

家用电器

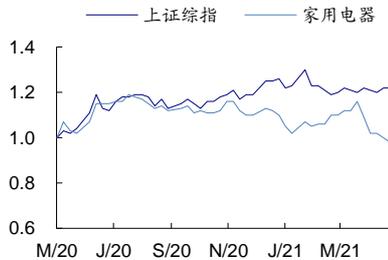
家电行业周报

超配

(维持评级)

2021年05月24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: 家电出口均价提升望缓解成本压力》——2021-05-17  
 《家电行业 2021 年中期投资策略: 夜阑新星闪, 霞光待日出》——2021-05-12  
 《家电行业 2020 年年报&2021 年一季报综述: 家电行业韧性充足, 蕴积蓄势待春归》——2021-05-11  
 《家电行业周报: 4 月淘数据跟踪: 新消费领域仍保持高景气度》——2021-05-09  
 《5 月投资策略: 空调复苏进行时, 4 月集成灶高增延续》——2021-05-07

证券分析师: 陈伟奇

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。

行业周报

# 厨电与投影新机会: 老板发力二次增长, 投影赛道双龙共舞

## ● 本周研究跟踪与投资思考

本周我们对厨电和投影领域的龙头品牌情况进行了进一步的跟踪。

**厨电:** 集成灶是赛道本身充满活力的一个缩影, 从更高视角来看, 消费升级和集成诉求带动下, 洗碗机、烹饪一体机等低渗透率领域不仅拥有较高的天花板, 其增值功能也能更好应对原材料成本的压力。而老板电器作为龙头, 在经历了渠道、产品的“厚积”后, 有望在未来三年迎来“二次增长”的新阶段。

**产品方面,** 老板电器 2021 年 4 月洗碗机份额首次超越方太跃升行业第二; 蒸烤一体 4 月线下份额同样增长至 31%位列第一, 增长背后则更多地来自于研发、渠道和生产对产品力的全方位支持。**渠道方面,** 代理公司配合运营+拥有一定自主权的灵活模式已经有了成熟基础, 在保证效率的同时兼顾了组织活力与灵活性。考虑到当前厨电的渠道扩展特点: (1) 以家装、区域性橱柜公司等更碎片化的 B 端客户需要更强的灵活性和议价能力、(2) 下沉渠道则需要更强的把控管理能力和一定的平台号召力, 这两大增量空间与公司的渠道模式相吻合, 因此在拓品类的基础上, 渠道的进一步拓宽有望放大品类带来的二次增长效率。

**投影:** 4 月以来智能微投新品频上的背后是这一品类内各玩家差异化竞争的体现, 而从产品形态来看, 技术升级从长期维度有望提升其消费的必选属性, 由“第二块屏”的定位逐步走向“影音娱乐必选配件”的地位。极米科技已经凭借其先发的产品力和定位优势逐步通过渠道和营销树立更深层次的壁垒; 而光峰科技则手握激光领域核心技术, 在产品升级过程中有望实现 2B 扩围、2C 量利齐升的发展。

## ● 重点数据跟踪

**市场表现:** 上周家电周相对收益 2.64%。原材料: LME3 个月铜、铝价格周环比 -1.5%、-1.7%至 10104/2419 美元/吨; 冷轧价格+9.2%至 6159 元/吨。资金流向: 重点公司陆股通持股比例提升, 美的/格力/海尔周环比+0.34%、+0.08%、+0.08%。

## ● 核心投资组合建议

白电推荐 B 端再造增长的美的集团、效率提升的海尔智家; 厨电推荐高增长强激励的集成灶龙头火星人、品类+渠道拉动二次增长的老板电器; 小家电推荐扩品类、扩渠道的 JS 环球生活、智能投影龙头极米科技, 建议关注技术加持下 2B 和 2C 齐头并进的光峰科技。推荐扫地机龙头石头科技和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; 原材料大幅提价。

## 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	
					2021E	2022E	2021E	2022E
01691	JS 环球生活	买入	22.1	77231	0.99	1.27	22	17
300894	火星人	买入	59.0	23895	1.09	1.45	54	41
000333	美的集团	买入	81.6	574739	4.26	4.62	19	18
600690	海尔智家	买入	30.1	265507	1.40	1.65	22	18
688696	极米科技	买入	706.0	35300	9.83	14.16	72	50

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测 港股单位为港币

## 1、核心观点与投资建议

### (1) 重点推荐

集成灶行业 Q1 整体销售的高景气或预示我们已经迎来行业渗透率加速提高的拐点，我们认为集成灶行业有望加速走向长期渗透率均衡的稳态（对应 500 亿+市场规模），基于此，我们建议关注集成灶的头部企业：**火星人、帅丰电器、浙江美大、亿田智能**。另外我们建议关注排产和终端销售有力恢复、行业处于量价齐升通道的**白电行业**。

### (2) 分板块观点与建议

**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。推荐私有化成功、效率持续改善的**海尔智家**，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**，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，同时自身新产品+渠道创新拉动二次增长的厨电龙头**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)**；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**；建议关注技术积淀深厚，2B 和 2C 齐头并进的激光技术龙头**光峰科技**；高增长的扫地机器人细分赛道的优质头部企业**石头科技**；建议关注需求恢复下国内小家电龙头**九阳股份**。

## 2、本周研究跟踪与投资思考

本周我们对厨电和投影领域的龙头品牌情况进行了进一步的跟踪。

**厨电**：集成灶是赛道本身充满活力的一个缩影，从更高视角来看，消费升级和集成诉求带动下，洗碗机、烹饪一体机等低渗透率领域不仅拥有较高的天花板，其增值功能也能更好应对原材料成本的压力。而**老板电器**作为龙头，在经历了渠道、产品的“厚积”后，有望在未来三年迎来新的发展阶段；

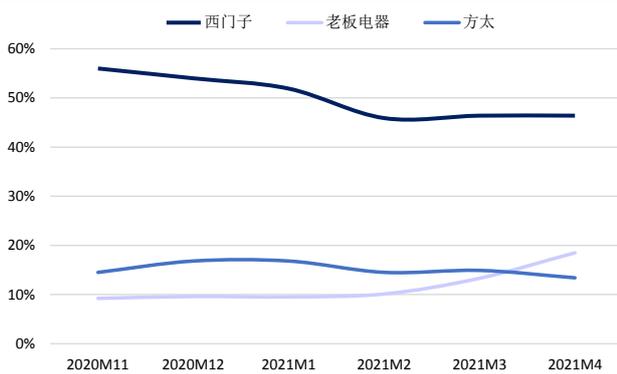
**投影**：4 月以来智能微投新品频上的背后是这一品类内各玩家差异化竞争的体现，而从产品形态来看，技术升级从长期维度有望提升其消费的必选属性，由“第二块屏”的定位逐步走向“影音娱乐必选配件”的地位。**极米科技**已经凭借其先发的产品力和定位优势逐步通过渠道和营销树立更深层次的壁垒；而**光峰科技**则手握激光领域核心技术，在产品升级的过程中有望实现 2B 扩围、2C 量利齐升的发展。

### 2.1 老板电器新品+渠道革新，构筑二次增长曲线

#### (1) 新品类空间广阔进展顺利，有力拉动增长

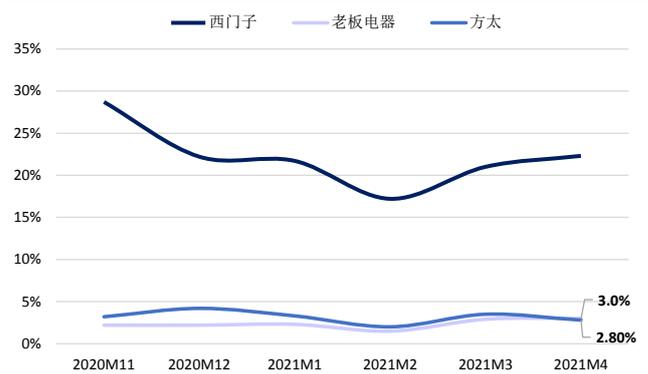
**加速抢占洗碗机市场份额**。老板电器洗碗机线下市占率从 2021M1 的 9.4% 上升至 2021M4 的 17.1%，线上市占率从 2.9% 上升至 3.5%。2021 年 4 月，老板电器首次超越方太电器，市场份额上升至洗碗机行业第二名。一方面，终端消费者对容量更大的嵌入式洗碗机接受度高，而以嵌入式为主的老板电器顺应消费趋势和习惯；另一方面老板电器自建生产线 2020 年已竣工，积累的技术和人才优势也得以释放。

图 1: 洗碗机线下销量市占率老板 4 月超越方太



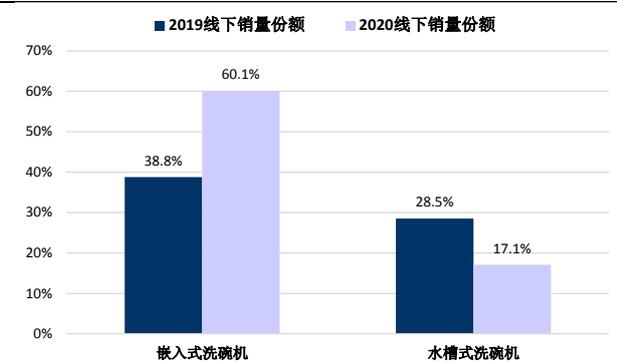
资料来源: 中怡康, 国信证券经济研究所整理

图 2: 洗碗机线上销量市占率老板 4 月超越方太



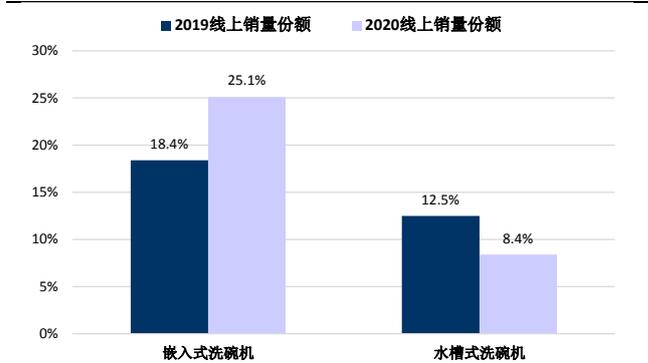
资料来源: 中怡康, 国信证券经济研究所整理

图 3: 从形态上看, 嵌入式洗碗机更受消费者认可 (线下)



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

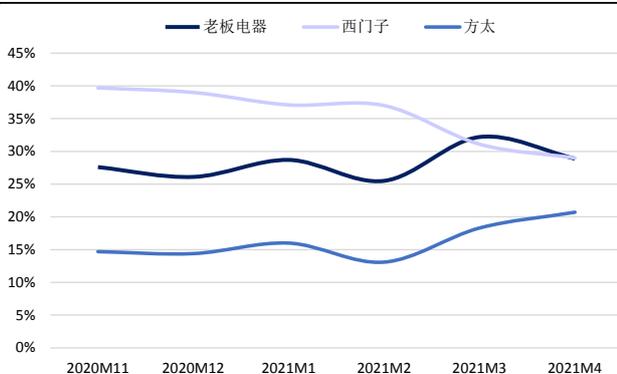
图 4: 从形态上看, 嵌入式洗碗机更受消费者认可 (线上)



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

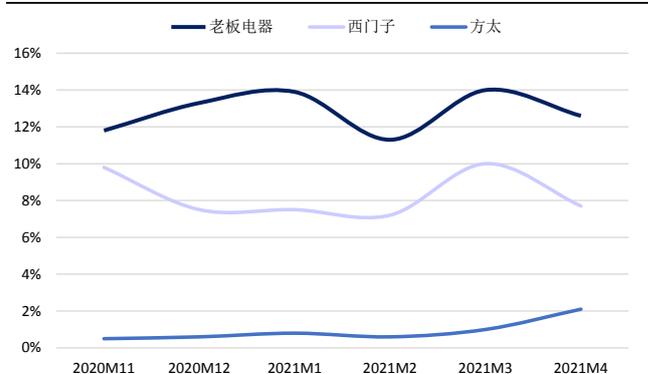
在蒸烤一体领域市占率处高位且稳定, 线下渠道跃升行业首位。老板电器蒸烤一体机线下市占率从 2021M1 的 29.6% 上升至 2021M4 的 30.6%, 自 3 月起跃升行业份额第一。线上市占率从 2021M1 的 17.2% 略降至 16.3%, 但总体仍保持领先。公司从 2016 年布局蒸烤一体机市场, 建立技术攻坚小组, 在行业市场取得先发优势, 在公司建立的平台优势下蒸烤一体机已升级至第二代。另一方面, 公司深刻洞察消费者需求, 发掘蒸烤一体机产品痛点, 从技术、性能及功能方面不断升级, 生产具备满足中国消费者偏好的蒸功能、进深空间大、旋转烤架的蒸烤一体机。

图 5: 蒸烤一体机线下销量市占率老板逼近西门子



资料来源: 中怡康, 国信证券经济研究所整理

图 6: 蒸烤一体机线上销量市占率老板保持领先



资料来源: 中怡康, 国信证券经济研究所整理

量化来看, 老板电器 2020 年洗碗机收入大幅增长 62% 至 2.2 亿元, 蒸烤一体则实现近 3 倍增长至 3.8 亿元。而根据市占率来看, 若 2021 年洗碗机保持线下

1-4月的高增态势，在市场规模稳中有增的背景下，全年洗碗机有望实现近翻倍的高增。另外公司在集成灶等领域同样开始发力布局，秉承“集成”概念，在集成油烟机推出后进行持续迭代优化，未来有望进入传统烟灶之外的产品贡献增长、均衡发展的新阶段。

## (2) 先进成熟的渠道模式，放大二次增长的效率

公司在代理+总部调控的渠道模式下已经打下了成熟的基础，专有代理商作为中台赋能组织，形成了总部统筹电商、KA等大渠道，代理公司配合运营+拥有一定自主权的灵活模式，在保证效率的同时兼顾了组织活力与灵活性。

公司的渠道模式创新不仅是“保存量”，2020年以来的改革则是从渠道角度进一步“寻增量”。具体来看，公司2020年开始做下沉市场改革，2021年成立外围市场运营部，从县级市场出发，先以专卖店为平台推动渠道多元化，再跟随KA商超平台一同下沉。考虑到当前厨电的渠道扩展特点：(1)以家装、区域橱柜、公用事业等更碎片化的B端客户需要更强的灵活性和议价能力、(2)以县级市场等为代表的下沉渠道则需要更强的把控管理能力和一定的平台号召力，这两大增量空间与公司的渠道模式相吻合，因此在拓品类的基础上，渠道的进一步拓宽有望放大品类带来的二次增长效率。

## 2.2 激光与LED微投双龙共舞，光峰科技卡位激光技术

激光投影价格不断下降，或与LED微投共同抢占电视市场。最近我们注意到当贝和峰米等投影仪头部品牌都推出了激光光源类新品，在亮度等性能表现较为优异的情况下售价进入智能微投主流的价格段内。

- 当贝4月8日推出的当贝X3激光投影搭载光峰科技原创的ALPD®荧光激光显示技术，由光峰和当贝共同研制，亮度高达3200ANSI流明，在配备0.47" DMD高性能芯片的豪华配置下，售价仅为5799元。
- 峰米5月6日发布4K激光电视新品C2套装，分辨率达到4K超高清，亮度为2200ANSI流明，具有110% Rec.709色域、Dolby及DTS音效技术和8点梯形校正，搭配0.47" DMD芯片、100英寸柔性菲涅尔抗光屏F2，众筹售价只需9999元。截止5月21日已有775人参与众筹，达成率高达775%。而100英寸柔性菲涅尔抗光屏F2的官方售价为5999元，如以该价格计算，激光电视的裸机价格或在4000元，相较以往的激光电视价格大幅降低。

激光微投同样有希望占据一席之地。根据我们之前在极米科技深度报告中的分析，LED光源的主要问题为亮度存在瓶颈，而激光的主要问题为光源价格较高。而从光峰科技年报中的披露来看，其正在研发的ALPD®5.0和ALPD®6.0技术将在激光显示效果更好的同时，进一步降低激光显示成本。

此外，在激光光源亮度升级的同时，其余投影仪零配件等有望通过减配的方式实现激光投影成本的降低，同时带动投影仪体型进一步减小。而激光投影除了亮度高以外，在色域、色彩饱和度等显示方面可与传统液晶显示相当，表现优于LED微投。随着成本的降低，激光微投有望成为家用投影仪行业的另一大主流产品。

表 1：2021 年以来新品发售的情况

新品特点	激光长焦投影	激光超短焦	LED 长焦投影		LED 超短焦	
产品名称	当贝 X3	峰米激光电视 C2	极米 RS Pro2	极米 H3S	坚果智慧墙 O1	慧示 P9
上市时间	2021 年 4 月	2021 年 5 月	2021 年 4 月	2021 年 3 月	2021 年 4 月	2021 年 4 月
最低售价	5799	9999 (众筹价)	8699	5699	3899	3299
运行内存	3GB	2GB	4GB	4GB	3GB	1GB

内存	64GB	16GB	128GB	64GB	16GB	32GB
显示芯片	0.47"DMD	0.47"DMD	0.47"DMD	0.47"DMD	0.23"DMD	0.23"DMD
光源	ALPD 激光	ALPD 激光	LED	LED	LED	LED
镜头材质	全玻璃	-	玻璃+树脂	玻璃+树脂	全玻璃	全玻璃
亮度/ANSI 流明	3200	2200	2200	2200	800	800
显示技术	DLP	DLP	DLP	DLP	DLP	DLP
标准分辨率	1920*1080	3840*2160	3840*2160	1920*1080	1920*1080	1920*1080
投射比	1.2:1	0.23: 1	1.2-1.5: 1	1.2:1	0.25:1	0.26:1
画面对焦	无感自动对焦	定焦	无感自动对焦	无感自动对焦	无感自动对焦	手动对焦
梯形校正	四向	八点	六向	六向	四向	四向
MEMC 运动补偿	正投、侧投支持	支持	正投、侧投支持	正投、侧投支持	支持	不支持
3D	支持	不支持	支持	支持	不支持	不支持
语音控制	远、近场语音	小爱同学	近场语音	近场语音	远、近场语音	近场语音
音响品牌	未知	Dolby 和 DTS 音效技术	哈曼卡顿	哈曼卡顿	丹拿音响	魔声 Monster
操作系统	当贝 OS	Feng OS	INUI	INUI	LUNA OS	/
其他	2021 德国 IF 奖	搭配 100 英寸柔性菲涅尔抗光屏 F2、110% Rec.709 色域、红外感应护眼	无损光学变焦、远程缓存、双目视觉避障、极速开机、蓝光护眼	4s 极速开机; 防射眼保护; 智能避障等	65w 低功耗; 色温校正; 陪伴模式	分体式模块设计

资料来源:各公司官网、小米有品官网、国信证券经济研究所整理

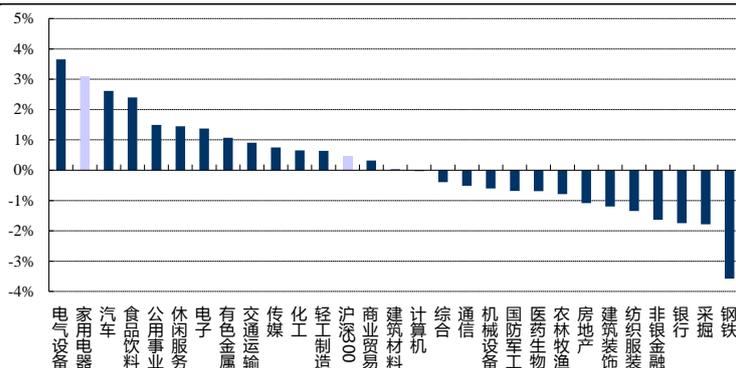
光峰科技原创 ALPD 激光显示技术，不断迭代激光技术架构，应用场景广阔。光峰研发团队在 2007 年首创 ALPD®技术，突破激光在应用上的瓶颈，成为激光显示领域的主流路线。目前公司业务涵盖激光光源和光机等核心零部件产品、影院放映光源及屏幕、工程商教机和激光电视及智能微投等产品，应用场景及空间广阔。截止 2020 年底公司已申请发明专利 1352 项，累计获得发明专利 601 项，其中 ALPD®技术架构专利是荧光激光显示路线的基础专利。凭借强大的技术研发实力和专利壁垒，公司成为全球激光显示领域的引领者，有望在更多领域实现产品的应用和突破。

### 3、重点数据跟踪

#### 3.1 市场表现回顾

上周家电板块上涨 3.1%；沪深 300 指数上涨 0.46%，周相对收益-2.64%。

图 7：上周家电板块实现正相对收益

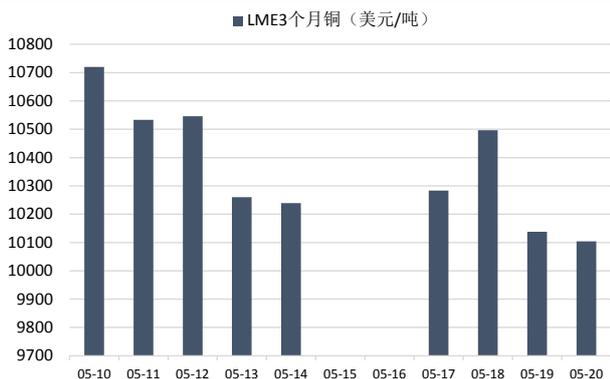


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

#### 3.2 原材料价格跟踪

金属价格方面，上周 LME3 个月铜、铝价格分别周度环比下降 1.5%、0.7%至 10104/2419 美元/吨，高位有所回调；冷轧价格周环比提升 9.2%至 6159 元/吨。

图 8: LME3 个月铜价涨至新高高点后回调



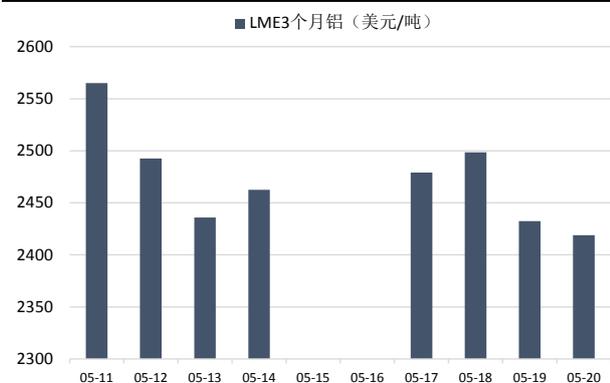
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 9: LME3 个月铜价创新高后略有回调



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 10: LME3 个月铝价格有所回调



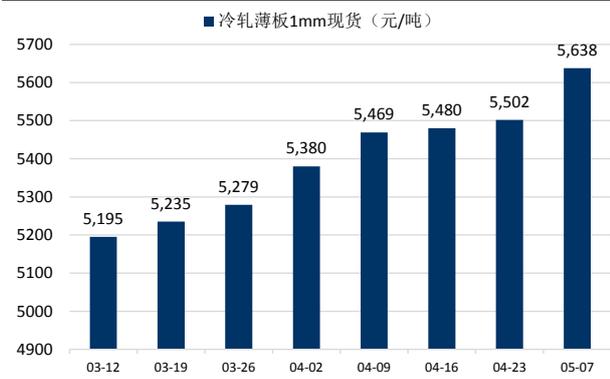
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 11: LME3 个月铝价高位上涨后略有回调



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 12: 冷轧价格上周价格提升



资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

图 13: 冷轧价格高位上涨

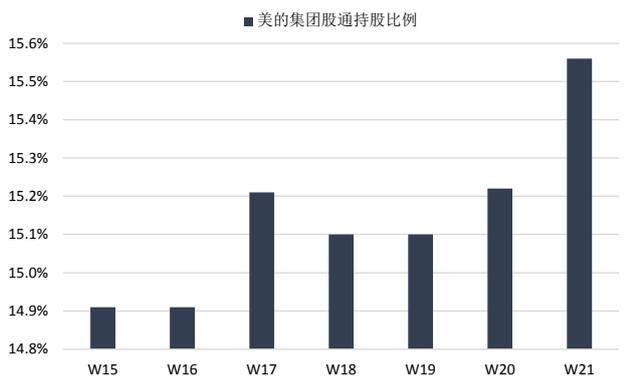


资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

### 3.3 北向资金跟踪

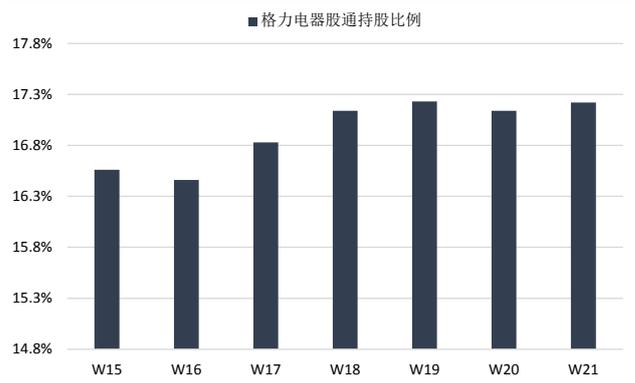
资金流向方面, 上周重点公司陆股通持股比例持续增长, 美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化+0.34%、+0.08%、+0.08%。

图 14: 美的集团上周股通持股比例提升



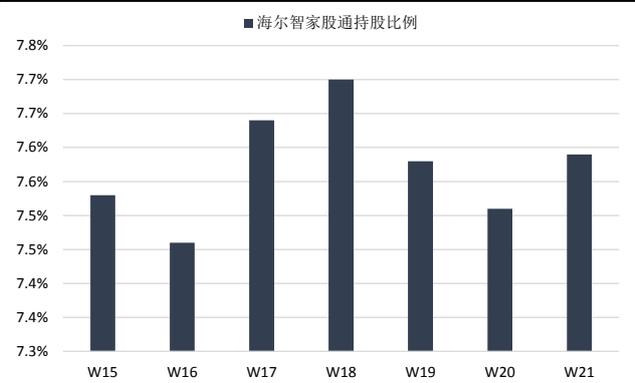
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 15: 格力电器上周股通持股比例略提升



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 16: 海尔智家持股比例回升



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

【格力电器】公司以集中竞价方式回购 1.01 亿股，占总股本的 1.68%，成交总金额为 60 亿（不含交易费用）。

【美的集团】1、公司换股合并后，小天鹅将注销法人资格，美的集团将承继及承接小天鹅的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。2、公司用 25-50 亿以集中竞价方式回购股份。回购价格不超过 100 元/股时，按上限 50 亿测试，预计回购不低于 0.50 亿股，约占总股本 0.71%；按下限 25 亿元测算，预计回购不低于 0.25 亿股，

【帅丰电器】公司以 13.21 元/股的价格向 33 名激励对象授予 122.5 万股限制性股票，预留部分限制性股票 30.63 万股。

【苏泊尔】公司按总股本扣除回购专用股份后 8.13 亿股为基数，每 10 股派现金红利 12.90 元（含税），合计现金红利 10.49 亿。

【极米科技】公司按总股本 0.5 亿股为基数，每股派现金红利 1.6 元（含税），合计现金红利 0.8 亿。

【Vesync】公司向董事承授人售出 510 万份购股权，以认购合计 510 万股股本中面值 0.01 港元/股的普通股。

【惠而浦】公司完成法定代表人变更登记，梁惠强先生担任公司法定代表人。

【海信视像】公司以集中竞价交易方式回购 0.23 亿股，占总股本的 1.8%，均价 11.45 元/股，资金总额 2.68 亿。

【火星人】以公司总股本 405 百万股为基数，每 10 股派发现金红利 6 元（含税），合计派发 2.43 亿元。

【飞科电器】以公司总股本 435.6 百万股为基数，每 10 股派发现金红利 10 元（含税），合计派发 4.36 亿元。

【惠而浦】格兰仕家用电器以集中竞价方式增持 4.50 百万股，占总股本的 0.59%，增持数量超过增持计划区间下限的 50%。格兰仕家用电器现持有 3.96 亿股，占总股本的 51.69%，后续将继续择机增持公司股

【科沃斯】公司首次公开发行限售股上市流通，数量为 3.80 亿股，占总股本 66.46%，股东分别为创领投资、创袖投资、Ever Group、Sky Sure。

【光峰科技】SAIF IV Hong Kong (China Investments) Limited 持有公司股份比例从 9.26% 减至 8.26%，减持比例已达到 1%。

【TCL 科技】公司控股子公司中环半导体的全资子公司天津环鑫拟引入 TCL 微芯对天津环鑫增资 5.68 亿。增资完成后，TCL 微芯持有天津环鑫 55% 股份，中环半导体持有天津环鑫 45% 股份，天津环鑫将不再为公司

【小熊电器】公司向 123 名激励对象首次授予 71.60 万份股票期权，向 36 名激励对象首次授予 45 万股限制性股票。

【奥马电器】TCL 家电集团以集中竞价交易方式增持公司股份 0.10 亿股，占总股本 0.95%，交易均价为 5.39 元/股。本次增持完成后，TCL 家电集团及其一致行动人中融泽合计持有 2.71 亿股，占总股本 2

【深康佳 A】公司债券发行规模为 5 亿元，最终票面利率为 4.00%，发行价格为 100 元/张，期限为 3 年期。

## 4.2 行业动态

【奥维云网：政策助推空气能热水器向好发展】2021Q1，地产精装修市场空气能热水器配置率为 7.3%/+1.6pct。

【中怡康时代：GfK 中怡康报告 | 热水器市场平稳发展，行业创新注入新力量】2020 年热水器市场规模达 4126 万/+2.5% 和 603 亿/-7.1%。内资品牌在高端市场获得广大认可，同比 2014 年，20

【奥维云网：2021 年全国商品住宅竣工面积增速回暖，近 3600 个楼盘亟待交付】2021Q1，全国商品住宅竣工面积为 13887.57 万平方米/+27.1%，同比跌幅收窄。精装商品住宅逐步成为趋势，毛坯房

【产业在线：一张图看清厨房电器一季度出口形势】厨电出口数量 4514.6 万/+63.8%，出口金额 23.1 亿美元/+76.7%，出口单价 51.2 美元/+7.9%，欧美亚虽基数大引领上涨。

【奥维云网：精装智能家居系统市场正在加速培育，翻倍高增未来可期】截至 2020 年 12 月，我国智能家居企业达 24 万家，仅 2020 年新增 6 万家，占比 24.9%。2021 年 Q1 精装智能家居系统市场的配套率 7。

【中怡康时代：GfK 中怡康报告 | 2020&2021 家用净水市场分析与发展预判】2021 年 Q1 末端净水设备零售量达 322 万，零售额 69 亿，线下 RO 反渗透品类普及度较高，线上品类多元化，消费人群特征差异明

【奥维云网：报告 | 2021 个护品类发展总结分析】2021Q1 电吹风零售额 13.7 亿/+56.3%，零售量 775 万/+35.0%；电动剃须刀零售额 18.3 亿/+39.1%，零售量 1021 万/+12。

【奥维云网：新风 2021 年度 Q1 总结——政策作用逐步凸显，工程零售齐增长】2021 年 Q1 精装修市场新风配套量近 13 万/+10.6%；配套项目 150 个/+22%；截至 2021Q1 配套率达 33.7%/+9

【奥维云网：“为爱而生 温暖陪伴”——2021 年中国洗地机行业发展峰会圆满落幕】线上洗地机在清洁电器中的占比由 2020 年 Q1 的 1%，跃升到 2021 年 Q1 的 12.6%。

【奥维云网：精装市场，稳步前行，蓄势待发】2020 年国内精装修市场总规模为 325 万套/-0.2%。2021 年 Q1，精装开盘规模同比降幅-19%，这主要是 2020 年 Q3、Q4，房企年底冲量，2021Q1

【产业在线：一张图看清家用洗衣机一季度出口形势】家用洗衣机市场出口 616.9 万台/+35.4%，出口 8.1 亿美元/+43.3%，出口单价 131.7 美元/+5.8%。

## 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	81.55	3.87	4.26	4.62	21	19	18	4.9
000651	格力电器	买入	57.50	3.69	4.21	4.82	16	14	12	3.0
600690	海尔智家	买入	30.11	0.98	1.40	1.65	31	22	18	4.4
1691.HK	JS 环球生活	买入	22.10	0.76	0.99	1.27	29	22	17	6.2
2148.HK	Vesync	买入	11.32	0.31	0.37	0.51	37	30	22	6.5
688696	极米科技	买入	706.00	7.17	9.83	14.16	98	72	50	45.2
002032	苏泊尔	买入	75.48	2.25	2.58	2.88	34	29	26	8.6
002242	九阳股份	买入	30.88	1.23	1.31	1.48	25	24	21	5.5
002705	新宝股份	买入	33.71	1.35	1.53	1.84	25	22	18	4.6
002959	小熊电器	买入	69.31	2.74	3.10	3.85	25	22	18	5.5
300824	北鼎股份	无评级	23.50	0.46	0.60	0.80	51	39	29	7.7
002508	老板电器	买入	42.68	1.75	1.91	2.16	24	22	20	5.0
002677	浙江美大	买入	20.56	0.84	1.08	1.34	24	19	15	7.8
002035	华帝股份	买入	7.28	0.47	0.71	0.84	16	10	9	2.0
300894	火星入	买入	59.00	0.68	1.09	1.45	87	54	41	17.8
300911	亿田智能	买入	67.50	1.35	1.69	2.10	50	40	32	7.0
605336	帅丰电器	买入	28.98	1.38	1.65	2.08	21	18	14	2.4
603486	科沃斯	买入	160.00	1.14	2.35	3.25	141	68	49	29.5
688169	石头科技	买入	1,256.52	20.54	27.31	34.87	61	46	36	11.8

数据来源：Wind、国信证券经济研究所整理

注：北鼎股份暂采用 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