

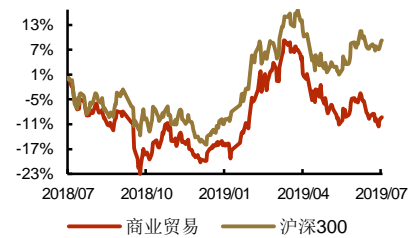
看基金持股变化，超市配置价值凸显

行业研究周报

陈文倩（分析师） 谢海音（分析师）
010-83561313 xiehaiyin@xsdzq.cn
chenwenqian@xsdzq.cn 证书编号：S0280518060001
证书编号：S0280515080002

推荐（维持评级）

行业指数走势图



● 一周指数运行

本周（07/21-07/27）商业贸易（sw）指数上涨 0.26%，同期沪深 300 上涨 1.33%，上证综指上涨 0.70%，深证成指上涨 1.31%，中小板指数上涨 3.01%，创业板指数上涨 1.29%。商业贸易板块跑输大盘，商贸板指相较沪深 300 指数下跌-1.07PCT。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名 15 名（上周 19），板块估值 17.12，上证综指估值 13.18。

● 零售板块占基金全部持股市值的比重下降，超市子板块重仓持股占比较大

2019 年中期，零售板块基金持仓环比下降。2019H1 全部基金的批零持股总市值为 608.58 亿元，占全部持股市值的比重 2.59%，较 2019 年 Q1 下降 7.06pct。超市板块重仓股配置第一。分板块来看，超市板块的重仓股持有基金数量为 221 只，超市板块的基金重仓持股数量为 11.66 亿股，市值为 123.30 亿元，占比为 60.96%。专业零售板块的重仓股持有基金数量为 136 只，专业零售板块的基金重仓持股数量为 5.24 亿股，市值为 59.18 亿元，占比为 29.26%。百货板块的重仓股持有基金数量为 46 只，百货板块的基金重仓持股数量为 0.92 亿股，市值为 11.65 亿元，占比为 5.76%。多业态零售板块的重仓股持有基金数量为 36 只，多业态零售板块的基金重仓持股数量为 0.49 亿股，市值为 8.14 亿元，占比为 4.03%。

● 一周观点

随着我国 CPI 的回暖，超市板块的配置价值提升。上半年全国 CPI 上涨 2.2%，同比扩大 0.2pct。其中，食品价格指数上涨 4.7%。分细项看，鲜瓜果/鲜菜/畜肉价格涨幅居前，分别上涨 16.1%/9.2%/6.6%。随着 CPI 的上涨，超市行业销售额开始复苏。根据凯度消费者指数，大卖场，超市和便利店二季度销售额同比增长 2.3%。基金重仓持股的永辉超市在二季度继续扩大市场份额，市占率为 4.1%，较 2018 年二季度增长 0.4pct，市占率增长居首。永辉超市、家家悦等区域超市龙头持续被增持，印证超市内生增长的逻辑仍逐步强化并被市场接受。未来，马上进入七、八月暑期，零售行业将迎来销售金秋，当前时点的配置价值显著提升。

● 行业新闻及产业动态

2019《财富》世界 500 强：沃尔玛登顶（快资讯）
永辉上半年营收增 19.70% 净利增 45.02%（公司公告）
西安国资曲江文化战略入主人人乐（公司公告）
全家加速在京开店步伐 主力布局机场地铁交通枢纽（快资讯）

● 风险提示：宏观经济风险；消费下行风险；公司业绩不及预期

重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-07-26 股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
002024.SZ	苏宁易购	10.73	1.43	0.43	0.47	7.5	24.95	22.83	强烈推荐
002419.SZ	天虹股份	13.11	0.73	0.82	0.91	17.96	15.99	14.41	推荐
603708.SH	家家悦	23.24	0.92	1.02	1.16	25.26	22.78	20.03	强烈推荐

资料来源：Wind、新时代证券研究所

相关报告

- 《上半年人均可支配收入增加，中高端商品和服务消费较快增长》2019-07-21
- 《麦德龙欲出售中国业务，或将退出中国市场》2019-07-14
- 《高质量物流服务有助零售品牌价值提升》2019-07-05
- 《全国品牌连锁便利店发展工作会议召开，便利店有望迎来发展》2019-06-24
- 《聚焦“京东 618”，低线城市、服务型消费为网上消费添新动力》2019-06-24

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、 零售板块占基金全部持股市值的比重下降，超市子板块重仓持股占比大.....	4
1.3、 重点推荐组合.....	5
2、 行业新闻及产业动态.....	5
3、 上市公司大事提醒.....	9
4、 风险提示.....	10

图表目录

图 1: 按 wind 分类，各行业基金持仓变化（单位：pct）.....	4
图 2: 持有各子板块重仓股基金数量排名.....	4
图 3: 基金重仓持股总量排名前五.....	4
图 4: 各公司持有基金数量排名前五.....	5
图 5: 基金重仓持股总量排名前五.....	5
图 6: 按总市值排序区间涨跌幅，商贸涨跌幅.....	7
图 7: 商贸零售与大盘指数周涨跌幅（%）.....	7
图 8: 商贸零售子行业周涨跌幅（按市值排序%）.....	7
表 1: 商贸零售（SW）一周涨跌幅.....	7
表 2: 商贸零售个股每周涨跌前十.....	8
表 3: 大盘周涨跌幅（%）.....	8
表 4: 商贸零售子行业周涨跌幅（%，按市值排序）.....	8
表 5: 每周上市公司大事提醒.....	9
表 6: 商贸零售 2019 年中报业绩预告.....	10

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(07/21-07/27)商业贸易(sw)指数上涨0.26%，同期沪深300上涨1.33%，上证综指上涨0.70%，深证成指上涨1.31%，中小板指数上涨3.01%，创业板指数上涨1.29%。商业贸易板块跑输大盘，商贸板指相较沪深300指数下跌-1.07PCT。商贸申万一级行业指数周涨跌幅排名15名(上周19)，板块估值17.12，上证综指估值13.18。本周申万一级行业中，20个行业录得正涨幅，8个行业录得负涨幅。商贸行业涨跌幅排名较上周19名上升至15名。商贸子行业板块中，专业零售超市上涨外，其余子板块均录得负涨幅。

本周个股周涨幅超过10%的有3支(上周1支)；个股周跌幅超5%有4支(上周4支)。

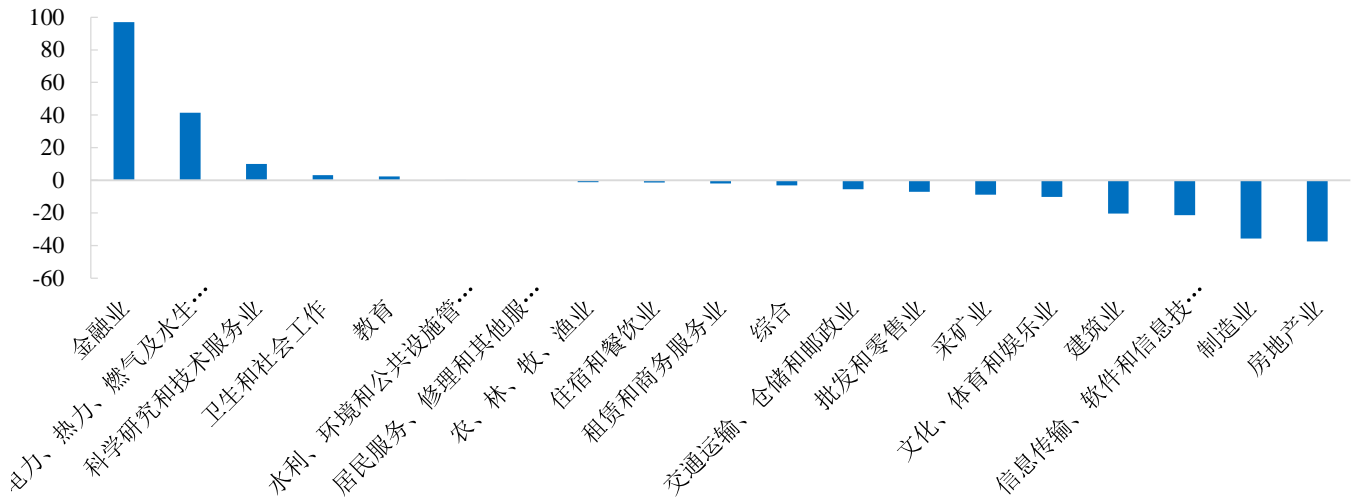
2019年中期，零售板块基金持仓环比下降。2019H1全部基金的批零持股总市值为608.58亿元，占全部持股市值的比重2.59%，较2019年Q1下降7.06pct。超市板块重仓股配置第一。分板块来看，超市板块的重仓股持有基金数量为221只，超市板块的基金重仓持股数量为11.66亿股，市值为123.30亿元，占比为60.96%。专业零售板块的重仓股持有基金数量为136只，专业零售板块的基金重仓持股数量为5.24亿股，市值为59.18亿元，占比为29.26%。百货板块的重仓股持有基金数量为46只，百货板块的基金重仓持股数量为0.92亿股，市值为11.65亿元，占比为5.76%。多业态零售板块的重仓股持有基金数量为36只，多业态零售板块的基金重仓持股数量为0.49亿股，市值为8.14亿元，占比为4.03%。

随着我国CPI的回暖，超市板块的配置价值提升。上半年全国CPI上涨2.2%，同比扩大0.2pct。其中，食品价格指数上涨4.7%。分细项看，鲜瓜果/鲜菜/畜肉价格涨幅居前，分别上涨16.1%/9.2%/6.6%。随着CPI的上涨，超市行业销售额开始复苏。根据凯度消费者指数，大卖场，超市和便利店二季度销售额同比增长2.3%。基金重仓持股的永辉超市在二季度继续扩大市场份额，市占率为4.1%，较2018年3季度增长0.4pct，市占率增长居首。永辉超市、家家悦等区域超市龙头持续被增持，印证超市内生增长的逻辑仍逐步强化并被市场接受。未来，马上进入七、八月暑期，零售行业将迎来销售金秋，当前时点的配置价值显著提升。

1.2、零售板块占基金全部持股市值的比重下降，超市子板块重仓持股占比大

2019 年中期，零售板块基金持仓环比下降。2019H1 全部基金的批零持股总市值为 608.58 亿元，占全部持股市值的比重 2.59%，较 2019 年 Q1 下降 7.06pct。

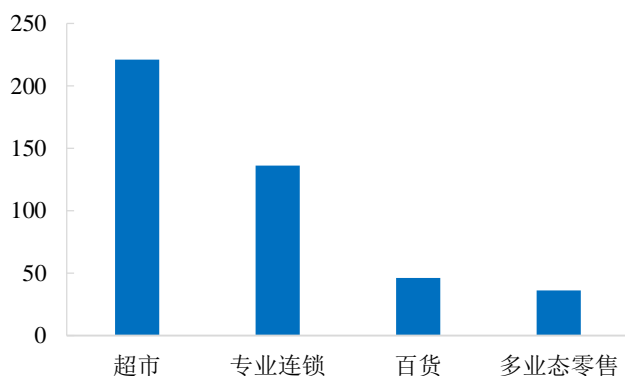
图1：按 wind 分类，各行业基金持仓变化（单位：pct）



资料来源：Wind、新时代证券研究所

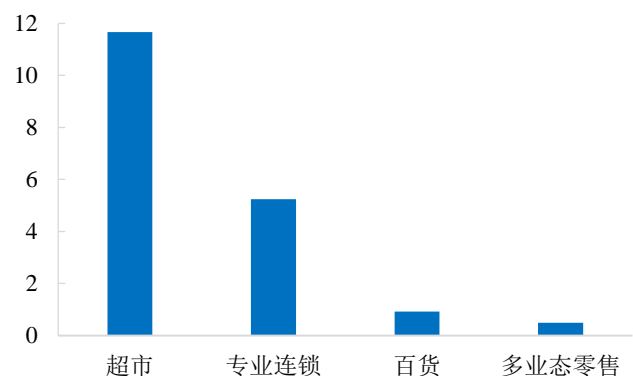
超市板块重仓股配置第一。分板块来看，超市板块的重仓股持有基金数量为 221 只，超市板块的基金重仓持股数量为 11.66 亿股，市值为 123.30 亿元，占比为 60.96%。专业零售板块的重仓股持有基金数量为 136 只，专业零售板块的基金重仓持股数量为 5.24 亿股，市值为 59.18 亿元，占比为 29.26%。百货板块的重仓股持有基金数量为 46 只，百货板块的基金重仓持股数量为 0.92 亿股，市值为 11.65 亿元，占比为 5.76%。多业态零售板块的重仓股持有基金数量为 36 只，多业态零售板块的基金重仓持股数量为 0.49 亿股，市值为 8.14 亿元，占比为 4.03%。

图2：持有各子板块重仓股基金数量排名



资料来源：Wind、新时代证券研究所

图3：基金重仓持股总量排名前五

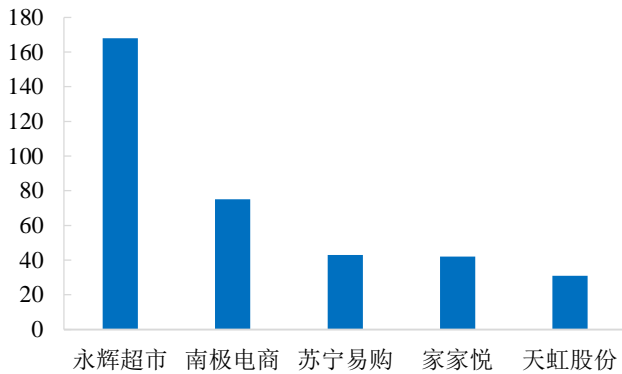


资料来源：Wind、新时代证券研究所

基金持有永辉超市数量最多。从基金重仓的持有数量来看，零售板块中排名前五的重仓股为永辉超市（168 只）、南极电商（75 只）、苏宁易购（43 只）、家家悦（42 只）、天虹股份（31 只）；从基金重仓的持有市值来看，零售板块中排名前五

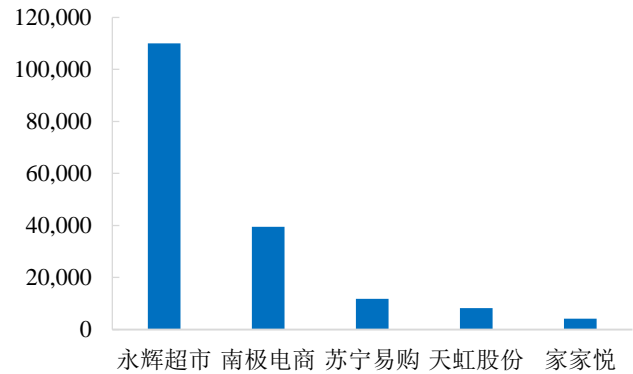
的重仓股为永辉超市（11.00 亿股）、南极电商（3.94 亿股）、苏宁易购（1.18 亿股）、天虹股份（0.82 亿股）、家家悦（0.41 亿股）。

图4: 各公司持有基金数量排名前五



资料来源: Wind、新时代证券研究所

图5: 基金重仓持股总量排名前五



资料来源: Wind、新时代证券研究所

根据基金持仓可以看出，过去几年来，百货业态不断消失，价值降到了低谷，其衰退主要受电商的冲击。随着电商的崛起，百货业态开始下滑。因为电商不断突破地域性、时间性界限，且较低的开店成本为消费者提供更大的便利以及更低的价格，分流大部分消费者。此外，购物中心因为瓜分了百货的部分消费者。电商为消费者提供的是价格优势与便利性，而线下零售业态更多的提供了服务与体验。相比较可提供吃喝玩乐一站式解决方案的购物中心，传统百货业态的新引力逐渐降低。因此，百货业态线下的蛋糕也被购物中心抢夺。

另一方面，随着我国 CPI 的回暖，超市板块的配置价值提升。上半年全国 CPI 上涨 2.2%，同比扩大 0.2pct。其中，食品价格指数上涨 4.7%。分细项看，鲜瓜果/鲜菜/畜肉价格涨幅居前，分别上涨 16.1%/9.2%/6.6%。随着 CPI 的上涨，超市行业销售额开始复苏。根据凯度消费者指数，大卖场，超市和便利店二季度销售额同比增长 2.3%。基金重仓持股的永辉超市在二季度继续扩大市场份额，市占率为 4.1%，较 2018 年二季度增长 0.4pct，市占率增长居首。永辉超市、家家悦等区域超市龙头持续被增持，印证超市内生增长的逻辑仍逐步强化并被市场接受。未来，马上进入七、八月暑期，零售行业将迎来销售金秋，当前时点的配置价值显著提升。

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) 2019《财富》世界 500 强：沃尔玛登顶（快资讯）

7 月 22 日，《财富》发布 2019 年世界 500 强榜单。沃尔玛位列第一，中石化第二，壳牌第三。科技公司方面，苹果排名第 11，亚马逊排名第 13，三星电子第 15。值得注意的是，小米集团首次登榜，排名 468 位，今年，中国大公司数量首次与美国并驾齐驱，但是如何做强变得更为迫切。此次从数量上看，世界最大的 500

家企业中，有 129 家来自中国，历史上首次超过美国（121 家）。

http://www.360kuai.com/pc/9ba372a2f0b24d0ff?cota=3&kuai_so=1&sign=360_57c3bbd1&refer_scene=so_1

2) 永辉上半年营收增 19.70% 净利增 45.02% (公司公告)

7 月 22 日，永辉超市发布 2019 年半年度业绩快报，报告期内，公司实现营业收入 411.73 亿元，同比增长 19.70%；实现归属上市公司股东净利润 13.54 亿元，同比增长 45.02%。经营业绩变动的主要原因：1、报告期营业收入同比增长，主要是公司新开门店数量持续增加，同时老店客流量增加，销售额实现稳步上升。2、报告期由于对外股权投资和对内投资资金需求增加，本期新增了短期借款，从而利息费用同比有所增加。3、报告期确认了股权激励费用 1.36 亿元；联营公司云创、彩食鲜和上蔬永辉投资亏损 2.17 亿元；剥离彩食鲜确认了投资收益 1.26 亿元。

3) 西安国资曲江文化战略入主人人乐 (公司公告)

7 月 23 日，*ST 人人乐公告，控股股东深圳市浩明投资管理有限公司拟将其持有的上市公司 20% 股权转让给西安曲江文化产业投资(集团)有限公司，并将其另外持有的上市公司 22.86% 股份的表决权委托曲江文化行使，曲江文化将取得上市公司控制权，公司股票 7 月 24 日复牌。在业内人士看来，作为知名零售连锁品牌，人人乐此次引入国资战略股东如果能顺利实施，将为上市公司和曲江文化带来协同发展的新机遇。一方面，曲江文化的国资背景实力将为上市公司带来资金及资源支持，解决当前上市公司转型升级过程中遇到的资金流动性问题，促进公司新零售业务更加顺畅的落地升级；另一方面，曲江文化通过获得上市公司的商业零售品牌和渠道资源，可以在文化商业领域夯实基础，为打造综合文化集团提供有力支撑。

4) 全家加速在京开店步伐 主力布局机场地铁交通枢纽 (快资讯)

7 月 23 日，全家北京总经理吴海斌向记者透露，计划在 2020 年将北京的市场门店数突破 100 家。进入北京已 5 年的全家目前仅开出了 56 家门店，今年年底将超过 70 家。全家在商品提速扩张的同时，将尝试北京本地化，如已经上线的小龙虾、撸串套餐等。在这波“夜经济”的城市红利期内，全家试图在鲜食品类上谋求差异化竞争。

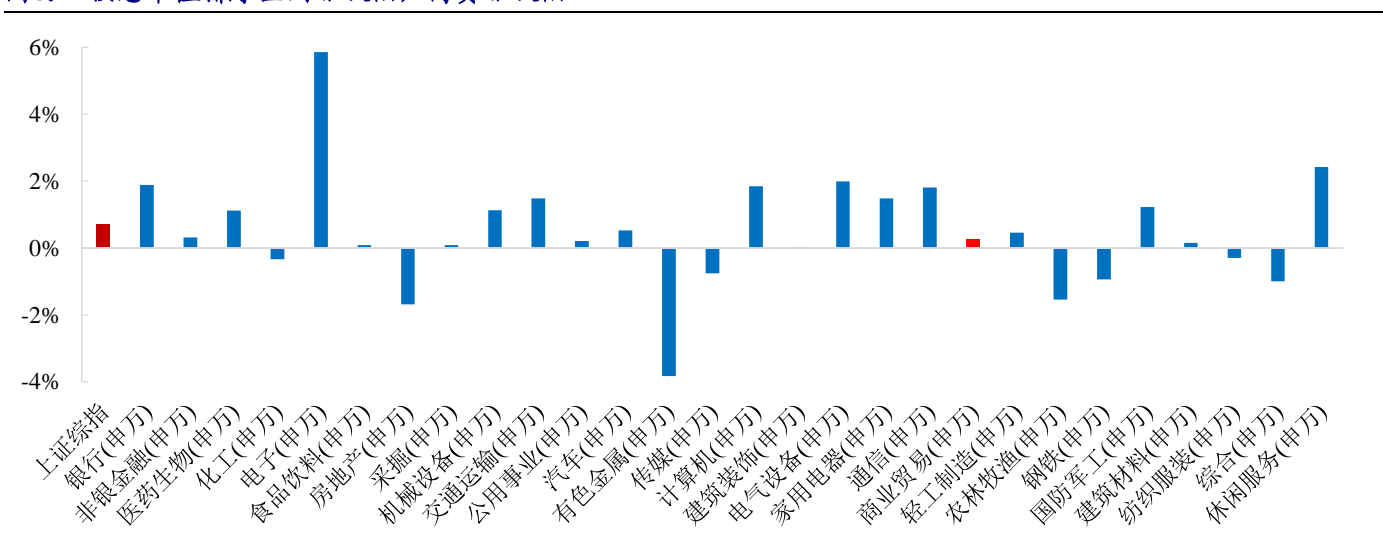
http://www.360kuai.com/pc/93cbec514ed38406a?cota=3&kuai_so=1&sign=360_e39369d1&refer_scene=so_3

表1: 商贸零售 (SW) 一周涨跌幅

	801200.SI	CI005014.WI	882109.WI	399006.SZ	399300.SZ	000001.sh
时间	SW 商业贸易	CS 商贸零售	Wind 零售业	创业板指数	沪深 300	上证综指
2019-07-22	-2.17	-2.15	-2.15	-1.69	-0.69	-1.27
2019-07-23	1.48	1.44	1.10	1.25	0.22	0.45
2019-07-24	0.69	0.77	0.82	1.22	0.79	0.80
2019-07-25	0.11	0.16	0.04	0.80	0.82	0.48
2019-07-26	0.19	0.21	0.49	-0.27	0.19	0.24
一周涨跌幅	0.26	0.39	0.27	1.29	1.33	0.70
收盘指数	3356.15	4135.65	3408.23	1561.86	3858.57	2944.54

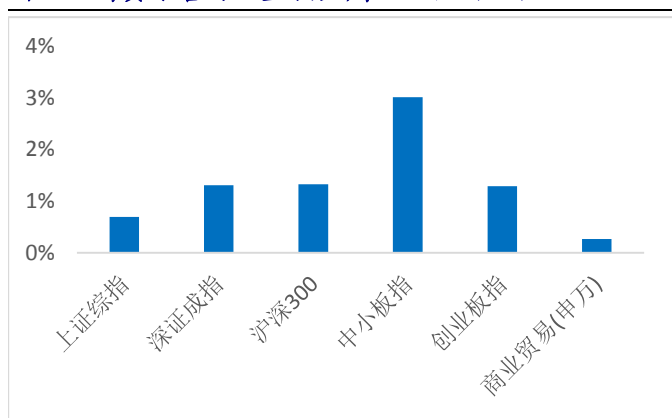
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图6: 按总市值排序区间涨跌幅, 商贸涨跌幅



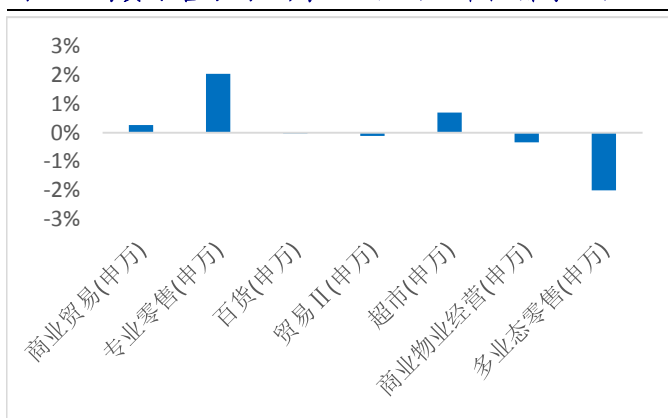
资料来源: Wind、新时代证券研究所

图7: 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8: 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 (%)	19PE	股票代码	证券简称	周涨幅 (%)	19PE
002336.SZ	人人乐	13.36	-6.91	002640.SZ	跨境通	-10.20	19.31
600278.SH	东方创业	12.21	33.65	600122.SH	宏图高科	-6.49	-1.47
600605.SH	汇通能源	10.24	927.79	600608.SH	ST沪科	-5.45	-2058.42
002127.SZ	南极电商	6.97	28.68	600774.SH	汉商集团	-5.02	183.69
603708.SH	家家悦	6.65	31.46	600735.SH	新华锦	-4.41	26.67
300022.SZ	吉峰科技	5.70	-60.64	000516.SZ	国际医学	-4.20	4.61
600822.SH	上海物贸	4.77	139.08	600361.SH	华联综超	-3.94	25.72
000155.SZ	川能动力	4.66	14.06	000882.SZ	华联股份	-3.38	154.39
600826.SH	兰生股份	4.43	15.31	600058.SH	五矿发展	-3.35	-10.43
300622.SZ	博士眼镜	4.35	33.90	600753.SH	东方银星	-3.21	87.09

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	2944.54	0.70	-1.26	1.41	18.07
399001.SZ	深证成指	9349.00	1.31	2.53	-1.21	29.13
000300.SH	沪深300	3858.57	1.33	1.51	7.85	28.16
399005.SZ	中小板指	5795.02	3.01	3.33	-12.28	23.22
399006.SZ	创业板指	1561.86	1.29	4.23	-4.32	24.90
801200.SI	商业贸易(申万)	3356.15	0.26	-4.06	-9.91	12.67

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)	3356.15	0.26	-4.06	-9.91	12.67
801204.SI	专业零售(申万)	8020.28	2.05	-3.53	-17.19	12.12
852031.SI	百货(申万)	2599.68	-0.03	-1.93	-16.67	10.74
801202.SI	贸易II(申万)	4053.06	-0.12	-3.91	-0.32	23.46
852032.SI	超市(申万)	16381.87	0.70	-2.29	10.70	23.79
801205.SI	商业物业经营(申万)	726.38	-0.34	-6.72	-8.66	6.98
852033.SI	多业态零售(申万)	2146.29	-2.02	-7.60	-19.79	-2.20

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

(07/28)周日	(07/29)周一	(07/30)周二	(07/31)周三	(08/01)周四	(08/02)周五	(08/03)周六
	*ST 赫美 (002356.SZ): 股 东大会互联网投票 起始	汉商集团 (600774.SH): 股 东大会现场会议登 记起始	茂业商业 (600828.SH): 股 限售股份上市流 通		鄂武商 A (000501.SZ): 分 红除权	
	友阿股份 (002277.SZ): 分 红股权登记	重庆百货 (600729.SH): 股 东大会互联网投票 起始	汉商集团 (600774.SH) 股 东大会互联网投 票起始:		鄂武商 A (000501.SZ): 分 红派息	
	武汉中商 (000785.SZ): 股 东大会互联网投票 起始	重庆百货 (600729.SH): 股 东大会召开	汉商集团 (600774.SH): 股 东大会召开			
	大连友谊 (000679.SZ): 股 东大会召开	宏图高科 (600122.SH): 股 东大会互联网投票 起始	广百股份 (002187.SZ): 股 分红除权			
		宏图高科 (600122.SH): 股 东大会召开	广百股份 (002187.SZ): 股 分红派息			
		*ST 赫美 (002356.SZ): 股 东大会召开	中百集团 (000759.SZ): 股 分红派息			

资料来源: Wind、新时代证券研究所

表6: 商贸零售 2019 年中报业绩预告

证券代码	证券简称	业绩预告类型	业绩预告摘要
000715.SZ	中兴商业	预增	净利润约 7000 万元~9000 万元,变动幅度为:75.57%~125.73%
000906.SZ	浙商中拓	预增	净利润约 27500 万元~30000 万元,增长 116.63%~136.32%
002697.SZ	红旗连锁	预增	净利润约 22449.42 万元~23997.66 万元,变动幅度为:45%~55%
000829.SZ	天音控股	预增	净利润约 1100 万元~1300 万元,变动幅度为:52.05%~79.70%
600287.SH	江苏舜天	预增	2019 年半年度净利润与上年同期相比可能有大幅增长
000759.SZ	中百集团	预减	净利润约 3200.00 万元~4600.00 万元,下降 89.98%~93.03%
000882.SZ	华联股份	预减	净利润约 3100 万元~4500 万元,变动幅度为:-89.55%~-84.83%
002024.SZ	苏宁易购	预减	净利润约 210000 万元~230000 万元,变动幅度为:-65.02%~-61.69%
300622.SZ	博士眼镜	续盈	净利润约 2285 万元~2685 万元,变动幅度为:-12.13%~3.25%
600241.SH	时代万恒	续亏	预计公司累计净利润可能为负
600306.SH	商业城	续亏	年初至下一报告期期末累计净利润可能为负
600247.SH	ST 成城	首亏	预测下一报告期末的累计净利润可能为负数
300022.SZ	吉峰科技	首亏	净利润约-3900 万元~-3400 万元
000151.SZ	中成股份	首亏	净利润约-1500 万元~-1000 万元,变动幅度为:-126.32%~-117.55%
002264.SZ	新华都	首亏	净利润约-13000 万元~-11000 万元
000061.SZ	农产品	扭亏	净利润约 7500 万元~9000 万元
000626.SZ	远大控股	扭亏	净利润约 4300 万元~5000 万元,变动幅度为:216%~234%
300413.SZ	芒果超媒	略增	净利润约 73000 万元~83000 万元,变动幅度为:27.47%~44.93%
002740.SZ	爱迪尔	略增	净利润约 2334.61 万元~3501.92 万元,变动幅度为:0%~50%
603983.SH	丸美股份	略增	净利润约 20200 万元~21300 万元,增长 11.3%~17.4%
300755.SZ	华致酒行	略增	净利润约 19350 万元~20100 万元,变动幅度为:40.05%~45.48%
600682.SH	南京新百	不确定	预计年初至下一报告期期末累计的净利润与上年同期相比将会发生大幅上升
600865.SH	百大集团	不确定	累计净利润不确定
600857.SH	宁波中百	不确定	累计净利润不确定
600058.SH	五矿发展	不确定	公司年初至下一报告期期末的累计净利润与上年同期相比预计将有所好转

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。

谢海音，商贸零售分析师，纽卡斯尔金融经济学硕士。具有一定研究工作经验，曾先后就职于五道口金融学院、联讯证券研究院。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同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

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，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

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	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@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：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：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：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>