

家电行业周报（24年第43周）

湖北等地加码家电以旧换新政策，11月白电排产量增长超20%

优于大市

核心观点

本周研究跟踪与投资思考：部分省市持续加码家电以旧换新政策，湖北省将厨卫补贴扩容至51类，江苏、河北等也新增补贴品类。政策拉动下，家电内销快速回暖，9月空调销量同比增长21%，11月空调排产增长42%。

以旧换新品类再扩容，湖北等地持续加码。1) 湖北省10月25日宣布以旧换新新规，其中将原来对23类厨卫类产品补贴扩大到51类，增加投影仪、电吹风、取暖器、厨房空调等产品。2) 江苏省10月16日在原有17类补贴商品的基础上，增加7类以旧换新智能家电，包含干衣机、扫地机器人、洗地机、吸尘器、消毒柜、蒸烤箱等。3) 河北省10月18日，将燃气壁挂炉、空气源热泵和地源热泵等农村清洁取暖设备纳入家电家装以旧换新范围。

9月空调产销快速回暖，外销高景气内销反弹。产业在线数据显示，9月我国空调总销量1213万台，同比增长21.4%；空调生产1221万台，同比增长26.0%。其中内销610万台，同比增长7.4%；出口602万台，同比增长39.8%。9月内销在以旧换新政策的带动下，我国空调需求快速回暖，奥维数据显示，9月我国空调零售量同比增长36.0%，从而带动企业端空调出货的快速回暖，但预计有所时滞。外销则延续高景气，在高温带动下叠加当地消费水平提升，拉美、东南亚和中东等海外市场需求呈现出一定的爆发趋势，我国企业也积极开拓当地市场，共同推动我国空调出口的蓬勃发展。

白电11月排产增长超20%，内销回暖外销景气延续。根据产业在线的数据，11月白电合计排产量达到3135万台，较去年同期生产实绩增长20.7%，增速环比持续回升。分品类看，11月空调内/外销排产较去年同期内/外销量增长18.5%/65.5%，合计排产1519万台，较去年同期生产实绩增长41.6%；11月冰箱内/外销排产较去年同期内/外销量增长13.5%/4.5%，合计排产856万台，较去年同期生产实绩增长9.3%；洗衣机内/外销排产较去年同期内/外销量增长8.5%/5.1%，合计排产760万台，较去年同期生产实绩增长2.4%。11月空冰洗内销排产均有积极回暖，增长良好；空调外销排产增速持续强劲，冰洗外销则在高基数下逐步回到稳健增长水平。

重点数据跟踪：市场表现：本周家电周相对收益+1.40%。**原材料：**LME3个月铜、铝价格分别周度环比-0.9%、+1.7%至9520/2630美元/吨；本周冷轧价格周环比+0.7%至4040元/吨。**集运指数：**美西/美东/欧洲线周环比分别+1.19%/-0.57%/-6.42%。**海外天然气价格：**周环比+6.9%。

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；小家电推荐石头科技、新宝股份、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	75.27	573042	5.42	6.00	14	13
600690	海尔智家	优于大市	30.82	271719	2.02	2.28	15	14
002668	TCL智家	优于大市	11.37	12326	0.89	0.99	13	12
688169	石头科技	优于大市	266.01	49138	19.21	22.33	14	12
000651	格力电器	优于大市	46.99	263210	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

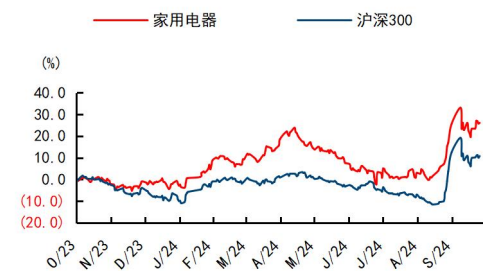
证券分析师：陈伟奇 0755-81982606
chenweiqi@guosen.com.cn S0980520110004

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

《家电行业周报（24年第42周）-9月家电出口增速回落，空冰外销增长超10%》——2024-10-21

《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》——2024-10-15

《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月空冰出口延续高景气，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

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 以旧换新品类再扩容，湖北等地持续加码	5
2.2 9月空调产销快速回暖，外销高景气内销反弹	5
2.3 白电11月排产增长超20%，内销回暖外销景气延续	6
3、重点数据跟踪	7
3.1 市场表现回顾	7
3.2 原材料价格跟踪	7
3.3 海运及天然气价格跟踪	9
4、家电公司公告与行业动态	9
4.1 公司公告	9
4.2 行业动态	10
5、重点标的盈利预测	10

图表目录

图 1: 9 月我国空调产销量快速回升	6
图 2: 9 月我国空调内销快速回暖、外销高景气	6
图 3: 11 月白电排产量增速持续回升	6
图 4: 11 月我国空调内销排产增速明显回升、外销排产高景气	6
图 5: 11 月我国冰箱内外销排产维持良好增长	7
图 6: 11 月我国洗衣机内外销排产增长稳健	7
图 7: 本周家电板块实现正相对收益	7
图 8: LME3 个月铜价本周下跌	8
图 9: LME3 个月铜价快速上涨后震荡	8
图 10: LME3 个月铝价格本周上涨	8
图 11: LME3 个月铝价小幅震荡	8
图 12: 冷轧价格本周价格上涨	8
图 13: 冷轧价格触底反弹后震荡	8
图 14: 海运价格大幅回落后底部反弹后有所下降	9
图 15: 天然气价格本周上涨	9
表 1: 湖北等省份对家电以旧换新品类进行扩容	5
表 2: 重点公司盈利预测及估值	10

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

在家电以旧换新及双十一进展如火如荼时，部分地区加码以旧换新活动，湖北省将厨卫焕新补贴范围从 23 类补贴产品扩容至 51 类，涵盖投影仪、电吹风等，江苏、河北等也均对补贴品类有所加码。

在以旧换新政策的助推下，我国家电内销快速回暖。产业在线数据显示，9 月我国空调销量同比增长 21%，其中内外销分别增长 7%/40%；11 月空调排产增长 42%，内外销分别+19%/66%。冰洗 11 月内销排产也分别增长 14%/9%。

2.1 以旧换新品类再扩容，湖北等地持续加码

在以旧换新取得良好成效的同时，各省市以旧换新政策依然在持续加码。1) 湖北省 10 月 25 日宣布以旧换新新规，其中将原来对 23 类厨卫类产品补贴扩大到 51 类，增加投影仪、电吹风、取暖器、厨房空调、音响制品、冰吧、厅吧、冷藏冰箱、车载冰箱、美妆冰箱、智能擦窗机器人、三明治机、早餐机、炒菜机器人、榨汁机/料理机、空气炸锅、多功能锅、厨师机/和面机、绞肉/切菜机、破壁机、壁挂管线机、智能花洒、智能浴室柜、吧台水槽、超声波水槽、隐藏式水槽、集成洗净中心、含有智能锁的入户/防盗门和智能门等产品。2) 江苏省 10 月 16 日在原有 17 类补贴商品的基础上，增加 7 类以旧换新智能家电，包含干衣机、扫地机器人、洗地机、吸尘器、消毒柜、蒸烤箱（包含电蒸箱、电烤箱、蒸烤一体机）、挂烫机。3) 河北省 10 月 18 日，将燃气壁挂炉、空气源热泵和地源热泵等农村清洁取暖设备纳入家电家装以旧换新范围。

表1: 湖北等省份对家电以旧换新品类进行扩容

省份	日期	原有家电补贴品类	新增家电品类
湖北	10 月 25 日	空调（含中央空调）、电视机（含酒店电视终端设备）、冰箱（含冰柜）、洗衣机（含干衣机）、吸油烟机、燃气灶（含集成灶）、热水器（含壁挂炉）、电脑（含家用平板、笔记本、台式机）、蒸烤箱、微波炉、洗碗机、消毒柜、电饭煲、咖啡机、面包机、净水器、垃圾处理器、空气净化器、凉霸、扫地机器人（含洗地机）、吸尘器、智能门锁、智能马桶（智能马桶盖）、智能晾衣架、智能卫浴、浴霸、集成水槽、美容仪、电动剃须刀、电熨斗（含挂烫机）、多功能料理机	投影仪、电吹风、取暖器、厨房空调、音响制品、冰吧、厅吧、冷藏冰箱、车载冰箱、美妆冰箱、智能擦窗机器人、三明治机、早餐机、炒菜机器人、榨汁机/料理机、空气炸锅、多功能锅、厨师机/和面机、绞肉/切菜机、破壁机、壁挂管线机、智能花洒、智能浴室柜、吧台水槽、超声波水槽、隐藏式水槽、集成洗净中心、含有智能锁的入户/防盗门和智能门
河北	10 月 18 日	冰箱（含冰柜、冷柜、冰吧）、洗衣机（含洗烘一体机、烘干机）、电视（含投影仪）、空调（含家用中央空调和新风系统、风管机、地源热泵、空气源热泵）、电脑（含笔记本、台式机）、热水器（含电热水器、燃气热水器、壁挂炉、电暖气、空气能热泵）、家用灶具（含集成灶、电磁炉）、吸油烟机、净水器、按摩椅（含按摩器）、电烤箱（含微波炉、空气炸锅）、料理机（含榨汁机、破壁机、豆浆机、绞肉机）、清洁器（含洗碗机、洗地机、扫地机器人、吸尘器）、电饭煲（含电压力锅）、电吹风、学习机（含游戏机）	燃气壁挂炉、空气源热泵和地源热泵等农村清洁取暖设备
江苏	10 月 16 日	电脑（包括台式机、笔记本电脑，不包括平板）、电视（含投影仪）、冰箱（含冰柜）、洗衣机（含干衣机）、空调（含嵌入式、家用中央空调）、热水器（含壁挂炉、小厨宝）、吸油烟机、家用灶具（含集成灶）、空气净化器、微波炉（含一体机）、电磁炉、电饭煲（含电压力锅）、电风扇、家用冰吧、洗碗机、净水器、智能马桶（含马桶盖）	干衣机、扫地机器人、洗地机、吸尘器、消毒柜、蒸烤箱（包含电蒸箱、电烤箱、蒸烤一体机）、挂烫机

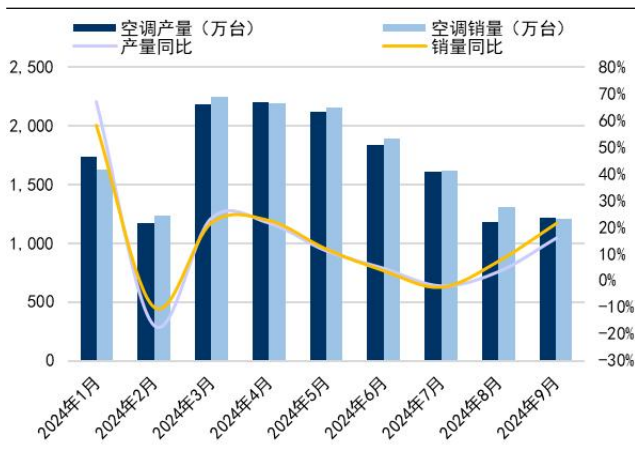
资料来源：各省及各省商务厅官网，国信证券经济研究所整理 注：尚未完全统计，仅供参考

2.2 9 月空调产销快速回暖，外销高景气内销反弹

9 月空调销量增长 21%，内销增速显著回升、外销量增长 40%。产业在线数据显示，9 月我国空调总销量 1213 万台，同比增长 21.4%；空调生产 1221 万台，同比增长 26.0%。其中内销 610 万台，同比增长 7.4%；出口 602 万台，同比增长 39.8%。9 月内销在以旧换新政策的带动下，我国空调需求快速回暖，奥维数据显示，9 月

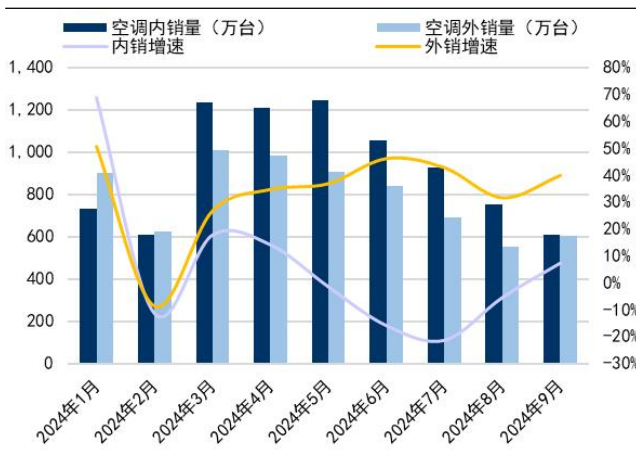
我国空调零售量同比增长 36.0%，从而带动企业端空调出货的快速回暖，但预计有所时滞。外销则延续高景气，在高温带动下叠加当地消费水平提升，拉美、东南亚和中东等海外市场需求呈现出一定的爆发趋势，我国企业也积极开拓当地市场，共同推动我国空调出口的蓬勃发展。

图1：9月我国空调产销量快速回升



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图2：9月我国空调内销快速回暖、外销高景气

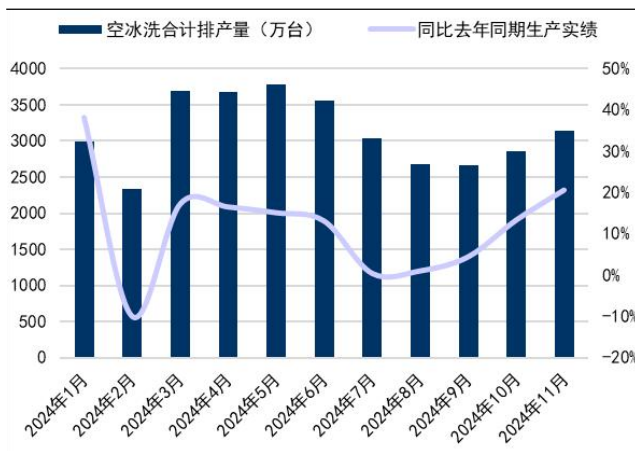


资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

2.3 白电 11月排产增长超 20%，内销回暖外销景气延续

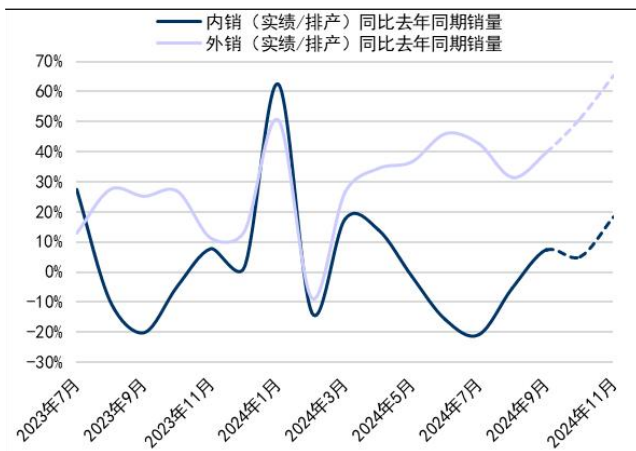
11月白电排产量同比增长 21%，内销排产明显回暖，空调外销排产延续强劲增长。根据产业在线的数据，11月白电合计排产量达到 3135 万台，较去年同期生产实绩增长 20.7%，增速环比持续回升。分品类看，11月空调内/外销排产较去年同期内/外销量增长 18.5%/65.5%，合计排产 1519 万台，较去年同期生产实绩增长 41.6%；11月冰箱内/外销排产较去年同期内/外销量增长 13.5%/4.5%，合计排产 856 万台，较去年同期生产实绩增长 9.3%；洗衣机内/外销排产较去年同期内/外销量增长 8.5%/5.1%，合计排产 760 万台，较去年同期生产实绩增长 2.4%。11月空冰洗内销排产均有积极回暖，增长良好；空调外销排产增速持续强劲，冰洗外销则在高基数下逐步回到稳健增长水平。

图3：11月白电排产量增速持续回升



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图4：11月我国空调内销排产增速明显回升、外销排产高景气

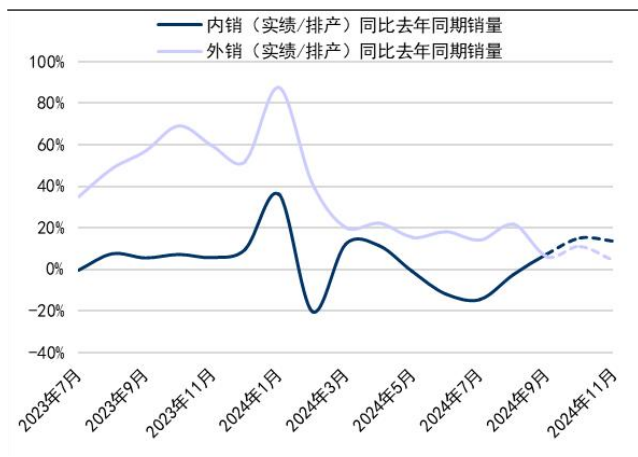


资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

注：实线为内/外销量同比去年同期销量，虚线为当月排产同比去年

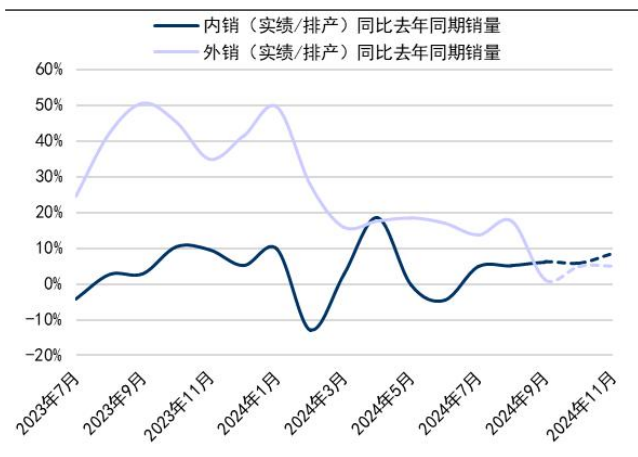
同期销量，下同

图5: 11月我国冰箱内外销排产维持良好增长



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

图6: 11月我国洗衣机内外销排产增长稳健



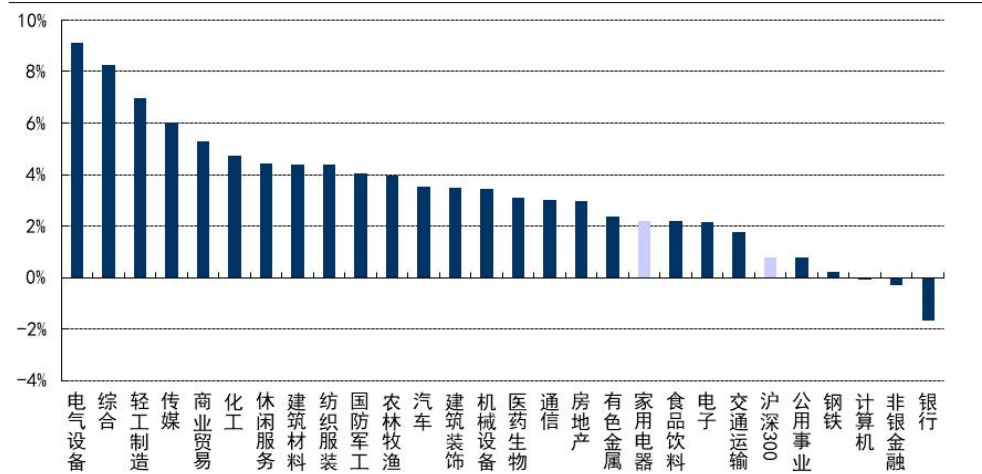
资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

本周家电板块+2.19%；沪深300指数+0.79%，周相对收益+1.40%。

图7: 本周家电板块实现正相对收益

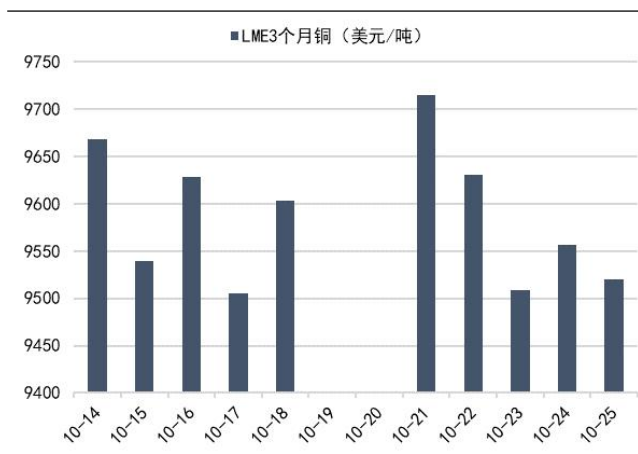


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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-0.9%、+1.7%至 9520/2630 美元/吨; 冷轧板价格 (上海: 价格: 冷轧板卷 (1.0mm)) 周环比+0.7%至 4040 元/吨。

图8: LME3 个月铜价本周下跌



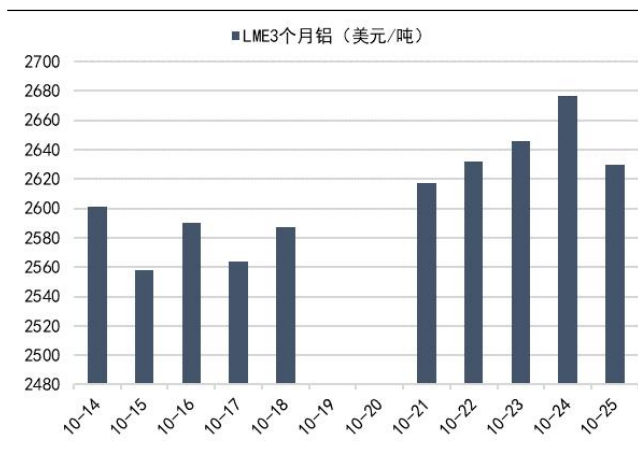
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图9: 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10: LME3 个月铝价格本周上涨



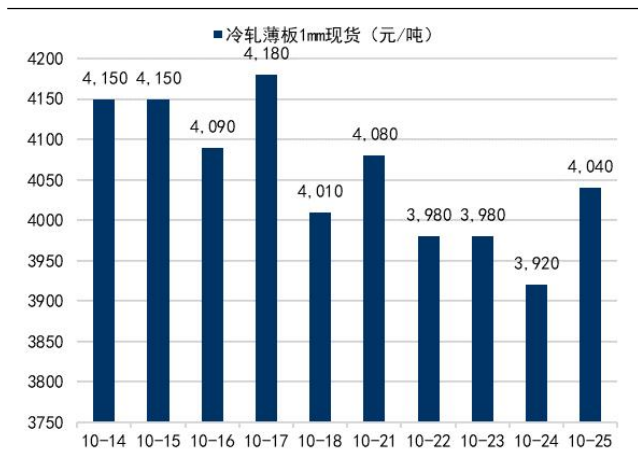
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图11: 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12: 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13: 冷轧价格触底反弹后震荡



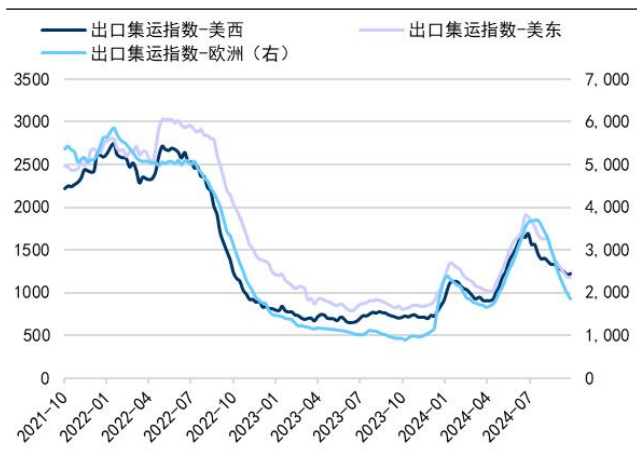
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

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 1228.09，周环比+1.19%；美东线为 1177.35，周环比-0.57%；欧洲线为 1864.77，周环比-6.42%

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+6.9%至 1.95 美元/百万英热单位。

图14: 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15: 天然气价格本周上涨



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

【海容冷链】公司 2024 年前三季度实现营收 21.1 亿/-15.6%，归母净利润 2.7 亿/-23.6%，扣非归母净利润 2.4 亿/-31.0%。其中 Q3 收入 5.2 亿/+7.0%，归母净利润 0.7 亿/-16.6%，扣非归母净利润 0.7 亿/-19.8%。

【光峰科技】公司于近日收到某主机厂出具的《开发定点通知书》，公司成为某主机厂的车载光学解决方案供应商，为其供应智能座舱显示产品，此项目预计 2025 年内量产供货。

【苏泊尔】公司 2024 年前三季度实现营收 165.1 亿/+7.5%，归母净利润 14.3 亿/+5.2%，扣非归母净利润 14 亿/+5.3%。其中 Q3 收入 55.5 亿/+3.0%，归母净利润 4.9 亿/+2.2%，扣非归母净利润 4.8 亿/+1.0%。

【比依股份】公司 2024 年前三季度实现营收 14.8 亿/+17.5%，归母净利润 1 亿/-42.1%，扣非归母净利润 1 亿/-40.5%。其中 Q3 收入 6.2 亿/+51.6%，归母净利润 0.3 亿/-30.6%，扣非归母净利润 0.3 亿/-36.1%。

【火星人】公司 2024 年前三季度实现营收 10.1 亿/-35.5%，归母净利润 0.2 亿/-93.2%，扣非归母净利润 0.1 亿/-95.7%。其中 Q3 收入 3.2 亿/-42.3%，归母净利润-0.3 亿/-130.0%，扣非归母净利润-0.3 亿/-134.5%。

【亿田智能】公司 2024 年前三季度实现营收 4.5 亿/-52.4%，归母净利润-0.1 亿

/-106.3%，扣非归母净利润-0.2亿/-113.4%。其中 Q3 收入 1.1 亿/-67.6%，归母净利润-0.3 亿/-159.5%，扣非归母净利润-0.3 亿/-182.0%。

4.2 行业动态

【奥维云网：挂烫机市场：三季度行业迈入调整期，新阶段蕴藏新变化】受市场保有量较高及衣物护理机等替代品类兴起等因素影响，今年前三季度挂烫机市场依然维持缩小态势。奥维云网（AVC）全渠道推总数据显示，2024 年 Q1-Q3 挂烫机全渠道零售额为 15.7 亿元，同比下降 5.2%；全渠道零售量为 812 万台，同比下降 8.1%。

【奥维云网：清洁电器市场：从以旧换新视角看清洁行业发展态势】奥维云网（AVC）推总数据显示，清洁电器凭借两位数增幅，位列家电大盘第一梯队，1-9 月清洁电器累计销额 234 亿元，同比增长 11.0%，销量 1901 万台，同比增长 17.9%。细分品类来看，除拖把外，各个细分品类都呈现正增长。扫地机器人新品层出不穷，产品迭代迅速，从而量额提升显著，销额同比增长 19.7%，销量同比增长 13.0%，当然，扫地机器人行业也进入到从点到线、从线到面的全面竞争阶段；洗地机洗牌继续，价格战不止，销额同比增长 6.3%，销量同比增长 25.1%，均价同比下滑 15.0%；吸尘器、除螨仪、擦窗机器人、布艺清洁机以价换量效应显著，均价都在下滑，且抖音渠道的贡献提升显著。

【奥维云网：水家电市场：Q3 以旧换新政策下水家电市场分化增长】以旧换新正在如火如荼的开展，家电市场呈现出一片蓬勃的生机与活力。放眼到水家电市场，奥维云网（AVC）推总数据显示，2024 年 Q1-Q3 水家电（净水器、净饮机、饮水机、净水设备-线上）市场零售额为 208 亿元，同比上涨 4%，零售量 1874 万台，同比上涨 2%。

【奥维云网：大家电市场：以旧换新“焕”出活力，政策助力启航家电新征程】截至今年 9 月，中国家电市场国内零售规模为 6144 亿元，同比下滑 0.2 个百分点。分品类看，新兴品类如干衣机仍处于上升通道，传统大家电因产业内部结构升级而带动零售额增幅出现较为明显的上涨。其中彩电、冰箱、洗衣机、空调零售额规模同比分别为+9.5%、-7.8%、+3.3%、+2.9%。

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	75.27	4.80	5.42	6.00	16	14	13	3.49
000651	格力电器	优于大市	46.99	5.15	5.80	6.23	9	8	8	2.24
600690	海尔智家	优于大市	30.82	1.76	2.02	2.28	18	15	14	2.73
688696	极米科技	优于大市	74.50	1.72	3.11	4.41	61	24	17	1.79
002032	苏泊尔	优于大市	53.48	2.70	2.91	3.12	20	18	17	7.64
002242	九阳股份	优于大市	10.85	0.51	0.63	0.72	21	17	15	2.33
002705	新宝股份	优于大市	14.69	1.19	1.35	1.51	12	11	10	1.54
002959	小熊电器	优于大市	45.76	2.84	3.11	3.48	16	15	13	2.73
002508	老板电器	优于大市	23.26	1.83	2.01	2.19	13	12	11	2.03
002677	浙江美大	优于大市	7.55	0.72	0.73	0.74	11	10	10	2.98
300894	火星机器人	优于大市	14.79	0.61	0.74	0.79	24	20	19	4.56
300911	亿田智能	优于大市	23.84	1.68	1.86	2.01	14	13	12	2.54
605336	帅丰电器	优于大市	11.20	1.03	1.09	1.15	11	10	10	1.08
603486	科沃斯	优于大市	54.33	1.06	2.11	2.66	51	26	20	4.50
688169	石头科技	优于大市	266.01	15.60	19.21	22.33	17	14	12	4.12

688007	光峰科技	优于大市	16.46	0.22	0.25	0.58	74	67	29	2.78
688793	倍轻松	优于大市	33.11	-0.59	1.18	1.65	-56	28	20	7.25
000921	海信家电	优于大市	29.26	2.04	2.46	2.73	14	12	11	2.86
000541	佛山照明	优于大市	5.38	0.19	0.22	0.26	29	25	20	1.33
603757	大元泵业	优于大市	20.21	1.71	1.93	2.21	12	10	9	2.15
2148. HK	Vesync	优于大市	4.27	0.07	0.08	0.09	8	7	6	1.86
2285. HK	泉峰控股	优于大市	21.30	-0.07	0.24	0.29	-37	11	9	1.42
603303	得邦照明	优于大市	11.32	0.79	0.85	0.95	14	13	12	1.55
002668	TCL 智家	优于大市	11.37	0.73	0.89	0.99	16	13	12	6.29
301332	德尔玛	优于大市	11.68	0.24	0.28	0.35	50	42	34	1.92
603215	比依股份	优于大市	15.55	1.07	0.82	1.00	15	19	16	2.59
605555	德昌股份	优于大市	19.60	0.87	1.11	1.40	23	18	14	2.61
603187	海容冷链	优于大市	11.40	1.07	0.90	1.00	11	13	11	1.09

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