

传媒互联网行业：在线健身行业空间广阔，内容社区加速布局

2022 年 4 月 25 日

看好/维持

传媒

行业报告

走势概览：

本周（2022.4.18-2022.4.24），SW 传媒板块指数下跌 5.36%，上证指数下跌 3.87%，恒生科技指数下跌 7.38%，恒生中国企业指数下跌 5.59%，恒生指数下跌 4.09%，纳斯达克中国科技股指数下跌 9.39%。

重点事件跟踪：

在线健身行业快速增长，内容社区加速布局健身赛道。2020 年初新冠疫情催化下，健身行业加速向线上渗透。据 KEEP 招股书，2020 年中国线上健身市场占比由 2019 年的 35.6% 提升至 44%，并预计 2026 年进一步提升至 60.6%。2021 年，中国线上健身市场规模为 370 亿元，预计 2026 年达到 896 亿元，GAGR 为 19.3%。抖音、小红书、B 站等内容社区加速布局在线健身赛道，除刘畊宏外，知名运动博主帕梅拉也在 4 月入驻抖音，“周六野 Zoey”在 B 站粉丝超过 900 万；小红书也积累了多位粉丝过百万的瑜伽、健身类博主。

抖音、快手运动健身垂类均快速增长，但快手尚未产生相关领域现象级博主。

据《抖音运动健身报告》，2021 年，抖音运动健身视频数量同比增长 134%，创作者数同比增长 39%，粉丝过万的运动健身创作者数超 6 万；健身类主播涨粉同比增加 208%，直播收入同比增加 141%。快手方面，据 2021 快手健身新秀达人论坛，2020 年 6 月至 2021 年 6 月的一年中，有超 2300 万人在快手发布运动健身相关视频，超 3.4 亿人在快手观看并点赞运动相关视频，快手直播健身主播突破 60 万人，直播云健身用户超 1100 万人。截至 2021 年 6 月，快手已拥有超 1.5 万名专注运动健身的达人，每天累计生产近 2 万多条短视频和 1 万多场直播。

风险提示：监管政策变化，宏观经济大幅波动，行业增速不及预期，疫情反复对细分行业造成影响等。

未来 3-6 个月行业大事：

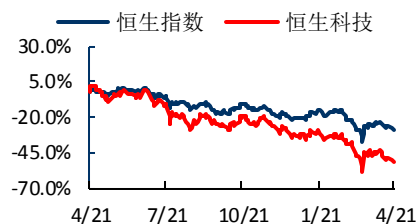
无

行业基本资料

占比%

股票家数	149	3.13%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	12860	1.50%
流通市值(亿元)	6698	1.86%
行业平均市盈率	15.88	--
市场平均市盈率	32.10	--

行业指数走势图



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

分析师：石伟晶

021-25102907

shi_wj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480518080001

分析师：辛迪

010-66554013

xindi@dxzq.net.cn

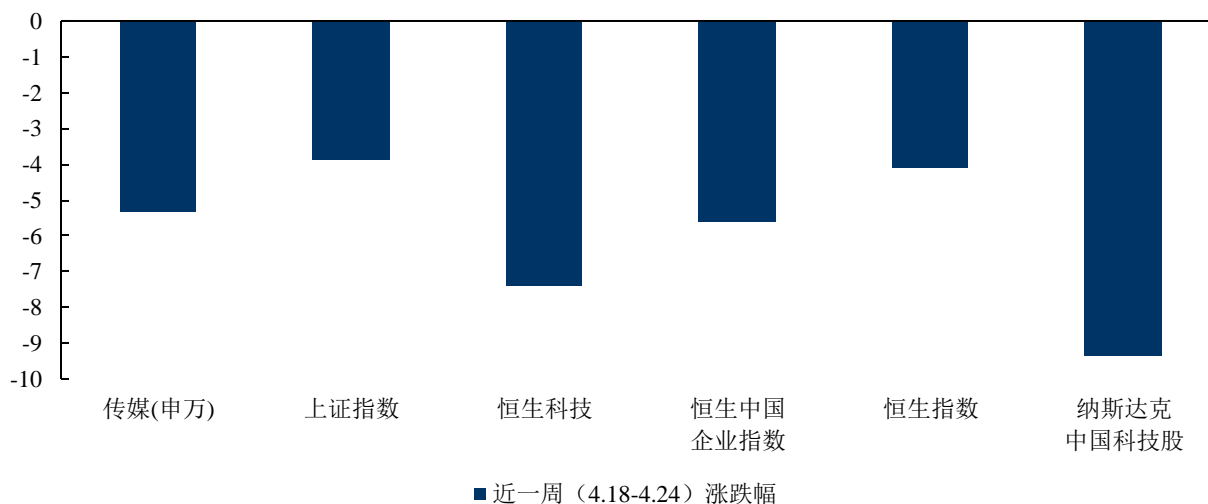
执业证书编号：

S1480521070008

1. 走势概览

本周(2022.4.18-2022.4.24), SW 传媒板块指数下跌 5.36%, 上证指数下跌 3.87%, 恒生科技指数下跌 7.38%, 恒生中国企业指数下跌 5.59%, 恒生指数下跌 4.09%, 纳斯达克中国科技股指数下跌 9.39%。

图1：重点指数周涨跌幅



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

2. 重点事件跟踪及行业动态

2.1 重点事件跟踪

【明星健身博主一日涨粉千万，刷新抖音涨粉记录】4月11日起，抖音明星博主刘畊宏抖音直播间一直排名全平台涨粉排行榜首位，4月20日晚间，“刘畊宏7天涨粉1000万”的消息登上热搜，刷新抖音涨粉记录。截至2022年4月24日，其抖音粉丝超过4200万。

点评：

热搜话题加持下，明星博主实现快速涨粉。中国台湾艺人刘畊宏此次爆火前已依托互联网平台做过多种商业化尝试，包括2018年注册抖音账号，偶尔发布家庭日常生活或关于健身看法的视频，但运营数据平平；在淘宝平台和抖音平台均进行过直播带货，但相关销量数据均较为普通。2022年2月起，其做晨练和夜练直播，配合发布简单的运动视频，数据有所起色，到2022年4月粉丝数刚刚突破300万大关。随着禁播乌龙事件、“《本草纲目》健身操”等话题的发酵，其实现快速涨粉，到4月24日粉丝数突破4200万。据新抖数据，4月21日晚，其直播观看人次达到5257万。

现象背后：在线健身行业快速增长，内容社区加速布局健身赛道。2020年初新冠疫情催化下，健身行业加速向线上渗透。据KEEP招股书，2020年中国线上健身市场占比由2019年的35.6%提升至44%，并预计2026年进一步提升至60.6%。2021年，中国线上健身市场规模为370亿元，预计2026年达到896亿元，

GAGR 为 19.3%。抖音、小红书、B 站等内容社区加速布局在线健身赛道，除刘畊宏外，知名运动博主帕梅拉也在 4 月入驻抖音，“周六野 Zoey”在 B 站粉丝超过 900 万；小红书也积累了多位粉丝过百万的瑜伽、健身类博主。

抖音、快手健身垂类均快速增长，但快手尚未产生相关领域现象级博主。据《抖音运动健身报告》，2021 年，抖音运动健身视频数量同比增长 134%，创作者数同比增长 39%，粉丝过万的运动健身创作者数超 6 万；健身类主播涨粉同比增加 208%，直播收入同比增加 141%。快手方面，据 2021 快手健身新秀达人论坛，2020 年 6 月至 2021 年 6 月的一年中，有超 2300 万人在快手发布运动健身相关视频，超 3.4 亿人在快手观看并点赞运动相关视频，快手直播健身主播突破 60 万人，直播云健身用户超 1100 万人。截至 2021 年 6 月，快手已拥有超 1.5 万名专注运动健身的达人，每天累计生产近 2 万多条短视频和 1 万多场直播。

2.2 行业动态

电商：

【链家接入美团优选】近日，有媒体报道，北京地区很多链家门店多了一种身份：美团优选的社区团购自提点。多家链家门店店长表示，这是公司层面的合作，具体事宜不太清楚，美团方面表示，目前还不清楚是不是战略合作，因为仅仅在北京开展。此外，媒体发现除了链家之外，麦田和中原地产等多家房地产中介门店，都在陆续接入美团优选。有消息显示，未来链家与美团加深合作，可能会给门店配备冰箱等硬件设施。

【美团等 12 家平台参加上海市场监管合规警示约谈】上海市场监管消息称，日前，为进一步加强疫情防控期间电子商务平台的合规经营，市市场监管局召开大型电商企业线上行政约谈会，本市 12 家涉及民生领域的电子商务企业参会。美团将采取措施，提升保供服务质量。成立专项治理组，增加系统巡查频次，从技术层面对不同品类商品价格设置了上限值，一旦发现定价不合理、哄抬物价等问题，会拦截或者立即下线商品。

【抖音电商助推多款花卉春日热销，芍药销量环比增长 1034%】4 月 21 日，《抖音春日赏花数据报告》发布。报告显示，2 月 20 日至 4 月 20 日，抖音平台内“赏花”搜索量环比增长了 4 倍，赏花相关短视频有 2043 万条、点赞量累计达 15 亿。受多地疫情影响，人们在家抗疫的同时，开启了“云赏花”模式。2 个月内，“云赏花”相关直播观看量环比增长 202%。在短视频和直播“云赏花”内容的带动下，抖音电商花卉绿植销量环比增幅达 153%，芍药销量环比增长高达 1034%，樱花树苗、郁金香、牡丹、杜鹃花紧随其后，颇受消费者欢迎。

短视频：

【字节期权回购价逆势涨 7.5%】字节跳动上周开启了今年第一轮期权回购，在职员工回购价格为每股 142 美元。相比去年 2021 年 10 月每股 132 美元的水平，此轮回购价格约涨 7.5%。

数字阅读：

【字节布局付费阅读】在番茄小说站稳免费阅读第一 app 之后，字节跳动陆续推出了“抖文小说”（2022 年 1 月）“久读小说”（2021 年 12 月）“冰壳小说”（2022 年 4 月）和“新草小说”（2022 年 4 月）等一系列新的主打付费模式的小说应用，打造出了初具规模的付费小说产品矩阵。

游戏：

【**腾讯 QQ 堂正式停运**】4 月 20 日，腾讯旗下休闲娱乐游戏《QQ 堂》正式停止中国大陆地区的运营。这款游戏将于 11 点关闭服务器，届时玩家将不能正常登陆游戏。《QQ 堂》运营团队强调，游戏服务器关闭后，除法律法规另有规定或腾讯与用户签署的协议另有约定外，游戏内的所有帐号数据及角色资料等信息将被全部删除。《QQ 堂》是腾讯于 2004 年 12 月推出的休闲动作游戏，至今运营已超过 17 年。

【**2 个应用平台、17 款游戏被工信部通报**】工信部通报了 2022 年底 3 批侵害用户权益的 APP，其中包括疯狂体育《梦幻滑雪》、闲闲互娱《花田小院》等 17 款游戏软件，此外百分网游戏盒子 and 好游快爆则因为平台上的 APP 明示不到位被点名。

【**2022 年全球电竞市场将达 13.8 亿美元**】Newzoo 发布 2022 年全球电子竞技和直播市场报告，报告预计电竞产业在今年全球收入将高达 13.8 亿美元，相比去年增长 22%，其中三分之一的收入来自于国内市场，规模排在第二位的是美国市场。

【**2021 年流水最高的 10 款 IP 改编手游公布，腾讯独占 5 款**】伽马数据发布《2021-2022 移动游戏 IP 市场发展报告》，报告显示国内 IP 改编移动游戏市场收入 1297.7 亿元，其中流水 TOP10 中 8 款是 2 年以上的产品，腾讯占 TOP10 中一半但无 2021 年新品。此外报告还提到小说 IP 增长率保持 40% 以上。

【**腾讯、网易发布未成年人限玩日历**】腾讯游戏及网易游戏均已于 2022 年 4 月 22 日发布《关于五一劳动节假期前后未成年人游戏限玩的通知》。结合《关于进一步严格管理切实防止未成年人沉迷网络游戏的通知》与实际放假调休安排，2022 年五一劳动节假期前后，腾讯游戏旗下在中国大陆地区运营的网络游戏面向未成年人的游戏限玩执行如下：4 月 22-23 日（周五、周六）、4 月 29 日（周五）、4 月 30 日-5 月 4 日（五一劳动节假期）、5 月 6 日（周五）、5 月 8 日（周日）—以上每日的 20 时至 21 时之间，未成年人可登录游戏。其余工作日，以及调休上班的 4 月 24 日（周日）和 5 月 7 日（周六），均为禁玩时段。

云计算：

【**酷派与腾讯云达成战略合作协议联手探索下一代操作系统**】4 月 18 日，酷派集团与腾讯云在深圳签署战略合作协议，双方将成立联合实验室，共同推进底层技术研发，探索下一代操作系统，持续加强技术架构演进、数据存储安全，为数字经济的蓬勃发展助力。双方将基于腾讯云稳定安全的云基础设施，以及酷派前瞻性的行业洞察，在操作系统、云存储、云计算等领域展开深度合作。酷派集团副总裁司马云瑞、腾讯云副总裁蔡毅共同见证了双方战略合作的签署。

【**华为消费者业务更名为终端业务**】2022 年 4 月 20 日下午，华为常务董事、终端业务 CEO 余承东通过线上会议宣布华为“消费者业务”更名为“终端业务”，正式全面进军商用终端市场。余承东介绍，未来华为终端业务将全面覆盖消费产品和商用产品两大模块，消费产品继续聚焦服务大众消费者，商用产品则专注于服务政府及企业客户。

【**阿里云和 VMware 携手推出新一代阿里云 VMware 服务**】日前，阿里云和 VMware 宣布推出新一代阿里云 VMware 服务。阿里云 VMware 服务（Alibaba Cloud VMware Service，简称 ACVS）是 VMware 与阿里云联合研发的公有云服务，全力加速中国企业云转型，以更低的成本和风险助力数字化创新。

其他：

【美团联合创始人王慧文连续减持】据港交所资料披露，美团联合创始人王慧文于本月 13 号及 14 号，在场内连续两天合共减持 74.88 万股，以两次减持的平均价 155 港元/股计，套现逾 1.16 亿港元，持股比例降至 0.35%。

（来源：金融界、36 氪、光明网、TechWeb、iFinD、晚点财经、财联社）

3. 重点标的估值和盈利预测

表1：重点港股、中概股及海外互联网龙头盈利预测

		股价	市值	收入（亿元）			归母净利润（亿元）		
代码	公司名称	原币种	（RMB）	21	22E	23E	21	22E	23E
社交&内容									
0700. HK	腾讯控股	340. 6	26, 958	5, 613	6, 318	7, 300	2, 248	1, 631	1, 871
1024. HK	快手-W	59. 3	2, 083	821	1, 021	1, 280	-781	-179	-52
9626. HK	哔哩哔哩-SW	169. 9	542	194	263	347	-67. 89	-68	-51
9898. HK	微博-SW	167. 5	336	144	153	166	27. 31	33	40
9999. HK	网易-S	137. 3	3, 906	876	1, 013	1, 153	168. 57	182	212
电商									
3690. HK	美团-W	141. 4	7, 198	1791	2, 324	3, 042	-235	-129	41
9618. HK	京东集团-SW	208. 4	5, 331	9516	11, 383	13, 392	-36	91	170
9988. HK	阿里巴巴-SW	86. 7	15, 473	8571*	9, 827	11, 205	913*	1, 109	1, 352
PDD. O	拼多多	34. 7	2, 812	939	1, 201	1, 473	78	142	270
海外互联网龙头									
FB. O	脸书 (META PLATFORMS)	184. 1	32, 371	7, 519	8, 585	9, 863	2, 510	2, 257	2, 637
AMZN. O	亚马逊 (AMAZON)	2887. 0	94, 894	29, 954	35, 385	41, 328	2, 127	1, 686	2, 601
GOOGL. O	谷歌 (ALPHABET)-A	2392. 7	102, 151	16, 426	19, 460	22, 379	4, 848	5, 048	5, 851
CRM. N	赛富时 (SALESFORCE)	171. 4	10, 963	1, 689	2, 080	2, 422	93	91	96

资料来源：Wind 一致预期，彭博一致预期，东兴证券研究所，2021 年带*为预测值

表2：重点港股、中概股及海外互联网龙头估值情况

		股价	市值	PE			PS		
代码	公司名称	原币种	(RMB)	21	22E	23E	21	22E	23E
社交&内容									
0700. HK	腾讯控股	340. 6	26, 958	12	17	14	4. 8	4. 3	3. 7

1024. HK	快手-W	59.3	2,083	-	-	-	2.5	2.0	1.6
9626. HK	哔哩哔哩-SW	169.9	542	-	-	-	2.8	2.1	1.6
9898. HK	微博-SW	167.5	336	12	10	8	2.3	2.2	2.0
9999. HK	网易-S	137.3	3,906	23	21	18	4.5	3.9	3.4
电商									
3690. HK	美团-W	141.4	7,198	-	-	177	4.0	3.1	2.4
9618. HK	京东集团-SW	208.4	5,331	-	58	31	0.6	0.5	0.4
9988. HK	阿里巴巴-SW	86.7	15,473	17*	14	11	1.8*	1.6	1.4
PDD. O	拼多多	34.7	2,812	36	20	10	3.0	2.3	1.9
海外互联网龙头									
FB. O	脸书 (META PLATFORMS)	184.1	32,371	13	14	12	4.3	3.8	3.3
AMZN. O	亚马逊 (AMAZON)	2887.0	94,894	45	56	36	3.2	2.7	2.3
GOOGL. O	谷歌 (ALPHABET)-A	2392.7	102,151	21	20	17	6.2	5.2	4.6
CRM. N	赛富时 (SALESFORCE)	171.4	10,963	118	121	114	6.5	5.3	4.5

资料来源：Wind 一致预期，彭博一致预期，东兴证券研究所，2021 年带*为预测值

4. 风险提示

监管政策变化，宏观经济大幅波动，行业增速不及预期，疫情反复对细分行业造成影响等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司深度报告	美团系列研究之 2-精细打磨供应链，社区电商业务进入新征程	2022-03-23
公司深度报告	腾讯控股 2004 年-2022 年复盘：当下股价处于第 5 次震荡期，微信与腾讯云奠定未来成长价值	2022-03-18
公司深度报告	途虎养车：线上线下一体化平台，汽车服务市场新龙头	2022-03-01
公司深度报告	喜马拉雅：IoT 助力流量稳定增长，三轮驱动变现效率加速提升	2022-02-28
公司深度报告	美团系列研究之 1-三维度提升外卖履约效率，降低骑手依赖度	2022-02-19
公司普通报告	中概互联网复盘系列报告之 4-声网 2021 年复盘：“双减政策”影响短期增速，中长期成长性无虞	2022-01-21
公司普通报告	中概互联网复盘系列报告之 3-腾讯控股 2021 年复盘：股价韧性强于市，强监管无碍微信价值	2022-01-18
公司普通报告	中概互联网复盘系列报告之 2-拼多多 2021 年复盘：GMV 增长遭遇挑战，但长期增长模式有望转变	2022-01-13
公司普通报告	中概互联网复盘系列报告之 1-快手 2021 年复盘：危机洗礼后，组织效率提升	2022-01-12
公司普通报告	腾讯 2022 年微信公开课点评：微信生态日益丰满，搜一搜为最大看点	2022-01-14
公司普通报告	腾讯控股：分红事件有望成为公司市场预期转好拐点	2021-12-26
行业深度报告	腾讯系列研究之 7-腾讯专题：微信的本质价值是分发	2021-12-21
行业深度报告	腾讯系列研究之 6- 腾讯专题：2018—2019，为何错过短视频？	2021-11-11
行业深度报告	腾讯系列研究之 5-社交网络专题：抖音、快手是社区还是社交网络？	2021-09-13
行业深度报告	腾讯系列研究之 4-金融科技行业报告：蚂蚁集团支付业务三个维度领先腾讯财付通	2020-09-14
行业深度报告	腾讯系列研究之 3-短视频行业报告：视频号为何能迅速突破“快抖”封锁	2020-08-25
公司深度报告	腾讯系列研究之 2-腾讯控股：微信生态孕育庞大广告市场	2020-06-17
行业深度报告	腾讯系列研究之 1：微信小程序：下一个十年，下一个入口，进入万物互联时代	2018-04-15
行业深度报告	传媒系列报告之 26-小红书：优质 UGC 电商生态，内容、用户、变现多维提升	2021-08-20
行业深度报告	传媒系列报告之 25-数字营销产业：中小厂商如何突围？出海与技术创新是关键	2021-08-04
行业深度报告	传媒系列报告之 24-数字音频产业商业模式之辨：流量、会员、版权	2021-07-15
行业深度报告	传媒系列报告之 23-快手达人播，抖音品牌播，共击十万亿增量市场	2021-05-09
行业深度报告	传媒系列报告之 22-长视频行业：TVB 兴衰 50 年对国内长视频平台的启示	2021-04-02
行业深度报告	传媒系列报告之 21-游戏行业：短视频买量渠道崛起，游戏研发商乘势而上	2021-02-04
公司深度报告	传媒系列报告之 20-快手科技：格局确立，电商冲锋	2021-01-21
公司深度报告	传媒系列报告之 19-快手科技：社交筑垒，百亿冲锋	2020-12-19
公司深度报告	传媒系列报告之 18-分众传媒：新模式，新估值	2020-10-29
公司深度报告	传媒系列报告之 17-芒果超媒如何进化？	2020-10-20

报告类型	标题	日期
行业深度报告	传媒系列报告之 16-金融科技行业报告：蚂蚁集团支付业务三个维度领先腾讯财付通	2020-09-14
行业深度报告	传媒系列报告之 15-短视频行业报告：视频号为何能迅速突破“快抖”封锁	2020-08-25
公司深度报告	传媒系列报告之 14-字节跳动：征途是星辰大海，坚守全球化愿景	2020-08-07
公司深度报告	传媒系列报告之 13-中国出版：百年商务印书馆价值几何	2020-07-27
公司深度报告	传媒系列报告之 12-爱奇艺：中国奈飞，盈利不难	2020-07-20
公司深度报告	传媒系列报告之 11-掌阅科技：卡位长音频赛道，稀缺性助推估值	2020-07-02
公司深度报告	传媒系列报告之 10-腾讯控股：微信生态孕育庞大广告市场	2020-06-17
公司深度报告	传媒系列报告之 9-网易游戏：520 产品发布会展现年轻化战略	2020-06-03
行业深度报告	传媒系列报告之 8-网红经济商业模式合集：模式创新驱动 MCN 提升变现规模与效率	2020-05-26
公司深度报告	传媒系列报告之 7-分众传媒：主营走出最难时刻，竞争格局压制估值	2020-05-17
行业深度报告	传媒系列报告之 6-网红经济：渐具马太效应，平台占据优势	2020-05-10
行业深度报告	传媒系列报告之 5-出版产业：互联网催生新业态，新业态带来新活力	2020-05-08
公司深度报告	传媒系列报告之 4-掌阅科技：精细化运营内容与流量，打造第二增长曲线	2020-04-25
行业深度报告	传媒系列报告之 3-中国云游戏商业模式在哪里	2020-02-21
公司深度报告	传媒系列报告之 2-光线传媒：艺术科技结合体，估值对标皮克斯	2019-12-13
行业深度报告	传媒系列报告之 1-电视游戏行业深度报告：旧娱乐，新风尚，大市场	2019-11-26

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

分析师：石伟晶

传媒与互联网行业高级分析师，上海交通大学工学硕士。6 年证券从业经验，2018 年加入东兴证券研究所。2019 年新浪金麒麟传媒行业新锐分析师。以腾讯为核心跟踪内容互联网行业发展趋势，覆盖社区社交、网游、短视频、长视频、直播、音乐及有声书等内容赛道；以美团为核心跟踪生活服务互联网发展趋势，覆盖餐饮外卖、旅游住宿、汽车服务等生活服务赛道。

分析师：辛迪

中央财经大学经济统计学硕士，本科毕业于中央财经大学金融数学专业，2019 年加入东兴证券研究所。以腾讯为研究核心，跟踪腾讯各块业务进展及竞争对手情况，覆盖网络社区、短视频、长视频、数字阅读等行业；以美团为核心跟踪生活服务互联网发展趋势，覆盖餐饮外卖、旅游住宿等生活服务赛道。

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的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法律责任。

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）：

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）：

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。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526