

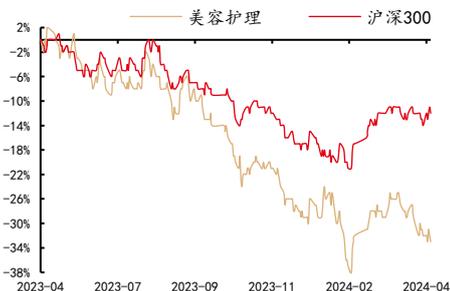
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4431.22
52周最高	6700.6
52周最低	4071.68

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:李媛媛  
SAC 登记编号:S1340523020001  
Email:liyuan@cnpsc.com

近期研究报告

《毛戈平提交港股 IPO, 丰泰 24Q1 收入高单增长》 - 2024.04.14

美容护理&纺织服饰周报 (2024.04.15-2024.04.21)

化妆品服装 24Q1 社零弱增长, 欧莱雅中国 24Q1 同增 6%

● 投资要点

(1) 行情回顾: 本周(4月15日-4月19日)申万美容护理指数下跌 1.78%, 申万纺织服饰指数下跌 4.14%, 上证综指下跌 1.62%, 美护纺织均跑输大盘; 年初至今, 申万美容护理指数下跌 8.84%, 申万纺织服饰指数下跌 5.00%, 上证综指上涨 3.04%, 美护纺织跑输大盘。从个股表现来看, 本周申万美容护理板块中豪悦护理、百亚股份、敷尔佳、珀莱雅、润本股份等涨幅靠前; 本周申万纺织服饰板块中开润股份、伟星股份、华利集团、雅戈尔、锦泓集团等涨幅靠前; 本周个股表现较佳标的主要受益于年报、一季报等良好表现, 如伟星股份、珀莱雅等。

(2) 行业要闻: 根据国家统计局、青眼、华丽志、海关数据, 化妆品类 3 月限额社零销售同比增长 2.2%, 1-3 月同比增长 3.4%; 服装类 3 月限额社零同比增长 3.8%, 1-3 月同比增长 2.5%; 24Q1 服装类/鞋类出口金额分别+4.5%/+3.9%, 24Q1 美容化妆品及洗护用品进口金额同比下降 17.2%, 进口化妆品类持续承压; 欧莱雅集团 24Q1 收入增长 9.4%, 其中中国地区增长 6.2%, 高档化妆品增长 1.8%跑输其他品类; LVMH 集团 24Q1 销售有机增长 3%, 中国游客推动日本市场增长 32%; 化妆品完整版安评配套细则发布, 对祛斑美白、抗皱剂等原料的化妆品安评事项进行了特别的规定。

(3) 重点公司: 美容护理板块, 珀莱雅公布 23 年年报及 24 年一季报, 23 年收入/归母净利润增速分别为 39.5%/46.1%, 24Q1 收入/归母净利润增速分别为 34.6%/45.6%; 锦波生物公布 24Q1 业绩预告, 预计实现归母净利润 0.85 亿元-1.05 亿元, 同比增速为 97.65%-144.16%; 华东医药公布 23 年年报, 其中欣可丽美学报告期内累计实现收入 10.51 亿元, 同比增长 67.83%; 壹网壹创公布 23 年年报, 23 年收入/归母净利润增速分别为 -16.3%/-40.1%。纺织服饰板块, 伟星股份公布 23 年年报, 实现收入/归母净利润增速分别为 7.7%/14.2%, 拟每 10 股派息数 4.5 元(含税), 保持高分红; 新澳股份公布 23 年年报, 实现收入/归母净利润增速分别为 12.4%/3.7%, 拟每 10 股派息数 3.0 元(含税), 保持高分红; 安踏体育公布 2024 年第一季度经营报告, 安踏/斐乐/其他品牌 24Q1 零售额同比增速分别为中单正增长/高单正增长/25-30%正增长; 特步公布 2024 年第一季度经营报告, 特步品牌 24Q1 零售额高单正增长, 零售折扣 7-7.5 折, 渠道库存 4-4.5 月。

(3) 投资建议: 化妆品方面, 24Q1 化妆品限额社零增长 3.4%, 行业弱增长, 欧莱雅集团 24Q1 中国地区增长 6%, 外资巨头增长势头减弱, 本土品牌通过产品创新、新兴渠道布局等份额持续提升, 板块 24Q1 业绩值得期待。受风格切换等因素板块超跌, 估值更具吸引力, 一二线龙头公司一季报业绩有保障, 珀莱雅 24Q1 业绩超预期, 行业估值有望提升。我们重点推荐业绩稳健增长, 行业地位不断提升的一二线龙头公司, 如珀莱雅、巨子生物、福瑞达、润本股份, 持续看好登康口腔、华熙生物、贝泰妮、丸美股份、水羊股

份、上海家化等。**医美方面**，24年3月以来行业受基数压力具备一定增长压力，重组胶原类、再生类、水光类产品维持良好的销售势能，高增势头不变。24年行业供给加速，关注江苏吴中再生产品推广以及重组胶原蛋白赛道新品进展。标的上重点推荐一线稳健龙头爱美客，关注再生类产品有望放量的江苏吴中。

**纺织服装方面**：1) 纺织制造链基本面改善，鞋履制造景气度复苏持续验证，库存优化已持续兑现，奥运年带来需求改善值得期待，重点推荐华利集团、伟星股份；2) 24Q1服装社零同增2.5%，高端男装短期受消费景气度、基数压力等因素弱增长，但行业竞争格局优、开店持续，仍有望实现稳健增长，重点推荐报喜鸟；3) 关注高股息，基本面稳健、持续高分红的优质品牌服饰值得期待，建议关注富安娜、海澜之家、水星家纺等。

● **风险提示：**

行业景气度不及预期；竞争格局恶化；新品推进不及预期；品牌商库存去化不及预期、门店扩展不及预期等。

代码	简称	投资评级	收盘价	总市值	归母净利润 (亿元)		PE (倍)	
			(元)	(亿元)	2023E	2024E	2023E	2024E
603605.SH	珀莱雅	买入	103.6	411.0	11.9	15.0	34.4	27.3
300896.SZ	爱美客	买入	279.5	604.7	18.6	24.8	32.6	24.4
2367.HK	巨子生物	买入	43.5	433.2	14.5	17.6	29.9	24.6
300957.SZ	贝泰妮	买入	55.4	234.5	12.5	16.1	18.8	14.6
688363.SH	华熙生物	买入	53.6	258.0	5.9	7.5	44.0	34.4
600223.SH	福瑞达	买入	7.8	79.3	3.0	3.8	26.2	20.9
600315.SH	上海家化	买入	17.8	120.4	5.9	6.9	20.5	17.4
300740.SZ	水羊股份	买入	18.1	70.4	3.1	3.9	22.7	18.1
603193.SH	润本股份	买入	16.5	66.8	2.2	2.9	30.4	23.0
001328.SZ	登康口腔	增持	20.9	36.0	1.5	1.7	24.0	21.2
603983.SH	丸美股份	买入	27.6	110.7	3.2	3.9	34.6	28.4
300979.SZ	华利集团	买入	67.0	782.1	32.0	37.3	24.4	21.0
002003.SZ	伟星股份	买入	11.9	138.9	5.6	6.5	24.9	21.3
002154.SZ	报喜鸟	买入	5.8	84.8	7.0	8.2	12.1	10.3

资料来源：ifind，中邮证券研究所

## 目录

1 行情回顾&行业要闻.....	5
1.1 行情回顾：美护纺服持续超跌，业绩稳健龙头表现较佳.....	5
1.2 行业要闻：化妆品服装 24Q1 社零弱增长，欧莱雅中国 24Q1 增长 6% .....	5
2 公司事件.....	7
2.1 美容护理：珀莱雅 23 年&24Q1 业绩超预期，欣可丽 23 年实现收入 10.5 亿元.....	7
2.2 纺织服饰：伟星新澳 23 年保持高分红，安踏/特步公布 24Q1 经营公告.....	9
3 投资建议.....	11
3.1 美容护理：板块回调估值具备吸引力，关注 24Q1 业绩稳健标的.....	11
3.2 纺织服饰：纺织制造链订单改善势头不变，关注高股息品牌服饰.....	11

## 图表目录

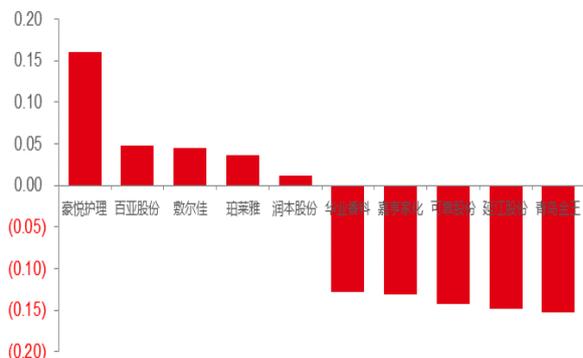
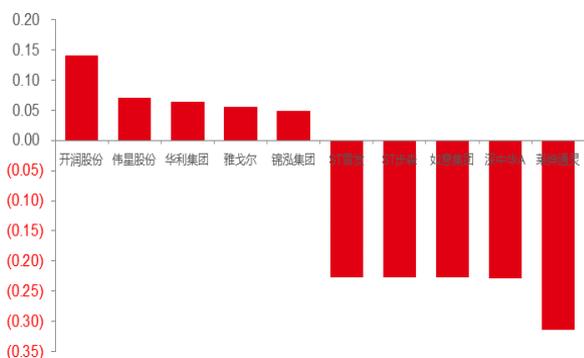
图表 1: 申万纺织服饰本周 (4.15-4.19) 个股涨跌幅榜 .....	5
图表 2: 申万美容护理本周 (4.5-4.19) 个股涨跌幅榜 .....	5
图表 3: 化妆品分月度社零限额增速 .....	6
图表 4: 服装类分月度社零限额增速 .....	6

## 1 行情回顾&行业要闻

### 1.1 行情回顾：美护纺服持续超跌，业绩稳健龙头表现更佳

本周（4月15日-4月19日）申万美容护理指数下跌1.78%，申万纺织服饰指数下跌4.14%，上证综指下跌1.62%，美护纺织均跑输大盘；年初至今，申万美容护理指数下跌8.84%，申万纺织服饰指数下跌5.00%，上证综指上涨3.04%，美护纺服跑输大盘。从个股表现来看，本周申万美容护理板块中豪悦护理、百亚股份、敷尔佳、珀莱雅、润本股份等涨幅靠前；华业香料、嘉亨家化、可靠股份、延江股份、青岛金王等跌幅靠前；本周申万纺织服饰板块中开润股份、伟星股份、华利集团、雅戈尔、锦泓集团等涨幅靠前；ST雪发、ST步森、如意集团、深中华A、莱绅通灵等跌幅靠前。本周个股表现较佳标的主要受益于年报、一季报等良好表现，如伟星股份、珀莱雅等。

图表1：申万纺织服饰本周（4.15-4.19）个股涨跌幅榜 图表2：申万美容护理本周（4.5-4.19）个股涨跌幅榜



资料来源：ifind，中邮证券研究所

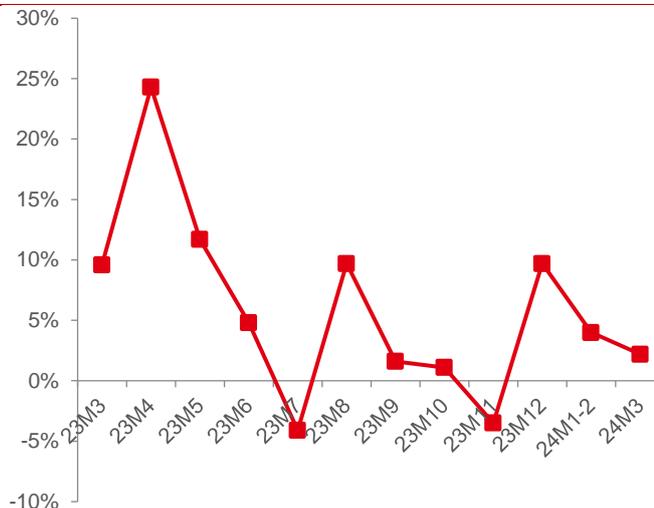
资料来源：ifind，中邮证券研究所

### 1.2 行业要闻：化妆品服装 24Q1 社零弱增长，欧莱雅中国 24Q1 增长 6%

**化妆品服装限额社零 24Q1 弱增长。**根据国家统计局数据，化妆品类 3 月限额社零金额为 411 亿元，同比增长 2.2%；1-3 月总额为 1086 亿元，同比增长

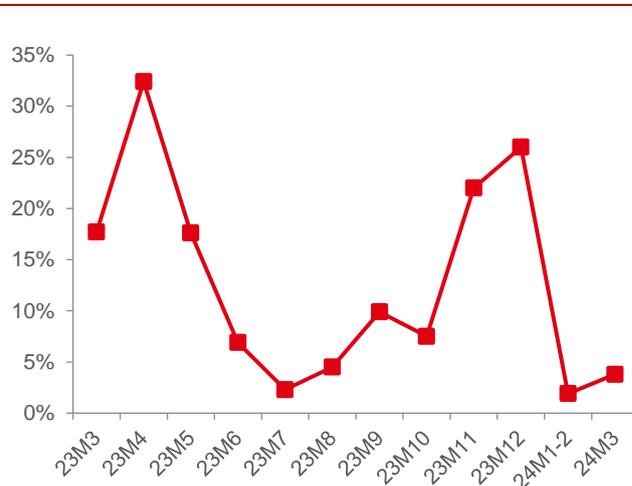
3.4%。服装类 3 月限额社零金额为 1182 亿元，同比增长 3.8%，1-3 月总额为 3694 亿元，同比增长 2.5%。

图表3：化妆品分月度社零限额增速



资料来源：国家统计局，中邮证券研究所

图表4：服装类分月度社零限额增速



资料来源：国家统计局，中邮证券研究所

**24Q1 化妆品进口持续走弱，服装出口改善。**根据海关数据，24Q1 服装类出口金额为 2502 亿元，同比增长 4.5%；24Q1 鞋类出口金额为 891 亿元，同比增长 3.9%，国内服装鞋履出口改善。24Q1 美容化妆品及洗护用品进口金额为 286 亿元，同比下降 17.2%，进口化妆品类持续承压。

**欧莱雅集团 24Q1 收入高单增长，中国地区增长 6.2%，高档化妆品弱增长。**根据青眼号外，欧莱雅集团发布 2024 年一季度业绩数据，报告期内欧莱雅集团销售额约为人民币 867.22 亿元，同比增长 8.3%，基于相同可比结构和相同汇率增长了 9.4%。分部门来看，皮肤科学美容事业部/专业美发业务部/高档化妆品部/大众化妆品部销售额同比增长分别为 21.9%/10.7%/1.8%/11.1%，高档化妆品部持续走弱。分地区来看，北亚地区/欧洲地区/拉丁美洲/北美地区/SAPMENA-SS 销售额同比增速分别为-1.1%/+12.6%/+16.2%/+12.3%/+16.4%，北亚增长低迷，是唯一负增长区域，其中中国市场同比增速 6.2%，旅游零售拖累北亚增速。

**LVMH 集团 24Q1 销售有机增长 3%，中国游客推动日本市场增长 32%。**根据华利志法国奢侈品巨头 LVMH 集团公布了 2024 年第一季度财报，报告期内收入同

比下降 2%至 207 亿欧元，在有机基础上增长 3%。分地区而言，日本市场销售收入同比大涨 32%，对集团贡献由 7%提高至 9%，主要是由于中国消费者在该地区的购买，日本仍然是中国游客增长最快的旅游目的地之一；亚洲（除日本）销售收入同比下降 6%，成为唯一下降的主要地区，对集团贡献由 36%降至 33%，仍是集团最大的市场；美国销售收入同比增长 2%；欧洲销售收入同比增长 2%。分品类而言，24Q1 葡萄酒和烈酒部门销售收入同比下降 16%，在有机基础上下降 12%；时装和皮具部门销售收入同比下降 2%，在有机基础上增长 2%；香水和化妆品部门销售收入同比增长 3%，在有机基础上增长 7%；手表和珠宝部门销售收入同比下降 5%，在有机基础上下降 2%；精品零售部门销售收入同比增长 5%，在有机基础上增长 11%。

**化妆品完整版安评配套细则发布。**根据青眼号外，近日，中国食品药品检定研究院（下称“中检院”）再次发布《化妆品原料数据使用指南（征求意见稿）》（下称《使用指南》）、《化妆品原料使用信息（征求意见稿）》等系列文件，进一步明确了化妆品完整版安评中可采用的主要原料数据及材料。在上述中检院发布的系列征求意见稿中，对祛斑美白、抗皱剂等原料的化妆品安评事项进行了特别的规定，这无疑再次强调了美白产品安评的重要性，随着更多文件的出台，美白市场或将重新洗牌。

## 2 公司事件

### 2.1 美容护理：珀莱雅 23 年&24Q1 业绩超预期，欣可丽 23 年实现收入 10.5 亿元

**珀莱雅大单品+多品牌发力，23 年&24Q1 业绩超预期。**公司披露 2023 年年报及 24 年一季报，2023 年公司实现收入 89.1 亿元，同增 39.45%，实现归母净利润为 12.0 亿元，同增 46.06%，扣非净利润为 11.7 亿元，同增 48.91%，EPS 为 3.01 元，拟向全体股东每 10 股派发现金股利 9.10 元。24Q1 公司实现收入 21.8 亿元，同增 34.56%，实现归母净利润 3.0 亿元，同增 45.58%，实现扣非归母净利润 2.9 亿元，同增 47.5%。公司 23 年年报及 24Q1 业绩均超预期。

大单品势能向上带动主品牌高增，多品牌矩阵发力。分品牌看：1) 23 年珀莱雅品牌实现收入 71.8 亿元，同增 36.36%，双抗系列、红宝石系列、源力系列维持高增势能，推出首个高端系列-能量系列打造新增长曲线；2) 23 年彩棠品牌实现收入 10.0 亿元，同增 75.06%，“三色修容盘”、“双拼高光盘”、“大师妆前乳”、“三色遮瑕盘”等单品引领品牌增长，同时新品“争青系列”（包括三色腮红盘、综合眉部盘及哑雾口红）贡献一定增量；3) 23 年悦芙媿实现收入 3.0 亿元，同增 61.82%，公司持续完善消费者对悦芙媿品牌“油皮护肤专家”的认知，上半年升级重点单品“洁颜蜜 2.0”、“多酸泥膜 2.0”，继续夯实清洁线产品力；下半年围绕油皮面部氧化暗沉问题，上新“聚光面膜”及“聚光精华”，产品不断丰富；4) 23 年洗护品牌 Off-Relax 实现收入 2.2 亿元，同增 71.17%，OR 持续提升核心爆品“清爽蓬松洗发水”和“轻盈发膜”的市场渗透率和单品声量，深化“亚洲头皮健康专家”心智。

线上保持高增长，线下拐点已现。分渠道看：1) 23 年公司线上渠道实现收入 82.7 亿元，同增 42.96%，占比提高 2.09pct 至 93.07%；其中线上直营实现收入 67.5 亿元，同增 50.7%，占比提升 5.51pct 至 75.91%，抖音、天猫保持高增长，线上分销实现收入 15.3 亿元，同增 16.49%，占比降低 3.42pct 至 17.16%。24Q1 公司品牌珀莱雅、彩棠等天猫、抖音等渠道继续保持高增长带动收入高增。2) 23 年公司线下渠道实现收入 6.2 亿元，同增 7.35%，占比降低 2.09pct 至 6.93%；其中日化渠道实现收入 5.0 亿元，同增 11.59%，占比降低 1.4pct 至 5.56%，伴随主品牌大单品知名度提升，线下实现良好动销，推动线下增长。

毛利率小幅提升，规模效应优化管理费用率，净利率稳中微升。公司 23 年毛利率提升 0.23pct 至 69.93%，主要得益于线上占比提升，24Q1 毛利率同比继续提升 0.08pct 至 70.11%。公司 23 年销售费用率为 44.61%，同比上升 0.98pct，主要系形象宣传推广费同比增长 46.04%，公司持续打造新品、孵化新品牌以及对线下渠道及海外渠道探索等带动费用增长，24Q1 销售费用率同比提升 3.61pct 至 46.84%，销售费用率保持提升。23 年公司管理费用率为 5.11%，同降 0.02%，24Q1 管理费用率同降 1.41pct 至 4.46%，伴随规模效应管理费用率优化；23 年研发费用率为 1.95%，同降 0.05pct，24Q1 研发费用率同降 1.05pct 至 2.15%，公司保持合理研发费用率。此外，23 年公司资产减值损失减少 0.57 亿至 1.08 亿元，23 年公司所得税率为 17.7%，较 22 年同期的 21.1%有所下降，主

要系存货跌价准备、未兑换会员积分等可抵扣暂时性差异产生的递延所得税资产增加，导致递延所得税费用下降。综合，2023 年公司归母净利率提升 0.61pct 至 13.41%，24Q1 公司归母净利率提升 1.05pct 至 13.88%，盈利能力稳步提升。

**锦波生物 24Q1 预计高增长。**公司公布 24Q1 业绩预告，预计实现归母净利润 0.85 亿元-1.05 亿元，同比增速为 97.65%-144.16%，公司加大产品宣传及市场开拓，实现快速增长。

**华东医药欣可丽 23 年实现收入 10.5 亿元。**公司公布 2023 年年报，公司整体医美板块继续保持快速增长，实现营业收入 24.47 亿元（剔除内部抵消因素），同增 27.79%，医美板块整体盈利能力及对公司整体净利润贡献占比均稳步提升；其中国内医美全资子公司欣可丽美学报告期内累计实现收入 10.51 亿元，同比增长 67.83%，对公司整体业绩增长带来重要贡献。

**壹网壹创公布 23 年度报告。**报告期内，公司实现营业收入 12.9 亿元，同降 16.31%，实现归母净利润 1.1 亿元，同降 40.05%，实现扣非净利润 1.0 亿元，同降 29.95%，实现每股收益 0.46 元，公司预计向股东每 10 股派发现金红利 1.50 元（含税）。

## 2.2 纺织服饰：伟星新澳 23 年保持高分红，安踏/特步公布 24Q1 经营公告

**伟星股份 23 年业绩稳健，保持高分红。**公司公布 2023 年年报，报告期实现收入 39.1 亿元，同增 7.67%，实现归母净利润 5.6 亿元，同增 14.21%，实现扣非归母净利润 5.3 亿元，同增 12.47%，其中 23Q4 实现收入 10.0 亿元，同增 23.77%，实现归母净利润 0.26 亿元，同增 182.12%，实现扣非归母净利润 0.3 亿元，同增 201.86%。公司拟每 10 股派息数 4.5 元（含税）。

拉链纽扣量价齐升带动增长，国内外齐发力。分产品来看，纽扣类产品 23 年实现收入 16.0 亿元，占比 40.95%，同增 8.95%，实现销量 89.1 亿粒，同增

4.63%，均价 0.18 元/粒，同增 4.1%；拉链类产品实现收入 21.4 亿元，占比 54.85%，同增 6.82%，实现销量 5.0 亿米，同增 5.67%，均价 4.28 元/米，同增 1.1%；其他服饰辅料实现收入 1.2 亿元，占比 2.96%，同增 8.79%；其他产品实现收入 0.5 亿元占比 1.24%，同增 1.93%。分地区来看，国内 23 年实现收入 27.0 亿元，占比 69.02%，同增 7.23%；国际实现收入 12.1 亿元，占比 30.98%同增 8.67%，国内外收入齐增长。

毛利率优化带动净利率提升。公司 23 年实现毛利率 40.92%，同增 1.91PCT，其中拉链/纽扣毛利率分别为 41.0%/42.2%，分别同比提升 2.95PCT/1.02PCT，受均价提升、生产效率提升等因素毛利率优化公司 23 年销售费用率为 9.08%，同增 0.46PCT，管理费用率为 10.42%同增 0.01PCT；研发费用率为 4.05%，同降 0.12PCT；财务费用率为 0.42%，同增 1.02PCT，销售费用率及财务费用率有所上升；综上，公司 23 年归母净利率为 14.29%，同比提升 0.8PCT，盈利能力稳健。

**新澳股份公布 23 年报。**报告期内，公司实现收入 44.4 亿元，同增 12.37%，实现归母净利润 4.0 亿元，同增 3.7%，实现扣非净利润 3.9 亿元，同增 13.26%，实现每股收益 0.56 元，公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 3.00 元（含税）。分品类来看，毛精纺纱线产品 23 年实现收入 25.0 亿元，同增 11.3%，实现毛利率 25.06%，同比减少 0.29pct；羊绒产品 23 年实现收入 12.2 亿元，同增 12.45%，实现毛利率 12.68%，同比上升 1.29pct；羊毛毛条产品 23 年实现收入 6.6 亿元，同增 15.0%，实现毛利率 3.59%，同比下降 1.87pct；改性处理、染整及羊绒加工产品 23 年实现收入 0.3 亿元，同增 21.07%，实现毛利率 32.26%，同比上升 1.31pct；其他产品 23 年实现收入 0.02 亿元，同降 31.13%，实现毛利率 10.77%，下降 6.66pct。

**安踏体育公布 2024 年第一季度经营报告。**报告期内，安踏品牌零售金额（按零售价值计算）相比录得中单位数的正增长；FILA 品牌零售金额（按零售价值计算）相比录得高单位数的正增长；所有其他品牌产品（不包括 2023 年 1 月 1 日之后新加入本集团的品牌）零售金额（按零售价值计算）相比录得 25-30% 的正增长。

**特步公布 2024 年第一季度经营报告。**报告期内，主品牌特步实现零售销售（包括线上线下渠道）高单位数同比增长，零售折扣水平为七至七五折，渠道库存周转为四个月至四个半月。

### 3 投资建议

#### 3.1 美容护理：板块回调估值具备吸引力，关注 24Q1 业绩稳健标的

**化妆品方面：**24Q1 化妆品限额社零增长 3.4%，行业弱增长，欧莱雅中国 24Q1 同增 6.2%，国际巨头增长势能减弱；本土品牌通过产品创新、新兴渠道布局等份额持续提升，板块 24Q1 业绩值得期待。受风格切换等因素年初至今板块超跌，估值更具吸引力，一二线龙头公司 24Q1 业绩有保障，估值有望提升。长期来看：1) 粘性单品+创新新品推动增长，具备高性价比产品有望跑赢市场；2) 面霜、面部套装、面部底妆、防晒等子类目引领增长，具备相关产品布局的公司有望受益；3) 线下渠道+抖音值得关注，本土品牌份额领先。我们重点推荐业绩稳健增长，行业地位不断提升的一二线龙头公司，如珀莱雅、巨子生物、福瑞达、润本股份，持续看好登康口腔、华熙生物、贝泰妮、丸美股份、水羊股份、上海家化等。

**医美方面：**24 年 3 月-6 月行业受基数压力具备一定增长压力，重组胶原类、再生类、水光类产品维持良好的销售势能，高增势头不变。24 年行业供给加速，关注江苏吴中再生产品推广以及重组胶原蛋白赛道新品进展。标的上重点推荐一线稳健龙头爱美客，关注再生类产品有望放量的江苏吴中。

风险提示：行业景气度不及预期；竞争格局恶化；新品推进不及预期。

#### 3.2 纺织服饰：纺织制造链订单改善势头不变，关注高股息品牌服饰

2024Q1 国内服装限额社零增速为 2.5%，品牌服饰在去年高基数下弱增长；24Q1 国内服装类/鞋类出口金额分别同比增长 4.5%/3.9%，出口订单改善持续验证。我们重点推荐三条主线：1) 纺织制造链基本面改善，加速增长确定性高，

库存优化已持续兑现，奥运年带来需求改善值得期待，重点推荐华利集团、伟星股份；2) 高端男装短期受消费景气度、基数压力等因素弱增长，但行业竞争格局优、开店可持续，仍有望实现稳健增长，重点推荐报喜鸟；3) 关注高股息，基本面稳健、持续高分红的优质品牌服饰仍值得期待，建议关注富安娜、海澜之家、水星家纺等。

风险提示：行业需求不及预期，品牌商库存去化不及预期、门店扩展不及预期等。

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

---

## 公司简介

---

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

---

## 中邮证券研究所

---

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048