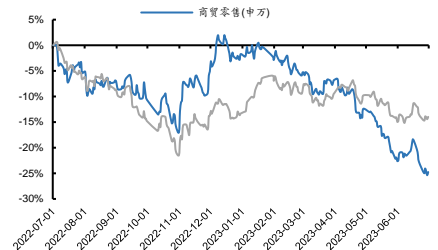


## 商业贸易行业周报 (06.26-07.02)

### 暑期旅游旺季将至，重点推荐酒店旅游

### 强于大市(维持评级)

#### 一年内行业相对大盘走势



#### 投资要点:

- **本周商贸零售走弱于大盘。**本周上证综指上涨0.13%，报3202.06，中小板下跌0.97%，报7205.45，创业板上涨0.14%，报2215。商贸零售同比下跌2.6%，报2194.91，表现弱于上证2.73个pct，弱于中小板1.63个pct，弱于创业板2.74个pct。商贸零售周涨幅为-2.60%，为申万一级31个行业中第28名，社会服务表现仅优于商贸零售，周涨幅为-1.30%，排名为第27名，美容护理表现较优，周涨幅为1.52%，排名为第13名。细分来看，化妆品表现最优，周涨幅为2.48%，酒店餐饮表现最弱，周涨幅为-6.25%。
- **暑期将至，旅游酒店板块结构性复苏可期。**端午数据复盘：经文旅部测算，全国国内旅游出游1.06亿人次/+32.3%，恢复至2019年同期的112.8%；实现国内旅游收入373.10亿元/+44.5%，恢复至2019年同期的94.9%，收入仍未恢复至疫情前水平。出入境方面恢复到了2019年的六成以上，今年端午出入境396.3万人次，日均132.1万人次，较去年端午节增长约2.3倍，是2019年端午节的64.6%，其中内地旅客赴港的酒店订单同比增长超18倍，出境游正渐进式复苏。展望：端午假期恰逢高考结束，亲子游、毕业游搜索量持续拉升。预计接下来的暑期旅游市场将迎来新一轮旅游小高峰，旅游业也将进入结构性复苏新阶段。**建议关注：优质景区标的宋城演艺、天目湖，底部免税龙头中国中免等。**
- **金价略有回调提升加盟商订货及付款积极性。**金价自五一以来略有回调，但仍处于高位震荡阶段。近期金价略微下调对下游消费端存在正向促进作用，同时婚庆需求持续释放，需求端仍有明显支撑；从加盟高端来看，金价回调提升加盟商订货及付款积极性。当前看好黄金珠宝类在经济复苏下及高金价背景下持续实现修复。建议关注：布局黄金+培育钻领域的中国黄金；拥有强渠道和强品牌力的老凤祥。
- **关注结构性复苏的优质公司。****投资主线一：**暑期旅游高峰有望结构性复苏下的酒店和旅游板块，建议关注锦江酒店、华住、君亭酒店，以及优质景区标的宋城演艺、天目湖，底部免税龙头中国中免等。**投资主线二：**关注强产品力、强品牌力的国产化妆品和医美公司，推荐爱美容、珀莱雅、巨子生物。**投资主线三：**关注出口预期逐季改善且行业具备高景气度的宠物赛道，建议关注：中宠股份、天元宠物。
- **风险提示：**疫情影响消费复苏、宏观经济波动影响消费水平、食品安全风险、政策风险、经销商资金链问题抛售产品损害品牌、原材料成本大幅波动。

#### 团队成员

分析师 刘畅  
 执业证书编号：S0210523050001  
 邮箱：lc30103@hfzq.com.cn

分析师 高兴  
 执业证书编号：S0210522110002  
 邮箱：GX3970@hfzq.com.cn

#### 相关报告

- 1、《【华福商业】量起彰显消费信心，孕育价增指日可待》— 2023.06.26
- 2、《【华福商业】化妆品静待618，酒店恢复疫情前水平》— 2023.05.29
- 3、《【华福商业】消费边际持续向好，商业复苏静待花开》— 2023.05.23

## 正文目录

1	商贸零售走弱于大盘，同比下跌 2.6%.....	3
2	行业观点：暑期将至，旅游酒店板块结构性复苏可期 .....	5
3	行业动态梳理.....	8
4	公司公告梳理.....	9
5	风险提示 .....	10

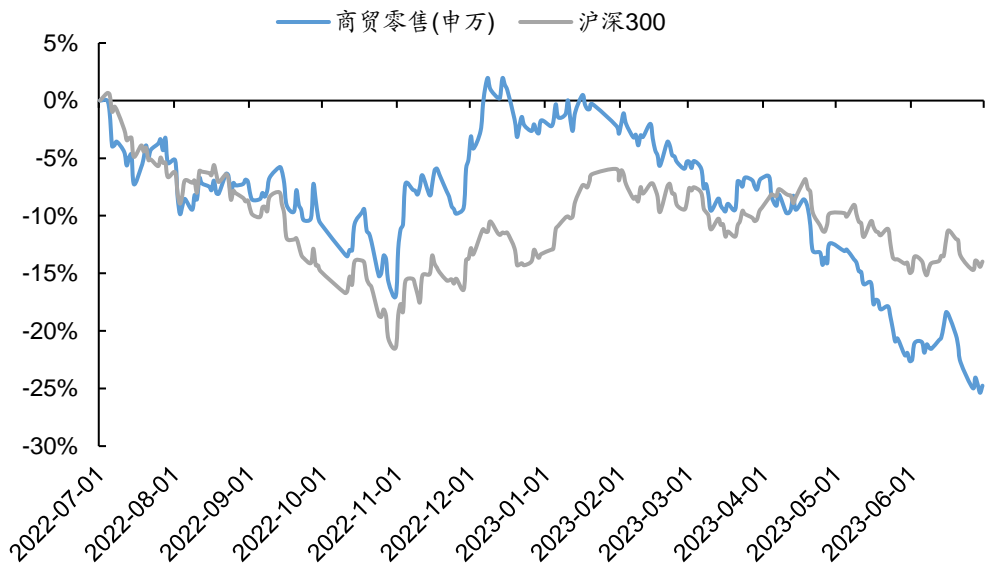
## 图表目录

图表 1: 商贸零售近 3 个月内走弱于沪深 300.....	3
图表 2: 商贸零售表现疲软，均走弱于上证综指、中小板指和创业板指.....	3
图表 3: 美容护理表现佳，周涨幅为 1.52% .....	4
图表 4: 化妆品表现佳，周涨幅为 2.48%.....	4
图表 5: 本周表现最佳的标的为重庆百货、老凤祥、雍禾医疗、名创优品、美丽田园... 4	
图表 6: 本周表现不佳的标的为六福集团、焦点科技、人人乐、孩子王、吉宏股份 .....	5
图表 7: 本周公司公告梳理 .....	10

## 1 商贸零售走弱于大盘，同比下跌 2.6%

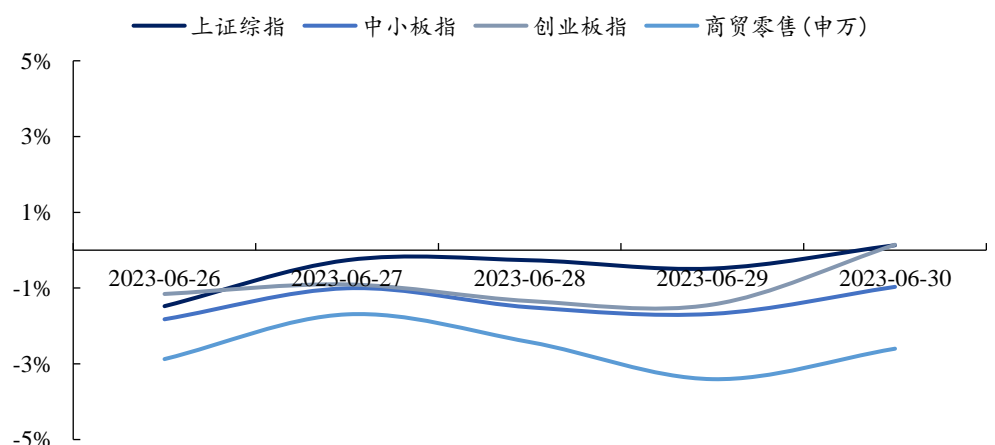
商贸零售走弱于大盘。本周上证综指上涨 0.13%，报 3202.06，中小板下跌 0.97%，报 7205.45，创业板上涨 0.14%，报 2215。商贸零售同比下跌 2.6%，报 2194.91，表现弱于上证 2.73 个 pct，弱于中小板 1.63 个 pct，弱于创业板 2.74 个 pct。

图表 1: 商贸零售近 3 个月内走弱于沪深 300



数据来源: Wind、华福证券研究所

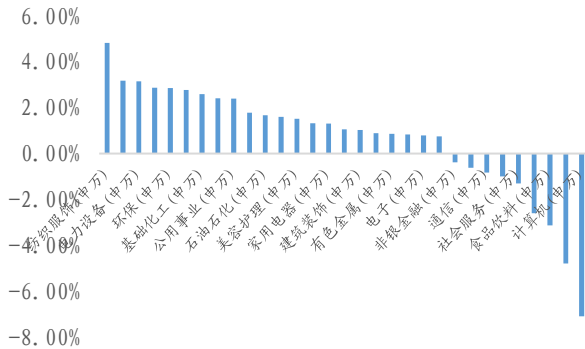
图表 2: 商贸零售表现疲软，均走弱于上证综指、中小板指和创业板指



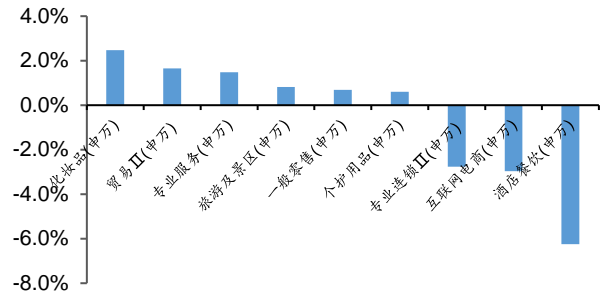
数据来源: Wind、华福证券研究所

美容护理表现佳，商贸零售和社会服务较疲软。本周商贸零售表现较弱，周涨幅为-2.60%，为申万一级 31 个行业中第 28 名，社会服务表现仅优于商贸零售，周涨

幅为-1.30%，排名为第 27 名，美容护理表现较优，周涨幅为 1.52%，排名为第 13 名。细分来看，化妆品表现最优，周涨幅为 2.48%，酒店餐饮表现最弱，周涨幅为-6.25%。

**图表 3: 美容护理表现佳，周涨幅为 1.52%**


数据来源: Wind、华福证券研究所

**图表 4: 化妆品表现佳，周涨幅为 2.48%**


数据来源: Wind、华福证券研究所

线下消费场景修复带来的投资机会值得关注。本周表现最佳的五个标的为重庆百货、老凤祥、雍禾医疗、名创优品、美丽田园，涨幅分别为 10.7%/10.01%/9.53%/8.36%/7.73%，表现不佳的五个标的为六福集团、焦点科技、人人乐、孩子王、吉宏股份，跌幅分别为-15.58%/-12.24%/-11.56%/-10%/-8.66%。

**图表 5: 本周表现最佳的标的为重庆百货、老凤祥、雍禾医疗、名创优品、美丽田园**

周涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅(%)
1	600729.SH	重庆百货	31.44	10.70
2	600612.SH	老凤祥	69.88	10.01
3	2279.HK	雍禾医疗	7.7	9.53
4	9896.HK	名创优品	33.05	8.36
5	2373.HK	美丽田园	23.7	7.73
月涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅(%)
1	002919.SZ	名臣健康	45.1	14.96
2	9896.HK	名创优品	33.05	13.38
3	002336.SZ	人人乐	12.32	13.13
4	000963.SZ	华东医药	43.37	12.18
5	600612.SH	老凤祥	69.88	10.85
年涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅(%)
1	002315.SZ	焦点科技	4000.0%	131.34
2	300592.SZ	华凯易佰	2722.0%	79.67
3	002919.SZ	名臣健康	4510.0%	64.31
4	600612.SH	老凤祥	6988.0%	63.27
5	9896.HK	名创优品	3305.0%	58.13

数据来源: Wind、华福证券研究所

**图表 6: 本周表现不佳的标的为六福集团、焦点科技、人人乐、孩子王、吉宏股份**

周跌幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅 (%)
1	0590.HK	六福集团	20.05	-15.58
2	002315.SZ	焦点科技	40	-12.24
3	002336.SZ	人人乐	12.32	-11.56
4	301078.SZ	孩子王	11.43	-10.00
5	002803.SZ	吉宏股份	20.46	-8.66
月跌幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅 (%)
1	002280.SZ	联络互动	3.27	-14.84
2	688389.SH	普门科技	23.49	-10.31
3	301078.SZ	孩子王	11.43	-7.90
4	002640.SZ	跨境通	3.49	-7.18
5	600200.SH	江苏吴中	7.21	-7.09
年跌幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅 (%)
1	2138.HK	医思健康	4.17	-48.07
2	300957.SZ	贝泰妮	88.88	-39.93
3	301177.SZ	迪阿股份	38.43	-37.45
4	2279.HK	雍禾医疗	7.7	-35.73
5	002640.SZ	跨境通	3.49	-34.40

数据来源: Wind、华福证券研究所

## 2 行业观点: 暑期将至, 旅游酒店板块结构性复苏可期

### 化妆品

在去年低基数的背景下, 化妆品零售额实现修复, 据国家统计局, 2023 年 3-5 月化妆品零售额同比增长 14.13%/29.19%/13.44%。从化妆品品牌结构来看, “成分党” 观念升级带动具备良好原料复配的功效性护肤品需求高增, 而雅诗兰黛等部分高端护肤品在疫后增速放缓, 品牌结构变动明显。**推荐个股: 具有较强爆品打造能力且副品牌增长强劲的珀莱雅; 重组胶原蛋白龙头且品牌力快速提升的巨子生物。**

### 医美

朗姿拟定增募投不超过 16.68 亿元, 用于在成都、重庆、郑州等地新建五所米兰柏羽整形美容医院, 此举进一步开拓公司医美业务布局, 彰显公司持续看好并深耕于医美赛道。短期看好线下客流回升带来的业绩边际向好, 长期看好渗透率提升下医美市场持续景气。**推荐个股: 注射类产品管线布局完善+监管趋严下龙头集中度提升+股权激励计划三重共振的爱美客; 不断拓展注射类和射频类家用美容仪产品, 同时持续深化直销渠道的医美设备龙头复锐医疗科技。**

### 黄金珠宝

金价自五一以来略有回调, 但仍处于高位震荡阶段。近期金价略微下调对下游消费端存在正向促进作用, 同时婚庆需求持续释放, 需求端仍有明显支撑; 从加盟商端来看, 金价回调提升加盟商订货及付款积极性。当前看好黄金珠宝类在经济复苏下及

高金价背景下持续实现修复。**建议关注：布局黄金+培育钻领域的中国黄金；拥有强渠道和强品牌力的老凤祥。**

### 宠物

“它经济”不断崛起，情感需求驱动宠物行业规模稳步扩张，同时细分猫狗类别来看，相较于养狗的较多限制条件，养猫“更省心”已受到消费者普遍认可，养猫人群快速增长。从进出口来看，5月宠粮出口总额为7.22亿元，同比变动-11.40%，5月高基数背景下增速略有下降。从品牌端来看，国内品牌商内部运营通过供应链完善、品类扩张及品牌打造来不断提升国内市场份额提升，同时伴随海外客户库存调减压力逐步释放，出口端预计未来将逐季改善。**建议关注持续推进“出口转内销”的标的：中宠股份、天元宠物。**

### 个护

复盘618：洗护清洁朝精细化趋势发展，引领香氛型日化产品赛道推陈出新；“懒人经济”崛起，要精致，也要省心，助推传统清洁品类再升级。618期间，洗护清洁总销售额达144亿元，其中天猫top5品牌分别为护舒宝/维达/植护/立白/清风，京东top5分别为维达/海飞丝/心相印/洁柔/玉兰油。

伴随疫情影响减弱及消费复苏，品牌商于23Q1主动加大营销投入力度，收入端持续回暖，增长兑现良好，看好原材料以石化产品为主的品牌商，23Q1受益于石油价格回落，利润开始兑现，**建议关注标的：豪悦护理、百亚股份等。**

### 酒店

根据同程旅行发布的《2023端午假期旅行消费报告》显示，2023年端午假期期间，同程旅行平台酒店业务量均超过2019年同期。报告数据显示，2023年端午假期，国内演唱会、音乐节周边商圈的酒店订单量同比涨幅超过300%。北京、深圳、广州、成都、上海是今年端午假期国内最热门的酒店预订城市。去哪儿数据显示，2023年端午假期，国内热门城市酒店预订量超过2019年同期1.6倍。以演唱会、大型赛事为代表的区域热点，也成为游客端午出游的重要目标。疫后消费场景恢复后，今年端午假期期间全国举办了多场大型赛事、演唱会、音乐节等活动，以近期爆火的贵州“村超”为例，比赛举办地榕江县在端午假期吸引了大批游客，当地酒店订单同比增长超过1100%。消费场景回归后，叠加局部区域热点催化（如：演唱会、音乐节以及大型赛事），酒店业需求端反弹明显。随着中高考分数公布后，暑假旅游出行旺季随之到来，亲子游、研学游等出行形式引领需求进一步释放，催化酒店相关标的业绩持续提升。

**建议关注两条主线：(1) 疫后行业复苏，受益酒店规模化高集中度优势的相关标的：锦江酒店，华住；(2) 受益于酒店行业中高端化转型，单店模型盈利能力优秀的相关标的：君亭酒店。**

### 旅游

端午数据复盘：经文旅部测算，全国国内旅游出游1.06亿人次/+32.3%，恢复至

2019年同期的112.8%；实现国内旅游收入373.10亿元/+44.5%，恢复至2019年同期的94.9%，收入仍未恢复至疫情前水平。出入境方面恢复到了2019年的六成以上，今年端午出入境396.3万人次，日均132.1万人次，较去年端午节增长约2.3倍，是2019年端午节的64.6%，其中内地旅客赴港的酒店订单同比增长超18倍，出境游正渐进式复苏。

#### 主要景区数据复盘：

**宋城演艺：**端午期间（6.22-6.24），公司各个项目宋城/三亚/丽江/桂林/黄帝/明月/炭河/西安/九寨沟/张家界日均场次4/3/3/3/2/1/1/1/4/2/1场，上海千古情预计于7月1日开业。

**黄山景区：**端午假期共接待游客16.68万人次（同比2019+7.13%），旅游收入1.36亿元（同比2019+16.27%）。全区纳入统计的景区共接待游客2.46万人次（同比2019+14.39%）。

**上海：**端午假期上海市共接待游客672.48万人次；实现旅游消费96.13亿元，与2019年基本持平。

**展望：**端午假期恰逢高考结束，亲子游、毕业游搜索量持续拉升。预计接下来的暑期旅游市场将迎来新一轮旅游小高峰，旅游业也将进入结构性复苏新阶段。**建议关注：**优质景区标的宋城演艺、天目湖，底部免税龙头中国中免等。

#### **互联网电商**

2023年开始海运价格大幅下滑，叠加我国对跨境电商产业持续推出多种政策和配套措施，行业环境在不断改善。而AIGC技术在跨境电商的应用不断加深，短期在宣传、智能推荐、智能客服等环节有望带来降本增效，长期将有望提供创新升级的使用体验从而推动行业整体变革。我们认为海外刚需叠加供给优化的背景下，积极布局AIGC的跨境电商公司有望长期持续受益，**看好标的：焦点科技、华凯易佰等。**

#### **专业零售**

**【超市】**2023年1-5月限额以上零售业单位中超市零售额同比下降0.3%，表现较为平淡。龙头超市企业内部运营通过提升单店质量、供应链不断优化、线上线下融合来不断提升盈利能力，外部环境因社区团购补贴不断退坡后、疫后人流恢复，竞争环境持续改善，有望迎来业绩持续改善和估值修复。**建议关注强供应链能力的标的：红旗连锁、永辉超市。**

**【百货】**2023年1-5月限额以上零售业单位中百货店零售额同比增长11.4%，疫情受损部分持续恢复中。百货公司2022年受疫情影响较为严重，盈利能力承压，但龙头公司通过不断优化门店运营能力和商品结构，加强引流能力和会员管理能力，2023Q1开始线下人流持续恢复，盈利能力有望环比改善。**建议关注疫后经营能力不断提升的标的：天虹股份、重庆百货等。**

**【母婴】**龙头连锁品牌逆势扩张。母婴行业虽受出生率下降及三年疫情影响而受损，进入缩量竞争的时代，但龙头连锁品牌在疫情之下逆势扩张，例如：母婴零售龙

头孩子王于 2023 年 6 月 9 日发布公告，拟以 10.4 亿元现金收购北方母婴连锁零龙头乐友国际 65% 股权；而爱婴室也早于 2021 年 8 月以 2 亿元人民币收购华中母婴龙头贝贝熊，未来行业龙头集中度有望进一步提升。同时相关公司也在不断优化产品组合和店铺效率，不断提升盈利能力。**建议关注行业集中度不断提升的母婴连锁品牌：爱婴室、孩子王。**

【专业零售】专业零售行业受益于疫后修复以及品牌升级，优化单店模型及消费者购物体验，业绩有望持续改善。**建议关注：线下品牌连锁零售龙头名创优品；线下眼镜零售龙头博士眼镜；潮玩零售龙头泡泡玛特。**

### 3 行业动态梳理

**化妆品多肽原料供应商拟挂牌上市。**

湃肽生物在深交所递交招股书，拟创业板挂牌上市。招股书显示，湃肽生物是国内最大的化妆品多肽原料供应商，市占率排名第一，与珀莱雅、华熙生物、丸美等国内头部化妆品企业均有良好合作，2022 年，公司营收 2.13 亿元，净利润 0.70 亿元，毛利率 77.74%。

**第十六届中国化妆品大会拟在 7 月 3 日上海举行。**

会议将分为主论坛和 9 个分论坛，从产品、营销、渠道三大维度及全产业链视角分析化妆品行业未来发展。

**华熙生物 HAIRCARE 被界定为以医疗器械为主的药械组合产品。**

6 月 26 日，国家药品监督管理局医疗器械标准管理中心对外发布《2022-2023 年度药械组合产品属性界定结果汇总》，其中华熙生物的“注射用透明质酸钠复合溶液（HAIRCARE）”被界定为以医疗器械为主的药械组合产品。

**波奇宠物 2023 财年收入下滑，毛利率和活跃买家人数增长。**

6 月 27 日，波奇宠物(BQ.US)公布了其截至 2023 年 3 月 31 日的 2023 财年下半年及全年未经审计财务报告。波奇宠物 2023 财年的全年收入同比下降了 8.0% 到 10.9 亿元，全年毛利率 21.4%，同比增长 90pct，同时，活跃买家人数同比增加 16.2%，达到 581 万人。

**杭州天元宠物产业园项目开工，天元将由单一产品向全方位服务跨代发展**

杭州临平区举行 2023 年二季度重大项目集中开工，其中包括天元宠物产业园项目，该项目总投资 13.13 亿元，进一步打造具有总部办公、产品开发、宠物服饰和窝垫的柔性制造、宠物产品线上及线下销售、公司电子商务及信息化建设、产品展示及消费场景体验等功能的宠物产业园。

**阿里巴巴国际站与联合国国际贸易中心签署合作意向书。**

在第三届中非经贸博览会上，联合国国际贸易中心（ITC）与阿里巴巴国际站签署合作意向书，双方将共同采取更多行动，进一步帮助中小微企业更好地利用全球数字贸易新机遇，加速数字化转型，提高国际竞争力；同时促进各地就业，实现可持续发展。

**阿里巴巴国际站上半年线上服务海运货柜量上涨近 200%。**



阿里国际站总裁张阔在全球智慧物流峰会上对外透露，今年上半年，通过阿里国际站线上服务的海运货柜量同比增长近 200%，增速较去年翻了一倍多。线上跨境物流的便利化也带动了数字外贸本身的快速增长，仅仅今年 5 月，阿里国际站的线上外贸成交额同比增长就接近 30%。数据显示，当前有超过 60%的阿里国际站中小企业开始使用平台提供的数字化物流服务。

#### **5 月份电商物流总业务量指数为 120.4 点，比上月提高 1.5 个点**

中国物流与采购联合会发布今年 1—5 月份物流运行数据。**数据显示，5 月份国民经济运行总体延续恢复态势，物流需求持续释放，物流市场规模仍保持较快增长。**1—5 月份，全国社会物流总额为 129.9 万亿元，同比增长 4.5%，比 1—4 月份小幅提高 0.1 个百分点。从电商物流指数来看，5 月份电商物流总业务量指数为 120.4 点，比上月提高 1.5 个点，年内多月连续回升。在月初假期、月末电商促销等因素带动下，电商物流与快递联动发展，快递行业景气升至 69%高位水平，日均快递业务量升至 3.5 亿件左右，5 月份快递业务量完成 109.9 亿件，同比增长 18.9%。

#### **广州海关出台 20 条细化措施促进外贸高质量发展**

6 月 27 日，广州海关召开新闻发布会，结合海关总署相关措施和广东省委 "1310" 具体部署，聚焦促进跨境物流畅通、促进外贸扩大进出口、促进跨境贸易便利化、促进企业减负增效和促进外贸创新发展等五方面出台关区优化营商环境 20 条细化措施，服务促进外贸高质量发展。

#### **百联股份 40 余家店端午当日客流同比 2021 双位增长**

百联股份全国四十余家门店，端午节当天客流同比 2021 年同期，实现两位数增长。核心商圈的第一八佰伴、东方商厦旗舰店、永安百货、时装商厦、百联又一城、淮海 755 客流增长强劲；百联临港和东方商厦青浦店也录得 20%的客流增长；还处于试营业的百联 ZX 创趣场在端午节当天客流也达到了 5 万人；而全国 8 个城市的 9 家奥特莱斯，客流与 2021 年端午节相比，更增长了近 6 成；上海、武汉、长沙百联奥莱的客流增长约三成，而南京和济南高新客流接近翻倍。

## **4 公司公告梳理**

图表 7: 本周公司公告梳理

时间	公司	公司公告
6.28	华东医药	华东医药控股子公司道尔生物收到国家药品监督管理局（NMPA）核准签发的《药物临床试验批准通知书》，由道尔生物申报的注射用 DR30206 临床试验申请获得批准。
6.28	朗姿股份	朗姿股份拟向特定对象发行股票募集金额不超过 16.68 亿元，用于在成都、重庆、郑州、青岛、昆明五地建设米兰柏羽医疗美容医院建设，进一步深化公司在医美板块的布局，同时拟投入 4261 万元建立朗姿医疗美容研究院，从基础端提振公司医美板块增长。
6.30	中国黄金	公司董事长陈雄伟先生达到法定退休年龄提请辞去公司董事长、董事等职务，公司拟于近期完成董事长选举工作。
6.29	老凤祥	公司拟向 A 股美股分派 1.46 元现金红利，B 股每股分派 0.207605 美元现金红利，累计派发现金红利 7.64 亿元。
6.30	贝泰妮	公司拟向张梅、周薇、王龙等 283 人实行限制性股票激励计划，合计授予限制性股票 524.50 万股。
6.30	重庆百货	2023 年 6 月 27 日，公司拟向全体股东派发 0.68 元/股现金红利，共计派发现金红利人民币 2.73 亿元（含税），并调整发行股份吸收合并重庆商社（集团）有限公司暨关联交易的股票发行价格，为 18.82 元/股。

数据来源：Wind、华福证券研究所

## 5 风险提示

疫情影响消费复苏、宏观经济波动影响消费水平、食品安全风险、政策风险、经销商资金链问题抛售产品损害品牌、原材料成本大幅波动。

## 分析师声明

本人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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn