下载日志已记录，仅供内部参考

部分消费 9 月社零改善，成本传导依然不畅

2026 年 10 月 19 日

核心观点

- **9 月社零增速回升，成本压力依然较大：**1）1-9 月，社零总额累计同比+1.1%，其中除汽车以外的消费品零售额同比+2.8%，汽车等大件耐用品消费仍是主要拖累；2026 年 9 月，社零总额同比+1.1%，较 8 月的+0.4%回升 0.7pct。改善面扩大，16 个限额以上品类中 14 个同比增速较 8 月回升，仅家电、汽车两项回落。2）9 月中秋，以及 10 月初的国庆假日期间延续了之前客流恢复仍强于人均消费的趋势，日均出游人次同比保持稳步增长，但人均旅游花费小幅下降。这也导致餐饮、酒店等文旅相关消费不敢轻易提价。3）价格端小幅上涨，但属上游成本上涨压力传导。9 月 CPI 同比+0.9%，PPI 同比+5.0%，PPI 相比 CPI 高 4.1ppt，为 2026 年以来最大剪刀差。表明消费行业整体成本上涨压力传导依然不畅。
- **国补品类继续分化，通讯器材大幅通胀导致零售增速再创新高：**1）通讯器材类/文化办公用品类（含电脑）9 月社零分别同比+31.1%/+7.9%，AI 终端结构升级与存储涨价带动均价提升仍是主要驱动因素。由于手机价格大幅上涨，三季度国内智能手机出货量降幅扩大。IDC 数据，2026 年 Q3 中国智能手机出货量约 5790 万台，同比下降 15.4%；上半年同比降幅约 4%，Q3 下滑速度明显加快。2）8 月、9 月家用电器和音像器材类社零同比+2.3%、+1.9%，不再持续明显下降。家电零售结束下滑主要原因是基数变化，2025 年 8 月起国补进入退坡阶段，基数开始下降。3）9 月家具类社零同比-3.0%，降幅较 8 月收窄 4.9pct，地产后周期压制仍在；建筑及装潢材料类同样受到地产后周期持续的影响，零售长期下滑。
- **必选消费、服务类消费韧性较好：**1）必选消费中，9 月粮油食品/饮料/烟酒/日用品/中西药品社零分别同比+6.7%/+5.0%/+13.8%/+4.1%/+5.0%，其中烟酒类增速较 8 月再升 1.3pct，部分原因是今年中秋假期较去年有所提前，此外节假日期间茅台、五粮液批价表现稳定。2）9 月餐饮消费同比+2.1%，较 8 月回升 1.0pct；限额以上同比+2.0%、由 8 月的-0.7%转正，与整体餐饮的增速差由 1.8pct 收窄至 0.1pct，头部餐企压力明显缓解。3）可选消费表现分化。9 月化妆品类社零同比+5.4%，增速回升 0.5pct，为可选品类中表现相对较好的一项；金银珠宝类同比-9.6%，降幅较 8 月收窄 7.9pct；上半年金价大幅下跌导致在之后一段时间消费者对金银珠宝类消费观望的负面影响是有时效性的，这种影响在逐渐减弱；服装鞋帽针纺织品类同比+1.2%、由负转正；体育娱乐用品类同比-1.1%，降幅收窄 3.7pct；大件耐用品，汽车类同比-21.2%、降幅较 8 月扩大 2.7pct，是拖累整体社零的主要因素。
- **9 月中国消费出口大幅改善：**1）2025 年以来，中国出口呈现科技&高端制造带动的整体出口高增长、但消费出口弱的格局。最近几个月，消费出口数据开始明显改善。据海关总署数据，美元口径下，2026 年 1-9 月我国出口总值同比+21.3%；其中 9 月同比+36.3%，增速环比 8 月大幅回升 11.3pct，为年内次高增速。其中 9 月消费类商品出口额同比+22.1%，增速环比 8 月提升 10.0pct，隔年比+15.8%；玩具、家用电器、灯具照明等品类单月增速均超 20%。2）虽然美国整体消费需求一般。10 月密歇根大学消费者信心指数初值降至 46.3、连续第三个月下滑。9 月美国 CPI 同比+3.7%、核心 CPI 同比+2.6%，通胀压力较大。3）但中国对美国的消费出口依然在改善。2026 年 2 月，美国最高法院裁定特朗普依据《国际紧急经济权力法》征收的大规模关税违宪，随

分析师

何伟

✉：hewei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525010001

陈柏儒

✉：chenbairu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521080001

顾熹闽

✉：guximin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522070001

谢芝优

✉：xiezhiyou_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519020001

郝帅

✉：haoshuai@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524040001

刘光意

✉：liuguangyi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522070002

杨策：S0130520050005

刘立思：S0130524070002

陆思源：S0130525060001

韩勉：S0130525080001

艾菲拉·迪力木拉提：S0130525080004

彭潇颖：S0130526040001

邱爽：S0130526060003

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

后美国海关启动退款，涉及约 1660 亿美元；9 月 28 日中美第八轮磋商敲定“300 亿美元对 300 亿美元”对等降税框架，超 90%产品免除全部加征关税、回落至最惠国税率，美方清单覆盖玩具（9 月出口+40.8%）、家电（9 月出口+31.7%）、婴儿用品等轻工消费品。

- **投资建议：**食品饮料板块推荐万辰集团，关注蒙牛乳业 H；家电板块推荐 TCL 电子 H、美的集团、海信视像、石头科技；纺服板块推荐三夫户外、比音勒芬、波司登；社服板块推荐东方甄选 H、古茗 H；轻工板块推荐恒丰纸业，建议关注松霖科技；农业板块推荐牧原股份、海大集团；互联网推荐阿里巴巴 H。
- **风险提示：**消费者需求不足的风险；市场竞争的风险；成本快速上涨的风险。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

目录
Catalog

一、 国内消费：2026 年 9 月社零同比+1.1% 4
二、 9 月出口增速大幅提升 8
三、 投资建议 11
四、 风险提示 12

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

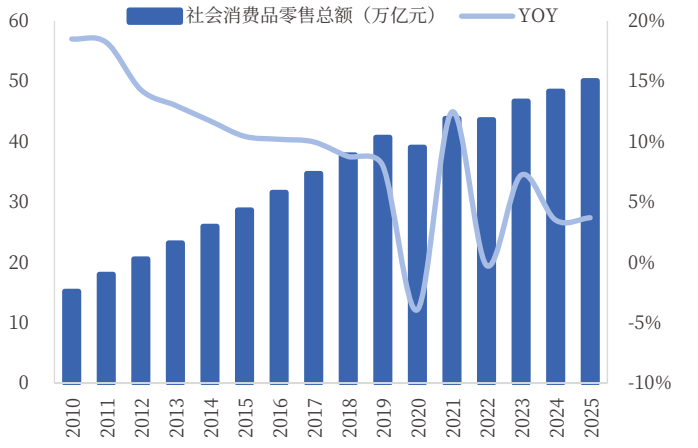
一、国内消费：2026 年 9 月社零同比+1.1%

2026 年 9 月社会消费品零售总额同比+1.1%，较 8 月的+0.4%提升 0.7pct，中秋节假期与国庆节前拉动下，居民消费有所回暖；1-9 月社零累计同比+1.1%，与上期继续基本持平。

国补品类继续分化，通讯器材销售火热：1）数码相关国补品类受组件涨价、AI 终端结构升级和新品发布等多重因素带动，同比继续保持较好增长。通讯器材类/文化办公用品类（含电脑）9 月社零分别同比+31.1%/+7.9%，增速环比上期均有所提升，1~9 月分别同比+18.1%/+6.2%。2）9 月家用电器和音像器材类社零同比+1.9%，增速较 8 月回落 0.4pct，隔年比+5.3%，2025 年 8 月起国补进入退坡阶段，高基数效应减退后，2026 年 8 月、9 月家电社零不再下滑。3）9 月家具类社零同比-3%，环比 8 月降幅收窄 4.9pct，受地产后周期与高基数双重压制，继续下滑；2024 年其国补节奏慢于家电，基数压力需待 10 月后才开始缓解。

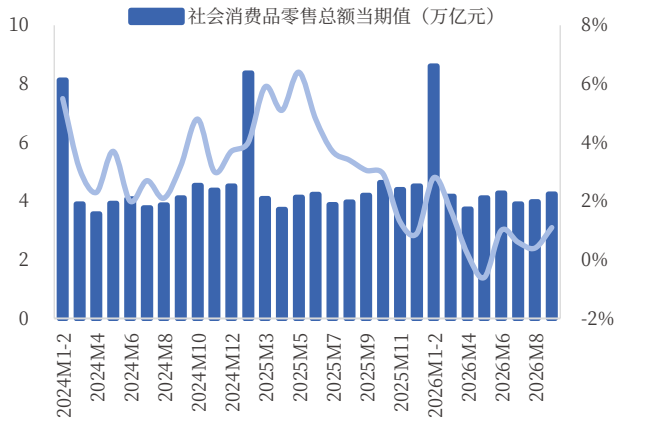
必选消费、服务类消费韧性较好：1）9 月必选消费延续稳健表现，粮油食品/饮料/日用品/中西药品分别同比+6.7%/+5.0%/+4.1%/+5.0%，均好于社零整体；9 月烟酒类同比+13.8%，增速环比+1.3pct，中秋假期较去年有所提前，此外节假日期间茅台、五粮液批价表现稳定。2）可选消费中，化妆品同比+5.4%，增速环比上月回升 0.5pct；服装鞋帽针纺织品类同比+1.2%，假期来临提振户外及休闲服饰需求。体育娱乐用品类同比-1.1%，降幅环比继续收窄。金银珠宝类同比-9.6%，9 月金价继续下跌，金银消费仍显疲弱。3）大额可选消费方面，建筑及装潢材料类同比-9.2%，继续受地产后周期压制；汽车类社零同比-21.2%，延续大幅下滑，大额可选消费谨慎是拖累整体社零的主要因素。4）9 月餐饮消费同比+2.1%，中秋假期聚餐增多，餐饮消费表现好于商品零售（+1.0%）。

图1：中国社会消费品零售总额（年度）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图2：中国社会消费品零售总额当期值（月度）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

表1：社会消费品零售总额主要数据

	2026 年 9 月		2026 年 1-9 月		驱动因素
	绝对量（亿元）	YOY（%）	绝对量（亿元）	YOY（%）	
社会消费品零售总额	42,433	1.1	370,001	1.1	
其中：除汽车以外的消费品零售额	38,792	3.9	340,574	2.8	
其中：限额以上单位消费品零售额	16,873	-2.1	140,387	-1.5	
其中：实物商品网上零售额			95,060	3.8	
按经营地分					
城镇	36,077	0.8	319,820	0.9	
乡村	6,356	2.7	50,181	2.3	
按消费类型分					
餐饮收入	4,603	2.1	41,969	2.4	
其中：限额以上单位餐饮收入	1,413	2.0	12,528	1.3	
商品零售额	37,830	1.0	328,032	1.0	
其中：限额以上单位商品零售额	15,460	-2.5	127,859	-1.8	
其中：粮油、食品类	2,224	6.7	17,738	6.8	必需品需求稳定性强
饮料类	304	5.0	2,444	5.4	必需品需求稳定性强
烟酒类	663	13.8	5,105	12.6	中秋假期较去年有所提前，此外节假日期间茅台、五粮液批价表现稳定
服装、鞋帽、针纺织品类	1,213	1.2	10,824	4.6	假期户外活动增多，提振休闲及户外服饰需求
化妆品类	390	5.4	3,491	6.1	
金银珠宝类	258	-9.6	2,620	-2.4	金价大幅下跌，导致部分消费者观望
日用品类	748	4.1	6,447	3.8	必需品需求稳定性强
体育、娱乐用品类	143	-1.1	1,281	-3.4	
家用电器和音像器材类	881	1.9	8,105	-4.9	
中西药品类	648	5.0	5,410	4.0	
文化办公用品类	474	7.9	3,785	6.2	AI 科技消费升级，以及存储涨价带动的电脑提价
家具类	161	-3.0	1,306	-4.7	地产后周期需求依然不佳。
通讯器材类	1,062	31.1	8,123	18.1	AI 科技消费升级，以及存储涨价带动的产品提价
石油及制品类	1,859	-0.8	15,878	-5.5	
汽车类	3,641	-21.2	29,427	-14.9	大件耐用品需求依然不佳。
建筑及装潢材料类	105	-9.2	874	-9.7	地产后周期需求依然不佳。

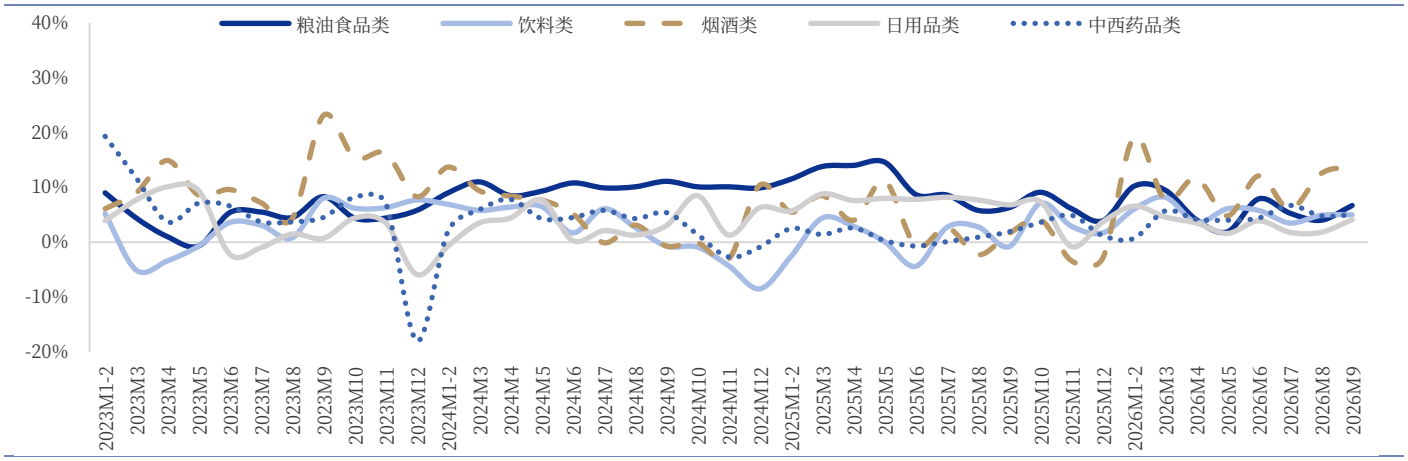
资料来源：国家统计局、中国银河证券研究院（注：商品零售额统计口径参考《批发和零售业统计报表制度》）

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

必选消费：2026 年 9 月，粮油食品类社零同比+6.7%，饮料类社零同比+5.0%，烟酒类社零同比+13.8%，日用品类社零同比+4.1%，中西药品类社零同比+5.0%。

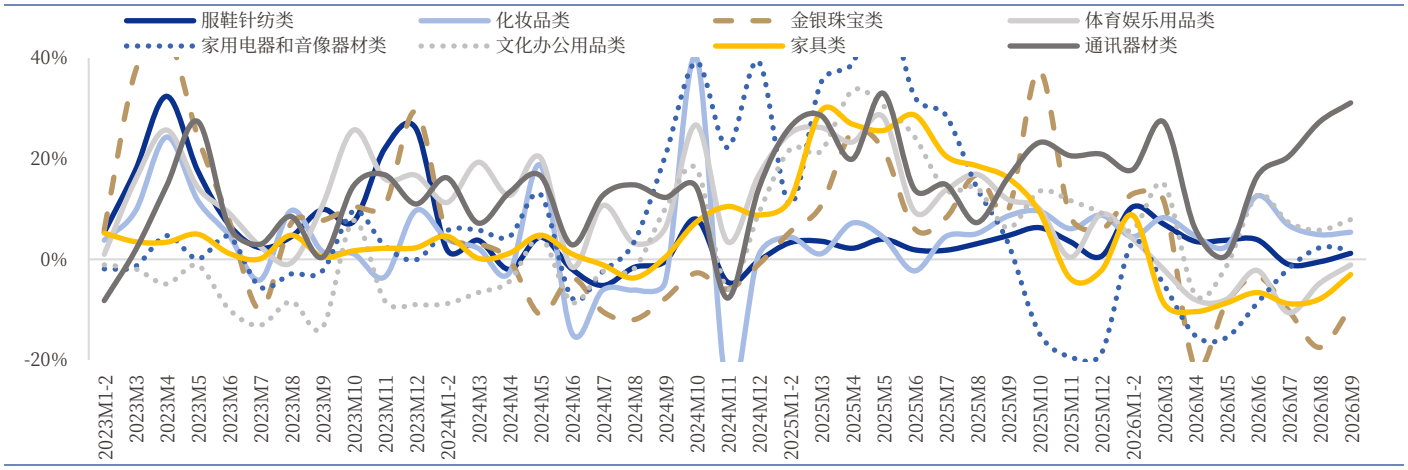
图3：必选消费类社零当期 YOY（月度）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

可选消费：2026 年 9 月，服鞋针纺类社零同比+1.2%，化妆品类社零同比+5.4%，金银珠宝类社零同比-9.6%，体育娱乐用品类社零同比-1.1%，家用电器和音像器材类社零同比+1.9%，文化办公用品类社零同比+7.9%，家具类社零同比-3.0%，通讯器材类社零同比+31.1%。

图4：可选消费类社零当期 YOY（月度）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

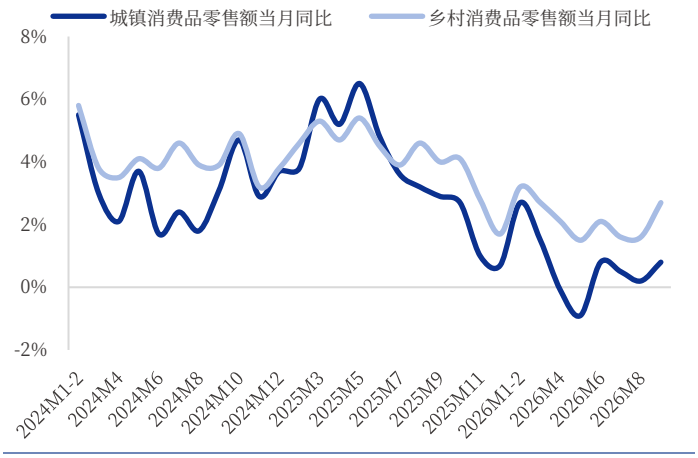
分地区：2026 年 9 月，城镇消费品零售额同比+0.8%，乡村消费品零售额同比+2.7%。

分类型：2026 年 9 月，商品零售额同比+1.0%，餐饮收入同比+2.1%。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

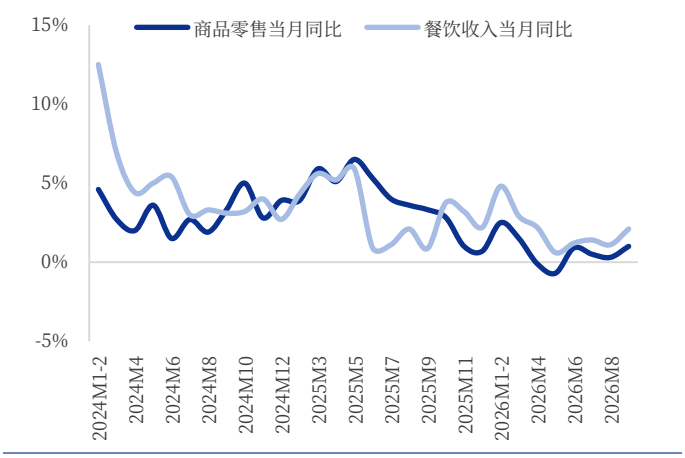
下载日志已记录，仅供内部参考

图5：城镇、乡村社零当期 YOY（月度）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图6：商品零售、餐饮收入当期 YOY（月度）



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

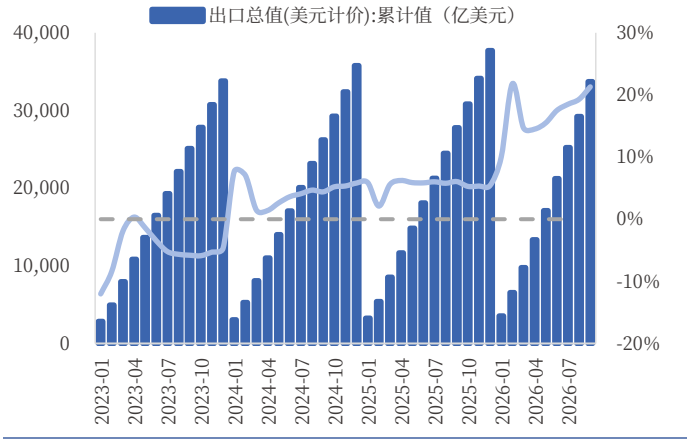
二、9 月出口增速大幅提升

9 月我国出口增速延续提升。海关总署数据，美元口径下，2026 年 1-9 月我国出口总值同比+21.3%，其中 9 月同比+36.3%，增速环比 8 月显著提升 11.4 个百分点，已连续 4 个月实现同比 20%以上的高速增长，隔年比+47.43%。集成电路及自动数据处理设备出口持续高景气，叠加海外渠道在关税不确定性下提前备货年底大促，9 月出口在去年同期基数不低的基础上实现强劲增长。

消费出口增速持续改善。2025 年以来，中国出口呈现科技&高端制造带动的整体出口高增长、但消费出口弱的格局。最近几个月，消费出口数据开始明显改善。9 月消费类商品的出口额同比+22.1%，增速环比 8 月提升 10.0 个百分点，隔年比+15.8%，非消费类商品出口额同比+39.8%，增速环比 8 月提升 11.8 个百分点。

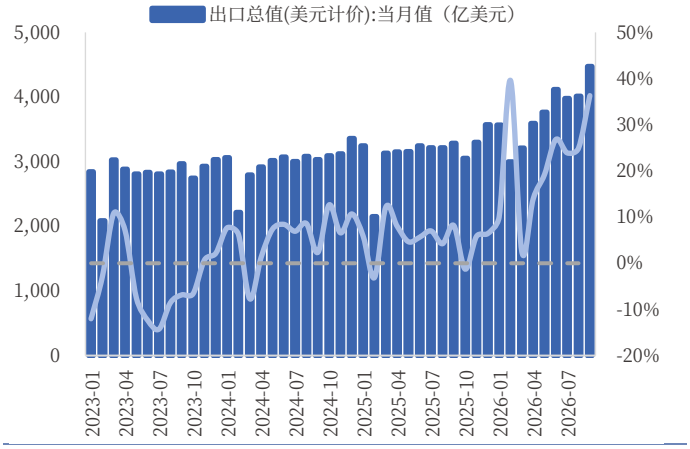
虽然美国整体消费需求一般，但中国对美国的消费出口依然在改善。10 月密歇根大学消费者信心指数初值降至 46.3、连续第三个月下滑。9 月美国 CPI 同比+3.7%、核心 CPI 同比+2.6%，通胀压力较大。2026 年 2 月，美国最高法院裁定特朗普依据《国际紧急经济权力法》征收的大规模关税违宪，随后美国海关启动退款，涉及约 1660 亿美元；9 月 28 日中美第八轮磋商敲定“300 亿美元对 300 亿美元”对等降税框架，超 90%产品免除全部加征关税、回落至最惠国税率，美方清单覆盖中国出口的玩具（9 月出口+40.8%）、家电（9 月出口+31.7%）、婴儿用品等轻工消费品。

图7：中国出口总额累计值（月度）



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

图8：中国出口总额当月值（月度）

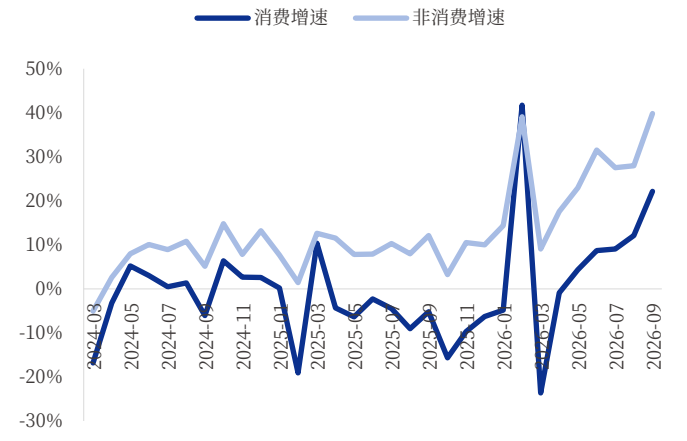


资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

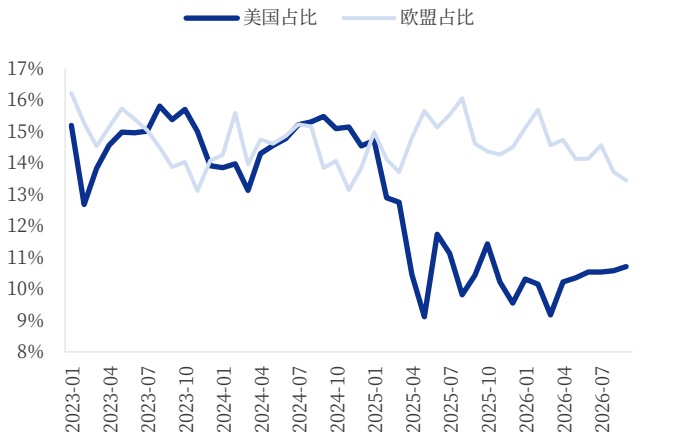
下载日志已记录，仅供内部参考

图9：中国消费行业出口额增长率



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院（注：消费类统计口径包括箱包、纺织织物、服装、家具、灯具照明、玩具、家用电器、手机、音视频设备、鞋靴
备注：由于 2025 和 2026 年 1 月、2 月月度出口额数据缺失，选用累计出口额轧差测算）

图10：中国整体出口中对美国、欧盟出口占比变化



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

低基数效应下，消费各品类出口增长表现较好。2026 年 9 月，纺织织物、箱包、服装、鞋靴、家具及其零件、玩具、手机、家用电器、音视频设备及其零件、灯具&照明的单月出口额分别同比增长 19.0%/22.5%/23.9%/20.3%/22.1%/40.8%/14.4%/31.7%/22.2%/26.8%。海外渠道积极备货年底大促，在去年同期受海外去库周期叠加贸易摩擦导致较低基数影响下，9 月消费各品类出口增速整体延续改善，家电（+31.7%）和音视频设备等高附加值消费品出口表现较好。

累计来看，2026 年 1-9 月，纺织织物、箱包、服装、鞋靴、家具及其零件、玩具、手机、家用电器、音视频设备及其零件、灯具&照明的出口额分别同比+5.4%、+1.8%、+4.8%、-2.5%、+6.3%、-1.3%、+13.7%、+9.4%、+14.0%、-1.8%。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图11：中国消费行业分品类单月出口额增长率（%，美元口径）

	总出口	纺织织物	箱包	服装	鞋靴	家具及其零件	玩具	手机	家用电器	音视频设备及其零件	灯具&照明
2026-09	36.3	19.0	22.5	23.9	20.3	22.1	40.8	14.4	31.7	22.2	26.8
2026-08	24.9	2.4	11.1	12.3	11.5	11.8	15.3	29.8	10.8	12.1	14.4
2026-07	23.9	6.4	7.4	8.5	2.7	11.2	-1.7	27.1	6.7	11.8	2.3
2026-06	26.8	12.2	1.8	3.2	-1.1	9.0	-6.4	27.8	15.4	12.3	-4.2
2026-05	19.2	-0.3	-4.9	-4.1	-10.3	1.9	-7.0	44.3	9.4	19.1	-11.7
2026-04	13.9	1.0	-11.3	-2.2	-17.1	-3.6	-12.3	11.0	7.2	8.2	-19.7
2026-03	2.5	-28.4	-34.5	-29.4	-39.6	-33.4	-41.9	2.5	-15.2	-3.4	-44.1
2026-02	39.6	83.2	68.1	64.5	51.3	67.9	32.4	-15.1	28.5	40.2	67.4
2026-01	10.0	-5.4	-4.2	-7.6	-12.4	5.0	-12.8	-2.5	0.0	11.2	-5.2
2025-12	6.4	-4.2	-13.0	-10.2	-17.4	-8.6	-19.4	10.6	-6.9	5.1	-19.8
2025-11	5.8	1.0	-19.3	-10.9	-17.1	-8.5	-25.5	-12.5	-5.8	4.8	-21.2
2025-10	-1.3	-9.1	-25.7	-15.9	-20.9	-12.6	-31.0	-16.5	-13.6	4.3	-31.0
2025-09	8.2	6.4	-12.3	-8.0	-13.2	0.4	-28.0	-1.7	-9.6	8.0	-16.7
2025-08	4.2	1.5	-14.9	-10.0	-17.1	-3.2	-20.9	-18.9	-6.6	4.2	-17.0
2025-07	7.0	0.6	-9.9	-0.5	-7.6	3.0	-3.2	-21.8	-3.8	7.6	-5.5
2025-06	5.7	-1.6	-7.0	1.1	-4.0	0.6	8.4	-8.8	-9.0	7.8	1.3
2025-05	4.7	-1.9	-10.0	3.0	-5.5	-9.4	-0.6	-22.8	-8.8	0.6	-7.2
2025-04	8.0	3.4	-8.5	-0.5	0.3	-7.2	-5.9	-20.9	-2.7	12.6	-2.3
2025-03	12.1	16.5	-1.6	9.3	10.0	8.2	6.4	9.4	12.9	13.0	24.3
2025-02	-3.1	-25.3	-37.5	-28.4	-37.8	-29.4	-26.4	10.7	0.1	-6.3	-40.6
2025-01	5.9	12.5	-8.8	7.6	-6.2	-7.2	-1.7	-12.8	10.9	2.9	-9.2
2024-12	10.7	17.4	-6.9	6.6	-0.6	3.2	-2.8	-15.8	14.1	5.5	4.0
2024-11	6.6	9.6	-3.0	4.3	-1.9	-2.6	4.9	-0.3	10.2	2.9	-2.8
2024-10	12.6	16.1	1.5	8.1	-1.1	3.1	4.1	-0.4	23.2	6.6	5.0
2024-09	2.3	-2.2	-12.1	-5.1	-12.8	-9.7	-6.1	-4.9	5.2	-2.0	-10.5

资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

三、投资建议

食品饮料板块推荐万辰集团，关注蒙牛乳业 H；家电板块推荐 TCL 电子 H、美的集团、海信视像、石头科技；纺服板块推荐三夫户外、比音勒芬、波司登；社服板块推荐东方甄选 H、古茗 H；轻工板块推荐恒丰纸业，建议关注松霖科技；农业板块推荐牧原股份、海大集团；互联网推荐阿里巴巴 H。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

四、风险提示

消费者需求不足的风险：消费需求受收入预期和老龄化等方面影响，全球消费信心缓慢改善过程中存在需求不足的风险。

市场竞争的风险：全球消费制造行业逐步走向成熟发展期，市场竞争加剧或造成企业利润空间收缩的风险。

成本快速上涨的风险：若金属原材料等成本价格快速上涨，将影响企业的生产成本，进而导致盈利能力受损。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

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，银河研究所副所长、大消费组组长、家电行业首席分析师。陈柏儒，轻工行业首席分析师；顾熹闽，社服行业首席分析师；谢芝优，农业行业首席分析师；郝帅，纺织服装行业首席分析师；刘光意，食品饮料行业分析师；杨策，家电行业分析师；刘立思，家电行业分析师；陆思源，家电行业分析师；韩勉，轻工行业分析师；艾菲拉·迪力木拉提，纺服行业分析师；彭潇颖，食品饮料行业分析师；邱爽，社服行业分析师。

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

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster