

家用电器行业周报（20190617-20190623）

618 家电复盘：产品智能化高端化，市场下沉 进展加速

推荐（维持）

- 618 家电增长强势，消费升级趋势明显。** 618 年中大促落下帷幕，在各平台发布的战报中，家电品类表现尤为突出，成交额破亿均以秒计算。其中苏宁家电订单量同比增长 83%，京东家电全品类仅用 2 分 36 秒成交额突破 10 亿。我们对今年 618 年中大促活动进行复盘，家电线上消费呈现以下特点：家电消费向智能化方向发展明显，节能高端新品成为销售增长速度最快的产品类型；此外，由于一二线城市各类家电保有量接近饱和，而低线城市的家电电商市场仍为“蓝海”市场，各大电商平台及品牌加速渠道下沉布局，低线城市消费市场正快速崛起，预计农村乡镇市场的家电需求将得到释放。我们认为在 618 活动的拉动下，家电行业 6 月线上销售有望得到明显提振。
- 家电板块获北上资金加配。** 截至 2019 年 6 月 21 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 14.31%、10.53%、10.52%、8.88%、1.11% 及 7.95%，较上周分别+0.03pct、+0.18pct、+0.08pct、+0.11pct、+0.11pct、+0.37pct，家电板块获外资加配。北上资金对海信电器、三花智控、华帝股份持股比例分别为 0.58%、9.47%、0.93%，较上周分别+0.18pct、+0.11pct、+0.13pct。（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，北上资金料将持续流入，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
		2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E		
格力电器	53.31	4.97	5.49	6.07	10.73	9.71	8.78	3.51	强推
美的集团	52.11	3.45	3.9	4.43	15.1	13.36	11.76	4.35	强推
青岛海尔	16.98	1.33	1.47	1.63	12.77	11.55	10.42	2.74	强推
老板电器	26.7	1.7	1.88	2.08	15.71	14.2	12.84	4.19	强推
华帝股份	12.28	0.96	1.16	1.37	12.79	10.59	8.96	4.18	强推
苏泊尔	77.19	2.43	2.87	3.3	31.77	26.9	23.39	10.73	强推
九阳股份	21.0	1.11	1.27	1.44	18.92	16.54	14.58	4.23	强推
海信家电	12.22	1.2	1.34	1.49	10.18	9.12	8.2	2.27	强推
浙江美大	12.59	0.69	0.82	0.99	18.25	15.35	12.72	5.96	强推
飞科电器	38.86	2.07	2.22	2.39	18.77	17.5	16.26	6.51	推荐
三花智控	10.87	0.72	0.84	0.97	15.1	12.94	11.21	3.49	推荐
新宝股份	10.18	0.7	0.78	0.87	14.54	13.05	11.7	2.09	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为 2019 年 06 月 21 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

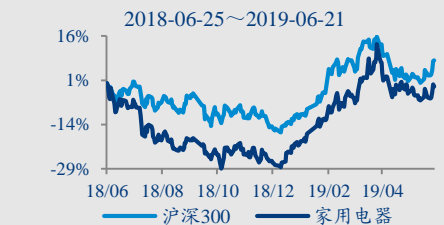
邮箱：gongyuanyue@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	62	1.71
总市值(亿元)	12,133.25	2.01
流通市值(亿元)	11,147.09	2.51

相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现	-0.55	34.51	4.35	4.35
相对表现	-5.6	7.95	-1.89	-1.89


相关研究报告

《家用电器行业周报（20190527-20190602）：美好生活家用电器系列：油烟不过脸的集成灶》

2019-06-02

《【华创家电】空调价稳收入快增，冰洗提速表现亮眼——电商渠道 2019 年 5 月数据分析及总结》

2019-06-09

《家用电器行业周报（20190610-20190616）：空调行业专题报告：高能变频空调料将成为行业主流》

2019-06-16

目录

一、618 家电市场增长强势，消费升级趋势明显.....	4
二、家电板块获北上资金加配.....	6
三、成本分析：原材料价格下行明显，家电盈利水平提升或成亮点.....	7
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.....	10
六、风险提示.....	11

图表目录

图表 1	2010-2018 年 6 月快递业务量及同比增长情况.....	4
图表 2	618 京东家电各品类高端节能产品成交情况（6 月 18 日 0-10 时）	5
图表 3	美的 618 全网销售成交量情况（台）	6
图表 4	2019 年 6 月 21 日沪股通前十大活跃个股	6
图表 5	2019 年 6 月 21 日深股通前十大活跃个股	6
图表 6	2018 年初至今 MSCI 现有家电标的北上资金持股占比（%）	7
图表 7	2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比（%）	7
图表 8	家电各子板块成本拆分	8
图表 9	原材料钢结算价格走势	8
图表 10	原材料铜结算价格走势	8
图表 11	原材料铝结算价格走势	9
图表 12	原材料塑料结算价格走势	9
图表 13	2016 年年初至今家用电器指数与沪深 300 指数走势比较	9
图表 14	2019 年以来各行业涨跌幅比较（按申万分类）	10

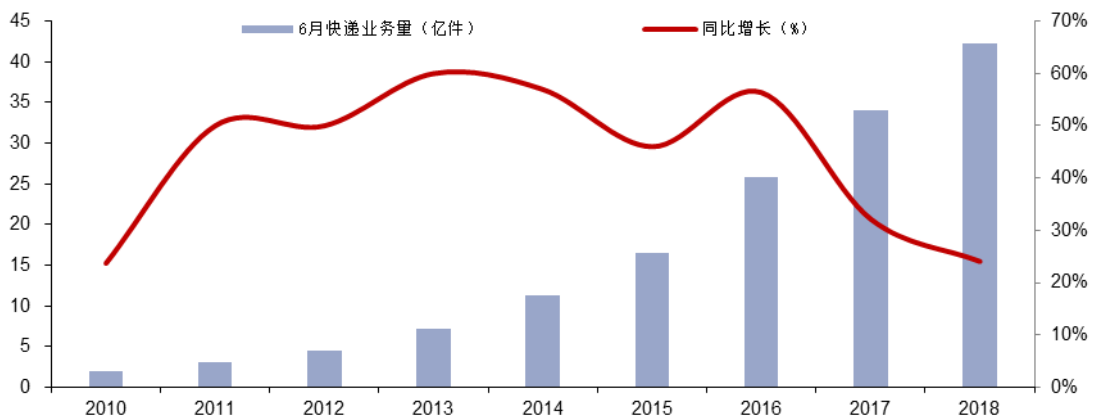
一、618 家电市场增长强势，消费升级趋势明显

随着 618 年中狂欢节落下帷幕，各大平台数据战报相继披露。今年 618 年中大促头部电商增势迅猛，成交总额稳健增长。据星图数据显示，6 月 1 日-6 月 18 日，七大主流平台的全网交易额达 3180.75 亿元，同比增长 11.8%，已超去年双十一的交易额 3143.2 亿元，前五名分别为京东、天猫、拼多多、苏宁易购和网易电商，其中家电、快消品增长显著，成为主力军。从促销时长来看，近年来 618 活动周期从 18 号一天，延长至 18 天或 21 天之久。活动周期延长、促销力度堪比“双十一”，已经让 618 年中大促成为上半年消费行业最为重要的活动之一。具体到家电行业，从各电商平台公布的成交数据来看，家电消费趋势整体向智能化方向发展，高品质产品销售增长领先，低线城市消费市场正快速崛起。我们认为在 618 活动的拉动下，家电行业 6 月线上销售有望受到明显提振。

各平台销售数据亮眼，家电表现尤为突出。618 活动各大平台硕果累累，在各平台发布的战报中，家电品类表现尤为突出，成交额破亿均以秒计算。**1) 苏宁方面:**据苏宁公布数据显示,618 期间苏宁易购全渠道订单量同比增长 133%，其中，家电订单量同比增长 83%。具体到各品类，618 当日空调线上销售激增 183%；彩电销售整体增长 105%，冰洗订单整体增长 83.7%，其中多门冰箱增长 77.8%，烘洗一体机增长 97.6%，高端智能产品成为国民首选。**2) 京东方面:**根据京东披露数据显示，从 6 月 1 日 0 点到 6 月 18 日 24 点，京东平台累计下单金额达 2015 亿元，同比增长 26.6%，其中家电全品类仅用 2 分 36 秒成交额突破 10 亿。**3) 天猫方面:**天猫披露数据显示，上百个国内外品牌在 618 期间成交超过去年双 11，最高增长超 40 倍；成交过亿的品牌突破 110 家。天猫家电消费数据方面，大家电仅用 90 分钟就打破去年全天成交额；小家电 4 分钟成交超去年一小时。**4) 拼多多方面:**拼多多披露其订单数突破 11 亿单，GMV（成交总额）同比增长超过 300%。

从快递数据看 618 活动，市场进入稳健增长阶段。快递业与网络零售密切相关，物流数据在极大程度上可以折射出电商的发展状况。我们选取国家邮政局披露的每年 6 月的快递业务量数据进行分析：2010 年我国 6 月快递量约 2 亿件，此时电商开始兴起，快递行业处于增速起步阶段；2011 年-2016 年，伴随着电商行业的迅速发展，在电商人口红利效应拉动下快递行业进入高速发展期，同比增速平均保持在 50% 左右；2017 年起电商人口红利效应逐渐消退，快递行业增速开始放缓，2018 年 6 月快递业务量达到 42.3 亿件，同比增速收窄至 24.05%。6 月 21 日，国家邮政局数据披露显示，今年 6 月 1 日-18 日，“618”年中旺季全行业共揽收快件 31.9 亿件，同比增长 26.6%，预计 2019 年 6 月快递业务量将超过 50 亿件，同比增速与上年相比变动不大。从快递业务量数据来看，今年 618 市场表现向好，经过前几年的高速发展，电商渠道市场基数已经形成一定规模，电商人口红利效应开始消退，市场逐步进入稳健增长阶段。

图表 1 2010-2018 年 6 月快递业务量及同比增长情况



资料来源：国家邮政局，华创证券

复盘 618: 节能高端产品受青睐, 市场下沉进程加速。我们对今年 618 年中大促活动进行复盘, 家电线上消费呈现以下特点: 首先, 家电消费向智能化方向发展明显, 节能高端新品成为销售增长速度最快的产品类型。其次, 由于一二线城市各类家电保有量接近饱和, 而低线城市的家电电商市场仍为“蓝海”市场, 各大电商平台及品牌加速渠道下沉布局, 低线城市消费市场正快速崛起, 预计农村乡镇市场的家电需求将得到释放。另外, 由于 2018 年以来行业景气度持续低迷, 各品牌销售承压, 今年促销力度相比往年有所加大, 618 大促全面从中低端产品延伸至高端产品、外资品牌。我们认为在 618 活动的拉动下, 家电行业 6 月线上销售有望得到明显提振。

智能高端产品受青睐, 节能绿色产品成热门。根据各大平台公布的战报显示, 伴随着品质消费的升级, 今年 618 大促活动中节能高效产品及中高端产品消费增速显著。根据京东监测数据, 仅在 6 月 18 日 0-10 时的前 10 个小时内, 京东平台上 10000 元以上高端冰箱成交额同比增速就已经达到 450%, 6000 元以上的高端电视同比增速达到 200%。除高端产品备受青睐以外, 节能产品也成为热门。据京东数据显示, 1.5 匹一级能效机的空调在前 10 个小时内成交额相比去年翻了 5 倍(根据全国能源基础与管理标准化技术委员会发布的《房间空气调节器能效限定值及能效等级》, 将房间空气调节器能效等级分为五级, 其中一级最高)。随着节能家电补贴政策的出台, 消费者购买节能、智能型家电产品将得到一定的补贴支持, 家电更新需求有望进一步释放, 预计将带动智能、节能家电产品销售增长。

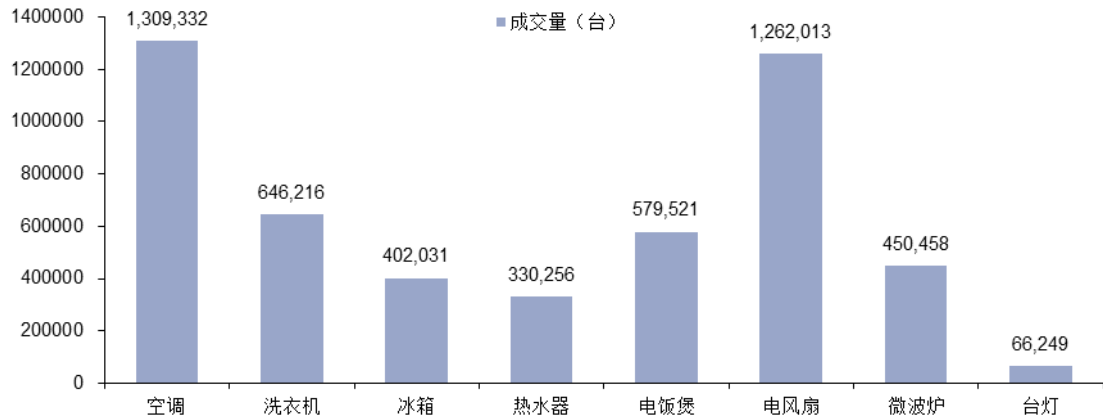
图表 2 618 京东家电各品类高端节能产品成交情况 (6 月 18 日 0-10 时)

行业	高端、节能产品类型	成交额同比增长情况
空调	1.5 匹一级能效机	500%
冰箱	10000 元以上高端冰箱	450%
洗衣机	洗烘一体滚筒洗衣机	326%
电视	6000 元以上高端电视	200%
洗碗机	带消毒烘干功能的洗碗机	超过 300%
电热水器	带过滤净化水质功能的水热水器	646%
小家电	IH 电饭煲	200%
	蒸烤箱	500%

资料来源: 京东, 华创证券

各大电商平台加速渠道下沉, 低线城市开始成为主要市场。根据国家统计局数据显示, 一二线城市大家电保有量已接近饱和, 而低线城市仍有较大空间, 今年 618 大促各大电商平台下沉低线市场尤为明显。例如今年 618 京东推出线上活动“疯狂 66 小时”, 在活动所覆盖的国内 360 多个城市内, 以三线以及三线以下城市为主, 该活动指向性非常明显, 目的就是市场下沉扩展新用户。苏宁也随之宣布, 利用 5000 家苏宁易购县镇店和超 1000 家县级服务站, 将品牌商品和标准化服务下沉到县镇和社区。随着电商渠道在低线城市布局的逐渐完善, 农村乡镇家电市场的需求有望得到释放。

品牌表现: 国产品牌全面占领市场, 美的斩获多平台全品类第一。近年来国产品牌迅速崛起, 在各品类家电市场表现强势, 全面占据领先优势。根据天猫数据显示, 今年 618 家电行业 1 小时内成交过亿的三个家电品牌分别是美的、奥克斯、海尔, 均为国产品牌。京东方面国产家电品牌表现也十分优秀, 据京东数据显示, 美的、海尔、格力三大品牌 3 分钟内突破亿元成交额。在众多品牌中美美的表现最为亮眼, 根据美的官方披露, 6 月 18 日当天美的 13 小时全网销售额就超过去年 618 全天, 全天成交额斩获京东、天猫、苏宁易购三大平台家电全品类第一名。厨电行业中, 华帝 618 前夕推出“买华帝瓜分百万产品”优惠活动, 提供总价值超过 100 万的华帝产品免费瓜分以吸引消费者。华帝促销活动力度加大取得的效果显著, 成功力压老板方太领跑天猫、苏宁厨电榜单。天猫数据显示, 6 月 18 日全天厨房大电行业销售额排行前五名的分别是华帝、老板、方太、美的、西门子。

图表 3 美的 618 全网销售成交量情况 (台)


资料来源: 美的官网, 华创证券

二、家电板块获北上资金加配

据 2019 年 6 月 21 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、美的集团、海康威视等。其中, 美的集团和格力电器分别以 13.93 亿元、9.21 亿元跻身深股通成交金额第二、四名。

图表 4 2019 年 6 月 21 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	21.86	11.42	10.44	0.99
601318.SH	2	中国平安	21.42	11.65	9.77	1.88
600036.SH	3	招商银行	9.87	4.85	5.02	-0.17
600030.SH	4	中信证券	8.32	4.61	3.70	0.91
601166.SH	5	兴业银行	6.37	3.35	3.03	0.32
601229.SH	6	上海银行	5.49	3.15	2.34	0.81
600276.SH	7	恒瑞医药	5.43	3.09	2.34	0.75
601288.SH	8	农业银行	4.68	2.46	2.23	0.23
601398.SH	9	工商银行	4.68	1.99	2.69	-0.70
601688.SH	10	华泰证券	4.16	2.65	1.51	1.14

资料来源: wind, 华创证券

图表 5 2019 年 6 月 21 日深股通前十大活跃个股

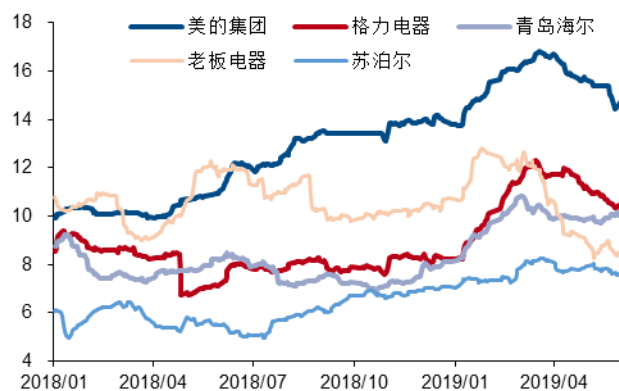
代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
000858.SZ	1	五粮液	15.00	8.06	6.95	1.11
000333.SZ	2	美的集团	13.93	4.89	9.04	-4.16
002415.SZ	3	海康威视	9.31	4.80	4.51	0.29
000651.SZ	4	格力电器	9.21	5.88	3.33	2.56

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(%)
000002.SZ	5	万科 A	4.31	2.38	1.93	0.45
002475.SZ	6	立讯精密	4.27	1.10	3.18	-2.08
002304.SZ	7	洋河股份	4.17	1.85	2.32	-0.47
000001.SZ	8	平安银行	3.76	2.29	1.46	0.83
002714.SZ	9	牧原股份	3.60	1.75	1.85	-0.10
000063.SZ	10	中兴通讯	3.54	1.79	1.75	0.05

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 2 只家电标的, 分别为海信电器、三花智控。截至 2019 年 6 月 21 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 14.31%、10.53%、10.52%、8.88%、1.11% 及 7.95%, 较上周分别+0.03pct、+0.18pct、+0.08pct、+0.11pct、+0.11pct、+0.37pct, 家电板块获外资加配。北上资金对海信电器、三花智控、华帝股份持股比例分别为 0.58%、9.47%、0.93%, 较上周分别+0.18pct、+0.11pct、+0.13pct。(注: 此处统计口径为北上资金持有股数/流通 A 股股数。)

图表 6 2018 年初至今 MSCI 现有家电标的北上资金持股占比 (%)



资料来源: wind, 华创证券

图表 7 2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比 (%)



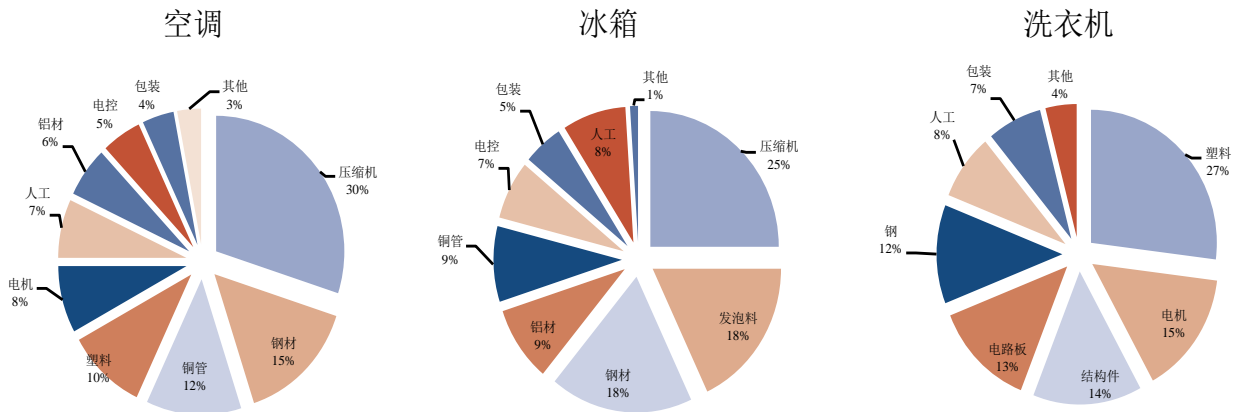
资料来源: wind, 华创证券

三、成本分析: 原材料价格下行明显, 家电盈利水平提升或成亮点

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 8 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 6 月 21 日价格下调 9.55%; SHFE 铝价格相较于 8 月底下滑 7.58%; DCE 塑料价格较 10 月初下降 19.46%; SHFE 铜价格相较于 2018 年初年下降 15.16%。本周原材料价格涨幅情况分别为: SHFE 螺纹钢价格涨幅相较于上周+0.82pct; SHFE 铝价格涨幅相较于上周-0.61pct; DCE 塑料价格涨幅相较于上周+2.52pct; SHFE 铜价格涨幅相较于上周+0.93pct。总体而言, 上游成本端仍旧下行, 家电盈利水平有望提升。

图表 9 原材料钢结算价格走势图



资料来源: wind, 华创证券

图表 10 原材料铜结算价格走势图



资料来源: wind, 华创证券

图表 11 原材料铝结算价格走势



资料来源: wind, 华创证券

图表 12 原材料塑料结算价格走势

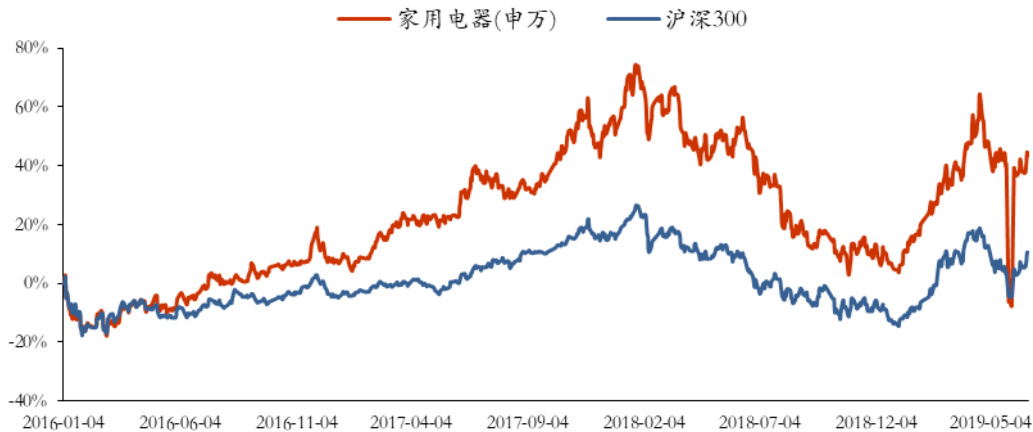


资料来源: wind, 华创证券

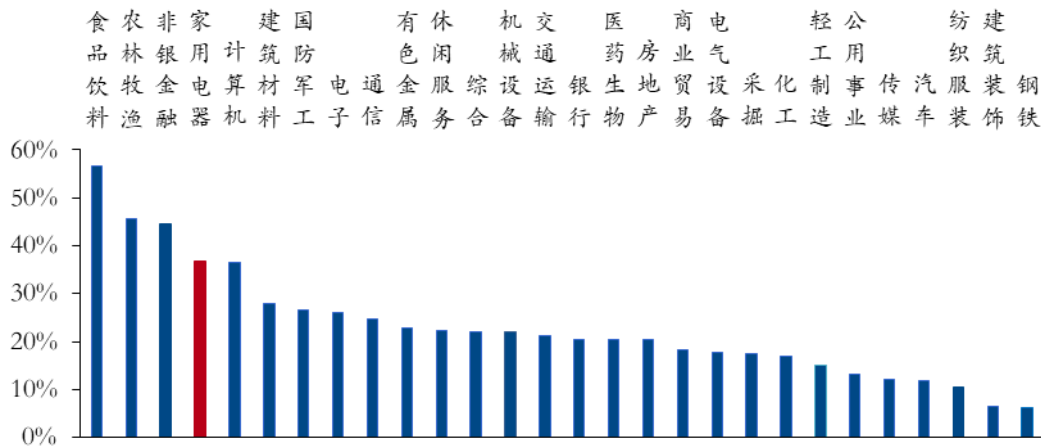
四、上周行情回顾

2019 年年初至今申万家用电器指数上涨 36.83%，沪深 300 指数上涨 27.35%，在申万 28 个子行业中排名第 4 位。上周(6月17日-6月21日)申万家用电器指数上涨 3.93%，沪深 300 指数上涨 4.90%。重点公司中，本周九阳股份(+9.09%)涨幅居前，华帝股份(+8.87%)、莱克电气(6.55%)紧随其后；美的集团(-2.21%)、格力电器(-1.28%)、青岛海尔(-0.06%)领跌。

图表 13 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 14 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

- 【美的集团】1) 吸并方案调整:** 小天鹅 A 股的换股价格由 50.91 元/股调整为 46.91 元/股, 小天鹅 B 股的换股价格由 42.07 元/股调整为 38.07 元/股, 美的集团的股票发行价格由 42.04 元/股调整为 40.74 元/股, 美的集团因本次换股吸收合并发行的股份数量调整为 3.24 亿股; **2) 增发股份:** 美的集团因本次换股吸收合并交易增发新股, 本次交易增发新股数量为 3.24 亿股, 限售流通股数量为 236.36 万股, 本次新增股份上市日为 2019 年 6 月 21 日。
- 【小天鹅 A】终止上市:** A 股股票自 2019 年 6 月 21 日起终止上市并摘牌。
- 【青岛海尔】发行可转债:** 公司将于 2019 年 6 月 25 日至 2024 年 12 月 17 日公开发行 3007.49 万张可转换公司债券, 发行总额为人民币 30.07 亿元。
- 【格力电器】股东大会:** 2019 年 6 月 26 日 14:30。
- 【爱仕达】权益分派:** 公司以现有 3.41 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派 1.5 元人民币现金 (含税)。
- 【长虹美菱】权益分派:** 公司以 2018 年 12 月 31 日的总股本 10.45 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 0.6 元 (含税), 共计派发现金红利 6267.59 万元 (含税)。
- 【东方电热】权益分派:** 以 2018 年末总股本 12.73 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派发人民币现金红利 0.20 元 (含税)。

(二) 行业新闻

1、小家电 618 大促——低端产品的盛宴

618 大促经历了前两周的大起大落, 第三周受 616 节点影响, 销量有所回弹, 整体销量较高。但是将时间周期拉长至全年来看, 今年 618 促销效果并不理想。首先, 价格战白热化明显, 可谓没有最低, 只有更低。表现最明显的是电压力锅, 199 元以下价格段在去年同期零售额占比仅 7.6%, 今年突增至 29.4%, 成为相对主流的价格段, 市场均价降至 270 元, 达到了全年的最低值。这样的“非理性”促销最大的收益者是消费者, 然而对于多数企业来说, 基

本上是赔钱赚吆喝。另外，西式小家电中相对高端的品质类小家电破壁机零售额同比下滑，而相对低端的品类果汁机以及搅拌机零售额同比则大幅上涨态势。中式小家电中，底盘加热电压力锅零售额份额大幅上涨，电水壶中的低端份额也呈现出大幅上涨态势，618大促第三周成为了低端产品的盛宴。（资料来源：奥维云网）

2、电商渠道加快向线下渗透，传统家电制造企业面临转型压力

面对行业增速放缓以及渠道变局，6月20日下午，各大家电制造商、区域连锁商齐聚重庆，在中国(重庆)2019家电渠道商TOP峰会上，共议如何通过服务，提升附加值。今年，宏观经济增速放缓，电商渠道加快向线下渗透，传统的家电制造企业、线下零售店都面临转型的压力。围绕用户需求，做好服务成为共同的选择。奥维云网(AVC)董事长文建平分析说，目前，家电业的消费升级与消费分层并存。今年前5个月，除彩电，其它家电产品的国内零售均价都有提升。因为家电业从快速增长到平稳增长，家电消费从普及到更新换代，所以厂家都把策略转向“弃量保质”，追求质量、产品、品牌升级。“但是，由于宏观经济不景气，我们的钱袋子并不宽裕。在贸易战的悲观预期下，性价比产品占比在扩大，仍然有一大批用户选择功能性产品。”因此，服务也要满足消费升级与消费分层的需求。

在消费分层方面，中怡康总经理彭煜说，老年家电市场潜力巨大，未来可以从认知能力、肌体运动能力、对环境敏感度、营养需求和消化能力、视觉听觉水平五个维度，来满足老年家电的需求。中国家用电器商业协会理事长彭宝泉说，在用户为王的时代，需要商家、厂家共同探讨服务问题。“虽然上半年家电业形势严峻，不过还是‘马太效应’，好的更好、坏的更坏。”他认为，线上销售在增长，但增速也在放缓，实体店只要提供好的体验和服务，增强口碑，消费者自然会回归。（来源：第一家电网）

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
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	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
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@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
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@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	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	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500