

## 轻工制造

## 行业周报 (20210118-20210124)

## 维持评级

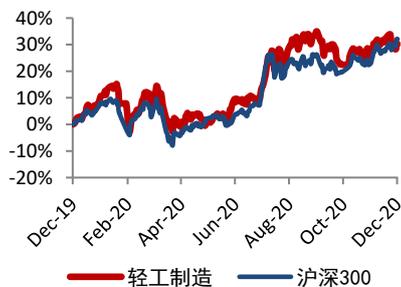
报告原因：定期报告

12月家具零售额小幅正增长，住宅市场年底冲刺利好内销 看好

2021年1月24日

行业研究/定期报告

## 轻工行业近一年市场表现



## 相关报告：

《【山证轻工】轻工行业周报 (20201214-20201220)：11月文化办公用品零售额增速亮眼，同比去年显著加快》2020-12-20

## 分析师：杨晶晶

执业登记编码：S0760519120001

电话：15011180295

邮箱：yangjingjing@sxzq.com

## 地址：

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心7层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

## 投资要点

➤ 12月家具零售额实现小幅正增长；文化办公用品零售额同比增长9.6%，延续Q4以来的靓丽表现。2020年家具零售额累计增速相对19年同期回落12.1个百分点，主要由于家具消费偏重线下、服务环节多，因此上半年受到疫情拖累较大；文化办公用品受到疫情影响相对较小，2020年全年零售额实现稳健增长。据国家统计局数据显示，2020年12月，家具类零售额为194亿元，同比增长0.40%，增速环比11月提升2.6个百分点，相对19年同期回落1.4个百分点；2020年1-12月，家具类零售额累计值为1598亿元，同比下滑7.0%，降幅比1-11月份收窄0.9个百分点，相对19年同期回落12.1个百分点。2020年12月，文化办公用品零售额为381亿元，同比增长9.6%，增速环比11月下降1.6个百分点，相对19年同期提升21.1个百分点；2020年1-12月，文化办公用品零售额累计值为3485亿元，同比增长5.8%，增速相对19年同期提升2.5个百分点。

➤ 投资建议：2020年四季度开始，住宅销售和竣工面积开启强势增长，边际改善显著，叠加期房交付期限临近、调控政策和信贷政策的边际放松，新开工和竣工背离收窄，全国住宅有望迎来竣工小高峰，看好2021年家具内销表现。装配式建筑政策驱动，利好大宗业务量利空间，精装修标的正处业绩释放期。

## 市场回顾

➤ 本周，上证指数上涨1.13%，报收3606.75点，SW轻工制造指数上涨3.21%，在申万28个一级行业中排名第9。

➤ 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：其他轻工制造(+10.10%)、家具(+6.72%)、包装印刷(+4.65%)、珠宝首饰(+4.19%)、文娱用品(+1.47%)、造纸(-2.13%)。

## 行业动态

- 瑞典拟投资兴建世界上最大的地板工厂
- 废纸价格指数升至2462元/吨 再创近期新高
- 5个月左右累涨50% 白卡纸价已接近8000元/吨

## 风险提示

宏观经济增长不及预期；地产调控政策趋严风险；新冠肺炎疫情加剧风险；原材料价格波动风险；国际贸易政策变化风险；经销商管理风险；整装业务拓展不及预期；大宗业务回款风险等。





## 目 录

1. 本周主要观点及投资建议 .....	4
2. 行情回顾 .....	6
3. 行业重点数据跟踪 .....	8
3.1 家具 .....	8
3.2 造纸包装 .....	9
3.3 文娱及其他 .....	10
4. 行业动态及重要公告 .....	10
4.1 行业要闻 .....	10
4.2 上市公司重要公告 .....	11
5. 风险提示 .....	13

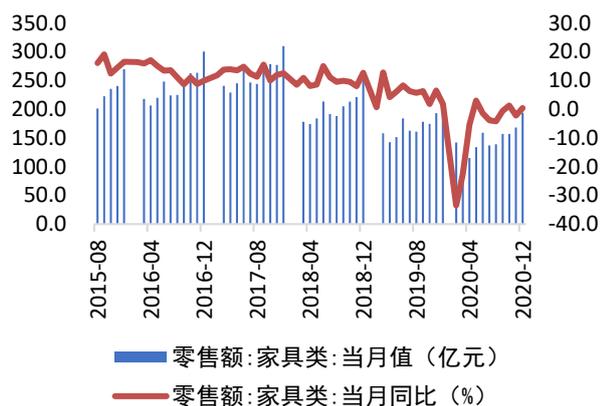
## 图表目录

图 1：家具零售额当月值及同比增速.....	4
图 2：文化办公用品社会零售额当月同比增速.....	4
图 3：商品房住宅销售面积及累计同比增速.....	5
图 4：住宅竣工面积及累计同比增速.....	5
图 5：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	6
图 6：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）.....	6
图 7：主要板材价格指数走势.....	8
图 8：TDI 和 MDI 价格走势.....	8
图 9：商品房住宅销售面积及同比增速.....	8
图 10：住宅竣工面积及同比增速.....	8
图 11：玖龙纸业瓦楞纸出厂平均价（元/吨）.....	9
图 12：玖龙纸业箱板纸出厂平均价（元/吨）.....	9
图 13：粮油食品类当月零售额及同比增速.....	9
图 14：卷烟当月产量及同比增速.....	9
图 15：文教、工美、体育和娱乐用品制造业营业收入.....	10
图 16：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额.....	10
表 1：轻工制造行业个股涨跌幅排名.....	7

## 1. 本周主要观点及投资建议

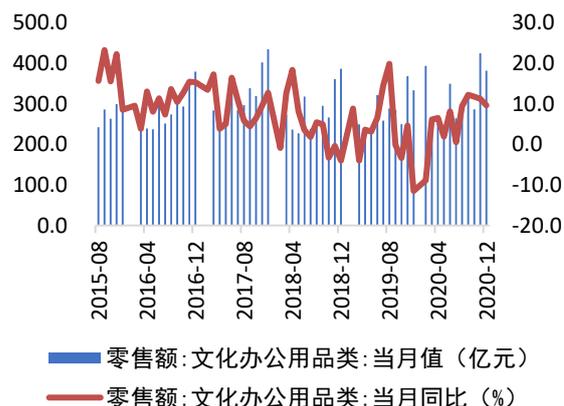
12月家具零售额实现小幅正增长；文化办公用品零售额同比增长9.6%，延续Q4以来的靓丽表现。2020年家具零售额累计增速相对19年同期回落12.1个百分点，主要由于家具消费偏重线下、服务环节多，因此上半年受到疫情拖累较大；文化办公用品受到疫情影响相对较小，2020年全年零售额实现稳健增长。据国家统计局数据显示，2020年12月，家具类零售额为194亿元，同比增长0.40%，增速环比11月提升2.6个百分点，相对19年同期回落1.4个百分点；2020年1-12月，家具类零售额累计值为1598亿元，同比下滑7.0%，降幅比1-11月份收窄0.9个百分点，相对19年同期回落12.1个百分点。2020年12月，文化办公用品类零售额为381亿元，同比增长9.6%，增速环比11月下降1.6个百分点，相对19年同期提升21.1个百分点；2020年1-12月，文化办公用品类零售额累计值为3485亿元，同比增长5.8%，增速相对19年同期提升2.5个百分点。

图 1：家具零售额当月值及同比增速



数据来源：山西证券研究所、国家统计局

图 2：文化办公用品社会零售额当月同比增速



数据来源：山西证券研究所、国家统计局

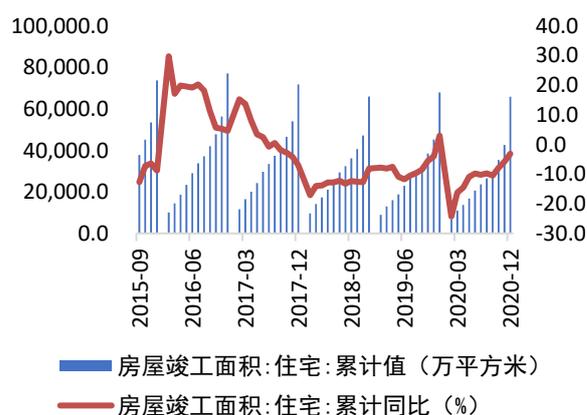
12月住宅销售、住宅竣工面积分别环比增长42%、222%，住宅市场加足马力完成年底冲刺，各大房企推盘节奏持续加快，居民购房热情大幅攀升。2020年商品房住宅销售面积累计增速相对19年同期提升1.7个百分点，全年住宅竣工面积同比下滑3.1%，主要受到上半年疫情影响大范围停工所致，四季度加速赶工迹象明显。据国家统计局数据显示，2020年1-12月全国商品房住宅销售面积154878万平方米，同比增长3.2%，增速环比1-11月份提升1.3个百分点，相对19年同期提升1.7个百分点；全国住宅竣工面积65910万平方米，同比下滑3.1%，降幅比1-11月份收窄2.7个百分点，相对19年同期回落6.1个百分点。单月数据方面，我们测算12月全国商品房住宅销售面积21571万平方米，同比增长11.54%，环比11月增长41.77%；12月全国住宅竣工面积23255万平方米，同比增长2.28%，环比11月增长222.45%。

图 3：商品房住宅销售面积及累计同比增速



数据来源：山西证券研究所、国家统计局

图 4：住宅竣工面积及累计同比增速



数据来源：山西证券研究所、国家统计局

### 投资建议：

随着我国新冠肺炎疫情防控和社会经济发展工作的持续推进，轻工消费回补行情值得期待，我们看好竣工小高峰+精装修利好、出口复苏超预期的家具板块，受益全面复学复课和办公集采的文具板块，以及需求回暖、盈利弹性向好的造纸包装板块。

**家具：**2020年四季度开始，住宅销售和竣工面积开启强势增长，边际改善显著，叠加期房交付期限临近、调控政策和信贷政策的边际放松，新开工和竣工背离收窄，全国住宅有望迎来竣工小高峰，看好2021年家具内销表现。基于装修房屋套数测算模型，我们估算2020、2021年住宅竣工套数分别为629、656万套，加上存量房翻新需求，住宅装修套数分别为978.92、1009.93万套，同比-0.14%、+3.17%，潜在订单充足，看好全年消费回补和业绩反弹。装配式建筑政策驱动，利好大宗业务量利空间，精装修标的正处业绩释放期。建议关注江山欧派、海鸥住工、欧派家居、索菲亚、我乐家居、志邦家居、尚品宅配。

**文具：**全国各地各级各类学校全面复学复课，继续看好文具零售表现。此外，随着各行业客户回归正常经营，办公直销业务恢复至正常水平，大客户订单增量空间可观。建议关注齐心集团、晨光文具。

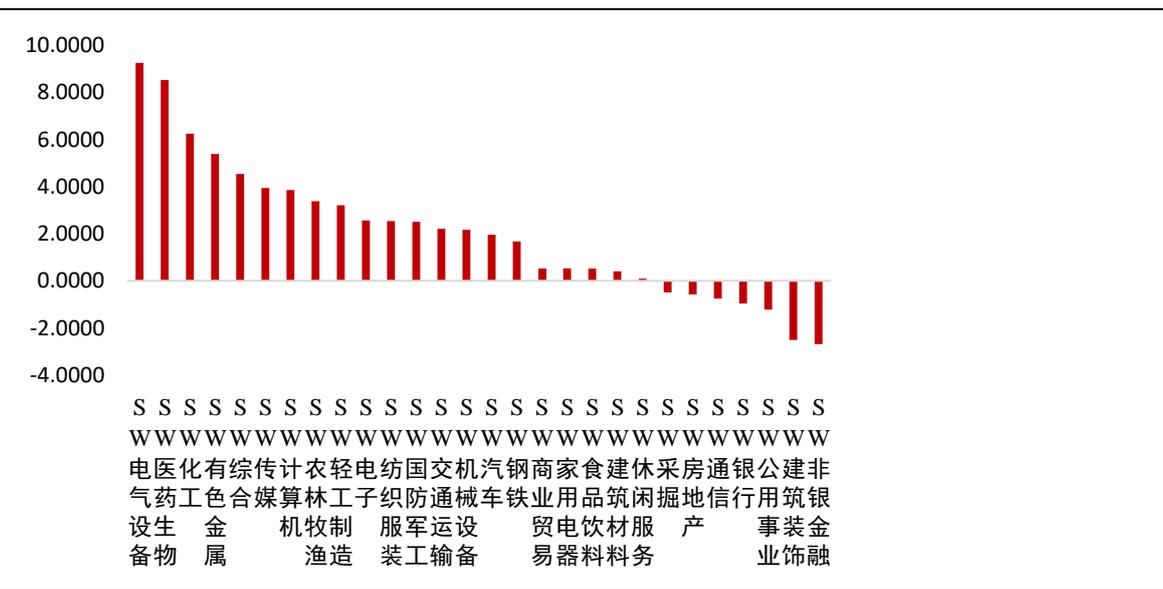
**造纸包装：**近期市场对纸价看涨预期强烈，但从库存、订单情况等指标来看，目前基本面改善迹象尚不明显，面对春季躁动行情需要谨慎应对，建议持续关注终端纸品涨价落实程度、下游采购意愿和订单成交情况以及库存去化情况。龙头规模纸厂拥有资金及技术优势，纷纷投资建设新的原料生产基地，自有浆产能充足，不仅无惧成本上涨压力，而且相对中小纸厂利润空间提升，未来市场份额有望进一步向头部集中，龙头企业议价能力得到提升，提价策略有望顺利落地。建议关注龙头纸企太阳纸业、晨鸣纸业、博汇纸业。

## 2. 行情回顾

本周，上证指数上涨 1.13%，报收 3606.75 点，SW 轻工制造指数上涨 3.21%，在申万 28 个一级行业中排名第 9。

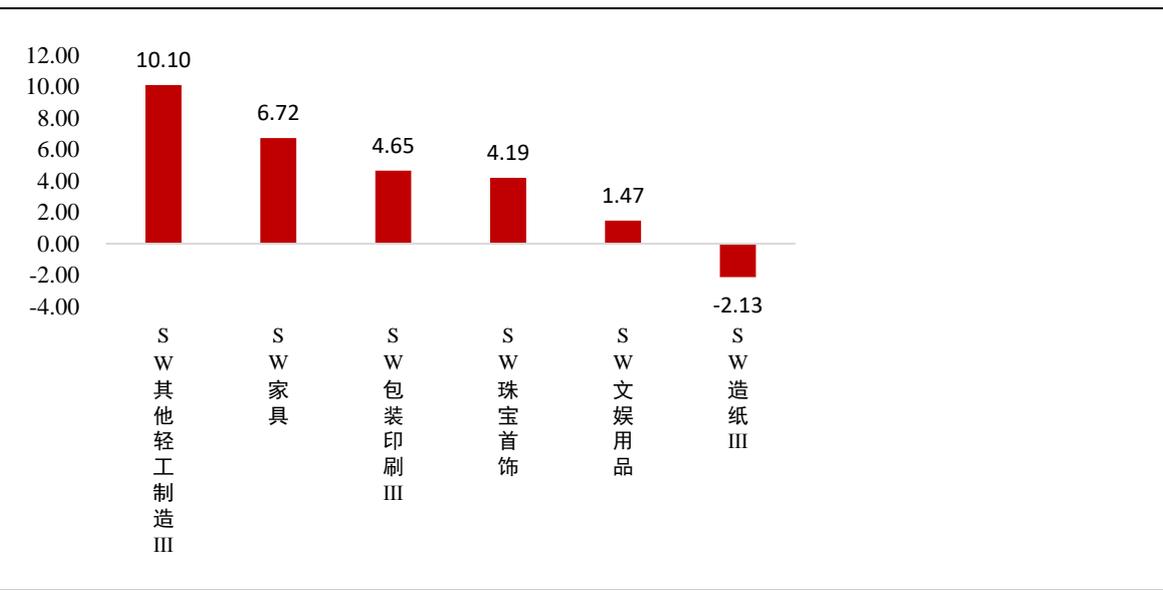
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：其他轻工制造(+10.10%)、家具(+6.72%)、包装印刷(+4.65%)、珠宝首饰(+4.19%)、文娱用品(+1.47%)、造纸(-2.13%)。

图 5：申万一级行业指数涨跌幅排名



数据来源：Wind、山西证券研究所

图 6：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比 (%)



数据来源：wind，山西证券研究所

个股涨幅前五名分别为：永吉股份、盛新锂能、翔港科技、东风股份、集友股份；跌幅前五名分别为：退市金钰、京华激光、博汇纸业、美利云、曲美家居。

表 1：轻工制造行业个股涨跌幅排名

一周涨幅前十名			一周跌幅前十名		
证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级行业	证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级行业
永吉股份	47.7545	包装印刷III	退市金钰	-19.7674	珠宝首饰
盛新锂能	22.8959	家具	京华激光	-15.4459	包装印刷III
翔港科技	21.7391	包装印刷III	博汇纸业	-12.7171	造纸III
东风股份	17.1587	包装印刷III	美利云	-8.8525	造纸III
集友股份	15.2051	包装印刷III	曲美家居	-8.3641	家具
周大生	15.1861	珠宝首饰	邦宝益智	-6.6876	文娱用品
欧派家居	14.7256	家具	瑞贝卡	-5.8366	其他家用轻工
金时科技	13.7755	包装印刷III	ST 狮头	-5.8055	其他家用轻工
陕西金叶	13.6054	包装印刷III	凯恩股份	-5.7093	造纸III
大胜达	13.0787	包装印刷III	大亚圣象	-5.3914	家具

数据来源：Wind、山西证券研究所

### 3. 行业重点数据跟踪

#### 3.1 家具

原材料：CIT 刨花板指数 1121.47，本周下跌 18.17 点；人造板指数 875.46，本周下跌 31.97 点。

软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 12600 元/吨，周涨跌 0 元/吨，纯 MDI 现货价 22500 元/吨，周涨跌+1700 元/吨。

图 7：主要板材价格指数走势

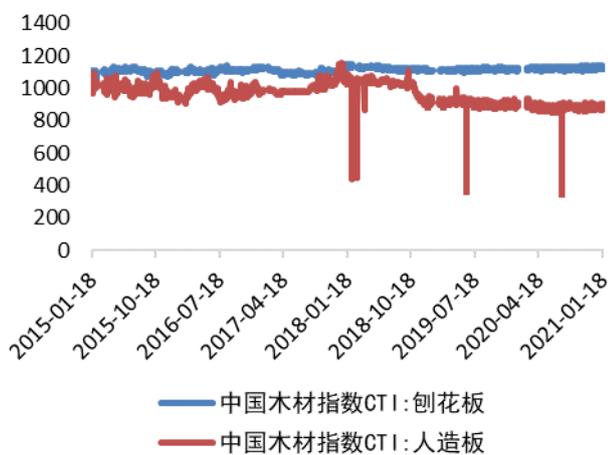
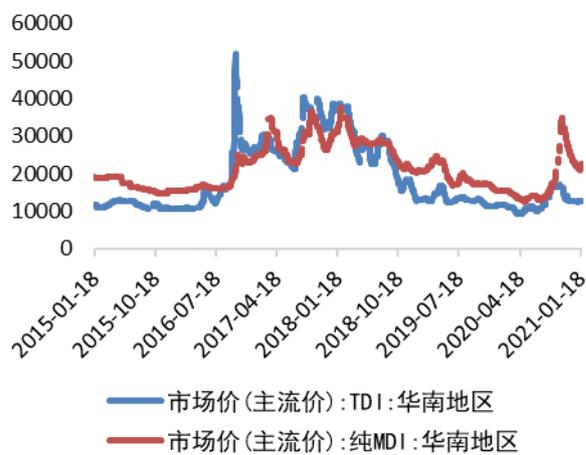


图 8：TDI 和 MDI 价格走势



数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

**房地产数据跟踪：**据国家统计局数据显示，2020 年 1-12 月全国商品房住宅销售面积 154878 万平方米，同比增长 3.2%，增速环比 1-11 月份提升 1.3 个百分点，相对 19 年同期提升 1.7 个百分点；全国住宅竣工面积 65910 万平方米，同比下滑 3.1%，降幅比 1-11 月份收窄 2.7 个百分点，相对 19 年同期回落 6.1 个百分点。

图 9：商品房住宅销售面积及同比增速

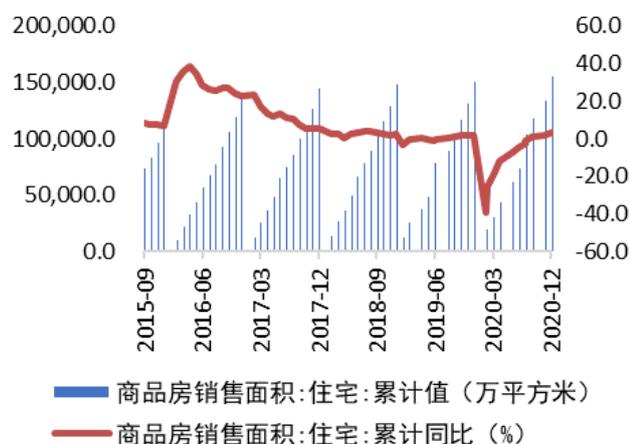
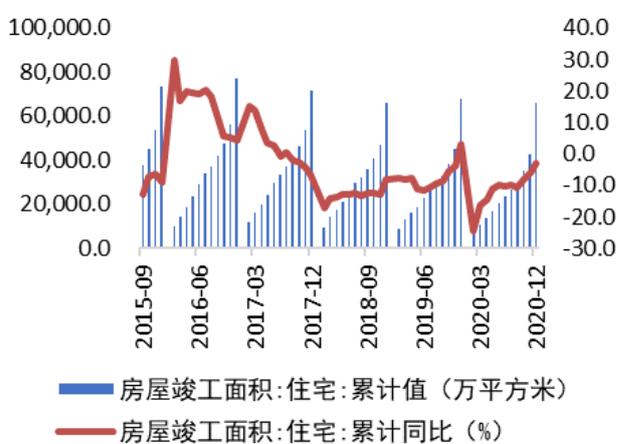


图 10：住宅竣工面积及同比增速



数据来源：山西证券研究所、国家统计局

数据来源：山西证券研究所、国家统计局

### 3.2 造纸包装

本周，全国瓦楞纸均价 3985 元/吨，环比上涨 2.36%；

全国箱板纸均价 4750 元/吨，环比涨幅 0.92%。

图 11：玖龙纸业瓦楞纸出厂均价（元/吨）

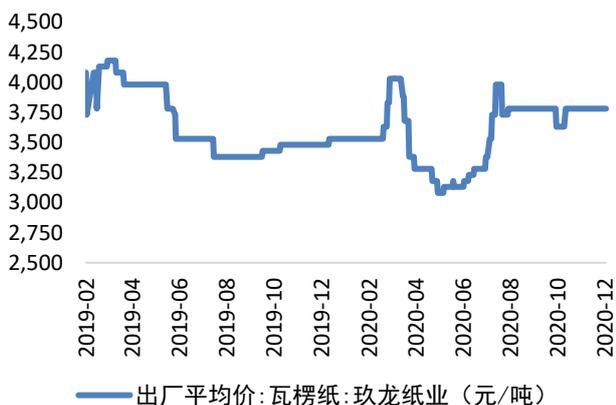
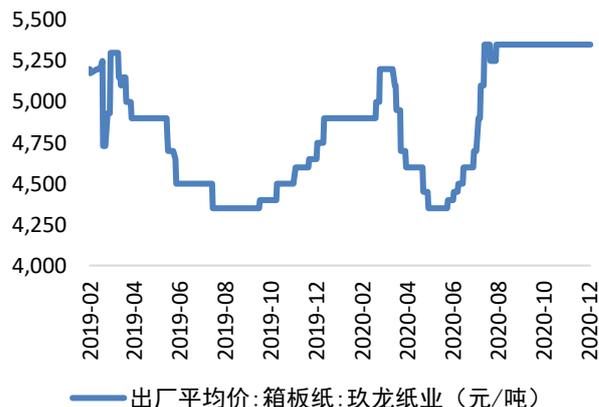


图 12：玖龙纸业箱板纸出厂均价（元/吨）



数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

**下游行业需求：**2020 年 1-12 月，粮油、食品类零售额累计值为 15283.4 亿元，同比增长 9.9%。12 月，粮油、食品类零售额为 1525.3 亿元，同比增加 8.2%。

2020 年 1-12 月，饮料类零售额累计值为 2294.0 亿元，同比增长 14.0%。12 月，饮料类零售额为 221.6 亿元，同比增加 17.1%。

2020 年 1-12 月，卷烟累计产量为 23863.7 亿支，累计同比增加 0.9%。12 月，卷烟当月产量为 1242.4 亿支，同比下滑 7.7%。

图 13：粮油食品类当月零售额及同比增速

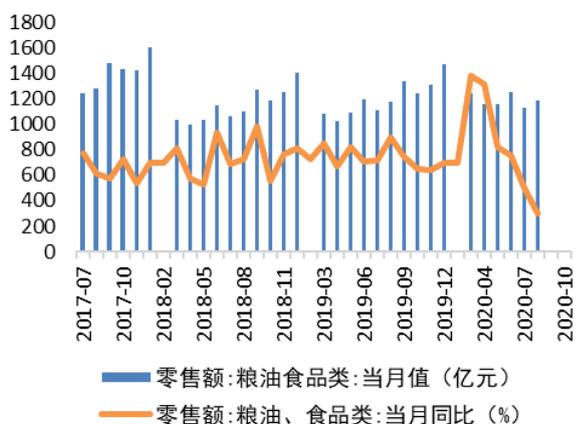
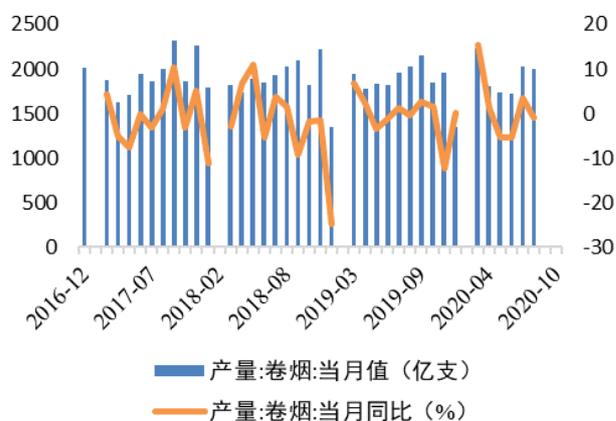


图 14：卷烟当月产量及同比增速



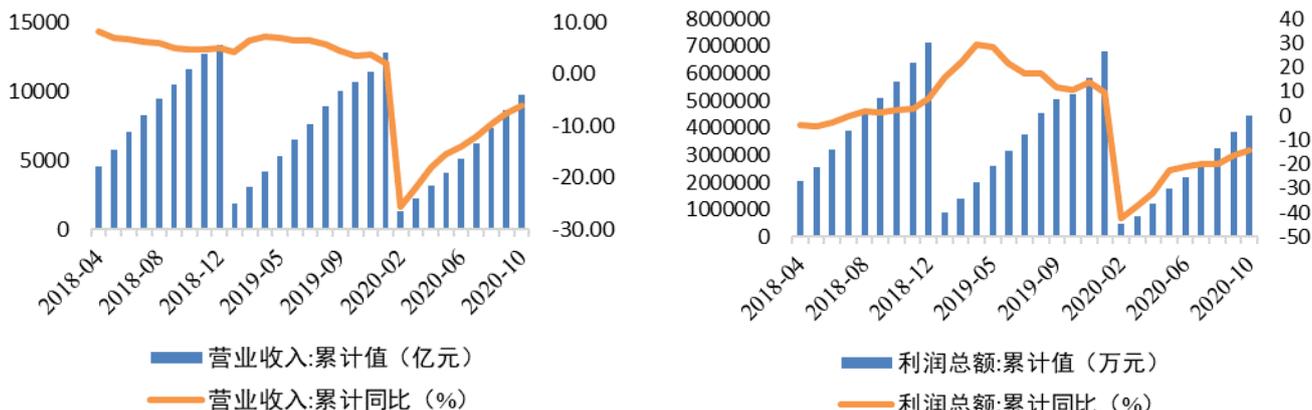
数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

### 3.3 文娱及其他

2020年1-11月，文教、工美、体育和娱乐用品营业收入为10995.9亿元，同比下滑5.2%；利润总额为528.3亿元，同比下滑13.0%。

图 15：文教、工美、体育和娱乐用品制造业营业收入 图 16：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额



数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

## 4.行业动态及重要公告

### 4.1 行业要闻

#### ➤ 红星美凯龙入驻四川攀枝花 在攀西科技城建高端城市综合体

1月19日，在攀枝花市公共资源交易服务中心举行的国有建设用地使用权拍卖会上，攀枝花鑫洋置业有限公司成功获得2020-H8#等四块宗地的国有建设用地使用权，这标志着红星美凯龙集团入驻攀枝花有了实质性进展。按照计划，红星美凯龙集团将在攀西科技城核心区域，打造面积6万多平方米的高端城市综合体。（泛家居网）

#### ➤ 瑞典拟投资兴建世界上最大的地板工厂

瑞典《今日工业报》1月13日报道，瑞典地板公司Bjelin的母公司Pervanovo Invest将投资超20亿瑞典克朗，用于建设全新的木质地板工厂。据称，该工厂计划2027年完工，将成为世界上最大的地板工厂。新工厂位于克罗地亚，将于2023年开始投产。全部建成投产后，每年最高产能将超过2000万平方米。Bjelin首席执行官Zoran Mihajlovic表示，“我们将成为欧洲最大的地板制造商之一。”（泛家居网）

#### ➤ 废纸价格指数升至2462元/吨 再创近期新高

据中国再生资源回收利用协会数据，21日废纸价格指数升至2462元/吨，再创近期新高。多家大型纸企近日发布涨价函，瓦楞原纸市场迎来第五轮涨价。生意社纸张分析师认为，受禁废令、限塑令两大政策影响，

已掀起了一波上至废纸、原纸，下至纸板、纸箱的涨价潮，预计短期内废纸和原纸价格将处于利好态势。博汇纸业日前提出定增计划，有助提升纸机产量；太阳纸业海外布局林地，打开原材料成长天花板；中顺洁柔原材料库存充足。（中国纸网）

#### ➤ 5 个月左右累涨 50% 白卡纸价已接近 8000 元/吨

2020 年 12 月底至 2021 年初，博汇纸业、太阳纸业、APP 金光纸业等白卡纸巨头接连上涨 300 元/吨。至此，自 2020 年下半年以来，白卡纸价格已连续上涨半年时间左右，下游彩印厂成本压力剧增，不得不通过上调价格以转嫁成本。近一周以来，白卡纸成交价格依旧保持涨势，经销商加紧出货，纸价小幅上涨 100-200 元/吨，主流产品价格普遍在 7500 元/吨以上。根据央视财经频道于 2020 年 11 月份的报道，白卡纸行业需求从 6 月份开始就极速上升，多家白卡纸大厂满负荷生产。一是因为限塑令向禁塑令推进，以纸代塑形势已经形成；二是终端消费需求逐步恢复，带动白卡纸销量增长。（中国纸网）

## 4.2 上市公司重要公告

### 造纸包装

【豪悦护理】2020 年度业绩预告：公司预计 2020 年实现归属于上市公司股东的净利润 59,000 万元到 62,000 万元，与上年同期相比，预计增加 27,467.84 万元到 30,467.84 万元，同比增加 87.11%到 96.63%。公司利用自身优势组织生产口罩等抗疫产品，以缓解抗疫用品供应紧张的情况，新增了口罩等抗疫产品收入。

【仙鹤股份】2020 年度业绩预告：预计 2020 年度实现归属于上市公司股东的净利润为 7.05 亿元至 7.35 亿元，同比增加 60.25%至 67.07%。预计归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 6.35 亿元至 6.75 亿元，同比增加 51.60%至 61.15%。

公司拟公开发行可转换公司债券，公开发行总额不超过 20.5 亿元(含 20.5 亿元)。期限为自发行之日起 6 年。扣除发行费用后将全部用于以下项目：年产 30 万吨高档纸基材料项目、年产 3 万吨热升华转印原纸、食品包装纸项目、年产 100 亿根纸吸管项目以及补充流动资金。

【博汇纸业】2020 年度业绩预告：预计 2020 年年度实现归属于上市公司股东的净利润为 8.22 亿元至 8.49 亿元，同比增加 514.15%到 534.38%。受益于国家《关于进一步加强塑料污染治理的意见》、《关于全面禁止进口固体废物有关事项的公告》等国家产业政策的变化，白卡供需矛盾日益突出，促使行业景气度回暖，公司产品销量和价格在 2020 年度稳步上升。

公司发布非公开发行 A 股股票预案，拟面向不超过 35 名特定对象，发行不超过本次发行前上市公司总股本约 13.37 亿股的 30%，即约 4.01 亿股(含约 4.01 亿股)。本次发行拟募集不超过 50 亿元，扣除发行费用后，用于绿色环保能源综合利用项目、数字化转型项目、高档包装纸板 5 号机、6 号机生产线改造项目、化机浆配套废液综合利用项目和偿还银行贷款。

【民丰特纸】2020 年度业绩预告：公司预计 2020 年年度实现归属于上市公司股东的净利润为 4,680 万元到 4,930 万元之间，与上年同期（法定披露数据）相比，预计将增加 3,400 万元到 3,650 万元，同比增加 266%到 285%。

【中顺洁柔】公司审议通过了《关于聘任公司总裁、联席总裁的议案》、《关于聘任公司副总裁的议案》、《关于聘任董事会秘书的议案》及《关于聘任财务总监的议案》。公司董事会决定聘任邓冠彪先生为公司总裁、聘任戴振吉先生为公司联席总裁；聘任刘金锋先生、岳勇先生、叶龙方先生、周启超先生为公司副总裁；聘任周启超先生为公司董事会秘书；聘任董晔先生为公司财务总监。

【通产丽星】公司审议通过了《关于全资子公司与专业投资机构共同投资的议案》，同意公司全资子公司南宁力合紫荆作为普通合伙人和执行事务合伙人出资 200 万元与南宁联合创投共同发起设立南宁力合联创投资基金合伙企业（有限合伙），基金规模 2000 万元，重点投资新一代信息技术、先进制造业以及医疗健康三大产业领域，以及新材料、节能环保等国家和自治区认定的其他战略性新兴产业项目。

【晨鸣纸业】关于股东股份解除质押及业务续作的公告：公司收到第一大股东晨鸣控股函告，获悉其所持有本公司的部分股份办理解除质押及续作业务。质押数量为 37,300,000 股，占其所持股份比例的 4.54%，占公司总股本比例的 1.25%。质权人华安证券股份有限公司，质押用途为融资。

### 成品家具、软体家具

【顾家家居】公司发布关于股权激励限制性股票回购注销实施的公告，本次回购注销限制性股票涉及 11 名激励对象，首次授予激励对象 3 人及预留授予激励对象 8 人因离职原因，不再具备激励对象资格。本次合计拟回购注销上述 11 名激励对象持有的已获授未解锁的限制性股票 122,640 股；本次回购注销完成后，剩余股权激励限制性股票 9,443,280 股。预计本次限制性股票于 2021 年 1 月 22 日完成注销。

【海象新材】公司审议通过了《关于公司参与投资设立有限合伙企业的议案》，拟与融玺投资共同发起设立海宁擎川基金。海宁擎川基金的总认缴出资额不超过人民币 22,000 万元，其中融玺投资作为普通合伙人认缴 200 万元，公司作为有限合伙人认缴 5,000 万元，其余出资额由融玺投资募集。

### 定制家具

【顶固集创】关于持股 5%以上股东部分股份补充质押的公告：公司收到持股 5%以上股东曹岩先生的通知，获悉其将所持有本公司的部分股份办理了补充质押业务，质押数量为 100,000 股，占其所持股份比例的 0.73%，占公司总股本比例的 0.05%。质押到期日为 2022 年 4 月 7 日，质权人华西证券股份有限公司。

### 文娱用品及其他

【英派斯】公司收到殷富中国及湖南文旅出具的《关于股份减持计划期限届满的告知函》。截止本公告披露日，殷富中国持有公司 7,335,200 股股份，占公司股份总数的 6.11%，湖南文旅持有公司 2,943,700 股股



份，占公司股份总数的 2.45%，二者作为一致行动人合计持有公司 10,278,900 股股份，占公司股份总数的 8.57%，仍为持股 5%以上大股东。

## 5.风险提示

宏观经济增长不及预期；地产调控政策趋严风险；新冠肺炎疫情加剧风险；原材料价格波动风险；国际贸易政策变化风险；经销商管理风险；整装业务拓展不及预期；大宗业务回款风险等。

### 分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海  
国际中心七层  
电话：010-83496336

