

政策利好助力家居行业需求修复

2024年10月9日

核心观点

● 家居：地产端&消费端双重利好，助力行业需求回暖。

长期看：地产端“止跌回稳”，助力家居行业良性发展。9月26日政治局会议进一步提出，对商品房建设要控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。其中，“促进房地产市场止跌回稳”为首次提出。

短期看：各省推出消费券，补贴力度再加码。除各地稳步推行的以旧换新活动，9月部分地区进一步推出家居家装消费券，如京东携手四川省政府发起2024“蜀里安逸·焕新生活”家居家装消费券活动，本次活动时间将分为3个轮次时段，每人每次发放时段可使用1次补贴券，至高补贴30%，每轮补贴单品额度最高达4000元，补贴范围共计厨房卫浴、灯饰照明、智能马桶(盖)、智能浴室柜等14个品类，匹配旧房装修/厨卫改造、智能家居换新、适老化改造三大需求。以旧换新消费券和各公司内部推出的优惠券及平台优惠券可叠加使用，预计将进一步拉动Q4家居消费。

建议关注：定制龙头【欧派家居】、【索菲亚】、【志邦家居】；软体龙头【顾家家居】、【慕思股份】、【喜临门】；民用电工龙头【公牛集团】。

● 包装：下游需求平稳增长，静待行业竞争格局改善。

2024年8月，我国社会消费品零售总额38725.8亿元，同比+2.1%；2024年1-8月，社会消费品零售总额累计值312,451.7亿元，同比+3.4%。其中限额以上企业零售额饮料类/烟酒类/化妆品类/日用品类24年8月同比分别+2.7%/+3.1%/-6.1%/+1.3%，下游需求整体上平稳增长。

9月24日，奥瑞金公告对中粮包装要约收购事项最新进展，下属子公司华瑞风泉有限公司收到北京市商务局核发的《企业境外投资证书》，本次交易涉及的商务主管部门境外投资备案工作已完成。本次收购完成后预计行业竞争格局有望进一步改善。

建议关注：包装行业龙头【裕同科技】、【奥瑞金】、【上海艾录】。

● 风险提示：房地产市场景气度不及预期的风险；居民消费力恢复不及预期的风险；原材料价格大幅上涨的风险；行业竞争加剧的风险。

轻工行业

推荐 维持评级

分析师

陈柏儒

☎: 010-8092-6000

✉: chenbairu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521080001

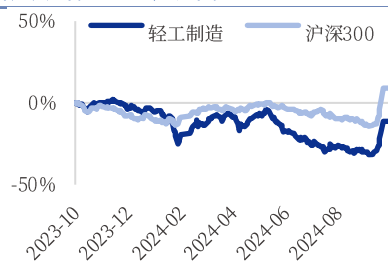
研究助理：韩勉

☎: 010-8092-7653

✉: hanmian_yj@chinastock.com.cn

相对沪深300表现图

2024-10-09



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河轻工】行业月报_轻工行业_家居推进以旧换新，静待造纸旺季改善
2. 【银河轻工】行业月报_轻工行业_地产新政取得成效，纸浆价格有所回调
3. 【银河轻工】行业月报_轻工行业_政策加码提振家居预期，需求推动外盘浆价上涨

目录

Catalog

一、 行业重点数据跟踪.....	3
(一) 家居：地产依旧承压，静待零售修复.....	3
(二) 包装：下游需求平稳增长，原料价格稳中有降.....	7
二、 行业动态及重点公司信息更新	10
(一) 家居：地产端&消费端双重利好，助力行业需求回暖.....	10
(二) 包装：奥瑞金收购业务获新进展，静待行业竞争格局改善	12
三、 轻工制造行业在资本市场中的发展情况	13
(一) 行业收益率表现.....	13
(二) 行业估值	13
四、 投资建议	15
五、 风险提示	16

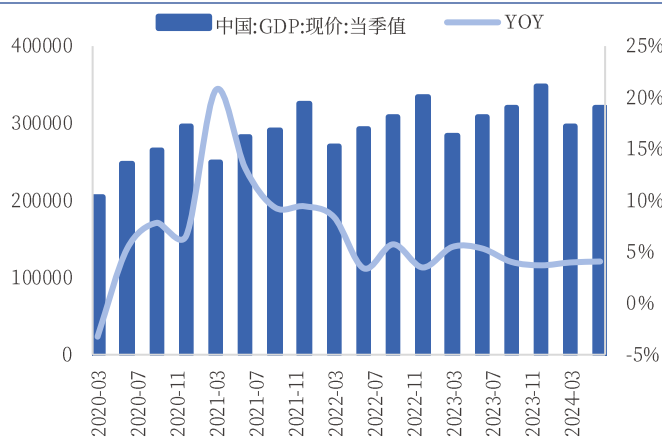
一、行业重点数据跟踪

(一) 家居：地产依旧承压，静待零售修复

1、宏观经济景气度

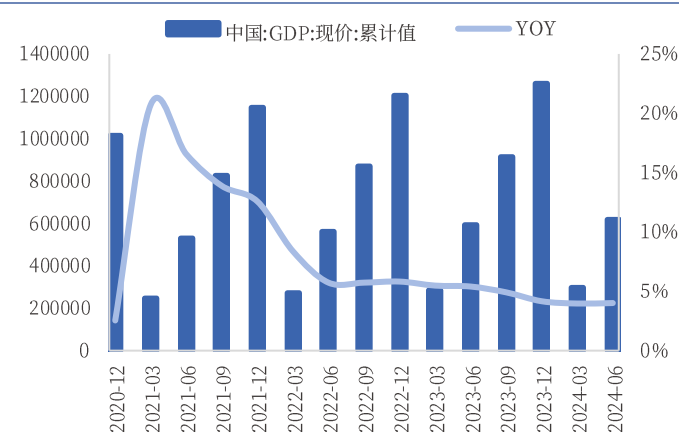
2024 年 6 月，我国 GDP 当季值/累计值分别为 32.1/61.7 万亿元，同比分别+4.1%/4.0%。

图1: GDP 现值: 当季值 (亿元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图2: GDP 现值: 累计值 (亿元)

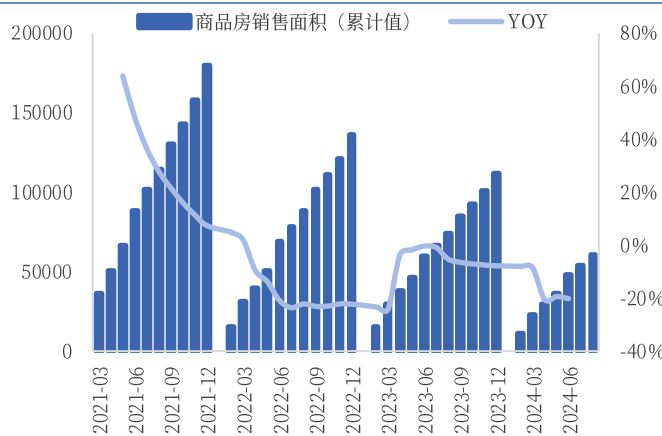


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2、地产数据

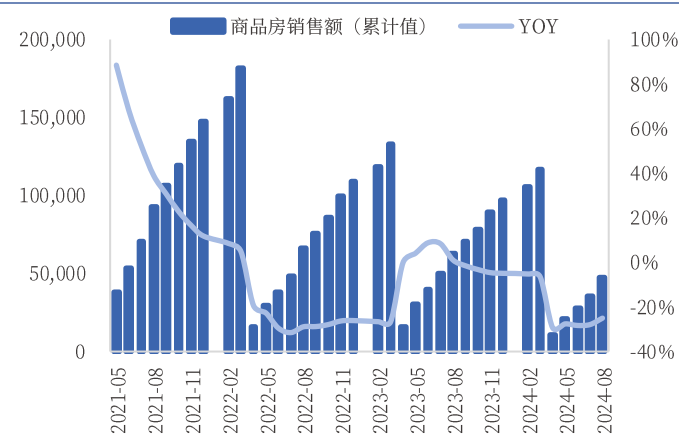
新房方面：2024 年 1-8 月，我国商品房累计销售面积达 60601.9 万平方米，同比-18%；累计销售额达 59723.5 亿元，同比-23.6%。房屋新开工面积累计值达 49464.9 万平方米，同比-22.5%；房屋竣工面积累计值达 33393.6 万平方米，同比-23.6%。新房市场依旧承压。

图3: 我国商品房销售面积累计值及同比变动 (万平方米)



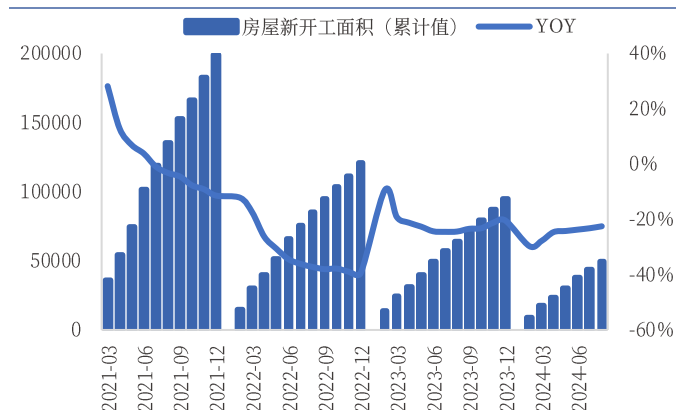
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图4: 我国商品房销售额累计值及同比变动 (亿元)



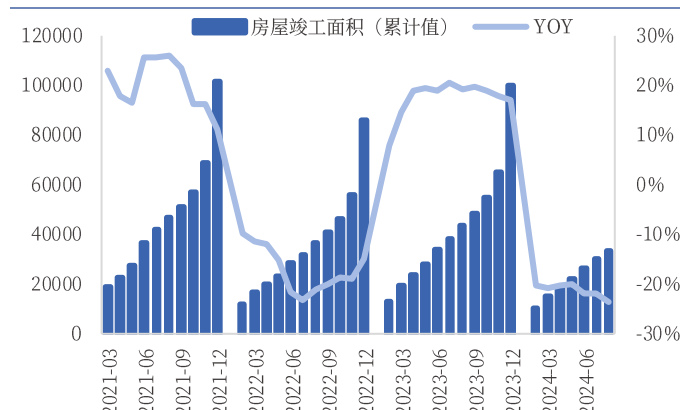
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图5: 我国房屋新开工面积累计值及同比变动 (万平方米)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

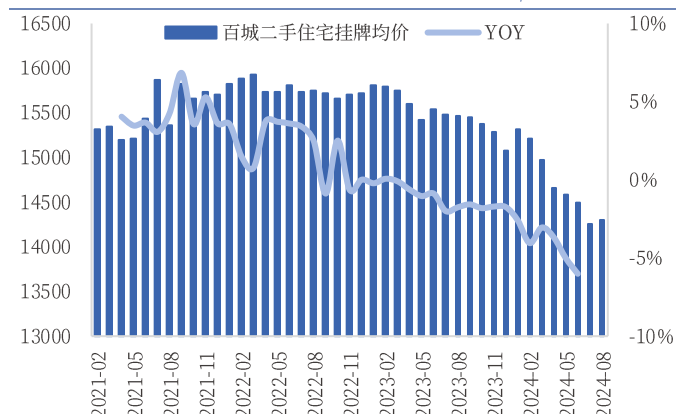
图6: 我国房屋竣工面积累计值及同比变动 (万平方米)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

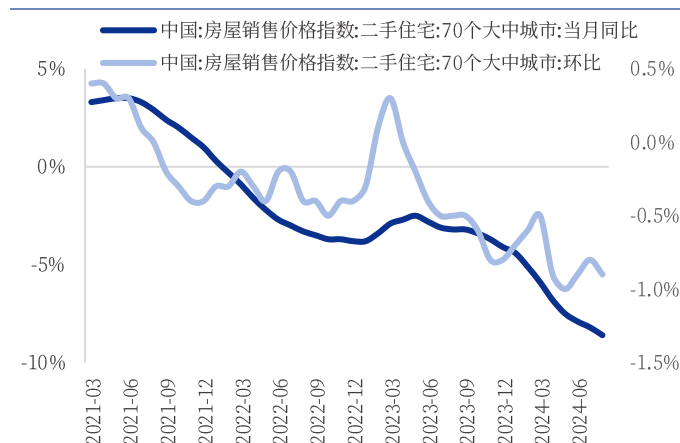
二手房方面: 2024年8月, 我国百城二手住宅挂牌均价1.4万元/平方米, 同比-7.5%, 环比7月+0.3%。二手住宅房屋销售价格指数同比-8.6%, 环比-0.9%。

图7: 我国百城二手房住宅挂牌均价及同比变动 (元/平方米)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图8: 二手住宅销售价格指数同比及环比变动

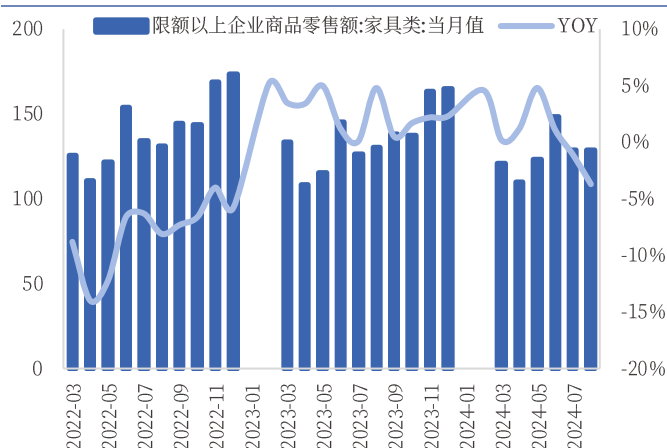


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

3、家居零售景气度:

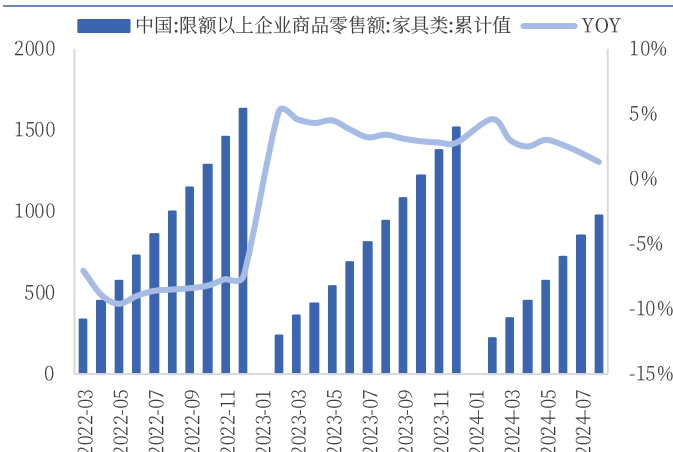
2024年8月, 我国限额以上家具类企业商品零售额129.0亿元, 同比-3.7%; 1-8月限额以上家具类企业累计商品零售额979.2亿元, 同比+1.3%。2024年1-8月, 规模以上家具制造企业累计实现营业收入/利润总额4191.8/203.0亿元, 同比+3.4%/+7.1%。截至2024年8月, 我国规模以上家具制造企业共有7352个, 其中亏损企业2118个, 亏损企业占比28.8%。

图9: 限额以上企业商品零售额:家具类:当月值 (亿元)



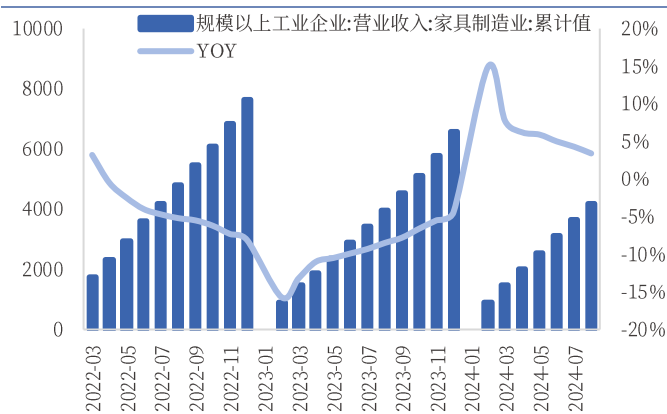
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图10: 限额以上企业商品零售额:家具类:累计值 (亿元)



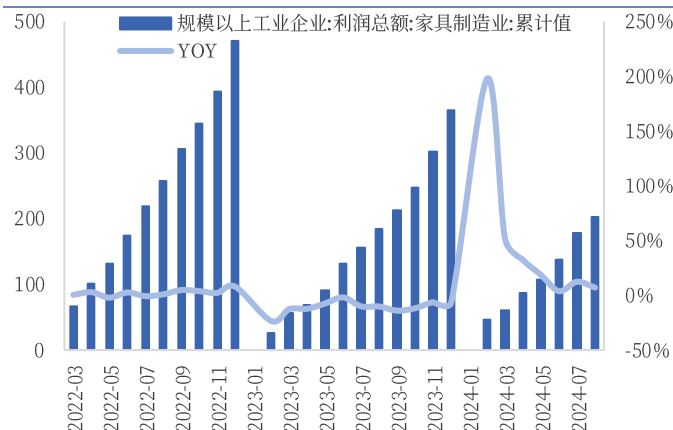
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: 规模以上工业企业:营业收入:家具制造业:累计值 (亿元)



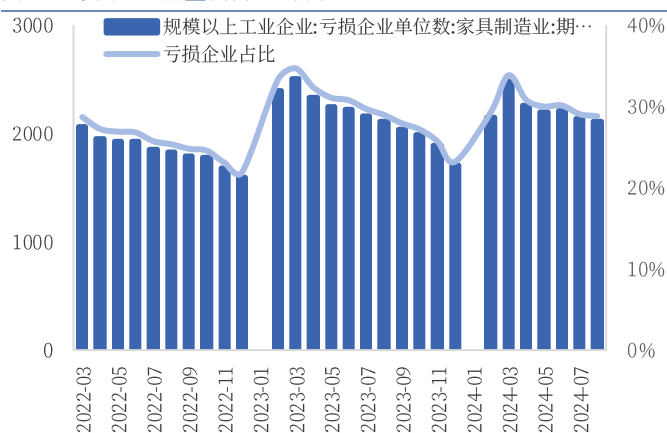
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图12: 规模以上工业企业:利润总额:家具制造业:累计值 (亿元)



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

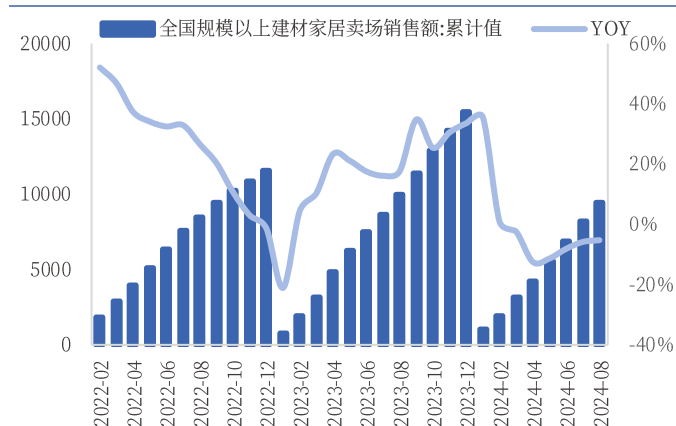
图13: 亏损企业数量及占比 (个)



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

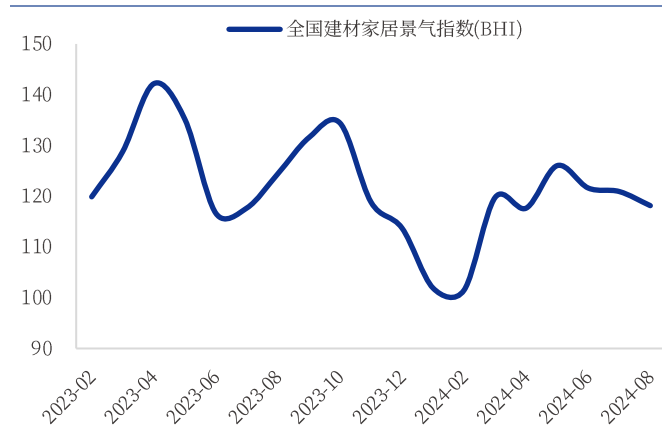
从家居卖场景气度上来看，2024年8月我国规模以上建材家居卖场销售额达1243.8亿元，同比-1.3%；建材家居景气指数同比-5.1%，环比-2.3%。

图14：全国规模以上建材家居卖场销售额:当月值（亿元）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图15：全国建材家居景气指数(BHI)（2010年3月=100）



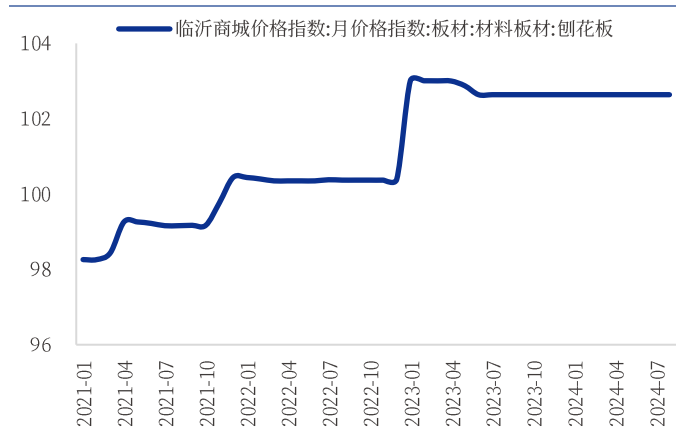
资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

4、成本

1) 木制品：2024年8月刨花板/实木板价格指数分别为102.6/92.2，刨花板价格环比持平，实木板价格略有上行。

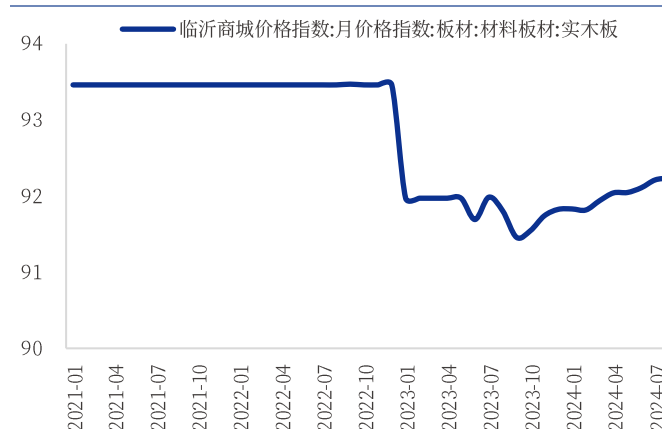
2) 软体：2024年9月TDI价格有所下降，MD螺纹钢价格略有上涨。五金价格指数113.2，环比-6.6%，同比-9.4%。

图16：刨花板价格指数



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图17：实木板价格指数



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图18: TDI 价格 (元/吨)



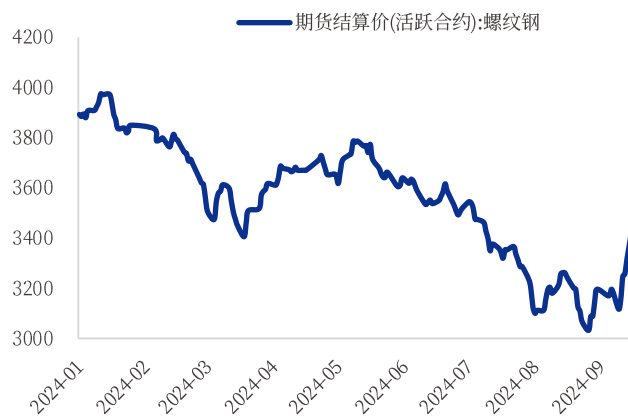
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图19: MDI 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图20: 螺纹钢价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: 五金价格指数



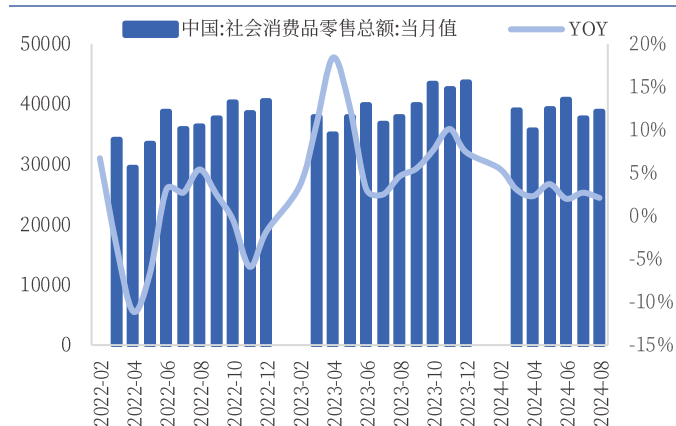
资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

(二) 包装：下游需求平稳增长，原料价格稳中有降

1、下游需求

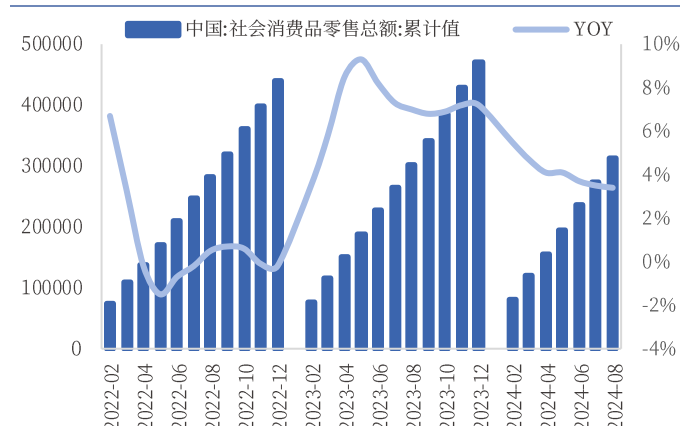
2024年8月，我国社会消费品零售总额 38725.8 亿元，同比+2.1%；2024年1-8月，社会消费品零售总额累计值 312,451.7 亿元，同比+3.4%。

图22: 中国:社会消费品零售总额:当月值 (亿元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

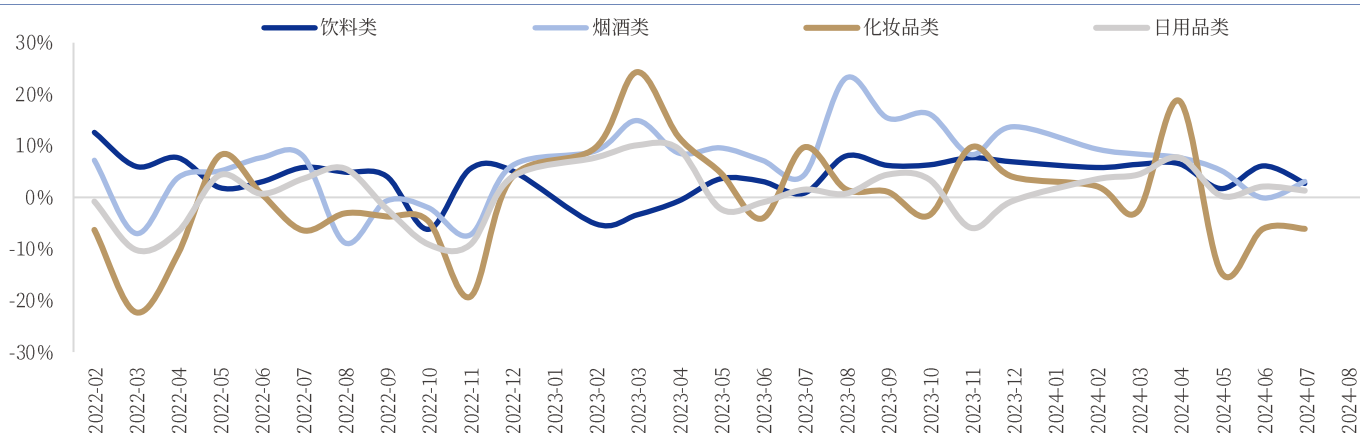
图23: 中国:社会消费品零售总额:累计值 (亿元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

其中限额以上企业零售额饮料类/烟酒类/化妆品类/日用品类 24 年 8 月同比分别+2.7%/+3.1%/-6.1%/+1.3%，下游需求整体上平稳增长。

图24: 我国限额以上企业商品零售额当月同比变动



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2、成本

截至 2024 年 9 月 6 日, 镀锡板卷主流市场平均价格为 5,683.33 元/吨, 较上月环比下跌 4.21%; 铝期货结算价为 19,285 元/吨, 较上月环比上涨 2.39%。

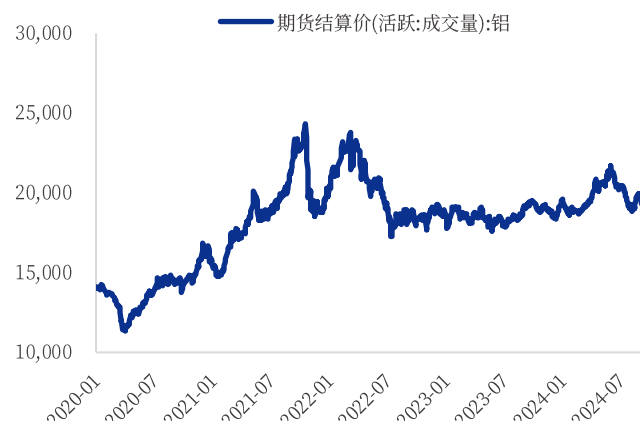
截至 2024 年 9 月 6 日, WTI 原油和布伦特原油期货结算价分别为 67.67、71.06 美元/桶, 分别较上月环比变动-7.55%、-7.09%。截至 2024 年 9 月 6 日, 线型低密度聚乙烯 (LLDPE) 期货结算价为 7,936 元/吨, 较上月环比下跌 3.53%; 聚丙烯期货结算价为 7,353 元/吨, 较上月环比下跌 2.82%。

图25: 镀锡板卷主流市场平均价格 (元/吨)



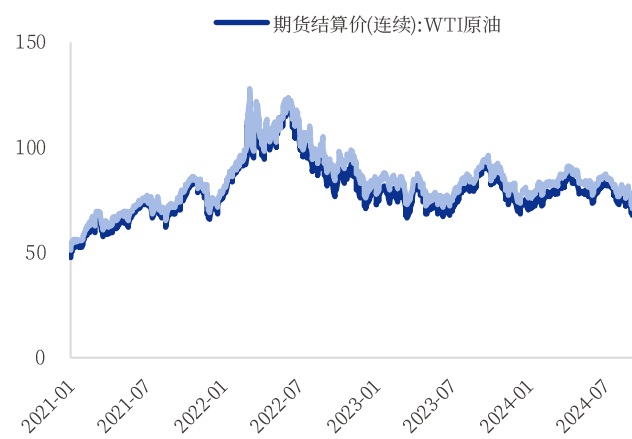
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图26: 铝期货结算价 (元/吨)



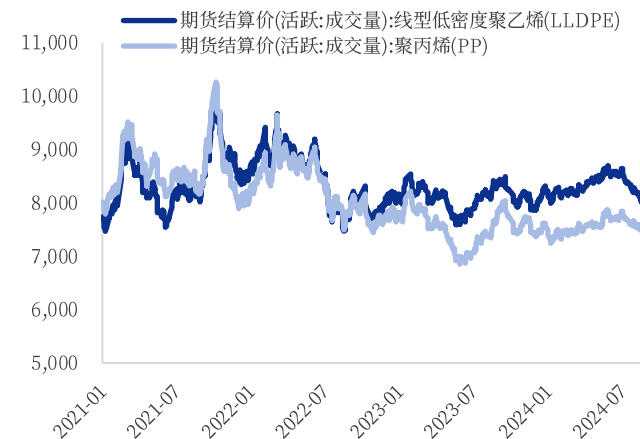
资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图27: 国际原油价格走势 (美元/桶)



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

图28: 化工产品价格走势 (元/吨)



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

二、行业动态及重点公司信息更新

（一）家居：地产端&消费端双重利好，助力行业需求回暖

1.行业动态

7月24日国家发改委印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，明确提出“各地区应积极支持旧房装修、厨卫等局部改造、居家适老化改造所用物品和材料购置，推进智能家居消费等”。8-9月，各省市积极出台家居领域以旧换新政策。

表1：部分地区家居“以旧换新”最新政策概览

省份	出台日期	政策名称	政策内容
北京	8月28日	《北京市加力支持设备更新和消费品以旧换新实施方案》	消费品以旧换新将研究扩大补贴支持范围，积极研究推动居家适老化改造、电动自行车以旧换新等领域支持政策。
上海	9月2日	《上海市关于进一步加大力度推进消费品以旧换新工作实施方案》	对个人消费者购买符合要求的家电、家装、家居和适老化产品，按照销售价格的15%予以补贴，消费者可通过银联云闪付、支付宝、微信支付三种移动支付方式各补贴1次，每次补贴不超过2000元。补贴自2024年9月7日起实施，其他产品品类补贴将于9月15日之前实施，至2024年12月31日结束。
海南	8月21日	《海南省加力推动消费品以旧换新实施方案》	对个人消费者购买木地板、瓷砖、洁具、定制整体橱柜等16大类家装家居产品，按销售价格的15%给予补贴，每类补贴不超过3000元。此次家装家居产品补贴活动将持续至12月31日，采取“即付立减”、一次性补贴方式开展。
浙江	8月22日	《浙江省进一步推动消费品以旧换新行动方案》	智能家居产品按照剔除所有折扣优惠后成交价格的15%予以立减优惠，每位消费者每类产品可补贴1件，每件补贴不超过2000元。消费者购买用于旧房装修、厨卫局部改造所需的饰面砖、地板、墙板、集成吊顶、套装门、整体柜、淋浴房、洁具等物品和材料，按照上述品类购置价的20%给予补贴，每人每套房补贴金额最高不超过2万元。
云南	8月29日	《关于用好超长期特别国债资金加力支持消费品以旧换新的实施方案》	加力支持旧房装修和厨卫、居家适老化改造，对消费者购买旧房装修和厨卫等局部改造、居家适老化改造所用物品和材料给予补贴，促进智能家居消费。具体品类和标准按照国家有关部委的工作指引执行。
黑龙江	8月16日	《关于做好选定2024年黑龙江省家装厨卫“焕新”补贴政策参与市场主体工作的通知》	以“政策+活动”双轮驱动，多措并举推动消费品以旧换新，截至9月2日累计带动家装商品销售2.1亿元。
四川	9月4日	《关于加力支持和有效衔接家电以旧换新政策的通知》	明确了新政策的补贴范围、补贴比例和补贴标准，并对以旧换新和无旧购新两类消费群体适用同一套补贴标准。

资料来源：各地人民政府、中国银河证券研究院

各省推出消费券，补贴力度再加码。除各地稳步推行的以旧换新活动，9月部分地区进一步推出家居家装消费券，如京东携手四川省政府发起2024“蜀里安逸·焕新生活”家居家装消费券活动，本次活动时间将分为3个轮次时段，每人每次发放时段可使用1次补贴券，至高补贴30%，每轮补贴单品额度最高达4000元，补贴范围共计厨房卫浴、灯饰照明、智能马桶(盖)、智能浴室柜等14个品类，匹配旧房装修/厨卫改造、智能家居换新、适老化改造三大需求。

图29：四川家居家装消费券情况



资料来源：中国财富网，中国银河证券研究院

以旧换新消费券和各公司内部推出的优惠券及平台优惠券可叠加使用，预计将进一步拉动 Q4 家居消费。

地产端“止跌回稳”，助力家居行业良性发展。9月26日政治局会议进一步提出，对商品房建设要控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。其中，“促进房地产市场止跌回稳”为首次提出。

从具体政策来看，有三个新提法值得关注：

一是提出对商品房建设要严控增量，优化存量，提高质量：其中严控增量可以环节房地产库存压力，促进短期内止跌企稳；优化存量和提高质量意味着“以购代建”等系统工作会以更大力度推进，促进“好房子”建设的配套政策有望继续落地。

二是调整住房限购政策，降低存量房贷利率：日前官方明确的存量房贷利率下调将很快落地。后续住房交易个人所得税、增值税，开发商土地增值税等，都要下调或暂缓。

三是加大“白名单”项目贷款投放力度：截至目前，商业银行已审批“白名单”项目超过 5700 个，审批通过融资金额达到 1.43 万亿元，支持 400 余万套住房如期交付，城市房地产融资协调机制已取得积极进展，未来仍有望加大力度、深入推进。

我们认为地产端的政策利好有望拉动行业需求持续回暖，为上市公司提供收入增量。

2.重点公司信息更新

欧派家居：9月20日，2024欧派家居企业补贴行动在广州举行，推出“消费者+99元享健康升级补贴”优惠，包括欧派799惠民系列衣柜、899德系高颜系列衣柜。公司同时加码补贴20%，购买欧派橱衣木卫定制类产品，享合同金额20%的企业补贴金，最高1万元/户；企业补贴金可用于在欧派购买全球大牌家具家电产品，促销价之上再享20%补贴优惠。

顾家家居：9月9日，顾家家居正式启动“以旧换新”仪式，重磅推出“拉旧不花钱，换新再省钱”的政策，致力解决民众大件旧物难处理的痛点，面向消费者发放最高2000元的换新消费补贴，并可享受顾家家居提供的免费拉旧服务。

公司 9 月 23 日发布股权激励草案，向 84 名核心骨干员工授予大约 983.53 万股限制性股票，占公司总股本的 1.2%。限制性股票的授予价格仅为 11.84 元/股。2025 年-2027 年为业绩考核期，期间要求 2025 年公司净利润不低于 2021 年-2023 年三年平均净利润，2026 年、2027 年净利润则分别不低于 2021 年-2023 年三年平均净利润的 105%、110.25%。

（二）包装：奥瑞金收购业务获新进展，静待行业竞争格局改善

1. 重点公司信息更新

奥瑞金：此前，公司于 6 月 7 日发布公告，拟以每股要约股份 7.21 港元的要约价，向中粮包装全体股东发起自愿有条件全面要约，以现金方式收购中粮包装全部已发行股份。

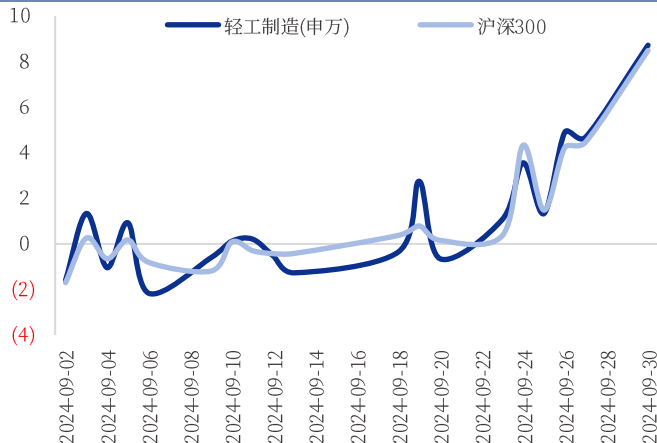
9 月 24 日，公司公告本次重大资产重组最新进展，下属子公司华瑞凤泉有限公司收到北京市商务局核发的《企业境外投资证书》，本次交易涉及的商务主管部门境外投资备案工作已完成。

三、轻工制造行业在资本市场中的发展情况

(一) 行业收益率表现

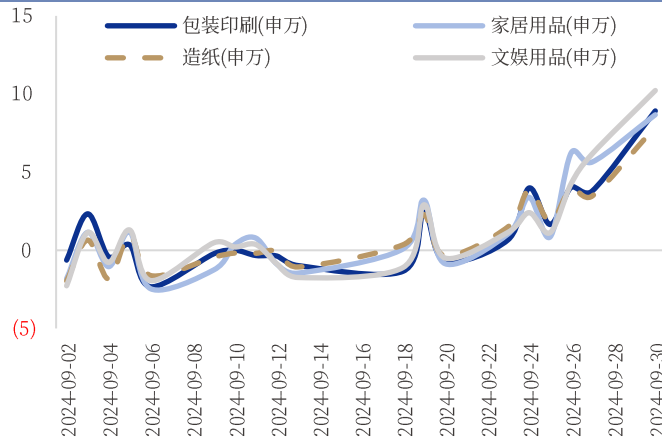
2024 年 9 月，沪深 300 指数上涨 21.0%，其中轻工制造板块上涨 22.9%，在 31 个子行业中的涨跌幅排名为第 13 名。包装印刷、家居用品、造纸、文娱用品板块分别下跌 22.3%、24.5%、20.3%、24.2%。

图30：2024 年 9 月以来轻工制造板块行情走势（截至 9.30）



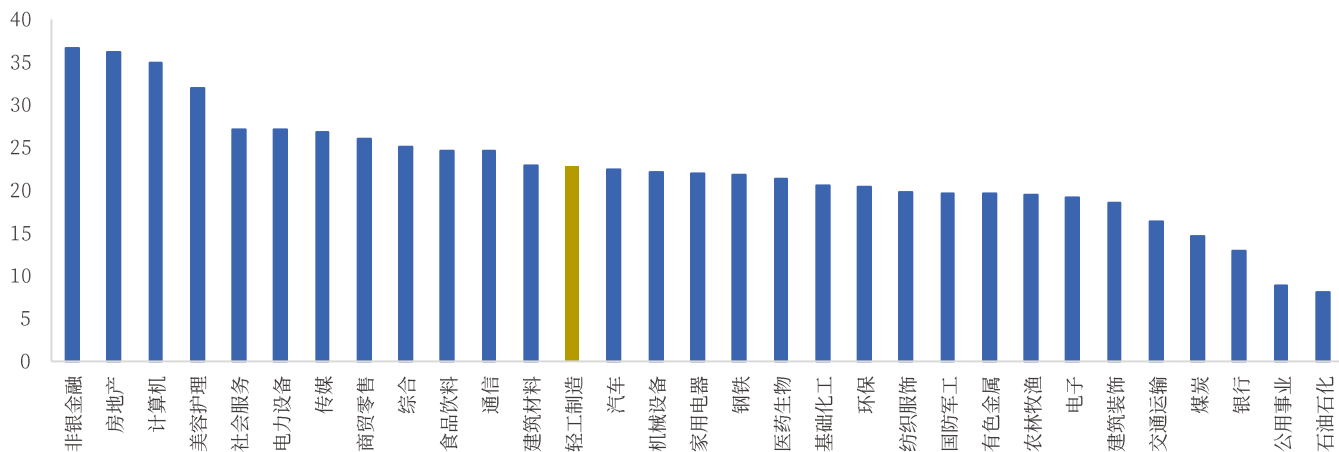
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图31：2024 年 9 月以来轻工子板块行情走势（截至 9.30）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图32：2024 年 9 月以来 SW 一级子行业涨跌幅排名（截至 9.30）

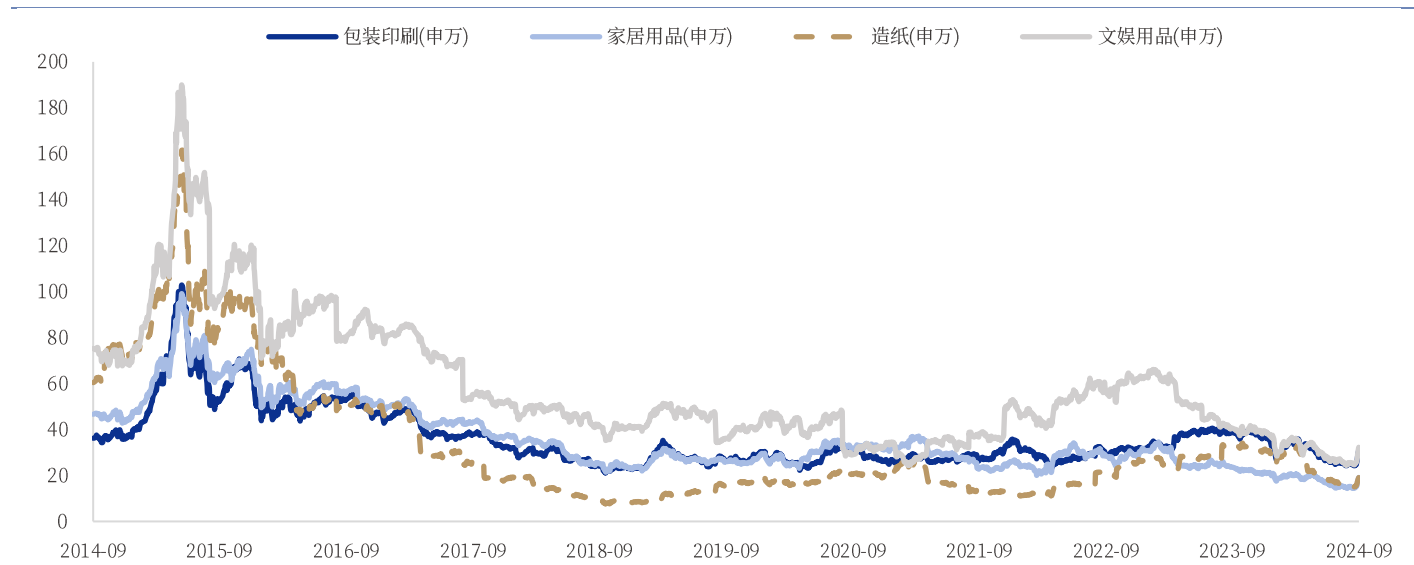


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(二) 行业估值

板块估值处于历史低位，估值具备修复空间。截至 2024 年 9 月 30 日，包装印刷/家居用品/造纸/文娱用品 PE-TTM 分别为 31.0 / 19.2 / 19.1 / 32.3。

图33: 轻工子行业市盈率



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

四、投资建议

家居板块，一方面，地产端“止跌回稳，助力家居行业良性发展；另一方面，“以旧换新”&消费券双轮驱动，有效提振家居消费。建议关注定制家居龙头**欧派家居（603833.SH）**、**索菲亚（002572.SZ）**、**志邦家居（603801.SH）**；软体家居龙头**顾家家居（603816.SH）**、**慕思股份（001323.SZ）**、**喜临门（603008.SH）**；民用电工龙头**公牛集团（603195.SH）**；

包装行业资源整合加速，建议关注龙头**裕同科技（002831.SZ）**、**奥瑞金（002701.SZ）**、**上海艾录（301062.SZ）**。

五、风险提示

房地产市场景气度不及预期的风险。中央及地方频发地产支持政策，但若地产销售及竣工仍无法得到有效提振，将直接影响未来家居需求。

居民消费力恢复不及预期的风险。疫后居民消费力展现出明显的下降特征，若未来消费力恢复较弱，则家居消费作为大宗消费将受到较大抑制。

原材料价格大幅上涨的风险。家居企业以板材、MDI、TDI 等作为生产主要原材料，若原材料价格大幅上涨则将增加企业的成本压力，进而影响企业的经营利润。

行业竞争加剧的风险。市场竞争加剧可能导致企业销售价格下行，从而影响业务体量及盈利能力。

图表目录

图 1: GDP 现值: 当季值 (亿元)	3
图 2: GDP 现值: 累计值 (亿元)	3
图 3: 我国商品房销售面积累计值及同比变动 (万平方米)	3
图 4: 我国商品房销售额累计值及同比变动 (亿元)	3
图 5: 我国房屋新开工面积累计值及同比变动 (万平方米)	4
图 6: 我国房屋竣工面积累计值及同比变动 (万平方米)	4
图 7: 我国百城二手房住宅挂牌均价及同比变动 (元/平方米)	4
图 8: 二手住宅销售价格指数同比及环比变动	4
图 9: 限额以上企业商品零售额:家具类:当月值 (亿元)	5
图 10: 限额以上企业商品零售额:家具类:累计值 (亿元)	5
图 11: 规模以上工业企业:营业收入:家具制造业:累计值 (亿元)	5
图 12: 规模以上工业企业:利润总额:家具制造业:累计值 (亿元)	5
图 13: 亏损企业数量及占比 (个)	5
图 14: 全国规模以上建材家居卖场销售额:当月值 (亿元)	6
图 15: 全国建材家居景气指数(BHI) (2010 年 3 月=100)	6
图 16: 刨花板价格指数	6
图 17: 实木板价格指数	6
图 18: TDI 价格 (元/吨)	7
图 19: MDI 价格 (元/吨)	7
图 20: 螺纹钢价格 (元/吨)	7
图 21: 五金价格指数	7
图 22: 中国:社会消费品零售总额:当月值 (亿元)	8
图 23: 中国:社会消费品零售总额:累计值 (亿元)	8
图 24: 我国限额以上企业商品零售额当月同比变动	8
图 25: 镀锡板卷主流市场平均价格 (元/吨)	9
图 26: 铝期货结算价 (元/吨)	9
图 27: 国际原油价格走势 (美元/桶)	9
图 28: 化工产品价格走势 (元/吨)	9
图 29: 四川家居家装消费券情况	11
图 30: 2024 年 9 月以来轻工制造板块行情走势 (截至 9.30)	13
图 31: 2024 年 9 月以来轻工子板块行情走势 (截至 9.30)	13
图 32: 2024 年 9 月以来 SW 一级子行业涨跌幅排名 (截至 9.30)	13
图 33: 轻工子行业市盈率	14

表 1： 部分地区家居“以旧换新”最新政策概览..... 10

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陈柏儒，轻工行业首席分析师，北京交通大学技术经济硕士，14 年行业分析师经验、10 年轻工制造行业分析师经验。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	推荐：	相对基准指数涨幅 10% 以上
	中性：	相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5% 以上
行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
	中性：	相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
公司评级	回避：	相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn