

# 家用电器

证券研究报告  
2021年01月03日

## 1月空调排产大幅上升，企业进入备货旺季——2020W52周观点

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

蔡雯娟

分析师

SAC 执业证书编号: S1110516100008  
caiwenjuan@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《家用电器-行业研究周报:海尔智家私有化落地,海信视像混改落地——W51周观点》2020-12-27
- 《家用电器-行业研究周报:11月空调内销平稳增长,外销继续提速——2020W50周观点》2020-12-20
- 《家用电器-行业研究周报:双十二大家电产品均价提升,小家电热销产品迭代升级——2020W49周观点》2020-12-13

### 本周家电板块走势

本周沪深300指数+3.36%,创业板指数+4.42%,中小板指数+2.16%,家电板块+3.73%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+4.64%、+3.82%、+1.01%。个股中,本周涨幅前五名是长虹美菱、雪莱特、兆驰股份、苏泊尔、康盛股份;本周跌幅前五名是奋达科技、开能健康、飞科电器、东方电热、勤上股份。

### 原材料价格走势

2020年12月31日,SHFE铜、铝现货结算价分别为57700和15680元/吨;SHFE铜相较于上周-0.59%,铝相较于上周-2.61%。2020年以来铜价+17.49%,铝价+8.81%。2020年12月31日,中塑价格指数为963.08,相较于上周-2.45%,2020年以来+8.93%。2020年12月31日,钢材综合价格指数为135.14,相较于上周价格+4.65%,2020年以来+27.08%。

### 本周观点

产业在线1月空调排产计划出炉,1月排产整体大幅上升40%,内外销增速亮眼,同比分别为50%和31%。内销方面,由于今年春节在2月份,企业需要提前备货1、2月份的货,因此内销同比有较大幅度的上升;外销方面,由于出口旺盛,外销订单仍保持良好势头,同时由于疫情的不确定因素各公司也开始提前备货。分公司看,格力、美的、海尔内销排产同比居前,美的增速领跑;出口排产方面,美的同比大幅增长,海尔也有双位数的增长,格力同比则呈现下滑。

中央空调11月内销增速环比上升,为14.4%,外销降幅环比扩大,为-7.6%。内销方面,大金上海和海信日立分别位居一二。外销方面,珠海格力外销同比由正转负,广东美的环比降幅进一步扩大,其余各公司外销增速也有所放缓。内销份额方面,大金上海和海信日立分别有小幅上升。

个股方面,依照竣工后周期带来的需求复苏,以及低基数效应,预计会迎来至少两个季度的景气上行,推荐美的集团以及改善弹性预期较高的海尔智家;从增速绝对值角度来看,小家电板块依然是景气度最高的子行业,重点推荐明年有望进一步受益于海外需求扩张的新宝股份;后周期滞涨的部分标的目前估值水平较低,建议关注老板电器和海信家电;海外需求扩张,扫地机器人行业目前景气度上行,建议关注科沃斯和石头科技。

**风险提示:** 海外疫情加重;房地产市场、汇率、原材料价格波动风险。

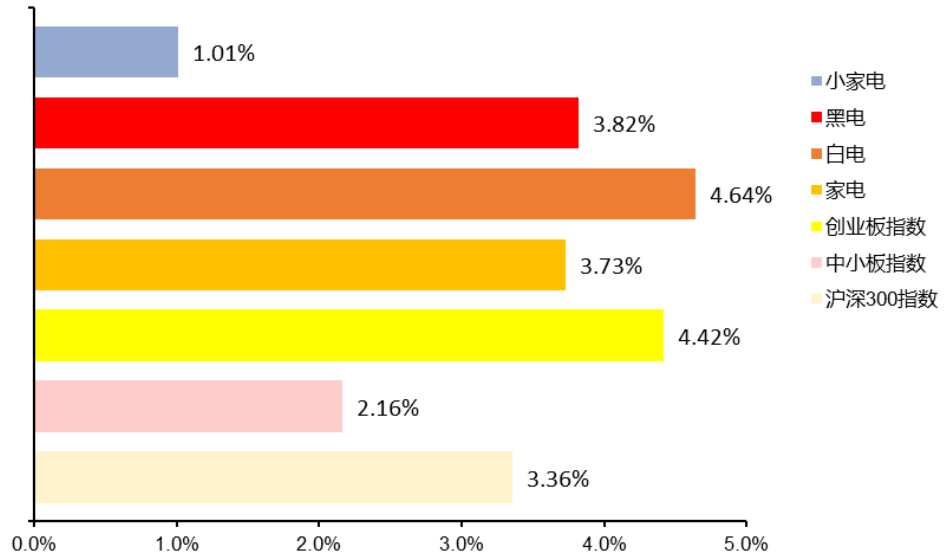
股票代码	股票名称	收盘价 2020-12-31	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
000333.SZ	美的集团	98.44	买入	3.49	3.68	4.24	4.57	28.21	26.75	23.22	21.54
002705.SZ	新宝股份	42.25	买入	0.86	1.42	1.63	1.88	49.13	29.75	25.92	22.47
000651.SZ	格力电器	61.94	买入	4.11	3.08	3.70	4.14	15.07	20.11	16.74	14.96
600690.SH	海尔智家	29.21	买入	1.29	1.33	1.48	1.69	22.64	21.96	19.74	17.28
000921.SZ	海信家电	14.41	增持	1.32	1.05	1.36	1.58	10.92	13.72	10.60	9.12
002050.SZ	三花智控	24.65	买入	0.40	0.43	0.56	0.70	61.63	57.33	44.02	35.21
600060.SH	海信视像	11.48	买入	0.42	0.67	0.86	1.00	27.33	17.13	13.35	11.48
002508.SZ	老板电器	40.78	增持	1.68	1.79	2.00	2.16	24.27	22.78	20.39	18.88

资料来源: 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS

## 本周家电板块走势

本周沪深 300 指数+3.36%，创业板指数+4.42%，中小板指数+2.16%，家电板块+3.73%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+4.64%、+3.82%、+1.01%。个股中，本周涨幅前五名是长虹美菱、雪莱特、兆驰股份、苏泊尔、康盛股份；本周跌幅前五名是奋达科技、开能健康、飞科电器、东方电热、勤上股份。

图 1：本周家电板块走势



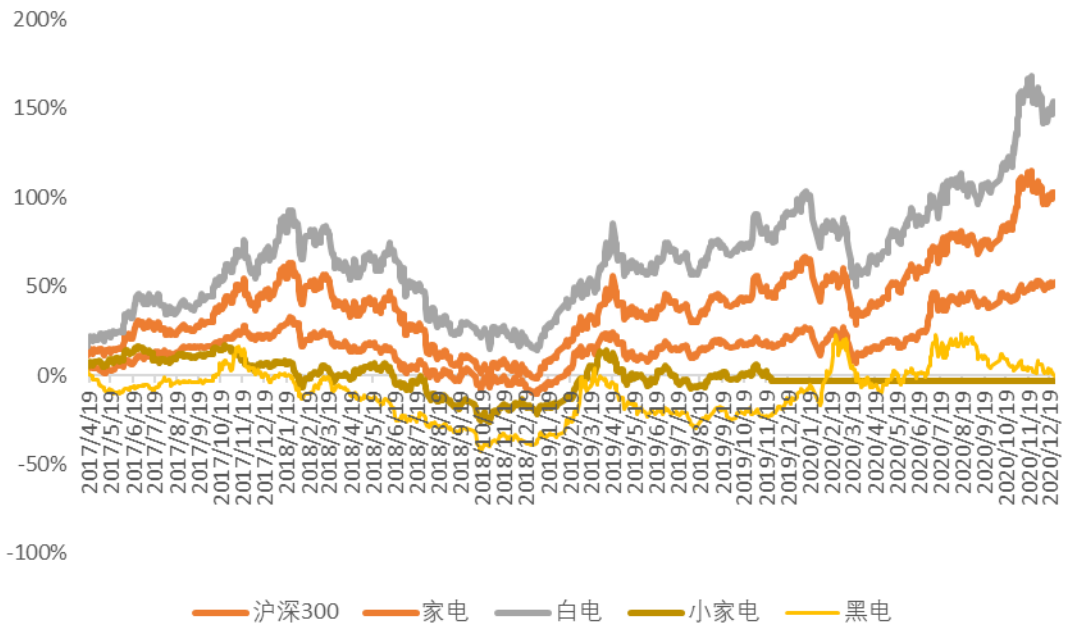
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：家电板块本周市场表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	002759.SZ	天际股份	15.34%	20.16%	1	300279.SZ	和晶科技	-15.35%	28.41%
2	002242.SZ	九阳股份	12.87%	4.97%	2	002686.SZ	亿利达	-9.68%	13.97%
3	000404.SZ	长虹华意	8.96%	42.45%	3	000521.SZ	长虹美菱	-9.07%	91.51%
4	300160.SZ	秀强股份	8.47%	17.59%	4	002615.SZ	哈尔斯	-8.83%	7.62%
5	600983.SH	惠而浦	7.85%	10.02%	5	300342.SZ	天银机电	-8.39%	9.38%

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：2017 年以来家电板块走势

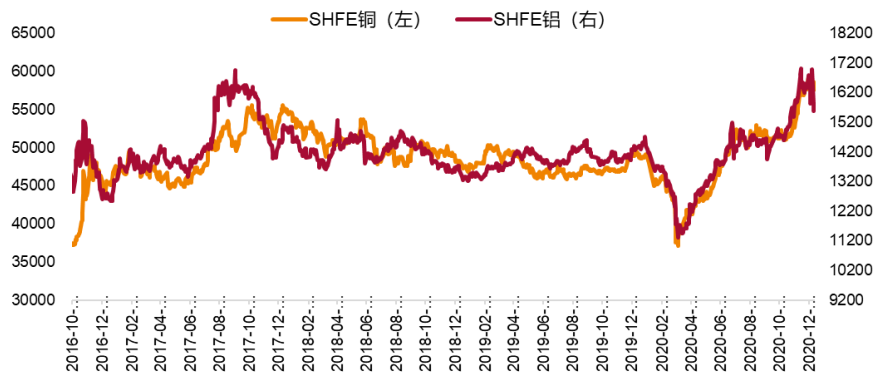


资料来源：Wind，天风证券研究所

### 原材料价格走势

2020 年 12 月 31 日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 57700 和 15680 元/吨；SHFE 铜相较于上周-0.59%，铝相较于上周-2.61%。2020 年以来铜价+17.49%，铝价+8.81%。2020 年 12 月 31 日，中塑价格指数为 963.08，相较于上周-2.45%，2020 年以来+8.93%。2020 年 12 月 31 日，钢材综合价格指数为 135.14，相较于上周价格+4.65%，2020 年以来+27.08%。

图 3：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：钢材价格走势（单位：1994 年 4 月=100）



资料来源：中国钢铁联合会，天风证券研究所

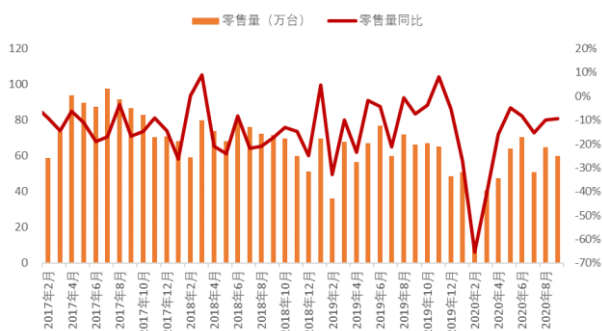
图 5：塑料价格走势（单位：2005 年 11 月 1 日=1000）



资料来源：Wind，天风证券研究所

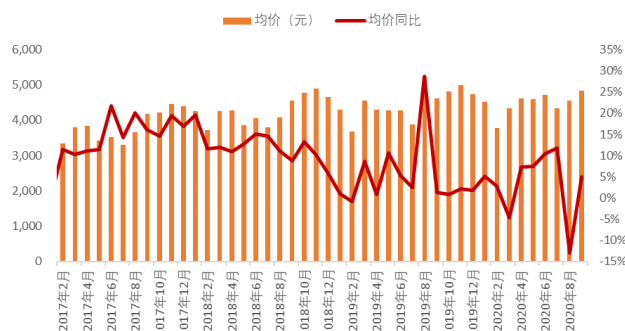
## 行业零售数据

图 6：中怡康冰箱月零售量、同比增速



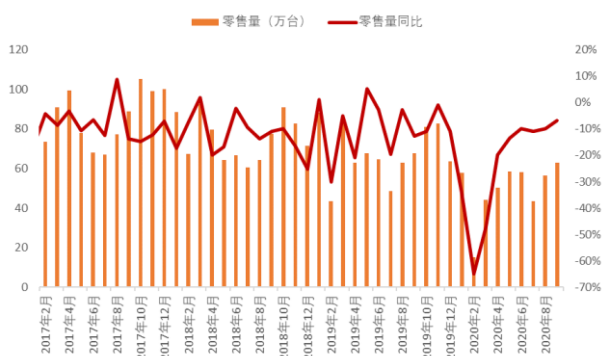
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 7：中怡康冰箱月均价、同比增速



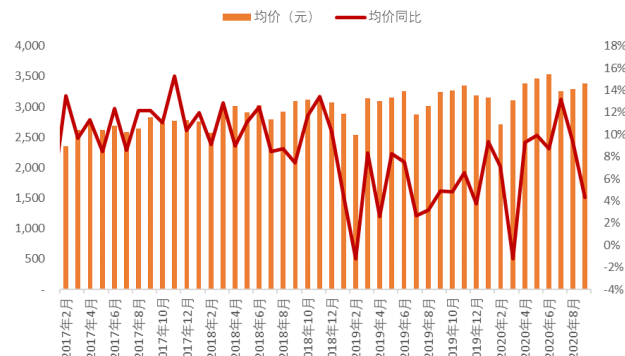
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 8：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 9：中怡康洗衣机月均价、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 10：中怡康空调月零售量、同比增速

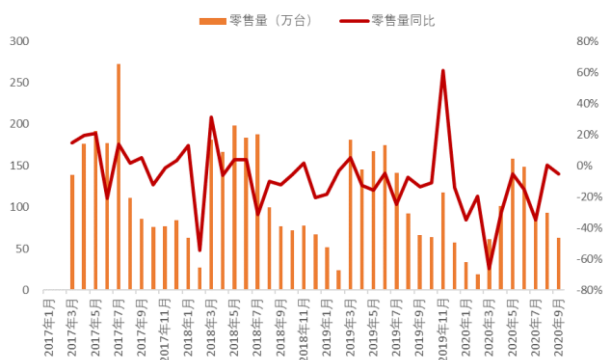


资料来源：中怡康，天风证券研究所

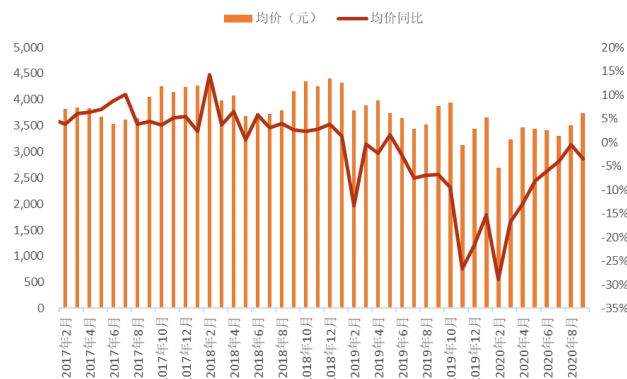
图 11：中怡康空调月均价、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所



资料来源：中怡康，天风证券研究所



资料来源：中怡康，天风证券研究所

## 行业零售数据

图 12：天猫旗舰店销售数据

### 天猫商城旗舰店销售数据

更新时间 2020/12/27

店铺	过去四周累计数据			
	销量 (台/个)	销量同比	均价 (元)	均价同比
格力官方旗舰店	247,118	17%	2,572	2%
海尔官方旗舰店	526,297	29%	2,639	30%
美的官方旗舰店	1,436,579	23%	672	2%
小天鹅官方旗舰店	76,000	13%	3,076	28%
海信电视官方旗舰店	23,577	-24%	3,993	36%
TCL集团官方旗舰店	32,655	239%	3,249	21%
创维官方旗舰店	37,457	24%	4,013	32%
小米官方旗舰店	3,508,039	15%	465	22%
老板电器旗舰店	61,956	132%	3,321	8%
华帝旗舰店	26,418	49%	3,610	1%
方太官方旗舰店	39,035	73%	3,871	6%
九阳官方旗舰店	417,953	187%	262	-36%
苏泊尔官方旗舰店	430,826	78%	312	7%
东菱新宝专卖店	18,343	158%	296	80%
摩飞电器旗舰店	49,375	-28%	519	43%
小熊电器官方旗舰店	348,278	690%	210	38%
buydeem北鼎官方旗舰店	112,749	106%	533	29%
飞科官方旗舰店	506,346	-52%	83	20%
戴森官方旗舰店	56,777	12%	3,082	-3%
莱克官方旗舰店	2,067	-9%	2940	52%
科沃斯旗舰店	106,108	73%	1638	-7%
石头电器旗舰店	24,678	122%	1458	-6%

注：①此处仅为天猫旗舰店数据，不具有完全代表性；②店铺销售品类繁杂，应综合考虑销量和均价变动情况。

资料来源：天猫商城，天风证券研究所

## 一周公司公告

表 2：一周公司公告

12月31日	金海高科	浙江金海高科股份有限公司董事会近日收到财务总监华峥嵘先生的书面辞职报告。华峥嵘先生因个人原因,申请辞去公司财务总监职务,辞职后不再担任公司任何职务。华峥嵘先生所负责的相关工作已经进行了顺利交接,辞去财务总监职务不会影响公司相关工作的正常开展。同意聘任任飞先生担任公司财务总监职务,任期自本次董事会决议通过之日起至本届董事会届满为止。
12月30日	亿田智能	2020年10月1日至本公告披露日,公司累计获得的政府补助共计1,253.05万元人民币。上述补助以现金形式补助,获得补助主体均为公司。公司收到的上述政府补助中与资产相关的政府补助资金为183.10万元,与收益相关的政府补助资金为1,069.95万元。
	苏泊尔	浙江苏泊尔股份有限公司董事会收到公司董事 Harry TOURET 先生提交的书面辞职报告,Harry TOURET 先生因退休申请辞去公司第七届董事会董事职务及薪酬与考核委员会委员职务,辞职后不再担任公司任何职务。
12月29日	深康佳 A	遂宁经济技术开发区财政金融国资管理局向本公司的全资子公司遂宁康佳产业园区开发有限公司拨付了 2.29 亿元的产业扶持资金。该政府补助为现金形式,资金已到遂宁康佳产业园区开发有限公司账户,不具备可持续性。
12月28日	海容冷链	本次发行的“海容转债”自发行结束之日(2020年7月3日)起满六个月后的第一个交易日,即2021年1月4日起可转换为公司股份。转股价格:36.39元/股。
	科沃斯	科沃斯机器人股份有限公司 18 名激励对象因个人原因离职,已不具备激励对象资格,其未解锁限制性股票 201,150 股将由公司回购注销,回购价格为 13.90 元/股。

资料来源: Wind, 天风证券研究所

## 本周观点

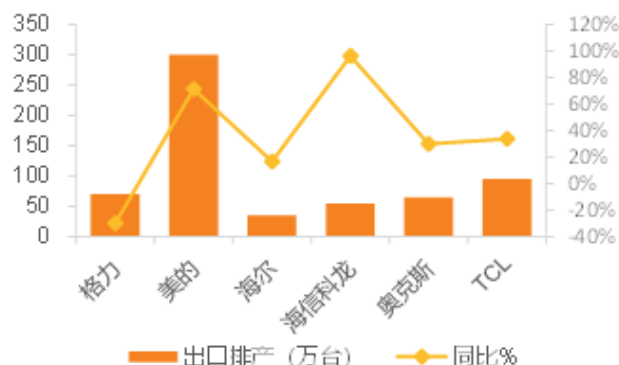
产业在线 1 月空调排产计划出炉，1 月排产整体大幅上升 40%，内外销增速亮眼，同比分别为 50%和 31%。内销方面，由于今年春节在 2 月份，企业需要提前备货 1、2 月份的货，因此内销同比有较大幅度的上升；外销方面，由于出口旺盛，外销订单仍保持良好势头，同时由于疫情的不确定因素各公司也开始提前备货。分公司看，格力、美的、海尔内销排产同比居前，美的增速领跑；出口排产方面，美的同比大幅增长，海尔也有双位数的增长，格力同比则呈现下滑。

图 13：1 月内销排产情况



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 14：1 月外销排产情况



资料来源：产业在线，天风证券研究所

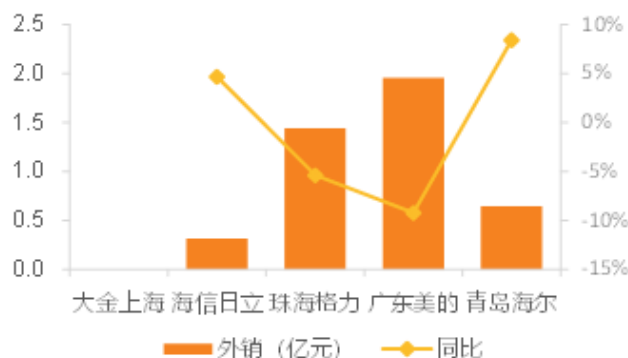
中央空调 11 月内销增速环比上升，为 14.4%，外销降幅环比扩大，为 -7.6%。内销方面，大金上海和海信日立分别位居一二。外销方面，珠海格力外销同比由正转负，广东美的环比降幅进一步扩大，其余各公司外销增速也有所放缓。内销份额方面，大金上海和海信日立分别有小幅上升。

图 15：11 月中央空调内销情况



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 16：11 月中央空调外销情况



资料来源：产业在线，天风证券研究所

12 月 31 日，厨电个股火星人正式在深圳证券交易所成功挂牌上市，当日涨幅高达 248.26%，收盘总市值 198.45 亿元。在厨电市场中，公司集中发力集成灶细分领域，主营业务为集成灶、集成水槽及集成洗碗机。2016 年后我国的集成灶市场高速发展，2016-2019 年集成灶行业零售量分别大幅增长 30.6%、40.6%、38.0%及 20.1%，行业景气度显著领先于传统烟灶。同时，根据中怡康调研数据显示，集成灶作为一个将燃气灶和吸油烟机进行集成结合新兴的厨电品类，用户对于其排烟效果也非常认可。我们认为此次火星人的上市将对集成灶行业有一定的示范和推动作用。

W52 奥维周度数据显示，线上方面，大家电销额增速更为突出，其中三大白电销额增速均

在 40%以上，油烟机、燃气灶销额增速也在 35%以上。小家电方面净水器、吸尘器和破壁机销额增速居前，分别为 34.8%、35.2%和 25.5%。环比来看，厨电的销额增速环比涨幅最大，油烟机和燃气灶分别环比 24.5 和 13.7pct。

线下方面大部分品类的销售情况继续好转，大部分销额同比为负值的品类环比降幅有所收窄，洗碗机销售情况亮眼，销额同比 37.7%。环比来看，改善最大的前三个品类分别为洗碗机、吸尘器和油烟机，环比上升 60.7、42.5 和 30.8pct。

图 17：奥维周度数据

奥维云网（线上周度）				
品类	零售额同比增速（%）			
	20W52 (2020/12/21-12/27)	20W51 (2020/12/14-12/20)	20W50 (2020/12/7-12/13)	20W49 (2020/11/30-12/6)
空调	52.4%	62.2%	-18.8%	18.4%
冰箱	40.8%	33.0%	34.8%	89.4%
洗衣机	46.2%	32.5%	16.2%	50.6%
冷柜	47.4%	40.6%	22.9%	54.8%
油烟机	37.7%	13.2%	18.7%	49.5%
燃气灶	38.0%	24.2%	43.6%	60.2%
洗碗机	8.7%	25.9%	17.1%	73.2%
电热水器	16.8%	26.6%	0.2%	25.8%
净水器	34.8%	29.9%	8.2%	71.0%
净化器	0.8%	-7.7%	-24.2%	20.3%
吸尘器	35.2%	26.0%	29.0%	52.2%
电饭煲	2.5%	18.0%	7.2%	12.3%
破壁机	25.5%	86.4%	-7.8%	39.6%
彩电	6.6%	-1.3%	21.1%	65.2%

奥维云网（线下周度）				
品类	零售额同比增速（%）			
	20W52 (2020/12/21-12/27)	20W51 (2020/12/14-12/20)	20W50 (2020/12/7-12/13)	20W49 (2020/11/30-12/6)
空调	-4.8%	-10.1%	-1.6%	-4.1%
冰箱	-14.7%	-35.7%	-1.6%	-9.0%
洗衣机	-14.1%	-28.7%	-2.9%	-14.3%
冷柜	5.4%	-2.7%	17.2%	10.7%
油烟机	-0.7%	-31.5%	5.3%	8.2%
燃气灶	-5.7%	-25.7%	2.6%	-1.9%
洗碗机	37.7%	-22.9%	5.3%	47.3%
电热水器	-12.3%	-21.8%	-4.4%	-17.1%
净水器	-21.4%	-45.5%	-6.6%	-16.4%
净化器	-37.6%	-51.8%	-38.3%	-44.6%
吸尘器	-6.6%	-49.0%	-3.0%	-5.6%
电饭煲	-49.4%	-52.5%	-40.1%	-40.8%
破壁机	-53.8%	-54.2%	-27.1%	-20.9%
彩电	-10.8%	-32.2%	0.2%	-5.0%

资料来源：奥维云网,天风证券研究所

个股方面，依照竣工后周期带来的需求复苏，以及低基数效应，预计会迎来至少两个季度的景气上行，推荐美的集团以及改善弹性预期较高的海尔智家；从增速绝对值角度来看，小家电板块依然是景气度最高的子行业，重点推荐明年有望进一步受益于海外需求扩张的新宝股份；后周期滞涨的部分标的目前估值水平较低，建议关注老板电器和海信家电；海外需求扩张，扫地机器人行业目前景气度上行，建议关注科沃斯和石头科技。

## 本周行业新闻

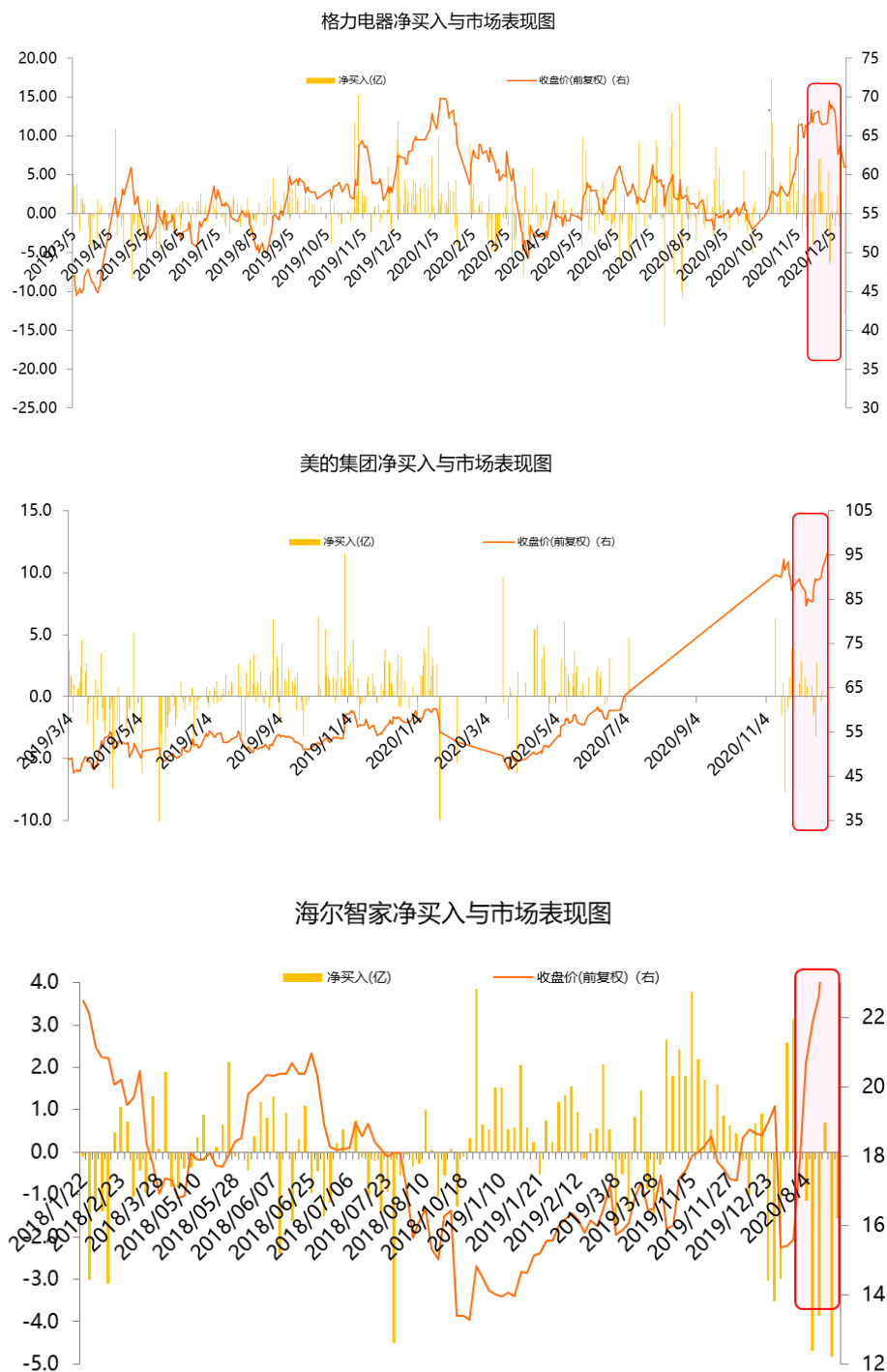
白电方面，12月28日，一场主题为“无尘之境”的发布会点燃了沉寂已久的空调市场。在中国家电行业载誉无数的民族品牌——长虹火力全开，“家空、中空”双向发力，推出Q6C全无尘空调及全直流变频家用多联机两大新品，进一步加码长虹空调产业战略升级新动能。



**厨电方面**，12月30日，惠而浦家电于山东济南盛大开启全新厨电旗舰店，并揭幕惠而浦 Aurora 欧诺娜系列洗碗机新品。典礼现场，惠而浦中国、红星美凯龙以及山东赛慧贸易有限公司领导共同为新店剪彩、为新产品揭幕，并在致辞中送上了对于惠而浦厨电济南旗舰店的美好祝福。自惠而浦中国在合肥开启全国首家厨电旗舰店以来，位于北京、上海等地的多家体验店也相继开幕；紧随今年11月惠而浦工业4.0智能洗碗机工厂的顺利投产，济南旗舰店的圆满亮相，不仅是对于惠而浦中国多层次布局厨电业务战略的稳步践行，更彰显其持续发力各级区域厨电市场的信心与决心。

## 本周资金流向

图 18：北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 本周重点推荐个股

**推荐海信视像。**公司混改已逐步落地，股权结构更加多元化，治理结构更加市场化，期待后续进一步激发企业活力；与战略投资者在产业上的协同，有望加速公司国际化发展战略；积极改善产品结构、拓展新品类，持续提升毛利率水平，体现了公司作为彩电龙头的强大韧性；构建 VIDDA+海信+东芝的品牌矩阵，形成差异化竞争；TVS 日本市场表现出色，看好公司未来发展前景。**当前股价对应 20-21 年分别为 17.13x、13.35x，给予买入评级。**

**推荐老板电器。**疫情带来的房屋装修停滞的情况已经基本恢复，前期竣工数据好转带来的需求逐步体现，工程渠道预计恢复高速发展；公司洗碗机、蒸烤一体机潜力较大，新推出“大厨”品牌，产品结构不断优化。**当前股价对应 PE20-21 年 22.78x、20.39x PE，维持买入评级。**

**推荐美的集团。**长期看，美的有望成长为新消费品平台型公司，公司通过持续的海外收购快速提升全球综合竞争力。公司积极推动渠道扁平化，多品牌体系逐步构建，与库卡和东芝协同性加强。**当前股价对应 PE20-21 年 26.75x、23.22x PE，维持买入评级。**

**推荐新宝股份。**短期看，外部环境的改善有利于公司主业恢复；长期看，公司凭借强大的研发、制造优势，具备显著的国际竞争力。公司在国内市场快速复制小米、名创优品等品牌 ODM 代工模式，有望在细分市场快速崛起；摩飞、东菱及 Barsetto 等自主品牌发展在国内步入良性轨道。**当前股价对应 PE20-21 年分别为 29.75x、25.92x PE，维持买入评级。**

**推荐海尔智家。**公司在三四线市场及高端品牌渠道建设上的投入已逐渐收到成效，卡萨帝等品牌销售额增长及市场份额提升明显。GEA 稳定的收入和利润贡献将帮助海尔长期提升整体收入和盈利能力。**当前股价对应 PE20-21 年 21.96x、19.74x PE，维持买入评级。**

**推荐格力电器。**公司盈利能力强，公司治理存改善预期，估值有望提升。公司在空调领域领先优势显著，长期看，多元化布局为未来打开空间。**当前股价对应 PE20-21 年分别为 20.11x、16.74x PE，维持买入评级。**

**推荐三花智控。**空调龙头排产计划重回增长，电子膨胀阀等新型阀件类产品将持续受益于节能大趋势，公司主业将持续改善。叠加特斯拉 Model 3 的放量，以及未来其他车企的合作也会陆续落地，有望代工收入端稳健增长。19 年为新能源新车型落地大年，长期成长性值得看好。**当前股价对应 PE20-21 年分别 57.33x、44.02x PE，维持买入评级。**

**长期推荐小家电龙头苏泊尔。**公司是国内厨房炊具和厨房小家电龙头企业，长期看好小家电市场消费升级，公司转型多品牌战略经营再下一城。大股东 SEB 未来也将持续助力公司内外销市场。**当前股价对应 PE20-21 年分别 35.13x、29.43x PE，维持买入评级。**

**推荐海信家电。**公司传统家电业务盈利能力改善明显，冰箱产品结构提升，经营能力步入上升周期。随着海信日立并表，公司定位将从传统二线白电企业转变为以中央空调为核心业务的龙头企业，估值水平有望提升。**当前股价对应 PE20-21 年分别 13.72x、10.60x PE，维持增持评级。**

## 风险提示

海外疫情扩大，房地产市场、汇率、原材料价格波动风险。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com