

# 家电行业周报（24年第46周）

## 10月家电社零增长39%，双十一家电销售表现突出

优于大市

### 核心观点

**本周研究跟踪与投资思考：**10月在国补政策的带动下，叠加国庆及双十一提前，家电社零同比增长39%，主要家电品类均实现较快增长。双十一期间家电销售额增长接近30%，主要品牌增长靓丽。10月我国家电出口增长21%。

**10月家电社零增长39%，家电线上线下表现强劲。**10月我国家电和音像器材类限额以上零售额993亿元，同比增长39.2%。家电社零自8月以旧换新政策逐步实施以来，增长持续加速，10月在国庆黄金周及双十一提前带动下，在高基数下依然增长强劲。分品类看，主要家电品类线上线下需求均有显著增长。奥维云网监测数据显示，10月我国白电及大厨电零售增长强劲：空调线上线下零售额同比分别+48.1%/+113.9%，冰箱线上线下零售额同比+51.7%/+85.7%；油烟机线上线下分别+40.6%/+116.9%。厨房小家电增速慢于大家电，10月电饭煲线上线下零售额同比+27.0%/+10.1%。清洁电器增长靓丽，10月扫地机线上线下零售额同比分别+129.6%/+206.4%。

**双十一家电销额增长27%，头部品牌表现靓丽。**双十一大促叠加国补，家电在双十一期间销售表现突出。据星图数据，双十一期间，综合电商平台（含点淘）上，家电销售额增长26.5%，在前十大品类中增速最快。苏宁数据显示，双十一期间，苏宁门店客流增长超6成，以旧换新销售增长247%。品牌战报同样显示各家电品牌在双十一期间实现强劲增长。美的战报显示，10月1日-11月11日，美的系以旧换新产生零售额超百亿，带动零售额增长超30%；COLMO零售额增长超100%，东芝品牌零售额增长超110%。海尔战报显示，双十一期间，以旧换新占双十一零售的62%，卡萨帝零售增长64%。石头战报显示，石头京东平台全品类销额增长196%，在天猫平台洗衣机销额增长408%。

**家电10月出口额增长21%，外销景气走高。**据海关总署数据，10月我国家电出口额达到607.9亿元，同比增长21.2%；以美元计算，出口额为85.8亿美元，同比增长22.8%；出口量为3.9亿台，同比增长24.5%。在海运费回落的背景下，我国家电产业出口的竞争优势显著，叠加家电企业加大出海发展力度，在高基数下，家电出口增长依然强劲，在9月增速回落至个位数后，再度反弹至20%以上的增长。复合3年来看，10月家电外销额（人民币口径）较2021年10月复合增长2.9%，排除海外库存扰动带来的基数影响，我国家电外销增长相对稳健，外销需求并未透支，预计后续仍能实现良好增长。

**重点数据跟踪：市场表现：**本周家电周相对收益+1.80%。**原材料：**LME3个月铜、铝价格分别周度环比-3.1%、+1.3%至9165.5/2670美元/吨；本周冷轧价格周环比-4.1%至3980元/吨。**集运指数：**美西/美东/欧洲线周环比分别-1.02%/-3.32%/+5.82%。**海外天然气价格：**周环比+11.9%。

**核心投资组合建议：**白电推荐美的集团、海尔智家、TCL智家、格力电器、海信家电；厨电推荐老板电器；小家电推荐小熊电器、石头科技、新宝股份。

**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	72.25	548481	5.04	5.57	14	13
600690	海尔智家	优于大市	29.59	258944	2.02	2.28	15	13
002668	TCL智家	优于大市	10.47	11351	0.89	0.99	12	11
000651	格力电器	优于大市	43.12	241533	5.80	6.23	7	7
688169	石头科技	优于大市	218.95	40445	11.75	13.25	19	17

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：邹会阳

0755-81981518

zouhuiyang@guosen.com.cn

S0980523020001

证券分析师：王兆康

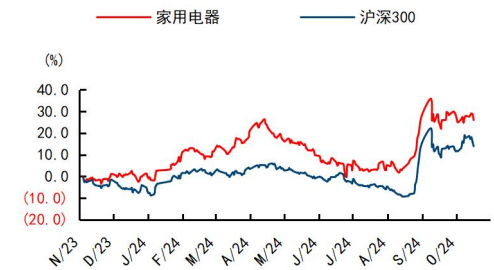
0755-81983063

wangzk@guosen.com.cn

S0980520120004

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年三季报综述暨11月投资策略-内销景气筑底、外销韧性较强，以旧换新驱动四季度回暖》——2024-11-11
- 《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%》——2024-10-28
- 《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

## 内容目录

<b>1、核心观点与投资建议</b> .....	<b>4</b>
(1) 重点推荐 .....	4
(2) 分板块观点与建议 .....	4
<b>2、本周研究跟踪与投资思考</b> .....	<b>5</b>
2.1 10月家电社零增长39%，家电线上线下表现强劲 .....	5
2.2 双十一家电销售额增长27%，头部品牌表现靓丽 .....	7
2.3 家电10月出口额增长21%，外销景气走高 .....	8
<b>3、重点数据跟踪</b> .....	<b>9</b>
3.1 市场表现回顾 .....	9
3.2 原材料价格跟踪 .....	9
3.3 海运及天然气价格跟踪 .....	11
<b>4、家电公司公告与行业动态</b> .....	<b>11</b>
4.1 公司公告 .....	11
4.2 行业动态 .....	11
<b>5、重点标的盈利预测</b> .....	<b>12</b>

## 图表目录

图 1: 10 月我国社零增速明显回暖 .....	5
图 2: 10 月家电社零增长 39% .....	5
图 3: 空调 10 月线上线下零售额增长强劲 .....	6
图 4: 冰箱 10 月零售增长强劲 .....	6
图 5: 洗衣机 10 月线下零售额增长强劲 .....	6
图 6: 油烟机 10 月零售表现强劲 .....	6
图 7: 燃气灶 10 月零售额增长强劲 .....	6
图 8: 洗碗机 10 月零售额增长强劲 .....	6
图 9: 扫地机 10 月线上线下零售额实现翻倍增长 .....	7
图 10: 洗地机 10 月线上线下零售额同比增长 40% .....	7
图 11: 家电品类在双十一销售增速领先 .....	7
图 12: 美的系主要品牌增长强劲 .....	7
图 13: 海尔旗下卡萨帝品牌双十一零售增长 64% .....	8
图 14: 石头品牌在京东平台销售额增长 196% .....	8
图 15: 10 月我国家电外销出口额增长 23% (美元口径) .....	8
图 16: 10 月家电出口额增长 21% (人民币口径) .....	8
图 17: 10 月我国家电出口量增长 25% .....	9
图 18: 我国家电出口均价 (美元计价) 降幅收窄 .....	9
图 19: 本周家电板块实现正相对收益 .....	9
图 20: LME3 个月铜价本周下跌 .....	10
图 21: LME3 个月铜价快速上涨后震荡回落 .....	10
图 22: LME3 个月铝价格本周上涨 .....	10
图 23: LME3 个月铝价震荡走高 .....	10
图 24: 冷轧价格本周价格下跌 .....	10
图 25: 冷轧价格触底反弹后震荡 .....	10
图 26: 海运价格大幅回落后底部反弹后回落 .....	11
图 27: 天然气价格本周上涨 .....	11
表 1: 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

Q3 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。Q4 国内以旧换新政策成效显著，内销需求出现积极改善；外销随着海外降息及终端需求恢复增长，有望回归稳健增长。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，Q3 白电经营表现最为稳健，营收小幅增长，盈利持续改善，后续有望最大受益于家电以旧换新政策。厨电受地产拖累，Q3 营收利润同比均明显下降，Q4 以旧换新政策带动下有望实现积极好转。小家电营收在外销的带动下依然实现小幅增长，但利润承压。照明及零部件板块 Q3 营收及业绩均小幅下行，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以旧换新政策下的需求复苏，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**、外销高景气与 TCL 积极协同的**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**。

小家电板块推荐精品化战略及内部经营调整持续推进、需求有望企稳盈利修复的**小熊电器**，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**，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、内销持续优化、汽零盈利稳步改善的**海信家电**。

**小家电**：推荐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**，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**，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

10月在我国政策的带动下，叠加国庆黄金周及双十一大促提前，家电消费迎来强劲增长，家用电器和音像器材零售额同比增长39%。家电主要品类均实现明显增长，奥维云网数据显示，10月空调、冰箱、油烟机、燃气灶、洗碗机、扫地机等品类线上线下零售额均实现40%以上的增长。

双十一大促收官，星图数据显示，双十一期间家电销售额同比增长27%；据各品牌的战报，家电主要品牌在双十一期间同样实现较快增长，表现靓丽。

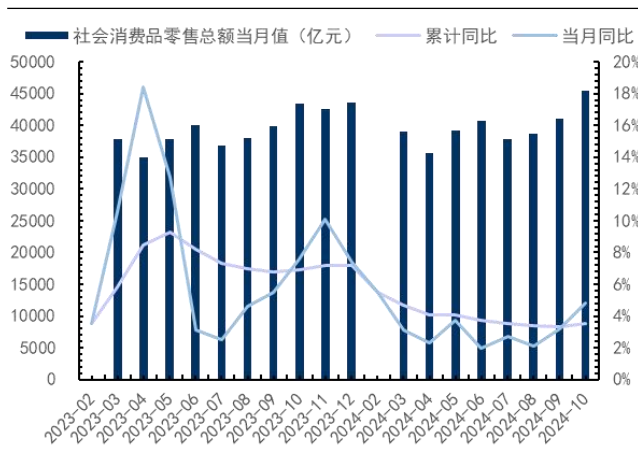
10月我国家电出口迎来加速增长，出口额（人民币口径）同比增长21%，在高基数下实现较快增长。

### 2.1 10月家电社零增长39%，家电线上线下表现强劲

10月我国家电社零迎来强劲表现，主要品类均实现较快增长。据统计局数据，10月我国家电和音像器材类限额以上零售额993亿元，同比增长39.2%。家电社零自8月以旧换新政策逐步实施以来，增长持续加速，10月在国庆黄金周及双十一提前的带动下，在高基数下（2023年10月同比增长9.6%）依然增长强劲。

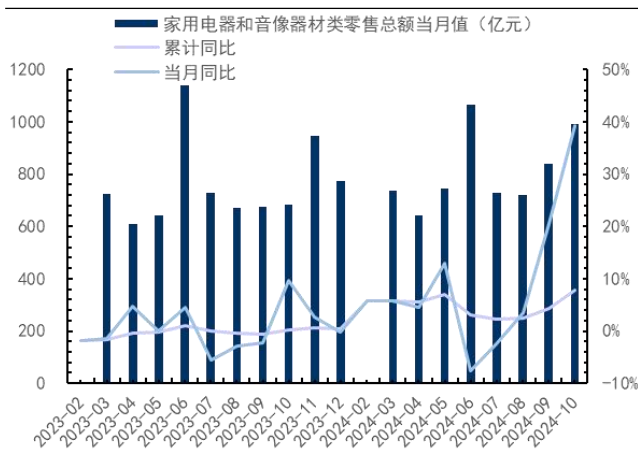
分品类看，主要家电品类线上线下需求均有显著增长。奥维云网监测数据显示，10月我国白电及大厨电零售增长强劲：空调线上线下零售额同比分别+48.1%/+113.9%，冰箱线上线下零售额同比+51.7%/+85.7%，洗衣机线上线下分别+15.2%/+78.8%；油烟机线上线下分别+40.6%/+116.9%，燃气灶线上线下分别+43.3%/+105.0%。厨房小家电补贴力度相对较弱，增速慢于大家电，10月电饭煲线上线下零售额同比+27.0%/+10.1%，电水壶线上线下同比+28.5%/-9.7%。清洁电器增长靓丽，10月扫地机线上线下零售额同比分别+129.6%/+206.4%，洗地机线上线下分别+39.7%/+48.9%。（注：奥维云网线下监测数据以线下KA连锁渠道为主。）

图1：10月我国社零增速明显回暖



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

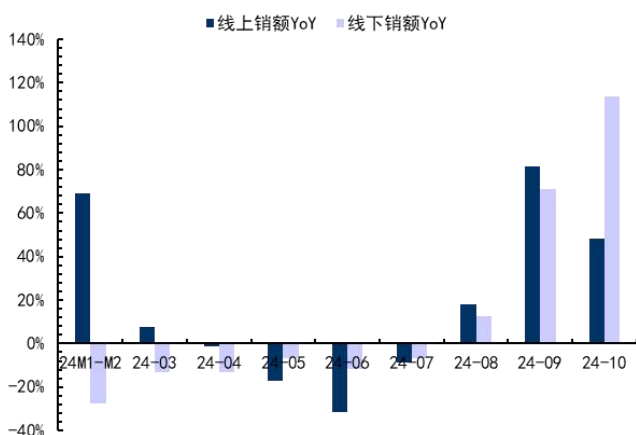
图2：10月家电社零增长39%



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

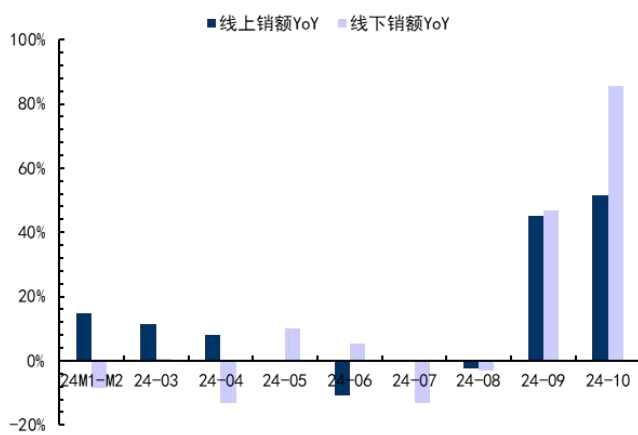


图3: 空调 10月线上线下零售额增长强劲



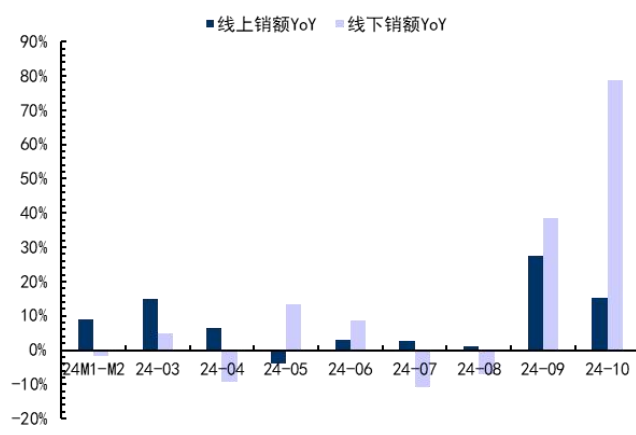
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图4: 冰箱 10月零售增长强劲



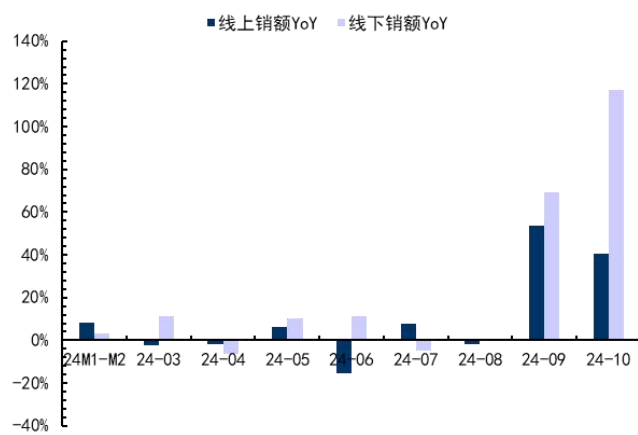
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图5: 洗衣机 10月线下零售额增长强劲



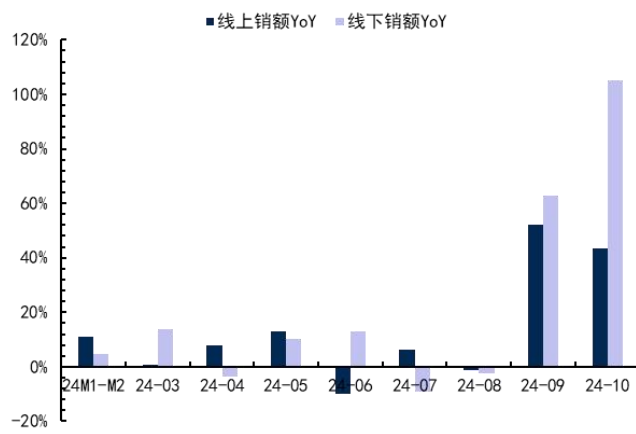
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图6: 油烟机 10月零售表现强劲



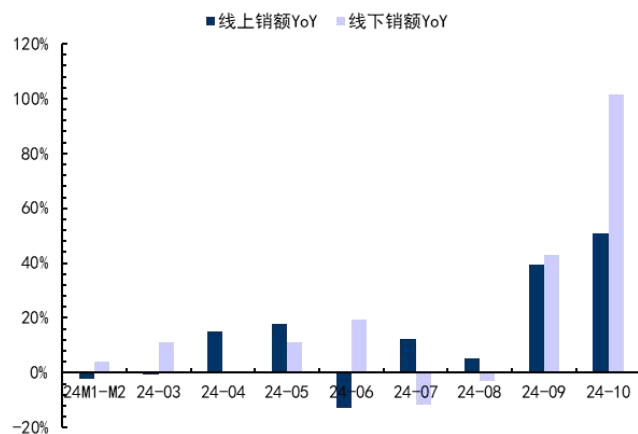
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图7: 燃气灶 10月零售额增长强劲



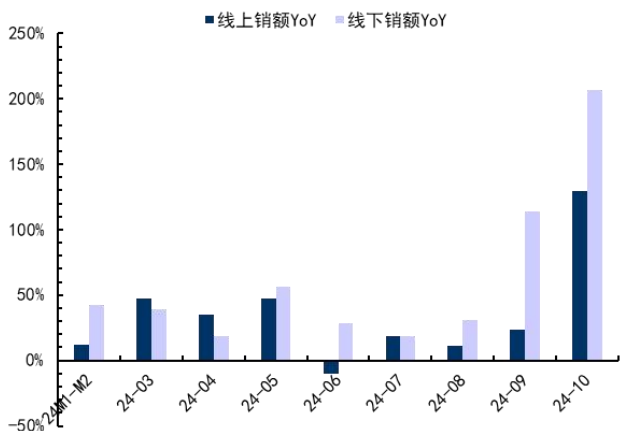
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图8: 洗碗机 10月零售额增长强劲



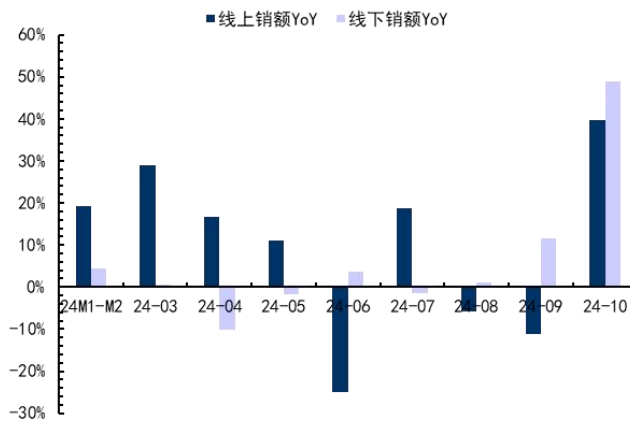
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图9: 扫地机 10 月线上线下零售额实现翻倍增长



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图10: 洗地机 10 月线上线下零售额同比增长 40%



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

## 2.2 双十一家电销额增长 27%，头部品牌表现靓丽

双十一大促叠加国补，家电在双十一期间销售表现突出。据星图数据，双十一期间（10月14日至11月11日），综合电商平台（含点淘）上，家电销售额达到1930亿元，同比（去年双十一周期即2023年10月24日-11月11日）增长26.5%，在十大品类中增速最快。苏宁数据显示，双十一期间，苏宁门店客流增长超6成，以旧换新销售增长247%，其中空调、冰洗、视听以旧换新增长均超2倍，多品牌、多品类创下近五年销售高峰。京东数据显示，双十一期间，扫地机器人、烘干机等在内的519个家电家居品类成交额同比增长200%；Mini LED大屏电视销量同比增长超6倍。

品牌战报同样显示各家电品牌在双十一期间实现强劲增长。美的战报显示，10月1日-11月11日，美的系以旧换新产生零售额超百亿，带动零售额增长超30%；COLMO零售额增长超100%，东芝品牌零售额增长超110%，小天鹅洗烘套装零售额增长超75%，华凌购买用户数同比增长超50%。海尔战报显示，双十一期间，以旧换新占双十一零售的62%，一级能效占比70%，卡萨帝零售增长64%。石头科技战报显示，石头在京东平台全品类销额同比增长196%，在天猫平台洗衣机销额同比增长408%。

图11: 家电品类在双十一销售增速领先

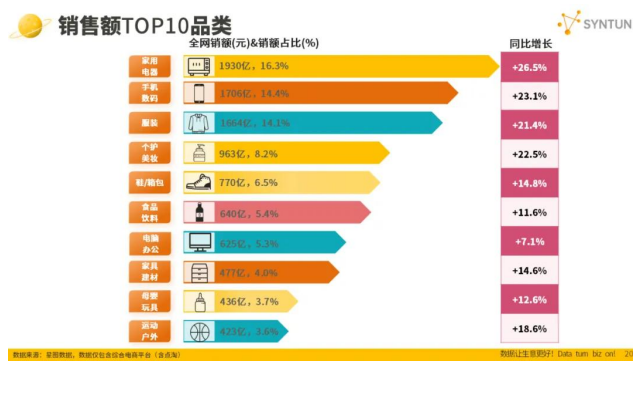


图12: 美的系主要品牌增长强劲



资料来源：星图数据，国信证券经济研究所整理

资料来源：美的集团微信公众号，国信证券经济研究所整理

图13：海尔旗下卡萨帝品牌双十一零售增长64%



资料来源：海尔智家微信公众号，国信证券经济研究所整理

图14：石头品牌在京东平台销售额增长196%

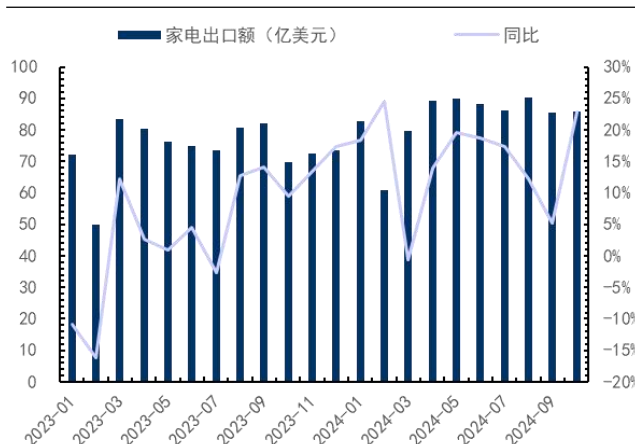


资料来源：石头科技微信公众号，国信证券经济研究所整理

### 2.3 家电 10 月出口额增长 21%，外销景气走高

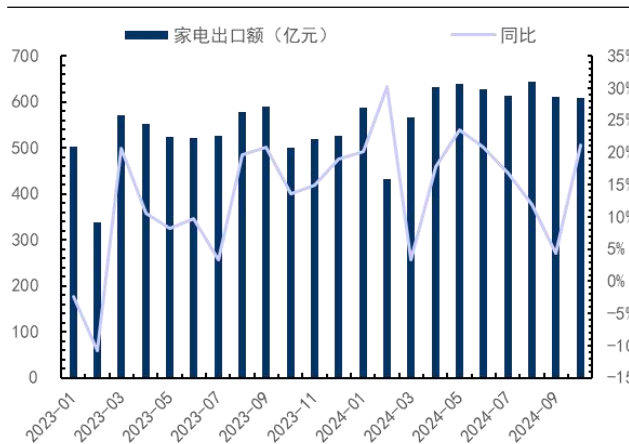
10月我国家电出口量增长25%，出口额增长21%（人民币口径），在9月增速降至个位数后，外销景气再度走高。据海关总署发布的数据，10月我国家电出口额达到607.9亿元，同比增长21.2%；以美元计算，出口额为85.8亿美元，同比增长22.8%；出口量为3.9亿台，同比增长24.5%。在海运费回落的背景下，我国家电产业出口的竞争优势显著，叠加家电企业加大出海发展力度，在高基数下，家电出口增长依然强劲，在9月增速回落至个位数后，再度反弹至20%以上的增长。复合3年来看，10月家电外销额（人民币口径）较2021年10月复合增长2.9%，排除海外库存扰动带来的基数影响，我国家电外销增长相对稳健，外销需求并未透支，预计后续仍能实现良好增长。

图15：10月我国家电外销出口额增长23%（美元口径）



资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

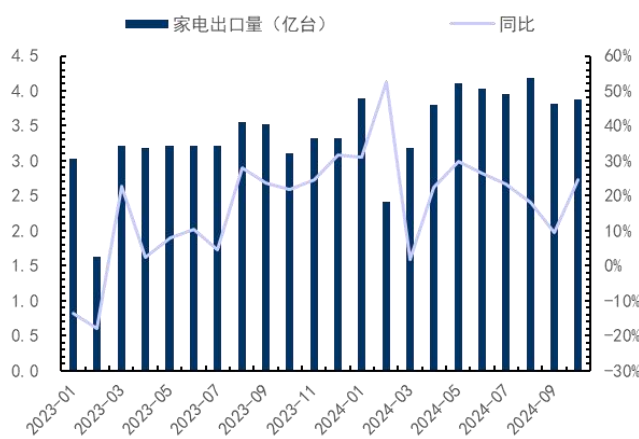
图16：10月家电出口额增长21%（人民币口径）



资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

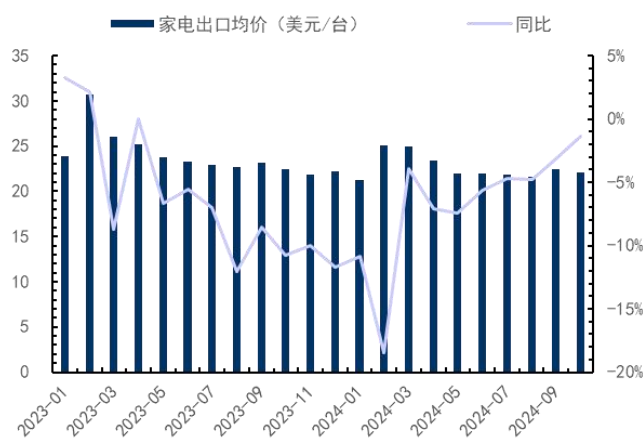


图17: 10月我国家电出口量增长 25%



资料来源:海关总署, 国信证券经济研究所整理

图18: 我国家电出口均价 (美元计价) 降幅收窄



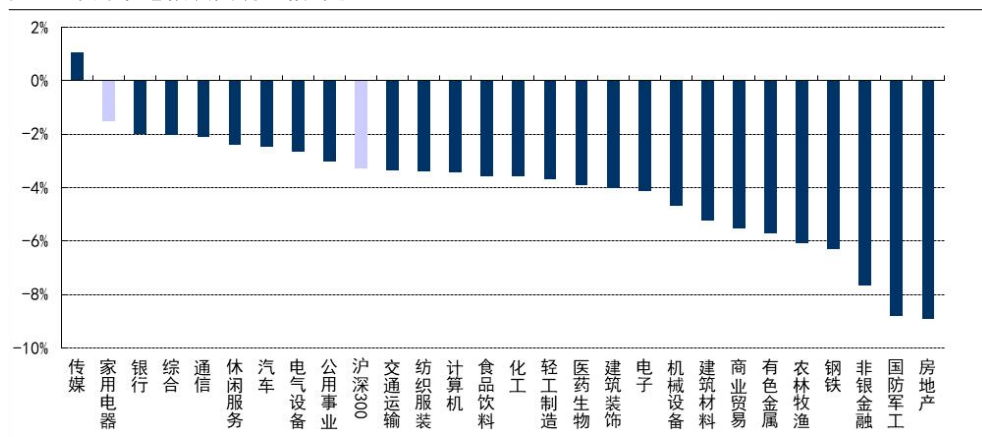
资料来源:海关总署, 国信证券经济研究所整理

### 3、重点数据跟踪

#### 3.1 市场表现回顾

本周家电板块-1.50%；沪深 300 指数-3.29%，周相对收益+1.80%。

图19: 本周家电板块实现正相对收益

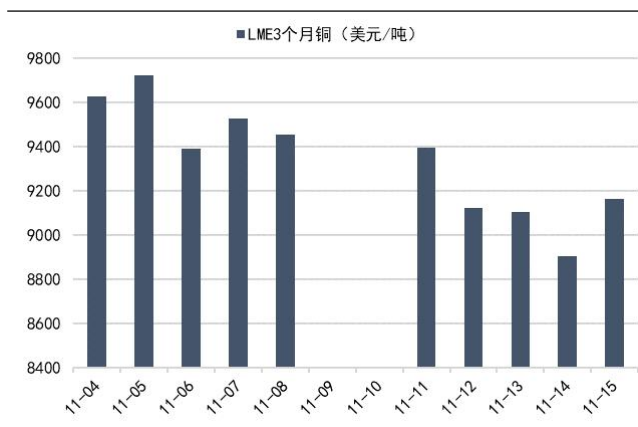


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

#### 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-3.1%、+1.3%至 9165.5/2670 美元/吨；冷轧板价格（上海:价格:冷轧板卷(1.0mm)）周环比-4.1%至 3980 元/吨。

图20: LME3个月铜价本周下跌



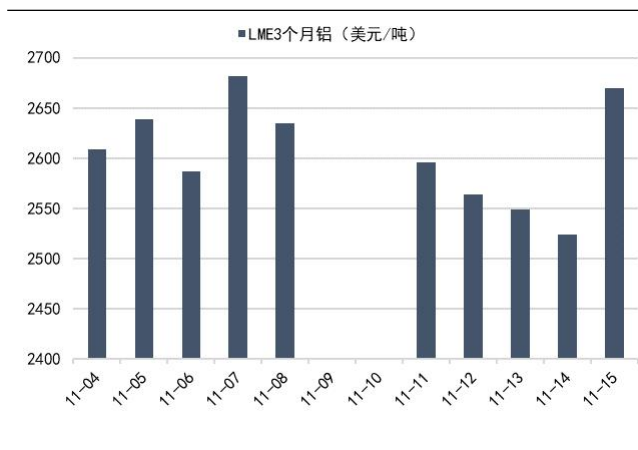
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图21: LME3个月铜价快速上涨后震荡回落



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图22: LME3个月铝价格本周上涨



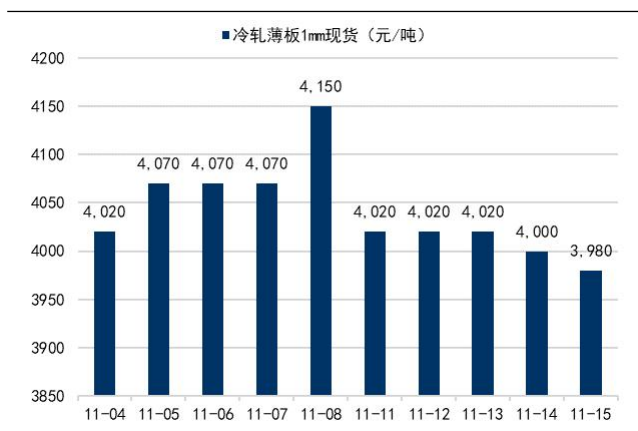
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图23: LME3个月铝价震荡走高



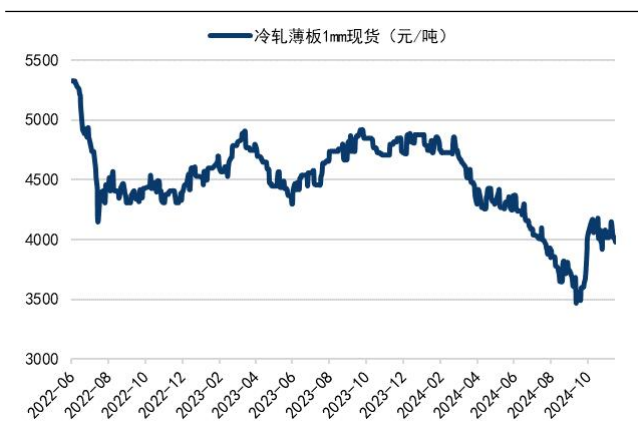
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图24: 冷轧价格本周价格下跌



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图25: 冷轧价格触底反弹后震荡



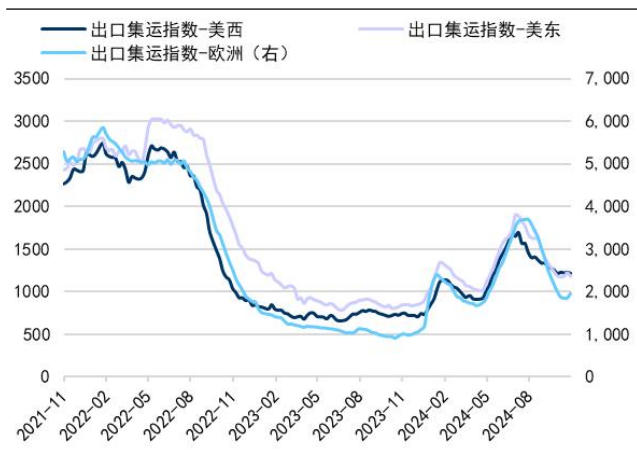
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

### 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 1214.83，周环比-1.02%；美东线为 1184.39，周环比-3.32%；欧洲线为 1954.75，周环比+5.82%。

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+11.9%至 2.02 美元/百万英热单位。

图26: 海运价格大幅回落后底部反弹后回落



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图27: 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

【极米科技】公司全资子公司宜宾市极米光电于近日收到某国内知名汽车主机厂的开发定点通知，宜宾极米将成为该客户车载投影仪的开发定点供应商，为其项目供应智能座舱显示产品。

【光峰科技】公司于近日收到某国际头部车企的开发定点通知，公司将成为其车载光学部件供应商，为其供应动态彩色像素灯，适用于其多个国际车型。此次定点项目预计 2025 年内量产供货。

### 4.2 行业动态

【奥维云网：2025 年电视供应链（面板篇）：大陆系份额进一步提升，面板价格稳定性增强】近两年得益于面板厂对稼动率的动态调控，调整面板供需，面板价格朝着可预期的方向波动。2025 年随着集中度的进一步提升，头部几家面板厂控产所造成的影响将更显著。同时以 BOE 为首的面板厂的工厂折旧逐步到期，面板生产成本有望下调，面板厂经营策略更加灵活。2025 年面板厂仍以盈利为主要目标，持续采取灵活控产的策略，预期面板厂的经营状况有望持续向好。

【奥维云网：特朗普 2.0 时代，北美渠道品牌或面临供应链调整】上一轮中美贸易战以来，大陆 TV 出口美国关税已经历了多次变化，近年稳定在 11.4%，但仍远高于其他国家 3.9%的进口关税。高额的关税壁垒下，中国出口美国的 TV 规模也

由 2018 年的 3100 万，降至 2023 年的 1260 万，美国从中国 TV 进口比例由高峰期的 61% 收缩至 20% 以下。中美贸易战以来，TV 品牌厂、代工厂纷纷通过新建工厂、合作建厂、现有工厂扩充产能等方式提升海外产能，2018 年以来，海外 TV 年产能累计新增 4700 万，东南亚与墨西哥由于制造成本与关税优势，成为中国 TV 制造产能海外转移获益最多的地区，新增产能达 3900 万。特朗普 2.0 时代，无论是 对华进口商品加征 60% 关税，还是取消中国最惠国待遇，都恐将加速 TV 产能海外转移的节奏。

【产业在线：中央空调三季度市场走势】产业在线数据显示，2024 年三季度中国中央空调整体市场规模延续上半年的下行趋势，但同比降幅收紧。内外销市场仍旧温差明显：内销额 322.7 亿元，同比下降 4.7%；出口额 58.7 亿元，同比增长 36.2%。

【产业在线：十年快速增长后，轻商制冷设备市场步入拐点】从中国轻商制冷设备的长周期发展来看，2013-2023 年期间除个别年份外大多实现良好增长，年均复合增速达到 11.2%，其中 2021 年的行业规模突破 1850 万台，达到最高峰值。2024 年由于个别产品需求回归常态化，市场表现承压，产业在线预计轻商制冷设备全年销量规模为小幅下滑。

【产业在线：2024 三季度中国冰箱冷柜产销走势】产业在线数据显示，今年前三季度冰箱冷柜产销规模均突破 1 亿台，其中三季度同比均呈增长态势，但较二季度增速有所放缓。具体来看，三季度内销市场虽然在国家及家电企业新版以旧换新政策落地推动下，迎来了一部分换新需求，但受去年同期基数相对较高，叠加商用产品内销疲软以及各省市政策落地近季末等多因素影响，内销规模同比下降 6.7%。外销市场，为迎接四季度黑五网一大促活动提前囤货，叠加欧美等仍处于补库阶段，同比仍延续两位数增长。分洲别来看，三季度仅出口大洋洲和非洲同比呈下滑态势，其余洲别则均实现同比两位数增长，其中欧洲仍是我国冰箱冷柜出口的最大市场，南美需求同比增幅最大。出口 TOP10 国家中仅俄罗斯和德国数量同比有所下滑，其余国家均有不同程度增长，其中巴西表现亮眼，同比实现 60.7% 的增幅。

## 5、重点标的盈利预测

表 1: 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	72.25	4.80	5.04	5.57	15	14	13	2.65
000651	格力电器	优于大市	43.12	5.15	5.80	6.23	8	7	7	1.91
600690	海尔智家	优于大市	29.59	1.76	2.02	2.28	17	15	13	2.54
688696	极米科技	优于大市	72.80	1.72	3.11	4.41	59	23	16	1.72
002032	苏泊尔	优于大市	53.28	2.70	2.91	3.12	20	18	17	7.61
002242	九阳股份	优于大市	11.14	0.51	0.63	0.72	22	18	15	2.47
002705	新宝股份	优于大市	14.73	1.19	1.35	1.51	12	11	10	1.50
002959	小熊电器	优于大市	44.52	2.84	3.11	3.48	16	14	13	2.66
002508	老板电器	优于大市	22.73	1.83	2.01	2.19	12	11	10	1.99
002677	浙江美大	优于大市	7.43	0.72	0.73	0.74	10	10	10	2.91
300894	火星机器人	优于大市	14.12	0.61	0.74	0.79	23	19	18	4.36
300911	亿田智能	优于大市	26.29	1.68	1.86	2.01	16	14	13	2.80
605336	帅丰电器	优于大市	12.18	1.03	1.09	1.15	12	11	11	1.17
603486	科沃斯	优于大市	47.24	1.06	2.11	2.66	44	22	18	3.97
688169	石头科技	优于大市	218.95	15.60	11.75	13.25	14	19	17	3.29
688007	光峰科技	优于大市	17.53	0.22	0.16	0.47	79	111	37	2.92
688793	倍轻松	优于大市	30.20	-0.59	1.18	1.65	-51	26	18	6.86

000921	海信家电	优于大市	29.43	2.04	2.46	2.73	14	12	11	2.76
000541	佛山照明	优于大市	5.51	0.19	0.20	0.25	29	27	22	1.33
603757	大元泵业	优于大市	20.07	1.71	1.93	2.21	12	10	9	2.16
2148. HK	Vesync	优于大市	3.63	0.07	0.08	0.09	7	6	5	1.58
2285. HK	泉峰控股	优于大市	16.80	-0.07	0.24	0.29	-29	9	7	1.12
603303	得邦照明	优于大市	11.69	0.79	0.85	0.95	15	14	12	1.60
002668	TCL 智家	优于大市	10.47	0.73	0.89	0.99	14	12	11	5.10
301332	德尔玛	优于大市	10.40	0.24	0.28	0.35	44	37	30	1.69
603215	比依股份	优于大市	17.13	1.07	0.82	1.00	16	21	17	2.85
605555	德昌股份	优于大市	19.01	0.87	1.11	1.40	22	17	14	2.45
603187	海容冷链	优于大市	11.39	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