下载后请已记录，仅供内部参考

证 券 研 究 报 告

智宠蓝海，竞逐全球

——宠物家电行业研究报告

证券分析师：刘正 A0230518100001 盛瀚 A0230522080006
研究支持：程恺雯 A0230524080009 胡静航 A0230524090002
2026.6.25

下载日志已记录，仅供内部参考

投资案件

- **宠物家电行业中国及全球均增速较高，物联网与AI成为新引擎。**宠物家电三大细分赛道均处于快速成长期，2025年自动喂养器、智能猫砂盆、宠物烘干箱品类销额分别为4.1/4.1/2.6亿元，同比均实现高速增长。根据大数跨境数据，预计2026年全球智能宠物产品市场规模为72亿美元，至2035年CAGR高达21%，中国宠物家电打造智能化大单品是从代工走向全球品牌的重要踏板。产业链角度而言，宠物家电位于行业中游，从国产品牌兴起至物联网、AI智能引领，行业仍处于蓝海快速发展期。
- **出海打造全新成长极，中国品牌产品竞争力提升+渠道深耕。**中国产品出海增速快，部分细分领域已占据主导地位，根据久谦数据，2026M4中国品牌已占据亚马逊猫用智能喂食领域第1-6名份额，据“中国小家电之都”慈溪海关出口数据，2025年慈溪宠物家电出口额超2100万元，同比增长82.6%，代表了我国宠物家电出海的景气度。功能上，中国产品在中端产品线性价比领先，高端产品线技术反超，渠道上，亚马逊为基本盘，进驻线下商超打造护城河。
- **宠物智能用品市场规模快速增长，渗透率仍有提升空间。**宠物数量仍有增长空间，少子化是驱动养宠数量增长的核心时代背景，2018至2025年，中国城镇犬猫合计数量由0.91亿只增长至1.26亿只，2025年猫/犬渗透率为17.5%/18.5%，而美国、日本养宠家庭的渗透率分别为60%和40%。使用家电产品替代手动喂食、铲屎等成为宠物消费的重要诉求，宠物主愿意为智能科技产品支付溢价。
- **重点公司：爆品+生态互联卡位，外销加速放量。**目前国内宠物家电头部企业多处于融资中/后期阶段，如小佩已完成5000万美元的D轮融资。而上市公司如新宝股份、小熊电器等小家电企业亦有所涉猎，但整体占全部收入的占比较低，处于前期布局阶段。小佩宠物：全场景宠物智能用品头部企业，猫砂盆、饮水机、喂食器市占率均第一；霍曼——宠物家用烘干箱头部企业，市占率稳居第一；CATLINK——聚焦猫咪赛道，智能猫砂盆市占率第三。新宝股份——小家电代工成熟企业，成立电器研究院战略深化宠物布局。小熊电器——从创意小家电出发，切入宠物喂食饮水场景。
- **风险提示：**汇率波动风险，原材料价格波动风险，市场开拓不及预期风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

主要内容

1. 行业现状：多品类快速成长，AI互联成为新引擎
2. 趋势研判：行业智能规范化，出海打造新成长极
3. 重点公司：爆品+生态互联卡位，外销加速放量
4. 风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

1.1 宠物产业链：宠物家电（智能用品）位于宠物产业链中间环节

- **上游：**宠物繁育。规范化程度比较低，较为分散。
- **中游：**宠物食品、宠物用品（宠物家电）。**宠物食品：**宠物消费的刚需，消费频次高且贯穿宠物整个生长周期。**宠物用品：**种类多样，包括宠物家电（智能用品，洗护玩具、日用品、美容工具等）。
- **下游：**宠物服务。包括宠物医疗、美容、培训等。宠物诊疗机构呈现连锁化趋势，国内主要宠物医疗企业为新瑞鹏和瑞派集团等。

宠物行业产业链

上游—宠物繁育

宠物饲养 → 宠物交易

商业化

专业养殖 → 商业买卖

非商业化

救助中心
- 救助中心
- 个人

→ 非商业买卖
- 赠予
- 捡拾
- 领养

中游—宠物产品

宠物食品：主粮（干粮、湿粮）、零食（肉质、咬胶）、保健品

宠物用品：宠物家电、日用品类（窝垫、服饰）、玩具、清洁卫生类（尿垫）

下游—宠物服务

宠物医疗	疫苗药品、绝育、保健、医疗
宠物美容	洗澡、修毛
宠物培训	基础训练、技能训练
宠物保险	疾病/伤残险、丢失/死亡险
其他	寄养、托运、殡葬、配种

下载日志已记录，仅供内部参考

1.2 宠物家电三大细分赛道：自动喂养器、智能猫砂盆、烘干箱

（1）宠物自动喂养器

以**解决宠物饮食自动化管理**为核心，赛道主流产品包含**智能喂食器、宠物智能饮水机**两大核心品类，部分进阶款还集成了零食投放、冻干存储等附加模块。**智能喂食器：**支持定时定量投喂、远程 APP 控制、粮桶密封保鲜、出粮防卡粮、余量提醒；**智能饮水机：**提供循环活水、多级过滤、低噪运行、缺水断电保护，部分型号还带有 UV 抑菌、滤芯更换提醒功能。精准匹配上班族、差旅人群无法定时喂粮、控量保鲜的痛点，既保障宠物饮食规律、避免暴饮暴食，也解决了外出期间饮水变质、断粮缺水的安全隐患。

代表品牌：小佩 PETKIT、霍曼、鸟语花香、米家生态链等。



（2）智能猫砂盆

以**解决猫咪排泄自动化管理**为核心，智能猫砂盆根据清理方式可分为抽屉式、滚筒式、网格式等，是养猫场景中提升便利性的核心智能设备。主要有自动清理、除臭抑菌、健康监测、安全防护、APP 联动五大核心功能。彻底解放 “铲屎官”，解决手动清理猫砂的繁琐与异味困扰，尤其适合多猫家庭、忙碌上班族和对卫生要求较高的养宠人群，极大提升养宠生活品质。

代表品牌：小佩 PETKIT、霍曼、空气萝卜、宜宝、CATLINK等。



（3）宠物烘干箱

以**解决宠物洗护后烘干难题**为核心，赛道主流产品为**宠物智能烘干箱**，根据容量可分为适合猫和小型犬的标准款，以及适合中大型犬的加大款。主要有智能控温、静音循环、安全保障、体验优化四大核心功能。解决传统吹风机烘干宠物时噪音大、耗时费力、宠物应激、毛发飞扬等核心痛点。

代表品牌：哔卡哔、霍曼、它医生、PEISIMA、宠智迪、记洱等。



下载日志已记录，仅供内部参考

1.3 历史发展复盘：物联网与AI成为新引擎

- **行业萌芽阶段（2011年前）**：外资引领，机械自动化产品的起点。
- **中国品牌入局与智能启蒙（2012-2017年）**：国产品牌兴起，产品实现自动化喂食/清洁解放双手，行业初步商业化+基础电子控制。
- **物联网普及与单品爆款（2018-2022年）**：国内品牌出海浪潮，产品由单纯自清洁向智能化/健康监测演进，行业快速发展。
- **整合期与AI深化（2023年后）**：品牌整合，产品与AI深度融合、算法分析预测宠物行为，行业延续高增。

2011年之前
行业萌芽阶段

阶段特征：
· 机械自动化的起点，1939/1991年海外第一款自动喂食/猫砂盆问世。

· 产品本身不具备联网功能，但自动清理已成为高端养宠标志。

兴起品牌： Kenl-Mastr、贝适安

典型产品： 机械定时自动喂食器，重力感应自动猫砂盆

2010

2012-2017年
中国品牌入局与智能启蒙

阶段特征：
· 智能养宠概念兴起，小佩等中国品牌以可穿戴概念切入，实现数据可视化，海外品牌同步探索。

· 消费者以年轻/高收入为主，智能养宠概念仍偏小众。

兴起品牌： 小佩、PetSafe、Whistle

典型产品： 自动喂食器、智能穿戴设备、智能猫砂盆、电子围栏/训练系统

2012

2018-2022年
物联网普及与单品爆款

阶段特征：
· Wifi模组成本下降，进入物联网监控时代，小米入局打造宠物设备联网互动体系。

· 产品达到阶段性成熟，出海浪潮开启。

兴起品牌： 小米系、CATLINK、霍曼

典型产品： 智能宠物饮水机、联网宠物家电生态系统、智能喂食机/烘干箱

2018

2023年后
整合期与AI深化

阶段特征：
· 产品端全场景覆盖，AI深度介入，如算法监测宠物体重变化、活动量等。

· 国内外市场高速发展，部分品牌出清，头部品牌聚焦核心产品。

兴起品牌： 小佩、CATLINK、霍曼等突围

典型产品： 重量感应自动喂食器、多猫识别/体重追踪猫砂盆

2023

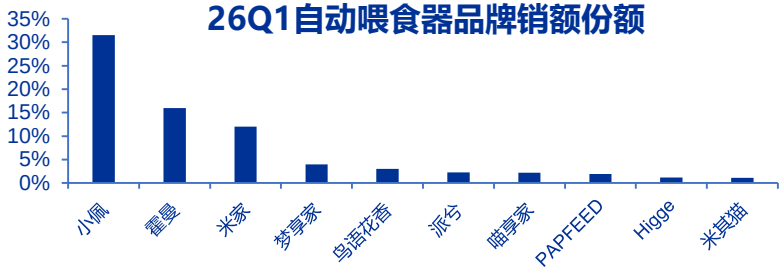
资料来源：各品牌官网，申万宏源研究

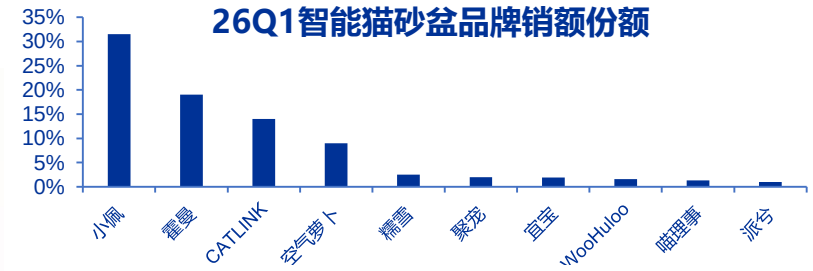
下载日志已记录，仅供内部参考

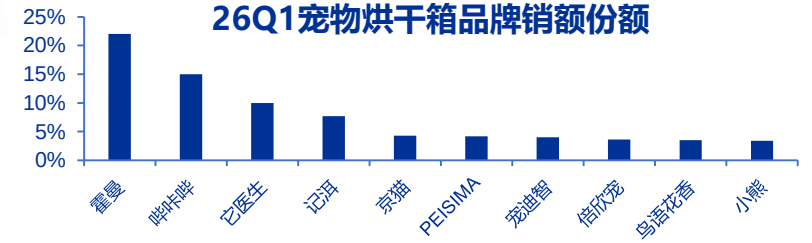
1.4 三大细分赛道均处于快速成长期

宠物家电三大细分赛道均处于快速成长期

- **自动喂食器：规模最大，价格结构优化。**自动喂食器在细分品类中刚需属性强+均价较低，销额保持高速增长。价格端上行空间大，在智能功能迭代下，中高端产品占比提升。25年规模4.1亿元，同比+33%，均价约200元；26Q1销额同比+26%，均价约+11%。
- **智能猫砂盆：解决核心痛点，价格接受度高。**解决手动清理污物和异味痛点，因此虽单价较高但用户接受度高，且随技术普惠，价格带分层适应更广泛人群。25年规模4.1亿元，同比+5.5%，均价约1242元； 26Q1销额同比+25.8%。
- **宠物烘干箱：凭借静音、高效功能导入市场。**宠物烘干箱整体处于市场导入阶段，静音、高速烘干等功能是价格带的重要区分因素。25年规模2.6亿元，同比+103.5%，均价约765元；26Q1销额同比-5.5%。
- 根据大数跨境数据，预计2026年全球智能宠物产品市场规模为72亿美元，至2035年CAGR高达21%，**中国宠物家电打造智能化大单品是从代工走向全球品牌的重要踏板。**







26年1-3月传统电商家用宠物自动喂养器规模及同比





销售量	销售额
49万套	1.2亿元
同比 +12.8%	同比 +25.5%

26年1-3月传统电商家用智能猫砂盆规模及同比





销售量	销售额
8.2万套	0.96亿元
同比 +40.7%	同比 +25.8%

26年1-3月传统电商家用宠物烘干箱规模及同比





销售量	销售额
7.7万套	0.4亿元
同比 +40%	同比 -5.5%

下载日志已记录，仅供内部参考

1.5 中国智能宠物用品市场预计蓬勃发展

中国宠物智能用品市场规模测算

- 宠物家电是宠物智能用品的重要组成部分，根据宠物家数据，我国宠物智能用品市场规模呈现快速增长趋势，18-24年CAGR达到14.2%。我们对中国宠物智能用品市场规模进行测算，中国城镇家庭数量参考历史数值假定自然增长（以城镇家庭数量暂代家庭户数），猫（犬）渗透率=猫（犬）数量/中国城镇家庭数量，目前我国猫/犬渗透率对标欧美仍有较大提升空间，且少子化趋势驱动增长，预计2026年后整体稳定提升；单宠智能用品消费金额在智能化、规范化趋势下预计持续提升；至2030年中国智能宠物用品市场规模有望达到148亿元。

中国智能宠物用品市场规模测算

		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
中国城镇家庭	中国城镇家庭户数（亿户）			2.24	2.27	2.29	2.32	2.35	2.37	2.39	2.42	2.44	2.47	2.49
	yoy（城镇人口数增速暂代）				1.34%	0.71%	1.30%	1.16%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
城镇猫犬数量	猫（万只）	4064	4412	4862	5806	6536	6980	7153	7289	7539	7735	7935	8137	8343
	yoy	8.20%	8.56%	10.20%	19.42%	12.57%	6.79%	2.48%	1.90%	3.43%	2.60%	2.58%	2.55%	2.53%
	猫渗透率			21.67%	25.54%	28.55%	30.10%	30.49%	30.76%	31.50%	32.00%	32.50%	33.00%	33.50%
	犬（万只）	5085	5503	5222	5429	5119	5175	5258	5343	5409	5487	5566	5647	7472
	yoy	1.90%	8.22%	-5.11%	3.96%	-5.71%	1.09%	1.60%	1.60%	1.23%	1.45%	1.44%	1.44%	32.31%
	犬渗透率			23.28%	23.88%	22.36%	22.31%	22.41%	22.55%	22.60%	22.70%	22.80%	22.90%	30.00%
	犬猫合计（万只）	9149	9915	10084	11235	11655	12155	12411	12632	12948	13222	13501	13784	15815
	yoy	4.61%	8.37%	1.70%	11.41%	3.74%	4.29%	2.11%	1.78%	2.50%	2.12%	2.11%	2.10%	14.73%
单宠消费金额	猫消费（元/年）		1768	1818	1826	1883	1926	2020	2085	2168	2255	2368	2486	2611
	yoy			2.83%	0.44%	3.12%	2.26%	4.90%	3.20%	4.00%	4.00%	5.00%	5.00%	5.00%
	犬消费（元/年）		2261	2262	2634	2882	2875	2961	3006	3066	3127	3221	3318	3417
	yoy			0.04%	16.45%	9.42%	-0.24%	2.99%	1.50%	2.00%	2.00%	3.00%	3.00%	3.00%
宠物智能用品市场规模	宠物智能用品市场规模（亿元）	32	36	41	47	54	61	70	77	88	100	109	120	148
	yoy		14.23%	14.23%	14.23%	14.23%	14.23%	14.23%	10.40%	14.17%	13.09%	9.81%	9.68%	23.13%
	宠物智能用品单宠消费金额（元/年）	34	36	41	42	46	50	56	61	68	75	81	87	93
	占比		.%	.%	.%	.%	.%	.%	.%	.%	.%	.%	.%	.%

资料来源：国家统计局，宠物家，中国宠物行业白皮书，申万宏源研究

注：中国城镇家庭数2020年采用家庭户数*城镇化率折算家庭户数，其后按照城镇人口增长率粗略估算家庭户数

下载日志已记录，仅供内部参考

主要内容

1. 行业现状：多品类快速成长，AI互联成为新引擎
2. 趋势研判：行业智能规范化，出海打造新成长极
3. 重点公司：爆品+生态互联卡位，外销加速放量
4. 风险提示

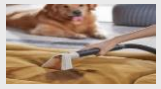
下载日志已记录，仅供内部参考

2.1 未来趋势1：出海：中国品牌产品竞争力提升+渠道深耕

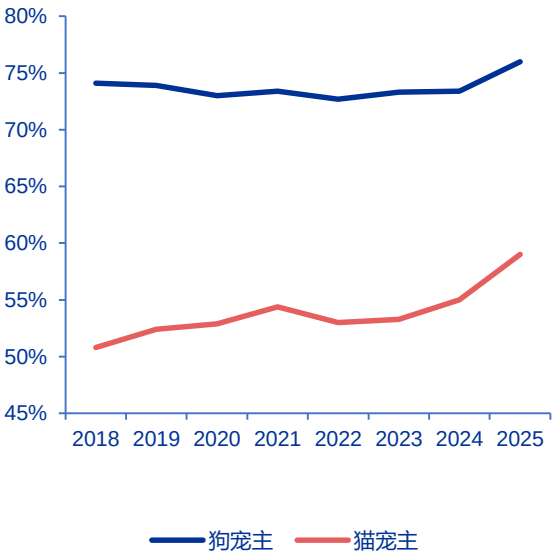
中国企业宠物家电出海成为新成长极

- **中国产品出海增速快，部分细分领域已占据主导地位：**根据久谦数据，中国品牌已占据亚马逊猫用智能喂食领域头部份额，26M4销额第1-6名分别为中国品牌Petlibro（增速102%）/维科（增速364%）/Feelneedy/Giotohun/小佩/Oneisall。据“中国小家电之都”慈溪海关出口数据，2025年慈溪宠物家电出口额超2100万元，同比增长82.6%，主要面向美国、西班牙、英国；2026M1-2对美出口同比高增744.82%，代表了我国宠物家电出海的景气度。
- **海外是宠物家电重要市场，渗透率已度过初期：**2025年美国成年人家庭养猫/狗渗透率分别为59%/76%，欧洲渗透率约46%，为宠物消费重要市场，同时具备新增需求与更新需求。根据Future Market Insights数据，2024年全球宠物智能电器市场约59亿美元，预计至2034年将达到353亿美元，复合年均增长率为19.50%。

重点宠物家电品牌对比

品牌	品牌	成立年份	海外营收占比	重点市场	主要渠道	主要产品	核心竞争力	热门产品展示
小佩PETKIT	PETKIT	2013年	海外占比较高	美国为最主要收入来源，已进入全球180 + 国家	线上	智能喂食器，智能烘干箱，智能猫砂盆，智能饮水机	产品矩阵丰富，品牌认知度较高，美国亚马逊份额居前	
CATLINK	CATLINK	2017年	全球化布局	欧美，东南亚，日韩	线上	AI智能分食喂食器，智能双效净味器，AI语音智能猫砂盆，AI语音智能智能饮水机	具备多猫识别，健康数据监测和APP互联优势	
中恒宠物	ZH	2009年	出口为主	欧美，亚太，中东70 + 国家	线上	智能逗猫棒，宠物窝垫，牵引用品，喂食饮水器	宠物产品品类覆盖广，产品覆盖狗用品，猫用品，仓鼠用品和鸟用品	
新宝股份	DONLIM	1995年	国内市场为主，逐渐往国外拓宽	中国，美洲，欧洲	线上+线下	宠物喂食，宠物清洁类电器	制造规模全球领先，六纬体系构建全产业链竞争壁垒	
小熊电器	Bear小熊	年	国内市场为主，逐渐往国外拓宽	欧亚地区为主	线上+线下	宠物饮水机，智能喂食器，宠物吸尘器	小家电品牌知名度较高，线上渠道运营能力较强	

美国成年人猫/狗饲养率较高且呈现提升趋势



下载日志已记录，仅供内部参考

2.1 未来趋势1：出海：中国品牌产品竞争力提升+渠道深耕

功能：中国产品在中端产品线性价比领先，高端产品线技术反超

- 分价格带来看，**50美金以下**入门级产品聚焦基础功能，中国白牌更多入选亚马逊推荐榜单；
- **50-80美金**中端产品多为基础功能升级款，目前中外品牌布局相对较少，有一定缺口；
- **80-150美金**中高端产品为竞争激烈区间，用户对功能、稳定性均有较强诉求，海外品牌如Petsafe等品牌信任度高，但同价位功能落后于中国品牌产品，国内品牌Petlibro、小佩等产品功能全面、智能化程度高，稳定性上有提升空间；
- **150美金以上**高端线定价受品牌力/功能影响，中国品牌技术反超，Petkit的AI湿粮喂食器保鲜期内自动分配湿粮，上市3个月在美亚拿下宠物喂食器品类销量第一。

中国宠物家电在美亚同价位段销售中有突出性价比及功能优势

品牌&型号	PETKIT (小佩)智能全自动猫厕所 MAX 2	UPFAS CAST-500C	Mintakawa CAST-LB500C	Cypcat PZNSP01	PetSafe ScoopFree Crystal Pro Legacy	BISSELL CleanWell 4393	Neakasa M1 Plus
售价（美元）	102.87	优惠价119.90（原价141.06）	优惠价122.39（原价160.05）	优惠价197.49（原价282.13）	188.30	376.18	498.45
产品定位	低端价位（150美金以下）			中端价位（150-250美元）		高端价位（>250美元）	
产地	中国	中国	中国	中国	美国	美国	中国
集便箱容量	7L	一体式大容量集便仓，适配单猫家庭使用	/	9L 大容量垃圾桶，单猫家庭约 10-15 天免清理	/	XL 大容量垃圾桶，官方宣称可长达 20 天免清理	11.2L
适用猫砂	豆腐砂、混合砂、膨润土（不挑砂）	适配常规结团猫砂（膨润土、豆腐砂等），无专用耗材限制	适配常规结团猫砂	适配矿物砂、膨润土、粘土、木薯垃圾等多种猫砂，兼容性广	又适配专用水晶猫砂，不兼容膨润土、豆腐砂等常规猫砂	适配常规结团猫砂（膨润土、豆腐砂等），无专用耗材限制	适配粘土砂、膨润土、矿物砂；不兼容豆腐砂、木砂、松木砂
适配猫咪	3.3-22磅（1.5-10kg）,多猫家庭适用	3.5-15 磅 (1.6-6.8kg)，中小型猫/幼猫，单/多猫可用	3.5-15 磅 (1.6-6.8kg)，中小型猫，主打单猫家庭	3.3-25 磅 (1.5-11.3kg)，全体型猫，支持老年猫、短腿猫、多猫家庭	最大15磅 (6.8kg)，不支持大型猫	全体型猫咪、大型猫、多猫家庭适用	3.3-33 磅 (1.5-15kg)，全体型猫，最多支持3只猫
安全设计	13个电子部件：接近传感器、称重传感器、霍尔传感器、安全电机；物理防卡结构（螺旋曲面，仓口始终打开）	实时重力感应传感器，猫咪触碰立即停止运行；防夹设计，半封闭结构，防挤压	重力传感器实时监测，猫咪靠近立即停止运行；半封闭式防夹结构	搭载10个安全传感器（6对红外传感器 + 4个重量传感器），猫咪靠近/停留时立即停止运行，防夹防卡；开放式防夹结构	无电子传感器，依靠开放式结构 + 物理防夹设计，无防卡猫自动停机功能	搭载 360° 雷达 + 6 对红外传感器，猫咪靠近 / 停留时设备立即停止运行，防夹防卡	6 阵列旋转红外传感器，多角度扫描定位，减少误触发；开放式防夹结构，猫咪靠近立即停止运行
连接方式	2.4G WiFi	2.4GHz Wi-Fi + 蓝牙双连接	2.4GHz Wi-Fi + 蓝牙双连接	双频 Wi-Fi（2.4G/5G）	无 Wi-Fi 连接	2.4G WiFi	2.4G WiFi
气味控制	除臭小方 2.0（分解异味）	物理结构阻隔异味外溢	半封闭式结构 + 双层防水防漏衬垫，减少异味外散；无主动除臭模块	内置新风通风系统 + 紫外线灯抑菌除味，源头中和异味，主动除臭	水晶猫砂吸收尿液+脱水固体废物（物理除臭，无主动净化）	OdorVault 气味密封技术，利用磁性密封锁闭垃圾桶异味，属于被动锁味设计	内置刷条 + 复合密封圈，形成紧密密封，减少异味外散和液体渗漏；被动锁味设计
App远程	支持，多猫智能识别（分别记录每只猫咪的如厕次数/时长/体重），11项智能设置，状态推送	支持 APP；体重监测、使用次数 / 时长记录、定时清洁、清洁频率可调	支持 APP；实时追踪猫咪体重、如厕次数/时长，支持定时清洁、一键手动清洁、调整清洁频率	支持 APP；实时追踪体重、如厕频率/时长，发送数据推送通知，支持远程一键清洁	APP，无远程控制、异常提醒功能	支持 APP，可实时追踪猫砂盆使用情况、健康监测、垃圾容量监控	支持 APP；实时追踪如厕频率、时长、猫咪体重，发送健康数据推送，可远程调整模式
噪音水平	低噪音运行	≤35dB，低噪音运行	≤35dB，低噪音运行	≤50dB，低噪音运行	机械耙式运行，无明确分贝标注	低噪音运行	低噪音运行
核心优势	不挑猫砂、智能识别多猫、防护配置完善	高性价比、功能齐全、低噪音、防挤压、通用猫砂无绑定	定价亲民、低噪音、双联网、APP 功能完善、易清洁	双频 WiFi、三重除臭、重安全、全体型适配、易拆洗维护	国际知名品牌、免打理、开放式猫咪接受度高	外大牌、 天长清理、全体型适配、双重安全传感	式设计接受度高、大承重、大集便箱、海外销量高
亚马逊评分	4.6	4.1	4.1	4.7	4.1	3.6	4.1

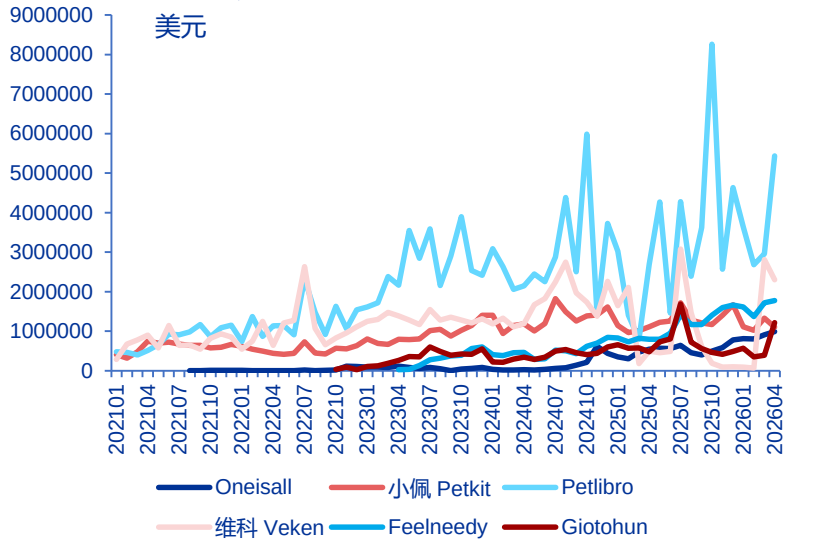
下载日志已记录，仅供内部参考

2.1 未来趋势1：出海：中国品牌产品竞争力提升+渠道深耕

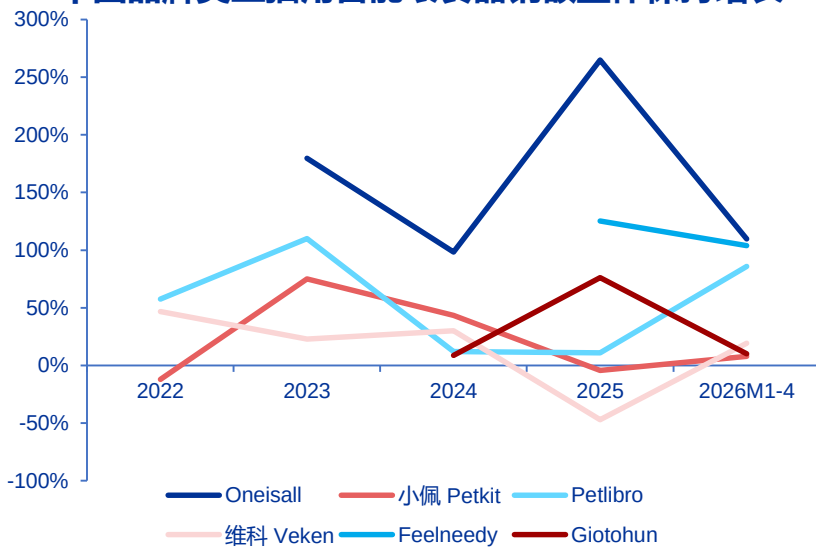
渠道：亚马逊为基本盘，进驻线下商超打造护城河

- **亚马逊为中国品牌海外销售基本盘，占据主导地位。**亚马逊宠物用品搜索量持续增长，是海外头部电商流量入口。据久谦数据，2026M4中国品牌在亚马逊猫用智能喂食领域包揽销额TOP1-6名，狗用则占据TOP4-5名。中国品牌已在海外亚马逊布局多年，形成一定品牌力及知名度，叠加更突出的性价比、高端款性能，占据亚马逊该品类主导地位。
- **独立站树立品牌形象，具备更强品牌自主权。**国内品牌在独立站已基本趋近成熟，具备品牌影响力。如小佩23年独立站直接来源+自然搜索流量超过60%，品牌影响力反哺渠道。
- **商超为线下重点渠道，中国品牌有待突破，部分领先品牌已入驻。**线下商超是品牌护城河，中国品牌目前整体占比较低，但部分领先品牌如小佩已进驻北美PetSmart、Petco等大型连锁，Petlibro入驻Best Buy、Target等零售巨头。北美宠物家电市场仍以线下为主，进入壁垒高，中国品牌有较大提升空间。

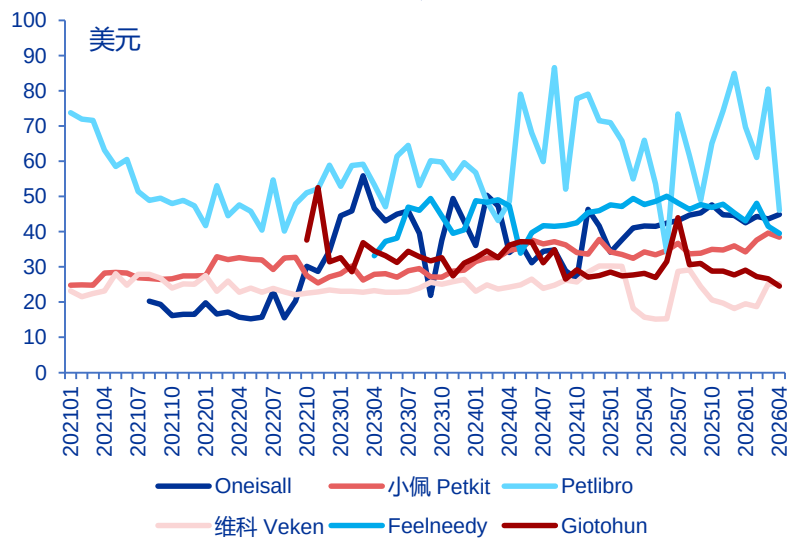
中国品牌占据美亚猫用智能喂食器销额TOP6



中国品牌美亚猫用智能喂食器销额整体保持增长



小佩、Oneisall等品牌均价呈现提升趋势

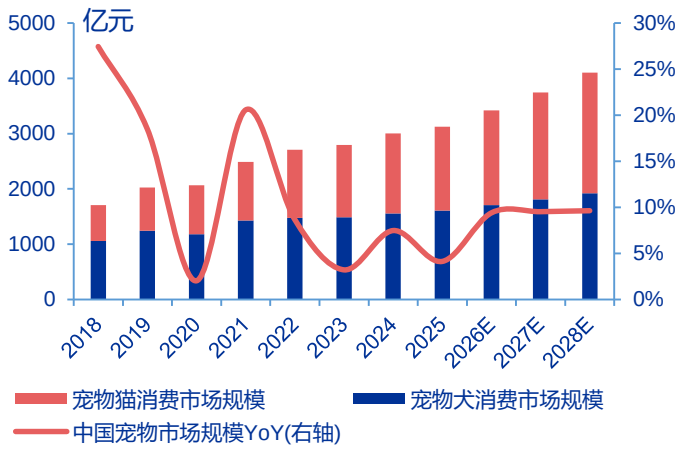


下载日志已记录，仅供内部参考

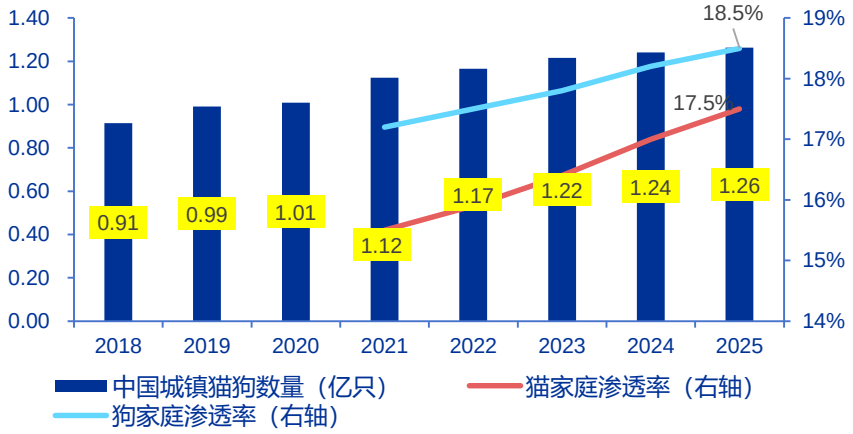
2.2 未来趋势2：宠物智能用品市场规模快速增长，渗透率仍有提升空间

- **宠物行业市场规模持续增长。**据中国宠物行业白皮书数据，2018~2025年，中国宠物市场规模由1708亿元增长至3126亿元，2026~2028年预计复合增速约为10%。**宠物智能用品市场规模快速增长。**据宠业家，2018~2024年，宠物智能用品市场规模从31.5亿元增长至69.9亿元，CAGR为14.2%；据艾瑞咨询，宠物智能用品市场规模增速为传统用品的2倍，成为行业增长的新引擎。
- **量：宠物数量仍有增长空间，少子化是驱动养宠数量增长的核心时代背景。**2018~2025年，中国城镇犬猫合计数量由0.91亿只增长至1.26亿只，2025年猫渗透率为17.5%，犬渗透率为18.5%，而美国、日本养宠家庭的渗透率分别为60%和40%（艾瑞咨询）。目前20~35岁是我国养宠的主力人群，根据行业白皮书数据，2025年90后养宠主占比为43%，00后为26%，初入社会的毕业生养宠率迅速提升。中国出生人口数量2016年见顶，但应届毕业生数量仍在持续增长，预计2038年左右见顶回落，故往后看15-20年，“新晋宠物主”数量仍有强支撑，支撑宠物数量增长。

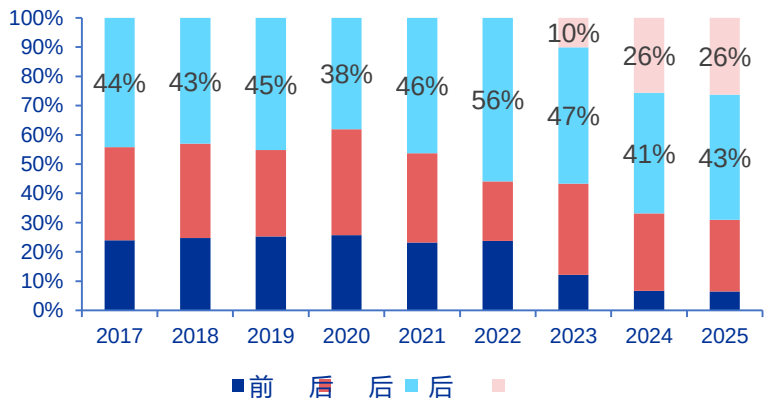
中国犬猫市场规模及增长率



2018-2025年中国城镇宠物猫狗数量及家庭渗透率



中国宠物主年龄段分布—90后和00后占比为69%



预计中国应届毕业生数量在26-40年均将维持在1500万以上



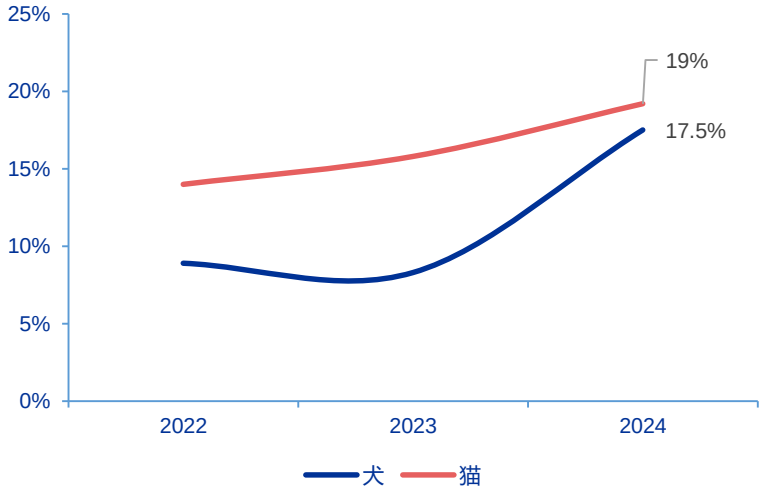
资料来源：中国宠物行业白皮书，艾瑞咨询，国家统计局，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2 未来趋势2：宠物智能用品市场规模快速增长，渗透率仍有提升空间

- **渗透率：2024年中国犬猫宠物智能用品渗透率快速增长，但整体水平依然较低。**据中国宠物行业白皮书，2022~2024年中国犬猫宠物智能用品渗透率持续增长，2024年，犬智能用品渗透率为17.5%，同比+9.2pct，猫为19%，同比+3.4pct。分品类看，自动饮水机、自动喂食器、宠物吸尘器的购买率位居前三（艾瑞咨询）。
- **宠物主愿意为智能科技产品支付溢价。**据艾瑞咨询数据，宠物家居购买决策中智能科技&健康关怀占比为58.9%，分别有39.3%和35.5%的宠主愿意为具有智能科技健康关怀和高空间利用效率的产品支付溢价。为解放双手、解决养宠繁琐痛点，宠主愿意为智能科技产品支付溢价。

宠物智能用品渗透率



宠物科技购买品类top 10（按购买率排序）





下载日志已记录，仅供内部参考

2.2 未来趋势2：宠物智能用品市场规模快速增长，渗透率仍有提升空间

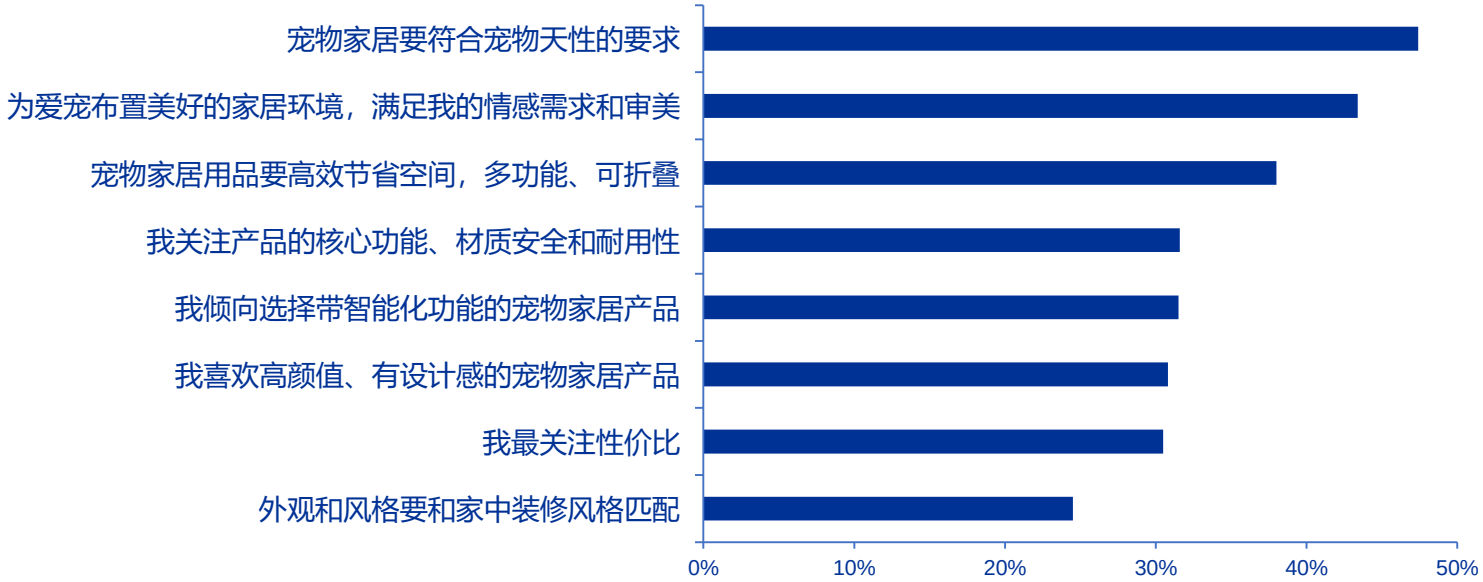
使用家电产品替代手动喂食、铲屎等是宠物主重要诉求

- **市场愿意为智能功能买单：**根据艾瑞咨询宠主反馈数据，分别有39.3%和35.5%的宠主愿意为具有智能科技健康关怀和高空间利用效率的产品支付超过20%的溢价。对于切实痛点，消费者愿意为其便利性买单。
- **解放双手属性宠物家电产品更受消费者青睐：**根据艾瑞咨询数据，宠物家居的智能属性是购买相关产品时第三大决策因素，智能和高空间效率成为市场新增长点。根据美国宠主调查反馈，34%的宠物主希望能拥有 “自动铲屎机 “，29% 的人寻求能缓解宠物焦虑的智能设备，消费者渴望从日常任务中解放双手。

中国消费者宠物家居购买决策因素



中国消费者打造宠物家居的态度



下载日志已记录，仅供内部参考

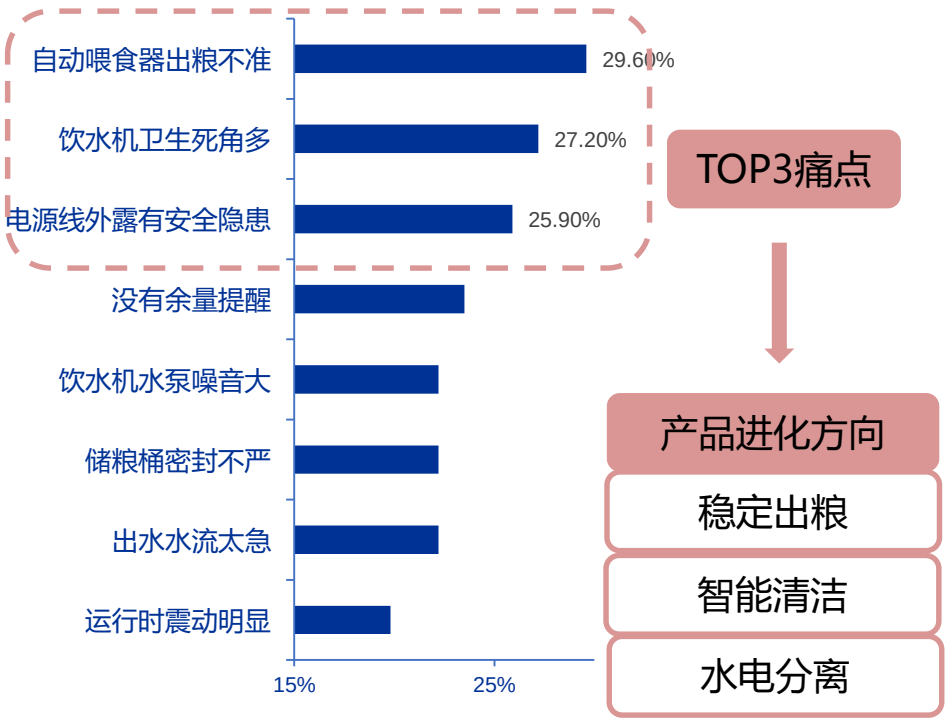
2.3 未来趋势3：行业规范化+智能化，白牌加速出清

- **宠物家电行业首项专项国标发布并实施：**2025年首项宠物家电国标发布，2026年5月起正式实施，专项国标主要针对容积、排泄物清理等指标规范，指导研发方向、填补行业标准空白；用户对稳定出粮、智能清洁、水电安全等体验要求提升，倒逼企业加强产品可靠性。
- **低质白牌短期内面临出清：**行业标准首次实施规范市场秩序，销售端26Q1自动喂食器高端占比明显提升，部分低质白牌难以继续依靠低价和功能模仿参与竞争，供给端有望加速出清。

宠物电器首项专项国家标准《家用和类似用途宠物用电动清洁养护器具》于2026年5月实施，行业规范化

	专项标准缺位期（2025年前）	首项专项国标发布期（2025年10月）	专项国标实施期（2026年5月起）
标准体系	• 宠物电器缺少专项国家标准 • 主要参考通用家电安全、电磁兼容、说明书、包装等相关标准	• 《家用和类似用途宠物用电动清洁养护器具》发布 • 宠物电器首项专项国标落地	• 标准正式实施，技术要求、试验方法、检验规则、标志包装等环节纳入统一规范
覆盖内容	• 标准约束偏通用 • 针对宠物清洁、喂养、护理场景的专项性能指标不足	• 覆盖宠物排泄物、毛发、分泌物清洁，除异味 • 辅助护理或喂养等电动器具	• 明确有效容积、排泄物清理、除异味、投食精准性、电池续航、除菌/抗菌、控温、噪声等指标 • 排泄物清理率不小于90%/异味强度差不小于2.0/投放量实测与设定值偏差±5%以内/除菌率不小于90.0%/防潮率不低于90%等
行业影响	• 产品性能、安全体验和宣传口径缺少统一评价依据 • 低门槛供给较易进入	• 行业从“专项标准缺位”进入“有专项标准可依” • 清洁/喂养/护理场景评价体系逐步清晰	• 合规、检测、品控门槛提升 • 竞争从“功能有无”转向“指标达标、性能可靠、安全可验证”

宠主在使用自动喂食类家电时核心痛点



资料来源：艾瑞咨询，申万宏源研究

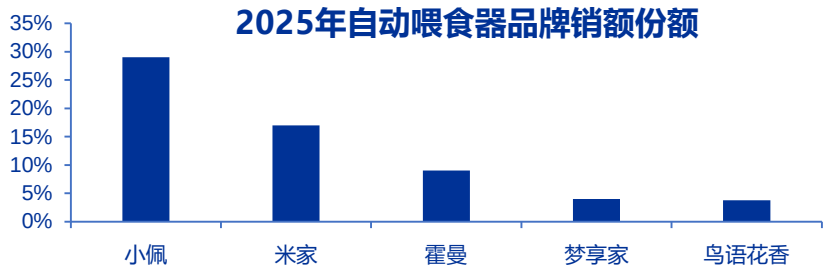
下载日志已记录，仅供内部参考

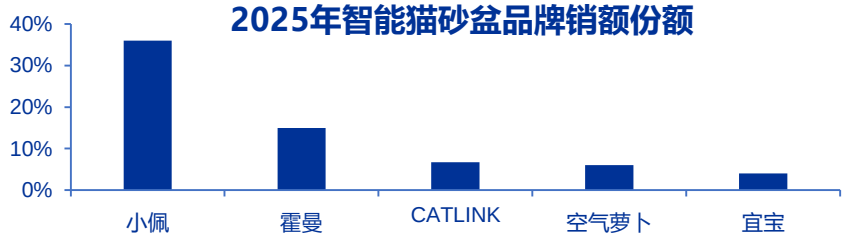
2.4 品牌格局：核心品牌内外销共振，生态品牌聚焦互联

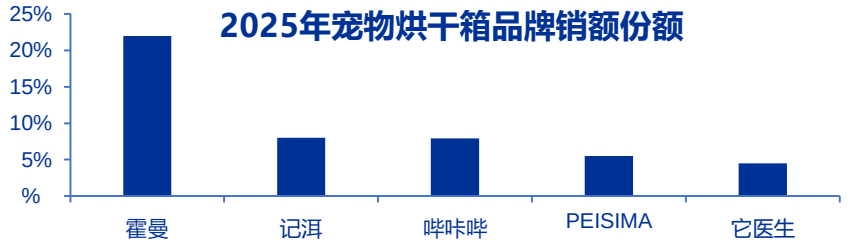
- **专业品牌深耕领先：**小佩、霍曼、CATLINK等垂直品牌在核心品类中持续占据前列，优势来自对养宠场景的长期积累，以及在安全、稳定性和功能体验上的持续迭代。
- **生态品牌有效卡位：**米家依托既有智能家居用户基础，在自动喂养器品类中实现有效切入，显示宠物家电正在与家庭IoT体系产生更强连接。
- **长尾品牌竞争承压：**中小品牌仍集中在低门槛、同质化产品区间；随着行业规范和产品安全要求提升，缺乏品牌、技术和合规能力的白牌厂商将面临更大出清压力。

2025全年线上零售额TOP5品牌分布

品类	领先品牌	重点跟随品牌	竞争特征
自动喂养器	小佩、米家	霍曼、梦享家、鸟语花香	专业+生态并存
智能猫砂盆	小佩	霍曼、CATLINK、空气萝卜、宜宝	头部优势更强
宠物烘干箱	霍曼	记洱、哔卡哔、PEISIMA、它医生	多品牌分散竞争







下载日志已记录，仅供内部参考

主要内容

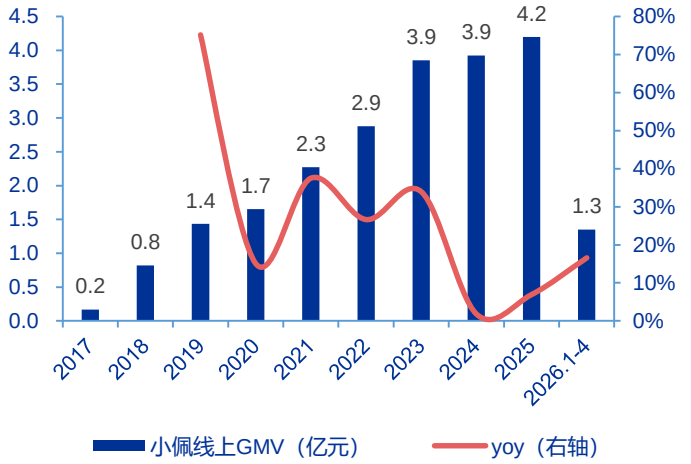
1. 行业现状：多品类快速成长，AI互联成为新引擎
2. 趋势研判：行业智能规范化，出海打造新成长极
3. 重点公司：爆品+生态互联卡位，外销加速放量
4. 风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

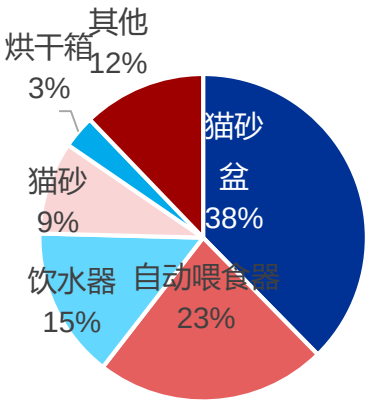
3.1 小佩宠物——全场景宠物智能用品头部企业，猫砂盆、饮水机、喂食器市占率均第一

- **全场景宠物智能用品头部企业，智能喂食器、饮水机、猫砂盆市占率均位居行业第一。**2013年由前芯片行业孪生工程师郭维学、郭维科创立，核心产品为宠物智能家电硬件，完整覆盖宠物吃、喝、清洁洗护、起居、健康监测六大场景。2014年推出行业首款智能称重喂食碗，三个月销量破百万只，此后陆续推出智能饮水机、喂食器等。2017年开始出海布局，2021年旗舰PURA MAX智能猫砂盆登陆海外Indiegogo众筹，创平台智能猫砂盆品类最高众筹纪录。2024年，小佩宠物营收达11亿元（据凤凰财经），其中海外收入占比超一半，产品畅销180+国家，智能猫砂盆在美国市场份额为35%。
- **三大单品贡献7成以上国内线上营收。**据久谦咨询，2017-2025年小佩线上GMV由0.2亿元增长至4.2亿元，2025年猫厕所、喂食器、饮水机线上营收占比分别为38%、23%、15%，三大品类市占率均位居行业第一。

小佩品牌线上GMV



小佩2025年分品类线上GMV占比及各品类线上市占率



	智能喂食器	饮水机	猫砂盆
1	小佩 27%	小佩 17%	小佩 36%
2	霍曼 21%	小米 13%	霍曼 14%
3	小米 10%	霍曼 10%	CATLINK 6%

注：表格中数字为市占率

小佩宠物发展历程

阶段1：起步期（2013-2016）

- 2013年成立，推出首款产品智能穿戴设备——智能项圈
- 2015年推出行业首款智能称重喂食碗，三个月销量破百万只
- 2016年发布全球首台循环过滤智能饮水机，丰富产品布局
- 2016年PETKIT小佩宠物第一家门店在上海开业，提供洗护、美容、零售、寄养等服务

阶段2：初具规模（2017-2020）

- 2017年推出具有保鲜功能的智能喂食器，同年启动全球化出海布局
- 2017年双11全网单品销售额斩获七项第一，获B轮8000万融资
- 2018年召开新品发布会，发布覆盖“吃、喝、住、行、清洁、玩乐”六大主题的九款宠物用品
- 年销售额突破亿元

阶段3：猫砂盆引爆全球（2021-2022）

- 2021年旗舰PURA MAX智能猫砂盆登陆海外Indiegogo众筹，两个月筹得160多万美元，创平台智能猫砂盆品类最高纪录
- 2022年PURA MAX销量冲进Cat Litter Boxes类目最佳销售榜单TOP10，品牌整体销售额较2021年翻了一倍
- 2022年末全球销售额突破10亿元，海外收入占比超过一半，覆盖+国家，北美是第一大收入来源

阶段4：AI升级、战略聚焦三大品类（2023-2026）

- 2024年营收突破11亿元，海外收入占比超过一半，产品畅销180+国家
- 智能猫砂盆在美国市场份额为35%，居细分品类首位
- 聚焦家庭智能硬件与AI健康研发，围绕宠物泌尿健康构建生态闭环。2025年发布AI开放式全自动猫厕所，海外首周预售即破台

下载日志已记录，仅供内部参考

3.1 小佩宠物——全场景宠物智能用品头部企业，猫砂盆、饮水机、喂食器市占率均第一

- **工程师基因奠定技术基础，全场景硬件生态协同建立品牌粘性。**创始团队背景是芯片、嵌入式软件工程师，把手机行业传感器、视觉算法、温控、传动结构移植宠物赛道，聚焦解决养宠需求。智能猫砂盆搭载多重红外防夹、体重识别、如厕AI 影像分析，可预警肾病、泌尿疾病；耗时5年研发智能食粮喂食器，攻克保鲜、杀菌、清洁三大难题。产品线覆盖“吃、喝、住、行、清洁、玩”六大场景，产品均可通过APP统一控制，形成独有的数据体系，建立品牌粘性。
- **从“自动养猫”到监测“宠物健康”，更加完整的满足用户需求。**在构建了全场景硬件生态协同系统之后，小佩逐步聚焦智能喂食器、智能饮水机、智能厕所三大赛道，在解决了宠物的生存问题后，进一步监测宠物健康。智能喂食器记录进食量、进食频率及习惯，监测宠物的肥胖、消化和泌尿系统问题；智能饮水机量化饮水量，监测肾脏和泌尿道的疾病；智能厕所则通过监测体重、识别排泄物形态，监测泌尿、肠胃问题。全方位解决宠物主的养宠需求，让养宠变得更简单。

小佩双子星可视喂食器（467元）



小佩不锈钢饮水机（300元）



小佩智能猫砂盆（2210元）



下载日志已记录，仅供内部参考

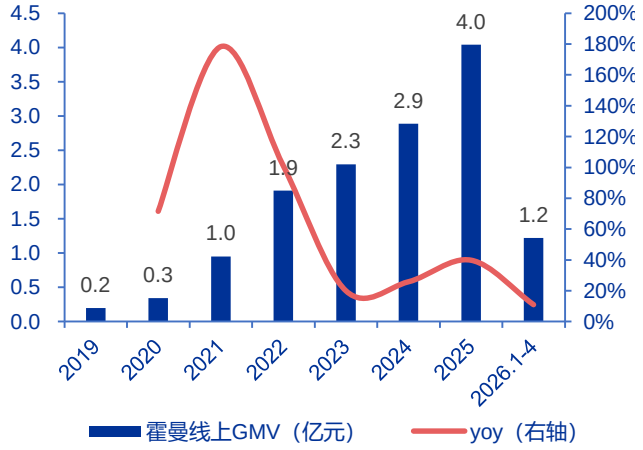
3.2 霍曼——宠物家用烘干箱头部企业，市占率稳居第一

- **宠物家用烘干箱头部企业，市占率稳居行业第一。**2015年成立，创始人刘坤为哈尔滨工业大学自动控制专业硕士，曾在东芝、迈瑞医疗从事研发及项目管理工作。创始初衷致力于解决宠物自动出粮器卡粮问题，2016年开始开拓海外市场。2017年发布第一台智能喂食器——小蛮腰，销往全球30多个国家。2019年发布霍曼头等舱智能猫厕所，成为年度全网高端猫砂盆销量冠军。2021年推出新品宠物家用烘干箱，2022年霍曼宠物烘干箱即成为天猫双11宠物全品类第一名。2025年烘干箱、自动喂食器、猫砂盆线上GMV占比分别为28%、18%、15%，成为品牌的三大核心品类，其中烘干箱市占率为42%，位居行业第一，智能喂食器、猫砂盆市占率分别为21%、14%，均位居第二。

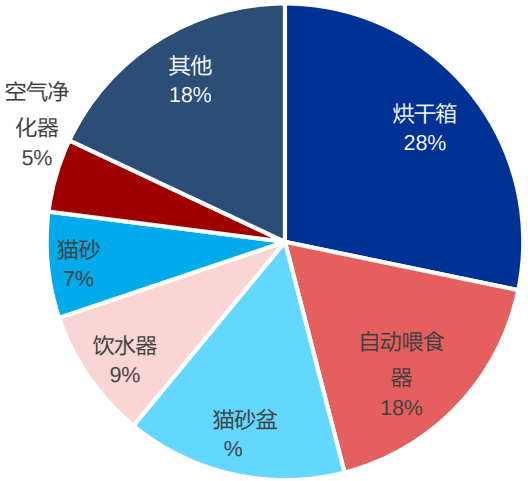
图：霍曼宠物烘干箱



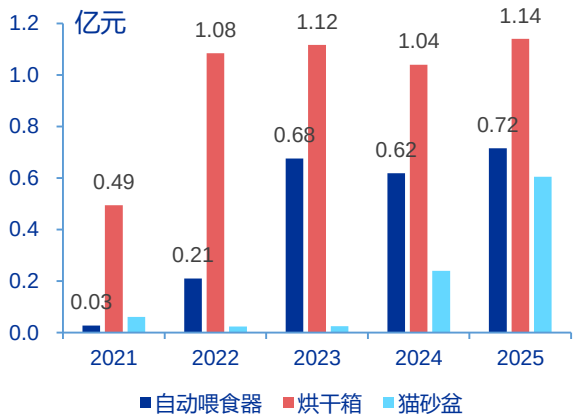
霍曼品牌线上GMV



霍曼2025年分品类线上GMV占比



霍曼自动喂食器、烘干箱、猫砂盆线上GMV



霍曼2025年分品类线上市占率

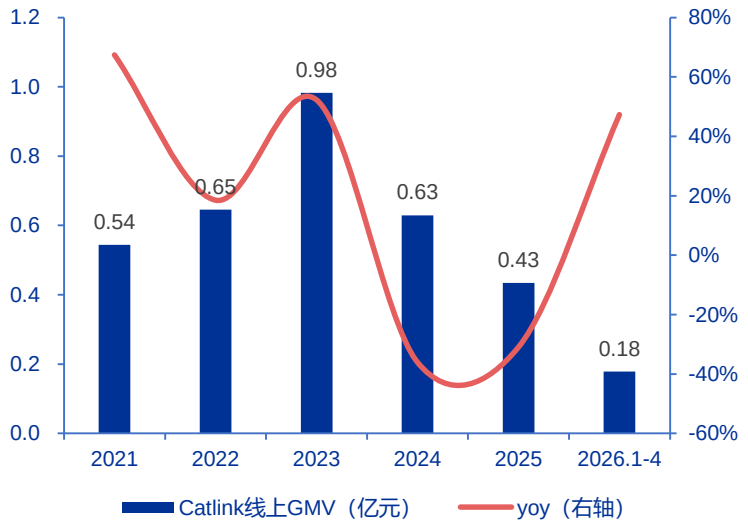
	智能喂食器	饮水机	猫砂盆	烘干箱
1	小佩27%	小佩17%	小佩36%	**霍曼42%**
2	**霍曼21%**	小米13%	**霍曼14%**	哔卡哔7%
3	小米10%	**霍曼10%**	CATLINK6%	jirpet8%

下载日志已记录，仅供内部参考

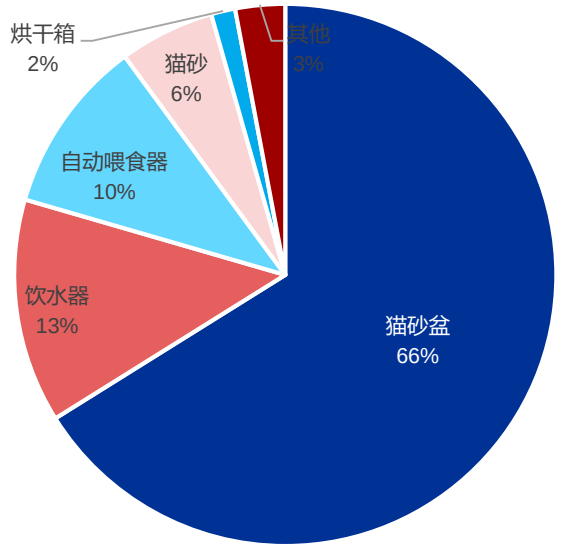
3.3 CATLINK——聚焦猫咪赛道，智能猫砂盆市占率第三

- **聚焦猫咪赛道，智能猫砂盆中国市占率第三。**2017年成立，创始团队具备外企 IT、物联网研发背景，因海外进口猫砂盆水土不服、缺少健康监测功能，决心自研适配亚洲公寓户型的称重传感式猫砂盆。2018年敲定核心多猫体重识别算法，用称重传感技术替代国外常用的红外开关技术。2019全球第一台多猫识别AI智能猫砂盆正式上市，上线4个月销售额近1000万，次年开始出海。2020年全球销售额约4000万，海外营收约占25%–30%。截至2023年，CATLINK在日韩、泰国、越南等国家已经位居智能猫砂盆品类市占率第一，在美国亚马逊做到类目Best Seller，海外收入占比接近50%。2024年，行业竞争逐步激烈，大量白牌涌入市场，价格战激烈，CATLINK营收增速放缓，随之亦做出战略调整，推出“顶天立地”产品组合，2025年推出双旗舰：高端顶配“大白”（双摄像头粪便 AI 分析、自动加砂、新风净味）与大众款“胖宝”，拉开高低价差矩阵，据久谦咨询数据，2026年1-4月CATLINK线上GMV同比+47%，营收恢复高增，智能猫砂盆市占率为10.7%，位居行业第三。

CATLINK品牌线上GMV



CATLINK 2025年分品类线上GMV占比



入门产品：胖宝全自动超大号猫砂盆（699元）



高客单产品：大白防臭AI双摄监控自动猫砂盆（1975元）

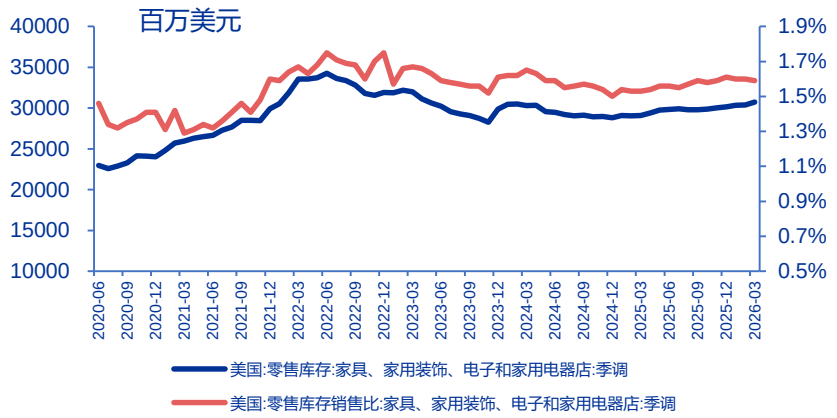


下载日志已记录，仅供内部参考

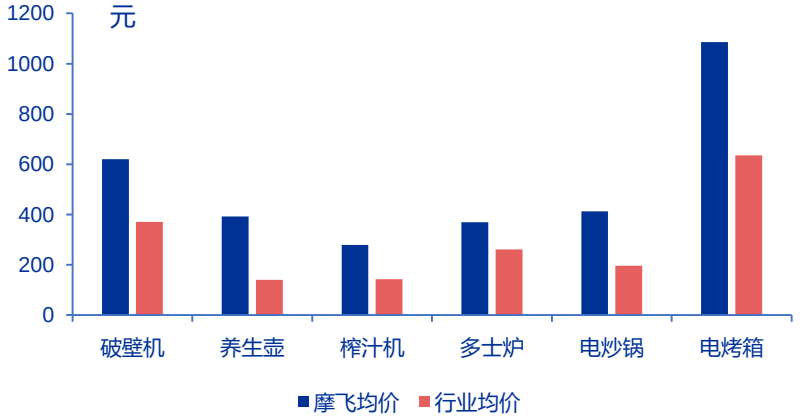
3.4 新宝股份——小家电代工成熟企业，成立电器研究院战略深化宠物布局

- **新宝股份是全球西式小家电销售的领先企业，是国内较早从事设计研发、 生产、 销售小家电产品的企业之一，有成熟的海外客户与渠道优势。**公司在国内自主品牌方面深入布局，实现海外营销和国内品牌均衡发展，产品遍及厨房电器/家居电器领域，并向商用机领域、 个人护理领域、宠物电器领域、 高智能园林工具领域等产品品类拓展。2025年公司厨房电器/家居电器/其他产品分别实现收入111.78/27.15/18.47亿元。
- **内销凸显韧性，百胜图成为第二成长曲线。**公司摩飞品牌质地优秀，高颜值+多功能的准确定位带来高于同业的毛利与盈利水平；百胜图顺应咖啡机行业快速发展、半自动咖啡机渗透率提升趋势，市场份额快速增长，有望持续贡献增长。公司外销规模大，跟随海外客户库存周期波动，23年以来外销订单改善，25年主要受到关税影响，进行产能海外转移。
- **技术反哺、战略深入布局宠物领域。**公司2024年设立电器研究院，持续强化专业产品创新能力，增加公司产品品类丰富度，向**宠物电器**/商用机/个人护理/高智能园林工具等领域等拓展，公司小家电领域的温控、物联网等技术同样在宠物家电上适用，如宠物饮水设备的温度调节、猫砂盆红外感应等。

美国家电经历补库-去库-补库周期



摩飞产品定价较高



公司产品矩阵齐全，具备技术反哺宠物家电能力

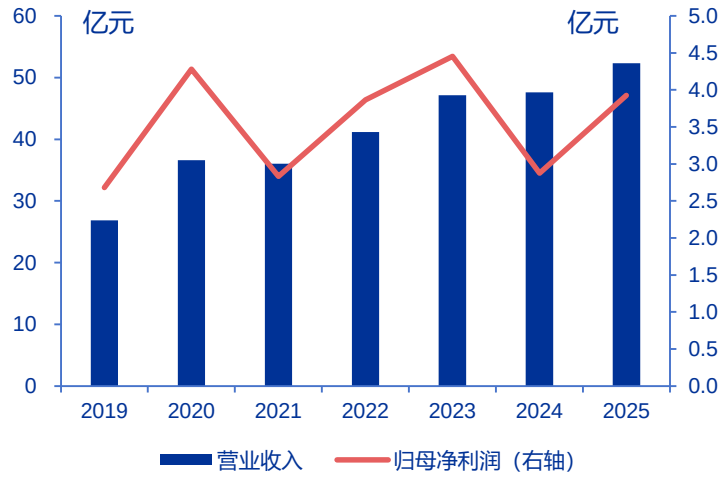


下载日志已记录，仅供内部参考

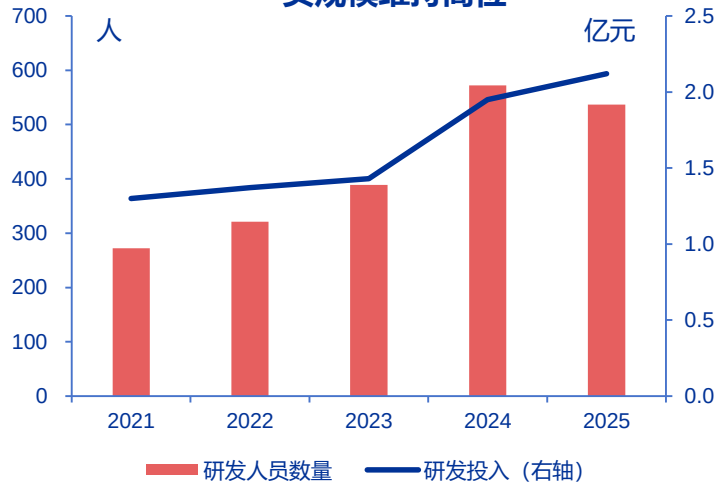
3.5 小熊电器——从创意小家电出发，切入宠物喂食饮水场景

- **创意小家电代表企业，主业规模持续扩张。**公司2019-2025年营收由26.87亿元增长至52.30亿元，CAGR达11.7%；2025年归母净利润3.93亿元，同比增长36.4%，小家电基本盘稳固。公司精准捕捉年轻化、萌系高颜值等趋势进行人群深耕，挖掘“一人食”、“精致养生”等细分市场，打造品牌差异化竞争力。
- **研发体系持续加码，支撑细分场景延展。**2021-2025年研发投入由1.30亿元提升至2.12亿元，研发人员由272人增至537人；依托用户洞察、模块化研发、柔性制造及数字化营销体系，向宠物喂食、饮水等智能小家电场景迁移。
- **切入宠物智能小家电，年轻化、萌系品牌定位契合宠物家电赛道特征。**公司战略性的选择品质银发、场景化消费年轻群体及养宠人群为核心拓展方向及行业增长的新引擎。2023年公司完成宠物喂食器/智能感应供水技术研发，切入宠物定点投食/饮水机场景，宠物小家电布局初现，其年轻化、萌系品牌定位亦与宠物家电场景十分契合，极具发展潜力。

2019-2025年营收规模持续增长，2025年归母净利润同比修复



2021-2025年研发投入持续提升，研发人员规模维持高位



	宠物喂食方向	宠物饮水方向
产品	宠物喂食器	宠物饮水机
用户需求	宠物独自在家时，需要按时、定点完成投食	提升宠物饮水意愿，改善饮水清洁度与使用体验
核心功能	定点投食、投喂控制	感应出水、多重过滤、低噪运行、可拆洗

资料来源：公司公告，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

主要内容

1. 行业现状：多品类快速成长，AI互联成为新引擎
2. 趋势研判：行业智能规范化，出海打造新成长极
3. 重点公司：爆品+生态互联卡位，外销加速放量
4. 风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

4.1风险提示

- **1. 汇率波动风险：**2023年5月，人民币再度快速贬值，美元兑人民币汇率年内最高水平达7.2258（6月30日），此后基本维持在高位震荡；25年自4月达到年内高点后（7.2133）震荡下行。截至2026年6月24日，美元兑人民币汇率为6.8195，较年初下跌2.90%，同比回落5.0%，整体水平已低于2015年以来的中枢水平（6.8523）。若汇率继续出现波动，家电企业的出口及盈利或将受到一定影响。
- **2. 原材料价格波动风险：**25年开年，铜矿供应增速下滑，叠加特朗普对进口至美国的铜加征25%关税预期，铜价持续上行，25Q2开始略有回落，Q3-Q4再度冲高。26年以来铜价保持高位震荡，截至2026年6月23日，铜价同比+33.1%，环比-0.2%；铝价同比+15.3%，环比-0.3%；不锈钢价格同比+22.3% ，环比-0.3%，同比价格均有不同程度上涨。若原材料价格继续出现波动，家电企业盈利能力将具有一定不确定性。
- **3.市场开拓不及预期风险：**宠物家电市场渗透率较低，产品成熟度不高，仍在持续创新迭代，若国内外消费者接受度及市场开拓不及预期，行业销售面临下行风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

4.2重点公司估值表

表:家用电器行业重点公司估值表

板块	代码	名称	评级	6月24日收盘价(元)	净利润（百万元）			股本（亿）	每股收益（元/股）			PE		
					2026E	2027E	2028E		2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
白电及零部件	000333	美的集团	买入	76.63	48833	53662	57985	76.13	6.41	7.05	7.62	12	11	10
	000651	格力电器	买入	37.11	30495	32905	34627	56.01	5.44	5.87	6.18	7	6	6
	600690	海尔智家	买入	19.34	20564	23000	25309	93.78	2.19	2.45	2.70	9	8	7
	002050	三花智控	增持	43.90	4650	5099	5609	42.08	1.11	1.21	1.33	40	36	33
	000921	海信家电	买入	27.16	3345	3613	3794	13.85	2.42	2.61	2.74	11	10	10
	603112	华翔股份	买入	17.78	708	812	900	5.40	1.31	1.50	1.67	14	12	11
	603187	海容冷链	增持	11.93	458	522	/	3.86	1.19	1.35	/	10	9	/
	301272	英华特	增持	34.72	83	99	102	0.59	1.42	1.69	1.74	24	21	20
	603400	华之杰	买入	56.88	200	302	407	1.00	2.00	3.02	4.07	28	19	14
大厨电	002508	老板电器	买入	14.90	1382	1483	1577	9.45	1.46	1.57	1.67	10	9	9
	002677	浙江美大	增持	5.89	41	64	54	6.46	0.06	0.10	0.08	93	60	70
	300894	火星人	增持	11.43	-34	-3	21	4.06	-0.08	-0.01	0.05	/	/	220
	300911	亿田智能	增持	23.17	42	101	/	1.83	0.23	0.55	/	101	42	/
	002035	华帝股份	增持	4.66	356	398	441	8.48	0.42	0.47	0.52	11	10	9
	002543	万和电气	买入	6.38	848	955	/	7.44	1.14	1.28	/	6	5	/
厨房小家电	002032	苏泊尔	买入	40.60	2215	2318	2410	8.00	2.77	2.90	3.01	15	14	13
	002242	九阳股份	增持	8.28	265	306	317	7.63	0.35	0.40	0.42	24	21	20
	1691.HK	JS环球生活	买入	1.31	761	964	/	34.75	0.22	0.28	/	6	5	/
	002705	新宝股份	买入	11.12	1041	1141	1259	8.12	1.28	1.41	1.55	9	8	7
	002959	小熊电器	增持	32.22	436	485	531	1.56	2.80	3.11	3.41	12	10	9
	603215	比依股份	增持	14.40	152	174	190	2.15	0.71	0.81	0.88	20	18	16
个护小家电	603868	飞科电器	增持	32.22	614	681	747	4.36	1.41	1.56	1.71	23	21	19
	688793	倍轻松	增持	17.36	24	40	45	0.86	0.28	0.47	0.52	62	37	33
	002614	奥佳华	增持	4.56	140	155	166	6.24	0.22	0.25	0.27	20	18	17
	301332	德尔玛	增持	8.04	149	170	191	4.62	0.32	0.37	0.41	25	22	19
清洁小家电	603486	科沃斯	买入	51.27	2248	2450	2783	5.79	3.89	4.23	4.81	13	12	11
	688169	石头科技	买入	92.49	2061	2441	2636	2.59	7.95	9.42	10.17	12	10	9
	603355	莱克电气	买入	29.89	1083	1335	1447	5.73	1.89	2.33	2.52	16	13	12
	300272	开能健康	增持	5.53	129	156	166	6.11	0.21	0.26	0.27	26	22	20
	605555	德昌股份	买入	12.87	374	460	534	4.84	0.77	0.95	1.10	17	14	12
	301187	欧圣电气	买入	14.86	291	353	375	2.55	1.14	1.38	1.47	13	11	10
电工照明	603195	公牛集团	买入	40.12	4276	4627	4933	18.08	2.37	2.56	2.73	17	16	15
	603515	欧普照明	买入	17.85	968	1021	1072	7.43	1.30	1.37	1.44	14	13	12
	603551	奥普科技	增持	9.02	320	337	354	3.85	0.83	0.88	0.92	11	10	10
	301362	民爆光电	增持	195.80	242	602	774	1.46	1.66	4.12	5.30	118	47	37
	000541	佛山照明	增持	4.97	281	316	355	15.36	0.18	0.21	0.23	27	24	22
	603031	安孚科技	买入	53.50	405	440	/	3.74	1.08	1.18	/	49	45	/
	301606	绿联科技	买入	61.42	915	1233	1538	4.15	2.20	2.97	3.71	28	21	17
黑电	688696	极米科技	增持	64.23	348	434	496	0.70	4.97	6.20	7.08	13	10	9
	688007	光峰科技	增持	13.15	15	39	57	4.60	0.03	0.08	0.12	403	155	106
		海信视像	增持	.				.	.	.	.			

资料来源：Wind，申万宏源研究

注：JS环球生活（1691.HK）收盘价/净利润/股本/EPS单位为港元/百万港元/亿股/港元，净利润换算汇率采用2026年6月24日美元兑港币汇率；浙江美大、火星人、亿田智能、华帝股份采用Wind一致预期；其余公司均采用申万盈利预测

下载日志日记录，仅供内部参考

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过compliance@swsresearch.com索取有关披露资料或登录www.swsresearch.com信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy） ：相对强于市场表现20%以上；

增持（Outperform） ：相对强于市场表现5%～20%；

中性（Neutral） ：相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；

减持（Underperform） ：相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight） ：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral） ：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight) ：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 ：沪深300指数（A股）、恒生中国企业指数（H股）、纳斯达克指数（美股）

下载日志日记录，仅供内部参考

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司http://www.swsresearch.com网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示,本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。

下载日志自记录，仅供内部参考

有信仰 敢担当
守正创新 追求卓越

上海申银万国证券研究所有限公司
(隶属于申万宏源证券有限公司)

刘正
liuzheng@swsresearch.com

申万宏源研究微信订阅号

申万宏源研究微信服务号