

轻工制造

Q2 单季度家具出口同比稳健，保温瓶出口同比+33%，关注细分品类需求变化

根据海关总署数据，2022 年 1-6 月中国出口总值 1.73 万亿美元，同比增长 14.2%，单 6 月出口额 3312.64 亿美元，同比+17.9%，较 22 年 5 月的 3077.24 亿美元环比+7.6%。其中，1-6 月家具及零件累计出口 352.49 亿美元，同比+1.0%，单 6 月出口 61.63 亿美元，同比-0.3%，较 22 年 5 月单月出口 63.14 亿美元环比-2.4%。

中国出口集装箱运价指数（CCFI）有所下降，周度综合指数环比-1.4%。从中国出口集装箱指数（CCFI）周度数据来看，截至 22 年 7 月 22 日 CCFI 综合指数为 3229.72，同比依旧处于高位，环比-1.4%，其中美东/美西/欧洲航线环比分别+0.6/-4.0%/持平。

2022 年 1-6 月越南累计实现出口 711.69 亿美元，同比+3.6%，其中 6 月单月出口额 130.83 亿美元，同比+10.6%，较 22 年 5 月的 145.38 亿美元环比-10.0%。其中，1-6 月家具累计出口 12.43 亿美元，同比-4.5%，其中单 6 月出口 2.47 亿美元，同比+9.9%，较 22 年 5 月单月出口 2.74 亿美元环比-9.7%。

美国市场销售额同比增速趋缓，各环节库存持续增长，中间品、消费品进口金额仍保持上涨态势。22 年 5 月美国库存总额/制造商库存/零售商库存/批发商库存同比+17.7%/+11.1%/+17.3%/+24.7%，各环节库存持续增长，目前处于高位；22 年 5 月美国销售总额/制造商销售/零售商销售/批发商销售同比+14.4%/+15.0%/+6.9%/+20.9%，各环节销售同比保持增长，总体增速趋缓。从美国进口额角度来看，22 年 5 月中间品/消费品/资本品进口金额同比+39.6%/+18.3%/+14.8%，进口金额仍保持上涨态势。

2022 年 1-6 月功能办公椅等转动坐具（海关编码 94013100、94013900）出口额为 111.35 亿元，同比-30.4%。2022 年 6 月单月实现出口额 20.87 亿元，同比-28.8%，较 22 年 5 月单月出口 20.72 亿元，环比+0.8%。

2022 年 1-6 月木框架沙发（海关编码 940161）累计出口额为 271.26 亿元，同比-8.3%。2022 年 6 月木框架沙发出口额为 47.50 亿元，同比-10.5%，较 22 年 5 月单月出口 48.02 亿元环比-1.1%。

2022 年 1-6 月功能沙发等金属框架沙发（海关编码 940171）累计实现出口额 291.76 亿元，同比-4.16%。2022 年 6 月金属框架沙发出口额为 46.66 亿元，同比-10.6%，较 22 年 5 月单月出口 48.70 亿元，环比-4.2%。

2022 年 1-6 月人造草坪（海关编码 57033100、57033900）累计实现出口额 36.81 亿元，同比-15.9%。22 年 6 月单月实现出口额 6.51 亿元，同比-15.5%，较 22 年 5 月单月出口 6.45 亿元环比+1%。

2022 年 1-6 月 PVC 地板（海关编码 39181090）累计实现出口额 219.85 亿元，同比+11.8%。22 年 6 月单月实现出口额 42.05 亿元，同比+5.4%，较 22 年 5 月单月出口 38.08 亿元环比+10.4%。

2022 年 1-6 月保温瓶（海关编码 9617）累计实现出口额 133.01 亿元，同比+29.3%。22 年 6 月单月实现出口额 27.06 亿元，同比+6.1%，较 22 年 5 月单月出口 25.49 亿元环比+6.1%。

出口受海运、原材料等因素影响短期承压，关注汇率、关税政策变化，长期看好供给端集中度提升、龙头竞争优势进一步加强。从供需格局角度看：

（1）供给端：2021 上半年上市出口企业收入显著增长而盈利承压，下半年依旧受限于海运运力紧张、原材料压力及人民币升值压力，出口板块细分行业增速逐步下行，在行业长期高压下，不排除部分中小产能出清的可能，行业集中度或进一步提升；（2）需求端：20 年全球疫情爆发，海外耐用消费品需求持续高增，21 年下半年以来伴随疫情好转等影响，海外产能逐步恢复，需求或趋于平稳增长。长期来看，（1）行业层面：中国在全球供应链

证券研究报告

2022 年 07 月 27 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

范张翔

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518080004

fanzhangxiang@tfzq.com

尉鹏洁

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521070001

weipengjie@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《轻工制造-行业研究周报:看好祥源新材持续拓展产品应用场景，发布激励计划绑定核心团队利益》 2022-07-24
- 2 《轻工制造-行业研究周报:看好中高端纸包装龙头裕同科技，Q2 盈利能力有望拐点向上》 2022-07-17
- 3 《轻工制造-行业专题研究:1-6 月家具零售额同比-9%，建材家居卖场销售额同比+32.47%—家居板块数据跟踪报告 2022 年第六期》 2022-07-16

中的地位稳固，相关产业配套齐全，（2）公司层面：家居出口龙头抗风险能力强，率先布局海外产能，生产供应稳定性较强，在海外市场的竞争优势进一步加强。建议关注出口占比高的家居龙头【顾家家居】、【敏华控股】，细分赛道龙头【共创草坪】、【嘉益股份】，单品类渗透率提升的【匠心家居】、【浙江自然】、【麒盛科技】、【海象新材】。

风险提示：疫情反复风险、汇率波动、原材料价格波动、国际贸易政策不确定性等。

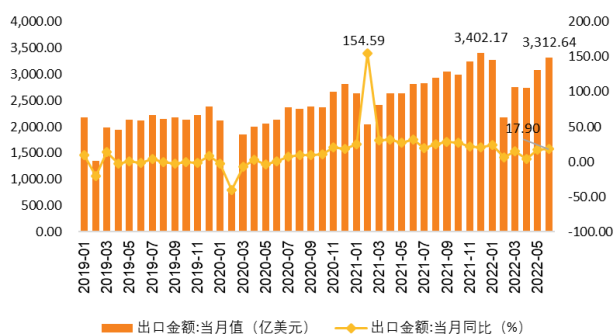
重点标的推荐

股票 代码	股票 名称	收盘价 2022-07-26	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
603816.SH	顾家家居	48.70	买入	2.63	3.28	4.03	4.93	18.52	14.85	12.08	9.88
605099.SH	共创草坪	23.95	买入	0.94	1.30	1.73	2.19	37.42	18.39	13.87	10.92
301061.SZ	匠心家居	31.39	增持	3.73	2.71	3.47	4.31	21.12	11.56	9.04	7.28
605080.SH	浙江自然	59.21	买入	2.17	2.97	3.98	4.91	27.29	19.94	14.88	12.06
603610.SH	麒盛科技	12.84	增持	1.28	1.53	1.81	2.14	10.03	8.39	7.09	6.00
003011.SZ	海象新材	21.84	增持	0.94	2.16	2.86	4.25	23.23	10.11	7.64	5.14

资料来源：wind，天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS，共创草坪（与纺服联合覆盖）、匠心家居为 wind 一致预期，其他为团队预测

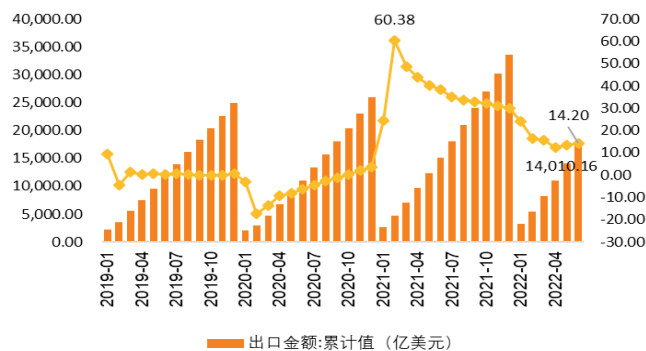
2022年1-6月我国出口总额同比增长14.2%，单6月出口同比+17.9%，环比+7.6%。根据海关总署数据，2022年1-6月累计实现出口1.73万亿美元，同比增长14.2%，其中6月单月出口额3312.64亿美元，同比+17.9%，较22年5月的3077.24亿美元环比+7.6%。

图1：2019年1月-2022年6月中国单月出口总值及单月同比



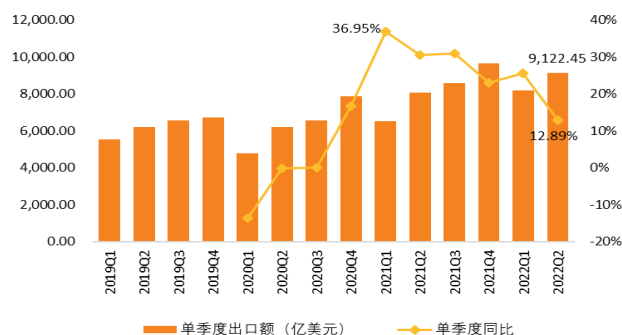
资料来源：Wind、天风证券研究所

图2：2019年1月-2022年6月中国累计出口总值及累计同比



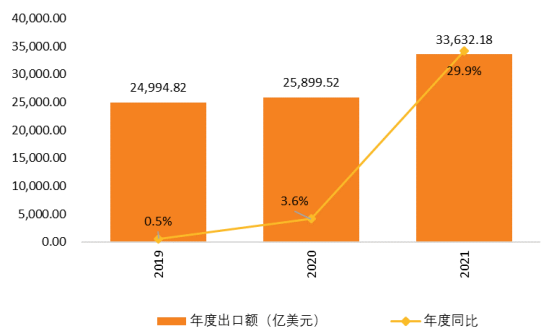
资料来源：Wind、天风证券研究所

图3：2019Q1-2022Q2中国单季度出口总值及同比



资料来源：Wind、天风证券研究所

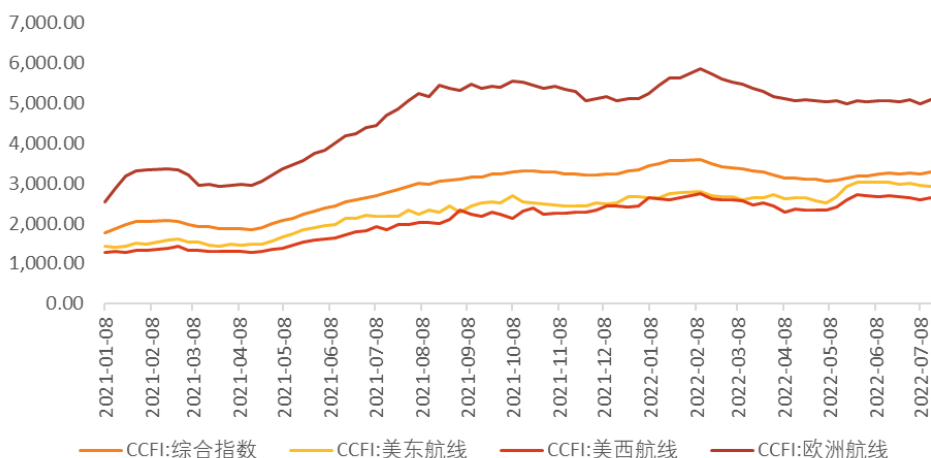
图4：2019-2021年中国年出口总值及同比



资料来源：Wind、天风证券研究所

中国出口集装箱运价指数（CCFI）同比仍处于高位，周度综合指数环比-1.4%。从中国出口集装箱指数（CCFI）周度数据来看，截至22年7月22日CCFI综合指数为3229.72，同比依旧处于高位，环比-1.4%，其中美东/美西/欧洲航线环比分别+0.6/-4.0%/持平。

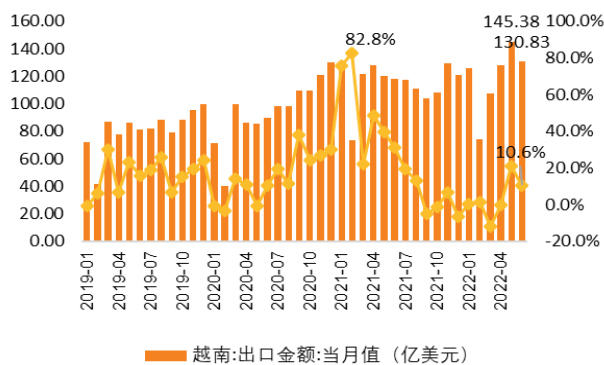
图5：2021年初至今中国出口集装箱运价指数 CCFI 周度数据（截至7月22日）



资料来源：Wind、天风证券研究所

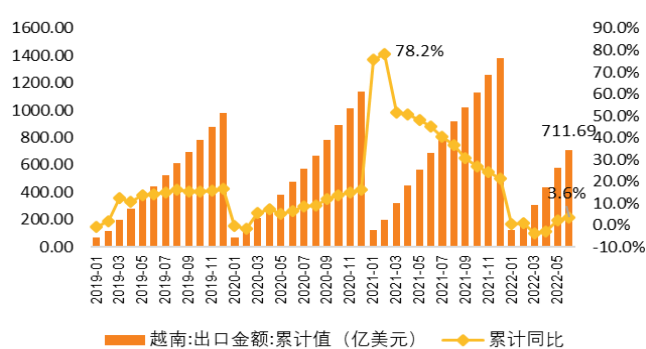
2022年1-6月越南出口总额同比上升3.6%，单6月出口同比+10.6%，环比-10.0%。2022年1-6月越南累计实现出口711.69亿美元，同比+3.6%，其中6月单月出口额130.83亿美元，同比+10.6%，较22年5月的145.38亿美元环比-10.0%。

图 6：2019 年 1 月-2022 年 6 月越南单月出口总值及单月同比



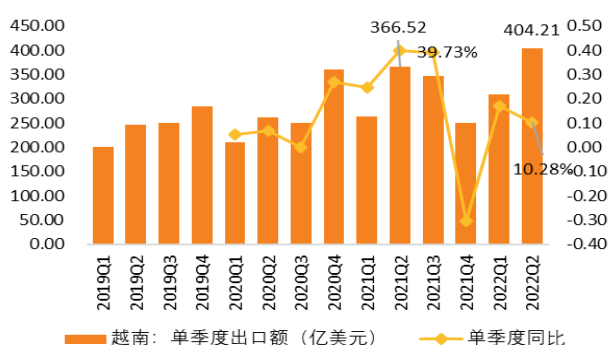
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 7：2019 年 1 月-2022 年 6 月越南累计出口总值及累计同比



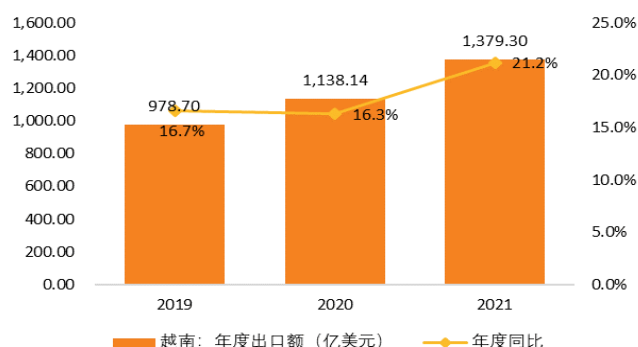
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 8：2019Q1-2022Q2 越南单季度出口总值及单季度同比



资料来源：Wind、天风证券研究所

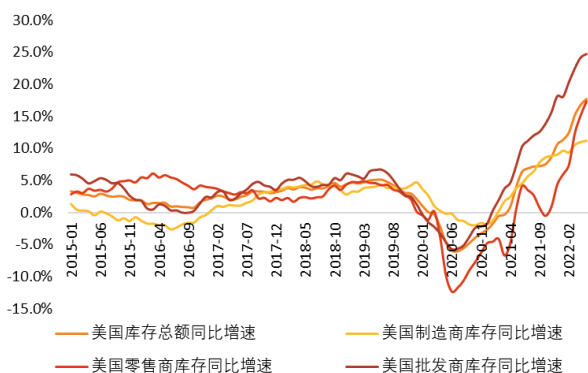
图 9：2019-2021 年越南年出口总值及同比



资料来源：Wind、天风证券研究所

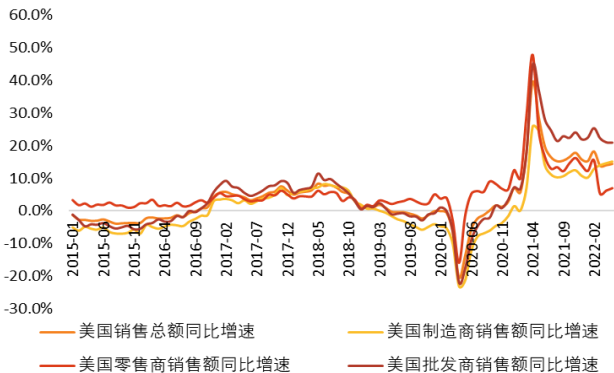
美国市场销售额同比增速趋缓，各环节库存持续增长，中间品、消费品进口金额增速环比有所下滑。22 年 5 月美国库存总额/制造商库存/零售商库存/批发商库存同比 +17.7%/+11.1%/+17.3%/+24.7%，各环节库存持续增长，目前处于高位；22 年 5 月美国销售总额/制造商销售/零售商销售/批发商销售同比 +14.4%/+15.0%/+6.9%/+20.9%，各环节销售同比保持增长，总体增速趋缓。从美国进口额角度来看，22 年 5 月中间品/消费品/资本品进口金额同比 +39.6%/+18.3%/+14.8%，进口金额仍保持上涨态势，中间品、消费品增速环比有所下滑。

图 10：2015 年 1 月-2022 年 5 月美国库存金额同比



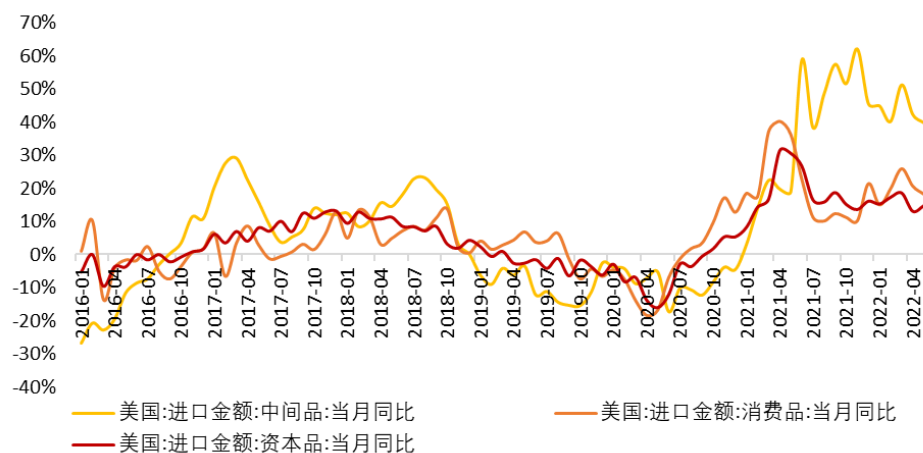
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 11：2015 年 1 月-2022 年 5 月美国销售金额同比



资料来源：Wind、天风证券研究所

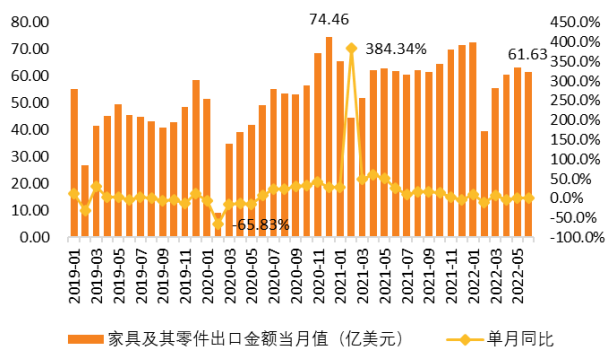
图 12：2016 年 1 月-2022 年 5 月美国进口金额同比



资料来源：Wind、天风证券研究所

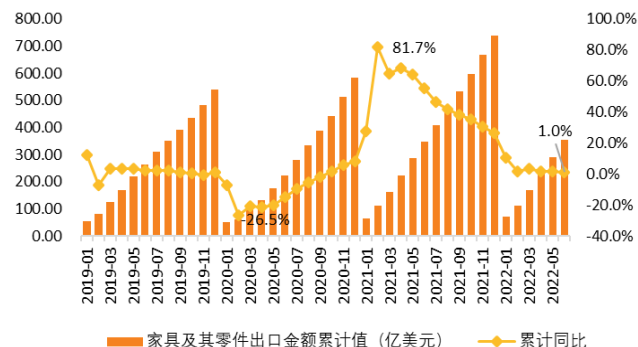
2022 年 1-6 月中国家具出口同比+1.0%，其中 6 月单月同比-0.3%。2022 年 1-6 月中国家具及零件累计出口 352.49 亿美元，同比+1.0%，其中单 6 月出口 61.63 亿美元，同比-0.3%，较 22 年 5 月单月出口 63.14 亿美元环比-2.4%。

图 13：2019 年 1 月-2022 年 6 月中国家具单月出口额及同比



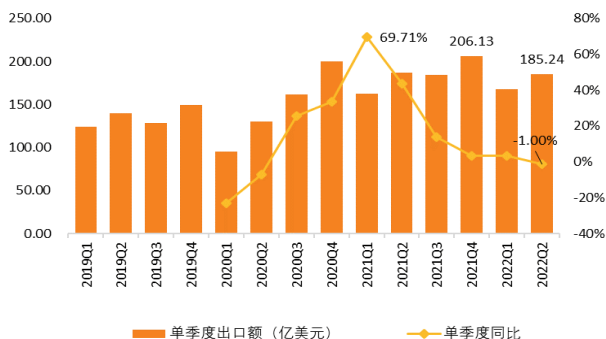
资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 14：2019 年 1 月-2022 年 6 月中国家具月累计出口额及同比



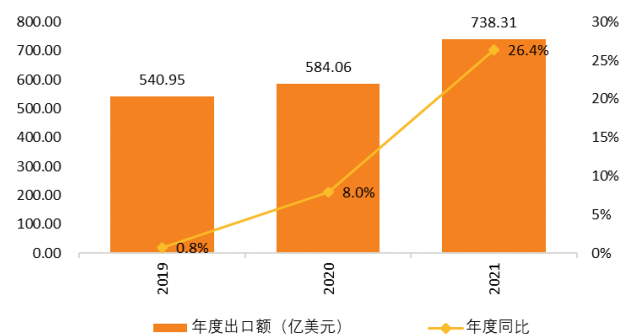
资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 15：2019Q1-2022Q2 中国家具及零件单季度出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 16：2019-2021 年中国家具及零件年出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

2022 年 1-6 月越南家具出口同比-4.5%，其中 6 月单月同比+9.9%。2022 年 1-6 月越南家具累计出口 12.43 亿美元，同比-4.5%，其中单 6 月出口 2.47 亿美元，同比+9.9%，较 22 年 5 月单月出口 2.74 亿美元环比-9.7%。

图 17：2019 年 1 月-2022 年 6 月越南家具单月出口额及同比

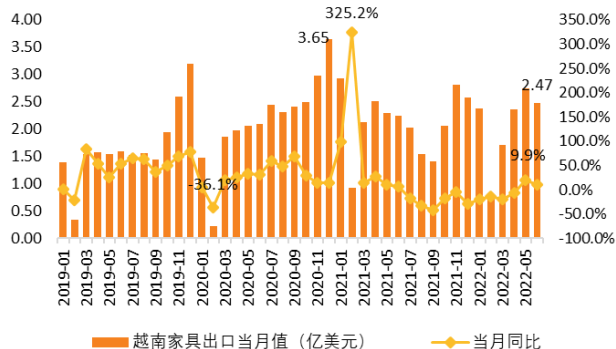


图 18：2019 年 1 月-2022 年 6 月越南家具月累计出口额及同比

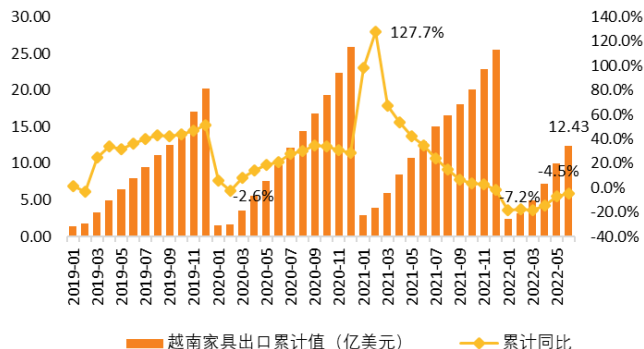


图 19：2019Q1-2022Q2 越南家具单季度出口额及同比

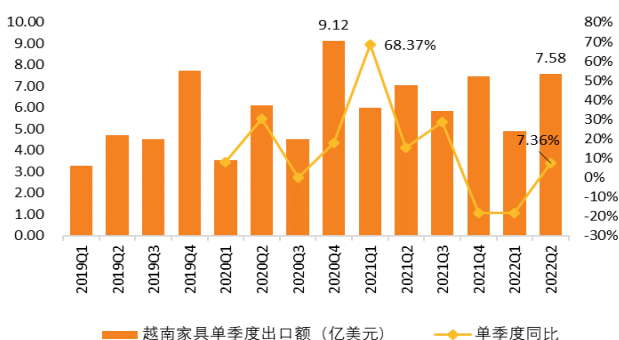
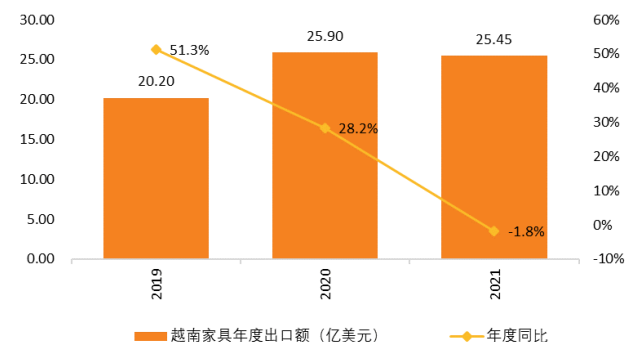


图 20：2019-2021 年越南家具年出口额及同比



2022 年 1-6 月功能办公椅等转动坐具(海关编码 94013100、94013900)出口额为 111.35 亿元，同比-30.4%。2022 年 6 月单月实现出口额 20.87 亿元，同比-28.8%，较 22 年 5 月单月出口 20.72 亿元，环比+0.8%。

图 21：2019 年 1 月-2022 年 6 月转动坐具单月出口额及同比

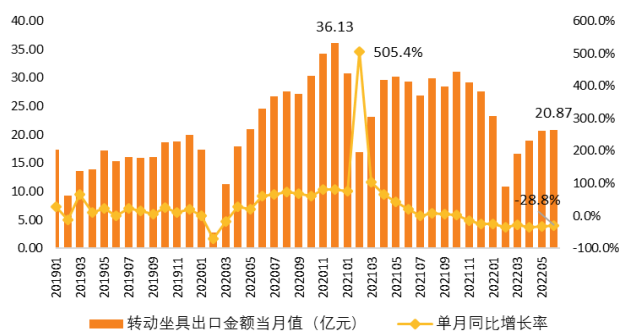


图 22：2019 年 1 月-2022 年 6 月转动坐具月累计出口额及同比

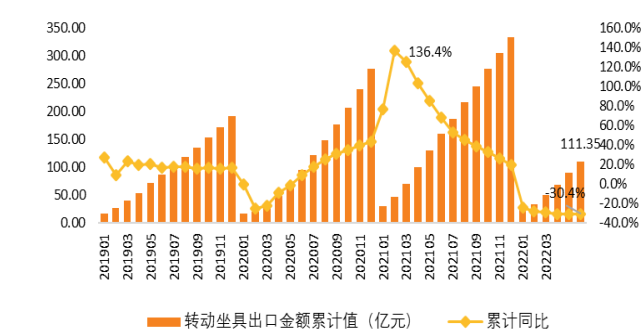
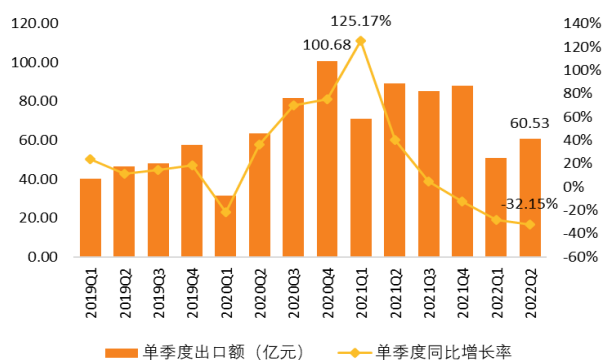
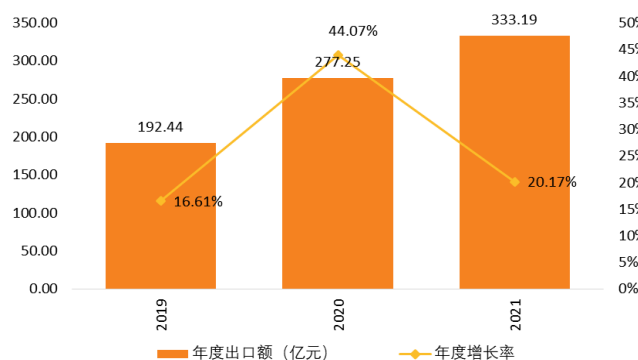


图 23：2019Q1-2022Q2 转动坐具单季度出口额及同比

图 24：2019-2021 年转动坐具年出口额及年增长率



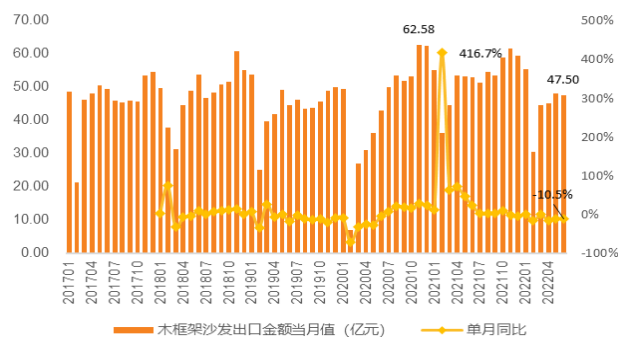
资料来源：海关数据、天风证券研究所



资料来源：海关数据、天风证券研究所

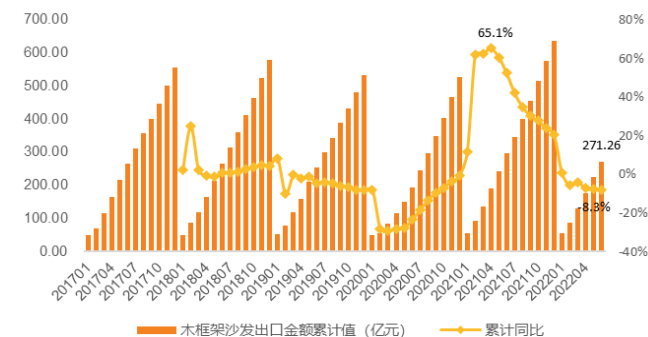
2022 年 1-6 月木框架沙发（海关编码 940161）累计出口额为 271.26 亿元，同比-8.3%。2022 年 6 月木框架沙发出口额为 47.50 亿元，同比-10.5%，较 22 年 5 月单月出口 48.02 亿元环比-1.1%。

图 25：2019 年 1 月-2022 年 6 月木框架沙发单月出口额及同比



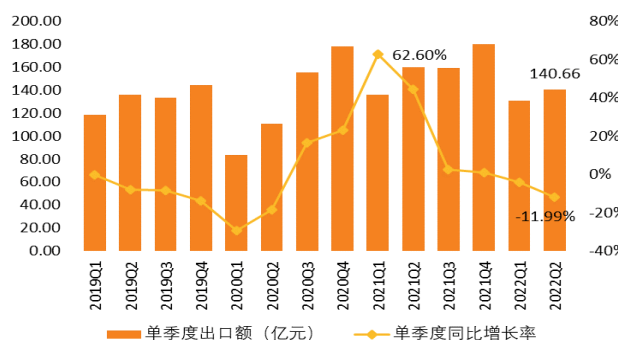
资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 26：2019 年 1 月-2022 年 6 月木框架沙发月累计出口额及同比



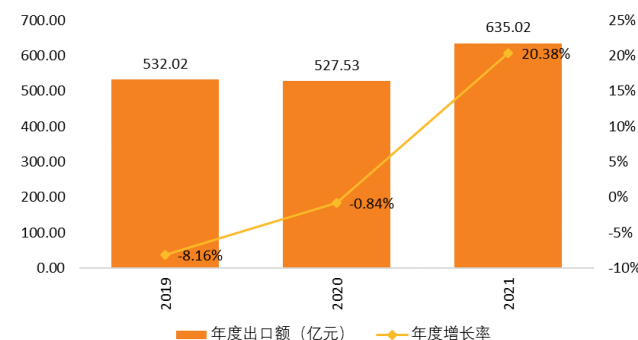
资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 27：2019Q1-2022Q2 木框架沙发单季度出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 28：2019-2021 年木框架沙发年出口额及年增长率

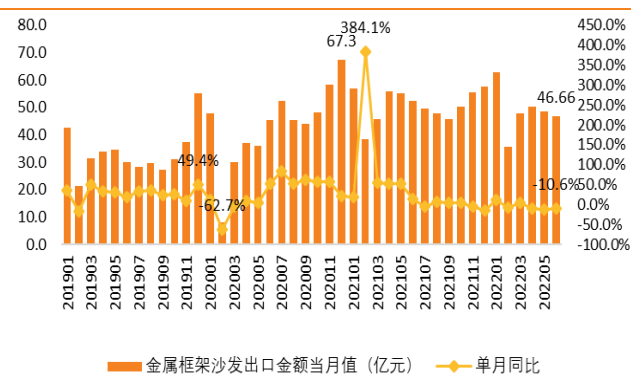


资料来源：海关数据、天风证券研究所

2022 年 1-6 月功能沙发等金属框架沙发（海关编码 940171）累计实现出口额 291.76 亿元，同比-4.16%。2022 年 6 月金属框架沙发出口额为 46.66 亿元，同比-10.6%，较 22 年 5 月单月出口 48.70 亿元，环比-4.2%。

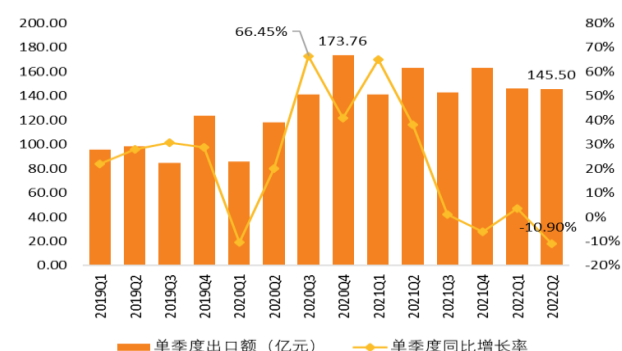
图 29：2019 年 1 月-2022 年 6 月金属框架沙发单月出口额及同比

图 30：2019 年 1 月-2022 年 6 月金属框架沙发月累计出口额及同比

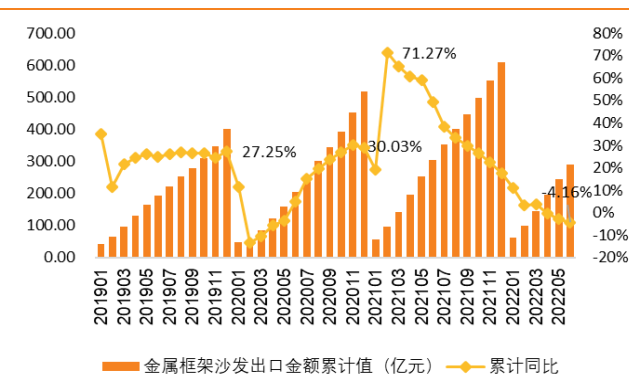


资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 31: 2019Q1-2022Q2 金属框架沙发单季度出口额及同比

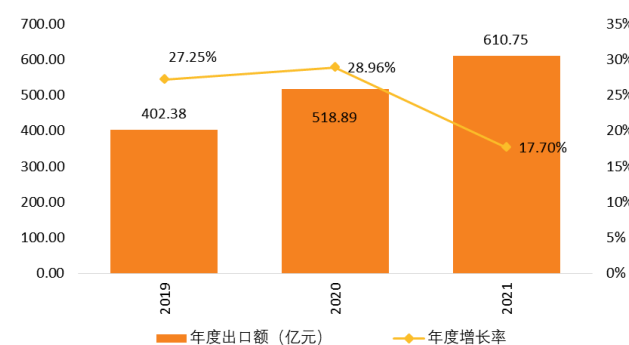


资料来源：海关数据、天风证券研究所



资料来源：海关数据、天风证券研究所

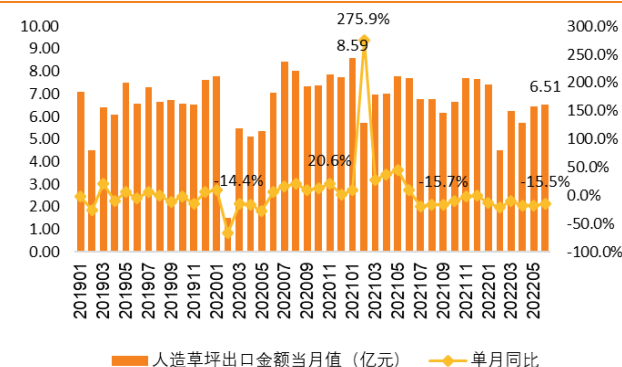
图 32: 2019-2021 年金属框架沙发年出口额及年度增长率



资料来源：海关数据、天风证券研究所

2022 年 1-6 月人造草坪（海关编码 57033100、57033900）累计实现出口额 36.81 亿元，同比-15.9%。22 年 6 月单月实现出口额 6.51 亿元，同比-15.5%，较 22 年 5 月单月出口 6.45 亿元环比+1%。

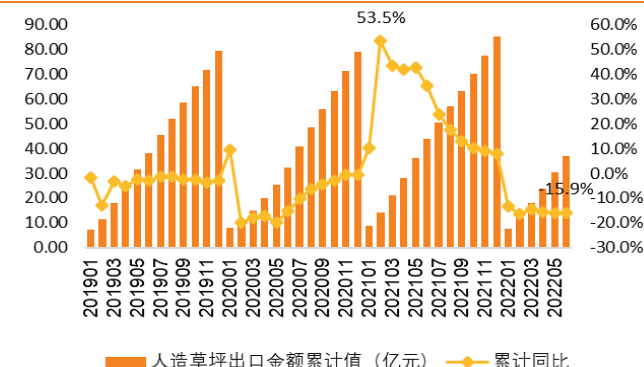
图 33: 2019 年 1 月-2022 年 6 月人造草坪单月出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

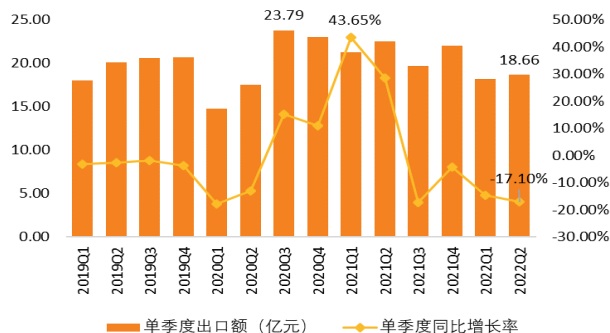
图 35: 2019Q1-2022Q2 人造草坪单季度出口额及同比

图 34: 2019 年 1 月-2022 年 6 月人造草坪月累计出口额及同比

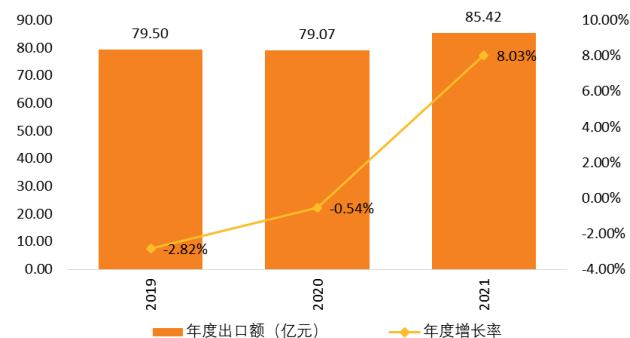


资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 36: 2019-2021 年人造草坪年出口额及年度增长率



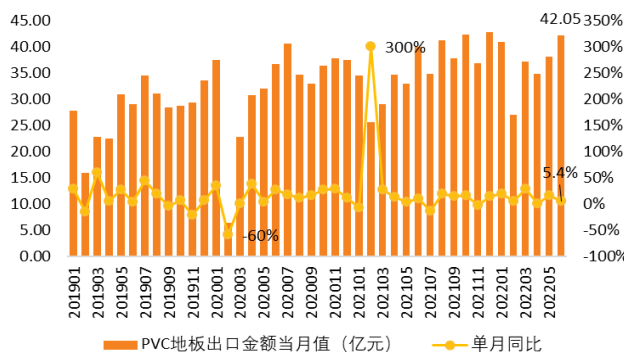
资料来源：海关数据、天风证券研究所



资料来源：海关数据、天风证券研究所

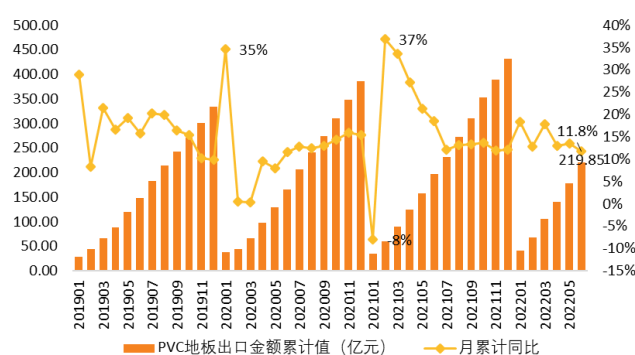
2022 年 1-6 月 PVC 地板(海关编码 39181090)累计实现出口额 219.85 亿元,同比+11.8%。
22 年 6 月单月实现出口额 42.05 亿元,同比+5.4%,较 22 年 5 月单月出口 38.08 亿元环比+10.4%。

图 37: 2019 年 1 月-2022 年 6 月 PVC 地板单月出口额及同比



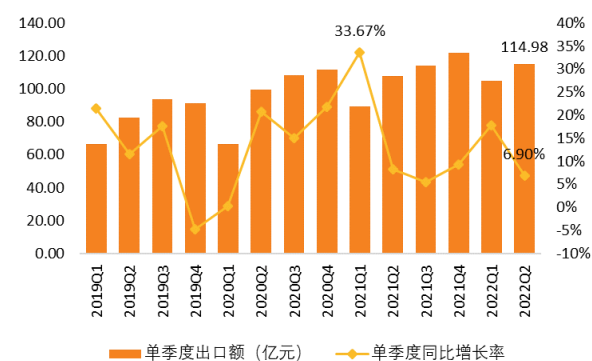
资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 38: 2019 年 1 月-2022 年 6 月 PVC 地板月累计出口额及同比



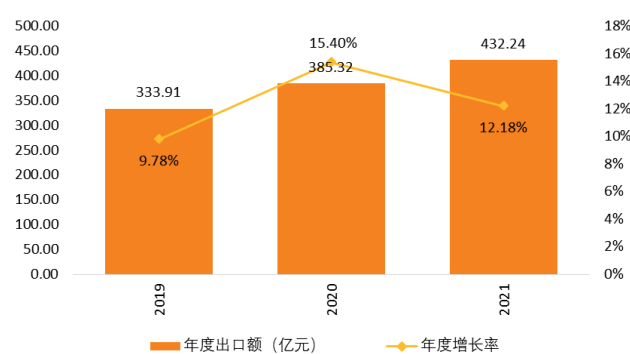
资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 39: 2019Q1-2022Q2 PVC 地板单季度出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 40: 2019-2021 年 PVC 地板年出口额及同比

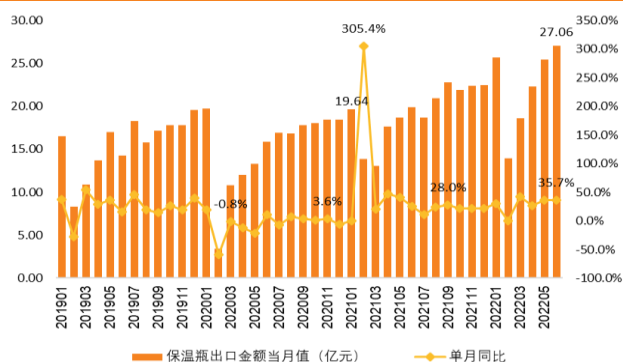


资料来源：海关数据、天风证券研究所

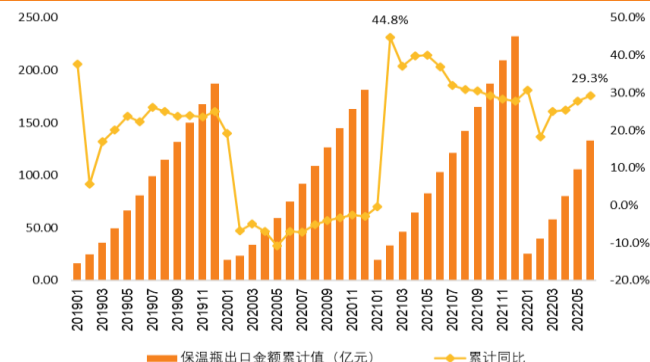
2022 年 1-6 月保温瓶(海关编码 9617)累计实现出口额 133.01 亿元,同比+29.3%。22 年 6 月单月实现出口额 27.06 亿元,同比+35.7%,较 22 年 5 月单月出口 25.49 亿元环比+6.1%。

图 41: 2019 年 1 月-2022 年 6 月保温瓶单月出口额及同比

图 42: 2019 年 1 月-2022 年 6 月保温瓶月累计出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所



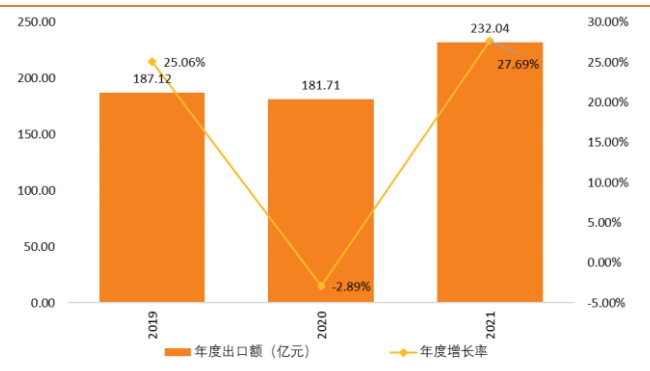
资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 43：2019Q1-2022Q2 保温瓶单季度出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 44：2019-2021 年保温瓶年出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

疫情后需求或趋于平缓，仍需关注结构性分化、汇率及贸易政策变化。办公椅单月出口额同比增速自21年5月起低于家具行业增速，累计增速自21年10月起低于行业，终端需求有所回落；PVC地板单月出口额同比增速自21年8月起总体高于家居行业增速；沙发整体出口体量较大，增速呈下降趋势，品类间分化显现。

图 45：行业及主要品类出口金额增速

	全行业		家具行业		办公椅		PVC地板		沙发	
	单月同比	累计同比	单月同比	累计同比	单月同比	累计同比	单月同比	累计同比	单月同比	累计同比
2020/01	-3%	-3%	-7%	-7%	0%	0%	35%	35%	14%	14%
2020/02	-41%	-17%	-66%	-27%	-70%	-25%	-60%	1%	1%	7%
2020/03	-7%	-14%	-16%	-21%	-17%	-22%	0%	0%	-68%	-7%
2020/04	3%	-9%	-13%	-21%	29%	-9%	37%	10%	-20%	-10%
2020/05	-4%	-8%	-15%	-20%	22%	-2%	3%	8%	-10%	-10%
2020/06	0%	-7%	8%	-15%	60%	9%	27%	12%	-14%	-11%
2020/07	7%	-4%	23%	-10%	67%	18%	17%	13%	19%	-7%
2020/08	9%	-3%	24%	-5%	73%	26%	11%	13%	37%	-1%
2020/09	9%	-1%	31%	-2%	69%	31%	16%	13%	35%	2%
2020/10	11%	0%	32%	2%	62%	35%	27%	14%	35%	5%
2020/11	21%	2%	42%	6%	82%	40%	29%	16%	32%	8%
2020/12	18%	4%	27%	8%	80%	44%	11%	15%	40%	11%
2021/01	25%	25%	28%	28%	77%	77%	-8%	-8%	23%	23%
2021/02	155%	60%	384%	82%	505%	136%	300%	37%	15%	19%
2021/03	30%	49%	49%	65%	105%	125%	27%	34%	399%	46%
2021/04	32%	44%	60%	68%	65%	103%	13%	27%	59%	48%
2021/05	28%	40%	51%	64%	44%	86%	3%	21%	61%	51%
2021/06	32%	39%	25%	56%	19%	69%	9%	18%	50%	51%
2021/07	19%	35%	9%	46%	0%	54%	-14%	12%	19%	45%
2021/08	25%	34%	17%	42%	9%	45%	19%	13%	-2%	37%
2021/09	28%	33%	16%	38%	5%	39%	15%	13%	4%	33%
2021/10	27%	32%	14%	35%	2%	34%	16%	14%	3%	29%
2021/11	22%	31%	2%	30%	-15%	27%	-2%	12%	8%	27%
2021/12	21%	30%	-4%	26%	-24%	20%	14%	12%	-3%	23%
2022/01	24%	24%	11%	11%	-24%	-24%	18%	18%	-10%	-10%
2022/02	6%	16%	-11%	2%	-36%	-28%	5%	13%	6%	-3%
2022/03	15%	16%	7%	4%	-29%	-28%	28%	18%	-12%	-5%
2022/04	4%	12%	-3%	2%	-36%	-31%	0%	13%	2%	-3%
2022/05	17%	13%	0%	1%	-31%	-31%	15%	13%	-13%	-5%
2022/06	18%	14%	0%	1%	-29%	-30%	5%	12%	-11%	-6%

资料来源：海关数据，wind，天风证券研究所

出口受海运、原材料等因素影响短期承压，长期看好供给端集中度提升、龙头竞争优势进一步加强。从供需格局角度看：（1）供给端：21年上半年上市出口企业收入显著增长而盈利承压，下半年依旧受限于海运运力紧张、原材料压力及人民币升值压力，出口板块细分行业增速逐步下行，在行业长期高压下，不排除部分中小产能出清的可能，行业集中度或进一步提升；（2）需求端：20年全球疫情爆发，海外耐用消费品需求持续高增，21年下半年以来伴随疫情好转等影响，海外产能逐步恢复，需求或趋于平稳增长。长期来看，（1）行业层面：中国在全球供应链中的地位稳固，相关产业配套齐全，（2）公司层面：家居出口龙头抗风险能力强，率先布局海外产能，生产供应稳定性较强，在海外市场的竞争优势进一步加强。建议关注出口占比高的家居龙头【顾家家居】、【敏华控股】，细分赛道龙头【共创草坪】、【嘉益股份】，单品类渗透率提升的【匠心家居】、【浙江自然】、【麒盛科技】、【海象新材】。

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	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com