

家用电器行业周报（20190325-20190331）

推荐（维持）

美好生活家用电器系列：站在风口上的破壁料理机

- 破壁料理机增长迅速，优势何在？破壁料理机集合了榨汁机、豆浆机、冰激凌机、料理机、研磨机等产品功能，完全达到一机多用功能，解决了房价越来越贵厨房面积越来越小的痛点，符合当下消费趋势，市场规模扩张显著，被称为小家电市场的下一个风口。根据中怡康时代数据监测，2018年1-11月，破壁料理机市场零售量为831万台，同比增长高达77.82%；零售额突破90亿元，同比增长67.85%，成为小家电中增长最快的品类之一。目前破壁料理机市场还处在快速发展阶段，其普及率远低于豆浆机，我们认为其市场前景广阔，市场规模有望继续扩大。
- 北上资金小幅流出家电企业。截至2019年3月29日，北上资金对美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器、TCL集团及苏泊尔持股比例分别为16.59%、11.72%、9.92%、10.67%、0.73%及8.15%，较上周分别-0.15pct、-0.01pct、-0.30pct、-0.74pct、-0.02pct、-0.08pct。北上资金对海信电器、三花智控、小天鹅A、华帝股份持股比例分别为0.84%、8.33%、10.55%、2.05%，较上周分别+0.10pct、-0.05pct、+0.33pct、+0.00pct。（注：此处统计口径为北上资金持有股数/流通A股股数。）
- 投资策略：随着企业减税落地、后续交房预期回暖，以及消费政策的试点推行，家电行业有望受益回暖；另外MSCI纳入因子逐步提升，北上资金将持续流入，看好行业中长期配置价值，行业评级维持“推荐”。重点公司推荐：1) 高壁垒、低估值以及未来发展值得期待的龙头公司：美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器和华帝股份；2) 抗周期性强的家电龙头公司：九阳股份和苏泊尔。
- 风险提示：宏观经济下行；终端需求不及预期；地产调控影响。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			PB	评级
		2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E		
格力电器	47.21	4.43	4.89	5.35	10.66	9.65	8.82	4.33	强推
美的集团	48.73	3.04	3.4	3.88	16.03	14.33	12.56	4.35	强推
青岛海尔	17.11	1.21	1.33	1.47	14.14	12.86	11.64	3.38	强推
老板电器	32.2	1.56	1.7	1.88	20.64	18.94	17.13	5.81	强推
华帝股份	14.03	0.78	0.96	1.16	17.99	14.61	12.09	5.66	强推
苏泊尔	75.03	2.03	2.43	2.87	36.96	30.88	26.14	10.43	强推
九阳股份	23.07	0.98	1.09	1.26	23.54	21.17	18.31	4.65	强推
飞科电器	44.14	1.94	2.14	2.35	22.75	20.63	18.78	7.39	推荐
三花智控	15.67	0.61	0.7	0.8	25.69	22.39	19.59	4.24	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年03月29日收盘价

华创证券研究所

证券分析师：董广阳

电话：021-20572598

邮箱：dongguangyang@hcyjs.com

执业编号：S0360518040001

联系人：龚源月

电话：021-20572560

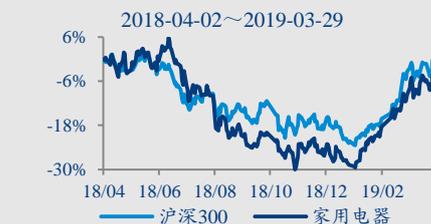
邮箱：gongyuanyue@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	64	1.78
总市值(亿元)	12,791.26	2.05
流通市值(亿元)	11,385.57	2.51

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	7.92	24.53	-1.15
相对表现	2.64	11.93	-0.48



相关研究报告

《家用电器行业周报（20190304-20190310）：海信日立正式并表，中央空调赛道优秀》

2019-03-10

《家用电器行业周报（20190311-20190317）：AWE 观展总结：智能化发展大势所趋》

2019-03-17

《家用电器行业周报（20190318-20190324）：住宅竣工数据回暖，有望拉动家电消费》

2019-03-24

目录

一、破壁料理机增长迅速，优势何在？	4
二、北上资金小幅流出家电企业.....	6
三、成本分析：原材料价格下行有望提升家电公司盈利水平	8
四、上周行情回顾.....	9
五、行业公告及新闻.....	10
（一）公司公告.....	10
（二）行业新闻.....	11
六、风险提示.....	12

图表目录

图表 1	九阳新品破壁机 Y88 系列	4
图表 2	美的新品变频精萃破壁机	4
图表 3	原汁机、榨汁机、搅拌机、破壁机比较分析	5
图表 4	2018 年 1-7 月料理机销售额及同比增速情况	5
图表 5	2018 年料理机线下市场份额 TOP5	6
图表 6	2018 年料理机线上市场份额 TOP5	6
图表 7	主要品牌破壁料理机价格对比	6
图表 8	2019 年 3 月 29 日沪股通前十大活跃个股	6
图表 9	2019 年 3 月 29 日深股通前十大活跃个股	7
图表 10	2018 年初至今 MSCI 现有家电标的北上资金持股占比（%）	8
图表 11	2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比（%）	8
图表 12	家电各子板块成本拆分	8
图表 13	原材料钢结算价格走势图	9
图表 14	原材料铜结算价格走势图	9
图表 15	原材料铝结算价格走势图	9
图表 16	原材料塑料结算价格走势图	9
图表 17	2016 年年初至今家用电器指数与沪深 300 指数走势比较	10
图表 18	2019 年以来各行业涨跌幅比较（按申万分类）	10

一、破壁料理机增长迅速，优势何在？

破壁料理机或成小家电市场的下一个风口。近年来随着生活水平的不断提升，消费者对小家电产品的需求开始从必须型向改善型转变，那些能够改善生活环境、提高生活质量且与消费者健康相关的产品开始受到重视。破壁料理机集合了榨汁机、豆浆机、冰激凌机、料理机、研磨机等产品功能，完全达到一机多用功能，解决了房价越来越贵厨房面积越来越小的痛点，符合当下消费趋势，市场规模扩张显著，被称为小家电市场的下一个风口。

国内品牌异军突起，推陈出新抢占市场。料理机起源于上世纪二三十年代的美国，最早用于酒吧调制饮品，后发展成为烹饪工具，成为欧美家庭的必备品。在国外市场中，家用料理机渗透率非常高，平均每个家庭拥有 1-2 台。料理机引入国内市场较晚，2014 年开始在电商平台兴起，当时市场上主要是外资品牌占据主导地位。近几年随着国内各大家电企业纷纷布局料理机市场，国内品牌增长迅速，外资品牌份额持续受到挤压。据中怡康披露，破壁料理机线下市场国内品牌市场份额在 2014 年仅为 8.1%，而到 2016 年就实现了国产品牌的快速逆袭达到 95.9%，国内品牌仅在短短三年时间就实现了市场抢占。

产品针对中国式需求进行改良，满足客户消费痛点。在产品方面，国内各大企业持续投入研发，不断推出满足消费者痛点、符合消费者需求的料理机新品，实现产品升级。国内企业针对中国人的饮食习惯对西方料理机进行了改良，增加了煲汤、米糊等热处理功能，并研发出静音、自清洗等新功能，外资品牌的市场份额持续受到挤压。例如九阳推出的最新破壁机产品 Y88 系列，拥有免手洗功能和静音功能；美的推出的首款变频破壁机，独创偏心扰流技术，能够消除搅打盲区，有效提升食材搅打效率和食材颗粒细腻度，凭此技术美的获得“第 20 届中国专利金奖”。

图表 1 九阳新品破壁机 Y88 系列



资料来源：九阳官网

图表 2 美的新品变频精萃破壁机



资料来源：美的官网

破壁料理机综合性能表现优异。和传统豆浆机相比，破壁料理机的优势主要体现在两个方面：首先，从功能上来说，破壁机集合了榨汁机、豆浆机、料理机、研磨机、果汁机等功能，达到一机多用，而豆浆机只能做豆浆。其次，从口感来说，豆浆机打出的豆浆需要把豆渣过滤掉再饮用的，大颗粒的豆渣非常影响豆浆的口感。而破壁机刀片的速度可以达到每分钟 48000 转以上，能够瞬间击碎食物的细胞壁，完全免掉过滤豆渣的烦恼，达到细腻顺滑的口感。除了豆浆机以外，从营养、口感、清洗方便程度以及价格等方面进行比较，破壁机的综合性能也优于原汁机、榨汁机等产品。

图表 3 原汁机、榨汁机、搅拌机、破壁机比较分析

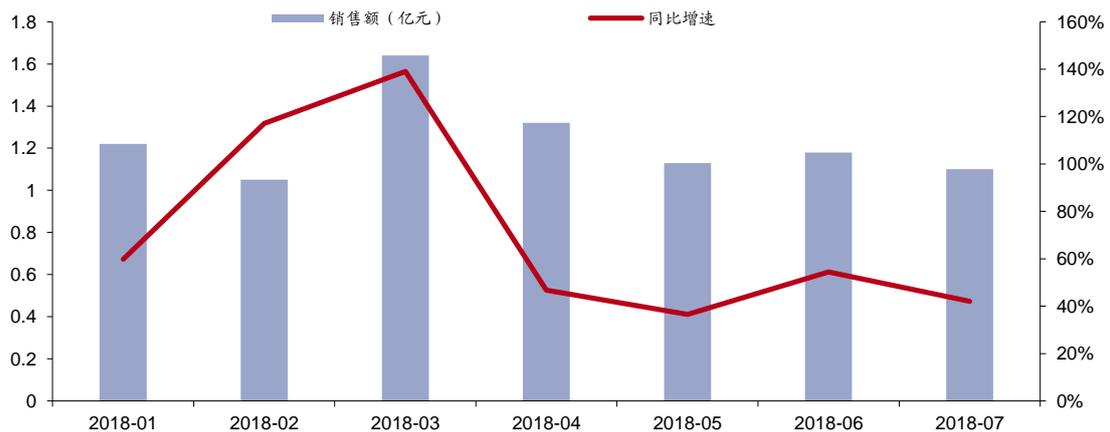
性能角度	对比情况
营养	破壁机>搅拌机>原汁机≈榨汁机
口感 (以果汁角度评价)	原汁机≈榨汁机>破壁机>搅拌机
清洗方便	破壁机≈搅拌机>原汁机>榨汁机
价格 (从高到低)	破壁机>榨汁机>原汁机>搅拌机

资料来源: 消费者报道, 华创证券

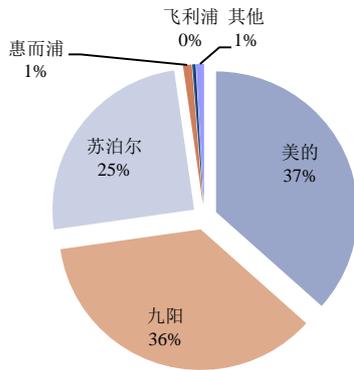
料理机市场前景广阔, 集成化品质化成产品亮点。根据中怡康数据监测, 2018年1-11月, 破壁料理机市场零售量为831万台, 同比增长高达77.82%; 零售额突破90亿元, 同比增长67.85%, 成为小家电中增长最快的品类之一。据奥维云网(AVC)数据显示, 2018年1-7月料理机销售额同比增速稳定超过40%, 保持高速增长。将之与同类型产品进行对比, 根据中怡康数据, 豆浆机在2010年左右市场热度达到最高, 年销售量超过2000万台, 目前料理机还远未达到这样的水平, 市场成长空间巨大。此外, 由于近年来房价上涨明显, 年轻一代消费者的平均住房面积有所缩小, 在有限的厨房空间内进行更好的功能绵延成为产品趋势。破壁料理机集多种功能于一体, 操作方便快捷, 更加符合消费者对于品质生活的需求, 我们认为其市场规模有望继续扩大。

从市场份额来看, 九阳、美的、苏泊尔稳居市占率前三位。据奥维云网(AVC)数据监测, 2018年国内料理机线下市场份额美的、九阳、苏泊尔分别占比36.63%、36.11%以及25.00%; 线上方面九阳表现更优, 市占率为26.55%, 美的、苏泊尔分别占比14.18%、5.81%。从增长速度来看, 2018年线下市场零售额份额提升最快的品牌是苏泊尔, 市占率同比增长1.34%; 线上市场零售额份额提升最快的是九阳, 市占率同比上升4.64%。价格方面, 在产品升级拉动作用下, 美的、九阳料理机线上产品均价涨幅明显, 均价分别同比上升57.73%以及28.93%。

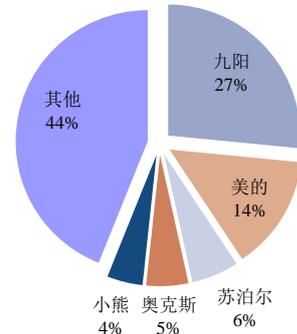
图表 4 2018年1-7月料理机销售额及同比增速情况



资料来源: 奥维云网, 华创证券

图表 5 2018 年料理机线下市场份额 TOP5


资料来源: 奥维云网, 华创证券

图表 6 2018 年料理机线上市场份额 TOP5


资料来源: 奥维云网, 华创证券

图表 7 主要品牌破壁料理机价格对比

品牌	型号	价格
美的	破壁机 MJ-PB80Easy218	759
	破壁机 WBL1008Q	1299
九阳	破壁料理机 JYL-Y15	1299
	超高速破壁机 L18-Y68	1999
苏泊尔	破壁机 JP08P	1099
	静音破壁机 JP96L-1300	2999
西屋 (Westinghouse)	破壁料理机 WFB-LS0301	2580
飞利浦 (PHILIPS)	破壁料理机 HR3868/00	2699
维他密斯 (Vitamix)	破壁料理机 TNC5200	5499

资料来源: 京东各品牌旗舰店, 华创证券

二、北上资金小幅流出家电企业

据 2019 年 3 月 29 日北上资金交易统计, 沪股通成交金额前十大个股分别为贵州茅台、中国平安、招商银行等, 深股通成交金额前十大个股分别为五粮液、平安银行、洋河股份等。其中, 格力电器及美的集团分别以 6.17 亿元、5.61 亿元跻身深股通成交金额第四、第七名。

图表 8 2019 年 3 月 29 日沪股通前十大活跃个股

代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
600519.SH	1	贵州茅台	29.49	18.89	8.30	5.85
601318.SH	2	中国平安	20.78	11.77	2.77	5.04
600036.SH	3	招商银行	16.09	12.62	9.16	4.31
600030.SH	4	中信证券	13.00	7.36	1.72	8.54
600031.SH	5	三一重工	6.68	2.61	-1.46	5.97

代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
600276.SH	6	恒瑞医药	5.83	3.06	0.29	1.19
601888.SH	7	中国国旅	5.45	2.15	-1.16	3.38
600585.SH	8	海螺水泥	5.31	4.13	2.95	2.22
600887.SH	9	伊利股份	4.98	2.57	0.16	2.86
601166.SH	10	兴业银行	4.64	2.65	0.65	3.65

资料来源: wind, 华创证券

图表 9 2019 年 3 月 29 日深股通前十大活跃个股

代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
000858.SZ	1	五粮液	16.59	7.82	-0.95	5.2
000001.SZ	2	平安银行	6.64	5.68	4.72	4.91
002304.SZ	3	洋河股份	6.19	3.15	0.11	9.87
000651.SZ	4	格力电器	6.17	3.62	1.08	3.46
000860.SZ	5	顺鑫农业	6.08	1.07	-3.94	2.97
000002.SZ	6	万科 A	5.95	3.73	1.50	6.67
000333.SZ	7	美的集团	5.61	3.11	0.60	3.37
002415.SZ	8	海康威视	4.79	3.68	2.57	3.45
002475.SZ	9	立讯精密	3.82	2.54	1.27	6.35
000063.SZ	10	中兴通讯	3.79	2.32	0.85	-0.48

资料来源: wind, 华创证券

MSCI 新兴市场指数中现有 6 只家电板块成分股, 分别为美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器、TCL 集团及苏泊尔 (注: 2017 年 5 月加入), 至 2019 年 11 月 A 股纳入因子比例提高完成后, 将新增 3 只家电标的, 分别为海信电器、三花智控及小天鹅 A。截至 2019 年 3 月 29 日, 北上资金对美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器、TCL 集团及苏泊尔持股比例分别为 16.59%、11.72%、9.92%、10.67%、0.73% 及 8.15%, 较上周分别-0.15pct、-0.01pct、-0.30pct、-0.74pct、-0.02pct、-0.08pct。北上资金对海信电器、三花智控、小天鹅 A、华帝股份持股比例分别为 0.84%、8.33%、10.55%、2.05%, 较上周分别+0.10pct、-0.05pct、+0.33pct、+0.00pct。(注: 此处统计口径为北上资金持有股数/流通 A 股股数。)

图表 10 2018 年初至今 MSCI 现有家电标的的北上资金持股占比 (%)



资料来源: wind, 华创证券

图表 11 2018 年初至今 MSCI 新增家电标的的北上资金持股占比 (%)



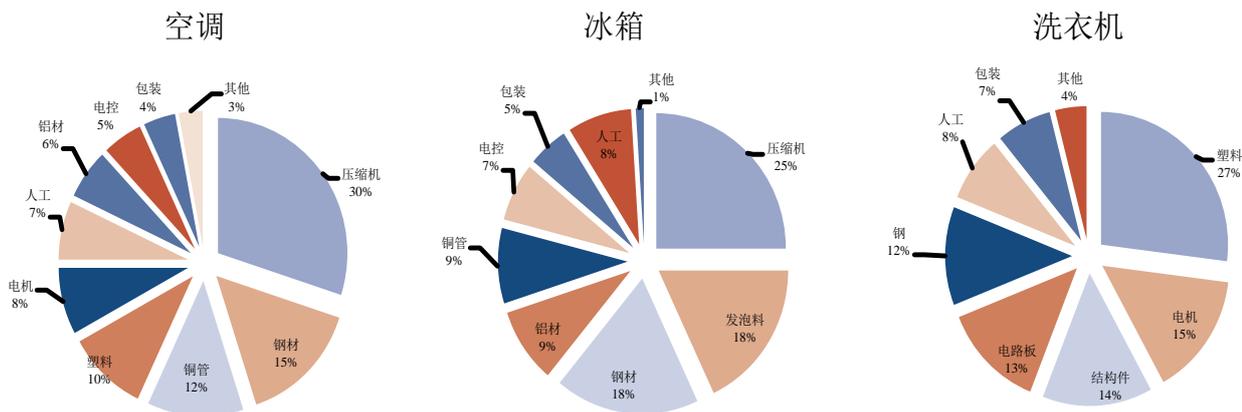
资料来源: wind, 华创证券

三、成本分析: 原材料价格下行有望提升家电公司盈利水平

从成本端来看: 家电产品中的主要原材料包括钢材、铝材、铜材及塑料等, 合计占比约为 40%。

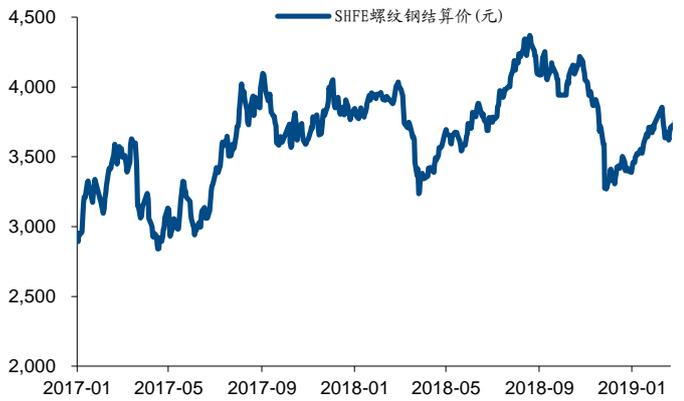
分品类来看: 空调产品成本中除压缩机 (30%) 外, 钢材、铜管、塑料及铝材分别占比 15%、12%、10% 和 6%, 该四者合计占比约 43%, 是其原材料的主要构成部分。冰箱产品成本中钢、铝、铜及塑料合计占比为 39%。洗衣机产品中塑料为最为重要的原材料, 占比高达 27%, 钢材也是重要原材料之一, 占比达 12%。

图表 12 家电各子板块成本拆分



资料来源: wind, 华创证券

我们分别选取 SHFE 螺纹钢、SHFE 铜、SHFE 铝及 DCE 塑料期货结算价格作为原材料成本跟踪指标: 其中 SHFE 螺纹钢自 10 月底出现下行拐点, 至 3 月 29 日价格下调 11.66%; SHFE 铝价格相较 8 月底下滑 8.52%; DCE 塑料价格较 10 月初下降 13.01%; SHFE 铜价格相较于 2018 年初年下降 12.00%。本周原材料价格涨幅情况分别为: SHFE 螺纹钢价格涨幅相较上周-0.90pct; SHFE 铝价格涨幅相较上周-0.36pct; DCE 塑料价格涨幅相较上周-0.65pct; SHFE 铜价格涨幅相较于上周-0.90pct。总体而言, 上游成本端下行, 家电盈利水平有望提升。

图表 13 原材料钢结算价格走势


资料来源: wind, 华创证券

图表 14 原材料铜结算价格走势


资料来源: wind, 华创证券

图表 15 原材料铝结算价格走势


资料来源: wind, 华创证券

图表 16 原材料塑料结算价格走势


资料来源: wind, 华创证券

四、上周行情回顾

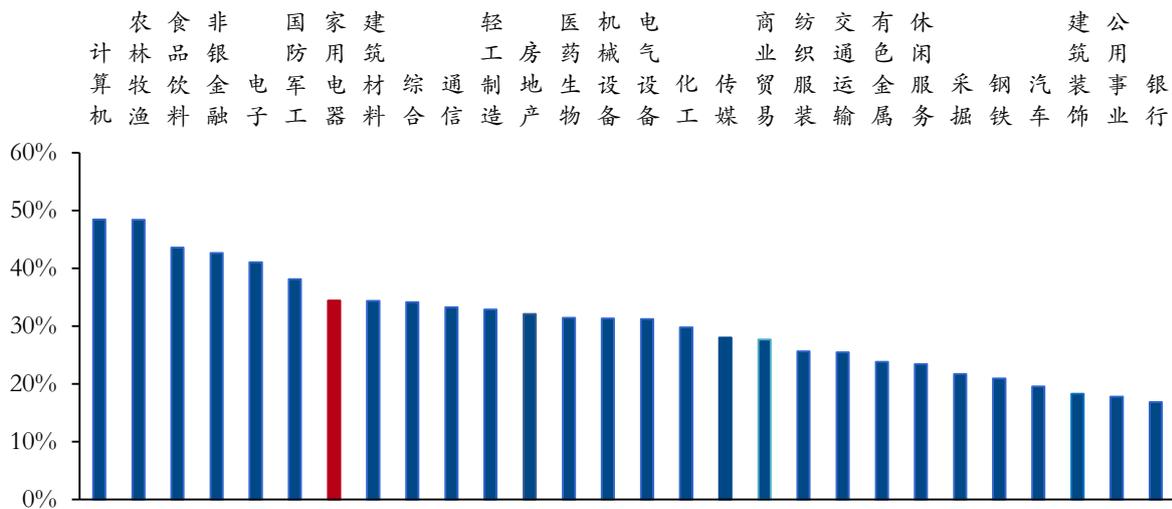
2019 年年初至今申万家用电器指数上涨 34.41%，沪深 300 指数上涨 28.62%，在申万 28 个子行业中排名第 7 位。上周(3月25日-3月29日)申万家用电器指数上涨 1.08%，沪深 300 指数上涨 1.01%。重点公司中，本周苏泊尔(+15.77%)、华帝股份(+13.70%)、老板电器(+13.54%)、荣泰健康(+9.07%)、浙江美大(+8.30%)涨幅居前；飞科电器(-3.12%)领跌。

图表 17 2016 年年初至今家用电器指数与沪深 300 指数走势比较



资料来源: wind, 华创证券

图表 18 2019 年以来各行业涨跌幅比较 (按申万分类)



资料来源: wind, 华创证券

五、行业公告及新闻

(一) 公司公告

- 【海信家电】1) 年报:** 公司实现营业收入 360.20 亿元, 同比增长 7.56%; 实现归母净利润 13.77 亿元, 同比下降 31.75%; 实现扣非归母净利润 11.61 亿元, 同比增长 12.36%; **2) 利润分配预案:** 以 2018 年末总股本 13.63 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 3.03 元 (含税), 合计分配利润 4.13 亿元。
- 【苏泊尔】1) 年报:** 公司实现营业收入 178.51 亿元, 同比增长 22.75%; 实现归母净利润 16.70 亿元, 同比增长 25.91%; 实现扣非归母净利润 15.13 亿元, 同比增长 25.30%; **2) 利润分配预案:** 以 2018 年末公司总股本 8.21

亿股为基数进行利润分配，向全体股东每 10 股派现金红利 10.20 元（含税），合计派发现金股利 8.38 亿元。

- 3、【九阳股份】1) 年报：公司实现营业收入 81.69 亿元，同比增长 12.71%；实现归母净利润 7.54 亿元，同比增长 9.48%；实现扣非归母净利润 5.69 亿元，同比下降 5.97%；2) 利润分配预案：以 2018 年末总股本 7.67 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 8 元（含税），送红股 0 股（含税），不以公积金转增股本。
- 4、【小天鹅 A】1) 年报：公司实现营业收入 236.37 亿元，同比增长 10.53%；实现归母净利润 18.62 亿元，同比增长 23.64%；实现扣非归母净利润 18.23 亿元，同比增长 25.12%；2) 利润分配预案：2018 年度不进行利润分配，不送红股，不以公积金转增股本。
- 5、【三星新材】1) 年报：公司实现营业收入 3.27 亿元，同比增长 9.29%；实现归母净利润 0.60 亿元，同比增长 8.48%；实现扣非归母净利润 0.54 亿元，同比增长 4.76%。2) 利润分配预案：以 2018 年末总股本 8955 万股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 2.1 元（含税），共计派发现金股利 1880.55 万元（含税）。
- 6、【创维数字】1) 年报：公司实现营业收入 77.63 亿元，同比增长 7.02%；实现归母净利润 3.28 亿元，同比增长 247.64%；实现扣非归母净利润 2.88 亿元，同比增长 561.60%。
- 7、【长虹美菱】1) 年报：公司实现营业收入 174.90 亿元，同比增长 4.12%；实现归母净利润 3865.83 万元，同比增长 19.05%；实现扣非归母净利润-314.28 万元，同比增长 96.78%；2) 利润分配预案：以 2018 年末总股本 10.45 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.60 元（含税），共计派发现金红利 6267.59 万元。
- 8、【*ST 厦华】1) 年报：公司实现营业收入 3096.49 万元，同比增长 77.73%；实现归母净利润 455.38 万元；实现扣非归母净利润-1190.30 万元；2) 利润分配预案：2018 年度不进行利润分配，也不进行资本公积金转增股本。

（二）行业新闻

1、“套系化”或成 2019 家电行业发展新热点

套系化家电经过专业的美学设计，使用统一风格的家电产品，使得产品更具美感和质感，可以更好地融入整体家居环境。套系化家电产品的发展体现的是当今消费者对于更高的家居品质的追求。套系化家电提供的不止是产品，实际上更是一体化的家居家电解决方案，方便消费者一站式购齐，省时省心，符合当今消费者追求的更高效更便捷的消费趋势。

对于家电企业而言，加强套系化产品的推广对企业也有多重利好，一是多件产品集中成交，可以显著提高客单价；二是将销售机会更加前置化，由装修后提前至装修设计阶段，企业可以提早抓住顾客的购买需求，快速抢占市场份额；三是多个产品线的合力，有助于强化品牌在消费者心中的整体形象。（资料来源：中怡康时代）

2、“8K+5G”，超高清成为彩电业热点

今年，在一年一度的 AWE 上，众多电视厂商不约而同将目光聚焦在 8K，都将 8K 电视摆放在最显眼的位置。与往年不同，之前 8K 仅仅是概念产品，而今年其真正开始走向市场，LG、夏普、创维、TCL、康佳、海信等纷纷加入了 8K 的竞争“阵列”当中。

3 月 1 日，工业和信息化部等三部门共同印发了《超高清视频产业发展行动计划（2019-2022 年）》（以下简称《行动计划》）提出要按照“4K 先行、兼顾 8K”的总体技术路线，大力推进超高清视频产业发展和相关领域的应用。

政策的支持为家电企业打开了一条通道，而 5G 和 AI 为超高清行业注入了一剂“强心针”，如今，5G 已经在部分城市进入测试阶段，2019 年央视春晚就首次通过 5G 技术传输进行了 4K 超高清直播，但是 8K 的传输在 5G 支持下

也绝对没有问题。因为事实已经证明，大家都已经具备了 8K 电视的研发能力。（来源：第一家电网）

3、2019 年 2 月新风线上规模同比增长 289%

2019 年 2 月，受到春节假期的影响，线上市场新风品牌活跃度降低，品牌数量明显下降。但作为一个尚处于快速增长阶段的新品类，新风系统的市场规模增速仍势不可挡，在主流品牌销售保持稳健的基础上，线上市场的规模同比实现近 3 倍的增长。据奥维云网（AVC）数据监测，新风线上市场销量为 2386 台，同比增长 261%，销售额为 1529 万元，同比增长 289%。

壁挂机依然是线上主流产品，单向流 400 风量以下的新风机更受欢迎：2019 年 2 月，整体线上市场壁挂式仍为主流产品，吊顶式增长明显，在专业电商及平台电商均超过立柜式。在线上市场中，双向流产品占比在持续增长，但线上市场仍以单向流为主；400 风量以上的新风机在线上销售占比有所降低，400 风量以下的新风机依然占有绝对优势。（来源：奥维云网）

六、风险提示

宏观经济下行；终端需求不及预期；地产调控影响。

家电组团队介绍

组长、高级研究员：龚源月

法国 ESSEC 商学院硕士。曾任职于弘则研究。2017 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	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@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	shenyin@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