

国内中高端卫生巾市场存机遇

——轻纺美妆行业周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈:国内中高端卫生巾市场存机遇

事件:国内卫生巾市场规模稳定增长。据中商情报网统计,2016-2021年中国卫生巾市场规模持续增长,CAGR为4.5%。据中研研究所预测,2022年中国女性卫生用品市场规模将达815亿元,未来增长空间较大。

- ◆ **国内卫生巾市场需求量扩张放缓。**2000年以来,中国卫生巾年消费量持续增长,2007-2016年同比增速处于高位,保持在5%-10%,2017年来增速有所放缓。加之2017年中国卫生巾市场渗透率已达100%,预计未来卫生巾市场需求量的扩张较为有限。
- ◆ **对比日本卫生巾市场,预计中国卫生巾品牌将持续在中高端市场发力。**2017年起,我国人口增速不断下跌,将面临卫生巾适龄女性群体未来增长有限的问题。与此同时,我国国民消费能力不断增强,中高端市场需求持续增长。因此,预计未来国内卫生巾品牌将转量增为价增,持续探索细分赛道,提高产品附加价值。
- ◆ **国内卫生巾市场竞争格局较为分散,目前尚未稳定。**2010至2018年国内卫生巾市场CR4从22.8%上升至30.8%,CR10从29%上升至39.9%,市场集中度较低,但有增加趋势。2018-2020年尤妮佳旗下品牌苏菲赶超恒安国际旗下品牌七度空间,以12.7%的市占率排名第一。百亚股份旗下品牌自由点发展迅猛。
- ◆ **卫生巾市场竞争不断加剧。**除传统个护企业外,造纸龙头中顺洁柔、维达国际亦进军中高端市场,分别于2012及2019年推出卫生巾品牌朵蕾蜜和薇尔。此外,轻生活、美则、nonolady等主打高端产品的互联网卫生巾品牌不断涌现。
- ◆ **建议关注【百亚股份】。**百亚股份近年营收及净利润保持高速增长,毛利率较高的卫生巾业务发展迅速,婴儿纸尿裤、成人失禁用品等增长潜力较大。公司电商渠道增速快,Q3业绩高增,建议关注百亚股份。

市场回顾(11月28日-12月02日):

在申万一级行业中,轻工制造行业本周上涨3.55%,在申万31个一级行业中排名第9,跑赢大盘,子板块中,文娱用品板块表现较好,上涨4.33%,造纸板块表现相对较差,上涨2.90%;纺织服装行业本周上涨5.18%,在申万31个一级行业中排名第5,跑赢大盘,子板块中,纺织制造板块上涨4.38%,服装家纺板块上涨5.45%,饰品板块上涨5.86%;美容护理行业本周上涨6.43%,在申万31个一级行业中排名第3,跑赢大盘,子板块中,个护用品板块上涨7.37%,化妆品板块上涨2.93%。

行业数据追踪:

家具:本周TDI价格较上周有所下降,MDI价格较上周有所下降。

纺织服装:12月2日,棉花价格为14,906.92元/吨,较上周下跌0.82%;纱线的价格有所下跌,涤纶的价格有所下跌。

投资策略:疫情态势逐渐稳定,建议关注双十一势头下美妆板块龙头企业【贝泰妮】、【珀莱雅】、【爱美客】、【华熙生物】。

风险提示:疫情反复风险,行业竞争加剧风险。

评级

增持(维持)

2022年12月04日

孔天祯

分析师

SAC执业证书编号:S1660522030001

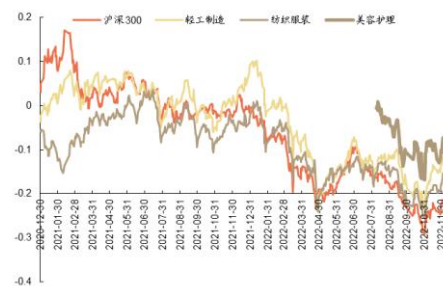
18624107608

kongtianyi@shgsec.com

行业基本资料

轻工行业股票家数	153
纺织服装行业股票家数	117
美妆行业股票家数	29
轻工行业平均市盈率	30.96
纺织服装行业平均市盈率	23.18
美妆行业平均市盈率	42.01
市场行业平均市盈率	11.30

行业表现走势图



资料来源:wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、轻纺美妆周报《雅诗兰黛收购 Tom Ford 看国货美妆收购之路》2022-11-27
- 2、轻纺美妆周报《相宜本草启动 A 股 IPO 国货美妆迎上市潮》2022-11-20
- 3、轻纺美妆周报《重组胶原蛋白赛道前景广阔 建议关注龙头企业》2022-11-13
- 4、轻纺美妆周报《双十一美容护肤品类国货排名提升》2022-11-06
- 5、轻纺美妆周报《文具业发展向好 晨光股份优势显著》2022-10-24
- 6、轻纺美妆周报《卫浴龙头箭牌家居开启申购》2022-10-16

内容目录

1. 国内中高端卫生巾市场存机遇.....	4
2. 本周行情回顾.....	6
3. 行业数据追踪.....	8
3.1 家具.....	8
3.1.1 商品房成交数据.....	8
3.1.2 原材料数据.....	8
3.1.3 家具制造业月度数据.....	9
3.2 造纸及包装.....	9
3.2.1 原材料价格.....	9
3.2.2 成品纸价格.....	9
3.3 纺织服装.....	10
4. 重要新闻及公司公告.....	11
4.1 新闻.....	11
4.1.1 “保交楼”专项借款落地加速 装修装饰行业迎来复苏.....	11
4.1.2 11月受外盘下调和需求弱势影响 木浆价格呈现下行.....	11
4.2 公司公告.....	11
5. 风险提示.....	12

图表目录

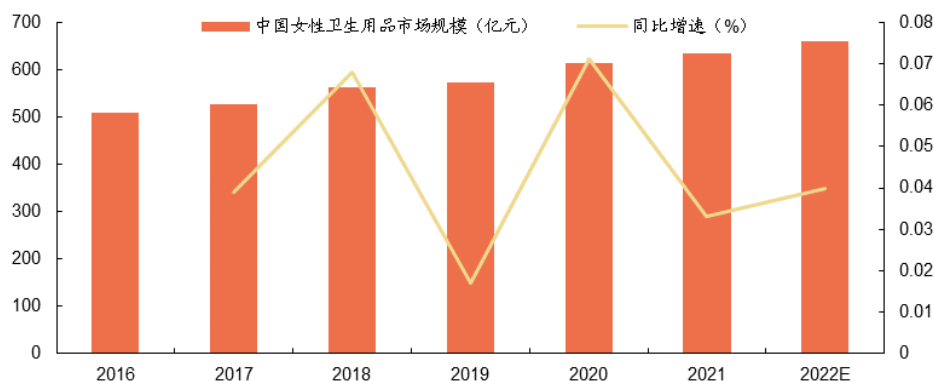
图 1: 2016-2022 中国女性卫生用品市场规模及同比 (亿元, %)	4
图 2: 2000-2020 中国卫生巾年消费量及同比 (亿片, %)	4
图 3: 2009-2017 中国卫生巾市场渗透率 (%)	4
图 4: 1980-2020 日本总人口数及人口增长率 (亿人, %)	5
图 5: 2010-2021 中国总人口数及人口增长率 (亿人, %)	5
图 6: 2020 国内各头部卫生巾品牌市占率 (%)	5
图 7: 本周申万一级行业涨跌幅 (%)	6
图 8: 本周市场涨跌幅 (%)	6
图 9: 年初至今市场涨跌幅 (%)	6
图 10: 轻工制造行业本周涨幅前五 (%)	7
图 11: 轻工制造行业本周跌幅前五 (%)	7
图 12: 纺织服装行业本周涨幅前五 (%)	7
图 13: 纺织服装行业本周跌幅前五 (%)	7
图 14: 美容护理行业本周涨幅前五 (%)	8
图 15: 美容护理行业本周跌幅前五 (%)	8
图 16: 30 大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速	8
图 17: 30 大中城市商品房周度成交套数及同比环比增速	8
图 18: 中国主要市场木材价格 (元/张)	8
图 19: 国内 MDI、TDI、软泡聚醚市场价 (元/吨)	8
图 20: 全国家具制造业累计营业收入 (亿元)	9
图 21: 全国家具制造业累计利润总额 (万元)	9
图 22: 国内纸浆现货价格 (元/吨)	9
图 23: 国际纸浆外盘价格 (美元/吨)	9
图 24: 包装纸市场价格 (元/吨)	9

图 25: 文化印刷纸市场价格 (元/吨)	9
图 26: 生活用纸市场价格 (元/吨)	10
图 27: 国内棉花市场价格 (元/吨)	10
图 28: 国内纱线市场价格 (元/吨)	10
图 29: 国内涤纶市场价格 (元/吨)	10
图 30: 国内氨纶锦纶市场价格 (元/吨)	10

1. 国内中高端卫生巾市场存机遇

国内卫生巾市场规模稳定增长。据中商情报网统计，2016-2021 年中国卫生巾市场规模持续增长，CAGR 为 4.5%。据中研研究所预测，2022 年中国女性卫生用品市场规模将达 815 亿元，未来增长空间较大。

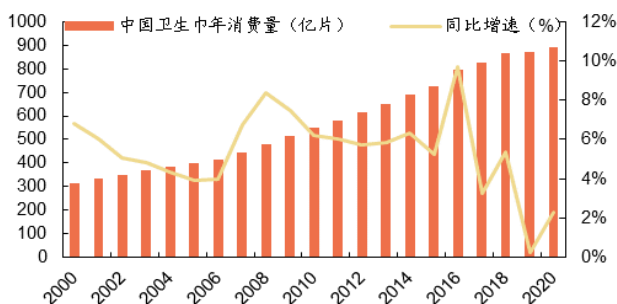
图1：2016-2022 中国女性卫生用品市场规模及同比（亿元，%）



资料来源：中商情报网，中国造纸协会，申港证券研究所

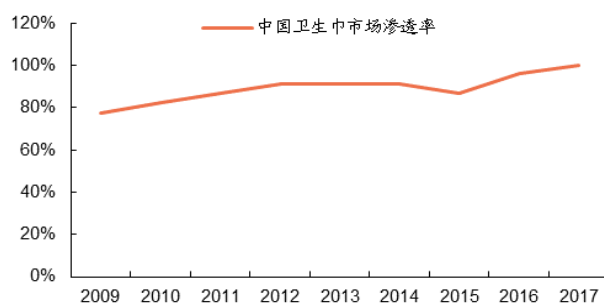
国内卫生巾市场需求量扩张放缓。2000 年以来，中国卫生巾年消费量持续增长，2007-2016 年同比增速处于高位，保持在 5%-10%，2017 年来增速有所放缓。加之 2017 年中国卫生巾市场渗透率已达 100%，预计未来卫生巾市场需求量的扩张较为有限。

图2：2000-2020 中国卫生巾年消费量及同比（亿片，%）



资料来源：wind，申港证券研究所

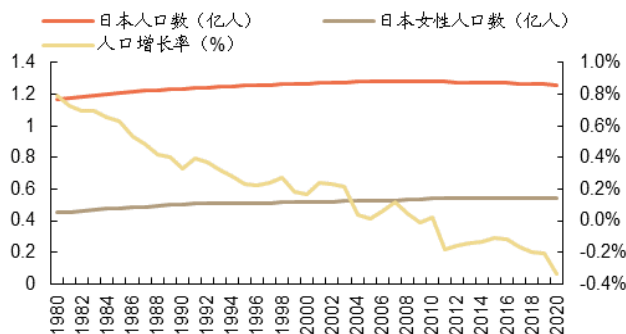
图3：2009-2017 中国卫生巾市场渗透率（%）



资料来源：wind，申港证券研究所

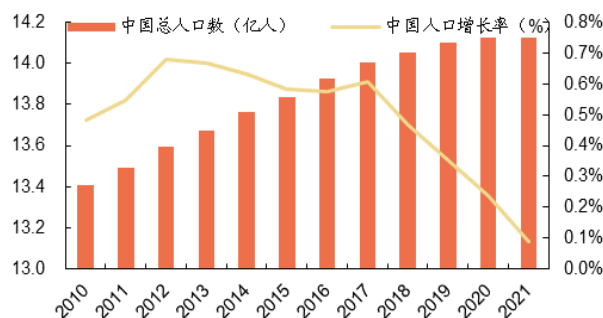
对比日本卫生巾市场，预计中国卫生巾品牌将持续在中高端市场发力。上世纪七八十年代日本人口老龄化趋势明显，卫生巾适龄女性人数趋于稳定。21 世纪初，卫生巾在日本基本普及，需求量增长疲软，追求较低价产品的消费者群体难以提供新的增长点。相比之下，中高端市场消费者需求多元化、价格敏感度低，消费潜力较高。因此，日本卫生巾品牌不断优化产品性能，着重开拓中高端市场。2017 年起，我国人口增速不断下跌，将同样面临卫生巾适龄女性群体未来增长有限的问题。与此同时，我国国民消费能力不断增强，中高端市场需求持续增长。因此，预计未来国内卫生巾品牌将持续探索细分赛道，不断提高产品附加价值。

图4: 1980-2020 日本总人口数及人口增长率 (亿人, %)



资料来源: wind, 申港证券研究所

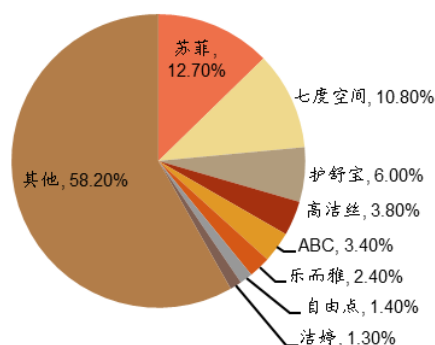
图5: 2010-2021 中国总人口数及人口增长率 (亿人, %)



资料来源: wind, 申港证券研究所

国内卫生巾市场竞争格局较为分散, 目前尚未稳定。据华经产业研究院统计, 2010至2018年国内卫生巾市场CR4从22.8%上升至30.8%, CR10从29%上升至39.9%, 市场集中度较低, 但有增加趋势。2018-2020年尤妮佳旗下品牌苏菲赶超恒安国际旗下品牌七度空间, 以12.7%的市占率排名第一。七度空间市占率有微弱下跌, 但仍保持行业龙头地位。百亚股份旗下品牌自由点在2020年的市场份额虽只有1.4%, 但相比2018年的1%增幅达40%, 发展迅猛。

图6: 2020 国内各头部卫生巾品牌市占率 (%)



资料来源: 华经产业研究院, 申港证券研究所

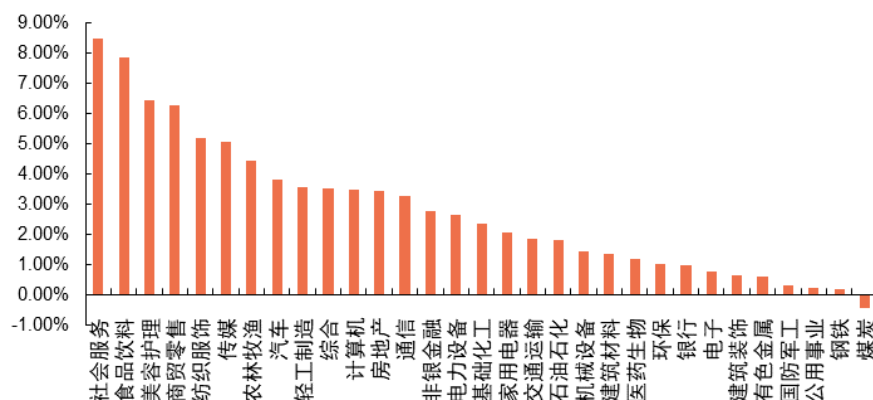
卫生巾市场竞争不断加剧。据品牌网统计, 目前中国卫生巾品牌已多达544个。除传统个护企业外, 造纸龙头中顺洁柔、维达国际亦进军中高端市场, 分别于2012及2019年推出卫生巾品牌朵蕾蜜和薇尔。此外, 轻生活、美则、nonolady等主打高端产品的互联网卫生巾品牌不断涌现, 常见产品特色包括高级面料、独特工艺、精美包装以及价值营销等。目前, 新兴卫生巾品牌尚未占据较多市场份额, 但其高端化的产品较好地迎合了卫生巾市场消费升级趋势, 未来有望成为中高端卫生巾市场的有力竞争者。

建议关注【百亚股份】。百亚股份近年营收及净利润保持高速增长, 毛利率较高的卫生巾业务发展迅速, 婴儿纸尿裤、成人失禁用品等增长潜力较大。公司电商渠道增速快, Q3业绩高增, 建议关注百亚股份。

2. 本周行情回顾

在申万一级行业中，轻工制造行业本周上涨 3.55%，在申万 31 个一级行业中排名第 9；纺织服饰行业本周上涨 5.18%，在申万 31 个一级行业中排名第 5；美容护理行业本周上涨 6.43%，在申万 31 个一级行业中排名第 3。

图7：本周申万一级行业涨跌幅（%）



资料来源：wind，申港证券研究所

本周轻工制造行业指数上涨 3.55%，上证指数上涨 1.76%，轻工制造行业跑赢大盘。在各子板块中，文娱用品板块表现较好，上涨 4.33%，造纸板块表现相对较差，上涨 2.9%。年初至今，轻工制造行业下跌 18.99%，上证指数下跌 13.29%，轻工制造行业跑输大盘。在各子板块中，文娱用品板块表现较好，下跌 7.33%，家居用品板块表现较差，下跌 23.58%。

本周纺织服装行业指数上涨 5.18%，上证指数上涨 1.76%，纺织服装行业跑赢大盘。在各子板块中，纺织制造板块上涨 4.38%，服装家纺板块上涨 5.45%，饰品板块上涨 5.86%。年初至今，纺织服装行业下跌 13.4%，上证指数下跌 13.29%，纺织服装行业跑输大盘。在各子板块中，纺织制造板块表现较好，下跌 11.79%。

本周美容护理行业指数上涨 6.43%，上证指数上涨 1.76%，美容护理行业跑赢大盘。在各子板块中，个护用品板块上涨 7.37%，化妆品板块上涨 2.93%。年初至今，美容护理行业下跌 12.2%，上证指数下跌 13.29%，美容护理行业跑赢大盘。在各子板块中，化妆品板块表现较好，下跌 11.81%，个护用品板块表现较差，下跌 15.64%。

图8：本周市场涨跌幅（%）

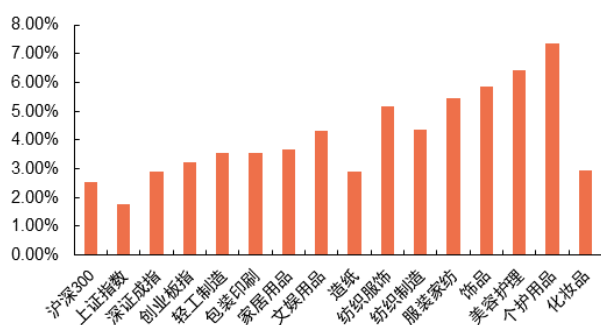
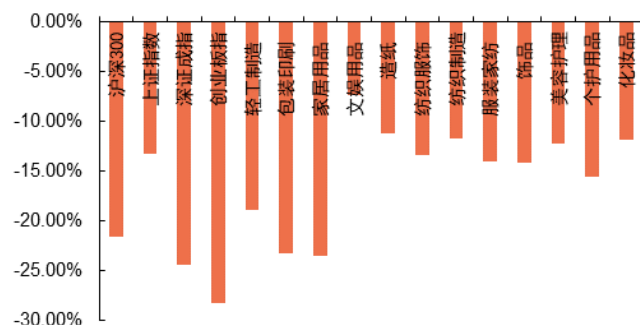


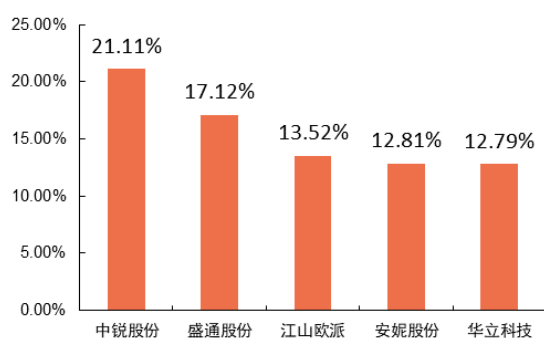
图9：年初至今市场涨跌幅（%）



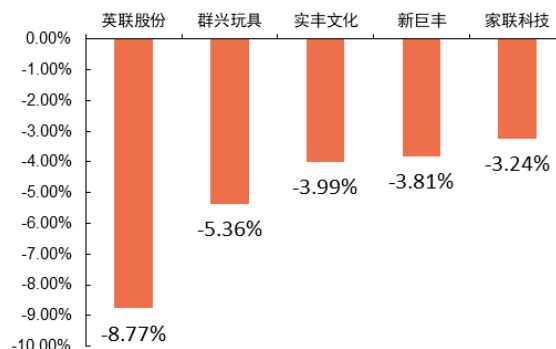
资料来源: wind, 申港证券研究所

资料来源: wind, 申港证券研究所

具体个股方面, 本周轻工制造行业涨幅前五个股分别为中锐股份 (21.11%)、盛通股份 (17.12%)、江山欧派 (13.52%)、安妮股份 (12.81%)、华立科技 (12.79%), 跌幅前五个股分别为英联股份 (-8.77%)、群兴玩具 (-5.36%)、实丰文化 (-3.99%)、新巨丰 (-3.81%)、家联科技 (-3.24%)。

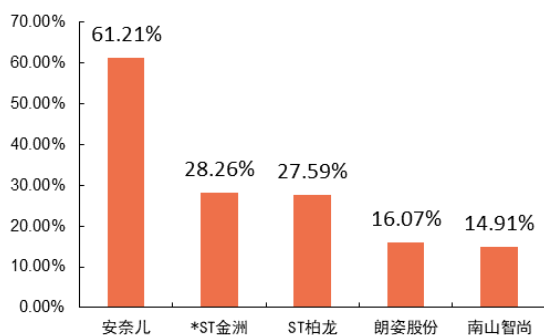
图10: 轻工制造行业本周涨幅前五 (%)


资料来源: wind, 申港证券研究所

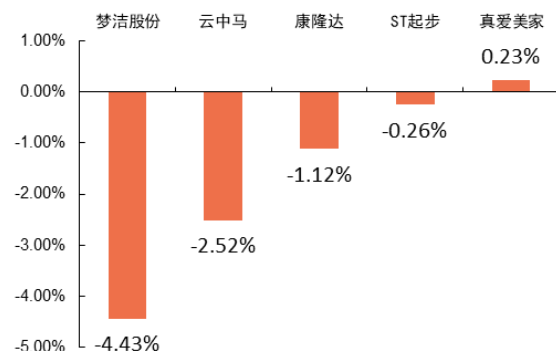
图11: 轻工制造行业本周跌幅前五 (%)


资料来源: wind, 申港证券研究所

本周纺织服装行业涨幅前五个股分别为安奈儿 (61.21%)、*ST金洲 (28.26%)、ST柏龙 (27.59%)、朗姿股份 (16.07%)、南山智尚 (14.91%), 跌幅前五个股分别为梦洁股份 (-4.43%)、云中马 (-2.52%)、康隆达 (-1.12%)、ST起步 (-0.26%)、真爱美家 (0.23%)。

图12: 纺织服装行业本周涨幅前五 (%)


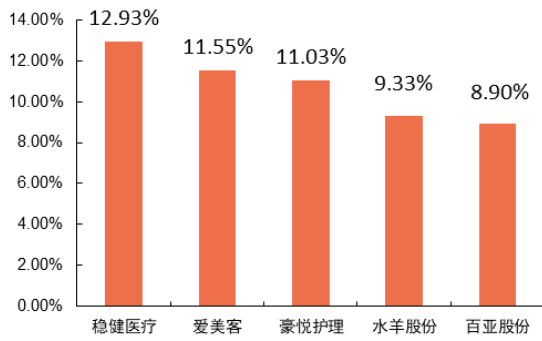
资料来源: wind, 申港证券研究所

图13: 纺织服装行业本周跌幅前五 (%)


资料来源: wind, 申港证券研究所

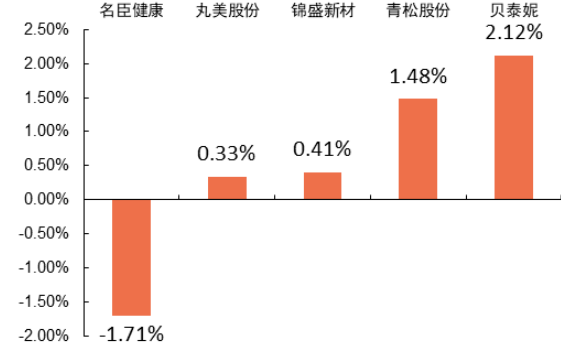
本周美容护理行业涨幅前五个股分别为稳健医疗 (12.93%)、爱美客 (11.55%)、豪悦护理 (11.03%)、水羊股份 (9.33%)、百亚股份 (8.90%), 跌幅前五个股分别为名臣健康 (-1.71%)、丸美股份 (0.33%)、锦盛新材 (0.41%)、青松股份 (1.48%)、贝泰妮 (2.12%)。

图14: 美容护理行业本周涨幅前五 (%)



资料来源: wind, 申港证券研究所

图15: 美容护理行业本周跌幅前五 (%)



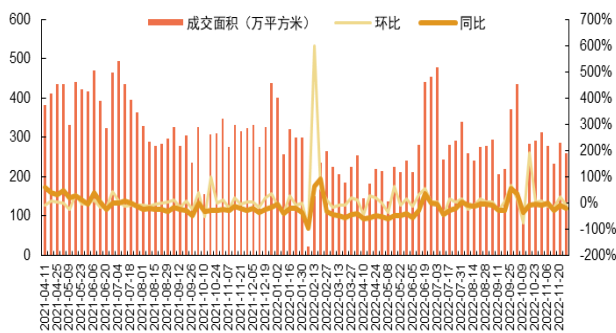
资料来源: wind 申港证券研究所

3. 行业数据追踪

3.1 家具

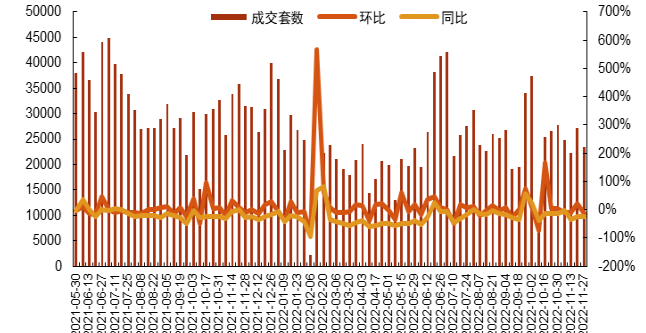
3.1.1 商品房成交数据

图16: 30 大中城市商品房周度成交面积及同比环比增速



资料来源: wind, 申港证券研究所

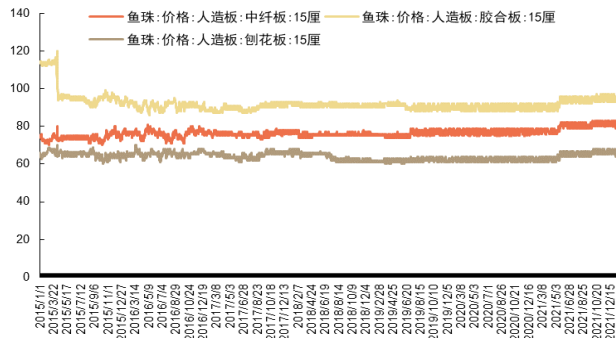
图17: 30 大中城市商品房周度成交套数及同比环比增速



资料来源: wind, 申港证券研究所

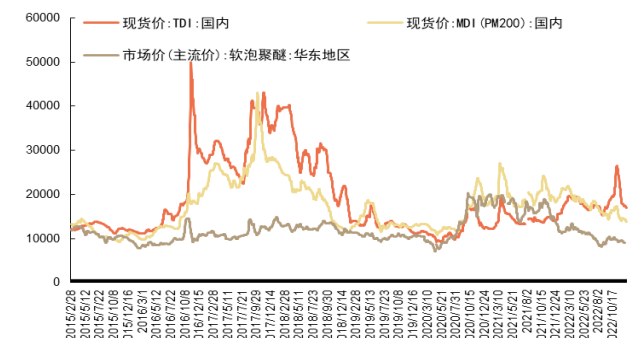
3.1.2 原材料数据

图18: 中国主要市场木材价格 (元/张)



资料来源: wind, 申港证券研究所

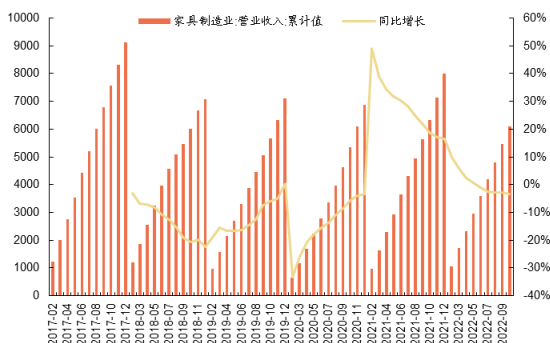
图19: 国内 MDI、TDI、软泡聚醚市场价 (元/吨)



资料来源: wind, 申港证券研究所

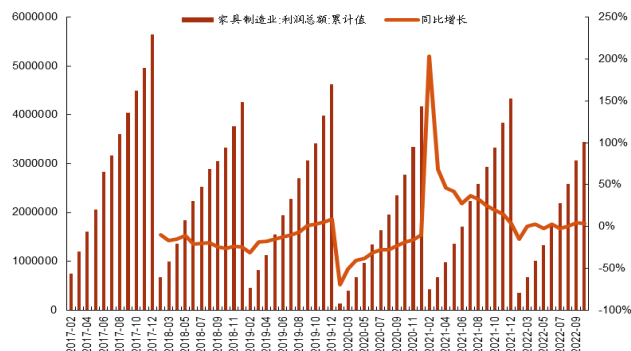
3.1.3 家具制造业月度数据

图20：全国家具制造业累计营业收入（亿元）



资料来源：wind，申港证券研究所

图21：全国家具制造业累计利润总额（万元）

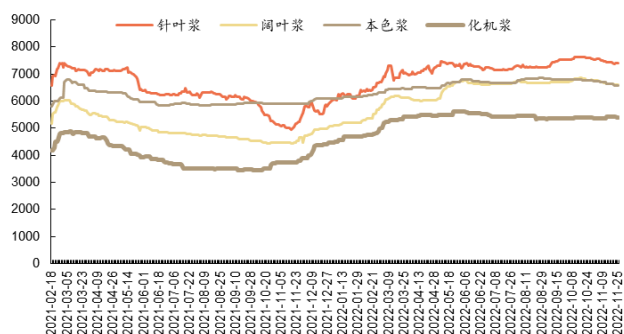


资料来源：wind，申港证券研究所

3.2 造纸及包装

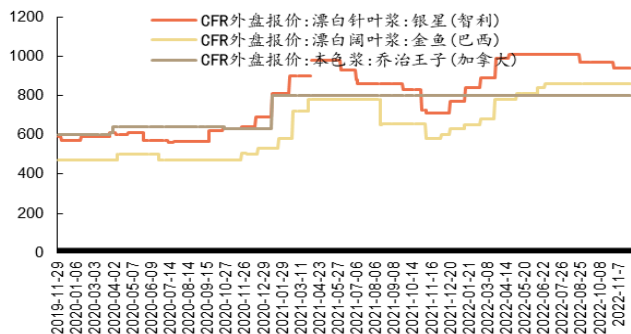
3.2.1 原材料价格

图22：国内纸浆现货价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，申港证券研究所

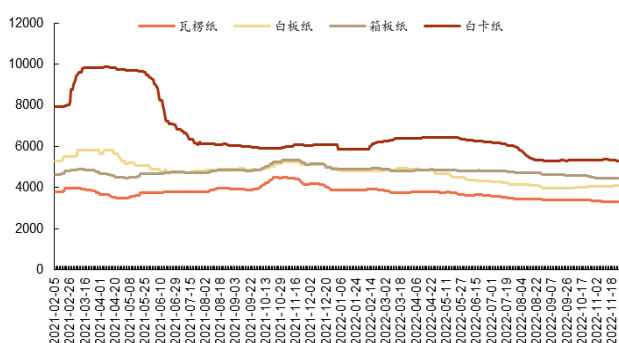
图23：国际纸浆外盘价格（美元/吨）



资料来源：wind，申港证券研究所

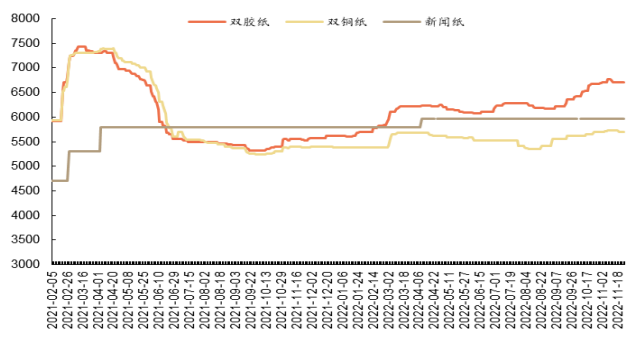
3.2.2 成品纸价格

图24：包装纸市场价格（元/吨）



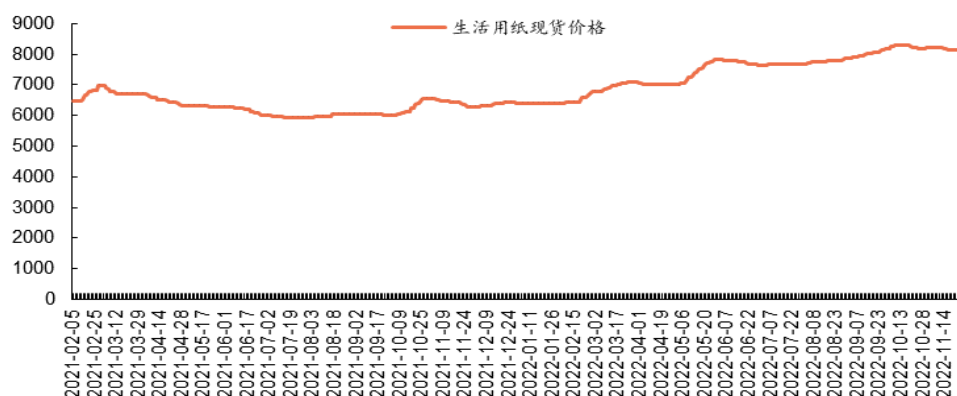
资料来源：卓创资讯，申港证券研究所

图25：文化印刷纸市场价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，申港证券研究所

图26：生活用纸市场价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，申港证券研究所

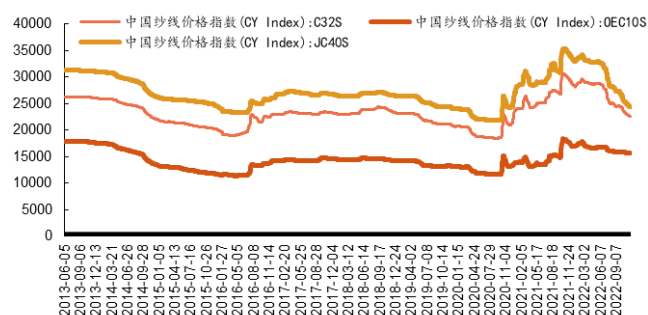
3.3 纺织服装

图27：国内棉花市场价格（元/吨）



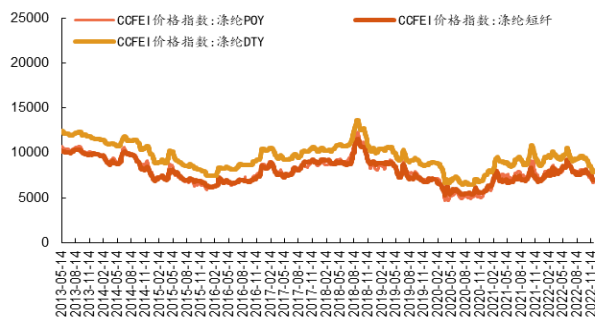
资料来源：Wind，申港证券研究所

图28：国内纱线市场价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图29：国内涤纶市场价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图30：国内氨纶锦纶市场价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 重要新闻及公司公告

4.1 新闻

4.1.1 “保交楼”专项借款落地加速 装修装饰行业迎来复苏

据证券日报网消息，近期，人民银行、银保监会联合印发《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》（简称《通知》），推出 16 条金融举措促进房地产市场平稳健康发展。银保监会相关负责人表示，目前“保交楼”专项借款工作已取得阶段性进展，专项借款资金已基本投放至项目。

对此，上海立信会计金融学院孙文华博士在接受《证券日报》记者采访时认为：“‘保交楼’是今年 7 月份中共中央政治局会议首次提出的重要工作任务，是保民生、保稳定的重中之重。此次《通知》的各项措施落地在保障民生的基础上有望进一步带动装修市场等一系列的社会需求，但‘房住不炒’的前提不会变。”

4.1.2 11 月受外盘下调和需求弱勢影响 木浆价格呈现下行

据生意社消息，11 月针叶木浆和阔叶木浆价格整体均呈现下行走势。截至 11 月 29 日针叶木浆山东地区市场均价为 7330 元/吨，与 11 月 1 日均价 7480 元/吨相比下降了 2.01%。11 月 29 日阔叶木浆山东地区市场均价为 6590 元/吨，与 11 月 1 日均价 6750 元/吨相比下降了 2.37%。

供应方面，通过观测市场变化来看，11 月初国际纸浆短期供应偏紧预期犹存，由于规模浆企检修计划，货源流通相对较少，叠加木浆外盘报价出现走低，进口成本支撑逻辑松动，木浆现货价格跟随调整。11 月中旬左右纸浆进口量环比有所改善，但同比依然较弱，针叶浆进口仍有偏紧。进入下旬国际主流区域发运量逐步恢复，缓解纸浆现货市场紧张情况，随后临近月末国内港口纸浆库存窄幅累库，导致浆价承压受挫。而最新公布的纸浆外盘报价仍有下行，国内木浆现货报价亦下跌。

需求方面，11 月下游白卡，双胶和铜版纸开工表现同比回落，需求受阻明显，唯有生活用纸和文化纸有增量表现，但因下游接货意向偏低，纸厂在较高的原材料价格影响下，利润承压补库积极性有限。终端市场消费不振，下游采购心态谨慎。当前下游纸企开工积极性欠佳，对纸浆需求相对薄弱，保持刚需采购。下游纸企继续以消化库存为主，成本压力暂时无明显缓解，对于高价木浆接受度有限。

4.2 公司公告

【天振股份】浙江天振科技股份有限公司发布《关于注销分公司和子公司的公告》。浙江天振科技股份有限公司（以下简称“公司”）于 2022 年 11 月 30 日召开第一届董事会第二十二次会议，审议通过了《关于分公司和子公司注销的议案》。本次注销分公司和子公司在公司董事会审批权限内，无需提交股东大会审议。根据《中华人民共和国公司法》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等法律法规、规范性文件及《公司章程》的规定，本次注销分公司和子公司不涉及关联交易，也不构成重大资产重组。

【洁雅股份】铜陵洁雅生物科技股份有限公司发布《关于拟设立分公司的公告》。根据公司经营发展需要，铜陵洁雅生物科技股份有限公司（以下简称“公司”）拟

在上海市设立铜陵洁雅生物科技股份有限公司上海分公司（暂定名，最终以市场监督管理部门核准结果为准，以下简称“上海分公司”），并授权公司管理层办理上海分公司的设立登记事宜。

【ST 柏龙】广东柏堡龙股份有限公司发布《股票交易异常波动公告》。广东柏堡龙股份有限公司（以下简称“公司”）股票（证券简称：ST 柏龙；证券代码：002776）交易价格连续三个交易日内（2022 年 11 月 30 日、2022 年 12 月 1 日、2022 年 12 月 2 日）日收盘价格涨幅偏离值累计偏离 14.22%，根据《深圳证券交易所股票上市规则》的有关规定，属于股票交易异常波动情形。

【新澳股份】浙江新澳纺织股份有限公司发布《关于全资子公司拟在越南投资建厂的公告》。浙江新澳纺织股份有限公司（以下简称“公司”）根据做大做强的战略规划，为满足公司全球产业布局和未来业务发展需求，拟在越南设立生产基地。公司决定通过全资子公司新澳股份（香港）有限公司（以下简称“新澳香港”），在越南新设全资孙公司新澳纺织（越南）有限公司（暂定名，以下简称“新澳越南”），计划总投资不超过 15,388 万美元（约合人民币 109,600 万元），分步建设实施越南 50,000 锭高档精纺生态纱纺织染整项目。

5. 风险提示

疫情反复风险，行业竞争加剧风险。

分析师介绍

孔天祚，上海财经大学学士，美国东北大学硕士，曾有美国股票市场和国内债券市场研究经验，善于挖掘消费行业投资机会，2021年加入申港证券，现任轻工纺服行业分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评价体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上