

商贸零售行业跟踪周报

重点推荐产业互联网：疫情不改高速增长，渗透率持续提升，推荐密尔克卫、国联股份、汇通达网络增持（维持）

2022年07月10日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 石旻瑄

执业证书：S0600522040001

shiyx@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇

执业证书：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

研究助理 谭志千

执业证书：S0600120120018

tanzhq@dwzq.com.cn

研究助理 阳靖

执业证书：S0600121010005

yangjing@dwzq.com.cn

本周行业观点（本周指2022年7月4日至7月8日，下同）

- **产业互联网是受疫情冲击相对较小的一个板块。**板块主要标的包括化学品电商及线下综合物流龙头密尔克卫、工业品电商龙头国联股份、下沉市场B2B电商龙头汇通达等。产业互联网在Q2疫情期间受影响程度相对较小，根据我们此前发布的2022Q2业绩前瞻，2022Q2单季度，我们预计密尔克卫收入/归母净利润同比+58%/+36%；国联股份收入归母净利润同比+85%/+81%。我们认为二者均有望保持较高的业绩增速。
- **疫情下传统贸易商停摆出清，产业互联网渗透率有望提升：**疫情期间部分传统供应商由于货源问题、物流问题、资金链问题等原因，出现停摆甚至退出市场的情况。这使得：①疫情期间下游客户的订单更多地向仍在运营的产业互联网B2B电商聚集，帮助平台获客；②疫情之后产业互联网平台留存这些客户，扩大市场份额。因此产业互联网行业在疫情期间仍能收到充足的订单，并在疫情之后有进一步扩张的可能性。
- **回顾2020年疫情期间，产业互联网龙头企业取得亮眼业绩：**国联股份曾通过“产业链战疫”实现高增；密尔克卫的线下履约能力也凸显了稀缺性；汇通达通过“飓风战疫”和“春雷行动”帮助更多下沉市场门店恢复供货并开始线上店铺复工复产。**2022年疫情期间，互联网电商有望复制2020年疫情期间的经营成果。**
- **国联股份：**2020年2月“产业链战疫”计划整合上游企业、物流企业、核心供应商投入产业链志愿活动，降低企业复工和生产经营压力，公司业绩也实现高增，2020年每个季度的收入增速都在125%以上。2022年5月国联股份再次开启“产业链战疫”计划，我们看好公司在疫后恢复过程中业绩高增，携手产业链共同前进。
- **密尔克卫：**公司线下综合物流能力在2020Q2复工复产过程中凸显稀缺性，2020Q2公司归母净利润同比+68%。2022年疫情期间，密尔克卫上海区域的仓库、车辆、报关进出口业务仍保持正常运转，仓储、运输、化工品电商等业务板块有望维持此前的增速。
- **汇通达网络：**2020年疫情期间开放网店小程序，帮助乡镇门店开设线上店铺度过疫情。疫情期间，下沉夫妻老婆店上游供应链脆弱、缺乏数字化和线上化能力的问题将会被凸显，而汇通达的采购网络和SaaS门店功能将能够很好地赋能这些下沉门店。
- **产业互联网仍处于高速增长阶段，行业渗透率不高，看好疫情之后行业持续高增：**据艾瑞咨询的数据，2020年我国工业品B2B电商渗透率仅为4.5%，工业品B2B电商处于渗透率提升的成长阶段；而汇通达所在的乡镇B2B电商面向的是数万亿元规模的下沉市场线下零售商业，同样有广阔的成长空间。我们认为疫情或使产业链更加重视产业互联网的价值，产业互联网龙头企业在疫情期间保持了良好的业绩，在疫情结束之后亦有望打开进一步成长的空间。
- **推荐标的：**密尔克卫，国联股份，汇通达网络等。
- **风险提示：**疫情反复；物流不畅；市场竞争加剧等。

行业走势



相关研究

《重点推荐培育钻石板块：中兵2022Q2业绩超预期，行业景气度高，关注中兵红箭，力量钻石和四方达等》

2022-07-03

《出行消费显著回暖：海南客流最差时期已过，关注中国中免，海南机场等核心出行标的》

2022-06-27

《后疫情时代的化妆品渠道变迁》

2022-06-26

内容目录

1. 重点推荐产业互联网板块	4
2. 细分行业观点及估值表	5
3. 本周发布报告	7
4. 本周行情回顾	8
5. 本周行业重点公告	9
6. 本周行业重点新闻	10
7. 风险提示	11

图表目录

图 1: 本周各指数涨跌幅..... 9

图 2: 年初至今各指数涨跌幅..... 9

表 1: 行业公司估值表（更新至 7 月 8 日）..... 6

1. 重点推荐产业互联网板块

产业互联网是受疫情冲击相对较小的一个板块。板块主要标的包括化学品电商及线下综合物流龙头密尔克卫、工业品电商龙头国联股份、下沉市场 B2B 电商龙头汇通达等。产业互联网在 Q2 疫情期间受影响程度相对较小，根据我们此前发布的 2022Q2 业绩前瞻，2022Q2 单季度，我们预计密尔克卫收入/归母净利同比+58%/+36%；国联股份收入归母净利同比+85%/+81%。我们认为二者均有望保持较高的业绩增速。

疫情下传统贸易商停摆出清，产业互联网渗透率有望提升：疫情期间部分传统供应商由于货源问题、物流问题、资金链问题等原因，出现停摆甚至退出市场的情况。这使得：①疫情期间下游客户的订单更多地向仍在运营的产业互联网 B2B 电商聚集，帮助平台获客；②疫情之后产业互联网平台留存这些客户，扩大市场份额。因此产业互联网行业在疫情期间仍能收到充足的订单，并在疫情之后有进一步扩张的可能性。

回顾 2020 年疫情期间，产业互联网龙头企业取得亮眼业绩：国联股份曾通过“产业链战疫计划”实现高增；密尔克卫的线下履约能力也凸显了稀缺性；汇通达通过“飓风战疫”和“春雷行动”帮助更多下沉市场门店恢复供货并开始线上店铺复工复产。**2022 年疫情期间，互联网电商有望复制 2020 年疫情期间的经营成果。**

国联股份：2020 年 2 月“产业链战疫”计划整合上游企业、物流企业、核心供应商投入产业链志愿活动，降低企业复工和生产经营压力，公司业绩也实现高增，2020 年每个季度的收入增速都在 125%以上。2022 年 5 月国联股份再次开启“产业链战疫”计划，我们看好公司在疫后恢复过程中业绩高增，携手产业链共同前进。

密尔克卫：公司线下综合物流能力在 2020Q2 复工复产过程中凸显稀缺性，2020Q2 公司归母净利润同比+68%。2022 年疫情期间，密尔克卫上海区域的仓库、车辆、报关进出口业务仍保持正常运转，仓储、运输、化工品电商等业务板块有望维持此前的增速。

汇通达网络：2020 年疫情期间开放网店小程序，帮助乡镇门店开设线上店铺度过疫情。疫情期间，下沉夫妻老婆店上游供应链脆弱、缺乏数字化和线上化能力的问题将会被凸显，而汇通达的采购网络和 SaaS 门店功能将能够很好地赋能这些下沉门店。

产业互联网仍处于高速成长阶段，行业渗透率不高，看好疫情之后行业持续高增：据艾瑞咨询的数据，2020 年我国工业品 B2B 电商渗透率仅为 4.5%，工业品 B2B 电商处于渗透率提升的成长阶段；而汇通达所在的乡镇 B2B 电商面向的是数万亿元规模的下沉市场线下零售商业，同样有广阔的成长空间。我们认为疫情或使产业链更加重视产业互联网的价值，产业互联网龙头企业在疫情期间保持了良好的业绩，在疫情结束之后亦有望打开进一步成长的空间。

推荐标的：密尔克卫，国联股份，汇通达网络等。

2. 细分行业观点及估值表

【医美化妆品板块】医美部分，渗透率处于持续提升的过程当中，95后&00后接受程度更高，随着年轻人群消费能力增强，市场有望进一步扩容。4大逻辑，渗透率提升+国产率提升+轻医美提升+国产化提升。水光针合规化要求下迎来机会，再生针剂推广效果好，肉毒素等待国产合规产品批复中，胶原蛋白护肤品+注射双管齐下，多产品类目均值得期待。

化妆品部分，随着2021年新规推行以来，对于上游的披露要求变得越来越严格，整个行业的准入门槛大幅提升，可以说化妆品行业入场门票已经握在现有的几个大集团当中，新进壁垒越来越高。电商依然是最重要的渠道，天猫层面更注重品牌力塑造，抖音渠道更倾向于品牌力变现，近年来化妆品集团向抖音倾向的倾向显著。此外，2021年新规推行以来，对于研发的要求也越来越高，对于上游研发的重视程度进一步提升。

推荐及关注标的：爱美客，雍禾医疗，华东医药，贝泰妮，珀莱雅，华熙生物，鲁商发展，科思股份，上海家化

【电商板块】持续推荐产业互联网板块。2C电商内卷严重，渗透率已经到了更高的地步，而淘系的男女两位超头主播也不可复制。产业互联网渗透率低，在持续提升的过程当中，增速快，空间大，目前产业互联网还有非常大的改善空间，工业品类电商也空间广阔。

推荐及关注标的：国联股份，密尔克卫，厦门象屿，汇通达网络

【钻石黄金珠宝板块】持续推荐培育钻石，渗透率快速提升下的景气行业，中国在培育钻石产业链中占据重要位置有着核心工艺壁垒，属于供需两旺的一个状态。未来2-3年预计依然会持续保持高增，相关制造类企业有望显著受益。此外，首饰类品牌公司迪阿股份，有着良好的品牌溢价认知和扩张空间，几乎没有显著竞争对手，在疫情期间预期极度悲观给予了良好的估值，重点关注。

推荐及关注标的：中兵红箭，力量钻石，四方达，迪阿股份，周大生，周大福

【免税旅游出行板块】2022年Q2是2019年底新冠疫情以来影响范围最大、影响人数最多、对出行相关产业链影响最大的一波疫情，随着上海逐步解封、北京基本清零，近期多地对疫情防控措施进行调整，下半年国内出行有望逐步恢复，带动产业链相关公司业绩回暖。4-6月赴岛游客数逐月向好，海南国际离岛免税购物节贯穿下半年，海南省政府发放2000万元消费券刺激赴岛消费。中免的海口国际免税城下半年开业有望带动增量客流。看好海南离岛免税标杆项目海口国际免税城下半年开业及国内疫情复苏带来的旅游零售景气度提升。

推荐及关注标的：中国中免、海南机场、海南发展、美兰空港、海汽集团、上海机场、北京首都机场、白云机场

【教育板块】对于职业教育及高校等板块，政策一直处于支持程度较高的状态。此前因为 K12 教育政策压制带来的悲观预期，也给予了整个板块良好的估值，高校很多公司，有着优秀的经营能力，但已经出现一二级市场倒挂，一级市场 15x，二级市场仅 7-8x，随着时间推移，会看到重要的机会。此外，在职教这个层面，类似于公务员，教师，等编制类考试，近年需求持续增强，龙头公司内部关系理顺后也值得重点关注。

推荐及关注标的：中教控股，希望教育，中国科培，宇华教育，中公教育，中国东方教育

【线下零售及专业零售板块】超市仍然具备重要的供应链能力和价值，在社区团购补贴退坡以后，有望迎来恢复，在疫情保供期间展现了重要的经营组织管理和供应链能力，关注超市板块的恢复。此外，供应链品牌化的零售企业如名创优品，已经经过很大调整，目前性价比凸显，处于非常值得关注的位置。

推荐及关注标的：名创优品，永辉超市，明月镜片

【小家电板块】投影仪和扫地机器人都属于品牌化的前端阶段。投影仪等品类，更重要的是渗透率提升过程中，品牌力的塑造和形成。中国在制造小家电的供应链上本身就具备得天独厚的优势，目前一方面是国内品牌力的持续塑造，另一方面在出海方面也有着重要拓展，关注投影仪及扫地机上下游的情况。

推荐及关注标的：极米科技，光峰科技，石头科技，科沃斯

表1：行业公司估值表（更新至7月8日）

代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	归母净利润（亿元）			P/E			投资 评级
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	439	156.00	5.76	7.20	8.98	76	61	49	增持
300957.SZ	贝泰妮	870	205.38	8.63	11.87	16.33	101	73	53	买入
603983.SH	丸美股份	100	24.97	2.48	2.95	3.43	40	34	29	增持
600315.SH	上海家化	241	35.44	6.49	8.02	11.01	37	30	22	买入
600223.SH	鲁商发展	93	9.25	3.62	5.59	7.18	26	17	13	未评级
688363.SH	华熙生物	653	135.68	7.82	9.81	12.32	83	67	53	买入
300896.SZ	爱美客	1,257	581.00	9.58	13.82	20.64	131	91	61	买入
300792.SZ	壹网壹创	71	29.69	3.27	3.79	4.76	22	19	15	买入
605136.SH	丽人丽妆	59	14.65	4.11	4.44	5.03	14	13	12	未评级
300856.SZ	科思股份	70	41.48	1.33	2.13	2.76	53	33	25	买入
000615.SZ	奥园美谷	54	6.97	-2.53	3.09	4.05	-	18	13	未评级
2279.HK	雍禾医疗	44	9.74	1.20	2.21	3.11	36	20	14	买入
0460.HK	四环医药	103	1.29	4.17	7.73	10.20	25	13	10	未评级
300740.SZ	水羊股份	53	12.94	2.36	3.54	5.29	23	15	10	未评级
300132.SZ	青松股份	34	6.67	-9.12	1.98	2.43	-	17	14	买入

培育钻石&珠宝										
000519.SZ	中兵红箭	441	31.65	4.85	11.13	15.30	91	40	29	买入
301071.SZ	力量钻石	198	164.39	2.40	5.24	8.36	83	38	24	买入
301071.SZ	惠丰钻石	198	164.39	2.40	5.24	8.36	83	38	24	买入
301177.SZ	迪阿股份	269	67.35	13.02	15.03	20.84	21	18	13	买入
002867.SZ	周大生	157	14.33	12.25	13.93	16.48	13	11	10	买入
002867.SZ	周大福	157	14.33	12.25	13.93	16.48	13	11	10	买入
002345.SZ	潮宏基	39	4.37	3.51	4.11	4.91	11	9	8	未评级
600612.SH	老凤祥	206	39.31	18.76	18.60	21.02	11	11	10	未评级
免税旅游出行										
601888.SH	中国中免	4,139	211.97	96.54	94.60	146.94	43	44	28	买入
600009.SH	上海机场	993	51.52	-17.11	-21.57	21.64	-	-	46	增持
0357.HK	美兰空港	104	21.90	3.28	2.30	6.42	32	45	16	未评级
002163.SZ	海南发展	112	13.21	3.28	1.04	1.92	34	107	58	未评级
产业互联网										
603613.SH	国联股份	446	89.45	5.78	9.66	15.61	77	46	29	买入
603713.SH	密尔克卫	225	137.05	4.32	5.84	8.21	52	39	27	买入
9878.HK	汇通达网络	263	54.65	3.28	4.79	6.94	80	55	38	买入
小家电										
300866.SZ	安克创新	319	78.45	9.82	12.60	16.58	32	25	19	买入
688696.SH	极米科技	209	299.27	4.83	6.00	8.98	43	35	23	买入
603486.SH	科沃斯	625	109.00	20.10	23.53	32.94	31	27	19	未评级
688169.SH	石头科技	358	382.98	14.02	17.62	22.30	26	20	16	未评级
超市&其他专业连锁										
MNSO.N	名创优品	156	7.36	4.95	6.09	10.21	32	26	15	未评级
601933.SH	永辉超市	378	4.16	-39.44	7.14	13.37	-	53	28	增持
603708.SH	家家悦	82	13.40	-2.93	3.05	4.08	-	27	20	未评级
002697.SZ	红旗连锁	68	5.00	4.81	5.20	5.67	14	13	12	未评级
3998.HK	波司登	474	5.10	20.62	25.04	29.39	23	19	16	买入
301101.SZ	明月镜片	69	51.20	0.82	1.11	1.46	84	62	47	买入
603214.SH	爱婴室	25	17.53	0.73	1.58	1.86	34	16	13	未评级

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。PE 按港币：人民币=0.85:1，美元：人民币=6.70:1 换算（对应 2022.07.10 汇率）；

注 3：名创优品财年为 0630，表中 2021A 对应 FY2021A，归母净利润项为经调整归母净利润；波司登财年为 0331，表中 2021A 对应 FY2021A

3. 本周发布报告

《力量钻石：2022Q2 归母净利润预计 1.24-1.35 亿元，培育钻石&工业金刚石双景气，业绩兑现》

2022Q2 归母净利润预计 1.24-1.35 亿元。公司于 2022 年 7 月 4 日披露 2022 年半年度业绩预告，2022 年 H1 公司预计归母净利润为 2.26 亿元-2.37 亿元，同比增长 108.80%-118.98%，扣非归母净利润 2.2-2.3 亿元，同比增长 109.00%-118.50%，单拆 Q2 预计归母净利润为 1.24-1.35 亿元，同比增长 85%-101%。公司业绩高增主要得益于培育钻石和工业金刚石行业景气度高。

培育钻石行业渗透率快速提升，公司高品级钻石占比提升拉动业绩高增：培育钻石目前仍处于渗透率快速提升的阶段，2022 年 1-5 月印度进出口数据中显示培育钻石出口同比增速达到 75%以上，月度渗透率已经超过 7%，且仍处于快速提升中。下游各珠宝品牌陆续布局，提升消费者认知，加速渗透。上游生产端供不应求，头部厂商有望持续受益于行业增长红利。自 2021 年以来，公司 1 克拉以上的高品级培育钻石销售占比明显提升，拉动公司毛利率大幅提升，带动业绩同比高增。

公司定增稳步推进，保持积极扩产态势：2022 年以来公司保持积极扩产能态势，新增压机快速落地，在压机设备供应商方面，公司新增了广东省韶铸集团和洛阳博宣铸造 2 家供应商，年总采购量可以增长 200-400 台，根据公司定增公告，公司从 5 大供应商中年压机采购量可达 700-1200 台，公司目前定增仍在推进中，我们预计未来定增若落地，将有助于公司未来产能扩张，工艺提升，行业高景气度下市占率有望提升。

工业金刚石行业同样保持高景气，盈利能力提升：在工业金刚石领域，金刚石微粉是公司的优势产品，下游场景如光伏，半导体切割等需求旺盛，同样拉动公司该板块毛利率大幅提升，业绩高增。

盈利预测与投资评级：公司 2022 年 Q2 业绩继续保持同环比高速增长的态势，培育钻石和工业金刚石双景气，新增设备陆续到位，我们上调公司 2022-2024 年归母净利润从 4.8 亿元/7 亿元/9.2 亿元到 5.2 亿元/8.4 亿元/12.8 亿元，最新收盘价对于 2022 年 PE 分别为 40 倍，维持“买入”评级。

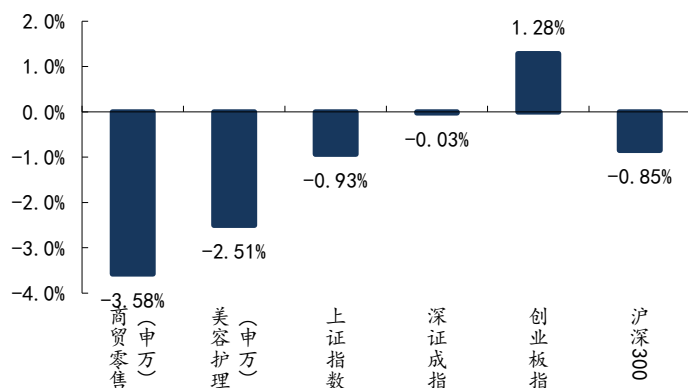
风险提示：培育钻石扩产能不及预期，疫情反复等。

4. 本周行情回顾

本周（7 月 4 日至 7 月 8 日），申万商贸零售指数涨跌幅-3.58%，申万美容护理-2.51%，上证综指-0.93%，深证成指-0.03%，创业板指+1.28%，沪深 300 指数-0.85%。

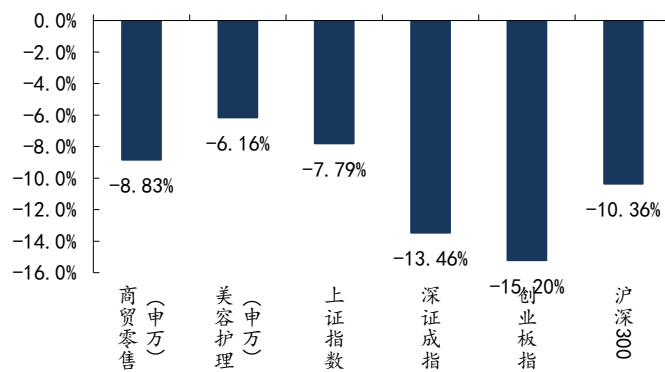
年初至今（1 月 4 日至 7 月 8 日，下同），申万商业贸易指数涨跌幅-8.83%，申万美容护理-6.16%，上证综指-7.79%，深证成指-13.46%，创业板指-15.20%，沪深 300 指数-10.36%。

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

5. 本周行业重点公告

力量钻石: 半年度业绩预告

7月4日公告, 力量钻石股份有限公司预计上半年净利 2.26 亿元-2.37 亿元, 同比增长 108.80%-118.98%。报告期内, 公司高毛利产品培育钻石业务销售占比明显提升; 金刚石单晶和培育钻石产品市场需求旺盛, 行业景气度持续高企。此外, 公司前次募投项目基本达产, 产量快速增长。

美克家居: 关于回购公司股份的进展公告

7月4日公告, 截至 2022 年 6 月底, 公司本次已累计回购股份 262.42 万股, 占公司总股本的比例为 0.16%, 购买的最高价为 3.09 元/股、最低价为 2.99 元/股, 已支付的总金额为 796.97 万元。

中国中免: 2021 年年度权益分派实施公告

7月7日公告, 中国旅游集团中免股份有限公司公布 2021 年年度权益分派实施公告, 此次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,952,475,544 股为基数, 每股派发现金红利 1.50 元(含税), 共计派发现金红利约 29.287 亿元。股权登记日为 2022 年 7 月 14 日, 除权(息)日为 2022 年 7 月 15 日。

四方达: 半年度业绩预告

7月8日公告, 四方达超硬材料股份有限公司上半年预计实现归母净利润为 8600 万元至 9400 万元, 同比增长 76.15%至 92.54%。上半年, 油气开采产品下游需求持续复苏, 同时公司精密加工类业务保持了稳定的持续增长态势, 带来公司营业收入的规模快速增长。

厦门象屿: 关于 2022 年限制性股票激励计划首次授予结果公告

7月8日公告，厦门象屿股份有限公司完成了厦门象屿有限公司2022年限制性股票激励计划首次授予登记工作，首次授予日为2022年6月14日，首次授予价格3.87元/股，股票来源为公司向激励对象定向发行公司A股普通股，本次激励计划首次授予部分的限制性股票实际授予激励对象人数由756人变更为754人，首次授予部分的限制性股票实际授予数量由9712.84万股变更为9687.84万股。

珀莱雅：2022年限制性股票激励计划草案摘要公告

7月8日公告，本激励计划涉及的激励对象共计101人，股票来源为公司向激励对象定向发行的本公司A股普通股股票；拟向激励对象授予的限制性股票数量为210万股，占公司股本总额约2.81亿股的0.75%；限制性股票的授予价格为78.56元/股，的有效期为自限制性股票登记完成之日起至激励对象获授的限制性股票全部解除限售或回购完毕之日止，最长不超过48个月。

6. 本周行业重点新闻

2022年618好物节电商数据报告

亿邦动力7月6日讯，今年的618大促前夕，淘宝天猫、京东、拼多多等电商平台纷纷发布了帮助商家降本增效、纾困减压的扶持举措。同时，抖音、快手也分别提出“全域兴趣电商”和“新市井电商”概念，助力商家全面长效发展。总体上，618消费热度保持正向增长；作为直播电商的主力军，抖音快手非传统优势类目渗透率提升；作为新生代消费者聚集地，小红书笔记呈现“营销前置”特征；此外，老牌家电巨头引爆家电消费热潮。

黑龙江申通物流有限公司成立

亿邦动力7月6日讯，天眼查信息显示，日前，黑龙江申通物流有限公司成立，法定代表人为李军，注册资本500万人民币。股权穿透图显示，该公司由申通快递有限公司全资控股，后者由申通快递股份有限公司全资控股。

智云健康获4.82亿港元IPO上市融资

亿邦动力7月6日讯，智云健康是次IPO全球发行发售1900万股(行使超额配股权前)，募集资金总额约为5.795亿港元。如果行使超额配股权，最多可额外配发285万股，额外募资约8692.50亿港元。

小红书新增短信提醒工具：抓住意向客户 减少客户流失

亿邦动力7月7日讯，6月，小红书聚光平台在广告页面的投放工具中，新上线“短信提醒工具”。主要面向线索行业，即旅游、家装、医疗等，需要收集客资、与目标客户建联的行业。当用户在发现页/搜索页看到笔记，进入私信页或主动发消息时，系统会自动触

发短信提醒，向品牌方发送短信和链接，点击链接就能直接跳转到小红书聊天页面，与客户进行沟通。

跨境电商大卖家傲基科技成立了生态链项目孵化中心

亿邦动力 7 月 8 日讯，傲基科技的生态链项目孵化中心的目标合作对象主要分为两类，一类是淘系品牌专家，包括在淘宝/天猫/京东等国内电商平台，细分品类头部卖家，至少打造过 1 款爆品产品；第二类是产品专家，要求有丰富的产品研发、设计、生产管理经验，且有自有工厂的卖家优先。

7. 风险提示

疫情反复；终端消费景气度下降；市场竞争加剧等。

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>