

苏宁易购大润发 818 家电 3C 合作经营，助力双方巩固优势

行业研究周报

陈文倩（分析师）

010-83561313

chenwenqian@xsdzq.cn

证书编号：S0170511070001

● 一周指数运行

本周（7/30-8/3）商业贸易（sw）指数下跌 5.57%，同期沪深 300 下跌 5.85%，上证综指下跌 4.63%，深证成指下跌 7.46%，中小板指数下跌 8.14%，创业板指数下跌 7.08%。商贸板指相较沪深 300 指数上涨 0.28%。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名 13 名（上周 17 名），板块估值 21.90，上证综指估值 12.49。

● 苏宁易购大润发 393 家店合作经营，助力双方巩固原有优势

8 月 1 日，苏宁易购与大润发宣布，818 期间，苏宁易购将和中国大陆地区的大润发 393 家门店开展家电 3C 专区合作经营。双方 393 家合作门店和同城苏宁门店价格一致，也会参与到苏宁 818 大促活动中。

苏宁获线下大规模圈地，继续雄霸 3C 市场。近几年，线上流量红利逐渐衰退，获客成本越来越贵。根据艾瑞咨询发布的 2017 年家电市场份额显示，在线下渠道中，苏宁易购凭借 31.5% 的市场占有率成为线下消费者第一选择偏好。两者合作不仅避免双方家电市场竞争，还可以进一步壮大苏宁在家电市场中的优势，并扩大 3C 类产品采购规模，增强苏宁议价能力。

大润发获 3C 采购优惠渠道，门店焕发新活力。“苏宁速度”是业内认可的。2017 年大润发处于开店放缓，业绩下滑阶段，正需要苏宁这样的合作伙伴。且大润发擅长销售快销品，在家电方面有所不足。苏宁可以利用自身 3C 类产品采购优势帮助大润发降低采购成本，另一方面苏宁的 3C 产品区可以帮助大润发吸引 80、90 后的年轻消费者，给大润发注入新活力。

● 资金链断裂，北京邻家便利店停业

北京邻家便利店因为资金链断裂公告停止营业。发布这份公告，意味着经营三年时间，在北京市场门店数量达到 168 家店的邻家便利店因资金链断裂退出零售舞台。便利店是今年零售投资热点之一，便利店对于零售巨头而言，是其构建线下服务网点的前沿哨兵，便利店需要有规模化才能发挥效益。便利店本身投资大周期长，专业的管理人才、物流仓储配送等环节支持缺一不可。尤其是在电商零售巨头纷纷加码入局的环境下，竞争更加激烈。便利店网点布局对零售线上线下融合的支持仍需要时间和规模来检验。但我们看好电商零售巨头布局便利店，通过便利店的线下服务，提高顾客消费体验，增加品牌粘性的投资经营逻辑。

● 行业新闻及产业动态

二季度市场份额：沃尔玛反弹成赢家，永辉保持增势（联商网）

不止用饿了么送外卖，星巴克还将 700 万会员对接给阿里（36 氪资讯）

京东到家：截至 7 月底 线上合作便利店突破 1 万家（亿邦动力资讯）

资金链断裂，最像 7-11 的邻家便利店轰然倒塌（联商网咨询）

● 风险提示：宏观经济风险；消费下行风险；公司业绩不及预期

推荐（维持评级）

行业指数走势图



相关报告

《天猫直供联华 1.8 亿商品，阿里对联华新零售赋能正式落地》2018-07-29

《京东与沃尔玛深度合作“三通 2.0”战略 提高线下竞争力》2018-07-22

《阿里点我达+饿了么加固即时配送壁垒，物流业资源整合进行时》2018-07-15

《互联网赋能平台涉足医药领域，苏宁加速智慧物流布局》2018-07-07

《电商合作家居馆 打造更舒适消费体验场景》2018-07-01

目 录

1、 投资策略、推荐逻辑及个股.....	3
1.1、 核心观点及投资策略.....	3
1.2、 苏宁易购大润发 393 家店合作经营，助力双方巩固原有优势.....	3
1.3、 重点推荐组合.....	4
2、 行情回顾.....	4
2.1、 指数一周运行.....	4
3、 行业新闻及产业动态.....	6
4、 上市公司大事提醒.....	9
5、 风险提示.....	9

图表目录

图 1: 按总市值排序区间涨跌幅，商贸涨跌幅排第 13 位.....	4
图 2: 商贸零售与大盘指数周涨跌幅（%）.....	5
图 3: 商贸零售子行业周涨跌幅（按市值排序%）.....	5
表 1: 商贸零售（SW）一周涨跌幅.....	4
表 2: 商贸零售个股每周涨跌前十.....	5
表 3: 大盘周涨跌幅（%）.....	5
表 4: 商贸零售子行业周涨跌幅（%，按市值排序）.....	6
表 5: 2018 年商贸行业中报披露日期.....	8
表 6: 每周上市公司大事提醒.....	9

1、投资策略、推荐逻辑及个股

1.1、核心观点及投资策略

本周(7/30-8/3)商业贸易(sw)指数下跌5.57%，同期沪深300下跌5.85%，上证综指下跌4.63%，深证成指下跌7.46%，中小板指数下跌8.14%，创业板指数下跌7.08%。商贸板指相较沪深300指数上涨0.28%。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名13名(上周17名)，板块估值21.90，上证综指估值12.49。

本周申万一级行业全部下跌，商贸行业涨跌幅排名较上周上升4名至第13名。商贸子行业板块也全部下跌，其中超市板块跌幅最高。

个股周涨幅超过10%的有3支(上周1支)；个股周跌幅超5%有58支(上周5支)，贸易行业领涨居多，百货行业垫底居多。东方创业、上海物贸和ST成城领涨；王府井、南宁百货和供销大集领跌。

本周北京邻家便利店因为资金链断裂公告停止营业。发布这份公告，意味着经营三年时间，在北京市场门店数量达到168家店的邻家便利店因资金链断裂退出零售舞台。2015年7月，北京7-Eleven高管王紫带着近30位管理层集体离职，另起炉灶，创立了邻家便利店品牌，邻家便利店在经营管理上都带着日资便利店气息，然而，时至2016年10月，王紫又带领部分员工离开了邻家，转投至由斑马投资创立的便利蜂。

便利店是今年零售行业热点之一，零售巨头发力，天猫小店、京东便利店、苏宁小店、永辉生活等，我们也分析过便利店对于零售巨头而言，是其构建服务网点的前沿哨兵，便利店需要有规模化才能发挥效益。便利店本身投资大周期长，专业的管理人才、物流仓储配送等环节支持缺一不可。尤其是在电商零售巨头纷纷加码入局的环境下，更加剧了优质便利店资源争夺，竞争更加激烈。便利店网点布局对零售线上线下融合的支持仍需要时间和规模来检验。我们仍看好电商零售巨头布局便利店，通过便利店的线下服务，提高顾客消费体验，增加品牌粘性的经营逻辑。

1.2、苏宁易购大润发393家店合作经营，助力双方巩固原有优势

8月1日，苏宁易购与大润发宣布，818期间，苏宁易购将和中国大陆地区的大润发门店开展家电3C专区的合作经营。同时，在818期间，双方在人员配置、团队协作、商品安全、仓库物料保管、产品单价等一系列细节问题上，都会加快推进落地。双方393家合作门店和同城苏宁门店价格一致，也会参与到苏宁818大促活动中。

苏宁获线下大规模圈地，继续雄霸3C市场。近几年，线上流量红利逐渐衰退，依靠流量红利发展起来的电商行业遇到了流量瓶颈，获客成本越来越贵。电商开始急于在线下门店跑马圈地。根据艾瑞咨询发布的2017年家电市场份额显示，在线下渠道中，苏宁易购凭借31.5%的市场占有率成为线下消费者第一选择偏好。与大润发393家线下门店合作，不仅避免了和大润发之间的家电市场竞争，而且进一步壮大了苏宁易购在家电市场中的优势，并扩大3C类产品采购规模，增强苏宁易购议价能力。

大润发获3C采购优惠渠道，门店焕发新活力。“苏宁速度”是业内认可的，2018年上半年内苏宁易购围绕“两大(苏宁广场、苏宁易购广场)、一小(苏宁小店)、多专(苏宁易购云店、苏宁红孩子、苏鲜生超市、苏宁体育、苏宁影城、苏宁极物、

苏宁易购汽车超市、零售云)”，在全国已实现新开门店超过 2000 家。2017 年度，大润发处于开店放缓，业绩下滑阶段，正需要苏宁易购这样的合作伙伴。且大润发擅长销售快销品，在家电方面有所不足。这次合作，一方面苏宁易购可以利用自身 3C 类产品采购优势帮助大润发降低采购成本，另一方面苏宁易购的 3C 产品区可以帮助大润发吸引 80、90 后的年轻消费者，给大润发注入新活力。

1.3、重点推荐组合

永辉超市、家家悦、天虹股份、王府井、苏宁易购。

2、行情回顾

2.1、指数一周运行

本周(7/30-8/3)商业贸易(sw)指数下跌 5.57%，同期沪深 300 下跌 5.85%，上证综指下跌 4.63%，深证成指下跌 7.46%，中小板指数下跌 8.14%，创业板指数下跌 7.08%。商贸板指相较沪深 300 指数上涨 0.28%。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名 13 名(上周 17 名)，板块估值 21.90，上证综指估值 12.49。

本周申万一级行业全部下跌，商贸行业涨跌幅排名较上周上升 4 名至第 13 名。商贸子行业板块也全部下跌，其中超市板块跌幅最高。

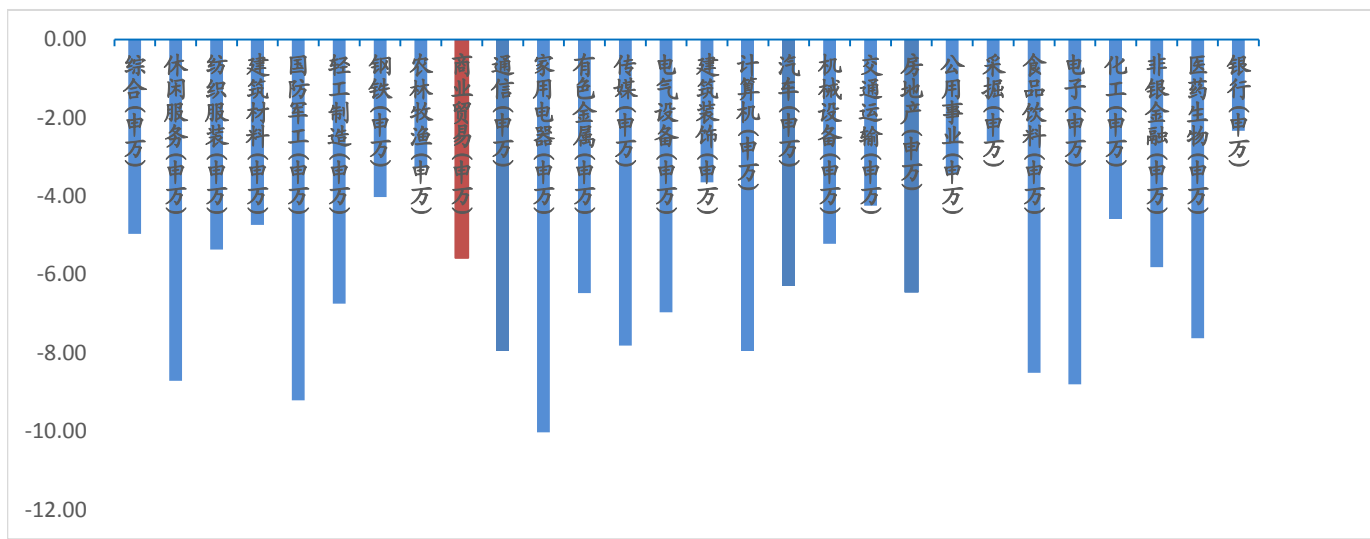
个股周涨幅超过 10% 的有 3 支(上周 1 支)；个股周跌幅超 5% 有 58 支(上周 5 支)，贸易行业领涨居多，百货行业垫底居多。东方创业、上海物贸和 ST 成城领涨；王府井、南宁百货和供销大集领跌。本周大盘跌幅明显，商贸零售跟随大盘回落，个股整体表现低迷，百货等因为社零数据增长偏弱跌幅明显。

表1: 商贸零售(SW)一周涨跌幅

	801200.SI	CI005014.WI	882109.WI	399306.SZ	399300.SZ	000001.sh
时间	SW 商业贸易	CS 商贸零售	Wind 零售业	创业板指数	沪深 300	上证综指
2018/7/16	-1.85	-1.96	-2.11	-1.09	-0.17	-0.61
2018/7/17	0.25	0.15	0.32	0.13	0.07	-0.57
2018/7/18	-1.17	-1.07	-0.94	-1.36	-2.00	-0.39
2018/7/19	-2.06	-2.12	-1.78	-1.99	-2.22	-0.53
2018/7/20	-0.85	-1.02	-1.05	-1.23	-1.65	2.05
一周涨跌幅	-5.57	-5.89	-5.45	-1.23	-5.85	-0.07
收盘指数	3500.69	4305.79	3914.59	1031.13	3315.28	2829.27

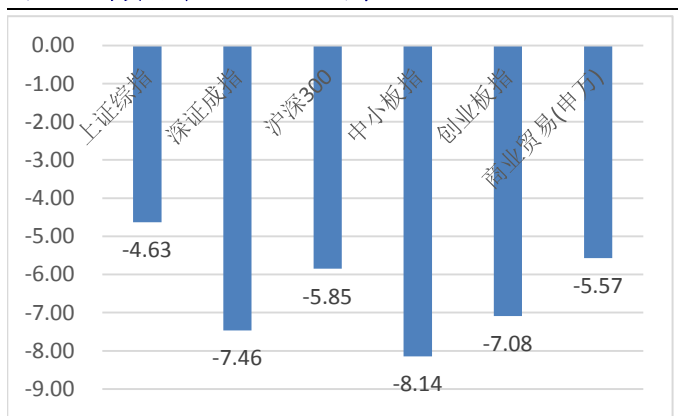
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图1: 按总市值排序区间涨跌幅, 商贸涨跌幅排第 13 位



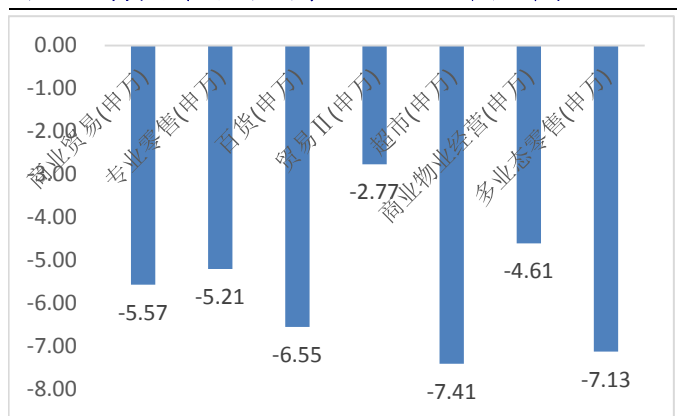
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图2: 商贸零售与大盘指数周涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 新时代证券研究所

图3: 商贸零售子行业周涨跌幅 (按市值排序 %)



资料来源: wind, 新时代证券研究所

表2: 商贸零售个股每周涨跌前十

涨幅前十				跌幅前十			
股票代码	证券简称	周涨幅 (%)	18PE	股票代码	证券简称	周涨幅 (%)	18PE
600278.SH	东方创业	36.30	33.63	300622.SZ	博士眼镜	-11.21	29.89
600822.SH	上海物贸	11.59	142.70	601116.SH	三江购物	-11.37	58.83
600247.SH	ST 成城	10.81	6.81	600735.SH	新华锦	-11.69	30.87
000829.SZ	天音控股	5.17	39.06	600241.SH	时代万恒	-11.84	163.60
600826.SH	兰生股份	2.82	22.65	002419.SZ	天虹股份	-11.95	18.40
600723.SH	首商股份	2.36	12.63	000679.SZ	大连友谊	-13.41	195.70
002277.SZ	友阿股份	0.69	19.34	603900.SH	通灵珠宝	-13.84	18.32
000861.SZ	海印股份	0.00	25.02	600859.SH	王府井	-15.24	11.11
600122.SH	宏图高科	0.00	14.29	600712.SH	南宁百货	-15.96	1427.21
600697.SH	欧亚集团	-0.43	10.72	000564.SZ	供销大集	-19.15	14.00

资料来源: wind, 新时代证券研究所

表3: 大盘周涨跌幅 (%)

证券代码	证券简称	收盘	区间涨跌幅 (周%)	区间涨跌幅 (月%)	区间涨跌幅 (年%)	区间涨跌幅 (年初至今%)
000001.SH	上证综指	2740.44	-4.63	-1.27	-16.58	-17.14
399001.SZ	深证成指	8602.12	-7.46	-6.29	-17.84	-22.09
000300.SH	沪深300	3315.28	-5.85	-2.72	-11.85	-17.75
399005.SZ	中小板指	5942.00	-8.14	-6.72	-15.76	-21.35
399006.SZ	创业板指	1481.61	-7.08	-6.72	-14.10	-15.46
801200.SI	商业贸易	3500.69	-5.57	-3.46	-23.44	-20.90

资料来源: wind, 新时代证券研究所

表4: 商贸零售子行业周涨跌幅(%, 按市值排序)

证券代码	证券简称	收盘	区间涨跌幅 (周%)	区间涨跌幅 (月%)	区间涨跌幅 (年%)	区间涨跌幅 (年初至今%)
801200.SI	商业贸易(申万)	3500.69	-5.57	-3.46	-23.44	-20.90
801204.SI	专业零售(申万)	9066.34	-5.21	-6.29	-10.87	-7.87
852031.SI	百货(申万)	2907.60	-6.55	-4.41	-31.52	-26.76
801202.SI	贸易II(申万)	3919.42	-2.77	-0.52	-31.38	-24.21
852032.SI	超市(申万)	13552.79	-7.41	-2.00	-3.08	-27.16
801205.SI	商业物业经营(申万)	767.74	-4.61	-1.63	-36.91	-25.60
852033.SI	多业态零售(申万)	2486.69	-7.13	-4.14	-20.23	-15.19

资料来源: wind, 新时代证券研究所

3、行业新闻及产业动态

1. 上半年零售电商“独角兽”出炉(联商网)

近日, 国内知名电商智库电子商务研究中心发布了2018年上半年《中国“泛电商”独角兽数据报告》。此次电子商务研究中心发布的报告中, 泛电商独角兽共94家, 覆盖了国内以互联网为依托的零售电商、生活服务电商、在线教育、交通出行、金融科技(电商交易相关)、物流科技(电商交易相关)等六大类销售和服务平台。

通过打通供应链来实现线上线下的融合, 是“新零售”的重要设想。但对于生鲜行业而言, 冷链建设和下游销售是新零售供应链系统中最难的一个环节。易果生鲜快速成为“独角兽”的原因在于, 它依托阿里生鲜生态, 迅速构建起了强大的冷链运输体系, 扩大了在全球的生鲜集采布局并升级了行业集采标准; 同时打通了阿里集团全场景终端零售渠道形成的供应体系, 形成了覆盖生鲜全产业链的高效协作平台。目前, 其独家运营或赋能合作的新零售渠道, 包括天猫超市生鲜区、苏宁生鲜、盒马鲜生等重磅生鲜玩家, 覆盖生鲜新零售的“半壁江山”。

<http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2018/407218.shtml>

2. 不止用饿了么送外卖, 星巴克还将700万会员对接给阿里(36氪资讯)

8月2日, 星巴克和阿里官宣将达成新零售战略全面合作, 除了以饿了么为渠道推出外卖服务, 一个更加重要的决策是双方将全面打通会员体系。阿里将为星巴克打造另一条专属的外送渠道: 入驻盒马门店, 打造“外送星厨”, 为消费者打造个性化的消费体验。借由这个定制化的厨房, 消费者可以手控调制饮料。比送外卖更进一步的是, 星巴克将对阿里开放多年积累的700万的付费会员数据, 双方的用

户将得到同样的积分和会员服务。从今年9月起，双方将开始进入数据对接阶段。核心会员体系是星巴克的底牌，完全开放给阿里，表明其拥抱中国线上渠道的决心。不过，“打通会员体系”这一美好的构想，还面临许多困难。首要问题就是数据该如何对接。阿里和星巴克是完全不同的两个生态体系，不仅要考虑适配的问题，还要防止对接过程中的数据损失。

<http://36kr.com/p/5146246.html>

3. 京东到家：截至7月底 线上合作便利店突破1万家（亿邦动力资讯）

7月31日消息，京东到家今日宣布，截至7月底，其线上合作便利店门店总数突破10000。今年上半年，京东到家便利店业态整体单量增幅达到80%。除了将三大日系便利店巨头全家、罗森、7-11全部囊括其中外，京东到家还与全时、良友、Today、舞东风、美宜佳、友客等50多个全国连锁和区域连锁品牌达成深度合作。据京东到家数据显示，罗森在2018年6月的线上销售单量比2018年1月增长了23倍；全家的线上订单增幅也达到了15倍；全时便利店在京东到家平台上门店总数已达343家，其中天津一门店自3月上线以来，单月销售额增幅超过6.3倍。亿邦动力了解到，京东到家日前宣布其“轻松购”和具有“刷脸”功能的自助收银系统已与超过100个零售商家达成合作，将快速落地超过2000个实体门店。

<http://www.ebrun.com/20180731/289295.shtml>

4. 苏宁发布区块链白皮书 巨头进场不是闹着玩（亿邦动力资讯）

近日，苏宁技术研究院，苏宁金融研究院联合苏宁云发布了《苏宁区块链白皮书》。白皮书覆盖了三大块：黑名单共享平台、商品溯源系统和信用证。黑名单共享平台打通了金融机构间的信息不对称，让金融欺诈者无法再利用多个金融平台拆东补西，也杜绝了失信者在不同平台多次贷款的可能性。商品溯源系统可以通过溯源系统快速追溯责任方；产品发生冒牌、掺假、以次充好的行为时，消费者根据链上的信息，可以获得有力的维权证据。信用证针对传统信用证系统效率低，安全性低，透明度差的痛点，利用联盟链解决信任问题，减少SWIFT加押电报或手工核押环节，使联盟链成员之间的信息交互效率达到最高，从而大大提高系统效率。此外，防篡改特性则进一步保证了安全。

<http://www.ebrun.com/20180801/289511.shtml>

5. 二季度市场份额：沃尔玛反弹成赢家，永辉保持增势（联商网）

凯度消费者指数最新报告显示，中国快速消费品市场在二季度呈现增速发展，销售额较去年同期相比增长4.7%。五大零售商中，高鑫零售和华润万家集团依旧领跑市场。2018年二季度，沃尔玛和永辉均取得市场份额的明显增长。虽然沃尔玛今年关闭了10家业绩不佳的大卖场，但通过一系列的转型改革，在现代通路市场份额反而同比增长了0.6%，紧追华润万家。永辉增速开始略有放缓，但仍保持较快的开店速度，紧密布局数字化转型。二季度，永辉“超级物种”持续扩张，以迎合上线城市中产阶级消费者对于高品质商品和餐饮服务的需要。

http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2018/407027.shtml?sf=wd_search

6. 资金链断裂，最像7-11的邻家便利店轰然倒塌（联商网咨询）

8月1日下午，邻里家（北京）商贸有限公司的供应商收到告知函称，公司将于8月1日起停止总部各项业务，并陆续停止门店营业。发布这份公告，意味着经营三年时间，在北京市场门店数量达到168家店的邻家便利店因资金链断裂退出零

售舞台。

<https://mp.weixin.qq.com/s/xltOjnth4uEartIdVdbL1g>

表5: 2018年商贸行业中报披露日期

商业贸易(SW)行业个股中报披露日期(7/8月)

周日	周一	周二	周三	周四	周五	周六
						28 汉商集团
29	30	31 汇嘉时代	1	2	3	4
5	6	7	8	9 百大集团	10 新华百货 杭州解百	11
12	13	14	15 家家悦 友好集团	16 合肥百货	17 天虹股份 商业城 徐家汇 利群股份	18 国泰集团 兰生股份 中百集团 广百股份 永辉超市 海宁皮城 红旗连锁
19	20	21 富森美 宁波中百	22 小商品城 人人乐	23 通灵珠宝 中兴商业 新华都	24 国际医学 银座股份 欧亚集团 南宁百货 浙商中拓 南极电商 江苏国泰	25 重庆百货 首商股份 物贸B股 东方创业 上海物贸 王府井 翠微股份 友阿股份 通程控股 鄂武商A 东百集团 津劝业
26	27 豫园股份	28 国美通讯 江苏舜天 南京新百 宏图高科 秋林集团 益民集团 爱施德 步步高 大商股份 海印股份 跨境通	29 轻纺城 新华锦 三江购物 文峰股份 汇鸿集团 华联综超 厦门国贸	30 快乐购 中成股份 北京城乡 新世界 吉峰农机 昆百大A 青岛金王 藏格控股	31 兰州中百 武汉中商 汇通能源 博士眼镜 上海九百 中央商场 南纺股份 供销大集	31 五矿发展 苏宁云商 ST成城 远大控股 深赛格 华联股份 时代万恒 百联B股 茂业商业 浙江东方 辽宁成大 天音控股 深赛格B 农产品 百联股份 大连友谊

资料来源: wind, 新时代证券研究所

4、上市公司大事提醒

表6: 每周上市公司大事提醒

(7/8)周日	(7/9)周一	(7/10)周二	(7/11)周三	(7/12)周四	(7/13)周五	(7/14)周六
浙商中拓 (000906): 股东大会互联网投票起始	海印股份 (000861): 限售股份上市流通	银座股份 (600858): 股东大会现场会议登记起始	银座股份 (600858): 股东大会互联网投票起始	北京城乡 (600861): 分红股权登记	藏格控股 (000408): 股东大会召开	
	国美通讯 (600898): 股东大会现场会议登记起始	百联 B 股 (900923): 分红派息	川化股份 (000155): 中报预计披露日期	海印股份 (000861): 股东大会召开	华联股份 (000882): 股东大会现场会议登记起始	
	浙商中拓 (000906): 股东大会召开		百大集团 (600865): 分红股权登记	百大集团 (600865): 分红派息	新华百货 (600785): 中报预计披露日期	
			银座股份 (600858): 股东大会召开	百大集团 (600865): 分红除权	北京城乡 (600861): 分红除权	
			海印股份 (000861): 股东大会互联网投票起始	国美通讯 (600898): 股东大会互联网投票起始	杭州解百 (600814): 中报预计披露日期	
				百大集团 (600865): 中报预计披露日期	北京城乡 (600861): 分红派息	
				藏格控股 (000408): 股东大会互联网投票起始		
				国美通讯 (600898): 股东大会召开		

资料来源: wind, 新时代证券研究所

5、风险提示

宏观经济风险; 消费下行风险; 公司业绩不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

陈文倩，商贸零售分析师，美国伊利诺伊州立大学 MBA，2009 年开始从事券商行业研究工作，曾就职大通证券，任煤炭行业分析师。现任新时代证券，从事商贸零售行业研究。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性： 未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避： 未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避： 未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	手机：13811830164
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	手机：18221821684
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理
	固话：0755-82291898
	手机：13266864425
	邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>