



Research and
Development Center

石头拓宽扫地机价格带，多款彩电及激光投影新品发布

——信达家电·热点追踪（2023.03.26）

证券研究报告

行业研究——周报

家用电器行业

罗岸阳 家电行业首席分析师
执业编号：S1500520070002
联系电话：+86 13656717902
邮箱：luoanyang@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

石头拓宽扫地机价格带，多款彩电及激光投影新品发布

2023年03月26日

本期内容提要：

周投资观点：

- **海信、TCL 发布 MiniLED 电视新品，彩电行业马太效应有望进一步凸显。** 3月21日，TCL 举行了春季新品发布会，带来两款 MiniLED 电视新品，分别是 MiniLED 电视 X11G 与 Q10G Pro。3月23日，海信视像发布新品 E8K，通过 6480 个高光效 MiniLED 芯片的组合，形成 1620 个精细的控光分区，实现光源的精准调度，充分还原影像细节。根据洛图科技数据显示，2022 年全年海信、TCL、创维三大品牌（含子品牌）出货 2052 万台电视，同比增长达 13.8%，合并市占较上一年大幅提升 5.2 个百分点，达到 51.4%。行业马太效应愈加明显。增收的同时，企业利润率也正逐步改善，参考 2022 年度 TCL 智屏中国市场毛利率同比增长 6.1pct，TCL 电子公司整体毛利率同比增长 1.7pct。此外，投影仪、互联网业务、光储业务等也为黑电企业贡献可观的收入增量。建议积极关注海信视像、TCL 电子、创维集团、四川长虹等黑电行业龙头企业。
- **热泵作为欧洲电气化的重要战略布局，我们认为长期渗透率提升趋势较为明确，我国热泵企业出口有望持续受益于海外需求快速增长。** 建议重点关注具备规模优势、渠道资源的热泵龙头企业美的集团、海尔智家、格力电器；关注弹性标的日出东方、万和电气、申菱环境；关注产业链公司大元泵业、海立股份、冰山冷热、春晖智控、三花智控、盾安环境。

行业重点动态追踪：

- **石头科技发布 G20、P10 两款扫地机新品：** 3月21日，石头科技正式发布两款新品，高端旗舰石头自清洁扫拖机器人 G20 和主打超高性价比集多功能于一身的石头自清洁扫拖机器人 P10。价格方面，石头 G20 标准版预售价 4999 元，上下水版 5599 元；石头 P10 标准版预售价 3299 元，上下水版 3899 元。通过发布两款新品，石头科技扫地机的产品矩阵和价格段进一步拓宽，有望覆盖更多客户群体、助力提升现有市场份额。
- **Vidda、峰米发布激光投影新品：** 3月21日，海信 Vidda 在北京召开新品发布会，发布了“三色激光全家桶”系列新品，包括定位“全新机皇、专业级 4K”的 C1S、对标商用投影拥有超高亮度的 C1 Pro，以及轻量便携、即提即走的 C1 Air，针对不同需求和价位段满足不同人群，进行三色激光产品矩阵的完整布局。3月22日，峰米推出 X5 4K 激光投影仪和 X-infinity 激光投影放映机两款新品。X5 4K 激光投影仪拥有 2450 CVIA 流明，预售到手价 9999 元。X-infinity 则是首款家用国产 DCI 认证的专业数字激光放映机，与院线片源实时同步。
- **4 月液晶电视面板价格预测：** 根据洛图科技数据，3 月全球液晶电视面板价格持续上涨，43 寸以下的小尺寸涨幅在 1-2 美元，50-58 英寸的中尺寸涨幅在 5 美元，65 和 75 英寸均涨 10 美元，85 和 98 英寸当月大致维持。洛图科技预测 4 月涨幅将扩大，各尺寸预计将维持和 3 月相当的涨幅。

➤ **2023年2月中国家电出口量出炉：**海关总署数据显示，2023年2月中国出口家用电器16258万台，同比下降17.9%；1-2月累计出口46496万台，同比下降15.2%。

空调：2月出口489万台，同比下降13.8%；冰箱：2月出口338万台，同比下降20.6%；洗衣机：2月出口173万台，同比增长17.6%；液晶电视机：2月出口609万台，同比增长3.5%；吸尘器：2月出口647万台，同比下降21.6%。

风险因素：宏观经济环境波动、原材料价格上涨、汇率波动、市场需求不及预期、出口景气度下滑等风险。

目 录

一、核心观点.....	5
1.1 周投资观点.....	5
1.2 重点动态跟踪.....	5
二、板块走势.....	7
三、行业数据追踪.....	8
3.1 家电股资金流向.....	8
3.2 家电主要原材料价格追踪.....	9
3.3 人民币汇率走势.....	10
3.4 海运费走势呈现小幅下滑趋势.....	10
3.5 重点公司盈利预测及估值一览.....	11
四、风险因素.....	11

表 目 录

表 1: 本周 TCL、海信发布 MiniLED 电视新品.....	5
表 2: 石头科技国内新品与老品对比.....	6
表 3: 本周家电股北上资金持股比例变化.....	9
表 4: 本周家电股北上资金持股比例变化.....	9
表 5: 重点公司盈利预测及估值.....	11

图 目 录

图 1: SW 家电指数本周涨跌幅 (%).....	7
图 2: 本周家电行业细分板块涨跌幅.....	8
图 3: 申万一级行业 3 月 24 日市盈率.....	8
图 4: LME 铜现货结算价格变化 (美元/吨).....	9
图 5: LME 铝现货结算价格变化 (美元/吨).....	9
图 6: 价格:冷轧板卷:1.0mm:上海 (元/吨).....	10
图 7: 中国塑料城价格指数.....	10
图 8: 中间价: 美元兑人民币汇率.....	10
图 9: 上海出口集装箱运价指数 (SCFI).....	10

一、核心观点

1.1 周投资观点

1) 海信、TCL 发布 MiniLED 电视新品，彩电行业马太效应有望进一步凸显。3 月 21 日，TCL 举行了春季新品发布会，带来两款 MiniLED 电视新品，分别是 MiniLED 电视 X11G 与 Q10G Pro。TCL 称 X11G 是全球第一台拥有 5184 背光分区、XDR 5000nits 亮度的“双 5000”电视，通过更高的控光分区数和峰值亮度，将显示画面层次变得更加分明，显示细节更加清晰；Q10G Pro 作为去年发布的 Q10G 系列的升级版本，在背光分区翻倍提升，峰值亮度从 1200 提升至 2200 尼特的情况下，价格几乎无变化。

3 月 23 日，海信视像发布新品 E8K，通过 6480 个高光效 MiniLED 芯片的组合，形成 1620 个精细的控光分区，实现光源的精准调度，充分还原影像细节。

表 1：本周 TCL、海信发布 MiniLED 电视新品

品牌	型号	尺寸	背光分区	峰值亮度 (nits)	首发价格 (元)	刷新率	分辨率
TCL	X11G	75"	5184	XDR 5000	19999	144Hz	4K
		85"			27999		
		98"			44999		
TCL	Q10G	55"	480	XDR 2200	4499	144Hz	4K
		65"	586		6499		
		75"	720		8499		
		85"	896		10999		
		98"	1344		21999		
海信	E8K	85"	1296	XDR 1600	14999	144Hz	4K
		100"	1620		22999		
海信	E5K	75"	220	-	6599	144Hz	4K
		100"	384		15999		

资料来源：LED 在线，信达证券研发中心

根据洛图科技数据显示，2022 年全年海信、TCL、创维三大品牌（含子品牌）出货 2052 万台电视，同比增长达 13.8%，合并市占较上一年大幅提升 5.2 个百分点，达到 51.4%。行业马太效应愈加明显。增收的同时，企业利润率也正逐步改善，参考 2022 年度 TCL 智屏中国市场毛利率同比增长 6.1pct，TCL 电子公司整体毛利率同比增长 1.7pct。此外，投影仪、互联网业务、光储业务等也为黑电企业贡献可观的收入增量。建议积极关注海信视像、TCL 电子、创维集团、四川长虹等黑电行业龙头企业。

2) 热泵作为欧洲电气化的重要战略布局，我们认为长期渗透率提升趋势较为明确，我国热泵企业出口有望持续受益于海外需求快速增长。建议重点关注具备规模优势、渠道资源的热泵龙头企业美的集团、海尔智家、格力电器；关注弹性标的日出东方、万和电气、申菱环境；关注产业链公司大元泵业、海立股份、冰山冷热、春晖智控、三花智控、盾安环境。

1.2 重点动态跟踪

【公司动态】石头科技发布 G20、P10 两款扫地机新品

3 月 21 日，石头科技正式发布两款新品，高端旗舰石头自清洁扫拖机器人 G20 和主打超高性价比集多功能于一身的石头自清洁扫拖机器人 P10。

G20 特点: 1) 搭载**双螺旋胶刷**, 通过对向内卷避免毛发缠绕, 吸力达 6000Pa。2) 首创**四区双震擦地**, 震动区域升级为 2 个, 震动区域面积增大, 从 3000 转马达的高频震动升级为“3000+3000”的高频震动模式。3) 自清洁模组转速较前代提升 22.5%, 基站标配新增自动加清洁液功能, 600ml 容量加满可用 4 个月; 4) AI 识别能力再升级, 可识别障碍物种类从 27 种升级到 42 种, 配合红外补光灯在暗光环境下也能避障。

P10 特点: 1) 拥有 5500Pa 吸力, 拖地采用高速双旋恒湿擦地方案, 最高 200 转/min 高速内旋擦地, 拖布模组可以实现智控升降。2) 搭载全功能基站, 支持自动洗净拖布、自动集尘、自动补水、自动抑菌、自动烘干拖布。3) 软件配置上与旗舰 G20 保持一致, 搭载了 RR mason10.0 系统。采用多传感器融合式避障技术, 在结构光测距传感器、LDS、陀螺仪、ODO、沿墙传感器等融合式辅助判断下, 提升避障精度。

目前两款新品已经开启预售, 价格方面, 石头 G20 标准版预售价 4999 元, 上下水版 5599 元; 石头 P10 标准版预售价 3299 元, 上下水版 3899 元。通过发布两款新品, 石头科技扫地机的产品矩阵和价格段进一步拓宽, 有望覆盖更多客户群体、助力提升现有市场份额。

表 2: 石头科技国内新品与老品对比

型号	上市时间	胶刷	吸力	拖地	避障	基站	电池	价格 (元)
G20	2023.03	双螺旋胶刷	6000Pa	声波四区双震擦地, 震动面积提升60%, 拖布可自动升起8mm	AI 避障, 感知13类42种障碍物	标配自动洗拖布、烘干、集尘、补水、加清洁液、清洗基站、抑菌, 选配上下水模块	5200mAh	4999起
P10	2023.03	单螺旋胶刷	5500Pa	双拖布, 200转/分钟高速内旋, 拖布可自动升起10mm	3D结构光避障	标配自动洗拖布、烘干、集尘、补水、清洗基站、抑菌, 选配上下水、加清洁液模块	-	3299起
G10S Pure	2023.02			声波震动擦地, 自动升降拖布, 内置水箱恒湿擦地				
G10S Auto	2022.09	单螺旋胶刷	2500Pa	声波震动擦地, 拖布可自动升起5mm	雷达避障	标配自动洗拖布、集尘、补水、清洗基站、抑菌, 选配上下水、热风烘干模块	5200mAh	3499起
G10S Pro (可实时视频通话)	2022.03		5100Pa		RGB AI识别避障 (搭载LED补光灯, 识别27种障碍物)			4999起
G10S	2022.03		5100Pa		AI识别避障 (识别27种障碍物)			4099起

资料来源: 京东, 信达证券研发中心

【公司动态】Vidda、峰米发布激光投影新品

Vidda: 3月21日, 海信 Vidda 在北京召开新品发布会, 发布了“三色激光全家桶”系列新品, 包括定位“全新机皇、专业级 4K”的 C1S、对标商用投影拥有超高亮度的 C1 Pro, 以及轻量便携、即提即走的 C1 Air, 针对不同需求和价位段满足不同人群, 进行三色激光产品矩阵的完整布局。其中 C1S 首发价 7299 元, 亮度提升至 1600 流明 (CVIA 亮度), 可实现 4K 超高清分辨率; 与音响品牌 JBL 携手, 定制了 HiFi 级音响系统。

峰米: 3月22日, 推出 X5 4K 激光投影仪和 X-infinity 激光投影放映机两款新品。X5 4K 激光投影仪拥有 2450 CVIA 流明, 采用影院同款 ALPD 激光显示技术, 预售到手价 9999 元。X-infinity 则是首款家用国产 DCI 认证的专业数字激光放映机, 与院线片源实时同步, 搭载成熟的 ALPD 激光显示技术, 拥有更好光效, 更广色域和更高对比度等特点, 独有的偏振光技术让光效高达 30% 以上。

【高频数据】4月液晶电视面板价格预测

根据洛图科技数据，3月全球液晶电视面板价格持续上涨，43寸以下的小尺寸涨幅在1-2美元，50-58英寸的中尺寸涨幅在5美元，65和75英寸均涨10美元，85和98英寸当月大致维持。洛图科技预测4月涨幅将扩大，各尺寸预计将维持和3月相当的涨幅。

3月正是各电视品牌的备货期。北美市场到4月初是当地消费退税的高峰期，品牌商开始补货；超级碗赛事也体现了对大尺寸电视的拉动力。中国市场方面，3个月后的618大促是疫情后消费反弹的首个检验窗口，备受商家期望。

【高频数据】2023年2月中国家电出口量出炉

海关总署数据显示，2023年2月中国出口家用电器16258万台，同比下降17.9%；1-2月累计出口46496万台，同比下降15.2%。

空调：2月出口489万台，同比下降13.8%；1-2月累计出口1021万台，同比下降6.4%。

冰箱：2月出口338万台，同比下降20.6%；1-2月累计出口799万台，同比下降17.8%。

洗衣机：2月出口173万台，同比增长17.6%；1-2月累计出口381万台，同比增长15.1%。

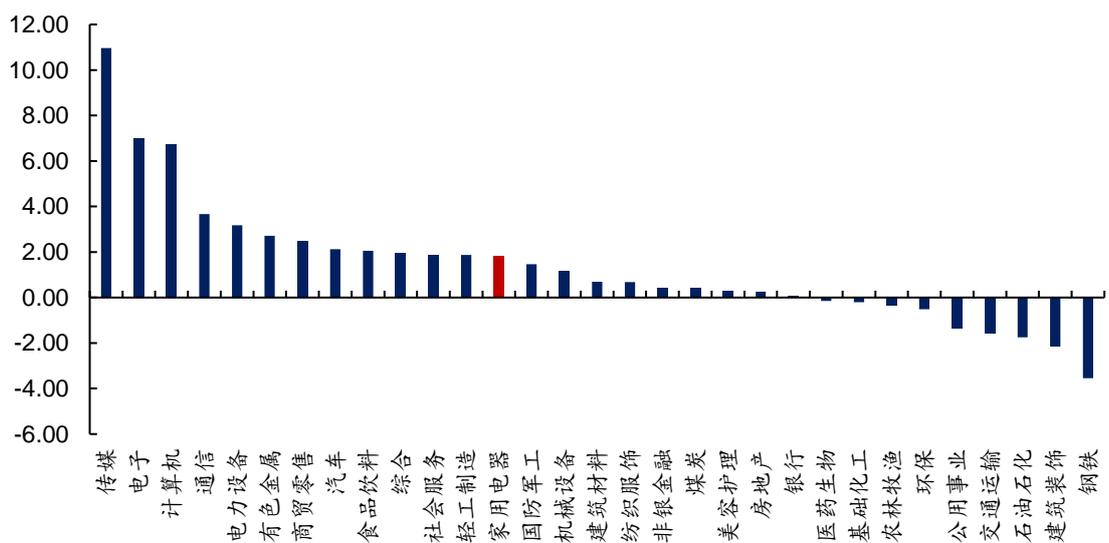
液晶电视机：2月出口609万台，同比增长3.5%；1-2月累计出口1413万台，同比增长5.7%。

吸尘器：2月出口647万台，同比下降21.6%；1-2月累计出口1704万台，同比下降17.8%。

二、板块走势

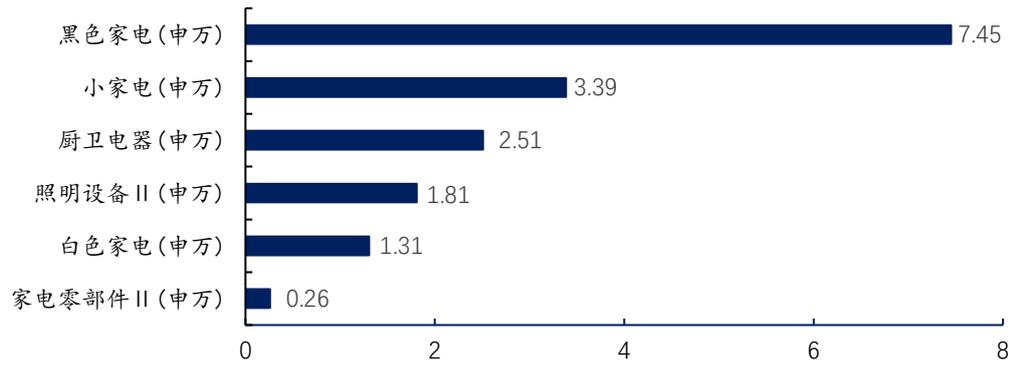
本周家电板块涨跌幅为+1.81%，沪深300指数涨跌幅为+1.72%，家电板块涨跌幅跑赢沪深0.09个百分点，在所有申万一级行业中排序13/31。

图1：SW家电指数本周涨跌幅（%）



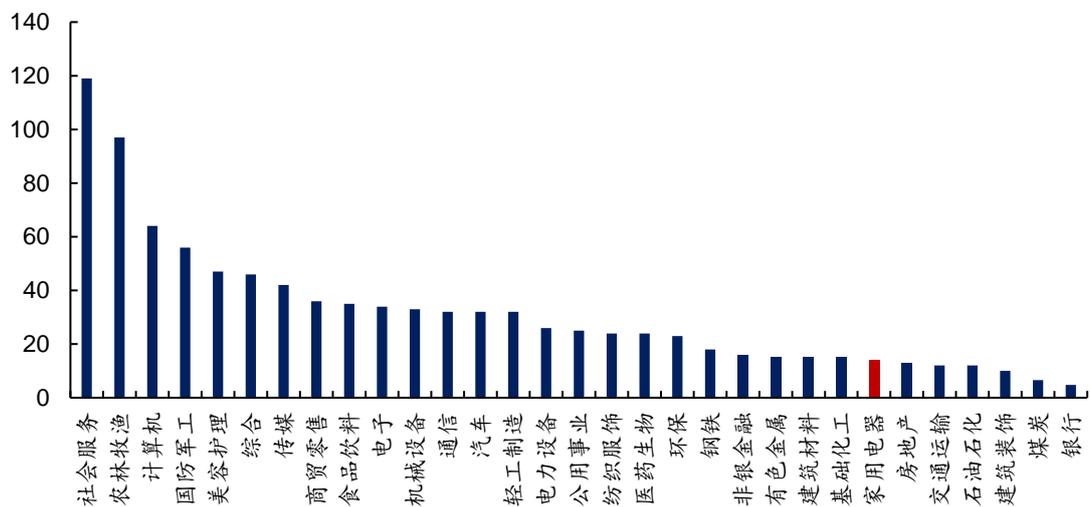
资料来源：Wind，信达证券研发中心

具体到各二级行业，本周家电电子板块普遍上涨，黑色家电（+7.45%）、小家电（+3.39%）涨幅居前。

图 2：本周家电行业细分板块涨跌幅 (%)


资料来源：Wind，信达证券研发中心

行业 PE (TTM) 方面，家电行业 PE (TTM) 为 14，位于申万 31 个一级行业中的 25 名，估值相较其他行业而言仍处于较低位。

图 3：申万一级行业 3 月 24 日市盈率


资料来源：Wind，信达证券研发中心

个股表现：本周涨幅前五的个股分别是依米康 (+18.54%)、四川长虹 (+18.18%)、申菱环境 (+17.71%)、康冠科技 (+14.69%)、视源股份 (+14.49%)；跌幅前五的个股分别为创维集团 (-12.69%)、云米科技 (-7.68%)、彩虹集团 (-4.22%)、公牛集团 (-4.21%)、德业股份 (-3.58%)；换手率前五的个股分别为依米康 (99.52%)、彩虹集团 (99.19%)、康冠科技 (71.33%)、比依股份 (43.08%)、瑞德智能 (41.91%)。

三、行业数据追踪

3.1 家电股资金流向

本周北上资金增持四川长虹、德业股份、海信视像，减持创维数字、兆驰股份、海信家电；美的集团北上资金持股市值增长最多，格力电器下降最多。

表 3：本周家电股北上资金持股比例变化

增持比例排名				减持比例排名			
证券简称	沪(深)股通持股占 流通A股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占 流通A股比例% (1周前)	比例差%	证券简称	沪(深)股通持股占流 通A股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占 流通A股比例% (1周前)	比例差%
四川长虹	0.720	0.200	0.520	创维数字	0.562	0.902	-0.340
德业股份	7.450	6.940	0.510	兆驰股份	1.160	1.470	-0.311
海信视像	1.070	0.580	0.490	海信家电	4.587	4.799	-0.212
银河电子	0.851	0.385	0.466	小熊电器	4.176	4.367	-0.191
九阳股份	5.611	5.280	0.331	盾安环境	0.289	0.454	-0.166
深康佳A	1.328	0.999	0.329	格力电器	12.511	12.638	-0.126
华帝股份	1.841	1.521	0.319	美的集团	19.766	19.861	-0.094
奥佳华	1.577	1.278	0.300	新宝股份	0.963	1.032	-0.069
三花智控	17.246	16.973	0.273	火星人	1.446	1.498	-0.051
万和电气	0.532	0.326	0.206	苏泊尔	9.750	9.794	-0.044

资料来源：Wind，信达证券研发中心

表 4：本周家电股北上资金持股市值变化

持股市值增加排名				持股市值减少排名			
证券简称	持股市值(亿元, 最新收盘日)	持股市值(亿 元, 1周前)	持股市值差 (亿元)	证券简称	持股市值(亿元, 最新收盘日)	持股市值(亿 元, 1周前)	持股市值差 (亿元)
美的集团	705.610	685.027	20.582	格力电器	257.676	264.865	-7.189
三花智控	144.365	141.245	3.120	创维数字	1.264	1.887	-0.623
海尔智家	173.509	170.479	3.029	兆驰股份	2.539	3.094	-0.554
苏泊尔	44.216	42.686	1.530	海信家电	7.951	8.193	-0.242
科沃斯	14.064	12.746	1.317	盾安环境	0.319	0.499	-0.181

资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.2 家电主要原材料价格追踪

本周家电主要原材料价格小幅波动。LME 铜 3 月 24 日现货结算价为 8927 美元/吨，同比-13.75%，环比上月-1.94%；LME 铝结算价为 2265 美元/吨，同比-34.22%，环比上月-6.81%。冷轧板卷最新价格较去年同期-14.82%，塑料指数最新收盘价则同比-16.80%。

图 4：LME 铜现货结算价格变化（美元/吨）

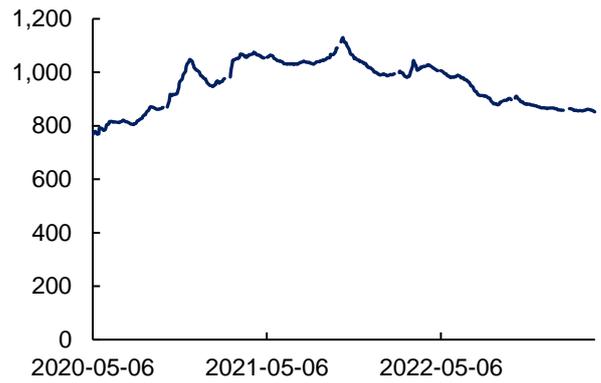

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：LME 铝现货结算价格变化（美元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：价格：冷轧板卷：1.0mm：上海（元/吨）

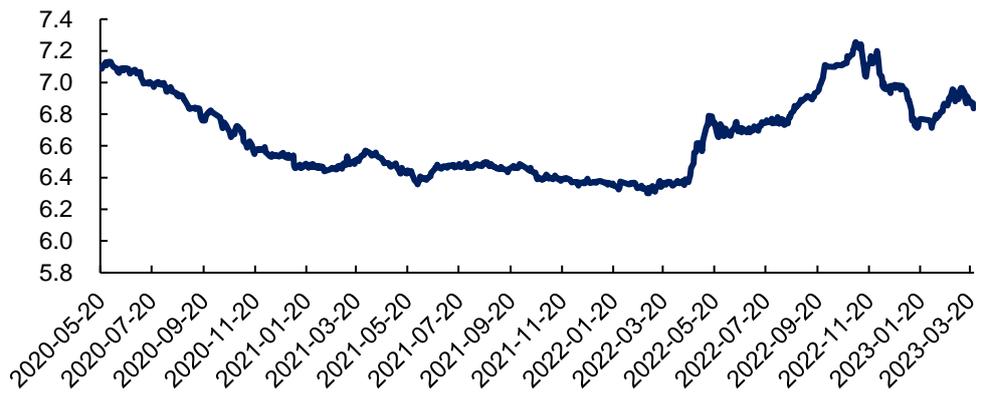

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：中国塑料城价格指数


资料来源：Wind，信达证券研发中心

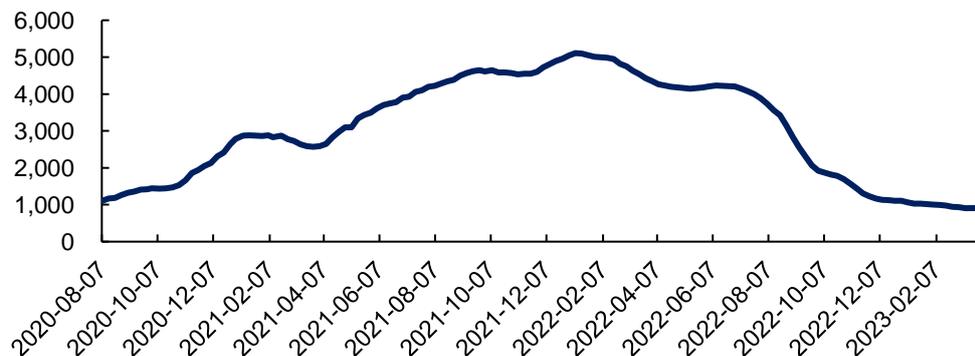
3.3 人民币汇率走势

美元兑人民币汇率环比上周回落，3月24日价格为1美元=6.84人民币。

图 8：中间价：美元兑人民币汇率


资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.4 出口海运费继续下降

图 9：上海出口集装箱运价指数（SCFI）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.5 重点公司盈利预测及估值一览

表 5：重点公司盈利预测及估值

股票代码	股票名称	收盘价（元/股）			EPS			PE		
		3月24日	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E		
000333	美的集团*	52.09	4.67	5.41	6.18	11.15	9.63	8.43		
000651	格力电器*	36.86	4.76	5.19	5.91	7.74	7.10	6.24		
600690	海尔智家*	23.48	1.62	1.80	2.05	14.49	13.04	11.45		
000921	海信家电	19.20	0.97	1.20	1.41	19.76	16.05	13.62		
002508	老板电器*	28.64	1.87	2.37	2.84	15.32	12.08	10.08		
002035	华帝股份	7.38	0.42	0.61	0.68	17.37	12.15	10.88		
300894	火星入*	31.31	0.82	1.12	1.36	38.18	27.96	23.02		
002677	浙江美大*	12.16	0.85	0.95	1.06	14.31	12.80	11.47		
300911	亿田智能*	43.90	2.12	2.52	2.99	20.71	17.42	14.68		
002959	小熊电器*	66.55	2.80	3.19	3.74	23.77	20.86	17.79		
002242	九阳股份*	17.12	0.66	0.76	0.86	25.94	22.53	19.91		
002705	新宝股份*	17.39	1.18	1.44	1.62	14.74	12.08	10.73		
002032	苏泊尔*	56.29	2.58	2.83	3.12	21.82	19.89	18.04		
603486	科沃斯*	86.49	3.87	5.04	6.21	22.35	17.16	13.93		
688169	石头科技*	370.50	12.73	15.47	17.91	29.10	23.95	20.69		
688696	极米科技*	208.61	7.38	9.51	11.84	28.27	21.94	17.62		
600060	海信视像*	17.72	1.14	1.45	1.83	15.54	12.22	9.68		
688793	倍轻松*	54.20	-1.76	1.35	2.12	-	40.15	25.57		
002614	奥佳华	8.49	0.31	0.68	0.82	27.83	12.42	10.39		
002050	三花智控*	23.73	0.63	0.79	0.97	37.67	30.04	24.46		
002011	盾安环境*	12.07	0.92	0.72	0.93	13.12	16.76	12.98		
300048	合康新能*	5.46	0.01	0.11	0.25	546.00	49.64	21.84		
300217	东方电热*	6.19	0.20	0.45	0.52	30.95	13.76	11.90		
002860	星帅尔*	13.74	0.48	0.83	1.24	28.63	16.55	11.08		
605117	德业股份*	257.44	5.20	9.46	13.88	49.51	27.21	18.55		
603366	日出东方*	5.98	0.24	0.40	0.50	24.92	14.95	11.96		
002543	万和电气*	9.08	0.87	1.00	1.14	10.44	9.08	7.96		
603757	大元泵业*	25.33	1.54	1.80	2.33	16.45	14.07	10.87		

资料来源：Wind，信达证券研发中心，注：带*号公司采用信达家电团队预测及估值，其余为Wind一致性预期

四、风险因素

宏观经济环境波动、原材料价格上涨、汇率波动、市场需求不及预期、出口景气度下滑等风险。

研究团队简介

罗岸阳，家电行业首席分析师。浙江大学电子信息工程学士，法国北方高等商学院金融学&管理学双学位硕士。曾任职于 TP-LINK 硬件研发部门从事商用通信设备开发设计。曾先后任职天风证券家电行业研究员、国金证券家电行业负责人，所在团队 2015、2017 年新财富入围。2020 年 7 月加盟信达证券研究开发中心，从事家电行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。