

家电行业周报（24年第51周）

11月空调产销量增长超40%，内外销高景气延续

优于大市

核心观点

本周研究跟踪与投资思考：11月我国家电社零增长22%，延续强劲增长趋势，预计空调等大家电需求表现靓丽。11月家电出口额增长9%，在高基数下延续良好增长，其中空调、电视等品类外销景气度较高。

11月家电社零增长超20%，延续强劲表现。据统计局数据，11月我国社会消费品零售总额为43763亿元，同比增长3.0%，前11月累计增长3.0%；家电和音像器材类限额以上零售额1200亿元，同比增长22.2%，前11月累计增长9.6%。虽然受到双十一大促提前的影响，11月整体社零及家电零售增速环比有所放缓，但在以旧换新政策的拉动下，家电社零依然保持20%以上的较快增长，显示出以旧换新政策对消费需求的明显拉动。

11月家电出口增速放缓，空调、电视延续高景气。11月家电出口额同比增长9%，在高基数下增速有所放缓，其中空调、电视等品类增长依然强劲。据海关总署发布的数据，11月我国家电出口额达到567亿元，同比增长9.2%，增速环比10月（+21.6%）有所放缓，但在去年出口的高基数下增长依然良好。分品类看，空调、电视等品类延续较快增长趋势，11月空调出口额同比增长38.8%，冰箱出口额同比增长9.7%，电视机出口额增长16.3%，洗衣机出口额下滑1.0%，微波炉出口额增长7.8%。我国家电企业不断发力海外市场，在全球领先的产品力及成本竞争力下，成效逐步体现，在全球各区域的市占率稳步提升，带动我国出口保持较快增长。

11月空调产销量增长超40%，内外销出货景气持续提升。产业在线数据显示，11月我国空调总销量1538.2万台，同比增长44.2%；空调生产1671.0万台，同比增长55.7%。其中内销出货673.2万台，同比增长28.7%，出口865.0万台，同比增长59.1%。在以旧换新的带动下，我国空调零售需求迎来强劲增长，出货端增速逐步抬升，11月内销增速从9月的7%提升至接近30%。在以旧换新政策的持续带动下，预计空调内销有望延续良好增长趋势。空调外销则在高景气下加速增长，一方面不排除在加关税预期下部分订单前置，但另一方面，我国企业加速在海外的渠道布局 and 品牌建设，预计有望支撑家电出口的长期增长。

重点数据跟踪：市场表现：本周家电周相对收益-0.68%。**原材料：**LME3个月铜、铝价格分别周度环比-2.1%、-3.1%至8905/2524.5美元/吨；本周冷轧价格周环比-0.7%至4050元/吨。**集运指数：**美西/美东/欧洲线周环比分别-0.84%/-3.48%/+1.59%。**海外天然气价格：**周环比-0.8%。

核心投资组合建议：白电推荐美的集团、海尔智家、TCL智家、格力电器、海信家电；厨电推荐老板电器；小家电推荐小熊电器、石头科技、新宝股份。

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		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
000333	美的集团	优于大市	74.00	563286	5.04	5.57	15	13
600690	海尔智家	优于大市	28.16	246996	2.02	2.28	14	12
002668	TCL智家	优于大市	12.37	13410	0.89	0.99	14	13
000651	格力电器	优于大市	43.26	242317	5.80	6.23	7	7
002959	小熊电器	优于大市	46.05	7233	3.11	3.48	15	13

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

优于大市·维持

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

证券分析师：邹会阳

0755-81981518

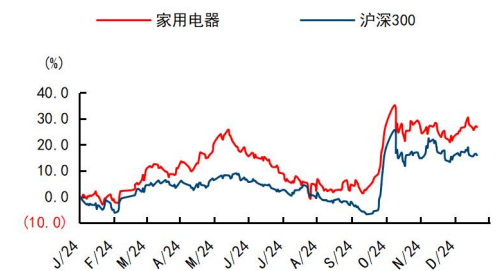
zouhuiyang@guosen.com.cn

S0980523020001

联系人：李晶

lijing29@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

- 《家电行业周报（24年第50周）-11月家电零售需求增长向好，中央提及明年扩围实施“两新”政策》——2024-12-16
- 《家电行业周报（24年第49周）-以旧换新带动家电销售超2000亿，石头科技黑五增长靓丽》——2024-12-09
- 《家电行业2024年12月投资策略-12月白电排产量增长超20%，家电以旧换新成效显著》——2024-12-03
- 《家电行业周报（24年第47周）-10月大家电出口景气明显回升，空调产销量增长近40%》——2024-11-25
- 《家电行业周报（24年第46周）-10月家电社零增长39%，双十一家电销售表现突出》——2024-11-18

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	5
2.1 11月家电社零增长超20%，延续强劲表现	5
2.2 11月家电出口增速放缓，空调、电视延续高景气	5
2.3 11月空调产销量增长超40%，内外销出货景气持续提升	7
3、重点数据跟踪	7
3.1 市场表现回顾	7
3.2 原材料价格跟踪	8
3.3 海运及天然气价格跟踪	9
4、家电公司公告与行业动态	9
4.1 公司公告	9
4.2 行业动态	10
5、重点标的盈利预测	10

图表目录

图 1: 11 月我国社零同比增长 3%	5
图 2: 11 月家电社零同比增长超 20%	5
图 3: 11 月家电出口额同比增长 9%	6
图 4: 11 月空调出口延续高速增长	6
图 5: 11 月冰箱出口额同比增长 10%	6
图 6: 11 月洗衣机出口额规模基本稳定	6
图 7: 11 月电视机出口额同比增长 16%	6
图 8: 11 月微波炉出口额增长 8%	6
图 9: 11 月我国空调产销量增长超 40%	7
图 10: 11 月我国空调内外销景气均有所提升	7
图 11: 本周家电板块实现负相对收益	7
图 12: LME3 个月铜价本周下降	8
图 13: LME3 个月铜价快速上涨后震荡回落	8
图 14: LME3 个月铝价格本周下降	8
图 15: LME3 个月铝价小幅震荡	8
图 16: 冷轧价格本周价格环比下降	9
图 17: 冷轧价格触底反弹后震荡	9
图 18: 海运价格大幅回落后底部反弹后回落	9
图 19: 天然气价格本周上涨	9
表 1: 重点公司盈利预测及估值	10

1、核心观点与投资建议

（1）重点推荐

Q3 我国家电内销延续刚需稳健、可选承压的态势，外销维持较高景气。Q4 国内以旧换新政策成效显著，内销需求出现积极改善；外销随着海外降息及终端需求恢复增长，有望回归稳健增长。盈利受益于降本增效的持续推进及以旧换新政策有助于高效产品销售，预计利润率有望保持小幅同比提升的趋势。

分板块看，Q3 白电经营表现最为稳健，营收小幅增长，盈利持续改善，后续有望最大受益于家电以旧换新政策。厨电受地产拖累，Q3 营收利润同比均明显下降，Q4 以旧换新政策带动下有望实现积极好转。小家电营收在外销的带动下依然实现小幅增长，但利润承压。照明及零部件板块 Q3 营收及业绩均小幅下行，期待外延业务持续贡献增长动能。

在家电内需受益于以旧换新政策、外销延续良好增长的背景下，我们建议积极布局内销以旧换新政策最为受益、估值具备性价比、股息率可观、海外具备长期成长空间的**白电龙头**，向上具备降本提效带来的盈利韧性和以旧换新政策下的需求复苏，向下有家电稳健的需求叠加低估值带来的高防御性，推荐海外 OBM 业务持续发力的**美的集团**、效率持续优化的**海尔智家**、外销高景气与 TCL 积极协同的**TCL 智家**、渠道改革成效逐步释放的**格力电器**、股权激励落地基本面向上的**海信家电**。

厨电板块受地产的影响较大，厨电龙头**老板电器**烟灶主业表现稳定，凭借在洗碗机等二三品类上的持续开拓，有望保持稳健增长。在当前以旧换新政策刺激换新需求、地产受地产托底的背景下，厨电行业在地产好转后的需求弹性较大，盈利端有望同步改善，推荐估值处于历史底部、股息率可观的厨电龙头**老板电器**。

小家电板块推荐精品化战略及内部经营调整持续推进、需求有望企稳盈利修复的**小熊电器**，海外增长强劲、产品布局日益强化的扫地机器人龙头**石头科技**、**科沃斯**，外销逐渐恢复、内销品牌业务不断发展的**新宝股份**，激光显示技术全球领先、车载新业务迎来收获期的**光峰科技**。

照明及零部件板块，推荐照明主业稳健、持续开拓新照明领域、打造照明产业链垂直一体化的**佛山照明**。

（2）分板块观点与建议

白电：在内需受益于以旧换新政策、外销延续良好增长的背景下，看好白电持续的稳健增长和高股息回报，推荐海外自有品牌和 2B 业务双轮驱动、经营活力强的**美的集团**，内外销稳健增长、效率持续改善的**海尔智家**，外销迎恢复、内销持续增长、发力智能家居多品类业务的冰箱出口龙头**TCL 智家**，受益于空调景气改善、渠道改革持续推进的**格力电器**，外销高景气、内销持续优化、汽零盈利稳步改善的**海信家电**。

小家电：推荐精品化战略及内部经营调整卓有成效、需求企稳盈利修复的**小熊电器**，海外增长强劲、产品布局日益强化的扫地机器人龙头**石头科技**、**科沃斯**，激光显示技术全球领先、车载新业务迎来收获期的**光峰科技**，外销逐渐恢复、内销品牌业务不断发展的**新宝股份**。

厨电：推荐主业稳步恢复、估值处于历史底部、股息率可观的厨电龙头**老板电器**。

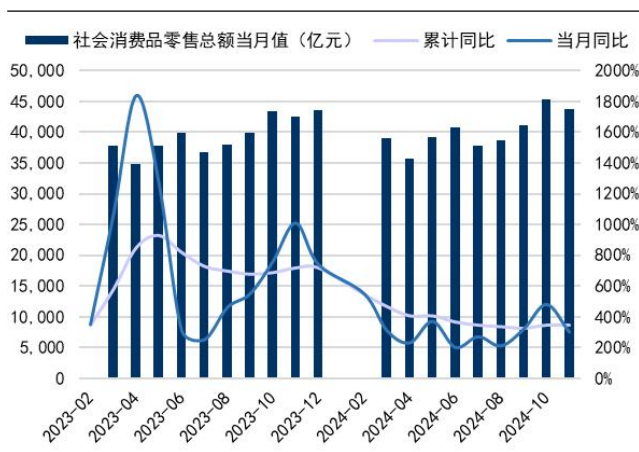
2、本周研究跟踪与投资思考

在以旧换新政策的带动下，我国家电社零延续强劲增长，11月同比增长22%，预计空调等大家电品类表现亮眼。出口方面，11月家电整体增速在高基数下有所回落，同比增长9%（人民币口径），但空调、电视等外销景气度较高，空调11月出口额同比增长39%。

2.1 11月家电社零增长超20%，延续强劲表现

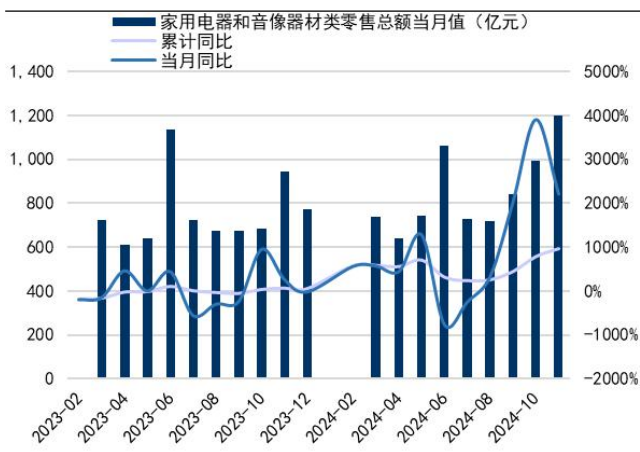
11月我国家电社零同比增长22%，延续较快增长。据统计局数据，11月我国社会消费品零售总额为43763亿元，同比增长3.0%，前11月累计增长3.0%；家电和音像器材类限额以上零售额1200亿元，同比增长22.2%，前11月累计增长9.6%。虽然受到双十一大促提前的影响，11月整体社零及家电零售增速环比有所放缓，但在以旧换新政策的拉动下，家电社零依然保持20%以上的较快增长，显示出以旧换新政策对消费需求的明显拉动。

图1：11月我国社零同比增长3%



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图2：11月家电社零同比增长超20%



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

2.2 11月家电出口增速放缓，空调、电视延续高景气

11月家电出口额同比增长9%，在高基数下增速有所放缓，其中空调、电视等品类增长依然强劲。据海关总署发布的数据，11月我国家电出口额达到567亿元，同比增长9.2%，增速环比10月(+21.6%)有所放缓，但在去年出口的高基数下增长依然良好。分品类看，空调、电视等品类延续较快增长趋势，11月空调出口额同比增长38.8%，冰箱出口额同比增长9.7%，电视机出口额增长16.3%，洗衣机出口额下滑1.0%，微波炉出口额增长7.8%。我国家电企业不断发力海外市场，在全球领先的产品力及成本竞争力下，成效逐步体现，在全球各区域的市占率稳步提升，带动我国出口保持较快增长。

图3: 11月家电出口额同比增长9%



资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图4: 11月空调出口延续高速增长



资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图5: 11月冰箱出口额同比增长10%



资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图6: 11月洗衣机出口额规模基本稳定



资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图7: 11月电视机出口额同比增长16%



资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图8: 11月微波炉出口额增长8%

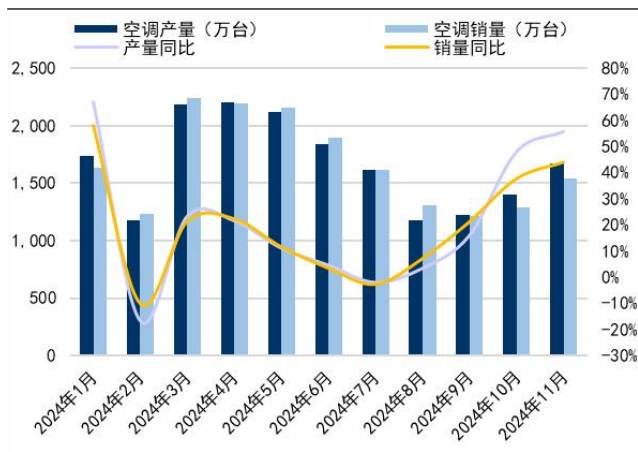


资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

2.3 11月空调产销量增长超40%，内外销出货景气持续提升

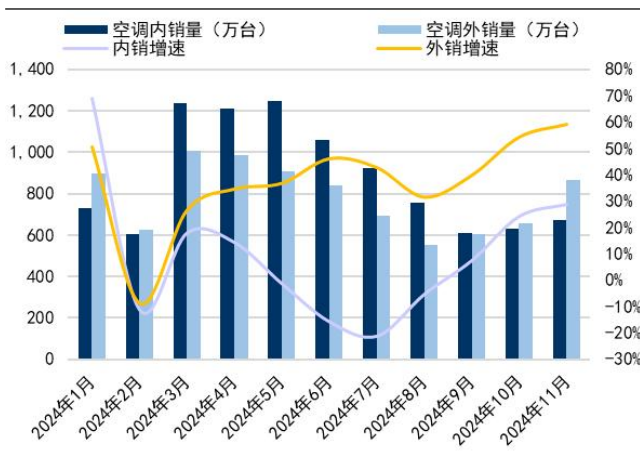
11月空调产销量增长再次加速，同比增长超40%，内外销景气均有所提升。产业在线数据显示，11月我国空调总销量1538.2万台，同比增长44.2%；空调生产1671.0万台，同比增长55.7%。其中内销出货673.2万台，同比增长28.7%，出口865.0万台，同比增长59.1%。在以旧换新的带动下，我国空调零售需求迎来强劲增长，出货端增速逐步抬升，11月内销增速从9月的7%提升至接近30%。在以旧换新政策的持续带动下，预计空调内销有望延续良好增长趋势。空调外销则在高景气下加速增长，一方面不排除在加关税预期下部分订单前置，但另一方面，我国企业加速在海外的渠道布局 and 品牌建设，预计有望支撑家电出口的长期增长。

图9：11月我国空调产销量增长超40%



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图10：11月我国空调内外销景气均有所提升



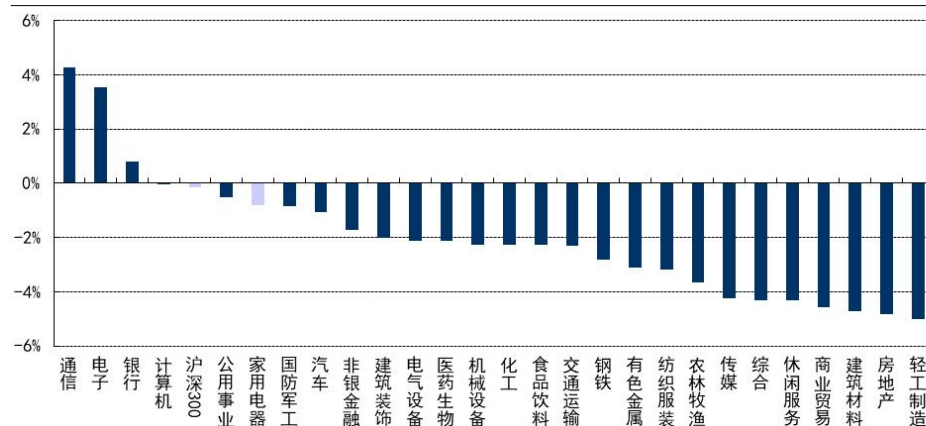
资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

本周家电板块-0.82%；沪深300指数-0.14%，周相对收益-0.68%。

图11：本周家电板块实现负相对收益

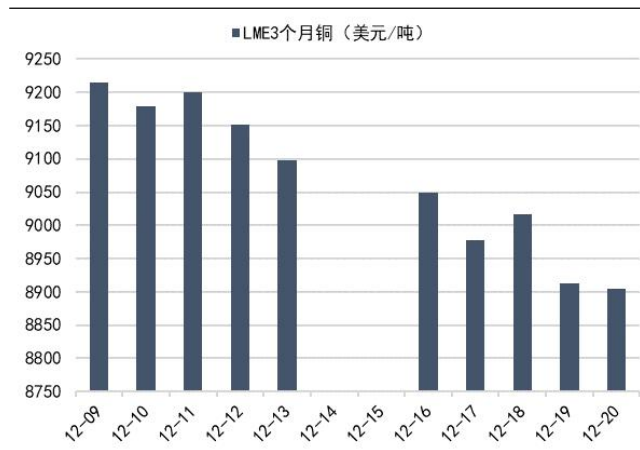


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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-2.1%、-3.1%至 8905/2524.5 美元/吨；冷轧板价格（上海：价格：冷轧板卷（1.0mm））周环比-0.7%至 4050 元/吨。

图12: LME3 个月铜价本周下降



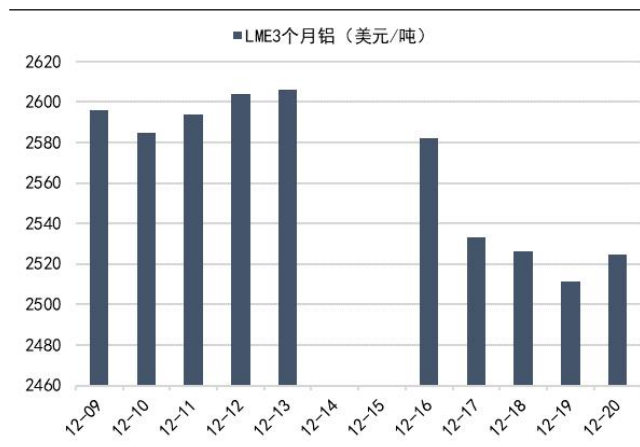
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图13: LME3 个月铜价快速上涨后震荡回落



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 个月铝价格本周下降



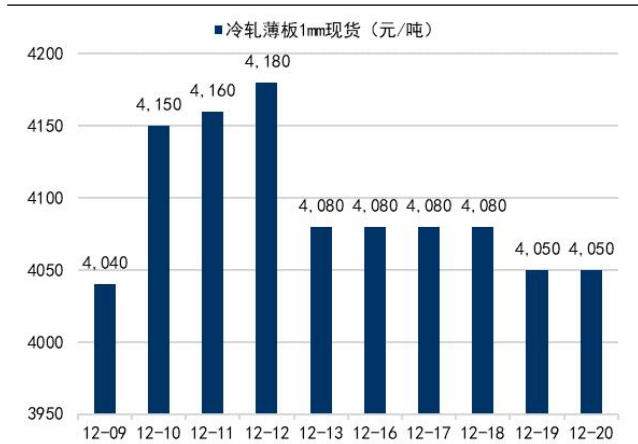
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图15: LME3 个月铝价小幅震荡



资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图16: 冷轧价格本周价格环比下降



资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

图17: 冷轧价格触底反弹后震荡



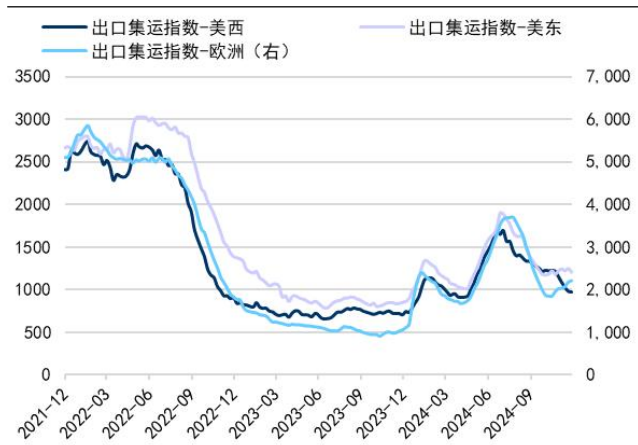
资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

3.3 海运及天然气价格跟踪

海运价格自 2022 年 8 月以来高位持续回落，近期底部快速回弹后有所回落。本周出口集运指数-美西线为 972.04，周环比-0.84%；美东线为 1208.78，周环比-3.48%；欧洲线为 2208.23，周环比+1.59%。

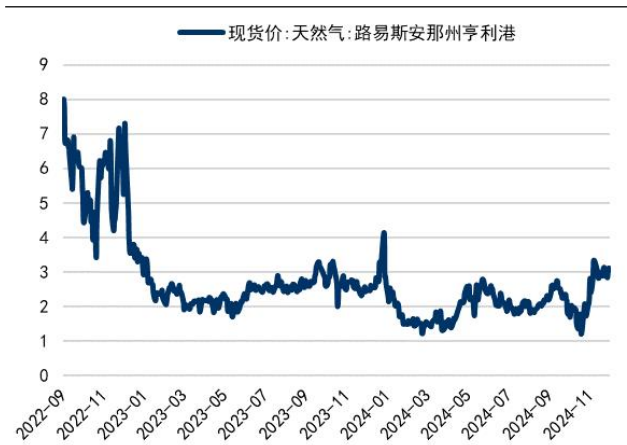
海外天然气价格自 2020 年底开始攀升，近期高位回落后保持震荡。本周海外天然气价格（此处以路易斯安那州亨利港天然气现货价代表）周环比-0.8%至 3.10 美元/百万英热单位。

图18: 海运价格大幅回落后底部反弹后回落



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图19: 天然气价格本周上涨



资料来源:金联创, Wind, 国信证券经济研究所整理

4、家电公司公告与行业动态

4.1 公司公告

【比依股份】2024 年定向增发预案：公司拟向不超过 35 名特定投资者定向发行 A 股股票，发行股票数量不超过本次发行前公司总股本的 30%，发行对象范围为符

合中国证监会规定的基金公司、证券公司、信托公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、法人、自然人或其他合格机构投资者等。发行采用询价发行方式，本次发行价格不低于发行期首日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%。拟募集资金总额不超过 6.2 亿，将全部用于中意产业园智能厨房家电建设项目（二期）。

4.2 行业动态

【奥维云网：2025 年中国彩电市场预测新鲜出炉】奥维云网（AVC）推总数据显示，2024 年 1-11 月中国彩电市场零售量 2776 万台，同比下降 2.0%，零售额 1136 亿元，同比增长 15.3%。中国彩电市场从 2020 年开始，市场规模逐渐收缩，“量额齐跌”成为过去几年彩电市场的年终总结词。消费品以旧换新政策实施后，市场出现抬头现象，奥维云网（AVC）推总数据显示，今年 9-11 月彩电市场“量额双增”，零售量同比增长 10.0%，零售额同比增长 33.1%，“国补”政策对于提振消费的作用明显。奥维云网（AVC）推总预测数据显示，2025 年中国彩电市场两大需求基本维持稳定，在此基础之上，彩电市场零售规模有望迎来小幅回升。全年来看，2025 年中国彩电市场零售量有望达到 3150 万台，同比小幅增长 1.4%，零售额将达 1304 亿元，同比增长 1.3%。

【产业在线：离心风机前三季需求回调，中长期前景向好】产业在线数据显示，2024 年前三季度离心风机在 FFU、EFU 以及 AHU 三大应用领域的国内总销量约为 127.7 万台，同比下滑 2.7%。其中 FFU 风机占比约为 68.7%，同比下滑 1.8%；EFU 风机占比 21.1%，同比下滑 6.1%；AHU 风机占比 10.1%，同比增长 1.5%。

【产业在线：2024 全球空气源热泵承压前行，长期利好】产业在线数据显示，2023 年全球空气源热泵市场增速放缓，总销售量为 463.6 万台，同比增长 1.9%。2024 年全球空气源热泵市场面临行业库存高企、市场需求不足，并叠加部分欧洲国家补贴政策退坡和补贴落地不明确等影响，预计不及 2023 年，全年销售量规模约 400.7 万台，同比下滑 13.6%。尽管 2024 年全球空气源热泵行业规模回调，短期承压，但从长远来看，热泵产品符合全球政策发展的方向，随着大家对可再生能源和节能减排的重视，各国政府推出的激励措施和政策支持，也将进一步推动热泵市场的扩张和发展。

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
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023
000333	美的集团	优于大市	74.00	4.80	5.04	5.57	15	15	13	2.71
000651	格力电器	优于大市	43.26	5.15	5.80	6.23	8	7	7	1.92
600690	海尔智家	优于大市	28.16	1.76	2.02	2.28	16	14	12	2.42
688696	极米科技	优于大市	105.25	1.72	3.11	4.41	86	34	24	2.48
002032	苏泊尔	优于大市	52.66	2.70	2.91	3.12	19	18	17	7.52
002242	九阳股份	优于大市	11.24	0.51	0.63	0.72	22	18	16	2.49
002705	新宝股份	优于大市	14.94	1.19	1.35	1.51	13	11	10	1.52
002959	小熊电器	优于大市	46.05	2.84	3.11	3.48	16	15	13	2.75
002508	老板电器	优于大市	21.91	1.83	2.01	2.19	12	11	10	1.92
002677	浙江美大	优于大市	7.77	0.72	0.73	0.74	11	11	10	3.05
300894	火星人	优于大市	15.20	0.61	0.74	0.79	25	21	19	4.69
300911	亿田智能	优于大市	31.18	1.68	1.86	2.01	19	17	16	3.32
605336	帅丰电器	优于大市	14.33	1.03	1.09	1.15	14	13	12	1.38
603486	科沃斯	优于大市	50.76	1.06	2.11	2.66	48	24	19	4.26

688169	石头科技	优于大市	216.02	15.60	11.75	13.25	14	18	16	3.24
688007	光峰科技	优于大市	16.18	0.22	0.16	0.47	72	103	34	2.70
688793	倍轻松	优于大市	32.80	-0.59	1.18	1.65	-55	28	20	7.45
000921	海信家电	优于大市	29.37	2.04	2.46	2.73	14	12	11	2.75
000541	佛山照明	优于大市	5.91	0.19	0.20	0.25	32	29	24	1.43
603757	大元泵业	优于大市	20.63	1.71	1.93	2.21	12	11	9	2.22
2148. HK	Vesync	优于大市	4.20	0.07	0.08	0.09	8	7	6	1.82
2285. HK	泉峰控股	优于大市	17.16	-0.07	0.24	0.29	-30	9	8	1.14
603303	得邦照明	优于大市	12.44	0.79	0.85	0.95	16	15	13	1.71
002668	TCL 智家	优于大市	12.37	0.73	0.89	0.99	17	14	13	6.02
301332	德尔玛	优于大市	11.08	0.24	0.28	0.35	47	39	32	1.81
603215	比依股份	优于大市	17.60	1.07	0.82	1.00	16	21	18	2.93
603187	海容冷链	优于大市	11.78	1.07	0.90	1.00	11	13	12	1.12

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理和预测

注：港股 Vesync、泉峰控股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

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 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。本报告仅供我公司客户使用，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所提及的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