家电行业周报（22年第50周）

多地再次出台消费刺激政策，11月线上小家电销售表现分化

超配

核心观点

本周研究跟踪与投资思考：本周我们跟踪10月和11月线上两大电商平台的小家电销售数据及多地再次出台的消费补贴政策：

10月+11月小家电销售额有所下滑，龙头品牌表现更佳。根据淘系和京东平台数据，10月+11月淘系平台小家电销售额达到168亿，同比下滑16.6%；京东平台小家电销售额达到171亿元，同比下滑6.9%，两个平台合计下滑12.0%。考虑到抖音等电商平台的分流，预计线上整体小家电销售额保持在个位数左右的波动。全年累计来看，1-11月淘系加京东平台小家电累计同比下滑0.3%，加上抖音等新平台的崛起，预计线上累计小家电销售额有小幅的增长。头部小家电品牌表现有所分化，但整体表现好于行业，其中10月+11月小熊天猫+京东销售额增长6%，摩飞增长51%，表现较为领先。

新清洁：双十一增长依然强劲，全能版扫地机快速成为主流。奥维数据显示，双十一期间扫地机三大电商平台销售额同比增长17%，洗地机销售额增长66%。扫地机器人结构升级带动的价格提升仍在持续，双十一期间，全基站扫地机器人销售额占比达到63%，带自清洁功能的扫地机器人占比接近90%，行业整体均价提升18%。洗地机双十一则出现以价换量的情形，主流价格段从3000-4000元降至2000-3000元。添可洗地机双十一2000-3000元价格段占比同比提升38pct至62%，除添可外其余洗地机品牌2000-3000元价格段占比同比提升21pct至53%。

智能投影：行业有所承压，头部品牌表现较好。10月+11月智能投影行业在京东及淘系平台GMV同比下滑12%，表现有所承压。根据京东和天猫销售跟踪数据，10月+11月两大平台投影机合计GMV同比下滑12%，1-11月累计同比增长4%。分公司来看，双十一期间极米GMV破8亿，与去年相比基本持平；峰米销售额同比增长45%，预计头部品牌的销售表现好于行业。

多地再次出台消费刺激政策，看好线下家电消费复苏。疫情防控调整之后，多地开始大力刺激经济，消费刺激政策再次出炉。深圳推出新一轮家电数码产品购置补贴，对电子和家用电器补贴15%；广州发放3000万消费券；武汉发放1000万“乐购武汉”家电家具消费券；福建省安排2亿元支持各地发放消费券。

重点数据跟踪：市场表现：上周家电周相对收益+3.45%。**原材料：**LME3个月铜、铝价格分别周度环比+1.9%、+0.4%至8524/2487.5美元/吨；冷轧价格周环比+0.4%至4606元/吨。**集运指数：**美西/美东/欧洲线本周环比分别-0.06%、-2.78%、-5.87%；**海外天然气价格：**周环比-1%；**资金流向：**美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化+0.69%、+0.25%、+0.06%。

核心投资组合建议：小家电推荐**光峰科技、小熊电器；白电**推荐**海尔智家、美的集团、格力电器；照明**板块推荐**佛山照明；零部件**板块推荐**大元泵业**。

风险提示：市场竞争加剧；需求不及预期；原材料价格大幅上涨。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元）	总市值（百万元）	EPS 2022E	EPS 2023E	PE 2022E	PE 2023E
688007	光峰科技	买入	26.34	12040	0.43	0.76	61	34
603757	大元泵业	买入	21.78	3632	1.29	1.66	17	13
600690	海尔智家	买入	25.45	229577	1.62	1.88	16	14
000333	美的集团	买入	54.30	379869	4.50	5.18	12	10
002959	小熊电器	买入	67.60	10546	2.36	2.84	29	24

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业周报

家用电器

超配·维持评级

证券分析师：陈伟奇
0755-81982606
chenweiqi@guosen.com.cn
S0980520110004

证券分析师：王兆康
0755-81983063
wangzk@guosen.com.cn
S0980520120004

联系人：邹会阳
0755-81981518
zouhuiyang@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《家电行业2023年年度策略-把握新老需求的三重奏》——2022-12-08

《家电行业周报（22年第49周）-欧洲迎来冬季寒冷天气，10月空气源热泵出口额增长45%》——2022-12-05

《家电行业周报（22年第48周）-格力电器股息率破9%，推荐低估值家电龙头》——2022-11-28

《家电行业周报（22年第47周）-10月白电零售回暖，海尔冰洗表现领先》——2022-11-21

《家电行业周报（22年第46周）-双十一销售跟踪：家电表现稳中向好，小熊、新宝增长较快》——2022-11-14

内容目录

1、核心观点与投资建议 4
（1）重点推荐 4
（2）分板块观点与建议 4
2、本周研究跟踪与投资思考 4
2.1 10 月+11 月小家电销售额有所下滑，龙头品牌表现更佳 4
2.2 新清洁：双十一增长依然强劲，全能版扫地机快速成为主流 6
2.3 智能投影：行业有所承压，头部品牌表现较好 7
2.4 多地再次出台消费刺激政策，看好线下家电消费复苏 7
3、重点数据跟踪 8
3.1 市场表现回顾 8
3.2 原材料价格跟踪 8
3.3 海运及天然气价格跟踪 9
3.4 北向资金跟踪 10
4、重点公司公告与行业动态 11
4.1 公司公告 11
4.2 行业动态 11
5、 重点标的盈利预测 12
免责声明 13

图表目录

图1： 10+11 月京东和天猫小家电销售额同比下滑 12% 5
图2： 10 月+11 月美的品牌天猫+京东小家电 GMV 下滑 13% 5
图3： 10 月+11 月苏泊尔品牌天猫+京东 GMV 下滑 8% 5
图4： 10 月+11 月九阳天猫+京东 GMV 下滑 24% 6
图5： 10 月+11 月小熊天猫+京东 GMV 增长 6% 6
图6： 10 月+11 月摩飞电器天猫+京东 GMV 增长 51% 6
图7： 10 月+11 月北鼎天猫+京东 GMV 下滑 17% 6
图8： 全能基站扫地机已成为行业主流 7
图9： 洗地机价格带下移：2000-3000 元成为主流 7
图10： 10 月+11 月智能投影京东和天猫合计销售额有所下滑 7
图11： 本周家电板块实现正相对收益 8
图12： LME3 个月铜价本周震荡上升 8
图13： LME3 个月铜价高位下滑后维持震荡 8
图14： LME3 个月铝价格本周震荡上升 9
图15： LME3 个月铝价高位回落后维持震荡 9
图16： 冷轧价格上周价格上涨 9
图17： 冷轧价格高位回调后再次震荡 9
图18： 海运价格持续回落 10
图19： 天然气价格本周下跌 10
图20： 美的集团本周股通持股比例上升 10
图21： 格力电器本周股通持股比例上升 10
图22： 海尔智家持股比例上升 11

表1： 重点公司盈利预测及估值 12

1、核心观点与投资建议

（1）重点推荐

Q3 家电上市公司在上下游承压及疫情反复的情况下依然展现出强大的韧性，收入稳健增长，利润持续改善。后续随着原材料价格稳步回落及需求复苏，家电行业有望延续今年以来的良好趋势，预计家电上市公司整体收入有望保持稳定，盈利持续改善。分不同板块看，预计白电及小家电板块收入表现更为稳固，利润弹性更大；切入新能源领域的公司有望在第二成长曲线的助推下持续发展。

在家电需求有望保持稳健的背景下，我们建议积极布局低估值公司的**白电**龙头，向上有价格调整带来的盈利弹性和需求复苏，向下有家电销售维持稳健叠加低估值带来的高防御性，推荐效率持续优化的**海尔智家**、B 端再造增长的**美的集团**。

小家电板块中，传统小家电经历一年打磨之后，通过积极的渠道调整、新品类扩展，2022 年营收回归稳健增长，行业格局优化，盈利持续改善。我们看好传统必选类小家电在疫情期间的需求韧性，推荐**小熊电器、新宝股份**。新消费小家电整体增长较快，行业空间广阔，同时行业内龙头通过不断强化产品、加大营销投放，在行业高速成长的背景下巩固自身领先优势，带动业绩的高速增长。推荐 2B、2C 齐头并进的**光峰科技**。

照明板块，推荐国内照明行业龙头**佛山照明**，公司通用照明主业稳固，同时背靠产品技术和股东优势切入智慧灯杆、智能家居、海洋动植物照明等新兴百亿赛道；收购南宁燎旺协同拓展车灯市场，双方优势互补，锐意开拓新能源客户，车灯近千亿空间成长潜力大；收购 LED 封装龙头国星光电，推进产业链一体化，技术与成本有望高效协同。

（2）分板块观点与建议

白电：在国内需求恢复、原材料价格好转的背景下，看好白电持续的经营韧性，其中空调弹性居首、洗衣机次之、冰箱最为稳健。推荐事业部改革战略升级后，强化科技和 2B 端空间广阔、协同发力的**美的集团**，私有化成功、效率持续改善的**海尔智家**，央空景气高增、汽零盈利稳步改善、白电基本盘稳固的**海信家电**，以及渠道改革持续推进的**格力电器；**

小家电：推荐技术积淀深厚、2B 和 2C 齐头并进的激光技术龙头**光峰科技**，需求恢复格局优化下的小家电龙头**小熊电器、新宝股份**。

2、本周研究跟踪与投资思考

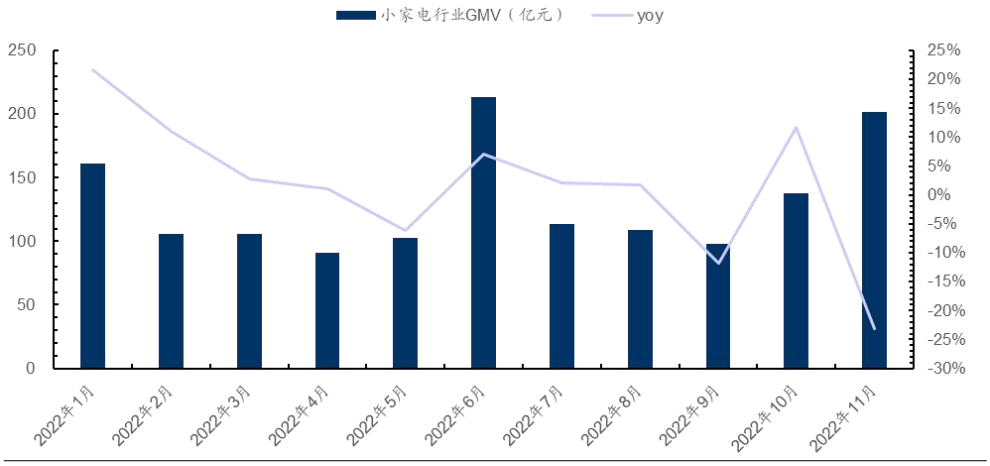
本周我们继续跟踪线上两大电商平台的小家电销售数据，考虑到天猫双十一提前至 10 月 31 日晚 8 点开始，我们将 10 月和 11 月的数据合并比较。整体而言，10 月+11 月线上京东和天猫小家电销售整体偏弱，小家电行业整体下滑 12%，但部分品类及品牌表现较强，如洗地机、小熊、摩飞等。此外，疫情防控调整后，多地再次出台消费刺激政策，其中对家电的补贴力度普遍较大，在低基数下，看好线下家电销售复苏。

2.1 10 月+11 月小家电销售额有所下滑，龙头品牌表现更佳

10 月+11 月京东和天猫小家电合计销售额同比下滑 12%，1-11 月累计销售额持平，考虑到抖音等新渠道的崛起，预计线上整体表现更好。根据淘系和京东平台小家

电行业（包含生活电器、厨房小电和个护电器）数据的跟踪，2022 年 10 月+11 月淘系平台小家电销售额达到 168 亿，同比下滑 16.6%；京东平台小家电销售额达到 171 亿元，同比下滑 6.9%，两个平台合计下滑 12.0%。考虑到抖音等电商平台的分流，预计线上整体小家电销售额保持在个位数左右的波动。全年累计来看，1-11 月淘系加京东平台小家电累计同比下滑 0.3%，加上抖音等新平台的崛起，预计线上累计小家电销售额有小幅的增长。

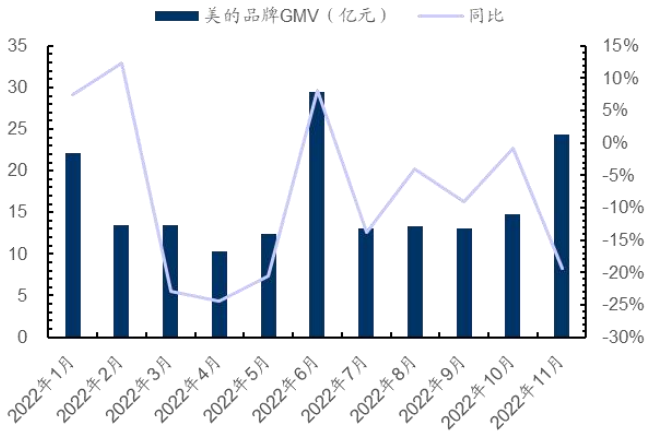
图1：10+11 月京东和天猫小家电销售额同比下滑 12%



资料来源：鲸参谋，久谦，国信证券经济研究所整理

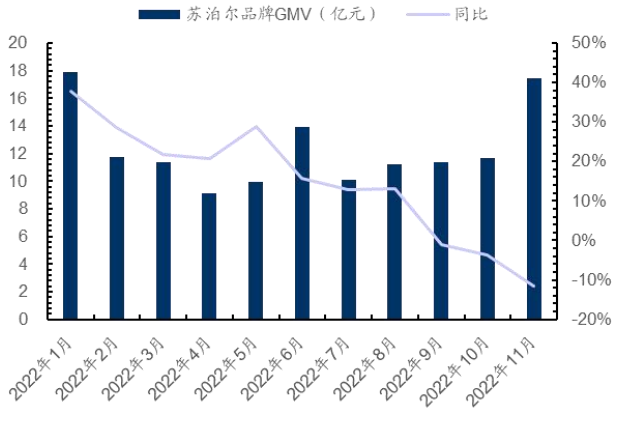
在小家电整体有所承压的背景下，头部小家电品牌表现有所分化，但整体表现好于行业。根据京东、淘系监测数据加总，10 月+11 月美的品牌小家电 GMV 达到 39 亿元，同比下滑 13%；苏泊尔品牌 GMV 达到 29 亿元，同比下滑 8%；九阳品牌 GMV 为 16 亿元，同比下滑 24%；小熊品牌 GMV 达到 9 亿元，同比增长 6%；摩飞品牌 GMV 达到 3 亿元，同比增长 51%；北鼎 GMV 达到 1 亿元，同比下滑 17%。上述六大品牌小家电合计销售额同比下滑 11%，表现优于行业。考虑到龙头品牌在抖音等新渠道的发展更快，预计龙头表现较行业表现要更好一些。

图2：10 月+11 月美的品牌天猫+京东小家电 GMV 下滑 13%



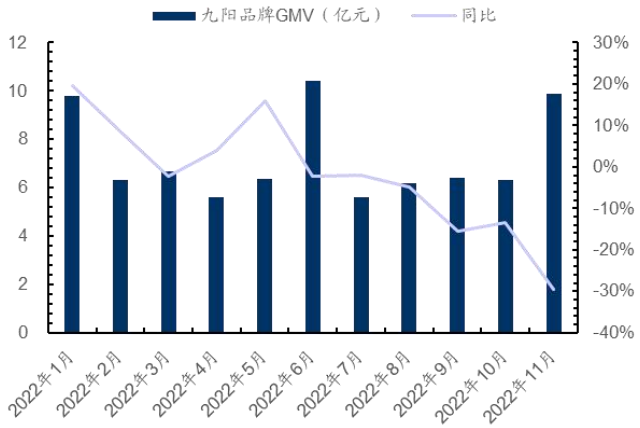
资料来源：鲸参谋，久谦，国信证券经济研究所整理

图3：10 月+11 月苏泊尔品牌天猫+京东 GMV 下滑 8%



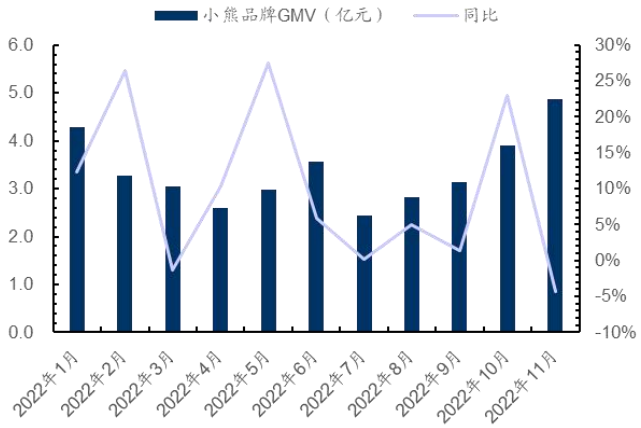
资料来源：鲸参谋，久谦，国信证券经济研究所整理

图4：10 月+11 月九阳天猫+京东 GMV 下滑 24%



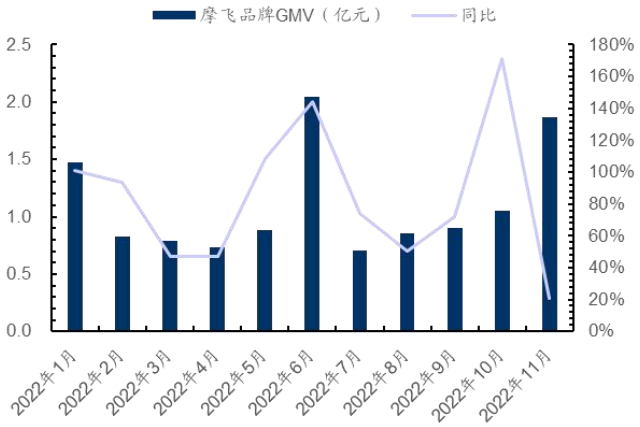
资料来源：鲸参谋，久谦，国信证券经济研究所整理

图5：10 月+11 月小熊天猫+京东 GMV 增长 6%



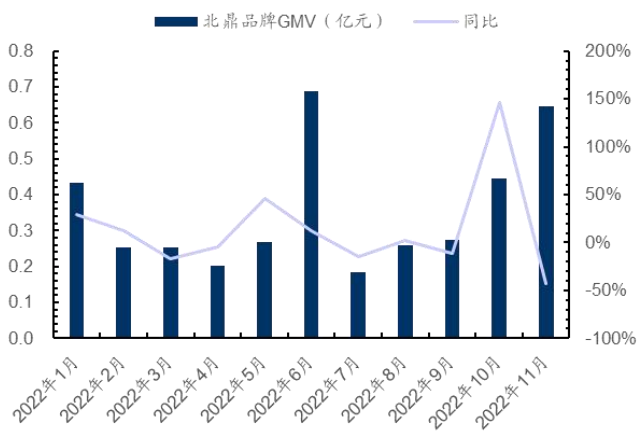
资料来源：鲸参谋，久谦，国信证券经济研究所整理

图6：10 月+11 月摩飞电器天猫+京东 GMV 增长 51%



资料来源：鲸参谋，久谦，国信证券经济研究所整理

图7：10 月+11 月北鼎天猫+京东 GMV 下滑 17%



资料来源：鲸参谋，久谦，国信证券经济研究所整理

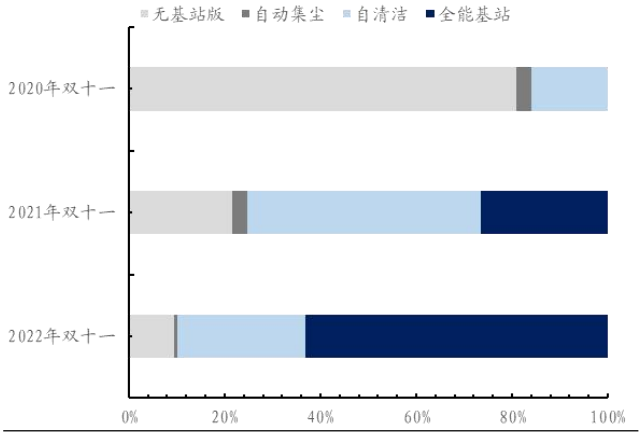
2.2 新清洁：双十一增长依然强劲，全能版扫地机快速成为主流

奥维数据显示，**双十一期间扫地机三大电商平台销售额同比增长 17%，洗地机销售额增长 66%**。扫地机器人结构升级带动的价格提升仍在持续，双十一期间，全基站扫地机器人销售额占比达到 63%，带自清洁功能的扫地机器人占比接近 90%，在两年内，全基站扫地机器人从无到有，成功对扫地机行业进行了一轮更新。受此影响，扫地机器人整体均价仍有 18%的提升，但得益于自清洁扫地机等高端机型出现下降，扫地机销量基本稳定，**双十一扫地机在天猫、京东和抖音的销量只微降 1%，销量降幅收窄**。

洗地机双十一则出现以价换量的情形，主流价格段从 3000-4000 元降至 2000-3000 元。双十一期间洗地机在三大线上平台的销售额同比增长 66%，销量增长 86%。从价格段占比来看，3000 元以下价格段占比大幅提升，2000-3000 元成为主流价格战，添可洗地机双十一 2000-3000 元价格段占比同比提升 38pct 至 62%，除添可外其余洗地机品牌 2000-3000 元价格段占比同比提升 21pct 至 53%。

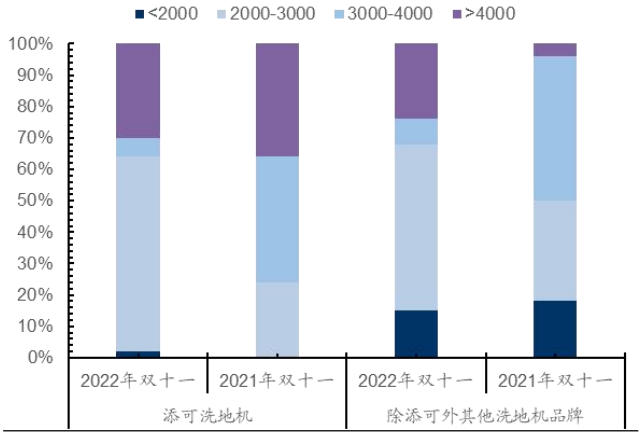
整体来看，扫地机器人与洗地机在本轮产品大幅迭代后期，均出现价格下降的情形，预计后续价格仍将维持下降的趋势，将更多好用的产品带进消费者主流能接受的价位段，从而拉高产品渗透率。

图8：全能基站扫地机已成为行业主流



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图9：洗地机价格带下移：2000-3000 元成为主流

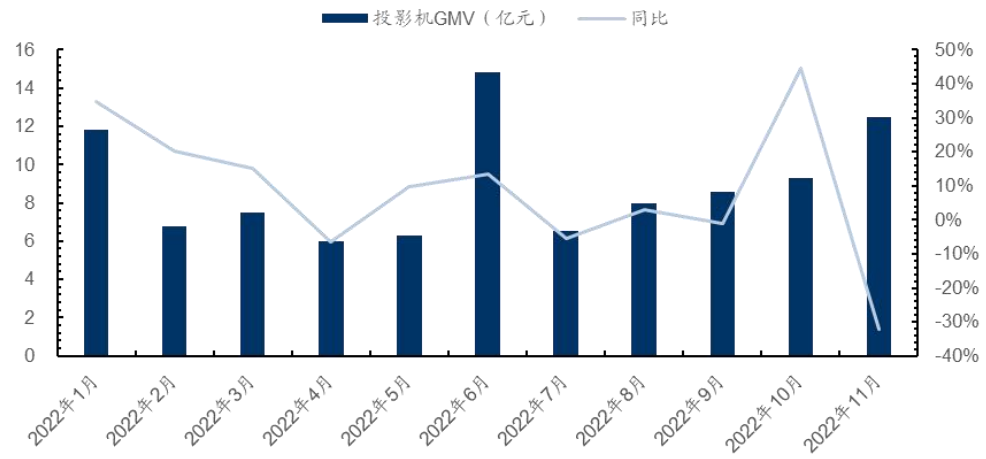


资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

2.3 智能投影：行业有所承压，头部品牌表现较好

10 月+11 月智能投影行业在京东及淘系平台 GMV 同比下滑 12%，表现有所承压。根据京东和天猫销售跟踪数据，10 月+11 月两大平台投影机合计 GMV 同比下滑 12%，1-11 月累计同比增长 4%。分公司来看，双十一期间极米 GMV 破 8 亿，与去年相比基本持平；峰米销售额同比增长 45%，预计头部品牌的销售表现好于行业。

图10：10 月+11 月智能投影京东和天猫合计销售额有所下滑



资料来源：鲸参谋，久谦，国信证券经济研究所整理

2.4 多地再次出台消费刺激政策，看好线下家电消费复苏

疫情防控调整之后，多地开始大力刺激经济，消费刺激政策再次出炉。1）12 月 9 日深圳推出新一轮家电数码产品购置补贴，市民购买电子和家用电器等，最高按照销售价格的 15%给予补贴，活动期间每人最高补贴 2000 元。2）12 月 8 日 20 时至 12 月 19 日 24 时，广州分三轮不间断发放消费券共计 3000 万元。派发的消

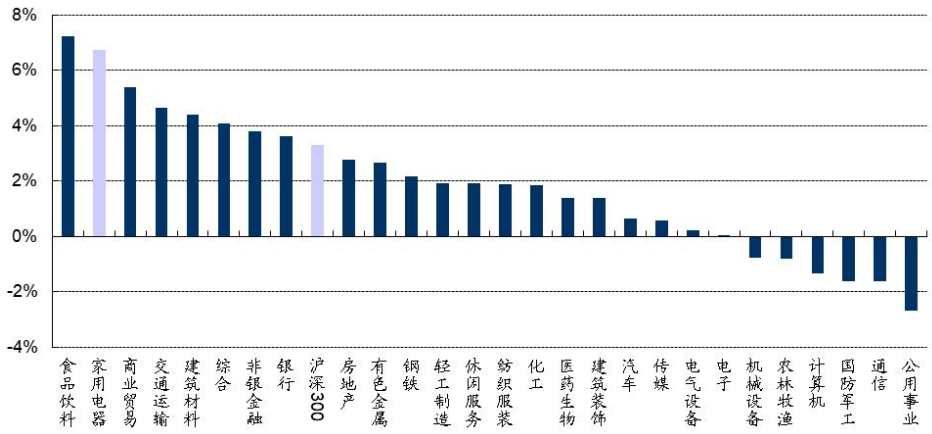
费券涵盖轻茶餐饮、超市、电商、正餐住宿、百货五大类，面值从 10 元至 100 元不等。3）武汉市从 12 月 8 日开始发放“乐购武汉”家电家具消费券，投放总金额 1000 万元，设置 50 元、100 元、300 元三种面额，消费金额分别达到满 500 元、1000 元、3000 元可触发消费券的使用。4）福建省安排 2 亿元支持各地发放消费券，并结合当前消费市场需求，将促消费活动延长至 12 月底，鼓励各地开展跨年促消费活动。

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

本周家电板块上涨 6.74%；沪深 300 指数上涨 3.29%，周相对收益+3.45%。

图11：本周家电板块实现正相对收益

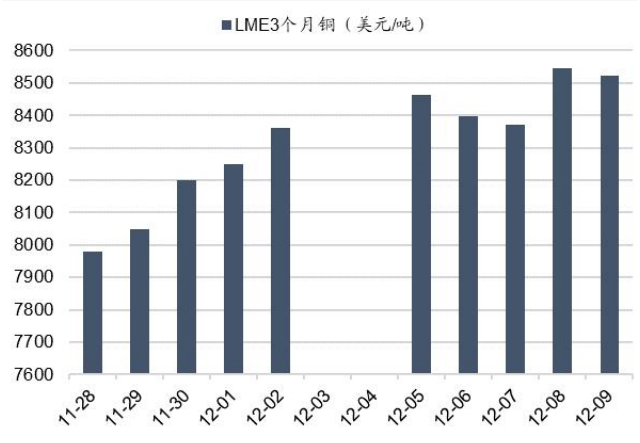


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

3.2 原材料价格跟踪

金属价格方面，本周 LME3 个月铜、铝价格分别周度环比+1.9%、+0.4%至 8524/2487.5 美元/吨；上周冷轧价格周环比+0.4%至 4606 元/吨。

图12：LME3 个月铜价本周震荡上升



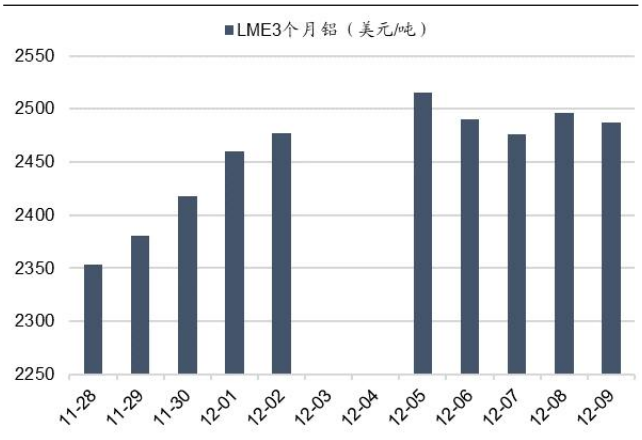
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图13：LME3 个月铜价高位下滑后维持震荡



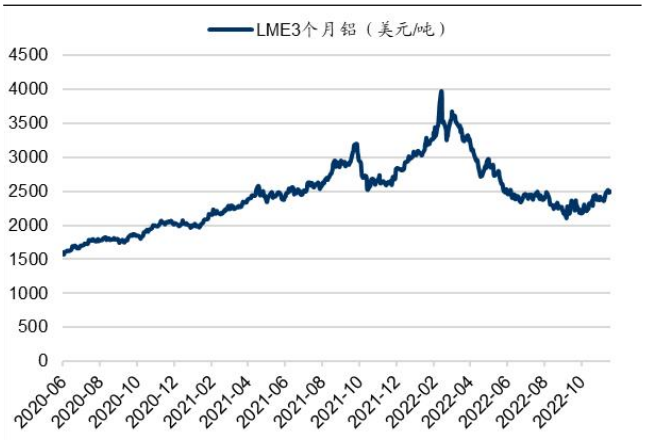
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图14：LME3 个月铝价格本周震荡上升



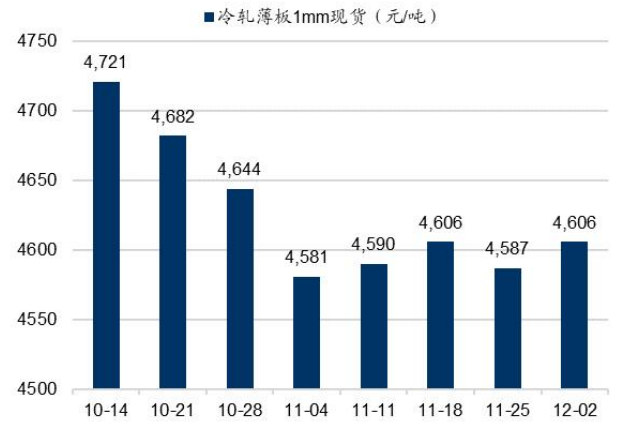
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图15：LME3 个月铝价高位回落后维持震荡



资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图16：冷轧价格上周价格上涨



资料来源：商务部，国信证券经济研究所整理

图17：冷轧价格高位回调后再次震荡



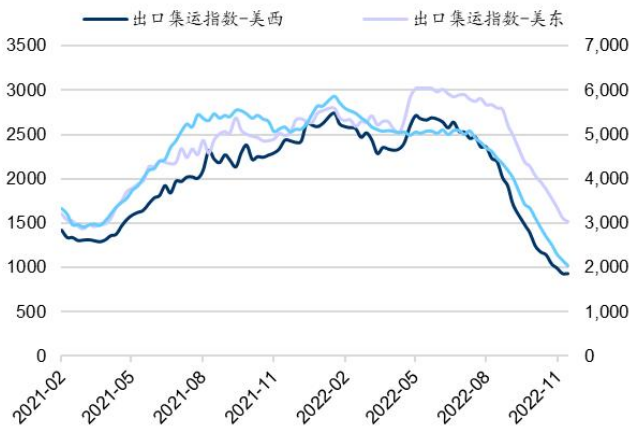
资料来源：商务部，国信证券经济研究所整理

3.3 海运及天然气价格跟踪

海运价格自 2021 年 4 月起逐步上升，近期高位持续回落。本周出口集运指数-美西线为 927.2，周环比-0.06%；美东线为 1515.6，周环比-2.78%；欧洲线为 2035.28，周环比-5.87%。

海外天然气价格自 2020 年底开始攀升，近期高位回落。本周海外天然气价格（此次以路易斯安那州亨利港天然气现货价代表）周环比-1%至 4.8 美元/百万英热单位。

图18：海运价格持续回落



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图19：天然气价格本周下跌

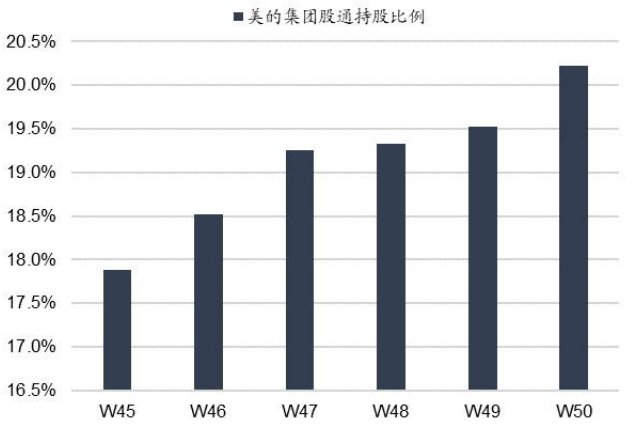


资料来源:金联创，Wind，国信证券经济研究所整理

3.4 北向资金跟踪

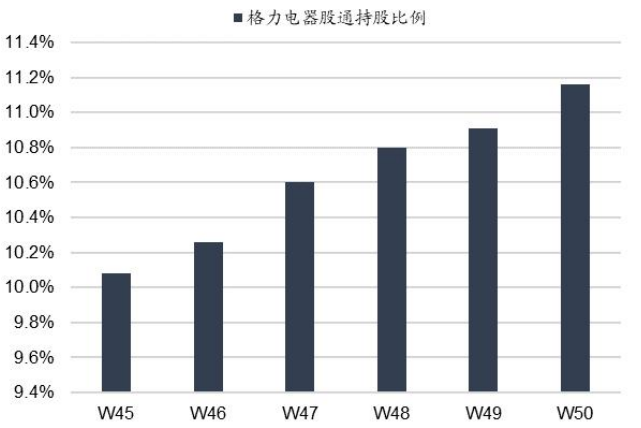
资金流向方面，本周重点公司陆股通持股比例集体提升，美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化+0.69%、+0.25%、+0.06%。

图20：美的集团本周股通持股比例上升



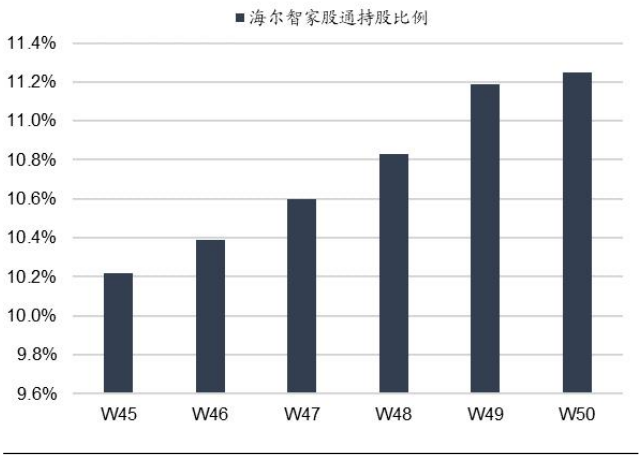
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图21：格力电器本周股通持股比例上升



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图22：海尔智家持股比例上升



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

4、重点公司公告与行业动态

4.1 公司公告

【北鼎股份】拟终止“厨房小电扩建项目” 并将剩余 6407 万的募资永久补充流动资金。

【新宝股份】为控股子公司凯恒电机提供担保 2000 万。

【海立股份】拟回购注销股票 114 万股，回购价格为 4.11 元/股。

4.2 行业动态

【产业在线：12 月家用空调排产数据发布，全年走势已成定局】据产业在线最新发布，2022 年 12 月家用空调排产约为 1170.2 万台，较去年同期生产实绩下降 6.6%。其中，内销生产排产 598.2 万台，较去年同期内销实绩增长 4.2%，出口排产下滑 1.1%。虽然 12 月由于即将进入春节假期，部分企业将 1 月份的生产计划提前释放，但市场总体承压，排产下降已成定局。

【洛图科技：2022 年第三季度中国投影机出货量微增 1.2%；全年预测下修至 767 万台】2022 年第三季度，中国整体投影仪市场出货量为 170 万台，同比微增 1.2%，环比下滑 12.6%。洛图科技下调了 2022 年中国整体投影机市场出货量预测，至 767 万台，同比增长约 4%。

【产业在线：10 月中央空调市场增速放缓，四季度承压初现】据产业在线数据显示，2022 年 10 月中央空调市场内销额为 87.26 亿元，同比增长 0.7%；出口额为 11.96 亿元，同比增长 13.2%。临近年末，面对疫情反复、竞争加剧等多重冲击，市场需求乏力、后市动力不足的现象开始逐渐显现，四季度低势收官或成定局。

【中怡康：2022 年 10 月电咖啡机线上市场总结 | GfK BI 2.0 洞察简讯】我国消费者的咖啡饮用习惯正逐步养成，市场规模逐年稳步扩大。2022 年 1~10 月全渠道电咖啡机市场整体销售达到 16.9 亿元，同比增长 36.3%。10 月当月受“双 11”影响线上市场增速更是达到 70.1%；咖啡机市场迎来巨大的发展空间。

5、重点标的盈利预测

表1：重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	2021
000333	美的集团	买入	54.30	4.09	4.50	5.18	13	12	10	3.04
000651	格力电器	买入	33.88	3.90	4.63	5.12	9	7	7	1.84
600690	海尔智家	买入	25.45	1.39	1.62	1.88	18	16	14	3.02
1691.HK	JS 环球生活	买入	9.87	0.12	0.11	0.13	10	11	10	2.38
2148.HK	Vesync	买入	4.95	0.04	0.06	0.08	18	10	8	2.35
688696	极米科技	买入	194.29	9.67	8.19	10.05	20	24	19	4.92
002032	苏泊尔	买入	49.50	2.40	2.55	2.86	21	19	17	5.25
002242	九阳股份	买入	16.30	0.97	1.09	1.28	17	15	13	2.93
002705	新宝股份	买入	18.75	0.96	1.34	1.47	20	14	13	2.55
002959	小熊电器	买入	67.60	1.81	2.36	2.84	37	29	24	5.10
002508	老板电器	买入	29.38	1.40	2.00	2.23	21	15	13	3.23
002677	浙江美大	买入	11.77	1.03	0.91	1.06	11	13	11	3.90
300894	火星人	买入	29.03	0.93	0.83	1.09	31	35	27	7.96
300911	亿田智能	买入	48.87	1.94	2.12	2.74	25	23	18	4.44
605336	帅丰电器	买入	16.92	1.74	2.11	2.82	10	8	6	1.65
603486	科沃斯	买入	83.90	3.51	3.00	3.61	24	28	23	9.67
688169	石头科技	买入	267.56	20.99	25.76	33.21	13	10	8	2.95
688007	光峰科技	买入	26.34	0.52	0.43	0.76	51	61	34	4.94
688793	倍轻松	买入	53.05	1.49	0.16	1.61	36	332	33	4.99
000921	海信家电	买入	14.25	0.71	1.19	1.40	20	12	10	1.88
000541	佛山照明	买入	5.33	0.18	0.23	0.31	30	23	17	1.25

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理和预测

注：港股 JS 环球生活和 Vesync 的收盘价单位为港元，EPS 单位为美元

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 ±10%之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 ±10%之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032