



家电行业周报 20250110

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

2026 年 CES 家电新品梳理

2026 CES：家庭场景下 AI 终端产品形态持续细化

CES 2026 于 1 月 6 日在拉斯维加斯开幕，聚焦消费电子与智能技术创新，智能家居与家电展商约 740 家，黑电、AI/AR 眼镜、扫地机与 NAS 均有新形态的产品推出。黑电技术路线继续分化，头部品牌沿既有路径深化：Samsung 展示 130 英寸 Micro RGB 概念电视，强调 RGB 自发光、AI 画质增强与抗眩光；LG 延续壁纸 OLED 超薄贴墙与无线传输，并以 Gallery TV 强化艺术内容库与生成式 AI 展示；TCL 主推 SQD-Mini LED 与滤光方案，突出 100% BT. 2020 色域、高亮度与高分区控光及 115 英寸等大屏；海信强调 RGB Mini LED 背光迭代与 RGBY MicroLED 概念屏，主打 HDR 色彩与大尺寸展示。AI/AR：Rokid 推出无显示 AI 眼镜，侧重语音交互与轻量化；RayNeo、XREAL 强化 Micro-OLED、HDR、高亮高刷与 2D 转 3D；莫界聚焦衍射波导轻量并尝试 AR 与 AI 集成，其他厂商多为翻译、记录、导航等原型验证。扫地机：围绕复杂地形适配与连续自动维护演进，出现轮足/爬楼/机械臂/飞行模块等跨层探索，同时以滚筒扫拖、拖布自清洁、无尘袋基站与全自动托管降低干预。NAS 方面，本地 AI 私有云升温，绿联 NASync iDX6011 系列突出 on-device AI、隐私与扩展性，并以 Pro 版面向创作者强化硬件与工作流。

行业重点数据跟踪

- 1) 市场与板块表现：**本周沪深 300 指数-1.13%，中万家电指数 2.09%。个股中，本周涨幅前三名分别为康盛股份（+34.39%）、三花智控（+21.53%）、爱仕达（+15.28%）；本周跌幅前三名分别为比依股份（-21.56%）、创维数字（-13.29%）、佛山照明（-9.67%）。
- 2) 原材料价格：**本周（1/5-1/9）铜价指数 1.37%，铝价指数+5.21%，冷轧板卷指数+0.25%，中国塑料城价格指数+0.34%。本月铜价指数+3.89%，铝价指数+6.50%，冷轧板卷指数持平，中国塑料城价格指数+0.58%。26 年以来，铜价指数+3.89%，铝价指数+6.50%，冷轧板卷指数持平，中国塑料城价格指数+0.58%。
- 3) 汇率与海运：**截至 2026 年 1 月 9 日，美元兑人民币汇率中间价报 7.01，周涨幅-0.15%，年初至今-0.15%。近期集装箱航运市场运价小幅回升，上周出口集装箱运价综合指数环比+4.21%。
- 4) 房地产数据：**2025 年 11 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-20%、-10%、-20.2%、-8.9%，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-略有承压、黑色家电-略有承压、厨卫电器-底部企稳、扫地机-略有承压。

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，推荐海信视像、美的集团、海尔智家、TCL 电子。

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 CES：家庭场景下 AI 终端产品形态持续细化	4
1.1、黑电显示技术路径进一步分化，品牌围绕既有路线深化推进	4
1.2、AI/AR 眼镜以“信息获取与辅助”为主，参数公开更细化	5
1.3、扫地机围绕“复杂地形适配”和“连续化自动维护”两条线展示	6
1.4、以 AI NAS 构建未来智能生态体系	7
2、行业重点数据跟踪	8
2.1、市场及板块行情回顾	8
2.2、原材料价格跟踪	8
2.3、汇率及海运价格跟踪	9
2.4、房地产数据跟踪	10
3、重点公司公告及行业动态	10
3.1、重点公司公告	10
3.2、行业动态	11
4、投资建议	11
5、风险提示	11

图表目录

图表 1：三星新的 130 英寸 Micro RGB 电视首次亮相	4
图表 2：LG 的壁纸 OLED 电视重返 CES	4
图表 3：TCL X11L——SQD-Mini LED 电视	5
图表 4：海信将 RGB MiniLED 技术扩展至更小尺寸电视	5
图表 5：Rokid 眼镜产品	5
图表 6：雷鸟向影音娱乐的大屏增强现实（AR）眼镜	5
图表 7：XREAL 1S 产品示意图	6
图表 8：莫界推出 25g 轻量化 AR 眼镜	6
图表 9：石头科技 Saros Rover（轮足爬楼机器人）	6
图表 10：追觅多关节机械手扫地机	6
图表 11：MOVA Pilot 70（飞行扫地机）	7
图表 12：科沃斯 X11 OmniCyclone 扫地机	7
图表 13：NASync iDX6011 和 UGREEN iDX6011 Pro 使网络存储服务器达到了全新的高度	7
图表 14：申万一级行业涨跌幅（1/5-1/9）	8
图表 15：家电板块 PE-TTM（1/5-1/9）	8



图表 16: 上周涨幅前十名公司 (1/5-1/9)	8
图表 17: 上周跌幅前十名公司 (1/5-1/9)	8
图表 18: LME 铜价上周 1/5-1/9 上升 1.37% (美元/吨)	9
图表 19: LME 铝价上周 1/5-1/9 上升 5.21% (美元/吨)	9
图表 20: 冷轧板卷上周 1/5-1/9 上升 0.25% (元/吨)	9
图表 21: 塑料上周 1/5-1/9 上升 0.34% (元/吨)	9
图表 22: 美元兑人民币汇率: 周涨幅-0.15%	9
图表 23: 集装箱运价综合指数环比+4.21%	9
图表 24: 2025 年 11 月住宅新开全国累计面积同比-20.0%	10
图表 25: 2025 年 11 月住宅施工全国累计面积同比-10.0%	10
图表 26: 2025 年 11 月住宅竣工全国累计面积同比-20.2%	10
图表 27: 2025 年 11 月住宅销售全国累计面积同比-8.9%	10



1、2026 CES：家庭场景下 AI 终端产品形态持续细化

2026 年拉斯维加斯国际消费电子展 (CES) 已于 1 月 6 日开幕，展会聚焦广泛的消费电子及智能技术创新。从类别上看，智能家居与电器展商数量最多达到 740 家，而其中黑电、AI/AR 眼镜、扫地机和 NAS 等的技术路径为其中的重要主题，展会期间受到较高关注。

1.1、黑电显示技术路径进一步分化，品牌围绕既有路线深化推进

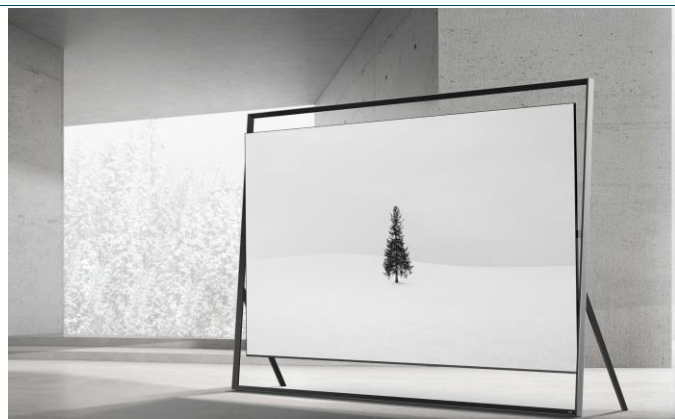
Samsung: 130" Micro RGB TV (R95H)：采用微型 RGB LED 自发光单元；配置 AI 画质增强引擎用于动态色彩与对比优化；支持 HDR10+ ADVANCED；配套 Glare Free 方案用于降低强光环境反射影响。展会信息以展示/概念机为主，未披露明确上市与定价信息。

LG Electronics: 1) OLED evo W6 Wallpaper TV：延续壁纸 OLED 路线，主打约 9mm 超薄机身与贴墙安装形态；展示无线信号传输方案；配套 Hyper Radiant Color / Brightness Booster Ultra 等画质增强技术。**2) LG Gallery TV：**偏“艺术/生活方式电视”定位，强调画框式外观与空间融合；画廊模式与博物馆策展合作开发；内置 LG Gallery+ 内容库（标注为 4500+ 艺术作品并月度更新）；支持生成式 AI 个性化图像及相册展示功能。

TCL: 1) X11L SQD-Mini LED TV：核心路线为 SQD-Mini LED (Super Quantum Dot) 和 UltraColor Filter，强调色域与亮度能力；覆盖 100% BT. 2020 色域；并给出 10,000 nits 峰值亮度与最高约 20,000 个局部调光分区等参数。**2) X955 Max (115")：**超大尺寸 QD-Mini LED 机型，强调通过高亮度与分区背光强化 HDR 与对比度表现，作为同一产品序列的一部分进行展示。

Hisense: 1) 116UXS RGB MiniLED evo (116UXS)：主推 RGB Mini LED 背光（以 RGB 背光替代传统白光背光），披露重点放在 HDR 场景下的色彩表现与色域提升；作为 RGB MiniLED 路线的迭代代表机型进行展示。**2) 163MX RGBY MicroLED Display：**展示 RGBY（红/绿/蓝/黄）四原色自发光 MicroLED 概念显示屏；通过引入黄色子像素拓展色域并改善特定波段表现；机型标注 163" 尺寸并实现 100% BT. 2020 色彩覆盖，定位为大尺寸显示方向的技术展示产品。

图表1：三星新的 130 英寸 Micro RGB 电视首次亮相



图表2：LG 的壁纸 OLED 电视重返 CES



来源：Samsung newsroom uk，国金证券研究所

来源：The Verge，国金证券研究所



图表3: TCL X11L——SQD-Mini LED 电视



来源: T3, 国金证券研究所

图表4: 海信将 RGB MiniLED 技术扩展至更小尺寸电视



来源: 腾讯网, 国金证券研究所

1.2、AI/AR 眼镜: 聚焦于轻量化设计, 外观设计、功能应用及用户体验革新

Rokid: Rokid AI Glasses Style (无显示 AI 眼镜): 不配置显示屏, 以语音与 AI 交互为核心的信息辅助型眼镜, 定位全天候佩戴的个人 AI 助手; 支持多模型 AI 生态, 整机约 38.5g, 内置 12MP 摄像头用于 POV 采集。

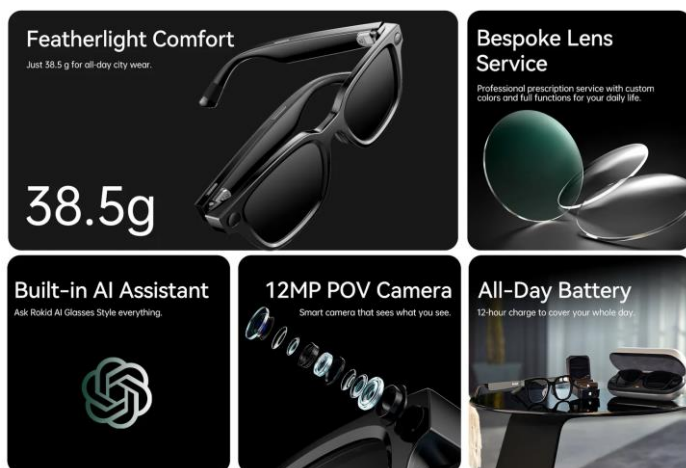
雷鸟: RayNeo Air 4 Pro: 采用 Micro-OLED 面板, 支持 HDR10、约 1200 nits 峰值亮度与 120Hz 刷新率; 可生成约 135 英寸等效虚拟屏幕, 并支持 2D 至 3D 内容转换与 USB-C/HDMI 多设备连接。

XREAL: XREAL 1S: 入门级 AR 显示眼镜升级款, 分辨率 1080p 提升至 1200p, 视场角扩展至 52°, 亮度提升至 700 nits; 搭载 XREAL X1 空间计算芯片, 支持实时 2D 至 3D 转换, 维持即插即用的外接显示定位。

莫界: 1) World's Lightest Stylish AR Glasses: 基于树脂衍射波导的超轻量 AR 显示眼镜概念/产品, 整机约 25g, 主打接近普通眼镜的佩戴形态。**2) Full-Feature Colorful AR+AI Glasses:** 在轻量化基础上集成彩色 AR 显示与 AI 交互能力, 整机约 38g, 强调显示与 AI 功能的高度压缩集成。

小厂商整体情况: CES 2026 上其余 AI/AR 眼镜厂商多集中于单点功能展示, 如轻量化外形、独立联网、或特定使用场景(翻译、记录、导航), 产品以原型机或概念机为主, 更多用于验证形态与技术可行性。

图表5: Rokid 眼镜产品



来源: Rokid 官网, 国金证券研究所

图表6: 雷鸟向影音娱乐的大屏增强现实 (AR) 眼镜



来源: TCL Central, 国金证券研究所



图表7: XREAL 1S 产品示意图



来源: android central, 国金证券研究所

图表8: 莫界推出 25g 轻量化 AR 眼镜



来源: CES 官网, 国金证券研究所

1.3、扫地机围绕“复杂地形适配”和“连续化自动维护”两条线展示

石头科技: 1) **Saros Rover 扫地机:** 全行业首批引入轮足混合结构的扫地机器人, 核心探索从“单层平面清洁”向多楼层自主清洁演进, 减少人工搬运。2) **Qrevo Curv 2 Flow 扫地机:** 新一代滚筒式扫拖一体方案, 通过边缘自适应滚筒与实时自清洁设计, 强化硬质地面与边角区域的深度清洁能力。

追觅: 1) **Cyber X 扫地机 (概念/原型):** 面向多层住宅的可爬楼梯扫地机器人方向原型, 目标实现跨楼层自主清洁, 推动扫地机从单层设备走向多层自治。2) **Cyber10 Ultra 扫地机 (机械臂方向):** 在清洁基础上引入多关节机械臂, 探索清洁与拾取/整理的家庭服务机器人路径。3) **X50 Ultra / X50 Master 扫地机:** 追觅旗舰级扫拖一体产品线, 强调高越障通过性和全自动基站, 推动扫地机器人向高度托管化发展。4) **Aqua10 Ultra Roller 扫地机:** 以滚筒拖布与拖地过程实时自清洁为核心的扫拖方案, 重点解决传统拖布越拖越脏的问题。

MOVA: 1) **Pilot 70 扫地机 (飞行模块方向):** 将扫地机器人与飞行模块结合, 探索跨楼层、跨高度的立体清洁方案, 拓展清洁机器人的空间边界。2) **MOBIUS 60 扫地机:** 定位高端复杂户型清洁, 强调多级台阶通过能力与强吸力结构, 服务高难度家庭环境。

科沃斯: 1) **X2 COMBO 扫地机:** 全行业首个将扫地机器人和手持吸尘器进行融合的产品, 两者共用同一基站, 清扫完成后无需再单独清理每台设备。2) **W2 OMNI 扫地机:** 新一代擦窗机器人, 对导航避障与攀爬防滑等系统更新迭代大幅提升其安全性, 同时在清洁功能上亦对窗户的边角缝隙清扫进行优化。3) **X11 OmniCyclone 扫地机:** 以连续清洁为核心定位的旗舰产品, 通过无尘袋旋风分离基站, 实现更长时间、低干预的自动清洁流程。

图表9: 石头科技 Saros Rover (轮足爬楼机器人)



来源: 深响, 国金证券研究所

图表10: 追觅多关节机械手扫地机



来源: Vacuumwars, 国金证券研究所



图表11: MOVA Pilot 70 (飞行扫地机)



图表12: 科沃斯 X11 OmniCyclone 扫地机



来源: Drone Wars, 国金证券研究所

来源: CES 官网, 国金证券研究所

1.4、NAS: 以 AI 构建未来智能生态体系

绿联: 1) **NASync iDX6011:** AI-增强网络附加存储旗舰之一, 定位为具备本地 AI 能力的私人云存储设备。采用英特尔 Core Ultra 处理器与高性能网络连接, 支持多 SATA 与 NVMe 存储 (可扩展至约 196 TB)、双 10GbE 聚合等; 核心亮点是 on-device AI 功能, 提升隐私与文件交互效率。2) **NASync iDX6011 Pro:** 同系列增强版, 面向创作者与家庭工作室等高端用户。在硬件与扩展性上更强 (如 OCuLink 外接 GPU 扩展、高达 64 GB 内存可选等), 强化 AI 处理与多媒体工作流支持, 同时兼顾安全与数据本地控制。

CES 2026 中还有部分厂商展示 NAS 相关解决方案或概念, 例如边缘 AI NAS、结合智能家居存储的设备等趋势亮点, 但多数属于生态拓展或概念级展示, 未形成明确产品线。如部分网络硬件厂与存储设备品牌展示更侧重 AI 与网络加速集成, 而非典型 NAS 产品。

图表13: NASync iDX6011 和 UGREEN iDX6011 Pro 使网络存储服务器达到了全新的高度



来源: android central, UGREEN, 国金证券研究所

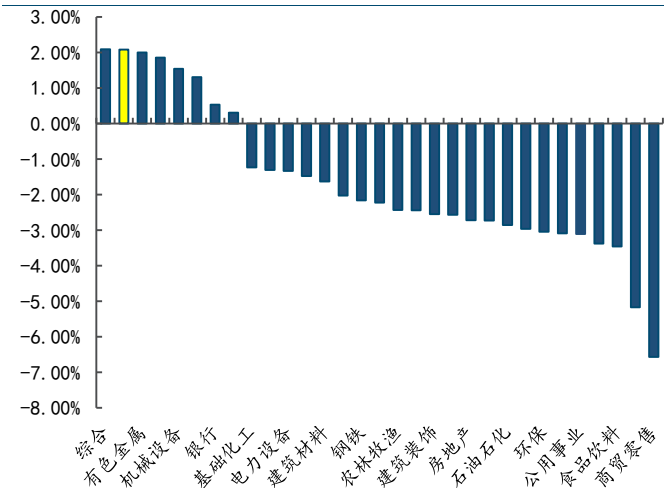


2、行业重点数据跟踪

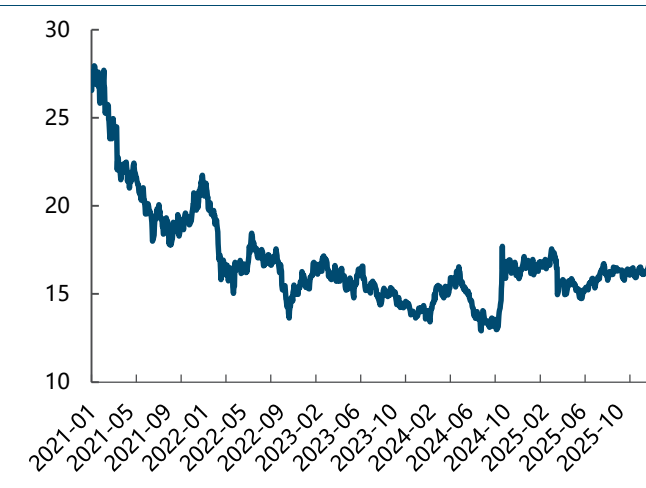
2.1、市场及板块行情回顾

本周沪深 300 指数-1.13%，中万家电指数 2.09%。个股中，本周涨幅前三名分别为康盛股份(+34.39%)、三花智控(+21.53%)、爱仕达(+15.28%)；本周跌幅前三名分别为比依股份(-21.56%)、创维数字(-13.29%)、佛山照明(-9.67%)。

图表14：申万一级行业涨跌幅（1/5-1/9）



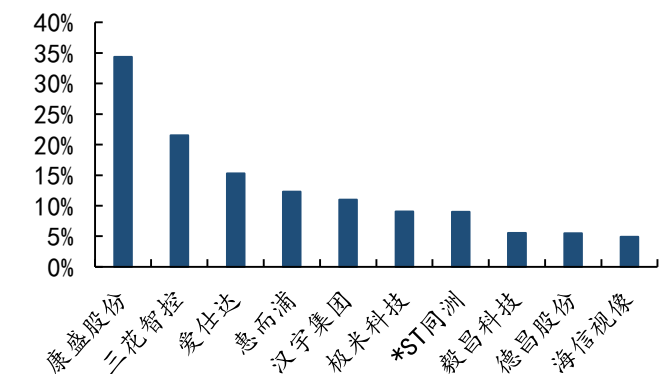
图表15：家电板块 PE-TTM（1/5-1/9）



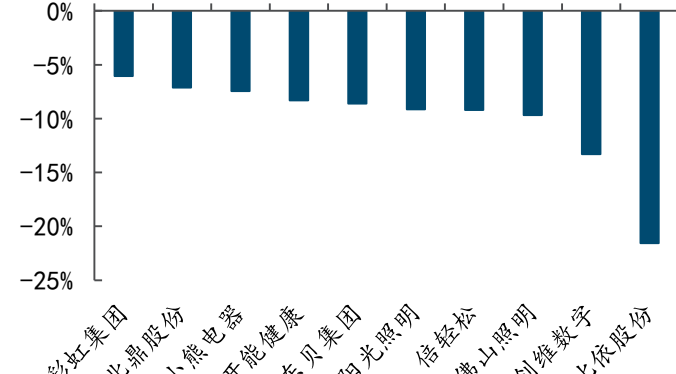
来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

图表16：上周涨幅前十名公司（1/5-1/9）



图表17：上周跌幅前十名公司（1/5-1/9）



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（1/5-1/9）铜价指数 1.37%，铝价指数+5.21%，冷轧板卷指数+0.25%，中国塑料城价格指数+0.34%。本月铜价指数+3.89%，铝价指数+6.50%，冷轧板卷指数持平，中国塑料城价格指数+0.58%。26 年以来，铜价指数+3.89%，铝价指数+6.50%，冷轧板卷指数持平%，中国塑料城价格指数+0.58%。



图表18: LME 铜价上周 1/5-1/9 上升 1.37% (美元/吨)



图表19: LME 铝价上周 1/5-1/9 上升 5.21% (美元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表20: 冷轧板卷上周 1/5-1/9 上升 0.25% (元/吨)



图表21: 塑料上周 1/5-1/9 上升 0.34% (元/吨)



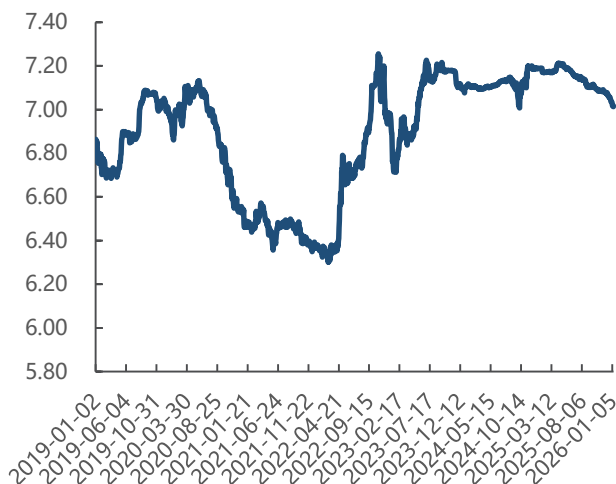
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

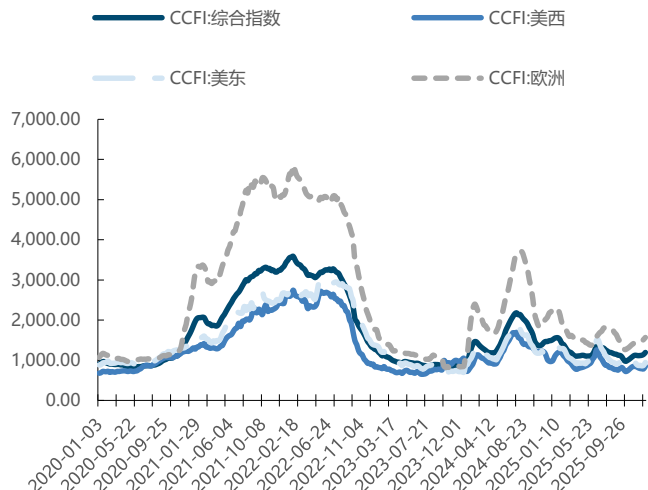
2.3、汇率及海运价格跟踪

截至 2026 年 1 月 9 日, 美元兑人民币汇率中间价报 7.01, 周涨幅-0.15%, 年初至今-0.15%。近期集装箱航运市场运价小幅回升, 上周出口集装箱运价综合指数环比+4.21%。

图表22: 美元兑人民币汇率: 周涨幅-0.15%



图表23: 集装箱运价综合指数环比+4.21%





来源: Wind, 国金证券研究所

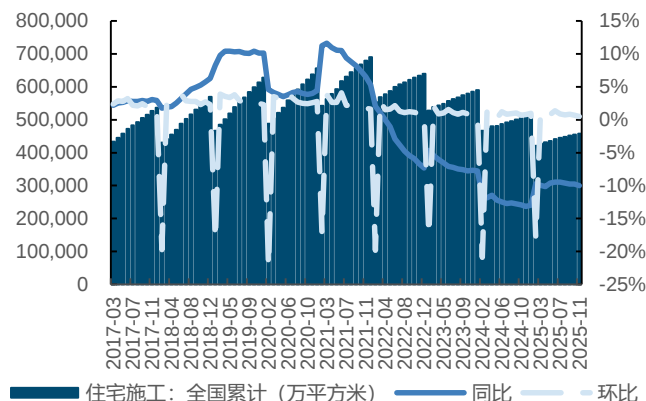
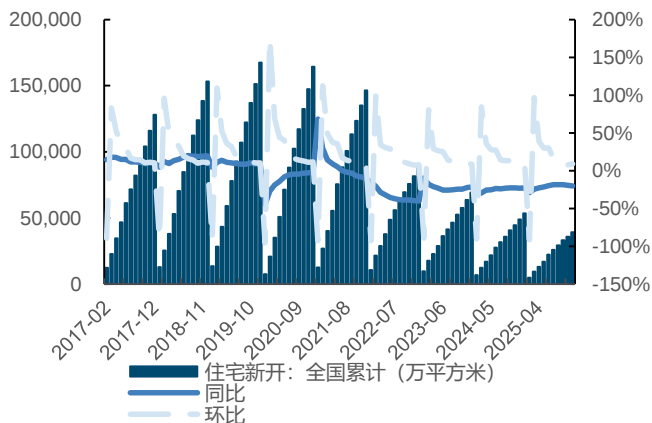
来源: Wind, 国金证券研究所

2.4、房地产数据跟踪

2025 年 11 月, 住宅新开全国累计面积 39189 万平方米, 同比-20.0%; 住宅施工全国累计面积为 457551.43 万平方米, 同比-10.0%; 住宅竣工全国累计面积为 28104.96 万平方米, 同比-20.2%; 住宅销售全国累计面积为 65818.07 万平方米, 同比-8.9%。

图表24: 2025 年 11 月住宅新开全国累计面积同比-20.0%

图表25: 2025 年 11 月住宅施工全国累计面积同比-10.0%

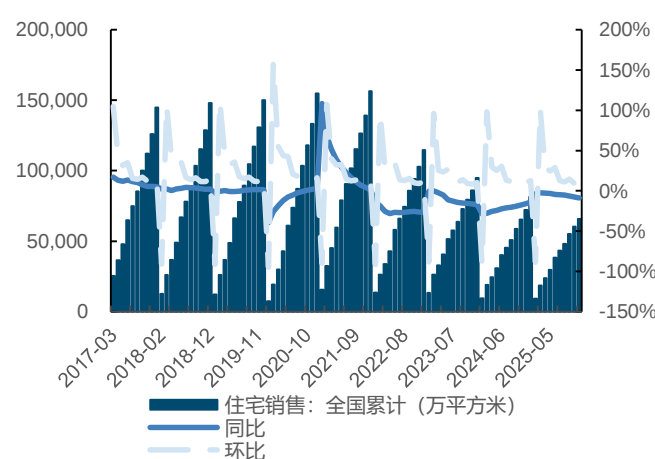
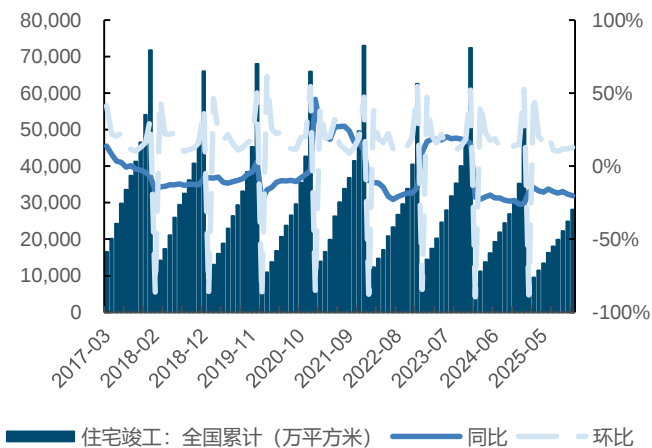


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表26: 2025 年 11 月住宅竣工全国累计面积同比-20.2%

图表27: 2025 年 11 月住宅销售全国累计面积同比-8.9%



来源: Wind, 国金证券研究所

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

【惠而浦】公司披露 2025 年年度业绩预增情况: 经初步测算, 预计 2025 年度实现归母净利润约 50,500 万元, 同比增加约 150%; 扣非归母净利润约 45,500 万元, 同比增加约 154%。公司表示, 业绩提升主要源于订单增长带动主营收入上升, 以及精益管理推动成本费用持续改善, 相关数据尚未经审计。

【美的集团】公司完成 2021 年、2022 年及 2023 年限制性股票激励计划部分股份回购注销工作。本次合计回购注销 1,327,686 股, 占公司总股本 0.0175%, 涉及 124 人次, 实际支付回购款约 2.67 亿元。回购完成后, 公司股份总数相应减少, 相关程序符合激励计划



及监管要求。

【和晶科技】公司公告全资子公司共同投资事项进展情况。上海空天投资管理合伙企业合伙期限已延长至 2026 年 1 月 4 日，认缴出资总额及比例保持不变。目前主要投资项目为无锡锐泰节能系统科学有限公司，和晶宏智尚未收回出资 850 万元，后续将依协议推进清算安排，利润影响以最终审计结果为准。

【富佳股份】公司公告使用自有资金开展现金管理计划。拟由公司及子公司合计使用不超过 10 亿元自有资金，购买银行等金融机构发行的安全性高、流动性好的理财产品，额度内可循环使用，期限为股东会审议通过之日起 12 个月。公司表示将严格控制投资风险，并按规定履行信息披露义务。

3.2、行业动态

【2026 年度热泵年鉴案例征集开启，共探行业发展新征程】2025 年中国热泵行业在内外环境变化中进入深度调整期：内销受“煤改电”缩减、地产低迷及原材料波动影响承压，出口在前期低迷后回暖，对行业形成支撑，预计全年总销售规模小幅下滑收官。为梳理行业脉络，中国节能协会热泵专委会联合产业在线启动《2025 中国热泵产业发展年鉴》及《2026 全球热泵产业发展报告》编撰，年鉴将细分工业/农业应用并增加典型案例比重，现面向企业公开征集参编单位。

【品牌 K 型分化显著，家用空调竞争暗流涌动】在“国补”延续但边际效应走弱背景下，测算显示 2024 年政策拉动销量约占全年 5%，但 2025 年效应衰减、三季度后转弱，全年内销规模与 2024 年基本持平；头部品牌份额持续提升，TOP6 增速明显快于行业，其他品牌下滑。国内市场已呈红海，品牌数超 60 个且仍有新品牌/新产能进入，需求放缓叠加产能利用率下行、铜价上涨等成本压力，使 2026 年竞争仍将激烈；消费分层下 C 端呈 K 型结构，2500 元以下价位段增长更快，高端小幅回暖挤压中端空间，行业洗牌或进一步加剧。

【半年营收 196.5 亿元，舜宇光学推进车载光学业务赴港上市】舜宇光学科技公告称，正考虑分拆车载相关光学业务并在香港联交所主板独立上市，已于 2025 年 11 月 7 日按第 15 项应用指引提交分拆及上市建议，目前仍处审核阶段。该业务覆盖车载镜头、车灯、抬头显示、激光雷达、车载摄像模组及主动安全预警系统等。财报显示，2025 年上半年公司营收 196.5 亿元，同比增长 4.2%，车载相关产品及 XR 业务收入增长；同期毛利润 38.94 亿元，同比增长 19.96%。公司称自 2017 年以来在相关领域累计布局 120 余项专利，发明专利占比约 98%。

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，推荐海信视像、美的集团、海尔智家、TCL 电子。

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，若企业产品在升级、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。

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