

行业月度点评

家用电器

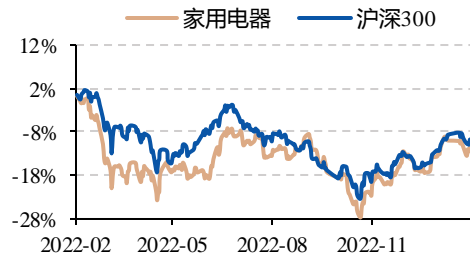
供需双端改善，家电消费有望回暖

2023 年 02 月 13 日

评级 同步大市

评级变动：维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
家用电器	2.31	13.58	-13.80
沪深 300	2.32	10.55	-11.73

杨甫

分析师

执业证书编号:S0530517110001  
yangfu@hncasing.com

周心怡

研究助理

zhouxinyi67@hncasing.com

相关报告

- 1 家用电器行业 2023 年年度投资策略：复苏乘风，筑底回升 2022-12-30
- 2 厨电行业点评：厨电企业近期经营情况总结 2022-12-15
- 3 智能微型投影仪行业深度：光影变革须臾间，智能微投正当时 2022-12-07

重点股票	2021A		2022E		2023E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
科沃斯	3.59	26.36	3.33	28.44	4.32	21.90	买入
石头科技	21.03	17.00	15.88	22.52	19.21	18.61	买入
极米科技	10.09	22.04	7.98	27.86	10.32	21.55	买入
海信家电	0.71	24.20	1.08	15.84	1.26	13.61	买入
海尔智家	1.41	18.55	1.53	17.12	1.85	14.18	买入

资料来源：同花顺 iFind，财信证券

投资要点：

- 投资建议：1) 地产政策回暖，强竣工奠定全年基调，地产政策放松和防疫政策优化将支撑厨电板块的业绩估值双修复。建议关注老板电器、火星人和亿田智能。2) 小家电重点关注清洁小家电和个护小家电品类，据奥维云网数据，2022 年扫地机全年市场规模 124 亿元，同比+3%，洗地机为 100 亿，同比+70%，洗地机市场规模已连续三年保持高增，成为带动行业增长的主力。建议关注科沃斯、石头科技和莱克电气。22Q1-Q3 高速电吹风零售份额从 42.9%增加到 60.1%，销量从 5.4%增加到 13.4%，带动行业高端升级，同时高端电吹风的均价不断下探，对高速电吹风的普及起到了有力的推动作用，建议关注飞科电器。
- 市场行情回顾：本月（2023.1.1-2023.2.12，下同）家用电器行业行情如下：申万家用电器指数上涨 9.74%，在申万 31 个一级行业中位于第 10 位，相对深证成指、创业板指、上证指数、沪深 300 分别变化 +0.68pcts、+0.77pcts、+3.70pcts、+4.25pcts。子板块中小家电、黑色家电、家电零部件、厨卫电器、照明设备、白色家电、其他家电的涨跌幅分别为 17.19%、17.16%、16.25%、11.56%、5.84%、4.40%、3.03%。
- 行业数据追踪：1) 白电：据产业在线数据显示，2022 年 12 月，家用空调产量同比-7.45%，销量同比-0.88%；洗衣机产量同比-8.65%，销量同比-9.20%；冰箱产量同比-25.36%，销量同比-19.68%。2) 厨电：2022 年 12 月燃气灶产量同比-13.18%，销量同比-13.54%；抽油烟机产量同比-25.92%，销量同比-25.74%，抽油烟机 10 月开始降幅收窄。3) 清洁电器：扫地机器人产品逐渐同质化，行业增速趋缓。据奥维云网数据，2023 年 12 月线上实现销额 5.76 亿元，同比-27.84%，线上均价同比+4.45%，线上销量同比-31.90%，扫地机器人整体仍为量减价增。洗地机均价下滑，销量始终高增。12 月洗地机线上实现销额 5.12 亿元，同比+16.55%，线上均价同比-10.99%，线上销量同比+30.94%。
- 上游原材料价格：2023 年 1 月，LME 铜现货价 8999 美元/吨，月度同比-7.94%，月度环比+7.56%；LME 铝现货价 2489 美元/吨，月度同比-17.12%，月度环比+3.93%；螺纹钢价 4070 元/吨，月度同比-13.48%，月度环比+3.96%；中塑价格指数 759，月度同比-8.07%，月度环比

+0.83%。家电主要原材料成本价格延续稳中有降的趋势。

- **公司动态：**1) 海信视像（600060.SH）发布 2022 年业绩快报：预计实现归母净利润 16.52 亿元到 17.65 亿元，同比增加 45.13%到 55.13%。  
2) 倍轻松（688793.SH）发布 2022 年业绩快报：预计实现归母净利润为-1.20 亿元到-0.95 亿元，同比减少 203.42%到 230.63%。3) 苏泊尔（002032.SZ）发布 2022 年业绩快报：预计实现归母净利润 20.0-21.0 亿元，同比+2.88%-+8.03%。
- **风险提示：**疫情反复影响，原材料价格波动，市场竞争加剧，市场需求低于预期。

## 内容目录

1 投资建议.....	5
2 市场行情回顾.....	5
2.1 市场表现.....	5
2.2 估值情况.....	6
2.3 个股涨跌幅情况.....	7
3 地产数据.....	8
4 行业数据跟踪.....	9
4.1 白电 .....	9
4.2 厨电 .....	11
4.3 清洁电器.....	12
5 上游原材料 .....	13
6 公司公告 .....	14
6.1 海信视像（600060.SH）发布 2022 年业绩快报.....	14
6.2 倍轻松（688793.SH）发布 2022 年业绩快报 .....	14
6.3 苏泊尔（002032.SZ）发布 2022 年业绩快报.....	15
7 风险提示.....	15

## 图表目录

图 1：申万子行业月度涨跌幅情况.....	6
图 2：家用电器子板块月度涨跌幅情况.....	6
图 3：家电行业、全部 A 股、沪深 300 历史估值情况.....	7
图 4：家电对全部 A 股、沪深 300 的溢价率 .....	7
图 5：本月度家用电器子板块估值情况.....	7
图 6：家电行业本月涨幅前五.....	8
图 7：家电行业本月跌幅前五.....	8
图 8：全国新房开工面积及同比增速 .....	8
图 9：全国商品房住宅销售面积及同比增速.....	8
图 10：全国新房竣工面积及同比增速 .....	9
图 11：家用空调产量及同比增速.....	10
图 12：家用空调销量及同比增速 .....	10
图 13：家用空调内销量及同比增速.....	10
图 14：家用空调库存量及同比增速.....	10
图 15：洗衣机产量及同比增速.....	10
图 16：洗衣机销量及同比增速.....	10
图 17：洗衣机内销量及同比增速 .....	11
图 18：洗衣机库存量及同比增速 .....	11
图 19：冰箱产量及同比增速 .....	11
图 20：冰箱销量及同比增速 .....	11
图 21：冰箱内销量及同比增速.....	11
图 22：冰箱库存量及同比增速.....	11
图 23：燃气灶产量及同比增速.....	12
图 24：燃气灶销量及同比增速.....	12

图 25: 抽油烟机产量及同比增速 .....	12
图 26: 抽油烟机销量及同比增速 .....	12
图 27: 扫地机器人线下销额及同比增速 .....	13
图 28: 扫地机器人线上销额及同比增速 .....	13
图 29: 洗地机线下销额及同比增速 .....	13
图 30: 洗地机线上销额及同比增速 .....	13
图 31: LME 铜现货价格走势 (美元/吨) .....	14
图 32: LME 铝现货价格走势 (美元/吨) .....	14
图 33: 螺纹钢价格走势 (元/吨) .....	14
图 34: 中国塑料城价格指数走势 .....	14

## 1 投资建议

1) 地产政策回暖, 强竣工奠定全年基调, 地产关联度最高的厨电板块在 2022 年行业整体承压, 业绩和估值双筑底, 地产政策放松和防疫政策优化将支撑厨电板块的业绩估值双修复。建议关注具备 B 端渠道优势的老板电器, 以及不断发力新兴厨电赛道的火星人和亿田智能。

2) 小家电重点关注清洁小家电和个护小家电的高成长性, 这两类产品相比厨房小家电品类精简, 渗透率更低, 市场竞争激烈带来产品和功能的快速迭代升级。根据奥维云网数据, 2022 年清洁电器稳定发力, 保持增长, 扫地机全年市场规模 124 亿元, 同比+3%, 由价增驱动, 洗地机为 100 亿, 同比+70%, 由量增驱动, 洗地机市场规模已连续三年保持高增, 成为带动行业增长的主力。建议关注科沃斯、石头科技和莱克电气。

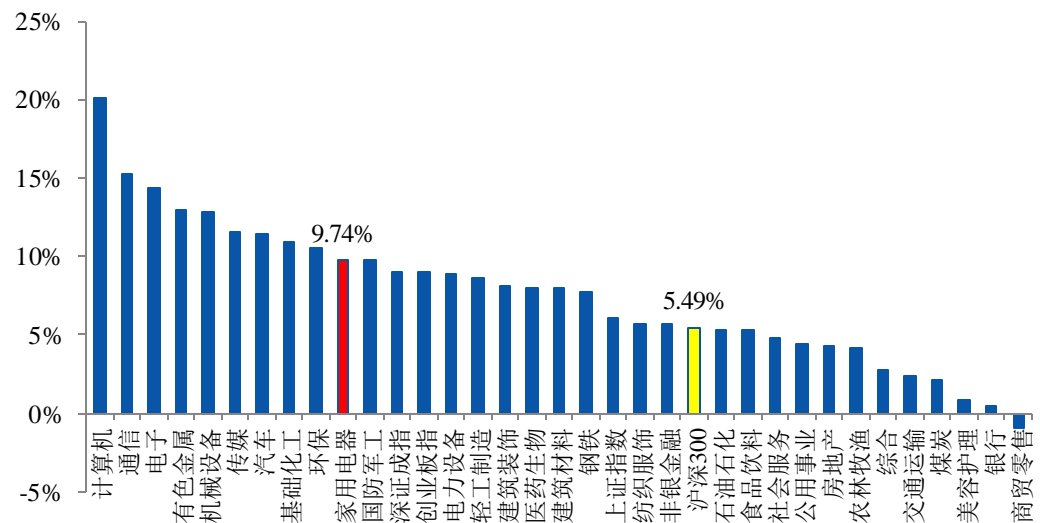
2022 年个护小家电行业内以高速电吹风的表现最为亮眼, 据奥维云网数据, 22Q1-Q3 高速电吹风零售额份额从 42.9% 增加到 60.1%, 零售量从 5.4% 增加到 13.4%, 成为电吹风市场的最大分支, 一己之力带动整个行业的高端升级; 但同时高端电吹风的均价不断下探, 从 1491 元降至 853 元, 飞科和徕芬也预计推出定价 399-499 元更具性价比的高速电吹风, 价格的下探对于高速电吹风的普及起到了有力的推动作用。建议关注飞科电器。

## 2 市场行情回顾

### 2.1 市场表现

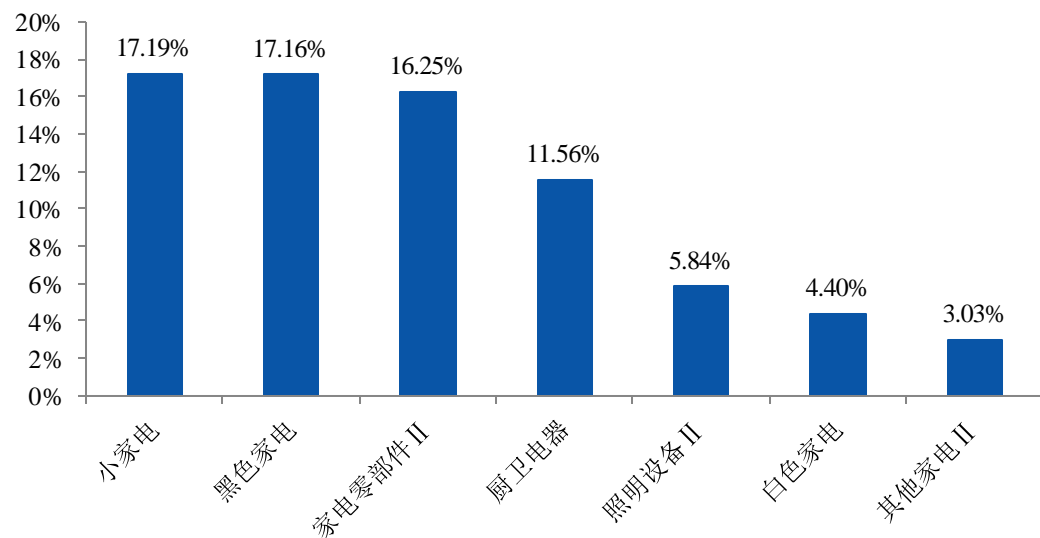
本月 (2023.1.1-2023.2.12, 下同) 家用电器行业行情如下: 申万家用电器指数上涨 9.74%, 在申万 31 个一级行业中位于第 10 位, 相对深证成指、创业板指、上证指数、沪深 300 分别变化+0.68pcts、+0.77pcts、+3.70pcts、+4.25pcts。子板块中小家电、黑色家电、家电零部件、厨卫电器、照明设备、白色家电、其他家电的涨跌幅分别为 17.19%、17.16%、16.25%、11.56%、5.84%、4.40%、3.03%。

图 1：申万子行业月度涨跌幅情况



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 2：家用电器子板块月度涨跌幅情况



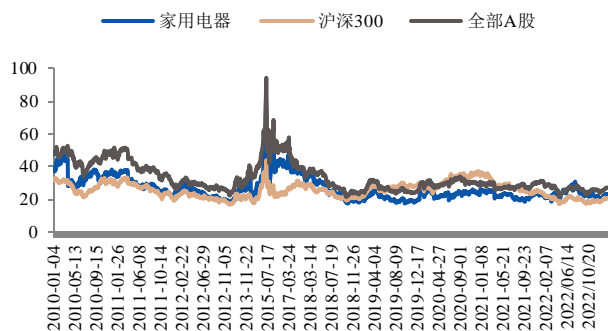
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

## 2.2 估值情况

估值方面，本月申万家用电器板块市盈率为 23.29 倍（TTM，中位数，剔除负值，下同），全部 A 股的市盈率 27.47 倍，申万家用电器板块相较全部 A 股折价 15.25%；沪深 300 市盈率为 20.91 倍，申万家用电器板块相较沪深 300 溢价 11.37%。

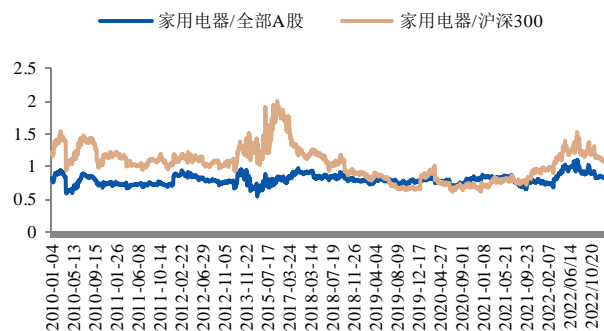
子板块方面，本月黑色家电、家电零部件、厨卫电器、小家电、其他家电、照明设备、白色家电的估值分别为 29.10 倍、28.52 倍、25.07 倍、22.48 倍、22.03 倍、21.98 倍、19.07 倍。

图 3：家电行业、全部 A 股、沪深 300 历史估值情况



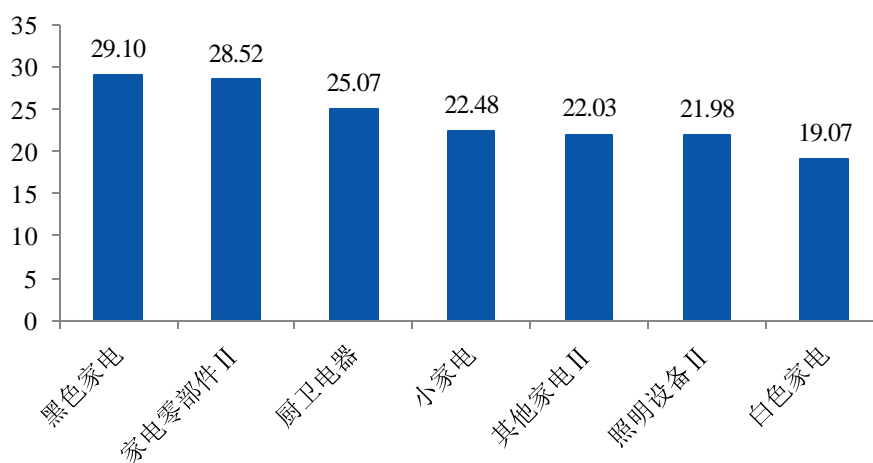
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 4：家电对全部 A 股、沪深 300 的溢价率



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 5：本月度家用电器子板块估值情况

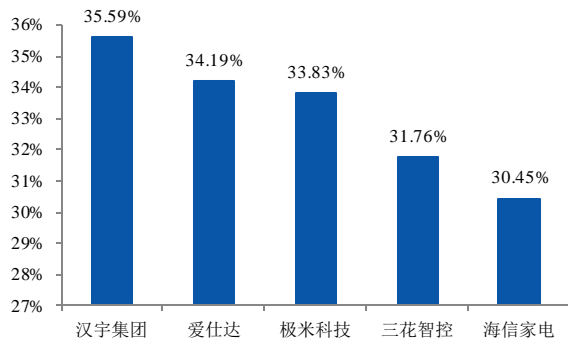


资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

## 2.3 个股涨跌幅情况

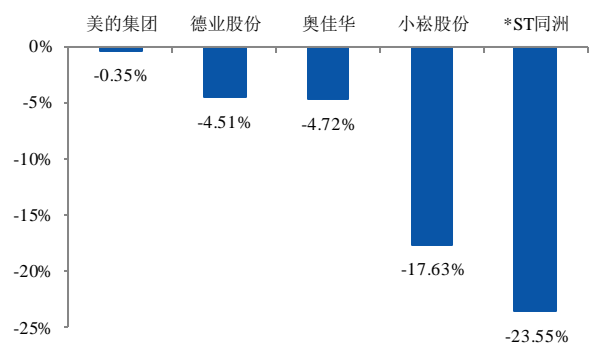
本月家电行业涨幅前五分别为汉字集团（35.59%）、爱仕达（34.19%）、极米科技（33.83%）、三花智控（31.76%）、海信家电（30.45%）；跌幅前五分别为 ST 同洲（-23.55%）、小崧股份（-17.63%）、奥佳华（-4.72%）、德业股份（-4.51%）、美的集团（-0.35%）。

图 6：家电行业本月涨幅前五



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 7：家电行业本月跌幅前五



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

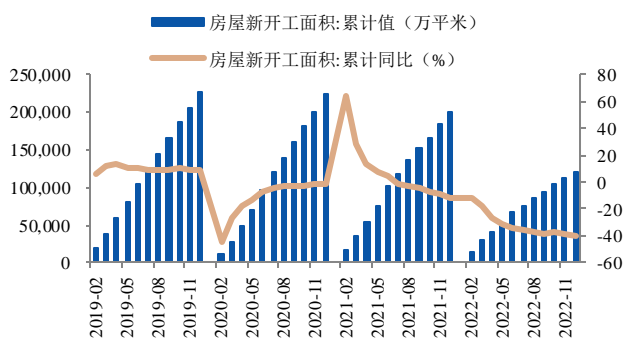
### 3 地产数据

保交楼政策支持下，12月地产数据环比有所修复。根据国家统计局数据显示，2022年Q1-Q4的竣工增速分别为-11%/-31%/-16%/-10%，降幅有所收窄。

2022年1-12月，房屋新开工面积12.06亿平方米，同比-39.40%，单12月房屋新开工面积8955.03万平方米，同比-44.3%，环比+13.2%；22年全年商品房销售面积13.58亿平方米，同比-24.30%，单12月商品房销售面积1.46亿平方米，同比-31.5%，环比+44.8%；22年全年房屋竣工面积8.62亿平方米，同比-15.00%，单12月房屋竣工面积3.05亿平方米，同比-6.57%，环比+233.69%。

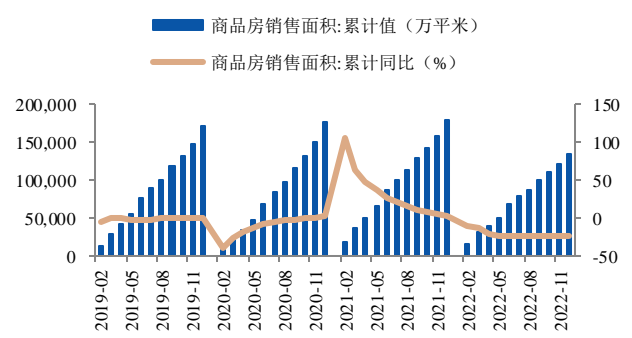
考虑到保交楼政策的推进支持，以及22年上半年受疫情影响基数较低，2023年整体趋势为强竣工，23H1业绩增速有望实现较快增长。

图 8：全国新房开工面积及同比增速



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

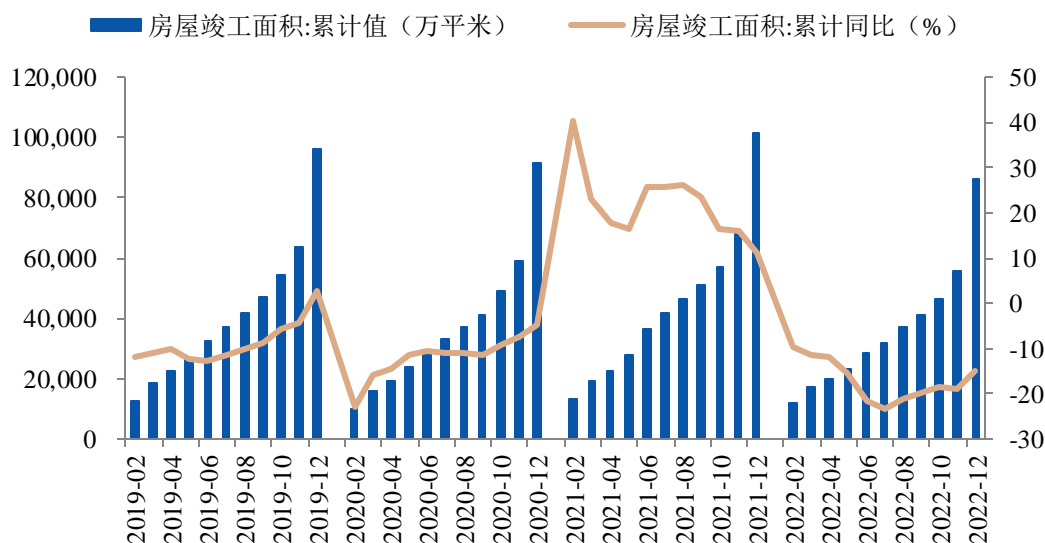
图 9：全国商品房住宅销售面积及同比增速



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券



图 10：全国新房竣工面积及同比增速



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

## 4 行业数据跟踪

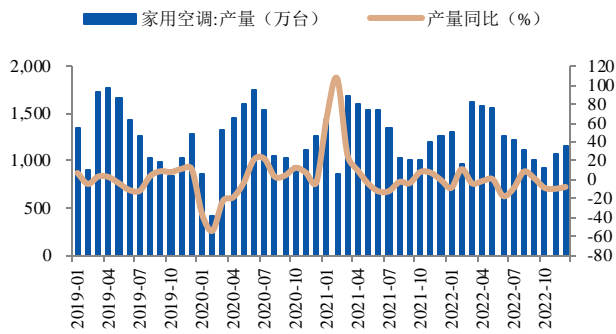
### 4.1 白电

空调库存处较高位，地产保交楼政策叠加二季度为空调生产旺季，空调上半年产能将陆续释放。根据产业在线数据显示，2022 年 12 月，家用空调产量 1159.70 万台，同比-7.45%，销量 1142.05 万台，同比-0.88%，内销 556.19 万台，同比-3.12%，库存量 1864.22 万台，同比-8.22%，12 月受全国疫情高峰影响，家用空调产量有所下滑，22 年全年我国空调全年累计产量小幅下滑，产量达 14837 万台，同比-4.28%。

洗衣机库存处于历史低位，内销动力不足。洗衣机产量 592.15 万台，同比-8.65%，销量 594.43 万台，同比-9.20%，内销 366.36 万台，同比-12.40%，库存 248.09 万台，同比-7.85%，洗衣机库存已处于低位。

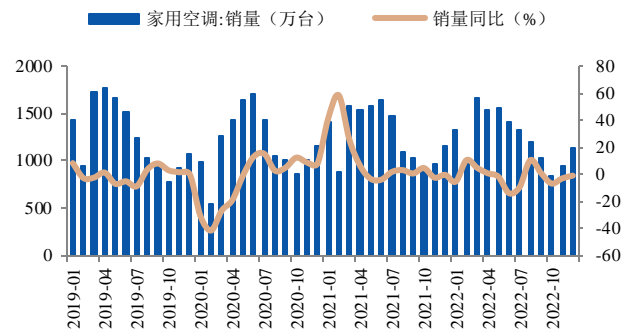
原材料价格影响，冰箱仍处去库存阶段。冰箱产量 559.80 万台，同比-25.36%，销量 574.37 万台，同比-19.68%，内销 341.32 万台，同比-8.15%，库存 357.95 万台，同比-11.65%。冰箱的产销增速双双下滑，且降幅扩大。

图 11：家用空调产量及同比增速



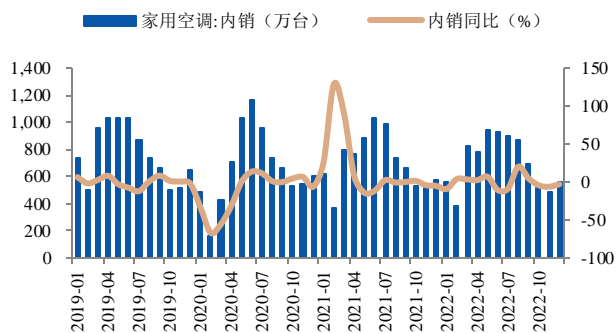
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 12：家用空调销量及同比增速



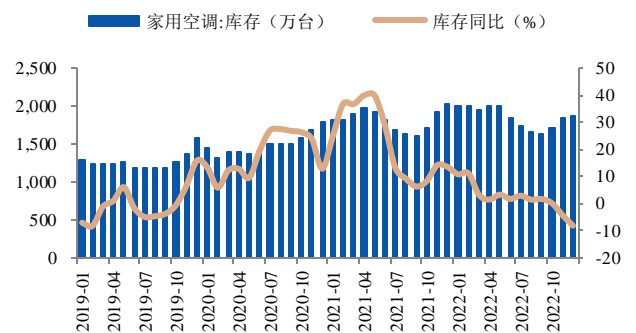
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 13：家用空调内销量及同比增速



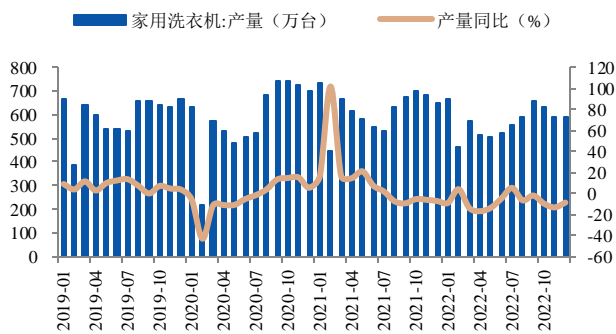
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 14：家用空调库存量及同比增速



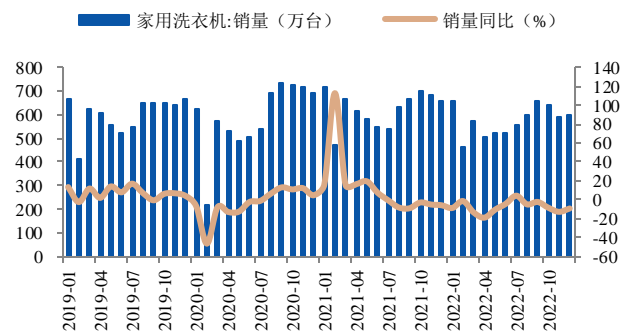
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 15：洗衣机产量及同比增速



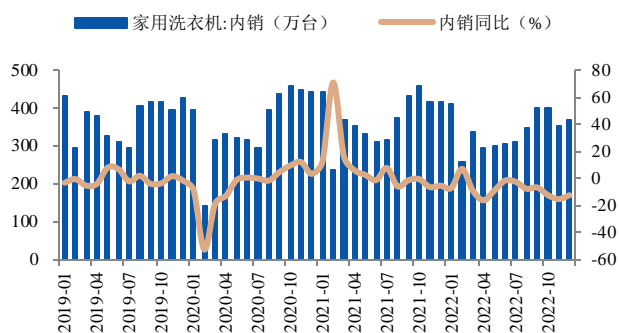
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 16：洗衣机销量及同比增速



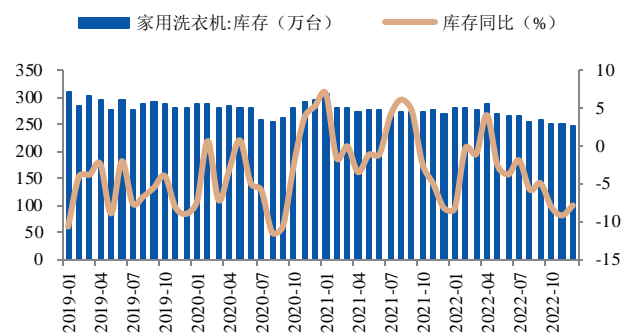
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 17：洗衣机内销量及同比增速



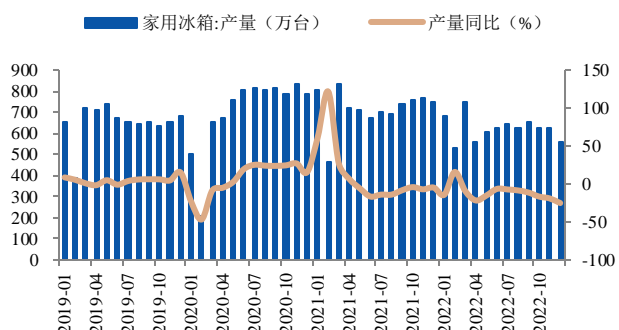
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 18：洗衣机库存量及同比增速



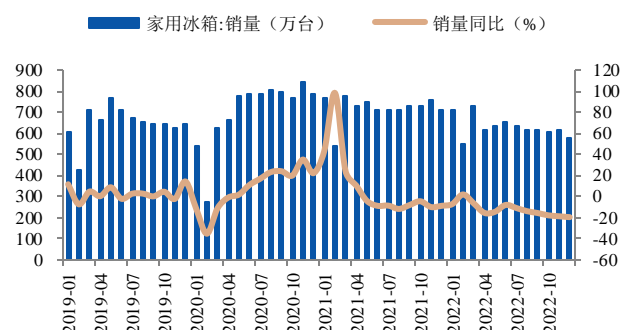
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 19：冰箱产量及同比增速



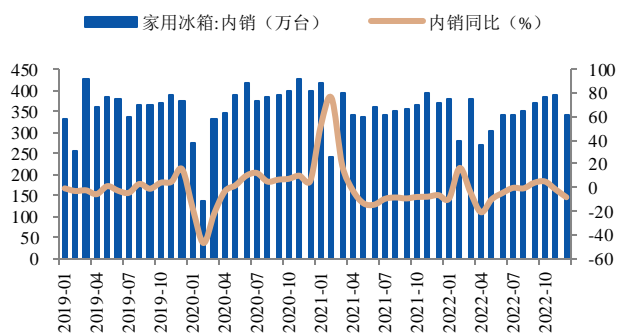
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 20：冰箱销量及同比增速



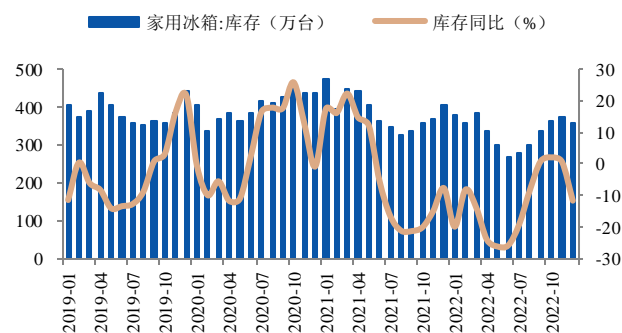
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 21：冰箱内销量及同比增速



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 22：冰箱库存量及同比增速

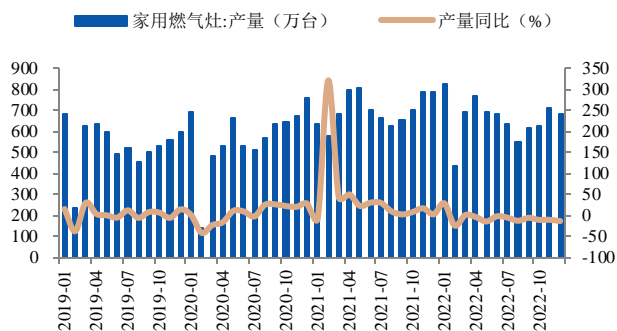


资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

## 4.2 厨电

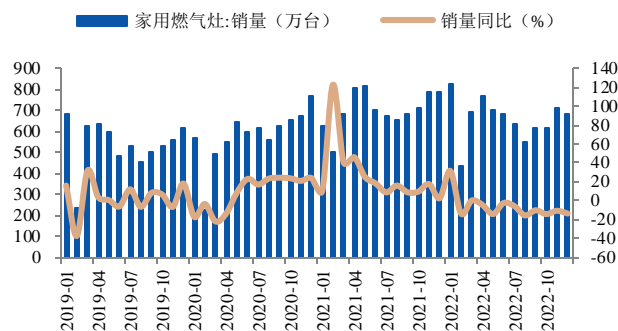
燃气灶产销下滑，抽油烟机降幅收窄。根据产业在线数据，2022 年 12 月燃气灶产量 679.20 万台，同比-13.18%，销量 678.62 万台，同比-13.54%，燃气灶的产销增速仍在下滑；抽油烟机产量 188.60 万台，同比-25.92%，销量 189.52 万台，同比-25.74%，抽油烟机的产销量在经历了一年的大幅下滑后，从 10 月开始降幅收窄。

图 23：燃气灶产量及同比增速



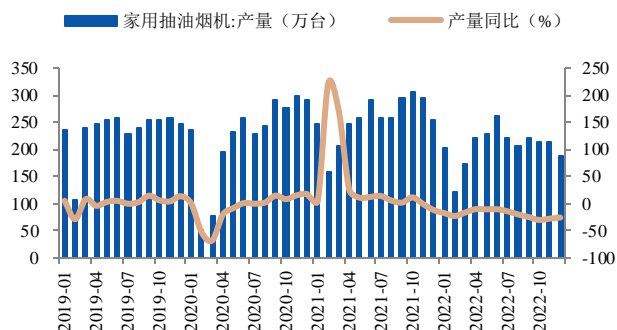
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 24：燃气灶销量及同比增速



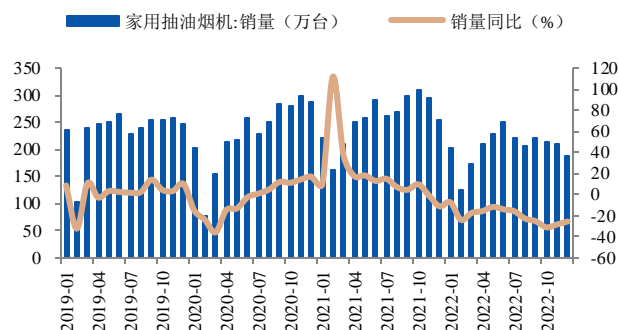
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 25：抽油烟机产量及同比增速



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 26：抽油烟机销量及同比增速



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

### 4.3 清洁电器

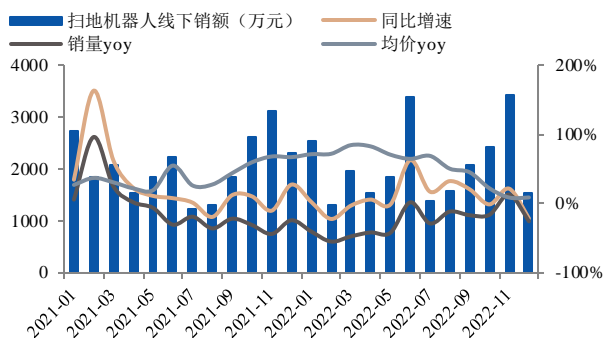
根据奥维云网数据，2022 年全年扫地机市场规模 124 亿元，同比+3%，由价增驱动，洗地机为 100 亿，同比+70%，由量增驱动，洗地机市场规模已连续三年保持了高增，有望在 23 年份额超过扫地机器人成为清洁电器第一大品类。

**扫地机器人：产品同质化，行业增速趋缓。**根据奥维云网数据，2022 年 12 月扫地机器人线下渠道实现销额 1544.27 万元，同比-21.43%，线下均价 4130 元，同比+9.01%，线下销量 3739 台，同比-25.60%；2023 年 12 月线上实现销额 5.76 亿元，同比-27.84%，线上均价 2986 元，同比+4.45%，线上销量 20.02 万台，同比-31.90%，扫地机器人整体仍为量减价增。

**技术壁垒加固市场格局，行业急需自清洁后的新变革。**由于扫地机器人的技术壁垒高于洗地机，因此对新进入者的壁垒要求更高，整体行业格局相比洗地机也更加稳固，当前格局下以科沃斯为第一梯队，石头、云鲸、小米为第二梯队，其他的品牌份额占比都较小。在产品经历了激光雷达导航和自清洁变革带来的行业高速增长后，如今产品趋于同质化，近一年来整个扫地机器人行业的增速放缓，预计 23 年品牌会加大线下布局，结合线上引流和线下变现，通过线下服务售后来加强客户吸引力和粘性，创造新的增长

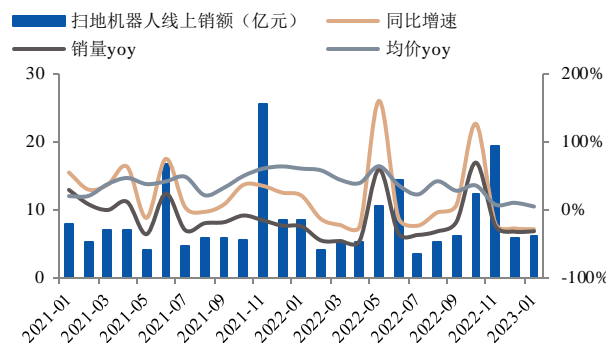
点。

图 27：扫地机器人线下销额及同比增速



资料来源：奥维云网，财信证券

图 28：扫地机器人线上销额及同比增速

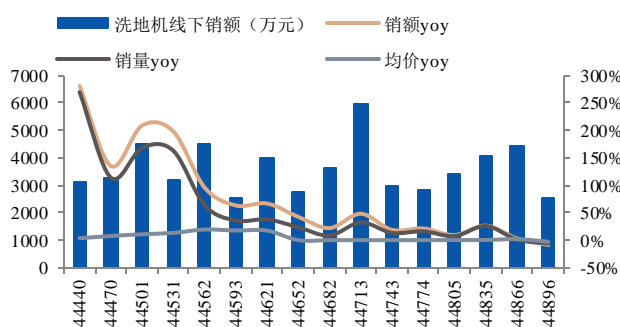


资料来源：奥维云网，财信证券

**洗地机：均价下滑，销量始终高增。**根据奥维云网数据，2022 年 12 月洗地机线下渠道实现销额 2529 万元，同比-8.80%，线下均价 3419 元，同比-2.81%，线下销量 0.74 万台，同比-6.21%；线上实现销额 5.12 亿元，同比+16.55%，线上均价 2851 元，同比-10.99%，线上销量 17.95 万台，同比+30.94%，12 月受全国疫情高峰影响，线下销量有所下滑。

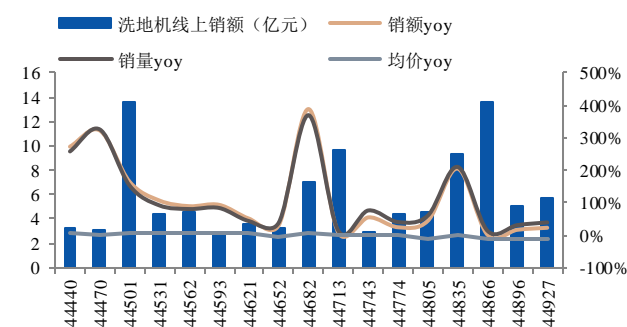
**市场竞争激烈，新产品频出，实质上格局并未稳定。**截止 22 年 12 月洗地机品牌已多达 170 多家，近年在激烈的市场竞争下，洗地机的功能和形态都得到了极大的优化升级，当前市场格局看似较为稳定，呈添可一超多强局面，但仍存在许多弯道超车的机会，比如产品功能的复合，抖音渠道的抢占先机以及性价比路线。

图 29：洗地机线下销额及同比增速



资料来源：奥维云网，财信证券

图 30：洗地机线上销额及同比增速



资料来源：奥维云网，财信证券

## 5 上游原材料

2023 年 1 月，LME 铜现货价 8999 美元/吨，月度同比-7.94%，月度环比+7.56%；LME 铝现货价 2489 美元/吨，月度同比-17.12%，月度环比+3.93%；螺纹钢价 4070 元/吨，月度同比-13.48%，月度环比+3.96%；中塑价格指数 759，月度同比-8.07%，月度环比+0.83%。家电主要原材料成本价格延续稳中有降的趋势。

图 31: LME 铜现货价格走势 (美元/吨)



资料来源: 同花顺 iFinD, 财信证券

图 32: LME 铝现货价格走势 (美元/吨)



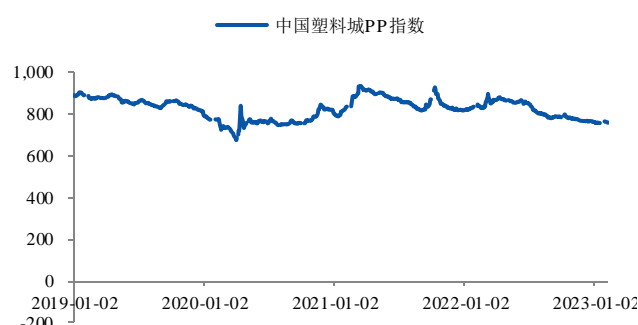
资料来源: 同花顺 iFinD, 财信证券

图 33: 螺纹钢价格走势 (元/吨)



资料来源: 同花顺 iFinD, 财信证券

图 34: 中国塑料城价格指数走势



资料来源: 同花顺 iFinD, 财信证券

## 6 公司公告

### 6.1 海信视像 (600060.SH) 发布 2022 年业绩快报

根据海信视像发布的业绩预报显示, 预计 2022 年年度实现归母净利润 16.52 亿元到 17.65 亿元, 同比增加 45.13%到 55.13%。预计 2022 年年度实现扣非归母净利润 13.63 亿元到 14.49 亿元, 同比增加 71.20%到 82.10%。

报告期内, 公司深耕显示业务, 随中国电视市场竞争格局优化, 龙头领先优势明显提升。另外显示技术迭代、场景创新, 公司显示产品结构升级, 盈利空间得到有效提升。走多元化品牌战略, 海信和 vidda 双品牌布局、全球化营销升级, 公司全球市场竞争力持续提升。

资料来源: 公司公告

### 6.2 倍轻松 (688793.SH) 发布 2022 年业绩快报

根据公司业绩预报, 预计 2022 年年度实现营业收入为 8.90 亿元到 9.10 亿元, 同比

减少 23.50%到 25.18%；预计 2022 年实现归母净利润为-1.20 亿元到-0.95 亿元，同比减少 203.42%到 230.63%。22Q4 实现营收 2.41-2.61 亿元，同比减少 30.77%到 36.07%，实现归母净利润为-0.37 亿元到-0.62 亿元，同比减少 242.31%到 338.46%。

报告期内，公司坚持以“中医×科技”战略为核心，以产品创新和服务升级为抓手，推动线上渠道精细化运营以及线下渠道布局调整，以应对消费市场的不断变化。但受新冠疫情反复、地缘危机冲突以及宏观经济形势波动等因素的综合影响，公司总体营业收入有所下滑；同时，截至 2022 年底，公司线下直营门店超过 160 家，相关租金以及员工薪酬支出较为刚性，使得公司销售费用支出较多，随疫情防控优化，倍轻松的线下门店收入将得到修复改善。

资料来源：公司公告

### 6.3 苏泊尔（002032.SZ）发布 2022 年业绩快报

根据公司发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年度实现收入 201.7 亿元，同比-6.6%，对应 Q4 收入 51.9 亿元，同比-12%。预计 2022 年度实现归母净利润 20.0-21.0 亿元，同比+2.88%-+8.03%，对应 Q4 归母净利润为 6.9-7.9 亿元，同比-2%-+13%。

报告期内，内销业务营业收入较同期稳定增长，得益于产品结构改善、直营零售占比提升、持续推进降本增效，公司实际毛利率得到较好提升；同时在研发创新上持续投入，推出更多有竞争力产品并提升了产品均价。外销业务因主要客户 SEB 集团存货水平较高，为积极管理控制当地渠道存货水平，本年度其对公司的订单数量有一定下滑。

资料来源：公司公告

## 7 风险提示

疫情反复影响，原材料价格波动，市场竞争加剧，市场需求低于预期。



## 评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438