

商贸零售、社会服务

报告日期: 2022 年 07 月 31 日

退市政策或成短期扰动，不改板块恢复惯性
——商贸零售、社会服务行业周报

✉ : 宁浮洁 执业证书编号: S1230522060002
 ☎ : 15751860093
 ✉ : ningfujie@stocke.com.cn

细分行业评级

社会服务	看好
商贸零售	看好

分析师: 宁浮洁

执业证书编号: S1230522060002

邮箱: ningfujie@stocke.com.cn

联系人: 钟烨晨

报告导读

商社本周观点: 7 月 29 日, 美国证券交易委员会(SEC) 更新一批“预摘牌名单”, 阿里巴巴、蘑菇街等 4 家中概股企业被加入名单, 受此影响, 阿里巴巴当日美股跌幅较大, 预计对恒生科技以及相关电商股亦有估值压力; 中期角度, 互联网平台回港上市进程将加快。

美团提升 Q2 指引, 订单以及盈利指引超预期, 平台企业降本增效力度较大, 疫情防控政策逐步放开, 对消费服务以及出行链利好。STR 数据显示一周(7 月 17 日-23 日)中高端酒店 OCC 环比提升, 中高端/中低端酒店 RevPAR 分别环比+4.11%/+3.71%。

推荐标的: 建议重点关注美团、锦江酒店、海伦司、九毛九、中国中免等等, 其他如阿里巴巴、京东、拼多多、腾讯、快手等亦覆盖。

社会服务板块:

酒店餐饮: 7 月酒店 ADR 以及 OCC 环比持续恢复, 三季度开局良好。二季度因疫情影响对消费服务影响较大, 6 月餐饮增速环比提升 17.1%, 同比增速下降 4.1%, 相较 4-5 月份大幅好转, 疫情持续干扰短期模型, 但不改长期成长价值, 继续关注海伦司、九毛九、海底捞等公司。酒店 ADR/OCC 持续向好, RevPAR 环比提升趋势显著, 重点推荐锦江酒店、华住集团; 建议关注首旅酒店、君亭酒店。

旅游及景区: 云南省文化和旅游厅数据显示, 今年前 5 月, 云南接待游客量、旅游收入已分别恢复至 2019 年同期水平的 85.5%和 73%。7 月份以来的亲子机票订单量较 6 月份同期增长 804%, 亲子订单占比较往常平均水平提升了 6 个百分点。暑期亲子酒店的订单量恢复至 2021 年同期 80%, 其中, 75%以上为跨城订单, 90%集中在高星酒店。

教育: 进入新增长阶段。新东方公布截止 2022 年 5 月 31 日第四季度业

绩：报告期内新东方员工人数有所减少，公司经营成本随之降低；新东方 Q4 经营成本及开支为 6.29 亿美元，同比下降 52.1%；非通用会计准则（Non-GAAP）经营成本及开支（不含以股份为基础的薪酬开支）为 6.09 亿美元，同比下降 53.6%。新东方学校及学习中心的总数为 744 间，较截至 2022 年 2 月 28 日止的 847 间相比减少了 103 间；与截至 2021 年 5 月 31 日止的 1669 间相比减少了 925 间。

电商板块：

电商：电商持续恢复，建议关注低估值的龙头企业。根据统计局数据，6 月份电商数据同比增长 3.1%，增速环比提升约为 9.8%，电商数据持续恢复的确定性较高。今年上半年实物商品网上零售额为 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%。从快递完成业务量来看：申通快递 6 月份完成 11.88 亿票，同比增长 30.83%，环比 5 月份增速提升约 22.74%。

风险提示：宏观经济下行导致消费力偏弱；疫情扰动，消费场景缺失；通货膨胀上行，CPI 超预期。

正文目录

1. 本周行情回顾	4
2. 重点公司盈利预测	6
3. 重要公司公告	6
4. 重要行业动态	9
5. 风险提示	10

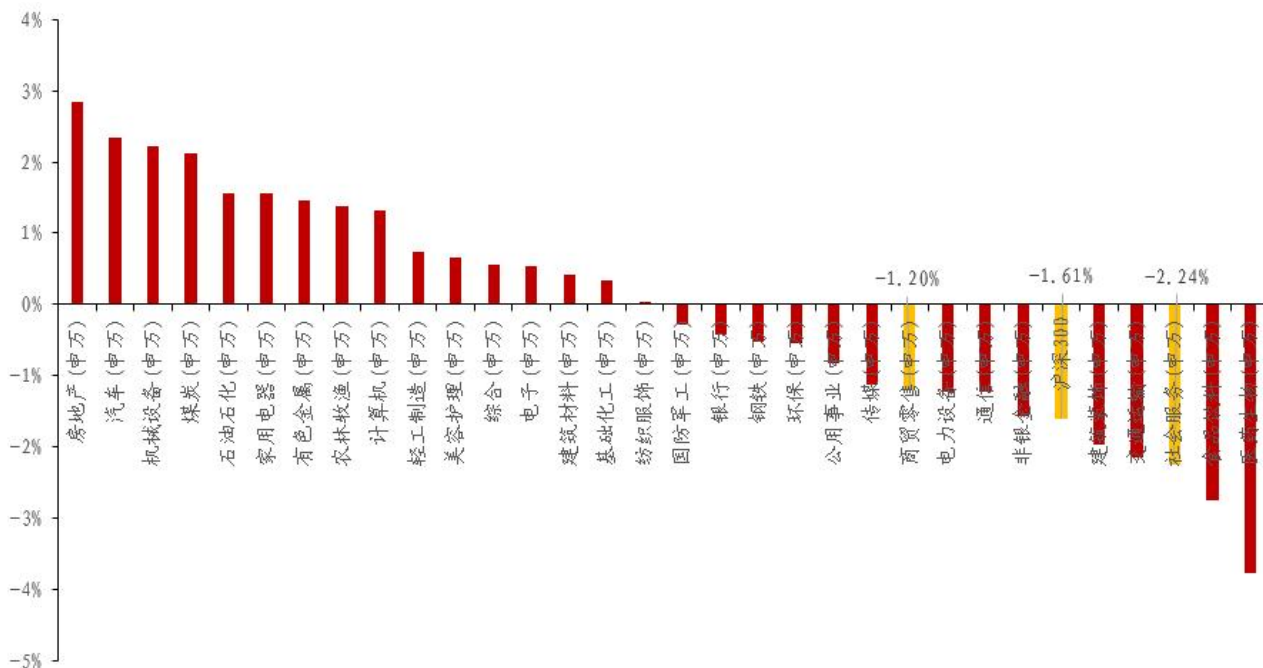
图表目录

图 1: 本周各板块涨跌幅（申万一级）	4
图 2: 本周商贸零售子版块涨跌幅	4
图 3: 本周社会服务子版块涨跌幅	4
图 4: 商贸零售板块估值情况（TTM）	5
图 5: 社会服务版块估值情况（TTM）	5
表 1: 本周商贸零售板块涨跌幅 TOP5	5
表 2: 本周社会服务板块涨跌幅 TOP5	5
表 3: 本周商贸零售、社会服务行业上市公司盈利预测	6
表 4: 本周商贸零售、社会服务行业上市公司重要公告	6
表 5: 本周商贸零售行业重要动态	9
表 6: 本周社会服务行业重要动态	10

1. 本周行情回顾

商贸零售板块表现优于大盘，社会服务板块弱于大盘。上周（2022/7/25-2022/7/29）31个申万一级行业中，16个行业上涨，15个行业调整。商贸零售行业上周下跌1.2pct，优于沪深300跌幅0.41pct；社会服务行业下跌2.24pct，弱于沪深300跌幅0.63pct。

图 1：本周各板块涨跌幅（申万一级）

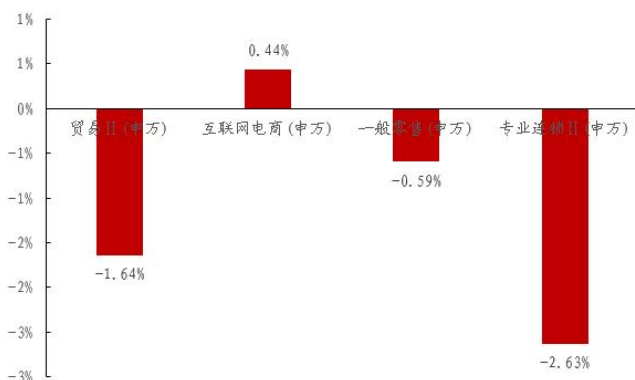


资料来源：Wind，浙商证券研究所

分子板块看：

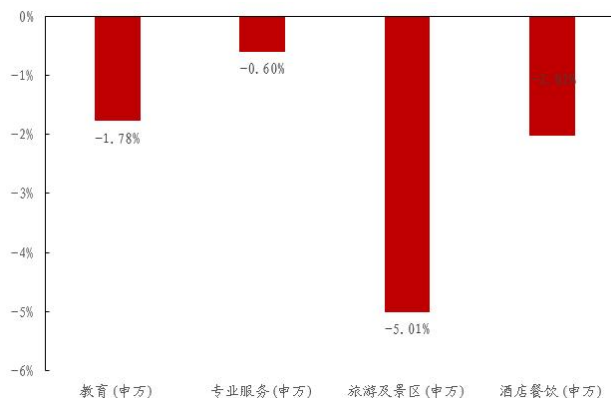
- **商贸零售**：贸易 II / 互联网电商 / 一般零售 / 专业连锁 II 板块的涨跌幅分别为 -1.64%/0.44%/-0.59%/-2.63%。
- **社会服务**：教育 / 专业服务 / 旅游及景区 / 酒店餐饮子板块的涨跌幅分别为 -1.78%/-0.60%/-5.01%/-2.02%。

图 2：本周商贸零售子版块涨跌幅



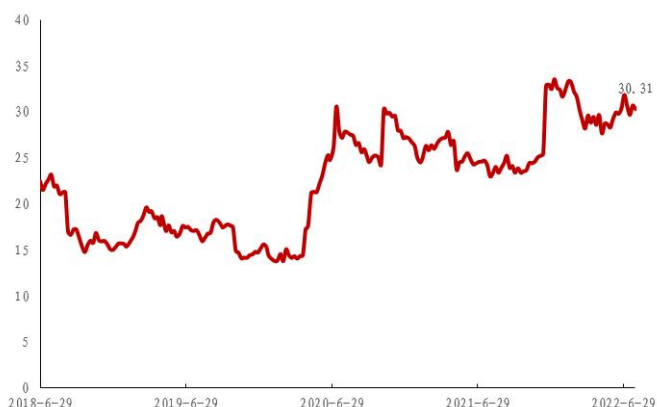
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 3：本周社会服务子版块涨跌幅



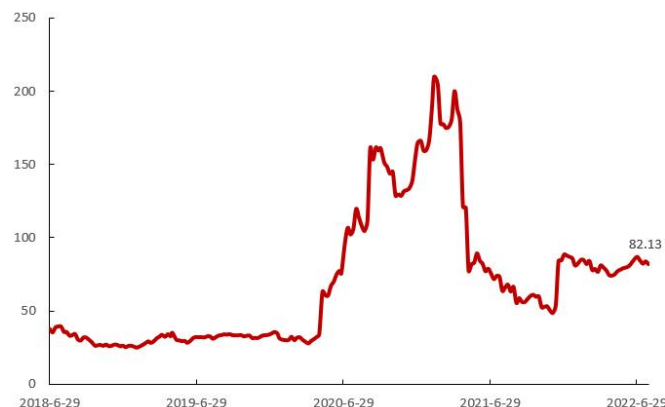
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 4：商贸零售板块估值情况（TTM）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 5：社会服务版块估值情况（TTM）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

个股方面，商贸零售板块涨幅前五的公司为安孚科技（11.15%）、*ST 科林（9.58%）、ST 商城（7.45%）、深赛格（6.94%）、友阿股份（6.22%）；跌幅前五的公司为博士眼镜（-9.89%）、王府井（-5.97%）、天虹股份（-5.33%）、华凯易佰（-4.67%）、东方集团（-4.65%）。

表 1：本周商贸零售板块涨跌幅 TOP5

涨幅 TOP5			跌幅 TOP5		
证券代码	证券简称	周涨跌幅	证券代码	证券简称	周涨跌幅
603031.SH	安孚科技	11.15%	300622.SZ	博士眼镜	-9.89%
002499.SZ	*ST 科林	9.58%	600859.SH	王府井	-5.97%
600306.SH	ST 商城	7.45%	002419.SZ	天虹股份	-5.33%
000058.SZ	深赛格	6.94%	300592.SZ	华凯易佰	-4.67%
002277.SZ	友阿股份	6.22%	600811.SH	东方集团	-4.65%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

社会服务板块涨幅前五的公司为信测标准（14.08%）、美吉姆（10.86%）、广电计量（8.39%）、东方时尚（6.12%）、ST 明诚（5.42%）；跌幅前五的公司为西域旅游（-12.52%）、天目湖（-12.30%）、*ST 文化（-9.57%）、首旅酒店（-5.73%）、九华旅游（-5.58%）。

表 2：本周社会服务板块涨跌幅 TOP5

涨幅 TOP5			跌幅 TOP5		
证券代码	证券简称	周涨跌幅	证券代码	证券简称	周涨跌幅
300938.SZ	信测标准	14.08%	300859.SZ	西域旅游	-12.52%
002621.SZ	美吉姆	10.86%	603136.SH	天目湖	-12.30%
002967.SZ	广电计量	8.39%	300089.SZ	*ST 文化	-9.57%
603377.SH	东方时尚	6.12%	600258.SH	首旅酒店	-5.73%
600136.SH	ST 明诚	5.42%	603199.SH	九华旅游	-5.58%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2. 重点公司盈利预测

表 3：本周商贸零售、社会服务行业上市公司盈利预测

重点公司盈利预测										
代码	重点公司	现价 7月29日	2021A	EPS 2022E	2023E	2021A	PE 2022E	2023E	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)
3690.HK	美团-W	176.3	-3.90	-2.28	0.59	-56	-72	280	-8.03%	10908.5
PDD.O	拼多多	49.0	1.55	3.11	4.85	-2085	30	19	-9.87%	619.7
9988.HK	阿里巴巴-SW	93.1	2.87	4.50	5.56	17	20	16	-8.81%	19723.3
9618.HK	京东集团-SW	233.8	-1.15	1.78	4.63	27	120	46	-5.34%	7302.7
002127.SZ	南极电商	5.0	0.20	0.29	0.35	19	17	15	-1.19%	122.7
300792.SZ	壹网壹创	29.5	1.45	1.60	1.91	33	18	15	0.00%	70.4
605136.SH	丽人丽妆	14.4	1.03	1.11	1.25	24	13	11	0.42%	57.7
300740.SZ	水羊股份	18.1	0.62	0.85	1.26	30	18	12	18.39%	74.5
BZ.O	BOSS直聘	23.5	-2.33	0.83	2.28	-43	96	35	-0.30%	102.3
9961.HK	携程集团-S	198.1	-0.87	-0.38	5.26	79	-471	34	-5.31%	1271.3
6100.HK	同道猎聘	10.1	0.26	0.44	0.63	72	20	14	1.41%	52.9
601933.SH	永辉超市	3.5	-0.43	0.07	0.14	-15	49	27	-4.41%	314.9
002419.SZ	天虹股份	6.0	0.19	0.29	0.30	20	22	22	-5.33%	70.6
603708.SH	家家悦	12.2	-0.49	0.50	0.67	44	25	18	-1.29%	74.2
600729.SH	重庆百货	22.3	2.45	2.64	3.03	12	8	7	2.20%	90.8
600754.SH	锦江酒店	61.8	0.10	0.43	1.61	-668	143	39	-0.66%	661.7
HTHT.O	华住	38.4	-0.15	0.08	0.74	114	322	36	-4.05%	123.4
301073.SZ	君亭酒店	63.5	0.56	0.54	1.11	55	118	58	-1.57%	76.7
600258.SH	首旅酒店	20.9	0.06	0.24	0.89	159	94	25	-5.73%	234.5
601888.SH	中国中免	209.9	4.94	5.19	7.43	37	41	29	-2.20%	4098.2
600859.SH	王府井	21.4	1.36	1.03	1.22	40	22	19	-5.97%	243.2
300144.SZ	宋城演艺	12.8	0.12	0.16	0.41	-26	83	33	-5.40%	334.7
603043.SH	广州酒家	23.0	0.99	1.13	1.36	25	20	17	1.24%	130.2
6862.HK	海底捞	15.7	-0.78	0.20	0.48	60	68	28	-1.26%	872.9
9922.HK	九毛九	17.1	0.23	0.32	0.56	42	50	28	-6.77%	248.3
9869.HK	海伦司	14.9	-0.21	0.26	0.53	312	56	27	-11.20%	188.8
0520.HK	呷哺呷哺	3.4	-0.27	0.00	0.09	27	-3045	32	-5.37%	36.4
603755.SH	日辰股份	36.2	0.82	0.95	1.29	72	37	28	1.60%	35.7
1579.HK	颐海国际	23.1	0.78	0.80	0.95	38	26	22	-6.68%	241.3
605108.SH	同庆楼	20.0	0.55	0.64	0.97	30	32	21	-0.94%	52.0
605077.SH	华康股份	24.7	1.50	1.39	2.17	27	16	10	13.73%	56.4
603713.SH	密尔克卫	146.9	2.66	3.76	5.30	59	39	28	-0.98%	241.6
688366.SH	昊海生科	90.2	2.00	2.94	3.57	52	32	26	-3.16%	157.1
300955.SZ	嘉亨家化	24.4	1.03	1.30	1.70	36	18	14	1.67%	24.6

资料来源：Wind，浙商证券研究所

3. 重要公司公告

表 4：本周商贸零售、社会服务行业上市公司重要公告

公司名称	公告内容
阿里巴巴	董事会已授权本公司管理层申请在香港联交所主板改变上市地位为主要上市，预期将于 2022 年年底前生效。
京东集团	京东集团 7 月 27 日宣布，于 2022 年 7 月 26 日，京东物流已完成收购德邦控股超过 50% 股权（「相关交易完成」），即首批分期收购安排。德邦控股合共持有德邦物流股份有限公司（「德邦」，上海证券交易所证券代码：603056）已发行股本约 66.50%。在相关交易完成后，德邦控股（包括德邦及其附属公司）已成为京东物流的附属公司，及其财务业绩（若干除外业务的财务业绩除外）已合并至京东物流的合并财务报表。
南极电商	南极电商股份有限公司第三期员工持股计划（以下简称“持股计划”）参与对象为公司

公司名称		公告内容
		董事（不含独立董事）、监事、高级管理人员和核心骨干。参加本次持股计划的总人数为不超过 50 人（不含预留份额），具体参加人数根据员工实际缴款情况确定。管理委员会可根据申购款缴纳情况、员工变动情况、考核情况对持股计划的员工名单、分配比例进行调整。
	壹网壹创	2022 年第二次临时股东大会决议：审议通过《关于回购注销部分已获授但尚未解锁的限制性股票及调整第一期限限制性股票激励计划回购价格的议案》、审议通过《关于变更公司注册资本及修订<公司章程>的议案》
	丽人丽妆	公司的全资子公司上海丽人丽妆企业管理有限公司出资设立投资基金取得进展。2022 年 7 月，合伙企业完成了工商变更登记手续，取得了苏州工业园区行政审批局颁发的营业执照；2022 年 7 月，公司收到合伙企业管理人通知，宝捷会山启已完成中国证券投资基金业协会重大事项变更备案手续，备案基金名称为苏州宝捷会山启创业投资合伙企业（有限合伙）。
	boss 直聘	"看准网"重新启动 BOSS 直聘的新用户注册
传统商业	永辉超市	预计公司 2022 年半年度业绩预告情况如下：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。 归属于上市公司股东的净利润-1.2 亿元。
	天虹股份	第五届董事会第四十六次会议决议：会议审议通过《关于公司委托中航物业管理有限公司进行物业管理的关联交易议案》 同意公司委托中航物业管理有限公司对天虹总部大厦部分物业进行物业管理，期限五年，交易金额约 3,610 万元。
	家家悦	公司使用额度不超过人民币 18,000 万元（含本数）的闲置募集资金进行现金管理
	重庆百货	于 2022 年 7 月 27 日以通讯方式（监事会决议传签）召开监事会会议，审议通过《重庆百货大楼股份有限公司监事会关于公司 2022 年限制性股票激励计划激励对象人员名单审核及公示情况的说明》。
酒店	锦江酒店	预计 2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为-15,000 万元到-11,000 万元，将出现亏损。 预计 2022 年半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为-28,300 万元到-24,300 万元。
	君亭酒店	公司名称由“浙江君亭酒店管理股份有限公司”正式变更为“君亭酒店集团股份有限公司”
	首旅酒店	公司对 208 名授予对象（含首次授予 196 人，预留授予 12 人）已获授但不符合解除限售条件的限制性股票合计 2,389,998 股（含首次授予 2,259,498 股，预留授予 130,500 股）进行回购注销
免税	中国中免	第四届董事会第二十六次会议于 2022 年 7 月 21 日以电子邮件方式发出通知和议案资料，于 2022 年 7 月 26 日以通讯方式召开。审议通过《关于修订<公司章程>的议案》，审议通过《关于提请召开 2022 年第二次临时股东大会的议案》。 公司发布 2022 年半年度业绩快报，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 39.28 亿元，归属于上市公司股东的净利润 39.38 亿元。
	王府井	预计 2022 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比减少 13,200 万元到 21,100 万元，同比减少 23%到 37%。 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，减少约 26,300 万元到 29,800 万元，同比减少约 57%到 65%。

公司名称		公告内容
演艺	宋城演艺	公司董事会选举张娴女士为第八届董事会董事长，任期三年。董事会一致同意选举下列人员组成董事会各专门委员会，具体人员如下： (1) 提名委员会：杨轶清（主任委员）、黄巧灵、刘树浙； (2) 战略委员会：黄巧灵（主任委员）、张娴、杨轶清； (3) 审计委员会：宋夏云（主任委员）、刘树浙、张建坤； (4) 薪资委员会：刘树浙（主任委员）、商玲霞、宋夏云。 上述专门委员会委员任期三年，自公司第八届董事会第一次会议审议通过之日起至第八届董事会任期届满之日止。
	广州酒家	公司全资子公司广州酒家集团餐饮管理有限公司（以下简称“广州餐管公司”）在上海设立全资子公司——广酒（上海）餐饮管理有限公司（以下简称“上海餐管公司”）。上海餐管公司已完成工商登记手续，并取得由上海市静安区市场监督管理局核发的《营业执照》，注册资本 3000 万元（人民币），主要经营范围为餐饮服务。
餐饮与供应链	海底捞	公司建议透过介绍上市方式，将特海股份分拆并于联交所主板独立上市；本公司会以实物分派的方式落实建议，将其所持有的全部特海股份（即紧接建议分拆及上市前特海的已发行股本总额的 90%），按照各股东于记录日期在本公司的 持股比例分派予彼等。特海为于 2022 年 5 月在开曼群岛注册成立的获豁免有限公司，于本公告日期为本公司的全资附属公司。紧接建议分拆及上市前，特海将由本公司拥有 90% 的权益，及由一个雇员激励平台拥有 10% 的权益，以向合资格参与者就彼等对分拆集团的贡献提供激励或奖励。完成建议分拆后，特海将不再为本公司的附属公司。分拆集团主要从事于大中华区外的餐厅业务经营。
	海伦司	公司董事会宣布，自 2022 年 8 月 15 日起，公司的香港股份过户登记分处卓佳证券登记有限公司（「股份过户登记分处」）的地址将由香港皇后大道东 183 号合和中心 54 楼更改为：香港夏慤道 16 号远东金融中心 17 楼，股份过户登记分处所有电话及传真号码将维持不变。 公司盈利预警：预期本集团于截至 2022 年 6 月 30 日止六个月的收入将介乎约人民币 870 百万元至人民币 890 百万元的范围内，与上年同期相比增加约 0.2% 至 2.5%，将录得净亏损约人民币 290 百万元至人民币 310 百万元范围内，去年同期净亏损约人民币 25 百万元，经调整净亏损（为非香港财务报告准则计量）将介乎约人民币 90 百万元至人民币 110 百万元的范围内，去年同期调整净利润约人民币 81 百万元。
	日辰股份	2022 年 7 月 8 日，公司第三届董事会第三次会议和第三届监事会第三次会议分别审议通过了《关于向激励对象授予股票期权的议案》，确定以 2022 年 7 月 8 日为授予日，向符合授予条件的 71 名激励对象授予 200 万份股票期权。
	同庆楼	预计 2022 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 1,836 万元至 2,570 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少 4,537.91 万元至 5,271.91 万元，同比减少 63.84% 至 74.17%。 预计 2022 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 1,085 万元至 1,519 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少 4,589.43 万元至 5,023.43 万元，同比减少 75.13% 至 82.23%。

资料来源：Wind，浙商证券研究所

4. 重要行业动态

表 5：本周商贸零售行业重要动态

事件标题	行业动态
商务部发布《2022 年上半年中国网络零售市场发展报告》	报告分析认为，中国网络零售市场上半年的发展趋势包括“线上消费企稳回升”、“市场环境不断优化”，以及“个性需求引领市场转型，构建消费新格局”。
成品油价格“三连降”	自 2022 年 7 月 26 日 24 时起，国内汽、柴油价格(标准品，下同)每吨分别降低 300 元和 290 元。本轮调价后，全国大多数地区车柴价格 8.3-8.5 元/升左右，92#汽油零售限价在 8.3-8.5 元/升。
美国零售业凛冬将至	沃尔玛预警业绩、亚马逊会员涨价，美国零售业艰难度日。美国零售商们普遍面临着包括全球供应链的中断、劳动力短缺、燃料成本上升带来的种种问题。眼下，美国正面临着 40 年来最严重的通货膨胀，燃料价格飙升、物价飞涨，让许多美国人的生活捉襟见肘，尤其是那些相对贫穷的家庭。消费者不得不做出选择，把更多的钱花在食品等必需品上面。
上半年北京新设首店 393 家	北京市商务局表示，根据选址中国(北京址点科技有限公司)数据统计，2022 年上半年，北京全市新开设首店、旗舰店、创新概念店 393 家，与去年同期基本持平，数量全国领先。从首店类型看，2022 年上半年，北京新增全球首店 1 家、中国(内地)首店 10 家、北京首店 382 家。高能级首店包括手表、藏品、酒水、男装、滑雪装备等多个细分品类，涉及国内外高端品牌。其中，瑞士制表品牌 TISSOT 全球首家天梭 T-Heart 概念店在北京 SKP-S 启幕，由 UCCA 打造的 U2 美术馆入驻朝阳大悦城，京东旗下首家专业酒类直营店“京东酒行”在北京开业，京东新百货北京首店在房山区落地，H&M 中国首家男装概念店亮相西单大悦城，奥地利滑雪装备品牌海德 HEAD 中国首店落户侨福芳草地。
《即时零售开放平台模式研究白皮书》	7 月 27 日，达达集团联合中国连锁经营协会 (CCFA) 及京东消费及产业发展研究院发布了《即时零售开放平台模式研究白皮书》，这是即时零售行业首份针对平台模式的白皮书。白皮书指出，O2O 到家业务成为近年来零售行业重要驱动力，2016-2021 年的年复合增长率达到 64%。作为 O2O 到家业务重要组成部分，即时零售风口已至，迎来快速增长。其中平台模式 2016-2021 年的年复合增长率为 81%。预计到 2025 年，即时零售中的开放平台模式规模将突破万亿门槛，达到约 1.2 万亿元，引领并拉动 O2O 整体市场规模增长。
《2022 年中国零售数字化白皮书》	全球管理咨询公司麦肯锡与中国连锁经营协会于 27 日共同发布《2022 年中国零售数字化白皮书》，白皮书详细分析了中国零售业数字化转型现状，揭示了正在重塑中国零售市场的四大主要趋势，并从中提炼出对零售企业的关键启示。

资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 6：本周社会服务行业重要动态

事件标题	行业动态
中国国际旅交会智慧旅游创新发展论坛	2022 中国国际旅游交易会智慧旅游创新发展论坛在昆明举办，论坛以“数字科技赋能旅游业高质量发展”为主题，旨在打造智慧旅游理念高地，推动旅游业与科技融合实现提质增效。云南省政府党组成员王浩、文化和旅游部国际交流与合作局有关负责人、坦桑尼亚驻华大使姆贝尔瓦·凯鲁基出席论坛。
《关于金融支持文化和旅游行业恢复发展的通知》	为深入贯彻党中央、国务院关于统筹推进新冠肺炎疫情防控和经济社会发展的决策部署，认真落实《国务院关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》（国发〔2022〕12 号）的要求，人民银行、文化和旅游部联合印发《关于金融支持文化和旅游行业恢复发展的通知》，以发挥多方力量，促进文化和旅游行业恢复发展。
中国国际消费品博览会白皮书	第二届全球消费创新暨免税与旅游零售大会 26 日在消博会会场举行。大会上，毕马威和穆迪·戴维特报告联手发布《海南自贸港旅游零售市场白皮书 2022 版》（下称《白皮书》）称，后疫情时代，在出国旅行选择仍有限的情况下，中国旅游和消费大规模回流国内。海南在许多消费者心里树起极具吸引力的旅游消费新形象。

资料来源：Wind，浙商证券研究所

5. 风险提示

宏观经济下行导致消费力偏弱；疫情扰动，消费场景缺失；

通货膨胀上行，CPI 超预期。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn