

# 家电行业 2025 年 2 月投资策略

春节期间家电消费表现良好，白电 1-2 月排产量增长 10%

优于大市

## 核心观点

**本月跟踪与思考：**1-2 月白电合计排产量同比增长 10%，开年产销表现积极，其中空调延续较快增速、冰洗表现稳健。春节期间，我国家电零售增长良好。

**白电 1-2 月排产量增长 10%，空调景气较高、冰洗稳健。**根据产业在线数据，1-2 月我国白电合计排产量达到 6136 万台，较去年同期生产实绩增长 9.6%。在以旧换新政策的带动下，白电产销依然维持较好增长趋势。分品类看，1-2 月空调内/外销排产较去年同期内/外销量分别+8.3%/+21.8%，合计同比+15.5%；冰箱内/外销排产较去年同期内/外销量分别-1.7%/+2.9%，合计同比+0.7%；洗衣机内/外销排产较去年同期内/外销量分别+7.8%/+2.9%，合计同比+5.3%。1-2 月我国空调外销延续较高景气，内销增长良好，冰洗表现相对稳健，其中洗衣机内销增长较好。

**春节期间家电消费增长良好，苏宁以旧换新订单增长 92%。**商务部在 2 月 6 日发布会上公布，春节期间，我国商品消费、服务消费均呈现出良好的增长态势，重点监测零售企业家电、通讯器材销售额同比增长 10%以上。苏宁数据显示，春节期间，本地以旧换新消费需求进一步扩大，苏宁全国门店客流同比提升 80%，以旧换新订单量同比增长 92%；空调、冰箱、彩电、洗衣机四大品类以旧换新订单同比增长 98%，大屏彩电销售增长 56%。但考虑到春节错期的影响（2024 年春节在 2 月 10 日），预计 1 月整体我国家电零售需求出现一定下滑。奥维云网数据显示，2025 年第 1-5 周，我国家电主要品类线上线下零售额有所下滑，但其中扫地机及传统厨电等零售需求增长较好。

**2024 年家电增长良好，内销国补政策带动明显、外销高景气。**产业在线汇总数据显示，2024 年我国家电主要品类增长良好，出口拉动效应明显，内销先抑后扬，在以旧换新政策拉动下实现稳健增长。2024 年我国空调销量突破 2 亿台，同比增长 17.8%，其中内销 1.04 亿台，同比增长 4.9%；外销 0.96 亿台，同比增长 36.1%。中央空调 2024 年销售额 1446.9 亿，同比增长 1.2%，内销受地产等影响，销售额下降 3.8% 至 1214.9 亿；外销增长 39.8% 至 232.0 亿。冰箱销量同比增长 10.9% 至 9671.3 万台，其中内销增长 3.1%，外销增长 18.6%。洗衣机表现与冰箱相近，总销量同比增长 11.8% 至 8993 万台，其中内销增长 6.7%，外销增长 17.3%。油烟机销量达到 2932.6 万台，同比增长 13.0%，其中内外销分别+7.0%/+20.9%。

**重点数据跟踪：市场表现：**1 月家电板块月相对收益+2.32%。**原材料：**1 月 LME3 个月铜、铝价格分别月度环比+2.6%、+2.3%；冷轧板价格月环比+1.0%。**集运指数：**美西/美东/欧洲线 1 月环比分别+7.56%/+4.38%/-15.18%。

**核心投资组合建议：**白电推荐美的集团、TCL 智家、海尔智家、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	73.44	559757	5.04	5.57	15	13
600690	海尔智家	优于大市	26.98	235711	2.02	2.28	13	12
002668	TCL 智家	优于大市	12.43	13476	0.89	0.99	14	13
000651	格力电器	优于大市	44.12	247134	5.80	6.23	8	7
688169	石头科技	优于大市	237.03	43785	11.75	13.25	20	18

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 行业研究 · 行业投资策略

### 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

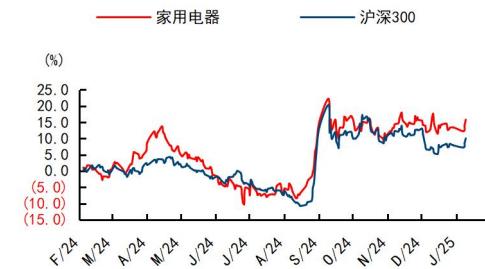
0755-81981518

zouhuいやう@guosen.com.cn

S0980523020001

联系人：李晶

### 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 2024 年四季报前瞻—内外销景气回升，政策成效显著》——2025-01-24

《家电行业周报（25 年第 3 周）-12 月家电社零增长 39%，出口保持较高景气》——2025-01-20

《家电行业周报（25 年第 2 周）-2025 年以旧换新政策发布，石头推出仿生机械臂扫地机新品》——2025-01-13

《家电行业 2025 年 1 月投资策略-全国多地接续家电以旧换新政策，看好家电换新需求持续释放》——2025-01-06

《家电行业周报（24 年第 52 周）-1-2 月白电排产迎来开门红，11 月美国家电及地产需求回暖》——2024-12-30

# 内容目录

<b>1、核心观点与投资建议</b>	4
(1) 重点推荐	4
(2) 分板块观点与建议	4
<b>2、本月研究跟踪与投资思考</b>	5
2.1 白电 1-2 月排产量增长 10%，空调景气较高、冰洗稳健	5
2.2 春节期间家电消费增长良好，苏宁以旧换新订单增长 92%	6
2.3 2024 年家电增长良好，内销国补政策带动明显、外销高景气	7
<b>3、重点数据跟踪</b>	8
3.1 市场表现回顾	8
3.2 原材料价格跟踪	8
3.3 海运价格跟踪	10
<b>4、重点公司公告与行业动态</b>	10
4.1 公司公告	10
4.2 行业动态	11
<b>5、重点标的盈利预测</b>	12

# 图表目录

图1: 1-2月白电排产量延续良好增长 .....	5
图2: 1-2月我国空调外销排产增长较快、内销增长稳健 .....	5
图3: 1-2月我国冰箱内外销排产增长稳健 .....	5
图4: 1-2月我国洗衣机内外销排产增长良好 .....	5
图5: 空调1月受春节错期影响，预计零售需求有所下降 .....	6
图6: 冰箱1月受春节错期影响，预计零售需求有所下降 .....	6
图7: 洗衣机1月受春节错期影响，预计零售需求有所下降 .....	6
图8: 油烟机1月零售需求实现小幅增长 .....	6
图9: 燃气灶1月线上线下零售额增长良好 .....	7
图10: 洗碗机1月受春节错期影响，预计零售需求有所下降 .....	7
图11: 电饭煲1月零售需求小幅回落 .....	7
图12: 扫地机1月线上线下零售需求延续较快增长 .....	7
图13: 2024年我国家电主要品类增长稳健 .....	8
图14: 2024年我国家电出口增长强劲 .....	8
图15: 1月家电板块实现正相对收益 .....	8
图16: 长期: LME3个月铜价高位震荡 .....	9
图17: 短期: LME3个月铜价震荡回升 .....	9
图18: 长期: LME3个月铝价回调后高位震荡 .....	9
图19: 短期: LME3个月铝价震荡回升 .....	9
图20: 长期: 冷轧板价格高位回落后触底反弹 .....	9
图21: 短期: 冷轧板价格有所回升 .....	9
图22: 海运价格触底回升后震荡 .....	10
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

Q4 我国家电内销在以旧换新政策的带动下，呈现加速回暖趋势；外销在高基数下延续高景气，预计家电上市公司 Q4 营收增速有望环比提升。盈利端虽然受到原材料成本的影响，但通过结构上的持续拉动及内部的经营提效，预计 Q4 家电板块净利率有望延续提升趋势。

分板块看，白电 Q4 内外销景气度均有所提升，其中空调内外销增速弹性最大，冰洗内外销增长良好。厨电受政策拉动，需求出现明显改善，传统的烟灶品类及新兴品类洗碗机增长较快。厨房小家电及生活电器内销小幅回温，外销预计延续良好增长趋势。清洁电器在国补下实现高增，扫地机增长强劲。照明板块预计 Q4 需求同样有所回暖，外延业务持续拉动收入增长。

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提升和需求复苏，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**、内部激励机制理顺基本面积极向上的**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**，内部经营调整迅速、需求企稳盈利修复的**小熊电器**，外销逐渐恢复、内销品牌业务持续拓张的**新宝股份**，家用投影业务加速迭代、车载投影快速发展的**极米科技**、**光峰科技**。

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**。

照明及零部件板块，推荐照明主业稳健、持续开拓新照明领域、打造照明产业链垂直一体化的**佛山照明**。

## (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、效率持续优化的**海尔智家**，外销增长强劲、内销受益于国补政策、发力智能家居多品类业务的冰箱出口龙头**TCL 智家**，受益于空调国补政策、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：**推荐内部经营调整迅速、持续拓品类和渠道、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**，外销逐渐恢复、内销品牌业务持续拓张的**新宝股份**。

**厨电：**推荐主业稳步恢复、估值处于底部、股息率可观的厨电龙头**老板电器**。

## 2、本月研究跟踪与投资思考

我国白电开年产销表现积极，产业在线数据显示，1-2月白电合计排产量同比增长10%，空调延续较快增速、冰洗表现稳健。春节期间我国家电消费同样实现良好开局，商务部数据显示，春节假日期间重点监测零售企业家电、通讯器材销售额同比增长10%以上。

### 2.1 白电1-2月排产量增长10%，空调景气较高、冰洗稳健

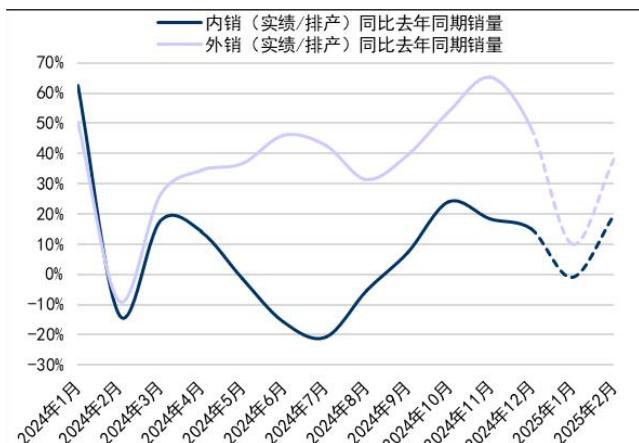
**1-2月白电排产量合计增长10%，空调增长良好、冰洗表现稳健。**根据产业在线数据，1-2月我国白电合计排产量达到6136万台，较去年同期生产实绩增长9.6%。在以旧换新政策的带动下，白电产销依然维持较好增长趋势。分品类看，1-2月空调内/外销排产较去年同期内/外销量分别+8.3%/+21.8%，合计同比+15.5%；冰箱内/外销排产较去年同期内/外销量分别-1.7%/+2.9%，合计同比+0.7%；洗衣机内/外销排产较去年同期内/外销量分别+7.8%/+2.9%，合计同比+5.3%。1-2月我国空调外销延续较高景气，内销增长良好，冰洗表现相对稳健，其中洗衣机内销增长较好。预计在以旧换新政策的带动下，2025年白电产销开年表现较为积极。

图1：1-2月白电排产量延续良好增长



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图2：1-2月我国空调外销排产增长较快、内销增长稳健



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

注：实线为内/外销量同比去年同期销量，虚线为当月排产同比去年同期销量，下同

图3：1-2月我国冰箱内外销排产增长稳健

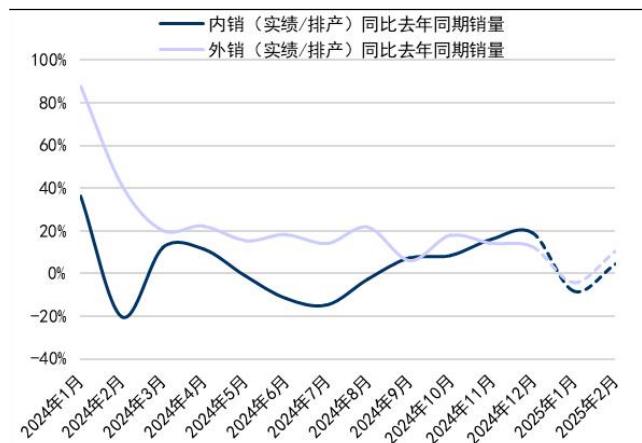
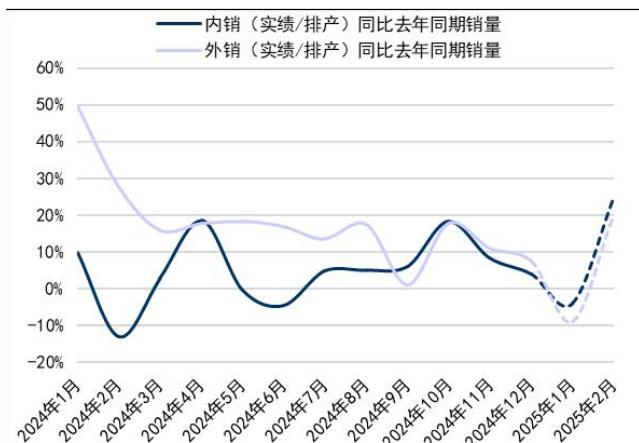


图4：1-2月我国洗衣机内外销排产增长良好



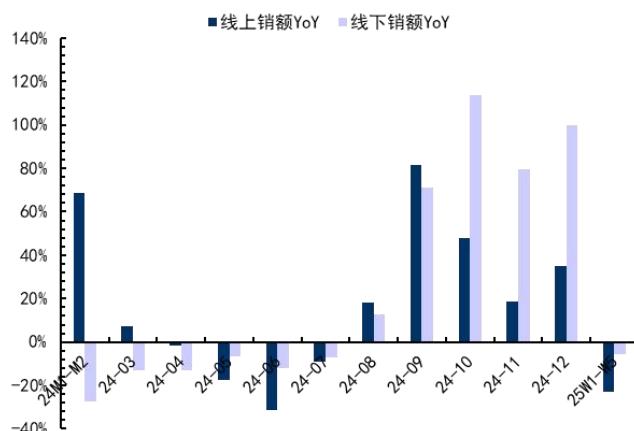
资料来源:产业在线, 国信证券经济研究所整理

资料来源:产业在线, 国信证券经济研究所整理

## 2.2 春节期间家电消费增长良好, 苏宁以旧换新订单增长 92%

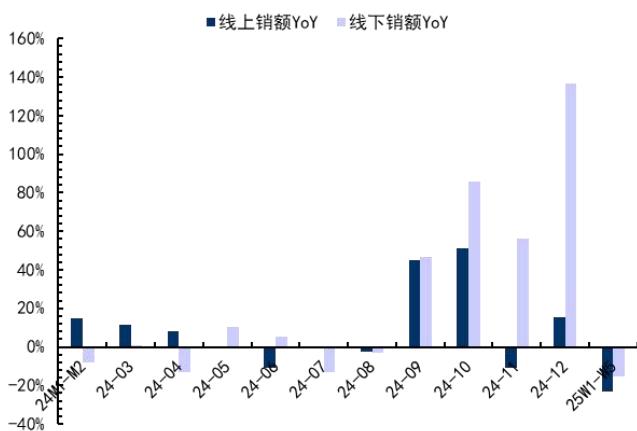
商务部及苏宁等数据显示, 2025 年春节期间, 我国家电消费增长良好, 实现开门红。商务部在 2 月 6 日发布会上公布, 春节期间, 我国商品消费、服务消费均呈现出良好的增长态势, 重点监测零售企业家电、通讯器材销售额同比增长 10% 以上。苏宁数据显示, 春节期间, 本地以旧换新消费需求进一步扩大, 苏宁全国门店客流同比提升 80%, 以旧换新订单量同比增长 92%; 空调、冰箱、彩电、洗衣机四大品类以旧换新订单同比增长 98%, 大屏彩电销售增长 56%。但考虑到春节错期的影响(2024 年春节在 2 月 10 日), 预计 1 月整体我国家电零售需求出现一定下滑。奥维云网数据显示, 2025 年第 1-5 周(即 2024 年 12 月 30 日-2025 年 2 月 2 日), 我国家电主要品类线上线下零售额均有所下滑, 但其中扫地机及传统厨电等零售需求增长较好。

图5: 空调 1 月受春节错期影响, 预计零售需求有所下降



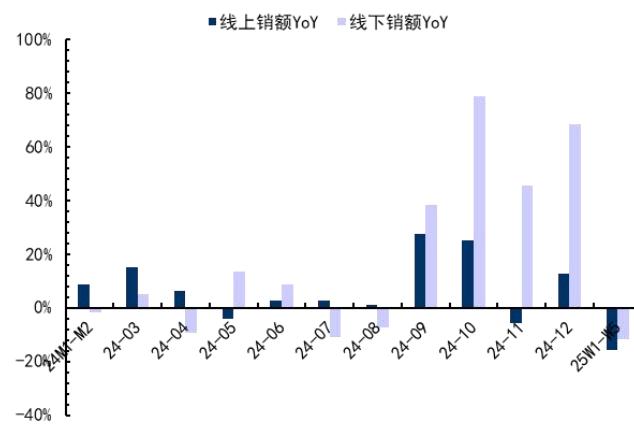
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图6: 冰箱 1 月受春节错期影响, 预计零售需求有所下降



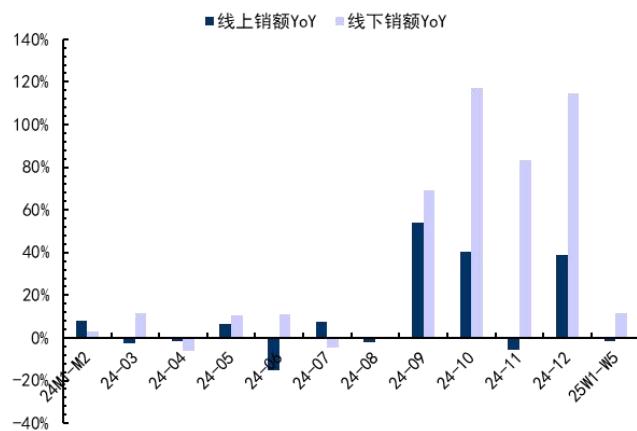
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图7: 洗衣机 1 月受春节错期影响, 预计零售需求有所下降

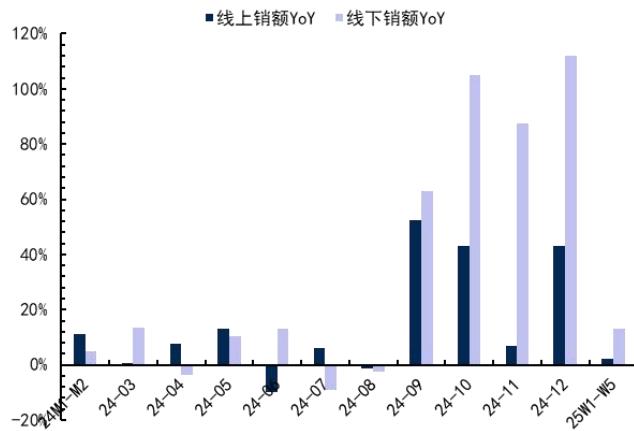


资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

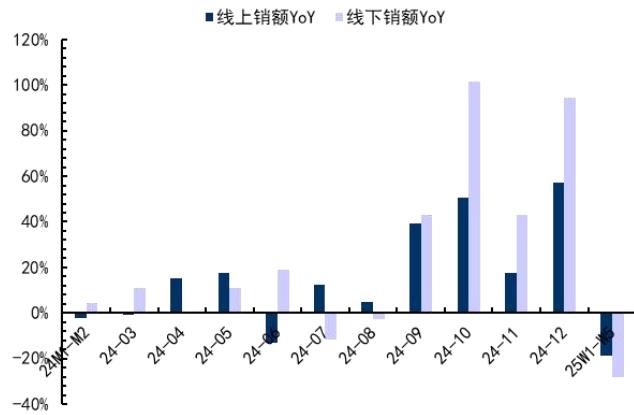
图8: 油烟机 1 月零售需求实现小幅增长



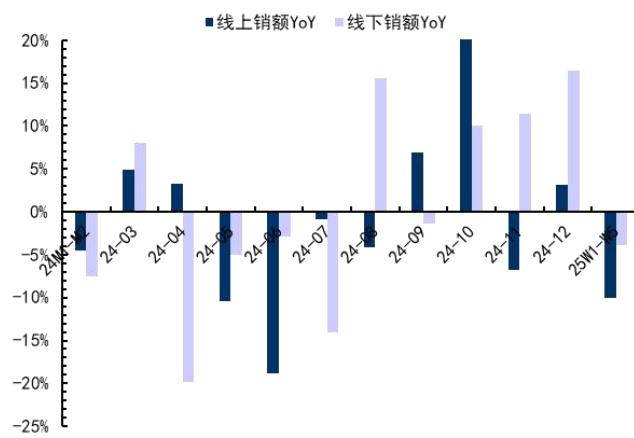
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

**图9: 燃气灶 1月线上线下零售额增长良好**


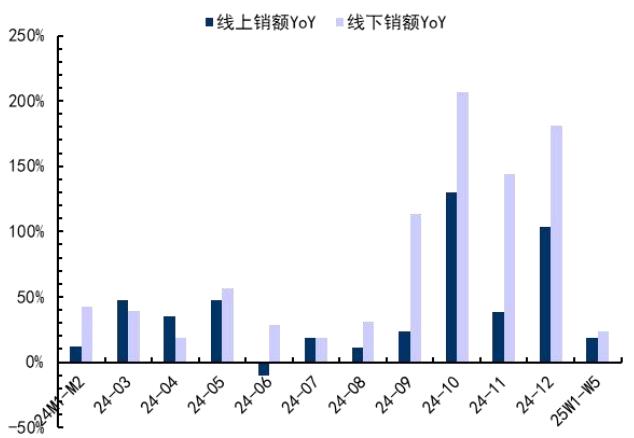
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

**图10: 洗碗机 1月受春节错期影响，预计零售需求有所下降**


资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

**图11: 电饭煲 1月零售需求小幅回落**


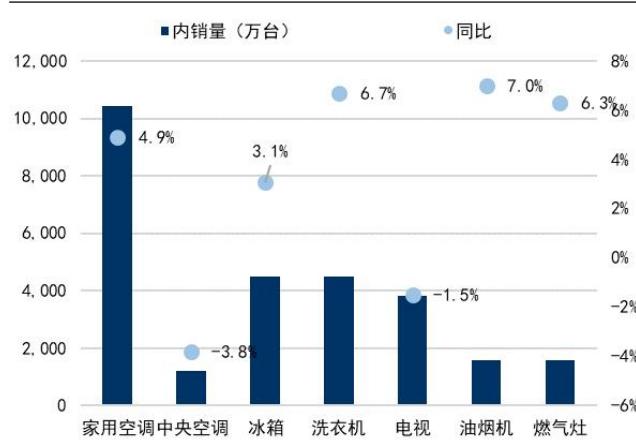
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

**图12: 扫地机 1月线上线下零售需求延续较快增长**


资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

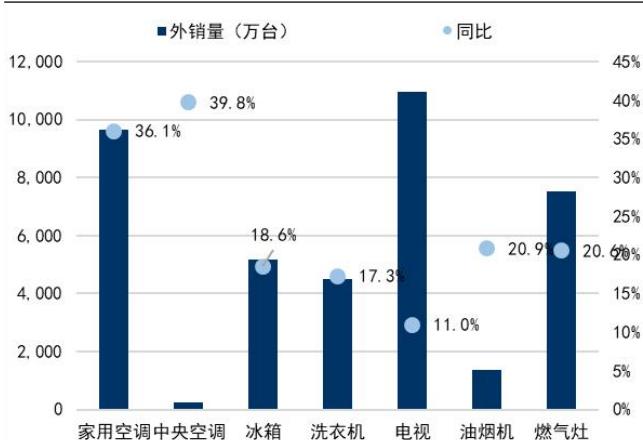
### 2.3 2024年家电增长良好，内销国补政策带动明显、外销高景气

产业在线汇总数据显示，2024年我国家电主要品类增长良好，出口拉动效应明显，内销先抑后扬，在以旧换新政策拉动下实现稳健增长。2024年我国空调销量突破2亿台，同比增长17.8%，其中内销1.04亿台，同比增长4.9%；外销0.96亿台，同比增长36.1%。中央空调2024年销售额1446.9亿，同比增长1.2%，内销受地产等影响，销售额下降3.8%至1214.9亿；外销增长39.8%至232.0亿。冰箱销量同比增长10.9%至9671.3万台，其中内销增长3.1%，外销增长18.6%。洗衣机表现与冰箱相近，总销量同比增长11.8%至8993万台，其中内销增长6.7%，外销增长17.3%。油烟机销量达到2932.6万台，同比增长13.0%，其中内外销分别+7.0%/+20.9%。

**图13: 2024年我国家电主要品类增长稳健**


资料来源:产业在线, 国信证券经济研究所整理

注: 中央空调的单位为亿元, 其余均为万台

**图14: 2024年我国家电出口增长强劲**


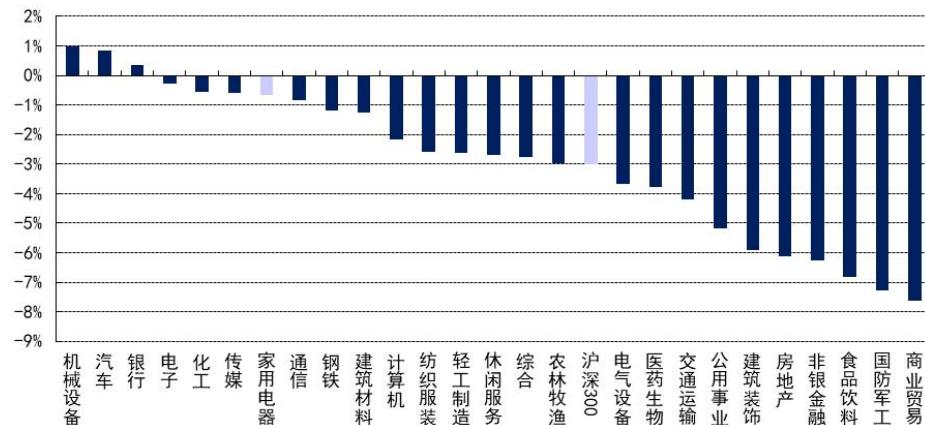
资料来源:产业在线, 国信证券经济研究所整理

注: 中央空调的单位为亿元, 其余均为万台

### 3、重点数据跟踪

#### 3.1 市场表现回顾

1月家电板块下降0.68%; 沪深300指数下降2.99%, 月相对收益+2.32%。

**图15: 1月家电板块实现正相对收益**


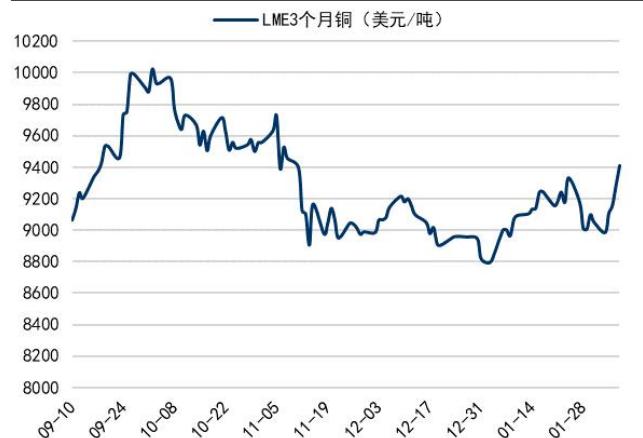
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

#### 3.2 原材料价格跟踪

金属价格方面, 1月LME3个月铜、铝价格分别月度环比+2.6%、+2.3%至9410、2634美元/吨, 铜、铝价格小幅回升; 冷轧板(上海:价格:冷轧板卷(1.0mm))价格触底反弹后震荡, 月环比+1.0%至4110元/吨。

**图16: 长期: LME3个月铜价高位震荡**

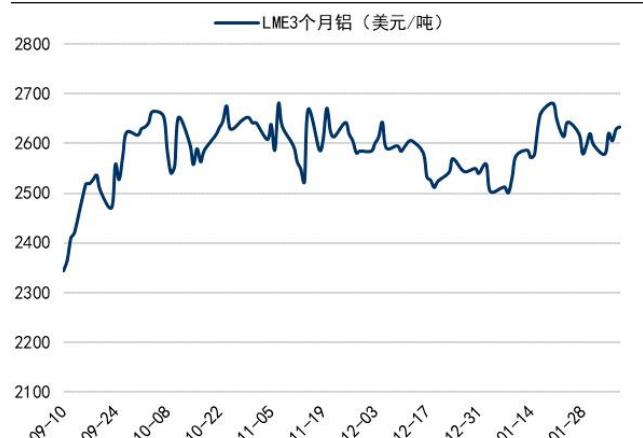

资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

**图17: 短期: LME3个月铜价震荡回升**


资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

**图18: 长期: LME3个月铝价回调后高位震荡**

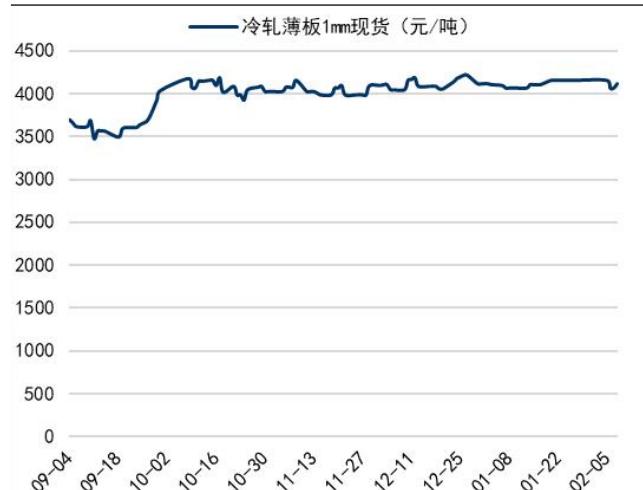

资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

**图19: 短期: LME3个月铝价震荡回升**


资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

**图20: 长期: 冷轧板价格高位回落后触底反弹**


请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

**图21: 短期: 冷轧板价格有所回升**


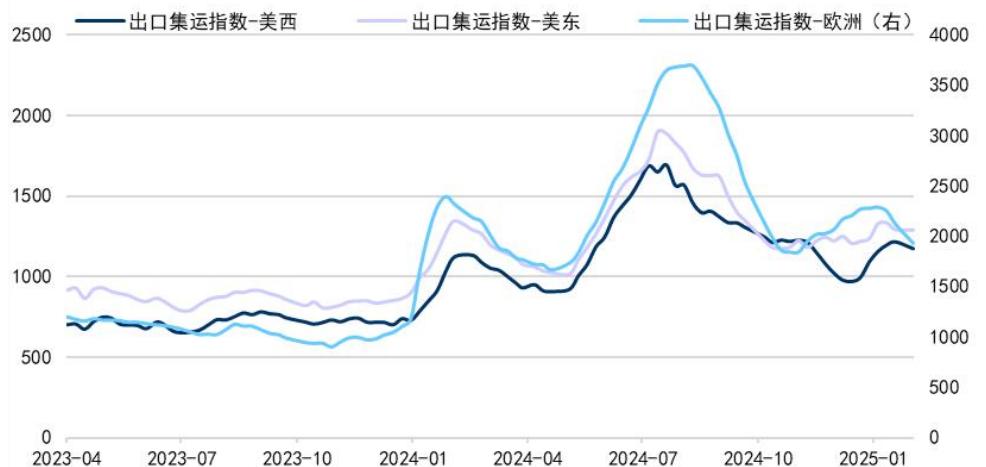
资料来源：商务部，国信证券经济研究所整理

资料来源：商务部，国信证券经济研究所整理

### 3.3 海运价格跟踪

海运价格自 2024 年以来有所反弹，近期走势震荡。1 月出口集运指数-美西线为 1175.18，月环比+7.56%；美东线为 1291.75，月环比+4.38%；欧洲线为 1934.1，月环比-15.18%。

图22：海运价格触底回升后震荡



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

**【海信视像】**2024 年业绩预告：公司预计 2024 年收入 520-600 亿，同比 $-3.0\%^{+11.9\%}$ ；归母利润 20-23 亿，同比 $-4.6\%^{+9.7\%}$ ；扣非利润 16-19 亿，同比 $-7.7\%^{+9.6\%}$ 。预计公司 24Q4 收入 113-193 亿，同比 $-21.1\%^{+34.5\%}$ ；归母利润 6.9-9.9 亿，同比 $+47.5\%^{+111.6\%}$ ；扣非利润 6.1-9.1 亿，同比 $+63.5\%^{+143.6\%}$ 。公司坚定全球化战略，坚持自主品牌出海与高端出海，境外销售规模持续增长；公司产品结构持续优化，高端、大屏产品占比稳步提升；公司推进数字化转型，开展业务流程优化，关键费用率持续下降，周转效率不断提高。

**【泉峰控股】**2024 年正面盈利预告及业务更新：公司 2024 年收入同比增长 25%-30%，实现纯利 1.1-1.2 亿美元，同比增长约 400%。预计 2024H2 实现利润 0.5-0.6 亿美元，2023H1 同期亏损 0.86 亿美元。公司计划于 2025 年底关闭 FLEX 在德国的生产，并搬迁至中国，预计可节省 0.1 亿美元的成本。此次调整的非经营性成本将于 2024Q4 确认，扣除该成本后，2024 年利润为 1.35-1.45 亿美元。

**【九阳股份】**2024 年业绩预告：公司预计 2024 年实现归母利润 0.9-1.35 亿，同比下降 77%-65%；扣非利润 1.0-1.5 亿，同比下降 72%-57%。预计公司 24Q4 实现归母利润 $-0.08\%^{+0.37\text{亿}}$ ，同比 $-132\%^{+45\%}$ ；扣非利润 $-0.3\%^{+0.2\text{亿}}$ ，同比 $-309\%^{+40\%}$ 。国内小家电市场表现平稳，公司进行了较多的费用投入，用以推进技术创新、新品研发、品牌高端化建设与推广等，因投入的相关业务板块尚处于培育期，因此对短期业绩产生了不利影响，但公司已开始调整相关经营策略。

**【佛山照明】2024 年业绩预告：公司预计 2024 年实现归母利润 4.0~4.7 亿，同比增长 38%~62%；扣非利润 0.7~1.0 亿，同比下降 63%~76%。预计公司 24Q4 实现归母利润 1.5~2.2 亿，同比增长 189%~324%；扣非利润-1.5~-1.2 亿，同比下降 438%~363%。Q4 非经常性损益主要来自土地处置，增加约 2.95 亿元非经常性净收益。受市场需求疲软，价格承压的环境影响，公司对收购国星光电产生的商誉计提 1.3 亿元~1.6 亿元减值。排除商誉减值影响，预计扣非利润区间为-0.2~+0.4 亿，2023Q4 扣非利润为 0.45 亿。**

**【苏泊尔】2024 年业绩预告：预计 2024 年实现营收 224.3 亿，同比增长 5.3%；归母净利润 22.3~22.6 亿，同比增长 2.3%~3.7%；扣非利润 20.5~20.8 亿，同比增长 2.8%~4.3%。经折算，预计 Q4 营收 59.1 亿，同比-0.4%；归母利润 8.0~8.3 亿，同比-2.5%~+1.2%；扣非利润 6.5~6.8 亿，同比-2.2%~+2.3%。面对复杂的国内市场环境与消费者更理性的市场需求，内销营业收入较同期略有下降；但公司通过持续创新及强大的渠道竞争优势，实现核心品类的线上、线下市场占有率持续提升。同时，公司采取了积极的措施，持续提高营销效率并严格控制各项费用支出。公司主要外销客户的订单较同期增长明显，外销营业收入取得较好的增长。**

**【苏泊尔】公司总经理张国华先生因个人原因申请辞去公司总经理职务，辞职后不再担任公司任何职务。在新任总经理经董事会正式聘任生效前，财务总监徐波先生将代行总经理职务。**

## 4.2 行业动态

**【奥维云网：2024 年空调市场总结：产销高歌猛进后承压，零售结构升级中焕新机】奥维云网（AVC）PSI 监测数据显示，2024 年中国家用空调全年生产 19508 万台，同比增长 19.5%，总销量 18977 万台，同比增长 20.9%。其中内销总量 9652 万台，同比增长 6.6%，出口 9326 万台，同比增长 40.4%。即便面临复杂多变的市场环境，2024 年空调市场依旧实现了产销双增长的良好局面。2024 年开年之后，我国空调零售市场陷入规模下滑的困境。下半年，各地国补政策逐渐落实到位，空调行业的市场需求得到有效激活。尤其在国补政策正式实施后，零售端均保持两位数以上增长。从全年来看，空调零售规模达 2071 亿元，同比下滑 2.2%。**

**【奥维云网：2024 年冰洗市场总结&2025 年展望】奥维云网（AVC）全渠道推总数据显示，冰洗市场整体零售额为 2753 亿元，同比增长 9.7%，零售量为 9508 万台，同比增长 6.7%。从全年销售节奏看，这一增长主要依托于国补政策的加持。政策刺激下，潜在换新需求得到了充分释放，同时，补贴力度也对产业内的结构升级起到了积极的助推作用。**

**【奥维云网：2024 年加湿器市场总结：结构性增长将会延续】奥维云网（AVC）线上推总数据显示，2024 年加湿器零售额为 15.1 亿元，同比增长 10.7%；零售量 652.5 万台，同比增长 0.9%。分季度来看，加湿器行业表现出极强的韧性，在双十一下滑如此严重的情况下，仍在 12 月成功转正实现了量额的双双增长。**

**【奥维云网：直击 CES 2025，探索清洁电器新趋势、新技术、新产品】2025 年产品最新动向：亮点一：智能仿生机械手；亮点二：洗地机器人新形态；亮点三：越障高度进一步提升；亮点四：可升降雷达让机身更加超薄；亮点五：AI 双目视觉感知；亮点六：自动拆卸拖布。预计 2025 年，国内清洁电器仍将保持较高增长，尤其是扫地机器人，预计同比增长 14%。**

## 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
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000333	美的集团	优于大市	73.44	4.80	5.04	5.57	15	15	13	2.69
000651	格力电器	优于大市	44.12	5.15	5.80	6.23	9	8	7	1.96
600690	海尔智家	优于大市	26.98	1.76	2.02	2.28	15	13	12	2.32
688696	极米科技	优于大市	120.80	1.72	0.14	1.92	98	863	63	2.85
002032	苏泊尔	优于大市	51.80	2.70	2.88	3.11	19	18	17	7.40
002242	九阳股份	优于大市	9.96	0.51	0.23	0.45	20	43	22	2.21
002705	新宝股份	优于大市	15.35	1.19	1.35	1.51	13	11	10	1.56
002959	小熊电器	优于大市	42.88	2.84	1.79	2.16	15	24	20	2.56
002508	老板电器	优于大市	20.71	1.83	2.01	2.19	11	10	9	1.81
002677	浙江美大	优于大市	7.32	0.72	0.73	0.74	10	10	10	2.87
300894	火星人	优于大市	14.10	0.61	0.74	0.79	23	19	18	4.35
300911	亿田智能	优于大市	32.10	1.68	1.86	2.01	19	17	16	3.42
605336	帅丰电器	优于大市	13.13	1.03	1.09	1.15	13	12	11	1.26
603486	科沃斯	优于大市	50.14	1.06	1.94	2.31	47	26	22	4.21
688169	石头科技	优于大市	237.03	15.60	11.75	13.25	15	20	18	3.56
688007	光峰科技	优于大市	15.97	0.22	0.16	0.47	72	101	34	2.66
688793	倍轻松	优于大市	27.35	-0.59	0.29	0.70	-46	94	39	6.21
000921	海信家电	优于大市	30.71	2.04	2.46	2.73	15	12	11	2.88
000541	佛山照明	优于大市	6.10	0.19	0.20	0.25	33	30	25	1.46
603757	大元泵业	优于大市	20.48	1.71	1.42	1.55	12	14	13	2.20
2148.HK	Vesync	优于大市	5.24	0.07	0.08	0.09	10	8	7	2.28
2285.HK	泉峰控股	优于大市	18.80	-0.07	0.24	0.29	-33	10	8	1.25
603303	得邦照明	优于大市	11.71	0.79	0.79	0.86	15	15	14	1.61
002668	TCL智家	优于大市	12.43	0.73	0.89	0.99	17	14	13	6.05
301332	德尔玛	优于大市	10.06	0.24	0.28	0.35	43	36	29	1.64
603215	比依股份	优于大市	17.16	1.07	0.82	1.00	16	21	17	2.86
603187	海容冷链	优于大市	11.25	1.07	0.90	1.00	11	13	11	1.07

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±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±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