

轻工制造行业周报（20190916-20190922）

地产集采规模势起，家居企业挖掘新机遇，关注工程业务标的帝欧家居、江山欧派

推荐（维持）

- ❖ **地产商集采逐渐成熟，市场空间持续扩大。**集中采购是指企业按照统一的分类标准，汇总采购需求，立足于公司整体层面向多个供应商进行综合考核统一择优采购，集采对房企来说拥有着整合集团资源、实现规模效益、改善供应链管理、提升服务水平等诸多优势。
- ❖ **家具企业渠道变革加速，借整装模式挖掘集采领域新机遇。**家具作为房地产后周期行业，其消费很大程度受到房地产行业的影响，从2017年至今，主要家具上市公司半年度收入增速逐步放缓，尤其以欧派家居、尚品宅配、索菲亚、为代表的龙头企业表现最为明显。在地产压制与行业竞争加剧压力下，家具企业纷纷寻求渠道变革，将获取流量的时间节点向前推移，目前家具厂商产品出货以经销商渠道为主，但大宗业务占比上升趋势明显。为做好针对地产商、装修公司的业务，我国主要家具上市公司主动出击，目前主要有以欧派家居为代表的整装模式、以尚品宅配为代表的整装云&自营整装相结合模式和以索菲亚为代表的合资设厂模式。
- ❖ **地产集采规范化扩大化趋势下，家居龙头有望获益。**我们认为随着精装房、装配式住宅等政策持续落地，家装产业链条料将更为规范化、集约化，而处于家装产业链中下游的家居企业面向地产商、装修企业等客户的TO B业务规模有望持续扩大，近期我们对家具销售渠道的草根调研也进一步验证这一趋势。品牌定制家具传统客流结构中自然进店客户占到绝大多数的现象在逐渐变化，家装公司作为前置入口，对客流的分流作用较大。随着2018年下半年和2019年上半年家具渠道的深刻变化（装修公司推进整包，精装房占比提升），整装、精装房样板间、线上+线下非自然进店客户成为重要来源，不同企业之间因为渠道管理能力差异导致新渠道获客能力差异凸显。我们认为未来品牌力、渠道流量掌控力与生产能力领先的企业有望获益地产商、装修企业集采规模扩大。其中，家具龙头企业有望通过整装布局实现突破，瓷砖企业有望通过产能优势取得先机，而卫浴企业有望通过整体卫浴布局加快发展。
- ❖ **公司重要公告及行业动态：**金牌厨柜：2019年9月9日，公司公开发行可转换公司债券的申请获得通过。美盈森：公司为下属8家全资或控股子公司增加总额不超过人民币100,000万元的银行融资业务全额连带责任担保额度。中顺洁柔：董事会认为公司2018年股票期权与限制性股票激励计划的预留部分授予条件已经成就，确定公司本次股权激励计划的预留部分授予日为2019年9月11日，分别向符合条件的114名激励对象授予240万份预留部分股票期权，向64名激励对象授予350万股预留部分限制性股票。
- ❖ **行业及上游重要原料数据：**本周木浆内盘价格较上周下跌，外盘价格较上周持平；美废8号价格较上周持平，美废11号、国废黄板纸价格较上周下跌；机制纸价格较上周持平。（2）家具行业：原材料价格基本稳定，胶合板价格较上周轻微上涨；中纤板、刨花板价格较上周下跌。（3）印刷包装业：铝本周价格较上周上涨；镀锡薄板价格较上周上涨。
- ❖ **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）、盛通股份（2019.09.16解禁226.16万股）、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

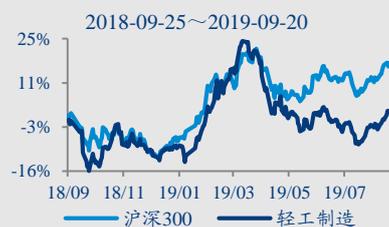
邮箱：gewenxin@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	128	3.47
总市值(亿元)	7,660.65	1.22
流通市值(亿元)	5,187.0	1.13

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	3.68	-11.14	7.97
相对表现	-0.39	-13.71	-7.43



相关研究报告

《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》

2019-09-08

《轻工制造行业周报（20190909-20190915）：文化纸提价持续落地，库存持续走低，继续推荐太阳纸业》

2019-09-15

目录

一、地产集采规模势起，家居企业挖掘新机遇，关注工程业务标的帝欧家居、江山欧派.....	4
二、本周轻工制造板块跑赢大盘，其他轻工制造涨幅最大.....	5
三、行业基本数据.....	6
（一）造纸行业数据.....	6
（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: 本周市场涨跌幅.....	5
图表 2: 年初至今市场涨跌幅.....	5
图表 3: 轻工行业本周涨幅榜前五名.....	5
图表 4: 轻工行业本周跌幅榜前五名.....	5
图表 5: 双铜纸价格及毛利空间测算.....	6
图表 6: 双胶纸价格及毛利空间测算.....	6
图表 7: 白卡纸价格及毛利空间测算.....	7
图表 8: 箱板纸价格及毛利空间测算.....	7
图表 9: 瓦楞纸标杆价格.....	7
图表 10: 白板纸标杆价格.....	7
图表 11: 生活用纸标杆价格.....	8
图表 12: 新闻纸标杆价格.....	8
图表 13: 针叶浆市场价、国际价.....	8
图表 14: 阔叶浆市场价、国际价.....	8
图表 15: 本色浆市场价、国际价.....	9
图表 16: 化机浆市场价、国际价.....	9
图表 17: 废纸价格.....	9
图表 18: 动力煤价格.....	9
图表 19: 溶解浆价格.....	10
图表 20: 人造板价格.....	10
图表 21: 商品房销售面积.....	10
图表 22: 铝价格.....	11
图表 23: 镀锡薄板价格.....	11
图表 24: 解禁限售情况.....	13

一、地产集采规模势起，家居企业挖掘新机遇，关注工程业务标的帝欧家居、江山欧派

地产商集采逐渐成熟，市场空间持续扩大。集中采购是指企业按照统一的分类标准，汇总采购需求，立足于公司整体层面向多个供应商进行综合考核统一择优采购，集采对房企来说拥有着整合集团资源、实现规模效益、改善供应链管理、提升服务水平等诸多优势。集中度方面，根据优采云平台监测的开发商招标数据，2018年与2019年上半年我国重点70城房企发布招标总量中百强房企发布招标数量占比分别为72.32%和83.59%，集中度呈提升趋势。集采产品类别方面，招中标涉及行业以土建类、精装修类、建筑部品类为主。2018年重点70城房企发布的招标中，招标数量排在前三位的分别是土建类（占比39.0%）、精装修类（占比17.2%）和建筑部品类（占比13.1%）；中标中排名前三的分别是土建类（占比36.7%）、建筑部品类（占比17.7%）和精装修类（占比17.5%）。根据优采云平台监测的开发商招中标数据，在全装修项目中中标品牌方面，一线品牌具有领先优势。

家具企业渠道变革加速，借整装模式挖掘集采领域新机遇。家具作为房地产后周期行业，其消费很大程度受到房地产行业的影响，从2017年至今，主要家具上市公司半年度收入增速逐步放缓，尤其以欧派家居、尚品宅配、索菲亚、为代表的龙头企业表现最为明显。在地产压制与行业竞争加剧压力下，家具企业纷纷寻求渠道变革，将获取流量的时间节点向前推移，目前家具厂商产品出货以经销商渠道为主，但大宗业务占比上升趋势明显。为做好针对地产商、装修公司的业务，我国主要家具上市公司主动出击，目前主要有以欧派家居为代表的整装模式、以尚品宅配为代表的整装云&自营整装相结合模式和以索菲亚为代表的合资设厂模式。

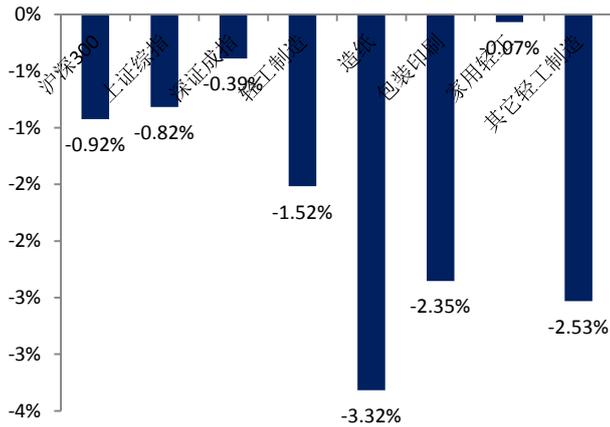
建筑卫生陶瓷企业品牌力与产能拓展成为竞争核心，整体卫浴成行业新看点。瓷砖行业已形成相对成熟的工程销售模式，目前我国上市的瓷砖企业如蒙娜丽莎已经与碧桂园、万科、保利、恒大、中海等著名房地产商具备多年良好合作关系。长期来看，随着产业集中化和环保压力导致的落后产能淘汰，中国陶瓷行业有望出现“强强联合、强弱整合”的趋势，品牌集中度将进一步加强，扩产能力成为建筑陶瓷企业竞争的核心。卫浴企业经过多年发展也已形成较为成熟的工程销售模式，以惠达卫浴为例，公司工程渠道采取直营+经销模式，大客户由公司直接对接，地方性的房地产商、养老公寓等小项目由经销商落地。与瓷砖企业不同，卫浴企业近年来在发展传统工程合作模式同时，纷纷积极探索整体卫浴领域来抢占新市场。

地产集采规范化扩大化趋势下，家居龙头有望获益。我们认为随着精装房、装配式住宅等政策持续落地，家装产业链条料将更为规范化、集约化，而处于家装产业链中下游的家居企业面向地产商、装修企业等客户的TO B业务规模有望持续扩大，近期我们对家具销售渠道的草根调研也进一步验证这一趋势。品牌定制家具传统客流结构中自然进店客户占到绝大多数的现象在逐渐变化，家装公司作为前置入口，对客流的分流作用较大。随着2018年下半年和2019年上半年家具渠道的深刻变化（装修公司推进整包，精装房占比提升），整装、精装房样板间、线上+线下非自然进店客户成为重要来源，不同企业之间因为渠道管理能力差异导致新渠道获客能力差异凸显。我们认为未来品牌力、渠道流量掌控力与生产能力领先的企业有望获益地产商、装修企业集采规模扩大。其中，家具龙头企业有望通过整装布局实现突破，瓷砖企业有望通过产能优势取得先机，而卫浴企业有望通过整体卫浴布局加快发展。

二、本周轻工制造板块跑赢大盘，其他轻工制造涨幅最大

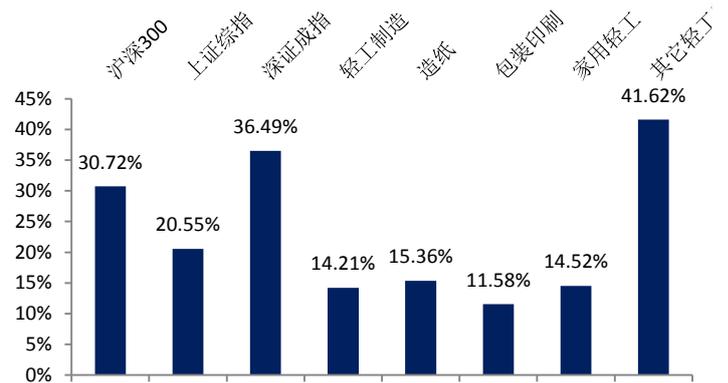
本周轻工制造行业指数下跌 1.52%，上证综指下跌 0.82%，轻工行业小幅跑输大盘。在各子板块中，家用轻工板块表现最好，下跌 0.07%，造纸表现最差，下跌 3.32%。年初至今，轻工制造行业上涨 14.21%，上证综指上涨 20.55%，轻工行业跑输大盘。在各子板块中，其它轻工制造涨幅最大，上涨 41.62%，造纸涨幅最小，上涨 11.58%。

图表 1: 本周市场涨跌幅



资料来源: wind, 华创证券

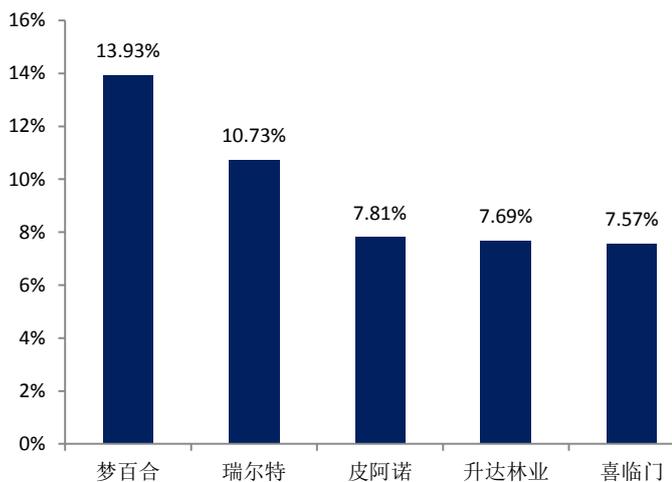
图表 2: 年初至今市场涨跌幅



资料来源: wind, 华创证券

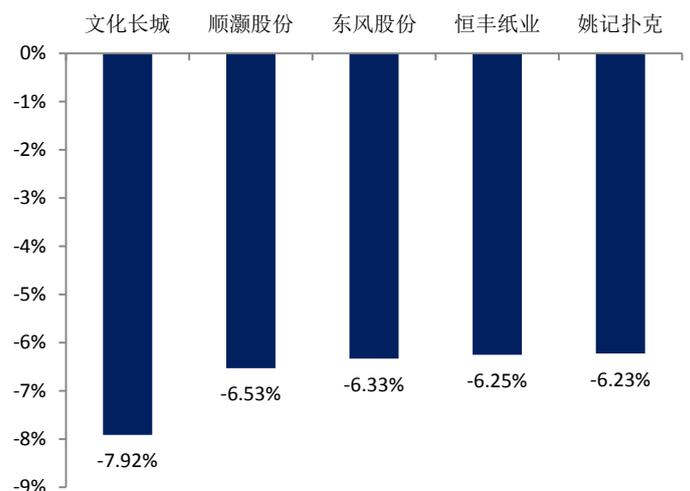
本周轻工制造行业涨幅前五为梦百合 (13.93%)、瑞尔特 (10.73%)、皮阿诺 (7.81%)、升达林业 (7.69%)、喜临门 (7.57%)；跌幅前五为文化长城 (-7.92%)、顺灏股份 (-6.53%)、东风股份 (-6.33%)、恒丰纸业 (-6.25%)、姚记扑克 (-6.23%)。

图表 3: 轻工行业本周涨幅榜前五名



资料来源: wind, 华创证券

图表 4: 轻工行业本周跌幅榜前五名



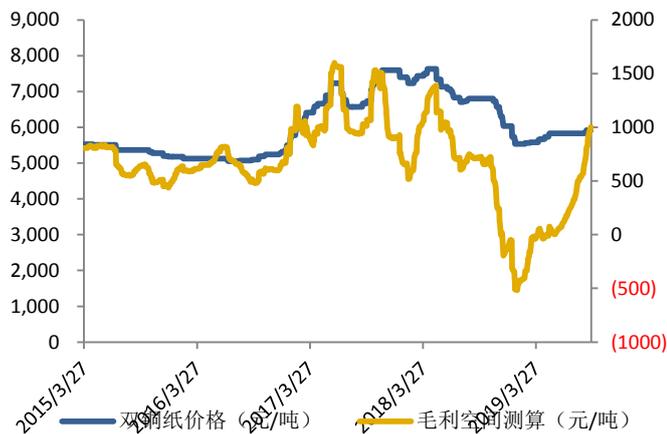
资料来源: wind, 华创证券

三、行业基本数据

(一) 造纸行业数据

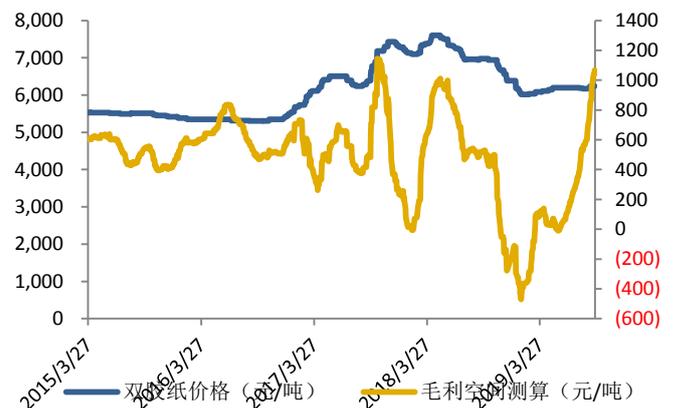
木浆: 本周针叶浆内盘 4632 元/吨, 较上周上涨 17 元/吨; 外盘 587 美元/吨, 较上周下跌 6 美元/吨; 阔叶浆内盘 3944 元/吨, 较上周上涨 3 元/吨; 外盘 483 美元/吨, 较上周下跌 1 美元/吨; 化机浆 3738 元/吨, 较上周下跌 12 元/吨。国内外价差 (国内-国外) 针叶浆为 481 元/吨, 阔叶浆为 529 元/吨。废纸: 本周美废 8 号 150 美元/吨, 较上周持平; 美废 11 号 114 美元/吨, 较上周持平; 国废黄板纸 2036 元/吨, 较上周下跌 3 元/吨。机制纸: 双铜纸标杆价格 5917 元/吨, 较上周持平; 毛利空间 1003 元/吨, 同比上涨 86 元/吨。双胶纸标杆价格 6242 元/吨, 较上周持平; 毛利空间 1068 元/吨, 较上周上涨 98 元/吨。白卡纸标杆价格 5193 元/吨, 较上周持平; 毛利空间 242 元/吨, 较上周上涨 69 元/吨。箱板纸标杆价格 3910 元/吨, 较上周上涨 50 元/吨; 毛利空间 527 元/吨, 较上周上涨 45 元/吨。瓦楞纸标杆价格 3245 元/吨, 较上周上涨 12 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 5: 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 6: 双胶纸价格及毛利空间测算



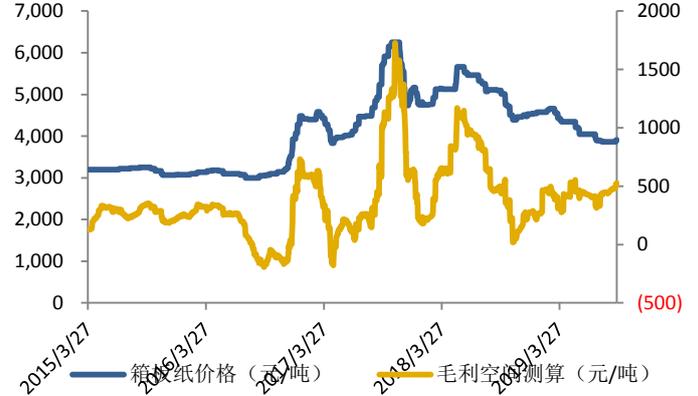
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 7: 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 8: 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 9: 瓦楞纸标杆价格



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 10: 白板纸标杆价格



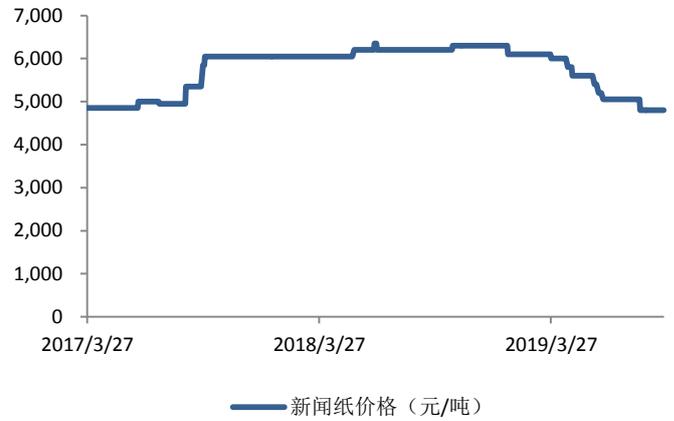
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 11: 生活用纸标杆价格



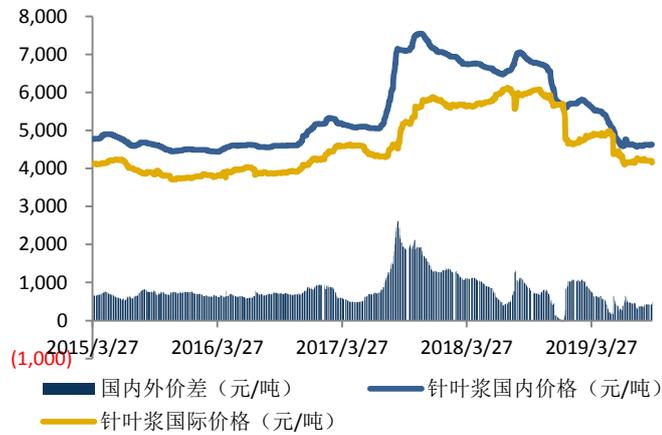
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 12: 新闻纸标杆价格



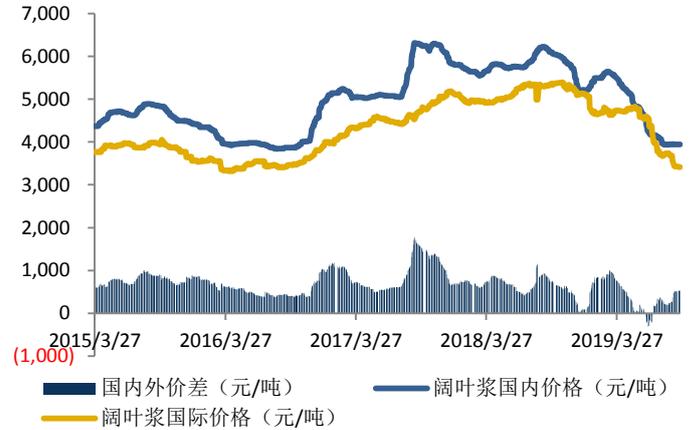
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 13: 针叶浆市场价、国际价



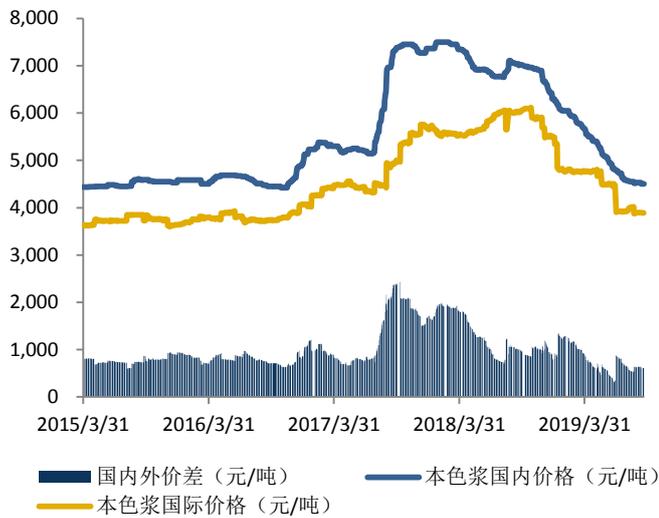
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 14: 阔叶浆市场价、国际价



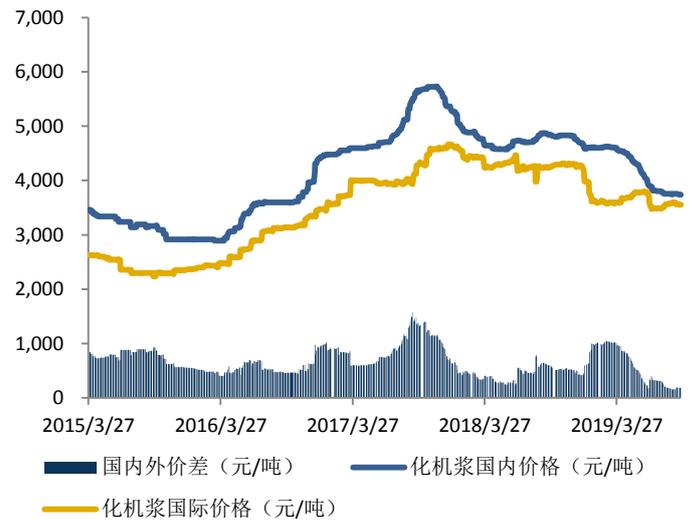
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 15: 本色浆市场价、国际价



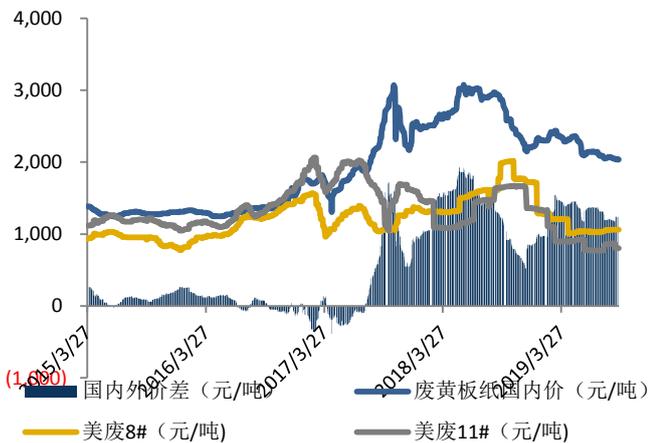
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 16: 化机浆市场价、国际价



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 17: 废纸价格



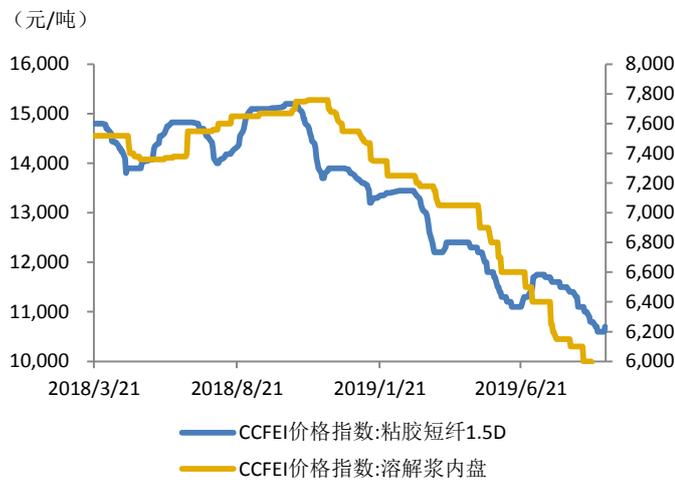
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 18: 动力煤价格



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 19: 溶解浆价格

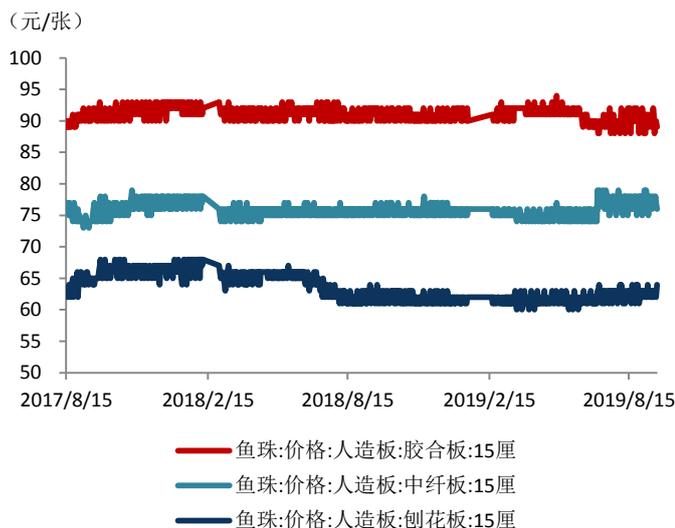


资料来源: wind, 华创证券

(二) 家具行业数据

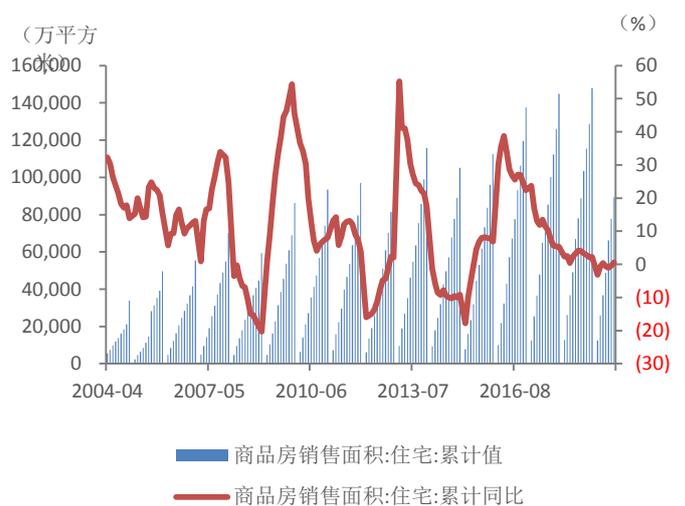
胶合板 (15 厘米) 本周价格 89 元/张, 较上周下跌 1 元/张; 中纤板 (15 厘米) 本周价格 76 元/张, 较上周下跌 1 元/张; 刨花板 (15 厘米) 本周价格 64 元/张, 较上周上涨 2 元/张。

图表 20: 人造板价格



资料来源: wind, 华创证券

图表 21: 商品房销售面积

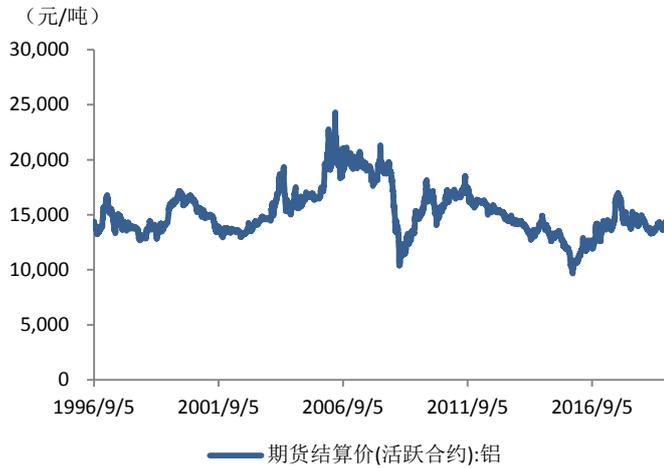


资料来源: wind, 华创证券

(三) 印刷包装行业数据

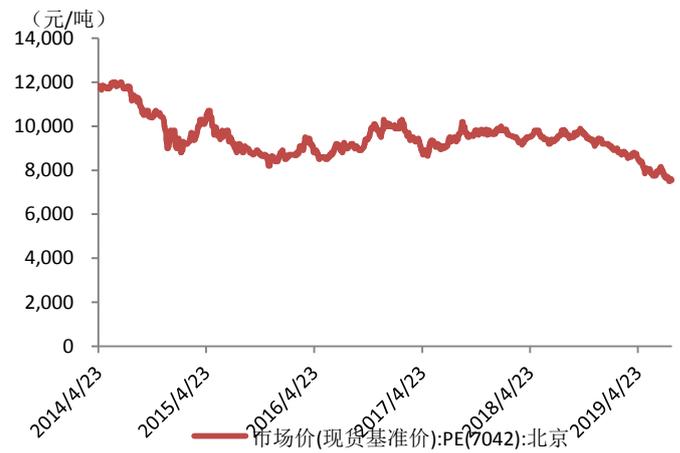
铝本周价格 14195 元/张，较上周下跌 155 元/吨；镀锡薄板本周价格 7550 元/张，较上周上涨 50 元/吨。

图表 22: 铝价格



资料来源: wind, 华创证券

图表 23: 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) 顾家家居: 公司发布关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告。公司拟回购股份用途为股权激励, 拟回购股份资金总额不低于人民币 30,000 万元且不超过人民币 60,000 万元, 拟回购股份期限为自董事会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内, 拟回购股份价格不超过人民币 50.00 元/股, 拟回购股份资金来源为自有资金。

(2) 晨光文具: 公司发布股东及董事减持股份结果公告。2019 年 9 月 18 日, 公司收到科迎投资、杰葵投资、陈湖文和陈湖雄的《股票减持情况告知函》。在减持计划实施期间内, 科迎投资实际减持 3,200,000 股, 杰葵投资实际减持 3,100,000 股, 陈湖文实际减持 7,600,000 股, 陈湖雄实际减持 3,200,000 股。截至 2019 年 9 月 19 日, 上述减持计划已实施完毕。减持方式为大宗交易, 减持完成后科迎投资、杰葵投资、陈湖文和陈湖雄持股比例分别为 2.54%、2.51%、2.48%、2.48%。

(3) 永艺股份: 公司发布 2019 年半年度权益分派实施公告。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 302,687,600 股为基数, 每股派发现金红利 0.22 元 (含税), 共计派发现金红利 66,591,272.00 元。现金红利发放日为 9 月 26 日, 本次利润分配不涉及派送红股或转增股本。

(4) 欧派家居: 公司发布关于使用自有资金委托理财进展公告。2019 年 8 月 30 日至 9 月 17 日期间, 公司及控股子公司——天津欧派集成家居有限公司分别使用自有资金购买了银行理财产品, 合计人民币 79,500 万元。截止本公告日, 公司及控股子公司使用自有闲置资金购买的、在存续期内的理财产品本金金额合计 300,000 万元。本次购买理财产品后, 公司及控股子公司可用于委托理财的自有资金本金余额为 0 元。

(5) 美盈森: 公司发布关于使用暂时闲置自有资金购买理财产品的进展公告。公司控股子公司湖南美盈森实业有限公司收到与交通银行股份有限公司岳阳分行签订的《交通银行蕴通财富定期型结构性存款 (汇率挂钩) 产品协议》, 湖南美盈森办理了结构性存款, 本次购买的理财产品属于保本浮动收益型产品, 金额 3000 万元, 到期日为 2020.01.20, 预期年化收益 3.6% 或 3.7%。

(6) 中顺洁柔: 公司发布关于部分限制性股票回购注销完成的公告。此次回购注销共涉及 32 名激励对象, 合计回购注销 268,668 股。其中首次授予部分涉及 22 名激励对象, 涉及限制性股票 211,803 股, 回购价格为 1.6667 元/股; 预留授予部分涉及 10 名激励对象, 涉及限制性股票 56,865 股, 回购价格为 1.8824 元/股。本次回购注销股份数量占回购注销前公司总股本的 0.02%, 回购注销完成后, 公司股份总数由 1,306,368,241 股变更为 1,306,099,573 股。

(二) 行业新闻

1. 广东省工信厅公布 2018 年度行业能效“领跑者”企业名单及能效指标。在造纸行业中, 维达纸业 (中国) 有限公司的卫生纸原纸、亚太森博 (广东) 纸业有限公司的文化用纸、广东理文造纸有限公司的箱纸板和涂布白纸板直接生产系统能耗均领先于国内先进值水平。(中国纸网)

2. 工业和信息化部办公厅公布第四批绿色制造名单: 绿色工厂 602 家、绿色设计产品 371 种、绿色园区 39 家、绿色供应链管理示范企业 50 家。其中浆纸行业共有 19 家绿色工厂, 大多是国内知名的大型企业。玖龙纸业旗下共有四个基地上榜, 分别是河北玖龙、太仓玖龙、东莞玖龙、乐山玖龙。(中国纸业网)

3. 2019 年 1-7 月, 国内造纸及纸制品业汇总企业单位数 6646 个, 亏损企业数 1321 个; 营业收入 7613.23 亿元, 同比减少 2.23%。其中: 纸浆制造业营业收入 91.44 亿元, 同比增长 1.82%; 造纸业收入 4366.33 亿元, 同比减少 5.49%; 纸制品制造业营业收入 3155.46 亿元, 同比增长 2.55%。(中国纸网)

4. 根据 Smithers Pira 的最新独家研究, 2019 年全球特种纸市场规模将达到 2503 万吨。据估算, 全球纸张和纸板

的总产量超过 4.5 亿吨，到 2024 年，特种纸市场容量将达到 2802 万吨。（中国浆纸）

（三）解禁限售股份情况

图表 24：解禁限售情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁收益率(%)	变动前(万股)			变动后(万股)		
					总股本	流通A股	占比(%)	总股本	流通A股	占比(%)
002599.SZ	盛通股份	2019-09-16	226.16		54,845.67	34,005.45	62.00	54,845.67	34,231.61	62.41
300749.SZ	顶固集创	2019-09-25	3,760.02		20,516.94	5,130.00	25.00	20,516.94		
002235.SZ	安妮股份	2019-09-26	1,384.86	-24.78	59,767.12	50,036.67	83.72	59,767.12		
600103.SH	青山纸业	2019-09-30	92,542.37	-3.55	230,581.78	138,039.41	59.87	230,581.78		
603008.SH	喜临门	2019-10-14	6,785.78	-9.28	39,485.78	31,956.00	80.93	39,485.78		
603313.SH	梦百合	2019-10-14	20,494.88		32,015.36	11,300.13	35.30	32,015.36		
603816.SH	顾家家居	2019-10-14	45,276.00		60,212.75	13,096.84	21.75	60,212.75		
603226.SH	菲林格尔	2019-10-17	142.52		15,136.30	3,811.19	25.18	15,136.30		
002605.SZ	姚记科技	2019-10-21	1,060.29	-12.53	39,820.92	25,781.05	64.74	39,820.92		
300749.SZ	顶固集创	2019-11-25	93.60		20,516.94	5,130.00	25.00	20,516.94		
300749.SZ	顶固集创	2019-12-06	90.00		20,516.94	5,130.00	25.00	20,516.94		
300749.SZ	顶固集创	2019-12-09	27.00		20,516.94	5,130.00	25.00	20,516.94		
002831.SZ	裕同科技	2019-12-16	61,505.53		87,709.86	25,960.82	29.60	87,709.86		
603389.SH	亚振家居	2019-12-16	18,720.00		26,275.20	7,555.20	28.75	26,275.20		

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	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