



国补刺激叠加地产预期回暖，逐步走出低谷

2025 年 3 月 11 日

核心观点

- 事件：**近期全国两会召开，政府工作报告中对房地产政策定调从 2024 年的“优化房地产政策，促进房地产市场平稳健康发展”转为“持续用力推动房地产市场止跌回稳”，更特别强调“优化和创新结构性货币政策工具，更大力度促进楼市股市健康发展”。此外，2025 年安排超长期特别国债 3000 亿元支持消费品以旧换新，家电补贴品类扩容，厨电企业有望受益于促消费+稳地产政策共振。
- 回顾历史发展，过去几年市值充分调整：**1) 上市至 2018 年，公司业绩快速增长，股价稳步上涨。2018 年开始，受地产后周期负面影响，股价总体表现不佳。2021 年开始，消费者购买力不足、性价比需求占比提升的不利影响在估值端持续显现。2) 收入方面，公司凭借市场份额持续提升，以及洗碗机等新品类配套率提升，依然保持稳健增长。但公司营收 2010-2017 CAGR 高达 28%，2017-2023CAGR 降低至 8%。3) 公司归母净利润 2010-2017 CAGR 高达 41%，2017-2023CAGR 降低至 3%。受工装精装修应收款、苏宁应收款减值计提影响，2021 年净利润出现下滑，我们预计 2024 年公司业绩依然承压。
- 公司具备长期价值，当前处于估值底部位置：**1) 相比白电，中国厨电市场集中度将继续提升。此外厨房中洗碗机等配套率也将继续提升。这是中国厨电市场长期空间。未来也会尝试国际化，以及智能厨电的拓展。2) 公司具有稳定的现金流，即使过去几年工程精装修业务出现减值。公司当前估值较低，如果剔除账上资金（包括存款、理财），估值将显著低。3) 公司分红率逐步提升，预计未来分红率将长期维持在 50% 以上。
- 受益国补，厨电行业基本面改善：**1) 厨电市场在国补的带动下，2024 年整体转暖，奥维云网（AVC）推总数据显示，2024 年油烟机/燃气灶市场整体零售额分别为 362 亿元/204 亿元，同比增长 14.9%/15.7%；2024 年品需厨电（洗碗机、消毒柜、嵌入式微蒸烤、净水器）累计零售额为 492 亿元，同比增长 16.4%。2) 精装修和毛坯房是一体两面。AVC 统计，精装修开盘套数自 2021 年开始快速下降，2024 年 66.4 万套，仅是 2020 年的 20%。这一趋势会在公司精装修业务中体现。但毛坯房的增多，将增加未来零售市场需求占比，从结构看公司更倾向于提升零售业务。3) 我们预计由于国补刺激的零售带动下，公司 4Q24 营收接近 20% 增长，扭转 2Q24、3Q24 的下滑势头。
- 地产政策边际持续优化，为厨电行业稳步复苏奠定良好基础：**2024 年起，地产政策持续优化，加大力度推动房地产“止跌回稳”，包括调整一线城市限购、推出“认房不认贷”、下调首付比例和贷款利率、允许专项债用于土地储备和收购存量商品房等等。近期全国两会召开，政府工作报告中对房地产政策定调从 2024 年的“优化房地产政策，促进房地产市场平稳健康发展”转为“持续用力推动房地产市场止跌回稳”，更特别强调“优化和创新结构性货币政策工具，更大力度促进楼市股市健康发展”。未来随着地产端政策利好逐步传导，厨电产品需求有望得到支撑。

老板电器（股票代码：002508）**推荐** 维持**分析师****何伟**

☎：021-2025-7811

✉：hewei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525010001

杨策

☎：010-80927615

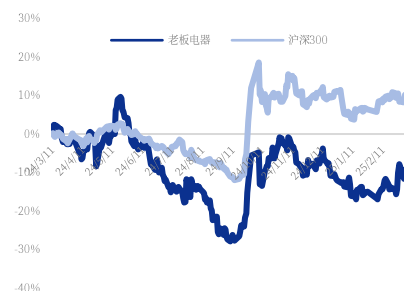
✉：yangce_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520050005

市场数据

2025-3-11

股票代码	002508.SZ
A 股收盘价(元)	23.10
上证指数	3,379.83
总股本(万股)	94,413
实际流通 A 股(万股)	93,185
流通 A 股市值(亿元)	215.26

相对沪深 300 表现图

资料来源：ifind，中国银河证券研究院

- **投资建议：**公司龙头地位稳固，核心产品销售韧性强，精益革新提升发展质效，有望受益于稳地产、促消费政策发力。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润为 16.12/17.30/18.90 亿元，EPS 分别为 1.71/1.83/2.00 元，维持“推荐”评级。

表：主要财务指标预测

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	11201.90	11265.11	11803.67	12651.05
收入增长率%	9.06	0.56	4.78	7.18
归母净利润（百万元）	1732.79	1612.23	1729.50	1890.24
利润增速%	10.20	-6.96	7.27	9.29
摊薄 EPS(元)	1.84	1.71	1.83	2.00
PE	11.82	12.71	11.85	10.84

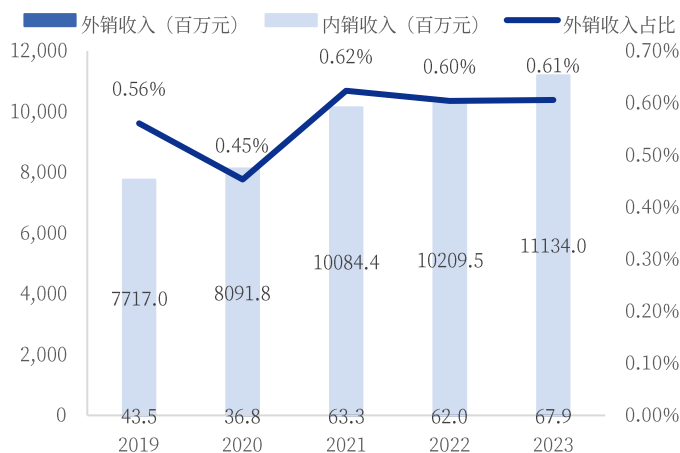
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

- **风险提示：**产品需求不足的风险；行业竞争加剧的风险；政策效果不及预期的风险。

一、公司经营发展情况

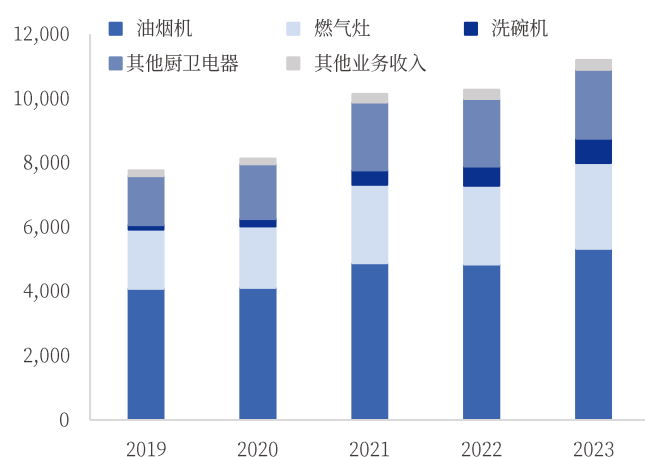
回顾历史发展，过去几年市值充分调整。1) 上市至 2018 年，公司业绩快速增长，股价稳步上涨。2018 年开始，受地产后周期负面影响，股价总体表现不佳。2021 年开始，还叠加消费者购买力不足，性价比需求占比提升的不利影响。2) 从收入方面来看看，公司凭借市场份额持续提升，以及洗碗机等新品类配套率提升，依然保持稳健增长。但公司营收 2010-2017 CAGR 高达 28%，2017-2023 CAGR 降低至 8%。3) 公司归母净利润 2010-2017 CAGR 高达 41%，2017-2023 CAGR 降低至 3%。受工装精装修应收款、苏宁营收款减值计提的影响，2021 年净利润出现下滑，我们预计 2024 年公司业绩依然承压。

图1：公司年度收入结构（按内外销）



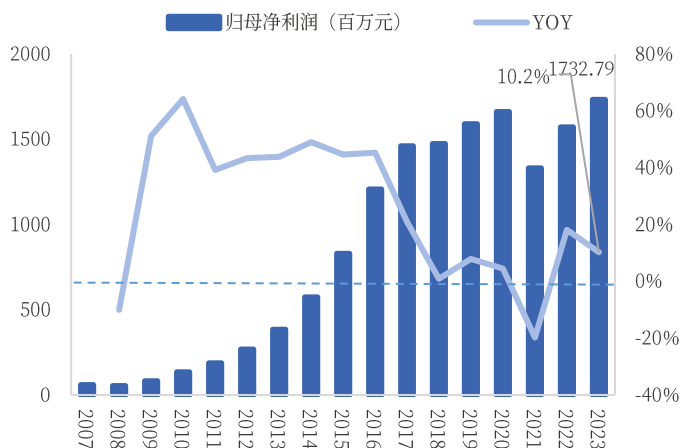
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图2：公司年度收入及品类（百万元）



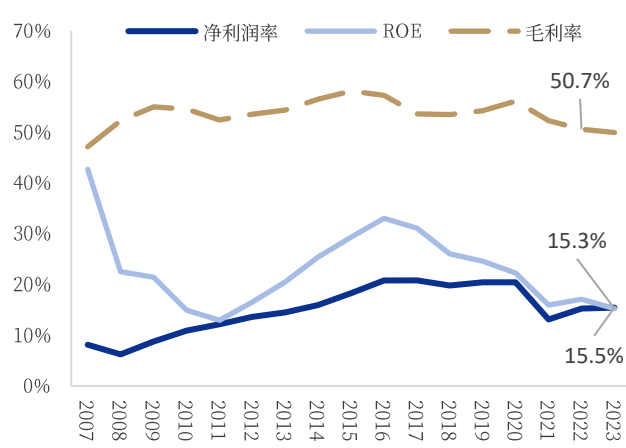
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图3：公司年度归母净利润及增长率



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图4：公司年度 ROE、毛利率、归属于母公司净利润率

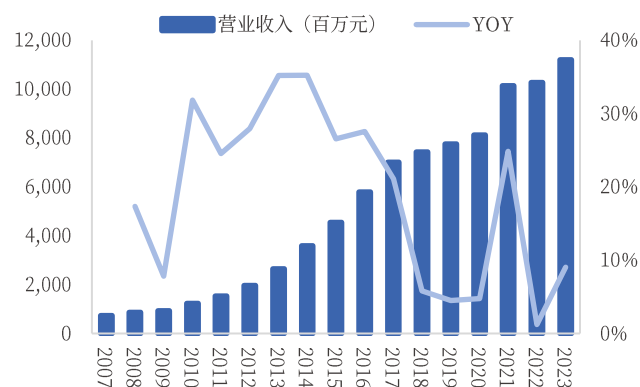


资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

公司具备长期价值，当前处于估值底部位置：1) 相比白电，中国厨电市场集中度将继续提升。此外厨房中洗碗机等配套率也将继续提升。这是中国厨电市场长期空间。未来也会尝试国际化，以及智能厨电的拓展。2) 公司具有稳定的现金流，即使过去几年工程精装修业务出现减值。公司当前

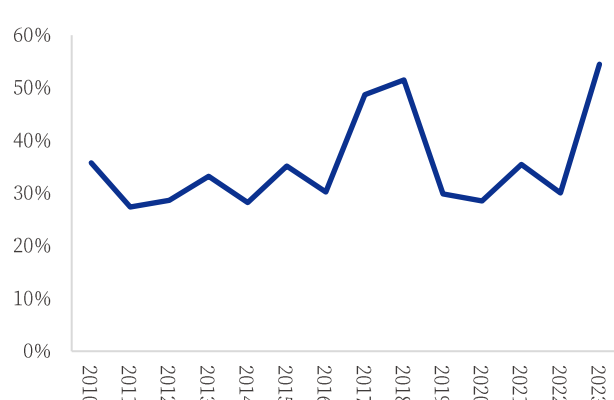
估值较低，如果剔除账上资金（包括存款、理财），估值将显著低。3）公司分红率逐步提升，预计未来分红率将长期维持在 50% 以上。

图5：公司年度营业收入及同比增速



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

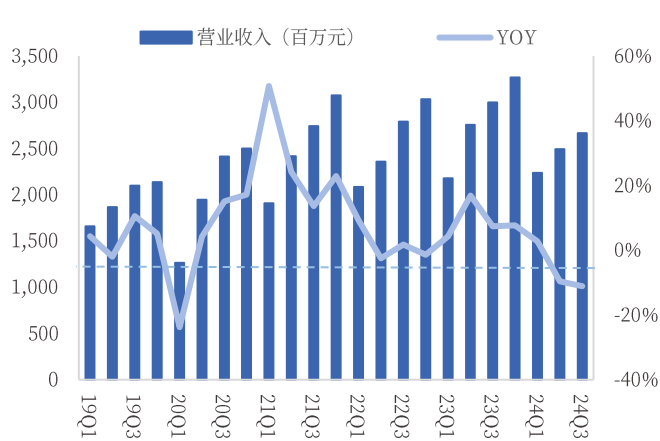
图6：公司年度分红率



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

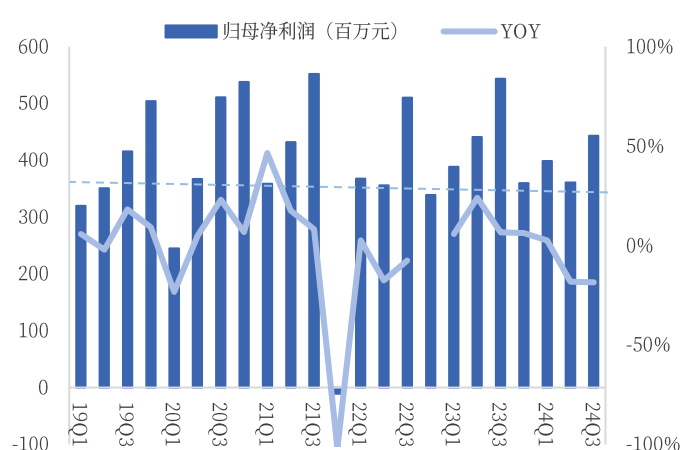
公司 2024 年前三季度实现营业收入 73.96 亿元，同比下降 6.78%，归母净利润 12.02 亿元，同比下降 12.44%，扣非归母净利润 10.75 亿元，同比下降 16.27%。其中 2024Q3 实现营业收入 26.67 亿元，同比下降 11.07%，环比增长 7.02%；归母净利润 4.43 亿元，同比下降 18.49%，环比增长 22.68%。

图7：公司季度营业总收入以及同比增速



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

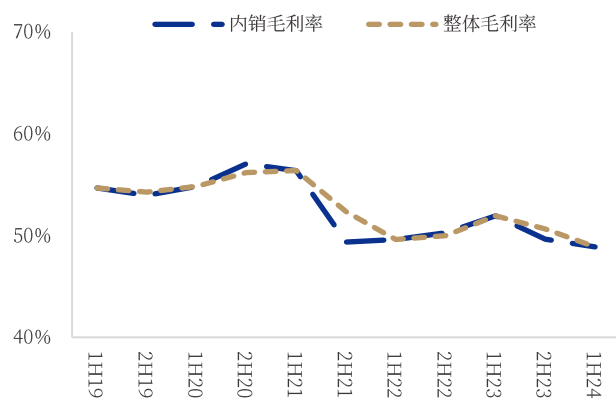
图8：公司季度归母净利润以及同比增速



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

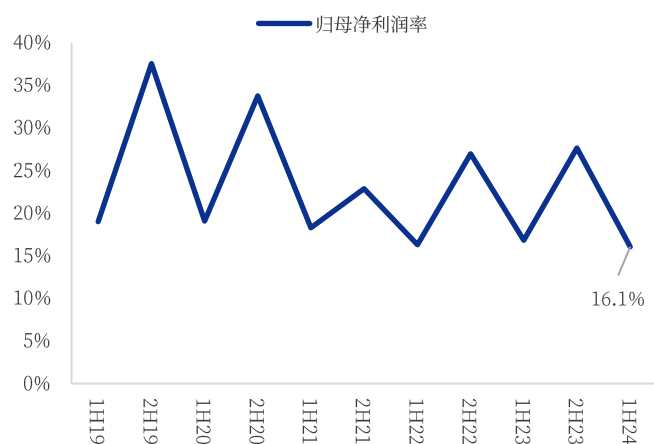
2024 年前三季度公司销售毛利率 50.43%，同比下降 1.60pct，净利率 16.03%，同比下降 1.13pct；其中 Q3 单季毛利率 53.18%，同比上升 0.99pct，实现逆势改善，净利率 16.38%，同比下降 1.58pct，主要系销售费用率抬升所致。费用方面，2024 年前三季度销售/管理/研发/财务费用率分别为 26.26%/4.62%/4.50%/-3.71%，同比分别变动-0.71/+0.51/0.20/-0.93pct；其中 2024Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 28.24%/4.79%/3.67%/-1.52%，同比分别变动 2.26/0.68/0.12/-0.30pct，销售费用率抬升预计与厨电景气收缩、竞争加剧有关。

图9：公司半年度毛利率变化情况



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图10：公司半年度归母净利润率



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

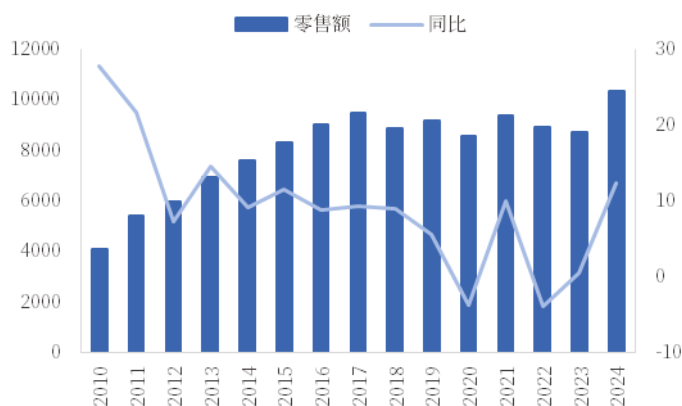
二、以旧换新政策拉动下的家电市场

2024 年下半年，大规模国家消费刺激政策的推出后，消费板块最差的时刻已过。2025 年消费补贴政策延续，继续大规模刺激，奠定了消费板块转折的基础。

2024 年 7 月 24 日，国家发展改革委、财政部印发《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》的通知，统筹安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。其中消费品补贴安排 1500 亿元，细分方向包括家电以旧换新、汽车以旧换新、旧房装修、厨卫改造、智能家居、居家适老化改造。资金分配到各地方，各地方按照产业特点有较大幅度自主权。

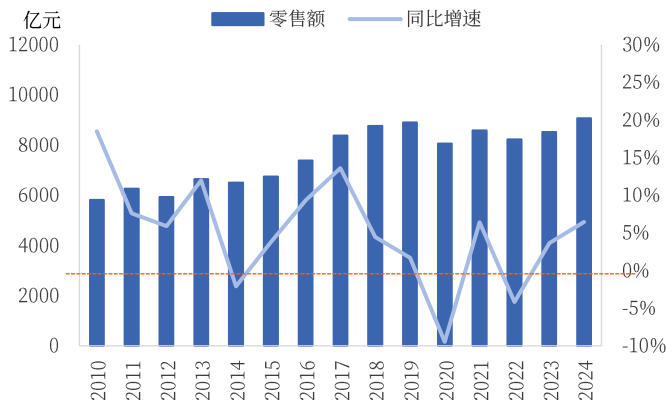
以旧换新补贴品类中家电最受益。从市场整体来看，2024 年家电社零累计达 10307 亿元，首次突破万亿，同比增长 12.30%，创近十年来最好增速。从政策效果角度来看，以旧换新补贴对家电消费的提振较为显著，8 月补贴落地后，9 至 12 月家电社零合计同比大增 29.95%，对社零总额贡献度由去年同期的 1.75% 提升至 2.38%，强势助推社零增长。根据商务部数据统计，2024 年以旧换新 8 大类家电产品实现销售量 6200 多万台，直接拉动消费近 2700 亿元。此外，补贴显著降低中高端家电产品购买门槛，有效推动家电产品换新升级，带动市场结构优化，头部企业充分受益，规模以上企业销售同比增速较市场整体零售增速表现更强。

图11: 家电社零零售额累计（亿-左轴）与同比增速（%-右轴）



资料来源: iFind、中国银河证券研究院

图12: 家电零售额 AVC 推总（年度）

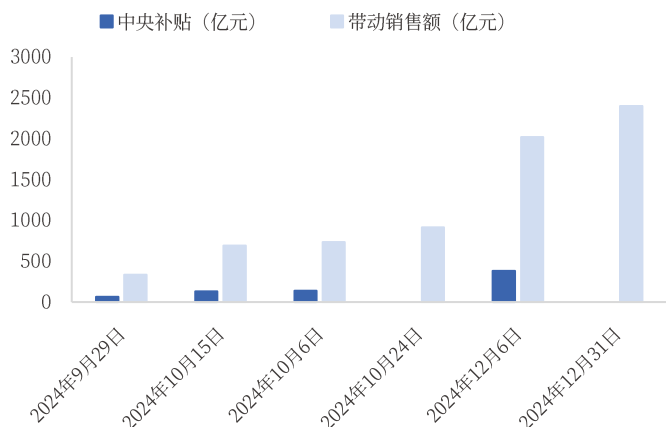


资料来源: 奥维云网、中国银河证券研究院

2025 年补贴政策已无缝衔接，家电内销有望得到支撑。根据商务部数据显示，截至 3 月 5 日，全国共收到 2025 年汽车报废更新补贴申请超 31 万份，汽车置换更新补贴申请超 70 万份，合计超过 100 万，超 940 万名消费者购买 12 大类家电以旧换新产品超 1200 万台、已有超 3400 万名消费者申请了超 4200 万件手机等数码产品购新补贴。

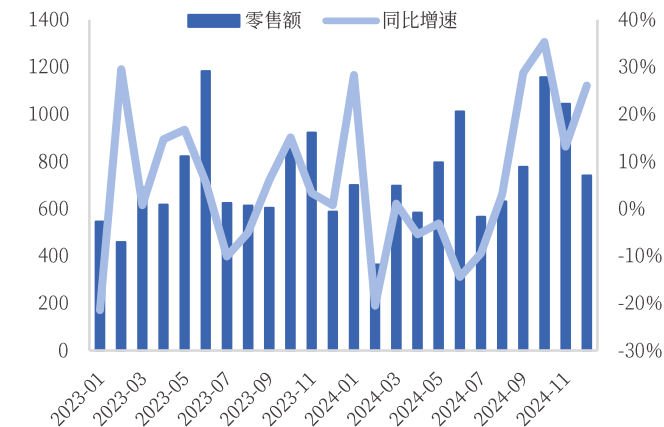
从单月情况来看，1 月受春节假期和物流影响，消费释放不充分，预计 2 月起家电销售有望恢复常态。奥维云网（AVC）监测数据显示，2025 年 1 月我国家电线上市场（不含 3C）零售额、零售量分别同比下滑 12.0% 和 11.1%，线下零售额、零售量分别同比下滑 11.7% 和 9.1%。受春节较去年同期月度时间错位的影响，物流、门店营业及营销时间差异导致销售额波动，预计 2 月起家电在政策拉动下回归常态，较低基数下有望录得良好增长。

图13: 2024 年以旧换新国补对家电销售额的拉动情况



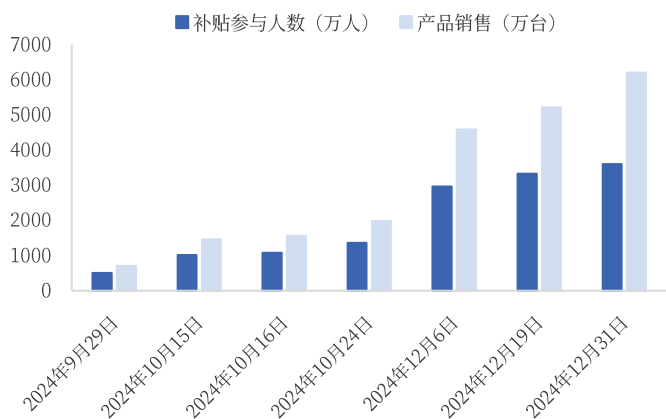
资料来源: 商务部, 中国银河证券研究院

图14: 家电零售额 (亿元)



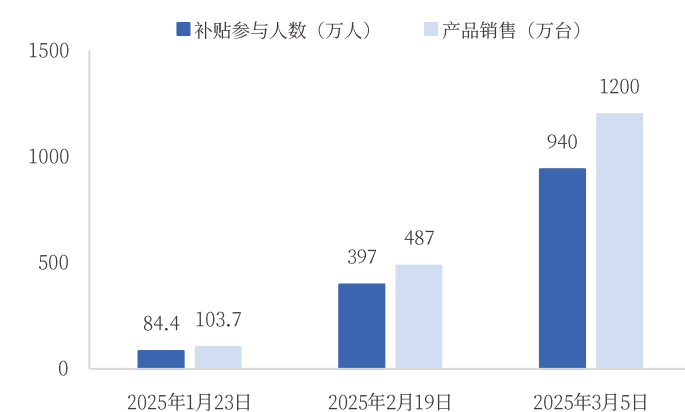
资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

图15: 2024 年家电国补参与情况



资料来源: 商务部, 中国银河证券研究院

图16: 2025 年家电国补参与情况



资料来源: 商务部, 中国银河证券研究院

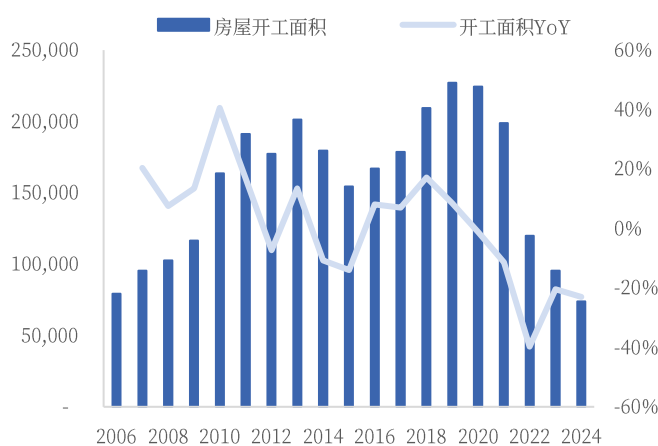
三、厨电行业销售情况

受益国补，厨电行业基本面改善。1) 厨电市场在国补的带动下，2024 年整体转暖，奥维云网（AVC）推总数据显示，2024 年油烟机/燃气灶市场整体零售额分别为 362 亿元/204 亿元，同比增长 14.9%/15.7%；2024 年品需厨电（洗碗机、消毒柜、嵌入式微蒸烤、净水器）累计零售额为 492 亿元，同比增长 16.4%。2) 精装修和毛坯房是一体两面。AVC 统计，精装修开盘套数自 2021 年开始快速下降，2024 年 66.4 万套，仅是 2020 年的 20%。这一趋势会反映在公司的精装修业务中。但毛坯房的增多，将增加未来零售市场需求占比，从结构看公司更倾向于提升零售业务。3) 我们预计由于国补刺激的零售带动下，公司 4Q24 营收接近 20% 增长，扭转 2Q24、3Q24 的下滑势头。

从最新单月数据角度来看，在以旧换新政策加码的积极影响下，叠加去年同期基数较低的有利因素，当前厨电销售有所转暖。奥维云网（AVC）线上市场监测数据显示，2025 年 2 月厨卫主要品类中，油烟机、燃气灶、洗碗机、集成灶、电热和燃热的线上零售额规模同比分别为 +54.2%、+56.7%、+52.7%、+6.3%、-17.3% 和 +15.3%。

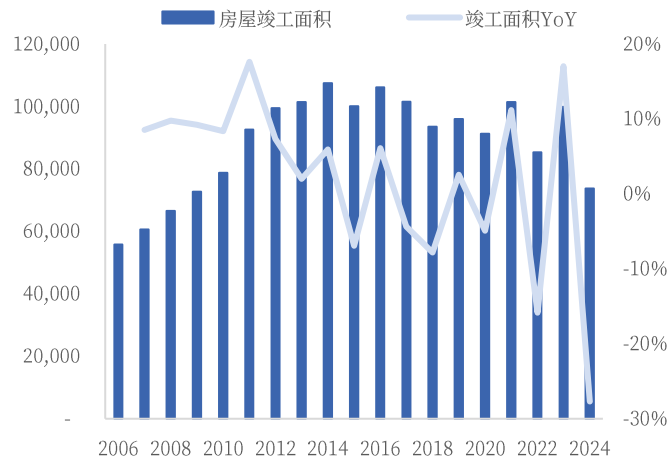
地产政策边际持续优化，为厨电行业稳步复苏奠定良好基础。近年来，受经济增长放缓、疫情及地产端部分风险事件的冲击，房地产开工投资及成交明显放缓，2024 年在较高基数的影响下，竣工端也出现下滑，对厨电对公及零售收入均造成了一定压力。2024 年起，地产政策持续优化，加大力度推动房地产“止跌回稳”，包括调整一线城市限购、推出“认房不认贷”、下调首付比例和贷款利率、允许专项债用于土地储备和收购存量商品房等等。近期全国两会召开，政府工作报告中对房地产政策定调从 2024 年的“优化房地产政策，促进房地产市场平稳健康发展”转为“持续用力推动房地产市场止跌回稳”，更特别强调“优化和创新结构性货币政策工具，更大力度促进楼市股市健康发展”。未来随着地产端政策利好逐步传导，厨电产品需求有望得到支撑。

图17：近年来房地产开工面积（万平方米）持续收缩



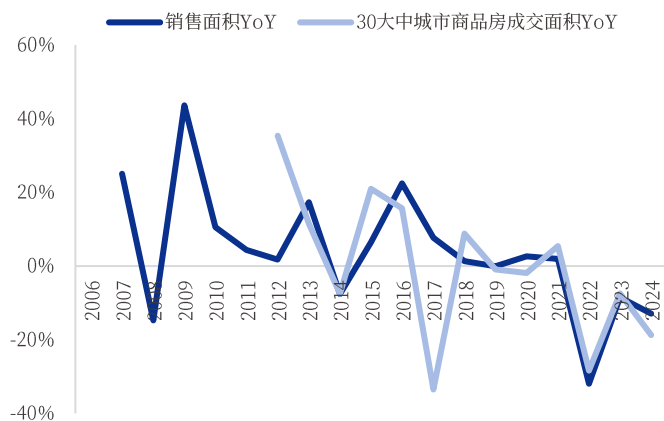
资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图18：受高基数影响，2024 年竣工面积（万平方米）显著下滑



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图19：商品房销售面积承压



资料来源：国家统计局, ifind, 中国银河证券研究院

图20：精装修开盘情况不容乐观，近年来降幅有所收窄



资料来源：奥维云网, 中国银河证券研究院

四、投资建议

公司龙头地位稳固，核心产品销售韧性强，精益革新提升发展质效，有望受益于稳地产、促消费政策发力。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润为 16.12/17.30/18.90 亿元，EPS 分别为 1.71/1.83/2.00 元，维持“推荐”评级。

表：主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	11201.90	11265.11	11803.67	12651.05
收入增长率%	9.06	0.56	4.78	7.18
归母净利润（百万元）	1732.79	1612.23	1729.50	1890.24
利润增速%	10.20	-6.96	7.27	9.29
摊薄 EPS(元)	1.84	1.71	1.83	2.00
PE	11.82	12.71	11.85	10.84

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

五、风险提示

产品需求不足的风险；行业竞争加剧的风险；政策效果不及预期的风险。

附录：

公司财务预测表

资产负债表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	11586.52	10279.58	11459.59	12961.67
现金	1985.05	264.13	1325.14	2451.76
应收账款	1810.02	1723.40	1814.64	1949.32
其它应收款	53.37	69.83	70.74	74.09
预付账款	139.71	166.28	173.79	186.92
存货	1524.27	1759.55	1802.78	1967.38
其他	6074.09	6296.38	6272.50	6332.19
非流动资产	5193.01	7184.57	7015.16	6845.74
长期投资	8.43	8.43	8.43	8.43
固定资产	1720.72	1555.73	1390.73	1225.74
无形资产	214.55	214.55	214.55	214.55
其他	3249.31	5405.86	5401.44	5397.02
资产总计	16779.53	17464.15	18474.74	19807.41
流动负债	5973.23	6000.26	6336.17	6931.46
短期借款	95.00	124.65	144.27	165.37
应付账款	2548.74	2683.04	2824.24	3086.26
其他	3329.48	3192.58	3367.65	3679.83
非流动负债	175.71	163.65	163.65	163.65
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	175.71	163.65	163.65	163.65
负债合计	6148.94	6163.91	6499.82	7095.11
少数股东权益	107.66	91.69	74.57	55.86
归属母公司股东权益	10522.94	11208.55	11900.36	12656.45
负债和股东权益	16779.53	17464.15	18474.74	19807.41
现金流量表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	2391.92	1251.01	1978.80	2132.12
净利润	1714.66	1596.27	1712.38	1871.52
折旧摊销	192.98	169.41	169.41	169.41
财务费用	7.82	3.29	4.03	4.64
投资损失	-82.96	-112.65	-107.11	-115.19
营运资金变动	503.28	-522.91	197.29	198.74
其它	56.15	117.59	2.79	2.99
投资活动现金流	-5275.21	-2031.43	104.32	112.20
资本支出	-326.61	-2.91	-2.79	-2.99
长期投资	-698.16	0.00	0.00	0.00
其他	-4250.44	-2028.53	107.11	115.19
筹资活动现金流	-435.94	-940.12	-1022.11	-1117.69
短期借款	43.28	29.64	19.63	21.09
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-479.22	-969.76	-1041.74	-1138.79
现金净增加额	-3318.25	-1720.92	1061.01	1126.63

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	11201.90	11265.11	11803.67	12651.05
营业成本	5527.65	5798.72	6093.12	6668.15
营业税金及附加	98.65	112.65	118.04	126.51
营业费用	3002.42	2928.93	2950.92	3099.51
管理费用	469.62	506.93	531.16	569.30
财务费用	-188.93	-195.21	-22.38	-127.87
资产减值损失	-70.69	-30.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	82.96	112.65	107.11	115.19
营业利润	1987.95	1850.94	1985.37	2169.73
营业外收入	4.74	4.01	4.37	4.19
营业外支出	6.58	5.96	6.27	6.12
利润总额	1986.11	1848.98	1983.47	2167.81
所得税	271.45	252.71	271.09	296.29
净利润	1714.66	1596.27	1712.38	1871.52
少数股东损益	-18.13	-15.96	-17.12	-18.72
归属母公司净利润	1732.79	1612.23	1729.50	1890.24
EBITDA	1990.16	1823.18	2130.51	2209.35
EPS（元）	1.84	1.71	1.83	2.00

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入增速	9.06%	0.56%	4.78%	7.18%
营业利润增速	11.99%	-6.89%	7.26%	9.29%
归属母公司净利润增速	10.20%	-6.96%	7.27%	9.29%
毛利率	50.65%	48.52%	48.38%	47.29%
净利率	15.47%	14.31%	14.65%	14.94%
ROE	16.47%	14.38%	14.53%	14.93%
ROIC	14.45%	12.47%	13.95%	13.65%
资产负债率	36.65%	35.29%	35.18%	35.82%
净负债比率	-17.64%	-1.04%	-9.68%	-17.82%
流动比率	1.94	1.71	1.81	1.87
速动比率	1.22	0.95	1.08	1.18
总资产周转率	0.70	0.66	0.66	0.66
应收账款周转率	6.40	6.38	6.67	6.72
应付账款周转率	2.23	2.22	2.21	2.26
每股收益	1.84	1.71	1.83	2.00
每股经营现金	2.53	1.33	2.10	2.26
每股净资产	11.15	11.87	12.60	13.41
P/E	11.82	12.71	11.85	10.84
P/B	1.95	1.83	1.72	1.62
EV/EBITDA	9.44	11.17	9.07	8.25
P/S	1.83	1.82	1.74	1.62

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。

何伟，研究所副所长、大消费负责人。上海交通大学理学硕士。2009-2011 入职光大证券研究所担任家电分析师；2012-2024 入职中国国际金融股份有限公司担任家电首席分析师，董事总经理；于 2025 年加入中国银河证券股份有限公司研究院。2022 年、2023 年荣获 II China 机构投资者·财新资本市场分析师成就奖，可选消费行业最佳分析师（大陆&海外综合）第一。

杨策，家电行业分析师，伦敦国王大学理学硕士，于 2018 年加入中国银河证券股份有限公司研究院，从事家电行业研究工作。

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。	行业评级	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
	公司评级	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
		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