

“年货节”蓄势待发 拼团成为网购新趋势

行业研究周报

陈文倩（分析师）

010-83561313

chenwenqian@xsdzq.cn

证书编号：S0280515080002

● 一周指数运行

本周（12/24-12/28）商业贸易（sw）指数上涨-0.64%，同期沪深300上涨-0.62%，上证综指上涨-0.89%，深证成指上涨-1.33%，中小板指数上涨-1.40%，创业板指数上涨-1.56%。商业贸易板块涨幅与大盘基本持平，商贸板指相较沪深300指数上涨-0.02%。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名8名（上周13名），板块估值14.97，上证综指估值10.99。

● 电商法推进行业洗牌 优质平台及商家面临发展机遇

我国电商领域首部综合性法律《电子商务法》2019年1月1日起正式施行。以往乱象的网购市场开始进入“洗牌期”，网络售假、虚假打折、假货次品等损害消费者利益的违规行为都将被遏制，行业逐步正规化。电商经营者要依法办理市场主体登记，依法履行纳税义务。这对于规范经营的优质商家及消费者双方都是利好的消息。

● 商务部着力保障2019年元旦春节市场供应

为保障2019年两节期间的市场供应，商务部将采取包括加强产销对接、重点保供猪肉市场等措施，以促进节日消费。针对节日期间消费需求多样化的特点，以及可能出现的低温寒潮等影响市场不稳定的因素，商务部已经指导地方根据当地市场情况，重点保障粮油肉菜禽蛋奶等主要生活必需品的市场供应。同时，完善应急措施，确保节日市场供应充足稳定。

商务部还鼓励地方和企业把握岁末年初居民消费的热点，结合本地的风俗历史、旅游文化和产业特色，发挥全国“消费促进月”作用，开展“年货节”、“美食节”以及商、旅、文、娱融合的一系列节日促销活动，营造良好的消费氛围，满足居民多样化的消费需求。

● “年货节”蓄势待发 拼团成为网购新趋势

电商巨头的各类“年货节”也蓄势待发。如今，拼团模式成为了消费者网购的新趋势，“年货节”旺盛采购需求有望刺激拼团模式快速发展，但是同样也面临消费者对网购商品质量要求的考验。春节期间的消费体验有望影响全年消费者对这种消费模式的认可和使用习惯。2019年对零售的考验更加严格，苏宁易购在新年节前连续公告，为2019年利润稳健释放大礼包；家家悦、天虹股份在行业承压运营下，积极展店，跨区域布局，我们2018年更多关注收入能否有效增长，利润是否稳健的零售标的，关注标的运营质量。

● 行业新闻及产业动态

腾讯阿里新业态布局受阻 新零售两年逐渐进入下半场（红商网）

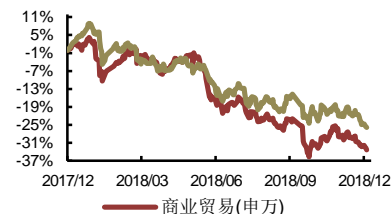
永辉超市还在找经营方向，准备做社区团购（联商网）

苏宁易购出售阿里股份套现52亿元 拆分苏宁金服金融业务（凤凰网）

● 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

《国家鼓励消费新业态，新零售开启新时代》2018-12-23

《11月社零增速创新低 消费结构优化是趋势》2018-12-16

《11月社零增速持续回落 享受型消费增长是趋势》2018-12-16

《一二线消费回归理性，低线城市消费升级进行中》2018-12-10

《消费升级水平区域分化明显为零售企业市场下沉提供空间和方向》2018-12-02

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、 “年货大战”即将打响 “新零售”下电商巨头新玩法纷呈.....	3
1.3、 重点推荐组合.....	4
2、 行业新闻及产业动态.....	4
3、 上市公司大事提醒.....	7
4、 风险提示.....	8

图表目录

图 1: 按总市值排序区间涨跌幅, 商贸涨跌幅排第 8 位 (前一周 13 位)	5
图 2: 商贸零售与大盘指数周涨跌幅 (%)	6
图 3: 商贸零售子行业周涨跌幅 (按市值排序%)	6
表 1: 商贸零售 (SW) 一周涨跌幅.....	5
表 2: 商贸零售个股每周涨跌前十.....	6
表 3: 大盘周涨跌幅 (%)	6
表 4: 商贸零售子行业周涨跌幅 (% , 按市值排序)	7
表 5: 每周上市公司大事提醒.....	7
表 6: 2018 年年报预披.....	7

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(12/24-12/28)商业贸易(sw)指数上涨-0.64%，同期沪深300上涨-0.62%，上证综指上涨-0.89%，深证成指上涨-1.33%，中小板指数上涨-1.40%，创业板指数上涨-1.56%。商业贸易板块涨幅与大盘基本持平，商贸板指相较沪深300指数上涨-0.02%。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名8名(上周13名)，板块估值14.97，上证综指估值10.99。

本周的申万一级行业中，录得正涨幅的有6支，录得负涨幅的有22支。通信和食品饮料行业涨幅居前。商贸行业涨跌幅排名较上周13名上升至8名。商贸子行业板块超市和多业态零售录得正涨幅，其中超市上涨2.21%涨幅最高，其他子行业板块均超过行业跌幅。本周个股周涨幅超过10%的有1支(上周1支)；个股周跌幅超5%有12支(上周10支)。本周五是2018年最后一个交易日，2018年上证指数跌了24.59%，深证成指录得-34.42%，2017年表现良好的50指数板块个股2018年也表现较差。

随着中国最大的传统节日春节临近，近期市场上和春节相关的商品逐渐多。为保障2019年两节期间的市场供应，商务部将采取包括加强产销对接、重点保供猪肉市场等措施，以促进节日消费。针对节日期间消费需求多样化的特点，以及可能出现的低温寒潮等影响市场不稳定的因素，商务部已经指导地方根据当地市场情况，重点保障粮油肉菜禽蛋奶等主要生活必需品的市场供应。同时，完善应急措施，确保节日市场供应充足稳定。

电商巨头的各类“年货节”也蓄势待发。如今，拼团模式成为了消费者网购的新趋势，“年货节”旺盛采购需求有望刺激拼团模式快速发展，但是同样也面临消费者对网购商品质量要求的考验。春节期间的消费体验有望影响全年消费者对这种消费模式的认可和使用习惯。2019年对零售的考验更加严格，苏宁易购在新年节前连续公告，为2019年利润稳健释放大礼包；家家悦、天虹股份在行业承压运营下，积极展店，跨区域布局，我们2018年更多关注收入能否有效增长，利润是否稳健的零售标的，关注标的运营质量。

1.2、“年货大战”即将打响 “新零售”下电商巨头新玩法纷呈

苏宁近日率先开启年货节。年货节期间，苏宁拼购将在2018年1月8日、1月18日上线两场超级拼购日。除超级拼购日外，还将开展每日一场的专题拼购日，让消费者每天都在拼便宜、拼好货。苏宁易购总裁侯恩龙透露，苏宁将继续联合多产业在全国推出消费新场景——福气小镇。在南京、北京、上海、杭州、广州等全国43座福气小镇里，土洋年货聚集，结合不同的场景和年货需求，为用户挑选最好的年货，堪称升级版的年货大集。由于春节人们需求增加，工作人手不够，每到这样的时节，服务就变成了高价低质。为解决这样痛点，苏宁延续2018年双十一的服务宗旨，服务不放假、不涨价，其中包括物流运费、家政保洁、家电维修等。

2018年12月26日，京东宣布2019年京东家电专卖店年货节正式启动！本次年货节是京东家电的一年一度回馈县乡消费者的重大节日，与2017年相比，规模更广、优惠幅度更大、营销宣传更具气势，多媒体、全渠道、各大品牌全参与，仅1月1日-31日就有不少于500场的地推活动，覆盖全国七大区域。

回顾 2018 年，好看、好玩的消费接二连三，比如阿迪达斯亚太区最大品牌中心，把零售店铺与运动体验、数字社交融为一体；穷游旅行美术馆，融合了旅行锦囊、装备和达人社区；乐高旗舰店，可以实现人脸定制；以及在人工智能推动下，“看脸吃饭”“靠脸购物”的餐饮、零售门店愈来愈多。毕马威中国零售消费行业咨询业务主管合伙人林伟表示，在如今的零售服务市场，跨界布局已成为常态，市场边界越来越模糊。技术的革新将为零售服务市场带来增长动力，也将会继续扩充细分“赛道”。

1.3、重点推荐组合

家家悦、天虹股份、苏宁易购。

2、行业新闻及产业动态

1. 腾讯阿里新业态布局遇阻 新零售两年逐渐进入下半场（红商网）

“生鲜超市+餐饮”的类盒马模式也相继涌现了苏宁的苏鲜生、京东的 7Fresh、步步高的鲜食演义等等。在四六级市场，苏宁零售云已经跑通了模式，只待大干一场，农村淘宝也开始落地实体体验店。

除了新业态种类繁多之外，巨头对数量的追求也展现了“雄心壮志”。2017 年底，苏宁智慧零售大开发战略发布会上，张近东喊出 2018 年要新开店 5000 家，到 2020 年达成线下 2 万家店的目标。随后，各大巨头也纷纷“明码标价”。刘强东在一场演讲中提出，2018 年每天开 1000 家京东便利店。

然而，时至年中，新零售的红火景象开始发生转向。在联商网近日对 2018 年“阵亡”的主要电商企业进行盘点指出，目前已有包括：拉手网、家园网、美图电商、飞牛网、梅西百货中国、TOP-SHOP 天猫店、玛莎百货天猫店、繁星优癖雅堂电商、星利源、七只考拉、GOGO 小超、领蛙、哈密科技和豹便利等 15 家电商及新零售企业停业运营、转型或被收购。

商超新零售方面，2018 年 1 月，京东在 7Fresh 营业之初，曾喊出一年之内覆盖全部北京市场的目标，然而 8 个月后就仅仅只开了 2 家店。而美团旗下的掌鱼生鲜在经历了挫折之后，更名为小象生鲜，继续延续对新零售的探索。而包括百联 Riso、世纪联华鲸选等脱胎于线下的新零售业态，也渐渐消失在大众的视野里。

http://www.redsh.com/view/20181226/175940_2.shtml

2. 永辉超市还在找经营方向，准备做社区团购（联商网）

拿投资、转型新零售的永辉超市，还在寻找更多可以提高经营效率的方法。12 月 26 日，它开始尝试社区团购业务。拼多多拼团能做起来，靠的是瞄准了对时间不敏感的人群，卖的也是对时效不敏感的拖鞋、纸巾，而不是最讲究时效的生鲜。

永辉转型新零售以来还没找到明显的盈利增长点。2018 年上半年，云商业务亏损 0.8 亿，永辉生活店亏损 3.88 亿。导致了整体上，永辉 2018 年前三季度净利润同比下降 30%。为了改变这种局面，永辉不断尝试新业务。除了拼团，永辉还在近期上线了自有品牌“永辉优选”，产品涉及家居用品、休闲食品、干货日配等。

<http://www.linkshop.com.cn/web/archives/2018/416543.shtml>

3. 苏宁易购出售阿里股份套现 52 亿元 拆分苏宁金服金融业务（凤凰网）

12月29日，苏宁易购发布公告称，将出售阿里巴巴集团合计13164689股股票，预计可实现净利润约52.05亿元。

苏宁易购方面表示，本次出售阿里巴巴集团股票获得资金，将用于支持公司大开发战略实施，商品供应链建设、物流服务质量提升以及科技研发等业务领域的发展，能够有效增强公司市场竞争力，有助于公司经营效益的提升。阿里巴巴集团持有公司19.99%的股份，苏宁易购将结合自身资源，持续加深与阿里巴巴集团在联合采购、天猫旗舰店运营、物流服务、O2O融合等领域的战略合作，持续提升双方的合作价值和市场竞争力。

此外，12月28日晚间，苏宁易购发布公告称公司控股子公司苏宁金服引入战略投资者，苏宁金服将以投前估值460亿元，向本轮投资者增资扩股17.857%新股，合计募集资金100亿元。

苏宁易购表示，本次交易有利于增强苏宁金服融资能力，建立灵活的经营管理机制和资本运作平台，最终实现资本化的目标；同时减少公司资金投入，提高资金使用效率，进一步改善上市公司现金流。

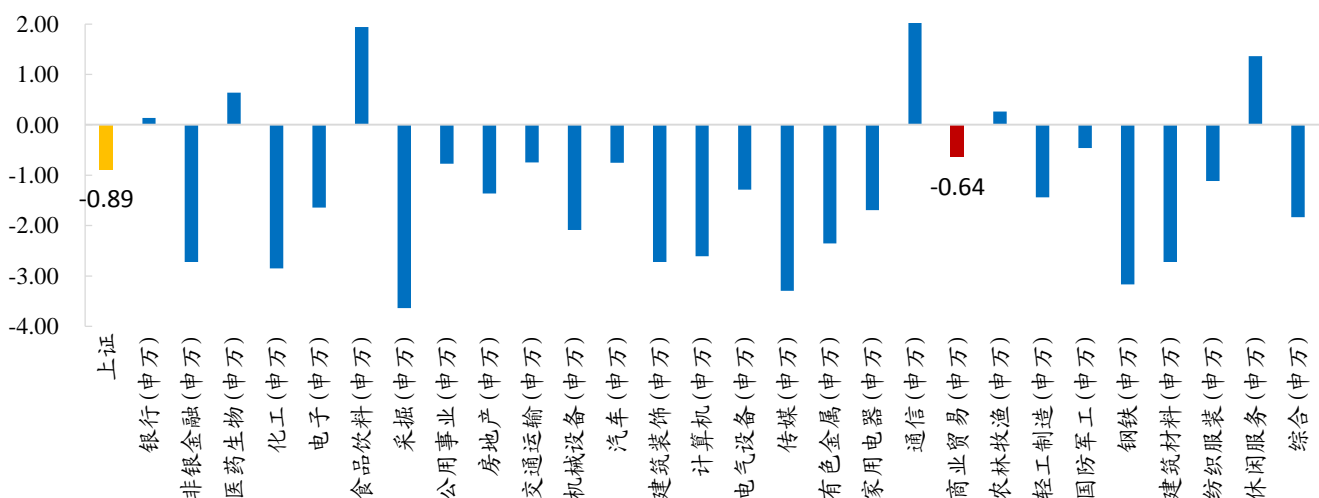
http://finance.ifeng.com/a/20181229/16651012_0.shtml

表1: 商贸零售 (SW) 一周涨跌幅

时间	801200.SI SW 商业贸易	CI005014.WI CS 商贸零售	882109.WI Wind 零售业	399006.SZ 创业板指数	399300.SZ 沪深 300	000001.sh 上证综指
24/12/2018	0.74	0.67	0.56	1.10	0.29	0.43
25/12/2018	-1.07	-0.86	-1.31	-0.85	-0.69	-0.88
26/12/2018	-0.07	-0.02	-0.01	-0.74	-0.51	-0.26
27/12/2018	-1.08	-1.01	-1.33	-1.27	-0.38	-0.61
28/12/2018	0.85	0.73	0.46	0.20	0.67	0.44
一周涨跌幅	-0.6437	-0.50	-1.65	-1.56	-0.62	-0.89
收盘指数	2978.84	3685.19	3116.36	1250.53	3010.65	2493.90

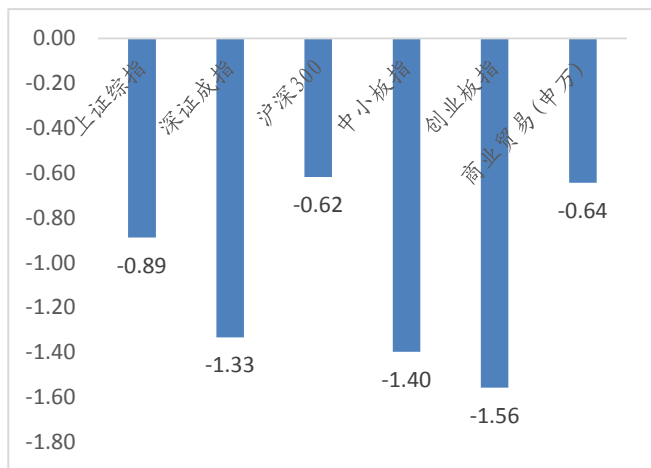
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图1: 按总市值排序区间涨跌幅, 商贸涨跌幅排第8位 (前一周13位)



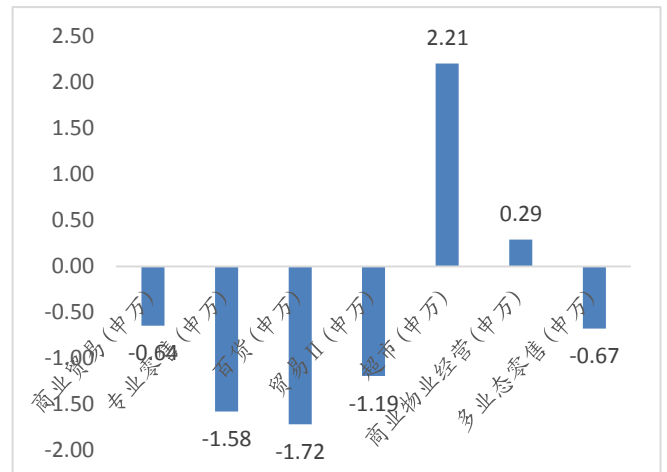
资料来源: wind, 新时代证券研究所

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
600605.SH	汇通能源	11.20	43.01	600122.SH	宏图高科	-14.99	-19.64
600891.SH	秋林集团	9.53	36.93	600247.SH	*ST 成城	-9.67	5.03
600738.SH	兰州民百	7.75	3.47	600306.SH	商业城	-9.40	-9.53
603123.SH	翠微股份	5.55	19.12	600821.SH	津劝业	-7.42	55.95
000058.SZ	深赛格	5.31	25.49	600735.SH	新华锦	-6.52	23.88
600858.SH	银座股份	5.11	48.34	600278.SH	东方创业	-6.11	24.77
601933.SH	永辉超市	4.52	52.22	600981.SH	汇鸿集团	-6.03	6.14
600755.SH	厦门国贸	4.33	6.11	600824.SH	益民集团	-5.65	30.08
002187.SZ	广百股份	3.82	15.29	002264.SZ	新华都	-5.60	-103.75
603900.SH	莱绅通灵	3.66	14.67	600280.SH	中央商场	-5.25	93.03

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	2493.90	-0.89	-3.14	-23.87	-24.59
399001.SZ	深证成指	7239.79	-1.33	-5.18	-33.65	-34.42
000300.SH	沪深300	3010.65	-0.62	-4.04	-24.57	-25.31
399005.SZ	中小板指	4703.03	-1.40	-6.45	-36.94	-37.75
399006.SZ	创业板指	1250.53	-1.56	-4.93	-28.35	-28.65
801200.SI	商业贸易(申万)	2978.84	-0.64	-5.41	-32.15	-32.70

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)	2978.84	-0.64	-5.41	-32.15	-32.70
801204.SI	专业零售(申万)	7153.57	-1.58	-7.13	-26.82	-27.31
852031.SI	百货(申万)	2347.50	-1.72	-8.34	-40.53	-40.87
801202.SI	贸易II(申万)	3282.98	-1.19	-7.82	-35.51	-36.52
852032.SI	超市(申万)	13233.46	2.21	2.54	-28.94	-28.87
801205.SI	商业物业经营(申万)	678.97	0.29	-4.68	-33.68	-34.20
852033.SI	多业态零售(申万)	2194.53	-0.67	-4.16	-24.28	-25.15

资料来源: wind, 新时代证券研究所

3、上市公司大事提醒

表5: 每周上市公司大事提醒

(12/30)周日	(12/31)周一	(1/1)周二	(1/2)周三	(1/3)周四	(1/4)周五	(1/5)周六
		农产品(000061): 股东大会互联网投票起始	银座股份 大会互联网投票起始	*ST友好 大会现场会议登记起始	新华百货 大会互联网投票起始	银座股份 大会现场会议登记起始
			银座股份 (600858): 股东大会召开	合肥百货 (000417): 大会现场会议登记起始	新华百货 (600785): 股东大会召开	农产品(000061): 股东大会现场会议登记起始
			新华百货 (600785): 大会现场会议登记起始		*ST友好 (600778): 大会互联网投票起始	
		农产品(000061): 股东大会召开			*ST友好 (600778): 股东大会召开	

资料来源: wind, 新时代证券研究所

表6: 2018 年年报预披

证券代码	证券简称	年报业绩预告类型	业绩预告摘要	预告净利润 变动幅度(%)
002024.SZ	苏宁易购	预增	净利润约 758,252.88 万元~800,378.04 万元,增长 80.00%~90.00%	90
002127.SZ	南极电商	预增	净利润约 83000 万元~95000 万元,增长 55.35%~77.81%	77.81
002640.SZ	跨境通	预增	净利润约 112649.06 万元~135178.87 万元,增长 50.00%~80.00%	80
002697.SZ	红旗连锁	预增	净利润约 24739.49 万元~31336.68 万元,增长 50.00%~90.00%	90
000906.SZ	浙商中拓	预增	净利润约 27720.00 万元~31185.00 万元,增长 60%~80%	80
000759.SZ	中百集团	预增	预计净利润为 46,800 万元~47,800 万元,增长 591.83%~606.62%	606.62
002419.SZ	天虹股份	略增	净利润约 71819.26 万元~107728.89 万元,增长 0.00%~50.00%	50

证券代码	证券简称	年报业绩预告类型	业绩预告摘要	预告净利润 变动幅度(%)
600865.SH	百大集团	略增	预计年初至下一报告期归属于上市公司股东的净利润较上年同期有较大幅度增长。	
002818.SZ	富森美	略增	净利润约 71000 万元~75000 万元,增长 9.03%~15.17%	15.17
002344.SZ	海宁皮城	略增	净利润约 31632.54 万元~40670.41 万元,增长 5.00%~35.00%	35
002251.SZ	步步高	略增	净利润约 14645.33 万元~19038.93 万元,增长 0.00%~30.00%	30
002187.SZ	广百股份	略增	净利润约 17387.25 万元~20864.7 万元,增长 0.00%~20.00%	20
002091.SZ	江苏国泰	略增	净利润约 85172.54 万元~108401.41 万元,增长 10.00%~40.00%	40
002561.SZ	徐家汇	续盈	净利润约 20161.49 万元~27277.31 万元,变动幅度为 -15.00%~15.00%	15
600778.SH	*ST 友好	扭亏	累计净利润较上年度将实现扭亏为盈	
002336.SZ	人人乐	扭亏	净利润约 1000 万元~4000 万元	107.4293
002264.SZ	新华都	扭亏	净利润约 1000 万元~3000 万元	157.2045
600247.SH	*ST 成城	续亏	预测下一报告期期末的累计净利润可能为负数。	
600122.SH	宏图高科	略减	预计主营业务利润较 2017 年同期出现较大幅度的下降。	
002416.SZ	爱施德	略减	净利润约 20000.00 万元~24000.00 万元,下降 36.67%~47.23%	-47.23
002277.SZ	友阿股份	略减	净利润约 18464.82 万元~30774.7 万元,下降 0.00%~40.00%	-40
600280.SH	中央商场	预减	净利润下降 50%以上	-50
600682.SH	南京新百	首亏	公司预计年初至下一报告期期末累计净利润为亏损并与上年同期相比大幅下降。	
600608.SH	ST 沪科	首亏	预测年初至下一报告期期末的累计净利润可能为亏损。	
600306.SH	商业城	首亏	累计净利润可能为负	
600241.SH	时代万恒	首亏	预计年初至下一报告期期末,公司累计归属于母公司所有者的净利润为亏损。	
600058.SH	五矿发展	首亏	预计年初至下一报告期末公司净利润可能仍为亏损。	
600738.SH	兰州民百	不确定	公司业绩较上年同期大幅变动。	
600628.SH	新世界	不确定	累计净利润不确定	
000560.SZ	我爱我家	不确定	2018 年度公司合并范围增加会带来公司经营业绩指标的相应变化	

资料来源: wind, 新时代证券研究所

4、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 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@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/>