

家电行业周报（22年第42周）

9月白电零售转淡，均价延续坚挺走势

超配

核心观点

本周研究跟踪与投资思考：本周我们继续跟踪9月家电主要品类的零售表现。在7-8月较为强劲的销售增长之后，9月白电终端销售有所回落，转入淡季。

白电：9月零售转淡，三季度表现可圈可点。奥维云网抽样数据显示，空调9月销售额同比下滑19.8%，冰箱销售额下滑9.9%，洗衣机销售额下滑8.4%。累计来看，1-9月空调销售额同比下滑5.1%，冰箱销售额下滑3.4%，洗衣机销售额下滑5.7%。前期虽然受到疫情较大的影响，但国内白电的销售依然表现稳健。单三季度，空调零售额同比增长18.5%，冰箱零售额同比下滑3.8%，洗衣机零售额同比下滑7.3%，白电展现出需求刚性，销售表现稳健。

空调：零售表现回落，线下均价延续上涨。9月空调线上零售量/额同比-9%/-10%，线下零售量/额同比-40%/-34%，合计零售量/额同比-20.0%/-19.8%。由于7-8月热夏的虹吸效应，9月空调销售进入淡季之后，零售表现出现一定回落。Q3空调线上零售额增长30%，线下零售额下滑8%。9月空调线上均价同比-1.1%，线下销售均价持续上涨，同比增长9.9%。分公司来看，9月空调龙头表现与行业接近，而第二梯队企业海尔、海信市占率则有所提升。

冰箱：线上线下均价上涨，淡季零售有所承压。9月冰箱线上零售量/额同比-7%/-4%，线下零售量/额同比-29%/-20%。线上线下冰箱销售均价有所上升，线下零售均价上涨12%，线上均价上涨3%。Q3冰箱合计零售额同比下滑4%，零售量下滑2%，整体表现依然较为稳健。分公司看，9月冰箱龙头海尔、美的表现与行业相近，容声冰箱线上零售表现领先、线下表现则承压。

洗衣机：9月零售环比改善，线上量价微增、线下量减价增。9月洗衣机零售额同比下滑8%，其中线上线下销售额分别+0.7%/-28%，线下零售表现持续承压。环比8月来看，9月洗衣机零售额同比降幅有所收窄。Q3洗衣机零售额同比下滑7%，零售量同比下滑5%。均价方面，9月洗衣机线上线下均价分别+0.1%/+9.4%，线下销售均价保持较高速提升、线上均价微涨。分公司看，9月小天鹅洗衣机表现优于行业，线上线下市占率分别提升6.8%/+1.9pct。

重点数据跟踪：市场表现：上周家电周相对收益-1.47%。**原材料：**LME3个月铜、铝价格分别周度环比+0.4%、-1.8%至7585/2302美元/吨；冷轧价格周环比-0.4%至4694元/吨。**集运指数：**美西/美东/欧洲线本周环比分别-12.42%、-11.49%、-14.01%；**海外天然气价格：**周环比-9.0%；**资金流向：**美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化-0.04%、-0.19%、-0.01%。

核心投资组合建议：当前时点我们重点推荐照明+车灯龙头佛山照明、外销高景气的空气源热泵赛道；白电推荐效率持续优化的海尔智家、B端再造增长的美的集团、渠道改革成效初显的格力电器；厨电推荐高增长强激励的火星人；小家电推荐2B、2C齐头并进的光峰科技。

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	
					2022E	2023E	2022E	2023E
000541	佛山照明	买入	5.97	7017	0.28	0.34	22	18
600690	海尔智家	买入	24.64	217989	1.59	1.84	15	13
000333	美的集团	买入	47.99	335835	4.50	5.18	11	9
000921	海信家电	买入	11.27	12929	1.19	1.40	9	8
000651	格力电器	买入	32.39	182401	4.58	5.00	7	6

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

超配 · 维持评级

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

联系人：邹会阳

0755-81981518

zouhuiyang@guosen.com.cn

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2022年三季报前瞻&10月投资策略-关注白电及传统小家电，盈利改善有望继续兑现》——2022-10-17
 《家电行业周报（22年第41周）-9月新品频出蓄势双十一，家电电商销售表现平淡》——2022-10-10
 《家电行业周报（22年第39周）-8月空气源热泵出口高增60%，采暖热泵外销持续高景气》——2022-09-26
 《家电行业周报（22年第38周）-8月空调零售增长超50%，冰洗销售表现有所波动》——2022-09-19
 《国信证券-家用电器-行业专题：由家到车，投影投射新视界——车载显示》——2022-09-15

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 白电：9月零售转淡，三季度表现可圈可点	5
2.2 空调：零售表现回落，线下均价延续上涨	5
2.3 冰箱：线上线下均价上涨，淡季零售有所承压	7
2.4 洗衣机：9月零售环比改善，线上量价微增、线下量减价增	8
3、重点数据跟踪	10
3.1 市场表现回顾	10
3.2 原材料价格跟踪	10
3.3 海运及天然气价格跟踪	11
3.4 北向资金跟踪	12
4、重点公司公告与行业动态	13
4.1 公司公告	13
4.2 行业动态	13
5、重点标的盈利预测	14
免责声明	15

图表目录

图1: 9月白电零售表现进入淡季	5
图2: 9月白电零售量出现下滑	5
图3: 9月空调线上销售额下滑 10%	6
图4: 9月空调线下销售额下滑 34%	6
图5: 9月空调线上销售均价下跌 1%	6
图6: 9月空调线下销售均价上涨 10%	6
图7: 9月海尔、海信的空调零售表现占优	7
图8: 9月冰箱线上销售额同比下滑 4%	7
图9: 9月冰箱线下销售额同比小幅下滑 20%	7
图10: 9月冰箱线上销售均价上涨 3%	8
图11: 9月冰箱线下销售均价上涨 12%	8
图12: 9月主要冰箱企业零售表现与行业接近	8
图13: 9月洗衣机线上销售额增长 1%	9
图14: 9月洗衣机线下销售额下滑 28%	9
图15: 9月洗衣机线上均价微涨	9
图16: 9月洗衣机线下均价上涨 9%	9
图17: 9月小天鹅表现优于行业	9
图18: 本周家电板块实现负相对收益	10
图19: LME3个月铜价震荡上升	10
图20: LME3个月铜价高位下滑后维持震荡	10
图21: LME3个月铝价格震荡下降	11
图22: LME3个月铝价震荡回落	11
图23: 冷轧价格上周价格下降	11
图24: 冷轧价格高位回调后再次震荡	11
图25: 海运价格上周有所回落	12
图26: 天然气价格高位震荡, 本周有所回落	12
图27: 美的集团上周股通持股比例下降	12
图28: 格力电器上周股通持股比例下降	12
图29: 海尔智家持股比例下降	13

1、核心观点与投资建议

（1）重点推荐

Q2 家电上市公司在上下游承压及疫情反复的情况下展现出强大的韧性，收入稳健增长，利润加速改善。后续家电行业依然有望延续 Q2 的良好趋势，在高温天气和各地促消费政策的助力下，预计家电上市公司整体收入有望保持稳健增长，盈利持续改善。分不同板块看，预计白电及小家电板块收入表现更为稳固，利润弹性更大；切入新能源领域的公司有望在第二成长曲线的助推下实现高速增长。

照明板块，我们重点推荐国内照明行业龙头**佛山照明**，公司通用照明主业稳固，同时背靠产品技术和股东优势切入智慧灯杆、智能家居、海洋动植物照明等新兴百亿赛道；收购南宁燎旺协同拓展车灯市场，双方优势互补，锐意开拓新能源客户，车灯近千亿空间成长潜力大；收购 LED 封装龙头国星光电，推进产业链一体化，技术与成本有望高效协同。

在家电需求有望保持稳健的背景下，我们建议积极布局低估值公司的白电龙头，向上有价格调整带来的盈利弹性和需求复苏，向下有家电销售维持稳健叠加低估值带来的高防御性。家电龙头**美的集团**凭借灵活的调整率先走出疫情影响，内外销稳健增长，B 端业务表现强劲，上半年盈利能力持续提升，我们推荐基本面稳固、最有望受益于家电行业积极复苏的**美的集团**。白电龙头**海尔智家**凭借前期在高端化、智能化、套系化上的深耕，厚积薄发，空冰洗终端销售表现均领先行业，市占率稳步攀升，推荐全球供应链布局下效率积极提升、内外盈利能力显著改善的**海尔智家**。推荐央空景气高增、汽零盈利稳步改善、白电基本盘稳固的**海信家电**。推荐受益于空调复苏、渠道改革持续推进、原材料成本降低、估值性价比凸显的空调龙头**格力电器**。

厨电板块受到地产景气度的不利影响，但厨电龙头**老板电器**凭借在洗碗机、集成灶等二三品类上的持续开拓，有望再次开辟出新的成长曲线；集成灶近期虽然受到疫情的波及，但行业高景气度有望在疫情好转后快速恢复，低渗透下行业成长可期。在当前稳增长的背景下，厨电行业在疫情好转后的需求弹性较大，盈利端有望同步改善，推荐积极扩渠道、营销投入大的**火星人**，积极扩品类的厨电龙头**老板电器**。

小家电板块中，传统小家电经历一年打磨之后，通过积极的渠道调整、新品类扩展，2022 年营收回归稳健增长，行业格局有所优化，盈利端环比也有所改善。我们看好传统必选类小家电在疫情期间的需求韧性，推荐**新宝股份**、**小熊电器**、**苏泊尔**、**九阳股份**。新消费小家电整体增长较快，行业空间广阔，同时行业内龙头通过不断强化产品、加大营销投放，在行业高速成长的背景下巩固自身领先优势，带动业绩的高速增长。我们持续看好新消费赛道迸发出的强劲动力，推荐投影仪头部企业**光峰科技**、**极米科技**，有望受益于疫情好转的局部按摩器龙头**倍轻松**。

（2）分板块观点与建议

白电：在国内需求恢复、原材料价格好转的背景下，看好白电持续的经营韧性，其中空调弹性居首、洗衣机次之、冰箱最为稳健。推荐事业部改革战略升级后，强化科技和 2B 端空间广阔、协同发力的**美的集团**，私有化成功、效率持续改善的**海尔智家**，央空景气高增、汽零盈利稳步改善、白电基本盘稳固的**海信家电**，以及渠道改革持续推进的**格力电器**；

厨电：推荐切中健康需求、高速增长的分赛道集成灶，推荐高激励、线上领先

的火星；

小家电：推荐技术积淀深厚、2B 和 2C 齐头并进的激光技术龙头**光峰科技**，国内外渗透率较低、行业景气高增、技术+市场全面领先的投影仪龙头**极米科技**；建议关注需求恢复下小家电龙头**新宝股份**、**小熊电器**、**苏泊尔**、**九阳股份**。

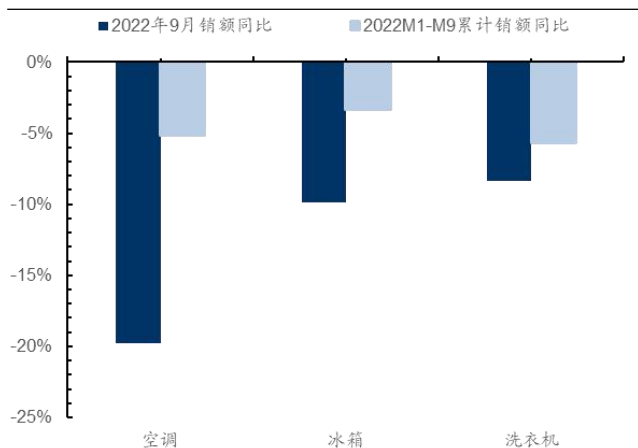
2、本周研究跟踪与投资思考

本周我们继续跟踪 9 月家电主要品类的零售表现。在经历 7-8 月较为强劲的销售增长之后，9 月白电终端销售增速有所回落。根据奥维云网的抽样数据，空调 9 月零售额同比下滑 20%，冰箱零售额同比下滑 10%，洗衣机零售额下滑 8%。

2.1 白电：9 月零售转淡，三季度表现可圈可点

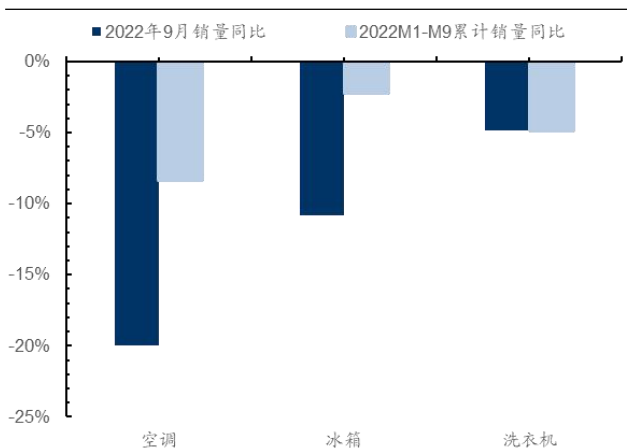
9 月白电销售进入淡季，销售额有所下滑；三季度整体来看，空调零售额同比增长 18%，冰洗维持稳健，增长韧性较强。奥维云网抽样数据显示，空调 9 月销售额同比下滑 19.8%，冰箱销售额下滑 9.9%，洗衣机销售额下滑 8.4%。空调在 7-8 月热夏的助力下销售实现强劲增长之后，9 月进入淡季，零售增速出现下滑，冰洗零售表现也有所回落。累计来看，1-9 月空调销售额同比下滑 5.1%，冰箱销额下滑 3.4%，洗衣机销额下滑 5.7%。前期虽然受到疫情较大的影响，但国内白电的销售依然表现稳健。单三季度，空调零售额同比增长 18.5%，冰箱零售额同比下滑 3.8%，洗衣机零售额同比下滑 7.3%，白电展现出需求刚性，销售表现稳健。

图1：9 月白电零售表现进入淡季



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图2：9 月白电零售量出现下滑

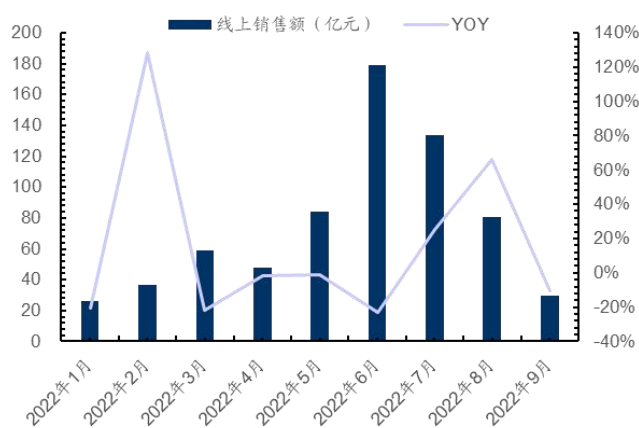


资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

2.2 空调：零售表现回落，线下均价延续上涨

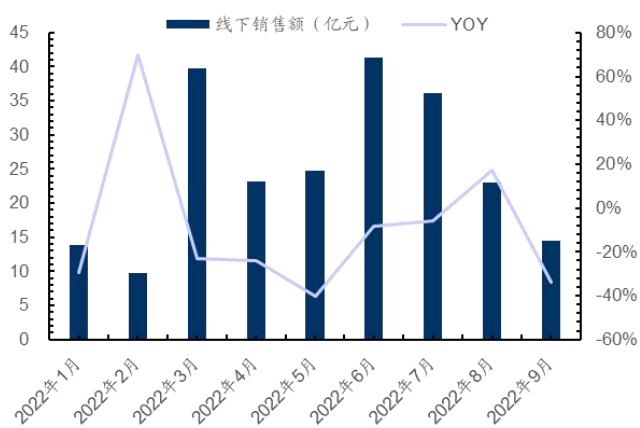
根据奥维云网的数据，9 月空调线上零售量/额同比-9%/-10%，线下零售量/额同比-40%/-34%，合计零售量/额同比-20.0%/-19.8%。由于 7-8 月热夏的虹吸效应，9 月空调销售进入淡季之后，零售表现出现一定回落；此外，9 月空调线上线下销售均价环比 8 月有 6%-7% 的上涨，折扣力度降低或也是零售下滑的原因。累计来看，1-9 月空调线上销售额同比下滑 0.2%，线下销售额同比下滑 17%；Q3 空调线上零售额增长 30%，线下零售额下滑 8%，线上销售占比持续提升。价格方面，9 月空调线上均价同比-1.1%至 3137 元/台，线下销售均价则保持持续上涨，同比增长 9.9%至 4343 元/台。

图3: 9月空调线上销售额下滑 10%



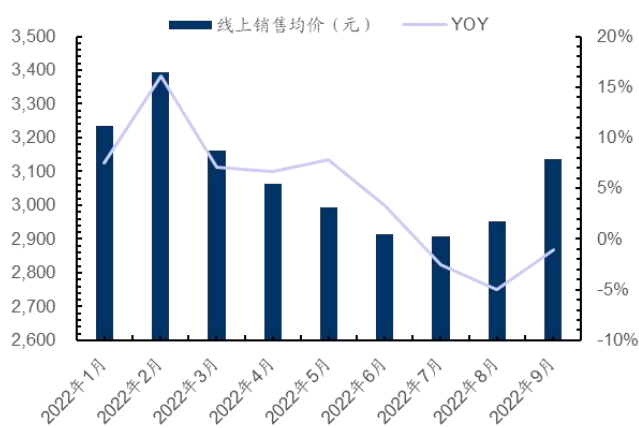
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图4: 9月空调线下销售额下滑 34%



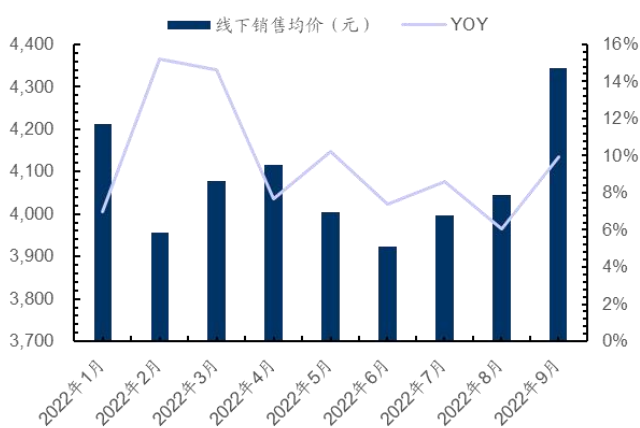
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图5: 9月空调线上销售均价下跌 1%



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

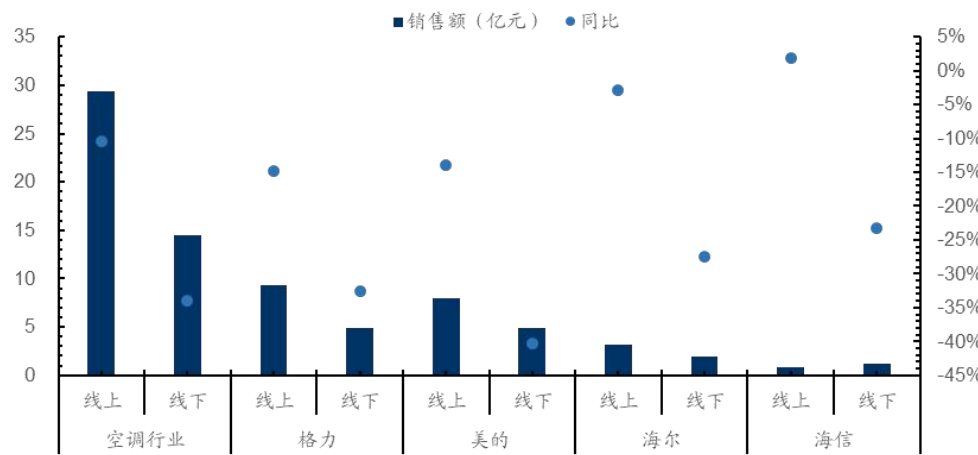
图6: 9月空调线下销售均价上涨 10%



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

分公司来看, 9月在空调零售承压的背景下, 龙头表现与行业接近, 而第二梯队企业海尔、海信市占率则有所提升。格力空调9月线上线下零售额同比分别-15%/-33%, 美的空调线上线下零售额同比分别-14%/-40%, 海尔空调线上线下零售额同比分别-3%/-28%, 海信空调线上线下零售额分别+2%/-23%。9月海尔线上线下市占率同比分别+0.9/+1.2pct, 海信空调线上线下市占率分别+0.4/+1.2pct。(奥维云网线下销售统计以线下KA数据为主, 部分公司如美的、格力等线下销售渠道以专卖店等为主, 会与奥维云网的线下统计数据存在一定的偏差, 敬请注意。)

图7: 9月海尔、海信的空调零售表现占优

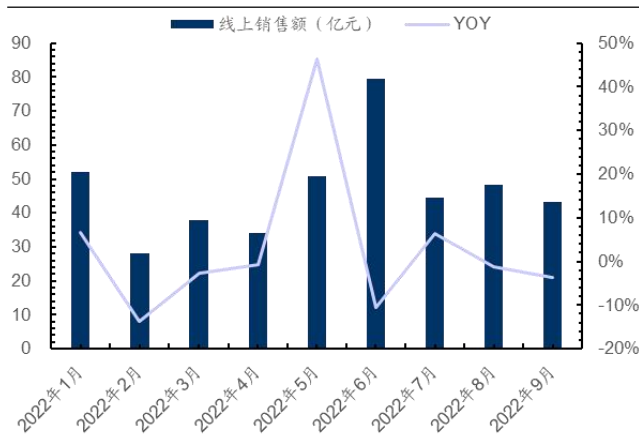


资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

2.3 冰箱: 线上线下均价上涨, 淡季零售有所承压

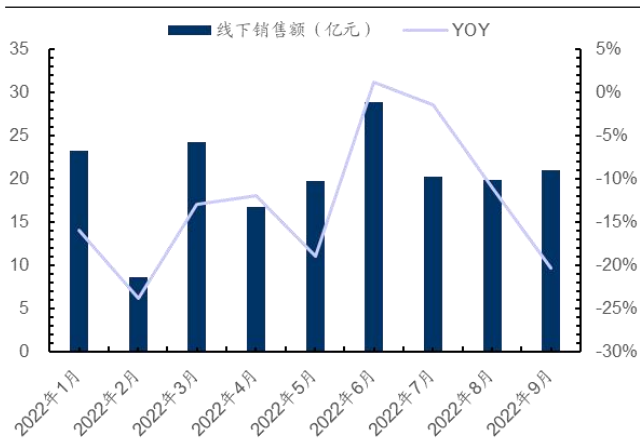
奥维云网数据显示, 9月冰箱线上零售量/额同比-7%/-4%, 线下零售量/额同比-29%/-20%。线上线下冰箱销售均价有所上升, 线下零售均价上涨12%, 线上均价上涨3%。累计来看, 1-9月冰箱线上销售额同比增长1%, 线下销售额同比下滑12%, 线上累计销额实现正增长, 线下在疫情的影响下有一定的下滑; Q3冰箱合计零售额同比下滑4%, 零售量下滑2%, 整体表现依然较为稳健。

图8: 9月冰箱线上销售额同比下滑4%



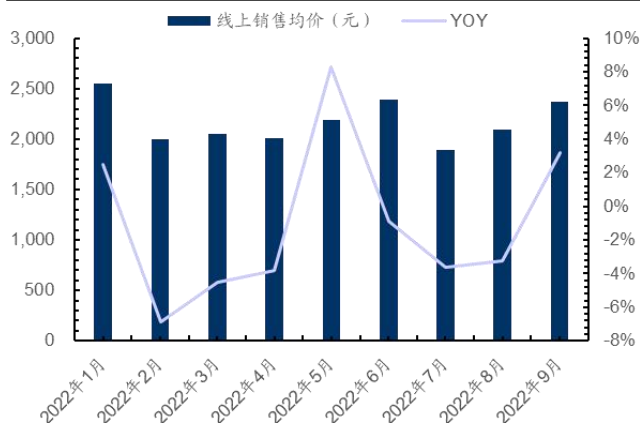
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图9: 9月冰箱线下销售额同比小幅下滑20%



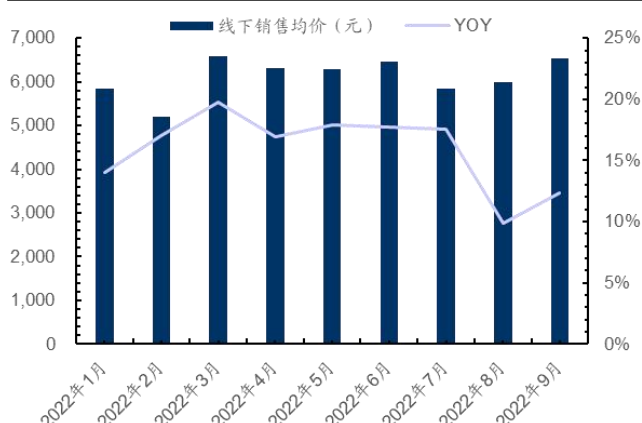
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图10: 9月冰箱线上销售均价上涨3%



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

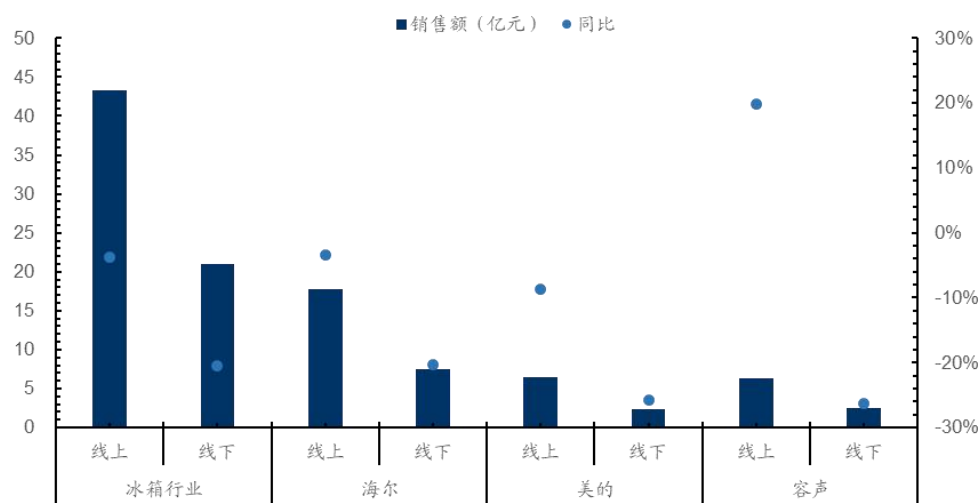
图11: 9月冰箱线下销售均价上涨12%



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

分公司来看, 海尔、美的表现与行业相近, 容声冰箱线上零售表现领先。海尔冰箱9月线上线下销售额分别-3%/-20%, 表现略好于行业; 美的冰箱线上线下销售额同比分别-9%/-26%; 容声冰箱线上线下销售额分别+20%/-26%。

图12: 9月主要冰箱企业零售表现与行业接近

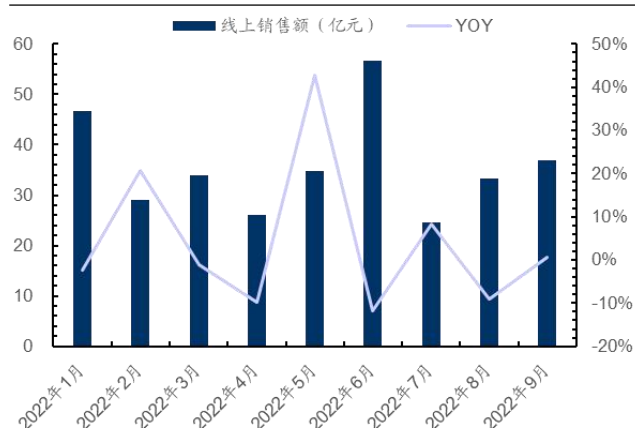


资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

2.4 洗衣机: 9月零售环比改善, 线上量价微增、线下量减价增

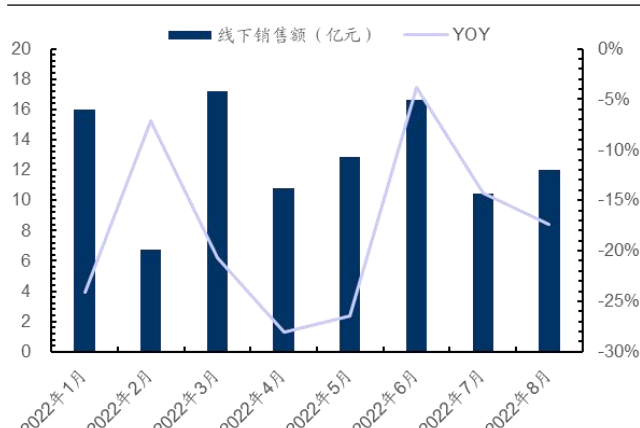
9月洗衣机零售额同比下滑8%, 其中线上线下销售额分别+0.7%/-28%, 线下零售表现持续承压。环比8月来看, 9月洗衣机零售额同比降幅有所收窄。累计来看, 1-9月洗衣机线上线下销额同比分别+0.7%/-19.9%, 三大白电线上销售占比均在持续提升。Q3洗衣机零售额同比下滑7%, 零售量同比下滑5%。均价方面, 9月洗衣机线上线下均价分别+0.1%/+9.4%, 线下销售均价保持较高速提升、线上均价微涨。

图13: 9月洗衣机线上销售额增长1%



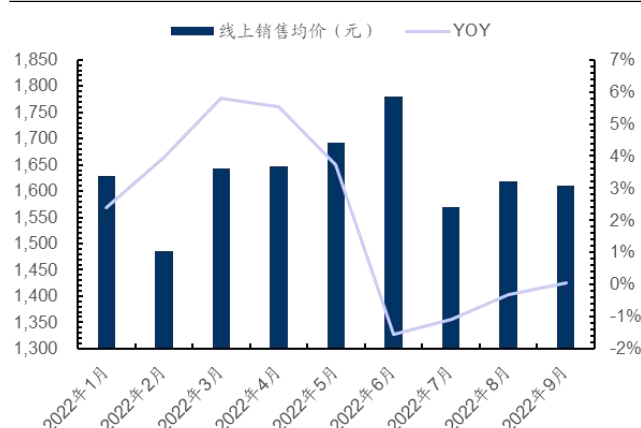
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图14: 9月洗衣机线下销售额下滑28%



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图15: 9月洗衣机线上均价微涨



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

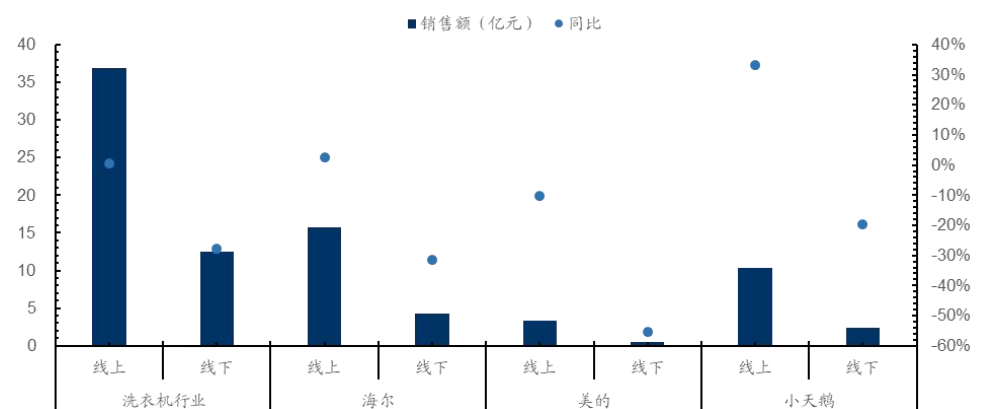
图16: 9月洗衣机线下均价上涨9%



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

分公司来看, 9月小天鹅表现优于行业。9月海尔洗衣机线上线下销售额分别+3%/-31%, 小天鹅洗衣机线上线下分别+33%/-20%, 市占率分别提升6.8/+1.9pct。

图17: 9月小天鹅表现优于行业



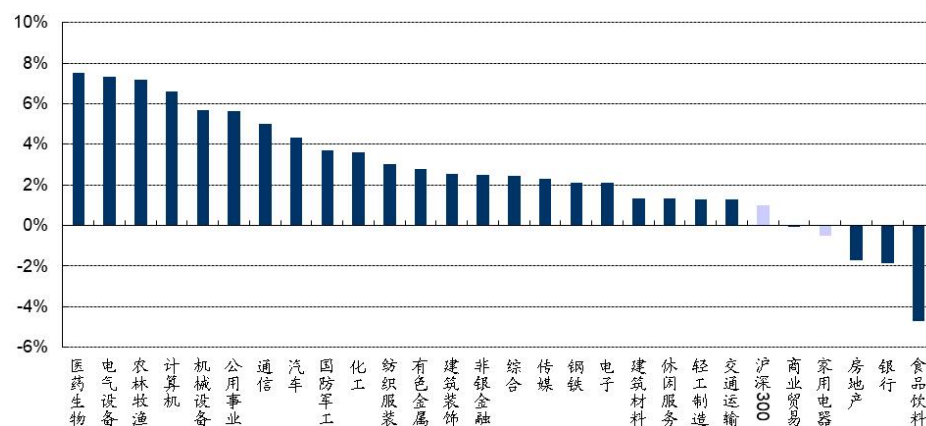
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

本周家电板块下跌 0.48%；沪深 300 指数上涨 0.99%，周相对收益-1.47%。

图18：本周家电板块实现负相对收益

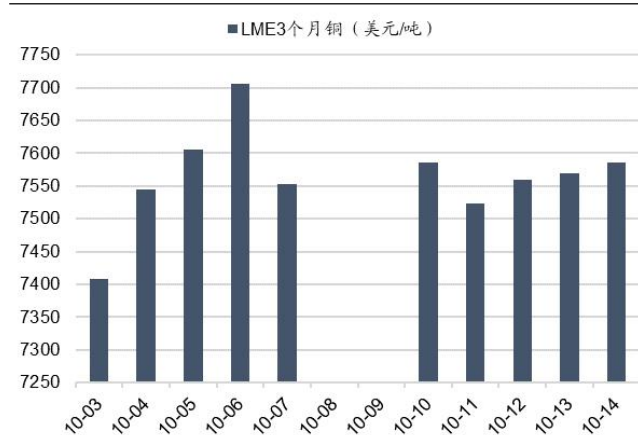


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

3.2 原材料价格跟踪

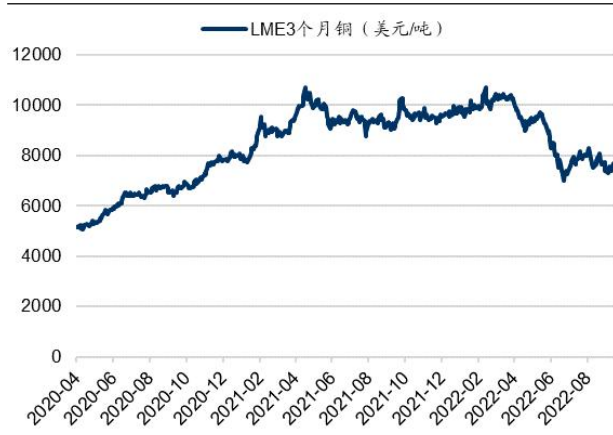
金属价格方面，本周 LME3 个月铜、铝价格分别周度环比+0.4%、-1.8%至 7585/2302 美元/吨；上周冷轧价格周环比-0.4%至 4694 元/吨。

图19：LME3 个月铜价震荡上升



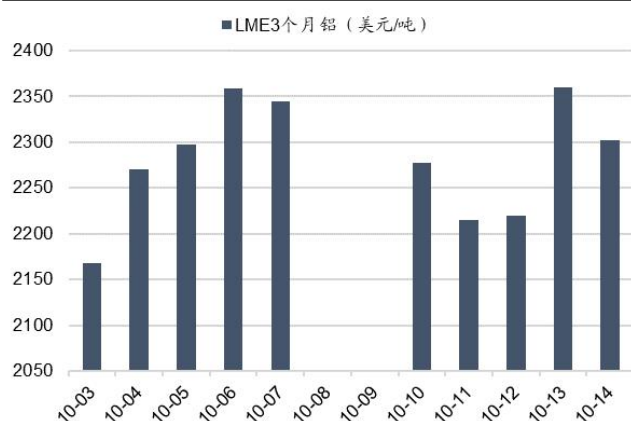
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图20：LME3 个月铜价高位下滑后维持震荡



资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图21: LME3个月铝价格震荡下降



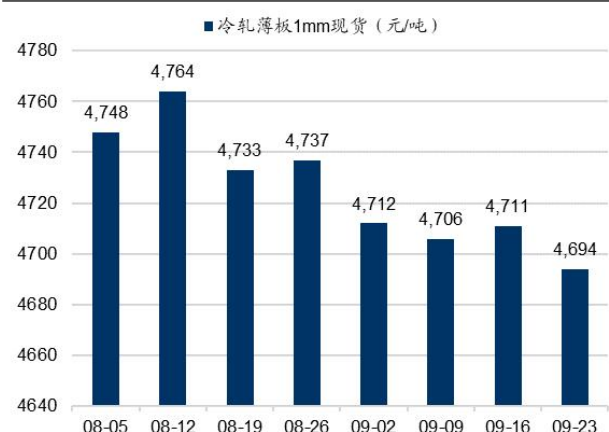
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

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23: 冷轧价格上周价格下降



资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

图24: 冷轧价格高位回调后再次震荡



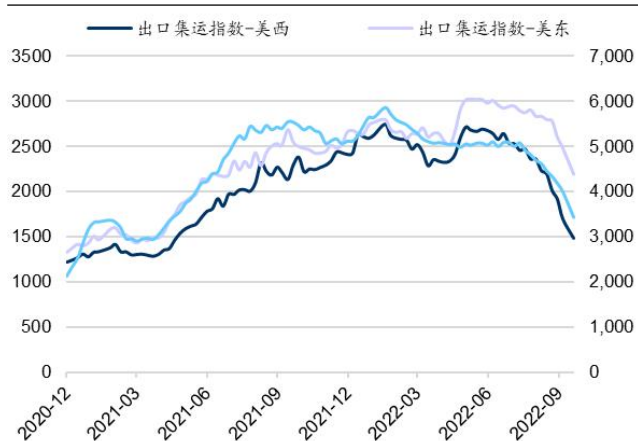
资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

3.3 海运及天然气价格跟踪

海运价格自2021年4月起逐步上升, 近期高位持续回落。本周出口集运指数-美西线为1486.37, 周环比-12.42%; 美东线为2195.67, 周环比-11.49%; 欧洲线为3435.82, 周环比-14.01%。

海外天然气价格自2020年底开始攀升, 近期高位震荡。本周海外天然气价格(此次以路易斯安那州亨利港天然气现货价代表)周环比-9.0%至6.28美元/百万英热单位。

图25: 海运价格上周有所回落



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图26: 天然气价格高位震荡, 本周有所回落

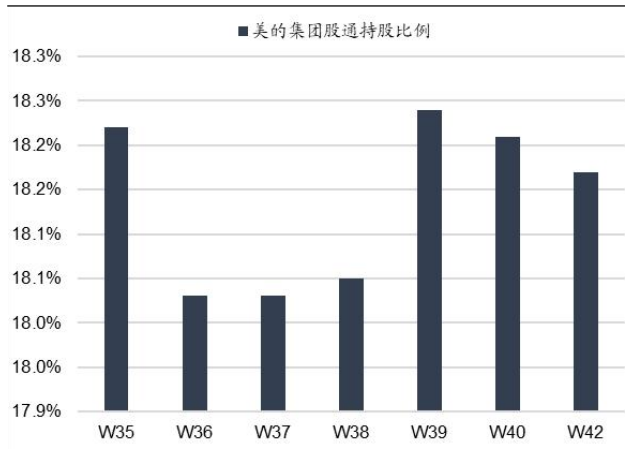


资料来源: 金联创, Wind, 国信证券经济研究所整理

3.4 北向资金跟踪

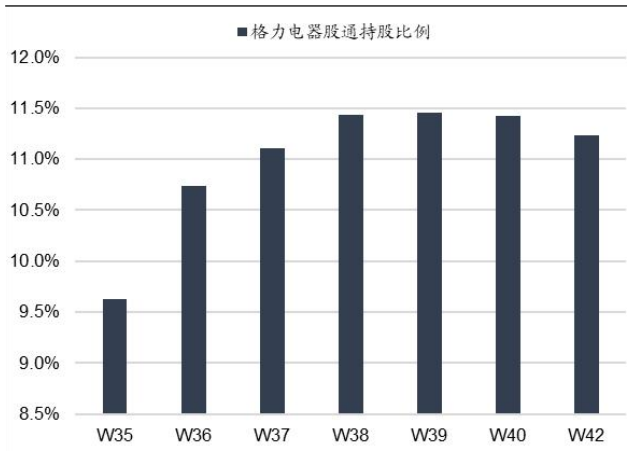
资金流向方面, 本周重点公司陆股通持股比例有所下降, 美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化-0.04%、-0.19%、-0.01%。

图27: 美的集团上周股通持股比例下降



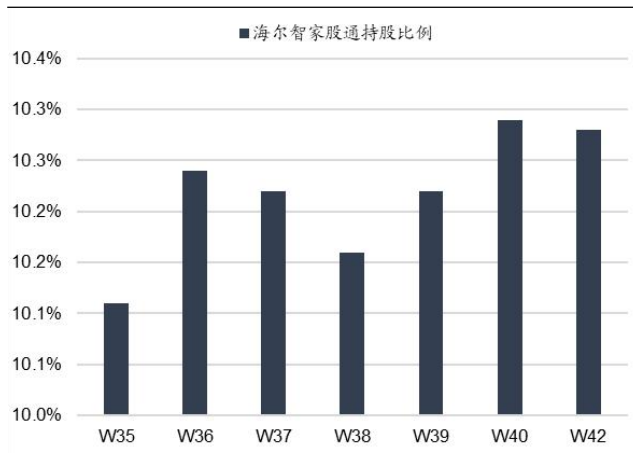
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图28: 格力电器上周股通持股比例下降



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图29：海尔智家持股比例下降



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

4、重点公司公告与行业动态

4.1 公司公告

【飞科电器】2022 年前三季度营业收入 37.14 亿/+29.74%，实现归属于上市公司股东的净利润 7.42 亿/+47.57%，扣非净利润 6.99 亿/+54.04%。

【海容冷链】2022 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润 2.56-2.75 亿/+31.93%-41.72%；扣非净利润 2.51-2.7 亿/+34.42%-44.60%。

【盾安环境】公司预计 2022Q3 归属上市公司股东净利润+8.11%~44.14%，扣非净利润+11.48%~50.82%。

【万和电气】预计 2022Q3 公司归属上市公司股东净利润+50-65%，扣非归属上市公司股东净利润+80-95%。

【光峰科技】公司及下属子公司累计获得政府补助款项 3,110.14 万元。

【海信视像】公司 2022Q3 预计实现归母净利润同比+100.02%-118.02%；扣非归母净利润同比+155.05%-175.05%。

【苏泊尔】公司向激励对象授予限制性股票，计划激励对象总人数 290 名，限制性股票总数 133.25 万股，授予价格为 1 元/股。

【佛山照明】公司控股子公司国星光电正在筹划重大资产重组事项，拟通过现金方式购买盐城东山 60%股权。

4.2 行业动态

【产业在线：8 月增长超预期！中央空调市场是否迎来景气反转？】在连续 4 个月的低位调整后，中央空调在下半年伊始出现连续两个月的高位反弹。2022 年 8 月中央空调市场销售规模达 122.5 亿元，同比增长 11.7%，内销与出口表现均高于预期。

【奥维云网：从用户需求看冷柜否能成为家庭的“第二台冰箱”？】冷柜线上市

场规模从 2016 年到 2021 年保持持续上升态势，在今年 1-7 月份冷柜市场就达到去年全年零售额规模的约 70%；其中 4-7 月同比增速均超过 20%，5 月份同比增速达到最高为 56.8%。

【奥维云网：2022 年国庆促销期大家电市场总结】国庆促销期（W39-41）冰箱全渠道零售量为 189.2 万/-18.4%，零售额为 73.1 亿/-14.9%；冷柜全渠道零售量 39.9 万/-5.7%，零售额 7.6 亿/-3.7%；洗衣机全渠道零售量 211.1 万/-20.6%，零售额 48 亿/-22.8%；空调全渠道零售量 152.4 万/-18.4%，零售额 59.8 亿/-17.6%。

【奥维云网：“兵马未动、粮草先行”十一小家电销售表现亮眼】厨房小家电全品类线上零售额 13.2 亿/+6.0%；零售量 622 万/-3.7%；零售均价 212/+10.1%。

【奥维云网：2022 年环境健康电器十一市场总结及双 11 预测】十一促销期，环境健康电器整体线上增长，线下大幅下滑。环境健康电器（包含净水器、净化器、扫地机器人、洗地机、无线吸尘器、电暖器、挂烫机、加湿器）线上市场规模 12.5 亿/+8.0%，线下市场规模 1.6 亿/-34.0%。

【奥维云网：2022 年 9 月集成灶月度简析】9 月市场明显回暖，线上市场规模零售量 5.7 万/+16.9%、零售额 4.2 亿/+26.3%；线下市场规模零售量 24.9 万/-4.8%、零售额 24.8 亿/-2.7%；全渠道零售合计规模零售量 30.6 万/-1.4%、零售额 29.0 亿/+0.7%。

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
				2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	2021
000333	美的集团	买入	47.99	4.09	4.50	5.18	12	11	9	2.69
000651	格力电器	买入	32.39	3.90	4.58	5.00	8	7	6	1.76
600690	海尔智家	买入	24.64	1.39	1.59	1.84	18	15	13	2.92
1691.HK	JS 环球生活	买入	7.23	0.12	0.14	0.16	8	7	6	1.74
2148.HK	Vesync	买入	2.76	0.04	0.06	0.08	10	5	4	1.31
688696	极米科技	买入	202.07	9.67	10.39	14.83	21	19	14	5.12
002032	苏泊尔	买入	46.33	2.40	2.66	3.01	19	17	15	4.91
002242	九阳股份	买入	15.39	0.97	1.09	1.28	16	14	12	2.77
002705	新宝股份	买入	17.79	0.96	1.31	1.49	19	14	12	2.42
002959	小熊电器	买入	49.30	1.81	2.10	2.53	27	23	20	3.72
002508	老板电器	买入	23.01	1.40	2.29	2.72	16	10	8	2.53
002677	浙江美大	买入	11.39	1.03	1.20	1.38	11	10	8	3.77
300894	火星机器人	买入	26.42	0.93	1.11	1.41	28	24	19	7.24
300911	亿田智能	买入	40.47	1.94	2.53	3.24	21	16	12	3.67
605336	帅丰电器	买入	16.41	1.74	2.11	2.82	9	8	6	1.60
603486	科沃斯	买入	69.99	3.51	4.84	6.28	20	14	11	8.07
688169	石头科技	买入	260.49	20.99	25.76	33.21	12	10	8	2.87
688007	光峰科技	买入	22.21	0.52	0.52	0.81	43	43	28	4.15
688793	倍轻松	买入	39.43	1.47	1.92	2.53	27	21	16	3.71
000921	海信家电	买入	11.27	0.71	1.19	1.40	16	9	8	1.48
000541	佛山照明	买入	5.97	0.18	0.28	0.34	33	22	18	1.40

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理和预测

注：港股 JS 环球生活和 Vesync 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

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 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