

商业贸易行业跟踪周报 2021 年第 26 期

2021 中报前瞻：国牌崛起势不可当，布局正当时 增持（维持）

2021 年 07 月 11 日

本周发布报告

- 《颜值经济系列深度之三：进击的水光针——持续高频、高增、本土化的“玻尿酸+”注射产品》

本周行业观点

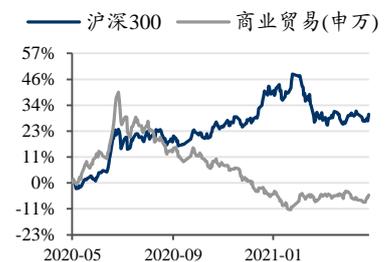
- **纺织服装：行业复苏+国潮崛起，建议关注李宁、安踏、特步、波司登等品牌标的。**21Q2 纺织服装行业的强劲复苏势头仍在持续，在纺织的众多赛道中，我们尤为看好正在强势崛起的国产品牌标的。目前李宁、安踏体育均已发布 2021H1 业绩预告，其中李宁收入/净利润同比增长 60%/+163%；安踏收入/利润同比增长 50%/+110%。
- **医美：行业有望延续高景气和高增趋势，关注华熙生物、爱美客、四环医药等。**爱美客熊猫针和朵活终端反馈良好，水光矩阵更为丰富，终端和出厂亦较以往有所提升，我们预计中报营收、利润增速预计在 100%~150%。华熙生物上半年化妆品增速领先，带动收入、业绩持续高增，我们预计营收增速在 95%~105%，净利润增速在 30%~40%。四环医药上半年乐提葆肉毒素上市后铺货迅速，随着向 B 端和 C 端的不断渗透动销亦持续提升，预计净利润增速 80%+。
- **化妆品：上市公司增速或好于行业平均，但受高基数影响增速略降。**根据我们的淘数据跟踪，受去年同期线上疫情后第一波恢复的高基数影响，行业整体增速相对较弱，护肤/彩妆分别同增 3%/0.03%。上市公司由于产品和品牌力更强、销售效率更高，增速普遍远好于行业平均。贝泰妮“618”表现优异，6 月天猫旗舰店 GMV 同增 80%+，预计 Q2 维持亮眼表现，预计营收、净利润增速均在 50%+。珀莱雅 Q2 表现依然稳健，但由于去年 Q1 基数较低，增速预计较 Q1 略有放缓，预计收入、业绩增速均在 30%+。上海家化 Q2 继续提升运营效率，预计利润增速高于收入，预计净利润增速 50%+。
- **跨境电商：安克创新从亚马逊封号潮中收益，Q2 或迎高增。**根据 seller sprite 的数据，2021Q2 安克创新在其最主要的美国亚马逊渠道上，anker、eufy、ROAV 三个子品牌销售额同比+83%/环比+30%。这主要是因为 5 月初以来，亚马逊持续加强对平台商家的监管，陆续封禁部分涉嫌违反平台规定的商家。安克创新作为正常经营的跨境电商商家，一定程度上从封号潮中收益。我们预计安克创新 Q2 收入 / 归母净利润同比增速超 60%/ 超 50%，对应 H1 收入/归母净利润同比约 60%/ 约 50%。
- **工业品电商：行业处于快速发展期，关注国联股份、密尔克卫等。**国联股份今年加大 618 的活动力度，取得良好战绩。我们预计国联股份 Q2 收入/归母净利润同比增速约 120% / 约 75%，对应 H1 收入/归母净利润增速约 135% / 约 80%。密尔克卫近期：①与上海临港物流合作签下新港新片区化工品供应链一体化服务基地项目，②旗下“灵元素”电商平台与汉宁化学签署合作协议，业绩有望持续高增。我们估计 2021Q2 密尔克卫收入/利润同比增速约 70%/ 15%，对应 H1 收入/利润同比增速约 100% / 25~30%。
- **建议关注：爱美客、华熙生物、李宁、安踏、波司登、四环医药、安克创新、国联股份、密尔克卫等。**
- **风险提示：行业竞争加剧、新产品不及预期、产品质量问题、疫情反复等。**

证券分析师 吴劲草
执业证号：S0600520090006
wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇
执业证号：S0600520120002
zhangjx@dwzq.com.cn

研究助理 阳靖
yangjing@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

- 1、《教育行业周报（2021 年第 26 期）：教育行业 21H1 业绩前瞻：高教和职教公司预期仍将维持同比高增长》2021-07-11
- 2、《颜值经济系列深度报告之三：进击的水光针——持续高频、高增、本土化的“玻尿酸+”注射产品》2021-07-11
- 3、《商业贸易行业跟踪周报：叮咚买菜成功上市，生鲜电商的未来值得关注》2021-07-04

内容目录

1. 本周行业点评	3
1.1. 纺织服装：行业复苏+国潮崛起，建议关注品牌标的	3
1.2. 医美&化妆品：行业整体持续高景气，化妆品受高基数影响增速略降	4
1.3. 新零售&电商：关注跨境电商格局变化，和优质工业品电商的持续增长	4
2. 本周发布报告	5
3. 本周行情回顾	6
4. 本周行业重点公告	6
5. 本周行业重点新闻	7
6. 行业公司估值表	8
7. 风险提示	10

图表目录

图 1：本周各指数涨跌幅	6
图 2：年初至今各指数涨跌幅	6
表 1：纺织服装板块部分已覆盖标的 2021Q2 业绩前瞻	3
表 2：纺织服装板块部分标的 2021H1 业绩预告情况	3
表 3：医美&化妆品板块部分已覆盖标的 2021Q2 业绩前瞻	4
表 4：新零售&电商板块部分已覆盖标的 2021Q2 业绩前瞻	5
表 5：公司估值表（基于 2021 年 7 月 9 日收盘价）	8

1. 本周行业点评

1.1. 纺织服装：行业复苏+国潮崛起，建议关注品牌标的

2021Q2，纺织服装行业的强劲复苏势头仍在持续。从行业两年 CAGR 来看，4 月/5 月限额以上纺织品类销售额分别增长 2.5%/3.2%，是最 1 年来的最高水平。在纺服的众多赛道中，我们尤为看好正在强势崛起的国产品牌标的。分具体赛道来看：

运动品牌：根据李宁和安踏体育的业绩预告，2021H1，李宁收入同比增长 60%+，净利润同比增长 163%；安踏体育收入同比增长 50%+，归母净利润同比增长 110%。特步国际 2021Q1 流水同比增长 55%，根据 wind 一致预期，预计公司全年收入同比增速 +16%。归母净利润同比增速 +32%。

上游 OEM 代工：得益于下游运动服饰的高景气度，上游运动代工企业基本维持满产。其中优质的企业如申洲国际和华利集团有较为确定的产能扩充计划。我们预计华利集团 2021H1 收入 / 归母净利润同比增长 20%/+30%+。参考 wind 一致预期，申洲国际 2021 全年收入/归母净利润同比 +20% / 25%。

休闲时装：休闲服饰，品牌男装和女装在今年上半年都有望实现较为强劲的复苏。一方面是品牌不断年轻化，吸引更多年轻消费群体，另一方面各品牌都在积极优化销售渠道，线下关闭低效门店，加大线上销售占比，利用新型直播电商等渠道进一步扩大影响力。其中建议关注太平鸟，锦泓集团，报喜鸟，比音勒芬等。根据 wind 一致预期，2021 年太平鸟收入和归母净利润同比预计 +19%/+33%。锦泓集团收入和归母净利润同比预计 +28%/+160%。报喜鸟收入和归母净利润同比预计 +18%/+31%，比音勒芬收入和归母净利润同比预计 +24%/+24%。

表 1: 纺织服装板块部分已覆盖标的 2021Q2 业绩前瞻

公司简称	股票代码	21H1 前瞻		21Q1 实际		21Q2 前瞻		PE 2021E
		营收增速	利润增速	营收 yoy	利润 yoy	营收 yoy	利润 yoy	
华利集团	300979	20%+	30%+	8%	42%	25%+	25%+	45

数据来源：wind，东吴证券研究所预测

表 2: 纺织服装板块部分标的 2021H1 业绩预告情况

公司简称	股票代码	21H1 预告 收入增速	21H1 预告 利润增速	PE 2021E
安踏体育	2020.HK	50%+	110%+	53
李宁	2331.HK	60%+	163%+	64

数据来源：wind，公司公告，东吴证券研究所

1.2. 医美&化妆品：行业整体持续高景气，化妆品受高基数影响增速略降

医美：行业持续高景气，有望延续高增趋势。2021Q2 行业主要公司延续高景气，上游企业新品上市销售顺利、促进业绩提升，中游企业复苏趋势持续。爱美客熊猫针和态活终端反馈良好，水光矩阵更为丰富，终端和出厂亦较以往有所提升，我们预计中报营收、利润增速预计在 100%~150%。华熙生物上半年化妆品增速领先，带动收入、业绩持续高增，我们预计营收增速在 95%~105%，净利润增速在 30%~40%。四环医药上半年乐提葆肉毒素上市后铺货迅速，随着向 B 端和 C 端的不断渗透动销亦持续提升，预计净利润增速 80%+。

化妆品：上市公司增速好于行业平均，受高基数影响增速略降，积极开拓新渠道。根据我们的淘数据跟踪，受去年同期线上疫情后第一波恢复的高基数影响，行业整体增速相对较弱，护肤/彩妆分别同增 3%/0.03%。上市公司由于产品和品牌力更强、销售效率更高，增速普遍远好于行业平均。贝泰妮“618”表现优异，6月天猫旗舰店 GMV 同增 80%+，预计 Q2 维持亮眼表现，预计营收、净利润增速均在 50%+。珀莱雅 Q2 表现依然稳健，但由于去年 Q1 基数较低，增速预计较 Q1 略有放缓，预计收入、业绩增速均在 30%+。上海家化 Q2 继续提升运营效率，预计利润增速高于收入，预计净利润增速 50%+。

表 3: 医美&化妆品板块部分已覆盖标的 2021Q2 业绩前瞻

公司简称	股票代码	21H1 前瞻		21Q1 实际		21Q2 前瞻		PE 2021E
		营收增速	利润增速	营收 yoy	利润 yoy	营收 yoy	利润 yoy	
爱美客	300896.SZ	125%	135%	228%	297%	60%	60%	231
华熙生物	688363.SH	95%~105%	30%~40%	111%	41%	70%~80%	25%~35%	173
四环医药	0460.HK	50%	80%	-	-	-	-	29
奥园美谷	000615.SZ	240%	125%	387%	136%	120%	110%	18
贝泰妮	300957.SZ	50%	50%	59%	46%	40%	53%	136
珀莱雅	603605.SH	35%	30%	49%	41%	25%	25%	60
上海家化	600315.SH	25%	50%	27%	42%	23%	60%	79
壹网壹创	300792.SZ	20%	30%	4%	12%	30%	40%	18
丸美股份	603983.SH	10%	3%	9%	-16%	12%	8%	34
青松股份	300132.SZ	18%	15%	21%	9%	15%	20%	18

数据来源：wind，东吴证券研究所预测

1.3. 新零售&电商：关注跨境电商格局变化，和优质工业品电商的持续增长

安克创新一定程度上受益于亚马逊封号潮，Q2 或迎高增。根据 seller sprite 的数据，2021Q2 安克创新在其最主要的美国亚马逊渠道上，anker、eufy、ROAV 三个子品牌销售额同比+83%/ 环比+30%。这主要是因为 5 月初以来，亚马逊持续加强对平台商家的

监管，陆续封禁部分涉嫌违反平台规定的商家，其中包括傲基电商、帕拓逊、通拓科技等头部商家旗下店铺。安克创新作为正常经营的跨境电商商家，一定程度上从封号潮中收益。基于美国亚马逊的销售额数据，我们预计安克创新 Q2 收入 / 归母净利润同比增速超 60% / 超 50%，对应 H1 收入/归母净利润同比约 60% / 约 50%。

工业品电商正处于快速发展阶段，质地优秀的工业品电商企业有望持续高增。

国联股份旗下拥有多个针对细分行业的 TO B 工业品拼购平台，公司今年加大 618 的活动力度，推出“618 竞拍”活动，取得良好战绩。我们预计国联股份 Q2 收入/归母净利润同比增速约 120% / 约 75%，对应 H1 收入/归母净利润增速约 135% / 约 80%。

密尔克卫基于成熟的线下危化品履约网络，未来电商业务有望高增。近期：①公司与上海临港现代物流合作，在上海临港新片区设立化工品供应链一体化服务基地，物流业务有望保持稳健增长；②旗下“灵元素”电商平台与汉宁化学签署合作协议，化工电商业务有望持续高增。考虑到公司去年 Q2 业绩基数较高，我们估计 2021Q2 密尔克卫收入/利润同比增速约 70% / 15%，对应 H1 收入/利润同比增速约 100% / 25~30%。

表 4: 新零售&电商板块部分已覆盖标的 2021Q2 业绩前瞻

公司简称	股票代码	21H1 前瞻		21Q1 实际		21Q2 前瞻		PE 2021E
		营收增速	利润增速	营收 yoy	利润 yoy	营收 yoy	利润 yoy	
安克创新	300866.SZ	60%	50%	58%	47%	60%+	50%+	50
国联股份	603613.SH	135%	80%	155%	92%	120%	75%	50
密尔克卫	603713.SH	95%	25~30%	127%	46%	70%	15%	41
南极电商	002127.SZ	10%+	2%	21%	4%	5%	0%	22
名创优品	MNSO.N	39%	530%	37%	60%	35%	66%	30

数据来源：wind，东吴证券研究所预测，注：名创优品 PE 为 FY2022E。

建议关注：爱美客、华熙生物、李宁、安踏、波司登、四环医药、安克创新等。

2. 本周发布报告

《颜值经济系列深度之三：进击的水光针——持续高频、高增、本土化的“玻尿酸+”注射产品》

我们梳理了海外医美龙头菲洛嘉、高得美和艾尔建美学的产品线和水光产品特点，发现以下特点：一是兼顾水光与透明质酸填充产品，形成良好的品牌和销售协同；二是水光产品均具有较强差异性，例如采用专利 NASHA 技术、Vycross 技术延

长维持时间,以及拥有专利成分 NCTF 等;三是持续根据消费者需求实现产品迭代。

重点推荐国内少数获得正规 III 类医疗器械水光认证的爱美容和华熙生物。其中,爱美容是国内“HA+营养素类”水光代表,其拳头产品“嗨体”系列即为水光产品;华熙生物通过“润致”和“丝丽”双品牌布局水光。

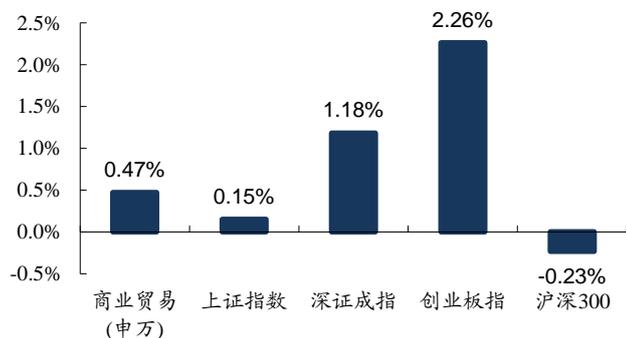
风险提示:市场竞争加剧、产品研发进度不及预期、行业政策变化、产品安全风险。

3. 本周行情回顾

本周(7月5日至7月9日),申万商业贸易指数涨跌幅+0.47%,上证综指+0.15%,深证成指+1.18%,创业板指+2.26%,沪深300指数-0.23%。

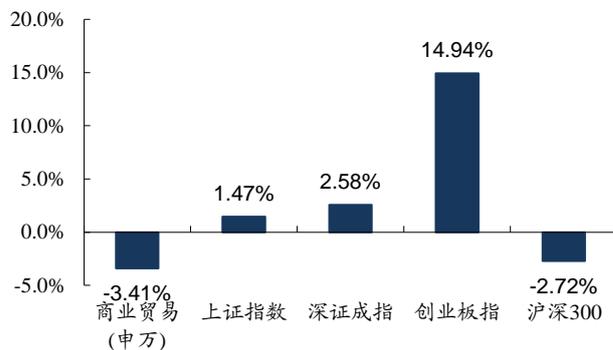
年初至今,申万商业贸易指数涨跌幅-3.41%,上证综指+1.47%,深证成指+2.58%,创业板指+14.94%,沪深300指数-2.72%。

图 1: 本周各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 2: 年初至今各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4. 本周行业重点公告

【苏宁易购】(002024.SZ) 发布关于公司控股股东及股东签署《股份转让协议》暨公司控制权拟发生变更的公告

2021年7月5日,发布关于公司控股股东及股东签署《股份转让协议》暨公司控制权拟发生变更的公告。苏宁易购发布公告称,江苏省、南京市国资牵头成立江苏新新零售创新基金二期(有限合伙),总规模为88.3亿元,邀请华泰证券、阿里、小米、海尔、美的、TCL产业投资人参与。公告显示,公司实控人张近东及其一致行动人,苏宁电器

集团，西藏信托拟将所持公司 16.96% 股份转让给新新零售基金二期。基金将获得苏宁易购 16.96% 股权。协议转让完成后，苏宁易购将不存在控股股东、实际控制人。

【永辉超市】(601933.SH) 发布关于高级管理人员辞职及聘任高级管理人员的公告

2021 年 7 月 6 日，发布关于高级管理人员辞职及聘任高级管理人员的公告。公司原董秘张经仪因达到法定退休年龄辞职，公司聘任吴乐峰为新任董秘。

【南纺股份】(600250.SH) 发布关于联营公司在香港联交所主板挂牌上市的公告

2021 年 7 月 8 日，发布关于联营公司在香港联交所主板挂牌上市的公告，南纺股份公司联营企业朗诗绿色生活于 2021 年 7 月 8 日在香港联交所挂牌上市，南纺股份通过全资子公司持有朗诗绿色生活 25,933 股股份，占其总股本达到 23.86%。

【人人乐】(002336.SZ) 发布关于关闭部分门店的风险提示的公告

2021 年 7 月 8 日，发布关闭部分门店的风险提示。本年度截止 6 月 30 日，人人乐因部分店铺经营亏损加大、甲方开业率未达合同约定等原因累计关闭门店 19 家，预计产生闭店损失约 0.65 亿元。

【中央商场】(600280.SH) 发布 2021 半年度业绩预告

2021 年 7 月 9 日，发布 2021 半年度业绩预告。预计 2021H1 归属于上市公司股东净利润 800 万元~1200 万元（同比+5010.83 万元~5410.83 万元），归属于上市公司股东的扣非净利润-3150 万元~-2750 万元（同比+1692 万元~2092 万元）。

5. 本周行业重点新闻

苏宁零售云第三季度将继续新开 900 家门店

亿邦动力网 7 月 5 日讯，苏宁易购零售云宣布将在未来 3 个月内继续新开 900 家门店。按照计划，苏宁零售云第 10000 家新开门店将在第三季度内落地。到今年年底，苏宁零售云将开出 12000 家门店，覆盖中国 80% 的县城及 90% 的乡镇。

红星美凯龙与居然之家达成战略合作

亿邦动力网 7 月 5 日讯，居然之家与红星美凯龙签署战略合作协议。双方将在优化行业竞争环境、维护行业经营秩序、资源共享、数字化等领域展开全面合作。双方在本次战略合作中就以下内容达成共识：在全国范围内维护家居市场的公平竞争秩序，坚决杜绝“二选一”等不公平竞争行为；相互开放供应链品牌资源；共同维护行业营销秩序，坚决抵制低于成本价的市场倾销行为；落实“诚信第一”、“服务第一”的商业经营宗旨，保护消费者的合法权益；共同推进行业数字化转型升级。

男士化妆品品牌“蓝系”获千万元 Pre A 轮融资

青眼网 7 月 5 日讯，男士化妆品品牌“蓝系”获得上千万元 Pre A 轮融资，领投方为启赋资本，嘉音资本担任本轮独家财务顾问。本轮融资将主要用于男士产品线的专项研发及品牌营销推广。

京东领投 KK 集团 3 亿美金新融资, 投后估值 30 亿美金

青眼网 7 月 6 日讯，京东已于近日领投潮流零售生态企业 KK 集团新一笔融资。除京东外，部分新老股东跟投，融资额约为 3 亿美金，投后估值约 30 亿美金。迄今为止，KK 集团已经完成 7 轮融资，投资方包括深创投、经纬中国、CMC 资本、洪泰基金、黑蚁资本、璀璨资本等。

叮咚买菜等 30 家生鲜电商加入饿了么伙伴计划

亿邦动力网 7 月 6 日讯，叮咚买菜、钱大妈等 30 家生鲜电商品牌已加入饿了么“新服务伙伴计划”，饿了么买菜频道全国头部生鲜商家覆盖率超过了 90%。饿了么方面表示，将继续加大对买菜频道的资源投入，以提升平台在流量共享、品牌营销，以及数字化升级等方面的能力。

同程生活发布公告宣布破产

亿邦动力网 7 月 7 日讯，同程生活发布公告宣布破产。同程生活破产与拖欠供应商尾款有较大关系；此前一天，因业务量下滑萎缩同程生活拖欠供应商货款并遭遇后者大面积维权。

盒马鲜生进军社区电商, 上线新项目盒马邻里

联商网 7 月 7 日讯，阿里旗下盒马鲜生日前上线新的社区电商项目“盒马邻里”。盒马邻里模式为用户提前一天在盒马鲜生应用上下单，选择距离自己最近的自提店，第二天早上八点开始自提。盒马邻里将提供 2 万多种商品供顾客选择。

盐津铺子成立进出口贸易公司

亿邦动力网 7 月 9 日讯，日前湖南盐津进出口贸易有限公司成立，注册资本 1000 万人民币，法定代表人为周建敏，公司经营范围包括：自营和代理各类商品及技术的进出口；水产品、乳制品的销售等。股东信息显示，该公司由盐津铺子食品股份有限公司全资持股。

6. 行业公司估值表

表 5: 公司估值表 (基于 2021 年 7 月 9 日收盘价)

代码	简称	总市值	收盘价	归母净利润 (元)	PE	投资
----	----	-----	-----	-----------	----	----

			(亿元)	20A	21E	22E	20A	21E	22E	评级
电商&供应链品牌化										
9988.HK	阿里巴巴	35,406	195.50	1,503.0	1,800.1	2,100.3	24	20	17	买入
9618.HK	京东集团	7,291	279.00	168.27	210.15	301.62	43	35	24	买入
PDD.O	拼多多	8,834	108.77	-71.80	-6.07	109.50	-123	-1,455	81	买入
603613.SH	国联股份	370	107.68	3.04	5.15	8.53	122	72	43	买入
603713.SH	密尔克卫	172	104.53	2.89	4.19	5.88	60	41	29	买入
300866.SZ	安克创新	587	144.33	8.56	11.80	16.00	69	50	37	买入
002127.SZ	南极电商	276	11.26	11.88	12.52	14.62	23	22	19	买入
MNSO.N	名创优品	346	17.56	-2.62	7.46	12.90	-132	46	27	增持
超市										
601933.SH	永辉超市	446	4.69	17.94	9.17	12.97	25	49	34	未覆盖
603708.SH	家家悦	99	16.29	4.28	4.44	5.17	23	22	19	未覆盖
002697.SZ	红旗连锁	69	5.05	5.05	5.64	6.41	14	12	11	未覆盖
002251.SZ	步步高	66	7.62	1.12	1.47	1.89	59	45	35	未覆盖
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	350	174.11	4.76	5.83	7.18	74	60	49	增持
300957.SZ	贝泰妮	1,110	261.99	5.44	8.15	11.42	204	136	97	买入
603983.SH	丸美股份	185	45.93	4.64	5.47	6.45	40	34	29	增持
600315.SH	上海家化	368	54.27	4.30	4.66	7.42	86	79	50	买入
688363.SH	华熙生物	1,365	284.30	6.46	7.88	9.38	211	173	145	买入
300896.SZ	爱美客	1,595	737.20	4.40	6.92	9.81	363	230	163	买入
300740.SZ	水羊股份	78	19.00	1.40	2.41	3.72	56	32	21	未覆盖
300132.SZ	青松股份	99	19.22	4.61	5.63	6.64	22	18	15	买入
300792.SZ	壹网壹创	100	46.40	3.10	3.65	4.36	32	28	23	增持
605136.SH	丽人丽妆	119	29.71	3.39	4.07	4.76	35	29	25	未覆盖
000615.SZ	奥园美谷	144	18.45	-1.35	1.20	2.00	-107	120	72	买入
0460.HK	四环医药	227	2.89	4.73	7.90	10.90	48	29	21	买入
002612.SZ	朗姿股份	216	48.80	1.42	2.49	3.53	152	87	61	未覆盖
服饰&其他专业连锁										
3998.HK	波司登	480	5.32	12.03	16.67	19.84	40	29	24	买入
2331.HK	李宁	1,910	91.70	16.98	29.77	37.41	112	64	51	未覆盖
2020.HK	安踏体育	4,185	185.40	51.62	78.98	100.60	81	53	42	未覆盖
600398.SH	海澜之家	306	7.08	17.85	29.98	34.88	17	10	9	未覆盖
002563.SZ	森马服饰	289	10.71	8.06	16.09	19.31	36	18	15	未覆盖
603587.SH	地素时尚	124	25.74	6.30	7.31	8.44	20	17	15	未覆盖
002867.SZ	周大生	198	18.10	10.13	13.07	15.73	20	15	13	买入

600612.SH	老凤祥	268	51.32	15.86	18.37	20.35	17	15	13	未覆盖
603214.SH	爱婴室	29	20.58	1.17	1.52	1.92	25	19	15	增持

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注 1：表中加粗部分 EPS 预测为东吴证券研究所预测；未加粗部分 EPS 预测采用 Wind 一致预期；

注 2：除收盘价为原始货币外，其余货币单位均为人民币，港币：人民币=0.83:1，美元：人民币=6.47:1；

注 3：波司登财期 0331，名创优品财期 0630，表中年份对应 FY20A/ FY21E/ FY22E；

注 4：阿里巴巴表中年份对应 FY21A/ FY22E/ FY23E；

7. 风险提示

行业竞争加剧、新产品不及预期、产品质量问题、疫情反复、消费复苏不及预期等。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

