

家用电器

证券研究报告
2019年02月18日

家电板块我们接下来看什么——2019W7 周观点

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

蔡雯娟

分析师

SAC 执业证书编号: S1110516100008
caiwenjuan@tfzq.com

罗岸阳

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518120002
luoanyang@tfzq.com

马王杰

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518080001
mawangjie@tfzq.com

本周家电板块走势

本周沪深 300 指数上涨+2.81%，创业板指数上涨+6.81%，中小板指数上涨+6.18%，家电板块上涨+2.99%。从细分板块看，白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+1.84%、+10.01%、+3.94%。个股中，本周涨幅前五名是日出东方、奥马电器、珈伟股份、勤上股份、TCL 集团；本周跌幅前五名是创维数码、青岛海尔、海信科龙、老板电器、海立美达。

原材料价格走势

2019 年 2 月 15 日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 47900 和 13360 元/吨；SHFE 铜相较于上周下降-0.33%，铝相较于上周小幅下降-1.04%。2019 年以来铜价上涨+0.48%，铝价上涨+0.11%。2019 年 2 月 15 日，中塑价格指数为 950.24，相较于上周下滑-1.40%，2019 年以来上涨-0.66%。2019 年 2 月 15 日，钢材综合价格指数为 107.99，相较于上周价格上涨+1.44%，2019 年以来上涨+1.66%。

投资建议

年后第一周家电板块延续 2019 年以来的上涨趋势，在基本面尚未迎来显著性改善的情况下，本轮行情主要由资金面引发，外资持续流入叠加流动性好转。外资配置角度，我们仍建议首要关注持续竞争力的优质蓝筹龙头公司，积极推荐美的集团、青岛海尔、格力电器，另外建议关注 19 年将有较大基本面变化的三花智控、新宝股份，以及估值触底的子行业龙头飞科电器、欧普照明等。

另外，除了白马龙头在外资审美偏好的情况下，市场关注度较低的一些小票可能也存在阶段性的机会。我们可以从四个角度找寻可能存在机会的标的：一是业务结构持续优化，建议关注空调电加热器业务受益于集中度提升、新业务进入收获期的东方电热，推荐关注代工自主品牌两步走的新宝股份，渠道调整阵痛结束、插座等新品高性价比的飞科电器；二是行业景气度上行，推荐关注春节销售表现亮眼、海外渠道持续发力的科沃斯，集成灶渗透率持续提升的浙江美大；三是估值较低，建议关注或将受益于节能补贴新政、提高能效的压缩机销售比例的长虹华意；四是地产产业链边际改善，受地产竣工面积数据改善、热水器业务持续发力的华帝股份，不断强化优势品类，并积极拓展新品类的老板电器。

风险提示：房地产市场、汇率、原材料价格波动风险。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-02-15	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
000333.SZ	美的集团	45.27	买入	2.63	3.12	3.37	3.75	17.21	14.51	13.43	12.07
002050.SZ	三花智控	14.26	买入	0.58	0.61	0.70	0.83	24.59	23.38	20.37	17.18
002032.SZ	苏泊尔	54.63	买入	1.59	1.96	2.46	3.09	34.36	27.87	22.21	17.68
600690.SH	青岛海尔	15.78	买入	1.09	1.27	1.41	1.55	14.48	12.43	11.19	10.18
000651.SZ	格力电器	42.75	买入	3.72	4.44	4.89	5.71	11.49	9.63	8.74	7.89
603486.SH	科沃斯	54.86	增持	0.94	1.26	1.71	2.33	58.36	43.54	32.08	23.55
002705.SZ	新宝股份	10.49	买入	0.51	0.63	0.78	0.92	20.57	16.65	13.45	11.40

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

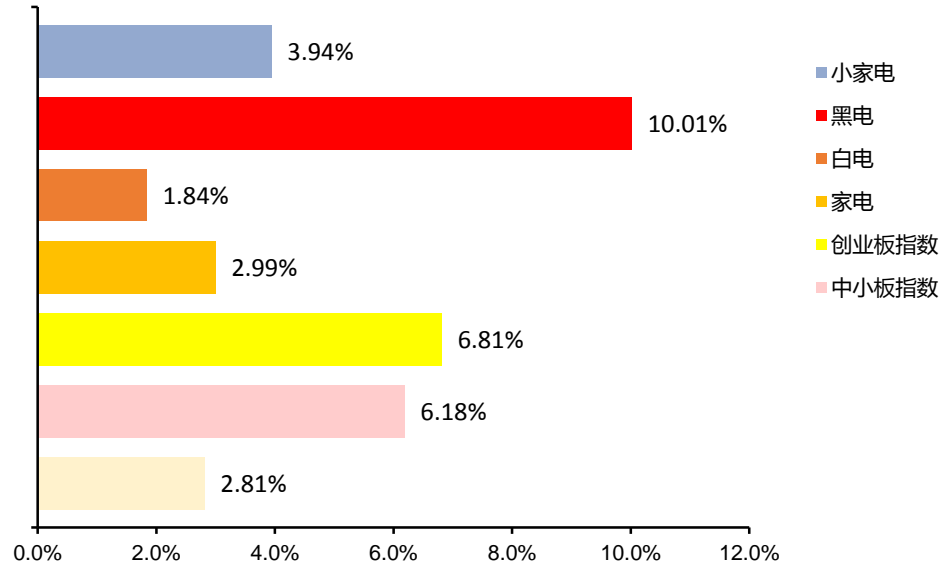
- 《家用电器-行业专题研究:新年伊始的家电板块发生了什么?》 2019-02-15
- 《家用电器-行业点评:从春节家电消费看行业发展趋势》 2019-02-14
- 《家用电器-行业专题研究:回乡见闻之家电行业:一个中部县城的春天》 2019-02-11



本周家电板块走势

本周沪深 300 指数上涨+2.81%，创业板指数上涨+6.81%，中小板指数上涨+6.18%，家电板块上涨+2.99%。从细分板块看，白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+1.84%、+10.01%、+3.94%。个股中，本周涨幅前五名是日出东方、奥马电器、珈伟股份、勤上股份、TCL 集团；本周跌幅前五名是创维数码、青岛海尔、海信科龙、老板电器、海立美达。

图 1：本周家电板块走势



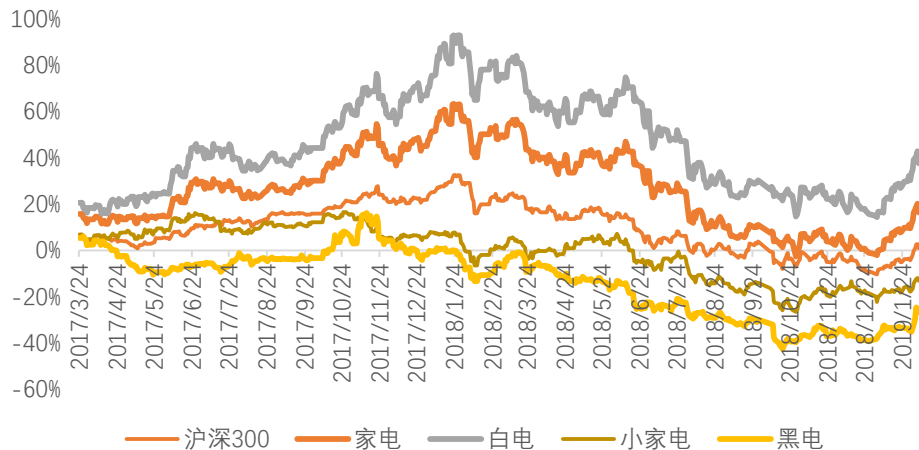
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：家电板块本周市场表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	603366.SH	日出东方	17.91%	6.70%	1	0751.HK	创维数码	-6.10%	4.54%
2	002668.SZ	奥马电器	17.16%	38.52%	2	600690.SH	青岛海尔	-2.53%	3.32%
3	300317.SZ	珈伟股份	16.49%	17.80%	3	000921.SZ	海信科龙	-2.11%	6.26%
4	002638.SZ	勤上股份	14.67%	14.51%	4	002508.SZ	老板电器	-1.90%	6.54%
5	000100.SZ	TCL 集团	13.38%	13.16%	5	002537.SZ	海立美达	-1.72%	1.37%

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：2017 年以来家电板块走势

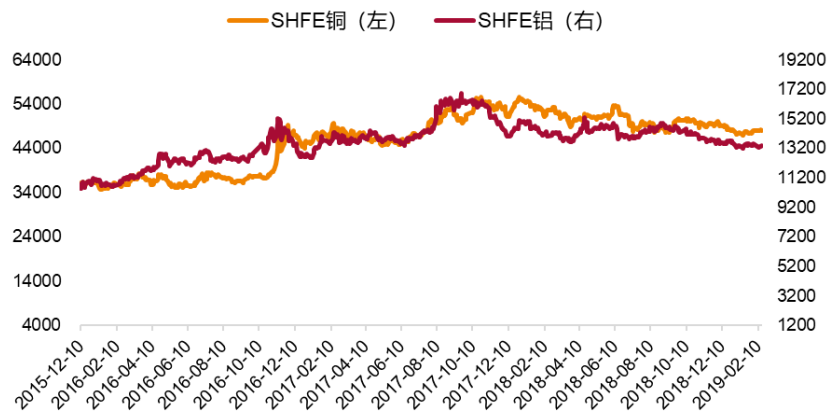


资料来源：Wind，天风证券研究所

原材料价格走势

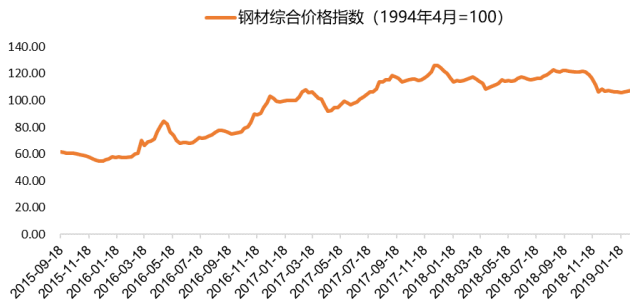
2019年2月15日，SHFE铜、铝现货结算价分别为47900和13360元/吨；SHFE铜相较于上周下降-0.33%，铝相较于上周小幅下降-1.04%。2019年以来铜价上涨+0.48%，铝价上涨+0.11%。2019年2月15日，中塑价格指数为950.24，相较于上周下滑-1.40%，2019年以来上涨-0.66%。2019年2月15日，钢材综合价格指数为107.99，相较于上周价格上涨+1.44%，2019年以来上涨+1.66%。

图3：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图4：钢材价格走势（单位：1994年4月=100）



资料来源：中国钢铁联合会，天风证券研究所

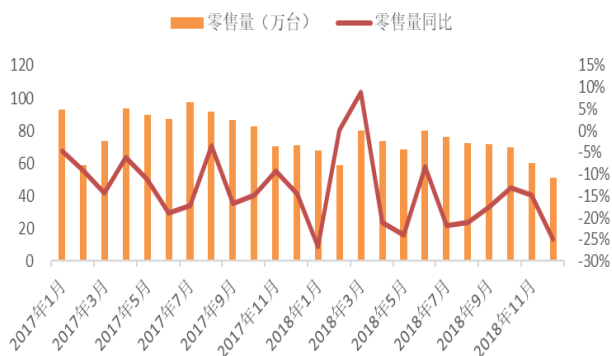
图5：塑料价格走势（单位：2005年11月1日=1000）



资料来源：Wind，天风证券研究所

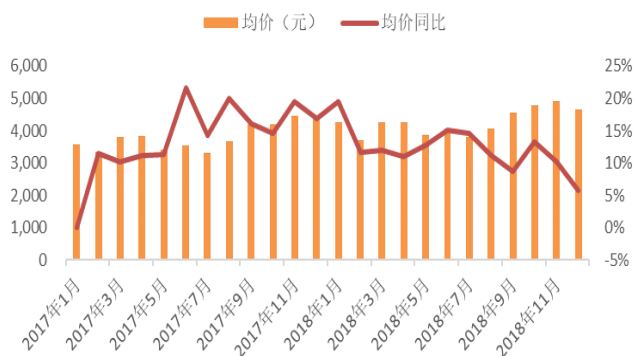
行业零售数据

图 6：中怡康冰箱月零售量、同比增速



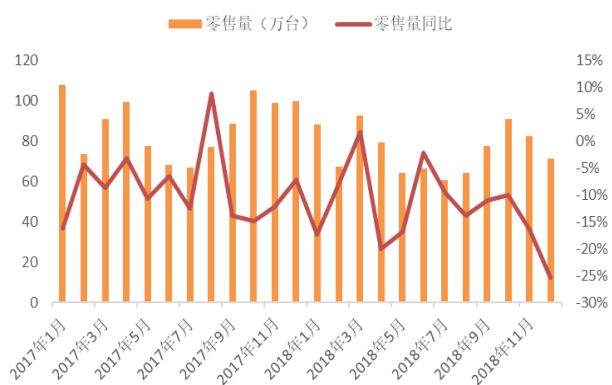
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 7：中怡康冰箱月均价、同比增速



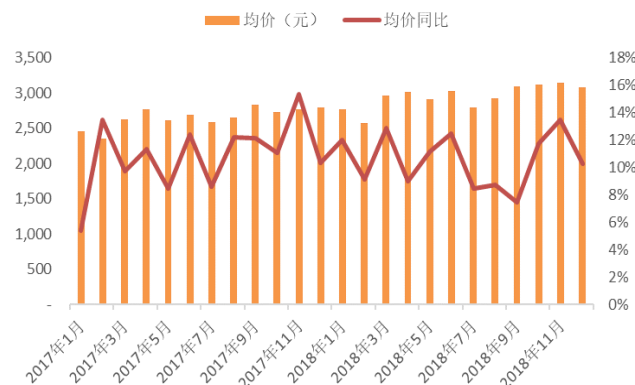
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 8：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



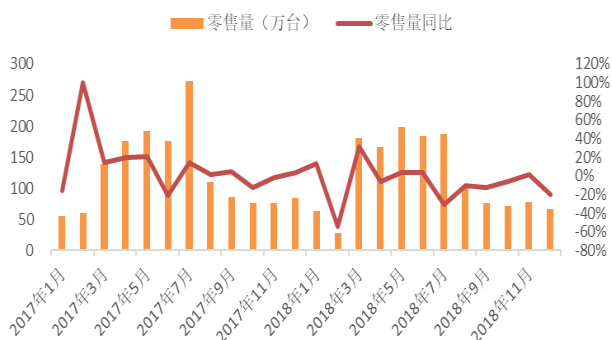
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 9：中怡康洗衣机月均价、同比增速



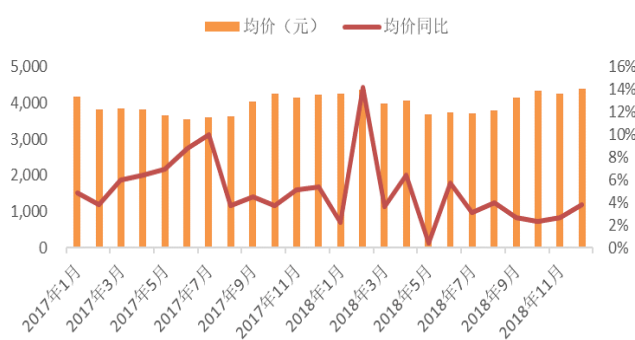
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 10：中怡康空调月零售量、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 11：中怡康空调月均价、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

一周公司公告

表 2：一周公司公告

2月11日	汉宇集团	公司控股股东、实际控制人石华山先生解除质押 297 万股，本次解除质押占其所持股份比例 1.56%，目前石华山先生直接持有公司股份数量 29160 万股，占公司总股本 48.36%。累计质押股份 21766 万股，占其本人直接持有本公司股份的 74.64%，占公司总股本的 36.10%。
	德豪润达	1) 公司全资子公司珠海德豪润达电气有限公司收到珠海（国家）高新技术产业开发区管理委员会发展改革和财政金融局拨付的扶持奖励 1050 万元，占公司 2017 年度经审计净利润绝对值的 1.08%。2) 公司关于无法按期归还募集资金 90000 万元
	佛山照明	公司控股股东一致行动人深圳市广晟投资发展有限公司质押股数 3580 万股，占其所持股份比例 49.93%。目前深圳广晟投资直接持有公司股份 7169 万股，占公司总股本 5.12%，累计质押公司股份 3580 万股，占其持有公司股份的 49.93%，占公司总股本的 2.56%。
	依米康	公司发布回购注销限制性股票的减资公告，合计将回购注销已授予但尚未解除限售限制性股票 851.74 万股。本次回购注销完成后，公司股份总数将由 44598 万股变更为 43747 万股。
	雪莱特	公司控股股东部分质押股票 407 万股被违约处置，目前柴国生先生因违约被处置的公司股份合计 777 万股，占公司总股本的 1%。
	亿利达	公司部分限制性股票回购注销完成，本次回购注销的限制性股票共计 127 万股，涉及 87 名激励对象，占回购前公司总股本的 0.2873%。本次回购注销完成后，公司股份总数将由 44296 万股变更为 44168 万股。
	奥佳华	公司通过股票回购专用证券账户已累计回购股份 308 万股，占公司总股本的 0.55%，最高成交价为 16.72 元/股，最低成交价为 14.17 元/股，支付的总金额为 4826.67 万元。
	哈尔斯	公司全资子公司浙江哈尔斯贸易有限公司完成工商注册登记。
	深康佳 A	公司为控股子公司安徽康佳电器科技有限公司担保，新增担保金额为 1.3 亿元，期限为自主合同约定的主合同债务人履行债务期限届满之日起两年。
2月12日	青岛海尔	截至 2019 年 2 月 12 日，海尔集团及其一致行动人累计减持海尔转债 3,007,490 张，占发行总量的 10%，其中，电器国际在该次减持后仍持有 4,448,690 张海尔转债，占发行总量的 4.79%。
	莱克电气	公司公开发行 A 股可转换公司债券的批复到期自动失效，公司将以自有资金及银行借款等方式筹措资金，根据公司的实际情况，有计划的推进募投项目的建设。
	和晶科技	截至 2019 年 2 月 11 日，公司累计回购公司股份 6,152,040 股，占公司总股本的 1.37%，支付的总金额为 27,619,985.40 元。
	盾安环境	公司对行使“18 盾安 01”发行人赎回选择权进行第二次提示性公告，赎回登记日 2019 年 3 月 20 日，赎回价格 107.3 元/张
	英唐智控	公司第二期员工持股计划将于 2019 年 4 月 5 日到期，截至本公告日，公司第二期员工持股计划仍持有公司股票 22,501,427 股，占公司总股本的 2.1039%。
2月13日	美的集团	公司股票将在并购重组委工作会议召开当天停牌。具体时间请关注公司后续公告。
	小天鹅 A	公司股票将在并购重组委工作会议召开当天停牌。具体时间请关注公司后续公告。
	德豪润达	公司及有关各方仍在推进本次重大资产重组事项涉及的相关工作。
	TCL 集团	公司发布回购报告书，回购股份的总金额不低于人民币 15.00 亿元且不超过人民币 20.00 亿元，回购价格不超过人民币 3.80 元/股，其中用于员工持股计划或者股权激励的资金总额不低于人民币 1.50 亿元且不超过人民币 3.00 亿元，用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券的资金总额不低于人民币 13.50 亿元且不超过人民币 18.50 亿元；具体回购数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。回购股份实施期限为自公司第六届董事会第十四次会议审议通过本次回购股份方案之日起 12 个月内。
	青岛海尔	公司使用 1.05 亿购买理财产品，预期年化收益率 2.1%-3.5%。
	珈伟新能	公司拟聘用立信会计师事务所担任公司 2018 年度审计服务机构，聘期一年。
	*ST 厦华	1) 公司进行了董事会和监事会的换届选举。2) 公司按照实际情况制订《控股子公司管理制度》

	长虹美菱	公司发布持股 5%以上股东权益变动公告,财通基金旗下该等资产管理计划通过集中竞价交易方式累计减持长虹美菱股份 260 万股,减持总金额 811 万元,占公司总股本的 0.25%。本次权益变动后,财通基金持有长虹美菱 5223 万股,占长虹美菱总股本的 4.99%。
2月14日	TCL 集团	公司于 2019 年 2 月 14 日首次通过回购专用证券账户,以集中竞价方式回购公司股份 18,270,000 股,占公司总股本的 0.13%,已支付的总金额为 61,020,381.70 元。
	银河电子	公司累计通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 900 万股,总金额为人民币 3280 万元,累计回购股份占公司总股本的比例为 0.80%,最高成交价为 3.98 元/股,最低成交价为 3.44 元/股。
	奥马电器	公司对深圳证券交易所关注函进行回复,主要涉及计提商誉减值准备、坏账损失、预计负债的依据及合理性等。
	老板电器	公司发布关于限制性股票激励计划预留授予限制性股票上市流通的提示性公告,可上市流通日 2019 年 2 月 18 日,本次解锁的限制性股票数量为 36.5625 万股,占公司股本总数的 0.0385%。
	深康佳 A	公司 2019 年 1 月末较 2018 年末各类借款余额变动情况及占公司 2017 年末净资产比例情况如下:新增银行贷款 2.29 亿元,占 2017 年末净资产比例为 2.79%;新增公司债券和非金融企业债务融资工具借款 25.00 亿元,占 2017 年末净资产比例为 30.49%。
	日出东方	公司内部审计负责人徐忠先生因工作调整申请辞去公司内部审计负责人的职务,徐忠先生辞去该职务后将任职于公司财务部门。

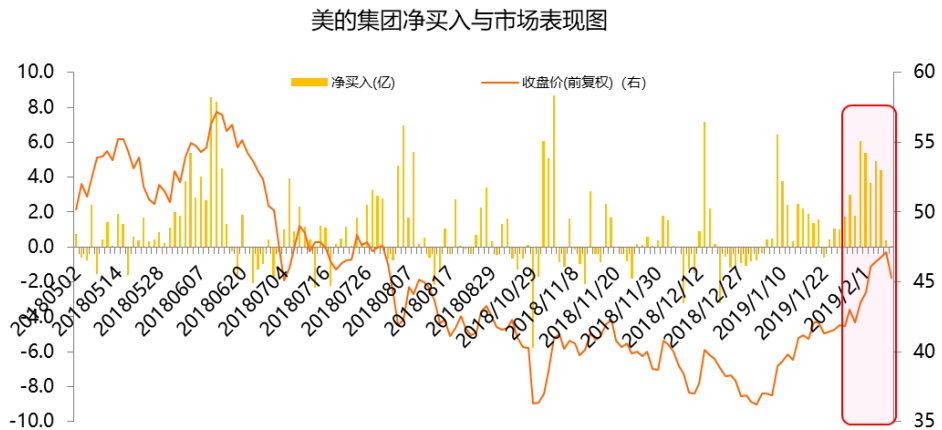
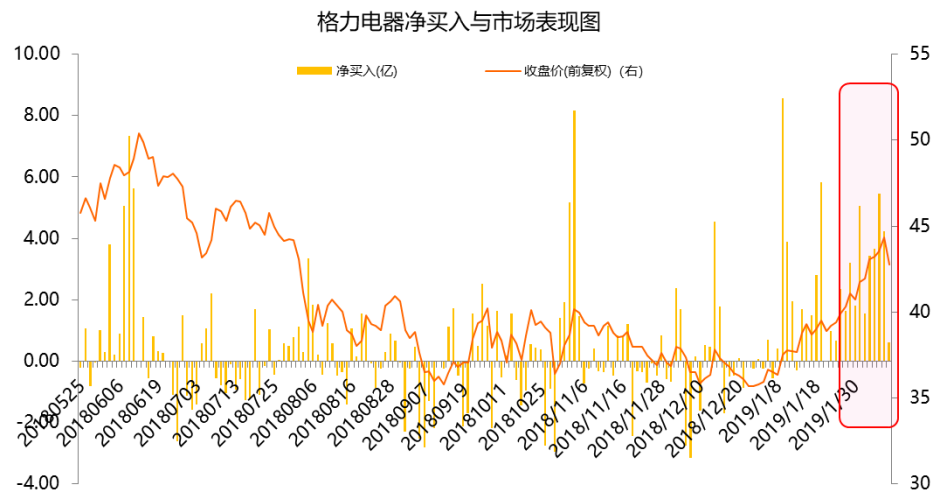
资料来源:Wind,天风证券研究所

投资建议

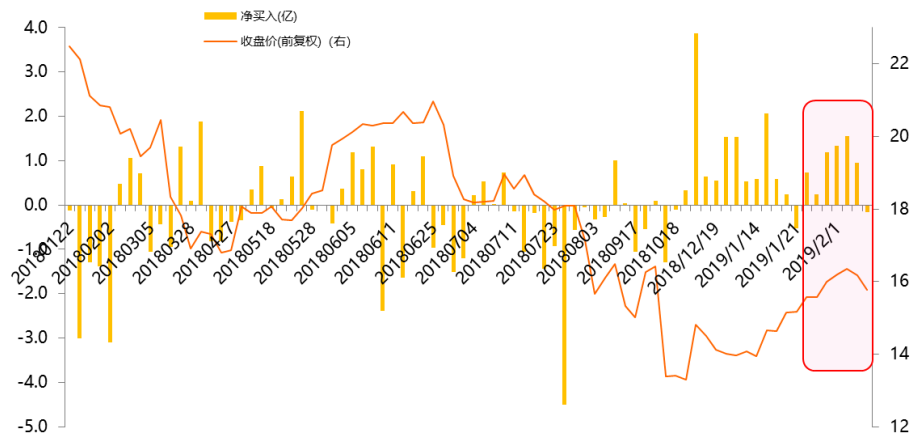
年后第一周家电板块延续 2019 年以来的上涨趋势，在基本面尚未迎来显著性改善的情况下，本轮行情主要由资金面引发，外资持续流入叠加流动性好转。在我们近期发布的报告《新年伊始的家电板块发生了什么？》中，我们复盘了 2015 年 9 月及 2018 年年初类似的估值提升情况，同时对比了海外家电龙头与国内家电龙头的估值，再回归当前，我们认为**上半年在外资超配因素主导之下的估值提升行情仍将持续**。我们仍建议首要关注持续竞争力的优质蓝筹龙头公司，积极推荐美的集团、青岛海尔、格力电器，另外建议关注 19 年将有较大基本面变化的三花智控、新宝股份，以及估值触底的子行业龙头飞科电器、欧普照明等。

另外，除了白马龙头在外资审美偏好的情况下，市场关注度较低的一些小票可能也存在阶段性的机会。一旦出现边际改善，短期内公司股价可能会出现反弹。我们可以从四个角度找寻可能存在机会的标的：一是业务结构持续优化，具体表现在老业务表现稳定，新业务不断拓展，建议关注空调电加热器业务受益于集中度提升、新业务进入收获期的**东方电热**，推荐关注代工自主品牌两步走的**新宝股份**，渠道调整阵痛结束、插座等新品高性价比的**飞科电器**；二是行业景气度上行，推荐关注春节销售表现亮眼、海外渠道持续发力的**科沃斯**，集成灶渗透率持续提升的**浙江美大**；三是估值较低，建议关注或将受益于节能补贴新政、提高高效能的压缩机销售比例的**长虹华意**；四是地产产业链边际改善，受地产竣工面积数据改善、热水器业务持续发力的**华帝股份**，不断强化优势品类，并积极拓展新品类的**老板电器**。

图 12：北上净买入动荡



青岛海尔净买入与市场表现图



资料来源：Wind，天风证券研究所

本周重点推荐个股：

推荐新宝股份。随着贸易战缓和以及人民币汇率贬值，短期外部环境的改善有利于公司主业恢复；长期看，公司凭借强大的研发、制造优势，具备显著的国际竞争力。公司在国内市场快速复制小米、名创优品等品牌 ODM 代工模式，有望在细分市场快速崛起；摩飞、东菱及 Barsetto 等自主品牌发展在国内步入良性轨道。**当前股价对应 18-19 年分别为 16.65x、13.45xPE，维持买入评级。**

风险提示：国内 ODM 业务不及预期；自主品牌发展不及预期；汇率波动风险；中美贸易战加剧风险等。

推荐格力电器。公司盈利能力强，预计后续能够保持较高的分红率，公司在空调领域领先优势显著，长期看，多元化布局为未来打开空间。**当前股价对应 18-19 年分别为 9.63x、8.74xPE，维持买入评级。**

风险提示：房地产周期性下行导致销量不达预期；原材料价格大幅上涨；渠道库存压力。

推荐三花智控。公司在原材料价格和汇率大幅上升背景下，仍能实现盈利能力的明显提升，体现了其在制冷产业链上较强的议价能力，产品结构提升效果明显。公司陆续公告了戴姆勒、沃尔沃、蔚来汽车的合作订单，未来其他车企的合作也会陆续落地。19 年为新能源新车型落地大年，长期成长性值得看好。**当前股价对应 18-19 年分别 23.38x、20.37xPE，维持买入评级。**

风险提示：房地产市场波动；宏观经济波动；市场需求不及预期等。

推荐科沃斯。公司为扫地机器人龙头品牌，一方面依靠研发及营销优势有望维持国内龙头地位，另一方面大力发展海外市场，西欧等为蓝海市场，有望成为公司的重要增长点，且公司在美国市场大力扩张、有望取得较高增长。长期看，公司进一步向人工智能领域进军，具有较大增长潜力。**当前股价对应 18-19 年 43.54x、32.08xPE，维持增持评级。**

风险提示：国内扫地机器人市场竞争加剧，公司份额下滑、均价下降风险；海外市场销售不达预期风险。

长期推荐小家电龙头苏泊尔。公司是国内厨房炊具和厨房小家电龙头企业，长期看好小家电市场消费升级，公司转型多品牌战略经营再下一城。大股东 SEB 未来也将持续助力公司内外销市场。**当前股价对应 18-19 年分别 27.87x、22.21xPE，维持买入评级。**

风险提示：WMF 销售不达预期风险，厨电受地产影响行业下滑风险。

推荐关注美的集团。长期看，美的有望成长为新消费品平台型公司，公司通过持续的海外收购快速提升全球综合竞争力。公司积极推动渠道扁平化，洗衣机品类的成功模式有望推广至冰箱、空调主业，整体提升生态系统 ROE。**当前股价对应 18-19 年 14.51x、13.43xPE，建议关注。**

风险提示：房地产市场、原材料价格波动、宏观经济波动、汇率波动风险。

推荐关注青岛海尔。公司在三四线市场及高端品牌渠道建设上的投入已逐渐收到成效，卡萨帝等品牌销售额增长及市场份额提升明显。GEA 稳定的收入和利润贡献将帮助海尔长期提升整体收入和盈利能力。**当前股价对应 18-19 年 12.43x、11.19xPE，建议关注。**

风险提示：地产销量放缓带来需求下滑；行业竞争加剧。

风险提示

房地产市场、汇率、原材料价格波动风险。

表 3：家电公司估值（截至 2019 年 2 月 15 日）

	代码	公司	市值 (亿元)	股价	EPS			PE			BVPS	PB
					17A	18E	19E	17A	18E	19E		
白电	000333.SZ	美的集团	2976.76	45.27	2.63	3.12	3.37	17.21	14.51	13.43	12.04	3.76
	000418.SZ	小天鹅A	333.32	52.70	2.38	2.86	3.46	22.14	18.43	15.23	11.98	4.40
	000651.SZ	格力电器	2571.72	42.75	3.72	4.44	4.89	11.49	9.63	8.74	11.79	3.63
	000921.SZ	海信科龙	119.92	8.80	1.47	0.92	1.06	5.99	9.57	8.30	4.94	1.78
	600690.SH	青岛海尔	1004.94	15.78	1.09	1.27	1.41	14.48	12.43	11.19	5.25	3.00
厨电	002508.SZ	老板电器	234.69	24.73	1.54	1.73	2.02	16.06	14.29	12.24	5.88	4.20
	002032.SZ	苏泊尔	448.65	54.63	1.59	1.96	2.46	34.36	27.87	22.21	6.81	8.02
小家电	002242.SZ	九阳股份	127.18	16.57	0.90	0.96	1.12	18.41	17.26	14.79	4.82	3.44
	002403.SZ	爱仕达	30.16	8.61	0.49	0.60	0.70	17.57	14.35	12.30	6.34	1.36
	603868.SH	飞科电器	180.90	41.53	1.92	2.32	2.80	21.63	17.90	14.83	5.93	7.00
	603355.SH	莱克电气	92.63	23.10	0.91	1.01	1.35	25.38	22.87	17.11	8.26	2.80
	002705.SZ	新宝股份	84.07	10.49	0.51	0.63	0.78	20.57	16.65	13.45	4.70	2.23
黑电	000100.SZ	TCL集团	436.30	3.22	0.22	0.28	0.34	14.78	11.50	9.47	2.30	1.40
	002429.SZ	兆驰股份	98.69	2.18	0.13	0.17	0.21	16.77	12.82	10.38	1.85	1.18
	600060.SH	海信电器	114.23	8.73	0.72	0.74	0.82	12.13	11.80	10.65	10.80	0.81
上游	002686.SZ	亿利达	30.39	6.88	0.32	0.70	0.93	21.57	9.83	7.40	3.45	1.99
	002050.SZ	三花智控	303.83	14.26	0.58	0.61	0.70	24.59	23.38	20.37	3.81	3.75

资料来源：Wind，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com