家电行业周报（22年第49周）

欧洲迎来冬季寒冷天气，10月空气源热泵出口额增长45%

超配

核心观点

本周研究跟踪与投资思考：本周我们继续跟踪空气源热泵的出口表现：

欧洲冬季寒冷天气到来，能源出现紧张趋势。根据央视新闻报道，随着冬季寒冷天气的到来，因整体用电需求上涨而供应不足，法国下周或面临停电风险，可能影响60%的法国人口。此外还有瑞士、德国、匈牙利、奥地利等多国陆续出台相应措施，应对能源危机。

10月空气源热泵出口增长45%，预计家用采暖热泵翻倍增长。根据产业在线的数据，10月我国空气源热泵出口额同比增长45.0%至0.9亿美元，其中均价同比上涨44.6%，出口量同比增长0.3%。累计来看，1-10月空气源热泵出口额累计同比增长61.9%，其中量增长25.4%，均价同比提升29.1%，量价均有明显提升。**10月均价及出口额大幅上涨预计主要受到家用采暖热泵拉动。**10月以泳池热泵出口为主的芬尼科技出口量下滑27.5%。预计进入冬季以来，采暖热泵的需求大增，而泳池热泵等受制于消费水平表现不佳。假设泳池热泵出口额基本持平，预计家用采暖热泵的出口额实现翻倍以上增长。

出口国家趋于分散，预计各国需求开始爆发。我国空气源热泵主要出口到意法澳等发达国家，但头部出口国的份额均在下降。根据产业在线的数据，10月我国热泵的出口目的地中，意大利、澳大利亚、荷兰、德国、法国排在前五，但份额均在下滑；其他占比均不足1%的出口国家份额同比提升20.5pct至61.0%，份额明显上升，10月出口金额增长118.6%。预计此前空气源热泵需求量较小的国家，在冬季来临时，加大热泵的进口力度，需求迎来爆发。

10月美的热泵出口额增长60%，其他小公司翻倍增长。10月美的及其他未能统计的小公司热泵出口额增长最快，而芬尼出现下滑，预计采暖热泵需求持续旺盛。根据产业在线的数据，10月美的热泵出口额市占率同比提升1pct至10%，出口额占比较大的7家公司中，除美的外份额均有下滑，而一些此前市占率较低的品牌出现份额提升，预计主要是之前主做国内采暖热泵的企业在海外采暖热泵迎来爆发式增长之后开始布局出口市场。因此**预计随着热泵出口结构的变化，之前以泳池热泵出口为主的品牌份额出现一定下滑，而以家用热泵为主的品牌出现较快的份额提升。**从出口增速看，美的空气源热泵10月出口额增长60%，1-10月累计增长195%，持续高增长；其他一些未能统计的中小品牌10月空气源热泵出口额增长109%，累计同比增长75%。

重点数据跟踪：市场表现：上周家电周相对收益-0.43%。**原材料：**LME3个月铜、铝价格分别周度环比+3.2%、+4.1%至8362/2477美元/吨；冷轧价格周环比-0.4%至4587元/吨。**集运指数：**美西/美东/欧洲线本周环比分别-6.17%、-7.01%、-5.84%；**海外天然气价格：**周环比+4%；**资金流向：**美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化+0.20%、+0.11%、+0.36%。

核心投资组合建议：小家电推荐**光峰科技、小熊电器；白电**推荐**海尔智家、美的集团、格力电器；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 2022E	EPS 2023E	PE 2022E	PE 2023E
688007	光峰科技	买入	26.28	12013	0.43	0.76	60	34
600690	海尔智家	买入	24.02	217521	1.62	1.88	15	13
000333	美的集团	买入	48.04	336076	4.50	5.18	11	9
002959	小熊电器	买入	61.48	9591	2.36	2.84	26	22
000651	格力电器	买入	32.23	181500	4.63	5.12	7	6

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
chenweiqi@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

《家电行业周报（22年第48周）-格力电器股息率破9%，推荐低估值家电龙头》 ——2022-11-28
《家电行业周报（22年第47周）-10月白电零售回暖，海尔冰洗表现领先》 ——2022-11-21
《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》 ——2022-11-14
《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

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 欧洲冬季寒冷天气到来，能源出现紧张趋势 4
2.2 10 月空气源热泵出口增长 45%，预计家用采暖热泵翻倍增长 5
2.3 出口国家趋于分散，预计各国需求开始爆发 6
2.4 10 月美的热泵出口额增长 60%，其他小公司翻倍增长 7
3、重点数据跟踪 9
3.1 市场表现回顾 9
3.2 原材料价格跟踪 9
3.3 海运及天然气价格跟踪 11
3.4 北向资金跟踪 11
4、重点公司公告与行业动态 12
4.1 公司公告 12
4.2 行业动态 12
5、 重点标的盈利预测 13
免责声明 14

图表目录

图1： 10月空气源热泵出口额同比增长45% 5
图2： 在采暖热泵结构提升助推下，热泵出口均价快速上涨 5
图3： 我国热泵出口国中，其他国家的占比快速提升 6
图4： 10月我国热泵销往其他占比较低国家的增速领先 6
图5： 我国热泵出口主要以意大利、法国等欧洲国家为主 7
图6： 1-10月我国销往意大利及其他国家的出口额增长最快 7
图7： 10月尾部品牌热泵出口额份额大幅提升 7
图8： 1-10月美的热泵出口份额及尾部品牌份额较大幅提升 7
图9： 10月其他小品牌空气源热泵出口额增速领先 8
图10： 1-10月美的空气源热泵出口增长最快 8
图11： 10月美的空气源热泵出口主要以意澳为主 8
图12： 1-10月美的空气源热泵出口以意大利为主 8
图13： 10月芬尼空气源热泵出口以澳德法等国为主 9
图14： 1-10月芬尼空气源热泵出口国更为分散 9
图15： 本周家电板块实现负相对收益 9
图16： LME3个月铜价本周震荡上升 10
图17： LME3个月铜价高位下滑后维持震荡 10
图18： LME3个月铝价格本周震荡上升 10
图19： LME3个月铝价高位回落后维持震荡 10
图20： 冷轧价格上周价格下降 10
图21： 冷轧价格高位回调后再次震荡 10
图22： 海运价格持续回落 11
图23： 天然气价格本周回弹 11
图24： 美的集团上周股通持股比例上升 11
图25： 格力电器上周股通持股比例上升 11
图26： 海尔智家持股比例上升 12

表1： 欧洲部分国家出现能源紧张 5
表2： 重点公司盈利预测及估值 13
表3： 13

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

本周我们继续跟踪空气源热泵的出口表现，根据产业在线的数据，10 月空气源热泵出口额同比增长 45%，增长主要源于家用空气源热泵占比提升带动均价上涨。家用空气源热泵龙头美的出口额同比增长 60%，持续保持高增长的趋势。随着欧洲冬季寒冷天气到来，取暖等能源需求大幅增加，能源出现紧张趋势，海外采暖热泵的需求有望持续爆发，国内热泵出口将保持高景气度。

2.1 欧洲冬季寒冷天气到来，能源出现紧张趋势

欧洲进入冬季，多地出现能源危机。根据央视新闻的报道，随着冬季寒冷天气的到来，因整体用电需求上涨而供应不足，法国下周或面临停电风险，可能影响 60%的法国人口。而据天气预报显示，法国巴黎下周大部分时间气温将降至 1 摄氏度。

有分析人士称，随着寒冷天气的到来，法国最早可能在 12 月 5 日出现停电风险。瑞士为确保能源安全，可能成为全球首个限制使用电动汽车的国家。根据尚未通过的讨论计划，瑞士可能将禁止除“绝对必要行程”外的电动汽车使用。还有德国、匈牙利、奥地利等国陆续出台相应措施，应对能源危机。

表1：欧洲部分国家出现能源紧张

国家	能源危机事项
法国	因整体用电需求上涨而供应不足，**法国下周或面临停电风险，可能影响 60%的法国人口。**法国总统马克龙当地时间 12 月 3 日就法国冬季电力供应问题表态，呼吁民众不要就此问题而恐慌。他同时希望人们能够降低能源消耗。据法国 BFM 电视台 2 日披露的电力供应细节，据法国 BFM 电视台 2 日披露的电力供应细节，法国电网运营商已着手制定停电具体方案，**停电区域将分布在全法各个地方，每户家庭每天最多停电两小时，且一天之内只会停电一次。**
德国	德国医院协会近期发布的统计数据显示，平均每家医院每年要多支出超过 600 万欧元的电费和燃气费。**能源成本的飙升给德国医院带来巨大财务负担。**为了应对能源价格高企带来的冲击，**德国部分医院被迫转而寻求沼气等替代能源**，但当地供暖运营负责人坦言，替代能源明年也面临成本持续增加的可能。
瑞士	据央视新闻援引德国《明镜》周刊报道称，为确保能源安全，**瑞士可能成为全球首个限制使用电动汽车的国家**。根据尚未通过的讨论计划，瑞士可能将禁止除“绝对必要行程”外的电动汽车使用。
匈牙利	**匈牙利实施关灯节能政策，各地剧院、球场、学校等公共场所都开始减少开灯，甚至关门歇业。**当地政府还要求匈牙利足球甲级联赛将新年期间的晚间赛事重新安排时间，以节约球场取暖和照明的费用。
奥地利	为应对今年冬天可能出现的**电力中断**，奥地利 11 月 30 日公布了应急方案，目的是确保为民众提供食品和其他必需品。应急方案称，在发生电力中断的第一天，所有食品商店将关闭。在第二天，所有商店仍将关闭，但从 10 时至 15 时，它们将作为新鲜农产品的配送中心，负责将食品袋配送给居民。

资料来源：央视新闻，国信证券经济研究所整理

2.2 10 月空气源热泵出口增长 45%，预计家用采暖热泵翻倍增长

空气源热泵出口高景气延续，10 月出口额增长 45%。根据产业在线的数据，10 月我国空气源热泵出口额同比增长 45.0%至 0.9 亿美元，其中均价同比上涨 44.6%至 891.6 美元/台，出口量同比增长 0.3%至 10.4 万台。累计来看，1-10 月空气源热泵出口额累计同比增长 61.9%，其中量增长 25.4%，均价同比提升 29.1%，量价均有明显提升。

10 月均价及出口额大幅上涨预计主要受到家用采暖热泵拉动。我国空气源热泵出口主要以泳池热泵、采暖热泵和热水热泵为主，其中采暖热泵均价较高。进入冬季以来，预计采暖热泵的需求大增，而泳池热泵等受制于消费水平表现不佳，因而导致热泵出口额及均价大幅增长，而量增长缓慢。10 月以泳池热泵出口为主的芬尼科技出口额下滑 13.5%，出口量下滑 27.5%。假设泳池热泵出口额基本持平，预计家用采暖热泵的出口额实现翻倍以上增长。

图1：10 月空气源热泵出口额同比增长 45%



图2：在采暖热泵结构提升助推下，热泵出口均价快速上涨



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

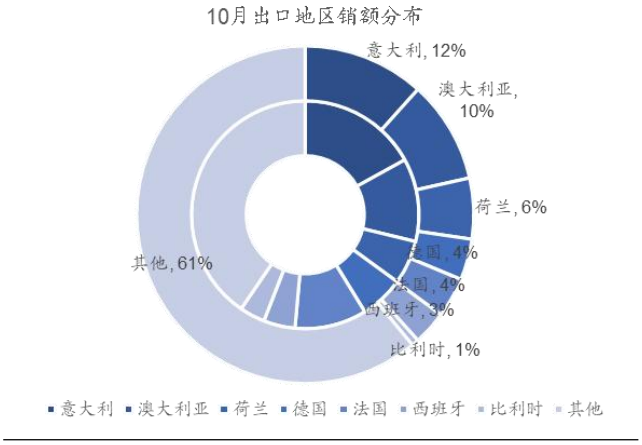
2.3 出口国家趋于分散，预计各国需求开始爆发

我国空气源热泵主要出口到意法澳等发达国家，但头部出口国的份额均在下降。根据产业在线的数据，10 月我国热泵的出口目的地中，意大利、澳大利亚、荷兰、德国、法国排在前五，但份额均在下滑；其他占比均不足 1%的出口国家份额同比提升 20.5pct 至 61.0%，份额明显上升，10 月出口金额增长 118.6%。预计很多此前空气源热泵需求量较小的国家，在冬季来临时，加大热泵的进口力度，需求迎来爆发。

累计来看，1-10 月我国空气源热泵的出口国中，意大利份额占比最高，占 18.9%；法国占比为 10.0%，澳大利亚占比为 8.0%。从累计增长看，热泵出口额中，意大利同比累计增长 159.7%，出口增速最快；其次为其他占比较低未能细分统计的国家，出口增速增长 105.1%；西班牙累计同比增长 47.0%，澳大利亚同比增长 39.8%。

预计我国热泵出口地分布情况主要与当地政府政策、居民需求及我国企业在当地的发展有关。从政策角度看，意大利制定了热泵购买价格 110%税收减免的优惠政策，基本是全球力度最大。从企业开拓情况看，美的在意大利收购中央空调品牌 Clivet，其在意大利市场拥有较多的销售网点及售后合作伙伴，能很好的帮助美的切入当地市场，意大利也占据着美的 40%的热泵出口。

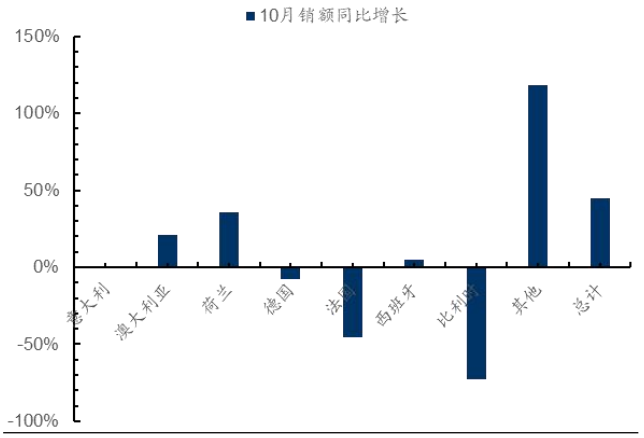
图3：我国热泵出口国中，其他国家的占比快速提升



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

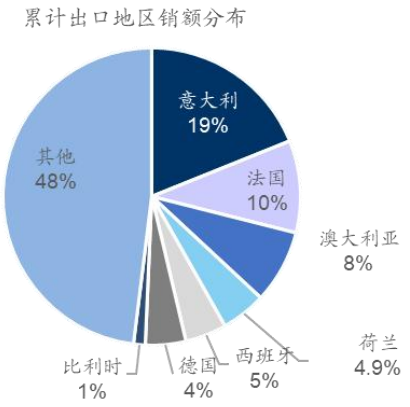
注：外圈为 2022 年 10 月份额占比，内圈为 2021 年 10 月数据

图4：10 月我国热泵销往其他占比较低国家的增速领先



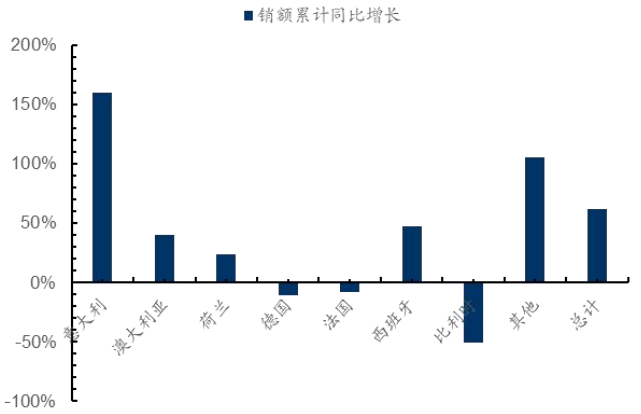
资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图5：我国热泵出口主要以意大利、法国等欧洲国家为主



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图6：1-10 月我国销往意大利及其他国家的出口额增长最快



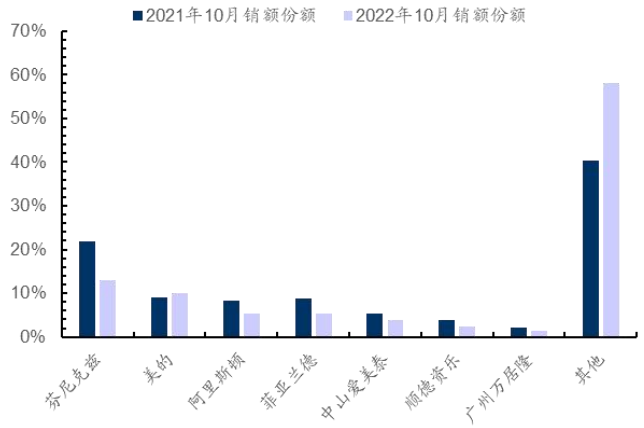
资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

2.4 10 月美的热泵出口额增长 60%，其他小公司翻倍增长

10 月美的及其他未能统计的小公司热泵出口额增长最快，而芬尼出现下滑，预计采暖热泵需求依然旺盛。根据产业在线的数据，10 月美的热泵出口额市占率同比提升 1pct 至 10%，芬尼市占率同比下滑 9pct 至 13%，出口额占比较大的 7 家公司中，除美的外份额均有下滑，而一些此前市占率较低的品牌出现份额提升，预计主要是之前主做国内采暖热泵的企业在海外采暖热泵迎来爆发式增长之后开始布局出口市场。因此**预计随着热泵出口结构的变化，之前以泳池热泵出口为主的品牌份额出现一定下滑，而以家用热泵为主的品牌出现较快的份额提升**。

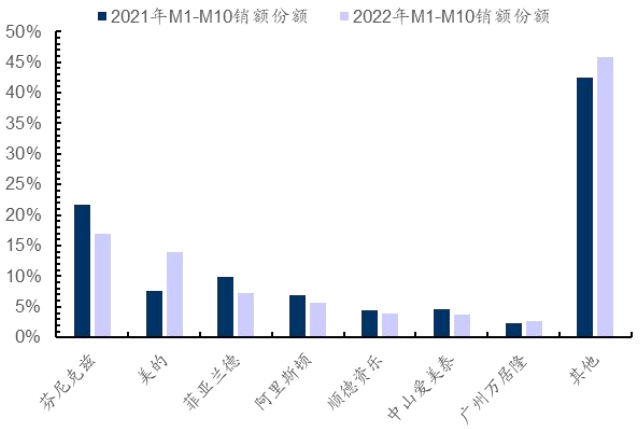
累计来看，1-10 月芬尼出口额市占率同比下滑 5pct 至 17%，美的市占率提升 6%至 14%，菲亚兰德市占率下滑 3%至 7%，其他未能统计的份额较低的公司合计份额同比提升 3pct 至 42%。预计份额变化主要与之前热泵出口规模较大的泳池热泵需求占比下降，而家用热泵占比提升，导致家用采暖热泵出口企业市占率上升、而之前市占率较高的泳池热泵企业份额出现下滑。

图7：10 月尾部品牌热泵出口额份额大幅提升



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图8：1-10 月美的热泵出口份额及尾部品牌份额较大幅提升

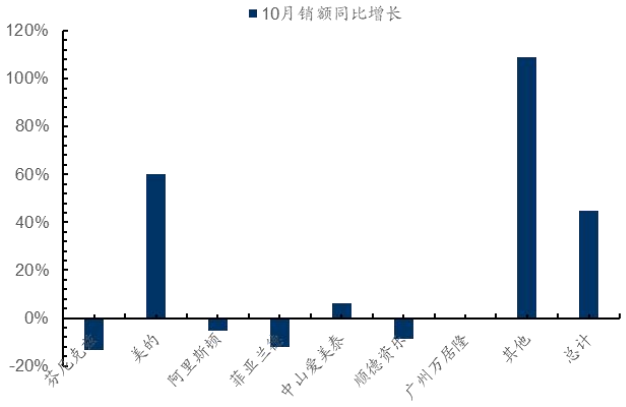


资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

从出口增速看，美的空气源热泵 10 月出口额增长 60%，1-10 月累计增长 195%，持续高增长；芬尼 10 月空气源热泵出口额下滑 13%，累计同比增长 26%，预计进

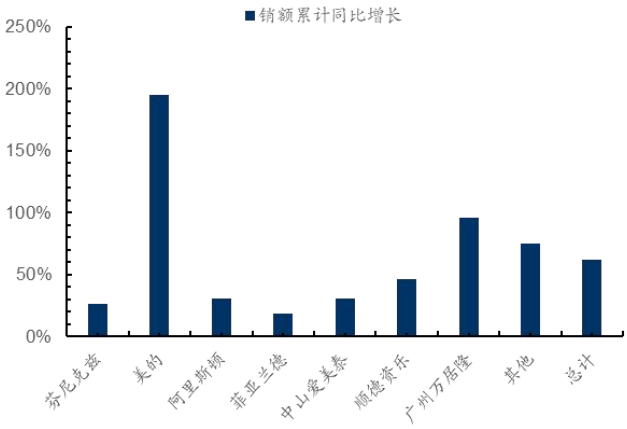
入冬季泳池热泵需求减少；**其他一些未能统计的中小品牌 10 月空气源热泵出口额增长 109%，累计同比增长 75%，10 月持续保持翻倍增长趋势**。

图9：10 月其他小品牌空气源热泵出口额增速领先



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

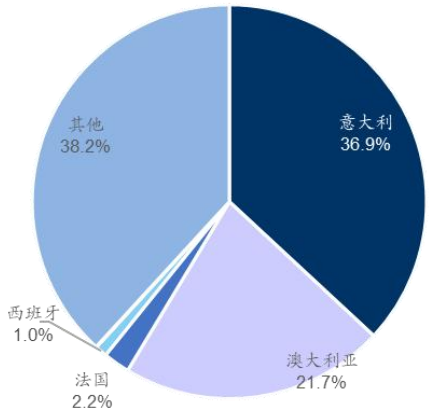
图10：1-10 月美的空气源热泵出口增长最快



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

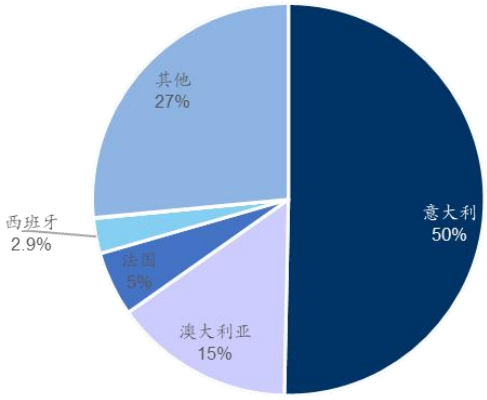
美的空气源热泵出口以意大利及澳大利亚为主，地域分部较为集中；芬尼空气源热泵出口地域较为分散。10 月美的热泵出口额中 37%销往意大利，22%销往澳大利亚，出口目的地较为集中，累计出口情况也主要分布在意澳。芬尼出口目的地则较为分散，10 月空气源热泵出口额中，澳大利亚占 24%，德国占 9%，荷兰占 8%。

图11：10 月美的空气源热泵出口主要以意澳为主



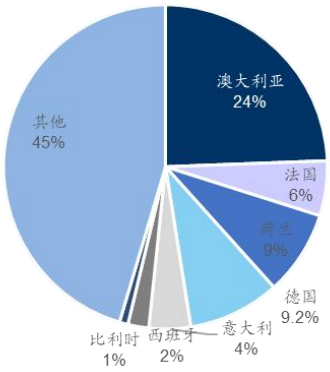
资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图12：1-10 月美的空气源热泵出口以意大利为主



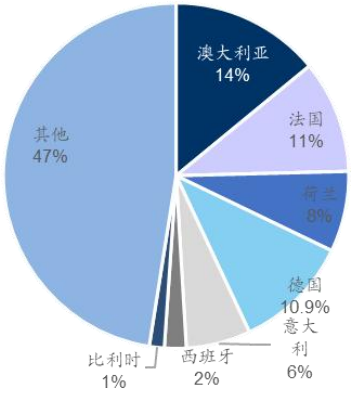
资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图13：10 月芬尼空气源热泵出口以澳德法等国为主



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图14：1-10 月芬尼空气源热泵出口国更为分散



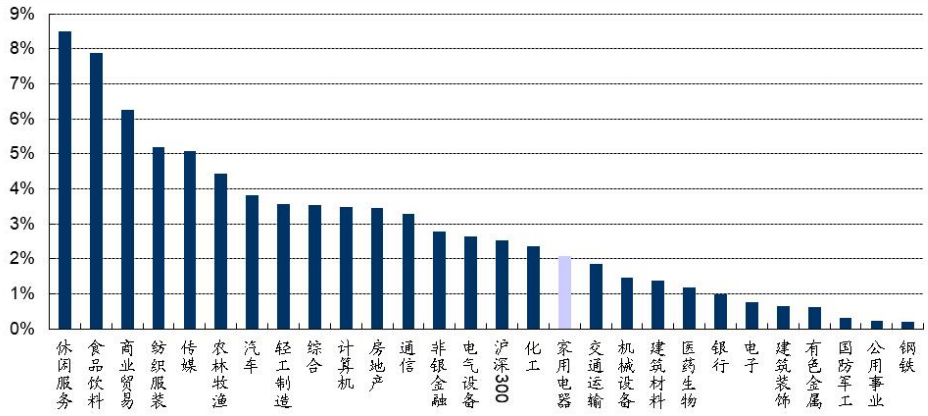
资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

本周家电板块上涨 2.09%；沪深 300 指数上涨 2.52%，周相对收益-0.43%。

图15：本周家电板块实现负相对收益

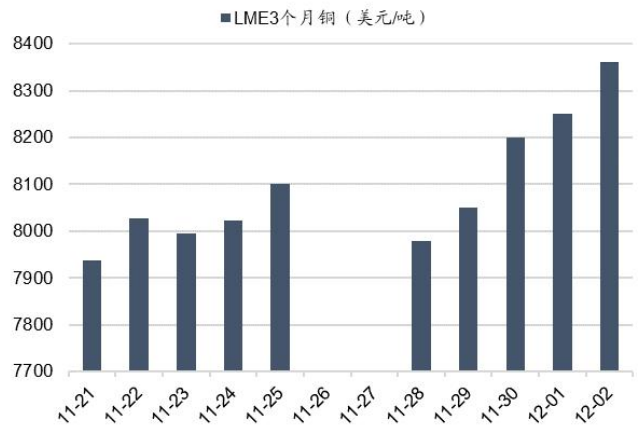


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

3.2 原材料价格跟踪

金属价格方面，本周 LME3 个月铜、铝价格分别周度环比+3.2%、+4.1%至 8362/2477 美元/吨；上周冷轧价格周环比-0.4%至 4587 元/吨。

图16：LME3 个月铜价本周震荡上升



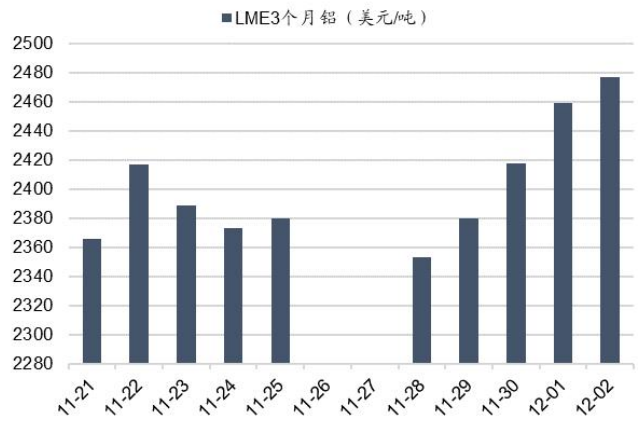
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图17：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18：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19：LME3 个月铝价高位回落后维持震荡



资料来源:伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图20：冷轧价格上周价格下降

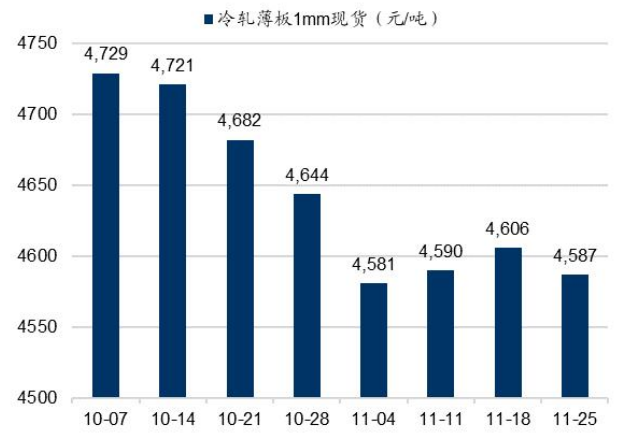


图21：冷轧价格高位回调后再次震荡



资料来源：商务部，国信证券经济研究所整理

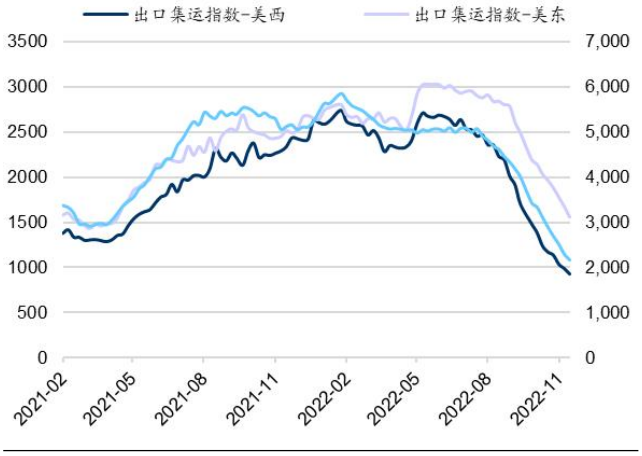
资料来源:商务部，国信证券经济研究所整理

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 927.76，周环比-6.17%；美东线为 1558.91，周环比-7.01%；欧洲线为 2162.27，周环比-5.84%。

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+4%至 6.2 美元/百万英热单位。

图22：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23：天然气价格本周回弹

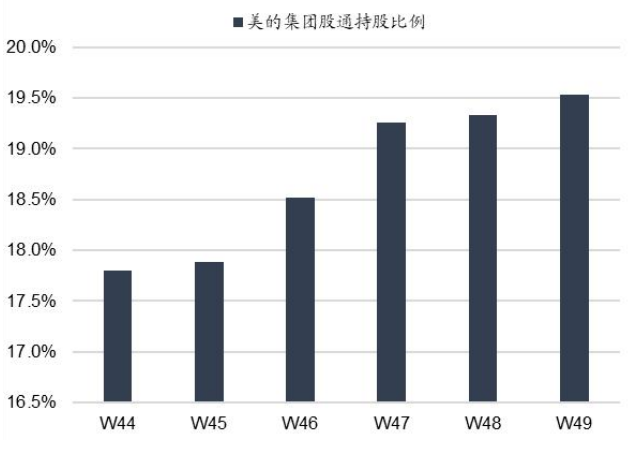


资料来源:金联创，Wind，国信证券经济研究所整理

3.4 北向资金跟踪

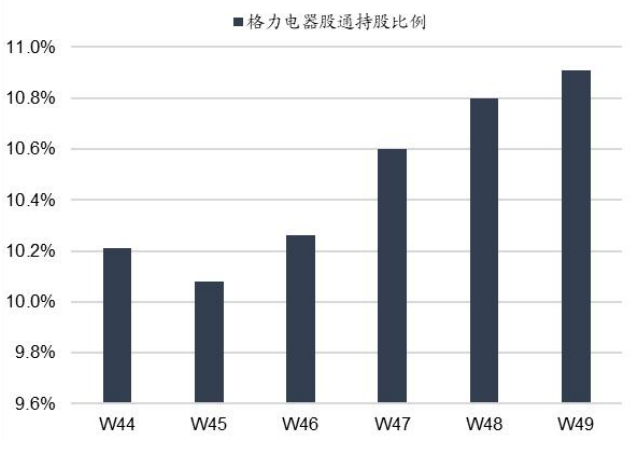
资金流向方面，本周重点公司陆股通持股比例集体提升，美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化+0.20%、+0.11%、+0.36%。

图24：美的集团上周股通持股比例上升



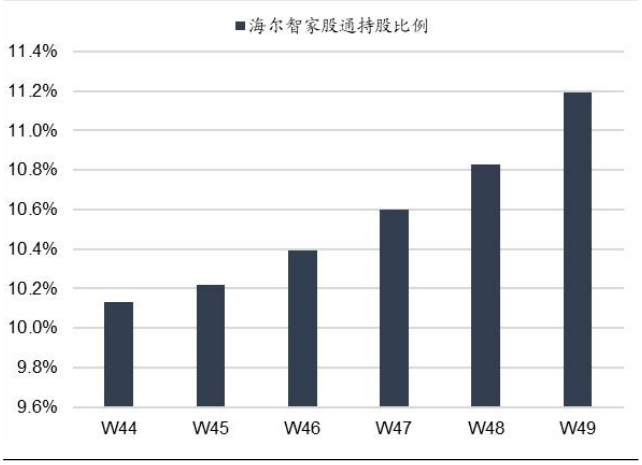
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图25：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26：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

【倍轻松】截至 22 年 11 月底，累计回购 32.9 万股，总金额 1299 万元。

【小熊电器】截至 22 年 11 月底，累计回购 160 万股，总金额为 8012 万元。

【海信家电】公司及下属子公司 2023 年拟为控股子公司提供担保，总担保额度不超过 77 亿元。

4.2 行业动态

【中怡康:2022 中国健康环境电器产业趋势分析】2021 年健康家电零售总额已达 895 亿元。但在疫情反复冲击下市场发展同样出现波动，今年 1~10 月，干衣机和吸尘器零售额保持着同比 31.4%和 9.9%的增长速度，洗碗机市场基本与去年同期持平，但末端净水、空气净化器和消毒柜零售额同比均有不同程度的下滑。

【洛图科技：10 月中国智能投影线上销量大涨 105%，创年内最大涨幅】2022 年 10 月中国智能投影市场（不含激光电视）线上销量为 39.0 万台，同比增长 105%，环比增长 24%；销额为 8.3 亿元，同比增长 107%，环比增长 56%。

【奥维云：2022 年 1-10 月精装修市场|热水器五大类型产品市场表现 | 热文洞察】2022 年 1-10 月精装修市场热水器配套项目个数 808 个，同比下降 29.1%；配套规模为 61.4 万套，同比下降 33.3%，但热水器整体配置率持续上行，达 47.6%，同比上升 9.8 个百分点。

【奥维云：规模超 300 亿，下沉渠道如何带动行业发展？ | 热文洞察】根据奥维云网（AVC）下沉渠道监测数据显示，2022 年 1-10 月，下沉渠道零售额规模已达到 332.8 亿元，零售量已达到 1383.1 万台。

5、重点标的盈利预测

表2：重点公司盈利预测及估值

表3：

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	48.04	4.09	4.50	5.18	12	11	9	2.69
000651	格力电器	买入	32.23	3.90	4.63	5.12	8	7	6	1.75
600690	海尔智家	买入	24.02	1.39	1.62	1.88	17	15	13	2.85
1691.HK	JS 环球生活	买入	9.91	0.12	0.11	0.13	11	11	10	2.39
2148.HK	Vesync	买入	5.19	0.04	0.06	0.08	19	10	8	2.46
688696	极米科技	买入	193.43	9.67	8.19	10.05	20	24	19	4.90
002032	苏泊尔	买入	46.89	2.40	2.55	2.86	20	18	16	4.97
002242	九阳股份	买入	15.80	0.97	1.09	1.28	16	15	12	2.84
002705	新宝股份	买入	17.69	0.96	1.34	1.47	18	13	12	2.40
002959	小熊电器	买入	61.48	1.81	2.36	2.84	34	26	22	4.64
002508	老板电器	买入	26.15	1.40	2.00	2.23	19	13	12	2.88
002677	浙江美大	买入	11.19	1.03	0.91	1.06	11	12	11	3.71
300894	火星人	买入	26.10	0.93	0.83	1.09	28	31	24	7.15
300911	亿田智能	买入	44.42	1.94	2.12	2.74	23	21	16	4.03
605336	帅丰电器	买入	16.36	1.74	2.11	2.82	9	8	6	1.60
603486	科沃斯	买入	73.85	3.51	3.00	3.61	21	25	20	8.51
688169	石头科技	买入	267.56	20.99	25.76	33.21	13	10	8	2.95
688007	光峰科技	买入	26.28	0.52	0.43	0.76	51	60	34	4.93
688793	倍轻松	买入	48.45	1.49	0.16	1.61	33	303	30	4.56
000921	海信家电	买入	13.24	0.71	1.19	1.40	19	11	9	1.74
000541	佛山照明	买入	5.26	0.18	0.23	0.31	29	23	17	1.24

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 ±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 ±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