

家电行业周报（24年第34周）

优于大市

中央及各地进一步落地家电以旧换新政策，7月空调内销承压 外销高景气

核心观点

本周研究跟踪与投资思考：商务部等4部门办公厅发布关于进一步做好家电以旧换新工作的通知，对各省市更好实施家电以旧换新做出进一步规范。本周，吉林、重庆、浙江等地也陆续发布家电以旧换新等实施细则，推动以旧换新落地。7月空调内销承压，外销高景气。美国家电需求7月明显复苏。

商务部等发布进一步做好家电以旧换新工作的通知，各省市陆续落地家电以旧换新细则。8月25日，商务部等4部门办公厅发布关于进一步做好家电以旧换新工作的通知，对推动家电以旧换新工作走深走实做出明确规范，鼓励地方对其他家电品种予以补贴并明确相关补贴标准，优化补贴方式和审核流程；一视同仁支持线上、线下渠道，不同所有制、不同注册地企业参与家电以旧换新，加强宣传引导。各省市对中央家电等消费品以旧换新政策做出积极响应，本周吉林、重庆、浙江等地先后发布家电以旧换新等实施细则，对具体补贴品类及幅度等做出具体规定。目前湖北、青海、吉林、重庆等地已开始执行家电以旧换新补贴政策，预计后续其他省市也将陆续落地家电以旧换新政策，有望充分刺激家电换新需求，带动家电消费规模的增长，看好白电龙头美的集团、格力电器、海尔智家、海信家电，厨电龙头老板电器等。

7月空调产销小幅下滑，内销承压外销高景气。产业在线数据显示，7月我国空调总销量1618万台，同比下降2.6%；空调生产1612万台，同比下降2.0%，7月末空调企业端库存同比降低9.5%。其中内销926万台，同比下滑21.3%；外销693万台，同比增长42.7%。7月空调内销量受到同期基数较高的影响，同比降幅有所扩大；外销则保持高景气，在全球高温的背景下，东南亚和中东等海外市场需求呈现出一定的爆发趋势。

7月美国家电零售需求明显回暖，库存规模筑底。据美国商务部普查局数据，美国电子和家电店零售额7月同比增长7.2%，今年以来累计同比增长1.7%。受此影响，美国家电门店库存规模在底部企稳，6月美国电子家电店的零售库存同比降低6.4%，环比下降0.3%。美国电子家电店库存规模于2023年12月达到底部，后续有所回升，近期在底部保持稳定。6月美国电子家电店库销比为1.59，环比持平，维持在较为底部的水平。在美国家电需求表现稳健，零售库存底部企稳的背景下，预计我国家电出口有望持续受益。

重点数据跟踪：市场表现：本周家电周相对收益+3.49%。**原材料：**LME3个月铜、铝价格分别周度环比+1.6%、+7.1%至9195/2508.5美元/吨；本周冷轧价格周环比+1.9%至3720元/吨。**集运指数：**美西/美东/欧洲线周环比分别-4.05%/-2.57%/-3.16%。**海外天然气价格：**周环比-13.1%。

核心投资组合建议：白电推荐美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电、TCL智家；厨电推荐老板电器；小家电推荐新宝股份、石头科技、小熊电器。

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	
					2024E	2025E	2024E	2025E
000333	美的集团	优于大市	65.46	457256	5.42	6.00	12	11
600690	海尔智家	优于大市	24.73	218801	1.99	2.24	12	11
000651	格力电器	优于大市	42.04	236744	5.74	6.15	7	7
002668	TCL智家	优于大市	8.48	9193	0.89	0.99	10	9
000921	海信家电	优于大市	24.29	31084	2.35	2.63	10	9

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

优于大市·维持

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

证券分析师：邹会阳

0755-81981518

zouhuiyang@guosen.com.cn

S0980523020001

联系人：李晶

lijing29@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（24年第33周）-7月空调出口额增长45%，家电以旧换新政策持续落地》——2024-08-19
- 《家电行业周报（24年第32周）-湖北开始实施家电及家装厨卫以旧换新补贴，7月家电出口额增长17%》——2024-08-14
- 《家电行业2024年8月投资策略-关注家电以旧换新政策落地，8月空调外销排产量增长26%》——2024-08-05
- 《家电行业周报（24年第30周）-中央出资支持家电以旧换新，利好家电更新需求释放》——2024-07-27
- 《家电行业周报（24年第29周）-国常会进一步推动消费品以旧换新，6月空调出口额增长超40%》——2024-07-22

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	5
2.1 商务部等发布进一步做好家电以旧换新工作的通知，各省市陆续落地家电以旧换新细则	5
2.2 7月空调产销小幅下滑，内销承压外销高景气	6
2.3 7月美国家电零售需求明显回暖，库存规模筑底	7
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	8
3.3 海运及天然气价格跟踪	9
4、家电公司公告与行业动态	10
4.1 公司公告	10
4.2 行业动态	10
5、重点标的盈利预测	11

图表目录

图 1: 7 月我国空调产销量小幅下降	7
图 2: 7 月我国空调外销量增长超 40%	7
图 3: 7 月美国家电终端零售额增长 7%	7
图 4: 今年以来美国家电零售库存规模在底部企稳	7
图 5: 本周家电板块实现负相对收益	8
图 6: LME3 个月铜价本周上涨	8
图 7: LME3 个月铜价快速上涨后回落反弹	8
图 8: LME3 个月铝价格本周上涨	9
图 9: LME3 个月铝价小幅震荡	9
图 10: 冷轧价格本周价格上涨	9
图 11: 冷轧价格高位回调后震荡下降	9
图 12: 海运价格大幅回落后底部反弹后有所下降	10
图 13: 天然气价格本周下降	10
表 1: 各省市陆续落地执行家电以旧换新政策, 且补贴品类均有所扩容	6
表 2: 重点公司盈利预测及估值	11

1、核心观点与投资建议

（1）重点推荐

Q2 我国家电内销延续刚需稳健、可选分化的态势，外销维持较高景气，预计家电上市公司经营表现实现稳健增长。盈利端，虽然原材料、海运等成本端因素扰动又起，但成本及运营效率的优化持续推进、产品结构进一步升级，利润率有望延续同比小幅提升的趋势。

分板块看，白电 Q2 外销景气度依然较高，内销增速环比转弱，空调增长降速明显、冰洗表现稳健。厨电受地产影响，预计需求有所承压。厨房小家电内销依然有待复苏，外销在补库及低基数下延续较好增长趋势。清洁电器及生活小电需求表现分化，扫地机在新品升级不加价下需求持续回暖。照明及零部件板块内外销需求企稳，期待外延业务拉动增长。

在家电内需稳健、外销积极的背景下，我们建议积极布局估值具备性价比、股息率可观、海外具备长期成长空间的**白电龙头**，向上有降本提效带来的盈利弹性和需求复苏，向下有家电稳健的需求叠加低估值带来的高防御性，推荐海外 OBM 业务持续发力的**美的集团**、效率持续优化的**海尔智家**、外销高景气内销持续增长**TCL 智家**、渠道改革成效逐步释放的**格力电器**、股权激励落地基本面积积极向上的**海信家电**。

小家电板块推荐海外增长强劲、产品布局日益强化的扫地机器人龙头**石头科技**、**科沃斯**，精品化战略及内部经营调整卓有成效、需求企稳盈利修复的**小熊电器**，激光显示技术全球领先、车载新业务迎来收获期的**光峰科技**，外销逐渐恢复、内销品牌业务不断发展的**新宝股份**。

厨电板块受地产的影响较大，厨电龙头**老板电器**凭借在洗碗机、集成灶等二三品类上的持续开拓，有望再次开辟出新的成长曲线。在当前稳增长背景下，厨电行业在地产好转后的需求弹性较大，盈利端有望同步改善，推荐积极扩品类的厨电龙头**老板电器**。

零部件板块，推荐家电主业开拓新客户新业务、汽车零部件业务持续放量的**德昌股份**。

（2）分板块观点与建议

白电：在内外销需求企稳向好的背景下，看好白电持续的稳健增长和高股息回报，推荐海外自有品牌和 2B 业务双轮驱动、经营活力强的**美的集团**，内外销稳健增长、效率持续改善的**海尔智家**，外销迎恢复、内销持续增长、发力智能家居多品类业务的冰箱出口龙头 **TCL 智家**，受益于空调景气改善、渠道改革持续推进的**格力电器**，外销高景气、内销较快增长、汽零盈利稳步改善的**海信家电**。

小家电：推荐海外增长强劲、产品布局日益强化的扫地机器人龙头**石头科技**、**科沃斯**，精品化战略及内部经营调整卓有成效、需求企稳盈利修复的**小熊电器**，激光显示技术全球领先、车载新业务迎来收获期的**光峰科技**，外销逐渐恢复、内销品牌业务不断发展的**新宝股份**。

厨电：推荐主业稳步恢复、积极扩展新品类的厨电龙头**老板电器**。

2、本周研究跟踪与投资思考

8月25日,商务部等4部门办公厅发布关于进一步做好家电以旧换新工作的通知,对推动家电以旧换新在各省落地、更好实施家电以旧换新做出进一步规范。本周,吉林、重庆、浙江等地也陆续发布家电以旧换新等实施细则,推动以旧换新落地。随着各省陆续落地家电以旧换新政策,有望充分刺激家电换新需求,带动家电消费规模的增长,看好白电龙头美的集团、格力电器、海尔智家、海信家电,厨电龙头老板电器等。

7月空调产销数据出炉,在同期较高的基数下,7月空调内销承压,带动整体销量下滑3%,外销依然高景气,外销量同比增长43%。美国家电需求迎来明显复苏,7月美国家电电子门店销售额同比增长7%。

2.1 商务部等发布进一步做好家电以旧换新工作的通知,各省市陆续落地家电以旧换新细则

8月25日,商务部等4部门办公厅发布关于进一步做好家电以旧换新工作的通知,对推动家电以旧换新工作走深走实做出明确规范:

- 1) 各地要加强统筹协调,做好本地区现有家电以旧换新政策与中央加力支持消费品以旧换新政策的有效衔接,完善家电以旧换新实施方案; **要充分考虑各类消费者合理诉求和各类消费场景不同特点,周密制定工作预案,确保消费者获得中央政策红利,保障政策平稳有序过渡。**
- 2) 明确补贴品种和补贴标准, **各地自主确定8类家电补贴的具体品种。鼓励地方结合当地居民消费习惯、消费市场实际情况、产业特点等,对其他家电品种予以补贴并明确相关补贴标准。**鼓励有条件的地区因地制宜将酒店电视终端纳入消费品以旧换新补贴范围。
- 3) 优化补贴方式和审核流程, **鼓励地方采用支付立减、发放个人实名代金券等不同方式,尽快让真金白银的优惠直达消费者;**各地应简化补贴审核流程,在防控风险的前提下提高审批效率,减轻以旧换新政策参与企业垫资压力。
- 4) 加强数字赋能,各地要加强数字化平台建设,互相借鉴经验,加强数据分析,及时准确掌握家电交旧、购新、拆解全流程信息。
- 5) 营造良好市场环境,各地要统筹处理好“交旧”和“换新”的关系, **一视同仁支持线上、线下渠道,不同所有制、不同注册地企业参与家电以旧换新。**鼓励平台企业积极参与各地区家电以旧换新,分地区开设家电以旧换新补贴专区,增强政策实施效果。各地要指导政策参与企业在支付环节向消费者明确提示获取政府补贴金额,拓宽消费者参与家电以旧换新的支付渠道,切实采取措施提升消费体验。
- 6) 加强资金管理,各省级人民政府是资金管理第一责任主体,确保资金安全、发放及时,落实好补贴政策。各地要严格禁止并依法依规严肃处理以各种方式骗取补贴资金行为,涉嫌犯罪的要移送司法机关追究刑事责任。
- 7) **加强宣传引导,各地要以人民群众喜闻乐见的方式做好政策宣传解读,普及家电安全使用和节能降耗知识,培育绿色环保消费理念,引导消费者积极参与家电以旧换新。**

各省市对中央家电等消费品以旧换新政策做出积极响应,本周吉林、重庆、浙江等地先后发布家电以旧换新等实施细则,对具体补贴品类及幅度、实施方式等做

出具体规定。目前湖北、青海、吉林、重庆等地已开始执行家电以旧换新补贴政策，预计后续其他省市也将陆续落地家电以旧换新政策，有望充分刺激家电换新需求，带动家电消费规模的增长，看好白电龙头美的集团、格力电器、海尔智家、海信家电，厨电龙头老板电器等。

表1：各省市陆续落地执行家电以旧换新政策，且补贴品类均有所扩容

省份	细则出台时间	补贴活动起止日期	补贴品类
湖北	2024年8月7日	2024年8月10日-12月31日	家电补贴品类为：空调（含中央空调）、电视机（含酒店电视终端设备）、冰箱（含冰柜）、洗衣机（含干衣机）、吸油烟机、燃气灶（含集成灶）、热水器（含壁挂炉）、电脑（含家用平板、笔记本、台式机）8类家电产品。
青海	2024年8月16日	2024年6月1日-12月31日*	厨卫焕新补贴品类为：蒸烤箱、微波炉、洗碗机、消毒柜、电饭煲、咖啡机、面包机、净水器、垃圾处理器、空气净化器、凉霸、扫地机器人（含洗地机）、吸尘器、智能门锁、智能马桶（智能马桶盖）15类厨卫产品。
吉林	2024年8月21日	2024年8月23日-12月31日	冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机；及壁挂锅炉、洗碗机、智能门锁、扫地机器人、空气净化器、电饭煲、微波炉、电磁炉、净水器，前8类为国家补贴资金，后面的家电品类由青海省补贴。
宁夏	2024年8月21日	出台《宁夏回族自治区关于贯彻落实〈加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施〉实施方案》，尚未规定具体时间	对个人消费者购买手机和2级及以上能效或水效标准的冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机、洗碗机、打印机、空气净化器、电饭煲、微波炉、净水器、扫地机、电风扇、电磁炉等给予以旧换新补贴。
重庆	2024年8月22日	2024年8月26日-12月31日	补贴品类：冰箱（含冰柜）、洗衣机（含干衣机）、电视（含激光电视）、空调（含家用中央空调）、电脑（品牌机，含笔记本电脑，不含平板电脑、组装机）、热水器（含电热水器、壁挂炉）、家用灶具（含集成灶）、吸油烟机、洗碗机、净水器、投影仪等11类家电产品
浙江	2024年8月22日	出台《浙江省进一步推动消费品以旧换新行动方案》，尚未规定具体时间	个人消费者购买2级及以上能效或水效标准的冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机等8类家电产品。鼓励各地结合实际，合理增加烘干机、吸尘器等补贴品类，更好地满足消费需求。
			个人消费者购买智能门锁（含智能防盗门）、智能窗帘、智能晾衣架、智能家用监控、智能照明、智能马桶（含智能马桶盖）、智能床（含智能床垫）、智能桌椅（含智能按摩椅、智能沙发）、智能健身设备、智能语音设施（含智能音箱）、智能服务机器人（含智能扫地机、拖地机）、智能洗碗机、智能蒸（烤）机等智能家居产品。

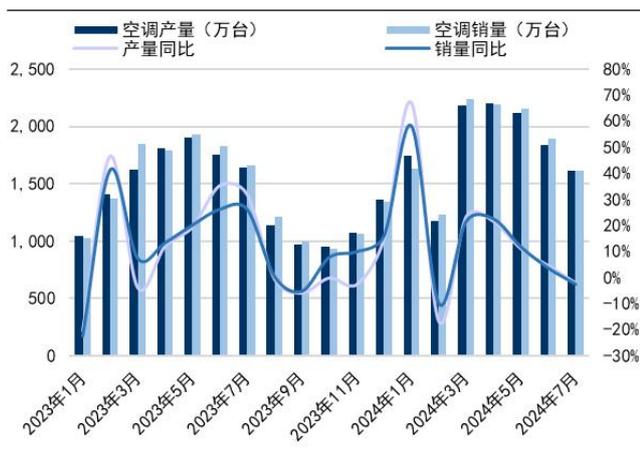
资料来源：各省市政府官网，国信证券经济研究所整理

注：青海省补贴政策，是把之前青海省出台的补贴政策囊括进来，且对之前的补贴政策进行弥补，所以开始时间在中央政策之前；各省市政策尚未完全统计，以实际情况为准

2.2 7月空调产销小幅下滑，内销承压外销高景气

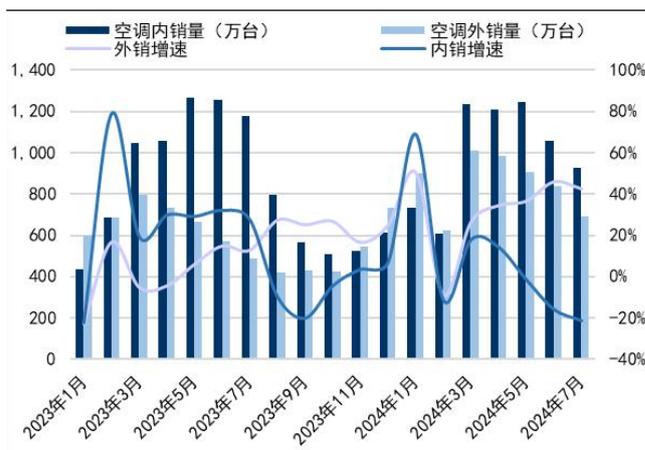
7月空调销量下滑3%，内销降幅扩大、外销量增长超40%。产业在线数据显示，7月我国空调总销量1618万台，同比下降2.6%；空调生产1612万台，同比下降2.0%，7月末空调企业端库存同比降低9.5%。其中内销926万台，同比下滑21.3%；外销693万台，同比增长42.7%。7月空调内销量受到同期基数较高的影响，同比降幅有所扩大；外销则保持高景气，在全球高温的背景下，东南亚和中等海外市场需求呈现出一定的爆发趋势。

图1: 7月我国空调产销量小幅下降



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

图2: 7月我国空调外销量增长超40%



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

2.3 7月美国家电零售需求明显回暖, 库存规模筑底

经历过前几年的大幅波动, 美国家电零售额逐步回归常态化的稳健增长。根据美国商务部普查局数据, 美国电子和家电店零售额7月同比增长7.2%, 今年以来累计同比增长1.7%。在通胀逐步退坡下, 美国家电零售表现稳健向好。受此影响, 美国家电门店库存规模在底部企稳, 6月美国电子家电店的零售库存同比降低6.4%, 环比下降0.3%。美国电子家电店库存规模于2023年12月达到底部, 后续有所回升, 近期在底部保持稳定。6月美国电子家电店库销比为1.59, 环比持平, 维持在较为底部的水平。在美国家电需求表现稳健, 零售库存底部企稳的背景下, 预计我国家电出口有望持续受益。

图3: 7月美国家电终端零售额增长7%



资料来源: 美国商务部普查局, 国信证券经济研究所整理

图4: 今年以来美国家电零售库存规模在底部企稳



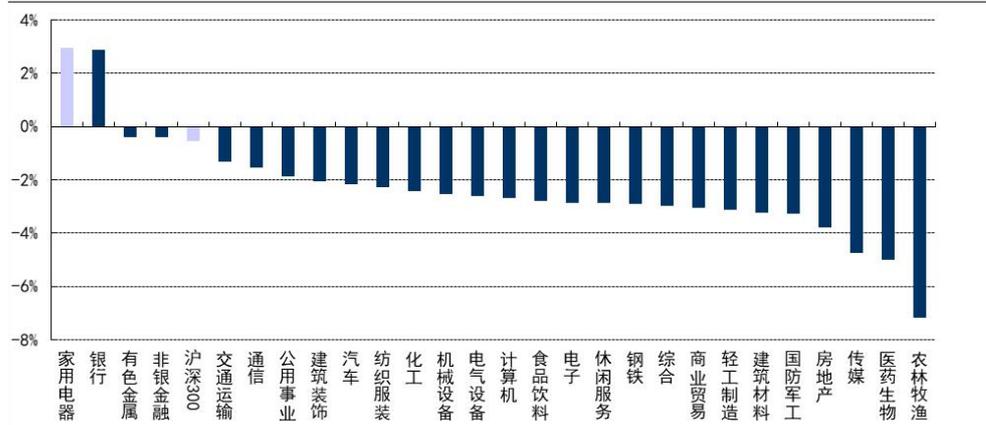
资料来源: 美国商务部普查局, 国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

本周家电板块+2.94%；沪深300指数-0.55%，周相对收益+3.49%。

图5：本周家电板块实现负相对收益

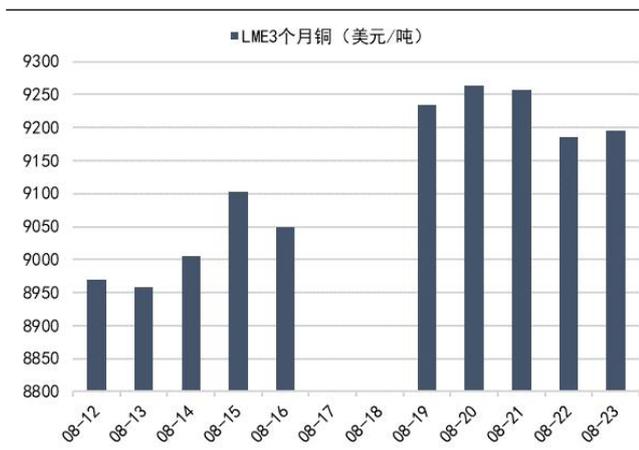


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

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+1.6%、+7.1%至9195/2508.5美元/吨；冷轧板价格（上海：价格：冷轧板卷（1.0mm））周环比+1.9%至3720元/吨。

图6：LME3个月铜价本周上涨



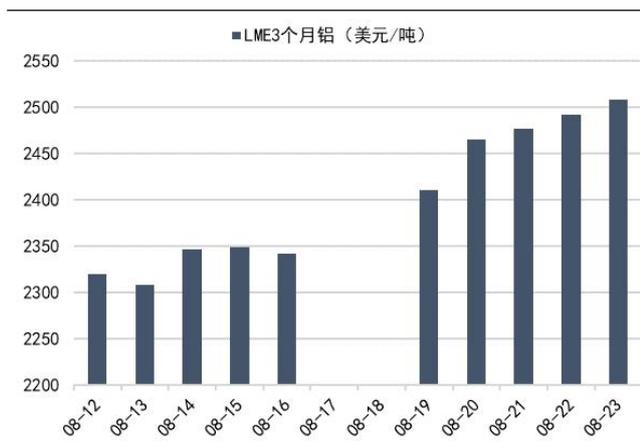
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图7：LME3个月铜价快速上涨后回落反弹



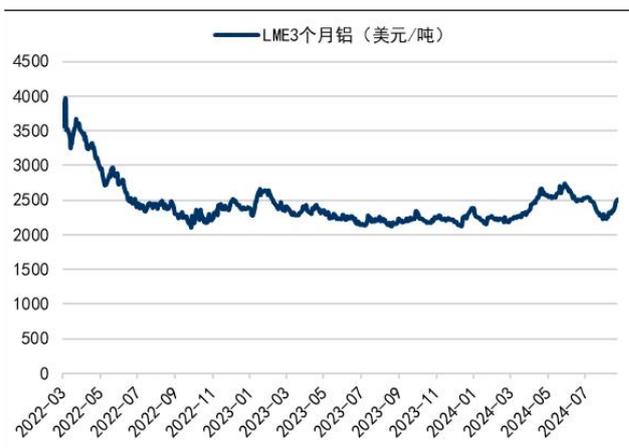
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图8: LME3 个月铝价格本周上涨



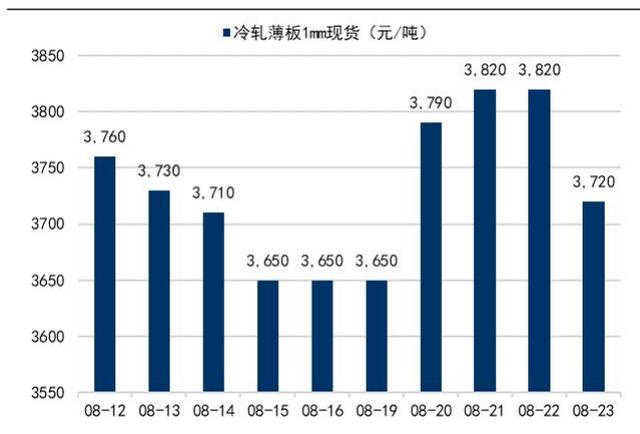
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图9: LME3 个月铝价小幅震荡



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图10: 冷轧价格本周价格上涨



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图11: 冷轧价格高位回调后震荡下降



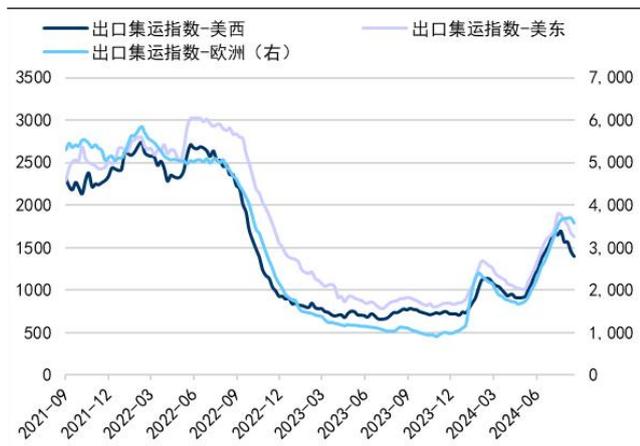
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

3.3 海运及天然气价格跟踪

海运价格自 2022 年 8 月以来高位持续回落, 近期底部快速回弹后有所回落。本周出口集运指数-美西线为 1398.44, 周环比-4.05%; 美东线为 1632.22, 周环比-2.57%; 欧洲线为 3581.44, 周环比-3.16%。

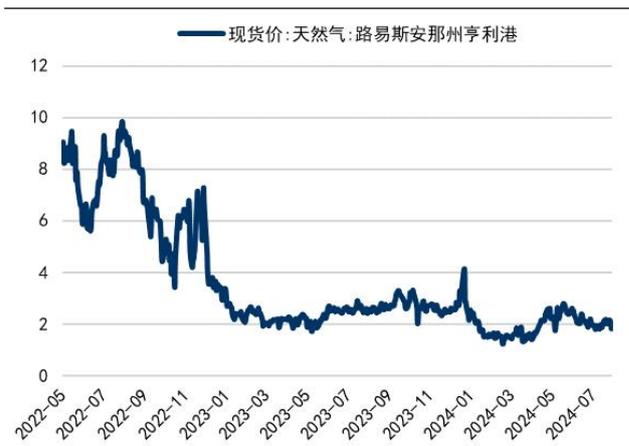
海外天然气价格自 2020 年底开始攀升, 近期回落后保持震荡。本周海外天然气价格(此处以路易斯安那州亨利港天然气现货价代表)周环比-13.1%至 1.83 美元/百万英热单位。

图12: 海运价格大幅回落后底部反弹后有所下降



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图13: 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

4、家电公司公告与行业动态

4.1 公司公告

【美的集团】公司 2024H1 实现营收 2181.2 亿/+10.3%，归母净利润 208.0 亿/+14.1%，扣非归母净利润 201.8 亿/+14.3%。其中 Q2 收入 1116.4 亿/+10.4%，归母净利润 118.0 亿/+15.8%，扣非归母净利润 109.4 亿/+9.7%。

【万和电气】公司 2024H1 实现营收 38.1 亿/+24.2%，归母净利润 3.6 亿/-14.1%，扣非归母净利润 4 亿/+12.1%。其中 Q2 收入 18.3 亿/+24.9%，归母净利润 1.9 亿/-34.9%，扣非归母净利润 2.1 亿/-8.7%。

【海信视像】公司 2024H1 实现营收 254.6 亿/+2.4%，归母净利润 8.3 亿/-19.6%，扣非归母净利润 6.4 亿/-24.3%。其中 Q2 收入 127.6 亿/-4.7%，归母净利润 3.7 亿/-11.7%，扣非归母净利润 2.6 亿/-27.5%。

【格力电器】2023 年年度分红派息实施，每 10 股派 23.80 元，股权登记日为：2024 年 8 月 27 日，除权除息日为：2024 年 8 月 28 日。

4.2 行业动态

【产业在线：出口持续高增，拉动 2024 上半年冰箱冷柜双位增长】产业在线监测数据显示，2024 上半年冰箱冷柜行业产销再创历史新高，规模突破 6500 万台，同比均实现两位数增长。出口延续高增，是拉动整体市场增长的主要力量，上半年冰箱冷柜对外依存度达到 57%。

【产业在线：一图解析中央空调 2024 上半年市场走势】产业在线数据显示，2024 上半年中央空调市场规模受需求萎缩、投资放缓等因素影响进入下行区间，同比下降 1.1%。其中内销额 628.1 亿元，同比下降 5.1%；出口额 103.2 亿元同比增长 32.4%。

5、重点标的盈利预测

表2: 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
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023
000333	美的集团	优于大市	65.46	4.80	5.42	6.00	14	12	11	2.77
000651	格力电器	优于大市	42.04	5.15	5.74	6.15	8	7	7	1.95
600690	海尔智家	优于大市	24.73	1.76	1.99	2.24	14	12	11	2.18
688696	极米科技	优于大市	52.73	1.72	3.11	4.41	43	17	12	1.22
002032	苏泊尔	优于大市	51.96	2.70	2.91	3.12	19	18	17	6.11
002242	九阳股份	优于大市	10.19	0.51	0.63	0.72	20	16	14	2.17
002705	新宝股份	优于大市	12.66	1.19	1.37	1.54	11	9	8	1.33
002959	小熊电器	优于大市	43.23	2.84	3.11	3.48	15	14	12	2.42
002508	老板电器	优于大市	19.27	1.83	2.01	2.19	11	10	9	1.67
002677	浙江美大	优于大市	6.87	0.72	0.73	0.74	10	9	9	2.11
300894	火星人	优于大市	11.70	0.61	0.74	0.79	19	16	15	3.02
300911	亿田智能	优于大市	21.45	1.68	1.86	2.01	13	12	11	2.07
605336	帅丰电器	优于大市	9.86	1.03	1.09	1.15	10	9	9	0.91
603486	科沃斯	优于大市	37.68	1.06	2.11	2.66	35	18	14	3.19
688169	石头科技	优于大市	217.38	15.60	18.28	21.21	14	12	10	3.40
688007	光峰科技	优于大市	14.60	0.22	0.37	0.65	65	40	23	2.40
688793	倍轻松	优于大市	30.92	-0.59	1.18	1.65	-52	26	19	6.75
000921	海信家电	优于大市	24.29	2.04	2.35	2.63	12	10	9	2.35
000541	佛山照明	优于大市	4.48	0.19	0.26	0.32	24	17	14	1.09
603757	大元泵业	优于大市	16.45	1.71	1.93	2.21	10	9	7	1.66
2148.HK	Vesync	优于大市	4.16	0.07	0.08	0.09	8	7	6	1.86
2285.HK	泉峰控股	优于大市	17.38	-0.07	0.24	0.29	-30	9	8	1.18
603303	得邦照明	优于大市	10.56	0.79	0.85	0.95	13	12	11	1.47
002668	TCL 智家	优于大市	8.48	0.73	0.89	0.99	12	10	9	4.69
301332	德尔玛	优于大市	8.27	0.24	0.38	0.44	34	22	19	1.36
603215	比依股份	优于大市	14.02	1.07	0.82	1.00	13	17	14	2.44
605555	德昌股份	优于大市	15.33	0.87	1.11	1.40	18	14	11	2.03
603187	海容冷链	优于大市	9.45	1.06	1.07	1.29	9	9	7	0.92

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理和预测

注: 港股 Vesync、泉峰控股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

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 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。本报告仅供我公司客户使用，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