

跟踪报告●家电行业

2019年02月18日 星期一

**爱建证券有限责任公司**
**研究所**

分析师：张志鹏

TEL: 021-32229888-25311

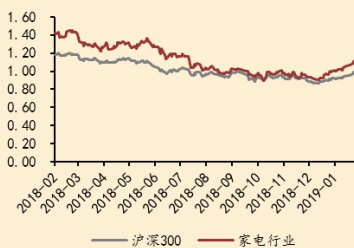
E-mail: zhangzhipeng@ajzq.com

执业编号: S0820510120010

联系人：陈曼殊

TEL: 021-32229888-25516

E-mail: chenmanshu@ajzq.com

**行业评级：同步大市  
(维持)**


(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	11.66	1.18	-20.96
相对表现	2.83	2.20	-5.80

数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 外资买入持比高，春节数据体现消费升级

### 投资要点

□ **外资持续买入持仓比例居高。**2019年春节后的第一周，新年伊始的第一周，家电板块虽不如年前涨势强劲仍实现翻红。从资金监测来看，沪深痛买入占家电行业头部公司如格力电器、美的集团、青岛海尔等比例持续上升，一月份上涨属于风险释放后的估值修复，沪深通持股比例的增长幅度较大也推动行情进一步上涨，二月份家电板块在19年行业数据暂未披露时仍表现良好主要在于行业本身的优质性（低估值、高分红、现金流充裕、经营管理稳健等）受内外资青睐，中长期来看家电行业仍是最好配置板块之一。

□ **苏宁、京东、国美三大平台春节数据披露，高端家电和小家电成需求热门，三四线以下城市消费能力强劲。**根据商务部春节期间监测数据显示，2月4日至10日，全国零售和餐饮企业实现销售额约10050亿元，比去年春节黄金周增长8.5%，增速较18年下滑1.7pct。但从苏宁和京东披露的数据来看，增速依旧亮眼，其中苏宁的全渠道订单量同比增长241.42%，而京东的销售额同比增长42.74%。

涉及家电行业的消费情况，今年的春节出现这些趋势：1、家用电器居销售额排名靠前的品类。京东大数据显示销售额排名Top5品类为手机通讯、电脑办公、家用电器、服饰鞋靴和家居家具家装；2、高端智能化家电需求较高并带来客单价的提升。苏宁大数据显示家电3C品类从年前就迎来热销，其中，中央集成家电品类在春节期间销售同比增长100%，在新一线城市如成都越来越多的家装客户选择中央空调、新风、中央采暖、全屋净水等集成类舒适家电其销售同比增长高达1500%。国美大数据显示春节客单价较高的品类有：彩电、冰箱、空调、手机、数码产品、电脑办公，在这些品类上，消费者在同类商品中青睐购买更高端的品牌，消费升级的趋势最为明显；3、小家电品类表现突出。苏宁大数据显示吸尘器、破壁机、扫地机器人成为2019年春节假日最畅销的小家电，增幅均超过100%，智能门锁增长35倍，智能音箱整体销售增长25倍，苏宁小Biu智能音箱销售超50000台；4、三四线以下城市消费增长强劲。国美大数据显示来自低线级城市的消费体现出强劲增长力，其中以四线和六线城市的消费增速最高。一方面，在城里打拼的年轻人返乡过年，有效带动了家乡的消费能力；另一方面，电商渠道下沉让越来越多的乡村用户在过节期间也能随时随地享受到电商的便利服务。

我们认为家电行业在存量市场下提高客单价能保持业绩增长，客单价的提升需要企业自身产品有硬实力支撑，研发技术强劲、品牌服务健全、渠道管理完善等是判断指标。基于此，我们仍持续看好家电品类齐全、公司治理最完善的美的集团，空调绝对龙头的格力电器，高端品类发展极具前瞻性的青岛海尔，以及现阶段渠道变革逐步完善的老板电器。

□ **一周市场回顾:** 上周, 上证综指上涨 2.45% 收 2,682.39, 深证成指上涨 5.75% 收 8,125.63, 中小板指上涨 6.18% 收 5,313.99, 创业板指上涨 6.81% 收 1,357.84, 沪深 300 上涨 2.81% 收 3,338.70。家用电器(申万) 上涨 2.80%, 表现略弱于沪深 300 指数, 涨跌幅在申万 28 个子行业中位列倒数第六。细分板块来看黑电+10.33%, 小家电+3.59%, 洗衣机+3.46%, 空调+2.10%, 冰箱-1.53%。

□ **数据跟踪:** 截止周五, 美元兑人民币汇率 6.7802, 周环比+0.61%, 较年初-1.04%; 铜现货价格 48160 元/吨, 周环比+0.77%, 较年初+0.27%; 铝现货价格 13350 元/吨, 周环比+0.30%, 较年初+0.38%; 钢材价格指数 92.19 点, 周环比+0.84%, 较年初+0.78%; 中国塑料价格指数 950.24 点, 周环比-1.45%, 较年初-0.66%。

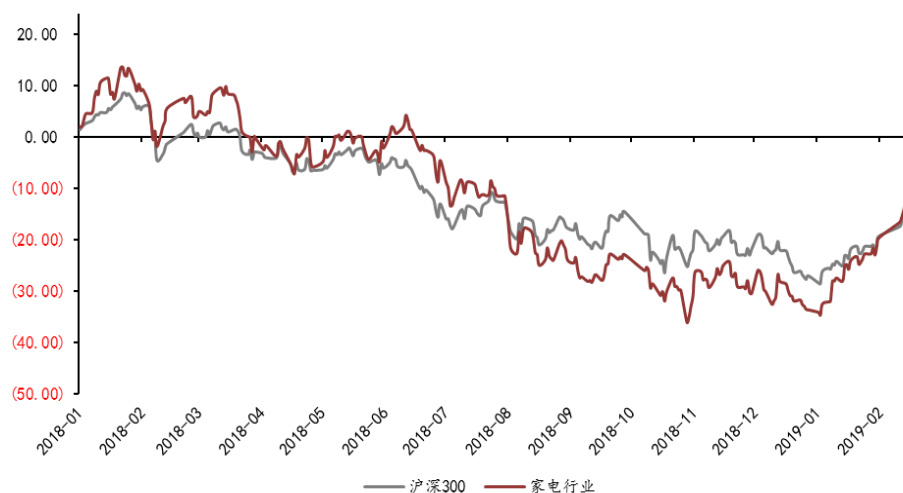
□ **风险提示:** 原材料成本大幅上升; 人民币汇率变动; 销售不及预期。

## 1、市场回顾

### 1.1 板块表现

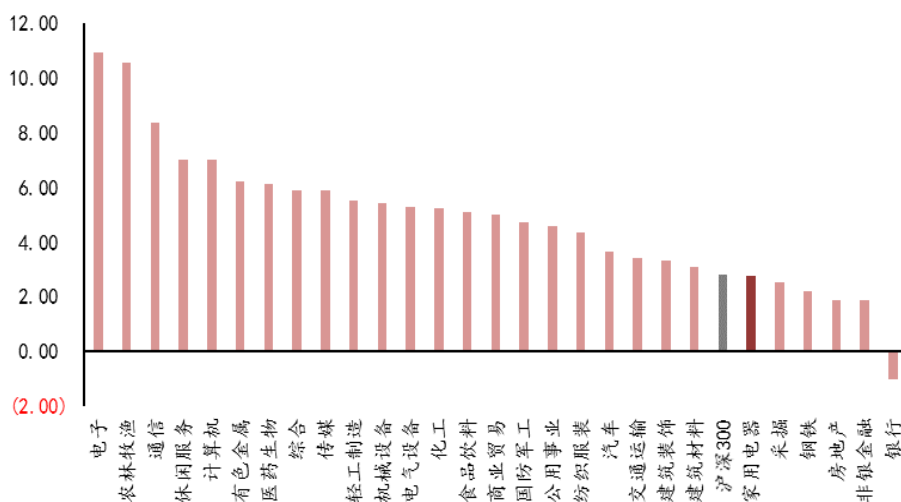
上周，上证综指上涨 2.45% 收 2,682.39，深证成指上涨 5.75% 收 8,125.63，中小板指上涨 6.18% 收 5,313.99，创业板指上涨 6.81% 收 1,357.84，沪深 300 上涨 2.81% 收 3,338.70。家用电器（申万）上涨 2.80%，表现略弱于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列倒数第六。细分板块来看黑电+10.33%，小家电+3.59%，洗衣机+3.46%，空调+2.10%，冰箱-1.53%。

图 1：家电板块 2018 年初至今涨跌幅（%）



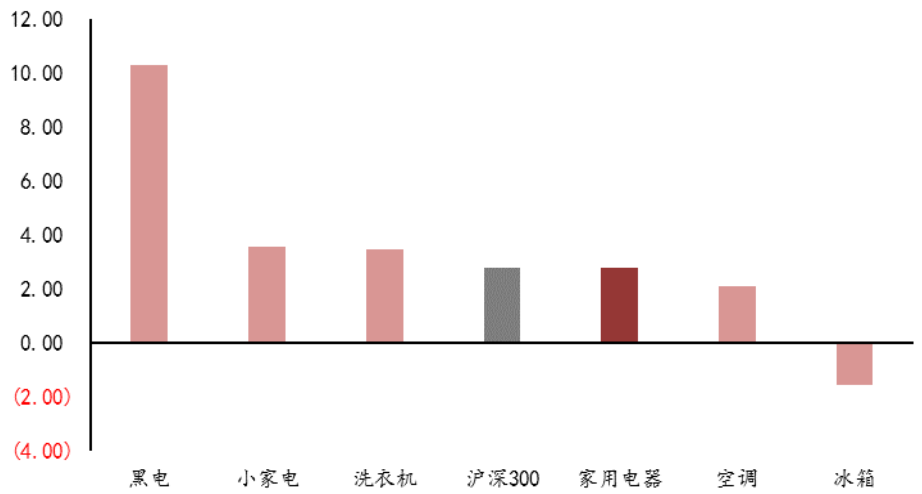
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图 2：一周申万一级行业板块涨跌幅（%）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 3：一周家电细分板块涨跌幅 (%)



数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 1.2 公司表现

行业内上市公司，周涨跌幅排名前十分别如下：

图表 4：周涨幅前十名公司

代码	名称	周涨跌幅 (%)
603996.SH	中新科技	20.60
603366.SH	日出东方	17.91
002668.SZ	奥马电器	17.16
000100.SZ	TCL 集团	13.38
002681.SZ	奋达科技	11.81
603868.SH	飞科电器	10.81
002519.SZ	银河电子	10.56
603579.SH	荣泰健康	10.28
002848.SZ	高斯贝尔	9.23
002429.SZ	兆驰股份	9.00

数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：周跌幅前十名公司

代码	名称	周涨跌幅 (%)
000651.SZ	格力电器	1.88
002035.SZ	华帝股份	1.80
300272.SZ	开能环保	1.41
603578.SH	三星新材	1.08
002677.SZ	浙江美大	-0.70
002242.SZ	九阳股份	-1.60
002508.SZ	老板电器	-1.90
000921.SZ	海信科龙	-2.11
600690.SH	青岛海尔	-2.53
603677.SH	奇精机械	-3.18

数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 2、数据跟踪

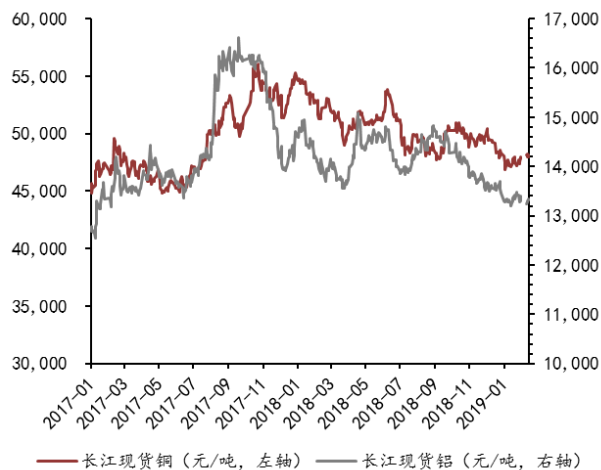
截止周五，美元兑人民币汇率 6.7802，周环比+0.61%，较年初-1.04%；铜现货价格 48160 元/吨，周环比+0.77%，较年初+0.27%；铝现货价格 13350 元/吨，周环比+0.30%，较年初+0.38%；钢材价格指数 92.19 点，周环比+0.84%，较年初+0.78%；中国塑料价格指数 950.24 点，周环比-1.45%，较年初-0.66%。

图表 6: 美元兑人民币汇率



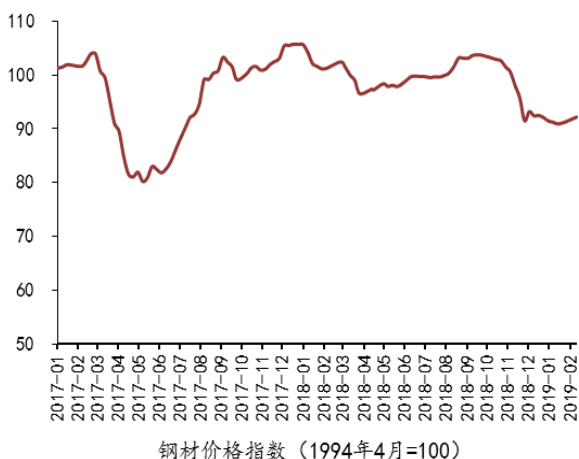
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 7: 现货铜和铝价格走势



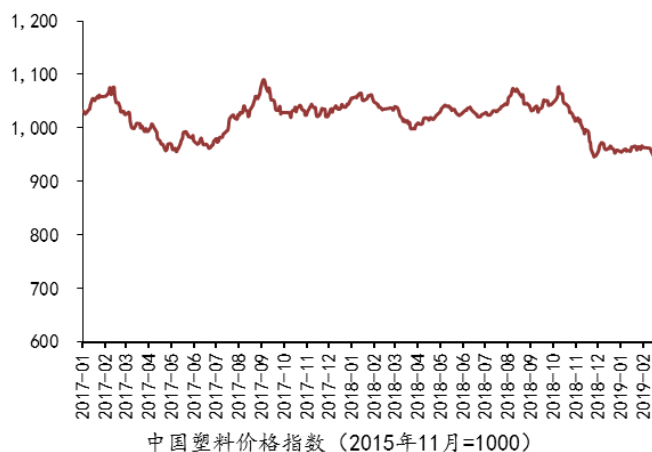
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 8: 钢材价格指数 (冷轧薄板)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所 (数据更新延迟一周)

图表 9: 中国塑料价格指数



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

### 3、行业动态

#### ■ 产业在线: 苏宁成立家电集团 发力推广绿色家电

近日, 苏宁宣布成立家电集团, 由苏宁易购总裁侯恩龙亲自挂帅。苏宁家电集团将通过集商品规划、供应链管理、双线运营、市场、服务等统一职能为一体, 进一步提升整体商品经营的专业度和用户服务的精细度。而除架构调整外, 苏宁还不断拓展家电供应链。从1月至今, 苏宁已连续与海尔、海信、美的、TCL、康佳、三星、小米、创维、长虹等诸多头部家电品牌签订 2019 年战略大单, 在高端家电、智能家居等新型产品消费方向, 进行全品类的深度合作。苏宁家电“朋友圈”加速扩容。

目前, 苏宁平台家电品牌新品首发占比超过 80%。如今, 苏宁成立家电集团, 并和家电巨头加强合作, 无疑将家电板块的发展推向新的高度, 在给消费者带来更

多、更好的产品和服务的同时，也将进一步在行业内扩大领先优势。

近年来，随着政策引导的不断引入、消费者环保与健康意识的不断提升，绿色家电逐渐受到消费者的青睐。1月28日，发改委等十部门联合印发《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案(2019年)》，其中再次提出，支持绿色、智能家电销售；促进家电产品更新换代。

对此，苏宁第一时间响应家电消费新政。据悉，苏宁家电集团推出新一轮超级优惠力度的“换新补贴”，针对绿色节能、智能家电品类实施“以旧换新”消费补贴。以北京地区为例，消费者登录苏宁易购APP，在“节能补贴”专场购买符合条件的家电最高可享受800元的补贴。

<http://washer.chinaiol.com/t/0214/79207343.html>

#### ■ 产业在线：4K电视占比在2019年过半！8K仅有0.2%

TrendForce 光电研究(WitsView)的最新报告指出，2018年全球电视品牌的出货数量为2.19亿台，年增达4.1%，预估2019年全球电视品牌出货数量将增长至2.23亿台，年增约1.6%。

4K电视市场已日趋成熟，2019年市占率预计将突破5成，让三星与Sony力推的8K分辨率成为目前市场最期待的规格升级。但8K除了需要内容、传输与硬件等产业链的成熟发展，8K面板与4K面板的价差仍在两倍以上，因此4K的成长模式是否能复制到8K仍有待观察。WitsView预估今年8K电视占整体整机出货比重仅约0.2%。

相较于往8K转进，藉由电视本身规格差异化来提升附加价值相对容易，例如达成高动态对比(HDR)体验的Mini LED与dual cell设计，以及无边框全面屏的外观设计，或许是电视品牌可以考虑的方向。

WitsView研究经理杨晴翔指出，2018年除了世界杯带动拉美等新兴市场换机需求，以及北美经济稳定繁荣让电视整机需求回升，而去年整体面板价格处于下降趋势也有助于拉升电视品牌的促销意愿。

2019年随着年初华星光电的11代线、年中惠科的8.6代线以及年底夏普广州10.5代线将分别投入市场，大尺寸面板供给大增，面板的降价压力将无法避免，却也让更多大尺寸电视迈向平价化。未来，电视产业势必要寻求更多的规格进化，以创造品牌价值与凸显差异化。

<http://tv.chinaiol.com/t/0215/90207365.html>

#### ■ 中国家电网：数据里的春节：绿色智能家电势头好 四六级市场消费需求猛增

据商务部监测，除夕至正月初六(2月4日至10日)，全国零售和餐饮企业实现销售额约10050亿元，比去年春节黄金周增长8.5%。除了买年货、吃年夜饭、逛庙会等传统消费，家电产品也是看点纷呈。比如，来自京东的数据显示，低线城市消费体现出强劲增长力，其中以四线和六线城市的消费增速最高，销售额同比增长超过60%。又如，春节期间，手机、相机、笔记本、平板电脑各有突破。国美数据显示，华为手机在国庆期间实现了销售同比提升超过500%的惊人成绩，带动了国产智能手机的市场份额，而苹果手机降价政策的推动下，苹果手机的整体销售量也突破了10万台。

“购新补贴”提振高端智能型家电销售

1月29日，发改委等十部门联手祭出24条新政促消费，其中提出“有条件的地方可对消费者交售旧家电并购买新家电产品给予适当补贴，推动高质量新产品销售”。被业内认为是新一轮“购新补贴”或“以旧换新补贴”，堪称家电市场获得的“春节大礼包”。

2月1日，北京市率先启动新一轮为期3年的节能减排促消费政策，对符合条件的消费者购买使用电视机、电冰箱、洗衣机、空调、热水器等15类节能减排商品给予单件最高可达800元的资金补贴。从北京家电卖场反馈的情况看，节能补贴政策已广为人知，对于增强消费信心、提振市场销售的作用日益显现。

苏宁易购慈云寺桥店副店长王海潮表示，今年春节期间，每天到店的顾客都在百人以上，多一半都是冲着购买绿色、智能家电产品来的。4K智能电视、风冷无霜冰箱、洗干一体机、智能门锁、智能电动晾衣架等产品销售势头较好。受人气较旺和产品结构升级等因素带动，这个春节假期门店销售额相较上年同期增长约5%至10%。

高端、智能家电在国美同样更加受到消费者青睐。从国美大数据反馈的信息来看，春节期间，中高端产品占冰箱品类整体份额的63%以上；多门、对开、三门高端产品同样增量明显，卡萨帝、三星、西门子等品牌占据了高端产品90%以上的销售份额。而随着消费者对健康生活需求的向往，健康型的风冷无霜冰箱已成为消费者的首选，春节冰箱品类销售排名前20的型号全部为风冷无霜产品。洗衣机方面，波轮全自动洗衣机、滚筒全自动洗衣机仍然是消费者心中的购买首选，占据了整个洗衣机品类72%销售份额。彩电方面，55吋及以上大屏电视及智能、曲面/OLED电视增幅最大，同比提升226%以上。

京东春节消费数据同样可喜，据了解，京东春节期间销售额与去年同期相比，同比增长42.74%。其中，销售额排名Top5品类：手机通讯、电脑办公、家用电器、服饰鞋靴和家居家具家装。

越来越多的消费者开始热衷于选择方便、好用的智能家电，这也给那些一度认为家电市场规模增长遭遇瓶颈的业内人士打了一针强心剂，智能化升级带来全新的增长点，或许也将助力整个家电业迎来全新一轮的发展期。

#### 四六级市场消费需求猛增

京东数据显示，在春节期间，来自低线级城市的消费体现出强劲增长力，其中以四线和六线城市的消费增速最高，销售额同比增长超过60%。

“苏宁零售云的数据显示，县域以下市场的家电消费需求猛增。”苏宁零售云平台副总经理刘怀力说，零售云1月份的数据显示，彩电品类的整体销售环比增长51.5%，其中80英寸及以上的彩电增幅达到91.87%。1月份至今，电动牙刷销售环比增长287.5%，与之对应的是牙刷刷头销量增长707.5%。智能手表、智能手环销售增长也很显著，“智能”成了乡镇农村居民节日更新潮的选择。

对此，相关业内人士分析表示，一方面，在城里打拼的年轻人返乡过年，有效带动了家乡的消费能力；另一方面，电商渠道下沉让越来越多的乡村用户在过节期间也能随时随地享受到电商的便利服务。相较于一二线城市大家电趋于饱和状态，农村家电市场消费者对大、小家电的刚需更明显些，它们走俏也是理所当然。同时，家电走向更加节能、科技和智能化的产品销售方向，对于整个农村家电市场来说这是一种良性表现。

<http://news.cheaa.com/2019/0212/549075.shtml>

#### ■ 国家电网：中怡康：2019 开年 1.5 万+高端空调市场份额第 1 是卡萨帝

2 月 13 日，根据中怡康发布的最新数据显示：卡萨帝空调在 2019 年 1 月 1.5 万+高端市场的年累份额为 29.94%，居行业首位。其中，第 5 周份额达到 39.33%，为第二份额的 1.65 倍，稳居第 1 位。2019 年伊始，卡萨帝空调继续占据行业高端第一位置，再次巩固其在高端空调行业的领先地位。

自 2019 年冷年开启，空调市场开始步入下行空间。自 2018 年第三季度开始出现量、额大幅下跌。专家及行业内分析，直至 2019 年全年空调市场可能会一直持续下行趋势。而以卡萨帝为代表的高端空调却逆市上扬，其中第 2 周份额 30.22%，3 周份额 37.31%，4 周份额 33.36%，5 周份额 39.33%，连续 4 周份额超 30%，持续占据高端第一风口。

业内人士分析，卡萨帝空调能在不被看好的 2019 市场一直保持高端第一，其核心原因仍来自于品牌本身一直深入洞察高端用户需求，并以领先的科技实力满足此种需求。例如，入冬以来，全国多个城市都发布了空气重污染预警，具有空气净化功能的高端空调产品随之成为用户关注的焦点。面对雾霾困扰，卡萨帝空调研发出的 LIEP 轻离子净化技术，不但拥有传统空调去除 PM2.5 的基础净化功能，更进一步实现对 PM0.3 的 99% 去除率，打造真正洁净无忧的“家庭呼吸生态圈”。通过创新技术抓住用户痛点，卡萨帝空调突破了多项传统科技，并为用户解决家居生活中的多个送风难题。卡萨帝云鼎空调首创的 BNT 温自平衡技术及干湿自控技术，不仅实现环抱式柔和送风，还实现了送风保湿不风干，确保室内维持在 52% 的黄金湿度。天玺空调则搭载了智慧感温科技和双循环送风系统。智能检测不同人体冷热需求后，不仅“1 次吹出多种温度的风”，还能根据人体需求吹出“拐弯风”，为每个家庭成员定制“专属舒适”。

在全球高端家电转型升级的浪潮下，能掌握核心原创科技并一击即中用户痛点者才能成为新一轮竞争的胜者。卡萨帝空调坚持“人单合一”战略发展，以升级满足用户需求为目标迭代产品，以更多原创科技解决用户痛点，也巩固了其在高端空调市场的领先地位。

<http://ac.cheaa.com/2019/0215/549256.shtml>

## 4、公司动态

#### ■ 产业在线：TCL 首次回购 1827 万股 耗资 6102 万元

2019 年 2 月 14 日，TCL 发布公告，公司于 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 1827 万股，占公司总股本的 0.13%；最高成交价为 3.39 元/股，最低成交价为 3.29 元/股，已支付的总金额为 6102 万元。

<http://3g.chinaiol.com/kx/t/0215/10207351.html>

#### ■ 产业在线：康佳 1 月份新增 27 亿借款 总借款超 171 亿

2 月 14 日晚间，深康佳 A(000016) 公布了上市公司的借款情况，2019 年 1 月累计新增借款 27.29 亿元，占其 2017 年末净资产金额(81.98 亿元)的 33.29%。新增借款的来源包括：银行贷款 2.29 亿元，公司债券和非金融企业债务融资工具借款 25 亿元。



深康佳 A 表示，1 月份的新增借款是基于公司正常经营需要产生的，主要用于上市公司日常经营及补充流动资金。截至本公告出具日，深康佳 A 经营状况稳健，各项业务经营情况正常。

值得注意的是，在 1 月份新增 20 多亿元借款之前，深康佳 A 的借款余额已经超过了百亿。截至 2018 年末，包括银行贷款、委托贷款、融资租赁借款、公司债券、非金融企业债券融资工具等借款在内，其借款余额为 144.19 亿元，超过其 2017 年末的净资产。加上 1 月份的新增借款，截至 1 月 31 日，深康佳 A 的借款余额达 171.48 亿元。

### 那么，2018 年康佳做了什么，需要这么多钱？

这要从其业绩说起，与借款数额节节攀升不对等的是，深康佳 A 2018 年的业绩并不好看。1 月底，深康佳 A 预计，上市公司 2018 年营业收入约为 460 亿元至 470 亿元，净利润约为 2.8 亿元至 3.5 亿元。而这其中，还包括了 2018 年深康佳 A 出售下属公司部分股权实现的收益，但其预期利润相比 2017 年的 50 亿元仍大幅下降逾九成。

对于净利润下降的原因，深康佳 A 的解释是，2017 年上市公司转让了深圳市康侨佳城置业投资有限公司 70% 股权产生较大的投资收益，2018 年无类似的大额非经常性收益。

回溯到 2017 年，转让康侨佳城让深康佳 A 获得了 65.88 亿元的收益，除却这部分收益，当年康佳的主业是亏损的，扣非后净利润是 -9728 万元。而这，已经是深康佳 A 连续第七年扣非净利润为负。

连年亏损之下，深康佳 A 制定了中长期的发展战略规划，“科技+产业+城镇化”是其中长期发展方向，定位是成为“科技创新驱动的投控平台型公司”。

彩电是康佳的传统主营业务之一，但 2013 年以后，深康佳 A 来自彩电的收入逐年下滑。2018 年，深康佳 A 将彩电等多媒体业务转移至深圳康佳电子科技有限公司，打算独立出去为引入外部资源以及实施混改奠定基础。

投资康侨佳城让深康佳 A 尝到了甜头，这还曾一度被媒体调侃为“康佳快变地产商”。2018 年，康佳大力发展科技产业园业务，一年内相继落地了康佳滁州科创中心一期和二期、宜宾康佳智能终端产业园、滁州康佳智能家电及装备产业园、南京康星云网总部基地、遂宁康佳电子科技产业园等 5 家产业园。

投资产业园需大笔资金，这是康佳借款节节攀升的原因之一。据了解，康佳计划在滁州、遂宁、南京、宜宾、海门等五大区域建科技产业园区，项目总投资额将高达 430 亿元。

此外，康佳去年还开启了股权“买买买”模式，康佳控股子公司安徽康佳电器科技有限公司（持股 51%）以 4.55 亿元的价格竞得河南新飞三家公司 100% 股权，拟在品牌上实现“康佳+新飞”双品牌协同发展。

深康佳 A 还通过战略投资、合资等方式先后进入环保、新材料和半导体领域：先后收购了从事综合水务治理业务的毅康科技有限公司 51% 股权，并合资成立了开展再生资源业务的康佳环嘉（大连）环保科技有限公司；收购生产玻璃陶瓷材料的九江金凤凰装饰材料有限公司 51% 股权；并且还合作方成立了两家半导体合资公司等等。

转型之路需要大把资金，以致深康佳 A 的借款金额节节攀升。截至 1 月底的 171.48 亿元借款，已经超过深康佳 A 2018 年 3 季度末 314.6 亿元总资产的一半。不过，康佳公告指出，将合理调度分配资金，确保借款按期偿付本息，1 月份的新增借

款对公司偿债能力影响可控。

<http://tv.chinaiol.com/t/0215/53207368.html>

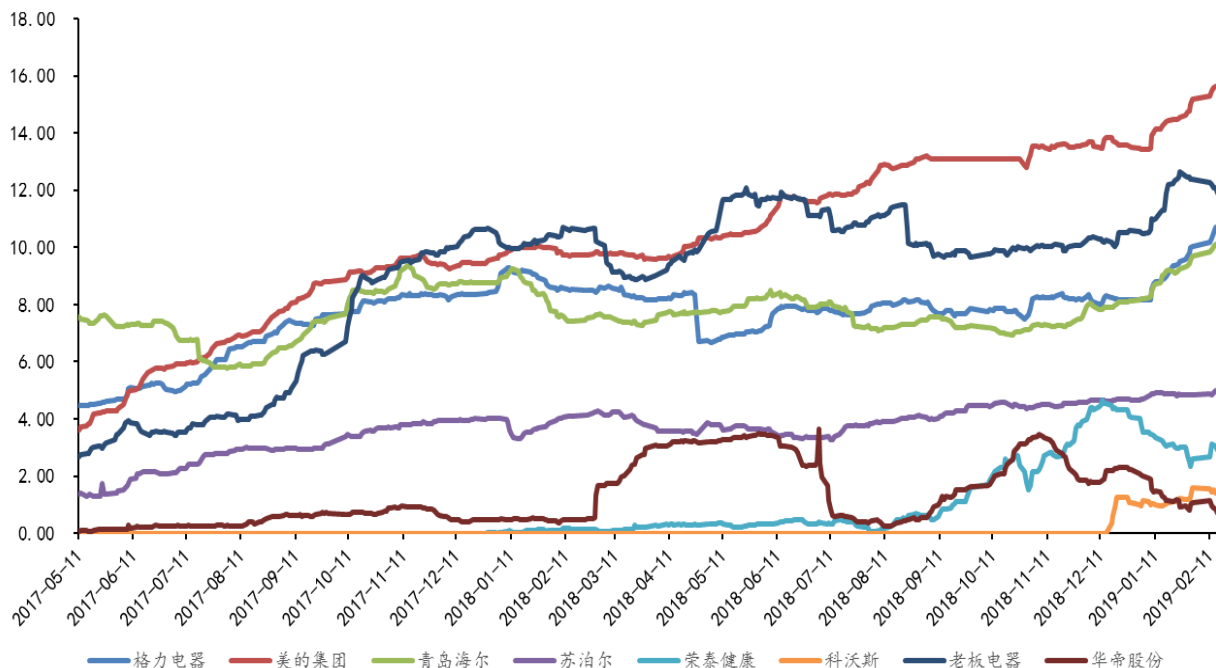
■ 产业在线：证监会将审核“美的吸并小天鹅”

2月14日，美的集团与小天鹅A相继发布提示性公告显示，美的集团于2019年2月13日收到中国证监会的通知，中国证监会上市公司并购重组审核委员会将于近日召开工作会议，对公司本次发行A股股份换股吸收合并无锡小天鹅暨关联交易事项进行审核，会议具体时间以中国证监会官网公告为准。公司股票将在并购重组委工作会议召开当天停牌。

<http://3g.chinaiol.com/kx/t/0215/99207349.html>

### 5、重点公司估值及沪深通占比情况

图表 10：沪深通买入占个股比例 (%)



数据来源：Wind，爱建证券研究所

表格 1：家电行业重点公司估值表

证券代码	证券简称	市盈率 (TTM)	市净率 (LF)	EPS		P/E		投资评级
				17A	18E	17A	18E	
000333	美的集团	14.75	3.77	2.58	3.08	17.57	14.70	推荐
000651	格力电器	9.17	2.97	3.27	4.64	13.09	9.22	推荐
600690	青岛海尔	13.64	2.68	1.13	1.23	13.95	12.85	推荐
002032	苏泊尔	29.60	9.07	1.50	1.97	36.43	27.69	推荐

603579	荣泰健康	17.59	3.00	1.58	1.84	19.43	16.76	推荐
603486	科沃斯	48.95	9.58	0.94	1.27	58.36	43.20	推荐
002508	老板电器	15.52	4.20	1.54	1.75	16.01	14.13	推荐
002035	华帝股份	14.00	3.18	0.75	0.78	13.51	12.97	中性

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

## 6、风险提示

原材料成本大幅上升; 人民币汇率变动; 销售不及预期。

## 注册证券分析师简介

### 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

### 公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

### 行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

### 重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员对所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我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并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

### 爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com