仅供内部参考，请勿转发

业绩延续高增长，克服成本上涨压力

2026 年 08 月 25 日

核心观点

- **事件：**公司发布 2026 年半年度报告。2026H1，公司实现营业收入 58.2 亿元，同比+50.9%；归母净利润 4.3 亿元，同比+56.9%。2026Q2，公司实现营业收入 30.2 亿元，同比+48.7%；归母净利润 1.9 亿元，同比+55.4%，业绩保持高增。2026H1，公司经营活动现金流净额-0.7 亿元，主要源于原材料价格上涨导致备货增加（期末存货 24.6 亿元，同比+63.1%），以及职工薪酬、税费缴纳增长。

- **毛利率提高抵消费用率上升，归母净利率同比微增：**1）2026H1，公司毛利率 39.2%，同比+2.2pct，其中 Q2 同比+3.1pct，主要受益于高毛利海外渠道占比提升与产品结构优化。2）2026H1，期间费用率 30.1%，同比+1.8pct，其中 Q2 同比+2.2pct；销售/管理/研发/财务费用率 2026H1 分别同比-0.7/-0.2/+1.5/+1.2pct，2026Q2 分别同比-0.5/-0.1/+1.7/+1.1pct；公司加大研发投入，研发团队规模扩大导致薪酬增加；汇兑损失导致财务费用率提高。3）2026H1 公司归母净利率 7.4%，同比+0.3pct，其中 Q2 同比+0.3pct。

- **四大产品线快速增长，NAS 业务占比进一步提升：**1）2026H1，充电创意/智能办公/智能影音/智能存储产品分别实现收入 26.7/15.0/8.8/7.7 亿元，分别同比+50.0%/+45.4%/+39.2%/+85.5%。2）AI Agent 加持下，NAS 需求进一步释放，即使在存储大幅涨价背景下，公司智能存储业务仍然实现高增长，营收占比同比提升 2.5 pct 至 13.2%；此外，伴随 NAS 快速放量，规模效应带动盈利能力改善，智能存储产品 2026H1 毛利率达到 33.1%，同比+5.4 pct。在硬盘成本大幅上涨的背景下，智能存储产品毛利率保持提升，难能可贵。

- **内销线上表现平稳，线下开拓持续发力：**1）2026H1，内销实现收入 19.3 亿元，同比+23.5%，毛利率为 29.5%，同比+2.0 pct。2）京东/天猫平台分别实现收入 5.1/4.3 亿元，分别同比-0.9%/+0.8%。3）内销剔除京东/天猫后收入同比+59.0%，是内销稳健增长的主要驱动；公司加快线下销售网点建设，拓展线下门店、举办品牌推介会、推进数码品类落地，并持续加码即时零售赛道。

- **外销受益于性价比消费，线上线下同步高增：**1）2026H1，外销实现收入 38.9 亿元，同比+69.4%，持续高增长；海外受通胀压力影响，消费疲软，以绿联为代表的性价比消费受益。2）亚马逊平台实现收入 22.8 亿元，同比+71.8%，主营业务收入占比提升至 39.2%。3）外销剔除亚马逊后收入同比+66.2%，新兴平台及线下渠道同样表现亮眼；公司加快海外线下渠道开拓，持续深化头部 KA 客户合作，并积极开拓新兴国家及地区，已进驻 Walmart、Costco、Best buy、MediaMarkt 等主流零售体系。

- **投资建议：**我们维持盈利预测，预计公司 2026~2028 年营收分别为 132.0/167.2/208.7 亿元，分别同比+39.1%/+26.7%/+24.8%，归母净利润 10.4/14.0/18.3 亿元，分别同比+47.9%/+33.9%/+31.3%，EPS 分别为 2.51/3.36/4.42 元每股，当前股价对应 19.5/14.6/11.1x P/E，维持“推荐”评级。

- **风险提示：**需求不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；原材料涨价的风险。

绿联科技（股票代码：301606）

推荐 维持评级

分析师

何伟
✉：hewei_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130525010001
刘立思
✉：liulisi_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130524070002
陆思源
✉：lusiyuan_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130525060001
杨策
✉：yangce_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130520050005

市场数据

2026 年 08 月 24 日

股票代码	301606
A 股收盘价(元)	48.95
上证指数	3,882.01
总股本(万股)	41,491
实际流通 A 股(万股)	25,955
流通 A 股市值(亿元)	292

相对沪深 300 表现图

2026 年 08 月 24 日



资料来源：中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	9,491	13,200	16,721	20,873
收入增长率%	53.83	39.08	26.67	24.83
归母净利润(百万元)	705	1,042	1,396	1,832
利润增长率%	52.42	47.91	33.90	31.31
摊薄 EPS(元)	1.70	2.51	3.36	4.42
PE	28.82	19.49	14.55	11.08

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院（注：收盘价为 2026 年 8 月 24 日）

仅供内部参考，请勿外传

一、公司主要财务

2026H1，公司实现营业收入 58.2 亿元，同比+50.9%；归母净利润 4.3 亿元，同比+56.9%。2026Q2，公司实现营业收入 30.2 亿元，同比+48.7%；归母净利润 1.9 亿元，同比+55.4%，业绩保持高增。2026H1，公司经营活动现金流净额-0.7 亿元，主要源于原材料价格上涨导致备货增加（期末存货 24.6 亿元，同比+63.1%），以及职工薪酬、税费缴纳增长。

毛利率提高抵消费用率上升，归母净利率同比微增：1）2026H1，公司毛利率 39.2%，同比+2.2pct，其中 Q2 同比+3.1pct，主要受益于高毛利海外渠道占比提升与产品结构优化。2）2026H1，期间费用率 30.1%，同比+1.8pct，其中 Q2 同比+2.2pct；销售/管理/研发/财务费用率 2026H1 分别同比-0.7/-0.2/+1.5/+1.2pct，2026Q2 分别同比-0.5/-0.1/+1.7/+1.1pct；公司加大研发投入，研发团队规模扩大导致薪酬增加；汇兑损失导致财务费用率提高。3）2026H1 公司归母净利率 7.4%，同比+0.3pct，其中 Q2 同比+0.3pct。

表1：公司财务数据分析（百万元）

	2023 合并	2024 合并	2025 合并	2025Q1 合并	2025Q2 合并	2025Q3 合并	2025Q4 合并	2026Q1 合并	2026Q2 合并
营业总收入	4,803	6,170	9,491	1,824	2,033	2,507	3,127	2,798	3,022
营业收入	4,803	6,170	9,491	1,824	2,033	2,507	3,127	2,798	3,022
YOY	25.1%	28.5%	53.8%	42.0%	39.4%	60.4%	67.7%	53.4%	48.7%
营业总成本	4,348	5,641	8,652	1,638	1,894	2,277	2,843	2,517	2,790
减：营业成本	2,998	3,864	5,979	1,131	1,300	1,575	1,973	1,700	1,840
销售毛利率	37.6%	37.4%	37.0%	38.0%	36.1%	37.2%	36.9%	39.3%	39.1%
减：税金及附加	14	16	24	6	4	8	6	7	5
减：销售费用	912	1,205	1,895	363	428	490	614	530	621
YOY	37.0%	32.1%	57.3%	41.4%	47.7%	63.4%	71.3%	46.2%	45.2%
销售费用率	19.0%	19.5%	20.0%	19.9%	21.1%	19.5%	19.7%	19.0%	20.6%
减：管理费用	211	259	315	66	76	79	94	93	110
YOY	7.2%	22.6%	21.4%	18.6%	22.8%	14.1%	29.3%	41.5%	45.0%
管理费用率	4.4%	4.2%	3.3%	3.6%	3.7%	3.2%	3.0%	3.3%	3.6%
减：研发费用	216	304	438	81	93	120	144	160	189
YOY	17.8%	40.9%	44.0%	24.3%	25.6%	51.0%	68.1%	98.5%	103.6%
研发费用率	4.5%	4.9%	4.6%	4.4%	4.6%	4.8%	4.6%	5.7%	6.3%
减：财务费用	-3	-8	3	-8	-6	4	12	26	24
财务费用率	-0.1%	-0.1%	0.0%	-0.4%	-0.3%	0.2%	0.4%	0.9%	0.8%
期间费用率	27.8%	28.5%	27.9%	27.5%	29.1%	27.6%	27.7%	28.9%	31.2%
其他经营收益	-17	-12	-27	-21	-2	3	-8	-24	-22
营业利润	438	517	812	165	137	234	276	258	211
YOY	17.3%	18.2%	56.9%	48.9%	16.4%	86.9%	68.3%	56.2%	54.0%
营业利润率	9.1%	8.4%	8.6%	9.0%	6.7%	9.3%	8.8%	9.2%	7.0%
加：营业外收支	8	8	7	2	2	0	3	3	3
利润总额	446	525	819	167	139	234	279	261	213
减：所得税	52	64	116	19	14	40	42	24	19
所得税率	11.6%	12.3%	14.1%	11.2%	10.1%	17.2%	15.2%	9.0%	8.7%
净利润	394	460	703	149	125	193	237	238	195
YOY	19.3%	17.0%	52.8%	47.1%	18.8%	69.6%	68.6%	60.0%	55.6%
销售净利率	8.2%	7.5%	7.4%	8.1%	6.1%	7.7%	7.6%	8.5%	6.4%
减：少数股东损益	6	-2	-1	-2	1	1	-1	0	1
少数股东损益比例	1.6%	-0.4%	-0.2%	-1.2%	0.5%	0.6%	-0.5%	0.0%	0.6%
归母净利润	388	462	705	150	124	192	238	238	193

仅供内部参考，请勿外传

YOY	18.4%	19.3%	52.4%	47.2%	18.7%	67.3%	69.2%	58.1%	55.4%
归母净利率	8.1%	7.5%	7.4%	8.2%	6.1%	7.7%	7.6%	8.5%	6.4%

资料来源：公司公告，iFinD，中国银河证券研究院

注：绝对数为合并报表公布值，YOY 为当期合并公布值同去年同期合并调整可比口径（如有）计算得到

仅供内部参考，请勿外传

二、公司业务拆分

四大产品线快速增长，NAS 业务占比进一步提升：1）2026H1，充电创意/智能办公/智能影音/智能存储产品分别实现收入 26.7/15.0/8.8/7.7 亿元，分别同比+50.0%/+45.4%/+39.2%/+85.5%。2）AI Agent 加持下，NAS 需求进一步释放，即使在存储大幅涨价背景下，公司智能存储业务仍然实现高增长，营收占比同比提升 2.5 pct 至 13.2%；此外，伴随 NAS 快速放量，规模效应带动盈利能力改善，智能存储产品 2026H1 毛利率达到 33.1%，同比+5.4 pct。在硬盘成本大幅上涨的背景下，智能存储产品毛利率保持提升，难能可贵。

内销线上表现平稳，线下开拓持续发力：1）2026H1，内销实现收入 19.3 亿元，同比+23.5%，毛利率为 29.5%，同比+2.0 pct。2）京东/天猫平台分别实现收入 5.1/4.3 亿元，分别同比-0.9%/+0.8%。3）内销剔除京东/天猫后收入同比+59.0%，是内销稳健增长的主要驱动；公司加快线下销售网点建设，拓展线下门店、举办品牌推介会、推进数码品类落地，并持续加码即时零售赛道。

外销受益于性价比消费，线上线下同步高增：1）2026H1，外销实现收入 38.9 亿元，同比+69.4%，持续高增长；海外受通胀压力影响，消费疲软，以绿联为代表的性价比消费受益。2）亚马逊平台实现收入 22.8 亿元，同比+71.8%，主营业务收入占比提升至 39.2%。3）外销剔除亚马逊后收入同比+66.2%，新兴平台及线下渠道同样表现亮眼；公司加快海外线下渠道开拓，持续深化头部 KA 客户合作，并积极开拓新兴国家及地区，已进驻 Walmart、Costco、Best buy、MediaMarkt 等主流零售体系。

表2：公司营业收入拆分

		2023	2024	2025	2024H1	2024H2	2025H1	2025H2	2026H1
按产品	**营业收入（百万元）**	4,803	6,170	9,491	2,743	3,427	3,857	5,634	5,821
	充电创意产品		2,958	4,356			1,778	2,578	2,667
	智能办公产品		1,757	2,432			1,032	1,399	1,500
	智能影音产品		1,060	1,472			630	842	877
	智能存储产品		391	1,226			415	811	770
	其它业务		3	5			2	3	7
	营业收入 YOY	25.1%	28.5%	53.8%	29.3%	27.8%	40.6%	64.4%	50.9%
	充电创意产品		42.5%	47.3%					50.0%
	智能办公产品		21.4%	38.4%					45.4%
	智能影音产品		11.6%	38.8%					39.2%
	智能存储产品		19.3%	213.2%					85.5%
	其它业务		170.2%	54.0%					242.5%
	毛利率	37.6%	37.4%	37.0%	38.4%	36.5%	37.0%	37.0%	39.2%
	充电创意产品		36.1%	36.2%			36.1%	36.3%	38.3%
	智能办公产品		39.7%	40.3%			40.0%	40.4%	42.3%
	智能影音产品		41.2%	40.7%			40.8%	40.7%	42.3%
	智能存储产品		26.2%	29.0%			27.7%	29.7%	33.1%
	其它业务		16.1%	-9.3%			-3.1%	-13.1%	-21.1%
按区域	营业收入（百万元）	4,803	6,170	9,491	2,743	3,427	3,857	5,634	5,821
	境外	2,420	3,544	5,821	1,516	2,028	2,295	3,527	3,888
	境内	2,382	2,623	3,664	1,225	1,398	1,560	2,104	2,280
	其他业务	1	3	5	3	1	2	3	1,607
	YOY	25.1%	28.5%	53.8%	29.3%	27.8%	40.6%	64.4%	50.9%
	境外	40.6%	46.5%	64.3%	44.4%	48.0%	51.4%	73.9%	69.4%
	境内	12.8%	10.1%	39.7%	14.4%	6.6%	27.4%	50.5%	23.5%
	其他业务	-82.0%	170.2%	54.0%	157.4%	222.6%	-24.4%	309.8%	242.5%

仅供内部参考，请勿外传

	毛利率	37.6%	37.4%	37.0%	38.4%	36.5%	37.0%	37.0%	39.2%
	境外	46.4%	44.1%	43.0%	45.7%	42.9%	43.5%	42.7%	44.1%
	境内	28.7%	28.3%	27.6%	29.4%	27.3%	27.5%	27.6%	29.5%
	其他业务	-15.1%	16.1%	-9.3%	23.0%	-6.5%	-3.1%	-13.1%	-21.1%
按渠道	营业收入（百万元）	4,803	6,170	9,491	2,743	3,427	3,857	5,634	5,821
	线上	3,590	4,631	7,038	2,081	2,550	2,847	4,191	4,147
	Amazon	1,570	2,159	3,491	933	1,226	1,327	2,164	2,280
	京东	868	872	1,205	426	445	513	692	508
	天猫	688	732	920	348	384	425	496	428
	其他线上	465	868	1,421	373	495	582	839	931
	线下	1,211	1,535	2,447	659	876	1,008	1,439	1,667
	其他业务	1	3	5	3	1	2	3	7
	YOY	25.1%	28.5%	53.8%	29.3%	27.8%	40.6%	64.4%	50.9%
	线上	23.3%	29.0%	52.0%	32.6%	26.2%	36.8%	64.4%	45.7%
	Amazon	35.4%	37.5%	61.7%	40.8%	35.2%	42.2%	76.6%	71.8%
	京东	11.4%	0.5%	38.2%	9.7%	-7.0%	20.2%	55.5%	-0.9%
	天猫	7.3%	6.4%	25.7%	10.0%	3.4%	21.9%	29.2%	0.8%
	其他线上	40.1%	86.9%	63.7%			56.0%	69.5%	60.0%
	线下	31.6%	26.8%	59.4%	19.8%	32.6%	52.9%	64.3%	65.3%
	其他业务	-82.0%	170.2%	54.0%	157.4%	222.6%	-24.4%	309.8%	242.5%
	毛利率	37.6%	37.4%	37.0%	38.4%	36.5%	37.0%	37.0%	39.2%
	线上	41.0%	40.4%	40.2%	41.5%	39.5%	39.9%	40.3%	43.3%
	线下	27.6%	28.2%	28.1%	28.7%	27.9%	28.7%	27.6%	29.1%
	其他业务	-15.1%	16.1%	-9.3%	23.0%	-6.5%	-3.1%	-13.1%	-21.1%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

注：渠道拆分中，其他线上口径为 2025 年报口径，含速卖通、Lazada、Shopee 等

仅供内部参考，请勿外传

三、投资建议

我们维持盈利预测，预计公司 2026~2028 年营收分别为 132.0/167.2/208.7 亿元，分别同比+39.1%/+26.7%/+24.8%，归母净利润 10.4/14.0/18.3 亿元，分别同比+47.9%/+33.9%/+31.3%，EPS 分别为 2.51/ 3.36/4.42 元每股，当前股价对应 19.5/14.6/11.1x P/E，维持“推荐”评级。

表3：主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	9,491	13,200	16,721	20,873
收入增长率%	53.83	39.08	26.67	24.83
归母净利润(百万元)	705	1,042	1,396	1,832
利润增长率%	52.42	47.91	33.90	31.31
摊薄 EPS(元)	1.70	2.51	3.36	4.42
PE	28.82	19.49	14.55	11.08

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院（注：收盘价为 2026 年 8 月 24 日）

四、风险提示

需求不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；原材料涨价的风险。

仅供内部参考，请勿外传

附录：

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,644	5,627	7,167	9,106
现金	1,394	1,458	2,036	2,866
应收账款	346	470	602	753
其它应收款	240	330	418	522
预付账款	80	82	104	129
存货	2,001	2,702	3,423	4,251
其他	584	584	584	585
非流动资产	285	598	595	591
长期投资	16	16	16	16
固定资产	43	39	34	29
无形资产	11	13	16	17
其他	215	529	529	529
资产总计	4,929	6,224	7,762	9,697
流动负债	1,390	1,914	2,427	3,027
短期借款	0	0	0	0
应付账款	806	1,143	1,441	1,786
其他	584	772	986	1,240
非流动负债	131	119	119	119
长期借款	0	0	0	0
其他	131	119	119	119
负债总计	1,521	2,033	2,546	3,146
少数股东权益	27	25	22	18
归属母公司股东权益	3,381	4,166	5,194	6,533
负债和股东权益	4,929	6,224	7,762	9,697

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	-35	683	942	1,315
净利润	703	1,040	1,393	1,829
折旧摊销	65	17	18	19
财务费用	0	5	5	5
投资损失	-7	-13	-17	-21
营运资金变动	-829	-362	-425	-472
其他	32	-4	-33	-45
投资活动现金流	572	-326	9	13
资本支出	-47	-9	-7	-8
长期投资	625	0	0	0
其他	-6	-318	17	21
筹资活动现金流	-299	-285	-374	-498
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	-299	-285	-374	-498
现金净增加额	244	72	577	830

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	9,491	13,200	16,721	20,873
营业成本	5,979	8,226	10,375	12,861
税金及附加	24	33	38	42
销售费用	1,895	2,653	3,378	4,237
管理费用	315	396	502	626
研发费用	438	620	786	981
财务费用	3	61	41	25
资产减值损失	-47	-40	-35	-36
公允价值变动收益	10	0	0	0
投资收益及其他	10	34	46	54
营业利润	812	1,203	1,612	2,119
营业外收入	12	7	8	8
营业外支出	5	1	1	1
利润总额	819	1,209	1,619	2,126
所得税	116	169	227	298
净利润	703	1,040	1,393	1,829
少数股东损益	-1	-2	-3	-4
归属母公司净利润	705	1,042	1,396	1,832
EBITDA	886	1,287	1,678	2,170
EPS（元）	1.70	2.51	3.36	4.42

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	53.8%	39.1%	26.7%	24.8%
营业利润增长率	56.9%	48.2%	34.0%	31.5%
归母净利润增长率	52.4%	47.9%	33.9%	31.3%
毛利率	37.0%	37.7%	38.0%	38.4%
净利率	7.4%	7.9%	8.3%	8.8%
ROE	20.8%	25.0%	26.9%	28.0%
ROIC	19.9%	25.3%	26.7%	27.7%
资产负债率	30.9%	32.7%	32.8%	32.4%
净资产负债率	44.6%	48.5%	48.8%	48.0%
流动比率	3.34	2.94	2.95	3.01
速动比率	1.70	1.38	1.42	1.49
总资产周转率	2.15	2.37	2.39	2.39
应收账款周转率	42.73	32.34	31.18	30.80
应付账款周转率	8.79	8.45	8.03	7.97
每股收益(元)	1.70	2.51	3.36	4.42
每股经营现金流(元)	-0.09	1.65	2.27	3.17
每股净资产(元)	8.15	10.04	12.52	15.75
P/E	28.82	19.49	14.55	11.08
P/B	6.01	4.87	3.91	3.11
EV/EBITDA	21.51	14.74	10.97	8.10
PS	2.14	1.54	1.21	0.97

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

仅供内部参考，请勿外传

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

何伟，研究所副所长、大消费组组长。上海交通大学理学硕士。2009-2011 入职光大证券研究所担任家电分析师；2012-2024 入职中国国际金融股份有限公司担任家电首席分析师，董事总经理；2025 年加入中国银河证券股份有限公司研究院。2022 年、2023 年荣获 II China 机构投资者·财新资本市场分析师成就奖，可选消费行业最佳分析师（大陆&海外综合）第一。《Extel》（原《机构投资者》）2025 年度“亚洲最佳本土券商评选，中国最佳分析师非必需消费品第一；中国香港最佳分析师非必需消费品第一。

杨策，家电行业分析师。伦敦国王大学理学硕士，2018 年加入中国银河证券股份有限公司研究院，从事家电行业研究工作。

刘立思，家电行业分析师。中央财经大学本硕，2022 年加入中国银河证券研究院，从事家电行业研究工作。

陆思源，家电行业分析师。加州大学圣地亚哥分校金融硕士，2023 年加入中国银河证券研究院，从事家电行业研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～10%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%～20%之间
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～5%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn
李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn