

家电及相关

3Q 行业增长趋势小幅改善

业绩预览

预测盈利同比增长 21%

预计覆盖主要家电公司前三季度收入增长 2%，净利润增长 21%。

关注要点

3Q 行业收入和利润增长小幅改善: 1) 覆盖公司 1H 收入下滑 2%，净利润增长 18%。家电上市公司整体 1H 收入增长 3%，净利润增长 16%。2) 小幅改善的主要原因是空调周期反转、出口复苏。

空调周期反转: 1) 空调去库存结束，3Q 出货周期反转确认。上市公司空调内销普遍改善。格力电器和美的集团收入都将由下滑转为增长。2) 预计前三季度格力收入增长 2%，净利润增长 12%。美的集团收入增长 1%，净利润增长 15%。美的集团 3Q 收入将恢复增长，此外并表东芝业务会促使收入增长速度进一步提升，预计会使 3Q 收入增长 20%，净利润增长 18%。

出口复苏: 1) 出口主导的新宝股份预计前三季度收入增长 9%，净利润增长 40%。3Q 收入增长提速。2) 上半年受出口下滑拖累的苏泊尔也会改善。预计前三季度收入增长 9%，净利润增长 21%。

房地产影响: 1) 受房地产调控政策的影响，市场对家电，特别是厨卫电器的情绪不佳，导致短期调整。2) 厨卫电器实际需求受益于房地产需求滞后的影响，3Q 相比上半年小幅改善。预计老板电器前三季度收入增长 26%，净利润增长 40%。华帝股份前三季度收入增长 19%，净利润增长 53%。

彩电行业相对较差，龙头业绩能稳住: 1) 面板成本上涨，价格战激烈导致彩电行业内销业绩不佳。2) 彩电出口复苏明显，会弥补一部分损失。3) 彩电龙头应对措施得当。因此净利润会保持增长。4) 预计创维数码 1HFY16/17 收入增长 6%，净利润增长 5%。

A 股对房地产调控影响的担忧会导致厨卫电器板块的波动，股价下调是买入机会。H 股对彩电内销的过度担忧会导致彩电公司股价波动，股价下调是买入机会。

估值与建议

推荐美的集团、格力电器、老板电器、苏泊尔、新宝股份、九阳股份、创维数码 (H 股)。

风险

市场需求波动风险。

股票名称	评级	目标价格	P/E (x)	
			2016E	2017E
美的集团-A	确信买入	37.23	11.7	10.1
格力电器-A	确信买入	27.60	9.3	8.5
老板电器-A	推荐	50.00	25.8	19.9
苏泊尔-A	推荐	43.30	21.8	18.6
九阳股份-A	推荐	24.65	21.9	18.8
新宝股份-A	推荐	19.60	24.3	19.9
海信电器-A	推荐	23.90	12.8	10.7
华帝股份-A	中性	22.16	29.3	23.7
爱仕达-A	中性	16.48	35.5	27.7
惠而浦-A	中性	11.83	19.7	17.0
四川长虹-A	中性	4.50	26.4	36.2
创维数码-H	确信买入	8.70	6.3(a)	5.5(a)
TCL 多媒体-H	推荐	5.54	24.5	17.0

标有(a)的数值所对应的年份为本列顶部所示年份之后的一年

中金一级行业

可选消费



相关研究报告

- 小心房地产调控加强，关注三季度绩优子板块 (2016.10.09)
- 中报业绩看三大趋势：出口复苏、空调反转、厨电繁荣 (2016.09.05)
- 空调周期反转信号加强 (2016.08.29)
- 深港通启航在即，家电板块不得不看 (2016.08.17)
- 半个炎夏救空调——华东地区炎夏对空调销售拉动超预期 (2016.07.31)
- 下半年看好出口复苏、空调周期反转的投资机会 (2016.07.05)

资料来源：万得资讯、彭博资讯、中金公司研究部

何伟

分析员

wei3.he@cicc.com.cn

SAC 执业编号: S0080512010001

SFC CE Ref: BBH812

郭海燕

分析员

haiyan.guo@cicc.com.cn

SAC 执业编号: S0080511080006

SFC CE Ref: AIQ935



目录

中报业绩预测	4
空调周期反转确认	6
板块涨跌分析	7
家电行业数据监测	8
家用空调	8
中央空调	10
冰箱	12
洗衣机	14
彩电	16
厨卫电器	19
小家电	21

图表

图表 1: 3Q16 A 股家电公司业绩预测	4
图表 2: 3Q16 H 股家电公司业绩预测	5
图表 3: 空调内销出货量 YoY	6
图表 4: 空调零售量当年累积增长	6
图表 5: 空调压缩机内销出货量 YoY	6
图表 6: 各板块下半年以来涨幅比较 (2016/7/1 - 2016/10/12)	7
图表 7: 各板块 TTM P/E 估值比较 (2016/7/12)	7
图表 8: 空调出货量和零售量增长趋势	8
图表 9: 空调内销出货量 YoY	9
图表 10: 空调出口出货量 YoY	9
图表 11: 产业在线空调出货监测	9
图表 12: 空调线下零售额品牌占比	9
图表 13: 空调内销出货量品牌占比	9
图表 14: 空调内销零售均价 (元/台)	10
图表 15: 空调细分品类零售均价	10
图表 16: 中央空调出货额增长趋势	10
图表 17: 中央空调内销出货额 YoY	11
图表 18: 中央空调内销出货额品牌占比	11
图表 19: 产业在线中央空调出货监测	11
图表 20: 冰箱出货量和零售量增长趋势	12
图表 21: 冰箱内销出货量 YoY	12
图表 22: 冰箱出口出货量 YoY	12
图表 23: 产业在线冰箱出货监测	13
图表 24: 冰箱线下零售额品牌占比	13
图表 25: 冰箱内销出货量品牌占比	13
图表 26: 冰箱内销零售均价 (元/台)	13
图表 27: 冰箱细分品类零售均价	13
图表 28: 洗衣机出货量和零售量增长趋势	14
图表 29: 洗衣机内销出货量 YoY	14
图表 30: 洗衣机出口出货量 YoY	14



图表 31: 产业在线洗衣机出货监测.....	15
图表 32: 洗衣机线下零售额品牌占比.....	15
图表 33: 洗衣机内销出货量品牌占比.....	15
图表 34: 洗衣机内销零售均价 (元/台).....	15
图表 35: 洗衣机细分品类零售均价.....	15
图表 36: 彩电出货量和零售量增长趋势.....	16
图表 37: LCD 彩电内销出货量 YoY.....	16
图表 38: LCD 彩电出口出货量 YoY.....	16
图表 39: 产业在线彩电出货监测.....	17
图表 40: 彩电线下零售额品牌占比.....	17
图表 41: 彩电内销出货量品牌占比.....	17
图表 42: 彩电内销零售均价 (元/台).....	18
图表 43: 互联网电视价格与线零售下均价对比 (16 年 10 月).....	18
图表 44: 32 寸 Open Cell_WXGA 价格 (美元/片).....	18
图表 45: 50 寸 Open Cell_WXGA 价格 (美元/片).....	18
图表 46: 32 寸及 50 寸面板价格对比 (美元/片).....	18
图表 47: LCD 彩电产品成本结构.....	18
图表 48: 油烟机内销出货量和零售量增长趋势.....	19
图表 49: 中怡康油烟机零售额监测 (线下).....	19
图表 50: 中怡康燃气灶零售额监测 (线下).....	20
图表 51: 油烟机线下零售额品牌占比.....	20
图表 52: 燃气灶线下零售额品牌占比.....	20
图表 53: 油烟机内销零售均价 (元/台).....	20
图表 54: 燃气灶内销零售均价 (元/台).....	20
图表 55: 厨房类小家电零售额品牌占比.....	21
图表 56: 小家电出口额增长趋势.....	21
图表 57: 2015 年家电电商零售额渗透率估计.....	21
图表 58: 可比公司估值表.....	22



中报业绩预测

图表 1: 3Q16 A 股家电公司业绩预测

		2017E	2016E	1Q-3Q	3Q	1H16	2015A
		百万元	百万元	百万元	百万元	百万元	百万元
000333.SZ	营业收入	189,210	144,461	112,235	34,713	77,522	138,441
美的集团	YoY	31%	4%	1%	20%	-6%	-2%
	净利润	17,058	14,694	12,668	3,172	9,496	12,707
	YoY	16%	16%	15%	18%	14%	21%
	净利润率	9.0%	10.2%	11.3%	9.1%	12.3%	9.2%
000651.SZ	营业收入	114,101	106,208	82,793	33,610	49,183	97,745
格力电器	YoY	7%	9%	2%	7%	-2%	-29%
	净利润	15,729	14,437	11,185	4,782	6,402	12,532
	YoY	9%	15%	12%	13%	12%	-11%
	净利润率	13.8%	13.6%	13.5%	14.2%	13.0%	12.8%
002508.SZ	营业收入	6,883	5,630	3,928	1,403	2,525	4,543
老板电器	YoY	22%	24%	26%	30%	24%	27%
	净利润	1,450	1,114	682	260	423	830
	YoY	30%	34%	40%	43%	38%	45%
	净利润率	21.1%	19.8%	17.4%	18.5%	16.7%	18.3%
002032.SZ	营业收入	13,400	12,024	9,028	3,276	5,752	10,910
苏泊尔	YoY	11%	10%	9%	13%	7%	14%
	净利润	1,277	1,095	773	302	471	889
	YoY	17%	23%	21%	25%	19%	29%
	净利润率	9.5%	9.1%	8.6%	9.2%	8.2%	8.1%
600060.SH	营业收入	32,094	30,225	21,418	8,128	13,289	30,190
海信电器	YoY	6%	0%	-3%	0%	-5%	4%
	净利润	2,055	1,712	1,074	333	741	1,489
	YoY	20%	15%	16%	10%	19%	6%
	净利润率	6.4%	5.7%	5.0%	4.1%	5.6%	4.9%
002242.SZ	营业收入	8,922	7,722	5,196	1,886	3,310	7,060
九阳股份	YoY	16%	9%	4%	2%	5%	19%
	净利润	826	712	568	204	364	620
	YoY	16%	15%	12%	10%	14%	17%
	净利润率	9.3%	9.2%	10.9%	10.8%	11.0%	8.8%
002705.SZ	营业收入	7,949	6,940	5,266	2,249	3,017	6,308
新宝股份	YoY	15%	10%	9%	15%	5%	11%
	净利润	477	391	312	170	142	284
	YoY	22%	38%	40%	40%	41%	33%
	净利润率	6.0%	5.6%	5.9%	7.5%	4.7%	4.5%
300403.SZ	营业收入	1,082	822	570	194	376	696
德尔汉宇	YoY	32%	18%	13%	12%	14%	7%
	净利润	242	206	153	47	106	148
	YoY	18%	39%	33%	-4%	60%	13%
	净利润率	22.4%	25.0%	26.8%	24.0%	28.2%	21.2%
002035.SZ	营业收入	5,146	4,342	3,145	1,068	2,077	3,720
华帝股份	YoY	19%	17%	19%	23%	18%	-12%
	净利润	394	318	203	48	154	208
	YoY	24%	53%	53%	124%	39%	-26%
	净利润率	7.6%	7.3%	6.4%	4.5%	7.4%	5.6%
002407.SZ	营业收入	2,997	2,592	1,873	696	1,177	2,242
爱仕达	YoY	16%	16%	16%	14%	18%	2%
	净利润	190	149	96	23	73	113
	YoY	28%	31%	30%	40%	27%	39%
	净利润率	6.4%	5.7%	5.1%	3.3%	6.2%	5.1%
600983.SH	营业收入	5,952	5,414	4,168	1,505	2,663	5,468
惠而浦(中国)	YoY	10%	-1%	-3%	0%	-4%	-1%
	净利润	525	453	283	102	180	367
	YoY	16%	24%	-19%	-30%	-11%	25%
	净利润率	8.8%	8.4%	6.8%	6.8%	6.8%	6.7%
600839.SH	营业收入	72,293	68,839	49,362	16,588	32,775	64,848
四川长虹	YoY	5%	6%	7%	3%	10%	9%
	净利润	555	760	582	120	462	-1,976
	YoY	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	净利润率	0.8%	1.1%	1.2%	0.7%	1.4%	-3.0%

资料来源：中金公司研究部



图表 2: 3Q16 H 股家电公司业绩预测

		2017E	2016E	1Q-3Q	3Q	1H16	2015A
		百万	百万	百万	百万	百万	百万
1070.HK	营业收入	HK\$35,513	HK\$34,050	HK\$23,002	HK\$8,776	HK\$14,227	HK\$34,017
TCL多媒体	YoY	4%	0%	-6%	-3%	-8%	1%
	净利润	HK\$410	HK\$285	HK\$155	HK\$60	HK\$95	HK\$26
	YoY	44%	995%	NA	NA	-30%	-89%
	净利润率	1.2%	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%	0.1%
		FY17/18E	FY16/17E	1HFY16/17E		FY15/16A	
0751.HK	营业收入	HK\$50,310	HK\$46,429		HK\$20,722		HK\$42,695
创维数码	YoY	8%	9%		6%		6%
	净利润	HK\$2,763	HK\$2,416		HK\$912		HK\$2,170
	YoY	14%	11%		5%		-31%
	净利润率	5.5%	5.2%		4.4%		5.1%

资料来源：中金公司研究部

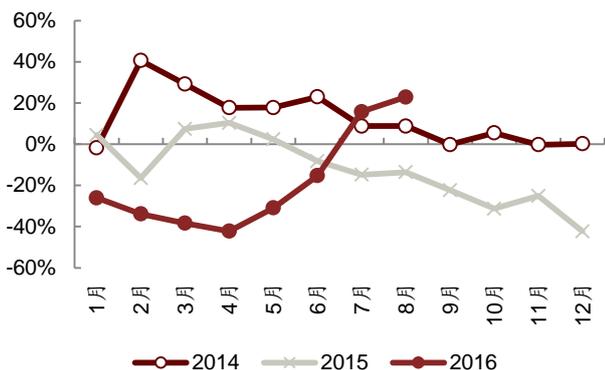


空调周期反转确认

空调周期反转自7月以来被我们反复强调，在此再次强调。

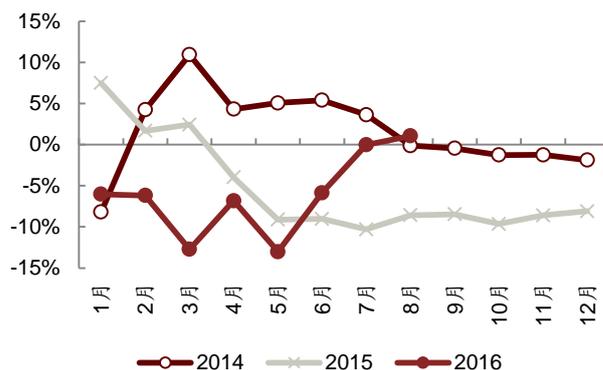
由于7月以来零售改善，渠道去库存基本结束：1) 7月、8月空调内销出货量转为增长。2) 6月、7月、8月空调零售需求明显改善，中怡康监测零售量分别同比增长18%、26%、9%。3) 随着去库存结束，压缩机需求也转好。

图表3：空调内销出货量YoY



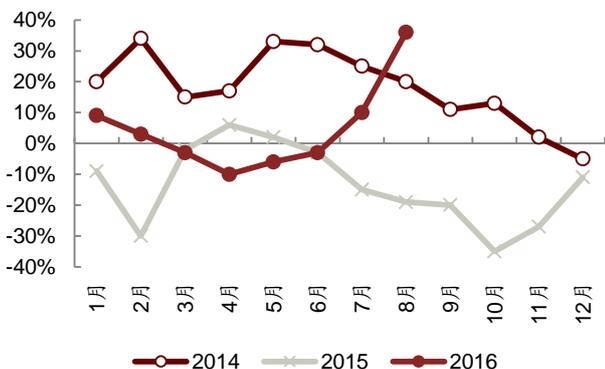
资料来源：产业在线，中金公司研究部

图表4：空调零售量当年累积增长



资料来源：中怡康，中金公司研究部

图表5：空调压缩机内销出货量YoY



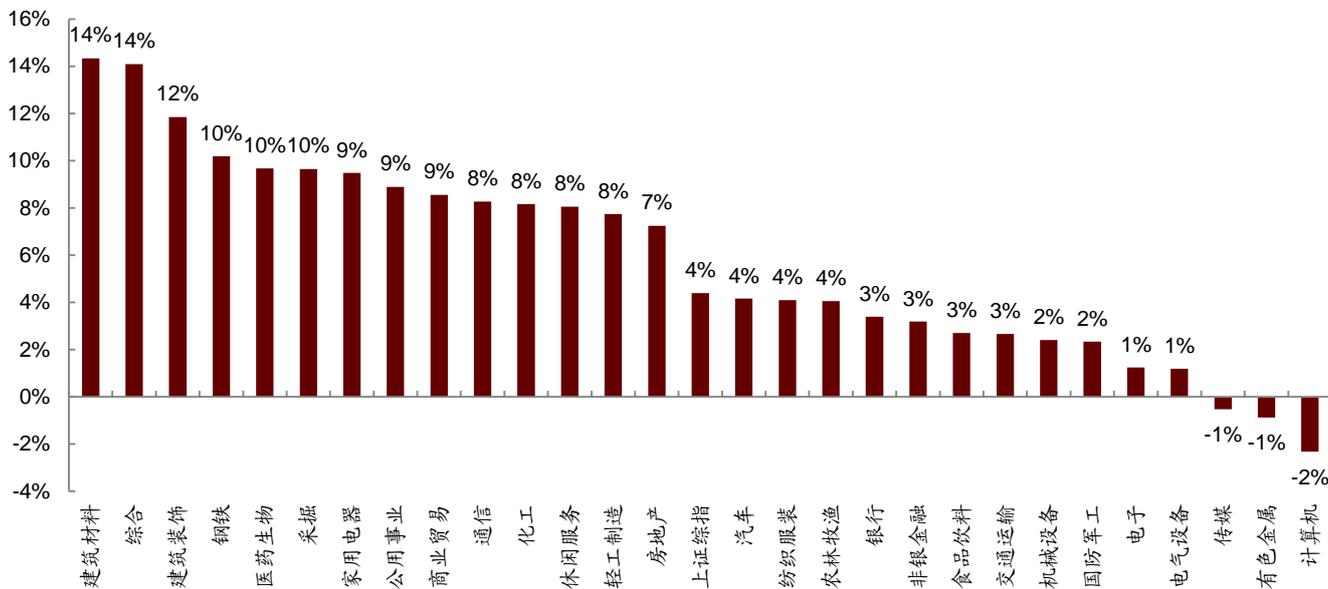
资料来源：产业在线，中金公司研究部



板块涨跌分析

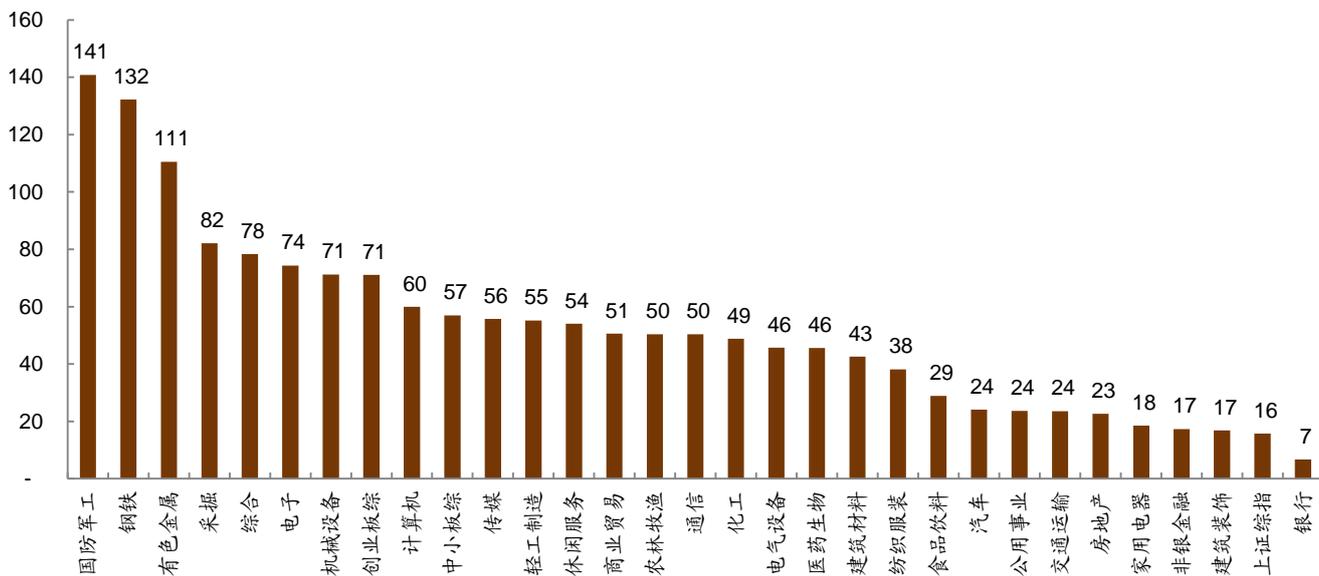
下半年以来，家电板块涨幅依然靠前，主要是受益于较好的中报业绩。目前家电板块估值依然偏低。3Q业绩小幅改善，板块有继续表现较好的基本面支撑。

图表6：各板块下半年以来涨幅比较（2016/7/1 - 2016/10/12）



资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表7：各板块 TTM P/E 估值比较（2016/7/12）



资料来源：万得资讯，中金公司研究部



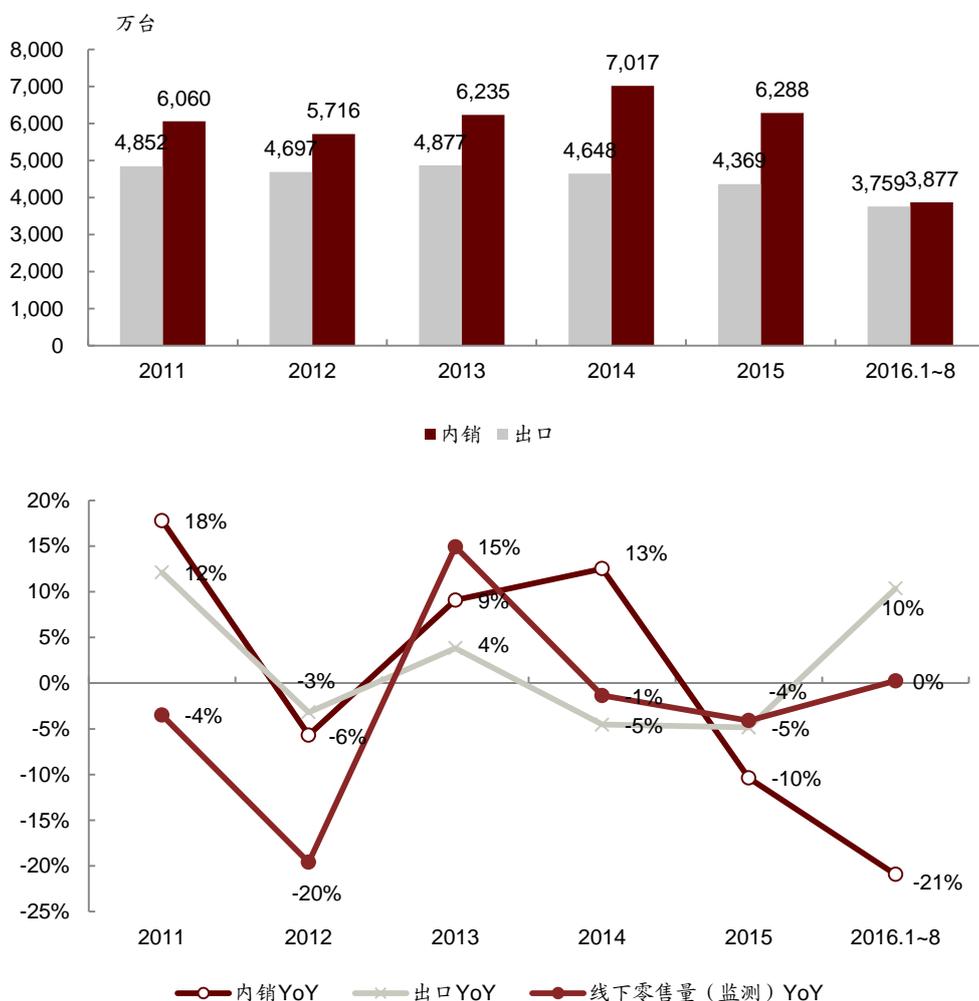
家电行业数据监测

中怡康 (CMM): 监测部分线下销售网点, 以家电连锁和百货渠道为主, 数据有参考意义。2015年中怡康监测数据占冰箱内销的24%、空调内销的21%、洗衣机内销的30%、液晶电视内销的35%、油烟机内销的10%。

产业在线 (ChinaIOL): 监测企业出货数据, 但并非企业官方口径, 与企业公告会有偏差。数据有参考意义。

家用空调

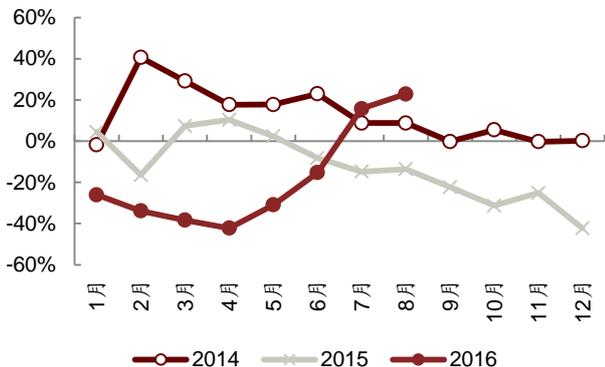
图表 8: 空调出货量和零售量增长趋势



资料来源: 产业在线, 中怡康, 中金公司研究部

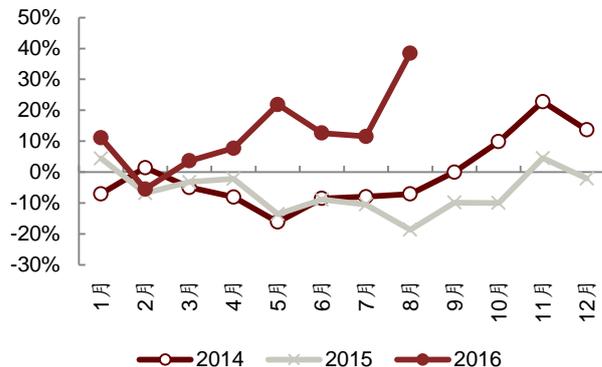


图表 9：空调内销出货量 YoY



资料来源：产业在线，中金公司研究部

图表 10：空调出口出货量 YoY



资料来源：产业在线，中金公司研究部

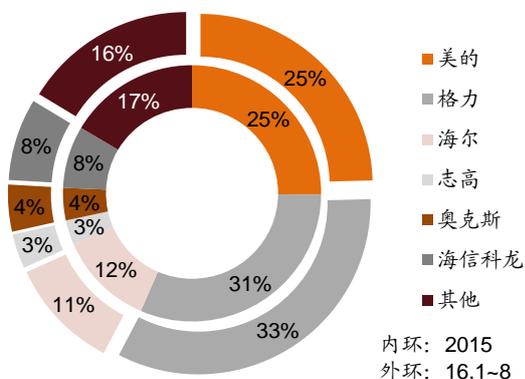
图表 11：产业在线空调出货监测

空调品牌	2016年8月			2016年7-8月			2016年1-8月累计			2015年1-12月累计		
	内销量 (万台)	同比	市场份额	内销量 (万台)	同比	市场份额	内销量 (万台)	同比	市场份额	内销量 (万台)	同比	市场份额
格力	300	16%	45%	520	4%	41%	1,414	-27%	36%	2,731	-10%	43%
美的	100	-17%	15%	182	-13%	14%	657	-49%	17%	1,531	-9%	24%
海尔	77	38%	12%	142	38%	11%	416	-9%	11%	587	-13%	9%
志高	27	88%	4%	55	81%	4%	191	27%	5%	188	-13%	3%
海信科龙	35	89%	5%	79	86%	6%	242	-9%	6%	118	-18%	2%
行业	659	23%	100%	1,259	19%	100%	3,877	-21%	100%	6,288	-10%	100%

空调品牌	2016年8月			2016年7-8月			2016年1-8月累计			2015年1-12月累计		
	出口量 (万台)	同比	市场份额	出口量 (万台)	同比	市场份额	出口量 (万台)	同比	市场份额	出口量 (万台)	同比	市场份额
格力	55	38%	21%	125	33%	21%	803	14%	21%	889	-1%	20%
美的	65	63%	25%	142	31%	24%	1,050	12%	28%	1,181	-3%	27%
海尔	6	-39%	2%	13	0%	2%	155	13%	4%	166	-14%	4%
志高	17	13%	6%	31	-16%	5%	244	-2%	6%	307	-5%	7%
海信科龙	11	83%	4%	30	17%	5%	163	15%	4%	191	-15%	4%
行业	264	38%	100%	582	24%	100%	3,759	10%	100%	4,367	-5%	100%

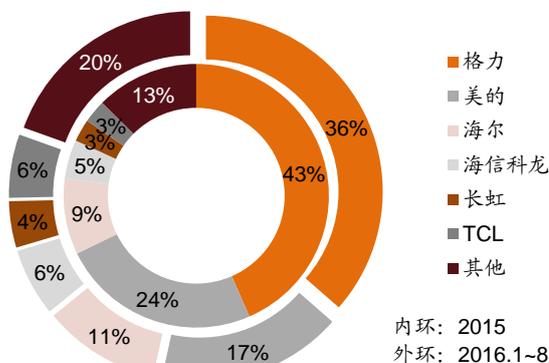
资料来源：产业在线，中金公司研究部

图表 12：空调线下零售额品牌占比



资料来源：中怡康，中金公司研究部

图表 13：空调内销出货量品牌占比



资料来源：产业在线，中金公司研究部

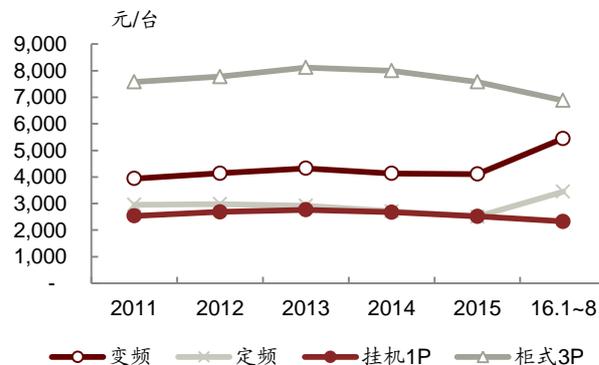


图表 14: 空调内销零售均价 (元/台)



资料来源: 中怡康, 中金公司研究部

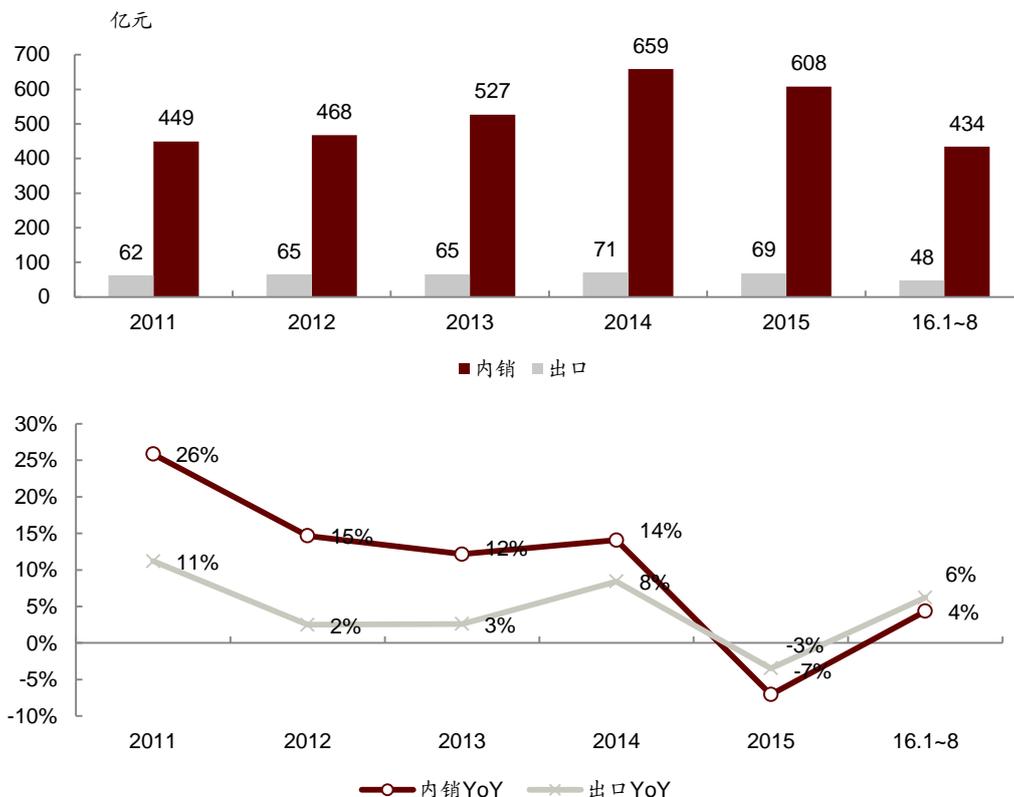
图表 15: 空调细分品类零售均价



资料来源: 中怡康, 中金公司研究部

中央空调

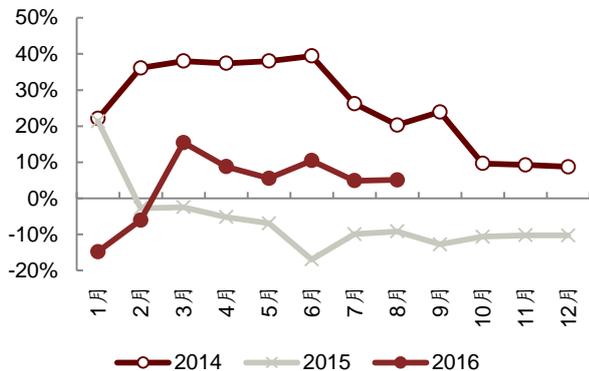
图表 16: 中央空调出货额增长趋势



资料来源: 产业在线, 中金公司研究部

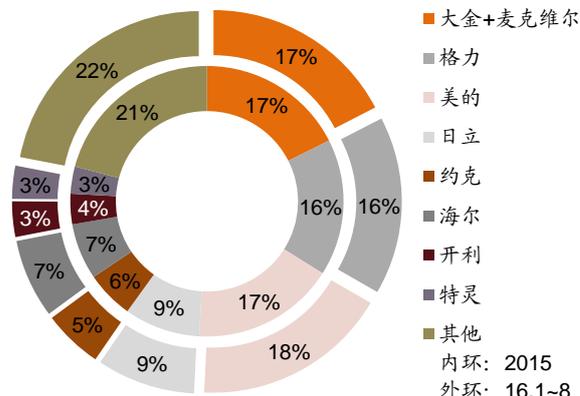


图表 17: 中央空调内销出货额 YoY



资料来源：产业在线，中金公司研究部

图表 18: 中央空调内销出货额品牌占比



资料来源：产业在线，中金公司研究部

图表 19: 产业在线中央空调出货监测

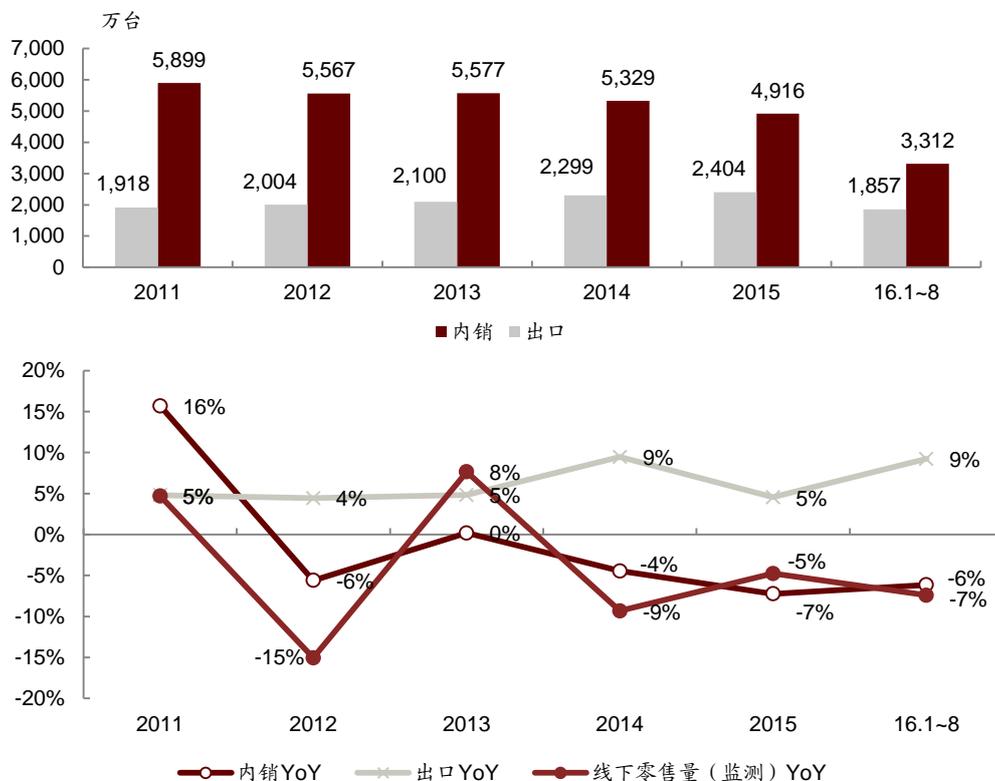
中央空调	2016年8月			2016年7-8月			2016年1-8月累计			2015年1-12月累计		
	销售收入 (亿元)	同比	市场份额	销售收入 (亿元)	同比	市场份额	销售收入 (亿元)	同比	市场份额	销售收入 (亿元)	同比	市场份额
格力	10	5%	15%	20	6%	15%	76	1%	16%	108	-7%	16%
美的	12	3%	18%	25	5%	18%	93	10%	19%	126	5%	19%
海尔	5	13%	8%	10	16%	8%	37	7%	8%	49	21%	7%
日立	6	19%	9%	13	19%	9%	39	3%	8%	57	3%	8%
大金	7	9%	11%	16	9%	11%	54	4%	11%	78	-12%	11%
麦克维尔	3	9%	5%	6	8%	5%	23	9%	5%	32	-8%	5%
约克	4	7%	6%	8	5%	6%	26	0%	5%	40	-13%	6%
开利	3	5%	4%	5	1%	4%	16	-12%	3%	26	-17%	4%
特灵	2	0%	3%	4	8%	3%	15	-5%	3%	24	-10%	4%
其他	14	1%	21%	28	-4%	21%	101	9%	21%	137	-19%	20%
行业	67	5%	100%	135	6%	100%	482	5%	100%	677	-7%	100%

资料来源：产业在线，中金公司研究部



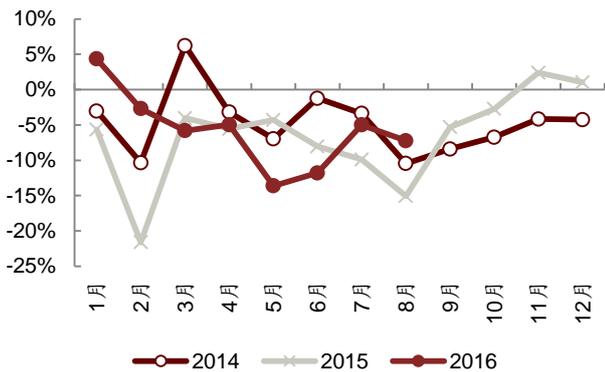
冰箱

图表 20：冰箱出货量和零售量增长趋势



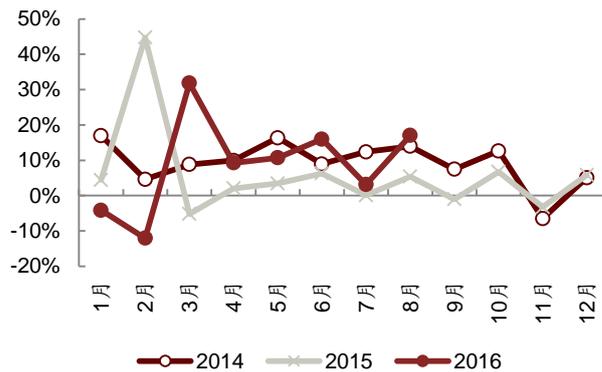
资料来源：产业在线，中怡康，中金公司研究部

图表 21：冰箱内销出货量 YoY



资料来源：产业在线，中金公司研究部

图表 22：冰箱出口出货量 YoY



资料来源：产业在线，中金公司研究部



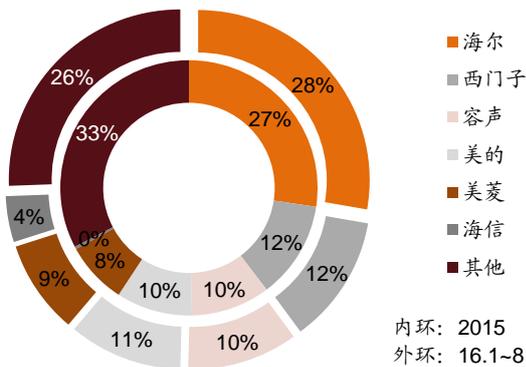
图表 23：产业在线冰箱出货监测

冰箱品牌	2016年8月			2016年7-8月			2016年1-8月累计			2015年1-12月累计		
	内销量 (万台)	同比	市场份额	内销量 (万台)	同比	市场份额	内销量 (万台)	同比	市场份额	内销量 (万台)	同比	市场份额
海尔	120	-5%	33%	253	-7%	33%	967	-7%	29%	1,488	-4%	30%
海信科龙	44	-15%	12%	96	-6%	12%	396	-3%	12%	571	-9%	12%
美菱	13	-7%	4%	35	21%	5%	198	0%	6%	280	-9%	6%
美的	36	-9%	10%	81	2%	11%	340	-2%	10%	469	7%	10%
TCL	14	56%	4%	29	40%	4%	121	19%	4%	131	22%	3%
行业	361	-7%	100%	771	-6%	100%	3,312	-6%	100%	4,916	-7%	100%

冰箱品牌	2016年8月			2016年7-8月			2016年1-8月累计			2015年1-12月累计		
	出口量 (万台)	同比	市场份额	出口量 (万台)	同比	市场份额	出口量 (万台)	同比	市场份额	出口量 (万台)	同比	市场份额
海尔	9	20%	3%	16	15%	3%	60	-6%	3%	90	-35%	4%
海信科龙	32	7%	13%	67	8%	13%	252	3%	14%	345	14%	14%
美菱	27	151%	10%	45	76%	9%	149	36%	8%	159	17%	7%
美的	45	86%	18%	80	50%	16%	263	35%	14%	287	21%	12%
行业	257	17%	100%	503	10%	100%	1,857	9%	100%	2,404	5%	100%

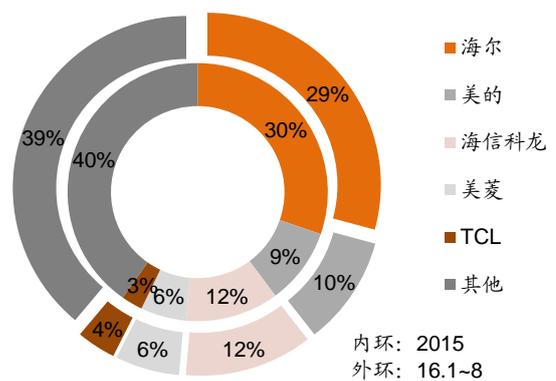
资料来源：产业在线，中金公司研究部

图表 24：冰箱线下零售额品牌占比



资料来源：中怡康，中金公司研究部

图表 25：冰箱内销出货量品牌占比



资料来源：产业在线，中金公司研究部

图表 26：冰箱内销零售均价 (元/台)



资料来源：中怡康，中金公司研究部

图表 27：冰箱细分品类零售均价

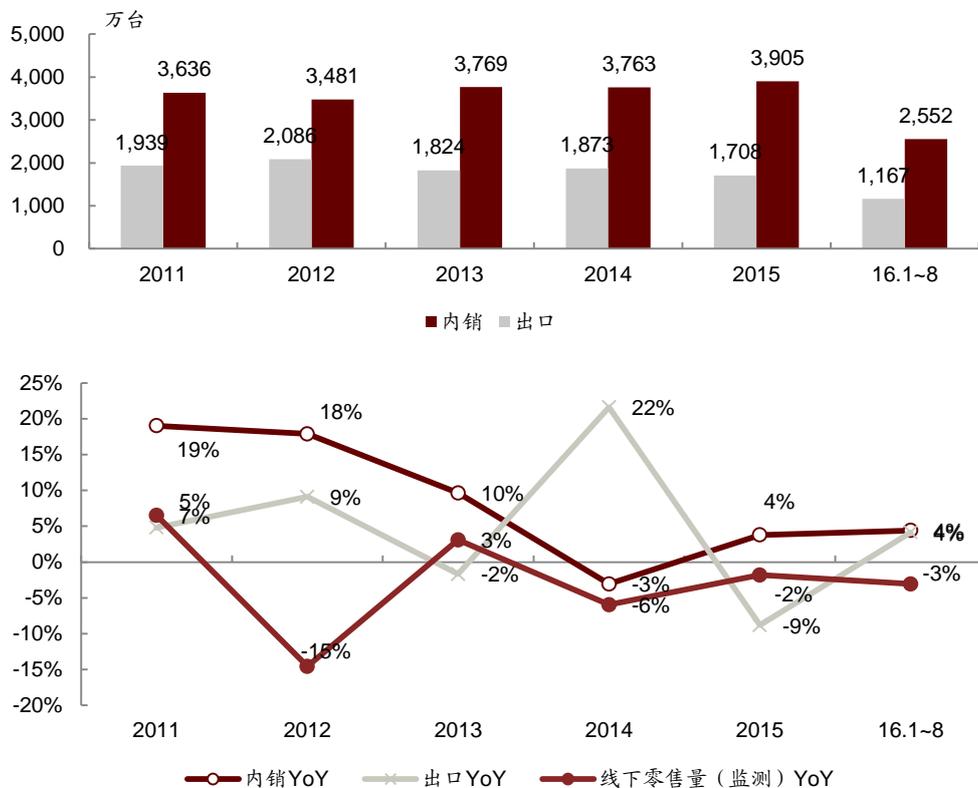


资料来源：中怡康，中金公司研究部



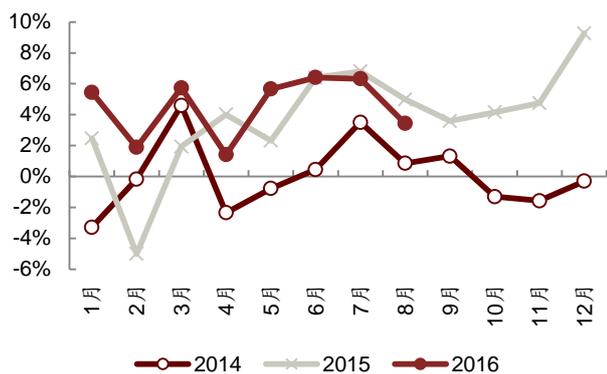
洗衣机

图表 28：洗衣机出货量和零售量增长趋势



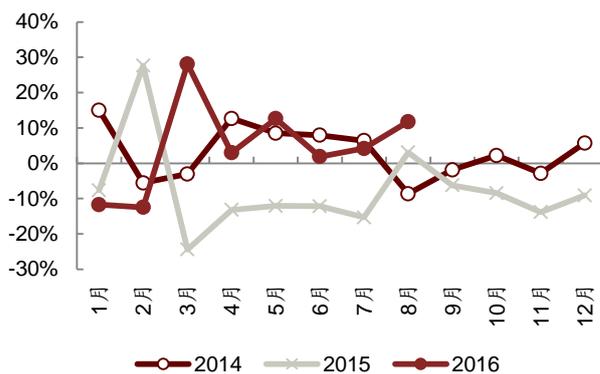
资料来源：产业在线，中怡康，中金公司研究部

图表 29：洗衣机内销出货量 YoY



资料来源：产业在线，中金公司研究部

图表 30：洗衣机出口出货量 YoY



资料来源：产业在线，中金公司研究部



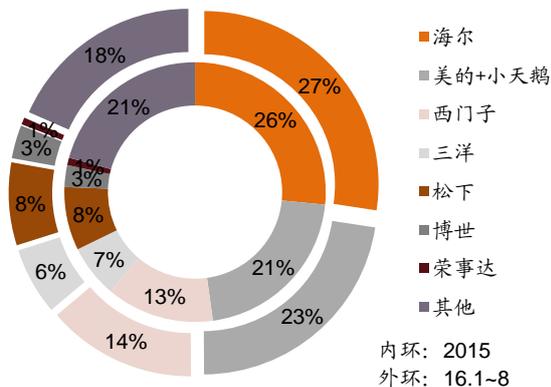
图表 31：产业在线洗衣机出货监测

洗衣机品牌	2016年8月			2016年7-8月			2016年1-8月累计			2015年1-12月累计		
	内销量 (万台)	同比	市场份额	内销量 (万台)	同比	市场份额	内销量 (万台)	同比	市场份额	内销量 (万台)	同比	市场份额
海尔	114	4%	30%	208	3%	32%	843	4%	33%	1,298	3%	33%
美的	110	8%	29%	187	11%	29%	681	17%	27%	976	23%	25%
惠而浦(中国)	25	-2%	6%	40	-2%	6%	163	-3%	6%	276	-6%	7%
TCL	14	-18%	4%	22	5%	3%	108	40%	4%	152	9%	4%
行业	385	3%	100%	652	5%	100%	2,552	4%	100%	3,905	4%	100%

洗衣机品牌	2016年8月			2016年7-8月			2016年1-8月累计			2015年1-12月累计		
	出口量 (万台)	同比	市场份额	出口量 (万台)	同比	市场份额	出口量 (万台)	同比	市场份额	出口量 (万台)	同比	市场份额
海尔	16	34%	9%	33	30%	10%	102	6%	9%	146	-12%	9%
美的	33	66%	19%	56	36%	18%	200	13%	17%	260	15%	15%
惠而浦(中国)	4	-29%	2%	8	-16%	3%	41	18%	3%	47	-11%	3%
TCL	0		0%	1		0%	3		0%	2	-38%	0%
行业	171	12%	100%	317	8%	100%	1,167	4%	100%	1,708	-9%	100%

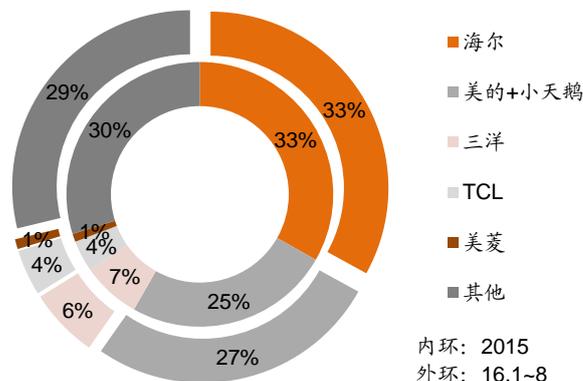
资料来源：产业在线，中金公司研究部

图表 32：洗衣机线下零售额品牌占比



资料来源：中怡康，中金公司研究部

图表 33：洗衣机内销出货量品牌占比



资料来源：产业在线，中金公司研究部

图表 34：洗衣机内销零售均价 (元/台)



资料来源：中怡康，中金公司研究部

图表 35：洗衣机细分品类零售均价

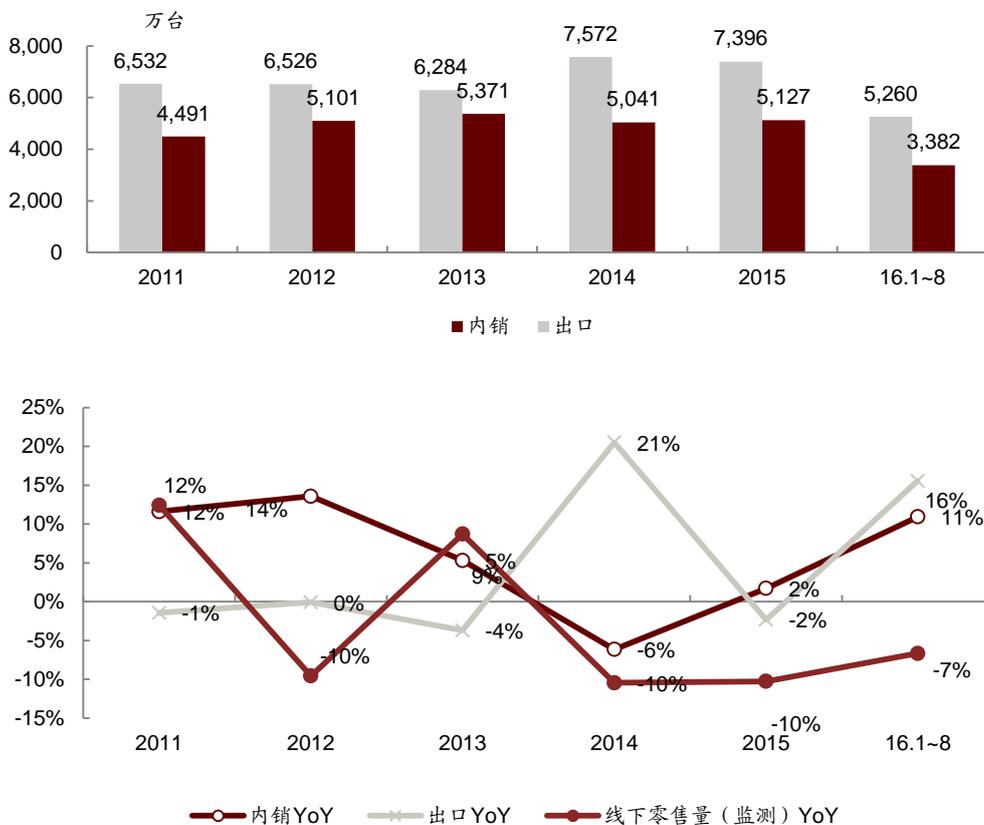


资料来源：中怡康，中金公司研究部



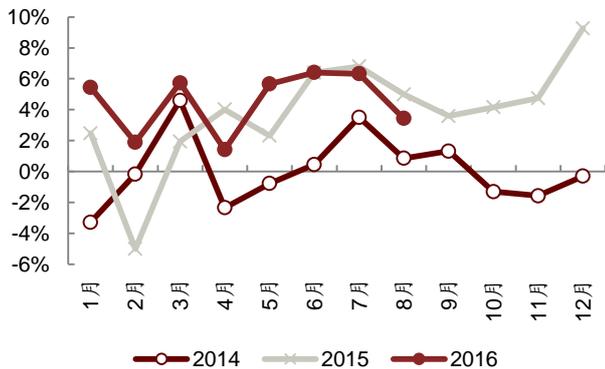
彩电

图表 36：彩电出货量和零售量增长趋势



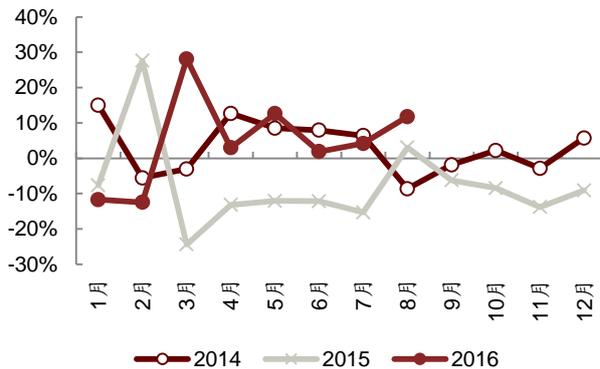
资料来源：产业在线，中怡康，中金公司研究部
注：彩电销售受到线上分流影响严重，故中怡康监测数据会出现负增长情况。

图表 37：LCD 彩电内销出货量 YoY



资料来源：产业在线，中金公司研究部

图表 38：LCD 彩电出口出货量 YoY



资料来源：产业在线，中金公司研究部



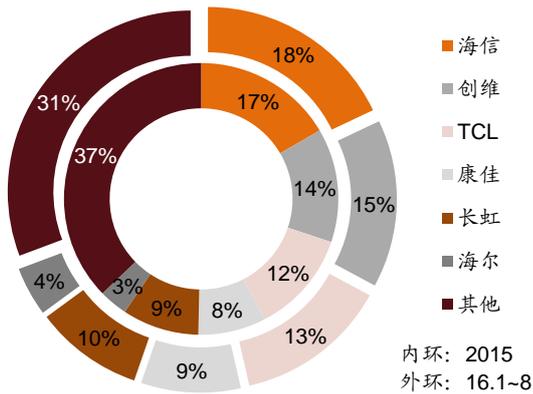
图表 39：产业在线彩电出货监测

LCD品牌	2016年8月			2016年7-8月			2016年1-8月累计			2015年1-12月累计		
	内销量 (万台)	同比	市场份额	内销量 (万台)	同比	市场份额	内销量 (万台)	同比	市场份额	内销量 (万台)	同比	市场份额
TCL	46	-33%	12%	86	-19%	12%	468	-3%	14%	850	2%	17%
创维	68	-22%	17%	119	-19%	17%	537	-6%	16%	975	11%	19%
海信	50	-30%	13%	102	-22%	14%	518	-7%	15%	934	8%	18%
长虹	39	-33%	10%	69	-25%	10%	335	-11%	10%	593	-6%	12%
康佳	40	-4%	10%	67	-6%	9%	325	5%	10%	485	-14%	9%
海尔	29	0%	7%	60	-4%	8%	298	10%	9%	460	31%	9%
行业	395	-4%	100%	713	0%	100%	3,381	11%	100%	5,120	3%	100%

LCD品牌	2016年8月			2016年7-8月			2016年1-8月累计			2015年1-12月累计		
	出口量 (万台)	同比	市场份额	出口量 (万台)	同比	市场份额	出口量 (万台)	同比	市场份额	出口量 (万台)	同比	市场份额
TCL	125	37%	14%	233	43%	14%	638	17%	12%	850	8%	12%
创维	62	64%	7%	122	82%	7%	350	37%	7%	408	22%	6%
海信	77	58%	9%	152	38%	9%	463	19%	9%	563	-1%	8%
长虹	23	-16%	3%	46	-2%	3%	168	-4%	3%	283	6%	4%
康佳	29	70%	3%	44	-3%	3%	161	37%	3%	201	76%	3%
兆驰	27	-3%	3%	50	17%	3%	146	9%	3%	247	-23%	3%
行业	888	25%	100%	1,671	26%	100%	5,143	19%	100%	7,103	1%	100%

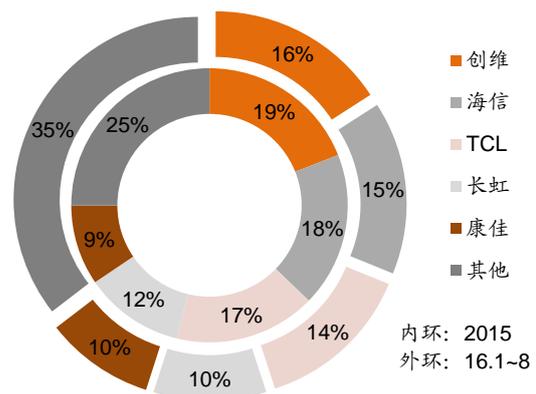
资料来源：产业在线，中金公司研究部

图表 40：彩电线下零售额品牌占比



资料来源：中怡康，中金公司研究部

图表 41：彩电内销出货量品牌占比



资料来源：产业在线，中金公司研究部

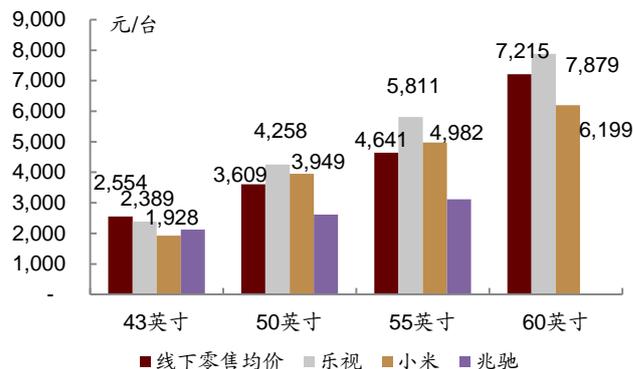


图表 42：彩电内销零售均价（元/台）



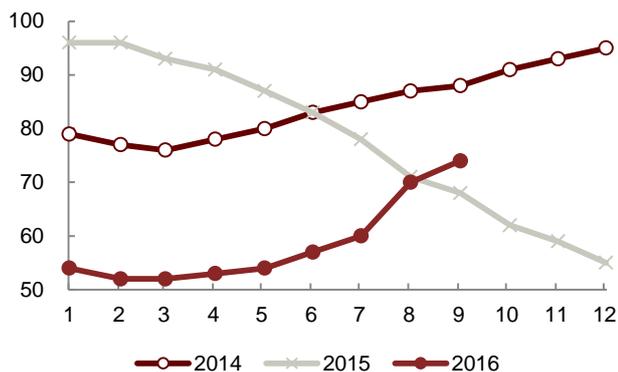
资料来源：中怡康，中金公司研究部

图表 43：互联网电视价格与线零售下均价对比(16年10月)



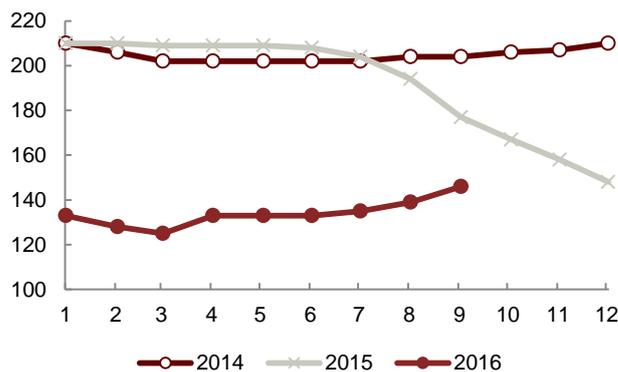
资料来源：中怡康，公司数据，中金公司研究部
注：乐视均价均已包含服务费

图表 44：32 寸 Open Cell_WXGA 价格（美元/片）



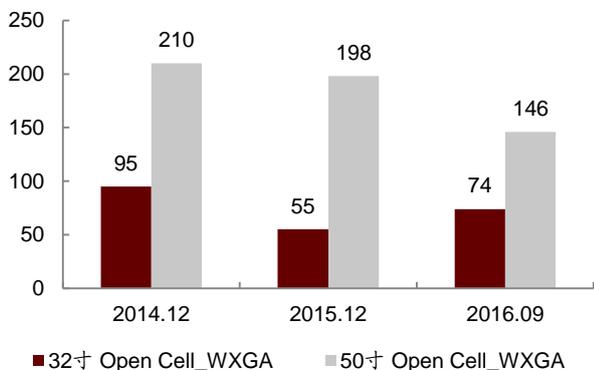
资料来源：DisplaySearch，中金公司研究部

图表 45：50 寸 Open Cell_WXGA 价格（美元/片）



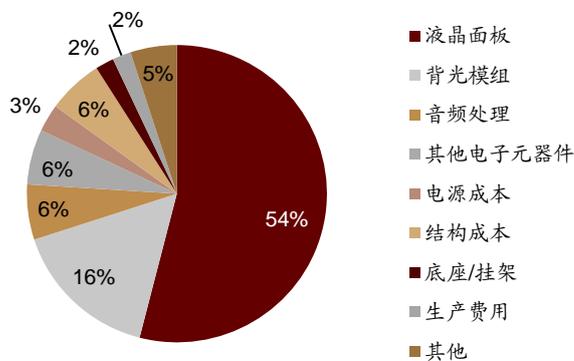
资料来源：DisplaySearch，中金公司研究部

图表 46：32 寸及 50 寸面板价格对比（美元/片）



资料来源：DisplaySearch，中金公司研究部

图表 47：LCD 彩电产品成本结构

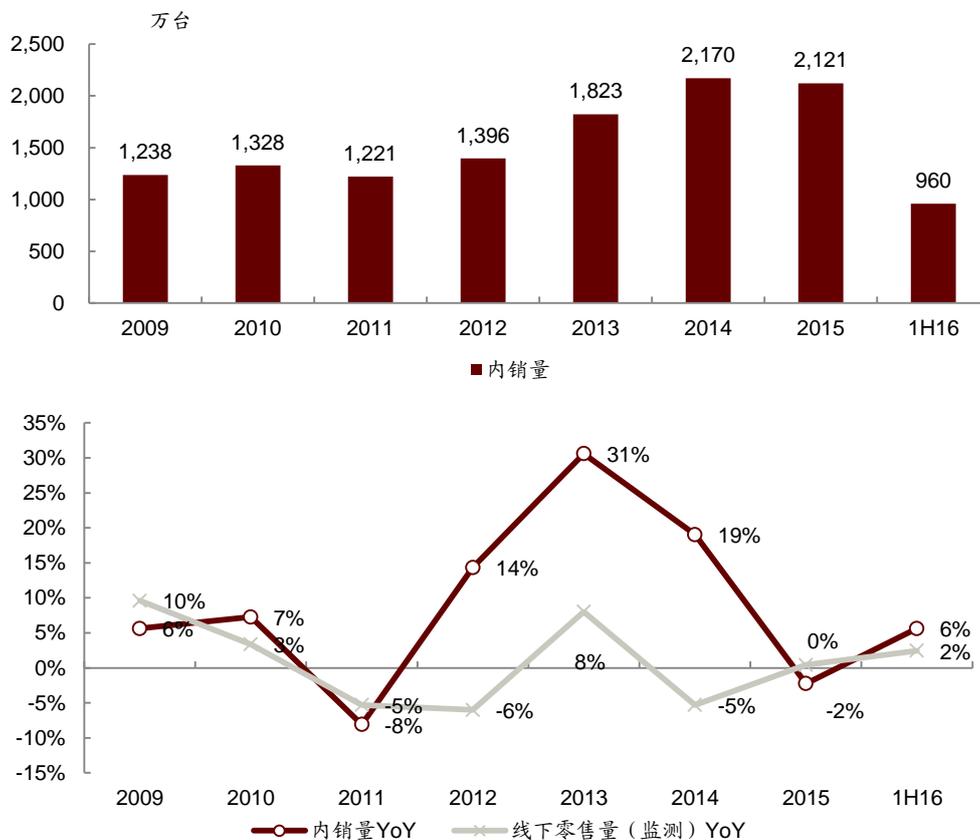


资料来源：中金公司研究部



厨卫电器

图表 48：油烟机内销出货量和零售量增长趋势



资料来源：统计局，中怡康、中金公司研究部

图表 49：中怡康油烟机零售额监测（线下）

油烟机零售额	2016年8月		2016年7-8月		2016年1-8月累计		2015年1-12月累计	
	同比	市场份额	同比	市场份额	同比	市场份额	同比	市场份额
老板	-12%	24%	3%	24%	10%	25%	10%	25%
方太	-19%	22%	1%	22%	10%	23%	10%	23%
华帝	9%	9%	22%	9%	25%	9%	0%	8%
万和	2%	3%	18%	3%	15%	3%	10%	3%
美的	1%	10%	15%	10%	15%	9%	18%	9%
帅康	-3%	4%	2%	3%	-4%	3%	-10%	4%
樱花	-13%	2%	-15%	2%	-8%	2%	10%	2%
海尔	12%	3%	15%	3%	11%	3%	8%	3%
总计	-8%		5%		9%		6%	

资料来源：中怡康，中金公司研究部

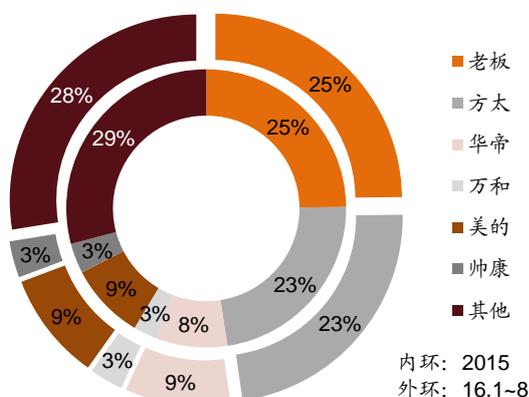


图表 50：中怡康燃气灶零售额监测（线下）

燃气灶零售额	2016年8月		2016年7-8月		2016年1-8月累计		2015年1-12月累计	
	同比	市场份额	同比	市场份额	同比	市场份额	同比	市场份额
华帝	-8%	11%	0%	11%	4%	12%	2%	12%
美的	-8%	8%	-2%	8%	1%	7%	8%	7%
老板	-4%	22%	6%	22%	10%	23%	5%	22%
方太	-19%	22%	0%	22%	8%	22%	9%	21%
万和	-1%	4%	8%	4%	4%	4%	8%	4%
帅康	4%	3%	4%	3%	-4%	3%	-11%	3%
万家乐	18%	4%	24%	4%	13%	3%	5%	3%
西门子	-19%	5%	-8%	5%	-7%	5%	-3%	6%
总计	-8%		2%		4%		2%	

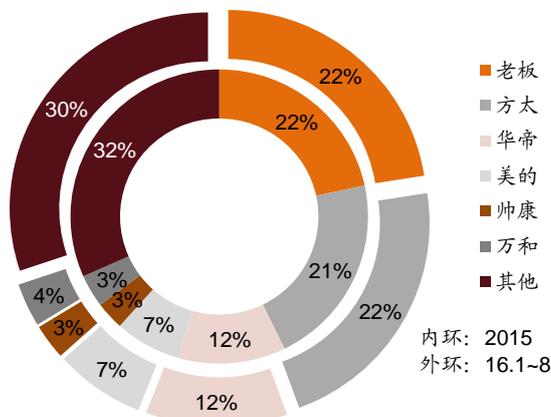
资料来源：中怡康，中金公司研究部

图表 51：油烟机线下零售额品牌占比



资料来源：中怡康，中金公司研究部

图表 52：燃气灶线下零售额品牌占比



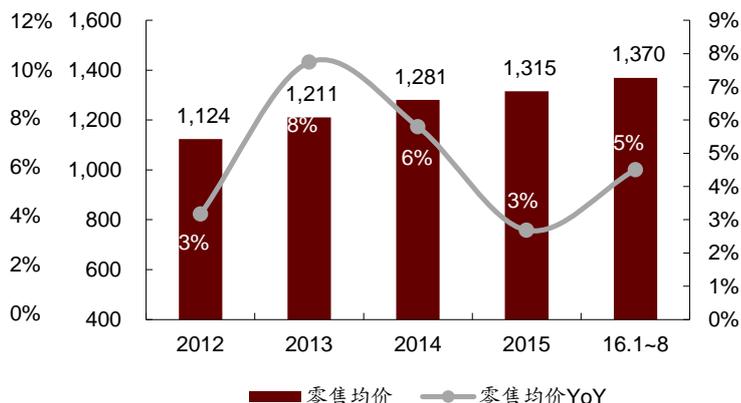
资料来源：中怡康，中金公司研究部

图表 53：油烟机内销零售均价（元/台）



资料来源：中怡康，中金公司研究部

图表 54：燃气灶内销零售均价（元/台）

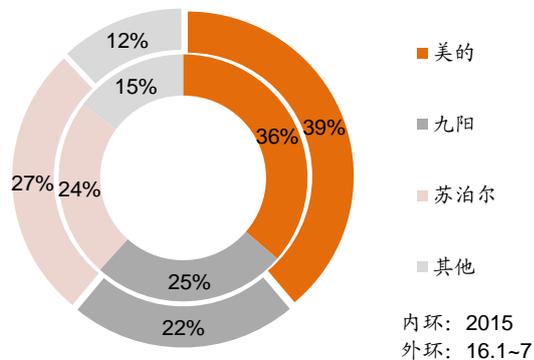


资料来源：中怡康，中金公司研究部



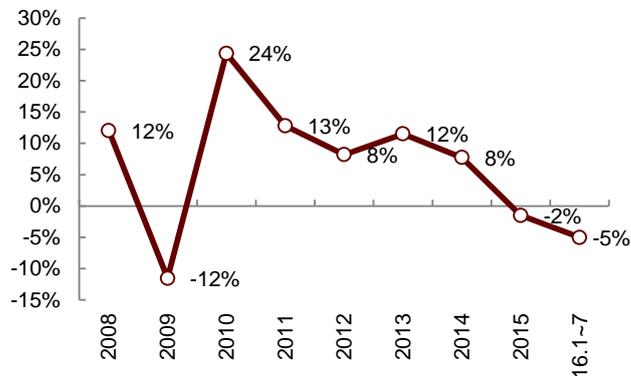
小家电

图表 55：厨房类小家电零售额品牌占比



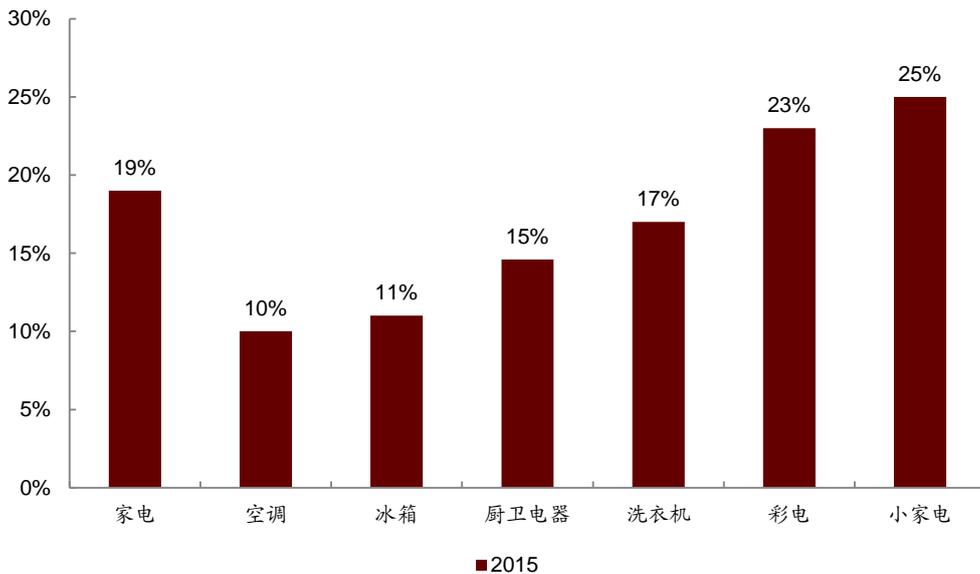
注：1) 上述厨房类小家电包括电饭煲、电压力锅、电磁炉、电热水壶、豆浆机、电饼铛、电炖锅、榨汁机、搅拌机九个品类；2) 小家电销售受到线上分流影响严重，故中怡康监测数据会出现负增长情况。资料来源：中怡康，中金公司研究部

图表 56：小家电出口额增长趋势



资料来源：海关总署，中金公司研究部

图表 57：2015 年家电电商零售额渗透率估计



资料来源：中金公司研究部



图表 58：可比公司估值表

代码	公司	股价		总市值 百万美元	归母净利润 (百万本地货币)			EPS (元 本地货币)			P/E				
		本地货币	美元		2015A FY15/16	YoY	2016E FY16/17	YoY	2017E FY17/18	YoY	2015A FY15/16	2016E FY16/17	2017E FY17/18		
A股															
000651.CH	格力电器	22.20	19,890	12,532	-11%	14,437	15%	15,729	9%	2.08	2.40	2.61	10.7	9.3	8.5
000333.CH	美的集团	26.81	25,655	12,707	21%	14,694	16%	17,058	16%	1.98	2.29	2.66	13.6	11.7	10.1
600983.CH	惠而浦 (中国)	11.68	1,333	367	25%	453	24%	525	16%	0.48	0.59	0.69	24.4	19.7	17.0
600839.CH	四川长虹	4.35	2,991	-1,976	N.A	760	N.A	555	-27%	-0.43	0.16	0.12	N.M.	26.4	36.2
600660.CH	海信电器	16.75	3,264	1,489	6%	1,712	15%	2,055	20%	1.14	1.31	1.57	14.7	12.8	10.7
002242.CH	九阳股份	20.27	2,317	620	17%	712	15%	826	16%	0.81	0.93	1.08	25.1	21.9	18.8
002032.CH	苏泊尔	37.70	3,547	889	29%	1,095	23%	1,277	17%	1.41	1.73	2.02	26.8	21.8	18.6
002035.CH	华帝股份	26.00	1,406	208	-26%	318	53%	394	24%	0.57	0.88	1.08	45.5	29.3	23.7
002508.CH	老板电器	39.44	4,288	830	45%	1,114	34%	1,450	30%	1.14	1.53	1.99	34.7	25.8	19.9
300403.SZ	地尔汉宇	70.12	1,399	148	13%	206	39%	242	18%	1.10	1.53	1.81	63.6	45.7	38.8
002403.SZ	爱仕达	15.06	786	113	39%	149	31%	190	28%	0.32	0.42	0.54	46.5	35.5	27.7
002705.SZ	新宝股份	16.56	1,417	284	33%	391	38%	477	22%	0.49	0.68	0.83	33.6	24.3	19.9
603868.SH	飞科电器	46.91	3,043	502	35%	636	27%	802	26%	1.15	1.46	1.84	40.7	32.1	25.5
603355.SH	莱克电气	42.01	2,509	364	6%	417	15%	475	14%	0.91	1.04	1.18	46.3	40.4	35.5
000418.CH	小天鹅A	34.02	3,205	919	32%	1,183	29%	1,452	23%	1.45	1.87	2.30	23.4	18.2	14.8
000921.CH	海信科龙	11.66	2,367	580	-14%	778	34%	906	16%	0.43	0.57	0.66	27.4	20.4	17.5
000016.CH	深康佳	4.92	1,764	-1,257	-2488%					-0.52			-9.4		
A股平均															
H股															
0751.HK	创维数码	5.19	2,002	2,170	73%	2,329	7%	2,669	15%	0.73	0.78	0.89	7.2	6.3	5.5
1070.HK	TCL多媒体	4.01	898	26	-89%	338	1200%	492	46%	0.01	0.19	0.28	267.8	24.5	17.0
0921.HK	海信科龙	6.54	1,149	420	-38%					0.31			21.2		
H股平均															
美国															
WHR US	Whirlpool	161.03	12,149	783	20%	1,135	45%	1,327	17%	10.38	15.05	17.59	15.5	10.7	9.2
UTX US	United Technology	98.77	82,663	7,608	22%	5,362	-30%	5,428	1%	9.09	6.41	6.49	10.9	15.4	15.2
AOS US	A.O.Smith	49.54	7,995	283	36%	321	14%	353	10%	1.75	1.99	2.19	28.3	24.9	22.7
IR US	Ingersoll-Rand plc	64.78	16,713	665	-29%	1,070	61%	1,154	8%	2.58	4.15	4.47	22.1	15.6	14.5
HELE US	Helen of Troy Ltd	80.23	2,236	101	17%	134	32%	161	20%	3.63	4.81	5.76	25.1	32.7	13.9
CREE US	Cree, Inc	24.98	2,519	-22	-117%	89	-514%	50	-44%	-0.21	0.88	0.50	-117.0	28.3	50.1
IRBT US	IROBOT	42.83	1,164	44	17%	47	7%	51	8%	1.62	1.73	1.87	26.4	24.8	22.9
GPRO US	GPRO	15.02	2,094	36	-72%	-149	-513%	-45	-70%	0.26	-1.07	-0.32	58.0	-14.0	-47.0
FIT US	FIT	13.49	2,997	176	33%	291	66%	362	25%	0.79	1.31	1.63	17.1	10.3	8.3
平均															
欧洲															
ELUXB.SS	Electrolux	218.50	7,648	1,566	-30%	4,489	187%	4,922	10%	5.07	14.53	15.93	43.1	15.0	13.7
DLG.IM	De'Longhi	22.02	3,628	150	18%	161	8%	180	12%	1.00	1.08	1.20	20.2	20.4	18.3
SK.FP	SEB	131.35	7,263	206	21%	261	27%	358	37%	4.10	5.21	7.14	32.0	25.2	18.4
RAA.GY	Rational	446.10	5,591	122	11%	130	7%	145	11%	10.71	11.47	12.77	41.6	38.9	34.9
OSR.GR	OSRAM	55.48	6,402	166	-11%	367	121%	299	-19%	1.59	3.51	2.86	34.9	15.8	19.4
PHIA.NA	Philips	26.34	27,536	645	55%	1,331	106%	1,627	22%	0.68	1.40	1.72	38.7	18.8	15.4
AMC.PW	AMICA WRONKI SA	198.05	396	97	24%	111	14%	128	15%	12.50	14.28	16.40	15.8	13.9	12.1
DLC.IM	DeLclima			-30	0%	24	-180%	25	6%	-0.20	0.16	0.17			
METN.SW	Metall zug	3,182.00	7,096	57	-34%	74	30%	91	23%	25.80	33.61	41.23	123.3	94.7	77.2
平均															
日本															
6502.JP	Toshiba	355	14,539	-460,013	-864%	143,652	-131%	109,176	-24%	-109	34	25.76	-3.3	10.5	13.8
6367.JP	Daikin Industries	9,718	27,507	136,986	48%	141,457	3%	156,073	10%	467	483	532.47	20.8	20.1	18.3
6752.JP	Panasonic	1,039	24,612	193,256	60%	148,536	-23%	193,153	30%	79	61	78.74	13.2	17.2	13.2
6758.JP	Sony	3,384	41,268	147,791	-215%	97,084	-34%	244,772	152%	117	77	193.83	28.9	44.0	17.5
6501.JP	Hitachi	519	24,210	172,155	-58%	220,783	28%	261,998	19%	36	46	54.21	14.6	11.4	9.6
6503.JP	Mitsubishi Electric	1,305	27,049	228,494	49%	192,239	-16%	220,711	15%	106	90	102.79	12.3	14.6	12.7
5943.JP	Noritz	2,137	1,048	-3,958	-214%	4,723	-219%	5,979	27%	-78	93	117.70	-27.4	23.0	18.2
5947.JP	Rinnai	9,290	4,684	22,710	-2%	24,007	6%	25,468	6%	435	460	487.75	21.4	20.2	19.0
7965.JP	Zojirushi Corp	1,450	1,017	6,314	68%	8,844	40%	9,742	10%	87	122	134.19	16.7	11.9	10.8
6753.JP	Sharp	138	6,641	-255,972	-2314%	-30,856	-88%	6,542	-121%	-51	-6	1.31	-2.7	-22.3	105.1
6755.JP	Fujitsu	2,153	2,272	17,531	33%	15,881	-9%	18,925	19%	160	145	173.19	13.4	14.8	12.4
平均															
韩国															
066570.KS	LG Electronics	51,600	7,516	124,394	-69%	722,266	481%	900,406	25%	760	4,414	5,502.10	67.9	11.7	9.4
005930.KS	Samsung Electronics	1,535,000	192,197	18,694,628	-19%	22,832,463	22%	25,572,034	12%	132,888	162,302	181,775.38	11.6	9.5	8.4
021240.KS	Coway	96,500	6,560	343,148	37%	268,488	-22%	388,694	45%	4,493	3,515	5,088.92	21.5	27.5	19.0
192400.KS	CUCKOO	147,000	1,283	74,616	-18%	82,050	10%	95,803	17%	7.611	8,370	9,772.47	19.3	17.6	15.0
平均															
其他															
FPH.NZ	Fisher & Paykel	9.80	3,928	143	48%	171	19%	203	19%	0.25	0.30	0.36	38.7	32.5	27.4
CIC.PM	Conception Industrial	6.0	418	667	5%	897	34%	1,092	22%	1.97	2.65	3.23	30.4	22.6	18.6
ARCLK.TI	Arcelik	21	4,695	891	44%	1,130	27%	1,033	-9%	1.32	1.67	1.53	16.2	12.8	14.0
VESBE.TI	VESTEL	13	820	164	25%	130	-21%	149	15%	0.86	0.68	0.78	15.4	19.4	16.9
9911.TT	TAIWAN SAKJURA	36	312	517	-4%	729	41%	861	18%	1.87	2.64	3.11	19.1	13.5	11.5
1614.TT	TAIWAN SANYO	24	208	256	13%					0.95			25.6		
PMM.MK	PANASONIC MANUFACTURING MALA	36	516	147	82%	165	12%	169	2%	2.42	2.72	2.78	14.7	13.1	12.8
SYML.IN	SYMPHONY LTD	1,159	1,220			1,734		2,222	28%	24.78	31.77		46.8	36.5	
WHIRL.IN	WHIRLPOOL OF INDIA	1,081	2,064	2,474	101%					19.50			55.5		
SINGER.BD	SINGER BANGLADESH	198	194	369	2%	687	86%	877	28%	4.81	8.96	11.43	41.2	22.1	17.3
BRG.AU	BREVILLE GROUP	9	915	50	3%	54	8%	60	11%	0.39	0.41	0.46	24.1	22.4	20.2
SODA.US	SODASTREAM INTERNATIONAL	25	527	12	-2%	23	87%	28	22%	0.57	1.07	1.31	43.7	23.4	19.1
OSIM.SP	Osim			51	-50%	58	12%	63	9%	0.07	0.08	0.09			
平均															

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部 注：灰色为中金覆盖股票，其余为中金未覆盖股票，未覆盖股票数据来自彭博预测



法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）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、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。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。投资者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、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/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，中金公司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。

中金公司的销售人员、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，中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部、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。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/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。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 http://research.cicc.com/disclosure_cn，亦可参见近期已发布的相关个股报告。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30% 以上；绝对收益在 20% 以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10% 以下的为“回避”；绝对收益在 -20% 以下“确信卖出”（Conviction SELL）。星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如*确信卖出 - 纳入确信卖出、*回避 - 移出确信卖出、*推荐 - 移出确信买入、*确信买入 - 纳入确信买入）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10% 以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10% 以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V150902

编辑：张莹



北京

中国国际金融股份有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市福田区深南大道7088号
招商银行大厦25楼2503室
邮编: 518040
电话: (86-755) 8319-5000
传真: (86-755) 8319-9229

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

Singapore

China International Capital Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

United Kingdom

China International Capital Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号
A座11楼1105室
邮编: 201400
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心A座6层
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼
38层02-03室
邮编: 350001
电话: (86-591) 8625 3088
传真: (86-591) 8625 3050

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455



CICC
中金公司

