

# 《政府工作报告》再提稳定家电等大宗消费

—— 家电行业周报

分析师： 尤越

SAC NO: S1150520080001

2021年3月12日

## 证券分析师

尤越  
022-23839033  
youyue@bhqz.com

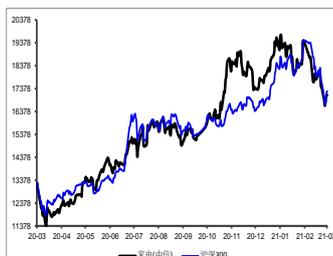
## 子行业评级

白色家电	看好
黑色家电	中性
小家电	看好
厨房电器	看好
照明电工及其他	中性

## 重点品种推荐

美的集团	增持
海尔智家	增持
格力电器	增持
老板电器	增持
新宝股份	增持

## 最近一季度行业相对走势



## 相关研究报告

## 投资要点:

### ● 市场表现

近五个交易日（3.5-3.11）沪深300指数下跌2.89%，家电（中信）板块下跌2.38%，行业跑赢大盘0.51个百分点，在30个中信一级行业中排名第17。细分子行业方面，本周均回调下跌。黑色家电-2.22%、厨房电器-2.16%、小家电-3.64%、白色家电-1.95%、照明电工及其他-4.92%。个股方面，近五个交易日聚隆科技（+13.80%）、惠而浦（+12.08%）和九阳股份（+4.31%）涨幅居前，欧普照明（-11.37%）、奥佳华（-9.93%）和华体科技（-9.66%）跌幅居前。

### ● 行业相关数据

白电方面：据奥维云网（AVC）数据统计，2021年第10周（2021.3.1-2021.3.7）空调线下销额同比增长402.29%，销量同比增长348.31%；线上销额同比上涨227.6%，销量同比上涨177.75%。冰箱线下销额同比上涨212.50%，销量同比上涨129.60%；线上销额同比上涨100.92%，销量同比上涨75.96%。洗衣机线下销额同比上涨185.87%，销量同比上涨123.36%；线上销额同比上涨72.33%，销量同比上涨56.27%。

黑电方面：据奥维云网（AVC）数据统计，2021年第10周（2021.3.1-2021.3.7）彩电线下销额同比上涨136.51%，销量同比上涨55.78%，线下产品均价为4846元，均价同比上涨1646元；线上销额同比上涨12.86%，销量同比下降23.78%，线上产品均价为2647元，均价同比提升860元。

厨电方面：据奥维云网（AVC）数据统计，2021年第10周（2021.3.1-2021.3.7）油烟机、燃气灶和厨电套餐线下销额分别同比上涨331.11%、252.29%和457.78%，销量分别同比上涨234.48%、181.59%和332.3%；线上销额分别同比上涨68.31%、69.95%、91.39%，销量分别同比上涨54.17%、23.06%和58.05%。

小家电方面：据奥维云网（AVC）数据统计，2021年第10周（2021.3.1-2021.3.7）豆浆机、料理机、养生壶、破壁机线下销额分别同比上涨47.26%、28.02%、5.15%和25.85%，销量分别同比上涨35.28%、52.37%、5.89%和42.48%；线上销额分别同比上涨-49.79%、-36.66%、34.69%和-31.23%，销量同比上涨-34.95%、-42.88%、39.07%和-17.24%。

### ● 家电行业要闻

3月洗衣机淡季涨价

美的小天鹅与拼多多联合推定制款洗衣机 一年要卖100万台

董明珠称格力空调不涨价，除非铜价再涨

### ● 重点公司动态

天际股份：关于控股股东减持股份公告

长青集团：关于收到中标通知书的公告

海尔智家：关于回购部分社会公众股份方案的报告书

### ● 投资建议

今年的政府工作报告中指出，稳定和扩大消费。多渠道增加居民收入。健全城乡流通体系，加快电商、快递进农村，扩大县乡消费。稳定增加汽车、家电等大宗消费。政府工作报告中再提稳定增加家电等大宗消费，进一步提振了行业信心。

从去年起，原材料价格便持续提升，随着原材料价格的持续攀升，家电企业成本端短期内承压，不少企业选择提高产品价格来应对。虽然产品价格有所提升，但终端销售数据来看，依旧向好。据由于原材料价格的波动对企业的影响有一定的滞后性，随着这轮原材料价格的持续提升，家电企业除了调整经营策略提高经营效率外，家电终端产品进一步涨价的预期也相对较强。近期家电板块有所回调，但总体来看，家电行业景气度提升趋势并未改变。综上，暂时给予行业“看好”评级，建议关注美的集团（000333）、海尔智家（600690）、格力电器（000651）、老板电器（002508）和新宝股份（002705）。

### ● 风险提示

宏观经济环境波动的风险；疫情反复的风险；汇率波动造成汇兑损失的风险；行业终端需求严重下滑的风险；海外出口景气度下滑的风险。

## 目 录

1、市场表现 .....	5
2、行业相关数据 .....	6
3、家电行业要闻 .....	8
4、重点公司动态 .....	9
5、投资建议 .....	13
6、风险提示 .....	14

## 图 目 录

图 1: 家电行业在 30 个中信一级行业中排名第 22 (3.5-3.11) .....	5
图 2: 家电行业细分子行业涨跌幅 (3.5-3.11) .....	5
图 3: 家用空调单月销量及同比增速 (单位: 万台) .....	7
图 4: 家用空调月度库存量及同比增速 (单位: 万台) .....	7
图 5: 冰箱单月销量及同比增速 (单位: 万台) .....	7
图 6: 冰箱月度库存量及同比增速 (单位: 万台) .....	7
图 7: 洗衣机单月销量及同比增速 (单位: 万台) .....	7
图 8: 洗衣机月度库存量及同比增速 (单位: 万台) .....	7

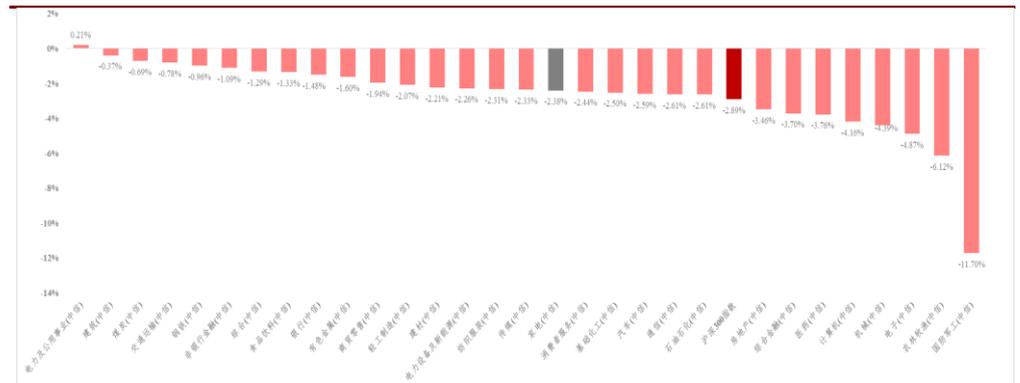
## 表 目 录

表 1: 近五个交易日家电 (中信) 行业个股涨跌幅 .....	6
----------------------------------	---

## 1、市场表现

近五个交易日(3.5-3.11)沪深300指数下跌2.89%，家电(中信)板块下跌2.38%，行业跑赢大盘0.51个百分点，在30个中信一级行业中排名第17。

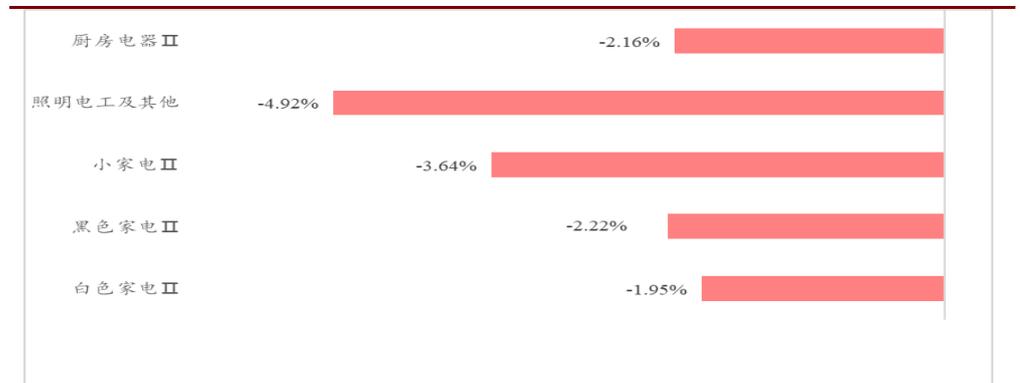
图1：家电行业在30个中信一级行业中排名第22（3.5-3.11）



资料来源：wind，渤海证券

细分子行业方面，本周均回调下跌。黑色家电-2.22%、厨房电器-2.16%、小家电-3.64%、白色家电-1.95%、照明电工及其他-4.92%。

图2：家电行业细分子行业涨跌幅（3.5-3.11）



资料来源：wind，渤海证券

个股方面，近五个交易日聚隆科技(+13.80%)、惠而浦(+12.08%)和九阳股份(+4.31%)涨幅居前，欧普照明(-11.37%)、奥佳华(-9.93%)和华体科技(-9.66%)跌幅居前。

表 1: 近五个交易日家电（中信）行业个股涨跌幅

涨幅前五名	涨跌幅%	跌幅前五名	涨跌幅%
聚隆科技	13.80%	欧普照明	-11.37%
惠而浦	12.08%	奥佳华	-9.93%
九阳股份	4.31%	华体科技	-9.66%
*ST 雪莱	3.94%	天际股份	-9.31%
海尔智家	3.82%	三花智控	-9.26%

资料来源: wind, 渤海证券

## 2、行业相关数据

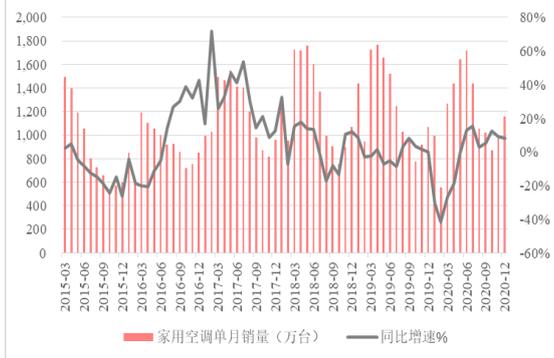
白电方面: 据奥维云网 (AVC) 数据统计, 2021 年第 10 周 (2021.3.1-2021.3.7) 空调线下销额同比增长 402.29%, 销量同比增长 348.31%; 线上销额同比上涨 227.6%, 销量同比上涨 177.75%。冰箱线下销额同比上涨 212.50%, 销量同比上涨 129.60%; 线上销额同比上涨 100.92%, 销量同比上涨 75.96%。洗衣机线下销额同比上涨 185.87%, 销量同比上涨 123.36%; 线上销额同比上涨 72.33%, 销量同比上涨 56.27%。

黑电方面: 据奥维云网 (AVC) 数据统计, 2021 年第 10 周 (2021.3.1-2021.3.7) 彩电线下销额同比上涨 136.51%, 销量同比上涨 55.78%, 线下产品均价为 4846 元, 均价同比上涨 1646 元; 线上销额同比上涨 12.86%, 销量同比下降 23.78%, 线上产品均价为 2647 元, 均价同比提升 860 元。

厨电方面: 据奥维云网 (AVC) 数据统计, 2021 年第 10 周 (2021.3.1-2021.3.7) 油烟机、燃气灶和厨电套餐线下销额分别同比上涨 331.11%、252.29% 和 457.78%, 销量分别同比上涨 234.48%、181.59% 和 332.3%; 线上销额分别同比上涨 68.31%、69.95%、91.39%, 销量分别同比上涨 54.17%、23.06% 和 58.05%。

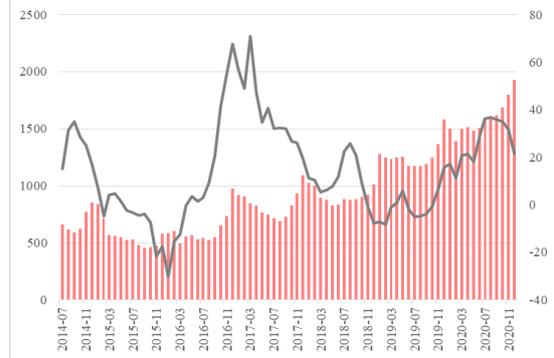
小家电方面: 据奥维云网 (AVC) 数据统计, 2021 年第 10 周 (2021.3.1-2021.3.7) 豆浆机、料理机、养生壶、破壁机线下销额分别同比上涨 47.26%、28.02%、5.15% 和 25.85%, 销量分别同比上涨 35.28%、52.37%、5.89% 和 42.48%; 线上销额分别同比上涨-49.79%、-36.66%、34.69% 和 -31.23%, 销量同比上涨-34.95%、-42.88%、39.07% 和 -17.24%。

图 3: 家用空调单月销量及同比增速 (单位: 万台)



资料来源: wind, 渤海证券

图 4: 家用空调月度库存量及同比增速 (单位: 万台)



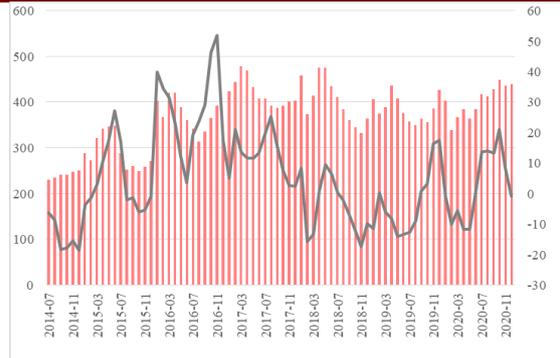
资料来源: wind, 渤海证券

图 5: 冰箱单月销量及同比增速 (单位: 万台)



资料来源: wind, 渤海证券

图 6: 冰箱月度库存量及同比增速 (单位: 万台)



资料来源: wind, 渤海证券

图 7: 洗衣机单月销量及同比增速 (单位: 万台)



资料来源: wind, 渤海证券

图 8: 洗衣机月度库存量及同比增速 (单位: 万台)



资料来源: wind, 渤海证券

### 3、家电行业要闻

#### 1、3月洗衣机淡季涨价

据央视财经报道，近日，在上海某电器商城，店内较为冷清，工作人员数量远多于消费者，但销售导购却表示，不少空调已经涨价，或是准备涨价。另一个电器商城导购称，此次涨价，涨幅最大的是空调，然后是洗衣机和冰箱。而且，不排除接下来还会继续涨价的可能。

每年春节之后往往是家电产品的销售淡季，然而近期却有不少家电企业发布涨价通知。从去年12月以来，奥克斯、志高等品牌就已经纷纷发出涨价通知，近日美的又发布通知自3月1日起，美的冰箱产品价格上调10%到15%。

IT之家获悉，调查称，业内人士认为主要是铜、铝、塑料等原材料价格快速上涨导致。以铜为例，当前价格已经涨到了每吨近6.6万元，较去年同期上涨近48%。除此之外，物流成本、人工成本的上涨也给家电企业带来不小压力。

央视财经报道，近期，工业领域不少原材料价格上涨引发广泛关注。从一些期货公司了解到，元旦以后第一个交易日起，铜涨幅超17%。在绍兴一家开发生产半导体元器件的企业，负责人介绍，铜价从去年最低每吨35000元到目前的70000多元，备货环节至少需要多投入流动资金约200万元，不少同行已经停止接单甚至关门歇业。业内人士认为，本轮涨价对全行业众多企业承压明显，需要做充分准备，积极寻求应对之策。（IT之家）

#### 2、美的小天鹅与拼多多联合推定制款洗衣机 一年要卖100万台

3月8日，美的集团智能家居事业群洗衣机事业部总裁赵磊与拼多多战略副总裁九鼎作为双方机构代表在上海签署战略合作协议，双方将在智能清洗领域进一步加深合作。美的与拼多多将联合推出符合消费者需求的定制款洗衣机，预计总量超过100万台；同时美的、小天鹅洗衣机在拼多多的销售目标定为20亿元。（金融界网）

#### 3、董明珠称格力空调不涨价，除非铜价再涨

格力电器董事长董明珠日前表示，空调涨价是因为近期铜价在上涨，但不是长期的。格力坚持不涨价，但如果铜价继续上涨，就要视情况而定了，不要把这个马上转移给消费者。也就是说，格力目前的策略是不涨价，除非铜价继续上涨。据

了解，目前铜价已经涨到了每吨近 6.6 万元，较去年同期上涨近 48%。（产业在线 ChinaIOL）

## 4、重点公司动态

### 1、天际股份：关于控股股东减持股份公告

#### 一、股东的基本情况

1、股东名称：汕头市天际有限公司。

2、股东持有股份的总数量、占公司总股本的比例：截至本公告日，汕头天际持有公司股份 101,982,072 股，占公司总股本 25.36%。

#### 二、本次减持计划的主要内容

1、本次拟减持的原因：汕头天际解决平仓风险、偿还债务等。

2、股份来源：公司首次公开发行前持有的公司股份及公司 2015 年度权益分派(资本公积金转增股本)送转所获得的股份；以及认购 2016 年公司购买资产并募集配套资金发行股份的部分股份。

3、减持数量、占公司总股本的比例：汕头天际本次减持不超过 16,000,000 股公司股份，占公司总股本 3.98%。

4、减持期间：自本公告披露之日起的 6 个月内。

5、价格区间：按大宗交易相关规定执行。

6、减持的方式：大宗交易。

#### 三、风险提示

1、截至本公告披露日，汕头天际为公司的控股股东，本次减持的实施不会导致本公司控制权发生变更的风险。本次减持计划不存在违反《证券法》、《上市公司收购管理办法》、《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》和《深圳证券交易所上市公司规范运作指引》等规定的情况，亦不存在违反股东股份锁定及减持相关承诺的情况。本次减持计划若发生相关权益变动事项，公司将严格按照相关规定履行信息披露义务。2、本次股份减持计划不会对公司治理结构、股权结构及

未来持续经营产生重大影响。3、公司将持续关注本次减持计划的进展情况，及时履行信息披露义务。敬请广大投资者注意投资风险。

## 2、长青集团：关于收到中标通知书的公告

3月6日，延津生物质收到招标人延津县住房和城乡建设局和招标代理机构河南省诚摯招标管理有限公司联合发出的《中标通知书》，延津生物质被正式确定为上述项目的中标单位，中标信息与中标公示基本一致。现对相关情况公告如下：

### 一、中标通知书主要内容

招标人：延津县住房和城乡建设局

项目名称：延津县产业集聚区南区集中供汽项目特许经营项目

项目编号：延交财招标采购【2021】009号

项目内容：特许经营者向特许经营区域内的工矿企事业单位生产、生活供热。特许经营者在实施方案确定的特许经营期内在供热范围内敷设热力管网，保证集中供热、收取供热费及安装供热设备设施的生产经营服务，并于特许经营协议期届满或提前终止后，以约定条件将供热项目设施进行评估作价，按评估价格整体转让给延津县政府或其指定机构。

特许经营期限：25年（包括建设期和运营期）

质量要求：必须符合国家设计规范和有关规定及验收标准。

中标价：0元

### 二、对公司业绩的影响

（1）本项目有利于公司扩大销售额及盈利能力。

（2）公司的主要业务不会因履行本项目投资协议而对协议当事人形成依赖。

（3）若本项目顺利实施，将对公司未来经营业绩产生积极影响，但对公司2021年经营业绩不产生重大影响。

### 三、风险提示

公司已取得《中标通知书》，但尚未最终签署正式合同，项目执行存在一定的不确定性，需以正式签署的合同为准。公司将根据实际进展情况及时履行信息披露义务，敬请广大投资者注意投资风险

### 3、海尔智家：关于回购部分社会公众股份方案的报告书

回购股份的种类：本公司发行的 A 股股票；拟回购金额：不超过 40 亿元且不低于 20 亿元；回购价格：不超过人民币 46 元/股；回购数量：按照回购金额上限 40 亿元和回购价格上限 46 元/股的条件测算，预计回购数量不超过 8,696 万股，具体以回购期满时实际回购数量为准；回购期限：自董事会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内；拟回购股份的用途：本次回购股份计划将用于股权激励/员工持股计划；回购资金来源：公司自有资金；相关股东是否存在减持计划：公司董事、监事、高级管理人员、控股股东及实际控制人、公司持股 5%以上的股东未来 3 个月、未来 6 个月内无减持公司股份的计划，若有相关计划将按规定履行披露程序。

相关风险提示：

- 1、本次回购方案已经海尔智家股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）第十届董事会第十六次会议审议通过，尚存在因公司股票价格持续超出回购方案披露的价格上限，导致回购方案无法实施的风险。
- 2、若对本公司股票交易价格产生重大影响的事项发生或公司董事会决定终止本回购方案等事项发生，则存在回购方案无法顺利实施的风险。
- 3、本次回购存在因股权激励计划或员工持股计划未能经公司董事会和股东大会等决策机构审议通过、股权激励对象放弃认购等原因，导致已回购股票无法全部转让的风险，从而存在回购专户库存股有效期届满未能将回购股份过户至股权激励计划或员工持股计划的风险。
- 4、因公司生产经营、财务状况、外部客观情况发生重大变化等原因，可能根据规则变更或终止回购方案的风险。

根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所上市公司回购股份实施细则》《关于支持上市公司回购股份的意见》等法律法规及《公司章程》的规定，公司拟定了回购公司股份的回购报告书，具体内容如下：

## 一、 回购股份的目的

基于对公司未来发展前景的信心和对公司价值的高度认可,并结合公司经营情况、主营业务发展前景、公司财务状况以及未来的盈利能力等因素,公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分社会公众股股份,用于实施公司员工持股计划或股权激励,以此进一步完善公司治理结构,构建管理团队持股的长期激励与约束机制,确保公司长期经营目标的实现,推动全体股东的利益一致与收益共享,提升公司整体价值。

## 二、 回购股份的方案

### 1、 回购股份的方式和用途

本次公司回购股份的方式为通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司股份。

回购的股份将全部用于实施公司股权激励计划及/或员工持股计划。公司如未能在股份回购完成之后 36 个月内实施前述用途,未使用部分将履行相关程序予以注销。

### 2、 回购股份的价格或价格区间、定价原则

根据《上海证券交易所上市公司回购股份实施细则》有关回购价格不超过董事会回购决议前三十个交易日股票交易均价的 150%的规定,确定本次回购价格拟不超过人民币 46 元/股,具体回购价格将综合公司二级市场股票价格、公司财务状况和经营状况确定。

董事会决议日至回购完成前,如公司实施派息、送股、资本公积金转增股本、股票拆细、缩股、配股及其他等除权除息事项,自股价除权除息之日起,按照中国证监会及上海证券交易所的相关规定相应调整回购价格上限。

### 3、 拟用于回购的资金总额及资金来源

本次拟回购金额不超过人民币 40 亿元且不低于 20 亿元,资金来源为公司自有资金。

### 4、 拟回购股份的种类、数量及占总股本的比例

回购股份的种类为本公司发行的 A 股股票,按照本次回购金额上限及回购价格上

限测算，拟回购股份数量的上限为 8,696 万股，占公司目前总股本约 0.94%，具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。

董事会决议日至回购完成前，如公司实施派息、送股、资本公积金转增股本、股票拆细、缩股、配股及其他等除权除息事项，自股价除权除息之日起，按照中国证监会及上海证券交易所的相关规定相应调整回购股份数量。

#### 5、 回购股份的期限

本次回购实施期限为自董事会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。

如果在回购期限内触及以下条件，则回购期限提前届满，即回购方案实施完毕：

(1) 如果在上述期限内回购股份金额达到 40 亿元的上限金额，则回购方案实施完毕，回购期限自该日起提前届满。

(2) 在回购金额达到 20 亿元下限金额的情况下，如根据市场情况及股权激励/员工持股计划的股份需要，公司董事会决定提前终止本回购方案，则回购期限自董事会审议通过之日起提前届满。

公司将在回购期限内根据市场情况择机作出回购决策并依法予以实施。

#### 6、 预计回购完成后公司股权结构的变动情况

按照回购股份金额上限 40 亿元和下限 20 亿元，以及回购价格上限 46 元/股测算，对应的回购数量上限和下限分别为 86,956,522 股及 43,478,261 股。

## 5、 投资建议

今年的政府工作报告中指出，稳定和扩大消费。多渠道增加居民收入。健全城乡流通体系，加快电商、快递进农村，扩大县乡消费。稳定增加汽车、家电等大宗消费。政府工作报告中再提稳定增加家电等大宗消费，进一步提振了行业信心。

从去年起，原材料价格便持续提升，随着原材料价格的持续攀升，家电企业成本端短期内承压，不少企业选择提高产品价格来应对。虽然产品价格有所提升，但从终端销售数据来看，依旧向好。据由于原材料价格的波动对企业的影响有一定的滞后性，随着这轮原材料价格的持续提升，家电企业除了调整经营策略提高经营效率外，家电终端产品进一步涨价的预期也相对较强。近期家电板块有所回调，

但总体来看，家电行业景气度提升趋势并未改变。综上，暂时给予行业“看好”评级，建议关注美的集团（000333）、海尔智家（600690）、格力电器（000651）、老板电器（002508）和新宝股份（002705）。

## 6、风险提示

宏观经济环境波动的风险；疫情反复的风险；汇率波动造成汇兑损失的风险；行业终端需求严重下滑的风险；海外出口景气度下滑的风险。

**投资评级说明**

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者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书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

15 of 17

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健

+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声

+86 22 2845 1904

陈兰芳

+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声

+86 22 2845 1904

宁前羽

+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊

+86 22 2845 1802

吴晓楠

+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊

+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨

+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华

+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越

+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊

+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀

+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜

+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜

+86 22 2386 9129

张婧怡

+86 22 2383 9130

李济安

+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻

+86 22 2845 1131

陈菊

+86 22 2383 9135

韩乾

+86 22 2383 9192

杨毅飞

+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛

+86 22 2845 1653

郝惊

+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威

+86 22 2386 1608

严佩佩

+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置

+86 22 2383 9072

张一帆 公用事业、信用评级

+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券

+86 22 2383 9026

刘精山 货币政策与债券市场

+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)

+86 22 2845 1625

李思琦

+86 22 2383 9132

机构销售·投资顾问

朱艳君

+86 22 2845 1995

王文君

+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功

+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华

+86 10 6810 4651

### 渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: [www.ewww.com.cn](http://www.ewww.com.cn)