

零售行业

行业研究/动态报告

中报行情将终结行业上半年低迷市场表现

—2011 年中报前瞻及下半年行业思考

民生精品---深度研究报告/零售行业

2011 年 07 月 12 日

报告摘要:

● 2011年中报预计约有1/3的公司净利润增长超30%，有望再次引起一波行情

结合对行业的调研与上市公司调研，我们判断中报有 22 家公司净利润同比超过 30%（样本数为 64 家），分别有 8 家公司增速在 30%-50% 区间，9 家公司增速在 100% 以上。100% 以上增长的公司有 4 家是由于股权处置或资产处置等非经常损益带来。对比去年中报增长情况，去年净利润增速超 30% 以上的公司有 21 家（样本数 66 家），其中有 3 家为非经常性损益。相比去年，今年增速 30% 以上公司数量与去年不相上下。我们认为今年中报有望再次引发一波行情。

● 下半年消费会下滑吗？引发因素是CPI还是客流？

我们还还原 08 年消费下滑背景，认为 08 年消费下滑是对经济前景预期悲观所致，并不一定是 08 年 CPI 回落导致，是客流的骤减引发的下滑。其次，即使 CPI 回落了，客单是否一定会下降？我们认为 CPI 对超市客单影响大于百货，即使如此，数据也并没有证明 CPI 回落客单价会下降。客流量的影响因素有周期，天气，价格，竞争分流等因素。我们不可否认竞争激烈会分流客流，但我们认为价格过高是今年影响客流的主要因素，客流出现负增长是危险信号，但客流何时负增长无从得知。我们对下半年消费看法相对乐观，但保持谨慎，主要在于要监控客流情况。

● 部分公司盈利预测下调不会影响行业市场表现

市场同时也担心下半年上市公司盈利预测会下调引发新一轮下跌。根据 WIND 市场平均预测，2011 年盈利增速在 10%-20% 的公司有 7 家，20%-30% 的有 11 家，超过 30% 的有 36 家。54 家公司中我们认为总共有 21 家公司盈利预测会下调，7 家公司盈利预测需上调。需要下调的 21 家中，除了百联股份，小商品城，王府井，成商集团，银座股份，大东方，中兴商业是行业主流投资品种外，其它公司的盈利预测下调并不影响行业，而上述几家公司不能达预盈利预测，市场早已有所反应，所以在此时的价位我们并不担心盈利预测下调会让行业下半年再次下跌。

● 7月行业涨跌幅今年有望首次跑赢沪深300

截止7月12日，行业涨幅为3.47%，排名第9，7月行业有望在今年首次超越沪深300，我们认为这主要与中报行情有关。

● 投资建议

维持中期策略投资组合。首先推荐估值相对便宜，成长性好的西单商场，重庆百货。其次是估值合理成长性好，以及作为长期品种仍有投资价值的天虹商场，鄂武商，友好集团和王府井。最后弹性较大的大商股份，南京新百，南京中商，渤海物流，津劝业，长百集团和东百集团也值得关注。

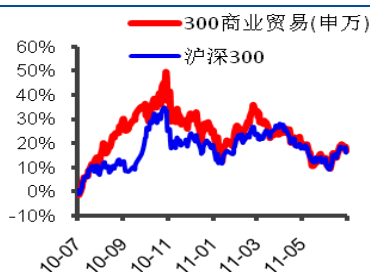
盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
			2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	
00723	西单商场	14.09	0.097	0.60	0.78	145.26	23.48	18.06	强烈推荐
600729	重庆百货	44.49	1.41	1.71	2.31	31.55	26.02	19.26	强烈推荐
002419	天虹商场	23.00	0.61	0.84	1.13	37.70	27.38	20.35	强烈推荐
000501	鄂武商	19.16	0.58	0.76	1.00	33.03	25.21	19.16	强烈推荐
600778	友好集团	12.91	0.34	0.47	0.70	37.97	25.82	26.00	强烈推荐

资料来源：民生证券研究所（现价对应的是 2011 年 7 月 12 日收盘价）

推荐 维持评级

行业与沪深300走势比较



分析师

分析师：田慧蓝

执业证书编号：S0100511060002

电话：(86755)22662074

Email: tianhuilan@mszq.com

联系人：王羽

电话：(86755)22662070

联系人：陈玉蓉

电话：(86755)22662096

相关研究

一、2011 年中报前瞻: 约有 1/3 的公司净利润增长超 30%, 有望再次引起一波行情

结合对行业的调研与上市公司调研, 我们判断中报有 22 家公司净利润同比超过 30% (样本数为 64 家, 占比约为 30%。分别有 8 家公司增速在 30%-50% 区间, 9 家公司增速在 100% 以上。100% 以上增长的公司有 4 家是由于股权处置或资产处置等非经常损益带来。

表 1: 2011 年中报预测分布区间

	0%-20%	20%-30%	30%-50%	50%-100%	100%以上
公司	徐家汇	鄂武商	友阿股份	海宁皮城	东百集团
公司	广百股份	苏宁电器	友好集团	南京中商	商业城
公司	西安民生	广州友谊	天虹商场	大商股份	上海九百
公司	人人乐	成商集团	步步高	新华都	渤海物流
公司			王府井	永辉超市	百联股份
公司			通程控股	宁基股份	飞亚达
公司			潮宏基		美克股份
公司			重庆百货		西单商场
公司					合肥百货

资料来源: 民生证券研究所

表 2: 2011 年中报预测

证券简称	归属母公司股东的净利润同比增长率 2011 第一季度	确定预测净利润增长率 [年度] 2011 [季度] 中报	推测增长率	备注
上海九百 百货	3496.90%	无	2600%	主要是处置地 产收益
海宁皮城 其他	698.89%	归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长幅度为: 50.00%~~80.00%		
民生投资 百货	301.84%	累计净利润的预计数 1,600 万元, 业绩预告情况: 扭亏		
ST 秋林 百货	259.13%	无		
合肥百货 百货	255.11%	累计净利润 27,900.00 万元, 增长 150.18%		
大商股份 百货	254.60%	无	100%以上	
渤海物流 百货	228.77%	无	138.00%	
百联股份 百货	164.46%	无	100.00%	处置子公司股 权
汉商集团 百货	112.91%	无		
新华都 百货	112.40%	归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长幅度为: 70.00%~~100.00%		
开元控股 百货	83.62%	无	50%以上	
永辉超市 超市	67.25%	无	90%以上	
西单商场 百货	67.06%	无	650%以上	燕莎并表
工大首创 百货	60.15%	无		

			归属于上市公司股东的净利 润比上年同期增长幅度为：	
友阿股份	百货	50.80%	30.00%~~50.00%	40%左右
南宁百货	百货	50.15%	无	
宏图高科	连锁	47.88%	无	
南京中商	百货	47.80%	增长率预计达 50%以上	
友好集团	百货	45.28%	无	40%以上
			归属于上市公司股东的净利 润比上年同期增长幅度为：	
天虹商场	百货	43.52%	25%~~50%	35%以上
王府井	百货	39.83%	无	30%以上
重庆百货	百货	33.41%	无	30%以上
通程控股	百货	32.22%	无	30%以上
			归属于上市公司股东的净利 润比上年同期增长幅度为：	
步步高	超市	31.40%	20.00%~~30.00%	40%以上
鄂武商 A	百货	29.60%	无	25%左右
友谊股份	百货	29.30%	无	
津劝业	百货	27.64%	无	
			归属于上市公司股东的净利 润比上年同期增长幅度在 25%-35%之间	
苏宁电器	连锁	27.05%		
广州友谊	百货	24.21%	无	20%以上
长百集团	百货	24.07%	无	
深国商		23.00%	无	
三江购物	超市	21.17%	无	
新华百货	百货	20.70%	无	
豫园商城	百货	18.89%	无	
欧亚集团	百货	17.54%	无	
武汉中商	百货	16.71%	无	
			归属于上市公司股东的净利 润比上年同期增减变动幅度 为：-1.00%~~25.00%	
徐家汇	百货	16.03%		
杭州解百	百货	15.26%	无	
新世界	百货	15.04%	无	
			归属于上市公司股东的净利 润比上年同期增长幅度为：	
广百股份	百货	14.55%	0.00%~~20.00%	
益民集团	百货	12.63%	无	
成商集团	百货	10.84%	无	20%以上
中百集团	超市	10.28%	无	
中兴商业	百货	10.25%	无	
西安民生	百货	8.52%	无	15%左右
大东方	百货	8.10%	无	
兰州民百	百货	5.23%	无	

			归属于上市公司股东的净利 润比上年同期增长幅度为：		
人人乐	超市	4.20%	0.00%~10.00%		
华联综超	超市	2.76%	无		
北京城乡	百货	2.08%	无		
南京新百	百货	1.65%	无		
东百集团	百货	1.61%	无	450%以上	拆迁补偿
大连友谊	百货	0.18%	无		
银座股份	百货	-7.21%	无		
小商品城	其他	-9.60%	无		
百大集团	百货	-18.40%	无		
昆百大 A	百货	-37.47%	无		
			归属于上市公司股东的净利 润比上年同期下降幅度为：		
爱施德	连锁	-41.24%	30.00%~40.00%		
商业城	百货	-72.72%	无	100%以上	新装修的门店 4月开业, 去年 同期停业
天音控股	连锁	-153.68%	无		
飞亚达	可选品	81.51%		100.00%	
美克股份	可选品	178.00%		100%以上	
潮宏基	可选品	30.00%		30%以上	
宁基股份	可选品	5.46%	30%-50%	50%-60%	

资料来源：民生证券研究所，WIND

我们也对比了去年中报增长情况，发现去年净利润增速超 30%以上的公司有 21 家(样本数 66 家)，其中有 3 家为非经常性损益。相比去年，今年增速 30%以上公司数量与去年不相上下。我们认为今年中报有望再次引发一波行情。

表 3：2010 年中报预测

证券简称	归属母公司股东的净 利润(同比增长率) [报告期] 2010 中期 [单位] %	归属母公司股东的 净利润(同比增长 率) [报告期] 2010 中期 [单位] %	归属母公司股东的净 利润(同比增长率) [报告期] 2010 中期 [单位] %
ST 筑信	3743.13	天虹商场	24.51
南宁百货	738.82	武汉中商	23.06
京投银泰	542.05	昆百大 A	22.53
天音控股	337.54	广州友谊	21.71
渤海物流	326.82	东方市场	20.96
开元投资	163.52	友谊股份	19.66
*ST 三联	152.53	南京新百	18.68
海宁皮城	133.89	王府井	17.23
友好集团	122.22	小商品城	14.97
汉商集团	108.67	人人乐	14.53
易食股份	98.78	新华都	14.51
		华联综超	1.22
		步步高	0.99
		成商集团	-1.87
		南京中商	-4.74
		西安民生	-6.78
		ST 秋林	-14.08
		百大集团	-21.62
		银座股份	-27.69
		香江控股	-56.37
		上海九百	-67.44
		华联股份	-78.31

通程控股	73.84	大商股份	13.86	民生投资	-101.06
宏图高科	72.72	益民集团	13.00	深国商	-297.25
苏宁电器	56.03	商业城	12.97	长百集团	-1932.56
爱施德	52.56	欧亚集团	10.18	辉隆股份	
兰州民百	51.58	吉峰农机	8.63	徐家汇	
百联股份	48.56	轻纺城	6.99	腾邦国际	
友阿股份	47.66	东百集团	6.33	文峰股份	
合肥百货	44.66	新世界	5.71	三江购物	
大东方	33.04	杭州解百	4.40	永辉超市	
中百集团	30.16	西单商场	2.60		
重庆百货	29.40	广百股份	2.00		
豫园商城	28.13	津劝业	1.70		
鄂武商 A	27.07	北京城乡	1.54		
新华百货	25.82	中兴商业	1.40		

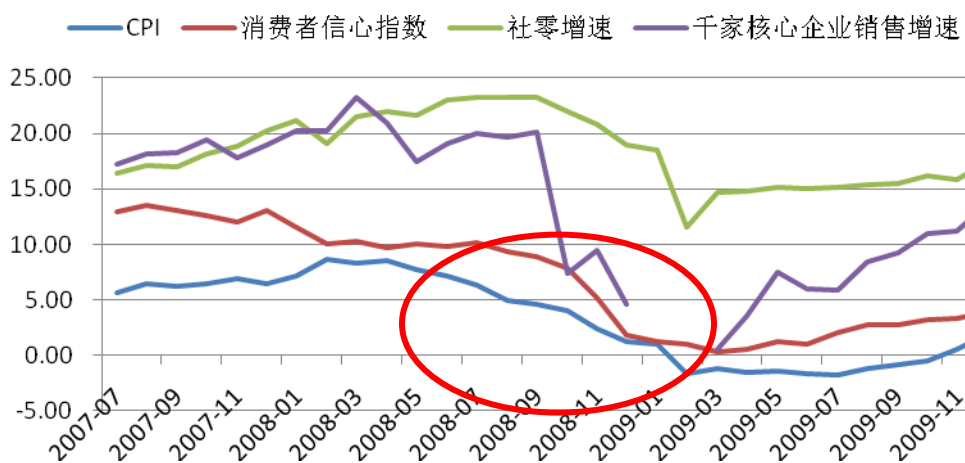
资料来源：民生证券研究所，WIND

二、下半年消费会下滑吗？引发因素是 CPI 还是客流？

市场认为下半年 CPI 回落，价格下降会引发消费下滑。我们对此有不同的看法。

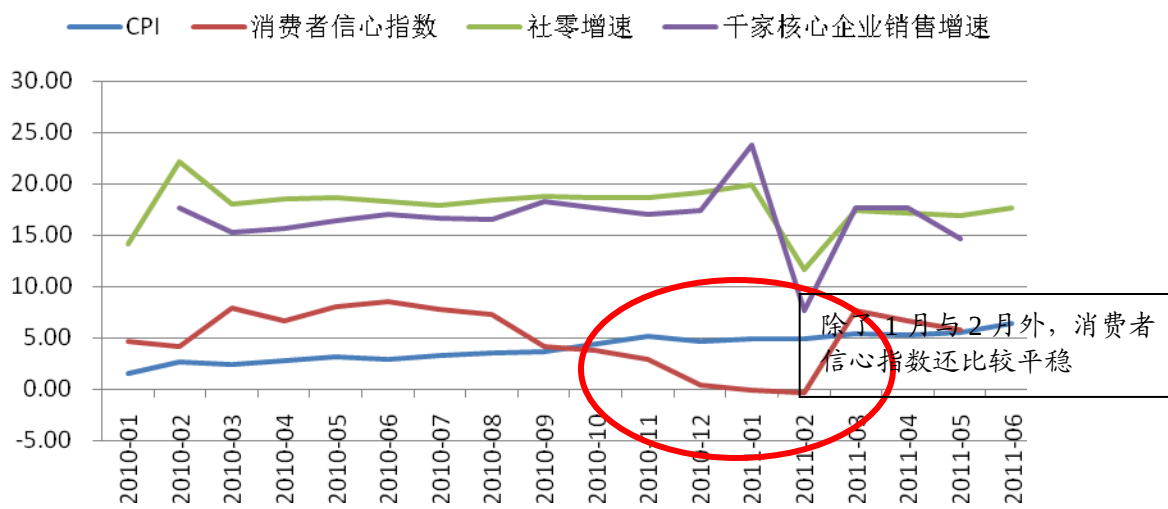
首先我们还还原了 08 年四季度消费突然下滑的背景，我们认为 08 年消费下滑是对经济前景预期悲观所致，并不一定是 08 年 CPI 回落导致，也就是说 08 年 CPI 在四季度回落了，出于悲观预期，客流量急剧下滑导致消费下滑。其次 CPI 回落也并不必然带来客单价下降，所以我们认为下半年即使 CPI 下滑，消费也不一定下滑。

图 1：2007 年 7 月至 2009 年主要零售行业指标



资料来源：WIND，民生证券研究所

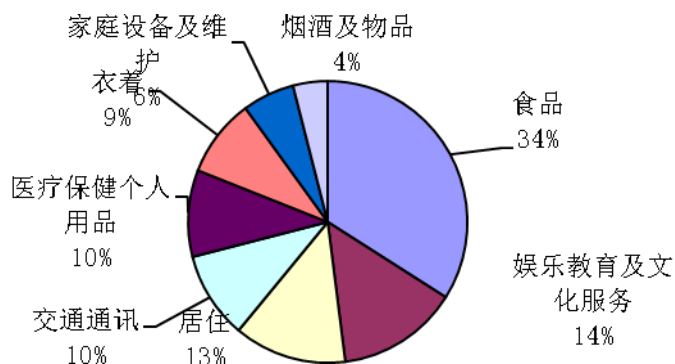
图 2：2010 年 1 月至 2011 年 6 月主要零售行业指标



资料来源：WIND，民生证券研究所

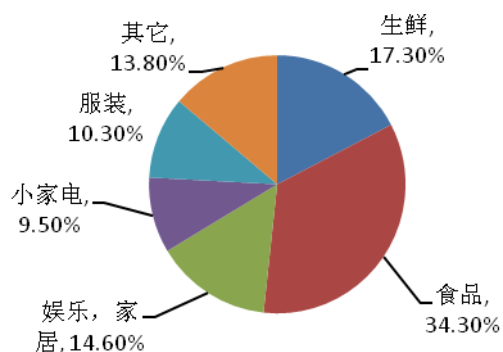
假设消费下滑，我们再来探讨一下引发下跌是 CPI 回落还是其它因素。我们看到 CPI 构成中食品占 34%，衣着占 9%，对应的分别是超市与百货的商品结构。

图 3：CPI 结构



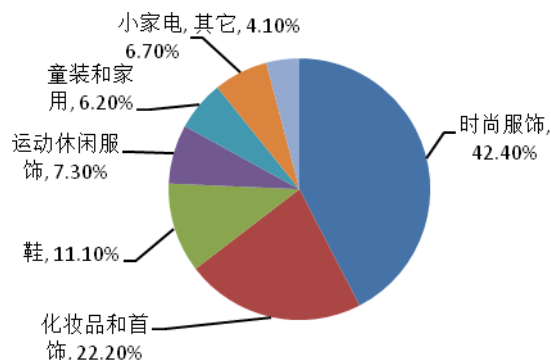
资料来源：民生证券研究所

图 4：超市商品结构示意图



资料来源：民生证券研究所

图 5：百货商品结构示意图



资料来源：民生证券研究所

我们认为下半年 CPI 回落对超市客单价的影响更大，而对百货客单价的影响不如超市。即使对超市的客单影响更大，从历史数据来看，CPI 回落也没有带来超市客单价的必然下降，反而客单价仍然保持增长。而针对百货的商品结构，我们认为下半年百货客单价下降更加不太可能。

上半年高同店增长中客单价提升占据因素较大，客流量的增长因为客单价提升增速放缓。（客流量影响因素可能还会受竞争分流的压力，但我们认为今年物价过高是主要影响因素。）下半年客流量的走势对超市与百货而言也会有不同的表现。作为必选消费的超市，客流相对比较稳定；可选消费的百货，客单继续提升，可能会进一步抑制客流，但对于百货而言，客流的临界点在哪，无从得知，只能监控客流量数据。

从对客单与客流下半年趋势的判断，我们认为很难断言下半年消费一定会下去，我们相对乐观，但保持谨慎。

表 4：下半年客单与客流走势判断

超市	2011 年 上半年	2011 年下半年
客单	增长	环比下降
客流	下降	可能会回升
销售	增长	不确定
百货	2011 年 上半年	2011 年下半年
客单	增长	增长
客流	下降	下降
销售	增长	不确定，关键看客流的临界点是否在今年出现

资料来源：民生证券研究所

三、下半年部分公司盈利预测下调会引起新一轮下跌吗？

市场同时也有一部分声音是担心下半年上市公司盈利预测会下调引发新一轮下跌。我们根据 WIND 把 2011 年公司平均盈利预测增速作分析，发现市场预测 2011 年盈利增速在 10%-20% 的公司有 7 家，20%-30% 的有 11 家，超过 30% 的有 36 家。54 家公司中我们认为总共有 21 家公司盈利预测会下调（标注红色的公司需下调），7 家公司盈利预测需上调（标注蓝色的公司需上调）；需要下调的 21 家中，除了百联股份，小商品城，王府井，成商集团，银座股份，大东方，中兴商业是行业主流投资品种外，其它公司的盈利预测下调并不影响行业，而上述几家公司不能达预盈利预测，市场早已有所反应，所以在此时的价位我们并不担

心盈利预测下调会让行业下半年再次下跌。

表 5: 2011 年公司平均盈利预测分析

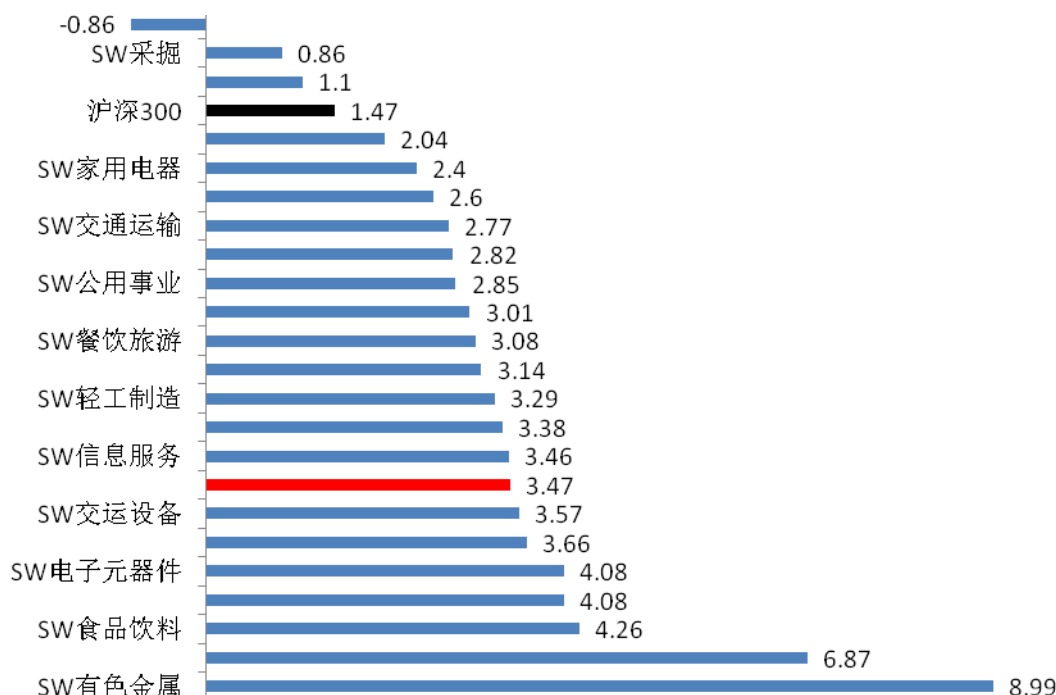
公司	1 季度增速	上半年预增	2011 年净利润 增速预测值	公司	1 季度增速	上半年预增	2011 年净利润 增速预测值
商业城	-72.72%	100%以上	1333.33%	天虹商场	43.52%	25%-50%	33.40%
西单商场	67.06%	预测 650%以上	600%	辉隆股份			32.85%
百联股份	164.46%	预测 100%以上	362.42%	东百集团	1.61%	480%	32.67%
昆百大 A	-37.50%		260.71%	步步高	31.40%	20%-30%	31.58%
南京中商	47.80%	50%	259.57%	苏宁电器	27.05%		31.03%
百大集团	-18.40%		216.67%	鄂武商 A	29.60%		30.95%
津劝业	27.64%		214.29%	杭州解百	15.26%		30.00%
渤海物流	228.77%	预测 138%	180.65%	大东方	8.10%		29.46%
大商股份	254.60%	预测 100%左右	170.49%	重庆百货	33.41%	预测 30%以上	28.27%
中兴商业	10.25%		156.06%	欧亚集团	17.54%		28.03%
吉峰农机	29.98%		115%	徐家汇	16.03%	-26.00%	27.32%
南京新百	1.65%		105.48%	北京城乡	2.08%		27.03%
小商品城	-9.60%		105.32%	腾邦国际			26.83%
华联综超	2.76%		103.64%	人人乐	4.20%	0-10%	25.32%
兰州民百	5.23%		94.74%	西安民生	8.52%		22.03%
海宁皮城	698.90%	50%-80%	88.05%	广州友谊	24.21%		22.02%
王府井	39.83%		87.50%	豫园商城	18.89%		21.55%
汉商集团	112.90%	预测 50%以上	76.92%	广百股份	14.55%	0-20%	19.54%
银座股份	-7.21%		72.97%	新华百货	20.70%		17.67%
新华都	112.40%	70%-80%	71.43%	三江购物	21.17%		16.03%
天音控股	-153.68%		66.88%	中百集团	10.28%		16.03%
成商集团	10.84%		60.14%	友谊股份	29.30%		16.03%
武汉中商	16.71%		54.41%	益民集团	12.63%		12.20%
合肥百货	255.10%	150.21%	52.45%	新世界	15.04%		12.06%
宏图高科	47.88%		49.80%	开元控股	83.62%		3.29%
永辉超市	67.25%	预测 90%以上	48.69%	南宁百货	50.15%	预测 40%以上	-58.16%
通程控股	32.22%	预测 30%以上	42.86%	上海九百	3497.00%	预测 1000%以上	-93.10%
友好集团	45.28%	预测 30%以上	40.00%	长百集团	24.07%		-123.53%
爱施德	-41.24%		39.36%	友谊股份	29.30%		362.54%
友阿股份	50.80%	30%-50%	39.35%	飞亚达	81.51%	100%	69.32%
				美克股份	170%	预测 100%以上	135.12%

资料来源: 民生证券研究所

四、7 月行业涨幅有望今年首次跑赢沪深 300

截止 7 月 12 日, 行业涨幅为 3.47%, 排名第 9, 7 月行业有望在今年首次超越沪深 300, 我们认为这主要与中报行情有关。

图 6: 截止 7 月 12 日行业涨跌幅



资料来源: WIND, 民生证券研究所

我们中报推荐组合西单商场, 重庆百货, 天虹商场, 鄂武商与友好集团 6 月以来涨幅不错。

表 6: 2011 年 6 月 1 日至 7 月 12 日个股涨跌幅

ST 秋林	28.56	大东方	5.92	武汉中商	0.00
深国商	25.03	新华百货	5.41	*ST 三联	0.00
ST 天龙	20.36	欧亚集团	5.37	中百集团	0.00
天虹商场	16.10	汉商集团	5.19	中兴商业	-0.30
南京中商	14.44	苏宁电器	5.18	通程控股	-0.39
海宁皮城	14.31	新华都	4.97	鄂武商 A	-0.42
三江购物	13.25	广百股份	4.93	开元投资	-0.57
步步高	12.39	吉峰农机	4.82	北京城乡	-0.92
腾邦国际	10.06	华联股份	4.27	益民集团	-1.12
银座股份	9.97	友阿股份	4.02	杭州解百	-1.31
西单商场	9.74	长百集团	3.86	轻纺城	-1.46
民生投资	9.72	重庆百货	3.71	大连友谊	-1.62
友好集团	9.69	ST 金谷源	3.59	西安民生	-2.53
合肥百货	9.57	人人乐	3.56	文峰股份	-2.78
易食股份	9.57	上海九百	3.52	南京新百	-2.91
百联股份	9.31	ST 筑信	3.23	新世界	-4.12
小商品城	8.89	昆百大 A	2.71	兰州民百	-4.25
成商集团	8.49	渤海物流	2.19	津劝业	-4.59
永辉超市	8.43	大商股份	1.89	天音控股	-4.60
友谊股份	8.40	徐家汇	1.54	东方市场	-5.26

东百集团	7.79	豫园商城	1.36	宏图高科	-5.91
广州友谊	7.01	华联综超	1.24	商业城	-7.69
香江控股	6.15	辉隆股份	0.69	南宁百货	-10.30
百大集团	6.10	爱施德	0.34		
王府井	6.03	京投银泰	0.12		

资料来源：WIND，民生证券研究所

五、投资建议

综合各方面因素，我们维持中期策略推荐组合。首先推荐估值便宜，成长性好的西单商场，重庆百货。其次是估值合理成长性好，以及作为长期品种仍有投资价值的天虹商场，鄂武商，友好集团和王府井。最后弹性较大的大商股份，南京新百，南京中商，渤海物流，津劝业，长百集团和东百集团也值得关注。

表 7：盈利预测

代码	简称	EPS			PE			PB(MRQ)	PS(TTM)
		TTM	2011E	2012E	TTM	2011E	2012E		
行业均值（整体法）		0.29	0.49	0.62	45.08	30.87	23.99	4.45	1.33
行业中值		0.24	0.46	0.54	36.64	29.05	23.10	4.04	1.60
600723	西单商场	0.13	0.60	0.78	99.1	82.20	67.70	4.49	1.74
600729	重庆百货	1.85	1.71	2.31	22.91	23.29	18.34	6.47	0.74
002419	天虹商场	0.68	0.84	1.05	31.35	26.48	20.33	4.88	1.68
000501	鄂武商	0.64	0.76	1.00	29.95	25.15	19.10	5.26	0.92
600778	友好集团	0.38	0.47	0.70	31.17	23.99	16.74	3.35	1.25
600859	王府井	1.03	1.44	1.83	38.54	27.66	21.84	4.48	1.20
600694	大商股份	0.80	1.12	1.86	50.71	36.30	21.94	3.52	0.49
600682	南京新百	0.20	0.42	0.75	57.63	28.10	15.63	3.80	2.74
000889	渤海物流	0.14	0.30	0.40	68.46	36.79	27.36	4.68	2.26
600821	津劝业	0.02	0.05	0.12	382.2	129.9	54.26	5.03	4.73
600856	长百集团	-0.21	0.05	0.06	-29.0	125.8	98.63	14.91	4.40
600693	东百集团	0.30	0.39	0.51	30.20	22.97	17.52	4.12	1.62

资料来源：WIND，民生证券研究所

分析师与联系人简介

田慧蓝，暨南大学经济学硕士研究生，具备证券从业资格，3年证券行业工作经验。擅长挖掘黑马个股，对行业理解具有前瞻性，全局性和客观性。

王羽，南开大学经济学硕士研究生，具备证券从业资格，2年证券行业工作经验，2011年加入民生证券研究所。

陈玉蓉，中山大学管理学硕士研究生，3年审计经验，1年零售行业经验，2011年加入民生证券研究所。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，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，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	13811313398	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
李珊珊	北京	010-85127506	18616891195	lishanshan@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
王溪	上海	021-68885793	13585785630	wangxi_sh@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层; 100005

上海: 浦东新区浦东南路588号(浦发大厦)31楼F室; 518040

深圳: 深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座; 200120

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司(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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,在不同时期,本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户的投资建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易,亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系,并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可,任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记,除非另有说明,均为本公司的商标、服务标识及标记。