

家用电器

优于大市（维持）

证券分析师

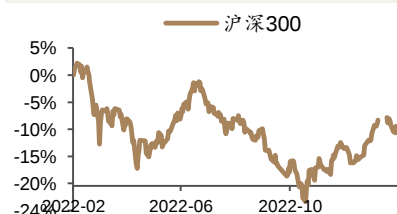
谢丽媛

资格编号：S0120523010001

邮箱：xiely@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

- 1.《家电行业 2023 年度投资策略-几大关键问题的季度推演测算与机会盘点》，2023.2.6
- 2.《12 月产业在线点评：整体小幅承压，期待需求修复》，2023.2.5
- 3.《家用摄像头问卷调研分析专题：老龄化时代重要赛道，龙头有望率先抢占蓝海》，2023.2.5
- 4.《22A 业绩预告点评-倍轻松：疫情拖累经营承压，内修外化修复可期》，2023.1.31
- 5.《家电 23W4 周观点-春节消费如期回暖，家电宠物表现提振》，2023.1.28

新品跟踪：火星人推出蒸烤料理集成灶，石头科技发布幻石计划——23W6 周观点

投资要点：

● 家电企业近期新品跟踪

火星人：2 月 8 日于全国加盟商年会上发布新款集成灶、洗碗机等新产品。集成灶：X8 新品在智能化、外观设计及材质上实现升级，其中智能化方面 X8 尊享款搭载 AI 辅助驾控技术，可实时控烟控火，还可实现手机端远程操控。**NEXT：**将烟机、灶具、蒸烤一体机和自动料理机结合，系行业首创新形态的自动料理集成灶，可实现一次做 4 道菜（上双灶炖+炒，下左腔蒸烤一体机蒸烤炸，下右腔内置料理机自动炒菜）。**水洗产品：**推出 D70S（微晶灰）、D75 等集成洗碗机新品，其中 D70S 在 D70 基础上进行了水槽工艺的提升，D75 则集洗碗机、果蔬机、类垃圾处理器等功能于一体。奥维云网数据显示，2022 年线上洗碗机市场火星人品牌销售额占比达 3.32%，同比+0.9pct，预期随着水洗产品矩阵持续完善有望助力火星人洗碗机市场的发展。

石头科技：近日石头科技官方微信公众号发布“分子筛烘干技术”讨论，其可无需高温烘烤也能达到优异的吸湿烘干效果，预期该技术可进一步提升全能基站扫地机的使用性能，也可能应用于新品类的拓展。

● 行情数据

本周家电板块周涨幅-0.1%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别-1.6%/+1.6%/+0.4%/+1.2%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料、钢材价格环比分别-1.7%、-4.9%、-1.7%、-0.9%。

● 投资建议

国内防疫举措优化调整带动线下客流量持续恢复，消费者信心得到提振，预期国内市场家电类消费亦将提振，尤其是线下门店占比较高、安装属性较强的品类。另外近期地产政策有所放松，尽管基本面缓和仍需时间，但市场预期已有所提升。

建议把握多条主线：1) 疫后线下客流+消费信心修复相关消费，建议关注线下占比较高、新高层出任有望带来新变化的九阳股份；观影需求如期复苏、影院业务有望改善+车载业务放量的光峰科技；积极推进精品化升级，内部降本增效，22Q4 经营确定性较强的小熊电器；扫地机景气度有望回升，线下布局持续获益，23Q2 有望迎来拐点，建议关注科沃斯+石头科技；及渗透率较低的新兴品类投影仪龙头极米科技。2) 地产修复场景，主要系厨电和白电品类，建议关注白电龙头海尔智能+美的集团，及有望受益地产回暖的厨电龙头火星人、亿田智能、老板电器。3) 公司治理优化，盈利能力持续修复，业绩有望向上改善的海信家电、海信视像。

● **风险提示：**原材料价格上涨风险，需求不及预期风险，疫情反复风险，汇率波动影响，芯片缺货涨价风险。

内容目录

1. 家电近期新品跟踪	4
2. 周度投资观点	5
3. 行情数据	5
4. 各板块跟踪	6
5. 行业新闻	8
6. 上游跟踪	8
6.1. 原材料价格、海运走势	8
6.2. 房地产数据跟踪	10
7. 风险提示	11

图表目录

图 1: 火星人发布 X8 集成灶.....	4
图 2: 火星人发布 NEXT 蒸烤料理集成灶.....	4
图 3: 火星人发布 D75 集成洗碗机.....	4
图 4: 石头科技公众号讨论分子筛烘干技术.....	5
图 5: 家电指数周涨跌幅.....	5
图 6: 家电指数年走势.....	5
图 7: 家电重点公司估值.....	6
图 8: 白电板块公司销售数据跟踪.....	7
图 9: 小家电板块公司销售数据跟踪.....	7
图 10: 厨电板块公司销售数据跟踪.....	8
图 11: 黑电板块公司销售数据跟踪.....	8
图 12: 铜铝价格走势 (美元/吨).....	9
图 13: 塑料价格走势 (元/吨).....	9
图 14: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100).....	9
图 15: 人民币汇率.....	9
图 16: 海运运价及港口情况跟踪.....	9
图 17: 累计商品房销售面积 (亿平方米).....	10
图 18: 当月商品房销售面积 (亿平方米).....	10
图 19: 累计房屋竣工面积 (亿平方米).....	10
图 20: 当月房屋竣工面积 (亿平方米).....	10
图 21: 累计房屋新开工面积 (亿平方米).....	10
图 22: 当月房屋新开工面积 (亿平方米).....	10
图 23: 累计房屋施工面积 (亿平方米).....	11
图 24: 30 大中城市成交面积 (万平方米).....	11

1. 家电近期新品跟踪

火星人：火星人集成灶于 2 月 8 日召开以“奔腾时代”为主题的 2023 年全国加盟商年会，并发布集成灶新品 X8、NEXT 以及集成洗碗机 D75 等新品。

- ✓ **集成灶：X8 新品**（尊享款与精英款）在智能化、外观设计及材质上实现升级。智能化方面，X8 尊享款搭载 AI 辅助驾控技术，可实时控烟控火，还可实现手机端远程操控。NEXT：将烟机、灶具、蒸烤一体机和自动料理机结合，系行业新形态的自动料理集成灶，可实现一次做 4 道菜（上双灶炖+炒，下左腔蒸烤一体机蒸烤炸，下右腔内置料理机自动炒菜）。
- ✓ **水洗产品：**推出 D70S（微晶灰）、D75 等集成洗碗机新品，其中 D70S 在 D70 基础上进行了水槽工艺的提升，D75 则集洗碗机、果蔬机、类垃圾处理器等功能于一体。奥维云网数据显示，2022 年线上洗碗机市场火星人品牌销售额占比达 3.32%，同比+0.9pct，预期随着水洗产品矩阵持续完善有望助力火星人在洗碗机市场的发展。

图 1：火星人发布 X8 集成灶



资料来源：艾肯家电网，德邦研究所

图 2：火星人发布 NEXT 蒸烤料理集成灶



资料来源：艾肯家电网，德邦研究所

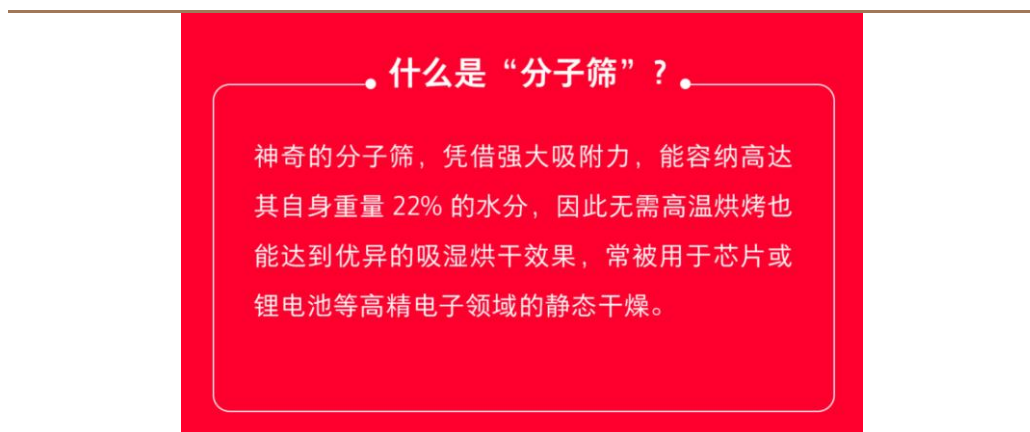
图 3：火星人发布 D75 集成洗碗机



资料来源：艾肯家电网，德邦研究所

石头科技：近日石头科技官方微信公众号发布“分子筛烘干技术”讨论，其可无需高温烘烤也能达到优异的吸湿烘干效果，预期该技术可进一步提升全能基站扫地机的使用性能，也可能应用于新品类的拓展。

图 4：石头科技公众号讨论分子筛烘干技术



资料来源：石头科技 roborock 微信公众号，德邦研究所

2. 周度投资观点

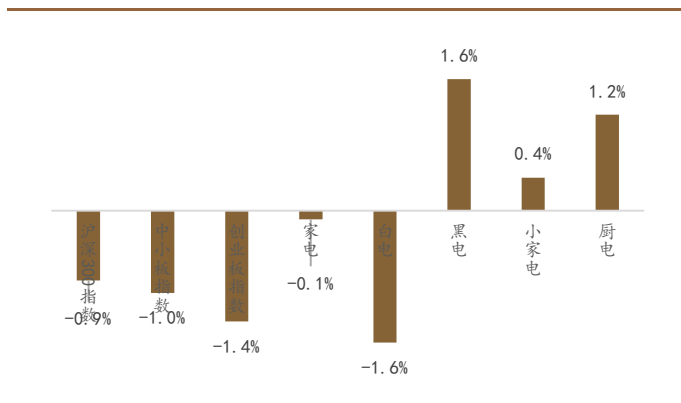
国内防疫举措优化调整带动线下客流量持续恢复，消费者信心得到提振，预期国内市场家电类消费亦将提振，尤其是线下门店占比较高、安装属性较强的品类。另外近期地产政策有所放松，尽管基本面缓和仍需时间，但市场预期已有所提升。

建议把握多条主线：1) 疫后线下客流+消费信心修复相关消费，建议关注线下占比较高、新高层出任有望带来新变化的九阳股份；观影需求如期复苏、影院业务有望改善+车载业务放量的光峰科技；积极推进精品化升级，内部降本增效，Q4 经营确定性较强的小熊电器；扫地机景气度有望回升，线下布局持续获效，23Q2 有望迎来拐点，建议关注科沃斯+石头科技；及渗透率较低的新兴品类投影仪龙头极米科技。2) 地产修复场景，主要系厨电和白电品类，建议关注白电龙头海尔智能+美的集团，及有望受益地产回暖的厨电龙头火星人、亿田智能、老板电器。3) 公司治理优化，盈利能力持续修复，业绩有望向上改善的海信家电、海信视像。

3. 行情数据

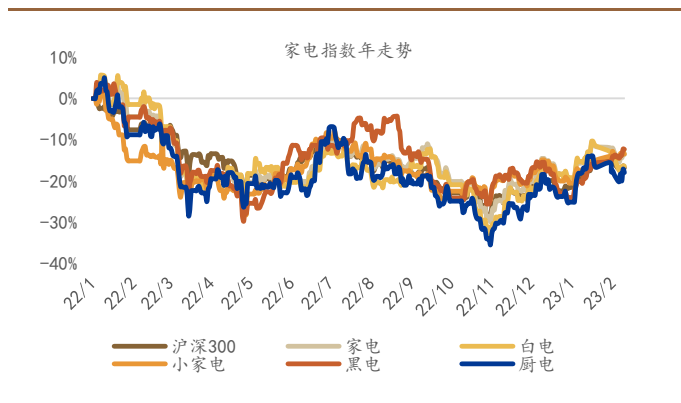
本周家电板块周涨幅-0.1%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别-1.6%/+1.6%/+0.4%/+1.2%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料、钢材价格环比分别-1.7%、-4.9%、-1.7%、-0.9%。

图 5：家电指数周涨跌幅



资料来源：wind，德邦研究所

图 6：家电指数年走势



资料来源：wind，德邦研究所

图 7：家电重点公司估值

【德邦家电】家电重点公司估值																		
	公司	市值 (亿元)	周涨跌幅	年初至今 涨跌幅	归母净利润 (亿元)				归母净利润增速				PE				BVPS	PB
					21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E		
白电	美的集团	3,612	-3.2%	-0.3%	285.7	303.7	338.1	373.6	5%	6%	11%	11%	13	12	11	10	19.9	2.6
	格力电器	1,930	-1.2%	6.0%	230.6	261.5	288.1	314.8	4%	13%	10%	9%	8	7	7	6	17.0	2.0
	海尔智家	2,471	1.0%	7.0%	130.7	152.8	176.4	202.3	47%	17%	15%	15%	19	16	14	12	9.7	2.7
	海信家电	234	0.8%	30.4%	9.7	13.2	16.2	19.1	-38%	36%	23%	18%	24	18	14	12	8.2	2.1
厨电	老板电器	283	1.4%	7.5%	13.3	18.6	21.2	24.1	-20%	39%	14%	14%	21	15	13	12	9.9	3.0
	火星人	128	1.2%	24.7%	3.8	3.5	4.5	5.6	37%	-6%	29%	23%	34	36	28	23	3.6	8.8
	浙江美大	75	-0.2%	5.3%	6.6	6.0	6.8	7.7	22%	-10%	15%	13%	11	13	11	10	2.9	4.0
	亿田智能	52	-0.8%	3.9%	2.1	2.4	3.0	3.6	46%	13%	25%	22%	25	22	17	14	12.0	4.0
	帅丰电器	32	1.7%	15.8%	2.5	2.4	2.9	3.5	27%	-3%	21%	19%	13	13	11	9	10.1	1.7
	华帝股份	52	2.0%	10.1%	2.1	4.7	5.3	5.8	-49%	126%	12%	10%	25	11	10	9	4.1	1.5
小家电	苏泊尔	422	-1.5%	5.5%	19.4	20.6	23.1	25.7	5%	6%	12%	11%	22	20	18	16	9.0	5.8
	九阳股份	142	-1.0%	12.5%	7.5	7.0	8.3	9.3	-21%	-6%	18%	13%	19	20	17	15	4.8	3.8
	小熊电器	106	0.4%	13.2%	2.8	3.7	4.5	5.3	-34%	31%	22%	16%	38	29	24	20	13.8	5.0
	新宝股份	149	0.4%	8.0%	7.9	11.1	12.6	14.2	-29%	41%	13%	13%	19	13	12	10	8.3	2.2
	北鼎股份	31	-0.8%	8.4%	1.1	0.5	0.9	1.1	8%	-56%	32%	25%	29	66	36	29	2.1	4.5
	极米科技	156	2.7%	33.8%	4.8	4.9	5.7	6.6	80%	1%	16%	16%	32	32	27	24	42.6	5.2
	科沃斯	543	2.0%	29.7%	20.1	17.9	21.6	26.4	214%	-11%	21%	22%	27	30	25	21	10.2	9.3
	石头科技	335	6.1%	44.3%	14.0	12.6	15.3	18.3	2%	-10%	21%	20%	24	27	22	18	98.1	3.6
	飞科电器	297	-0.6%	1.1%	6.4	9.8	12.0	14.3	0%	52%	23%	20%	46	30	25	21	7.7	8.9
	莱克电气	175	0.3%	8.5%	5.0	9.5	10.7	12.1	53%	88%	13%	13%	35	18	16	14	6.1	5.0
	倍轻松	31	0.6%	2.6%	0.9	-1.0	1.1	1.5	30%	-211%	208%	37%	34	-	28	20	9.1	5.6
	荣泰健康	31	2.5%	9.2%	2.4	2.0	2.5	2.9	22%	-15%	23%	17%	13	15	12	11	12.7	1.7
黑电	海信视像	198	-0.3%	11.7%	11.4	17.0	19.6	22.3	-5%	49%	15%	14%	17	12	10	9	12.9	1.2
	创维数字	194	1.6%	20.9%	4.2	9.1	11.3	13.9	10%	116%	24%	22%	46	21	17	14	5.2	3.3

资料来源：wind 一致预期，德邦研究所（注：极米科技、倍轻松、北鼎股份采用德邦预测，收盘日 2023.02.10）

4. 各板块跟踪

1 月 W1-W5 行业回顾：多品类线上实现正增长，集成灶线上增速转正

大家电板块：W5 空冰洗线下暂有承压，销额分别同比-31%、-51%、-44%（W1 销额分别同比-41%、-36%、-45%）；

厨热板块：燃气灶线上降幅缩窄，W5 线上销额同比-23%（W1 销额同比-27%）；集成灶和燃气热水器线上增速提振明显，销额增速由负转正，W5 线上销额分别同比+17%、+16%（W1 销额分别同比-62%、-29%）；燃气热水器线下同样修复明显，降幅显著缩窄，W5 线下销额同比-2%（W1 销额同比-33%）；洗碗机线下和线上均明显改善，W5 销额分别同比-1%、-6%（W1 销额分别同比-35%、-16%）。

小家电板块：清洁电器和豆浆机线下降幅缩窄，W5 销额分别同比-20%、-38%

(W1 销额同比-26%、-45%)；豆浆机线上由负转正，W5 销额同比+24% (W1 销额同比-25%)；电水壶线上持续增长，W5 和 W1 销额同比均+4%。

图 8：白电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q4		23Q1截至W5		22Q4		23Q1截至W5	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	-32%	8%	-34%	4%	7%	1%	-12%	-5%
	洗衣机	-42%	3%	-45%	-2%	-5%	-7%	-24%	-18%
	空调	-33%	2%	-48%	1%	3%	2%	21%	-3%
	洗碗机	35%	20%	7%	13%	225%	53%	6%	15%
卡萨帝	洗碗机	-18%	0%	-34%	-7%				
美的	冰箱	-45%	1%	-33%	0%	5%	11%	0%	11%
	洗衣机	-60%	33%	-57%	11%	-21%	-9%	-12%	-6%
	空调	-43%	12%	-46%	10%	8%	9%	-19%	6%
	清洁电器	-26%	7%	18%	19%	-21%	8%	-31%	-4%
小天鹅	洗衣机	-40%	1%	-38%	-8%	9%	-6%	3%	-13%
格力	空调	-37%	6%	-45%	5%	12%	5%	8%	4%

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：22 年 12 月、23 年 1 月数据为周度累计，均价单位为元

图 9：小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q4		23Q1截至W5		22Q4		23Q1截至W5	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	豆浆机	-69%	-13%	-55%	-20%	-31%	-9%	-66%	-6%
	料理机	-54%	-6%	-45%	-13%	-26%	-12%	-39%	-18%
	电压力锅	-41%	13%	-30%	14%	-27%	12%	-20%	5%
	煎烤机	-42%	5%	-39%	6%	12%	5%	-23%	-8%
苏泊尔	电压力锅	-30%	2%	-30%	6%	-1%	6%	-2%	1%
	豆浆机	-46%	-8%	-25%	-12%	-19%	3%	-35%	4%
	料理机	-33%	-9%	-44%	-1%	-5%	1%	-18%	-4%
	油烟机					2%	9%	-8%	-1%
	清洁电器	-56%	6%	-55%	-1%	-22%	-1%	-32%	5%
	煎烤机	-37%	1%	-37%	0%	2%	-1%	-19%	-8%
小熊	料理机	-54%	-4%	-16%	2%	0%	11%	-19%	10%
	豆浆机	120%	-17%			-40%	-7%	-57%	-10%
	煎烤机	54%	7%	-1%	-2%	-1%	6%	-18%	-3%
摩飞	料理机	-41%	-6%	-11%	9%	-18%	0%	-28%	0%
科沃斯	清洁电器	-11%	12%	-13%	9%	-11%	3%	-25%	9%
石头科技	清洁电器					9%	8%	-42%	-1%
莱克	清洁电器	-46%	3%	-29%	-18%				

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：22 年 12 月、23 年 1 月数据为周度累计，均价单位为元

图 10：厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q4		23Q1截至W5		22Q4		23Q1截至W5	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	-36%	2%	-50%	0%	-2%	5%	-39%	3%
	洗碗机	-11%	13%	-46%	8%	26%	-8%	-2%	-5%
华帝	油烟机	-55%	-2%	-51%	-2%	15%	4%	-27%	-4%
	洗碗机	-53%	-10%	-50%	-9%				
火星人	集成灶	-35%	2%	-52%	-8%	2%	2%	-57%	-1%
美大	集成灶	-22%	-7%	-26%	-5%	-22%	-10%	-73%	13%
亿田	集成灶	-51%	-24%	-26%	-49%	0%	4%	-86%	-19%

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：22 年 12 月、23 年 1 月数据为周度累计，均价单位为元

图 11：黑电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q4		23Q1截至W5		22Q4		23Q1截至W5	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	-37%	5%	-41%	1%	-3%	-5%	-26%	-10%
小米	彩电	-52%	-23%	-54%	-15%	-36%	-29%	-41%	-28%
TCL	彩电	-33%	6%	-39%	-1%	35%	9%	-6%	6%
创维	彩电	-42%	-8%	-43%	-12%	-15%	-20%	-35%	-11%
长虹	彩电	-32%	-7%	-23%	-16%	-26%	-15%	-37%	-7%

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：22 年 12 月、23 年 1 月数据为周度累计，均价单位为元

5. 行业新闻

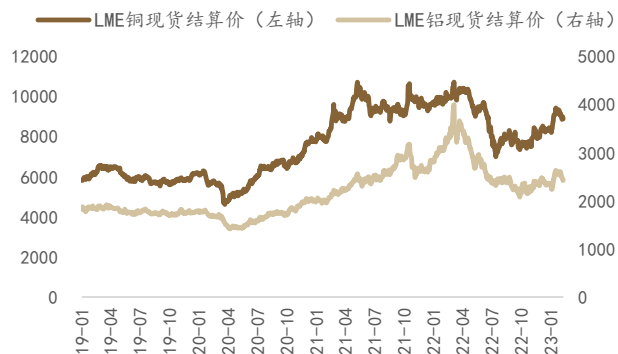
苏宁易购与美的敲定 240 亿元年度合作目标。2 月 7 日苏宁易购与美的召开 2023 年度合作会议，敲定 240 亿年度合作目标。同时宣布启动“火三月”大促，抢先拉开新一年家电家装焕新帷幕，活动现场发布新品小天鹅“宁梦”系列洗衣机，2023 年双方将继续联合推动多款新品上市，计划新增 15 款新品并于 5 月前全部上线。（中国家电网）

华帝股份拟投资 12 亿元建设华帝厨电数字化智能化产业园项目。该项目主要从事研发、生产、销售油烟机、燃气灶以及热水器等厨电产品。项目规划建设数字化智能化示范工厂，从管理运营、生产制造、供应链、综合园区四个维度实施数字化、智能化转型，对 workflow、信息流、物流和资金流进行有效管理，实现资源共享和工作高度协同、业务流程一体化运作，构建厨电行业内数字化、智能化、自动化的工业 4.0 标杆示范制造基地；在获得土地使用权后，该项目工程的建设周期预计为 36 个月。（wind，华帝股份公司公告）

6. 上游跟踪

6.1. 原材料价格、海运走势

图 12: 铜铝价格走势 (美元/吨)



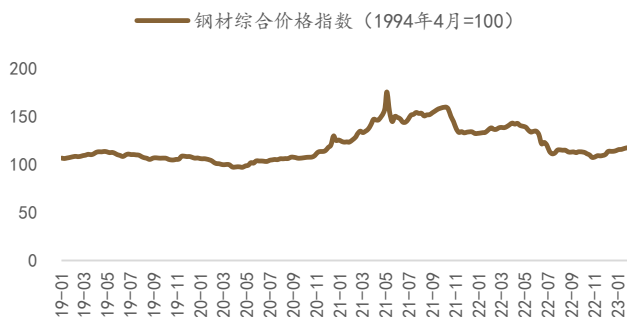
资料来源: wind, 德邦研究所

图 13: 塑料价格走势 (元/吨)



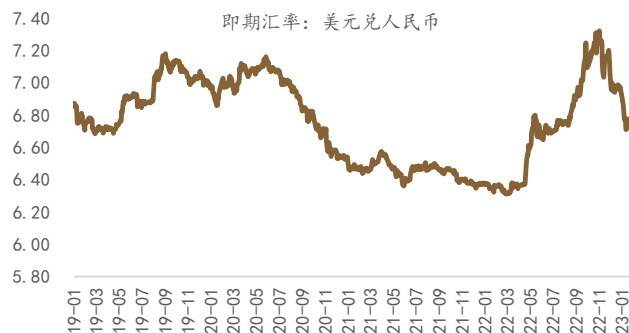
资料来源: wind, 德邦研究所

图 14: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)



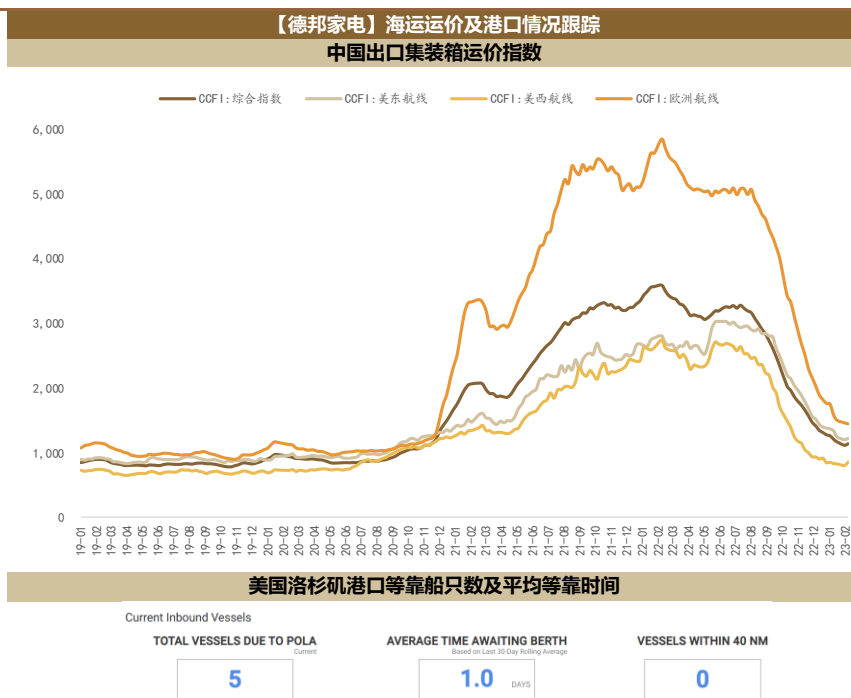
资料来源: wind, 德邦研究所

图 15: 人民币汇率



资料来源: wind, 德邦研究所

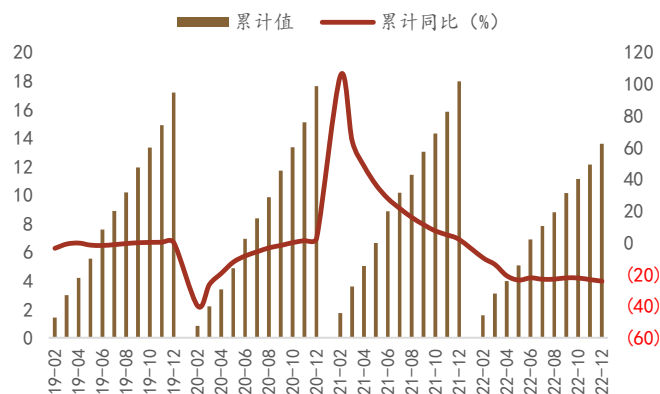
图 16: 海运运价及港口情况跟踪



资料来源: wind、洛杉矶港 TheSignal 平台, 德邦研究所

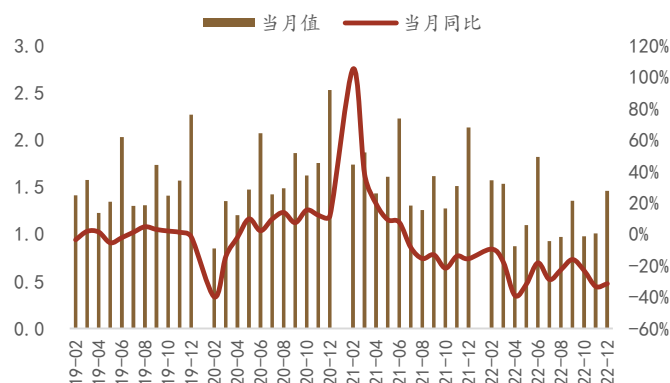
6.2. 房地产数据跟踪

图 17: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



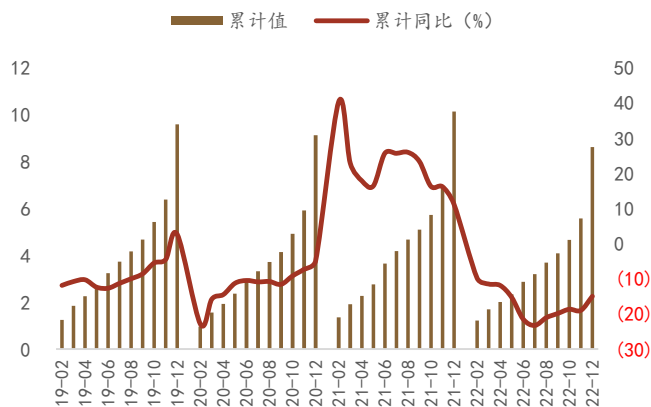
资料来源: wind, 德邦研究所

图 18: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 19: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



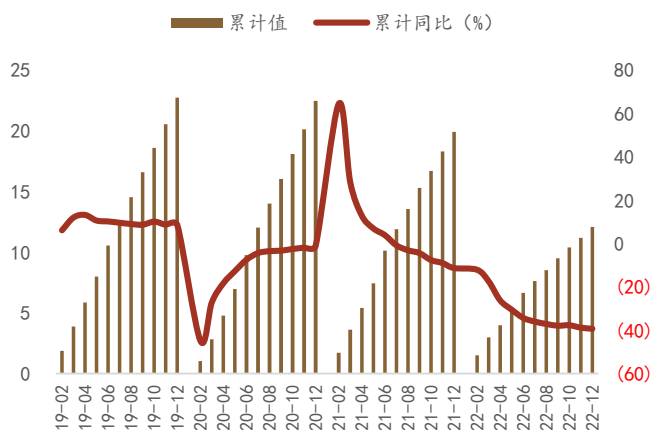
资料来源: wind, 德邦研究所

图 20: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



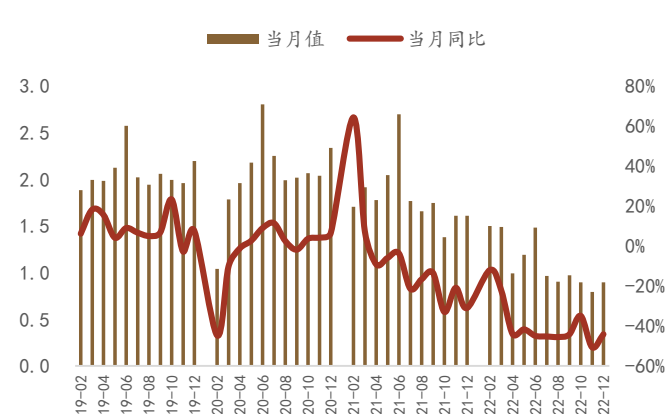
资料来源: wind, 德邦研究所

图 21: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



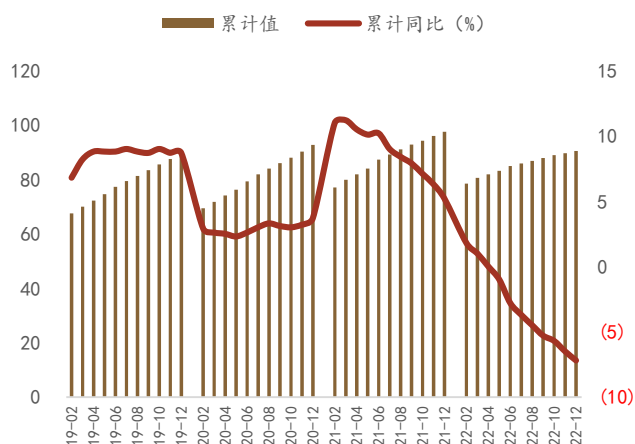
资料来源: wind, 德邦研究所

图 22: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



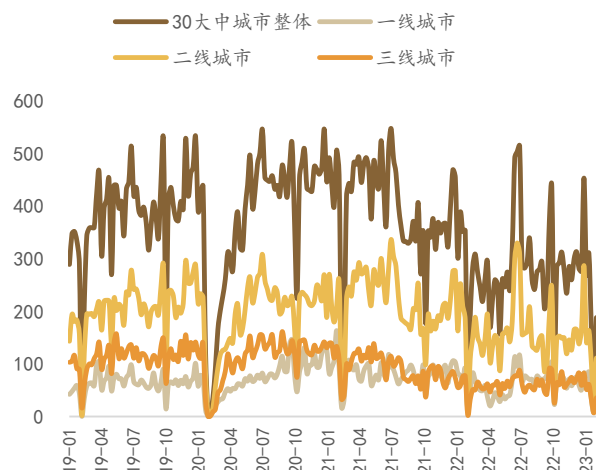
资料来源: wind, 德邦研究所

图 23：累计房屋施工面积（亿平方米）



资料来源：wind，德邦研究所

图 24：30 大中城市成交面积（万平方米）



资料来源：wind，德邦研究所

7. 风险提示

- 原材料价格上涨风险。若原材料持续涨价，家电企业的毛利率会出现显著下滑，进而影响企业的盈利能力。
- 需求不及预期风险。如果消费整体疲软，终端需求不及预期，将会对企业业绩造成较大压力。
- 疫情反复风险。国内外疫情反复，如果海外疫情持续恶化，企业出口业务将有承压。
- 汇率波动影响。汇率波动超预期将对企业最终业绩产生较大的非经营性影响。
- 芯片缺货涨价风险。芯片紧缺将影响下游终端出货，制约企业盈利能力。

信息披露

分析师与研究助理简介

谢丽媛，家电行业首席分析师。复旦大学金融硕士，中央财经大学经济学学士。2017年新财富入围团队成员，2017、2018年金牛奖团队成员。曾在天风证券和华安证券分别担任家电行业研究员和新消费行业负责人。见解独到的新生代新消费研究员，擅长通过历史复盘、产业验证等多方面为市场提供真正的增量价值。

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	类别	评级	说明
	股票投资评级	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	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。