

# 家用电器

证券研究报告  
2019年07月01日

## 关注 G20 后家电板块反弹机会——2019W26 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

### 本周家电板块走势

本周沪深 300 指数下跌-0.22%，创业板指数下跌-0.81%，中小板指数下跌-0.18%，家电板块上涨+0.48%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+0.61%、-1.36%、+1.03%。个股中，本周涨幅前五名是新宝股份、哈尔斯、浙江美大、视源股份、和而泰；本周跌幅前五名是和晶科技、秀强股份、银河电子、开能健康、康盛股份。

### 原材料价格走势

2019年6月28日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 46940 和 13850 元/吨；SHFE 铜相较于上周上涨+0.3%，铝相较于上周上涨+0.18%。2019 年以来铜价下跌-1.53%，铝价上涨+3.78%。2019 年 6 月 28 日，中塑价格指数为 919.1，相较于上周上涨+0.47%，2019 年以来下滑-3.91%。2019 年 6 月 21 日，钢材综合价格指数为 107.82，相较于上上周价格下跌-0.97%，2019 年以来上涨+1.5%。

### 投资建议

本周 G20 召开，中美领导人举行会晤，美方表示将不再对中国出口产品加征新关税，对于此前市场对加征关税的预期存在一定改善，推荐我们的 7 月金股**新宝股份**。一方面，公司出口业务将受益于贸易战谈判缓和带动市场预期改善的估值提升，另一方面，公司自主品牌的内销市场方面也存在诸多可能性。公司善于从细分市场拓展新产品，同时利用碎片化营销渠道，打造爆品经验丰富，包括成功打造的网红多功能锅、榨汁杯等。近期公司推出了车载吸尘器，未来也储备了诸多丰富的产品，包括美容仪器、电动牙刷等，长期发展值得期待。推荐出口占比较高的零部件龙头企业**三花智控**。

贸易战缓和信号的释放对属于出口美国比例较高的吸尘器等行业，产能基本处于国内的企业估值也会有正向影响，建议关注**科沃斯、莱克电气**。在经济下行的预期下，消费板块本身具备较为稳定的竞争格局，基本面保持稳步提升，且相较于海外家电企业估值，中国家电企业的估值仍有提升空间，中长期来看，建议关注三大白电龙头**美的集团、格力电器、海尔智家**。

**风险提示：**房地产市场、汇率、原材料价格波动风险。

### 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:618 促销落幕，6 月家电销售值得期待——W25 周观点周观点》 2019-06-24
- 2 《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
- 3 《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

### 重点标的推荐

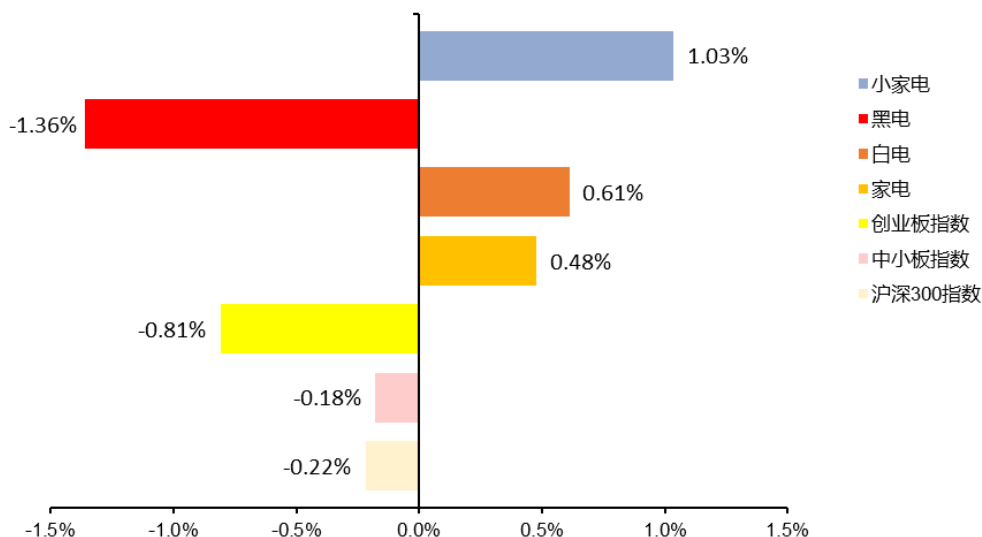
股票代码	股票名称	收盘价 2019-06-28	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
000333.SZ	美的集团	51.86	买入	3.07	3.53	4.00	4.53	16.89	14.69	12.97	11.45
002705.SZ	新宝股份	11.50	买入	0.63	0.76	0.90	1.06	18.25	15.13	12.78	10.85
000651.SZ	格力电器	55.00	买入	4.36	4.80	5.31	5.84	12.61	11.46	10.36	9.42
600690.SH	海尔智家	17.29	买入	1.17	1.29	1.42	1.55	14.78	13.40	12.18	11.15
000921.SZ	海信家电	12.48	增持	1.01	1.32	1.52	1.75	12.36	9.45	8.21	7.13
002050.SZ	三花智控	10.55	买入	0.61	0.68	0.81	1.00	17.30	15.51	13.02	10.55
002032.SZ	苏泊尔	75.83	买入	2.03	2.40	2.83	3.32	37.35	31.60	26.80	22.84

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 指数下跌-0.22%，创业板指数下跌-0.81%，中小板指数下跌-0.18%，家电板块上涨+0.48%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+0.61%、-1.36%、+1.03%。个股中，本周涨幅前五名是新宝股份、哈尔斯、浙江美大、视源股份、和而泰；本周跌幅前五名是和晶科技、秀强股份、银河电子、开能健康、康盛股份。

图 1：本周家电板块走势



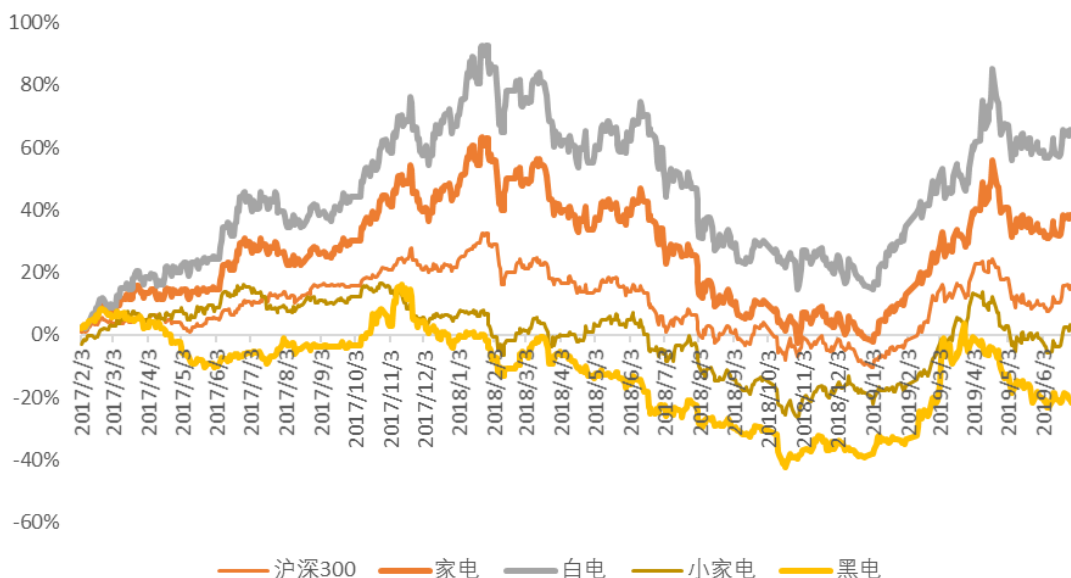
资料来源：Wind，天风证券研究所

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	002705.SZ	新宝股份	12.97%	4.19%	1	300279.SZ	和晶科技	-9.15%	13.64%
2	002615.SZ	哈尔斯	4.87%	23.03%	2	300160.SZ	秀强股份	-7.85%	15.56%
3	002677.SZ	浙江美大	4.53%	8.70%	3	002519.SZ	银河电子	-7.51%	8.40%
4	002841.SZ	视源股份	4.18%	6.76%	4	300272.SZ	开能健康	-6.74%	4.91%
5	002402.SZ	和而泰	3.95%	8.60%	5	002418.SZ	康盛股份	-6.65%	5.77%

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：2017 年以来家电板块走势

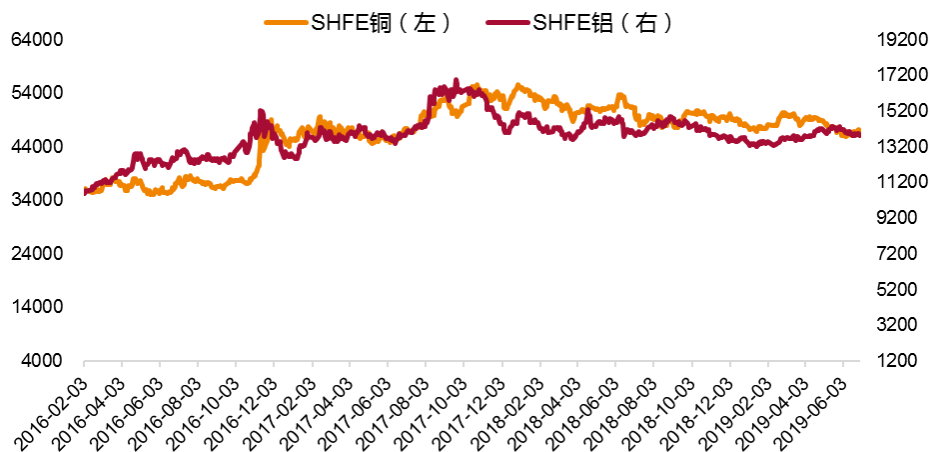


资料来源：Wind，天风证券研究所

## 原材料价格走势

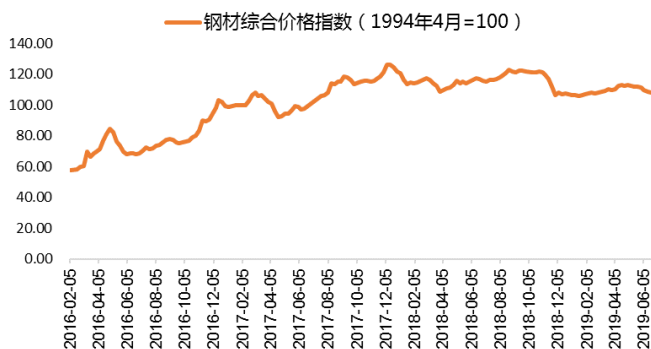
2019年6月21日, SHFE铜、铝现货结算价分别为46800和13825元/吨; SHFE铜相较于上周上涨+1.21%, 铝相较于上周下跌-0.86%。2019年以来铜价下跌-1.83%, 铝价上涨+3.6%。2019年6月21日, 中塑价格指数为914.84, 相较于上周上涨+0.83%, 2019年以来下滑-4.36%。2019年6月14日, 钢材综合价格指数为108.88, 相较于上上周价格下跌-0.86%, 2019年以来上涨+2.49%。

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

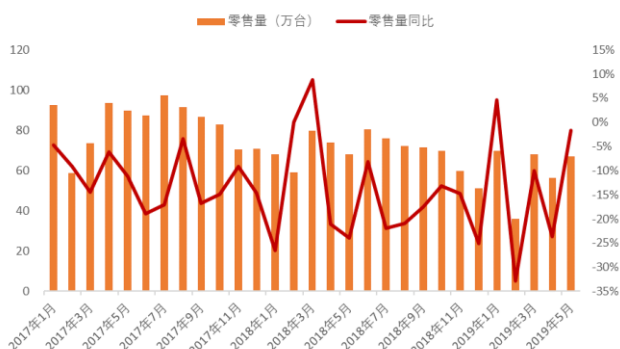
图 5: 塑料价格走势 (单位: 2005年11月1日=1000)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

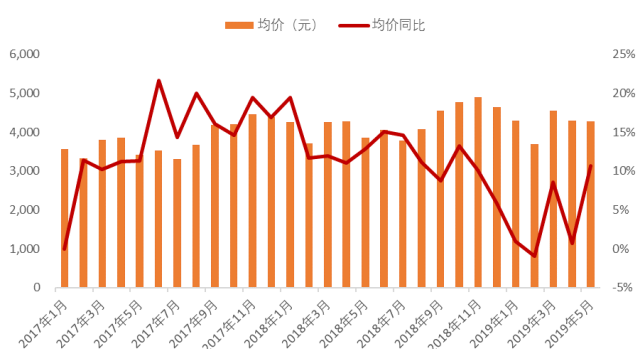
## 行业零售数据

图 6：中怡康冰箱月零售量、同比增速



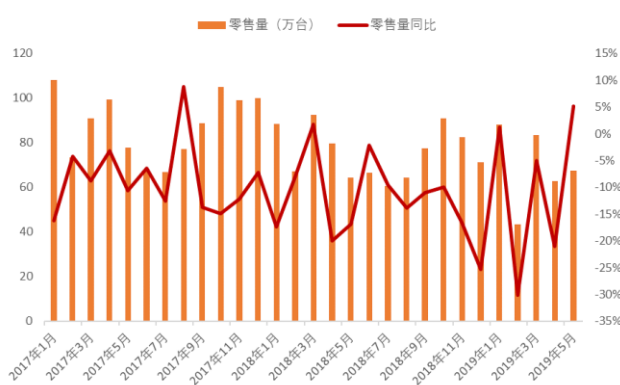
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 7：中怡康冰箱月均价、同比增速



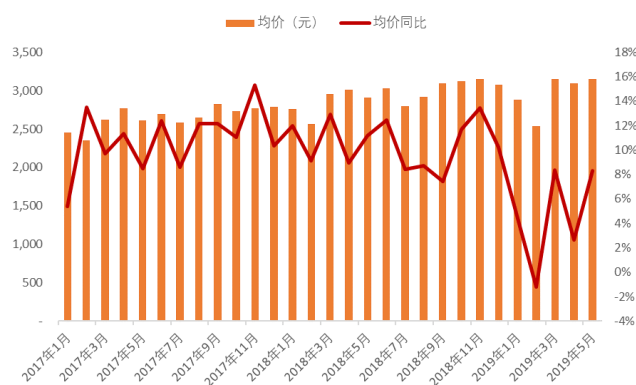
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 8：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



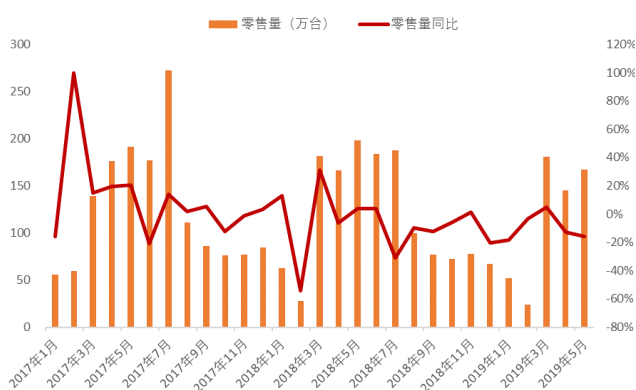
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 9：中怡康洗衣机月均价、同比增速



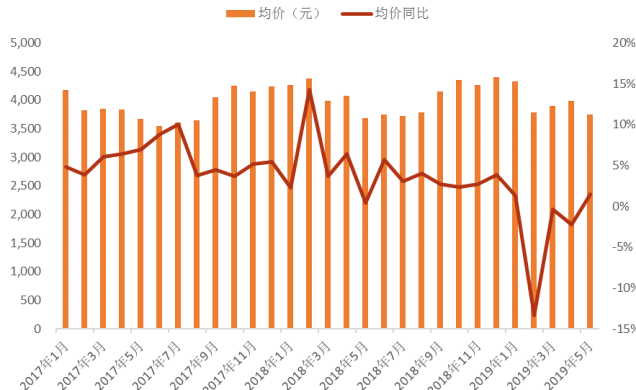
资料来源：中怡康，天风证券研究所

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	2019/6/23
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	322,274	34%	2520	5%	
海尔官方旗舰店	462,957	19%	2225	9%	
美的官方旗舰店	1,592,258	179%	850	3%	
小天鹅官方旗舰店	71,178	51%	2244	8%	
海信电视官方旗舰店	40,517	14%	2913	20%	
TCL官方旗舰店	17,373	-32%	2080	-20%	
创维官方旗舰店	30,056	16%	2714	5%	
小米官方旗舰店	2,634,451	59%	559	10%	
老板电器旗舰店	171,960	-30%	762	77%	
方太官方旗舰店	26,485	0%	3891	-4%	
九阳官方旗舰店	128,782	-8%	442	37%	
苏泊尔官方旗舰店	111,636	-15%	325	10%	
摩飞电器旗舰店	48,524	131%	466	63%	
飞科官方旗舰店	897,495	3%	78	-8%	
戴森官方旗舰店	93,621	127%	2556	-16%	
科沃斯旗舰店	65,509	37%	1816	9%	
石头电器旗舰店	19,953	22%	1892	39%	

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

日期	公司	公告内容
6月24日	九阳股份	控股股东部分股份解除质押及质押：控股股东上海力鸿企业管理有限公司于 2019 年 6 月 20 日至 2019 年 6 月 21 日因还款共计解除质押公司股份 2.57 亿股，占其所持股份比例为 66.95%；于 2019 年 6 月 20 日质押公司股份 2.763 亿股用于借款质押担保，本次质押占其所持股份比例为 71.86%。截至公告披露日，上海力鸿持有公司股份 3.85 亿股，占公司总股本的 50.11%。其所持有公司股份累计被质押 3.39 亿股，占公司总股本的 88.23%。
	澳柯玛	控股股东股权质押：控股股东青岛市企业发展投资有限公司将其持有的本公司 7960 万股（占本公司总股本的 9.96%）无限售流通股质押给了青岛银行股份有限公司台湾路支行，并已在中国证券登记结算有限责任公司北京分公司办理完毕相关手续，质押期限为自 2019 年 6 月 14 日起至 2022 年 6 月 14 日止。
	天际股份	5%以上股东减持计划实施过半：持股 5%以上股东深圳市兴创源投资有限公司在 2019 年 5 月 17 日到 2019 年 6 月 21 日的减持期间内，通过集中竞价方式减持其持有的 219.13 万股公司股份（占公司总股本的 0.48%），减持均价为 12.19 元人民币。
	万和电气	收到全资子公司分红款：公司于 2018 年 6 月 24 日收到了高明万和分红款人民币 1 亿元和合肥万和分红款 8000 万元。高明万和、合肥万和为公司纳入合并报表范围内的全资子公司，上述利润分配将增加公司 2019 年度母公司报表净利润，但不增加公司 2019 年度合并报表净利润，因此不会影响公司 2019 年度整体经营业绩。
	海容冷链	2019 年限制性股票激励计划：本激励计划拟授予激励对象的限制性股票数量为 120 万股，占本激励计划草案公告日公司股本总额 1.12 亿股的 1.07%，授予的激励对象共计 76 人，授予价格为 15.51 元/股，本激励计划授予的限制性股票在授予日起满 12 个月后分三期解除限售，解除限售的

		比例为 40%、30%、30%。
	英唐智控	2018 年年度权益分派：以公司现有总股本剔除已回购股份 0 股后 10.70 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 0.2 元人民币现金（含税），合计派发现金 2139.05 万元。
	融捷健康	股票期权激励计划部分已授予期权注销完成：因激励对象放弃行权，本次合计注销已授予的股票期权 390 万份。本次注销完成后，公司股票期权激励计划有效期内剩余的股票期权数量为 0 份。
6 月 25 日	海尔智家	1) 变更证券简称：公司股票简称自 2019 年 7 月 1 日起由“青岛海尔”变为“海尔智家”，股票代码“600690”不变；2) “海尔转债”回售：因变更可转换公司债券募集资金投资项目，对“海尔转债”进行回售。本次回售的回售代码为“100914”，回售简称为“海尔回售”，回售价格为 100.11 元/张（含当期利息），回售期为 2019 年 7 月 3 日至 2019 年 7 月 9 日，回售资金发放日为 2019 年 7 月 12 日，回售期间可转债停止转股。
	创维数字	1) 部分董事股份减持计划实施完毕：公司董事长赖伟德先生因个人资金需求，已通过集中竞价交易方式完成减持公司股份 25 万股，占公司总股份的 0.02%；2) 部分高级管理人员股份减持进展：截至本公告日，公司高级管理人员薛亮先生、常宝成先生因个人资金需求已分别通过集中竞价交易方式减持公司股份 30 万股、33 万股，分别占总股份比例为 0.03%、0.03%。
	兆驰股份	公司第一期员工持股计划延期 12 个月：基于对公司未来持续稳定发展的信心及公司股票价值的判断，同时为了维护员工持股计划持有人的利益，并以实际行动参与维护资本市场稳定，董事会同意将公司第一期员工持股计划延期 12 个月，即存续期延长至 2020 年 7 月 31 日。
	和晶科技	持股 5%以上股东的股份变动比例达到 1%：截至本公告日，公司股东张晨阳先生已通过集中竞价与大宗交易方式合计减持公司股份 1194.91 万股，减持比例为 2.66%。
	奥佳华	1) 注销部分股票期权及回购注销部分限制性股票：公司激励对象钟峰、韩达欣因个人原因已从公司离职，公司同意将其持有的已获授但尚未行权的共计 17 万份股票期权注销及已获授但尚未解除限售的共计 8.50 万股限制性股票回购注销，限制性股票以授予价格进行回购注销，回购价格为 8.54 元/股。本次限制性股票回购注销完成后，公司股份总数将由 5.6134 亿股减至 5.6125 亿股；2) 注销部分股票期权：因首次授予股票期权的行权价格大部分时间高于市场价格，导致股票期权行权价格倒挂，公司同意将放弃行权的激励对象合计 293.10 万份股票期权予以注销。
	视源股份	回购注销部分限制性股票：因激励对象考评未达标或离职等原因，公司同意回购注销限制性股票合计 18.58 万股，回购款总金额为 522.67 万元，本次回购注销完成后，公司总股本将由 6.558 亿股减至 6.557 亿股，注册资本拟由人民币 6.558 亿元减少至人民币 6.557 亿元。
	6 月 26 日	美的集团
万和电气		2018 年年度权益分派：以公司现有总股本 5.72 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 4.30 元人民币现金（含税），同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股，分红后总股本增至 7.44 亿股。
英唐智控		公司高级管理人员减持股份：公司董事、总经理钟勇斌先生因偿还个人借款于 2019 年 6 月 25 日通过大宗交易的方式减持公司股份 400 万股，占公司总股本的 0.37%，减持均价为 5.20 元/股，成交金额 2080 万元。
和晶科技		股东权益变动：截至本公告日，公司股东张晨阳先生已通过集中竞价与大宗交易方式合计减持公司股份 1328.77 万股，减持比例为 2.96%。
深康佳 A		2018 年年度分红派息：以公司现有总股本 24.08 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 1 元人民币现金（含税），合计派发现金 2.41 亿元。
	奋达科技	“16 奋达 01”票面利率调整及投资者回售实施办法：本期债券在存续期前 3 年的票面利率均为 3.80%；在本期债券存续期的第 3 年末，公司选择维持票面利率不变，在本期债券存续期最后两年的票面利率为 3.80%。投资者选择回售等同于以人民币 100 元/张（不含利息）卖出持有的“16 奋达 01”。
6 月 27 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股份上市流通：本次解除限售的限制性股票数量为 139.80 万股，占公司股本总额的 0.18%，本次解除限售的解除限售日（即上市流通日）为 2019 年 7 月 3 日。

荣泰健康	调整 2017 年股票期权激励计划：公司 2017 年股票期权激励计划首次授予股票期权的行权价格由 63.9 元/股调整为 63.6 元/股，预留授予股票期权的行权价格由 66.5 元/股调整为 66.2 元/股。
天银机电	2018 年年度权益分派：以公司现有总股本剔除已回购股份后 4.25 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 1.50 元人民币现金（含税），合计派发人民币现金 6377.96 万元。
和而泰	可转换公司债券上市：本次发行的可转债简称“和而转债”，代码“128068”，发行量和上市量均为 5.47 亿元（547 万张），上市时间为 2019 年 7 月 1 日，存续的起止日期为 2019 年 6 月 4 日至 2025 年 6 月 4 日，转股期的起止日期为 2019 年 12 月 11 日至 2025 年 6 月 4 日。
英唐智控	赛格集团收到深圳市国资委关于赛格集团并购公司控股权事项的批复：深圳市国资委同意赛格集团通过“参与非公开发行+同步协议受让”的方式，参与英唐智控非公开发行股票不超过 2.1 亿股、协议受让英唐智控现大股东胡庆周股份不低于 0.54 亿股，合计为 2.64 亿股。

资料来源：Wind，天风证券研究所

## 投资建议

本周 G20 召开，中美领导人举行会晤，美方表示将不再对中国出口产品加征新关税，对于此前市场对加征关税的预期存在一定改善，推荐我们的 7 月金股**新宝股份**。一方面，公司出口业务将受益于贸易战谈判缓和带动市场预期改善的估值提升，另一方面，公司自主品牌的内销市场方面也存在诸多可能性。公司善于从细分市场拓展新产品，同时利用碎片化营销渠道，打造爆品经验丰富，包括成功打造的网红多功能锅、榨汁杯等。近期公司推出了车载吸尘器，未来也储备了诸多丰富的产品，包括美容仪器、电动牙刷等，长期发展值得期待。推荐出口占比较高的零部件龙头企业**三花智控**。

贸易战缓和信号的释放对属于出口美国比例较高的吸尘器等小家电行业，产能基本处于国内的企业估值也会有正向影响，建议关注**科沃斯**、**莱克电气**。在经济下行的预期下，消费板块本身具备较为稳定的竞争格局，基本面保持稳步提升，且相较于海外家电企业估值，中国家电企业的估值仍有提升空间，中长期来看，建议关注三大白电龙头**美的集团**、**格力电器**、**海尔智家**。

## 本周行业动态

**白电方面**，本周海尔智家与百度在 IOT 与 AI 领域展开知识产权合作，并签订专利合作许可合约，一方面，为中国家电行业的科技创新、知识产权保护提供实践典范，另一方面，双方合作将更好的、更全方位的为客户提供智能家电的解决方案。

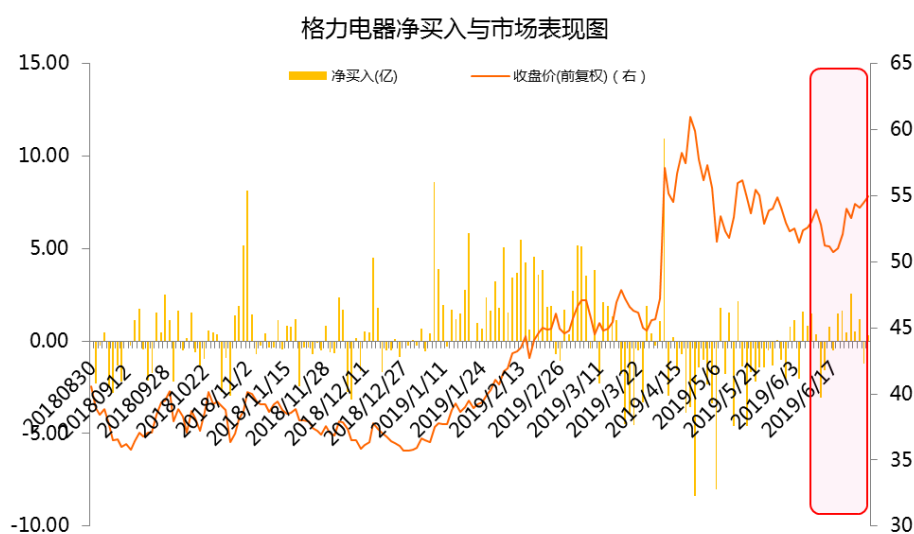
**厨电方面**，6 月 26 日惠而浦全国首家厨电旗舰店在合肥开业，店内展示了其全线高端厨电产品，包括嵌入式烤箱、蒸箱、微波炉、吸油烟机等，以及整体厨房解决方案，为消费者提供沉浸式购物体验。

**黑电方面**，创维近期在智能家居生态布局方面动作频繁，本周与美的达成“云云对接”的合作模式，通过此次合作，创维系统可以接入美的全品类智能家电，换句话说，购买了创维电视的消费者可以绑定美的旗下智能家电管理平台的账号，打破不同品牌之间的隔阂，更利于消费者选购及尝试接入智能家电。

## 本周资金流向

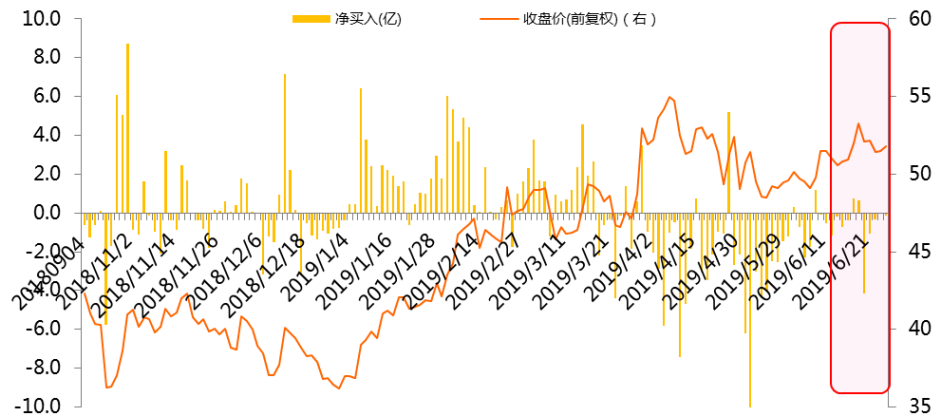
本周美的的北上资金持续净流出，格力持续净流入。全年来看，格力依然净买入为主。

图 13：北上净买入动荡





美的集团净买入与市场表现图



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 14.69x、12.97xPE，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 Barsetto 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 15.13x、12.78xPE，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 11.46x、10.36xPE，维持买入评级。**

**推荐海尔智家。**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 13.40x、12.18xPE，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 9.45x、8.21xPE，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 15.51x、13.02xPE，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 31.60x、26.80xPE，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