

轻工制造行业周报（20191021-20191027）

持续推荐太阳纸业，景气上升&低成本新产能投产临近，旺季行业景气持续提升

推荐（维持）

- ❖ **广西产能开工，景气上升&低成本新产能投产临近，持续推荐太阳纸业。**低成本产能扩张大年即将到来，老挝、广西、本部齐发力：截至2018年末，公司三大业务共拥有602万吨左右产能，另外广西北海，老挝箱板纸等项目在建，其中（1）公司机制纸业务：铜版纸90万吨，非涂布文化纸100万吨、20万吨高档特种纸、牛皮箱板纸160万吨、淋膜原纸30万吨、静电复印纸10万吨、工业原纸10万吨。（2）生物质新材料业务：2015年公司投产邹城35万吨天然纤维素项目，使得公司目前过国内的溶解浆产能达到50万吨，成为中国最大、世界第三的溶解浆供应商，同时老挝30万吨溶解浆产能2018年投产；公司还拥有化机浆产能70万吨，是世界最大的单一产区化机浆生产基地。（3）快速消费品业务：公司已经具有生活用纸产能12万吨。（4）箱板纸低成本原材料：10万吨木屑浆生产线和40万吨半化学浆生产线已分别在2018年4月份和8月份竣工投产。
- ❖ **广西产能开工建设，低成本布局再下一城：**2019年10月16日，广西壮族自治区重大项目集中开工暨北海市重点项目开工仪式，以及广西太阳纸业年产350万吨林浆纸一体化项目开工仪式同时在北海市主会场和铁山港区分会场隆重举行。项目总投资228亿元，分两期建设，全部投产后预计可实现利税35亿元，直接创造就业岗位三千二百多个，间接创造就业岗位两万多个。
- ❖ **木浆景气触底，文化纸价反弹，箱板纸未来景气可期：**我们认为文化纸产业链已经率先触底，未来随着2020年禁止外废进口政策落地，太阳纸业老挝废纸浆及本部半化学浆产能的成本优势凸显，未来随着原材料持续紧张，箱板纸价格有望上行，太阳纸业明显受益。（1）木浆景气触底，9月份港口库存下行。木浆价格经过2019年以来的剧烈下跌已经趋于稳定。国内木浆需求触底，6月份以后贸易商订购木浆量减少，港口木浆库存明显下行。港口库存经过7-8月历史高点已经开始回落。6月份以后贸易商订购木浆量减少，港口库存见顶回落。（2）文化纸价格持续提涨，库存走低景气度抬升。近两个月文化纸价格延续了8月下旬以来的景气，从终端贸易商反馈看，由于70周年大庆和旺季因素促发，文印需求持续回暖，预计12月之前行业均将维持景气，目前贸易商态度仍比较分析，预计旺季结束后贸易商库存仍将处于合理状态，淡季纸价有望保持稳定。（3）外废严格限制背景下，箱板纸价格预计临近反弹。箱板纸前期需求疲弱背景下导致价格持续走低，进入9月份以后在库存到底的背景下行业有所复苏，2020年是外废禁止进口的大限，随着原材料政策趋紧，未来原材料有望推动行业近期上升。
- ❖ **公司重要公告及行业动态：**新通联：公司与孟宪坤、袁方圆、湖州衍庆企业管理咨询合伙企业（有限合伙）签署《上市公司收购资产框架协议》，各方就上市公司拟以支付现金的方式收购浙江华坤道威数据科技有限公司51%的股权的事项达成初步意向。
- ❖ **行业及上游重要原料数据：**本周木浆内盘价格较上周下跌，外盘价格较上周上涨；美废8号价格较上周持平，美废11号价格较上周持平，国废黄板纸价格较上周下跌；双铜纸、双胶纸、白卡纸价格较上周上涨，生活用纸较上周下跌，其余机制纸较上周持平。（2）家具行业：原材料价格基本稳定，中纤板价格较上周上涨，胶合板及刨花板价格较上周下跌。（3）印刷包装业：铝本周价格较上周下跌；镀锡薄板价格较上周上涨。
- ❖ **限售股解禁提醒：**金一文化（2019.10.25 解禁 2208.25 万股）、菲林格尔（2019.10.25 解禁 144.39 万股）、顶固集创（2019.11.25 解禁 93.60 万股）、顶固集创（2019.12.06 解禁 61,505.53 万股）、顶固集创（2019.12.09 解禁 27.00 万股）、裕同科技（2019.12.16 解禁 1060.29 万股）、亚振家居（2019.12.16 解禁 18,720.00 万股）、永吉股份（2019.12.23 解禁 19,349.40 万股）、新宏泽（2019.12.30 解禁 10,363.20 万股）、爱迪尔（2020.01.03 解禁 3,058.69 万股）、荣晟环保（2020.01.16 解禁 13,300.00 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：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	3.46
总市值(亿元)	7,578.94	1.22
流通市值(亿元)	5,400.95	1.19

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	3.93	-10.45	15.83
相对表现	2.48	-10.65	-6.96



相关研究报告

《聚焦轻工2019年三季度报前瞻：造纸、家居行业业绩回暖，细分板块龙头持续占优》

2019-10-08

《轻工制造行业周报（20191007-20191013）：文化纸价格大涨，木浆港口库存回落，木浆系旺季景气延续》

2019-10-13

《轻工制造行业周报（20191014-20191020）：广西产能开工，景气上升&低成本新产能投产临近，持续推荐太阳纸业》

2019-10-20

目录

一、持续推荐太阳纸业，景气上升&低成本新产能投产临近，旺季行业景气持续提升.....	4
二、本周轻工制造板块小幅跑赢大盘，包装印刷涨幅最大.....	5
三、行业基本数据.....	6
（一）造纸行业数据.....	6
（二）家具行业数据.....	9
（三）印刷包装行业数据.....	9
四、公司重要公告及行业新闻.....	11
（一）公司公告.....	11
（二）行业新闻.....	11
（三）解禁限售股份情况.....	12
五、风险提示.....	12

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.....	6
图表 8: 箱板纸价格及毛利空间测算.....	6
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.....	7
图表 12: 新闻纸标杆价格.....	7
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.....	8
图表 16: 化机浆市场价、国际价.....	8
图表 17: 废纸价格.....	8
图表 18: 动力煤价格.....	8
图表 19: 溶解浆价格.....	9
图表 20: 人造板价格.....	9
图表 21: 商品房销售面积.....	9
图表 22: 铝价格.....	10
图表 23: 镀锡薄板价格.....	10
图表 24: 解禁限售情况.....	12

一、持续推荐太阳纸业，景气上升&低成本新产能投产临近，旺季行业景气持续提升

低成本产能扩张大年即将到来，老挝、广西、本部齐发力：截至 2018 年末，公司三大业务共拥有 602 万吨左右产能，另外广西北海，老挝箱板纸等项目在建，其中（1）公司机制纸业务：铜版纸 90 万吨，非涂布文化纸 100 万吨、20 万吨高档特种纸、牛皮箱板纸 160 万吨、淋膜原纸 30 万吨、静电复印纸 10 万吨、工业原纸 10 万吨。（2）生物质新材料业务：2015 年公司投产邹城 35 万吨天然纤维素项目，使得公司目前过国内的溶解浆产能达到 50 万吨，成为中国最大、世界第三的溶解浆供应商，同时老挝 30 万吨溶解浆产能 2018 年投产；公司还拥有化机浆产能 70 万吨，是世界最大的单一产区化机浆生产基地。（3）快速消费品业务：公司已经具有生活用纸产能 12 万吨。（4）箱板纸低成本原材料：10 万吨木屑浆生产线和 40 万吨半化学浆生产线已分别在 2018 年 4 月份和 8 月份竣工投产。

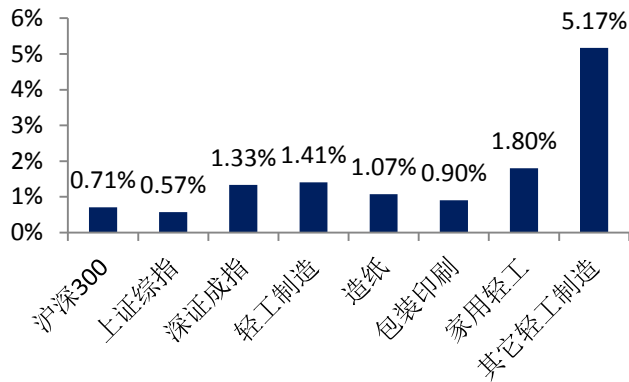
广西产能开工建设，低成本布局再下一城：2019 年 10 月 16 日，广西壮族自治区重大项目集中开工暨北海市重点项目开工仪式，以及广西太阳纸业年产 350 万吨林浆纸一体化项目开工仪式同时在北海市主会场和铁山港区分会场隆重举行。项目总投资 228 亿元，分两期建设，全部投产后预计可实现利税 35 亿元，直接创造就业岗位三千二百多个，间接创造就业岗位两万多个。

木浆景气触底，文化纸价反弹，箱板纸未来景气可期：我们认为文化纸产业链条已经率先触底，未来随着 2020 年禁止外废进口政策落地，太阳纸业老挝废纸浆及本部半化学浆产能的成本优势凸显，未来随着原材料持续紧张，箱板纸价格有望上行，太阳纸业明显受益。（1）木浆景气触底，9 月份港口库存下行。木浆价格经过 2019 年以来的剧烈下跌已经趋于稳定。国内木浆需求触底，6 月份以后贸易商订购木浆量减少，港口木浆库存明显下行。港口库存经过 7-8 月历史高点已经开始回落。6 月份以后贸易商订购木浆量减少，港口库存见顶回落。（2）文化纸价格持续提涨，库存走低景气度抬升。近两个月文化纸价格延续了 8 月下旬以来的景气，从终端贸易商反馈看，由于 70 周年大庆和旺季因素促发，文印需求持续回暖，预计 12 月之前行业均将维持景气，目前贸易商态度仍比较分析，预计旺季结束后贸易商库存仍将处于合理状态，淡季纸价有望保持稳定。（3）外废严格限制背景下，箱板纸价格预计临近反弹。箱板纸前期需求疲弱背景下导致价格持续走低，进入 9 月份以后在库存到底的背景下行业有所复苏，2020 年是外废禁止进口的大限，随着原材料政策趋紧，未来原材料有望推动行业近期上升。

二、本周轻工制造板块小幅跑赢大盘，包装印刷涨幅最大

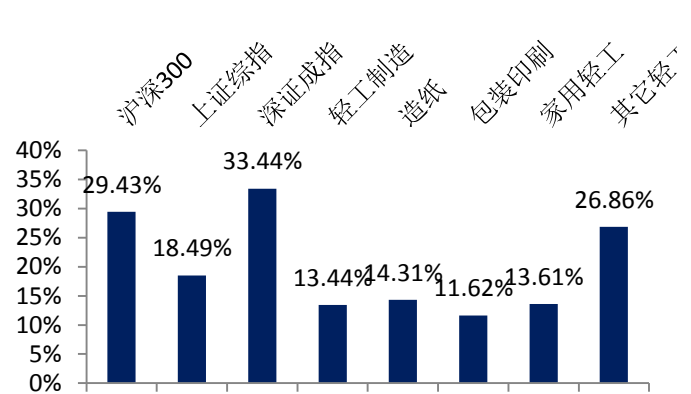
本周轻工制造行业指数上涨 1.41%，上证综指上涨 0.57%，轻工行业小幅跑赢大盘。在各子板块中，其它轻工制造板块表现最好，上涨 5.17%，包装印刷表现最差，上涨 0.9%。年初至今，轻工制造行业上涨 13.44%，上证综指上涨 18.49%，轻工行业跑输大盘。在各子板块中，其它轻工制造涨幅最大，上涨 26.86%，包装印刷涨幅最小，上涨 11.62%。

图表 1: 本周市场涨跌幅



资料来源: wind, 华创证券

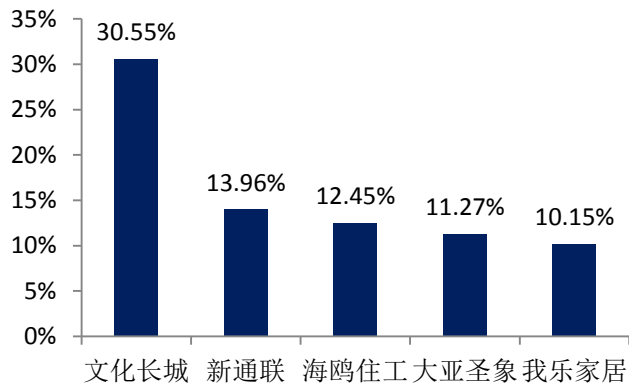
图表 2: 年初至今市场涨跌幅



资料来源: wind, 华创证券

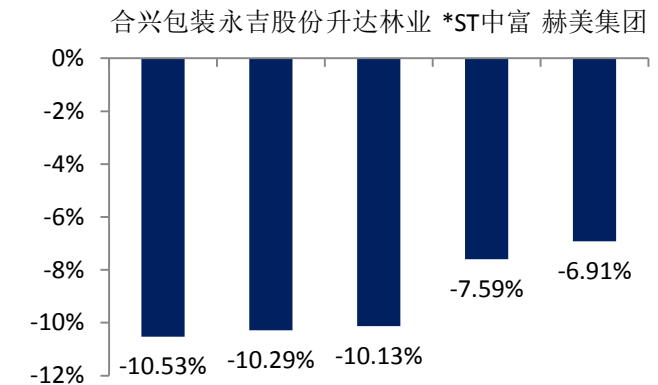
上周轻工制造行业涨幅前五为文化长城 (30.55%)、新通联 (13.96%)、海鸥住工 (12.45%)、大亚圣象 (11.27%)、我乐家居 (10.15%)；跌幅前五为合兴包装 (-10.53%)、永吉股份 (-10.29%)、升达林业 (-10.13%)、*ST 中富 (-7.59%)、赫美集团 (-6.91%)。

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



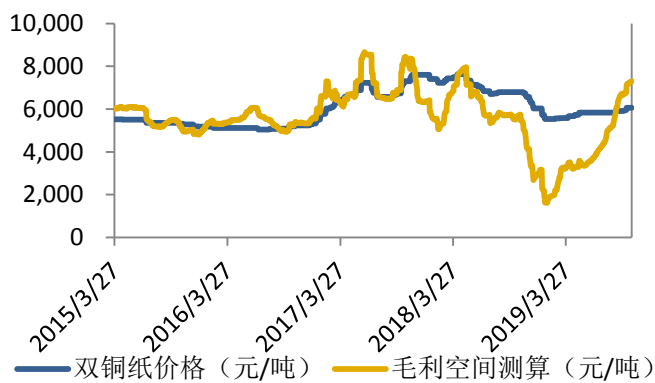
资料来源: wind, 华创证券

三、行业基本数据

(一) 造纸行业数据

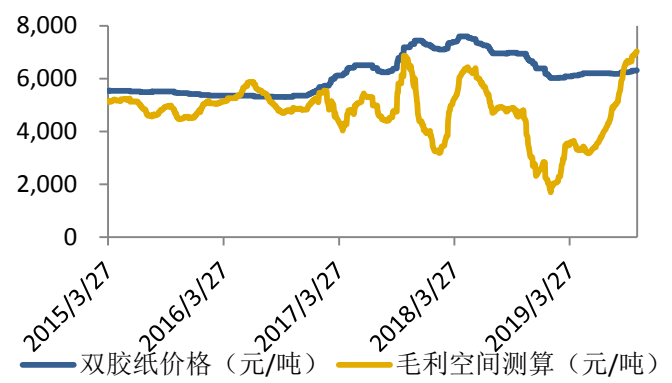
木浆: 本周针叶浆内盘 4564 元/吨, 较上周下跌 19 元/吨; 外盘 593 美元/吨, 较上周上涨 5 美元/吨; 阔叶浆内盘 3820 元/吨, 较上周下跌 39 元/吨; 外盘 481 美元/吨, 较上周下跌 2 美元/吨; 化机浆 3746 元/吨, 较上周持平。国内外价差 (国内-国外) 针叶浆为 368 元/吨, 阔叶浆为 419 元/吨。废纸: 本周美废 8 号 150 美元/吨, 较上周持平; 美废 11 号 108 美元/吨, 较上周持平; 国废黄板纸 2068 元/吨, 较上周下跌 5 元/吨。机制纸: 双铜纸标杆价格 6067 元/吨, 较上周持平; 毛利空间 1190 元/吨, 同比上涨 18 元/吨。双胶纸标杆价格 6317 元/吨, 较上周上涨 17 元/吨; 毛利空间 1196 元/吨, 较上周上涨 33 元/吨。白卡纸标杆价格 5377 元/吨, 较上周上涨 34 元/吨; 毛利空间 468 元/吨, 较上周上涨 39 元/吨。箱板纸标杆价格 3977 元/吨, 较上周持平; 毛利空间 510 元/吨, 较上周上涨 1 元/吨。瓦楞纸标杆价格 3308 元/吨, 较上周持平; 白板纸标杆价格 4000 元/吨, 较上周持平; 生活用纸标杆价格 7070 元/吨, 较上周下跌 30 元/吨; 新闻纸标杆价格 4600 元/吨, 较上周持平。

图表 5: 双铜纸价格及毛利空间测算



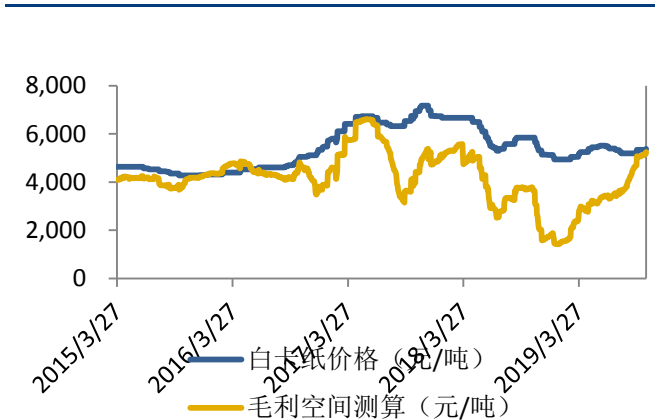
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 6: 双胶纸价格及毛利空间测算



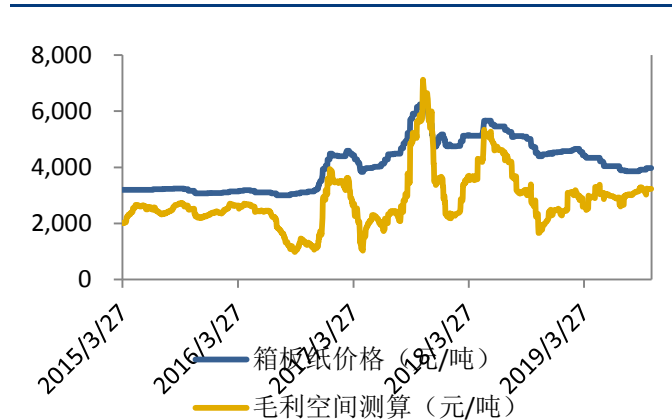
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

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



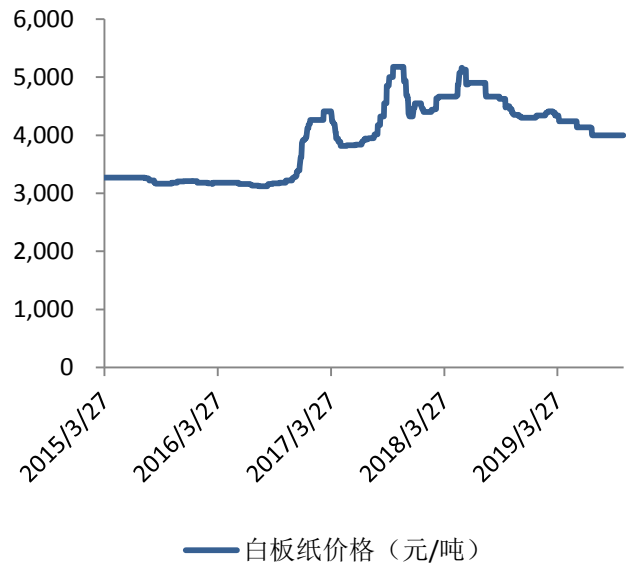
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 9: 瓦楞纸标杆价格



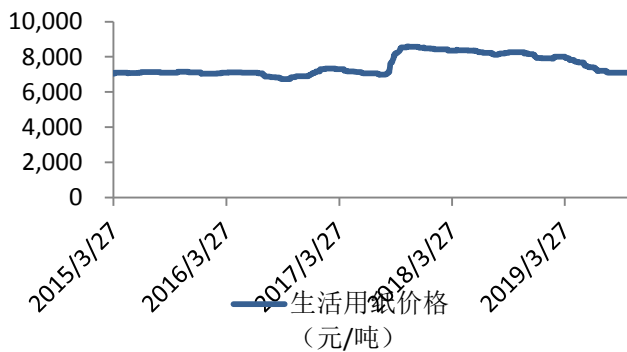
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 10: 白板纸标杆价格



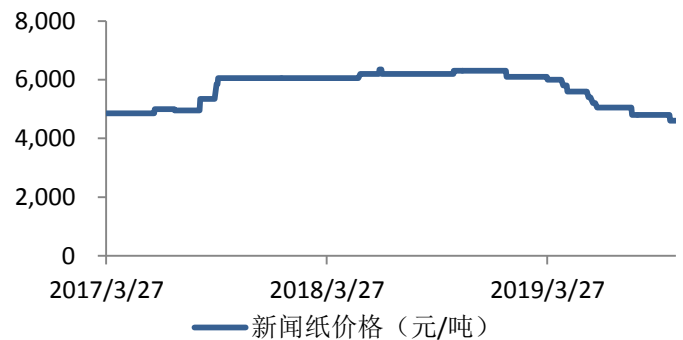
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 11: 生活用纸标杆价格



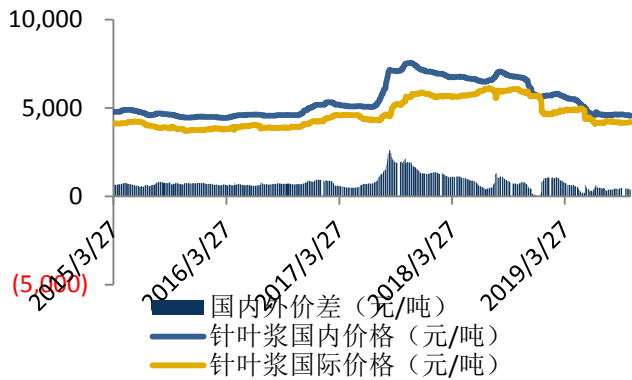
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 12: 新闻纸标杆价格



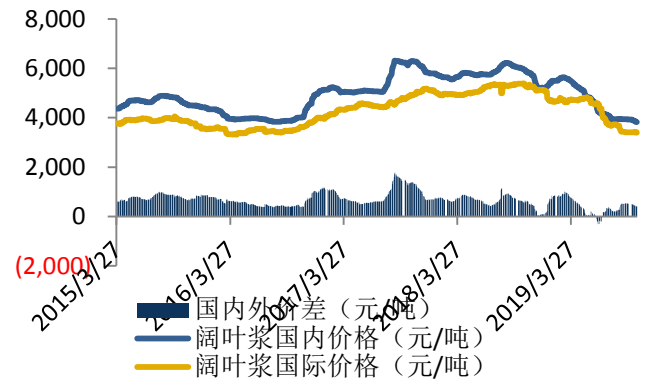
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 13: 针叶浆市场价、国际价



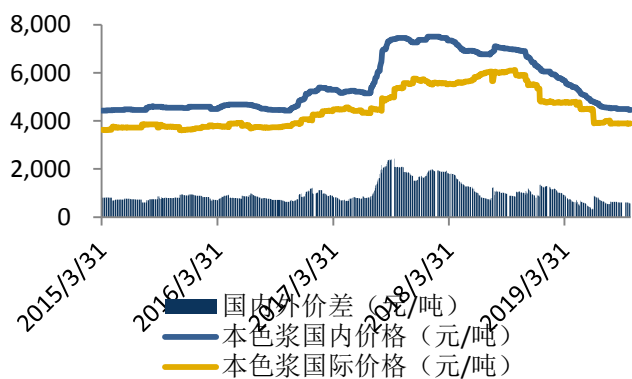
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 14: 阔叶浆市场价、国际价



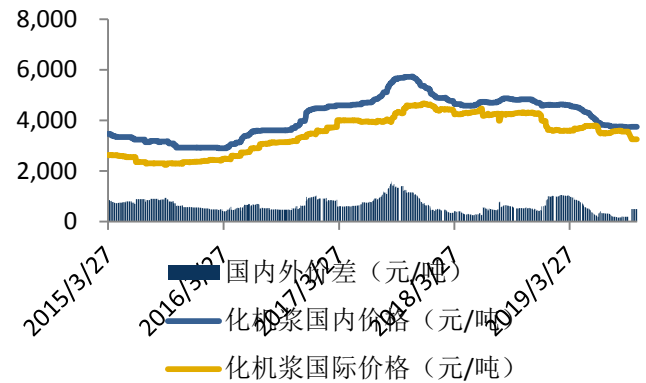
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 15: 本色浆市场价、国际价



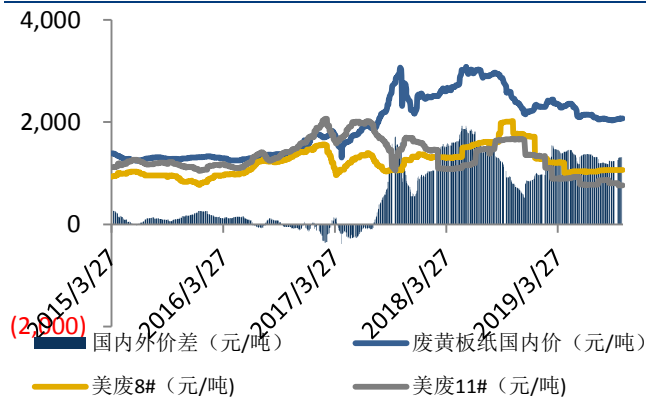
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 16: 化机浆市场价、国际价



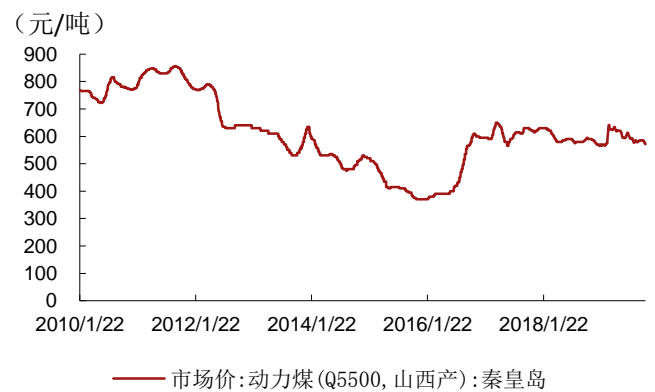
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 17: 废纸价格



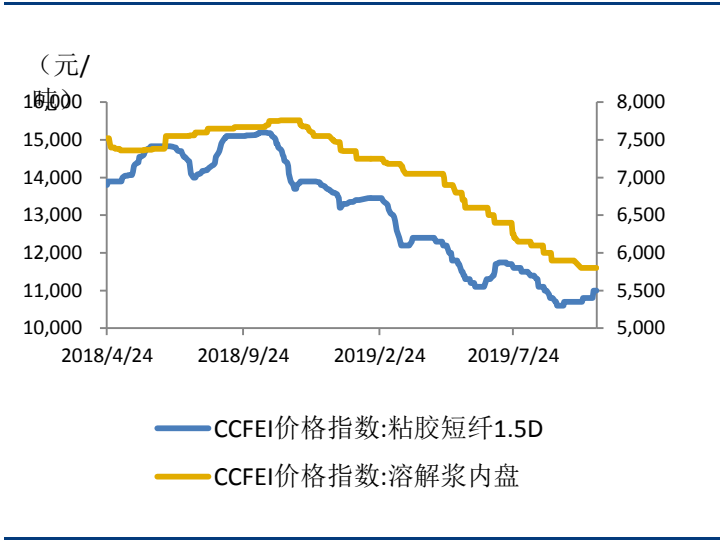
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

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

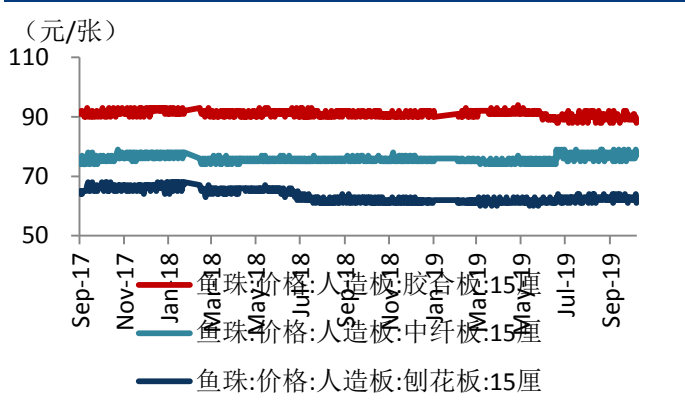


资料来源: wind, 华创证券

(二) 家具行业数据

胶合板 (15 厘米) 本周价格 88 元/张, 较上周下跌 1 元/张; 中纤板 (15 厘米) 本周价格 77 元/张, 较上周上涨 1 元/张; 刨花板 (15 厘米) 本周价格 61 元/张, 较上周下跌 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

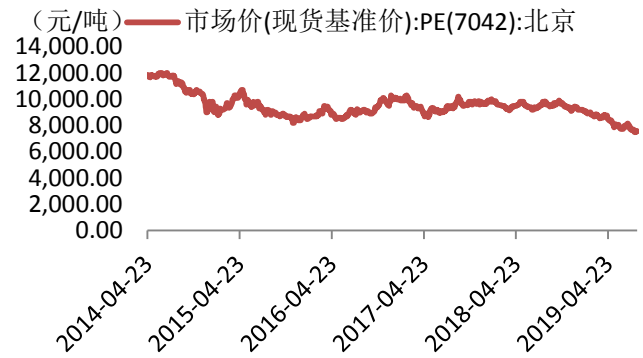
铝本周价格 13815 元/张, 较上周下跌 10 元/吨; 镀锡薄板本周价格 7550 元/张, 较上周上涨 50 元/吨。

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）邦宝益智：广东邦宝益智玩具股份有限公司于2019年10月21日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于核准广东邦宝益智玩具股份有限公司非公开发行股票批复》，核准公司非公开发行不超过5,880万股新股，发生转增股本等情形导致总股本发生变化的，可相应调整本次发行数量。

（2）中顺洁柔：公司发布2019年三季报，2019Q1~Q3公司实现营业收入48.2亿元，同比增长18.11%；实现归母净利润4.38亿元，同比增长39.96%；实现扣非后归母净利润4.26亿元，同比增长48.58%。2019Q3单季度实现营业收入16.47亿元，同比增长10.21%；实现归母净利润1.63亿元，同比增长44.16%；实现扣非后归母净利润1.56亿元，同比增长61.59%。

（3）宝钢包装：公司发布2019年三季报2019Q1~Q3实现营业收入40.64亿元，同比增长6.63%；实现归母净利润0.74亿元，同比增长157.34%；实现扣非后归母净利润0.64亿元，同比增长221.35%。2019Q3单季度实现营业收入14.98亿元，同比增长14.71%；实现归母净利润0.23亿元，同比增长78.62%；实现扣非后归母净利润0.22亿元，同比增长86.17%。

（4）新通联：公司与孟宪坤、裘方圆、湖州衍庆企业管理咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称“交易对方”）签署《上市公司收购资产框架协议》，各方就上市公司拟以支付现金的方式收购浙江华坤道威数据科技有限公司（以下简称“标的公司”）51%的股权的事项达成初步意向。

（5）齐心集团：公司第七届董事会第三次会议审议通过了《关于设立募集资金专用账户的议案》，同意公司及公司全资子公司深圳银澎云计算有限公司（本次非公开募投项目“云视频会议平台升级及业务线拓展项目”的实施主体）在银行设立本次非公开发行股票的募集资金专用账户，募集配套资金总额为人民币959,999,966.97元，扣除相关发行费用后的募集资金净额为人民币941,532,726.35元。

（二）行业新闻

1. 10月上旬，原纸价格继续处于上升通道，据国家统计局对24个省（区、市）流通领域的重要生产资料市场价格的监测显示，2019年10月上旬与9月下旬相比，高强瓦楞纸价格为3296.7元/吨，比上期上涨14.3元/吨，涨幅为0.4%。如今已经步入10月下旬，包装纸市场多数稳价出货，部分纸厂仍有提价意愿。10月20日，河北、山东等地发布涨价函称，原纸价格将上调50-100元/吨。与此同时，福建大量纸板厂称，为弥补部分成本上调之价差，将价格上调3%。（中国纸网）

2. 2019年1-3季度中国纸浆进口量逐渐增长，增长29.63%。2019年9月中国纸浆进口量为216.2万吨，同比增长1.9%。从金额方面来看，2019年9月中国纸浆进口金额为1237百万美元，同比增长43.9%。（中国纸网）

3. 行业景气度下行，预计短期包装纸价格仍将承压，长期纸价趋于稳定。2018年受到国废价格高位运行和下游需求减弱的影响，瓦楞纸和箱板纸价格高位回落，行业景气度下行。2019年上半年造纸行业依旧处于下行周期，同时受中美贸易战影响，需求持续偏弱，纸价上行承压。从19年初至今，箱板瓦楞纸库存不断提高，今年7月库存天数达到20.42天，接近17年历史库存高位22.22天。库存高企叠加下游需求疲弱，预计19年包装纸价格仍将承压。从长期来看，受制于供给端增量有限，且未来包装纸需求增长空间大，预计长期纸价将趋于稳定（中国纸网）

（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	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(%)	
002721.SZ	金一文化	2019-10-25	2,208.25	-62.92	83,471.82	59,883.80	71.74	83,471.82	62,092.05	74.39	定向增发机构配售股份
603226.SH	菲林格尔	2019-10-25	144.39		15,133.11	3,811.19	25.18	15,133.11	3,955.58	26.14	股权激励限售股份
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
300749.SZ	顶固集创	2019-12-09	27.00		20,516.94	5,130.00	25.00	20,516.94			首发原股东限售股份
002831.SZ	裕同科技	2019-12-16	61,505.53		87,709.86	25,960.82	29.60	87,709.86			首发原股东限售股份
603389.SH	亚振家居	2019-12-16	18,720.00		26,275.20	7,555.20	28.75	26,275.20			首发原股东限售股份
603058.SH	永吉股份	2019-12-23	19,349.40		41,907.44	22,411.04	53.48	41,907.44			首发原股东限售股份
002836.SZ	新宏泽	2019-12-30	10,363.20		16,000.00	5,636.80	35.23	16,000.00			首发原股东限售股份
002740.SZ	爱迪尔	2020-01-03	3,058.69	-53.56	45,406.11	19,008.43	41.86	45,406.11			定向增发机构配售股份
603165.SH	荣晟环保	2020-01-16	13,300.00		17,735.20	4,435.20	25.01	17,735.20			首发原股东限售股份
603429.SH	集友股份	2020-01-23	12,066.60		26,611.93	12,685.40	47.67	26,611.93			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	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@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	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@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