

强于大市

家用电器行业周报

关注照明电工经营情况，家电头部企业近况

上周沪深 300 指数下跌 4.22%，长江家用电器指数下跌 7.79%，跑输沪深 300 指数 3.57pct。从细分板块来看，上周长江白色家电、厨卫家电、小家电、黑色家电、照明设备分别-8.07%/-8.04%/-5.77%/-5.12%/-5.00%。

子版块核心数据追踪：

- **白色家电&彩电**：奥维云网 10 周数据显示，空调、冰箱、洗衣机线下渠道零售额分别同比增长 18.18%、增长 21.11%、增长 16.08%；空调、冰箱、洗衣机线上渠道零售额分别同比下滑 30.28%、下滑 21.38%、下滑 11%；彩电线下渠道同比下滑 9.15%，线上渠道同比下滑 3.90%。
- **厨房电器**：奥维云网 10 周数据显示，油烟机线下渠道零售额同比下滑 10.1%，线上渠道零售额同比增长 13.58%；燃气灶线下渠道零售额同比下滑 11.03%，线上渠道零售额同比增长 2.89%；集成灶线下零售额同比增长 60.46%，线上零售额同比增长 38.87%；燃气热水器线下零售额同比下滑 4.68%，线上零售额同比增长 12.34%。
- **小家电**：奥维云网 10 周数据显示，洗碗机、电饭煲、料理机、养生壶、破壁机、扫地机器人线下渠道零售额分别同比增长 55.45%、下滑 23.5%、下滑 38.23%、下滑 35.12%、下滑 37.16%、增长 19.82%；线上渠道零售额分别同比增长 11.96%、下滑 29.79%、下滑 23.09%、下滑 29.48%、下滑 15.73%、下滑 29.15%。

相关研究报告

《家电社零&地产数据点评：21M6：地产竣工数据表现较好，有望带动家电内销持续复苏》
20210719

《21M6 家电月度数据点评：电商大促带动线上高增长，新兴品类维持较高景气度》 20210719
《家电社零&地产数据点评：21M5：地产竣工延续复苏趋势，带动家电内销持续回暖》
20210618

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

家用电器

证券分析师：张译文

yiwen.zhang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300520090004

投资建议

- **关注照明电工板块近期情况**。公牛集团发布 2021 年业绩快报，公司 2021 年实现收入 124 亿元，YoY+23.6%；归母净利润 28 亿元，YoY+21.6%。其中 2021Q4 单季度实现营收 34 亿元，YoY+17.4%；归母净利润 6 亿元，YoY-15.1%；公司在收入端维持了较快的增长，但受到原材料上涨带来的。公牛 Q4 收入维持快速增长态势，在成本压力下业绩有所承压。得邦照明发布 2021 年财报，公司实现营收 53 亿元，YOY+17%；实现归母净利润 3 亿元，YOY-4%；LED 照明产品出口大增，公司营收整体符合预期，其中车载业务稳定增长。欧普照明本周启动回购，公司拟使用自有资金，回购股份资金总额不低于 0.87 亿元且不超过 1.73 亿元，本次回购的股份将作为库存股用于股权激励、员工持股计划的股份来源。
- **关注家电头部企业如格力美的等近况**。美的发布最新回购计划，回购不超过人民币 50 亿元，不低于人民币 25 亿元。2021 年累计回购金额 136 亿元；一方面有利于稳定公司股价，另一方面，有利于降低公司未来的股权激励成本。格力电器产业园中一期工程预计于今年 10 月份实现竣工并进入试生产阶段，将主要生产家用空调产品，总投资约 150 亿元，建成后预计可实现年产值约 181 亿元。
建议关注：科沃斯、石头科技、火星机器人、亿田智能、老板电器、格力电器、海尔智家、美的集团。
- **风险提示**：1) 疫情影响宏观经济未能达到预期；2) 家电行业价格战加剧；3) 原材料价格上涨超预期等。

目录

本周家电行业走势	8
1. 行业点评	8
2. 核心公司交易数据	8
3. 未来三个月大小非解禁一览&本周大宗交易	9
4. 本周大宗交易一览	9
行业数据更新	10
1. 家电终端零售数据追踪	10
2. 家电行业原材料数据更新	24
行业新闻及核心公司重要公告	26
1. 行业新闻	26
2. 核心公司公告	27
风险提示	28

图表目录

图表 1. 沪深 300、长江家用电器指数：家用电器板块周度变动弱于沪深 300 指数 3.57pct	8
图表 2. 本周各板块涨跌幅：家用电器板块本周收盘下跌 7.50%	8
图表 3. 家电板块细分子板块行情走势：照明设备表现最好，下跌 5.00%	8
图表 4. 本周家电板块涨幅前 4 的个股：开能健康涨幅最大，上涨 4.52%	9
图表 5. 本周家电板块跌幅前 10 的个股：比依股份跌幅最大，下跌 16.35%	9
图表 6. 未来三个月解禁	9
图表 7. 本周大宗交易	9
图表 8. 空调周度销售额同比变化：22W10 线下增长 18.18%，线上下滑 30.28%	10
图表 9. 空调市场份额（线上）：22W10 前三依次为美的 45.51%、格力 20.06%、海尔 15.35%	10
图表 10. 空调市场份额（线下）：22W10 前三依次为美的 48.35%、格力 28.99%、海信 14.35%	10
图表 11. 冰箱周度销售额同比变化：22W10 线下增长 21.11%，线上下滑 21.38%	10
图表 12. 冰箱市场份额（线上）：22W10 前三依次为海尔 40.92%、美的 16.05%、容声 10.88%	11
图表 13. 冰箱市场份额（线下）：22W10 前三依次为海尔 41.74%、美的 14.72%、西门子 13.51%	11
图表 14. 洗衣机周度销售额同比变化：22W10 线下增长 16.08%，线上下滑 11%	11
图表 15. 洗衣机市场份额（线上）：22W10 前三依次为海尔 38.94%、小天鹅 26.07%、美的 9.14%	11
图表 16. 洗衣机市场份额（线下）：22W10 前三依次为海尔 41.29%、小天鹅 18.3%、西门子 14.39%	11
图表 17. 彩电周度销售额同比变化：22W10 线下下滑 9.15%，线上下滑 3.9%	11
图表 18. 彩电市场份额（线上）：22W10 前三依次为海信 18%、小米 15.49%、TCL 12.09%	12
图表 19. 彩电市场份额（线下）：22W10 前三依次为海信 27.02%、索尼 17.28%、创维 16.3%	12
图表 20. 油烟机周度销售额同比变化：22W10 线下下滑 10.1%，线上增长 13.58% .	12
图表 21. 油烟机市场份额（线上）：22W10 前三依次为老板 22.8%、方太 20.44%、美的 9.33%	12
图表 22. 油烟机市场份额（线下）：22W10 前三依次为老板 31.68%、方太 28.71%、西门子 6.18%	12
图表 23. 燃气灶周度销售额同比变化：22W10 线下、线上分别下滑 11.03%、增长 2.89%	12

图表 24. 燃气灶市场份额（线上）：22W10 前三依次为老板 21.01%、方太 19.67%、华帝 12.35%.....	13
图表 25. 燃气灶市场份额（线下）：22W10 前三依次为老板 29.85%、方太 26.87%、华帝 7.44%.....	13
图表 26. 集成灶周度销售额同比变化：22W10 线下、线上分别增长 60.46%、增长 38.87%	13
图表 27. 集成灶市场份额(线上)：22W10 前三依次为火星人 20.15%、亿田 13.92%、美大 6.12%.....	13
图表 28. 集成灶市场份额（线下）：22W10 前三依次为火星人 29.08%、美大 15.23%、美的 9.12%、	13
图表 29. 燃气热水器周度销售额同比变化：22W10 线下、线上分别下滑 4.68%、增长 12.34%.....	13
图表 30. 燃气热水器市场份额（线上）：22W10 前三依次为海尔 19.26%、林内 15.79%、美的 12.87%	14
图表 31. 燃气热水器市场份额（线下）：22W10 前三依次为 A.O.史密斯 16.82%、卡萨帝 11.21%、海尔 9.17%.....	14
图表 32. 洗碗机周度销售额同比变化：22W10 线下、线上分别增长 55.45%、增长 11.96%.....	14
图表 33. 洗碗机市场份额（线上）：22W10 前三依次为西门子 26.72%、美的 22.36%、海尔 8.06%.....	14
图表 34. 洗碗机市场份额(线下)：22W10 前三依次为西门子 26.72%、美的 22.36%、老板 8.96%.....	14
图表 35. 电饭煲周度销售额同比变化：22W10 线下、线上分别下滑 23.5%、下滑 29.79%	14
图表 36. 电饭煲市场份额（线上）：22W10 前三依次为苏泊尔 31.08%、美的 24.4%、九阳 10.6%.....	15
图表 37. 电饭煲市场份额(线下)：22W10 前三依次为美的 42.24%、苏泊尔 35.27%、九阳 12.22%.....	15
图表 38. 料理机周度销售额同比变化：22W10 线下、线上分别下滑 38.23%、下滑 23.09%	15
图表 39. 料理机市场份额(线上)：22W10 前三依次为九阳 31.28%、苏泊尔 17.62%、美的 10.45%.....	15
图表 40. 料理机市场份额（线下）：22W10 前三依次为九阳 39.12%、美的 35.57%、苏泊尔 23.41%	15
图表 41. 养生壶周度销售额同比变化：22W10 线下、线上分别下滑 35.12%、下滑 29.48%	15
图表 42. 养生壶市场份额(线上)：22W10 前三依次为小熊 24.02%、苏泊尔 17.39%、九阳 14.96%.....	16
图表 43. 养生壶市场份额(线下)：22W10 前三依次为苏泊尔 36.6%、美的 34.96%、	

九阳 15.31%.....	16
图表 44. 破壁机周度销售额同比变化：22W10 线下、线上分别下滑 37.16%、下滑 15.73%	16
图表 45. 破壁机市场份额(线上)：22W10 前三依次为九阳 38.06%、苏泊尔 20.36%、美的 11.28%.....	16
图表 46. 破壁机市场份额（线下）：22W10 前三依次为九阳 39.98%、美的 36.01%、苏泊尔 24.12%	16
图表 47. 扫地机器人周度销售额同比变化：22W10 线下、线上分别增长 19.82%、下滑 29.15%.....	16
图表 48. 扫地机器人市场份额（线上）：22W10 前三依次为科沃斯 28.23%、云鲸 27.41%、石头 19.2%	17
图表 49. 扫地机器人市场份额（线下）：22W10 前三依次为科沃斯 82.09%、美的 13.32%、松下 1.4%	17
图表 50. 空调月度销售额同比变化：22 年 1 月线下、线上同比下滑 29.53%、下滑 20.43%	17
图表 51. 空调月度销售均价同比变化：22 年 1 月线下、线上均价同比分别上涨 275 元、上涨 226 元.....	17
图表 52. 冰箱月度销售额同比变化：22 年 1 月线下、线上同比下滑 15.95%、增长 6.72%	17
图表 53. 冰箱月度销售均价同比变化：22 年 1 月线下、线上均价同比分别上涨 685 元、上涨 62 元.....	17
图表 54. 洗衣机月度销售额同比变化：22 年 1 月线下、线上同比下滑 24.13%、下滑 2.32%	18
图表 55. 洗衣机月度销售均价同比变化：22 年 1 月线下、线上均价同比分别上涨 299 元、上涨 38 元.....	18
图表 56. 彩电月度销售额同比变化：22 年 1 月线下、线上同比下滑 19.24%、下滑 8.27%	18
图表 57. 彩电月度销售均价同比变化：22 年 1 月线下、线上均价同比分别上涨 837 元、下跌 171 元.....	18
图表 58. 油烟机月度销售额同比变化：22 年 1 月线下、线上同比下滑 22.3%、下滑 17.47%	18
图表 59. 油烟机月度销售均价同比变化：22 年 1 月线下、线上均价同比分别上涨 199 元、上涨 100 元.....	18
图表 60. 燃气灶月度销售额同比变化：22 年 1 月线下、线上同比下滑 14.69%、下滑 8.19%	19
图表 61. 燃气灶月度销售均价同比变化：22 年 1 月线下、线上均价同比分别上涨 82 元、上涨 52 元.....	19
图表 62. 集成灶月度销售额同比变化：22 年 1 月线下、线上同比增长 6.5%、下滑 8.8%	19

图表 63. 集成灶月度销售均价同比变化：22 年 1 月线下、线上均价同比分别上涨 1157 元、上涨 1579 元	19
图表 66. 洗碗机月度销售额同比变化：22 年 1 月线下、线上同比下滑 1.46%、下滑 6.09%	20
图表 67. 洗碗机月度销售均价同比变化：22 年 1 月线下、线上均价同比分别上涨 732 元、上涨 127 元	20
图表 68. 电饭煲月度销售额同比变化：22 年 1 月线下、线上同比下滑 5.69%、下滑 9.7%	20
图表 69. 电饭煲月度销售均价同比变化：22 年 1 月线下、线上均价同比分别上涨 40 元、上涨 27 元	20
图表 70. 料理机月度销售额同比变化：22 年 1 月线下、线上同比下滑 30.06%、增长 2.91%	20
图表 71. 料理机月度销售均价同比变化：22 年 1 月线下、线上均价同比分别下跌 35 元、上涨 22 元	20
图表 72. 养生壶月度销售额同比变化：22 年 1 月线下、线上同比下滑 16.53%、下滑 24.32%	21
图表 73. 养生壶月度销售均价同比变化：22 年 1 月线下、线上均价同比分别下跌 5 元、上涨 5 元	21
图表 74. 破壁机月度销售额同比变化：22 年 1 月线下、线上同比下滑 30.52%、下滑 16.59%	21
图表 75. 破壁机月度销售均价同比变化：22 年 1 月线下、线上均价同比分别下跌 71 元、上涨 12 元	21
图表 76. 扫地机器人月度销售额同比变化：22 年 1 月线下、线上同比增长 2.51%、增长 20.44%	21
图表 77. 扫地机器人月度销售均价同比变化：22 年 1 月线下、线上均价同比分别上涨 1670 元、上涨 1074 元	21
图表 78. 空调年度销额与均价：21 年线下、线上销额达到 335.72 亿元、819.46 亿元，均价为 3775 元、2934 元	22
图表 79. 冰箱年度销额与均价：21 年线下、线上销额达到 287.65 亿元、590.79 亿元，均价为 5571 元、2365 元	22
图表 80. 洗衣机年度销额与均价：21 年线下、线上销额达到 203.87 亿元、499.54 亿元，均价为 3794 元、1647 元	22
图表 81. 彩电年度销额与均价：21 年线下、线上销额达到 260.64 亿元、681.08 亿元，均价为 5248 元、2698 元	22
图表 82. 油烟机年度销额与均价：21 年线下、线上销额达到 56.08 亿元、123.54 亿元，均价为 3733 元、1550 元	22
图表 83. 燃气灶年度销额与均价：21 年线下、线上销额达到 28.72 亿元、74.12 亿元，均价为 1807 元、811 元	22
图表 86. 洗碗机年度销额与均价：21 年线下、线上销额达到 17.45 亿元、47.07 亿	

元, 均价为 6963 元、3919 元.....	23
图表 87. 电饭煲年度销额与均价: 21 年线下、线上销额达到 12.56 亿元、72.54 亿元, 均价为 590 元、226 元.....	23
图表 88. 料理机年度销额与均价: 21 年线下、线上销额达到 8.7 亿元、61.81 亿元, 均价为 776 元、184 元.....	23
图表 89. 养生壶年度销额与均价: 21 年线下、线上销额达到 0.71 亿元、19.77 亿元, 均价为 232 元、125 元.....	23
图表 90. 破壁机年度销额与均价: 21 年线下、线上销额达到 8.09 亿元、37.91 亿元, 均价为 1063 元、455 元.....	24
图表 91. 扫地机器人年度销额与均价: 21 年线下、线上销额达到 2.31 亿元、98.96 亿元, 均价为 2900 元、2412 元.....	24
图表 92. LME3 个月铜、铝、铅、锌价格走势: 铜下跌 2.60%, 铝下跌 8.37%, 铅下跌 2.89%, 锌下跌 4.00%	24
图表 93. 镀锌板价格走势: 截至 3 月 11 日, 镀锌板价格为 5969, 较上周上涨 1.63%	24
图表 94. 冷轧板卷价格方面, 较上周上涨 0.18%, 整体维持高位	25
图表 95. 塑料价格方面, 中国塑料城价格指数截至 3 月 11 日为 1034.63 点.....	25
图表 96. 液晶面板价格方面, 2 月价格下跌, 32 寸、43 寸、55 寸环比分别下跌 0、1、3 美元.....	25

本周家电行业走势

1. 行业点评

上周沪深 300 指数下跌 4.22%，长江家用电器指数下跌 7.79%，跑输沪深 300 指数 3.57pct。从细分板块来看，上周长江白色家电、厨卫家电、小家电、黑色家电、照明设备分别 -8.07%/-8.04%/-5.77%/-5.12%/-5.00%。

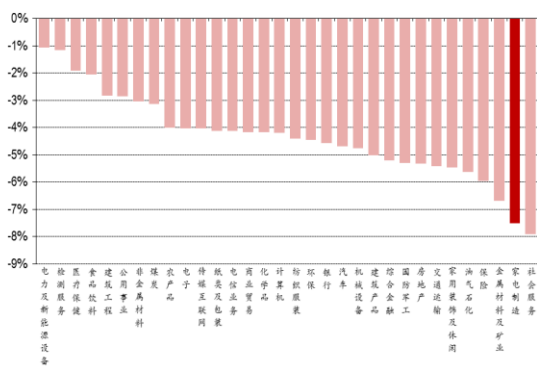
从 2020 年至今的板块表现来看，沪深 300 上涨 5.12%，家电板块下跌 11.35%，家电板块表现弱于沪深 300，本周照明设备指数表现相对较好。

图表1. 沪深 300、长江家用电器指数：家用电器板块周度变动弱于沪深 300 指数 3.57pct



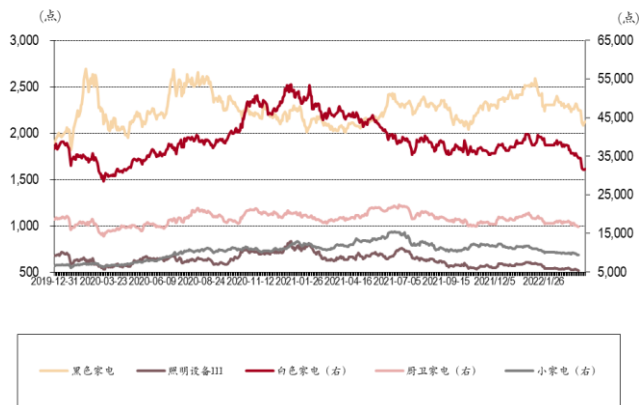
资料来源：万得，中银证券

图表2. 本周各板块涨跌幅：家用电器板块本周收盘下跌 7.50%



资料来源：万得，中银证券

图表3. 家电板块细分子板块行情走势：照明设备表现最好，下跌 5.00%



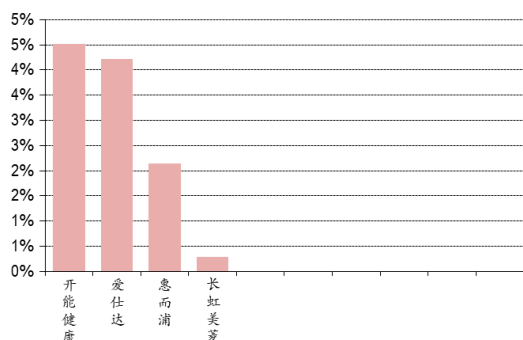
资料来源：万得，中银证券

2. 核心公司交易数据

上周家电板块主要上市公司表现，开能健康涨幅最大为 4.52%，比依股份跌幅最大为-16.35%。

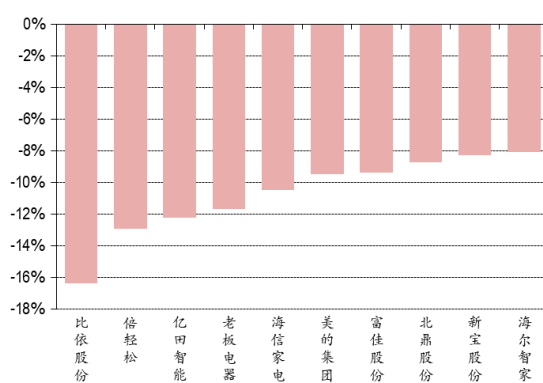
从各主要家电上市公司的年初至今股价表现来看，比依股份（涨幅 9.44%）、开能健康（涨幅 9.32%）、飞科电器（涨幅 3.50%）领跑整个长江家用电器指数。

图表4. 本周家电板块涨幅前4的个股：开能健康涨幅最大，上涨4.52%



资料来源：万得，中银证券

图表5. 本周家电板块跌幅前10的个股：比依股份跌幅最大，下跌16.35%



资料来源：万得，中银证券

3. 未来三个月大小非解禁一览&本周大宗交易

图表6. 未来三个月解禁

代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	变动前 (万股)			变动后 (万股)		
				总股本	流通A股	占比 (%)	总股本	流通A股	占比 (%)
688169.SH	石头科技	2022/3/31	592.55	6,680.38	4,538.50	67.38%	6,680.63	5,131.05	67.38%

资料来源：万得，中银证券

4. 本周大宗交易一览

图表7. 本周大宗交易

股票代码	公司名称	交易日期	成交价	前一交易日收盘价	折价率 (%)	当日收盘价	成交量 (万股)	成交额 (万元)
000333.SZ	美的集团	2022/3/10	58.87	59.52	(1.09)	58.87	106.7	6,281.43
600690.SH	海尔智家	2022/3/10	22.08	22.08	(1.25)	22.36	9.06	200.04
600690.SH	海尔智家	2022/3/9	22.4	22.40	1.45	22.08	20	448
002677.SZ	浙江美大	2022/3/8	14.75	15.27	(3.41)	14.75	20	295

资料来源：万得，中银证券

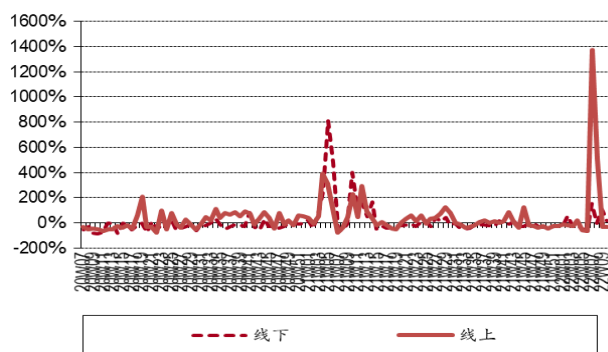
行业数据更新

1. 家电终端零售数据追踪

(1) 周度数据

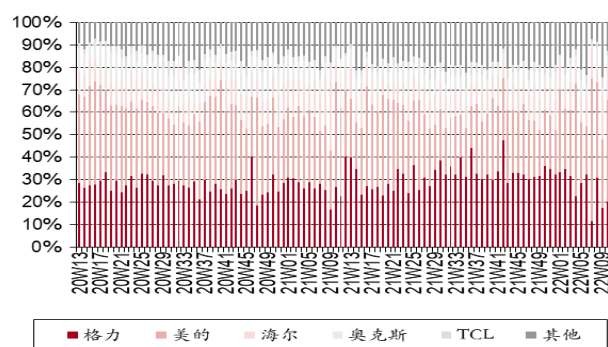
- ① **白色家电&彩电**：奥维云网 10 周数据显示，空调、冰箱、洗衣机线下渠道零售额分别同比增长 18.18%、增长 21.11%、增长 16.08%；空调、冰箱、洗衣机线上渠道零售额分别同比下滑 30.28%、下滑 21.38%、下滑 11%；彩电线下渠道同比下滑 9.15%，线上渠道同比下滑 3.90%。
- ② **厨房电器**：奥维云网 10 周数据显示，油烟机线下渠道零售额同比下滑 10.1%，线上渠道零售额同比增长 13.58%；燃气灶线下渠道零售额同比下滑 11.03%，线上渠道零售额同比增长 2.89%；集成灶线下零售额同比增长 60.46%，线上零售额同比增长 38.87%；燃气热水器线下零售额同比下滑 4.68%，线上零售额同比增长 12.34%。
- ③ **小家电**：奥维云网 10 周数据显示，洗碗机、电饭煲、料理机、养生壶、破壁机、扫地机器人线下渠道零售额分别同比增长 55.45%、下滑 23.5%、下滑 38.23%、下滑 35.12%、下滑 37.16%、增长 19.82%；线上渠道零售额分别同比增长 11.96%、下滑 29.79%、下滑 23.09%、下滑 29.48%、下滑 15.73%、下滑 29.15%。
- ④ **白色家电和彩电**：

图表8. 空调周度销售额同比变化: 22W10 线下增长 18.18%，线上下滑 30.28%



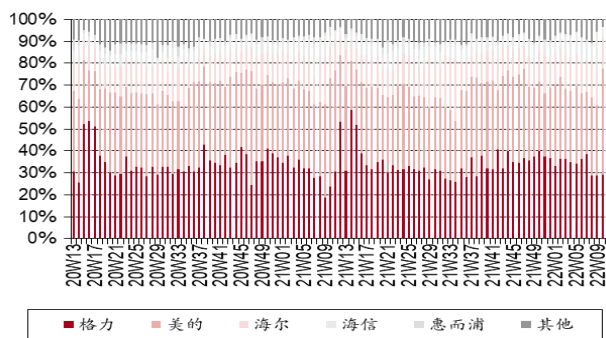
资料来源：奥维云网，中银证券

图表9. 空调市场份额（线上）：22W10 前三依次为美的 45.51%、格力 20.06%、海尔 15.35%



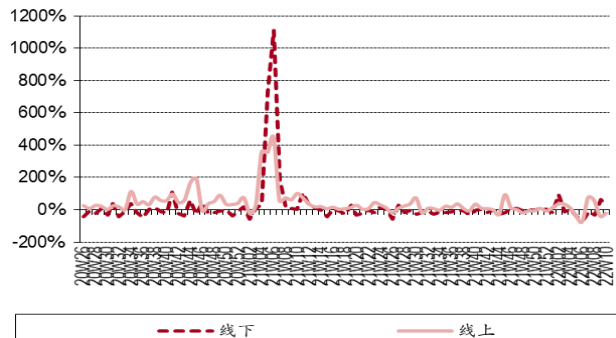
资料来源：奥维云网，中银证券

图表10. 空调市场份额（线下）：22W10 前三依次为美的 48.35%、格力 28.99%、海信 14.35%



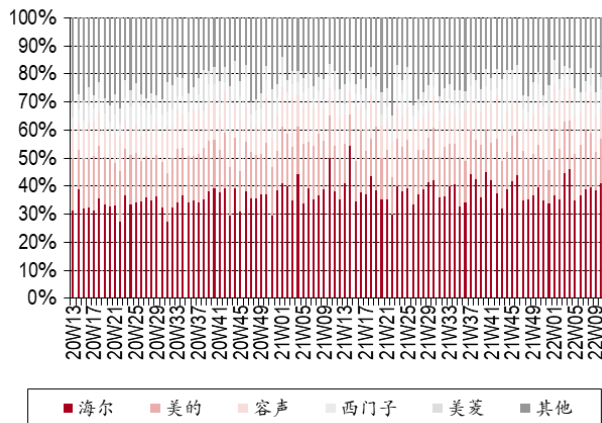
资料来源：奥维云网，中银证券

图表11. 冰箱周度销售额同比变化: 22W10 线下增长 21.11%，线上下滑 21.38%



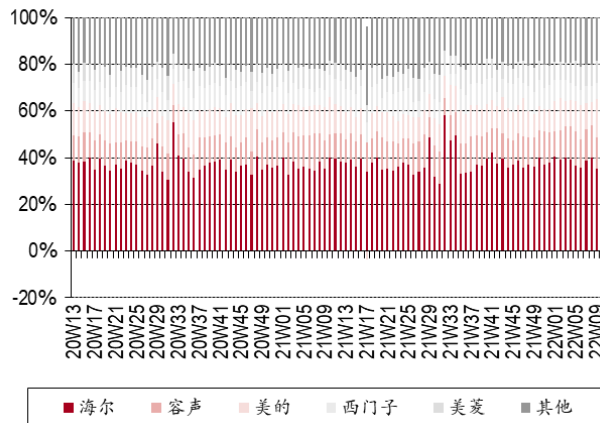
资料来源：奥维云网，中银证券

图表12. 冰箱市场份额（线上）：22W10 前三依次为海尔 40.92%、美的 16.05%、容声 10.88%



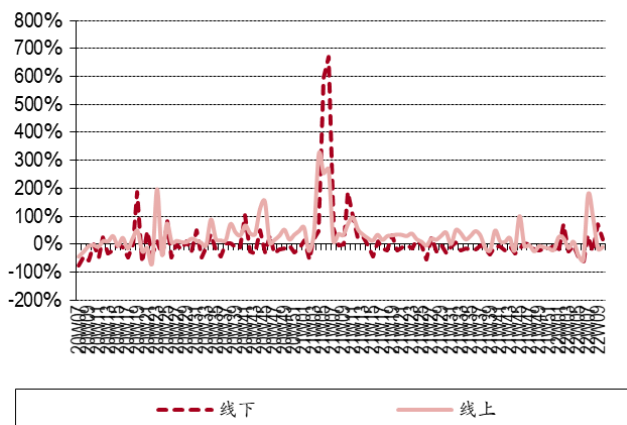
资料来源：奥维云网，中银证券

图表13. 冰箱市场份额（线下）：22W10 前三依次为海尔 41.74%、美的 14.72%、西门子 13.51%



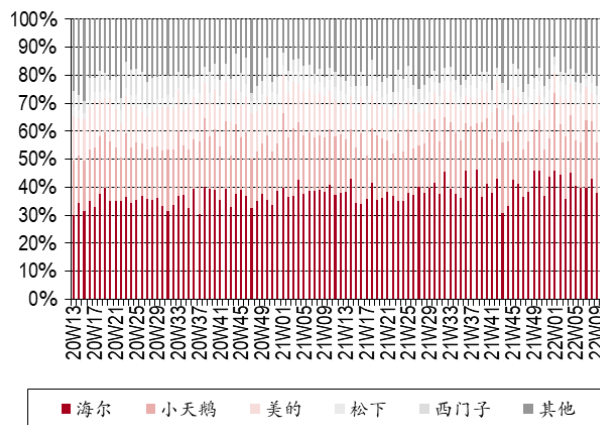
资料来源：奥维云网，中银证券

图表14. 洗衣机周度销售额同比变化：22W10 线下增长 16.08%，线上下滑 11%



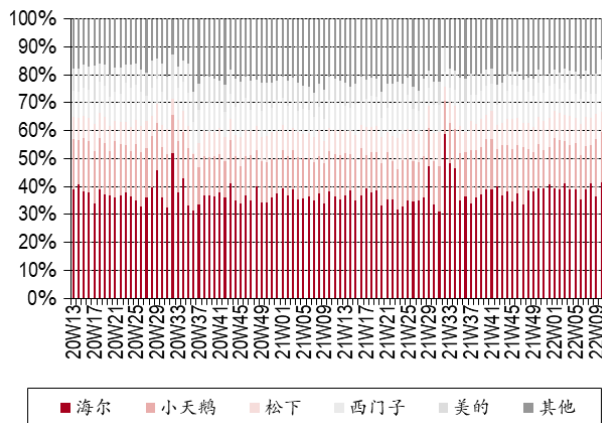
资料来源：奥维云网，中银证券

图表15. 洗衣机市场份额（线上）：22W10 前三依次为海尔 38.94%、小天鹅 26.07%、美的 9.14%



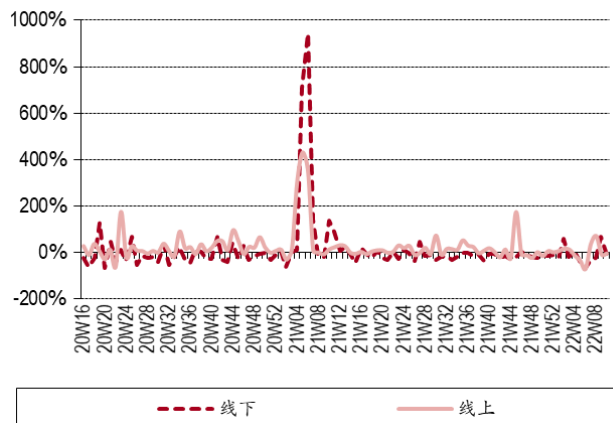
资料来源：奥维云网，中银证券

图表16. 洗衣机市场份额（线下）：22W10 前三依次为海尔 41.29%、小天鹅 18.3%、西门子 14.39%



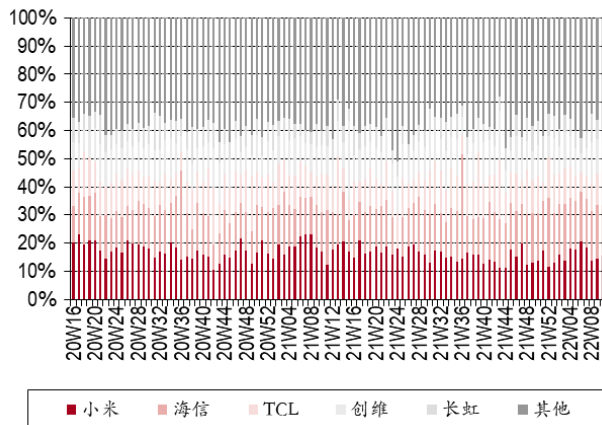
资料来源：奥维云网，中银证券

图表17. 彩电周度销售额同比变化：22W10 线下下滑 9.15%，线上下滑 3.9%



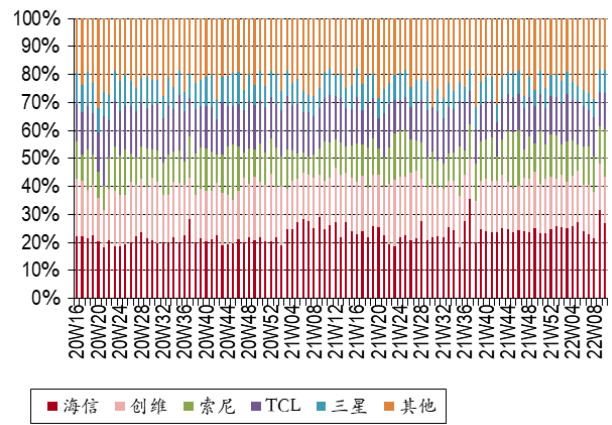
资料来源：奥维云网，中银证券

图表18. 彩电市场份额（线上）：22W10 前三依次为海信18%、小米15.49%、TCL12.09%



资料来源：奥维云网，中银证券

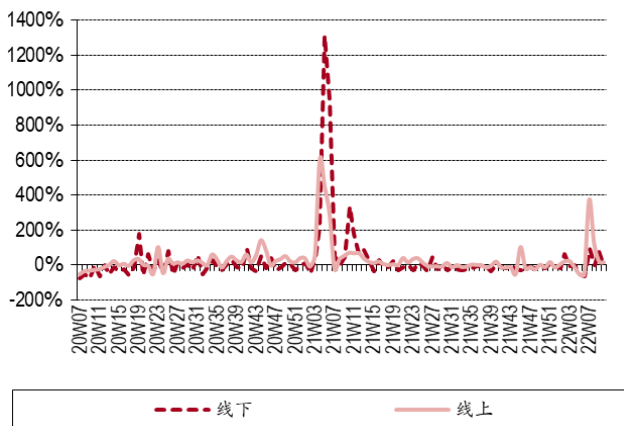
图表19. 彩电市场份额（线下）：22W10 前三依次为海信27.02%、索尼17.28%、创维16.3%



资料来源：奥维云网，中银证券

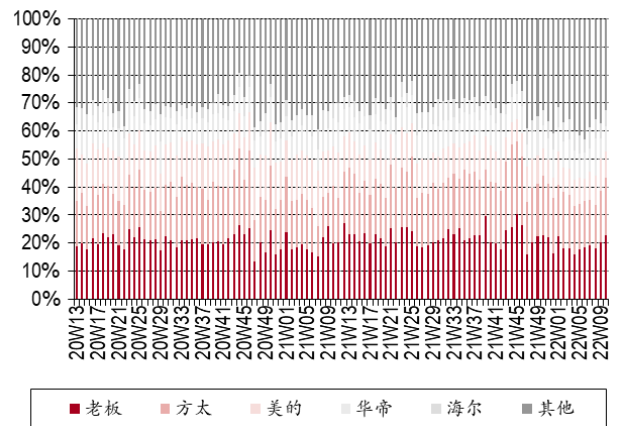
⑤ 厨房电器：

图表20. 油烟机周度销售额同比变化：22W10 线上下滑10.1%，线上增长13.58%



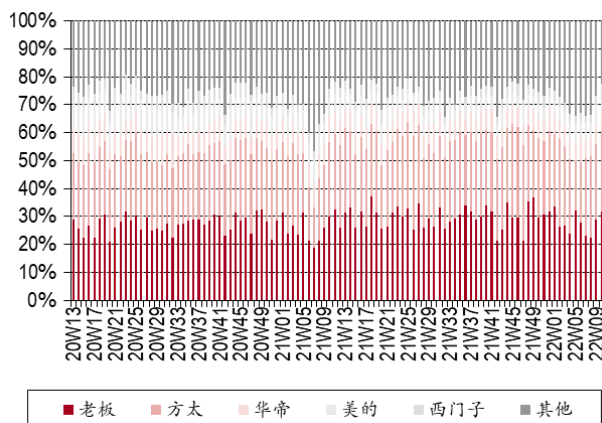
资料来源：奥维云网，中银证券

图表21. 油烟机市场份额（线上）：22W10 前三依次为老板22.8%、方太20.44%、美的9.33%



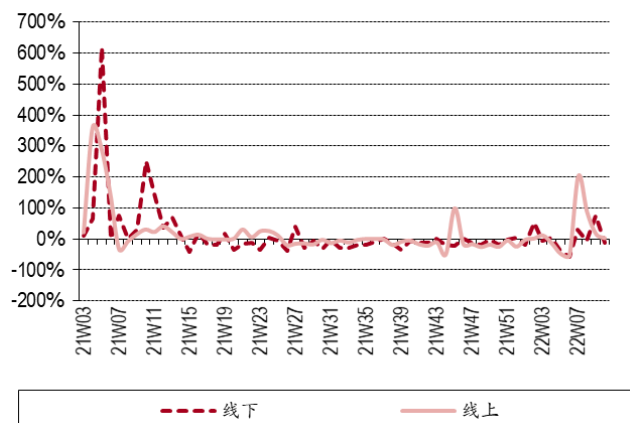
资料来源：奥维云网，中银证券

图表22. 油烟机市场份额（线下）：22W10 前三依次为老板31.68%、方太28.71%、西门子6.18%



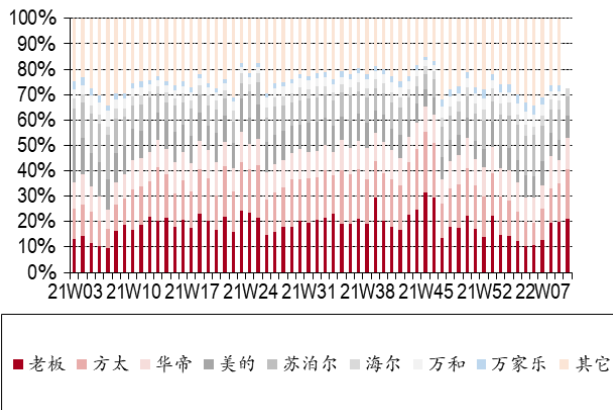
资料来源：奥维云网，中银证券

图表23. 燃气灶周度销售额同比变化：22W10 线下、线上分别下滑11.03%、增长2.89%



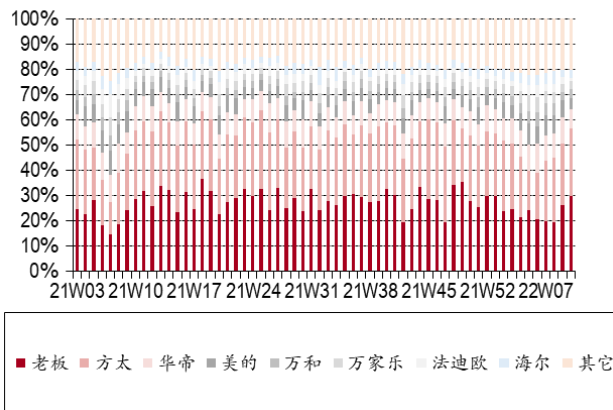
资料来源：奥维云网，中银证券

图表24. 燃气灶市场份额（线上）：22W10 前三依次为老板 21.01%、方太 19.67%、华帝 12.35%



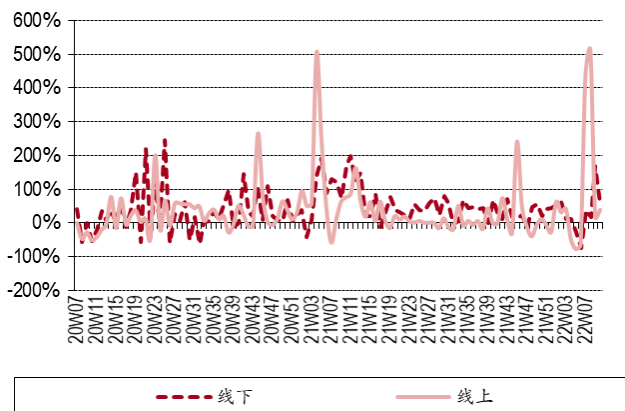
资料来源：奥维云网，中银证券

图表25. 燃气灶市场份额（线下）：22W10 前三依次为老板 29.85%、方太 26.87%、华帝 7.44%



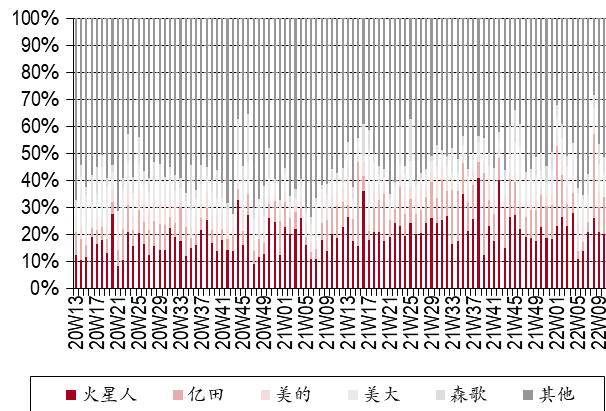
资料来源：奥维云网，中银证券

图表26. 集成灶周度销售额同比变化：22W10 线下、线上分别增长 60.46%、增长 38.87%



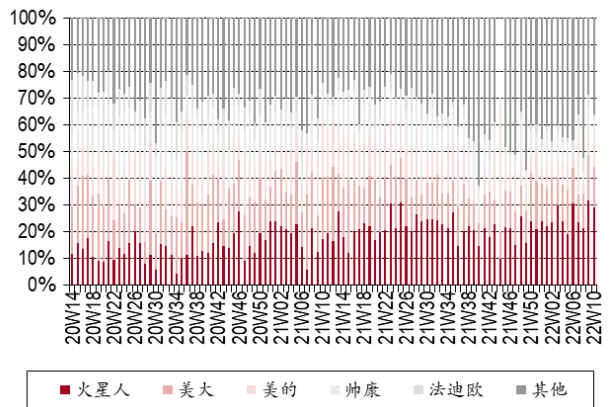
资料来源：奥维云网，中银证券

图表27. 集成灶市场份额（线上）：22W10 前三依次为火星 20.15%、亿田 13.92%、美大 6.12%



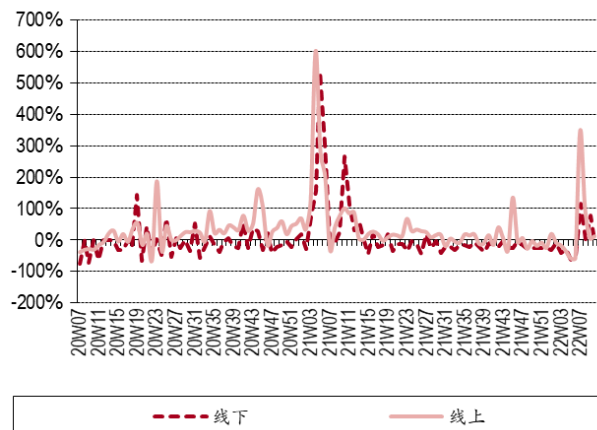
资料来源：奥维云网，中银证券

图表28. 集成灶市场份额（线下）：22W10 前三依次为火星 29.08%、美大 15.23%、美的 9.12%



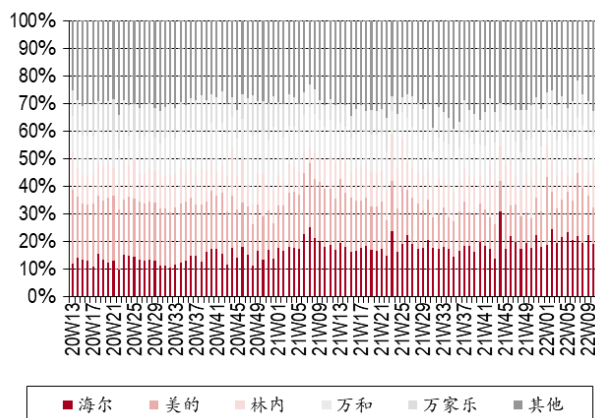
资料来源：奥维云网，中银证券

图表29. 燃气热水器周度销售额同比变化：22W10 线下、线上分别下滑 4.68%、增长 12.34%



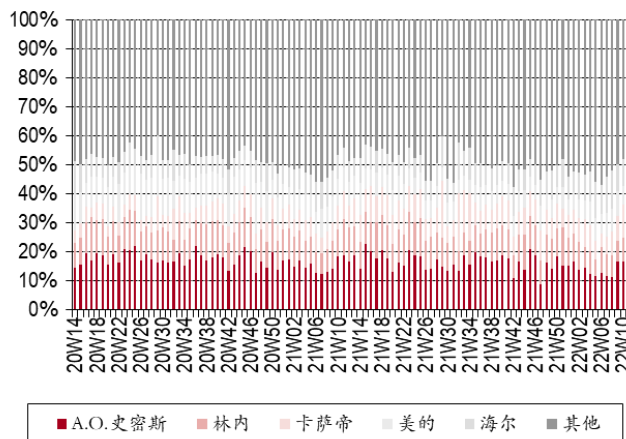
资料来源：奥维云网，中银证券

图表30. 燃气热水器市场份额（线上）：22W10 前三依次为海尔 19.26%、林内 15.79%、美的 12.87%



资料来源：奥维云网，中银证券

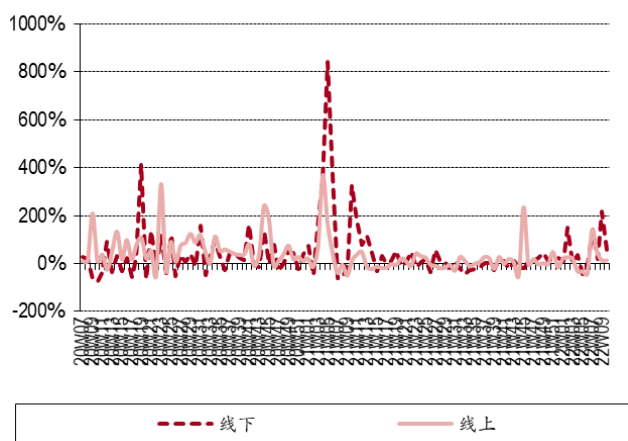
图表31. 燃气热水器市场份额（线下）：22W10 前三依次为A.O.史密斯 16.82%、卡萨帝 11.21%、海尔 9.17%



资料来源：奥维云网，中银证券

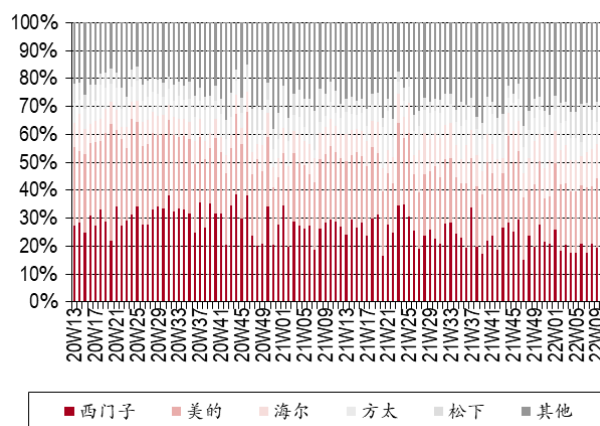
⑥ 小家电：

图表32. 洗碗机周度销售额同比变化：22W10 线下、线上分别增长 55.45%、增长 11.96%



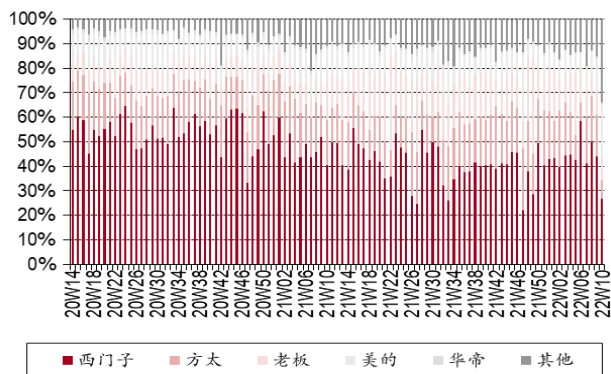
资料来源：奥维云网，中银证券

图表33. 洗碗机市场份额（线上）：22W10 前三依次为西门子 26.72%、美的 22.36%、海尔 8.06%



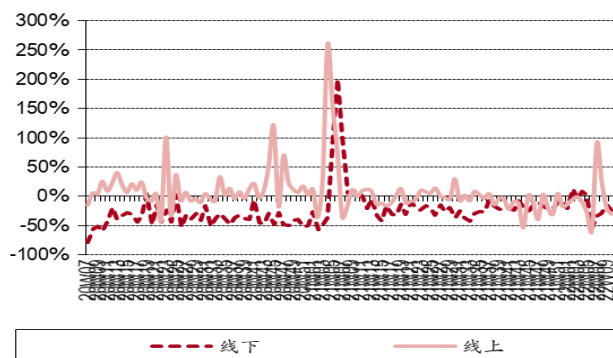
资料来源：奥维云网，中银证券

图表34. 洗碗机市场份额（线下）：22W10 前三依次为西门子 26.72%、美的 22.36%、老板 8.96%



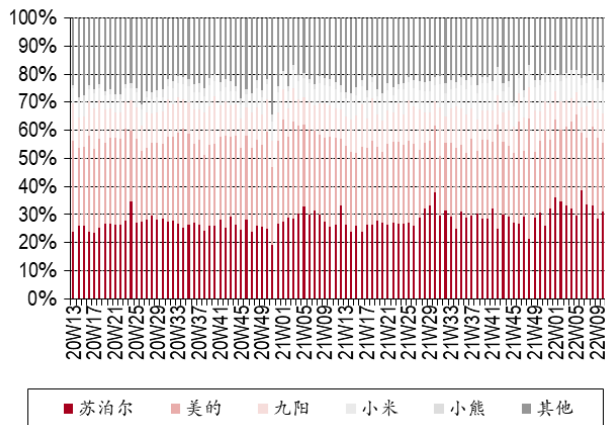
资料来源：奥维云网，中银证券

图表35. 电饭煲周度销售额同比变化：22W10 线下、线上分别下滑 23.5%、下滑 29.79%



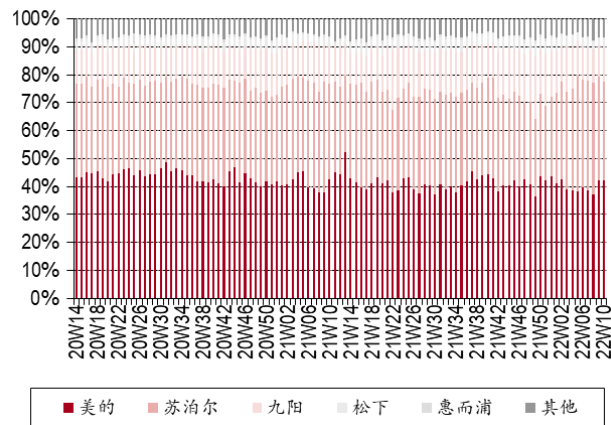
资料来源：奥维云网，中银证券

图表36. 电饭煲市场份额（线上）：22W10 前三依次为苏泊尔 31.08%、美的 24.4%、九阳 10.6%



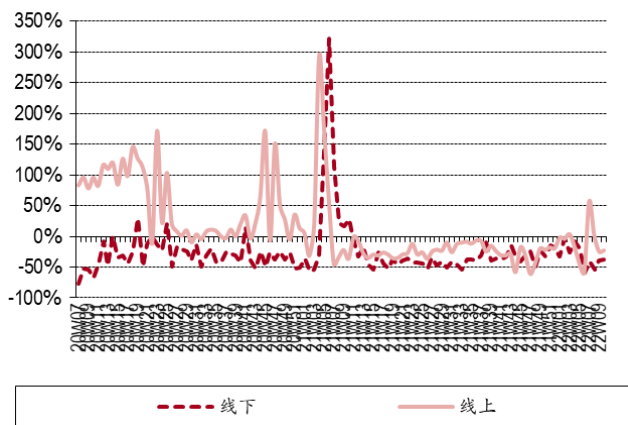
资料来源：奥维云网，中银证券

图表37. 电饭煲市场份额（线下）：22W10 前三依次为美的 42.24%、苏泊尔 35.27%、九阳 12.22%



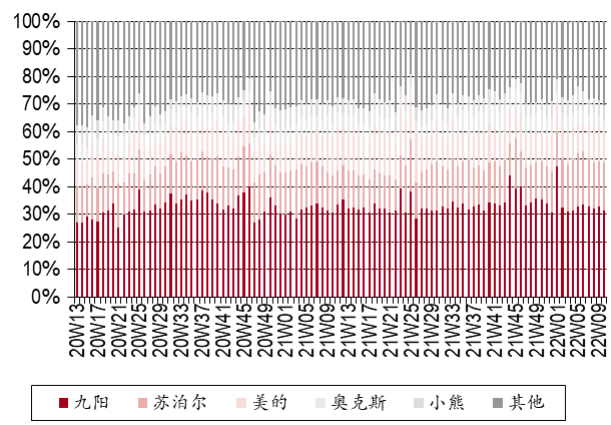
资料来源：奥维云网，中银证券

图表38. 料理机周度销售额同比变化：22W10 线下、线上分别下滑 38.23%、下滑 23.09%



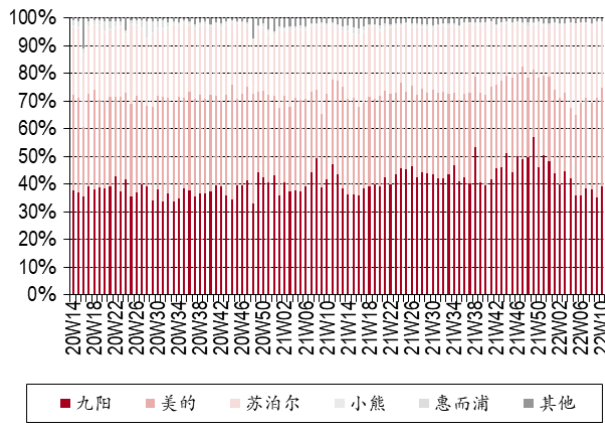
资料来源：奥维云网，中银证券

图表39. 料理机市场份额（线上）：22W10 前三依次为九阳 31.28%、苏泊尔 17.62%、美的 10.45%



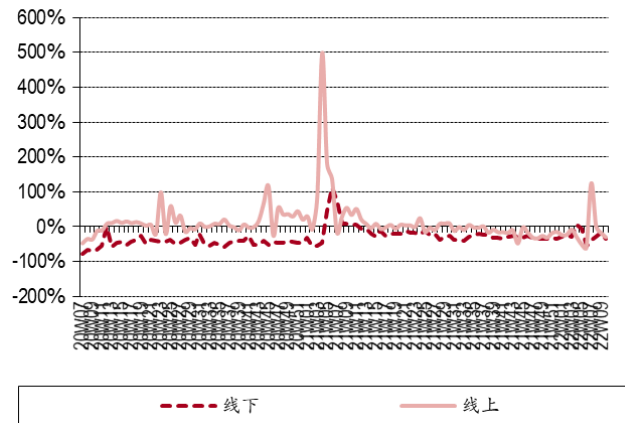
资料来源：奥维云网，中银证券

图表40. 料理机市场份额（线下）：22W10 前三依次为九阳 39.12%、美的 35.57%、苏泊尔 23.41%



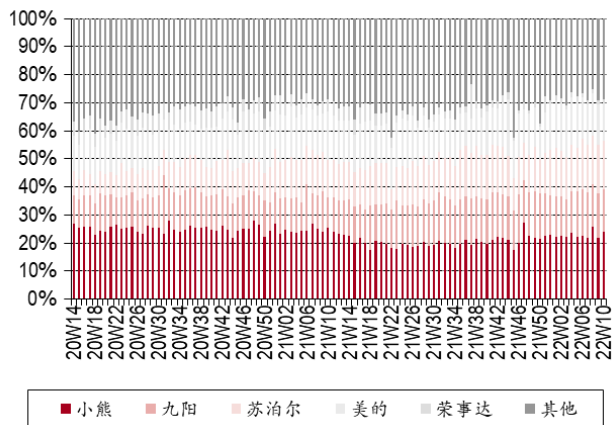
资料来源：奥维云网，中银证券

图表41. 养生壶周度销售额同比变化：22W10 线下、线上分别下滑 35.12%、下滑 29.48%



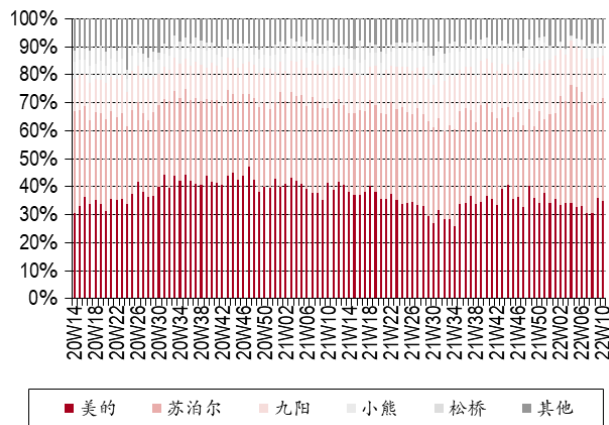
资料来源：奥维云网，中银证券

图表42. 养生壶市场份额（线上）：22W10 前三依次为小熊 24.02%、苏泊尔 17.39%、九阳 14.96%



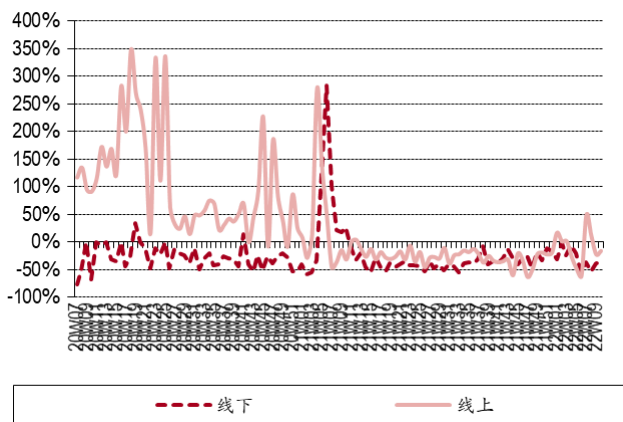
资料来源：奥维云网，中银证券

图表43. 养生壶市场份额（线下）：22W10 前三依次为苏泊尔 36.6%、美的 34.96%、九阳 15.31%



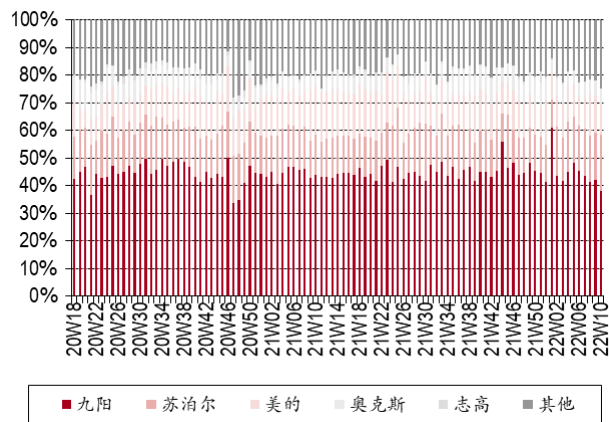
资料来源：奥维云网，中银证券

图表44. 破壁机周度销售额同比变化：22W10 线下、线上分别下滑 37.16%、下滑 15.73%



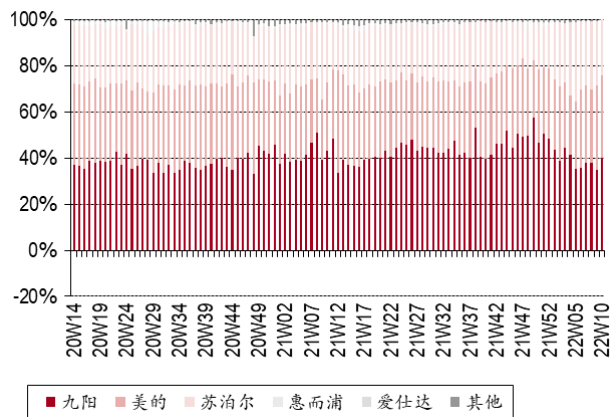
资料来源：奥维云网，中银证券

图表45. 破壁机市场份额（线上）：22W10 前三依次为九阳 38.06%、苏泊尔 20.36%、美的 11.28%



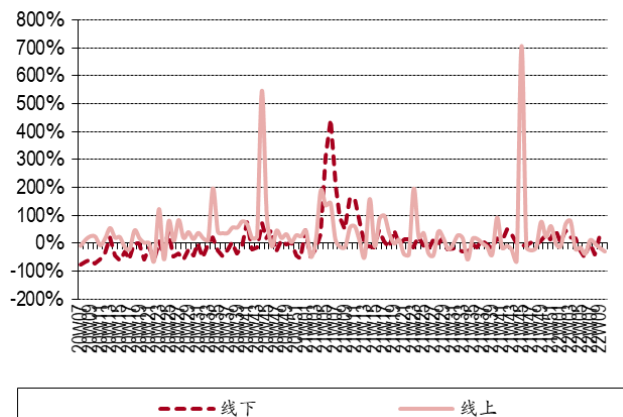
资料来源：奥维云网，中银证券

图表46. 破壁机市场份额（线下）：22W10 前三依次为九阳 39.98%、美的 36.01%、苏泊尔 24.12%



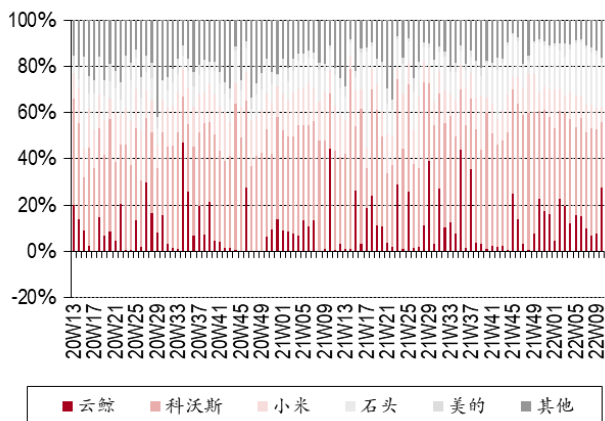
资料来源：奥维云网，中银证券

图表47. 扫地机器人周度销售额同比变化：22W10 线下、线上分别增长 19.82%、下滑 29.15%



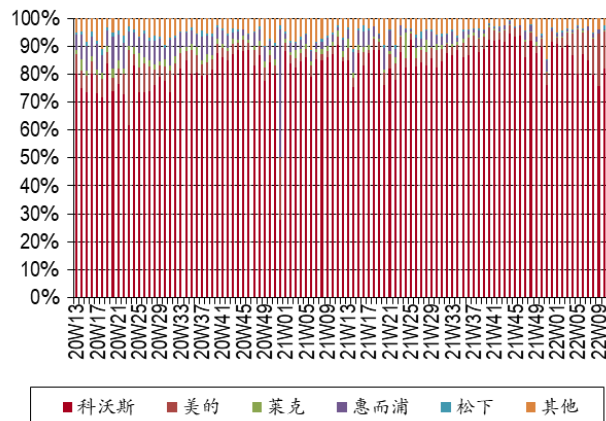
资料来源：奥维云网，中银证券

图表48. 扫地机器人市场份额（线上）：22W10 前三依次为科沃斯 28.23%、云鲸 27.41%、石头 19.2%



资料来源：奥维云网，中银证券

图表49. 扫地机器人市场份额（线下）：22W10 前三依次为科沃斯 82.09%、美的 13.32%、松下 1.4%

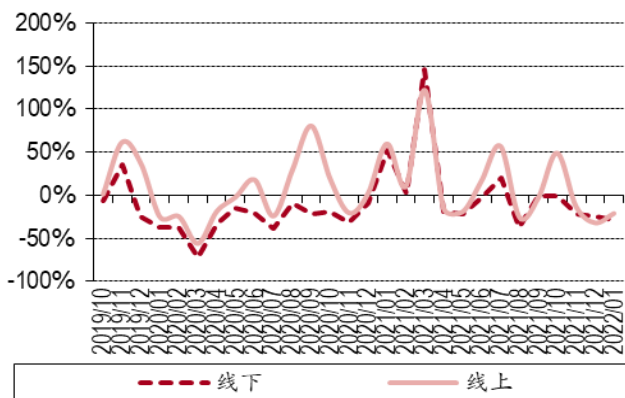


资料来源：奥维云网，中银证券

(2) 月度数据

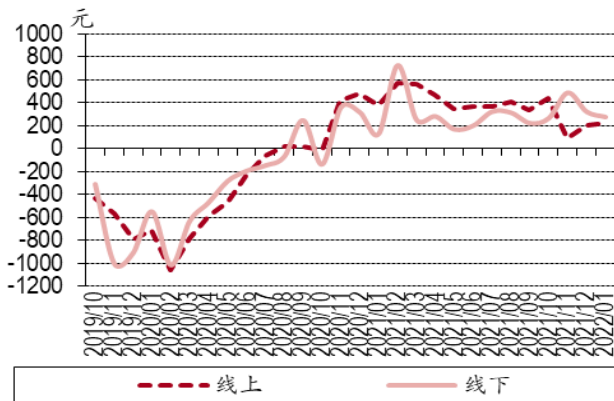
① 白色家电和彩电：

图表50. 空调月度销售额同比变化：22年1月线下、线上同比下滑 29.53%、下滑 20.43%



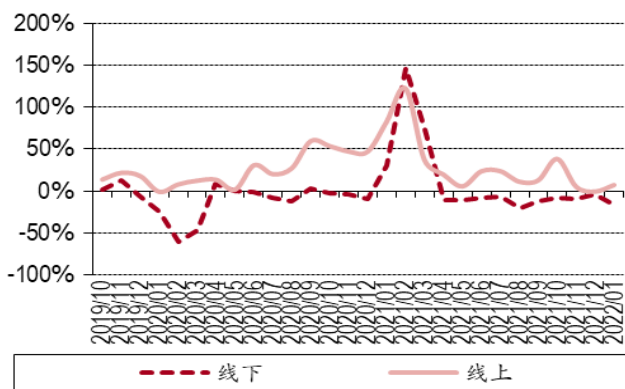
资料来源：奥维云网，中银证券

图表51. 空调月度销售均价同比变化：22年1月线下、线上均价同比分别上涨 275 元、上涨 226 元



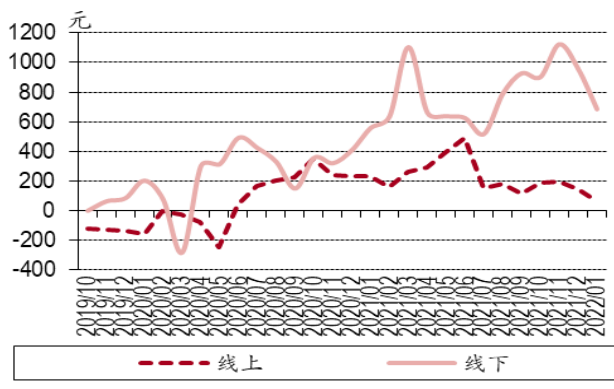
资料来源：奥维云网，中银证券

图表52. 冰箱月度销售额同比变化：22年1月线下、线上同比下滑 15.95%、增长 6.72%



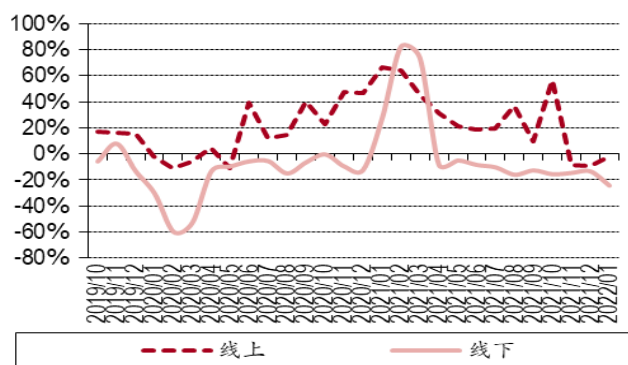
资料来源：奥维云网，中银证券

图表53. 冰箱月度销售均价同比变化：22年1月线下、线上均价同比分别上涨 685 元、上涨 62 元



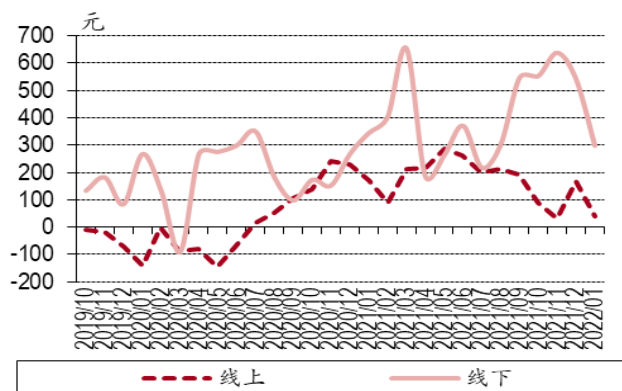
资料来源：奥维云网，中银证券

图表54. 洗衣机月度销售额同比变化：22年1月线下、线上同比下滑 24.13%、下滑 2.32%



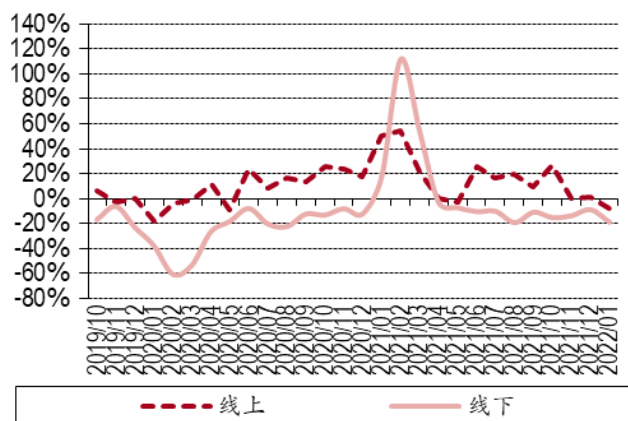
资料来源：奥维云网，中银证券

图表55. 洗衣机月度销售均价同比变化：22年1月线下、线上均价同比分别上涨 299 元、上涨 38 元



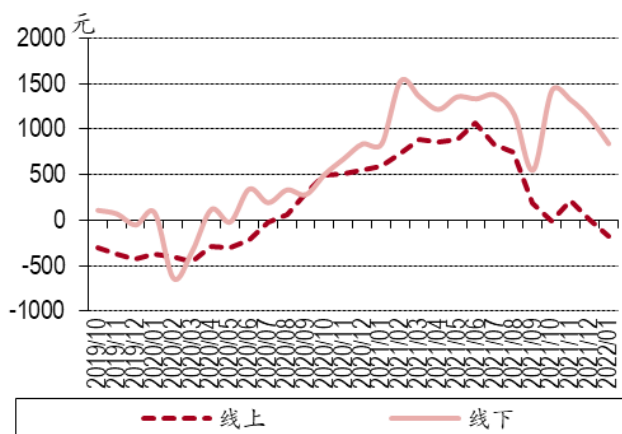
资料来源：奥维云网，中银证券

图表56. 彩电月度销售额同比变化：22年1月线下、线上同比下滑 19.24%、下滑 8.27%



资料来源：奥维云网，中银证券

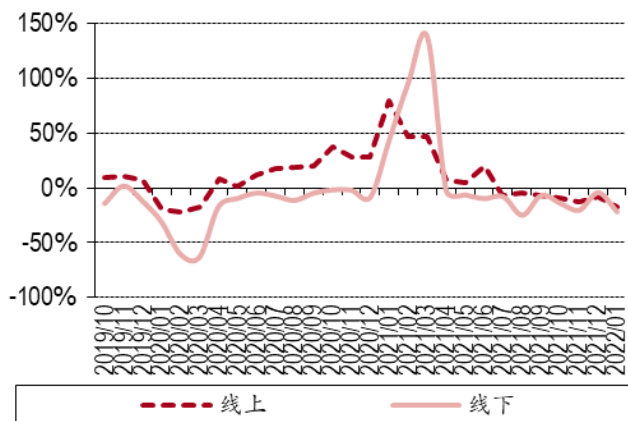
图表57. 彩电月度销售均价同比变化：22年1月线下、线上均价同比分别上涨 837 元、下跌 171 元



资料来源：奥维云网，中银证券

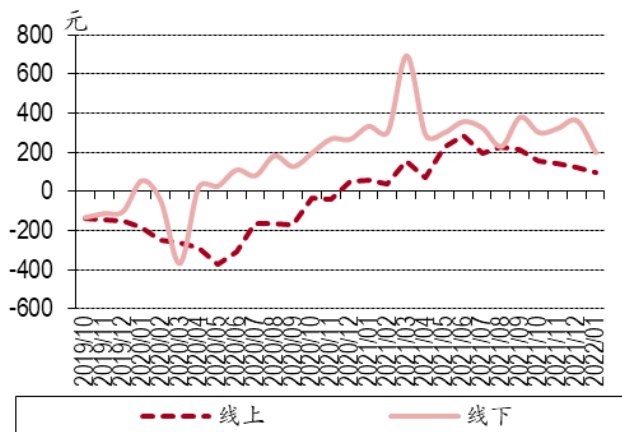
② 厨房电器：

图表58. 油烟机月度销售额同比变化：22年1月线下、线上同比下滑 22.3%、下滑 17.47%



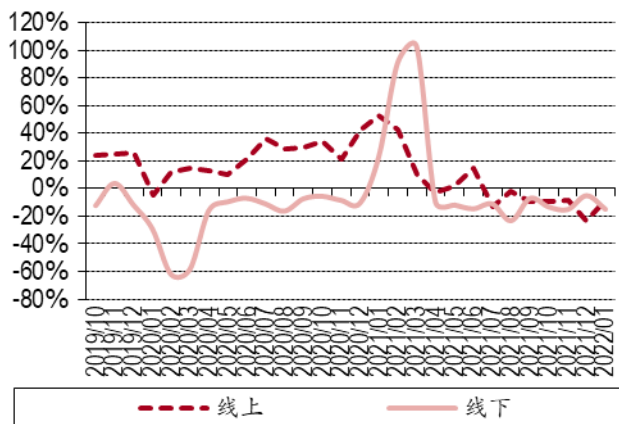
资料来源：奥维云网，中银证券

图表59. 油烟机月度销售均价同比变化：22年1月线下、线上均价同比分别上涨 199 元、上涨 100 元



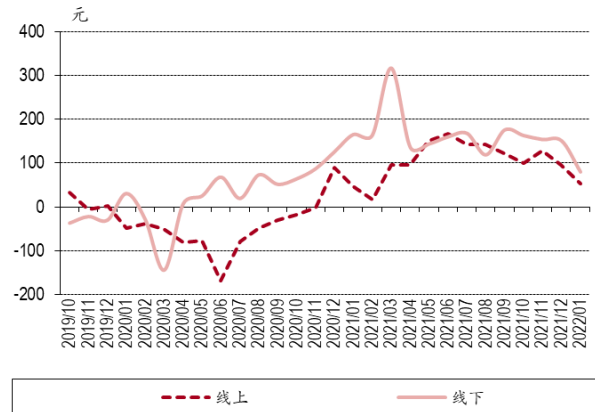
资料来源：奥维云网，中银证券

图表60. 燃气灶月度销售额同比变化：22年1月线下、线上同比下滑 14.69%、下滑 8.19%



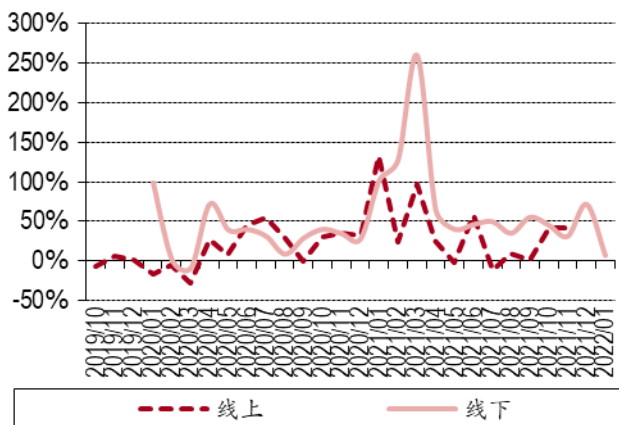
资料来源：奥维云网，中银证券

图表61. 燃气灶月度销售均价同比变化：22年1月线下、线上均价同比分别上涨 82 元、上涨 52 元



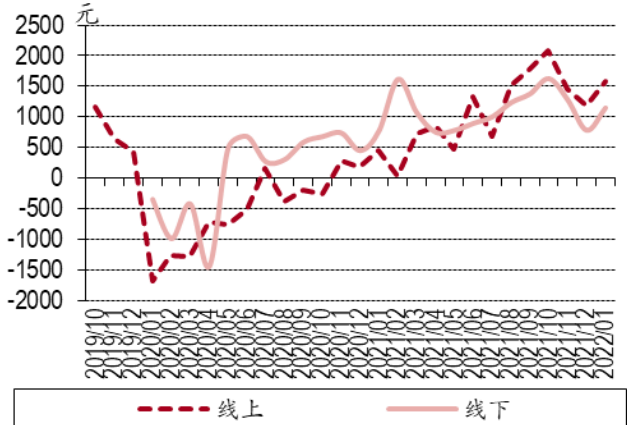
资料来源：奥维云网，中银证券

图表62. 集成灶月度销售额同比变化：22年1月线下、线上同比增长 6.5%、下滑 8.8%



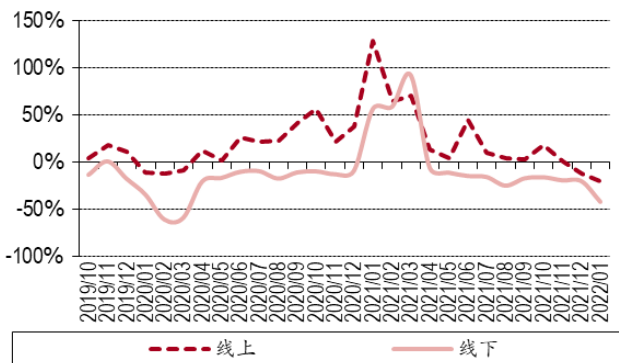
资料来源：奥维云网，中银证券

图表63. 集成灶月度销售均价同比变化：22年1月线下、线上均价同比分别上涨 1157 元、上涨 1579 元



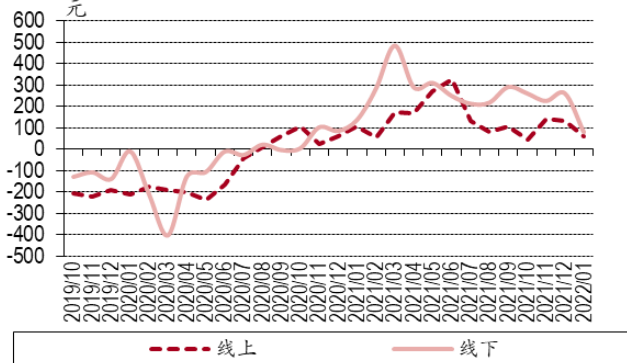
资料来源：奥维云网，中银证券

图表64. 燃气热水器月度销售额同比变化：22年1月线下、线上同比下滑 42.63%、下滑 20.06%



资料来源：奥维云网，中银证券

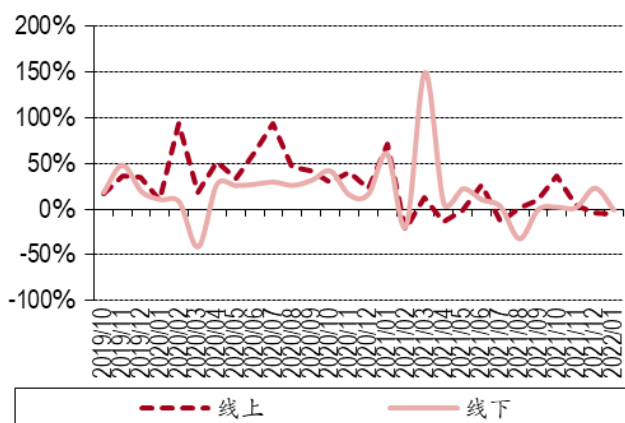
图表65. 燃气热水器月度销售均价同比变化：22年1月线下、线上均价同比分别上涨 80 元、上涨 58 元



资料来源：奥维云网，中银证券

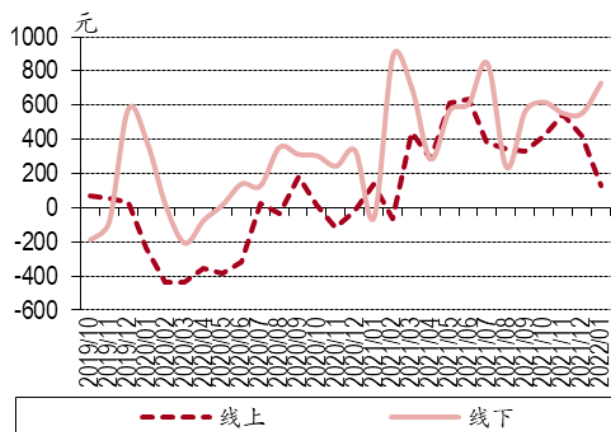
③ 小家电:

图表66. 洗碗机月度销售额同比变化: 22年1月线下、线上同比下滑 1.46%、下滑 6.09%



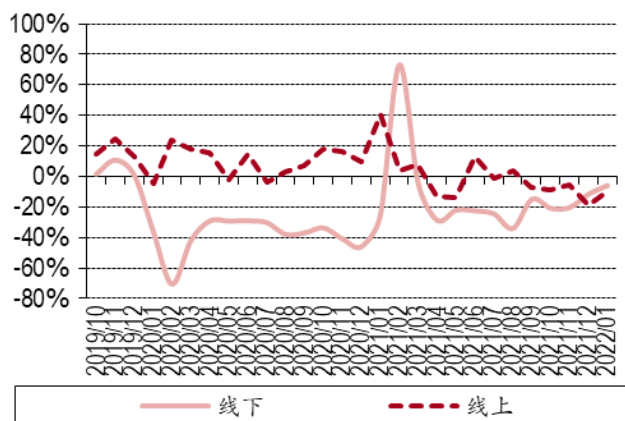
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表67. 洗碗机月度销售均价同比变化: 22年1月线下、线上均价同比分别上涨 732 元、上涨 127 元



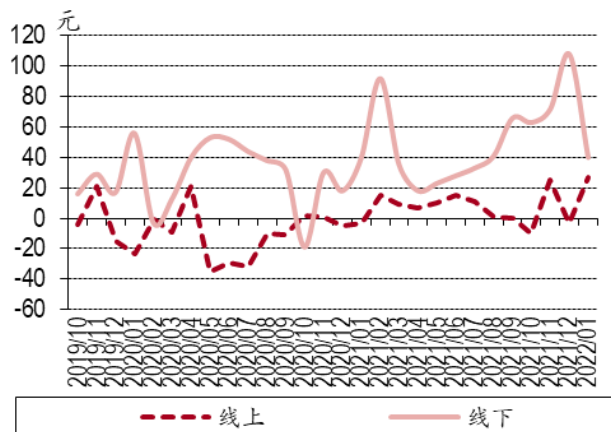
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表68. 电饭煲月度销售额同比变化: 22年1月线下、线上同比下滑 5.69%、下滑 9.7%



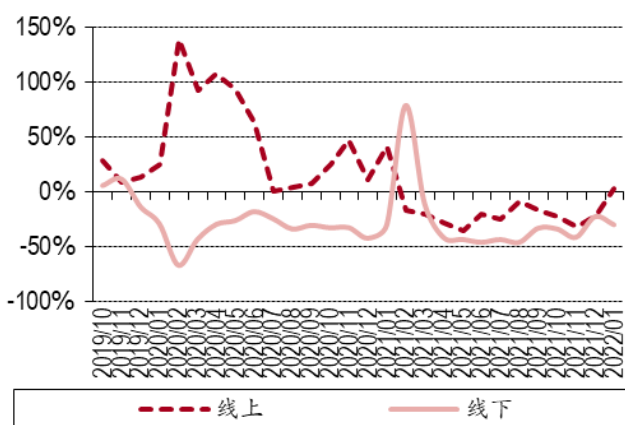
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表69. 电饭煲月度销售均价同比变化: 22年1月线下、线上均价同比分别上涨 40 元、上涨 27 元



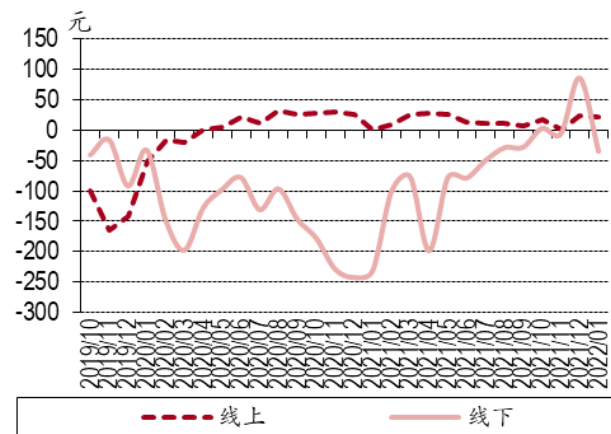
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表70. 料理机月度销售额同比变化: 22年1月线下、线上同比下滑 30.06%、增长 2.91%



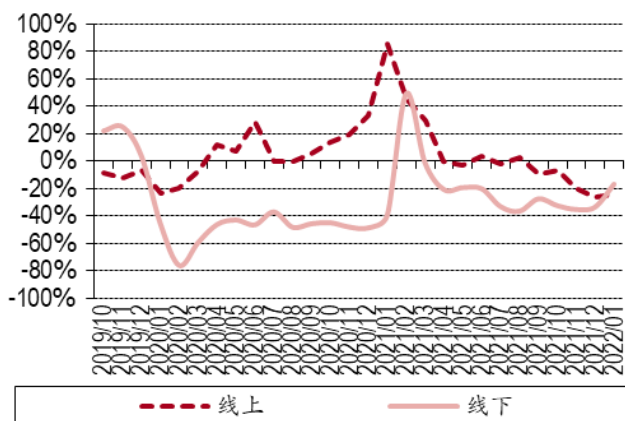
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表71. 料理机月度销售均价同比变化: 22年1月线下、线上均价同比分别下跌 35 元、上涨 22 元



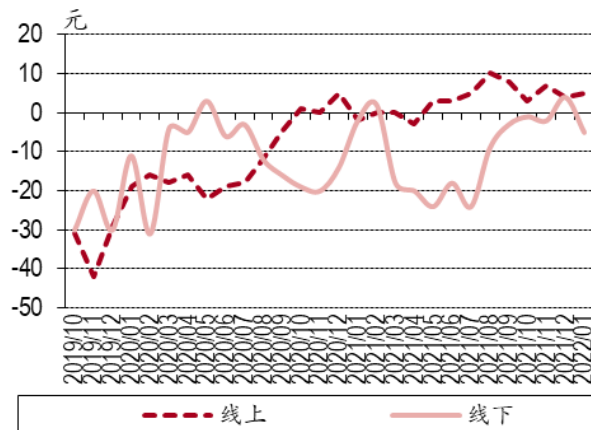
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表72. 养生壶月度销售额同比变化：22年1月线下、线上同比下滑 16.53%、下滑 24.32%



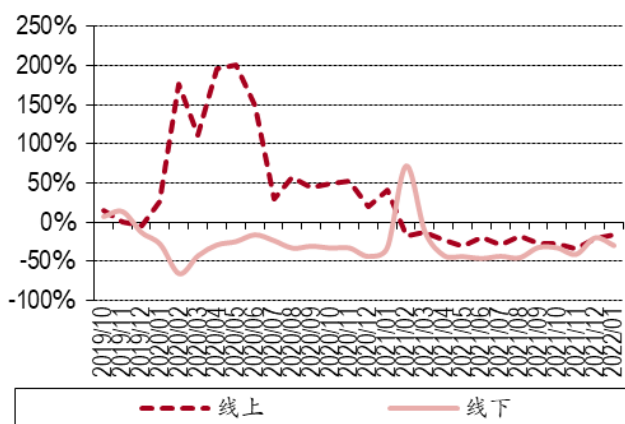
资料来源：奥维云网，中银证券

图表73. 养生壶月度销售均价同比变化：22年1月线下、线上均价同比分别下跌 5 元、上涨 5 元



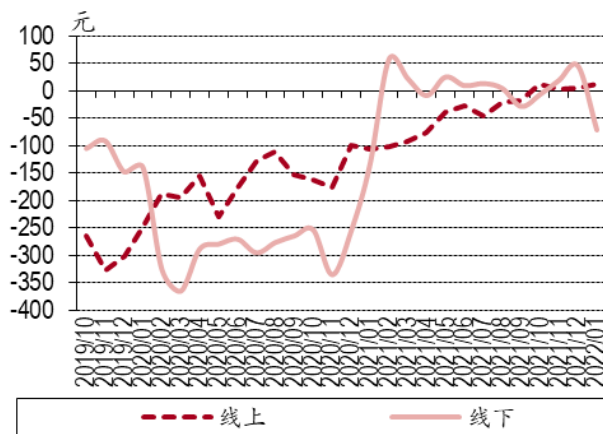
资料来源：奥维云网，中银证券

图表74. 破壁机月度销售额同比变化：22年1月线下、线上同比下滑 30.52%、下滑 16.59%



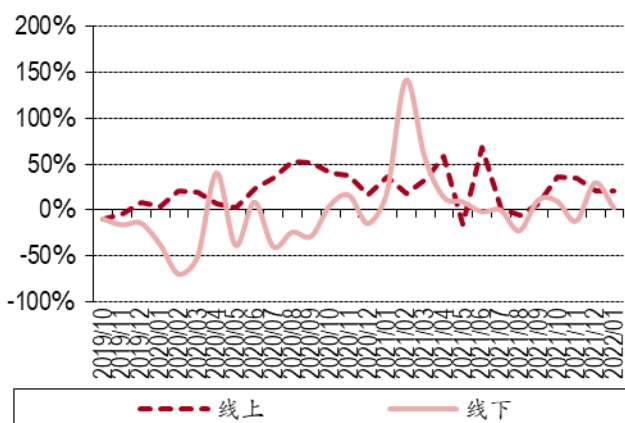
资料来源：奥维云网，中银证券

图表75. 破壁机月度销售均价同比变化：22年1月线下、线上均价同比分别下跌 71 元、上涨 12 元



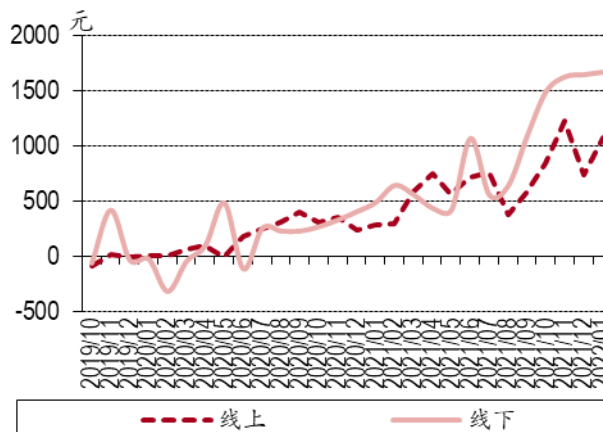
资料来源：奥维云网，中银证券

图表76. 扫地机器人月度销售额同比变化：22年1月线下、线上同比增长 2.51%、增长 20.44%



资料来源：奥维云网，中银证券

图表77. 扫地机器人月度销售均价同比变化：22年1月线下、线上均价同比分别上涨 1670 元、上涨 1074 元

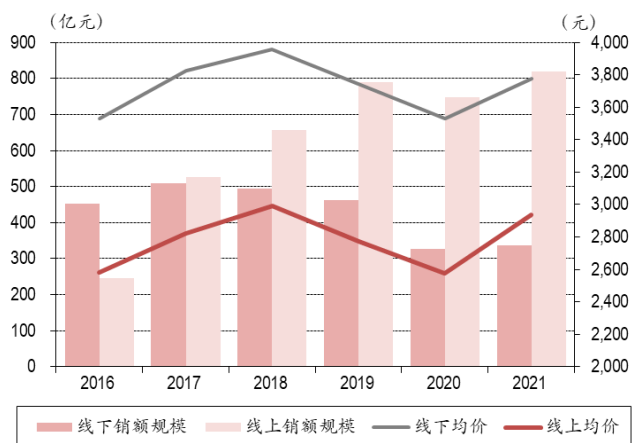


资料来源：奥维云网，中银证券

(3) 过往年度及2021年年度数据

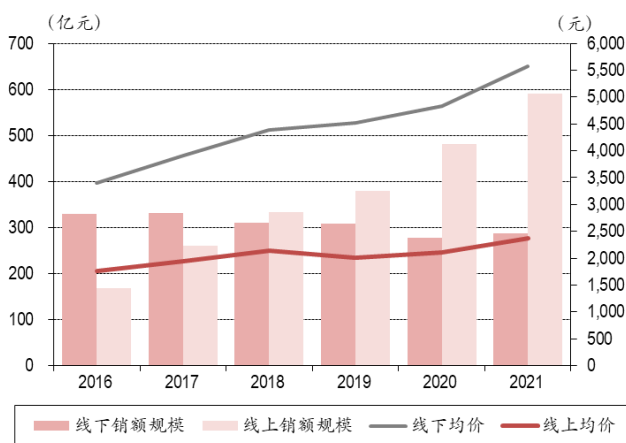
① 白色家电和彩电：

图表78. 空调年度销额与均价：21年线下、线上销额达到335.72亿元、819.46亿元，均价为3775元、2934元



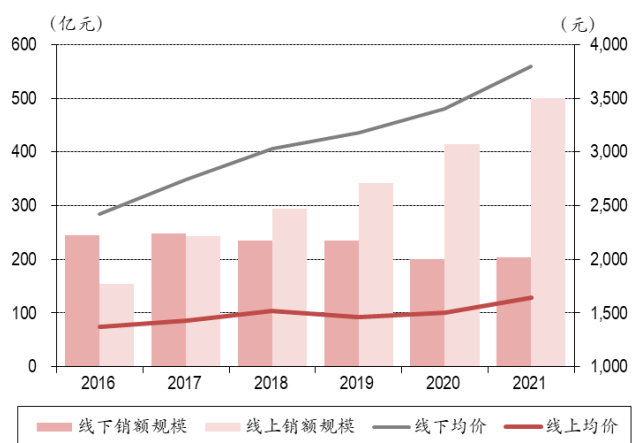
资料来源：奥维云网，中银证券

图表79. 冰箱年度销额与均价：21年线下、线上销额达到287.65亿元、590.79亿元，均价为5571元、2365元



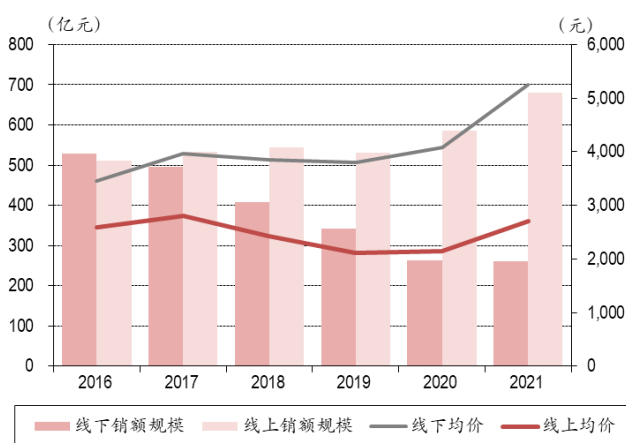
资料来源：奥维云网，中银证券

图表80. 洗衣机年度销额与均价：21年线下、线上销额达到203.87亿元、499.54亿元，均价为3794元、1647元



资料来源：奥维云网，中银证券

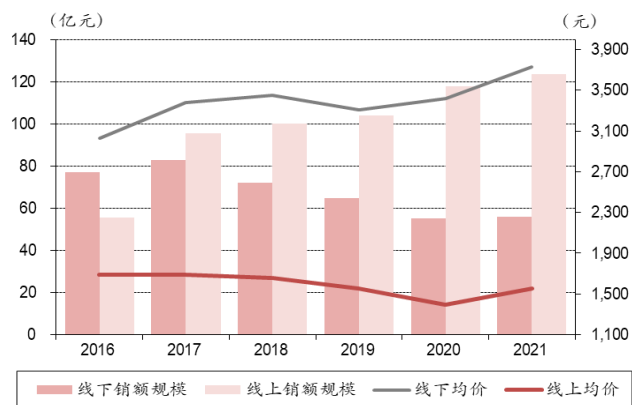
图表81. 彩电年度销额与均价：21年线下、线上销额达到260.64亿元、681.08亿元，均价为5248元、2698元



资料来源：奥维云网，中银证券

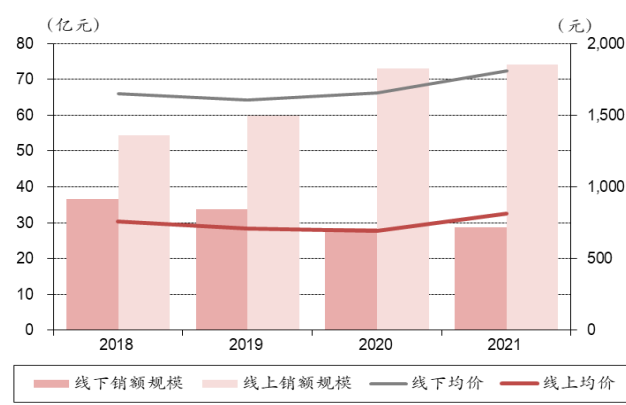
② 厨房电器：

图表82. 油烟机年度销额与均价：21年线下、线上销额达到56.08亿元、123.54亿元，均价为3733元、1550元



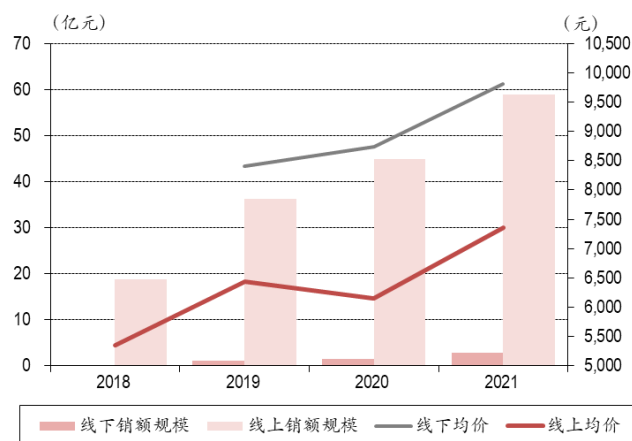
资料来源：奥维云网，中银证券

图表83. 燃气灶年度销额与均价：21年线下、线上销额达到28.72亿元、74.12亿元，均价为1807元、811元



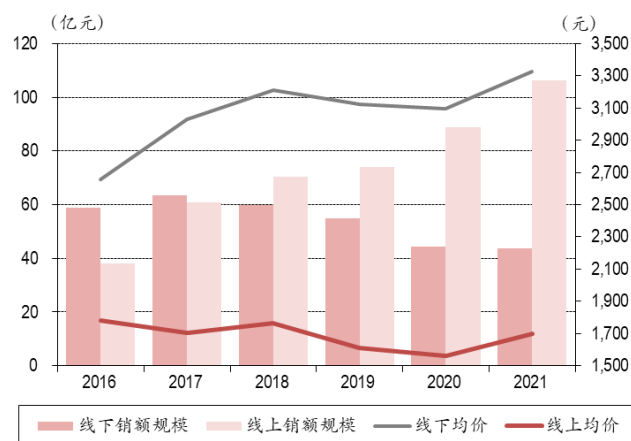
资料来源：奥维云网，中银证券

图表84. 集成灶年度销额与均价：21年线下、线上销额达到2.79亿元、58.92亿元，均价为9813元、7363元



资料来源：奥维云网，中银证券

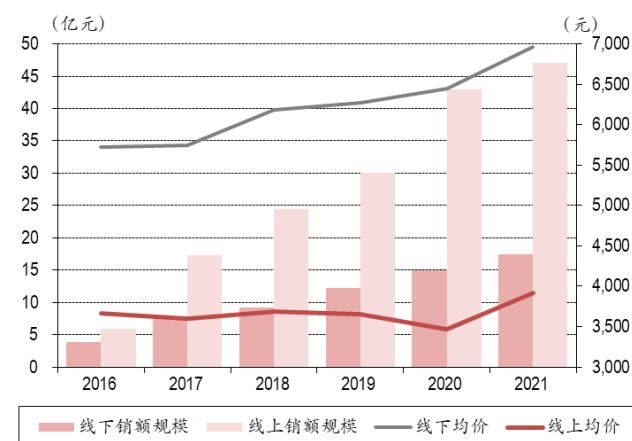
图表85. 燃气热水器年度销额与均价：21年线下、线上销额达到43.65亿元、106.39亿元，均价为3328元、1697元



资料来源：奥维云网，中银证券

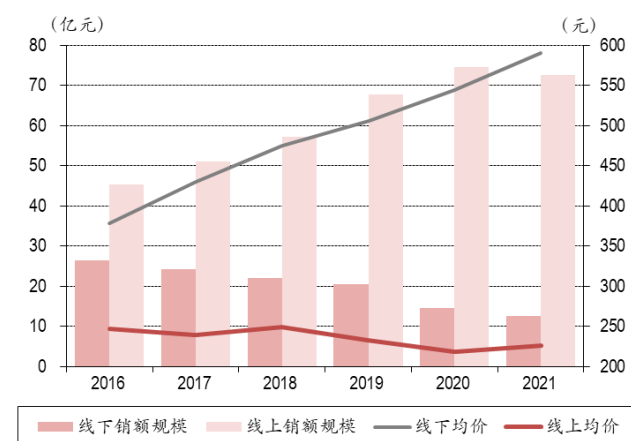
③ 小家电：

图表86. 洗碗机年度销额与均价：21年线下、线上销额达到17.45亿元、47.07亿元，均价为6963元、3919元



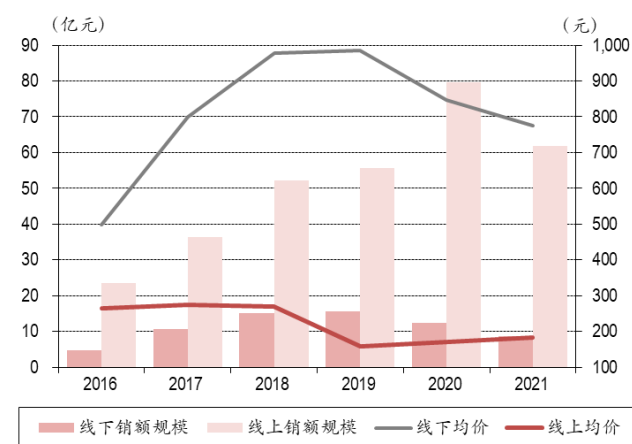
资料来源：奥维云网，中银证券

图表87. 电饭煲年度销额与均价：21年线下、线上销额达到12.56亿元、72.54亿元，均价为590元、226元



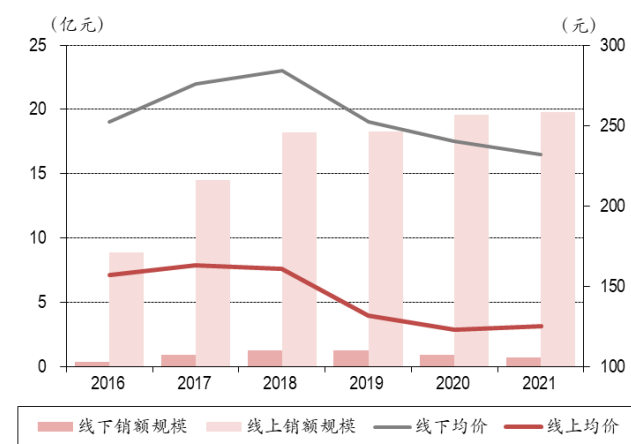
资料来源：奥维云网，中银证券

图表88. 料理机年度销额与均价：21年线下、线上销额达到8.7亿元、61.81亿元，均价为776元、184元



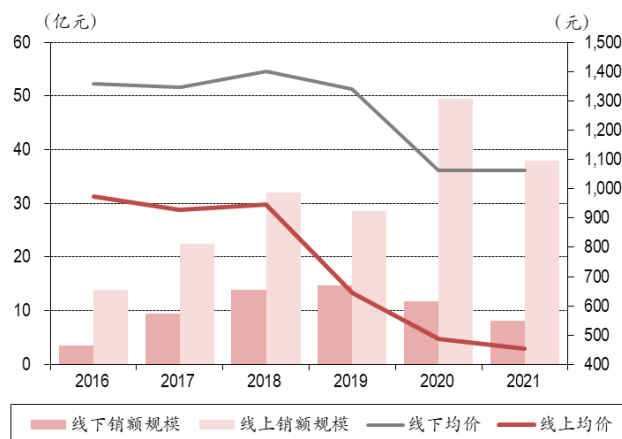
资料来源：奥维云网，中银证券

图表89. 养生壶年度销额与均价：21年线下、线上销额达到0.71亿元、19.77亿元，均价为232元、125元



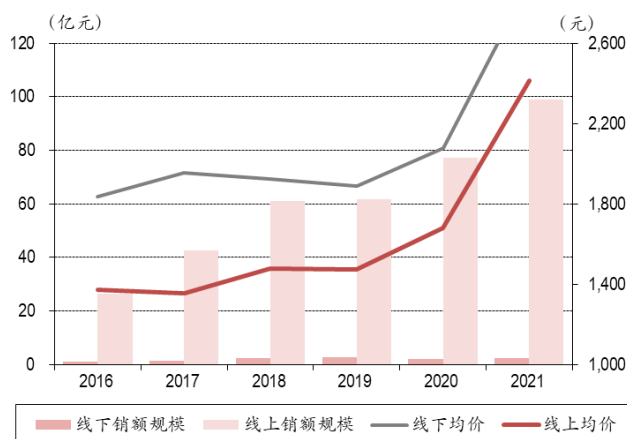
资料来源：奥维云网，中银证券

图表90. 破壁机年度销额与均价：21年线下、线上销额达到8.09亿元、37.91亿元，均价为1063元、455元



资料来源：奥维云网，中银证券

图表91. 扫地机器人年度销额与均价：21年线下、线上销额达到2.31亿元、98.96亿元，均价为2900元、2412元



资料来源：奥维云网，中银证券

2. 家电行业原材料数据更新

本周铜下跌2.60%，铝下跌8.37%，铅下跌2.89%，锌下跌4.00%；

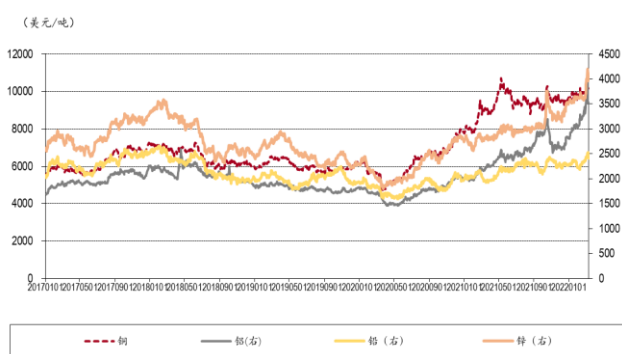
镀锌板价格方面，截至3月11日，镀锌板（0.5，含税价）为5969，较上周上涨1.63%；

冷轧板卷价格方面，较上周上涨0.18%，整体维持高位；

塑料价格方面，中国塑料城价格指数截至3月11日为1034.63点，整体平稳；

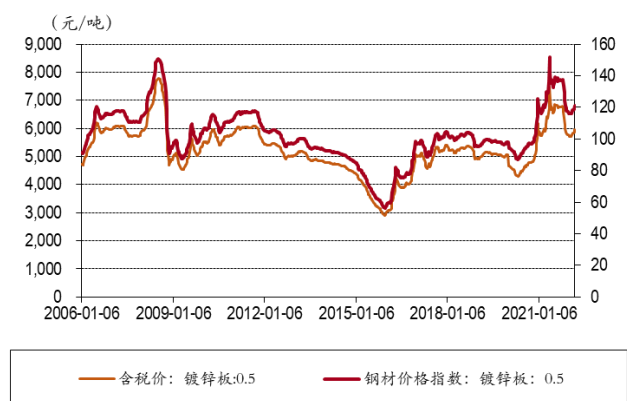
液晶面板价格方面，2月价格下跌，32寸、43寸、55寸环比分别下跌0、1、3美元。

图表92. LME3个月铜、铝、铅、锌价格走势：铜下跌2.60%，铝下跌8.37%，铅下跌2.89%，锌下跌4.00%



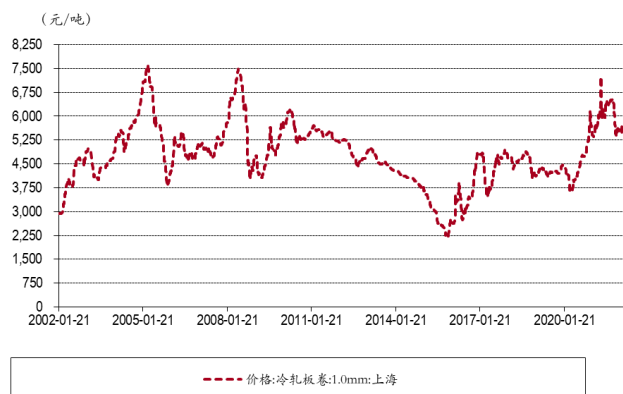
资料来源：万得，中银证券

图表93. 镀锌板价格走势：截至3月11日，镀锌板价格为5969，较上周上涨1.63%



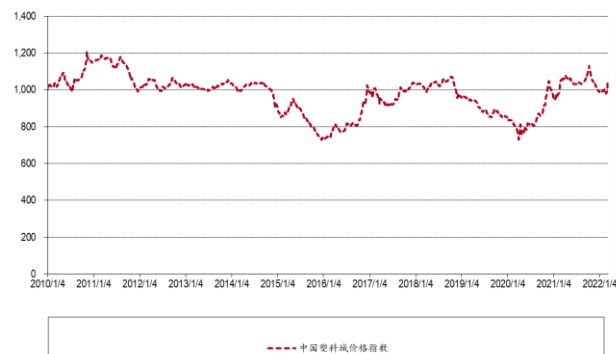
资料来源：万得，中银证券

图表94. 冷轧板卷价格方面，较上周上涨 0.18%，整体维持高位



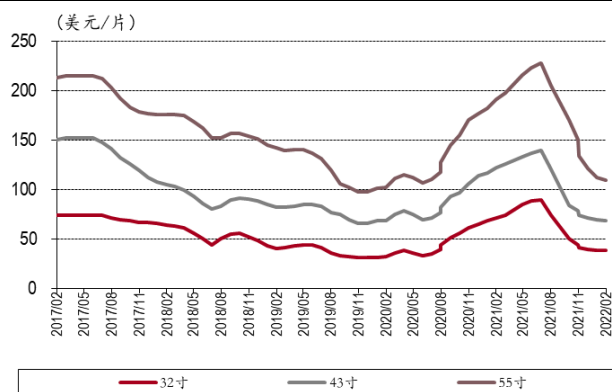
资料来源: 万得, 中银证券

图表95. 塑料价格方面，中国塑料城价格指数截至 3 月 11 日为 1034.63 点



资料来源: 万得, 中银证券

图表96. 液晶面板价格方面，2 月价格下跌，32 寸、43 寸、55 寸环比分别下跌 0、1、3 美元



资料来源: 万得, 中银证券

行业新闻及核心公司重要公告

1. 行业新闻

白电

【格力电器“智慧工厂”今年试生产】3月4日，记者在金湾区平沙镇的格力电器产业园现场看到，该园内已有5栋建筑实现结构整体封顶。随着项目建设的持续推进，该项目一期工程预计于今年10月份实现竣工并进入试生产阶段，将主要生产家用空调产品。据了解，该项目用地面积158.6万平方米，总建筑面积约196万平方米，该项目计划总投资约150亿元，建成后预计可实现年产值约181亿元。项目规划有生产厂房、员工宿舍、食堂、职工活动中心等建设项目。该产业园将广泛运用各类高新科技，打造一个自动化、绿色化、信息化的“智慧工厂”。（珠海特区报）

【美的集团抛最高50亿元回购计划，多家企业回购步伐加快】3月10日，美的集团发布最新回购计划，回购的资金总额不超过人民币50亿元，不低于人民币25亿元。此前，2021年公司累计回购金额达136亿元，回购规模创下历史之最。分析人士认为，股份回购一方面可以向投资者传递公司对未来股价看好信号，有利于稳定公司股价，另一方面，有利于降低股权激励成本。（资本邦）

【国家示范工厂揭晓！海尔行业入选最多，“灯塔”果然厉害】3月8日，国家工信部、发改委、财政部、市场监管总局联合发布“2021年度智能制造示范工厂揭榜单位名单”及“2021年度智能制造优秀场景名单”。其中，海尔智家旗下海尔中央空调互联工厂、天津海尔洗衣机互联工厂入选智能制造试点示范工厂揭榜单位，海尔中德滚筒互联工厂的“大批量定制”等4个场景和青岛模具互联工厂的“智能排产”场景入选国家智能制造优秀场景，成为行业中入选这一国家级示范名单最多的企业。（牛华网）

黑电

【最快速率可达40Gbps！创维数字：已储备Wi-Fi 7相关技术】近日，创维数字在投资者互动平台回答了投资者关于Wi-Fi 7的问题，号称目前公司Wi-Fi 6路由器目前已经向国内三大通信运营商、国内部分广电网络公司批量供货销售。对于新技术上，创维数字表示Wi-Fi 7是下一代将迭代升级的无线网络技术及应用，公司规划及研发一直在关注与跟进，也进行了相应的技术储备。（快科技）

【北京市专精特新“小巨人”出炉：中影光峰入选】日前，北京市经济和信息化局公布2021年度第二批北京市专精特新“小巨人”企业名单，光峰科技控股子公司中影光峰入选。光峰科技被誉为“新型显示之王”，中影光峰自2016年成立以来，依托光峰科技全球首创的ALPD激光显示技术，在影院放映市场突飞猛进。（红刊财经）

厨电

【7亿坏账，压垮“老板”】一则业绩预告，让老板电器身处“冰火”间。一边是营收破百亿，老板电器无惧行业疲态，实现了24.84%的高增长。一边是连续10年的利润扩张戛然而止，同比下降19.66%。根据财报，老板电器对2021年度计提坏账高达7.1亿元，其中恒大集团及其成员企业约6.3亿元，其他客户约8000万元。按照2020年老板电器归母净利16.6亿计算，7亿坏账占比已超4成。（趣识财经）

清洁类电器

【石头科技成立汽车制造公司，注册资本500万元】近日，安徽洛轲汽车制造有限公司成立，法定代表人为闫枫，注册资本500万人民币，经营范围含汽车零部件及配件制造；智能车载设备制造；新能源汽车整车销售；电动汽车充电基础设施运营等。股权穿透图显示，该公司由石头科技关联公司上海洛轲智能科技有限公司全资持股，疑似实际控制人为昌敬。（三言财经）

2. 核心公司公告

【欧普照明:关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书】欧普照明股份有限公司拟使用自有资金,以不超过人民币 23 元/股的价格回购公司部分 A 股股份,回购股份资金总额不低于 8,673.43 万元且不超过 17,346.85 万元。本次回购期限为自公司董事会审议通过回购方案之日起不超过 12 个月。本次回购的股份将作为库存股用于股权激励、员工持股计划的股份来源,公司如未能在股份回购实施完成后 3 年内使用完毕已回购股份,尚未使用的已回购股份将予以注销。

【得邦照明:2021 年年度报告全文】2021 年公司实现营业收入 52.73 亿元,同比增加 16.98%;归属于上市公司股东的净利润 3.28 亿元,同比下降 4.21%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.33 亿元,同比下降 11.17%。剔除拆分工程塑料及并购上海良勤的影响,公司同口径营业收入增长 28.3%,净利润增长 10.5%。报告期内,公司照明业务板块实现营业收入 47.17 亿元,增长 26.67%;车载业务板块实现营业收入 2.81 亿元,增长 191.53%。

【公牛集团:2021 年度业绩快报公告】2021 年,面对复杂的经营环境,公司实现了业绩的稳健增长,其中实现营业总收入 12,422,047,168.99 元,同比增长 23.59%;实现营业利润 3,675,976,736.03 元,同比增长 31.16%;实现归属于上市公司股东的净利润 2,812,975,153.52 元,同比增长 21.59%。

【美的集团:关于回购部分社会公众股份方案的报告书】美的集团股份有限公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分公司股份用于实施公司股权激励计划及/或员工持股计划,法定期间未使用部分公司将履行相关程序予以注销并减少注册资本。本次回购股份的资金总额为不超过 50 亿元且不低于 25 亿元,回购价格为不超过 70 元/股。在回购股份价格不超过 70 元/股的前提下,按回购金额上限 50 亿元测算,预计回购股份数量不低于 71,428,571 股,约占公司目前已发行总股本的 1.02%;按回购金额下限 25 亿元测算,预计回购股份数量不低于 35,714,285 股,约占公司目前已发行总股本的 0.51%,具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。

风险提示

- 1) 疫情影响宏观经济未能达到预期；
- 2) 海外疫情二次冲击或将影响家电出口；
- 3) 家电行业价格战加剧；
- 4) 天气因素影响住房施工进度等；
- 5) 原材料价格上涨超预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371