



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

五一期间家电消费火爆，关注年报季后家电投资机会

——信达家电·热点追踪（2023.5.3）

证券研究报告

行业研究——周报

家用电器行业

罗岸阳 家电行业首席分析师
执业编号: S1500520070002
联系电话: +86 13656717902
邮箱: luoanyang@cindasc.com

尹圣迪 家电行业研究助理
联系电话: 18800112133
邮箱: yinshengdi@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

五一期间家电消费火爆，关注年报季后家电投资机会

2023年5月3日

本期内容提要:

周投资观点:

- 根据苏宁易购数据显示，今年“五一”假期首日苏宁易购全国门店订单量同比增长 47%，万元以上家电套购订单量同比增长 68%，随着气温升高，苏州、武汉、北京、杭州、重庆等地提前迎来空调热销，全国苏宁门店订单量同比增长超 150%，其中高端智能产品占比超 3 成，销售量增长 2 倍。

在五一期间，为了促进家电等大宗消费，多地出台了消费补贴政策。北京市商务局联动全市 60 余个商圈、品牌和互联网平台开启“五一”促销费活动，4 月 28 日起，京东、苏宁、联想、小米、红星美凯龙、安居装等 19 家参与企业发放第二批京彩绿色消费券，可叠加工商银行、建设银行、银联支付优惠活动，消费券适用范围覆盖电脑、洗衣机、自行车、扫地机器人、智能马桶盖等 55 大类超过两万款商品，促进绿色和智能商品消费。广西合山市 4 月 29 日起政府满 2000/3000/4000 的家电分别发放 200/300/400 消费礼包券，以此类推最高可得 2000 元礼包券。

我们认为五一期间多地推出消费补贴政策有利于推动家电消费的进一步复苏，建议积极关注家电龙头**海尔智家、美的集团、海信家电**，关注有望受益于线下人流量恢复的品牌**倍轻松、极米科技、科沃斯、石头科技、九阳股份**。

- 我国黑电行业马太效应正持续凸显，竞争格局有望向白电靠拢。增收的同时，龙头企业利润率也正逐步改善。此外，投影仪、互联网业务、光储业务等也为黑电企业贡献可观的收入增量。建议积极关注**海信视像、TCL 电子、创维集团**等黑电行业龙头企业。
- 根据奥维云网排产数据，2023 年 5 月空调企业内销排产 1128 万套，同比增长 25%，实现连续 4 个月的同比高增长。根据奥维云网推总数据，一季度国内空调全渠道零售额同比增长 9.8%。我们认为空调排产数据的高增的原因一方面在于 22 年同期的低基数，另一方面原因在于经过前两年的去库存后今年处于补库存阶段，也体现了生产厂家、经销商对于今年空调销售较为乐观的预期。
- 风险因素：宏观经济环境波动、原材料价格持续上涨、海内外疫情反复、汇率波动、市场终端需求严重下滑、出口景气度下滑等风险。

目 录

一、核心观点.....	4
1.1 周投资观点.....	4
二、板块走势.....	6
三、行业数据追踪.....	8
3.1 上周家电股资金流向.....	8
3.2 家电主要原材料价格追踪.....	8
3.3 人民币汇率.....	9
3.4 重点公司盈利预测及估值一览.....	10
四、风险因素.....	10

表 目 录

表 1: 上周家电股北上资金持股比例变化.....	8
表 2: 上周家电股北上资金持股市值变化.....	8
表 3: 重点公司盈利预测及估值.....	10

图 目 录

图 1: 上周 SW 家电指数涨跌幅 (%).....	6
图 2: 上周家电行业细分板块涨跌幅 (%).....	6
图 3: 申万一级行业最新市盈率.....	7
图 4: LME 铜现货结算价格变化 (美元/吨).....	8
图 5: LME 铝现货结算价格变化 (美元/吨).....	8
图 6: 1.0mm 冷轧板价格变化 (元/吨).....	9
图 7: 中国塑料城价格指数.....	9
图 8: 中间价: 美元兑人民币汇率.....	9

一、核心观点

1.1 周投资观点

1)根据苏宁易购数据显示,今年“五一”假期首日苏宁易购全国门店订单量同比增长 47%,万元以上家电套购订单量同比增长 68%,随着气温升高,苏州、武汉、北京、杭州、重庆等地提前迎来空调热销,全国苏宁门店订单量同比增长超 150%,其中高端智能产品占比超 3 成,销售量增长 2 倍。

在五一期间,为了促进家电等大宗消费,多地出台了消费补贴政策。北京市商务局联动全市 60 余个商圈、品牌和互联网平台开启“五一”促销费活动,4 月 28 日起,京东、苏宁、联想、小米、红星美凯龙、安居客等 19 家参与企业发放第二批京彩绿色消费券,可叠加工商银行、建设银行、银联支付优惠活动,消费券适用范围覆盖电脑、洗衣机、自行车、扫地机器人、智能马桶盖等 55 大类超过两万款商品,促进绿色和智能商品消费。广西合山市 4 月 29 日起政府满 2000/3000/4000 的家电分别发放 200/300/400 消费礼包券,以此类推最高可得 2000 元礼包券。

我们认为五一期间多地推出消费补贴政策有利于推动家电消费的进一步复苏,建议积极关注家电龙头**海尔智家、美的集团、海信家电**,关注有望受益于线下人流量恢复的品牌**倍轻松、极米科技、科沃斯、石头科技、九阳股份**。

2)我国黑电行业马太效应正持续凸显,竞争格局有望向白电靠拢。增收的同时,龙头企业利润率也正逐步改善。此外,投影仪、互联网业务、光储业务等也为黑电企业贡献可观的收入增量。建议积极关注**海信视像、TCL 电子、创维集团**等黑电行业龙头企业。

1.2 重点动态跟踪

【行业动态】5 月空调排产持续高增长

根据奥维云网排产数据,2023 年 5 月空调企业内销排产 1128 万套,同比增长 25%,实现连续 4 个月的同比高增长。根据奥维云网推总数据,一季度国内空调全渠道零售额同比增长 9.8%。我们认为空调排产数据的高增的原因一方面在于 22 年同期的低基数,另一方面原因在于经过前两年的去库存后今年处于补库存阶段,也体现了生产厂家、经销商对于今年空调销售较为乐观的预期。

【公司动态】九阳发布太空科技 2.0 新产品

4 月 26 日,九阳发布三款重磅“太空科技”新产品 0 涂层不粘电饭煲 N1S、速嫩烤空气炸锅 V1 Fast、变频轻音破壁机 B1。根据公司介绍,N1S 电饭煲采用食品级不锈钢材质,是真正的 0 涂层内胆,从根源上解决涂层脱落的隐患,九阳 B1 制作豆浆过程平均噪音 48.8 分贝,同时,电机动力提升一倍,使用寿命延长 10 倍。

【公司动态】海信发布新款激光电视 L8K

海信发布的新款激光电视 L8K 使用 LPU 数字激光引擎,达到 110%BT.2020,为行业最高色域,拥有 IMAX ENHANCED 认证,配备多声道哈曼卡顿音响系统,内存 1T+NAS 硬盘。

【公司动态】家电企业年报和一季报密集发布

小熊电器:23Q1 公司实现营业收入 12.51 亿元,同比+28.07%,实现归母净利润 1.65 亿

元，同比+58.27%。

三花智控：2022 年公司实现营业收入 213.48 亿元，同比+33.25%，实现归母净利润 25.73 亿元，同比+52.81%。23Q1 公司实现营业收入 56.79 亿元，同比+18.22%，实现归母净利润 6.01 亿元，同比+32.73%。公司拟每 10 股派发 2 元现金红利。

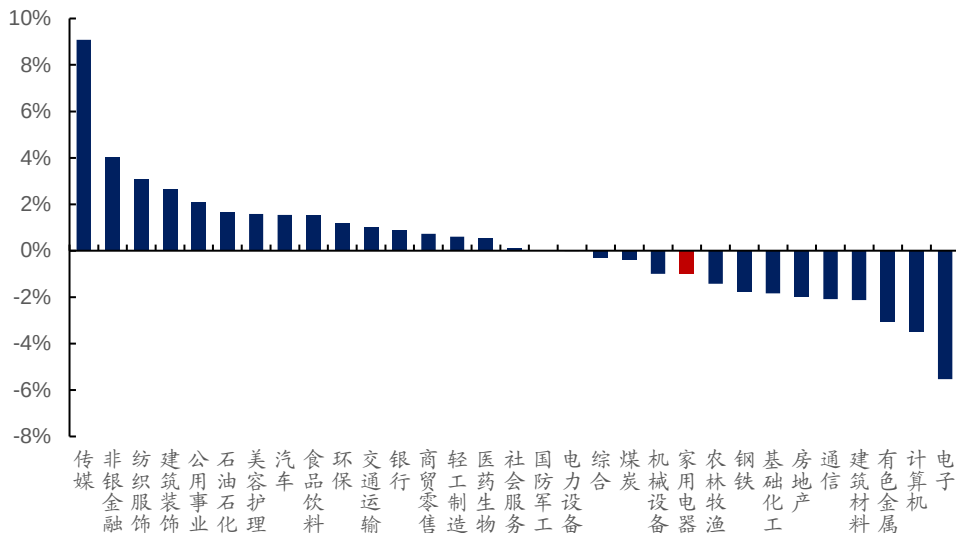
美的集团：2022 年公司实现营业收入 3439.18 亿元，同比+0.79%，实现归母净利润 295.54 亿元，同比+3.43%。23Q1 公司实现营业收入 962.63 亿元，同比+6.51%，实现归母净利润 80.42 亿元，同比+12.04%。实现扣非后归母净利润 7.67 亿元，同比+9.72%。公司拟每 10 股派发 25 元，分红率为 58.16%。

格力电器：22 年公司实现营业总收入 1889.88 亿元，同比+0.60%，实现归母净利润 245.07 亿元，同比+6.26%，实现扣非后归母净利润 239.86 亿元，同比+9.78%。23Q1 公司实现营业收入 354.56 亿元，同比+0.56%，实现归母净利润 41.09 亿元，同比+2.65%，实现扣非后归母净利润 37.23 亿元，同比-1.36%。22 年公司拟向全体股东每 10 股派发 10 元红利，加上 22 年中期分红，22 年度内公司分红率为 45.81%。

二、板块走势

上周家电板块涨跌幅为-1.00%，沪深 300 指数涨跌幅为-0.09%，家电板块跑输沪深 300 指数 0.91 个百分点，在所有申万一级行业中排序 22/31。

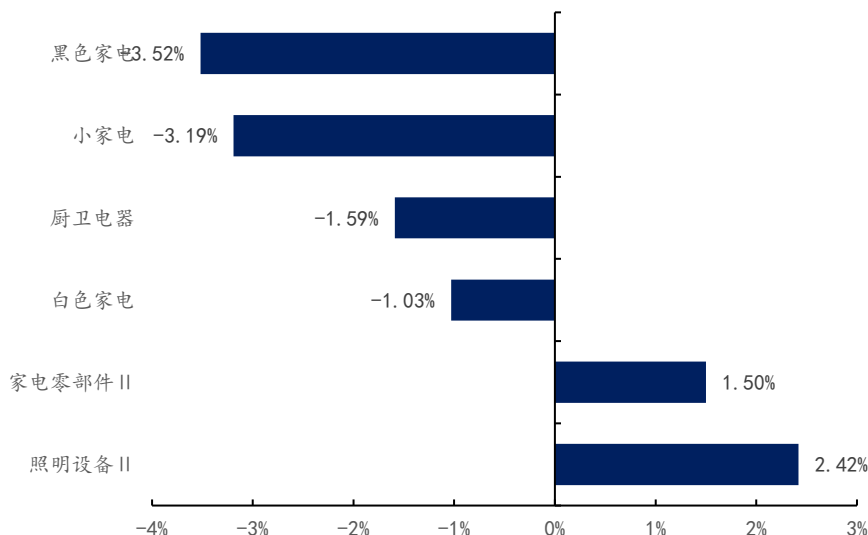
图 1：上周 SW 家电指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

具体到各二级行业，上周照明设备（+2.42%）和家电零部件（+1.50%）涨幅居前，黑色家电（-3.52%）和小家电（-3.19%）板块跌幅较大。

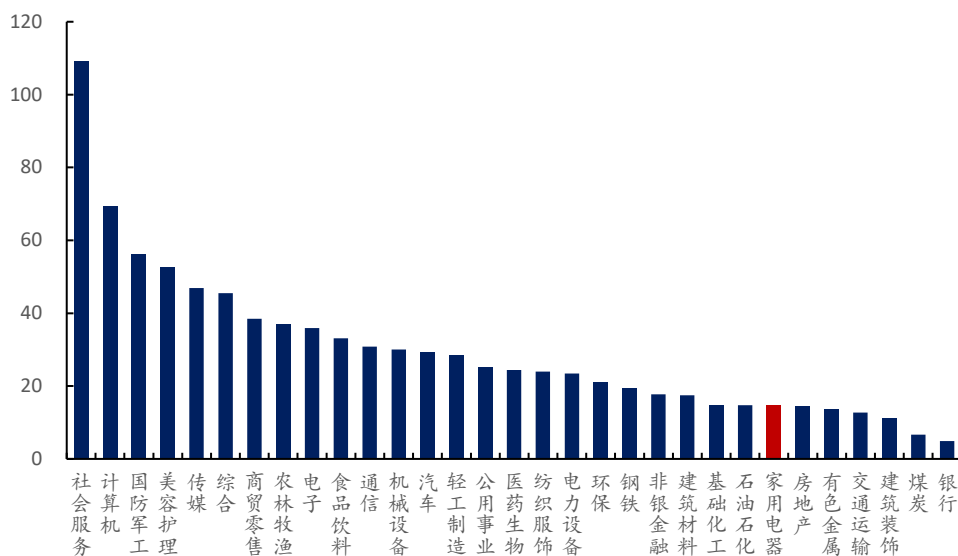
图 2：上周家电行业细分板块涨跌幅（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

行业 PE（TTM）来看，家电行业 PE（TTM）为 14.63x，位于申万 31 个一级行业中的 25 名，估值相较其他行业而言仍处于较低位。

图 3：申万一级行业最新市盈率



资料来源：Wind，信达证券研发中心

个股表现：上周涨幅前五的个股分别为欧普照明（16.11%）、云米科技（15.39%）、盾安环境（14.31%）、比依股份（12.14%）、大元泵业（9.20%）；跌幅前五的个股分别创维数字（-11.63%）、科沃斯（-8.85%）、光峰科技（-8.54%）、极米科技（-7.89%）、申菱环境（-7.47%）；换手率前五的个股分别为申菱环境（16.34%）、比依股份（9.15%）、依米康（8.91%）、长虹美菱（6.14%）、德业股份（6.10%）。

三、行业数据追踪

3.1 上周家电股资金流向

上周，北向资金净买入家电板块 930.37 万股，持股市值减少 24.40 亿元。其中，增持 TOP5 四川长虹、华帝股份、东方电热、海信家电、日出东方，减持 TOP5 为老板电器、极米科技、小熊电器、格力电器、亿田智能；海尔智家北上资金持股市值增长最多，格力电器持股市值下降最多。

表 1：上周家电股北上资金持股比例变化

增持比例排 5 名				减持比例排名			
证券简称	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (1 周前)	比例差%	证券简称	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (1 周前)	比例差%
四川长虹	1.19	0.35	+0.84pct	老板电器	9.98	11.53	-1.55pct
华帝股份	2.71	2.06	+0.65pct	极米科技	1.68	2.79	-1.11pct
东方电热	0.47	0.18	+0.30pct	小熊电器	3.33	4.17	-0.83pct
海信家电	4.50	4.24	+0.27pct	格力电器	11.80	12.35	-0.55pct
日出东方	0.39	0.13	+0.26pct	亿田智能	0.68	0.92	-0.24pct

资料来源：Wind，信达证券研发中心

表 2：上周家电股北上资金持股市值变化

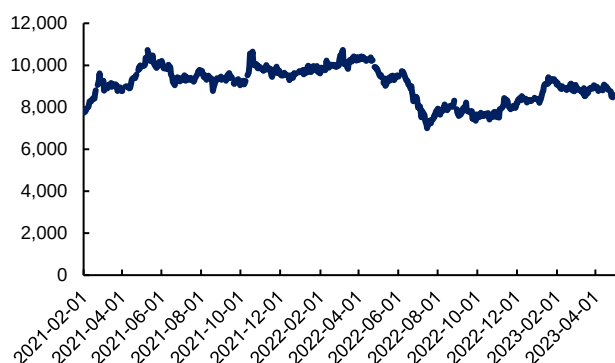
持股市值增加排名				持股市值减少排名			
证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)	证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)
海尔智家	162.13	154.30	7.83	格力电器	259.54	283.23	-23.68
三花智控	144.69	141.28	3.41	美的集团	743.46	749.63	-6.18
四川长虹	2.24	0.72	1.52	老板电器	24.36	29.31	-4.95
华帝股份	1.50	1.12	0.38	极米科技	1.34	2.42	-1.07
海信视像	4.44	4.21	0.23	小熊电器	4.39	5.46	-1.07

资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.2 家电主要原材料价格追踪

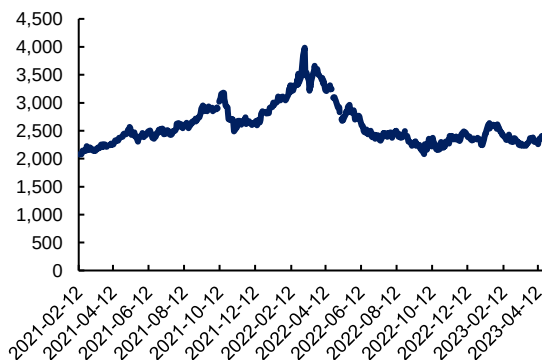
上周 LME 铜最新现货结算均价为 8579.80 元/吨，同比-13.02%，环比-3.63%；LME 铝上周最新结算均价达到 2330.20 美元/吨，同比-24.36%，环比-2.47%，上周塑料价格指数同比-16.36%，环比-0.48%，冷轧板（1.0mm）上周均价为 4536.67 元/吨，同比-19.79%，环比-2.56%。

图 4：LME 铜现货结算价格变化（美元/吨）

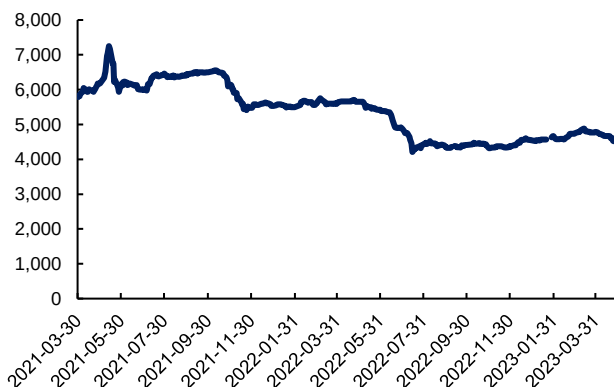


资料来源：Wind，信达证券研发中心

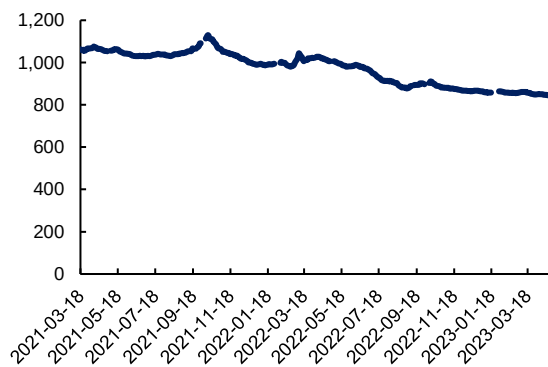
图 5：LME 铝现货结算价格变化（美元/吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：1.0mm 冷轧板价格变化（元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：中国塑料城价格指数


资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.3 人民币汇率

图 8：中间价：美元兑人民币汇率


资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.4 重点公司盈利预测及估值一览

表 3: 重点公司盈利预测及估值

股票代码	股票名称	收盘价	EPS			PE		
		4 月 28 日	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
000333	美的集团	56.78	4.73	5.21	5.71	12.02	10.91	9.95
000651	格力电器	39.34	4.91	5.37	6.02	8.01	7.33	6.53
600690	海尔智家*	23.70	1.79	2.10	2.38	13.24	11.29	9.96
000921	海信家电*	24.79	1.30	1.48	1.66	19.07	16.75	14.93
002508	老板电器*	26.05	2.13	2.36	2.61	12.23	11.04	9.98
002035	华帝股份	7.10	0.62	0.70	0.76	11.54	10.12	9.38
300894	火星人	27.58	1.04	1.30	1.61	26.52	21.22	17.13
002677	浙江美大	11.05	0.86	0.98	1.08	12.90	11.29	10.19
300911	亿田智能*	39.01	2.20	2.47	2.77	17.73	15.79	14.08
002543	万和电气*	8.84	1.02	1.14	-	8.67	7.77	-
002959	小熊电器*	84.42	3.21	3.69	4.17	26.30	22.88	20.24
002242	九阳股份	16.28	0.95	1.10	1.24	17.11	14.77	13.16
002705	新宝股份*	16.33	1.31	1.51	1.74	12.47	10.81	9.39
002032	苏泊尔*	51.50	2.84	3.25	3.52	18.13	15.85	14.63
603486	科沃斯	69.50	3.48	4.16	4.67	19.98	16.72	14.89
688169	石头科技*	303.06	14.87	18.02	20.81	20.38	16.82	14.56
688696	极米科技*	174.18	8.28	10.74	13.32	21.04	16.22	13.08
600060	海信视像	22.30	1.53	1.74	1.99	14.58	12.81	11.22
688793	倍轻松*	47.54	1.15	1.70	2.26	41.34	27.96	21.04
002614	奥佳华	7.97	0.47	0.60	0.66	17.14	13.39	12.00
002050	三花智控*	23.34	0.87	1.06	1.28	26.83	22.02	18.23
002011	盾安环境*	14.38	0.76	0.97	1.09	18.92	14.82	13.19
300048	合康新能*	5.25	0.06	0.10	0.14	87.50	52.50	37.50
300217	东方电热*	5.55	0.38	0.46	0.51	14.61	12.07	10.88
002860	星帅尔*	13.13	0.62	0.88	1.06	21.18	14.92	12.39

资料来源: Wind, 信达证券研发中心。注: 收盘价为 2023 年 4 月 28 日, *为信达家电团队预测业绩, 其余为 Wind 一致性预期

四、风险因素

宏观经济环境波动、原材料价格持续上涨、海内外疫情反复、汇率波动、市场终端需求严重下滑、出口景气度下滑等风险。

研究团队简介

罗岸阳，家电行业首席分析师。浙江大学电子信息工程学士，法国北方高等商学院金融学&管理学双学位硕士。曾任职于 TP-LINK 硬件研发部门从事商用通信设备开发设计。曾先后任职天风证券家电行业研究员、国金证券家电行业负责人，所在团队获得 2015、2017 年新财富入围，2017 年 Choice 第三名，2017-2019 年金牛奖，2019 年水晶球奖入围，2022 年 Choice 最佳家电分析师等荣誉。2020 年 7 月加盟信达证券研究开发中心，从事家电行业研究。

尹圣迪，家电行业研究助理。伦敦大学学院区域经济学硕士，布达佩斯考文纽斯大学经济学双硕士，对外经济贸易大学金融学学士，西班牙语双学位。2022 年加入信达证券，从事家用电器行业研究，主要覆盖白电、小家电、零部件板块。

尤子吟，团队成员。伦敦大学学院金融学硕士，经济学与商业学学士。于 2022 年加入信达证券，从事家用电器行业研究，主要覆盖清洁电器、厨电板块。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com



华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。