

轻工制造行业双周报 (09.27-10.15)

FDA 雾化烟首批 PMTA 落地, 地产政策或迎边际回

暖

本期观点

家居: 家居板块作为地产后周期产业, 近期受地产调控政策和地产企业负面事件发酵影响出现持续回调, 但一方面考虑竣工高增态势不改, 8月全国住宅新开工、竣工、销售面积分别同比-14.6%、+29.6%、-17.6%, 家居企业订单依旧有较强支持, 另一方面央行在9月底的房地产金融工作座谈会和三季度例会上均提及要“维护房地产市场的平稳健康发展, 维护住房消费者合法权益”, 同时多地已出台限跌令, 哈尔滨更是出手救市, 后续地产政策或迎边际宽松, 且头部企业凭借其品牌、渠道、供应链等优势也将进一步受益于行业集中度的提升, 可持续关注顾家家居、欧派家居等龙头企业, 同时关注中美贸易边际改善带来的出口产业链机会。

造纸: 本期各纸种表现分化较大, 其中箱板瓦楞市场供需有所好转, 价格小幅上行; 白卡受整体供需压力增大影响, 价格小幅下行; 文化纸市场相对运行平稳。虽然当前需求端受疫情反复、出口受阻、双减政策等因素影响呈现一定旺季不旺特征, 但一方面考虑行业盈利基本已经触底, 另一方面考虑双控大背景下造纸供给改善预期, 后期纸价或迎反弹, 造纸板块行情可期。

包装印刷: 考虑海外经济复苏叠加限塑令推进, 纸包装需求有望持续回暖, 而行业低谷期龙头通过收购兼并, 研发新品类以及产业联合等手段扩张话语权, 包装印刷行业景气度仍有望提升, 可继续关注受益5G换机需求增加的消费电子包装板块。

新型烟草: 美国时间12日, FDA宣布Vuse Solo系列三款产品通过PMTA, 为FDA首次授权雾化电子烟产品在美合法销售, 利好电子烟消费增速回升, 同时也有望为我国电子烟政策提供参考, 静待新型烟草板块政策靴子落地。

市场表现

本期(09.27-10.15)SW轻工制造指数收于2,587.32点, 较上期末下跌4.22%, 板块整体跑输市场(沪深300)5.93个百分点, 在28个一级行业中排名第19位, 各板块表现家用轻工>包装印刷>造纸。

重点公司动态

晨鸣纸业: 公司公布2021年三季报业绩预告, 预计前三季度实现净利润约217000万元~227000万元, 变动幅度为:102%~111%。

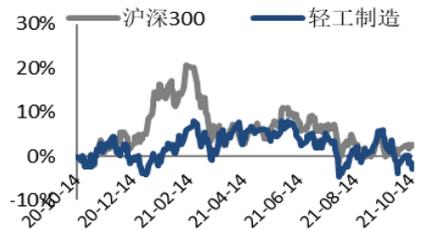
太阳纸业: 公司公布2021年三季报业绩预告, 预计前三季度实现净利润约269528万元~283350万元, 变动幅度为:95%~105%。

风险提示

原材料价格风险; 政策不确定性风险; 宏观经济下行风险。

推荐(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



本期行业涨幅前十个股

证券代码	证券简称	收盘价	变动幅度
000695.SZ	滨海能源	11.34	34.36%
603687.SH	大胜达	10.35	12.75%
603313.SH	梦百合	16.24	12.15%
000663.SZ	永安林业	10.99	11.01%
002731.SZ	萃华珠宝	6.83	9.63%
002867.SZ	周大生	20.84	9.28%
605299.Sh	舒华体育	21.70	9.26%
002862.SZ	实丰文化	16.88	8.69%
300945.SZ	曼卡龙	18.08	8.59%
002790.SZ	瑞尔特	6.60	7.49%

本期行业跌幅前十个股

证券代码	证券简称	收盘价	变动幅度
600103.SH	青山纸业	2.57	-21.41%
600966.SH	博汇纸业	10.63	-18.67%
600308.SH	华泰股份	6.75	-18.48%
300057.SZ	万顺新材	6.61	-18.09%
000488.SZ	晨鸣纸业	7.23	-17.75%
300329.SZ	海伦钢琴	12.16	-17.73%
002522.SZ	浙江众成	6.97	-16.53%
003011.SZ	海象新材	25.23	-15.68%
002012.SZ	凯恩股份	5.58	-15.45%
002521.SZ	齐峰新材	6.16	-15.15%

团队成员

分析师 朱飞飞

执业证书编号: S0210520080001

电话: 021-20655285

邮箱: zff2436@hfzq.com.cn

相关报告

华福证券轻工制造双周报(20210813-0924): 商

务部再提促家居消费, 能耗双控改善造纸供给
华福证券轻工制造双周报(20210830-0910): 造

纸板块回暖, 期待旺季行情

华福证券轻工制造双周报(20210816-0827): 中

报密集披露, 龙头强者恒强

请务必阅读报告末页的重要声明

正文目录

一、	市场表现.....	3
二、	行业数据跟踪.....	4
2.1	家用轻工.....	4
2.2	造纸包装.....	5
三、	行业要闻和重要公司动态.....	6
3.1	行业要闻.....	6
3.2	重点公司动态.....	8
3.2.1	季报情况.....	8
3.2.2	其他重要事项.....	9
四、	风险提示.....	10

图表目录

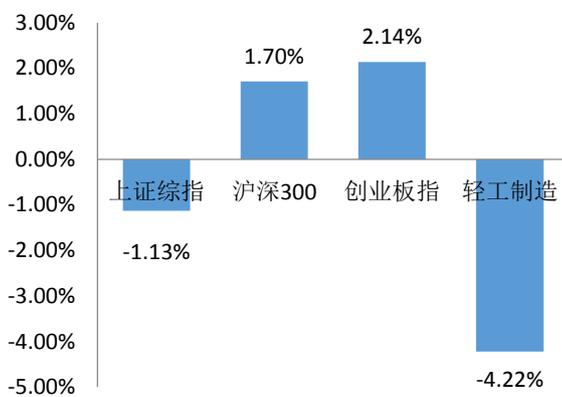
图表 1:	整体市场本期表现.....	3
图表 2:	轻工制造子板块本期表现.....	3
图表 3:	分行业市场表现.....	3
图表 4:	行业内个股市场表现.....	4
图表 5:	木材价格走势.....	4
图表 6:	TDI、MDI 等原材料价格走势.....	4
图表 7:	商品房销售面积及增速情况.....	5
图表 8:	商品房竣工面积及增速情况.....	5
图表 9:	纸浆期货、现货价格及期限差表现.....	5
图表 10:	包装纸价格走势.....	6
图表 11:	文化纸价格走势.....	6
图表 12:	包装下游行业零售额当月增速情况.....	6
图表 13:	包装下游行业零售额累计增速情况.....	6
图表 14:	轻工制造行业三季报披露情况.....	8
图表 15:	轻工制造行业三季报业绩预告情况.....	8

一、 市场表现

本期(09.27-10.15)SW 轻工制造指数收于 2,587.32 点,较上期末下跌 4.22%,板块整体跑输市场(沪深 300) 5.93 个百分点,在 28 个一级行业中排名第 19 位,同期上证综指收于 3,572.37 点,下跌 1.13%;沪深 300 指数收于 4,932.11 点,上涨 1.70%;创业板指数收于 3,276.32 点,上涨 2.14%。

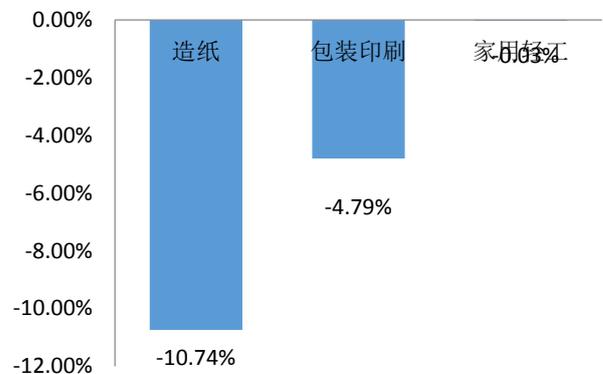
分子行业看,各板块表现家用轻工>包装印刷>造纸,其中造纸板块收于 2,580.04 点,下跌 10.74%;包装印刷板块收于 2,840.41 点,下跌 4.79%,家用轻工收于 2,367.50 点,下跌 0.03%。

图表 1: 整体市场本期表现



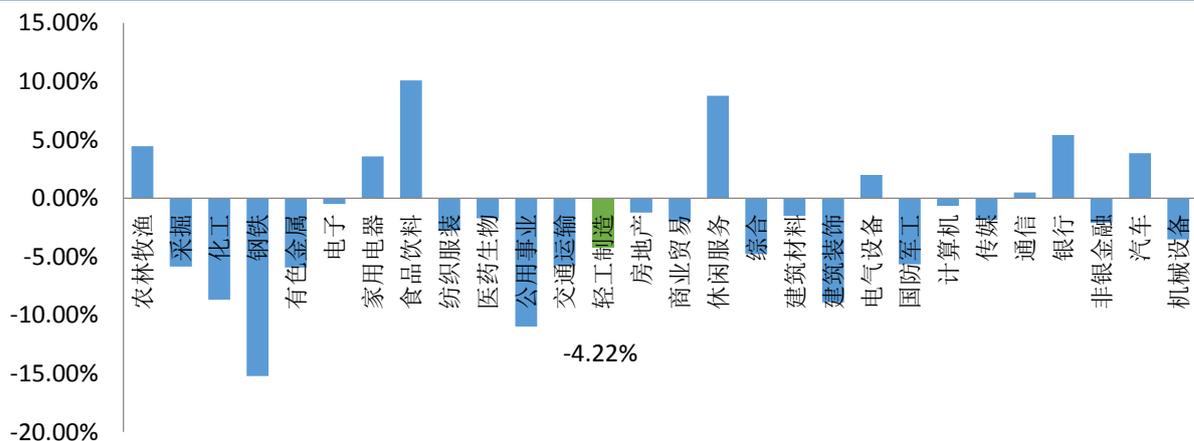
数据来源: iFind, 华福证券研究所

图表 2: 轻工制造子板块本期表现



数据来源: iFind, 华福证券研究所

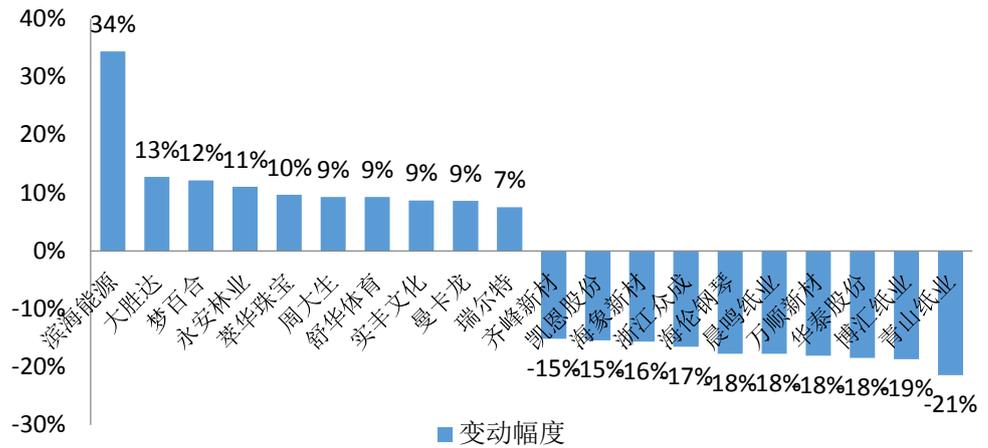
图表 3: 分行业市场表现



数据来源: iFind, 华福证券研究所

分公司看,本期行业内涨幅前五公司分别为:滨海能源(34.36%)、大胜达(12.75%)、梦百合(12.15%)、永安林业(11.01%)、萃华珠宝(9.63%);行业内跌幅前五公司分别为:青山纸业(-21.41%)、博汇纸业(-18.67%)、华泰股份(-18.48%)、万顺新材(-18.09%)、晨鸣纸业(-17.75%)。

图表 4：行业内个股市场表现



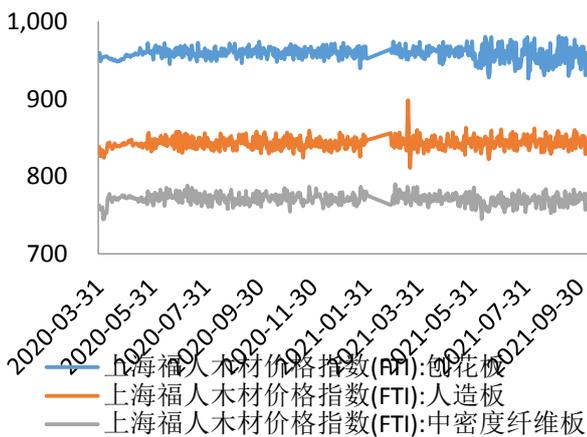
数据来源：IFind，华福证券研究所

二、行业数据跟踪

2.1 家用轻工

上游原料端：本期上海福人木材价格指数（FTI）中刨花板指数、人造板指数、中密度纤维板指数分别报收 952.83 点、852.78 点和 779.41 点，分别较上期下跌 0.88%、下跌 0.22%和下跌 0.53%。本期 TDI 现货价和化纤价格指数中纯 MDI 分别收于 14,400.00 元/吨和 22,900.00 元/吨，分别较上期上涨 300.00 元/吨和下跌 1,600.00 元/吨。

图表 5：木材价格走势



数据来源：IFind，华福证券研究所

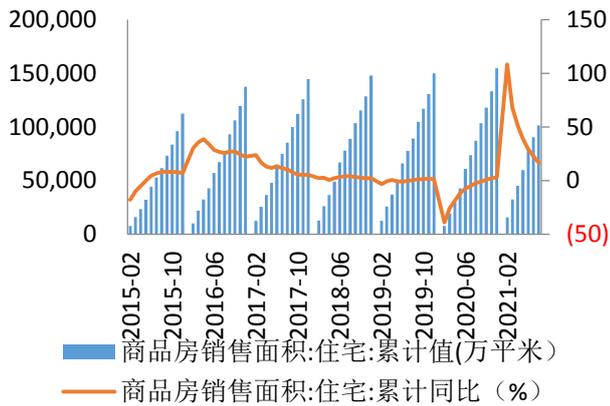
图表 6：TDI、MDI 等原材料价格走势



数据来源：IFind，华福证券研究所

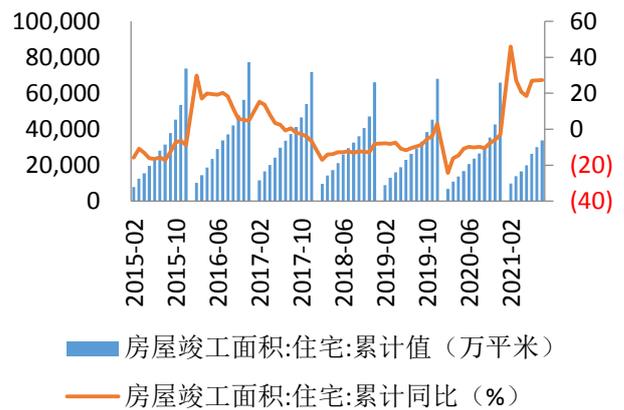
下游需求端：全国房地产销售面积、新开工面积和竣工面积增速持续向好，2021 年 1-8 月实现商品房住宅销售面积、新开工面积和竣工面积分别为 101,606.71 万平米、100,765.33 万平米和 33,771.05 万平米，同比 2020 年分别+16.50%、-1.70%和+27.40%，同比 2019 年也分别+13.6%、-5.9%和+15.1%，同比 2019 年同期增速较前 7 月分别回落 2.9 个 pct、回落 1.2 个 pct 和上涨 0.9 个 pct。

图表 7: 商品房销售面积及增速情况



数据来源: iFind, 华福证券研究所

图表 8: 商品房竣工面积及增速情况

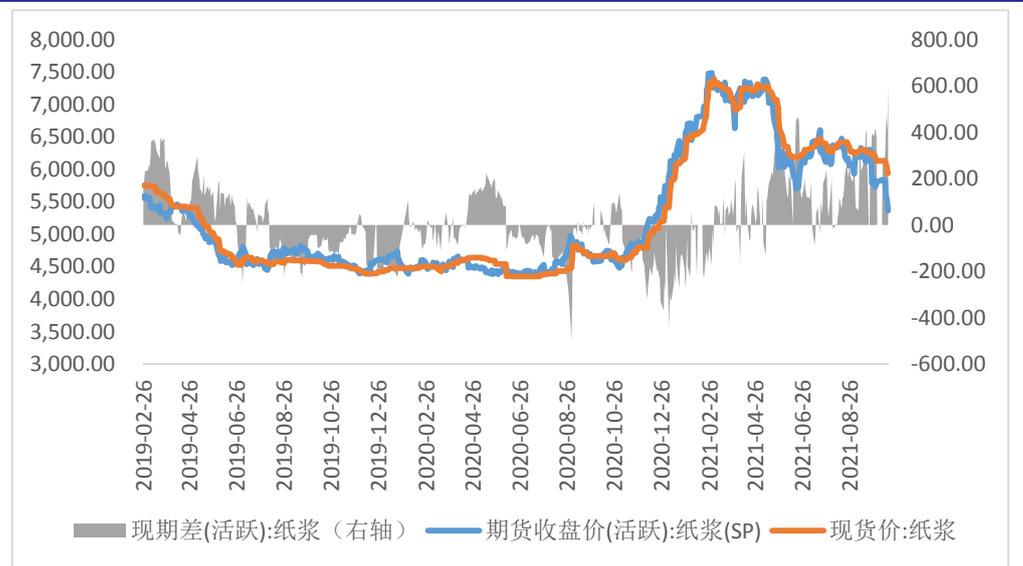


数据来源: iFind, 华福证券研究所

2.2 造纸包装

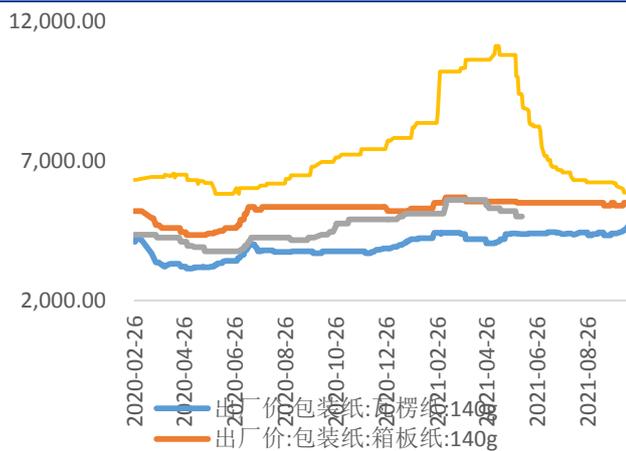
原材料: 本期纸浆期货价格有所回暖。截至 10 月 15 日纸浆期货(活跃)和纸浆现货分别报收 5,364.00 元/吨和 5,940.00 元/吨,较上期末(9 月 24 日)分别下降 422.00 元/吨和 290.00 元/吨,纸浆现期差(活跃)报收 606.00 元/吨,较上期扩大 212.00 元/吨。

图表 9: 纸浆期货、现货价格及期限差表现

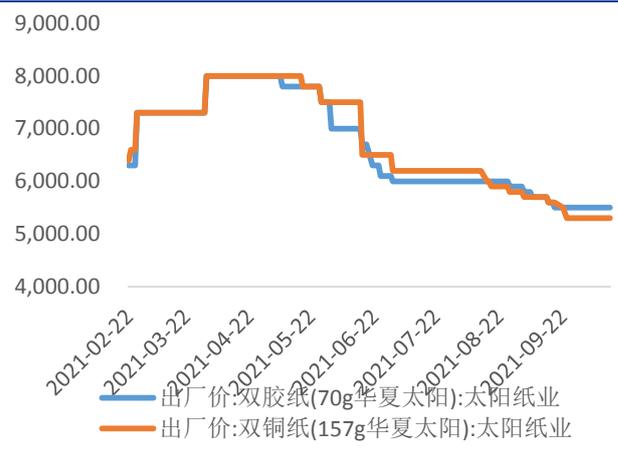


数据来源: iFind, 华福证券研究所

产品价格: 本期各纸种价格继续分化。包装纸方面,瓦楞纸(140g)和箱板纸(140g)出厂价分别为 4,635.00 元/吨和 5,500.00 元/吨,前者较上期上涨 225 元/吨,后者继续持平;白卡纸价格进一步下降,白卡纸(250g)市场价报收 5,870.00 元/吨,较上期末下降 363.33 元/吨;文化纸方面,本期太阳纸业 70g 双胶纸和 157g 双铜纸分别报收 5,500.00 元/吨和 5,300.00 元/吨,均与上期末持平。

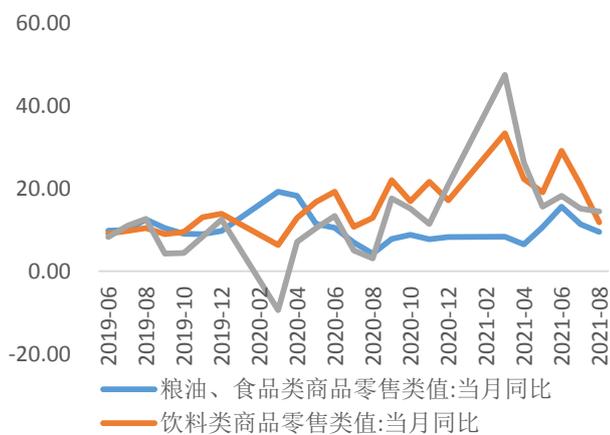
图表 10: 包装纸价格走势


数据来源: IFind, 华福证券研究所

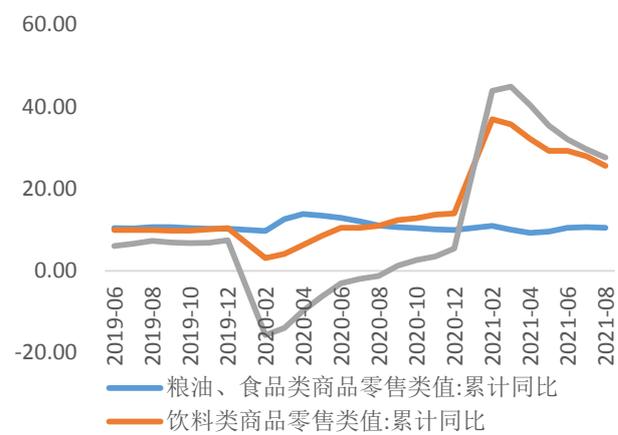
图表 11: 文化纸价格走势


数据来源: IFind, 华福证券研究所

下游行业需求: 2021年1-8月限额以上粮油食品类、饮料类、烟酒类零售额分别为10,563.20亿元、1,818.90亿元和2,938.90亿元, 同比2020年分别增长10.50%、25.60%和27.60%, 同比2019年也分别增长14.4%、34.8%和17.7%, 同比2019年增速较1-7月分别下降0.8个pct、0.5个pct和0.0个pct。

图表 12: 包装下游行业零售额当月增速情况


数据来源: IFind, 华福证券研究所

图表 13: 包装下游行业零售额累计增速情况


数据来源: IFind, 华福证券研究所

三、 行业要闻和重要公司动态

3.1 行业要闻

山鹰纸业再涨 200 元/吨, 纸板厂紧急拉涨第五轮: 10月13日, 山鹰国际再次发函宣布包装纸价格上调。函告中称: 因各类大宗物资价格飙升, 煤炭已暴涨到2000元/吨以上, 而且随时存在因缺煤而停产的风险, 加之国废、化工辅料等仍在上涨, 已造成生产成本大幅度上升, 我司虽努力挖潜提升生产效率但仍无法消化成本上涨的压力, 10月16日起紫衫、银衫、红衫、T纸、高瓦上调200元, 金桂、四季桂上调100元。(纸业观察)

印度对华装饰纸作出反倾销终裁, 夏王、齐峰产品在列: 2021年9月28日,

印度商工部发布公告称，对原产于或进口自中国的装饰纸（Decor Paper）作出反倾销肯定性终裁，建议对中国涉案产品征收反倾销税，其中，生产商浙江夏王纸业有限公司为 116 美元/公吨、山东省博兴县欧华特种纸业有限公司和淄博欧木特种纸业有限公司均为 110 美元/公吨、其他生产商为 542 美元/公吨。本案涉及印度海关编码 48059100 项下的产品和 48022090 项下的部分产品，不包括即用型装饰纸。（纸业观察）

9月下旬流通领域重要生产资料价格：纸浆下降，瓦楞纸上涨：国家统计局官网消息，据对全国流通领域 9 大类 50 种重要生产资料市场价格的监测显示，2021 年 9 月下旬与 9 月中旬相比，32 种产品价格上涨，15 种下降，3 种持平。林产品方面，纸浆（漂白化学浆）本期价格较 9 月中旬下降 57.9 元/吨，瓦楞纸（高强）本期价格较 9 月中旬上涨 17.9 元/吨，涨幅 0.4%。（纸业观察）

晨鸣文化纸单月涨 600 元/吨 纸厂减产提价，发布涨价函：山东晨鸣纸业销售有限公司节后第一天（10 月 8 日）发布最新的涨价通知，受动力煤、烧碱等能源、化工原料价格大幅上涨影响，公司自 10 月 8 日起对晨鸣文化纸系列产品接单价格上调 300 元/吨，10 月 25 日后晨鸣文化纸系列产品接单价格再上调 300/吨。据悉，受限电限产影响，晨鸣纸业江西、武汉、吉林、湛江和寿光等地工厂轮流停机，公司 9 月份单月双胶纸供应量减少约 6 万吨。（纸业观察）

玖龙纸业超过国际纸业成为全球最大浆纸产能生产企业：根据国际纸业之前发布的公告，分拆后，国际纸业旗下将有 20 家造纸厂，包装纸的年产能为 1450 万吨；另有 8 家纸浆厂，年产能 320 万吨。总的浆纸产能为 1770 万吨。我国最大的造纸企业玖龙纸业，在发布的 2021 财年年报中，公司制浆（再生浆及木浆）总设计年产能为 85 万吨；造纸总设计年产能为 1757 万吨，总的浆纸产能达到 1842 万吨，超过拆分后的国际纸业，成为全球浆纸产能最大的造纸企业。（按全球上市企业统计，印尼 APP、April 等非上市企业未统计在列）（纸业观察）

2021 年 1—8 月份全国规模以上工业企业利润同比增长 49.5%：9 月 28 日，国家统计局发布 2021 年 1—8 月份全国规模以上工业企业利润情况。1—8 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 56051.4 亿元，同比增长 49.5%，比 2019 年 1—8 月份增长 42.9%，两年平均增长 19.5%。其中，造纸和纸制品业实现营业收入 9527.2 亿元，同比增长 20.5%；印刷和记录媒介复制业实现营业收入 4546.2 亿元，同比增长 14.8%。（纸业观察）

2021 年中国智能家居设备市场出货量同比增长 14.6%：据 IDC《中国智能家居设备市场季度跟踪报告，2021 年第二季度》显示，2021 年上半年中国智能家居设备市场出货量约 1 亿台，同比增长 13.7%；2021 全年出货量预计 2.3 亿台，同比增长 14.6%。预计未来五年中国智能家居设备市场出货量将以 21.4% 的复合增长率持续增长，2025 年市场出货量将接近 5.4 亿台，全屋智能解决方案在消费市场的推广将成为市场增长的重要动力之一。（家居微观察）

因供应链紧缺，洛杉矶港采取 24 小时不停运转措施：美国拜登政府当地时间 13 日发布一项计划，要求加州长滩和洛杉矶港口昼夜不间断运行，另外众多零售和物流

公司 13 日也将宣布延长货运作业时间以增加商品供应。报道称，拜登 10 月 13 日在白宫的讲话中，宣布了与港口、快递、零售商等合作的 7 天 24 小时不间断物流措施并表示：这一措施经过了数周的谈判，最终各方达成共识。（家居微观察）

大自然家居私有化计划已获批准，19 日正式退市：10 月 13 日，大自然家居发布公告称，其私有化计划已获批准，预计将于 10 月 19 日撤销股份上市地位。此前，2021 年 7 月 27 日，新现代家居有限公司与大自然家居发布联合公告。新现代家居拟以协议安排方式将大自然家居私有化，每股私有化价格为现金 1.7 港元，较停牌前收报的 1.45 港元溢价 17.24%。私有化计划生效后，大自然家居于香港联交所的上市地位将被撤销。此外，私有化完成后，新现代家居计划进行重组，以实现其全部或部分业务于中国上市。（家居微观察）

3.2 重点公司动态

3.2.1 三季报情况

截至 10 月 16 日，轻工制造行业已有 1 家公司（双星新材）公布三季报，42 家公司公布业绩预告。

图表 14：轻工制造行业三季报披露情况

证券代码	证券简称	三季报披露日期	三季报摘要
002585.SZ	双星新材	2021-10-12	2021 年三季报正式披露，营业总收入 42.41 亿元，同比增长 22.26%，归母净利润为 9.73 亿元，同比去年 116.1%，基本 EPS 为 0.84 元，平均 ROE 为 11.28%

数据来源：IFind，华福证券研究所

图表 15：轻工制造行业三季报业绩预告情况

证券代码	证券简称	业绩预告披露日期	业绩预告摘要	三季报预计披露
300703.SZ	创源股份	2021-10-15	净利润约 1800 万元~2200 万元,变动幅度为:-62.18%~-53.78%	2021-10-21
000663.SZ	永安林业	2021-10-15	净利润约 8500 万元~9500 万元,变动幅度为:229.52%~244.76%	2021-10-25
000695.SZ	滨海能源	2021-10-15	净利润约-3903 万元~-1952 万元,变动幅度为:-203.05%~-51.56%	2021-10-25
000815.SZ	美利云	2021-10-15	净利润约 1400 万元~1700 万元,变动幅度为:-25.29%~-9.28%	2021-10-25
002235.SZ	安妮股份	2021-10-15	净利润约 1400 万元~1900 万元	2021-10-26
002599.SZ	盛通股份	2021-10-15	净利润约 6500 万元~8000 万元,变动幅度为:174.82%~238.24%	2021-10-26
300501.SZ	海顺新材	2021-10-15	净利润约 7613.38 万元~9063.55 万元,变动幅度为:5%~25%	2021-10-26
000587.SZ	*ST 金洲	2021-10-15	净利润约-59000 万元~-49000 万元	2021-10-27
002575.SZ	*ST 群兴	2021-10-15	净利润约 1433.95 万元~1683.95 万元,变动幅度为:220.21%~241.17%	2021-10-27
002799.SZ	环球印务	2021-10-15	净利润约 9179.87 万元~11146.98 万元,变动幅度为:40%~70%	2021-10-27
000659.SZ	珠海中富	2021-10-15	净利润约 10000 万元~12000 万元	2021-10-29
002229.SZ	鸿博股份	2021-10-15	净利润约 857 万元~1285.00 万元	2021-10-29
002356.SZ	*ST 赫美	2021-10-15	净利润约-21500.00 万元~-17300.00 万元	2021-10-29
002565.SZ	顺灏股份	2021-10-15	净利润约-1100 万元~-900 万元	2021-10-29
002678.SZ	珠江钢琴	2021-10-15	净利润约 15500 万元~17000 万元,变动幅度为:64.19%~80.07%	2021-10-29

002951.SZ	金时科技	2021-10-15	净利润约 5300 万元~5800 万元,变动幅度为:-55.95%~-51.80%	2021-10-29
003003.SZ	天元股份	2021-10-15	净利润约 2250 万元~2350 万元,变动幅度为:-47.60%~-45.27%	2021-10-29
000488.SZ	晨鸣纸业	2021-10-15	净利润约 217000 万元~227000 万元,变动幅度为:102%~111%	2021-10-30
002605.SZ	姚记科技	2021-10-15	净利润约 45951 万元~48951 万元,变动幅度为:-53.35%~-50.30%	2021-10-30
002631.SZ	德尔未来	2021-10-15	净利润约 4000.00 万元~5500.00 万元,变动幅度为:17.71%~61.86%	2021-10-30
002701.SZ	奥瑞金	2021-10-15	净利润约 77441 万元~83441 万元,变动幅度为:60.45%~72.89%	2021-10-30
002721.SZ	金一文化	2021-10-15	净利润约-34000 万元~-29000 万元,变动幅度为:23.66%~34.89%	2021-10-30
002078.SZ	太阳纸业	2021-10-14	净利润约 269528 万元~283350 万元,变动幅度为:95%~105%	2021-10-28
002243.SZ	力合科创	2021-10-14	净利润约 34100.00 万元~38600.00 万元,变动幅度为:17.23%~32.70%	2021-10-28
002752.SZ	昇兴股份	2021-10-14	净利润约 12000.00 万元~13000.00 万元,变动幅度为:563.41%~602.02%	2021-10-28
300329.SZ	海伦钢琴	2021-10-14	净利润约 3404.05 万元~4004.76 万元,变动幅度为:70%~100%	2021-10-28
002345.SZ	潮宏基	2021-10-14	净利润约 28194.76 万元~29194.76 万元,变动幅度为:249.20%~261.58%	2021-10-29
002348.SZ	高乐股份	2021-10-14	净利润约-4320 万元~-3620 万元,变动幅度为:-9.33%~8.38%	2021-10-29
002571.SZ	德力股份	2021-10-13	净利润约 1300.00 万元~1500.00 万元,变动幅度为:1408.30%~1640.34%	2021-10-23
002521.SZ	齐峰新材	2021-10-13	净利润约 15298.19 万元~16901.23 万元,变动幅度为:44.82%~60%	2021-10-27
002615.SZ	哈尔斯	2021-10-13	净利润约 9048.89 万元~9395.60 万元,变动幅度为:750.32%~775.23%	2021-10-29
002969.SZ	嘉美包装	2021-10-13	净利润约 9276.00 万元~9655.00 万元,变动幅度为:1129.52%~1171.59%	2021-10-29
000026.SZ	飞亚达	2021-10-12	净利润约 33854.47 万元~35854.47 万元,变动幅度为:57.62%~66.93%	2021-10-26
002790.SZ	瑞尔特	2021-10-12	净利润约 9889.89 万元~12172.18 万元,变动幅度为:30%~60%	2021-10-29
002067.SZ	景兴纸业	2021-10-12	净利润约 36000 万元~40600 万元,变动幅度为:77%~100%	2021-10-30
002862.SZ	实丰文化	2021-10-12	净利润约 500 万元~700 万元,变动幅度为:125.78%~136.09%	2021-10-30
301061.SZ	匠心家居	2021-09-10	净利润约 20000 万元~22500 万元	2021-10-27
002574.SZ	明牌珠宝	2021-08-28	净利润约 15000.00 万元~22000.00 万元,变动幅度为:408.64%~646.01%	2021-10-27
301062.SZ	上海艾录	2021-08-26	净利润约 11470.00 万元~12090.00 万元,增长 53.73%~62.04%	2021-10-29
002191.SZ	劲嘉股份	2021-08-21	净利润约 72818.20 万元~86057.88 万元,变动幅度为:10%~30%	2021-10-23
605599.SH	莱百股份	2021-08-18	净利润约 25975.71 万元~28710.00 万元,增长 1.27%~11.93%	2021-10-28
301055.SZ	张小泉	2021-08-16	净利润约 6200 万元~6800 万元,增长 19.4%~31.0%	2021-10-26

数据来源: IFind, 华福证券研究所

3.2.2 其他重要事项

山鹰国际: 公司公布 2021 年 9 月经营数据快报, 9 月国内造纸板块销量 50.20 万吨, 同比增长 1.40%; 包装板块销量 1.78 亿平方米, 同比增长 18.87%。

仙鹤股份: 公司于近日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于核准仙鹤股份

有限公司公开发行可转换公司债券的批复》(证监许可[2021]3200号),该批复内容如下:核准公司向社会公开发行面值总额 20.5 亿元可转换公司债券,期限 6 年。

豪悦护理:截至 2021 年 10 月 11 日期货结算,公司子公司江苏豪悦实业有限公司期货账户还持有焦炭 2201 合约 310 手,浮动亏损 2416.32 万元;焦煤 2111 合约 10 手,浮动亏损 50.19 万元;焦煤 2201 合约 579 手,浮动亏损 2882.73 万元。公司 2021 年期货投资风险敞口和可能面临的最大亏损额为 2021 年累计亏损(含浮动亏损)金额加上剩余权益,合计 15,310 万元,占 2020 年经审计净资产的 5.49%。

公牛集团:公司于 2021 年 9 月 27 日收到浙江省市场监督管理局出具的《行政处罚决定书》(浙市监案[2021]4 号),由于公司违反了《中华人民共和国反垄断法》第十四条,对公司处 2020 年度中国境内销售额 98.27 亿元 3%的罚款,计 2.9481 亿元(大写:贰亿玖仟肆佰捌拾壹万元)。

四、 风险提示

原材料价格风险;政策不确定性风险;宏观经济下行风险。

分析师声明

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，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了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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	以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	强烈推荐	公司股价涨幅超基准指数 15%以上
		审慎推荐	公司股价涨幅超基准指数 5-15%之间
		中性	公司股价变动幅度相对于基准指数介于±5%之间
		回避	公司股价表现弱于基准指数 5%以上
行业 投资评级	以报告日起 6 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
		中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
		回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区滨江大道 5129 号陆家嘴滨江中心 N1 幢

机构销售：王瑾璐

联系电话：021-20655132

联系邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn