

家电行业周报（23年第1周）

空气源热泵出口增速放缓，11月出口额同比增长16%

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：

11月空气源热泵出口增长16%，预计家用热泵维持高景气。根据产业在线的数据，11月我国空气源热泵出口额同比增长16.1%至0.97亿美元，其中均价同比上涨28.1%至865.6美元/台，出口量同比下滑9.4%至11.3万台。累计来看，1-11月空气源热泵出口额累计同比增长56.5%，其中量增长21.8%，均价同比提升28.5%，全年空气源热泵量价均有明显提升。**11月均价大幅上涨预计主要受到家用采暖热泵拉动，预计家用采暖热泵依然维持高景气增长。**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。11月以泳池热泵出口为主的芬尼科技出口额下滑15%，出口量下滑21%；而以家用热泵为主的美的热泵出口额增长59%，出口量增长27%。预计家用热泵整体依然有较为不错的增长表现。

各国热泵需求陆续被开发，出口地区趋于分散。我国空气源热泵主要出口到意法澳等发达国家，但主要出口地区的份额明显下降，其他出口地区的需求有所爆发。根据产业在线的数据，11月我国热泵的出口目的地中，意大利、澳大利亚、德国、荷兰、西班牙排在前五，但份额均在下滑；其他占比不足1%的出口地区合计份额同比提升27.7pct至64.0%，份额明显上升，11月出口金额增长104.5%。**预计很多此前空气源热泵需求量较小的国家，在冬季加大热泵的进口力度，需求迎来爆发。**

11月美的热泵出口额增长59%，家用热泵出口企业表现普遍较好。11月美的及其他未能统计的小公司空气源热泵出口额增长最快，预计家用采暖热泵需求依然旺盛。根据产业在线的数据，11月美的空气源热泵出口额增长59%，1-11月累计增长179%，持续高增长；芬尼11月空气源热泵出口额下滑15%，累计同比增长22%，预计进入冬季后泳池热泵需求持续降低；其他一些未能统计的中小品牌11月空气源热泵出口额增长62%，累计同比增长73%，持续保持高景气增长趋势。因此从整体上看，**预计家用采暖热泵出口企业增长依然较为不错，11月增长在60%左右。**

重点数据跟踪：市场表现：上周家电周相对收益-1.81%。**原材料：**LME3个月铜、铝价格分别周度环比+0.9%、+0.8%至8398/2391美元/吨；冷轧价格周环比+0.2%至4702元/吨。**集运指数：**美西/美东/欧洲线本周环比分别-7.57%、-0.98%、-3.11%；**海外天然气价格：**周环比-44%；**资金流向：**美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化-0.11%、+0.28%、+0.00%。

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；零部件板块推荐大元泵业。

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	24.86	11364	0.43	0.76	57	33
603757	大元泵业	买入	19.29	3217	1.29	1.66	15	12
600690	海尔智家	买入	24.46	222431	1.62	1.88	15	13
000333	美的集团	买入	51.80	362429	4.50	5.18	12	10
002959	小熊电器	买入	60.32	9410	2.36	2.84	26	21

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52周）-美国延长关税豁免政策，11月家电出口降幅收窄》——2022-12-27
- 《家电行业周报（22年第51周）-家电内需迎政策利好，11月白电零售表现承压》——2022-12-19
- 《家电行业周报（22年第50周）-多地再次出台消费刺激政策，11月线上小家电销售表现分化》——2022-12-12
- 《家电行业2023年年度策略-把握新老需求的三重奏》——2022-12-08
- 《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%》——2022-12-05

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 11月空气源热泵出口增长16%，预计家用热泵维持高景气	5
2.2 各国热泵需求陆续被开发，出口地区趋于分散	5
2.3 11月美的热泵出口额增长59%，家用热泵出口企业表现普遍较好	6
3、重点数据跟踪	8
3.1 市场表现回顾	8
3.2 原材料价格跟踪	9
3.3 海运及天然气价格跟踪	10
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: 11 月空气源热泵出口额同比增长 16%	5
图 2: 空气源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: 11 月我国热泵销往其他占比较低国家的增速遥遥领先	6
图 5: 我国热泵出口主要以意大利、法国等欧洲国家为主	6
图 6: 1-11 月我国销往意大利及其他国家的出口额增长最快	6
图 7: 11 月其他小品牌空气源热泵出口额增速领先	7
图 8: 1-11 月美的空气源热泵出口增长最快	7
图 9: 11 月尾部品牌热泵出口额份额大幅提升	7
图 10: 1-11 月美的热泵出口份额及尾部品牌份额较大幅提升	7
图 11: 11 月美的空气源热泵出口主要以意澳为主	8
图 12: 1-11 月美的空气源热泵出口以意大利为主	8
图 13: 11 月芬尼空气源热泵出口以澳德荷等国为主	8
图 14: 1-11 月芬尼空气源热泵出口国更为分散	8
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	9
图 17: LME3 个月铜价高位下滑后维持震荡	9
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: 冷轧价格持续上升	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: 天然气价格本周骤跌	11
图 24: 美的集团上周股通持股比例下滑	11
图 25: 格力电器上周股通持股比例上升	11
图 26: 海尔智家持股比例持平	12
表 1: 重点公司盈利预测及估值	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**。

零部件板块，推荐国内屏蔽泵龙头**大元泵业**，公司家用热水循环屏蔽泵有望受益于欧美能源转型，迎来二次增长；工业泵开拓清洁能源、医疗器械、半导体等新领域并实现量产，有望带来新的增长点；新能源液冷泵有望受益于氢燃料电池车的放量及锂电池液冷泵客户的开拓，中长期成长空间广阔。

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

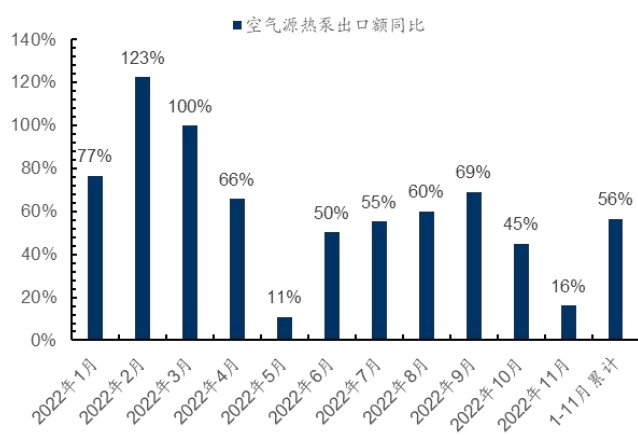
本周我们继续跟踪空气源热泵的出口表现，根据产业在线的数据，11 月空气源热泵出口额同比增长 16%，其中均价同比上涨 28%，预计主要由于均价较高的家用空气源热泵占比提升带动均价上涨。11 月家用空气源热泵龙头美的出口额同比增长 59%，持续保持高增长的趋势；其他未能细分统计的小出口商合计出口额同比增长 62%，同样维持高增长，预计家用空气源热泵出口依然保持高景气。

2.1 11月空气源热泵出口增长16%，预计家用热泵维持高景气

11月空气源热泵出口增速放缓，出口额同比增长16%，环比增长5%。根据产业在线的数据，11月我国空气源热泵出口额同比增长16.1%至0.97亿美元，其中均价同比上涨28.1%至865.6美元/台，出口量同比下滑9.4%至11.3万台。累计来看，1-11月空气源热泵出口额累计同比增长56.5%，其中量增长21.8%，均价同比提升28.5%，全年空气源热泵量价均有明显提升。

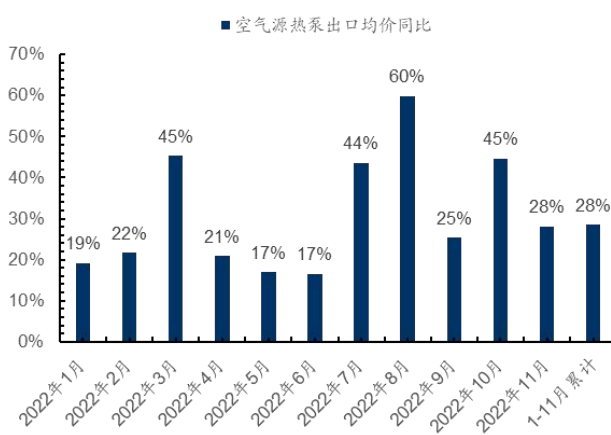
11月均价大幅上涨预计主要受到家用采暖热泵拉动，预计家用采暖热泵依然维持高景气增长。我国空气源热泵出口主要以商用泳池热泵、家用采暖热泵为主，其中采暖热泵均价明显高于泳池热泵。进入冬季以来，预计采暖热泵的需求大增，而泳池热泵等受制于消费水平表现不佳，因而导致热泵出口额及均价大幅增长，而量增长缓慢。11月以泳池热泵出口为主的芬尼科技出口额下滑15%，出口量下滑21%；而以家用热泵为主的美的热泵出口额增长59%，出口量增长27%。预计家用热泵整体依然有较为不错的增长表现。

图1：11月空气源热泵出口额同比增长16%



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图2：空气源热泵出口均价快速上涨



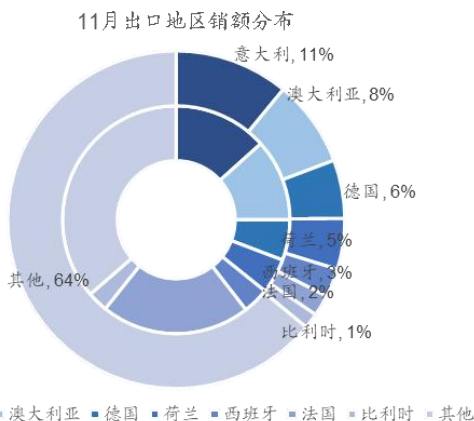
资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

2.2 各国热泵需求陆续被开发，出口地区趋于分散

我国空气源热泵主要出口到意法澳等发达国家，但主要出口地区的份额明显下降，其他出口地区的需求有所爆发。根据产业在线的数据，11月我国热泵的出口目的地中，意大利、澳大利亚、德国、荷兰、西班牙排在前五，但份额均在下滑；其他占比不足1%的出口地区合计份额同比提升27.7pct至64.0%，份额明显上升，11月出口金额增长104.5%。预计很多此前空气源热泵需求量较小的国家，在冬季加大热泵的进口力度，需求迎来爆发。

累计来看，1-11月我国空气源热泵的出口国中，意大利份额占比最高，占18.2%；法国占比为9.3%，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138.1%，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41.3%，澳大利亚同比增长31.6%。

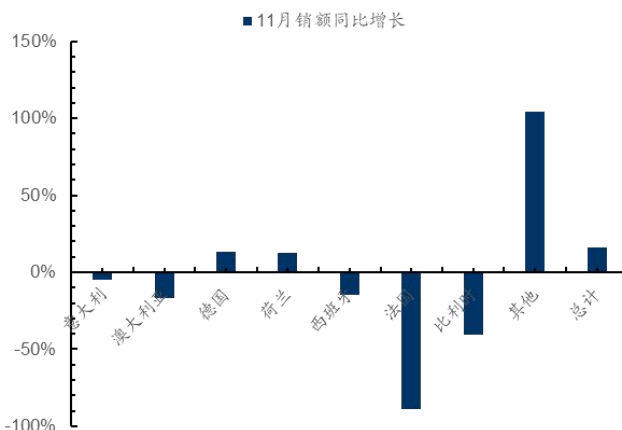
图3: 我国热泵出口国中, 其他国家的占比快速提升



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

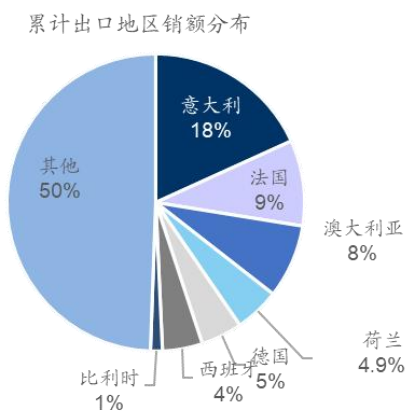
注: 外圈为2022年11月份占比, 内圈为2021年11月数据

图4: 11月我国热泵销往其他占比较低国家的增速遥遥领先



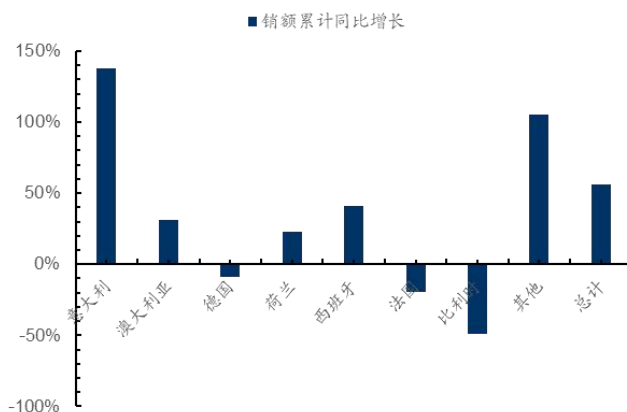
资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

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: 1-11月我国销往意大利及其他国家的出口额增长最快

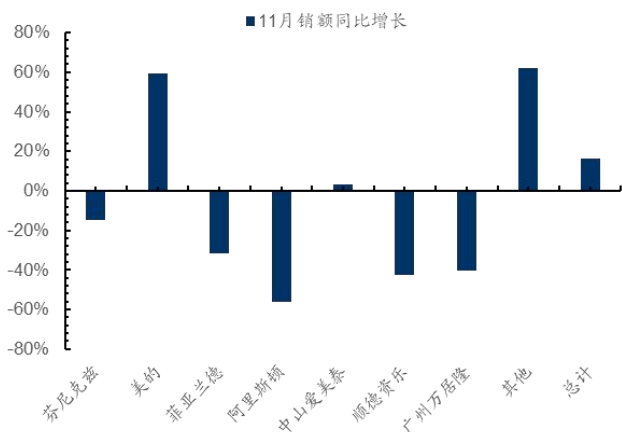


资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

2.3 11月美的热泵出口额增长59%，家用热泵出口企业表现普遍较好

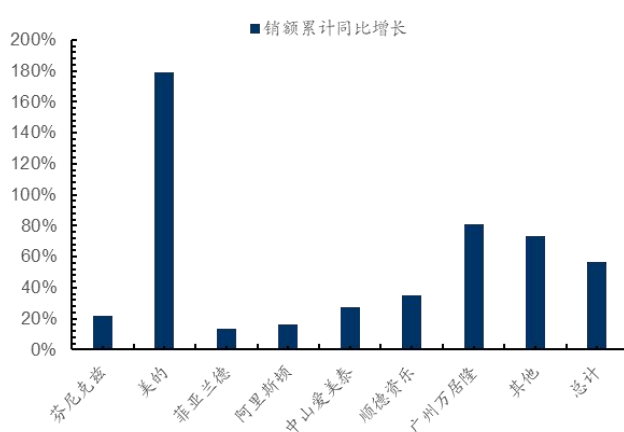
11月美的及其他未能统计的小公司空气源热泵出口额增长最快，预计家用采暖热泵需求依然旺盛。根据产业在线的数据，11月美的空气源热泵出口额增长59%，1-11月累计增长179%，持续高增长；芬尼11月空气源热泵出口额下滑15%，累计同比增长22%，预计进入冬季后泳池热泵需求持续降低；其他一些未能统计的中小品牌11月空气源热泵出口额增长62%，累计同比增长73%，持续保持高景气增长趋势。因此从整体上看，预计家用采暖热泵出口企业增长依然较为不错，11月增长在60%左右。

图7: 11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8: 1-11月美的空气源热泵出口增长最快

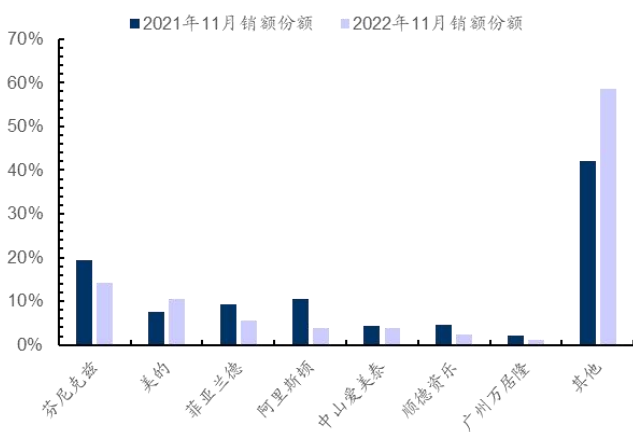


资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

市占率方面, 11月美的空气源热泵出口额市占率同比提升2.8pct至10.4%, 芬尼市占率同比下滑5.2pct至14.3%。出口额占比靠前的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。

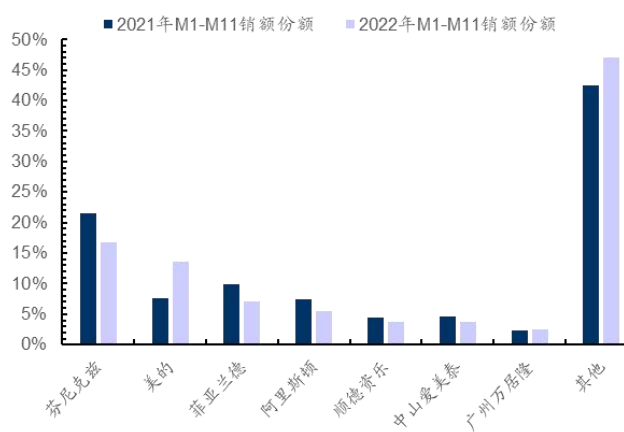
累计来看, 1-11月芬尼出口额市占率同比下滑4.8pct至16.7%, 美的市占率提升6.0%至13.6%, 菲亚兰德市占率下滑2.7%至7.1%, 其他未能统计的份额较低的公司合计份额同比提升4.6pct至47%。预计份额变化主要与之前热泵出口规模较大的泳池热泵需求占比下降, 而家用采暖热泵占比提升, 导致家用采暖热泵出口企业市占率上升、而之前市占率较高的泳池热泵企业份额出现下滑。

图9: 11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

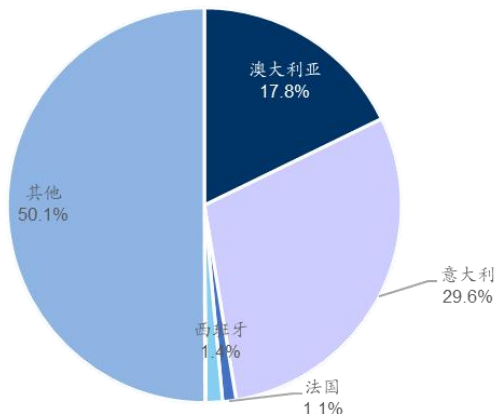
图10: 1-11月美的热泵出口份额及尾部品牌份额较大幅提升



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

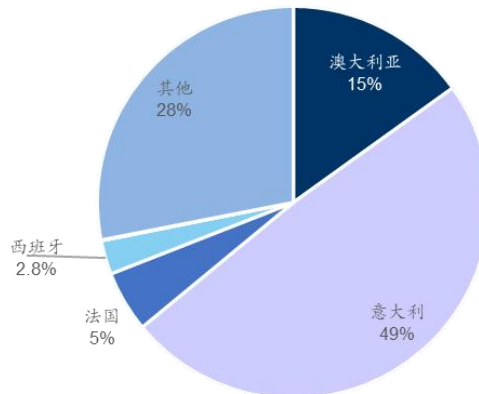
美的空气源热泵出口以意大利及澳大利亚为主, 地域分布较为集中; 芬尼空气源热泵出口地域较为分散。11月美的热泵出口额中30%销往意大利, 18%销往澳大利亚, 出口目的地较为集中, 累计出口情况也主要分布在意澳。芬尼出口目的地则较为分散, 11月空气源热泵出口额中, 澳大利亚占24%, 德国占10%, 荷兰占9%。

图11: 11月美的空气源热泵出口主要以意澳为主



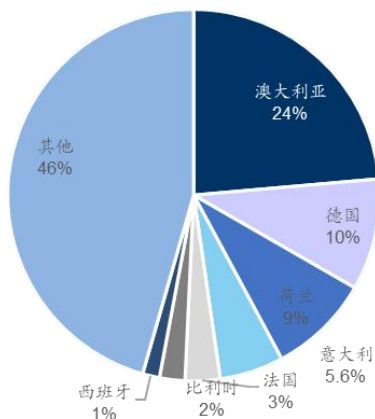
资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

图12: 1-11月美的空气源热泵出口以意大利为主



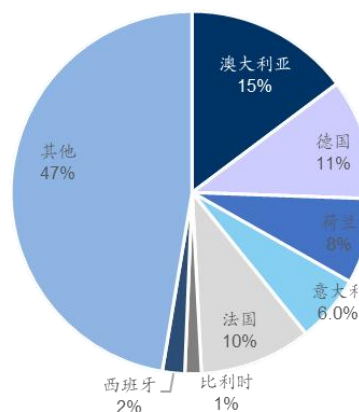
资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

图13: 11月芬尼空气源热泵出口以澳德荷等国为主



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

图14: 1-11月芬尼空气源热泵出口国更为分散



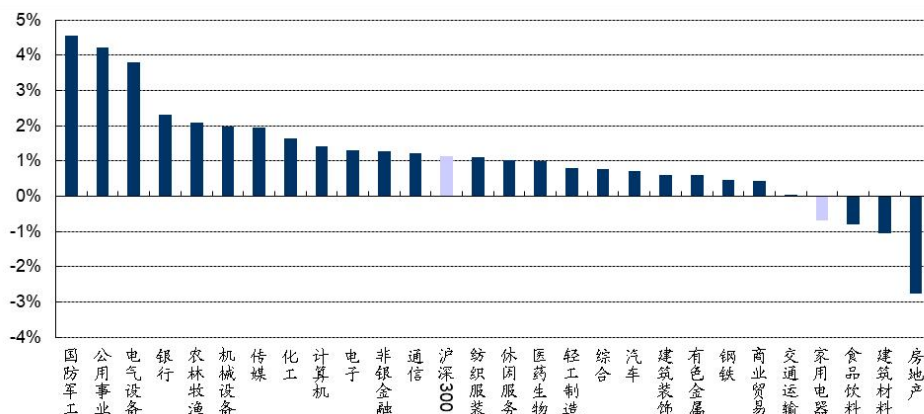
资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

本周家电板块下跌 0.68%; 沪深 300 指数上涨 1.13%, 周相对收益-1.81%。

图15: 本周家电板块实现负相对收益

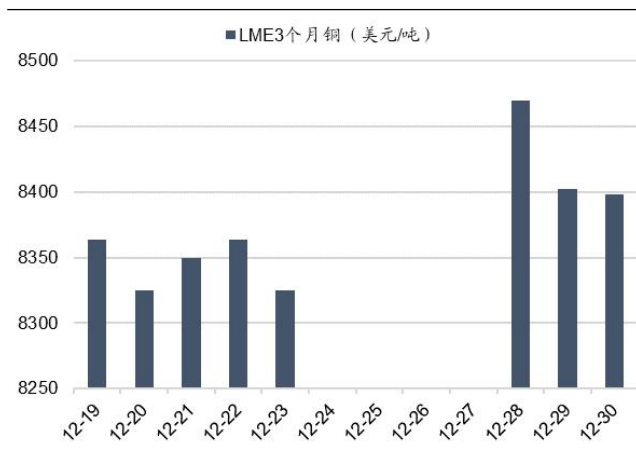


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3.2 原材料价格跟踪

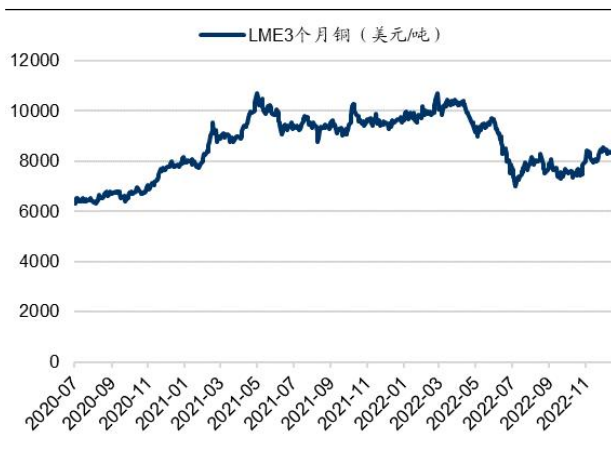
金属价格方面, 本周 LME3 个月铜、铝价格分别周度环比+0.9%、+0.8%至 8398/2391 美元/吨; 上周冷轧价格周环比+0.2%至 4702 元/吨。

图16: LME3 个月铜价本周震荡上升



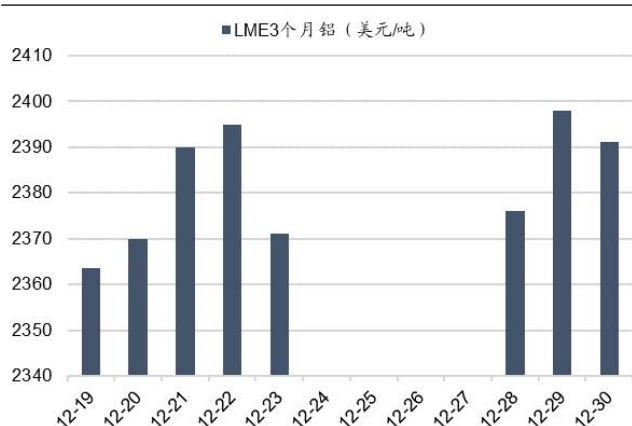
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

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



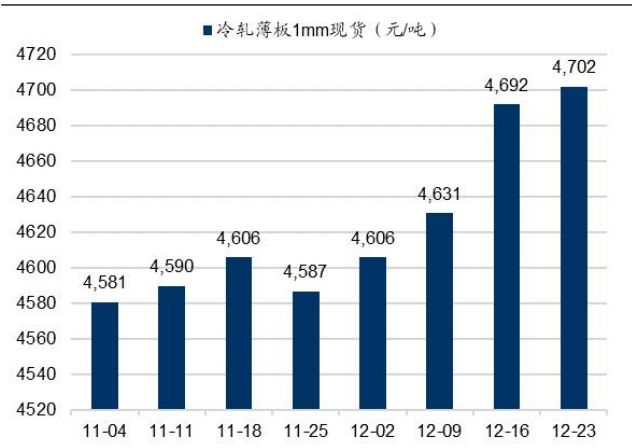
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

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: 冷轧价格持续上升



资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

图21: 冷轧价格高位回调后再次震荡



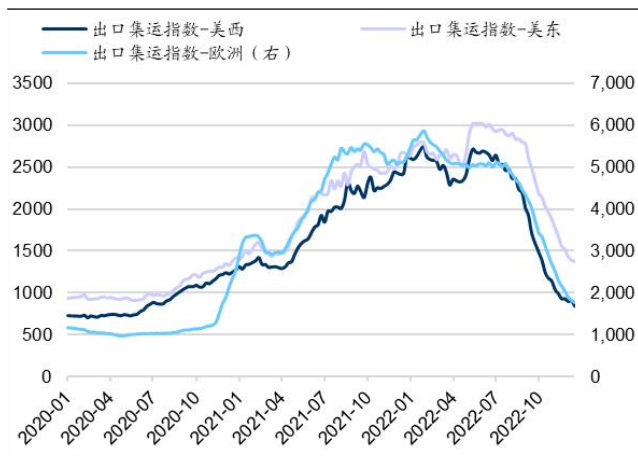
资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

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 837.77, 周环比-7.57%; 美东线为 1377.49, 周环比-0.98%; 欧洲线为 1766.36, 周环比-3.11%。

海外天然气价格自 2020 年底开始攀升, 近期高位震荡。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-44%至 3.7 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: 天然气价格本周骤跌

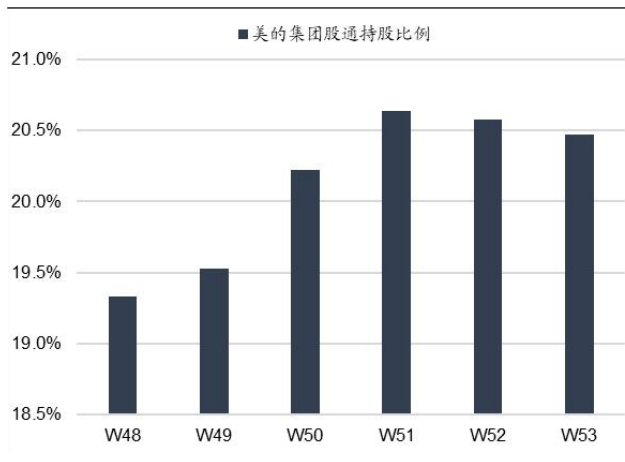


资料来源: 金联创, Wind, 国信证券经济研究所整理

3.4 北向资金跟踪

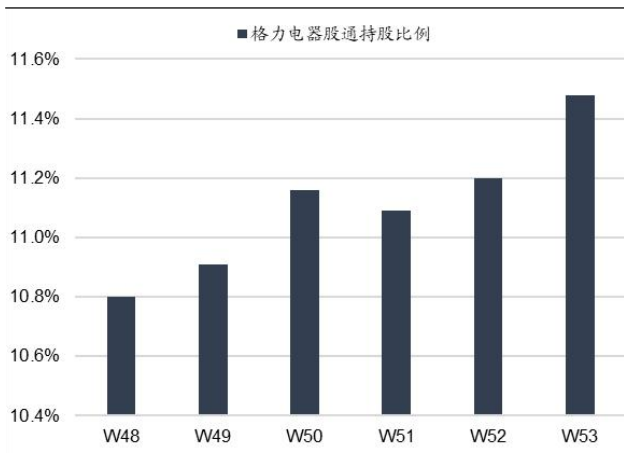
资金流向方面, 本周重点公司陆股通持股比例表现分化, 美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化-0.11%、+0.28%、+0.00%。

图24: 美的集团上周股通持股比例下滑



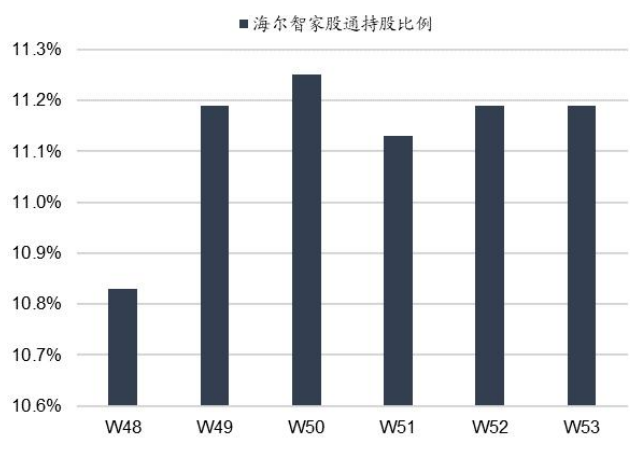
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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: 海尔智家持股比例持平



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

【海信家电】公司发布 A 股员工持股计划，参与对象为对公司整体业绩和中长期发展具有重要作用和影响的董监高及核心员工，总人数不超过 30 人，其中董监高 6 人。股份来源于回购 A 股普通股股票，股份合计不超过 1170 万股，约占公司总股本的 0.86%。股份受让价格为 6.64 元/股，为公告前 1 个交易日公司股票交易均价的 50%。公司层面考核条件为若 2023-2025 年净利润较 2021 年增长超过 62%、86%、109%，则全部归属；否则，若增速超过 50%、69%、87%，则归属 80%。

【海信家电】公司发布 A 股限制性股票激励计划，激励对象为公司中层管理人员及核心骨干人员，总人数 596 人。股份来源为定向增发 A 股股份，数量为 2962 万股，约占公司总股本的 2.17%。股份授予价格为 6.64 元/股。公司层面考核条件为若 2023-2025 年净利润较 2021 年增长超过 62%、86%、109%，则全部归属；否则，若增速超过 50%、69%、87%，则归属 80%。

【海信家电】公司将以自有资金 1-2 亿元回购 A 股不超过 1170 万股，回购价格为不超过 17 元/股。

【苏泊尔】2022 年累计收到政府补助资金 2.34 亿元。

【亿田智能】本次回购注销 51.5 万股，占回购注销前公司总股本比例为 0.48%。

【光峰科技】以 15.395 元/股的价格将 24.8 万股限制性股票授予激励对象。

【格力电器】中期分红方案获股东大会通过，拟每 10 股派发现金红利 10 元（含税），共计派发现金股利 55.37 亿元。

【海尔智家】2022 年 12 月当月，公司已累计回购 A 股 35 万股，H 股 184.36 万股。

4.2 行业动态

【洛图科技：11 月中国监控摄像头市场连续第三个月环比增长；联想首次进入前十】据洛图科技《中国监控摄像头线上零售市场月度追踪》报告，2022 年 11 月，

中国监控摄像头线上市场销量为 188 万台，环比增长 7.7%；销额为 5.1 亿元，环比增长 17.2%；均价为 269 元，环比上涨 22 元。

【中怡康：GfK@中国家电营销年会 | 小家电&明火炊具市场报告发布】今年 1~11 月，小家电市场零售额 1222 亿元，同比下跌 4.4%，其中线上额占比超过 80%，小家电市场持续依赖线上市场来拉动增长。从各个品类来看，小家电各品类需求端略有差异，清洁电器表现最为突出，今年 1~11 月，在各品类零售额普遍下滑的情况下，清洁电器零售额仍保持着 6.8% 的同比增长。

【洛图科技：11 月大促月智能投影线上销量持平去年，赛道优质不减；小米重回前十，知麻升至第四】2022 年 11 月，中国智能投影市场（不含激光电视）线上销量为 53.7 万台，同比微增 0.9%，环比增长 38%；销额为 10.9 亿元，同比下降 29%，环比增长 31%。

【中怡康：GfK 报告 | 彩电市场 2022 年“双 12”小结&2023 年展望】受疫情防控政策的放开等事件影响，2022 年“双 12”促销期与往年相比略显安静，但大促仍如约而至，带动线上市场零售量规模达到 110.3 万台，实现 5.1% 的同比增长。同时，均价大幅同比下滑 9.4%，至 2459 元，拖累零售额规模（13.3 亿元）同比下跌 10.0%。

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	51.80	4.09	4.50	5.18	13	12	10	2.90
000651	格力电器	买入	32.32	3.90	4.63	5.12	8	7	6	1.76
600690	海尔智家	买入	24.46	1.39	1.62	1.88	18	15	13	2.90
1691.HK	JS 环球生活	买入	8.77	0.12	0.11	0.13	9	10	9	2.11
2148.HK	Vesync	买入	4.83	0.04	0.06	0.08	17	10	8	2.29
688696	极米科技	买入	166.20	9.67	8.19	10.05	17	20	17	4.21
002032	苏泊尔	买入	49.46	2.40	2.55	2.86	21	19	17	5.25
002242	九阳股份	买入	16.48	0.97	1.09	1.28	17	15	13	2.96
002705	新宝股份	买入	16.65	0.96	1.34	1.47	17	12	11	2.26
002959	小熊电器	买入	60.32	1.81	2.36	2.84	33	26	21	4.55
002508	老板电器	买入	27.76	1.40	2.00	2.23	20	14	12	3.05
002677	浙江美大	买入	11.08	1.03	0.91	1.06	11	12	10	3.67
300894	火星机器人	买入	25.28	0.93	0.83	1.09	27	30	23	6.93
300911	亿田智能	买入	46.14	1.94	2.12	2.74	24	22	17	4.17
605336	帅丰电器	买入	14.82	1.74	2.11	2.82	9	7	5	1.45
603486	科沃斯	买入	72.94	3.51	3.00	3.61	21	24	20	8.41
688169	石头科技	买入	247.75	20.99	25.76	33.21	12	10	7	2.73
688007	光峰科技	买入	24.86	0.52	0.43	0.76	48	57	33	4.66
688793	倍轻松	买入	49.03	1.49	0.16	1.61	33	306	30	4.61
000921	海信家电	买入	13.17	0.71	1.19	1.40	18	11	9	1.74
000541	佛山照明	买入	4.92	0.18	0.23	0.31	28	21	16	1.16
603757	大元泵业	买入	19.29	0.87	1.29	1.66	22	15	12	2.53

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提及的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