

# 家电行业周报（24年第38周）

## 8月空冰出口延续高景气，10月空调排产量增长23%

优于大市

### 核心观点

**本周研究跟踪与投资思考：**8月家电内销复苏，外销延续良好增长。8月我国家电出口额同比增长12%，其中空调、冰箱增长超20%。8月国内空调零售量同比增长22%；10月空调排产表现积极，内外销排产分别增长8%/39%。

**8月家电出口额同比增长12%，空冰外销持续高景气。**根据海关总署发布的数据，8月我国家电出口额达到644亿元，同比增长11.9%，增速环比有所放缓，但在去年同期较高的基数下依然增长较快，显示出我国家电出口强大的竞争实力。分品类看，空调、冰箱延续较快增长趋势，8月空调出口额同比增长36.6%，冰箱出口额同比增长22.4%；洗衣机出口额同比增长0.9%，在同期较高的基数（+31.1%）下增速放缓；电视机同比增长13.3%，微波炉出口额同比增长13.9%，增长相对良好。在海外高温天气带动下，叠加我国企业大力推动出海发展，新兴市场出口表现强劲，空冰出口持续增长较快。

**10月空调排产增长超20%，内销复苏外销高景气。**据奥维云网数据，10月我国空调总排产量达到1033万台，同比增长23.1%；其中内销排产量478万台，同比增长8.4%，外销排产量555万台，同比增长39.2%。8月受益于家电以旧换新政策及部分省份的高温天气，空调零售需求迎来强劲反弹。奥维云网数据显示，8月我国线上/线下空调零售额同比分别+15.9%/+29.0%，增速环比实现明显改善。出口端，海外地区天气较热，随着新兴市场经济的稳步增长和消费水平的提升，空调需求日益增长，叠加我国企业加大出海发展力度，我国空调外销持续强劲增长。

**8月空调内销出货好转，外销出货依然强劲。**8月空调销量增长7%，内销降幅明显收窄、外销量增长超30%。产业在线数据显示，8月我国空调总销量1306万台，同比增长7.3%；空调生产1177万台，同比增长3.4%；8月末空调企业端库存同比降低13%。其中内销754.3万台，同比下滑5.4%；外销551.7万台，同比增长31.5%。由于内销渠道库存偏大，8月我国空调零售需求虽然有所好转，但出货端依然有所下降，但降幅环比明显收窄。后续随着以旧换新在全国各省市逐步开展，空调内销有望延续改善趋势。空调外销则延续较快增长趋势，国内空调企业在海外市场高歌猛进。

**重点数据跟踪：市场表现：**本周家电周相对收益+2.98%。**原材料：**LME3个月铜、铝价格分别周度环比+3.6%、+3.4%至9530/2504美元/吨；本周冷轧价格周环比+3.2%至3600元/吨。**集运指数：**美西/美东/欧洲线周环比分别-0.12%/-6.57%/-7.15%。**海外天然气价格：**周环比持平。

**核心投资组合建议：**白电推荐美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电、TCL智家；厨电推荐老板电器；小家电推荐新宝股份、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		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
000333	美的集团	优于大市	66.06	494905	5.42	6.00	12	11
600690	海尔智家	优于大市	27.23	237169	2.02	2.28	13	12
000651	格力电器	优于大市	41.07	231282	5.80	6.23	7	7
002668	TCL智家	优于大市	9.77	10592	0.89	0.99	11	10
688169	石头科技	优于大市	236.36	43661	19.21	22.33	12	11

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

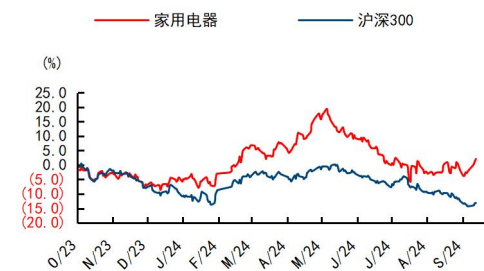
S0980523020001

联系人：李晶

lijing29@guosen.com.cn

S0980523020001

#### 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37周）-8月家电零售环比回暖，全国大部分省市均已落地家电以旧换新细则》——2024-09-18
- 《家电行业2024年中报综述暨9月投资策略-外销景气延续、内销回落，白电龙头韧性十足》——2024-09-09
- 《家电行业周报（24年第34周）-中央及各地进一步落地家电以旧换新政策，7月空调内销承压外销高景气》——2024-08-26
- 《家电行业周报（24年第33周）-7月空调出口额增长45%，家电以旧换新政策持续落地》——2024-08-19
- 《家电行业周报（24年第32周）-湖北开始实施家电及家装厨卫以旧换新补贴，7月家电出口额增长17%》——2024-08-14

## 内容目录

<b>1、核心观点与投资建议</b> .....	<b>4</b>
(1) 重点推荐 .....	4
(2) 分板块观点与建议 .....	4
<b>2、本周研究跟踪与投资思考</b> .....	<b>5</b>
2.1 8月家电出口额同比增长12%，空冰外销持续高景气 .....	5
2.2 10月空调排产增长超20%，内销复苏外销高景气 .....	6
2.3 8月空调内销出货好转，外销出货依然强劲 .....	7
<b>3、重点数据跟踪</b> .....	<b>8</b>
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
<b>4、家电公司公告与行业动态</b> .....	<b>10</b>
4.1 公司公告 .....	10
4.2 行业动态 .....	10
<b>5、重点标的盈利预测</b> .....	<b>11</b>

## 图表目录

图 1: 8 月家电出口额同比增长 12% .....	5
图 2: 8 月空调出口额同比增长 37% .....	5
图 3: 8 月冰箱出口额同比增长 22% .....	6
图 4: 8 月洗衣机出口额在高基数下同比基本持平 .....	6
图 5: 8 月电视机出口额同比增长 13% .....	6
图 6: 8 月吸尘器出口额增长 7% .....	6
图 7: 8 月我国空调线上线下零售表现实现强劲反弹 .....	7
图 8: 10 月空调排产实现较快增长 .....	7
图 9: 8 月我国空调产销量企稳回升 .....	7
图 10: 8 月我国空调内销复苏、外销高景气 .....	7
图 11: 本周家电板块实现正相对收益 .....	8
图 12: LME3 个月铜价本周上涨 .....	8
图 13: LME3 个月铜价快速上涨后回落反弹 .....	8
图 14: LME3 个月铝价格本周上涨 .....	9
图 15: LME3 个月铝价小幅震荡 .....	9
图 16: 冷轧价格本周价格上涨 .....	9
图 17: 冷轧价格高位回调后震荡下降 .....	9
图 18: 海运价格大幅回落后底部反弹后有所下降 .....	10
图 19: 天然气价格本周持平 .....	10
表 1: 重点公司盈利预测及估值 .....	11

# 1、核心观点与投资建议

## (1) 重点推荐

Q2 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。下半年随着国内以旧换新政策效果陆续释放，内销需求有望积极改善；外销随着海外降息及终端需求恢复增长，有望延续增长态势。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，Q2 白电内销稳健、外销景气较高，盈利持续提升，后续有望受益于家电以旧换新政策，保持业绩稳健增长。厨电受地产及消费环境影响，Q2 经营较为承压，下半年以旧换新政策带动下有望回归稳定。小家电营收在外销的带动下依然实现稳健增长，Q2 盈利有所承压。照明及零部件板块 Q2 营收及业绩增速有所放缓，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**、外销高景气内销持续增长的**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**，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**，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**。

零部件板块，推荐家电主业开拓新客户新业务、汽车零部件业务持续放量的**德昌股份**。

## (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、内销较快增长、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**，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**，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

8月家电内销在以旧换新等带动下实现复苏，外销延续良好增长。8月我国家电出口额（人民币口径）同比增长12%，其中空调出口额同比增长37%，冰箱出口额同比增长22%，实现较快增长。内销方面，8月虽然空调内销出货量同比下滑5.4%（产业在线数据），但终端零售需求表现积极，奥维云网数据显示，8月国内空调零售量同比增长22%。受此影响，10月空调排产表现积极，总排产量同比增长23%，其中内外销分别增长8%/39%（奥维云网数据）。

### 2.1 8月家电出口额同比增长12%，空冰外销持续高景气

8月家电出口额同比增长12%，其中空调出口额增长37%、冰箱出口额增长22%，持续保持高景气增长。根据海关总署发布的数据，8月我国家电出口额达到644亿元，同比增长11.9%，增速环比有所放缓，但在去年同期较高的基数下依然增长较快，显示出我国家电出口强大的竞争实力。分品类看，空调、冰箱延续较快增长趋势，8月空调出口额同比增长36.6%，冰箱出口额同比增长22.4%；洗衣机出口额同比增长0.9%，在同期较高的基数（+31.1%）下增速明显放缓；吸尘器同比增长7.4%，电视机同比增长13.3%，微波炉出口额同比增长13.9%，增长相对良好。在海外高温天气带动下，叠加我国企业大力推动出海发展，新兴市场出口表现强劲，空冰出口持续增长较快。

图1：8月家电出口额同比增长12%



资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

图2：8月空调出口额同比增长37%



资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

图3：8月冰箱出口额同比增长22%



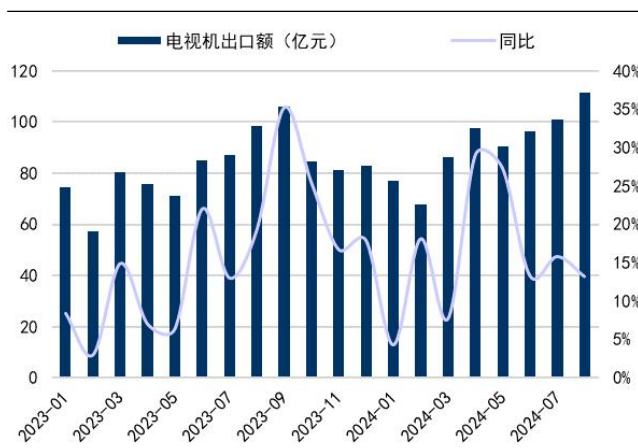
资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

图4：8月洗衣机出口额在高基数下同比基本持平



资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

图5：8月电视机出口额同比增长13%



资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

图6：8月吸尘器出口额增长7%

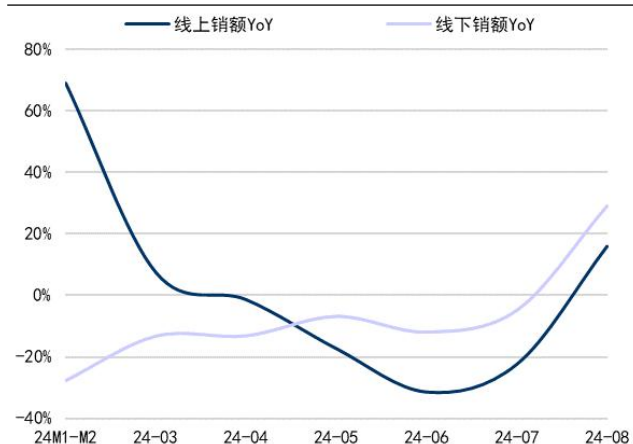


资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

## 2.2 10月空调排产增长超20%，内销复苏外销高景气

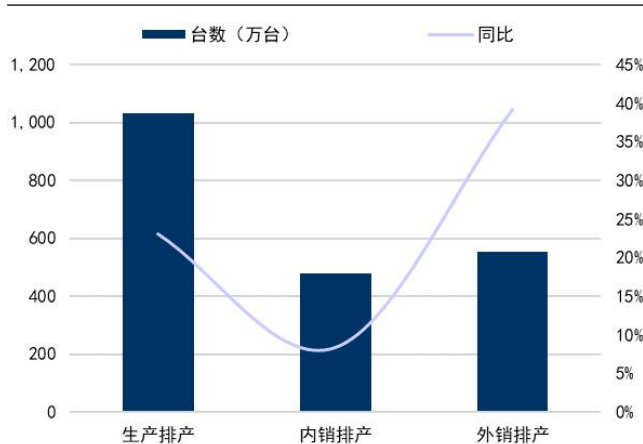
10月我国空调总排产量同比增长23%，其中内销增长8%，外销增长39%。据奥维云网数据，10月我国空调总排产量达到1033万台，同比增长23.1%；其中内销排产量478万台，同比增长8.4%，外销排产量555万台，同比增长39.2%。8月受益于家电以旧换新政策及部分省份的高温天气，空调零售需求迎来强劲反弹。奥维云网数据显示，8月我国线上/线下空调零售额同比分别+15.9%/+29.0%，增速环比实现明显改善。出口端，海外地区天气较热，随着新兴市场经济的稳步增长和消费水平的提升，空调需求日益增长，叠加我国企业加大出海发展力度，我国空调外销持续强劲增长。

图7：8月我国空调线上线下零售表现实现强劲反弹



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图8：10月空调排产实现较快增长

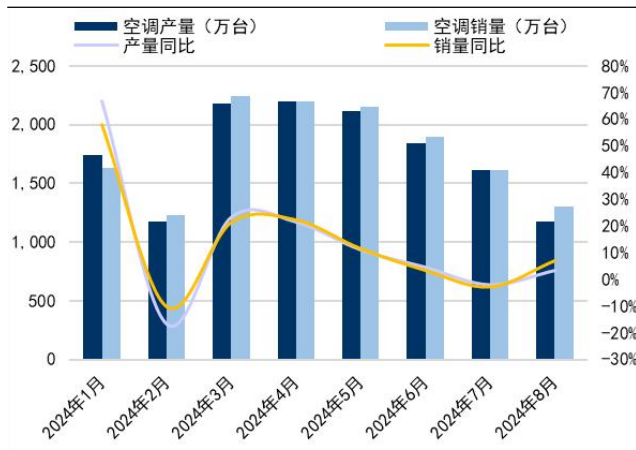


资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

### 2.3 8月空调内销出货好转，外销出货依然强劲

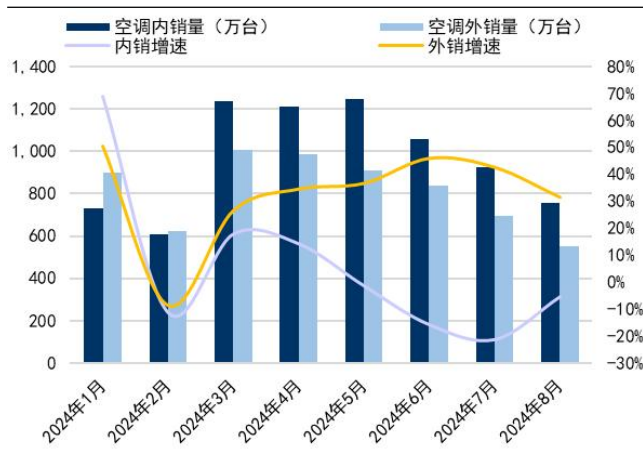
8月空调销量增长7%，内销降幅明显收窄、外销量增长超30%。产业在线数据显示，8月我国空调总销量1306万台，同比增长7.3%；空调生产1177万台，同比增长3.4%；8月末空调企业端库存同比降低13%。其中内销754.3万台，同比下滑5.4%；外销551.7万台，同比增长31.5%。由于内销渠道库存偏大，8月我国空调零售需求虽然有所好转，但出货端依然有所下降，但降幅环比明显收窄。后续随着以旧换新在全国各省市逐步开展，空调内销有望延续改善趋势。空调外销则延续较快增长趋势，国内空调企业在海外市场高歌猛进。

图9：8月我国空调产销量企稳回升



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图10：8月我国空调内销复苏、外销高景气



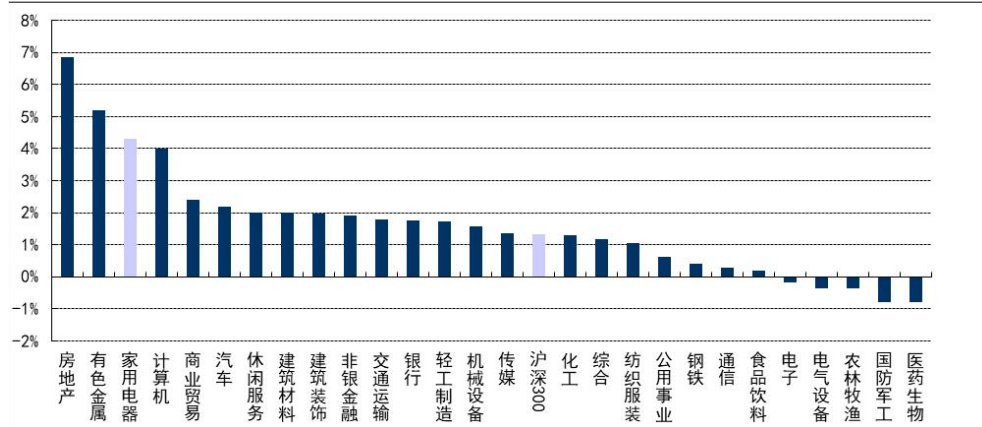
资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

### 3、重点数据跟踪

#### 3.1 市场表现回顾

本周家电板块+4.30%；沪深300指数+1.32%，周相对收益+2.98%。

图11: 本周家电板块实现正相对收益

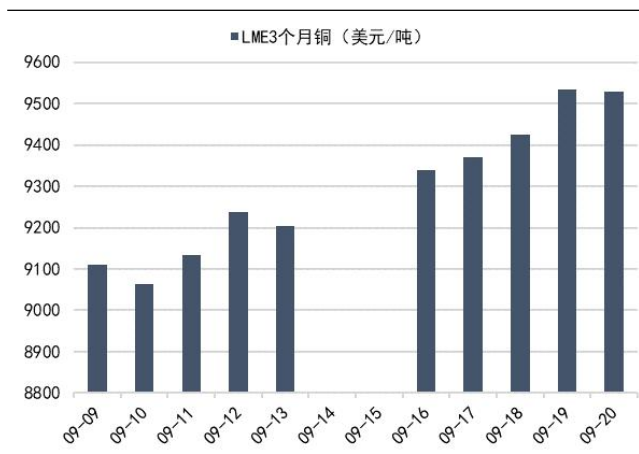


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

#### 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+3.6%、+3.4%至 9530/2504 美元/吨; 冷轧板价格(上海: 价格: 冷轧板卷(1.0mm)) 周环比+3.2%至 3600 元/吨。

图12: LME3 个月铜价本周上涨



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

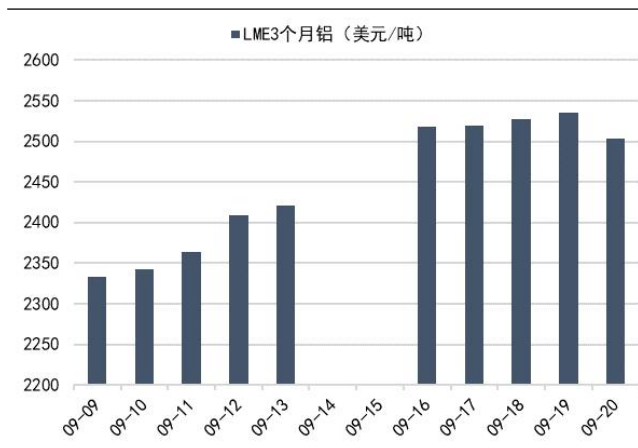
图13: LME3 个月铜价快速上涨后回落反弹



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个月铝价格本周上涨



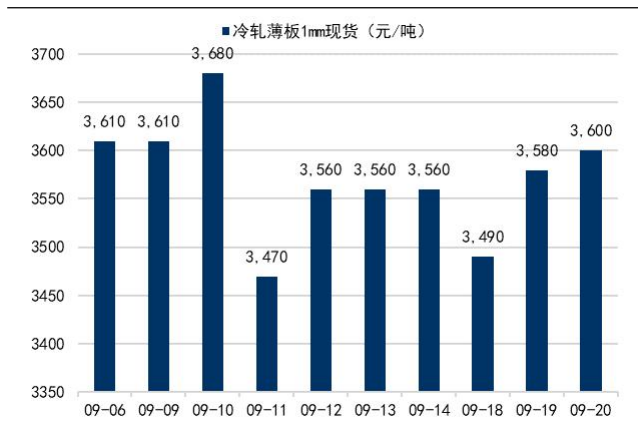
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

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: 冷轧价格本周价格上涨



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图17: 冷轧价格高位回调后震荡下降

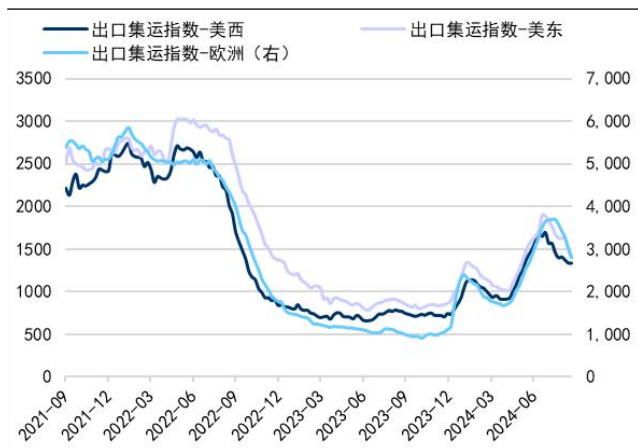


资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

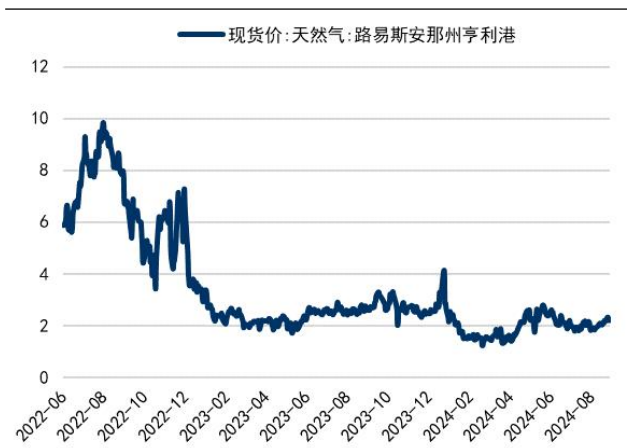
### 3.3 海运及天然气价格跟踪

**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 1335.05, 周环比-0.12%; 美东线为 1401.75, 周环比-6.57%; 欧洲线为 2801.71, 周环比-7.15%。

**海外天然气价格**自 2020 年底开始攀升, 近期回落后保持震荡。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)周环比持平至 2.21 美元/百万英热单位。

**图18: 海运价格大幅回落后底部反弹后有所下降**


资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

**图19: 天然气价格本周持平**


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

【美的集团】公司H股挂牌并上市交易，以每股H股发售价54.80港元计算，经扣除全球发售相关承销佣金及其他估计费用后，并假设超额配售权未获行使，公司将收取的全球发售所得款项净额估计约为306.73亿港元。公司发行的5.7亿股股票于2024年9月17日在香港联交所主板挂牌并上市交易。

### 4.2 行业动态

【奥维云网：2024年冷年空调市场总结：规模下探，结构降级，空调行业迈入新周期】据奥维云网（AVC）数据，2024冷年全球空调出货规模为1.96亿台，同比增长10.75%，整体增速依然保持高位状态。2024冷年中国家用空调全年生产17773万台，同比增长10.5%，总销量17252万台，同比增长11.4%。其中内销总量9089万台，同比下降1.8%，出口8163万台，同比增长30.9%，内外销市场趋势呈现出明显反差。

【奥维云网：2024年8月中国家用智能门锁线上市场总结】奥维云网（AVC）《2024年8月中国家用智能门锁线上市场总结报告》显示，8月线上市场增长势头持续，其中零售量规模同比增长28%，零售额规模同比增长9%。线上整体市场的增长主要由1500元以下产品热销推动，具体来看，智能门锁线上整体市场中，1500元以下产品的零售量规模同比增长40%。

## 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	66.06	4.80	5.42	6.00	14	12	11	3.03
000651	格力电器	优于大市	41.07	5.15	5.80	6.23	8	7	7	1.96
600690	海尔智家	优于大市	27.23	1.76	2.02	2.28	15	13	12	2.42
688696	极米科技	优于大市	51.85	1.72	3.11	4.41	42	17	12	1.25
002032	苏泊尔	优于大市	52.95	2.70	2.91	3.12	20	18	17	8.31
002242	九阳股份	优于大市	9.13	0.51	0.63	0.72	18	14	13	1.96
002705	新宝股份	优于大市	13.39	1.19	1.35	1.51	11	10	9	1.41
002959	小熊电器	优于大市	36.59	2.84	3.11	3.48	13	12	11	2.18
002508	老板电器	优于大市	18.73	1.83	2.01	2.19	10	9	9	1.63
002677	浙江美大	优于大市	6.49	0.72	0.73	0.74	9	9	9	2.56
300894	火星人	优于大市	11.68	0.61	0.74	0.79	19	16	15	3.55
300911	亿田智能	优于大市	20.21	1.68	1.86	2.01	12	11	10	2.09
605336	帅丰电器	优于大市	9.52	1.03	1.09	1.15	9	9	8	0.92
603486	科沃斯	优于大市	41.11	1.06	2.11	2.66	39	19	15	3.41
688169	石头科技	优于大市	236.36	15.60	19.21	22.33	15	12	11	3.66
688007	光峰科技	优于大市	12.00	0.22	0.25	0.58	54	49	21	2.03
688793	倍轻松	优于大市	31.55	-0.59	1.18	1.65	-53	27	19	6.91
000921	海信家电	优于大市	27.30	2.04	2.46	2.73	13	11	10	2.67
000541	佛山照明	优于大市	4.53	0.19	0.26	0.32	24	17	14	1.12
603757	大元泵业	优于大市	18.33	1.71	1.93	2.21	11	10	8	1.95
2148.HK	Vesync	优于大市	4.29	0.07	0.08	0.09	8	7	6	1.87
2285.HK	泉峰控股	优于大市	21.30	-0.07	0.24	0.29	-37	11	9	1.42
603303	得邦照明	优于大市	10.00	0.79	0.85	0.95	13	12	11	1.39
002668	TCL 智家	优于大市	9.77	0.73	0.89	0.99	13	11	10	5.40
301332	德尔玛	优于大市	8.42	0.24	0.28	0.35	36	30	24	1.38
603215	比依股份	优于大市	13.46	1.07	0.82	1.00	13	16	13	2.34
605555	德昌股份	优于大市	16.14	0.87	1.11	1.40	19	15	12	2.15
603187	海容冷链	优于大市	9.16	1.06	1.07	1.29	9	9	7	0.89

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