

家电行业周报（24年第41周）

9月家电内销零售增长强劲，双十一大促火热开启

优于大市

核心观点

本周研究跟踪与投资思考：以旧换新补贴大规模落地，9月我国家电零售迎强劲增长，空冰洗销额同比增长超70%/40%/30%；产品结构全面提升，量价齐增。双十一大促提前至10月14日启动，家电可享政府补贴+双十一优惠。

9月家电线上线下零售迎来爆发，受补贴品类增长强劲。在以旧换新政策的带动下，9月家电零售表现强劲，白电及厨电品类增长普遍超30%。据奥维云网监测数据，9月空调线上线下零售额同比分别+81.6%/+71.3%，冰箱线上线下零售额同比分别+45.0%/+46.7%，洗衣机线上线下同比+27.4%/+38.5%，白电中空调增长最为强劲，受补贴政策刺激明显。油灶等厨电需求同样增长较快，9月油烟机线上线下零售额分别+53.9%/+69.1%，燃气灶线上线下实现50%以上增长，洗碗机零售额增长40%左右。小家电方面，厨房小电需求有所改善，电饭煲9月线上线下零售额同比+6.9%/-1.4%，回归稳健增长；扫地机得益于部分地区的补贴政策，9月线上线下零售额同比+23.7%/+113.6%。

国庆促销期白电量价齐升，结构升级拉动均价上涨。奥维云网推总数据显示，2024年国庆促销期（9月16日-10月6日），我国空调、冰箱、洗衣机零售额分别达到142、135和107亿，分别增长78.9%、34.3%和41.6%。其中零售量分别为340、296和351万台，分别增长59.5%、22.4%和27.9%。在以旧换新政策的带动下，白电等家电产品销量出现较快增长，价格同样受益于结构性升级而明显上涨。以空调为例，奥维云网显示，国庆促销期间，线上均价在2300元以上的挂机、5500元以上的柜机，和线下均价在3500元以上的挂机、8000元以上的柜机占比明显提升，空调整体均价同比上涨超12%。

双十一大促火热启动，天猫京东家电开启抢先购。今年双十一节奏再次出现较大调整，京东直接取消预售环节转为抢先购，将现货开售时间提前至10月14日晚8点；天猫则将各个活动节点的时间往前顺移，预售期、第一及第二波现货销售基本比2023年提前10天，从10月14日晚8点开启付定金，并新增家电抢先购环节，时间从10月14日晚8点至10月19日。在政府对家电以旧换新有较大补贴力度的背景下，今年双十一京东及天猫平台在双十一优惠的基础上，均可使用中央及各地政府的家电补贴。在双十一销售周期拉长，且家电可享受政府补贴+双十一优惠的较大折扣力度下，预计双十一期间我国家电零售需求有望延续强劲增长。

重点数据跟踪：市场表现：本周家电周相对收益+0.98%。**原材料：**LME3个月铜、铝价格分别周度环比-2.1%、-0.5%至9730/2653美元/吨；本周冷轧价格周环比+2.7%至4140元/吨。**集运指数：**美西/美东/欧洲线周环比分别-4.09%/-8.36%/-14.43%。**海外天然气价格：**周环比-10.0%。

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	76.77	587291	5.42	6.00	14	13
600690	海尔智家	优于大市	31.45	279796	2.02	2.28	16	14
002668	TCL智家	优于大市	10.68	11578	0.89	0.99	12	11
688169	石头科技	优于大市	251.90	46532	19.21	22.33	13	11
000651	格力电器	优于大市	48.59	273630	5.80	6.23	8	8

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

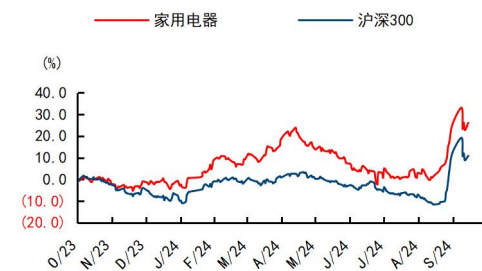
证券分析师：陈伟奇 0755-81982606
chenweiqi@guosen.com.cn S0980520110004

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 lijing29@guosen.com.cn S0980523020001

联系人：李晶

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2024年10月投资策略-国庆期间家电以旧换新销售强劲，10月白电内外销排产回暖》——2024-10-09
- 《家电行业周报（24年第38周）-8月空调出口延续高景气，10月空调排产量增长23%》——2024-09-23
- 《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

内容目录

1、核心观点与投资建议	4
(1) 重点推荐	4
(2) 分板块观点与建议	4
2、本周研究跟踪与投资思考	5
2.1 9月家电线上线下零售迎来爆发，受补贴品类增长强劲	5
2.2 国庆促销期白电量价齐升，结构升级拉动均价上涨	7
2.3 双十一大促火热启动，天猫京东家电开启抢先购	7
3、重点数据跟踪	8
3.1 市场表现回顾	8
3.2 原材料价格跟踪	9
3.3 海运及天然气价格跟踪	10
4、家电公司公告与行业动态	11
4.1 公司公告	11
4.2 行业动态	11
5、重点标的盈利预测	12

图表目录

图 1: 空调 9 月线上线下需求迎来爆发	5
图 2: 冰箱 9 月零售额增长超 40%	5
图 3: 洗衣机 9 月零售额增长超 30%	6
图 4: 油烟机 9 月零售额增长超 50%	6
图 5: 燃气灶 9 月零售额增长超 50%	6
图 6: 洗碗机 9 月零售额增长超 40%	6
图 7: 电饭煲 9 月回归稳健增长	6
图 8: 扫地机 9 月线下零售额同比增长 100%	6
图 9: 国庆促销期我国白电零售额实现快速增长	7
图 10: 国庆促销期我国白电零售量实现较快增长	7
图 11: 天猫双十一立减活动可叠加政府补贴	8
图 12: 京东双十一可使用各地政府的补贴	8
图 13: 本周家电板块实现正相对收益	9
图 14: LME3 个月铜价本周下跌	9
图 15: LME3 个月铜价快速上涨后震荡	9
图 16: LME3 个月铝价格本周微降	10
图 17: LME3 个月铝价小幅震荡	10
图 18: 冷轧价格本周价格上涨	10
图 19: 冷轧价格高位回调后触底反弹	10
图 20: 海运价格大幅回落后底部反弹后有所下降	11
图 21: 天然气价格本周下降	11
表 1: 2023 年双十一活动节奏再次精简	7
表 2: 重点公司盈利预测及估值	12

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**。

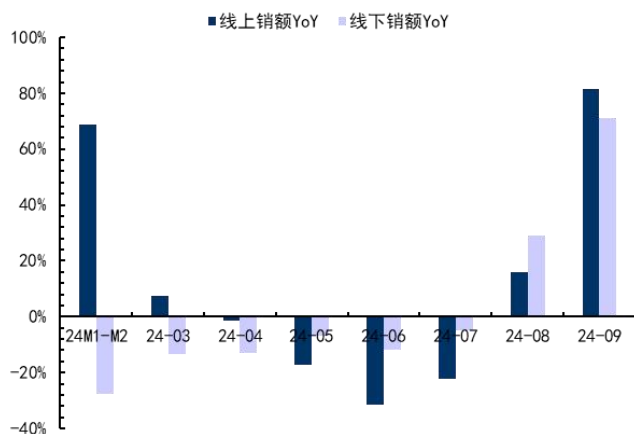
2、本周研究跟踪与投资思考

随着以旧换新的大规模落地，9月我国家电零售迎来强劲增长，空调线上线下零售额同比增长超70%，冰箱增长超40%，洗衣机增长超30%；在国庆期间同样实现30%以上的增长，产品结构全面改善。进入10月中下旬，双十一大促即将开启，今年各电商平台双十一大促均有所提前，双十一周期再度扩张。在大促战线拉长的背景下，商家备货压力有望缓解，消费者也有更多时间选购，有望带动消费需求平稳释放。

2.1 9月家电线上线下零售迎来爆发，受补贴品类增长强劲

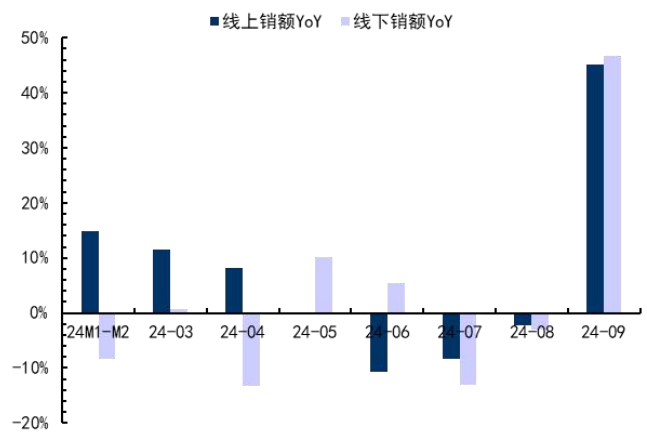
在以旧换新政策的带动下，9月家电线上线下零售需求爆发，受补贴的白电及厨电品类增长普遍超过30%。据奥维云网监测数据，9月空调线上线下零售额同比分别+81.6%/+71.3%，冰箱线上线下零售额同比分别+45.0%/+46.7%，洗衣机线上线下零售额同比分别+27.4%/+38.5%，白电中空调增长最为强劲，受补贴政策刺激明显。油灶等厨电需求同样增长较快，9月油烟机线上线下零售额同比分别+53.9%/+69.1%，燃气灶线上线下同样实现50%以上增长，洗碗机零售额增长40%左右。小家电方面，厨房小电需求有所改善，电饭煲9月线上线下零售额同比+6.9%/-1.4%，回归稳健增长；扫地机得益于部分地区的补贴政策，9月线上线下零售额同比+23.7%/+113.6%。

图1: 空调9月线上线下需求迎来爆发



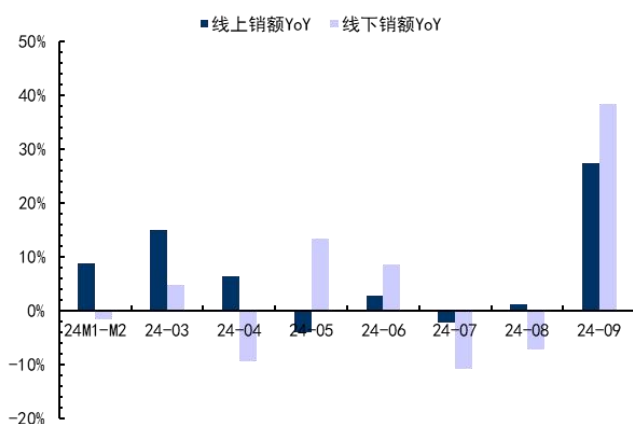
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图2: 冰箱9月零售额增长超40%



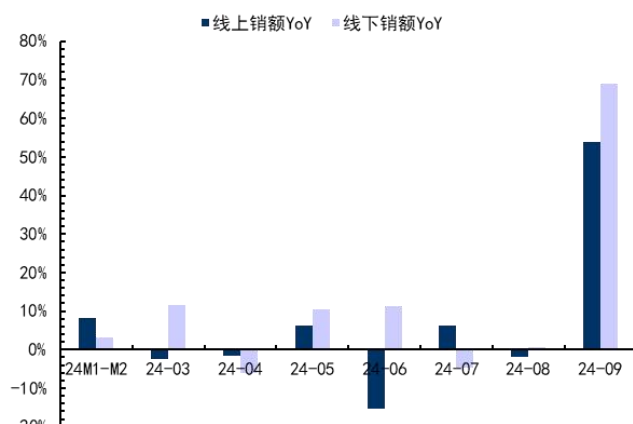
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图3: 洗衣机 9 月零售额增长超 30%



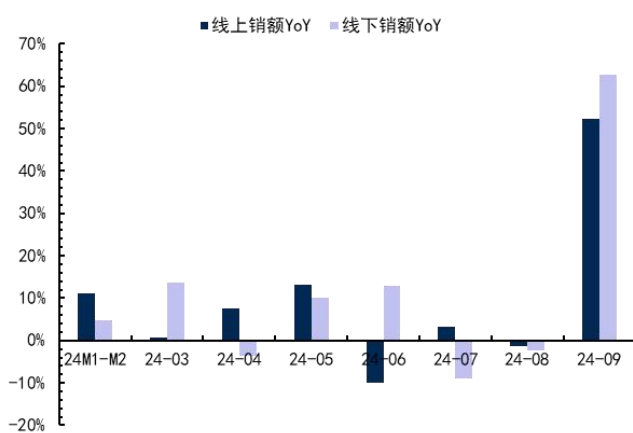
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图4: 油烟机 9 月零售额增长超 50%



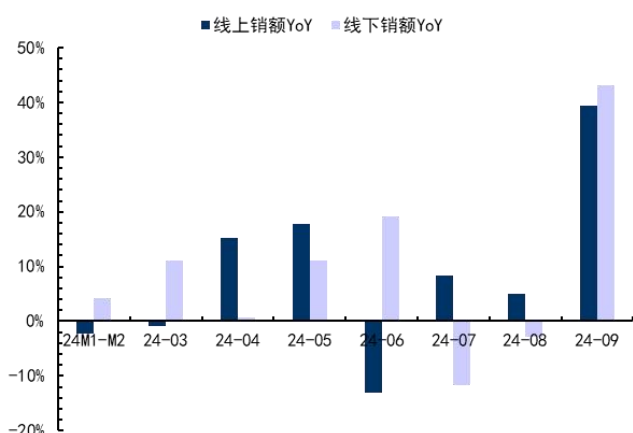
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图5: 燃气灶 9 月零售额增长超 50%



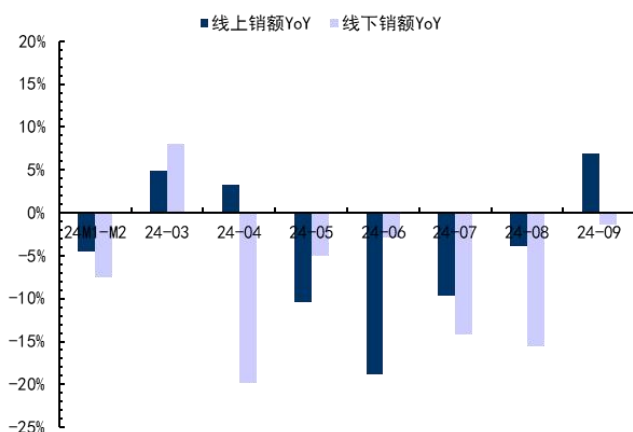
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图6: 洗碗机 9 月零售额增长超 40%



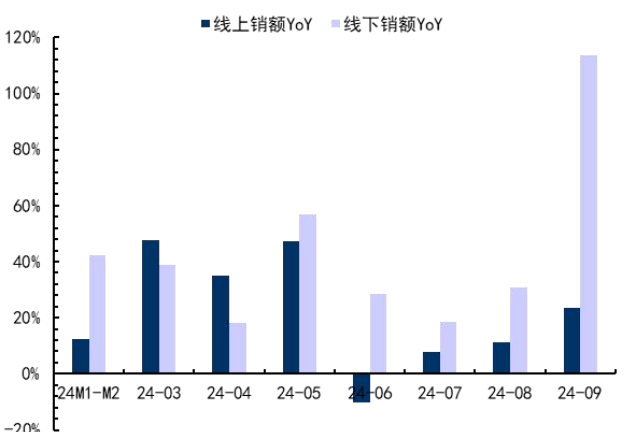
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图7: 电饭煲 9 月回归稳健增长



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图8: 扫地机 9 月线下零售额同比增长 100%

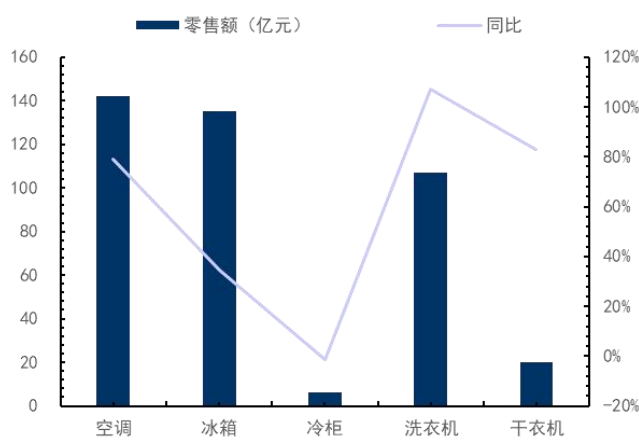


资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

2.2 国庆促销期白电量价齐升，结构升级拉动均价上涨

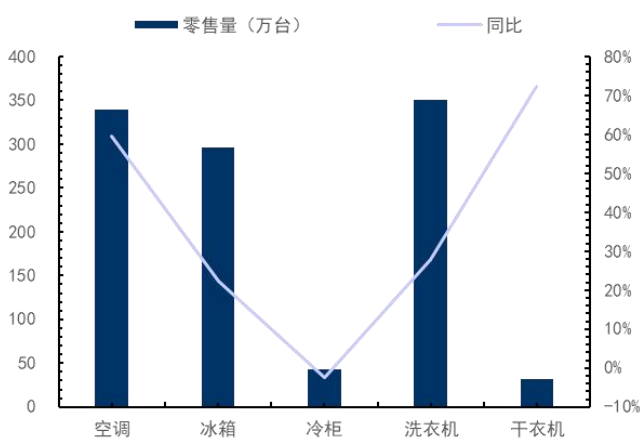
奥维云网推总数据显示，2024年国庆促销期（9月16日-10月6日），我国空调、冰箱、洗衣机零售额分别达到142、135和107亿，分别增长78.9%、34.3%和41.6%。其中零售量分别为340、296和351万台，同比分别增长59.5%、22.4%和27.9%。在以旧换新政策的带动下，白电等家电产品销量出现较快增长，价格同样受益于结构性升级而明显上涨。以空调为例，奥维云网显示，国庆促销期间，线上均价在2300元以上的挂机、5500元以上的柜机，和线下均价在3500元以上的挂机、8000元以上的柜机占比明显提升，空调整体均价同比上涨超12%。

图9：国庆促销期我国白电零售额实现快速增长



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理
注：国庆促销期指2024年9月16日-10月6日

图10：国庆促销期我国白电零售量实现较快增长



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

2.3 双十一大促火热启动，天猫京东家电开启抢先购

京东及天猫双十一提前至10月14日晚开启，家电在两大平台均可享受政府家电补贴+平台双十一优惠。今年双十一节奏再次出现较大调整，京东直接取消预售环节转为抢先购，将现货开售时间提前至10月14日晚8点，抢先购现货销售时间周期长达14天；天猫则将各个活动节点的时间往前顺移，预售期、第一及第二波现货销售基本比2023年提前10天，同样从10月14日晚8点开启付定金，并新增家电抢先购环节，时间从10月14日晚8点至10月19日。在政府对家电以旧换新有较大补贴力度的背景下，今年双十一京东及天猫平台在双十一优惠的基础上，均可使用中央及各地政府的家电补贴。在双十一销售周期拉长，且家电可享受政府补贴+双十一优惠的较大折扣力度下，预计双十一期间我国家电零售需求有望延续强劲增长。

表1：2023年双十一活动节奏再次精简

平台	2024年双十一活动节点	2023年双十一活动节点	2022年双十一活动节点	2021年双十一活动节点
天猫	家电抢先购 现货：10月14日20:00-10月19日23:59	预售 定金支付：10月24日20:00-10月31日17:59 付尾款：10月31日20:00-11月3日23:59	预售 定金支付：10月24日20:00-10月31日17:59 付尾款：10月31日20:00-11月3日23:59	第一波预售 定金支付：10月20日20:00-10月31日21:59 付尾款：11月1日00:30-11月3日23:59
	预售 定金支付：10月14日20:00-10月21日17:59 付尾款：10月21日20:00-10月24日23:59	第一波现货 预热：10月29日00:00-10月31日19:59 销售：10月31日20:00-11月3日	第一波现货 预热：10月28日00:00-10月31日19:59 销售：10月31日20:00-11月3日23:59	第一波现货 预热：10月27日00:00-10月31日19:59 销售：11月1日00:00-11月3日

京东	第一波现货 预热: 10月20日 00:00-10月21日 19:59 销售: 10月21日 20:00-10月24日 23:59	23:59	23:59	第二波现货 预热: 11月9日 00:00-11月10日 19:59 销售: 11月10日 20:00-11月11日 23:59	23:59	第二波现货 预热: 11月6日 00:00-11月10日 19:59 销售: 11月10日 20:00-11月11日 23:59	第二波预售 定金支付: 11月4日 20:00-11月10日 21:59 付尾款: 11月11日 00:30-11月11日 23:59
	第二波现货 预热: 10月28日 00:00-11月31日 19:59 销售: 10月31日 20:00-11月11日 23:59						第二波现货 预热: 11月6日 00:00-11月10日 19:59 销售: 11月11日 00:00-11月11日 23:59
	抢先购 预热: 10月12日 00:00-10月14日 19:59 销售: 10月14日 20:00-10月28日 23:59						
	开门红 预热: 10月29日 00:00-10月31日 19:59 销售: 10月31日 20:00-11月3日 23:59						
	品类专场: 11月4日 20:00-11月10日 19:59 高潮期: 11月10日 20:00-11月11日 23:59 返场期: 11月12日 00:00-11月13日 23:59						
	专场期: 11月4日 00:00-11月9日 23:59 高潮期: 11月10日 20:00-11月11日 23:59 返场期: 11月12日 00:00-11月13日 23:59						
	品类专场: 11月3日 20:00-11月10日 19:59 高潮期: 11月10日 20:00-11月11日 23:59 返场期: 11月12日 00:00-11月13日 23:59						
	品类专场: 11月4日 00:00-11月10日 23:59 高潮期: 11月10日 20:00-11月11日 23:59 返场期: 11月12日 00:00-11月13日 23:59						
	抖音 10月18日 00:00-11月11日 23:59	10月20日 00:00-11月11日 23:59	10月31日 00:00-11月11日 23:59	10月27日 00:00-11月11日 23:59			
	拼多多 10月14日 00:00-11月11日 23:59	10月20日 20:00-11月13日 23:59	10月20日 20:00-11月13日 23:59	10月20日 00:00-11月13日 23:59			

资料来源: 各平台官网及公众号, 国信证券经济研究所整理

图11: 天猫双十一立减活动可叠加政府补贴



资料来源: 天猫官网, 国信证券经济研究所整理

图12: 京东双十一可使用各地政府的补贴



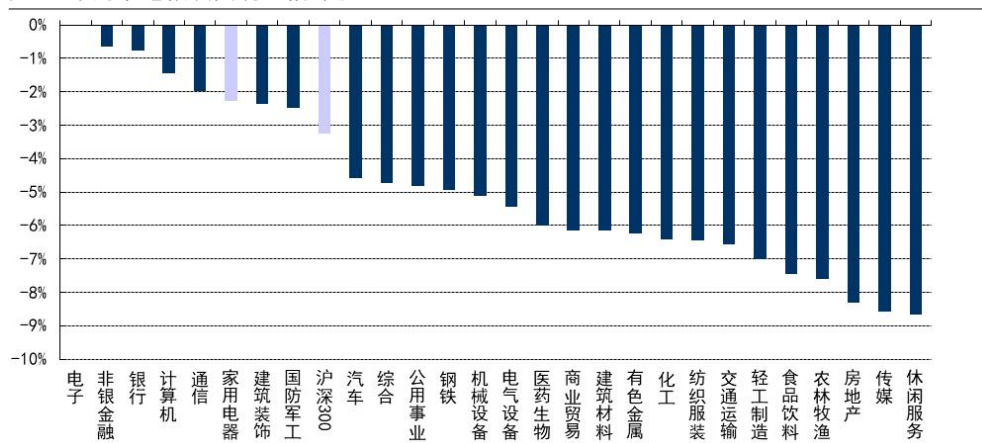
资料来源: 京东 APP, 国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

本周家电板块-2.27%; 沪深 300 指数-3.25%, 周相对收益+0.98%。

图13: 本周家电板块实现正相对收益

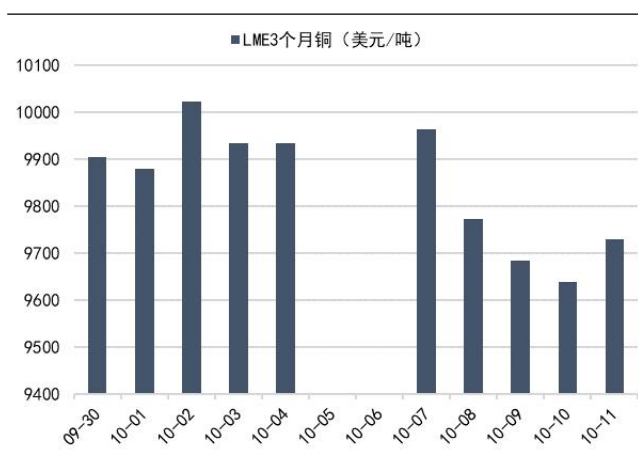


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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-2.1%、-0.5%至 9730/2653 美元/吨; 冷轧板价格 (上海: 价格: 冷轧板卷 (1.0mm)) 周环比+2.7%至 4140 元/吨。

图14: LME3 个月铜价本周下跌



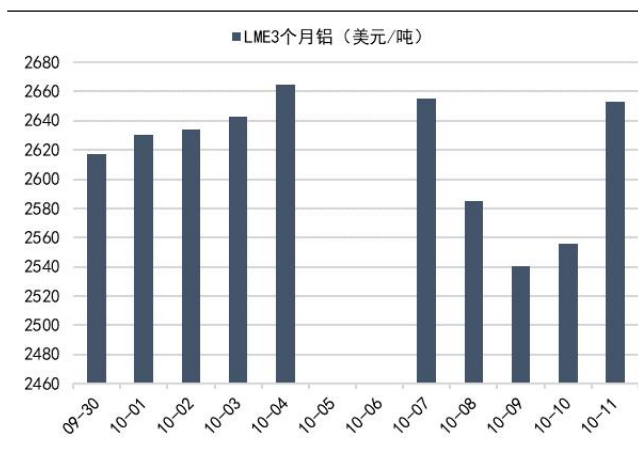
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图15: LME3 个月铜价快速上涨后震荡



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图16: LME3个月铝价格本周微降



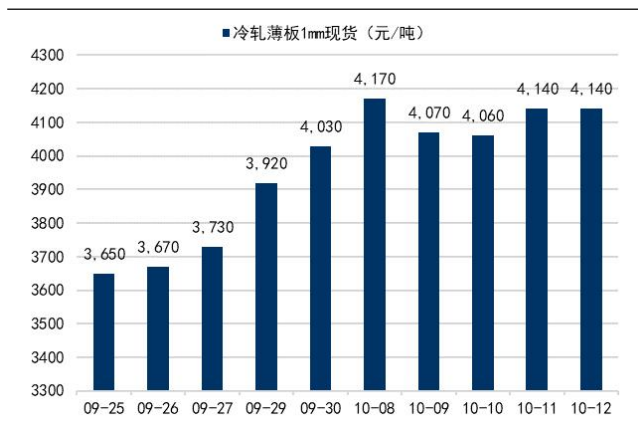
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图17: 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18: 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19: 冷轧价格高位回调后触底反弹



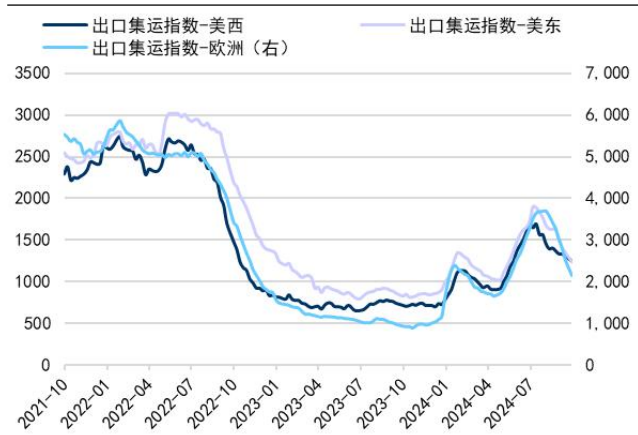
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

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 1251.24, 周环比-4.09%; 美东线为 1232.97, 周环比-8.36%; 欧洲线为 2155.56, 周环比-14.43%。

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-10.0%至 2.30 美元/百万英热单位。

图20: 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21: 天然气价格本周下降



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

【TCL 智家】公司选举彭攀先生担任董事长、陈绍林先生为董事。彭攀先生现任 TCL 实业首席财务官、TCL 电子控股执行董事兼首席财务官，自 2024 年 6 月任公司非独立董事。陈绍林先生现任 TCL 实业高级副总裁、空调事业部总经理。

【长虹美菱】公司拟以自有资金 3.7 亿元收购四川长虹持有的合肥长虹实业有限公司 100% 股权，收购后，合肥实业纳入公司合并报表范围内。此次收购系：国内市场家电产业结构转型升级趋势明显，中高端冰箱占比提升；海外出口规模持续增长。现公司冰箱产能不足，原地改造无法满足持续增长的国内、出口冰箱市场需求，公司所在地合肥工业园区的布局也已达饱和状态，急需投资新的厂房、产线以提升中高端冰箱的产能。

4.2 行业动态

【奥维云网：10 月 TV 面板&整机价格快报（月上旬版）】当前面板拉货动力强劲，部分尺寸面板供应短期内出现紧张局面。在中国市场以旧换新政策的刺激下，TV 零售市场恢复增长，TV 品牌厂大幅增加了大尺寸面板的备货需求；此外，在面板厂提前通知 10 月控产的消息以后，中国电视品牌 9 月开始提前拉货，在以旧换新升级叠加双 11 的备货启动的影响下，9 月面板厂的订单增加。面板厂稼动率比预期有所提升，以满足 TV 品牌厂拉货需求。TV 面板需求恢复的情况下，9 月 TV 面板价格环比降幅明显收窄。10 月仍有一定面板备货需求，虽然今年国庆期间实际的休假计划较之前通知的 2 周有所打折，但是大部分产线仍执行了控产休假的计划，预计 10 月面板价格持平。

【奥维云网：彩电十一总结：当“以旧换新”遇上“国庆黄金周”，彩电市场再现热潮】奥维云网（AVC）全渠道推总数据显示，2024 年十一促销期（24W38-23W40，09.16-10.06），中国彩电市场销量为 204 万台，同比增长 14.4%；销额为 94 亿元，同比增长 28.1%，呈现出量额双增的局面。

5、重点标的盈利预测

表2: 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	76.77	4.80	5.42	6.00	16	14	13	3.56
000651	格力电器	优于大市	48.59	5.15	5.80	6.23	9	8	8	2.32
600690	海尔智家	优于大市	31.45	1.76	2.02	2.28	18	16	14	2.79
688696	极米科技	优于大市	68.87	1.72	3.11	4.41	56	22	16	1.65
002032	苏泊尔	优于大市	56.39	2.70	2.91	3.12	21	19	18	8.85
002242	九阳股份	优于大市	10.61	0.51	0.63	0.72	21	17	15	2.28
002705	新宝股份	优于大市	14.52	1.19	1.35	1.51	12	11	10	1.53
002959	小熊电器	优于大市	43.39	2.84	3.11	3.48	15	14	12	2.59
002508	老板电器	优于大市	21.25	1.83	2.01	2.19	12	11	10	1.85
002677	浙江美大	优于大市	7.30	0.72	0.73	0.74	10	10	10	2.88
300894	火星人	优于大市	14.17	0.61	0.74	0.79	23	19	18	4.30
300911	亿田智能	优于大市	23.87	1.68	1.86	2.01	14	13	12	2.48
605336	帅丰电器	优于大市	11.19	1.03	1.09	1.15	11	10	10	1.08
603486	科沃斯	优于大市	47.59	1.06	2.11	2.66	45	23	18	3.95
688169	石头科技	优于大市	251.90	15.60	19.21	22.33	16	13	11	3.90
688007	光峰科技	优于大市	15.31	0.22	0.25	0.58	69	62	27	2.59
688793	倍轻松	优于大市	40.00	-0.59	1.18	1.65	-68	34	24	8.76
000921	海信家电	优于大市	30.90	2.04	2.46	2.73	15	13	11	3.02
000541	佛山照明	优于大市	5.14	0.19	0.22	0.26	27	23	20	1.27
603757	大元泵业	优于大市	20.82	1.71	1.93	2.21	12	11	9	2.22
2148.HK	Vesync	优于大市	4.55	0.07	0.08	0.09	9	7	6	1.98
2285.HK	泉峰控股	优于大市	20.85	-0.07	0.24	0.29	-37	11	9	1.39
603303	得邦照明	优于大市	11.18	0.79	0.85	0.95	14	13	12	1.55
002668	TCL 智家	优于大市	10.68	0.73	0.89	0.99	15	12	11	5.91
301332	德尔玛	优于大市	9.86	0.24	0.28	0.35	42	35	29	1.62
603215	比依股份	优于大市	14.24	1.07	0.82	1.00	13	17	14	2.47
605555	德昌股份	优于大市	18.45	0.87	1.11	1.40	21	17	13	2.45
603187	海容冷链	优于大市	10.59	1.06	1.07	1.29	10	10	8	1.03

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