

家电

行业研究/周报

Q1 中国彩电市场零售 1202 万台，同比下跌 1.1%

—家电周报 20190513

家电周报

2019 年 05 月 13 日

报告摘要:

● 上周行情回顾

上周沪深300指数下跌4.67%，家电板块指数下跌2.59%，跑赢大盘2.08pct，在29个子行业中的涨跌幅排名为第2名。子板块中，其他家电和黑电板块表现较好，上周分别下跌2.10%、2.11%。

个股中，上周涨幅居前5名的是银河电子(+6.01%)、珈伟新能(+4.72%)、海信家电(+2.40%)、苏泊尔(+0.03%)、*ST德奥(+0.00%)；跌幅居前5名的是*ST中科(-22.76%)、奇精机械(-15.96%)、得邦照明(-15.61%)、阳光照明(-15.30%)、金莱特(-12.06%)。

● 重点数据跟踪

3月份，家用空调产量1679.8万台，同比增长3.8%；销量1689.8万台，同比下降2.0%。洗衣机产量573.6万台，同比增长2.1%；销量581.8万台，同比增长1.5%。冰箱产量719.3万台，同比增长0.6%；销量706.5万台，同比增长4.6%。4月份，32寸液晶电视面板价格为44美元/片，较前一月上涨1美元/片；43寸液晶电视面板价格为85美元/片，较前一月上涨2美元/片；49寸液晶电视面板价格为110美元/片，较前一月上涨1美元/片；55寸液晶电视面板价格为140美元/片，持平前一月。5月9日，LME铜价格为6121.0美元/吨，较前一周下跌1.0%；LME铝价格为1799.0美元/吨，较前一周下跌0.7%。5月10日，塑料价格指数为946.21，较前一周下跌0.8%。

● 上周要闻及重要公告

行业新闻: 1、19Q1中国彩电市场零售1202万台，同比下跌1.1%；2、国美卖场五一期间彩电品类整体同比增长66.34%；3、格力电器与索菲亚家居签署战略合作框架协议。

重要公告: 九阳股份：回购期限近半尚未回购股份；TCL集团：已以均价3.44元/股累计回购2.26亿股公司股份、股东长江汉翼解除质押公司股份5.51亿股、调减限制性股票激励计划授予人数及股份数、公司债券维持AAA评级；奥佳华：已以均价15.73元/股累计回购327万股公司股份；莱克电气：拟变更全资子公司信息科技100%股权受让方为尼盛投资；美的集团：公司停牌前收盘价相对行权价溢价39.92%；青岛海尔：股份增持计划实施完毕，一致行动人海创智通过集中竞价以均价14.94元/股累计增持7301万股公司股份。

● 本周观点

从18年年报及19年一季报情况看，白电行业在高基数及景气平淡背景下收入端增速中枢下移；但受益于成本端压力趋缓以及降税减费影响，预计今年行业能维持两位数增长。此外，白电行业受贸易摩擦影响较小，推荐格力电器、美的集团。厨电方面，地产销售数据好转传导至家电消费要慢于家具，接下来基本面有望逐步兑现，推荐老板电器、华帝股份。

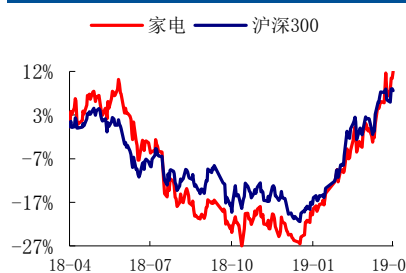
● 风险提示

原材料价格上涨，房地产销售增速下行。

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源: Wind, 民生证券研究院

分析师: 陈柏儒

执业证号: S0100512100003

电话: 010-85127729

邮箱: chenbairu@mszq.com

研究助理: 聂贻哲

执业证号: S0100117110075

电话: 01085127729

邮箱: nieyizhe@mszq.com

相关研究

- 1.民生家电周报20190422: Q1住宅销售面积同降0.6%，同期家电零售额同增7.8%
- 2.【民生家电】《超高清视频产业发展行动计划》发布点评
- 3.行业投资策略:短期有波动，长期仍可待

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 5月10日	EPS			PE			评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000651.SZ	格力电器	55.25	4.36	4.83	5.42	13	11	10	推荐
000333.SZ	美的集团	50.75	3.08	3.54	3.94	16	14	13	推荐
002508.SZ	老板电器	27.48	1.66	1.92	2.28	17	14	12	推荐
002035.SZ	华帝股份	12.94	0.77	0.92	1.09	17	14	12	推荐

资料来源：Wind、公司公告，民生证券研究院

目录

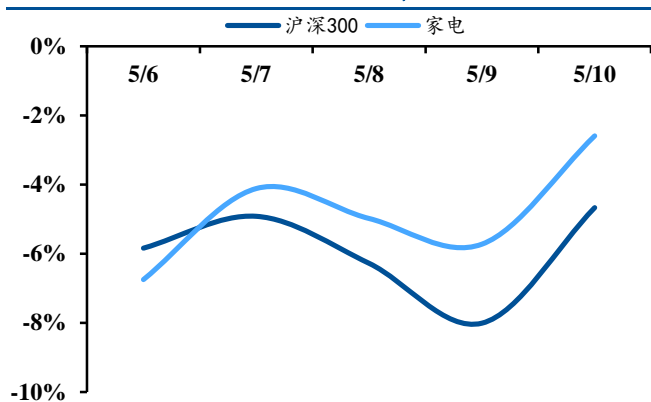
一、上周行情回顾	4
(一) 上周家电板块指数下跌 2.59%，跑赢大盘 2.08PCT	4
(二) 银河电子、珈伟新能和海信家电表现最佳	4
二、重点数据跟踪	5
(一) 行业：1-3 月空冰洗产量同比增加 1.3%、2.7%、4.5%	5
(二) 地产：30 个大中城市商品房销售套数及面积同比上升	8
三、上周要闻及重要公告	10
(一) 行业重要新闻	10
(二) 上市公司重要公告	10
四、风险提示	12
插图目录	13
表格目录	13

一、上周行情回顾

(一) 上周家电板块指数下跌 2.59%，跑赢大盘 2.08pct

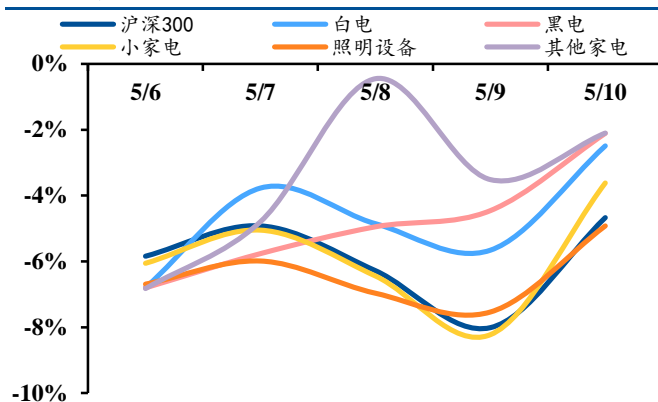
上周沪深 300 指数下跌 4.67%，家电板块指数下跌 2.59%，跑赢大盘 2.08pct，在 29 个子行业中的涨跌幅排名为第 2 名。子板块中，其他家电和黑电板块表现较好，上周分别下跌 2.10%、2.11%。

图 1：上周家电板块指数下跌 2.59%，跑赢大盘



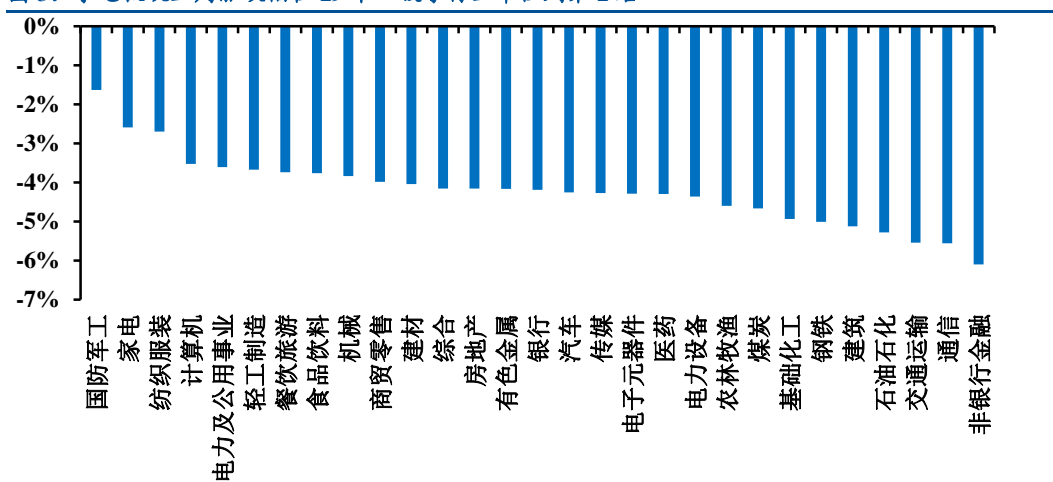
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 2：其他家电和黑电板块表现较好



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 3：家电板块上周涨跌幅在 29 个一级子行业中位列第 2 名



资料来源：Wind，民生证券研究院

(二) 银河电子、珈伟新能和海信家电表现最佳

个股中，上周涨幅居前 5 名的是银河电子 (+6.01%)、珈伟新能 (+4.72%)、海信家电 (+2.40%)、苏泊尔 (+0.03%)、聚隆科技 (+0.00%)；跌幅居前 5 名的是*ST 中科 (-22.76%)、奇精机械 (-15.96%)、得邦照明 (-15.61%)、阳光照明 (-15.30%)、金莱特 (-12.06%)。

表 1: 上市公司个股上周市场表现

涨幅前 5 名			跌幅前 5 名		
公司代码	公司名称	本周涨跌幅	公司代码	公司名称	本周涨跌幅
002519.SZ	银河电子	6.01%	002290.SZ	*ST 中科	-22.76%
300317.SZ	珈伟新能	4.72%	603677.SH	奇精机械	-15.96%
000921.SZ	海信家电	2.40%	603303.SH	得邦照明	-15.61%
002032.SZ	苏泊尔	0.03%	600261.SH	阳光照明	-15.30%
300475.SZ	聚隆科技	0.00%	002723.SZ	金莱特	-12.06%

资料来源: Wind, 民生证券研究院

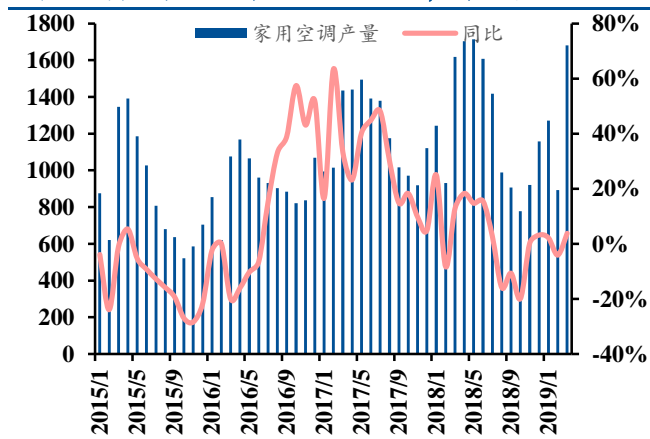
二、重点数据跟踪

(一) 行业: 1-3 月空冰洗产量同比增加 1.3%、2.7%、4.5%

1、终端产品: 3 月份洗衣机和冰箱销量有所增加

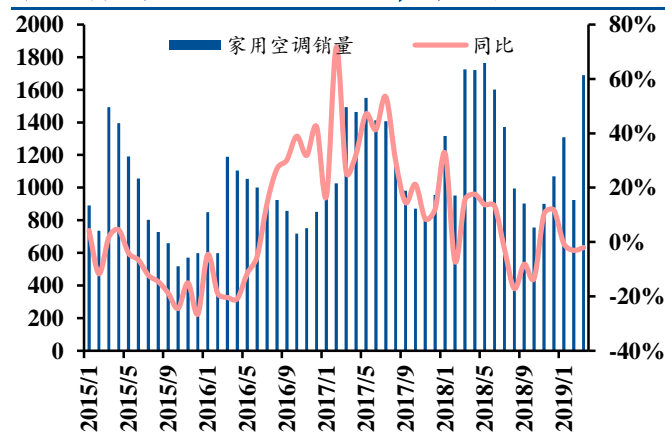
产业在线数据显示, 2019 年 3 月份家用空调产量 1679.8 万台, 同比增长 3.8%; 销量 1689.8 万台, 同比减少 2.0%, 其中, 内销量 951.6 万台, 同比增长 2.9%, 出口量 738.3 万台, 同比减少 7.6%。今年 1-3 月份, 我国家用空调产量 3842.6 万台, 同比增长 1.3%, 销量 3922.3 万台, 同比减少 1.8%, 其中内销量 2185.3 万台, 同比增长 2.8%, 出口量 1737.1 万台, 同比减少 7.0%。

图 4: 3 月份家用空调产量 1679.8 万台, 同比增长 3.8%



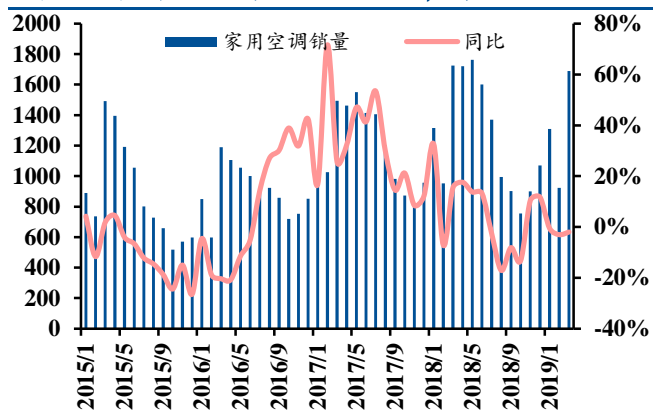
资料来源: Wind、产业在线, 民生证券研究院

图 5: 3 月份家用空调销量 1689.8 万台, 同比减少 2.0%



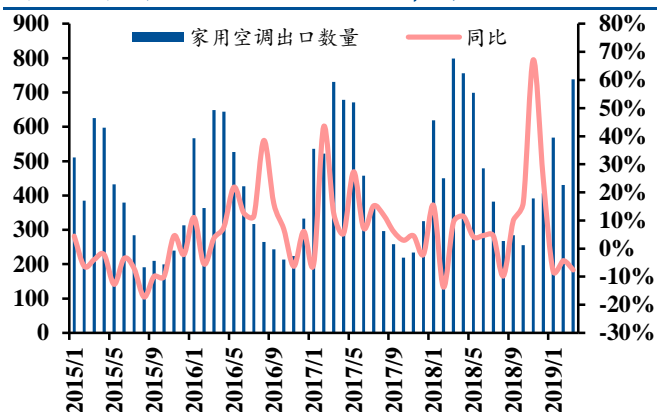
资料来源: Wind、产业在线, 民生证券研究院

图 6: 3 月份家用空调内销量 951.6 万台, 同比增长 2.9%



资料来源: Wind、产业在线, 民生证券研究院

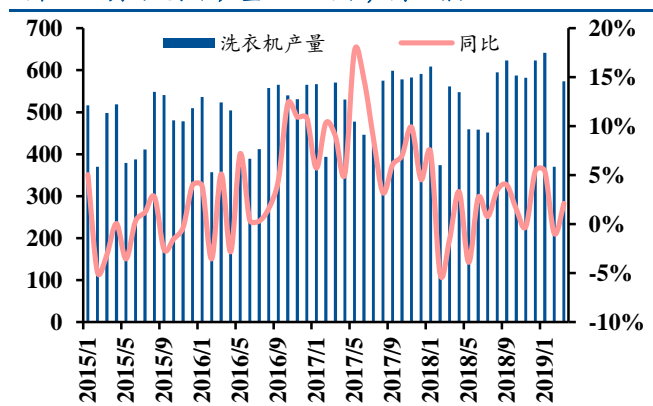
图 7: 3 月份家用空调出口量 738.3 万台, 同比减少 7.6%



资料来源: Wind、产业在线, 民生证券研究院

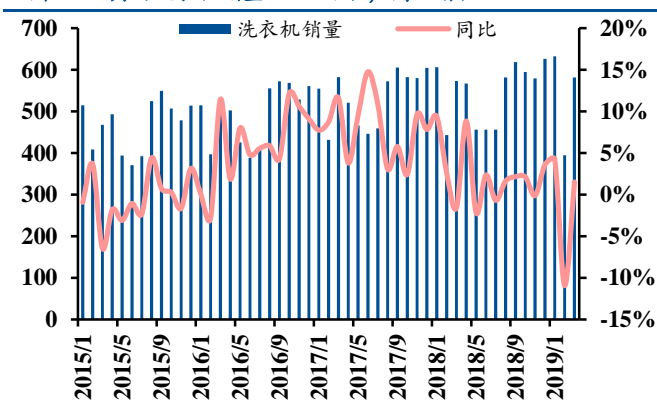
产业在线数据显示, 2019 年 3 月份洗衣机产量 573.6 万台, 同比增长 2.1%; 销量 581.8 万台, 同比增长 1.5%, 其中, 内销量 392.7 万台, 同比减少 5.1%, 出口量 189.0 万台, 同比增长 18.6%。今年 1-3 月份, 我国洗衣机产量 1585.0 万台, 同比增长 2.7%, 销量 1608.9 万台, 同比减少 0.9%, 其中内销量 1117.8 万台, 同比减少 3.0%, 出口量 491.0 万台, 同比增长 4.4%。

图 8: 3 月份洗衣机产量 573.6 万台, 同比增长 2.1%



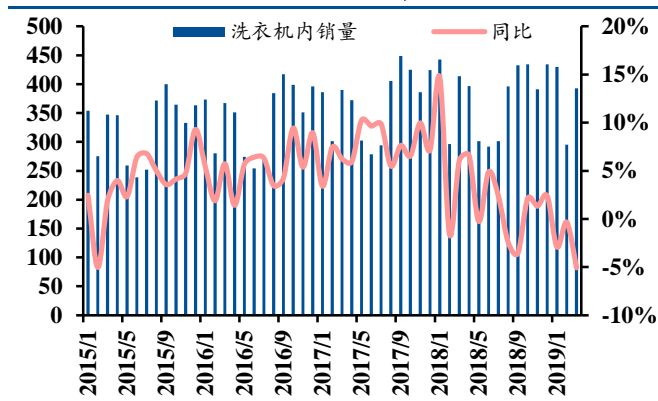
资料来源: Wind、产业在线, 民生证券研究院

图 9: 3 月份洗衣机销量 581.8 万台, 同比增长 1.5%



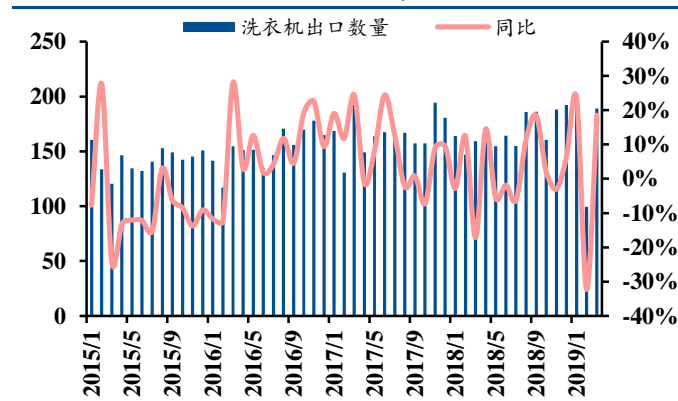
资料来源: Wind、产业在线, 民生证券研究院

图 10: 3 月份洗衣机内销量 392.7 万台, 同比减少 5.1%



资料来源: Wind、产业在线, 民生证券研究院

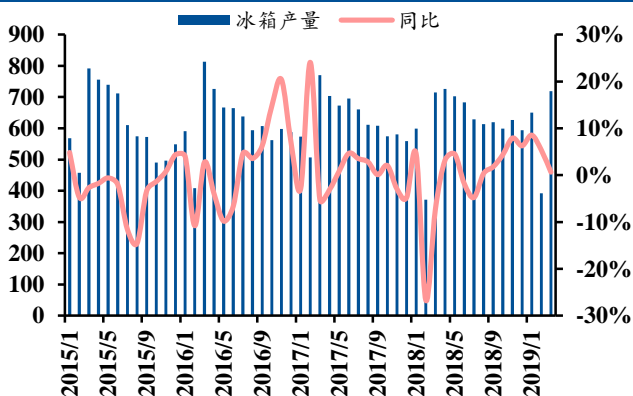
图 11: 3 月份洗衣机出口量 189.0 万台, 同比增长 18.6%



资料来源: Wind、产业在线, 民生证券研究院

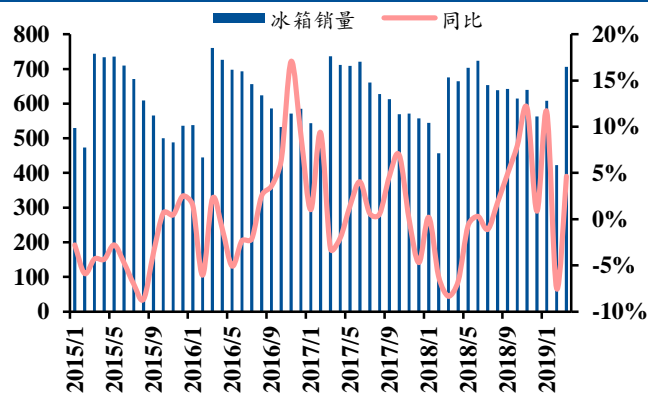
产业在线数据显示，2019年3月份冰箱产量719.3万台，同比增长0.6%；销量706.5万台，同比增长4.6%，其中，内销量426.6万台，同比减少2.3%，出口量279.8万台，同比增长17.3%。今年1-3月份，我国冰箱产量1761.5万台，同比增长4.5%，销量1736.5万台，同比增长3.6%，其中内销量1015.7万台，同比减少1.9%，出口量720.7万台，同比增长12.5%。

图 12：3 月份冰箱产量 719.3 万台，同比增长 0.6%



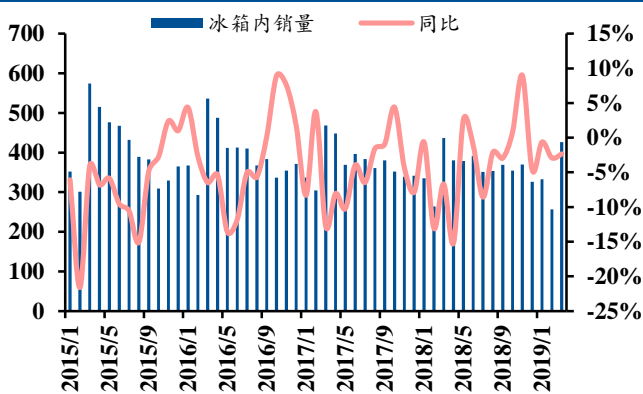
资料来源：Wind、产业在线，民生证券研究院

图 13：3 月份冰箱销量 706.5 万台，同比增长 4.6%



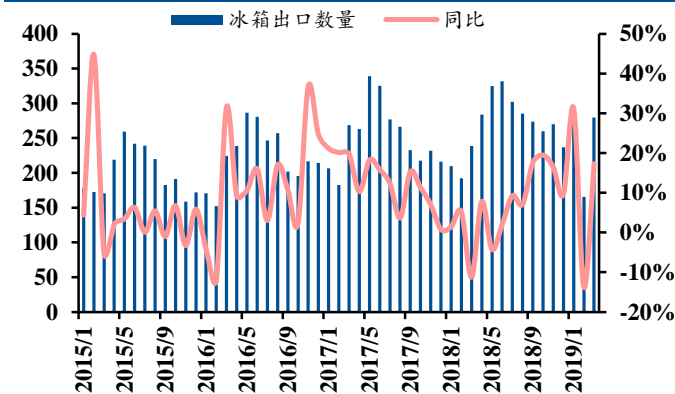
资料来源：Wind、产业在线，民生证券研究院

图 14：3 月份冰箱内销量 426.6 万台，同比减少 2.3%



资料来源：Wind、产业在线，民生证券研究院

图 15：3 月份冰箱出口量 279.8 万台，同比增长 17.3%



资料来源：Wind、产业在线，民生证券研究院

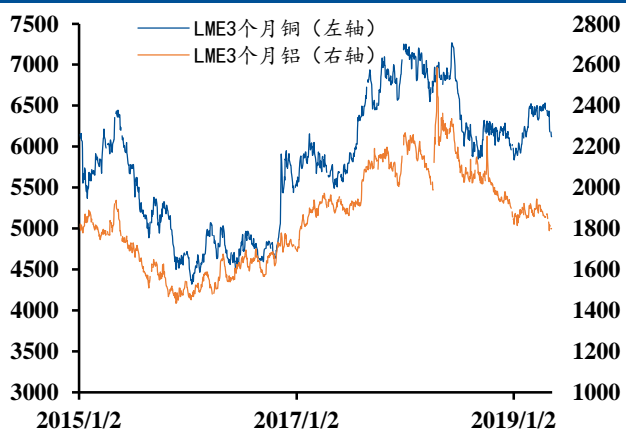
2、原材料：LME 铜及 LME 铝年初至今均价同比下跌

Wind 数据显示，5月9日，LME 铜价格为 6121.0 美元/吨，较前一周下跌 1.0%，较去年同期下跌 769.5 美元/吨，同比下跌 11.2%；年初至今平均价为 6268.0 美元/吨，同比下跌 692.9 美元/吨，跌幅为 10.0%。

5月9日，LME 铝价格为 1799.0 美元/吨，较前一周下跌 0.7%，较去年同期下跌 526.5 美元/吨，同比下跌 22.6%；年初至今平均价为 1872.3 美元/吨，同比下跌 321.0 美元/吨，跌幅为 14.6%。

5月10日，塑料价格指数为 946.21，较前一周下跌 0.8%，较去年同期下跌 94.4，同比下跌 9.1%；年初至今平均价为 955.1，同比下跌 78.0，跌幅为 7.5%。

图 16: 近期 LME 铜及 LME 铝价有所下跌



资料来源: Wind, 民生证券研究院

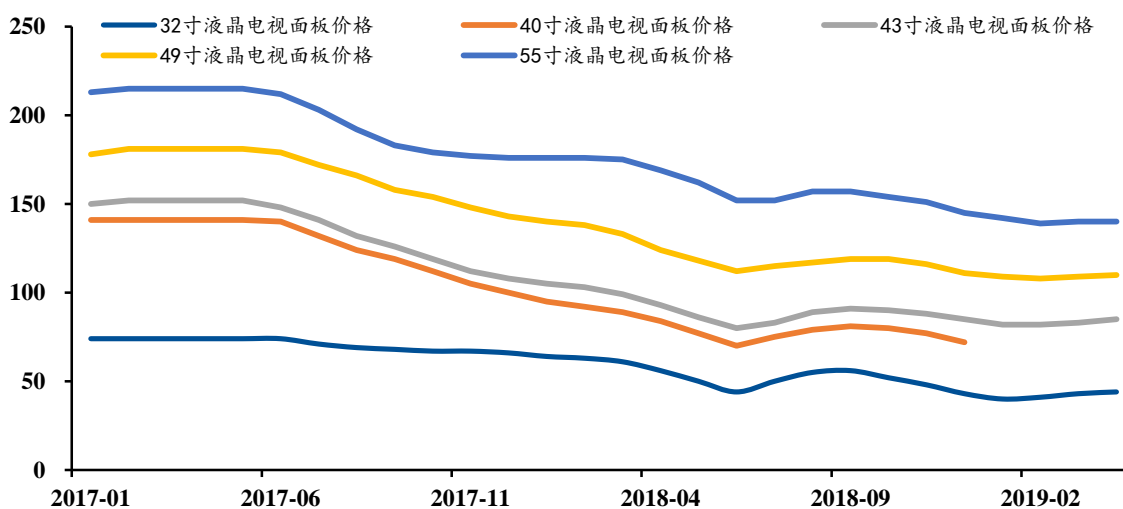
图 17: 塑料价格指数年初以来保持相对稳定



资料来源: Wind, 民生证券研究院

4 月份 32 寸液晶电视面板价格为 44 美元/片, 较前一月上涨 1 美元/片; 43 寸液晶电视面板价格为 85 美元/片, 较前一月上涨 2 美元/片; 49 寸液晶电视面板价格为 110 美元/片, 较前一月上涨 1 美元/片; 55 寸液晶电视面板价格为 140 美元/片, 持平前一月。

图 18: 面板价格自 17 年 5 月以来开始下行



资料来源: Wind, 民生证券研究院

注: 40 寸液晶电视面板价格自 2019 年 1 月起停止更新。

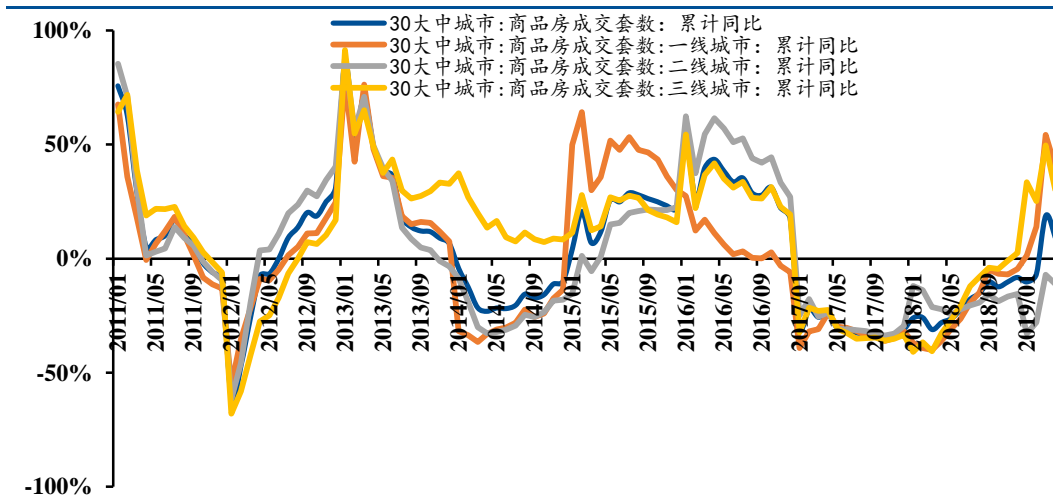
(二) 地产: 30 个大中城市商品房销售套数及面积同比上升

家电行业具有地产后周期特征, 家电消费需求一定程度上受商品房销售情况影响。2019 前 4 个月 30 个大中城市商品房成交 48.32 万套, 同比增长 9%, 其中一线城市 9.94 万套, 同比增长 40%, 二线城市 21.37 万套, 同比降低 11%, 三线城市 17.00 万套, 同比增长 30%。成交面积 5103.38 万平方米, 同比增长 9%, 其中一线城市 1012.94 万平方米, 同比增长 39%, 二线城市 2414.93 万平方米, 同比降低 7%, 三线城市 1675.52 万平方米, 同比增长 23%。

年初至今（截至5月9日），30个大中城市商品房成交套数 52.58 万套，同比增长 9%，其中一线城市 10.71 万套，同比增长 37%，二线城市 23.48 万套，同比降低 9%，三线城市 18.38 万套，同比增长 26%。成交面积 5556.84 万平方米，同比增长 9%，其中一线城市 1096.86 万平方米，同比增长 37%，二线城市 2651.17 万平方米，同比降低 5%，三线城市 1808.82 万平方米，同比增长 19%。

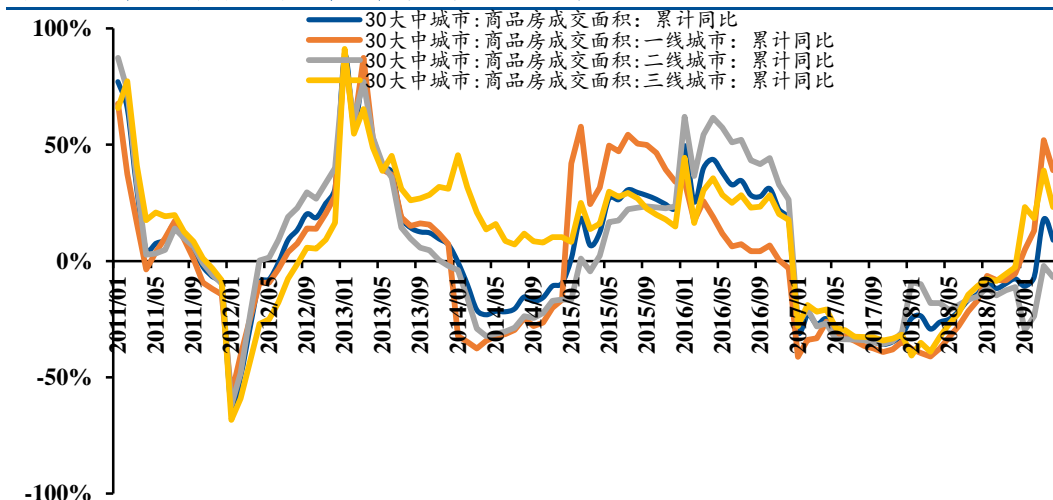
单5月至今（截至5月9日），30个大中城市商品房成交套数 34565 套，同比降低 7%，其中一线城市 5983 套，同比降低 13%，二线城市 16072 套，同比降低 2%，三线城市 12510 套，同比降低 14%。成交面积 362.34 万平方米，同比降低 7%，其中一线城市 65.56 万平方米，同比降低 5%，二线城市 178.04 万平方米，同比增长 3%，三线城市 118.74 万平方米，同比降低 20%。

图 19：19 年前 4 个月 30 个大中城市商品房成交套数同比增长 9%



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 20：19 年前 4 个月 30 个大中城市商品房成交面积同比增长 9%



资料来源：Wind，民生证券研究院

注：前文涉及的一线、二线、三线样本来自三十个大中城市；一线城市包括北京、上海、广州、深圳，二线城市包括天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、厦门、长沙、哈尔滨、长春，三线城市包括无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、

兰州、江阴。

三、上周要闻及重要公告

(一) 行业重要新闻

1、19Q1 中国彩电市场零售 1202 万台，同比下跌 1.1%

奥维云网数据显示，19Q1 中国彩电市场零售量规模 1202 万台，同比下跌 1.1%；零售额 349 亿元，同比下跌 13.1%。（来源：中国家电网）

2、国美卖场五一期间彩电品类整体同比增长 66.34%

五一期间国美数据显示，空调品类方面，格力空调销售额最高，美的冷静星 II 系列空调销量最高，卡萨帝空调同比提升 33.26%；冰箱品类方面，卡萨帝母婴冰箱销售近千台，上市一个月内累计销售超过 2500 台，实现万元以上高端新品行业新高；彩电品类整体同比增长 66.34%，其中创维同比增长 100.63%，索尼同比增长 140.26%，海信同比增长 83.29%。此外，小米智能家居产品销售 1.2 万件。（来源：中国家电网）

3、格力电器与索菲亚家居签署战略合作框架协议

近日，格力电器和索菲亚家居签署战略合作框架协议，双方将在产品线研发、整装推进、智能工业 4.0 领域和品牌联合营销等方面开启深度合作。（来源：索菲亚家居公众号）

(二) 上市公司重要公告

1、九阳股份：回购期限近半尚未回购股份

5 月 6 日，公司发布公告称，公司于 2018 年 11 月 19 日披露《回购股份报告书》，拟以集中竞价交易回购人民币 4000 万元至 8000 万元的公司股份，回购价格不超过 20 元/股，截至 4 月 30 日，回购期限已近半，公司暂未回购股份。

2、TCL 集团：已以均价 3.44 元/股累计回购 2.26 亿股公司股份、股东长江汉翼解除质押公司股份 5.51 亿股、调减限制性股票激励计划授予人数及股份数、公司债券维持 AAA 评级

5 月 6 日，公司发布公告称，截至 2019 年 4 月 30 日，公司累计回购股份数量 2.26 亿股，占公司总股本的 1.67%，最高成交价为 4.17 元/股，最低成交价为 3.15 元/股，成交均价为 3.44 元/股，成交总金额为 7.78 亿元。

5 月 8 日，公司发布公告称，股东长江汉翼解除质押 5.51 亿股公司股份。截至公告披露日，长江汉翼持有公司股份数量为 7.98 亿股，占公司总股本的 5.89%；累计质押 2.11 亿股，占公司股份总数的 1.55%。

5 月 10 日，公告发布公告称，公司将 2019 年限制性股票激励计划暨“第二期全球创享计划”授予限制性股票数量由 421.62 万股调整为 387.56 万股，授予对象人数由 131 人调

整为 122 人；并于公告披露日以 1.86 元/股的授予价格向激励对象授予限制性股票，占总股本的 0.03%。

同日，公司发布 16、17 年公司债券跟踪评级报告，维持 AAA 等级。

3、奥佳华：已以均价 15.73 元/股累计回购 327 万股公司股份

5 月 7 日，公司发布公告称，截至 2019 年 4 月 30 日，公司累计回购股份 327.45 万股，占公司总股本的 0.58%，最高成交价为 17.60 元/股，最低成交价为 14.17 元/股，成交均价为 15.73 元/股，支付的总金额为 5151.55 万元。

4、得邦照明：已以均价 13.75 元/股累计回购公司股份 840 万股

5 月 8 日，公司发布公告称，截至公告披露日，公司以集中竞价交易累计回购公司股份 840.07 万股，约占公司目前总股本的 2.06%，成交最高价为 15.15 元/股，成交最低价为 11.94 元/股，成交均价为 13.75 元/股，支付总金额为 1.15 亿元。

5、天际股份：股东新华化工解除质押 900 万股公司股份、控股股东汕头天际净质押公司股份 244 万股

5 月 8 日，公司发布公告称，股东新华化工解除质押 900 万股公司股份。截至公告披露日，新华化工持有公司股份数量 8955.66 万股，占公司总股本的 19.81%；累计质押 6079.88 万股，占公司总股本的 13.45%。

5 月 9 日，公司发布公告称，控股股东汕头天际累计解除质押公司股份 866 万股，占公司总股本的 1.92%；同时累计质押公司股份 1110 万股，占公司总股本的 2.45%；合计净质押公司股份 244 万股，占公司总股本的 0.53%。

6、莱克电气：拟变更全资子公司信息科技 100% 股权受让方为尼盛投资

5 月 8 日，公司发布公告称，公司拟变更全资子公司莱克电气信息科技（苏州）有限公司 100% 股权的受让方为苏州尼盛国际投资管理有限公司，转让价格仍为 2000 万人民币。

7、美的集团：公司停牌前收盘价相对行权价溢价 39.92%

5 月 9 日，公司发布公告称，公司已向收购请求权股权登记日（5 月 7 日）收市后登记在册的收购请求权目标股东派发了 75.49 万份收购请求权。截至 5 月 7 日，公司股票的收盘价为 50.75 元/股，相对于收购请求权行权价格溢价 39.92%。

8、光莆控股：控股股东林文坤质押公司股份 720 万股

5 月 9 日，公司发布公告称，控股股东林文坤先生质押公司股份 720 万股，占其所持股份的 16.11%。截至公告披露日，林文坤先生直接持有公司股份 4469 万股，占公司总股本的 29.69%；其中累计被质押 2651 万股，占其直接持股的 59.32%，占公司总股本的 17.61%。

9、青岛海尔：股份增持计划实施完毕，一致行动人海创智通过集中竞价以均价 14.94 元/股累计增持 7301 万股公司股份

5月10日，公司发布公告称，截至公告披露日，公司一致行动人海创智通过集中竞价累计增持7301万股公司股份，增持均价为14.94元/股，增持金额10.91亿元（含手续费等）；海尔集团及其包括海创智在内的一致行动人合计持有公司股份25.77亿股，占公司总股本的40.46%。截至本日，本次增持计划已实施完毕。

10、飞乐音响：股东申安联合通过集中竞价对质押股份强制减持 989 万股、公司质押华鑫股份全部共 1.34 亿股限售流通股

5月10日，公司发布公告称，截至公告披露日，股东申安联合通过集中竞价对质押股份进行强制减持共计989万股，占公司总股本的1%，累计减持股份数量达到集中竞价交易减持数量的一半，本次减持计划尚未实施完毕。

同日，公司发布公告称，公司将其持有的华鑫股份全部共1.34亿股有限售条件流通股质押给中国农业银行股份上海黄浦支行。

11、三雄极光：已以均价 15.02 元/股累计回购公司股份 297 万股

5月10日，公司发布公告称，截至公告披露日，公司累计回购股份数量为297.22万股，约占回购前公司总股本的1.06%，最高成交价为16.45元/股，最低成交价为13.37元/股，成交均价为15.02元/股，成交总金额为4463万元（不含交易费用）。

四、风险提示

原材料价格上涨；房地产销售增速下行。

插图目录

图 1: 上周家电板块指数下跌 2.59%，跑赢大盘.....	4
图 2: 其他家电和黑电板块表现较好.....	4
图 3: 家电板块上周涨跌幅在 29 个一级子行业中位列第 2 名.....	4
图 4: 3 月份家用空调产量 1679.8 万台，同比增长 3.8%.....	5
图 5: 3 月份家用空调销量 1689.8 万台，同比减少 2.0%.....	5
图 6: 3 月份家用空调内销量 951.6 万台，同比增长 2.9%.....	6
图 7: 3 月份家用空调出口量 738.3 万台，同比减少 7.6%.....	6
图 8: 3 月份洗衣机产量 573.6 万台，同比增长 2.1%.....	6
图 9: 3 月份洗衣机销量 581.8 万台，同比增长 1.5%.....	6
图 10: 3 月份洗衣机内销量 392.7 万台，同比减少 5.1%.....	6
图 11: 3 月份洗衣机出口量 189.0 万台，同比增长 18.6%.....	6
图 12: 3 月份冰箱产量 719.3 万台，同比增长 0.6%.....	7
图 13: 3 月份冰箱销量 706.5 万台，同比增长 4.6%.....	7
图 14: 3 月份冰箱内销量 426.6 万台，同比减少 2.3%.....	7
图 15: 3 月份冰箱出口量 279.8 万台，同比增长 17.3%.....	7
图 16: 近期 LME 铜及 LME 铝价有所下跌.....	8
图 17: 塑料价格指数年初以来保持相对稳定.....	8
图 18: 面板价格自 17 年 5 月以来开始下行.....	8
图 19: 19 年前 4 个月 30 个大中城市商品房成交套数同比增长 9%.....	9
图 20: 19 年前 4 个月 30 个大中城市商品房成交面积同比增长 9%.....	9

表格目录

表 1: 上市公司个股上周市场表现.....	5
------------------------	---

分析师与研究助理简介

陈柏儒，北京交通大学技术经济学硕士，2012年加盟民生证券研究院，从事轻工行业及上市公司研究。

聂贻哲，浙江大学工学硕士，2017年加入民生证券研究院，从事轻工行业及上市公司研究。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅 -5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅 -5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。