

# 家用电器

证券研究报告  
2019年02月25日

## 1月终端销售表现良好，期待行业基本面改善——2019W8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+5.43%，创业板指数上涨+7.25%，中小板指数上涨+7.05%，家电板块上涨+2.70%。从细分板块看，白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+2.84%、+1.92%、+1.41%。个股中，本周涨幅前五名是秀强股份、奥马电器、德豪润达、兆驰股份、英唐智控；本周跌幅前五名是苏泊尔、哈尔斯、创维数字、TCL 集团、得邦照明。

### 原材料价格走势

2019年2月22日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 49740 和 13645 元/吨；SHFE 铜相较于上周上涨+3.84%，铝相较于上周小幅下上涨+2.13%。2019 年以来铜价上涨+4.34%，铝价上涨+2.25%。2019 年 2 月 22 日，中塑价格指数为 955.92，相较于上周上涨+2.13%，2019 年以来上涨+2.25%。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+1.14%，2019 年以来上涨+1.66%。

### 投资建议

从奥维的推总数据来看，2019 年 1 月冰箱销售额 83.0 亿元，同比增长 13.5%，洗衣机销售额 69.4，同比增长 17.5%，冰洗终端销售情况好于预期，主要原因可能是今年春节较往年更早导致节前促销提前，相较于表现不甚理想的空调以及油烟机，冰洗并不存在上门安装的需求。另外，料理机、吸尘器以及净水器等小家电仍延续较高增速。在地产竣工销售数据出现边际改善以及节能减排政策陆续出台的情况下，我们预计大家电在今年二三季度可能出现基本面的改善。

本周策略会我们邀请多家上市公司进行交流。白电方面，美的集团 19 年收入预计保持 5%-10%增长，利润端表现好于收入端，建议积极关注。

厨电方面，老板电器传统烟灶销量增速改善仍需时间，预计公司 19 年洗碗机蒸箱等新品能够带来一定的收入贡献；浙江美大业绩快报显示收入利润双增，19 年三四线地产增速可能会有所下滑，预计集成灶行业增速放缓。

黑电方面，兆驰股份 19 年汇兑损失及存货减值问题消除，将迎来恢复性增长，公司目前仅 1.3 倍的 PB，建议积极关注；创维数字存储器成本改善以及运营商订单涨价带来盈利恢复，我们预计公司 19 年成本改善红利将继续释放，毛利率及业绩将有明显改善，建议积极关注。

### 行业走势图



资料来源：贝格数据

### 相关报告

- 《家用电器-行业研究周报:家电板块我们接下来看什么——2019W7 周观点》2019-02-18
- 《家用电器-行业专题研究:2100 份调查问卷看今年家电行业消费趋势》2019-02-18
- 《家用电器-行业点评:除了大白马，从四个角度看家电板块还有哪些机会?》2019-02-18

### 重点标的推荐

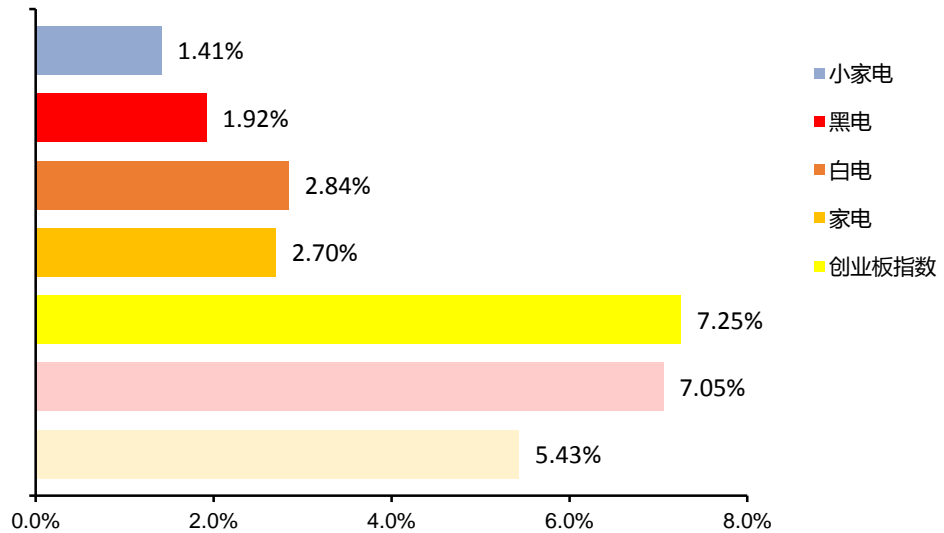
股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
000333.SZ	美的集团	45.61	买入	2.63	3.12	3.37	3.75	17.34	14.62	13.53	12.16
002050.SZ	三花智控	14.58	买入	0.58	0.61	0.70	0.83	25.14	23.90	20.83	17.57
002032.SZ	苏泊尔	53.50	买入	1.59	1.96	2.46	3.09	33.65	27.30	21.75	17.31
600690.SH	青岛海尔	15.96	买入	1.09	1.27	1.41	1.55	14.64	12.57	11.32	10.30
000651.SZ	格力电器	44.96	买入	3.72	4.44	4.89	5.42	12.09	10.13	9.19	8.30
603486.SH	科沃斯	55.35	增持	0.94	1.26	1.71	2.33	58.88	43.93	32.37	23.76
002705.SZ	新宝股份	10.67	买入	0.51	0.63	0.78	0.92	20.92	16.94	13.68	11.60

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

## 本周家电板块走势

本周沪深 300 指数上涨+5.43%，创业板指数上涨+7.25%，中小板指数上涨+7.05%，家电板块上涨+2.70%。从细分板块看，白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+2.84%、+1.92%、+1.41%。个股中，本周涨幅前五名是秀强股份、奥马电器、德豪润达、兆驰股份、英唐智控；本周跌幅前五名是苏泊尔、哈尔斯、创维数字、TCL 集团、得邦照明。

图 1：本周家电板块走势



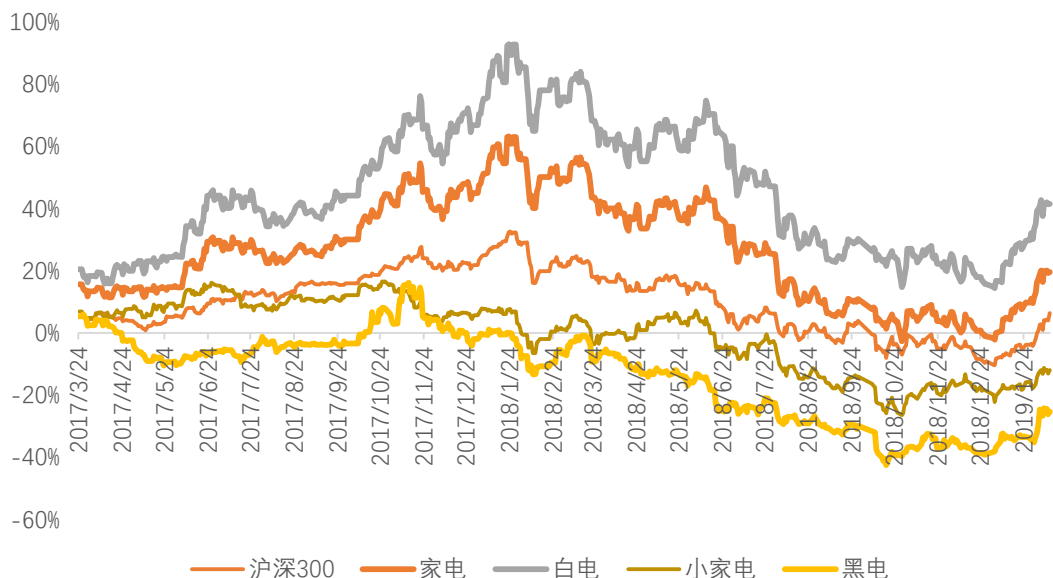
资料来源：Wind，天风证券研究所

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	300160.SZ	秀强股份	23.55%	15.86%	1	002032.SZ	苏泊尔	-2.07%	1.69%
2	002668.SZ	奥马电器	23.23%	55.52%	2	002615.SZ	哈尔斯	-1.38%	8.50%
3	002005.SZ	德豪润达	17.94%	19.36%	3	000810.SZ	创维数字	-1.12%	8.51%
4	002429.SZ	兆驰股份	16.97%	15.02%	4	000100.SZ	TCL 集团	-0.93%	10.70%
5	300131.SZ	英唐智控	15.14%	46.80%	5	603303.SH	得邦照明	-0.92%	10.26%

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：2017 年以来家电板块走势

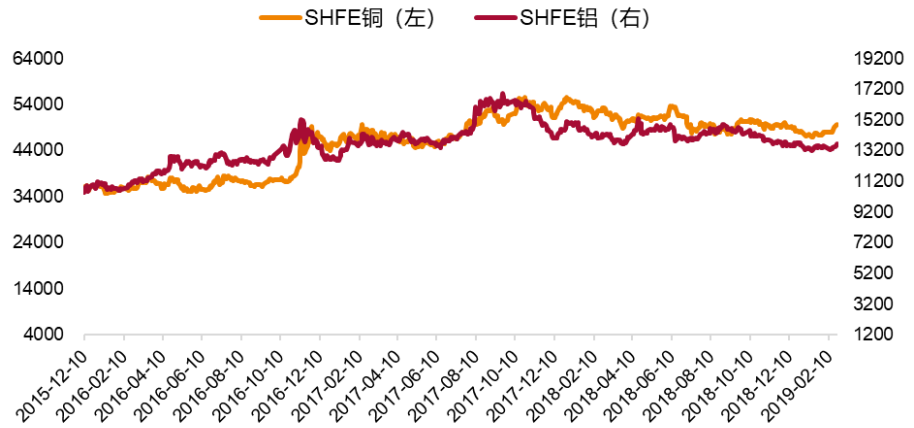


资料来源：Wind，天风证券研究所

## 原材料价格走势

2019年2月22日，SHFE铜、铝现货结算价分别为49740和13645元/吨；SHFE铜相较于上周上涨+3.84%，铝相较于上周小幅下上涨+2.13%。2019年以来铜价上涨+4.34%，铝价上涨+2.25%。2019年2月22日，中塑价格指数为955.92，相较于上周上涨+2.13%，2019年以来上涨+2.25%。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+1.14%，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

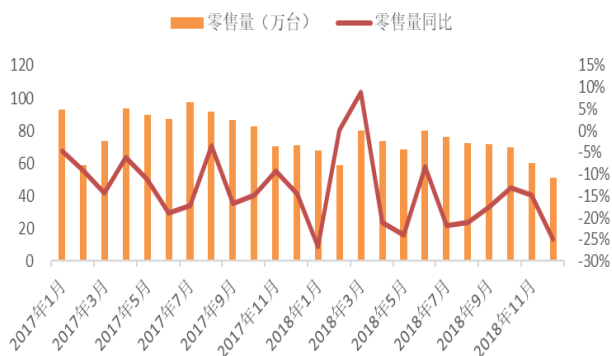
图5：塑料价格走势（单位：2005年11月1日=1000）



资料来源：Wind，天风证券研究所

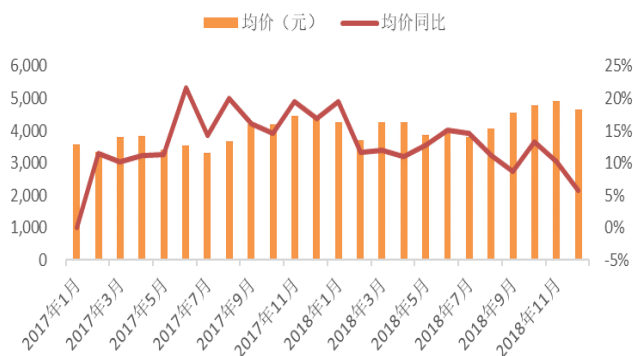
## 行业零售数据

图 6：中怡康冰箱月零售量、同比增速



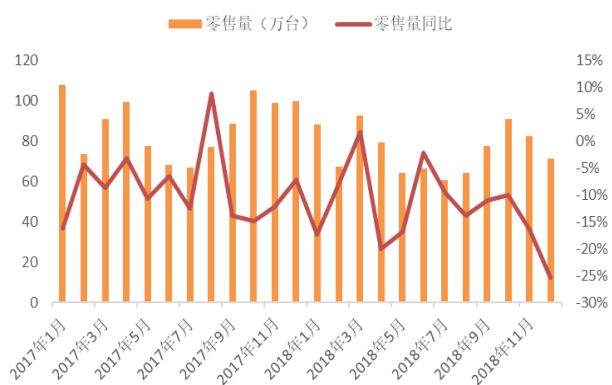
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 7：中怡康冰箱月均价、同比增速



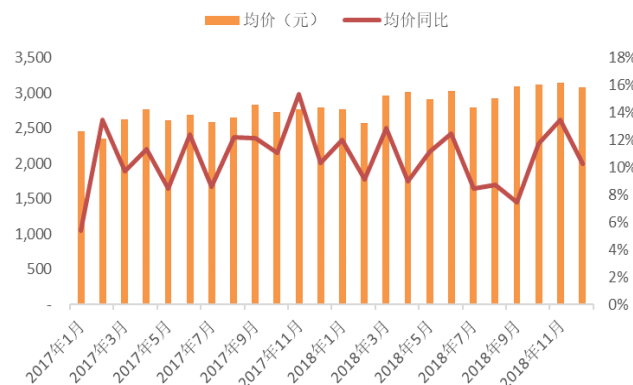
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 8：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



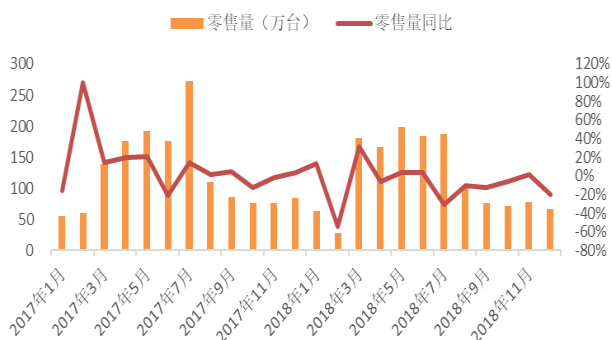
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 9：中怡康洗衣机月均价、同比增速



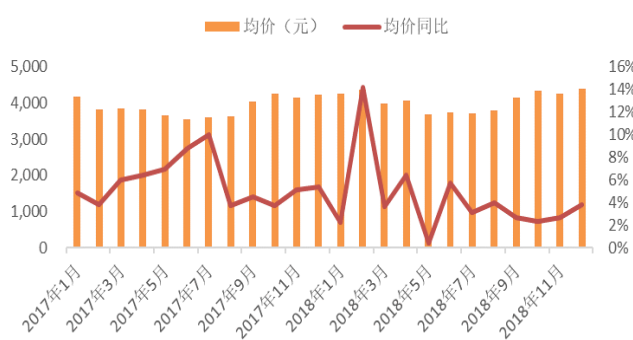
资料来源：中怡康，天风证券研究所

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18日	格力电器	公司 2018 年半年度权益分派方案为：以公司现有总股本 6,015,730,878 股为基数，向全体股东每 10 股派 6.00 元人民币现金。本次权益分派股权登记日为：2019 年 2 月 22 日，除权除息日为：2019 年 2 月 25 日。
	荣泰健康	公司 2019 年第一次临时股东大会审议通过关于回购公司股份预案的议案。
	康盛股份	公司董事林曦女士因个人原因申请辞去公司第四届董事会董事和董事会战略委员会委员、薪酬与考核委员会委员职务。
	奋达科技	公司对深圳证券交易所问询函进行回复，就全资子公司欧朋达计提大量商誉减值准备，以及其他资产减值及资产处置损失的合理性进行解释。
2月19日	浙江美大	1) 公司发布年度业绩快报，实现营业收入 14 亿，同比增加 36.49%，实现归母净利润 3.78 亿，同比增加 23.87%。2) 公司发布 2018 年度利润分配预案的预披露公告，拟以截至 2018 年 12 月 31 日公司总股本（64605 万股）为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 4.65 元（含税），共计派发现金股利 30041 万元。
	飞乐音响	公司签订《资金借款协议》相关补充协议，同意延长借款的到期日至 2019 年 6 月 30 日止。
	美的集团	公司股票将在 2019 年 2 月 20 日（星期三）上午开市起停牌，待公司收到并购重组委审核结果后公告并复牌。
	小天鹅 A	公司股票将在 2019 年 2 月 20 日（星期三）上午开市起停牌，待公司收到并购重组委审核结果后公告并复牌。
2月20日	奥佳华	公司激励对象颜素银女士、庄秀兰女士、廖清香女士因个人原因离职失去作为激励对象参与激励计划的资格。已不再满足成为激励对象的条件，回购注销其已获授但尚未解除限售的共计 2.95 万股限制性股票，回购价格 8.54 元/股。本次回购注销完成后，公司总股本将由 56148.70 万股减至 56145.75 万股，公司注册资本也相应由 56148.70 万元减少为 56145.75 万元。
	格力电器	本公司之控股子公司珠海格力集团财务有限责任公司与本公司之关联交易方河南盛世欣兴格力贸易有限公司签订了《金融服务框架协议》，授信额度为人民币 140,000 万元，占公司最近一期经审计净资产的 2.13%。
	小天鹅 A	中国证监会并购重组审核委员会对美的集团发行 A 股股份换股吸收合并公司暨关联交易事项进行了审核。根据会议审议结果，本次换股吸收合并事项获得无条件通过。
	美的集团	中国证监会并购重组审核委员会对公司发行 A 股股份换股吸收合并小天鹅暨关联交易事项进行了审核。根据会议审议结果，本次换股吸收合并事项获得无条件通过。
	奋达科技	公司发布 2018 年度业绩快报，实现营业收入 32.10 亿元，同比增长 12.82%，实现归母净利润 4.43 亿元，同比下滑-276.02%，主要是对合并欧朋达形成的商誉计提减值、存货、固定资产减值及欧朋达经营性亏损所致。
2月21日	兆驰股份	公司发布 2018 年度业绩快报：实现营业收入 1,022,867.05 万元，同比增长 28.05%，实现归母净利润 60,292.75 万元，同比下滑-25.34%，主要系原材料价格大幅波动等因素产品毛利率有所下降、美元汇率大幅上升而导致的较大汇兑损失。
	万和电气	1) 公司董事会审议通过了《关于注销新疆子公司的议案》，同意注销全资子公司霍尔果斯新贤信息咨询有限公司；2) 续聘卢础其先生为公司顾问，任期自 2019 年 2 月 20 日至 2022 年 2 月 19 日止。
	毅昌股份	公司发布年度业绩快报，实现营业收入 48 亿，同比下降-14.51%，实现归母净利润 8.69 亿，同比下降-81.66%。
2月21日	康盛股份	公司发布年度业绩快报，实现营业收入 30.5 亿，同比下降-38.31%，实现归母净利润-10.95 亿，同比下降-522.43%。
	奥马电器	公司与华鑫国际信托签署了《股权收益权转让及回购合同》与《股权质押合同》，华鑫信托将为公司提供融资，融资规模为 9.7 亿元，主要用于偿还公司的债务。双方约定以公司所持有的广东奥马冰箱有限公司 100% 股权（对应的出资额为人民币 16800 万元）的股权收益权为担保，公司在约

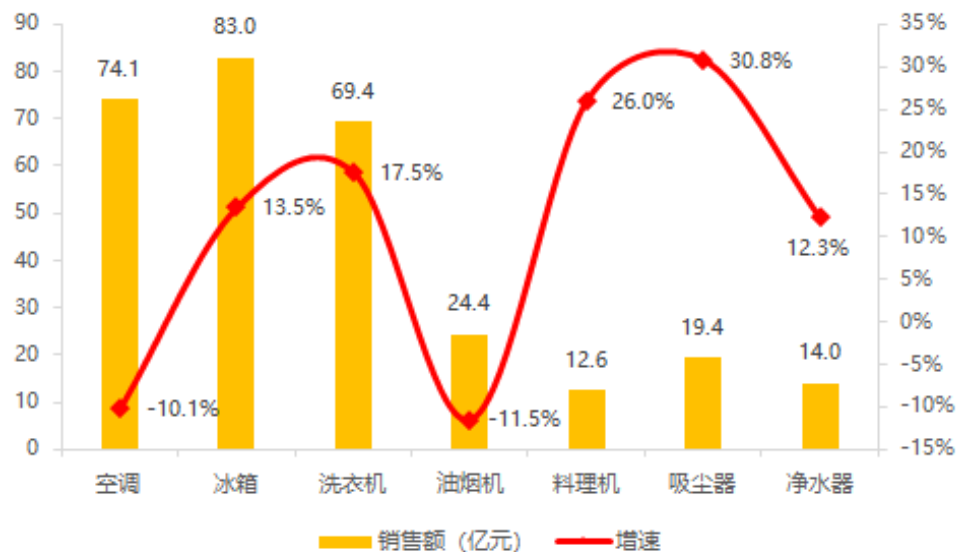
	定期限内按照约定价格回购上述股权收益权。
珈伟新能	公司发布转让参股公司股权暨完成工商登记，公司不再持有广恒金控的股权。
奥佳华	公司激励对象颜素银女士、庄秀兰女士、廖清香女士因个人原因离职失去作为激励对象参与激励计划的资格。已不再满足成为激励对象的条件，回购注销其已获授但尚未解除限售的共计 2.95 万股限制性股票，回购价格 8.54 元/股。本次回购注销完成后，公司总股本将由 56148.70 万股减至 56145.75 万股，公司注册资本也相应由 56148.70 万元减少为 56145.75 万元。

资料来源：Wind，天风证券研究所

## 投资建议

从奥维的推总数据来看，2019 年 1 月冰箱销售额 83.0 亿元，同比增长 13.5%，洗衣机销售额 69.4，同比增长 17.5%，冰洗终端销售情况好于预期，主要原因可能是今年春节较往年更早导致节前促销提前，相较于表现不甚理想的空调以及油烟机，冰洗并不存在上门安装的需求。另外，料理机、吸尘器以及净水器等小家电仍延续较高增速。在地产竣工销售数据出现边际改善以及节能减排政策陆续出台的情况下，我们预计大家电在今年二三季度可能出现基本面的改善。

图 12：奥维 2019 年 1 月推总数据



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

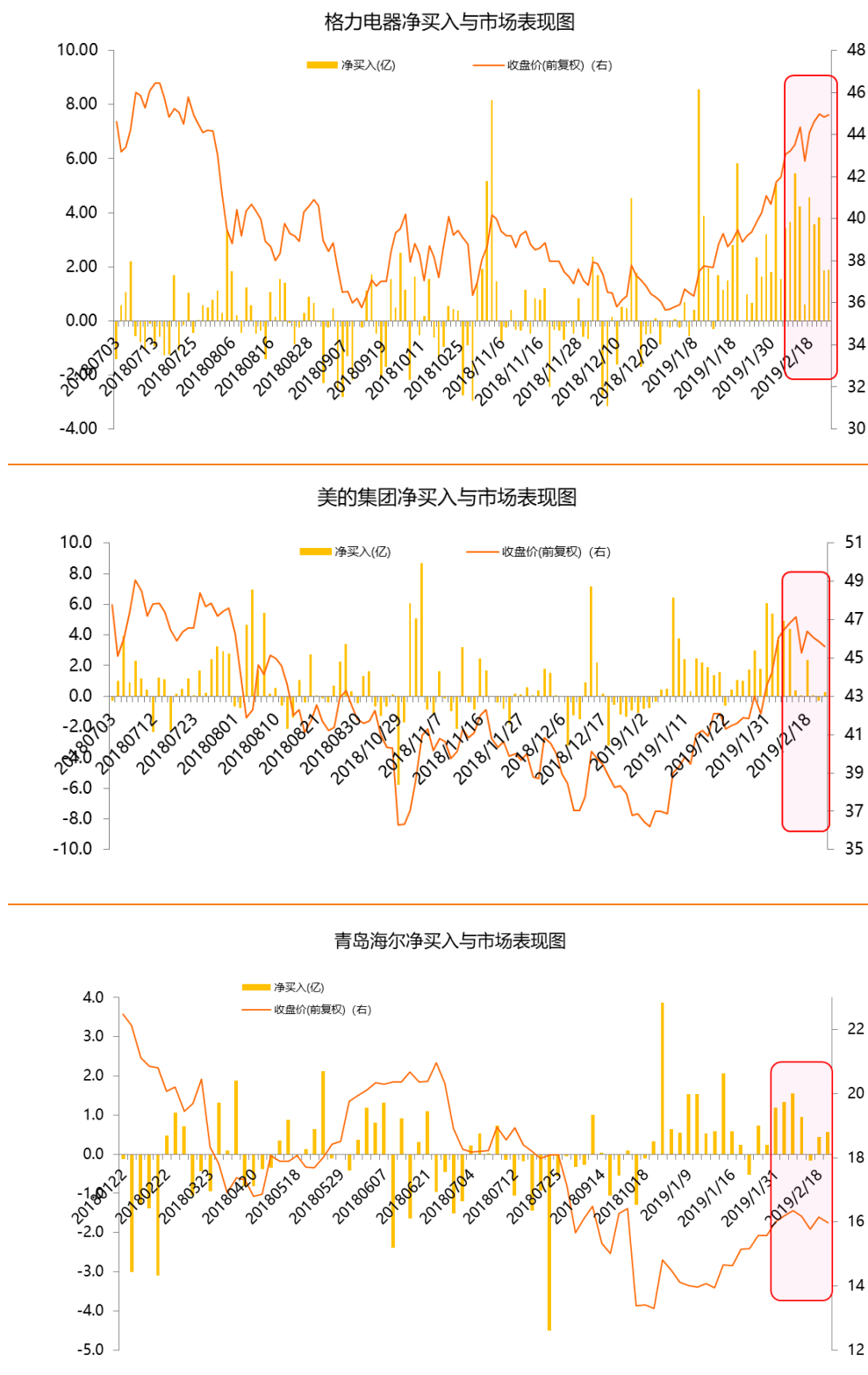
**本周策略会我们邀请多家上市公司进行交流。白电方面，美的集团** 19 年收入预计保持 5%-10% 增长，利润端表现好于收入端，公司 18 年完成组织架构调整，高端新品步入良性运营轨道，公司吸收合并小天鹅顺利过会，新公告 66 亿股份回购计划用于未来三年股权激励或员工持股，建议积极关注。

**厨电方面，老板电器** 传统烟灶销量增速改善仍需时间，预计公司 19 年洗碗机蒸箱等新品能够带来一定的收入贡献，同时 19 年公司将受益于原材料成本的下降，利润率将保持稳定水平；**浙江美大** 业绩快报显示年收入同比增长 36.49%，利润同比增长 23.87%，目前集成灶行业仍处于快渗透率快速提升期，但 19 年三四线地产增速可能会有所下滑，预计集成灶行业增速放缓。

**黑电方面，兆驰股份** 19 年汇兑损失及存货减值问题消除，将迎来恢复性增长，同时公司下半年 LED 芯片项目开始投产，将于 2020 年底前满产，其中大部分自销内部封装及下游灯具企业，产能稼动率和需求有所保证，公司目前仅 1.3 倍的 PB，建议积极关注；**创维数**

字 18 年业绩预告 2.75-3.6 亿元，同比增长 191.5%-281.6%，主要系存储器成本改善以及运营商订单涨价带来盈利恢复，我们预计公司 19 年成本改善红利将继续释放，毛利率及业绩将有明显改善，同时国内推广 4K、8K 高清化将带来拉动机顶盒未来需求增长，公司积极布局手机、可穿戴、车载的业务应用，互联网运营业务也在快速增长，建议积极关注。

图 13：北上净买入动荡



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 16.94x、13.68xPE，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 10.13x、9.19xPE，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 23.90x、20.83xPE，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 43.93x、32.37xPE，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 27.30x、21.75xPE，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 14.62x、13.53xPE，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 12.57x、11.32xPE，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 22 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	3000.53	45.61	2.63	3.12	3.37	17.34	14.62	13.53	12.04	3.79
	000418.SZ	小天鹅A	341.54	54.00	2.38	2.86	3.46	22.69	18.88	15.61	11.98	4.51
	000651.SZ	格力电器	2704.67	44.96	3.72	4.44	4.89	12.09	10.13	9.19	11.79	3.81
	000921.SZ	海信科龙	127.55	9.36	1.47	0.92	1.06	6.37	10.17	8.83	4.94	1.90
	600690.SH	青岛海尔	1016.40	15.96	1.09	1.27	1.41	14.64	12.57	11.32	5.25	3.04
厨电	002508.SZ	老板电器	234.98	24.76	1.54	1.73	2.02	16.08	14.31	12.26	5.88	4.21
	002032.SZ	苏泊尔	439.37	53.50	1.59	1.96	2.46	33.65	27.30	21.75	6.81	7.85
小家电	002242.SZ	九阳股份	128.63	16.76	0.90	0.96	1.12	18.62	17.46	14.96	4.82	3.48
	002403.SZ	爱仕达	32.47	9.27	0.49	0.60	0.70	18.92	15.45	13.24	6.34	1.46
	603868.SH	飞科电器	183.74	42.18	1.92	2.32	2.80	21.97	18.18	15.06	5.93	7.11
	603355.SH	莱克电气	94.76	23.63	0.91	1.01	1.35	25.97	23.40	17.50	8.26	2.86
	002705.SZ	新宝股份	85.52	10.67	0.51	0.63	0.78	20.92	16.94	13.68	4.70	2.27
黑电	000100.SZ	TCL集团	432.23	3.19	0.22	0.28	0.34	14.65	11.39	9.38	2.30	1.39
	002429.SZ	兆驰股份	115.44	2.55	0.13	0.17	0.21	19.62	15.00	12.14	1.85	1.38
	600060.SH	海信电器	119.46	9.13	0.72	0.74	0.82	12.68	12.34	11.13	10.80	0.85
上游	002686.SZ	亿利达	30.52	6.91	0.32	0.70	0.93	21.66	9.87	7.43	3.45	2.00
	002050.SZ	三花智控	310.65	14.58	0.58	0.61	0.70	25.14	23.90	20.83	3.81	3.83

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