

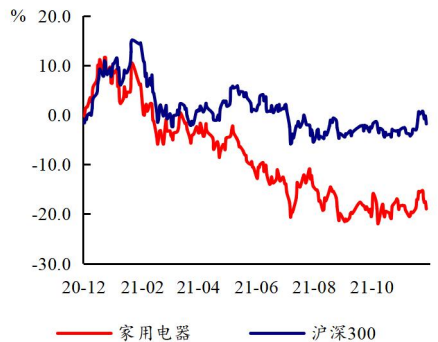


评级 推荐（维持）

## 报告作者

作者姓名	王刚
资格证书	S1710521010003
电子邮箱	wangg@casec.com.cn

## 股价走势



## 相关研究

《11月集成灶行业持续高景气》2021.12.13

《传统品类需求承压，新兴品类景气延续——家电行业2021年半年报总结》2021.09.10

《集成灶下半年预计持续高增，智能投影行业持续扩容》2021.08.03

《Q2家电行业基金持仓已至历史低位》2021.07.28

《集成灶高景气度延续，亿田增速表现亮眼》2021.07.20

## 传统品类持续承压，新兴品类景气度延续

## 核心观点

## 传统品类持续承压，新兴品类景气度延续

根据奥维云网监测数据显示，11月空调、冰箱、洗衣机、油烟机、集成灶、洗碗机、小家电和扫地机器人线上销售额分别同比-12.5%/+4.6%/-8.7%/-12.3%/+42.3%/+4.7%/-27.5%/+35.1%，其中集成灶与扫地机器人两大新兴品类延续高景气，11月线上销售额增速在主要家电品类中表现亮眼。

线下市场方面，11月空调、冰箱、洗衣机、油烟机、集成灶、洗碗机、小家电和扫地机器人线下销售额分别同比-21.4%/-9.1%/-14.5%/-20.8%/+31%/+1.3%/-29%/-11.7%，集成灶线下销售韧性十足，销售额增速领跑主要家电品类。

**投资建议：**建议关注渗透率加速提升的集成灶行业和扫地机器人行业，未来行业有望保持高速增长。受益标的：线上布局领先、营销能力突出、高速增长的集成灶龙头企业火星人；渠道加速拓展、品牌营销升级的集成灶优质企业亿田智能；双品牌驱动高增，海内外加速布局的扫地机器人龙头科沃斯；深研技术造就领先产品力，品宣加码占领消费者心智的扫地机器人优质企业石头科技。

## 北上资金动态

上周（12.13-12.17）北上资金持股比例增加 TOP3：浙江美大、苏泊尔、海尔智家；持股比例减少 TOP3：新宝股份、海容冷链、小熊电器。

## 行业估值水平

从板块估值水平来看，截至2021年12月17日，家电板块PE-TTM估值为19.82X。

## 上周市场及板块行情回顾

上周沪深300指数-1.99%，上证指数-0.93%，家电板块-3.98%。从家电细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-3.86%、-0.85%、-4.08%。

个股中，上周涨幅前三名是ST圣莱(+14.19%)、创维数字(+8.89%)、金海高科(+6.45%)；上周跌幅前三名是\*ST中新(-12.59%)、火星人(-8.29%)、澳柯玛(-8.17%)。

## 原材料价格变动

上周铜价指数-0.54%，铝价指数+2.82%，冷轧板卷指数+0.67%，中国塑料城价格指数-1.03%，聚合MDI现货价+2.99%，聚醚软泡价格-3.96%；2021年以来，铜价指数+19.48%，铝价指数+26.29%，冷轧板卷指数-0.33%，中国塑料城价格指数+5.38%，聚合MDI现货价+6.37%，聚醚软泡价格-32.58%。

## 风险提示

主要原材料价格波动的风险；宏观经济影响；市场竞争加剧风险。

## 正文目录

1. 上周投资要点.....	3
1.1 传统品类持续承压，新兴品类景气度延续.....	3
1.2 北上资金动态.....	4
1.3 行业估值水平.....	5
2. 上周市场及板块行情回顾.....	5
3. 行业新闻与重点公司公告.....	6
3.1 行业新闻动态.....	6
3.2 重点公司公告.....	8
4. 原材料价格变动情况.....	9
5. 风险提示.....	11

## 图表目录

图表 1. 11 月主要家电品类线上表现.....	3
图表 2. 前 11 月主要家电品类线上表现.....	3
图表 3. 11 月主要家电品类线下表现.....	3
图表 4. 前 11 月主要家电品类线下表现.....	4
图表 5. 家电板块北上资金周度变化.....	4
图表 6. 家电板块 PE-TTM.....	5
图表 7. 上周申万一级行业涨跌幅.....	5
图表 8. 年初至今申万行业各板块涨跌幅.....	5
图表 9. 上周涨幅前 10 名公司.....	6
图表 10. 上周跌幅前 10 名公司.....	6
图表 11. SHFE 铜收盘价 (元/吨) .....	10
图表 12. SHFE 铝收盘价 (元/吨) .....	10
图表 13. 冷轧价格指数 (元/吨) .....	10
图表 14. 中国塑料价格指数.....	10
图表 15. 聚合 MDI 现货价 (元/吨) .....	10
图表 16. 聚醚软泡价格 (元/吨) .....	10
图表 17. 美元兑人民币中间价.....	11

## 1. 上周投资要点

### 1.1 传统品类持续承压，新兴品类景气度延续

根据奥维云网监测数据显示，11月空调、冰箱、洗衣机、油烟机、集成灶、洗碗机、小家电和扫地机器人线上销售额分别同比-12.6%/+4.6%/-8.7%/-12.3%/+42.3%/+4.7%/-27.5%/+35.1%，其中集成灶与扫地机器人两大新兴品类延续高景气，11月线上销售额增速在主要家电品类中表现亮眼。前11个月空调、冰箱、洗衣机、油烟机、集成灶、洗碗机、小家电和扫地机器人累计销售额分别同比+12.3%/+24.8%/+24%/+6.4%/+33.8%/+10.2%/-8.8%/+29%，除小家电同比负增长之外，其余品类累计销售额均同比增长。

线下市场方面，11月空调、冰箱、洗衣机、油烟机、集成灶、洗碗机、小家电和扫地机器人线下销售额分别同比-21.4%/-9.1%/-14.5%/-20.8%/+31%/+1.3%/-29%/-11.7%，集成灶线下销售韧性十足，销售额增速领跑主要家电品类。前11个月空调、冰箱、洗衣机、油烟机、集成灶、洗碗机、小家电和扫地机器人累计销售额分别同比+1.7%/+0.6%/-0.3%/-0.2%/+55.9%/+11.5%/-23.4%/+9.2%。

图表 1. 11月主要家电品类线上表现

	空调	冰箱	洗衣机	油烟机	集成灶	洗碗机	小家电	扫地机器人
销售额同比	-12.6%	4.6%	-8.7%	-12.3%	42.3%	4.7%	-27.5%	35.1%
均价(元/台)	2970	2940	1779	1693	8190	4145	204	3142
均价同比	3.1%	7.2%	1.9%	9.4%	21.8%	15.3%	5.5%	64.3%

资料来源：奥维云网，东亚前海证券研究所

图表 2. 前11月主要家电品类线上表现

	空调	冰箱	洗衣机	油烟机	集成灶	洗碗机	小家电	扫地机器人
销售额同比	12.3%	24.8%	24.0%	6.4%	33.8%	10.2%	-8.8%	29.0%
均价(元/台)	2926	2345	1639	1548	7354	3913	175	2378
均价同比	14.4%	12.9%	9.8%	11.5%	19.9%	12.9%	2.6%	41.9%

资料来源：奥维云网，东亚前海证券研究所

图表 3. 11月主要家电品类线下表现

	空调	冰箱	洗衣机	油烟机	集成灶	洗碗机	小家电	扫地机器人
销售额同比	-21.4%	-9.1%	-14.5%	-20.8%	31.0%	1.3%	-29.0%	-11.7%
均价(元/台)	4120	6602	4196	3976	10251	7095	509	4006
均价同比	13.4%	20.5%	18.0%	8.8%	14.3%	8.5%	5.1%	68.5%

资料来源：奥维云网，东亚前海证券研究所

图表 4. 前 11 月主要家电品类线下表现

	空调	冰箱	洗衣机	油烟机	集成灶	洗碗机	小家电	扫地机器人
销额同比	1.7%	0.6%	-0.3%	-0.2%	55.9%	11.5%	-23.4%	9.2%
均价(元/台)	3759	5526	3775	3728	9826	6937	479	2822
均价同比	7.0%	15.0%	11.2%	9.1%	12.5%	7.9%	1.8%	37.0%

资料来源：奥维云网，东亚前海证券研究所

**投资建议：**建议关注渗透率加速提升的集成灶行业和扫地机器人行业，未来行业有望保持高速增长。受益标的：线上布局领先、营销能力突出、高速增长的集成灶龙头企业火星人；渠道加速拓展、品牌营销升级的集成灶优质企业亿田智能；双品牌驱动高增，海内外加速布局的扫地机器人龙头科沃斯；深研技术造就领先产品力，品宣加码占领消费者心智的扫地机器人优质企业石头科技。

## 1.2 北上资金动态

**上周 (12.13-12.17) 北上资金持股比例增加 TOP3：**浙江美大、苏泊尔、海尔智家；**持股比例减少 TOP3：**新宝股份、海容冷链、小熊电器。

图表 5. 家电板块北上资金周度变化

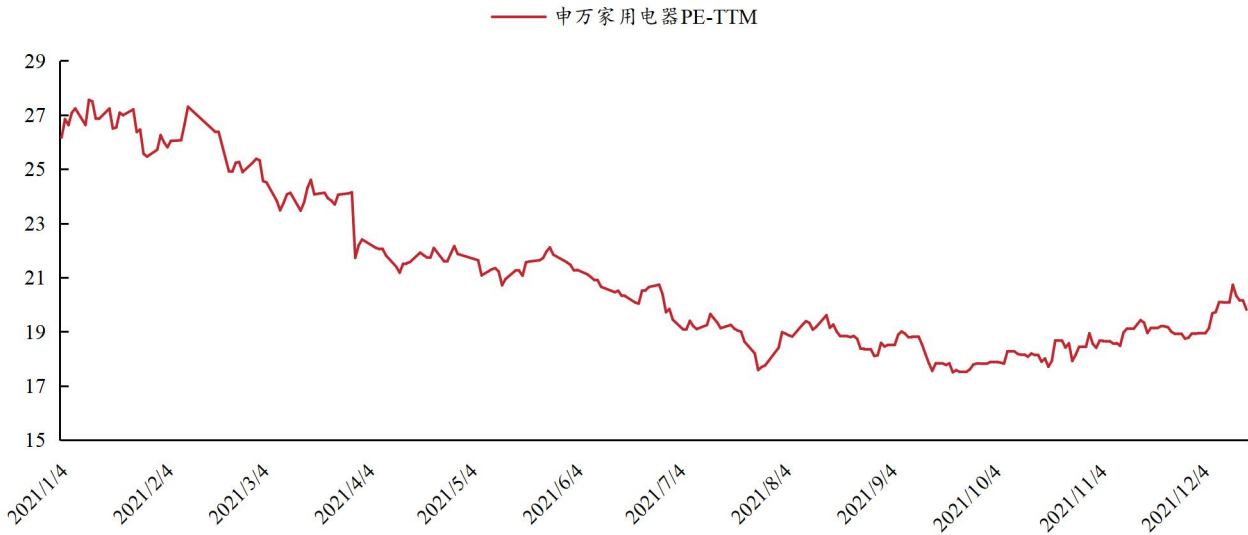
公司名称	公司市值 /亿元	北上资金持股/A 股总数	北上资金上周增持比例/%	上周股价市场 表现/%
浙江美大	102.79	2.35%	10.30%	-1.67%
苏泊尔	499.12	7.87%	5.26%	-6.13%
海尔智家	2596.85	10.60%	4.08%	-3.44%
石头科技	543.75	3.96%	2.79%	-0.37%
华帝股份	52.47	3.60%	1.22%	-2.98%
海信家电	150.35	8.89%	-0.42%	-4.14%
美的集团	4797.64	17.52%	-0.69%	-4.45%
科沃斯	865.59	5.22%	-1.16%	-14.19%
格力电器	2099.64	11.35%	-2.36%	-3.01%
九阳股份	170.36	11.61%	-2.43%	-3.35%
公牛集团	991.40	18.56%	-2.97%	-2.31%
老板电器	318.02	10.46%	-5.86%	-4.48%
小熊电器	93.62	0.57%	-6.94%	-5.64%
海容冷链	114.91	0.21%	-14.96%	2.11%
新宝股份	198.66	0.99%	-16.33%	-4.03%

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

### 1.3 行业估值水平

从板块估值水平来看，截至2021年12月17日，家电板块PE-TTM估值为19.82X。

图表 6. 家电板块 PE-TTM

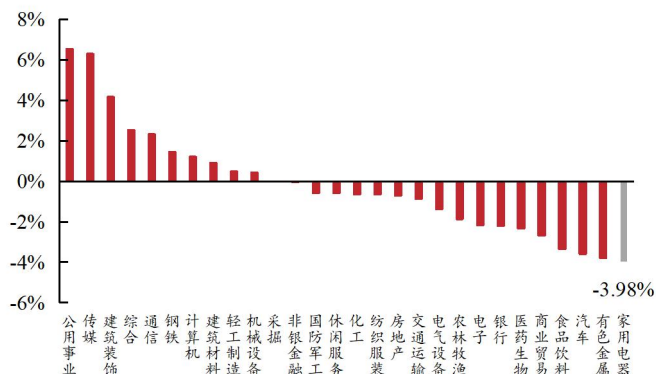


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

## 2. 上周市场及板块行情回顾

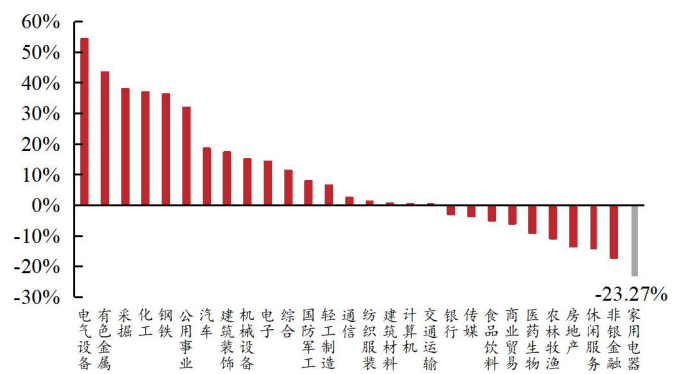
上周沪深300指数-1.99%，上证指数-0.93%，家电板块-3.98%。从家电细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-3.86%、-0.85%、-4.08%。

图表 7. 上周申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 8. 年初至今申万行业各板块涨跌幅

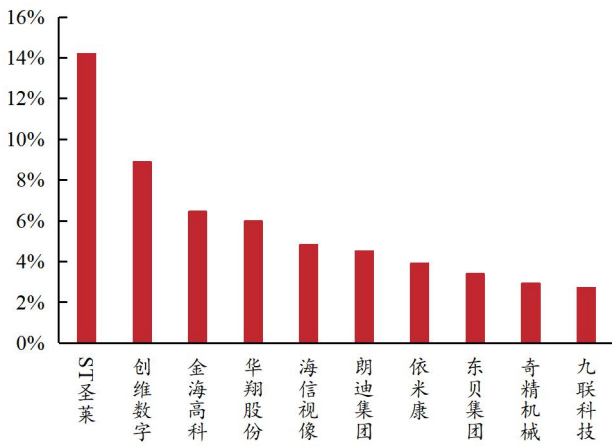


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

个股中，上周涨幅前三名是ST圣莱(+14.19%)、创维数字(+8.89%)、金海高科(+6.45%)；上周跌幅前三名是\*ST中新(-12.59%)、火星人

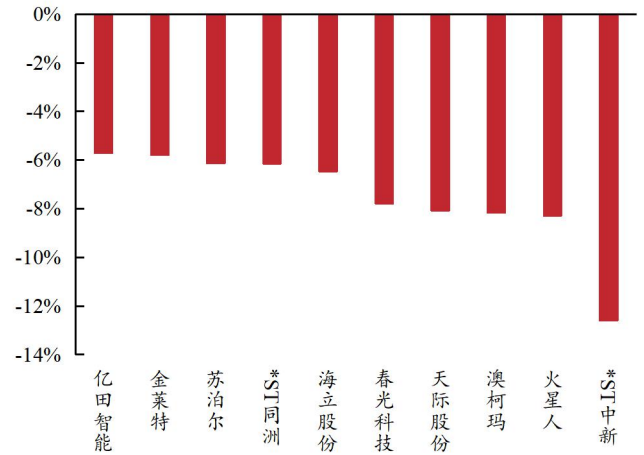
(-8.29%)、澳柯玛 (-8.17%)。

图表 9. 上周涨幅前 10 名公司



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 10. 上周跌幅前 10 名公司



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

### 3. 行业新闻与重点公司公告

#### 3.1 行业新闻动态

**【国务院办公厅印发《“十四五”冷链物流发展规划》】**12月12日, 国务院办公厅发布关于印发“十四五”冷链物流发展规划的通知。《规划》提出, 到2025年, 初步形成衔接产地销地、覆盖城市乡村、联通国内国际的冷链物流网络, 基本建成符合我国国情和产业结构特点、适应经济社会发展需要的冷链物流体系, 调节农产品跨季节供需、支撑冷链产品跨区域流通的能力和效率显著提高, 对国民经济和社会发展的支撑保障作用显著增强。(国务院办公厅)

**【两部门发文提出释放重点领域消费潜力】**国家发展改革委、工业和信息化部近日发布《关于振作工业经济运行 推动工业高质量发展的实施方案的通知》, 提出释放重点领域消费潜力。加快新能源汽车推广应用, 加快充电桩、换电站等配套设施建设。健全家电回收处理体系, 实施家电生产者回收目标责任制。鼓励有条件的地方在家电等领域推出新一轮以旧换新行动。鼓励开展新能源汽车、智能家电、绿色建材下乡行动。(国家发改委、工信部)

**【极米科技“双十二”圆满收官】**根据极米官方数据, 双十二期间极米全网成交总额(GMV)破亿, 同比增长超160%。其中官网GMV同比增长超

120%，天猫、京东 GMV 同比增长均超 150%，天猫 6 分 29 秒超去年双十二全天数据。抖音首次参加双十二，超今年双十一开门红 GMV，创单日成交记录。单品方面，人气爆品 NEW Z6Xw 全网单品销量超 1 万台。（IT 之家）

**【海信视像旗下 Vidda 持续发力音乐电视】**12 月 15 日，海信旗下年轻潮牌 Vidda 发布第二代音乐电视 V5G。作为为年轻人定制的旗舰级音乐电视，该机型搭载 Vidda HiFi 音响系统，配备 13 个 JBL 发声单元。（中国经济网）

**【海尔双十二再获全网第一】**海尔智家双十二天猫渠道实现整体销额同比增长 63%，位居大家电行业第一；京东渠道达成全品类销冠。高端方面，天猫双十二卡萨帝销额增幅达 178%，京东渠道卡萨帝自 11 日 20:00 至 12 日 24:00 销额同比增长 48%；场景方面，卡萨帝天猫双十二成套销额同比增长 75%，京东成套累计增长 258%。（家电消费网）

**【海尔推出全自动洗地机器人】**海尔生活家电新一代全自动洗地机器人 H10+ 于 2022 年 15 日开启全网预售，H10+ 实现了“吸拖洗”三合一，其搭载了智能感知系统，且配备自动烘干和抗菌杀菌功能。（艾肯家电网）

**【2021 年 11 月白电线上市场总结】**据奥维云网(AVC)线上市场监测数据显示，11 月白电各品类中，冰箱、冰柜、洗衣机、独立式干衣机和空调线上零售额规模分别为 87.4 亿元、7.3 亿元、85.1 亿元、4.9 亿元和 72.1 亿元，同比分别为 4.6%、16.1%、-8.7%、95.5% 和 -12.6%；冰箱、冰柜、洗衣机、独立式干衣机和空调的均价分别为 2940 元、1181 元、1779 元、4741 元和 2970 元，同比分别为 7.2%、-3.6%、1.9%、27.0% 和 3.1%；各品类中，高端品零售额占比分别为 5.6%、5.6%、2.0%、7.0% 和 3.1%，同比分别为 1.1%、-3.8%、0.8%、4.0% 和 -0.9%。（奥维云网）

**【2021 年 11 月厨电线上市场总结】**据奥维云网(AVC)线上市场监测数据显示，11 月厨卫主要品类中，油烟机、洗碗机、集成灶、电热和燃热的线上零售额规模分别为 19.3 亿元、10.1 亿元、13.8 亿元、14.5 亿元和 17.2 亿元，同比分别为 -12.3%、4.7%、42.3%、-23.7% 和 0.0%；油烟机、洗碗机、集成灶、电热和燃热的均价分别为 1693 元、4145 元、8190 元、1064 元和 1828 元，同比分别为 9.4%、15.3%、21.8%、7.1% 和 8.4%；各品类中，高端品零售额占比分别为 1.5%、7.8%、5.6%、0.9% 和 8.2%，同比分别为 0.8%、

4.3%、5.1%、-0.1%和 2.3%。（奥维云网）

**【2021 年 11 月小家电线上市场总结】**据奥维云网(AVC)线上市场监测数据显示，本月小家电线上零售额规模为 41.5 亿元，同比-27.5%；均价为 204 元，同比 5.5%；高端品零售额占比 5.3%，同比-0.1%；各品类中，电饭煲 IH 加热类型产品零售额占比 43.3%，同比 10.8%；从价格段来看，2000+ 的电饭煲零售额占比 10.6%，同比 2.7%，破壁机零售额占比 8.4%，同比-2.1%。（奥维云网）

**【2021 年 11 月环境电器线上市场总结】**据奥维云网(AVC)线上市场监测数据显示，本月环电主要品类中，净化器、净水器和扫地机器人线上零售额规模分别为 7.0 亿元、14.2 亿元和 24.3 亿元，同比分别为-2.1%、-8.2%和 35.1%；净化器、净水器和扫地机器人的均价分为 1625 元、1857 元和 3142 元，同比分别为 11.3%、18.0%和 64.3%；各品类中，高端品零售额占比分别为 10.5%、3.2%和 61.5%，同比分别为 3.2%、1.6%和 43.9%。（奥维云网）

**【2021 年前 11 月集成洗碗机线上增速亮眼】**据奥维云网（AVC）线上监测数据显示，2021 年 1-11 月洗碗机零售额同比增长 10.2%，其中集成洗碗机零售额同比增长 200.8%。2021 年 11 月洗碗机零售额同比增长 4.7%，其中集成洗碗机零售额同比增长 121.4%。（奥维云网）

### 3.2 重点公司公告

**【苏泊尔】**股票回购：公司拟以自有资金以集中竞价方式回购社会公众股份用以实施股权激励计划，回购最高价不超过 67.68 元/股，回购数量为 120.95 万股。

**【苏泊尔】**股权激励：公司发布 2021 年限制性股票激励计划（草案），拟以每股 1 元的价格授予 293 名激励对象限制性股票数量 120.95 万股，占公告日总股本的 0.15%。

**【苏泊尔】**开展预付款融资业务：公司发布《关于开展预付款融资业务的议案》，拟于 2022 年度继续开展业务授信总额度不超过 7 亿元，授信滚动使用后年度总规模不超过 14 亿元的预付款融资业务以解决优质经销商的资



金需求问题并支持公司营销业务发展。

**【苏泊尔】**回购进展：公司于 2021 年 12 月 15 日首次实施回购股份，回购数量 31 万股，占总股本的 0.04%，最高、最低成交价分别为 65.00 元/股、64.25 元/股，耗资 0.2 亿元。

**【苏泊尔】**限售股上市流通：公司发布限售股份上市流通公告，本次解除限售股份 2.06 亿股，占总股本的 25.52%，上市流通日期为 2021 年 12 月 22 日。

**【火星人】**发行可转债：公司拟向不特定对象发行可转换公司债券，募资总额不超过 6.8 亿元，扣除 7500 万元财务性投资因素后，发行规模为不超过 6.04 亿元。发行面值为 100 元，期限 6 年，转股价不低于募集说明书公告日前 20 个交易日 A 股股票均价，募资资金拟全部投资于智能厨电生产基地建设项目。

**【石头科技】**股权激励进展：公司 2020 年限制性股票激励计划第一个归属期第二批归属完成，本次归属股票的上市流通数量为 1.59 万股，占总股本的 0.02%，上市流通日为 2021 年 12 月 20 日。

**【海尔智家】**向子公司增资并成立智慧生活家电事业部：公司拟向全资子公司青岛海尔智慧生活电器有限公司增资 35 亿元，同时以该子公司为主体成立智慧生活家电事业部，将其提升至于冰洗业务同级的一级战略单元。

**【海尔智家】**股权激励：公司向 18 名激励对象授予股票期权 452.52 万份，行权价格为 25.63 元/股，授权日为 2021 年 12 月 15 日。

## 4. 原材料价格变动情况

上周铜价指数-0.54%，铝价指数+2.82%，冷轧板卷指数+0.67%，中国塑料城价格指数-1.03%，聚合 MDI 现货价+2.99%，聚醚软泡价格-3.96%；2021 年以来，铜价指数+19.48%，铝价指数+26.29%，冷轧板卷指数-0.33%，中国塑料城价格指数+5.38%，聚合 MDI 现货价+6.37%，聚醚软泡价格-32.58%。

图表 11. SHFE 铜收盘价 (元/吨)



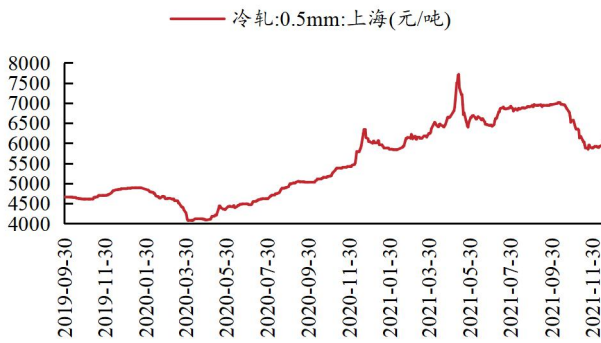
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 12. SHFE 铝收盘价 (元/吨)



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 13. 冷轧价格指数 (元/吨)



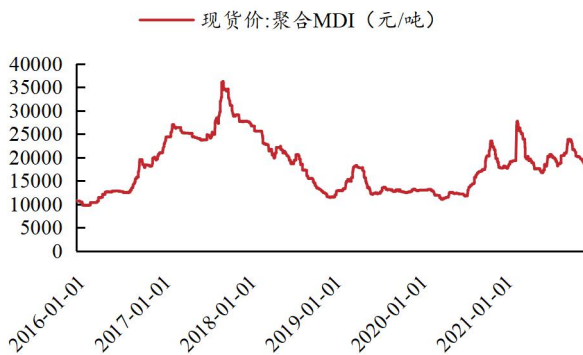
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 14. 中国塑料价格指数



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 15. 聚合 MDI 现货价 (元/吨)



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 16. 聚醚软泡价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

截至 2021 年 12 月 17 日, 美元兑人民币汇率中间价报 6.3651, 较 12 月 10 号下调 51bp, 年初至今下跌 2.69%。

图表 17. 美元兑人民币中间价



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

## 5. 风险提示

- 1、主要原材料价格波动的风险：家电产品原材料成本占公司主营业务成本比例较高，其价格波动将会影响公司产品成本，从而影响公司盈利能力。
- 2、宏观经济影响：宏观经济下行将影响各个行业，对行业产生不利影响。
- 3、市场竞争加剧风险：市场竞争加剧将对公司经营业绩产生一定影响。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

王刚，东亚前海证券研究所家电组组长。复旦大学经济学硕士。2018年加入东亚前海证券，擅长基本面研究和行业趋势跟踪。

## 投资评级说明

### 东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

## 联系我们

### 东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>