



家电行业研究

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）
 zhaozhongping@gjzq.com.cn

 分析师：王刚（执业 S1130524080001）
 wang_g@gjzq.com.cn

 分析师：蔡润泽（执业 S1130525090001）
 cairunze@gjzq.com.cn

TV 面板价格延续下行，MNT 价格维持稳定

TV 面板价格延续下行，MNT 价格维持稳定，关注需求分化与成本传导

根据 DISCIEN 预测，8 月 32 寸、43 寸 TV 面板价格预计环比下降 1 美元，50 寸、55 寸预计下降 2 美元，65 寸及以上预计下降 3 美元，主流 MNT 面板价格保持稳定。当前 TV 面板市场头部品牌采购前置与代工、长尾客户需求偏弱并存，局部需求改善尚未转化为行业层面的全面回暖；MNT 市场虽然终端需求偏弱，但按需生产和产能跨应用调节使供需关系仍相对健康。

TV 需求端呈现明显分化，7 月 TOP8 品牌面板采购量同比增长 12%，8 月预计同比下降 3%；供给端 7 月 TV 面板产出同比下降 2%，8 月预计同比下降 1%，上游材料供应不稳定推动面板厂维持较高稼动率，整体供需格局仍相对宽松。

MNT 需求受前期库存尚未完全消化及 IC 短缺涨价影响，8 月面板产量预计同比下降 4%，但面板厂降价意愿较弱，主流规格价格预计保持稳定。展望后续，TV 面板价格短期仍处于缓慢下行通道，有利于缓解整机企业采购成本压力，但盈利改善仍需终端需求和库存周转配合；MNT 产业链则需关注核心零部件供应、价格传导及海外促销节奏。

行业重点数据跟踪

1) **市场与板块表现**：本周沪深 300 指数+2.32%，申万家电指数-2.14%。个股中，本周涨幅前三名分别为春光科技（+32.25%）、宏昌科技（+28.80%）、禾盛新材（+19.23%）；本周跌幅前三名分别为海信视像（-7.10%）、苏泊尔（-5.69%）、海尔智家（-5.43%）。

2) **原材料价格**：本周（8/3-8/7）铜价指数+2.12%，铝价指数+0.60%，冷轧板卷指数+0.26%，中国塑料城价格指数-0.77%。本月铜价指数+2.12%，铝价指数+0.60%，冷轧板卷指数+0.26%，中国塑料城价格指数-0.77%。26 年以来，铜价指数+13.28%，铝价指数+9.83%，冷轧板卷-1.02%，中国塑料城价格指数+9.58%。

3) **汇率与海运**：截至 2026 年 8 月 7 日，美元兑人民币汇率中间价报 6.7904，周涨幅+0.01%，年初至今-3.31%；近期集装箱航运市场运价有所下降，上周出口集装箱运价综合指数环比-0.94%。

4) **房地产数据**：2026 年 6 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-24.2%、-12.9%、-25.3%、-13.1%，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。

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、周观点：TV 面板价格延续下行，MNT 价格维持稳定，关注需求分化与成本传导	3
2、行业重点数据跟踪.....	4
2.1、市场及板块行情回顾.....	4
2.2、原材料价格跟踪.....	5
2.3、汇率及海运价格跟踪.....	6
2.4、房地产数据跟踪.....	6
3、重点公司公告及行业动态.....	7
3.1、重点公司公告.....	7
3.2、行业动态.....	8
4、投资建议.....	8
5、风险提示.....	8

图表目录

图表 1：TV/MNT 面板价格走势（单位：美元）	3
图表 2：TV 面板产出与 TOP8 品牌采购同比走势.....	4
图表 3：MNT 面板生产与品牌出货同比走势.....	4
图表 4：申万一级行业涨跌幅（8/3-8/7）	4
图表 5：家电板块 PE-TTM.....	4
图表 6：上周涨幅前十名公司（8/3-8/7）	5
图表 7：上周跌幅前十名公司（8/3-8/7）	5
图表 8：LME 铜价上周 8/3-8/7 上涨 2.12%（美元/吨）	5
图表 9：LME 铝价上周 8/3-8/7 上涨 0.60%（美元/吨）	5
图表 10：冷轧板卷上周 8/3-8/7 上涨 0.26%（元/吨）	6
图表 11：塑料上周 8/3-8/7 下跌 0.77%（元/吨）	6
图表 12：美元兑人民币汇率：周跌幅-0.01%	6
图表 13：集装箱运价综合指数环比-0.94%	6
图表 14：2026 年 6 月住宅新开全国累计面积同比-24.2%.....	7
图表 15：2026 年 6 月住宅施工全国累计面积同比-12.9%.....	7
图表 16：2026 年 6 月住宅竣工全国累计面积同比-25.3%.....	7
图表 17：2026 年 6 月住宅销售全国累计面积同比-13.1%.....	7



1、周观点：TV 面板价格延续下行，MNT 价格维持稳定，关注需求分化与成本传导

进入 8 月，TV 与 MNT 面板价格走势继续分化。根据 DISCIEN 预测，8 月 32 寸、43 寸 TV 面板价格预计环比下降 1 美元，50 寸、55 寸预计下降 2 美元，65 寸及以上预计下降 3 美元；主流 MNT 面板价格则保持稳定。当前 TV 面板市场的主要矛盾在于，头部品牌采购前置与代工、长尾客户需求偏弱同时存在，局部需求改善尚未转化为行业层面的全面回暖；MNT 市场虽然终端需求偏弱，但按需生产和产能跨应用调节使供需关系仍相对健康。

图表1：TV/MNT 面板价格走势（单位：美元）

应用	尺寸	分辨率	刷新率	面板类型	2026 年 6 月	2026 年 7 月 F	2026 年 8 月 F	7 月变动	8 月变动
TV	32	HD	60Hz	Typical	\$36.0	\$35.0	\$34.0	(\$1.0)	(\$1.0)
TV	43	FHD	60Hz	Typical	\$65.0	\$64.0	\$63.0	(\$1.0)	(\$1.0)
TV	43	UHD	60Hz	Typical	\$75.0	\$74.0	\$73.0	(\$1.0)	(\$1.0)
TV	50	UHD	60Hz	Typical	\$98.0	\$96.0	\$94.0	(\$2.0)	(\$2.0)
TV	55	UHD	60Hz	Typical	\$122.0	\$120.0	\$118.0	(\$2.0)	(\$2.0)
TV	65	UHD	60Hz	Typical	\$172.0	\$169.0	\$166.0	(\$3.0)	(\$3.0)
TV	75	UHD	60Hz	Typical	\$235.0	\$232.0	\$229.0	(\$3.0)	(\$3.0)
TV	85	UHD	120Hz	Typical	\$345.0	\$342.0	\$339.0	(\$3.0)	(\$3.0)
MNT	21.5	FHD	60Hz	VA	\$25.8	\$25.8	\$25.8	\$0.0	\$0.0
MNT	23.8	FHD	60Hz	IPS	\$32.7	\$32.7	\$32.7	\$0.0	\$0.0
MNT	27	FHD	60Hz	IPS	\$38.5	\$38.5	\$38.5	\$0.0	\$0.0
MNT	27	FHD	165Hz	VA	\$45.1	\$45.1	\$45.1	\$0.0	\$0.0

来源：DISCIEN，国金证券研究所

TV 需求端呈现较为明显的结构性分化。受上游材料供应紧张、涨价及交付不确定性影响，部分头部品牌提前锁定面板资源，韩国头部品牌近期采购计划环比增加，TCL 也在 7 月加大采购。7 月 TOP8 品牌面板采购量同比增长 12%，显示采购行为再次前置；但受去年同期高基数及前期备货影响，8 月采购量预计同比下降 3%。同时，实际交付仍存在后延风险，代工及三线客户在关税、存储成本等压力下需求偏弱。因此，7 月采购的较快增长更多反映头部品牌备货节奏变化，尚不能完全等同于终端需求回暖。

TV 供给端看，不同面板厂的订单感知有所分化，其中 CSOT 受两大客户加量影响，产能相对紧张，其他厂商需求整体平稳。受上游材料供应不稳定影响，面板厂普遍采取提前备料、提前排产的策略，产线整体维持较高稼动率。7 月 TV 面板产出同比下降 2%，8 月预计同比下降 9%，但该变化更多受到去年同期高基数及大尺寸化加速影响，并不代表供给端出现明显主动收缩。在头部客户采购前置、长尾需求偏弱而面板厂仍保持较高生产强度的情况下，TV 面板整体供需格局仍相对宽松，价格预计延续 7 月的缓慢下行趋势。

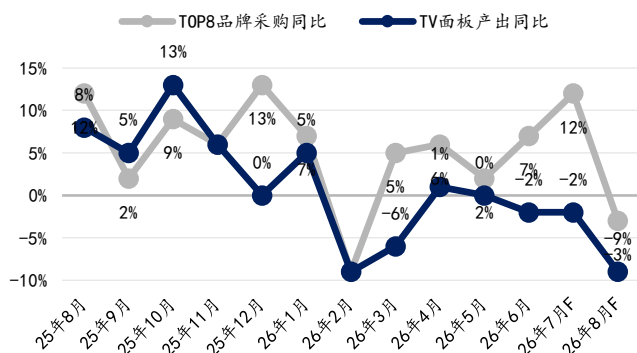
分尺寸看，6 月至 8 月 TV 面板价格累计下降 2—6 美元，其中 32 寸由 36 美元降至 34 美元，50 寸由 98 美元降至 94 美元，55 寸由 122 美元降至 118 美元，65 寸由 172 美元降至 166 美元。大尺寸面板绝对降幅相对更大，有利于缓解电视整机企业的面板采购成本压力。但需要注意的是，面板价格下降与品牌采购前置同时发生，如果后续终端销售和实际交付不及预期，前期采购也可能转化为渠道及品牌库存压力。因此，对整机企业而言，面板成本改善能否最终转化为盈利改善，仍取决于旺季终端销售、库存周转及产品结构升级情况。

MNT 市场方面，需求端仍处于低迷阶段。上半年积极备货尚未完全消化，海外促销信心偏弱，同时 Scaler IC 短缺及涨价进一步推高整机成本，部分品牌计划向终端传导成本，可能对后续需求形成进一步压制。供给端则相对稳定，随着中小尺寸应用向 G8.x 代线转移，MNT 单一应用需求变化对产线稼动率的影响有所减弱，其他应用能够对闲置产能形成一定填补。8 月 MNT 面板产量预计同比下降 4%，但按需生产模式下整体供需关系仍较为健康。考虑到上半年面板成本已有明显上涨，面板厂降价意愿较弱，预计 8 月主流规格价格继续保持稳定。

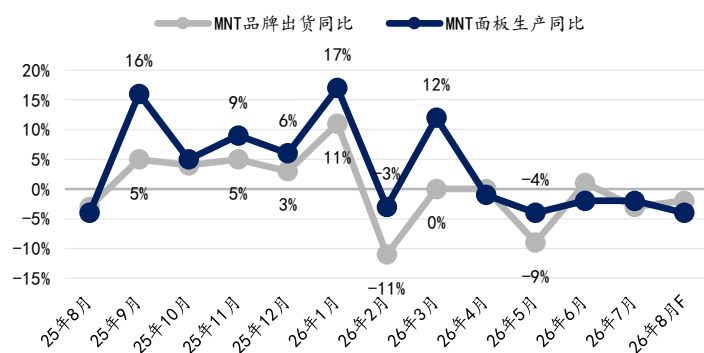
展望后续，TV 面板价格短期仍处于缓慢下行通道，需重点跟踪头部品牌采购计划的实际交付情况、代工客户需求以及旺季终端销售表现。MNT 面板价格预计相对稳定，但终端需求偏弱与 Scaler IC 成本上涨可能限制整机企业的成本改善空间。整体来看，TV 整机企业有望阶段性受益于面板成本下降，但盈利弹性仍需终端需求和库存周转配合；MNT 产业链则更应关注核心零部件供应、价格传导及海外促销节奏。



图表2: TV 面板产出与 TOP8 品牌采购同比走势



图表3: MNT 面板生产与品牌出货同比走势



来源: DISCIEN 单位: \$, 国金证券研究所

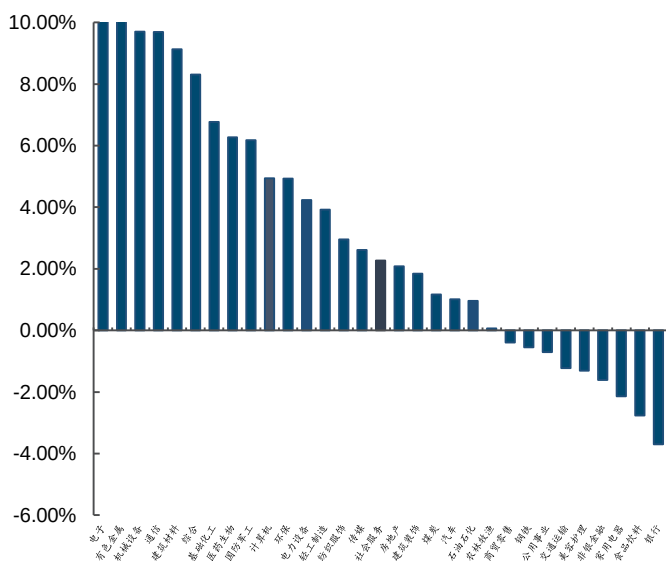
来源: DISCIEN 单位: \$, 国金证券研究所

2、行业重点数据跟踪

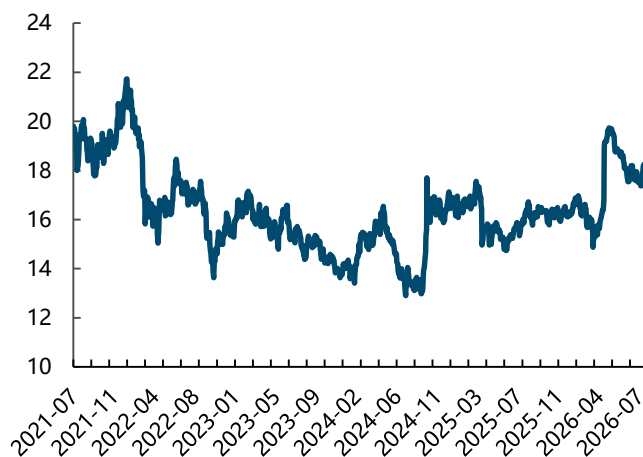
2.1、市场及板块行情回顾

本周沪深 300 指数+2.32%，申万家电指数-2.14%。个股中，本周涨幅前三名分别为春光科技（+32.25%）、宏昌科技（+28.80%）、禾盛新材（+19.23%）；本周跌幅前三名分别为海信视像（-7.10%）、苏泊尔（-5.69%）、海尔智家（-5.43%）。

图表4: 申万一级行业涨跌幅（8/3-8/7）



图表5: 家电板块 PE-TTM

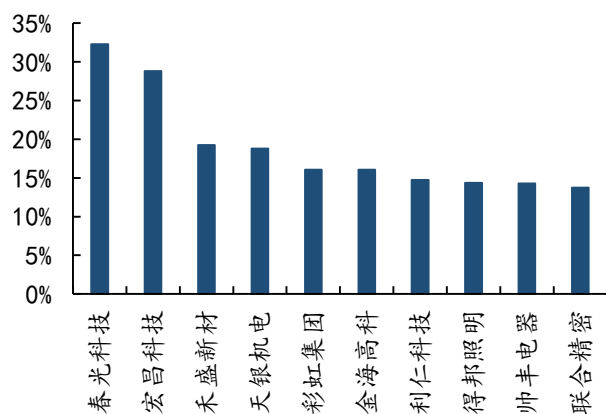


来源: Wind, 国金证券研究所

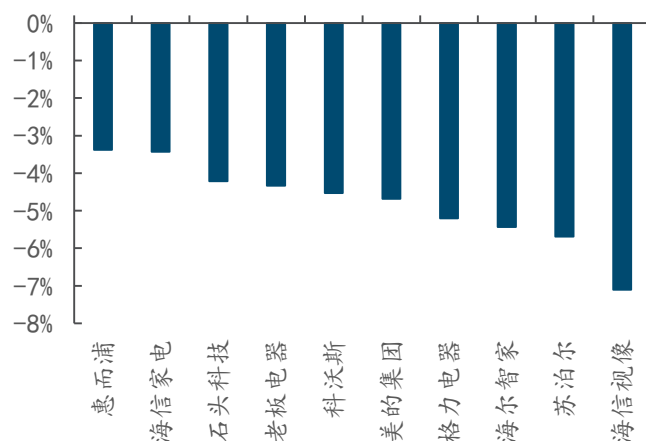
来源: Wind, 国金证券研究所



图表6：上周涨幅前十名公司（8/3-8/7）



图表7：上周跌幅前十名公司（8/3-8/7）



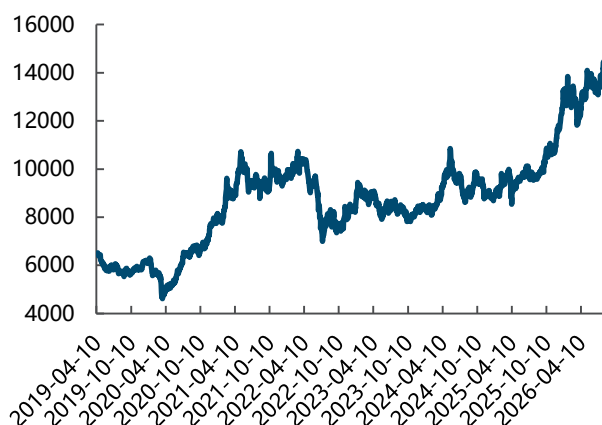
来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

2.2、原材料价格跟踪

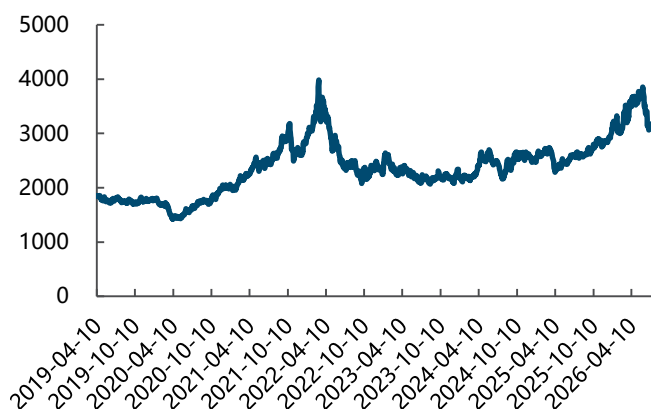
本周（8/3-8/7）铜价指数+2.12%，铝价指数+0.60%，冷轧板卷指数+0.26%，中国塑料城价格指数-0.77%。本月铜价指数+2.12%，铝价指数+0.60%，冷轧板卷指数+0.26%，中国塑料城价格指数-0.77%。26年以来，铜价指数+13.28%，铝价指数+9.83%，冷轧板卷-1.02%，中国塑料城价格指数+9.58%。

图表8：LME 铜价上周 8/3-8/7 上涨 2.12%（美元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

图表9：LME 铝价上周 8/3-8/7 上涨 0.60%（美元/吨）

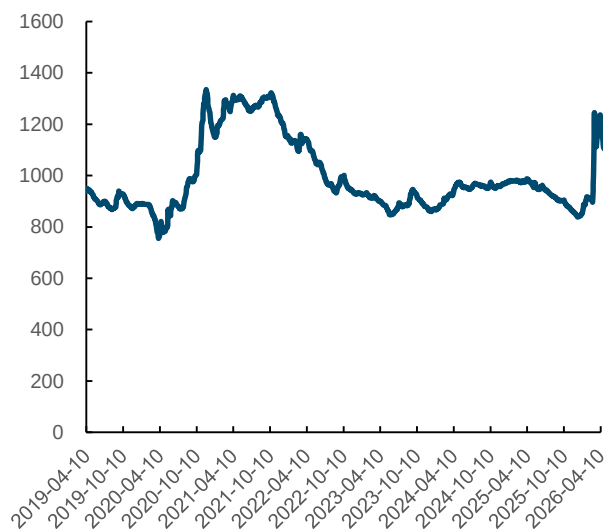


来源：Wind，国金证券研究所



图表10: 冷轧板卷上周 8/3-8/7 上涨 0.26% (元/吨)

图表11: 塑料上周 8/3-8/7 下跌 0.77% (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

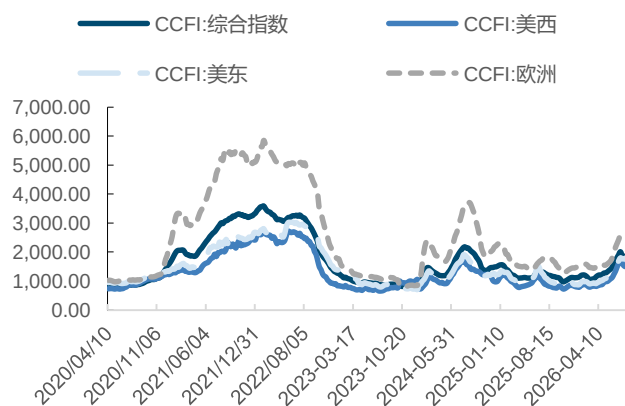
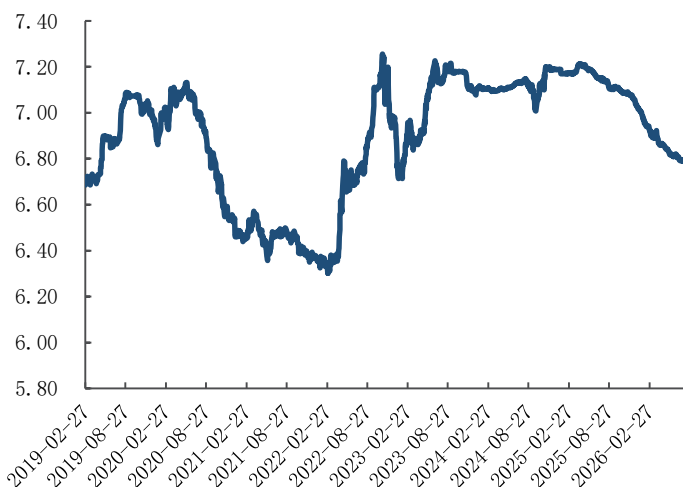
nd, 国金证券研究所

2.3、汇率及海运价格跟踪

截至 2026 年 8 月 7 日, 美元兑人民币汇率中间价报 6.79, 周涨幅+0.01%, 年初至今-3.31%; 近期集装箱航运市场运价有所下降, 上周出口集装箱运价综合指数环比-0.94%。

图表12: 美元兑人民币汇率: 周跌幅-0.01%

图表13: 集装箱运价综合指数环比-0.94%



来源: Wind, 国金证券研究所

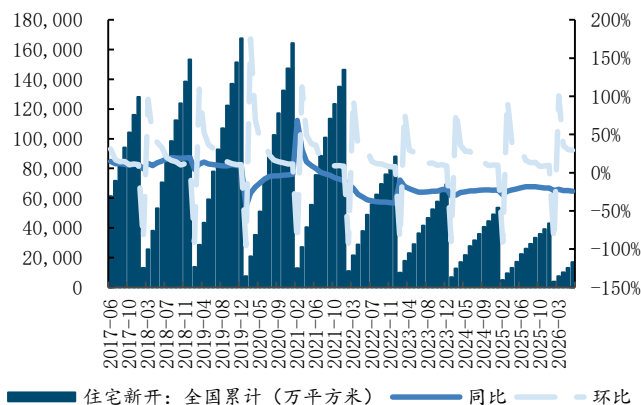
来源: Wind, 国金证券研究所

2.4、房地产数据跟踪

2026 年 6 月, 住宅新开工全国累计面积 16900.00 万平方米, 同比-24.2%; 住宅施工全国累计面积为 384453.00 万平方米, 同比-12.9%; 住宅竣工全国累计面积为 12148.00 万平方米, 同比-25.3%; 住宅销售全国累计面积为 33318.00 万平方米, 同比-13.1%。

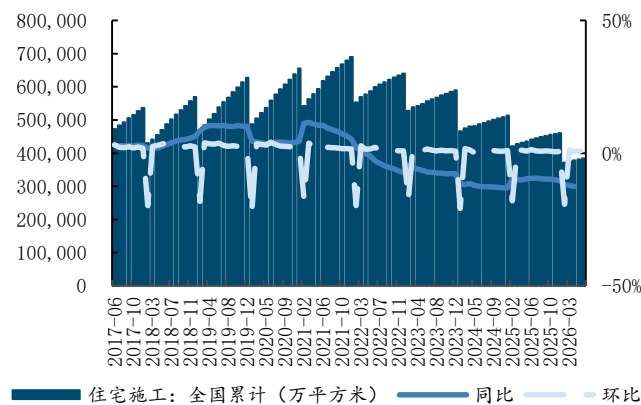


图表14：2026年6月住宅新开工全国累计面积同比-24.2%



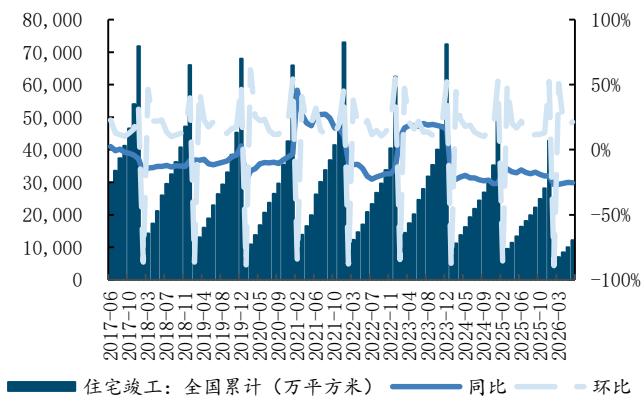
来源：Wind，国金证券研究所

图表15：2026年6月住宅施工全国累计面积同比-12.9%



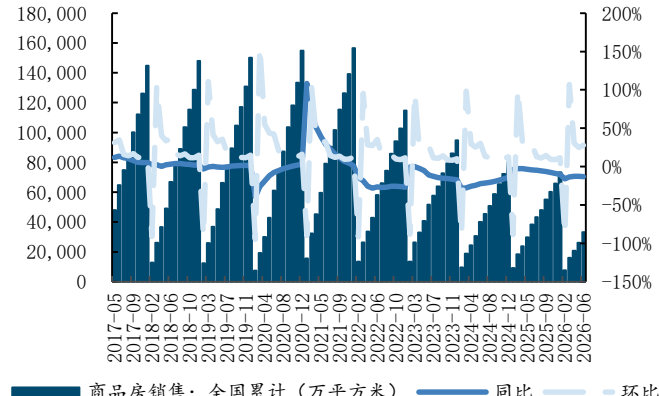
来源：Wind，国金证券研究所

图表16：2026年6月住宅竣工全国累计面积同比-25.3%



来源：Wind，国金证券研究所

图表17：2026年6月住宅销售全国累计面积同比-13.1%



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

【宏昌科技：拟不超过7.2亿元收购两家金刚石材料公司控制权，拓展新材料业务】宏昌科技发布《关于签署股权收购意向协议的公告》。公司拟以现金方式分别收购昆吾半导体和尤品新材料45%股权，交易对价分别不高于4.05亿元和3.15亿元，并获得两家公司各6%股权对应的表决权委托；交易完成后，公司将取得两家标的公司控制权并将其纳入合并报表。标的公司聚焦人工培育金刚石材料领域，核心产品包括大克拉彩色钻石和散热材料。两项收购互为前提、同步实施，收购资金来源为自有及自筹资金。整体来看，本次交易有望推动公司由家电零部件向宽禁带及高效散热材料领域延伸，但目前仅签署意向协议，后续仍需完成尽调、审计和评估，并面临产品验证、技术迭代及下游客户放量不及预期等风险。

【得邦照明：嘉利股份协议转让完成过户，重大资产重组进入定增登记阶段】得邦照明发布《关于重大资产重组实施情况的公告》。公司拟通过协议转让受让嘉利股份6,091.71万股，并以现金认购嘉利股份新增的1亿股股份；交易完成后，公司将合计持有嘉利股份16,091.71万股，占交易后总股本的67.48%，嘉利股份将成为公司控股子公司。截至公告日，协议转让涉及的6,091.71万股股份已完成过户登记，公司已于7月21日取得证券过户登记确认书；定增部分已缴纳相关登记费用，新增股份尚待办理过户登记，本次交易尚未实施完毕。整体来看，本次重组的协议转让部分已经落地，后续完成定增股份登记后，公司才能最终实现对嘉利股份的控股，仍需关注新增股份过户进度。

【春光科技：定增募资上限下调至4.92亿元，越南基地改由自有及自筹资金投入】春光科技发布《关于调整2025年度向特定对象发行股票方案的公告》。公司将本次定增募集资金总额上限由7.76亿元下调至4.92亿元，越南生产基地建设项目不再作为本次发行的募投项目，后续全部使用自有或自筹资金投入；苏州尚腾年产清洁电器制品800万台新建项目一期总投资由4.81亿元调整至4.68亿元，拟使用募集资金由4.27亿元调整至3.44亿元，补充流动资金和偿还银行贷款金额由2.33亿元调整至1.48亿元。整体来看，本次调整压缩了定增融资规模，并进一步聚焦苏州清洁电器产能建设，越南项目仍将继续推进，但资金来源转为自有及自筹资金；本次发行后续仍需取得上海证券交易所审



核通过及中国证监会同意注册。

3.2、行业动态

【内销表现：上半年家电零售额同比下降 9.9%，高效产品保持较快增长】奥维云网数据显示，2026 年上半年国内家电整体零售额为 4,250 亿元，同比下降 9.9%，一、二季度零售额分别同比下降 6.0%和 12.4%，市场降幅逐季扩大。分品类看，空调零售额为 1,221 亿元，同比下降 15.9%，厨卫大电、制冷、彩电和洗护等多数主流品类亦有所下滑，仅冷柜、洗碗机等少数品类实现增长。与此同时，中国轻工业联合会数据显示，上半年高效等级家电零售额增速超过 30%，多筒分区洗衣机、高刷新率彩电等升级型产品也保持较好表现。整体来看，家电内需总量仍处于调整阶段，但消费需求正在向高效、高品质和功能升级型产品集中，具备产品升级能力和高端市场优势的企业有望获得结构性增长机会。

【小家电：厨房及个护小家电销量明显收缩，行业由规模扩张转向价值经营】奥维云网数据显示，2026 年上半年厨房小家电全渠道零售量同比下降 14.6%，零售额同比下降 4.8%；个护小家电线上零售额为 117 亿元，同比下降 2.6%，零售量为 5,416 万台，同比下降 15.5%。企业经营端同样承压，苏泊尔上半年营业收入和净利润分别同比下降 0.59%和 7.70%，新宝股份预计净利润同比下降超过 70%，比依股份、爱仕达预计出现亏损。零售量降幅明显大于零售额降幅，表明市场虽然面临需求疲软和换新周期延长等压力，但产品结构和均价仍有一定支撑。整体来看，小家电行业正在从依赖爆款和低价冲量转向产品创新、场景化解决方案及品牌溢价竞争，具备细分品类拓展和产品升级能力的企业相对更具韧性。

【原材料：铜价重新站上每吨 1.4 万美元，供应扰动加大家电企业成本压力】8 月 5 日，伦敦金属交易所三个月期铜价格重新站上每吨 14,000 美元，7 月运抵美国港口的铜量超过 20 万吨，创 2014 年有统计以来的单月最高水平，美国市场持续吸收铜库存令其他地区供应趋紧。8 月 6 日，刚果（金）宣布禁止铜精矿和钴精矿出口，消息公布后伦铜一度上涨 1.8%至每吨 14,369.50 美元，为 1 月 29 日以来最高水平。尽管刚果（金）大部分铜已在当地完成冶炼，出口禁令对实际供应的短期影响可能相对有限，但相关政策进一步强化了市场对铜供应的担忧。整体来看，铜价持续处于高位将增加空调、冰箱等制冷家电及电机类产品的原材料成本，成本传导能力、供应链管理能力和原材料套期保值能力较强的龙头企业相对更具优势。

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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：北京市东城区建国内大街 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