

# 商贸零售行业 2022 年 8 月投资策略

## 关注美容护理板块，把握中报绩优龙头

**超配**

### 核心观点

**关注美容护理企业中期业绩，预计龙头在疫情下表现稳健。**上半年全国多地散发的疫情对于终端消费及上游供应链造成了一定影响，其中6月随着疫情趋缓及促消费政策持续出台而有所好转，社零总额亦取得同比+3.1%的正增长，其中化妆品6月同比+8.1%，增速环比+19.1pct。具体细分板块看，美妆龙头凭借品牌粘性、完善的渠道布局等，半年度业绩预计取得相对稳健表现，稳中加速的基本面表现也为相关公司的股价表现带来了较强的支撑。

**美容护理行业近期资本运作梳理，外延扩张有望打开企业成长空间。**对于美妆企业而言，通过内生外延的多品牌布局是支撑持续增长的核心，近期相关企业布局有所加速，如近期水羊股份拟收购伊菲丹品牌母公司 EviDenS de Beauté SAS 90.05%的股权，强化中高端品牌布局；贝泰妮旗下高端抗衰新品牌 AOXMED 官网也已上线。而对于医美企业而言，一方面对于医美上游产品方，除了自身研发拓展外，资本运作驱动的外延并购，同样是其实现产品管线矩阵丰富度提升的重要方式；而对于下游医美机构而言，资本化将为企业的连锁扩张带来资金支持，实现规模化发展下的品牌效益提升，从而降低获客成本，提升盈利水平。

**投资建议：**维持板块“超配”评级。随着全国疫情防控形势好转，促消费政策效应显现，消费市场有望加快恢复，建议继续把握产品力优异，渠道布局完善，有望率先分享复苏机遇的龙头企业，具体来看：1）美妆终端需求依旧稳健，行业由渠道向产品驱动转型过程中品牌分化趋势加剧，建议关注基于品牌力+产品力+多渠道灵活布局不断夯实竞争优势的龙头品牌，重点推荐贝泰妮、珀莱雅、华熙生物、水羊股份等；2）医美消费韧性强，疫情后复苏较为强劲，同时强监管背景下集中度正在加速提升。建议重点关注具备较高经营壁垒的头部生产龙头爱美客，以及有望迎来客流复苏的下游机构龙头朗姿股份和雍禾医疗等。

**风险提示：**疫情影响终端消费及物流；新品推广不及预期；政策变动等。

### 重点公司盈利预测及投资评级

| 公司代码   | 公司名称 | 投资评级 | 收盘价 (8-05) | 总市值 (百万元) | EPS   |       | PE    |       |
|--------|------|------|------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|        |      |      |            |           | 2022E | 2023E | 2022E | 2023E |
| 300957 | 贝泰妮  | 买入   | 192.01     | 81335.44  | 2.81  | 3.80  | 68.33 | 50.53 |
| 603605 | 珀莱雅  | 买入   | 174.75     | 49177.47  | 2.60  | 3.20  | 67.21 | 54.61 |
| 688363 | 华熙生物 | 增持   | 154.50     | 74327.68  | 2.22  | 2.97  | 69.59 | 52.02 |
| 300740 | 水羊股份 | 增持   | 16.89      | 6952.48   | 0.82  | 1.13  | 20.60 | 14.95 |
| 300896 | 爱美客  | 买入   | 585.94     | 126773.98 | 6.85  | 9.58  | 85.54 | 61.16 |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

### 行业研究 · 行业投资策略

#### 商贸零售

#### 超配 · 维持评级

证券分析师：张峻豪

021-60933168

zhangjh@guosen.com.cn

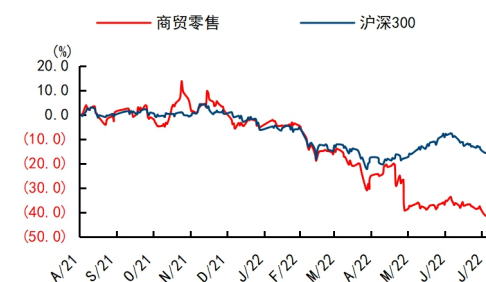
S0980517070001

联系人：柳旭

0755-81981311

liuxu1@guosen.com.cn

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

《商贸零售行业双周报（22年第08期）-社零消费环比回暖，关注中报绩优龙头》——2022-07-19  
 《国信证券-商贸零售行业中期投资策略-紧抓疫后复苏主线，把握龙头扩张机遇》——2022-07-08  
 《2022年618电商大促点评-电商消费仍具韧性，美妆头部品牌表现靓丽》——2022-06-22  
 《商贸零售行业周报（22年第07期）-“东方甄选”破圈，关注直播电商新趋势》——2022-06-19  
 《化妆品系列专题之十：从量变到质变，共启美妆产品大时代》——2022-06-06

## 内容目录

|                              |    |
|------------------------------|----|
| 美护龙头预计中报表现稳健，板块外延动作有所加速..... | 4  |
| 美容护理行业近期资本运作梳理.....          | 4  |
| 近期行业数据跟踪.....                | 6  |
| 社零数据：实现复苏性增长.....            | 6  |
| 板块行情及估值.....                 | 8  |
| 个股行情.....                    | 10 |
| 投资建议.....                    | 11 |
| 免责声明.....                    | 12 |

## 图表目录

|                                                 |    |
|-------------------------------------------------|----|
| 图 1: 雅诗兰黛代理/收购品牌历程.....                         | 4  |
| 图 2: 艾尔建医美业务收并购历程.....                          | 5  |
| 图 3: 社会消费品零售总额同比变化趋势 (%) .....                  | 6  |
| 图 4: 实物商品网上零售额累计同比及占社零比重 (%) .....              | 7  |
| 图 5: 实物商品网上零售额分品类同比情况 (%) .....                 | 7  |
| 图 6: 限额以上单位商品零售: 必选品类当月同比情况 (%) .....           | 7  |
| 图 7: 限额以上单位商品零售: 必选品类当月同比情况 (%) .....           | 7  |
| 图 8: 限额以上单位商品零售: 可选品类当月同比情况 (%) .....           | 7  |
| 图 9: 限额以上单位商品零售: 耐用品类当月同比情况 (%) .....           | 7  |
| 图 10: 2022 年 7 月 SW 商贸行业指数走势变化 (%) .....        | 8  |
| 图 11: 2022 年 7 月 SW 商贸三级行业指数走势变化 (%) .....      | 8  |
| 图 12: 2022 年 7 月 SW 美护行业指数走势变化 (%) .....        | 8  |
| 图 13: 2022 年 7 月 SW 美护三级行业指数走势变化 (%) .....      | 8  |
| 图 14: 2022 年 7 月申万一级行业指数涨跌幅对比 (%) .....         | 9  |
| 图 15: 2020 年以来 SW 商贸零售与美容护理指数市盈率 (PE TTM) ..... | 9  |
|                                                 |    |
| 表 1: 珀莱雅/华熙生物 2022 年上半年业绩预测.....                | 4  |
| 表 2: 2022 上半年美护上市公司相关资本化/收并购事件节选.....           | 6  |
| 表 3: SW 商贸零售板块成分股 2022 年 7 月涨跌幅排行榜.....         | 10 |
| 表 4: SW 美容护理板块成分股 2022 年 7 月涨跌幅排行榜.....         | 10 |
| 表 5: 重点公司盈利预测及估值.....                           | 11 |

## 美护龙头预计中报表现稳健，板块外延动作有所加速

上半年全国散发的疫情对于终端消费及上游供应链造成了一定影响，其中 4-5 月预计影响较大，6 月随着疫情趋缓及促消费政策持续出台而有所好转。

从重点细分板块来看，美妆行业公司以线上渠道为主，销售端受疫情影响有限，采购及物流等受到影响，同时超头主播的缺失也对行业整体带来一定影响，但头部企业，依托品牌及产品实力仍能取得较为优异的成长表现。医美板块公司受线下疫情影响较大，整体较一季度将有明显放缓，但由于其较强的需求粘性，预计 6 月复苏趋势良好，其中头部医美品牌拥有更强的消费者粘性，预计增速领先。

以具体企业案例看，如珀莱雅公布的经营数据显示，其二季度预计实现营业收入 12.7-13.7 亿元，同比增长 25%-35%，实现归母净利润 1.3-1.4 亿元，同比增长 15%-22%，整体上半年预计收入同比增长 32%-37%，归母净利润同比增长 28%-32%。华熙生物上半年预计实现营业收入 29.4 亿元，同比增长 52%，预计实现归母净利润 4.7 亿元，同比增长 30%，其中上半年功能性护肤品销售收入同比增长超过 75%。而据国家统计局数据，上半年限额以上商品零售中，化妆品类同比下降 2.5%，这也进一步佐证了美妆行业在行业由渠道向产品驱动转型过程中，品牌分化趋势加剧，龙头企业凭借扎实的产品力和渠道布局能力，在疫情下取得了稳健表现。

表1：珀莱雅/华熙生物 2022 年上半年业绩预测

| 公司   | 营收（亿元）      | 增速（%）         | 归母净利润（亿元） | 增速（%）         |
|------|-------------|---------------|-----------|---------------|
| 珀莱雅  | 25.24-26.24 | 31.63%-36.85% | 2.88-2.98 | 27.79%-32.22% |
| 华熙生物 | 29.36       | 51.62%        | 4.7       | 30.49%        |

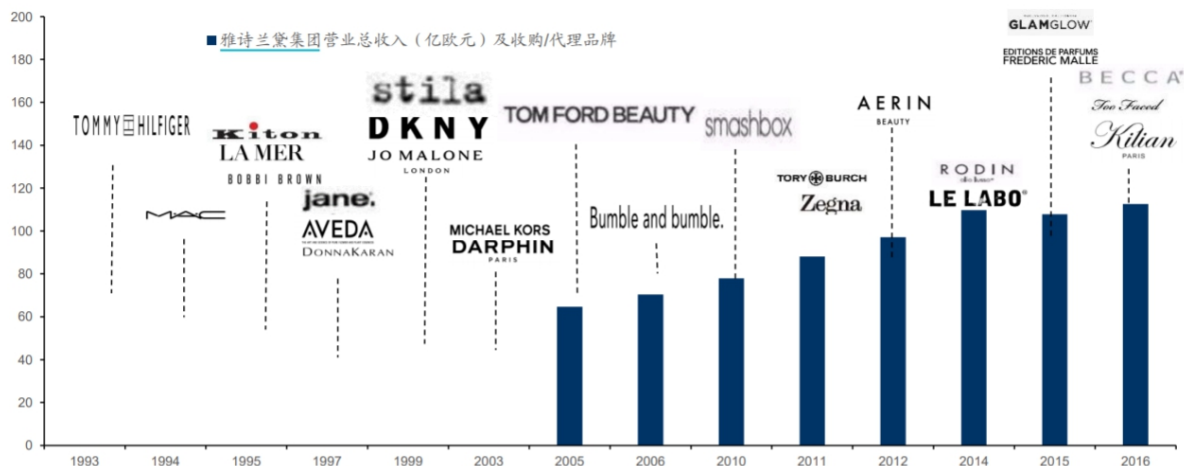
资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理 注：其中珀莱雅综合二季度主要经营数据、华熙生物为业绩快报数据

### 美容护理行业近期资本运作梳理

1、对于美妆企业而言，在当前多数国货美妆企业主品牌运营已经较为成熟的背景下，多品牌的布局对于企业未来的持续成长显得越发重要。本土品牌多家化妆品企业在上市后，通过内生+外延，目前其多品牌布局初现雏形，随着新品牌布局的完善，也将为企业创造第二增长来源点，打开中长期发展想象空间。

参考国际美妆企业经验看亦是如此，通过收并购的方式，实现对品牌规模化发展，使在产品开发、渠道议价和营销资源上协同效应明显，保障了企业的长期增长确定性，也是其获得估值溢价的重要来源。

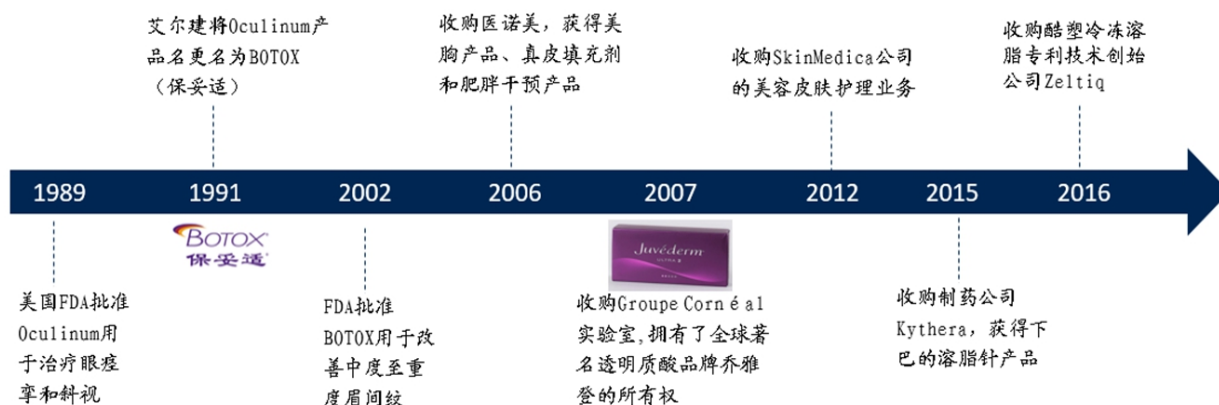
图1：雅诗兰黛代理/收购品牌历程



资料来源：公司官网、公司公告、国信证券经济研究所整理

2、对于医美企业而言，1）医美上游企业的长期成长离不开丰富的产品管线，有助于做大规模体量、强化渠道绑定和品牌认知以及在一定程度上可抵御单一产品生命周期缩短的风险，提升企业的综合竞争力。而在企业布局产品管线的过程中，一方面通过自身研发投入进行布局，但由于医美产品的研发生产耗时较长、投入资金大及面临研发失败风险，因此具备一定资金实力的头部企业，也常常会通过外延并购方式拓展产品线。从国际经验看，回顾全球医美龙头艾尔建发展历程，其也是通过积极的外延收购策略，逐步建立了从手术外科、填充注射到光电皮肤类完善的医美产品矩阵。

图2：艾尔建医美业务收购历程



资料来源：艾尔建官网、搜狐、国信证券经济研究所整理

2）对于医美下游机构而言，目前市场竞争激烈，集中度较低，且获客成本依旧较高，资本化将为企业的连锁扩张带来资金支持。强化营销投入提升品牌认知度，并通过股权方式绑定相对稀缺的医生人才资源。

回顾上半年，我们不难发现，美妆相关上市公司积极寻求外延并购等方式，增强综合竞争力。如近期水羊股份拟4450万欧元收购EviDenS de Beauté SAS 90.05%的股权，标的方旗下拥有日法奢美护肤品牌EviDenS de Beauté（伊菲丹），填

补了公司自有品牌体系中在中高端价格带的空缺，进一步完善公司品牌矩阵。华熙生物 4 月公告，以人民币 2.33 亿元收购北京益而康生物 51% 的股权，正式进军胶原蛋白产业。爱美客 6 月向港交所重新递交了本次发行上市的申请，借助海外融资平台有利于打开公司国际化的外延扩张和资产整合，进一步丰富产品管线。

表 2：2022 上半年美妆上市公司相关资本化/收并购事件节选

| 公司   | 相关事件                                                                                                                    | 公告时间      |
|------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 水羊股份 | 拟以 4450 万欧元购买 Kazokou SAS 及 Orsay 53 SAS 合计持有的 EviDenS de Beauté SAS 90.05% 的股权，标的公司旗下拥有日法奢美护肤品牌 EviDenS de Beauté（伊菲丹） | 2022/7/18 |
| 拉芳家化 | 拉芳实控人家族旗下澳洲万达拟以 1 亿元人民币受让美股医美上市公司医美国际 2132.20 万股股份；以深圳拉芳投资管理有限公司作为投资人的海南南方捷创投资拟以 1.7 亿元认购医美国际 3640.26 万股股份。             | 2022/7/20 |
| 爱美客  | 重启港股上市事宜                                                                                                                | 2022/6/27 |
| 巨子生物 | 在港交所递交招股书                                                                                                               | 2022/5/5  |
| 华熙生物 | 出资参与设立私募基金“海南海熙股权投资合伙企业（有限合伙）”，主要目的在于共同探索在皮肤科学领域的品牌生态布局                                                                 | 2022/4/16 |
|      | 以人民币 2.33 亿元收购北京益而康生物工程有限公司 51% 的股权，正式进军胶原蛋白产业                                                                          | 2022/4/15 |
| 四环医药 | 附属公司漾颜空间与深圳易美医学科技有限公司及其原股东订立股权转让协议和增资协议，以受让股权及增资的方式投资深圳易美，完成后，漾颜空间将持有深圳易美 80% 的股份权益。此举主要为拓展光电设备领域布局。                    | 2022/3/14 |

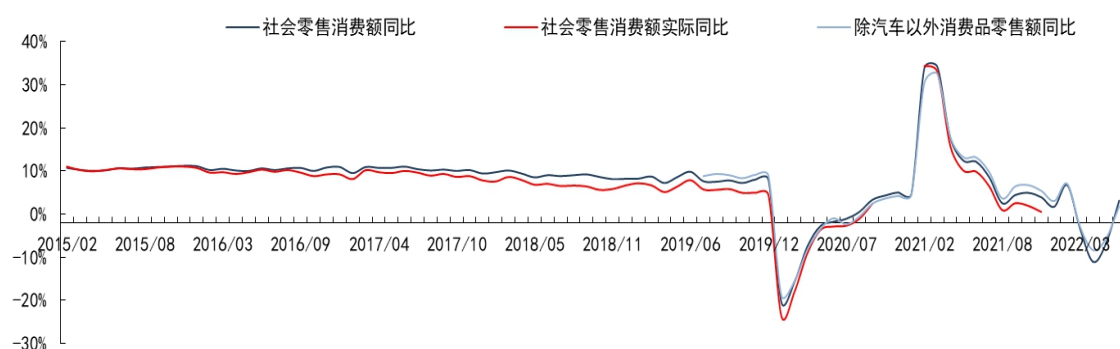
资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

## 近期行业数据跟踪

### 社零数据：实现复苏性增长

2022 年 1-6 月份，社零总额 210432 亿元，同比-0.7%，其中除汽车以外的消费品零售额同比-0.1%。6 月社零总额同比+3.1%，其中，除汽车以外的消费品零售额同比+1.8%。按消费类型分，1-6 月份，商品零售同比+0.1%；餐饮收入同比-7.7%；6 月份，商品零售同比+3.9%；餐饮收入同比-4.0%。

图 3：社会消费品零售总额同比变化趋势（%）



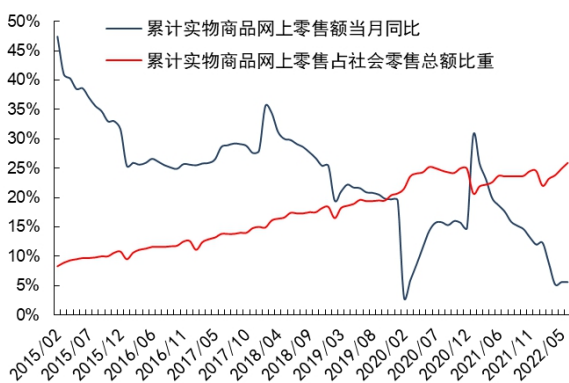
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

分业态看，1-6 月，线下业态中以必选为主的超市、便利店分别同比+4.2%/+4.7%，也是反映了疫情下囤货需求及就近消费需求有所增加，专卖店/百货店/专卖店等线下业态分别同比+2.8%/-8.4%/-4.1%。线上消费继续稳增长，1-6 月份，全国网上零售额同比+3.1%。其中，实物商品网上零售额同比+5.6%，占社会消费品零售



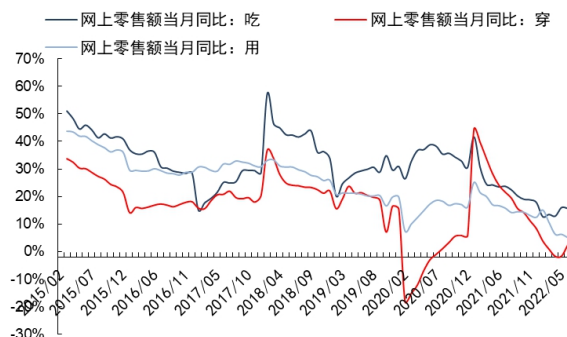
总额的比重为 25.9%；其中吃类、穿类和用类商品分别同比+15.7%、+2.4%、+5.1%。

图4：实物商品网上零售额累计同比及占社零比重（%）



资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

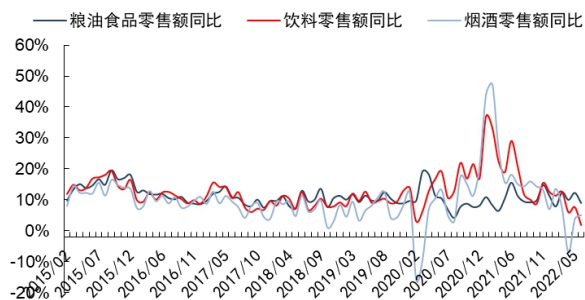
图5：实物商品网上零售额分品类同比情况（%）



资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

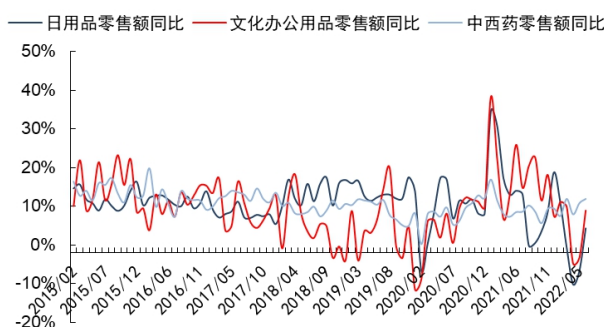
分品类看，受益疫情防控优化及促销费政策持续发力等，6月可选品类实现环比复苏表现，其中化妆品6月同比+8.1%，增速环比+19.1pct，金银珠宝6月同比+8.1%，增速环比+23.6pct。

图6：限额以上单位商品零售：必选品类当月同比情况（%）



资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

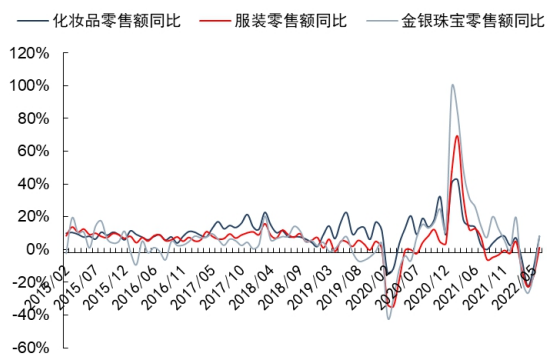
图7：限额以上单位商品零售：必选品类当月同比情况（%）



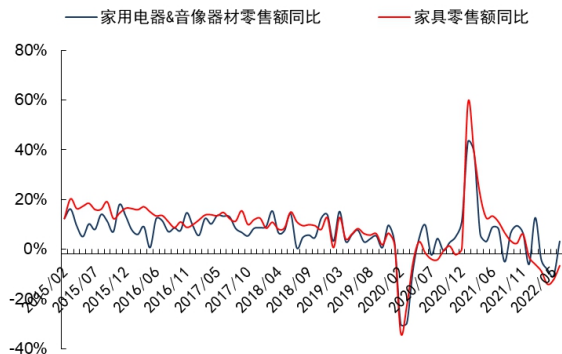
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图8：限额以上单位商品零售：可选品类当月同比情况（%）

图9：限额以上单位商品零售：耐用品类当月同比情况（%）



资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

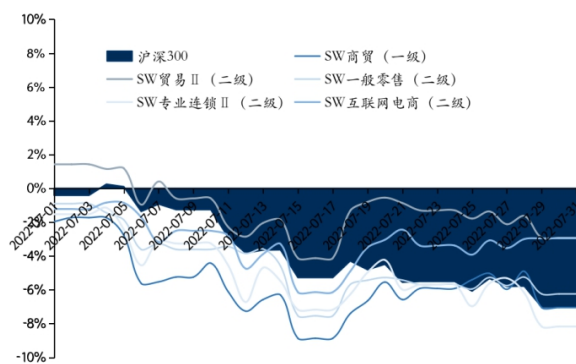


资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

## 板块行情及估值

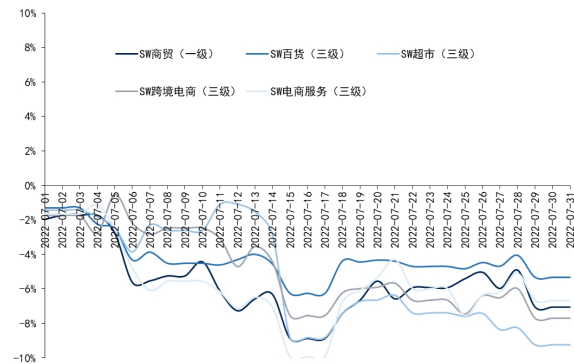
2022 年 7 月，SW 商业贸易指数下跌 7.05%，SW 美容护理板块下跌 2.19%，沪深 300 指数下跌 7.02%，商贸板块跑输大盘 0.03pct，美容护理板块跑赢大盘 4.83pct。商贸板块分子行业看，贸易 II 下跌 2.92%，一般零售下跌 6.24%，专业连锁下跌 8.17%，互联网电商下跌 2.96%。三级子版块方面，SW 贸易 III/百货/超市/多业态零售/商业物业经营/专业连锁 III/跨境电商/电商服务板块 7 月分别下跌 2.92%/5.32%/9.24%/4.94%/6.85%/8.17%/7.69%/6.67%。美容护理板块分子行业来看，个护用品下跌 2.09%，化妆品下跌 2.34%。

图 10：2022 年 7 月 SW 商贸行业指数走势变化（%）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图 11：2022 年 7 月 SW 商贸三级行业指数走势变化（%）

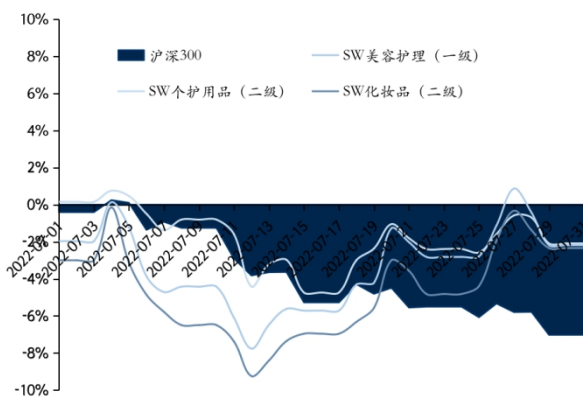


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

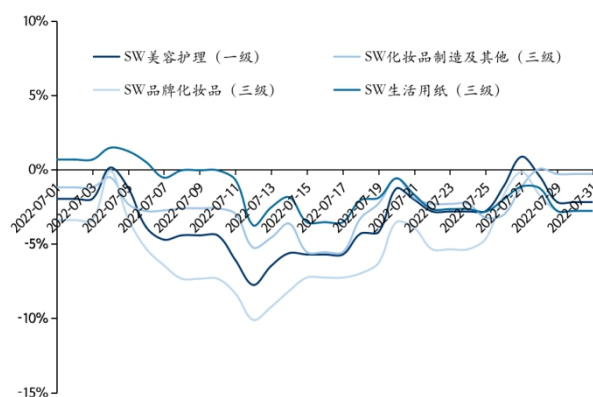
图 12：2022 年 7 月 SW 美护行业指数走势变化（%）

图 13：2022 年 7 月 SW 美护三级行业指数走势变化（%）





资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

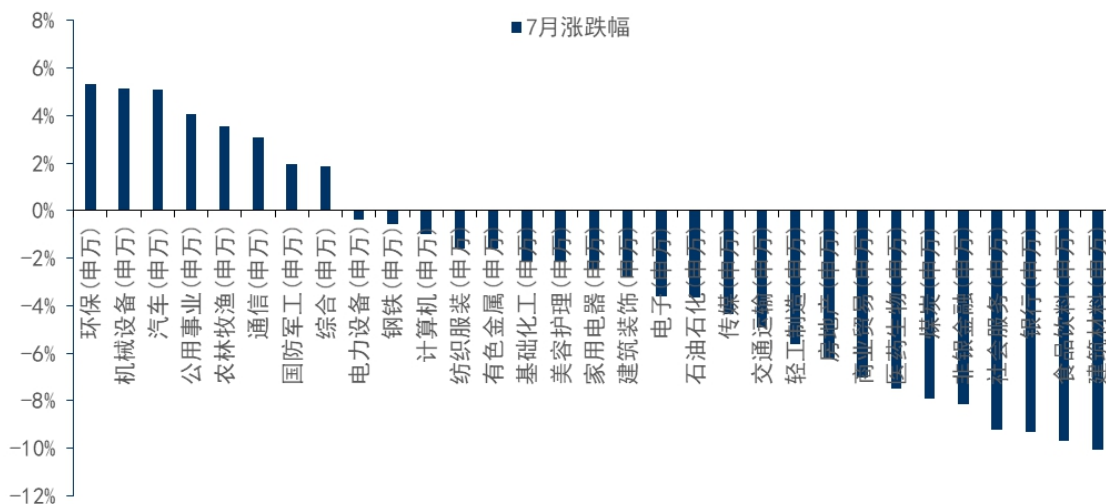


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

横向对比来看，2022 年 7 月 SW 商业贸易板块指数涨跌幅在申万 31 个子行业中排名第 24 位；SW 美容护理板块指数涨跌幅排名第 15 位。

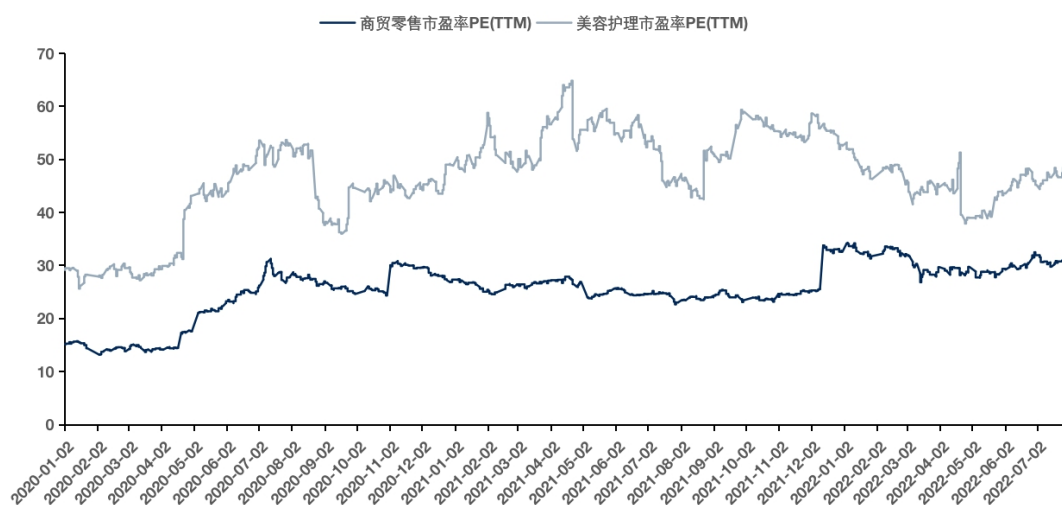
估值方面，截至 2022 年 7 月 29 日，商贸零售行业 PE (TTM) 30.31 倍，位于 2017 年以来 77.34%的历史分位；美容护理行业 PE (TTM) 46.86 倍，位于 2017 年以来 30.83%的历史分位。

图 14：2022 年 7 月申万一级行业指数涨跌幅对比 (%)



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图 15：2020 年以来 SW 商贸零售与美容护理指数市盈率 (PE TTM)



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

## 个股行情

2022 年 7 月，商贸板块涨幅排名前五的个股依次为金开新能、华联综超、ST 商城、安孚科技、江苏舜天；跌幅前五的依次为德必集团、永辉超市、王府井、徐家汇、天虹股份。美容护理板块涨幅前五的个股依次为水羊股份、延江股份、华熙生物、青岛金王、科思股份；跌幅前五的依次为上海家化、华业香料、百亚股份、贝泰妮、中顺洁柔。

表 3：SW 商贸零售板块成分股 2022 年 7 月涨跌幅排行榜

| 涨幅前十      |       |        |        |        | 跌幅前十      |      |        |        |         |
|-----------|-------|--------|--------|--------|-----------|------|--------|--------|---------|
| 证券代码      | 证券简称  | 6 月收盘价 | 7 月收盘价 | 涨跌幅%   | 证券代码      | 证券简称 | 6 月收盘价 | 7 月收盘价 | 涨跌幅%    |
| 600821.SH | 金开新能  | 6.44   | 7.30   | 13.35% | 300947.SZ | 德必集团 | 32.40  | 15.08  | -53.46% |
| 600361.SH | 华联综超  | 6.30   | 7.03   | 11.59% | 601933.SH | 永辉超市 | 4.28   | 3.47   | -18.93% |
| 600306.SH | ST 商城 | 12.86  | 14.28  | 11.04% | 600859.SH | 王府井  | 25.98  | 21.43  | -17.51% |
| 603031.SH | 安孚科技  | 41.58  | 44.97  | 8.15%  | 002561.SZ | 徐家汇  | 11.56  | 9.72   | -15.92% |
| 600287.SH | 江苏舜天  | 4.98   | 5.32   | 6.83%  | 002419.SZ | 天虹股份 | 7.13   | 6.04   | -15.29% |
| 002264.SZ | 新华都   | 4.98   | 5.27   | 5.82%  | 601828.SH | 美凯龙  | 6.06   | 5.14   | -15.18% |
| 600858.SH | 银座股份  | 5.16   | 5.46   | 5.81%  | 300755.SZ | 华致酒行 | 43.85  | 37.40  | -14.71% |
| 600857.SH | 宁波中百  | 11.23  | 11.86  | 5.61%  | 600301.SH | 南化股份 | 14.55  | 12.44  | -14.50% |
| 600605.SH | 汇通能源  | 8.21   | 8.67   | 5.60%  | 603708.SH | 家家悦  | 14.24  | 12.20  | -14.33% |
| 600710.SH | 苏美达   | 5.90   | 6.23   | 5.59%  | 600738.SH | 丽尚国潮 | 7.29   | 6.26   | -14.13% |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

表 4：SW 美容护理板块成分股 2022 年 7 月涨跌幅排行榜

| 涨幅前十      |      |        |        |        | 跌幅前十      |      |        |        |         |
|-----------|------|--------|--------|--------|-----------|------|--------|--------|---------|
| 证券代码      | 证券简称 | 6月收盘价  | 7月收盘价  | 涨跌幅%   | 证券代码      | 证券简称 | 6月收盘价  | 7月收盘价  | 涨跌幅%    |
| 300740.SZ | 水羊股份 | 13.74  | 18.09  | 31.66% | 600315.SH | 上海家化 | 42.75  | 35.38  | -17.24% |
| 300658.SZ | 延江股份 | 9.16   | 10.26  | 12.01% | 300886.SZ | 华业香料 | 31.08  | 26.08  | -16.09% |
| 688363.SH | 华熙生物 | 142.18 | 159.23 | 11.99% | 003006.SZ | 百亚股份 | 12.34  | 11.00  | -10.86% |
| 002094.SZ | 青岛金王 | 3.63   | 3.92   | 7.99%  | 300957.SZ | 贝泰妮  | 217.53 | 194.08 | -10.78% |
| 300856.SZ | 科思股份 | 43.38  | 46.40  | 6.96%  | 002511.SZ | 中顺洁柔 | 12.52  | 11.19  | -10.62% |
| 603605.SH | 珀莱雅  | 165.18 | 176.26 | 6.71%  | 603983.SH | 丸美股份 | 26.80  | 25.32  | -5.52%  |
| 605009.SH | 豪悦护理 | 38.88  | 41.01  | 5.48%  | 002243.SZ | 力合科创 | 9.65   | 9.16   | -5.08%  |
| 300888.SZ | 稳健医疗 | 66.50  | 70.01  | 5.28%  | 000523.SZ | 广州浪奇 | 3.85   | 3.68   | -4.42%  |
| 603059.SH | 倍加洁  | 18.79  | 19.48  | 3.67%  | 300132.SZ | 青松股份 | 7.00   | 6.75   | -3.57%  |
| 002919.SZ | 名臣健康 | 19.81  | 20.50  | 3.48%  | 001206.SZ | 依依股份 | 33.15  | 32.25  | -2.71%  |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

## 投资建议

维持板块“超配”评级。随着全国疫情防控形势好转，促消费政策效应显现，消费市场有望加快恢复，建议继续把握产品力优异，渠道布局完善，有望率先分享复苏机遇的龙头企业，具体来看：1）美妆终端需求依旧稳健，行业由渠道向产品驱动转型过程中品牌分化趋势加剧，建议关注基于品牌力+产品力+多渠道灵活布局不断夯实竞争优势的龙头品牌，重点推荐贝泰妮、珀莱雅、华熙生物、水羊股份等；2）医美消费韧性较强，疫情后复苏较为强劲，同时强监管背景下集中度正在加速提升。建议重点关注具备较高经营壁垒的头部生产龙头爱美客，以及有望迎来客流复苏的下游机构龙头朗姿股份和雍禾医疗等。

表5：重点公司盈利预测及估值

| 代码      | 公司   | 投资 | 收盘价总市值（百万元） |            | EPS  |       |       |       | PE     |       |       |       |
|---------|------|----|-------------|------------|------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
|         | 名称   | 评级 | 8-05        | 8-05       | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E | 2021   | 2022E | 2023E | 2024E |
| 300957  | 贝泰妮  | 买入 | 192.01      | 81,335.44  | 2.04 | 2.81  | 3.80  | 5.14  | 94.39  | 68.33 | 50.53 | 37.36 |
| 603605  | 珀莱雅  | 买入 | 174.75      | 49,177.47  | 2.87 | 2.60  | 3.20  | 3.89  | 72.68  | 67.21 | 54.61 | 44.92 |
| 688363  | 华熙生物 | 增持 | 154.50      | 74,327.68  | 1.63 | 2.22  | 2.97  | 3.91  | 95.28  | 69.59 | 52.02 | 39.51 |
| 300740  | 水羊股份 | 增持 | 16.89       | 6,952.48   | 0.57 | 0.82  | 1.13  | 1.40  | 27.66  | 20.60 | 14.95 | 12.06 |
| 300896  | 爱美客  | 买入 | 585.94      | 126,773.98 | 4.43 | 6.85  | 9.58  | 12.84 | 121.10 | 85.54 | 61.16 | 45.63 |
| 002612  | 朗姿股份 | 买入 | 29.10       | 12,875.16  | 0.42 | 0.40  | 0.57  | 0.71  | 74.85  | 72.75 | 51.05 | 40.99 |
| 2279.HK | 雍禾医疗 | 买入 | 8.68        | 4,575.06   | 0.28 | 0.35  | 0.50  | 0.69  | 57.64  | 22.24 | 17.36 | 11.39 |

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理预测 注：朗姿股份为wind一致预测，雍禾医疗股价为港元

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

| 类别         | 级别 | 说明                         |
|------------|----|----------------------------|
| 股票<br>投资评级 | 买入 | 股价表现优于市场指数 20%以上           |
|            | 增持 | 股价表现优于市场指数 10%-20%之间       |
|            | 中性 | 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间   |
|            | 卖出 | 股价表现弱于市场指数 10%以上           |
| 行业<br>投资评级 | 超配 | 行业指数表现优于市场指数 10%以上         |
|            | 中性 | 行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间 |
|            | 低配 | 行业指数表现弱于市场指数 10%以上         |

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032