



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

京东全年净收入首破万亿，上线“百亿补贴”拉动消费增长

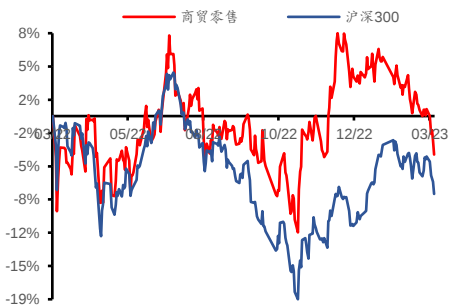
——行业周报（20230306-0310）

增持（维持）

行业： 商贸零售
日期： 2023年03月11日

分析师： 彭毅
Tel: 021-53686136
E-mail: pengyi@shzq.com
SAC 编号: S0870521100001
联系人： 张洪乐
Tel: 021-53686159
E-mail: zhanghongle@shzq.com
SAC 编号: S0870121040018
联系人： 袁家岗
Tel: 021-53686249
E-mail: yuanjiagang@shzq.com
SAC 编号: S0870122070024

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《38 购物节拉开帷幕，京东百亿补贴即将上线》

——2023 年 03 月 04 日

《阿里 Q3 业绩稳中有进，盒马同店实现双位数增长》

——2023 年 02 月 25 日

《综合施策释放消费潜力，看好商超和黄金珠宝的投资机会》

——2023 年 02 月 18 日

■ 周度核心观点：

电商：

京东全年净收入首破万亿，上线“百亿补贴”拉动消费增长。3月9日，京东集团发布了2022年四季度及全年业绩，全年净收入突破万亿元人民币，在过去三年新增加了29万就业岗位。2022Q4 京东集团净收入为2954亿元人民币，全年净收入10462亿元人民币，同比增长9.9%，Non-GAAP 净利润达到282亿元人民币，同比增长64%，大幅超出市场预期。2022年，在行业面临挑战的环境下，京东依旧完成了全年降本增效、高质量增长的目标，用户继续保持高质量增长，日均活跃用户数同比双位数增长，零售用户购物频次和用户平均贡献收入（ARPU）继续保持增长势头。其中，京东 PLUS 会员在籍会员数量截至四季度末达3400万，保持高速增长态势。截至2022年四季度，京东零售的第三方商家数量连续8个季度取得20%以上的同比增长，其中，2022年全年新入驻的商家数量同比增长34%。3月6日，京东正式上线“百亿补贴”，不仅为消费者带来史上最大优惠力度的消费体验，更有利于行业供应链的平稳运行和品牌商家的有序发展，也能够经济全面复苏之际担负起扩内需、促消费的责任。2023年以来支持平台经济健康发展也成为各地政府“重头戏”，政策边际转暖或将有效提振市场对行业发展的信心，同时促进行业规范健康有序发展、竞争格局趋于良性及多元化、各电商平台聚焦主业，未来有望进一步迎来估值修复。建议关注：阿里巴巴、京东集团、美团、拼多多、唯品会。

传统零售：

政府工作报告再提恢复与扩大消费，地方陆续出台相关政策。国务院总理李克强5日在政府工作报告中指出，把恢复和扩大消费摆在优先位置，多渠道增加城乡居民收入。国家发展改革委副主任李春临在新闻发布会上表示，将制定出台关于恢复和扩大消费的政策文件，围绕稳定大宗消费、提升服务消费、拓展农村消费、营造放心消费环境等方面出台务实有效的政策举措，释放居民消费潜力。各省市也陆续推出相关促进消费实施方案，如3月7日，北京市商务局发布《关于发布2023年度鼓励发展商业品牌首店首发项目申报指南的通知》，将最高给予500万元支持线下首

店首发项目；3月8日，广州印发全国首部国际消费中心城市主题规划，提出打造国际大都市“一带两区一轴”世界级消费功能核心承载区，鼓励各类传统商圈特色化、差异化发展，深入挖掘夜间消费潜力，打造夜间消费场景。我们认为，2023年，随着疫情防控进入新阶段，中国经济整体好转有望改善居民收入并提高居民消费意愿，相关促消费政策的实施刺激居民的消费需求，叠加消费场景限制大幅减少，后疫情时代消费复苏将是大概率趋势和主旋律。建议关注：永辉超市、家家悦、红旗连锁、高鑫零售。

黄金珠宝：

京东新百货38节黄金珠宝饰品整体增长80%，板块2023年业绩修复弹性较大。京东新百货发布38节黄金珠宝品类消费数据，自3月3日至6日，京东新百货黄金珠宝饰品整体成交额同比增长超80%，包括黄金手链、黄金吊坠、黄金套链、珍珠项链在内的12个品类成交额同比增长超100%。随着黄金消费市场复苏，相关企业开店意愿回暖。此外，为了赢得更大线下市场份额，各黄金珠宝商采取差异化策略，向市场提供适销对路的产品，以满足消费者的需求。我们认为，后疫情时代黄金珠宝类消费复苏弹性较大，关注持续修复机会。建议关注：周大生、老凤祥、迪阿股份。

■ 本周行情回顾：

本周（2023.03.06-2023.03.10），商贸零售（中信）指数下跌3.31%，跌幅小于沪深300指数0.65pct，商贸零售板块在30个中信一级行业中排名第13位，商贸零售商板块所有子行业均下跌。

■ 行业动态跟踪：

电商：拼多多跨境电商业务将正式登陆澳洲；抖音外卖全国18城上线；苏宁易购上线全场景“比价贵就赔”服务，苏宁易购降低商户入驻门槛；京东“百亿补贴”商品不支持价保，京东零售确定2023四大必赢之战且下沉市场居首位，“京东秒杀”或将于3月下旬改版；TVB宣布入局天猫直播带货；天猫超市加大力度引入茅台家族新品，淘宝推出0保证金开店。

传统零售：北京商务局表示最高给予500万元支持首店首发项目；盒马接手沃尔玛超市北京建国路店；2月份居民消费价格同比上涨1.0%；Costco开市客上海浦东店正式试营业。

黄金珠宝：佛山全球黄金珠宝产业投资大会将举行；京东新百货38节黄金珠宝饰品整体增长80%。

■ 投资建议：

维持商贸零售行业“增持”评级。

投资主线一：建议关注以零售为王，重履约效率，倡“以实助实”，以供应链优势高筑护城河的京东集团；国内电商基本盘稳健，全球化战略持续推进的阿里巴巴；盈利持续改善，重农长线发展，积极布局出海的拼多多；本地生活龙头地位稳固，新零售业务打开第三增长曲线的美团；聚焦品牌特卖的折扣电商龙头唯品会。

投资主线二：建议关注短期基本面边际改善的超市龙头，具有生鲜供应链壁垒与规模经济优势的永辉超市；加速省外突破进行全国化布局的家家悦；践行密度经济的区域便利店龙头红旗连锁；估值水平偏低且完善生鲜供应链与线上布局的高鑫零售。

投资主线三：建议关注疫后复苏弹性较大的黄金珠宝龙头，全渠道布局，具有品牌竞争壁垒的周大生；百年黄金品牌且经营稳健的老凤祥；践行忠贞品牌理念，具有品牌区隔度的新晋钻石婚戒龙头迪阿股份。

■ **风险提示：**

经济复苏不及预期；疫情反复；政策趋严；行业竞争加剧；门店扩张不及预期；新业态转型不及预期

目 录

1 本周行情回顾.....	5
1.1 板块行情.....	5
1.2 个股行情.....	6
2 行业动态跟踪及大事提醒.....	7
2.1 行业要闻回顾.....	7
2.2 行业资本动态.....	10
2.3 上市公司动态跟踪.....	10
2.4 上市公司 2022 年年报预计披露日期.....	12
3 风险提示.....	12

图

图 1: 本周主要指数涨跌幅.....	5
图 2: 今年以来主要指数涨跌幅.....	5
图 3: 本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比.....	5
图 4: 本周零售子版块涨跌幅.....	6
图 5: 今年以来零售子版块涨跌幅.....	6

表

表 1: 本周零售行业涨幅前五名个股.....	6
表 2: 本周零售行业跌幅前五名个股.....	6
表 3: 本周商贸零售上市公司重点公告.....	10
表 4: 零售行业上市公司 2022 年年报预计披露日期.....	12

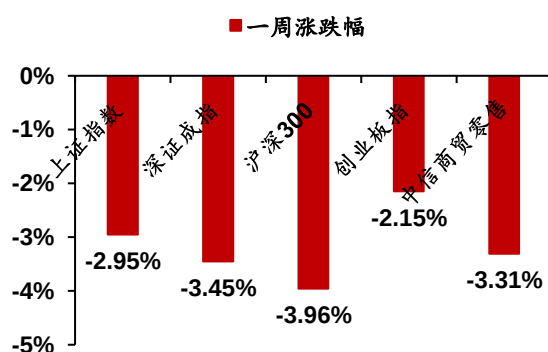
1 本周行情回顾

1.1 板块行情

本周（2023.03.06-2023.03.10），商贸零售（中信）指数下跌 3.31%，跌幅小于沪深 300 指数 0.65pct。年初至今，商贸零售板块下跌 1.93%，跑输沪深 300 指数 4.39pct。

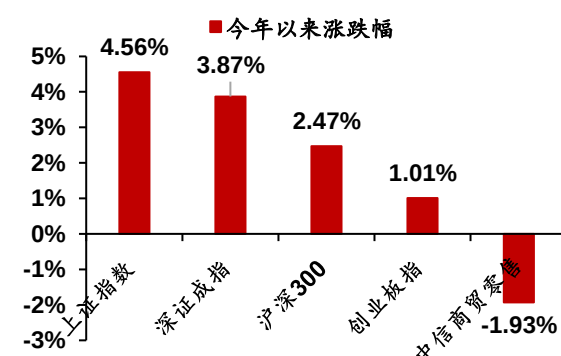
本周，商贸零售板块在 30 个中信一级行业中排名第 13 位，所有行业均下跌。

图 1：本周主要指数涨跌幅



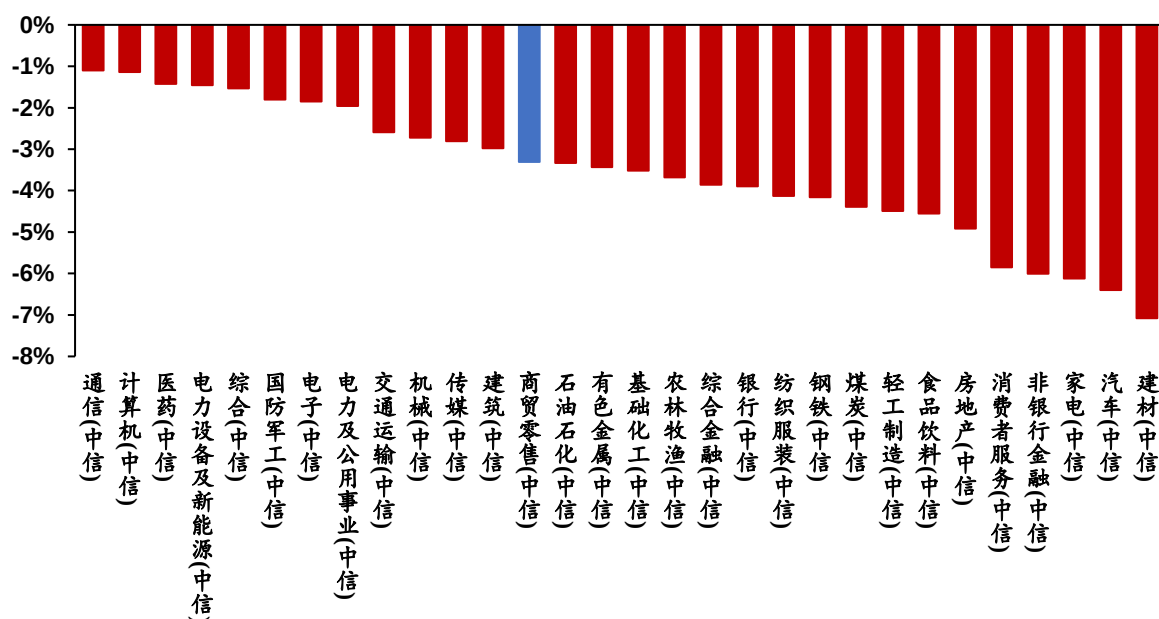
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：今年以来主要指数涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

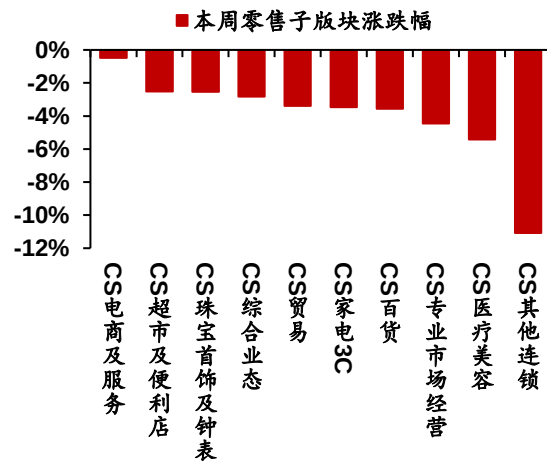
图 3：本周中信一级行业指数区间涨跌幅对比



资料来源：Wind，上海证券研究所

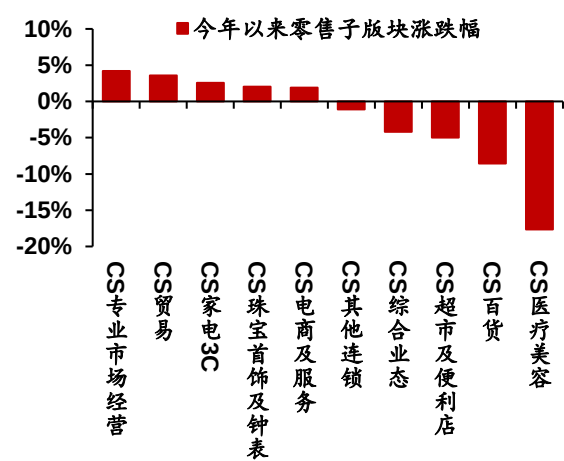
商贸零售商板块子行业表现：本周所有子行业均下跌。今年以来，涨幅排名靠前的子行业分别是专业市场经营、贸易和家电3C，涨幅分别为4.21%、3.58%和2.58%。

图 4：本周零售子板块涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：今年以来零售子板块涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

1.2 个股行情

商贸零售行业重点公司市场表现：本周，商贸零售行业的主要 116 家上市公司中，17 家公司上涨，93 家公司下跌。商贸零售个股方面，本周涨幅较大的个股为：爱迪尔（+15.30%）、值得买（+13.62%）、ST 宏图（+12.32%）；跌幅较大的个股为：明牌珠宝（-11.56%）、爱婴室（-10.74%）、王府井（-10.52%）。

表 1：本周零售行业涨幅前五名个股

涨幅 TOP5	证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (%)	最新市值 (亿元)
1	002740.SZ	爱迪尔	15.3	20
2	300785.SZ	值得买	13.6	52
3	600122.SH	ST 宏图	12.3	18
4	600306.SH	*ST 商城	11.6	21
5	600738.SH	丽尚国潮	3.5	54

资料来源：Wind，上海证券研究所

表 2：本周零售行业跌幅前五名个股

跌幅 TOP5	证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (%)	最新市值 (亿元)
1	002574.SZ	明牌珠宝	-11.6	36
2	603214.SH	爱婴室	-10.7	26
3	600859.SH	王府井	-10.5	284
4	600735.SH	新华锦	-8.4	29
5	002561.SZ	徐家汇	-7.6	43

资料来源：Wind，上海证券研究所

2 行业动态跟踪及大事提醒

2.1 行业要闻回顾

1. 电商行业动态跟踪

【拼多多跨境电商业务将正式登陆澳洲】拼多多跨境电商业务将于3月13日正式进入澳大利亚、新西兰，持续推动中国制造业直连澳洲以及全球市场。“为了助力中国制造业一站销全球，在TEMU正式登陆澳洲后，已在北美市场上线的国内制造业产品，也将同步进入澳洲市场。”拼多多跨境电商业务相关负责人表示。截至2023年2月23日，TEMU在App Store购物榜、Google Play购物榜中分别霸榜69天、114天，新增下载量超过4000万。（2023-03-06，亿邦动力）

【TVB宣布入局直播带货：独创“港剧式直播”超长带货】日前，TVB识货入驻淘宝直播，正式入局直播带货行业。TVB将独家开创“港剧式直播”超长直播在线时长带货，陈豪、陈敏之将于3月7日18-24点首播。据了解，TVB透过旗下上海翡翠东方传播与淘宝达成合作意向，双方将于年内共同合作超过48场电商直播。TVB形容此次合作是“启动TVB电子商贸直播的重大里程碑”。3月3日，TVB港股收涨超51%，创历史最大涨幅。（2023-03-06，亿邦动力）

【抖音外卖全国18城上线】抖音在全国15个新的城市上线外卖业务。至此，抖音外卖已覆盖全国约18个城市，除此前试点的北京、上海和成都，近期上线的城市包括南京、厦门、合肥、嘉兴、宁波、广州、无锡、杭州、武汉、深圳、温州、苏州、金华、长沙、福州等，入驻商家主要集中在餐饮行业。抖音本将于3月1日在全国上线外卖业务，但全国上线时间推迟了4天。（2023-03-06，亿邦动力）

【苏宁易购上线全场景“比价贵就赔”服务】即日起至3月15日，苏宁易购正式上线全场景“买家电家装，比价贵就赔”活动。凡活动期间，用户在苏宁易购线上平台或线下门店购买了“比价贵就赔商品”后7天内，发现同一渠道、同一收货地址的同款商品的售价低于苏宁易购同渠道的购买价，用户可以申请“贵就赔”，苏宁易购将补偿差价。（2023-03-06，联商网）

【京东“百亿补贴”商品不支持价保】京东平台“百亿补贴”活动已于6日正式开启，号称“官方补贴”、“全场包邮”和“专属客服”等。据京东客服官方消息，京东“百亿补贴”商品确认不支持价保，京东客服称：由于百亿补贴活动商品通过直降底价的形式进行促销，价格已经十分优惠，商品的性价比很高，因此暂时不支持价保，还请您理解。（2023-03-07，亿邦动力）

【天猫超市加大力度引入茅台家族新品】阿里巴巴集团副总裁刘鹏率管理团队拜访茅台，双方就2023年茅台品牌与天猫超市深化战略合作深入沟通。天猫超市将加大引入茅台家族新品的力度，通过数字化营销创新，打造明星产品，帮助提升茅台品牌在年轻消费者中的影响力。双方还将进一步加强在内容化领域的合作，茅台品牌走进淘宝直播间，不仅做直播销售，通过微综艺节目、茅台小课堂、茅台酒厂溯源等活动，用互动性强、新颖有趣的方式向消费者，特别是年轻消费者传递茅台文化。淘宝APP也将开通茅台粉丝专区，为茅粉提供互动社区，定期组织茅粉线下活动。（2023-03-08，云酒头条）

【苏宁易购降低商户入驻门槛】苏宁易购召开春季家电行业商家大会，将加快向“零售服务商”转型的步伐，服务好合作伙伴，助其降本增效。“降本”方面，针对新商家，苏宁易购降低了保证金，放宽了入驻门槛；入驻90天达标的商户，还可免缴年费。“提效”方面，苏宁易购已建立围绕家电3C使用、家装经验分享苏宁百科社区，依托综合账号、垂直账号、苏宁易购品牌联合官方账号打造自运营内容矩阵，帮助商家实现内容的多场域分发和销售的新增量。（2023-03-08，联商网）

【京东零售确定2023四大必赢之战，下沉市场居首位】京东零售表彰大会在3月7日低调召开。大会的主题一如之前刘强东强调的，要将“低价”进行到底。京东集团CEO徐雷和京东零售CEO辛利军均出席并做了发言。徐雷直截了当指出了京东的老大难问题——以“采销分离”为目标的改革难以推进。徐雷表示，今年必须要将之彻底推行下去，“不变这家公司就完了”。辛利军提出了京东零售2023的四大必赢之战——下沉市场、供应链中台建设、开放生态建设以及同城业务。（2023-03-08，零售商业财经）

【淘宝推出0保证金开店，11项激励助新商家从0到百万】淘宝日前上线新一期的“百万新商计划”，新商家开店不仅免缴保证

金，且同时提供从“实现首单”到“年成交实现100万元”的成长激励权益，最高可得4000元发展基金。目前该计划一共涵盖3个方面的激励权益，贯穿商家经营的全链路，从商家在淘宝开店成功的第一刻即可领取。（2023-03-08，零售商业财经）

【“京东秒杀”或将于3月下旬改版，月底正式公布】 一年一度的京东零售表彰大会在3月7日低调召开。京东集团CEO徐雷和京东零售CEO辛利军均出席并做了发言。在提到“低价”时，辛利军表示，“这是今年京东零售最核心的战略方向，百亿补贴仅仅只是开始。”除百亿补贴外，对标聚划算和拼多多限时秒杀的“京东秒杀”也将于3月下旬改版，并于3月底正式上线。（2023-03-09，亿邦动力）

2. 传统零售动态跟踪

【盒马接手沃尔玛超市北京建国路店】 北京CBD地区唯一的大型超市，位于建国路万达广场的沃尔玛正式闭店。这家超市持续经营了16年，原址将开出一家付费制盒马X会员店，目前已经进入签约环节。新店营业面积超过1.9万㎡，计划5月开始进场装修。沃尔玛对外声称，该店因房租合同到期不再续约而选择关店。除去建国路店，目前沃尔玛在北京有5家大卖场、4家山姆会员店。（2023-03-08，联商网）

【北京商务局：最高给予500万元支持首店首发项目】 北京市商务局发布《关于发布2023年度鼓励发展商业品牌首店首发项目申报指南的通知》。《通知》提到，对在京具有独立法人资格的企业，2021年11月1日（含）以后在京新开设国内外品牌亚洲首店、中国（内地）首店、北京首店、旗舰店、创新概念店，店面装修（含装修设计费、设备购置及配套硬件设施建设）、已支出的房租（不超过12个月）之和超过50万元，业绩稳定且具有良好成长性，给予资金支持。其中，零售企业按照项目核定实际投资总额的最高50%，亚洲首店最高给予500万元支持，中国（内地）首店最高给予200万元支持，北京首店、旗舰店、创新概念店最高给予100万元支持；餐饮企业按照项目核定实际投资总额的最高20%，最高给予50万元支持。（2023-03-10，中国连锁经营协会）

【国家统计局：2月份居民消费价格同比上涨1.0%】 国家统计局发布数据，2023年2月份，全国居民消费价格同比上涨1.0%。1—2

月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 1.5%。2 月份，全国居民消费价格环比下降 0.5%。（2023-03-10，中国连锁经营协会）

【Costco 开市客上海浦东店正式试营业】Costco 开市客上海浦东店正式试营业，标志着其在上海的第二家门店正式开门营业，这也是其在中国大陆开业的第三家门店。此次运营的 Costco 开市客浦东店共有三层，共有车位 900 余个。据媒体消息，截止 3 月 1 日，Costco 开市客浦东店开业前已经通过会员费达到的收入将超过 1600 万元。（2023-03-10，中国连锁经营协会）

3. 黄金珠宝行业动态跟踪

【佛山全球黄金珠宝产业投资大会将举行】佛山市全球黄金珠宝产业投资大会由中国珠宝玉石首饰行业协会指导，佛山市人民政府、南方日报社主办，顺德区人民政府、中国黄金报社承办，将围绕黄金珠宝行业发展，开展珠宝产业投资推广、项目签约、主题演讲及黄金、钻石主题展览等活动，全方位展示佛山黄金珠宝产业的缘起和产业实力。（2023-03-06，中国黄金珠宝）

【京东新百货 38 节黄金珠宝饰品整体增长 80%】京东新百货发布 38 节黄金珠宝品类消费数据。数据显示，自 3 月 3 日至 6 日，京东新百货黄金珠宝饰品整体成交额同比增长超 80%，包括黄金手链、黄金吊坠、黄金套链、珍珠项链在内的 12 个品类成交额同比增长超 100%。（2023-03-07，亿邦动力）

2.2 行业资本动态

【香港数字艺术藏品平台“zTag”获得 1000 万港元 A 轮融资】香港数字艺术藏品平台“zTag”完成 1000 万港元 A 轮融资，本轮融资由永丰基金（中国）有限公司独家投资。本轮融资将用于“zTag”数字艺术藏品平台全新业务的开发建设。“zTag”为潮淘研发有限公司旗下平台，于 2021 年上线，专注于以数字艺术品的形式推广国潮与传统文化。（2023-03-09，IT 桔子）

2.3 上市公司动态跟踪

表 3：本周商贸零售上市公司重点公告

公告时间	代码	上市公司	公告内容
------	----	------	------

03.06	1929.HK	周大福	关于公司董事辞职的公告。 周大福珠宝集团有限公司董事会宣布，本公司执行董事兼董事总经理（中国内地）陈世昌先生因私人性质的个人原因向本公司表示有意退任以便将更多时间用于其个人事务。
03.07	600655.SH	豫园股份	关于股东部分股份质押的公告。 控股股东上海复星高科技（集团）有限公司下属杭州复曼企业管理有限公司、南京复远越城投资管理有限公司、杭州复北企业管理有限公司合计持有本公司股份数量为 57,945,864 股，占公司总股本比例为 1.49%。本次办理股票质押后，杭州复曼、南京复远、杭州复北累计质押数量为 40,562,000 股。
03.07	603708.SH	家家悦	关于股东部分股份质押的公告。 控股股东家家悦控股集团股份有限公司持有公司股份 362,852,709 股，占公司总股本的 59.64%，本次质押后，家家悦控股累计质押公司股份 43,650,000 股，占其持股总数的 12.03%，占公司总股本的 7.17%。
03.08	300755.SZ	华致酒行	关于公司董事辞职的公告。 朱琳女士、罗永红先生均因个人原因申请辞去董事及相关董事会专门委员会委员的职务，辞职后将不再担任公司任何职务。
03.08	603214.SH	爱婴室	关于股东减持股份的公告。 合众投资本次减持计划通过集中竞价方式累计减持公司股票 1,405,000 股，占公司总股本的 1.00%；通过大宗交易方式累计减持公司股票 2,810,100 股，占公司总股本的 2.00%。本次减持时间过半，减持计划尚未实施完毕。
03.09	9618.HK	京东	2022 年第四季度及年度业绩公告。 公司发布 2022 年第四季度及全年业绩及股息公告，报告期内公司实现营收为 2954 亿元，同比增长 7.1%。2022 年全年营收为 10462 亿元，同比增长 9.9%。2022 年第四季度经营利润为 48 亿元，同比增长 52 亿元（去年同期亏损 4 亿元）。2022 年全年经营利润为 197 亿元，同比增长 380.5%。

资料来源：各公司公告，上海证券研究所

2.4 上市公司 2022 年年报预计披露日期

表 4：零售行业上市公司 2022 年年报预计披露日期

【上证零售】零售&黄金珠宝2022年年报预计披露日期				
周一	周二	周三	周四	周五
2023-03-13	2023-03-14	2023-03-15	2023-03-16	2023-03-17
天虹股份				
周一	周二	周三	周四	周五
2023-03-20	2023-03-21	2023-03-22	2023-03-23	2023-03-24
豫园股份 良品铺子				
周一	周二	周三	周四	周五
2023-03-27	2023-03-28	2023-03-29	2023-03-30	2023-03-31
武商集团				
周一	周二	周三	周四	周五
2023-04-03	2023-04-04	2023-04-05	2023-04-06	2023-04-07
爱婴室 红旗连锁 重庆百货				
周一	周二	周三	周四	周五
2023-04-10	2023-04-11	2023-04-12	2023-04-13	2023-04-14
小商品城 曼卡龙 王府井				
周一	周二	周三	周四	周五
2023-04-17	2023-04-18	2023-04-19	2023-04-20	2023-04-21
华致酒行 莱绅通灵 中国黄金				
周一	周二	周三	周四	周五
2023-04-24	2023-04-25	2023-04-26	2023-04-27	2023-04-28
孩子王 菜百股份 新华都 老凤祥 家家悦 迪阿股份 步步高 周大生 潮宏基 百联股份 永辉超市				

备注：披露日期按公告日期前一天计算

数据来源：Wind、上海证券研究所

资料来源：各公司公告，上海证券研究所
(备注：披露日期按公告日期前一天计算)

3 风险提示

- 1) **经济复苏不及预期**：宏观经济影响国内居民消费，若经济增速放缓，可能导致居民消费信心下降，消费需求受抑制，零售行业复苏承压。
- 2) **疫情反复**：国内疫情反复，若疫情控制成效不及预期，可能会影响线下客流和销售业绩，也会影响企业门店扩张计划。
- 3) **政策趋严风险**：国内反垄断与数据安全监管相关政策陆续出台，限制部分企业投融资及加速扩张，加剧企业后续经营的不确定性。
- 4) **行业竞争加剧**：若行业竞争加剧，使得市场空间进一步被切

请务必阅读尾页重要声明

割，可能对企业战略转型及业绩增长造成压力。

- 5) **门店扩张不及预期：**黄金珠宝和线下超市板块，公司依托门店扩张带动营收规模增长，若新开和改造门店不达预期，可能导致公司营收增速放缓。
- 6) **新业态转型不及预期：**线下超市和平台经济积极创新，试水新业态，创新业务是否能创造可观利润仍有待市场检验。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上	
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%	
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间	
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上	
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数	
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平	
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数	
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。