

家用电器行业

家电行业周报（3.11-3.17）

——AWE 上海隆重开幕，AI 让家电更懂你

✍️：陈曦 执业证书编号：S1230516070003
☎️：021-80106027
✉️：chenx@stocke.com.cn

行业观点

行业方面：2019 中国家电及消费电子博览会(AWE)于 3 月 14 日在上海正式开幕，今年的主题为“AI 上·智慧生活”。

白色家电方面，海尔本次发布了全球七大品牌智慧家庭成果及成套新品套系，可根据不同人群需求带来成套的智慧生活解决方案，套系中所有网器均可互联互通、主动服务、语音交互。美的今年黑科技层出不穷，旗下定位为 AI 科技家电高端品牌的 COLMO，在本次首秀上带来了其全新 BLANC 套系，展示了多样的科技人居生活图景，彰显细致理性的美学理念。同时发布首个互联家电品牌“布谷 BUGU”，其战略核心是与用户共创，欲借助互联网的手段和思维，抓住新一代年轻消费者群体。

厨电的展台上，老板电器以“蒸味·中国”为主题，将现代科技研发创新与中国烹饪文化深度结合起来，建立蒸箱这一家电行业新品类，发布了下嵌式蒸箱、台式蒸箱、蒸烤一体机等在内的多款“蒸箱”新品。小家电领导者苏泊尔则拿出了在日本受到广泛关注的真空本釜电饭煲等新产品，用品质和创新向世人展现匠心精神。九阳在现场发布了全新品牌主张悦享健康，并展出三大颠覆性新品，不用手洗的豆浆机 K 家族、破壁机 Y88 以及新物种蒸汽电饭煲 S5，便捷的产品吸引众多观众驻足。科沃斯本次展会上发布的 DG70 旗舰系列，其搭载的 AIVI 人工智能和视觉识别系统，如同给扫地机器人加上眼睛。荣泰健康亮出了硬核产品瑜伽按摩椅，可模拟瑜伽做扭、拉、挤、伸动作。

家电行业如今的趋势，是往智能家居和智慧家庭的场景设计的方向发展，结合 AI 技术，将各个家居场景连接起来，根据不同人群的诉求，为人类生活带来更多便捷，未来属于不断开发和创新的企业，未来将是物联网的时代。

板块方面：近期房地产企业出现回暖迹象，投资持续超预期，受此影响，家电板块关注度回升。若地产数据能够持续向好，与地产板块相关的厨电板块将率先启动估值修复，进而带动整个家电板块。

本周板块表现

本周沪深 300 指数上涨 2.39%，家电指数上涨 4.43%。从各行业本周涨跌幅来看，家电板块位列中信 29 个一级行业涨幅榜的第 6 位；从家电和其他行业 PE(TTM)对比来看，家电行业 PE(TTM)为 17.76 倍，位列中信 29 个一级行业排行榜的第 22 位，处于较低水平。从家电细分板块来看，本周照明设备上涨 7.66%，小家电上涨 6.53%，其他家电上涨 6.34%，白色家电上涨 5.03%；黑色家电下跌 1.69%。板块个股涨跌幅方面，涨幅前五名：飞乐音响+30.98%、雪莱特+20.35%、珈伟股份+17.33%、万家乐+17.19%、万和电气+ 16.06%；跌幅前五名：创维数字-17.83%、和晶科技-13.99%、银河电子-11.52%、毅昌股份-11.29%、奥马电器-9.69%。

行业评级

家用电器行业 看好

行业走势图



相关报告

- 1《家电行业周报：超高清视频产业发展行动计划利好黑电板块，九阳荣泰相继发布新品》2019.3.11
- 2《家电行业 1 月数据报告：1 月冰洗内销疲软、外销强劲,黑电表现良好》2019.3.3
- 3《家电行业周报：1 月空调内销延续正增长，外资加仓白电板块》2019.2.24
- 4《家电行业周报：三四线及农村市场是拉动春节家电消费的重要引擎，北上资金持续流入》2019.2.17
- 5《家电行业 12 月数据报告：12 月空调表现较好，冰箱黑电内销疲软》2019.2.2
- 6《家电行业周报：Q4 基金家电板块重仓持股比例持续下滑 格力投资洗衣机生产基地》2019.1.28

报告撰写人：陈曦

数据支持者：陈曦
周衍峰

正文目录

1. 本周家电行情回顾	3
2. 本周行业新闻.....	5
3. 本周公司公告.....	7
4. 风险提示.....	10

图表目录

图 1: 家电和沪深 300 指数走势对比	3
图 2: 家电细分板块涨跌幅.....	3
图 3: 家电和其他行业走势对比.....	3
图 4: 家电和其他行业 PE(TTM) 对比	4
图 5: 家电板块涨跌幅前五名.....	4

1. 本周家电行情回顾

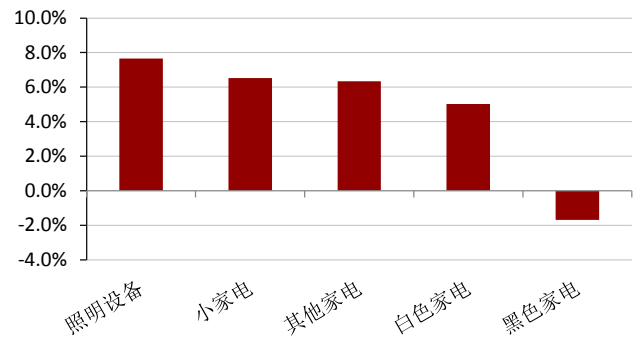
本周沪深 300 指数上涨 2.39%，家电指数上涨 4.43%。从家电细分板块来看，本周照明设备上涨 7.66%，小家电上涨 6.53%，其他家电上涨 6.34%，白色家电上涨 5.03%；黑色家电下跌 1.69%。

图 1：家电和沪深 300 指数走势对比



资料来源：Wind，浙商证券研究所

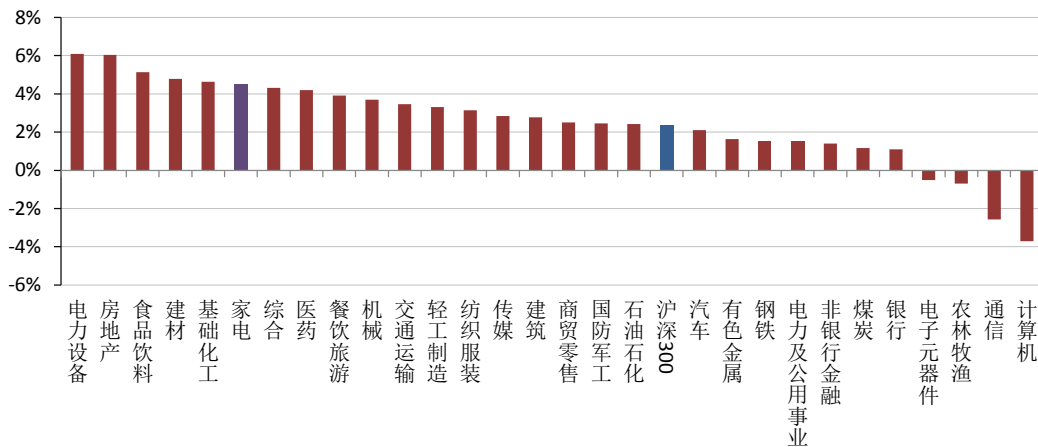
图 2：家电细分板块涨跌幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

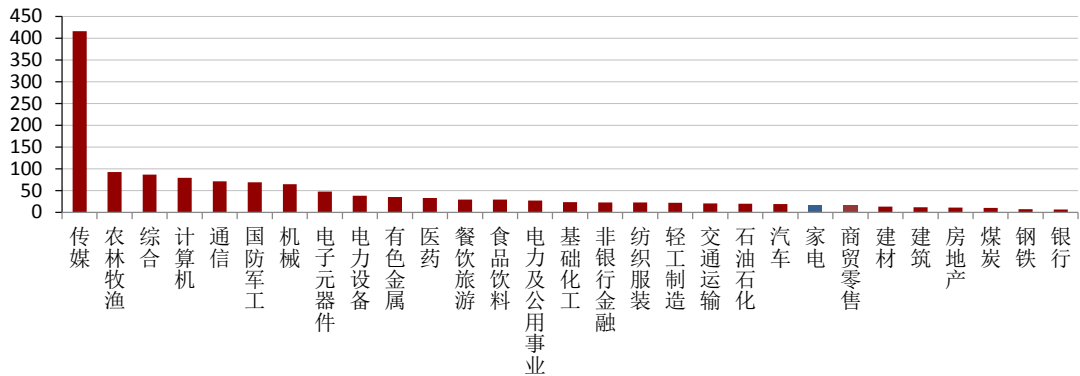
从各行业本周涨跌幅来看，家电板块位列中信 29 个一级行业涨幅榜的第 6 位；从家电和其他行业 PE(TTM)对比来看，家电行业 PE(TTM)为 17.76 倍，位列中信 29 个一级行业排行榜的第 22 位，处于较低水平。

图 3：家电和其他行业走势对比



资料来源：Wind，浙商证券研究所

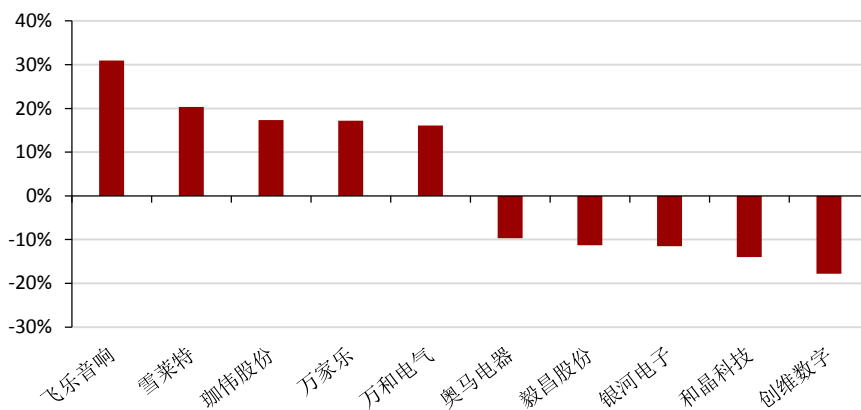
图 4：家电和其他行业 PE(TTM)对比



资料来源：Wind，浙商证券研究所

板块个股涨跌幅方面，涨幅前五名：飞乐音响+30.98%、雪莱特+20.35%、珈伟股份+17.33%、万家乐+17.19%、万和电气+16.06%；跌幅前五名：创维数字-17.83%、和晶科技-13.99%、银河电子-11.52%、毅昌股份-11.29%、奥马电器-9.69%。

图 5：家电板块涨跌幅前五名



资料来源：Wind，浙商证券研究所

2. 本周行业新闻

无惧逆境环境 老板电器 40 岁整装再出发（中国家电网）

蒸箱的故事，去农残水槽洗碗机，中央吸油烟机解决方案，集成灶产品，小家电“火鸡”，橱电一体化解决方案……在 2019 年的 AWE 展台上，老板电器向大家展示了一个逐渐迈向多元、生动的企业未来。40 岁，原来可以这样年轻！2019 年，是老板电器创立 40 周年。对于人类而言，四十不惑，正是年富力强、明智通达的年纪，但却要面临来自生活各方面的重压；对于企业而言，40 岁是机遇与挑战并行的年纪，实现品牌年轻化，满足消费者不断变化的需求，成为企业面对过去与未来的一场“中考”。

2018 年，对于厨电行业而言，是糟糕的一年。中怡康数据显示，传统厨房大家电遭遇 10% 左右的负增长，是几年来该行业调整最深刻的一年。不可避免地，老板电器也受到了一定的波及。

逆风而行，最怕定力不足。在这场行业调整风暴中，老板电器集中发布三大战略，锚定未来发展方向：其一，多品类协同发展，在保持传统厨房大家电龙头地位的基础上，加大研发，拓展嵌入式蒸烤箱、洗碗机、小家电等领域，推进新品类份额持续提升；其二、推进多品牌协作发展，老板集团旗下已拥有老板、名气、金帝、帝泽等子品牌，2019 年一只面向年轻生活、融入 AI 科技的活泼小“火鸡”又加入了集团品牌矩阵，为老板电器发力细分市场，拓宽渠道，创造新增赢利点提供助力；其三、坚持技术立企，随着厨电渠道红利的趋平，依靠技术驱动提升产品力是未来的大势所趋。只有坚持推陈出新，才能在未来的跑道上保持企业专业领先优势。

与往年主打油烟机宣传的基调不同，今年老板电器加大了对蒸箱的宣传权重，并将主要展区命名为“日日蒸-蒸味集市”，显示出蒸箱品类在老板电器产业布局中的非常地位。

随着一二线房地产市场进入存量阶段，改善性需求的增长有望超越新增需求，而嵌入式微蒸烤洗以其显著提升生活品质的特性，进入不少家庭厨房二次装修清单中。

为迎接这一趋势，老板电器一方面持续加大新产品开发力度，一方面成立了蒸箱事业部，将蒸箱作为集团第二大战略品类加以重视。此次 AWE 展会上，老板电器一口气推出了 6 款蒸箱新品，均搭载老板最新技术成果，具备“不冷凝、不滴水”的优点，解决了传统蒸锅蒸制过程中产生冷凝水的痛点。为了让蒸箱蒸出地道中国味，老板电器烹饪体验中心还联合江南大学食品学院国家重点实验室，测量不同食材的“烹饪曲线”，寻找食材最佳的烹饪火候和时间，将研究成果运用到蒸箱智能烹饪程序当中。此外，老板电器还尝试让电器和传统器物有机结合，在蒸箱 S228 创新性地加入中式陶瓷炖锅，既能快蒸，又能慢炖；下嵌式蒸箱 SZ01 的开口朝上，可以叠加竹蒸笼，还原传统蒸制方式；全新台式母婴蒸箱，安装不受限。

<http://news.cheaa.com/2019/0315/550562.shtml>

在 AWE 看到不一样的万家乐（中国家电网）

3月14日，中国家电及消费电子博览会(AWE2019)在上海新国际博览中心正式开启。本届展会上，万家乐带来了“天工系列”产品，其设计理念在众多厨卫品牌中独具一格。

主推天工系列新品，以设计美感、实用性触及年轻消费群体

万家乐在本次展会上，首次亮相了“天工系列”新品，将创新技术与东方美学融合，其设计理念旨在消除消费者在厨房、卫浴中的冰冷感和刚硬感。

以电热水器为例，万家乐的天工系列产品选用类似鹅卵石、和田玉的圆润设计，在内部隐藏了热水器管线，使其具备更高的颜值。同时，这款热水器还通过内部结构优化提高了储水容量，并具备人机语言交互控制功能。因此，对于注重颜值的年轻用户来说，它具备很高的吸引力。

此外，在万家乐的展台上，中国家电网记者也发现了两款重视实用性的有趣厨房产品。其中一款是可以进行自由升降的燃气灶。根据现场实际体验，这款燃气灶可以通过点击控制面板，实现燃烧器和炉架的上升和下降。

当不使用燃气灶时，可以点击燃气灶的开关键，使燃烧器和炉架自动下降，与燃气灶面板融为一体，形成一个光滑的平面。在使用过程中，也可以通过面板选择是否升降十字炉架或者X形炉架。现场的讲解人员表示，这款燃气灶的升降设计是为了帮助消费者有效利用厨房空间。对于居住在一二线成熟的年轻消费群体来说，在厨房空间不足时，这款产品就能发挥其价值。

另一款值得关注的厨房产品是万家乐 MATE7 自动烹饪系统。其抽油烟机上有可显示图像的智能面板，使用者可以通过智能面板的菜单栏中选择自己想要烹饪的菜品，抽油烟机会给出相应菜品每个步骤的耗时，并自动调节燃气灶和炒锅的温度。对于不常做饭的年轻消费者来说，不仅省去了翻阅菜谱的时间，还能够帮助其简化烹饪的工作量，避免手忙脚乱。

<http://news.cheaa.com/2019/0315/550558.shtml>

TCL 冰箱洗衣机白电品牌高端化时机来临（中国家电网）

走过 TCL 在 AWE2019 的展台，眼前不禁一亮，“这还是我们认识的 TCL 吗？”尤其是白电产品的全新高端阵列，让我们不得不重新审视 TCL 在白电行业中的分量。

2019 年 AWE，TCL 的展位是以整体智能家居的形象来展示的，其终端设备，除电视机以外，还有空调、冰箱、洗衣机以及生活电器等智能终端整体互联互通解决方案。2019，TCL 正向着以用户为中心，多方位全场景模式发展。

相较 2018 年的产品，TCL 2019 新品发生了“质”的改变。尽管 TCL 高端产品是在今年发布的，但 TCL 冰箱洗衣机高端化的决心与动作早在两三年前便开始布局，未来目标是将 TCL 白电打造成中国消费者心目中的“高端化大众品牌”，即不仅能为消费者提供高品质产品，还要让更多圈层人群喜欢他们的产品。基于这一定位，TCL 白电的创新和升级力度不断加强，从 2019 开始 TCL 冰洗一改曾经偏低端的用户印象，变得高端、健气起来。

以洗衣机为例，目前洗衣机行业用户需求洞察的普遍着眼点在健康呵护以及智能等方向，除了洗涤功能外，还包括对衣物色彩、材质等的护理，以及烘干效果，丝绸、羊绒等高端材质的关注上，等等。在此基础上，TCL 进一步关注到洗衣机机身的健康--洗衣机是用来清洁衣物的，但若洗衣机本身脏了，又怎能提供干净、清爽的衣物呢？所以 TCL 针对洗衣机自身免污效果进行了挖掘。

TCL 之所以在今年敢于发布一系列高端产品，源自于消费者对 TCL 作为白电品牌的认可，这是一个品牌的底气。2018 年，根据产业在线数据，TCL 冰箱洗衣机在行业内取得了显著增长，远高于行业平均水平。其中，冰箱销量规模同比增长 15%，洗衣机销量同比增长 24.6%。其中 2018 年第四季度，TCL 洗衣机内销规模做到了行业第三。

中国冰洗行业已经基本步入寡头竞争时代，市场排名的每一次变动都份属不易，而 TCL 正在努力打下自己的“寡头”烙印。在市占规模达到稳定量的前提下，通过产品创新、结构升级和渠道拓展，TCL 品牌形象拉升迎来新契机。这是这家企业的目标，也是行业升级的方向，更是用户更新换代的大势所趋。未来，TCL 还会进一步完善运营机制，结合用户需求、行业趋势和整体供应链资源匹配产品，向高端迈进。

2019 年冰洗产业继续了消费升级和品类细分的双重路径。一方面产品朝着高端、智能、大容量迈进；一方面产生了更多细分市场需求，如专为妇孺打造的 mini 洗衣机市场。

TCL 方面表示，其白电事业将会根据消费趋势及社会环境的变化不断调整自身属性，向着个性、多元、高端方向迈进，满足用户需求，实现品牌的价值回归。

<http://news.cheaa.com/2019/0315/550496.shtml>

3. 本周公司公告

日期	公司	公告内容
3 月 11 日	创维数字	公司发布股票交易异常波动公告，公司股票于 2019 年 3 月 7 日、2019 年 3 月 8 日连续两个交易日收盘价格涨幅偏离值累计为 23.24%，根据深圳证券交易所的有关规定，属于股票交易异常波动的情况。经自查，不存在违反信息披露的情形。
	浙江美大	公司发布关于终止公开发行可转换公司债券的公告，公司于 2019 年 3 月 8 日召开第三届董事会第十六次会议，审议通过了《关于终止公开发行可转换公司

		<p>债券的议案》，同意公司终止公开发行可转换公司债券。2018年10月16日，公司收到了中国证监会出具的《关于核准浙江美大实业股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》（证监许可〔2018〕1536号），核准公司向社会公开发行面值总额45,000万元可转换公司债券。该批复自核准发行之日（2018年9月25日）起6个月内有效。公司在取得批复后，由于资本市场环境发生了诸多变化，同时公司业务快速发展，公司经营性净现金流良好，预计公司以自有资金为主和银行借款等方式筹措的资金能满足本次投资项目的投资需要，因此公司董事会根据实际情况，与中介机构等各方充分沟通并做了审慎研究后，决定终止本次发行可转债事项。</p>
	太龙照明	<p>公司发布关于对外投资设立合资公司的公告，公司于2019年3月11日与李英签署了《漳州市太龙照明工程有限公司章程》，拟共同投资设立合资公司漳州市太龙照明工程有限公司。合资公司注册资本为人民币500万元。公司以货币形式出资人民币300万元，占注册资本的60%；李英以货币形式出资人民币200万元，占注册资本的40%。</p>
3月12日	奥马电器	<p>公司发布关于控股子公司股权质押的公告，公司与中国光大银行股份有限公司中山分行于2018年5月10日签订了综合授信协议（编号：ZS综字5424002018011），授信额度为人民币壹亿元整（¥100000000.00元），期限为1年（12个月），授信用途为日常经营周转，以公司合法持有的控股子公司宁夏钱包金服小额贷款有限公司74.92%的股权质押给光大银行中山分行，同时公司全资子公司中融金（北京）科技有限公司作为担保人，以其合法持有的宁夏钱包金服小额贷款有限公司21.85%的股权质押给光大银行中山分行。</p>
	美的集团	<p>公司发布关于向激励对象授予第五期预留股票期权的公告，公司于2019年3月11日召开第三届董事会第八次会议，审议通过了《关于向激励对象授予第五期预留股票期权的议案》。鉴于《美的集团股份有限公司第五期股票期权激励计划（草案）》规定的预留股票期权授予条件已经成就，公司董事会同意将2019年3月11日定为授予日，授予100名激励对象554万份股票期权，行权价格为47.17元/股。</p>
	美的集团	<p>公司发布关于向激励对象授予2018年预留限制性股票的公告，公司于2019年3月11日召开第三届董事会第八次会议，审议通过了《关于向激励对象授予2018年预留限制性股票的议案》。鉴于《美的集团股份有限公司2018年限制性股票激励计划（草案）》规定的预留限制性股票授予条件已经成就，公司董事会同意将2019年3月11日定为授予日，授予34名激励对象256万股限制性股票，授予价格为23.59元/股。</p>
	TCL集团	<p>公司发布关于公司重大资产重组的进展公告，截至本公告日，交易各方已完成相关标的资产发改部门和商务部门的审批/备案程序；交易对方已根据《重大资产出售协议》的约定，在协议生效之日起的60个工作日内，向公司支付了本次重组的首期价款合计人民币142,800万元，公司已收到交易对方支付的前述价款。</p>
3月13日	得邦照明	<p>公司发布关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告，2019年3月12日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份，公司首次回购股份数量为342,340股，占公司目前总股本的0.084%，成交最高价为14.07元/股，成交最低价为13.82元/股，支付的总金额为4,778,751.56元（不含佣金、过户费等交易费用）。本次回购公司股份符合法律法规的有关规定和公司回购股份方案的要求。</p>

	飞乐音响	公司发布关于股东股权解质的公告，2019年3月12日，公司接到公司第二大股东北京申安联合有限公司函告：申安联合于2019年3月11日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司将其持有的飞乐音响股份中的3,000,000股流通股从华鑫证券有限责任公司解除质押。截至2019年3月11日，申安联合持有公司股份121,942,082股，全部为无限售条件流通股，占公司总股本的12.33%。此次股份解除质押后，申安联合累计质押股份数量为118,942,082股，占公司总股本的12.03%。
	英飞特	公司发布关于对外投资设立子公司的公告，公司于2019年3月11日召开公司第二届董事会第十九次会议，审议通过了《关于对外投资设立全资子公司的议案》，为进一步开拓海外市场，满足公司战略发展的需要，公司拟在香港设立全资子公司，计划投资总额不超过100万港元。
	英飞特	公司发布关于注销子公司的公告，公司于2019年3月11日召开公司第二届董事会第十九次会议和第二届监事会第十八次会议，审议通过了《关于注销子公司的议案》，同意注销在开曼设立的全资子公司OSMANTHUSHOLDINGLIMITED（桂花控股有限公司，下称“开曼子公司”），并授权公司经营管理层依法办理相关清算和注销事项。
	英飞特	公司发布关于调整墨西哥子公司(设立中)股权结构安排的公告，公司于2019年3月11日召开第二届董事会第十九次会议，审议通过《关于调整墨西哥子公司(设立中)的股权结构安排的议案》，根据实际实施情况，决定对拟设立的墨西哥子公司股权结构安排作出调整，由公司拟在香港设立的全资子公司（香港子公司）与公司全资子公司INVENTRONICSUSA, INC.（英飞特美国公司）共同投资在墨西哥设立子公司，其中香港子公司持股99%，英飞特美国公司持股1%。
	奥马电器	公司发布关于持股5%以上股东股份减持计划的预披露公告，持公司股份63,962,575股（占本公司总股本比例5.90%）的股东天安人寿保险股份有限公司计划在本公告之日起十五个交易日后的三个月内以集中竞价方式减持本公司股份不超过10,841,114股（即不超过公司总股本的1%）。
	美的集团	公司发布关于公司发行A股股份换股吸收合并无锡小天鹅股份有限公司暨关联交易事项获得中国证监会核准批复的公告，公司于2019年3月12日收到中国证监会核发的《关于核准美的集团股份有限公司吸收合并无锡小天鹅股份有限公司的批复》（证监许可[2019]352号），核准公司发行342,130,784股股份吸收合并无锡小天鹅股份有限公司，该批复自下发之日起12个月内有效。
	哈尔斯	公司发布关于公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会发审委审核通过的公告，2019年3月12日，中国证券监督管理委员会第十八届发行审核委员会2019年第1次工作会议对公司公开发行可转换公司债券的申请进行了审核。根据审核结果，公司本次公开发行可转换公司债券的申请获得审核通过。
3月14日	深康佳A	公司发布为控股子公司提供担保的进展公告，近日，本公司与海通恒信国际租赁股份有限公司（下称“海通恒信公司”）签署了《保证合同》。根据合同约定，本公司为海通恒信公司与本公司控股子公司江西康佳新材料科技有限公司（下称“康佳新材料公司”）签署的《融资回租合同》及其所有附件（以下简称或合称“主合同”）项下发生的债务提供连带责任担保。担保金额为1.19亿元，期限为主合同约定的债务履行期限届满之日起两年。被担保人为康佳新材料公司，债权人为海通恒信公司。目前，本公司及控股子公司已审批的担保额度总金额为2,197,706万元，占本公司最近一期经审计净资产的比例为

		274.91%，本公司及控股子公司对合并报表内单位实际提供的担保总金额为334,442万元，占上市公司最近一期经审计净资产的比例41.84%。本公司及控股子公司对合并报表外单位提供的担保金额为30,000万元，占本公司最近一期经审计净资产的比例3.75%。
	美的集团	公司发布关于公司发行A股股份换股吸收合并无锡小天鹅股份有限公司暨关联交易报告书的修订说明的公告，鉴于中国证监会已核准本次交易，报告书涉及的尚需证监会核准的表述及相关风险分析予以修改、删除。
	融捷健康	公司发布2018年度业绩快报修正公告，根据公司年度审计工作进展，经与会计师事务所沟通，根据谨慎性原则，对公司部分会计处理进行重新认定，将归属母公司的净利润修正为-79110.29万元，增加亏损30723.39万元。主要原因为：1、对部分应收账款进行个别计提增加了坏账准备；2、补提了存货跌价准备；3、对公司商誉重新进行了减值测试，商誉减值有所增加，最终减值计提金额将由公司聘请具备证券期货从业资格的评估机构及审计机构进行评估和审计后确定。
3月15日	天银机电	公司发布关于股东签署股份转让协议已获佛山市国资委批复同意的进展公告，2019年3月8日，公司控股股东常熟市天恒投资管理有限公司、实际控制人赵晓东先生及赵云文先生与佛山市澜海瑞兴股权投资合伙企业（有限合伙）签署了《佛山市澜海瑞兴股权投资合伙企业（有限合伙）与常熟市天恒投资管理有限公司与赵晓东、赵云文关于常熟市天银机电股份有限公司之股权转让协议》。天恒投资拟通过协议转让的方式将其持有的公司123,200,000股非限售流通股（占公司总股本的28.5225%）转让给澜海瑞兴，每股转让价格为人民币9.2605元。2019年3月15日，公司收到广东省佛山市人民政府国有资产监督管理委员会出具的《市国资委关于同意佛山市南海金融新区投资控股有限公司收购常熟市天银机电股份有限公司部分股权的批复》（佛国资改〔2019〕13号），佛山市国资委批复同意本次交易。
3月16日	英飞特	公司发布关于限制性股票回购注销完成的公告，公司本次回购注销公司2017年限制性股票激励计划149名激励对象所持有的限制性股票3,885,226股，占公司本次回购注销前总股本的1.92%。其中，涉及首次授予限制性股票激励对象136人持有的限制性股票3,134,326股，占公司本次回购注销前总股本的1.55%，该部分限制性股票回购价格为13.48元/股；涉及预留授予限制性股票激励对象14人（首次授予与预留授予含同一名激励对象）持有的限制性股票750,900股，占公司本次回购注销前总股本的0.37%，该部分限制性股票回购价格为7.47元/股。

4. 风险提示

原材料价格大幅波动风险；房地产市场不景气；行业竞争加剧；汇率大幅波动风险

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现+20%以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现+10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现+10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市浦东南路 1111 号新世纪办公中心 16 层

邮政编码：200120

电话：(8621) 80108518

传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>