

家用电器

七部委联合打击能效虚标,或加速新能效标准出台——W24 周观点

本周家电板块走势

本周沪深 300 指数上涨+2.53%，创业板指数上涨+2.68%，中小板指数上涨+2.92%，家电板块上涨+0.91%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+0.61%、+3.55%、+2.31%。个股中，本周涨幅前五名是顺钠股份、*ST德豪、深康佳 A、天际股份、盾安环境；本周跌幅前五名是和晶科技、奥马电器、得邦照明、英唐智控、格力电器。

原材料价格走势

2019 年 6 月 14 日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 46240 和 13945 元/吨；SHFE 铜相较于上周上涨+0.52%，铝相较于上周下跌-0.32%。2019 年以来铜价下跌-3%，铝价上涨+4.5%。2019 年 6 月 14 日，中塑价格指数为 907.28，相较于上周上涨+0.22%，2019 年以来下滑-5.15%。2019 年 6 月 6 日，钢材综合价格指数为 109.82，相较于上上周价格下跌-1.15%，2019 年以来上涨+3.38%。

投资建议

本周五发改委、工信部等七部委联合发布《绿色高效制冷行动方案》，制冷产品的能效问题再一次被提及。方案中明确指出：到 2022 年，家用空调、多联机等制冷产品的市场能效水平提升 30%以上，绿色高效制冷产品市场占有率提高 20%。方案将主要从能效标准的大幅提升、促进绿色节能产品消费等方面来实现该目标。

能效指标的变化将主要体现在两部分，现有标准的逐步统一及大幅提升。目前 3 级能效的空调产品在中占比仍超过七成，一旦能效的准入标准大幅提升，必将加速大批产品淘汰，受益的将会是高效技术及产品型号储备丰富的龙头企业**格力电器、美的集团、青岛海尔**，以及生产相关零部件电子膨胀阀的上游企业**三花智控**。

随着格力奥克斯之争的热度上升，监管部门已明确表明态度，制冷产品能效相关问题已纳入日程。据产业在线最新消息，最新能效标准的讨论已进入最后阶段，或于今年年底发布。可以预见的是，对于整机企业，今年将加速低能效产品的销售，加大促销力度带动空调整体销量，在生产端提前布局高能效产品，未来龙头份额或进一步提升；对于上游企业，相关零部件销量将提前反应，带动业绩提升。

风险提示：房地产市场、汇率、原材料价格波动风险。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-06-14	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
000333.SZ	美的集团	50.57	买入	3.07	3.53	4.00	4.53	16.47	14.33	12.64	11.16
002705.SZ	新宝股份	9.24	买入	0.63	0.76	0.90	1.06	14.67	12.16	10.27	8.72
000651.SZ	格力电器	51.16	买入	4.36	4.80	5.31	5.84	11.73	10.66	9.63	8.76
600690.SH	青岛海尔	16.33	买入	1.17	1.29	1.42	1.55	13.96	12.66	11.50	10.54
000921.SZ	海信家电	11.77	增持	1.01	1.32	1.52	1.75	11.65	8.92	7.74	6.73
002050.SZ	三花智控	10.03	买入	0.61	0.68	0.81	1.00	16.44	14.75	12.38	10.03
002032.SZ	苏泊尔	72.48	买入	2.03	2.40	2.83	3.32	35.70	30.20	25.61	21.83

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

证券研究报告
2019 年 06 月 16 日

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

行业走势图



资料来源：贝格数据

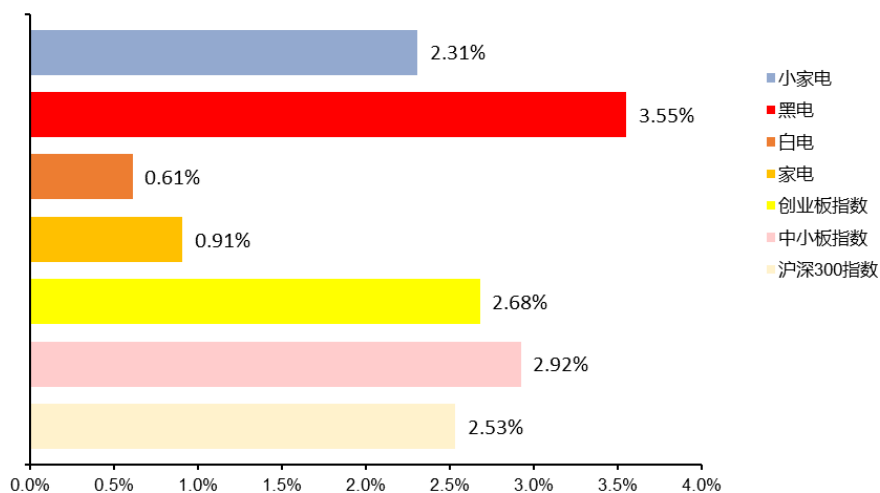
相关报告

- 1 《家用电器-行业研究周报:5 月家电天猫数据增速环比改善——2019W23 周观点》2019-06-10
- 2 《家用电器-行业点评:推动消费品更新升级方案出台,家电行业进一步高质量发展》2019-06-09
- 3 《家用电器-行业研究周报:618 盛大开启,空调彩电最受欢迎——2019W22 周观点》2019-06-02

本周家电板块走势

本周沪深 300 指数上涨+2.53%，创业板指数上涨+2.68%，中小板指数上涨+2.92%，家电板块上涨+0.91%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+0.61%、+3.55%、+2.31%。个股中，本周涨幅前五名是顺钠股份、*ST 德豪、深康佳 A、天际股份、盾安环境；本周跌幅前五名是和晶科技、奥马电器、得邦照明、英唐智控、格力电器。

图 1：本周家电板块走势



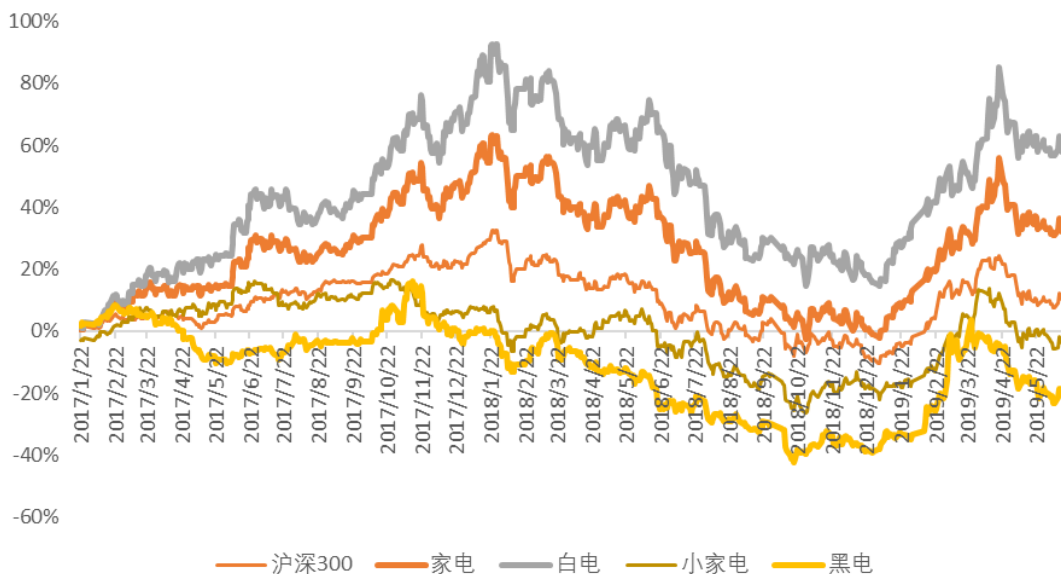
资料来源：Wind，天风证券研究所

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	000533.SZ	顺钠股份	12.17%	10.35%	1	300279.SZ	和晶科技	-5.49%	26.88%
2	002005.SZ	*ST 德豪	7.53%	3.66%	2	002668.SZ	奥马电器	-5.32%	32.68%
3	000016.SZ	深康佳 A	7.13%	6.97%	3	603303.SH	得邦照明	-3.67%	6.56%
4	002759.SZ	天际股份	6.78%	10.71%	4	300131.SZ	英唐智控	-2.97%	7.95%
5	002011.SZ	盾安环境	6.76%	5.53%	5	000651.SZ	格力电器	-2.74%	4.30%

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：2017 年以来家电板块走势

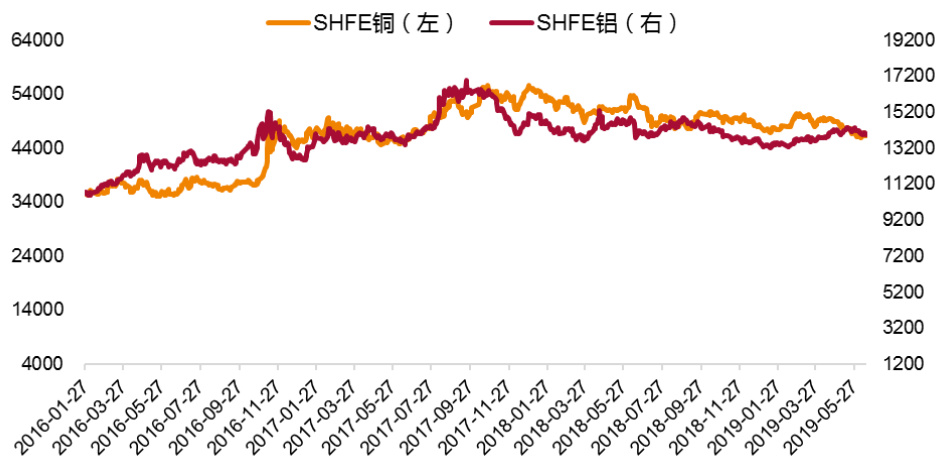


资料来源：Wind，天风证券研究所

原材料价格走势

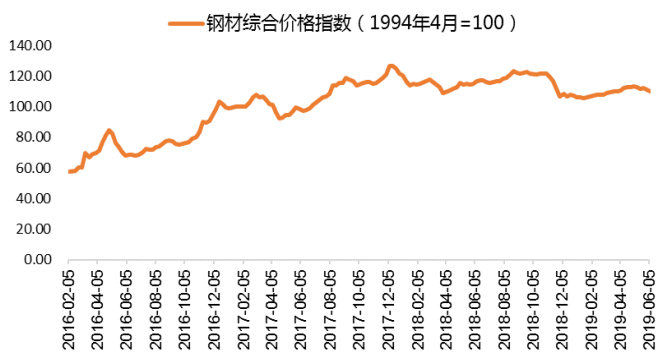
2019年6月14日, SHFE铜、铝现货结算价分别为46240和13945元/吨; SHFE铜相较于上周上涨+0.52%, 铝相较于上周下跌-0.32%。2019年以来铜价下跌-3%, 铝价上涨+4.5%。2019年6月14日, 中塑价格指数为907.28, 相较于上周上涨+0.22%, 2019年以来下滑-5.15%。2019年6月6日, 钢材综合价格指数为109.82, 相较于上上周价格下跌-1.15%, 2019年以来上涨+3.38%。

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

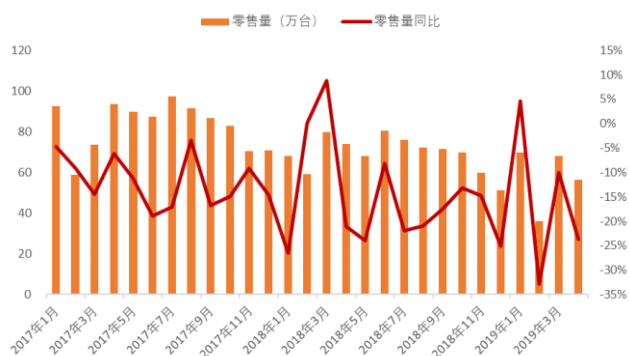
图 5: 塑料价格走势 (单位: 2005年11月1日=1000)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

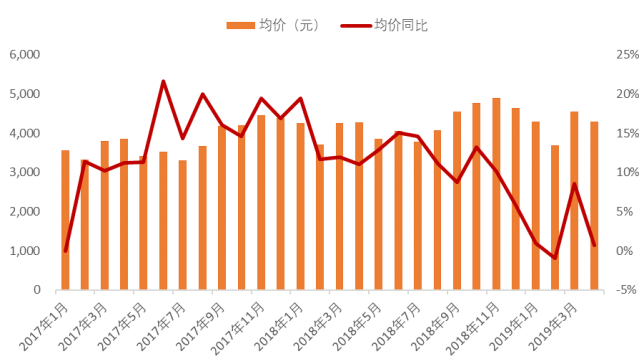
行业零售数据

图 6：中怡康冰箱月零售量、同比增速



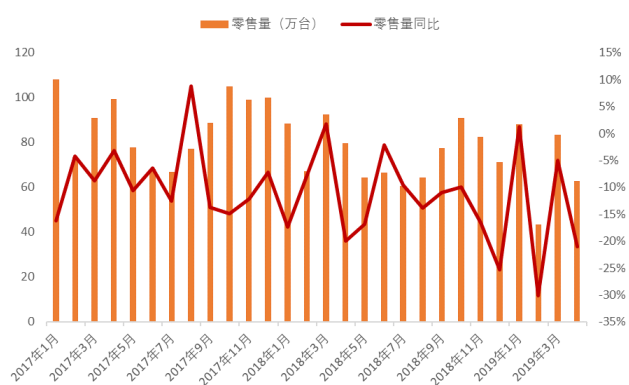
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 7：中怡康冰箱月均价、同比增速



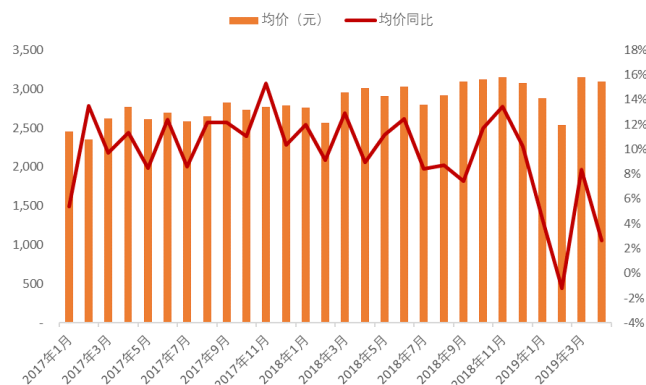
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 8：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



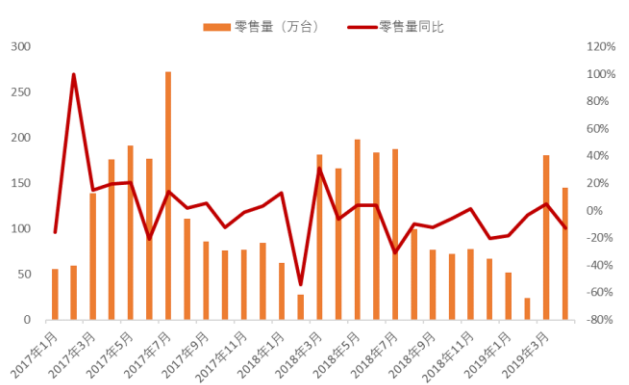
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 9：中怡康洗衣机月均价、同比增速



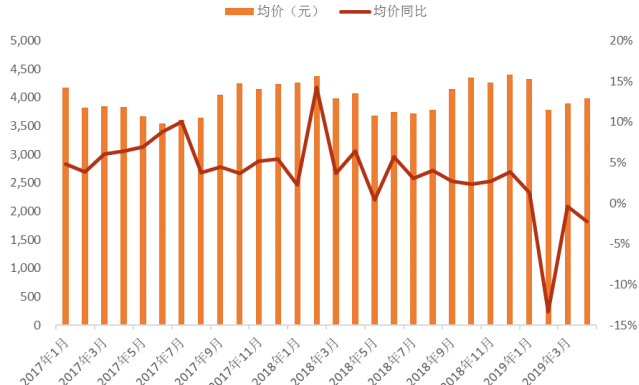
资料来源：中怡康，天风证券研究所

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

行业零售数据

图 12：天猫旗舰店销售数据

天猫商城旗舰店销售数据					
				更新时间	2019/6/9
店铺	过去四周累计数据				
	销量 (台/个)	销量同比	均价 (元)	均价同比	
格力官方旗舰店	195,043	-27%	2355	0%	
海尔官方旗舰店	286,541	8%	2021	2%	
美的官方旗舰店	1,242,365	155%	810	-1%	
小天鹅官方旗舰店	38,682	28%	2003	1%	
海信电视官方旗舰店	21,388	-15%	2709	14%	
TCL官方旗舰店	12,154	-29%	2077	-19%	
创维官方旗舰店	12,977	-24%	2579	-6%	
小米官方旗舰店	1,819,748	34%	513	14%	
老板电器旗舰店	317,289	246%	216	-70%	
方太官方旗舰店	16,054	-29%	3824	-3%	
苏泊尔官方旗舰店	91,320	-13%	335	14%	
摩飞电器旗舰店	28,986	54%	452	55%	
飞科官方旗舰店	746,341	8%	77	-8%	
戴森官方旗舰店	56,267	99%	2567	-19%	
科沃斯旗舰店	37,805	15%	1786	13%	
石头电器旗舰店	11,423	-1%	1720	26%	

注：①此处仅为天猫旗舰店数据，不具有完全代表性；②店铺销售品类繁杂，应综合考虑销量和均价变动情况。

资料来源：天猫商城，天风证券研究所

一周公司公告

表 2：一周公司公告

6月10日	美的集团	自主行权模式下第四期股权激励计划第二个行权期符合行权条件开始行权：公司第四期股权激励计划确定并通过考核的 1152 名激励对象可以在第二个行权期内行使其获得行权资格的共 2438.22 万份股票期权，自主行权期间为 2019 年 6 月 12 日至 2020 年 5 月 11 日。
	深康佳 A	转让滁州康佳科技公司 51% 股权：公司拟向深圳华侨城资本投资管理有限公司转让滁州康佳科技产业发展有限公司 51% 的股权，转让价格为 6352.05 万元。公司控股股东华侨城集团有限公司持有深圳华侨城资本投资管理有限公司 100% 股权，因此本次交易为关联交易。
	爱仕达	非公开发行股份解除限售：本次解除限售股份的数量为 3832.08 万股，股份性质为非公开发行股份，占公司总股份的 10.94%，上市流通日为 2019 年 6 月 14 日。
	雪莱特	董事减持股份计划进展：截至本公告日，公司董事冼树忠先生已通过集中竞价交易方式减持公司股份 331.39 万股，占总股本比例的 0.426%。
	阳光照明	以集中竞价交易方式回购公司股份：本次回购股份价格不超过人民币 5.76 元/股，回购股份资金总额不低于人民币 1 亿元（含），且不超过人民币 2 亿元（含），回购期限为自股东大会审议通过本次回购预案之日起不超过 12 个月，回购用于员工持股计划。
	和而泰	公开发行可转换公司债券：本次发行人民币 5.47 亿元可转债，每张面值为人民币 100 元，共计 547 万张，按面值发行。
6月11日	海信电器	公司董事、高级管理人员及部分核心管理人员增持公司股份：截至 2019 年 6 月 11 日，公司董事长程开训、董事周厚健、林澜、代慧忠、董事兼总经理于芝涛、财务负责人刘江艳、董事会秘书夏峰及部分核心管理人员共 16 人通过上海证券交易所集中竞价方式合计增持公司股票 103.98 万股，占公司总股本的 0.08%。
	长虹美菱	获得政府补助：公司及其下属控股子公司于 2019 年 1 月 1 日至本公告披露日期间，共计收到政府补助 3462.28 万元，其中与收益相关的政府补助 2374.08 万元，与资产相关的政府补助

		1088.20 万元。
	开能健康	1) 董事、总经理增持公司股份: 公司董事、总经理王铁先生拟通过二级市场集中竞价或相关法律法规允许的其他方式增持公司股份, 增持金额不低于人民币 300 万元且不超过 600 万元, 自本公告披露之日起 6 个月内实施; 2) 高级管理人员减持股份: 财务总监袁学伟先生因个人资金需求计划自本公告发布之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价方式减持本公司股份 7.11 万股, 占公司总股本比例为 0.015%。
	依米康	控股股东部分股份展期并补充质押: 公司控股股东、实际控制人孙屹峰先生以及张苑女士将其持有的质押给中信建投证券股份有限公司的公司部分股份办理了质押展期手续, 展期后质押到期日为 2020 年 5 月 22 日。为降低展期风险, 二人分别补充质押了 494 万股和 457 万股公司股份。
	*ST 毅昌	以自有资产抵押向银行申请授信: 为满足公司生产经营需要, 公司拟以自有土地、房屋作为抵押, 向江西银行股份有限公司广州分行申请金额不超过人民币 4.8 亿元的综合授信, 期限为一年。
6 月 12 日	苏泊尔	公司部分高级管理人员减持股份计划实施完毕: 总经理苏明瑞先生通过集中竞价交易方式减持其所持有的公司股份 2.60 万股, 占公司总股本的比例为 0.003%, 减持均价为 71.77 元/股。
	创维数字	2017 年限制性股票激励计划预留授予部分第一个解除限售期解除限售条件成就: 本次限制性股票解除限售数量为 224.90 万股, 占目前公司总股本的 0.21%, 符合解除限售条件的激励对象共计 75 人。
	星帅尔	2018 年年度权益分派: 以公司现有总股本 1.17 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派 1.50 元人民币现金 (含税), 派发现金总额为 1750.17 万元人民币。
	和晶科技	公司内部业务整合、架构调整: 将公司现有的智能制造业务通过资产重组整体转移至公司全资子公司无锡和晶智能科技有限公司, 并以货币资金、固定资产等增资资产合计 4.19 亿元向和晶智能进行增资。
	融捷健康	1) 拟转让孙公司部分股权: 由于公司战略调整, 公司拟转让全资子公司安徽乐金健康投资管理有限责任公司下属公司安徽乐馨健康管理有限公司 58% 股权; 2) 注销公司股票期权激励计划部分股票期权: 因激励对象俞君英、张颖因股价原因放弃 390 万股公司股票期权的行权, 公司对相应的 390 万股股票期权进行注销; 3) 公司控股股东部分股份质押: 公司控股股东融捷集团本次质押 8631 万股公司股份, 本次股权质押占其持有公司股份总数的 99.99%, 占公司总股本的 10.73%。
	东方电热	1) 向深圳山源电器股份有限公司增资: 公司使用 5000 万元自筹资金向深圳山源增资, 本次增资到位并完成工商变更登记后, 公司将持有深圳山源 21.28% 股权, 同时将成为东方山源间接控股股东; 2) 为绍兴东方电热科技有限公司项目建设贷款提供担保: 为项目建设贷款提供 3000 万元的连带责任担保, 担保有效期为 4 年, 自本次董事会审议通过之日起计算。
6 月 13 日	开能健康	2018 年年度权益分派: 以公司现有总股本 4.84 亿股为基数, 向全体股东每 10 股送红股 2 股, 派 1 元人民币现金 (含税), 派发现金总额为 4843.57 万元人民币。 【】】
	深康佳 A	与重庆市璧山区政府签订合作协议: 合作协议约定公司拟在重庆市璧山区建设重庆康佳半导体光电产业园, 力争重庆康佳半导体光电产业园项目在璧山区总投资达到 300 亿元, 一期项目总投资力争达到 75 亿元, 确保 5 年内总投资不低于 50 亿元, 上述投资拟由公司及重庆康佳半导体光电产业园的其他入园企业共同投资。
	奥马电器	部分债务逾期: 因资金紧张出现部分债务逾期情况, 截至 2019 年 6 月 12 日, 公司逾期债务合计 2.72 亿元, 占公司最近一期经审计净资产的 11.57%。

资料来源: Wind, 天风证券研究所

投资建议

周一格力在官方微博发举报信，实名举报奥克斯多型号产品能效比和制冷消耗功率检测均不合格，引起市场及监管部门的高度关注。紧随其后，本周五发改委、工信部等七部委联合发布《绿色高效制冷行动方案》，制冷产品的能效问题再一次被提及。方案中明确指出：到 2022 年，家用空调、多联机等制冷产品的市场能效水平提升 30%以上，绿色高效制冷产品市场占有率提高 20%。方案将主要从能效标准的大幅提升、促进绿色节能产品消费等方面来实现该目标。

能效指标的变化将主要体现在两部分，现有标准的逐步统一及大幅提升。目前 3 级能效的空调产品在中占比仍超过七成，一旦能效的准入标准大幅提升，必将加速大批产品淘汰，受益的将会是高效技术及产品型号储备丰富的龙头企业**格力电器、美的集团、青岛海尔**，以及生产相关零部件电子膨胀阀的上游企业**三花智控**。

随着格力奥克斯之争的热度上升，监管部门已明确表明态度，制冷产品能效相关问题已纳入日程。据产业在线最新消息，最新能效标准的讨论已进入最后阶段，或于今年年底发布。可以预见的是，对于整机企业，今年将加速低能效产品的销售，加大促销力度带动空调整体销量，在生产端提前布局高效产品，未来龙头份额或进一步提升；对于上游企业，相关零部件销量将提前反应，带动业绩提升。

基本面数据

根据中怡康上周(6.10-6.16)线上数据来看，**空调方面**，受 618 促销的带动整体销售增速明显提升，同比+17.7%，其中美的及奥克斯周度销量提升势头迅猛，分别同比+56.4%和+18.2%，格力下滑趋势不改；**冰箱方面**，行业整体同比小幅提升 4%，其中海尔带动效应明显；**洗衣机方面**，行业增速短期下滑，同比下滑-11.3%；**厨电方面**，烟灶销量均出现不同程度的下滑，洗碗机延续今年以来的高增长，促销期间美的的份额提升明显；**小家电方面**，扫地机器人、豆浆机、榨汁机等小家电行业整体销量均在线上延续下滑趋势。

本周行业动态

白电方面，2019 年绿色地产生态交互论坛在青岛召开，海尔与恒大、华润、龙湖等地产企业实现全方位合作，继 2018 年占据中国百强地产第一份额和进军酒店、工业行业后，海尔再次领先布局地产行业，以全空间、全维度、全场景的空气生态解决方案，从创造全球第 1 空气生态品牌入手，或将开拓白电市场新局面。

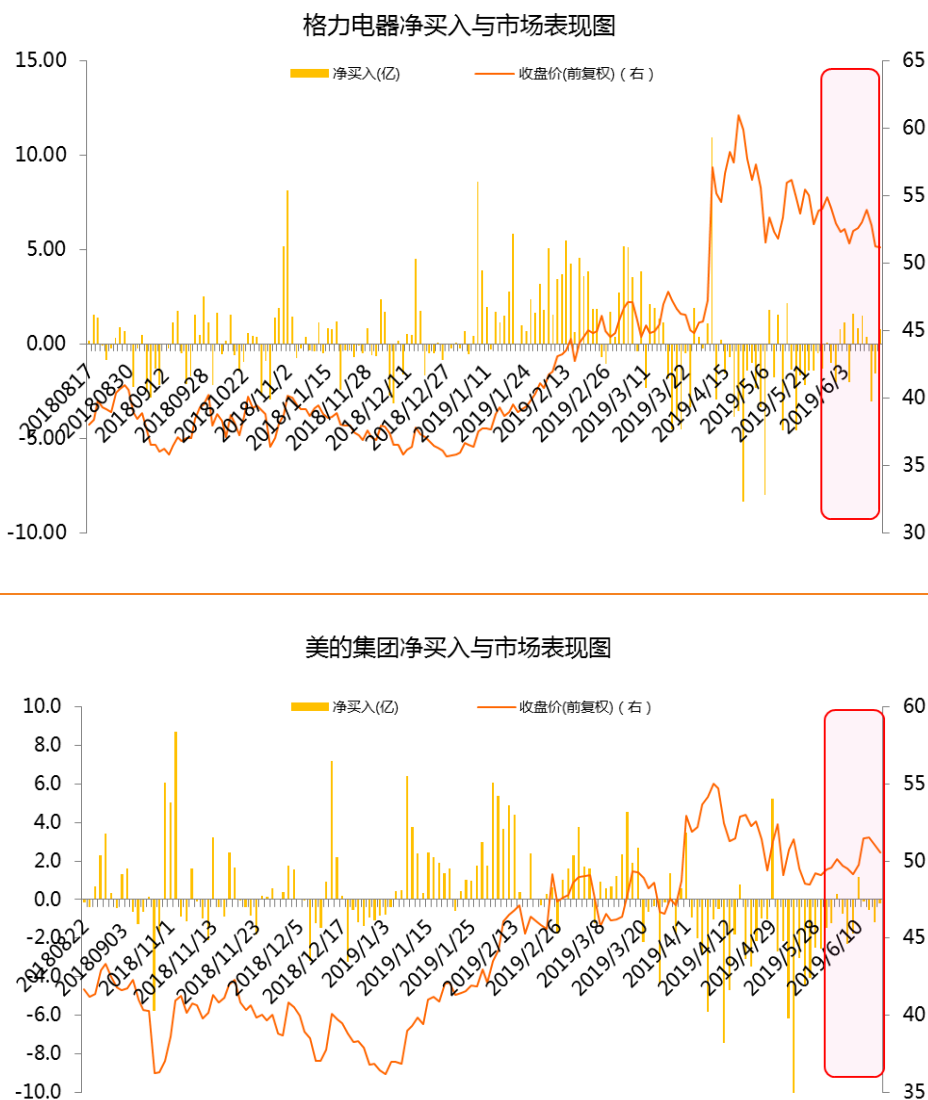
黑电方面，在美国佛罗里达州奥兰多开幕的 InfoComm 2019 上，三星电子面向全球推出其模块化 Micro-LED 屏幕的最新版本 The Wall Luxury，其可根据要求定制任意尺寸及宽高比，将增加高端电视市场的竞争。

渠道方面，苏宁智能 Biu+ 生态大会在 CES Asia 2019 成功召开，会上苏宁与美的、方太、惠而浦、万家乐、A.O.史密斯等多家一线家电品牌现场签订了 Biu+ 产品订单，首批签约量达 50 万台。苏宁率先搭建起一个开放互联的智慧生活平台，将有效实现智能产品不同品牌、品类之间的互联互通，推动智能家居行业走向成熟。

本周资金流向

格力北上资金持续流出，美的仍处于停牌。全年来看，格力、美的依然净买入为主。

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，多品牌体系逐步构建，与库卡和东芝协同性加强。**当前股价对应 PE19-20 年 14.33x、12.64xPE，维持买入评级。**

推荐新宝股份。短期看，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 Baretto 等自主品牌发展在国内步入良性轨道。**当前股价对应 PE19-20 年分别为 12.16x、10.27xPE，维持买入评级。**

推荐格力电器。公司盈利能力强，公司治理存改善预期，估值有望提升。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 PE19-20 年分别为 10.66x、9.63xPE，维持买入评级。**

推荐青岛海尔。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 PE19-20 年 12.66x、11.50xPE，维持买入评级。**

推荐海信家电。公司传统家电业务盈利能力改善明显，冰箱产品结构提升，经营能力步入上升周期。随着海信日立并表，公司定位将从传统二线白电企业转变为以中央空调为核心业务的龙头企业，估值水平有望提升。**当前股价对应 PE19-20 年分别 8.92x、7.74xPE，维持增持评级。**

推荐三花智控。空调龙头排产计划重回增长，电子膨胀阀等新型阀件类产品将持续收益于节能大趋势，公司主业将持续改善。叠加特斯拉 Model 3 的放量，以及未来其他车企的合作也会陆续落地，有望代工收入端稳健增长。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 PE19-20 年分别 14.75x、12.38xPE，维持买入评级。**

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 PE19-20 年分别 30.20x、25.61xPE，维持买入评级。**

风险提示

房地产市场、汇率、原材料价格波动风险。

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 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	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