

商贸零售行业跟踪周报

重点推荐产业互联网：龙头企业 2022H1 预告业绩亮眼，疫情后有望加速增长

增持（维持）

本周行业观点（本周指 2022 年 7 月 11 日至 7 月 15 日，下同）

- **产业互联网龙头企业 2022H1 业绩预告亮眼：**本周国联股份、密尔克卫、汇通达网络三家产业互联网核心标的均发布了 2022H1 业绩预告，其中，国联股份/密尔克卫的业绩超出我们的业绩前瞻预期，汇通达网络符合预期。三家企业的业绩增速基本上没有受到太多疫情的影响。
- **国联股份：工业品拼购 B2B 电商龙头，“产业链战疫行动”推动业绩增长，2022H1 归母净利超预期。**公司预计 2022H1 收入/ 归母净利润约 278 亿元/ 4.20 亿元，同比+98%/ +94%。2022Q2 收入/ 归母净利润约 156.6 亿元/ 2.64 亿元，同比+97%/ +91%，远超我们预测的 147/2.5 亿元。上半年业绩亮眼得益于疫情期间公司发起的“产业链战疫行动”，推动了收入及毛利增长。
- **密尔克卫：线下危化品综合物流+工业品电商龙头，疫情期间经营不断彰显核心价值，2022H1 归母净利超预期。**公司预计 2022H1 归母净利润为 2.95~3.05 亿元，同比+60~66%。2022Q2 归母净利润为 1.61~1.71 亿元，同比+52~61%，超出我们预测的 1.44 亿元。公司具备化工产业链全链路服务能力，在疫情期间展现经营韧性和稳定性，生产不停摆，服务不间断，港口、运输、仓储等服务持续进行。
- **汇通达网络：乡镇 B2B 电商领军者，疫情中商品供应链及 SaaS 服务稀缺性凸显，2022H1 业绩增速未受重大影响。**公司预计 2022H1 归母净利润不少于 0.88 亿元；预计经调整归母净利润 1.8 亿元，同比增长不少于 50%，符合我们此前在业绩前瞻中预期的 1.8 亿元经调整归母净利润。公司在疫情期间深化 SaaS+业务战略的落地，并提供稳定高效的商品供应链解决方案，交易、服务业务收入均实现增长。公司作为我国乡镇电商开拓者，是我国乡镇电商蓝海市场中非常值得关注的优质稀缺标的，未来发展空间大。
- **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%，国联股份“多多平台”、密尔克卫“零元素”平台未来渗透率有望持续提升。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。

2022 年 07 月 17 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 石旻璿

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

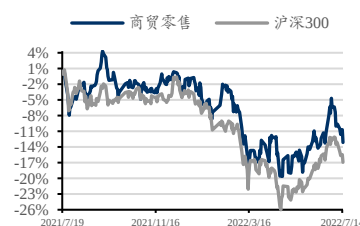
tanzhq@dwzq.com.cn

研究助理 阳靖

执业证书：S0600121010005

yangjing@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《2022 年 6 月社零点评：线下零售及可选品带动消费复苏》

2022-07-16

《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》

2022-07-10

《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

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	4
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 15 日）..... 6

1. 重点推荐产业互联网板块

产业互联网龙头企业 2022H1 业绩预告亮眼：本周国联股份、密尔克卫、汇通达网络三家产业互联网核心标的均发布了 2022H1 业绩预告，其中，国联股份/密尔克卫的业绩超出我们的业绩前瞻预期，汇通达网络符合预期。三家企业的业绩增速基本上没有受到太多疫情的影响。

国联股份：工业品拼购 B2B 电商龙头，“产业链战疫行动”推动业绩增长，2022H1 归母净利超预期。公司预计 2022H1 收入/ 归母净利润约 278 亿元/ 4.20 亿元，同比 +98%/ +94%。2022Q2 收入/ 归母净利润约 156.6 亿元/ 2.64 亿元，同比 +97%/ +91%，远超我们预测的 147/2.5 亿元。上半年业绩亮眼得益于疫情期间公司发起的“产业链战疫行动”，推动了收入及毛利增长。

密尔克卫：线下危化品综合物流+工业品电商龙头，疫情期间经营不间断彰显核心价值，2022H1 归母净利超预期。公司预计 2022H1 归母净利润为 2.95~3.05 亿元，同比 +60~66%。2022Q2 归母净利润为 1.61~1.71 亿元，同比 +52~61%，超出我们预测的 1.44 亿元。公司具备化工产业链全链路服务能力，在疫情期间展现经营韧性和稳定性，生产不停摆，服务不间断，港口、运输、仓储等服务持续进行。

汇通达网络：乡镇 B2B 电商领军者，疫情中商品供应链及 SaaS 服务稀缺性凸显，2022H1 业绩增速未受重大影响。公司预计 2022H1 归母净利润不少于 0.88 亿元；预计经调整归母净利润 1.8 亿元，同比增长不少于 50%，符合我们此前在业绩前瞻中预期的 1.8 亿元经调整归母净利润。公司在疫情期间深化 SaaS+ 业务战略的落地，并提供稳定高效的供应链解决方案，交易、服务业务收入均实现增长。公司作为我国乡镇电商开拓者，是我国乡镇电商蓝海市场中非常值得关注的优质稀缺标的，未来发展空间大。

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%，国联股份“多多平台”、密尔克卫“零元素”平台未来渗透率有望持续提升。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。

建议关注：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。

建议关注：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。

建议关注：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。

建议关注：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。

建议关注：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。

建议关注：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。

建议关注：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 15 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	453	160.97	5.76	7.20	8.98	79	63	50	增持
300957.SZ	贝泰妮	874	206.38	8.63	11.87	16.33	101	74	54	买入
603983.SH	丸美股份	96	24.01	2.48	2.95	3.43	39	33	28	增持
600315.SH	上海家化	227	33.38	6.49	8.02	11.01	35	28	21	买入
600223.SH	鲁商发展	84	8.30	3.62	5.59	7.18	23	15	12	未评级
688363.SH	华熙生物	653	135.66	7.82	9.81	12.32	83	67	53	买入
300896.SZ	爱美客	1,244	575.06	9.58	13.82	20.64	130	90	60	买入
300792.SZ	壹网壹创	67	28.10	3.27	3.79	4.76	21	18	14	买入
605136.SH	丽人丽妆	55	13.78	4.11	4.44	5.03	13	12	11	未评级
300856.SZ	科思股份	68	40.18	1.33	2.13	2.76	51	32	25	买入
000615.SZ	奥园美谷	53	6.75	-2.53	3.09	4.05	-	17	13	未评级
2279.HK	雍禾医疗	39	8.57	1.20	2.21	3.11	32	17	12	买入
0460.HK	四环医药	90	1.13	4.17	7.73	10.20	22	12	9	未评级
300740.SZ	水羊股份	50	12.26	2.36	3.54	5.29	21	14	10	未评级
300132.SZ	青松股份	34	6.53	-9.12	1.98	2.43	-	17	14	买入
培育钻石&珠宝										
000519.SZ	中兵红箭	420	30.13	4.85	11.13	15.30	86	38	27	买入
301071.SZ	力量钻石	193	159.62	2.40	5.24	8.36	80	37	23	买入
301177.SZ	迪阿股份	253	63.25	13.02	15.03	20.84	19	17	12	买入

002867.SZ	周大生	152	13.91	12.25	13.93	16.48	12	11	9	买入
1929.HK	周大福	1,484	14.84	67.12	77.95	93.46	22	19	16	未评级
002345.SZ	潮宏基	37	4.14	3.51	4.11	4.91	10	9	7	未评级
600612.SH	老凤祥	203	38.82	18.76	18.60	21.02	11	11	10	未评级
免税旅游出行										
601888.SH	中国中免	3,990	204.36	96.54	94.60	146.94	41	42	27	买入
600009.SH	上海机场	998	51.80	-17.11	-21.57	21.64	-	-	46	增持
0357.HK	美兰空港	97	20.60	3.28	2.30	6.42	30	42	15	未评级
002163.SZ	海南发展	106	12.57	3.28	0.94	1.72	32	113	62	未评级
产业互联网										
603613.SH	国联股份	434	86.94	5.78	9.94	15.93	75	44	27	买入
603713.SH	密尔克卫	238	144.83	4.32	6.17	8.41	55	39	28	买入
9878.HK	汇通达网络	258	53.80	3.28	4.79	6.94	79	54	37	买入
小家电										
300866.SZ	安克创新	323	79.40	9.82	12.60	16.58	33	26	19	买入
688696.SH	极米科技	242	345.41	4.83	6.00	8.98	50	40	27	买入
603486.SH	科沃斯	590	102.85	20.10	23.53	32.94	29	25	18	未评级
688169.SH	石头科技	325	348.01	14.02	17.62	22.30	23	18	15	未评级
超市&其他专业连锁										
MNSO.N	名创优品	151	7.10	4.95	6.09	10.21	30	25	15	增持
601933.SH	永辉超市	332	3.66	-39.44	1.31	11.47	-	254	29	增持
603708.SH	家家悦	75	12.39	-2.93	3.05	4.08	-	25	18	未评级
002697.SZ	红旗连锁	66	4.82	4.81	5.20	5.67	14	13	12	未评级
3998.HK	波司登	444	4.78	20.62	25.04	29.39	22	18	15	买入
301101.SZ	明月镜片	74	54.81	0.82	1.11	1.46	90	66	50	买入
603214.SH	爱婴室	24	17.14	0.73	1.58	1.86	33	15	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=0.86:1，美元：人民币=6.76:1 换算（对应 2022.07.17 汇率）；

注 3：阿里巴巴财年为 0331，表中 2020A 对应 FY2021A；京东集团、名创优品的归母净利润项均采用经调整归母净利润；名创优品财年为 0630，表中 2020A 对应 FY2021A；波司登财年为 0331，表中 2020A 对应 FY2020A。未覆盖标的估值均采用 wind 一致预期

3. 本周发布报告

《密尔克卫 2022H1 预增点评：归母利润同增 60%以上，壁垒高筑，成长可期》

密尔克卫发布 2022 年半年报预告。公司预计，2022H1 归母净利润为 2.95~3.05 亿元，同比+60~66%；扣非净利润 2.96~3.06 亿元，同比+60~65%。2022Q2 归母净利润为 1.61~1.71 亿元，同比+52~61%；扣非净利润为 1.66~1.76 亿元，同比+53~62%。公司 Q2 归母净利润在疫情下仍高增，且超出我们在业绩前瞻中给出的 1.44 亿元预期。我们看好公司物贸一体化的发展前景。目前工业品电商的渗透率不断提升，行业处于迅速发展阶段，而密尔克卫是业内少有的具备物流基础的工业品电商企业，具备稀缺性和扎实的发展基础。我们将公司 2022~2024 年归母净利润预测从 5.84/8.21/10.87 亿元上调至 6.17/ 8.41/ 11.13 亿元，同比+43%/ 36%/ 32%，7 月 11 日收盘价对应 P/E 为 38/28/11 倍，维持“买入”评级。

风险提示：疫情反复，新业务拓展不及预期，并购整合不及预期，生产安全风险等。

《国联股份：22H1 净利润预增 94%，产业互联网龙头不惧疫情奋勇向前》

公司发布 2022 年半年度业绩预告。公司预计 2022H1 收入/ 归母净利润/ 扣非净利润约 278 亿元/ 4.20 亿元/ 3.74 亿元，同比+98%/ +94%/ +87%（均为预告中枢，下同）。对应 2022Q2 收入/ 归母净利润/ 扣非净利润约 156.6 亿元/ 2.64 亿元/ 2.29 亿元，同比+97%/ +91%/ +85%。公司 2022Q2 收入和归母净利润均超出我们预测的 147/2.5 亿元。我们看好工业品电商渗透率的不断提升，以及公司的长期增长潜力。考虑到疫情后行业渗透率有望加速提升，我们将公司归母净利润预测从 9.7/ 15.6/ 24.8 亿元上调至 9.9/ 15.9/ 25.2 亿元。同比增速为 72%/ 60%/ 58%，7 月 13 日收盘价对应 P/E 为 44/ 27/ 17 倍，维持“买入”评级。

风险提示：工业品价格波动，新平台发展不及预期，用户流失，客户违约风险，行业竞争加剧等。

《永辉超市 22H1 预告：扣非净利润扭亏，同店同比+7.2%，经营持续改善》

公司发布 2022 年半年度业绩预告。公司预计 2022H1 归母净利润为-1.2 亿元，相比 2021H1（亏损 10.8 亿元）减亏 9.6 亿元。预计扣非净利润为 0.8 亿元，同比扭亏。对应 2022Q2 归母净利润/ 扣非净利润为 -6.2/ -5.5 亿元，相比 2021Q2 的-11.1 亿/ -11.0 亿有明显的收窄。永辉超市拥有业内领先的生鲜供应链和精细化运营能力，具备经营壁垒。随着超市行业经营环境不断改善，未来业绩有转好的空间。考虑到公司本季度公允价值变动损失程度较大，且未来在科技上仍持续投入，我们下调公司归母净利润预测以匹配上述亏损及开支。将公司 2022-24 年归母净利润从 7.1/ 13.4/ 17.6 亿元下调至 1.3/ 11.5/ 14.6 亿元，对应 P/E 为 282/ 32/ 25 倍，维持“增持”评级。

风险提示：竞争加剧，展店不及预期，新模式不及预期，疫情反复等。

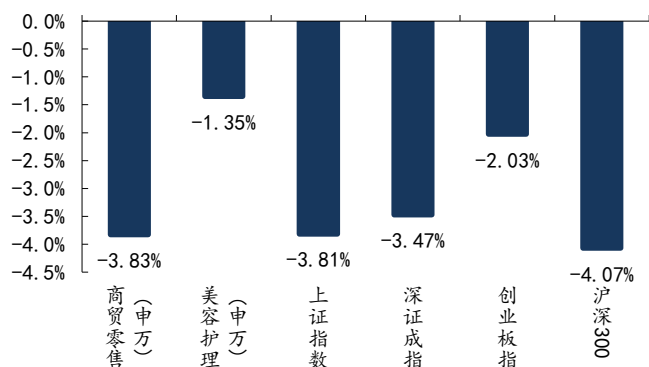
4. 本周行情回顾

本周（7 月 11 日至 7 月 15 日），申万商贸零售指数涨跌幅-3.83%，申万美容护理

-1.35%，上证综指-3.81%，深证成指-3.47%，创业板指-2.03%，沪深 300 指数-4.07%。

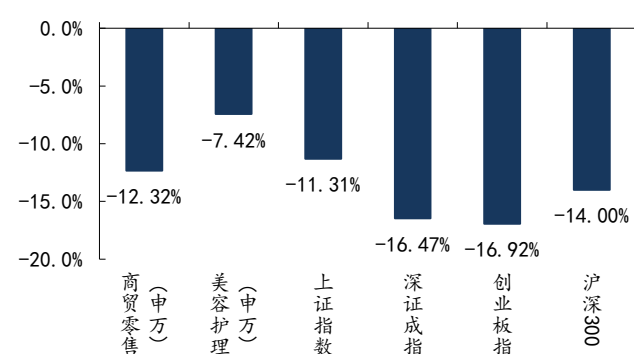
年初至今（1月4日至7月15日，下同），申万商业贸易指数涨跌幅-12.32%，申万美容护理-7.42%，上证综指-11.31%，深证成指-16.47%，创业板指-16.92%，沪深 300 指数-14.00%。

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

密尔克卫：半年度业绩预增公告

7月12日公告，密尔克卫2022年半年度实现盈利，归属于母公司所有者的净利润同比增加60.40%到65.85%，归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润同比增加56.94%到62.33%。

步步高：年度权益分派实施公告

7月12日公告，步步高2021年年度权益分派方案为：以公司现有总股本剔除已回购股份2776.4万股后的83614.0万股为基数，向全体股东每10股派1元人民币现金。

国联股份：半年度业绩预增公告

7月13日公告，国联股份预计2022年上半年度实现归属于上市公司股东的净利润为4.18亿元到4.22亿元，同比增长93.37%到95.22%；预计2022年上半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为3.73亿元至3.75亿元，同比增加86.32%至87.32%。

步步高：半年度业绩预告

7月14公告，步步高预计2022年上半年度归属于上市公司股东的净利润为2,000

至 3,000 万元，比上年同期（盈利 20,806 万元）下降 85.58%至 90.39%；扣除非经常性损益后的净利润为-2,800 至-4,200 万元，比上年同期(亏损 13,132 万元)减亏 68.02%至 78.68%。

丽人丽妆：半年度业绩预告

7 月 14 公告，丽人丽妆预计 2022 年上半年实现归属于上市公司股东的净利润为 400 至 600 万元，同比减少 20,133 万元至 19,933 万元，减少比例为 98.05%至 97.08%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-1,572 万元至-1,372 万元，同比减少 17,690 万元至 17,490 万元，减少比例为 109.75%至 108.51%。

永辉超市：半年度业绩预告

7 月 14 公告，永辉超市预计 2022 年半年度归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润 0.8 亿元，与上年同期（-9.3 亿元）相比减亏 10.1 亿元；归属于上市公司股东的净利润-1.2 亿元，与上年同期（-10.8 亿元）相比减亏 9.6 亿元。

丸美股份：年度权益分派实施公告

7 月 14 公告，丸美股份本次利润分配以方案实施前的公司总股本 401,444,780 股为基数，每股派发现金红利 0.19 元（含税），共计派发现金红利 76,274,508.20 元（含税）。

6. 本周行业重点新闻

每日黑巧连续完成两轮过亿元融资

亿邦动力 7 月 12 日讯，日前，健康休闲食品公司 LANDBASE 旗下新锐消费品牌每日黑巧连续完成了两轮过亿元规模的融资。企查查显示，每日黑巧至今已完成 6 轮融资，品牌成立当年即完成约千万元人民币的天使轮融资。

字节跳动发力种草赛道

亿邦动力 7 月 12 日讯，字节跳动于 7 月 8 日悄悄上线了一款主攻种草赛道的独立 App“可颂”，致敬小红书意味十足。自 2018 年上线种草 App“新草”，到 2021 年上线图文种草、2022 年抖音测试“种草”一级入口再到刚刚上线的“可颂”，字节跳动正不遗余力“啃”种草赛道。

名创优品在港股正式上市

亿邦动力 7 月 13 日讯，自有品牌生活家居综合零售商名创优品今天正式在香港交易所挂牌上市，美银证券、海通国际及瑞银证券为联席保荐人。此次名创优品在港交所的上市形式为双重主要上市，上市发行价定为每股 13.80 港元，在全球发售 4110 万股，其中香港发售 411 万股，国际发售 3699 万股。

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>