

➤ **毛戈平：IPO 申请已受理，拟募资 11.21 亿元主要用于渠道建设及品牌推广。**毛戈平主要从事 MAOGEPING 与至爱终生两大品牌彩妆、护肤系列产品的研发、生产、销售及化妆技能培训业务。2022 年公司实现收入 16.50 亿元/yoy+17.44%，其中毛戈平品牌实现收入 15.72 亿元/yoy+23.00%，占比 95.24%，至爱终生品牌实现收入 2899 万元/yoy-42.54%，占比 1.76%，化妆培训收入 4609 万元/yoy-35.36%，2.79%，其他收入 347 万元/yoy-34.90%，占比 0.21%。此次 IPO 公司计划募资 11.21 亿元，用于渠道建设及品牌推广项目、研发中心建设项目、信息系统升级建设项目和形象设计培训机构建设项目。

➤ **老凤祥：发布 2022 年度业绩快报。**3 月 2 日，老凤祥发布 2022 年度业绩快报。2022 年，公司实现营业总收入 630.10 亿元/yoy+7.36%；实现归母净利润 17.00 亿元/yoy-9.38%；实现扣非归母净利润 17.27 亿元/yoy+8.66%。单季度看，4Q22 公司实现营业总收入 94.72 亿元/yoy+6.38%；实现归母净利润为 3.44 亿元/yoy-8.95%。2022 年，公司坚持以企业发展为核心的理念，坚持市场开拓力度，持续推进渠道下沉、做精做细市场，不断提升市场覆盖面和占有率，公司下属子公司上海老凤祥有限公司黄金珠宝业务实现了营业收入和净利润的持续增长。截至 2022 年末，公司黄金珠宝核心板块共计拥有海内外营销网点达到 5609 家（其中海外银楼 15 家），全年净增 664 家。

➤ **李佳琦直播间“38”节美妆预售：国货销售亮眼。**3 月 1 日，李佳琦直播间“38”节美妆预售开启，根据商品链接页的销量和到手价预估，截至当日 24:00，珀莱雅旗下珀莱雅/彩棠品牌分别实现预售额 1.43/0.06 亿元，合计 1.49 亿元，巨子生物旗下可复美/可丽金分别实现预售额 0.31/0.05 亿元，合计 0.36 亿元，华熙生物旗下夸迪/米蓓尔分别实现预售额 0.23/0.08 亿元，合计 0.31 亿元，贝泰妮旗下薇诺娜品牌实现预售额 0.22 亿元，丸美股份旗下丸美/恋火品牌分别实现预售额 0.06/0.05 亿元，合计 0.11 亿元。

➤ **投资建议：**看好国货医美美妆品牌，推荐经营提效、管理改革的全产业链布局龙头**华熙生物**；不断推新、产品升级的**珀莱雅**；主品牌矩阵不断丰富、高端抗衰品牌 Aoxmed 持续布局线下医美机构的**贝泰妮**；深耕重组胶原研发的龙头**巨子生物**。建议关注业务聚焦、盈利能力提升的**鲁商发展**；业绩高弹性的制造端标的**青松股份**、**嘉亨家化**。其他相关公司包括电商渠道改革、主品牌&第二品牌发力的**丸美股份**。培育钻石板块持续高景气，继续推荐**力量钻石**、**中兵红箭**、**惠丰钻石**，建议关注**沃尔德**、**国机精工**、**四方达**与**黄河旋风**；看好近视防控市场发展前景，推荐**明月镜片**。

➤ **风险提示：**新冠疫情反复，新品推广不及预期，行业竞争格局恶化。

#### 重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
300896.SZ	爱美客	582.20	6.58	9.52	13.23	88	61	44	推荐
300957.SZ	贝泰妮	138.54	2.71	3.52	4.52	51	39	31	推荐
603605.SH	珀莱雅	184.78	2.71	3.49	4.13	68	53	45	推荐
688363.SH	华熙生物	123.07	2.01	2.77	3.62	61	44	34	推荐
600315.SH	上海家化	31.92	0.86	1.25	1.46	37	26	22	推荐
300856.SZ	科思股份	55.56	2.28	2.77	3.27	24	20	17	推荐
300955.SZ	嘉亨家化	27.30	1.02	1.55	1.99	27	18	14	推荐
300132.SZ	青松股份	7.32	-1.22	0.23	0.41	-	32	18	推荐
301071.SZ	力量钻石	125.37	3.43	5.83	8.59	37	22	15	推荐
000519.SZ	中兵红箭	23.46	0.74	1.15	1.52	32	20	15	推荐
301101.SZ	明月镜片	60.22	0.90	1.12	1.54	67	54	39	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 3 月 3 日收盘价）

## 推荐

## 维持评级



### 分析师 刘文正

执业证书：S0100521100009

电话：13122831967

邮箱：liuwenzheng@mszq.com

### 分析师 郑紫舟

执业证书：S0100522080003

邮箱：zhengzizhou@mszq.com

### 分析师 解慧新

执业证书：S0100522100001

邮箱：xiehuixin@mszq.com

### 研究助理 刘彦菁

执业证书：S0100122070036

邮箱：liuyanjing@mszq.com

## 相关研究

1.零售周观点：欧莱雅集团 22 年收入增长强劲，中国黄金成立培育钻石（新材料）事业部-2023/02/12

2.零售周观点：1 月淘系+抖音美妆大盘 GMV 同比-25%~-6%：珀莱雅、巨子生物、丸美股份表现亮眼-2023/02/05

3.零售周观点：春节假期各省市消费回暖明显，看好线下消费复苏趋势-2023/01/29

4.“庖丁解牛”拆解招股书（十二）环亚科技：“多品牌、多品类、全渠道、全球经营”的综合性化妆品企业-2023/01/20

5.零售周观点：周大福公告 FY2023Q3 经营数据，化妆品发布 2023 年首个监管法规-2023/01/15

# 目录

<b>1 本周观点 (2023.2.27-2023.3.03)</b>	<b>3</b>
1.1 毛戈平：IPO 申请已受理，拟募资 11.21 亿元主要用于渠道建设及品牌推广	3
1.2 老凤祥：发布 2022 年度业绩快报	4
1.3 李佳琦直播间“38”节美妆预售：国货销售亮眼	4
<b>2 本周市场回顾 (2023.2.27-2023.3.03)</b>	<b>7</b>
2.1 行业表现	7
2.2 资金动向	10
<b>3 本周行业资讯 (2023.2.27-2023.3.03)</b>	<b>11</b>
3.1 商贸珠宝：美团高级副总裁陈亮离职；蚂蚁集团 2022 年分红派息 438 亿	11
3.2 医美美妆：Benefit 贝玲妃入局护肤领域；迪奥粉底液等 3 批次化妆品被查出添加“禁用原料”	13
<b>4 行业重点公司盈利预测及估值</b>	<b>15</b>
<b>5 下周重要提示</b>	<b>16</b>
<b>6 风险提示</b>	<b>17</b>
<b>插图目录</b>	<b>18</b>
<b>表格目录</b>	<b>18</b>

## 1 本周观点 (2023.2.27-2023.3.03)

### 1.1 毛戈平：IPO 申请已受理，拟募资 11.21 亿元主要用于渠道建设及品牌推广

**公司概况：**毛戈平主要从事 MAOGEPING 与至爱终生两大品牌彩妆、护肤系列产品的研发、生产、销售及化妆技能培训业务。2022 年公司实现收入 16.50 亿元/yoy+17.44%，其中毛戈平品牌实现收入 15.72 亿元/yoy+23.00%，占比 95.24%，至爱终生品牌实现收入 2899 万元/yoy-42.54%，占比 1.76%，化妆培训收入 4609 万元/yoy-35.36%，2.79%，其他收入 347 万元/yoy-34.90%，占比 0.21%。

**渠道结构：**公司产品的销售模式主要分为百货专柜模式、电商模式、经销模式、培训销售模式等。2022 年，百货专柜实现收入 8.39 亿元，占比 52.45%，电商渠道实现收入 6.85 亿元，占比 42.80%，经销模式、培训模式、旅游零售、美妆连锁、关联销售、其他渠道分别实现收入 2716/637/51/3765/14/432 万元，合计占比 4.76%。

**盈利情况：**2020-2022 年，公司毛利率分别为 81.20%/80.54%/81.17%，主营业务毛利率分别为 82.92%/81.82%/82.52%。其中毛戈平品牌毛利率分别为 86.70%/84.45%/84.22%，至爱终生品牌毛利率分别为 70.91%/67.88%/71.12%，化妆培训毛利率分别为 47.38%/45.74%/32.89%。销售费用率分别为 42.09%/42.07%/46.74%，管理费用率分别为 8.32%/6.71%/5.92%，研发费用率分别为 1.21%/0.96%/0.87%。20-22 年公司实现归母净利润 1.98/3.27/3.49 亿元，归母净利率分别为 22.47%/22.84%/20.72%。

**客户及供应商情况：**2022 年度公司前五大客户为，①银泰商业（集团）有限公司、②上海滋美投资管理有限公司、③江苏华地国际控股集团有限公司、④金鹰国际商贸集团（中国）有限公司、⑤重庆百货大楼股份有限公司，合计销售额占比 21.06%。2022 年度公司前五大供应商为，①莹特丽科技（苏州工业园区）、藤兴工业有限公司、②富祥塑胶制品（上海）有限公司、丰瑞实业（淮安）有限公司、③上海新洲包装印刷有限公司、④上海致新生物科技有限公司、⑤浙江阿克希龙舜华铝塑业有限公司，合计采购额 58.26%。

**募资用途：**公司计划募资 11.21 亿元，用于渠道建设及品牌推广项目、研发中心建设项目、信息系统升级建设项目和形象设计培训机构建设项目。

## 1.2 老凤祥：发布 2022 年度业绩快报

**事件概述：**3月2日，老凤祥发布 2022 年度业绩快报。2022 年，公司实现营业收入 630.10 亿元，同比+7.36%；实现归母净利润 17.00 亿元，同比-9.38%；实现扣非归母净利润 17.27 亿元，同比+8.66%。单季度看，4Q22，公司实现营业收入 94.72 亿元，同比增长 6.38%；实现归母净利润为 3.44 亿元，同比下滑 8.95%。

**经营业绩情况分析：**2022 年，公司坚持以企业发展为核心的理念，坚持市场开拓力度，持续推进渠道下沉、做精做细市场，不断提升市场覆盖面和占有率，公司下属子公司上海老凤祥有限公司黄金珠宝业务实现了营业收入和净利润的持续增长。截至 2022 年末，公司黄金珠宝核心板块共计拥有海内外营销网点达到 5609 家（其中海外银楼 15 家），全年净增 664 家。

## 1.3 李佳琦直播间“38”节美妆预售：国货销售亮眼

3月1日，李佳琦直播间“38”节美妆预售开启，根据商品链接页的销量和到手价预估，截至当日 24:00，珀莱雅旗下珀莱雅/彩棠品牌分别实现预售额 1.43/0.06 亿元，合计 1.49 亿元，巨子生物旗下可复美/可丽金分别实现预售额 0.31/0.05 亿元，合计 0.36 亿元，华熙生物旗下夸迪/米蓓尔分别实现预售额 0.23/0.08 亿元，合计 0.31 亿元，贝泰妮旗下薇诺娜品牌实现预售额 0.22 亿元，丸美股份旗下丸美/恋火品牌分别实现预售额 0.06/0.05 亿元，合计 0.11 亿元。

图1：李佳琦直播间“38”节国货美妆品牌预售情况

公司	品牌	产品	正装	赠品	到手价 (元)	销售量 (万件)	GMV (亿元)	品牌合计 GMV (亿元)	
可丽金		胶原蛋白赋能珍萃紧致驻颜面膜	3g*20颗	同款*12颗	169	3.0	0.05	0.05	
			3g*40颗	同款*15颗+清洁面膜10g*3	279				
巨子生物	可复美	重组胶原蛋白肌御修护次抛精华	1.5ml*30支	同款次抛精华1.5ml*15支+透明质酸钠水润修护贴(5片/盒)*2盒+修护贴*2片	358	7.0	0.25	0.31	
			胶原蛋白修护贴	(5片/盒)*2盒	透明质酸钠水润修护贴(5片/盒)*2盒	276	2.0		0.06
贝泰妮	薇诺娜	舒缓保湿丝滑面膜贴	(6片/盒)*3盒	同款面膜(6片/盒)*1盒+正装极润保湿面霜(6片/盒)*2盒	368	0.5	0.02	0.22	
			舒缓保湿特护精华液	30ml	同款正装特护精华30ml*1+正装极润水柔隐形面膜(6片/盒)*1盒	298	1.0		0.03
			舒缓修护冻干面膜+溶媒液	(6片/盒)*2盒	同款舒缓修护冻干面膜+溶媒液(6片/盒)*1盒+舒缓修护冻干面膜+溶媒液(单贴)*2片	268	1.0		0.03
			清透防晒乳	50g	同款清透防晒乳15g*4	168	4.0		0.07
			舒敏保湿特护霜	50g	同款舒敏保湿特护霜5g*4+正装极润水柔隐形面膜(6片/盒)*1盒	248	3.0		0.07
珀莱雅	珀莱雅	【红宝石】水乳2.0(水120ml+乳120ml)	1套	同款红宝石水2.020ml*6+红宝石乳2.020ml*6+红宝石面霜2.015g*1+水正装屏障面膜+2盒(10片)+氨基酸洁面50g*1	408	1.0	0.04	1.43	
			【源力】精华2.0	50ml*1	同款源力精华2.07.5ml*7+源力面膜*3片	319	3.0		0.10
			【双抗】面膜2.0	(5片/盒)*2盒	同款双抗面膜2.0*2盒(10片)	198	10.0		0.20
			(5片/盒)*4盒	同款双抗面膜2.0*5盒(25片)+源力面膜*1盒(5片)	396				
			双抗【小夜灯】眼霜2.0	20ml	同款双抗小夜灯眼霜2.04ml*5+红宝石眼膜*5片+正装水屏障面膜*1盒(5片)	249	2.0		0.05
			【红宝石】精华2.0	50ml	同款红宝石精华2.07.5ml*8+正装水屏障面膜*1盒(5片)	389	2.0		0.08
			双抗精华2.0	50ml	同款双抗精华2.07.5ml*8+正装双抗面膜2.0*1盒(5片)	319	8.0		0.26
			早C晚A精华组合	双抗精华2.0 30ml+【红宝石】精华2.0 30ml	同款双抗精华2.07.5ml*4+同款红宝石精华2.07.5ml*4+双抗面膜2.0*1盒(5片)+红宝石面膜2.0*1盒(5片)	463	10.0		0.46
			【红宝石】面霜2.0滋润版/轻盈版	50g	同款【红宝石】面霜2.015g*3+同款【红宝石】面霜2.05g*1+水屏障面膜*1盒(5片)+水屏障面膜*4片	279	9.0		0.25
			彩棠		妆前乳	40g*1	同款妆前乳10g*4+卸妆膏3ml*4		159
动能支撑面霜	50g*1	同款正装50g*1瓶+1g*10片				398	0.7	0.03	
夸迪		焕颜蓝次抛	30ml*1	高光面膜5片*1盒+焕颜次抛1.5ml*5支*3盒+水活喷雾150ml*1瓶	398	1.0	0.04	0.23	
			1套(30ml)	悬油次抛(1.5ml*5支)*3盒+高光面膜*1盒+水活喷雾150ml*1	368	3.0	0.11		
			2套(30ml*2)	悬油次抛30ml*1盒+1ml*2+高光面膜*2盒+水活喷雾150ml*2+(1.5ml*5支)*2盒	736				
华熙生物		熬夜弹嫩盈透面膜	50g	熬夜弹嫩面膜50g+高光面膜5片*1盒	228	1.0	0.02	0.08	
			水油双锁花萃润透面膜	5片/盒	同款正装水油双锁花萃润透面膜5片*1盒+同款水油双锁花萃润透面膜*4片	268	1.0		0.03
			蓝绸带涂抹面膜	110g	蓝绸带6g*10+玻尿酸多效保湿精华液30ml*1+面膜刷*1	128	3.0		0.04
未蓓尔		乳液面膜	(28g*5片)*5盒	-	158	1.0	0.02	0.08	
			新多元修护润养水	300ml*1	同款粉水30ml*1+多重紧致精华眼霜20g*1+复合肌肤精华液30ml*1	240	0.9		0.02
丸美股份	九美	第二代【小红笔】眼霜	30g*1	同款眼霜10g*3+多重胜肽菁致悦颜精华水120ml*1+多重胜肽菁致悦颜精粹乳50g*1	298	2.0	0.06	0.06	
			粉扑版	14g*1	粉扑*2+气垫试色卡*1	178	2.0		0.04
			替换芯版	14g*1	气垫替换芯*2+气垫试色卡*1	208			
			看不见气垫	10g*1	0号粉饼刷*1+粉扑*1+妆前乳15g*1+精油粉饼0.2g*1	158	0.7		0.01

资料来源：李佳琦直播间，淘宝，民生证券研究院

图2：李佳琦直播间“38”节部分外资美妆品牌预售情况

公司	品牌	产品	正装	赠品	到手价 (元)	销售量 (万件)	GMV (亿元)	品牌合计 GMV	
雅诗兰黛	胶原霜/白胶原霜	胶原霜	75ml	同款胶原霜15ml*5+樱花水7ml*1	1050	1.0	0.11	0.60	
		白胶原霜	75g	同款白胶原霜15ml*5+樱花水7ml*1	1090				
	修护三件套	小棕瓶精华	50ml+原生液	小棕瓶精华15ml*5+胶原霜(乳霜款)15ml*5+原生液100ml*2+正装红石榴洁面125ml*1	2885	0.1	0.03		
		胶原霜	75ml						
		樱花水	100ml						
	樱花水+白胶原乳	白胶原乳	200ml+白胶原乳	小棕瓶精华15ml*2+小棕瓶眼霜5ml*3+打斑弹精华15ml*2	1750	0.2	0.04		
		胶原霜	75ml+胶原水200ml	小棕瓶精华15ml*4+小棕瓶眼霜5ml*3+帆布袋*1	1630				
	雅诗兰黛	第三代沁水粉底液	沁水粉底液	30ml*1	同款沁水粉底液15ml*2+沁水妆前乳5ml*1+美妆蛋*1	550	0.7		0.04
			白金眼霜	15ml*1	同款白金眼霜5ml*3+白金水30ml+15ml	1020			
	雅诗兰黛	樱花水/原生液	樱花水	200ml*1	同款樱花原生液100ml*2+15ml*3	900	0.7		0.06
			原生液	200ml*1	同款活能原生液100ml*2+15ml*3	900			
		DW粉底液	30ml*1	DW粉底液17号色(1w1)5ml*6+沁水妆前乳5ml*1+定制泵头*1	420	1.0	0.04		
		白金面霜	15ml	白金面霜15ml	760	0.3	0.02		
		小棕瓶眼霜	15ml*2	小棕瓶眼霜5ml*4+樱花水7ml*2	540	2.0	0.11		
		小棕瓶眼霜	15ml*2	小棕瓶眼霜5ml*8+3ml*2	1080				
小棕瓶精华		30ml	同款小棕瓶精华15ml*2+7ml	670					
小棕瓶精华		75ml	同款小棕瓶精华15ml*5	1180	1.0	0.07			
粉水		400ml	粉水400ml	435	0.6	0.03			
红石榴洁面		125ml	红石榴洁面125ml	320	1.0	0.03			
海蓝之谜	精粹水乳套(精粹水150+精粹乳125)	精粹水	1套	正装精粹水100ml+面霜7ml*5	3730	0.1	0.04		
		精粹乳	1套						
	精华面霜	60ml*1	正装面霜15ml*2+面霜7ml*2+面霜3.5ml	2990	0.2	0.06			
	面霜	100ml*1	正装面霜15ml+正装精粹水100ml+面霜7ml*3	4520					
	精粹水	150ml*1	精粹水正装100ml*1	1370	1.0	0.14			
兰蔻	菁纯眼霜	菁纯眼霜	30ml	同款正装15ml+正装面霜15ml*2	3370	0.1	0.03		
		小黑瓶	20ml*1	菁纯眼霜5ml*5+兰蔻定制按摩棒*1	1150				
	菁纯眼霜	50ml*1	小黑瓶7ml*9	1100	0.3	0.03			
	持妆粉底液	30ml*1	持妆粉底液PO-015ml*7+眼唇卸30ml*1+兰蔻定制化妆包*1	450	0.9	0.04			
	小白管防晒	30ml*1	小白管防晒10ml*4+兰蔻定制化妆包*1	490	2.0	0.10			
	极光水乳套	150ml+极光乳75ml	极光水50ml*3+极光乳15ml*5+极光面霜15ml*2	1590	0.6	0.10			
	极光水	150ml*1	极光水50ml*3+极光水10ml*1+极光面霜15ml*1	800	0.4	0.03			
	莹润面霜	50ml*1	莹润面霜15ml*4+极光水10ml	890	0.5	0.04			
	菁纯唇膏(粉金管/黑管)	3.4g	菁纯柔润唇膏#274 1.6g*1+菁纯哑光唇膏#505 1.6g*1+眼唇卸妆水30ml*1	320	0.5	0.02			
	舒缓粉粉水	400ml*1	同款粉水125ml*5	450	0.7	0.03			
	发光眼霜	15ml*1	发光眼霜5ml*4+兰蔻发光按摩棒*1	550					
	发光眼霜	15ml*2	发光眼霜5ml*8+新版粉水50ml+兰蔻发光按摩棒*2	1100	1.0	0.06			
	大眼精华	20ml*1	大眼精华5ml*6	710	0.3	0.02			
	菁纯三件套	1套	菁纯水50ml*3+菁纯眼霜5ml*4+菁纯面霜(轻盈)15ml*2+小黑瓶7ml*4+小黑瓶1ml*2+菁纯身体乳霜75ml*1+兰蔻定制化妆包*1+菁纯香皂100g*1+兰蔻按摩棒*1	3650	0.7	0.18			
	菁纯两件套	1套	菁纯精华凝乳5ml*3+菁纯眼霜5ml*4+菁纯香皂100g*1+兰蔻定制按摩棒*1+兰蔻菁纯护手霜30ml	2500					
菁纯面霜(轻盈)	30ml*1	菁纯面霜(轻盈)15ml*2+菁纯面霜(轻盈)5ml*1	1550	0.5	0.08				
欧莱雅	CE/CF+RBE	CE/CF+RBE	1套	CE精华15ml*2+RBE精华15ml*2+色修精华15ml*1	2900	0.2	0.06		
		色修精华	30ml*1	同款色修精华15ml*1+色修精华4ml*4+定制耳机包*1	615				
	修丽可	色修精华	30ml*2	同款色修精华15ml*4+定制耳机包*1	1230	0.42	0.12		
		淡斑发光瓶	30ml*1	同款淡斑发光瓶精华15ml*2+色修精华15ml*1	920				
		紫米精华	30ml*1	紫米精华15ml*2+色修精华15ml*1	920				
	防晒【小银伞】	40ml	防晒【小银伞】15ml*3	400	1.0	0.04			
	AGE面霜	48ml*1	同款面霜4ml*12+帆布袋*1	1730	0.5	0.09			
	小蜜罐身体乳	250ml*1	小蜜罐身体乳50ml*4	219	1.0	0.02			
	小蜜罐面霜	滋润版	60g*1	滋润版15ml*4+精华霜22ml*3	329	2.0	0.07		
		轻盈版	60g*1	轻盈版15ml*4+精华霜22ml*3	329				
黑金精华	30ml*1	黑金精华7.5ml*4+琥珀色因安瓶面膜*5片	389	1.0	0.04				
欧莱雅	复颜洁面水乳三件套	洁面	125ml+柔肤水	复颜柔肤水65ml*2+复颜乳液50ml*2+复颜滋润面霜25ml*4	469	2.0	0.09		
		乳液	130ml+乳液110ml						
	小蜜罐眼霜	20ml*1	小蜜罐眼霜5ml*5	369	0.7	0.03			
	琥珀色因安瓶面膜	15片	琥珀色因安瓶面膜*24片	359	9.0	0.32			
	男士火山岩洁面乳	100ml*3	同款洁面50ml*4	79	2.0	0.02			
	零点霜	50ml*1	零点霜15ml*4+黑精华面膜3片	239	1.0	0.02			
	【小银管】防晒	30ml*2	同款防晒7.5ml*8+黑精华面膜*3	279	2.0	0.06			
	小白方面膜	15片	同款面膜*24片	329	0.7	0.02			
	黑精华面膜	15片	黑精华面膜*24片	329	1.0	0.03			
	【20霜】	50ml	20霜15ml*3+20霜7.5ml*2	459	1.0	0.05			
	黑精华	75ml	黑精华15ml*6+黑精华7.5ml*1	369	1.0	0.04			
	【注白瓶】	37.6ml*1	太空霜50ml*1+小白方面膜*5片	369	1.0	0.04			
	第二代【紫梨斗】	30ml*1	同款7.5ml*4+黑精华面膜*5片	299					
	第二代【紫梨斗】	30ml*2	同款7.5ml*8+黑精华面膜*10片+零点霜15ml*2	589	3.0	0.09			

资料来源：李佳琦直播间，淘宝，民生证券研究院

## 2 本周市场回顾 (2023.2.27-2023.3.03)

### 2.1 行业表现

#### 2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证综指数上涨 1.87%，商贸零售上涨 0.10%，纺织服装上涨 1.39%，美容护理下跌 0.85%

本周各主要指数：商业贸易板块上涨 0.10%，纺织服装上涨 1.39%，美容护理下跌 0.85%，上证指数板块下跌 1.12%，深证成指板块下跌 2.18%，创业板指板块下跌 3.76%，深 300 板块上涨 1.71%，恒生指数板块上涨 2.79%。

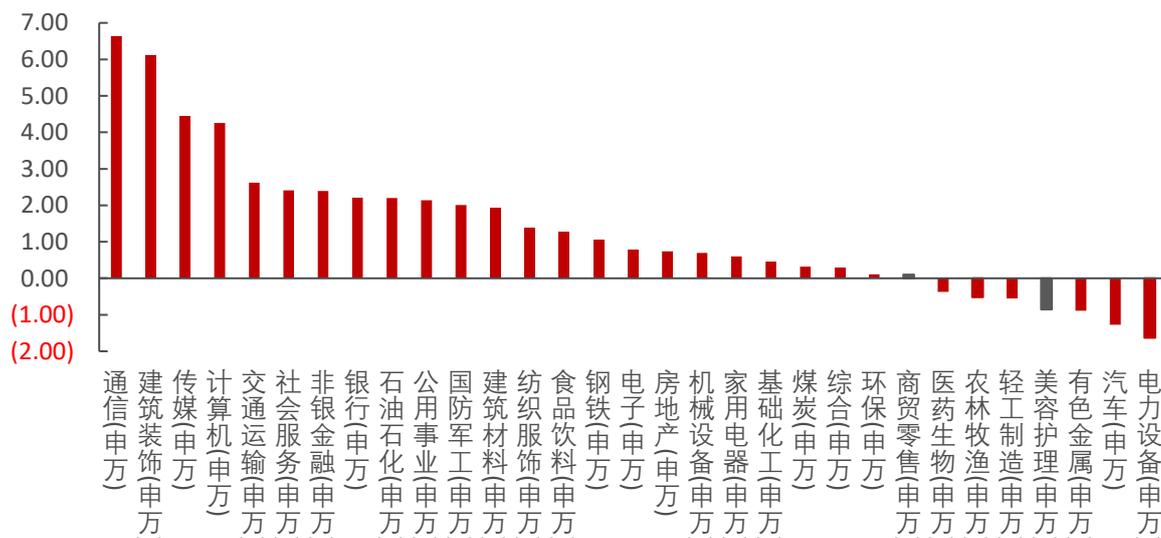
表 1：重点板块本周涨跌幅一览 (2023.2.27-2023.3.03)

	周涨跌幅 (%)	周成交额 (亿元)	周 PE 变动	年初至今涨跌幅 (%)
上证指数	1.87	18052.73	0.32	7.74
深证成指	0.55	24270.17	0.12	7.59
创业板指	-0.27	8920.26	-0.12	3.22
沪深 300	1.71	11050.02	0.32	6.69
商业贸易(申万)	0.10	490.82	0.00	-3.59
纺织服装(申万)	1.39	568.40	0.36	9.12
美容护理(申万)	-0.85	150.65	-0.48	2.30
恒生指数	2.79	6251.02	0.33	3.97

资料来源：wind，民生证券研究院

31 个申万一级行业：美容护理 (-0.85%) 和商贸零售 (+0.10%) 在 31 个申万一级行业中分别排名第 1 位和第 25 位。周度涨幅最大的板块是通信 (6.63%)，跌幅最大的板块为电力设备 (-1.62%)。

图3：美容护理和商贸零售板块周涨跌幅分别排名第 28 位和第 24 位 (2023.2.27-2023.3.03)

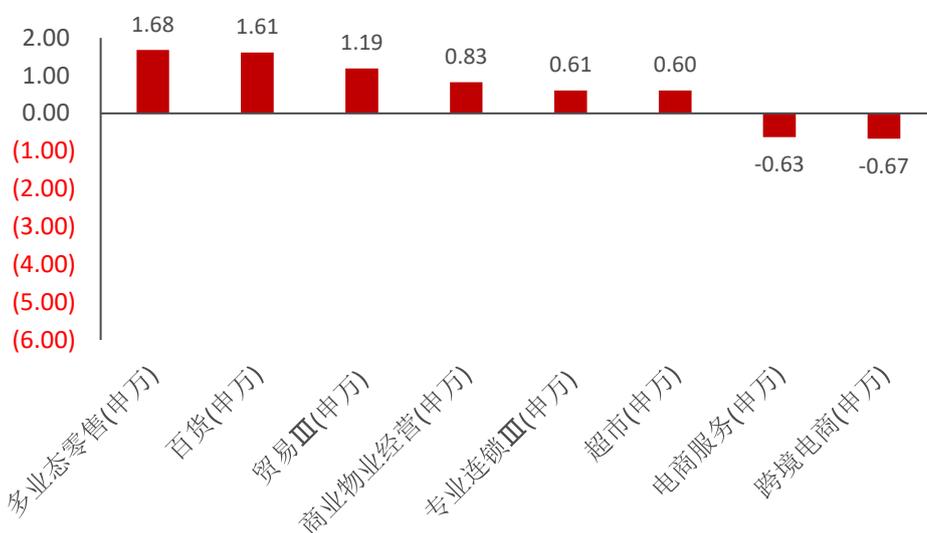


资料来源：wind，民生证券研究院

商贸零售各细分板块：多业态零售板块上涨 1.68%，百货板块上涨 1.61%，

贸易板块上涨 1.19%，商业物业经营板块上涨 0.83%，专业连锁板块上涨 0.61%，超市板块上涨 0.60%，电商服务板块下跌 0.63%，跨境电商下跌 0.67%。

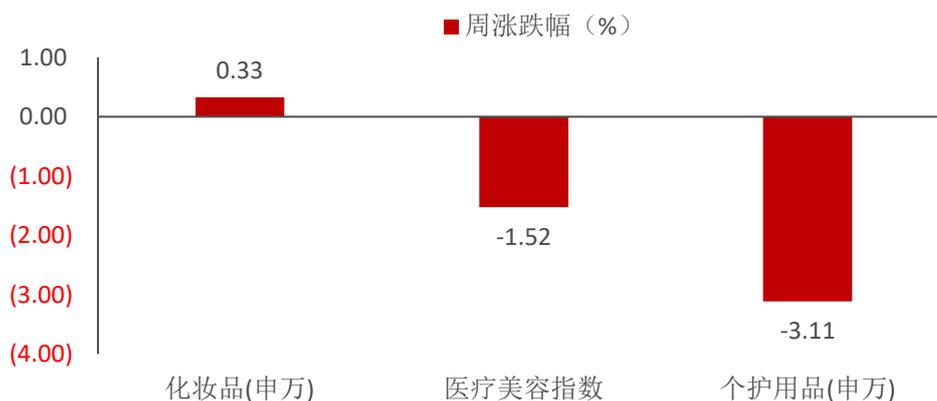
图4：多业态零售上涨 1.68%，跨境电商下跌 0.67% (2023.2.27-2023.3.03)



资料来源：wind，民生证券研究院

美容护理各细分板块：化妆品板块上涨 0.33%，医疗美容板块上涨 1.61%，个护用品板块上涨 3.11%。

图5：化妆品板块上涨 0.33%，个护用品板块下跌 3.11% (2023.2.27-2023.3.03)



资料来源：wind，民生证券研究院

## 2.1.2 本周个股涨幅龙虎榜：中成股份上涨 15.9%，人人乐上涨 13.84%。

商业贸易涨幅前五：中成股份（15.9%）、人人乐（13.84%）、兰生股份（6.6%）、中央商场（6.04%）、孩子王（6.03%）；

**商业贸易跌幅前五：**深赛格 (-6.06%)、博士眼镜 (-4.14%)、\*ST 南化 (-4.13%)、物贸 B 股 (-3.03%)、华致酒行 (-2.8%)。

**表 2：本周商业贸易板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2023.3.03)**

	股票代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	流通市值 (亿元)	股价 (元)
涨幅前五	000151.SZ	中成股份	15.90	52.39	15.53
	002336.SZ	人人乐	13.84	63.71	14.48
	600826.SH	兰生股份	6.60	55.94	10.50
	600280.SH	中央商场	6.04	39.60	3.51
	301078.SZ	孩子王	6.03	168.14	15.12
跌幅前五	000058.SZ	深赛格	(6.06)	68.74	6.98
	300622.SZ	博士眼镜	(4.14)	39.27	22.68
	600301.SH	*ST 南化	(4.13)	114.15	19.27
	900927.SH	物贸 B 股	(3.03)	0.45	0.45
	300755.SZ	华致酒行	(2.80)	134.63	32.30

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2023 年 3 月 3 日收盘价。

**医美美妆涨幅前五：**丸美股份 (2.21%)、珀莱雅 (1.53%)、力合科创 (1.35%)、贝泰妮 (1.12%)、锦盛新材 (0.45%)；

**医美美妆跌幅前五：**嘉亨家化 (-5.57%)、奥园美谷 (-4.89%)、科思股份 (-3.56%)、华业香料 (-2.63%)、青松股份 (-2.01%)。

**表 3：本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2023.3.03)**

	股票代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	流通市值 (亿元)	股价 (元)
涨幅前五	603983.SH	丸美股份	2.21	157.53	39.24
	603605.SH	珀莱雅	1.53	523.89	184.78
	002243.SZ	力合科创	1.35	108.83	8.99
	300957.SZ	贝泰妮	1.12	586.86	138.54
	300849.SZ	锦盛新材	0.45	20.04	13.36
跌幅前五	300955.SZ	嘉亨家化	(5.57)	27.52	27.30
	000615.SZ	奥园美谷	(4.89)	54.86	7.19
	300856.SZ	科思股份	(3.56)	94.07	55.56
	300886.SZ	华业香料	(2.63)	18.74	25.14
	300132.SZ	青松股份	(2.01)	37.81	7.32

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2023 年 3 月 03 日收盘价。

## 2.2 资金动向

### 2.2.1 个股资金跟踪：王府井买入额占商贸榜首，爱美客买入额占美护首位

**商业贸易净买入前五：**厦门国贸 (2.02 亿元)、王府井 (1.29 亿元)、百联股份 (0.99 亿元)、中兴商业 (0.59 亿元)、南化股份 (0.37 亿元)；

**商业贸易净卖出前五：**深赛格 (-1.56 亿元)、ST 大集 (-1.14 亿元)、跨境通 (-0.96 亿元)、翠微股份 (-0.88 亿元)、天虹股份 (-0.77 亿元)。

表 4：商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2023.3.03)

	股票代码	股票简称	净买入额 (亿元)	成交量 (百万股)	流通市值 (亿元)	股价 (元)
净买入前五	600755.SH	厦门国贸	2.02	11762.10	192.59	8.75
	600859.SH	王府井	1.29	6354.00	317.13	27.94
	600827.SH	百联股份	0.99	5781.68	202.32	12.61
	000715.SZ	中兴商业	0.59	11050.63	28.39	6.83
	600301.SH	南化股份	0.37	4708.88	114.15	19.27
净卖出前五	000058.SZ	深赛格	(1.56)	8924.28	68.74	6.98
	000564.SZ	ST 大集	(1.14)	93360.30	293.21	1.53
	002640.SZ	跨境通	(0.96)	20857.39	72.92	4.68
	603123.SH	翠微股份	(0.88)	5845.02	98.56	12.34
	002419.SZ	天虹股份	(0.77)	9800.45	75.04	6.42

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2023 年 3 月 3 日收盘价。

**医美美妆净买入前五：**爱美客 (1.53 亿元)、贝泰妮 (0.36 亿元)、华熙生物 (0.34 亿元)、丸美股份 (0.31 亿元)、锦盛新材 (0.07 亿元)；

**医美美妆净卖出前五：**上海家化 (-0.91 亿元)、奥园美谷 (-0.9 亿元)、水羊股份 (-0.62 亿元)、珀莱雅 (-0.48 亿元)、青岛金王 (-0.46 亿元)。

表 5：医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2023.3.03)

	股票代码	股票简称	净买入额 (亿元)	成交量 (百万股)	流通市值 (亿元)	股价 (元)
净买入前五	300896.SZ	爱美客	1.53	450.31	1259.65	582.20
	300957.SZ	贝泰妮	0.36	1729.22	586.86	138.54
	688363.SH	华熙生物	0.34	1716.72	592.07	123.07
	603983.SH	丸美股份	0.31	983.43	157.53	39.24
	300849.SZ	锦盛新材	0.07	750.15	20.04	13.36
净卖出前四	600315.SH	上海家化	(0.91)	2483.44	216.70	31.92
	000615.SZ	奥园美谷	(0.90)	11853.14	54.86	7.19
	300740.SZ	水羊股份	(0.62)	4463.67	55.46	14.26
	603605.SH	珀莱雅	(0.48)	908.79	523.89	184.78
	002094.SZ	青岛金王	(0.46)	7739.64	28.74	4.16

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2023 年 3 月 3 日收盘价。

## 3 本周行业资讯 (2023.2.27-2023.3.03)

### 3.1 商贸珠宝：美团高级副总裁陈亮离职；蚂蚁集团 2022 年分红派息 438 亿

#### 3.1.1 行业资讯

##### 1. 美团高级副总裁陈亮离职

美团高级副总裁、最高决策机构 S-team 成员陈亮已于近期离职，目前其在美团内网状态已显示为离职。多位内部人士对陈亮的离职并不意外。早在去年 1 月底的内部调整中，陈亮已经从一线业务中脱离，开始把重心放在组织建设和战略研究上。过去一年，陈亮已逐渐淡出美团的日常经营管理，也不再参加公司的具体事务。(2023.2.27 联商网)

##### 2. 字节、美团、百度上线各自 AI 产品

据 Tech 星球消息，字节、美团、百度近期纷纷推出 AI(人工智能)产品，字节在今日头条内推出 AI 绘画，并将测试已久的 AI 作曲工具“海绵乐队”正式在抖音内推广，而美团则在主 APP 中推出了美团 AI 绘画，百度推出了 AI 社交产品“小侃星球”，打造 AI 虚拟聊天社区。大厂们纷至沓来，加速了 AI 在 C 端的落地。(2023.2.27 联商网)

##### 3. 蚂蚁集团 2022 年分红派息 438 亿

阿里巴巴发布的 2023 财年第三季度(2022 自然年第四季度)财报显示，阿里巴巴集团于 2022 年 12 月收到蚂蚁集团派发的股息，总额为 105 亿元，按照阿里巴巴集团持股 33%计算，蚂蚁集团此次总计派息约为 319 亿元。2022 年蚂蚁集团进行了两次分红，累计派息超过 438 亿元。蚂蚁集团同时透露，本次分红公司包括马云和井贤栋等在内的主要股东和自然人股东不参与。(2023.2.28 联商网)

##### 4. 杨国强辞任碧桂园董事会主席，杨惠妍接班

公司主席及执行董事杨国强因年龄原因提出辞任其于本公司担任的主席及执行董事职务，由 2023 年 3 月 1 日起生效。杨国强将在辞任后以特别顾问的形式继续参与本集团的公司经营。公告称，杨惠妍在碧桂园的基本年薪为每年人民币 37 万元及其他附加福利，此外，她还可获得董事会所定的年终管理花红。杨惠妍薪酬在其接任董事会主席后维持不变。杨惠妍为杨国强二女儿，现年 41 岁。(2023.3.1 联商网)

##### 5. 名创优品 Q4 海外业务收入占比已近 4 成

名创优品公布截至 2022 年 Q4 财务业绩。报告期内，名创优品总营收 24.9 亿元，经调整净利润 3.7 亿元，同比增长 82.1%；综合毛利率达 40%，较去年同

期上升 8.9%。本季度名创优品海外市场的收入达 9.865 亿元，创下上市以来的单季新高，占总收入达到 39.5%，同比增加 37.5%。截至 2022 年 12 月 31 日，名创优品全球门店数量达 5440 家。其中，国内门店 3325 家，同比净增 157 家；海外门店 2115 家，同比净增 238 家。(2023.3.1 联商网)

## 6. 抖音开放个人卖家入驻，开始抢商家

抖音小店的个人店铺宣布重新开放，不需要营业执照，仅凭个人身份证就可以进行注册。2 月 13 日，抖音电商团队发布通知称，从 2 月 27 日起，针对新入驻抖音电商平台的商家，部分类目支持“0 元入驻”试运营，个人店铺和企业店铺都可以参与其中。除此之外，抖音还推出了专门为商品投流的超级商品卡，目前正在内测。种种行动说明，抖音正在降低开店门槛，加大对全平台商家的扶持力度，进一步保护消费者权益。

## 7. 瑞幸首次实现年度营业利润转正

瑞幸咖啡公布 2022 年第四季度及全年财务数据。数据显示，2022 财年总收入为 132.93 亿元，同比增长 66.9%。在美国会计准则(GAAP)下营业利润为 11.562 亿元，营业利润率为 8.7%。换言之，瑞幸咖啡 2022 财年收入规模首次突破百亿，全年整体营业利润首次扭亏为盈。2022 年，全年净新开门店 2190 家，同比增长 36.4%。截至 2022 年年末，瑞幸咖啡门店数量 8214 家，其中自营门店 5652 家，联营门店 2562 家。(2023.3.3 联商网)

### 3.1.2 公司重要事项

【博士眼镜】公司与洪良勇先生、杭州汉高信息科技有限公司签署《关于杭州汉高信息科技有限公司之股权转让协议》，公司使用自有资金人民币 0.22 亿元收购由洪良勇先生 100%持有的汉高信息 68%的股权，同时直接持有镜联易购 21.28%的股权，并通过汉高信息间接持有镜联易购 29.77%的股权，合计持有镜联易购 51.06%的股权。

【贝泰妮】公司董事会同意聘任张梅女士、王龙先生和王飞飞先生担任公司副总经理。

【豫园股份】公司发行股票拟募集资金总额不超过 80 亿元（含本数），发行股票数量不超过 11.69 亿股（含本数），同时不超过本次发行前公司总股本的 30%。

【科思股份】公司及子公司对不超过 2 亿元闲置募集资金和不超过 2.8 亿元闲置自有资金进行现金管理，用于购买安全性高、流动性好、期限不超过 12 个月的理财产品。

【中兵红箭】同意公司全资子公司山东北方滨海机器有限公司和郑州红宇专用汽车有限责任公司，分别使用不超过 1.50 亿元和 3000 万元的闲置募集资金进

行现金管理。

【青松股份】本次向特定对象发行数量不低于 7191 万股（含本数）且不超过 1.01 亿股（含本数），且不超过发行前公司总股本的 30%，募集资金总额不低于 3.2 亿元（含本数）且不超过 4.5 亿元（含本数）。

【老凤祥】公司发布 2022 年度业绩快报，2022 年实现营业收入约 630.1 亿元，同比+7.36%；实现归母净利润约 17 亿元，同比-9.38%。

## 3.2 医美美妆：Benefit 贝玲妃入局护肤领域；迪奥粉底液等 3 批次化妆品被查出添加“禁用原料”

### 3.2.1 行业资讯

#### 1. Benefit 贝玲妃入局护肤领域。

2 月 27 日，LVMH 集团旗下美妆品牌 Benefit 贝玲妃宣布推出反孔精英毛孔护理系列，这也是贝玲妃首次入局护肤赛道。该系列包括卸妆油、洁面啫喱、面膜、爽肤水、保湿乳等，售价从 145 元到 390 元之间不等，将于今年 3 月份正式上市。（2023.2.27 中妆网）

#### 2. 贝泰妮副总经理董俊姿辞职

贝泰妮董事会于近日收到公司非独立董事董俊姿的书面辞职报告，其因个人原因申请辞去公司第二届董事会董事、战略委员会委员、提名委员会委员及公司副总经理职务，辞职后将不再担任公司任何职务。董俊姿的辞职不会导致公司董事会成员低于法定最低人数，不会影响公司董事会的正常运作。2021 年公司披露年报显示，董俊姿从公司获得的税前报酬总额 580 万元。（2023.3.1 中妆网）

#### 3. 欧莱雅斥资 1.3 亿人民币成立供应链管理公司

南通欧莱雅供应链管理有限公司成立，法定代表人为 MEGARBANE Fabrice，注册资本 1.3 亿人民币，经营范围包括道路货物运输；供应链管理服务；非居住房地产租赁；普通货物仓储服务；运输货物打包服务；装卸搬运；包装服务等。（2023.3.2 中妆网）

#### 4. 迪奥粉底液等 3 批次化妆品被查出添加“禁用原料”

标示路威酩轩香水化妆品(上海)有限公司总经销的 1 批次克丽丝汀迪奥凝脂恒久无痕粉底液 012（标示批号：1F02）、标示广州市金日精细化工有限公司生产的 1 批次米贝雷玻尿酸补水面膜（标示批号：AW183A08）均被检出甲基氯异噻唑啉酮和甲基异噻唑啉酮与氯化镁及硝酸镁的混合物（甲基氯异噻唑啉酮:甲基异噻唑啉酮为 3:1）项目不合格，该项目在上述粉底液和面膜中的检测结果分别

为 0.00621% (w/w)、0.000098% (w/w)，标准规定均不得添加。(2023.3.3 中妆网)

### 5. 资生堂集团荣获第十四届中国化妆品行业学术研讨会四项大奖

经过业界专业评委的严格评选，资生堂集团的四篇研究论文从近百篇参选论文中脱颖而出，分别获得专为杰出研究而颁发的一等奖一个和二等奖三个。(2023.3.3 中妆网)

## 3.2.2 公司重要事项

【华熙生物】公司发布 2022 年度业绩快报，2022 年实现营业收入 63.59 亿元，同比+28.53%；实现归母净利润 9.70 亿元，同比+24.00%；实现扣非归母净利润 8.63 亿元，同比+30.06%。

【沃尔德】公司发布 2022 年度业绩快报，2022 年实现营业收入 4.14 亿元，同比+27.18%；实现归母净利润 0.63 亿元，同比+16.42%；实现扣非归母净利润 0.57 亿元，同比+20.36%。

【丽人丽妆】公司发布持股 5%以上股东减持到达总股本 1%的公告，Crescent Lily 本次减持计划实施数量已过半，通过大宗交易方式累计减持所持公司股份 85.83 万股，通过集中竞价交易方式累计减持所持公司股份 326.87 万股，合计减持 412.70 万股，占公司总股本的 1.03%。

【昊海生科】公司发布 2022 年度业绩快报，2022 年实现营业收入 21.31 亿元，同比+20.65%；实现归母净利润 1.80 亿元，同比-48.76%；实现扣非归母净利润 1.58 亿元，同比-51.65%。

【豫园股份】股东复星高科技及其一致行动人累计质押股份数 11.59 亿股（占其所持有股本 48.12%）。

【永辉超市】通过集中竞价交易方式回购股份 1.49 亿股（占总股本 1.65%），支付总金额为 4.88 亿元(含交易费用)。

【若羽臣】通过集中竞价交易方式回购股份 36.53 万股（占总股本 0.30%），支付总金额为 602.84 万元（不含交易费用）。

【国联股份】过集中竞价交易方式回购股份 137.90 万股（占总股本 0.28%），支付总金额为 1.19 亿元（不含交易费用）。

【江苏吴中】股东江苏吴中医药发展股份有限公司部分股份解除质押，累计质押股份 6284 万股（占总股本 8.82%）。

【吉宏股份】公司 2022 年第三季度利润分配，以公司现有总股本 3.78 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 2.63 元（含税），共计分配现金股利 0.99 亿元。

## 4 行业重点公司盈利预测及估值

表 6: 重点公司盈利预测及估值 (截至 2023.3.3)

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	最新收盘 价 (元)	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			PE		
				22E	23E	24E	22E	23E	24E	22E	23E	24E
300896.SZ	爱美客	1259.65	582.20	14.24	20.61	28.62	48.60%	44.80%	38.90%	88	61	44
300957.SZ	贝泰妮	586.86	138.54	11.48	14.91	19.15	33.00%	31.80%	30.20%	51	39	31
603605.SH	珀莱雅	523.89	184.78	7.68	9.91	11.70	33.30%	29.00%	18.00%	68	53	45
688363.SH	华熙生物	592.07	123.07	9.66	13.35	17.41	23.48%	38.20%	30.41%	61	44	34
600315.SH	上海家化	216.70	31.92	5.82	8.45	9.93	-10.40%	45.20%	17.60%	37	26	22
300856.SZ	科思股份	94.07	55.56	3.85	4.69	5.54	190.10%	21.70%	18.10%	24	20	17
300955.SZ	嘉亨家化	27.52	27.30	1.03	1.56	2.00	6.00%	51.40%	28.60%	27	18	14
300132.SZ	青松股份	37.81	7.32	-6.32	1.17	2.12	30.60%	118.60%	80.50%	-	32	18
301071.SZ	力量钻石	181.65	125.37	4.97	8.45	12.44	107.40%	70.10%	47.20%	37	22	15
000519.SZ	中兵红箭	326.69	23.46	10.34	16.05	21.10	113.00%	55.30%	31.50%	32	20	15
301101.SZ	明月镜片	80.90	60.22	1.21	1.50	2.07	47.90%	23.70%	37.80%	67	54	39

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 3 月 3 日收盘价)

## 5 下周重要提示

表 7: 下周个股重要提示 (2023.03.06-2023.03.12)

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
医美美妆	300896.SZ	爱美客	2023.03.08	2022 年年报
培育钻石	301071.SZ	力量钻石	2023.03.10	2022 年年报

资料来源: Wind, 民生证券研究院

## 6 风险提示

**1) 新冠疫情反复：**新冠疫情影响开工与复工率，对交通物流也有很大不利影响，若疫情反复，将会对宏观经济增速造成不利影响，进而影响到公司的市场开拓；

**2) 新品推广不及预期：**若消费者的市场需求不及预期，公司的品牌推广受到一定限制，将会影响到公司新品牌的培育，进而阻碍公司盈利能力的提升；

**3) 行业竞争格局恶化：**化妆品、黄金珠宝、培育钻石行业的参与者不断增多，若竞争加剧或将影响行业竞争格局与市场供需情况，对企业的盈利能力造成一定影响。

## 插图目录

图 1: 李佳琦直播间“38”节国货美妆品牌预售情况.....	5
图 2: 李佳琦直播间“38”节部分外资美妆品牌预售情况.....	6
图 3: 美容护理和商贸零售板块周涨跌幅分别排名第 28 位和第 24 位 (2023.2.27-2023.3.03) .....	7
图 4: 多业态零售上涨 1.68%, 跨境电商下跌 0.67% (2023.2.27-2023.3.03) .....	8
图 5: 化妆品板块上涨 0.33%, 个护用品板块下跌 3.11% (2023.2.27-2023.3.03) .....	8

## 表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级 .....	1
表 1: 重点板块本周涨跌幅一览 (2023.2.27-2023.3.03) .....	7
表 2: 本周商业贸易板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2023.3.03) .....	9
表 3: 本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2023.3.03) .....	9
表 4: 商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2023.3.03) .....	10
表 5: 医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2023.3.03) .....	10
表 6: 重点公司盈利预测及估值 (截至 2023.3.3) .....	15
表 7: 下周个股重要提示 (2023.03.06-2023.03.12) .....	16

## 分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026