

商贸零售行业跟踪周报

重视 AI+产业互联网协同提效大趋势，关注国联股份等产业互联先行者

增持（维持）

2023年04月09日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 石旻瑄

执业证书：S0600522040001

shiyx@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇

执业证书：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

证券分析师 谭志千

执业证书：S0600522120001

tanzhq@dwzq.com.cn

证券分析师 阳靖

执业证书：S0600523020005

yangjing@dwzq.com.cn

本周行业观点（本周指 2023 年 4 月 3 日至 4 月 9 日，下同）

- 我们认为产业互联网是未来互联网行业发展，以及我国制造业产业升级的一个重要方向。从互联网行业的格局上看，目前 to c 领域的消费电商渗透率已经较高，2022 年线上实物商品销售已占到社零总额的 27%，逐渐进入成熟期；而产业互联网渗透率仍在持续提升的过程中，艾瑞咨询数据显示 2020 年我国工业品 B2B 电商渗透率仅 4.5%，有巨大提升空间。从制造业产业升级视角上看，规模化、精益化是未来的重要发展方向，而产业互联网对于大规模企业的管理、提升生产和供应链效率，都有很大的帮助。
- AIGC 有望加速产业互联网的部署速度。产业互联网在部署的过程之中，对于不同的细分产业乃至不同的工厂，都需要对代码做相应的适配和调整，这根据工厂设施、原有系统和数据的具体情况而定，这对于传统的编程方式而言工作量不小。而通过 ChatGPT 工具，可根据程序需求快速生成代码，有望提高产业互联网部署的效率，并大幅节约成本。
- AI 与产业互联网配合，有望进一步提质增效。AI 不仅仅是节省人工，也有重要的提效作用。譬如，在部分涉及到安全生产的环节，使用机器学习替代人工能避免人为出错；在涉及安全生产的关键环节，也可以通过机器+人工双保险的方式，保障生产安全。
- 作为产业互联网的先行者，国联股份也在不断探寻 AI 在产业互联网中的应用。据公司在投资者互动平台的答复，公司已在智能推荐、采销预测、机器视觉等领域进行了研究与应用，从而更好地预测和匹配用户的需求，把握市场和供应链变化。而在数字云工厂和安全识别方面，也通过传感器设备实现对生产过程、人员行为、仓库货位异常、火灾报警的监控。这不但节省了人工，也提升了整体的管理效果。
- 推荐标的：国联股份、厦门象屿、密尔克卫等。
- 风险提示：行业渗透率增速不及预期，行业竞争加剧，宏观经济周期等。

行业走势



相关研究

《腾讯、抖音巨头握手言和，互联互通提振互联网板块情绪》

2023-04-09

《化妆品龙头业绩表现坚挺，板块估值低位建议关注》

2023-04-02

内容目录

1. 本周行业观点	4
2. 细分行业观点及估值表	4
3. 本周发布报告	7
4. 本周行情回顾	8
5. 本周行业重点公告	9
6. 本周行业重点新闻	10
7. 风险提示	11

图表目录

图 1: 本周各指数涨跌幅.....	8
图 2: 年初至今各指数涨跌幅.....	8
表 1: 行业公司估值表 (更新至 4 月 8 日)	6

1. 本周行业观点

我们认为产业互联网是未来互联网行业发展，以及我国制造业产业升级的一个重要方向。从互联网行业的格局上看，目前 to c 领域的消费电商渗透率已经较高，2022 年线上实物商品销售已占到社零总额的 27%，逐渐进入成熟期；而产业互联网渗透率仍在持续提升的过程中，艾瑞咨询数据显示 2020 年我国工业品 B2B 电商渗透率仅 4.5%，有巨大提升空间。从制造业产业升级视角上看，规模化、精益化是未来的重要发展方向，而产业互联网对于大规模企业的管理、提升生产和供应链效率，都有很大的帮助。

AIGC 有望加速产业互联网的部署速度。产业互联网在部署的过程之中，对于不同的细分产业乃至不同的工厂，都需要对代码做相应的适配和调整，这根据工厂设施、原有系统和数据的具体情况而定，这对于传统的编程方式而言工作量不小。而通过 ChatGPT 工具，可根据程序需求快速生成代码，有望提高产业互联网部署的效率，并大幅节约成本。

AI 与产业互联网配合，有望进一步提质增效。AI 不仅仅是节省人工，也有重要的提效作用。譬如，在部分涉及到安全生产的环节，使用机器算法替代人工能避免人为出错；在涉及安全生产的关键环节，也可以通过机器+人工双保险的方式，保障生产安全。

作为产业互联网的先行者，国联股份也在不断探寻 AI 在产业互联网中的应用。据公司在投资者互动平台的答复，公司已在智能推荐、采销预测、机器视觉等领域进行了研究与应用，从而更好地预测和匹配用户的需求，把握市场和供应链变化。而在数字云工厂和安全识别方面，也通过传感器设备实现对生产过程、人员行为、仓库货位异常、火灾报警的监控。这不但节省了人工，也提升了整体的管理效果。

推荐标的：厦门象屿等。建议关注：厦门国贸、建发股份等。

2. 细分行业观点及估值表

【医美化妆品板块】医美部分，渗透率处于持续提升的过程当中，95 后&00 后接受程度更高，随着年轻人群消费能力增强，市场有望进一步扩容。3 大逻辑，渗透率提升+轻医美提升+国产化提升。水光针合规化要求下迎来机会，再生针剂推广效果好，肉毒素等待国产合规产品批复中，胶原蛋白护肤品+注射双管齐下，多产品类目均值得期待。

化妆品部分，随着 2021 年新规推行以来，对于上游的披露要求变得越来越严格，整个行业的准入门槛大幅提升，可以说化妆品行业入场门票已经握在现有的几个大集团当中，新进壁垒越来越高。电商依然是最重要的渠道，天猫层面更注重品牌力塑造，抖音渠道更倾向于品牌力变现，近年来化妆品集团向抖音倾向显著。此外，2021 年新规推行以来，对于研发的要求也越来越高，对于上游研发的重视程度进一步提升。

推荐：爱美客，雍禾医疗，贝泰妮，珀莱雅，华熙生物，科思股份，上海家化。

【电商板块】持续推荐产业互联网板块。2C 电商内卷严重，渗透率已经到了更高的地步，而淘系的男女两位超头主播也不可复制。产业互联网渗透率低，在持续提升的过程中，增速快，空间大，目前产业互联网还有非常大的改善空间，工业品类电商也空间广阔。

推荐：国联股份，密尔克卫，汇通达网络，厦门象屿。

【钻石黄金珠宝板块】持续推荐培育钻石，渗透率快速提升下的景气行业，中国在培育钻石产业链中占据重要位置有着核心工艺壁垒，属于供需两旺的一个状态。未来 2-3 年预计依然会持续保持高增，相关制造类企业有望显著受益。

推荐：中兵红箭，力量钻石，迪阿股份，周大生，周大福，中国黄金；建议关注：潮宏基、老凤祥等。

【免税旅游出行板块】2022 年整体受新冠疫情影响范围大、影响人数多，对出行相关产业链受波及较大。随着“二十条”和“新十条”的出台，全国各地对疫情防控措施进行调整，2023 年国内出行有望逐步恢复，带动产业链相关公司业绩回暖。赴海南岛跟团游+自由行政策均已放开，游客数有望逐月向好。中免的海口国际免税城开业有望带动增量客流。看好国内疫情复苏带来的旅游零售景气度提升。

推荐：中国中免、上海机场、海南机场；建议关注：海南发展、美兰空港、海汽集团、北京首都机场、白云机场。

【教育板块】对于职业教育及高校等板块，政策一直处于支持程度较高的状态。此前因为 K12 教育政策压制带来的悲观预期，也给予了整个板块良好的估值，高校很多公司，有着优秀的经营能力，但已经出现一二级市场倒挂，一级市场 15x，二级市场仅 7-8x，随着时间推移，会看到重要的机会。此外，在职教这个层面，类似于公务员，教师，等编制类考试，近年需求持续增强，龙头公司内部关系理顺后也值得重点关注。

推荐中教控股，中公教育，关注中国东方教育，东方时尚，中国科培，希望教育，新高教集团等。

【线下零售及专业零售板块】超市仍然具备重要的供应链能力和价值，在社区团购补贴退坡以后，有望迎来恢复，在疫情保供期间展现了重要的经营组织管理和供应链能力，关注超市板块的恢复。

推荐：名创优品，明月镜片。

【小家电板块】投影仪和扫地机器人都属于品牌化的前端阶段。投影仪等品类，更重要的是渗透率提升过程中，品牌力的塑造和形成。中国在制造小家电的供应链上本身就具备得天独厚的优势，目前一方面是国内品牌力的持续塑造，另一方面在出海方面也

有着重要拓展，关注投影仪及扫地机上下游的情况。

推荐：极米科技；建议关注：光峰科技，石头科技。

表1：行业公司估值表（更新至4月8日）

代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	归母净利润(亿元)			P/E			投资 评级
				2021A	2022A/E	2023E	2021A	2022A/E	2023E	
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	501	176.66	5.76	7.49	9.23	87	67	54	买入
300957.SZ	贝泰妮	537	126.80	8.63	11.87	13.46	62	45	40	买入
603983.SH	丸美股份	149	37.00	2.48	2.95	3.43	60	50	43	未评级
600315.SH	上海家化	204	30.01	6.49	5.71	7.90	31	36	26	买入
600223.SH	鲁商发展	111	10.89	3.62	0.36	4.11	31	308	27	买入
688363.SH	华熙生物	550	114.39	7.82	9.81	13.08	70	56	42	买入
300896.SZ	爱美客	1,211	559.77	9.58	14.33	19.67	126	85	62	买入
300792.SZ	壹网壹创	82	34.48	3.27	3.79	4.76	25	22	17	未评级
605136.SH	丽人丽妆	65	16.21	4.11	-1.39	2.82	16	-	23	未评级
300856.SZ	科思股份	90	53.39	1.33	3.79	4.77	68	24	19	买入
000615.SZ	奥园美谷	50	6.58	-2.53	3.09	4.05	-	16	12	未评级
2279.HK	雍禾医疗	37	7.89	1.20	-0.90	1.08	30	-	34	未评级
300740.SZ	水羊股份	56	14.38	2.36	2.37	3.50	24	24	16	未评级
300132.SZ	青松股份	33	6.47	-9.12	1.98	2.43	-	17	14	未评级
2367.HK	巨子生物	417	47.65	8.28	10.02	13.23	50	42	32	买入
培育钻石&珠宝										
000519.SZ	中兵红箭	308	22.11	4.85	8.03	15.00	63	38	21	买入
301071.SZ	力量钻石	138	95.45	2.40	4.61	7.57	58	30	18	买入
301177.SZ	迪阿股份	203	50.76	13.02	11.22	16.07	16	18	13	买入
002867.SZ	周大生	176	16.09	12.25	12.30	14.12	14	14	12	买入
1929.HK	周大福	1,350	15.34	67.12	66.00	86.00	20	20	16	买入
002345.SZ	潮宏基	74	8.33	3.51	3.18	3.89	21	23	19	未评级
600612.SH	老凤祥	322	61.53	18.76	17.00	20.67	17	19	16	未评级
600916.SH	中国黄金	213	12.67	7.94	9.13	11.10	27	23	19	买入
代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	归母净利润(亿元)			P/E			投资 评级
				2021A	2022A/E	2023E	2021A	2022A/E	2023E	
免税&出行										
601888.SH	中国中免	3,762	181.82	96.54	72.47	123.27	39	52	31	买入
600009.SH	上海机场	1,420	57.06	-17.11	-29.33	25.16	-	-	56	增持
0357.HK	美兰空港	81	19.56	3.28	-2.66	3.59	25	-	23	未评级
002163.SZ	海南发展	105	12.43	1.04	-0.61	1.52	101	-	69	未评级
600258.SH	首旅酒店	279	24.96	0.56	-5.48	10.23	502	-	27	买入

600754.SH	锦江酒店	699	65.31	1.01	2.02	18.55	695	346	38	未评级
1179.HK	华住集团-S	1,089	38.45	-4.65	-18.21	28.34	-	-	38	未评级
600859.SH	王府井	294	25.92	13.40	1.79	9.78	22	164	30	增持
产业互联网										
603613.SH	国联股份	375	75.15	5.78	11.28	19.07	65	33	20	买入
603713.SH	密尔克卫	171	103.72	4.32	6.27	7.92	39	27	22	买入
600057.SH	厦门象屿	237	10.48	21.60	27.03	35.13	11	9	7	买入
9878.HK	汇通达网络	149	30.15	3.28	3.76	5.90	46	40	25	买入
600415.SH	小商品城	325	5.92	13.34	12.55	20.10	24	26	16	买入
600755.SH	厦门国贸	186	8.43	34.12	34.35	32.59	5	5	6	未评级
600153.SH	建发股份	382	12.70	60.98	62.82	73.33	6	6	5	未评级
000906.SZ	浙商中拓	64	9.32	8.19	10.04	13.09	8	6	5	未评级
小家电										
300866.SZ	安克创新	284	69.85	9.82	11.11	12.47	29	26	23	买入
688696.SH	极米科技	142	202.26	4.83	4.72	5.72	29	30	25	买入
603486.SH	科沃斯	470	82.04	20.10	23.53	32.94	23	20	14	未评级
688169.SH	石头科技	321	342.73	14.02	11.93	14.67	23	27	22	未评级
超市&其他专业连锁										
MNSO.N	名创优品	378	16.71	7.21	17.10	21.32	52	22	18	买入
601933.SH	永辉超市	308	3.39	-39.44	-27.40	3.57	-	-	86	增持
603708.SH	家家悦	80	13.10	-2.93	2.04	3.25	-	39	25	未评级
002697.SZ	红旗连锁	84	6.14	4.81	4.86	5.45	17	17	15	未评级
3998.HK	波司登	407	4.24	20.62	23.95	29.40	20	17	14	买入
301101.SZ	明月镜片	77	57.28	0.82	1.29	1.59	94	60	48	买入
603214.SH	爱婴室	26	18.33	0.73	1.58	1.86	35	16	14	未评级

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注 1: 表中加粗部分归母净利润预测为东吴证券研究所预测; 未加粗部分采用 Wind 一致预期;

注 2: 除收盘价为原始货币外, 其余货币单位均为人民币。PE 按港币: 人民币=0.88:1, 美元: 人民币=6.91:1 换算 (对应 2023.03.24 汇率);

注 3: 名创优品、汇通达网络的归母净利润项均采用经调整归母净利润; 名创优品财年为 0630, 表中 2021A 对应 FY2022A。

注 4: 未评级标的盈利预测采用 wind 一致预期

3. 本周发布报告

《鲁商发展: 22 年报点评: 大健康发展稳健, 地产剥离顺利推进》

大健康发展稳健, 地产剥离致使净利润和毛利率有所下滑。2022 年公司实现营收 129.5 亿元 (同比+4.8%, 下同), 实现归母净利润 0.5 亿元 (-87.4%), 实现扣非归母净利润 0.6 亿元 (-83.8%)。2022 年公司实现营收 129.5 亿元 (同比+4.8%, 下同), 实

现归母净利润 0.5 亿元 (-87.4%)，实现扣非归母净利润 0.6 亿元 (-83.8%)。

化妆品板块持续增长，瓊尔博士高速增长。2022 年，公司化妆品业务实现营收 19.7 亿元 (+31.7%)。其中，两大主要品牌颐莲/瓊尔博士分别营收 7.1/10.6 亿元，分别同增 10.3%/42.3%，已成功跻身国产化妆品行业前列。

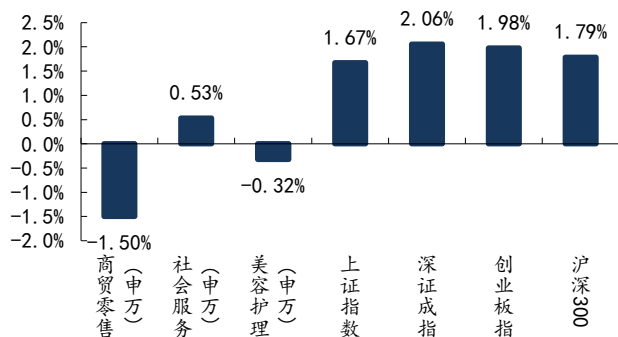
风险提示：市场竞争加剧，产品推广不及预期等等。

4. 本周行情回顾

本周（4 月 3 日至 4 月 7 日），申万商贸零售指数涨跌幅-1.50%，申万社会服务 +0.53%，申万美容护理-0.32%，上证综指+1.67%，深证成指+2.06%，创业板指+1.98%，沪深 300 指数+1.79%。

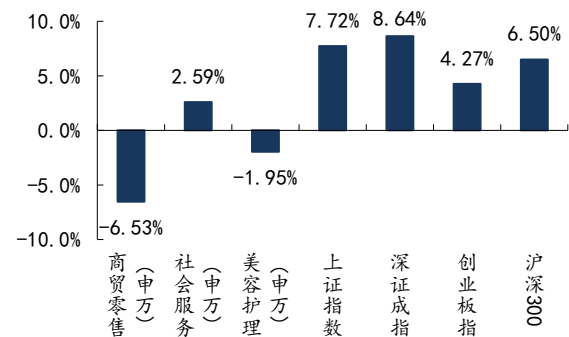
年初至今（1 月 3 日至 4 月 7 日，下同），申万商业贸易指数涨跌幅-6.53%，申万社会服务+2.59%，申万美容护理-1.95%，上证综指+7.72%，深证成指+8.64%，创业板指 +4.27%，沪深 300 指数+6.50%。

图1：本周各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：年初至今各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

5. 本周行业重点公告

红旗连锁：2022 年年度报告

公司 2022 年实现营业收入 100.2 亿元，同比增长 7.15%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.86 亿元，同比增长 0.9%；基本每股收益 0.36 元。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 4.42 元(含税)，共分配 6.01 亿元。2022 年，公司营业收入和分红均创下历史新高，扣除新网银行等投资收益，公司主营业务净利润为 3.89 亿元，同比增长 11.58%。

爱婴室：上海爱婴室商务服务有限公司 2022 年年度报告

2022 年公司实现营业收入 36.19 亿元，同比增长 36.46%，实现归属于上市公司股东的净利润为 8595.09 万元，同比增长 16.97%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 5376.08 万元，同比增长 85.58%。

家家悦：关于可转债转股结果暨股份变动的公告

转股情况：截至 2023 年 3 月 31 日，累计共有人民币 95,000 元“家悦转债”转为公司普通股，因转股形成的股数为 2505 股，占可转债转股前公司发行股份总额的 0.00041%。

未转股可转债情况：截至 2023 年 3 月 31 日，尚未转股的“家悦转债”金额为 644,905,000 元，占“家悦转债”发行总量的比例为 99.9853%。

首旅酒店：北京首旅酒店（集团）股份有限公司高管集中竞价减持股份结果公告

截至 2023 年 4 月 3 日，副总经理、董事会秘书段中鹏通过集中竞价方式减持 8,700 股，占公司股份总数的比例为 0.00078%。

科沃斯：科沃斯可转债转股结果暨股份变动公告

累计转股情况：自 2022 年 6 月 6 日至 2023 年 3 月 31 日，累计已有 270,000 元科沃转债转换为科沃斯机器人股份有限公司（以下简称“公司”）A 股股份，累计转股股数为 1,437 股，占科沃转债转股前公司已发行股份总额的 0.0002504%。

未转股可转债情况：截至 2023 年 3 月 31 日，尚未转股的科沃转债金额为 1,039,730,000 元，占科沃转债发行总量的 99.9740%。

本季度转股情况：自 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日期间，科沃转债转股的金量为 81,000 元，因转股形成的股份数量为 448 股，占科沃转债转股前公司已发行股份总额的 0.00007806%。

珀莱雅：珀莱雅化妆品股份有限公司可转债转股结果暨股份变动公告

累计转股情况：珀莱转债自 2022 年 6 月 14 日开始转股，截至 2023 年 3 月 31 日，累计共有人民币 888,000 元珀莱转债转换为珀莱雅化妆品股份有限公司（以下简称“公司”）

A 股股票，因转股形成的股份数量为 6,310 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.0022%。

未转股可转债情况：截至 2023 年 3 月 31 日，尚未转股的珀莱转债金额为人民币 750,825,000 元，占珀莱转债发行总量的 99.8819%。

本季度转股情况：自 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日期间，珀莱转债转股的金額为人民币 112,000 元，因转股形成的股份数量为 793 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.0003%。

6. 本周行业重点新闻

拼多多百亿补贴上线“数码家电消费季”：首季投入 10 亿

4 月 6 日，拼多多百亿补贴正式启动“数码家电消费季”，首季将在百亿补贴的基础上再次投入 10 亿，对手机、平板、冰箱、空调等数码家电全品类进行额外补贴。

携程五一旅游前瞻：国内游订单已追平 2019 年 同比增长超 7 倍

4 月 6 日，携程发布五一假日旅游前瞻，国内游订单已追平 2019 年，同比增长超 7 倍；内地出境游预订同比增长超 18 倍，境外跟团游报名量较 4 月初增长 157%。

首发！巨子生物 X 悠可的王炸品牌来了

4 月 7 日，巨子生物旗下又一重磅品牌欣昔生物，在上海举行 2023 品牌上市发布会暨全球首届稀有人参皂苷应用高峰论坛。

在千亿抗衰市场里，人参皂苷类成分位列抗衰成分应用增长率 TOP1。“拥有 500 亿市值的巨子生物，联合美妆最大电商运营商悠可集团，必然会碰撞出强大的花火，”一位参会的业内人士表示，在两大巨头的助推下，稀有人参皂苷势必会成为千亿抗衰市场里的“主力军”，也将成为巨子生物的又一张王牌。

安克创新又投出一家上市公司 南芯科技首日涨 48.41%。

4 月 7 日，安克创新又投出一家上市公司，参股公司南芯科技（688484.SH）正式登陆科创板。该股首日开盘报 54.00 元，盘中最高至 65.00 元，截至收盘南芯科技报 59.35 元，涨幅 48.41%，总市值 251.37 亿元。

安克创新于 4 月 6 日夜间公告，南芯科技首次公开发行 6353 万股，其中 5476.64 万股将于 2023 年 4 月 7 日起在上海证券交易所科创板上市交易。截至公告披露日，安克创新持有南芯科技 1891.072 万股，占南芯科技首次公开发行后总股本的 4.4650%。

教育部：到 2025 年优化调整高校约 20% 学科专业布点，建强国家战略急需的学科专

业

教育部会同国家发展改革委、工业和信息化部、财政部、人力资源社会保障部，印发《普通高等教育学科专业设置调整优化改革方案》，就调整优化高等教育学科专业设置工作做出部署安排。

近期目标上，重点围绕形成特色优势学科专业集群，实现人才自主培养能力显著提升。到 2025 年，优化调整高校 20% 左右学科专业布点，新设一批适应新技术、新产业、新业态、新模式的学科专业，淘汰不适应经济社会发展的学科专业，基础学科特别是理科和基础医科本科专业点占比进一步提高。建设一批未来技术学院、现代产业学院、高水平公共卫生学院、卓越工程师学院，建成一批专业特色学院。

亮相时间定了！首批 10 家主板注册制企业将上市

4 月 4 日晚，沪深交易所分别发布关于沪深交易所主板注册制首批企业上市安排的答记者问，沪深交易所主板注册制首批 10 家企业已完成发行，具备上市条件。目前，主板注册制首批企业上市交易的各项准备工作已基本就绪，上市时机已经成熟，将于 4 月 10 日（周一）举行首批企业上市仪式。

7. 风险提示

行业渗透率增速不及预期，行业竞争加剧，宏观经济周期等。

免责声明

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

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

