

商贸零售行业 3 月投资策略

美护龙头积极布局 3·8 大促，金价高位分化行业需求

优于大市

核心观点

美妆龙头积极布局 3·8 大促，新品驱动业绩增长：本周行业进入三八大促周期，本次大促较往年提前，有望在原先的 Q1 淡季基数上带来较为积极的高频数据表现，从而支撑行情弹性。同时主要美妆品牌近期品宣活动以及新品发布较为密集，医美也频繁有新证落地，预计带来持续基本面催化。一方面，部分传统美护龙头节前股价已有所反应，但整体仍处于历史较低位置，在今年的新产品/新品牌/外延等催化下，有望驱动股价实现底部反弹。领域方面，个护家清保健品线上渗透率仍有较大提升空间，平台当前也较为扶持，头部品牌势能仍处于破圈过程中。

国际局势突变预计进一步刺激金价，龙头品牌不改长期成长逻辑：今年以来，金价出现较大幅度波动，COMEX 黄金开年至 3 月 2 日涨幅为 22.34%，虽然 1 月底曾有较大幅度回调，但近期随着伊朗局势的变化，进一步刺激金价抬升至接近年内高点。当前金价波动对板块存在短期消费者情绪影响，春节期间在较高基数下，部分品牌销售有所承压。但在当前行业增长逻辑转向依赖品牌建设、工艺创新和文化叙事能力带来的“α 收益”下，预计头部企业长期基本面影响相对平稳。一方面，金价牛市下投资金业务为主的企业短期业绩仍有进一步增长支撑；另一方面，具备价差优势且港澳经营能力突出的港资珠宝品牌，有望继续在强化产品优势和门店优化下，实现持续高增长。

投资建议：维持板块“优于大市”评级。2025 年底海内外市场经过一定涨幅之后市场震荡有所加大，从牛市轮动角度，新的一年滞涨已久的消费板块不排除在政策边际加码情况下来迎一定弹性。1) 黄金珠宝：金价短期波动未影响核心龙头的增长逻辑，高基数下需求预计有所分化，投资金业务占比较高企业，以及具备一口价产品力的公司，仍有望实现稳定成长。推荐：菜百股份、六福集团、老铺黄金、周大福、潮宏基等。2) 美容护理：板块整体回归低位，传统龙头逐步呈现一定拐点趋势，行业年初有较密集新品驱动。已逐步打造平台化机制的企业，通过内生外延方式，保障增长的持续性和确定性。推荐：珀莱雅、贝泰妮、上美股份、若羽臣、登康口腔等。3) 跨境出海：龙头企业在过去一年中验证自身强抗风险能力，AI+在渠道以及产品端的应用有望为企业在内部降本增效以及产品创新带来持续基本面催化，推荐：安克创新、小商品城、焦点科技等；4) 线下零售：Q1 为线下零售销售旺季，同时未来 CPI 若持续复苏也对超市同店有正向影响。同时多家零售调改仍在持续推进，未来自有品牌推出等存多重看点。推荐：杭州解百、家家悦、重庆百货、永辉超市等。

风险提示：消费复苏不及预期；行业竞争加剧；企业管理层变化等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
605599.SH	菜百股份	优于大市	23.80	185	1.37	1.68	17.37	14.17
603605.SH	珀莱雅	优于大市	67.11	266	4.14	4.41	16.20	15.21
2145.HK	上美股份	优于大市	56.25	224	2.78	3.49	18.85	15.04

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测，注：上美股份收盘价和市值为港元

行业研究 · 行业月报

商贸零售

优于大市 · 维持

证券分析师：张峻豪

021-60933168

zhangjh@guosen.com.cn

S0980517070001

证券分析师：柳旭

0755-81981311

liuxu1@guosen.com.cn

S0980522120001

证券分析师：孙乔容若

021-60375463

sunqiaorongruo@guosen.com.cn

S0980523090004

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《商贸零售行业 2 月投资策略-金价波动不改金饰龙头长期逻辑，AI+赋能代运营业务破局》——2026-02-03
- 《悦己消费产业链研究之银发经济-社会结构演进及政策加码支持，银发悦己需求快速扩容》——2026-02-02
- 《AI+商业系列之三-AI 辅助购物迎突破，GEO 有望重塑获客模式》——2026-01-13
- 《商贸零售行业 1 月投资策略-政策支持有望进一步加码，板块龙头蓄势待发》——2026-01-12
- 《高端化妆品行业系列-高端国货品牌林清轩即将上市，产品渠道齐发力》——2025-12-27

内容目录

美容护理：关注 3·8 促销头部品牌销售情况	4
黄金珠宝：金价震荡影响短期板块情绪，中长期成长逻辑未变	5
近期行业数据跟踪	6
社零数据：2025 年 12 月同比增长 0.9%	6
板块行情及估值	8
个股行情	10
投资建议	10

图表目录

图 1：2020 年以来 COMEX 黄金价格涨幅走势	5
图 2：近年来投资性购金需求随着金价上涨逐步走高	6
图 3：社会消费品零售总额及同比增速（亿元、%）	6
图 4：实物商品网上零售额累计增速及占社零比重（%）	7
图 5：线下零售业态零售额累计增速情况（%）	7
图 6：限额以上单位商品零售：必选品类当月同比情况（%）	7
图 7：限额以上单位商品零售：必选品类当月同比情况（%）	7
图 8：限额以上单位商品零售：可选品类当月同比情况（%）	8
图 9：限额以上单位商品零售：可选品类当月同比情况（%）	8
图 10：2026 年 2 月商贸零售指数与沪深 300 指数行情走势	8
图 11：2026 年 2 月美容护理指数与沪深 300 指数行情走势	8
图 12：2026 年 2 月商贸零售三级子行业行情走势	8
图 13：2026 年 2 月美容护理三级子行业行情走势	8
图 14：2026 年 2 月申万一级行业指数涨跌幅对比（%）	9
图 15：2021 年以来 SW 商贸零售与美容护理指数市盈率（PE TTM）	9
表 1：2026 年三八促销各主要平台的时间周期及玩法	4
表 2：近期头部品牌的部分重点新品系列	5
表 3：SW 商贸零售板块成分股 2026 年 2 月涨跌幅排行榜	10
表 4：SW 美容护理板块成分股 2026 年 2 月涨跌幅排行榜	10
表 5：可比公司估值表	11

美容护理：关注 3·8 促销头部品牌销售情况

2 月份由于春节错期影响美妆行业线上销售数据有所承压，但整体 1-2 月预计相对平稳。3 月行业进入 3·8 大促周期，品牌有望通过与平台配合促销，以及自身积极推进品宣活动以及新品发布，实现在 Q1 较低基数上的增长拉动。

从平台角度来看，今年三八促销各平台较往年首先在时间周期上有所提前，同时促销玩法从复杂满减转向官方立减+无门槛红包，从而降低用户决策成本，提升转化。并针对节日特点在女性场景上有所强化，如美妆、服饰、健康、家居成为各平台核心发力品类，专属券、专场、直播资源倾斜。

表1：2026 年三八促销各主要平台的时间周期及玩法

平台	促销周期（关键阶段）	核心玩法（多层叠加）
天猫/淘宝	预售：2 月 24 日-3 月 3 日	1. 官方立减（8.8 折起，美妆额外 12% 立减，无需凑单）
	现货：3 月 4 日-3 月 9 日	2. 超级红包（无门槛，最高 8888 元，可叠加）
京东	红包发放：3 月 2 日 10:00-3 月 9 日	3. 跨店满减（每满 200 减 15）
		4. 品类券（美妆 / 服饰 / 家电专属）
抖音电商		5. 88VIP（95 折 + 专属大额券）
		1. 国家补贴（核心，家电最高 1500 元，数码/手机最高 500 元）
拼多多	预热：3 月 1 日 - 3 月 3 日	2. 全品类券/红包（每日可领，可叠加）
	爆发：3 月 4 日 - 3 月 8 日	3. 平台满减券（满 300-30、1000-100 等）
唯品会		4. PLUS 会员（专属券、双倍返豆、价保）
		5. 支付优惠（银行卡满减、白条免息）
唯品会		1. 平台消费券（满 150-20、1500-180、3000-300、6000-600）
		2. 直播秒杀 / 达人券（直播间专属价、前 N 件优惠）
唯品会		3. 抖音省（比价工具，自动匹配低价）
		4. 膨胀券（平台 + 商家双重补贴）
唯品会		5. 女性专场直播（美妆、服饰、珠宝等）
		1. 膨胀券（新工具，通用券膨胀为店铺大额券）
唯品会		2. 百亿补贴（直降，假一赔十）
		3. 限时秒杀 / 万人团（低价爆款，限时限量）
唯品会		4. 多多支付（随机立减、满减）
		5. 女性专区（美妆个护、服饰内衣低价直供）
唯品会		1. 品牌特卖（服饰、美妆、家居 1 折起）
		2. 国家补贴（折上再享补贴）
唯品会		3. 超级红包（每日可领，无门槛）
		4. 会员券（VIP 专享满减、折上折）
唯品会		5. 售后保障（顺丰配送、免费退换）

资料来源：各平台官网、国信证券经济研究所整理

同时从美妆品牌角度来看，三八促销也是 Q1 最重要的销售节点，往年来看也常常作为品牌营销和产品推广的密集发布期，从而带来一定的基本面催化。今年来看，头部国货品牌仍保持着较强的上新力度，包括在核心产品系列的拓展，新单品的发布，以及 PDRN 等新原料的应用上密集发力，从而为品牌获取增量新客，并实现品牌粘性的维护。

表2：近期头部品牌的部分重点新品系列

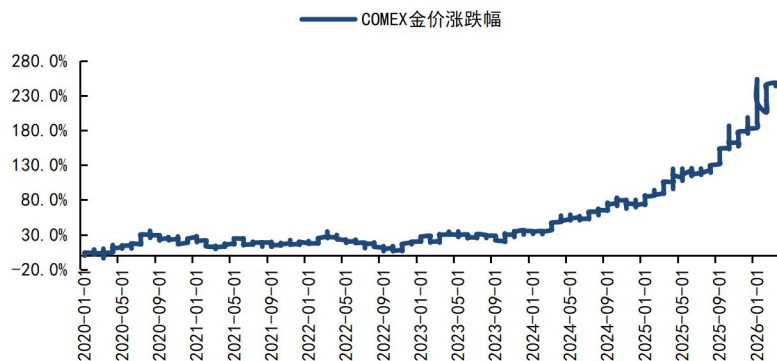
品牌	核心新品	核心成分/原料	功效/定位
珀莱雅	源力 MED 修护水光喷	双重 PDRN	医美术后修护；油敏肌温和防晒；抗衰淡纹
	男士钛银家族套组	-	7 重多效、3 步精简，控油+保湿+紧致三合一
	云朵防晒（2026 升级）	氧化锌 + 二氧化钛 + Smartvector	新增美白 / 控油 / 光稳定、肤感更清爽、防水防汗、解决搓泥，更适配油敏 / 油痘肌。
	红宝石微珠精华	环肽 + PDRN + 乙酰化透明质酸为核心，搭配水油微珠载体	主打淡纹、嘭弹、充盈三维抗老
薇诺娜	舒敏极光水	青刺果 PRO MAX + 积雪草 + α-熊果苷	敏感肌提亮修护；干敏换季维稳；泛红急救；便携强屏障
	第二代特护面膜	青刺果 PRO MAX、舒缓肽、专利马齿苋纤维膜布	15 分钟急救退红，膜布自带修护力
玉泽	特润霜	PBS 专利 + 发酵青蒿油；	极限干 / 医美术后修护；
	皮肤屏障修护护手霜	植物甾醇 + 角鲨烷	手部干裂长效保湿
佰草集	太极啵啵水 + 啵啵霜	黑乌药 + 白牡丹 + 4.7 万高能啵啵；	水油平衡 + 胶原唤醒
	仙草油	60% 高浓仙草精粹，0 合成脂	以油养肤
可复美	小蓝针精华 + 水乳	热塑胶原	光电术后热损修护
林清轩	小金珠精华水	高浓山茶花油 + 小分子玻尿酸	以油养肤，干皮 / 抗老肌补水提亮
韩束	红胶囊水（升级款）	4D 玻尿酸 + 泛醇	高保湿修护
	金刚侠面膜 2.0	黄金蜂窝膜布 + 胜肽 + 烟酰胺	熬夜肌抗衰提亮
毛戈平	琉光赋活护肤系列	喜马拉雅雪绒花 + 鱼子酱提取物；	高端冻龄抗老；
	黑白羽翼鱼子酱气垫	鱼子酱精华 + 养肤粉体	持妆养肤
福瑞达	颐莲玻尿酸嘭润水乳（升级）	4 重玻尿酸 + 神经酰胺	大众补水强屏障

资料来源：天猫、各品牌官网、国信证券经济研究所整理

黄金珠宝：金价震荡影响短期板块情绪，中长期成长逻辑未变

今年以来，金价出现较大幅度波动，COMEX 黄金开年至 3 月 2 日涨幅为 22.34%，虽然 1 月底曾有较大幅度回调，但近期随着伊朗局势的变化，进一步刺激金价抬升至接近年内高点。当前金价波动对板块存在短期消费者情绪影响，春节期间在较高基数下，部分品牌销售有所承压。但在当前行业增长逻辑转向依赖品牌建设、工艺创新和文化叙事能力带来的“α 收益”下，预计实际基本面影响相对平稳。

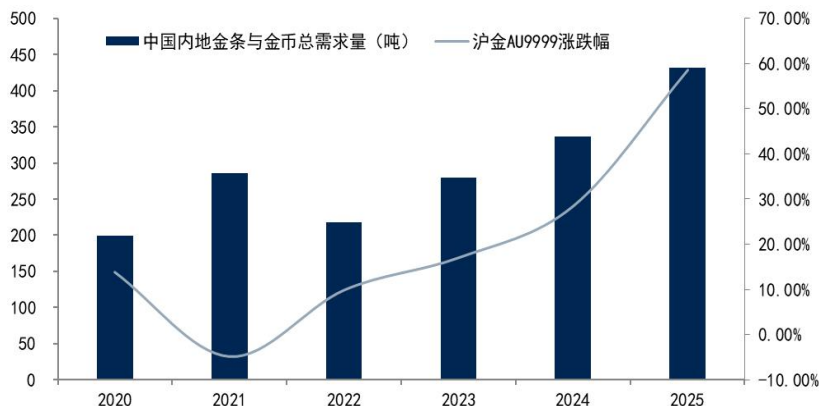
图1：2020 年以来 COMEX 黄金价格涨幅走势



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

首先，投资性需求角度：从短期抄底获利行为到资产配置优化、财富保值和传承的追求的长期行为。正如开篇所述，本轮购金热潮实际上在金价连创新高的背景下已经逐步发生。以投资金业务占比较高的菜百股份为例，其 2024 年/2025 年前三季度营收分别同比增长 22.24%/33.41%，其中贵金属投资业务增速更快。2025 年全年预计实现归母净利润 10.6-12.3 亿元，同比增长 47.43%-71.07%。

图2：近年来投资性购金需求随着金价上涨逐步走高



资料来源：Wind、世界黄金协会、国信证券经济研究所整理

其次，从消费性需求角度：产品叙事逻辑主导下受金价短期波动影响较小。从上市公司过去两年公布的经营数据看，以差异化品牌/产品定位布局，并建立了品牌心智的企业，在高金价的背景下反而取得了较高的增长表现。例如老铺黄金凭借古法黄金定位和精湛的工艺，以及潮宏基等内资品牌凭借年轻时尚的产品设计和非遗工艺，均在 25 年金价持续走高期间实现了加速增长。

近期行业数据跟踪

社零数据：2025 年 12 月同比增长 0.9%

2025 年 12 月，社会消费品零售总额 45136 亿元，同比增长 0.9%。其中，除汽车以外的消费品零售额 39654 亿元，增长 1.7%。整体增速受去年同期高基数、“双十一”促销虹吸效应及汽车补贴退坡等因素影响，延续偏弱态势。按消费类型分，12 月商品零售额同比增长 0.7%，低于大盘增速；餐饮收入同比增长 2.2%，增速虽较 11 月有所回落，但仍快于商品零售，凸显服务消费的韧性。

图3：社会消费品零售总额及同比增速（亿元、%）



资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

分渠道看，1-12月全国网上零售额159722亿元，同比增长8.6%。其中，实物商品网上零售额130923亿元，增长5.2%，占社会消费品零售总额的比重为26.1%，渗透率较1-11月略有提升；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长14.5%、1.9%、4.1%。

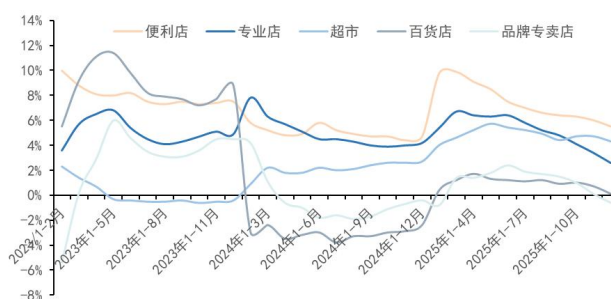
线下1-12月限额以上零售业态中：便利店、超市、专业店同比分别增长5.5%、4.3%和2.6%，社区型与专业化渠道依旧表现亮眼，保持稳健增长；百货店、专卖店表现疲软，其中百货店同比增长0.1%，专卖店同比下降0.6%，线下传统业态复苏乏力。

图4：实物商品网上零售额累计增速及占社零比重（%）



资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

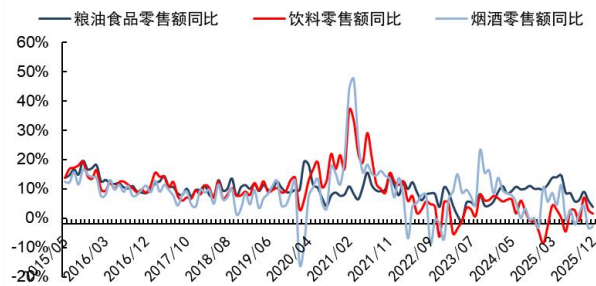
图5：线下零售业态零售额累计增速情况（%）



资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

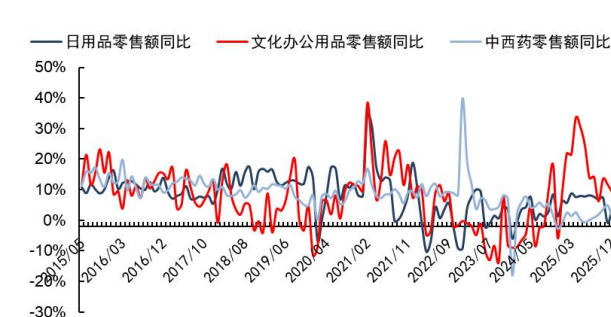
分品类看，必选品类12月粮油食品类同比增长3.9%，表现稳健；饮料类增长1.7%，增速较11月有所回落。化妆品类同比增长8.8%，在年末促销及消费升级带动下表现突出；金银珠宝类同比增长5.9%，累计增速保持较高景气度，受益于金饰品价格上涨及节日送礼需求支撑。受“以旧换新”政策持续带动，通讯器材类表现尤为强劲，12月同比增长20.9%；家电与家具类受国补高基数及补贴退坡影响，12月单月增速同比下滑，其中家电类同比下降18.7%，家具类同比下降2.2%。

图6：限额以上单位商品零售：必选品类当月同比情况（%）



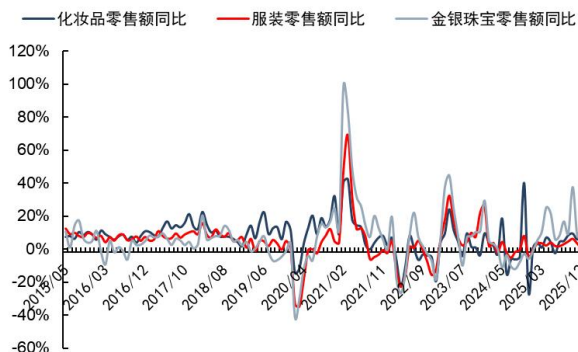
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图7：限额以上单位商品零售：必选品类当月同比情况（%）



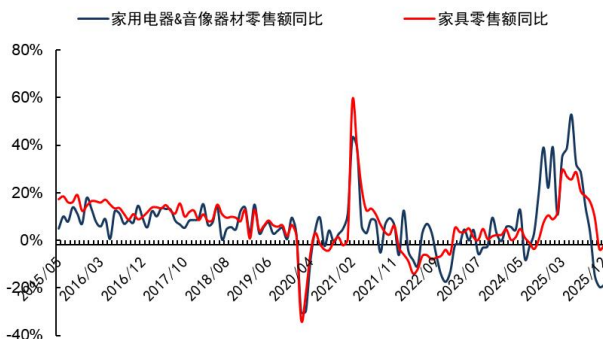
资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图8：限额以上单位商品零售：可选品类当月同比情况(%)



资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

图9：限额以上单位商品零售：可选品类当月同比情况(%)

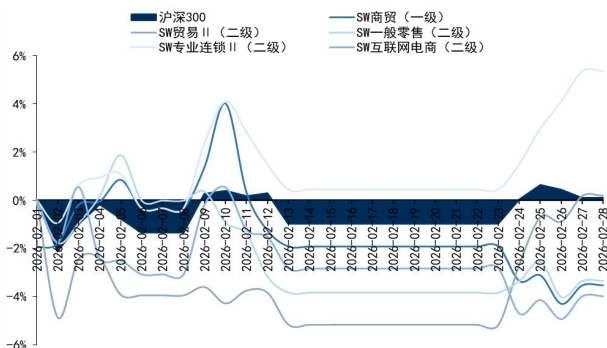


资料来源：国家统计局、国信证券经济研究所整理

板块行情及估值

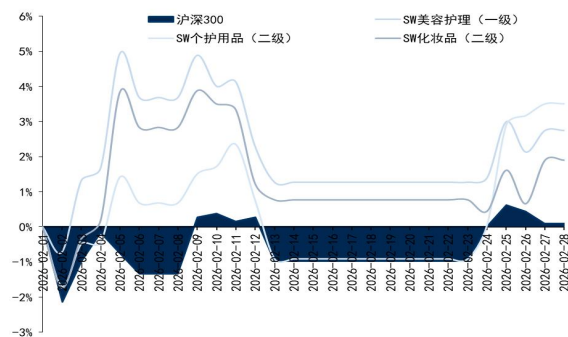
2026年2月，商贸零售（801200.SI）指数下跌3.54%，美容护理（801980.SI）指数上涨2.75%，分别相对沪深300指数-3.63pct/+2.66pct。美容护理行业由于线上数据表现较好取得更好走势。

图10：2026年2月商贸零售指数与沪深300指数行情走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图11：2026年2月美容护理指数与沪深300指数行情走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图12：2026年2月商贸零售三级子行业行情走势

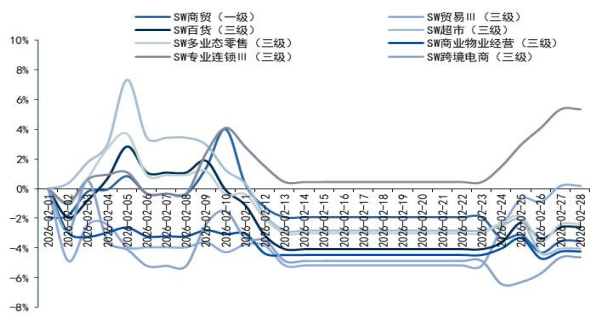
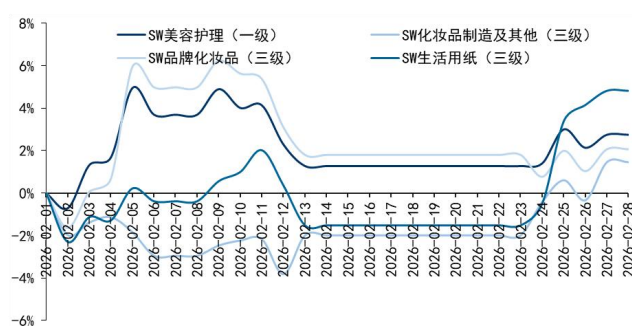


图13：2026年2月美容护理三级子行业行情走势



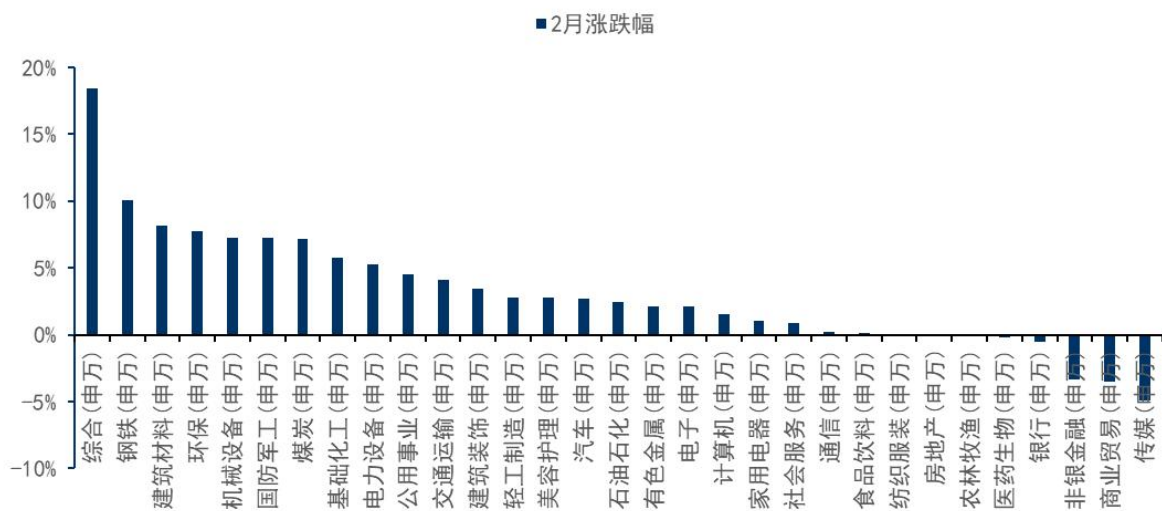
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

横向对比来看，2026 年 2 月商贸零售指数在申万 31 个一级子行业中排名 30 名；美容护理指数涨跌幅排名 14 位。

估值方面，截至 2026 年 2 月 28 日，商贸零售行业 PE (TTM) 49.62 倍，位于 2017 年以来 95.36%的历史分位；美容护理行业 PE (TTM) 39.55 倍，位于 2017 年以来 52.43%的历史分位。

图14: 2026 年 2 月申万一级行业指数涨跌幅对比 (%)



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图15: 2021 年以来 SW 商贸零售与美容护理指数市盈率 (PE TTM)



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

个股行情

2026 年 2 月，商贸板块涨幅排名前五的个股依次为全新好、金开新能、锦和商管、华锡有色、苏美达；美容护理板块涨幅前五的个股依次为延江股份、锦盛新材、青松股份、贝泰妮、中顺洁柔。

表3：SW 商贸零售板块成分股 2026 年 2 月涨跌幅排行榜

涨幅前十					跌幅前十				
证券代码	证券简称	1 月收盘价	2 月收盘价	涨跌幅%	证券代码	证券简称	1 月收盘价	2 月收盘价	涨跌幅%
000007.SZ	全新好	10.88	13.62	25.18%	003010.SZ	若羽臣	37.80	30.74	-18.68%
600821.SH	金开新能	5.97	7.39	23.79%	301110.SZ	青木科技	80.75	69.95	-13.37%
603682.SH	锦和商管	6.90	8.41	21.88%	600608.SH	*ST 沪科	4.01	3.48	-13.22%
600301.SH	华锡有色	56.61	64.76	14.40%	300755.SZ	华致酒行	16.84	14.73	-12.53%
600710.SH	苏美达	11.68	13.12	12.33%	002315.SZ	焦点科技	51.95	45.92	-11.61%
603031.SH	安孚科技	50.80	56.79	11.79%	601888.SH	中国中免	89.37	80.58	-9.84%
002416.SZ	爱施德	12.80	14.32	11.88%	605188.SH	国光连锁	19.72	17.94	-9.03%
603123.SH	翠微股份	12.63	13.77	9.03%	002187.SZ	广百股份	7.85	7.18	-8.54%
300464.SZ	星徽股份	6.72	7.25	7.89%	600655.SH	豫园股份	5.59	5.13	-8.23%
603214.SH	爱婴室	17.75	18.88	6.37%	000501.SZ	武商集团	10.59	9.72	-8.22%

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

表4：SW 美容护理板块成分股 2026 年 2 月涨跌幅排行榜

涨幅前十					跌幅前十				
证券代码	证券简称	1 月收盘价	2 月收盘价	涨跌幅%	证券代码	证券简称	1 月收盘价	2 月收盘价	涨跌幅%
300658.SZ	延江股份	18.00	21.97	22.06%	002094.SZ	青岛金王	8.75	7.63	-12.80%
300849.SZ	锦盛新材	18.44	21.59	17.08%	300955.SZ	嘉亨家化	37.93	35.02	-7.67%
300132.SZ	青松股份	8.37	9.76	16.61%	001206.SZ	依依股份	25.08	23.73	-5.38%
300957.SZ	贝泰妮	41.89	47.13	12.51%	603983.SH	丸美生物	31.52	30.28	-3.93%
002511.SZ	中顺洁柔	8.15	9.07	11.29%	603238.SH	诺邦股份	19.45	18.73	-3.70%
002919.SZ	名臣健康	25.09	27.84	10.96%	603605.SH	珀莱雅	73.00	70.95	-2.81%
600315.SH	上海家化	20.92	22.41	7.12%	000523.SZ	红棉股份	4.00	3.90	-2.50%
300740.SZ	水羊股份	22.81	24.37	6.84%	301108.SZ	洁雅股份	33.76	33.00	-2.25%
000615.SZ	*ST 美谷	3.07	3.25	5.86%	605009.SH	豪悦护理	30.99	30.67	-1.03%
688363.SH	华熙生物	44.83	47.36	5.64%	301009.SZ	可靠股份	13.38	13.25	-0.97%

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

投资建议

维持板块“优于大市”评级。2025 年底海内外市场经过一定涨幅之后市场震荡有所加大，从牛市轮动角度，新的一年滞涨已久的消费板块不排除在政策边际加码情况下来迎来一定弹性。

1) 黄金珠宝：金价短期波动未影响核心龙头的增长逻辑，高基数下需求预计有所分化，投资金业务占比较高企业，以及具备一口价产品力的公司，仍有望实现稳定成长。推荐：菜百股份、六福集团、老铺黄金、周大福、潮宏基等。

2) 美容护理：板块整体回归低位，传统龙头逐步呈现一定拐点趋势，行业年初有较密集新品驱动。已逐步打造平台化机制的企业，通过内生外延方式，保障增长的持续性和确定性。推荐：珀莱雅、贝泰妮、上美股份、若羽臣、登康口腔等。

3) 跨境出海：龙头企业在过去一年中验证自身强抗风险能力，AI+在渠道以及产

品端的应用有望为企业在内部降本增效以及产品创新带来持续基本面催化，推荐：安克创新、小商品城、焦点科技等；

4) 线下零售：Q1 为线下零售销售旺季，同时未来 CPI 若持续复苏也对超市同店有正向影响。同时多家零售调改仍在持续推进，未来自有品牌推出等存多重看点。推荐：杭州解百、家家悦、重庆百货、永辉超市等。

表5：可比公司估值表

代码	公司简称	股价 (2026-03-04)	总市值 亿元	EPS				PE				ROE (%)		PEG	投资评级
				24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E	(24A)	(25E)		
300957.SZ	贝泰妮	43.56	185	1.19	1.37	1.62	1.81	35.95	31.82	26.93	24.04	8.32	2.09		优于大市
603605.SH	珀莱雅	67.11	266	3.92	4.14	4.41	4.63	21.63	16.20	15.21	14.51	28.73	2.82		优于大市
300740.SZ	水羊股份	23.08	90	0.28	0.45	0.70	0.83	46.69	50.78	33.11	27.95	5.24	0.84		优于大市
600315.SH	上海家化	20.78	140	-1.24	0.64	0.75	0.86	-13.64	32.25	27.71	24.04	-12.45	0.21		优于大市
001328.SZ	登康口腔	36.34	63	0.94	1.19	1.41	1.71	33.93	30.66	25.70	21.27	11.08	1.15		优于大市
1318.HK	毛戈平	73.50	360	1.80	2.36	3.01	3.65	29.31	29.01	22.77	18.78	25.15	0.92		优于大市
2145.HK	上美股份	56.25	224	1.96	2.78	3.49	4.27	16.44	18.85	15.04	12.27	35.65	0.45		优于大市
002867.SZ	周大生	11.95	130	0.92	1.03	1.17	1.27	15.76	11.60	10.21	9.41	20.62	0.97		优于大市
002345.SZ	潮宏基	10.76	96	0.22	0.55	0.64	0.72	26.66	19.56	16.81	14.94	9.18	0.13		优于大市
600612.SH	老凤祥	42.36	183	3.73	3.15	3.40	3.59	14.56	13.45	12.46	11.80	15.6	-0.86		优于大市
0590.HK	六福集团	28.06	165	1.87	2.56	3.04	3.45	8.17	10.22	8.60	7.58	8.33	0.28		优于大市
605599.SH	菜百股份	23.80	185	0.92	1.37	1.68	1.88	12.28	17.37	14.17	11.80	18.05	0.36		优于大市
300866.SZ	安克创新	95.10	510	3.98	4.89	6.06	7.38	24.54	19.45	15.69	12.89	23.60	0.85		优于大市
600415.SH	小商品城	13.83	758	0.56	0.86	1.28	1.53	23.92	16.08	10.80	9.04	14.99	0.30		优于大市
9896.HK	名创优品	33.28	412	2.09	1.81	2.27	2.62	20.91	17.12	13.69	11.83	25.38	-1.27		优于大市

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032