家电行业周报（26年第46周）
10月家电出口额同比增长20.9%，内销线下零售改善

优于大市

核心观点

本周研究跟踪与投资思考：10月家电内销线下回暖、线上承压；10月家电出口额同比+20.9%，量价齐升、延续高景气。

10月家电线下零售明显改善，线上需求承压。根据奥维云网数据，10月国内空调零售额线上线下同比分别-16.6%/-10.7%，冰箱线上线下同比分别-19.4%/-1.1%，洗衣机线上线下同比分别-9.5%/+2.6%；厨房大电方面，10月油烟机线上线下同比分别-9.7%/+7.7%，燃气灶线上线下同比分别-25.9%/+3.7%，洗碗机线上线下同比分别+19.0%/+15.8%；清洁电器方面，10月扫地机器人线上线下同比分别-15.3%/+65.0%，洗地机线上线下同比分别-18.4%/+15.3%。整体看10月家电线下零售有明显回暖，其中洗衣机、烟灶等厨房大电同比实现转正，空调与冰箱线下降幅有明显收窄，清洁电器线下延续较好增长；10月家电线上需求仍偏弱，大部分品类同比延续下滑。

10月家电出口额同比增长20.9%，出口延续高景气。根据海关总署数据，10月我国家电出口额89.6亿美元，同比+20.9%，以人民币计出口额606.3亿元，同比+15.0%；10月家电出口量为40167.8万台，同比+14.1%；出口均价同比+5.9%至22.3美元/台。9-10月我国家电出口增长明显提速，拉美与亚洲等新兴市场补库、欧美黑五圣诞备货叠加去年4季度基数较低，2026Q4家电出口有望延续较好增长。

10月国内彩电线上线下降幅收窄，全尺寸液冷面板价格持平计算。根据奥维云网，10月国内彩电线上线下零售额同比分别为-4.2%/-9.3%，降幅较9月有明显收窄。根据洛图科技，预计全年国内全渠道电视零售量规模同比-8.5%至2500万台，推算2026Q4降幅预计将进一步从Q3的-5.3%收窄至-3.5%。液晶面板价格方面，10月全球液晶电视面板市场价格继续持平结算，洛图预计12月在成本推动与供给收缩下,55寸以上的中大尺寸可能会率先迎来2-5美元涨价，中小尺寸涨价阻力较大。

重点数据跟踪：市场表现：本周家电相对收益+1.72%。**原材料：**LME3个月铜、铝价格周度环比分别-1.7%/-1.1%至13543.0/3016.0美元/吨；冷轧价格周环比+0.6%至4760元/吨。**集运指数：**美西/美东/欧洲线周环比-0.72%/-0.67%/-0.74%。**地产数据：**9月我国住宅竣工/销售面积累计同比-26.6%/-13.8%，增速环比-1.2/-0.8pct。

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；黑电**推荐**海信视像、TCL电子；小家电**推荐**石头科技、小熊电器。**

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 2026E	EPS 2027E	PE 2026E	PE 2027E
000333	美的集团	优于大市	90.6	688589	6.2	6.7	14.7	13.5
600690	海尔智家	优于大市	21.2	182191	2.0	2.1	10.8	10.1
000651	格力电器	优于大市	40.0	223832	4.3	4.7	9.2	8.6
002668	TCL智家	优于大市	8.1	8738	0.9	1.1	9.3	7.3
1070.HK	TCL电子	优于大市	15.1	43459	1.3	1.5	12.1	9.9
600060	海信视像	优于大市	25.7	33512	2.1	2.4	12.0	10.8
688169	石头科技	优于大市	129.2	33534	8.0	9.8	16.1	13.2
002959	小熊电器	优于大市	33.0	5138	1.8	2.2	18.1	14.8

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测
注：TCL电子单位为港元

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：李晶
lijing29@guosen.com.cn
S0980525080003

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2026年H2策略：家电消费有望度过至暗时刻，积极关注科技转型》——2026-07-09
《家电行业周报（26年第11周）-1-2月家电出口额增长9%，内外销环比积极改善》——2026-03-16
《家电行业2026年3月投资策略-2026年以来大家电需求回暖，美关税降低有利家电出口》——2026-03-02
《银发经济行业专题-家庭耐用品篇——乘智能化之风，家电家居助力养老护理》——2026-02-12
《家电行业2026年2月投资策略-原材料价格上涨对白电龙头影响有限，白电1-2月排产增速环比改善》——2026-02-02

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 10 月家电线下零售改善，线上延续承压 5
2.2 10 月家电出口额同比增长 20.9%，出口延续高景气 7
2.3 10 月国内彩电线上线下降幅收窄，液冷面板价格持平 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 海运价格跟踪 10
3.4 地产数据跟踪 10
4、家电公司公告与行业动态 10
4.1 公司公告 11
4.2 行业动态 11
5、 重点标的盈利预测 12

图表目录

图1： 10月空调线上线下零售降幅环比收窄 5
图2： 10月冰箱线上零售额降幅扩大、线下降幅收窄 5
图3： 10月洗衣机线下零售额增速转正、线上仍承压 5
图4： 10月油烟机线下零售额增速转正、线上降幅收窄 5
图5： 10月燃气灶线下零售额增速转正、线上降幅扩大 6
图6： 10月洗碗机线上线下零售额均实现正增长 6
图7： 10月电饭煲线上零售额增速转正、线下仍承压 6
图8： 10月空气炸锅线下零售额正增长、线上承压 6
图9： 10月扫地机线下零售额实现较好增长 6
图10： 10月洗地机线下零售额实现较好增长 6
图11： 10月我国家电外销出口额增长20.9%（美元口径） 7
图12： 10月家电出口额增长15%（人民币口径） 7
图13： 10月我国家电出口量增长14.1% 7
图14： 10月我国家电出口均价（美元计价）同比增长5.9% 7
图15： 10月国内彩电线上线下降幅收窄 8
图16： 10月液晶面板价格持平结算 8
图17： 本周家电板块实现正相对收益 8
图18： LME3个月铜价本周下跌 9
图19： LME3个月铜价高位回落 9
图20： LME3个月铝价格本周下跌 9
图21： LME3个月铝价持续回落 9
图22： 冷轧价格本周价格环比上涨 9
图23： 冷轧价格筑底回升 9
图24： 海运价格在走高逐步企稳 10
图25： 9月住宅竣工面积累计增速依然承压 10
图26： 9月住宅销售面积累计降幅小幅扩大 10

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

受去年国补高基数、内销疲弱与竞争加剧影响，2026Q3 家电上市公司整体营收小幅下滑，原材料高位与汇兑损失压制毛利，盈利能力阶段性承压。

分板块，**白电**由于国补透支、龙头取消或弱化冷年开盘与渠道去库等影响，内需偏弱，外需凭借份额提升延续稳健增长，盈利端汇兑与成本压力边际走强，但龙头仍具备较强经营韧性；**厨电**受地产拖累，Q3 营收利润持续承压；**黑电**受益于结构升级与全球份额提升，Q3 盈利改善突出；**小家电** Q3 表现分化，传统厨房小电受内需疲弱影响，清洁电器外销表现更优；**照明及零部件**板块 Q3 营收表现稳健，但受原材料影响盈利有所承压。

展望 2026Q4，内需有望随着高基数消退而逐步企稳，外销随着海外终端需求恢复有望回归良好增长、海外渠道开拓空间依然广阔，龙头在复杂的内外销环境下有望延续增势。盈利端随着原材料价格高位回落、汇率影响减弱与降本增效持续推进，盈利能力有望稳中有进。

我们建议积极布局估值性价比高、股息率可观、增长韧性充足、海外具备长期成长空间的**白电**龙头，向上有降本提效带来的盈利提升和全球份额提升带来的韧性增长，向下有家电稳健需求叠加低估值、高分红带来的高防御性，推荐海外 OBM 业务持续发力、B 端回归高增的**美的集团**，效率持续优化的**海尔智家**，收入逆势提速、经营性利润稳健的低估值优质细分外销龙头 **TCL 智家**，渠道改革成效逐步释放的**格力电器**，内部激励机制理顺、基本面积极向上的**海信家电**。

小家电板块推荐海外增长强劲、产品布局日益强化的扫地机器人龙头**石头科技、科沃斯**，内销有望企稳、积极出海与罗曼协同的**小熊电器**，以及外销订单边际向好的**新宝股份**。

厨电板块受地产的影响较大，叠加烟灶、洗碗机退出国补品类，厨电龙头**老板电器**经营相对承压。随着 26Q4 进入低基数，同时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**。

照明及零部件板块，推荐民用泵及家用泵企稳复苏、液冷泵新业务积极扩张的**大元泵业**，制冷零部件主业增长稳健、新业务持续开拓的**同星科技**。

（2）分板块观点与建议

白电：在龙头增长韧性充足与高基数消退的背景下，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 B 端业务双轮驱动、经营活力强的**美的集团**，内外销稳健增长、效率持续优化的**海尔智家**，外销增长强劲、发力智能家居多品类业务的冰箱出口龙头 **TCL 智家**，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；**内销有望企稳、积极出海与罗曼协同的**小熊电器。**

黑电：推荐 Mini LED 技术布局领先、渠道持续优化与全球份额提升的黑电龙头 **TCL 电子、海信视像**。

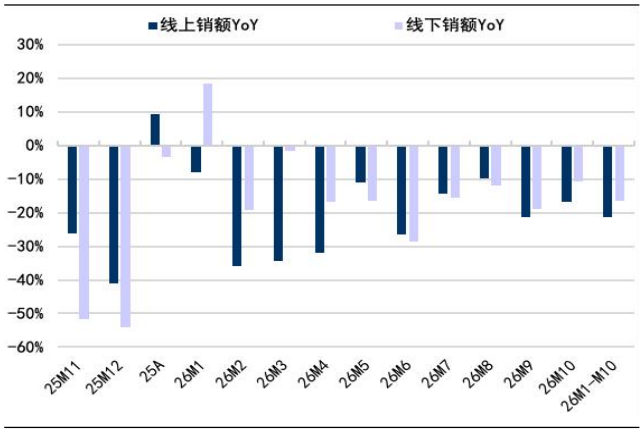
2、本周研究跟踪与投资思考

本周我们跟踪 10 月家电零售与出口数据：10 月家电内销线下零售有明显改善，线上延续承压趋势；出口方面，10 月家电出口额同比增长 20.9%，海外补库、黑五圣诞备货叠加去年 4 季度较低基数，2026Q4 我国家电出口有望延续较好增长。

2.1 10 月家电线下零售改善，线上延续承压

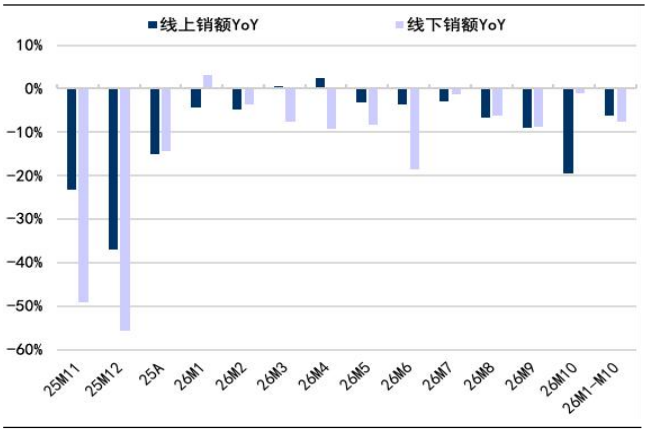
10 月家电线下零售明显改善、线上需求偏弱。奥维云网数据，10 月空调零售额线上线下同比分别-16.6%/-10.7%，冰箱线上线下同比分别-19.4%/-1.1%，洗衣机线上线下同比分别-9.5%/+2.6%；油烟机线上线下同比分别-9.7%/+7.7%，燃气灶线上线下同比分别-25.9%/+3.7%，洗碗机线上线下同比分别+19.0%/+15.8%；电饭煲线上线下同比分别+5.4%/-16.1%，空气炸锅线上线下同比分别-6.0%/+2.7%；扫地机器人线上线下同比分别-15.3%/+65.0%，洗地机线上线下同比分别-18.4%/+15.3%。整体看 10 月家电线下零售有明显回暖，其中洗衣机、烟灶等厨房大电同比实现转正，空调与冰箱线下降幅有明显收窄，清洁电器线下延续较好增长；10 月家电线上需求仍偏弱，大部分品类同比延续下滑。

图1：10 月空调线上线下零售降幅环比收窄



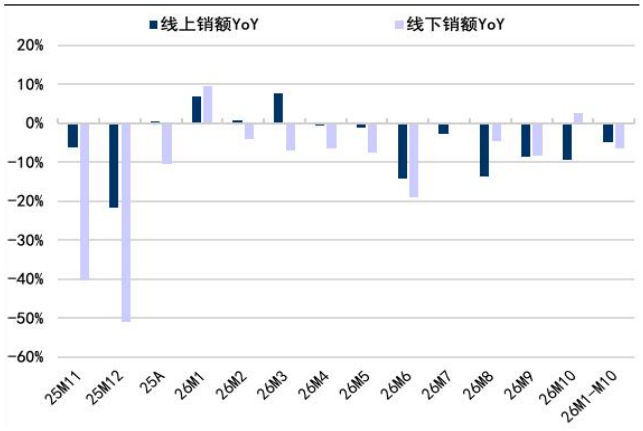
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图2：10 月冰箱线上零售额降幅扩大、线下降幅收窄



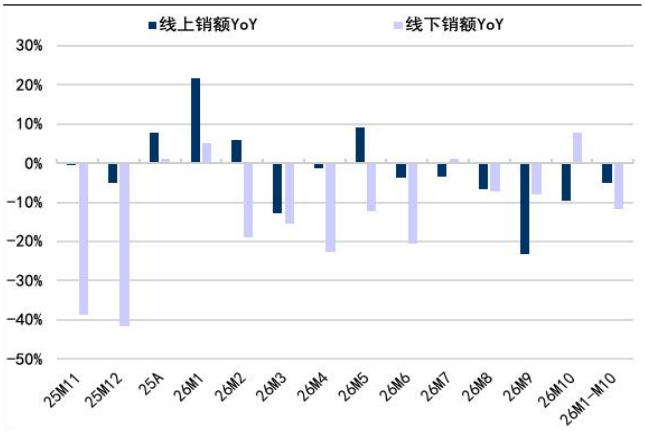
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图3：10 月洗衣机线下零售额增速转正、线上仍承压



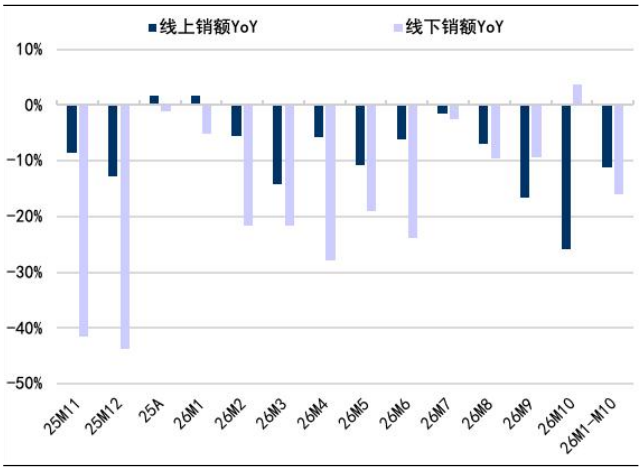
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图4：10 月油烟机线下零售额增速转正、线上降幅收窄



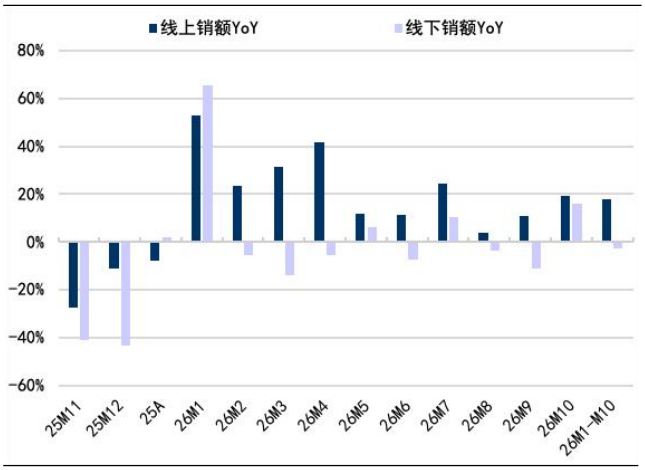
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图5：10 月燃气灶线下零售额增速转正、线上降幅扩大



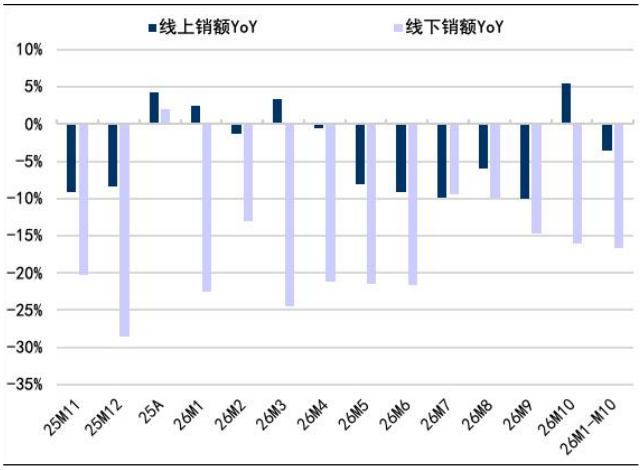
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图6：10 月洗碗机线上线下零售额均实现正增长



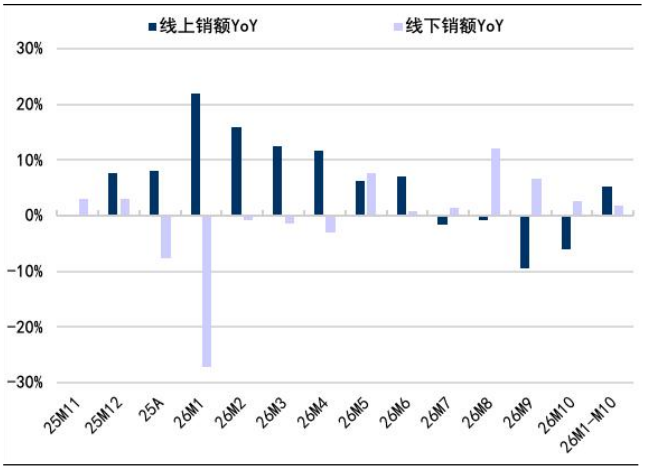
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图7：10 月电饭煲线上零售额增速转正、线下仍承压



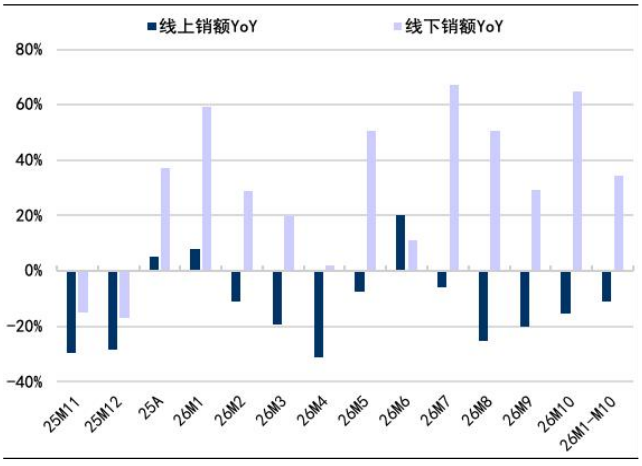
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图8：10 月空气炸锅线下零售额正增长、线上承压



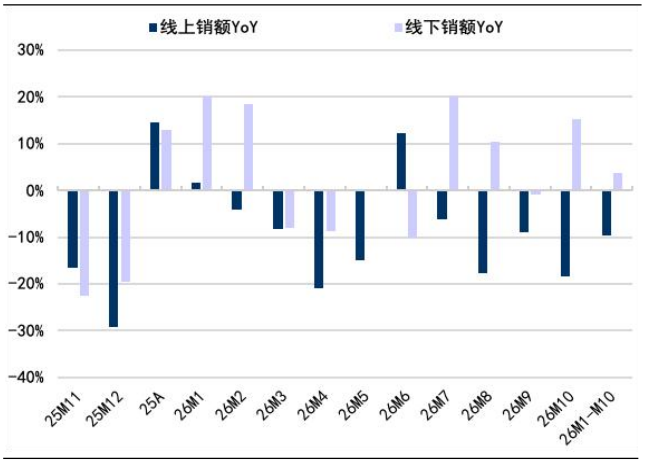
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图9：10 月扫地机线下零售额实现较好增长



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图10：10 月洗地机线下零售额实现较好增长

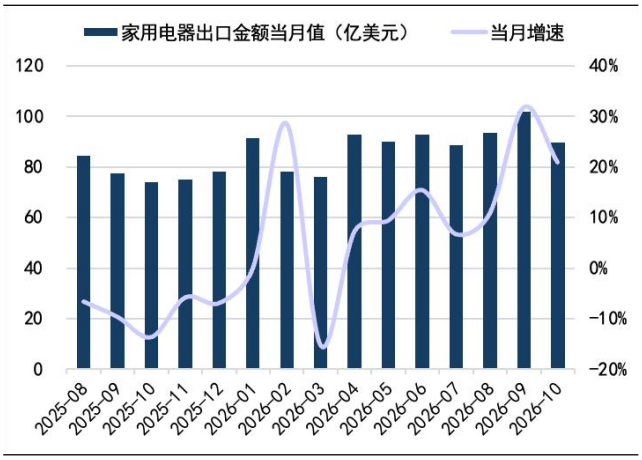


资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

2.2 10 月家电出口额同比增长 20.9%，出口延续高景气

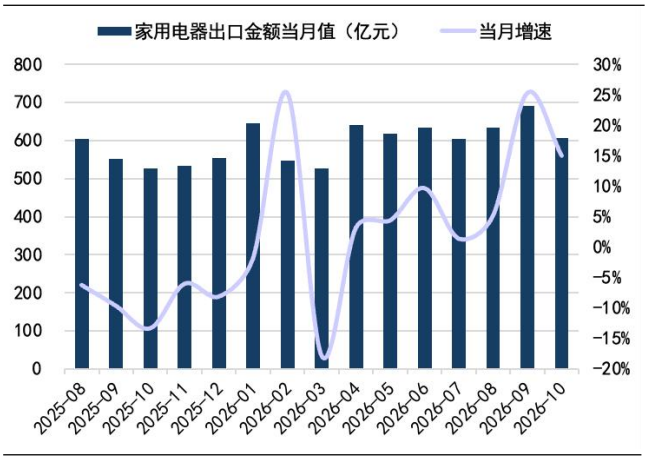
10 月我国家电出口量增长 14.1%，出口额增长 20.9%（美元口径），家电出口延续高景气。根据海关总署发布数据，10 月我国家电出口额 89.6 亿美元，同比+20.9%，以人民币计出口额 606.3 亿元，同比+15.0%；10 月家电出口量为 40167.8 万台，同比+14.1%；出口均价同比+5.9%至 22.3 美元/台。9-10 月我国家电出口增长明显提速，拉美与亚洲等新兴市场补库、欧美黑五/圣诞备货叠加去年 4 季度基数较低，2026Q4 家电出口有望延续较好增长。

图11：10 月我国家电外销出口额增长 20.9%（美元口径）



资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

图12：10 月家电出口额增长 15%（人民币口径）



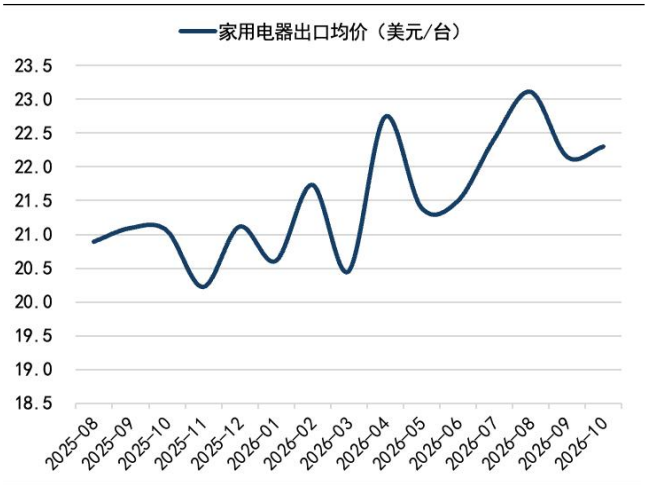
资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

图13：10 月我国家电出口量增长 14.1%



资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

图14：10 月我国家电出口均价（美元计价）同比增长 5.9%



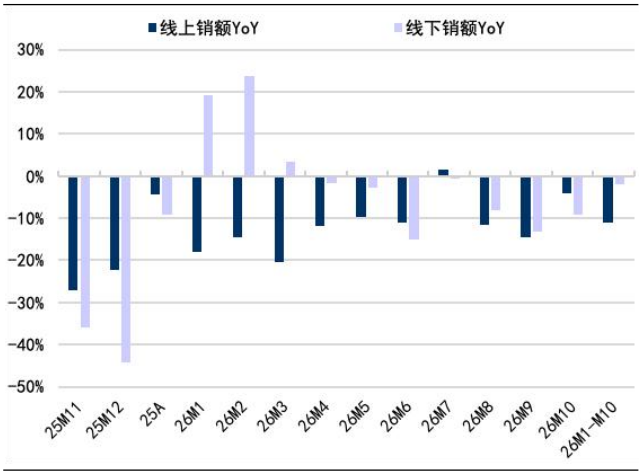
资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

2.3 10 月国内彩电线上线下降幅收窄，液冷面板价格持平

10 月国内彩电线上线下降幅收窄，全尺寸液冷面板价格持平计算。根据奥维云网，10 月国内彩电线上线下零售额同比分别为-4.2%/-9.3%，降幅较 9 月有明显收窄。根据洛图科技，预计全年国内全渠道电视零售量规模同比-8.5%至 2500 万台，推算 2026Q4 降幅预计将进一步从 Q3 的-5.3%收窄至-3.5%。液晶面板价格方面，10 月全球液晶电视面板市场价格继续持平结算，洛图预计 12 月在成本推动与供给收

缩下，55 寸以上的中大尺寸可能会率先迎来 2-5 美元涨价，中小尺寸涨价阻力较大。

图15：10 月国内彩电线上线下降幅收窄



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图16：10 月液晶面板价格持平结算

全球液晶电视面板价格M+2预测

尺寸	Aug, 2026	Sep, 2026	Oct, 2026		Nov, 2026		Dec, 2026
32"	34	34	34	(0)	34	(0)	34
43"F	65	65	65	(0)	65	(0)	65
50"	98	98	98	(0)	98	(0)	98
55"	120	120	120	(0)	120	(0)	122
65"	170	170	170	(0)	170	(0)	173
75"	231	231	231	(0)	231	(0)	234
85"	316	316	316	(0)	316	(0)	321
98"	407	407	407	(0)	407	(0)	407

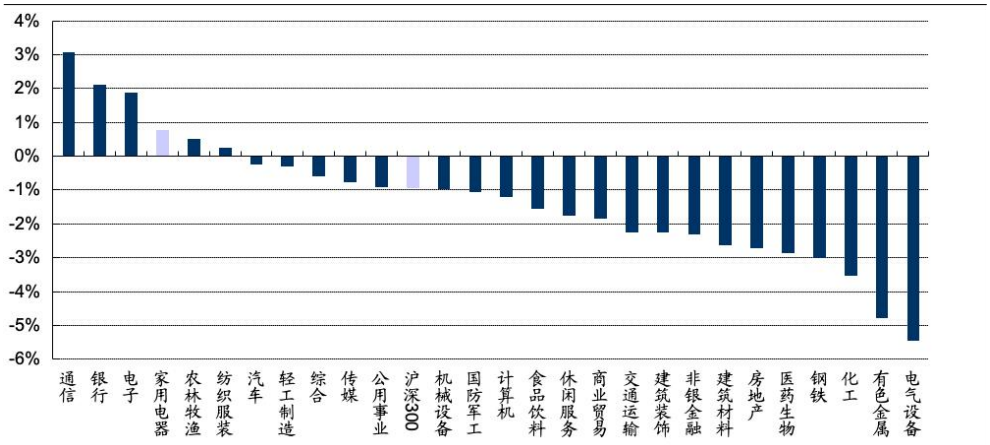
资料来源：洛图科技，国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

本周家电板块+0.78%；沪深 300 指数-0.94%，周相对收益+1.72%。

图17：本周家电板块实现正相对收益

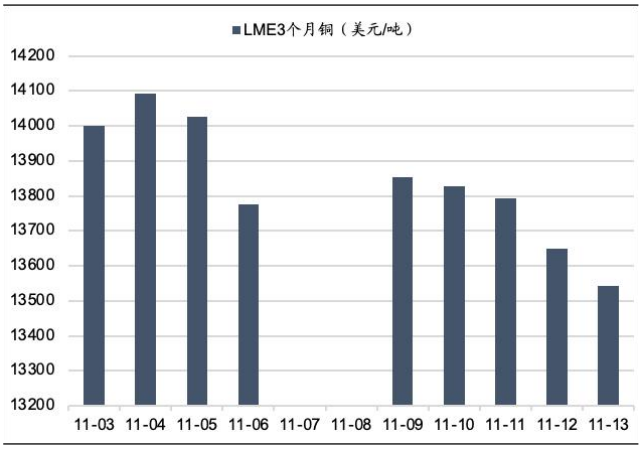


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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-1.7%/-1.1%至 13543.0/3016.0 美元/吨；冷轧板价格（上海:价格:冷轧板卷(1.0mm)）周环比+0.6%至 4760 元/吨。

图18：LME3 个月铜价本周下跌



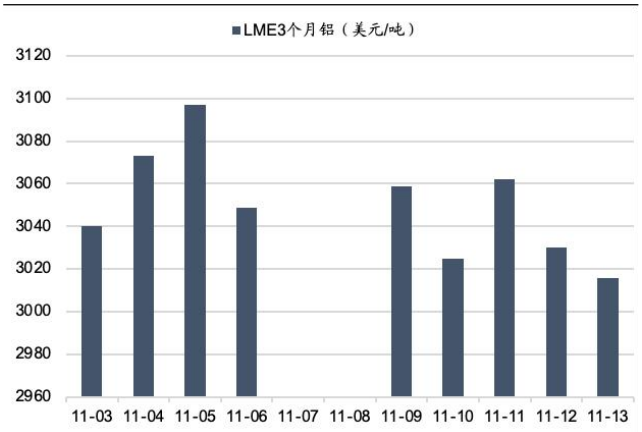
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图19：LME3 个月铜价高位回落



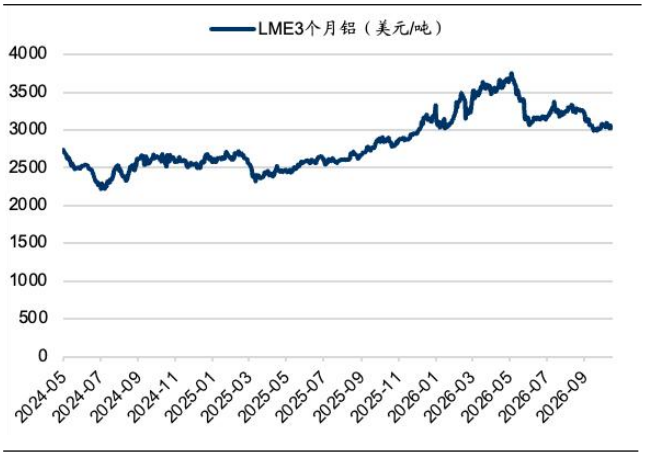
资料来源:伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图20：LME3 个月铝价格本周下跌



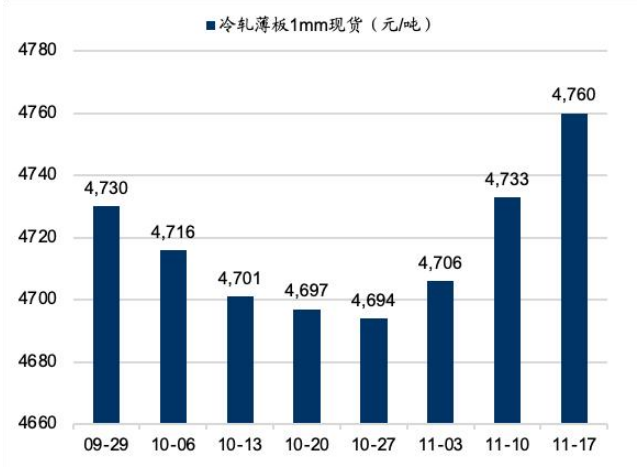
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图21：LME3 个月铝价持续回落



资料来源:伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图22：冷轧价格本周价格环比上涨



资料来源:wind，国信证券经济研究所整理

图23：冷轧价格筑底回升

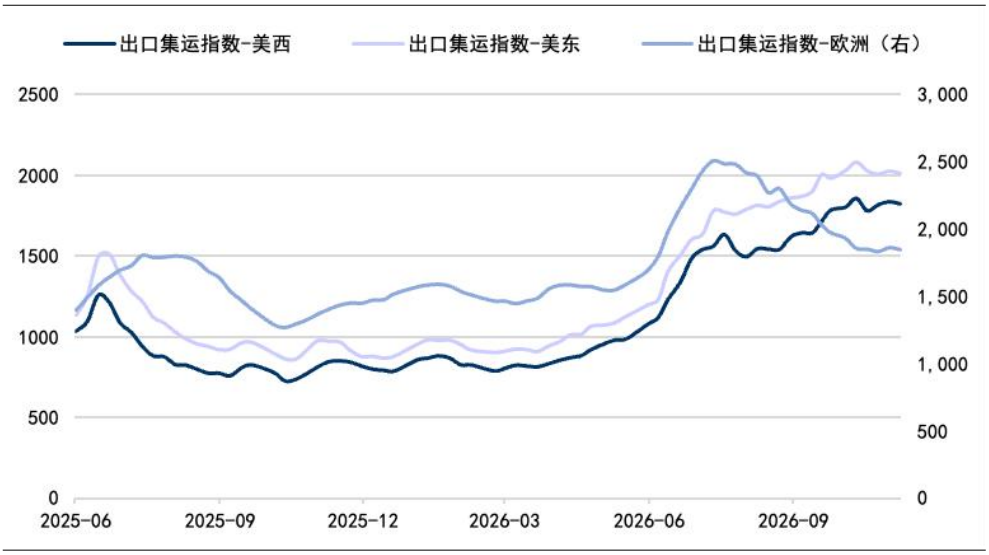


资料来源:wind，国信证券经济研究所整理

3.3 海运价格跟踪

海运价格自 2026 年 6 月以来逐步走高，近期略有回落。本周出口集运指数-美西线为 1821.58，周环比-0.72%；美东线为 2011.45，周环比-0.67%；欧洲线为 1846.3，周环比-0.74%

图24：海运价格在走高逐步企稳

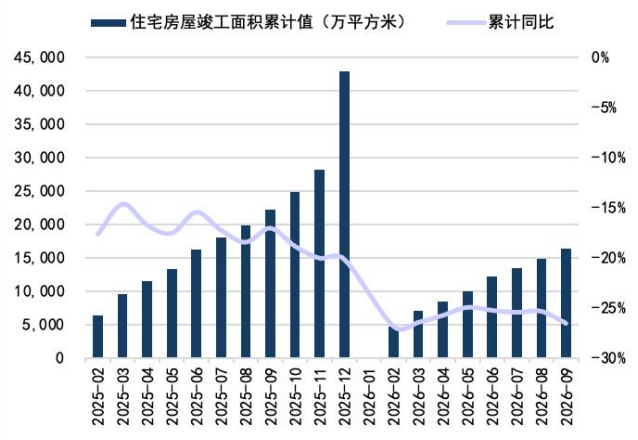


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

3.4 地产数据跟踪

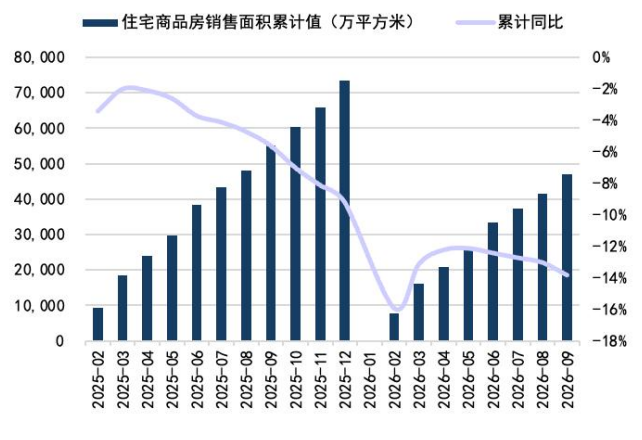
住宅竣工及销售面积近期依然处于承压状态。2026 年 9 月房屋竣工面积：住宅累计同比下降 26.6%，增速环比-1.2pct；商品房销售面积：住宅累计同比下降 13.8%，增速环比-0.8pct。

图25：9 月住宅竣工面积累计增速依然承压



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图26：9 月住宅销售面积累计降幅小幅扩大



资料来源：国家统计局，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

【TCL 电子】2026 年前三季度：2026 年前三季度公司实现收入 957.93 亿港元，同比+15.7%；归母净利润 21.04 亿港元，同比+43.6%；经调整归母净利润 22.43 亿港元，同比+54.5%。

【康耐特光学】发布 2026-2027 年 H 股回购方案：2026-2027 年 H 股回购方案使用的资金总额将不超过 4 亿港元（“最高限额”），2026-2027 年 H 股回购方案资金来源将为本公司内部资金或适用法律及法规允许的其他资金。H 股的每日回购价格不得高于紧随该回购日期前五个交易日 H 股平均收市价的 5%或以上，是次 2026-2027 年 H 股回购计划回购的 H 股预期不会超过 14,404,200 股。

4.2 行业动态

【洛图科技：2026Q3 中国电视零售市场销量下降 5.3%；均价 4055 元涨 3.4%；预测全年守住 2500 万台大关】根据洛图科技（RUNTO）数据，2026 年第三季度，中国电视市场（不含激光电视）的全渠道零售销量为 554 万台，同比下降 5.3%；销额为 224.7 亿元，同比下降 2.1%。预测全年的销量规模将维持在 2500 万台以上，同比下降 8.5%。当季的市场均价为 4055 元，同比上涨 132 元，涨幅为 3.4%。Mini LED 电视在前三季度电视市场的销量渗透率为 28.9%，同比提升 5.5 个百分点。在高阶 Mini LED 中，RGB 与 SQD 双线放量。

【洛图科技：2026 年 10 月中国电视市场品牌月度出货】2026 年 10 月，中国电视市场的品牌整机出货量为 284.4 万台，较去年同期下降 12.2%，环比 9 月增长 5.3%。1-10 月的累计出货量为 2475.1 万台，较去年同期下降 8.8%。实际上，行业对全年市场规模的收缩已形成共识。值得关注的是，10 月落在双十一大促周期内，当月出货的同比跌幅为今年前十个月中的次高值，仅次于 618 大促周期内 5 月 23.1%的跌幅。

【洛图科技：2026Q3 中国扫地机器人线上销额下跌 8.7%，均价跌破 3000 元；石头、追觅表现亮眼，量额全增长】根据洛图，中国扫地机器人市场在线上全渠道平台的零售量为 91.8 万套，同比增长 2.4%；零售额为 27.2 亿元，同比降低 8.7%。均价为 2965.3 元，同比下降 10.9%，重新跌回 3000 元以内。第三季度，科沃斯以 31.1%的销量份额位居线上市场的第一。石头表现亮眼，销量和销额均同比增长了约 20%；其销量份额为 24.7%，同比提升 3.6 个百分点；销额份额为 31.7%，大幅提升 7.8 个百分点，与科沃斯的差距显著收窄。

【奥维睿沃：11 月 TV 面板&整机价格快报】进入 11 月，面板价格在供需双方的博弈下预计将继续企稳；需求端来看，电视面板需求进入备货淡季，当前进行中的双 11 彩电促销表现疲软，促使国内品牌厂的面板采购更加保守，今年以来存储、PCB 等材料的价格继续上涨，整机厂成本压力陡增，对面板厂涨价的诉求较为抗拒；成本上涨迫使整机厂大幅降低小尺寸面板采购，对大尺寸面板维持强劲。供应端：年初以来电视面板 BOM 成本逐季上涨，到第四季度全年累计将上涨 6-7%，面板厂盈利逐渐缩水，经营压力较大，大陆面板厂通过按需生产的方式让面板价格企稳，再伺机寻求第四季度的涨价契机，与整机厂之间继续就行价格的博弈。10 月电视面板价格持平，11 月价格预计继续企稳。

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
				2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2026
000333.SZ	美的集团	优于大市	90.6	5.8	6.2	6.7	15.7	14.7	13.5	3.1
000651.SZ	格力电器	优于大市	40.0	5.2	4.3	4.7	7.7	9.2	8.6	1.5
600690.SH	海尔智家	优于大市	21.2	2.1	2.0	2.1	10.2	10.8	10.1	1.6
000921.SZ	海信家电	优于大市	22.0	2.3	1.5	1.8	9.5	14.9	12.0	1.7
002668.SZ	TCL 智家	优于大市	8.1	1.0	0.9	1.1	7.8	9.3	7.3	2.1
603187.SH	海容冷链	优于大市	9.9	1.1	0.7	1.0	9.3	14.0	10.0	0.9
600060.SH	海信视像	优于大市	25.7	1.9	2.1	2.4	13.7	12.0	10.8	1.5
688696.SH	极米科技	优于大市	101.0	2.1	3.4	4.9	49.2	29.7	20.5	2.4
002508.SZ	老板电器	优于大市	15.6	1.3	1.0	1.1	11.7	15.4	14.2	1.2
002032.SZ	苏泊尔	优于大市	45.2	2.6	2.5	2.7	17.3	17.9	16.8	6.6
002705.SZ	新宝股份	优于大市	11.0	1.3	0.6	1.0	8.5	19.7	11.6	1.1
002959.SZ	小熊电器	优于大市	33.0	2.5	1.8	2.2	13.2	18.1	14.8	1.8
603486.SH	科沃斯	优于大市	45.9	3.0	3.0	3.5	15.1	15.3	13.1	2.7
688169.SH	石头科技	优于大市	129.2	5.3	8.0	9.8	24.6	16.1	13.2	2.2
1070.HK	TCL 电子	优于大市	15.1	1.0	1.3	1.5	15.2	12.1	9.9	2.1
603757.SH	大元泵业	优于大市	39.8	0.8	0.4	0.8	51.1	102.1	47.4	3.5
603303.SH	得邦照明	优于大市	24.7	0.7	0.6	0.7	33.8	41.2	34.8	3.8
603031.SH	安孚科技	优于大市	25.8	0.8	0.9	1.6	32.3	28.4	15.8	3.4
301362.SZ	民爆光电	优于大市	66.4	0.9	1.0	1.5	75.4	66.4	44.2	3.9
301252.SZ	同星科技	优于大市	42.0	0.6	0.7	0.8	65.6	61.7	50.6	5.5
605555.SH	德昌股份	优于大市	11.3	0.3	0.2	0.5	33.3	53.9	23.1	1.9
603195.SH	公牛集团	优于大市	37.5	2.3	2.0	2.2	16.6	18.4	17.0	4.2
600261.SH	阳光照明	优于大市	5.7	0.1	0.1	0.2	40.9	47.8	35.8	2.3

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理和预测

注：港股 TCL 电子的收盘价及 EPS 单位为港元

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±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±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

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