下载日志已记录，仅供内部参考

证 券 研 究 报 告

“制造强国”实干系列周报(26/06/28期)

证券分析师：
韩强 A0230518060003 屠亦婷 A0230512080003 王珂 A0230521120002
刘正 A0230518100001 马天一 A0230525040004 戴文杰 A0230522100006
黄莎 A0230522010002 武雨桐 A0230520090001 李蕾 A0230519080008
穆少阳 A0230524070009 程恺雯 A0230524080009
联系人：何佳霖 A
2026.6.30

SWS RESEARCH

下载日志已记录，仅供内部参考

核心观点

- 高速模组助力国产算力突围，重点推荐中航光电&航天电器
- 宠物家电：智宠蓝海，竞逐全球
- 风险提示：市场竞争加剧的风险；原材料价格波动风险；经济周期波动的风险

下载日志已记录，仅供内部参考

主要内容

1. 高速模组助力国产算力突围，重点推荐中航光电&航天电器

2. 宠物家电：智宠蓝海，竞逐全球

下载日志已记录，仅供内部参考

1.1 高速模组助力国产算力突围，重点推荐中航光电&航天电器

高速铜连接线缆模组

- 当前224Gbps高速传输技术已成为新一代服务器、数据中心及通信基础设施的核心配置方向，中长期看，考虑国产算力发展进入快车道，数据中心建设加速，高速线缆模组即将迎来爆发式增长。
- 中航光电推出224Gbps近封装高速线缆模组，为PCB近芯片侧的高速信号传输提供了更优解，助力客户实现设备性能升级与空间利用率提升的双重目标。同时，中电标协OCTC智算网络与高速互连448G系列标准编制工作正式启动，中航光电受邀出席启动仪式。

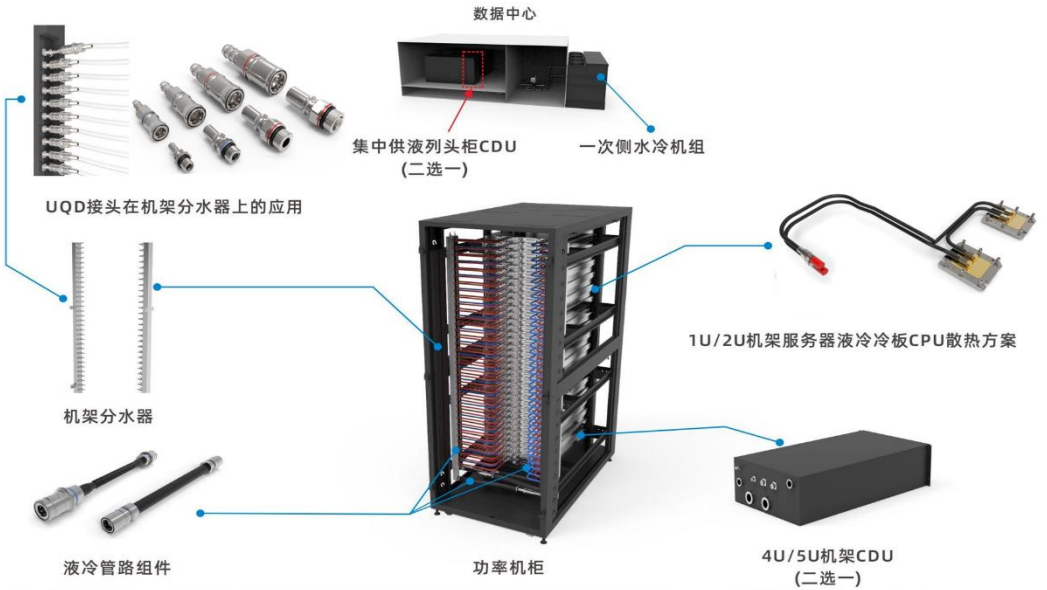
图：224Gbps近封装高速线缆模组



液冷解决方案及关键产品

- 先进液冷技术为数据中心、AI智算、新能源储能等领域的绿色转型提供坚实技术支撑与实践路径。
- 中航光电液冷产品涵盖流体连接器、冷板组件、Manifold、CDU等全系列产品，构建起从机柜到芯片的全链路液冷技术体系。

图：液冷部分



下载日志已记录，仅供内部参考

1.2 高速模组助力国产算力突围，重点推荐中航光电&航天电器

高速光互联精密组件

- 作为行业领先的互连方案提供商，中航光电深度融合前沿科技与精湛工艺，针对光信号传输、光纤设备连接等全光链路需求，精心打造出一系列高度集成、性能卓越且适配多元场景的光互连解决方案及产品，为全球通讯与数据中心建设注入强劲动力。

数据中心供配电

- 中航光电能提供机柜电源分配系统及机柜板间电源系统——产品包括符合OCP2.5和天蝎3.0标准的母排连接器，最高支持500A，可提供集中式供电大电流母排；多种类型的CRPS电源接口，最高可支持3000W功率；丰富的电源模块接口，支持浮动、盲插、电流20-150A、信号与电源可混装。

图：交流输入连接器



下载日志已记录，仅供内部参考

主要内容

1. 高速模组助力国产算力突围，重点推荐中航光电&航天电器

2. 宠物家电：智宠蓝海，竞逐全球

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

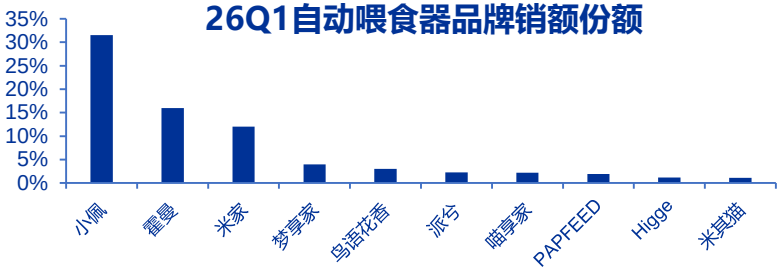
2023

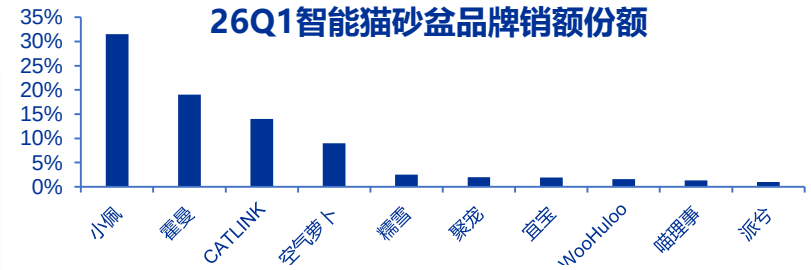
下载日志已记录，仅供内部参考

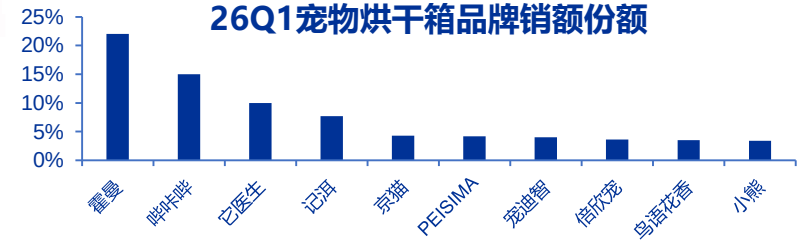
1.4 三大细分赛道均处于快速成长期

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

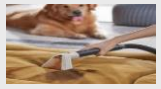
下载日志已记录，仅供内部参考

2.1 未来趋势1：出海：中国品牌产品竞争力提升+渠道深耕

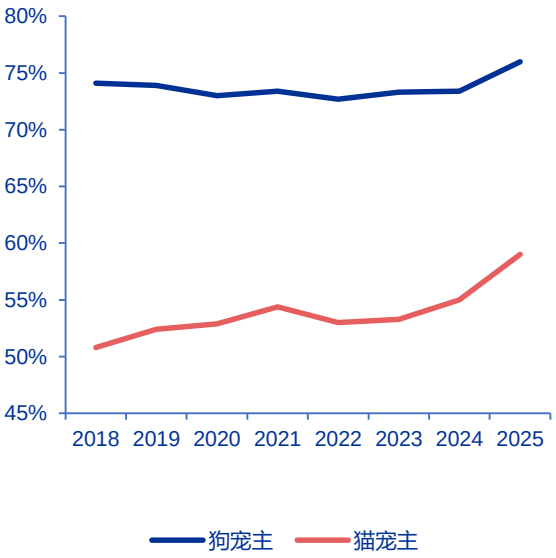
中国企业宠物家电出海成为新成长极

- **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



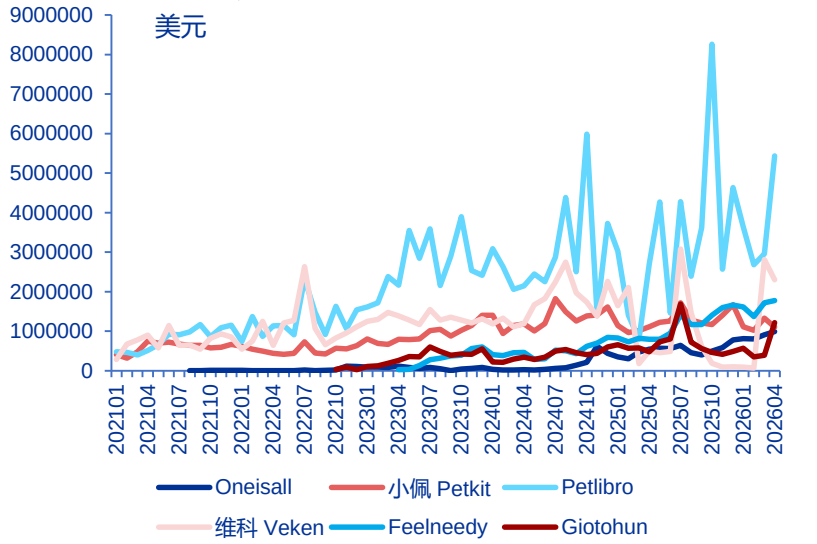
下载日志已记录，仅供内部参考

2.1 未来趋势1：出海：中国品牌产品竞争力提升+渠道深耕

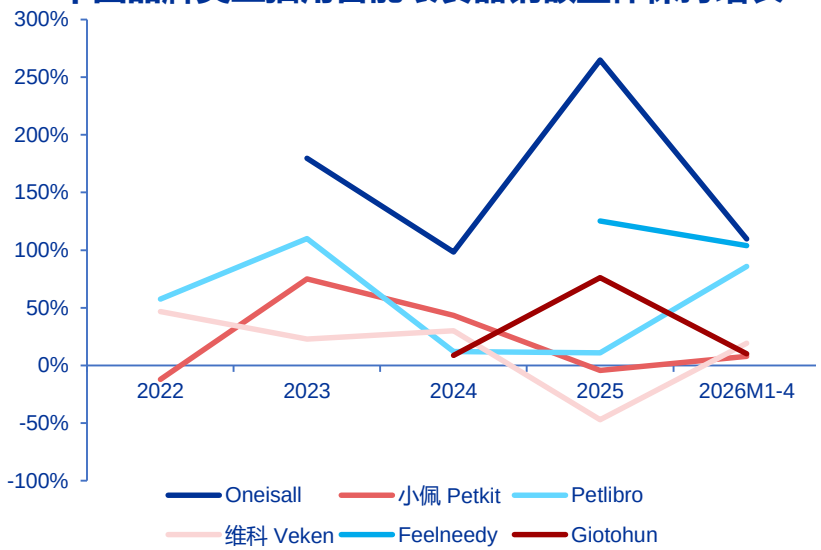
渠道：亚马逊为基本盘，进驻线下商超打造护城河

- **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。

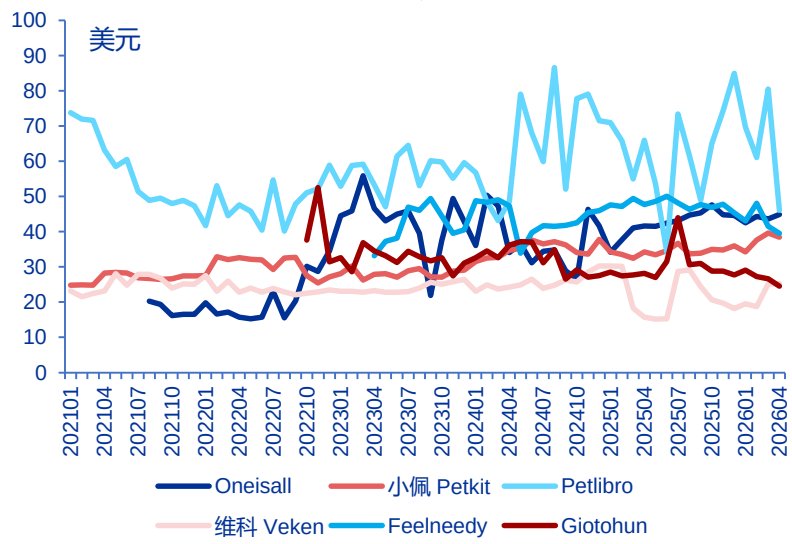
中国品牌占据美亚猫用智能喂食器销额TOP6



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

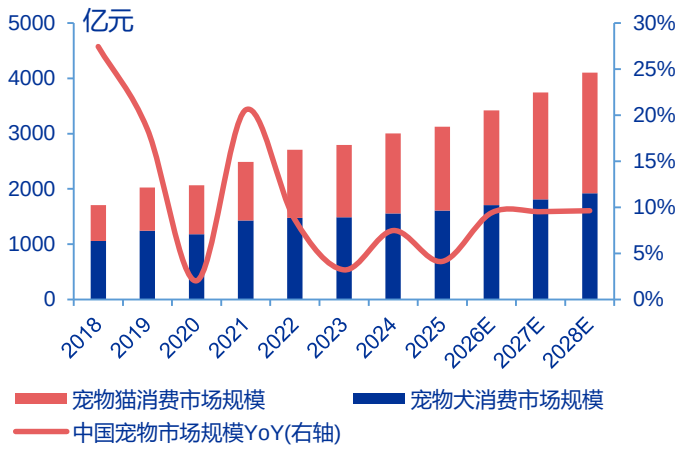


下载日志已记录，仅供内部参考

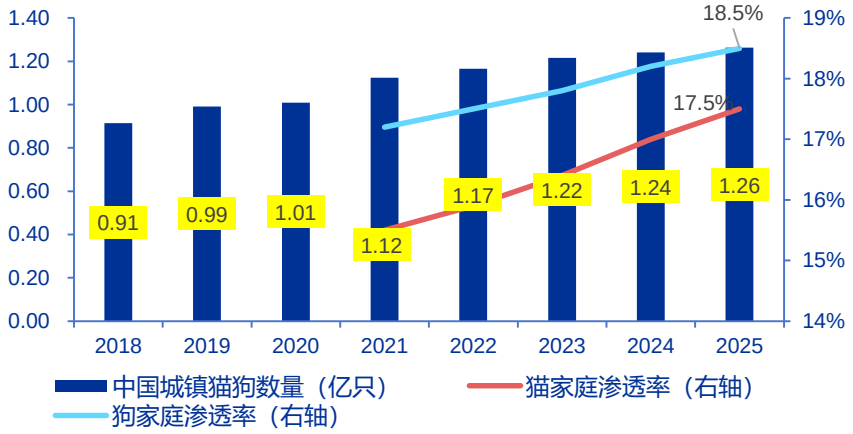
2.2 未来趋势2：宠物智能用品市场规模快速增长，渗透率仍有提升空间

- **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。

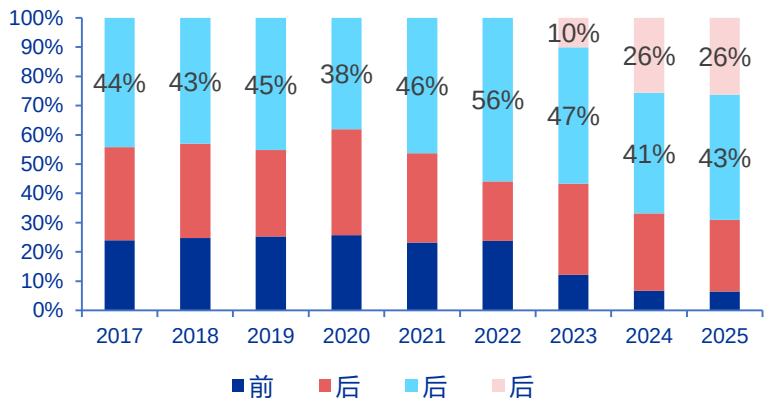
中国犬猫市场规模及增长率



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



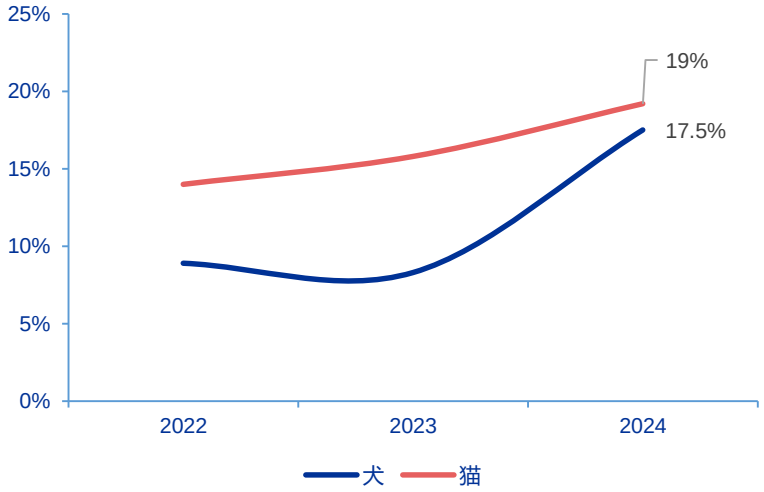
资料来源：中国宠物行业白皮书，艾瑞咨询，国家统计局，申万宏源研究

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

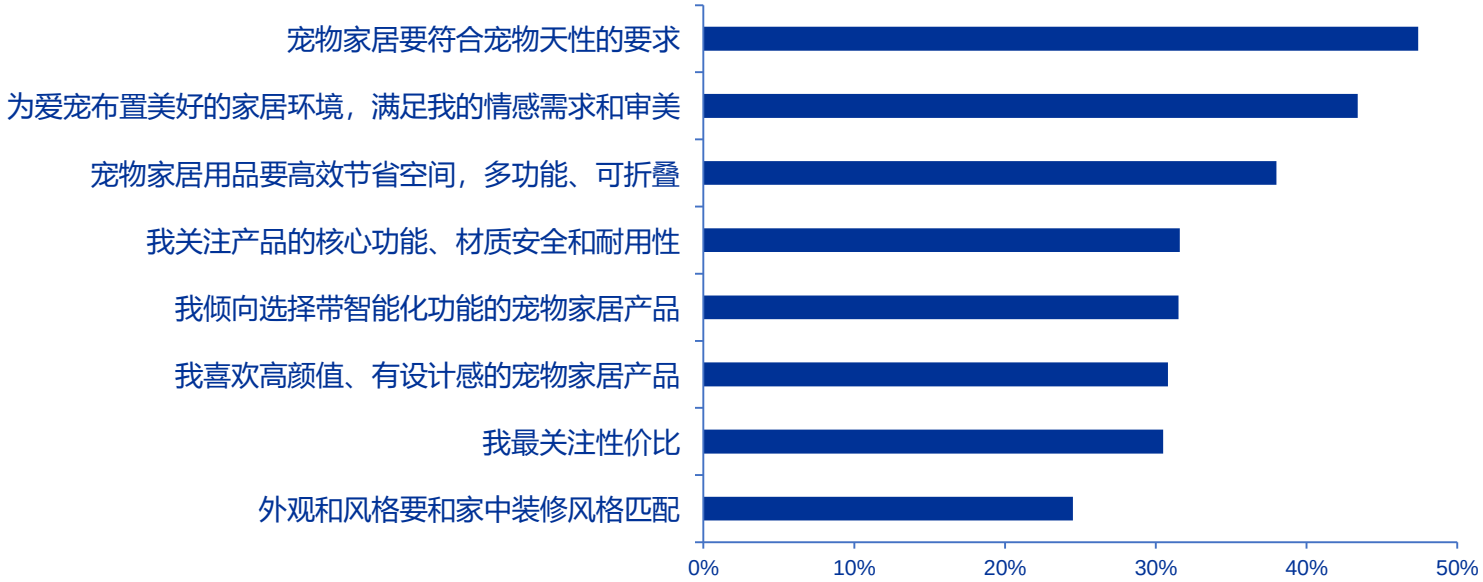
使用家电产品替代手动喂食、铲屎等是宠物主重要诉求

- **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

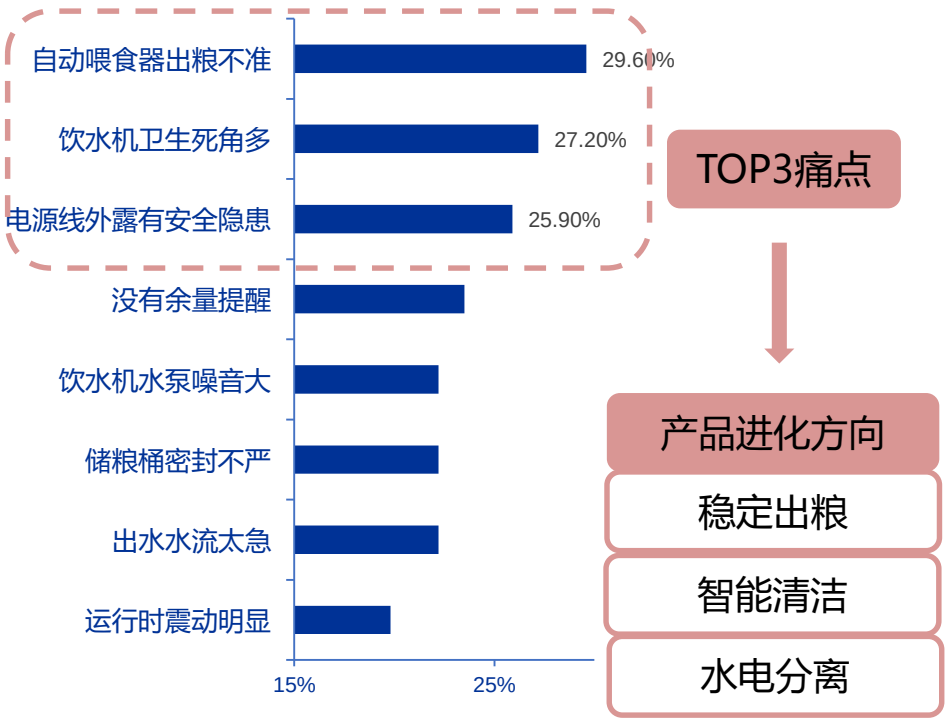
2.3 未来趋势3：行业规范化+智能化，白牌加速出清

- **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

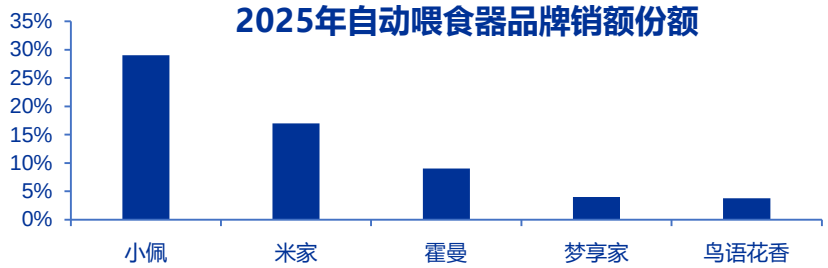
下载日志已记录，仅供内部参考

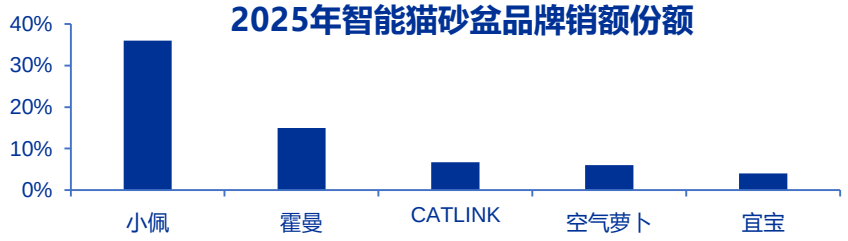
2.4 品牌格局：核心品牌内外销共振，生态品牌聚焦互联

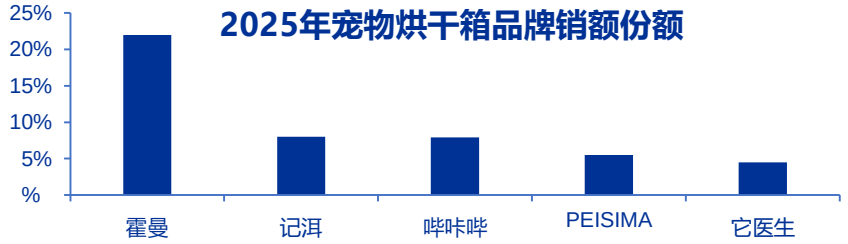
- **专业品牌深耕领先：**小佩、霍曼、CATLINK等垂直品牌在核心品类中持续占据前列，优势来自对养宠场景的长期积累，以及在安全、稳定性和功能体验上的持续迭代。
- **生态品牌有效卡位：**米家依托既有智能家居用户基础，在自动喂养器品类中实现有效切入，显示宠物家电正在与家庭IoT体系产生更强连接。
- **长尾品牌竞争承压：**中小品牌仍集中在低门槛、同质化产品区间；随着行业规范和产品安全要求提升，缺乏品牌、技术和合规能力的白牌厂商将面临更大出清压力。

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

重点公司估值表

证券代码	证券简称	2026/6/29	净利润（百万元）				PE			
		市值（亿元）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
002179.SZ	中航光电	926	2,162	2,571	3,058	3,586	43	36	30	26
002025.SZ	航天电器	326	183	386	583	672	178	84	56	48
002705.SZ	新宝股份	89	999	1,019	1,141	1,258	9	9	8	7
002959.SZ	小熊电器	49	393	421	455	497	13	12	11	10
000333.SZ	美的集团	5,883	43,945	47,005	50,916	55,202	13	13	12	11
000651.SZ	格力电器	2,124	29,003	30,078	31,358	33,013	7	7	7	6
600690.SH	海尔智家	1,915	19,553	20,415	22,206	24,069	10	9	9	8

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

- **市场竞争加剧的风险**
  - 制造业快速发展，国内外企业加快布局相关细分市场，可能会对公司产品价格和销售推广产生一定压力
- **原材料价格波动风险**
  - 制造业相关企业直接材料占主营业务成本的比例较高，如果市场波动，原材料价格出现较大幅度上涨，原材料采购将占用更多的流动资金，并将增加公司的生产成本，公司的经营业绩会面临下降风险
- **经济周期波动的风险**
  - 制造业领域公司产品应用于消费电子、新能源、3D打印、芯片制造、生物医疗等领域，下游行业分布较为广泛，与宏观经济联系较为紧密。若宏观经济出现较大波动，公司经营业绩可能在一定程度上受到影响

下载日期：2021-11-01，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
华南创新团队	邵景丽	0755-82579627	shaojingli@swhysc.com

A股投资评级说明

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。
本报告采用的基准指数	：沪深300指数

港股投资评级说明

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）：	：股价预计将上涨20%以上；
增持（Outperform）	：股价预计将上涨10-20%；
持有（Hold）	：股价变动幅度预计在-10%和+10%之间；
减持（Underperform）	：股价预计将下跌10-20%；
卖出（SELL）	：股价预计将下跌20%以上。

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。
本报告采用的基准指数	：恒生中国企业指数（HSCEI）

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。

下载日志已记录，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)

韩强
hanqiang@swsresearch.com

申万宏源研究微信订阅号

申万宏源研究微信服务号