

家用电器

家电行业 2021 年中报综述

超配

(维持评级)

2021 年 09 月 06 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: 8 月淘数据跟踪: 广营销促新消费高增, 龙头优势显著》——2021-09-03  
《家电行业周报: 7 月家电零售跟踪: 集成灶线下强势增长, 白电增速扭正》——2021-08-24  
《家电行业周报: 海外龙头中报复盘 2: 创科引领高增, 传统龙头 H1 超预期增长》——2021-08-16  
《家电行业周报: 海外小家电中报复盘: Q2 收入超预期, H2 不必过度悲观》——2021-08-09  
《8 月投资策略: 新消费回调性价比凸显, 龙头基本面强韧无忧》——2021-08-05

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

联系人: 邹会阳

电话: 0755-81981518  
E-MAIL: zouhuiyang@guosen.com.cn

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

春寒料峭, 芽尖土掩蓄势发

● 行业整体: Q2 营收加速增长, 盈利能力承压

**营收实现快速增长:** 2021H1 家电上市公司营业总收入为 4997.60 亿元/+27.92%, 同比 2019 年同期增长 13.41%。其中 Q2 实现营收 2734.91 亿元/+15.96%, 同比 2019Q2 增长 16.84%, Q2 营收增长提速。2021H1 我国家电行业内外销合计同比 2019H1 增长 6.5%, 上市公司营收增长更快, 行业龙头份额进一步集中。

**盈利能力受原材料等影响:** 2021Q2 在上游原材料等成本端因素的制约下, 叠加新收入准则的调整, 家电行业上市公司毛利率达到 26.17%/-0.56pct, 同比 2019 年降低 4.09pct。2021H1 实现归母净利润 393.18 亿元/+38.48%, 同比 2019H1 降低 2.50%; 其中 Q2 实现归母净利润 229.20 亿元/+15.88%, 同比 2019Q2 降低 5.35%。Q2 归母净利率达到 8.32%/-0.06pct, 同比 2019 年降低 1.88pct, 降幅较毛利率降幅缩小 2.21%。但与 Q1 比较来看, Q2 盈利能力下降幅度更大, 主要受到原材料价格 Q2 同比涨幅较大的影响。整体而言, 家电行业上市公司的确受到原材料较大的扰动, 但通过提价降费等措施, 盈利能力依然维持稳定。

● 子版块: 传统家电快速复苏, 新消费家电穿越周期

**白电: 快速复苏韧性较强, 成本端承压明显。** 2021H1 白电板块实现营业总收入为 4339.41 亿元/+26.06%, 同比 2019 年增长 11.03%; 其中 Q2 收入 2384.06 亿元/+14.59%, 同比 2019 年增长 14.46%。盈利方面, 在成本端压力下, 同比 2019 年毛利率和净利率均有下滑。分公司来看, 三大白电龙头表现相对较好。

**厨电: 盈利能力逆势提升, 集成灶表现抢眼。** 2021H1 厨电板块上市公司实现营业总收入 136.76 亿元/+44.21%, 同比 2019 年增长 16.33%; 其中 Q2 收入 75.78 亿元/+31.77%, 同比 2019 年增长 18.54%。盈利方面, 虽然受到成本影响毛利率有所下滑, 但盈利能力实现逆势提升。分公司来看, 集成灶企业表现突出。

**小家电: 新消费家电蓬勃兴起, 盈利能力穿越周期。** 2021H1 小家电板块上市公司实现营业总收入 521.43 亿元/+41.03%, 同比 2019 年增长 37.02%; 其中 Q2 收入 275.08 亿元/+24.72%, 同比 2019 年增长 42.37%。盈利方面, 小家电板块整体毛利率有小幅下滑, 盈利能力在 2020 年高基数下降低, 但较 2019 年小幅增长。分公司来看, 新消费小家电公司表现亮眼, 实现穿越周期的成长。

● 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、全维度改善的二线龙头帅丰电器, 品类+渠道助二次增长的老板电器; 小家电推荐品类/渠道全扩张的 JS 环球生活, 智能投影龙头极米科技, 技术领先、2B 和 2C 齐头并进的激光技术龙头光峰科技, 产品与线下优势明显的局部按摩器龙头倍轻松, 扫地机龙头石头科技。**

● 风险提示

市场竞争加剧; 需求增长不及预期; 原材料大幅波动; 汇率大幅波动。

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
688793	倍轻松	买入	97.60	6,016	1.99	3.19	49	31
1691.hk	JS 环球生活	买入	18.68	65,279	1.15	1.52	16	12
300894	火星人	买入	49.79	20,165	1.09	1.45	46	34
605336	帅丰电器	买入	29.95	4,254	1.85	2.40	16	12

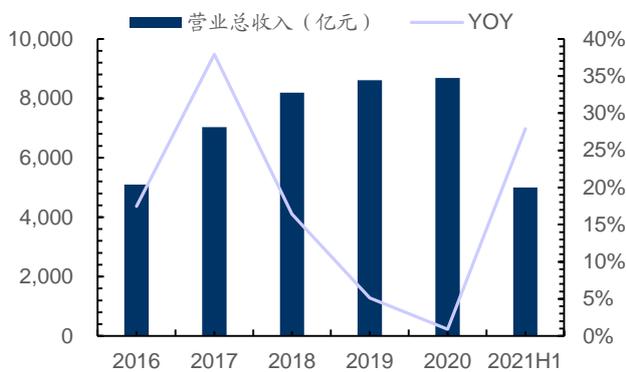
资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

我们对家电行业厨电、白电、小家电三个版块共 33 家上市公司的 2021 年半年度报告进行分析，通过横向及纵向比较，结果发现：1) Q2 家电行业上市公司收入实现加速增长，同比 2019 同期来看，Q2 增速环比 Q1 提升 7.5pct；上市公司整体的表现持续优于行业，龙头集中度进一步提升。2) 盈利方面，由于受到原材料及海运等成本端的压力，叠加新收入准则的影响，Q2 家电上市公司整体毛利率同比下滑，而由于费用缩减及规模效应，归母净利率同比基本持平，同比 2019 年来看，归母净利率下滑幅度较毛利率降幅缩小 2.2pct。整体而言，Q2 家电行业上市公司营收实现加速复苏，在成本端压力下，企业通过积极的应对，维持了盈利能力的基本稳定。

## 1、行业整体分析：Q2 营收加速增长，盈利能力承压

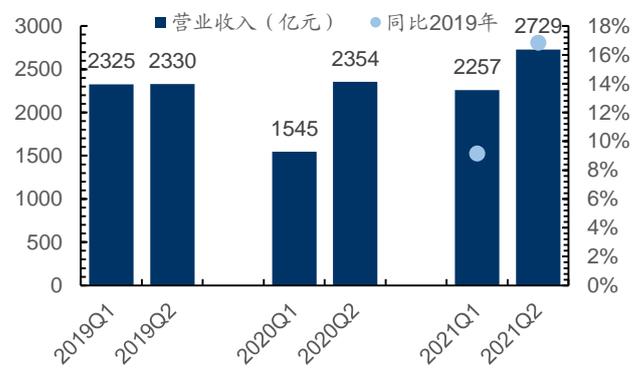
**营收实现快速增长：**2021H1 家电上市公司营业总收入为 4997.60 亿元，同比增长 27.92%，同比 2019 年同期增长 13.41%。其中 Q2 实现营收 2734.91 亿元，同比增长 15.96%，同比 2019Q2 增长 16.84%（剔除因最近上市而缺乏 2019Q1 数据的 3 家公司进行比较）。而 2021Q1 同比 2019Q1 增速只有 9.15%，**Q2 营收增长提速。**此外，根据中国家用电器研究院的数据，2021H1 我国家电行业国内市场销售规模达到 3805 亿元，同比增长 13.1%，同比 2019 年下滑 7.76%；家电出口规模 3088 亿元，同比增长 35.8%，同比 2019 年增长 33.8%；2021H1 内外销合计同比 2019H1 增长 6.5%，低于上市公司营收的增长，行业龙头份额进一步集中。

图 1：2021H1 家电行业上市公司营收快速恢复



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

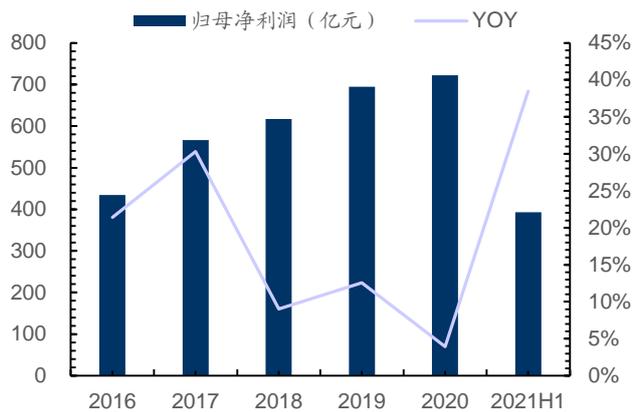
图 2：2021Q2 营收同比 2019 年实现加速增长



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

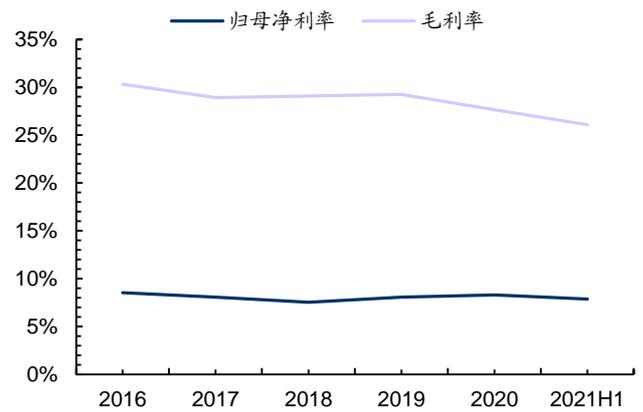
**盈利能力受原材料等影响：**2021Q2 在上游原材料等成本端因素的制约下，叠加新收入准则的调整，家电行业上市公司毛利率达到 26.17%，同比降低 0.56pct，同比 2019 年降低 4.09pct。2021H1 实现归母净利润 393.18 亿元，同比增长 38.48%，同比 2019H1 降低 2.50%（剔除无法同比 2019 年的公司）；其中 Q2 实现归母净利润 229.20 亿元，同比增长 15.88%，同比 2019Q2 降低 5.35%。Q2 归母净利率达到 8.32%，同比降低 0.06pct，同比 2019 年降低 1.88pct，降幅较毛利率降幅缩小 2.21pct。但与 Q1 比较来看，Q2 盈利能力下降幅度更大，主要受到原材料价格 Q2 同比涨幅较大的影响。整体而言，家电行业上市公司确实受到原材料较大的扰动，但通过提价降费等措施，盈利能力依然维持稳定。

图 3：2021H1 家电行业上市公司利润实现较快复苏



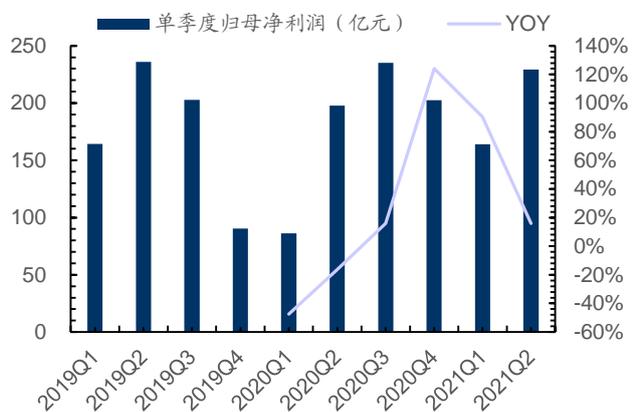
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 4：2021H1 家电行业上市公司毛利率承压



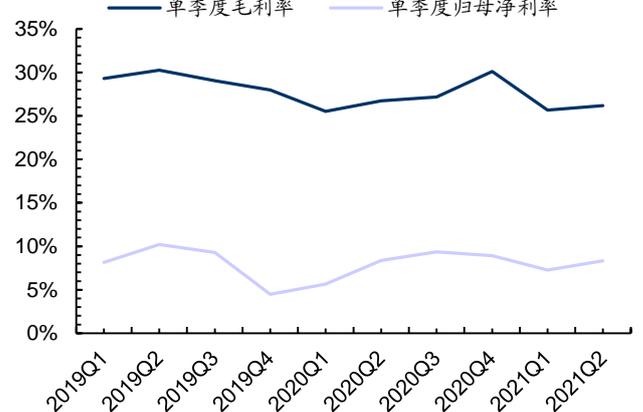
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 5：2021Q2 利润恢复较为承压



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 6：2021Q2 单季度公司盈利能力依然承压



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

## 2、子板块分析：传统家电快速复苏，新消费家电穿越周期

尽管家电行业整体处于恢复阶段，但各个子板块的表现仍存在明显分化，传统家电消费表现较为承压，而新消费家电品类则蓬勃兴起，快速成长，盈利能力实现穿越。我们将 33 家家电上市公司分成白电、厨电和小家电进行分析：

表 1：2021H1 及 2021Q2 家电行业子板块主要业绩指标

子板块	营业总收入 (亿元, %)						归母净利润 (亿元, %)					
	2021H1 收入	同比增速	同比 2019 年	2021Q2	同比增速	同比 2019 年	2021H1	同比增速	同比 2019 年	2021Q2	同比增速	同比 2019 年
白电	4339.41	26.06%	11.03%	2384.06	14.59%	14.46%	321.95	36.40%	9.62%	189.29	15.22%	10.05%
厨电	136.76	44.21%	16.33%	75.78	31.77%	18.54%	20.88	47.81%	20.50%	12.89	34.12%	21.46%
小家电	521.43	41.03%	37.02%	275.08	24.72%	42.37%	50.35	49.14%	74.34%	27.02	13.09%	58.96%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

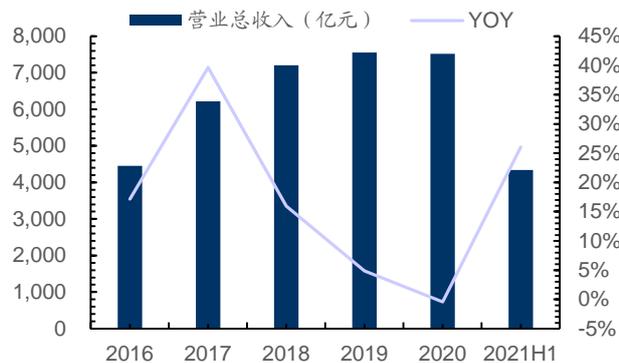
注：由于部分公司上市时间较晚，2019 年及 2020 年部分单季度数据不可得，所有同比以最大可得同比数据作为比较

### 2.1 白电：快速复苏韧性强，成本端承压明显

2021H1 白电板块实现营业总收入为 4339.41 亿元，同比增长 26.06%，同比 2019 年增长 11.03%；其中 Q2 收入 2384.06 亿元，同比增长 14.59%，同比 2019 年增长 14.46%。Q2 营收实现快速复苏，增速较 Q1 翻倍，显示出白电行业整体强大的韧性。

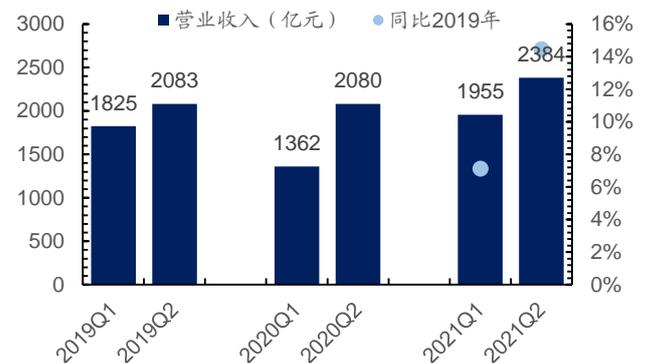
盈利方面，在成本端压力下，毛利率和净利率均有下滑。2021Q2 白电板块毛利率达到 25.19%，同比降低 0.53pct，同比 2019 年降低 4.49pct。与 2019 年相比，Q2 毛利率下降幅度大于 Q1。2021H1 白电板块实现归母净利润 321.95 亿元，同比增长 36.40%，同比 2019 年下滑 9.62%；其中 Q2 实现归母净利润 189.29 亿元，同比增长 15.22%，同比 2019 年下滑 10.05%。与 2019 年相比，Q2 归母净利润下滑幅度环比 Q1 也有所增大。2021Q2 归母净利率达到 7.94%，同比增长 0.04pct，同比 2019 年下滑 2.16pct。

图 7：白电板块 2021H1 营收实现快速恢复



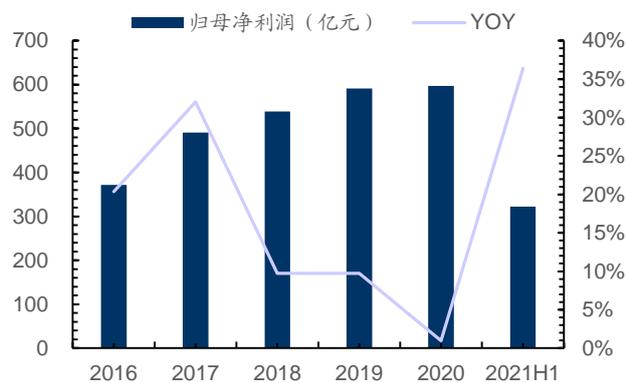
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 8：同比 2019 年来看，2021Q2 营收增速环比 Q1 翻倍



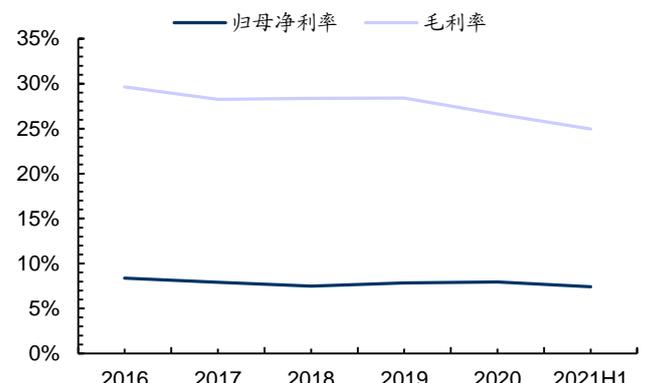
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 9：2021H1 白电板块上市公司利润实现较快复苏



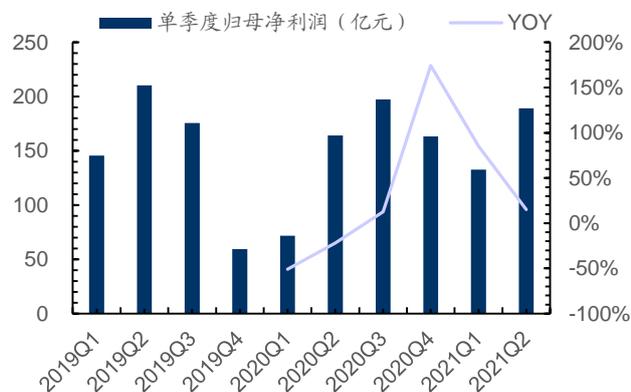
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 10：2021H1 白电板块上市公司毛利率承压



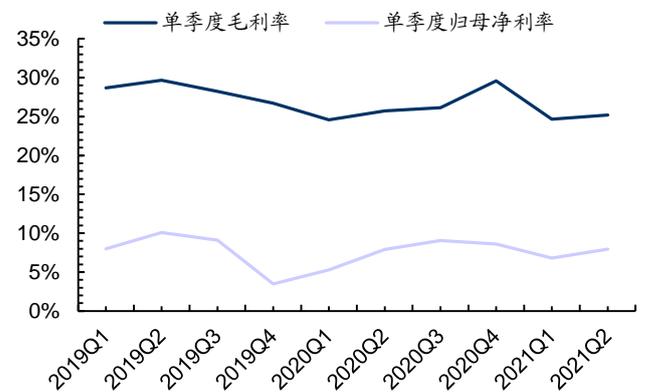
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 11：2021Q2 白电公司利润恢复较为承压



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 12：2021Q2 单季度白电公司盈利能力明显承压



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

分公司来看，三大白电龙头表现相对较好。美的集团 2020Q2 率先走出疫情的影响，在 2021Q2 则受到成本端较大的影响，利润在去年良好恢复背景下实现下滑。海尔智家则积极通过提质增效的方式，借助全球的供应链协同，外销盈利能力得到切实加强，内销在高端化和费用端优化下稳步提升，叠加 2020Q2 较低的基数，利润实现翻倍式增长。格力电器业务结构较为单一，去年受疫情影响也更大，在低基数下利润实现稳步复苏。

表 2: 2021H1 及 2021Q2 白电上市公司主要业绩指标

公司简称	营业总收入 (亿元, %)				归母净利润 (亿元, %)			
	2021H1	增速	2021Q2	增速	2021H1	增速	2021Q2	增速
美的集团	1,748.47	25.14%	918.30	12.86%	150.09	7.76%	85.40	-6.33%
海尔智家	1,116.19	16.60%	568.45	8.10%	68.52	146.41%	37.98	122.06%
格力电器	920.11	30.32%	584.94	17.71%	94.57	48.64%	60.14	25.18%
海信家电	324.24	53.76%	184.89	36.94%	6.15	22.27%	3.97	-13.58%
长虹美菱	96.03	41.30%	54.73	21.23%	0.37		0.32	-46.79%
奥马电器	48.06	33.99%	25.75	13.41%	0.78	42.86%	0.69	43.02%
澳柯玛	43.90	29.21%	25.63	21.29%	1.09	13.11%	0.84	10.80%
惠而浦	25.43	17.94%	11.32	-11.16%	-1.29	11.38%	-1.04	
海容冷链	15.06	48.92%	9.38	49.77%	1.63	2.00%	1.00	-9.83%
春兰股份	1.92	40.49%	0.67	-36.40%	0.04	-92.16%	-0.02	-103.25%

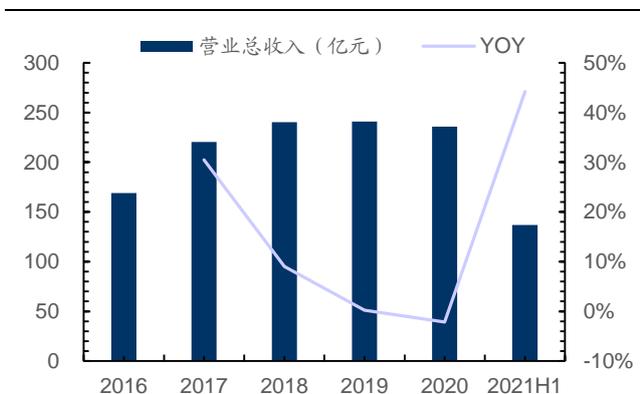
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 2.2 厨电: 盈利能力逆势提升, 集成灶表现抢眼

2021H1 厨电板块上市公司实现营业总收入 136.76 亿元, 同比增长 44.21%, 同比 2019 年增长 16.33%; 其中 Q2 收入 75.78 亿元, 同比增长 31.77%, 同比 2019 年增长 18.54% (剔除无法同比 2019Q2 的公司)。

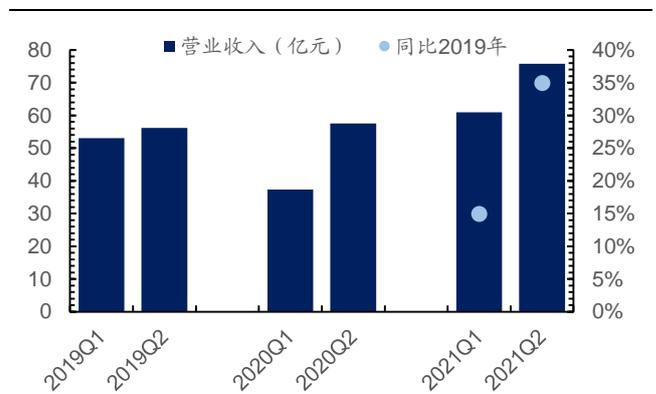
盈利方面, 虽然受到成本影响毛利率有所下滑, 但盈利能力实现逆势提升。2021Q2 厨电板块毛利率达到 43.17%, 同比降低 2.34pct, 同比 2019 年降低 4.73pct。与 2019 年相比, Q2 厨电板块毛利率也下降幅度大于 Q1。2021H1 厨电行业上市公司实现归母净利润 20.88 亿元, 同比增长 47.81%, 同比 2019 年增长 20.50%; 其中 Q2 实现归母净利润 12.89 亿元, 同比增长 34.12%, 同比 2019 年增长 21.46%。与 2019 年相比, Q2 归母净利润增速实现加速。2021Q2 归母净利率达到 16.30%, 同比增长 0.29pct, 同比 2019 年增长 0.17pct, 盈利能力实现逆势提升。(注: 由于火星人、亿田智能、帅丰电器上市时间较晚, 2019 年及 2020 年部分单季度数据不可得, 所有同比以最大可得同比数据作为比较。)

图 13: 2021H1 厨电企业营收实现快速增长



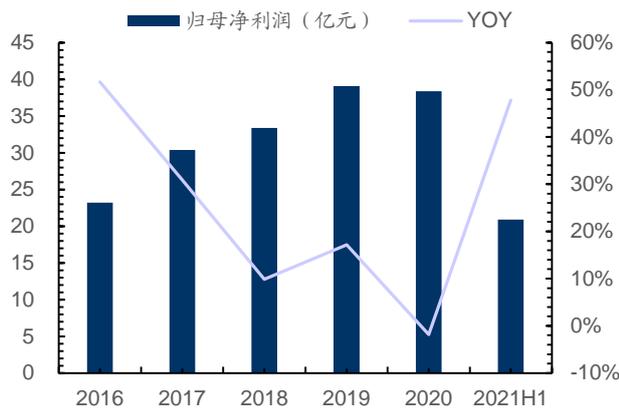
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 14: 同比 2019 年, 2021Q2 营收增速环比 Q1 超过翻倍



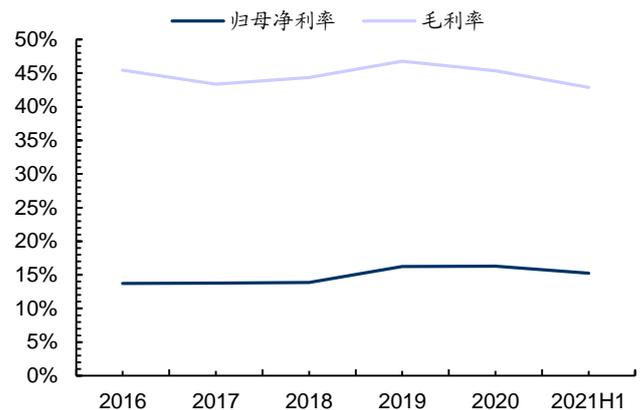
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 15: 2021H1 厨电板块上市公司利润实现快速增长



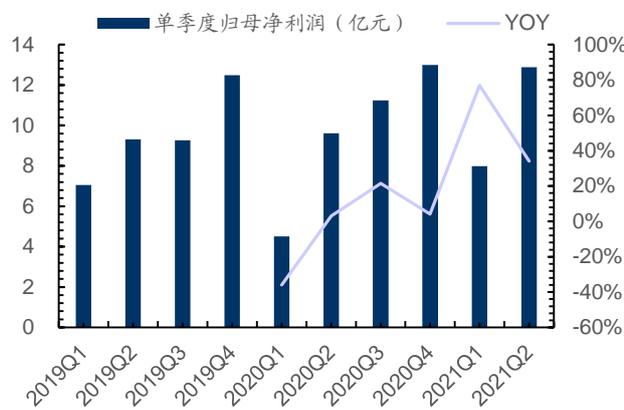
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 16: 2021H1 厨电板块上市公司毛利率承压



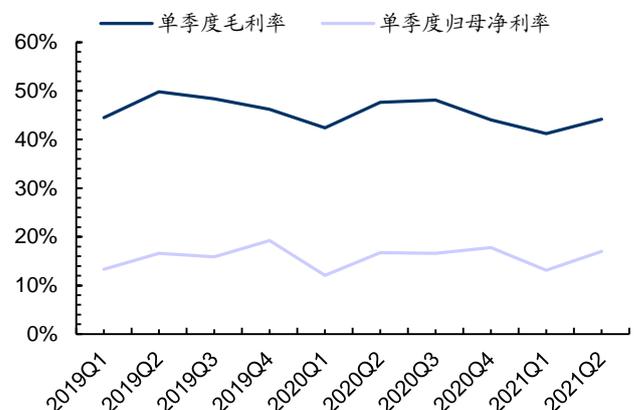
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 17: 2021Q2 厨电公司利润增长依旧强劲



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 18: 2021Q2 厨电公司盈利能力逆势提升



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

分公司来看，集成灶企业表现突出，成为行业增长的重要驱动力。从上半年营收利润的表现来看，除浙江美大外，三家集成灶头部企业——火星人、帅丰电器和亿田智能的表现均领先于传统厨电企业，这主要得益于集成灶行业的高速发展及公司自身在渠道、营销端的全面发力。

表 3: 2021H1 及 2021Q2 厨电板块上市公司主要业绩指标

公司简称	营业总收入 (亿元, %)				归母净利润 (亿元, %)			
	2021H1	增速	2021Q2	增速	2021H1	增速	2021Q2	增速
老板电器	43.26	34.72%	24.18	24.28%	7.90	29.08%	4.32	17.49%
万和电气	39.40	34.79%	18.26	22.32%	4.49	57.84%	2.94	88.31%
华帝股份	26.59	59.46%	16.07	64.62%	2.39	45.42%	1.62	36.98%
火星人	9.22	79.67%	5.73	47.55%	1.39	178.23%	0.95	61.15%
浙江美大	9.09	40.69%	5.41	1.19%	2.54	49.15%	1.54	2.38%
亿田智能	5.01	92.12%	3.50	65.70%	0.92	66.24%	0.62	25.72%
帅丰电器	4.19	60.15%	2.64	30.01%	1.24	64.19%	0.90	48.62%

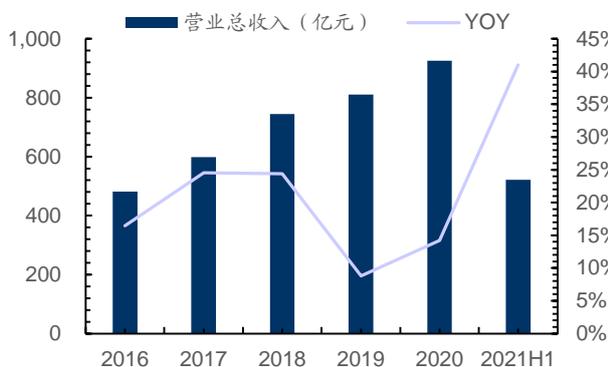
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 2.3 小家电: 新消费家电蓬勃兴起, 盈利能力穿越周期

2021H1 小家电板块上市公司实现营业总收入 521.43 亿元, 同比增长 41.03%, 同比 2019 年增长 37.02%; 其中 Q2 收入 275.08 亿元, 同比增长 24.72%, 同比 2019 年增长 42.37% (剔除无法同比 2019Q2 的公司)。同比 2019 年, 小家电板块为家电三大主要板块中增长最快的赛道, 显示出小家电持续成长的活力。

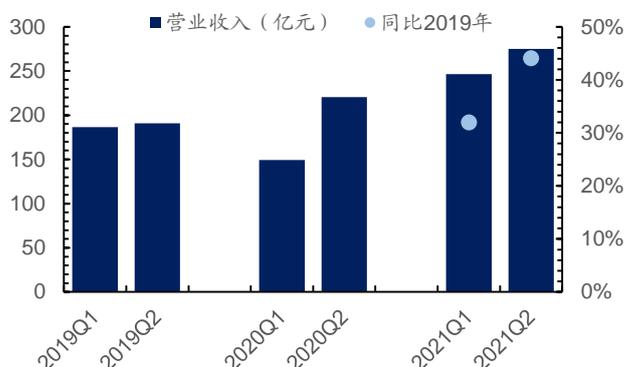
盈利方面，小家电板块整体毛利率有小幅下滑，盈利能力较 2020 年有所下滑，但较 2019 年小幅增长。2021Q2 小家电板块毛利率达到 31.51%，同比降低 1.08pct，同比 2019 年降低 0.23pct。与 2019 年相比，Q2 小家电板块毛利率下降幅度低于 Q1。2021H1 小家电行业上市公司实现归母净利润 50.35 亿元，同比增长 49.14%，同比 2019 年增长 74.34%；其中 Q2 实现归母净利润 27.02 亿元，同比增长 13.09%，同比 2019 年增长 58.96%。与 2019 年相比，Q2 归母净利润增速下滑，主要受到去年同期高基数的影响。2021Q2 归母净利率达到 10.01%，同比下滑 1.49pct，同比 2019 年增长 0.47pct，主要由于 2020 年疫情期间西式等厨房小家电品类持续火爆、外销订单转移，部分小家电公司盈利能力增长较快造成高基数。（注：由于极米科技、倍轻松、九号公司上市时间较晚，2019 年及 2020 年部分单季度数据不可得，所有同比以最大可得同比数据作为比较。）

图 19：2021H1 小家电企业营收实现快速增长



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 20：同比 2019 年，2021Q2 营收增速环比 Q1 加速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 21：2021H1 小家电上市公司利润实现快速增长



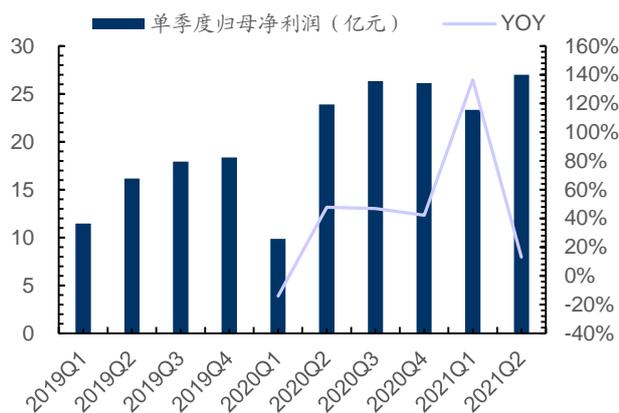
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 22：2021H1 小家电上市公司盈利能力维持稳定



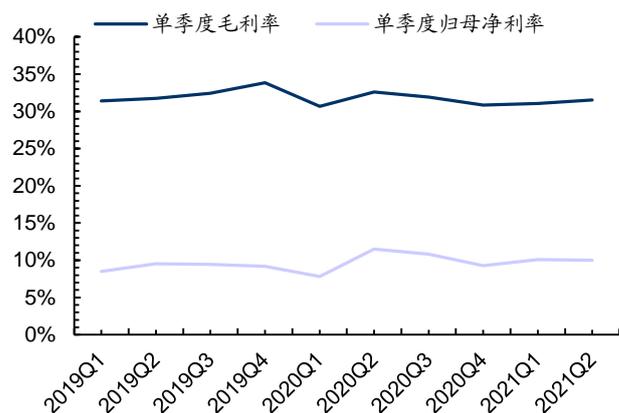
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 23: 2021Q2 小家电公司利润增长高基数下较为承压



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 24: 2021Q2 小家电公司盈利能力维持稳健向好



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

分公司来看, 新消费小家电公司表现亮眼。扫地机器人龙头科沃斯在新品大卖及添可的强势表现下实现营收利润的翻倍增长; 极米科技也凭借新品及营销端的良好表现实现收入领先, 而 B 端+C 端齐头并进的光峰科技则实现快速恢复; 局部按摩器龙头也在营销助攻下配合线上大力推广和线下恢复实现快速增长。而传统小家电企业则由于去年高基数的影响, 整体表现较为承压。

表 4: 2021H1 及 2021Q2 小家电上市公司主要业绩指标

公司简称	营业总收入 (亿元, %)				归母净利润 (亿元, %)			
	2021H1	增速	2021Q2	增速	2021H1	增速	2021Q2	增速
苏泊尔	104.34	27.44%	52.98	15.01%	8.66	29.87%	3.61	0.28%
九阳股份	47.44	4.06%	25.01	-12.45%	4.51	8.06%	2.71	0.17%
奥佳华	39.38	41.34%	18.69	5.86%	2.66	78.68%	1.61	-10.89%
新宝股份	66.44	31.69%	34.34	11.17%	3.14	-27.04%	1.44	-52.96%
小熊电器	16.34	-4.89%	7.26	-25.72%	1.39	-45.30%	0.49	-67.46%
莱克电气	40.70	60.59%	20.57	46.55%	3.32	31.65%	1.41	-13.55%
科沃斯	53.59	123.11%	31.34	117.80%	8.50	543.25%	5.17	462.84%
荣泰健康	12.48	42.05%	7.28	31.76%	1.40	41.66%	0.72	3.24%
飞科电器	17.51	17.72%	8.73	12.72%	3.14	9.63%	1.65	5.16%
爱仕达	15.65	38.63%	7.51	13.61%	0.21	-85.44%	0.04	-97.61%
石头科技	23.48	32.19%	12.36	6.09%	6.52	41.57%	3.37	0.54%
北鼎股份	3.54	26.56%	1.80	8.08%	0.50	11.66%	0.21	-7.68%
九号公司-WD	47.19	135.72%	29.40	117.78%	2.54	-401.25%	2.29	798.67%
极米科技	16.87	47.48%	8.72	35.87%	1.93	98.06%	1.03	91.02%
倍轻松	5.44	64.94%	3.29	66.62%	0.41	248.78%	0.30	25.33%
光峰科技	11.05	54.28%	5.80	41.70%	1.51	956.81%	0.97	9550.03%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 3、投资建议:

#### (1) 重点推荐

新消费家电行业以持续的高增速向我们展示其未来广阔的增长空间, 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持续巩固自身领先优势, 带动业绩的持续高增长。在海外线上起居类小家电销售持续保持强劲活力的背景下, 我们推荐出海小家电龙头 **JS 环球生活、Vesync**; 持续看好新消费赛道迸发出的强劲动力, 推荐集成灶的头部企业: **火星人、帅丰电器、浙江美大、亿田智能**, 扫地机器人头部企业: **石头科技、科沃斯**, 投影仪头部企业: **极米科技、光峰科技**; 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、出口高景气和原材料成本传导背景下，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**；技术积淀深厚，2B 和 2C 齐头并进的激光技术龙头**光峰科技**；局部按摩器尚处初增期但布局前瞻且线下壁垒优势明显的**倍轻松**；建议关注需求恢复下国内小家电龙头**九阳股份**和**苏泊尔**。

## 4、风险提示

市场竞争加剧；需求增长不及预期；原材料大幅波动；汇率大幅波动。

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
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
000333	美的集团	买入	70.04	3.87	4.26	4.62	18	16	15	4.2
000651	格力电器	买入	40.59	3.69	4.07	4.61	11	10	9	2.1
600690	海尔智家	买入	28.44	0.98	1.43	1.66	29	20	17	4.1
1691.HK	JS 环球生活	买入	18.68	0.79	1.15	1.52	24	16	12	5.2
2148.HK	Vesync	买入	13.10	0.36	0.46	0.58	36	29	23	7.6
688696	极米科技	买入	482.70	7.17	8.92	12.61	67	54	38	30.9
002032	苏泊尔	买入	48.90	2.25	2.58	2.88	22	19	17	5.5
002242	九阳股份	买入	20.92	1.23	1.31	1.48	17	16	14	3.7
002705	新宝股份	买入	21.40	1.35	1.19	1.51	16	18	14	2.9
002959	小熊电器	买入	48.70	2.74	2.11	2.92	18	23	17	3.9
300824	北鼎股份	无评级	21.61	0.46	0.56	0.73	47	39	30	7.1
002508	老板电器	买入	35.08	1.75	1.99	2.45	20	18	14	4.1
002677	浙江美大	买入	14.83	0.84	1.08	1.34	18	14	11	5.6
002035	华帝股份	买入	7.62	0.47	0.71	0.84	16	11	9	2.1
300894	火星人	买入	49.79	0.68	1.09	1.45	73	46	34	15.0
300911	亿田智能	买入	57.65	1.35	1.82	2.31	43	32	25	6.0
605336	帅丰电器	买入	29.95	1.38	1.85	2.40	22	16	12	2.5
603486	科沃斯	买入	150.95	1.14	3.82	5.04	133	40	30	27.9
688169	石头科技	买入	895.00	20.54	25.65	32.99	44	35	27	8.4
688007	光峰科技	买入	30.13	0.25	0.49	0.67	120	61	45	6.5
688793	倍轻松	买入	97.60	1.53	1.99	3.19	64	49	31	25.7

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。

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