



信达证券  
CINDA SECURITIES

Research and  
Development Center

## 重视家电板块配置机会，添可发布春季新品

——信达家电·热点追踪（2023.04.23）

## 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: luanyang@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

## 重视家电板块配置机会，添可发布春季新品

2023 年 04 月 23 日

## 本期内容提要:

## 周投资观点:

- **家电季报复苏超预期，强烈推荐加大配置。**历年看，除明显基本面下滑时期，财报季家电板块普遍都有明显超额收益，板块低估值、成长稳健的性价比凸现。Q1 家电企业收入复苏平稳，但盈利弹性充分释放，主要原因：Q1 家电主要原材料同比下降 10%-20%；汇率端人民币兑美元贬值约 7%；去年疫情压力下，倒逼企业加大降本增效+结构升级。此外，国企背景的家电企业，效率和盈利改善空间巨大（长虹系、海信系等）。横向对比，家电板块依然是较大估值洼地，我们认为 Q2 季度原材料成本红利仍能持续兑现，叠加收入端的恢复预期，上述一季报逻辑在二季度持续兑现是大概率事件，因此强烈推荐加大家电板块配置。

建议重点关注格力电器、大元泵业，同时关注国企效率改善型企业，包括海信家电、海信视像、长虹美菱、长虹华意；重点关注二季度兑现度依然很高的小家电龙头，包括小熊电器、出口有望回暖受益原材料及汇兑的新宝股份，以及关注受益铜铝成本回落的零部件三花智控、盾安环境。

- **我国黑电行业马太效应持续凸显，竞争格局有望向白电靠拢。**4 月 20 日 TCL 电子公布 2023 年一季度全球出货量数据，一季度 TCL 智屏全球出货量 555 万台，同比上升 14.2%，中国市场、国际市场出货量分别同比增长 11.2%及 15.0%，体现强劲的增长势头。另根据洛图科技数据，海信、TCL、创维三大品牌（含子品牌）一季度中国市场出货量合计同比增长 19%，远远跑赢行业，合并市占率达到 53.3%，比 2022 年增长 8.8pct，行业马太效应持续凸显。增收的同时，龙头企业利润率也正逐步改善。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。

## 行业重点动态追踪:

- **美的发布家庭智慧能源解决方案：**4 月 15 日，第 133 届广交会上，美的家用空调事业部带来家庭智慧能源解决方案全球首发。方案把光储侧和用电侧有机整合，从用户需求感知，光伏电力预测，柔性能源调度到家电智慧响应，形成从储能到用能的家庭能源管理闭环方案，使家庭光伏储能与全屋智能家居智慧联动，彻底解决空调和其他设备高用电问题。预计家庭智慧能源解决方案可降低 70%家庭电网所需电量，消费者可在 3 年左右收回成本。
- **美的威灵发布两款汽车热管理新品：**4 月 19 日，美的工业技术旗下威灵汽车部件携全系产品亮相 2023 上海国际汽车工业博览会，现场发布热管理集成模组（大集成）、适用于 A00 级车的电动压缩机（创新转子式）两款热管理新品。
- **添可春季新品重磅发布：**4 月 20 日晚，科沃斯旗下品牌添可召开新品发

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

布会，共发布飘万 Station 智能吸尘器、芙万 Chorus 智能洗地机、食万 3.0 SE 智能料理机、烘万智能蒸烤炸一体机等硬件新品。

- **4月液晶电视面板价格涨幅及5月预测：**根据洛图数据口径，4月全球液晶电视面板价格继续普涨，且涨幅有所扩大：85寸均价上涨15美元，65寸和75寸均涨10美元，50寸和55寸分别涨5和8美元，32寸和43寸分别涨2-3美元。洛图科技预测，5月面板价格仍将上涨，涨幅略有收敛，各尺寸陆续回归至成本平衡线。
- **3月家用空调产销提速：**据产业在线数据，家用空调在3月进入了常规的生产旺季，行业整体生产和出货热度高涨。具体数据表现：2023年3月家用空调生产同比增长5.9%，销售同比增长7.4%，其中内销出货同比增长19.3%；出口出货同比下降5.1%。从当前的排产数据来看，二季度家用空调行业排产同比增长约14.3%，其中内销将上涨23.4%，仍然延续了很高的热度。

**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.....            | 6  |
| 三、行业数据追踪.....          | 7  |
| 3.1 家电股资金流向.....       | 7  |
| 3.2 家电主要原材料价格追踪.....   | 8  |
| 3.3 人民币汇率走势.....       | 9  |
| 3.4 出口海运费运价指数.....     | 9  |
| 3.5 重点公司盈利预测及估值一览..... | 10 |
| 四、风险因素.....            | 10 |

## 表 目 录

|                            |    |
|----------------------------|----|
| 表 1: 本周家电股北上资金持股比例变化 ..... | 8  |
| 表 2: 本周家电股北上资金持股比例变化 ..... | 8  |
| 表 3: 重点公司盈利预测及估值 .....     | 10 |

## 图 目 录

|                                   |   |
|-----------------------------------|---|
| 图 1: SW 家电指数本周涨跌幅 (%) .....       | 6 |
| 图 2: 本周家电行业细分板块涨跌幅 .....          | 7 |
| 图 3: 申万一级行业 4 月 21 日市盈率.....      | 7 |
| 图 4: LME 铜现货结算价格变化 (美元/吨) .....   | 8 |
| 图 5: LME 铝现货结算价格变化 (美元/吨) .....   | 8 |
| 图 6: 价格:冷轧板卷:1.0mm:上海 (元/吨) ..... | 9 |
| 图 7: 中国塑料城价格指数.....               | 9 |
| 图 8: 中间价: 美元兑人民币汇率.....           | 9 |
| 图 9: 上海出口集装箱运价指数 (SCFI) .....     | 9 |



## 一、核心观点

### 1.1 周投资观点

1) **家电季报复苏超预期，强烈推荐加大配置。**历年看，除明显基本面下滑时期，财报季家电板块普遍都有明显超额收益，板块低估值、成长稳健的性价比凸现。Q1 家电企业收入复苏平稳，但盈利弹性充分释放，主要原因：Q1 家电主要原材料同比下降 10%-20%；汇率端人民币兑美元贬值约 7%；去年疫情压力下，倒逼企业加大降本增效+结构升级。此外，央企背景的家电企业，效率和盈利改善空间巨大（长虹系、海信系等）。横向对比，家电板块依然是较大估值洼地，我们认为 Q2 季度原材料成本红利仍能持续兑现，叠加收入端的恢复预期，上述一季报逻辑在二季度持续兑现是大概率事件，因此强烈推荐加大家电板块配置。

建议重点关注格力电器、大元泵业，同时关注央企效率改善型企业，包括海信家电、海信视像、长虹美菱、长虹华意；重点关注二季度兑现度依然很高的小家电龙头，包括小熊电器、出口有望回暖受益原材料及汇兑的新宝股份，以及关注受益铜铝成本回落的零部件三花智控、盾安环境。

2) **我国黑电行业马太效应持续凸显，竞争格局有望向白电靠拢。**4 月 20 日 TCL 电子公布 2023 年一季度全球出货量数据，一季度 TCL 智屏全球出货量 555 万台，同比上升 14.2%，中国市场、国际市场出货量分别同比增长 11.2%及 15.0%，体现强劲的增长势头。另根据洛图科技数据，海信、TCL、创维三大品牌（含子品牌）一季度中国市场出货量合计同比增长 19%，远远跑赢行业，合并市占率达到 53.3%，比 2022 年增长 8.8pct，行业马太效应持续凸显。增收的同时，龙头企业利润率也正逐步改善。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。

### 1.2 重点动态跟踪

#### 【公司动态】美的发布家庭智慧能源解决方案

4 月 15 日，第 133 届广交会上，美的家用空调事业部带来家庭智慧能源解决方案全球首发。方案把光储侧和用电侧有机整合，从用户需求感知，光伏电力预测，柔性能源调度到家电智慧响应，形成从储能到用能的家庭能源管理闭环方案，使家庭光伏储能与全屋智能家居智慧联动，彻底解决空调和其他设备高用电问题。预计家庭智慧能源解决方案可降低 70% 家庭电网所需电量，消费者可在 3 年左右收回成本。

#### 【公司动态】美的威灵发布两款汽车热管理新品

4 月 19 日，美的工业技术旗下威灵汽车部件携全系产品亮相 2023 上海国际汽车工业博览会，现场发布热管理集成模组（大集成）、适用于 A00 级车的电动压缩机（创新转子式）两款热管理新品。

此次发布的热管理集成模组（大集成）采用拓扑架构创新，能够灵活拓展、适配各种热泵系统，以减少整车热管理开发周期；多电机集成电子架构及算法创新，能够匹配下一代整车电气架构趋势；核心零部件自研，确保高性能与高可靠性表现；优化前舱空间，提升美观度及轻巧度。

### 【公司动态】添可春季新品重磅发布

4月20日晚，科沃斯旗下品牌添可召开新品发布会，共发布飘万 Station 智能吸尘器、芙万 Chorus 智能洗地机、食万 3.0 SE 智能料理机、烘万智能蒸烤炸一体机等硬件新品。

其中芙万 Chorus 洗地机部分首次升级采用了软包电池技术，使得洗地续航时间升级至 65 分钟，此外首创滚刷盖升降技术，通过滚刷来彻底清理附着在滚刷盖上的残留垃圾，解决曾经用户需手动清洗滚刷盖的痛点。

### 【高频数据】4月液晶电视面板价格涨幅及5月预测

根据洛图数据口径，4月全球液晶电视面板价格继续普涨，且涨幅有所扩大：85寸均价上涨15美元，65和75寸均涨10美元，50和55寸分别涨5和8美元，32和43寸分别上涨2-3美元。洛图科技预测，5月面板价格仍将上涨，涨幅略有收敛，各尺寸陆续回归至成本平衡线。

### 【高频数据】3月家用空调产销提速

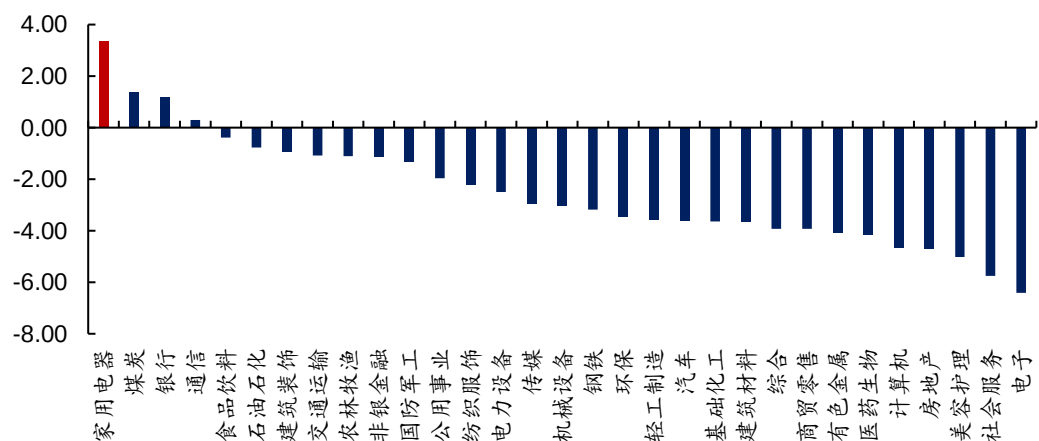
据产业在线数据，家用空调在3月进入了常规的生产旺季，行业整体生产和出货热度高涨。具体数据表现：2023年3月家用空调生产1767.3万台，同比增长5.9%。销售1844.2万台，同比增长7.4%，其中内销出货1048.2万台，同比增长19.3%；出口出货796.0万台，同比下降5.1%。库存同比下降5.6%。前三月累计生产4260.8万台，同比增长6.1%；累计销售4277.7万台，同比增长5.2%，其中内销同比增长16.7%，出口下降5.4%。

值得一提的是，3月份企业的实际生产超过了之前的计划排产，足以表明国内市场的重要程度以及大家的信心。产业在线预计二季度在去年同期较低的基数下也会实现增长。从当前的排产数据来看，二季度家用空调行业排产同比增长约14.3%，其中内销将上涨23.4%，仍然延续了很高的热度。

## 二、板块走势

本周家电板块涨跌幅为+3.35%，沪深300指数涨跌幅为-1.45%，家电板块涨跌幅跑赢沪深4.80个百分点，在所有申万一级行业中排序1/31。

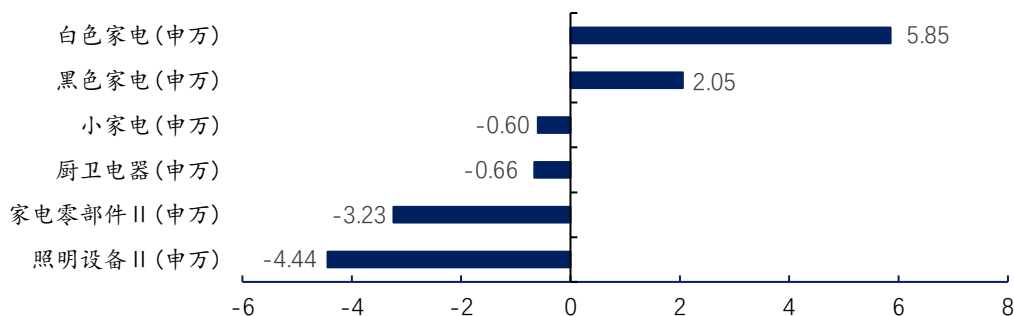
图1：SW家电指数本周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

具体到各二级行业，本周家电电子板块涨跌不一，白色家电（+5.85%）、黑色家电（+2.05%）涨幅居前，照明设备跌幅居前（-4.44%）。

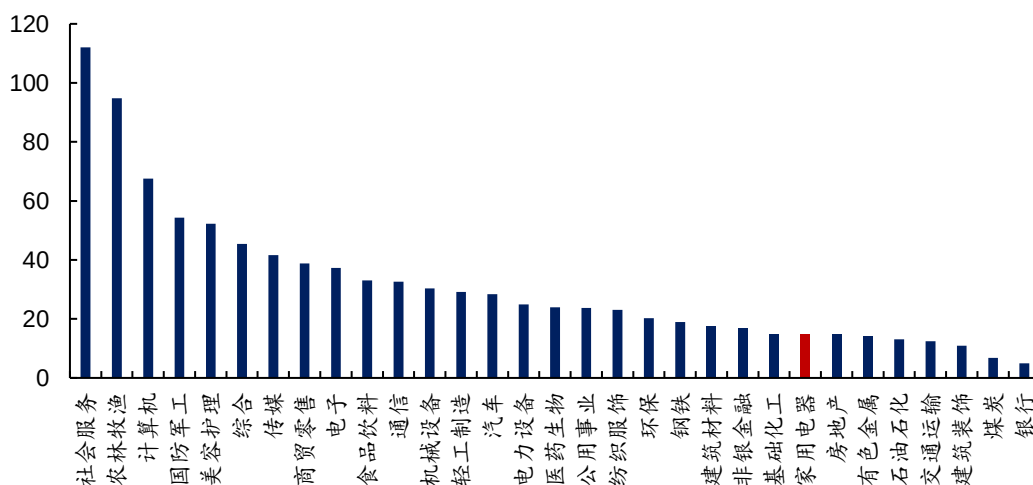
图 2：本周家电行业细分板块涨跌幅（%）



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 14.8，位于申万 31 个一级行业中的 24 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 4 月 21 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奥马电器（+31.49%）、长虹美菱（+31.37%）、海信家电（+27.98%）、小熊电器（+21.81%）、长虹华意（+20.91%）；跌幅前五的个股分别为瑞德智能（-13.01%）、和晶科技（-12.97%）、奋达科技（-11.79%）、九号公司（-11.57%）、百达精工（-10.85%）；换手率前五的个股分别为长虹美菱（69.73%）、九联科技（58.64%）、申菱环境（58.48%）、奋达科技（58.30%）、依米康（55.34%）。

## 三、行业数据追踪

### 3.1 家电股资金流向

本周北上资金增持华帝股份、老板电器、石头科技，减持四川长虹、德业股份、东方电热；美的集团北上资金持股市值增长最多，三花智控下降最多。



**表 1：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<br>流通A股比例%<br>(最新收盘日) | 沪(深)股通持股占<br>流通A股比例%<br>(1周前) | 比例差%  | 证券简称   | 沪(深)股通持股占<br>流通A股比例%<br>(最新收盘日) | 占流通A股比<br>例%<br>(1周前) | 比例差%   |
| 华帝股份   | 2.127                           | 1.631                         | 0.497 | 四川长虹   | 0.350                           | 0.930                 | -0.580 |
| 老板电器   | 11.532                          | 11.208                        | 0.324 | 德业股份   | 7.260                           | 7.740                 | -0.480 |
| 石头科技   | 1.370                           | 1.050                         | 0.320 | 东方电热   | 0.176                           | 0.439                 | -0.263 |
| 奥马电器   | 1.326                           | 1.084                         | 0.242 | 美的集团   | 19.166                          | 19.423                | -0.257 |
| 海信家电   | 4.236                           | 4.019                         | 0.217 | 银河电子   | 0.440                           | 0.666                 | -0.226 |
| 火星人    | 1.157                           | 0.971                         | 0.187 | 小熊电器   | 4.168                           | 4.368                 | -0.200 |
| 新宝股份   | 1.003                           | 0.847                         | 0.155 | 欧普照明   | 3.030                           | 3.180                 | -0.150 |
| 三花智控   | 17.617                          | 17.488                        | 0.129 | 四川九洲   | 0.742                           | 0.865                 | -0.123 |
| 海信视像   | 1.470                           | 1.360                         | 0.110 | 海尔智家   | 10.610                          | 10.720                | -0.110 |
| 九阳股份   | 4.357                           | 4.295                         | 0.061 | 深康佳A   | 0.882                           | 0.973                 | -0.091 |

资料来源：Wind，信达证券研发中心

**表 2：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,<br>最新收盘日) | 持股市值 (亿<br>元, 1周前) | 持股市值差<br>(亿元) | 证券简称     | 持股市值 (亿元,<br>最新收盘日) | 持股市值 (亿<br>元, 1周前) | 持股市值差<br>(亿元) |
| 美的集团     | 749.631             | 717.967            | 31.664        | 三花智控     | 141.278             | 149.028            | -7.749        |
| 格力电器     | 283.226             | 264.746            | 18.480        | 德业股份     | 15.236              | 17.018             | -1.783        |
| 海信家电     | 10.023              | 7.431              | 2.592         | 四川长虹     | 0.722               | 1.800              | -1.078        |
| 老板电器     | 29.313              | 28.301             | 1.012         | 科沃斯      | 11.428              | 12.471             | -1.043        |
| 海信视像     | 4.209               | 3.436              | 0.773         | 欧普照明     | 4.109               | 4.551              | -0.442        |

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相对平稳。LME 铜 4 月 21 日最新现货结算价为 8816 美元/吨，同比-14.14%，环比上月-0.09%；LME 铝结算价为 2388.5 美元/吨，同比-26.78%，环比上月+6.87%。冷轧板卷最新价格较去年同期-19.12%，塑料指数最新收盘价则同比-16.70%。

**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

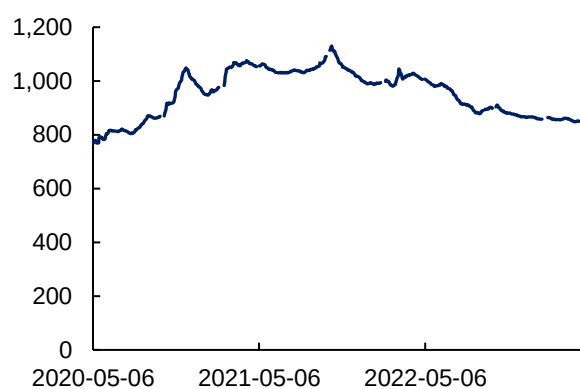
**图 5：LME 铝现货结算价格变化（美元/吨）**


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）**

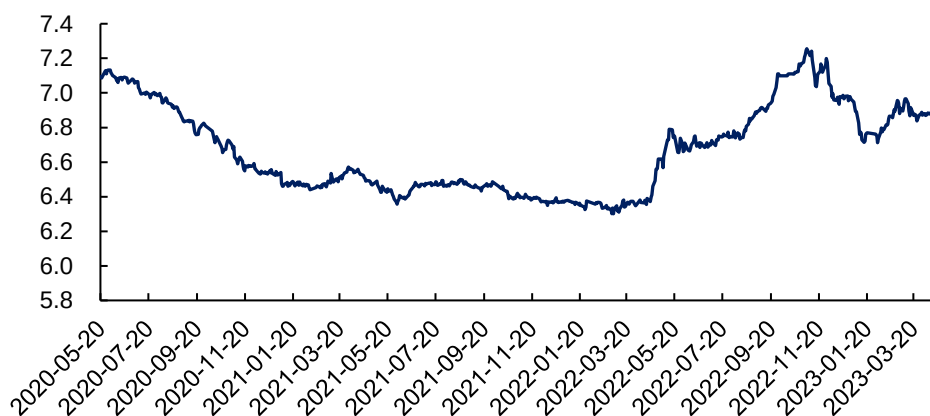

资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 7：中国塑料城价格指数**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

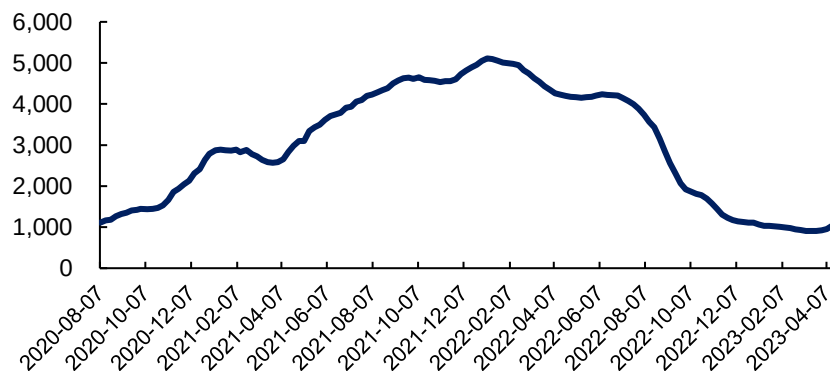
### 3.3 人民币汇率走势

美元兑人民币汇率较为平稳，4月21日价格为1美元=6.88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 出口海运费运价指数

**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 3：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    |       |
|--------|-------|----------|-------|-------|-------|-------|
|        |       | 4 月 21 日 | 2023E | 2024E | 2023E | 2024E |
| 000333 | 美的集团* | 56.85    | 5.41  | 6.18  | 10.51 | 9.20  |
| 000651 | 格力电器* | 41.02    | 5.19  | 5.91  | 7.90  | 6.94  |
| 600690 | 海尔智家* | 23.05    | 1.79  | 2.10  | 12.88 | 10.98 |
| 000921 | 海信家电* | 26.21    | 1.30  | 1.48  | 20.16 | 17.71 |
| 002508 | 老板电器* | 27.13    | 2.37  | 2.84  | 11.45 | 9.55  |
| 002035 | 华帝股份  | 6.97     | 0.61  | 0.68  | 11.49 | 10.25 |
| 300894 | 火星入*  | 27.11    | 1.12  | 1.36  | 24.21 | 19.93 |
| 002677 | 浙江美大* | 11.52    | 0.95  | 1.06  | 12.13 | 10.87 |
| 300911 | 亿田智能* | 40.65    | 2.19  | 2.46  | 18.56 | 16.52 |
| 002959 | 小熊电器* | 84.01    | 3.21  | 3.69  | 26.17 | 22.77 |
| 002242 | 九阳股份* | 16.28    | 0.76  | 0.86  | 21.42 | 18.93 |
| 002705 | 新宝股份* | 17.53    | 1.44  | 1.62  | 12.17 | 10.82 |
| 002032 | 苏泊尔*  | 52.05    | 2.84  | 3.23  | 18.33 | 16.11 |
| 603486 | 科沃斯*  | 76.25    | 5.04  | 6.21  | 15.13 | 12.28 |
| 688169 | 石头科技* | 313.00   | 15.47 | 17.91 | 20.23 | 17.48 |
| 688696 | 极米科技* | 189.09   | 9.51  | 11.84 | 19.88 | 15.97 |
| 600060 | 海信视像* | 22.09    | 1.45  | 1.83  | 15.23 | 12.07 |
| 688793 | 倍轻松*  | 45.30    | 1.35  | 2.12  | 33.56 | 21.37 |
| 002614 | 奥佳华   | 7.98     | 0.68  | 0.82  | 11.68 | 9.76  |
| 002050 | 三花智控* | 22.67    | 0.79  | 0.97  | 28.70 | 23.37 |
| 002011 | 盾安环境* | 12.58    | 0.57  | 0.75  | 22.07 | 16.77 |
| 300048 | 合康新能* | 5.04     | 0.06  | 0.10  | 84.00 | 50.40 |
| 300217 | 东方电热* | 5.65     | 0.37  | 0.45  | 15.27 | 12.56 |
| 002860 | 星帅尔*  | 12.48    | 0.83  | 1.24  | 15.04 | 10.06 |
| 605117 | 德业股份* | 258.21   | 9.46  | 13.88 | 27.29 | 18.60 |
| 603366 | 日出东方* | 5.50     | 0.40  | 0.50  | 13.75 | 11.00 |
| 002543 | 万和电气* | 8.79     | 1.00  | 1.14  | 8.79  | 7.71  |
| 603757 | 大元泵业* | 29.67    | 1.80  | 2.33  | 16.48 | 12.73 |

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    | 张瀚夕  | 18810718214 | "                         |
| 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    | 孙瑾   | 18610826885 | suntong@cindasc.com       |
| 华东区销售    | 贾力   | 15957705777 | jiali@cindasc.com         |
| 华东区销售    | 王爽   | 18217448943 | wangshuang3@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    | 张佳琳  | 13923488778 | zhangjialin@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）；<br><br>时间段：报告发布之日起 6 个月内。 | <b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上； | <b>看好</b> ：行业指数超越基准；    |
|                                                         | <b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%； | <b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平； |
|                                                         | <b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间； | <b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。    |
|                                                         | <b>卖出</b> ：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。