

家电行业周报（22 年第 46 周）

双十一销售跟踪：家电表现稳中向好，小熊、新宝增长较快

超配

核心观点

本周研究跟踪与投资思考：本周我们梳理双十一期间家电公司的销售表现：

大盘规模稳中向好，趋势品类快速增长。今年双十一天猫销售稳中向好，交易规模与去年持平。京东累积售出超 5000 万件家电，并为用户累计补贴金额超 30 亿元。双十一期间趋势性品类，如自清洁扫地机、蒸烤一体集成灶、加热净水器、超薄洗衣机等在京东平台同比增长超 100%。

白电：龙头稳居首位，套购比例持续提升。1) 美的系在双十一连续 10 年获得家电行业第一。公司旗下高端品牌 COLMO 零售额同比增长 50%，套系销售额同比增长超 110%；东芝品牌全网销售额同比增长超 105%；华凌零售额同比增长超 40%。美的整体单价同比提升 16%，套购率提升 22pct。2) **海尔智家**连续 11 年获得双十一大家电全网第一，公司冰箱、洗衣机、热水器、冷柜成为全网份额第一。公司在下沉市场获得份额第一，增幅实现引领，高端占比提升 9pct；在京东、天猫、抖音及快手的大家电直播中均获第一。

传统小家电：普遍有所增长，小熊、新宝表现强劲。传统厨房小家电品牌在双十一期间普遍取得较为不错的增长，**小熊电器**全渠道销售额增长 40%；**新宝股份**旗下**东菱**品牌同比增长超 100%，咖啡机品牌**百胜图**全网销售额同比增长 500%；**苏泊尔**全网销售额增长 6%。

新清洁：科沃斯、添可均增长超 20%。科沃斯集团双十一成交额同比增长 24% 至 37.2 亿，其中科沃斯机器人成交额同比增长超 20% 至 18.9 亿，添可生活电器成交额同比增长超 26% 至 18.3 亿，整体成长稳健。科沃斯在扫拖机器人、添可在洗地机上均蝉联五大电商平台品类排名第一。

智能投影：极米全网 GMV 破 8 亿，爆款系列稳中有升。极米科技双十一全网 GMV 破 8 亿，预计与去年同期基本持平，连续 9 年获得智能投影行业冠军。公司全网单品销量破 19 万台，预计 H 系列和 Z 系列等爆款系列稳中有升。

集成灶：各家增长稳健。火星人双十一销售额 4.86 亿，相较去年同期双十一破 4 亿的销售额，预计有小幅的增长，蝉联集成灶全网销售第一。美大集成灶双十一销售额 2.6 亿，同比增长 4%。亿田双十一在 4 小时内销售额破亿，D6ZK 蒸烤一体集成灶全网霸榜，预计同样有稳健的增长。

重点数据跟踪：市场表现：上周家电周相对收益+2.56%。**原材料：**LME3个月铜、铝价格分别周度环比+7.1%、+4.7%至8435/2425美元/吨；冷轧价格周环比-1.4%至4581元/吨。**集运指数：**美西/美东/欧洲线本周环比分别-2.83%、-4.23%、-7.08%；**海外天然气价格：**周环比-0.5%；**资金流向：**美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化+0.64%、+0.18%、+0.17%。

核心投资组合建议：白电推荐海尔智家、美的集团；小家电推荐光峰科技、小熊电器；照明板块推荐佛山照明。

风险提示：市场竞争加剧；需求不及预期；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	
					2022E	2023E	2022E	2023E
688007	光峰科技	买入	24.42	11127	0.43	0.76	56	32
600690	海尔智家	买入	23.68	212350	1.62	1.88	15	13
000333	美的集团	买入	45.63	319216	4.50	5.18	10	9
002959	小熊电器	买入	61.12	9535	2.36	2.84	26	22
000541	佛山照明	买入	5.19	6189	0.23	0.31	23	17

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业周报

家用电器

超配·维持评级

证券分析师：陈伟奇

0755-81982606

chenweigai@guosen.com.cn

S0980520110004

证券分析师：王兆康

0755-81983063

wangzk@guosen.com.cn

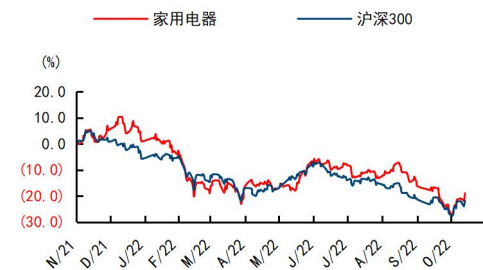
S0980520120004

联系人：邹会阳

0755-81981518

zouhuiyang@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《家电行业 2022 年三季报综述&11 月投资策略-盈利持续改善，推荐白电及传统小家电》——2022-11-07

《家电行业周报(22 年第 44 周)-9 月空气源热泵出口额增长 69%，增速环比再提升》——2022-10-31

《家电行业周报(22 年第 43 周)-双十一预售火热开启，关注降价让利下需求回暖》——2022-10-25

《家电行业周报(22 年第 42 周)-9 月白电零售转淡，均价延续坚挺走势》——2022-10-17

《家电行业 2022 年三季报前瞻&10 月投资策略-关注白电及传统小家电，盈利改善有望继续兑现》——2022-10-17

内容目录

1、核心观点与投资建议	4
(1) 重点推荐	4
(2) 分板块观点与建议	4
2、本周研究跟踪与投资思考	4
2.1 大盘规模稳中向好，趋势品类快速增长	4
2.2 白电：龙头稳居首位，套购比例持续提升	5
2.3 传统小家电：普遍有所增长，小熊、新宝表现强劲	6
2.4 新清洁：科沃斯、添可均增长超 20%	7
2.5 智能投影：极米全网 GMV 破 8 亿，爆款系列稳中有升	8
2.6 集成灶：各家增长稳健	9
3、重点数据跟踪	10
3.1 市场表现回顾	10
3.2 原材料价格跟踪	10
3.3 海运及天然气价格跟踪	12
3.4 北向资金跟踪	12
4、重点公司公告与行业动态	13
4.1 公司公告	13
4.2 行业动态	13
5、重点标的盈利预测	14
免责声明	15

图表目录

图1: 京东家电双十一期间累计售出 5000 万件家电商品	5
图2: 京东家电趋势性品类增长翻倍	5
图3: 美的系连续 10 年获得双十一家电行业第一	5
图4: 美的爆款品类全网热销	5
图5: 海尔智家连续 11 年成为双十一大家电销售第一	6
图6: 海尔套购用户持续增长, 下沉及直播渠道发展卓有成效	6
图7: 小熊电器双十一销售额增长 40%	7
图8: 新宝股份旗下品牌东菱双十一销售额增长超 100%	7
图9: 新宝股份旗下百胜图咖啡机双十一销售额同比增长 500%	7
图10: 苏泊尔双十一销售额达到 17.8 亿	7
图11: 科沃斯集团双十一成交额同比增长 24%	8
图12: 添可双十一成交额同比增长 26%	8
图13: 极米科技双十一全网 GMC 破 8 亿	8
图14: 火星人双十一销售额达到 4.86 亿	9
图15: 浙江美大双十一销售 2.6 亿	9
图16: 亿田智能开抢 4 小时销售破亿	10
图17: 帅丰集成灶获得多个单品第一	10
图18: 本周家电板块实现正相对收益	10
图19: LME3 个月铜价本周震荡上升	11
图20: LME3 个月铜价高位下滑后维持震荡	11
图21: LME3 个月铝价格本周震荡上升	11
图22: LME3 个月铝价高位回落后维持震荡	11
图23: 冷轧价格上周价格下降	11
图24: 冷轧价格高位回调后再次震荡	11
图25: 海运价格持续回落	12
图26: 天然气价格本周下降	12
图27: 美的集团上周股通持股比例上升	12
图28: 格力电器上周股通持股比例上升	12
图29: 海尔智家持股比例上升	13
表1: 重点公司盈利预测及估值	14

1、核心观点与投资建议

(1) 重点推荐

Q3 家电上市公司在上下游承压及疫情反复的情况下依然展现出强大的韧性，收入稳健增长，利润持续改善。后续随着原材料价格稳步回落及需求复苏，家电行业有望延续今年以来的良好趋势，预计家电上市公司整体收入有望保持稳定，盈利持续改善。分不同板块看，预计白电及小家电板块收入表现更为稳固，利润弹性更大；切入新能源领域的公司有望在第二成长曲线的助推下持续发展。

在家电需求有望保持稳健的背景下，我们建议积极布局低估值公司的**白电龙头**，向上有价格调整带来的盈利弹性和需求复苏，向下有家电销售维持稳健叠加低估值带来的高防御性，推荐效率持续优化的**海尔智家**、B 端再造增长的**美的集团**。

小家电板块中，传统小家电经历一年打磨之后，通过积极的渠道调整、新品类扩展，2022 年营收回归稳健增长，行业格局优化，盈利持续改善。我们看好传统必选类小家电在疫情期间的需求韧性，推荐**小熊电器**、**新宝股份**。新消费小家电整体增长较快，行业空间广阔，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巩固自身领先优势，带动业绩的高速增长。推荐 2B、2C 齐头并进的**光峰科技**。

照明板块，推荐国内照明行业龙头**佛山照明**，公司通用照明主业稳固，同时背靠产品技术和股东优势切入智慧灯杆、智能家居、海洋动植物照明等新兴百亿赛道；收购南宁燎旺协同拓展车灯市场，双方优势互补，锐意开拓新能源客户，车灯近千亿空间成长潜力大；收购 LED 封装龙头国星光电，推进产业链一体化，技术与成本有望高效协同。

(2) 分板块观点与建议

白电：在国内需求恢复、原材料价格好转的背景下，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**，私有化成功、效率持续改善的**海尔智家**，央空景气高增、汽零盈利稳步改善、白电基本盘稳固的**海信家电**，以及渠道改革持续推进的**格力电器**；

小家电：推荐技术积淀深厚、2B 和 2C 齐头并进的激光技术龙头**光峰科技**，需求恢复格局优化下的小家电龙头**小熊电器**、**新宝股份**。

2、本周研究跟踪与投资思考

本周我们梳理双十一期间家电行业的销售表现。结合各家的战报及第三方数据，预计双十一家电行业销售表现稳中向好，主要公司美的集团、海尔智家、苏泊尔、极米科技、及集成灶头部企业等均表现稳健；科沃斯整体增长 24%，小熊电器增长 40%，东菱增长超 100%，百胜图增长 500%，双十一表现靓丽。（注：2022 年双十一期间均指 10 月 31 日 20:00-11 月 11 日 24:00）

2.1 大盘规模稳中向好，趋势品类快速增长

今年双十一预计大盘表现依然稳中向好，趋势品类迎来爆发式增长。根据天猫的数据，今年双十一天猫销售稳中向好，交易规模与去年持平；部分家电品牌如海尔、美的、小天鹅、TCL 等开售一秒成交额破亿。根据京东家电的数据，双十一

期间，超 2000 万用户选择在京东购买家电，累积售出超 5000 万件商品，并为用户累计补贴金额超 30 亿元；家电以旧换新的订单是去年的 7 倍。此外，双十一期间趋势性品类，如自清洁扫地机器人、蒸烤一体集成灶、加热净水器、超薄洗衣机等在京东平台同比增长超 100%，整体呈现爆发式增长趋势。

图1：京东家电双十一期间累计售出 5000 万件家电商品



资料来源：京东家电微信公众号，国信证券经济研究所整理

图2：京东家电趋势性品类增长翻倍



资料来源：京东家电微信公众号，国信证券经济研究所整理

2.2 白电：龙头稳居首位，套购比例持续提升

美的系在双十一连续 10 年获得家电行业第一。公司旗下高端品牌 COLMO 零售额同比增长 50%，套系销售额同比增长超 110%；东芝品牌全网销售额同比增长超 105%，客单价同比增长超 65%；小天鹅在洗衣机行业位居增速第一，洗烘套装连续三年位居行业销量第一；华凌零售额同比增长超 40%，成为全网 2 匹挂机 TOP1。整体来看，公司单价同比提升 16%，套购率提升 22pct，以旧换新订单增长近 500%，双十一表现靓丽。

图3：美的系连续 10 年获得双十一家电行业第一



图4：美的爆款品类全网热销



资料来源：美的集团微信公众号，国信证券经济研究所整理

资料来源：美的集团微信公众号，国信证券经济研究所整理

海尔智家连续 11 年获得双十一大家电全网第一，公司冰箱、洗衣机、热水器、冷柜成为全网份额第一。公司会员数量超过 1.6 亿，其中 40%以上是 90 后；套购销售同比增长超 30%，有 20 多万用户选择成套购买。公司在新兴渠道开拓上也成果斐然，下沉市场获得份额第一，增幅实现引领，高端占比提升 9pct；在京东、天猫、抖音及快手的大家电直播中均获得第一，有 45 万用户通过直播间成交。

图5：海尔智家连续 11 年成为双十一大家电销售第一



资料来源：海尔智家微信公众号，国信证券经济研究所整理

图6：海尔套购用户持续增长，下沉及直播渠道发展卓有成效



资料来源：海尔智家微信公众号，国信证券经济研究所整理

2.3 传统小家电：普遍有所增长，小熊、新宝表现强劲

传统厨房小家电品牌在双十一期间普遍取得较为不错的增长，小熊全渠道销售额增长 40%；新宝旗下东菱品牌同比增长超 100%，咖啡机品牌百胜图全网销售额同比增长超 500%；苏泊尔全网销售额增长 6%。

- 根据**小熊电器**的双十一战报，公司双十一期间全渠道销售额同比增长 40%，其中台式净饮机、暖奶器、面条机、电热水壶等 10 大品类同比增长超 60%，多款单品爆卖上万台。
- 根据**新宝股份**的战报，公司旗下自主品牌东菱 GMV 同比增长超 100%，多款产品成为双十一期间行业/品类/单品的 TOP1。东菱布艺清洗机、果蔬清洗机、佐料机、面包机成为全网 TOP1，新品表现亮眼。旗下专业咖啡机品牌百胜图成为全网研磨一体咖啡机品牌排名第一名，销售额同比增长 500%，全网销售量占比约 20%。
- **苏泊尔**双十一全网销售额 17.8 亿，同比增长 6%；全网销售 664 万件，同比增长 4%。公司成为烹饪用具京东及天猫 TOP1 品牌，多个品类成为行业 TOP1，洗地机销售额同比增长 201%，净水品类全网销售额增长 80%。

图7：小熊电器双十一销售额增长 40%



资料来源：小熊电器，国信证券经济研究所整理

图8：新宝股份旗下品牌东菱双十一销售额增长超 100%



资料来源：新宝股份，国信证券经济研究所整理

图9：新宝股份旗下百胜图咖啡机双十一销售额同比增长 500%



资料来源：百胜图微信公众号，国信证券经济研究所整理

图10：苏泊尔双十一销售额达到 17.8 亿



资料来源：苏泊尔微信公众号，国信证券经济研究所整理

2.4 新清洁：科沃斯、添可均增长超 20%

科沃斯集团双十一成交额同比增长 24%至 37.2 亿，其中科沃斯机器人成交额同比增长超 20%至 18.9 亿，添可生活电器成交额同比增长超 26%至 18.3 亿，整体成长稳健。科沃斯在扫拖机器人、添可在洗地机上均蝉联五大电商平台品类排名第一。添可在线下渠道及新品类上发展顺利，双十一期间添可线下门店成交额突破 2.5 亿，智能料理机成交额增长 98%，净热一体机环比 618 销量增长 66%。

图11: 科沃斯集团双十一成交额同比增长 24%



资料来源：科沃斯微信公众号，国信证券经济研究所整理

图12: 添可双十一成交额同比增长 26%



资料来源：添可微信公众号，国信证券经济研究所整理

2.5 智能投影：极米全网 GMV 破 8 亿，爆款系列稳中有升

极米科技双十一全网 GMV 破 8 亿，预计与去年同期基本持平，连续 9 年获得智能投影行业冠军。公司全网单品销量破 19 万台，其中 Z 系列全网销售超 11 万台，GMV 超 3.5 亿，而公司去年 New Z6X 销量 8 万台、GMV 破 2.5 亿，预计 Z 系列销售稳中有升。公司 H 系列销量破 5 万台，GMV 破 3 亿，对比去年 H3S 超 4 万台、2.5 亿的销售成绩，预计 H 系列也表现不俗。

图13: 极米科技双十一全网 GMC 破 8 亿



资料来源：极米科技微信公众号，国信证券经济研究所整理

2.6 集成灶：各家增长稳健

- 火星人双十一销售额 4.86 亿，相较于去年同期双十一破 4 亿的销售额，预计有小幅的增长，蝉联集成灶全网销售第一。公司 ET50 集成灶成为全网集成灶单品第一，蒸烤集成灶第一，集成洗碗机同比增长 114%。
- 美大集成灶双十一销售额 2.6 亿，同比增长 4%，位居集成灶行业第二。公司在京东集成灶 POP 店铺获得双十一品牌销售额第一、抖音集成灶类目行业第一、京东集成净洗类目行业第一等，整体增长稳健。
- 亿田双十一在 4 小时内销售额破亿，D6ZK 蒸烤一体集成灶全网霸榜。对比 2021 年双十一单品 D2ZK 销售额破亿的成绩，预计亿田双十一销售同样实现稳健增长。
- 帅丰电器蒸烤一体（同步款）成为全网第一单品，12 套洗碗机集成水槽成为京东单品第一。

图14：火星人双十一销售额达到 4.86 亿



资料来源：火星人官方微博，国信证券经济研究所整理

图15：浙江美大双十一销售 2.6 亿



资料来源：浙江美大微信公众号，国信证券经济研究所整理

图16: 亿田智能开抢 4 小时销售破亿



资料来源: 亿田智能微信公众号, 国信证券经济研究所整理

图17: 帅丰集成灶获得多个单品第一



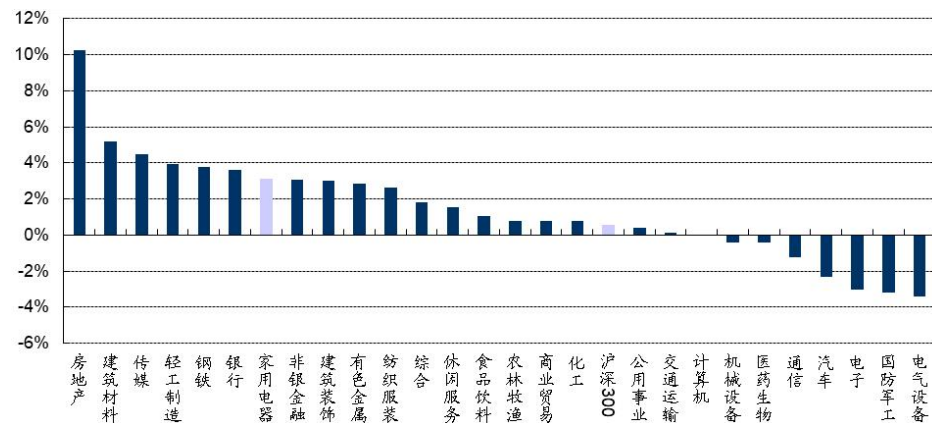
资料来源: 帅丰集成灶官方微博, 国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

本周家电板块上涨 3.13%; 沪深 300 指数上涨 0.56%, 周相对收益+2.56%。

图18: 本周家电板块实现正相对收益

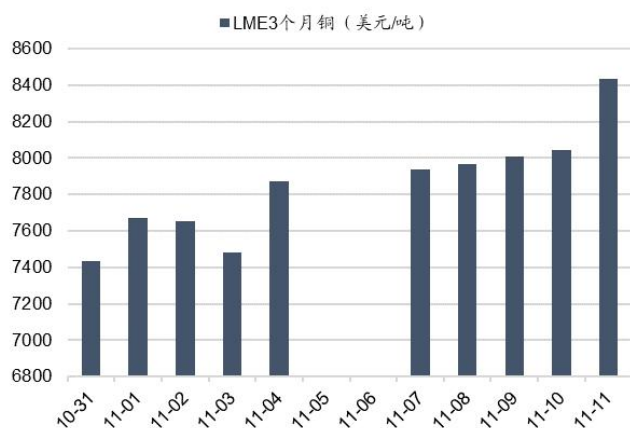


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3.2 原材料价格跟踪

金属价格方面, 本周 LME3 个月铜、铝价格分别周度环比+7.1%、+4.7%至 8435/2425 美元/吨; 上周冷轧价格周环比-1.4%至 4581 元/吨。

图19: LME3个月铜价本周震荡上升



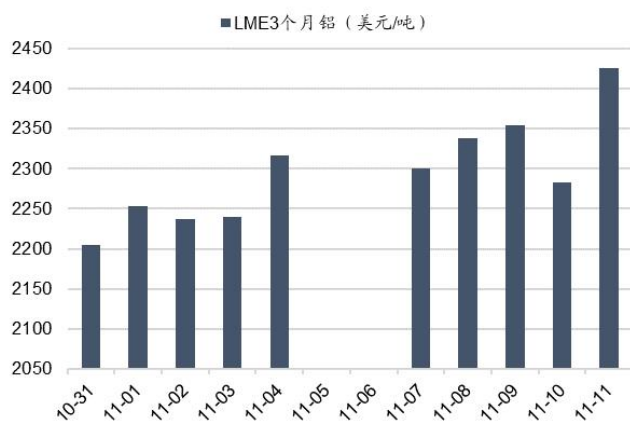
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图20: LME3个月铜价高位下滑后维持震荡



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图21: LME3个月铝价格本周震荡上升



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图22: LME3个月铝价高位回落维持震荡



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图23: 冷轧价格上周价格下降

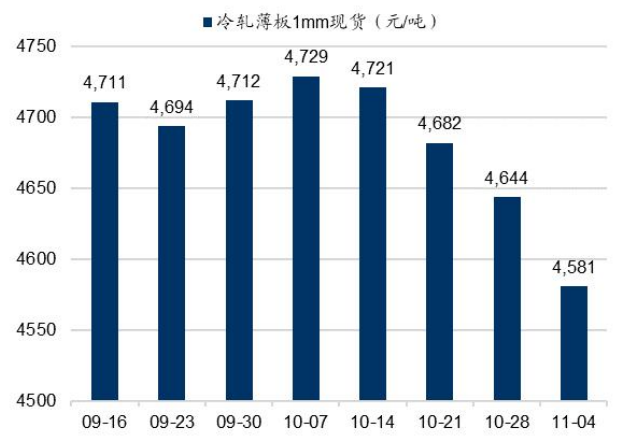


图24: 冷轧价格高位回调后再次震荡



资料来源：商务部，国信证券经济研究所整理

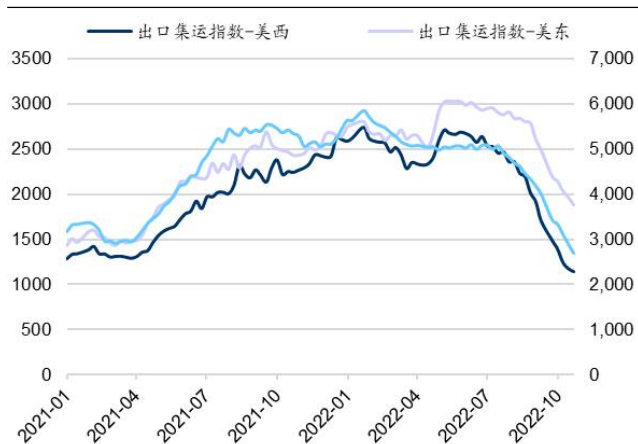
资料来源：商务部，国信证券经济研究所整理

3.3 海运及天然气价格跟踪

海运价格自 2021 年 4 月起逐步上升，近期高位持续回落。本周出口集运指数-美西线为 1138.42，周环比-2.83%；美东线为 1881.53，周环比-4.23%；欧洲线为 2689.82，周环比-7.08%。

海外天然气价格自 2020 年底开始攀升，近期高位回落。本周海外天然气价格（此次以路易斯安那州亨利港天然气现货价代表）周环比-0.5%至 4.6 美元/百万英热单位。

图25：海运价格持续回落



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图26：天然气价格本周下降

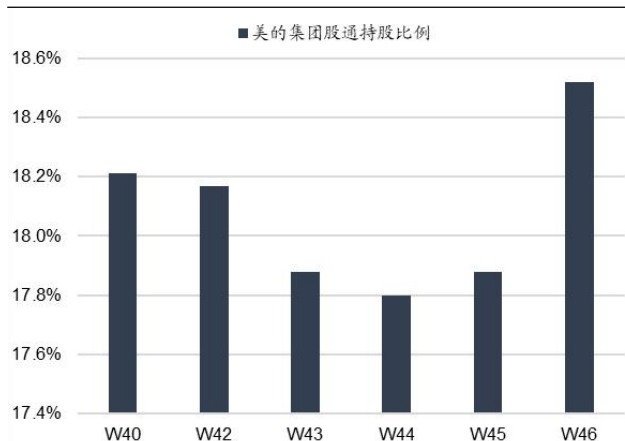


资料来源：金联创，Wind，国信证券经济研究所整理

3.4 北向资金跟踪

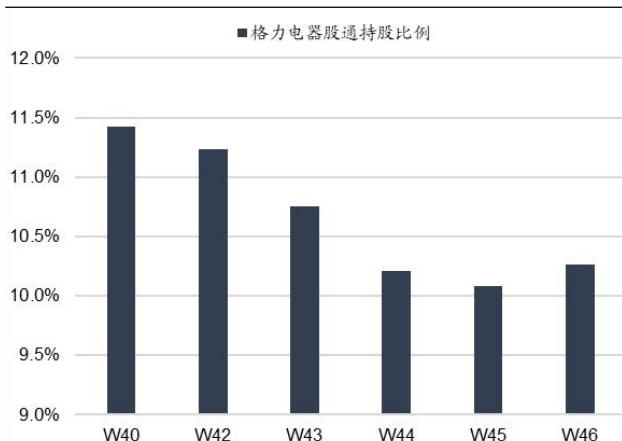
资金流向方面，本周重点公司陆股通持股比例集体提升，美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化+0.64%、+0.18%、+0.17%。

图27：美的集团上周股通持股比例上升



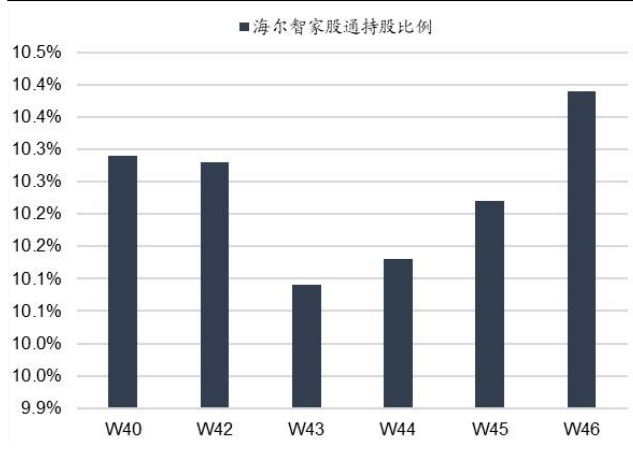
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图28：格力电器上周股通持股比例上升



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图29: 海尔智家持股比例上升



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

【九阳股份】拟每 10 股派 4.97 元，合计派发现金红利 3.82 亿，股权登记日为 11 月 17 日。

【苏泊尔】公司完成了本次激励计划，授予股份数量为 125.35 万股，占授予前上市公司总股本的 0.16%，授予价格为 1 元/股。

4.2 行业动态

【产业在线：中央空调三季度强势收官，后市会如何发展？】产业在线监测数据显示，2022 年 9 月中央空调市场规模增速持续加快，以内销额 116.1 亿元、同比 14.4% 的高增长为三季度画上句号。

【奥维云：热水器市场：产品类型逐渐分裂，头部品牌角逐争霸 | 热文洞察】据奥维云网（AVC）地产大数据显示，2022 年 1-9 月热水器配置率达 47.6%，同比增长 9.9%，环比增长 0.9%。2022 年 1-9 月精装修市场壁挂炉配套量达 23.3 万套，同比-17.8%，配置率高达 21.5%，同比上升 7.4 个百分点，而燃气热水器表现也不俗，配置率达到 14.2%，同比上升 2.7%。

【中怡康：2022 年“双十一”开门红：大家电线上市场表现快评】GfK 中怡康线上周度监测数据显示，第 45 周冰箱零售量、零售额同比分别增长 16.1% 和 21.5%；均价 3197 元，水位相对较高，同比增长 4.7 个百分点。

【产业在线：家用空调三季度显著回升，四季度会延续吗？】据产业在线监测数据显示，2022 年三季度中国家用空调总销量为 3572.62 万台，同比下降 0.3%，其中内销增长 3.7%，出口下降 8.3%。分月度来看，8 月达到增长最高峰值。

【产业在线：工程乏力，冷凝领跑，壁挂炉进入后煤改气时代】产业在线数据显示：2022 年前三季度燃气壁挂炉内销总量为 159 万台，同比下滑 22%，其中冷凝式壁挂炉（含二次换热）内销量 21 万台，同比增长 7.7%。

5、重点标的盈利预测

表1: 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
				2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	2021
000333	美的集团	买入	45.63	4.09	4.50	5.18	11	10	9	2.56
000651	格力电器	买入	31.11	3.90	4.63	5.12	8	7	6	1.69
600690	海尔智家	买入	23.68	1.39	1.62	1.88	17	15	13	2.81
1691.HK	JS 环球生活	买入	7.50	0.12	0.11	0.13	8	9	8	1.81
2148.HK	Vesync	买入	3.11	0.04	0.06	0.08	11	6	5	1.47
688696	极米科技	买入	184.86	9.67	8.19	10.05	19	23	18	4.69
002032	苏泊尔	买入	43.87	2.40	2.55	2.86	18	17	15	4.65
002242	九阳股份	买入	15.64	0.97	1.09	1.28	16	14	12	2.81
002705	新宝股份	买入	17.09	0.96	1.34	1.47	18	13	12	2.32
002959	小熊电器	买入	61.12	1.81	2.36	2.84	34	26	22	4.61
002508	老板电器	买入	23.95	1.40	2.00	2.23	17	12	11	2.63
002677	浙江美大	买入	10.87	1.03	0.91	1.06	11	12	10	3.60
300894	火星入	买入	24.77	0.93	0.83	1.09	27	30	23	6.79
300911	亿田智能	买入	39.29	1.94	2.12	2.74	20	19	14	3.57
605336	帅丰电器	买入	16.00	1.74	2.11	2.82	9	8	6	1.56
603486	科沃斯	买入	69.02	3.51	3.00	3.61	20	23	19	7.95
688169	石头科技	买入	254.00	20.99	25.76	33.21	12	10	8	2.80
688007	光峰科技	买入	24.42	0.52	0.43	0.76	47	56	32	4.56
688793	倍轻松	买入	47.80	1.49	0.16	1.61	32	299	30	4.50
000921	海信家电	买入	12.22	0.71	1.19	1.40	17	10	9	1.61
000541	佛山照明	买入	5.19	0.18	0.23	0.31	29	23	17	1.22

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理和预测

注: 港股 JS 环球生活和 Vesync 的收盘价单位为港元, EPS 单位为美元

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

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

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

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，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 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 层

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