

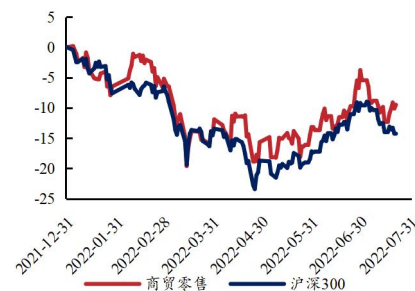


评级 暂无

报告作者

 作者姓名 倪华
 资格证书 S1710522020001
 电子邮箱 nih835@easec.com.cn

股价走势



相关研究

《疫后修复可期，珠宝销售景气较高》
2022.07.18

《电商年中促销火热，零售线下复工将启》2022.05.28

《疫情扰动需求承压，零售将迎年中大促》2022.05.23

《保供复工有序推进，疫后零售复苏可期》2022.05.16

《需求受扰必选强韧，零售个股逆势上涨》2022.04.25

《零售电商驰援疫区，市场验证业绩本色》2022.04.18

《疫情防控形势严峻，零售电商积极保供》2022.04.11

《疫情持续供求疲软，零售展现业绩韧性》2022.04.06

《疫情反复终端扰动，谨慎关注监管进展》2022.03.31

稳增长促进消费内循环，消费者信心提振

商贸零售行业周报（2022.07.18-07.24）

行情回顾

上周（2022 年 7 月 18 日-7 月 24 日），商贸零售板块（申万）上涨 3.23%，上证综指上涨 1.3%，深证成指下跌 0.14%，沪深 300 下跌 0.24%，商贸零售板块跑赢沪深 300 达 3.48 个百分点，在申万 31 个一级子行业周涨跌幅中排名第 9 位。子板块多数上涨，涨幅最大的板块是贸易 II，上涨 2.95%。

需求端

今年 6 月社零增速止跌回升。2022 年 6 月，我国社会消费品零售总额为 38743 亿元，同比上升 3.1%。除汽车以外的消费品零售额 34192 亿元，同比上升 1.8%；扣除价格因素，6 月社零总额同比实际下降 0.6%。

重点公司公告

【三江购物】2022H1 实现归母净利润为 7,848.91 万元，同比增长 80.61%；扣非净利润 5,538.52 万元，同比增长 96.70%。

【361 度】公司发布正面盈利预告，预计 2022 年上半年权益持有人应占溢利较 2021 年上半年权益持有人应占溢利上升不少于 30%。

重点行业新闻

【京东】①公司与东方雨虹达成战略合作，打造建筑建材行业供应链数智转型新标杆；②京东助杭州富阳区打造惠民消费季。

【美团】①北京市政府联合美团重启餐饮消费券活动，发放一亿元消费券；②美团买菜上线新功能，预订单“追加商品”可免配送费。

【快手】公司将在超 30 座城市探索商品房销售。

【重庆百货】拟设合资公司，经营岚图品牌汽车销售业务。

风险提示

疫情反复和扩散；宏观经济下行；行业政策监管超预期；线下拓店低于预期。

正文目录

1. 行情回顾	3
1.1. 板块总体行情	3
1.2. 个股行情	4
2. 需求端	6
2.1. 今年 6 月社零增速止跌回升	6
3. 供给端	8
3.1. 黄金价格下跌趋势延续	8
4. 近期财报披露和股东大会提醒	9
5. 重要公告	9
5.1. 电商	9
5.2. 百货/超市	9
5.3. 专业连锁	10
5.4. 黄金珠宝	10
6. 行业新闻	10
6.1. 电商	10
6.2. 百货/超市	14
6.3. 专业连锁	14
6.4. 黄金珠宝	14
7. 风险提示	15

图表目录

图表 1. 上周商贸零售板块在申万行业涨跌幅（%）中排名 9/31	3
图表 2. 年初至 7 月 22 日商贸零售板块在申万行业涨跌幅（%）中排名 13/31	4
图表 3. 年初至 7 月 22 日商贸零售指数与大盘对比（%）	4
图表 4. 商贸零售指数近一周对比大盘表现	4
图表 5. 上周中兴商业、弘业股份、深赛格涨幅居前，*ST 全新、博士眼镜、华致酒行跌幅居前（%）	5
图表 6. 年初至今萃华珠宝、中成股份、翠微股份涨幅居前，*ST 厦华、*ST 新亿、德必集团跌幅居前（%）	6
图表 7. 上周中概股中美团-W、快手-W 涨幅居前（%）	6
图表 8. 年初至今中概股中快手-W 涨幅居前（%）	6
图表 9. 2019 年至今社零增速当月同比（%）	7
图表 10. 6 月乡村社零增速上升幅度小于城镇（%）	7
图表 11. 6 月餐饮收入总额增速（%）受影响较为严重	7
图表 12. 6 月必选品类同比（%）增长	8
图表 13. 6 月可选品类同比（%）增长	8
图表 14. 2017 年至今黄金价格走势（元/克；美元/盎司）	8
图表 15. 2021 年至今黄金价格走势（元/克；美元/盎司）	8
图表 16. 2021 年至今美元兑人民币汇率走势	9
图表 17. 2017 年至今钻石进口金额及数量（万美元；千克）	9
图表 18. 近期商贸零售行业上市公司大事提醒	9

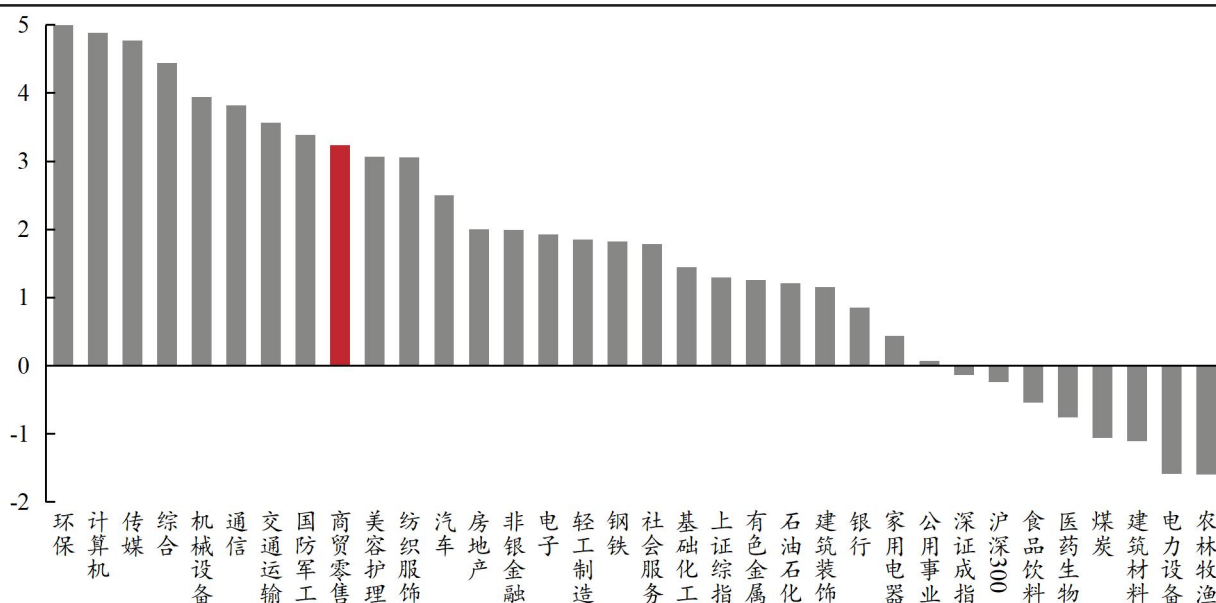
1. 行情回顾

1.1. 板块总体行情

上周(2022年7月18日-7月24日),商贸零售板块(申万)上涨3.23%,上证综指上涨1.3%,深证成指下跌0.14%,沪深300下跌0.24%,商贸零售板块跑赢沪深300达3.48个百分点,在申万31个一级子行业周涨跌幅中排名第9位。子板块多数上涨,涨幅最大的板块是贸易II,上涨2.95%。

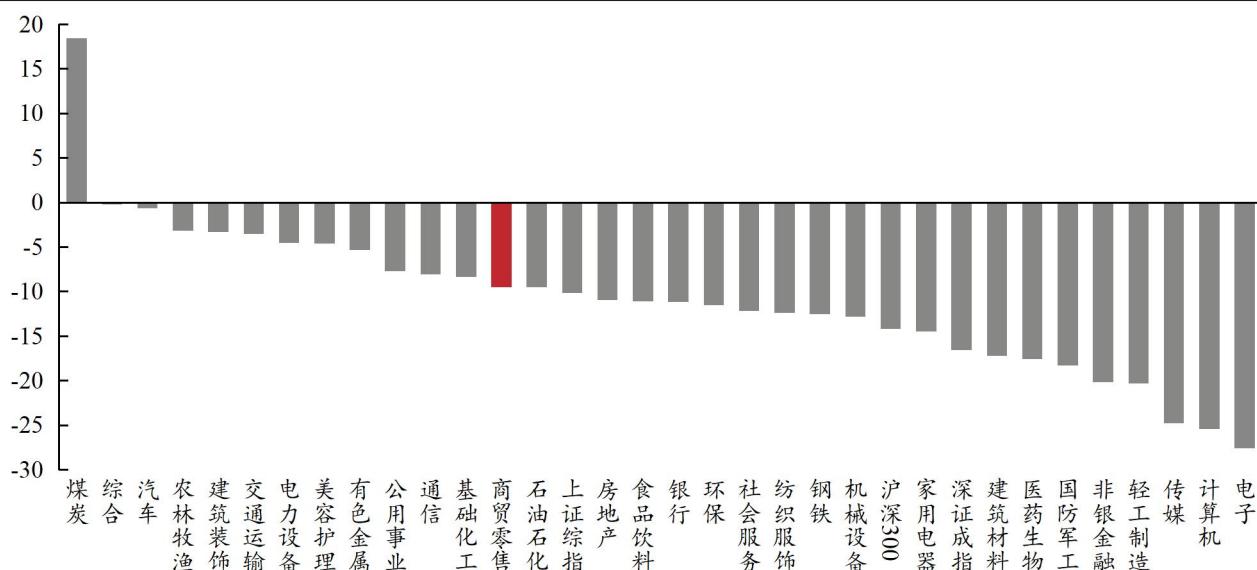
年初至上周五(7月22日),商贸零售板块(申万)下跌9.49%,上证综指下跌10.16%,深证成指下跌16.58%,沪深300下跌14.21%,商贸零售板块跑赢沪深300达4.72个百分点,在申万31个一级子行业周涨跌幅中排名第13位。

图表 1. 上周商贸零售板块在申万行业涨跌幅(%)中排名 9/31



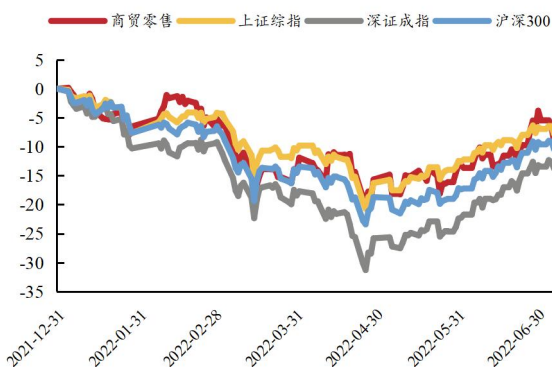
资料来源: ifind, 东亚前海证券研究所

图表 2. 年初至 7 月 22 日商贸零售板块在申万行业涨跌幅 (%) 中排名 13/31



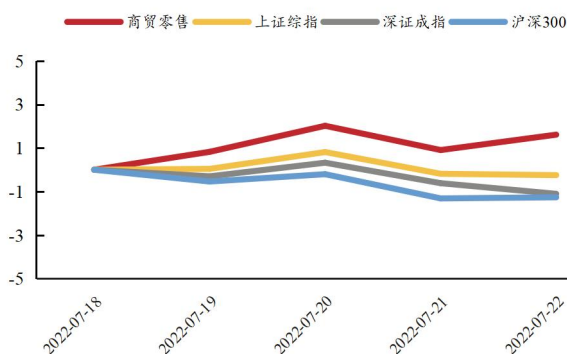
资料来源: ifind, 东亚前海证券研究所

图表 3. 年初至 7 月 22 日商贸零售指数与大盘对比 (%)



资料来源: Ifind, 东亚前海证券研究所

图表 4. 商贸零售指数近一周对比大盘表现



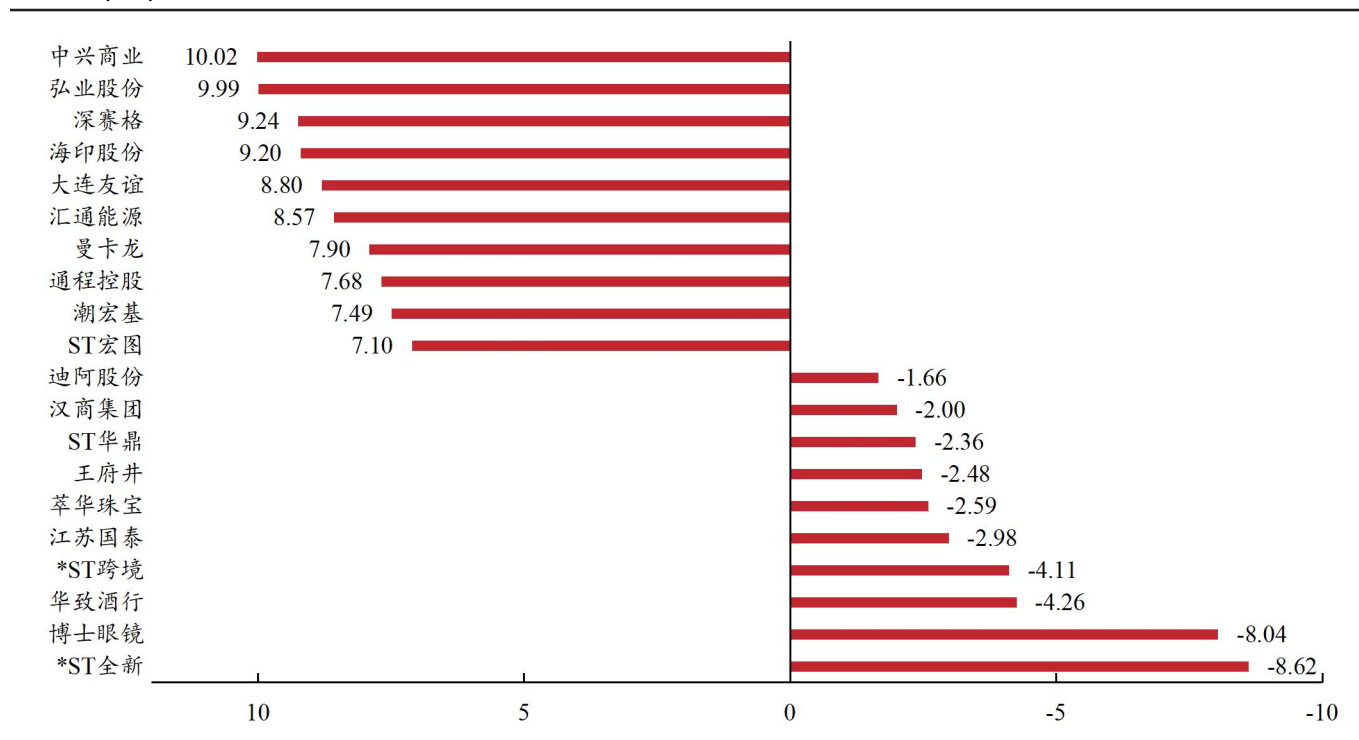
资料来源: Ifind, 东亚前海证券研究所

1. 2. 个股行情

个股方面, 上周涨幅领跑前十分别为: 中兴商业 (+10.02%)、弘业股份 (+9.99%)、深赛格 (+9.24%)、海印股份 (+9.2%)、大连友谊 (+8.8%)、汇通能源 (+8.57%)、曼卡龙 (+7.9%)、通程控股 (+7.68%)、潮宏基 (+7.49%)、ST 宏图 (+7.1%)。上周零售板块震荡走强, 主要受稳增长的政策激励, 以及疫情防控和生产经营工作有序开展的原因所致。黄金珠宝领域延续上周的高景气度, 消费者信心提振。

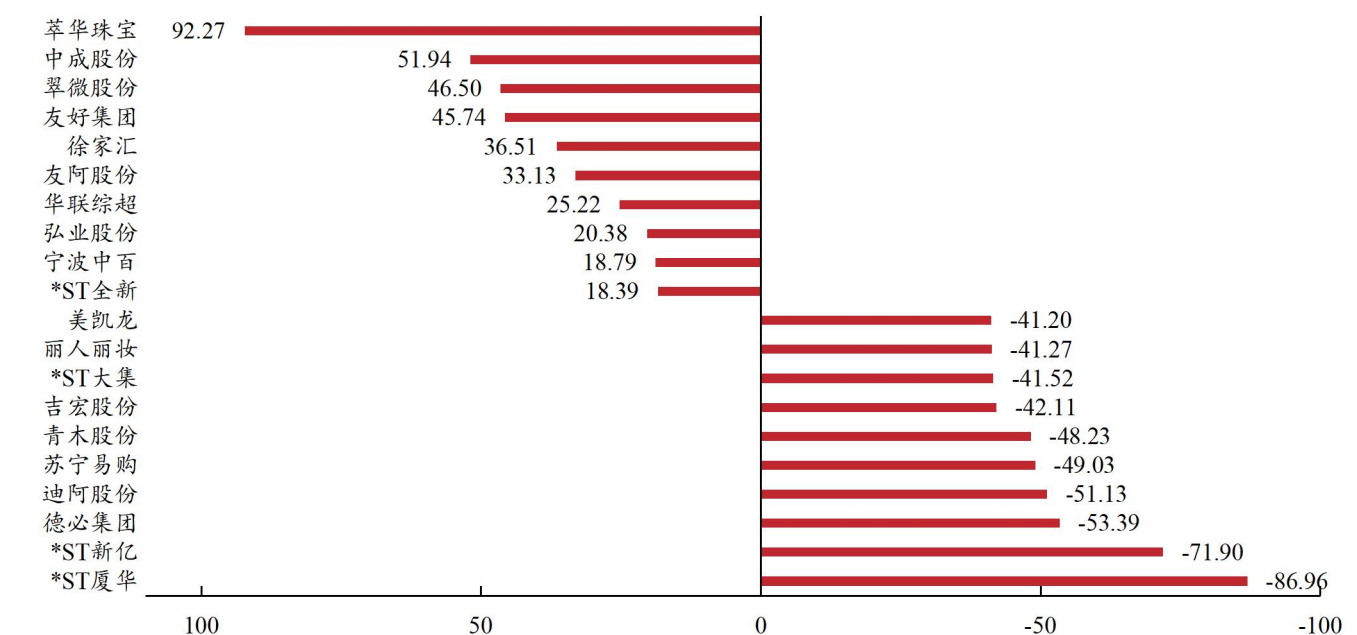
下跌个股中，*ST 全新（-8.62%）受 2022 年半年度大幅亏损，燃油车销量大幅下降所致；博士眼镜（-8.04%）在周五宣布对外投资设立南钢滨湖星博创业投资基金；华致酒行（-4.26%）；*ST 跨境（-4.11%）；江苏国泰（-2.98%）。

图表 5. 上周中兴商业、弘业股份、深赛格涨幅居前，*ST 全新、博士眼镜、华致酒行跌幅居前（%）



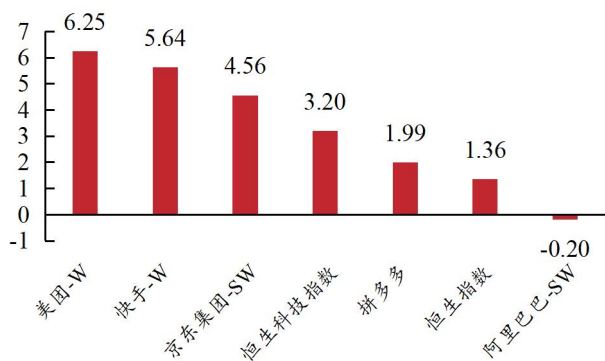
资料来源：Ifind，东亚前海证券研究所

图6. 年初至今萃华珠宝、中成股份、翠微股份涨幅居前，*ST厦华、*ST新亿、德必集团跌幅居前（%）



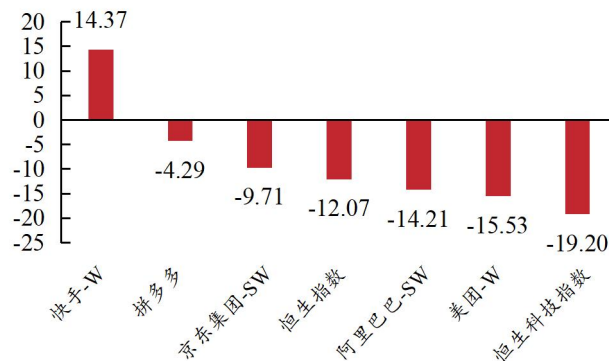
资料来源：Ifind，东亚前海证券研究所

图7. 上周中概股中美团-W、快手-W 涨幅居前（%）



资料来源：Ifind，东亚前海证券研究所

图8. 年初至今中概股中快手-W 涨幅居前（%）



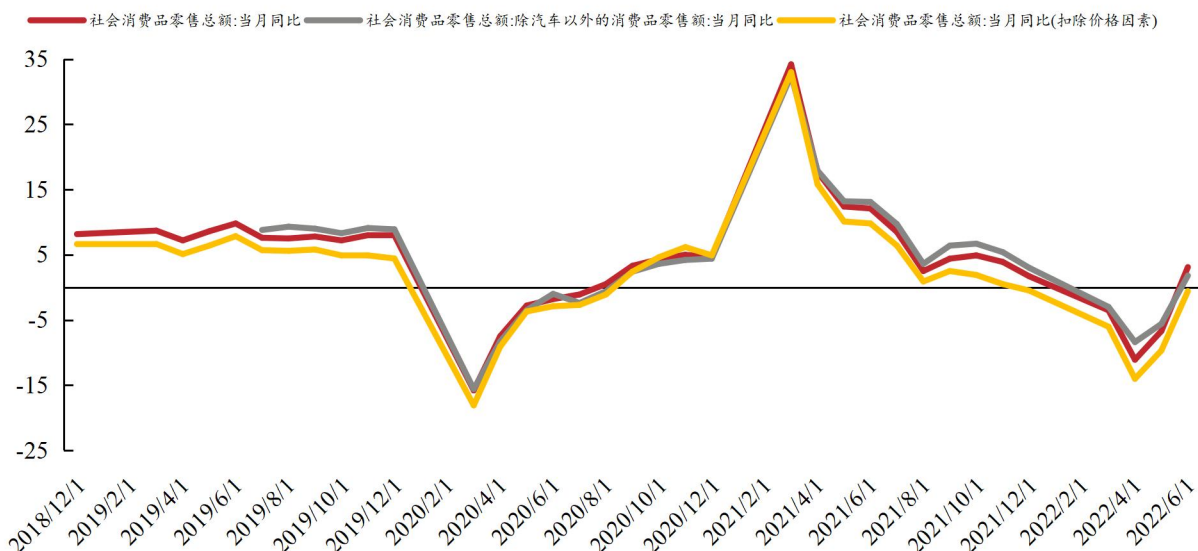
资料来源：Ifind，东亚前海证券研究所

2. 需求端

2.1. 今年6月社零增速止跌回升

2022年6月，我国社会消费品零售总额为38743亿元，同比上升3.1%。除汽车以外的消费品零售额34192亿元，同比上升1.8%；扣除价格因素，6月社零总额同比实际下降0.6%。

图表 9. 2019 年至今社零增速当月同比 (%)

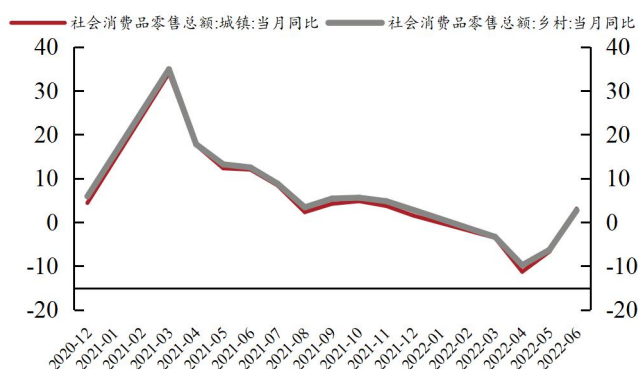


资料来源: ifind, 东亚前海证券研究所

按区域分, 乡村社零增速上升幅度略小于城镇, 但趋势相仿: 城镇、乡村的 6 月社零总额分别同比下降 3.1%、2.7%。

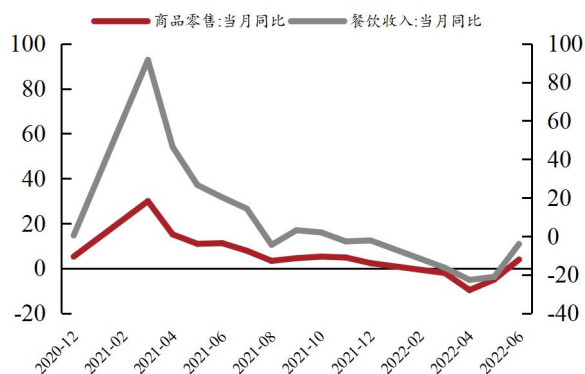
按类型分, 餐饮消费大幅下滑: 6 月商品零售总额同比上升 3.9%; 餐饮收入总额同比下降 4%。主要受疫情反复扰动, 暂停堂食所致。

图表 10. 6 月乡村社零增速上升幅度小于城镇 (%)



资料来源: ifind, 东亚前海证券研究所

图表 11. 6 月餐饮收入总额增速 (%) 受影响较为严重

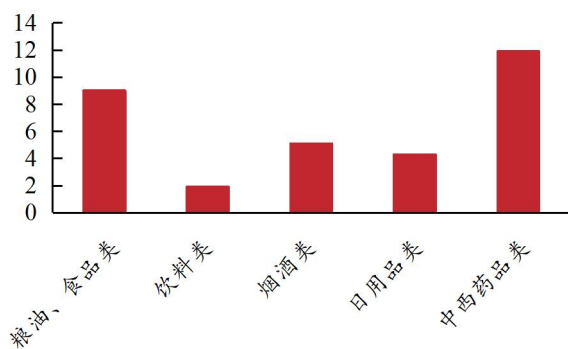


资料来源: ifind, 东亚前海证券研究所

按品类分, 必选消费和可选消费保持恢复态势: 618 等电商年中大促及消费者购买意愿逐渐复苏, 生活必需品的囤货需求及可选消费品的消费信心指数提振, 除家具和建筑及装饰品类外全面上涨。必选品类 6 月同比增速分别为中西药品 (+11.9%)、粮油

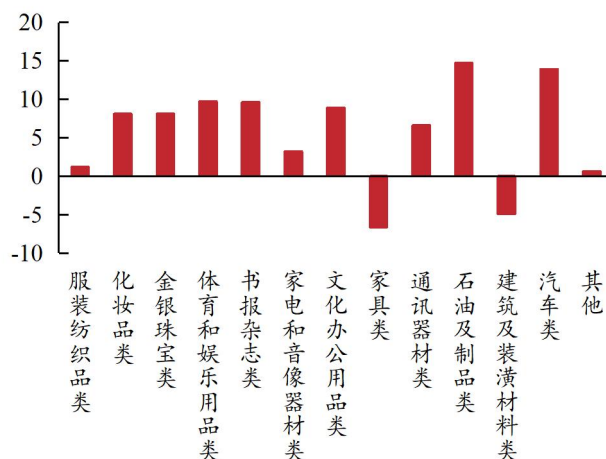
食品(+9.0%)、烟酒(+5.1%)、日用品(+4.3%)、饮料类(+1.9%)，主要可选品类增速分别为石油及制品(+14.7%)、汽车(+13.9%)、体育和娱乐用品(+9.7%)。

图表 12. 6 月必选品类同比(%) 增长



资料来源: ifind, 东亚前海证券研究所

图表 13. 6 月可选品类同比(%) 增长



资料来源: ifind, 东亚前海证券研究所

3. 供给端

3.1. 黄金价格下跌趋势延续

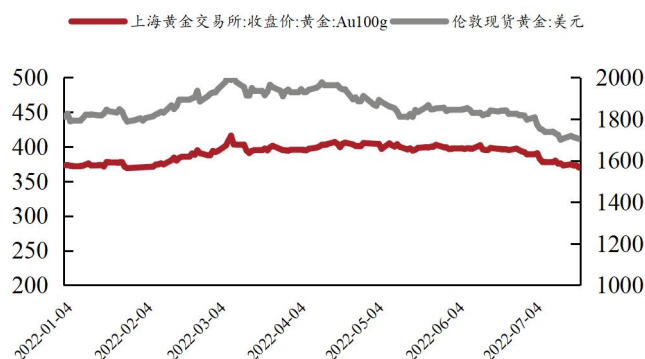
金价上周呈下跌趋势，内盘先涨后跌，外盘连续下跌，因美元汇率飙升抵消黄金作为通胀对冲工具的吸引力。

图表 14. 2017 年至今黄金价格走势 (元/克; 美元/盎司)



资料来源: ifind, 东亚前海证券研究所

图表 15. 2021 年至今黄金价格走势 (元/克; 美元/盎司)



资料来源: ifind, 东亚前海证券研究所

图表 16. 2021 年至今美元兑人民币汇率走势



资料来源: ifind, 东亚前海证券研究所

图表 17. 2017 年至今钻石进口金额及数量(万美元; 千克)



资料来源: ifind, 东亚前海证券研究所

4. 近期财报披露和股东大会提醒

图表 18. 近期商贸零售行业上市公司大事提醒

事件	公司	日期
中报披露	密尔克卫	2022/7/27
股东大会召开	中百集团	2022/7/26

资料来源: ifind, 东亚前海证券研究所

5. 重要公告

5.1. 电商

【密尔克卫: 股东减持股份进展公告】公司控股股东北京君联茂林股权投资合伙企业截至本公告披露日, 减持计划期间已过半, 已通过集中竞价方式累计减持公司股份 84.69 万股, 占公司当前总股本的 0.51%; 通过大宗交易方式累计减持公司股份 130 万股, 占公司当前总股本的 0.79%。本次减持计划尚未实施完毕。

5.2. 百货/超市

【小商品城: 回购注销部分限制性股票及减少注册资本】公司决定对合计 45 名激励对象持有的限制性股票 520 万股进行回购注销, 公司注册资本将随之发生变动, 总股本将从 549127.4176 万股变更为 548607.4176 万股。

【小商品城：调整限制性股票回购价格及回购注销部分限制性股票】公司实施 2021 年度权益分派，根据《激励计划》的相关规定，对首次及预留授予限制性股票的回购价格予以调整，调整后首次授予限制性股票的回购价格为 2.812 元/股、调整后预留授予限制性股票的回购价格为 2.317 元/股。

【三江购物：2022 年半年度业绩快报】公司在 2022 年半年度实现营业收入 20.89 亿元，同比增长 4.44%，其中，主营业务收入 19.99 亿元，同比增长 4.58%；归母净利润为 7,848.91 万元，同比增长 80.61%；扣非净利润 5,538.52 万元，同比增长 96.70%。

5.3. 专业连锁

【361 度：正面盈利预告】公司 2022 年上半年权益持有人应占溢利较 2021 年上半年权益持有人应占溢利上升不少于 30%。

5.4. 黄金珠宝

【沃尔德：控股股东、实际控制人承诺特定期间不减持公司股份】公司控股股东、实际控制人陈继锋先生、杨诺女士承诺所持沃尔德 3962.418 万股股份在解除限售之日起 6 个月内（即自 2022 年 7 月 22 日至 2023 年 1 月 21 日），不得以任何方式减持所持有的沃尔德股份，包括承诺期间发生资本公积转增股本、派送股票红利、配股、增发等产生的股份。

【国机精工：持股 5%以上股东减持股份预披露公告】持有本公司股份 2887.2769 万股（占本公司总股本比例 5.46%）的股东长城（天津）股权投资基金管理有限责任公司一长城国泰一定增 1 号契约型私募投资基金，计划在公告披露日起 15 个交易日后的 6 个月内，以二级市场集中竞价、大宗交易等方式减持本公司股份不超过 2887.2769 万股（占本公司总股本比例为 5.46%）。

6. 行业新闻

6.1. 电商

【北京市政府联合美团重启餐饮消费券活动，发放一亿元消费券】北京市 8 部门在联合印发的《关于助企纾困促进消费加快恢复的具体措施》中指出，将通过线上线下等多种方式，发放 1

亿元餐饮消费券，推动餐饮市场有序复苏。7月18日至8月16日每天上午10点，北京市消费者可登陆美团抢券，抢券成功后，可在消费者所在的各区域对应的线下商户及美团平台消费使用。（联商网，[点击查看全文](#)）

【爱奇艺联手抖音，长短视频之争迎来转折】7月19日，爱奇艺和抖音宣布达成合作，将围绕长视频内容的二次创作与推广等方面展开探索。依据合作，爱奇艺将向抖音授权其长视频内容用于短视频创作。双方对解说、混剪等短视频二创形态做了具体约定，将共同推动长视频内容知识产权的规范使用。（新华每日电讯，[点击查看全文](#)）

【抖音将关闭“圈子”功能】因业务发展的调整，抖音将于7月29日下线“圈子”功能，届时所有同城圈子功能将无法访问使用，下线不会影响用户在抖音发布过的作品。（北京商报，[点击查看全文](#)）

【美团买菜上线新功能，预订单“追加商品”可免配送费】为满足消费者在预订单场景下临时新增的购买需求，美团买菜推出“追加商品”功能，针对当日未分拣的预订单，消费者如有追加购买商品的需求，可在当日订单内追加目标商品并完成结算。只要配送信息一致，即可与原订单一同配送，无需承担额外的配送费用。目前，该功能已在北京、上海、广州、深圳、武汉落地应用。（联商网，[点击查看全文](#)）

【腾讯西部云计算数据中心二期项目通电】7月20日，位于重庆的腾讯西部云计算数据中心二期项目顺利通电。该中心投运后，将具备20万台服务器的运算存储能力，成为我国西部地区重要的单体数据中心之一。（IDC圈，[点击查看全文](#)）

【腾讯数字藏品“幻核”业务计划关停】近日，有消息称腾讯计划于本周关闭数字藏品业务“幻核”。幻核上线于21年8月，是腾讯推出的NFT交易系统，其联盟链底层为至信链，系腾讯联合外部生态合作伙伴发布的开放区块链平台。今年7月初，腾讯新闻App暂停了数字藏品的售卖服务。（艾媒网，[点击查看全文](#)）

【京东与东方雨虹达成战略合作，打造建筑建材行业供应链数智转型新标杆】7月20日，京东集团与北京东方雨虹战略合作签约仪式在北京举行。双方宣布将在物流履约、家居家装、供应链赋能、数字供应链咨询和信息化服务等方面开展深度合作，共

同建设家装建材、建筑修缮行业全渠道、一体化的服务生态圈，进一步提升产业链效率及客户体验，携手开创建筑建材行业供应链数智转型的新标杆。（京东物流，[点击查看全文](#)）

【阿里巴巴成立一级业务部门“智能互联”】7月20日举行的天猫精灵伙伴大会上，阿里巴巴集团副总裁、智能互联总裁彭超介绍，经过三年开放服务，智能交互系统AliGenie已接入4.6亿终端。在此基础上，阿里巴巴日前已设立新的一级业务部门“智能互联”，以探索更多消费者人工智能形态。（二十一世纪经济报道，[点击查看全文](#)）

【盒马华中供应链中心投产，投资10亿辐射中部省份】7月21日，盒马华中供应链运营中心在武汉经开区挂牌。该中心是集冷链仓储、加工、央厨、分拨等功能的综合性供应链中心，集约化程度高，大大提升了生鲜商品的加工、流通效率，目前可辐射长沙、南昌、郑州等中部城市的盒马门店。盒马华中供应链运营中心投资10亿元，建成面积超过10万平方米。该供应链中心的最大特色是刚刚投产的中央厨房工厂，生鲜商品在央厨进行深度再加工，制作做成预制菜或者鲜食产品，大幅提升盒马自研食品的推广效率。（联商网，[点击查看全文](#)）

【支付宝投入百亿资金支持商家数字化】7月21日，在2022支付宝合作伙伴大会上，蚂蚁集团副总裁、支付宝生态发展事业部总经理何勇明首次对外展示了支付宝商家数字化自运营模型“C-CARE”。会上，支付宝还宣布，未来一年将投入100亿资金资源，重点用于两大部分，一是对商家、服务商的费率优惠及返佣，助力降本；二是为商家、服务商提供免费公域流量激励，侧重提效。支付宝将持续助力实体经济，帮助商家、服务商降本提效。（联商网，[点击查看全文](#)）

【商务部：上半年网上零售额达6.3万亿元，同比增长3.1%】国家统计局数据显示，上半年全国网上零售额6.3万亿元，同比增长3.1%；其中，实物商品网上零售额5.45万亿元，增长5.6%，占社会消费品零售总额的比重为25.9%，较去年同期提升2.2个百分点。上半年全国网络零售市场呈现出的特点有：在线服务消费逐步回暖、农村网络零售市场持续恢复、电商新业态新模式保持活力等。（光明网，[点击查看全文](#)）

【**京东助杭州富阳区打造惠民消费季**】7月22日至8月14日，杭州市富阳区商务局联合京东开展利民促消活动。在此期间，富阳区当地消费者每日最高可领取730元政府消费券，可用消费券购买3C家电、食品饮料等多品类指定商品。（联商网，[点击查看全文](#)）

【**淘菜菜推广免费送货上门功能**】7月21日，淘菜菜向平台所有“团长”推广免费送货上门功能。“团长”可以选择0元-50元不等的5个起送金额以及100米-2公里不等的上门范围，开通免费送货上门服务，其团点会被打上“送货上门”的外显标识。消费者通过淘宝首页进入淘菜菜，根据标识选择起送金额最低、离自己最近的的团点下单，第二天就可在家坐等收货。（联商网，[点击查看全文](#)）

【**美团外卖为骑手提供“高温保护”，先期投入5.3亿元**】7月21日，美团外卖宣布将根据天气状况为区域内的骑手开启“高温保护”，动态调整配送范围，以减少骑手暴露在户外的时间，并计划先期投入5.3亿元高温关怀金，加强骑手收入保障。（新民晚报，[点击查看全文](#)）

【**腾讯出行在微信内测试打车功能**】近日，在微信九宫格内的“出行服务”中，正测试全新的打车功能，相比此前腾讯在广东地区与“如祺出行”的合作，该功能会接入更多的打车服务商，能够打车的城市也进一步增加，用户可以通过该功能进行线上叫车服务。据知情人士透露，该功能还处于灰测阶段，依托微信生态，开放性接入合规的出行服务商，与出行服务商一道，为用户提供聚合出行服务。（Tech星球，[点击查看全文](#)）

【**快手将在超30座城市探索商品房销售**】快手于7月22日宣布，2022年计划在长春、天津、沈阳、沧州、郑州等30多个城市和地区联动房产主播和优质开发商，因城施策，探索商品房销售新业态。（中新经纬，[点击查看全文](#)）

【**天猫香港即将终止营运**】阿里巴巴旗下香港本地网购平台“天猫香港”开业一年多后，于7月22日在网站发布公告，称基于业务策略调整，将于10月31日凌晨正式关闭入口。公告指出，未来将聚焦以淘宝服务香港消费者。（信报手笔，[点击查看全文](#)）

【**美团外卖在兰州下架近5000件价格异常商品**】近日受疫情影响，不少兰州市民居家办公，美团外卖联合大型商超在做好米

面粮油等生活物资供应保障的同时，对部分商家价格异常商品也及时进行下架处理，防范打击恶意涨价行为，已在兰州下架近 5000 件价格异常商品，对 400 余个商家进行处罚。（兰州晚报，[点击查看全文](#)）

6.2. 百货/超市

【重庆百货拟设合资公司，经营岚图品牌汽车销售业务】7 月 18 日，重庆百货发布公告称，同意下属全资子公司重庆商社汽车贸易有限公司与成都西云鹏汽车科技有限公司共同投资设立重庆商社云鹏汽车销售服务有限公司，经营岚图品牌汽车的销售和衍生业务。同意新设合资公司投资 870 万元建设岚图全功能用户中心、空间店、过渡店。（乐居财经，[点击查看全文](#)）

6.3. 专业连锁

【美凯龙全资子公司鑫笙物业管理公司高管发生变更】2022 年 7 月 18 日鑫笙物业管理(上海)有限公司发生工商变更，高管中 Cornelis Anthonius Kerremans 退出，王延芳加入。鑫笙物业管理成立于 2017 年，经营范围包括房屋租赁，家具、建筑材料、装饰材料、五金交电、金属材料、化工产品及其原料、日用百货、针纺织品、计算机及软件、办公设备的销售，并提供相关配套服务。（同花顺金融研究中心，[点击查看全文](#)）

【苏宁易购与海信升级战略合作，促消费提振家电市场活力】7 月 18 日，苏宁易购&海信三季度战略主推动员会在海信总部召开，双方基于半年度合作成效共同规划了下半年策略目标，提出三季度挑战 25 亿销售目标，夯实“3 年突破 500 亿”的长期合作大盘。（中国家电网，[点击查看全文](#)）

6.4. 黄金珠宝

【豫园股份亮相消博会，向全球消费者展示东方生活美学】7 月 19 日，豫园股份将携旗下多个产品参展第二届中国国际消费品博览会，向全球消费者展示东方生活美学。本届消博会上，豫园股份旗下的老庙、亚一、金徽、沱牌舍得、上海表、海鸥表等多

个中华老字号品牌将展示多款国潮精品。除老字号品牌之外，创新国货品牌和海外优质品牌同样是豫园参展本届消博会的亮点。

（海南日报，[点击查看全文](#)）

【惠丰钻石在北交所上市，成为北交所培育钻第一股】7月18日，惠丰钻石正式登陆北交所，钻石概念股即将再度扩容。开盘价 31.6 元/股，较发行价涨 12.14%。惠丰钻石从事人造单晶金刚石粉体的研发、生产和销售，主要产品包括金刚石微粉和金刚石破碎整形料两大系列。（中国超硬材料网，[点击查看全文](#)）

【印度 6 月培育钻石进出口数据披露，行业仍维持高景气度】根据 GJEPC 的最新数据来看，培育钻石需求仍然高涨，行业景气度有望延续。2022 年 6 月，印度培育钻石毛坯进口额为 1.48 亿美元，同比增长 47.39%，培育钻石裸钻出口额为 1.49 亿美元，同比增长 56.78%。（中国超硬材料网，[点击查看全文](#)）

7. 风险提示

疫情反复和扩散；宏观经济下行；行业政策监管超预期；线下拓店低于预期。

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，东亚前海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、竞争性因素以及东亚前海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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

倪华，北京大学金融学、香港中文大学经济学双硕士，武汉大学理学学士。2014年-2016年新财富，批发零售行业前四（团队成员）；2017年水晶球公募榜单，批发零售行业第二；2017年金翼奖，商业贸易行业第三；2019年金麒麟新锐分析师，零售行业第一。专注消费领域研究，发布多篇广为流传的深度报告。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：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。

东亚前海证券公司评级体系：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

东亚前海证券有限责任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。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）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。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，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。东亚前海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。

东亚前海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。东亚前海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东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海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，但东亚前海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。东亚前海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，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海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。

东亚前海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。东亚前海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东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，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，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>