

轻工制造行业周报（20181224-20181230）

持续提示轻工细分领域投资机会，本周详解照明行业，推荐欧普照明

推荐（维持）

- ❖ **照明行业变革期，全球 LED 照明加速替代传统照明。**在技术不断发展背景下，LED 照明正快速实现对传统照明产品的替代，全球 LED 照明渗透率已经由 2009 年的 1.5% 快速提升至 2016 年的 31%。中国 LED 产业规模增速也在不断提升。CSA 数据显示，2017 年中国半导体照明行业整体产值达到 6538 亿元（同比+25.3%），其中，上游外延芯片、中游封装、下游应用环节产值分别为 232 亿、963 亿和 5343 亿，分别同比增长 28%、29%、25%。下游应用环节又分为通用照明（2017 年产值 2551 亿元，同比+25%）和特殊照明（2017 年产值 2792 亿元，同比+24%）。目前我国通用照明市场分散，龙头企业欧普照明市占率 3-5%，行业集中度提升空间大。
- ❖ **欧普照明业务结构优化调整、布局清晰助力公司稳健发展。**欧普照明为我国通用照明领域龙头企业，业务涵盖 LED 及传统光源、灯具、电工电器、厨卫吊顶产品等领域。目前收入结构以家居照明为主，商照和照明控制及其他收入占比快速提升。受地产滞后影响，公司家居业务 2018 年上半年增速较 2017 年增速明显下降，但商照和照明控制业务仍保持快速增长，一定程度缓解公司受到的地产下行冲击。**公司不同业务发展战略清晰：**家居业务注重品类拓展与服务升级；商照业务聚焦地产、零售、工业、办公、市政五大细分行业；集成家装业务截留前序家装用户，提升一站式服务能力。未来公司有望在多业务协同发展情况下，实现收入业绩稳增长。
- ❖ **欧普差异化渠道管理，运营能力不断提升。**（1）内销：公司在国内采用“经销为主、直销为辅”的销售模式，不断推进渠道下沉，目前公司拥有超过 4000 家专卖店以及超过 10 万家流通网点，覆盖我国 90% 以上的省市及地级市。国内经销商团队稳定，前五大主要境内经销商中，90% 以上合作时间在 3 年以上，忠诚度高。（2）外销：公司于 2014 年开始加大力度开拓海外业务，起步时间较晚，但是规模快速增长，2017 年外销收入 6.1 亿元，同比增长高达 49%。公司境外销售为经销模式，并坚持自主品牌运营，长期发展实力强劲。
- ❖ **公司重要公告及行业动态：**京华激光：公司拟以现金收购瑞敏包装 54.46% 股权、欧科创 100% 股权、瑞明科技 2% 股权、香港菲涅尔 100% 股权、美国菲涅尔 58% 股权。美克家居：美克集团已将其持有的 3,780 万股公司股票自划入为本期可交换债券开立的担保及信托专户，占总股本的 2.13%。太阳纸业：公司拟发行可转换为本公司 A 股股票的可转债，募集资金总额不超过人民币 10 亿元。据 PPPC，C&D 统计，2019 年 APPOKI 有接近 30 万吨漂阔将转供应自有造纸产能，斯道拉恩索二季度 35 万吨漂针，亚太森博有合计 70 万吨漂阔，智利银星三季度有合计 40 万吨针阔，转产溶解浆。
- ❖ **行业及上游重要原料数据：**（1）本周原材料木浆价格内盘有小幅下跌，外盘持平；废纸价格基本持平；生活用纸价格小幅下跌，其他纸类与上周持平；木浆：国内纸浆库存青岛港 12 月 880 千吨，较 11 月下跌 20 千吨；保定港 12 月 78.12 千吨，较 11 月上涨 2.48 千吨；常熟港 12 月 500 千吨，较 11 月下跌 40 千吨。（2）家具行业：原材料价格基本持平；（3）印刷包装业：铝价格有所下跌，其他原材料价格基本持平。
- ❖ **限售股解禁提醒：**华源控股（2019.1.2 解禁 17624.14 万股）、帝欧家居（2019.1.22 解禁 10952.5 万股）、海顺新材（2019.2.11 解禁 6482.7 万股）、丰林集团（2019.2.18 解禁 610.8 万股）、好莱客（2019.2.18 解禁 20676.6 万股）。
- ❖ **风险提示：**宏观经济下行导致需求不振，中美贸易摩擦及汇率波动风险，地产下行影响行业需求。

华创证券研究所

证券分析师：郭庆龙

电话：010-63214658
邮箱：guoqinglong@hcyjs.com
执业编号：S0360518100001

证券分析师：陈梦

电话：010-66500831
邮箱：chenmeng1@hcyjs.com
执业编号：S0360518110002

联系人：葛文欣

电话：010-63215669
邮箱：gewenxin@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	124	3.48
总市值(亿元)	6,476.53	1.33
流通市值(亿元)	4,300.25	1.23

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-3.09	-16.88	-31.58
相对表现	0.96	-2.63	-6.27



相关研究报告

《【华创轻工周报 30 期】持续提示轻工细分领域投资机会，本周详解按摩椅行业，推荐周大生、中顺洁柔、劲嘉股份》

2018-12-09

《轻工制造行业周报（20181210-20181216）：11 月份纸产业链库存解析，再次提示木浆高港口库存及价格短期下跌趋势》

2018-12-16

《【华创轻工周报 32 期】数据详拆解析地产与家具行业关联度，持续推荐周大生、中顺洁柔、劲嘉股份》

2018-12-23

目 录

一、本周研究重点：关注照明行业发展，推荐欧普照明	5
（一）全球 LED 照明加速替代传统照明	5
（二）中国 LED 照明产业增速提升	5
（三）欧普照明享行业发展红利，精细化管理助龙头优势扩大	6
二、本周大盘整体平稳，轻工行业小幅跑输大盘	8
三、行业基本数据	9
（一）造纸行业数据	9
（二）家具行业数据	13
（三）印刷包装行业数据	13
四、公司重要公告及行业新闻	14
（一）公司公告	14
（二）行业新闻	14
（三）解禁限售股份情况	14
五、风险提示	14

图表目录

图表 1: 照明行业技术变迁历史.....	5
图表 2: 全球 LED 照明市场规模持续增长.....	5
图表 3: 全球 LED 照明渗透率快速提升.....	5
图表 4: 我国 LED 照明产业各环节产业规模（亿元）.....	6
图表 5: 2017 年我国半导体照明应用领域分布.....	6
图表 6: 中国 LED 照明渗透率提升显著.....	6
图表 7: 2017 年我国主要照明企业营业总收入比较.....	6
图表 8: 公司商照业务占比逐年提升.....	7
图表 9: 公司主要业务板块收入增速.....	7
图表 10: 本周市场涨跌幅.....	8
图表 11: 年初至今市场涨跌幅.....	8
图表 12: 轻工行业本周涨幅榜前五名.....	8
图表 13: 轻工行业本周跌幅榜前五名.....	8
图表 14: 双铜纸价格及毛利空间测算.....	9
图表 15: 双胶纸价格及毛利空间测算.....	9
图表 16: 白卡纸价格及毛利空间测算.....	9
图表 17: 箱板纸价格及毛利空间测算.....	9
图表 18: 瓦楞纸标杆价格.....	10
图表 19: 白板纸标杆价格.....	10
图表 20: 生活用纸标杆价格.....	10
图表 21: 新闻纸标杆价格.....	10
图表 22: 针叶浆市场价、国际价.....	11
图表 23: 阔叶浆市场价、国际价.....	11
图表 24: 本色浆市场价、国际价.....	11
图表 25: 化机浆市场价、国际价.....	11
图表 26: 废纸价格.....	11
图表 27: 动力煤价格.....	11
图表 28: 溶解浆价格.....	12
图表 29: 人造板价格.....	13
图表 30: 商品房销售面积.....	13
图表 31: 铝价格.....	13
图表 32: 镀锡薄板价格.....	13

图表 33: 解禁限售情况..... 14

一、本周研究重点：关注照明行业发展，推荐欧普照明

（一）全球 LED 照明加速替代传统照明

照明行业产业链主要包括：上游芯片研发生产，中游照明产品生产及封装，下游照明应用领域。产业链上游、中游多为资本密集与技术密集型行业，产品高度标准化，市场相对集中。而产业链下游产品需求相对个性化，多品类、多 SKU，市场集中度低。

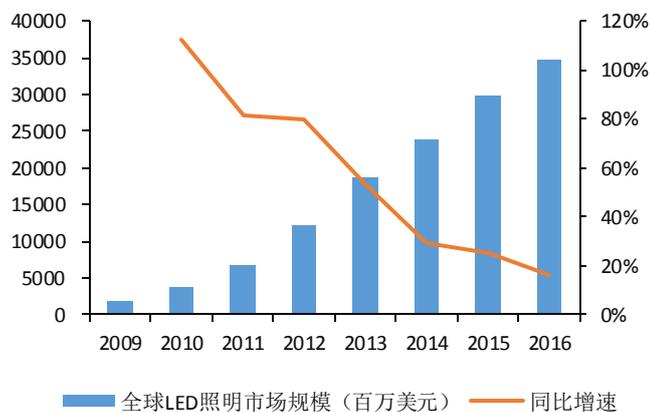
从产品的光效发展历程来看，照明行业整体朝着环保节能的方向发展，世界各国已陆续明确了淘汰白炽灯的时间表，目前，LED 照明技术已经成熟，正快速实现对传统照明产品的替代，全球 LED 照明渗透率已经由 2009 年的 1.5% 快速提升至 2016 年的 31%。

图表 1：照明行业技术变迁历史

时间	发展概况	代表性产品
19 世纪末	1879 年美国爱迪生发明了碳丝白炽灯，人类进入电气照明时代	碳丝白炽灯
20 世纪 30 年代	欧洲和美国研制出荧光灯，荧光灯发光效率和寿命均为白炽灯的 3 倍以上；光源进入低压气体放电时代。	荧光灯
20 世纪 80 年代	出现细管径紧凑型节能荧光灯、小功率高压钠灯和小功率金属卤化物灯，电光源逐步进入小型化、节能化和电子化的新时期。	金属卤素灯、节能荧光灯
20 世纪末至今	出现超亮度的氮化镓 LED，随即又制造出能产生高强度的绿光和蓝光铟氮镓 LED，奠定了现代 LED 进入通用照明领域的基础。	LED 灯

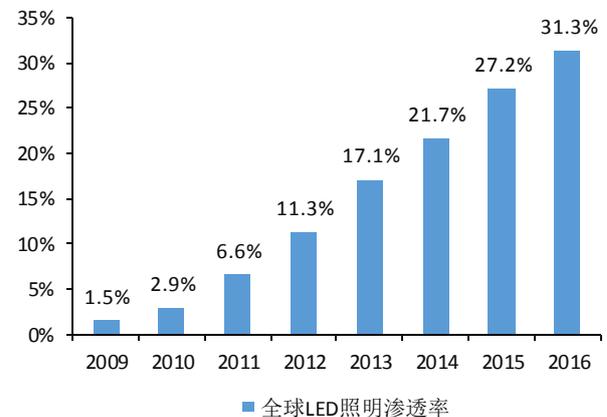
资料来源：欧普照明招股书，华创证券

图表 2：全球 LED 照明市场规模持续增长



资料来源：Digitimes，华创证券

图表 3：全球 LED 照明渗透率快速提升

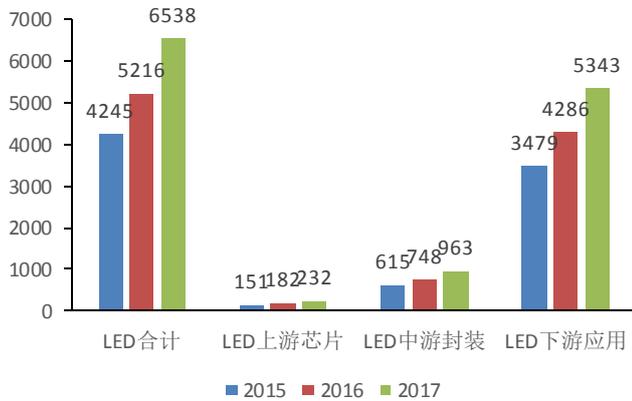


资料来源：Digitimes，华创证券

（二）中国 LED 照明产业增速提升

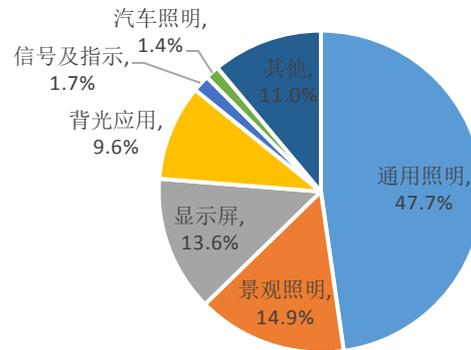
2017 年中国 LED 照明产业增速提升，产值突破 6500 亿人民币。随下游需求持续增长、国际厂商逐步退出中国市场、代工订单增加，中国半导体照明产业结构产能过剩局面缓解，产业规模增速提升。CSA Research 发布的《2017 年中国半导体照明产业发展蓝皮书》数据显示，2017 年中国半导体照明行业整体产值达到 6538 亿元（同比+25.3%），其中，上游外延芯片、中游封装、下游应用环节产值分别为 232 亿、963 亿和 5343 亿，分别同比增长 28%、29%、25%。下游应用环节又分为通用照明（2017 年产值 2551 亿元，同比+25%）和特殊照明（2017 年产值 2792 亿元，同比+24%）。

图表 4：我国 LED 照明产业各环节产业规模（亿元）



资料来源：CSA Research，华创证券

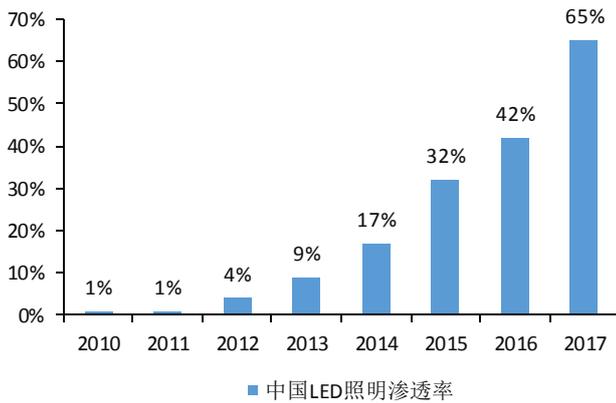
图表 5：2017 年我国半导体照明应用领域分布



资料来源：CSA Research，华创证券

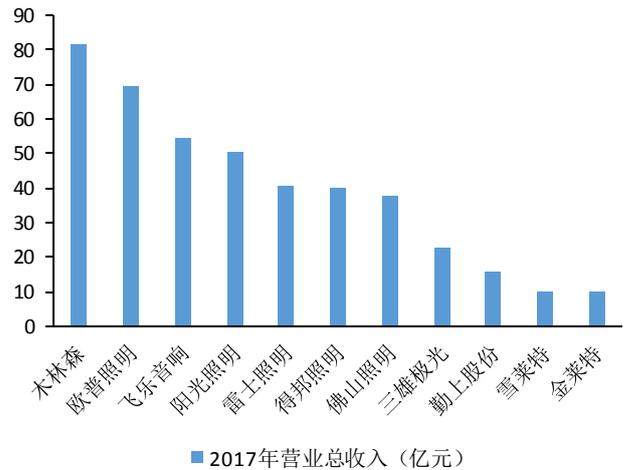
我国 LED 照明产品渗透率快速提升。2017 年我国国内销售 LED 照明产品约 47 亿只（台/套），同比增长 39%，市场渗透率较 2016 年提升 23pct 至 65%。（注：LED 照明产品国内市场渗透率=LED 产品国内销量/照明产品国内总销量）

图表 6：中国 LED 照明渗透率提升显著



资料来源：CSA Research，华创证券

图表 7：2017 年我国主要照明企业营业总收入比较



资料来源：wind，华创证券

空间集聚性强，行业集中度高度分散。空间分布方面，受地方政府扶持政策、产业规划等影响，目前我国照明企业主要集中在珠三角、长三角、闽赣区域和环渤海区域。CSA 统计数据显示，2017 年这四大区域 LED 照明产业产值占据我国 LED 照明产业总产值的 80% 左右，较 2016 年提升约 10pct。目前我国通用照明市场分散，龙头企业欧普照明市占率 3-5%，行业集中度提升空间大。

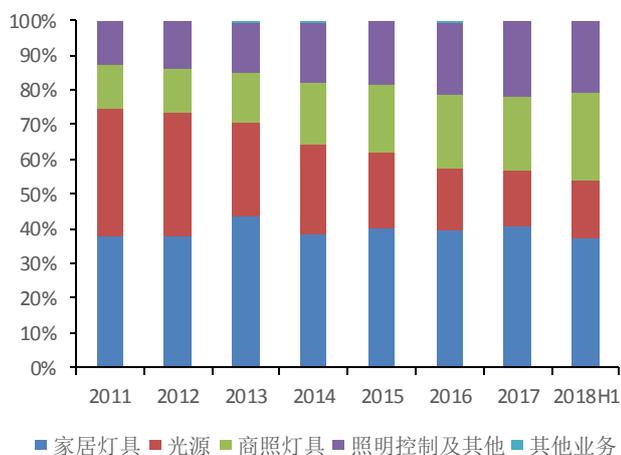
（三）欧普照明享行业发展红利，精细化管理助龙头优势扩大

欧普照明创办于 1996 年，是一家集研发、生产、销售、服务于一体的综合型照明企业，于 2016 年 8 月 19 日成功登陆上海证券交易所主板，正式挂牌上市。公司拥有上海总部及中山工业园、吴江工业园等多个生产基地；产品涵盖 LED 及传统光源、灯具、电工电器、厨卫吊顶产品等领域。凭借强大的营销队伍和完善的国内外营销网络，现已拥有各类渠道终端销售网点超过 100,000 家，产品远销中东、南亚、南非等新兴市场。

业务结构优化调整、布局清晰助力公司稳健发展。受地产滞后影响，公司家居业务 2018 年上半年增速较 2017 年增速明显下降，但商照和照明控制业务仍保持快速增长，一定程度缓解公司受到的地产下行冲击。公司不同业务发展战略清晰：家居业务注重品类拓展与服务升级；商照业务聚焦地产、零售、工业、办公、市政五大细分行业；集成家装业务截留前序家装用户，提升一站式服务能力。未来公司有望在多业务协同发展情况下，实现收入业绩稳增。

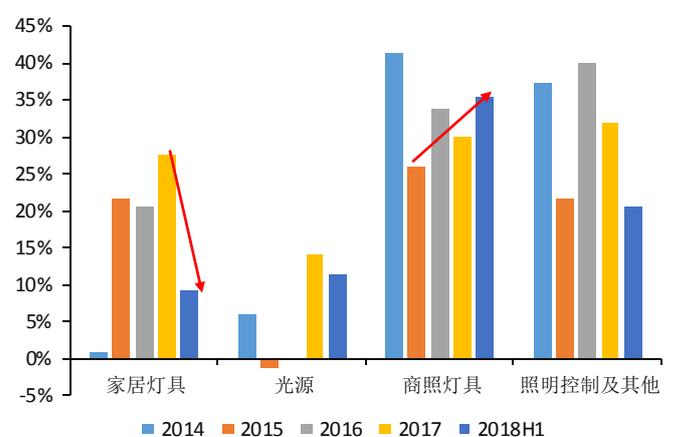
差异化渠道管理，运营能力不断提升。（1）内销：公司在国内采用“经销为主、直销为辅”的销售模式，不断推进渠道下沉，目前公司拥有超过 4000 家专卖店以及超过 10 万家流通网点，覆盖我国 90% 以上的省市及地级市。国内经销商团队稳定，前五十大主要境内经销商中，90% 以上合作时间在 3 年以上，忠诚度高。（2）外销：公司于 2014 年开始加大力度开拓海外业务，起步时间较晚，但是规模快速增长，2017 年外销收入 6.1 亿元，同比增长高达 49%。公司境外销售为经销模式，并坚持自主品牌运营，长期发展实力强劲。

图表 8：公司商照业务占比逐年提升



资料来源：Wind，华创证券

图表 9：公司主要业务板块收入增速



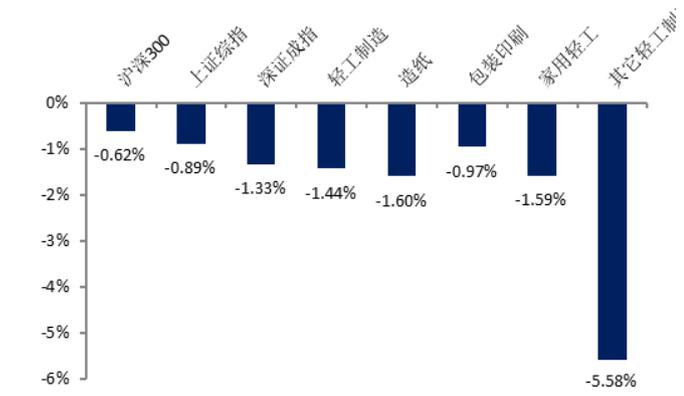
资料来源：Wind，华创证券

综合来看，行业层面，目前全球照明处于 LED 照明替代传统照明进程中，LED 照明行业市场空间大，欧普照明在我国 LED 照明行业中处于第一梯队，有望受益于行业整体增长。公司虽在行业中处于较领先地位，但在通用照明市场中的份额也仅约为 3%-5%，未来公司市占率提升空间大。公司层面，欧普研发实力突出，业务布局清晰，有望借助业务结构优化和渠道下沉穿越地产周期实现稳定增长。公司股权激励措施有效激发员工积极性，也为彰显出公司管理层对未来发展的信心。上调至“强推”评级。

二、本周大盘整体平稳，轻工行业小幅跑输大盘

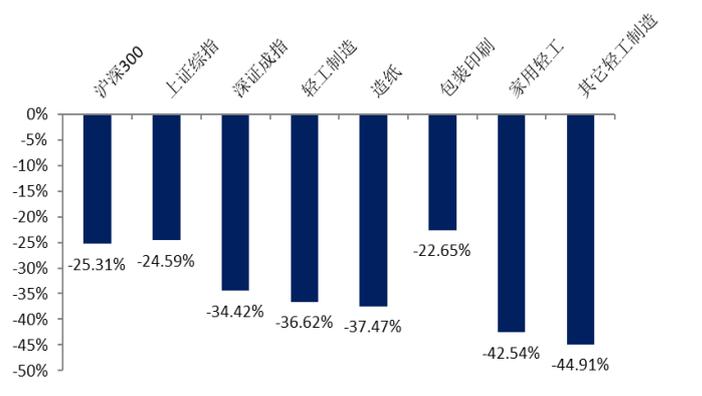
本周轻工制造行业指数下跌 1.44%，上证综指下跌 0.89%，轻工行业小幅跑输大盘。在各子板块中，包装印刷板块表现最好，下跌 0.97%，其它轻工制造表现最差，下跌 5.58%。年初至今，轻工制造行业下跌 36.62%，上证综指下跌 24.59%，轻工行业跑输大盘。在各子板块中，包装印刷跌幅最小，下跌 22.65%，其它轻工制造跌幅最大，下跌 44.91%。

图表 10: 本周市场涨跌幅



资料来源: Wind, 华创证券

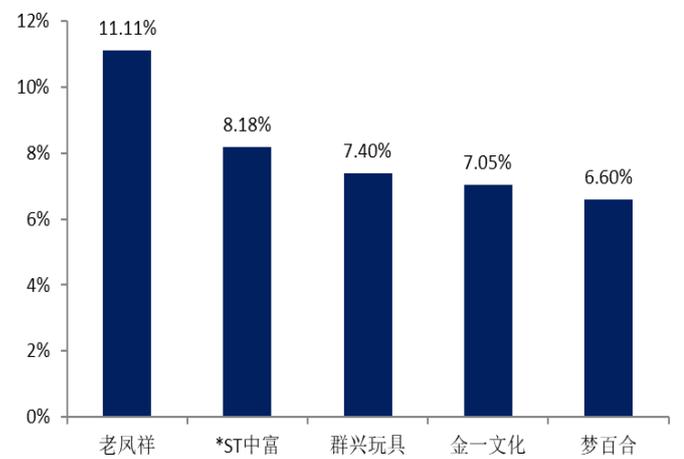
图表 11: 年初至今市场涨跌幅



资料来源: Wind, 华创证券

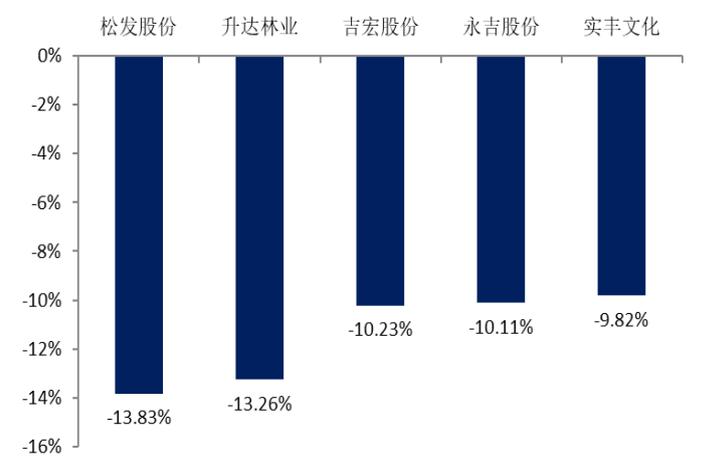
上周轻工制造行业涨幅前五为老凤祥 (11.11%)、*ST 中富 (8.18%)、群兴玩具 (7.4%)、金一文化 (7.05%)、梦百合 (6.6%)；跌幅前五为松发股份 (-13.83%)、升达林业 (-13.26%)、吉宏股份 (-10.23%)、永吉股份 (-10.11%)、实丰文化 (-9.82%)。

图表 12: 轻工行业本周涨幅榜前五名



资料来源: Wind, 华创证券

图表 13: 轻工行业本周跌幅榜前五名



资料来源: Wind, 华创证券

三、行业基本数据

(一) 造纸行业数据

木浆: 本周针叶浆内盘 5662 元/吨, 较上周下跌 71 元/吨; 外盘 826 美元/吨, 较上周持平; 阔叶浆内盘 5201 元/吨, 较上周下跌 17 元/吨; 外盘 738 美元/吨, 较上周持平; 化机浆 4583 元/吨, 较上周下跌 109 元/吨。国内外价差 (国内-国外) 针叶浆为-5 元/吨, 阔叶浆为 140 元/吨。**废纸:** 本周美废 8 号 250 美元/吨, 较上周持平; 美废 11 号 198 美元/吨, 较上周持平; 国废黄板纸 2221 元/吨, 较上周上涨 14 元/吨。**机制纸:** 双铜纸标杆价格 6033 元/吨, 较上周持平; 毛利空间 254 元/吨, 同比上涨 28 元/吨。双胶纸标杆价格 6383 元/吨, 较上周持平; 毛利空间-175 元/吨, 较上周上涨 33 元/吨。白卡纸标杆价格 5127 元/吨, 较上周持平; 毛利空间-823 元/吨, 较上周上涨 26 元/吨。箱板纸标杆价格 4543 元/吨, 较上周上涨 16 元/吨; 毛利空间 283 元/吨, 较上周上涨 20 元/吨。瓦楞纸标杆价格 3790 元/吨, 较上周持平; 白板纸标杆价格 4300 元/吨, 较上周持平; 生活用纸标杆价格 7940 元/吨, 较上周下跌 20 元/吨; 新闻纸标杆价格 6300 元/吨, 较上周持平。

图表 14: 双铜纸价格及毛利空间测算



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 15: 双胶纸价格及毛利空间测算



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 16: 白卡纸价格及毛利空间测算



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 17: 箱板纸价格及毛利空间测算



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 18: 瓦楞纸标杆价格



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 19: 白板纸标杆价格



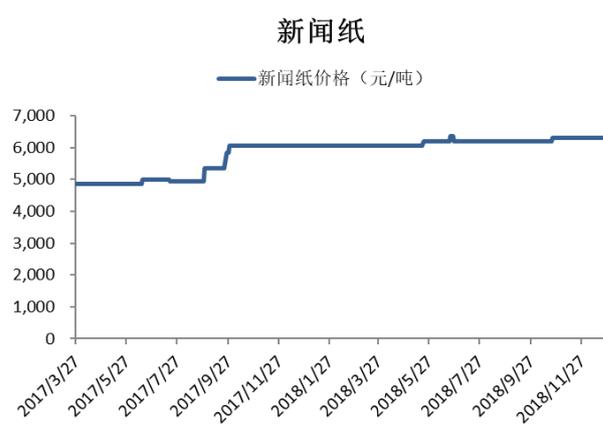
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 20: 生活用纸标杆价格



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 21: 新闻纸标杆价格



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 22: 针叶浆市场价、国际价



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 23: 阔叶浆市场价、国际价



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 24: 本色浆市场价、国际价



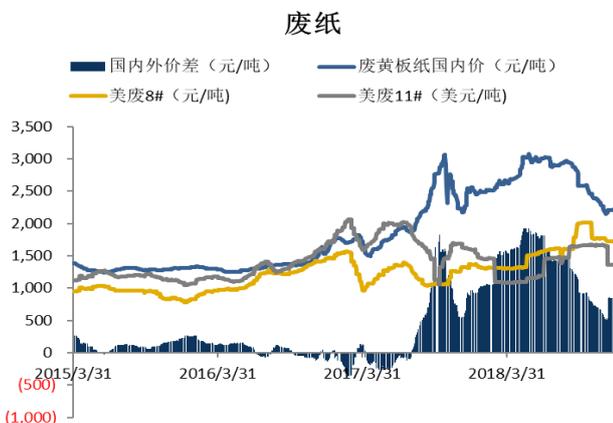
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 25: 化机浆市场价、国际价



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 26: 废纸价格



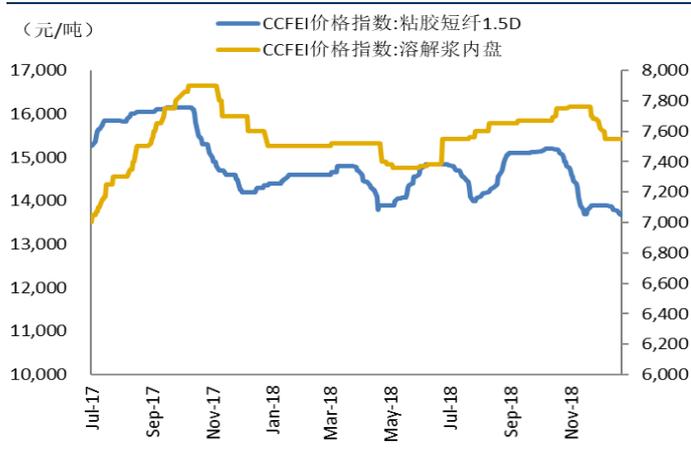
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 27: 动力煤价格



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 28: 溶解浆价格

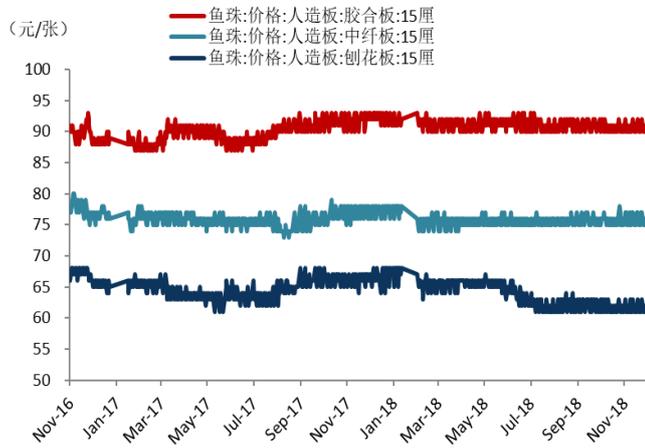


资料来源: 卓创资讯, 华创证券

(二) 家具行业数据

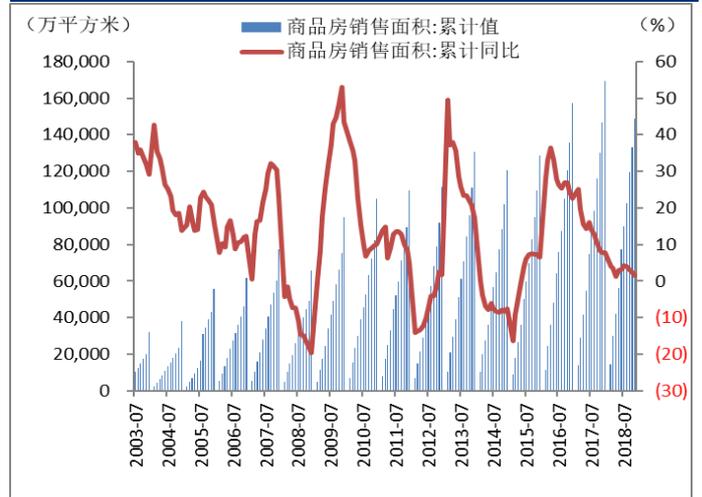
胶合板 (15 厘米) 本周价格 90 元/张,较上周下跌 1 元/张;中纤板 (15 厘米) 本周价格 75 元/张,较上周下跌 2 元/张;刨花板 (15 厘米) 本周价格 61 元/张,较上周持平。

图表 29: 人造板价格



资料来源: Wind, 华创证券

图表 30: 商品房销售面积

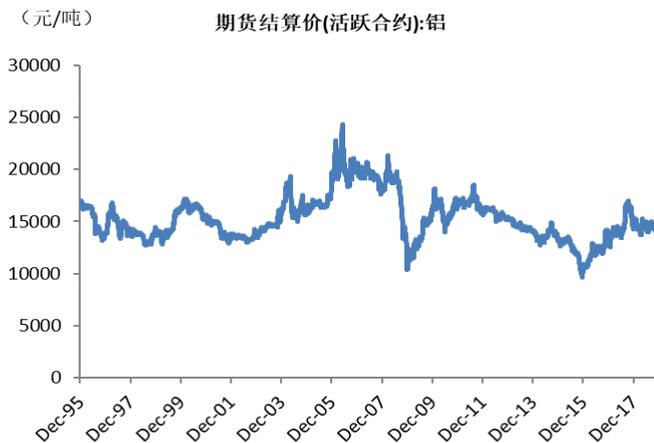


资料来源: Wind, 华创证券

(三) 印刷包装行业数据

铝本周价格 13605 元/张,较上周下跌 135 元/吨;镀锡薄板本周价格 9200 元/张,较上周持平。

图表 31: 铝价格



资料来源: Wind, 华创证券

图表 32: 镀锡薄板价格



资料来源: Wind, 华创证券

四、公司重要公告及行业新闻

（一）公司公告

（1）京华激光：公司拟以现金收购瑞敏包装 54.46% 股权、欧科创 100% 股权、瑞明科技 2% 股权、香港菲涅尔 100% 股权、美国菲涅尔 58% 股权。

（2）美克家居：美克集团已将其持有的 3,780 万股公司股票自划入为本期可交换债券开立的担保及信托专户，占总股本的 2.13%。

（3）珠海中富：新丝路进取一号增持了珠海中富 6428.5 万股股份，占公司股份总数的 5.00%。

（4）太阳纸业：公司拟发行可转换为本公司 A 股股票的可转债，募集资金总额不超过人民币 10 亿元。

（5）银鸽投资：公司拟与银鸽集团、襄蓝资产共同发起设立产业并购基金，公司和银鸽集团分别认缴出 5,000 万元和 4 亿元。

（二）行业新闻

1. 据 ABI Research 的数据显示，2018 年全球智能家具市场将达到 700 亿美元，预计到 2021 年这一数据将会突破千亿美元。

2. 据统计，与 2017 年同期相比，2018 年全球针叶木材贸易从 1 月到 9 月下降了 2.5%。中国、日本、英国、中东和北非地区减少进口最多。

3. 据 PPC, C&D 统计，2019 年 APPOKI 有接近 30 万吨漂阔将转供应自有造纸产能，斯道拉恩索二季度 35 万吨漂针，亚太森博有合计 70 万吨漂阔，智利银星三季度有合计 40 万吨针阔，转产溶解浆。

（三）解禁限售股份情况

图表 33: 解禁限售情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁收益	变动前(万股)			变动后(万股)			解禁股份类型
					总股本	流通A股	占比(%)	总股本	流通A股	占比(%)	
002787.SZ	华源控股	2019-01-02	17,624.14		30,645.97	10,559.58	34.46	30,645.97	28,183.72	91.97	首发原股东限售股份
002798.SZ	帝欧家居	2019-01-22	10,952.50	-25.20	38,542.53	9,768.22	25.34	38,542.53	20,720.72	53.76	定向增发机构配售股份
300501.SZ	海顺新材	2019-02-11	6,482.70		10,088.82	3,606.12	35.74	10,088.82	10,088.82	100.00	首发原股东限售股份
601996.SH	丰林集团	2019-02-18	610.80		114,948.08	94,498.40	82.21	114,948.08	95,109.20	82.74	股权激励限售股份
603898.SH	好莱客	2019-02-18	20,676.60		32,007.93	10,859.48	33.93	32,007.93	31,536.08	98.53	首发原股东限售股份
002599.SZ	盛通股份	2019-02-20	904.79	-24.46	32,468.34	19,134.50	58.93	32,468.34	20,039.29	61.72	定向增发机构配售股份
603058.SH	永吉股份	2019-03-05	195.00		42,351.00	22,806.60	53.85	42,351.00	23,001.60	54.31	股权激励限售股份
002790.SZ	瑞尔特	2019-03-08	19,200.00		25,600.00	6,400.00	25.00	25,600.00	25,600.00	100.00	首发原股东限售股份
002751.SZ	易尚展示	2019-03-25	398.67	-42.92	15,460.06	8,744.88	56.56	15,460.06	9,143.55	59.14	定向增发机构配售股份

资料来源：公司公告，华创证券

五、风险提示

宏观经济下行导致需求不振，中美贸易摩擦及汇率波动风险，地产下行影响行业需求。

轻工组团队介绍

组长、首席分析师：郭庆龙

英国伦敦大学管理学硕士。曾任职于兴业基金、招商证券。2018 年加入华创证券研究所。

分析师：陈梦

北京大学工学硕士。曾任职于民生证券。2018 年加入华创证券研究所。

助理研究员：葛文欣

南开大学经济学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiaoyin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别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, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500