

证券研究报告—深度报告

家用电器

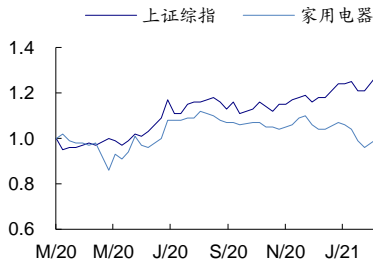
4月投资策略

买入

(维持评级)

2021年04月01日

一年该行业与上证综指走势比较



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

行业投资策略

4月重点推荐白电及集成灶行业龙头

● 本月研究跟踪与投资思考

本月我们认为家电中的集成灶行业开始迎来渗透率爆发的拐点, 后续将步入快速增长的黄金时期; 同时白电产销两旺, 我们也看好白电行业中具备自身经营边际改善的优质龙头:

1、白电跟踪: Q1白电高增反弹, 线上线下量价齐升

空调方面, 2021年初至第12周, 空调线上销售额同比增长80%, 均价达到2982元/+471元; 线下销售额同比增长101%, 线下均价达3810元/+407元。同比19年来看, 1-2月空调整体同比19年仍有1%的增长。线下的反弹力度更大, 但线上已成为空调销售重要渠道。分公司来看, **Q1格力空调销售反弹力度最大, 线上线下销售均有翻倍增长**。前12周格力线上销售额同比增长138%, 线下销售额同比增长105%, 合计增长123%, **增速为主要空调企业中最高**。前12周格力线上均价为3596元/+517元, 线下均价为4113元/+165元。

冰箱方面, 2021年初至第12周, 冰箱线上销售额增长82%, 线上均价达到2337元/+189元; 线下增长67%, 线下均价达4912元/+497元。同比19年来看, 1-2月冰箱整体同比19年增长高达48%, **Q1销售规模或将创下新高**。

洗衣机方面, 前12周洗衣机线上增长63%, 均价为1533元/+140元; 线下销售额增长54%, 均价达3401元/+331元。同比19年来看, 1-2月洗衣机整体同比19年增长高达28%, **线上持续高增长带动洗衣机销售规模创下新高**。

2、集成灶跟踪: 直播红利+地产高景气, 集成灶渗透加速

2021年前12周集成灶线上销售额同比增长94%, 线下销售额同比增长88%, 1-2月销售额同比19年增长88%。集成灶的渗透率正在加速提升, 短期来看我们认为这主要得益于两方面的促进: 1) **直播对集成灶目标客群的大规模宣传普及**, 2) **地产高景气**。集成灶天然适合直播形式, 能以低成本触达目标用户群体; 地产竣工及开工高景气度将带来后周期集成灶的切实增量。

● 重点数据跟踪

市场表现: 3月家电板块月相对收益**2.10%**。**原材料**: 3月LME3个月铜、铝价格分别月度环比增长-2.77%、+3.27%, 价格达到高位后略有震荡; 冷轧价格触底反弹, 月环比+2.87%至5813元/吨。**资金流向**: 重点公司陆股通持股比例整体维稳, 3月美的/格力/海尔陆股通持股比例月环比-0.15%、-0.37%、-0.52%。

● 核心投资组合建议

白电推荐渠道优化推进、回购即将完成、经营边际改善的**格力电器**, 建议关注效率提升的**海尔智家**, 战略升级科技主导的**美的集团**; 厨电推荐高增长、强激励的集成灶龙头**火星人**, 建议关注受益竣工回暖的**老板电器**以及**亿田智能**、**帅丰电器**; 小家电推荐扩品类、扩渠道的**JS环球生活**、出海小家电细分龙头**Vesync**。

● 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	82.23	579,017	3.82	4.30	22	19
01691	JS环球生活	买入	21.05	73,562	0.70	0.98	30	21
300894	火星人	买入	53.37	21,615	0.71	0.92	75	58
02148	VESYNC	买入	13.14	15,311	0.31	0.47	42	28
002508	老板电器	买入	36.52	34,658	1.76	2.00	21	18

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

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, 通过合理判断并得出结论, 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。Q1 在空调大力度反弹的背景下，**格力电器**的增速位居主要空调企业首位，量价齐升。推荐渠道改革持续推进、回购即将完成、经营边际改善的**格力电器**，建议关注私有化成功、效率持续改善的**海尔智家**以及事业部改革战略升级后强化科技和协同的**美的集团**。

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、线上领先的集成灶龙头**火星人**以及受益于集成灶渗透加速、行业高速成长的集成灶企业**亿田智能**、**帅丰电器**；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**；

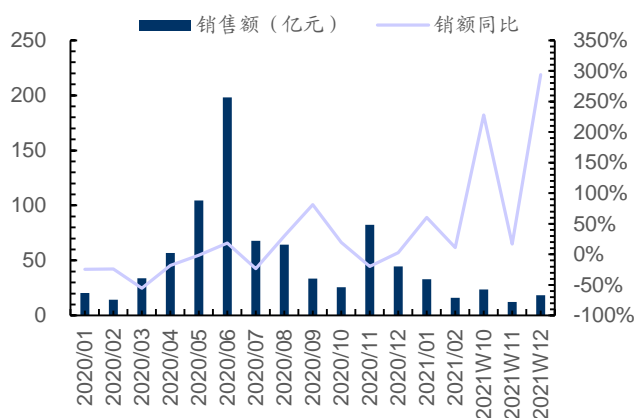
小家电：海外需求韧性持续，疫情后的反弹性恢复和提升的线上渠道占比，给反应快速的企业带来良好的破局机遇，推荐依托九阳、扩品类、扩渠道的**JS 环球生活 (H)**；同时建议关注受益海外线上渗透率提升，深耕亚马逊的小而美小家电出海细分龙头**Vesync (H)**；国内外渗透率仍低行业景气高增、技术+市场全面领先的投影仪龙头**极米科技**；高增长的扫地机器人细分赛道的优质头部企业**科沃斯**；建议关注需求恢复下国内小家电龙头**九阳股份**。

2、本月研究跟踪与投资思考

2.1 白电跟踪：Q1 白电高增反弹，线上线下载价齐升

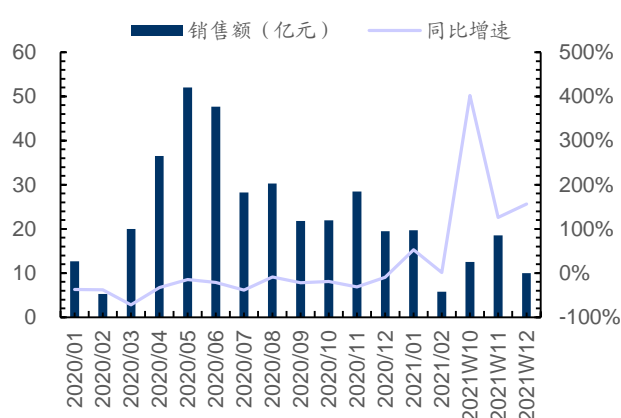
空调线下反弹力度更大，但线上销售占主导。根据奥维云网的数据，2021 年初至第 12 周，空调线上销售额 103 亿元，同比增长 80%，线上均价达到 2982 元，同比增加 471 元；线下销售额 67 亿元，同比增长 101%，线下均价达 3810 元，同比增加 407 元。同比 19 年来看，1-2 月空调线上销售额同比增长 6%，线下同比下滑 7%，整体同比 19 年仍有 1% 的涨幅。分渠道来看，2020 年由于疫情的关系，线上空调销售额占比达到 69.7%，2021 年前 12 周（2021.1.1-2021.3.21）这一比例下滑至 60.9%，线上已成为空调主要的销售渠道，线下渠道的重要性降低。

图 1：2021 年前 12 周空调线上销额增长 80%



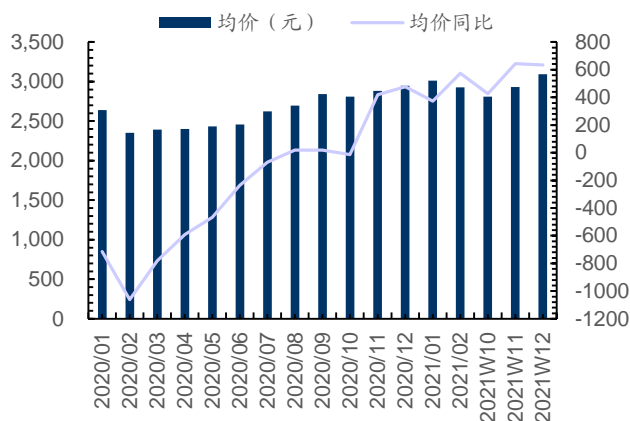
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图 2：2021 年前 12 周空调线下销额增长 101%



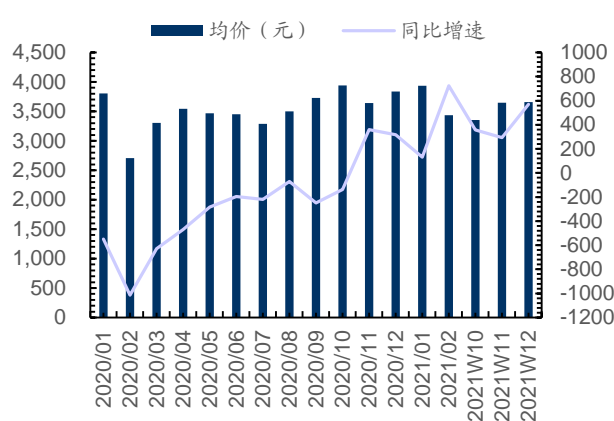
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图 3：2020 年 11 月以来空调线上价格加速上涨



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

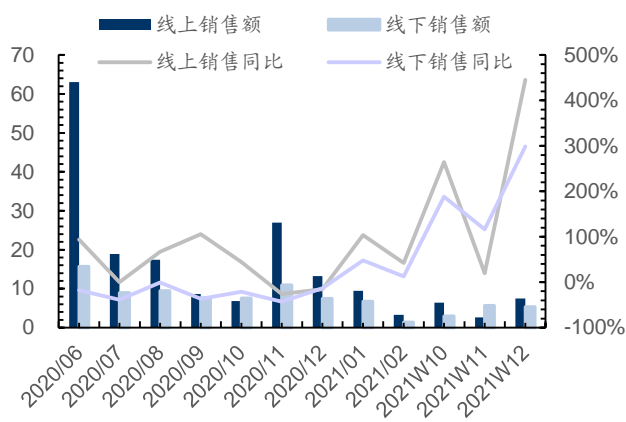
图 4：2020 年 11 月以来空调线下价格持续上涨



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

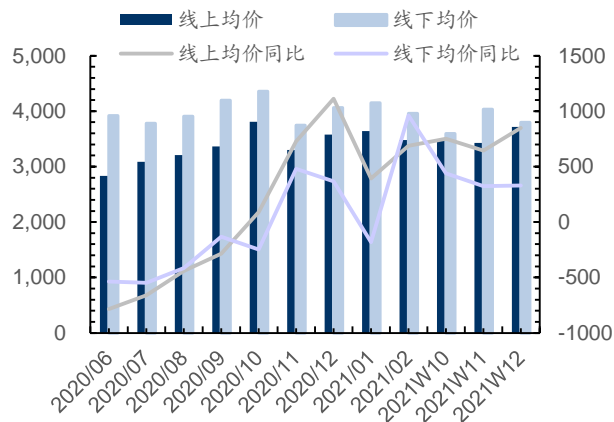
分公司来看，Q1 格力空调销售反弹力度最大，线上线下销售均有翻倍增长。前 12 周格力线上销售额同比增长 138%，线下销售额同比增长 105%，合计增长 123%，增速为主要空调企业中最高。前 12 周格力线上均价为 3596 元，同比增加 517 元，线下均价为 4113 元，同比增加 165 元，线上线下价差缩小。前 12 周美的线上销售额增长 58%，线下销售额增长 127%，合计增长 82%；线上线下均价分别为 3038 元/+669 元、3715 元/+588 元。前 12 周海尔线上销售额增长 82%，线下销售额增长 90%，合计增长 85%；线上线下均价分别为 3140 元/+717 元、3762 元/+575 元，价格涨幅较快。

图 5：2021 年前 12 周格力空调销售额增长 123% (亿元)



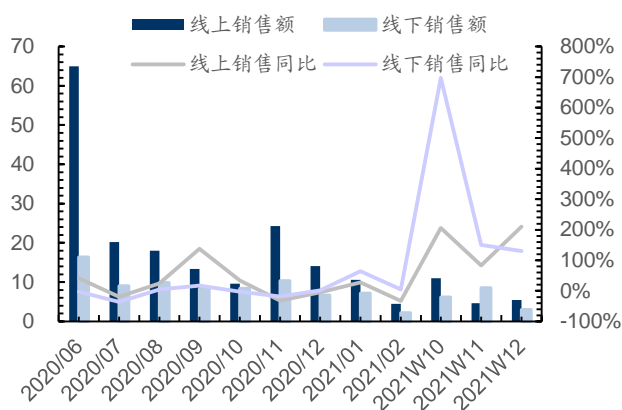
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图 6：格力空调线上价格增长较快 (元/台)



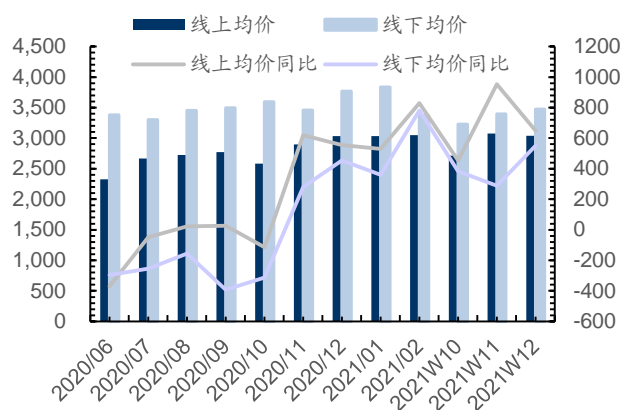
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图 7：2021 年前 12 周美的空调销售额增长 82%（亿元）



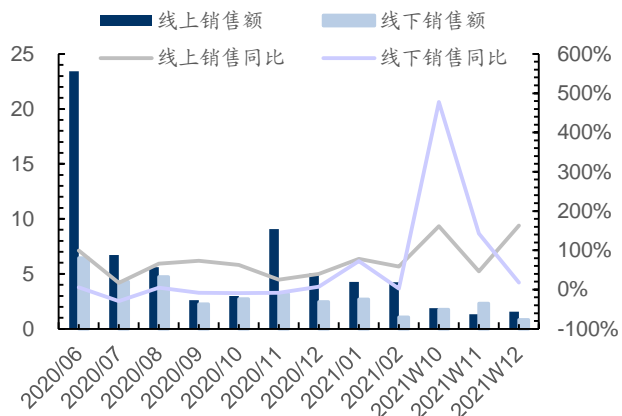
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图 8：美的空调线上线下均价增长较快（元/台）



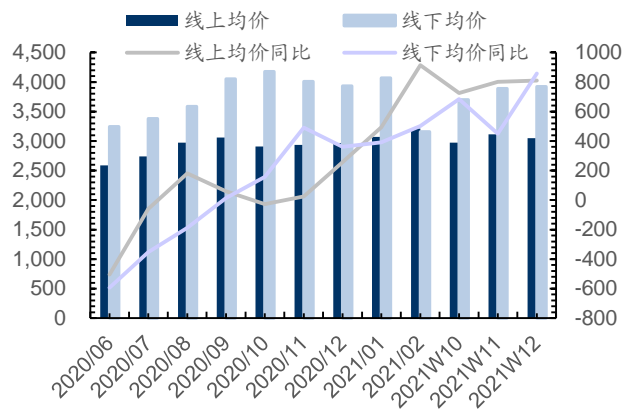
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图 9：2021 年前 12 周海尔空调销售额增长 85%（亿元）



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

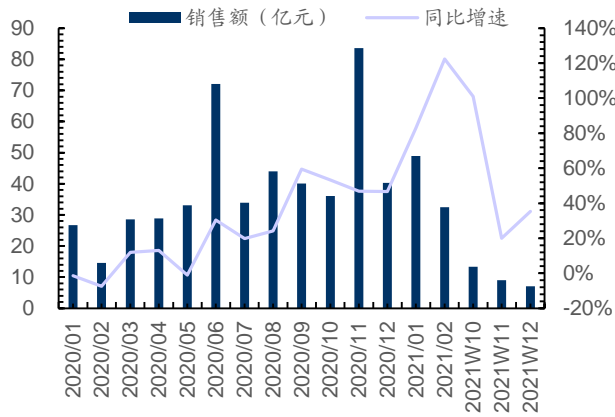
图 10：海尔空调线上线下均价增长较快（元/台）



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

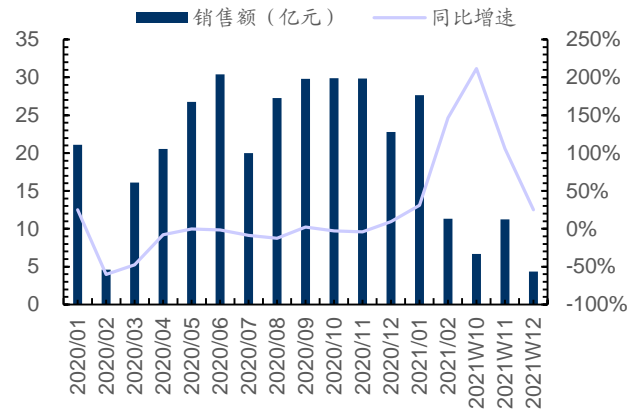
冰箱销售规模同比 19 年增长 48%，线上占比进一步提高。奥维云网数据显示，2021 年初至第 12 周，冰箱线上销售额 111 亿元，同比增长 82%，线上均价达到 2337 元，同比增加 189 元；线下销售额 61 亿元，同比增长 67%，线下均价达 4912 元，同比增加 497 元。同比 19 年来看，1-2 月冰箱线上销售额同比增长 90%，线下同比增长 2%，整体同比 19 年增长高达 48%，Q1 销售规模或将创下新高。分渠道来看，2020 年线上冰箱销售额占比达到 63.3%，2021 年前 12 周这一比例进一步提升至 64.3%，线上化趋势仍在持续，但线下的均价与线下均价的差距在逐步拉开。

图 11: 2021 年前 12 周冰箱线上销额增长 82%



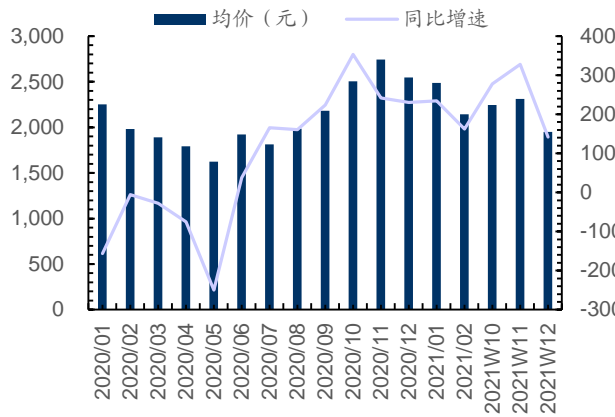
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图 12: 2021 年前 12 周冰箱线下销额增长 67%



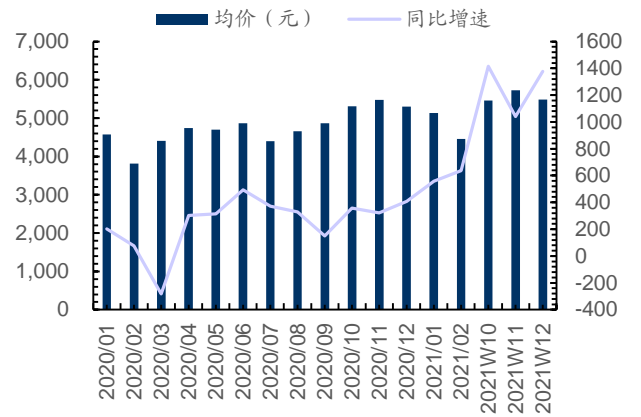
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图 13: 冰箱线上价格持续上涨



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

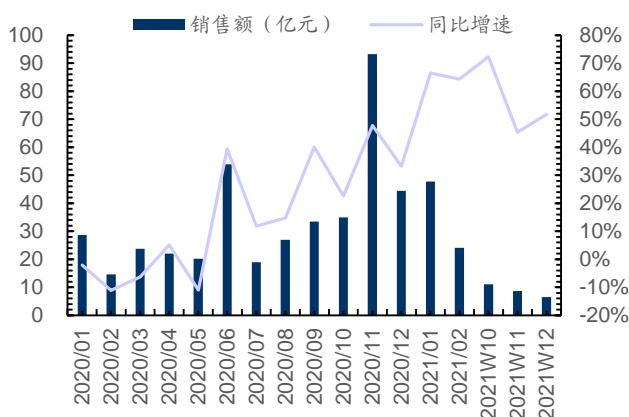
图 14: 冰箱线下价格加速上涨



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

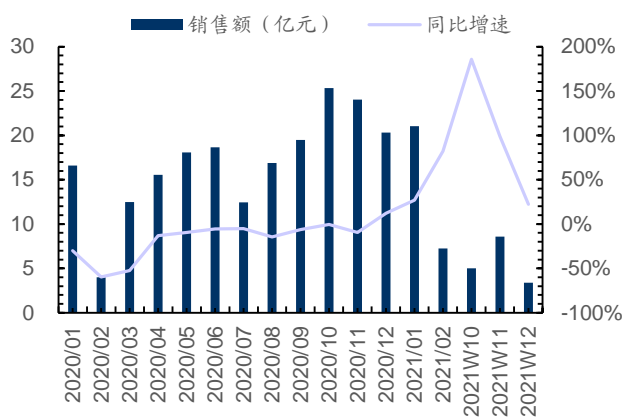
线上持续增长带动洗衣机销售规模创下新高。奥维云网数据显示, 2021 年初至第 12 周, 洗衣机线上销售额 98 亿元, 同比增长 63%, 线上均价为 1533 元, 同比增加 140 元; 线下销售额 45 亿元, 同比增长 54%, 线下均价达 3401 元, 同比增加 331 元。同比 19 年来看, 1-2 月洗衣机线上销售额同比增长 57%, 线下同比下滑 12%, 整体同比 19 年增长高达 28%。分渠道来看, 2020 年线上洗衣机销售额占比达到 67.1%, 2021 年前 12 周这一比例进一步提升至 68.4%。从线上线下的价格来看, 线下价格较为稳健, 除个别月份外, 均价稳定上涨, 且涨幅高于线上, 线下高端化趋势持续演绎。

图 15: 2021 年前 12 周洗衣机线上销额增长 63%



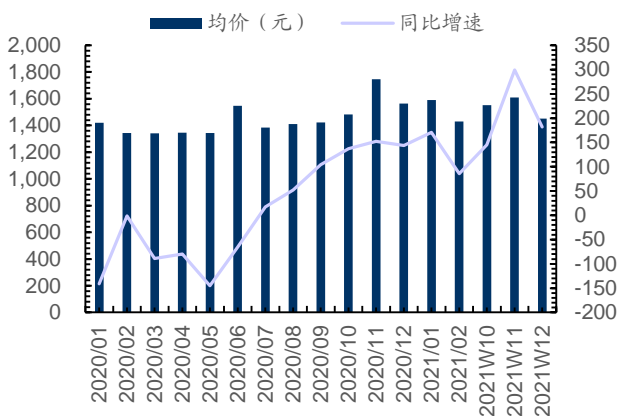
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图 16: 2021 年前 12 周洗衣机线下销额增长 54%



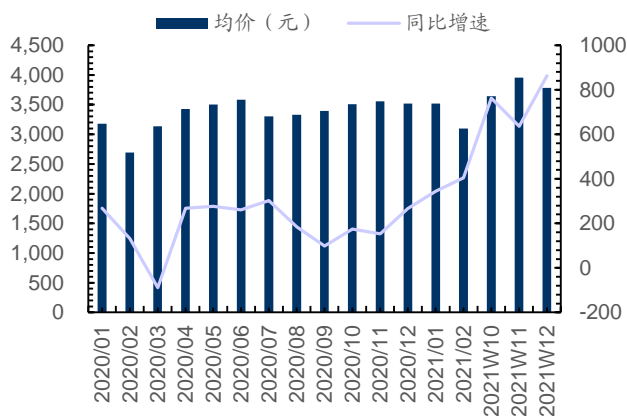
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图 17: 洗衣机线上价格持续上涨



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图 18: 洗衣机线下价格加速上涨



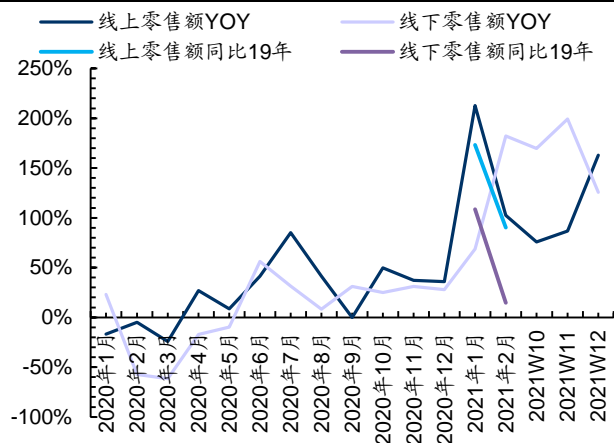
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

2.2 集成灶跟踪: 直播红利+地产高景气, 集成灶渗透加速

奥维云网数据显示, 2021 年前 12 周集成灶线上销售额同比增长 94%, 线下销售额同比增长 88%, 1-2 月销售额同比 19 年增长 88%。目前来看, 集成灶的渗透率正在加速提升, 我们认为这主要得益于两方面的促进: 首先是直播对集成灶目标客群的大规模宣传普及, 其次是地产带来的高景气。

抖音等直播形式让集成灶企业以低成本触达目标用户群体。2020 年居家隔离发生之后, 线上集成灶龙头火星人率先在行业内大规模运用直播带货模式, 随后众多集成灶企业均有跟进。集成灶线上销售自 2020 年 4 月起便实现 27% 的高速增长。我们认为集成灶天然适合直播: 1) 直播的形式丰富立体, 能很好地展示出集成灶强大的吸烟效果, 相较于图片展示更为直观真实, 说服力更强; 2) 直播的受众多为三四线城市的已婚人士, 而三四线城市的住房自有率高, 对集成灶等厨电产品的需求更为旺盛, 且三四线门店分布密集, 消费者教育也更为充分, 适合在网上促销催化消费者购买的意愿, 与线下门店形成良性互动; 3) 集成灶毛利高、单价贵, 能承担直播高折扣、坑位费及抽成的高费用负担。未来随着直播以及更新的传播形式覆盖更广泛的用户群体, 集成灶有望伴随新宣传方式的成长而触达到更广泛的消费者, 且新的宣传方式一定会更有利于如集成灶这样升级型产品的宣传, 促进未来集成灶渗透率的提升速度。

图 19: 2021 年以来集成灶线上销售维持高速增长



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

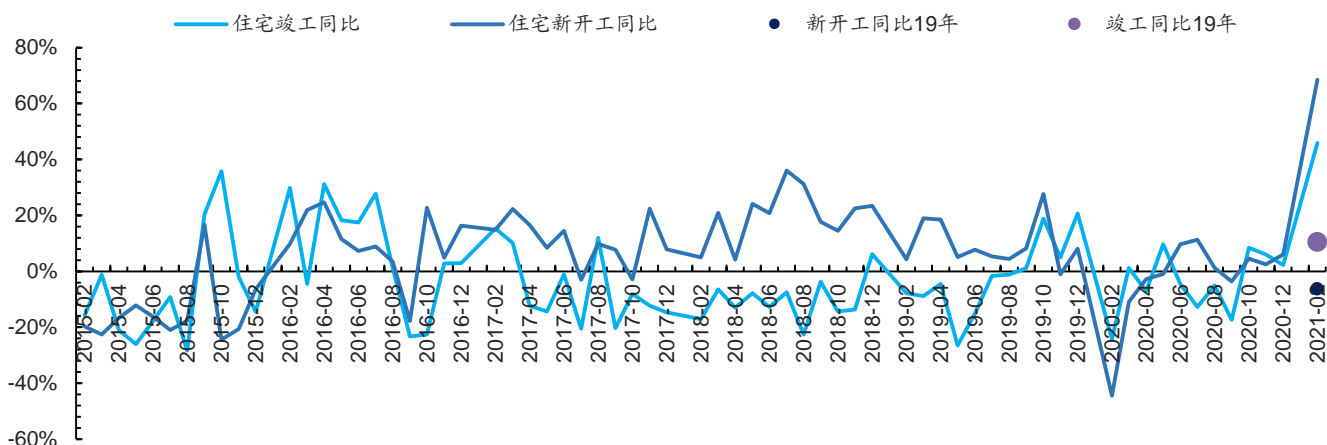
图 20: 集成灶企业纷纷入驻抖音



资料来源: 抖音, 国信证券经济研究所整理

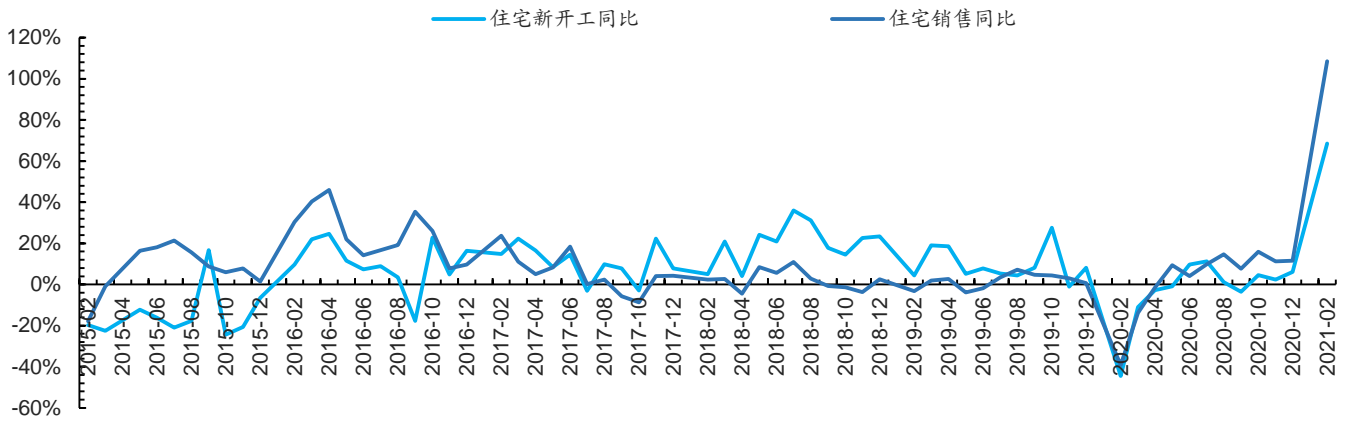
地产高景气度带来后周期集成灶的切实增量。1) 短期竣工保持高景气: 2021 年 1-2 月住宅竣工同比增长 45.9%, 同比 19 年增长 10.5%, 高于新开工同比 19 年增速近 17pct, 排除疫情影响, 竣工与开工剪刀差相比 19 年降低。短期来看, 由于房地产调控政策持续维持高压, 倒逼企业实施高周转, 降低杠杆率, 缩减竣工与新开工之间的时间差, 而 2017-2019 年我国形成较大的开工与竣工剪刀差, 政策高压将带动存量房的集中释放, 利好短期竣工增速。2) 中期竣工在新开工的带动下将保持高景气: 2021 年 1-2 月全国住宅销售面积同比增长 108.4%, 同比 19 年增长 26.7%, 延续 2020 年 5 月以来的增长态势。而住宅新开工与销售紧密相关, 销售的火爆带动住宅新开工的高速增长, 1-2 月住宅新开工同比增长 68.5%, 同比 19 年下滑 6.3%。中短期看, 在房地产调控政策的持续高压下, 叠加融资成本上涨, 预计房地产企业将会采取多种措施促进住宅的销售, 加速库存出清, 从而带动住宅新开工的增长。而竣工一般滞后开工 2-3 年, 有望带来竣工较长时间内的的高景气度。

图 21: 2021 年以来开工-竣工剪刀差缩小



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图 22: 2021 年住宅销售及开工保持高景气



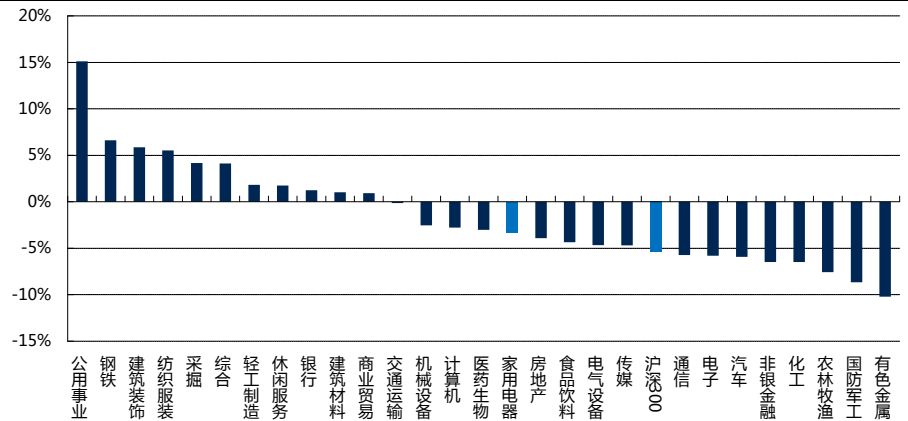
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

2021 年 3 月家电板块下跌 3.30%; 沪深 300 指数下跌 5.40%, 月相对收益 2.10%。

图 23: 家电板块月度实现正相对收益

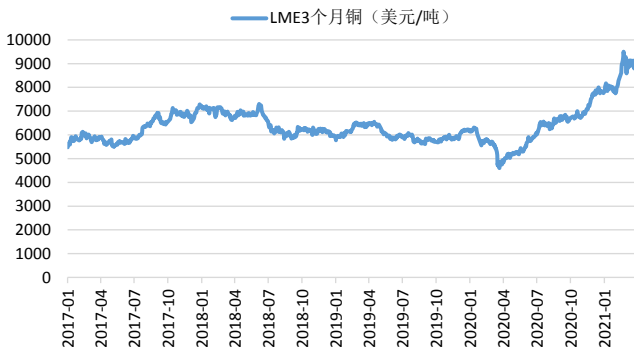


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3.2 原材料价格跟踪

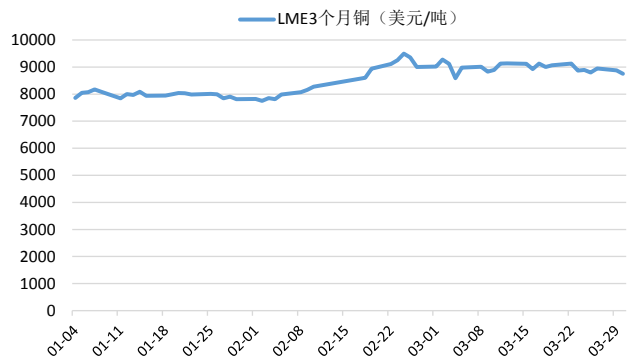
金属价格方面, 截止 3 月 29 日 LME3 个月铜、铝价格分别月度环比-2.77%、+3.27%至 8750.5、2227.5 美元/吨, 铜价达到高位后略有震荡, 铝价则震荡上行; 冷轧价格触底反弹, 月环比+2.87%至 5813 元/吨。

图 24: LME3 个月铜价达到高位后略有震荡



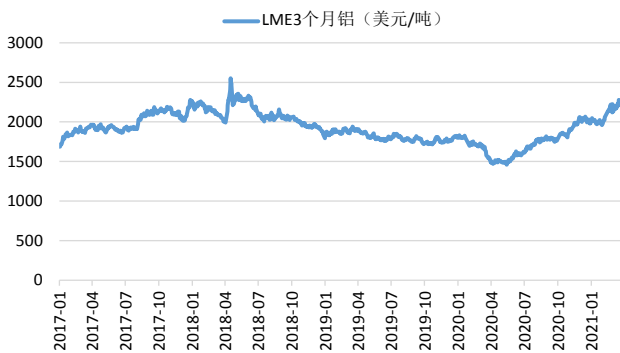
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 25: LME3 个月铜价仍处高位震荡



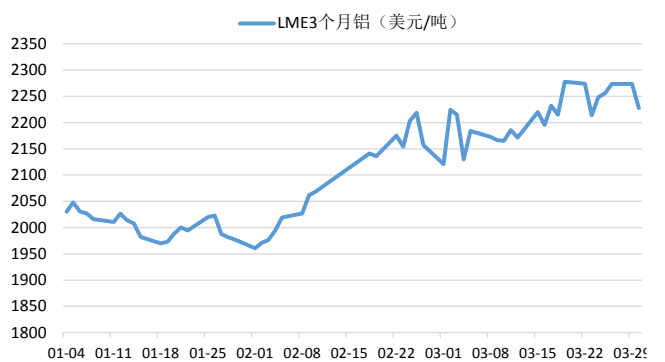
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 26: LME3 个月铝价格回调后再次走高



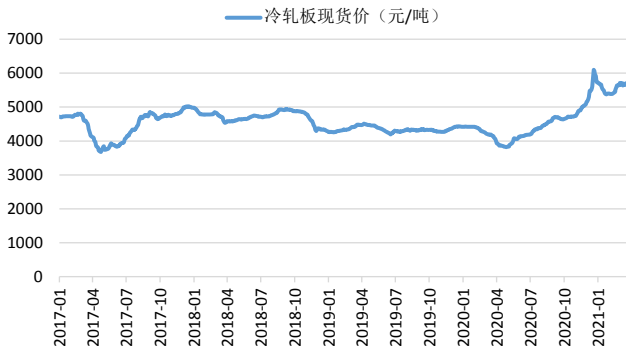
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 27: LME3 个月铝价震荡走高



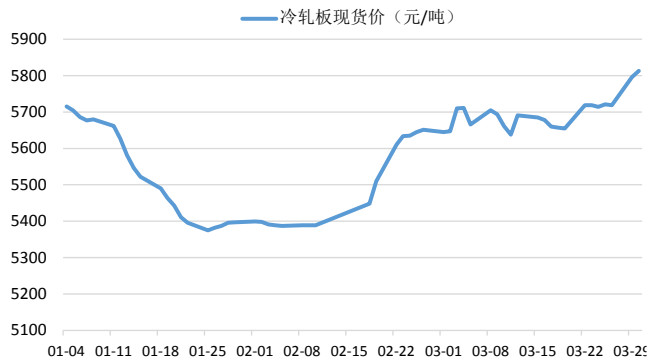
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 28: 冷轧板价格回调后快速反弹



资料来源: 中国钢铁工业协会, 国信证券经济研究所整理

图 29: 冷轧板价格回调后反弹

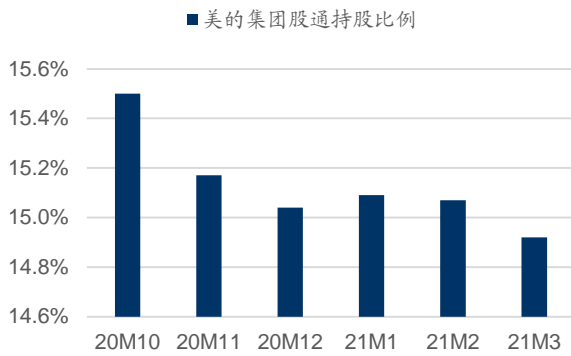


资料来源: 中国钢铁工业协会, 国信证券经济研究所整理

3.3 北向资金跟踪

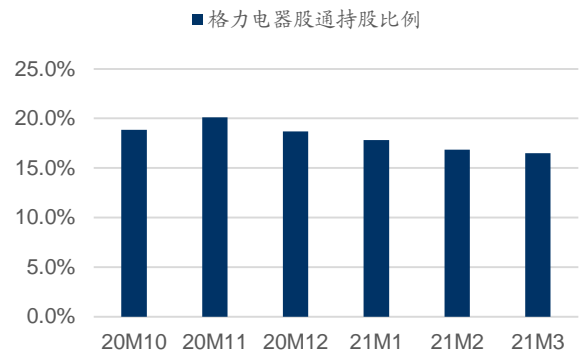
资金流向方面, 3月重点公司陆股通持股比例整体维稳, 美的/格力/海尔陆股通持股比例月环比-0.15%、-0.37%、-0.52%。

图 30: 美的集团上月股通持股比例下降



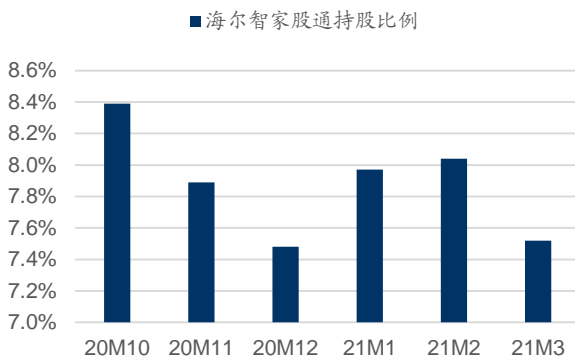
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 31: 格力电器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 32: 海尔智家持股比例上升后回调



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

【海尔智家】公司发布年度报告，20 年实现营业收入 2097.26 亿，+4.46%；归属于上市公司股东的净利润 88.77 亿，+8.17%；扣非净利润 64.58 亿，+12.01%；拟每 10 股派发现金红利 3.66 元(含税)。

【海信家电】①公司发布 20 年年度业绩，营业总收入约 483.93 亿，+29.21%；每股基本盈利 1.16 元，拟派股息每 10 股派 3.47 元。②公司拟使用合计不超过 100 亿自有闲置资金进行委托理财。③公司拟开展外汇衍生品业务，产品范围为远期结/购汇及相关业务的组合，业务余额不超过 10 亿美元。

【Vesync】公司发布年度报告，20 年实现营业收入 3.49 亿美元，+103%；归属于上市公司股东净利润约 5472 万美元，+783%。

【格力电器】截至 3 月 24 日，公司累计回购股份 6648.33 万股，占公司总股本的 1.1052%，成交价 56.46-61.95 元/股，支付的总金额为 39.28 亿(不含交易费用)。

【小熊电器】公司拟推 180 万份股票期权与限制性股票激励计划，首次拟授予的激励对象共计 160 人。其中股票期权 120 万份，行权价 77.84，占公司股本总额 0.77%；限制性股票 60 万份，授予价格 38.92，占公司股本总额 0.38%。

【北鼎股份】①公司发布年度报告，20 年实现营业收入 7.01 亿，+27.17%；归母净利润 1 亿，+52.56%；拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.5 元(含税)。②公司拟使用闲置自有资金开展总金额不超 2000 万美元的外汇衍生品交易业务。③公司厨房小电扩建等募投项目延期。

【深康佳 A】①公司发布年度报告，20 年实现营业收入 503.52 亿，-8.65%；扣非净利润-23.68 亿，-26.22%；归母净利润 4.78 亿，+125.26%；拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1 元(含税)。②20 年度公司计提各项资产减值准备合计 11.9 亿，将影响公司 20 年净利润 7.81 亿，不影响当期经营性现金流。

【澳柯玛】①公司发布年度报告，20 年实现营业收入 70.59 亿，+9.73%；归属于上市公司股东的净利润 3.1 亿，+60.77%；扣非净利润 9028.21 万，+22.20%；拟每 10 股派发现金红利 1.2 元(含税)。②为进一步提高应对外汇波动风险的能力，公司拟开展不超 1.4 亿美元的远期外汇交易业务。

【TCL 科技】公司发布 2020 年年度报告，公司实现营业收入 766.8 亿，+33.9%；净利润 50.7 亿，+42.1%；归属上市公司股东净利润 43.9 亿，+67.6%；资产负债率 65.1%，经营性现金流入 167 亿。

【帅丰电器】公司披露 2021 年限制性股票激励计划(草案)，拟向 36 名激励对象授予限制性股票总计 176.25 万股，约占公司于该激励计划公告日股本总额 1.41 亿股的 1.2518%，授予价格为 13.62 元/股。

【海尔智家】公司以集中竞价交易方式首次回购 A 股股份 166.58 万股，占公司总股本的比例为 0.018%，回购成交价格为 29.94-30.09 元/股，已支付的资金总额为 4999.45 万元(不含交易费用)。

4.2 行业重要动态

【奥维云网：洞见 AWE | 2021 小家电，大革新】80%品牌进军新兴小家电品类，传统品类初次在 AWE “销声匿迹”。产品本身来看小家电功能集成与功能细分两极化发展。

【奥维云网：洞见 AWE | 厨卫前瞻，精益求精】今年 AWE 厨卫产品智能化趋势性主题极其统一。众多油烟机企业多在产品上方区域增加了智能屏幕，用户在进行烹饪时可以通过屏幕显示，精准的实时了解如温度、烹饪程度等信息，并且对于不会做的菜品，也可以通过联网进行菜品菜谱的查询。

【产业在线：《2020 年中国制冷空调产业发展白皮书》正式发布】21 年制冷空调整体产业明确呈现增长，整个市场规模将接近 6500 亿元，同比增速 8.3%。

【中怡康时代：GfK@AWE | 《2021 年中国家电创新零售白皮书》正式发布】20 年因为疫情影响，家电市场零售额同比下降 10%至 8102 亿元。而随着国内疫情形势逐渐好转，消费需求集中释放，预计 2021 年将实现同比增长 10%，达 8929 亿元。后疫情时代消费市场的两极化愈发明显，高端化成为驱动家电市场增长的动力。IT 及办公产品 2020 年全国市场零售额同比增长高达 16%，小家电市场紧随其后，成为疫情市场中的两匹黑马。

【奥维云网：家电行业的涨价进入到哪个阶段了？】21 年开年后，原材料库存消耗，产品结构调整空间收窄等不利因素逐渐显现，结构调整已经不足以应对，部分企业不得不采取直接的调价措施，3 月开盘价也将成为全年最低价。累计第九周，线下冰洗空市场均价同比涨幅分别为：12.4%/10.9%/14.8%，相较于 2020 年，价格持续上行，且涨幅进一步扩大。

【产业在线：2021 开门红全产业链内外销悉数转正】空调电机 1 月份内销出货同比增长 74.3%，环比增长 18.2%，国内销售市场同环比呈现双双高增长态势。出口方面受国内春节假期影响，海外客户订单备货有所提前，延续了高增长趋

势，同比增长 55.7%。

【产业在线：《观察》涨价潮之下，制冷剂价格为何在低位盘整】顺周期浪潮下制冷剂为何逆势运行？产业在线将其归纳为以下六个方面：产业政策导致竞争激烈，企业为长期市场牺牲短期利益；供应增长过快，产能过剩严重导致涨价困难；下游关联行业有负增长，需求受到抑制；国内外疫情防控和经济形势差异较大；美国、印度对原产于中国的 HFC 制冷剂启动反倾销、反补贴调查；行业面临重新洗牌，集中度加速提升。

【奥维云网：2021 年住宅地产完工套数将超过 1100 万套，全装修（精装修）渗透率大幅提升】2021 年住宅地产的完工面积预计超过 12.57 亿平米，完工套数将超过 1100 万套。全装修（精装修）是大趋势，装配式建筑将是住宅建筑行业未来的重点发展方向。

【奥维云网：“蓄势待发、奋力破局”：小家电 2021 年未来发展八大趋势总结】从渠道层面来看，2020 年线上电商发力迅猛，2021 年传统品类需求相对会一定程度上面临透支。线下发展遭遇瓶颈，亟待新销售渠道和销售模式的开发。从均价层面来看，上游原材料价格上涨，必然会使得成本增加，均价上调，但面临小家电市场特别是线上市场激烈竞争预估上调幅度不大。

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
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020
000333	美的集团	买入	82.23	3.47	3.82	4.30	24	22	19	5.7
000651	格力电器	无评级	62.70	4.11	3.17	4.01	15	20	16	3.4
600690	海尔智家	买入	31.18	1.25	0.98	1.40	25	32	22	4.5
1691.HK	JS 环球生活	买入	21.05	0.10	0.70	0.98	220	30	22	7.3
2148.HK	Vesync	买入	13.14	0.08	0.31	0.47	170	42	28	7.6
688696	极米科技	买入	462.91	2.49	7.17	9.40	186	65	49	29.6
002032	苏泊尔	买入	71.55	2.34	2.25	2.58	31	32	28	8.6
002242	九阳股份	买入	30.79	1.07	1.22	1.38	29	25	22	6.3
002705	新宝股份	买入	35.00	0.86	1.39	1.86	41	25	19	6.7
002959	小熊电器	买入	86.56	2.23	3.57	4.36	39	24	20	8.1
300824	北鼎股份	无评级	24.12	0.40	0.60	0.79	60	40	30	7.9
002508	老板电器	买入	36.52	1.68	1.76	2.00	22	21	18	5.0
002677	浙江美大	无评级	18.23	0.71	1.00	1.19	26	18	15	7.8
002035	华帝股份	无评级	7.81	0.86	0.70	0.81	9	11	10	2.3
300894	火星人	买入	53.37	0.66	0.71	0.92	81	75	58	37.1
300911	亿田智能	无评级	51.93	1.23	1.37	1.73	42	38	30	19.4
605336	帅丰电器	买入	28.54	1.65	1.44	1.72	17	20	17	5.6
603486	科沃斯	买入	136.50	0.21	1.08	2.25	638	126	61	31.6
600336	澳柯玛	无评级	6.98	0.24	-	-	29	-	-	2.4

数据来源：Wind、国信证券经济研究所整理

注：格力电器、北鼎股份、浙江美大、华帝股份、亿田智能、澳柯玛暂采用 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