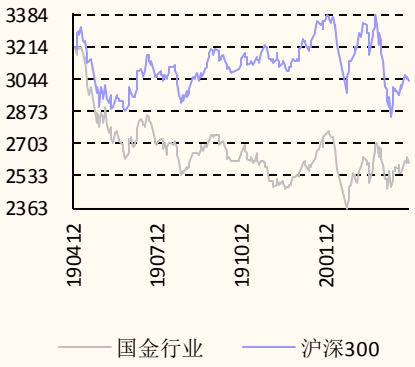
消费升级与娱乐研究中心

批发和零售贸易行业研究 买入（维持评级）

行业周报

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金批发和零售贸易指数	2600
沪深 300 指数	3769
上证指数	2797
深证成指	10298
中小板综指	9729



相关报告

1.《淘宝直播数据发布，阿里希望平台更热闹-淘宝直播数据发布，阿里...》，2020.4.6

2.《阿里推出特价版淘宝，C2M 战火再起-阿里推出特价版淘宝，C2...》，2020.3.29

3.《1-2 月社零总额-20.5%，3 月静待复工消费回升-1-2 月...》，2020.3.23

4.《消费扩容实施意见出台，助力释放国内需求-消费扩容实施意见出台...》，2020.3.15

5.《疫情影响下，化妆品电商销售体现需求韧性-疫情影响下，化妆品电...》，2020.3.8

吴劲草 分析师 SAC 执业编号：S1130518070002
wujc@gjzq.com.cn

姬雨楠 联系人

阿里重启“春雷计划”，与中小企业共克时艰

点评

- **时隔 11 年，阿里巴巴再次启动“春雷计划”：**2009 年春天，为了应对全球金融危机，阿里巴巴首次启动“春雷计划”，竭尽全力帮助国内中小企业乘互联网之势冲出寒冬。现今疫情给经济带来更多不确定，扩内需、稳外贸、助农兴农迫在眉睫，2020 年 4 月 7 日，阿里巴巴再次启动“春雷计划”，旨在用 20 年来沉淀的商业力量和技术力量，通过一系列硬核举措，创造新供给、激发新需求、促进新贸易，同时全力推动面向数字经济时代的新型基础设施建设，帮助中小企业共渡难关，开拓新市场。**目前公布的《阿里巴巴春雷计划 2020》16 项扶助措施，涵盖五大方面：**

- **一、外贸升级线上突围：**依托速卖通、Lazada、天猫海外等平台，帮助外贸企业实现海外线上“云拓客”；阿里巴巴国际站帮助线下外贸企业搭建线上展馆；联合各地打造地方特色数字化商贸市场和数字化产业带。

- **二、助力外贸开拓内销：**1688.com 开设数字化“外贸专区”；积极帮助没有线上经营经验的外贸企业直接成为天猫超市、淘宝心选供货商；对已入驻天猫的外贸制造业企业，减免店铺年费延长 3 个月；为中小外贸企业开通入驻淘宝企业店绿色通道，并提供相应支持。

- **三、打造数字化产业带：**打造一批数字化“超级产地名片”；在全国打造 10 个产值过百亿的数字化产业带集群，三年内帮助 1000 个工厂线上直销产值过亿；在全国产业带聚集省，每省打造 100 个淘宝直播产业基地。

- **四、智慧网络助农兴农：**为在全国建设 1000 个阿里巴巴数字农业基地；深入原产地直采，推广原产地农产品品牌，组织产地溯源直播；启动农产品城市合作计划。

- **五、金融支持再扶一把：**为帮助更多中小企业摆脱资金困境，免费“0 账期”服务延至 6 月 30 日，网商银行为符合条件的平台商家垫付货款；网商银行联合全国工商联和 100 家银行，为 1000 万小微商户提供无接触贷款；支付宝联合 1688，为商家提供一站式在线便捷进货渠道，支持赊账进货。

- **在重启“春雷计划”前，阿里就推出扶助措施，来帮助商家应对疫情下面临的经营困难：**2 月 10 日，阿里发布六大特殊时期商家扶助措施：①减免平台商家经营费用，如对所有天猫商家，免去 2020 年上半年的平台服务年费；②提供资金支持，为商家提供低息免息贷款；③补贴快递员，让物流转得更快。④提供灵活就业岗位，比如饿了么口碑推出“蓝海”就业共享平台，餐饮企业员工可“临时转岗”，成为外卖配送员或商超便利店员工。⑤为企业开放更多数字化服务能力。比如，全国所有线下商户均可以零门槛免费入驻淘宝直播，并免费使用运营工具；⑥帮助企业远程办公和管理等。

- **投资建议：阿里“春雷计划”有望助力中小企业、制造业、农业加速数字化转型，危中寻机：**新冠疫情影响下，1-2 月我国社会消费品零售总额 5.2 万亿元，同比-20.5%，实物商品网上零售额仅同比+3.0%。危机之下，阿里一方面通过扶持措施减免商家经营费用，另一方面通过春雷计划加速更多中小企业加速数字化转型寻找商机，体现了头部电商平台的社会责任感。短期消费承压、加大扶持预计对阿里近 2 个季度的广告营销和佣金收入造成负面影响，但商家和平台之间是唇齿相依的关系，从长期来看，中小企业数字化转型的加速有望为商家和平台创造新的机遇。

- 风险提示：疫情令消费承压、未准确把握消费者偏好、电商行业竞争加剧

阿里时隔 11 年重启“春雷计划”，与中小企业共克时艰

- **时隔 11 年，阿里巴巴再次启动“春雷计划”：**2009 年春天，为了应对全球金融危机，阿里巴巴首次启动“春雷计划”，竭尽全力帮助国内中小企业乘互联网之势冲出寒冬。现今疫情给经济带来更多不确定，扩内需、稳外贸、助农兴农迫在眉睫，2020 年 4 月 7 日，阿里巴巴再次启动“春雷计划”，旨在用 20 年来沉淀的商业力量和技术力量，通过一系列硬核举措，创造新供给、激发新需求、促进新贸易，同时全力推动面向数字经济时代的新型基础设施建设，帮助中小企业共渡难关，开拓新市场。**目前公布的《阿里巴巴春雷计划 2020》16 项扶助措施，涵盖五大方面：**
- **①外贸升级线上突围：**依托速卖通、Lazada、天猫海外等平台，帮助外贸企业实现海外线上“云拓客”；阿里巴巴国际站帮助线下外贸企业搭建线上展馆；联合各地打造地方特色数字化商贸市场和数字化产业带。
- **②助力外贸开拓内销：**1688.com 开设数字化“外贸专区”；积极帮助没有线上经营经验的外贸企业直接成为天猫超市、淘宝心选供货商；对已入驻天猫的外贸制造业企业，减免店铺年费延长 3 个月；为中小外贸企业开通入驻淘宝企业店绿色通道，并提供相应支持。
- **③打造数字化产业带：**打造一批数字化“超级产地名片”；在全国打造 10 个产值过百亿的数字化产业带集群，三年内帮助 1000 个工厂线上直销产值过亿；在全国产业带聚集省，每省打造 100 个淘宝直播产业基地。
- **④智慧网络助农兴农：**为在全国建设 1000 个阿里巴巴数字农业基地；深入原产地直采，推广原产地农产品品牌，组织产地溯源直播；启动农产品城市合作计划。
- **⑤金融支持再扶一把：**为帮助更多中小企业摆脱资金困境，免费“0 账期”服务延至 6 月 30 日，网商银行为符合条件的平台商家垫付货款；网商银行联合全国工商联和 100 家银行，为 1000 万小微商户提供无接触贷款；支付宝联合 1688，为商家提供一站式在线便捷进货渠道，并支持赊账进货

图表 1：阿里巴巴“春雷计划”

措施	具体内容
外贸升级线上突围	依托速卖通、Lazada、天猫海外等平台，实现海外线上“云拓客”
	阿里巴巴国际站帮助线下外贸企业搭建线上展馆
	联合各地打造地方特色数字化商贸市场和数字化产业带
助力外贸开拓内销	中国内贸平台 1688.com 开设数字化“外贸专区”
	帮助没有线上经营经验的外贸企业直接成为天猫超市、淘宝心选供货商
	对已入驻天猫的外贸制造业企业，减免店铺年费延长 3 个月
	为中小外贸企业开通入驻淘宝企业店绿色通道，并提供相应支持
打造数字化产业带	打造一批数字化“超级产地名片”
	在全国产业带聚集省，每省打造 100 个淘宝直播产业基地
	在全国打造 10 个产值过百亿的数字化产业带集群，三年内帮助 1000 个工厂线上直销产值过亿
智慧网络助农兴农	在全国建设 1000 个阿里巴巴数字农业基地
	深入原产地直采，推广原产地农产品品牌，组织产地溯源直播
	启动农产品城市合作计划
金融支持再扶一把	为帮助更多中小企业摆脱资金困境，免费“0 账期”服务延至 6 月 30 日，网商银行为符合条件的平台商家垫付货款
	网商银行联合全国工商联和 100 家银行，为 1000 万小微商户提供无接触贷款
	支付宝联合 1688，为商家提供一站式、在线便捷进货渠道，同时支持赊账进货模式

来源：《阿里巴巴告商家书》、国金证券研究所

- **在重启“春雷计划”前，阿里就推出扶助措施，来帮助商家应对疫情下面临的经营困难：**2020 年 2 月 10 日，阿里巴巴发布六大特殊时期商家扶助措施：①减免平台商家经营费用，如对所有天猫商家，免去 2020 年上半年的平台服务年费；②提供资金支持，为商家提供低息免息贷款；③补贴快递员，让物流转得更快。④提供灵活就业岗位，比如饿了么口碑推出“蓝海”就业共享平台，餐饮企业员工可“临时转岗”，成为外卖配送员或商超便利店员工。⑤为企业开放更多数字化服务能力。比如，全国所有线下商户均可以零门槛免费入驻淘宝直播，并免费使用运营工具。⑥帮助企业远程办公和管理等。

图表 2：阿里巴巴特殊时期商家扶持措施

措施	具体内容
减免平台商家经营费	免去所有天猫商家 2020 年上半年的平台服务年费
	所有淘宝、天猫商家免费使用网店装修工具“旺铺智能版”
	注册在湖北并当时已在使用星级服务商服务的天猫商家，可获得 3 个月免费代理店铺运营服务
	菜鸟对 2020 年 3 月 31 日前新入仓商家减免 2 个月仓租。
	全国口碑商户免除商品佣金至 2020 年 2 月 29 日，武汉口碑商户免除商品佣金至 2020 年 3 月 31 日。
提供资金支持，为商家提供低息免息贷款	蚂蚁金服旗下的网商银行专门为淘宝天猫上注册在湖北的商家拨出总额 100 亿人民币为期 12 个月的特别扶助贷款
	为全国其他地区的淘宝、天猫商家提供为期 12 个月的、总额为 100 亿的特别扶助贷款，利率打八折
	符合条件的商家发货后无需等待消费者确认收货，就能收到由网商银行先行垫付的货款
	饿了么口碑将向部分全国连锁餐饮企业提供总额 10 亿元专项扶持资金，疏解餐企运营成本压力
提供灵活就业岗位，让员工有活干、有收入	盒马与餐饮、酒店、影院、百货等行业开展跨行业“共享员工”
	饿了么口碑推出“蓝海”就业共享平台，餐饮企业员工可“临时转岗”，成为外卖配送员或商超便利店员工
补贴快递员，让物流转得更快	淘宝、天猫联合菜鸟设立 10 亿元专项基金，用于补贴供应链和物流
	针对快递员，提供揽收补贴、免费保险，免收菜鸟裹裹技术服务费等措施来促进快递网络的恢复
	对全国范围入仓的防疫商品免除 2 月份仓租以及上门提货的干线费用
	为经营跨境进出口的商家提供保障和补贴
为企业开放更多数字化服务能力	全国所有线下商户均零门槛免费入驻淘宝直播、免费使用运营工具
	淘宝大学推出多项线上免费课程，在线辅导商家运营
	菜鸟将开放智慧供应链大脑等数智产品和专属服务
帮助企业远程办公和管理	钉钉“在家办公”功能免费开放
	阿里云推出为优质开发者提供最高 50 万元现金激励等七项措施

来源：《阿里巴巴告商家书》、国金证券研究所

- **投资建议：**阿里“春雷计划”有望助力中小企业、制造业、农业加速数字化转型，危中寻机：新冠疫情影响下，1-2 月我国社会消费品零售总额 5.2 万亿元，同比-20.5%，实物商品网上零售额仅同比+3.0%。危机之下，阿里一方面通过扶持措施减免商家经营费用，另一方面通过春雷计划加速更多中小企业加速数字化转型寻找商机，体现了头部电商平台的社会责任感。短期消费承压、加大扶持预计对阿里近 2 个季度的广告营销和佣金收入造成负面影响，但商家和平台之间是唇齿相依的关系，中小企业数字化转型的加速从长期来看有望为商家和平台创造新的机遇。

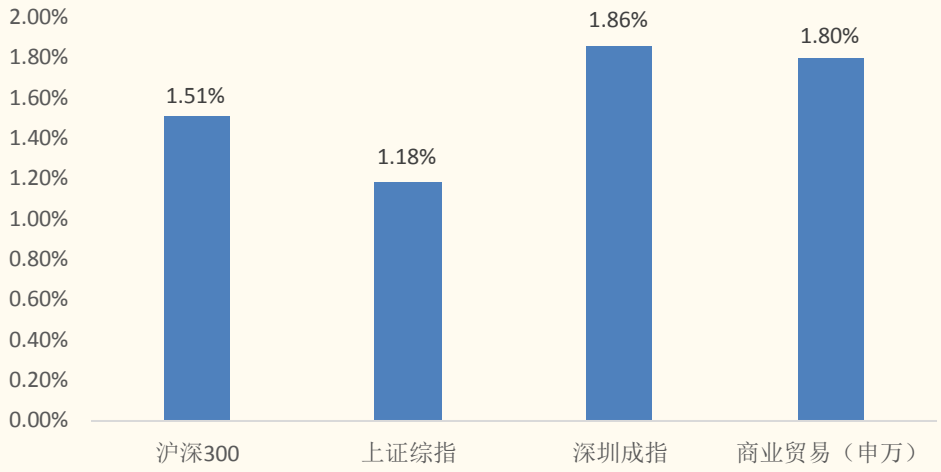
风险提示

- 疫情令国内消费增速承压
- 未能准确把握消费者偏好
- 电商行业竞争加剧

行情回顾

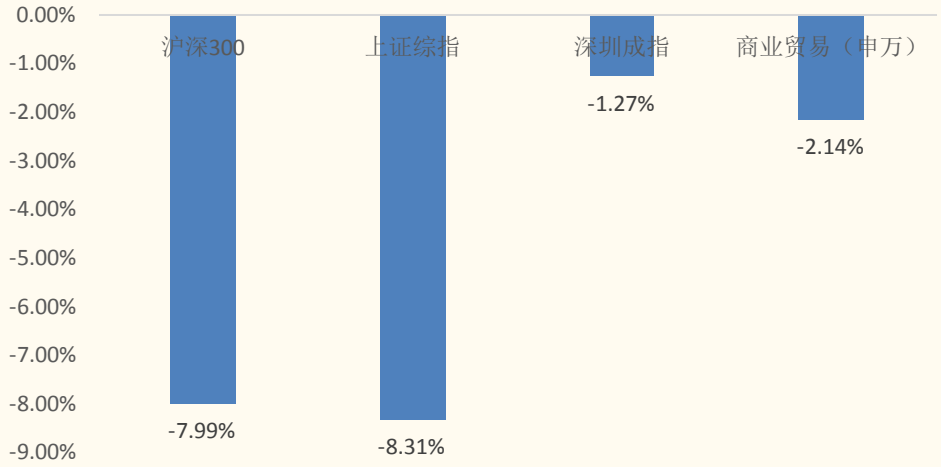
- 2020 年 4 月 6 日至 2020 年 4 月 12 日，沪深 300 指数涨跌幅+1.51%，上证综指+1.18%，深圳成指+1.86%，商业贸易指数（申万）+1.80%。
- 年初至今，沪深 300 指数涨跌幅-7.99%，上证综指-8.31%，深圳成指-1.27%，商业贸易指数（申万）-2.14%。

图表 3：近一周各指数涨跌幅



来源：Wind，国金证券研究所

图表 4：年初至今各指数涨跌幅



来源：Wind，国金证券研究所

行业重点公告

【地素时尚】（603587）4 月 7 日 地素时尚：发布 2019 年年度报告

公司实现营业收入 2.38 亿元，较上年同期增加 13.23%；归属于上市公司股东的净利润 6.24 亿元，较上年同期增加 8.75%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 567,485,909.57 亿元，较上年同期增加 20.55%。经董事会决议，公司 2019 年年度拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数分配利润。本次利润分配预案如下：①公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 10 元（含税），截至 2019 年 12 月 31 日，公司总股本 4.01 亿股，以此计算合计拟派发现金红利 4.01 亿元（含税）。本年度公司现金分红占 2019 年度归属于上市公司股东的净利润的比例为 64.22%。②公司拟用资本公积向全体股东每 10 股转增 2 股，共计转增 0.80 亿股，截至 2019 年 12 月 31 日，公司总股本 4.01 亿股，本次转股后，公司的总股本为 4.81 亿股。

【星期六】（002291）4 月 7 日 星期六：2020 年度非公开发行 A 股股票募集资金使用的可行性分析报告

本次非公开发行 A 股股票募集资金总额不超过 29.72 亿元（含 29.72 亿元），扣除发行费用后，募集资金净额拟投入以下项目：YOWANT 数字营销云平台建设项目、社交电商生态圈建设项目、创新技术研究院建设项目、补充流动资金和偿还银行借款。

【丸美股份】（603983）4 月 7 日 丸美股份关于签署产业基金合作框架协议的公告

广东丸美生物技术股份有限公司与北京方圆金鼎投资管理有限公司于 2020 年 4 月 7 日签订了《产业基金合作框架协议》，公司作为国内领先的化妆品行业上市公司且致力于自身产业的全面拓展，为了能更好地拓宽投融资渠道，整合产业资源，加快公司外延式发展步伐，提升行业地位及影响力，现拟与方圆金鼎共同设立丸美金鼎化妆品产业基金管理中心（有限合伙）（暂定名，最终以工商行政管理相关部门核准为准，以下简称“基金”）。基金将作为公司产业投资、并购的平台，推进公司快速完成产业链布局，打造产业生态，提高公司在产业领域内的市场地位。基金计划总规模为 10 亿元人民币，分期认缴或成立，首期规模 1 亿元人民币，公司出资认缴不低于募集规模的 80%，剩余资金进行社会募集。本协议的履行不构成关联交易，亦不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

【重庆百货】（600729）4 月 8 日 重庆百货关于重庆商社（集团）有限公司要约收购本公司股份之第一次提示性公告

公司于 2020 年 3 月 28 日公告了《重庆百货大楼股份有限公司要约收购报告书》，公司之控股股东重庆商社(集团)有限公司自 2020 年 4 月 1 日起要约收购公司 2.23 亿股股票，预定收购股份占被收购公司总股本的比例的 54.93%，要约价格为 27.16 元/股。本次要约收购期限共计 30 个自然日，期限自 2020 年 4 月 1 日至 2020 年 4 月 30 日。本次全面要约收购系因商社集团进行混合所有制改革，履行因天津物美和步步高零售通过增资方式分别取得商社集团 45%和 10%的股权导致商社集团层面股东结构发生重大变化而触发的要约收购义务。本次要约收购的主要目的系为赋予投资者充分选择权。本次要约收购不以终止重庆百货上市地位为目的。

【红旗连锁】（002697）4 月 8 日 红旗连锁：发布 2020 年第一季度业绩预告

红旗连锁归属于上市公司股东的净利润为 1.27 亿元-1.50 亿元，与上年同期比,变动幅度为 60%-90%，上年同期盈利 0.79 亿元。利润增长的主要因素为公司进一步优化和完善红旗云大数据平台,提高财务管理和信息化管理水平。疫情期间，在做好疫情防控的基础上，公司所有门店不关门、不断货、不涨价做好保供企业的职责，经营业绩稳步提升。报告期内，预计非经常性损益对净利润影响金额约 500 万元。本次业绩预告是公司财务部门初步测算的结果，具体财务数据以公司披露的 2020 年第一季度报告为准。

【壹网壹创】（300792）4 月 9 日 壹网壹创：发布 2020 年第一季度业绩预告

归属于上市公司股东的净利润预测在 4,600 万元–4,795 万元，比上年同期增长 42% - 48%，上年同期盈利为 3,239.49 万元。报告期内，公司业务发展良好，利润同比增长，非经常性损益对公司净利润的影响金额约为 213 万元。

【御家汇】（300740）4 月 9 日 御家汇：2020 年第一季度业绩预告

归属于上市公司股东的净利润预计为 0 万元–300 万元，比上年同期变动-100% ~560%，上年同期盈利为 45.44 万元。业绩变动的主要原因是：报告期内，公司为了适应外部环境变化，持续加大对市场和渠道的投入力度，盈利状况受到一定影响，但整体经营发展趋势向好。

【天虹股份】（002419）4 月 9 日 天虹股份：收购报告书

本次交易是指中航国际通过全面要约收购方式私有化境外上市公司中航国际控股；继而以吸收合并方式与中航国际深圳和中航国际控股合并，继承中航国际深圳和中航国际控股的全部资产和负债并注销其独立法人主体资格。本次收购是指中航国际于本次交易完成后继承取得中航国际深圳所持天虹股份 520,885,500 股股份，从而成为天虹股份股东的行为。

【开润股份】（300577）4 月 10 日 开润股份：2020 年非公开发行 A 股股票方案论证分析报告

安徽开润股份有限公司为满足公司业务发展的资金需求，增强公司资本实力和盈利能力，拟非公开发行股票不超过 4348.30 万股，募集资金不超过 6.95 亿元，扣除发行费用后拟用于印尼箱包生产基地、滁州米润科技有限公司时尚女包工厂项目、安徽开润股份有限公司信息化建设项目及补充流动资金项目。

【苏宁易购】（002024）4 月 10 日 苏宁易购：“18 苏宁 01”2020 年付息公告

苏宁易购集团股份有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）（债券简称：18 苏宁 01，债券代码：112682）2020 年付息的债权登记日为 2020 年 4 月 17 日。凡在 2020 年 4 月 17 日前（含当日）买入本期债券的投资者，根据其在 2020 年 4 月 17 日收市后中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司登记在册的本期债券数量，享有获得本次付息的权利。本期债券将于 2020 年 4 月 20 日支付 2019 年 4 月 19 日至 2020 年 4 月 18 日期间的利息。“18 苏宁 01”的当期票面利率为 5.20%，本次付息每手（面值 1,000 元）债券派发利息人民币 52.00 元（含税）。扣税后个人、证券投资基金债券持有人取得的实际每手派发利息为 41.60 元；扣税后非居民企业（包含 QFII、RQFII）取得的实际每手派发利息为 52.00 元。

【水星家纺】（603365）4 月 10 日 水星家纺：发布 2019 年年度报告

2019 年营业收入为 30.02 亿元，同比增长 10.41%；归属于上市公司股东的净利润 3.16 亿元，同比增长 10.69%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.80 亿元，同比增长 8.06%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 8 元（含税）。截至 2019 年 12 月 31 日，公司总股本 2.67 亿股，扣除公司目前回购专户的股份 369.21 万股,以 2.63 亿股为基数计算合计拟派发现金红利 2.10 亿元（含税），公司 2019 年度不进行资本公积金转增股本。

行业重点新闻

中通快递 Q4 营收超 68 亿 全年业务量净利双超指引

- 亿邦动力网 3 月 17 日讯，中通快递 2019 年第四季度营收为 68.465 亿元(人民币，下同)，同比增长 21.7%，市场预期为 69.25 亿元;2019 年全年录得总营收 221.1 亿元，同比增长 25.6%。2019 年四季度，中通快递调整后净利润为 16.32 亿元，同比增长 26.5%，市场预期 15.15 亿元;全年调整后净利润则为 52.92 亿元，同比增长 26%。2019 年全年实现业务量 121 亿件，同比增长 42.2%，超出行业平均增速 16.9 个百分点。中通快递在财报中表示，其市场份额较上年扩大 2.3 个百分点，至 19.1%。

李佳琦与朱广权同台直播带货 4 万组热干面秒没

- 联商网 4 月 7 日讯，央视著名“段子手”朱广权与“带货一哥”李佳琦一起为武汉特产做直播卖货。这次直播出售的商品基本上是武汉特产，为公益直播。值得注意的是，央视新闻官微还给两人的组合起了个名字“小朱配琦”。

家乐福会员体系全新升级 正式上线“随时会员”

- 联商网 4 月 8 日讯，家乐福推出惠民新举措：会员体系全新升级，正式上线“随时会员”，全面满足“一小时场景生活圈”内消费者一日三餐和日常居家生活需求。用户可前往家乐福小程序、苏宁易购 App 及苏宁小店 App 开通“随时会员”。首月月费特惠低至 4.9 元，连续包月每月仅需 8 元。随时会员每月可获赠 2 张价值 4 元的无门槛现金抵用券（线上专享），同时可享每月 9 日的家乐福专属“随时会员日”。

瑞幸之后浑水再出手：爱奇艺被质疑数据作假

- 联商网 4 月 8 日讯，继瑞幸咖啡之后，4 月 7 日晚，Wolfpack Research 联合浑水公司发布做空报告，这次的目标是爱奇艺。做空报告指称爱奇艺在用户、收入等方面存在欺骗性行为。做空报告中写道，“爱奇艺 2019 年营收虚增 80 至 130 亿元（人民币，下同），占比 27%-44%，用户数则虚夸了 42%-60%。”与此同时，Wolfpack Research 还指控审计师投资者作假，为掩盖这些行为爱奇艺虚增了费用。做空报告发布后，爱奇艺股价跳水一度跌逾 10%。不过，此后爱奇艺针对此事发布声明，否认数据作假，称已了解并审查了 Wolfpack Research 于 2020 年 4 月 7 日发布的做空报告。公司认为，该报告包含大量错误、未经证实的陈述以及与爱奇艺有关的误导性结论和解释。在强势回应之后，股价最后报收于 17.70 美元，较开盘价上涨 3.22%。

淘宝 3 月日均 DAU 增长 1200 万单

- 亿邦动力网 4 月 9 日讯，武汉市人民政府与拼多多达成战略合作，正式启动“武汉优品馆”等项目，下一步将围绕帮扶武汉企业拓订单、稳产能、稳就业，帮助区域经济稳定增长等目标出台一系列合作方案。

2020 年第一季度拼多多月活跃用户超过淘宝

- 亿邦动力网 4 月 9 日讯，第三方数据平台 App Annie 发布的 2020 年第一季度全球热门应用榜单显示，拼多多 MAU（月活跃用户）已经超过了淘宝。在这份榜单中，拼多多 MAU 位居全球第九位，与 2019 年第四季度相比上升了两个位次，淘宝 MAU 位居全球第十位，下降了两个位次。

周大福前三个月内地同店销售下滑 50% 净增 65 个零售点

- 联商网 4 月 9 日讯，周大福指出 2019 冠状病毒（COVID-19）疫情蔓延及宏观环境波动导致需求疲弱，影响季内中国内地和香港及澳门的业务。其中中国内地的同店销售锐减 50%，中国香港及澳门的同店销售亦大幅下跌 65%。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7GH