

证券研究报告—深度报告

家用电器

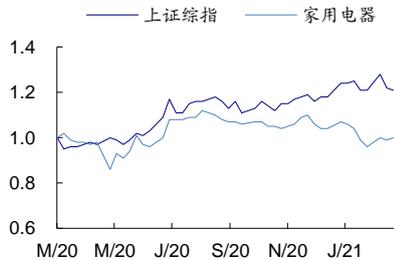
3月投资策略

买入

(维持评级)

2021年03月10日

一年该行业与上证综指走势比较



行业投资策略

空冰产量或创新高，中式厨房小家电回暖

● 本月研究跟踪与投资思考

1、白电跟踪：空冰排产保持高增长，空调1月实际销售量40%+

3月空调排产涨势不减：3月空调行业排产量较去年同期排产量增长15%，较去年同期实绩增长29%，其中内销+35%/+115%，外销-0.2%/+3%。在内需恢复强劲的背景下，内销排产增速持续走高，但外销排产增速出现下滑。21Q1空调行业排产同比增长+24%/48%，较2019年Q1销量增长0.4%，一季度空调产量或创新高。分公司来看，在内销需求的强劲复苏带动下，3月各主要空调生产企业都实现15%以上的同比增长。其中美的在Q1的增长领先其他企业，主要得益于公司在内外销上都有亮眼的表现，Q1内销排产增长69%/108%，外销排产增长26%/36%。在外销强劲需求和内销复苏的拉动下，冰箱排产依然维持较高增速。3月冰箱行业排产量增长28%/25%，Q1冰箱排产增长50%/59%。

2、小家电跟踪：中式厨房小家电高增，西式厨房小家电承压，建议关注传统小家电龙头

进入21年以来，在20年高基数的背景下，可选属性较强的西式厨房小家电增长疲软，而传统的中式小家电迎来强劲增长。2月中式厨房小家电淘系平台销售额同比增长80%，西式厨房小家电同比下滑12%，净水类小家电增长105%。从集中度上来看，经历过疫情众多小家电品牌的入局混战之后，厨房小家电的集中度明显上升，中式和净水类小家电提升较快。美九苏在厨房小家电的市占率快速攀升，2月合计市占率达到52%，同比提高15pct，环比提高12pct。分公司来看，美的、九阳和苏泊尔2月小家电销售额涨幅居前，行业龙头在传统品类上防御性强大，攻守兼备。

● 重点数据跟踪

市场表现：2月家电板块月相对收益-1.25%。原材料：2月LME3个月铜、铝价格分别月度环比增长15.2%、9.1%，价格达到高位后略有回调；冷轧价格触底反弹，月环比+4.71%至5651元/吨。资金流向：重点公司陆股通持股比例整体维稳，2月美的/格力/海尔陆股通持股比例月环比-0.02%、-0.97%、+0.07%。

● 核心投资组合建议

白电推荐空调内销逆势增长外销高增、小家电持续发力、大力开拓海外市场和新业务的美的集团、建议关注效率提升推进的海尔智家和渠道优化推进的格力电器；小家电建议关注海外需求拉动下扩品类、拓渠道的JS环球生活以及中式厨房小家电高增背景下的国内小家电龙头九阳股份。

● 风险提示

疫情导致产销波动；市场竞争加剧；需求增长不及预期；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	
					2020E	2021E	2020E	2021E
000333	美的集团	买入	81.99	577327	3.82	4.30	21	19
01691	JS环球生活	买入	20.30	70941	0.70	0.98	29	21
300894	火星人	买入	50.21	20335	0.71	0.92	71	55
02148	VESYNC	买入	12.92	15055	0.31	0.47	42	28
002508	老板电器	买入	35.05	33263	1.76	2.00	20	18

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

相关研究报告：

- 《家电行业周报：国内外投影机空间几何？——基于海外影音市场数据的研究判断》——2021-03-09
- 《家电行业周报：1-2月大家电销售高增，龙头巩固市占率优势》——2021-03-01
- 《家电行业周报：白电龙头仍将穿越周期_x000d_不惧短期原材料价格波动》——2021-02-22
- 《家电行业周报：再探海外市场：发达市场渠道格局正重构，利好国内出海小家电龙头》——2021-02-08
- 《家电行业2月投资策略：空调强劲复苏，小家电景气度再开二度》——2021-02-05

证券分析师：陈伟奇

电话：0755-81982606
E-MAIL: chenweiqi@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号：S0980520110004

证券分析师：王兆康

电话：0755-81983063
E-MAIL: wangzk@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号：S0980520120004

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，力求客观、公正，其结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明

1、核心观点与投资建议

白电：在国内需求恢复、出口高增和原材料成本传导背景下，看好未来量价齐升的兑现，其中空调弹性居首、洗衣机次之、冰箱最为稳健。**美的集团**在 Q1 空调排产增速上领先于行业，内外销都取得高速增长；2 月在淘系平台小家电销售额市占率环比提升 7.8pct，新兴小家电品类拓展成果显著，传统小家电迎来需求大增。推荐空调内销逆势增长、外销高增、小家电板块持续发力、大力开拓海外市场和智慧楼宇等新业务的**美的集团**，建议关注私有化成功、效率持续改善的**海尔智家**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、高速增长的细分赛道集成灶，推荐高激励、线上领先的高颜值集成灶龙头**火星人**；同时关注地产后周期带来的需求增长，建议关注厨电龙头**老板电器**；

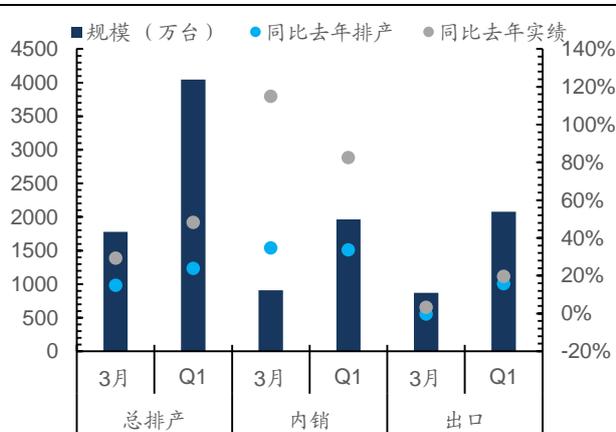
小家电：海外需求韧性持续，疫情后的反弹性恢复和提升的线上渠道占比，给反应快速的企业带来良好的破局机遇，推荐依托九阳、扩品类、扩渠道的**JS 环球生活 (H)**；同时建议关注受益海外线上渗透率提升，深耕亚马逊的小而美小家电出海细分龙头**Vesync (H)**；国内外渗透率仍低行业景气高增、技术+市场全面领先的投影仪龙头**极米科技**；高增长的扫地机器人细分赛道的优质头部企业**科沃斯**；建议关注需求恢复下国内小家电龙头**九阳股份**。

2、本月研究跟踪与投资思考

2.1 白电跟踪：空冰排产保持高增长，空调 1 月实际销售量 40%+

3 月空调行业排产量为 1779 万台，较去年同期排产量增长 15%，较去年同期实绩增长 29%，其中内销排产 910 万台/+35%/+115%，外销排产 869 万台/-0.2%/+3%。21Q1 空调行业排产同比增长+24%/48%，其中内销排产增长 34%/83%，外销排产增长 16%/20%。考虑到 20 年疫情期间造成的低基数，我们选取 19 年同期数据作为基准，3 月空调排产较 2019 年同期销量增长 5.28%，其中内销下滑 4%，外销增长 18%；2021Q1 排产较 2019Q1 销售量依然有 0.4% 的增长，其中外销增长 13%，内销下滑 10%。以此推算，空调产量将在 Q1 创下新高，叠加 20 年 11 月以来空调价格的持续上涨，Q1 空调行业规模将迎来强劲反弹。

图 1：3 月及 Q1 空调排产保持较高速增长



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图 2：3 月及 Q1 空调排产较 19 年同期销量略有增长

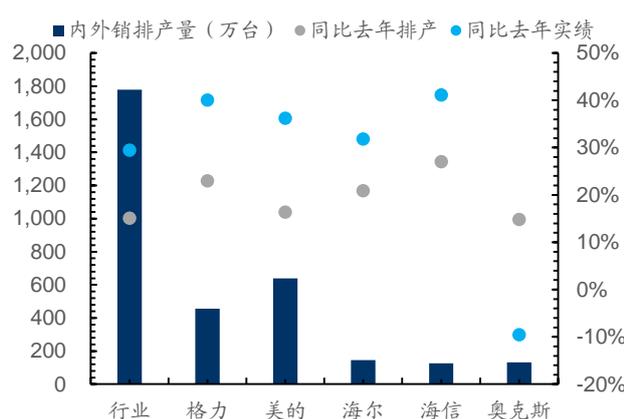


资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

在内销需求的强劲复苏带动下，各主要空调生产企业都实现 15% 以上的同比增

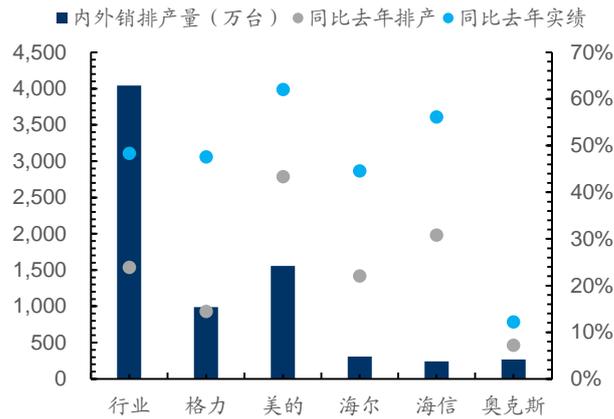
长。根据产业在线的数据，3月美的空调排产同比增长16%/36%，Q1排产同比增长43%/62%；3月格力排产同比增长23%/40%，Q1排产同比增长14%/48%；3月海尔排产同比增长21%/32%，Q1排产同比增长22%/45%。其中美的在Q1的增长领先其他企业，主要得益于公司在内外销上的亮眼表现，内销由于需求的强劲复苏，Q1内销排产增长69%/108%；外销则受海外产能受限的拉动，Q1外销排产增长26%/36%。同比19年来看，美的Q1排产也具有较高的增速，同比19年销售量增长36%，是主要空调生产企业中少数保持正增长的公司。

图3：3月主要空调生产企业排产保持高增



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

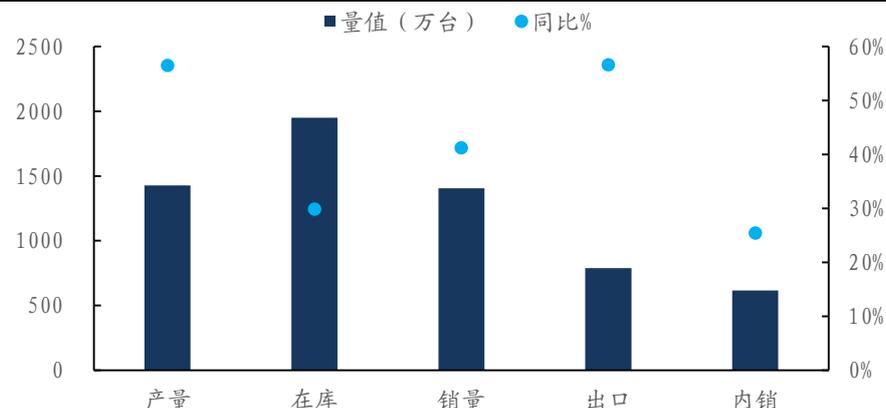
图4：Q1空调排产量美的保持领先



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

空调销量方面，外销拉动作用明显。2021年1月空调行业产量达1428万台，较去年同期产量增长57%，产销率出现9.8%的小幅下滑。空调销售量1406万台，同比增长41%，其中内销同比增长25%至617万台，外销同比增长57%至790万台，出口依然是空调销量增长主要驱动力。

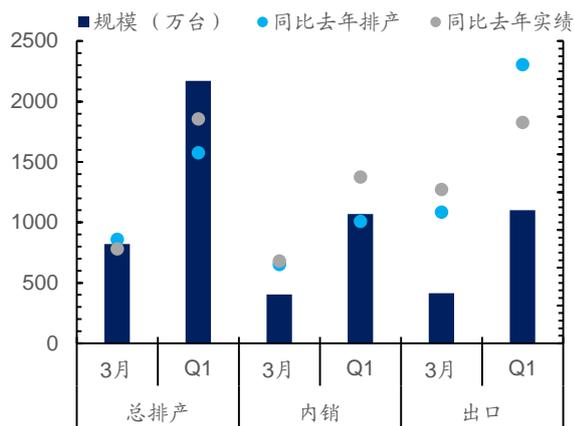
图5：1月空调出口带动销量增长



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

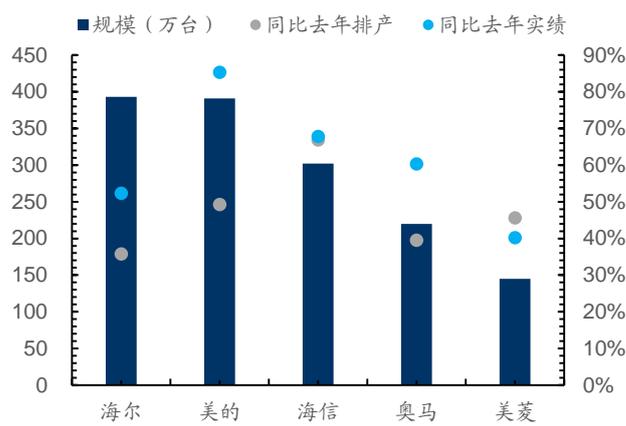
冰箱排产方面，3月冰箱行业排产量为820万台，较去年同期排产量增长28%，较去年同期实绩增长25%，其中内销排产405万台/+21%/+22%，外销排产415万台/+35%/+41%，增长主要得益于外销的强劲需求。Q1冰箱排产增长50%/59%，内销增长32%/44%，外销增长74%/59%。分公司来看，海尔3月排产同比增长27%/30%，Q1同比增长36%/52%；美的3月同比增长33%/47%，Q1同比增长49%/85%；海外3月同比增长39%/31%，Q1同比增长67%/68%。更偏出口的企业在此次冰箱销量的增长中更为受益。

图 6: 3 月及 Q1 冰箱行业排产保持高增



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

图 7: Q1 冰箱排产美的保持领先



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

2.2 小家电跟踪: 中式厨房小家电高增, 西式厨房小家电承压

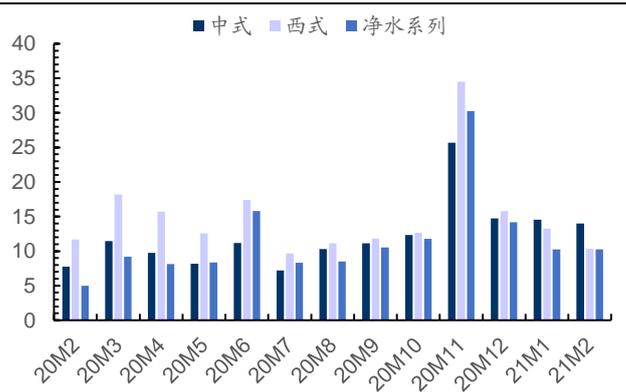
2 月中式厨房小家电淘系平台销售额同比增长 80.40%, 西式厨房小家电同比下滑 11.66%。疫情期间, 由于居家隔离时间较长, 叠加直播、短视频等媒介更立体形象的宣传, 消费者在家动手烹饪的意愿增强, 更为愿意尝试制作糕点类等西式餐点。据美团研究院《2020 春节宅经济大数据》, 2020 年春节期间, 美团上关于“烘焙”类商品的搜索量增加 100 倍。这也带动了西式厨房小家电的销量增长, 2020H1 大部分西式厨房小家电都实现了翻倍的增长。但由于大部分西式类小家电刚需属性并不强, 进入 21 年以来, 在 20 年高基数的背景下, 规模难以维系。我们选取了淘系平台上共 43 个厨房小家电品类, 将其分为中式、西式和净水厨房小家电三个大类, 根据淘数据, 2021 年 2 月中式厨房小家电销售额 13.97 亿元/+80.40%, 西式厨房小家电销售额 10.34 亿元/-11.66%, 净水厨房小家电销售额 10.25 亿元/+104.62%。中式和净水类厨房小家电销售增长较快, 而西式小家电则较为承压。这说明符合我国消费者烹饪习惯的中式厨房电器具有很强的刚需属性, 而西式小家电可选属性更强。

表 1: 厨房小家电分类情况

分类	厨房小家电品类
中式	电热/火锅、电饭煲、绞肉/碎肉/绞菜机、电热饭盒、电磁炉/陶炉、电炖/煮粥锅/文火炉、电压力锅、煮蛋器/蒸蛋器、豆浆机、电蒸锅/台式电蒸箱/肠粉机、面条机、烤串机/电烤炉、电陶炉
西式	榨汁机、电饼铛/可丽饼机/薄饼机、电动打蛋器、电烤箱、破壁机、空气炸锅、搅拌/料理机、多功能料理锅、定时器/提醒器、多士炉、厨师机/和面机、微波炉、面包机、咖啡机、酸奶机、原汁机、果蔬消毒清洗机、食物垃圾处理机、冰淇淋机
净水类	电热水壶、养生壶/煎药壶、净水器、饮水机、电热杯、电茶炉/煮茶器/奶茶机、茶吧机/泡茶机、家用气泡水机、全屋净水系统、台式净饮机、净水设备

资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

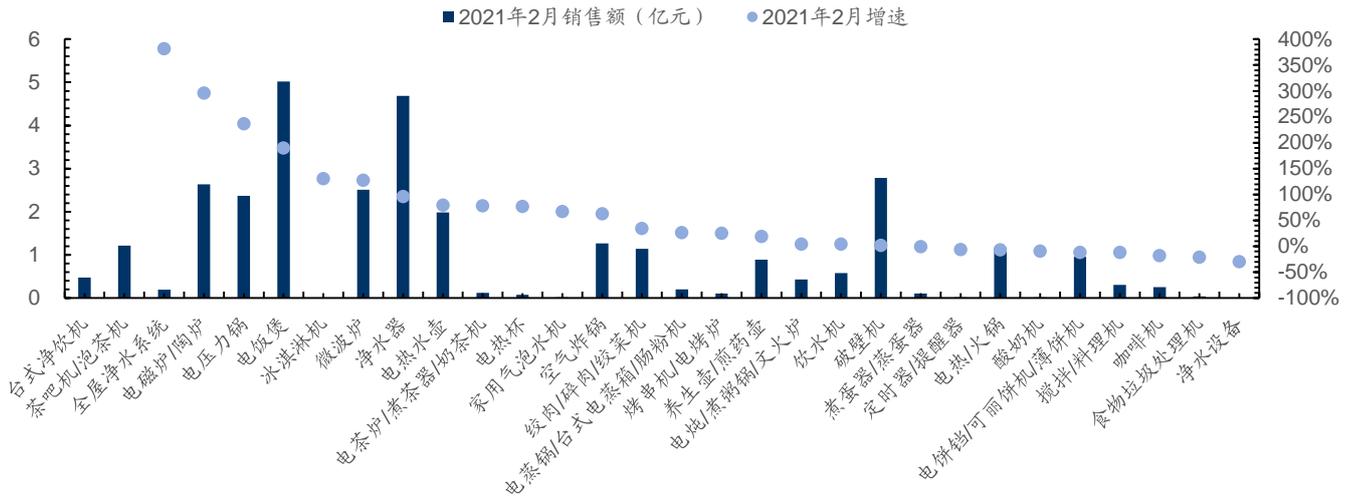
图 8: 21M2 中式、净水类厨房小家电实现高增



资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

分品类来看, 台式净饮机、茶吧机/泡茶机、净水产品、电磁炉/陶炉、电压力锅、电饭煲等产品增长较快。在我们选取的 43 个厨房小家电产品中, 2 月增速前三的品类都是净水类厨房小家电, 其中台式净饮机增长 25442.90%, 茶吧机/泡茶机增长 2852.73%, 全屋净水系统 (滤芯、净水器等) 增长 381.95%。但净水品类取得高速增长主要得益于其品类较为新兴, 20 年的基数较低, 销售额都不足 500 万元。销售额相对较大, 且增速较快的品类主要有电磁炉/陶炉、电压力锅、电饭煲、微波炉等。

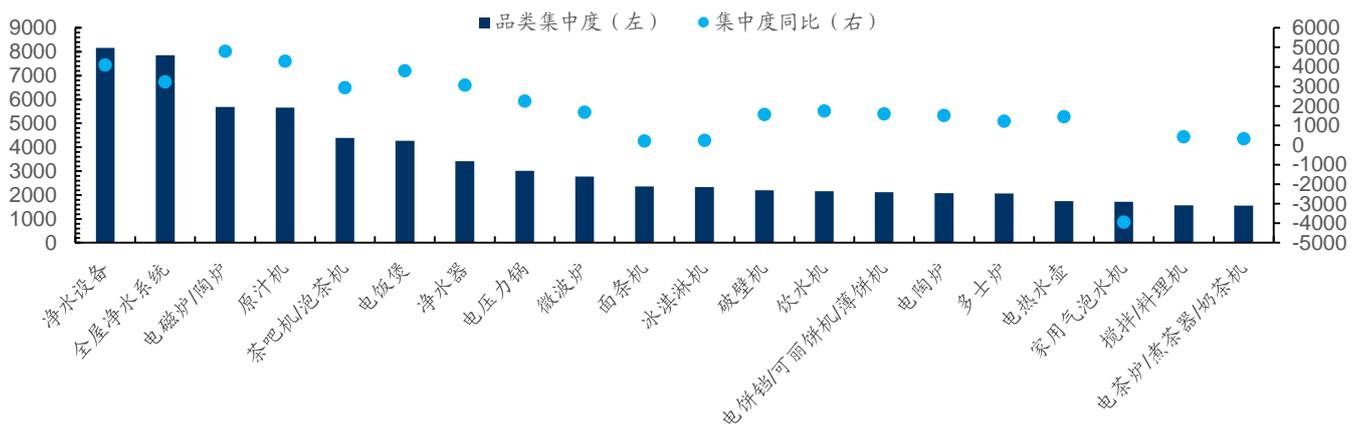
图 9：电磁炉、电压力锅、电饭煲等传统厨房小家电增速居前



资料来源：淘数据，国信证券经济研究所整理

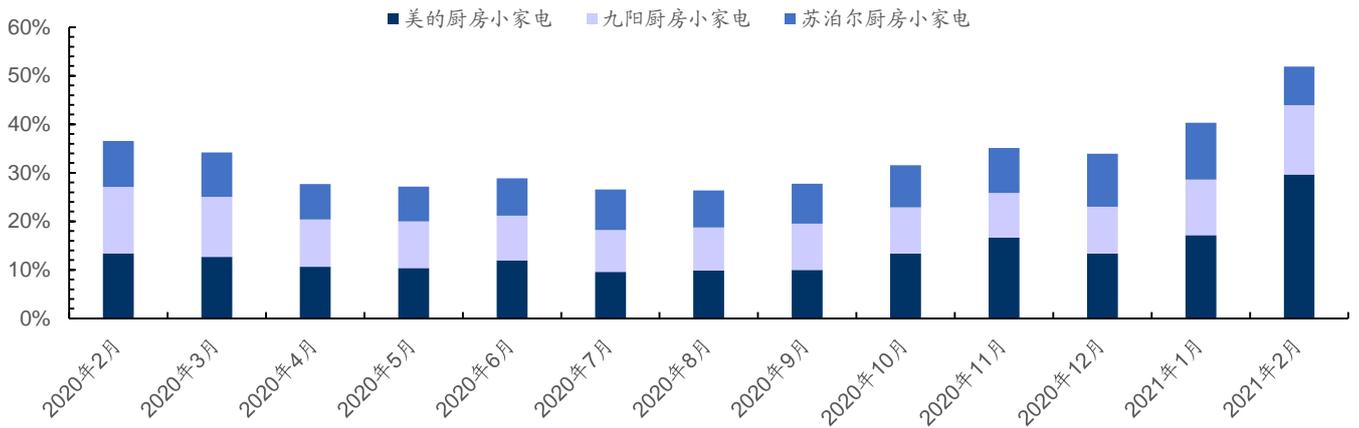
从集中度上来看，经历过疫情众多小家电品牌的入局混战之后，厨房小家电的集中度明显上升，中式和净水类小家电提升较快。我们使用 HHI 指数（通过头部店铺在行业内的占比来计算，>3000 为垄断行业，1000-2000 为红海行业，<1000 为蓝海行业）作为衡量品类集中度的指标，在三大品类中，中式厨房小家电销售额集中度为 1752，同比提高 958；净水厨房小家电销售额集中度为 2931，同比提高 959；西式厨房小家电销售额集中度为 1609，同比提高 577。净水类小家电行业集中度最高，且提升幅度最大。细分品类来看，净水设备、电磁炉/陶炉、原汁机、电饭煲、电压力锅等集中度超过 3000，行业集中度较高；而文火炉、台式净饮机、电热杯、电热饭盒、养生壶等市场份额较为分散。从企业的竞争格局上看，小家电龙头美九苏在厨房小家电的市占率快速攀升，2 月合计市占率达到 51.87%，同比提高 15.33pct，环比提高 11.56pct。

图 10：净水、中式小家电集中度较高



资料来源：淘数据，国信证券经济研究所整理

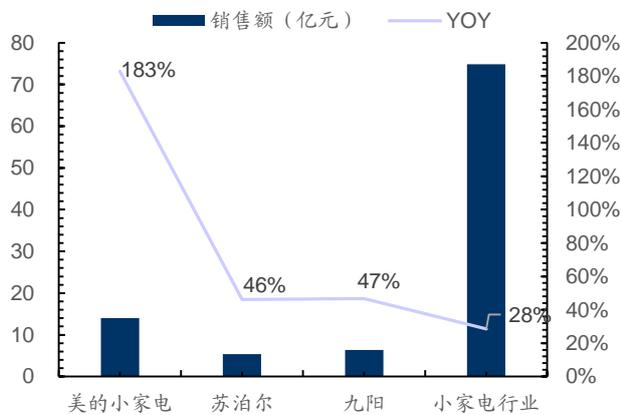
图 11: 传统小家电龙头在厨房小家电市占率快速攀升



资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

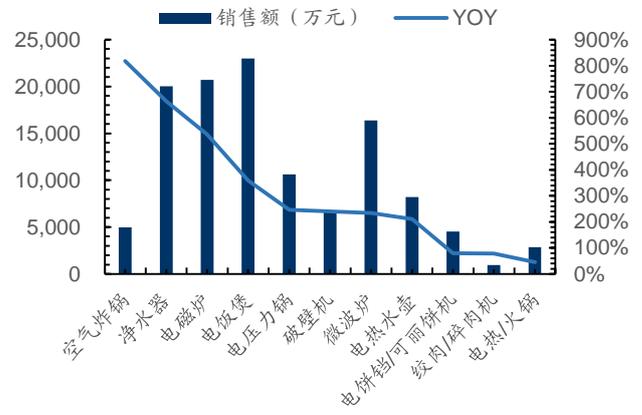
分公司来看, 美的、九阳和苏泊尔 2 月小家电销售额涨幅居前。根据淘数据, 2 月美的小家电销售额同比增长 182.97%, 九阳小家电销售额同比增长 46.72%, 苏泊尔销售额同比增长 46.07%, 而同期行业增速只有 28.49%。我们拆分出美的细分品类的增长情况, 涨幅居前的品类有净水器、电磁炉、电饭煲等传统家电, 也有空气炸锅、料理机等新兴品类, 显示出行业龙头在扩展新兴品类上较强的可复制性和在传统品类上强大的防御性。在小家电这一不确定性较高的赛道中, 行业龙头的强扩展性和强防御性将成为美的发展的高确定性保障, 在疫情进入尾声之后, 传统和新兴品类俱成长将强化美的的龙头地位。

图 12: 2 月美九苏销售额增长远高于行业



资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

图 13: 美的传统和新兴品类增速都较高



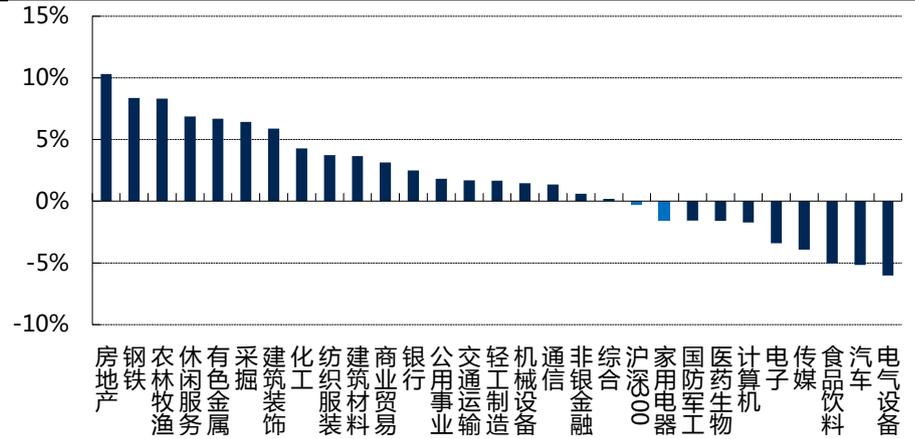
资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

2021 年 2 月家电板块下跌 1.53%; 沪深 300 指数下跌 0.28%, 月相对收益-1.25%。

图 14: 家电板块月度实现负相对收益

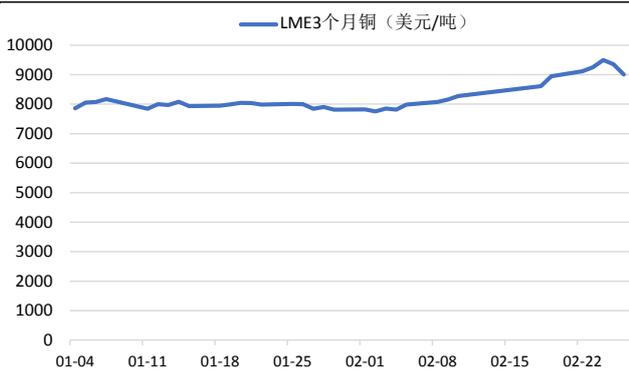


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3.2 原材料价格跟踪

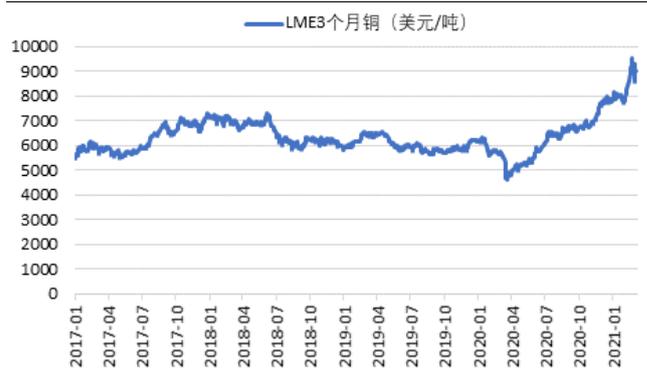
金属价格方面, 2月 LME3 个月铜、铝价格分别月度环比增长 15.2%、9.1%至 9000、2157 美元/吨, 价格达到高位后略有回调; 冷轧价格触底反弹, 月环比 +4.71%至 5651 元/吨。

图 15: LME3 个月铜价上月走高后有所回调



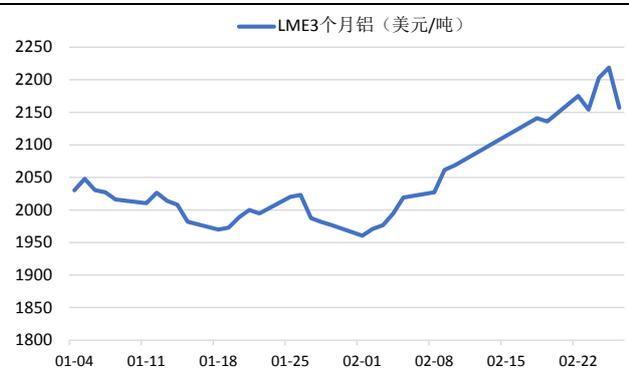
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 16: LME3 个月铜价仍处高位震荡



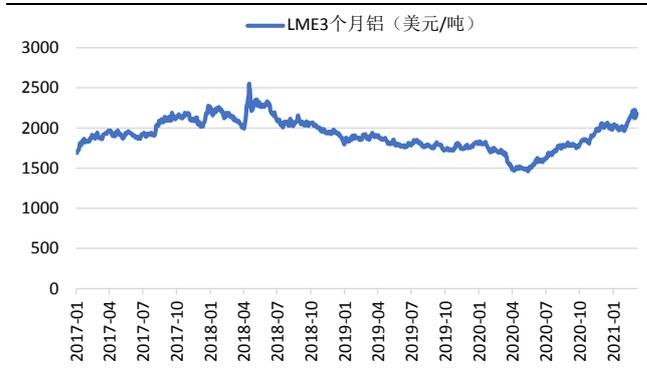
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 17: LME3 个月铝价格上月走高后有所回调



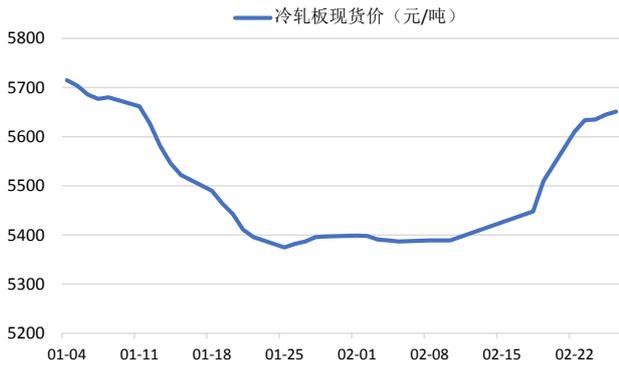
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 18: LME3 个月铝价连续回升后高位维稳



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 19: 冷轧板价格上月回调后快速反弹



资料来源: 中国钢铁工业协会, 国信证券经济研究所整理

图 20: 冷轧板价格回调后反弹

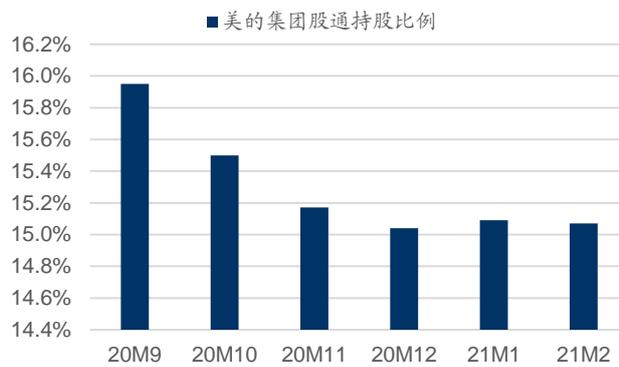


资料来源: 中国钢铁工业协会, 国信证券经济研究所整理

3.3 北向资金跟踪

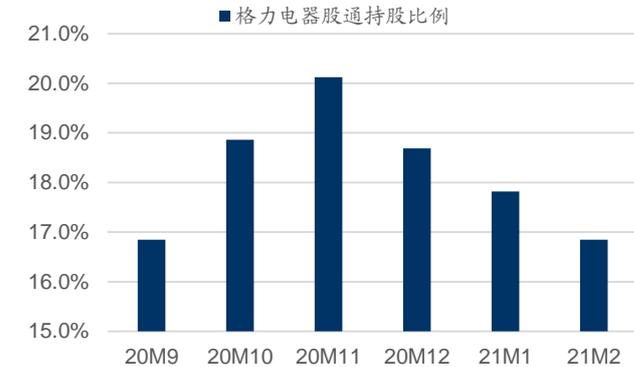
资金流向方面, 2月重点公司陆股通持股比例整体维稳, 美的/格力/海尔陆股通持股比例月环比-0.02%、-0.97%、+0.07%, 海尔外资仍保持流入。

图 21: 美的集团上月股通持股比例下降



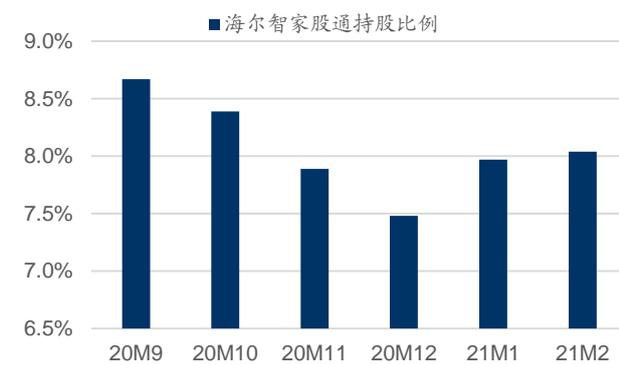
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 22: 格力电器上月股通持股比例略有下行



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 23: 海尔智家近两月持股比例保持上行



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、行业及公司重大事件及动态

4.1 重点公司公告

【美的集团】2月24日, 公司发布关于回购股份事项前十名股东和前十名无限

售条件股东持股信息的公告。本次回购价格为不超过人民币 140 元/股，未超过董事会本次回购决议前 30 个交易日股票交易均价的 150%，具体回购价格将综合公司二级市场股票价格、公司财务状况和经营状况确定。按照回购数量上限 1 亿股和回购价格上限 140 元/股的条件测算，预计回购金额不超过 140 亿元。资金来源为公司自有资金。

【格力电器】公司第一期回购方案实施完毕，本次回购累计买入公司股份 1.08 亿股，占公司总股本的 1.80%，成交价为 53.01-60.18 元/股，成交总金额约为 60 亿元。公司于 2 月 24 日以集中竞价方式实施第二期回购公司股份，回购股份数量为 720.6 万股，占公司截至 2 月 24 日总股本的 0.12%，成交价为 57.02-57.42 元/股，支付的总金额为 4.12 亿元。

【苏泊尔】公司发布业绩快报，2020 年公司实现营业收入 185.97 亿元，-6.33%；利润总额 22.04 亿元，-3.05%；归属于母公司净利润 18.49 亿元，-3.69%。

【华帝股份】公司发布年度业绩快报，2020 年公司实现营业总收入 46.24 亿元，同比-19.56%；归属于上市公司股东的净利润为 4.08 亿，同比-45.50%。业绩下滑主要来源于上半年国内外疫情对宏观经济及产业链的影响，下半年公司产能利用率逐步恢复，营业收入较上年同期略有增长。

【石头科技】公司发布 2020 年度业绩快报。2020 年度公司实现营业收入 45.30 亿元，+7.74%；实现归属于母公司所有者的净利润 13.71 亿元，+75.19%。2020 年末公司总资产 78.52 亿元，较期初增长 299.33%；归属于母公司的所有者权益 71.19 亿元，较期初增长 379.54%

4.2 行业重要动态

【奥维云网：月报 | 2021 年 01 月家电市场总结（线下篇）】21 年 1 月彩电线下零售量/额同比-3.5%/+17.6，市场持续大屏化；受同期春节+疫情双重因素的叠加，冰箱开年增长趋势较好，且仍将持续至 Q1 结束，后市需求释放节奏将趋于稳定，规模竞争也将回归，仍存有一定价格竞争空间的对开市场首当其冲；1 月线下冷柜市场同比上升；洗衣机线下规模同比上扬明显，行业均价受滚筒结构性增长拉动同比+10.9pct；空调线下零售量/额同比+47.9%/+52.7%；油烟机市场规模同比大幅上涨。

【奥维云网：元春消费发生三大转变，2021 年彩电行业有哪些机会点？】今年元春促销期(20W52-21W07)中国彩电市场全渠道销售量 751 万台，+13.0%，销售额 240 亿元，+40.2%。然而彩电市场并没有因此走出低迷局面，今年的元春市场对比 2019 年，销量和销额分别有 10.8%、3.9%的下滑。

【奥维云网：加湿器布局企业更多，产品更注重健康舒适】加湿器相关企业布局不断增加，目前品牌集中度较低。20 年千元以上加湿器 0.7%的销量份额占据了 8.9%的销售额份额，产品溢价能力较高。预计 21 年我国线上家用加湿器市场规模将保持平稳，零售额规模在 19.3 亿元左右。

【产业在线：【厨电系列报道】外销助力，传统烟灶市场稳定增长】20 年烟灶产品外销出货量为 6281.9 万台，同比+9.3%，外销出货量占比逐年增加，成为整个行业保持正向增长的引擎。老板、方太等 TOP5 企业集中度不断加强；跨界烟机产品需求成长空间依然较大。产业在线预测，21 年烟灶产品整体出货将达到 6893.3 万台，同比+1.9%，内销市场增长机会高于外销。

【奥维云网：月报 | 2021 年 01 月家电市场总结（线上篇）】2021 年 1 月冰箱线上市场零售量为 197 万台，+65.5%，零售额为 48.9 亿元，+82.8%。线上洗衣机市场零售量 300.2 万台，+48.6%；零售额 47.8 亿元，+66.5%，监测均价同比提升 12.1 个百分点。空调线上零售量 109.8 万套，+40.4%，零售额 33.1 亿元，+60.3%，行业均价为 3010 元，+14.1%。

【奥维云网：开年总结：2021年空调市场新展望】从2021年开年表现来看，在经历1月完美开局后，在第7、第8周（2月8日-21日）同比出现大幅下降，主要因为在春节期间安装不便。且各厂商及渠道商去库存压力增大，对于新的一年各大空调厂商及渠道商均面临不小挑战。

【中怡康时代：2020家电市场简析及预判 | GfK 年报】受疫情影响，2020年中国市场家电整体规模下降9.8%，白色家电品类市场规模缩减严重，而生活小电品类得益于疫情期间的“宅经济”和“健康家”趋势环境下受影响相对较弱，零售额同比增长0.8%。

【奥维云网：2020年精装市场逆势持平，未来绿色建筑引领前行】2020年地产精装修市场规模达325万套，-0.2%。从精装修市场分布区域来看，华东区域依然为主战场，开盘规模最大。2020年华东区域精装修开盘量近130万套，+8%。华中、东北、华南、西南四个区域规模同比呈不同程度的下滑。从精装修市场高增城市来看，TOP高增城市主要集中在三四线城市，随着精装修政策在三四线城市渗透，精装规模逐渐兴起。

【中怡康时代：空调市场即将迎来周期性复苏 | GfK 年报】据GfK中怡康推总数据，2020年国内家用空调市场零售量和零售额规模分别为5162万台和1568亿元，-16.5%和-22.0%。低基数促使2021年增长更容易，预计2021年家用空调市场将复苏，零售量同比增幅将超过两位数。据GfK中怡康测算，2021年，空调均价将提升7.6%，价格上涨会抑制部分需求，但由购房引起的空调购买需求将增长3.2%。

5、重点标的盈利预测

附表：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
				2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	2019
000333	美的集团	买入	82.0	3.47	3.82	4.30	24	21.5	19.1	5.6
000651	格力电器	无评级	58	4.11	3.16	4.01	14	18	14	3.2
600690	海尔智家	买入	28.14	1.25	1.15	1.40	23	24	20	5.2
1691.HK	JS 环球生活	买入	20.3	0.10	0.70	0.98	212	29	21	6.6
2148.HK	Vesync	买入	12.92	0.08	0.31	0.47	167	42	28	7.6
688696	极米科技	买入	485	2.49	7.17	9.40	195	68	52	13.0
002032	苏泊尔	买入	66.6	2.34	2.25	2.58	28	30	26	7.9
002242	九阳股份	买入	34.55	1.07	1.22	1.38	32	28	25	5.9
002705	新宝股份	买入	40.69	0.86	1.39	1.86	47	29	22	6.2
002959	小熊电器	买入	74.37	2.23	3.57	4.36	33	21	17	6.8
300824	北鼎股份	无评级	21.34	0.40	0.46	0.62	53	46	35	8.0
002508	老板电器	买入	35.05	1.68	1.76	2.00	21	20	18	4.3
002677	浙江美大	无评级	17.38	0.71	1.00	1.19	24	17	15	6.6
002035	华帝股份	无评级	7.62	0.86	0.71	0.83	9	11	9	2.2
300894	火星人	买入	50.21	0.66	0.71	0.92	76	71	55	15.7
300911	亿田智能	无评级	44.86	1.23	1.37	1.73	36	33	26	4.9
605336	帅丰电器	无评级	25.47	1.65	1.42	1.63	15	18	16	1.5
603486	科沃斯	买入	99.11	0.21	1.08	2.25	464	92	44	21.3
600336	澳柯玛	无评级	6.68	0.24	-	-	28	-	-	2.7

数据来源：Wind、国信证券经济研究所整理

注：除美的集团、火星人、JS 环球生活、科沃斯、苏泊尔、新宝股份、小熊电器、老板电器、Vesync、极米科技外，其余公司暂采用 Wind 一致预期

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

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。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

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

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 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 楼

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