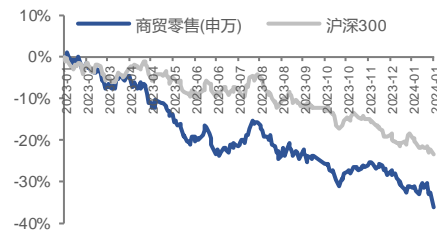


商业贸易行业周报（1.22-1.26）

春节将至，动能催化，期待花开

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



投资要点：

➤ **商贸零售表现平稳。**本周上证综指上涨2.75%，报2910.22，中小板下跌1.28%，报5461.16，创业板下跌1.92%，报1682.48。商贸零售同比上涨0.33%，报1927.42，表现弱于上证2.42pct，强于中小板1.61pct，强于创业板2.25pct。本周社会服务表现平稳，周涨幅为0.95%，排名为第14名，商贸零售表现平稳，周涨幅为0.33%，排名为第18名，美容护理表现较弱，周跌幅为5.16%，为申万一级31个行业中第31名。细分来看，贸易表现最优，周涨幅为4.44%，化妆品表现最弱，周跌幅为4.76%。

➤ **行业观点：冬季旅游热度持续，看好业绩确定性较强的标的。**1) 旅游赛道：冰雪游事态发展良好，出入境政策变化带来旅游升温。2) 黄金珠宝赛道：在2023年高金价支撑和消费热情持续下，看好Q4头部企业表现。春节将至，龙年大年下，一方面看好宝宝金等饰品，另一方面看好生肖产品的表现。3) 宠物赛道：宠物市场的增长仍然具有确定性，看好国内品牌费效比投放及出口业务恢复弹性。4) 医美赛道：2023年以来医美终端破价频发，我们认为，新材料、新宣传、稳价盘的产品在当前市场上将受到机构端支持，价盘略不稳定的产品或将成为机构端引流项目。

➤ **关注结构性复苏的优质公司。投资主线一：**双节旅游高峰有望结构性复苏下的酒店和旅游板块，建议关注锦江酒店、华住、君亭酒店，以及优质景区标的三特索道、宋城演艺、众信旅游、中青旅。**投资主线二：**关注强产品力+品牌力的国产化妆品、医美公司，推荐爱美客、珀莱雅、巨子生物。**投资主线三：**关注出口预期逐季改善且具备高景气度的宠物赛道，建议关注：中宠股份、乖宝宠物、佩蒂股份。**投资主线四：**关注高金价+高消费热情+高分红的黄金公司，推荐潮宏基，建议关注：周大生，老凤祥。

➤ **风险提示：**疫情影响消费复苏、宏观经济波动影响、食品安全风险、政策风险、经销商资金链问题抛售产品损害品牌、原材料成本大幅波动。

团队成员

分析师 刘畅
执业证书编号：S0210523050001
邮箱：lc30103@hfzq.com.cn

研究助理 杜采玲
邮箱：dcl30189@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、《【华福商业】旅游火爆出圈，旺季助推景区业绩释放》——2024.01.22
- 2、《【华福商业】旅游系列专题二：长期视角看国内冰雪游空间》——2024.01.15
- 3、《【华福商业】元旦假期旅游恢复良好，量价齐升彰显韧性》——2024.01.02

目录

1	商贸零售表现平稳，上涨 0.33%.....	3
2	行业观点：冬季旅游热度持续，看好业绩确定性较强的标的.....	5
3	风险提示	10

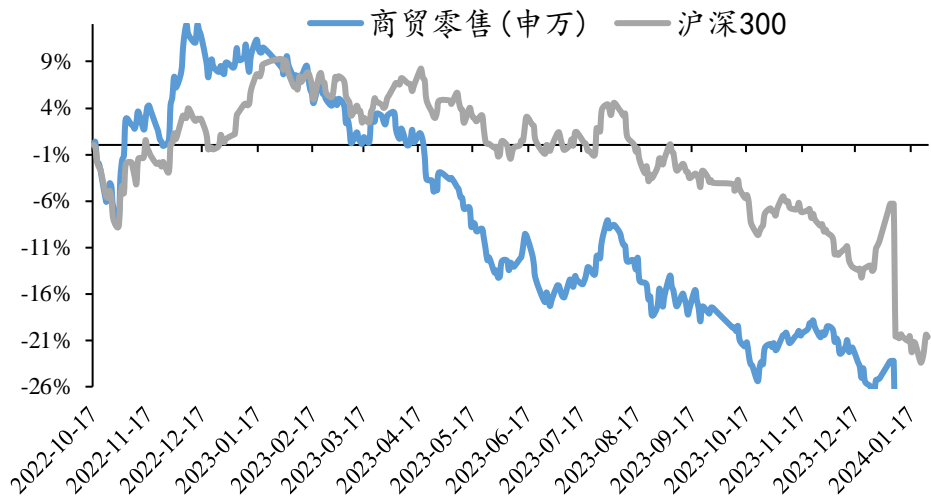
图表目录

图表 1：商贸零售近 3 个月内走弱于沪深 300.....	3
图表 2：商贸零售表现平稳，略弱于上证综指，略强于创业板指、中小板指.....	3
图表 3：商贸零售表现平稳，周涨幅为 0.33%.....	4
图表 4：贸易表现佳，周涨幅为 4.44%.....	4
图表 5：本周表现最佳的标的为江苏吴中、跨境通、名臣健康、朝云集团、广州浪奇 ...	4
图表 6：本周表现不佳的标的为华凯易佰、吉宏股份、博士眼镜、路斯股份、名创优品	5

1 商贸零售表现平稳，上涨 0.33%

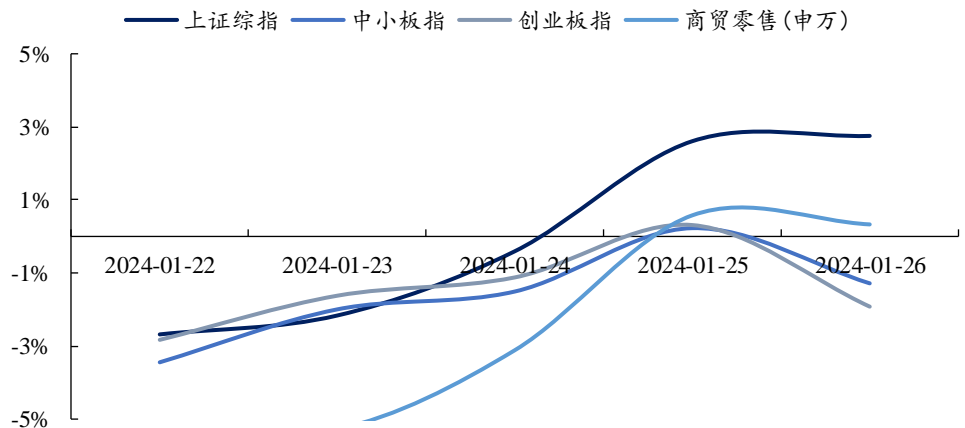
商贸零售表现平稳。本周上证综指上涨 2.75%，报 2910.22，中小板下跌 1.28%，报 5461.16，创业板下跌 1.92%，报 1682.48。商贸零售上涨 0.33%，报 1927.42，表现弱于上证 2.42pct，强于中小板 1.61pct，强于创业板 2.25pct。

图表 1：商贸零售近 3 个月内走弱于沪深 300



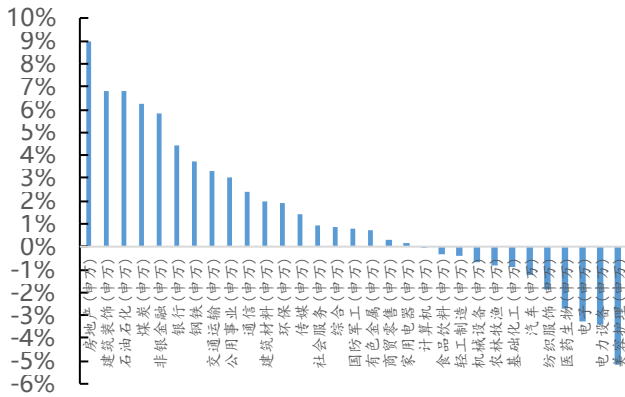
数据来源：iFind、华福证券研究所

图表 2：商贸零售表现平稳，略弱于上证综指，略强于创业板指、中小板指

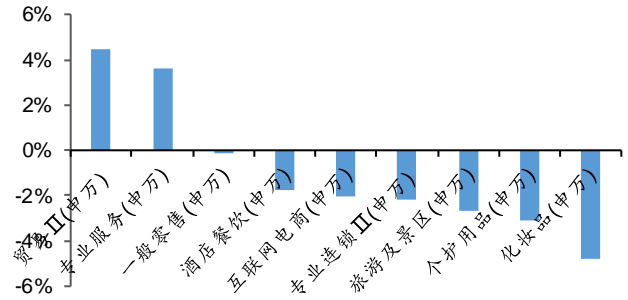


数据来源：iFind、华福证券研究所

社会服务、商贸零售表现平稳，美容护理表现较弱。本周社会服务表现平稳，周涨幅为 0.95%，排名为第 14 名，商贸零售表现平稳，周涨幅为 0.33%，排名为第 18 名，美容护理表现较弱，周跌幅为 5.16%，为申万一级 31 个行业中第 31 名。细分来看，贸易表现最优，周涨幅为 4.44%，化妆品表现最弱，周跌幅为 4.76%。

图表 3：商贸零售表现平稳，周涨幅为 0.33%


数据来源：iFind、华福证券研究所

图表 4：贸易表现佳，周涨幅为 4.44%


数据来源：iFind、华福证券研究所

业绩修复带来的投资机会值得关注。本周表现最佳的五个标的为江苏吴中、跨境通、名臣健康、朝云集团、广州浪奇，涨幅分别为 12.43%/6.37%/6.37%/5.30%/4.95%，表现不佳的五个标的为华凯易佰、吉宏股份、博士眼镜、路斯股份、名创优品，跌幅分别为 16.14%/12.12%/12.10%/11.37%/10.85%。

图表 5：本周表现最佳的标的为江苏吴中、跨境通、名臣健康、朝云集团、广州浪奇

周涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅(%)
1	600200.SH	江苏吴中	9.77	12.43
2	002640.SZ	跨境通	3.34	6.37
3	002919.SZ	名臣健康	26.06	6.37
4	6601.HK	朝云集团	1.39	5.30
5	000523.SZ	广州浪奇	3.18	4.95

月涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅(%)
1	600200.SH	江苏吴中	9.77	18.86
2	603983.SH	丸美股份	28.90	14.36
3	002867.SZ	周大生	16.49	8.63
4	600729.SH	重庆百货	28.72	1.84
5	002919.SZ	名臣健康	26.06	1.64

年涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅(%)
1	600200.SH	江苏吴中	9.77	18.86
2	603983.SH	丸美股份	28.90	14.36
3	002867.SZ	周大生	16.49	8.63
4	600729.SH	重庆百货	28.72	1.84
5	002919.SZ	名臣健康	26.06	1.64

数据来源：iFind、华福证券研究所

图表 6：本周表现不佳的标的为华凯易佰、吉宏股份、博士眼镜、路斯股份、名创优品

周跌幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅 (%)
1	300592.SZ	华凯易佰	19.69	-16.14
2	002803.SZ	吉宏股份	16.38	-12.12
3	300622.SZ	博士眼镜	17.94	-12.10
4	832419.BJ	路斯股份	11.30	-11.37
5	9896.HK	名创优品	37.80	-10.85
月跌幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅 (%)
1	2138.HK	医思健康	1.29	-25.86
2	000963.SZ	华东医药	31.56	-23.88
3	2279.HK	雍禾医疗	1.97	-22.13
4	300592.SZ	华凯易佰	19.69	-20.51
5	002803.SZ	吉宏股份	16.38	-20.33
年跌幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅 (%)
1	2138.HK	医思健康	1.29	-25.86
2	000963.SZ	华东医药	31.56	-23.88
3	2279.HK	雍禾医疗	1.97	-22.13
4	300592.SZ	华凯易佰	19.69	-20.51
5	002803.SZ	吉宏股份	16.38	-20.33

数据来源：iFind、华福证券研究所

2 行业观点：冬季旅游热度持续，看好业绩确定性较强的标的

化妆品

十二月化妆品类社零同增。据国家统计局，十二月化妆品类零售额同比+9.7%，高于整体社零总额（7.4%），全年来看，化妆品类社零同比+5.1%，略弱于整体社零总额（7.2%），12月在双十二缺失和低基数下迎来较高增长。

化妆品品牌结构来看，“成分党”观念升级带动具备良好原料复配的功效性护肤品需求高增，而雅诗兰黛等部分高端护肤品在疫后增速放缓，品牌结构变动明显，国产替代逻辑仍然顺畅，一方面看好线上渠道持续营销，线下渠道保有优势的企业；另一方面看好新材料、新概念驱动的企业。

本周推荐个股：具有较强爆品打造能力且副品牌增长强劲的珀莱雅；重组胶原蛋白龙头且品牌力快速提升的巨子生物。

医美

2023年以来医美终端破价频发，我们认为，新材料、新宣传、稳价盘的产品在当前市场上将受到机构端支持，价盘略不稳定的产品或将成为机构端引流项目。明年多款产品迎来上市关键阶段，看好新产品带来的α拉力。

据爱美客 23 年业绩预告,公司 23 年实现归母净利 18.10-19.00 亿元,同增 43%-50%,实现扣非净利润 17.82-18.72 亿元,同增 49%-56%。公司 23 年从多角度积极突破,在产品端,公司的嗨体产品依托已有的品牌影响力,持续提升市场渗透率;濡白天使产品在 22 年覆盖的机构数量和销售规模持续提升,同时如生天使的推出,进一步丰富了公司再生产品的布局。研发端,公司不断增加研发经费的投入,以确保产品管线的有效研发。

医美板块短期看好线下客流回升带来的业绩边际向好,长期看好渗透率提升下医美市场持续景气。**本周推荐个股:注射类产品管线布局完善+监管趋严下龙头集中度提升+股权激励计划三重共振的爱美客;不断拓展注射类和射频类家用美容仪产品,同时持续深化直销渠道的医美设备龙头复锐医疗科技。**

黄金珠宝

据 ifind,本周(1.22-1.26)伦敦现货黄金价格 1 月 26 日收于 2,018.45 美元/盎司,环比上周下行 0.50%,上海金交所黄金现货收盘价环比上周下行 0.05%至 479.26 元/克。整体来说,我们预计美国加息周期或将结束,预计今年将迎来降息,叠加地缘政治风险,金价具备支撑。据国家统计局,12 月金银珠宝类零售额同比+29.4%,高于整体社零增速(+7.4%),全年来看,金银珠宝类零售额同比+13.3%,高于整体社零增速(+7.2%)。单拆量价来看,价增+16.93%,量增+10.67%,我们认为金银珠宝类在低基数和高折扣力度下保持较高增长。

看好春节旺季开门红,跟踪终端动销情况。明年春节将至,龙年大年下,一方面看好宝宝金等饰品,另一方面看好生肖产品的表现,终端折扣力度较深,跟踪终端下游动销情况。

当前持续看好黄金珠宝类在经济复苏下及高金价背景下持续实现修复。**推荐:产品及渠道双增长的潮宏基;结构调整基本完成,高股息的周大生;拥有强渠道和强品牌力,股改焕发新增长的老凤祥。**

宠物

海外去库存后出口加速恢复,国内看品牌利润释放。海外:看去库存修复及产能落地后新订单的兑现,目前宠物食品出口同比高增,主要贸易伙伴美国、日本等正在加速修复,东南亚等新兴地区正高速增长,预计 24 年出口数据表现亮眼,上市公司的出口业务增长与行业共振,且由于稳固的客户关系及更强的交货能力,有望迎来更强恢复弹性。国内:在激烈竞争背景下,一级投融资步调放缓,腰部企业过去大额投放营销费用的模式或不可持续,看好品牌格局的进一步优化,另一方面,伴随费效比和营销策略打磨,叠加规模效应的显现,利润端的释放或可期待。

宠物总体市场规模增长减缓,但稳步向好。根据中国宠物行业白皮书,23 年我国城镇宠物消费市场规模为 2793 亿元,同比增长 3.2%,增速放缓。23 年宠物犬数量同比增长 1.1%至 5175 万只,宠物猫数量同比增长 6.8%至 6980 万只,宠物犬

重回增长区间，宠物猫仍是近年来主旋律。从宠均消费来看，23年宠物犬年均消费2875元/只，同比下降0.20%。宠物猫年均消费1870元/只，同比下降0.75%。我们认为，宠物市场的增长仍然具有确定性，但是单宠的年均消费下降也侧面反映出了市场的强竞争环境和消费者倾向于高性价比消费的趋势。

海关数据更新：根据海关总署，23年12月我国宠食出口量为24828.21吨，同比+21.25%，以美元计价，出口金额同比+19.50%，从单价来看，12月美元计价下，同比-1.45%，单价端波动。从主要贸易伙伴看，12月美国市场加速恢复，出口总额/出口量分别同比+93.08%/+89.97%，对韩国市场出口量同比增幅进一步扩大到+31.04%，欧洲市场中法国表现突出，出口总额/出口量分别同比+116.26%/+139.24%。从用品端来看，各种材料制成的鞍具及挽具（适合各种动物用）12月出口总额同比+7.00%，出口均价+0.62%；纸浆、纸等制的其他家庭、卫生或医院用品出口额同比+16.58%，出口均价-1.18%。

回顾23年，宠食出口量/出口总额分别同比-12.33%/-10.57%，在高基数和去库存周期的影响下，全年表现为自2016年来首次负增长，分季度数据来看，23Q1延续22Q4的去库存周期，同比大幅下降，从23Q2开始，去库存情况环比改善，并在23Q3迎来本年度首次同比正增长，23Q4在低基数和去库存周期回暖下，宠食出口量/出口总额分别同比+25.49%/+20.54%。我们认为，24H1宠食出口在低基数下保持增长。

关注国外恢复较快、国内自有品牌持续深耕的企业。推荐海内外双循环的中宠股份，自有品牌三大要素齐具的乖宝宠物，境外业务环比改善、境内业务持续布局的佩蒂股份。建议关注：出口业务具有较强弹性的依依股份，流动性改善带来估值回升的路斯股份。

旅游

共享冰雪快乐，冰雪旅游发展态势良好。北京冬奥会成功举办后，在“冰天雪地也是金山银山”的发展理念指导下，我国冰雪旅游持续发展。根据中国旅游研究院数据，2022-2023冰雪季我国冰雪休闲旅游人数为3.12亿人次，我国冰雪休闲旅游收入为3490亿元。中国旅游研究院冰雪旅游专项调查结果显示，54.1%的被调查者会在2023-2024冰雪季增加或者维持往年支出水平去开展冰雪休闲旅游活动，64.8%的被调查者会增加冰雪休闲旅游的频次，这说明游客冰雪旅游意愿强烈。随着众多利好政策的出台，冰雪旅游基础设施建设的逐步完善，在后冬奥时代我国的冰雪旅游有望进一步发展。

探亲旅游两不误，甲辰龙年出游高峰将至。据中国民航局介绍，2024年春运将从1月26日开始持续40天。春运期间，民航运输旅客量预计将达8000万人次，日均200万人次，超过2019年春运同期水平。探亲流、旅游流高位叠加，2024年春运旅客量有望创历史新高。从国内市场看，以北方冰雪游，南方避寒游为主要特征的“南北互换”游是热门，春节期间旅游订单同比增长超7倍；从国际市场看，得益于多项

互免签证政策落地实施，境外游需求增加，国际航线增班密集，出境游、入境游订单均同比增长 10 倍以上。

出入境政策变化带来入境旅游升温。2023 年 12 月 1 日，中国对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚六国试行单方面免签政策。根据国家移民管理局披露数据，截至 2023 年 12 月 31 日，上述 6 国来华人员共计 21.4 万人次，较 11 月份环比上升 28.5%。与此同时，今年元旦假期全国边检机关共查验出入境人员 517.9 万人次，日均 172.6 万人次，较 2023 年元旦假期增长 4.7 倍，已恢复至 2019 年同期水平，其中，入境 251 万人次，出境 266.9 万人次。除此政策外，2024 年 1 月 2 日，泰国总理公布中国和泰国将实行永久签证互免。2024 年 1 月 15 日，中国宣布将对瑞士实行单方面免签。当地时间 2024 年 1 月 17 日上午，李强在同爱尔兰总理瓦拉德卡的会谈中表示，中方将给予爱尔兰单方面免签待遇。携程数据显示，春节期间入境游订单同比增长超 10 倍，由于众多政策的出台，出入境旅游增长趋势或将进一步增强。

寒假临近，亲子游成为热门。携程、同程艺龙等 OTA 平台推出多种亲子游产品；景区创新开发亲子游游览项目；新一代年轻父母对亲子陪伴的需求较以往增加，诸多因素推动亲子游发展。携程数据显示，24 年春节出游游客中，亲子家庭占比 47%，较 23 年同期提升 5 个百分点。定制游用户当中，携带 12 岁以下儿童出行的亲子家庭占比达到 52%。租车用户中，亲子家庭占比也达到 47%。

旅游市场的竞争重点，正由“景点经济”向“吸引力经济”转变，从 2024 年初的旅游热点便可见一斑。2024 年元旦假期的到来，点燃了消费者的出游热情，也激发了旅游市场的活力。无论是冰雪游、出境游还是亲子游，作为 2024 年旅游消费的开端，形式多样的旅游方式都得到了消费者的青睐，有望持续带动旅游经济向好发展。

建议关注：优质景区标的三特索道、宋城演艺、众信旅游、中青旅等。

酒店

海友深耕经济型酒店市场，极致性价比成制胜法宝。据普索发布的《2023 旅游行业洞察》显示，国内旅行中，65.6%的消费者将经济型酒店作为住宿首选，经济型酒店是国内酒店业的基石。在未来的经济型酒店这片蓝海市场，华住集团旗下的海友酒店通过降本增效、开源节流，依托华住世界级的供应链和科技能力打造极致性价比；据酒管财经介绍，目前海友酒店的人房比仅为 0.11。极强的成本控制能力和效率造就了海友不俗的销售业绩，海友成都武侯祠华西医院酒店，2023 年全年平均出租率达 90%以上，客房 RevPAR 为 225 元/间；海友并州大营盘酒店 2023 年全年出租率高达 119%，客房 RevPAR 约为 160 元/间。

2024 年首届电竞酒店行业年会暨高质量发展论坛在成都召开。会议上发布的数据显示，截至 2023 年底，全国专含电竞房业态的酒店主体总量达 24149 家。同比增长 28.5%，净增 5357 家。其中，华东、华中地区分布最为广泛，消费者以 18-34 岁青年群体为主，男性群体占比 81.76%，英雄联盟仍为用户第一选项。电竞酒店作为新兴行业，在过去五年不断规范和发展，眼下也有较大发展空间，比如吸引“非电竞人

群”走入电竞酒店。

2024Q1 国内酒店市场呈“北热南冷”的逆势局面。厚海数据平台发布的《2024年第一季度中国酒店市场景气调查报告》显示，2024Q1 国内酒店市场景气指数持续下降，由 2023Q4 的 64 回落至 2024Q1 的 9。分地区来看，三亚的综合景气指数环比下跌 113 个指数点至-31，为国内指数降幅最大的城市；相反，得益于年初的爆火出圈，哈尔滨的市场景气指数逆势突破 76，显示出从业者乐观的市场预期。

元旦假期酒店订单量高增长，亲子房等特色房订单量增长明显。携程发布《2024 年元旦跨年旅游报告》显示，元旦国内酒店订单量同比增长 177%。尤其是亲子家庭，元旦假期携程平台上亲子房订单同比增长 131%。同时报告显示，2024 年元旦宠物友好型酒店的订单量同比增长 120%，主要客群年龄集中在 00 后与 95 后。特色主题的酒店也颇受游客青睐，元旦温泉酒店订单量增长 50%，携程主题房影音房订单增长 102%。

建议关注两条主线：**(1) 疫后行业复苏，受益连锁酒店高集中度优势的相关标的：锦江酒店，华住；(2) 受益于酒店行业中高端化转型，单店模型盈利能力优秀的相关标的：君亭酒店。**

跨境电商

7 月 13 日根据海关总署新闻发言人吕大良介绍，2023 年上半年跨境电商进出口 1.1 万亿元，同比增长 16%，其中出口 8210 亿元，增长 19.9%，进口 2760 亿元，增长 5.7%，跨境电商行业发展保持了良好发展势头。

2023 年开始海运价格大幅下滑，叠加我国对跨境电商产业持续推出多种政策和配套措施，行业环境在不断改善。而 AIGC 技术在跨境电商的应用不断加深，短期在宣传、智能推荐、智能客服等环节有望带来降本增效，长期将有望提供创新升级的使用体验从而推动行业整体变革。我们认为海外刚需叠加供给优化的背景下，积极布局 AIGC 的跨境电商公司将有望长期持续受益，**建议关注：焦点科技、华凯易佰、吉宏股份等。**

专业零售

线下硬折扣店发展势头愈发明显，商业零售聚焦“折扣”，赵一鸣、零食很忙等低价折扣店扩张加速，上个月零食很忙全国门店突破 4000 家。永辉超市按照原上品价格的七、五及三折销售。盒马启动大变革，全国 5000 多款商品迎来价格下调，乳制品、饼干、水饮等产品价格直接下调 20%。盒马 CEO 侯毅近期表示“从全球零售发展的趋势来看，折扣化经营已经融合在全球领先零售商的经营中，变革是唯一的出路。”

疫情过后人们的消费观更加保守，零售业已呈现出消费降级的趋势，其本质是消费者变得越来越成熟，中国已经开始逐步进入到全面成熟型的和发达的消费市场。新零售的低价对传统零售的冲击日益严重，迫使线下传统零售业发生重大变革，从而加

速了折扣化的到来。

建议关注：折扣化探索与线上渠道齐发力的永辉超市。

3 风险提示

疫情影响消费复苏、宏观经济波动影响、食品安全风险、政策风险、经销商资金链问题抛售产品损害品牌、原材料成本大幅波动。

分析师声明

本人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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（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。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20% 以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5% 以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数 -5% 以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn