

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	6823.97
52周最高	7399.91
52周最低	6437.49

行业相对指数表现(相对值)



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:杨维维  
SAC 登记编号:S1340522090007  
Email:yangweiwei@cnpsec.com  
研究助理:熊婉婷  
SAC 登记编号:S1340122120008  
Email:xiongwanting@cnpsec.com

近期研究报告

《智能控制器行业空间广阔，国产厂  
商份额逐步提升》 - 2023.09.26

家用电器：1月行业月报

内销品类表现分化，外销延续亮眼表现

● 重点数据解读

- 1) 销售端：**2023年12月家用电器和音像器材类商品零售值当月同比-0.1%，各品类内销销量来看，2023年12月家用空调、制冷冰箱、洗衣机、彩电内销销量同比分别+6.8%、+9.1%、+2.1%、-12.0%，家用空调、制冷冰箱、洗衣机销量保持增长态势。
- 2) 出口端：**2023年12月家用电器出口数量同比+30.0%；出口金额同比+14.7%，出口增长亮眼，细分至各品类来看，空调、冰箱、洗衣机、液晶电视机出口数量同比分别+14.9%、+67.6%、+33.0%、+5.8%；出口金额同比分别+4.8%、+45.8%、+24.7%、+14.8%。2024年1月美西航线指数同比+205.1%，环比+111.6%；欧洲航线指数同比+206.6%，环比+127.0%，欧洲、美西航线指数同比、环比均大幅上涨。
- 3) 地产端：**2023年12月当月住宅新开工、竣工、销售面积以及房地产开发投资完成额分别同比-13.3%、+12.5%、-25.8%、-24.0%（11月分别同比+4.8%、+12.5%、-23.5%、-18.1%），保交楼持续推进，竣工端保持增长态势；销售端同比下滑，表现较弱。2024年1月广州、上海、苏州相继优化限购政策，预计对年后商品房销售有所促进，期待政策效力发挥。
- 4) 成本端：**2024年1月不锈钢板、LME铜、LME铝、WTI原油价格、中国塑料城价格指数同比分别-18.3%、-7.3%、-11.8%、-5.5%、-3.0%，原材料价格同比普遍下滑。

● 市场表现

本月家用电器指数下滑1.96%，同期沪深300指数下滑6.29%，家电板块跑赢大盘4.33pct。细分至行业子版块来看，本月白电、厨电、小家电、黑电、照明设备、家电零部件子版块分别+7.42%/-9.65%/-9.71%/-16.38%/-19.11%/-25.06%，白电表现亮眼。

● 投资建议

家电板块内外销均表现向上。其中，内销方面：我们认为随着广州、苏州、上海等地陆续出台地产限购优化调整政策效力的发挥，地产销售端有望逐步改善以及换新需求提升，此外，公司持续推陈出新、品类拓展、多渠道运营，国内业务有望稳步发展。外销方面：补库需求持续，跨境电商等渠道拓展叠加市场布局扩大，外销需求稳步向上，这里面智能化产品认可度提升加快，表现更为靓丽。

建议关注：1) 业绩有支撑，估值及股息率具性价比的美的集团、格力电器、海尔智家；2) 成长性较好的智能家居板块，推荐智能屏显赛道的康冠科技、智能扫地机器人赛道的石头科技。

● **风险提示：**

原材料价格波动风险、中美贸易政策变动风险、汇率变动风险、房地产行业恢复不及预期风险。

**重点公司盈利预测与投资评级**

代码	简称	投资评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE (倍)	
					2023E	2024E	2023E	2024E
000333.SZ	美的集团	增持	61.11	4,294.20	4.21	4.83	5.28	15
000651.SZ	格力电器	增持	36.80	2,072.36	4.35	4.90	5.34	8
600690.SH	海尔智家	增持	23.99	2,130.16	1.56	1.81	2.04	15
002032.SZ	苏泊尔	增持	57.91	467.16	2.56	2.70	2.98	23
002242.SZ	九阳股份	增持	11.15	85.52	0.69	0.69	0.77	16
002508.SZ	老板电器	增持	24.00	227.77	1.66	2.04	2.31	14
002959.SZ	小熊电器	增持	50.71	79.54	2.47	2.94	3.48	21
688169.SH	石头科技	增持	339.00	445.71	9.00	15.44	17.85	38
603486.SH	科沃斯	增持	32.45	187.06	2.94	2.60	3.20	11
002705.SZ	新宝股份	增持	13.30	109.31	1.16	1.18	1.41	11
603219.SH	富佳股份	增持	8.72	48.95	0.62	0.59	0.62	14
605555.SH	德昌股份	增持	15.42	57.42	0.80	0.84	0.93	19
688007.SH	光峰科技	买入	17.57	81.28	0.26	0.37	0.60	68
001308.SZ	康冠科技	买入	25.58	175.24	2.22	1.84	2.32	12
003028.SZ	振邦智能	增持	32.17	35.66	1.54	1.81	2.41	21

资料来源：iFinD，中邮证券研究所（注：未评级公司盈利预测来自 iFinD 机构的一致预测）

## 目录

1 市场表现.....	5
1.1 板块涨跌幅.....	5
1.2 板块估值.....	5
1.3 个股表现.....	6
2 重点数据.....	7
2.1 销售端：家用空调、制冷冰箱及洗衣机销量保持增长.....	7
2.2 出口端：美元兑人民币中间价维持 7.11.....	8
2.3 地产端：竣工数据持续修复.....	11
2.4 成本端：原材料价格同比普遍下滑.....	13
3 重点公司公告.....	15
4 投资建议.....	16
5 风险提示.....	16

## 图表目录

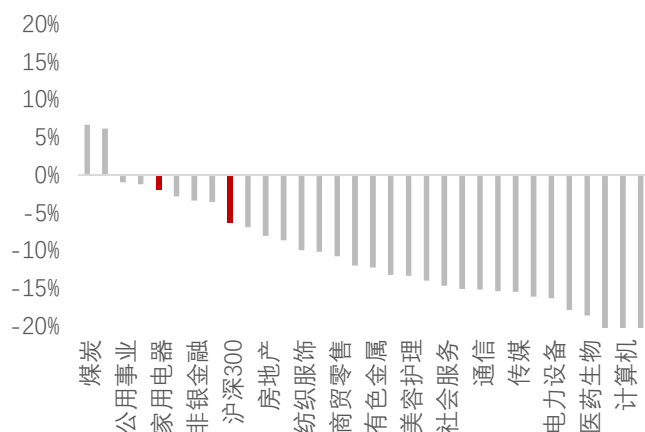
图表 1: 月内涨跌幅 (%)	5
图表 2: 细分板块月内涨跌幅 (%)	5
图表 3: 家用电器板块估值 PE_TTM (剔除负值)	6
图表 4: 家用电器细分板块估值 PE_TTM (剔除负值)	6
图表 5: 板块涨跌幅排行榜	6
图表 6: 12月家电类零售值当月同比-0.1%	7
图表 7: 12月家用空调内销销量同比+6.8%	7
图表 8: 12月制冷冰箱内销销量同比+9.1%	7
图表 9: 12月洗衣机内销销量同比+2.1%	7
图表 10: 12月彩电内销销量同比-12.0%	8
图表 11: 12月家电出口数量同比+30.0%	8
图表 12: 12月家电出口金额同比+14.7%	8
图表 13: 12月空调出口数量同比+14.9%	9
图表 14: 12月空调出口金额同比+4.8%	9
图表 15: 12月冰箱出口数量同比+67.6%	9
图表 16: 12月冰箱出口金额同比+45.8%	9
图表 17: 12月洗衣机出口数量同比+33.0%	9
图表 18: 12月洗衣机出口金额同比+24.7%	9
图表 19: 12月液晶电视机出口数量同比+5.8%	10
图表 20: 12月液晶电视机出口金额同比+14.8%	10
图表 21: 美元兑人民币中间价	10
图表 22: 集运价格指数走势	10
图表 23: 各地房地产政策变化及主要内容	11
图表 24: 12月房屋新开工面积同比-13.3%	12
图表 25: 12月房屋竣工面积同比+12.5%	12
图表 26: 12月住宅商品房销售面积同比-25.8%	12
图表 27: 12月房地产开发投资同比-24.0%	12
图表 28: 1月30大中城市商品房成交面积当月同比-6.9%	13
图表 29: 30大中城市商品房成交面积同比结构(一线/二线/三线)	13
图表 30: 1月不锈钢板价格同比-18.3%	13
图表 31: 1月LME铜价格同比7.3%	13
图表 32: 1月LME铝价格同比-11.8%	14
图表 33: 1月原油价格同比-5.5%	14
图表 34: 1月塑料价格同比-3.0%	14
图表 35: 重点公司盈利预测表	16

## 1 市场表现

### 1.1 板块涨跌幅

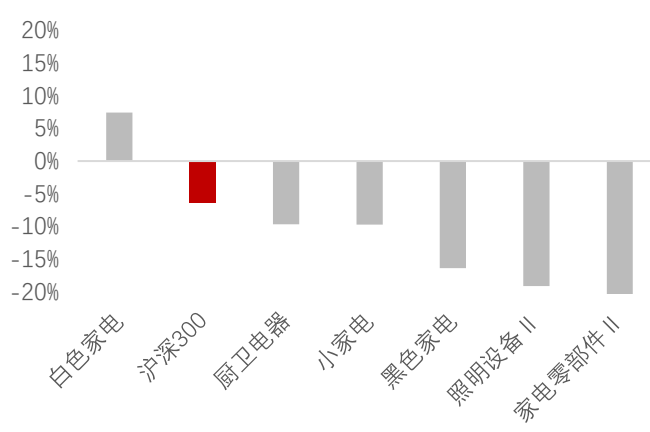
本月 SW 家用电器指数下滑 1.96%，同期沪深 300 指数下滑 6.29%，家电板块跑赢大盘 4.33pct。细分至行业子版块来看，本月白电、厨电、小家电、黑电、照明设备、家电零部件子版块分别+7.42%/-9.65%/-659.71%/-16.38%/-19.11%/-25.06%，白电表现亮眼。

图表1：月内涨跌幅（%）



资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

图表2：细分板块月内涨跌幅（%）



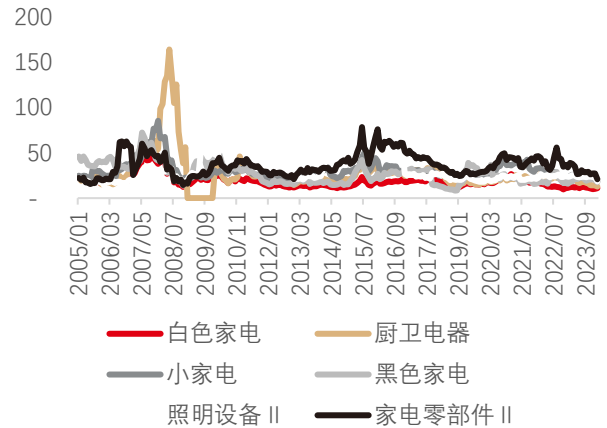
资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

### 1.2 板块估值

截至 2024 年 2 月初，家用电板块 PE 为 13 倍，处于历史 8.95%分位线水平，细分至行业子版块来看，白电、厨电、小家电、黑电、照明设备、家电零部件 PE 分别为 11/13/18/18/18/21 倍，分别处于历史 3.35%/0.13%/1.45%/26.32%/8.09%/5.12%分位线水平，白电、厨电、小家电、照明设备、家电零部件板块处于行业底部水平。

**图表3：家用电器板块估值 PE\_TTM（剔除负值）**


资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

**图表4：家用电器细分板块估值 PE\_TTM（剔除负值）**


资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

### 1.3 个股表现

个股涨跌幅来看，本月涨幅前五名分别为雪祺电气、长虹美菱、海信家电、ST 同洲、格力电器，分别上涨 35.70%/31.26%/22.65%/10.82%/9.57%；跌幅前五名分别为九联科技、辰奕智能、格利尔、创维数字、光峰科技，分别-41.14%/-36.48%/-36.42%/-36.28%/-32.69%，受益于 2023 年业绩高增影响，长虹美菱及海信家电表现亮眼。

**图表5：板块涨跌幅排行榜**

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	流通市值 (亿元)	月内涨跌幅 (%)	月换手率 (%)
<b>涨幅榜</b>					
001387.SZ	雪祺电气	28.54	6.99	35.70%	671%
000521.SZ	长虹美菱	69.07	68.55	31.26%	84%
000921.SZ	海信家电	310.79	225.89	22.65%	25%
002052.SZ	ST 同洲	16.04	16.04	10.82%	24%
000651.SZ	格力电器	1,985.07	1,968.10	9.57%	16%
<b>跌幅榜</b>					
688609.SH	九联科技	38.85	25.55	-41.14%	291%
301578.SZ	辰奕智能	23.54	5.58	-36.48%	639%
831641.BJ	格利尔	7.04	2.22	-36.42%	269%
000810.SZ	创维数字	115.14	111.87	-36.28%	58%
688007.SH	光峰科技	80.59	80.52	-32.69%	24%

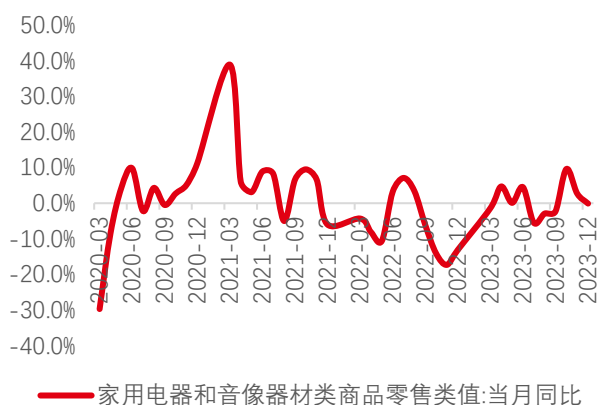
资料来源：iFinD、中邮证券研究所

## 2 重点数据

### 2.1 销售端：家用空调、制冷冰箱及洗衣机销量保持增长

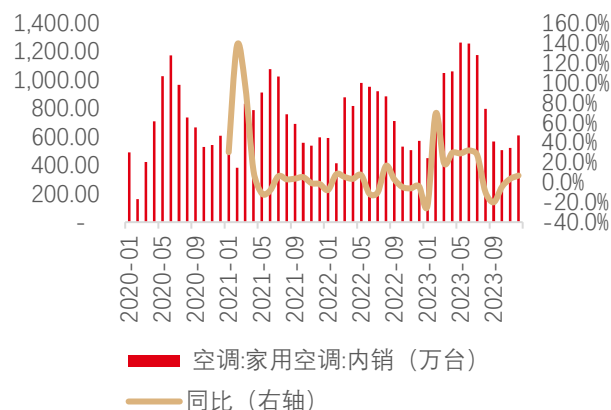
2023 年 12 月家用电器和音像器材类商品零售值当月同比-0.1%，各品类内销销量来看，2023 年 12 月家用空调销量为 610.80 万台，同比+6.8%；制冷冰箱销量为 372.40 万台，同比+9.1%；洗衣机销量为 374.10 万台，同比+2.1%；彩电销量为 370.50 万台，同比-12.0%，家用空调、制冷冰箱、洗衣机销量保持增长态势。

图表6：12月家电类零售值当月同比-0.1%



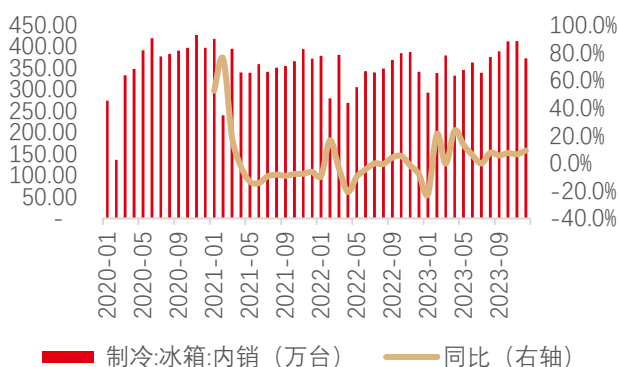
资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

图表7：12月家用空调内销销量同比+6.8%



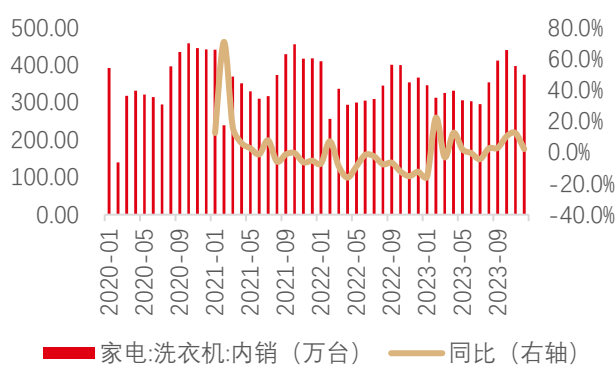
资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

图表8：12月制冷冰箱内销销量同比+9.1%



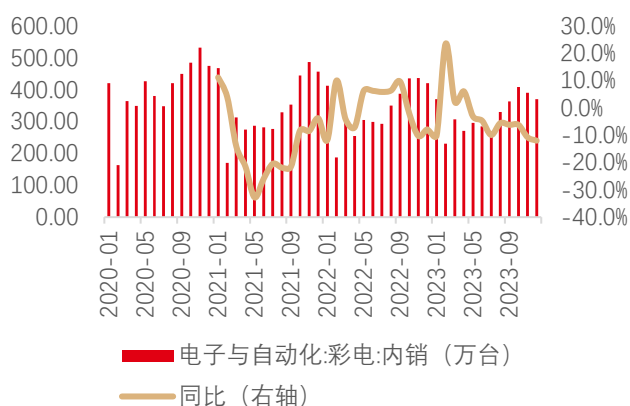
资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

图表9：12月洗衣机内销销量同比+2.1%



资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

图表10：12月彩电内销销量同比-12.0%

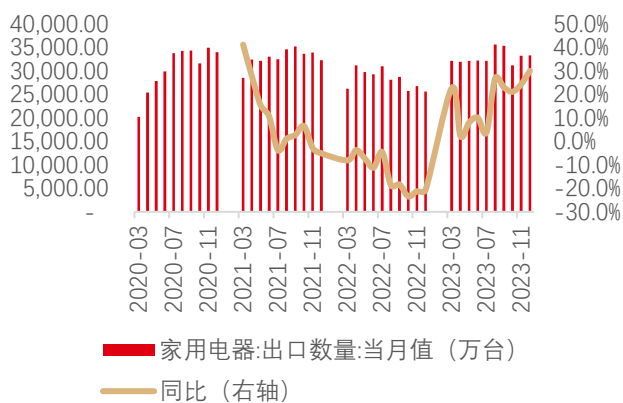


资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

## 2.2 出口端：美元兑人民币中间价维持7.11

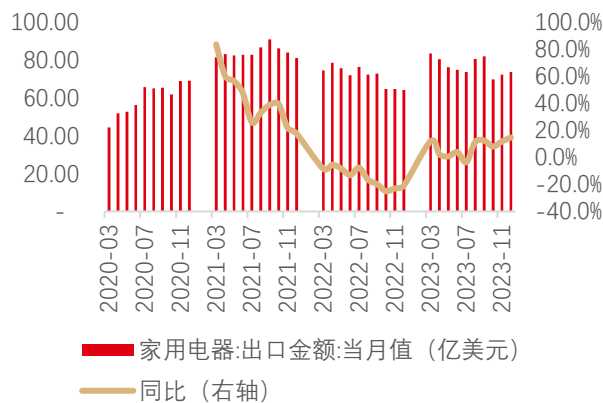
2023年12月家用电器出口数量为33224.83万台，同比+30.0%；出口金额为73.59亿美元，同比+14.7%，保持增长态势。细分至各品类来看，空调出口数量为363.00万台，同比+14.9%；出口金额为4.96亿美元，同比+4.8%；冰箱出口数量为575.00万台，同比+67.6%，出口金额为7.15亿美元，同比+45.8%；洗衣机出口数量为238.00万台，同比+33.0%；出口金额为2.82亿美元，同比+24.7%；液晶电视机出口数量为797.00万台，同比+5.8%；出口金额为11.26亿美元，同比+14.8%。受低基数影响，冰箱及洗衣机出口保持高速增长态势。

图表11：12月家电出口数量同比+30.0%



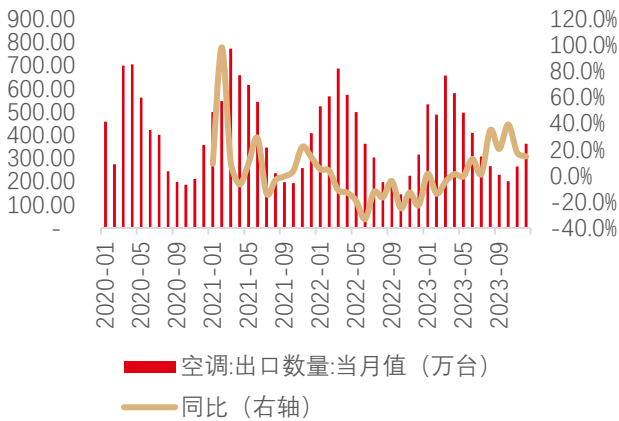
资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

图表12：12月家电出口金额同比+14.7%

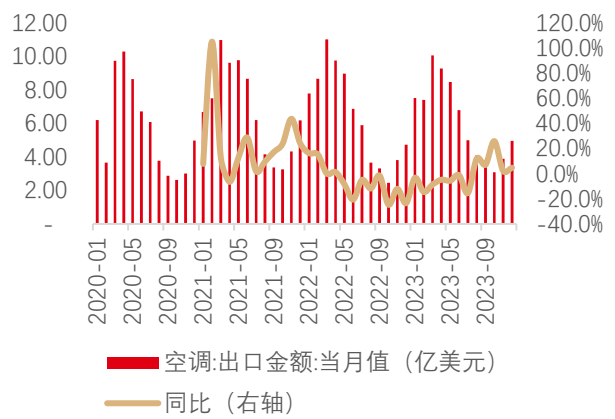


资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

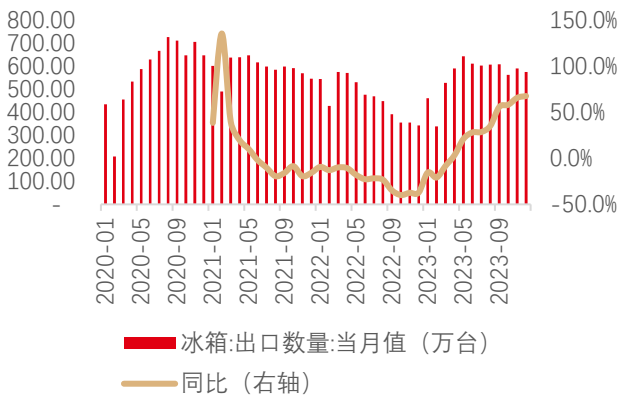


**图表13: 12月空调出口数量同比+14.9%**


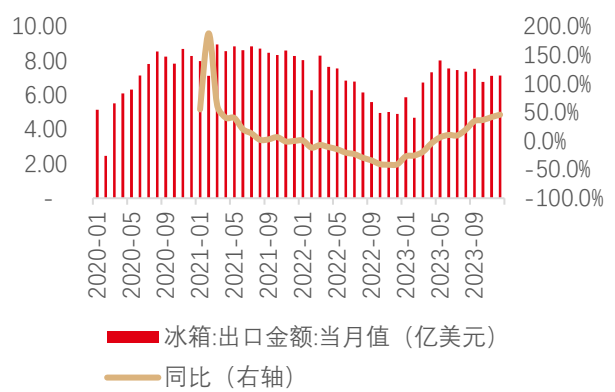
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

**图表14: 12月空调出口金额同比+4.8%**


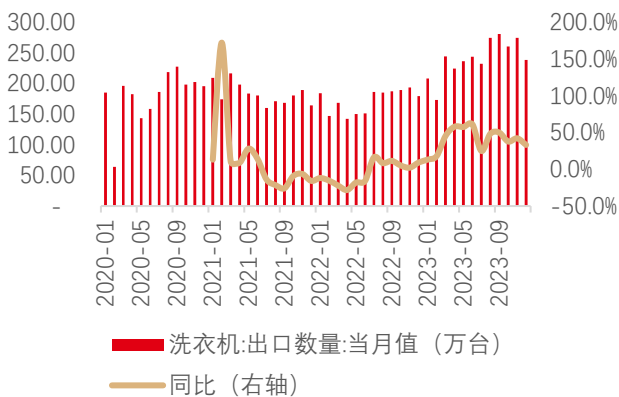
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

**图表15: 12月冰箱出口数量同比+67.6%**


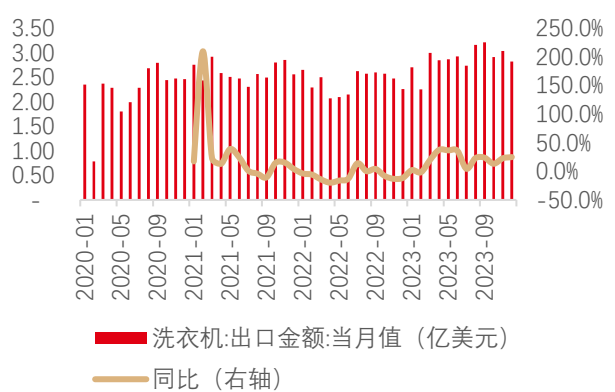
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

**图表16: 12月冰箱出口金额同比+45.8%**


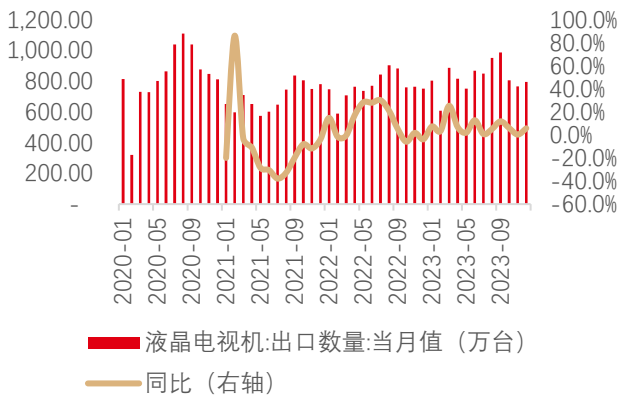
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

**图表17: 12月洗衣机出口数量同比+33.0%**


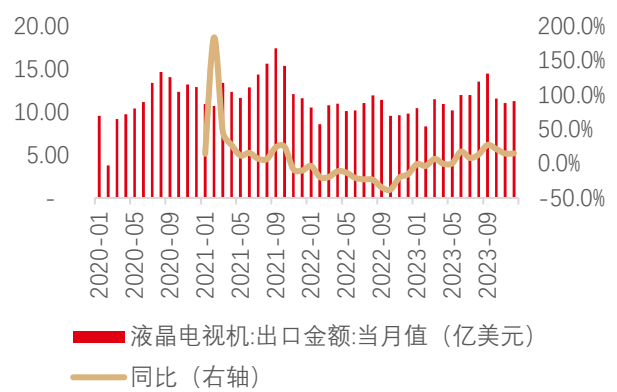
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

**图表18: 12月洗衣机出口金额同比+24.7%**


资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

**图表19: 12月液晶电视机出口数量同比+5.8%**


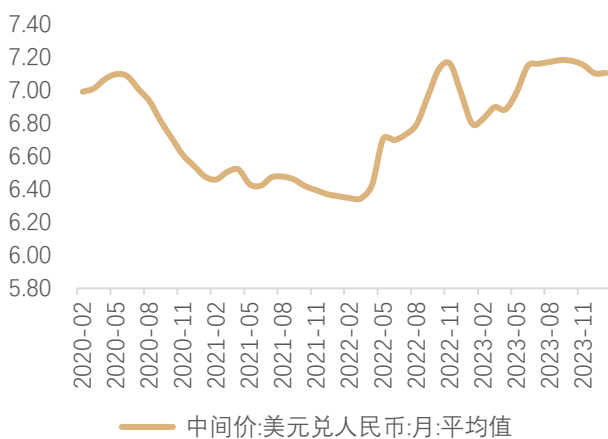
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

**图表20: 12月液晶电视机出口金额同比+14.8%**


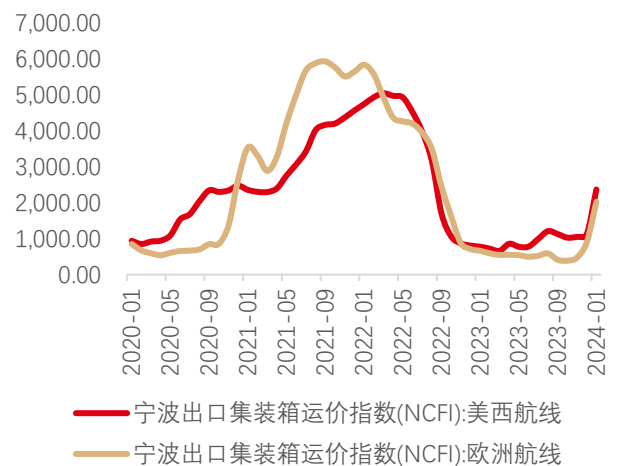
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

**汇率:** 截至 2024 年 1 月底, 美元兑人民币中间价为 7.11, 同比+4.5%, 美元汇率维持高位。

**海运价格:** 2024 年 1 月宁波出口集装箱运价指数中, 美西航线指数为 2373.02, 同比+205.1%, 环比+111.6%; 欧洲航线指数为 2029.04, 同比+206.6%, 环比+127.0%, 欧洲、美西航线指数同比、环比均大幅上涨。

**图表21: 美元兑人民币中间价**


资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

**图表22: 集运价格指数走势**


资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

### 2.3 地产端：竣工数据持续修复

近日，广州、上海、苏州、北京等地相继放开房地产限售、限购政策，1月27日，广州市政府发布《关于进一步优化我市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》，根据通知，在限购区域范围内，购买建筑面积120平方米以上（不含120平方米）住房，不纳入限购范围。1月30日，上海市住房和城乡建设管理委、市房屋管理局联合印发《关于优化本市住房限购政策的通知》，规定自1月31日起，在本市连续缴纳社会保险或个人所得税已满5年及以上的非本市户籍居民，可在外环以外区域（崇明区除外）限购1套住房（含新建商品住房和二手住房）。随着各地房地产政策相继发布，购房需求有望释放。

图表23：各地房地产政策变化及主要内容

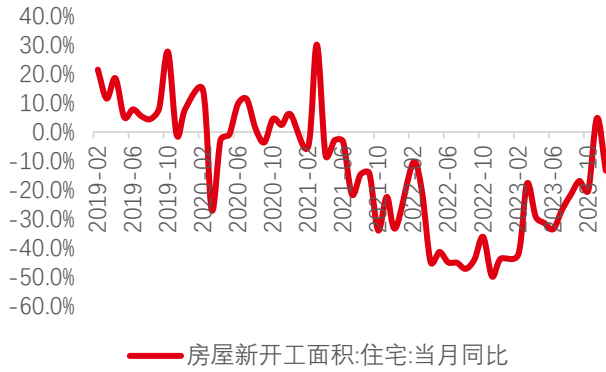
时间	地区	颁布机构	主要内容
2024/1/27	广州	广州市政府	2024年1月27日，广州市政府发布《关于进一步优化我市房地产市场平稳健康发展政策措施的通知》，根据通知，在限购区域范围内，购买建筑面积120平方米以上（不含120平方米）住房，不纳入限购范围。
2024/1/30	上海	上海市住房和城乡建设管理委、市房屋管理局	2024年1月30日，上海市住房和城乡建设管理委、市房屋管理局联合印发《关于优化本市住房限购政策的通知》，规定自1月31日起，在本市连续缴纳社会保险或个人所得税已满5年及以上的非本市户籍居民，可在外环以外区域（崇明区除外）限购1套住房（含新建商品住房和二手住房）。
2024/1/30	苏州	苏州市住房和城乡建设局	2024年1月30日，网传苏州全面取消限购，买房不再限面积及套数。对此，澎湃新闻致电苏州市住房和城乡建设局，工作人员表示，购买新房、二手房不做购房资格审核，新房限售政策仍为两年。
2024/2/6	北京	北京市住建委和通州区政府	北京市住建委和通州区政府2月6日发布，即日起，在京具备购房资格的四类家庭，可以在通州区购买一套商品住房。在通州区落户和就业的家庭，只要是符合北京整体限购政策即可，取消了落户、社保或纳税需满3年的要求。
2024/2/7	深圳	深圳市住房和建设局	2024年2月7日，深圳市住房和建设局发布《关于优化住房限购政策的通知》，通知明确，本市户籍居民家庭（含部分家庭成员为本市户籍居民的家庭）限购2套住房，本市户籍成年单身人士（含离异）限购1套住房，对户籍居民不再限定落户年限以及缴纳个人所得税、社会保险年限，并且，非本市户籍居民家庭及成年单身人士（含离异）购买住房个人所得税、社会保险年限要求由5年调整为3年。

资料来源：公开资料，中邮证券研究所

地产数据：2023年全年房屋新开工、竣工、销售面积以及房地产开发投资完成额分别同比-20.9%、+17.2%、-8.2%、-9.6%。其中，2023年12月当月住宅新开工、竣工、销售面积以及房地产开发投资完成额分别同比-13.3%、+12.5%、-

25.8%、-24.0%（11月分别同比+4.8%、+12.5%、-23.5%、-18.1%），保交楼持续推进，竣工端保持增长态势；销售端同比下滑，表现较弱。

**图表24：12月房屋新开工面积同比-13.3%**



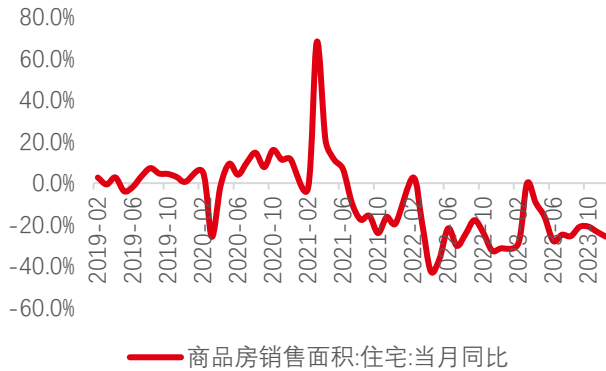
资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

**图表25：12月房屋竣工面积同比+12.5%**



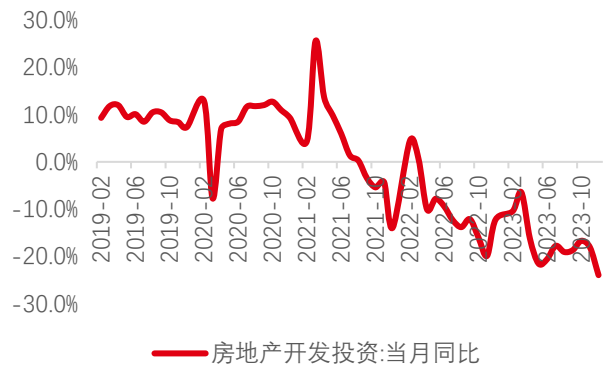
资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

**图表26：12月住宅商品房销售面积同比-25.8%**



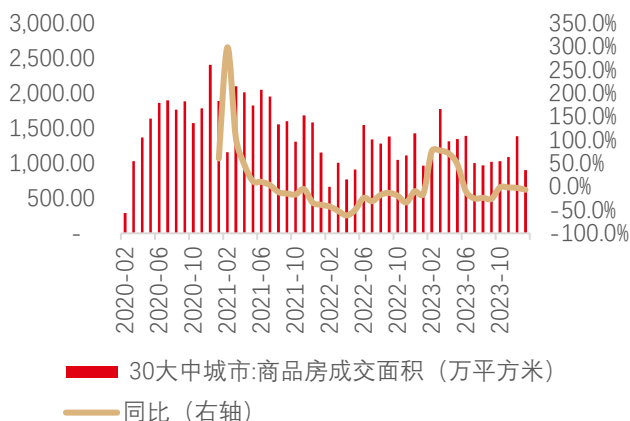
资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

**图表27：12月房地产开发投资同比-24.0%**

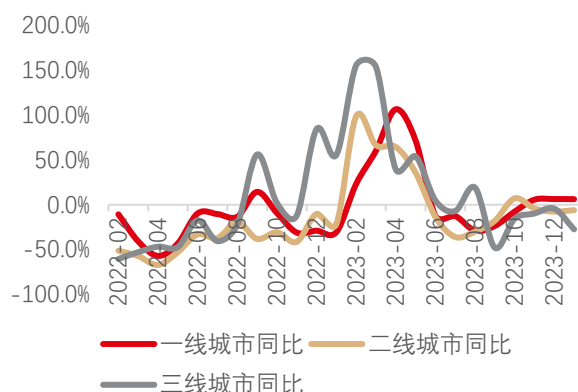


资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

2024年1月30大中城市商品房成交面积为899.02万平方米，同比-6.9%，其中一线、二线、三线城市同比分别为+6.2%/-6.1%/-27.5%。一线城市商品房成交面积同比率先实现正增长。

**图表28：1月30大中城市商品房成交面积当月同比-**
**6.9%**


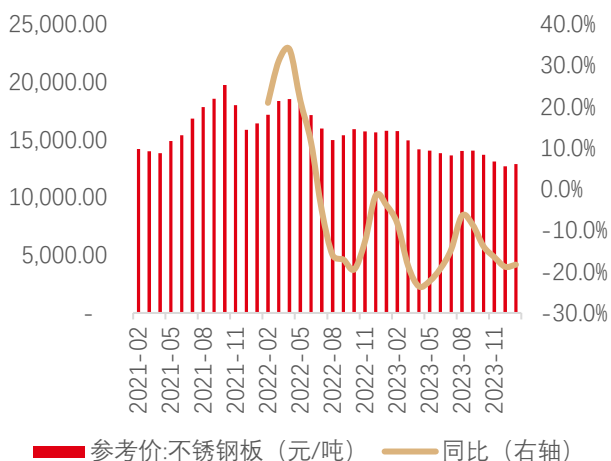
资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

**图表29：30大中城市商品房成交面积同比结构（一线/**
**二线/三线）**


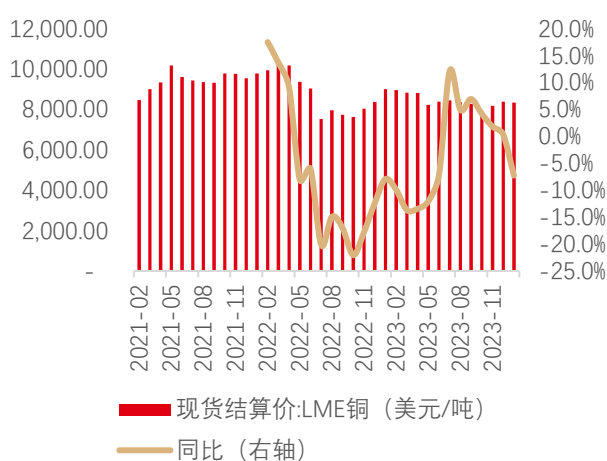
资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

## 2.4 成本端：原材料价格同比普遍下滑

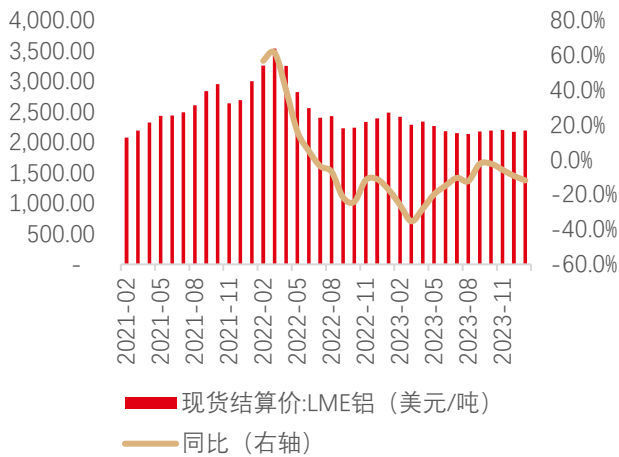
截至2024年1月底，不锈钢板价为12887.27元/吨，同比-18.3%；LME铜价为8344.30美元/吨，同比-7.3%；LME铝价为2194.18美元/吨，同比-11.8%；WTI原油价格为73.86美元/桶，同比-5.5%；中国塑料城价格指数为834.05，同比-3.0%。

**图表30：1月不锈钢板价格同比-18.3%**


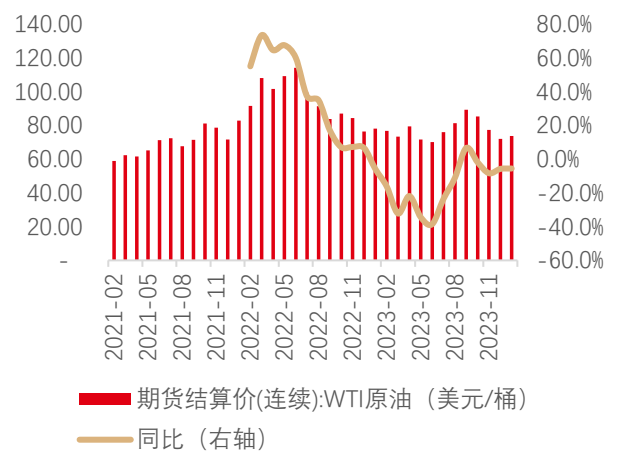
资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

**图表31：1月LME铜价格同比7.3%**


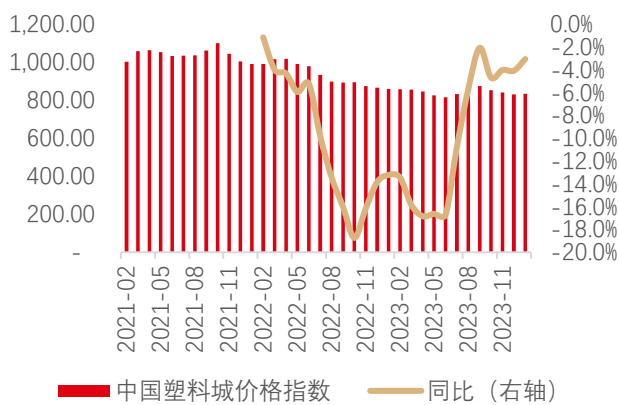
资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

**图表32：1月LME铝价格同比-11.8%**


资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

**图表33：1月原油价格同比-5.5%**


资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

**图表34：1月塑料价格同比-3.0%**


资料来源：iFinD, 中邮证券研究所

### 3 重点公司公告

【东方电热】1月15日，公司发布2023年年度业绩预告，预计2023年年度实现归属于母公司所有者的净利润为5.9亿元-7.0亿元，同比增长95.53%-131.99%；实现归属于母公司所有者扣除非经常性损益后的净利润为3.2亿元-4.3亿元，同比增长16.38%-56.39%。

【长虹美菱】1月25日，公司发布2023年年度业绩预告，预计2023年年度实现归属于母公司所有者的净利润为7.0亿元-7.7亿元，同比增长186.25%-214.88%；实现归属于母公司所有者扣除非经常性损益后的净利润为7.2亿元-7.9亿元，同比增长600.80%-668.94%。

【崧盛股份】1月26日，公司发布2023年年度业绩预告，预计2023年年度实现归属于母公司所有者的净利润为2100万元-2700万元，同比下滑65.36%-73.06%；实现归属于母公司所有者扣除非经常性损益后的净利润为700万元-1000万元，同比下滑84.16%-88.92%。

【四川长虹】1月26日，公司发布2023年年度业绩预告，预计2023年年度实现归属于母公司所有者的净利润为6.3亿元-7.5亿元，同比增长34.65%到60.30%；实现归属于母公司所有者扣除非经常性损益后的净利润为3.6亿元-4.5亿元，同比增长10.15%到37.68%。

【华帝股份】1月30日，公司发布2023年年度业绩预告，预计2023年年度实现归属于母公司所有者的净利润为4.0亿元-4.9亿元，同比增长179.54%-242.44%；实现归属于母公司所有者扣除非经常性损益后的净利润为3.7亿元-4.6亿元，同比增长315.63%-416.73%。

【倍轻松】1月30日，公司发布2023年年度业绩预告，预计2023年年度实现营业收入为11.25亿元到13.75亿元，同比增加25.58%-53.48%；实现归属于母公司所有者的净利润为-3,550万元到-5,330万元，同比减亏71.21%-56.77%；实现归属于母公司所有者扣除非经常性损益后的净利润为-4,190万元到-6,290万元，同比减亏67.74%-51.58%。

## 4 投资建议

家电板块内外销均表现向上。其中，内销方面：我们认为随着广州、苏州、上海等地陆续出台地产限购优化调整政策效力的发挥，地产销售端有望逐步改善以及换新需求提升，此外，公司持续推陈出新、品类拓展、多渠道运营，国内业务有望稳步发展。外销方面：补库需求持续，跨境电商等渠道拓展叠加市场布局扩大，外销需求稳步向上，这里面智能化产品认可度提升加快，表现更为靓丽。

建议关注：1) 业绩有支撑，估值及股息率具性价比的美的集团、格力电器、海尔智家；2) 成长性较好的智能家居板块，推荐智能屏显赛道的康冠科技、智能扫地机器人赛道的石头科技。

图表35：重点公司盈利预测表

类型	公司代码	公司简称	收盘价 (元/ 股)	总市值 (亿 元)	EPS			PE		
					22A	23E	24E	22A	23E	24E
白电	000333.SZ	美的集团	61.11	4,294.20	4.21	4.83	5.28	15	13	12
	000651.SZ	格力电器	36.80	2,072.36	4.35	4.90	5.34	8	8	7
	600690.SH	海尔智家	23.99	2,130.16	1.56	1.81	2.04	15	13	12
小家电	002032.SZ	苏泊尔	57.91	467.16	2.56	2.70	2.98	23	21	19
	002242.SZ	九阳股份	11.15	85.52	0.69	0.69	0.77	16	16	14
	002508.SZ	老板电器	24.00	227.77	1.66	2.04	2.31	14	12	10
	002959.SZ	小熊电器	50.71	79.54	2.47	2.94	3.48	21	17	15
	688169.SH	石头科技	339.00	445.71	9.00	15.44	17.85	38	22	19
	603486.SH	科沃斯	32.45	187.06	2.94	2.60	3.20	11	12	10
	002705.SZ	新宝股份	13.30	109.31	1.16	1.18	1.41	11	11	9
	603219.SH	富佳股份	8.72	48.95	0.62	0.59	0.62	14	15	14
黑电	605555.SH	德昌股份	15.42	57.42	0.80	0.84	0.93	19	18	17
	688007.SH	光峰科技	17.57	81.28	0.26	0.37	0.60	68	48	29
家电零部件	001308.SZ	康冠科技	25.58	175.24	2.22	1.84	2.32	12	14	11
	003028.SZ	振邦智能	32.17	35.66	1.54	1.81	2.41	21	18	13

资料来源：iFind，数据截至 2024/2/7，中邮证券研究所

## 5 风险提示

原材料价格波动风险、中美贸易政策变动风险、汇率变动风险、房地产行业恢复不及预期风险。



## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048