

家电行业周报（24年第50周）

优于大市

11月家电零售需求增长向好，中央提及明年扩围实施“两新”政策

核心观点

本周研究跟踪与投资思考：11月我国家电零售需求延续较快增长，线下大家电增长依然强劲，线上受大促节奏影响增速有所放缓。12月12日中央经济工作会议确定明年重点工作任务之一为大力提振消费，加力扩围实施“两新”政策，预计明年家电消费政策有望持续推动家电换新需求强劲增长。

11月家电线下增长强劲，线上受大促节奏影响增速放缓。据奥维云网监测数据，11月空冰洗线下零售额增速分别为+79.5%/+56.3%/+45.4%，烟灶线下零售额同比+83.6%/+87.7%，在政策补贴下零售需求实现快速增长。线上增速则有所放缓，空冰洗11月线上零售额同比分别+18.9%/+10.8%/+5.9%，烟灶分别-5.3%/+6.7%，预计主要受双十一大促提前导致需求前置影响。小家电方面，厨房小电需求延续小幅改善趋势，电饭煲11月线上线下零售额同比-6.8%/+11.5%，回归稳健增长；扫地机得益于部分地区的补贴政策，11月线上线下零售额同比+38.3%/+144.3%。

中央经济工作会议重点强调提振消费，期待家电刺激政策再发力。今年家电以旧换新补贴政策对拉动家电需求成效显著，中央经济工作会议强调明年工作重点之一为大力提振消费，预计明年家电消费政策仍有望为家电增长注入新动力。12月12日，中央经济工作会议确定明年重点任务，其中第一条为“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”，加力扩围实施“两新”政策。今年8月以来实施的家电以旧换新政策成效显著，截至12月6日，全国已有2963.8万名消费者购买8大类家电产品4585万台，带动销售2019.7亿元；家电线上线下零售额增速环比明显改善。在中央大力推动内需的背景下，预计明年家电消费政策仍有望推出，带动家电需求的持续增长。

家电11月出口额增长9%，外销景气小幅回落。根据海关总署发布的数据，11月我国家电出口额达到566.9亿元，同比增长9.1%；以美元计算，出口额为79.7亿美元，同比增长10.1%；出口量为3.8亿台，同比增长13.7%。在10月我国家电出口额增速提升至20%+后，11月增速出现放缓，但依然延续良好增长趋势。复合3年来看，11月家电外销额（人民币口径）较2021年11月复合增长1.7%，排除海外库存扰动带来的基数影响，我国家电外销增长相对稳健，外销需求并未透支，预计后续仍能实现良好增长。

重点数据跟踪：市场表现：本周家电周相对收益+2.08%。**原材料：**LME3个月铜、铝价格分别周度环比-0.5%、+0.5%至9098/2606美元/吨；本周冷轧价格周环比+1.0%至4080元/吨。**集运指数：**美西/美东/欧洲线周环比分别-4.24%/+2.29%/+4.97%。**海外天然气价格：**周环比+7.6%。

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

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 | 74.00 | 563356 | 5.04 | 5.57 | 15 | 13 |
| 600690 | 海尔智家 | 优于大市 | 28.40 | 249475 | 2.02 | 2.28 | 14 | 12 |
| 002668 | TCL智家 | 优于大市 | 11.30 | 12250 | 0.89 | 0.99 | 13 | 11 |
| 000651 | 格力电器 | 优于大市 | 43.00 | 240860 | 5.80 | 6.23 | 7 | 7 |
| 002959 | 小熊电器 | 优于大市 | 47.50 | 7460 | 3.11 | 3.48 | 15 | 14 |

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

证券分析师：王兆康 0755-81983063
wangzk@guosen.com.cn

证券分析师：邹会阳 0755-81981518
zouhuiyang@guosen.com.cn

联系人：李晶 0755-81981518
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49周）-以旧换新带动家电销售超2000亿，石头科技黑五增长靓丽》——2024-12-09
- 《家电行业2024年12月投资策略-12月白电排产量增长超20%，家电以旧换新成效显著》——2024-12-03
- 《家电行业周报（24年第47周）-10月大家电出口景气明显回升，空调产销量增长近40%》——2024-11-25
- 《家电行业周报（24年第46周）-10月家电社零增长39%，双十一家电销售表现突出》——2024-11-18
- 《家电行业2024年三季度综述暨11月投资策略-内销景气筑底，外销韧性较强，以旧换新驱动四季度回暖》——2024-11-11

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 11月家电线下增长强劲，线上受大促节奏影响增速放缓 | 5 |
| 2.2 中央经济工作会议重点强调提振消费，期待家电刺激政策再发力 | 7 |
| 2.3 家电11月出口额增长9%，外销景气小幅回落 | 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 | 9 |
| 3.3 海运及天然气价格跟踪 | 10 |
| 4、家电公司公告与行业动态 | 11 |
| 4.1 公司公告 | 11 |
| 4.2 行业动态 | 11 |
| 5、重点标的盈利预测 | 12 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图 1: 空调 11 月线上线下零售增长较快 | 5 |
| 图 2: 冰箱 11 月线下零售额延续较快增长 | 5 |
| 图 3: 洗衣机 11 月线下零售额延续较快增长 | 6 |
| 图 4: 油烟机 11 月线下零售额延续较快增长 | 6 |
| 图 5: 燃气灶 11 月线下零售额延续较快增长 | 6 |
| 图 6: 洗碗机 11 月线上线下零售额增长较快 | 6 |
| 图 7: 电饭煲 11 月零售需求延续改善趋势 | 6 |
| 图 8: 扫地机 11 月线上线下零售额增长较快 | 6 |
| 图 9: 以旧换新政策带动家电销售额超 2000 亿元 | 7 |
| 图 10: 国补 7 大类家电产品以旧换新政策开始后增速明显改善 | 7 |
| 图 11: 11 月我国家电外销出口额增长 10% (美元口径) | 8 |
| 图 12: 11 月家电出口额增长 9% (人民币口径) | 8 |
| 图 13: 11 月我国家电出口量增长 13.7% | 8 |
| 图 14: 我国家电出口均价 (美元计价) 降幅收窄 | 8 |
| 图 15: 本周家电板块实现正相对收益 | 9 |
| 图 16: LME3 个月铜价本周下降 | 9 |
| 图 17: LME3 个月铜价快速上涨后震荡回落 | 9 |
| 图 18: LME3 个月铝价格本周上涨 | 10 |
| 图 19: LME3 个月铝价小幅震荡 | 10 |
| 图 20: 冷轧价格本周价格环比下降 | 10 |
| 图 21: 冷轧价格触底反弹后震荡 | 10 |
| 图 22: 海运价格大幅回落后底部反弹后回落 | 11 |
| 图 23: 天然气价格本周上涨 | 11 |
| | |
| 表 1: 重点公司盈利预测及估值 | 12 |

1、核心观点与投资建议

（1）重点推荐

Q3 我国家电内销延续刚需稳健、可选承压的态势，外销维持较高景气。Q4 国内以旧换新政策成效显著，内销需求出现积极改善；外销随着海外降息及终端需求恢复增长，有望回归稳健增长。盈利受益于降本增效的持续推进及以旧换新政策有助于高效产品销售，预计利润率有望保持小幅同比提升的趋势。

分板块看，Q3 白电经营表现最为稳健，营收小幅增长，盈利持续改善，后续有望最大受益于家电以旧换新政策。厨电受地产拖累，Q3 营收利润同比均明显下降，Q4 以旧换新政策带动下有望实现积极好转。小家电营收在外销的带动下依然实现小幅增长，但利润承压。照明及零部件板块 Q3 营收及业绩均小幅下行，期待外延业务持续贡献增长动能。

在家电内需受益于以旧换新政策、外销延续良好增长的背景下，我们建议积极布局内销以旧换新政策最为受益、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**，向上具备降本提效带来的盈利韧性和以旧换新政策下的需求复苏，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**、外销高景气与 TCL 积极协同的**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向上的**海信家电**。

厨电板块受地产的影响较大，厨电龙头**老板电器**烟灶主业表现稳定，凭借在洗碗机等二三品类上的持续开拓，有望保持稳健增长。在当前以旧换新政策刺激换新需求、地产受地产托底的背景下，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，推荐估值处于历史底部、股息率可观的厨电龙头**老板电器**。

小家电板块推荐精品化战略及内部经营调整持续推进、需求有望企稳盈利修复的**小熊电器**，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**，外销逐渐恢复、内销品牌业务不断发展的**新宝股份**，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**。

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：在内需受益于以旧换新政策、外销延续良好增长的背景下，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、内销持续优化、汽零盈利稳步改善的**海信家电**。

小家电：推荐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**，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**，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、估值处于历史底部、股息率可观的厨电龙头**老板电器**。

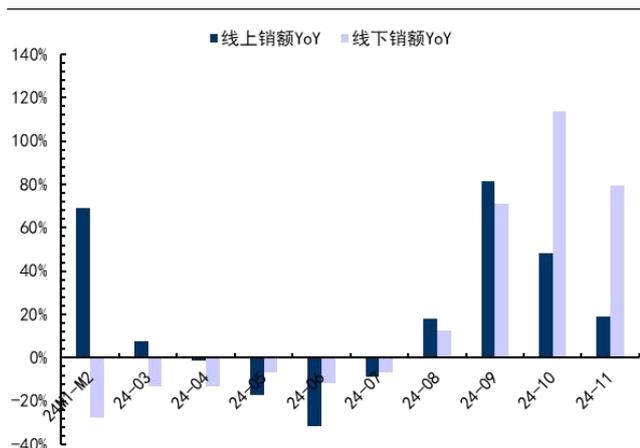
2、本周研究跟踪与投资思考

在以旧换新的带动下，11月我国家电零售需求增长延续较快增长，线下（以KA渠道数据为主）受国家补贴的大家电品类如空冰洗、大厨电等保持40%以上的增长；线上受到双十一大促提前影响，11月增速放缓，但空调等品类增长依然强劲。12月12日中央经济工作会议确定明年重点工作任务之一为大力提振消费，加力扩围实施“两新”政策，预计明年家电消费政策有望持续为家电换新需求带来强劲增长动力。

2.1 11月家电线下增长强劲，线上受大促节奏影响增速放缓

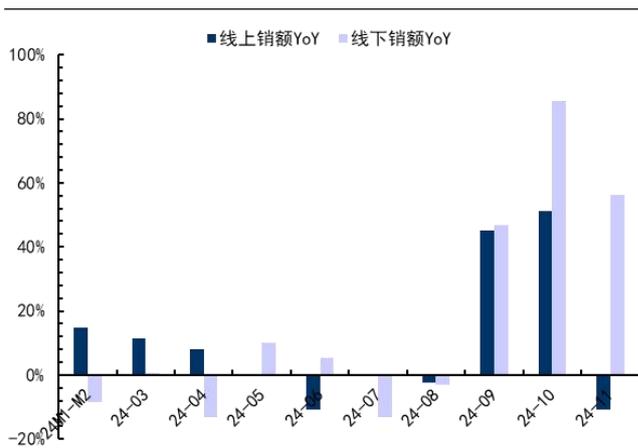
在以旧换新政策的带动下，11月我国家电零售需求增长延续较快增长，线下增长依然强劲，线上受双十一大促提前影响，增速有所放缓。据奥维云网监测数据，11月空冰洗线下零售额增速分别为+79.5%/+56.3%/+45.4%，烟灶线下零售额同比+83.6%/+87.7%，在政策补贴下零售需求实现快速增长。线上增速则有所放缓，空冰洗11月线上零售额同比分别+18.9%/-10.8%/-5.9%，烟灶分别-5.3%/+6.7%，预计主要受双十一大促提前导致需求前置影响。小家电方面，厨房小电需求延续小幅改善趋势，电饭煲11月线上线下零售额同比-6.8%/+11.5%，回归稳健增长；扫地机得益于部分地区的补贴政策，11月线上线下零售额同比+38.3%/+144.3%。（注：奥维云网线下监测偏KA、连锁等大家电渠道，数据或存在偏差。）

图1：空调11月线上线下零售增长较快



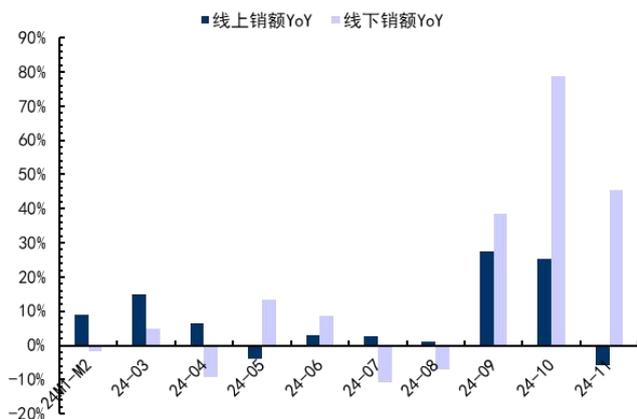
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图2：冰箱11月线下零售额延续较快增长



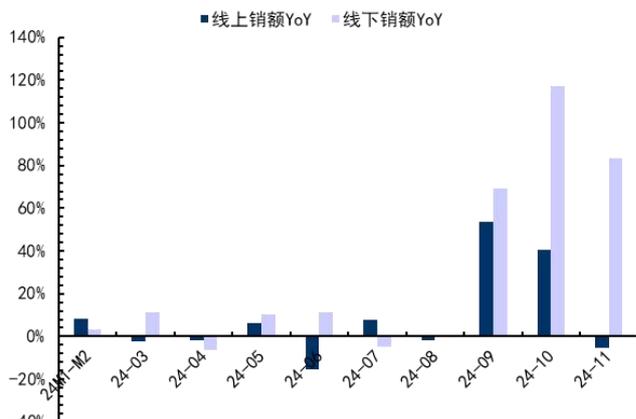
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图3: 洗衣机 11 月线下零售额延续较快增长



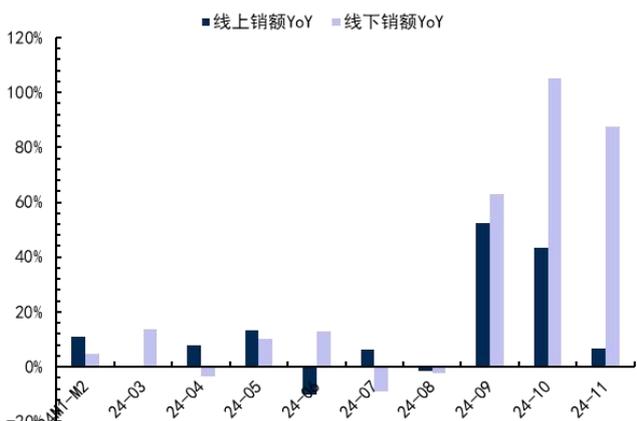
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图4: 油烟机 11 月线下零售额延续较快增长



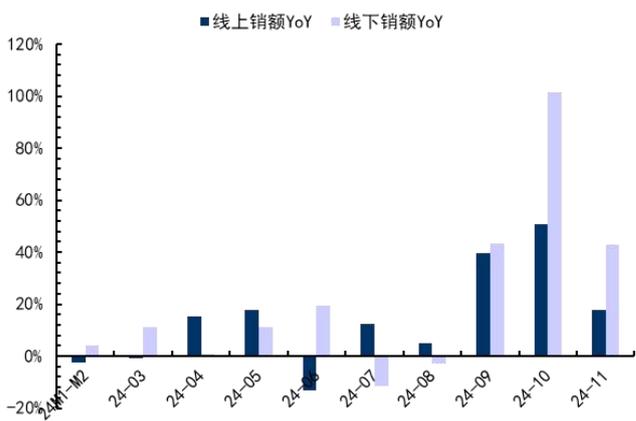
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图5: 燃气灶 11 月线下零售额延续较快增长



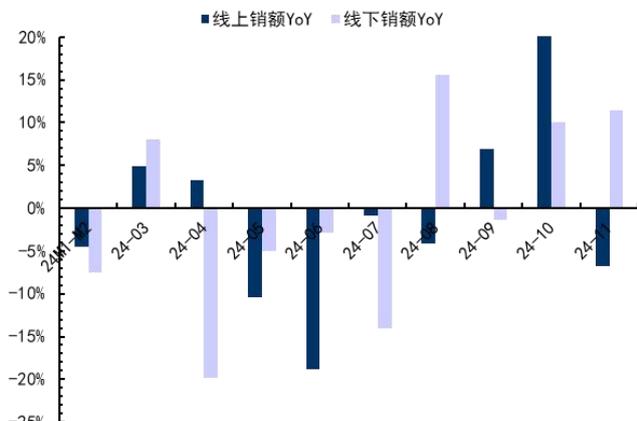
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图6: 洗碗机 11 月线上线下零售额增长较快



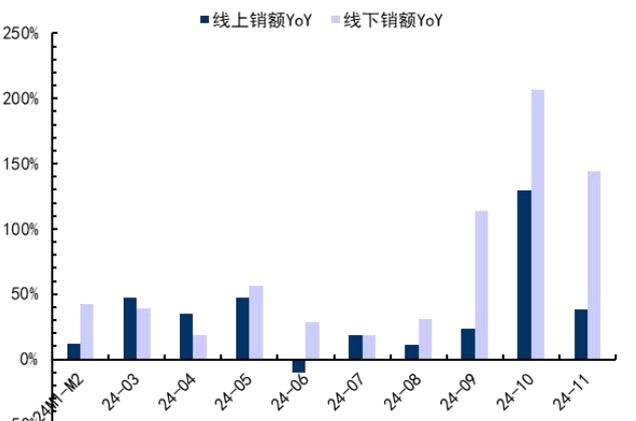
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图7: 电饭煲 11 月零售需求延续改善趋势



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图8: 扫地机 11 月线上线下零售额增长较快

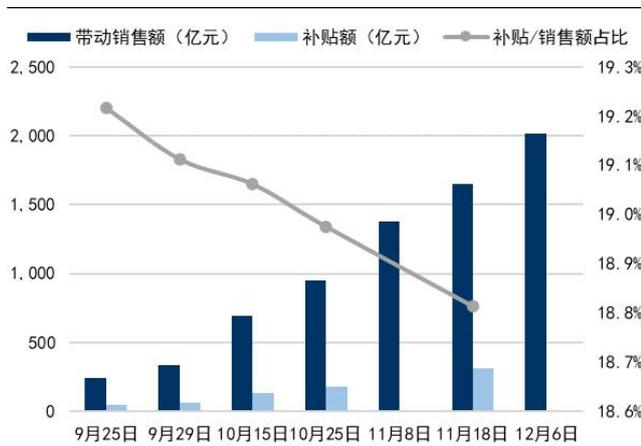


资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

2.2 中央经济工作会议重点强调提振消费，期待家电刺激政策再发力

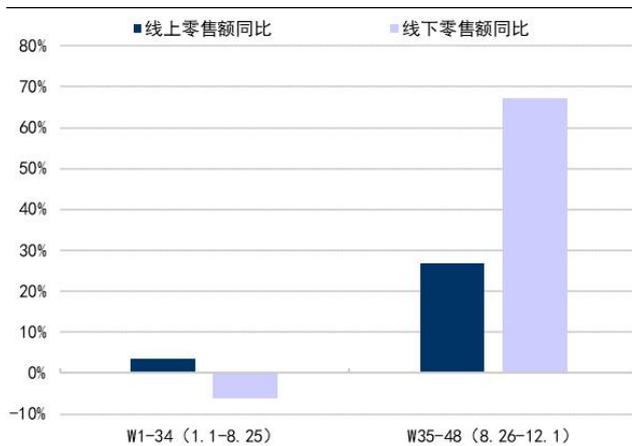
今年家电以旧换新补贴政策对家电消费需求释放成效显著，中央经济工作会议强调明年工作重点之一为大力提振消费，预计明年家电消费政策仍有望为家电增长注入新动力。12月12日，中央经济工作会议确定明年重点任务，其中第一条为“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”，加力扩围实施“两新”政策。今年8月以来实施的家电以旧换新政策成效显著，截至12月6日，全国已有2963.8万名消费者购买8大类家电产品4585万台，带动销售2019.7亿元；家电线上线下零售额增速环比明显改善。在中央大力推动内需的背景下，预计明年家电消费政策仍有望推出，带动家电需求的持续增长。

图9：以旧换新政策带动家电销售额超2000亿元



资料来源：商务局，国信证券经济研究所整理

图10：国补7大类家电产品以旧换新政策开始后增速明显改善



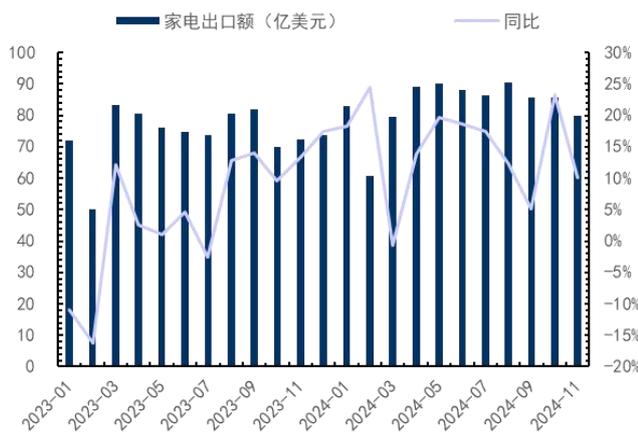
资料来源：奥维云网监测数据，国信证券经济研究所整理

注：7大类为空冰洗、彩电、油烟机、燃气灶、热水器

2.3 家电11月出口额增长9%，外销景气小幅回落

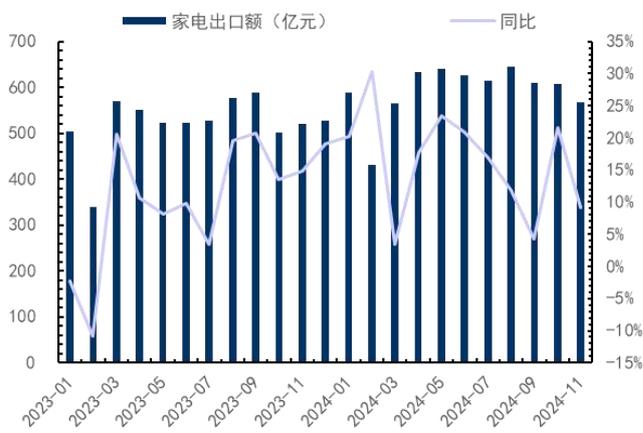
11月我国家电出口量增长14%，出口额增长9%（人民币口径），在10月增长加速后景气小幅回落。据海关总署发布的数据，11月我国家电出口额达到566.9亿元，同比增长9.1%；以美元计算，出口额为79.7亿美元，同比增长10.1%；出口量为3.8亿台，同比增长13.7%。在10月我国家电出口额增速提升至20%+后，11月增速出现放缓，但依然延续良好增长趋势。复合3年来看，11月家电外销额（人民币口径）较2021年11月复合增长1.7%，排除海外库存扰动带来的基数影响，我国家电外销增长相对稳健，外销需求并未透支，预计后续仍能实现良好增长。

图11: 11月我国家电外销出口额增长10% (美元口径)



资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图12: 11月家电出口额增长9% (人民币口径)



资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图13: 11月我国家电出口量增长13.7%



资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图14: 我国家电出口均价 (美元计价) 降幅收窄



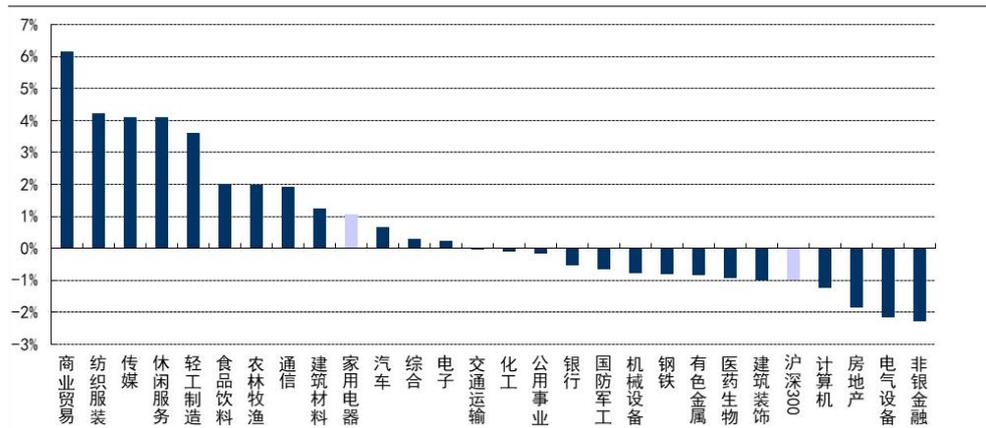
资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

本周家电板块+1.07%；沪深300指数-1.01%，周相对收益+2.08%。

图15: 本周家电板块实现正相对收益

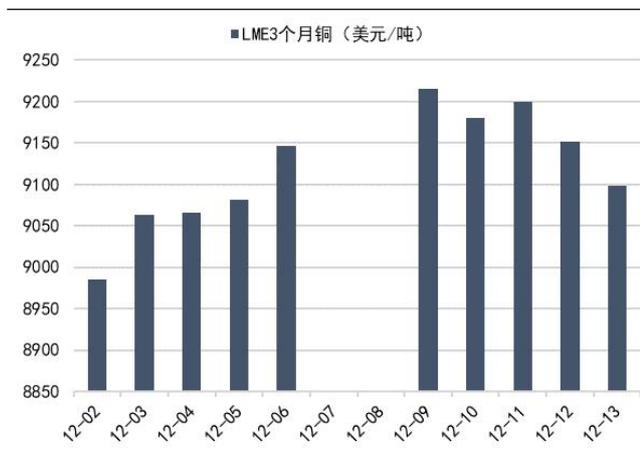


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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-0.5%、+0.5%至 9098/2606 美元/吨; 冷轧板价格(上海: 价格: 冷轧板卷(1.0mm)) 周环比+1.0%至 4080 元/吨。

图16: LME3 个月铜价本周下降



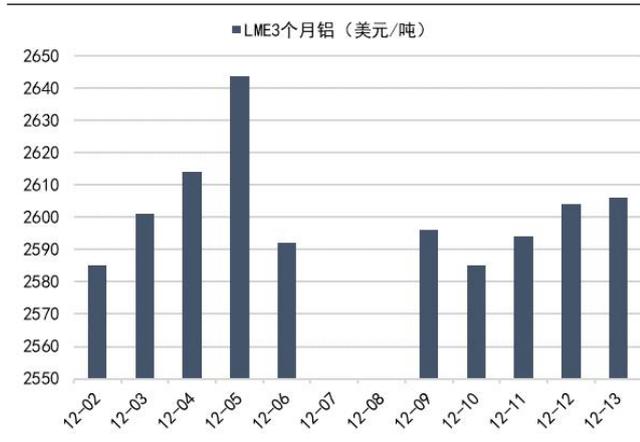
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图17: LME3 个月铜价快速上涨后震荡回落



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19: 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20: 冷轧价格本周价格环比下降



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图21: 冷轧价格触底反弹后震荡



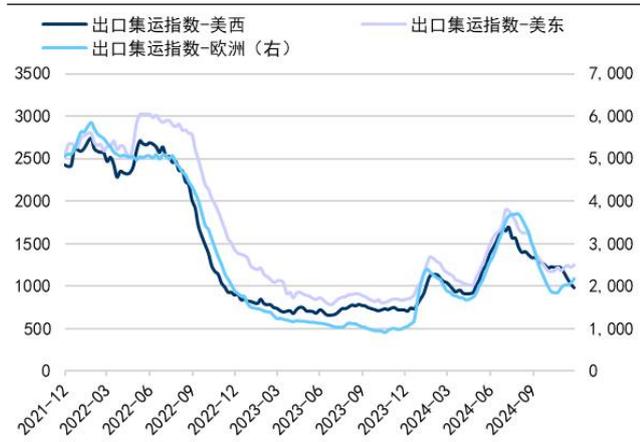
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

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 980.24, 周环比-4.24%; 美东线为 1252.36, 周环比+2.29%; 欧洲线为 2173.64, 周环比+4.97%。

海外天然气价格自 2020 年底开始攀升, 近期高位回落后保持震荡。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+7.6%至 3.12 美元/百万英热单位。

图22: 海运价格大幅回落后底部反弹后回落



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图23: 天然气价格本周上涨



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

【极米科技】公司全资子公司宜宾市极米光电于近日收到某国内知名汽车主机厂的开发定点通知，宜宾极米将成为该客户车载投影仪定点开发供应商，为其供应智能座舱显示产品。公司已累计获得6个车载业务定点，定点项目涵盖智能座舱、智能大灯零部件产品，客户包括国内外知名汽车产业链企业，上述定点预计将在2025年内量产。

【Vesync】公司股份于12月11日起停牌，以待根据公司收购及合并守则发出载有本公司内幕消息之公告。

4.2 行业动态

【奥维云网：“以旧换新”系列专题 | 家电“以旧换新”最新数据】“国补”至今，家电市场呈现出量价齐升的良好态势奥维云网（AVC）监测数据显示，2024年35-48周（8月26日-12月1日）彩电、空调、冰箱冷柜、洗（干）衣机、热水器、油烟机、燃气灶七大品类线上市场零售量、零售额、均价分别同比增长20.3%、26.9%、5.5%，线下市场零售量、零售额、均价分别同比增长49.6%、67.1%、10.0%。

【产业在线：需求持续攀升，关税影响加大，吸尘器出口如何巩固全球竞争力】产业在线数据显示，2019至2023年间，我国吸尘器出口量的复合增长率为7.95%，其中，2021年的出口量达到17802万台，创下历史新高，之后两年大幅波动。2024年，随着全球通胀缓解和能源价格回调，加之消费者清洁意识增强和生活节奏的加快，吸尘器需求呈现出强劲增长势头。然而，受到2023年较高基数等因素影响，预计2024年市场增长将有所放缓，全年出口量预计为17581万台，同比增长13.7%。此外，由于汇率增长、关税限制等长尾因素，以及扫地机器人对清洁市场份额的争夺，2025年吸尘器出口增速预计进一步放缓。

【产业在线：家用空调迈入多元化发展周期，品牌竞争格局迎来深刻变革】回顾中国家用空调二三十年来的发展，品牌数量从早期的个位数发展到如今的70多

个，品牌格局也在不断发生变化。总体来看，头部品牌的份额比较稳定，但集中度正在逐渐下降，腰部品牌的增长势头比较亮眼。中国空调市场规模的稳定增长，为细分品牌的成长提供了生存空间。但伴随着品牌多元化和竞争的日趋激烈，空调市场的格局也日益复杂。据产业在线调研显示，2024年各细分品牌的增长幅度，往往要大于自身品牌的品牌的增长，充分印证了空调消费人群细分的趋势。

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 |
|---------|--------|------|--------|-------|-------|-------|------|-------|-------|------|
| | | | | 2023 | 2024E | 2025E | 2023 | 2024E | 2025E | 2023 |
| 000333 | 美的集团 | 优于大市 | 74.00 | 4.80 | 5.04 | 5.57 | 15 | 15 | 13 | 2.71 |
| 000651 | 格力电器 | 优于大市 | 43.00 | 5.15 | 5.80 | 6.23 | 8 | 7 | 7 | 1.91 |
| 600690 | 海尔智家 | 优于大市 | 28.40 | 1.76 | 2.02 | 2.28 | 16 | 14 | 12 | 2.44 |
| 688696 | 极米科技 | 优于大市 | 97.99 | 1.72 | 3.11 | 4.41 | 80 | 32 | 22 | 2.31 |
| 002032 | 苏泊尔 | 优于大市 | 52.38 | 2.70 | 2.91 | 3.12 | 19 | 18 | 17 | 7.48 |
| 002242 | 九阳股份 | 优于大市 | 11.50 | 0.51 | 0.63 | 0.72 | 23 | 18 | 16 | 2.55 |
| 002705 | 新宝股份 | 优于大市 | 14.96 | 1.19 | 1.35 | 1.51 | 13 | 11 | 10 | 1.52 |
| 002959 | 小熊电器 | 优于大市 | 47.50 | 2.84 | 3.11 | 3.48 | 17 | 15 | 14 | 2.83 |
| 002508 | 老板电器 | 优于大市 | 22.95 | 1.83 | 2.01 | 2.19 | 13 | 11 | 10 | 2.01 |
| 002677 | 浙江美大 | 优于大市 | 8.21 | 0.72 | 0.73 | 0.74 | 11 | 11 | 11 | 3.22 |
| 300894 | 火星机器人 | 优于大市 | 16.17 | 0.61 | 0.74 | 0.79 | 27 | 22 | 20 | 4.99 |
| 300911 | 亿田智能 | 优于大市 | 35.35 | 1.68 | 1.86 | 2.01 | 21 | 19 | 18 | 3.77 |
| 605336 | 帅丰电器 | 优于大市 | 19.99 | 1.03 | 1.09 | 1.15 | 19 | 18 | 17 | 1.92 |
| 603486 | 科沃斯 | 优于大市 | 50.97 | 1.06 | 2.11 | 2.66 | 48 | 24 | 19 | 4.28 |
| 688169 | 石头科技 | 优于大市 | 223.12 | 15.60 | 11.75 | 13.25 | 14 | 19 | 17 | 3.35 |
| 688007 | 光峰科技 | 优于大市 | 16.81 | 0.22 | 0.16 | 0.47 | 75 | 107 | 36 | 2.80 |
| 688793 | 倍轻松 | 优于大市 | 30.91 | -0.59 | 1.18 | 1.65 | -52 | 26 | 19 | 7.02 |
| 000921 | 海信家电 | 优于大市 | 29.63 | 2.04 | 2.46 | 2.73 | 14 | 12 | 11 | 2.78 |
| 000541 | 佛山照明 | 优于大市 | 6.12 | 0.19 | 0.20 | 0.25 | 33 | 30 | 25 | 1.48 |
| 603757 | 大元泵业 | 优于大市 | 21.20 | 1.71 | 1.93 | 2.21 | 12 | 11 | 10 | 2.28 |
| 2148.HK | Vesync | 优于大市 | 4.20 | 0.07 | 0.08 | 0.09 | 8 | 7 | 6 | 1.82 |
| 2285.HK | 泉峰控股 | 优于大市 | 16.74 | -0.07 | 0.24 | 0.29 | -29 | 9 | 7 | 1.12 |
| 603303 | 得邦照明 | 优于大市 | 12.90 | 0.79 | 0.85 | 0.95 | 16 | 15 | 14 | 1.77 |
| 002668 | TCL 智家 | 优于大市 | 11.30 | 0.73 | 0.89 | 0.99 | 16 | 13 | 11 | 5.50 |
| 301332 | 德尔玛 | 优于大市 | 11.34 | 0.24 | 0.28 | 0.35 | 48 | 40 | 33 | 1.85 |
| 603215 | 比依股份 | 优于大市 | 15.83 | 1.07 | 0.82 | 1.00 | 15 | 19 | 16 | 2.64 |
| 605555 | 德昌股份 | 优于大市 | 22.86 | 0.87 | 1.11 | 1.40 | 26 | 21 | 16 | 2.94 |
| 603187 | 海容冷链 | 优于大市 | 12.23 | 1.07 | 0.90 | 1.00 | 11 | 14 | 12 | 1.17 |

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