

家用电器行业周报（20190909-20190912）

推荐（维持）

外资限制逐步放开，家电龙头优先受益

- **外资限制逐步放开，家电龙头优先受益，估值水平有望向海外看齐。**9月10日，外管局发布消息，取消QFII和RQFII投资额度限制，同时也取消了单家境外机构投资者额度备案和审批以及RQFII试点国家和地区限制。此次全面取消合格境外投资者投资额度限制，是国家外汇管理局的又一重大改革举措，有利于提升境外投资者参与A股市场的便利性，长期来看将吸引更多外资资金进入A股市场。当前外资在A股持股主要偏向消费股，家电行业标的公司业绩成长确定性较高、分红稳定，有望优先受益。从行业配置角度来看，QFII和陆股通对消费行业和金融行业的偏好表现得较为明显；从个股方面来看，外资明显更为偏好竞争格局稳定、分红率高的白电龙头以及小家电龙头，美的集团获QFII/陆股通持仓家电板块企业第一位，曾一度达到或者临近28%的外资持股上限，未来随着改革的深入，互联互通机制中临近外资持股上限的股票处理方式有望得到进一步明确。近期三大指数扩容稳步进行，外资流入迎来高峰期。但对比部分海外资本市场的对外开放程度，我国外资在A股的持股市值占比仍相对较低，长期来看外资流入有相当大的空间，家电板块估值水平有望向海外看齐。
- **家电龙头均获北上资金加配。**截至2019年9月12日，北上资金对美的集团、格力电器、海尔智家、老板电器、苏泊尔和TCL集团持股比例分别为15.16%、11.76%、12.34%、10.85%、6.94%和2.09%，较上周分别+0.14pct、+0.22pct、+0.17pct、+0.09pct、+0.04pct、+0.49pct，全部获外资加配。北上资金对海信电器、三花智控、华帝股份持股比例分别为0.93%、10.50%和0.93%，较上周分别+0.23pct、+0.20pct和-0.04pct。（注：此处统计口径为陆股通持有股数/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”。重点推荐确定性较高以及预期改善品种：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、格力电器和海尔智家；2）受益于竣工预期改善的厨电龙头公司：老板电器和华帝股份；3）抗周期性强的的小家电龙头公司：苏泊尔和九阳股份。
- **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	59.61	4.8	5.28	5.83	12.42	11.29	10.22	3.93	强推
美的集团	54.1	3.28	3.7	4.21	16.49	14.62	12.85	4.52	强推
海尔智家	15.94	1.28	1.41	1.56	12.45	11.3	10.22	2.64	强推
老板电器	27.96	1.7	1.88	2.08	16.45	14.87	13.44	4.39	强推
华帝股份	11.08	0.96	1.16	1.37	11.54	9.55	8.09	3.77	强推
苏泊尔	70.86	2.43	2.87	3.3	29.16	24.69	21.47	9.85	强推
九阳股份	23.2	1.11	1.27	1.44	20.9	18.27	16.11	4.67	强推
海信家电	11.97	1.2	1.34	1.49	9.98	8.93	8.03	2.22	强推
浙江美大	14.16	0.69	0.82	0.99	20.52	17.27	14.3	6.7	强推
飞科电器	37.3	1.95	2.02	2.14	19.13	18.47	17.43	6.25	推荐
三花智控	12.98	0.49	0.57	0.66	26.49	22.77	19.67	4.17	推荐
新宝股份	12.5	0.75	0.85	0.93	16.67	14.71	13.44	2.57	强推

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年09月12日收盘价

华创证券研究所

证券分析师：龚源月

电话：021-20572560

邮箱：gongyuanyue@hcyjs.com

执业编号：S0360519060003

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	59	1.6
总市值(亿元)	12,506.31	1.98
流通市值(亿元)	11,594.7	2.51

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	11.68	12.83	41.05
相对表现	3.8	5.42	18.52



相关研究报告

《家用电器行业周报（20190819-20190823）：家电行业7月数据点评：短期需求持续承压，地产指标回暖向好》

2019-08-25

《家用电器行业2019半年报总结：行业短期换挡前行，龙头经营稳健依旧》

2019-09-05

《白电板块表现优异，小家电增速略有放缓——电商渠道2019年8月数据分析及总结》

2019-09-08

目 录

一、外资限制逐步放开，家电龙头优先受益.....	4
二、家电龙头均获北上资金加配.....	7
三、成本分析：本周主要原材料价格普遍上涨.....	8
四、上周行情回顾.....	10
五、行业公告及新闻.....	11
（一）公司公告.....	11
（二）行业新闻.....	11
六、风险提示.....	12

图表目录

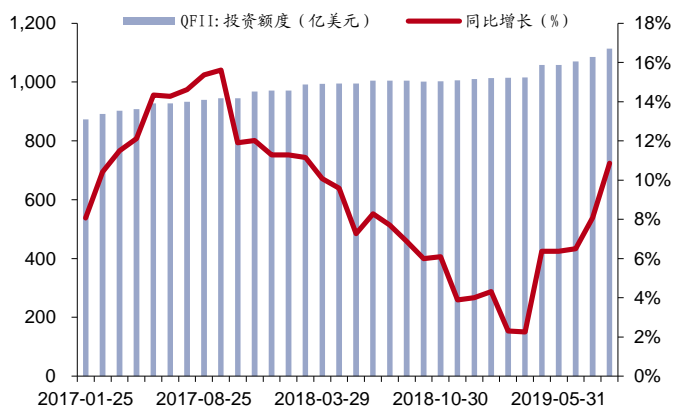
图表 1	QFII 投资额度变化（亿美元）	4
图表 2	RQFII 投资额度变化（亿元）	4
图表 3	QFII 持股市值远小于陆股通持股市值	5
图表 4	申万一级行业 QFII 持仓占流通股比例排名（%）	5
图表 5	申万一级行业陆股通持仓占流通股比例排名（%）	6
图表 6	主要家电个股 QFII 持股占流通股比例（%）	6
图表 7	主要家电个股陆股通持股占流通股比例（%）	6
图表 8	外资持股占总市值比重持续提升但仍有较大空间	7
图表 9	2019 年 9 月 12 日沪股通前十大活跃个股	7
图表 10	2019 年 9 月 12 日深股通前十大活跃个股	7
图表 11	2018 年初至今 MSCI 现有家电标的北上资金持股占比（%）	8
图表 12	2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比（%）	8
图表 13	家电各子板块成本拆分	9
图表 14	原材料钢结算价格走势	9
图表 15	原材料铜结算价格走势	9
图表 16	原材料铝结算价格走势	10
图表 17	原材料塑料结算价格走势	10
图表 18	2016 年年初至今家用电器指数与沪深 300 指数走势比较	10
图表 19	2019 年以来各行业涨跌幅比较（按申万分类）	11

一、外资限制逐步放开，家电龙头优先受益

国家外汇管理局宣布取消合格境外投资者投资额度限制，家电龙头有望优先受益。9月10日，外管局发布消息，为贯彻落实党中央、国务院关于推动形成全面开放新格局的重大决策部署，进一步扩大我国金融市场对外开放，经国务院批准，国家外汇管理局决定取消合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII）（以下合称“合格境外投资者”）投资额度限制，同时也取消了单家境外机构投资者额度备案和审批以及RQFII试点国家和地区限制。此次全面取消合格境外投资者投资额度限制，是国家外汇管理局的又一重大改革举措，有利于提升境外投资者参与A股市场的便利性，长期来看将吸引更多外资资金进入A股市场。当前外资在A股持股主要偏向消费股，家电行业标的公司业绩成长确定性较高、分红稳定，有望优先受益。

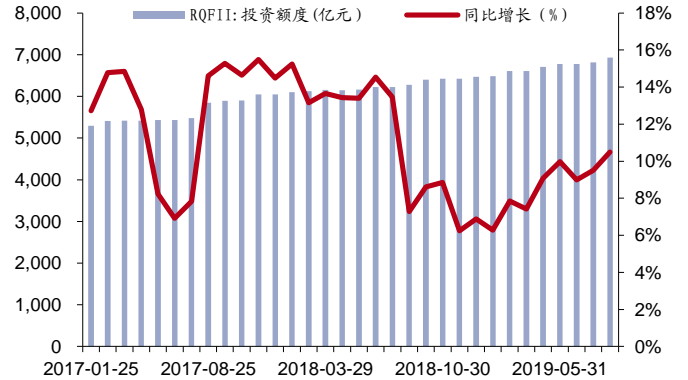
根据Wind数据显示，截至2019年8月30日，QFII总额度3000亿美元，已获批额度为1113.76亿美元，占比37.13%；RQFII总额度19400亿元人民币，已获批额度为6933.02亿元，占比35.74%。由于使用额度偏低，QFII的额度大小目前尚未成为限制外资流入A股的天花板，短期来看取消投资额度限制可能政策导向信号意义更强，但长期来看对于提升我国金融市场国际影响力和对外开放程度有积极意义。

图表 1 QFII 投资额度变化 (亿美元)



资料来源: wind, 华创证券

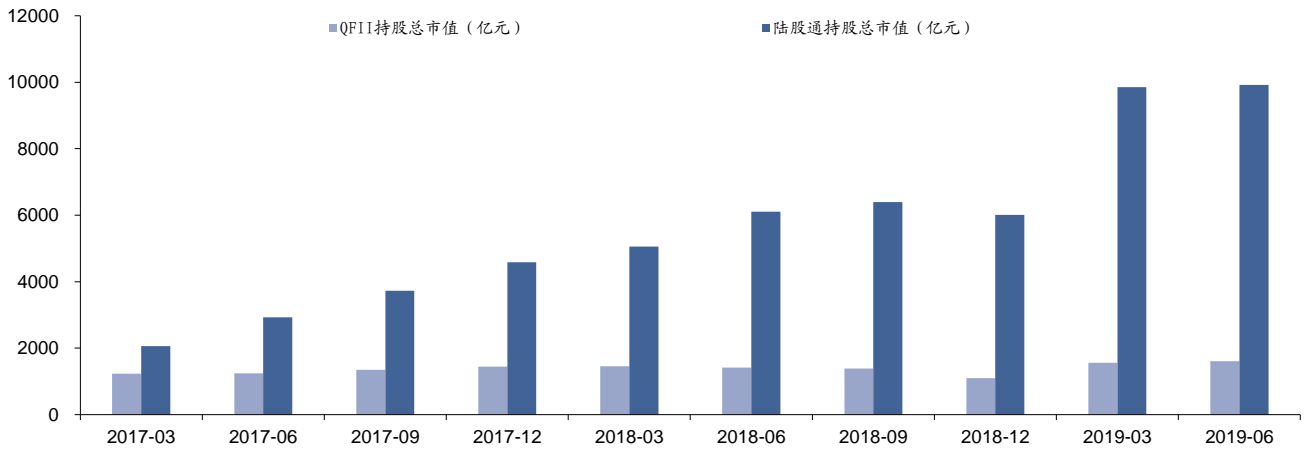
图表 2 RQFII 投资额度变化 (亿元)



资料来源: wind, 华创证券

外资是中国股市、债市引入长期投资资金的重要组成部分。当前外资进入A股的渠道主要是QFII/RQFII和陆股通，对比QFII/RQFII和陆股通，主要有以下几点区别：**1) 业务载体不同。**陆股通是以交易所为载体，通过两地的交易所所在彼此区域成立的独资公司或分支机构（SPV），接受两地的交易所参与者下达的买卖订单，实现两地投资者跨市场交易。QFII/RQFII是中介代理模式，以商业银行、证券公司等中介机构为载体，通过向投资者发行金融产品吸收资金以进行投资。**2) 投资者准入和投资范围不同。**通过陆股通投资A股没有准入门槛，既可以是机构投资者，也可以是个人投资者。而QFII/RQFII投资必须是经申请获得QFII或RQFII资格的机构投资者，申请QFII/RQFII资格资产规模需达到一定条件，个人投资者无法参与。**3) 投资标的及额度不同。**陆股通投资标的有限，且额度存在名义上限，而QFII则具有额度的确定性，且投资范围更为广泛。总的来看，由于二者在制度设计方面的差异，QFII/RQFII和陆股通各有优势。随着互联互通机制的成熟化，陆股通具备成本低、交易便捷、机制灵活等优点，成为外资投资A股的主要渠道。据Wind统计，截止19Q2，QFII持仓A股市值仅1604.56亿元，而陆股通持仓A股市值达到9921.30亿元，QFII持股市值远小于陆股通持股市值。

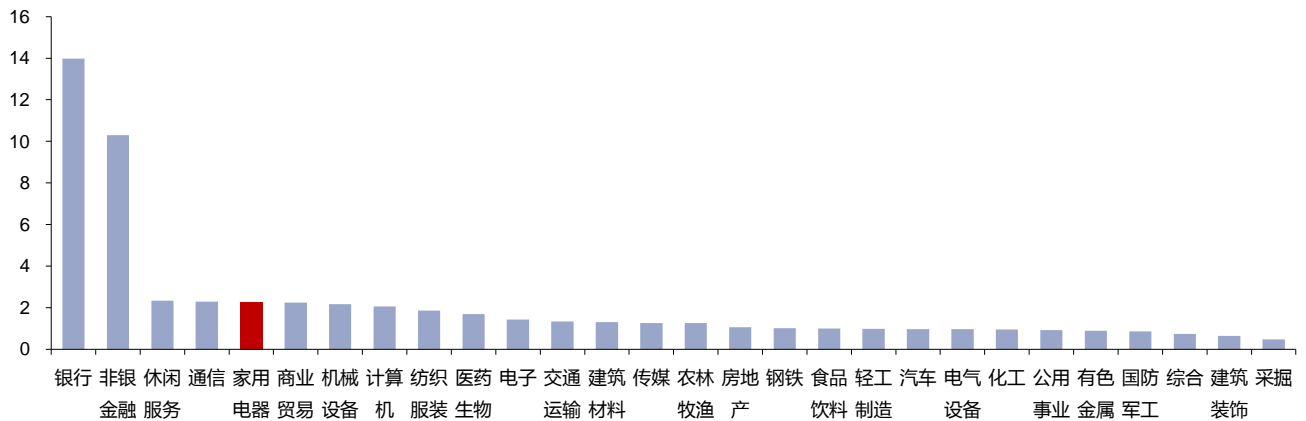
图表 3 QFII 持股市值远小于陆股通持股市值 (亿元)



资料来源: wind, 华创证券

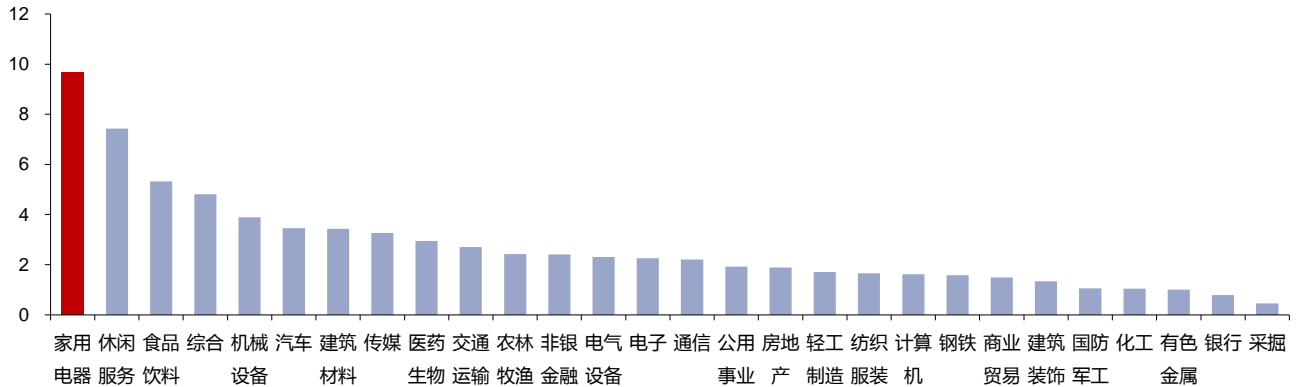
从行业配置角度来看, QFII 和陆股通对消费行业和金融行业的偏好表现得较为明显。具体来看, 陆股通对消费行业的偏好程度大于 QFII, 对金融行业的偏好程度小于 QFII。截止到 2019 年二季度, 在 QFII 持仓结构中, QFII 持仓占流通股比例排名最高的三个行业分别为银行、非银金融、休闲服务, 其中 QFII 持仓家电行业市值为 197.01 亿元, 占流通 A 股比例为 2.25%, 在申万一级行业中排名第五。在陆股通持仓结构中, 陆股通持仓占流通股比例排名最高的三个行业分别为家用电器、休闲服务、食品饮料, 其中陆股通持仓家电行业市值为 1060.52 亿元, 占流通 A 股比例为 9.67%, 在申万一级行业中排名第一, 陆股通在行业配置中更为偏好家电行业。预计随着未来市场的不断开放, 外资投资 A 股的制度政策障碍将逐渐消除, 家电行业的龙头企业将会持续受益。

图表 4 申万一级行业 QFII 持仓占流通股比例排名 (%)



资料来源: wind, 华创证券

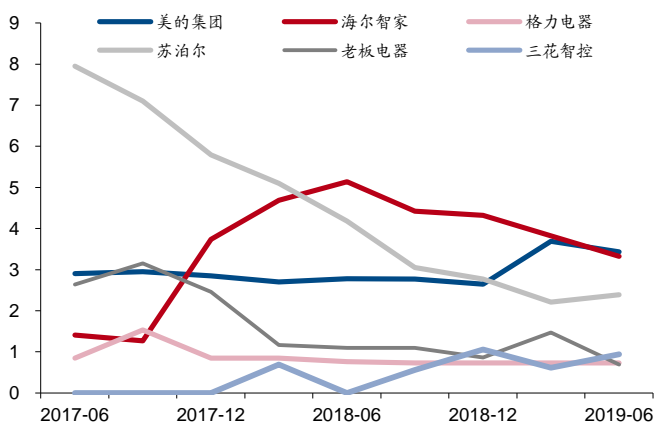
图表 5 申万一级行业陆股通持仓占流通股比例排名 (%)



资料来源: wind, 华创证券

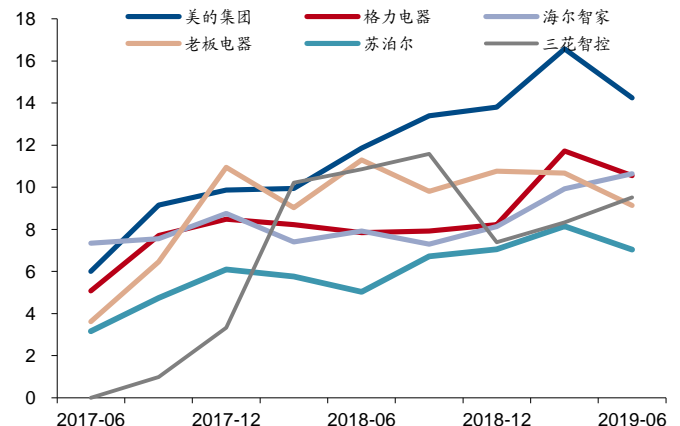
从个股方面来看, 外资明显更为偏好竞争格局稳定、分红率高的白电龙头以及小家电龙头。截止到 2019 年二季度, QFII 持仓家电个股占流通股比例最高的前三位分别为美的集团、海尔智家、苏泊尔, 持仓市值分别为 121.01 亿、35.05 亿、11.06 亿, 占流通 A 股比例分别为 3.43%、3.32%、2.39%; 陆股通持仓家电个股占流通股比例最高的前三位分别为美的集团、海尔智家、格力电器, 持仓市值分别为 502.29 亿、112.16 亿、346.50 亿, 占流通 A 股比例分别为 14.24%、10.64%、10.55%。总体来看, 外资持仓更偏好家电龙头美的集团, 美的集团获 QFII/陆股通持仓家电板块企业第一位, 曾一度达到或者临近 28% 的外资持股上限, 未来随着改革的深入, 互联互通机制中临近外资持股上限的股票处理方式有望得到进一步明确, 上限如果得以放开或提升, 外资的持续流入将带动公司估值水平进一步提升, 有望向海外可比公司看齐。

图表 6 主要家电个股 QFII 持股占流通股比例 (%)



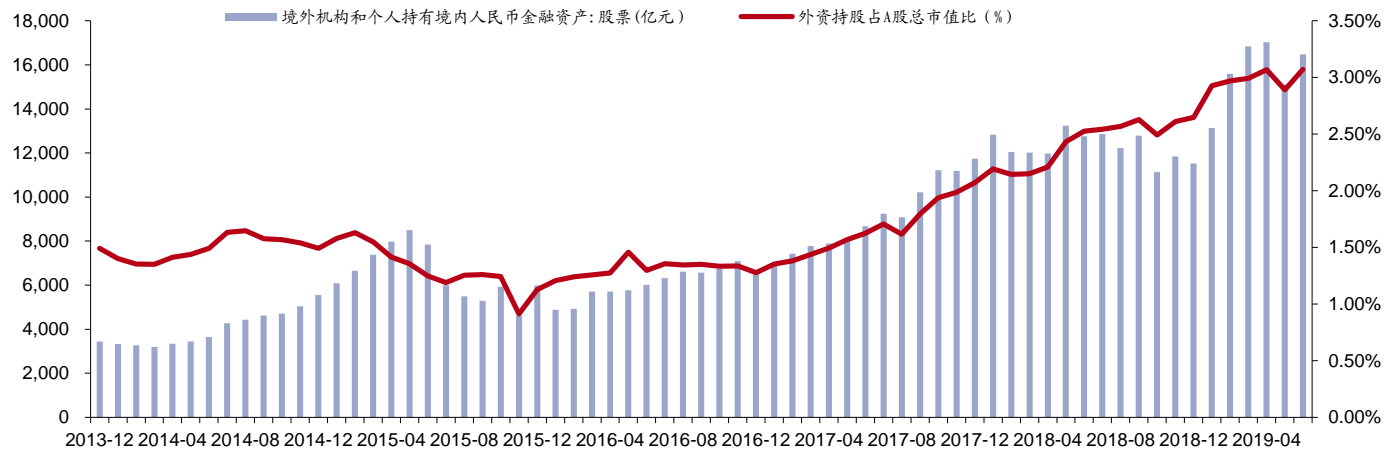
资料来源: wind, 华创证券

图表 7 主要家电个股陆股通持股占流通股比例 (%)



资料来源: wind, 华创证券

三大指数扩容稳步进行, 外资长期流入可期。近年来, 我国资本市场对外开放程度逐步扩大, 先后实行了 QFII 和 RQFII 制度、陆股通制度, 外资随之不断涌入。近期 MSCI、标普道琼斯、富时罗素三大指数扩容相继落地, 其中 MSCI 纳入比例稳步提升, 11 月 MSCI 预将把大盘 A 股纳入因子从 15% 增加至 20%, 同时将中盘以 20% 的纳入因子纳入; 9 月中下旬富时罗素将把 A 股的纳入因子从 5% 提升到 15%; 9 月下旬标普道琼斯也将纳入 A 股, 近期外资流入迎来高峰期, 三大指数扩容预计将为 A 股市场注入数十亿美金。但对比部分海外资本市场的对外开放程度, 我国外资在 A 股的持股市值占比仍相对较低。截止 2019 年 6 月 30 日, 境外机构和个人持有境内股票总市值达 16473 亿元, 外资持股占境内上市公司总市值比重为 3.07%, 远低于美国、日本等发达国家。因此, 长期来看外资流入仍有相当大的空间, 在政策推动下 A 股对外开放将进一步加速, 长期增量资金可期, 家电板块估值水平有望向海外看齐。

图表 8 外资持股总市值比重持续提升但仍有较大空间


资料来源: wind, 华创证券

二、家电龙头均获北上资金加配

据 2019 年 9 月 12 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、万科 A、美的集团等。其中, 美的集团与格力电器分别以 4.48 亿元与 3.93 亿元跻身深股通成交金额第三名和第四名。

图表 9 2019 年 9 月 12 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	15.39	7.93	0.46	2.76
601318.SH	2	中国平安	9.38	7.03	4.67	3.10
600036.SH	3	招商银行	5.42	4.92	4.41	0.68
600887.SH	4	伊利股份	4.50	1.48	-1.53	0.07
600048.SH	5	保利地产	4.33	3.43	2.53	4.95
600276.SH	6	恒瑞医药	3.68	2.12	0.56	0.65
601888.SH	7	中国国旅	2.90	1.07	-0.75	1.40
601166.SH	8	兴业银行	2.82	2.01	1.20	0.45
600030.SH	9	中信证券	2.78	1.13	-0.53	1.31
600183.SH	10	生益科技	2.63	1.18	-0.28	0.20

资料来源: wind, 华创证券

图表 10 2019 年 9 月 12 日深股通前十大活跃个股

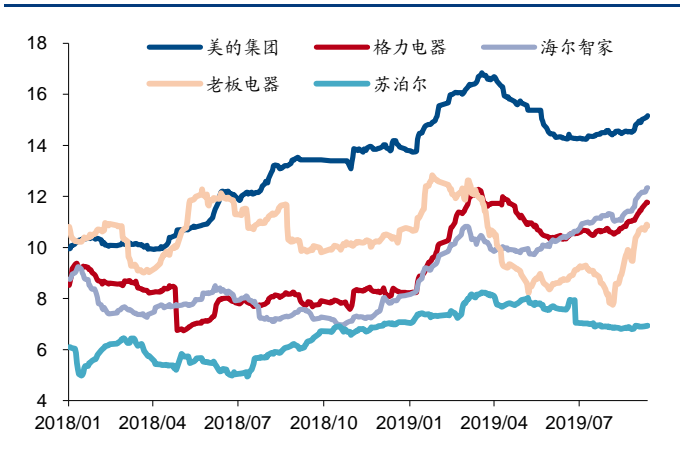
代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
000858.SZ	1	五粮液	16.48	7.16	-2.17	1.77
000002.SZ	2	万科 A	4.52	3.20	1.89	3.23
000333.SZ	3	美的集团	4.48	3.35	2.23	1.31

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(%)
000651.SZ	4	格力电器	3.93	1.68	-0.57	1.55
000001.SZ	5	平安银行	2.79	1.41	0.02	0.82
002714.SZ	6	牧原股份	2.60	1.55	0.49	0.72
000568.SZ	7	泸州老窖	2.46	1.54	0.63	1.58
002415.SZ	8	海康威视	2.44	1.56	0.69	1.47
002475.SZ	9	立讯精密	2.00	1.11	0.22	2.09
000063.SZ	10	中兴通讯	1.86	0.69	-0.48	0.79

资料来源: wind, 华创证券

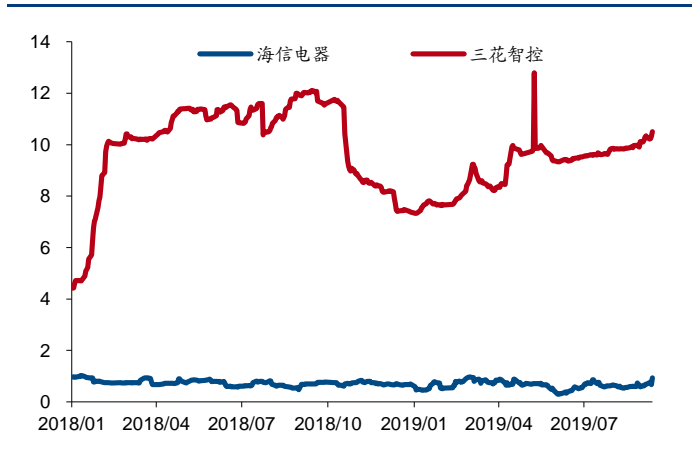
MSCI 新兴市场指数中现有 6 只家电板块成分股, 分别为美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器、TCL 集团及苏泊尔 (注: 2017 年 5 月加入), 至 2019 年 11 月 A 股纳入因子比例提高完成后, 将新增 3 只家电标的, 分别为海信电器、三花智控及小天鹅 A (已被美的集团吸收合并)。截至 2019 年 9 月 12 日, 北上资金对美的集团、格力电器、海尔智家、老板电器、苏泊尔和 TCL 集团持股比例分别为 15.16%、11.76%、12.34%、10.85%、6.94% 和 2.09%, 较上周分别+0.14pct、+0.22pct、+0.17pct、+0.09pct、+0.04pct、+0.49pct, 全部获外资加配。北上资金对海信电器、三花智控、华帝股份持股比例分别为 0.93%、10.50% 和 0.93%, 较上周分别+0.23pct、+0.20pct 和 -0.04pct。(注: 此处统计口径为陆股通持有股数/流通 A 股股数。)

图表 11 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 12 2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比 (%)



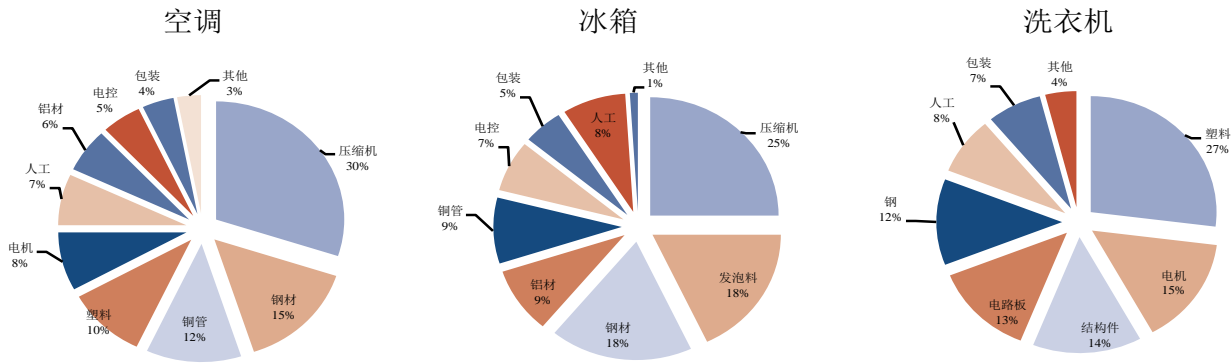
资料来源: wind, 华创证券

三、成本分析: 本周主要原材料价格普遍上涨

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 13 家电各子板块成本拆分



资料来源: wind, 华创证券

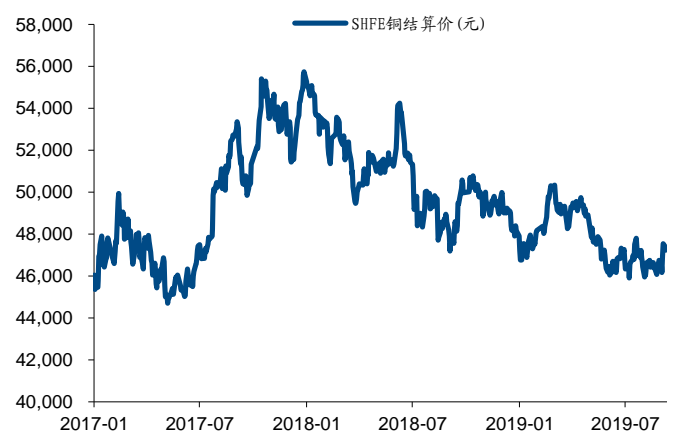
我们分别选取 SHFE 螺纹钢、SHFE 铜、SHFE 铝及 DCE 塑料期货结算价格作为原材料成本跟踪指标: 其中 SHFE 螺纹钢自 2018 年 10 月底出现下行拐点, 至 9 月 12 日价格下调 16.99%; SHFE 铝价格相较 8 月底下滑 3.61%; DCE 塑料价格较 10 月初下降 24.04%; SHFE 铜价格相较于 2018 年初年下降 14.51%。本周原材料价格涨幅情况分别为: SHFE 螺纹钢价格涨幅相较上周+1.51pct; SHFE 铝价格涨幅相较上周+0.56pct; DCE 塑料价格涨幅相较上周+0.41pct; SHFE 铜价格涨幅相较于上周+0.64pct。总体而言, 本周上游成本端主要原材料价格普遍上涨。

图表 14 原材料钢结算价格走势



资料来源: wind, 华创证券

图表 15 原材料铜结算价格走势



资料来源: wind, 华创证券

图表 16 原材料铝结算价格走势

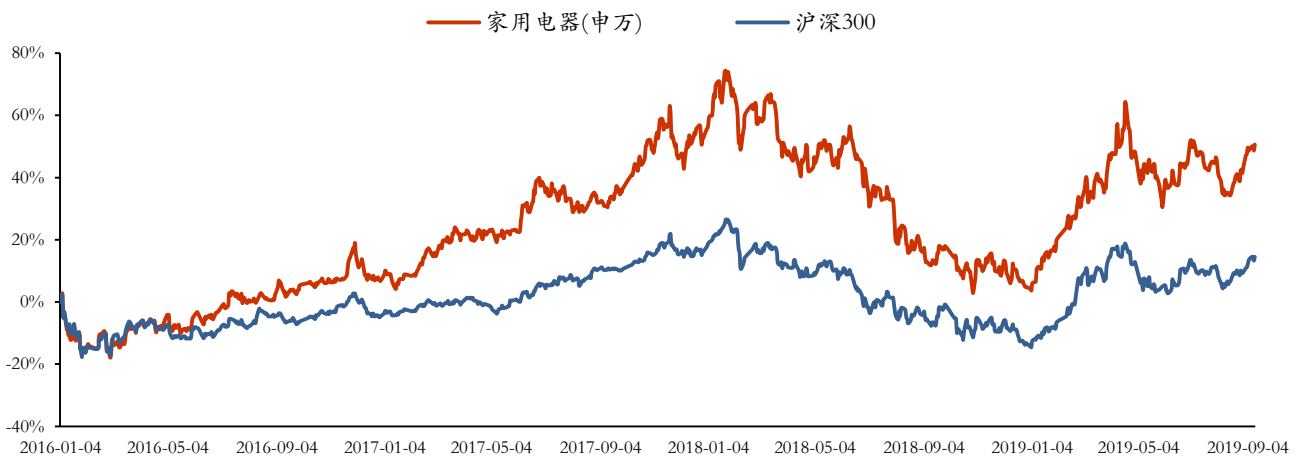

资料来源: wind, 华创证券

图表 17 原材料塑料结算价格走势

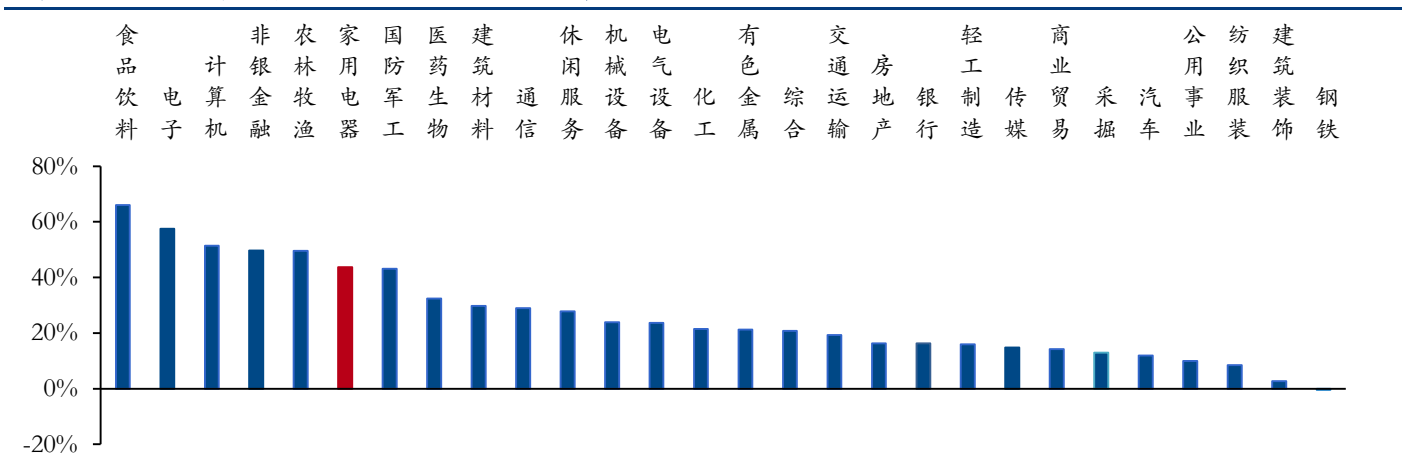

资料来源: wind, 华创证券

四、上周行情回顾

2019 年年初至今申万家用电器指数上涨 43.73%，沪深 300 指数上涨 31.94%，在申万 28 个子行业中排名第 6 位。上周(9月9日-9月12日)申万家用电器指数上涨 1.05%，沪深 300 指数上涨 0.60%。重点公司中,本周老板电器(+3.59%)涨幅最高,飞科电器(+2.42%)、荣泰健康(+2.40%)、浙江美大(+1.72%)涨幅领先,莱克电气(-4.99%)、九阳股份(-1.11%)、海尔智家(-0.50%)领跌。

图表 18 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 19 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

- 【九阳股份】减资公告:** 公司拟回购注销限制性股票 5.90 万股, 由此公司总股本将从 76737.10 万股减至 76731.20 万股。
- 【创维数字】1) 董监高减持:** 公司副总经理薛亮先生本次减持股份计划已实施完毕, 通过集中竞价交易方式减持 60.00 万股, 占当时公司总股本的 0.06%, 减持完毕后合计持股 215.69 万股, 占当前总股本 0.20%; **2) 减资:** 原公司 12 名职员因个人原因离职, 已不符合激励条件, 公司董事会、股东大会同意公司根据相关规定, 对其已获授但尚未解除限售的全部限制性股票合计 65.94 万股进行回购注销处理。实施回购注销后, 公司注册资本将随之发生变动, 总股本由 105893.81 万股减至 105827.87 万股。
- 【依米康】股东减持:** 公司持股 5% 以上股东上海亨升于 2019 年 9 月 9 日至 9 月 11 日期间通过深圳证券交易所系统以集中竞价交易方式累计减持公司无限售条件流通股 150.00 万股。本次减持后, 上海亨升持有公司股份 2601.25 万股, 占公司当前总股本比例为 5.83%, 仍属于持有公司 5% 以上股份的股东。
- 【融捷健康】股东减持:** 公司持股 5% 以上股东金道明先生于 2019 年 09 月 11 日通过证券交易所大宗交易方式减持公司股份共计 46.00 万股, 占公司总股本的 0.06%。截至本公告日, 金道明先生持有公司股份 7677.78 万股, 占公司总股本的 9.55%。
- 【新宝股份】2019 第一次临时股东大会:** 2019 年 9 月 16 日 (星期一) 下午 2 点 45 分。

(二) 行业新闻

1、节日促销效应减弱 下半年彩电市场依旧势低

彩电市场已经进入存量时代, 替换需求是拉动销量的主要动力。新增需求方面, 房地产销量增速回落、新婚对数连年下降等刺激新增需求的影响因素不断弱化, 电视产品技术升级缓慢、同质化严重等问题, 均是导致近年来市场低迷的重要因素。2019 年上半年, 彩电市场依旧低迷, 难有起色。根据中怡康全渠道数据, 2019 年上半年彩电市场零售量 2194 万台, 同比下降 4.3%; 零售额 646 亿元, 同比下降 13.1%。整体市场零售量和零售额双双下降, 备受期待

的节日促销也远低于预期。

随着消费者消费观念和生活态度的转变，十一小长假出游已经成为常态。2018年国庆假期，全国共接待国内游客7.26亿人次，同比增长9.43%。出游人数的连年攀升，使传统节日购物的热潮一去不返。另一方面，十一黄金周的第一年是1999年，至2019年已经进入第21年。经历多年的销量沉浮，十一促销周的促销地位早已被后来者居上的电商促销赶超。然而根据历史数据，兴衰交替十年为一个周期，双11的第十个年头--2018年彩电市场规模首次下降，进入增长瓶颈期。2019年是双11的第十一个年头，市场表现备受瞩目。（来源：中怡康时代）

2、净水器品牌竞争加剧，行业面临同质化困境

国内净水器市场尚未成熟，产品的普及率很低，市场空间很大，引起许多品牌的注意。根据奥维云网数据显示，2019年上半年相较于2018年，线上净水器小品牌新增89个，线下市场新进入品牌数量为20个。大批品牌涌入净水器市场势必引发激烈的竞争，企业唯有靠技术创新破局。

随着净水器市场规模不断扩大，超滤技术和反渗透技术迟早会被淘汰，厂商要加快技术研发的速度，抢先推出让消费者安心使用的净水器，这样才能在市场竞争中脱颖而出。（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、高级分析师：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。

助理研究员：贺虹萍

上海财经大学经济学硕士。2019 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	baqingqing@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	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 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