

2018-11-26

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

零售业行业

从美宜家扩张看国内社区便利业态进程

报告要点

■ 一周核心观点

2018 年以来龙头企业如永辉、苏宁易购等均加入社区生活便利市场布局中并定出较快的开店目标，本周我们聚焦国内社区便利店龙头企业美宜家，回顾其成长历程，以期总结其获得较快发展背后的核心驱动力以及当前社区便利业态发展格局。美宜家以加盟模式为主，截至目前门店数量已经超过 1.4 万家，销售规模突破 120 亿元，已覆盖 14 个省市 83 个城市，其成功实现规模扩张的核心在于：1) 明确的市场定位实现良好的盈利模型，定位于“社区便利生活中心”，门店主要选址在住宅区、商业街、城乡结合部、医院等位置附近，门店装修简洁，运营成本相对偏低，较低日销售额下实现了较高的净利率水平；2) 标准化的流程管理及强大的后端管理系统，为了实现门店的区域性复制，公司管理方面打造了全流程化的开店程序，并建立了强大的后端供应链、信息化系统，实行统一采购、统一配送，并拟基于数据能力建立 S2B2C 平台模式；3) 基于社区定位提供全方面的社区便利服务形成较强用户粘性，公司为周边居民提供日常服务包括代收包裹、代缴水电费等项目 30 多项，成为社区邻里的“好帮手”，以形成较强的客户粘性。同时，美宜家从 2015 年以来扩店速度显著加快，2018 店开店或超过 3000 家，龙头的战略布局折射出目前社区便利性需求正迎来爆发，且目前便利店市场集中度仍较低，存在较大的扩张和整合空间，逐渐成为重要的细分成长领域，建议重点关注积极拓展社区便利业态的资源型龙头企业，持续重点推荐：天虹股份、苏宁易购、家家悦、永辉超市。

■ 一周行情走势

市场表现概况：本周商贸零售指数下跌 4.73%，上周上涨 6.27%，本周该指数跑输沪深 300 指数 1.23 个百分点。百货下跌 3.72%，超市下跌 3.47%，专业连锁下跌 5.76%。**本周零售股涨幅前五：**青岛金王 (8.78%) /新华都 (4.35%) /新华百货 (2.25%) /珀莱雅 (0.48%) /津劝业 (0.20%)；**本周零售股涨幅后五：**金一文化 (-10.29%) /潮宏基 (-10.05%) /三江购物 (-9.35%) /御家汇 (-9.02%) /吉峰科技 (-9.00%)。

■ 一周重点资讯

10 月全国 5000 家重点零售企业销售额同比增长 4.5%。

■ 一周重点公告

永辉超市决定将云超一、二集群合并管理。

风险提示： 1. 经济增速出现大幅度下滑，促消费政策方向发生偏移；
2. 企业转型进度不达预期。

分析师 李锦

☎ (8627) 65799539

✉ lijn3@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490514080004

分析师 陈亮

☎ (8627) 65799539

✉ chenliang5@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517070017

联系人 罗祎

☎ (8627) 65799532

✉ luoyi1@cjsc.com.cn

分析师 刘亚舟

☎ (8627) 65799539

✉ liuyz1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518020003

相关研究

《生鲜系列专题之生鲜传奇：标准化运营的社区生鲜典范》2018-11-18

《回看“双十一”购物节十年》2018-11-12

《复盘看零售企业的周期性》2018-11-5

目录

本周核心观点	3
美宜家概览：以加盟为主、低线市场定位的社区便利龙头	3
成功驱动力：以准定位、强服务、信息化为核心的管理体系	7
折射社区商业：需求处进发期不可忽视的成长性细分市场	9
一周行情走势	10
下周大事提醒	12

图表目录

图 1：美宜家门店数量及拓展节奏（单位：家）	4
图 2：2014-2017 年美宜家总销售额	4
图 3：2014-2017 年美宜家单店销售额及平均日销售额（右轴）	4
图 4：美宜家门店区域分布地图	5
图 5：美宜家加盟条件及初始投资额	6
图 6：美宜家基于信息及数据化能力拟打造“S2B2C”模式	8
图 7：美宜家社区服务及功能性项目	8
图 8：从 2013 年开始连锁便利店市场规模扩容速度超过百货及超市	9
图 9：未来 4 年中国便利店市场规模复合增长将保持 12%左右	9
图 10：2017 年中国便利店市场占实体零售比例仅为 0.73%	9
图 11：2016 年中国便利店市场 CR5 为 39.2%	9
图 12：本周中信商贸零售指数、沪深 300 指数涨跌幅（%）	10
图 13：本季度至今中信商贸零售指数、沪深 300 指数涨跌幅（%）	10
图 14：本周中信一级行业指数涨跌幅（%）	11
图 15：本年度至今中信一级行业指数涨跌幅（%）	11
表 1：2017 年中国特许连锁百强便利店企业排行榜	3
表 2：美宜家网点城市分布	5
表 3：美宜家平均单店模型测算	6
表 4：美宜家的开店服务支持内容	7
表 5：近四周百货、超市、连锁店子行业的涨跌幅	11
表 6：零售股 2018 年至今涨跌幅前五名	11
表 7：零售股本季度至今涨跌幅前五名	12
表 8：零售股本月至今涨跌幅前五名	12
表 9：零售股本周至今涨跌幅前五名	12
表 10：行业重点上市公司估值指标与评级变化	13

本周核心观点

2018 年以来龙头企业如永辉、苏宁易购等均加入社区生活便利市场布局中并定出较快的开店目标，本周我们聚焦国内社区便利店龙头企业美宜家，回顾其成长历程，以期总结其获得较快发展背后的核心驱动力以及当前社区便利业态发展格局。美宜家以加盟模式为主，截至目前门店数量已经超过 1.4 万家，销售规模突破 120 亿元，已覆盖 14 个省市 83 个城市，其成功实现规模扩张的核心在于：1) 明确的市场定位实现良好的盈利模型，定位于“社区便利生活中心”，门店主要选址在住宅区、商业街、城乡结合部、医院等位置附近，门店装修简洁，运营成本相对偏低，较低日销售额下实现了较高的净利率水平；2) 标准化的流程管理及强大的后端管理系统，为了实现门店的区域性复制，公司管理方面打造了全流程化的开店程序，并建立了强大的后端供应链、信息化系统，实行统一采购、统一配送，并拟基于数据能力建立 S2B2C 平台模式；3) 基于社区定位提供全方面的社区便利服务形成较强用户粘性，公司为周边居民提供日常服务包括代收包裹、代缴水电费等项目 30 多项，成为社区邻里的“好帮手”，以形成较强的客户粘性。同时，美宜家从 2015 年以来扩店速度显著加快，2018 店开店或超过 3000 家，龙头的战略布局折射出目前社区便利性需求正迎来爆发，且目前便利店市场集中度仍较低，存在较大的扩张和整合空间，逐渐成为重要的细分成长领域，建议重点关注积极拓展社区便利业态的资源型龙头企业，持续重点推荐：天虹股份、苏宁易购、家家悦、永辉超市。

美宜家概览：以加盟为主、低线市场定位的社区便利龙头

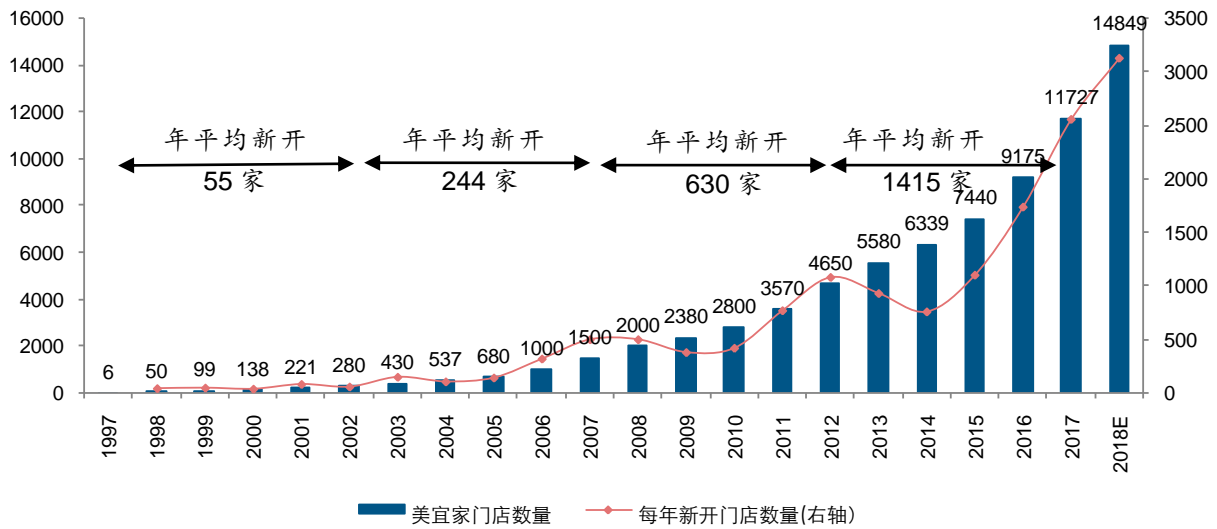
美宜家已经成为国内非石油系最大社区便利店企业。美宜家便利店由东莞市糖酒集团控股，成立于 1997 年，是在国内第一家连锁超市——美佳超市基础上发展起来的连锁便利店企业。自成立以来，公司以广东为中心，稳步布局全国，至 2018 年 10 月，连锁店数超过 14000 家，主要分布在广东、福建、湖南、江西、湖北等十四个省市 83 个城市，2018 年进入长三角地区，形成华南、华中、华东三大发展区域，已成为国内规模较大的特许连锁便利店企业。

表 1：2017 年中国特许连锁百强便利店企业排行榜

排名	企业名称	销售规模(万元)	门店总数	加盟店数量	加盟店比例
1	东莞市糖酒集团美宜家便利店有限公司	1224080	11659	11657	100%
2	上海福满家便利有限公司(全家)	802580	2181	1496	69%
3	7-11中国	480000	1644	483	29%
4	山西省太原唐久超市有限公司	429646	1435	1364	95%
5	罗森(中国)投资有限公司	310959	1399	663	47%
6	广东天福连锁商业集团有限公司	307358	3820	3771	99%
7	河北叁陆伍网络科技集团有限公司	240750	15714	14950	95%
8	上海联华快餐便利有限公司	225645	3421	1911	56%
9	山西金虎便利连锁股份有限公司	124564	1003	993	99%
10	湖南佳宜企业管理有限公司	116508	1140	1100	96%
11	厦门见福连锁管理有限公司	112405	1237	1227	99%
12	西安每一天便利超市连锁有限公司	110065	980	466	48%

资料来源：中国连锁经营协会，长江证券研究所

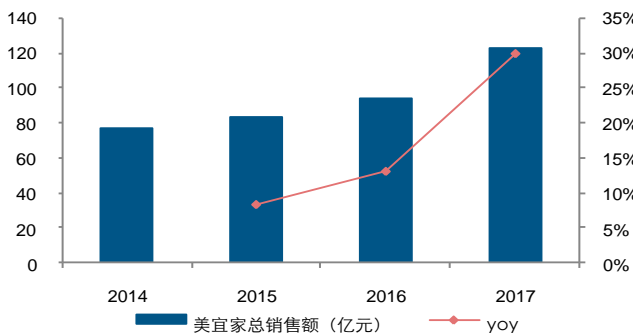
图 1：美宜家门店数量及拓展节奏（单位：家）



资料来源：美宜家加盟公众号，长江证券研究所，注：公司标注 2017 年门店数量与中国连锁协会有差别或与统计截止时点有差异。

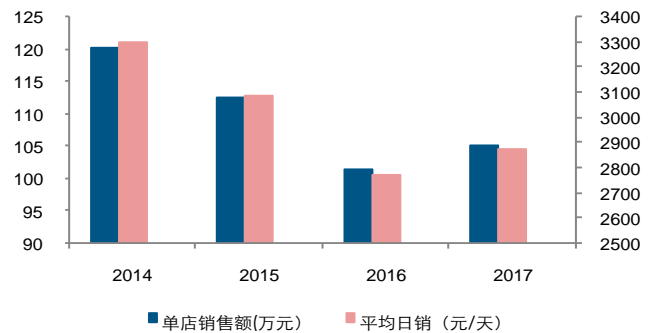
截至 2017 年公司整体销售规模已经达到 122 亿元，同比增长 30%，且从 2015 年以来持续保持增速加快的节奏，公司门店单店年销售额平均在 100 万以上，平均单店日销在 3000 元左右，由于过去几年开店节奏显著加快，次新门店占比提升使得公司门店平均销售规模同比有所下降。从公司运营模式来看，公司基本以加盟门店运营为主，截至 2017 年年底公司仅有 2 家直营门店；从公司区域市场布局来看，公司截至目前网点主要分布于二三四线城市，且以三四线城市为主，并部分渗透进入发展相对较好的五线城市。

图 2：2014-2017 年美宜家总销售额



资料来源：中国连锁经营协会，长江证券研究所

图 3：2014-2017 年美宜家单店销售额及平均日销售额（右轴）



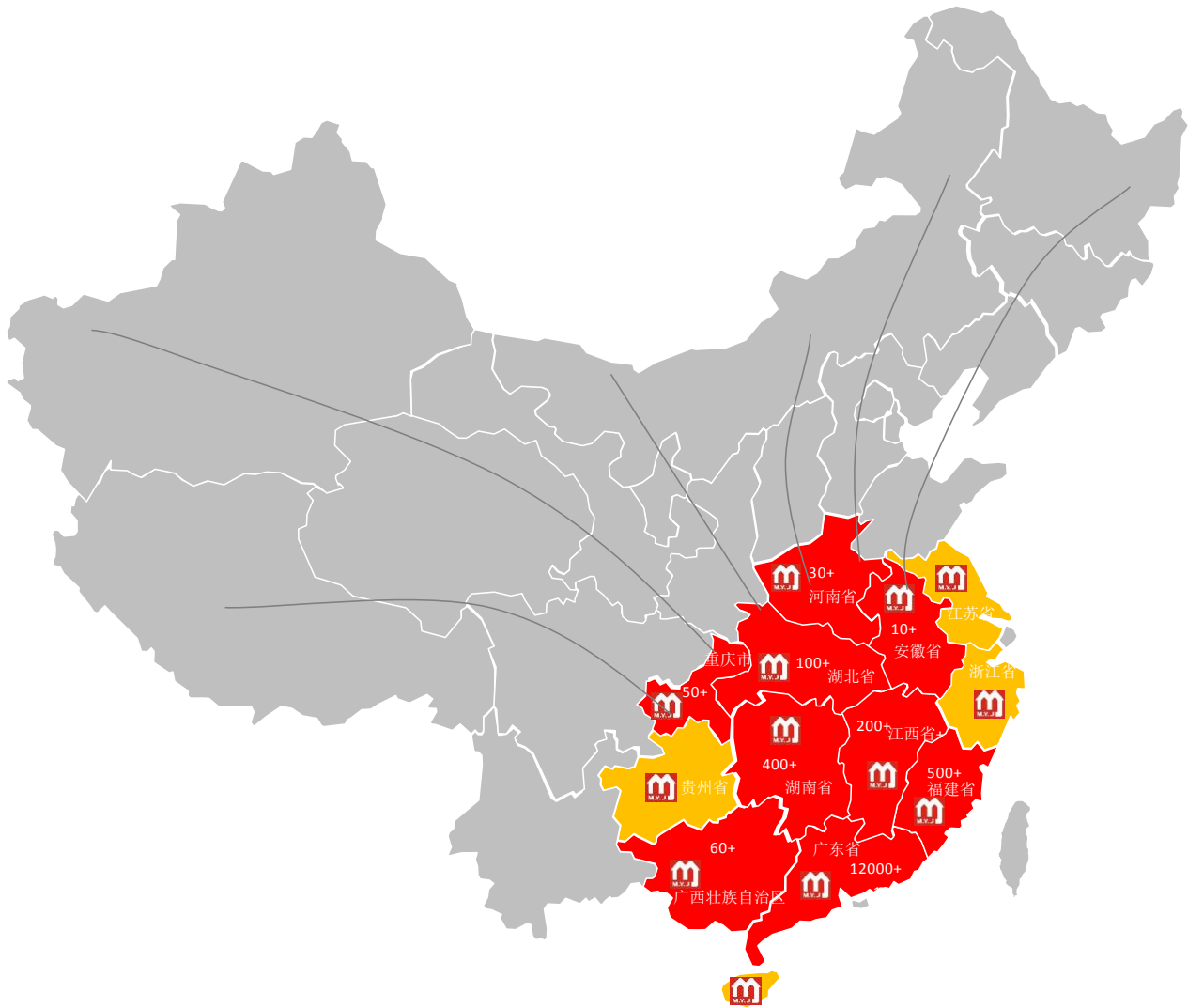
资料来源：中国连锁经营协会，长江证券研究所

表 2：美宜家网点城市分布

城市级别	网点分布重点城市情况
一线城市	广州、深圳 (2)
新一线城市	东莞、长沙、武汉、重庆、郑州 (5)
二线城市	佛山、中山、惠州、揭阳、厦门、泉州、福州、南昌、南宁、合肥、贵阳 (11)
三线城市	珠海、江门、肇庆、湛江、潮州、漳州、莆田、宁德、株洲、湘潭、衡阳、常德、岳阳、九江、宜春、丰城、上饶、赣州、黄冈、荆州、襄阳、洛阳、新乡、许昌、芜湖、阜阳、遵义 (27)
四线城市	茂名、梅州、汕尾、河源、清远、韶关、阳江、龙岩、三明、邵阳、郴州、抚州、吉安、黄石、孝感、仙桃、玉林、开封、平顶山、六安、淮南、马鞍山、滁州、安庆 (24)
五线城市	云浮、新余、萍乡、鹰潭、景德镇、鄂州、潜江、天门、贵港、钦州 (10)

资料来源：美宜家加盟公众号，长江证券研究所

图 4：美宜家门店区域分布地图



资料来源：美宜家加盟公众号，长江证券研究所，红色代表已经进入省份，黄色代表尚未进入省份

公司以加盟模式为主，加盟条件主要包括对于行业的理解、管理经营意识以及人员和初始资金投入，经营面积约 50 平方米左右店铺的初始资金投入约 25-30 万元，人员投入约 4-6 人（两班倒），其中特许加盟费约 2.5 万元（含 1 万元加盟费和 1.5 万元特许品牌使用费），品牌后续使用费每月 1000 元，开业服务费用 6000 元，设备及装修投入约 10.5 万元以及其他基础配套设备的投入，相比同行而言公司加盟费及初始投资额相对较低。

图 5：美宜家加盟条件及初始投资额



资料来源：美宜家加盟公众号，长江证券研究所

我们结合公司的加盟案例进行单店模型测算，假设公司面积为 60 平米的门店，月销售额为 10 万元，毛利率为 25%，门店租金约为 6000 元每月，人员数量为 4 人（两班倒），平均月工资为 8000 元，折算出公司门店租金费用率为 6%，人工费用率为 8%，结合其他相关支出测算出公司单店月盈利在 7000 元以上，单店净利率高达 7%，若假定门店初始投资额为 25 万元，则门店年投资回报率约为 33.94%，保守估计三年左右收回投资成本。

表 3：美宜家平均单店模型测算

经营项目	项目金额
假设平均月销售额 (元/月)	100000
毛利率	25%
毛利额 (元/月)	25000
门店租金 (元/月)	6000
门店面积 (平米)	60
单平米每天租金 (元/平米/天)	3.33
租金费用率	6.00%
人工工资 (元/月)	8000
人员数量	4
平均月工资 (元/人/月)	2000
人工费用率	8.00%

水电费（元/月）	180
品牌后续使用费（元/月）	1000
折旧摊销（元/月）	1750
税费（元/月）	1000
净利润（元/月）	7070
净利率	7.07%

资料来源：美宜家加盟公众号，长江证券研究所

成功驱动力：以准定位、强服务、信息化为核心的管理体系

美宜家快速发展并成为国内领先的社区便利店龙头企业，其背后折射社区便利市场布局的三个核心关键点：**1) 明确的目标市场定位对应稳定的经营模型；2) 标准化的流程管理及强大的后端系统实现模式的可复制性；3) 以社群运营思路打造以门店为轴的服务中心形成高粘度的客户群体。**

公司明确的市场定位实现良好的盈利模型。美宜家定位于“社区便利生活中心”，门店主要选址在住宅区、商业街、城乡结合部、医院等位置附近，并与7-11、全家等品牌主要分布于写字楼、核心商业区定位有所区别并形成错位竞争，门店装修等相对简洁，初始投资额及租金等运营成本相对偏低，使得门店在平均日销相对偏低情况下仍实现了较高的净利率水平和投资回报率，同时能够以更低的投资资金门槛吸引更多有资质的加盟商加入。

标准化的流程管理及强大的后端管理系统。为了实现门店的区域性复制公司管理方面打造了全流程化的开店程序，并建立了强大的后端供应链、信息化系统：

1) 公司在门店开店、运营等方面全面的跟踪指导。公司开店分为六个环节：在线申请、参加加盟投资说明会、选址租铺、合同签署、开业筹备、开业大吉，并在开业及后续运营中持续的跟踪指导，包括：全程指导开店、培训指导、每月两次到店指导挖掘门店机会等。

表 4：美宜家的开店服务支持内容

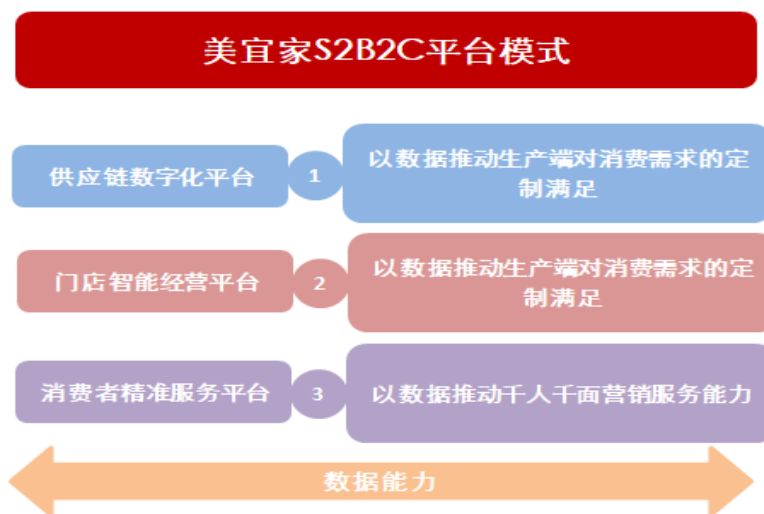
服务环节	服务内容
开业服务	全程指导、细心服务，为加盟者降低投资风险，争取稳定回报；
培训支持	为新老加盟者量身打造培训课程，帮助门店全方位掌握经营技能；
采购配送	统一采购、统一配送，实现常温商品两天一配，冷冻冷藏品一天一配；
营运指导	每月两次到店指导，挖掘门店机会，提升门店销售及毛利，增强门店竞争力；
营销资源	六款营销产品，三大营销活动，两大营销渠道，协助门店提高盈利能力；
技术支持	持续开发和优化信息系统，一系列的信息化管理体系，全面提升对门店与客户的服务能力。

资料来源：美宜家加盟公众号，长江证券研究所

2) 建立统一的采购配送及后端信息化系统。公司实行统一采购、统一配送，实现常温商品两天一配，冷冻冷藏品一天一配，合计对接 600 多个品牌资源、4000 多种商品，满足消费者日常所需新鲜食品、日常用品、粮油副食、个护化妆品、冷藏冷冻品等，同时公司持续开发和优化信息系统，一系列的信息化管理体系，全面提升对门店与客户的服务能力，2002 年以前美宜家系统不完善初期也面临门店经营商品的差异性很大、商

品压库或缺货等问题，之后公司陆续上线总部和配送中心系统，实现统一采购、自动补货自动配货等并能够有效的优化商品结构，此后公司持续优化信息化系统并强调平台化管理能力，2018 年公司开始提出由“B2B2C”模式向“S2B2C”转变，由原来的准入管理（供应商管理、采购机制）、运营管理（信息系统、仓储供应链）、品牌（客户服务与客户沉淀）等三个管理能力输出向搭建一个开放的、共创的服务平台转变，打造供应链数字化平台、门店智能经营平台、消费者精准服务平台，并依赖于品牌方、零售各环节关联企业等合作伙伴共同参与和协同。

图 6：美宜家基于信息及数据化能力拟打造“S2B2C”模式



资料来源：美宜家加盟公众号，长江证券研究所

基于社区定位提供全方面的社区便利服务形成较强用户粘性。公司作为社区定位业态，除满足社区居民商品需求外同时满足周边居民日常服务项目包括代收包裹、代缴水电费、手机充值等服务项目 30 多项，成为社区邻里生活的“好帮手”，以形成较强的客户粘性。

图 7：美宜家社区服务及功能性项目



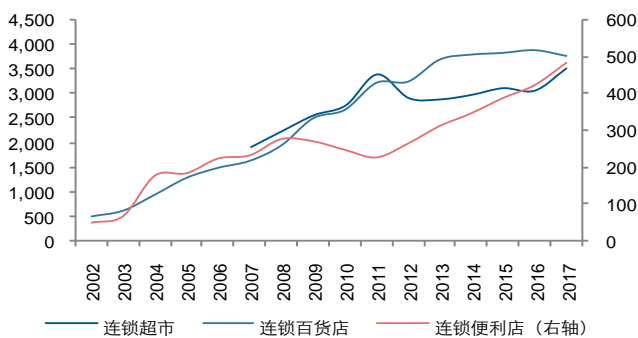
资料来源：美宜家加盟公众号，长江证券研究所

折射社区商业：需求处进发期不可忽视的成长性细分市场

从美宜家拓店节奏来看，从 2015 年开始公司开店速度明显加快，2015-2017 年分别新开门店 1101 家、1735 家、2552 家，2018 年预计新开超过 3100 家门店，与此同时，我们看到其他市场龙头企业也开始加快拓展社区便利市场，如永辉超市、苏宁易购 2018 年均提出较快的开店计划目标，虽各自定位略有差别，但整体而言均在大力拓展社区便利市场。

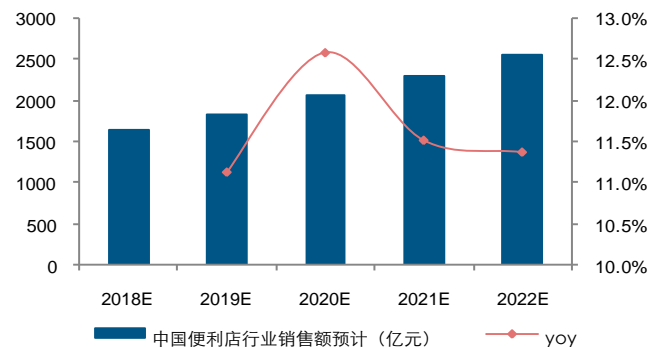
整体来看，从 2013 年开始便利店规模扩张速度开始超过百货和超市，且预计 2018 年以后 4 年便利店将保持 12% 左右较快复合增长水平，成为未来值得重点关注的细分成长市场。

图 8：从 2013 年开始连锁便利店市场规模扩容速度超过百货及超市



资料来源：中国连锁经营协会，长江证券研究所，单位：亿元

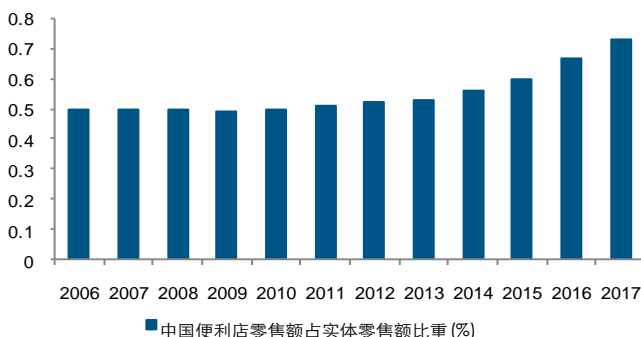
图 9：未来 4 年中国便利店市场规模复合增长将保持 12% 左右



资料来源：中投投资咨询网，长江证券研究所

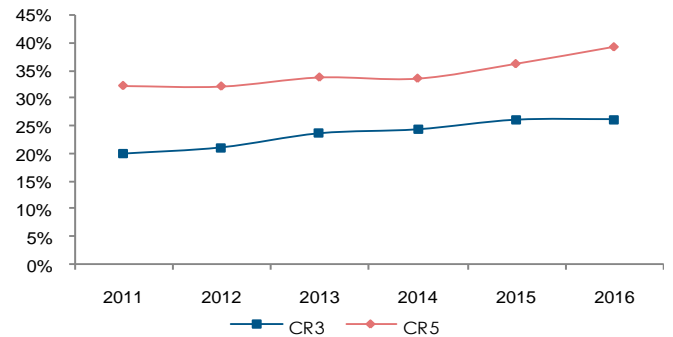
最后，从市场格局来看，一方面，便利店行业仍处于高速扩容期，其在整体实体零售行业中的份额正不断提升，便利店企业有望整体享受行业规模扩张红利；另一方面，当前便利店行业虽静态来看集中度相对偏高，但因行业规模和集中度的统计通常只针对行业内的品牌连锁企业，而实际便利业态中仍存在大量分散的独立店、连锁化率偏低，因此我们认为，较早实现连锁经营、具备标准化复制扩张能力的龙头便利店企业有望持续整合市场。

图 10：2017 年中国便利店市场占实体零售比例仅为 0.73%



资料来源：中国产业信息网，长江证券研究所

图 11：2016 年中国便利店市场 CR5 为 39.2%

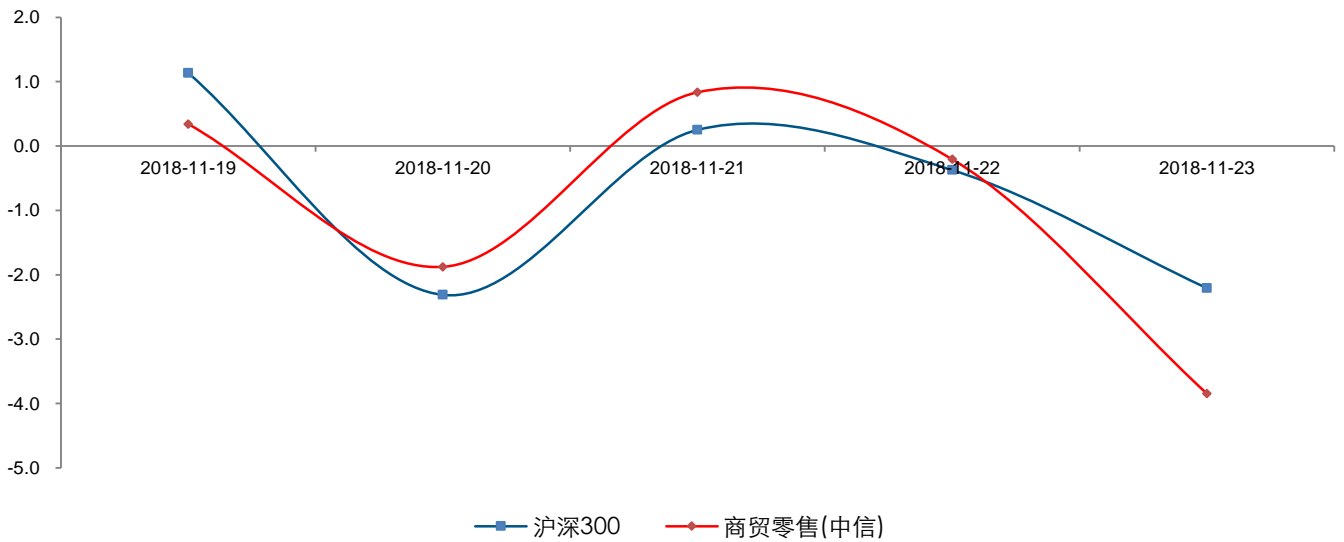


资料来源：中国产业信息网，长江证券研究所

一周行情走势

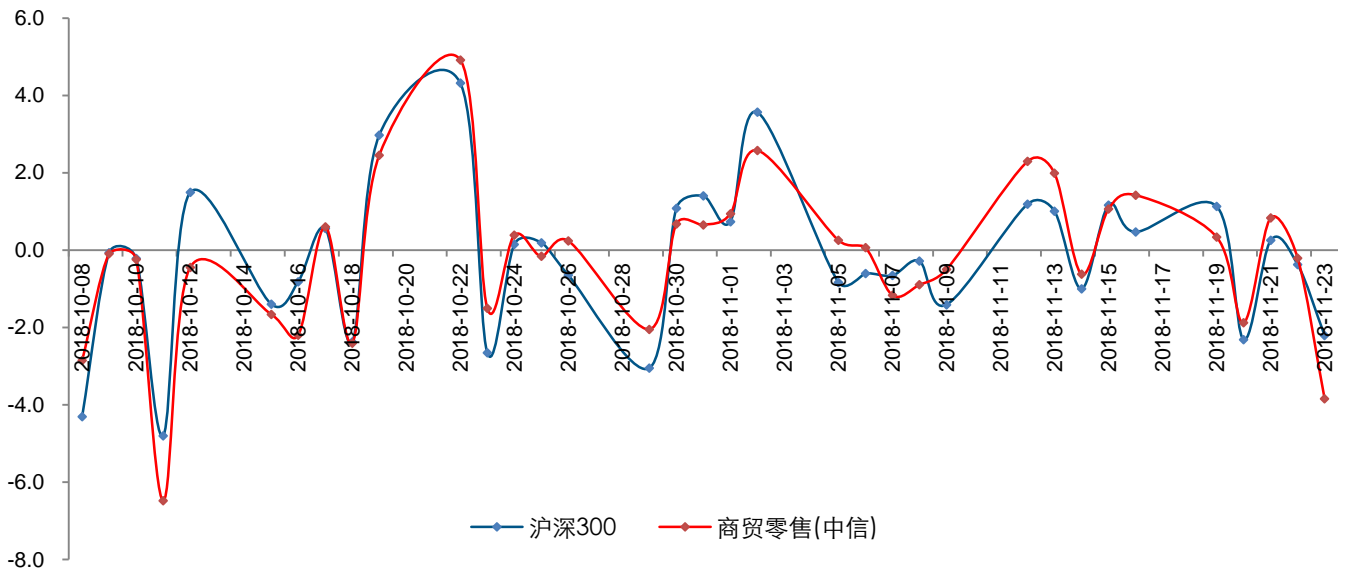
【市场表现概况】

图 12: 本周中信商贸零售指数、沪深 300 指数涨跌幅 (%)



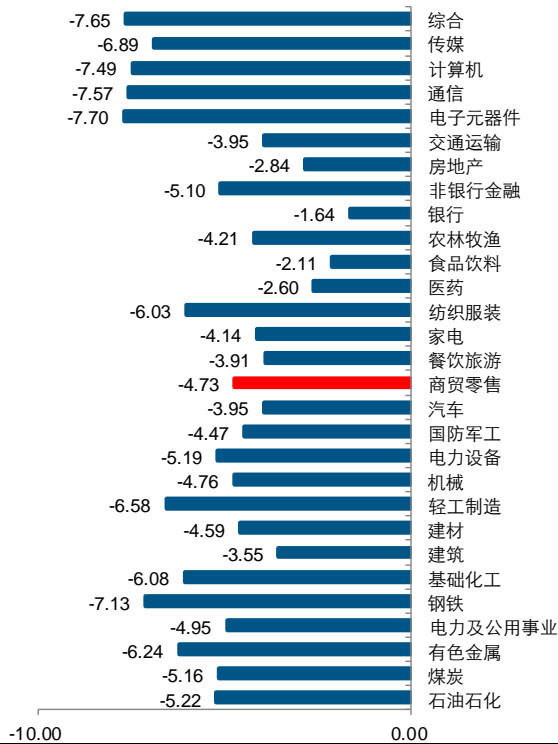
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 13: 本季度至今中信商贸零售指数、沪深 300 指数涨跌幅 (%)



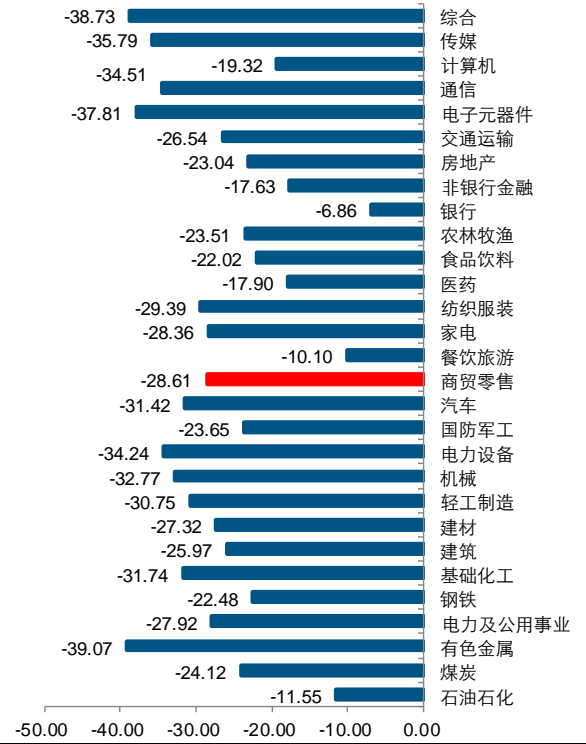
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 14: 本周中信一级行业指数涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 15: 本年度至今中信一级行业指数涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

表 5: 近四周百货、超市、连锁店子行业的涨跌幅

分类	18/11/19-18/11/23	18/11/12-18/11/16	18/11/05-18/11/09	18/10/29-18/11/02
百货	-3.72%	7.14%	-0.71%	5.67%
超市	-3.47%	2.69%	-0.86%	-1.65%
连锁店	-5.76%	4.85%	-7.12%	-0.15%
零售	-4.73%	6.27%	-2.23%	2.78%

资料来源: Wind, 长江证券研究所

【零售公司涨跌幅明细】

表 6: 零售股 2018 年至今涨跌幅前五名

代码	股票	股价	涨跌幅	代码	股票	股价	涨跌幅
603605	珀莱雅	41.50	45.74%	600682	南京新百	10.90	-70.96%
603214	爱婴室	40.10	40.00%	002721	金一文化	6.28	-60.60%
300740	御家汇	22.70	27.20%	000587	金洲慈航	2.82	-59.71%
603101	汇嘉时代	16.39	21.53%	002251	步步高	7.95	-55.54%
600729	重庆百货	29.17	18.19%	603900	莱绅通灵	12.75	-55.50%

资料来源: Wind, 长江证券研究所

表 7：零售股本季度至今涨跌幅前五名

代码	股票	股价	涨跌幅	代码	股票	股价	涨跌幅
603101	汇嘉时代	16.39	31.02%	002277	宏图高科	4.67	-36.89%
600306	商业城	7.20	13.21%	601116	御家汇	22.70	-24.11%
600824	益民集团	3.79	11.14%	600280	苏宁易购	10.72	-20.47%
002127	南极电商	7.99	9.15%	601828	兰州民百	5.92	-18.88%
002094	青岛金王	6.32	8.59%	002345	友阿股份	3.43	-16.95%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 8：零售股本月至今涨跌幅前五名

代码	股票	股价	涨跌幅	代码	股票	股价	涨跌幅
002094	青岛金王	6.32	35.04%	600122	宏图高科	4.67	-36.89%
600824	益民集团	3.79	21.09%	300740	御家汇	22.70	-24.11%
000061	农产品	4.86	18.54%	603031	安德利	12.75	-10.46%
603101	汇嘉时代	16.39	18.00%	002024	苏宁易购	10.72	-5.80%
600682	南京新百	10.90	17.08%	601116	三江购物	11.92	-4.41%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 9：零售股本周至今涨跌幅前五名

代码	股票	股价	涨跌幅	代码	股票	股价	涨跌幅
002094	青岛金王	6.32	8.78%	002721	金一文化	6.28	-10.29%
002264	新华都	6.95	4.35%	002345	潮宏基	4.92	-10.05%
600785	新华百货	18.15	2.25%	601116	三江购物	11.92	-9.35%
603605	珀莱雅	41.50	0.48%	300740	御家汇	22.70	-9.02%
600821	津劝业	4.95	0.20%	300022	吉峰科技	3.74	-9.00%

资料来源：Wind，长江证券研究所

下周大事提醒

资料来源：Wind

- 2018-11-25** 金一文化 股东大会互联网投票起始
- 2018-11-26** 吉峰科技 限售股份上市流通 金一文化 股东大会召开
- 2018-11-26** 重庆百货 股东大会现场会议登记起始
- 2018-11-27** 华联综超 股东大会现场会议登记起始
- 2018-11-28** 兰州民百 分红股权登记 美凯龙 股东大会现场会议登记起始
- 2018-11-28** 美凯龙 股东大会召开 美凯龙 股东大会互联网投票起始
- 2018-11-28** 新世界 股东大会互联网投票起始 宏图高科 股东大会召开

2018-11-28	重庆百货	股东大会互联网投票起始	新世界	股东大会召开
2018-11-28	宏图高科	股东大会互联网投票起始	重庆百货	股东大会召开
2018-11-28	华联综超	股东大会召开	华联综超	股东大会互联网投票起始
2018-11-29	兰州民百	分红派息	兰州民百	分红除权

【重点公司跟踪预测表】

表 10：行业重点上市公司估值指标与评级变化

公司代码	公司简称	最新投资评级	股价	EPS (元) 预测			PE (倍)		
			20181123	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
601933	永辉超市	买入	7.11	0.19	0.14	0.23	37	51	31
000759	中百集团	买入	5.56	0.10	0.70	0.18	56	8	31
000501	鄂武商 A	买入	10.02	1.65	1.46	1.35	6	7	7
002419	天虹股份	买入	11.64	0.60	0.73	0.83	19	16	14
603900	莱绅通灵	买入	12.75	0.91	0.76	0.88	14	17	14
002024	苏宁易购	买入	10.72	0.45	0.85	0.23	24	13	47
603708	家家悦	买入	21.72	0.66	0.87	1.09	33	25	20
603214	爱婴室	买入	40.10	0.94	1.25	1.56	43	32	26

资料来源：Wind，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

看好: 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中性: 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看淡: 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买入: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中性: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级: 由于我们无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明: A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以恒生指数为基准。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与, 不与, 也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系, 特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行, 仅供长江证券股份有限公司 (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。本报告的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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, 不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

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、价值及投资收入可升可跌, 过往表现不应作为日后的表现依据; 在不同时期, 本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告; 本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表本公司或其他附属机构的立场; 本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内, 与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有, 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。如引用须注明出处为长江证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的, 应当注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的, 本公司将保留向其追究法律责任的权利。