

海外科技互联网行业周报（20190506-20190510）

京东一季度净利润 73 亿元人民币，同比大涨 387%创历史新高

推荐（维持）

❖ 市场走势回顾：

本周（190506-190510），上证综指下跌 4.52%，深证成指下跌 4.53%，创业板指下跌 5.53%，中小板指下跌 4.99%，标普 500 下跌 2.54%，恒生指数下跌 5.09%，纳斯达克指数下跌 3.10%。

美国中概股最近一周涨跌前三：涨幅前三：ATA 公司（29.8%）、品钛（28.5%）、知临集团（24.6%）；跌幅前三：老虎证券（-37.48%）、泰克飞石（-33.25%）、前程无忧（-21.53%）。

港股科技类最近一周涨跌前三：涨幅前三：御德国际控股（52.8%）、金英特尔-T（48.1%）、卓信国际控股（37.9%）；跌幅前三：瑞斯康集团（-22.22%）、富智康集团（-18.38%）、云智汇科技（-16.66%）。

❖ 本周行业看点：

❖ 5月10日，京东发布2019年一季度报，一季度净利润高达73亿元人民币，同比大涨387%创出历史新高，大大超出市场预期。受业绩利好推动，昨日晚间，京东美股股价在盘前一度大幅跳涨10%。报收28.17美元。京东还宣布与腾讯续签了为期三年的战略合作协议，协议自2019年5月27日起生效。具体权益表现为，腾讯将继续在其微信平台为京东提供位置突出的一级和二级入口，为京东带来流量支持。双方也同意在社交媒体服务、广告采买和会员服务等一系列领域继续展开合作。京东还计划在未来3年内的某些预定日期向腾讯发行价值超过2.5亿美元A类普通股。

❖ 京东2019年一季度实现净收入1211亿元（约180亿美元），同比增20.9%。其中，净商品销售收入同比增18.7%，净服务收入同比增44.0%至124亿元。第一季度归属于普通股股东的净利润为73亿元人民币（约11亿美元），去年同期为15亿元人民币，同比增长387%。2019年第一季度非美国通用会计准则下（Non-GAAP）归属于普通股股东的净利润同比增长215%至33亿元人民币（约5亿美元），去年同期为10亿元人民币。

我们认为中国电商一超多强的局面已经基本奠定，2019年的格局为以阿里巴巴为代表数字经济体超级平台 + 各细分赛道领先的多强平台。而拼多多与京东两家主要依靠微信流量增长的电商两强，市场份额的争夺将更加激烈。随着京东与微信流量入口三年合约确认，而京东平台自身活跃用户的增速见顶，我们判断，京东未来的新增流量将主要依赖于微信入口对于下沉用户的导流，而2019年京东与拼多多在下沉渠道上的竞争将愈发白热化。而京东的核心优势在3亿高端用户和优质的仓储物流布局，目前物流仍旧处于亏损状态，物流2018年全年亏损超过23亿元，扣除内部结算的亏损额超过28亿元，按照这一态势继续发展，京东物流融资所得资金仅能支撑两年运营。我们判断京东短期内提升GMV的方向在于3亿优质用户的挖掘，提高客户的用户频次，拓展品类，同时利用微信导流抢占下沉市场，物流方面增加揽收单量和公司外部收入以有效抵消物流的高成本。

本周复盘：本周（190506-190510），上证综指下跌 4.52%，深证成指下跌 4.53%，创业板指下跌 5.53%，中小板指下跌 4.99%，标普 500 下跌 2.54%，恒生指数下跌 5.09%，纳斯达克指数下跌 3.10%。

❖ **风险提示：**行业投入不达预期、竞争加剧风险、市场准入壁垒。

华创证券研究所

证券分析师：耿琛

电话：0755-82755859

邮箱：gengchen@hcyjs.com

执业编号：S0360517100004

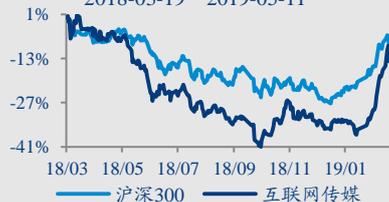
行业基本数据

美股中概股股票家数(只)	138
总市值(亿 USD)	3130.5
流通市值(亿 USD)	2541.9
流通市值占比%	81%
美股中概股股票家数(只)	138

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	28.98	38.71	-10.26
相对表现	16.81	23.2	-2.59

2018-03-19~2019-05-11



相关研究报告

《海外科技互联网行业周报（20190304-20190308）：在美中概集体下挫，“后来者”成互联网新生力量》

2019-03-10

目录

一、本周行业动态.....	4
(一) 本周行业动态: 京东一季度净利润 73 亿元人民币, 同比大涨 387%创历史新高.....	4
二、本周复盘.....	6
三、本周行业动态.....	7
四、互联网各细分行业动态及数据整理.....	8
(一) 中国互联网公司估值比较.....	8
(二) 电商行业: GMV 增长常态化, 日均订单量为核心追踪指标.....	8
1、中国实物商品网上零售额及同比增长.....	8
2、中国社零总额同比增长 9.3%.....	9
3、核心电商 GMV 变动及收入概览.....	9
4、核心电商获客成本及变现率变动.....	10
5、MAU 及年度活跃买家数量变动.....	10
(三) 互联网广告行业.....	10
五、本周投融资情况汇总.....	11
六、附录.....	11
七、风险提示: 行业投入不达预期、竞争加剧风险、市场准入壁垒。.....	13

图表目录

图表 1	京东营收构成和增长趋势 (亿元人民币)	4
图表 2	京东 Non-GAAP 净利润趋势图 (亿元人民币)	4
图表 3	京东年度活跃买家趋势图 (亿)	5
图表 4	京东用户年度 ARPU 趋势图 (元人民币)	5
图表 5	微信京东一级和二级入口	5
图表 6	股价表现(%) (190506-190510)	6
图表 7	指数一周表现 (190506-190510)	6
图表 8	本周涨幅前五互联网公司 (市值 10 亿美元以上) (190506-190510)	6
图表 9	中国互联网公司估值比较	8
图表 10	中国实物商品网上零售额及同比增长	9
图表 11	中国社零总额	9
图表 12	核心电商 GMV 变动及收入概览	9
图表 13	核心电商获客成本及变现率变动	10
图表 14	巨头电商年化活跃买家数及同比变化	10
图表 15	三季度/四季度在线广告收入	10
图表 16	本周中概股互联网行业一级市场投融资情况	11
图表 17	港股、美股互联网上市公司周涨跌幅一览	11

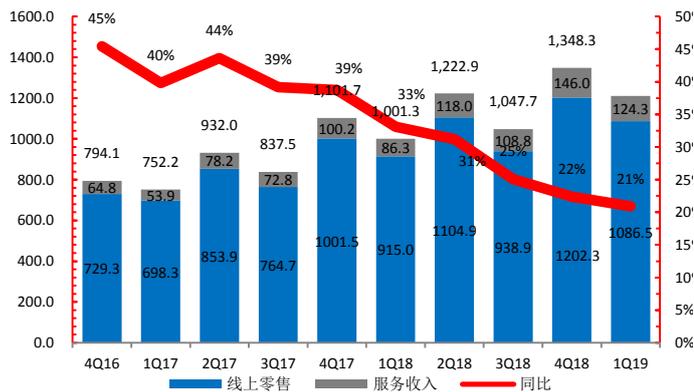
一、本周行业动态

(一) 本周行业动态：京东一季度净利润 73 亿元人民币，同比大涨 387% 创历史新高

5月10日，京东发布2019年一季度季报，一季度净利润高达73亿元人民币，同比大涨387%创出历史新高，大大超出市场预期。受业绩利好推动，昨日晚间，京东美股股价在盘前一度大幅跳涨10%。报收28.17美元。京东还宣布与腾讯续签了为期三年的战略合作协议，协议自2019年5月27日起生效。具体权益表现为，腾讯将继续在其微信平台为京东提供位置突出的一级和二级入口，为京东带来流量支持。双方也同意在社交媒体服务、广告采买和会员服务等一系列领域继续展开合作。京东还计划在未来3年内的某些预定日期向腾讯发行价值超过2.5亿美元A类普通股。

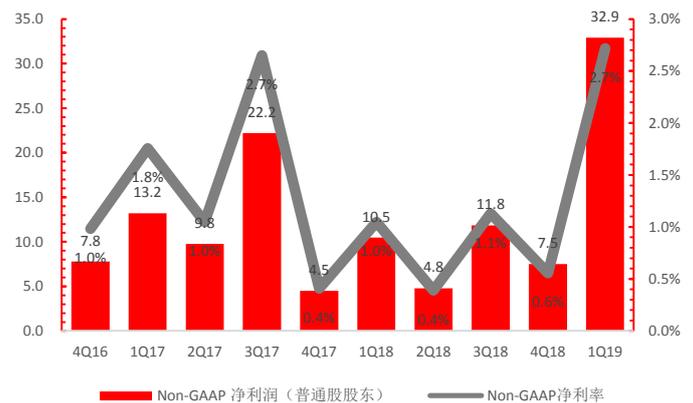
京东2019年一季度实现净收入1211亿元(约180亿美元)，同比增20.9%。其中，净商品销售收入同比增18.7%，净服务收入同比增44.0%至124亿元。第一季度归属于普通股股东的净利润为73亿元人民币(约11亿美元)，去年同期为15亿元人民币，同比增长387%。2019年第一季度非美国通用会计准则下(Non-GAAP)归属于普通股股东的净利润同比增长215%至33亿元人民币(约5亿美元)，去年同期为10亿元人民币。

图表 1 京东营收构成和增长趋势 (亿元人民币)



资料来源：公司财报，华创证券

图表 2 京东 Non-GAAP 净利润趋势图 (亿元人民币)



资料来源：公司财报，华创证券

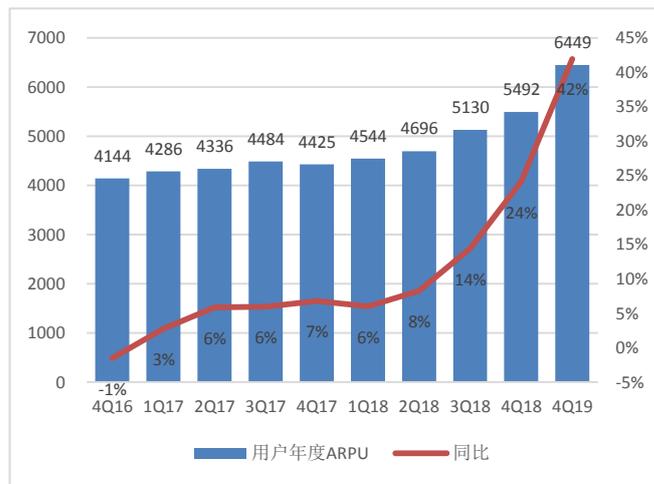
我们认为中国电商一超多强的局面已经基本奠定，2019年的格局为以阿里巴巴为代表数字经济体超级平台 + 各细分赛道领先的多强平台。而拼多多与京东两家主要依靠微信流量增长的电商两强，市场份额的争夺将更加激烈。随着京东与微信流量入口三年合约确认，而京东平台自身活跃用户的增速见顶，我们判断，京东未来的新增流量将主要依赖于微信入口对于下沉用户的导流，而2019年京东与拼多多在下沉渠道上的竞争将愈发白热化。而京东的核心优势在3亿高端用户和优质的仓储物流布局，目前物流仍旧处于亏损状态，物流2018年全年亏损超过23亿元，扣除内部结算的亏损额超过28亿元，按照这一态势继续发展，京东物流融资所得资金仅能支撑两年运营。我们判断京东短期内提升GMV的方向在于3亿优质用户的挖掘，提高客户的用户频次，拓展品类，同时利用微信导流抢占下沉市场，物流方面增加揽收单量和公司外部收入以有效抵消物流的高成本。

图表 3 京东年度活跃买家趋势图 (亿)



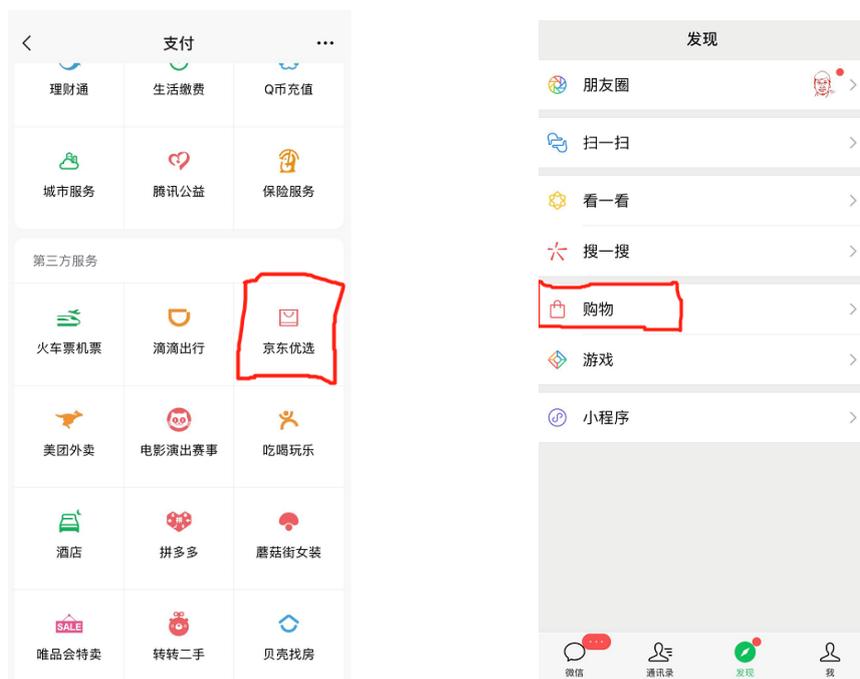
资料来源: 公司财报, 华创证券

图表 4 京东用户年度 ARPU 趋势图 (元人民币)



资料来源: 公司财报, 华创证券

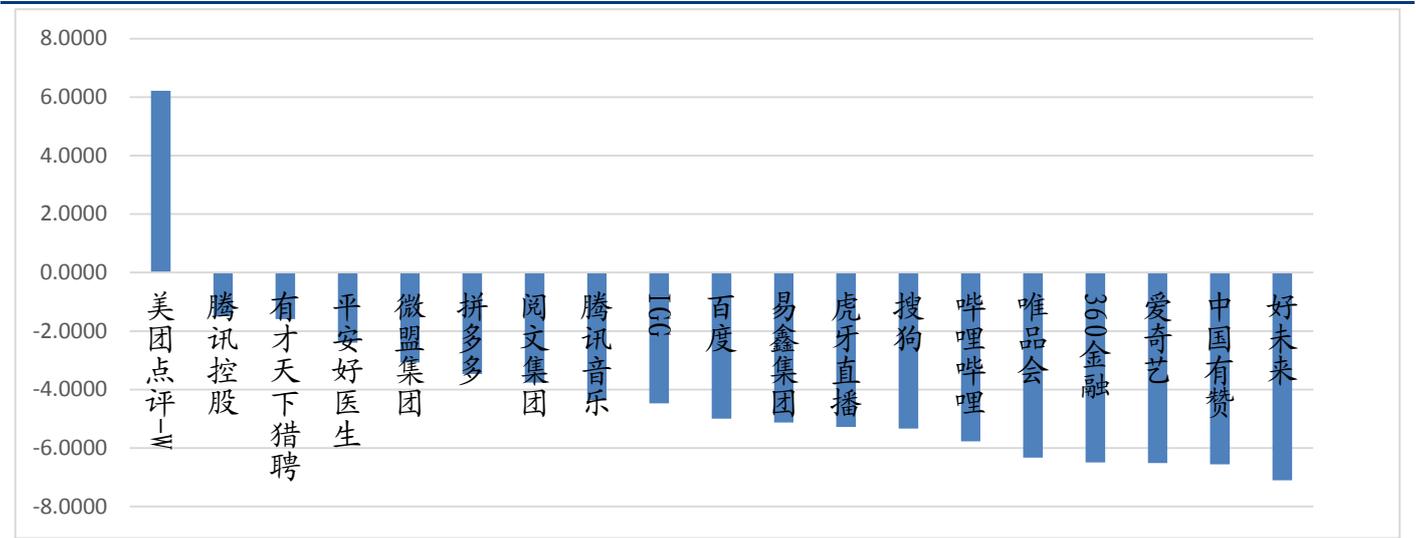
图表 5 微信京东一级和二级入口



资料来源: 微信, 华创证券

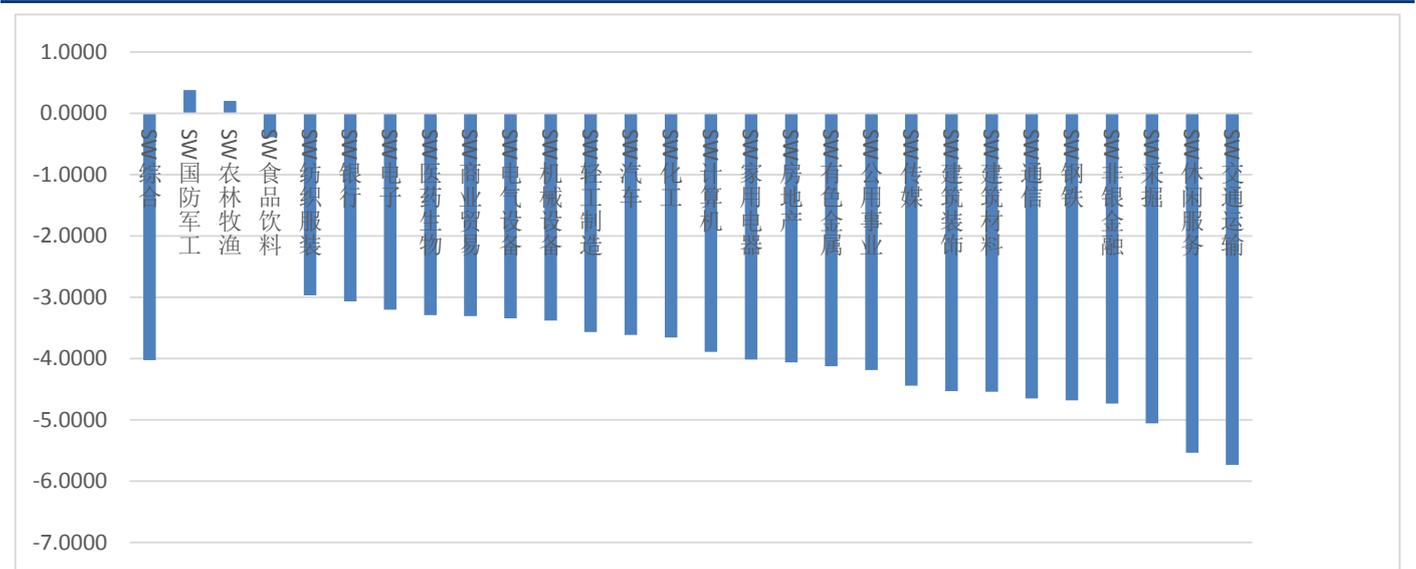
二、本周复盘

图表 6 股价表现(%) (190506-190510)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 7 指数一周表现 (190506-190510)



资料来源: Wind, 华创证券

上周(190506-190510), 上证综指下跌 4.52%, 深证成指下跌 4.53%, 创业板指下跌 5.53%, 中小板指下的 4.99%, 标普 500 下跌 2.54%, 恒生指数下跌 5.09%, 纳斯达克指数下跌 3.10%。

图表 8 本周涨幅前五互联网公司 (市值 10 亿美元以上) (190506-190510)

证券代码	公司名称	周涨跌幅 (%)
3690.HK	美团点评-W	6.2162
0700.HK	腾讯控股	-1.4956
6100.HK	有才天下猎聘	-1.5909
1833.HK	平安好医生	-2.3990

2013.HK	微盟集团	-3.0744
---------	------	---------

资料来源: Wind, 华创证券

三、本周行业动态

【金融】

Health IQ 完成 5500 万美元 D 轮融资, 利用投保折扣激励客户健康生活

Dvara KGFS 完成 9.7 亿卢比 E 轮融资

跨境支付企业 Thunes 获 1000 万美元 A 轮融资

保险智能平台「壹心科技」获数千万元 A 轮融资, 打造新一代保险交互模式

芬兰邮政拟将数字服务子公司 OpusCapita 售予普罗维登斯

【社交网络】

马桶 MT 更名“好记”：定位互动式内容电商

团体冥想 App 技术公司 Journey Meditation 完成 240 万美元种子轮融资

首款基于 IPFS 的社交应用“纸条”获 3000 万天使轮融资

【本地生活】

雅居乐集团(03383.HK)拟斥资 33.14 亿元收购武汉长凯 50% 股权

三只松鼠定于 5 月 16 日首发上会, 曾一度取消 IPO 审核

爱奇艺发布全新动漫品牌“叭哒”

【支付】

连连支付母公司已经获得近 30 张境外金融支付牌照

蚂蚁金服、腾讯、小米等四家公司在香港获得经营虚拟银行许可

【科技】

华为: 运营商业务营收一季度取得双位数增长, 增长主要来自海外

吉利技术日实现全球首次 5G+ 自动驾驶体验

4 月中国智能手机出货量 3479 万部 同比增长 6.5%

爱奇艺发布奇遇 VR 系列新品——奇遇 2S、奇遇 2Pro。其中奇遇 2S 搭配 Real RGB 4K 屏幕、骁龙 835 芯片及杜比 DTS 双解码音效, 售价 1999 元。奇遇 2Pro 将于今年 10 月正式发售。

【其他】

乐视网公告称, 公司股票将自 2019 年 5 月 13 日起暂停上市。此前深交所发布公告称乐视网因触及本所《创业板股票上市规则(2018 年 11 月修订)》第 13.1.1 条规定的暂停上市情形。

万达电影 2019 年 4 月实现票房 8.1 亿元，观影人次 1558.6 万人次。1-4 月累计票房 35.7 亿元，同比下降 1.26%；累计观影人次 7630.1 万人次，同比下降 12.32%。截止 4 月 30 日，该公司拥有已开业直营影院 610 家，5394 块银幕。

资料来源：IT 橘子、36 氪、新浪财经等

四、互联网各细分行业动态及数据整理

（一）中国互联网公司估值比较

图表 9 中国互联网公司估值比较

公司名称	PE (18/19/20)			PB (18/19/20)			PS (18/19/20)			市值亿/美元
腾讯控股	30.14	33.57	26.53	8.12	7.17	5.70	8.33	7.67	6.03	4657.07
阿里巴巴	22.81	36.45	29.54	5.30	5.30	6.07	7.03	9.10	6.68	4,811.82
美团点评-W	21.41	20.14	15.10	3.76	2.64	2.23	1.04	1.01	0.81	3,258.08
小米集团-W	/	/	102.22	2.55	3.54	3.51	1.61	2.98	2.22	2,881.25
百度	16.15	20.71	15.19	2.34	2.27	2.00	3.72	3.31	2.85	580.34
京东	40.26	52.79	31.26	3.49	4.56	4.19	0.45	0.54	0.46	421.55
网易	21.30	27.28	22.71	4.70	4.48	3.89	3.12	2.99	2.52	368.68
拼多多	/	/	29.00	4.83	11.81	8.65	8.66	6.74	4.03	244.17
携程网	21.04	33.75	24.59	1.19	1.88	1.78	3.30	4.61	3.89	239.33
好未来	35.57	59.77	46.34	8.45	11.11	7.77	6.45	8.76	6.27	218.84
爱奇艺	/	/	/	1.77	6.30	19.14	2.26	3.43	2.75	158.80
微博	18.61	22.72	18.67	7.53	5.92	4.43	7.61	7.55	6.30	150.86
新东方	16.42	36.63	28.42	4.46	6.22	5.23	3.13	4.88	3.82	149.68
汽车之家	18.11	26.11	22.14	5.71	6.41	4.95	8.76	10.71	9.07	131.87
58 同城	16.90	25.17	19.54	2.51	3.12	2.79	4.19	4.66	3.96	105.92

资料来源：Wind, Bloomberg, 华创证券

（二）电商行业：GMV 增长常态化，日均订单量为核心追踪指标

1、中国实物商品网上零售额及同比增长

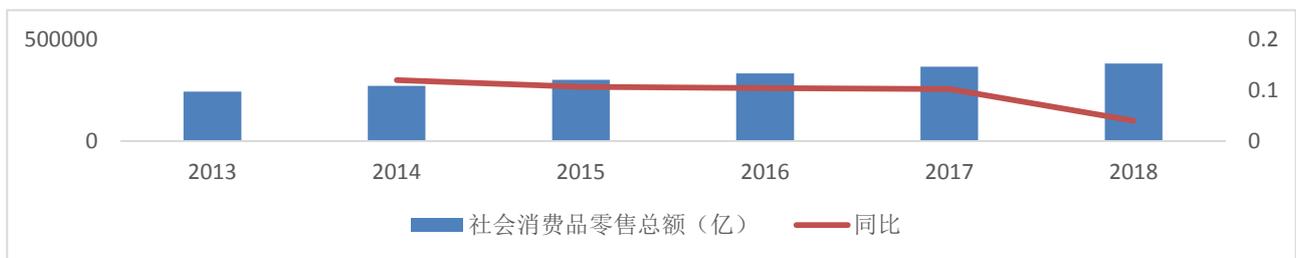
图表 10 中国实物商品网上零售额及同比增长



资料来源: 草根调研, 华创证券

2、中国社零总额同比增长 9.3%

图表 11 中国社零总额



资料来源: CRU, 华创证券

3、核心电商 GMV 变动及收入概览

图表 12 核心电商 GMV 变动及收入概览

	Billion RMB	FY2013	FY2014	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018
阿里巴巴	GMV	1077	1678	2444	3092	3676	4820
	营业收入	34.5	52.5	76.2	101.1	158.2	250.3
京东	GMV	125.5	243	591	939	1295	1700
	营业收入(自然年)	69.34	115	181.29	260.12	362.33	462.02
拼多多	GMV	/	/	/	/	20.9	471.6
	营业收入(自然年)	/	/	/	0.5	1.74	13.12
美团(自然年)	GMV	24.8	67.6	161	237	357	516
	营业收入(自然年)	/	/	4.02	12.99	33.93	65.23

资料来源: 公司公告, 华创证券

4、核心电商获客成本及变现率变动

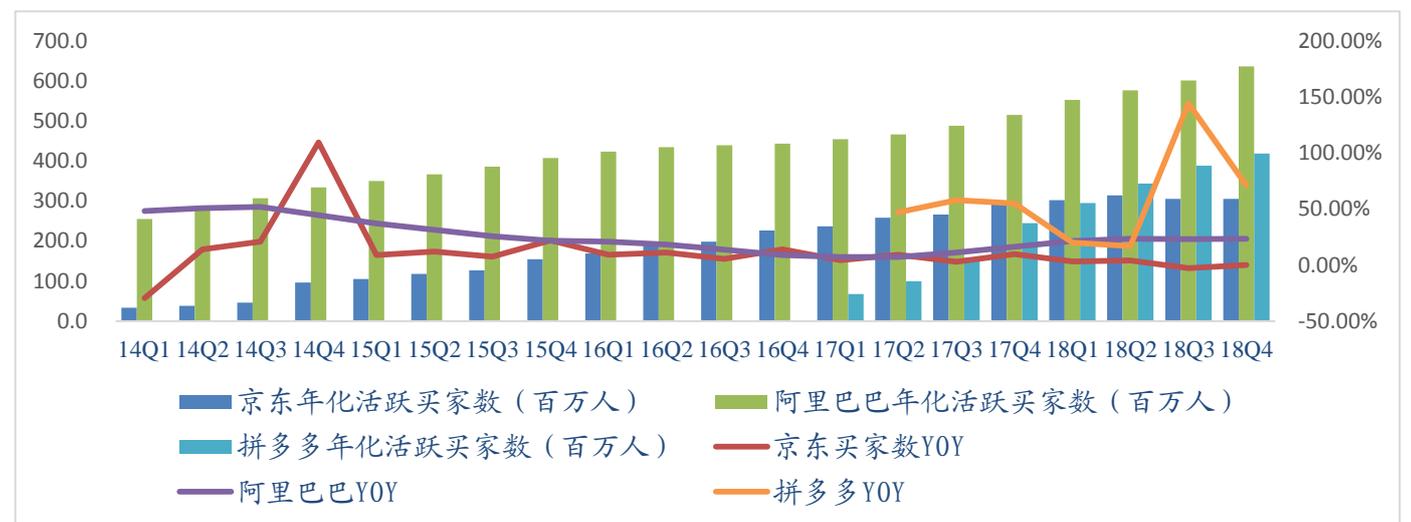
图表 13 核心电商获客成本及变现率变动

		2015	2016	2017	2018
阿里巴巴	变现率	3.1%	3.3%	4.2%	5.2%
	获客成本(元人民币)	122	361	310	241.1
京东	变现率	44%	38.6%	17.2%	27.6%
	获客成本(元人民币)	134	148	225	103.90
拼多多	变现率	/	/	12.3%	
	获客成本(元人民币)	/	/	11	77.4
唯品会	变现率	/	/	/	15%
	获客成本(元人民币)	57	54	51	

资料来源：公司公告，华创证券 <http://lichengdong.blogchina.com/585200270.html>，
<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1629253750037114662&wfr=spider&for=pc>

5、MAU 及年度活跃买家数量变动

图表 14 巨头电商年化活跃买家数及同比变化



资料来源：公司公告，华创证券

(三) 互联网广告行业

从广告收入来看，目前在国内互联网广告市场马太效应明显，大型互联网集团凭借媒体流量优势不断抢占市场份额，广告收入连年保持快速增长。BAT 头条微博垄断了互联网广告近 7 成的市场份额。

图表 15 三季度/四季度在线广告收入

日期	标的	三季度线上广告/营销收入			四季度线上广告/营销收入		
		百万元人民币	环比增长	同比增长	百万元人民币	环比增长	同比增长
2018-10-31	阿里巴巴	32920	-0.4%	25%	49592	50.6%	27.8%

百度	在线营销服务	22481	6.7%	11.8%	21197	-5.7%	3.8%
腾讯	社交广告	11157	18.9%	61%	11846	5%	43%
	媒体广告	5090	7.6%	23%	5187	2%	25%
爱奇艺	在线广告服务收入	2400	-7.7%	-4%	2200	-8.3%	9%
微博	广告营销收入	409.3 百万美元	10.7%	48%	436.9	5%	27%
搜狐	搜索及相关	255 百万美元	-6%	13%	276.7 百万美元	8.5%	12%
	品牌广告	57 百万美元	-7%	-24%	57.2 百万美元	0.35%	-20.3%
网易	广告服务	644.2	1.6%	2%	761	18%	3%
搜狗	搜索及相关广告	255.3 百万美元	-5.7%	13.2%	276.8 百万美元	8.4%	12%
哔哩哔哩	广告收入	137.3	43.2%	179%	160	16%	302%

资料来源: Wind, 华创证券

五、本周投融资情况汇总

图表 16 本周中概股互联网行业一级市场投融资情况

日期	标的	金额	货币单位	细分领域	投资方	描述
5月10日	物流宝兑通	亿元级	人民币	智能物流应用服务平台	钟鼎创投	A轮融资
5月9日	新城市	亿元级	人民币	城市建设领域系统	IPO	Pre-A轮融资
5月9日	芙蓉兴盛	千万级	人民币	本地生活	广州亿合投资	A轮
5月8日	Verve Therapeutics	千万级	美元	医疗健康	Google Ventures	A+轮融资

资料来源: Wind, 华创证券

六、附录

美股港股互联网上市公司一周涨跌幅一览

图表 17 港股、美股互联网上市公司周涨跌幅一览

个股代码	公司名称	市值 亿美元 (190510)	本周开盘价 (190506)	本周收盘价 (190510)	本周涨跌幅 (190506-190510)	年初至今涨跌幅 (190101-190510)
0700.HK	腾讯控股	4633.5422	373.0000	382.00000	-1.4956	21.6561
BABA.N	阿里巴巴	4,604.7832	185.1700	179.04000	-8.2834	30.6194
3690.HK	美团点评-W	3,384.8338	52.8500	58.95000	6.2162	34.2825
1810.HK	小米集团-W	2,552.7561	11.5000	10.64000	-9.8305	-17.6471
BIDU.O	百度	554.4176	161.0000	158.70000	-4.9928	0.0631
1833.HK	平安好医生	412.5092	38.2000	38.65000	-2.3990	40.0362
JD.O	京东	398.1105	28.2400	27.51000	-8.4526	31.4381

6060.HK	众安在线	360.8391	27.5000	24.55000	-12.4777	-1.9960
0780.HK	同程艺龙	353.8223	18.1000	17.04000	-9.9366	36.3200
0772.HK	阅文集团	353.2925	34.9000	34.55000	-3.7604	-4.8209
NTES.O	网易	334.8348	272.1200	261.67000	-8.3275	11.4046
TME.N	腾讯音乐	271.2402	16.6500	16.61000	-4.3754	25.6430
PDD.O	拼多多	257.6502	22.5000	23.13000	-3.4641	3.0749
3888.HK	金山软件	249.2875	19.7000	18.16000	-11.6302	60.9929
CTRP.O	携程网	224.6768	41.9300	40.63000	-8.0353	50.1478
TAL.N	好未来	205.2287	37.0000	36.20000	-7.1080	35.6822
IQ.O	爱奇艺	155.9726	21.8200	21.51000	-6.5189	44.6537
EDU.N	新东方	139.5590	91.9800	88.15000	-7.5123	60.8283
WB.O	微博	138.9274	64.3100	61.79000	-10.1759	5.7505
ATHM.N	汽车之家	124.4196	110.2000	105.39000	-9.8074	34.7181
2013.HK	微盟集团	120.4802	5.9000	5.99000	-3.0744	104.4369
0799.HK	IGG	120.2894	9.7100	9.39000	-4.4761	-11.2195
2858.HK	易鑫集团	117.8618	1.9200	1.85000	-5.1282	5.7143
6100.HK	有才天下猎聘	112.0829	21.2500	21.65000	-1.5909	-25.3448
1357.HK	美图公司	101.0242	2.6300	2.40000	-13.9785	9.5890
WUBA.N	58同城	96.9374	68.8600	65.40000	-9.7308	20.6419
8083.HK	中国有赞	88.1551	0.6000	0.57000	-6.5574	-1.7241
1119.HK	创梦天地	76.1831	6.7000	6.00000	-12.7907	-4.0000
MOMO.O	陌陌	66.8204	34.7400	32.29000	-12.3745	38.0627
VIPS.N	唯品会	57.0168	8.5300	8.58000	-6.3319	57.1429
BILI.O	哔哩哔哩	53.4233	17.3500	17.14000	-5.7724	17.4777
JOBS.O	前程无忧	52.1480	91.8700	84.28000	-10.7203	34.9776
YY.O	欢聚时代	46.8094	77.5500	73.72000	-8.9427	23.1540
HUYA.N	虎牙直播	46.0174	22.3900	22.58000	-5.2852	45.8656
SINA.O	新浪	39.5398	60.0800	57.00000	-9.3800	6.2640
QFIN.O	360金融	29.8296	20.1600	20.74000	-6.4923	33.7495
YJ.O	云集	27.0224	12.6000	12.53000	-11.4488	-11.4488
BZUN.O	宝尊电商	24.6112	45.1400	42.79000	-12.5843	46.4909
SOGO.N	搜狗	21.5244	5.4600	5.50000	-5.3356	4.7619
QD.N	趣店	21.3736	7.4600	7.21000	-11.7503	68.0653
SY.O	新氧	18.9776	18.6500	18.93000	-8.8589	4.0110
QTT.O	趣头条	17.4187	6.9900	6.11000	-17.6550	-3.7795
BITA.N	易车	8.2487	12.4700	11.34000	-12.6348	-54.2188
UXIN.O	优信	7.2508	2.5000	2.47000	-8.1784	-49.1770
MOGU.N	蘑菇街	7.1941	7.7800	6.73000	-17.7262	-67.1547

资料来源: Wind, 华创证券

七、风险提示：行业投入不达预期、竞争加剧风险、市场准入壁垒。

电子&海外科技组团队介绍

TMT 大组组长、首席电子分析师：耿琛

美国新墨西哥大学计算机硕士。曾任新加坡国立大计算机学院研究员，中投证券、中泰证券研究所电子分析师。2016年新财富电子行业第五名团队核心成员，2017年加入华创证券研究所。

分析师：桑梓

埃克塞特大学硕士。曾任职于东方证券另类投资子公司。2017年加入华创证券研究所。

高级研究员：陈宏毅

台湾成功大学学士。2018年加入华创证券研究所。

研究员：靳相宜

北京大学、英国伦敦大学学院双硕士。2018年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500