

# 格力博 (301260.SZ)

## 持有 (首次评级)

### 锂电 OPE 龙头，C 端+B 端双轮驱动

当前价格: 14.55 元

#### 投资要点:

##### ➤ 公司成立于 2002 年，在新能源园林工具领域拥有深厚积累

据公司招股书，格力博成立于 2002 年，其生产的交流电园林工具于 2005 年入驻 CTC，之后于 2009 年创建自有品牌 Greenworks，自此开始发力新能源（锂电）园林工具，先后推出 40V、80V、60V 等多个电压平台产品；2017 年，公司推出的锂电智能坐骑式割草车开始面向市场，至此公司构筑了家用+商用相对完备的产品矩阵。2020 年下半年，公司与劳氏之间的合作发生重大不利调整，导致公司营收短期承压，但后续公司通过开发多元化渠道，进一步提升了经营的稳健性。

##### ➤ 园林工具行业历史悠久，目前正处于向锂电化转型阶段

园林工具（OPE）具有悠久的发展历史，最早以手工工具为主，之后随技术进步发展出传统燃油动力、交流电动力的产品，但是燃油动力类产品使用体验相对较差（噪音、尾气等），而交流电类则在作业半径方面存在一定劣势，均有难以忽视的痛点。近年来，随着国内新能源车行业的发展，国内新能源产业链越发完善，并且锂电池电芯价格显著回落，锂电替代燃油/交流电的趋势不断强化。

##### ➤ 燃油类 OPE 仍占据全球市场主要份额，锂电替代正在逐渐进行

据泉峰控股招股书数据，2020 年全球 OPE 市场规模 250 亿美元，其中燃油类 166 亿美元，占比 66%，锂电（无绳）类占比 14%，由此可见锂电 OPE 的渗透率仍处于较低水平。我们认为，随着各国环保法规趋严，以及锂电 OPE 产品价格随成本下行而持续下降，对燃油类产品的替代或有望加速。

##### ➤ 公司家用领域产品布局完善，积极开拓商用第二曲线

目前，格力博家用领域产品包括割草机、打草机、清洗机等，创新性开发多个电池包动力平台，由此可以形成以电池包为核心的生态系统，客户粘性和复购可能性得以大幅增强。商用方面，公司推出锂电商用割草车 OptimusZ，并在 2023 年进一步推出覆盖手持式、手推式、坐骑式等全系列产品，还推出了为商用产品配套的移动储能装置，以解决绿化园林公司的“里程焦虑”。

##### ➤ 盈利预测与投资建议

我们预计 2024-2026 年公司分别实现归母净利润 3/4.7/5.7 亿元，分别同比+163%/57%/23%。我们采用可比公司估值法，根据 iFinD 一致盈利预测，2024-2025 年可比公司 PE 均值分别为 20.3/17.3 倍，而公司 24-25 年 PE 分别为 23.8/15.2 倍，公司 24 年 PE 略高于可比公司均值，考虑到北美 OPE 行业有望开启补库存周期，行业景气度有望提升，首次覆盖，给予“持有”评级。

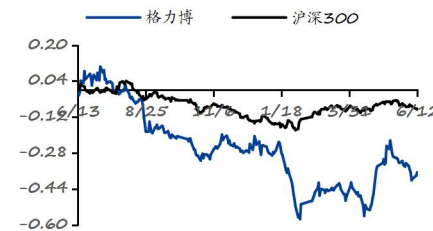
##### ➤ 风险提示

国外 OPE 需求不及预期，竞争格局恶化，贸易政策变动等，营业成本上行风险等。

#### 基本数据

总股本/流通股本(百万股)	489.26/212.27
流通 A 股市值(百万元)	3,088.54
每股净资产(元)	9.44
资产负债率(%)	48.01
一年内最高/最低价(元)	25.98/9.12

#### 一年内股价相对走势



#### 团队成员

分析师: 谢丽媛(S0210524040004)  
xly30495@hfzq.com.cn

#### 相关报告

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5,211	4,617	5,470	6,305	7,277
增长率	4%	-11%	18%	15%	15%
净利润(百万元)	266	-474	299	468	573
增长率	-5%	-278%	163%	57%	23%
EPS(元/股)	0.54	-0.97	0.61	0.96	1.17
市盈率(P/E)	26.8	-15.0	23.8	15.2	12.4
市净率(P/B)	4.8	1.6	1.5	1.3	1.2

数据来源: 公司公告、华福证券研究所



## 正文目录

1 格力博：新能源园林工具龙头，家用+商用双轮驱动 .....	3
2 OPE 锂电化势不可挡，公司前瞻布局有望享受成长红利 .....	5
3 盈利预测与投资建议 .....	7
3.1 盈利预测 .....	7
3.2 投资建议 .....	8
4 风险提示 .....	8

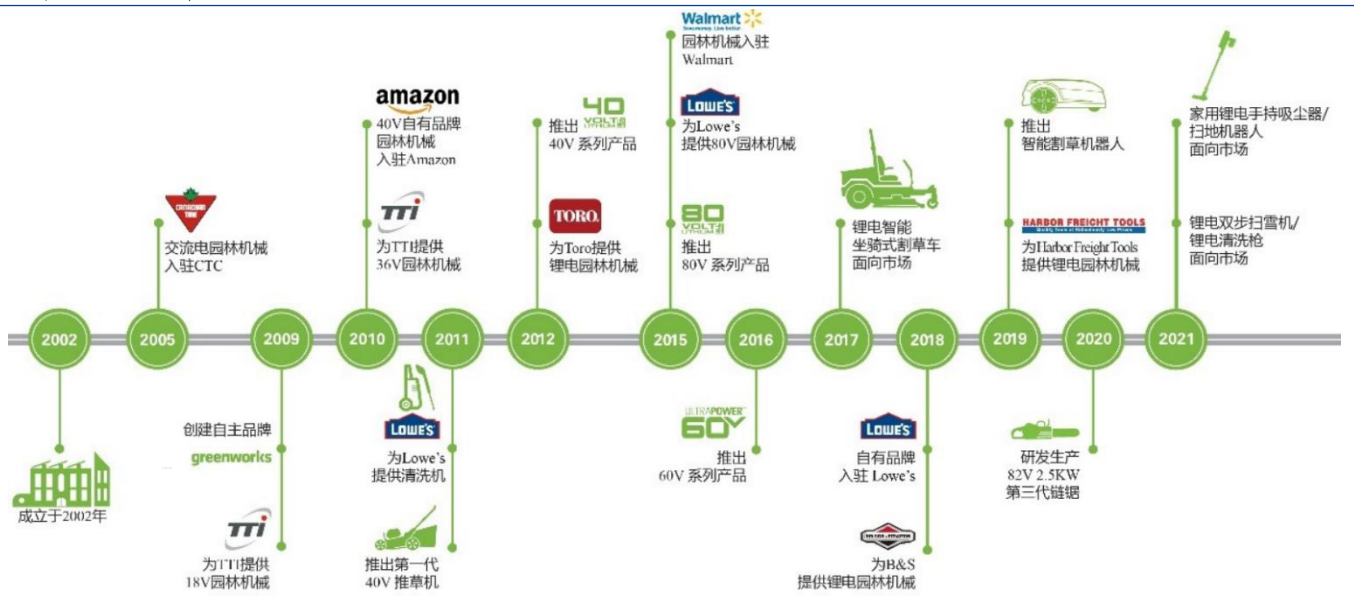
## 图表目录

图表 1: 格力博公司发展历程 .....	3
图表 2: 2024Q1 公司营收重回增长 .....	4
图表 3: 2024Q1 公司实现扭亏 .....	4
图表 4: 公司分业务结构情况 .....	4
图表 5: 2024Q1 公司盈利能力开始回暖 .....	5
图表 6: 2023 年销售/管理/研发费用率达到阶段新高 .....	5
图表 7: 园林工具行业发展历史 .....	5
图表 8: 全球 OPE 行业按动力来源划分结构（单位：10 亿美元） .....	6
图表 9: 格力博 60V 家用系列产品 .....	6
图表 10: 格力博 82V 系列商用系列产品 .....	6
图表 11: 公司收入拆分及预测 .....	7
图表 12: 公司期间费用率预测 .....	7
图表 13: 可比公司估值表 .....	8
图表 14: 财务预测摘要 .....	9

## 1 格力博：新能源园林工具龙头，家用+商用双轮驱动

公司成立于2002年，在新能源园林工具领域拥有深厚积累。据公司招股书，格力博成立于2002年，其生产的交流电园林工具于2005年入驻CTC，之后于2009年创建自有品牌Greenworks，自此开始发力新能源（锂电）园林工具，先后推出40V、80V、60V等多个电压平台的产品；2017年，公司推出的锂电智能坐骑式割草车开始面向市场，至此公司构筑了家用+商用领域相对完备的产品矩阵。2020年下半年，公司与劳氏之间的合作发生重大不利调整，导致公司营收短期承压，但后续公司通过开发多元化渠道，进一步提升了经营的稳健性。

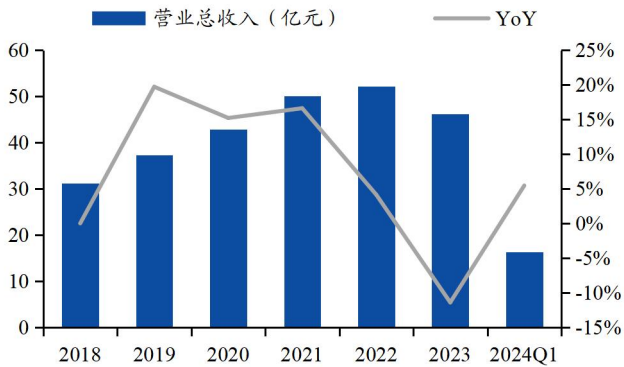
图表 1：格力博公司发展历程



数据来源：公司招股书，华福证券研究所

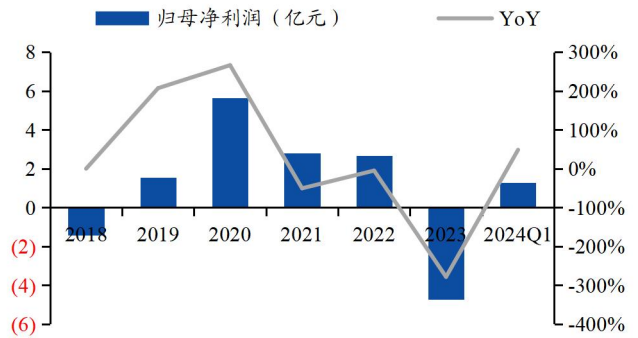
**2023年下游去库存导致营收下滑，2024Q1重回增长。**据 iFinD 数据，从收入结构来看，新能源园林机械在公司营收中占比最高，2023年达到67%，交流电园林机械占比22%，上述产品是公司最主要的收入来源。2023年公司营收46.2亿元，同比下滑11.4%，为公司成立以来的首次营收下滑，主要原因是下游商超客户短期去库存，导致公司发货端不及预期，随着主要下游客户去库存结束，公司于2024Q1实现营收16.4亿元，同比增长5.5%，扭转了收入下滑趋势。利润方面，2023年公司归母净亏损4.7亿元，主要与公司进行2022年形成的高价库存去化导致促销扣款增加、以及费用投放未达到预期效果有关；2024Q1公司扭亏为盈，实现净利润1.3亿元，同比增长48%，或可验证下游去库存已经结束。我们认为，短期来看随着北美商超工具去库存结束，对于OPE的需求有望恢复常态增长，公司业绩表现也有望随之回暖。

图表 2: 2024Q1 公司营收重回增长



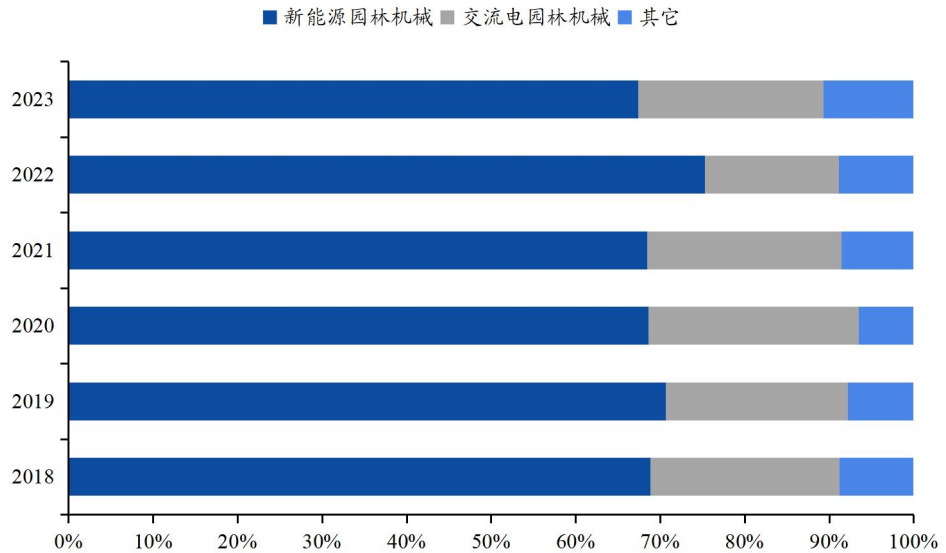
数据来源: iFinD, 公司公告, 华福证券研究所

图表 3: 2024Q1 公司实现扭亏



数据来源: iFinD, 公司公告, 华福证券研究所

图表 4: 公司分业务结构情况

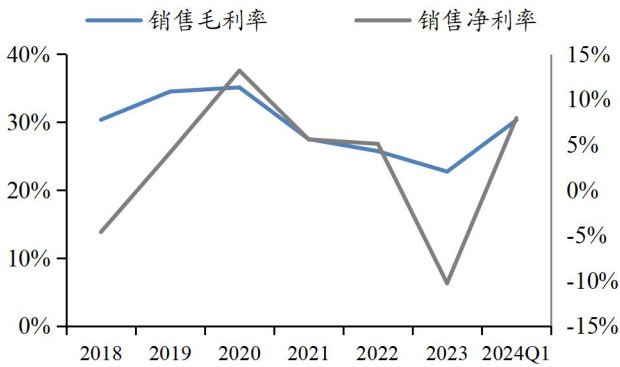


数据来源: iFinD, 公司公告, 华福证券研究所

费用率阶段新高之后开始回落, 2024Q1 公司盈利能力逐渐恢复。据 iFinD 数据, 2023 年公司毛利率下滑至 23%, 为 2018 年以来最差水平, 主要与北美商超客户去库存背景下公司促销扣款增加有关; 费用率方面, 2023 年公司销售/管理/研发费用率分别为 17.6%/11.8%/4.8%, 也均为近年来新高水平, 费用率高企一方面与去库存背景下收入不及预期有关, 另一方面, 公司近年来发力商用割草车业务, 也导致了研发费用率的短期提升。2024Q1 随着下游客户订单开始恢复正常, 公司毛利率回升至 30%, 并带动净利率回升至 8% 左右。我们认为, 随着行业景气度复苏, 收入端的恢复将继续摊薄费用对公司业绩的拖累, 2024 年盈利端或将实现较好恢复。



图表 5: 2024Q1 公司盈利能力开始回暖



数据来源: iFinD, 公司公告, 华福证券研究所

图表 6: 2023 年销售/管理/研发费用率达到阶段新高

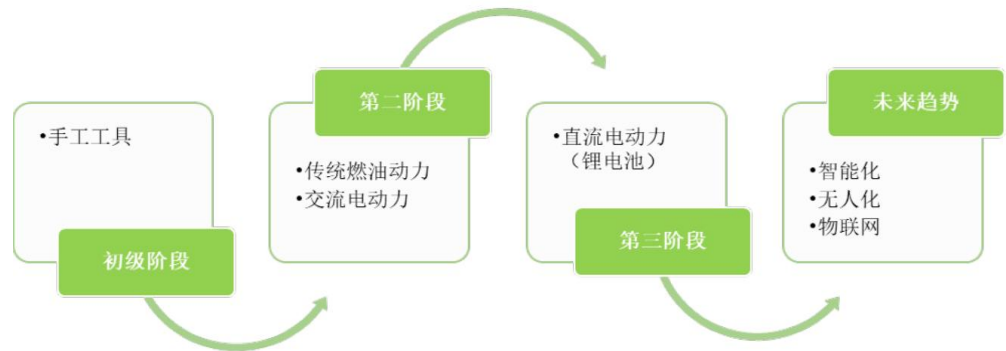


数据来源: iFinD, 公司公告, 华福证券研究所

## 2 OPE 锂电化势不可挡, 公司前瞻布局有望享受成长红利

园林工具历史悠久, 目前处于向锂电化转型阶段。园林工具 (OPE) 具有悠久的历史, 最早以手工工具为主, 之后随技术进步发展出传统燃油动力、交流电动力的产品, 但是燃油动力类产品使用体验相对较差 (噪音、尾气等), 而交流电类则在作业半径方面存在一定劣势, 均有难以忽视的痛点。近年来, 随着国内新能源车行业的发展, 国内新能源产业链越发完善, 并且锂电池电芯价格显著回落, 这在很大程度上推动了 OPE 行业的发展, 锂电替代燃油/交流电的趋势不断强化。

图表 7: 园林工具行业发展历史



数据来源: 公司公告, 华福证券研究所

燃油类产品仍占据全球 OPE 市场主要份额, 锂电替代正在逐渐进行。据泉峰控股招股书数据, 2020 年全球 OPE 市场规模 250 亿美元, 其中燃油类 166 亿美元, 占比 66%, 锂电 (无绳) 类占比 14%, 由此可见锂电 OPE 的渗透率仍处于较低水平。我们认为, 随着各国环保法规趋严, 以及锂电 OPE 产品价格随成本下行而持续下降, 对燃油类产品的替代或有望加速。



图表 8: 全球 OPE 行业按动力来源划分结构 (单位: 10 亿美元)



数据来源: 泉峰控股招股书, 华福证券研究所

公司家用领域产品布局完善, 积极开拓商用第二曲线。目前, 格力博家用领域产品包括割草机、打草机、清洗机、吹风机、修枝机、链锯、割草机器人、智能坐骑式割草车等, 创新性的开发了 40V、60V 和 80V 等多个电池包动力平台, 鉴于同一个平台上单个电池包可以支持多款设备, 由此可以形成以电池包为核心的生态系统, 客户粘性和复购可能性得以大幅增强。商用方面, 公司推出锂电商用割草车 OptimusZ, 并在 2023 年进一步推出覆盖手持式、手推式、坐骑式等全系列产品, 还推出了为商用产品配套的移动储能装置, 以解决绿化园林公司的“里程焦虑”。

图表 9: 格力博 60V 家用系列产品



数据来源: 公司公告, 华福证券研究所

图表 10: 格力博 82V 系列商用系列产品



数据来源: 公司公告, 华福证券研究所

### 3 盈利预测与投资建议

#### 3.1 盈利预测

我们对 2024-2026 年业绩做出以下假设：

1) 新能源园林机械在北美开启补库存周期之后将重回增长，预计 24-26 年收入分别同比+25%/20%/20%，毛利率将随去库存结束而实现恢复，预计 24-26 年分别为 31%/31.5%/32%；2) 交流电园林机械将因为锂电化渗透率提升而增速回调，预计 24-26 年分别同比+5%/3%/1%，毛利率同样受益去库存结束而有所恢复，预计 24-26 年分别为 25%/26%/27%；3) 其他业务占比较低，预计 24-26 年分别同比+5%/5%/5%，毛利率稳定在 25%左右。

综上，我们预计 2024-2026 年公司分别实现营收 54.7/63.1/72.8 亿元，分别同比 +18%/15%/15%，毛利率分别为 29.3%/30.0%/30.7%。

图表 11: 公司收入拆分及预测

单位: 百万元	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>新能源园林机械</b>	<b>2630</b>	<b>2944</b>	<b>3426</b>	<b>3922</b>	<b>3111</b>	<b>3888</b>	<b>4666</b>	<b>5599</b>
YoY		12%	16%	14%	-21%	25%	20%	20%
营业成本	1682	1856	2391	2844	2351	2683	3196	3807
毛利率	36.1%	37.0%	30.2%	27.5%	24.4%	31.0%	31.5%	32.0%
<b>交流电园林机械</b>	<b>804</b>	<b>1068</b>	<b>1149</b>	<b>828</b>	<b>1014</b>	<b>1065</b>	<b>1097</b>	<b>1108</b>
YoY		33%	8%	-28%	23%	5%	3%	1%
营业成本	564	724	881	660	843	799	812	809
毛利率	29.8%	32.2%	23.3%	20.3%	16.9%	25.0%	26.0%	27.0%
<b>其它业务</b>	<b>291</b>	<b>279</b>	<b>429</b>	<b>462</b>	<b>492</b>	<b>517</b>	<b>542</b>	<b>569</b>
YoY		-4%	54%	8%	7%	5%	5%	5%
营业成本	194	205	356	367	374	387	407	427
毛利率	33.3%	26.6%	17.1%	20.4%	23.9%	25.0%	25.0%	25.0%
<b>营业总收入</b>	<b>3725</b>	<b>4291</b>	<b>5004</b>	<b>5211</b>	<b>4617</b>	<b>5470</b>	<b>6305</b>	<b>7277</b>
YoY		15%	17%	4%	-11%	18%	15%	15%
营业成本	2440	2785	3628	3871	3568	3869	4415	5043
毛利率	34.5%	35.1%	27.5%	25.7%	22.7%	29.3%	30.0%	30.7%

数据来源: iFinD, 公司公告, 华福证券研究所

期间费用率预测:

1) 销售费用率: 随去库存结束及收入回暖, 预计公司销售费用率将回归至历史水平; 2) 管理费用率: 公司持续推进降本增效, 叠加收入回暖, 预计管理费用率将明显下降; 3) 公司继续加强费用管控, 研发费用率预计有所下降。4) 财务费用率: 预计后续年度汇兑收益或有所减少, 从而导致财务费用率将有所增加。

图表 12: 公司期间费用率预测

期间费用率	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
销售费用率	10.2%	7.5%	8.8%	11.7%	17.6%	12.0%	11.0%	11.0%
管理费用率	9.1%	8.5%	8.3%	9.0%	11.8%	7.8%	7.5%	7.5%
研发费用率	-	-	-	4.1%	4.8%	3.2%	3.0%	3.0%
财务费用率	2.4%	2.6%	1.3%	-4.0%	-0.7%	0.4%	0.2%	0.3%

数据来源: iFinD, 公司公告, 华福证券研究所



基于上述预测，我们预计公司 24-26 年分别实现归母净利润 3.0/4.7/5.7 亿元，分别同比+163%/57%/23%。

### 3.2 投资建议

我们采取可比公司估值法，可比公司主要包括：1) 巨星科技，公司主要从事手工具、电动工具等业务，与格力博在品类方面具有较高相似度；2) 大叶股份，公司主要割草机、打草机等业务，与公司属于同一行业；3) 九号公司，公司主业中包括割草机器人，与格力博在品类上具有一定可比性。

根据 iFinD 一致盈利预测，2024-2025 年可比公司 PE 均值分别为 20.3/17.3 倍，而公司 24-25 年 PE 分别为 23.8/15.2 倍，公司 24 年 PE 略高于可比公司均值，考虑到北美 OPE 行业有望开启补库存周期，行业景气度有望提升，首次覆盖，给予“持有”评级。

图表 13: 可比公司估值表

股票代码	公司简称	市值 (亿元)	归母净利润			PE		
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
002444.SZ	巨星科技	315.4	16.9	20.7	24.4	18.6	15.3	12.9
300879.SZ	大叶股份	21.6	-1.7	0.9	1.6	不适用	23.8	13.7
689009.SH	九号公司	269.9	6.0	12.4	10.7	45.1	21.7	25.3
平均						31.9	20.3	17.3
301260.SZ	格力博	71.2	(4.7)	3.0	4.7	不适用	23.8	15.2

数据来源: iFinD, 华福证券研究所 (收盘日 2025.06.13)

## 4 风险提示

- 1) 国外 OPE 需求不及预期。OPE 作为高价消费品与消费力高度相关，若需求不及预期，将对公司业绩产生不利影响。
- 2) 竞争格局恶化。若后续进入大量新参与者，不排除价格战可能性，或将对公司盈利能力造成不利影响。
- 3) 贸易政策变动。公司大部分收入来自海外，若关税等贸易政策发生不利调整，则可能对公司造成负面影响。
- 4) 营业成本上行风险。若锂电池、海运费上涨，将对公司业绩造成不利影响。





图表 14: 财务预测摘要

资产负债表

单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,716	1,907	1,978	1,974
应收票据及账款	1,095	1,279	1,474	1,701
预付账款	68	77	88	101
存货	2,199	2,414	2,755	3,147
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	509	651	739	840
流动资产合计	6,587	6,329	7,034	7,763
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	726	795	852	898
在建工程	270	230	190	150
无形资产	232	286	343	371
商誉	0	0	0	0
其他非流动资产	644	586	556	520
非流动资产合计	1,872	1,897	1,940	1,939
<b>资产合计</b>	<b>8,459</b>	<b>8,226</b>	<b>8,974</b>	<b>9,702</b>
短期借款	994	235	321	242
应付票据及账款	1,298	1,412	1,611	1,841
预收款项	0	0	0	0
合同负债	66	109	126	146
其他应付款	135	140	135	130
其他流动负债	540	540	572	611
流动负债合计	3,033	2,436	2,766	2,969
长期借款	650	650	650	650
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	278	277	277	277
非流动负债合计	927	927	927	927
<b>负债合计</b>	<b>3,960</b>	<b>3,363</b>	<b>3,693</b>	<b>3,896</b>
归属母公司所有者权益	4,499	4,863	5,282	5,806
少数股东权益	0	0	0	0
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,499</b>	<b>4,863</b>	<b>5,282</b>	<b>5,806</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>8,459</b>	<b>8,226</b>	<b>8,974</b>	<b>9,702</b>

现金流量表

单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	<b>62</b>	<b>187</b>	<b>302</b>	<b>377</b>
现金收益	-336	483	669	802
存货影响	773	-216	-340	-392
经营性应收影响	-45	-188	-201	-235
经营性应付影响	-247	119	194	224
其他影响	-84	-12	-19	-23
<b>投资活动现金流</b>	<b>-1,195</b>	<b>-219</b>	<b>-256</b>	<b>-230</b>
资本支出	-476	-249	-261	-241
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-719	30	5	11
<b>融资活动现金流</b>	<b>2,646</b>	<b>-777</b>	<b>24</b>	<b>-151</b>
借款增加	-632	-759	87	-80
股利及利息支付	-132	-112	-99	-99
股东融资	3,616	0	0	0
其他影响	-206	94	37	28

利润表

单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4,617	5,470	6,305	7,277
营业成本	3,568	3,869	4,415	5,043
税金及附加	29	27	32	36
销售费用	811	656	694	800
管理费用	545	427	473	546
研发费用	223	175	189	218
财务费用	-21	18	14	23
信用减值损失	-7	0	0	0
资产减值损失	-24	-5	-5	-5
公允价值变动收益	1	10	10	10
投资收益	-59	20	20	20
其他收益	16	15	15	15
<b>营业利润</b>	<b>-610</b>	<b>338</b>	<b>530</b>	<b>650</b>
营业外收入	2	5	5	5
营业外支出	4	3	3	3
<b>利润总额</b>	<b>-612</b>	<b>340</b>	<b>532</b>	<b>652</b>
所得税	-137	41	64	78
<b>净利润</b>	<b>-474</b>	<b>299</b>	<b>468</b>	<b>573</b>
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	<b>-474</b>	<b>299</b>	<b>468</b>	<b>573</b>
EPS (按最新股本摊薄)	-0.97	0.61	0.96	1.17

主要财务比率

	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	-11.4%	18.5%	15.3%	15.4%
EBIT 增长率	-1,164.1%	156.5%	52.6%	23.6%
归母公司净利润增长率	-278.4%	163.0%	56.6%	22.5%
<b>获利能力</b>				
毛利率	22.7%	29.3%	30.0%	30.7%
净利率	-10.3%	5.5%	7.4%	7.9%
ROE	-10.5%	6.1%	8.9%	9.9%
ROIC	-10.5%	6.3%	8.7%	10.0%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	46.8%	40.9%	41.1%	40.2%
流动比率	2.2	2.6	2.5	2.6
速动比率	1.4	1.6	1.5	1.6
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.7	0.7	0.7
应收账款周转天数	83	78	78	78
存货周转天数	261	215	211	211
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	-0.97	0.61	0.96	1.17
每股经营现金流	0.13	0.38	0.62	0.77
每股净资产	9.20	9.94	10.80	11.87
<b>估值比率</b>				
P/E	-15	24	15	12
P/B	2	1	1	1
EV/EBITDA	-137	124	89	74

数据来源: 公司报告、华福证券研究所



## 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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

### 华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn