

家电行业 2026 年 2 月投资策略

原材料价格上涨对白电龙头影响有限，白电 1-2 月排产增速环比改善

优于大市

核心观点

本月跟踪与思考：近期铜等原材料价格上涨引发市场对白电龙头盈利的担忧，通过复盘此前几轮周期发现，原材料成本上涨对毛利率的负面影响逐渐减弱，白电龙头通过结构调整、费用节省等方式，盈利能力有望穿越周期。

复盘此前原材料上涨周期，成本上涨对白电龙头影响有限。2008 年以来，家电行业共经历了三波明显的原材料上涨周期，对毛利率的影响程度逐步降低：2009-2011 年原材料上涨期间，白电龙头单季度毛利率降幅最高为 5-7pct；2016-2017 年期间叠加价格战，白电龙头单季度毛利率降幅最高为 5pct 左右；2020-2022 年期间白电龙头单季度毛利率降幅最高在 2pct 左右。2026 年 1 月，以 SHFE 铜和 SHFE 铝收盘价月均值计算，铜价和铝价同比分别上涨 36.7%和 20.9%，上涨幅度低于 2020-2022 年。因此预计此轮原材料成本上涨对白电公司造成的影响或低于 2020-2022 年，整体毛利率降幅有望低于 2pct。当前部分白电企业已出现提价的动作，叠加费用端的提效及节省，预计净利率波动幅度相对更小。

白电 1-2 月排产降幅收窄，政策拉动下需求有望企稳。据产业在线数据，2 月我国白电合计排产量达到 2379 万台，较去年同期生产实绩下降 22.1%；1-2 月合计排产量预计下降 5.0%。环比 2025Q4 排产 10%以上的降幅来看，白电排产表现有所修复。分品类看，2 月空调内/外销排产量较去年同期内/外销量分别-38.1%/-26.5%，合计排产量 1149 万台，较去年同期产量下降 31.6%，1-2 月累计下降 10.3%；冰箱内/外销排产量较去年同期内/外销量分别-17.1%/-8.0%，合计排产量 600 万台，较去年同期产量下降 17.0%，1-2 月累计下降 6.4%；洗衣机内/外销排产量较去年同期内/外销量分别-5.9%/+1.5%，合计排产量 630 万台，较去年同期产量下降 3.2%，1-2 月累计下降 2.4%。受春节错期的影响，2 月白电排产有所承压，1-2 月累计增速小幅改善。随着国补政策效果持续显现，白电排产有望延续企稳回升的态势。

2025 年家电零售额下降 4%，小家电表现较好。奥维云网推总数据显示，2025 年中国家电市场零售规模 8931 亿元，同比 2024 年下滑 4.3%；其中空调市场零售额达 2357 亿元，同比下降 0.4%；冰箱零售额 1271 亿元，同比下降 11.5%；洗衣机零售额达 963 亿元，同比下降 4.6%；干衣机零售额达 145 亿元，同比下降 10.4%；厨房小家电整体零售额 663 亿，同比上涨 3.8%；明火炊具零售额达 201 亿元，同比微增 1.6%。2025 年我国家电零售规模在 2024 年国补的较高基数下有所回落，受国补影响较小的小家电品类增长相对较好。

重点数据跟踪：市场表现：1 月家电板块月相对收益-2.6%。**原材料：**1 月 LME3 个月铜/铝价格月度环比分别+7.8%/+4.8%；冷轧板价格月环比-0.5%。**集运指数：**美西/美东/欧洲线 1 月环比分别+10.1%/+11.3%/+3.7%。

核心投资组合建议：白电推荐美的集团、海尔智家、TCL 智家、海信家电；黑电推荐 TCL 电子、海信视像；小家电推荐石头科技、小熊电器、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	
					2025E	2026E	2025E	2026E
000333	美的集团	优于大市	77.59	588934	5.84	6.43	13	12
600690	海尔智家	优于大市	25.11	222731	2.27	2.53	11	10
1070.HK	TCL 电子	优于大市	12.01	30276	0.96	1.12	13	11
002668	TCL 智家	优于大市	10.07	10917	1.04	1.14	10	9
688696	极米科技	优于大市	93.70	6559	4.64	5.67	20	17

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业投资策略

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

S0980523020001

证券分析师：李晶

cnlijing29@guosen.com.cn

S0980525080003

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 (26 年第 3 周) - 12 月家电内销景气持续承压，美国家电需求回归稳健增长》——2026-01-19

《消费级 3D 打印行业专题 - 创意点亮生活，3D 打印入万家》——2026-01-12

《家电行业 2026 年 1 月投资策略 - 2026 年家电国补政策延续，有望拉动内销需求企稳回升》——2026-01-05

《家电行业周报 (25 年第 51 周) - 11 月家电零售表现筑底，冰洗出口增速有所改善》——2025-12-22

《家电行业周报 (25 年第 49 周) - 石头科技黑五大促实现强劲增长，传统扫地机巨头 iRobot 面临危机》——2025-12-08

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、本月研究跟踪与投资思考	5
2.1 复盘此前原材料上涨周期，成本上涨对白电龙头影响有限	5
2.2 白电 1-2 月排产降幅收窄，政策拉动下需求有望企稳	7
2.3 2025 年家电零售额下降 4%，小家电表现较好	8
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 海运价格跟踪	10
4、公司公告与行业动态	10
4.1 公司公告	10
4.2 行业动态	11
5、重点标的盈利预测	12

图表目录

图 1：2008 年以来铜、铝价格经历多次上涨	6
图 2：白电龙头毛利率受原材料影响的波动在收敛	6
图 3：1-2 月白电排产表现小幅回暖	7
图 4：1-2 月我国空调内外销排产增速环比改善	7
图 5：1-2 月我国冰箱内外销排产量同比有所下降	7
图 6：1-2 月我国洗衣机内外销排产表现稳健	7
图 7：2025 年我国家电零售额同比下降 4%	8
图 8：2025 年我国小家电零售额增长较好	8
图 9：1 月家电板块实现负相对收益	8
图 10：长期：LME3 个月铜价持续走高	9
图 11：短期：LME3 个月铜价震荡上扬	9
图 12：长期：LME3 个月铝价持续走高	9
图 13：短期：LME3 个月铝价震荡上扬	9
图 14：长期：冷轧板价格触底	10
图 15：短期：冷轧板价格下跌	10
图 16：海运价格探底震荡	10
表 1：2021-2022 年原材料价格上涨周期，白电龙头盈利能力波动幅度并不大	6
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

随着国补效果退坡及内外销高基数的到来，2025Q3 以来家电上市公司营收增速出现放缓，但韧性依然充足。受益于内销竞争缓和、产品结构升级，Q3 家电公司盈利能力同比小幅提升。家电板块显示出较强的经营韧性，龙头企业表现亮眼。

分板块，**白电**经营表现最为稳健，虽然受到同期高基数的影响，但营收利润均实现个位数增长；**厨电**受地产拖累，Q3 营收利润持续承压；**黑电**受北美出口拖累，Q3 营收有所承压，但利润持续修复；**小家电** Q3 营收增速领先其他板块，受国补扰动较小，利润率有所改善；**照明及零部件**板块受出口及下游家电需求影响，Q3 营收增速放缓，同时受产能转移、关税等影响，盈利有所承压。环比来看，Q3 家电电子版块营收增速均有所放缓，白电和小家电增长韧性最强。

2026 年家电内需有望随着新一轮国补政策的推出而实现稳健增长，外销随着海外降息及终端需求恢复有望回归良好增长、海外渠道开拓空间依然广阔，龙头在复杂的内外销环境下有望延续增势。盈利端受益于降本增效的持续推进，预计盈利能力有望稳中有进。

在家电内需面临国补新一轮刺激、外销从关税影响中逐步修复的背景下，我们建议积极布局估值性价比高、股息率可观、增长韧性充足、海外具备长期成长空间的**白电**龙头，向上有降本提效带来的盈利提升和新国补下的韧性增长，向下有家电稳健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、B 端回归高增的**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**，内部激励机制理顺、基本面积极向上的**海信家电**。

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**，内部经营调整迅速、需求企稳盈利修复的**小熊电器**，外销企稳修复、内销品牌业务持续扩张的**新宝股份**。

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**。

照明及零部件板块，推荐民用泵及家用泵企稳复苏、液冷泵等积极扩张的**大元泵业**，照明主业稳健、持续开拓新照明领域、打造照明产业链垂直一体化的**佛山照明**。

(2) 分板块观点与建议

白电：在龙头增长韧性充足、外销修复的背景下，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 B 端业务双轮驱动、经营活力强的**美的集团**，内外销稳健增长、效率持续优化的**海尔智家**，外销增长强劲、内销受益于国补政策、发力智能家居多品类业务的冰箱出口龙头**TCL 智家**，受益于空调国补政策、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：推荐内部经营调整迅速、持续拓品类和渠道、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，外销逐渐恢复、内销品牌业务持续拓张的**新宝股份**。

黑电：推荐 Mini LED 技术布局领先、全球渠道持续优化的黑电龙头**海信视像**。

2、本月研究跟踪与投资思考

2025Q4 以来，铜、铝等原材料价格迎来明显上涨，市场对白电企业的净利率出现一些担忧。但通过对家电龙头的历史复盘，我们认为家电龙头具备规模优势和产业链垂直一体化协同优势，通过价格策略、费用节省等方式能够有效应对原材料成本上涨，使盈利能力具备穿越周期的能力。

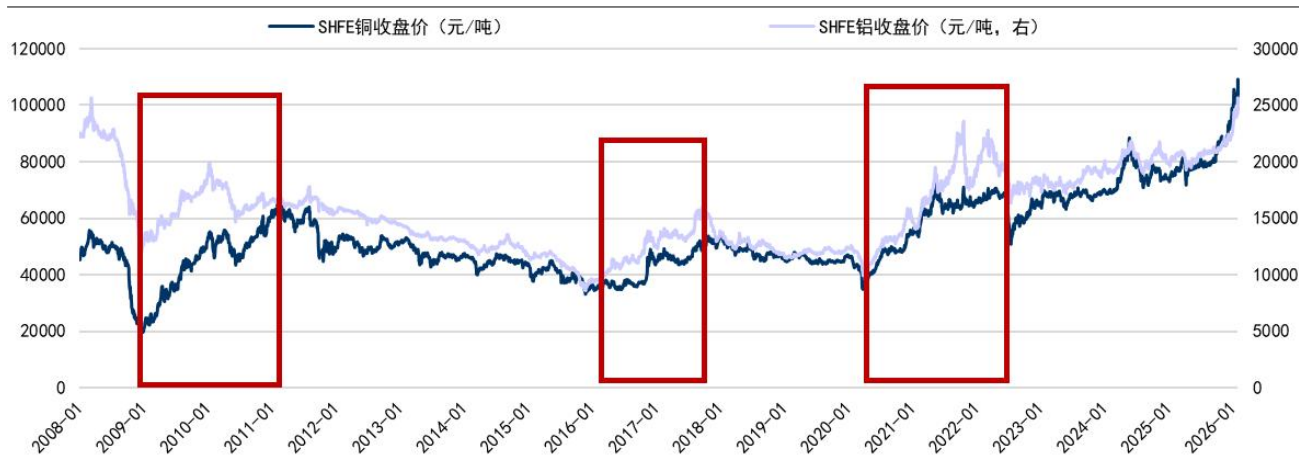
2.1 复盘此前原材料上涨周期，成本上涨对白电龙头影响有限

2008 年以来，家电行业共经历了三波明显的原材料上涨周期，对毛利率的影响程度逐步降低：

- **2009Q1-2011Q2**：原材料价格在金融危机中暴跌后开始复苏，铜价最高一度上涨超过 200%，铝和塑料价格等区间最高涨幅也超过 80%。公司财务表现方面，美的单季度毛利率下降幅度 3pct-6pct，海尔的单季度毛利率下降幅度 1pct-5.5pct，格力单季度毛利率下降中枢约为 5-7pct。
- **2016Q2-2017Q4**：主要原材料开启新一轮上涨，铜价最高涨幅接近 50%，钢和铝等原材料涨幅也超过 40%。这一阶段各公司滞后时间受价格战、渠道调整等影响分化，其中美的单季度毛利率同比下降近 3pct-5pct；但考虑到 2017 年库卡并表拉低毛利率，剔除库卡的影响后，公司 2017 年毛利率为 26.78%，同比下降 0.9pct。格力单季度毛利率降幅 0.2pct-8.3pct，海尔降幅 1pct-5pct。
- **2020Q2-2022Q1**：铜、铝价格单季度同比涨幅在 2021Q2 最高接近 60%。这期间美的在 2021 年最开始受影响最大，2021Q1-Q2 同口径下单季度毛利率下降超 2pct，此后影响逐步减弱。格力从 2021Q3 开始出现成本压力，2021 年毛利率下降 1.9pct，但 3 个季度后公司毛利率便恢复正增长。海尔由于高端占比提升、生产效率提升、型号精简、价格调整及处置低毛利业务等诸多举措，2021-2022 年公司单季度毛利率均处于上涨态势。

2026 年 1 月，以 SHFE 铜和 SHFE 铝收盘价月均值计算，铜价和铝价同比分别上涨 36.7%和 20.9%，上涨幅度低于 2020-2022 年。因此我们预计此轮原材料成本上涨对白电公司造成的影响或低于 2020-2022 年，整体毛利率降幅有望低于 2pct。当前部分白电企业已出现提价的动作，叠加费用端的提效及节省，预计净利率波动幅度相对更小。

图1：2008 年以来铜、铝价格经历多次上涨



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：白电龙头毛利率受原材料影响的波动在收敛



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

注：2020 年以来毛利率受运输费、质保费等从销售费用进成本的口径变动，故 2020 年及此后采用毛销差（毛利率-销售费用率）的同比

表1：2021-2022 年原材料价格上涨周期，白电龙头盈利能力波动幅度并不大

		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021A	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022A
原材料价格同比	SHFE 铜收盘价(元/吨)	38.2%	59.6%	32.8%	38.7%	14.4%	2.6%	-10.2%	0.3%
	SHFE 铝收盘价(元/吨)	32.3%	58.1%	50.7%	43.0%	36.7%	10.0%	-10.8%	5.2%
毛利率同比	美的集团	-2.1%	-2.4%	0.1%	-1.2%	0.5%	1.8%	1.0%	1.8%
	格力电器	6.9%	0.7%	-1.2%	-1.9%	-0.8%	1.6%	2.5%	1.8%
	海尔智家	1.0%	3.1%	2.4%	1.6%	0.1%	0.3%	0.6%	0.1%
净利率同比	美的集团	-0.3%	-1.9%	-0.8%	-1.2%	0.0%	0.2%	0.1%	0.2%
	格力电器	2.7%	0.6%	0.1%	-1.1%	-0.2%	1.6%	-0.5%	0.0%
	海尔智家	2.5%	2.4%	-2.2%	0.4%	0.3%	0.4%	0.5%	0.2%

资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

注：原材料价格同比以单季度平均日收盘价为基准计算，毛利率为同口径下变动情况

2.2 白电 1-2 月排产降幅收窄，政策拉动下需求有望企稳

1-2 月白电排产量合计下降 5%，降幅环比有所改善。根据产业在线数据，2 月我国白电合计排产量达到 2379 万台，较去年同期生产实绩下降 22.1%；1-2 月合计排产量预计下降 5.0%。环比 2025Q4 排产 10%以上的降幅看，在新一轮国补政策推出等影响下，白电排产表现有所修复。

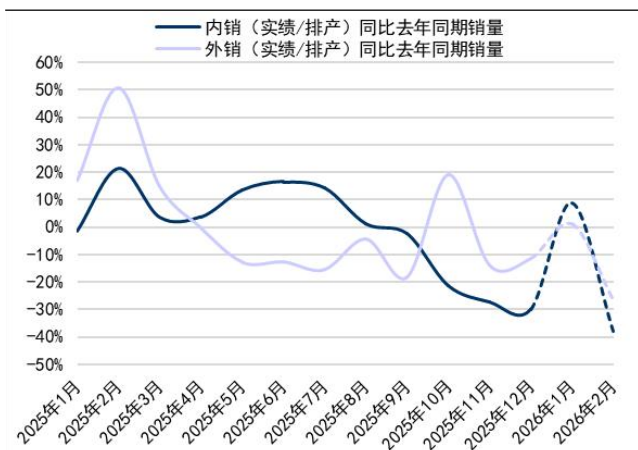
分品类看，2 月空调内/外销排产量较去年同期内/外销量分别-38.1%/-26.5%，合计排产量 1149 万台，较去年同期产量下降 31.6%，1-2 月累计下降 10.3%；冰箱内/外销排产量较去年同期内/外销量分别-17.1%/-8.0%，合计排产量 600 万台，较去年同期产量下降 17.0%，1-2 月累计下降 6.4%；洗衣机内/外销排产量较去年同期内/外销量分别-5.9%/+1.5%，合计排产量 630 万台，较去年同期产量下降 3.2%，1-2 月累计下降 2.4%。受春节错期的影响，2 月白电排产受基数扰动较大，1-2 月累计增速出现小幅改善。后续随着国补政策对需求拉动效果的持续显现，白电排产有望延续企稳回升的趋势。

图3：1-2 月白电排产表现小幅回暖



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

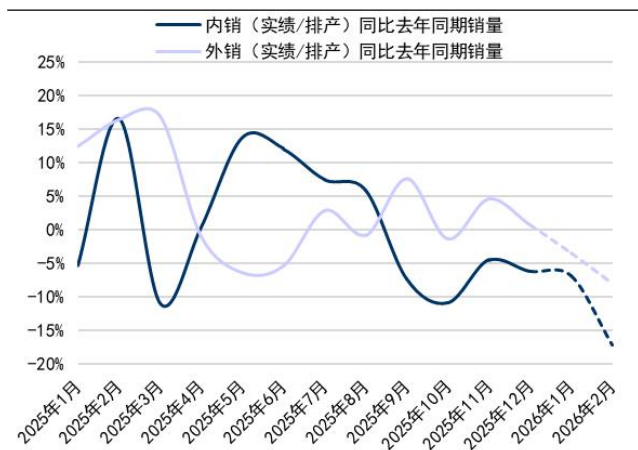
图4：1-2 月我国空调内外销排产增速环比改善



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

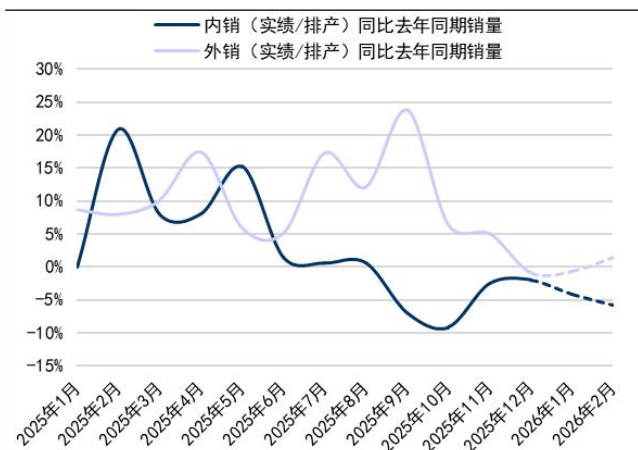
注：实线为内/外销量同比去年同期销量，虚线为当月排产同比去年同期销量，下同

图5：1-2 月我国冰箱内外销排产量同比有所下降



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图6：1-2 月我国洗衣机内外销排产表现稳健



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

2.3 2025 年家电零售额下降 4%，小家电表现较好

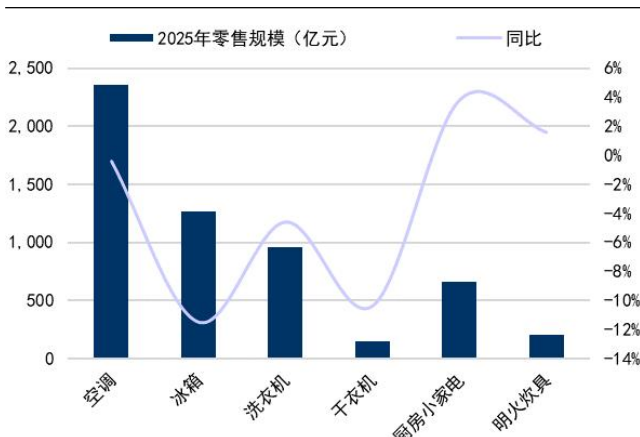
2025 年我国家电零售规模在 2024 年国补的较高基数下有所回落，受国补影响较小的小家电品类增长相对较好。奥维云网推总数据显示，2025 年中国家电市场（不含 3C）零售规模 8931 亿元，同比 2024 年下滑 4.3%；其中空调市场零售额达 2357 亿元，同比下降 0.4%；冰箱零售额达 1271 亿元，同比下降 11.5%；洗衣机零售额达 963 亿元，同比下降 4.6%；干衣机零售额达 145 亿元，同比下降 10.4%；厨房小家电整体零售额 663 亿，同比上涨 3.8%；明火炊具零售额达 201 亿元，同比微增 1.6%。（注：厨房小家电包含品类：咖啡机、电饭煲、电磁炉、电压力锅、豆浆机、破壁机、搅拌机、榨汁机、电水壶、煎烤机、电蒸炖锅、养生壶、煎烤机、台式微蒸烤、空气炸锅；明火炊具包含炒锅、煎锅、高压锅、汤锅、奶锅、蒸锅、砂锅、珐琅锅、锅具套装、火锅、水壶。）

图7：2025 年我国家电零售额同比下降 4%



资料来源：奥维云网推总数据，国信证券经济研究所整理

图8：2025 年我国小家电零售额增长较好



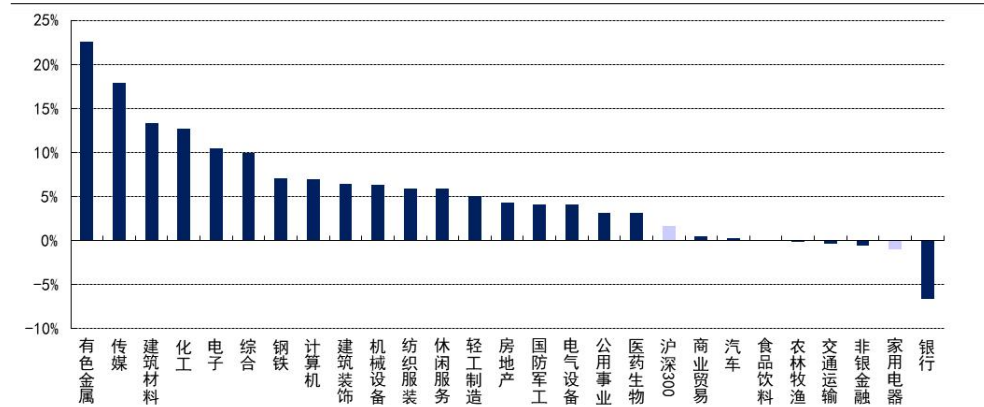
资料来源：奥维云网推总数据，国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

1 月家电板块下跌 0.97%；沪深 300 指数上涨 1.65%，月相对收益-2.62%。

图9：1 月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

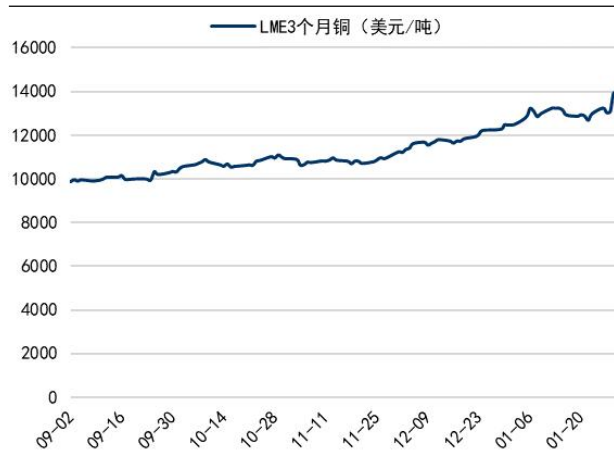
金属价格方面，12月LME3个月铜、铝价格分别月度环比+7.8%、+4.8%至13440、3132美元/吨，铜、铝价格持续上涨；冷轧板（上海：价格：冷轧板卷（1.0mm））价格有所下降，月环比-0.5%至3650元/吨。

图10：长期：LME3个月铜价持续走高



资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图11：短期：LME3个月铜价震荡上扬



资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图12：长期：LME3个月铝价持续走高



资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图13：短期：LME3个月铝价震荡上扬



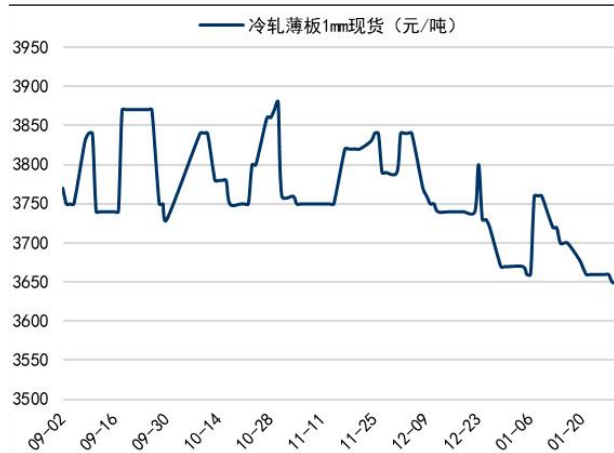
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图14: 长期: 冷轧板价格触底



资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

图15: 短期: 冷轧板价格下跌

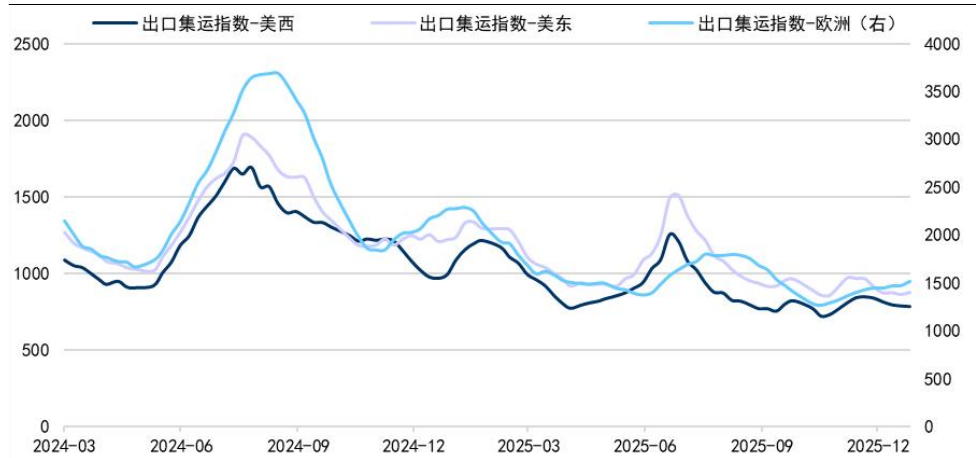


资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

3.3 海运价格跟踪

海运价格自高位回落后维持震荡走势。1月出口集运指数-美西线为 881.45, 月环比+10.11%; 美东线为 973.52, 月环比+11.32%; 欧洲线为 1588.19, 月环比+3.66%。

图16: 海运价格探底震荡



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、公司公告与行业动态

4.1 公司公告

【萤石网络】2025 年业绩快报: 公司 2025 年营收 59.0 亿元, 同比增长 8.4%; 归母净利润 5.7 亿元, 同比增长 12.4%; 扣非归母净利润 5.2 亿元, 同比增长 7.6%。预计 2025Q4 营收 16.1 亿元, 同比增长 8.7%; 归母净利润 1.4 亿元, 同比增长 11.7%; 扣非归母净利润 1.3 亿元, 同比增长 12.0%。

【老板电器】为促进智能厨电产业的技术革新与生态融合, 携手深耕智能炒菜机器人细分市场, 本着平等互利、合作共赢的原则, 公司与优特智厨国际控股有限

公司签署《投资合作意向书》，向目标公司现金增资 1 亿元。

【极米科技】公司于近日收到某国内知名汽车主机厂的第二个开发定点通知，宜宾极米将成为该客户某车型的车载投影供应商。

【得邦照明】公司以现金方式收购嘉利股份 67.48% 股权，合计交易对价 14.5 亿元。嘉利股份专业从事汽车灯具的研发、设计、制造和销售，以及少量摩托车车灯业务、模具配套业务，是我国知名的内资汽车灯具制造企业。通过收购整合，得邦照明可快速提升智能车灯研发能力，提高在汽车车灯领域的竞争力。

【TCL 电子】公司与索尼于 2026 年 1 月 20 日订立不具法律约束力的意向备忘录，拟在全球范围内成立一家合资公司，承接索尼家庭娱乐业务，涵盖电视、家庭音响等产品的开发、制造、销售及客户服务全流程。合资公司将由 TCL 电子持股 51%，索尼持股 49%。双方还将就专利、技术及品牌授权达成未来安排。

【TCL 电子】2025 年业绩盈喜预告：公司预计 2025 年经调整归母净利润 23.3-25.7 亿港元，同比增长 45%-60%。预计 2025H2 经调整归母净利润 12.7-15.1 亿港元，同比增长 33%-59%。

【浙江美大】公司预计 2025 年归母净利润为 0.10~0.15 亿元，同比下降 86.4%-91.0%；扣非归母净利润 0.09~0.13 亿元，同比下降 88.2%-91.8%。预计 2025Q4 归母净利润为 -0.08~-0.03 亿元，2024Q4 为 +0.04 亿元；扣非归母净利润 -0.07~-0.03 亿元，2024Q4 为 +0.04 亿元。

【火星人】公司预计 2025 年归母净利润为 -3.7~-2.7 亿元，2024 年为 +0.1 亿元；扣非归母净利润 -3.75~-2.75 亿元，2024 年为 -0.03 亿元。预计 2025Q4 归母净利润为 -1.5~-0.5 亿元，2024Q4 为 -0.04 亿元；扣非归母净利润 -1.47~-0.47 亿元，2024Q4 为 -0.12 亿元。

4.2 行业动态

【产业在线：2025 前 11 月洗衣机出口双位增长，欧美分化，拉美猛涨】产业在线数据显示，2025 年 1-11 月，洗衣机出口涨势不减，全年保持了较快上升速度。出口走势全年基本都在同期水平之上，7 月加速上行。洗衣机 1-11 月出口量为 4640 万台，同比增长 12.4%；出口额为 56.8 亿美元，同比增长 9.3%。出口各区域走势存在明显差异，北美洲受美国加征关税影响，洗衣机出口未能实现增长，出口额下滑超过 10%。欧洲地区当地工厂部分出现转移，并且对性价比更加看重，中国对欧洲出口继续保持快速增长的势头。亚洲地区出口增速稳定上升，中东、中亚和南亚地区增长迅速。拉美市场在阿根廷市场开放的拉动下，出口爆发式上升。

【产业在线：家用空调出口经历结构性调整，2026 三大趋势显现】回顾 2025 年，中国家用空调出口高开低走，上半年和下半年形成强烈反差。上半年受美国加征关税预期影响，企业为规避风险而集中提前出货，形成抢出口高峰。这一行为推高了短期数据，但也提前透支了未来需求，并导致主要海外市场渠道库存水平急剧攀升。随着关税政策全面实施，叠加欧洲、拉丁美洲等关键市场库存达到高位，下半年出口增速急转直下，连续多月深度同比下滑。当前，行业面临的不仅是周期波动和政策博弈，更是全球供应链格局重构与库存周期性消化的挑战。展望 2026 年，市场出现全面快速反弹的可能性较低，而是进入一个在分化中寻找新平衡的阶段，竞争重点将从抢短期订单转向把握长期增长空间。

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
				2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024
000333	美的集团	优于大市	77.59	5.03	5.84	6.43	15	13	12	2.67
000651	格力电器	优于大市	38.70	5.75	5.98	6.28	7	6	6	1.50
600690	海尔智家	优于大市	25.11	2.00	2.27	2.53	13	11	10	1.97
000921	海信家电	优于大市	23.86	2.42	2.56	2.82	10	9	8	1.95
002668	TCL 智家	优于大市	10.07	0.94	1.04	1.14	11	10	9	3.21
603187	海容冷链	优于大市	15.98	0.92	1.03	1.17	17	16	14	1.46
600060	海信视像	优于大市	24.86	1.72	1.99	2.23	14	13	11	1.59
688696	极米科技	优于大市	93.70	1.72	4.64	5.67	76	20	17	2.27
688007	光峰科技	优于大市	17.28	0.06	0.04	0.53	284	420	32	3.08
002508	老板电器	优于大市	20.99	1.67	1.74	1.85	13	12	11	1.74
300894	火星号	优于大市	11.57	0.03	0.09	0.13	423	130	87	4.28
300911	亿田智能	优于大市	33.76	0.19	0.36	0.56	176	94	60	5.27
605336	帅丰电器	优于大市	15.08	0.33	0.47	0.54	46	32	28	1.48
002032	苏泊尔	优于大市	43.17	2.80	3.00	3.18	15	14	14	6.24
002242	九阳股份	优于大市	10.45	0.16	0.41	0.48	66	26	22	2.30
002705	新宝股份	优于大市	14.44	1.30	1.45	1.62	11	10	9	1.38
002959	小熊电器	优于大市	43.30	1.83	2.86	3.30	24	15	13	2.40
603486	科沃斯	优于大市	71.82	1.40	3.32	3.98	51	22	18	4.84
688169	石头科技	优于大市	142.61	10.70	7.80	10.54	13	18	14	2.69
2285. HK	泉峰控股	优于大市	24.14	0.22	0.24	0.28	14	13	11	1.56
1070. HK	TCL 电子	优于大市	12.01	0.70	0.96	1.12	17	13	11	1.76
301332	德尔玛	优于大市	9.92	0.31	0.33	0.38	32	30	26	1.57
000541	佛山照明	优于大市	6.28	0.29	0.20	0.23	22	32	28	1.44
603757	大元泵业	优于大市	40.54	1.55	1.56	1.92	26	26	21	3.59
603303	得邦照明	优于大市	14.45	0.73	0.69	0.76	20	21	19	2.21
301187	欧圣电气	优于大市	24.59	1.39	1.29	1.69	18	19	15	4.13

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理和预测

注: 港股泉峰控股/TCL 电子的收盘价单位为港元, 泉峰控股 EPS 单位为美元, TCL 电子 EPS 单位为港元

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

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