经济要闻

1. **经济日报：**近期，民间投资专项担保计划在各地相继落地。北京首批业务为 7 家科技型、民营类中小企业提供了总额 4300 万元的中长期贷款担保，支持企业设备采购、技术改造和经营周转。甘肃则已累计实施专项担保计划业务 27 笔，金额总计 1.35 亿元。这一支持民间投资重要政策的实施，给广大民企特别是中小企业带来了“及时雨”。**（资料来源：同花顺）**

2. **海外：**海湾国家巴林和阿拉伯联合酋长国境内两家大型铝厂近日分别证实遭到伊朗方面袭击。袭击造成人员受伤和财产损失。中东出口的铝产品约占全球供应一成，可能会对市场造成一定冲击。**（资料来源：同花顺）**

3. **司法：**本报北京 3 月 29 日电 （记者魏哲哲）最高人民法院、最高人民检察院近日发布《关于修改〈最高人民法院、最高人民检察院关于办理环境污染刑事案件适用法律若干问题的解释〉的决定》（以下简称《修改决定》），自 2026 年 3 月 30 日起施行。《修改决定》共 4 条，其中对篡改、伪造自动监测数据或者干扰自动监测设施污染环境行为的犯罪主体及污染物范围进行了调整。**（资料来源：同花顺）**

4. **海外：**据新华社消息，美国多地 28 日爆发示威抗议活动。数百万民众走上街头，针对美政府的移民执法等一系列政策表达不满，呼吁结束对伊朗的军事打击。组织方预计，当天全美共举办超过 3100 场抗议活动，覆盖 50 个州，以及华盛顿、纽约、洛杉矶、费城、波士顿等主要城市。媒体估计参加人数达 900 万人。**（资料来源：同花顺）**

5. **房地产政策：**杭州市发布杭州住房公积金管理委员会关于优化住房公积金使用政策的通知。住房公积金贷款最高额度由 130 万元提高到 180 万元，职工个人可贷额度不超过 90 万元。住房公积金职工个人可贷额度计算倍数由 15 倍调整为 20 倍。多子女家庭贷款额度可按家庭申请贷款时计算的可贷额度合计数上浮 50%确定。**（资料来源：同花顺）**

6. **基金：**近期，增量资金正持续涌入 ETF 市场。数据显示，上周有多只 ETF 产品成功募集，涵盖工业软件、农牧渔、芯片、石油天然气等多个主题。从申报情况来看，机构在指数基金申报上动作频频，科创赛道尤其受到青睐，例如人工智能和机器人主题 ETF 备受关注。此外，有色金属、港股、粮食等热门主题也成为机构布局的重点。**（资料来源：同花顺）**

7. **上海证券报：**随着《理财公司监管评级暂行办法》（下称《办法》）落地，理财公司正迎来一场系统性“大考”。上海证券报记者自业内多方了解到，不少银行理财子公司已着手对照评级框架开展自评与整改。一线银行理财人士普遍感受到，行业竞争逻辑正在发生根本性转变依赖规模扩张的路径逐渐让位于对综合实力的比拼，而投研及风控等“重投入，慢回报”的领域，正成为决定评级高低的关键变量。**（资料来源：同花顺）**

8. **两岸关系：**中共中央台湾工作办公室主任宋涛 30 日表示，中国国民党郑丽文主席就任以来，多次表达希望来大陆访问的意愿。为推动国共两党关系和两岸关系和平发展，我受权宣布，中共中央和习近平总书记欢迎并邀请郑丽文主席率中国国民党访问团于 4 月 7 日至 12 日到江苏、上海、

本期编辑

分析师：王洁婷

021-25102900 wangjt@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480520070003

东兴证券研究所金股推荐

证券代码	证券简称
002142.SZ	宁波银行
002392.SZ	北京利尔
002436.SZ	兴森科技
002714.SZ	牧原股份
002738.SZ	中矿资源
002991.SZ	甘源食品
300627.SZ	华测导航
300810.SZ	中科海讯

数据来源：《三月金股汇》2026 年 03 月 01 日，东兴证券研究所

北京参观访问。**（资料来源：同花顺）**

9. **央行：**近日，中国人民银行召开 2026 年金融稳定工作会议。会议认为，2025 年，中国人民银行金融稳定系统坚决贯彻党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，持续提升金融风险监测评估预警质效，有效防范化解重点领域金融风险和外部冲击，不断夯实金融稳定保障机制，持续推动金融领域全面深化改革，有力维护国家金融安全，各项工作取得积极成效。当前，我国金融业运行总体稳健，金融风险持续收敛，金融机构整体健康。**（资料来源：同花顺）**

10. **市场监管总局：**市场监管总局发布关于进一步贯彻实施《中华人民共和国反不正当竞争法》的通知。通知提到，综合整治“内卷式”竞争。综合运用各类反不正当竞争措施，着力防治平台经济、光伏、锂电池、新能源汽车等重点行业和领域“内卷式”竞争。**（资料来源：同花顺）**

重要公司资讯

1. 瀚天天成：3 月 30 日，在 66 岁海归教授赵建辉的带领下，碳化硅外延晶片提供商瀚天天成在港上市。刚一开盘，这家公司的股价涨超 42%，市值超过 462 亿港元，成为厦门今年以来最大 IPO。**（资料来源：同花顺）**

2. 德适：杭州德适生物科技股份有限公司（以下简称 “德适”）于 2026 年 3 月 30 日正式以“2526”为股票代码在港交所主板挂牌上市，成为“医学影像大模型第一股”。**（资料来源：同花顺）**

3. 四家国有大行：3 月 27 日，工商银行、建设银行、交通银行、邮储银行四家国有大行披露 2025 年财报，整体业绩表现亮眼，资产规模稳步增长，资产质量持续优化。**（资料来源：同花顺）**

4. 天山铝业：天山铝业披露第一季度业绩预告。公司预计 2026 年第一季度归属于上市公司股东的净利润 220,000 万元，同比增长 107.92%；基本每股收益 0.48 元。**（资料来源：同花顺）**

5. 特斯拉：据 TeslaAI 微博消息，TERAFAB 项目正式发布，预计将实现每年超过 1 太瓦(1TW)的算力产出。马斯克预测，未来人形机器人行业的潜在年产量或将达到 10 亿至 100 亿台。随着机器人进入更大规模应用阶段，对高性能芯片的需求将进一步提升。TERAFAB 将为特斯拉人形机器人生产芯片。**（资料来源：同花顺）**

每日研报

【东兴】首席周观点：2026 年第 12 周（20260329）

张天丰 | 东兴证券金属首席分析师

S1480520100001，021-25102914，Zhang_tf@dxzq.net.cn

金属行业：镁合金行业需求弹性或进入加速释放新周期（2）——新质生产力行业发展有效提振镁合金需求弹性释放

镁合金已成为镁消费增长最快领域。据府谷县镁工业协会统计数据，2025 年全球镁消费量约为 120 万吨，同比增长 7%。镁合金为第一大镁消费领域，2025 年全球镁合金消费量约为 65 万吨，占比由 24 年的 49%升至 25 年的 54%。受益于高端镁合金应用（如新能源汽车、电动自行车等）占比的显著提升，镁合金成为镁消费增长最快的板块（同比增长 15%～20%）。传统镁消费领域中，钢铁脱硫（25 万吨，占比 21%，同比持平）、铝合金添加（18 万吨，占比 15%，同比+3%）和金属还原（12 万吨，占比 10%，同比+3%～5%）等需求则保持稳定。

镁铝比价已降至历史极低位，镁金属应用端性价比显现。自 2021 年高点（2.58）以来，镁铝比价持续下滑，至 26 年 3 月 9 日已降至近五年最低水平（0.66），降幅 74%。鉴于镁合金在应用端具有绿色化、智能化、移动化及轻量化等优势，镁代铝性价比的持续提升或推动镁合金需求的持续扩张并推动镁价由周期底部向比价均值回归（近五年均值 1.14，约 72.7%的上涨空间）。同时，考虑到当前电解铝供需结构的紧平衡状态延续（中国电解铝产能天花板锁定、产能利用率充足，电力供应压力加剧海外电解铝供应不确定性），铝价的持续上行或强化镁的产业链应用逻辑及镁价上行逻辑。

新质生产力行业发展有效提振镁合金需求弹性释放。受益于镁合金轻量化、高密度、高强度等特性，其已成为新质生产力行业发展的核心生产要素。鉴于镁合金的性能因素（绿色化、智能化、移动化及轻量化）、价格因素（镁铝比价、镁合金高附加值），参考政策支持因素（国家及行业政策）及技术发展因素（半固态注射成型等工艺发展），通过量化拟合镁合金下游五大核心消费领域的成长性变化，我们认为，2025-2028 年间，全球镁合金需求或由 2025 年的 65 万吨增长至 2028 年的 139 万吨，期间 CAGR 或达 29%，占镁需求比例或由 54%升至 71%。

从下游五大核心用镁行业观察：

汽车轻量化：单车用镁量提升（当前“问界”单车用镁量已达 20KG 以上，根据工信部《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》，至 2030 年单车镁合金用量及镁合金整车占比将分别达到 35KG 和 4%）叠加新能源汽车行业拓展或推动全球汽车行业镁合金需求由 2025 年的 42.1 万吨增长至 2028 年的 106.1 万吨，期间 CAGR 或达 36%；

机器人：工业机器人方面：得益于全球制造业的转型升级、自动化技术的不断进步以及全球产业链的优化调整，

工业机器人行业将呈现稳定性的扩张。目前宝武镁业与埃斯顿合作制造的镁合金机器人单体耗镁量约 5KG，考虑到大尺寸工业机器人镁合金版本的迭代，我们认为 2025-2028 年间全球工业机器人镁合金需求量 CAGR 或达 53%；人形机器人方面，人形机器人单位耗镁量约为工业机器人的 1.8 倍（特斯拉人形机器人耗镁约 14KG），2026 年人形机器人已进入量产周期，全球主流人形机器人公司量产目标均已达万台级以上。考虑到人形机器人量产的快速放量，叠加人形机器人单位耗镁量的提升，我们预计 2025-2028 年间全球人形机器人镁合金需求量 CAGR 或达 88%。综合工业机器人与人形机器人的市场预测，我们认为机器人行业已成为镁合金需求新的增长点，2025-2028 年间，全球机器人行业镁合金需求或由 0.32 万吨增长至 1.28 万吨，期间 CAGR 或达 58%；

建筑模板：产业政策引导与工业化发展推动建筑模板领域的镁铝替代加速，我们认为 2025-2028 年间中国建筑模板行业镁合金需求或由 8.2 万吨增长至 15 万吨，期间 CAGR 或达 37%；

镁基储氢： 镁基储氢具有高密度（镁基储氢的氢气能量密度可达 7.6%，标准储氢材料为 5%）、低运营成本（无需低温或高压装置）、高安全性（可在常温常压下进行长途运输）、化学反应简单及无副产物等多项优势。若镁基储氢实现量产化发展，现全球氢能年产量对应镁合金需求可达 45 万吨。随着下游应用扩展带动氢能产业链（制/储/运/用）整体成熟度提升，镁基固态储氢材料放量或进一步提振镁合金远期需求。

低空经济：镁合金材料具有轻质、低成本、高储存量及优秀电磁屏蔽性能等特性，能够有效解决无人机原材料高成本和低运作效率的问题。以 eVTOL 的单位镁合金耗量约为 200kg/架测算，结合 eVTOL 行业规模预测，2026-2028 年间，全球 eVTOL 镁合金需求量或由 60 吨升至 379 吨，期间 CAGR 或达 151%；至 2035 年，eVTOL 发展或带来中国镁合金需求量 6 万吨，全球镁合金需求量 20 万吨。

全球镁合金行业供需结构或持续改善，镁合金企业盈利及估值水平有望提升。结合我们对全球镁合金供给端与需求端的分析、预测，我们认为，2026-2028 年间，全球镁合金供需缺口或为-1.0/-5.4/-8.5 万吨，全球镁合金行业供需结构的持续优化或推动镁价由周期性的底部上行。镁行业景气度的攀升叠加镁产业链向高端镁合金制造转型带来的产品附加值提升，将改善镁行业相关企业盈利及估值水平，镁行业配置属性有望增强。

相关公司：宝武镁业、星源卓镁、宜安科技、万丰奥威。

风险提示：镁供应超预期增长，下游需求行业发展不及预期，全球新能源汽车产量增速不及预期，全球流动性超预期紧缩，利率超预期急剧上升，区域性冲突加剧及扩散。

参考报告：《镁行业深度（III）：镁合金行业需求弹性或进入加速释放新周期》，2026-3-18

刘航 | 东兴证券电子行业首席分析师

S1480522060001，021-25102909，liuhang-yjs@dxzq.net.cn

电子行业：江丰电子（300666.SZ）：、2025 靶材与半导体精密零部件迎来放量，2026 靶材行业有望迎来景气

度上行期

事件：

2026 年 2 月 27 日，公司发布 2025 年度业绩快报，公司 2025 年度实现营业收入 46.05 亿元，较上年同期增长 27.75%；归母净利润 4.81 亿元，同比增长 20.15%。

点评：

全球晶圆及芯片产量相应提升，超高纯金属溅射靶材与半导体精密零部件迎来放量，2025 年营收/利润持续增长。2025 年江丰电子实现营收 46.05 亿元，同比增长 27.75%；营业利润 5.41 亿元，同比增长 41.13%；归母净利润 4.81 亿元，同比增长 20.15%。2025 年度，受益于人工智能、5G 通信、云计算、机器人、交通运输等下游需求的持续增长，全球晶圆及芯片产量相应提升，并不断向先进制程方向发展，带动了公司超高纯金属溅射靶材的收入增长。同时，经过多年布局，公司半导体精密零部件基地已陆续投产，半导体精密零部件产品线迅速拓展，另外得益于供应链本土化进程的加速，公司第二增长曲线半导体精密零部件产品持续放量。

靶材行业有望迎来景气度上行期。2026 年第一季度，电子靶材企业已普遍启动提价，其中常规靶材价格涨幅达 20%，特殊小金属类靶材涨幅更是达到 60%-70%。从供给端来看，全球高端靶材市场长期由 JX 金属（日矿）、霍尼韦尔等海外巨头主导。JX 金属在 2025 年 11 月 11 日的业绩交流中已明确提出，因铜等材料提价已上修收入指引。据 TECTCET 预测，全球溅射靶材收入预计显著超过销量增长，主要驱动因素是金属成本大幅上涨，尤其是铜和钨。受地缘政治的影响，由于中国对钨、稀土、镓、锗等关键材料的出口管制加强，日本头部靶材企业存在关键原材料断供风险。从需求端来看，受益于全球晶圆及芯片产量相应提升，并不断向先进制程方向发展，带动了对于超高纯金属溅射靶材需求的增长。根据弗若斯特沙利文报告，预计至 2027 年，全球半导体溅射靶材市场规模将达到 251.10 亿元，市场空间广阔。根据目前供需关系，靶材行业有望迎来景气度上行期，公司有望受益于此轮涨价潮。

半导体精密零部件行业的下游晶圆制造商和半导体设备制造商需求旺盛。半导体精密零部件的需求主要来自两个方面，一是半导体设备制造商制造半导体设备需配备的零部件；二是晶圆制造商维护和替换过程中所需的零部件。目前，半导体精密零部件行业的下游晶圆制造商和半导体设备制造商需求旺盛。中国大陆稳居全球半导体设备支出最大市场，并已具备全球第二大的晶圆代工产能。根据 SEMI 统计数据，2022 年至 2024 年，中国大陆半导体设备支出自 282.70 亿美元增长至 495.50 亿美元，且 2026 年仍将保持 360 亿美元的大规模支出水平；同时，2024 年中国大陆芯片制造商产能增长 15%，每月达 885 万片晶圆，并有望在 2030 年成为全球最大的晶圆代工产能地。在半导体精密零部件领域，公司凭借研发及制造方面强劲的技术优势，推动产品成功进入半导体产业链客户的核心供应链体系，广泛应用于 PVD、CVD、蚀刻机等半导体设备中，已实现多品类精密零部件产品在半导体核心工艺环节的应用，受益于下游晶圆制造商和半导体设备制造商需求旺盛，2026 年公司半导体精密零部件业务有望持续迎来放量。

公司盈利预测及投资评级：公司是国内半导体靶材龙头，半导体零部件业务持续发力，收购凯德石英控股权完善石英件布局。预计 2025-2027 年公司 EPS 分别为 1.92 元，2.75 元和 3.55 元，维持“推荐”评级。

风险提示：（1）下游需求放缓；（2）业务拓展不达预期；（3）贸易摩擦加剧。

参考报告：《江丰电子（300666.SZ）：2025 靶材与半导体精密零部件迎来放量，2026 靶材行业有望迎来景气度上行期》，2026-3-5

曹奕丰 | 东兴证券交运分析师

S1480519050005，021-25102903，caoyifengwx@163.com

交运行业：快递行业 1-2 月数据点评：反内卷持续发力，通达系单票收入同比提升明显

2026 年 2 月全国快递服务企业业务完成量约 121.1 亿件，同比下降约 10.9%。若加总 1-2 月数据排除春节错期影响，则业务完成量同比增长约 7.1%。去年同期的高基数以及去年下半年开始强化的反内卷政策，导致行业逐步从重数量向重质量转变，业务量增速处于较低水平。

分公司看，2 月顺丰件量增速显著高于行业均值，春节期间顺丰表现一贯较为强势，我们认为是正常现象。通达系企业中，圆通与申通维持了行业均值以上的增速，其中圆通展现出对市场份额较强的诉求，申通则得益于并表丹鸟后的件量增长。韵达件量增速较低。

价格方面，2 月申通和韵达单票收入同比分别实现 19.6%和 15.4%的增长，体现出反内卷对行业价格端的增益，其中申通单价提升还与并表丹鸟有一定联系。圆通单票收入同比增长 3.4%，涨幅较低主要系去年同期基数较高。环比看，申通、韵达和圆通 2 月单价分别环比提升 3.8%、4.7%和 6.7%。顺丰单票收入同比提升 6.8%，环比提升 4.1%。结合较高的件量增速，2 月顺丰实现量价齐升，整体表现较为亮眼。

投资建议：去年双十一以来需求略低预期给行业造成了一定压力，但通达系单票收入依旧维持在较高水平，这体现出反内卷对行业价格端的强支撑作用。我们认为今年行业反内卷的力度与持续性都有望超预期，目前行业处于上行周期的前段，后续盈利能力有望持续恢复。

行业增速下行导致存量市场重要性凸显，价格战逻辑或将有所改变，服务质量的提升会被抬到更加重要的位置上，这有助于实现高质量可持续发展。建议重点关注服务品质领先的龙头中通和圆通，以及经营数据改善较明显的申通。

风险提示：行业价格战加剧；反内卷持续时间低于预期；人力成本攀升；政策面变化等。

参考报告：《快递行业 1-2 月数据点评：反内卷持续发力，通达系单票收入同比提升明显》，2026-3-25

（分析师：刘航　执业编码：S1480522060001　电话：021-25102913　分析师：曹奕丰　执业编码：S1480519050005　电话：021-25102904　分析师：张天丰　执业编码：S1480520100001　电话：

021-25102914）

【东兴计算机】金山办公（688111.SH）：AI 转型提速，业绩兑现可期——2025 年年报业绩点评（20260329）

事件：

金山办公披露 2025 年年报，公司 2025 全年实现营收、归母净利润、扣非净利润分别为 59.29（同比+15.78%）、18.36（同比+11.63%）、18.03（同比+15.82%）亿元，其中单四季度实现营收、归母净利润、扣非净利润分别为 17.50（同比+17.16%）、6.58（同比+8.73%）、6.54（同比+15.60%）亿元。

点评：

收入端锚定“AI、协作、国际化”核心战略，个人业务增长稳健、全球活跃用户数持续提升，海外成长性逐步释放；机构业务 WPS 365 维持高增速，新增多家标杆客户，垂类产品迭代落地，WPS 软件受益信创复苏，公司份额领先。

？个人业务用户规模稳步提升，海外构筑新增长极。个人业务方面，2025 年金山实现收入 36.26 亿元（同比+10.42%），截至 2025 年底，WPS Office 全球月活设备数为 6.78 亿（同比+7.29%），其中移动版、PC 版月活设备数分别为 3.49 亿（同比+2.28%）、3.29 亿（同比+13.18%），整体个人用户规模仍稳健提升。分地区看，国内、海外 WPS 个人业务收入分别为 33.44（同比+7.87%）、2.82（同比+53.67%）亿元，累计年度付费个人用户数分别达 4615（同比+10.67%）、285（同比+63.39%）万。AI 功能方面，截至 2025 年底，金山 WPS AI 国内月活用户已超 8013 万（同比+307%），WPS AI 服务产生的日均词元（Token）调用量超 2000 亿，同比增长超 12 倍。我们认为 AI 功能带来的提价预期仍未充分释放，金山个人业务 ARPU 值仍有较大提升空间。

？机构业务方面，WPS 365 平台以 AI 为核心完成全域升级，2025 年维持高增速，WPS 软件受益信创复苏持续增长。金山 WPS 365 平台业务、WPS 软件业务 2025 年实现收入 7.20 亿元（同比+64.93%）、14.61 亿元（同比+15.24%）。WPS 365 业务维持高增速，产品市场影响力持续提升，引入渠道伙伴加速市场渗透，2025 年新增中国移动、山东能源、广汽集团、海关总署、东方财富等标杆客户，同时面向医疗、教育、政务等行业的专属垂类版本逐步落地，目前 WPS 365 以 AI 为核心完成全域升级，上线数字员工开发平台，持续迭代升级 AI 搜索能力，并正式接入 OpenClaw 能力，用户可通过自然语言指令高效完成会议预约、消息汇总、文档整理等高频协作操作，实现多步操作的自动化执行；WPS 软件业务受益于政企客户信创招投标复苏，金山流式及版式文档市占率持续保持行业领先，2026 年有望实现同比增速的进一步提升。

毛利率稳中有升，研发投入强化。2025 年金山毛利率为 85.95%（同比+0.81pct），销售、管理、研发费用率分别为 19.22%（同比-0.14pct）、7.99%（同比+0.13pct）、35.34%（同比+2.23pct），截至 2025 年底研发人员共计 3979 人（同比+14.57%），占员工总数比例约 65.79%。研发方面的加强投入使得公司净利率小幅下滑，2025 年公司实现归母净利润 18.36 亿元（同比+11.63%）亿元，净利率达 30.73%（同比-1.59pct）。同时公司 2025 年经营活动现金流达 25.02 亿元（同比+13.93%），显著高于归母净利润水平，盈利质量较高；截至 2025 年底合同负债达 25.99 亿元（同比+21.69%），侧面反映出公司订阅业务在未来一段时间的增长确定性。

盈利预测与投资评级：金山办公作为国内办公软件龙头，成长空间广阔，竞争格局优异，其个人业务增长稳健；

WPS 365 增速亮眼，标杆客户作为范例预期持续发挥牵引作用；WPS 软件持续受益于信创业务修复。叠加 AI 功能商业化的加速落地，公司中长期成长性进一步打开。我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 21.96、25.95、30.74 亿元，当前股价对应 PE 值分别为 51、43、36 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：行业竞争加剧、AI 产品拓展不及预期、C 端付费率不及预期、信创业务修复不及预期、业务出海进展不及预期等。

（分析师：张永嘉　执业编码：S1480523070001　电话：010-66554016）

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

以上内容来源于东兴证券研究报告的观点。

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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，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（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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。