

轻工制造行业周报（20190902-20190908）

## 文化纸提价如期落地，库存持续走低，广西产能布局深远，持续推荐太阳纸业

推荐（维持）

- ❖ **厂商库存持续走低，文化纸提价函落地良好：**本周双铜纸标杆价格 5917 元/吨，较上周上涨 84 元/吨；双胶纸标杆价格 6242 元/吨，较上周上涨 67 元/吨。8 月底文化纸厂商库存走低，双胶纸 8 月厂商库存 452.43 千吨，较 7 月下降 149 千吨；双铜纸 8 月社会库存 295 千吨，较 7 月下降 88 千吨。从我们走访终端情况看，前期贸易商在纸价下跌过程中均采取去化库存策略，目前贸易商整体低库存，进入 8 月下旬旺季开启，终端需求反弹，部分贸易商开启补库存，预计旺季纸价将持续走强。
- ❖ **太阳纸业目前仍处于历史较低 PB，造纸核心资产价值凸显：**太阳目前 PB 为 1.5 倍左右，仍然处于自身历史上较低位置，历史上文化纸资产的长期价值周期性非常明显，总体 PB 区间稳定；随着太阳在老挝广西等地的低成本布局逐渐投产，文化纸核心资产的价格持续凸显。
- ❖ **太阳纸业广西产能渐次展开，未来大型造纸厂政策优势明显：**未来各地政府对于造纸行业投产政策分化明显，大型企业依靠较好的环保措施和较高的生产效率收到政策青睐，以目前官方的环评文件看，太阳纸业在广西的新产能能够配套自备电厂和造纸浆线，太阳纸业有望持续扩增文化纸市场份额。
- ❖ **新增产能构建包装纸成本优势，产能布局持续完善，维持太阳纸业强推评级：**2019 年，公司 10 万吨木屑浆生产线及 40 万吨半化学浆进入稳定生产期，有效保障公司包装纸原材料供给。同时，40 万吨再生纤维浆板生产线于 2019 年 6 月份试产，20 万吨本色高得率生物质纤维项目预计将于 2019 年四季度投产，料将继续强化包装纸的成本优势。此外，公司在报告期内继续推进老挝 120 万吨造纸项目，拟建设北海制浆造纸项目以继续深化“林浆纸一体化”战略，拟建设本部 45 万吨特色文化用纸项目以优化公司产品结构，三大项目的布局将让公司生产基地实现“一带一路”经济带、祖国沿海和内陆地区的全覆盖。我们维持预测公司 2019-2021 年归母净利润 19.41/23.35/28.23 亿元，对应当前股价 PE 分别为 10.3、8.5、7.1 倍，维持“强推”评级。
- ❖ **公司重要公告及行业动态：**顾家家居：顾家家居股份有限公司的全资子公司顾家投资管理有限公司基于公司战略调整，以 6.65 澳元/股的价格出售 Nick Scali Limited 11,039,473 股股份。晨鸣纸业：2019 年 8 月 7 日，山东晨鸣纸业集团股份有限公司在武汉光谷产权交易所公开挂牌转让控股子公司海城海鸣矿业有限责任公司 60% 股权及债权。尚品宅配：广州尚品宅配家居股份有限公司 2017 年限制性股票激励计划第二个解除限售期解除限售条件已成就，股份数量为 1,283,580 股。
- ❖ **行业及上游重要原料数据：**本周木浆内外盘价格较上周下跌；美废 8 号、11 号价格较上周持平，国废黄板纸价格较上周下跌；双铜纸标杆价格较上周持平，其他机制纸价格普遍下跌。（2）家具行业：原材料价格基本稳定，胶合板价格轻微下跌；中纤板价格小幅上涨；刨花板本周价格较上周持平。（3）印刷包装业：铝本周价格下跌；镀锡薄板本周价格上涨。
- ❖ **限售股解禁提醒：**尚品宅配（2019.9.10 解禁 92.99 万股）、丰林集团（2019.9.12 解禁 12601.49 万股）、顶固集创（2019.9.25 解禁 3760.02 万股）、安妮股份（2019.9.26 解禁 1384.86 万股）、青山纸业（2019.9.30 解禁 92542.37 万股）、喜临门（2019.10.14 解禁 6785.78 万股）、梦百合（2019.10.14 解禁 20494.88 万股）、顾家家居（2019.10.14 解禁 45276.00 万股）、菲林格尔（2019.10.17 解禁 142.52 万股）、姚记科技（2019.10.21 解禁 1060.29 万股）、顶固集创（2019.11.25 解禁 93.60 万股）、顶固集创（2019.12.06 解禁 90.00 万股）。
- ❖ **风险提示：**宏观经济下行导致需求不振，造纸及家居行业格局重大变化。

华创证券研究所

证券分析师：郭庆龙

电话：010-63214658

邮箱：guoqinglong@hcyjs.com

执业编号：S0360518100001

证券分析师：董广阳

电话：021-20572598

邮箱：dongguangyang@hcyjs.com

执业编号：S0360518040001

证券分析师：陈梦

电话：010-66500831

邮箱：chenmeng1@hcyjs.com

执业编号：S0360518110002

联系人：葛文欣

电话：010-63215669

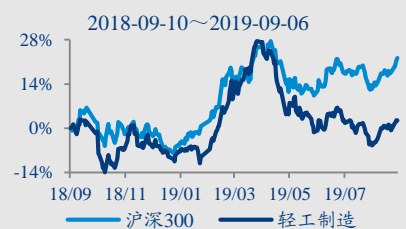
邮箱：gewenxin@hcyjs.com

### 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	128	3.48
总市值(亿元)	7,543.39	1.21
流通市值(亿元)	5,124.43	1.12

### 相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	7.91	-10.99	7.14
相对表现	-1.12	-14.66	-13.33



### 相关研究报告

《轻工制造行业周报(20190826-20190901)：“变”字当头：白银时代家居行业投资主线，持续推荐欧派家居》

2019-09-01

《轻工制造 2019 年秋季策略报告：“变”字当头：白银时代家居行业投资主线》

2019-09-02

《轻工制造行业 2019 年中报总结：2019H1 轻工制造行业业绩增速环比改善，关注家居板块渠道变革带来的新机遇》

2019-09-07

# 目录

一、文化纸提价如期落地，库存持续走低，广西产能布局深远，持续推荐太阳纸业.....	4
二、本周板块整体于大盘，包装印刷涨幅最大.....	6
三、行业基本数据.....	7
（一）造纸行业数据.....	7
（二）家具行业数据.....	10
（三）印刷包装行业数据.....	11
四、公司重要公告及行业新闻.....	12
（一）公司公告.....	12
（二）行业新闻.....	12
（三）解禁限售股份情况.....	13
五、风险提示.....	13

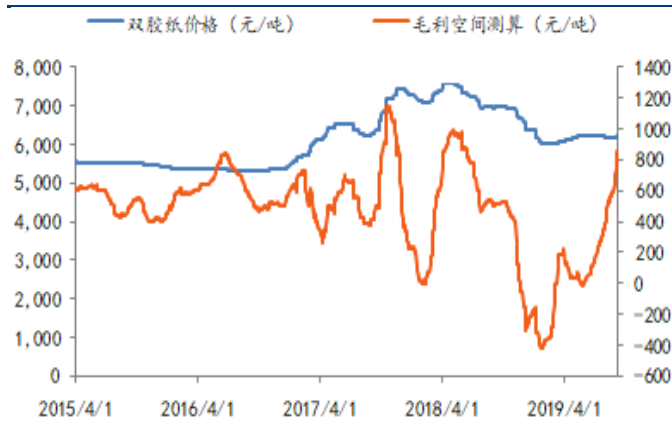
# 图表目录

图表 1: 双胶纸提价如期落地.....	4
图表 2: 铜版纸提价如期落地.....	4
图表 3: 8 月份双胶纸企业库存较 7 月降低 149 千吨.....	4
图表 4: 8 月份铜版纸企业库存较 7 月降低 88 千吨.....	4
图表 5: 太阳纸业目前仍处于历史较低 PB.....	5
图表 6: 太阳纸业广西项目渐次展开.....	5
图表 7: 本周市场涨跌幅.....	6
图表 8: 年初至今市场涨跌幅.....	6
图表 9: 轻工行业本周涨幅榜前五名.....	6
图表 10: 轻工行业本周跌幅榜前五名.....	6
图表 11: 双铜纸价格及毛利空间测算.....	7
图表 12: 双胶纸价格及毛利空间测算.....	7
图表 13: 白卡纸价格及毛利空间测算.....	7
图表 14: 箱板纸价格及毛利空间测算.....	7
图表 15: 瓦楞纸标杆价格.....	8
图表 16: 白板纸标杆价格.....	8
图表 17: 生活用纸标杆价格.....	8
图表 18: 新闻纸标杆价格.....	8
图表 19: 针叶浆市场价、国际价.....	9
图表 20: 阔叶浆市场价、国际价.....	9
图表 21: 本色浆市场价、国际价.....	9
图表 22: 化机浆市场价、国际价.....	9
图表 23: 废纸价格.....	10
图表 24: 动力煤价格.....	10
图表 25: 溶解浆价格.....	10
图表 26: 人造板价格.....	11
图表 27: 商品房销售面积.....	11
图表 28: 铝价格.....	11
图表 29: 镀锡薄板价格.....	11
图表 30: 解禁限售情况.....	13

## 一、文化纸提价如期落地，库存持续走低，广西产能布局深远，持续推荐太阳纸业

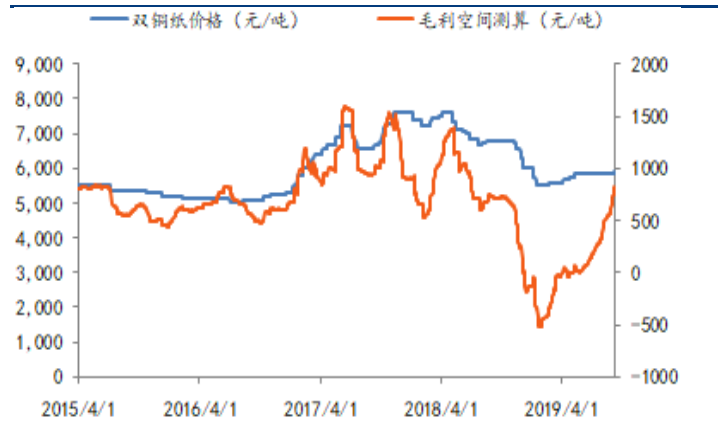
**厂商库存持续走低，文化纸提价函落地良好：**本周双铜纸标杆价格 5917 元/吨，较上周上涨 84 元/吨；双胶纸标杆价格 6242 元/吨，较上周上涨 67 元/吨。8 月底文化纸厂商库存走低，双胶纸 8 月厂商库存 452.43 千吨，较 7 月下降 149 千吨；双铜纸 8 月社会库存 295 千吨，较 7 月下降 88 千吨。从我们走访终端情况看，前期贸易商在纸价下跌过程中均采取去化库存策略，目前贸易商整体低库存，进入 8 月下旬旺季开启，终端需求反弹，部分贸易商开启补库存，预计旺季纸价将持续走强。

图表 1：双胶纸提价如期落地



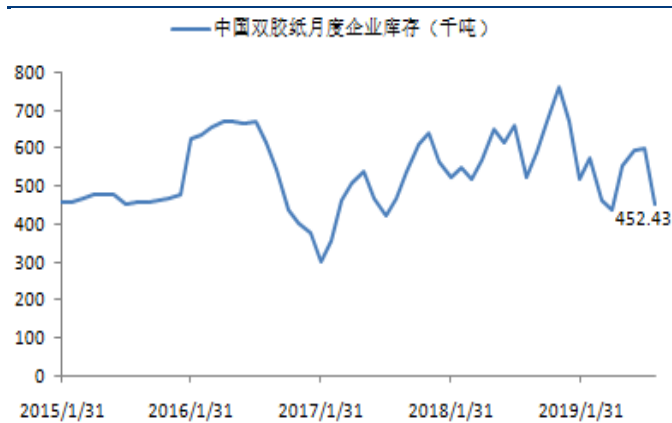
资料来源：卓创资讯，华创证券

图表 2：铜版纸提价如期落地



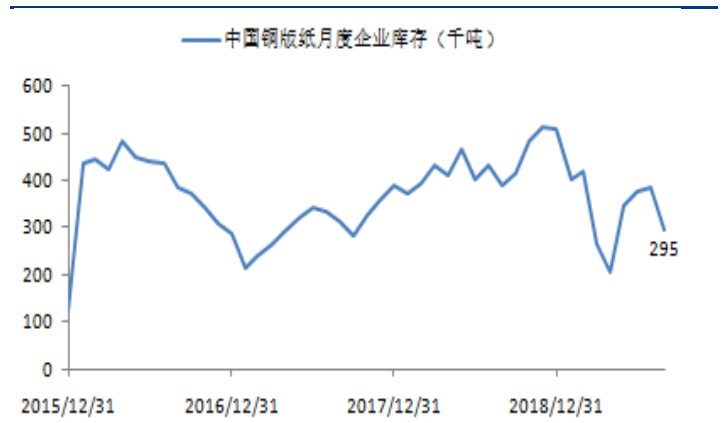
资料来源：卓创资讯，华创证券

图表 3：8 月份双胶纸企业库存较 7 月降低 149 千吨



资料来源：卓创资讯，华创证券

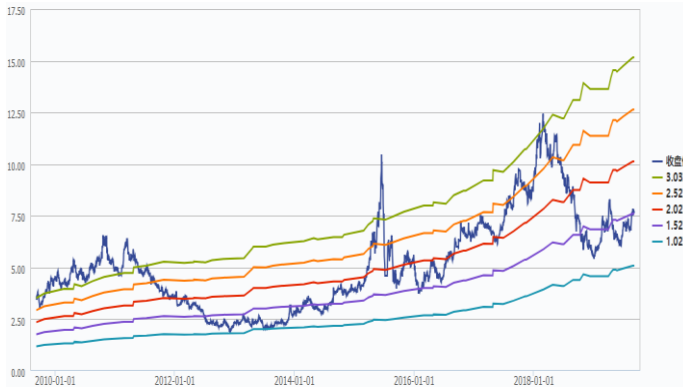
图表 4：8 月份铜版纸企业库存较 7 月降低 88 千吨



资料来源：卓创资讯，华创证券

**太阳纸业目前仍处于历史较低 PB，造纸核心资产价值凸显：**太阳目前 PB 为 1.5 倍左右，仍然处于自身历史上较低位置，历史上文化纸资产的长期价值周期性非常明显，总体 PB 区间稳定；随着太阳在老挝广西等地的低成本布局逐渐投产，文化纸核心资产的价格持续凸显。

图表 5: 太阳纸业目前仍处于历史较低 PB



资料来源: wind, 华创证券

**太阳纸业广西产能渐次展开, 未来大型造纸厂政策优势明显:** 未来各地政府对于造纸行业投产政策分化明显, 大型企业依靠较好的环保措施和较高的生产效率收到政策青睐, 以目前官方的环评文件看, 太阳纸业在广西的新产能能够配套自备电厂和造纸浆线, 太阳纸业有望持续扩增文化纸市场份额。

图表 6: 太阳纸业广西项目渐次展开



资料来源: 广西省北海市政府官网

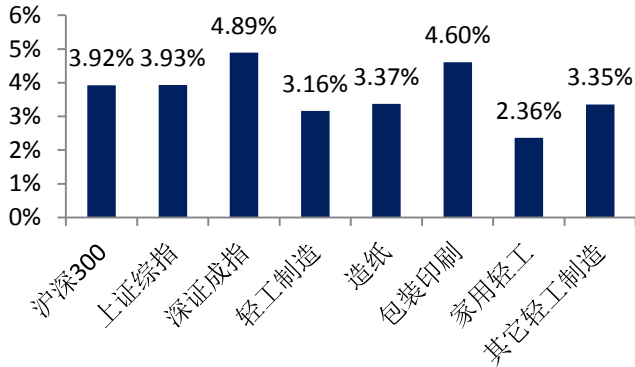
**新增产能构建包装纸成本优势, 产能布局持续完善, 维持太阳纸业强推评级:** 2019年, 公司10万吨木屑浆生产线及40万吨半化学浆进入稳定生产期, 有效保障公司包装纸原材料供给。同时, 40万吨再生纤维浆板生产线于2019年6月份试产, 20万吨本色高得率生物质纤维项目预计将于2019年四季度投产, 料将继续强化包装纸的成本优势。此外, 公司在报告期内继续推进老挝120万吨造纸项目, 拟建设北海制浆造纸项目以继续深化“林浆纸一体化”战略, 拟建设本部45万吨特色文化用纸项目以优化公司产品结构, 三大项目的布局将让公司生产基地实现“一带一路”经济带、祖国沿海和内陆地区的全覆盖。我们维持预测公司2019-2021年归母净利润19.41/23.35/28.23亿元, 对应当前股价PE分别为10.3、8.5、7.1倍, 维持“强推”评级。

**风险提示:** 宏观经济下行导致需求不振, 造纸行业竞争加剧。

## 二、本周板块整体于大盘，包装印刷涨幅最大

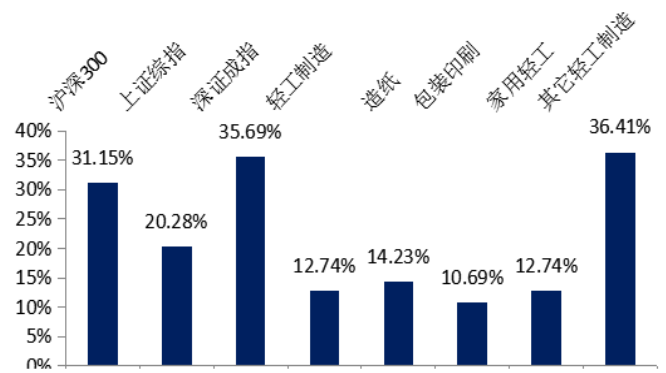
本周轻工制造行业指数上涨 3.16%，上证综指上涨 3.93%，轻工行业小幅跑输大盘。在各子板块中，包装印刷板块表现最好，上涨 4.6%，家用轻工表现最差，上涨 2.36%。年初至今，轻工制造行业上涨 12.74%，上证综指上涨 20.28%，轻工行业跑输大盘。在各子板块中，其它轻工制造涨幅最大，上涨 36.41%，家用轻工涨幅最小，上涨 10.69%。

图表 7: 本周市场涨跌幅



资料来源: wind, 华创证券

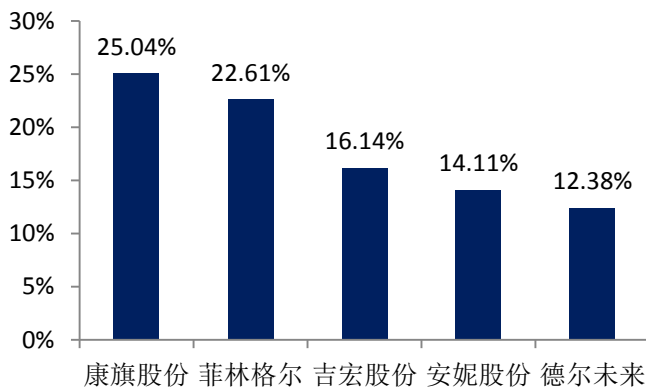
图表 8: 年初至今市场涨跌幅



资料来源: wind, 华创证券

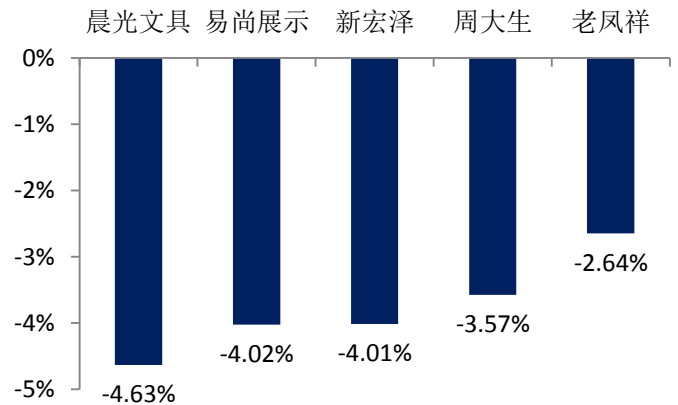
上周轻工制造行业涨幅前五为康旗股份 (25.04%)、菲林格尔 (22.61%)、吉宏股份 (16.14%)、安妮股份 (14.11%)、德尔未来 (12.38%)；跌幅前五为晨光文具 (-4.63%)、易尚展示 (-4.02%)、新宏泽 (-4.01%)、周大生 (-3.57%)、老凤祥 (-2.64%)。

图表 9: 轻工行业本周涨幅榜前五名



资料来源: wind, 华创证券

图表 10: 轻工行业本周跌幅榜前五名



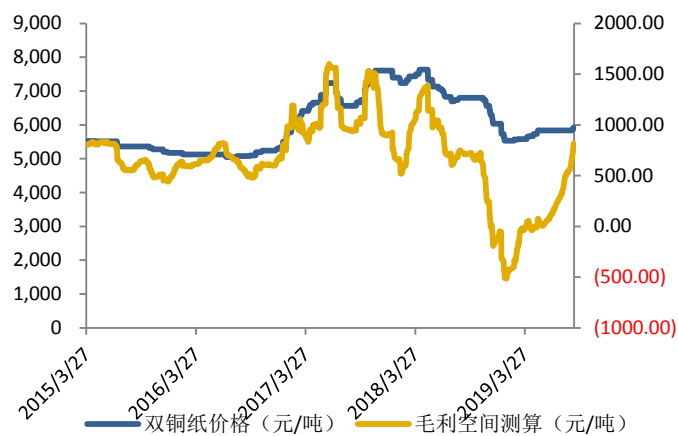
资料来源: wind, 华创证券

### 三、行业基本数据

#### (一) 造纸行业数据

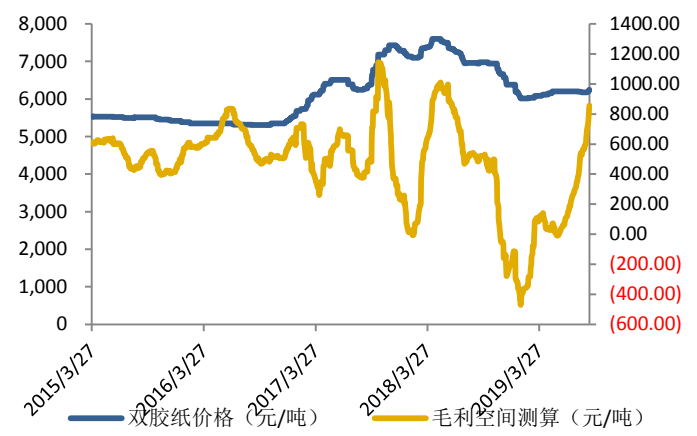
**木浆:** 本周针叶浆内盘 4626 元/吨, 较上周上涨 3 元/吨; 外盘 593 美元/吨, 较上周持平; 阔叶浆内盘 3946 元/吨, 较上周下跌 4 元/吨; 外盘 484 美元/吨, 较上周下跌 20 美元/吨; 化机浆 3758 元/吨, 较上周持平。国内外价差 (国内-国外) 针叶浆为 424 元/吨, 阔叶浆为 515 元/吨。**废纸:** 本周美废 8 号 150 美元/吨, 较上周持平; 美废 11 号 123 美元/吨, 较上周持平; 国废黄板纸 2046 元/吨, 较上周下跌 13 元/吨。**机制纸:** 双铜纸标杆价格 5917 元/吨, 较上周上涨 84 元/吨; 毛利空间 816 元/吨, 同比上涨 155 元/吨。双胶纸标杆价格 6242 元/吨, 较上周上涨 67 元/吨; 毛利空间 856 元/吨, 较上周上涨 152 元/吨。白卡纸标杆价格 5193 元/吨, 较上周持平; 毛利空间 94 元/吨, 较上周上涨 78 元/吨。箱板纸标杆价格 3860 元/吨, 较上周持平; 毛利空间 478 元/吨, 较上周上涨 17 元/吨。瓦楞纸标杆价格 3233 元/吨, 较上周上涨 13 元/吨; 白板纸标杆价格 4000 元/吨, 较上周持平; 生活用纸标杆价格 7100 元/吨, 较上周持平; 新闻纸标杆价格 4800 元/吨, 较上周持平。

图表 11: 双铜纸价格及毛利空间测算



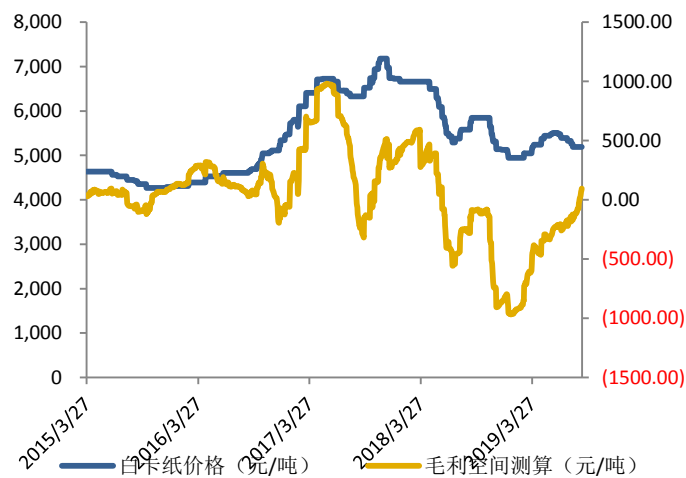
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 12: 双胶纸价格及毛利空间测算



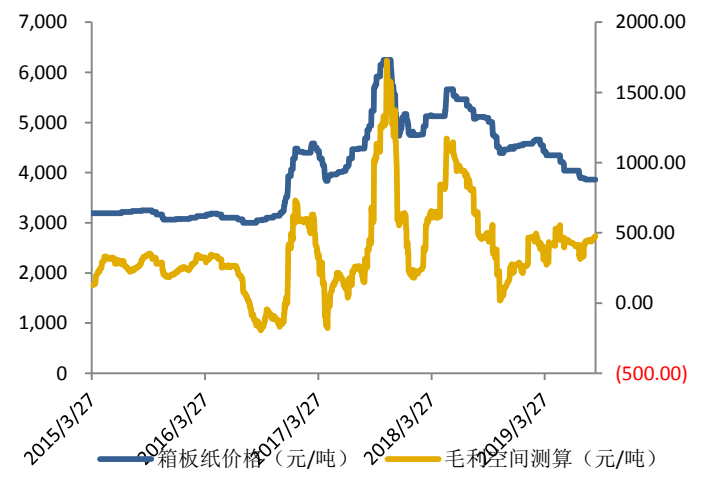
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 13: 白卡纸价格及毛利空间测算



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 14: 箱板纸价格及毛利空间测算



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 15: 瓦楞纸标杆价格



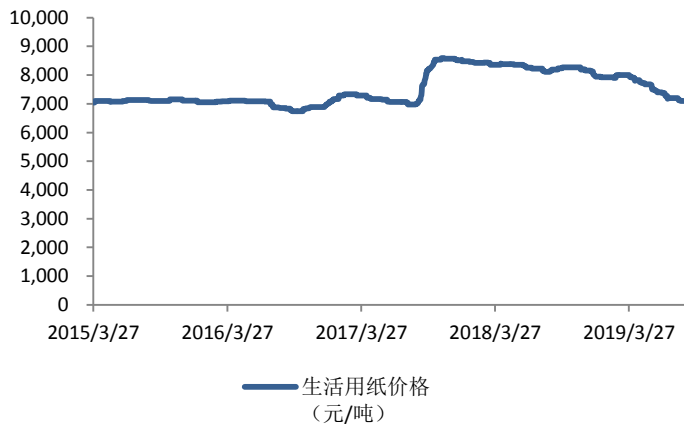
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 16: 白板纸标杆价格



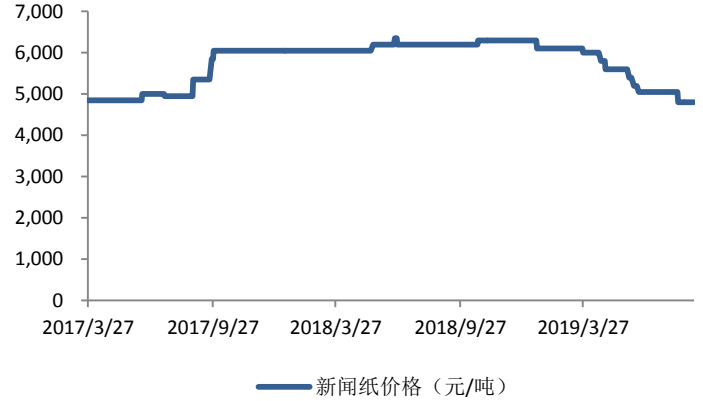
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 17: 生活用纸标杆价格



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

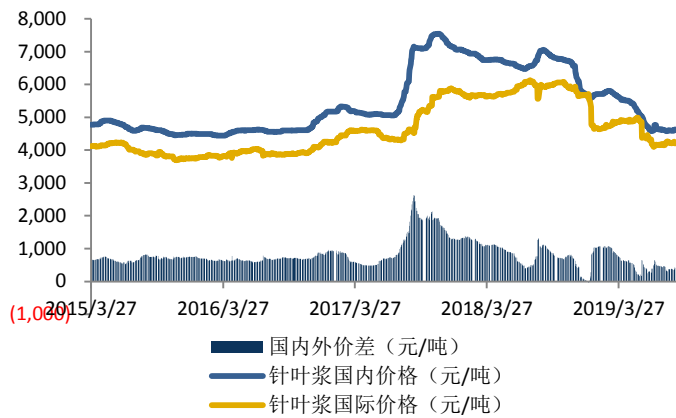
图表 18: 新闻纸标杆价格



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

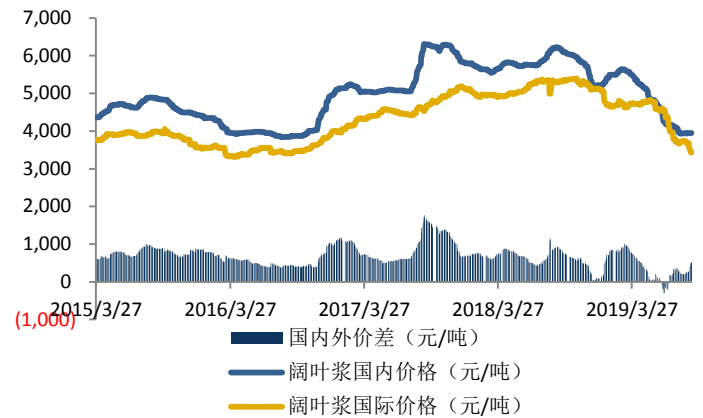


图表 19: 针叶浆市场价、国际价



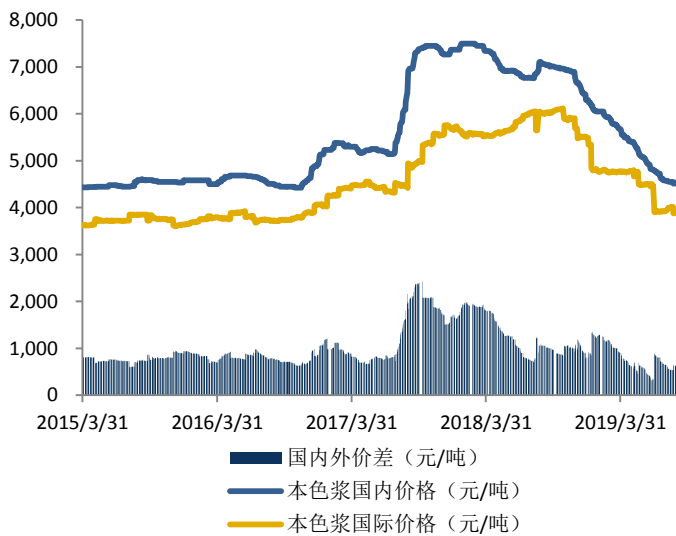
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 20: 阔叶浆市场价、国际价



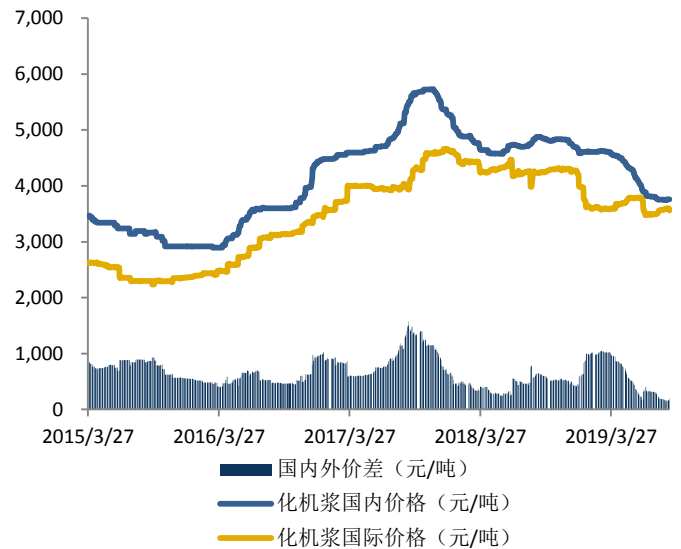
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 21: 本色浆市场价、国际价



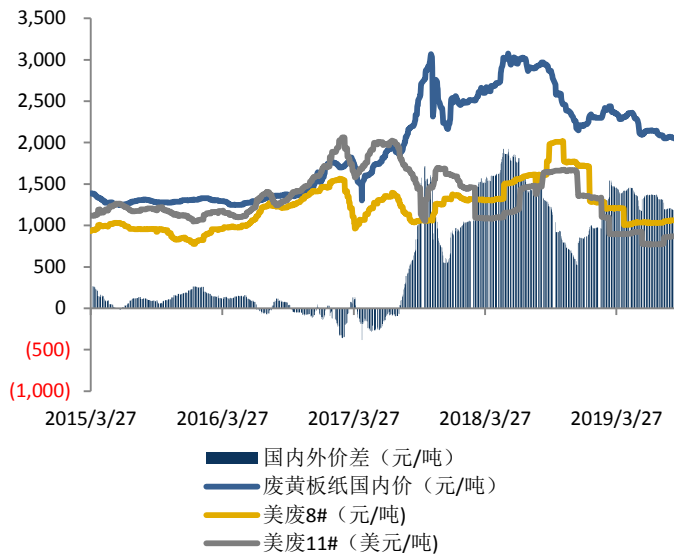
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 22: 化机浆市场价、国际价



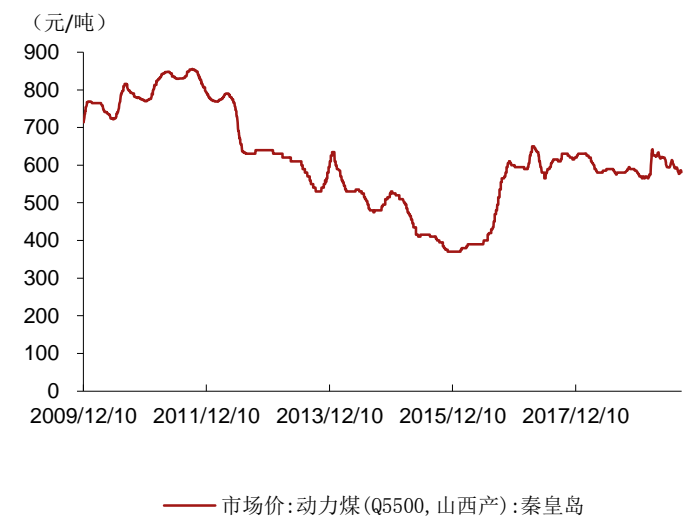
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 23: 废纸价格



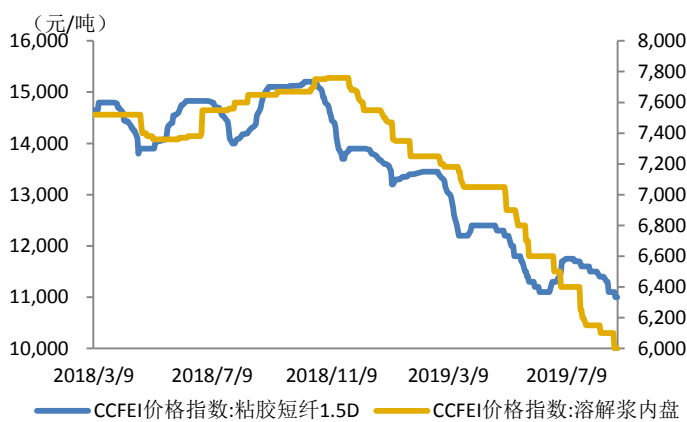
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 24: 动力煤价格



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 25: 溶解浆价格

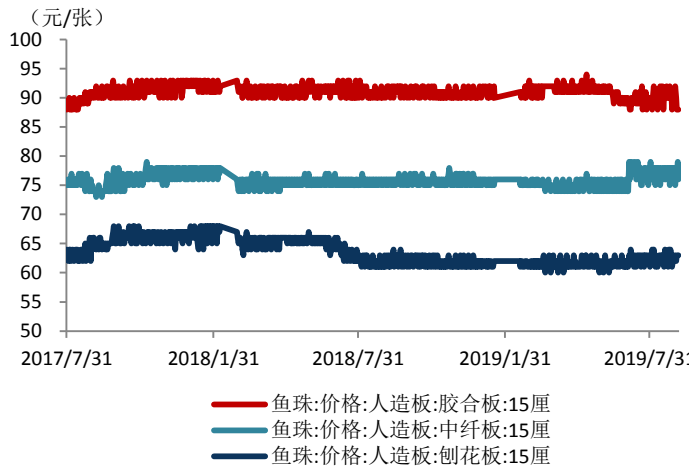


资料来源: wind, 华创证券

## (二) 家具行业数据

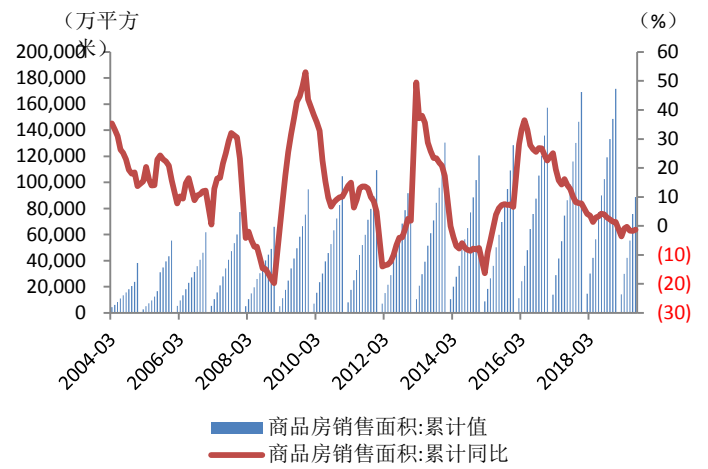
胶合板(15厘米)本周价格88元/张,较上周下跌2元/张;中纤板(15厘米)本周价格76元/张,较上周持平;刨花板(15厘米)本周价格63元/张,较上周上涨1元/张。

图表 26: 人造板价格



资料来源: wind, 华创证券

图表 27: 商品房销售面积

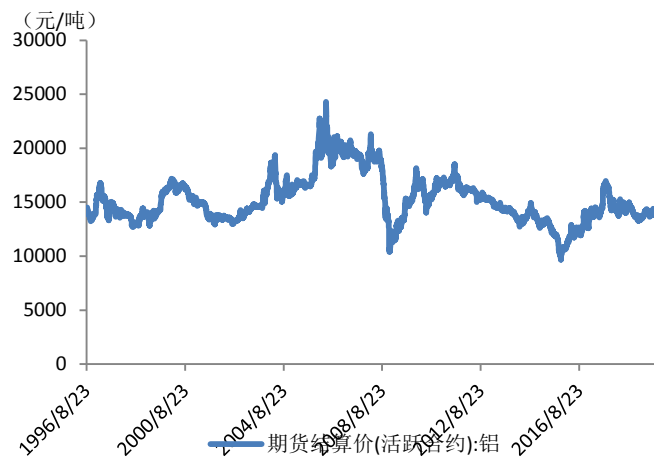


资料来源: wind, 华创证券

### (三) 印刷包装行业数据

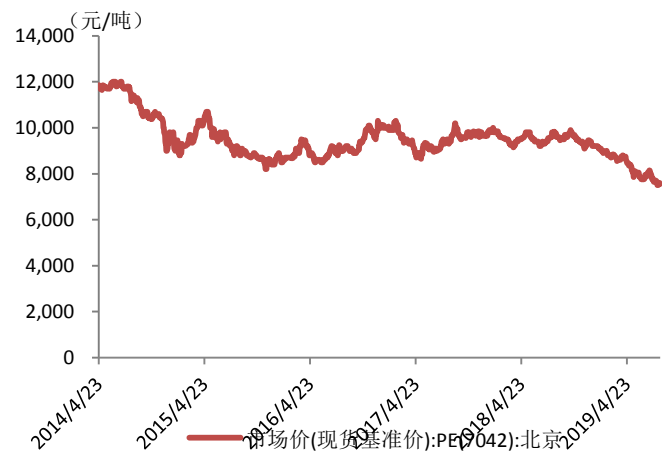
铝本周价格 14390 元/张, 较上周上涨 100 元/吨; 镀锡薄板本周价格 7550 元/张, 较上周上涨 50 元/吨。

图表 28: 铝价格



资料来源: wind, 华创证券

图表 29: 镀锡薄板价格



资料来源: wind, 华创证券

## 四、公司重要公告及行业新闻

### （一）公司公告

（1）王子新材：深圳王子新材料股份有限公司于2019年8月6日召开第四届董事会第七次会议，审议并通过了《关于设立子公司的议案》，同意通过全资子公司深圳栢兴科技有限公司在四川省成都市设立一家二级子公司，拟设立的二级子公司的注册资本为人民币1,000万元，栢兴科技、香港华锦威发展控股有限公司和胡艳分别持有股权比例为70%、25%和5%。

（2）顾家家居：顾家家居股份有限公司的全资子公司顾家投资管理有限公司基于公司战略调整，以6.65澳元/股的价格出售Nick Scali Limited 11,039,473股股份，总出售金额为7,341.25万澳元。本次股份出售后，顾家投资不再持有Nick Scali的股份。

（3）晨鸣纸业：2019年8月7日，山东晨鸣纸业集团股份有限公司在武汉光谷产权交易所公开挂牌转让控股子公司海城海鸣矿业有限责任公司60%股权及债权，挂牌转让价格人民币194,867万元。2019年8月30日，公司收到江苏富达支付的76,767万元债权款项。同时，江苏富达已办理完毕股权出质登记手续，将其持有的海鸣矿业60%的股权质押给公司，为剩余未支付价款提供担保。

（4）尚品宅配：广州尚品宅配家居股份有限公司2017年限制性股票激励计划第二个解除限售期解除限售条件已成就，股份数量为1,283,580股，占公司目前股本总额198,678,600股的0.65%，本次解除限售股份上市流通日期为2019年9月10日，申请解除限售的激励对象人数为148人。

（5）姚记科技：上海姚记科技股份有限公司于2019年9月5日收到公司持股5%以上股东及董事李松先生发来的质押登记证明，获悉其对所持有的公司部分股票进行了质押，相关手续已经办理完毕。目前李松先生共持有公司股份20,752,303股，占公司股份总数的5.21%。截止本公告披露日，共质押其持有公司股份10,800,000股，占公司股份总数的2.71%，占其持有公司股份总数的52.04%。

（6）美克家具：美克国际家居用品股份有限公司接到控股股东美克投资集团有限公司通知，2019年9月2日，美克集团已将其持有的7,000,000股公司股票自其证券账户划入为“美克投资集团有限公司2019年非公开发行可交换公司债券（第二期）和（第三期）”开立的担保及信托专户，占公司总股本的0.40%，全部为无限售流通股。

### （二）行业新闻

1. 东莞玖龙、太仓玖龙、泉州玖龙、东莞理文、平湖荣成、平湖景兴等多家规模纸厂纷纷加入涨价队列。据不完全统计，仅8月26日-9月1日短短一周内，又新增了44张涨价函。而此前的一个星期，市场已经出现了至少40多张涨价函。即从8月20日至今半个月左右，市场已有80多张涨价函冒头。且多家纸厂近期有频繁调价行为，累计涨幅达80-200元/吨。（中国纸网）

2. 2019年1-2季度江西省塑料制品产量有所增长，2019年7月江西省塑料制品产量为13.93万吨，同比增长47.1%。2019年1-7月江西省塑料制品产量为73.33万吨，同比增长61.7%。（中商情报网）

3. 2019年1-7月中国纸及纸板进口量为334万吨，同比下降8.2%。从金额方面来看，2019年1-7月中国纸及纸板进口金额为1822.9百万美元，同比下降12.1%。（中国纸网）

4. 随着《推进快递业绿色包装工作的实施方案》出台，在电商、快递、外卖等行业率先限制一系列不可降解塑料包装使用的相关实施方案，并且督促地方特别是城市加大落实的力度。对包装业来说，贯彻绿色理念，就是要落实好“十三五”规划中“坚决反对过度包装”的总体要求以及包装产业转型发展指导意见中实现“传统生产向绿色生产转变”的具体目标，“绿色、低碳、环保”将是未来包装行业发展的主轴。预测到2023年，中国包装行业的销售收入将突破2万亿元，达到20916.28亿元，利润总额达到1334.77亿元。（中国纸网）

### （三）解禁限售股份情况

图表 30：解禁限售情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁收益	变动前(万股)			变动后(万股)			解禁股份类型
					总股本	流通A股	占比(%)	总股本	流通A股	占比(%)	
300616.SZ	尚品宅配	2019-09-10	92.99		19,867.86	6,818.06	34.32	19,867.86	6,911.04	34.79	股权激励限售股份
601996.SH	丰林集团	2019-09-12	12,601.49	-9.93	114,573.68	94,971.20	82.89	114,573.68	107,572.69	93.89	定向增发机构配售股份
300749.SZ	顶固集创	2019-09-25	3,760.02		20,516.94	5,130.00	25.00	20,516.94			首发原股东限售股份
002235.SZ	安妮股份	2019-09-26	1,384.86	-20.69	59,767.12	50,036.67	83.72	59,767.12			定向增发机构配售股份
600103.SH	青山纸业	2019-09-30	92,542.37	-3.11	230,581.78	138,039.41	59.87	230,581.78			定向增发机构配售股份
603008.SH	喜临门	2019-10-14	6,785.78	-16.25	39,485.78	31,956.00	80.93	39,485.78			定向增发机构配售股份
603313.SH	梦百合	2019-10-14	20,494.88		32,015.36	11,300.13	35.30	32,015.36			首发原股东限售股份
603816.SH	顾家家居	2019-10-14	45,276.00		60,212.75	13,096.84	21.75	60,212.75			首发原股东限售股份
603226.SH	菲林格尔	2019-10-17	142.52		15,136.30	3,811.19	25.18	15,136.30			股权激励限售股份
002605.SZ	姚记科技	2019-10-21	1,060.29	-12.32	39,820.92	25,781.05	64.74	39,820.92			定向增发机构配售股份
300749.SZ	顶固集创	2019-11-25	93.60		20,516.94	5,130.00	25.00	20,516.94			首发原股东限售股份
300749.SZ	顶固集创	2019-12-06	90.00		20,516.94	5,130.00	25.00	20,516.94			首发原股东限售股份

资料来源：公司公告，华创证券

### 五、风险提示

宏观经济下行导致需求不振，造纸及家居行业格局重大改变。

## 轻工组团队介绍

**组长、首席分析师：郭庆龙**

英国伦敦大学管理学硕士。曾任职于兴业基金、招商证券。2018年加入华创证券研究所。

**分析师：陈梦**

北京大学工学硕士。曾任职于民生证券。2018年加入华创证券研究所。

**助理研究员：葛文欣**

南开大学经济学硕士。2018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
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyings@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 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	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 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500