

轻工制造行业周报（20191202-20191208）

推荐（维持）

废纸进口紧缩在即，太阳纸业受益明显

- **废纸进口逐渐收紧，全面禁止进口为期不远：**近年来废纸进口政策逐步收紧，通过减少进口废纸配额、提升进口废纸中混杂物质量标准、对美国废纸100%开箱检验等政策逐年减少外废进口，2020年底推动基本禁止外废进口成为确定性很强的政策导向。**废纸进口量逐年下滑收紧，废纸缺口即将出现：**2018年废纸进口已经出现了明显的收紧，但是2018年并未出现大幅度的废纸供需失衡的情况。一方面库存持续去化，2018年国废黄板纸的厂商库存持续下行，从年初的7.9天库存下行至年的5.2天库存，去化库存对于国内废纸库存下行起到助力作用。另一方面2018年随着宏观经济的波动，箱板瓦楞产量下滑，从而影响了废纸的需求。我们认为18年的情况一方面是持续去废纸库存，另一方面贸易战等宏观因素边际冲击较大，目前废纸纸厂库存5.2天库存基本是历史低位，随着11月份中国制造业采购经理指数（PMI）为50.2%，连续6个月运行在50%以下后重回扩张区间。经过了2018年全年和2019年H1机制纸终端产销的疲弱，随着PMI重回扩张区间，机制中产销状况有望改善。
- **替代废止的原材料，太阳纸业布局领先：**太阳纸业是海外建厂行动最早，优势最为明显的造纸企业，同时公司积极在国内进行技术研发运用生产溶解浆的废料生产半化学浆替代废纸生产箱板瓦楞纸，目前1)公司10万吨木屑浆生产线和40万吨半化学浆生产线在2019年度进入稳定生产期，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。（2）老挝120万吨造纸项目按计划稳步推进。目前，老挝120万吨造纸项目中的40万吨再生纤维浆板生产线已经在产，80万吨成品牛皮箱板纸在建设中。公司目前160万吨箱板瓦楞纸产能有110万吨废纸替代原材料配套，随着2020年国内废纸紧缺加剧，太阳纸业受益明显。
- ❖ **公司重要公告及行业动态：**山鹰纸业：经中国证监会核准，山鹰纸业公开发行面值总额人民币2,300,000,000元可转换公司债券，扣除发行费用后，本次发行募集资金净额为人民币2,268,157,565.09元。邦宝益智：12月3日，公司召开了第三届董事会第十四次会议，审议同意将全资子公司美奇林的100%股权质押给中国银行股份有限公司汕头分行，申请总金额为人民币26,400万元的并购贷款，期限为84个月。金牌厨柜：公司于2019年12月5日收到公司实际控制人温建怀、潘孝贞关于将公司部分股份质押的通知，二人直接持有本公司股份为13,113,753股，占公司总股本19.51%，其中被质押的股份累计4,840,000股，占其持有公司总股本的36.91%，占公司总股本的7.20%。
- ❖ **行业及上游重要原料数据：**（1）造纸行业：本周木浆内盘价格较上周下跌，外盘价格较上周下跌；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上涨；白卡纸、箱板纸、瓦楞纸、白板纸价格较上周上涨，双铜纸、双胶纸、新闻纸价格较上周持平，其余机制纸价格较上周下跌。（2）家具行业：胶合板价格较上周上涨，中纤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：**德艺文创（2019.12.09 解禁 142.46 万股）、顶固集创（2019.12.10 解禁 210.60 万股）、亚振家居（2019.12.16 解禁 18,720.00 万股）、裕同科技（2019.12.16 解禁 61,505.53 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 股）、荣晟环保（2020.01.16 解禁 13,300.00 万股）、集友股份（2020.01.23 解禁 12066.60 万股）、华源控股（2020.01.31 解禁 687.89 万股）、永吉股份（2020.01.31 解禁 30.00 万股）、英联股份（2020.02.07 解禁 13,440.00 万股）、江山欧派（2020.02.10 解禁 5,000.00 万股）、丰林集团（2020.02.17 解禁 296.40 万股）、盛通股份（2020.02.20 解禁 3,680.76 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

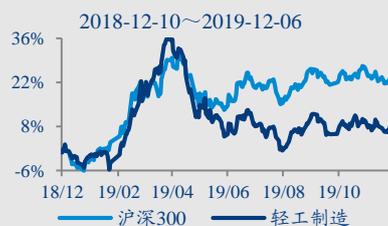
邮箱：gewenxin@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	130	3.47
总市值(亿元)	7,658.98	1.24
流通市值(亿元)	5,481.42	1.2

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-1.02	3.76	7.61
相对表现	1.22	-5.72	-15.05



相关研究报告

《轻工制造行业周报（20191111-20191117）：造纸龙头投资黄金期到来，家居行业的渠道管理为王》

2019-11-17

《轻工制造行业周报（20191118-20191124）：箱板纸及废纸库存持续走低，废纸进口紧缩驱动行业景气上行，持续推荐太阳纸业》

2019-11-24

《轻工制造行业周报（20191125-20191201）：11月PMI超预期造纸景气延续，持续强烈推荐太阳纸业》

2019-12-01

目录

一、废纸进口紧缩在即，太阳纸业受益明显.....	4
二、本周轻工行业小幅跑赢大盘，其它轻工制造板块表现最好.....	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.....	10
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.....	9
图表 18: 动力煤价格.....	9
图表 19: 溶解浆价格.....	9
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.....	10
图表 23: 镀锡薄板价格.....	10
图表 24: 解禁限售情况.....	12

一、废纸进口紧缩在即，太阳纸业受益明显

废纸进口逐渐收紧，全面禁止进口为期不远：近年来废纸进口政策逐步收紧，通过减少进口废纸配额、提升进口废纸中混杂物质量标准、对美国废纸 100% 开箱检验等政策逐年减少外废进口，2020 年底推动基本禁止外废进口成为确定性很强的政策导向。

废纸进口量逐年下滑收紧，废纸缺口即将出现：2018 年废纸进口已经出现了明显的缩紧，但是 2018 年并未出现大幅度的废纸供需失衡的情况。一方面库存持续去化，2018 年国废黄板纸的厂商库存持续下行，从年初的 7.9 天库存下行至年的 5.2 天库存，去化库存对于国内废纸库存下行起到助力作用。另一方面 2018 年随着宏观经济的波动，箱板瓦楞产量下滑，从而影响了废纸的需求。我们认为 18 年的情况一方面是持续去废纸库存，另一方面贸易战等宏观因素边际冲击最大，目前废纸纸厂库存 5.2 天库存基本是历史低位，随着 11 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.2%，连续 6 个月运行在 50% 以下后重回扩张区间。经过了 2018 年全年和 2019 年 H1 机制纸终端产销的疲弱，随着 PMI 重回扩张区间，机制中终端产销状况有望改善。

预计国内废纸的回收极限为 5500-6000 万吨：国内废纸回收是在废纸消费量的基础上进行回收，国内箱板瓦楞纸消费量大约只有 80% 留存国内（20% 随着出口货物间接出口到海外），木浆系纸中将不能回收的生活用纸等纸种剔除后计算，预计国内废纸的回收极限为 5500-6000 万吨。

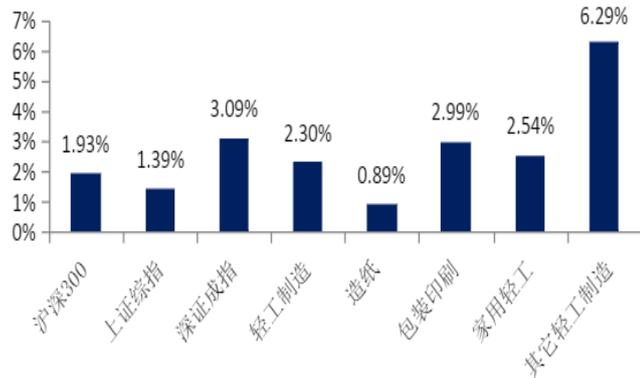
替代废止的原材料，太阳纸业布局领先：太阳纸业是海外建厂行动最早，优势较为明显的造纸企业，同时公司积极在国内进行技术研发运用生产溶解浆的废料生产半化学浆替代废纸生产箱板瓦楞纸，目前 1) 公司 10 万吨木屑浆生产线和 40 万吨半化学浆生产线在 2019 年度进入稳定生产期，20 万吨本色高得率生物质纤维项目 预计将于 2019 年四季度投产。（2）老挝 120 万吨造纸项目按计划稳步推进。目前，老挝 120 万吨造纸项目中的 40 万吨再生纤维浆板生产线已经在产，80 万吨成品牛皮箱板纸在建设中。公司目前 160 万吨箱板瓦楞纸产能有 110 万吨废纸替代原材料配套，随着 2020 年国内废纸紧缺加剧，太阳纸业受益明显。

二、本周轻工行业小幅跑赢大盘，其它轻工制造板块表现最好

本周轻工制造行业指数上涨 2.3%，上证综指上涨 1.39%，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 6.29%，造纸表现最差，上涨 0.89%。

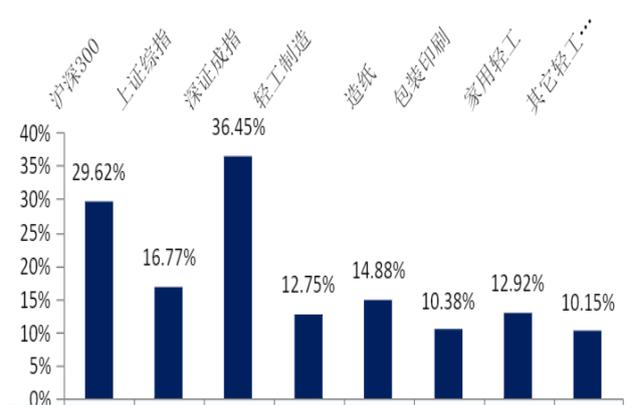
年初至今，轻工制造行业上涨 12.75%，上证综指上涨 16.77%，轻工行业跑输大盘。在各子板块中，造纸涨幅最大，上涨 14.88%，造纸涨幅最小，上涨 10.15%。

图表 1: 本周市场涨跌幅



资料来源: wind, 华创证券

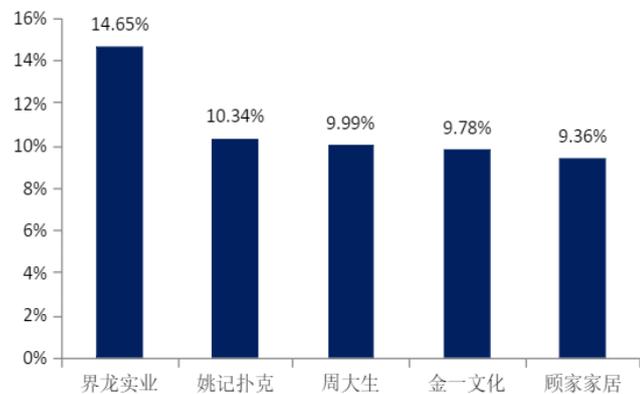
图表 2: 年初至今市场涨跌幅



资料来源: wind, 华创证券

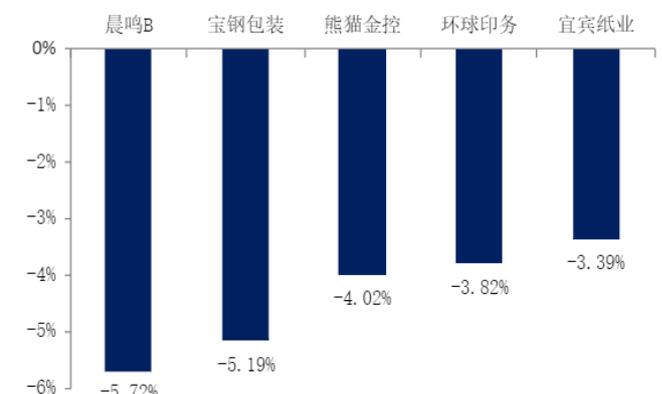
上周轻工制造行业涨幅前五为界龙实业 (14.65%)、姚记扑克 (10.34%)、周大生 (9.99%)、金一文化 (9.78%)、顾家家居 (9.36%)；跌幅前五为晨鸣 B (-5.72%)、宝钢包装 (-5.19%)、熊猫金控 (-4.02%)、环球印务 (-3.82%)、宜宾纸业 (-3.39%)。

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 4471 元/吨, 较上周下跌 32 元/吨; 外盘 583 美元/吨, 较上周下跌 6 美元/吨; 阔叶浆内盘 3719 元/吨, 较上周下跌 20 元/吨; 外盘 479 美元/吨, 较上周持平; 化机浆 3933 元/吨, 较上周上涨 79 元/吨。国内外价差 (国内-国外) 针叶浆为 373 元/吨, 阔叶浆为 351 元/吨。废纸: 本周美废 8 号 123 美元/吨, 较上周持平; 美废 11 号 94 美元/吨, 较上周持平; 国废黄板纸 2163 元/吨, 较上周上涨 46 元/吨。机制纸: 双铜纸标杆价格 6167 元/吨, 较上周持平; 毛利空间 1377 元/吨, 同比下跌 3 元/吨。双胶纸标杆价格 6400 元/吨, 较上周持平; 毛利空间 1380 元/吨, 较上周下跌 2 元/吨。白卡纸标杆价格 5710 元/吨, 较上周上涨 67 元/吨; 毛利空间 837 元/吨, 较上周上涨 50 元/吨。箱板纸标杆价格 4127 元/吨, 较上周上涨 34 元/吨; 毛利空间 679 元/吨, 较上周上涨 29 元/吨。瓦楞纸标杆价格 3458 元/吨, 较上周上涨 13 元/吨; 白板纸标杆价格 4078 元/吨, 较上周上涨 13 元/吨; 生活用纸标杆价格 6730 元/吨, 较上周下跌 130 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



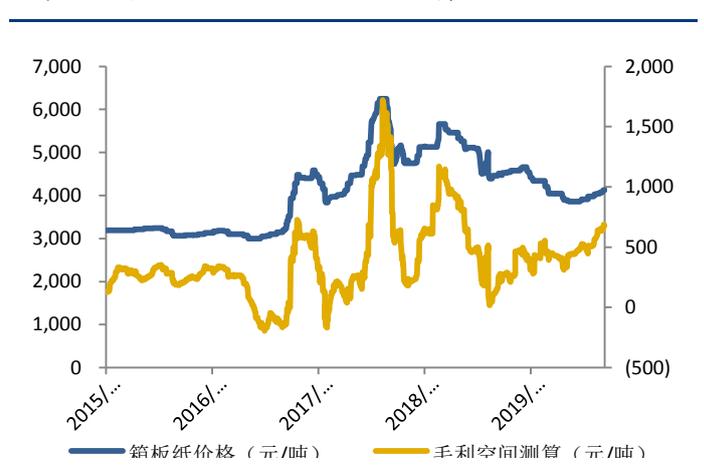
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 7: 白卡纸价格及毛利空间测算



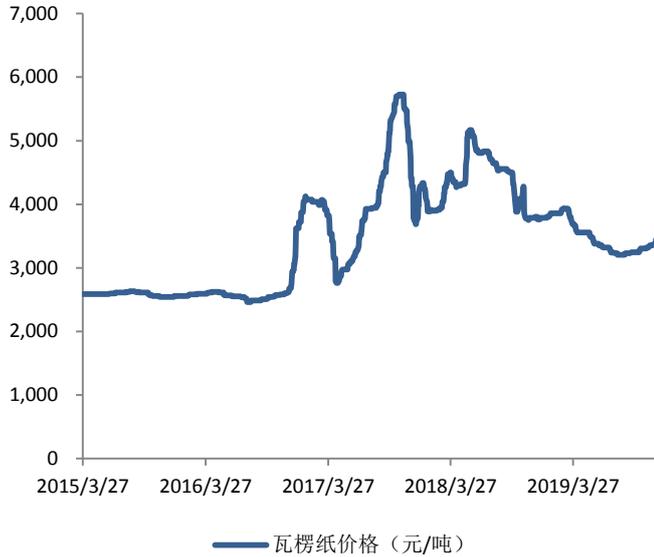
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 8: 箱板纸价格及毛利空间测算



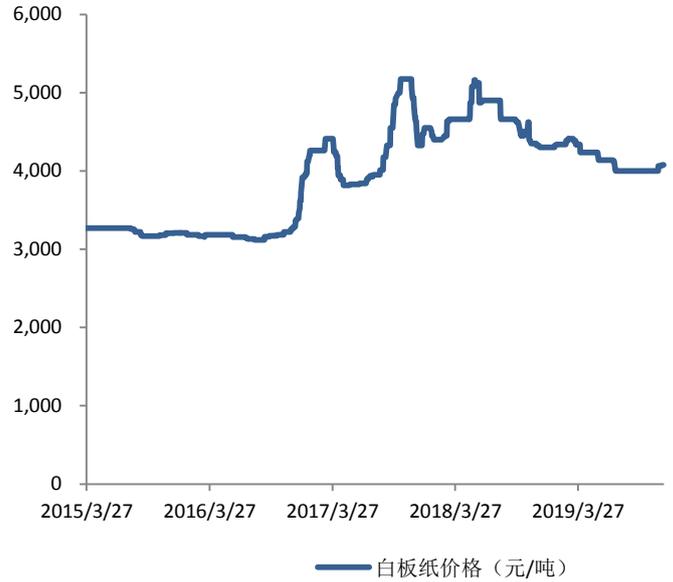
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

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



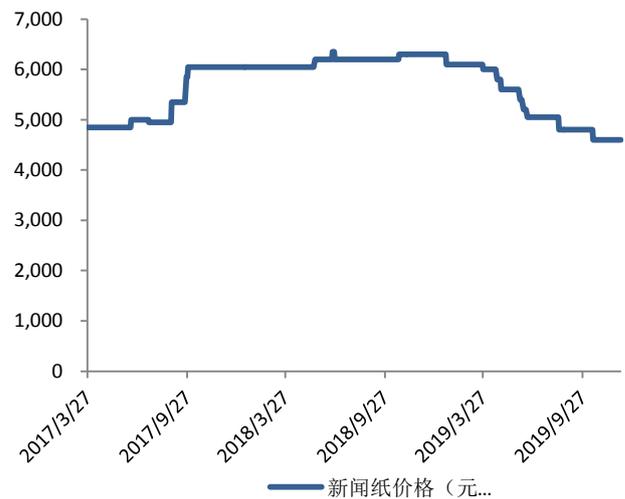
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 11: 生活用纸标杆价格



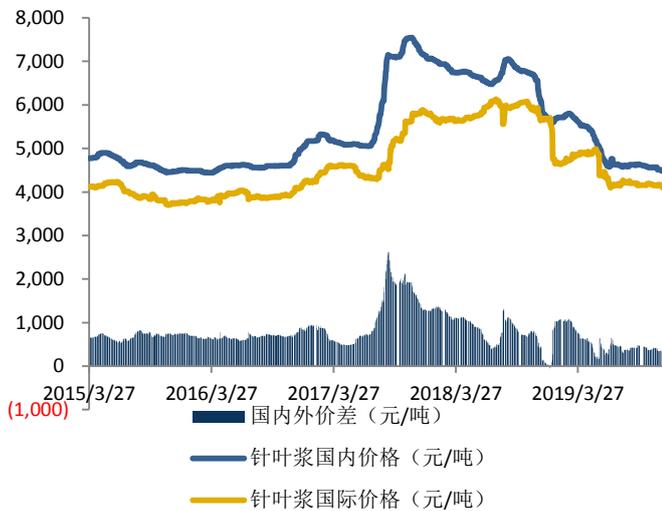
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

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



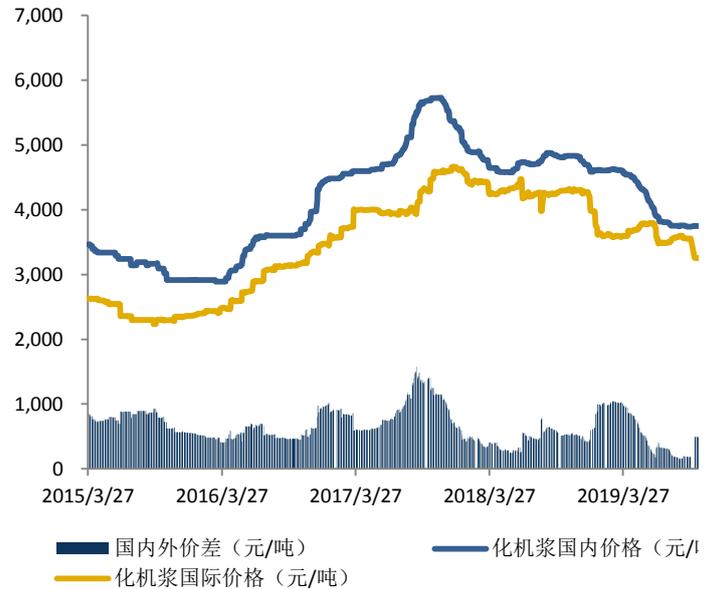
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

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



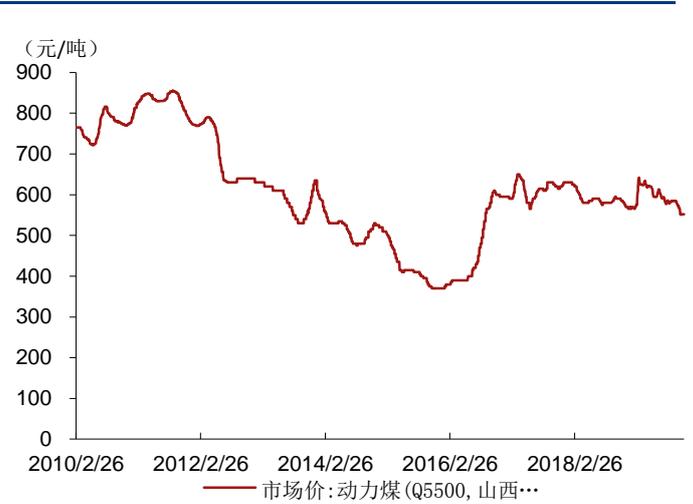
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 17: 废纸价格



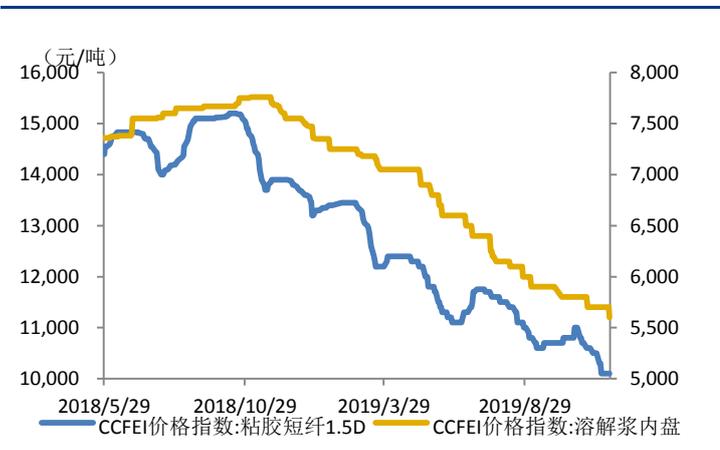
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

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

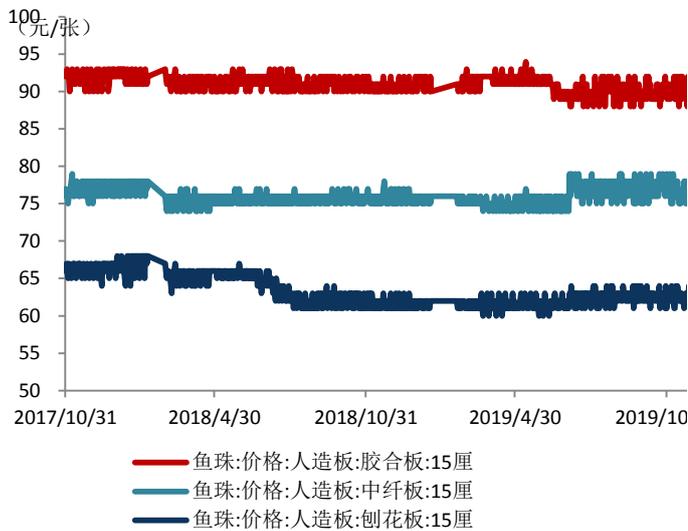


资料来源: wind, 华创证券

(二) 家具行业数据

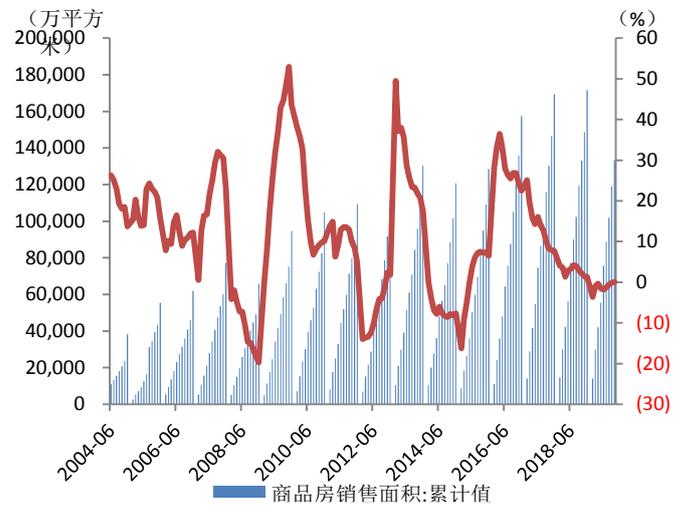
胶合板 (15 厘米) 本周价格 91 元/张, 较上周上涨 1 元/张; 中纤板 (15 厘米) 本周价格 75 元/张, 较上周下跌 4 元/张; 刨花板 (15 厘米) 本周价格 62 元/张, 较上周下跌 1 元/张。

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

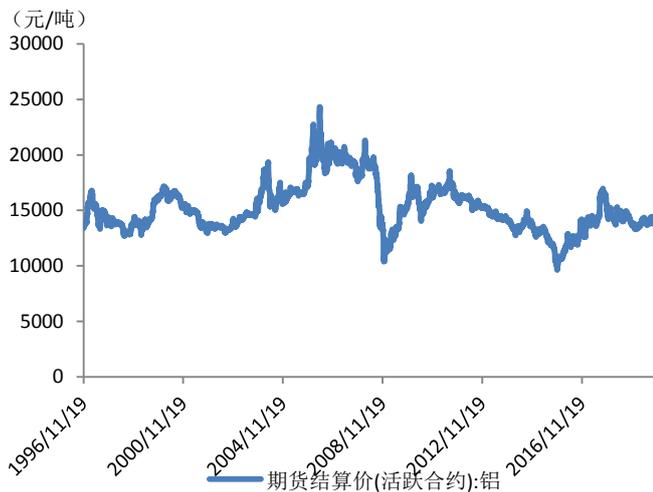


资料来源: wind, 华创证券

(三) 印刷包装行业数据

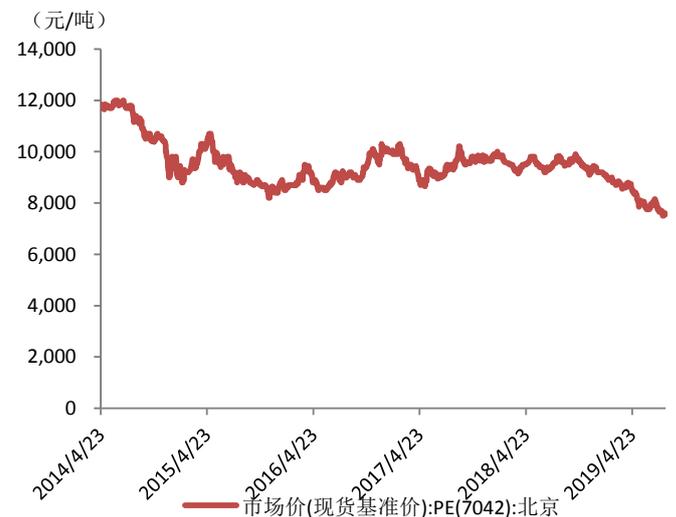
铝本周价格 13875 元/张, 较上周下跌 20 元/吨; 镀锡薄板本周价格 7550 元/张, 较上周上涨 50 元/吨。

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）山鹰纸业：经中国证监会核准，山鹰纸业公开发行面值总额人民币 2,300,000,000 元可转换公司债券，扣除发行费用后，本次发行募集资金净额为人民币 2,268,157,565.09 元。

（2）邦宝益智：12 月 3 日，公司召开了第三届董事会第十四次会议，审议同意将全资子公司美奇林的 100% 股权质押给中国银行股份有限公司汕头分行，申请总金额为人民币 26,400 万元的并购贷款，期限为 84 个月。

（3）英联股份：公司控股股东、实际控制人之一翁伟武先生减持英联转债 60 万张，占英联转债发行总量的 28.04%；公司实际控制人之一翁伟炜先生减持英联转债 20 万张，占英联转债发行总量的 9.35%。二人一致行动人，合计减持英联转债 80 万张，占英联转债发行总量的 37.38%。

（4）齐心集团：2019 年 12 月 4 日，公司首次以集中竞价方式实施回购股份，回购股份数量 766,600 股，占公司总股本的 0.1044%，最高成交价为 13.10 元/股，最低成交价为 12.98 元/股，回购总金额为 10,001,650 元（不含交易费用）

（5）金牌厨柜：公司于 2019 年 12 月 5 日收到公司实际控制人温建怀、潘孝贞关于将公司部分股份质押的通知，二人直接持有本公司股份为 13,113,753 股，占公司总股本 19.51%，其中被质押的股份累计 4,840,000 股，占其持有公司总股本的 36.91%，占公司总股本的 7.20%。

（二）行业新闻

1. 根据中国海关数据统计显示，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%。累计方面，2019 年 1-9 月中国纸浆进口量达到 1980 万吨，同比增长 6.1%。（中国纸网）

2. 12 月 5 日最高上调 100/吨，废纸指数 1907.57，环比上调 0.18%。华东地区上调 20-100/吨。华中地区上调 30-40/吨。北部地区上调 30/吨。西部地区上调 30/吨。（中国纸业网）

3. 日前，中共中央、国务院印发《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》，强调了长三角地区生态环境的共保联治，具体包括：探索建立污染赔偿机制，在长江流域开展污染赔偿机制试点；联合制定控制高耗能、高排放行业标准；探索建立跨区域固废危废处置补偿机制。《纲要》强调，持续加强长江口、杭州湾等蓝色海湾整治和重点饮用水源地、重点流域水资源、农业灌溉用水保护，严格控制陆域入海污染。（中国纸网）

4. 11 月 29 日，玖龙纸业发布最新涨价通知称，12 月 1 日起，玖龙纸业旗下的东莞玖龙、太仓玖龙、天津玖龙、重庆玖龙等多个基地将涨价 50-100 元/吨，涉及的纸种包括瓦楞纸、牛皮纸、灰底白板纸。12 月份到来后，浙江、广东等地区又有部分纸厂发布涨价函。有纸厂甚至表示，原有未完成订单也在此调价范围内，并要求客户现款发货，不按要求的将停止发货。（中国纸网）

5. 2019 年浙江省国家高新技术企业创新能力百强榜发布，浙江山鹰纸业、浙江景兴纸业等 4 家嘉兴造纸企业上榜，这也是百强榜中仅有的 4 家造纸企业。据了解，为充分发挥减税降费对传统产业技术创新的推动作用，嘉兴市税务部门坚持在服务更快一步、更深一层，全力做好纳税申报保障工作，确保各项减税降费政策不折不扣落地生根，释放税收优惠的最大红利，为企业动能转换、技术研发、科技创新提供税收支持。（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)	解禁收益率(%)	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(%)	
300640.SZ	德艺文创	2019-12-09	142.46		22,059.90	7,785.79	35.29	22,059.90	7,928.25	35.94	股权激励限售股份
300749.SZ	顶固集创	2019-12-10	210.60		20,516.94	8,416.17	41.02	20,516.94	8,626.77	42.05	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	-53.26	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
002787.SZ	华源控股	2020-01-31	687.89	-5.75	31,101.98	16,702.75	53.70	31,101.98			定向增发机构配售股份
603058.SH	永吉股份	2020-01-31	30.00		41,907.44	22,411.04	53.48	41,907.44			股权激励限售股份
002846.SZ	英联股份	2020-02-07	13,440.00		19,453.44	5,293.23	27.21	19,453.44			首发原股东限售股份
603208.SH	江山欧派	2020-02-10	5,000.00		8,081.61	3,081.61	38.13	8,081.61			首发原股东限售股份
601996.SH	丰林集团	2020-02-17	296.40		114,573.68	107,572.69	93.89	114,573.68			股权激励限售股份
002599.SZ	盛通股份	2020-02-20	3,680.76	-46.44	54,830.10	34,152.81	62.29	54,830.10			定向增发机构配售股份

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
	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
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
汪莉琼	销售助理	021-20572591	wangliqiong@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