

商贸零售行业跟踪周报

重点推荐旅游零售板块：海南疫情致使短暂承压，赴港上市积蓄长期力量

增持（维持）

本周行业观点（本周指 2022 年 8 月 8 日至 8 月 12 日，下同）

- 本轮首先发现于 8 月 1 日、始于三亚的海南疫情仍处于快速发展期：8 月 1 日至 8 月 12 日 24 时，海南省本轮疫情累计报告本土确诊病例 3315 例，本土无症状感染者 3084 例；其中三亚累计确诊 2633 例、无症状感染者 2826 例，占海南省累计报告病例 85% 以上。毒株为奥密克戎变异株 BA5.1.3，为国内首次报道。经海南省疫情防控指挥部研判仍处于快速发展期，呈现一定程度上从三亚向其他地市外溢的情况。
- 疫情影响下海南赴岛游基本冻结，预计离岛免税销售 8 月承压。自 2020 年 7 月离岛免税新政实施后，经过一年的红利释放期，免税购物金额与海南旅客数量走势逐渐同步，呈现同涨同跌、涨跌幅基本一致的情况。根据对三亚凤凰、海口美兰两机场的进港客流数据跟踪来看，8 月以来两场客流下滑较大，预计 8 月离岛免税销售同步承压。
- 中国中免于 8 月 9 日通过港交所聆讯，募资巩固国内/拓展海外渠道助力业务进一步扩张。公司已于 2021 年 11 月 11 日获得中国证监会核准新发行不超过 1.95 亿股境外上市外资股，即不超过总股本的 10%，并于 2022 年 6 月重新递交上市申请融资助力业务进一步扩张。公司拟募资用于巩固国内渠道、扩展海外渠道、改善供应链效率、升级信息技术系统、市场推广和进一步完善会员体系等五大用途。融资助力业务进一步扩张，积蓄长期力量，巩固竞争优势。
- 相关标的：旅游零售行业是消费回流政策的重要承载主体，离岛、离境免税店是主要受益方，海南自贸港政策框架有望长期助力离岛免税销售景气。疫情短期影响当季业绩但不改中长期空间及格局，推荐中国中免、上海机场，建议关注海南机场、海南发展、美兰空港、海汽集团等。
- 风险提示：疫情反复；物流不畅；市场竞争加剧等。

2022 年 08 月 14 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

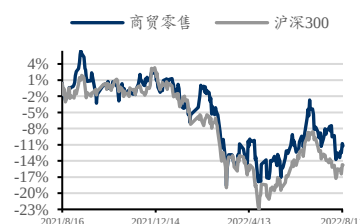
tanzhq@dwzq.com.cn

研究助理 阳靖

执业证书：S0600121010005

yangjing@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《重点推荐培育钻石板块：惠丰钻石 CVD 培育钻石工艺突破，力量钻石定增获批》

2022-08-07

《重点推荐医疗美容：深圳多政策扶持医疗美容行业，释放区域性政策利好》

2022-08-01

《重点推荐化妆品：主要公司 2022Q2 经营数据亮眼，优质国货龙头稳健增长，强者恒强》

2022-07-24

内容目录

1. 海南疫情致使短暂承压，赴港上市积蓄长期力量	3
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	10

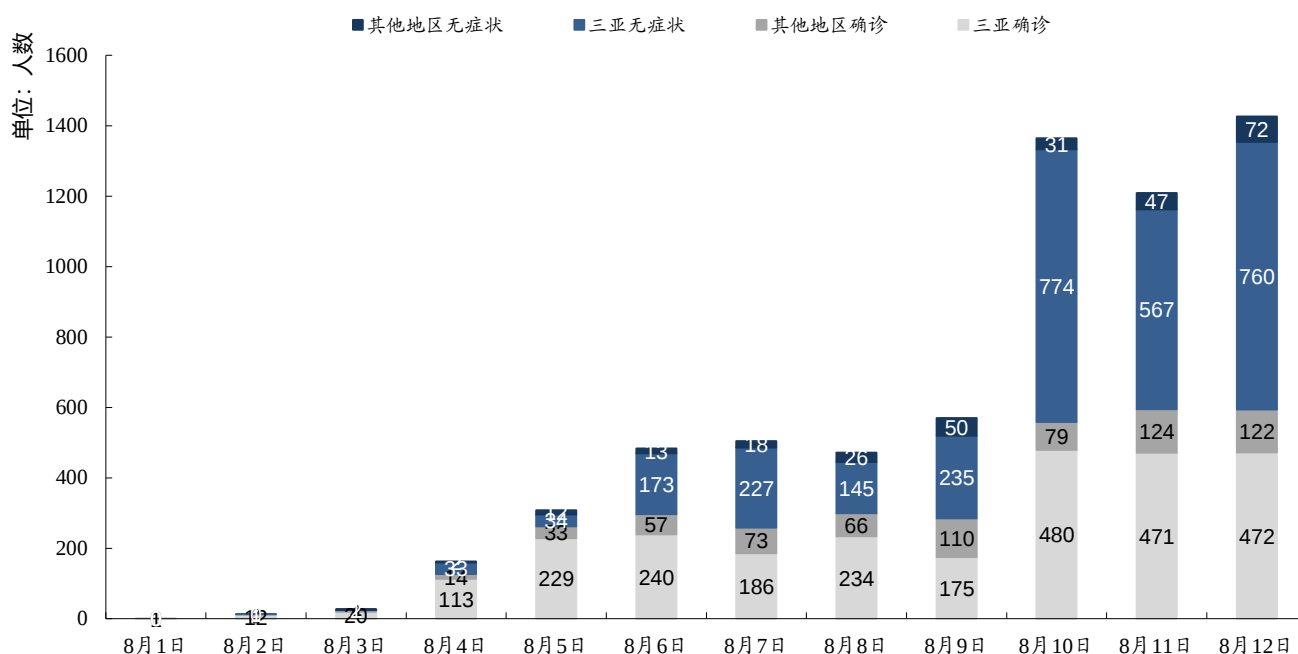
图表目录

图 1: 2022 年 8 月 1 日-12 日海南本轮疫情确诊情况	3
图 2: 近一年免税购物金额与机场旅客吞吐量高度相关	4
图 3: 三亚、海口两机场进港客流（单位：人次）承压	4
图 4: 本周各指数涨跌幅	9
图 5: 年初至今各指数涨跌幅	9
表 1: 行业公司估值表（更新至 8 月 12 日）	6

1. 海南疫情致使短暂承压，赴港上市积蓄长期力量

本轮首先发现于8月1日、始于三亚的海南疫情仍处于快速发展期。8月1日至8月12日24时，海南省本轮疫情累计报告本土确诊病例3315例，本土无症状感染者3084例；其中三亚累计确诊2633例、无症状感染者2826例，占海南省累计报告病例85%以上。毒株为奥密克戎变异株BA5.1.3，为国内首次报道。经海南省疫情防控指挥部研判仍处于快速发展期，呈现一定程度上从三亚向其他地市外溢的情况。

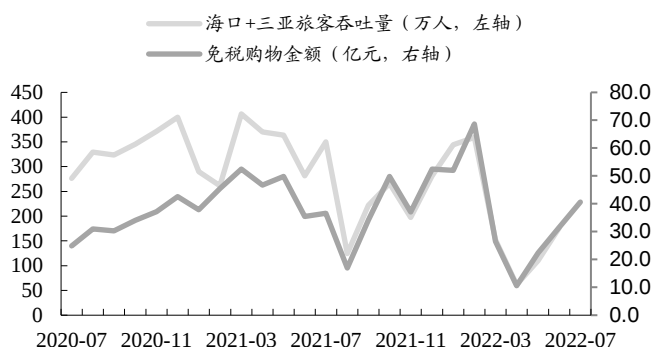
图1：2022年8月1日-12日海南本轮疫情确诊情况



数据来源：百度疫情实时大数据报告，东吴证券研究所

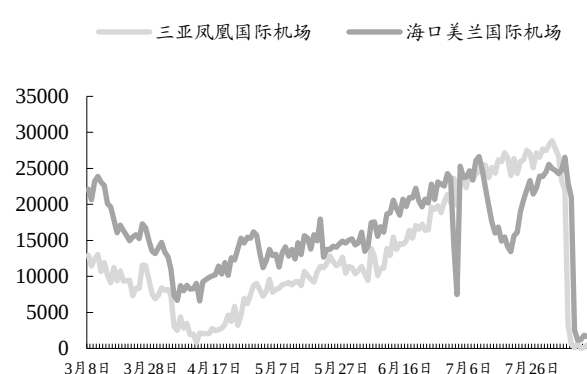
疫情影响下海南赴岛游基本冻结，预计离岛免税销售8月承压。自2020年7月离岛免税新政实施后，经过一年的红利释放期，免税购物金额与海南旅客数量走势逐渐同步，呈现同涨同跌、涨跌幅基本一致的情况。根据对三亚凤凰、海口美兰两机场的进港客流数据跟踪来看，8月以来两场客流下滑较大，预计8月离岛免税销售同步承压。

图2：近一年免税购物金额与机场旅客吞吐量高度相关



数据来源：美兰空港官网、三亚旅游和文化广电体育局、海口海关、海南商务厅、东吴证券研究所

图3：三亚、海口两机场进港客流（单位：人次）承压



数据来源：航班管家、东吴证券研究所

中国中免于8月9日通过港交所聆讯，募资巩固国内/拓展海外渠道助力业务进一步扩张。公司已于2021年11月11日获得中国证监会核准新发行不超过1.95亿股境外上市外资股，即不超过总股本的10%，并于2022年6月重新递交上市申请融资助力业务进一步扩张。公司拟募资用于巩固国内渠道、扩展海外渠道、改善供应链效率、升级信息技术系统、市场推广和进一步完善会员体系等五大用途。融资助力业务进一步扩张，积蓄长期力量，巩固竞争优势。

相关标的：旅游零售行业是消费回流政策的重要承载主体，离岛、离境免税店是主要受益方，海南自贸港政策框架有望长期助力离岛免税销售景气。疫情短期影响当季业绩但不改中长期空间及格局，推荐中国中免、上海机场，建议关注海南机场、海南发展、美兰空港、海汽集团等。

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：爱美客，雍禾医疗，贝泰妮，珀莱雅，华熙生物，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：国联股份，密尔克卫，汇通达网络；建议关注：厦门象屿。

【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：中兵红箭，力量钻石，迪阿股份，周大生；建议关注：惠丰钻石，四方达，周大福等。

【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：中国中免、上海机场；建议关注：海南机场、海南发展、美兰空港、海汽集团、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：中教控股，中国科培，中公教育，中国东方教育；建议关注：希望教育，宇华教育。

【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：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：极米科技；建议关注：光峰科技，石头科技，科沃斯。

表1：行业公司估值表（更新至8月12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	485	172.43	5.76	7.20	8.98	84	67	54	增持
300957.SZ	贝泰妮	827	195.20	8.63	11.87	16.33	96	70	51	买入
603983.SH	丸美股份	101	25.17	2.48	2.95	3.43	41	34	29	增持
600315.SH	上海家化	242	35.56	6.49	8.02	11.01	37	30	22	买入
600223.SH	鲁商发展	93	9.20	3.62	5.59	7.17	26	17	13	未评级
688363.SH	华熙生物	711	147.73	7.82	9.81	12.32	91	72	58	买入
300896.SZ	爱美客	1,227	567.20	9.58	13.82	20.64	128	89	59	买入
300792.SZ	壹网壹创	70	29.34	3.27	3.79	4.76	21	18	15	买入
605136.SH	丽人丽妆	5	14.08	4.11	4.44	5.03	14	13	11	未评级
300856.SZ	科思股份	81	48.07	1.33	2.13	2.76	61	38	29	买入
000615.SZ	奥园美谷	57	7.28	-2.53	3.09	4.05	-	18	14	买入
2279.HK	雍禾医疗	36	7.90	1.20	2.21	3.11	30	16	12	买入
0460.HK	四环医药	89	1.11	4.17	7.73	10.20	21	12	9	买入
300740.SZ	水羊股份	70	16.89	2.36	3.50	5.16	29	20	13	未评级
300132.SZ	青松股份	33	6.46	-9.12	1.98	2.43	-	17	14	买入
培育钻石&珠宝										
000519.SZ	中兵红箭	492	35.30	4.85	11.13	15.30	101	44	32	买入
301071.SZ	力量钻石	283	233.98	2.40	5.21	9.60	118	54	30	买入
301177.SZ	迪阿股份	246	61.48	13.02	15.03	20.84	19	16	12	买入
002867.SZ	周大生	149	13.62	12.25	13.93	16.48	12	11	9	买入
1929.HK	周大福	1,622	16.22	67.12	77.72	93.19	24	21	17	未评级
002345.SZ	潮宏基	39	4.44	3.51	4.03	4.82	11	10	8	未评级
600612.SH	老凤祥	196	37.50	18.76	18.60	21.02	10	11	9	未评级
免税旅游出行										
601888.SH	中国中免	3,820	195.66	96.54	94.60	146.94	40	40	26	买入
600009.SH	上海机场	1,369	58.00	-17.11	-21.57	21.64	-	-	63	增持
0357.HK	美兰空港	98	20.75	3.28	2.30	6.42	30	43	15	未评级
002163.SZ	海南发展	102	12.03	3.28	0.94	1.72	31	108	59	未评级
产业互联网										

603613.SH	国联股份	509	102.09	5.78	9.94	15.93	88	51	32	买入
603713.SH	密尔克卫	231	140.40	4.32	6.17	8.41	53	37	27	买入
9878.HK	汇通达网络	278	57.50	3.28	3.88	6.92	85	72	40	买入
小家电										
300866.SZ	安克创新	278	68.51	9.82	12.60	16.58	28	22	17	买入
688696.SH	极米科技	242	345.53	4.83	6.00	8.98	50	40	27	买入
603486.SH	科沃斯	521	90.75	20.10	23.53	32.94	26	22	16	未评级
688169.SH	石头科技	313	334.58	14.02	17.62	22.30	22	18	14	未评级
超市&其他专业连锁										
MNSO.N	名创优品	181	5.96	4.95	7.10	10.40	37	25	17	买入
601933.SH	永辉超市	316	3.48	-39.44	1.31	11.47	-	241	28	增持
603708.SH	家家悦	71	11.68	-2.93	3.05	4.08	-	23	17	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	435	4.64	20.62	25.04	29.39	25	21	17	买入
301101.SZ	明月镜片	72	53.53	0.82	1.11	1.46	88	65	49	买入
603214.SH	爱婴室	26	18.25	0.73	1.58	1.86	35	16	14	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=6.74:1 换算（对应 2022.08.12 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

《厦门象屿深度：大宗品一体化供应链龙头，估值低成长稳的“沧海遗珠”》

厦门象屿是国内大宗供应链综合服务商龙头，提供大宗品经营和物流等一站式综合服务，主要经营类目包括金属矿产、能源化工、农产品，2021 年分别贡献大宗品经营板块 47%/ 30%/ 22% 的毛利润。目前大宗供应链行业空间稳定，未来企业集中度有望提升。厦门象屿近年来已逐渐向供应链综合服务模式转型，以提供物流、金融等服务为盈利点，降低对交易价差利润的依赖。公司的客户结构也从贸易商迭代至制造业企业，后者需求更稳定，坏账等经营风险更低。公司纵向深挖，做深产业链，通过提供多维度的服务，把利润做深做厚，提升利润额，同时横向复制，将成熟模式复制到新品类新行业，不断提升规模及壁垒。

风险提示：大宗品价格波动，坏账风险，新品类拓展不及预期等

《国联股份：拟发布 GDR 融资约 30 亿元人民币，奠定未来成长所需资金需求》

公司发布董事会会议决议公告，拟在瑞士证券交易所发行 GDR（全球存托凭证）

进行融资。GDR 以新增发的 A 股作为基础证券，股票数不超过 4000 万股（相当于发行前总股本 8.03%）。按 8 月 5 日收盘价（约 95 元/股）估计，融资金额将超过人民币 30 亿元。GDR 增发非融资有利于奠定公司未来成长所需的资金需求，同时有望引入国际长期投资者，或意味着公司业务模式得到越来越广泛的认可。工业品电商仍处于渗透率不断提升的阶段，行业未来成长空间大，未来随着产业互联网不断成长演进，公司渗透率有望进一步提升。此次 GDR 发行后，公司也有望对接更多海外的资源，利好公司推进跨境业务和全球供应链战略。

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。

《力量钻石：2022Q2 归母净利润 1.38 亿元，超出业绩预告上限，培育钻石和金刚石微粉高景气》

公司于 2022 年 8 月 10 日披露 2022 年上半年半年报，2022H1 公司实现收入 4.5 亿元，同比+105%，实现归母净利润 2.39 亿元，同比+121%。单拆二季度，公司 2022Q2 实现收入 2.56 亿元，同比+91%，实现归母净利润 1.38 亿元，同比+105%，超出此前业绩预告的上限。培育钻石收入同比+149.5%，行业高景气持续兑现。金刚石微粉收入同比+111.1%，下游景气度高拉动业绩高增。

风险提示：培育钻石扩产能不及预期，疫情反复。

《周大福深度：百年品牌底蕴深厚，渠道下沉发展焕新》

周大福成立于 1929 年，在品牌力、产品力、渠道网络、工艺设计等多领域领先行业，成长为中国内地及港澳黄金珠宝行业的龙头。黄金产品多次引领行业发展潮流，品牌认知度高。黄金珠宝品牌的形成本身需要较长的时间，较为考验行业渠道壁垒，周大福早期主要聚焦一二线城市，自营比例较高，待打好基础，已经建立了较强的消费者认知之后，持续渗透低线城市，仍有较大开店空间。黄金产品近年来重回消费趋势，周大福或持续受益于黄金品类的消费增长。

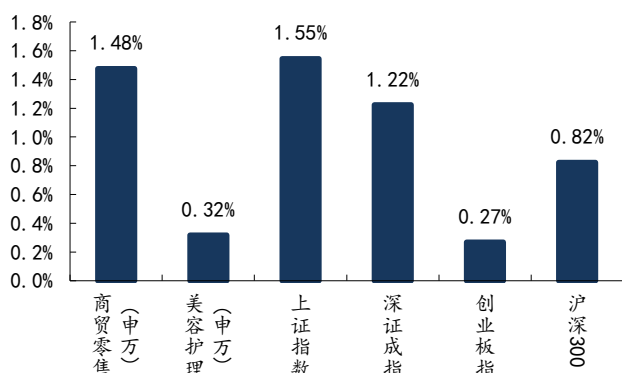
风险提示：经济景气度下降，门店拓展和产品受欢迎程度不及预期等。

4. 本周行情回顾

本周（8 月 8 日至 8 月 12 日），申万商贸零售指数上涨 1.48%，申万美容护理上涨 0.32%，上证综指上涨 1.55%，深证成指上涨 1.22%，创业板指上涨 0.27%，沪深 300 指数上涨 0.82%。

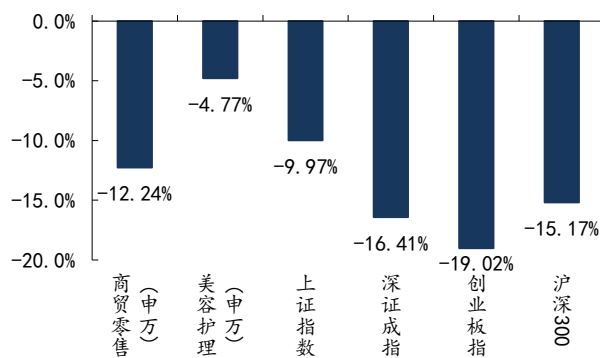
年初至今（1 月 4 日至 8 月 12 日，下同），申万商业贸易指数下跌 12.24%，申万美容护理下跌 4.77%，上证综指下跌 9.97%，深证成指下跌 16.41%，创业板指下跌 19.02%，沪深 300 指数下跌 15.17%。

图4: 本周各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 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

永辉超市: 发布关于以集中竞价交易方式回购股份方案

回购股份的资金总额不超过 1.5 亿股, 资金总额 4 亿元-7 亿元。回购期限自公司董事会审议通过回购方案之日起不超过 12 个月。回购价格不超过 5 元。回购资金来源于公司自有资金。公司董事、监事、高级管理人员及其一致行动人未来 3 个月、未来 6 个月及本回购方案实施期间无明确减持公司股份的计划。

中国中免: 发布关于与中国旅游集团有限公司签署《服务采购框架协议》的关联交易公告

2022 年 8 月 9 日, 公司召开第四届董事会第二十七次会议, 审议通过了《关于与中国旅游集团有限公司签署<服务采购框架协议>的议案》。根据中国旅游集团中免股份有限公司经营发展需要, 综合考虑相关费率、项目经验、服务质量等因素后, 公司拟就物业管理、运输、票务、推广及信息技术支援等服务与中国旅游集团有限公司签署《服务采购框架协议》。

鲁商发展: 发布 2021 年年度权益分派实施公告

每股分配比例为 A 股每股现金红利 0.11 元。本次利润分配方案经公司 2022 年 6 月 23 日的 2021 年年度股东大会审议通过。分配方案为本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,009,152,199 股为基数, 每股派发现金红利 0.11 元 (含税), 共计派发现金红利 111,006,741.89 元。

九美股份: 发布关于首次公开发行部分限售股上市流通公告

广东九美生物技术股份有限公司向社会公众首次公开发行人民币普通股 (A 股) 股票 41,000,000 股, 发行后总股本为 401,000,000 股, 公司股票于 2019 年 7 月 25 日在上海证券交易所挂牌上市。现锁定期届满, 该部分限售股共计 324,000,000 股, 占公司当前总

股本的 80.71%，将于 2022 年 8 月 18 日起上市流通。

6. 本周行业重点新闻

周大福已跻身全球最大奢侈品公司之列

亿邦动力 8 月 9 日讯。据德勤发布的报告，香港周大福珠宝集团以约合 458.62 亿元人民币的总销售额成为全球第十大奢侈品公司，是大中华区唯一上榜的奢侈品集团，进入前十名榜单的还有 LVMH、欧莱雅集团、爱马仕、Chanel 等。作为国内市占率排名第一的“老大哥”，周大福已悄然跻身全球最大奢侈品公司之列。

淘宝重启实体店 与京东争夺线下市场

亿邦动力 8 月 10 日讯。日前，据北京商报消息，淘宝位于上海瑞虹天地的时尚集合店“iFashion”已重新开始营业。于今年 3 月正式营业的 iFashion，将线上的多个淘系设计师品牌搬到了线下。入驻线下的商家达二十多家，包括 DNT/韩火火、MEDM、哈齿小姐、CHIC JOC 等有着一定影响力的品牌。而且根据规则，入驻的品牌每个季度都会进行更新轮换，让更多线上品牌有机会出现在线下。

美宝莲宣称将全部关闭中国市场的线下渠道

亿邦动力 8 月 11 日讯。7 月 26 日，美宝莲宣称将全部关闭中国市场的线下渠道，仅保留在屈臣氏内的专柜，专营线上渠道。美宝莲 2018 年在淘系平台彩妆销售额为 5.05 亿元，排名第五。随后几年该品牌线上销售额排名一直下滑，在 2021 年，美宝莲则跌出彩妆销售前十名。不得已关闭线下渠道转战线上，虽然线上的竞争压力相较于线下更大，但从运营成本的角度考量，尚有利可图。

耐克安踏增长遇阻，Lululemon 成最大赢家

联商网 8 月 12 日讯。2022 年 7 月，lululemon 以 374 亿美元的市值超过阿迪达斯，升至全球运动品牌第二位，仅次于耐克。这一业绩，打破了多年来国际运动品牌市值排行——耐克第一、阿迪第二的格局。在耐克大中华区 2021 财年营收下滑 9%，安踏上半年主品牌零售额下滑约 5%之时，Lululemon 成为这一轮运动品牌中最大的赢家。

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>