

行业月度点评

家用电器

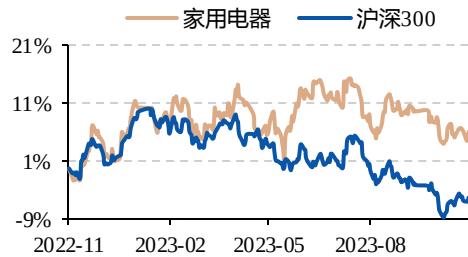
双 11 家电稳健增长，清洁电器量价齐升

2023 年 11 月 19 日

评级 同步大市

评级变动：维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
家用电器	-1.39	-1.61	5.95
沪深 300	-1.61	-6.55	-6.95

杨甫

分析师

执业证书编号:S0530517110001
yangfu@hncasing.com

周心怡

研究助理

zhouxinyi67@hncasing.com

相关报告

- 1 家用电器行业 2023 年 10 月报：海外需求修复，关注家电出口链企业 2023-10-23
- 2 家用电器行业 2023 年中报总结：经营改善持续，期待业绩和估值回升 2023-09-25
- 3 家用电器行业 2023 年 9 月报：家电品牌和平台创新不断，齐力刺激消费需求释放 2023-09-11

重点股票	2022A		2023E		2024E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
石头科技	9.00	33.68	12.99	23.33	15.52	19.53	买入
海尔智家	1.56	14.24	1.77	12.55	1.98	11.22	买入
海信家电	1.05	21.33	1.99	11.27	2.32	9.67	买入
美的集团	4.34	11.95	4.80	10.80	5.31	9.77	买入

资料来源：同花顺 iFind，财信证券

投资要点：

- **投资建议：**1) 关注海外需求补库，出口率先恢复增长的相关企业。2022 年整体家电出口增长比较平淡，海外市场缓慢去库存，随着 23H1 家电去库存进入尾声，23Q2 开始出口增速持续加快，目前来看冰箱、洗衣机以及小家电改善较为显著，海外需求基本恢复，并进入到补库阶段。结合今年厄尔尼诺现象，全球市场受高温影响，对空调的需求大幅增长，建议关注【海尔智家】和【美的集团】。2) 关注家电行业中具有成长性的新兴品类。根据奥维云网统计，今年双 11 期间，大家电品类实现同比高增，空冰洗、洗烘套装和烟灶消增速亮眼，表现优于小家电，其中以洗烘套装翻倍的增速领涨家电全行业，并且已连续多月保持了销额的高增速。除了洗烘套装外，洗地机、扫地机器人、除螨仪和布艺清洗机清洁类产品也都实现了良好增长，反映出消费者对家庭清洁存在一定刚性需求。建议关注【石头科技】和【海尔智家】。
- **市场行情回顾：**本月（2023.10.19-2023.11.19，下同）家用电器行业行情如下：申万家用电器指数下跌 0.10%，在申万 31 个一级行业中位于第 25 位，相对创业板指、深证成指、上证指数、沪深 300 分别变化 -2.92pcts、-1.94pcts、-0.02pcts、+2.03pcts。子板块中家电零部件、照明设备、黑色家电、小家电、其他家电、厨卫电器、白色家电的涨跌幅分别为 8.13%、7.52%、5.89%、3.92%、3.10%、0.53%、-5.28%。
- **行业数据追踪：**根据产业在线和奥维云网数据，1) **空调：**2023 年 9 月，家用空调产量 969.30 万台，同比-5.88%，销量 998.86 万台，同比-5.28%，内销 568.06 万台，同比-20.06%，出口量 430.80 万台，同比+25.27%。2) **冰箱：**冰箱产量 784.80 万台，同比+19.23%，销量 779.88 万台，同比+26.38%，内销 388.90 万台，同比+5.57%，出口 609.00 万台，同比+55.80%。3) **洗衣机：**洗衣机产量 793.85 万台，同比+20.43%，销量 794.33 万台，同比+21.35%，内销 412.04 万台，同比+2.85%，出口 280.00 万台，同比+50.20%。4) **扫地机器人：**2023 年 10 月扫地机器人线下总销额为 5098.10 万元，同比+109.26%，销量 10394 台，同比+90.30%，均价 4935 元，同比+10.65%；线上总销额为 18.27 亿元，同比+49.40%，销量 53.06 万台，同比+43.94%，均价 3445 元，同比+3.80%。5) **洗地机：**洗地机线下总销额为 5424.67 万元，同比+33.84%，销量 1.64 万台，同比+37.64%，均价 3373 元，同比-0.97%；线上总销额为 13.63 亿元，同比+46.98%，销量 56.20 万台，同比+75.01%，均价 2424 元，同比-16.01%。
- **上游原材料价格：**2023 年 10 月，LME 铜现货价 7940 美元/吨，月度

同比+4.18%，月度环比-4.00%；LME 铝现货价 2192 美元/吨，月度同比-2.27%，月度环比+0.69%；螺纹钢价 3691 元/吨，月度同比-4.67%，月度环比-1.41%；中塑价格指数为 771，月度同比-1.91%，月度环比-1.47%。

- **双 11 家电销售情况：**1) 电商平台：用户数量明显增长。2) 品类：洗干套装增速翻倍，清洁电器市场扩容
- **风险提示：**原材料价格波动，市场竞争加剧，汇率波动风险，行业需求趋弱。

内容目录

1 投资建议.....	4
2 市场行情回顾.....	4
2.1 市场表现.....	4
2.2 估值情况.....	5
2.3 个股涨跌幅情况.....	6
3 行业数据跟踪.....	6
3.1 白电：外销表现优于内销.....	6
3.2 清洁电器：销量提振明显.....	8
4 上游原材料.....	9
5 双 11 家电销售情况.....	10
5.1 电商平台：用户数量明显增长.....	10
5.2 品类：洗干套装增速翻倍，清洁电器市场扩容.....	10
5.3 分品类各品牌销售情况.....	11
5.3.1 白电.....	11
5.3.2 新兴小家电.....	11
6 风险提示.....	12

图表目录

图 1：申万子行业月度涨跌幅情况.....	4
图 2：家用电器子板块月度涨跌幅情况.....	5
图 3：家电行业、全部 A 股、沪深 300 历史估值情况.....	5
图 4：家电对全部 A 股、沪深 300 的溢价率.....	5
图 5：本月度家用电器子板块估值情况.....	6
图 6：家电行业本月涨幅前五.....	6
图 7：家电行业本月跌幅前五.....	6
图 8：家用空调产、销量及同比增速.....	7
图 9：家用空调内、外销量及同比增速.....	7
图 10：冰箱产、销量及同比增速.....	7
图 11：冰箱内、外销量及同比增速.....	7
图 12：洗衣机产、销量及同比增速.....	8
图 13：洗衣机内、外销量及同比增速.....	8
图 14：扫地机器人线下销售情况.....	8
图 15：扫地机器人线上销售情况.....	8
图 16：洗地机线下销售情况.....	9
图 17：洗地机线上销售情况.....	9
图 18：LME 铜现货价格走势（美元/吨）.....	9
图 19：LME 铝现货价格走势（美元/吨）.....	9
图 20：螺纹钢价格走势（元/吨）.....	9
图 21：中国塑料城价格指数走势.....	9
图 22：各家电品类双 11 促销期间的线上销售情况.....	11

1 投资建议

1、关注海外需求补库，出口率先恢复增长的相关企业。2022 年整体家电出口增长比较平淡，海外市场缓慢去库存，随着 23H1 家电去库存进入尾声，23Q2 开始出口增速持续加快，目前来看冰箱、洗衣机以及小家电改善较为显著，海外需求基本恢复，并进入到补库阶段。结合今年厄尔尼诺现象，全球市场受高温影响，对空调的需求大幅增长，我们认为海尔智家（600690.SH）、美的集团（000333.SZ）和海信家电（000921.SZ）此类全球化大家电企业将率先受益，全年业务营收有望超预期。

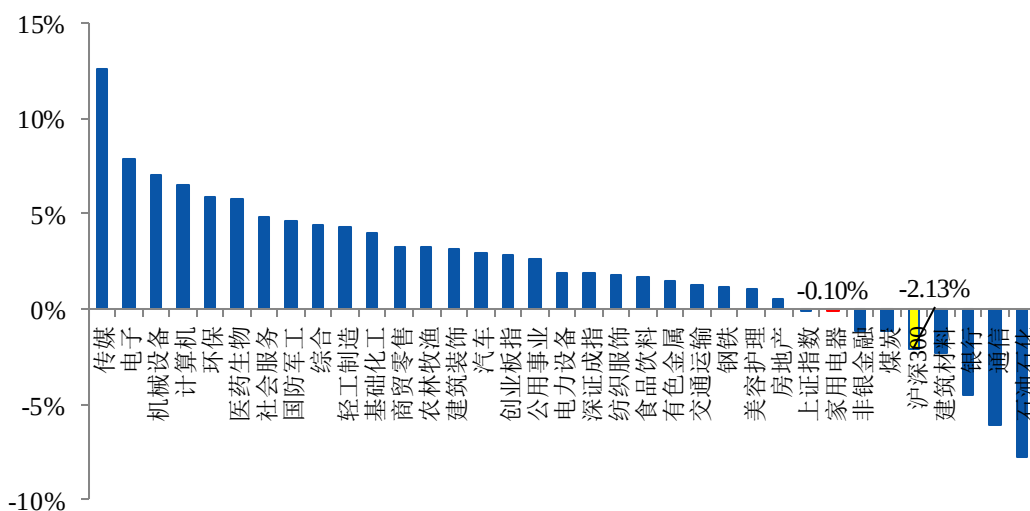
2、关注家电行业中具有成长性的新兴品类。根据奥维云网统计，今年双 11 期间，大家电品类实现同比高增，空冰洗、洗烘套装和烟灶消增速亮眼，表现优于小家电，其中以洗烘套装翻倍的增速领涨家电全行业，并且已连续多月保持了销额的高增速。除了洗烘套装外，洗地机、扫地机器人、除螨仪和布艺清洗机等清洁类产品也都实现了良好增长，反映出消费者对家庭清洁存在一定刚性需求，建议关注此类渗透率较低的新兴家电品类，相关标的包括海尔智家（600690.SH）和石头科技（688169.SH）等。

2 市场行情回顾

2.1 市场表现

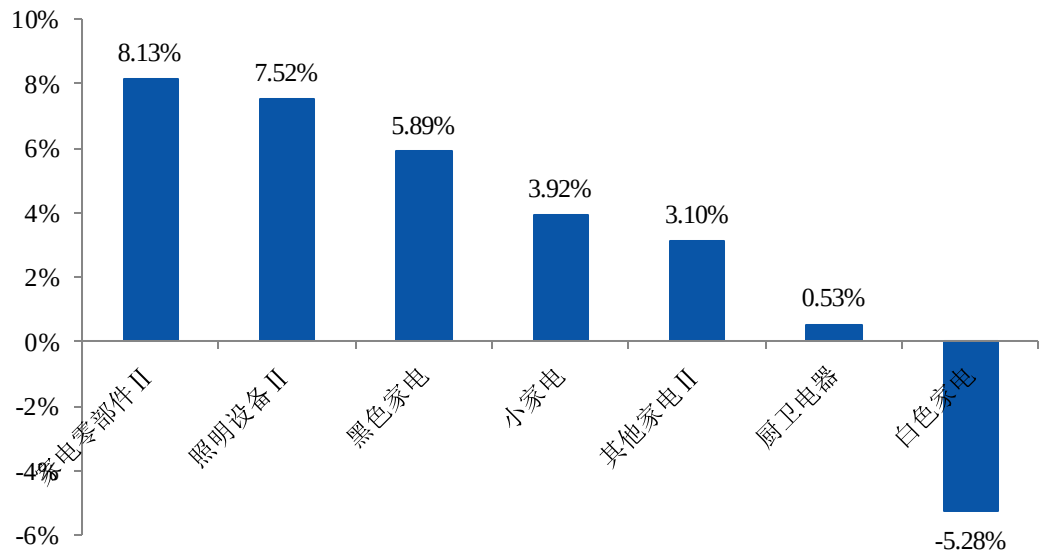
本月（2023.10.19-2023.11.19，下同）家用电器行业行情如下：申万家用电器指数下跌 0.10%，在申万 31 个一级行业中位于第 25 位，相对创业板指、深证成指、上证指数、沪深 300 分别变化-2.92pcts、-1.94pcts、-0.02pcts、+2.03pcts。子板块中家电零部件、照明设备、黑色家电、小家电、其他家电、厨卫电器、白色家电的涨跌幅分别为 8.13%、7.52%、5.89%、3.92%、3.10%、0.53%、-5.28%。

图 1：申万子行业月度涨跌幅情况



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 2：家用电器子板块月度涨跌幅情况



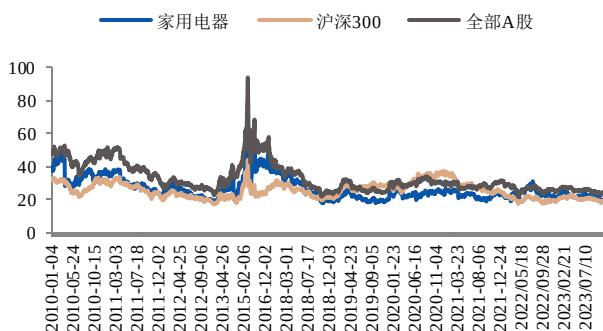
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

2.2 估值情况

估值方面，本月中万家用电器板块市盈率为 20.10 倍（TTM，中位数，剔除负值，下同），全部 A 股的市盈率 24.83 倍，申万家用电器板块相较全部 A 股折价 19.06%；沪深 300 市盈率为 18.91 倍，申万家用电器板块相较沪深 300 溢价 6.26%。

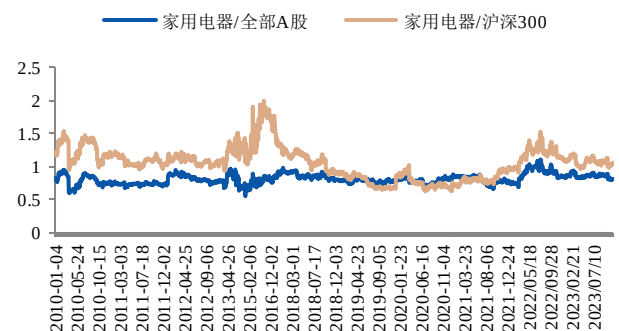
子板块方面，本月其他家电、黑色家电、家电零部件、照明设备、小家电、厨卫电器、白色家电的估值分别为 35.22 倍、28.00 倍、25.78 倍、23.07 倍、21.85 倍、14.57 倍、11.88 倍。

图 3：家电行业、全部 A 股、沪深 300 历史估值情况



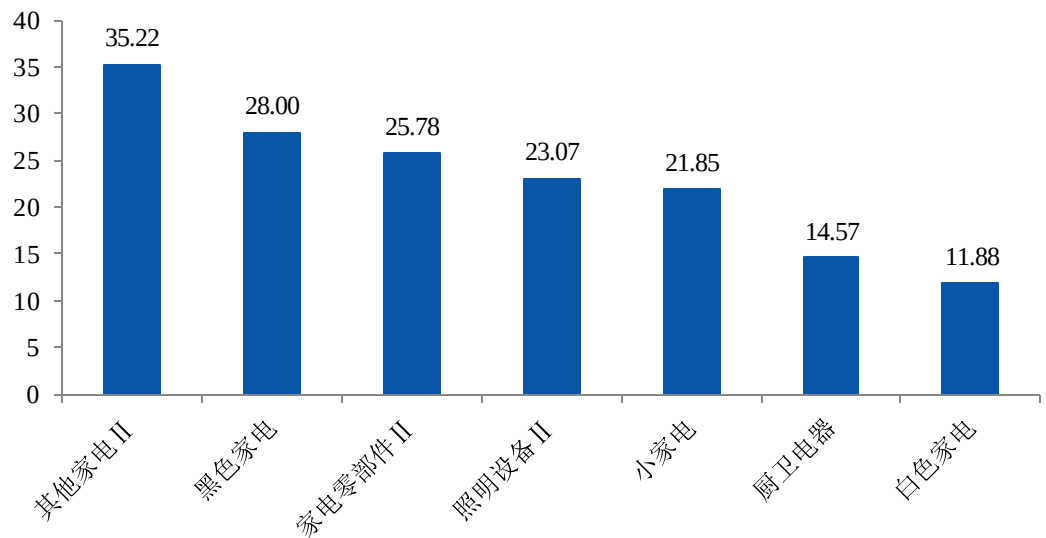
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 4：家电对全部 A 股、沪深 300 的溢价率



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 5：本月度家用电器子板块估值情况

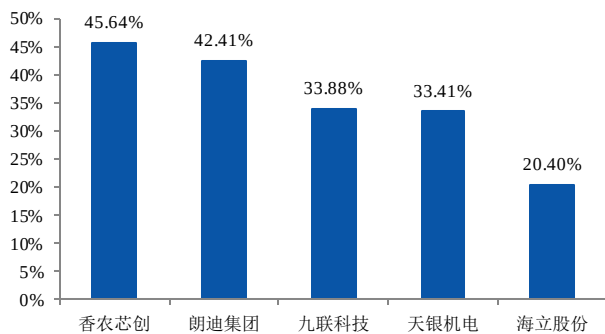


资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

2.3 个股涨跌幅情况

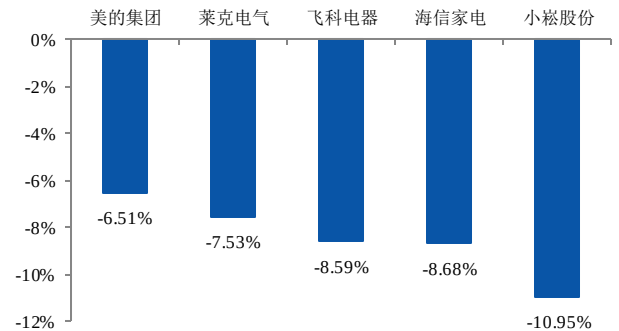
本月家电行业涨幅前五分别为香农芯创（45.64%）、朗迪集团（42.41%）、九联科技（33.88%）、天银机电（33.41%）、海立股份（20.40%）；跌幅前五分别为小崧股份（-10.95%）、海信家电（-8.68%）、飞科电器（-8.59%）、莱克电气（-7.53%）、美的集团（-6.51%）。

图 6：家电行业本月涨幅前五



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 7：家电行业本月跌幅前五



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

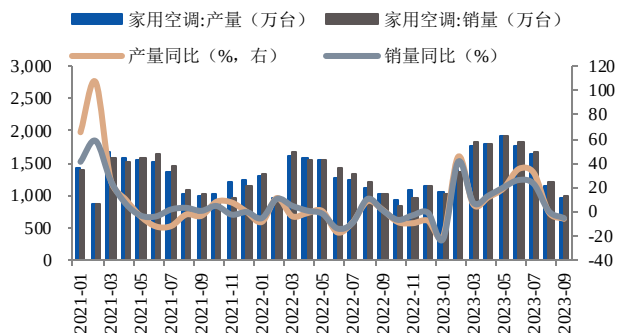
3 行业数据跟踪

3.1 白电：外销表现优于内销

9 月空调内销进入淡季，增速连续下滑，外销有所改善。根据产业在线数据显示，2023 年 9 月，家用空调产量 969.30 万台，同比-5.88%，销量 998.86 万台，同比-5.28%，内销 568.06 万台，同比-20.06%，出口量 430.80 万台，同比+25.27%。我国空调内销进入

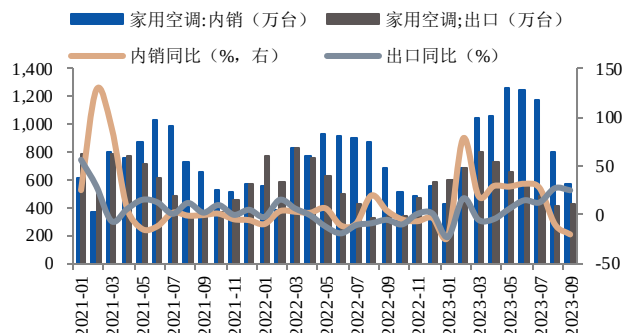
淡季，销量以外销拉动为主。

图 8：家用空调产、销量及同比增速



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

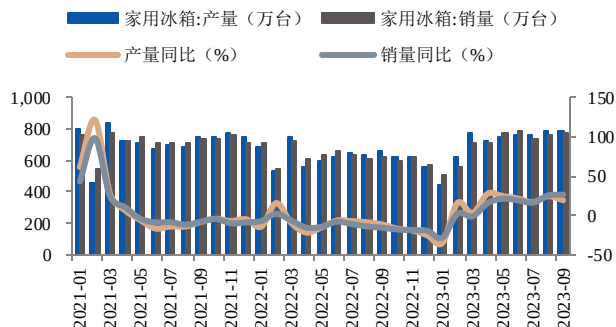
图 9：家用空调内、外销量及同比增速



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

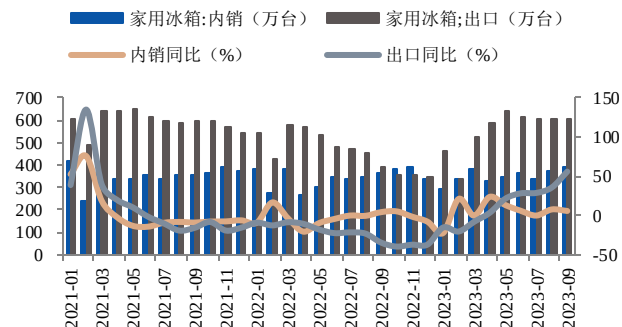
冰箱产销双增，外销进入补库周期。根据产业在线数据，2023 年 9 月冰箱产量 784.80 万台，同比+19.23%，销量 779.88 万台，同比+26.38%，内销 388.90 万台，同比+5.57%，出口 609.00 万台，同比+55.80%，冰箱外销增速从 5 月开始逐月提速，如期进入补库周期，下半年冰箱销量预计主要由冰箱拉动。

图 10：冰箱产、销量及同比增速



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

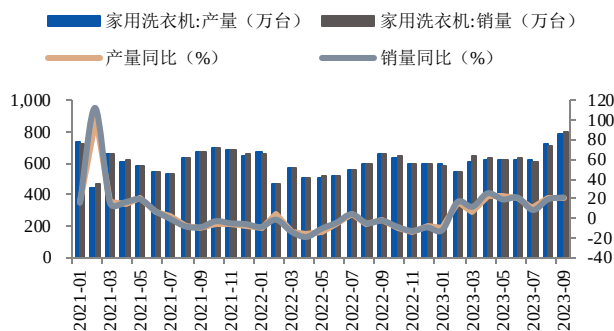
图 11：冰箱内、外销量及同比增速



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

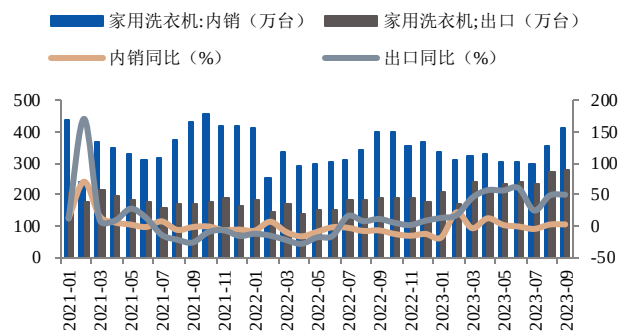
洗衣机产销同增，内销增长乏力，外销需求改善。根据产业在线数据，2023 年 9 月洗衣机产量 793.85 万台，同比+20.43%，销量 794.33 万台，同比+21.35%，内销 412.04 万台，同比+2.85%，出口 280.00 万台，同比+50.20%。洗衣机跟冰箱类似，内销增长比较乏力，外销需求如期改善，拉动整体产销增长。

图 12：洗衣机产、销量及同比增速



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 13：洗衣机内、外销量及同比增速



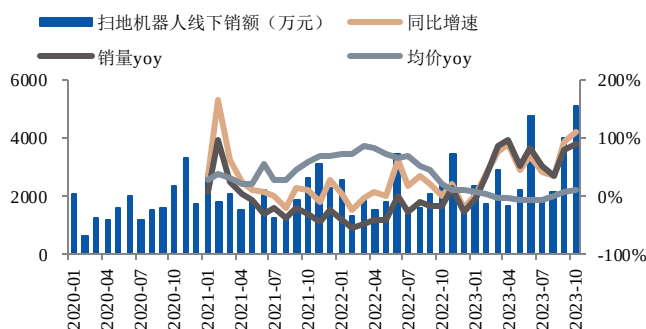
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

3.2 清洁电器：销量提振明显

受双十一大促拉动，扫地机器人 10 月量价同增。根据奥维云网数据，2023 年 10 月扫地机器人线下总销额为 5098.10 万元，同比+109.26%，销量 10394 台，同比+90.30%，均价 4935 元，同比+10.65%；线上总销额为 18.27 亿元，同比+49.40%，销量 53.06 万台，同比+43.94%，均价 3445 元，同比+3.80%。双十一大促预售拉动了 10 月的销额增长，线上线下渠道增速都较高，均价由于大促期间高端款式占比提升，略有提升。

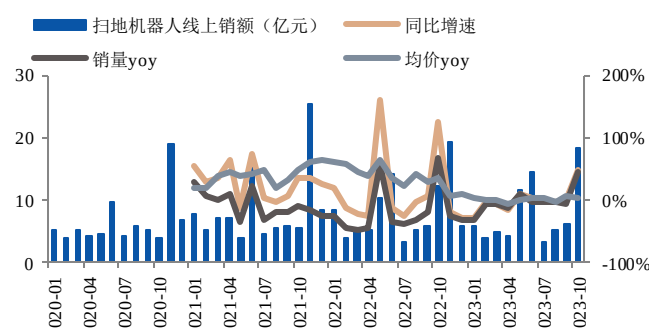
洗地机销额增速略低于扫地机器人，均价延续下滑。2023 年 10 月洗地机线下总销额为 5424.67 万元，同比+33.84%，销量 1.64 万台，同比+37.64%，均价 3373 元，同比-0.97%；线上总销额为 13.63 亿元，同比+46.98%，销量 56.20 万台，同比+75.01%，均价 2424 元，同比-16.01%。相比扫地机器人，洗地机的销额增速略低，且线上增速高于线下，另一方面，由于产品壁垒较低，市场竞争激烈，行业均价仍保持下滑趋势。

图 14：扫地机器人线下销售情况



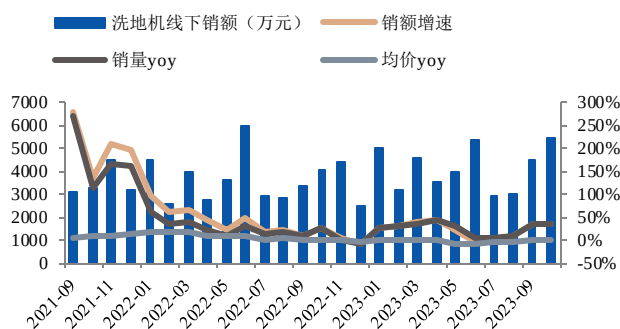
资料来源：奥维云网，财信证券

图 15：扫地机器人线上销售情况



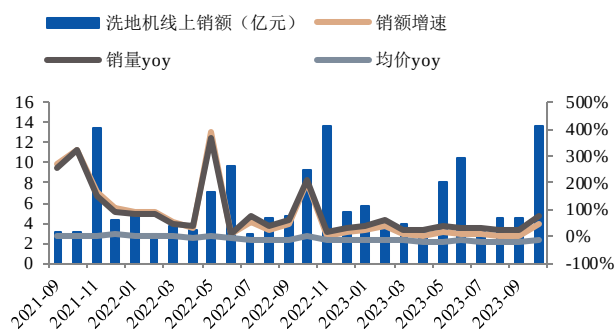
资料来源：奥维云网，财信证券

图 16：洗地机线下销售情况



资料来源：奥维云网，财信证券

图 17：洗地机线上销售情况



资料来源：奥维云网，财信证券

4 上游原材料

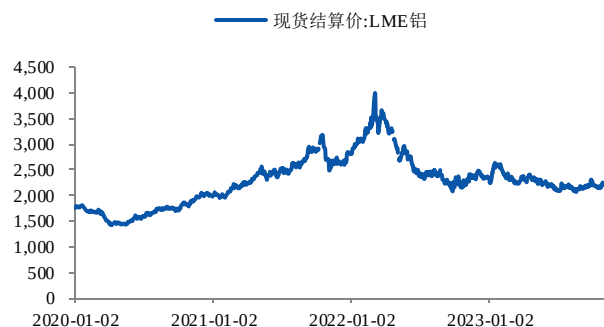
2023 年 10 月，LME 铜现货价 7940 美元/吨，月度同比+4.18%，月度环比-4.00%；LME 铝现货价 2192 美元/吨，月度同比-2.27%，月度环比+0.69%；螺纹钢价 3691 元/吨，月度同比-4.67%，月度环比-1.41%；中塑价格指数为 771，月度同比-1.91%，月度环比-1.47%。

图 18：LME 铜现货价格走势（美元/吨）



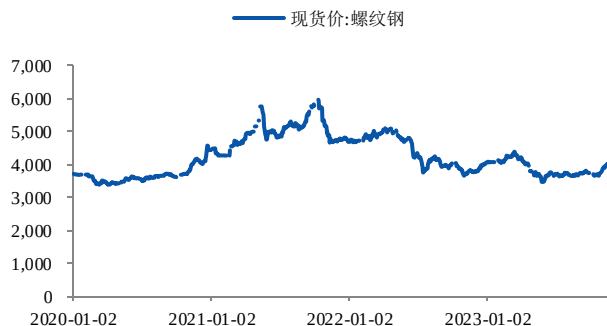
资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 19：LME 铝现货价格走势（美元/吨）



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 20：螺纹钢价格走势（元/吨）



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

图 21：中国塑料城价格指数走势



资料来源：同花顺 iFinD，财信证券

5 双 11 家电销售情况

5.1 电商平台：用户数量明显增长

京东：根据京东发布的双 11 战报数据，成交额、订单量、用户数齐创新高，京东采销观看人数超 3.8 亿，参加今年京东 11.11 的新老商家数量较去年同期增长超 1.5 倍。截至 11 月 12 日零点，11.11 期间，京东小时达下单用户数同比去年增长 60%，使用家电家居“送装一体小时达”服务用户数环比上月增长 80%。

天猫：根据天猫发布的双 11 战报，截至 11 月 12 日零点，双 11 用户规模、商家规模、订单量、成交总额全面增长，用户规模创历史峰值，超 8 亿人，88vip 用户规模突破 3200 万，成交同比双位数增长。在 11 月 11 日当天，百亿补贴成交额同比增长 699%，购买用户同比增长 386%。

抖音：抖音双 11 战报显示，在 2023 年 10 月 20 日-2023 年 11 月 6 日期间，定金预售支付 GMV 是去年双 11 同期的 1.6 倍，超值购频道下支付 GMV 为去年双 11 同期的 577%，低价秒杀频道整体订单量是去年双 11 同期的 1510%。

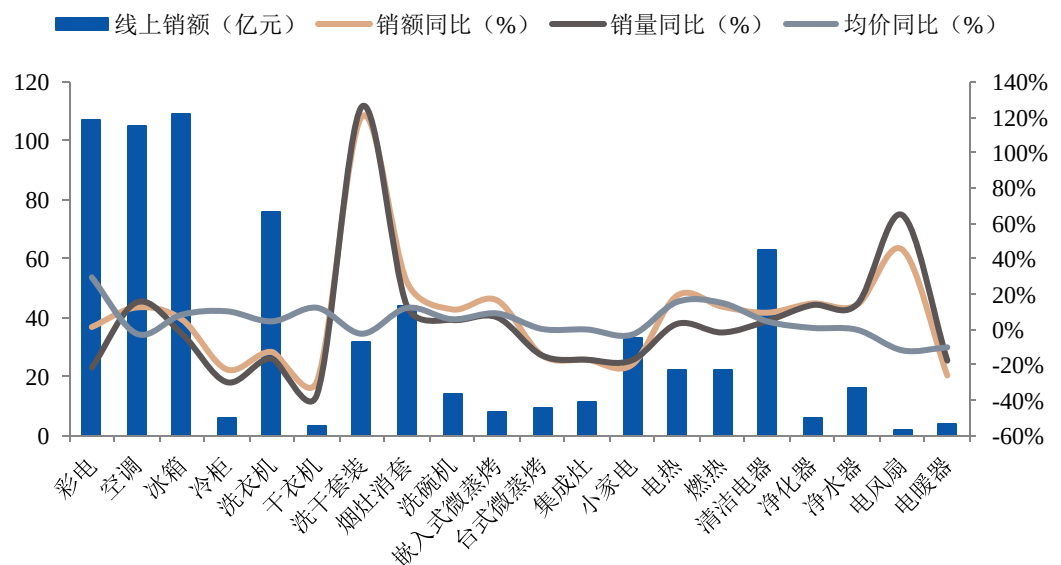
根据奥维云网数据，家用电器双 11 的线上 GMV 为 709 亿元，同比+5%，根据测算，双 11 全网 GMV（不包含新零售、社区团购渠道）约为 11386 亿元，同比+2%，总体上，本年度双十一保持了比较稳定的增长，从各平台的战报数据能够反映参与用户的数量增长。

5.2 品类：洗干套装增速翻倍，清洁电器市场扩容

分品类来看，受双 11 的大促优惠，大件耐用家电的需求趋向集中，如空调/烟灶消套/洗烘套装/净水器等产品分别实现了 15%/13%/126%/14% 的线上销额高增速；其中属于新品类，集成了洗衣机和烘干机功能的洗烘套装，以 126% 的销量增速实现了行业规模的翻倍，增速领涨行业。另外，越来越多品牌涌入除螨仪和布艺清洁机赛道，扩充了清洁电器的品类和规模，也反映了消费者对家庭清洁的重视度在提升。

从均价来看，双十一作为全年的大型促销节，以低价吸引热度，但根据奥维云网统计的 20 个家电品类里，13 类家电的均价仍有所上升，带动了家电行业均价提升，家电作为耐用型消费品，通过产品的提质和创新，相对仍有提价空间。

图 22：各家电品类双 11 促销期间的线上销售情况



资料来源：奥维云网，财信证券

5.3 分品类各品牌销售情况

5.3.1 白电

美的集团：根据美的集团发布的双 11 战报，Midea 品牌零售额同比增长近 20%，高端子品牌 COLMO 场景购销额同增 30%，东芝品牌销售额同增超 40%，华凌品牌销售额同增近 40%。洗地机、洗烘套装、全嵌系列等销售额同比增长超 120%，生态客户销售额同比增长超 35%，其中多品店销售额同比增长超 20%，销售额环比 618 增长超 80%。

海尔智家：根据海尔智家发布的双 11 战报，海尔智家位列 2023 年双 11 大家电行业全网份额、渠道和品类第一，旗下海尔品牌成套购买用户同比增长 63%，卡萨帝成交用户同比增长 35%，三翼鸟场景交易额同比增长 87%

5.3.2 新兴小家电

追觅科技：根据追觅科技发布的双 11 战报，追觅科技销售额同比去年双 11 增长 100%，品牌会员粉丝同比去年双 11 新增 250 万会员，东南亚区域销售额破亿。

倍轻松：根据倍轻松发布的双 11 战报，倍轻松在天猫平台 10.31-11.11 的销售情况位列按摩器材品类第一，在京东平台 10.23-11.11 的销售情况位列按摩器类目店铺第一，在抖音平台 10.20-11.11 的销售情况同比增长 397%。

极米投影：根据极米投影发布的双 11 战报，极米在京东、天猫和抖音平台的投影品类中，销量和 GMV 均位列第一。其中，短焦投影销量同比增长 200%，极米线下门店 4K 投影 GMV 同比增长 200%。

坚果投影：根据坚果发布的双 11 战报，其在天猫和京东双平台均实现破亿，全网销售额突破 3 亿元。

6 风险提示

原材料价格波动，市场竞争加剧，汇率波动风险，行业需求趋弱。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438