



11月美妆个护社零继续走低，静待消费拐点 美容护理行业周报（2022.12.12-12.18）

行情回顾

上周（12.12-12.18）沪深300指数下跌1.10%，按我们选取的板块重点权重公司（详细罗列于1.1板块行情）统计，美容护理行业组合上涨1.38%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌0.72%/上涨1.83%/上涨3.04%。

年初至今，沪深300指数下跌19.96%，按我们选取的板块重点权重公司（详细罗列于1.1板块行情）统计，美容护理行业组合下跌20.24%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌24.69%/18.36%/17.67%。

核心观点

11月社零数据发布，疫情拖累下化妆品、日用品销售增速继续走低。化妆品/日用品品类11月零售总额分别为562.0亿元/730.0亿元，同比分别下滑4.6%/9.1%。从年初至今累计值来看，化妆品/日用品品类零售总额分别为3652.0亿元/6790.0亿元，同比分别下降3.1%/提升0.3%。

我们认为，短期防疫政策放开进展迅速，随着疫情大规模反弹风险较快释放，消费拐点将至。后疫情时代消费复苏方向基本确定，国货崛起动力持续，重点关注优质行业龙头。

截至最新交易日（12月16日），重点标的估值：

- 1) 爱美客：对应22-24年PE分别为79X/55X/39X；
- 2) 贝泰妮：对应22-24年PE分别为48X/36X/28X。

重要行业动态

江苏省昆山中韩医美生物科技产业园开园，将打造百亿元医美产业集群；雅诗兰黛在上海开设创新研发中心；养生堂入驻全球美妆产品和服务提供商妍丽；医美连锁品牌「BR光电保养」获小崧科技1亿元投资，明年新开10家线下体验店等。

重点公司公告

华熙生物又一玻尿酸填充剂获NMPA批准上市；华熙生物在天津打造国内最大中试平台；青松股份定增申请通过，拟向大股东关联方定增募资不超4.0亿元；鲁商发展正在积极推进剥离地产业务相关事项，目前交易处于筹划阶段；奥园美谷股东减持672.67万股，占总股本0.86%；丸美股份出资3990万设立产业投资基金；稳健医疗股东红杉信远减持公司股份约443万股，约1.05%股份；丽人丽妆股东Crescent Lily拟减持不超过约800.92万股；爱美客拟使用不超30亿元闲置自有资金进行委托理财等。

风险提示

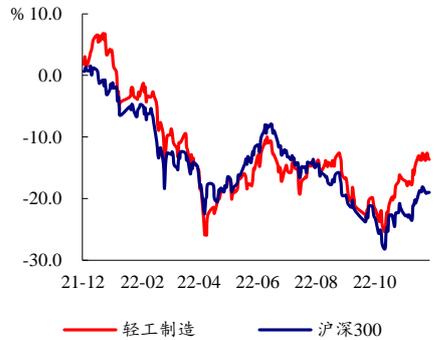
终端需求不及预期；行业政策不利变化；行业竞争加剧风险等。

评级 暂无评级

报告作者

作者姓名 郑倩怡
 资格证书 S1710521010002
 电子邮箱 zhengqy@eassec.com.cn

股价走势



相关研究

《防控优化进展迅速，疫情反弹风险或将较快释放》2022.12.11
 《多地疫情防控迎重大优化调整，美护产业链复苏在望》2022.12.04
 《疫情下广州企业积极应对美业停摆，美护估值分位回落至3年20%以下》2022.11.28
 《10月美护社零预期内增长乏力，依然看好头部国货》2022.11.20
 《个护美妆双十一GMV达822亿，国货精华、面膜两大品类强势崛起》2022.11.14

正文目录

1. 市场行情回顾	3
1.1. 板块行情回顾.....	3
1.2. 重点个股行情.....	4
1.3. 未来一季度重点上市公司限售股解禁情况.....	4
1.4. 重点上市公司最新估值表.....	5
2. 重点数据跟踪	6
3. 行业动态及重点公司动向	6
3.1. 行业动态跟踪.....	6
3.2. 重点公司动向.....	7
4. 风险提示	9

图表目录

图表 1. 美容护理行业组合构成.....	3
图表 2. 美容护理及细分板块组合年初至今涨跌幅.....	3
图表 3. 美容护理及细分板块组合周涨跌幅.....	3
图表 4. 美容护理板块指数市盈率 (TTM)	4
图表 5. 上周重点关注的 A 股美容护理公司涨跌幅.....	4
图表 6. 未来一季度重点上市公司限售股解禁情况.....	4
图表 7. 重点上市公司最新估值情况一览.....	5
图表 8. 化妆品零售额当月值 (亿元) 及当月同比.....	6
图表 9. 日用零售额当月值 (亿元) 及当月同比.....	6
图表 10. 化妆品零售额累计值 (亿元) 及累计同比.....	6
图表 11. 日用品零售额累计值 (亿元) 及累计同比.....	6

1. 市场行情回顾

1.1. 板块行情回顾

根据申万行业分类（2021），美容护理行业由医美、化妆品、个护用品三个二级行业构成。为直观了解板块行情，我们选取重点上市公司等权重代表子行业板块，并以三个二级子行业等权重代表美容护理板块行情。

图表1. 美容护理行业组合构成

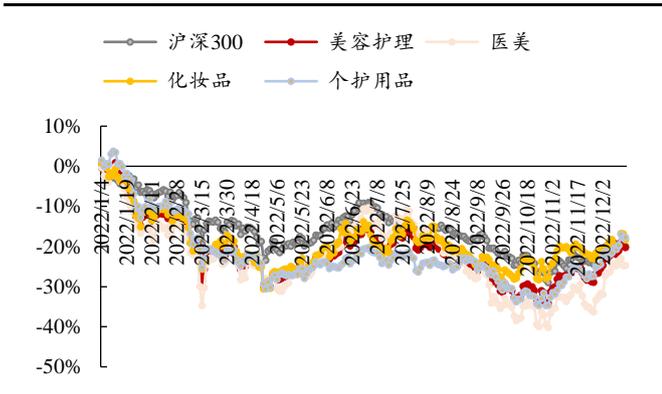
医美		化妆品		个护				
医美耗材	爱美客	300896.SZ	品牌化妆品	贝泰妮	300957.SZ	生活用纸	中顺洁柔	002511.SZ
	华熙生物	688363.SH		珀莱雅	603605.SH		恒安国际	1044.HK
	昊海生科	688366.SH		上海家化	600315.SH		维达国际	3331.HK
	四环医药	0460.HK		水羊股份	300740.SZ	稳健医疗	300888.SZ	
	复锐医疗科技	1696.HK		丸美股份	603983.SH	拉芳家化	603630.SH	
	哈三联	002900.SZ	丽人丽妆	605136.SH	朝云集团	6601.HK		
	华东医药	000963.SZ	化妆品制造及其他	壹网壹创	300792.SZ	蓝月亮集团	6993.HK	
终端机构	朗姿股份	002612.SZ	青松股份	300132.SZ	洗护用品	华宝股份	300741.SZ	
	奥园美谷	000615.SZ	青岛金王	002094.SZ		豪悦护理	605009.SH	
	瑞丽医美	2135.HK				百亚股份	003006.SZ	
	医思健康	2138.HK				可靠股份	301009.SZ	
	医美国际	AIH.O						

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

上周（12.12-12.18）沪深300指数下跌1.10%，美容护理行业组合上涨1.38%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌0.72%/上涨1.83%/上涨3.04%。

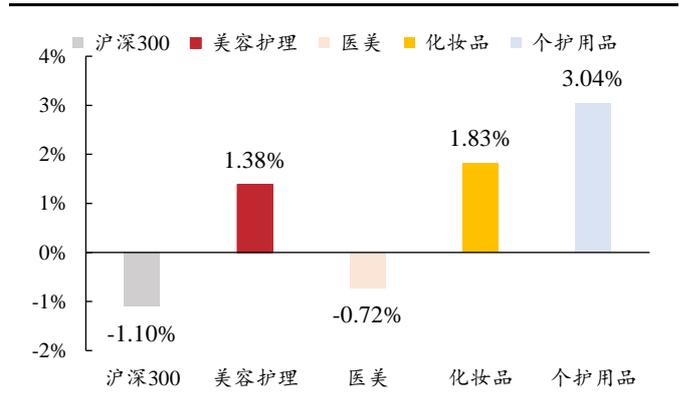
年初至今，沪深300指数下跌19.96%，美容护理行业组合下跌20.24%，其中医美/化妆品/个护用品分别下跌24.69%/18.36%/17.67%。

图表2. 美容护理及细分板块组合年初至今涨跌幅



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表3. 美容护理及细分板块组合周涨跌幅



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

估值方面，截至12月17日美容护理（801980.SI）市盈率（TTM）约43.03X，处于3年30.72%分位值。

图表4. 美容护理板块指数市盈率 (TTM)

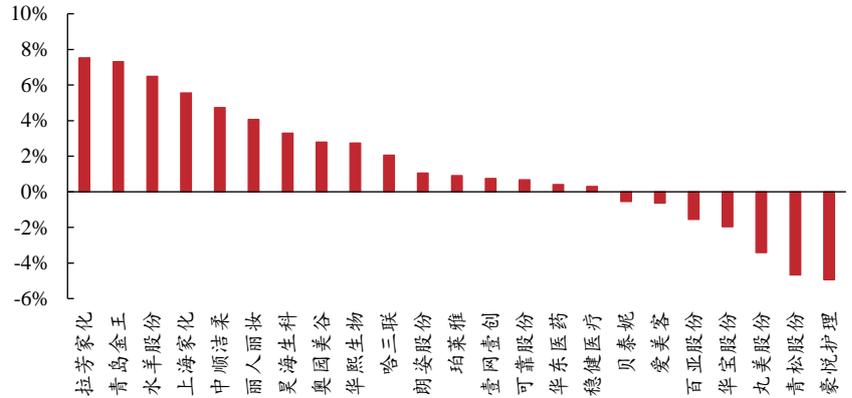


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

1.2. 重点个股行情

从重点关注的美容护理行业 A 股上市公司股价表现来看, 上周板块个股涨多跌少, 拉芳家化(+7.52%)、青岛金王(+7.30%)、水羊股份(+6.48%) 涨幅居前, 豪悦护理(-4.94%)、青松股份(-4.67%)、丸美股份(-3.41%) 跌幅居前。

图表5. 上周重点关注的 A 股美容护理公司涨跌幅



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

1.3. 未来一季度重点上市公司限售股解禁情况

图表6. 未来一季度重点上市公司限售股解禁情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁数量占总股本比例(%)	解禁市值(万元)	变动前(万股)		变动后(万股)		解禁股份类型
						流通 A 股	占比 (%)	流通 A 股	占比 (%)	
002243.SZ	力合科创	2022/12/19	47,401.91	39.16	392,013.80	66,774.11	55.16	114,176.02	94.31	定向增发机构配售股份
002612.SZ	朗姿股份	2023/2/20	1,530.36	3.46	40,983.04	25,193.81	56.94	26,724.17	60.4	定向增发机构配售股份
300658.SZ	延江股份	2023/2/27	5,076.14	18.24	54,720.81	13,669.42	49.1	18,745.56	67.34	定向增发机构配售股份

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所
注: 收盘日截至 2022/12/16

1.4. 重点上市公司最新估值表

截至最新交易日（12月16日），重点标的估值：

3) 爱美客：对应22-24年PE分别为79X/55X/39X；

4) 贝泰妮：对应22-24年PE分别为48X/36X/28X。

图表7. 重点上市公司最新估值情况一览

子行业	证券代码	证券名称	总市值 (亿元, 交易币种)	交易 币种	财报 币种	归母净利润 (亿元, 财报币种)				PE				PEG
						2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	
医美 耗材	300896.SZ	爱美客	1,137.12	CNY	CNY	9.58	14.26	20.72	28.85	121.10	79.72	54.87	39.42	1.63
	688363.SH	华熙生物	620.55	CNY	CNY	7.82	10.27	13.48	17.32	95.28	60.45	46.02	35.83	1.94
	688366.SH	昊海生科	131.07	CNY	CNY	3.52	3.05	4.36	5.72	62.84	50.13	35.08	26.72	-
	0460.HK	四环医药	87.70	HKD	CNY	4.17	-	-	-	27.11	-	-	-	-
	1696.HK	复锐医疗科技	36.87	HKD	USD	0.31	-	-	-	18.16	-	-	-	0.40
	002900.SZ	哈三联	45.40	CNY	CNY	3.51	-	-	-	18.79	-	-	-	-
	000963.SZ	华东医药	780.18	CNY	CNY	23.02	26.40	31.68	38.77	30.56	29.56	24.62	20.12	2.01
终端 机构	002612.SZ	朗姿股份	118.49	CNY	CNY	1.87	0.76	1.99	2.78	74.85	156.79	59.63	42.57	-
	000615.SZ	奥园美谷	54.60	CNY	CNY	-2.53	-	-	-	-	-	-	-	-
	2135.HK	瑞丽医美	3.53	HKD	CNY	-0.18	-	-	-	-	-	-	-	-
	2138.HK	医思健康	88.59	HKD	HKD	1.98	-	-	-	66.42	-	-	-	2.56
	AIH.O	医美国际	0.30	USD	CNY	-5.87	-	-	-	-	-	-	-	-
品牌 化妆品	300957.SZ	贝泰妮	573.85	CNY	CNY	8.63	11.87	15.85	20.73	94.39	48.38	36.22	27.70	1.29
	603605.SH	珀莱雅	464.01	CNY	CNY	5.76	7.48	9.45	11.82	72.68	62.07	49.08	39.26	2.09
	600315.SH	上海家化	208.75	CNY	CNY	6.49	5.72	7.92	9.46	42.30	36.49	26.37	22.08	-
	300740.SZ	水羊股份	55.58	CNY	CNY	2.36	2.78	4.17	5.61	27.66	20.41	13.60	10.12	1.17
	600223.SH	鲁商发展	104.91	CNY	CNY	3.62	3.18	4.92	6.53	36.95	32.94	21.34	16.07	-
	603983.SH	丸美股份	142.03	CNY	CNY	2.48	2.53	3.06	3.60	51.65	56.06	46.35	39.50	25.37
化妆品 制造及 其他	605136.SH	丽人丽妆	52.38	CNY	CNY	4.11	1.97	3.21	3.86	23.83	26.52	16.34	13.56	-
	300792.SZ	壹网壹创	73.32	CNY	CNY	3.27	3.03	3.74	4.43	35.79	24.25	19.60	16.55	-
	300132.SZ	青松股份	36.88	CNY	CNY	-9.12	-2.77	1.59	2.33	-	-	23.26	15.86	-
	002094.SZ	青岛金王	29.43	CNY	CNY	0.16	-	-	-	191.09	-	-	-	-
生活 用纸	002511.SZ	中顺洁柔	174.40	CNY	CNY	5.81	4.11	5.90	7.45	37.74	42.46	29.55	23.40	-
	1044.HK	恒安国际	467.17	HKD	CNY	32.74	-	-	-	11.65	-	-	-	-
	3331.HK	维达国际	273.14	HKD	HKD	16.38	-	-	-	13.93	-	-	-	-
300888.SZ	稳健医疗	324.13	CNY	CNY	12.39	15.42	18.57	21.69	28.37	21.02	17.45	14.94	0.86	
洗护 用品	603630.SH	拉芳家化	33.19	CNY	CNY	0.69	0.76	0.85	0.97	66.15	43.67	39.05	34.22	4.34
	6601.HK	朝云集团	23.87	HKD	CNY	0.92	-	-	-	36.81	-	-	-	1.58
	6993.HK	蓝月亮集团	319.48	HKD	HKD	10.14	-	-	-	42.74	-	-	-	-
	300741.SZ	华宝股份	156.43	CNY	CNY	10.04	-	-	-	29.34	-	-	-	-
	605009.SH	豪悦护理	77.99	CNY	CNY	3.63	3.75	4.62	5.22	24.24	20.77	16.87	14.94	5.89
	003006.SZ	百亚股份	60.42	CNY	CNY	2.28	1.95	2.44	2.98	33.65	30.97	24.81	20.27	-
	301009.SZ	可靠股份	32.65	CNY	CNY	0.40	1.06	1.45	1.45	126.20	30.89	22.47	22.47	-

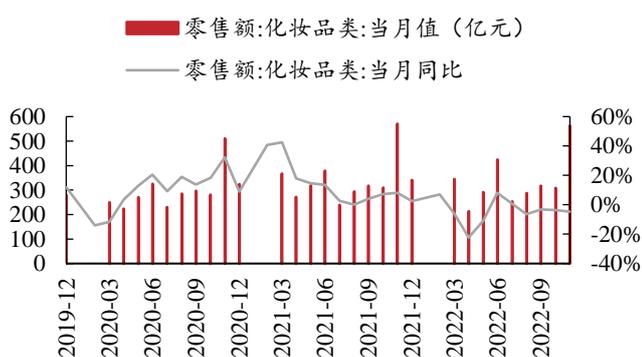
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

注：数据摘自万得一致预测，交易日截至2022/12/16。

2. 重点数据跟踪

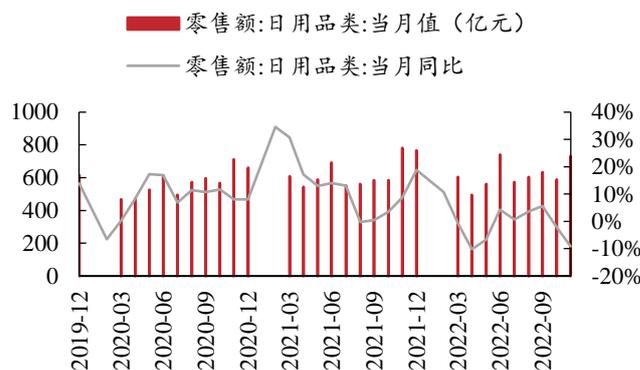
11月社零数据发布，化妆品、日用品销售增速继续走低。化妆品/日用品品类11月零售总额分别为562.0亿元/730.0亿元，同比分别下滑4.6%/9.1%。从年初至今累计值来看，化妆品/日用品品类零售总额分别为3652.0亿元/6790.0亿元，同比分别下降3.1%/提升0.3%。

图表8. 化妆品零售额当月值（亿元）及当月同比



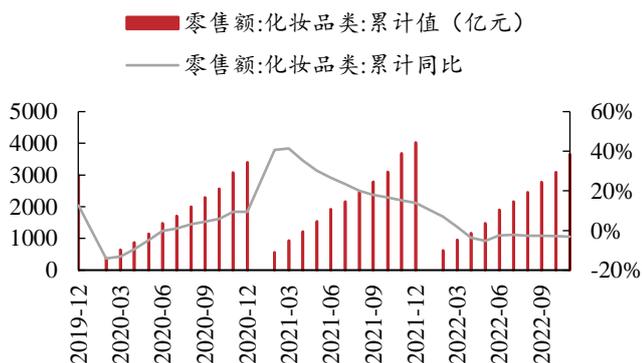
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表9. 日用品零售额当月值（亿元）及当月同比



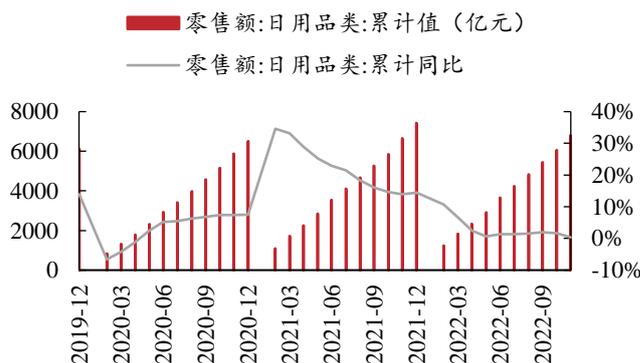
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表10. 化妆品零售额累计值（亿元）及累计同比



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表11. 日用品零售额累计值（亿元）及累计同比



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

3. 行业动态及重点公司动向

3.1. 行业动态跟踪

【江苏省昆山中韩医美生物科技产业园开园，将打造百亿元医美产业集群】12月15日，中韩医美生物科技（昆山）产业园开园暨爱恩斯中国总部开业仪式在江苏省昆山市举行。本次活动是昆山市陆家镇打造长三角国际医美生物科技产业最佳承载地的关键一步。接下来，瞄准打造百亿元级的医美产业集群，昆山市陆家镇拟将医美生物科技产业发展成为陆家镇“颜值”经济“新名片”。

活动现场上，共有6个项目通过线上线下方式成功签约，总投资2.2亿美元，预计产出44亿元。项目囊括中韩两国高端资源要素，涉及医美激光

扫描仪、生命科学、高端医疗器械、中成药产业化、手术机器人等多个领域，集聚“中医养生+西医美容”的中西方技术优势，形成最强合力，产业链协同错位发展、项目构成科学合理。（上海证券报中国证券网）

【雅诗兰黛在上海开设创新研发中心】雅诗兰黛中国创新研发中心于12月15日正式在上海启用。据悉该创新研发中心正将成为该集团覆盖亚洲、北美和欧洲研发网络的组成部分。预计创新研发中心将于本财年下半年投入使用，旨在强化产品设计、配方、消费者洞察和趋势分析能力，为中国和亚洲消费者服务，并创造出更多反响不俗的产品。（C2CC新传媒）

【养生堂入驻全球美妆产品和服务提供商妍丽】12月14日，养生堂在一场发布会上，正式宣布入驻全球美妆产品和服务提供商妍丽。此举意味着养生堂布局线下消费场景的拓展，而超200家直营店、覆盖全国53座重点城市的市场辐射力，能够让妍丽成为养生堂线下战略的重要抓手。（化妆品观察）

【医美连锁品牌「BR光电保养」获小崧科技1亿元投资，明年新开10家线下体验店】2022年12月，中国消费医疗产业集团上海吉奇海医疗科技有限公司获A股上市公司广东小崧科技股份有限公司一亿元人民币投资。该轮投资将主要用于集团旗下专注于光电保养连锁医美品牌「BR光电保养」的产业布局，品牌传播、人才引进等领域。

BR光电保养于2021年创立于中国上海，以轻医美为载体的生活方式连锁品牌。创始人陈国靖先生深耕消费医疗行业25余年，BR是其在医美细分赛道中创立的首个消费者品牌。品牌希望重塑消费者与医美机构的关系。他认为，眼下这个对于线下品牌经营者最难的时间段，也是布局、培养品牌心智的最好时段。（医与美产业笔记）

3.2. 重点公司动向

【华熙生物又一玻尿酸填充剂获NMPA批准上市】华熙生物科技股份有限公司申报的“注射用交联透明质酸钠凝胶”成功获NMPA批准上市，注册证编号：国械注准20223131647。

截止目前，华熙生物已累计7款、获NMPA批准上市的玻尿酸医美填充剂产品。（NMPA）

【华熙生物在天津打造国内最大中试平台，开展医药级多肽等6大雷乌珠的中试研发工作】近日，华熙生物科技（天津）有限公司医药级原料中试平台项目在天津经开区南港工业区正式开工建设。该项目占地面积约6000平方米，建筑面积约28000平方米，总投资6.3亿元。项目预计将于2024年竣工投用，届时不但将填补华熙生物在医药级原料中试平台上的空白，而且将使华熙生物中试平台总面积达到4万平方米，成为我国最大的中试孵化基地。

目前华熙生物已经拥有化妆品级食品级中试平台 12000 平方米，可以进行化妆品级食品级产品相关原料的研发孵化。正在建设中的医药级原料中试平台建成投用后，将能够开展医药级多肽、蛋白、多糖、氨基酸、核苷酸、植物生物活性物等六大类物质的中试研发工作，大幅提升华熙生物的中试能力，进一步打通科技成果转化“最后一公里”。（天津北方网）

【青松股份定增申请通过，拟向大股东关联方定增募资不超 4.0 亿元】青松股份 12 月 15 日公告称，定增申请获股东大会通过，拟向大股东关联方定增募资不超 4.0 亿元，发行数量为 1.0 亿股，增发价格为 4.45 元/股。

根据公告，本次向特定对象发行股票募集的资金总额为不低于人民币 32,000 万元（含本数）且不超过人民币 45,000 万元（含本数），扣除发行费用后全部用于补充流动资金和偿还银行贷款。（香港万得通讯社）

【鲁商发展正在积极推进剥离地产业务相关事项，目前交易处于筹划阶段】12 月 15 日，鲁商健康产业发展股份有限公司披露关于筹划重大资产出售暨关联交易的进展。公告指，鲁商发展拟将公司持有的房地产开发业务相关资产及负债转让至公司控股股东山东省商业集团有限公司或其附属公司，交易不涉及发行股份。目前交易还处于筹划阶段，具体交易标的资产范围、交易价格等要素尚未最终确定。（观点网）

【丸美股份出资 3990 万设立产业投资基金】丸美股份 12 月 15 日公告，公司拟与纵横金鼎共同出资设立产业基金，并签署了《青岛茂达股权投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》及《合伙协议之补充协议》，约定共同投资青岛茂达股权投资合伙企业（有限合伙）。

该基金计划总规模为 4000 万元，公司作为有限合伙人拟出资 3990 万元，占合伙企业 99.75% 份额。合伙企业主要投资于中国境内的高成长性的未上市企业股权，兼顾投资于新三板已挂牌、股权类基金份额和普通合伙人认为符合合伙企业利益及法律规定允许投资的其他投资机会。（格隆汇）

【奥园美谷股东减持 672.67 万股，占总股本 0.86%】奥园美谷公告称，公司股东建水泰融企业管理有限公司以集中竞价交易方式减持公司股份 672.67 万股，占公司普通股总股本比例为 0.8611%，本次减持价格区间为 7.68-7.7 元/股，套现 5166.54 万元。减持前建水泰融合计持有公司股份 6,726,742 股，占公司普通股总股本 0.86%，本次减持后不持有公司股份。（挖贝网）

【稳健医疗：股东红杉信远减持公司股份约 443 万股，约 1.05% 股份】稳健医疗 12 月 14 日晚间发布公告称，公司于 2022 年 12 月 13 日收到红杉信远出具的《关于减持稳健医疗股份进展的告知函》，截至 2022 年 12 月 13 日，红杉信远减持股份计划数量已过半，红杉信远合计减持 443.1 万股，占剔除已回购股份后公司总股本的比例的 1.05%。（每日经济新闻）

【丽人丽妆股东 Crescent Lily 拟减持不超过约 800.92 万股】12 月 16 日丽人丽妆公告称，因自身资金需求，股东 Crescent Lily Singapore Pte. Ltd. 拟通过大宗交易和/或集中竞价方式合计减持公司股份数量不超过公司股份总数的 2%，即不超过约 800.92 万股，减持价格将根据减持实施时的市场价格确定。（中国财富通）

【爱美客：拟使用不超 30 亿元闲置自有资金进行委托理财】爱美客 12 月 13 日公告，公司及子公司在不影响主营业务正常开展，确保经营资金需求和资金安全的情况下，拟使用最高额度不超过 30 亿元闲置自有资金进行委托理财。

本次委托理财仅限于购买由银行发行的安全性高、流动性好的结构性存款、大额存单、协定存款或通知存款、固定收益型或保本浮动收益型的理财产品，期限为自公司 2022 年第三次临时股东大会审议通过之日起至 2022 年年度股东大会召开之日止。（腾讯网）

4. 风险提示

提示一：终端需求不及预期。随着毒株变异，新冠病毒传染性增强，多地防控措施强化，到店业务频繁受阻，同时受疫情影响就业率下降，影响居民消费能力及消费意愿；

提示二：行业政策不利变化。医疗器械生产与经营相关行业监管及政策变动，可能对上市公司经营计划产生影响；

提示三：行业竞争加剧风险。行业利润丰厚吸引更多新进入者，竞争逐步加剧。

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具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

郑倩怡，东亚前海证券研究所轻工组组长。华威大学金融数学硕士。2019年加入东亚前海证券。

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/>