

家用电器

证券研究报告

2024年06月26日

618 战报汇总——24W24 周度研究

周度研究聚焦：618 战报汇总

美的蝉联 618 大促额行业第一，海尔逆势增长、零售引领行业，多品类份额第一。美的分品牌看，COLMO，品牌人群资产同比增长近 45%，客单价同比增长近 30%；TOSHIBA，零售额同比增长超 40%，套购金额占比提升近 12%；小天鹅，洗衣机全网零售结算金额第一，超薄全嵌系列全网销量超 45 万台；华凌，零售额同比增长近 25%，购买用户数近 160 万。海尔分品牌看，Haier 稳健增长，持续引领，增速跑赢大盘；Casarte 逆势高增，万元+高端家电第一；Leader 创新产品满足个性化需求，销额增长 30%。

厨大电：亿田品牌&单品双料第一，连续三年 618 中荣获全网蒸烤一体集成灶单品第一；火星人京东、天猫、抖音平台集成灶行业品牌、店铺 618 双第一。

投影及其他：极米全网战绩十一连冠，中国投影机市场连续 6 年出货量第一，全球家用投影市场第一。奥普全平台销售总额超 2 亿元，全平台浴霸销售第一（含天猫、京东、抖音、拼多多），连续 12 年浴霸销量总冠军宝座，各平台浴霸品牌榜单第一。

标的推荐：1) 大家电：如【美的集团】/【海信家电】/【格力电器】/【海尔智家】；2) 小家电：如【石头科技】/【科沃斯】；3) 厨大电：如【华帝股份】/【老板电器】；4) 其他家电：如【盾安环境】(与机械团队联合覆盖)/【公牛集团】/【德昌股份】等。

风险提示：房地产市场景气程度回落的风险；汇率、原材料价格波动风险；新品销售不及预期的风险。

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

孙谦 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521050004
sunqiana@tfzq.com
赵嘉宁 联系人
zhaojiaoning@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《家用电器-行业专题研究:Mini LED 电视渗透率突破 3%，首次超过 OLED 电视》2024-06-12
- 《家用电器-行业研究周报:如何看待近期海运费上涨对家电企业影响——24W23 周度研究》2024-06-12
- 《家用电器-行业研究周报:家电“618”成交数据跟踪——24W22 周度研究》2024-06-11

1. 周度研究聚焦：618 战报汇总

大家电：美的蝉联 618 大促额行业第一，海尔逆势增长、零售引领行业，多品类份额第一。美的分品牌看，COLMO，品牌人群资产同比增长近 45%，客单价同比增长近 30%；TOSHIBA，零售额同比增长超 40%，套购金额占比提升近 12%；小天鹅，洗衣机全网零售结算金额第一，超薄全嵌系列全网销量超 45 万台；华凌，零售额同比增长近 25%，购买用户数近 160 万。海尔分品牌看，Haier 稳健增长，持续引领，增速跑赢大盘；Casarte 逆势高增，万元+ 高端家电第一；Leader 创新产品满足个性化需求，销额增长 30%。

图 1：大家电核心企业 24 年 618 战报总结

美的	<p>连续12年618大促销售额行业第一。2024年618期间美的系总销售额全网第一。</p> <p>1) 场景：提供全屋一站式解决方案，套购金额同比增长超30%；产品升级满足细分需求，零售额破千万新品超60款。</p> <p>2) 渠道：线上线下流量共建，为线下门店带来零售额超15亿；持续提升线上生态业务，多品店数量新增超40家，多品店规模同比增长超70%。</p> <p>3) 以旧换新：以旧换新成交用户数近120万，零售额占比近18%。</p> <p>4) 分品牌：COLMO，品牌人群资产同比增长近45%，客单价同比增长近30%；TOSHIBA，零售额同比增长超40%。套购金额占比提升近12%；小天鹅，洗衣机全网零售结算金额第一，超薄全嵌系列全网销量超45万台；华凌，零售额同比增长近25%，购买用户数近160万。</p> <p>5) 单品：美的酷省电柜机系列全网零售额超5亿，柜式空调类目全网零售额第一；小天鹅小乌梅2.0系列全网零售额超3亿，高端洗烘套装行业零售额第一；美的M60冰箱全网零售额近8亿，60cm全嵌冰箱类目零售额第一；美的蒸汽洗油烟机系列全网销量超4万台，自清洗油烟机类目全网销售第一；美的赤炎系列电饭煲全网销量近5万台，电饭煲类目线上零售额第一；美的无尘感洗地机GX5系列全网销量超8万台，洗地机类目线上零售额第三。</p> <p>(销售数据统计周期2024/5/1-2024/6/18)</p>
海尔	<p>逆势增长、零售引领行业；多品类（冰箱/洗衣机/热水器/冷柜等）份额第一。</p> <p>1) 分品牌：Haier，稳健增长，持续引领，增速跑赢大盘；Casarte，逆势高增，万元+ 高端家电第一；Leader，创新产品满足个性化需求，销额增长30%。</p> <p>2) 单品：海尔和景冰箱在5-6k+价位段第一；海尔云溪176PLUS洗衣机行业5k+价位段第一；海尔劲爽除甲醛空调，健康新居空调品类第一单品；海尔恒星燃气热水器KL7S，行业3.5k+价位段第一；海尔小魔盒电热水器BK5，双胆行业第一单品；卡萨帝小旋风燃气灶，行业6k+价位段第一；海尔136L无霜立式冷柜，行业热销第一单品；海尔双面洗洗碗机，销售突破1.5万台；小超跑电视75寸，行业第一单品；海尔鲜活水系列，全网销量第一；海尔小海豚洗地机A500销量5w+台；海尔手持挂烫机HY-1208S，手持200+价位段第一。</p> <p>3) 以旧换新：参与海尔以旧换新用户增长104%，销额增幅88%。</p> <p>4) 场景：智慧焕新，指挥家电成套购买+55%，冰洗套装为第一场景；绿色焕新，海尔智家再循环互联工厂年碳减排约1.7万吨，以旧换新旧机再利用100%；美学焕新，嵌入式冰箱+70%，嵌入式家电+1000%；健康焕新，全空间保险冰箱+40%，洁净科技洗衣机+40%。</p> <p>(销售数据统计周期各电商平台开启-2024/6/18)</p>

资料来源：美的集团公众号，海尔智慧家庭公众号，天风证券研究所

厨大电：亿田品牌&单品双料第一，连续三年 618 中荣获全网蒸烤一体集成灶单品第一；火星人京东、天猫、抖音平台集成灶行业品牌、店铺 618 双第一。

图 2：厨大电核心企业 24 年 618 战报总结

	全网	天猫	京东	拼多多	抖音
亿田	<p>品牌&单品双料第一 连续三年618中荣获全网蒸烤一体集成灶单品。</p> <p>单品：DGZK在天猫、京东集成灶热卖榜第一。</p> <p>(销售数据统计周期2024/5/20-2024/6/18)</p>	-	-	-	荣获24年618抖音电商集成灶行业、单品双第一。
火星人	<p>京东、天猫、抖音平台集成灶行业品牌、店铺618双第一。</p> <p>1) 分产品：“小刘跑”系列销量同比增长16%，荣登品牌畅销单品之首；E70BCZ集成灶万元以上天猫热卖榜第一。</p> <p>2) 渠道：直播累计观看量324.97万+、GMV达1612万+、最高在线人数8185。</p> <p>(销售数据统计周期2024/5/20-2024/6/18)</p>	<p>天猫新零售创新集成灶行业新玩法：线上种草线下体验，共同助力618，累计访客数6.8万、累计咨询数量1500+、累计成交金额145万+。</p>	集成灶金榜，T188X销量飙升第一。	-	抖音直播累计曝光1079万+、观看42万+、互动240万+。
帅丰	<p>天玑3：京东渠道集成灶皇冠中心类目单品第一、蒸烤独立集成灶连续两年618单品第一、入选京东集成灶金榜、奶油风厨房集成灶热卖榜TOP1、行业商品TOP1。</p> <p>(销售数据统计周期2024/5/20-2024/6/18)</p>	-	-	-	-

资料来源：集成灶之家公众号，火星人集成灶公众号，帅丰集成灶公众号，天风证券研究所

投影及其他：极米全网战绩十一连冠，中国投影机市场连续 6 年出货量第一，全球家用投影市场第一。奥普全平台销售总额超 2 亿元，全平台浴霸销售第一（含天猫、京东、抖音、拼多多），连续 12 年浴霸销量总冠军宝座，平台浴霸品牌榜单第一。

图 3：投影及其他家电核心企业 24 年 618 战报总结

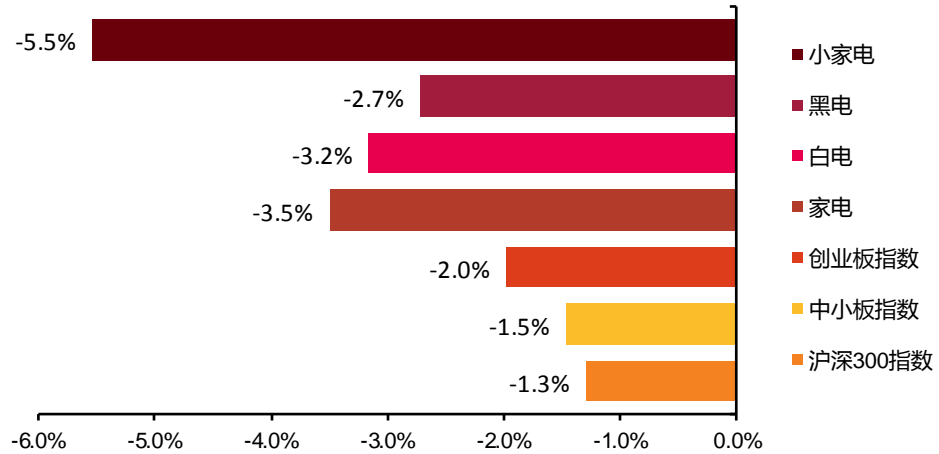
	全网	天猫	京东	拼多多	抖音
	投影				
极米	全网战绩十一连冠。中国投影机市场连续6年出货量第一、全球家用投影机市场第一。 1) 分平台：天猫、京东、抖音投影机类目GMV&销量第一。 2) 单品：RS10联全网4K单品销量第一；Play5联全网投影单品销量第一；Z系列联全网轻薄投影GMV&销量第一。 (销售数据统计周期2024/5/20-2024/6/20)	4K投影机热卖榜第一、便携投影机热销榜第一。	投影竞速榜第一、4K投影机榜第一、DLP投影机榜第一。	-	投影仪热卖榜第一、投影销售额第一。
	其他				
奥普	全平台销售总额超2亿元+，全平台浴霸销售第一(含天猫、京东、抖音、拼多多)，连续12年浴霸销量总冠军宝座，各平台浴霸品牌榜第一。 单品：奥普美瓷浴霸斩获1800+价位段热销榜第一；热能环浴霸销量突破4万+，全平台高端浴霸类目第一；线上平台烘干晾衣架品类销量增长超100%。 (销售数据统计周期2024/5/20-2024/6/20)	-	-	-	-

资料来源：极米投影公众号，AUPU 奥普公众号，天风证券研究所

2. 周度家电板块走势

上周（2024/6/17-2024/6/21）沪深 300 指数-1.3%，创业板指数-2.0%，中小板指数-1.5%，家电板块-3.5%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-3.2%、-2.7%、-5.5%。个股中，本周涨幅前五名是立霸股份、石头科技、英唐智控、海联金汇、禾盛新材；本周跌幅前五名是 ST 德豪、天际股份、火星人、莱克电气、汉宇集团。

图 4：周度（2024/6/17-2024/6/21）家电板块走势



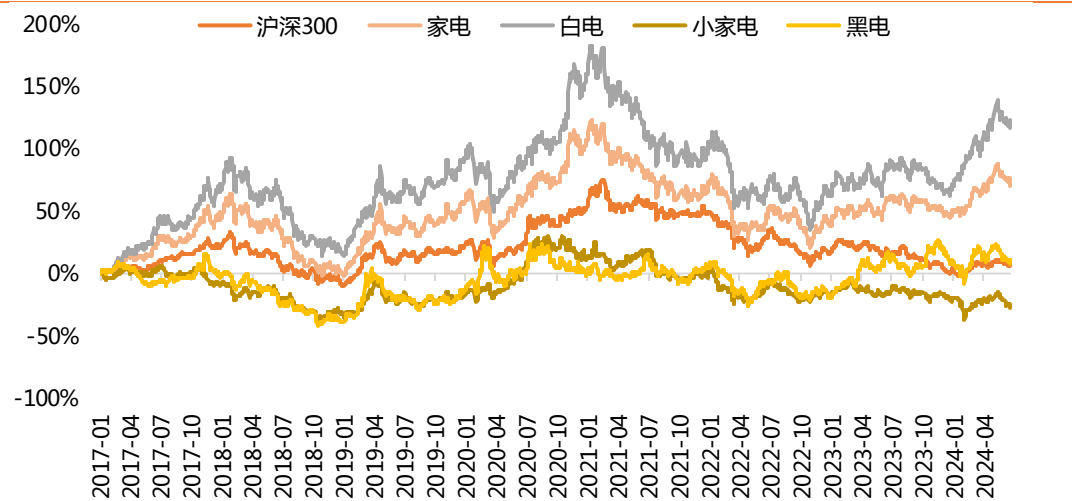
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：周度（2024/6/17-2024/6/21）家电板块周涨跌幅、周换手率表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	603519.SH	立霸股份	3.7%	3.4%	1	002005.SZ	ST 德豪	-16.3%	8.0%
2	688169.SH	石头科技	2.8%	4.5%	2	002759.SZ	天际股份	-12.5%	10.8%
3	300131.SZ	英唐智控	1.8%	18.3%	3	300894.SZ	火星人	-9.4%	11.5%
4	002537.SZ	海联金汇	1.6%	8.9%	4	603355.SH	莱克电气	-8.8%	2.8%
5	002290.SZ	禾盛新材	1.5%	3.2%	5	300403.SZ	汉宇集团	-8.8%	13.5%

资料来源：Wind，天风证券研究所

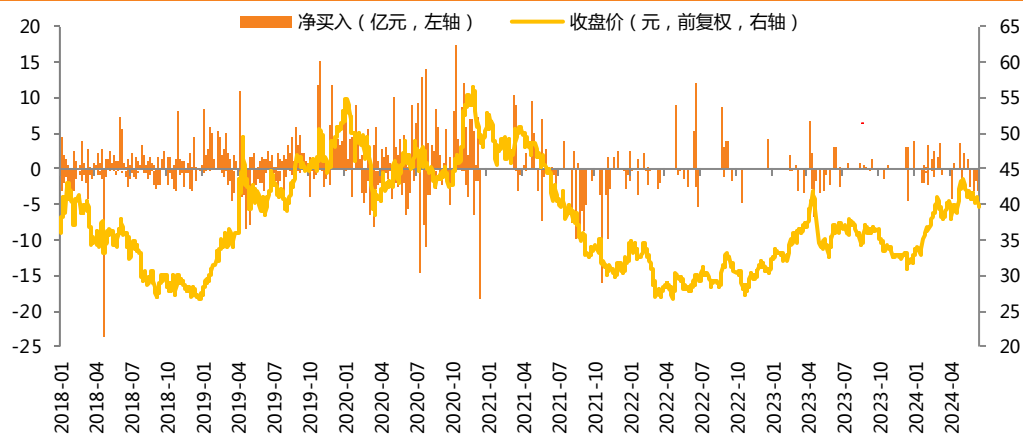
图 5：家电板块历史走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

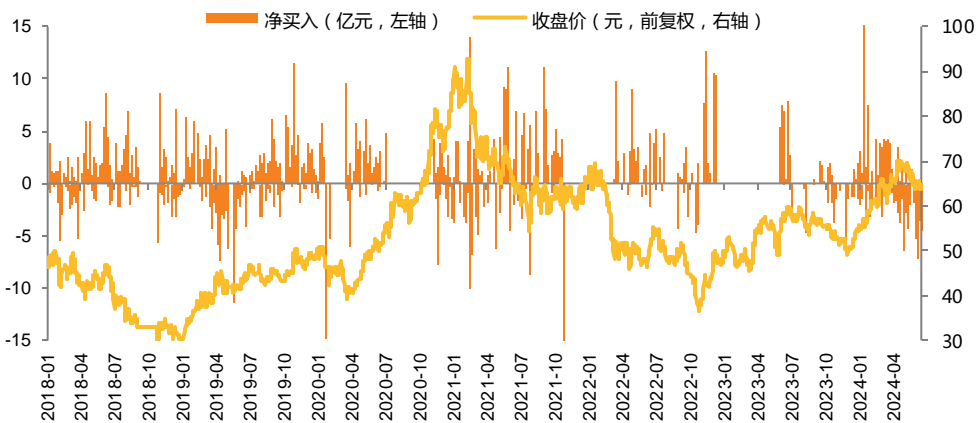
3. 周度资金流向

图 6：格力电器北上净买入



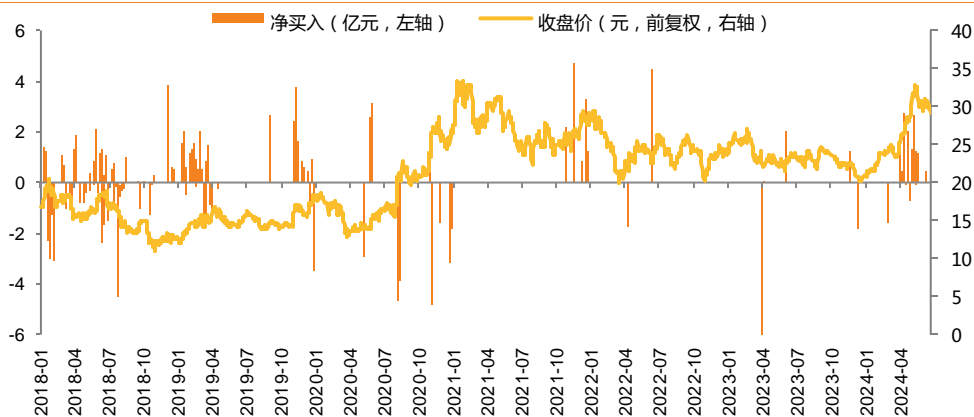
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：美的集团北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：海尔智家北上净买入

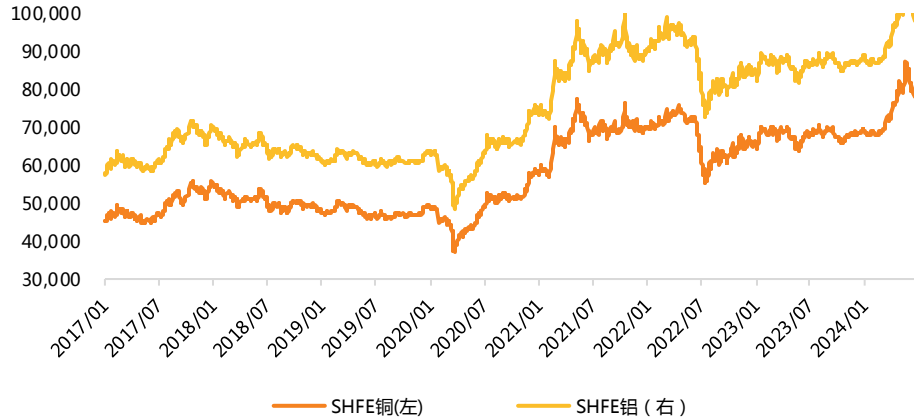


资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 原材料价格走势

2024年6月21日，期货阴极铜收盘价为79120元/吨，相较于上周-0.2%，今年以来+14.3%；期货铝收盘价为20430元/吨，相较于上周-0.5%，今年以来+4.0%；中国塑料城价格指数为887.2，相较于上周-0.1%，今年以来+6.3%；钢材综合价格指数为104.2，相较于上周价格-0.3%，今年以来-7.7%。

图 9：铜、铝价格走势（元/吨）



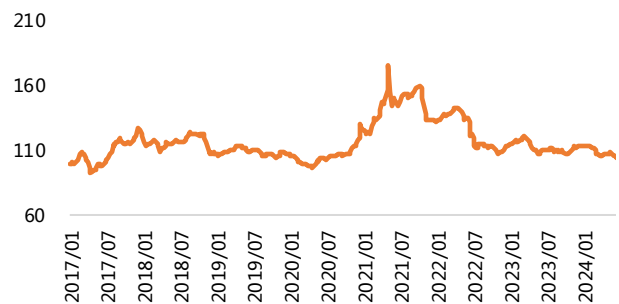
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：中国塑料城价格指数（2010年1月4日=1000）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11：钢材综合价格指数（1994年4月=100）



资料来源：Wind，天风证券研究所

5. 行业数据

➢ 出货端：空冰洗烟机内销需求景气度较好，外销增速亮眼

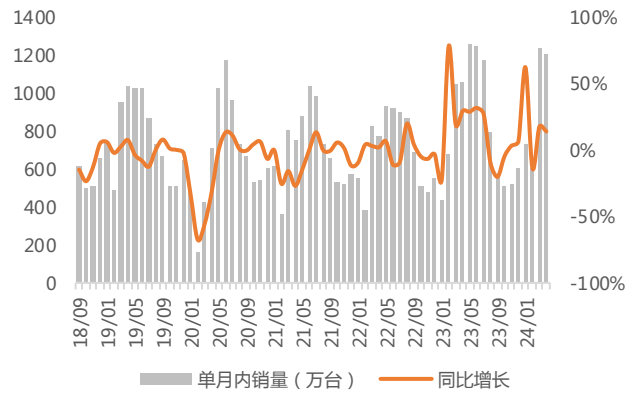
空调：24M4 内/外销量分别同比+14.2%/+34.6%，24M1-M4 内/外销量分别同比+16.1%/+25.2%。

冰箱：24M4 内/外销量分别同比+11.4%/+22.4%，24M1-M4 内/外销量分别同比+9.0%/+28.5%。

洗衣机：24M4 内/外销量分别同比+17.4%/+8.6%，24M1-M4 内/外销量分别同比+4.6%/+24.6%。

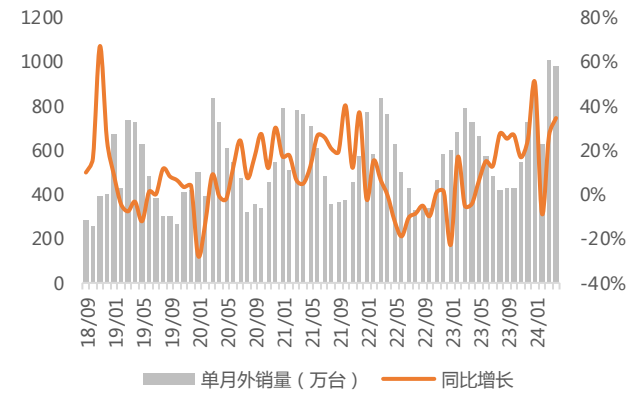
油烟机：24M3 内/外销量分别同比-2.9%/+0.3%，24M1-M3 内/外销量分别同比+2.9%/+20.8%。

图 12：出货端空调内销月零售量、同比增速



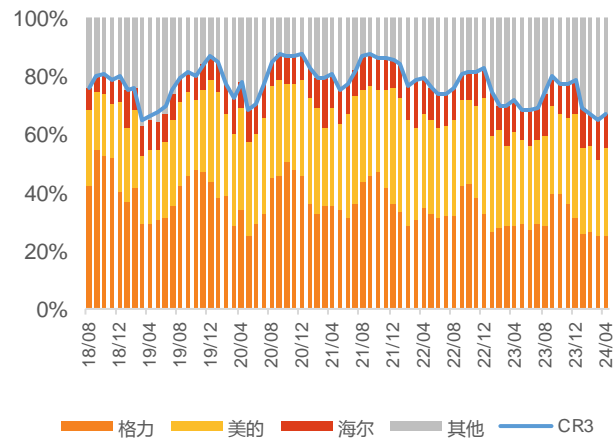
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 13：出货端空调外销月零售量、同比增速



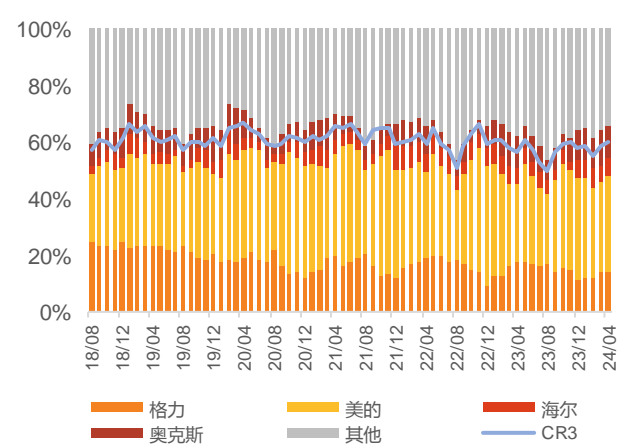
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 14：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



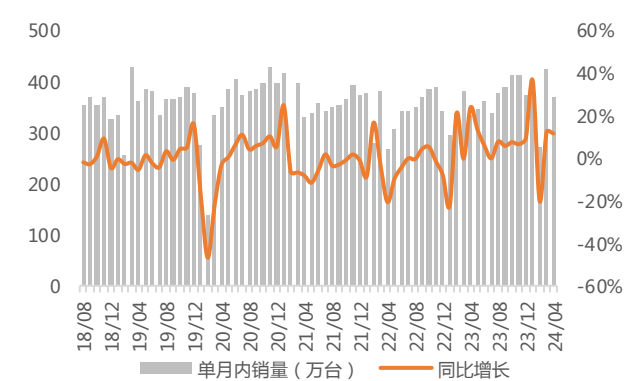
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 15：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



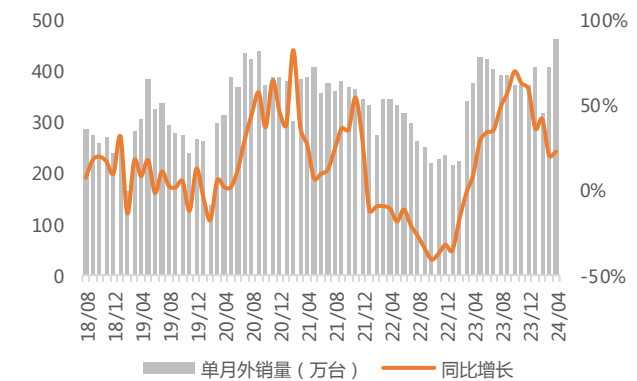
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 16：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



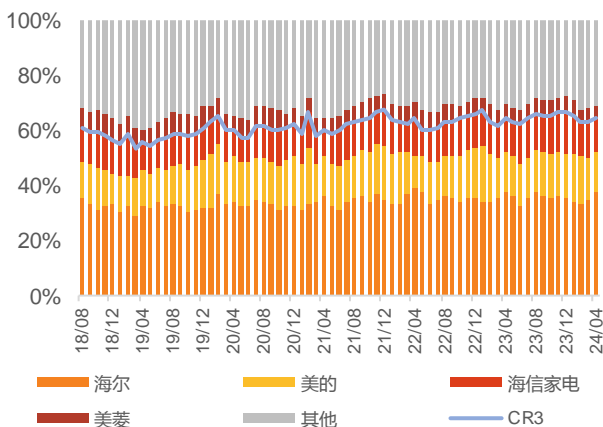
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 17：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



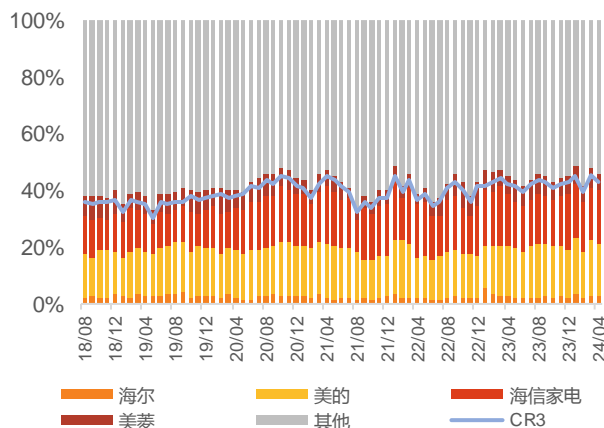
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



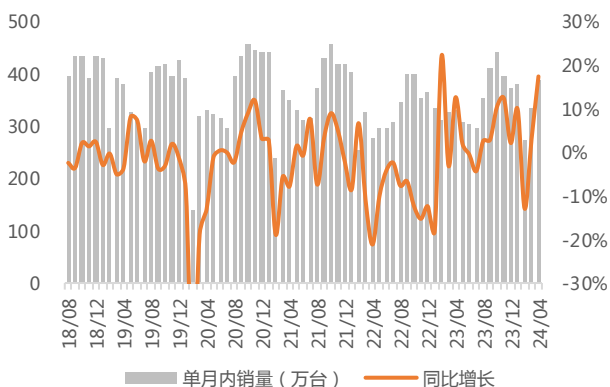
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 19：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



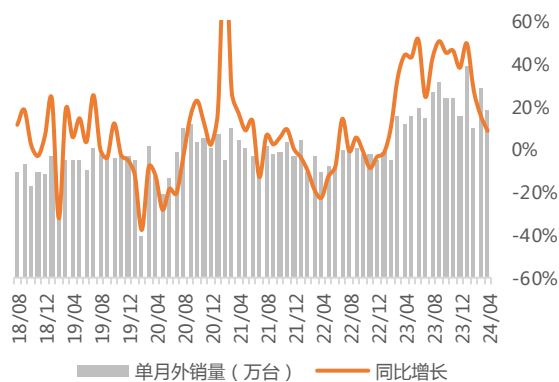
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 20：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



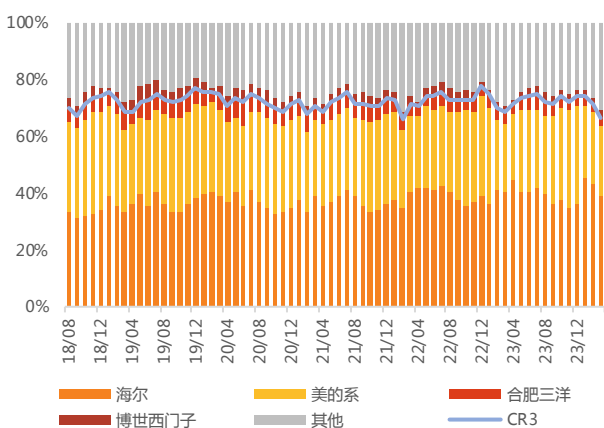
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



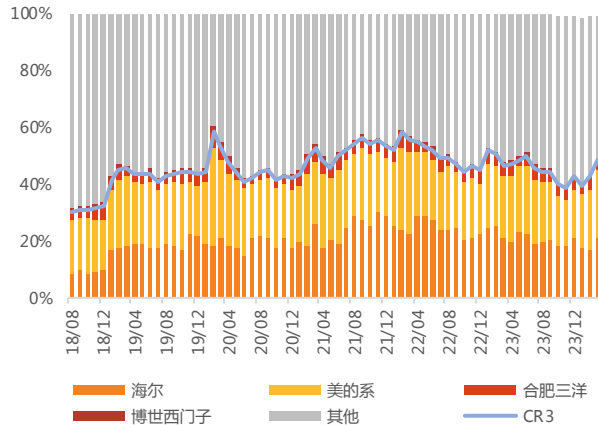
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 22：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



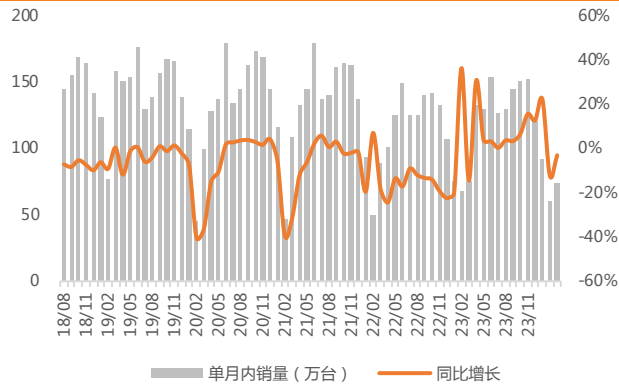
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 23：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



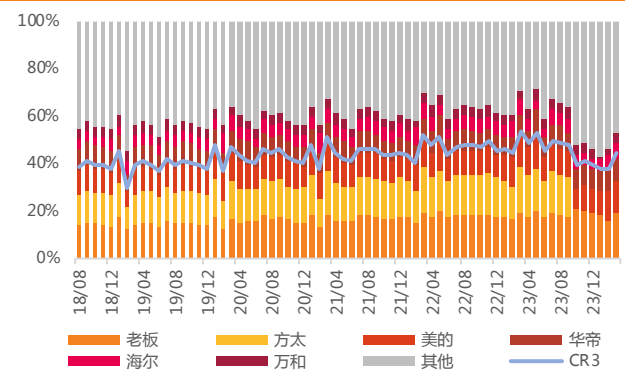
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 24：出货端油烟机内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 25：出货端油烟机内销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

注：方太品牌油烟机数据自 23M10 缺失。

零售端：奥维数据跟踪

线上：大家电板块，24W1-W24 彩电/冰箱/空调/洗衣机销额分别同比-5%/-4%/-31%/-3%；清洁电器板块，扫地机销额同比+15%增速亮眼；厨小板块，养生壶/豆浆机/电蒸锅/电炖锅/煎烤机销额分别同比为+11%/+21%/+0%/+10%/+5%。

线下：24W1-W24 线下零售整体承压，扫地机/洗碗机逆势增长，分别同比+10%/+3%。

图 26：奥维云网周度数据

奥维云网（线上周度）							
品类	零售额累计增速			零售额单周增速			
	24W1-W24 (1/1-6/16)	24W24 (6/10-6/16)	24W23 (6/3-6/9)	24W22 (5/27-6/2)	24W21 (5/20-5/26)	24W20 (5/13-5/19)	
彩电	-5%	-59%	-8%	-59%	188%	-31%	
冰箱	-4%	-57%	8%	-58%	301%	-35%	
空调	-31%	-60%	-65%	-75%	137%	-63%	
冰柜	-13%	-57%	-6%	-55%	59%	-34%	
洗衣机	-3%	-53%	7%	-51%	183%	-26%	
油烟机	-15%	-52%	-19%	-57%	238%	-43%	
燃气灶	-9%	-49%	-7%	-56%	221%	-26%	
洗碗机	-15%	-51%	29%	-71%	968%	-23%	
集成灶	-48%	-75%	0%	-82%	406%	-52%	
电热水器	-13%	-47%	-23%	-55%	55%	-28%	
净化器	21%	-29%	83%	-38%	539%	5%	
净水器	-6%	-59%	14%	-62%	593%	-30%	
扫地机	15%	-44%	66%	-53%	631%	77%	
空气炸锅	-35%	-55%	-14%	-63%	40%	-40%	
电饭煲	-8%	-50%	6%	-56%	69%	-14%	
电压力锅	-10%	-43%	6%	-46%	56%	-20%	
电磁炉	-6%	-40%	15%	-49%	25%	-18%	
电水壶	-10%	-32%	1%	-44%	46%	-15%	
养生壶	11%	-2%	38%	-5%	58%	32%	
豆浆机	21%	-27%	8%	-38%	70%	-5%	
破壁机	-18%	-49%	7%	-62%	107%	-9%	
搅拌机	-8%	-27%	24%	-45%	47%	-12%	
榨汁机	-3%	-20%	25%	-39%	107%	-10%	
电蒸锅	0%	-36%	9%	-51%	100%	-14%	
电炖锅	10%	0%	29%	-14%	47%	7%	
煎烤机	5%	-46%	-15%	-41%	39%	-24%	

奥维云网（线下周度）							
品类	零售额累计增速			零售额单周增速			
	24W1-W24 (1/1-6/16)	24W24 (6/10-6/16)	24W23 (6/3-6/9)	24W22 (5/27-6/2)	24W21 (5/20-5/26)	24W20 (5/13-5/19)	
彩电	-5%	-18%	-27%	24%	7%	-30%	
冰箱	-8%	-7%	-53%	151%	20%	-35%	
空调	-16%	-13%	-54%	-16%	31%	-31%	
冰柜	-9%	-9%	-26%	14%	8%	-21%	
洗衣机	-3%	-6%	-51%	123%	9%	-30%	
油烟机	-4%	-10%	-37%	27%	-7%	-21%	
燃气灶	-2%	-6%	-34%	39%	24%	-19%	
洗碗机	3%	0%	-39%	82%	5%	-10%	
集成灶	-14%	-37%	-52%	-13%	-18%	-34%	
电热水器	-10%	-4%	-39%	60%	249%	-31%	
净化器	-15%	-26%	-37%	37%	66%	-17%	
净水器	-9%	-9%	-39%	29%	17%	-16%	
扫地机	10%	-15%	-26%	12%	69%	5%	
电饭煲	-10%	-11%	-20%	2%	3%	-13%	
破壁机	-23%	-24%	-32%	-14%	-12%	-33%	

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

6. 公司公告

- 6月19日

极米科技：关于持股5%以上股东权益变动超过1%的提示性公告

本次权益变动后，极米科技股份有限公司股东北京百度网讯科技有限公司（以下简称“百度网讯”）持有公司股份从 4,222,045 股减少至 3,527,100 股，占公司总股本比例从 6.03%减少至 5.04%；北京百度毕威企业管理中心持有公司股份从 403,936 股减少至 342,882 股，占公司总股本的比例从 0.58%减少至 0.49%。百度网讯和百度毕威为受同一实际控制人控制的企业，为一致行动人，合计持有公司股份从 4,625,981 股减少至 3,869,982 股，占公司总股本的比例从 6.61%减少至 5.53%。

- 6月20日

华帝股份：2023 年年度权益分派实施公告

华帝股份有限公司通过公司回购专用证券账户持有公司股份 16,589,882 股，该部分股份不享有利润分配权利，公司本次实际现金分红总金额（元）=（本次权益分派股权登记日 2024 年 6 月 25 日的总股本-公司已回购股份）÷10×分配比例，即 $(847,653,618 - 16,589,882) \div 10 \times 3.00 = 249,319,120.80$ 元。因公司回购股份不参与分红，本次权益分派实施后，根据股票市值不变原则，实施权益分派前后公司总股本保持不变，现金分红总额分摊到每一股的比例将减小，因此，本次权益分派实施后除权除息价格计算时，按股权登记日的总股本折算每股现金红利=实际现金分红总额÷股权登记日的总股本= $249,319,120.80 \div 847,653,618 \approx 0.2941285$ 元/股。

7. 行业新闻

- 2024 年 6 月 21 日

夏至高温至，新一代空调 TCL 小蓝翼 P7 新风空调守护全家的智慧健康

随着夏至的到来,高温、闷热也成为了人们的常态,在长时间密闭的空调环境中,往往会产生不适感。而 TCL 小蓝翼 P7 新风空调开启新风功能后,不仅能为室内引入新鲜空气,有效减少室内异味,还能提升室内空气湿度,让室内空间变得温润而清新,告别口干舌燥的不适感。同时,它通过提高空气中的含氧量,避免了人们头昏脑胀的情况,营造出一个更为健康舒适的居住环境。此外,TCL 小蓝翼 P7 新风空调其内置的四重 HEPA 滤网净化系统,能够滤除空气中的大颗粒灰尘和常见的 PM2.5 等污染物,抑菌率也高达 99%。

TCL 小蓝翼 P7 新风空调远超国家一级能效标准,其 APF 值高达 5.60。TCL 小蓝翼 P7 新风空调还配备了超省电 AI 大数据模型算法,能够智能实时调节运行频率,减少能源消耗,节能效果高达 40%。而且 TCL 小蓝翼 P7 新风空调已成功入选《2023 年度中国制冷学会节能与生态环境产品目录》,这一荣誉不仅是对 TCL 小蓝翼 P7 新风空调节能性能的肯定,也体现了其在推动制冷行业节能环保发展方面的重要贡献。

8. 投资建议

标的推荐：

- 1) 大家电：如【美的集团】/【海信家电】/【格力电器】/【海尔智家】;
- 2) 小家电：如【石头科技】/【科沃斯】;
- 3) 厨大电：如【华帝股份】/【老板电器】;
- 3) 其他家电：如【盾安环境】(与机械团队联合覆盖)/【公牛集团】/【德昌股份】等。

9. 风险提示

房地产市场景气程度回落：房地产市场景气情况与大家电销售关联性较高，地产市场遇冷将影响大家电终端销售情况。

汇率波动风险：部分家电企业以外销 ODM 业务为主，汇率波动会对企业盈利情况造成影响。

原材料价格波动风险：2021 年以来原材料成本快速上行，后续价格波动仍将影响家电企业盈利情况。

新品销售不及预期：洗地机、扫地机等新品销售不及预期将对相关家电企业营收业绩情况造成影响。

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
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	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：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com