

## 行业研究

## 消费温和复苏，看好二季度低基数红利

——零售行业周报第 469 期（2023.02.13-2023.02.17）

## 要点

## 零售板块行情回顾：

过去一周（5 个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为-1.12%和-2.18%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-1.56%，跑输上证综指，跑赢深证成指。2023 年以来（29 个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为 4.36%和 6.35%，商贸零售（中信）指数的涨幅为-0.79%，跑输上证综指和深证成指。

过去一周，商贸零售行业涨幅为-1.56%，位列 30 个中信一级行业的第 15 位。过去一周，30 个中信一级行业中 6 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是食品饮料、石油石化和纺织服装，涨幅分别为 1.58%、0.78%和 0.53%。2023 年以来，商贸零售行业涨幅为-0.79%，位列 30 个中信一级行业的第 28 位。2023 年以来，30 个中信一级行业中 25 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是计算机、通信和传媒，涨幅分别为 15.67%、12.25%和 11.43%。

过去一周，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是家电 3C、超市及便利店和黄金珠宝，涨幅分别为 1.12%、-0.58%和-1.39%。2023 年以来，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是家电 3C、贸易和黄金珠宝，涨幅分别为 7.61%、5.38%和 2.95%。

过去一周，零售行业主要的 109 家上市公司（不含 2022 年首发上市公司）中，19 家公司上涨，4 家公司持平，85 家公司下跌，1 家公司停牌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是健之佳、丽人丽妆和华联综超，涨幅分别为 16.41%、9.92%和 5.63%。2023 年以来，零售行业主要的 109 家上市公司（不含 2022 年首发上市公司）中，46 家公司上涨，62 家公司下跌，1 家公司停牌。2023 年以来，涨幅排名前三位的公司分别是明牌珠宝、潮宏基和美凯龙，涨幅分别为 27.30%、20.34%和 18.76%。

## 零售行业投资策略：

2023 年初至今，商贸零售行业涨幅在 30 个中信一级行业中位列第 28 位，板块股价表现相对欠佳。我们认为一方面是由于 2022 年底整体消费行情走势较强，另一方面是由于春节后消费数据表现相对一般。但考虑到 2022 年 2 季度整体基数较低，我们仍相对看好 2023 年 2 季度的消费数据增速表现。从细分赛道而言，我们依旧维持原有观点，最看好黄金珠宝赛道，包括老凤祥、潮宏基和周大生等将受益于可选消费复苏行情。同时，我们也相对看好百货板块，尤其是质地较为优良的王府井、百联股份和重庆百货等也将展现出较好的业绩弹性。电商板块也将受益于整体平台经济改善大趋势，尤其是美团和拼多多等优质亲民化平台。下周建议关注：老凤祥，潮宏基，王府井，百联股份，重庆百货，红旗连锁，拼多多，美团-W。

## 风险分析：

居民消费需求增速未达预期，地产后周期影响部分子行业收入增速，渠道变革大势对现有商业模式冲击高于预期。

批发和零售贸易  
买入（维持）

## 作者

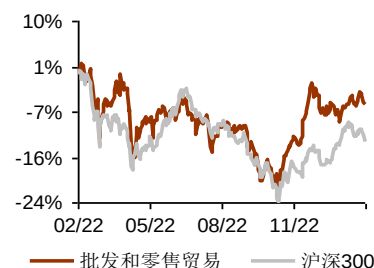
分析师：唐佳睿 CFA FCPA (Aust.) ACCA  
CAIA FRM

执业证书编号：S0930516050001  
021-52523866  
tangjiarui@ebsecn.com

## 联系人：田然

021-52523799  
tianran@ebsecn.com

## 行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

## 相关研报

消费板块 2 月遇冷，建议把握波段性机会——零售行业周报第 468 期（2023.02.06-2023.02.10）（2023-02-11）

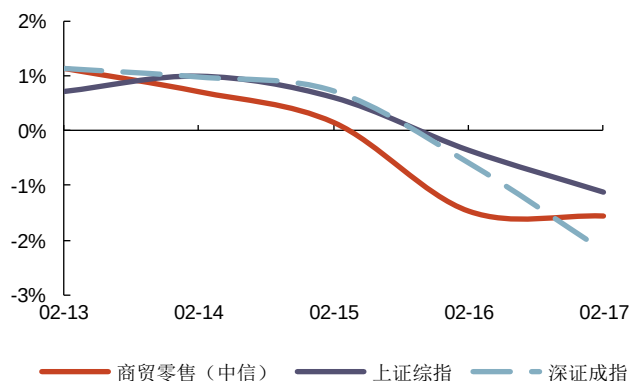
春节数据略超预期，关注年报业绩表现——零售行业周报第 467 期（2023.01.30-2023.02.03）（2023-02-04）

春节返乡利于消费复苏，继续看好黄金赛道——零售行业周报第 466 期（2023.01.16-2023.01.20）（2023-01-21）

## 1、零售板块行情回顾

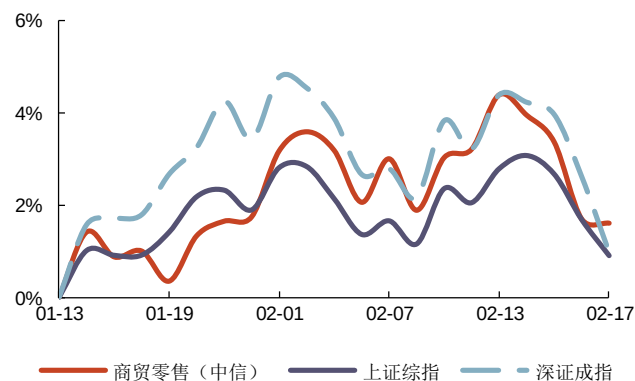
过去一周(5个交易日),上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为-1.12%和-2.18%,商贸零售(中信)指数的涨幅为-1.56%,跑输上证综指,跑赢深证成指。2023年以来(29个交易日),上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为4.36%和6.35%,商贸零售(中信)指数的涨幅为-0.79%,跑输上证综指和深证成指。

图表 1: 过去 5 个交易日零售板块表现情况 (截至 2023/02/17)



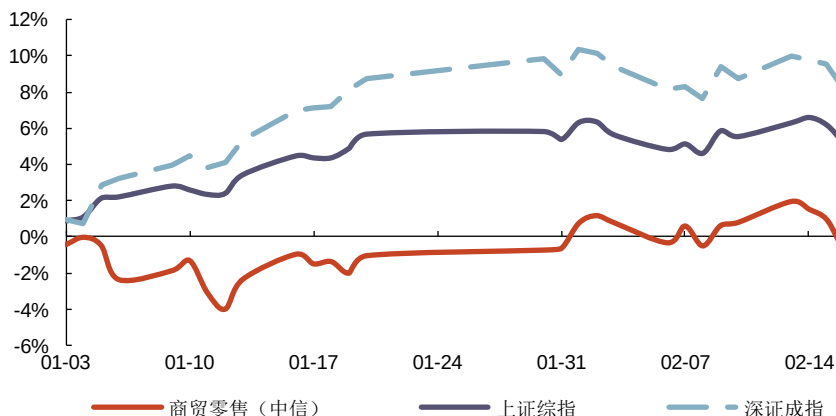
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 2: 过去 60 个交易日零售板块表现情况 (截至 2023/02/17)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 3: 2023 年以来零售板块表现情况 (截至 2023/02/17)

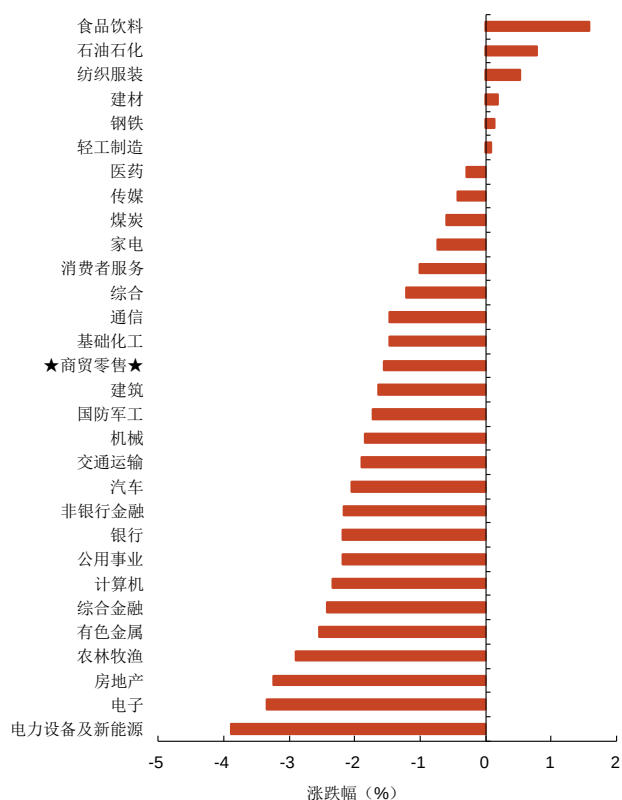


资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

过去一周,商贸零售行业涨幅为-1.56%,位列30个中信一级行业的第15位。过去一周,30个中信一级行业中6个行业上涨,涨幅排名前三位的行业分别是食品饮料、石油石化和纺织服装,涨幅分别为1.58%、0.78%和0.53%。过去一周,涨幅排名后三位的行业分别是电力设备及新能源、电子和房地产,涨幅分别为-3.90%、-3.35%和-3.25%。

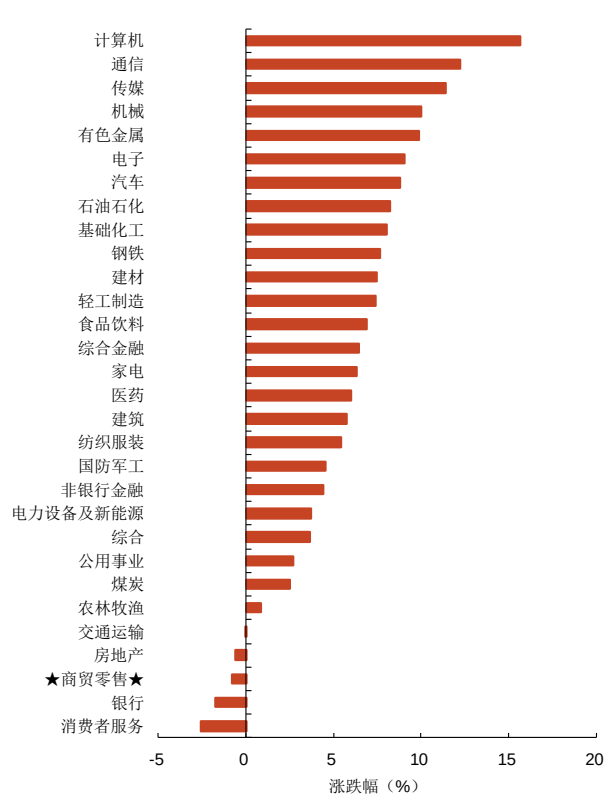
2023年以来,商贸零售行业涨幅为-0.79%,位列30个中信一级行业的第28位。2023年以来,30个中信一级行业中25个行业上涨,涨幅排名前三位的行业分别是计算机、通信和传媒,涨幅分别为15.67%、12.25%和11.43%。2023年以来,涨幅排名后三位的行业分别是消费者服务、银行和商贸零售,涨幅分别为-2.58%、-1.72%和-0.79%。

图表 4：过去一周 30 个中信一级行业表现（截至 2023/02/17）



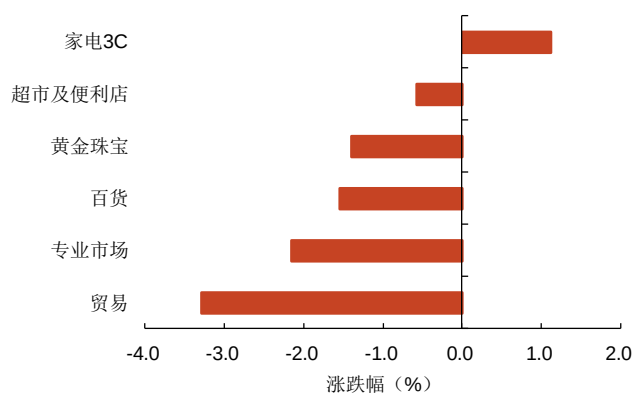
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 5：2023 年以来 30 个中信一级行业表现（截至 2023/02/17）

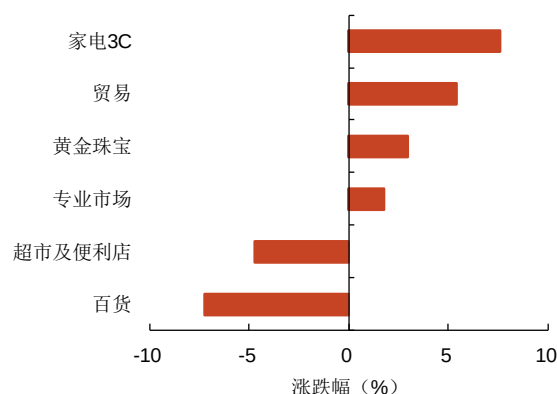


资料来源：Wind，光大证券研究所整理

过去一周，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是家电 3C、超市及便利店和黄金珠宝，涨幅分别为 1.12%、-0.58%和-1.39%。2023 年以来，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是家电 3C、贸易和黄金珠宝，涨幅分别为 7.61%、5.38%和 2.95%。

图表 6：过去一周零售板块子行业表现  
(截至 2023/02/17)

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 7：2023 年以来零售板块子行业表现  
(截至 2023/02/17)

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

过去一周，零售行业主要的 109 家上市公司（不含 2022 年首发上市公司）中，19 家公司上涨，4 家公司持平，85 家公司下跌，1 家公司停牌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是健之佳、丽人丽妆和华联综超，涨幅分别为 16.41%、9.92% 和 5.63%。过去一周，涨幅排名后三位的公司分别是新华都、中成股份和翠微股份，涨幅分别为-9.13%、-7.11%和-6.49%。

图表 8：过去一周零售行业涨幅前五名个股（截至 2023/02/17）

| 证券代码      | 证券简称 | 收盘价（元） | 涨幅（%） | 动态市盈率 | 成交额（亿元/天） |
|-----------|------|--------|-------|-------|-----------|
| 605266.SH | 健之佳  | 92.36  | 16.41 | 30.84 | 1.82      |
| 605136.SH | 丽人丽妆 | 14.63  | 9.92  | 52.98 | 1.54      |
| 600361.SH | 华联综超 | 6.38   | 5.63  | NA    | 0.74      |
| 603708.SH | 家家悦  | 12.3   | 4.41  | NA    | 0.88      |
| 600861.SH | 北京城乡 | 22.92  | 4.18  | NA    | 0.69      |

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 9：过去一周零售行业涨幅后五名个股（截至 2023/02/17）

| 证券代码      | 证券简称   | 收盘价（元） | 涨幅（%） | 动态市盈率  | 成交额（亿元/天） |
|-----------|--------|--------|-------|--------|-----------|
| 002264.SZ | 新华都    | 5.87   | -9.13 | 18.68  | 1.03      |
| 000151.SZ | 中成股份   | 13.32  | -7.11 | 203.43 | 3.16      |
| 603123.SH | 翠微股份   | 12.25  | -6.49 | 90.64  | 2.57      |
| 002740.SZ | ST 爱迪尔 | 3.19   | -6.45 | NA     | 0.22      |
| 600605.SH | 汇通能源   | 10.96  | -6.32 | 86.40  | 0.61      |

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2023 年以来，零售行业主要的 109 家上市公司（不含 2022 年首发上市公司）中，46 家公司上涨，62 家公司下跌，1 家公司停牌。2023 年以来，涨幅排名前三位的公司分别是明牌珠宝、潮宏基和美凯龙，涨幅分别为 27.30%、20.34%和 18.76%。2023 年以来，涨幅排名后三位的公司分别是中兴商业、人人乐和徐家汇，涨幅分别为-27.69%、-26.07%和-22.63%。

图表 10：2023 年以来零售行业涨幅前五名个股（截至 2023/02/17）

| 证券代码      | 证券简称 | 收盘价（元） | 涨幅（%） | 动态市盈率 | 成交额（亿元/天） |
|-----------|------|--------|-------|-------|-----------|
| 002574.SZ | 明牌珠宝 | 7.74   | 27.30 | 58.09 | 3.21      |
| 002345.SZ | 潮宏基  | 6.33   | 20.34 | 18.72 | 1.03      |
| 601828.SH | 美凯龙  | 5.57   | 18.76 | 22.50 | 1.43      |
| 600774.SH | 汉商集团 | 13.37  | 18.42 | 42.32 | 0.57      |
| 000829.SZ | 天音控股 | 11.5   | 18.07 | 53.45 | 9.50      |

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 11：2023 年以来零售行业涨幅后五名个股（截至 2023/02/17）

| 证券代码      | 证券简称   | 收盘价（元） | 涨幅（%）  | 动态市盈率  | 成交额（亿元/天） |
|-----------|--------|--------|--------|--------|-----------|
| 000715.SZ | 中兴商业   | 6.45   | -27.69 | 27.23  | 1.30      |
| 002336.SZ | 人人乐    | 13.87  | -26.07 | NA     | 2.95      |
| 002561.SZ | 徐家汇    | 10.84  | -22.63 | 113.21 | 1.47      |
| 000587.SZ | *ST 金洲 | 0.72   | -22.58 | NA     | 0.00      |
| 000679.SZ | 大连友谊   | 5.64   | -21.45 | NA     | 0.38      |

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

## 2、零售行业情况回顾

过去一周的主要新闻有：

1) 据联商网报道，2月17日，联商网发布杭州主要商场2022销售额情况，通过调研发现，20家商场2022年总销售额达534.65亿元，略低于2021年调研的20家商场554.85亿元。2022年杭州商业市场呈现以下几个特点：杭州万象城首破100亿，因杭州大厦2022年数据暂未公开，不出意外杭州2022年百亿俱乐部也增至两家；30亿以上军团扩容，滨江宝龙城首进；销售额同比下滑的商场数量增多；奢侈品依然是业绩贡献主力。

2) 据联商网报道，2月17日，饿了么宣布将在平台免单活动中设立“新店免单专场”。针对2023年新上线商家，饿了么即日起将每天送出专项免单名额，相关免单金额全部由饿了么承担。据悉，这次新店免单活动主要面对2023年在饿了么平台新开业的餐饮商家，首批专项活动率先在北京、上海、广州、杭州等数十个城市上线，并将尽快拓展至全国。

3) 据联商网报道，微信正在深圳和广州两地测试小程序快送服务，新项目名称为“门店快送”，对此，腾讯方最新回应称：“门店快送目前仅在广州、深圳两地内测，服务旨在帮助消费者发现附近提供快送服务的小程序，具体服务和配送履约，均由商家小程序来承接完成，并非腾讯直接下场做外卖。”

4) 据联商网零售研究中心不完全统计，2022年新消费领域共发生760起融资事件，融资总金额近440亿元，融资规模与融资总金额同比均下降。整体来看，过去一年，新消费赛道投资“冰火两重天”。一方面，在资本渐趋理性之下，诸如美妆等不少细分赛道进入冷却期，融资规模收缩，融资金额下降。但另一面，食品饮料依然是融资主赛道，咖啡、餐饮等领域也频频资本青睐，涌现出了大批优秀品牌。

5) 据联商网报道，2月15日，京东新百货发布2023年情人节消费数据。数据显示，情人节期间，京东奢品近200个奢品、腕表品牌成交额同比增长超过100%，以LV为首的顶奢品牌整体成交额增长同比超5倍。Roger Viver、CELINE成交额同比增长超10倍，成为情人节期间增速最快的顶奢品牌。据了解，情人节期间，LV、蒂芙尼、宝格丽成为消费者最受欢迎的顶奢品牌，从地区上看，情人节期间，北京、上海、江苏、广东、浙江为顶奢品牌成交额最高的省市。

6) 据联商网报道，2月14日，特斯拉官方旗舰店在京东正式上线。据悉，特斯拉官方旗舰店涵盖全系车品，包括充电产品、优选配件、精选服饰和周边精品等22个类目共计200余种产品，致力满足不同消费群体的多样需求。为了庆祝特斯拉京东官方旗舰店上线，特斯拉不但为用户提供满赠活动，更为购买家庭充电服务包的用户提供至高12期分期免息服务和限时限量201元平台补贴券，直接让用户有机会以6999元即可享受到特斯拉专业家庭充电服务包。

7) 据联商网报道，2月13日晚间，叮咚买菜发布截至2022年12月31日的2022年全年及第四季度财报。2022年，叮咚买菜全年营收为242.2亿，同比增长20.4%；Non-GAAP净利率同比优化28.0个百分点至-2.4%，值得注意的是，叮咚买菜还实现了全年正向经营性现金流。第四季度，叮咚买菜营收62.0亿人民币，同比增长13.1%；Non-GAAP净利润为1.16亿元，同时首次实现了单季GAAP净利润转正，实现全面盈利。

8) 据联商网报道，作为2023年重磅商业，南昌武商MALL计划将在今年一季度开业，目前已完成国际名品、国际高奢化妆品落位，场内精装修及各品牌二次装修正稳步推进。整体项目正在施工收尾中，场内大部分品牌也已经悄悄开始了围挡。南昌武商MALL将引进国际众多一二线奢侈名品、高端国际化妆品品牌、高街潮牌及设计师品牌，并配置餐饮、休闲娱乐、高级超市等综合购物体验场景，以期打造成江西省标杆性大型商业综合体。

### 3、 零售行业投资策略

2023 年初至今，商贸零售行业涨幅在 30 个中信一级行业中位列第 28 位，板块股价表现相对欠佳。我们认为一方面是由于 2022 年底整体消费行情走势较强，另一方面是由于春节后消费数据表现相对一般。但考虑到 2022 年 2 季度整体基数较低，我们仍相对看好 2023 年 2 季度的消费数据增速表现。从细分赛道而言，我们依旧维持原有观点，最看好黄金珠宝赛道，包括老凤祥、潮宏基和周大生等将受益于可选消费复苏行情。同时，我们也相对看好百货板块，尤其是质地较为优良的王府井、百联股份和重庆百货等也将展现出较好的业绩弹性。电商板块也将受益于整体平台经济改善大趋势，尤其是美团和拼多多等优质亲民化平台。下周建议关注：老凤祥，潮宏基，王府井，百联股份，重庆百货，红旗连锁，拼多多，美团-W。

### 4、 风险提示

居民消费需求增速未达预期，地产后周期影响部分子行业收入增速，渠道变革大势对现有商业模式冲击高于预期。



## 附录：过去一周 A 股零售行业重要数据

### 个股异动情况

| 序号 | 代码        | 名称   | 异动类型       | 异动起始日     | 异动截至日     | 交易<br>天数 | 区间股票成交<br>额 (万元) | 区间涨<br>幅 (%) | 区间换手<br>率 (%) |
|----|-----------|------|------------|-----------|-----------|----------|------------------|--------------|---------------|
| 1  | 000829.SZ | 天音控股 | 涨跌幅偏离值达 7% | 2023/2/15 | 2023/2/15 | 1        | 127,136.39       | 9.97         | 10.38         |

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

### 大宗交易记录

| 序号 | 代码        | 名称   | 交易日期      | 成交价<br>(元) | 当日收盘<br>价 (元) | 成交量<br>(万股) | 成交额<br>(万元) | 买方营业部                 | 卖方营业部                   |
|----|-----------|------|-----------|------------|---------------|-------------|-------------|-----------------------|-------------------------|
| 1  | 002091.SZ | 江苏国泰 | 2023/2/17 | 8.67       | 8.68          | 30.91       | 267.99      | 浙商证券股份有限公司义乌江滨北路证券营业部 | 中国银河证券股份有限公司上海上南路证券营业部  |
| 2  | 600280.SH | 中央商场 | 2023/2/17 | 2.9        | 2.90          | 492.81      | 1429.15     | 海通证券股份有限公司公司总部        | 中信证券股份有限公司北京建外大街证券营业部   |
| 3  | 002091.SZ | 江苏国泰 | 2023/2/16 | 8.79       | 8.80          | 24.00       | 210.96      | 浙商证券股份有限公司宁波四明中路证券营业部 | 中国银河证券股份有限公司浙江分公司       |
| 4  | 600738.SH | 丽尚国潮 | 2023/2/13 | 6.33       | 7.13          | 158.00      | 1000.14     | 中信证券股份有限公司杭州婺江路证券营业部  | 财通证券股份有限公司杭州体育场路证券营业部   |
| 5  | 000882.SZ | 华联股份 | 2023-2-13 | 1.84       | 1.84          | 30.00       | 55.20       | 首创证券股份有限公司上海共和新路证券营业部 | 华泰证券股份有限公司上海长宁区仙霞路证券营业部 |

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

### 高管董事增持（减持）股票情况

| 序号 | 代码        | 名称   | 公告日期      | 变动起始日期     | 变动截止日期    | 股东名称     | 股东类型 | 方向 | 变动数量<br>(万股) | 变动数量占总股本比例 (%) | 变动后持股总数<br>(万股) | 变动后持股比例 (%) | 变动期间股票<br>均价 (元) | 变动部分<br>参考市值<br>(万元) |
|----|-----------|------|-----------|------------|-----------|----------|------|----|--------------|----------------|-----------------|-------------|------------------|----------------------|
| 1  | 002419.SZ | 天虹股份 | 2023/2/14 | 2023/2/10  | 2023/2/10 | 五龙贸易有限公司 | 公司   | 减持 | 450.00       | 0.38           | 19190.85        | 16.42       | 6.21             | 2794.48              |
| 2  | 002419.SZ | 天虹股份 | 2023/2/14 | 2022/12/16 | 2023/2/8  | 五龙贸易有限公司 | 公司   | 减持 | 248.80       | 0.21           | 19640.85        | 16.80       | 6.62             | 1648.04              |

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

## 行业及公司评级体系

|         | 评级  | 说明                                                               |
|---------|-----|------------------------------------------------------------------|
| 行业及公司评级 | 买入  | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上                                   |
|         | 增持  | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；                                |
|         | 中性  | 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；                           |
|         | 减持  | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；                                |
|         | 卖出  | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；                                  |
|         | 无评级 | 因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。           |
| 基准指数说明： |     | A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。 |

## 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。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Securities (UK) Company Limited  
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE