仅供内部参考，请勿外传！

储能行业研究专题

海内外储能行业景气共振，全球储能市场持续向上

优于大市

核心观点

中美欧市场需求持续高增，奠定全球储能市场基本盘。2026年6月欧盟针对能源安全推出《欧盟储能三方协议》，成员国以及储能产业企业就加速储能部署达成协议，并提出欧盟中长期储能建设指引，叠加欧洲市场国家纷纷推出补贴政策，欧洲储能市场有望迎来高速发展。针对AI爆发式用电需求，美国联邦能源监管委员会（FERC）为AI数据中心等大型用电户开辟并网"快车道"，储能应对算力负载的极端波动，保障算力稳定运行具备优势，有望伴随AIDC加速并网实现高速增长。国内储能市场转向市场驱动，容量补偿等政策提升储能盈利，同时电价机制改革打开工商业储能增长空间，我国储能市场迎来高速增长。

新兴市场电力紧缺叠加政策扶持，成为全球储能市场重要增量。澳大利亚户储补贴与电价上涨共同拉动户用与工商业储能需求；中东新能源规模化开发与电力缺口共振，驱动表前与工商业储能加速落地；东南亚经济增长带动电力需求攀升，电网短板下储能替代空间广阔，新兴市场储能需求规模有望迎来高速发展，成为全球储能市场重要增量。

海内外需求共振，全球储能市场持续向上。在全球绿色能源转型背景下，诸多国家推动储能建设以保证电网稳定，亦有补贴政策扶持产业增长，同时AIDC快速发展亦带来储能增量需求，多因素影响下，我们预计全球储能市场有望延续高景气，预计2026-2030年全球储能新增装机容量由508GWh增长至842GWh、对应CAGR为13%，2026-2030全球储能系统产值也由5339亿元增长至8395亿元、对应CAGR为12%。其中，2026-2030年，我们预计全球表前储能新增装机容量由412GWh增长至677GWh、对应CAGR为13%，全球户用储能新增装机容量由58GWh增长至83GWh、对应CAGR为9%，工商储新增装机容量由37GWh增长至83GWh、对应CAGR为22%。

投资建议：关注光储产业链龙头公司。当前新兴市场电力紧缺与政策扶持共同推动储能需求释放，有望成为国内企业出口核心增量；欧洲市场表前储能快速增长，叠加三方协议政策催化，中长期增长确定性较强。建议关注具备全球化布局优势的光储产业链龙头，重点标的包括阳光电源、德业股份、宁德时代、亿纬锂能、鹏辉能源、海博思创、固德威、明阳电气、豪鹏科技。

风险提示：1、行业竞争加剧恶化；2、国际贸易壁垒及关税摩擦升级；3、海外需求不及预期；4、电价波动影响项目收益。

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（亿元）	EPS 2026E	EPS 2027E	PE 2026E	PE 2027E
300274.SZ	阳光电源	优于大市	136.92	2839	7.56	8.91	18.1	15.4
605117.SH	德业股份	优于大市	101.5	1292	4.95	5.53	20.5	18.4
300750.SZ	宁德时代	优于大市	383.84	17760	21.11	26.31	18.2	14.6
300014.SZ	亿纬锂能	优于大市	63.25	1375	3.27	4.35	19.3	14.5
300438.SZ	鹏辉能源	优于大市	79.63	401	2.94	5.00	27.1	15.9
688411.SH	海博思创	优于大市	262.89	480	11.13	20.61	23.6	12.8
688390.SH	固德威	优于大市	100.55	244	4.69	6.26	21.4	16.1
301291.SZ	明阳电气	优于大市	35.39	111	2.21	3.39	16.0	10.4
001283.SZ	豪鹏科技	优于大市	49.88	65	3.54	5.32	14.1	9.4

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业专题

电力设备

优于大市·维持

证券分析师：王蔚祺
010-88005313
wangweiqi2@guosen.com.cn
S0980520080003

证券分析师：李恒源
021-60875174
lihengyuan@guosen.com.cn
S0980520080009

联系人：王喆萱
wangzhexuan@guosen.com.cn

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

《新型电力系统专题之电力交易概览：电改持续深化，催生多重业务机遇》——2026-07-01
《电力设备新能源行业点评-创业板新能源ETF投资价值与机遇》——2026-06-12
《电力设备新能源2026年6月投资策略-锂电排产维持高增，储能系统需求持续向好》——2026-06-11
《电力设备新能源行业点评-国产风机海外订单饱满，2027年有望迎来业绩丰收期》——2026-06-03
《电力设备新能源2026年5月投资策略-锂电产业链排产持续高增，CIBF展会临近催化新技术方向》——2026-05-11

仅供内部参考，请勿外传！

内容目录

全球储能市场增长背景 4
全球新型储能装机稳步增长 4
国内储能市场转向市场化驱动，经济性推动国内装机高速增长 4
美国 AIDC 并网新政出台，推动大储装机持续增长 5
欧洲大储需求持续高增，工商业、户储同步快速增长 6
新兴市场电力紧缺、政策扶持等因素有望推动储能需求 7
全球储能系统市场展望 7
投资建议 10
风险提示 10

仅供内部参考，请勿外传！

图表目录

图1： 2025 年全球新型储能新增装机结构（按场景） 4
图2： 2025 年全球新型储能新增装机结构（按地区） 4
图3： 国内新型储能年度新增装机（GWh） 5
图4： 2025 年国内新型储能年度新增装机结构占比 5
图5： 美国年度表前储能装机量（GW） 5
图6： 2025 年以来各月度美国表前储能装机（GW） 5
图7： 欧洲储能新增装机（GWh） 7
图8： 2025 年欧洲储能新增装机结构 7
图9： 全球储能新增装机容量（GWh） 8
图10： 全球储能市场产值（亿元） 8
图11： 全球表前储能新增装机容量（GWh） 8
图12： 全球表前储能系统产值（亿元） 8
图13： 全球户用储能新增装机容量（GWh） 9
图14： 全球户用储能系统产值（亿元） 9
图15： 全球工商业储能新增装机容量（GWh） 9
图16： 全球工商业储能市场产值（亿元） 9

表1： 重点公司盈利预测及估值（2026.7.01） 10

仅供内部参考，请勿外传！

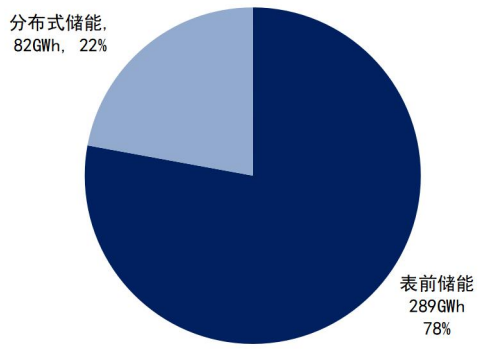
全球储能市场增长背景

全球新型储能装机稳步增长

能源转型、AIDC 配储以及储能盈利模式完善，推动全球储能装机持续向上。2025 年国内“136”号文推出，国内储能转由市场驱动，叠加各地容量补偿等政策推出，国内储能经济性迎来拐点，储能装机迎来爆发式增长。欧洲加速能源转型，陆续推出补贴政策，美国在 AIDC 电力需求激增带来增量配储需求，欧美市场新型储能装机亦稳步向上增长。

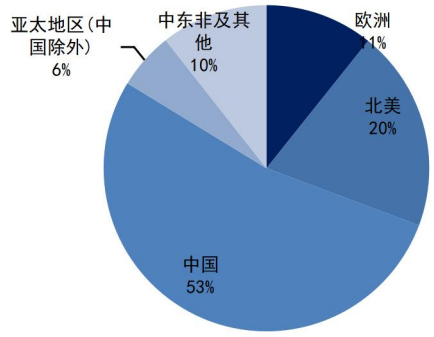
综上，我们预计 2025 年全球新型储能新增装机 372GWh，同比+67%。其中，表前储能新增装机 289GWh，占全球储能新增装机比例 78%，同比+77%；分布式储能新增装机 82GWh，占全球储能新增装机比例 22%，同比+45%。分地区来看，根据中关村储能技术联盟（CNESA）数据统计，2025 年中国储能占全球储能装机比例达到 51%，北美/欧洲分别达到 20%/11%。

图1：2025 年全球新型储能新增装机结构（按场景）



资料来源：WoodMackenzie，ACP，Delta-EE，EESA，SPE，CNESA，GGII，国信证券经济研究所整理及预测

图2：2025 年全球新型储能新增装机结构（按地区）



资料来源：WoodMackenzie，ACP，Delta-EE，EESA，SPE，CNESA，GGII，国信证券经济研究所整理及预测

国内储能市场转向市场化驱动，经济性推动国内装机高速增长

国内方面，储能装机保持高速增长。2025 年新型储能新增装机为 66GW/189GWh，同比+52%/+73%；分结构来看，2025 年国内表前储能新增装机 179GWh，占比达到 95%，同比+74%；工商业储能新增装机 10.5GWh，占比 5%，同比+40%。

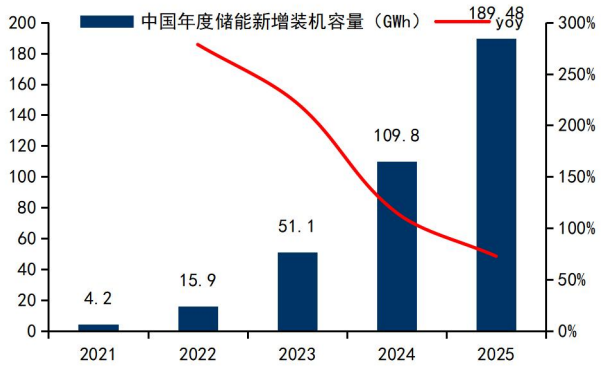
政策机制迭代促使表前储能盈利模式逐步完善。政策层面，“136 号文” 推动我国储能从新能源配套属性向独立电力市场主体转型，我国独立储能招标占比不断提升；“114 号文”推动全国性容量电价机制的建立，进一步从制度层面确认储能容量价值，稳定行业长期投资预期。收益端方面，目前国内表前储能市场已构建“容量保底+现货弹性+辅助服务增量”的多元盈利结构，多地陆续落地容量补偿政策，叠加电力现货价差与调频调峰收益，项目盈利稳定性大幅提升，部分已落地容量电价区域的项目全投资 IRR 普遍可达 7%-9%，储能项目可观盈利吸引投资者涌入，进而推动储能行业规模持续扩张。

电价机制改革为工商业储能提供收益基础。电价机制方面，全国分时电价体系持续优化，尖峰电价机制全面推行，工商业负荷集中区域峰谷价差持续拉大，电力现货市场建设深化进一步放大日内电价波动幅度，进一步拓展工商业储能的峰谷

仅供内部参考，请勿外传！

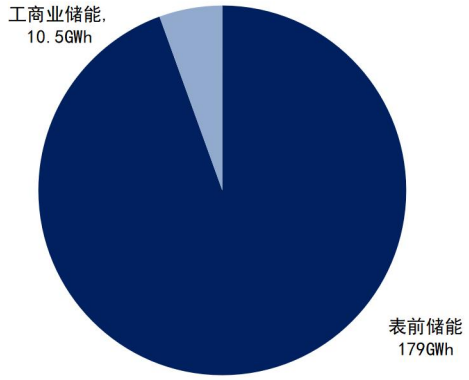
套利的盈利空间。另外，除核心的峰谷套利收益外，电费节省、需求响应补贴与虚拟电厂聚合收益增厚工商储盈利，经济性的改善推动我国工商储行业持续增长。

图3：国内新型储能年度新增装机（GWh）



资料来源：CNESA，国信证券经济研究所整理

图4：2025 年国内新型储能年度新增装机结构占比

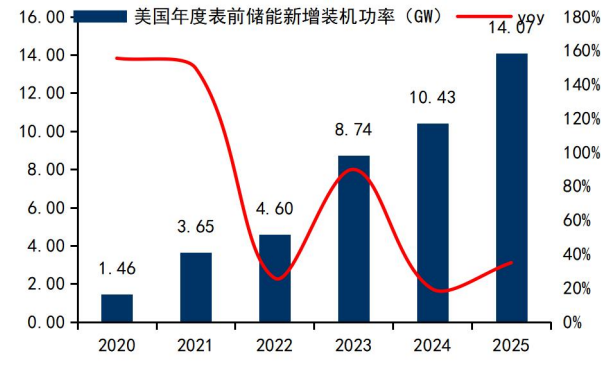


资料来源：CNESA，国信证券经济研究所整理

美国 AIDC 并网新政出台，推动大储装机持续增长

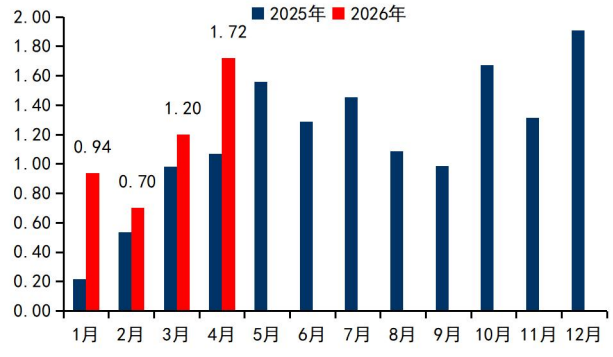
美国储能装机主要以表前储能为主，据美国能源署（EIA）及行业统计数据，2025 年新型储能新增装机为 57GWh，同比+29%；分结构来看，2025 年表前储能新增装机 51GWh，占比达到 90%，同比+24%；工商业储能新增装机 2.6GWh，占比 5%，同比+42%，美国市场延续高景气态势。

图5：美国年度表前储能装机量（GW）



资料来源：美国能源署（EIA），国信证券经济研究所整理

图6：2025 年以来各月度美国表前储能装机（GW）



资料来源:美国能源署（EIA），国信证券经济研究所整理

AIDC 并网新政出台，负荷侧储能打开增量空间。2026 年 6 月 18 日，美国联邦能源监管委员会（FERC）发布系列指令，要求六大主要电网运营商为 AIDC 数据中心等大型用电主体开辟并网“快车道”，系美国联邦层面首次系统性回应 AI 算力扩张引发的电力供需矛盾，推动大型负荷并网周期大幅压缩，同时明确并网配套成本由用电主体自行承担，倒逼负荷侧就地配置灵活调节资源。储能可实现毫秒级电力调节，满足数据中心快速并网、供电可靠性提升与电网需求响应多重需求，美国 AIDC 并网加速政策有望拉动数据中心配储、光储一体化项目需求释放。

储能投资税收抵免期限延长，为美国储能市场增长提供支持。根据“大而美”法

仅供内部参考，请勿外传！

案，储能投资税收抵免期限延长至 2036 年，采用分阶段退坡机制：2033 年底前开工项目抵免比例为 100%，2034 年、2035 年分别下调至 75%、50%，2036 年后正式终止；对比风电、光伏税收抵免 2027 年全面退出的安排，储能政策支持窗口更长，退坡节奏更平缓，储能市场在补贴政策支持下仍保持稳定增长。

欧洲大储需求持续高增，工商业、户储同步快速增长

欧洲储能市场结构多元，表前储能已成为核心装机构成，工商业与户用储能同步快速增长。2025 年欧洲储能新增装机约 27GWh，同比+24%，从结构来看，2025 年欧洲户用储能装机 9.8GWh，占比约 36%，同比-10%，欧洲表前储能装机 16.3GWh，占比达到 60%，同比+83%，工商业储能装机 3.6GWh，占比 13%，同比+62%。

截至 2025 年底，欧盟累计电池储能装机约 50GW/78GWh，2026 年 6 月 26 日欧盟委员会正式签署首份《欧盟储能三方协议》，联合成员国、能源产业主体、金融机构多方形成政策合力，以支撑 2030 年 200GW（对应约 400-500GWh） 储能装机目标，进一步匹配高比例可再生能源电力系统建设。《欧盟储能三方协议》将全面推动各细分储能市场需求释放，其核心政策框架主要包括三方面：

1）锚定量化增长目标，压实国家落地责任。截至目前，欧盟约有 55 GW（对应约 90GWh）的已安装储能容量，《欧盟储能三方协议》明确 2026-2028 年欧盟累计新增储能装机约 30-35GW（对应约 60-90GWh）；另外，《欧盟储能三方协议》推动储能满足约 10%的电力峰值需求，较 2025 年 5% 的占比实现翻倍。22 个欧盟成员国同步出具国家储能部署承诺，自上而下保障行业增长节奏。

2）强化金融工具支持，完善商业盈利模式。欧洲投资银行、欧洲复兴开发银行等政策性金融机构扩容储能专项融资额度，将储能纳入企业购电协议（PPA）试点支持范围，各国区同步优化储能项目授信标准，降低融资成本与投资门槛。

3）监管与政策赋能，优化产业发展环境。欧盟委员会承诺加快储能相关国家援助审批，更新电网并网规范与负荷接入规则，简化项目落地流程；成员国承诺消除储能部署的行政壁垒，重点支持光储共址、工商业储能等场景推广；产业端同步提升项目储备与需求预测透明度，构建供需匹配的良性市场环境。

分场景增长逻辑来看，欧洲三大储能市场驱动因素清晰，形成协同增长格局：

新能源消纳刚需与电网安全诉求，共同推动表前储能市场增长。表前储能直接受益于欧盟能源转型进程，伴随风电、光伏装机规模持续扩张，发电侧配套储能、电网侧储能是解决新能源间歇性、提升并网消纳能力的核心灵活性资源；同时，叠加国家层面装机目标托底、政策性融资工具支持，表前储能维持稳定增长。

工商业储能市场政策指引下迎来快速增长。《欧盟储能三方协议》明确工商储新增装机预计将从 2026 年 9GWh 大幅提升至 2028 年 24 GWh、工商储占可再生能源装机比例从 2026 年的 5%提升至 2028 年的 20%，政策支持推动工商储需求加速释放；同时，欧洲能源价格维持高位波动，能源密集型产业通过配置储能可对冲电价风险、降低用电成本，同时匹配工业电气化与脱碳考核要求。

户用储能市场：由经济性提升与能源安全诉求双轮驱动。伴随欧洲户用光伏渗透率持续走高，叠加部分成员国净计量政策逐步退坡，户储成为提升光伏自发自用比例、降低居民用电成本的核心方案；同时，零售端峰谷电价差扩大为户储提供峰谷套利空间，能源安全意识提升也带动家庭备用电源需求增长。欧盟整体储能产业配套逐渐完善，也将进一步强化户用储能的经济性，推动市场持续渗透。

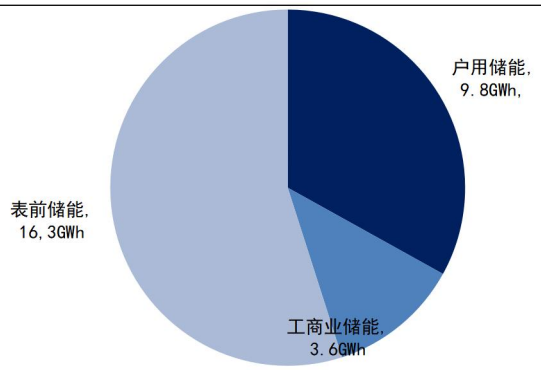
仅供内部参考，请勿外传！

图7：欧洲储能新增装机（GWh）



资料来源：EASE，SPE，国信证券经济研究所整理

图8：2025 年欧洲储能新增装机结构



资料来源:EASE，SPE，国信证券经济研究所整理

新兴市场电力紧缺、政策扶持等因素有望推动储能需求

新兴市场电力供需矛盾加剧叠加政策持续加码，驱动表前、工商业、户用全场景储能需求加速释放，各区域资源禀赋与电力结构差异显著，增长逻辑呈现鲜明的本地化特征：

1）澳大利亚：政策与经济性共同驱动户储及工商储需求高增。2025 年 5 月联邦政府推出 23 亿澳元户储补贴计划，符合条件的家庭最高可获 4000 澳元装机补贴，直接降低初始投资成本；同时各州净计量政策逐步退坡，光伏上网电价持续下调，驱动居民通过储能提升自发自用比例，推动户储渗透率持续上行。工商业储能方面，国家电价逐步增长，峰谷价差进一步拉大，储能套利收益显著提升；同时矿业、制造业企业供电可靠性要求高，偏远矿区离网光储系统可直接替代高成本柴油发电，叠加企业 ESG 脱碳目标约束，大型工商业光储一体化项目落地节奏加快。

2）中东地区：电力供需缺口持续扩大，叠加新能源+AIDC 规模化开发，带动储能各场景需求快速崛起。表前储能方面，沙特、阿联酋等国新能源装机规划体量庞大，沙特“2030 愿景”规划 2030 年可再生能源装机达 120GW，阿联酋规划 2030 年新能源占比达 44%，高比例沙漠光伏并网催生强制配储需求；同时电网可靠性升级、跨海湾电网互联工程推进，拉动电网侧储能建设；偏远油气产区、无人区供电场景下，储能+光伏组合可替代传统柴油电站，大储离网项目需求持续释放。工商业储能方面，中东地区数字经济快速发展，沙特、阿联酋数据中心建设提速，储能兼具备用电源与峰谷套利双重价值，叠加各国工业脱碳政策逐步落地，高耗能企业配置储能的意愿持续增强。

3）东南亚地区：电力需求攀升、电网建设滞后以及可再生能源加速渗透为储能发展提供广阔空间。表前储能方面，越南、印尼、菲律宾等国纷纷出台高比例新能源发展目标，越南、泰国已出台新能源项目强制配储政策；同时东南亚多地电网基础设施薄弱，电网侧储能可有效提升供电稳定性，伴随各国电网升级投资落地，表前储能项目储备持续增长。工商业储能方面，制造业迁移推动用电需求提升，工商业配储保证经营稳定以及降低用电成本，同时各国屋顶光伏推广加速，峰谷套利推动工商业储能需求。

全球储能系统市场展望

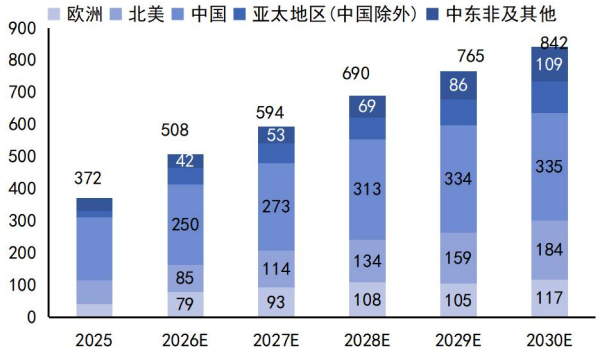
欧洲在补贴政策、《欧盟储能三方协议》强化政企协同共同推动储能市场增长，美国 AIDC 并网加速带来储能增量需求、国内盈利模式逐渐完善、新兴市场国家为解决电力

仅供内部参考，请勿外传！

缺口、加速能源转型，亦纷纷推出政策储能行业发展，全球储能迎来高景气。综上，我们展望全球 2026-2030 年储能新增装机容量由 508GWh 增长至 842GWh，对应 CAGR 为 13%，对应 2026-2030 全球储能系统产值也由 5339 亿元 增长至 8395 亿元，对应 CAGR 为 12%。

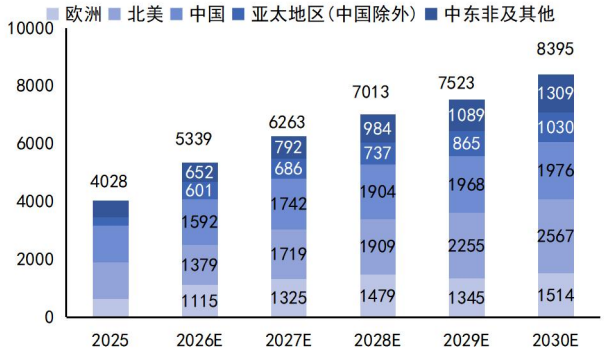
分国家来看，中国 2026-2030 年新增装机容量由 250GWh 增长至 335GWh，对应 CAGR 为 8%；欧洲 2026-2030 年新增装机容量由 79GWh 增长至 117GWh，对应 CAGR 为 10%；北美 2026-2030 年新增装机容量由 85GWh 增长至 184GWh，对应 CAGR 为 21%。

图9：全球储能新增装机容量（GWh）



资料来源：WoodMackenzie，ACP，Delta-EE，EESA，SPE，CNESA，GGII，国信证券经济研究所整理与预测

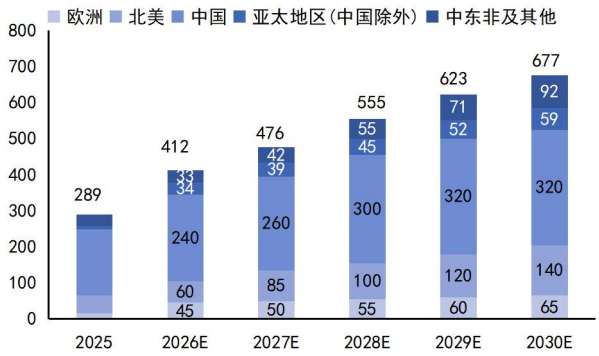
图10：全球储能市场产值（亿元）



资料来源：WoodMackenzie，ACP，Delta-EE，EESA，SPE，CNESA，GGII，国信证券经济研究所整理与预测

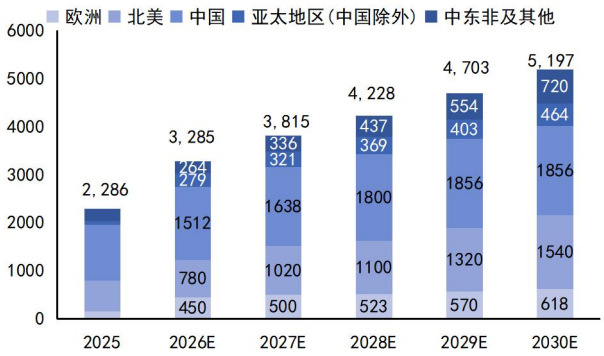
表前储能系统（大储）方面，我们预计 2026-2030 年全球表前储能新增装机容量由 412GWh 增长至 677GWh，对应 CAGR 为 13%；分地区来看，2026-2030 年，中国表前储能新增装机由 240GWh 增长至 320GWh，对应 CAGR 为 7%，北美表前储能新增装机由 60GWh 增长至 140GWh，对应 CAGR 为 24%，欧洲地区表前储能由 45GWh 增长至 65GWh，对应 CAGR 为 10%。我们预计 2026-2030 全球表前储能系统产值也由 3285 亿元增长至 5197 亿元，对应 CAGR 为 12%。

图11：全球表前储能新增装机容量（GWh）



资料来源：WoodMackenzie，ACP，Delta-EE，EESA，SPE，CNESA，GGII，国信证券经济研究所整理及预测

图12：全球表前储能系统产值（亿元）

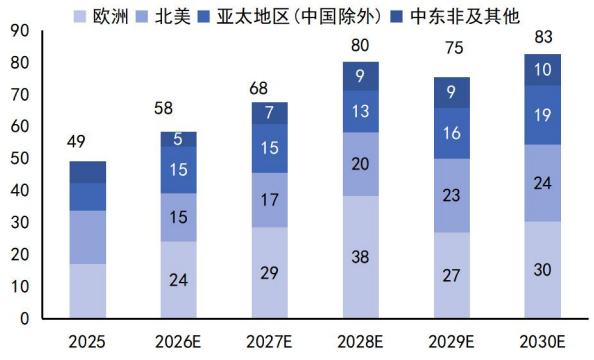


资料来源：WoodMackenzie，ACP，Delta-EE，EESA，SPE，CNESA，GGII，国信证券经济研究所整理及预测

仅供内部参考，请勿外传！

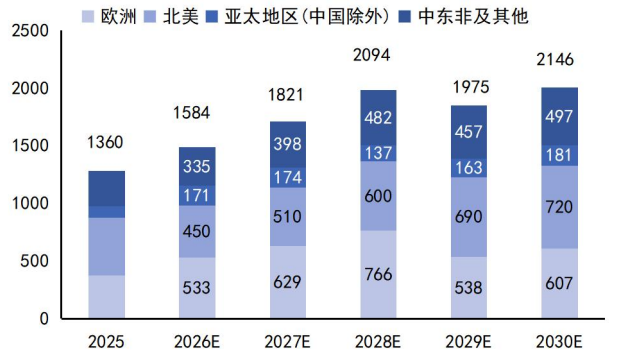
户储市场方面，我们预计 2026-2030 年全球户用储能新增装机容量由 58GWh 增长至 83GWh，对应 CAGR 为 9%；分地区来看，2026-2030 年，欧洲户用储能新增装机由 24GWh 增长至 30GWh，对应 CAGR 为 6%，北美地区户用储能由 15GWh 增长至 24GWh，对应 CAGR 为 12%，澳大利亚等亚太地区新增装机由 15GWh 增长至 19GWh，对应 CAGR 为 6%。我们预计 2026-2030 全球户用储能系统产值由 1584 亿元增长至 2146 亿元，对应 CAGR 为 8%。

图13：全球户用储能新增装机容量（GWh）



资料来源：WoodMackenzie，ACP，Delta-EE，EESA，SPE，CNESA，GGII，国信证券经济研究所整理及预测

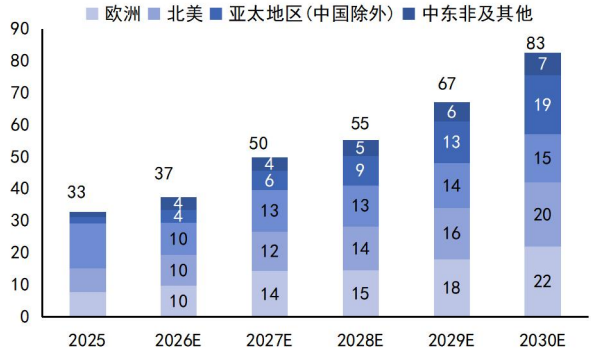
图14：全球户用储能系统产值（亿元）



资料来源：WoodMackenzie，ACP，Delta-EE，EESA，SPE，CNESA，GGII，国信证券经济研究所整理及预测

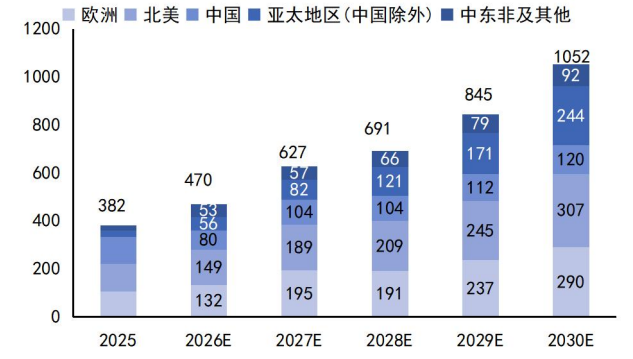
工商业储能市场方面，我们预计 2026-2030 年全球新增装机容量由 37GWh 增长至 83GWh，对应 CAGR 为 22%；对应 2026-2030 全球工商业储能系统产值也由 470 亿元增长至 1052 亿元，对应 CAGR 为 22%。

图15：全球工商业储能新增装机容量（GWh）



资料来源：WoodMackenzie，ACP，Delta-EE，EESA，SPE，CNESA，GGII，国信证券经济研究所整理及预测

图16：全球工商业储能市场产值（亿元）



资料来源：WoodMackenzie，ACP，Delta-EE，EESA，SPE，CNESA，GGII，国信证券经济研究所整理及预测

仅供内部参考，请勿外传！

投资建议

我们认为当前新兴市场电力紧缺与政策扶持共同推动储能需求释放，有望成为国内企业出口核心增量；欧洲市场表前储能快速增长，叠加三方协议政策催化，中长期增长确定性较强。建议关注具备全球化布局优势的光储产业链龙头，重点标的包括阳光电源、德业股份、宁德时代、亿纬锂能、鹏辉能源、海博思创、固德威、明阳电气、豪鹏科技。

表1：重点公司盈利预测及估值（2026.7.01）

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价（元）	EPS 2025A	EPS 2026E	EPS 2027E	PE 2025A	PE 2026E	PE 2027E	PB MRQ
300274.SZ	阳光电源	优于大市	136.92	6.49	7.56	8.91	21.1	18.1	15.4	6.0
605117.SH	德业股份	优于大市	101.5	2.49	4.95	5.53	40.8	20.5	18.4	13.0
300750.SZ	宁德时代	优于大市	383.84	15.82	21.11	26.31	24.3	18.2	14.6	4.9
300014.SZ	亿纬锂能	优于大市	63.25	1.99	3.27	4.35	31.8	19.3	14.5	2.9
300438.SZ	鹏辉能源	优于大市	79.63	0.40	2.94	5.00	199.1	27.1	15.9	7.1
688411.SH	海博思创	优于大市	262.89	5.21	11.13	20.61	50.5	23.6	12.8	10.1
688390.SH	固德威	优于大市	100.55	0.56	4.69	6.26	179.6	21.4	16.1	8.6
301291.SZ	明阳电气	优于大市	35.39	1.88	2.21	3.39	18.8	16.0	10.4	2.2
001283.SZ	豪鹏科技	优于大市	49.88	2.03	3.54	5.32	24.6	14.1	9.4	1.8

资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理与预测

风险提示

1、行业竞争加剧恶化；2、国际贸易壁垒及关税摩擦升级；3、海外需求不及预期；4、电价波动影响项目收益。

仅供内部参考，请勿外传！

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。

仅供内部参考，请勿外传！

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