

重要市场数据

名称	日涨跌%	周涨跌%	年涨跌%
海通风格指数			
大盘 100	0.11	-3.95	5.24
小盘 200	1.71	-4.63	-14.28
表现最好前五行业			
纺织服装	2.88	-3.31	11.08
传媒指数	2.81	-3.64	10.31
造纸指数	2.56	-1.81	-15.94
石油燃气	2.42	-2.64	42.05
综合行业	2.09	-3.25	-13.59
表现最差前五行业			
金融指数	-0.21	-3.50	3.73
通讯服务	-0.19	-7.79	6.46
汽车汽配	0.10	-3.12	5.56
食品指数	0.34	-3.92	-14.86
煤炭指数	0.36	-3.04	0.93

备注：数据截止至前一工作日收盘价

资料来源：WIND，海通证券研究所

※重点报告推荐※

【公司深度报告】卫星化学（002648）：卫星化学_公司深度：产品价差改善，新项目打开成长空间。

宏观

国内高频指标跟踪（2023 年第 38 期）。经济平稳运行，原油价格上涨。消费方面，假期影响暂告段落，“双 11”促销尚未开启，当前消费回复至常态化水平。投资方面，地产优化政策陆续落地但效果尚不明显，新房销售未见显著改善，基建和房建开工施工指标均处于低位。进出口方面，港口出口数据边际改善。生产方面，水电供应充足叠加居民用电需求不高，耗煤相对偏低。

行业与主题热点

公用事业：火电关注点或需转向分红。火电板块仍在调整，关注点或需转向分红。近期火电调整，水电核电表现相对稳健。我们认为，前期煤价和火电板块的相关性已经相对较弱，近期火电板块调整易被认为是担忧电价下跌所致，但对电价担忧的逻辑在未来两个月内即可被证伪，不应成为近期下跌主因。我们更倾向认为：火电板块调整并非受基本面影响，而是受到投资者对市场必要报酬率增加的影响，而这些都将随着电力股分红而修复。

交通运输：9 月行业淡季正常回调，国际、地区线需求恢复有韧性。9 月行业淡季正常回调，国际、地区需求恢复仍稳健。9 月五家上市航司（中国国航、东方航空、南方航空、春秋航空、吉祥航空）总供给、需求环比各下降 11.3%/14.5%（中国国航数据为并表山航口径），约为 19 年同期的 97.6%/91.8%，客座率环比下降 2.9 个百分点至 76.7%，较 19 年同期下滑 4.8 个百分点；国内线供需环比下降一成，供给、需求环比各下降 13.7%/16.2%，约为 19 年同期的 117.2%/109.3%，客座率环比下降 2.3 个百分点至 77.2%，较 19 年同期下滑 5.6 个百分点。

有色金属：美联储或将继续暂停加息，贵金属价格有望上行。贵金属：避险情绪推升金价。10 月 20 日伦敦现货黄金、银价分别为 1988.5 美元/盎司和 23.22 美元/盎司，周涨跌幅分别为+4.2%和+5.1%；COMEX 黄金、银价分别为 1993.1 美元/盎司和 23.53 美元/盎司，周涨跌幅为+2.4%和+2.8%。上海黄金交易所金、银价分别为 474.84 元/克和 5828 元/千克，周涨跌幅分别为+4.59%和+2.25%。避险情绪方面，10 月 20 日美国 VIX 指数为 21.71，较上周上涨 12.37%，或表明市场避险情绪仍较浓，贵金属避险属性持续凸显。我们认为，随着美联储加息终点的渐行渐近，贵金属有望在货币政策边际放缓的背景下趋势上行。

重点个股及其他点评

中国巨石（600176）：玻纤盈利降至低谷，静待供需改善。3 季度以来粗纱景气继续承压，电子布价格企稳。根据卓创资讯数据，7 月以来 2400 缠绕纱均价继续下行，7 月以来降幅近 600 元/吨；电子布价格触底企稳，23Q3 均价约 3.4 元/米、环比变化不大，8 月价格触底企稳略升。公司 23Q1~23Q3 存货分别同比+55%、+41%、+14%，库存累积速度有所放缓，存货/营业成本比值升至 1.7，水平创近年来新高。

※重点报告推荐※

【公司深度报告】卫星化学（002648）：卫星化学_公司深度：产品价差改善，新项目打开成长空间

公司主营业务简介：功能化学品和高分子材料是卫星化学主要业务。2022 年营收结构：功能化学品占比 52.85%，高分子材料占比 19.87%，新能源材料占比 0.63%，其他业务占比 26.65%。2022 年毛利结构：功能化学品占比 68.58%，高分子材料占比 27.79%，新能源材料占比 1.45%，其他业务占比 2.18%。

2021 年以来，公司连云港石化 C2 一期、二期项目先后投放，推动公司营收增长。2021Q3-2023Q1，公司营收规模稳定在 90 亿元左右，波动幅度不大。2022 年原油价格居高位，叠加国内 PDH 装置迎来扩产浪潮，丙烷价格居高不下。同时，俄乌冲突造成欧洲出现能源危机，拉动全球天然气价格创历史新高，乙烷价格同步上涨。公司成本端压力较大，盈利受到影响。2022 年 Q4，公司归母净利润为 0.46 亿元，处于历史底部，2023 年 Q1，公司归母净利润为 7.07 亿元，环比有所改善。

C2 产业链：公司采用乙烷裂解制乙烯，我们认为具有工艺流程短、占地面积小、装置投资少、乙烯收率高、生产成本低等诸多优势。根据 Wind 和 GIE 统计，目前美国和欧洲天然气库存均处于历史高位，我们认为下半年欧美天然气补库需求较弱，天然气及乙烷价格上涨压力较大。C2 产品应用领域与消费和地产密切相关，在消费复苏过程中有望涨价。

C3 产业链：公司打造 C3 一体化产业链，主要产品包括聚丙烯、丙烯酸、SAP、丙烯酸丁酯等，我们认为公司在长期生产中积累了丰富经验，生产具备成本优势。原油通过常减压蒸馏装置，催化裂化装置，气分装置后，得到丙烷等产品。丙烷价格与油价关联性较强，根据 wind 数据计算，2012-2023 年丙烷价格与油价相关系数为 93%。C3 产品应用领域与消费和地产密切相关，在消费复苏过程中有望涨价。

盈利预测：我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 45.81 亿元、62.34 亿元、86.91 亿元，EPS 分别为 1.36 元、1.85 元、2.58 元，按照 2023 年 EPS 以及 12-14 倍 PE，对应合理价值区间 16.32-19.04 元，维持“优于大市”评级。

风险提示：原油价格趋势性回落；石化产品价格、价差下降；投资项目进度低于预期。

（石油化工团队 邓勇、朱军军、胡歆,基础化工团队 刘威）

宏观点评

国内高频指标跟踪（2023 年第 38 期）

经济平稳运行，原油价格上涨。消费方面，假期影响暂告段落、“双 11”促销尚未开启，当前消费回复至常态化水平。投资方面，地产优化政策陆续落地但效果尚不明显，新房销售未见显著改善，基建和房建开工施工指标均处于低位。进出口方面，港口出口数据边际改善。生产方面，水电供应充足叠加居民用电需求不高，耗煤相对偏低。传统行业受检修季影响较大，PTA 行业开工下跌、纯碱开工回升。库存方面，建材去库，但仍在高位。物价方面，医疗保健和其他用品和服务价格回升带动 CPI 同比上行；受库存下降、国际局势紧张影响，PPI 中原油持续回升。流动性方面，税期临近叠加政府债券集中发行，资金面偏紧带动资金利率上行；美元指数转跌，但人民币仍承压。

风险提示：稳增长政策不及预期。

（宏观经济研究团队 梁中华）

行业与主题热点点评

公用事业：火电关注点或需转向分红

火电板块仍在调整，关注点或需转向分红。近期火电调整，水电核电表现相对稳健。我们认为，前期煤价和火电板块的相关性已经相对较弱，近期火电板块调整易被认为是担忧电价下跌所致，但对电价担忧的逻辑在未来两个月内即可被证伪，不应成为近期下跌主因。我们更倾向认为：火电板块调整并非受基本面影响，而是受到投资者对市场必要报酬率增加的影响，而这些都将随着电力股分红而修复。

加快推进现货市场建设，电力市场化文件近期频繁出现。根据江苏省储能行业协会官网援引国家发改委、国家能源局印发的《关于进一步加快电力现货市场建设工作的通知》，继前期现货纲领文件出台之后，本次文件针对不同的电力交易市场给出了具体推进时间：（1）浙江：2024年6月前启动现货市场连续结算试运行；（2）辽宁、江苏、安徽、河南、湖北、河北南网、江西、陕西等力争在2023年底前开展长周期结算试运行；（3）南方区域电力现货市场在2023年底前启动结算试运行；（4）京津冀电力市场在条件成熟后，力争2024年6月前启动模拟试运行。（5）其他地区（除西藏外）加快推进市场建设，力争在2023年底前具备结算试运行条件。

9月用电高增，主要由部分制造业好转及低基数所致。1、国家能源局：（1）9月全社会用电量7811亿千瓦时，YOY+9.9%（8月YOY+3.9%）。其中一产/二产/三产/城乡居民生活用电量117/5192/1467/1035亿千瓦时，YOY+8.6%/+8.7%/+16.9%/+6.6%（8月YOY+8.6%/+7.6%/+6.6%/-9.9%）。2、根据统计局，三季度GDP增长4.9%，其中最终消费拉动4.6pct，资本形成总额拉动1.1pct，货物和服务净出口拉动-0.8pct。产能利用率出现明显回升，从Q2的74.5%回升至Q3的75.6%。3、未来数据中心或成新增长点。根据中国能源报公众号，2022年全国数据中心耗电量为2700亿度，2021年为2166亿度。预计到2025年，全国数据中心用电量占全社会用电量的比重将从22年的3%提升至5%，到2030年将达4000亿度。

9月火电增速较上半年放缓，水电高增原因也是低基数。国家统计局：（1）9月发电量7456亿千瓦时，YOY+7.7%，其中，火电/水电/核电/风电/光伏发电，YOY+2.3%/+39.2%/+6.7%/-1.6%/+6.8%（8月YOY分别为-2.2%/+18.5%/+5.5%/-11.5%/+13.9%）。1-9月，累计发电量66219亿千瓦时，YOY+4.2%。（2）23年1-9月，电力、热力、燃气及水生产和供应业固定资产投资YOY+25.0%（22年1-9月，YOY+17.8%）。

风险提示：（1）经济增速预期和货币政策导致市场风格波动较大。（2）电力市场化方向确定，但发展时间难以确定。

（公用事业团队 吴杰、傅逸帆）

交通运输：9月行业淡季正常回调，国际、地区线需求恢复有韧性

9月行业淡季正常回调，国际、地区需求恢复仍稳健。9月五家上市航司（中国国航、东方航空、南方航空、春秋航空、吉祥航空）总供给、需求环比各下降11.3%/14.5%（中国国航数据为并表山航口径，下同），约为19年同期的97.6%/91.8%，客座率环比下降2.9个百分点至76.7%，较19年同期下滑4.8个百分点；国内线供需环比下降一成，供给、需求环比各下降13.7%/16.2%，约为19年同期的117.2%/109.3%，客座率环比下降2.3个百分点至77.2%，较19年同期下滑5.6个百分点。暑运旺季结束，行业进入淡季正常回调，但仍超19年同期水平；国际线与地区线供需环比虽略降，但相比19年的恢复程度仍保持韧性。其中国际线供给、需求环比各+0.3%/-5.5%，约为19年同期的58.3%/55.1%，此前8月已恢复至19年同期的54.4%/51.4%；地区线供给、需求环比各下降11.5%/23.2%，约为19年同期的76.9%/78.2%，此前8月已恢复至19年同期的74.1%/78.8%。

各航司国内线环比降幅相近，国际、地区线出现分化。9月三大航（中国国航、中国东航、南方航空）、春秋、吉祥国内线环比降幅相近，其中供给分别环比下降13.2%/16.9%/18.2%，需求分别环比下降15.8%/17.5%/20.3%。春秋、吉祥国内线需求分别为19年同期的143.3%/120.6%，继续领先三大航需求恢复（即19年同期的106.9%）。国际、地区线表现则出现分化，小航国际线供需环比明显下降。其中春秋国际线供需分别环比下降34.7%/44.7%，仅为19年同期的38.6%/33.6%（8月分别为58.8%/56.9%）。三大航国际线供需分别环比+2.2%/-2.7%，较8月保持稳健，恢复至19年同期的58.6%/55.7%。地区线方面，吉祥恢复领先，供需分别为19年同期的94.4%/105.6%，三大航供需分别恢复至19年同期的78.9%/79.9%，春秋供需仅为19年同期的44.3%/50.8%，落后于吉祥与三大航。

国际航班复苏加快，关注大周期投资机会。23 年国际航班加速恢复，五一、暑运、国庆等节假日旺季国内、国际供给、需求环比上升迅速，高票价带动航司量价齐升。我们认为行业恢复趋势确立，大周期逐渐上行：国内需求增长已筑牢航司业绩修复基础。随着国际关系缓和、出境政策放松，国际航空出行需求将进一步回暖。此外海外机场地面保障、航司运力等逐渐恢复，国际线有望进一步修复。我国航空公司长期看运力引进增速放缓确定性较高；出行信心持续修复，看好未来航空行业长期投资逻辑不变（即供需格局改善、票价市场化），建议关注航空板块大周期投资机会，推荐吉祥航空、春秋航空、中国国航。

风险提示：汇率、油价波动、经济下行、安全事故等。

（交通运输团队 陈宇、虞楠）

有色金属：美联储或将继续暂停加息，贵金属价格有望上行

贵金属：避险情绪推升金价。10 月 20 日伦敦现货黄金、银价分别为 1988.5 美元/盎司和 23.22 美元/盎司，周涨跌幅分别为 +4.2% 和 +5.1%；COMEX 黄金、银价分别为 1993.1 美元/盎司和 23.53 美元/盎司，周涨跌幅为 +2.4% 和 +2.8%。上海黄金交易所金、银价分别为 474.84 元/克和 5828 元/千克，周涨跌幅分别为 +4.59% 和 +2.25%。避险情绪方面，10 月 20 日美国 VIX 指数为 21.71，较上周上涨 12.37%，或表明市场避险情绪仍较浓，贵金属避险属性持续凸显。据美联储，美联储主席鲍威尔 19 日在纽约经济俱乐部发表讲话时表示近期美国长期国债收益率上升正导致金融状况收紧，有必要观察接下来的发展态势。我们认为，随着美联储加息终点的渐行渐近，贵金属有望在货币政策边际放缓的背景下趋势上行。

能源金属：云南锂资源拍卖落地。上周（2023.10.16-2023.10.20，下同）能源金属价格涨跌不一，国内电池级、工业级碳酸锂和氢氧化锂价格周涨跌幅分别为 +0.3%、+0.6% 和 +0.6%，硫酸镍和长江钴价格周涨跌幅分别为 -1.6% 和 +6.1%。10 月 20 日电池级碳酸锂报价 17.4 万元/吨，LME 镍价 1.86 万美元/吨，长江钴价格 27.9 万元/吨。据 SMM，云南省自然资源厅 18 日晚间公示了日前云南两处锂矿探矿权的竞价出让结果。其中，云南省玉溪市安化锂矿探矿权由云南省锂资源开发有限公司以 668 万元竞得，云南省昆明市安宁鸣矣河雁塔村锂矿探矿权由昆明市绿色资源产业发展有限公司以 305 万元竞得。我们观察到此次拍卖中标企业均为云南本地企业，我们认为这反映了锂资源开发热度或在降温，锂行业资本开支周期渐近结束。镍金属方面，据 SMM 报道，INSG 公布全球镍市 8 月份供应过剩 16200 吨，去年同期为过剩 24400 吨。

工业金属：精铜杆周开工率创年内新高，原铝进口总量环比大增。上周 LME 铜价持平，LME 铝、锡价涨跌幅分别为 -0.5%、-0.6%；上期所铜、铝、锡价周涨跌幅分别为 -0.5%、-0.1%、+0.8%；10 月 20 日 LME 铜、铝、锌价格分别为 7940 美元/吨、2180 美元/吨、2439 美元/吨。据 SMM，10 月 13 日至 10 月 19 日国内主要精铜杆企业周度开工率持续回升 2.73 个百分点，录得 85.48%，创年内新高。上周铜价重心震荡走低，下游采购下单、提货节奏均表现良好，精铜杆行业订单延续向好。且前一周精铜杆企业接单较多，排产充足，上周订单延续旺盛，令精铜杆现货市场热度持续回温。

电解铝方面，据海关数据显示，2023 年 1-9 月原铝进口总量为 95.61 万吨，同比增长 163.93%；出口总量为 11.29 万吨，同比增减少 1.31%；净进口总量达 84.32 万吨，同比增加 496.16%。

稀土和小金属、新材料：需求向好，稀土价格有望上涨。10 月 20 日氧化镨钕价格收于 52.24 万元/吨，上周氧化镨钕价格下跌 1.1%；镱价持平，钛精矿价格下跌 0.6%。

风险提示：经济复苏不及预期；新能源车、地产消费不及预期；主要经济体货币政策收紧超预期；国际地缘政治风险。

（有色金属团队 陈先龙、陈晓航(离职)、甘嘉尧）

重点个股及其他点评

中国巨石（600176）：玻纤盈利降至低谷，静待供需改善

事件：近日公司公布 2023 年三季报，公司 2023 年 1-9 月收入 114 亿元、同比-29.0%；归母净利润 27 亿元、同比-51.5%。

公司 23Q3 收入 36 亿元、同比-14.2%；归母净利润 6.1 亿元、同比-53.4%；扣非归母净利润 3.5 亿元、同比-53.8%。

点评：3 季度以来粗纱景气继续承压，电子布价格企稳。根据卓创资讯数据，7 月以来 2400 缠绕纱均价继续下行，7 月以来降幅近 600 元/吨；电子布价格触底企稳，23Q3 均价约 3.4 元/米、环比变化不大，8 月价格触底企稳略升。公司 23Q1~23Q3 存货分别同比+55%、+41%、+14%，库存累积速度有所放缓，存货/营业成本比值升至 1.7，水平创近年来新高。

价格下行及财务费用回升带动净利率下降。受价格下跌影响，公司 23Q1~Q3 综合毛利率分别为 29.9%、28.9%、27.1%，毛利率水平创 2020 年以来新低。费用率方面，公司 23Q3 期间费用率同比+3.4pct、至 13.4%，其中财务费用回升是主要贡献，23Q3 环比回升 2.0 亿元。23Q3 公司净利率 17.7%、同比-14.7pct、环比-10.8pct。

公司实际控制人中建材集团为央企改革试点单位，我们预计旗下同类资产存在合作可能。2022 年 12 月份公布关于公司控股股东及实际控制人避免同业竞争承诺延期履行的公告，再次延期 2 年。作为央企改革试点单位，公司后续激励机制、集团内部资源整合等方面动作值得期待，我们预计后续公司和中材科技两者合作有望大幅改善行业竞争格局。

维持“优于大市”评级。我们认为随着景气回落至底部，行业供给增量有望通过市场调节机制放缓，近期部分企业库存有所下降，此外 4 月 12 日振石集团华智研究院获得全球首张光伏组件用复合材料边框证书，我们认为当前低位的玻纤价格有利于新领域应用扩张，光伏边框应用拓展有望新增成为玻纤行业新的大型应用领域，积极信号正逐个出现。我们预计公司 2023~2025 年 EPS 分别为 0.79、0.89、1.14 元，给予 2023 年 PE 15~17 倍，合理价值区间 11.85~13.43 元/股。

风险提示：玻纤价格下滑，海外项目进度低于预期，国企改革低于预期。

（建筑建材团队 冯晨阳、申浩）

近两日研究报告

【宏观】		
1、5%的美债利率：是否偏高了？ 2023-10-23	梁中华	
2、美国：赤字攀升，消费仍稳，利率再升 ——海外经济政策跟踪 2023-10-23	梁中华,李俊	
3、国内高频指标跟踪（2023 年第 38 期） 2023-10-23	梁中华	
【策略】		
1、奥图股份北交所上市申请开始进入辅导期 2023-10-24	王园沁	
2、立体投资策略周报-20231023 2023-10-23	郑子勋,余培仪	
【债券】		
1、9 月债券托管数据点评 20231024：基金全面减持，银行全面增持 2023-10-24	孙丽萍	
【基金】		
1、海通证券 2023 年 3 季度私募基金季报：震荡磨底，推荐标准略偏多配置-20231024 2023-10-24	吴其右,倪韵婷,徐燕红	
【金融产品】		
1、优选基金组合连续 5 周正超额——量化选基周报（2023.10.16-2023.10.20） 2023-10-24	冯佳睿,郑雅斌	
【行业】		
1、多家车企宣布搭载宁德神行电池，超快充量产加速 2023-10-24	吴杰,马天一,胡惠民	
2、对内碳市场建设加速，对外绿色发展一带一路 2023-10-24	戴元灿	
3、东方甄选 APP 会员首发，渠道端稳步拓展 2023-10-24	汪立亭,李宏科,许樱之,王祎婕	
4、美联储或将持续暂停加息，贵金属价格有望上行 2023-10-24	陈先龙,陈晓航,甘嘉尧	
5、NAND 或提高合约价，有望提高行业表现 2023-10-24	张晓飞,华晋书	
6、海通家电数据周报（23W42）：23Q3 业绩披露期，关注经营向好的细分板块龙头 2023-10-24	陈子仪,李阳,刘璐	
7、计算机行业跟踪周报 319 期：美国 AI 芯片出口禁令升级，国产芯片迎重要机遇 2023-10-24	杨林	
8、监管政策积极、利好行业发展，持续看好 2023-10-23	孙婷	
9、多家车企官宣搭载神行超充电池，新一批免征购置税新能源车型发布 2023-10-23	吴杰,马天一	
10、海通证券公用事业数据周报 20231023 2023-10-23	吴杰,傅逸帆	
11、K Cash 金融科技通过港交所聆讯 2023-10-23	王园沁	
12、表需仍弱 2023-10-23	刘彦奇	
【公司】		
1、Q3 业绩稳健，工业母机业务稳步推进 2023-10-24	刘一鸣,房乔华	
2、“自由点”收入高增，大健康系列表现更为亮眼 2023-10-24	郭庆龙,吕科佳	
3、充电模块高速增长，大功率+出口空间广阔 2023-10-24	吴杰,马天一,胡惠民	
4、煤炭有望量增价稳，电解铝盈利走阔优势巩固 2023-10-24	李淼,王涛,吴杰	
5、23Q3 利润表现亮眼，全渠道战略推进顺利 2023-10-24	郭庆龙,高翩然	
6、三季度业绩承压，产品矩阵不断完善 2023-10-24	郭庆龙,王文杰	
7、玻纤盈利降至低谷，静待供需改善 2023-10-24	冯晨阳,申浩	
8、煤炭盈利保持韧性，发电业务稳中向好 2023-10-24	李淼,王涛,吴杰	
9、3Q23 控费提效，高基数致主业净利略降 2% 2023-10-24	李宏科,汪立亭	
10、卫星化学_公司深度：产品价差改善，新项目打开成长空间 2023-10-24	邓勇,朱军军,胡歆,刘威	
11、扣除投资收益 3Q23 净利增 44%，CG 平台和义支付延续高增 2023-10-24	李宏科,汪立亭	
12、毛利率持续改善，海外订单持续增长 2023-10-24	房青,吴杰	
13、向电子大宗气体领军型企业进发 2023-10-23	张晓飞	
14、饲料主业依旧亮眼，养殖业务边际改善 2023-10-23	李淼,冯鹤,巩健	
15、百奥家庭互动（2100.HK）跟踪报告：公司 23H1 实现营收 4.51 亿，游戏运营稳健 2023-10-23	毛云聪,孙小雯,陈星光,康百川	
16、随重卡行业波动 2023-10-23	刘一鸣,张觉尹	
17、现金流表现良好，盈利能力持续提升 2023-10-23	颜慧菁	

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准:	类 别	评 级	说 明
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在 10%以上；
		中性	预期个股相对基准指数涨幅介于-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于-10%及以下；
		无评级	对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
2. 市场基准指数的比较标准: A 股市场以海通综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。在法律许可的情况下，海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经本公司书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司并获得书面许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文标题或内容进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

海通证券股份有限公司研究所分析师 SAC 证券投资咨询执业资格证书编号（以姓氏拼音排序）:

程碧升	S0850520100001	曹 锐	S0850523070002	曹蕾娜	S0850522110001	陈星光	S0850519070002
陈先龙	S0850522120002	陈 宇	S0850520060002	成艳丽	S0850517090003	陈子仪	S0850511010026
董栋梁	S0850523100001	邓 勇	S0850511010010	戴元灿	S0850517070007	冯晨阳	S0850516060004
冯 鹤	S0850523040003	冯佳睿	S0850512080006	房 青	S0850512050003	房乔华	S0850522030001
傅逸帆	S0850519100001	关 慧	S0850518010001	巩 健	S0850522110002	甘嘉尧	S0850520010002
高翔然	S0850522030002	郭庆龙	S0850521050003	高 上	S0850515090002	侯 欢	S0850522080004
胡惠民	S0850523050001	华晋书	S0850521090001	洪 琳	S0850519050002	何 婷	S0850516060001
贺文斌	S0850519030001	胡 歆	S0850519080001	黄雨薇	S0850522070001	姜珊珊	S0850517070004
江 涛	S0850522070004	康百川	S0850523030003	李 博	S0850522080002	梁广楷	S0850521070003
李宏科	S0850517040002	李 俊	S0850521090002	林加力	S0850518120003	吕科佳	S0850522060001
刘 璐	S0850519100003	罗 蕾	S0850516080002	李 淼	S0850517120001	李明亮	S0850511010039
李琳醒	S0850519040001	刘 威	S0850515040001	梁 希	S0850516070002	李 轩	S0850519070001
路 颖	S0850511010009	李 阳	S0850518080005	李雨嘉	S0850517110005	罗月江	S0850518100001
刘一鸣	S0850522120003	刘彦奇	S0850511010002	李 智	S0850519110003	梁中华	S0850520120001
毛冠锦	S0850523060003	孟 陆	S0850522070002	马天一	S0850523030004	毛云聪	S0850518080001
钮宇鸣	S0850511010040	倪韵婷	S0850511010017	潘 鹤	S0850511010038	潘莹练	S0850517070010
任广博	S0850522030003	申 浩	S0850519060001	盛 开	S0850519100002	孙丽萍	S0850522080001

孙 婷	S0850515040002	孙维容	S0850518030001	孙小雯	S0850517080001	涂力磊	S0850510120001
谭实宏	S0850521110001	谈 鑫	S0850518100005	滕颖杰	S0850523030005	唐洋运	S0850511040002
文 灿	S0850523070001	吴 杰	S0850515120001	汪立亭	S0850511040005	王 猛	S0850517090004
吴其右	S0850523010001	王巧喆	S0850521080003	王 涛	S0850520090001	王文杰	S0850523020002
吴信坤	S0850521070001	王祎婕	S0850523080001	吴一萍	S0850511010003	王园沁	S0850522010001
王正鹤	S0850523060001	徐柏乔	S0850513090008	徐晨曦	S0850520120003	肖隽翀	S0850521080002
徐 琳	S0850511040008	谢 盐	S0850511010019	荀玉根	S0850511040006	徐燕红	S0850518040001
薛逸民	S0850522080003	谢亚彤	S0850517080007	许樱之	S0850517050001	杨德顺	S0850511100001
颜慧青	S0850520020001	余浩淼	S0850516050004	杨 锦	S0850523030001	应稼娴	S0850521080001
杨 林	S0850517080008	袁林青	S0850516050003	杨 蒙	S0850523090001	余玖翰	S0850523080002
虞 楠	S0850512070003	余培仪	S0850523040002	杨彤昕	S0850522030004	余伟民	S0850517090006
余文心	S0850513110005	于 霄	S0850517100003	于一铭	S0850523060002	张 弛	S0850522110003
张翠翠	S0850517110003	张耿宇	S0850522090001	周 航	S0850523040001	郑宏达	S0850516050002
周洪荣	S0850514070004	张恒晖	S0850517110002	章画意	S0850523070003	赵靖博	S0850521100001
朱军军	S0850517070005	张觉尹	S0850523020001	朱 蕾	S0850514070002	郑 琴	S0850513080005
张晓飞	S0850523030002	张欣劼	S0850518020001	郑雅斌	S0850511040004	赵玥玮	S0850520070002
张宇轩	S0850520050001	庄梓恺	S0850519040002	朱赵明	S0850521070002	张紫睿	S0850522120001
郑子勋	S0850520080001						