

家用电器

家电行业周报

超配

(维持评级)

2021年09月28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月家电销售跟踪系列 2: 厨电内销稳健外销强劲, 家电出口表现强劲》——2021-09-22
《国信证券-家电行业深度报告: 朝阳似火, 璀璨燎原》——2021-09-14
《家电行业周报: 8月家电零售跟踪: 集成灶延续强势增长, 白电龙头表现靓丽》——2021-09-14
《9月投资策略: 空调产销拐点显现, 新兴家电高歌猛进》——2021-09-13
《家电行业 2021 年中报综述: 春寒料峭, 芽尖土掩蓄势发》——2021-09-07

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

9月淘数据跟踪: 新消费龙头高速成长, 领先优势持续稳固

● 本周研究跟踪与投资思考

本周我们梳理重点关注品类9月淘系平台的销售情况: 家电新消费品类龙头公司均实现较高速的增长, 火星人、极米科技、科沃斯等同比均实现双位数以上的高速增长。新消费龙头在打造出极致产品的基础上, 通过广泛有力的宣传, 不断扩大品类的覆盖面, 逐步建立起品牌的心智认知, 在线上的领先优势持续扩大。

1) 集成灶行业: 线上龙头增长动力足, 价格涨幅延续

9月1日-23日淘系平台集成灶 GMV 达到 1.7 亿元。分公司来看, 线上头部集成灶企业火星人、亿田等实现高速增长。9月火星人 GMV 较去年9月增长 33% 至 0.49 亿元, 市占率强势提升 16pct 至 29.2%, 领先优势进一步扩大。亿田/名气 9月 GMV 较去年9月增长 223%/314% 至 0.20/0.10 亿元。

2) 扫地机及洗地机行业: 自清洁产品带动科沃斯高增, 洗地机需求持续旺盛

1-23日扫地机器人 GMV 达到 3.1 亿元, 洗地机规模依然保持高速增长, 前 23 天行业 GMV 较去年9月增长 85% 至 1.6 亿元。量价拆解来看, 扫地机器人的增长主要源于价格上涨, 而洗地机的增长主要由量驱动。分公司来看, 行业龙头科沃斯和添可仍延续高速增长, 集中度快速攀升。其中科沃斯前 23 日 GMV 较去年9月增长 45% 至 1.7 亿, 添可 GMV 较去年9月增长 133% 至 0.96 亿元。

3) 智能微投: 行业增长承压, 龙头极米一枝独秀

1-23日智能微投 GMV 为 2.2 亿元。分品牌来看, 极米表现一枝独秀, 较去年9月增长 16% 至 0.69 亿元。峰米、当贝和坚果等市占率在9月也有小幅提升。

4) 扫地机器人新品对比: 拖地自清洁百花齐放推动行业发展

近期科沃斯、石头、追觅、云鲸等头部扫地机器人品牌陆续推出扫地机器人拖地自清洁新品, 销售表现靓丽。拖地自清洁技术的升级有望促进行业的进一步发展。

● 重点数据跟踪

市场表现: 上周家电周相对收益-1.70%。原材料: LME3 个月铜、铝价格周环比分别-2%、-0.3%至 9270.5/2917.5 美元/吨; 冷轧价格周环比-0.1%至 6076 元/吨。资金流向: 美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化+0.02%、-0.06%、-0.26%。

● 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, 扫地机龙头科沃斯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	
					2021E	2022E	2021E	2022E
688793	倍轻松	买入	89.00	5,486	1.99	3.19	45	28
1691.hk	JS 环球生活	买入	16.02	55,984	1.15	1.52	14	11
300894	火星人	买入	46.51	18,837	1.09	1.45	43	32
605336	帅丰电器	买入	28.48	4,045	1.85	2.40	15	12
600690	海尔智家	买入	24.66	214,878	1.43	1.66	17	15

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

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：**科沃斯、石头科技**，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、出口高增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**；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**；高增长的扫地机器人龙头**科沃斯**；建议关注需求恢复下国内小家电龙头**九阳股份**。

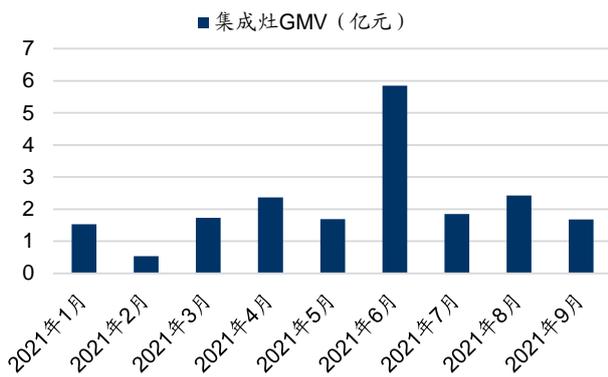
2、本周研究跟踪与投资思考

本周我们梳理重点关注品类 9 月淘系平台的销售情况：家电新消费品类龙头公司均实现较高速的增长，仅以 9 月前 23 日 GMV 代替 9 月整体 GMV 来看，集成灶龙头**火星人**、智能投影仪龙头**极米科技**、扫地机器人龙头**科沃斯**等同比均实现双位数以上的高速增长。新消费龙头在打造出极致产品的基础上，通过广泛有力的宣传，不断扩大品类的覆盖面，逐步建立起品牌的心智认知，在线上的领先优势持续扩大。

2.1 集成灶：线上龙头增长动力足，价格涨幅延续

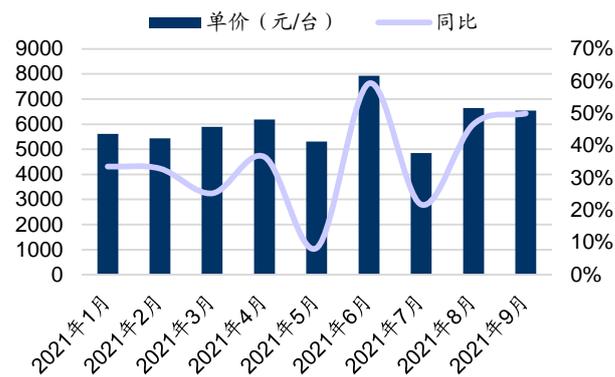
9 月 1 日-23 日淘系平台集成灶 GMV 达到 1.7 亿元。9 月虽然有 99 大促、中秋团圆季等促销活动，但促销趋于缓和，叠加去年相对较高的基数和线下集成灶销售的快速复苏，9 月线上销售增长承压。价格方面，9 月（以 9 月 1 日至 23 日数据代表 9 月数据并同比去年 9 月整月，下同）集成灶销售均价达到 6544 元/台，同比增长 50%。在行业面临上游压力的情况下，中低端品牌由于对价格的敏感性更高，下游提价不顺，逐渐显现出出清的态势，高端品牌份额稳步上升，带动销售均价的上涨。

图 1: 集成灶行业 9 月淘系 GMV 增长承压



资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理
注: 以 9 月 1 日至 23 日数据代表 9 月数据并同比去年 9 月整月, 下同

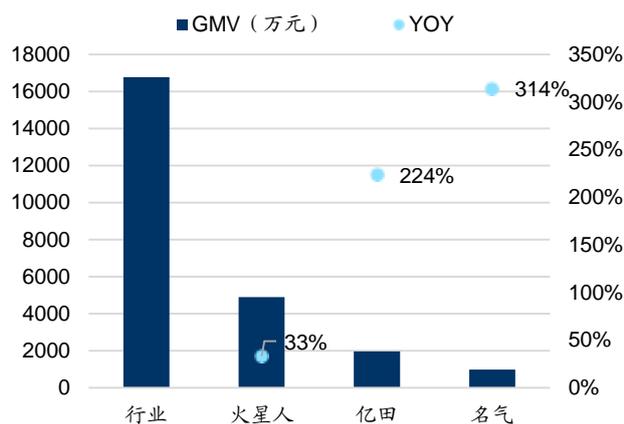
图 2: 集成灶销售均价持续攀升



资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

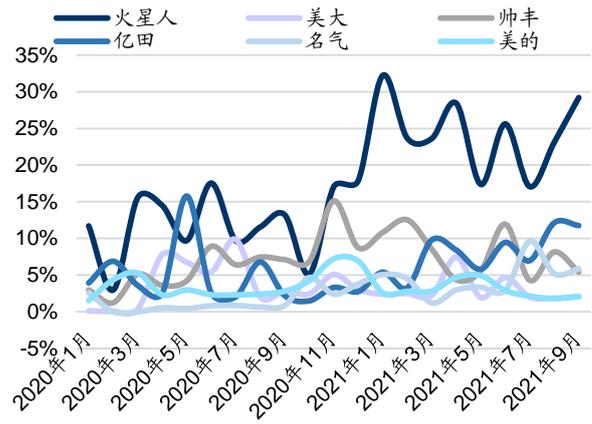
分企业来看, 线上头部集成灶企业火星人、亿田等实现高速增长。9 月火星人 GMV 较去年 9 月增长 33%至 0.49 亿元, 市占率强势提升 16pct 至 29.2%, 领先优势进一步扩大。亿田/名气 9 月 GMV 较去年 9 月增长 223%/314%至 0.20/0.10 亿元, 9 月市占率分别+9.6pct/+5.0pct 至 11.7%/5.9%。整体来看线上集成灶龙头火星人及亿田延续此前高速成长的趋势, 行业集中度提升。

图 3: 名气/火星人/亿田淘系平台销售额快速增长



资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理
注: 以 9 月 1 日至 23 日数据代表 9 月数据并同比去年 9 月整月, 下同

图 4: 集成灶头部企业市占率有所提升



资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

2.2 扫地机器人及洗地机: 自清洁产品带动科沃斯高增, 洗地机需求持续旺盛

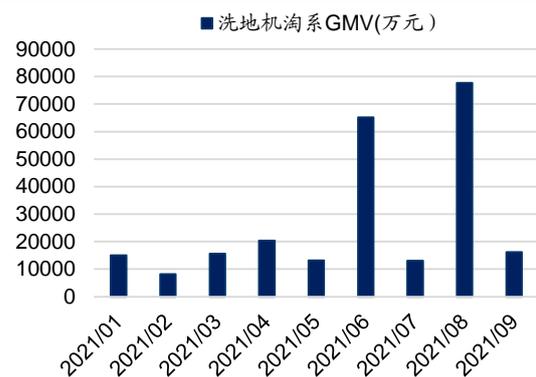
9 月扫地机器人淘系 GMV 有所波动, 1-23 日 GMV 达到 3.1 亿元, 而洗地机规模依然持续高速增长, 前 23 天行业 GMV 较去年 9 月增长 85%至 1.6 亿元, 单月规模持续破亿。量价拆解来看, 扫地机器人的增长主要源于价格上涨, 而洗地机则主要源于销量的增长。9 月扫地机器人销售均价同比增长 63%, 而销量同比下滑 52%。价格涨幅较大与高性能扫地机器人占比提升的结构性变动有关, 其中自清洁扫地机器人销量占比快速提升极大拉动价格的增长, 同时扩大了高端扫地机器人的销量占比。洗地机的增长主要由量驱动, 9 月销量较去年 9 月增长 106%, 销售均价同比降低 9%。

图 5: 9 月扫地机淘系平台规模持续承压



资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

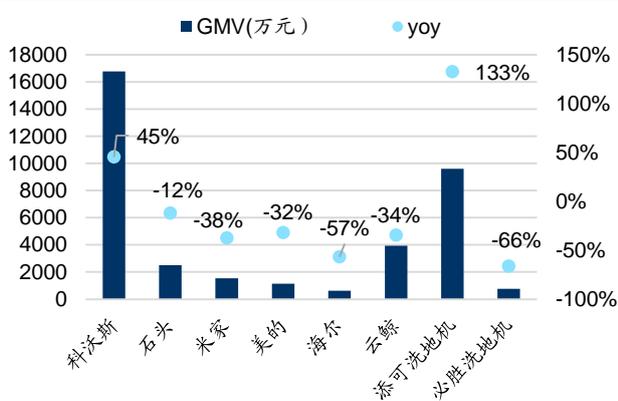
图 6: 9 月洗地机规模延续高速增长



资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

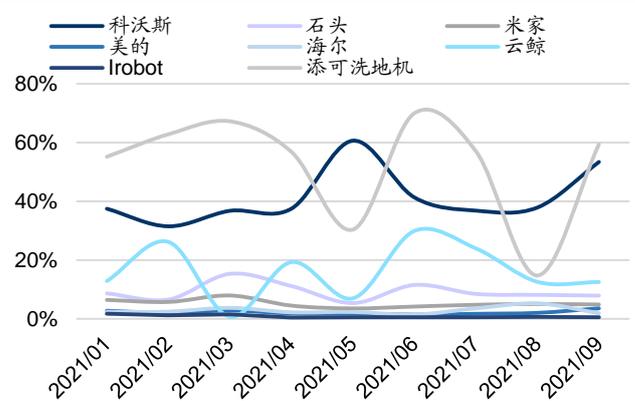
分公司来看, 9 月行业龙头科沃斯和添可仍延续高速增长, 集中度快速攀升。其中科沃斯前 23 日 GMV 较去年 9 月增长 45% 至 1.7 亿, 添可 GMV 较去年 9 月增长 133% 至 0.96 亿元, 市占率分别提升 26pct/12pct 至 53%/59%, 科沃斯在清洁电器的统治地位依旧。值得注意的是, 9 月前 23 日科沃斯扫地机器人销售额中, 自清洁新品 X1 和 N9+ 成为主要的增长来源, GMV 分别达到 0.75 和 0.44 亿元, 合计占科沃斯销售额的 72%, 自清洁已成为扫地机器人主流功能。石头扫地机器人 9 月前 23 日 GMV 较去年 9 月小幅下降 12% 至 0.25 亿元, 主要受到去年同期较高基数的影响, 但市占率依然稳步提升 1.1cpt 至 7.9%。石头自清洁新品 G10 刚推出便成为收入主要来源, 9 月 GMV 为 0.13 亿元, 占当月销售额的 51%, 表现靓丽。石头同时期推出的洗地机新品 U10 则处于爬坡阶段, 9 月前 24 日销售 394 万元, 占洗地机行业的 2.4%。

图 7: 9 月科沃斯增速居前



资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

图 8: 9 月科沃斯和添可市占率遥遥领先

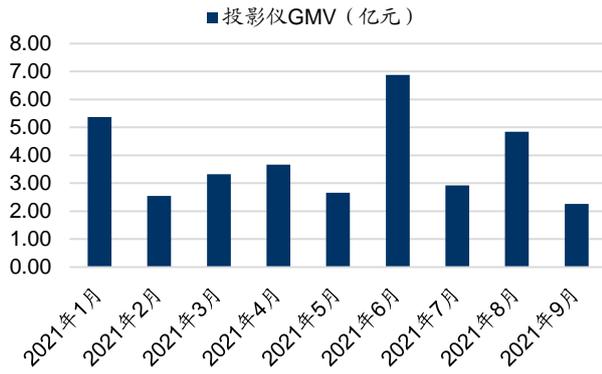


资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

2.3 智能微投: 行业增长承压, 龙头极米一枝独秀

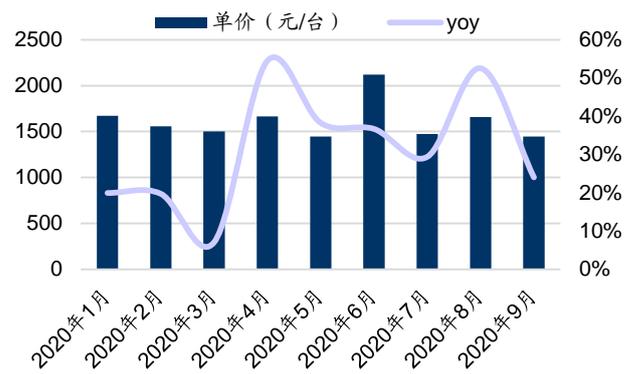
2021 年 9 月前 23 日智能微投淘系 GMV 为 2.2 亿元, 行业增长有所承压, 主要源于营销活动下滑和去年 9 月较高的基数。量价拆分来看, 价格在高端机型占比提高的拉动下保持较大涨幅, 销售均价上涨 24%。

图 9：9 月投影机销售规模环比回落



资料来源：淘数据，国信证券经济研究所整理

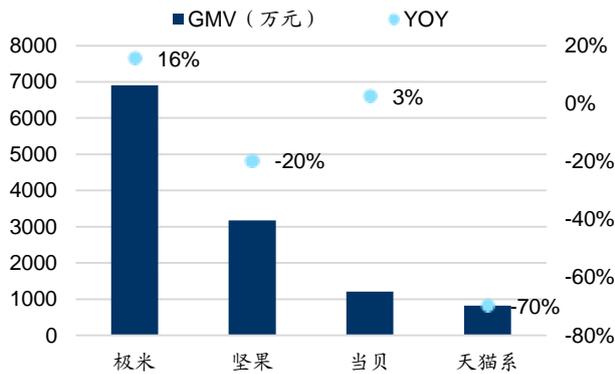
图 10：9 月投影机销售均价涨幅延续



资料来源：淘数据，国信证券经济研究所整理

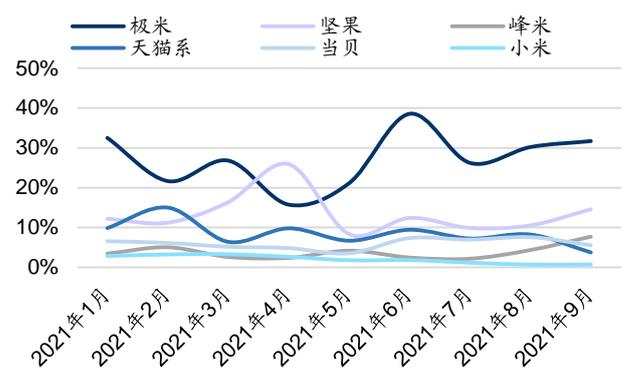
分品牌看极米表现一枝独秀，较去年 9 月增长 16%至 0.69 亿元。极米的持续增长主要源于 New Z6X 销售持续火爆，贡献其 35%的销售额；H3S 销售表现也持续高涨，贡献超 20%的 GMV。其余品牌如峰米、当贝和坚果等市占率在 9 月也有小幅提升，表现持续优于行业。

图 11：9 月极米表现一枝独秀



资料来源：淘数据，国信证券经济研究所整理

图 12：9 月极米、峰米、坚果等市占率持续提升



资料来源：淘数据，国信证券经济研究所整理

2.4 扫地机器人新品对比：拖地自清洁百花齐放推动行业发展

各品牌均推出自清洁扫地机器人新品，功能升级促进扫地机器人行业进一步发展。在双十一到来之前，各主要品牌都推出新款扫地机器人产品，清一色带有拖布自动回洗功能，或预示着扫地机器人进入拖地自清洁时代。拖地自清洁是指扫地机器人的拖布在拖地之后能在基座中得到清洗，从而避免用户手洗拖布，极大增加了扫地机器人拖地的续航能力。在 8-9 月，已有石头、科沃斯、追觅、云鲸等头部扫地机器人品牌推出扫地机器人拖地自清洁新品，从目前的销售情况来看，各品牌拖地自清洁新品销售占比已超过 50%，受到消费者的热捧。从历史的发展情况来看，扫地机器人作为家庭日用的清洁电器，实用性是消费者最看重的要点，技术革新下需求痛点的解决是推动行业增长的第一要素，拖地自清洁驱动下，我们看好未来扫地机器人行业规模的持续增长。

表 1：各品牌扫地机器人新品各有特色

产品型号	科沃斯 X1	石头 G10	云鲸扫拖机器人 J2	追觅 W10	科沃斯 N9+
图片					

价格	首发 5999 元 (低配版 4999 元)	预售价 3999 元	水箱版本 3999 元 智能换水套组 4298 元	预定到手价 3599 元	预定领券价 3599 元
导航方式	dToF2.0 激光导航	激光导航	激光导航	激光导航	Smart Eye 4.0 视觉导航
特点	集自动集尘、回洗拖布、基座补水为一体	基座自动补水	基座自动加清水排污水, 自动添加清洁剂	大吸力、大续航	视觉导航, 拖布自动回洗
清洁方式	扫拖一体, 拖布自动回洗, 热风烘干; 双边刷+浮动滚刷; 双旋拖布 180 次/分钟旋转, 10N 增压拖地; 银离子除菌	扫拖一体, 3000 次/分钟震动擦地, 识别地毯自动升降, 拖布自动回洗, 抗菌拖布, 浮动胶刷不易缠绕头发	扫拖一体, 但需手动更换抹布或刷头切换成扫地或拖地模式; 双拖布 180 转/分钟旋转去污, 10N 压力, 拖布自动回洗; 自动添加清洁剂; 45℃ 烘干	自动回洗拖布, 抹布自动洗甩烘, 吸扫拖一体, 360 次/分钟旋转擦地, 10N 压力, D 形机身覆盖边角, 超声波地毯识别躲避, 3 种清洁模式	扫拖一体, 拖布自动回洗, 边刷+滚刷清扫, 双拖布 180 转/分钟高速对旋, 10N 压力
拖地续航	恒湿擦地, 基座自动加水, 机身水箱容量 80mL, 三档水量调节, 续航 360 m	基座可给机身水箱自动补水, 续航 400 m	机身无水箱, 可带基站自动换水模块	机身无水箱	恒湿擦地, 需手动给机身水箱加水, 3 档水量设置, 续航 230 m
吸力	4 档吸力, 最高 5000Pa	2500Pa	最高 2500Pa	4000Pa	4 档吸力, 最高 2200Pa
续航	5200mAh, 2.5 小时	5200mAh, 2.5 小时	5000mAh, 2 小时以上	6400mAh, 3.5 小时	5200mAh, 2.5 小时
越障	2cm	2cm, 抬起脱困	2cm	1.8cm	2cm
APP 控制	分区定制清洁模式, 划区清洁, 定时清扫, 自定义禁区与清扫顺序, 记忆 3 张地图, OTA 升级; AI 语音助手 YIKO 实现人机交互智能操控	分区定制清洁模式, 划区清洁, 定时清扫, 自定义禁区, 记忆 4 张地图, OTA 升级	划区清洁, 定时清扫, 自定义禁区, 记忆 1 张地图, OTA 升级	可保存 3 张地图, 自动分房清扫, 选区清扫, 清扫禁区, 划区清扫, 智能语音互联, 清扫预定	分区定制清洁模式, 划区清洁, 定时清扫, 自定义禁区, 个性化水量和吸力, 记忆 1 张地图, OTA 升级
尘盒	400mL(自动集尘盒 2.5L)	470mL	430mL	450ml	300mL

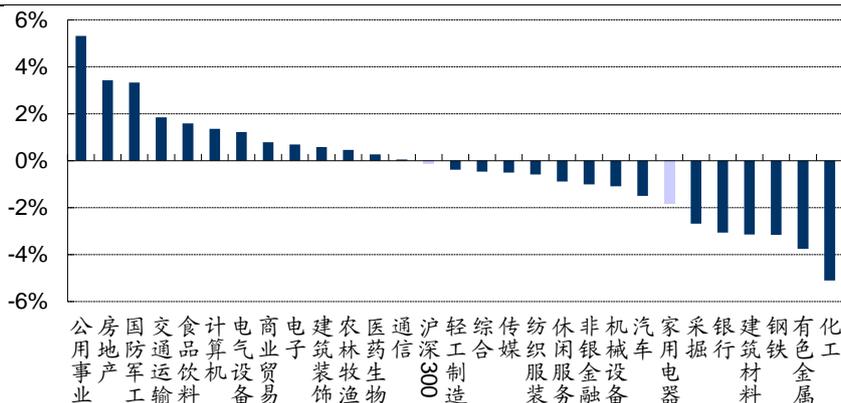
资料来源:天猫, 京东, 国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

上周家电板块下跌 1.84%; 沪深 300 指数下跌 0.13%, 周相对收益-1.70%。

图 13: 上周家电板块实现负相对收益

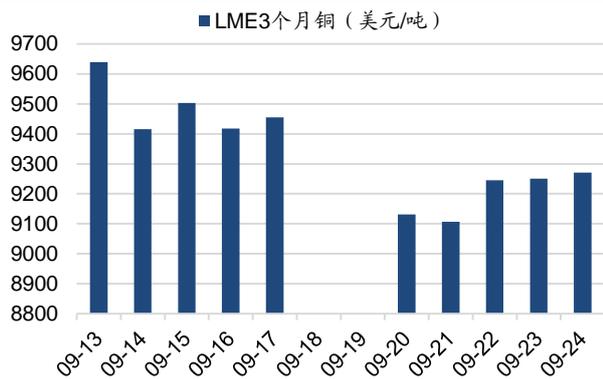


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3.2 原材料价格跟踪

金属价格方面, 上周 LME3 个月铜、铝价格分别周度环比下滑 2.0%、0.3%至 9270.5/2917.50 美元/吨; 冷轧价格周环比降低 0.1%至 6076 元/吨。

图 14: LME3 个月铜价高位震荡



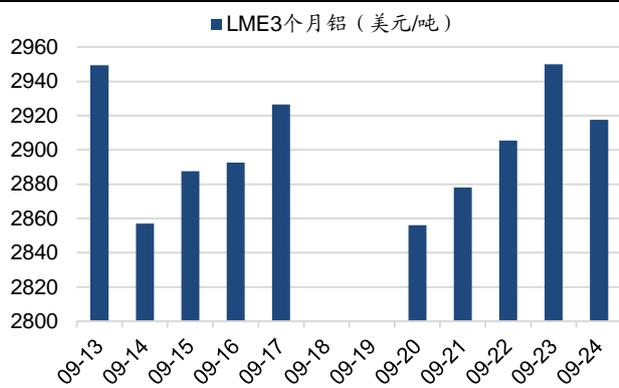
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 15: LME3 个月铜价回调后高位震荡



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 16: LME3 个月铝价格高位震荡



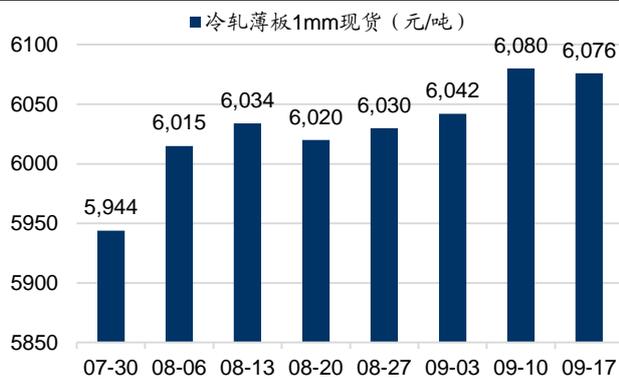
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 17: LME3 个月铝价高位震荡上行



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 18: 冷轧价格上周价格略降



资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

图 19: 冷轧价格高位回调后波动上行

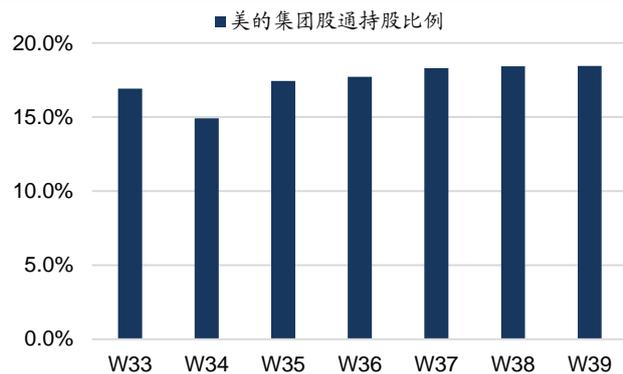


资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

3.3 北向资金跟踪

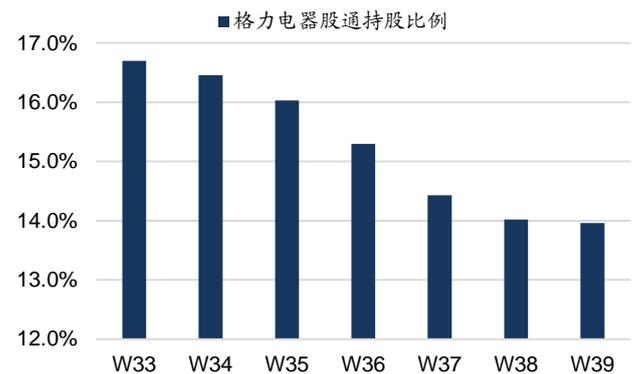
资金流向方面, 上周重点公司陆股通持股比例略有下降, 美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化+0.02%、-0.06%、-0.26%。

图 20: 美的集团上周股通持股比例提升



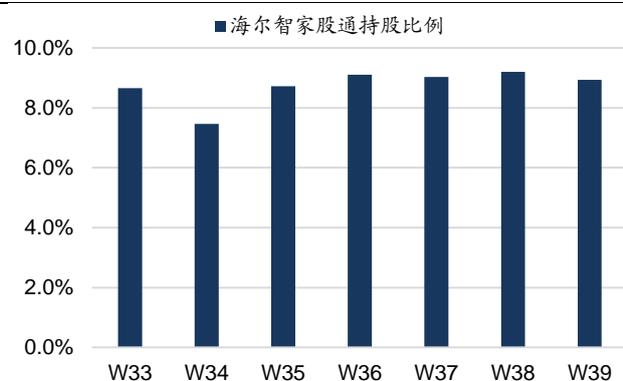
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 21: 格力电器上周股通持股比例下降



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 22: 海尔智家持股比例提升



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】截至 2021 年 9 月 22 日, 公司第一大股东珠海明骏及其一致行动人董明珠质押股份共计 8.26 亿股, 占其所持公司股份数量比例达到 87.21%。2021 年 9 月 23 日, 公司收到股东珠海明骏通知, 获悉珠海明骏将其持有公司的 9023.60 万股股票补充质押给中国农业银行股份有限公司珠海分行。

【惠而浦】公司于 2021 年 5 月 11 日收到公司控股股东格兰仕家用电器通知, 其计划自 2021 年 5 月 12 日起 12 个月内, 以自有及自筹资金择机增持本公司 A 股股份, 拟累计增持股份不低于公司总股本的 1.00%, 不超过公司总股本的 5.00%。截至 2021 年 9 月 24 日, 格兰仕家用电器已合计增持公司股份 3116.45 万股, 占上市公司总股本约 4.07%。

【爱仕达】公司于近日接到公司实际控制人之一林菊香女士关于无限售条件股份解除质押的通知。本次解除质押股份数量为 678.13 万股, 占公司总股本比例 1.94%。

【ST 奥马】公司于 2021 年 9 月 23 日收到股东武汉株信睿康科技有限责任公司通知, 株信睿康于 2021 年 9 月 22 日将其所持有的部分公司股份办理了质押登记手续。本次质押数量为 3500 万股, 占公司总股本比例 3.23%。

【北鼎股份】公司于 2021 年 8 月 27 日披露了公司董事、高级管理人员方镇先

生的股份减持计划：方镇先生计划减持公司股份不超过 75 万股，占公司总股本比例 0.34%。近日，公司收到方镇先生出具的《关于股份减持计划实施情况的告知函》，其本次减持计划的减持数量已过半。

4.2 行业动态

【GfK 中怡康: GfK 中怡康报告 | 2021 年技术耐用消费品市场趋势和热点回顾】 2021 年大家电市场相对于 2020 年均有所增长，冰柜、洗衣机、冰箱、彩电等品类零售额同比涨幅都在 19% 以上。预计 2021 年消费电子产品全中国双渠道市场规模将稳步提升，同比增速达 19%。2021 年传统厨卫品类仍是厨卫市场的支柱，新品类将引领增长。吸尘器市场均价普涨背景下，机器人和洗地机表现良好：2021H1 机器人线上线下渠道零售额同比分别增长 27% 和 23%，洗地机线上线下渠道零售额同比增速高达 1328% 和 1499%。

【GfK 中怡康: GfK@CE Summit | 解码全球消费科技市场】 2021H1，全球市场（不含北美）的咖啡机、空气炸锅、美发器等改善居家生活品质的 15 种小家电平均零售额增长了 19%。从价格来看，各品类的高端产品普遍拉动了市场增长。分品牌看，上半年品牌价格指数大于 150 的高端品牌在全球市场（不含北美）销售额同比增长达 36%，远高于其他品牌，可见经营品牌是企业全球化发展的重要着力点。根据 GfK 全球市场监测数据，中国家电品牌在海外市场（不包括北美）的销售额占比正在逐年增长，但截至 2021H1 仍普遍低于 10%，未来仍有较大提升空间。

【奥维云网: 消费者自我提升的“棘轮效应”带动个护小家电行业不断向好】 据奥维云网（AVC）线上监测数据显示，个护品类小家电（电动牙刷、电吹风、电动剃须刀）累计 2021 年 1-8 月线上监测零售额达 116.1 亿元/+9.9%。个护品类面对去年疫情爆发的宅经济影响，今年仍旧能取得这样的成绩，也是十分值得我们喜悦和关注的增量赛道。预计未来个护行业品类会不断扩张，产品会不断高端化，成为小家电行业的主要“增量赛道”之一。

【GfK 中怡康: GfK 全球最新研究 | 疫情之下家电市场需求猛增】 2021H1，大家电和小家电市场的零售额增长迅猛，甚至超过了疫情前 2019 年的销售水平：大家电零售额较 2019 年增长了 20%，小家电零售额较 2019 年增长了 25%。然而由于各国疫苗接种率和限制措施不同，市场出现了极端的波动。与去年同期相比，印度、中国、西欧的大型设备市场的零售额分别增长了 51%、38%、32%；欧洲小家电零售额也增长了 27%，高于平均水平。

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
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
000333	美的集团	买入	67.20	3.87	4.26	4.62	17	16	15	4.0
000651	格力电器	买入	37.91	3.69	4.07	4.61	10	9	8	2.0
600690	海尔智家	买入	24.66	0.98	1.43	1.66	25	17	15	3.6
1691.HK	JS 环球生活	买入	16.02	0.79	1.15	1.52	20	14	11	4.5
2148.HK	Vesync	买入	11.02	0.36	0.46	0.58	30	24	19	6.4
688696	极米科技	买入	468.22	7.17	8.92	12.61	65	52	37	29.9
002032	苏泊尔	买入	46.01	2.25	2.58	2.88	20	18	16	5.2
002242	九阳股份	买入	21.61	1.23	1.31	1.48	18	17	15	3.9
002705	新宝股份	买入	18.18	1.35	1.19	1.51	13	15	12	2.5
002959	小熊电器	买入	48.69	2.74	2.11	2.92	18	23	17	3.9
300824	北鼎股份	无评级	20.43	0.46	0.56	0.73	44	36	28	6.7
002508	老板电器	买入	33.51	1.75	1.99	2.45	19	17	14	4.0

002677	浙江美大	买入	14.93	0.84	1.08	1.34	18	14	11	5.7
002035	华帝股份	买入	6.87	0.47	0.71	0.84	15	10	8	1.9
300894	火星入	买入	46.51	0.68	1.09	1.45	68	43	32	14.0
300911	亿田智能	买入	66.39	1.35	1.82	2.31	49	37	29	6.9
605336	帅丰电器	买入	28.48	1.38	1.85	2.40	21	15	12	2.4
603486	科沃斯	买入	159.72	1.14	3.82	5.04	141	42	32	29.5
688169	石头科技	买入	755.00	20.54	25.65	32.99	37	29	23	7.1
688007	光峰科技	买入	27.03	0.25	0.49	0.67	107	55	41	5.9
688793	倍轻松	买入	89.00	1.53	1.99	3.19	58	45	28	23.4

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