

2023年4月12日星期三

【东兴食品饮料】巴比食品(605338): 团餐及门店布局双双加速(20230411)

事件: 2022年公司实现营业收入15.25亿元, 同比+10.88%, 归母净利润2.22亿元, 同比-29.19%, 主要系公司通过天津君正间接持有东鹏饮料股份产生的公允价值变动收益减少所致; 扣非归母净利润1.85亿元, 同比增长21.31%。其中, Q4公司营业收入4.24亿元, 同比+5.56%, 归母净利润0.88亿元, 同比+0.37%, 扣非归母净利润0.47亿元, 同比-8.44%。

门店新增实现突破。2022年公司加盟营业收入11.38亿元, 同比+1.54%, 直营收入0.33亿元, 同比+27.79%。受到疫情影响, 22年公司加盟门店单店收入下滑21.42%, 至25.45万元。不过, 公司加速抢占优势点位, 22年全年巴比品牌新开店数量实现历史突破, 2022年合并及新增加盟门店共1936家, 其中合并及新增华中区域巴比品牌门店380家, 剔除合并的170家巴比门店, 巴比新增门店1766家, 剔除闭店, 净新增门店1222家, 期末巴比门店总数达到4473家。此外, 华东以外区域门店数量占比由2020年末的11%上升至24%, 体现公司全国化战略稳步推进。今年, 公司将通过推进第四代门店升级, 增加适用于中晚餐消费场景的产品品类来提升单店收入, 结合疫情后消费场景恢复, 我们推测今年公司单店收入能够明显好转。公司规划2023年实现新拓展门店超1,000家, 通过投资和收购双举措, 进一步推进全国化进程。

团购维持高增长, 成为公司发展重要引擎。22年, 公司团餐收入3.32亿元, 同比+54.47%。上海疫情期间, 团餐承接部分门店订单, 团购上半年呈现翻倍增长, 但四季度受全国疫情影响, 团餐增速有所回落, H2团餐业务同比增长17.54%。公司改变先开店后发展团餐的策略, 加速弱势地区团餐业务的开发, 其中, 华北团餐业务同比增速高达97%。公司团餐业务的高增体现了公司强大的组织能力并增强了客户粘性, 为今后团餐客户的进一步发展打下基础。我们认为, 团餐市场处于快速增长的风口期, 行业自身拥有两位数增速, 行业集中度低, 2020年中国百强团餐市占率仅6.7%, 而美国团餐行业CR10为80%, 日本、韩国约为60%, 我国团餐行业集中度具备提升空间。公司作为团餐行业的龙头公司其团餐业务有望维持较高增速。

成本改善毛利率提升, 产能利用率仍有继续提升的空间。2022年, 公司毛利率27.71%, 同比+2.01pct, 主要是因为公司主要原材料猪肉价格较去年大幅回落。此外, 华南和华北工厂销售提升推动产能利用率提升, 华南和华北毛利率分别提升4.03/6.49pct。目前公司除上海工厂产能利用率较高外, 其他工厂产能利用率仍较低, 且22年新增武汉工厂、南京中央工厂、琥珀星辰工厂, 23年三季度东莞工厂将完成交付, 数个工厂的相继投放对毛利率均有一定影响, 但随着销售额的提升及产能利用率提升, 毛利率能相应提升。22年公司销售费用率/管理费用率分别为5.72%/7.24%, 分别-0.86/0.89pct, 管理费主要是人员薪酬增加所致, 未来两费预计维持平稳。

公司盈利预测及投资评级: 我们认为公司团餐业务具备长期高速增长的基础,

A股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,327.18	0.41
深证成指	11,883.51	0.05
创业板	2,429.29	-0.41
中小板	7,863.62	0.16
沪深300	4,097.29	-0.07
香港恒生	20,485.24	0.76
国企指数	6,950.37	0.82

A股新股日历(本周网上发行新股)

名称	价格	行业	发行日
中船特气	36.15	电子	20230411
晶升股份	32.52	电子	20230411
中裕科技	12.33	建筑材料	20230411
美利信	32.34	通信	20230412
民士达	6.55	纺织服饰	20230412
荣旗科技	71.88	机械设备	20230413

*价格单位为元/股

A股新股日历(日内上市新股)

名称	价格	行业	上市日
无	-	-	-

*价格单位为元/股

数据来源: 恒生聚源、同花顺、东兴证券研究所

加盟业务同样具备翻倍开店以及单店收入提升的空间，双轮驱动有望推动公司业绩长期稳定增长。预测公司 2023-2025 年营业收入分别为 19.07/21.93/24.85 亿元，分别同比增长 25.05%/14.97%/13.32%；归母净利润分别为 2.84/3.38/3.98 亿元，分别同比增长 29.32%/19.01%/17.57%；EPS 分别为 1.15/1.36/1.60 亿元；2023-2025 年对应 PE 分别为 27/22/19 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：疫情带来的风险；食品安全风险；开店速度不及预期；并购不及预期；原材料波动风险；公允价值变动损益波动较大。

(分析师：孟斯硕 执业编码：S1480520070004 电话：010-66554041 分析师：王洁婷 执业编码：S1480520070003 电话：021-225102900)

【东兴电子】伟时电子（605218）：业绩符合预期，公司加大研发项目储备（20230411）

事件：2023 年 4 月 10 日，伟时电子发布 2022 年年报，2022 年营业收入为 13.59 亿元，同比增加 13.18%；归属于上市公司股东的净利润约 9614 万元，同比增加 83.49%；基本每股收益 0.45 元，同比增加 84.36%。

点评：公司业绩符合我们之前预期，毛利率明显提升。2022 年营业收入为 13.59 亿元，同比增加 13.18%；归属于上市公司股东的净利润约 9614 万元，同比增加 83.49%；销售毛利率为 18.35%，同比增加 1.64pct。分产品来看：背光显示模组业务收入为 10.57 亿，同比增长 13.85%，产品毛利率为 17.73%，同比增加 1.52pct；液晶显示模组业务收入为 9070.01 万元，同比增长 26.90%，产品毛利率为 11.99%，同比增加 10.68pct。收入增长主要受益于新老客户持续开拓：公司一方面深耕现有客户，另外一方面持续加大力度开拓新的优质战略客户，新增 AUO、星宇、疆程等一级供应商客户。通过内部提升效率，公司加大市场开拓力度，同时受益于行业回暖，毛利率明显提升。

公司取得新能源龙头 T 和 BYD 车企订单，Mini LED 背光产品订单放量，VR 产品导入量产。公司加快了新能源客户的开发力度，除在已开发终端客户 T 公司外，取得了国内新能源龙头车企 BYD 背光模组新订单。公司取得新型 Mini LED 背光产品的七款定点订单，并于 2023 年逐步导入量产，在其生命周期内，根据客户预测可达几十亿元。公司 VR 产品定点订单也将在 2023 年导入量产，在游戏机行业中，公司在取得全球著名游戏机客户定点订单基础上，将于 2023 年导入量产。

公司加大双联屏和曲面屏等新兴业务项目储备，2022 年研发投入同比增长 24.15%。公司积极顺应汽车智能化、轻量化、电动化等发展趋势，利用核心技术储备及产品开发优势，加大项目储备，公司对于 36.5 英寸、48 英寸及 55.8 英寸等曲面超大型车载背光显示模组现已作为预备量产机种正在持续调试中。公司已经拿到客户 12.3+12.3 英寸双联屏、12.3+27 英寸双联屏量产项目。公司研发局部调光 (LOCAL-DIMMING) 背光显示模组，导入了蓝光 Mini LED 全自动固晶线。同时，公司前瞻性研发 OLED 3D 曲面贴合关键技术，

于 2022 年 3 月导入 3D 全贴合线。2022 年公司投入研发费用总计 10,196.61 万元，同比增加 24.15%。

投资建议：公司是车载背光模组龙头企业，受益于 Mini LED 与 VR 双重驱动。预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 1.79 亿元，2.90 亿元和 3.91 亿元，对应现有股价 PE 分别为 17X，11X 和 8X，维持“推荐”评级。

风险提示：（1）下游汽车等行业景气度下行；（2）Mini LED 产品导入不及预期；（3）行业竞争加剧。

（分析师：刘航 执业编码：S1480522060001 电话：021-25102913）

重要公司资讯

- 阿里巴巴：**日前，阿里巴巴集团董事会主席兼 CEO 张勇在阿里云峰会上宣布，阿里巴巴将对所有产品进行全面改造，接入自研的“通义千问”大模型。发布会现场演示了通义千问的多项功能。（资料来源：同花顺）
- 宁德时代：**在 2023 上海国际车展上，宁德时代将发布凝聚态电池技术及零碳战略。据悉，凝聚态电池拥有安全性高、可靠性强、循环寿命长等特点。（资料来源：同花顺）
- 中国工商银行：**工银巴西已成功办理首笔跨境人民币结算业务，标志着工行在巴西市场的跨境人民币业务取得实质性进展。（资料来源：同花顺）
- 德赛西威：**高算力平台 IPU04 已在理想汽车等客户上实现规模化量产，并有大量在手订单将持续实现量产配套，为智能驾驶业务保持高速增长提供强有力的支撑。（资料来源：同花顺）
- 京山轻机：**2022 年营业收入为 48.68 亿元，同比增长 19.14%；归母净利润 3.02 亿元，同比增长 107.04%；基本每股收益 0.49 元。公司光伏业务保持强劲增长，2022 年新签订单数和年底在手订单数、报告期内销售收入和净利润均较上年同期大幅增长。（资料来源：同花顺）

经济要闻

- 国际货币基金组织：**下调今年全球经济增长预期至 2.8%，预计中国经济增速为 5.2%。（资料来源：同花顺）
- 央行：**3 月末，广义货币（M2）余额 281.46 万亿元，同比增长 12.7%；狭义货币（M1）余额 67.81 万亿元，同比增长 5.1%；流通中货币（M0）余额 10.56 万亿元，同比增长 11%。（资料来源：同花顺）
- 北京市统计局：**3 月份，北京工业生产者出厂价格同比下降 0.8%，环比上涨 0.1%；工业生产者购进价格同比下降 0.1%，环比下降 0.5%。（资料来源：同花顺）
- 国家外汇管理局：**持续深化外汇领域改革，稳妥有序推进资本项目高质量开放。（资料来源：同花顺）
- 国家网信办：**利用生成式人工智能生成的内容应当真实准确 采取措施防止生成虚假信息。（资料来源：同花顺）

每日研报

【东兴银行】银行业跟踪月报（2023年3月）：年报符合预期，关注行业营收拐点（20230410）

投资观点：短期来看，随着稳增长政策持续发力，地产销售和居民消费逐步复苏，有效信贷需求有望持续提升。我们预计2023年信贷市场有望沿着“总量—结构—价格”的路径逐步改善，目前仍处在总量改善阶段。受按揭贷款重定价影响，预计23Q1是行业营收低点，伴随重定价影响消散、新投放贷款利率下行放缓，银行息差和营收增速有望在Q2迎来季度环比改善，全年来看息差和营收仍承压。从估值层面看，我们认为边际改善确立或成为市场预期修复的重要指标。中长期来看，行业监管规范性文件出台有利于压实银行资产质量和优化资产结构，改善板块资产质量隐忧带来的长期估值折价状况。结合短期和中长期角度，我们认为板块存在配置机会，目前估值仅0.5倍静态PB，积极推荐。重点关注：①成长性持续凸显、盈利释放弹性大的江浙区域优质中小银行：宁波银行、常熟银行、江苏银行、杭州银行。②受益于地产风险缓释、消费复苏的零售特色股份行：招商银行、平安银行。③行业资本充足、各项流动性指标优秀，海外银行流动性风险事件有望催化国内银行价值重估，利好稳健经营的低估值国有银行。

年报跟踪：2022年上市行净利润增速7.5%（据已披露情况），与前三季度相当。营收增速延续下行，平均营收增速较前三季度的2.5%进一步下行至0.5%，受非息收入扰动较大。Q4单季资本市场波动对银行非息扰动较大，据测算非息收入负向扰动营收增速约1.7个百分点。价上看，上市行营收增长压力来自净息差收窄，22Q4部分行净息率先企稳回升，预计23Q2有望迎来季度环比企稳或改善。量上看，伴随居民消费和地产销售企稳回升，我们对二季度信贷数据总量和结构可以相对乐观。上市行有望维持较高的信贷增长，预计大行全年11%、部分中小行全年15%以上。从资产质量看，行业资产质量保持稳健，拨备水平总体充裕。

行情回顾：3月银行板块小幅下跌、跑输沪深300。子板块来看，国有行表现更优，月度平均上涨4.55%。从资金层面看，北向资金3月净流出银行板块123.01亿，列申万一级行业第30；其中，增持较多的为工商银行（+10.96亿）、农业银行（+5.62亿），减持较多的为招商银行（-79.57亿）、宁波银行（-14.99亿）。估值方面，3月末银行板块PB为0.54倍，处在近五年来的6.25%分位数、估值仍低。

风险提示：①经济风险：经济复苏、实体需求恢复不及预期，导致国内商业银行扩表速度、净息差水平、资产质量受冲击，银行业基本面修复可能不及预期。②政策风险：货币政策、金融监管政策的预期外转向，可能会对银行经营产生影响。③市场风险：国内外金融形势、市场利率超预期剧变，引发商业银行利率风险、汇率风险。④流动性风险：国内外经济金融环境超预期恶化、市场恐慌情绪传导，影响银行负债端稳定性，引发银行体系流动性风险事件。

（分析师：林瑾璐 执业编码：S1480519070002 电话：021-25102905 分析师：田馨宇 执业编码：S1480521070003 电话：010-66555383）

【东兴传媒】传媒互联网行业周报：抖音宣布与腾讯视频合作，京东将在今年发布新一代产业大模型（20230411）

周观点：本周（2023.4.3-2023.4.7），传媒（申万）指数上涨3.57%，恒生科技指数下跌1.54%。本周我们选取国内9家头部互联网上市公司作为统计样本，从市值、营收、毛利率、经营利润、经营利润率等指标总结互联网板块发展情况。

（1）截止2023年3月底，互联网板块总市值8.07万亿元，相比2021年3月底，市值减少6.53万亿元；相比2022年3月底，市值增加0.48万亿元。

（2）2022Q4，国内互联网板块实现营收8810亿元，同比增长6.5%；营业成本5885亿元，对应毛利率33.2%，同比增加1.3个百分点；经营利润1688亿元，对应利润率19.2%，同比增加5.0个百分点。

我们认为，当下互联网行业正处于移动互联网成熟阶段向元宇宙、AI等新纪元发展过程中。预计2023年，互联网板块营收仍将保持低速增长；由于经济复苏、降本增效持续性，2023年，互联网板块经营利润以及利润率将进一步提升。

走势概览：本周（2023.4.3-2023.4.7），传媒（申万）指数上涨3.57%，上证指数上涨1.67%，创业板指数上涨1.98%，中概股指数下跌1.17%，恒生科技指数下跌1.54%，恒生指数下跌0.34%，纳斯达克综指下跌1.10%；

本周（2023.4.3-2023.4.7），涨跌幅排名前三的申万一级行业依次为通信（+7.94%）、电子（+6.69%）、计算机（+5.55%）。

重点标的周度行情:

本周(2023.4.3-2023.4.7),涨跌幅排名前三的A股传媒重点标的依次为每日互动(+23.24%)、吉比特(+22.22%)、完美世界(+14.92%);

本周(2023.4.3-2023.4.7),涨跌幅排名前三的海外互联网重点标的依次为心动公司(+3.53%)、网易(+1.59%)、云音乐(+0.98%)。

行业新闻及公司重要公告:

- (1) 抖音宣布与腾讯视频达成合作,双方将围绕长短视频联动推广、短视频二次创作等方面展开探索;
- (2) 腾讯获杭州首批高级辅助驾驶地图许可;
- (3) 京东集团副总裁何晓冬表示,京东将在今年发布新一代产业大模型;
- (4) 三七互娱:关于回购公司股份的进展公告;
- (5) 华策影视:公布2022年度业绩快报;
- (6) 掌阅科技:公布股东集中竞价减持股份计划公告;
- (7) 芒果超媒:关于持股5%以上股东减持计划的预披露公告;
- (8) 腾讯控股:公布2022年报;
- (9) 完美世界:公布2022年年度报告。

风险提示:监管政策变化,国内经济下行,行业发展不及预期等。

(分析师:石伟晶 执业编码:S1480518080001 电话:021-25102907)

【东兴农林牧渔】农林牧渔行业报告:3月生猪产能去化继续,持续关注生猪养殖板块(20230411)

生猪养殖:本周生猪价格为14.56元/千克,较上周下跌2.08%;猪肉价格为19.85元/千克,较上周下跌1.54%;仔猪价格37.14元/千克,较上周下跌0.21%;二元母猪价格为2676.64元/头,较上周下跌0.10%。本周猪价持续维持弱势运行,需求端无明显增长,供给端虽有部分挺价情绪但不改价格弱势局面,生猪销售均价维持在14.5元/公斤左右。自繁自养亏损幅度加大,养殖户现金流受到挑战。动物疫病风险仍存,南方梅雨季将至,对于防疫松懈及能力不足的养殖户仍有较大挑战。

2月产能去化趋势已确立,3月产能去化趋势预期持续,据Mysteel钢联农产品3月份监测数据显示能繁母猪数量环比继续下跌0.28%。我们认为在亏损+疫病背景下,后市行业去化有望加速,并有望在下半年叠加旺季消费复苏,逐步传导到猪价端。猪周期站在边际向好的拐点,步入左侧布局区间。本周板块表现较为强势,我们认为此时正处于猪周期左侧布局的起步阶段,板块行情具备较强的持续性,后市产能去化逻辑将持续验证,行业具备较强的配置价值。建议关注周期磨底阶段管理优异与产能扩张的相关企业,重点推荐牧原股份、天康生物等。

市场回顾:本周(0403-0407)申万农林牧渔各子行业中,周涨跌幅依次为:养殖业2.89%、农产品加工1.00%、饲料0.26%、动物保健0.14%、种植业-0.69%、渔业-1.66%。

本周(0403-0407)申万农林牧渔行业公司中,表现前五的公司为:新五丰19.27%、南宁糖业15.17%、巨星农牧13.25%、天康生物11.00%、众兴菌业10.75%;表现后五的公司为:海大集团-2.30%、登海种业-2.30%、永顺生物-2.31%、国联水产-2.39%、大湖股份-2.57%。

行业资讯与重点公司公告:

1、牧原股份:2023年3月份生猪销售简报

2023年3月份,公司销售生猪500.1万头(其中商品猪474.5万头,仔猪23.9万头,种猪1.6万头),销售收入87.49亿元。其中向全资子公司牧原肉食品有限公司及其子公司合计销售生猪85.0万头。2023年3月份,公司商品猪价格相比2023年1-2月略有上升,商品猪销售均价15.00元/公斤,比2023年1-2月份上升3.52%。

重点推荐:

【重点推荐】牧原股份、海大集团、普莱柯、科前生物、生物股份

【建议关注】中宠股份、佩蒂股份、天康生物、隆平高科、大北农

风险提示:畜禽价格波动风险,极端天气影响,动物疫病影响等。

(分析师:程诗月 执业编码:S1480519050006 电话:010-66555458)

【东兴非银行金融】非银行金融行业跟踪:权益市场暖意将在一季报中展现,继续关注证券板块——20230410 (20230410)
证券:本周市场日均成交额环比大增 2000 亿至 1.21 万亿,放大趋势延续并较前两周显著提速;两融余额 (4.6) 续升至 1.63 万亿,且融资融券比继续上行。年初以来权益市场逐步回暖,成交额、两融余额等市场核心指标触底回升,有力提振券商业绩。周日东方证券一季度业绩快报显示公司归母净利润同比增长超 500%,正是行业一季度业绩回暖的缩影。考虑到 2022 年一季度业绩的较低基数,行业 23Q1 净利润有望中两位数增长。

周五中证登披露将正式启动差异化调降股票类业务最低结算备付金缴纳比例工作,预计准备时间 2 个月左右,比例调整有望在二季度末落地。此次调整完成后,股票类业务最低备付缴纳比例将由 16% 降至 15% 左右,参考当前市场交易水平,有望为行业释放经营资金 200-250 亿,进一步为行业减负。调整完成后,证券公司的经营资金需求和综合资金成本下降,资金利用效率有望提升,有利于适时提升经营杠杆进而提升 ROE 水平。此外,4 月 10 日(周一)首批主板注册制企业将完成发行上市,标志着全面注册制落地走出关键一步,未来发行节奏有望继续与市场承载能力达到动态平衡,有利于权益市场平稳发展。

保险:伴随着国内经济的企稳向好,居民消费能力和消费意愿均有望逐步增强,保险需求有望逐步释放,疫情影响弱化令以代理人渠道为主的各渠道加速复苏。从上市险企 2022 年年报中可以看到,自 Q3 起负债端边际改善趋势已开始形成并得以延续,2022 年的低基数有望缔造 2023 年的高增长。我们认为,受疫情、资产配置需求、产品竞争格局、政策等因素影响,居民对能满足保障、资产保值增值等多类型需求的保险产品的认可度持续提升;同时,伴随险企对于产品定位的高度精细化和个性化,保险产品的“消费属性”有望显著增强。而个人养老金、商业养老金业务的相继落地将成为保险产品拼图的有效补充。我们预计,伴随人身险和财产险的协同发力,2023 年险企负债端有望持续复苏,进而使板块估值修复成为中期主题。

板块表现:4 月 3 日至 4 日,6 日至 7 日 4 个交易日非银板块整体上涨 3.47%,按申万一级行业分类标准,排名全部行业 7/31;其中证券板块上涨 5.00%,保险板块上涨 0.59%,均跑赢沪深 300 指数 (1.79%)。个股方面,券商涨幅前五分别为东方财富 (12.08%)、信达证券 (11.53%)、东方证券 (10.42%)、华泰证券 (8.61%)、国联证券 (7.18%),保险公司涨跌幅分别为新华保险 (3.18%)、中国太保 (3.09%)、天茂集团 (2.08%)、中国人寿 (0.90%)、中国平安 (0.07%)、中国人保 (-0.38%)。

风险提示:宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

(分析师:刘嘉玮 执业编码:S1480519050001 电话:010-66554043 分析师:高鑫 执业编码:S1480521070005 电话:010-66554130)

【东兴纺织服装】东兴轻纺&商社周观点:清明假期数据较好,五一有望延续,关注出行链 (20230410)

观点综述:清明当日出游数据同比高增,短途游占比较高,五一假期值得期待。根据文化和旅游部数据中心测算,2023 年清明节假期(4 月 5 日),全国国内旅游出游 2376.64 万人次,较去年清明节假日增长 22.7%;预计实现国内旅游收入 65.2 亿元人民币,较去年清明节假日增长 29.1%。从出游类型来看,短途游占比较高,踏青、露营、主题乐园等形式相对收益。飞猪数据显示,4 月 5 日当天出行的旅游商品预订量同比去年增长近 6 倍,其中一日游相关商品占比超 5 成;携程数据显示,今年清明假期一日游产品预订量较去年同期增长超过 5 倍。五一预订数据喜人,未来长途游、出境游相关标的弹性更大。根据携程平台数据,截至 4 月 6 日,五一假期国内游订单已追平 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%。从出行半径来看,受益于低基数和五一“拼假”效应,长途游增幅更大,有望带动人均旅游消费的提升,截至 4 月 6 日,携程平台长途旅游的订单占比超六成,长线旅游订单同比去年增长 811%。2 月以来消费者积压的旅游需求,有望在五一期间得到释放,带动出行产业链景气度提升。

投资建议方面,投资思路,国内景区建议关注符合休闲度假趋势的休闲一体化景点;出境游建议关注率先复苏的澳门博彩业,以及受益旅游线上化率提升的 OTA 龙头。

其他板块方面,一季报和年报陆续披露,关注业绩兑现。1) 化妆品,2023 年一季度美妆行业整体业绩表现或较弱,部分龙头美妆品牌有望取得较亮眼表现。2) 纺织服装,服装销售一季度逐月改善,纺织去库存持续。3) 家居,需求至订单传导效应下,一季度业绩偏弱,二季度改善明确。4) 造纸,成本下行有望提振纸企 Q2 业绩,关注需求端景气度变化。

市场回顾:本周纺织服装行业下跌 0.24%,轻工制造上涨 1.00%,商贸零售下跌 1.50%,社会服务上涨 0.53%,美容护理下跌 0.32%,在申万 31 个一级行业中分别排第 23、16、27、18、24 名。指数方面,上证指数上涨 1.67%,深证成指上涨 2.06%。

重点推荐：珀莱雅、贝泰妮、爱美客、周大生、锦江酒店、华住酒店、海伦司、奈雪的茶、安踏体育、李宁、台华新材、华利集团、志邦家居、金牌厨柜、家联科技、裕同科技、太阳纸业

风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险

(分析师：刘田田 执业编码：S1480521010001 电话：010-66554038 分析师：常子杰 执业编码：S1480521080005 电话：010-66554040 分析师：魏宇萌 执业编码：S1480522090004 电话：010-66555446 分析师：刘雪晴 执业编码：S1480522090005 电话：010-66554026 研究助理：沈逸伦 执业编码：S1480121050014 电话：010-66554044)

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、未来也将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，美国市场基准为标普 500 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，美国市场基准为标普 500 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