

# 市场投资研究周观点

## ——20190218

2019年02月18日

东兴策略 投资研究周报

### 策略摘要:

两会在即，中美双方的贸易谈判进占顺利。目前来看，贸易战给市场带来的不确定性正在弱化。从北周北上资金的数据来看，本周净买入 263.71 亿元，连续第七周净买入，年初至今已累计净买入 926.06 亿元。

### 本周观点:

#### 宏观:

- 一、金融危机之后央行“其他资产”科目占总资产比例从未大幅超过 5%，18 年底“其他资产”增加 0.59 万亿元，至 2.34 万亿元，占总资产比例上升至 6.3%。
- 二、有传闻央行通过“其他资产”科目注资 AMC，这种可能性并不大，直接向 AMC 债权融资应列入相应科目。
- 三、可能因素。——存准季节性因素：年末货币当局为对冲货币乘数下降及社会资金需求增加将扩大基础货币投放，18 年 12 月准备金存款上升 1.84 万亿元，年末季节性增量将在次月大幅回收，可能在 12 月做部分临时配置，并反映在“其他资产”科目。——备付金新政因素：18 年下半年该科目增长约 1.1 万亿元，仅 12 月增量约 0.39 万亿元，增量资金存入为央行政策实施提供便利，同时备付金逐步集中缴存过程中也可能产生“其他资产”。

#### 策略:

- 社融数据高增，信贷结构边际改善。此次社融数据中表外融资有所反弹，虽然非标的增量变化仍然主要集中在票据融资上，但是其他两项的边际松动都说明了市场风险偏好一定程度上的回暖。信贷数据中，企业端新增贷款的反弹，尤其是中长期贷款的放量增长，或将带动企业融资需求的回暖。但从目前 M1 增速的持续走低中，我们可以看出，信用扩张并未传导至企业活期存款，信用传导受阻的问题仍然存在。我们认为，在经济下行周期的大背景下，两会必将落实更多切实解决中小企业融资难问题的利好政策。近期美联储或将把停止本轮加息提上日程，届时货币政策将有着更大的调整空间，社融数据与信贷结构或将迎来持续改善。

#### 医药:

- 本周申万医药指上涨 6.15%，跑赢沪深 300 指数 3.34 个百分点，跑输创业板指数 0.66 个百分点，全行业位列第 7；本周医药成交额占比 6.97%，市场热度进一步提升。我们认为，在外部政策缓和，市场整体流动性改善，中美贸易战降温的环境下，北上资金引领了一轮估值修复行情；医药板块经过之前已大幅调整，市场对政策负面预期已经基本释放完全，行业估值来到 26x 低点，医保外资金、非药、医保偏好及业绩估值性价比绝对优势标的价值凸显，此前基本面良好的超跌个股，被错杀的细分领域龙头的估值短期内有望得到修复。即将迎来 2018 年报、2019 一季报多发季，部分优质标的稳定高增长在业绩预告已经有所体现，结合近期年报、一季报的业绩表现，着手布局机会

#### 研究员: 宋劲

Tel: 010-66554029 Email: songjin@dxzq.net

执业证书编号: S1480519010001

#### 研究助理: 王长龙

Tel: 010-66554045 Email: wangcl@dxzq.net.c

执业证书编号: S1480118040012

行业	一周涨跌 (%)
电子	11.27
农林牧渔	9.78
通信	8.49
计算机	8.04
电气设备	7.17
机械设备	6.90
有色金属	6.47
化工	6.47
医药生物	6.36
传媒	6.24
综合	6.16
公用事业	6.10
轻工制造	6.07
食品饮料	6.06
国防军工	5.87
建筑装饰	5.82
汽车	5.61
家用电器	5.59
商业贸易	5.57
纺织服装	5.19
非银金融	5.04
交通运输	4.77
房地产	4.72
休闲服务	4.63
建筑材料	4.44
采掘	3.78
钢铁	3.58

来临。

- ◆ 推荐标的：昭衍新药、云南白药、济川药业。

#### 海外：

- ◆ 港股年初以来的反弹主要基于美股反弹创造的宽松环境下，国内政策促进提振市场信心带来的估值修复。随着鲍威尔近期在公开场合未释放更为偏鸽的表态以及美国因政府关门滞后发布的经济数据低于预期，本轮以美联储货币政策为主要逻辑的反弹或将丧失延续动力。在此基础上的，港股财报期来临，市场关注回归业绩，鉴于2018年国内经济情况，市场对于财报预期不高，港股市场谨慎情绪上升，市场整体继续反弹的概率下降。我们认为2月份港股市场大概率将难以维持反弹动能。
- ◆ 推荐标的：新高教集团、江南布衣、达利食品、华润啤酒、中国龙工、招金矿业、中国通号。

#### 食品饮料：

- ◆ 外资加速流入，行情有望随着数据逐步确认，而延续至二季度。节后第一周食品饮料板块整体涨幅6.06%，其中白酒上涨6.33%，北上资金持续流入继续抢筹一线白酒股，贵州茅台、五粮液、洋河股份均获高额净买入。春节旺季期间动销情况达成预期，销售状况火爆，加之春节前夕白酒企业业绩预告捷报频传，始于春节前的白酒行情依然持续。我们在一月份的路演时判断白酒行情会随着春节数据、春糖会反馈、一季报数据的相继确认，依次从高端传到次高端、区域龙头、下线白酒，次逻辑仍在发酵。食品板块当前仍然推荐细分领域龙头公司，业绩确定性高，抗周期能力强，当前逐步趋向合理估值水平，仍有估值溢价的空间。此外，此前跌幅较深的小食品公司有望在上半年持续超预期，并且有回购预期，但需要数据的确认。。
- ◆ 核心推荐：绝味食品、桃李面包、贵州茅台、五粮液、泸州老窖、伊利股份、百润股份、好想你、华宝股份。

#### 汽车：

- ◆ 一月新能源车动力电池装机量同比大增，我们认为一方面是由于去年基数较低，另一方面是由于整车厂为了提前应对未来不确定的补贴政策。补贴退坡速度可能快于预期，新能源车投资建议优选产业链中议价能力较强的环节。乘用车方面我们仍首推上汽集团，商用车首推有望受益于集团管理优化、重卡海外业务扩展和轻卡业务扩张的中国重汽H；零部件推荐拓普集团、星宇股份和精锻科技。
- ◆ 推荐标的：上汽集团、中国重汽H、拓普集团、星宇股份、精锻科技。

#### 地产：

- ◆ 看好地产股寻找“同行衬托”下的优秀。我们认为，虽然销售下行是确定趋势（我们认为全年销售面积增速为-4%，销售额增速为-2%），但1月销售的下降幅度并不会持续。原因有二：一是上年三季度开始的销售走弱，使得多数房企完成当年目标难度提升，有可能存在销售数据提前计算，从而减少本年1月份销售额；二是TOP房企多数完成多区域布局，区域分化会降低销售增速的波动。我们重申明确看好地产板块中短期表现。一是老生常谈的业绩确定性，这在当前更加宝贵，年报业绩估值切换不会缺席；二是从货币宽松到提高产出，不管是投资路径还是消费路径，各方都无法接受过度弱势的房地产

银行

0.37

市场，政策宽松就在路上；三是1月销售的弱势表现大概率不会进一步恶化，这有望成为地产板块预期差的来源之一。

- ◆ 当前，我们重点推荐重仓一二线的较高增速龙头和深耕潜力区域的区域黑马，销售下行+政策上行背景下，板块整体估值有提升空间，业绩与销售超预期的房企将更具弹性——“同行衬托”下，重仓一二线和潜力区域的房企将表现的更加优秀。
- ◆ 推荐标的：万科A、保利地产、滨江集团、蓝光发展。

#### 纺织：

- ◆ 截止上周末，纺织板块有57家上市公司公布业绩预告和业绩快报，整体业绩状况不佳，主要原因系2018年下半年宏观经济压力下消费增速下滑。此外，有6家企业在业绩预告中披露了商誉减值的计划，通过板块商誉的梳理看，板块内部分企业商誉对业绩也形成了压制。我们预计行业一季度仍在业绩筑底阶段，二季度业绩有望出现改善，建议提前关注板块估值修复行情。服装家纺建议关注两条主线：一是服装领域处在成长期的品类，童装和运动类服饰；二是渠道较为下沉的大众品牌增长也呈现出一定韧性。沿着这两条主线，我们重点推荐成人休闲装和童装双龙头森马服饰，以及男装龙头海澜之家。上游制造环节，我们推荐关注海外产能在释放期的百隆东方和华孚时尚。
- ◆ 推荐标的：森马服饰、海澜之家、百隆东方、华孚时尚。

#### 煤炭：

- ◆ 节后煤价如期上涨，短期仍将强势运行。动力煤方面，近日榆林能源局发布煤矿复工复产计划及第一批申请复工复产和重大隐患督办企业名单，我们预计一、二级标准化的国有煤矿将在正月十五过后陆续开始复产，而大部分民营煤矿复产日期将延至两会会结束后，产地供应偏紧情况有望延续。节后煤价走势符合我们年前上涨判断（《关于陕西形势和节后煤价的几点看法》），后续随着非沿海电厂终端用户的主动补库，煤价仍有进一步上涨动力。焦煤方面，目前煤矿、洗煤厂多数仍处停产状态，正月十五过会才会陆续恢复生产，叠加焦煤进口受限影响，焦煤供应偏紧格局短期难以改变，尤其优质主焦煤更为稀缺，短期内价格仍将保持稳中偏强态势。
- ◆ 我们建议当前可积极配置盈利稳健、安全措施到位、高分红的国有龙头煤企陕西煤业和中国神华，以及受益于焦煤供给持续收缩的开滦股份和潞安环能。
- ◆ 推荐标的：陕西煤业、中国神华、开滦股份、潞安环能。

#### 机械：

- ◆ 关注工程机械及新兴行业成长机会。2018年全国共销售各类挖掘机械产品203420台，同比涨幅45.0%。本轮工程机械复苏自2016年年中开始，下游周期复苏、环保升级、存量更新多重因素叠加，复苏持续性超出市场预期。2019年主要工程机械企业历史包袱逐步出清，业绩弹性可期 关注三一重工，恒立液压。同时关注 OLED、半导体等成长行业机遇。
- ◆ 推荐标的：三一重工、恒立液压、联得装备、晶盛机电。

#### 农业：

- ◆ 从周期投资交易的层面来讲，猪链短期需求受挫导致的供需双弱不能阻止周期的到来和高度，右侧交易者希望拿到更便宜的筹码，且猪价刚过盈亏平衡线，

周期投资的精髓在于对周期品价格供需缺口的判断从而推算价格高点，而不应纠结于当前极难判断的上市公司在 20 年、21 年的潜在出栏量、去详细计算公司的未来净利润。故我建议大家重行业、轻个股，重产区、轻销区。同时要更加关注媒体宣传带来的因猪肉需求减少所带来的消费替代逻辑，全面加仓配置养殖链中的鸡、鸭、水产，来防御可能出现的股价回撤。既然我们能看到一个较长维度的猪价上行通道，那么周期品的价格才是对我们卖点的最好指引。我们很难预测猪价顶点，所以我们跟随趋势。

#### 建材：

- ◆ 当前地产比预期的好。淡季水泥、玻璃和玻纤价格均有回落，1 月社融等数据好于预期，符合我们上周实际好于预期的判断，当前得益于基建投资增速的边际改善和地产实际状况好于预期，行业需求如果剔除季节性因素是比预期的要好。所以我们坚持 1 季度是一个好的阶段，继续关注地产超预期受益公司的业绩带来的修复和基建边际改善带来的估值修复。
- ◆ 推荐标的：祁连山、冀东水泥、青龙管业、东方雨虹、西藏天路、濮耐股份、伟星新材。

#### 军工：

- ◆ 1、短期利空出尽，市场风格有利军工板块。业绩失速的不利因素基本已经消化和排除，商誉减值对军工企业影响有限，当前市场风格偏向科技类成长股，而军工板块中军工电子、军工通信类标的经过近 3 年的估值下杀，股价已经处于历史较低水平，同时这些公司的市值较小，上周这类股票已表现出高弹性，短期行情仍可期。
- ◆ 2、关注主题机会。今年两会的国防预算增长仍是热点，并且增速可期，同时国家政策积极推动国防科技工业发展，强调国产化、自主化，两会期间军工应该不缺热点。之前有报道 4 月份海军要举行 70 周年阅兵，期间海军成果必将集中展示，带来整个军工、尤其是海军板块的情绪提振。
- ◆ 3、对市场行情可以更加乐观，建议重视边际改善和业绩拐点型公司。从行业本身和企业发展角度分析，我们预测 2019 年有一批军工企业的基本面将发生重大变化，特别是部分本身占据优秀赛道，边际改善和业绩拐点将打开股票上升空间。
- ◆ 推荐标的：中航沈飞、中航光电、航天电器、高德红外、航天彩虹、卫士通、中直股份、内蒙一机、中航机电、中航飞机、国睿科技、四创电子。

#### 钢铁：

- ◆ 供给方面，本周五大品种钢材产量环比增加 1.22 万吨，增量主要来自于热卷，为前期检修高炉复产所致，目前热卷产量与大规模检修前的产量峰值接近，表明后期的增量有限；螺纹钢本周产量环比减少 0.94 万吨，主要为电炉厂关停所致，由于持续亏损运行，短期内电炉产能很难大规模复产；预计短期内供给增量整体可控。需求方面，正常情况下节后第三周左右开始去库存，但雨雪天气或推迟复工工期，当前高库存下有压力，但绝对库存水平仍然低于去年高点。1 月社融数据超预期，非标和专项债等融资多增，利好地产和基建板块，坚定了我们对于 2019 年需求有韧性的看法。需求只会迟到，不会爽约，随着节后需求回暖，钢价将开启反弹，或有估值修复行情。
- ◆ 推荐标的：宝钢股份、三钢闽光、方大特钢、韶钢松山、常宝股份。

#### 电新：

- ◆ 新能源延续景气行情 电网投资持续推进。2019 年电力设备板块涨幅已达 13.9%，成长性较强的光伏、新能源车、风电涨幅居前。在当前业绩利空消息出尽、风险偏好抬升的市场环境中，电新板块因补贴退坡预期已被消化、业绩具备高弹性，仍具备上涨空间。2019 年国家电网第一批（青海-河南、陕北-武汉）招标结果出炉，总招标金额 275 亿，从中标结果，中国西电（36 亿）、特变电工（20 亿）、平高电气（19.8 亿）、国电南瑞（19 亿）、许继电气（10 亿）成为最大赢家。电网投资逆周期属性已被市场重视，2019 年逆周期操作将是经济稳步发展的重要推手，电力投资具备发展空间。新能源一季度整体呈现淡季不淡特征，因技术进步和全球化迅速推进，需求仍然处于高位，并且具备逆周期投资价值。
- ◆ 推荐标的：金风科技、当升科技、隆基股份、国电南瑞、福能股份、中国核电。

#### 社服：

- ◆ 本周板块大幅反弹，免税、酒店涨幅居前。2018 年全国旅游人次 55.39 亿（+10.8%），出境游人次 1.5 亿（14.7%），旅游市场持续稳步增长。国旅拟设香港市内免税店，进一步加强海外布局。在政策加持和规模效应的双轮驱动下，我们继续看好以中国国旅为代表的免税板块。酒店板块大幅反弹，建议继续关注龙头超跌回调，推荐首旅酒店、锦江股份。景区板块重点关注人工景区，推荐宋城演艺。出境游方面数据强势回升，完全符合我们 18 年全年增速 10-15% 的预期，建议关注二三线出境风潮。同时随着年报披露临近，建议继续选择业绩确定性强、成长性好的优质标的。
- ◆ 推荐标的：中国国旅、首旅酒店、锦江股份、宋城演艺。

#### 传媒：

- ◆ 2019 年以来，传媒板块表现跑输大盘和 TMT 其他板块，主要源于展望 2019 年，国家对内容板块监管依旧严格，同时传媒各子行业景气度仍有待观察。但人民网、新华网等个股具有内容监管权的标的股价涨势良好。我们认为，2019 年市场投资风格逐步接纳成长股，传媒板块仍有个股投资机会。
- ◆ 推荐标的：光线传媒、中原传媒、中国电影。

#### 家电：

- ◆ 春节黄金周家电消费预计高于预期，家电补贴加速落地。据商务部检测，春节期间零售餐饮销售额达 10050 亿元，同比增速 8.5%，其中智能家电保持较快增长，安徽、云南重点监测企业家电销售额增长 15%。北京市场家电补贴已正式运转，线下卖场如苏宁 KA 渠道销售数据显示（非官方）激光电视（+722.2%）、对开门冰箱（+16.4%）、扫地机器人（+67.5%）等均出现大幅拉动增长，我们对其他地区政府落地抱有极高期待。上周周初家电板块上涨显著，与 QFII 加仓家电龙头持股比例密切相关，三大白电龙头陆股通占比均出现显著增长。
- ◆ 推荐标的：美的集团、青岛海尔、老板电器、九阳股份。

#### 通信：

- ◆ 中国联通 41.6 万 4G 基站采集叠加 5G 启动，提振行业景气。2 月 13 日，中国联通公布 41.6 万 4G 基站中标结果，华为、中兴、爱立信和诺基亚中标。本项目将扩建 41.6 万 900M 和 1800M 频段的 4G 基站，项目涉及投资金额将

最高达 348 亿。流量快速增长背景下联通此次扩容将进一步加强 4G 网络的覆盖深度和广度，提升 4G 网络需求。2019 年 5G 预商用规模建设将逐步启动，加之三大运营商在 4G 网络深度覆盖的投资，2019 年行业整体将逐步景气。

- ◆ 推荐标的：中兴通讯、烽火通信、光迅科技、亿联网络、高新兴。

#### 非银：

- ◆ 周末监管下发将新设公募采用券商结算由试点转换为常规的通知。我们认为该事件不改券商机构业务集中度提升大逻辑，但市场对金融 IT 服务商方面有了诸多讨论，我们的观点是金融 IT 服务商在该新规下的市场前景或不理想。1、券商采购结算系统的市场短期难以兑现：1) 因为可以突破公募基金单一券商的佣金不超过 30% 的比例限制，可能会出现佣金向龙头集中的趋势。上百家中小券商未必有能够分羹的能力，短期采购新结算系统动力存疑。2) 结算系统自研的比例在龙头券商的比例应该也有 50% 以上。3) 存量券商客户已有的零售经纪结算从 T+1 升级到机构所需的 T+0，由于存量业务的牵扯，结算系统服务商在系统升级方面的议价能力未必高。2、券商采购托管系统也不太可能贡献增量：1) PB 目前券商自研是趋势。IT 投入每年也水涨船高。2) 券商的公募托管仍然无法从银行手里抢走生意，以销定托还是行业主旋律。预计未来也是结算数据同步托管行。
- ◆ 二、金融 IT 服务商的存量方面假设未来存量公募全部切换到券商结算，目前已经采购金融 IT 服务商柜台系统的公募客户也有可能开始削减这部分交易系统的开支。对服务商或也形成一定利空。对于金融 IT 标的受此事件驱动的走势，建议注意投资风险。

#### 最新报告：

- 股市流动性周报(190128-190201)：资金净流入持续减少，北上资金大幅增加，融资余额大幅减少，IVIX 指数反弹 2019-02-11
- 建筑材料行业周报：当前阶段实际比预期好 2019-02-11
- 融资融券周报(190128-190201)：股指上涨，两融交易额余额占比下降，两融交易活力降低 2019-02-11
- 恒立液压(601100)：业绩增幅符合预期，液压龙头持续发力 2019-02-11
- 上汽集团(600104)：稳定前行中，迎接新周期 2019-02-11
- 公用事业及环保行业报告：青岛市发布垃圾处理长期规划 2019-02-11
- 电力设备与新能源行业周报：风电光伏旺季开年 核电再现逆周期作用 2019-02-11
- 基金仓位周报(190128-190201)：基金净值上涨，股票型基金仓位下跌，混合型基金仓位上涨 2019-02-11
- 国防军工行业周报(20190210)：以军工龙头为盾，以民参军为矛 2019-02-11
- 汽车行业报告：经销商库存预警指数降低 2019-02-11
- 钢铁行业报告：巴西溃坝事故或致铁矿迎来新周期 成本推动下钢铁板块行情可期 2019-02-11
- 零售行业周报：2018Q4 基金偏向必选消费板块，超市板块得增配 2019-02-11
- 基础化工行业周报：关注细分领域，持续推荐精细化工行业龙头 2019-02-11
- 策略周报 2019 年 2 月份第一期周报：政策预期升温 节后或迎来全年最佳做多窗口 2019-02-11
- 东兴证券 A 股流动性跟踪周报：北上资金呈现净流入态势 重要股东减持集中在医药生物等领域 20190210 2019-02-11

- 新风鸣(603225.SH)2018 年报点评:全年业绩小幅下滑 产能稳步扩张未来可期 2019-02-11
- 港股策略周报:财报期聚焦业绩,反弹或难延续 2019-02-11
- 宏观经济周报(190212):全球经济承压 多国央行派鸽 2019-02-12
- 北上资金流入量创新高,白酒企业捷报频传——东兴食品饮料刘畅团队二月第一周周报 2019-02-12
- 纺织服装行业周报:纺织行业 2018 年运行平稳,内需是支撑 2019-02-12
- 股指期货周报(190128-190201):三大股指期内上涨,股指成交量上涨,股指持下跌 2019-02-12
- 片仔癀(600436):业绩增速略超预期,投资收益明显增厚 2019-02-12
- 潍柴动力(000338):柴油机领军地位稳固,陕重汽出海大步向前 2019-02-12
- 社会服务行业周报:春节全国旅游接待总人数同增 7.6%,众信旅游业绩预告大幅下修 2019-02-12
- 宏观商品周报:中美贸易摩擦缓和 金价银价大幅反弹 2019-02-12
- 商贸零售行业事件点评:19 年春节消费增速结构双向调整,同比增长 8.5% 2019-02-13
- 百润股份(002568.SZ)事件点评:百润新品铺货率提升,恢复后健康增长确定性强 2019-02-13
- 东兴证券食品饮料行业淘数据 1 月跟踪:酒类旺销涨势难挡,餐饮销量节前上扬 2019-02-14
- 贝斯特(300580):布局氢燃料电池,涡轮增压零部件强势进攻 2019-02-14
- 基础化工公司深度报告之坤彩科技:优势显著的珠光材料龙头 2019-02-14
- 【东兴海外】小米集团(1810.HK)公司事件点评:红米 Redmi 与小米独立拆分,双品牌运营初见成效 2019-02-14
- CPI 延续“1 时代” 二月已成为全年极佳做多窗口 2019-02-15

## 分析师简介

---

### 宋劲

英国埃克塞特大学金融学硕士，曾任职于元大证券、哲奔咨询（上海）有限公司，2016 年加入东兴证券研究所，从事策略和商贸零售行业研究。

## 研究助理简介

---

### 王长龙

美国南加州大学经济学硕士，本科毕业于西安交通大学，2018 年加入东兴证券研究所，从事策略研究。

## 分析师承诺

---

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

---

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。