



# 家电行业周报 20260307

买入（维持评级）

行业周报  
证券研究报告

国金证券研究所

分析师：赵中平（执业 S1130524050003） 分析师：王刚（执业 S1130524080001） 分析师：蔡润泽（执业 S1130525090001）  
zhaozhongping@gjzq.com.cn wang\_g@gjzq.com.cn cairunze@gjzq.com.cn

## 开年彩电量额承压，结构优化+政策赋能共推行业升级

### 2026 开年彩电市场量额承压，结构优化与政策赋能共推行业升级

2026 年开年前八周（W01-W08），中国彩电市场整体承压运行，但结构性亮点突出。奥维云网（AVC）数据显示，开年全渠道零售量 437 万台，同比下降 7.6%；零售额 178 亿元，同比下降 1.7%。市场呈现显著的渠道分化：线上市场以销量回调整换结构升级，销量 299 万台、同比下滑 15.1%；线下市场则凭借国补政策强力撬动需求，销量 138 万台、同比增长 14.3%，成为此轮增长的核心驱动力。价格层面，线上均价普遍上扬，以大尺寸产品拉升盈利空间；线下均价多数下探，以价换量配合政策补贴撬动终端需求。产品升级方面，大屏化、MiniLED 渗透、高刷普及、能效优化四大主线加速推进。线上平均尺寸增至 63.8 英寸，线下达 69.3 英寸，98、100 英寸超大屏份额稳步提升；MiniLED 确立高端市场核心技术地位，线上线下渗透率分别达 33.2% 和 30.2%；高刷电视加速标配化，线上份额升至 73.9%。能效结构持续优化，一级能效产品线上线下销量份额分别跃升至 79.7% 和 86.4%，绿色化转型远超预期。2026 开年中国彩电市场在量额承压中实现结构性优化，政策红利与产业升级同频共振，推动行业向高端化、绿色化纵深迈进。

### 行业重点数据跟踪

- 1) 市场与板块表现：**本周沪深 300 指数-1.07%，中万家电指数-3.00%。个股中，本周涨幅前三名分别为德业股份（+10.95%）、立达信（+8.27%）、莱克电气（+7.88%）；本周跌幅前三名分别为东方电热（-9.97%）、银河电子（-9.58%）、宏昌科技（-9.47%）。
- 2) 原材料价格：**本周（3/2-3/6）铜价指数-3.19%，铝价指数+4.93%，冷轧板卷指数持平，中国塑料城价格指数+16.42%。本月铜价指数-3.19%，铝价指数+4.93%，冷轧板卷指数持平，中国塑料城价格指数+16.42%。26 年以来，铜价指数 1.89%，铝价指数+13.36%，冷轧板卷-8.12%，中国塑料城价格指数+25.47%。
- 3) 汇率与海运：**截至 2026 年 3 月 6 日，美元兑人民币汇率中间价报 6.90，周涨幅-0.02%，年初至今-1.72%。近期集装箱航运市场运价略有下降，上周出口集装箱运价综合指数环比 0.93%。
- 4) 房地产数据：**2025 年 12 月住宅新开工、施工、竣工、销售全国累计面积同比增速分别为-19.9%、-10.4%、-20.3%、-10.0%，地产投资与销售仍处调整区间，对家电中长期需求形成一定压制，但边际下行斜率已有所收缓。

### 细分行业景气指标

板块景气判断：白色家电-持续承压、黑色家电-持续承压、厨卫电器-底部企稳、扫地机-持续承压。

### 投资建议

内销方面，龙头品牌凭借一体化优势、强大的行业定价权及深厚的蓄水池有望实现稳健的增长。外销方面，美国进入降息周期，地产对家电的拉动效果有望增强，欧洲消费有望保持缓慢修复的态势，新兴市场在渗透率提升、人口红利逻辑下需求延续性较强，我国企业在研产销系统本土化建设逐步完善，OBM 出海空间广阔，推荐 TCL 电子、海信视像、美的集团、海尔智家。

### 风险提示

内外需修复不及预期、原材料价格及汇率等外部因素波动、海运及关税环境变化以及行业竞争加剧，均可能对板块业绩表现带来不利影响。



## 内容目录

1、2026 开年中国彩电市场承压前行，政策赋能与产品升级同频发力 .....	4
1.1、2026 开年彩电市场渠道分化加剧，面板上行叠加均价差异 .....	4
1.2、产品升级多线并进，彩电行业高端化进程持续深化 .....	4
2、行业重点数据跟踪 .....	6
2.1、市场及板块行情回顾 .....	6
2.2、原材料价格跟踪 .....	6
2.3、汇率及海运价格跟踪 .....	7
2.4、房地产数据跟踪 .....	8
3、重点公司公告及行业动态 .....	9
3.1、重点公司公告 .....	9
3.2、行业动态 .....	10
4、投资建议 .....	10
5、风险提示 .....	10

## 图表目录

图表 1： 26W01-26W08 中国彩电线上市场销售规模走势 .....	4
图表 2： 26W01-26W08 中国彩电线下市场销售规模走势 .....	4
图表 3： 面板价格分月度走势 .....	4
图表 4： 26W01-26W08 中国彩电市场分渠道尺寸均价变化 .....	4
图表 5： 26W01-26W08 中国彩电分渠道尺寸销量份额 .....	5
图表 6： 26W01-26W08 中国彩电市场新技术产品结构 .....	5
图表 7： 26W01-26W08 中国彩电市场高刷电视销量份额 .....	5
图表 8： 26W01-26W08 中国彩电市场能效等级销量结构 .....	5
图表 9： 申万一级行业涨跌幅（3/2-3/6） .....	6
图表 10： 家电板块 PE-TTM .....	6
图表 11： 上周涨幅前十名公司（3/2-3/6） .....	6
图表 12： 上周跌幅前十名公司（3/2-3/6） .....	6
图表 13： LME 铜价上周 3/2-3/6 下跌 3.19%（美元/吨） .....	7
图表 14： LME 铝价上周 3/2-3/6 上涨 4.93%（美元/吨） .....	7
图表 15： 冷轧板卷上周 3/2-3/6 持平（元/吨） .....	7
图表 16： 塑料上周 3/2-3/6 上涨 16.42%（元/吨） .....	7
图表 17： 美元兑人民币汇率：周涨幅-0.30% .....	8



图表 18: 集装箱运价综合指数环比 0.93%.....	8
图表 19: 2025 年 12 月住宅新开全国累计面积同比-19.9%.....	8
图表 20: 2025 年 12 月住宅施工全国累计面积同比-10.4%.....	8
图表 21: 2025 年 12 月住宅竣工全国累计面积同比-20.3%.....	9
图表 22: 2025 年 12 月住宅销售全国累计面积同比-10.0%.....	9



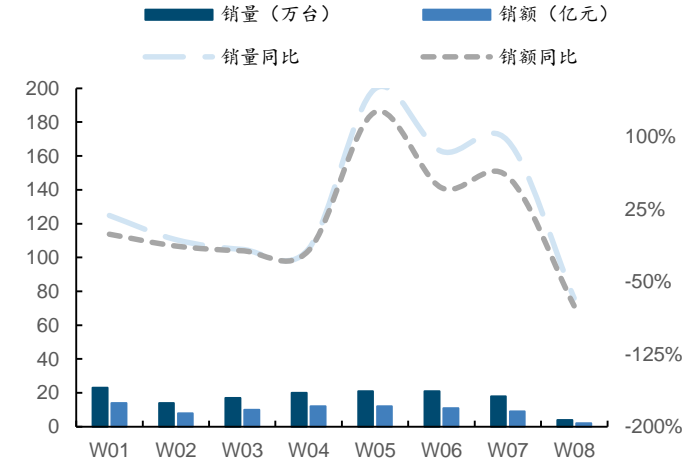
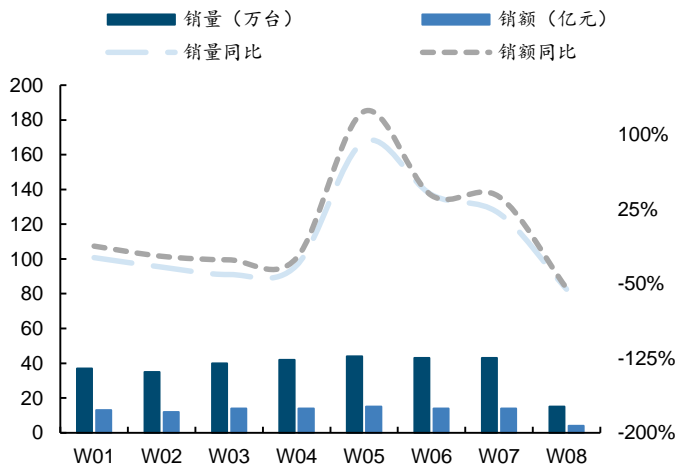
## 1、2026 开年中国彩电市场承压前行，政策赋能与产品升级同频发力

### 1.1、2026 开年彩电市场渠道分化加剧，面板上行叠加均价差异

2026 开年彩电市场线上线下分化显著，政策驱动线下阶段性高增。线上市场销量与销额同比在 W01-W04 持续为负，W05 将大幅攀升至 93.0%和 123.5%，但后续快速回落，W08 同比转负至-55.4%和-54.4%，整体呈现“短期冲高、后续承压”的特征；线下市场受国补政策拉动，销量与销额预计同比在 W05 飙升至 149.4%和 125.3%，W06-W07 虽有所回落但仍维持高位正增长，仅 W08 同比转负，成为开年市场增长的核心支撑。

图表1：26W01-26W08 中国彩电线上市场销售规模走势

图表2：26W01-26W08 中国彩电线下市场销售规模走势



来源：奥维云网 (AVC)，国金证券研究所

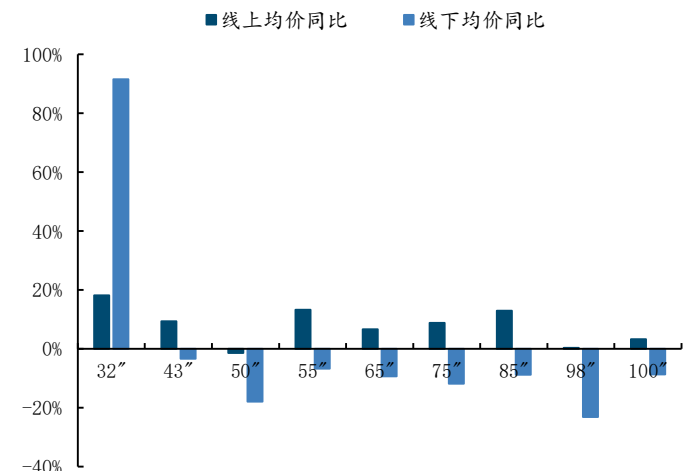
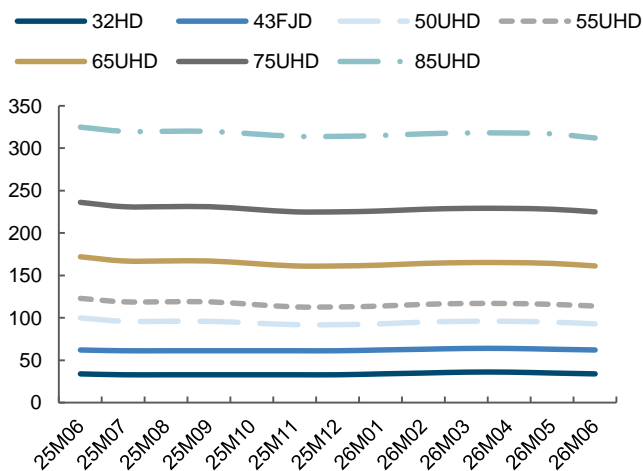
来源：奥维云网 (AVC)，国金证券研究所

2026 开年彩电面板价格小幅拉升，成本支撑价格体系。2025 年下半年起，彩电各尺寸面板价格进入平稳区间，2026 年 1-6 月 (预测) 面板价格出现小幅拉升，主流及大尺寸面板价格均有不同程度上涨，面板成本的小幅提升成为彩电价格体系的底层支撑。

线上线下渠道均价走势分化，定价策略差异持续凸显。线上市场各尺寸均价多数呈上涨趋势，大尺寸如 75、85 英寸保持小幅上涨，反映线上市场主动走结构升级路线，依托高端产品提升盈利空间；线下市场走势则与之相反，除 32 英寸均价受高单价产品拉动涨幅显著以外，其余尺寸均价均出现下跌，98 英寸超大屏均价跌幅甚至超过 20%。

图表3：面板价格分月度走势

图表4：26W01-26W08 中国彩电市场分渠道尺寸均价变化



来源：奥维睿沃 (REVO)、奥维云网 (AVC)，国金证券研究所

来源：奥维睿沃 (REVO)、奥维云网 (AVC)，国金证券研究所

### 1.2、产品升级多线并进，彩电行业高端化进程持续深化

2026 年开年，中国彩电市场在产品端呈现出多维升级、全面提速的鲜明特征。大屏化、MiniLED 渗透、高刷普及与能效跃迁四大主线协同发力，共同推动行业产品力迈上新台阶，产品创新正成为驱动市场发展的核心引擎。

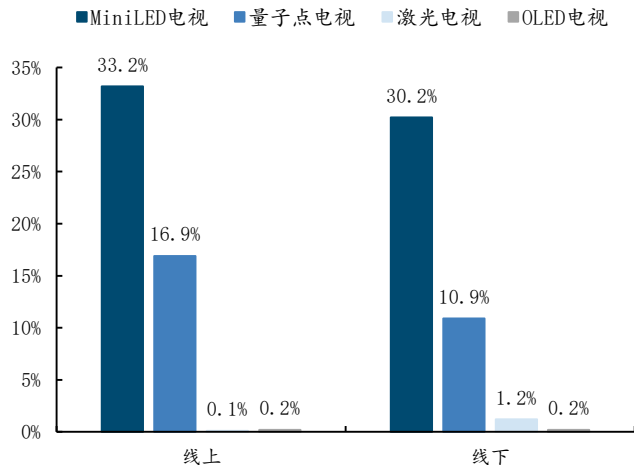
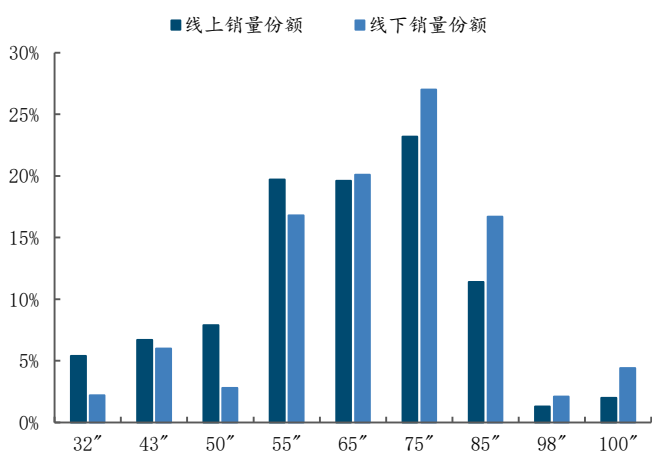


大屏化从“趋势”走向“标配”，超大屏领跑增长赛道。开年期间线上线下平均尺寸显著提升，线上从 61.7 英寸增至 63.8 英寸，线下从 68.4 英寸增至 69.3 英寸。75、85 英寸大尺寸及 98、100 英寸超大屏份额稳步提升，显示出消费者对沉浸式观影体验的强烈需求。

MiniLED 确立高端主导地位，新技术格局基本成型。作为 2026 年开年的核心增长点，MiniLED 渗透速度断层领先，线上销量份额达 33.2%、同比提升 10.4%，线下份额达 30.2%、同比提升 6.2%，已确立为彩电高端化的核心标签。随着线下部分品类价格松动，技术普及的成本门槛正逐步降低，为后续渗透打开空间。

图表5: 26W01-26W08 中国彩电分渠道尺寸销量份额

图表6: 26W01-26W08 中国彩电市场新技术产品结构



来源: 奥维云网 (AVC), 国金证券研究所

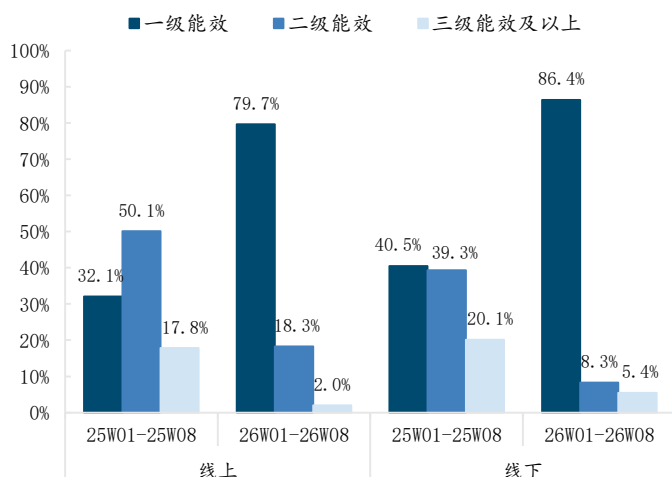
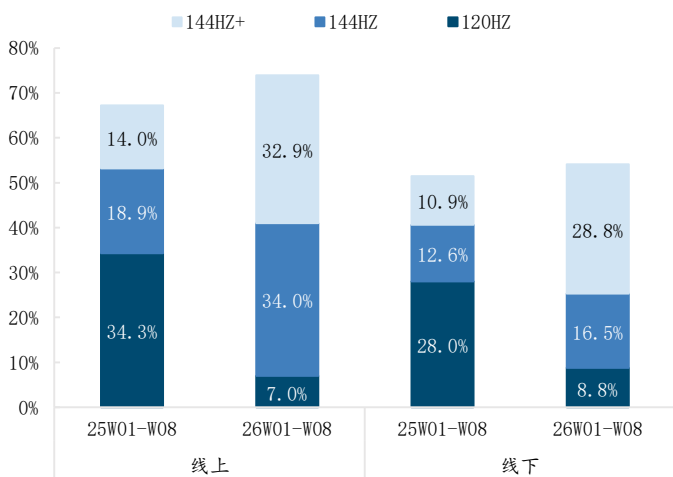
来源: 奥维云网 (AVC), 国金证券研究所

高质体验需求驱动下，高刷电视实现“标配化”跃迁。伴随用户对画质与流畅度要求的持续提升，2026 开年期间，线上市场高刷电视销量份额从 68.2% 攀升至 73.9%，线下市场从 51.5% 提升至 54.1%，高刷普及进程进一步加速，已基本成为彩电产品的标配属性。

国补政策精准赋能一级能效，推动彩电产业绿色化转型升级。开年期间，一级能效产品销量份额线上从 32.1% 飙升至 79.7%，线下从 40.5% 跃升至 86.4%；三级能效及以下产品加速出清，份额大幅萎缩，能效优化速度远超预期。

图表7: 26W01-26W08 中国彩电市场高刷电视销量份额

图表8: 26W01-26W08 中国彩电市场能效等级销量结构



来源: 奥维云网 (AVC), 国金证券研究所

来源: 奥维云网 (AVC), 国金证券研究所

总结: 政策赋能激活线下市场，技术迭代助推产品升级。2026 年开年中国彩电市场呈现的渠道分化与产品升级态势，是短期政策赋能与长期产业发展规律协同作用的集中体现。从短期维度看，新一轮家电国补政策构成线下市场增长的核心驱动因素，通过价格引导与消费激励，有效激活线下市场需求，推动渠道格局呈现“线下升温、线上调整”的特征；从长期维度看，大屏化、技术迭代（以 MiniLED 为核心）、能效优化仍是行业发展的核心主线，引领产品结构持续升级。彩电品牌需精准把握政策导向与消费需求变化，以技术创



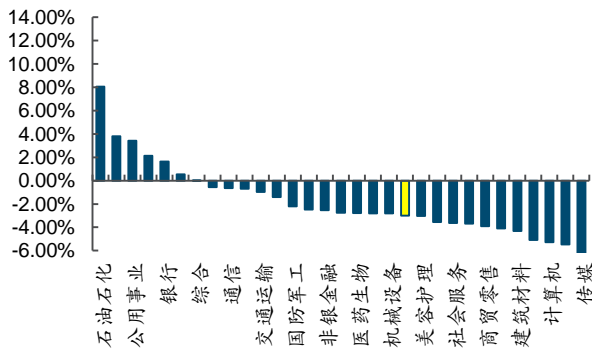
新夯实产品竞争力，兼顾线上结构升级与线下市场拓展，方能在产业转型升级与高端化进程中赢得战略主动。

## 2、行业重点数据跟踪

### 2.1、市场及板块行情回顾

本周沪深 300 指数-1.07%，中万家电指数-3.00%。个股中，本周涨幅前三名分别为德业股份(+10.95%)、立达信(+8.27%)、莱克电气(+7.88%)；本周跌幅前三名分别为东方电热(-9.97%)、银河电子(-9.58%)、宏昌科技(-9.47%)。

图表9：申万一级行业涨跌幅（3/2-3/6）



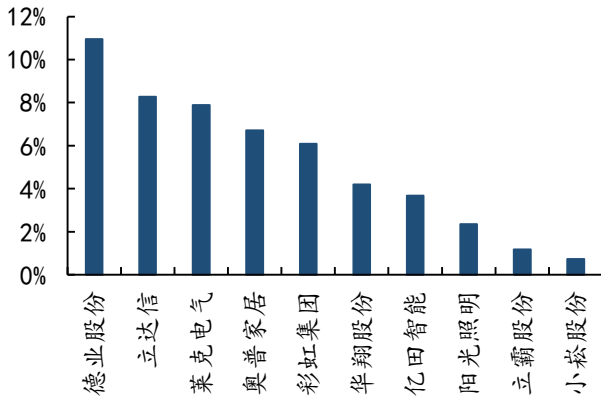
来源：Wind，国金证券研究所

图表10：家电板块 PE-TTM



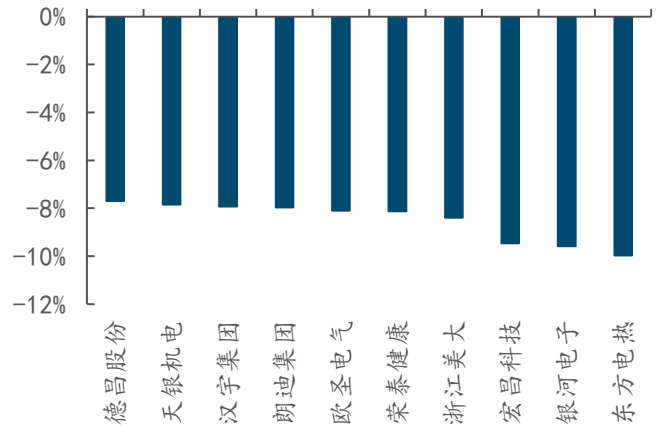
来源：Wind，国金证券研究所

图表11：上周涨幅前十名公司（3/2-3/6）



来源：Wind，国金证券研究所

图表12：上周跌幅前十名公司（3/2-3/6）



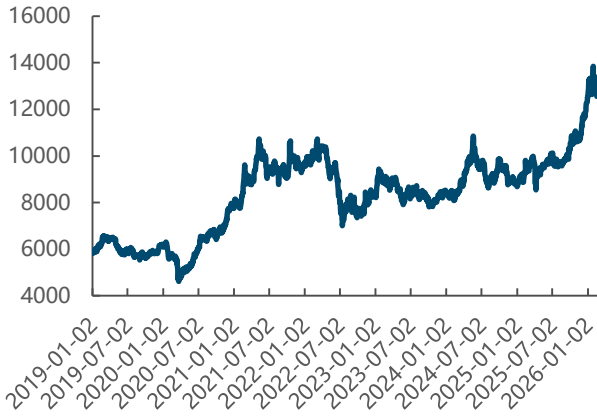
来源：Wind，国金证券研究所

### 2.2、原材料价格跟踪

本周（3/2-3/6）铜价指数-3.19%，铝价指数+4.93%，冷轧板卷指数持平，中国塑料城价格指数+16.42%。本月铜价指数-3.19%，铝价指数+4.93%，冷轧板卷指数持平，中国塑料城价格指数+16.42%。26 年以来，铜价指数 1.89%，铝价指数+13.36%，冷轧板卷-8.12%，中国塑料城价格指数+25.47%。

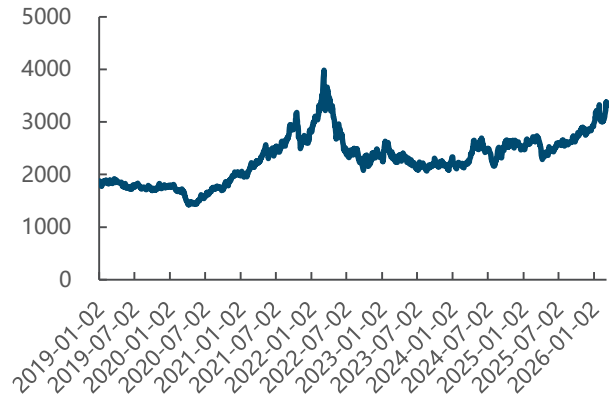


图表13: LME 铜价上周 3/2-3/6 下跌 3.19% (美元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表14: LME 铝价上周 3/2-3/6 上涨 4.93% (美元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表15: 冷轧板卷上周 3/2-3/6 持平 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表16: 塑料上周 3/2-3/6 上涨 16.42% (元/吨)



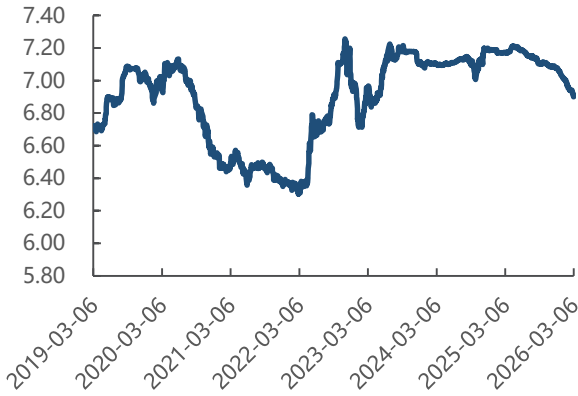
来源: Wind, 国金证券研究所

### 2.3、汇率及海运价格跟踪

截至 2026 年 3 月 6 日, 美元兑人民币汇率中间价报 6.90, 周涨幅-0.02%, 年初至今-1.72%。近期集装箱航运市场运价略有下降, 上周出口集装箱运价综合指数环比 0.93%。

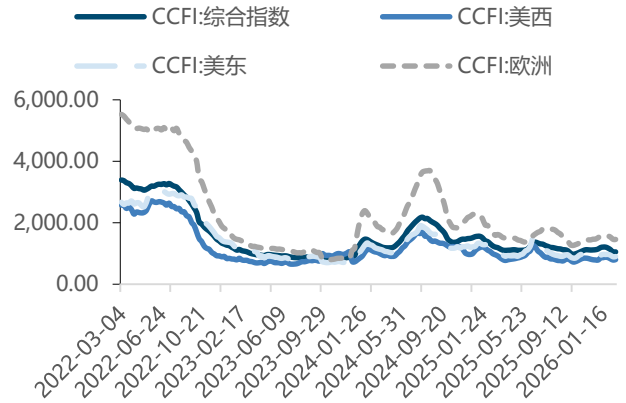


图表17: 美元兑人民币汇率: 周涨幅-0.30%



来源: Wind, 国金证券研究所

图表18: 集装箱运价综合指数环比0.93%

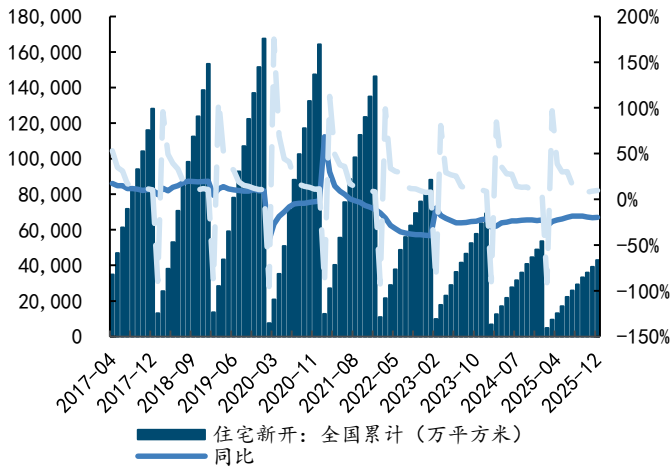


来源: Wind, 国金证券研究所

### 2.4、房地产数据跟踪

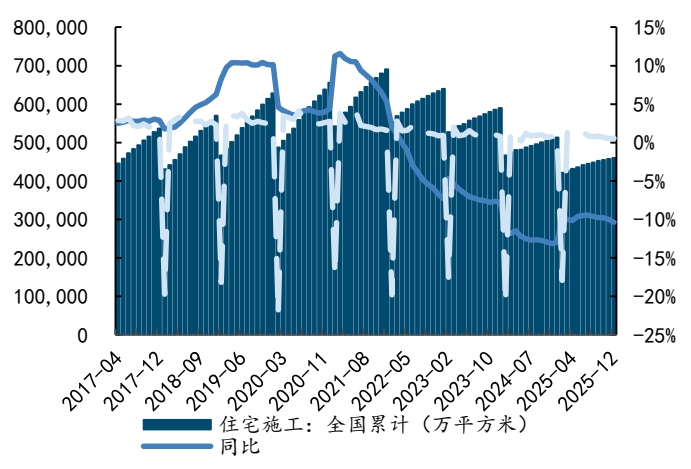
2025年12月,住宅新开全国累计面积42983.66万平方米,同比-19.9%;住宅施工全国累计面积为460122.60万平方米,同比-10.4%;住宅竣工全国累计面积为42830.13万平方米,同比-20.3%;住宅销售全国累计面积为73298.63万平方米,同比-10.0%。

图表19: 2025年12月住宅新开全国累计面积同比-19.9%



来源: Wind, 国金证券研究所

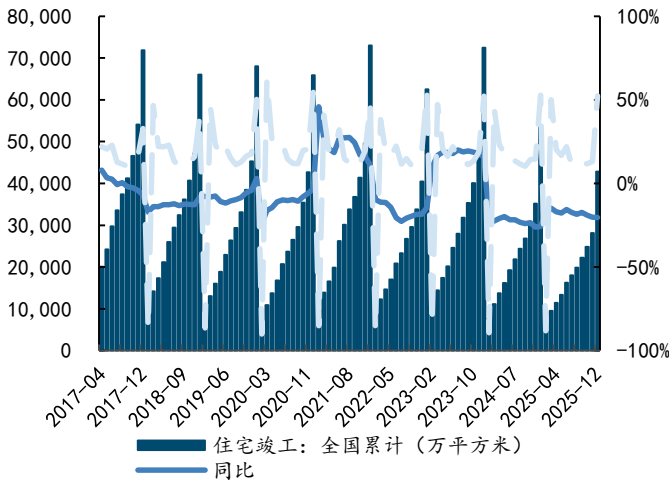
图表20: 2025年12月住宅施工全国累计面积同比-10.4%



来源: Wind, 国金证券研究所

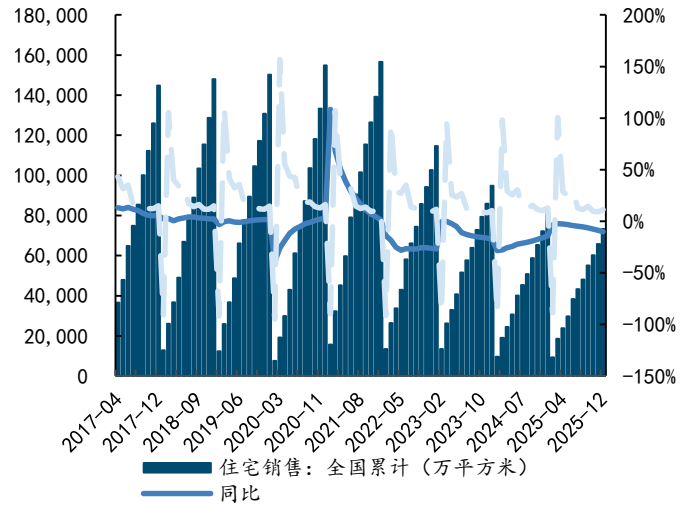


图表21: 2025年12月住宅竣工全国累计面积同比-20.3%



来源: Wind, 国金证券研究所

图表22: 2025年12月住宅销售全国累计面积同比-10.0%



来源: Wind, 国金证券研究所

### 3、重点公司公告及行业动态

#### 3.1、重点公司公告

**【长虹美菱】**基于2025年4月9日使用自有资金回购部分A股股份,用于实施股权激励。截至2026年2月28日,公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司A股14,853,801股,占公司总股本的1.4422%;本次回购A股股份最高成交价为7.45元/股,最低成交价为6.48元/股,成交总金额为102,609,523.10元(不含交易费用)。本次回购A股股份资金来源为公司自有资金和自筹资金(含金融机构股票回购专项贷款等),回购价格未超过10.67元/股(含)。本次回购符合既定的回购方案和相关法律法规的要求。

**【民爆光电】**拟购买并收购科技公司股权。公司拟通过发行股份的方式向厦门麦达智能科技有限公司购买厦门厦芝精密科技有限公司49%股权,并募集配套资金。同时,公司拟现金收购厦芝精密51%股权,该现金交易与本次发行股份购买资产不互为前提。经初步测算,本次交易预计构成关联交易,不构成重大资产重组,且不构成重组上市。

**【秀强股份】**子公司秀强光电注销登记已完成。基于公司的发展规划以及子公司的实际运作情况,为进一步整合资源配置,优化内部管理结构,降低管理成本,截至本公告披露日,秀强光电的注销登记手续已办理完毕。子公司秀强研究院和墨西哥秀强的注销手续尚在办理中,公司将根据进展情况及时履行信息披露义务。本次注销完成后,秀强光电将不再纳入公司合并报表范围,不会对公司整体业务发展和盈利水平产生重大影响,不存在损害公司及全体股东合法权益的情形。

**【三雄极光】**公司可继续享受国家关于高新技术企业的相关税收优惠政策,即按15%的税率缴纳企业所得税。公司从2019年开始被认定为高新技术企业,本次认定系公司原高新技术企业证书有效期满后进行的重新认定。根据《中华人民共和国企业所得税法》以及国家对高新技术企业的相关税收规定,公司自本次通过高新技术企业重新认定后连续三年(即2025年-2027年)可继续享受国家关于高新技术企业的相关税收优惠政策,即按15%的税率缴纳企业所得税。公司2025年度已根据相关规定按照15%的企业所得税税率进行纳税申报及预缴,本次通过高新技术企业重新认定不会对公司2025年度经营业绩产生重大影响。

**【瑞德智能】**对科技公司增资5000万元。本次公司以自有资金对广东谷东智能科技有限公司增资5,000万元人民币,其中55.5556万元计入注册资本,其余计入资本公积。本次交易完成后,公司将直接持有标的公司10.00%的股权,标的公司不纳入公司合并报表范围。根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第7号——交易与关联交易》及《公司章程》等相关规定,本次交易事项在公司总经理审批权限范围内,无需经董事会及股东会审议批准。本次投资不构成关联交易,亦未构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。



### 3.2、行业动态

**【螺杆压缩机：2025 年产品竞争加剧，2026 年将小幅下滑】**产业在线数据显示，2025 年我国螺杆压缩机内销 7.4 万台，同比下滑 2.5%。下滑主要受民间投资减弱、关税战抑制海外项目，以及无油离心和大涡旋产品竞争影响。细分市场中：空调螺杆因工商建筑领域疲软持续下滑；冷冻螺杆在冷链物流支撑下基本平稳；热泵螺杆受益于供暖政策及工业应用拓展，有望保持正向增长。

**【家用运动相机：2025 年线上高速增长，发展逻辑趋于立体化】**2025 年，在短视频与直播业态持续深化的推动下，中国运动相机完成从“专业运动装备”到“全民创作工具”的转型，正式进入全民影像创作新阶段。据奥维云网监测数据，家用运动相机线上市场零售量达 478 万套，零售额 97.1 亿元，同比分别增长 232%和 223%。行业高速增长背后，发展逻辑已从硬件参数竞争，转向以 AI 为核心、生态为壁垒、场景为疆域的立体化竞争新格局，增长由多重因素共振驱动。

**【干衣机：2025 年内销放缓出口补位，热泵干衣机步入调整期】**产业在线数据显示，2025 年中国干衣机总销量 805.9 万台，同比增长 7.4%。内外销表现分化：内销 207.9 万台，同比下滑 7.2%；外销 598 万台，同比增长 13.5%。产品结构方面，热泵干衣机产量同比下降 16.3%，占比从 53%降至 42%，主要受外需收缩拖累。展望 2026 年，内销受益于国补政策有望回暖，但需警惕一体机分流需求；出口面临美国关税、汇率走高等多重压力，增速或将放缓。

### 4、投资建议

内销方面，龙头品牌凭借一体化优势、强大的行业定价权及深厚的蓄水池有望实现稳健的增长。外销方面，美国进入降息周期，地产对家电的拉动效果有望增强，欧洲消费有望保持缓慢修复的态势，新兴市场在渗透率提升、人口红利逻辑下需求延续性较强，我国企业在研产销系统本土化建设逐步完善，OBM 出海空间广阔，推荐 TCL 电子、海信视像、美的集团、海尔智家。

### 5、风险提示

- 1) 原材料及成本波动风险：铜、铝、冷轧板卷及塑料等大宗原材料价格近期波动加大，若后续铜价等维持高位或进一步上行，将抬升家电整机及零部件企业成本压力，影响盈利能力。
- 2) 需求修复不及预期风险：当前消费信心虽有修复迹象，但家电内需仍处改善过程中，若消费补贴政策效果弱于预期、智能家电标准落地带来的更新需求释放不及预期，或转子压缩机、空调等品类排产继续下调，可能对行业销量及企业业绩造成压力。
- 3) 出口及外部环境不确定性风险：在海外渠道库存偏高、部分地区经济复苏节奏偏慢背景下，若海外需求恢复不及预期，叠加汇率、运价大幅波动或贸易摩擦等外部因素，将对家电及关键零部件出口形成不利影响。
- 4) 行业竞争与技术迭代风险：智能家电标准体系逐步完善、AI 和新技术应用加速，若企业在产品升级、智能化体验及本土化研发投入等方面推进不及预期，或行业竞争进一步加剧，可能压缩盈利空间。



**行业投资评级的说明：**

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



**特别声明:**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话: 021-80234211	电话: 010-85950438	电话: 0755-86695353
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100005	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址: 北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址: 深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



**【小程序】  
国金证券研究服务**



**【公众号】  
国金证券研究**