

盾安 Q1 业绩亮眼，关注添可、极米新品发布

家电行业周报（2023W16）

行情数据

根据中信行业分类，本周（2023.4.17-2023.4.21）家电板块周涨跌幅+3.8%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别+5.8%/+2.9%/+1.0%/-1.0%。年初至今家电板块累计涨跌幅+13.2%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别+14.0%/+35.9%/+5.9%/+2.1%。

重点公司动态

【盾安环境】2022 年年度报告和 2023 年 Q1 业绩

22 全年：实现收入 101 亿元（YOY+3%），实现归母净利润 8.4 亿元（YOY+107%），实现扣非归母净利润 4.6 亿元（YOY+21%）。

22Q4：实现收入 28.9 亿元（YOY+17%），实现归母净利润 1.4 亿元（YOY+118%），实现扣非归母净利润 0.87 亿元（YOY+30%）。

23Q1：实现收入 24.4 亿元（YOY+21%），实现归母净利润 1.63 亿元（YOY+95%），实现扣非归母净利润 1.75 亿元（YOY+140%）。

【三雄极光】2022 年年度报告和 2023 年 Q1 业绩

23 年 Q1 收入 3.90 亿元（YOY-6.98%），归母净利润 0.12 亿元（YOY-49.57%），扣非归母净利润 0.02 亿元（YOY-46.54%）。

22 年收入 22.64 亿元（YOY-16.24%），归母净利润 0.95 亿元（YOY+261.31%），扣非归母净利润 0.55 亿元（YOY+415.44%）。

对应 Q4 收入 5.81 亿元（YOY-26.36%），归母净利润 0.05 亿元（YOY+104.21%），扣非归母净利润 -0.02 亿元（YOY+98.23%）。

【天银机电】2022 年年度报告

22 年收入 8.39 亿元（YOY-19.24%），归母净利润 0.08 亿元（YOY-92.15%），扣非归母净利润 0.05 亿元（YOY-94.34%）。

对应 Q4 收入 1.88 亿元（YOY-41.44%），归母净利润 -0.33 亿元（YOY-249.31%），扣非归母净利润 -0.34 亿元（YOY-292.19%）。

【阳光照明】2022 年年度报告

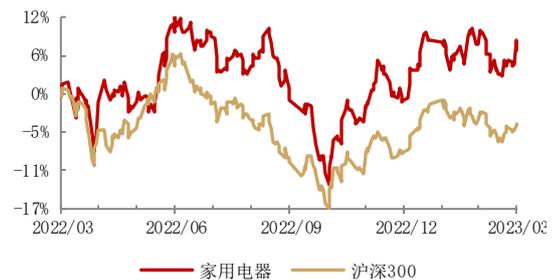
22 年收入 37.31 亿元（YOY-12.50%），归母净利润 1.84 亿元（YOY-41.78%），扣非归母净利润 1.43 亿元（YOY+4.16%）。

对应 Q4 收入 8.38 亿元（YOY-18.98%），归母净利润 0.54 亿元（YOY+303.74%），扣非归母净利润 0.24 亿元（YOY+152.79%）。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：陈玉卢

邮箱：chenyl@hx168.com.cn

SAC NO: S1120522090001

联系电话：

【澳柯玛】2022 年年度报告

22 年收入 95.67 亿元 (YOY+10.91%)，归母净利润 1.46 亿元 (YOY-18.93%)，扣非归母净利润 1.29 亿元 (YOY-21.26%)。

对应 Q4 收入 23.04 亿元 (YOY+13.81%)，归母净利润-0.06 亿元 (YOY-116.96%)，扣非归母净利润-0.09 亿元 (YOY-129.42%)。

【浙江美大】2022 年年度报告和 23Q1 报告

23Q1 业绩：收入 3.39 亿元 (YOY-18.05%)，归母净利润 1.01 亿元 (YOY-17.2%)，扣非归母净利润 1.00 亿元 (YOY-17.34%)。

2022 全年：收入 18.34 亿元 (YOY-15.24%)，归母净利润 4.52 亿元 (YOY-31.97%)，扣非归母净利润 4.21 亿元 (YOY-33.65%)。

对应 Q4：收入 4.36 亿元 (YOY-30.74%)，归母净利润 0.79 亿元 (YOY-62.83%)，扣非归母净利润 0.57 亿元 (YOY-71.06%)。

【亿田智能】2022 年年度报告

2022 全年：收入 12.76 亿元 (YOY+3.75%)，归母净利润 2.10 亿元 (YOY+0.08%)，扣非归母净利润 1.75 亿元 (YOY-2.66%)。

对应 Q4：收入 3.13 亿元 (YOY-25.58%)，归母净利润 0.49 亿元 (YOY-9.75%)，扣非归母净利润 0.30 亿元 (YOY-1.41%)。

【帅丰电器】2022 年年度报告

2022 全年：收入 9.46 亿元 (YOY-3.20%)，归母净利润 2.14 亿元 (YOY-13.08%)，扣非归母净利润 1.91 亿元 (YOY-15.10%)。

对应 Q4：收入 2.37 亿元 (YOY-18.5%)，归母净利润 0.62 亿元 (YOY-0.26%)，扣非归母净利润 0.55 亿元 (YOY-8.92%)。

【得邦照明】2023 年 Q1 业绩

23 年 Q1 收入 11.06 亿元 (YOY-11.95%)，归母净利润 0.66 亿元 (YOY+9.77%)，扣非归母净利润 0.55 亿元 (YOY-14.38%)。

【倍轻松】22 年报&23Q1 季报

22 年年报：22 年收入 8.96 亿元 (YOY-24.69%)，归母净利润-1.24 亿元 (YOY-235.46%)，扣非归母净利润-1.31 亿元 (YOY-270.85%)。

对应 Q4 收入 2.47 亿元 (YOY-34.39%)，归母净利润-0.67 亿元 (YOY-358.48%)，扣非归母净利润-0.69 亿元 (YOY-508.13%)。

23Q1 季报：23 年 Q1 收入 2.28 亿元 (YOY-7.93%)，归母净利润-0.02 亿元 (YOY+81.56%)，扣非归母净利润-0.03 亿元 (YOY+72.06%)。

【添可】春季发布会发布多款新品

4 月 20 日，添可召开 2023 年春季新品发布会，发布全新智能吸尘器飘万 station、洗地机吸尘器二合一产品芙万 chorus，智能炒菜料理机食万 3.0 SE，智能蒸烤炸一体机烘万以及添可厨房 app。新产品融合航天理念技术，硬件软件规格全面升级，洗地

机自清洁和清理效率提高，料理机入门款价格下探，保留核心功能同时操作更简单，配合净菜料包工厂做到成品标准化，大幅降低炒菜机用户门槛。公司持续发力清洁电器和厨小领域，在提高洗地机品类核心竞争力同时，有望通过炒菜机打造新增增长动能。

【极米科技】子品牌快乐星球 03 新品发布

4 月 17 日，极米科技子品牌 MOVIN 发布最新投影产品快乐星球 03，预售/定价为 1599/1999 元，其搭载了自主研发的新一代更领先的“精准封闭式光机”，解决了 LCD 投影固有的技术弊端，在新技术的加持下快乐星球 03 具有 400 ANSI 亮度，宣称为市面中部分产品的 2 倍，此外，该产品还搭载了同级鲜有的 JBL 原装音响，快乐星球 03 预计 4 月 26 日上市，预售赠送芒果 VIP 年卡。

► 投资建议

从各板块来看，白电板块：原材料价格回调，白电龙头成本压力趋缓，长期看需求与盈利修复确定性强。厨电：厨电和房地产关联度最高，其估值水平将随着稳房地产措施的落地，而不断提升。建议重点关注火星人：集成灶龙头企业，行业需求复苏时有望率先受益，股权激励目标设置较高，彰显长期发展信心。清洁电器：疫情影响下，扫地机消费承压明显，经历两年的行业销量下滑，当前自清洁产品放量有望带动整个行业 23 年销量由负转正。科沃斯等头部品牌率先降价，渠道端大力发展线下渠道，有望进一步加快渗透。建议重点关注科沃斯：扫地机、洗地机双品类份额第一，产品、品牌、渠道布局各维度均有较强战略前瞻性，当下时点公司发力线下渠道建设，有望贡献新增量。

风险提示

原材料价格上涨风险、需求不及预期风险、汇率波动影响、行业空间测算偏差，偏差包括但不限于由于公司未披露具体供货产品，我们目前无法判断对应细分市场规模、第三方数据失真风险、研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

正文

1. 投资建议.....	5
2. 行情数据.....	5
3. 奥维数据跟踪.....	6
4. 上下游数据跟踪.....	9
4.1. 原材料数据.....	9
4.2. 海运运价及汇率.....	10
5. 重点公司动态.....	10
6. 风险提示.....	12

图表目录

图 1 家电板块周度涨跌幅.....	5
图 2 家电板块年累计涨跌幅.....	5
图 3 家电板块年走势.....	6
图 4 空调线上销售额及增速.....	6
图 5 空调线下销售额及增速.....	6
图 6 冰箱线上销售额及增速.....	7
图 7 冰箱线下销售额及增速.....	7
图 8 洗衣机线上销售额及增速.....	7
图 9 洗衣机线下销售额及增速.....	7
图 10 油烟机线上销售额及增速.....	8
图 11 油烟机线下销售额及增速.....	8
图 12 集成灶线上销售额及增速.....	8
图 13 集成灶线下销售额及增速.....	8
图 14 扫地机器人线上销售额及增速.....	9
图 15 扫地机器人线下销售额及增速.....	9
图 16 铜铝价格 (美元/吨).....	9
图 17 DCE 塑料结算价 (元/吨).....	9
图 18 钢材综合价格指数 (1994 年 4 月=100).....	10
图 19 中国出口集装箱运价指数.....	10
图 20 人民币汇率.....	10

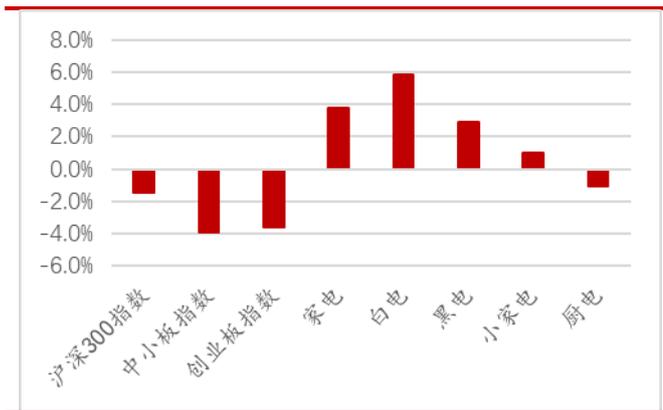
1. 投资建议

从各板块来看，白电板块：原材料价格回调，白电龙头成本压力趋缓，长期看需求与盈利修复确定性强。厨电：厨电和房地产关联度最高，其估值水平将随着稳房地产措施的落地，而不断提升。建议重点关注火星人：集成灶龙头企业，行业需求复苏时有望率先受益，股权激励目标设置较高，彰显长期发展信心。清洁电器：疫情影响下，扫地机消费承压明显，经历两年的行业销量下滑，当前自清洁产品放量有望带动整个行业 23 年销量由负转正。科沃斯等头部品牌率先降价，渠道端大力发展线下渠道，有望进一步加快渗透。建议重点关注科沃斯：扫地机、洗地机双品类份额第一，产品、品牌、渠道布局各维度均有较强战略前瞻性，当下时点公司发力线下渠道建设，有望贡献新增量。

2. 行情数据

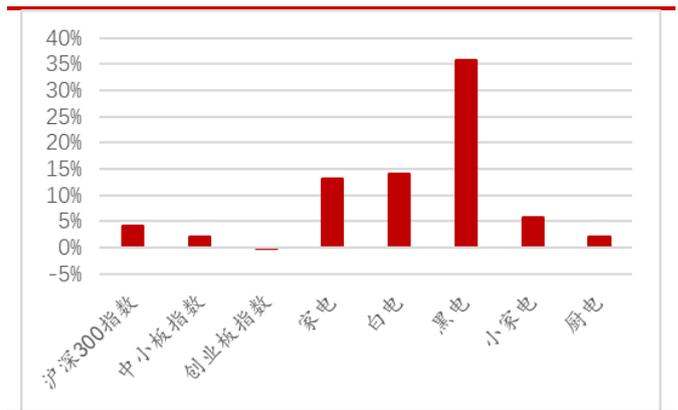
根据中信行业分类，本周（2023.4.17-2023.4.21）家电板块周涨跌幅+3.8%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别+5.8%/+2.9%/+1.0%/-1.0%。年初至今家电板块累计涨跌幅+13.2%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别+14.0%/+35.9%/+5.9%/+2.1%。

图 1 家电板块周度涨跌幅



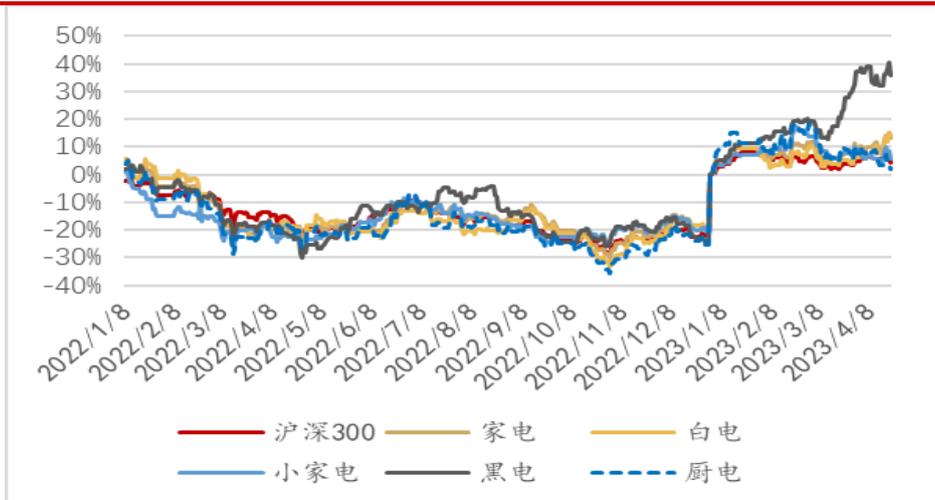
资料来源：wind，华西证券

图 2 家电板块年累计涨跌幅



资料来源：wind，华西证券

图3 家电板块年走势



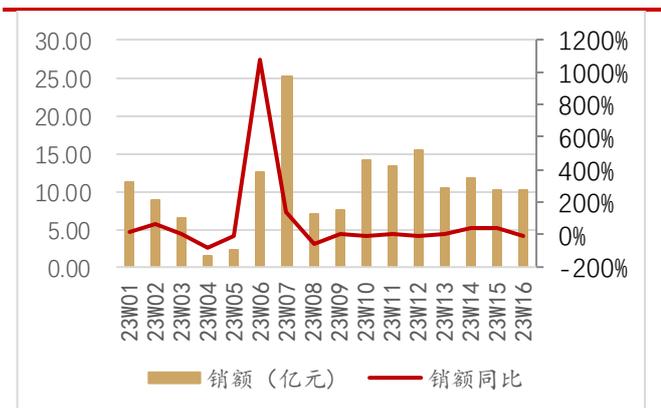
资料来源: wind, 华西证券 (备注: 以每年1.1日为基准)

3. 奥维数据跟踪

白电:

2023W16 (奥维口径为 2023.4.10-2023.4.16) 空调销售整体下降, 线上销额同比-7.10%, 线下销额同比-12.01%; 均价方面同步下降, 线上均价同比-3.75%, 线下均价同比-4.93%。市占率方面, 线上美的/格力/海尔为 top3, 销额市占率分别为 28.29%、26.71%、9.89%。

图4 空调线上销售额及增速



资料来源: 奥维云网, 华西证券

图5 空调线下销售额及增速

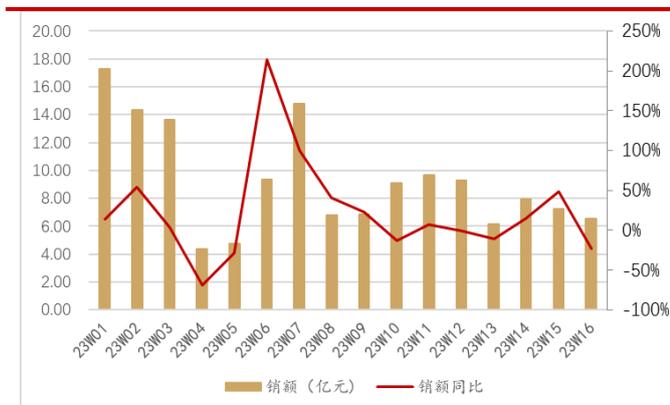


资料来源: 奥维云网, 华西证券

2023W16 (奥维口径为 2023.4.10-2023.4.16) 冰箱销售渠道分化, 销额线上同比-23.00%, 线下销额同比+1.64%; 均价方面, 冰箱价格线上、线下持续提升, 线上

同比+2.17%，线下同比+6.68%。海尔为绝对龙头，线上线下销额市占率分别为39.38%、42.59%。

图6 冰箱线上销售额及增速



资料来源：奥维云网，华西证券

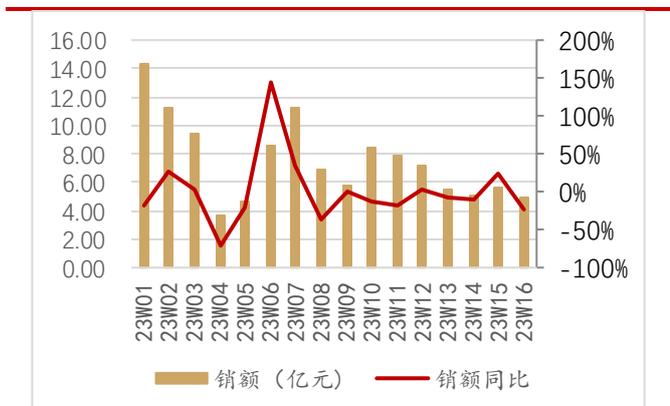
图7 冰箱线下销售额及增速



资料来源：奥维云网，华西证券

2023W16（奥维口径为 2023.4.10-2023.4.16）洗衣机销售整体下降，线上销额同比-22.71%，线下销额同比-24.64%；均价方面，洗衣机线上同比-12.79%，线下同比-8.72%；市占率方面，线上 top3 为海尔、小天鹅、美的，销额市占率分别为38.53%、26.76%和 10.46%。

图8 洗衣机线上销售额及增速



资料来源：奥维云网，华西证券

图9 洗衣机线下销售额及增速

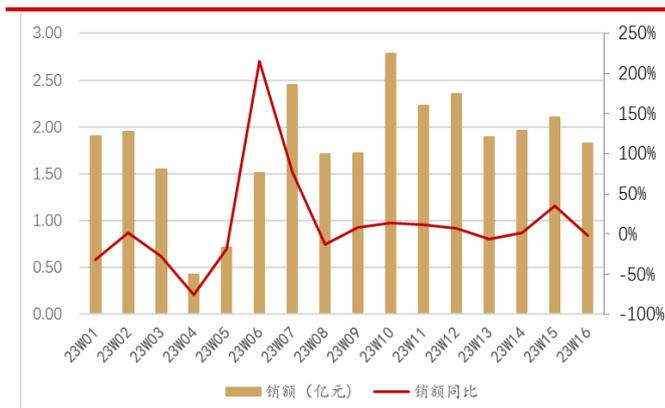


资料来源：奥维云网，华西证券

厨电：

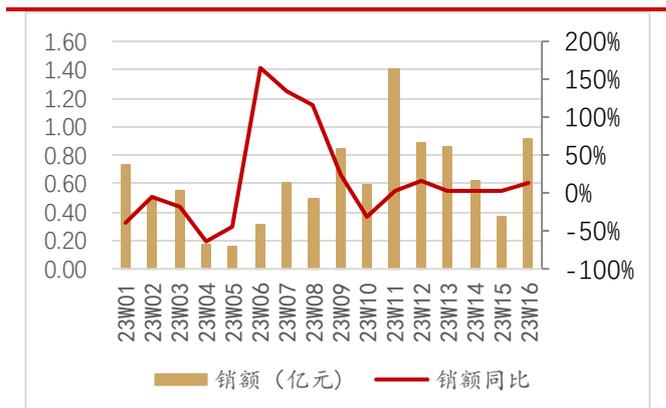
2023W16（奥维口径为 2023.4.10-2023.4.16）油烟机销售渠道分化，线上销额同比-1.46%，线下销额同比+12.62%；均价方面，线上同比-11.32%，线下同比+4.25%；线上方太、华帝、老板为市占率 top3，销额市占率分别为 19.2%、17.54%、16.29%。

图 10 油烟机线上销售额及增速



资料来源：奥维云网，华西证券

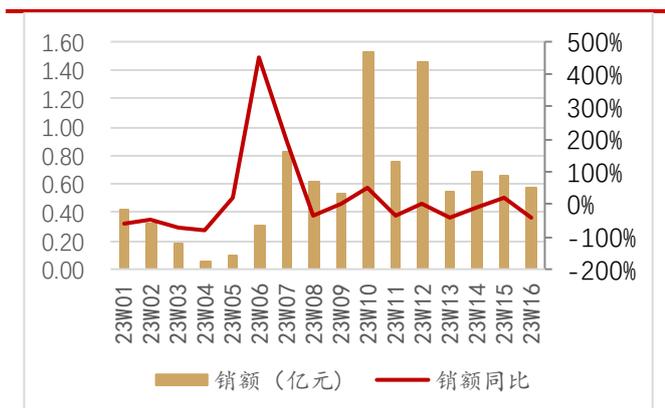
图 11 油烟机线下销售额及增速



资料来源：奥维云网，华西证券

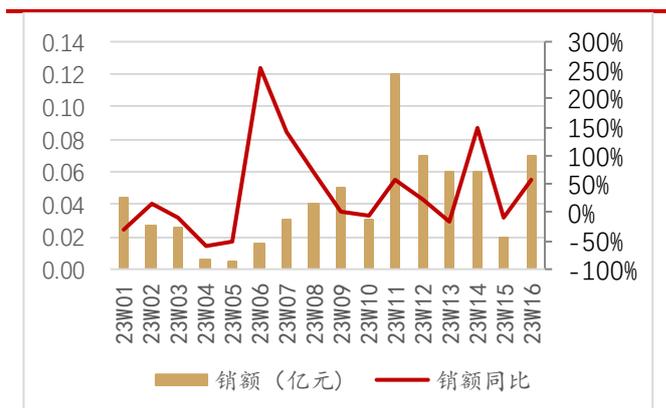
2023W16（奥维口径为 2023.4.10-2023.4.16）集成灶线下优于线上，从销额来看，线上同比-38.74%，线下同比+57.71%。均价方面，线上、线下均价同比分别为-11.14%、+4.64%。市占率方面，线上 top3 为火星人、森歌、亿田，销额市占率分别为 39.14%、8.74%、7.53%。

图 12 集成灶线上销售额及增速



资料来源：奥维云网，华西证券

图 13 集成灶线下销售额及增速

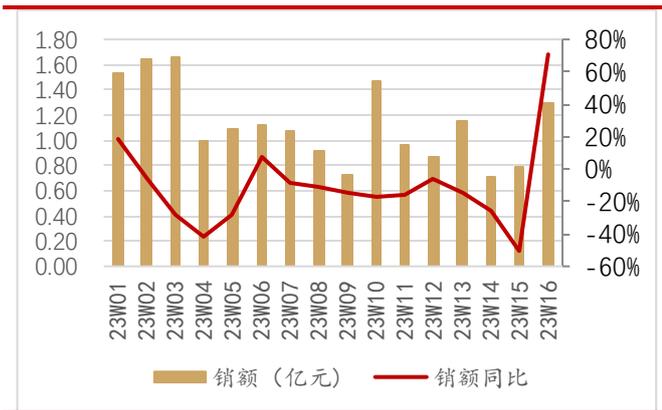


资料来源：奥维云网，华西证券

清洁电器：

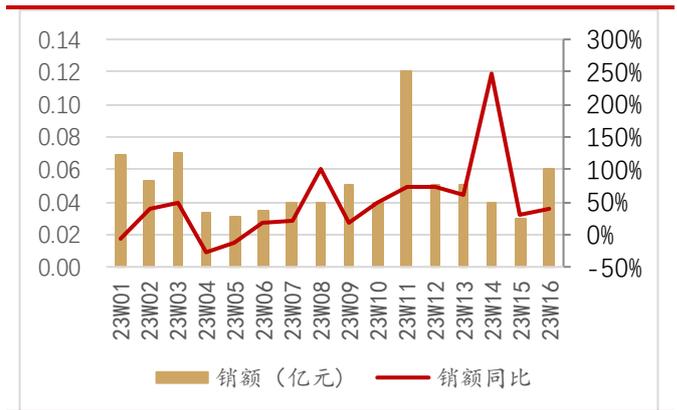
2023W16（奥维口径为 2023.4.10-2023.4.16）扫地机器人线上销额同比+70.77%，线下销额同比+39.55%；均价呈分化趋势，线上同比+22.34%，线下同比-7.87%。品牌表现方面，线上石头、科沃斯、小米为市占率 top3，销额市占率分别为 53.64%、23.04%、8.46%。

图 14 扫地机器人线上销售额及增速



资料来源：奥维云网，华西证券

图 15 扫地机器人线下销售额及增速



资料来源：奥维云网，华西证券

4. 上下游数据跟踪

4.1. 原材料数据

截至 2023. 4. 21，LME 铜和 LME 铝现货结算价环比上周（2023. 4. 14）分别-2. 9%、+1. 4%；DCE 塑料结算价环比+0. 9%；钢材综合价格指数环比-0. 4%。

图 16 铜铝价格（美元/吨）



资料来源：wind，华西证券

图 17 DCE 塑料结算价（元/吨）



资料来源：wind，华西证券

图 18 钢材综合价格指数 (1994 年 4 月=100)

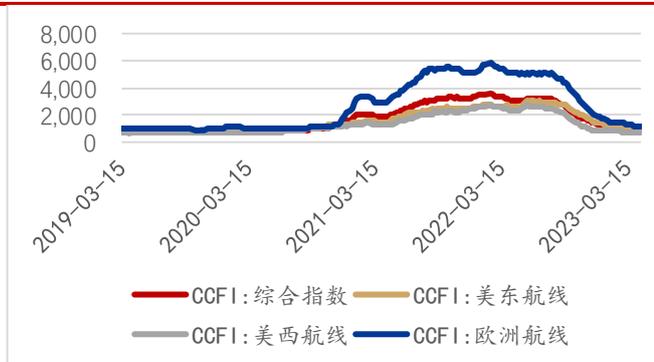


资料来源: wind, 华西证券

4.2. 海运运价及汇率

海运运价方面,截至 2023.4.21, CCFI 综合指数环比上周 (2023.4.14) -0.82%, 其中美东航线、美西航线、欧洲航线分别-6.88%、-4.58%、-1.42%。美元兑人民币即期汇率环比+0.59%。

图 19 中国出口集装箱运价指数



资料来源: wind, 华西证券

图 20 人民币汇率



资料来源: wind, 华西证券

5. 重点公司动态

【盾安环境】2022 年年度报告和 2023 年 Q1 业绩

22 全年: 实现收入 101 亿元 (YOY+3%), 实现归母净利润 8.4 亿元 (YOY+107%), 实现扣非归母净利润 4.6 亿元 (YOY+21%)。

22Q4: 实现收入 28.9 亿元 (YOY+17%)，实现归母净利润 1.4 亿元 (YOY+118%)，实现扣非归母净利润 0.87 亿元 (YOY+30%)。

23Q1: 实现收入 24.4 亿元 (YOY+21%)，实现归母净利润 1.63 亿元 (YOY+95%)，实现扣非归母净利润 1.75 亿元 (YOY+140%)。

【三雄极光】2022 年年度报告和 2023 年 Q1 业绩

23 年 Q1 收入 3.90 亿元 (YOY-6.98%)，归母净利润 0.12 亿元 (YOY-49.57%)，扣非归母净利润 0.02 亿元 (YOY-46.54%)。

22 年收入 22.64 亿元 (YOY-16.24%)，归母净利润 0.95 亿元 (YOY+261.31%)，扣非归母净利润 0.55 亿元 (YOY+415.44%)。

对应 Q4 收入 5.81 亿元 (YOY-26.36%)，归母净利润 0.05 亿元 (YOY+104.21%)，扣非归母净利润-0.02 亿元 (YOY+98.23%)。

【天银机电】2022 年年度报告

22 年收入 8.39 亿元 (YOY-19.24%)，归母净利润 0.08 亿元 (YOY-92.15%)，扣非归母净利润 0.05 亿元 (YOY-94.34%)。

对应 Q4 收入 1.88 亿元 (YOY-41.44%)，归母净利润-0.33 亿元 (YOY-249.31%)，扣非归母净利润-0.34 亿元 (YOY-292.19%)。

【阳光照明】2022 年年度报告

22 年收入 37.31 亿元 (YOY-12.50%)，归母净利润 1.84 亿元 (YOY-41.78%)，扣非归母净利润 1.43 亿元 (YOY+4.16%)。

对应 Q4 收入 8.38 亿元 (YOY-18.98%)，归母净利润 0.54 亿元 (YOY+303.74%)，扣非归母净利润 0.24 亿元 (YOY+152.79%)。

【澳柯玛】2022 年年度报告

22 年收入 95.67 亿元 (YOY+10.91%)，归母净利润 1.46 亿元 (YOY-18.93%)，扣非归母净利润 1.29 亿元 (YOY-21.26%)。

对应 Q4 收入 23.04 亿元 (YOY+13.81%)，归母净利润-0.06 亿元 (YOY-116.96%)，扣非归母净利润-0.09 亿元 (YOY-129.42%)。

【浙江美大】2022 年年度报告和 23Q1 报告

23Q1 业绩: 收入 3.39 亿元 (YOY-18.05%)，归母净利润 1.01 亿元 (YOY-17.2%)，扣非归母净利润 1.00 亿元 (YOY-17.34%)。

2022 全年: 收入 18.34 亿元 (YOY-15.24%)，归母净利润 4.52 亿元 (YOY-31.97%)，扣非归母净利润 4.21 亿元 (YOY-33.65%)。

对应 Q4: 收入 4.36 亿元 (YOY-30.74%)，归母净利润 0.79 亿元 (YOY-62.83%)，扣非归母净利润 0.57 亿元 (YOY-71.06%)。

【亿田智能】2022 年年度报告

2022 全年: 收入 12.76 亿元 (YOY+3.75%)，归母净利润 2.10 亿元 (YOY+0.08%)，扣非归母净利润 1.75 亿元 (YOY-2.66%)。

对应 Q4: 收入 3.13 亿元 (YOY-25.58%)，归母净利润 0.49 亿元 (YOY-9.75%)，扣非归母净利润 0.30 亿元 (YOY-1.41%)。

【帅丰电器】2022 年年度报告

2022 全年：收入 9.46 亿元（YOY-3.20%），归母净利润 2.14 亿元（YOY-13.08%），扣非归母净利润 1.91 亿元（YOY-15.10%）。

对应 Q4：收入 2.37 亿元（YOY-18.5%），归母净利润 0.62 亿元（YOY-0.26%），扣非归母净利润 0.55 亿元（YOY-8.92%）。

【得邦照明】2023 年 Q1 业绩

23 年 Q1 收入 11.06 亿元（YOY-11.95%），归母净利润 0.66 亿元（YOY+9.77%），扣非归母净利润 0.55 亿元（YOY-14.38%）。

【倍轻松】22 年报&23Q1 季报

22 年年报：22 年收入 8.96 亿元（YOY-24.69%），归母净利润-1.24 亿元（YOY-235.46%），扣非归母净利润-1.31 亿元（YOY-270.85%）。

对应 Q4 收入 2.47 亿元（YOY-34.39%），归母净利润-0.67 亿元（YOY-358.48%），扣非归母净利润-0.69 亿元（YOY-508.13%）。

23Q1 季报：23 年 Q1 收入 2.28 亿元（YOY-7.93%），归母净利润-0.02 亿元（YOY+81.56%），扣非归母净利润-0.03 亿元（YOY+72.06%）。

【添可】春季发布会发布多款新品

4 月 20 日，添可召开 2023 年春季新品发布会，发布全新智能吸尘器飘万 station、洗地机吸尘器二合一产品芙万 chorus，智能炒菜料理机食万 3.0 SE，智能蒸烤炸一体机烘万以及添可厨房 app。新产品融合航天理念技术，硬件软件规格全面升级，洗地机自清洁和清理效率提高，料理机入门款价格下探，保留核心功能同时操作更简单，配合净菜料包工厂做到成品标准化，大幅降低炒菜机用户门槛。公司持续发力清洁电器和厨小领域，在提高洗地机品类核心竞争力同时，有望通过炒菜机打造新增长动能。

【极米科技】子品牌快乐星球 03 新品发布

4 月 17 日，极米科技子品牌 MOVIN 发布最新投影产品快乐星球 03，预售/定价为 1599/1999 元，其搭载了自主研发的新一代更领先的“精准封闭式光机”，解决了 LCD 投影固有的技术弊端，在新技术的加持下快乐星球 03 具有 400 ANSI 亮度，宣称市面中部分产品的 2 倍，此外，该产品还搭载了同级鲜有的 JBL 原装音响，快乐星球 03 预计 4 月 26 日上市，预售赠送芒果 VIP 年卡。

6. 风险提示

原材料价格上涨风险、需求不及预期风险、汇率波动影响、行业空间测算偏差，偏差包括不限于由于公司未披露具体供货产品，我们目前无法判断对应细分市场规模、第三方数据失真风险、研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

分析师与研究助理简介

陈玉卢：家电行业首席分析师，南开大学管理学学士和硕士，2022年8月加入华西证券，自2016年起有多年行业研究经验，复合背景，擅长自上而下进行宏观判断，自下而上挖掘投资价值，曾任职东北证券，担任家电首席分析师与银行首席分析师。

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或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。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。