

家用电器

证券研究报告
2019年06月24日

618 促销落幕，6 月家电销售值得期待——W25 周观点周观点

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

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《家用电器-行业研究周报: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》 2019-06-16
- 《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
- 《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

本周家电板块走势

本周沪深 300 指数上涨+4.9%, 创业板指数上涨+4.8%, 中小板指数上涨+5.03%, 家电板块上涨+3.88%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+3.75%、+2.18%、+6.35%。个股中,本周涨幅前五名是惠而浦、依米康、汉宇集团、开能健康、秀强股份;本周跌幅前五名是奥马电器、银河电子、顺钠股份、深康佳 A、飞乐音响。

原材料价格走势

2019 年 6 月 21 日, SHFE 铜、铝现货结算价分别为 46800 和 13825 元/吨; SHFE 铜相较于上周上涨+1.21%, 铝相较于上周下跌-0.86%。2019 年以来铜价下跌-1.83%, 铝价上涨+3.6%。2019 年 6 月 21 日, 中塑价格指数为 914.84, 相较于上周上涨+0.83%, 2019 年以来下滑-4.36%。2019 年 6 月 14 日, 钢材综合价格指数为 108.88, 相较于上上周价格下跌-0.86%, 2019 年以来上涨+2.49%。

投资建议

近期中怡康及产业在线发布 5 月家电销售数据。整体来看, 5 月白电市场景气度不高, 一方面, 去年上半年高基数导致增速放缓, 外部经济环境波动较大, 另一方面, 持续性的高温天气久久未至, 空调销售短期受到影响。进入 6 月促销季, 家电企业各显神通让利消费者, 或为上半年的家电行业带来反弹拐点。

本周各大平台纷纷披露的 618 销售数据。苏宁方面, 618 当天“冰洗空电”四件套销售增幅达 448%, 其中冰箱同比增长 744%, 洗衣机同比增长 522%, 空调同比增长 555%, 电视同比增长 238%; 京东方面, 家电销售 2 分 36 秒成交额超 10 亿元; 天猫方面, 空调、冰箱、洗衣机等大家电 1 小时超过去年全天成交额。对 6 月家电销售情况的预期或可以较为乐观。

具体到公司, 建议积极关注美的集团今年上半年的整体表现, 一方面, 火三月促销火热, 且其成本优势对毛利率仍有正向影响, 另一方面, 其 618 在京东、天猫、苏宁易购三大平台占据家电全品类销售额 TOP1, 受益于其多品类多品牌战略。另外还可以关注各大平台销售排名靠前的海尔智家、格力电器、苏泊尔、飞科电器。

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 2019-06-21	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
000333.SZ	美的集团	52.11	买入	3.07	3.53	4.00	4.53	16.97	14.76	13.03	11.50
002705.SZ	新宝股份	10.18	买入	0.63	0.76	0.90	1.06	16.16	13.39	11.31	9.60
000651.SZ	格力电器	53.31	买入	4.36	4.80	5.31	5.84	12.23	11.11	10.04	9.13
600690.SH	青岛海尔	16.98	买入	1.17	1.29	1.42	1.55	14.51	13.16	11.96	10.95
000921.SZ	海信家电	12.22	增持	1.01	1.32	1.52	1.75	12.10	9.26	8.04	6.98
002050.SZ	三花智控	10.87	买入	0.61	0.68	0.81	1.00	17.82	15.99	13.42	10.87
002032.SZ	苏泊尔	77.19	买入	2.03	2.40	2.83	3.32	38.02	32.16	27.28	23.25

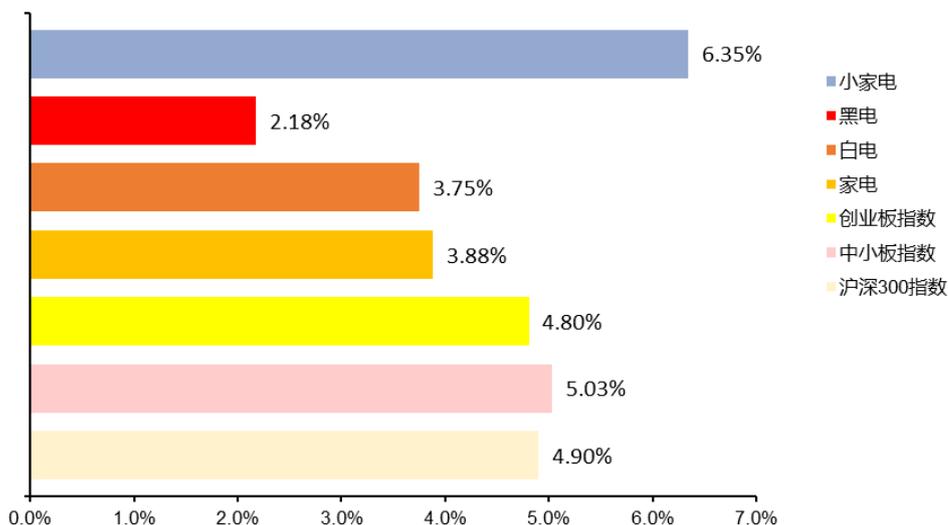
资料来源: 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS



本周家电板块走势

本周沪深 300 指数上涨+4.9%，创业板指数上涨+4.8%，中小板指数上涨+5.03%，家电板块上涨+3.88%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+3.75%、+2.18%、+6.35%。个股中，本周涨幅前五名是惠而浦、依米康、汉宇集团、开能健康、秀强股份；本周跌幅前五名是奥马电器、银河电子、顺钠股份、深康佳 A、飞乐音响。

图 1：本周家电板块走势



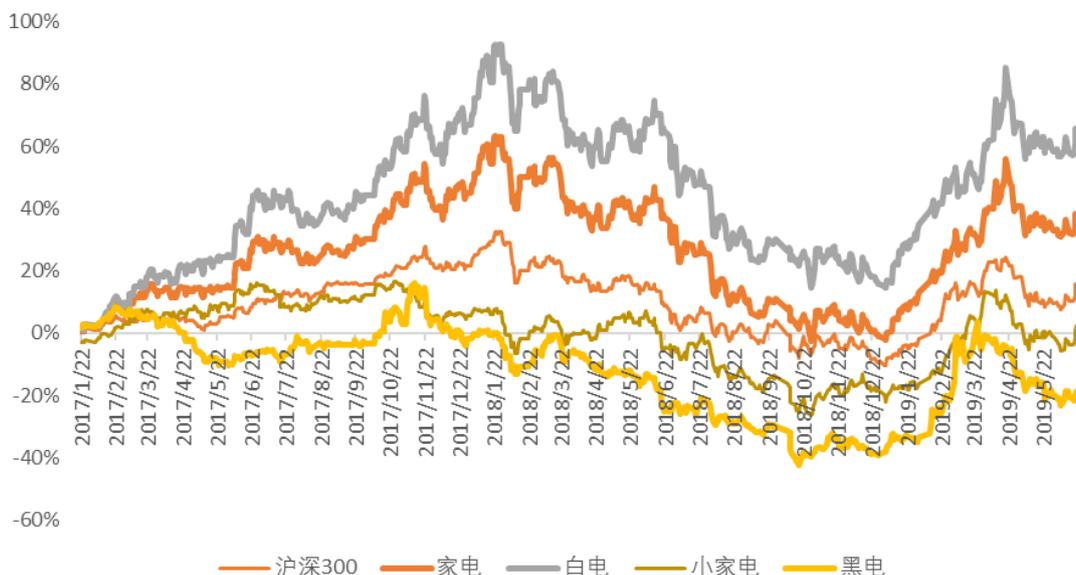
资料来源：Wind，天风证券研究所

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	600983.SH	惠而浦	14.07%	4.40%	1	002668.SZ	奥马电器	-11.75%	34.90%
2	300249.SZ	依米康	14.06%	15.37%	2	002519.SZ	银河电子	-4.51%	13.76%
3	300403.SZ	汉宇集团	13.39%	14.03%	3	000533.SZ	顺钠股份	-0.68%	14.06%
4	300272.SZ	开能健康	11.76%	7.83%	4	000016.SZ	深康佳 A	1.15%	4.77%
5	300160.SZ	秀强股份	11.27%	10.84%	5	600651.SH	飞乐音响	1.31%	5.12%

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：2017 年以来家电板块走势

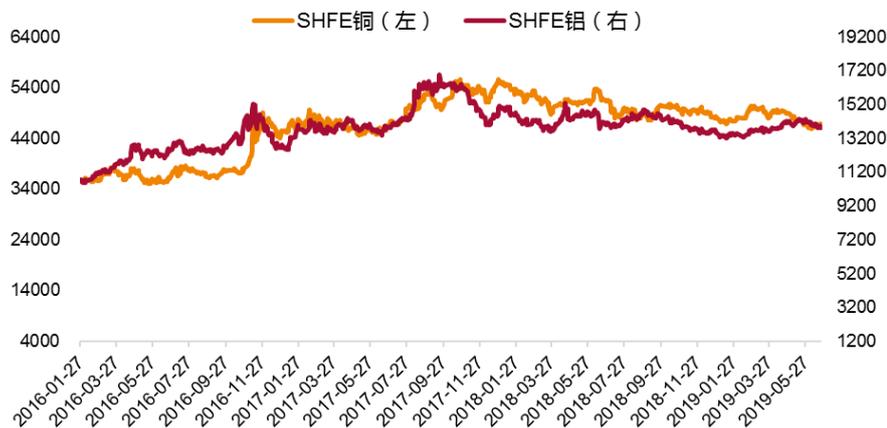


资料来源：Wind，天风证券研究所

原材料价格走势

2019年6月21日, SHFE铜、铝现货结算价分别为46800和13825元/吨; SHFE铜相较于上周上涨+1.21%, 铝相较于上周下跌-0.86%。2019年以来铜价下跌-1.83%, 铝价上涨+3.6%。2019年6月21日, 中塑价格指数为914.84, 相较于上周上涨+0.83%, 2019年以来下滑-4.36%。2019年6月14日, 钢材综合价格指数为108.88, 相较于上上周价格下跌-0.86%, 2019年以来上涨+2.49%。

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

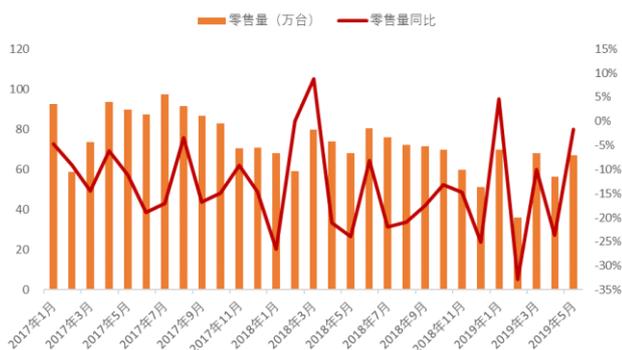
图 5: 塑料价格走势 (单位: 2005年11月1日=1000)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

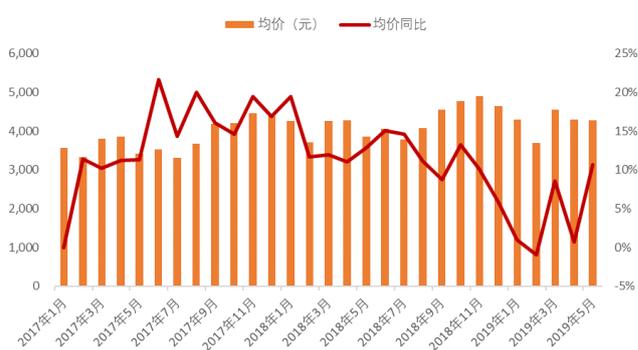
行业零售数据

图 6：中怡康冰箱月零售量、同比增速



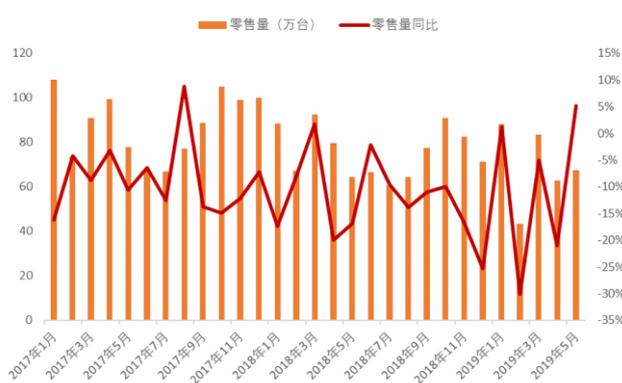
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 7：中怡康冰箱月均价、同比增速



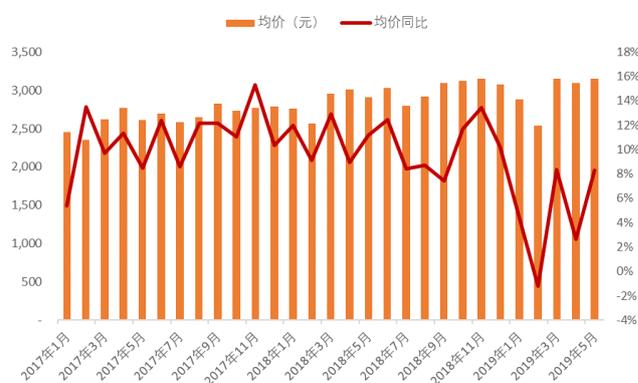
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 8：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



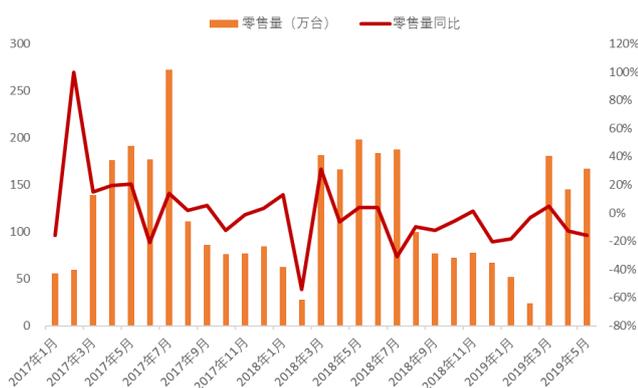
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 9：中怡康洗衣机月均价、同比增速



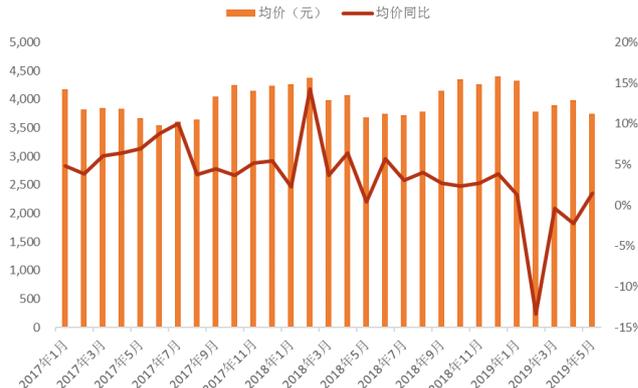
资料来源：中怡康，天风证券研究所

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	2019/6/16
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	262,939	32%	2438	1%	
海尔官方旗舰店	373,700	15%	2156	7%	
美的官方旗舰店	1,381,277	178%	829	3%	
小天鹅官方旗舰店	53,391	43%	2125	4%	
海信电视官方旗舰店	29,852	2%	2850	18%	
TCL官方旗舰店	13,295	-35%	1968	-23%	
创维官方旗舰店	20,236	8%	2736	3%	
小米官方旗舰店	2,085,389	37%	528	7%	
老板电器旗舰店	273,010	58%	362	-21%	
方太官方旗舰店	21,173	-20%	3934	-3%	
九阳官方旗舰店	101,937	-22%	435	31%	
苏泊尔官方旗舰店	106,105	-11%	308	4%	
摩飞电器旗舰店	37,288	87%	466	62%	
飞科官方旗舰店	829,759	3%	79	-8%	
戴森官方旗舰店	76,225	85%	2516	-18%	
科沃斯旗舰店	55,877	17%	1862	12%	
石头电器旗舰店	17,506	20%	1860	36%	

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17日	九阳股份	2018年限制性股票激励计划首次授予股票第一期解除限售条件成就：符合条件的股权激励对象共179名，可解除限售的限制性股票数量为139.80万股，占目前公司总股本比例为0.18%。
	长虹美菱	2018年度利润分配方案实施：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）。
	视源股份	2017年限制性股票激励计划解除限售股份上市流通：本次符合解除限售条件的激励对象共计520人，本次限制性股票解除限售数量为164.90万股，占公司目前总股本的0.25%。
	爱仕达	2018年度权益分派实施：以截至2018年底总股本3.50亿股扣除已回购股数968.22万股，即3.41亿股为基数，每10股分配现金股利1.5元（含税），派发现金金额合计5109.58万元，不送红股也不进行资本公积转增股本。
	依米康	控股股东部分股份质押：公司控股股东、实际控制人张苑女士因为公司融资提供质押担保而将其持有的部分公司股份进行了质押，质押股数为815万股，占其所持股份比例为10.81%。
	荣泰健康	回购股份数超过总股本1%：截至2019年6月17日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量140.60万股，占公司目前总股本的1.004%，成交的最低价格26.56元/股，成交的最高价格33.37元/股，支付的总金额4023.00万元（含交易费用）。
6月18日	青岛海尔	“海尔转债”开始转股：转股价格为14.55元/股，转股期起止日期为2019年6月25日至2024年12月17日。
	美的集团	发行A股股份换股吸收合并无锡小天鹅股份有限公司暨新增股份上市：新增股份总数量为3.24亿股，新增可流通股份数量为3.21亿股，新增股份后总股本为69.32亿股，新增股份上市日期为2019年6月21日，同时A股股票“小天鹅A”自2019年6月21日起终止上市并摘牌。

	海信电器	2018 年年度股东大会《日常关联交易议案》被否决：根据 2018 年年度股东大会表决结果，第 9 项议案《日常关联交易议案》未获得通过。为满足公司日常经营需要，公司将会在年度内重新将本议案提交股东大会审批。
	英唐智控	2019 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)：本期债券基础发行规模为 0.5 亿元(含 0.5 亿元)，可超额配售规模不超过 0.88 亿元(含 0.88 亿元)，根据网下向机构投资者询价结果，经发行人与主承销商充分协商和审慎判断，最终确定本期债券票面利率为 6.60%。
	奥马电器	股票交易异常波动：公司股票交易价格连续 3 个交易日内(2019 年 6 月 14 日、2019 年 6 月 17 日、2019 年 6 月 18 日)日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%。
	亿利达	公司重大资产重组标的资产未完成业绩承诺对应股份回购注销完成：本次回购注销的对应股份共计 612.05 万股，占回购前公司总股本的 1.39%。涉及 2 名标的资产被回购方，其中回购姜铁城对应股份 437.18 万股，占回购前公司总股本的 0.99%；回购张金路对应股份 174.87 万股，占回购前公司总股本的 0.40%。本次业绩补偿股份由公司 1 元总价回购并注销。
6 月 19 日	阳光照明	以集中竞价交易方式首次回购公司股份：2019 年 6 月 19 日，公司以集中竞价交易方式实施了首次回购，首次回购股份数量为 513.25 万股，占公司总股本的 0.35%，成交的最高价格为 3.54 元/股，成交的最低价格为 3.51 元/股，已支付的资金总额为人民币 1813.21 万元(不含交易费用)。
	东方电热	2018 年年度权益分派：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)，合计派发现金总额 2546.99 万元；不以资本公积金转增股本，也不送红股。
	和而泰	使用募集资金向浙江和而泰增资及借款实施募投项目：公司使用募集资金 4 亿元对公司全资子公司浙江和而泰智能科技有限公司增资及借款，用于实施募集资金投资项目“长三角生产运营基地建设项目”。
	勤上股份	完成对深圳市英伦教育产业有限公司相关股权质押：公司退出深圳英伦的总价款为 9680 万元，目前已经收到 6800 万元，尚有 2880 万元未到期，为保障公司权益，傅皓以乒乓球俱乐部 26% 股权和英伦教育 18.935% 股权向公司提供质押担保。目前深圳英伦的减值和增资手续已经办理完毕，傅皓持有深圳英伦的股权比例为 18.935%。近日，傅皓已将其持有的深圳英伦的全部股权质押给公司，并已经完成了登记手续。
	奥佳华	部分股票期权注销和部分限制性股票回购注销完成：本次注销的股票期权为 4.20 万份，占公司注销前总股本 0.0075%；回购注销公司限制性股票 2.95 万股，占公司回购注销前总股本的 0.0053%，回购价格约为 8.54 元/股，回购价款共计 25.1930 万元。本次回购注销完成后，公司总股本由 5.6149 亿股变更为 5.6146 亿股。
6 月 20 日	爱仕达	完成增持意欧斯股份：截至 2019 年 6 月 20 日，浙江爱仕达电器股份有限公司全资子公司上海爱仕达机器人有限公司已完成对意欧斯智能科技股份有限公司的股份增持，增持股份数量为 588 万股，增持平均价格为 1.70 元/股，增持总金额为 999.60 万元(不含相关交易费用)。增持完成后，上海爱仕达持有意欧斯 788 万股，占意欧斯总股本的 9.98%。本次增持意欧斯股份是以战略投资为目的，公司拟持有该股份三年以上。
	英唐智控	2019 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)发行结果：深圳市英唐智能控制股份有限公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)基础发行规模为 0.5 亿元(含 0.5 亿元)，可超额配售规模不超过 0.88 亿元(含 0.88 亿元)，发行价格为每张 100 元，采取网下面向合格投资者询价配售的方式，本期债券发行工作已于 2019 年 6 月 20 日结束，实际发行规模为 1.38 亿元，最终票面利率为 6.60%。

资料来源：Wind，天风证券研究所

投资建议

近期中怡康及产业在线发布 5 月家电销售数据。从出货端看，空调内销经历了略超预期的 3-4 月的正增长后，5 月由正转负，同比下滑 3.4%，公司方面，美的内销仍保持高速增长，份额提升明显。从零售端看，5 月线下空调销售仍延续下滑趋势，冰洗则有所回暖，公司方面，海尔份额小幅提升。整体来看，5 月白电市场景气度不高，一方面，去年上半年高基数导致增速放缓，外部经济环境波动较大，另一方面，持续性的高温天气久久未至，空调销售短期受到影响。进入 6 月促销季，家电企业各显神通让利消费者，或为上半年的家电行业带来反弹拐点。

本周各大平台纷纷披露的 618 销售数据。苏宁方面，618 当天“冰洗空电”四件套销售增幅达 448%，其中冰箱同比增长 744%，洗衣机同比增长 522%，空调同比增长 555%，电视同比增长 238%；京东方面，家电销售 2 分 36 秒成交额超 10 亿元；天猫方面，空调、冰箱、洗衣机等大家电 1 小时超过去年全天成交额。对 6 月家电销售情况的预期或可以较为乐观。本次 618 大促，家电销售存在两种趋势，一是三四级市场消费潜力持续释放，但下沉市场消费也逐渐趋于理性，性价比更高的产品更受欢迎；二是定制化产品以及电动牙刷等新兴产品受到消费者的追捧。因此具备较强产品力及研发能力，紧跟消费者需求，加速下沉市场布局的公司未来发展更值得期待。

具体到公司，建议积极关注美的集团今年上半年的整体表现，一方面，火三月促销火热，且其成本优势对毛利率仍有正向影响，另一方面，其 618 在京东、天猫、苏宁易购三大平台占据家电全品类销售额 TOP1，受益于其多品类多品牌战略。另外还可以关注各大平台销售排名靠前的海尔智家、格力电器、苏泊尔、飞科电器。

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+39.2%，其中美的、格力及奥克斯周度销量提升势头迅猛，分别同比+42.4%、+19.9%、+17.0%；**冰洗方面**，行业整体均同比提升 22.4%，其中海尔、美的均出现明显增长；**厨电方面**，烟灶销量提升明显，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、电饭煲行业增速短期由负转正，豆浆机、榨汁机等小家电行业整体销量在线上延续下滑趋势。

本周行业动态

白电方面，美的集团完成换股吸收合并小天鹅，合并完成后，美的和小天鹅将进一步实现品牌、研发等方面的协同，分享品类、渠道上的优势，最终提升集团整体竞争力。

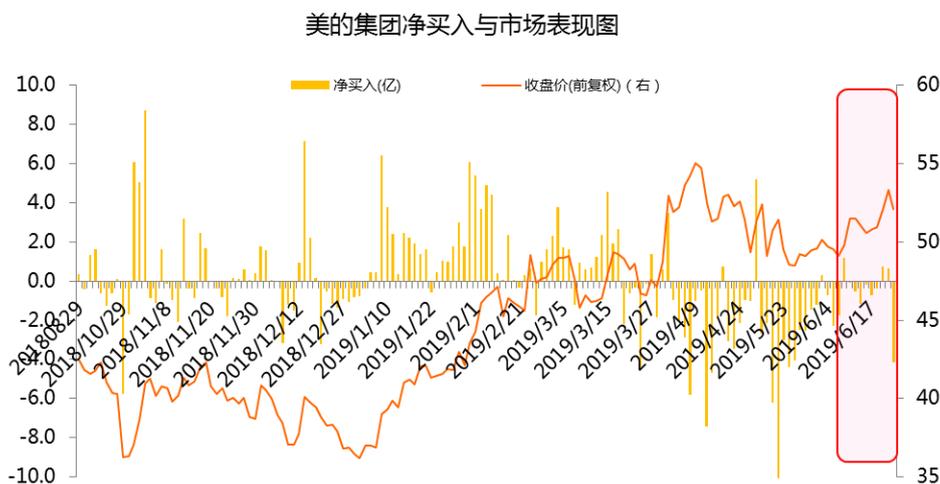
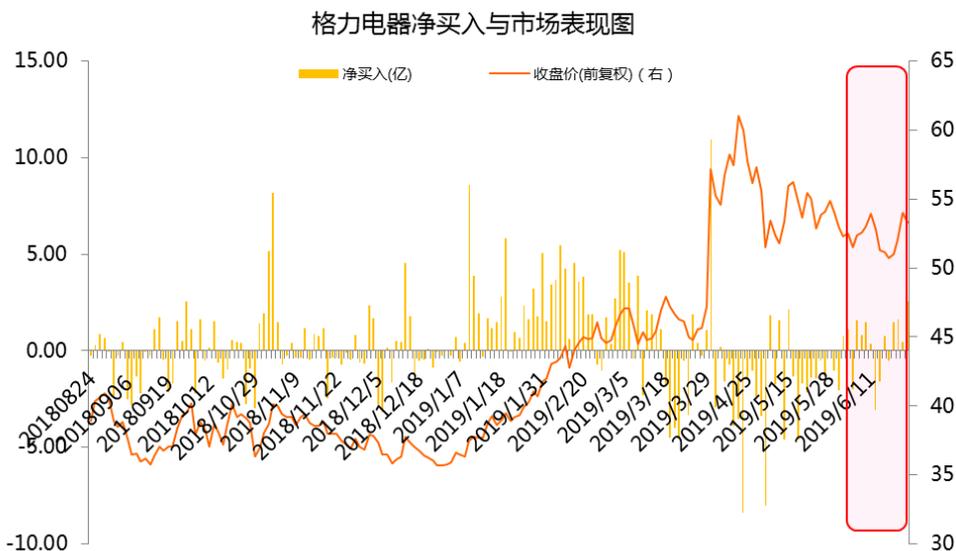
卡萨帝在重庆举办发布会，发布行业内首个“指挥家”智慧家电套系，包含冰箱、酒柜、洗衣机、空调、厨电等 21 款高端智慧产品，实现“最全场景、最强互联、最顶尖硬件、最完美体验”，在海尔智慧家庭的道路上再下一城。

黑电方面，创维与欧洲大型国际家居建材零售集团百安居签订战略合作协议，将大屏 AIoT 带入家装前期的考虑范围之内，以其为中心进行整体智能家居的构建，在物联网的最前端抢占入口，或给黑电企业带来新的增长点。

本周资金流向

本周美的的北上资金变化动荡，格力持续净流入。全年来看，格力依然净买入为主。

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 14.76x、13.03xPE，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 13.39x、11.31xPE，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 11.11x、10.04xPE，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 13.16x、11.96xPE，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 9.26x、8.04xPE，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类产品将持续受益于节能大趋势，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 15.99x、13.42xPE，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 32.16x、27.28xPE，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