

# 家电行业 2025 年 6 月投资策略

## 618 前期家电线上表现积极，空调 6 月内销排产量增长 29%

优于大市

### 核心观点

**本月跟踪与思考：**618 大促前期家电表现积极，5 月以来主要家电品类线上零售额较 1-4 月均实现加速增长。受零售需求拉动，6 月我国空调内销排产量同比增长 29%，增速环比明显提升；冰洗内外销量排产基本稳健。

**618 前期家电表现积极，增速环比 1-4 月明显提升。**618 大促自 5 月 13 日开启，奥维云网监测数据显示，2025 年第 1-21 周（2024 年 12 月 30 日-2025 年 5 月 25 日），家电主要品类线上增速较 1-4 月均有明显提升。其中空调/冰箱/洗衣机前 21 周线上零售额同比分别+25.4%/-3.5%/+9.4%，环比 1-4 月的+16.5%/-8.9%/+2.4%均有明显改善，线下零售额维持在 10%+ 的增长水平。厨电线上零售额增速同样呈现加速趋势，油烟机/燃气灶/洗碗机前 21 周线上零售额增速分别为+20.9%/+19.4%/+9.1%，1-4 月累计为+16.8%/+16.4%/-0.4%。电饭煲/电水壶等线上零售额增速由 1-4 月的+5.2%/-1.7%提升为前 21 周的+14.4%/+1.8%。新兴清洁电器则维持高速增长，前 21 周扫地机线上线下零售额同比分别+60.7%/+69.1%，洗地机同比分别+50.9%/+25.1%。

**白电 6 月排产增长小幅提速，空调内销景气较高。**根据产业在线数据，6 月我国白电合计排产量达到 3515 万台，较去年同期生产实绩增长 7.3%。分品类看，6 月空调内/外销排产量较去年同期内/外销量分别+29.3%/-1.3%，合计排产量 2050 万台，较去年同期产量增长 11.5%；冰箱内/外销排产量较去年同期内/外销量分别+4.3%/-6.6%，合计排产量 790 万台，较去年同期产量增长 3.6%；洗衣机内/外销排产量较去年同期内/外销量分别+1.0%/-0.9%，合计排产量 675 万台，较去年同期产量持平。在以旧换新政策的带动下，叠加 618 大促的到来，白电内销排产维持良好增长趋势，空调内销排产明显加速；考虑到我国白电企业在东南亚、拉美等海外地区具备较为充足的产能布局，预计外销排产下降与供美产能转移到海外等有关。

**4 月空调产销量增长平稳，内销增长 4%、外销持平。**产业在线数据显示，4 月我国空调生产 2242.0 万台，同比增长 1.9%；销售 2257.9 万台，同比增长 2.0%。其中内销规模 1275.8 万台，同比增长 3.7%；出口规模 982.1 万台，同比下降 0.2%。今年 1-4 月我国空调内销出货量表现整体平稳，1-4 月累计同比增长 6.0%，预计主要系去年同期较高的基数（2024 年 1-4 月同比增长 17.3%）、及空调淡季企业端压货动机不强。空调外销量增速有所回落，预计受到关税及空调出口进入淡季等因素影响。

**重点数据跟踪：市场表现：**5 月家电板块月相对收益+1.65%。**原材料：**5 月 LME3 个月铜、铝价格分别月度环比+3.8%、+0.7%；冷轧板价格月环比-2.5%。

**集运指数：**美西/美东/欧洲线 5 月环比分别+12.73%/+16.46%/-8.12%。

**核心投资组合建议：**白电推荐格力电器、美的集团、海尔智家、TCL 智家、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	79.06	604923	5.62	6.13	14	13
000651	格力电器	优于大市	46.42	260017	6.34	6.73	7	7
002668	TCL 智家	优于大市	10.23	11090	1.04	1.14	10	9
002959	小熊电器	优于大市	47.80	7506	2.34	2.70	20	18
600690	海尔智家	优于大市	25.04	215531	2.26	2.49	11	10

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：邹会阳

0755-81981518

zouhuiyang@guosen.com.cn

S0980523020001

证券分析师：王兆康

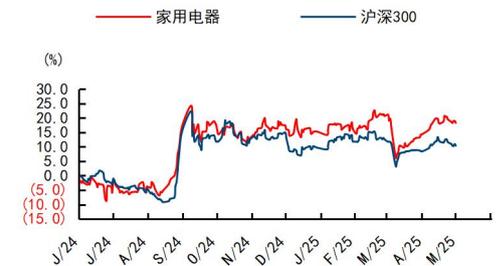
0755-81983063

wangzk@guosen.com.cn

S0980520120004

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

《家电行业周报（25 年第 21 周）-影石创新招股书梳理，高速增长的全景相机龙头》——2025-05-26

《家电行业周报（25 年第 20 周）-4 月家电内销需求加速增长，受关税影响出口额微降 2%》——2025-05-19

《家电行业财报综述暨 5 月投资策略-政策助力景气向上，白电经营表现领先》——2025-05-12

《家电行业周报（25 年第 16 周）-3 月家电社零增长超 35%，出口景气度环比提升》——2025-04-21

《关税对中美两国家电行业影响全梳理》——2025-04-15

## 内容目录

<b>1、核心观点与投资建议</b> .....	<b>5</b>
(1) 重点推荐 .....	5
(2) 分板块观点与建议 .....	5
<b>2、本月研究跟踪与投资思考</b> .....	<b>6</b>
2.1 618 前期家电表现积极，增速环比 1-4 月明显提升 .....	6
2.2 白电 6 月排产增长小幅提速，空调内销景气较高 .....	8
2.3 4 月空调产销量增长平稳，内销增长 4%、外销持平 .....	9
<b>3、重点数据跟踪</b> .....	<b>10</b>
3.1 市场表现回顾 .....	10
3.2 原材料价格跟踪 .....	10
3.3 海运价格跟踪 .....	11
<b>4、重点公司公告与行业动态</b> .....	<b>12</b>
4.1 公司公告 .....	12
4.2 行业动态 .....	12
<b>5、重点标的盈利预测</b> .....	<b>13</b>

## 图表目录

图 1: 空调零售额前 21 周环比 1-4 月加速增长 .....	6
图 2: 冰箱零售额前 21 周表现环比 1-4 月明显改善 .....	6
图 3: 洗衣机前 21 周零售额增速环比提升 .....	7
图 4: 油烟机前 21 周零售额增长有所提速 .....	7
图 5: 燃气灶前 21 周零售额增长有所提速 .....	7
图 6: 洗碗机前 21 周线上零售额增长明显提速 .....	7
图 7: 电饭煲前 21 周零售额增长明显提速 .....	7
图 8: 电水壶前 21 周零售额增长明显提速 .....	7
图 9: 扫地机零售需求在 2025 年前 21 周延续快速增长 .....	8
图 10: 洗地机零售额在 2025 年前 21 周延续较快增长 .....	8
图 11: 6 月白电排产量增速环比提升 .....	8
图 12: 6 月我国空调内外销排产量增速环比回升 .....	8
图 13: 6 月我国冰箱内外销排产增长稳健 .....	9
图 14: 6 月我国洗衣机内外销排产量增速环比小幅回落 .....	9
图 15: 4 月我国空调产销量增长 2% .....	9
图 16: 4 月我国空调内销增长稳健、外销增速回落 .....	9
图 17: 5 月家电板块实现正相对收益 .....	10
图 18: 长期: LME3 个月铜价高位震荡 .....	10
图 19: 短期: LME3 个月铜价震荡回升 .....	10
图 20: 长期: LME3 个月铝价回调后高位震荡 .....	11
图 21: 短期: LME3 个月铝价震荡回升 .....	11
图 22: 长期: 冷轧板价格触底反弹后再次回落 .....	11
图 23: 短期: 冷轧板价格下降 .....	11
图 24: 海运价格触底回升后再次回落 .....	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

随着国补政策效果逐步传导至出货端，及外销延续高景气，24Q4 以来家电上市公司营收呈现出加速增长趋势，Q1 合计营收增速接近 15%。盈利方面，受到外销占比提升等结构性因素影响，Q4 以来家电企业毛销差延续同比下降的趋势，但在费用优化、内部提效等带动下，盈利依然延续提升趋势。

分板块看，白电经营表现最优，内销充分受益于家电补贴政策，外销空调等出口保持高景气，25Q1 营收增速领先家电行业，24 年及 25Q1 盈利增速同样领先其他板块；厨电受地产拖累，24 年及 25Q1 营收利润同比有所下降；小家电营收在外销的带动下依然保持领先行业的增长，但利润小幅承压；照明及零部件板块主业稳健及新业务的拓展下，营收及业绩实现良好增长。

后续预计家电内销需求在以旧换新政策的带动下增长良好，Q2 空调旺季需求有望达到小高峰；外销虽然受到美国关税政策的扰动，但我国家电的全球竞争优势突出，新兴市场需求有望托底我国外销延续稳健增长。盈利受益于降本增效的持续推进及以旧换新政策有助于产品升级迭代及费用节省，预计利润率有望保持小幅同比提升的趋势。

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、B 端回归高增的**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**，民用泵及家用泵企稳复苏、液冷泵等积极扩张的**大元泵业**。

## （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 B 端业务双轮驱动、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**。

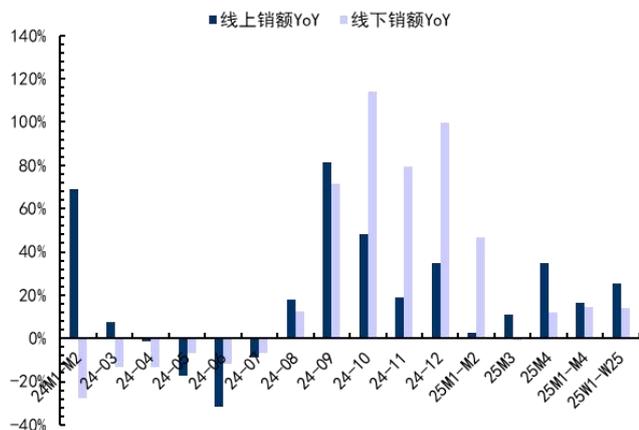
## 2、本月研究跟踪与投资思考

618 大促前期数据出炉，根据奥维云网监测数据，5 月以来主要家电品类线上零售额较 1-4 月均实现加速增长，其中空调、洗衣机及刚需小家电等表现突出。受零售需求拉动，6 月我国空调内销排产量同比增长 29%，增速环比明显提升，外销则受关税扰动小幅下降 1%；冰洗内外销量排产基本稳健。

### 2.1 618 前期家电表现积极，增速环比 1-4 月明显提升

**618 前两周家电线上零售额实现加速增长。**618 大促自 5 月 13 日开启，奥维云网监测数据显示，2025 年第 1-21 周（2024 年 12 月 30 日-2025 年 5 月 25 日），家电主要品类线上增速较 1-4 月均有明显提升。其中空调/冰箱/洗衣机前 21 周线上零售额同比分别+25.4%/-3.5%/+9.4%，环比 1-4 月的+16.5%/-8.9%/+2.4%均有明显改善，线下零售额维持在 10%+的增长水平。厨电线上零售额增速同样呈现加速趋势，油烟机/燃气灶/洗碗机前 21 周线上零售额增速分别为+20.9%/+19.4%/+9.1%，1-4 月累计为+16.8%/+16.4%/-0.4%。电饭煲/电水壶等线上零售额增速由 1-4 月的+5.2%/-1.7%提升为前 21 周的+14.4%/+1.8%。新兴清洁电器则维持高速成长，前 21 周扫地机线上线零售额同比分别+60.7%/+69.1%，洗地机线上线零售额同比分别+50.9%/+25.1%。

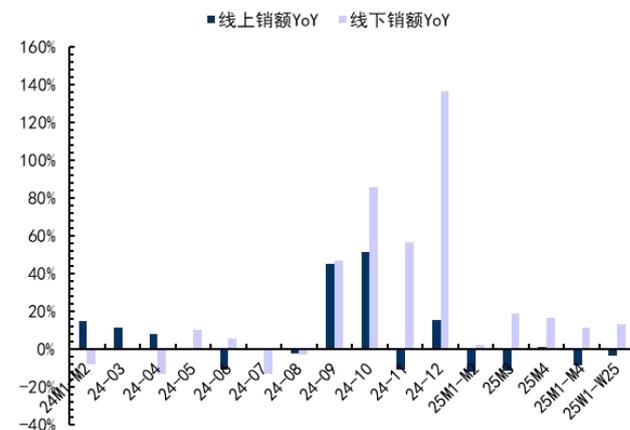
图1：空调零售额前 21 周环比 1-4 月加速增长



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

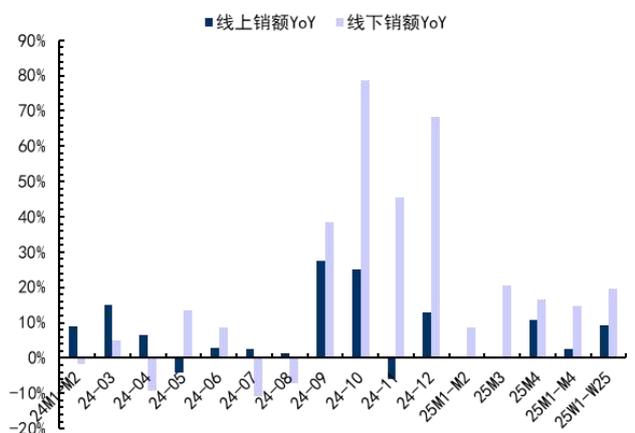
注：2025 年 W1-W21 的时间为 2024 年 12 月 30 日-2025 年 5 月 25 日，下同

图2：冰箱零售额前 21 周表现环比 1-4 月明显改善



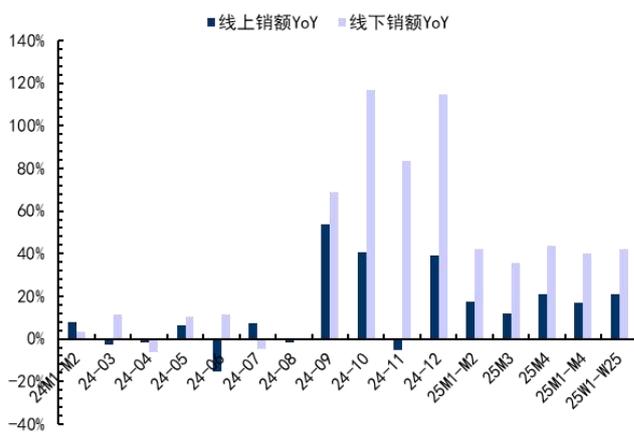
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图3: 洗衣机前 21 周零售额增速环比提升



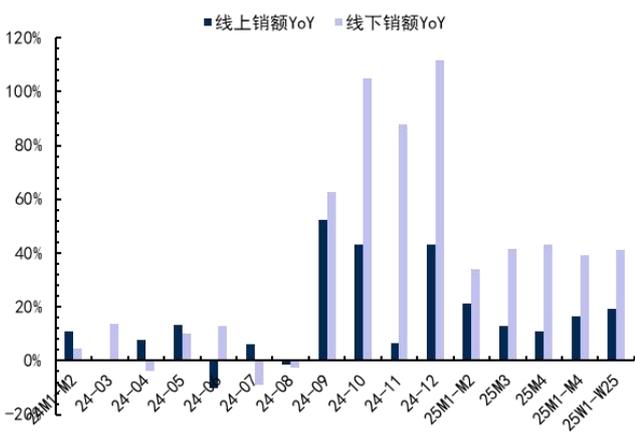
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图4: 油烟机前 21 周零售额增长有所提速



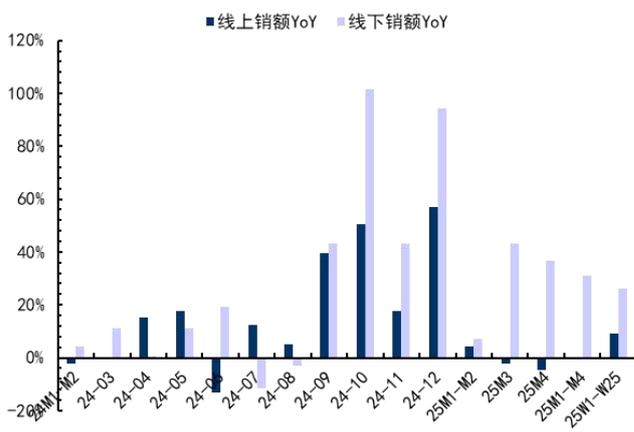
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图5: 燃气灶前 21 周零售额增长有所提速



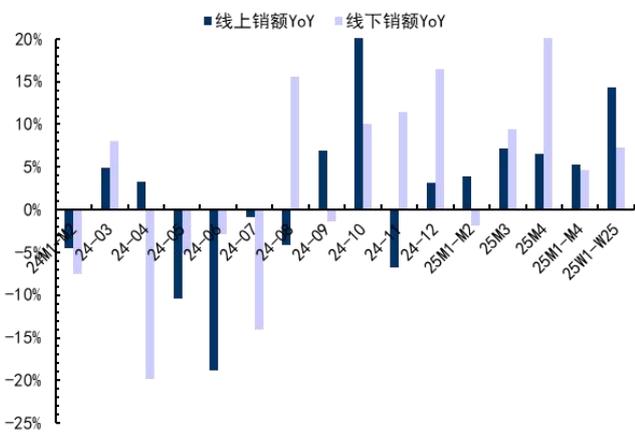
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图6: 洗碗机前 21 周线上零售额增长明显提速



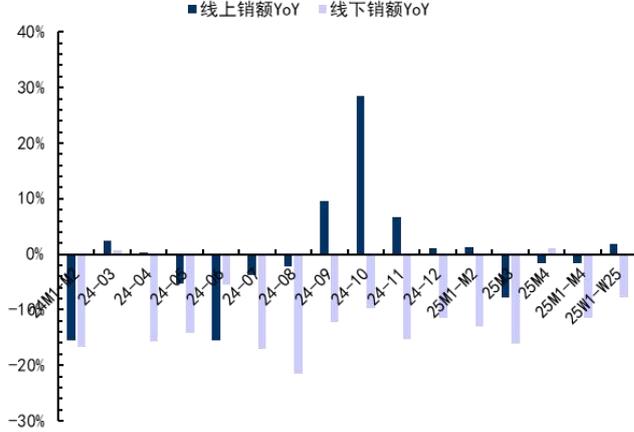
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图7: 电饭煲前 21 周零售额增长明显提速



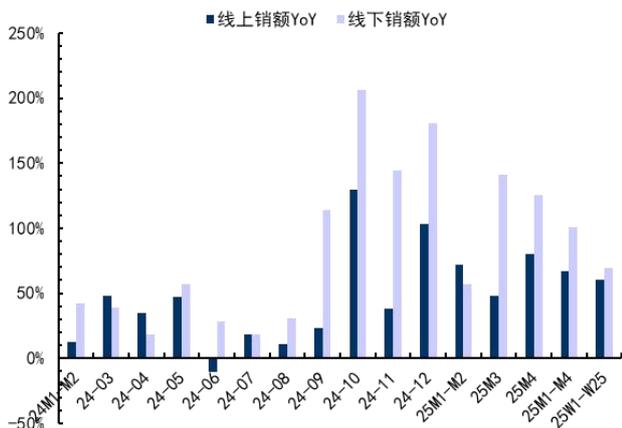
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图8: 电水壶前 21 周零售额增长明显提速



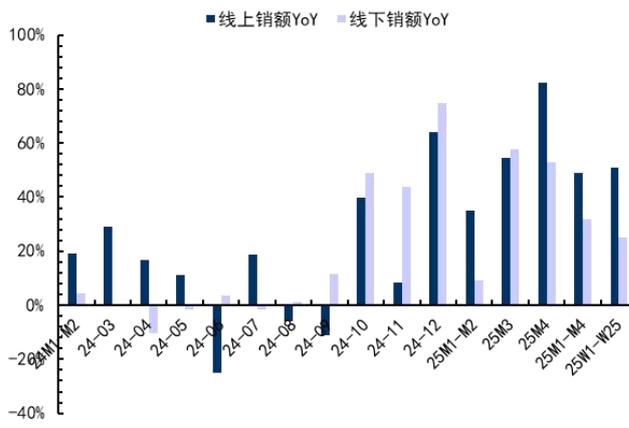
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图9：扫地机零售需求在 2025 年前 21 周延续快速增长



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图10：洗地机零售额在 2025 年前 21 周延续较快增长



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

## 2.2 白电 6 月排产增长小幅提速，空调内销景气较高

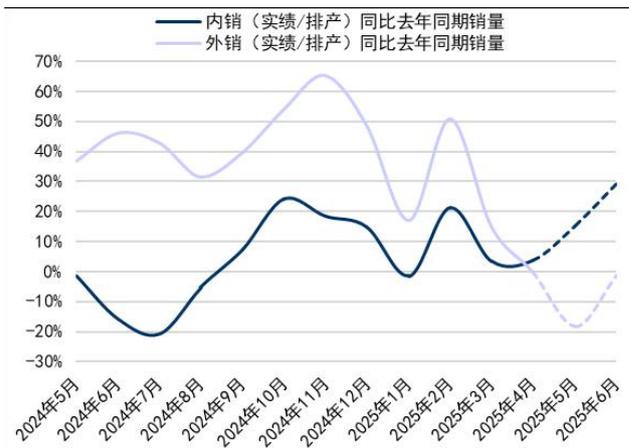
6 月白电排产量增长 7%，内销排产有所提速，外销则在关税扰动下出现小幅下滑。根据产业在线数据，6 月我国白电合计排产量达到 3515 万台，较去年同期生产实绩增长 7.3%。分品类看，6 月空调内/外销排产量较去年同期内/外销量分别 +29.3%/-1.3%，合计排产量 2050 万台，较去年同期产量增长 11.5%；冰箱内/外销排产量较去年同期内/外销量分别 +4.3%/-6.6%，合计排产量 790 万台，较去年同期产量增长 3.6%；洗衣机内/外销排产量较去年同期内/外销量分别 +1.0%/-0.9%，合计排产量 675 万台，较去年同期产量持平。在以旧换新政策的带动下，叠加 618 大促的到来，白电内销排产维持良好增长趋势，空调内销排产明显加速；外销则受到关税的影响，排产量出现小幅下降，但考虑到我国白电企业在东南亚、拉美等海外地区具备较为充足的产能布局，预计外销排产下降与供美产能转移到海外等有关。

图11：6 月白电排产量增速环比提升



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

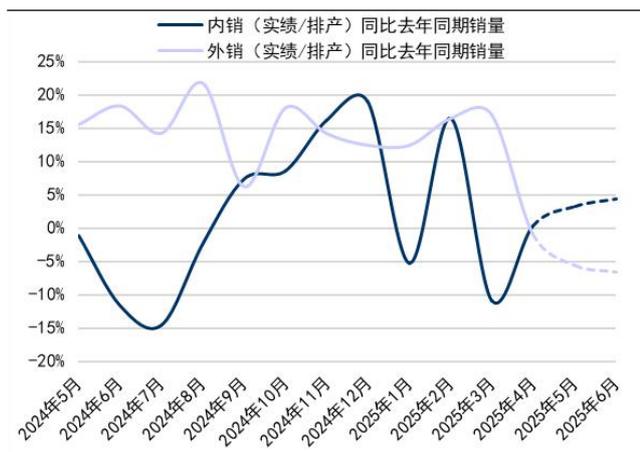
图12：6 月我国空调内销排产量增速环比回升



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

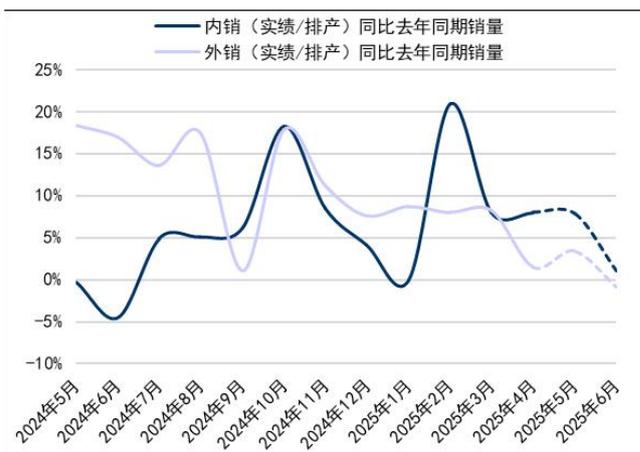
注：实线为内/外销量同比去年同期销量，虚线为当月排产同比去年同期销量，下同

图13: 6月我国冰箱内外销排产增长稳健



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

图14: 6月我国洗衣机内外销排产量增速环比小幅回落

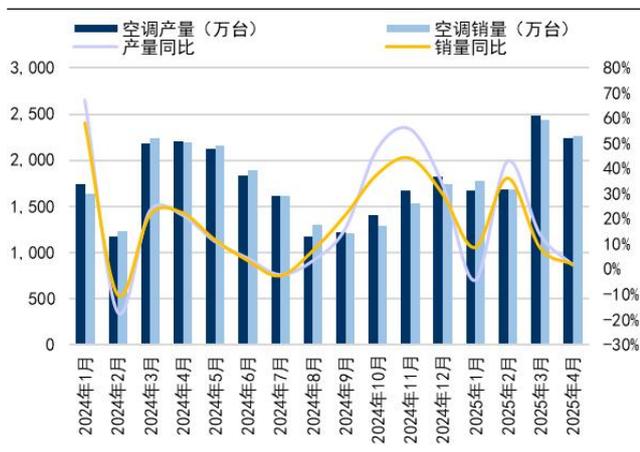


资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

### 2.3 4月空调产销量增长平稳, 内销增长4%、外销持平

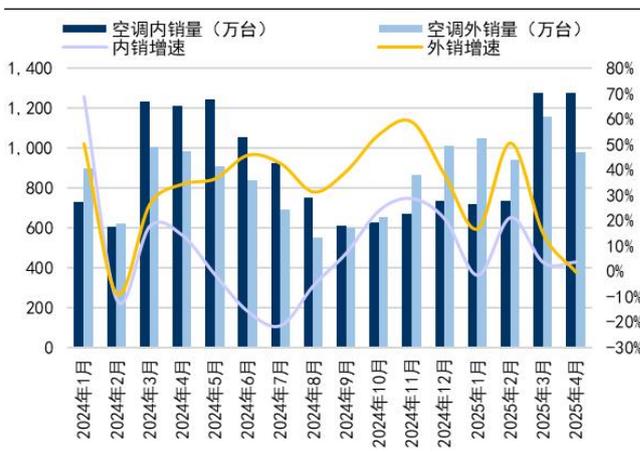
4月空调产销量同比增长2%，内销为618大促及旺季蓄势、外销进入淡季。产业在线数据显示，4月我国空调生产2242.0万台，同比增长1.9%；销售2257.9万台，同比增长2.0%。其中内销规模1275.8万台，同比增长3.7%；出口规模982.1万台，同比下降0.2%。今年1-4月我国空调内销出货量表现整体平稳，1-4月累计同比增长6.0%，预计主要系去年同期较高的基数（2024年1-4月同比增长17.3%）、及空调淡季企业端压货动机不强。空调外销量增速有所回落，预计受到关税及空调出口进入淡季等因素影响。

图15: 4月我国空调产销量增长2%



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

图16: 4月我国空调内销增长稳健、外销增速回落



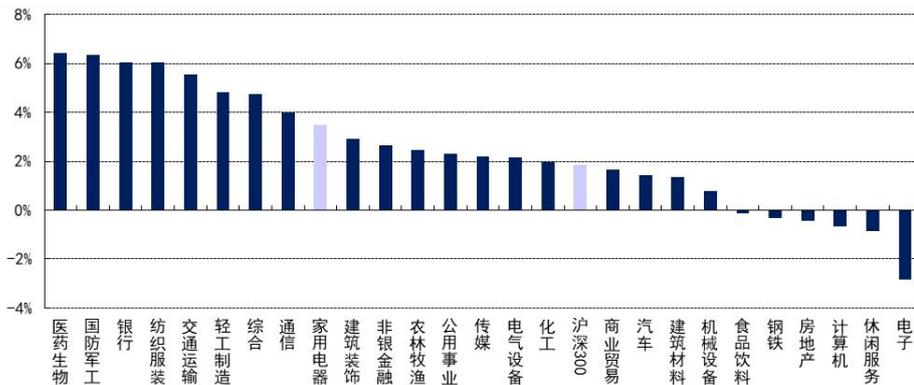
资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

### 3、重点数据跟踪

#### 3.1 市场表现回顾

5月家电板块上涨3.50%；沪深300指数上涨1.85%，月相对收益+1.65%。

图17：5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，5月LME3个月铜、铝价格分别月度环比+3.8%、+0.7%至9560、2447.5美元/吨，铜、铝价格小幅回升；冷轧板（上海：价格：冷轧板卷（1.0mm））价格触底反弹后再次回落，月环比-2.5%至3520元/吨。

图18：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19：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20: 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21: 短期: LME3个月铝价震荡回升



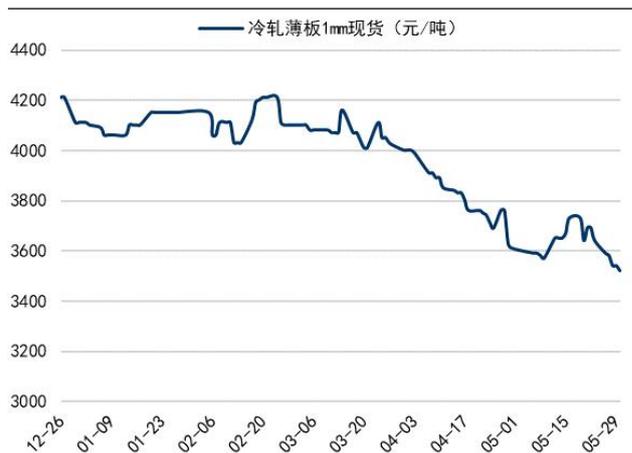
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图22: 长期: 冷轧板价格触底反弹后再次回落



资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

图23: 短期: 冷轧板价格下降

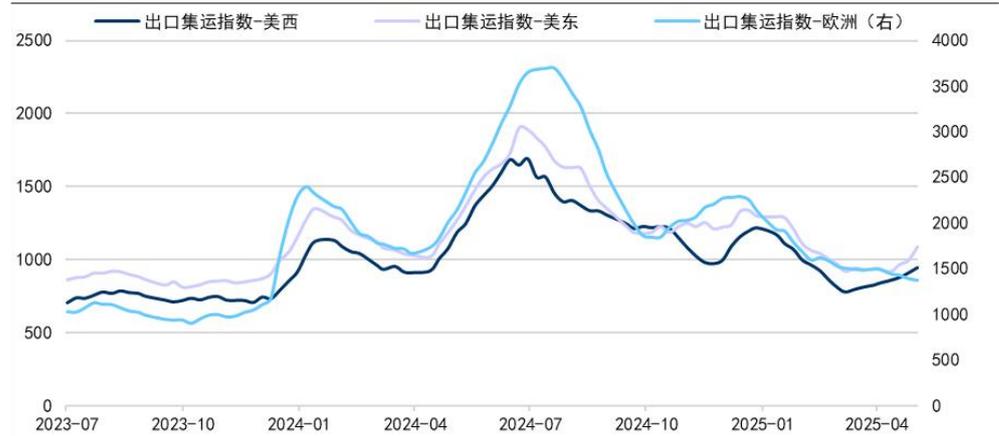


资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

### 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。5 月出口集运指数-美西线为 944.06, 月环比+12.73%; 美东线为 1085.18, 月环比+16.46%; 欧洲线为 1375.62, 月环比-8.12%。

图24: 海运价格触底回升后再次回落



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

【澳柯玛】公司拟在印尼设立子公司，并新建年产 50 万台冰箱（柜）智能制造工厂。项目总投资约 3.6 亿元，有助于公司完善产业布局、扩大规模、提升盈利能力和核心竞争力。

【亿田智能】公司总经理助理、董事会秘书沈海萍女士因工作调整原因辞去公司总经理助理、董事会秘书职务，离任后仍在公司证券事务与投资者关系部任职。公司聘任董博女士为公司董事会秘书及总经理助理。

【影石创新】首次公开发行股票并在科创板上市发行安排及初步询价公告：本次发行采用向参与战略配售的投资者定向配售、网下向符合条件的网下投资者询价配售与网上向持有上海市场非限售 A 股股份和非限售存托凭证市值的社会公众投资者定价发行相结合的方式。

### 4.2 行业动态

【产业在线：出口新高，内销承压，一图解析冰箱冷柜一季度产销形势】产业在线数据显示，2025 年一季度中国冰箱冷柜产销规模双双突破 3300 万台，同比个位数增长。其中，内销规模同比下滑 3.9%，主要受前期工厂大量出货但未被终端消耗导致渠道库存承压，叠加去年同期基数较高影响出现小幅下滑；一季度冰箱冷柜出口规模创历史同期新高，同比两位数增长，其中品口南美、非洲等新兴市场数量同比增幅均超 30%，美国仍是最大的出口市场。

【产业在线：干衣机一季度出货稳定增长】产业在线数据显示，2025 年一季度中国干衣机产量为 175.3 万台，同比增长 5.8%；销量为 174.4 万台，同比增长 5.5%。相比上年增速放缓，外销增速下降是主要原因。海外市场，一季度干衣机出货量小幅上升，产量均价也小幅回升。与去年的大幅增长相比明显放缓，一方面是 3 月开始低端烘干产品出货量大幅下降；另一方面是北美地区在关税问题影响下，出货量受到影响，一季度未增长缓慢。预计 4-5 月份在美国关税问题影响下干衣机出口难以延续增长。

【产业在线：一季度空调电机实现双位数增长】2025 年一季度，空调电机市场迎来爆发式增长，交出亮眼答卷总销量达 14767.0 万台，同比增长 13.7%，实现内外销市场的协同高速增长。国内市场，在国家补贴政策持续发力的背景下，下游空调整机行业对空调电机的需求呈现稳步上扬态势，为内销市场增长注入强劲动力。外销市场同样表现亮眼，延续高位增长趋势。一方面，全球消费需求逐步回暖，叠加国内整机企业加速海外产能布局，直接刺激了海外市场对空调电机的需求；另一方面，受全球政治经济形势复杂多变影响，企业纷纷增加安全库存，进一步助推出口规模持续扩大。

【奥维云网：空调 6 月排产增长 35%，旺季赌一波？】2025 年一季度，空调零售市场下滑 1.9%，随着 4 月传统销售旺季的启动，企业资源投放力度显著加大，零售数据快速拉升，奥维云网（AVC）数据显示，4 月空调零售线上增长 34.8%，线下增长 12.2%，零售的高速增长也带动企业生产节奏加速。2025 年 6 月家用空调排产 2075 万台，同比增长 17%，其中内销排产 1372 万台，同比增长 35.4%，出口排产 803 万台，同比下滑 7.6%。

## 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
				2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2024
000333	美的集团	优于大市	79.06	5.03	5.62	6.13	16	14	13	2.64
000651	格力电器	优于大市	46.42	5.75	6.34	6.73	8	7	7	1.82
600690	海尔智家	优于大市	25.04	2.00	2.26	2.49	13	11	10	2.00
688696	极米科技	优于大市	116.58	1.72	4.64	5.67	95	25	21	2.73
002032	苏泊尔	优于大市	54.31	2.80	3.00	3.18	19	18	17	6.29
002242	九阳股份	优于大市	9.56	0.16	0.41	0.48	60	23	20	2.05
002705	新宝股份	优于大市	14.17	1.30	1.45	1.61	11	10	9	1.37
002959	小熊电器	优于大市	47.80	1.83	2.34	2.70	26	20	18	2.61
002508	老板电器	优于大市	19.79	1.67	1.74	1.85	12	11	11	1.62
300894	火星人	优于大市	12.47	0.03	0.21	0.28	456	58	45	4.02
300911	亿田智能	优于大市	47.33	0.19	0.62	0.77	247	76	62	5.01
605336	帅丰电器	优于大市	21.05	0.33	0.47	0.54	64	45	39	2.01
603486	科沃斯	优于大市	53.71	1.40	2.62	3.06	38	20	18	4.04
688169	石头科技	优于大市	227.48	10.70	11.54	14.75	21	20	15	3.20
688007	光峰科技	优于大市	13.75	0.06	0.44	0.55	229	31	25	2.32
000921	海信家电	优于大市	27.91	2.42	2.73	3.02	12	10	9	2.33
000541	佛山照明	优于大市	6.19	0.29	0.21	0.25	21	29	25	1.43
603757	大元泵业	优于大市	22.60	1.55	1.63	1.91	15	14	12	2.28
2285.HK	泉峰控股	优于大市	13.08	0.22	0.24	0.28	8	7	6	0.83
603303	得邦照明	优于大市	11.94	0.73	0.82	0.88	16	15	14	1.57
002668	TCL 智家	优于大市	10.23	0.94	1.04	1.14	11	10	9	4.07
301332	德尔玛	优于大市	10.22	0.31	0.36	0.40	33	28	26	1.62
603215	比依股份	优于大市	16.55	0.74	0.96	1.14	22	17	15	2.62
603187	海容冷链	优于大市	11.70	0.92	0.98	1.10	13	12	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