



家用电器

优于大市（维持）

证券分析师

谢丽媛

资格编号：S0120523010001

邮箱：xiely3@tebon.com.cn

贺虹萍

资格编号：S0120523020003

邮箱：hehp3@tebon.com.cn

邓颖

资格编号：S0120523020001

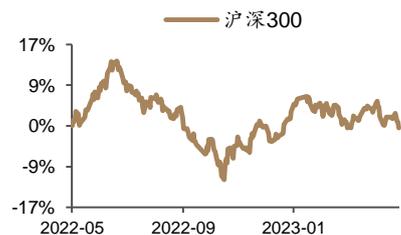
邮箱：dengying3@tebon.com.cn

研究助理

宋雨桐

邮箱：songyt@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《五一线下客流明显恢复，助力家电线下销售回暖——23W18周观点》，2023.5.7
- 《22A&23Q1 可选消费季报总结：曙光已现，静待需求修复》，2023.5.7
- 《科沃斯：淡季稳健拐点可期，激励计划彰显信心》，2023.5.3
- 《亿田智能 22A&23Q1 点评：Q1 收入业绩稳健强劲，关注后续地产链修复弹性》，2023.4.28
- 《火星人 22A&23Q1 点评：线上表现持续亮眼，Q1 毛利率优化》，2023.4.28

618 专题：平台玩法公布，期待 618 旺季销售——23W19 周观点

投资要点：

● 平台玩法公布，期待 618 旺季销售

各平台借着 2023 年一季度以来消费复苏的向好态势大力投入今年 618 扶持政策，618 将成为消费上半年表现的关键因素，传统电商平台天猫、京东，拼多多、快手、抖音等渠道均已出台商家扶持政策，**今年投入力度较大。**

天猫：5 月 10 日，淘宝天猫宣布了今年 618 商家经营策略，以历史级巨大 5 大引擎投入牵引消费增长，超 600 亿曝光计划，致力于更多流量、更多权益、更新供给，并以 6 大措施全面保障“中小商家扶持、运费险、供应链、信用贷、回款、流量运营升级”。

京东：今年 618 恰逢京东创业 20 周年，京东于 4 月 20 日表示此次将是史上助力商家增长投入最多、举措最强的 618，为消费者打造“多、快、好、省”的高质量购物体验。京东将推出“减负增收”大礼包，通过更开放的生态、更优质的流量、更高效的运营，面向所有商家投入增加 20%，助力商家平均降低 30% 的成本并实现中小微商家销售增速翻倍。

从预售节奏和玩法来看，各平台较往年更追求低价与内容化。

天猫：5 月 26 日 8 点开始预售、第一轮开卖 5 月 31 日晚 8 点至 6 月 3 日、第二轮开卖 6 月 15 日至 6 月 20 日三个阶段，延续“满 300 减 50”的跨店满减优惠，加大百亿补贴活动力度，并首次推出聚划算直降场，所有商品直接降价，无需凑单。

京东：京东 618 将于 5 月 23 日晚 8 点开启，延续“晚 8 点”活动，每晚 8 点后可享红包雨等福利，期间分为六个阶段。本次京东 618 为不同行业商家提供个性化、差异化的大促玩法，并整合站内外全域流量为商家提供超 10 亿优质流量，全面简化流量场域玩法。

● 行情数据

本周家电板块周涨幅-0.5%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别-0.5%/+1.2%/-1.5%/-1.7%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料、钢材价格环比分别-2.92%、-2.06%、-1.9%、-1.7%。

● 投资建议

国内线下客流量持续恢复，家电内销有望提振，线下门店占比高、安装属性较强的品类修复弹性较大。另外，近期地产政策放松，竣工、二手房交易已有回暖迹象，地产回暖将有助于家电板块估值提振。

建议把握多条主线：1) 性价比中低端+年轻人定位，顺应当前宏观环境消费需求，全品类布局+极强选品能力和反应速度，Q1 业绩亮眼的小熊电器；3 月扫地机销量降幅收窄，叠加 Q2 旺季即将来临，行业拐点或将到来，建议关注科沃斯+石头科技；智能投影符合第三消费社会更重视个人、注重精神需求等时代变迁特质，渗透提升潜力巨大，建议关注高成长性赛道优质龙头极米科技，上半年新品频出，产品竞争力加码，增长有望提振；2) Q1 空调需求回暖，Q2 渠道补库存弹性大，叠加地产竣工数据改善，Q2 白电需求有望进一步好转，建议关注白电龙头格力电器、美的集团、海尔智家；3) 近期竣工数据已有改善，滞后的新开工数据好转+保交付政策托底，Q2 竣工数据有望进一步回暖，从而带动地产后周期情绪提升，建议关注厨电龙头老板电器、火星人、亿田智能。4) 公司治理优化，盈利能力持续修复，业绩有望向上改善的海信家电、海信视像。

● 风险提示：原材料涨价；需求不及预期；疫情反复；汇率波动；芯片缺货涨价。

内容目录

1. 平台玩法公布，期待 618 旺季销售	4
2. 周度投资观点	7
3. 行情数据.....	7
4. 各板块跟踪.....	8
5. 行业新闻.....	10
6. 上游跟踪.....	10
6.1. 原材料价格、海运走势	10
6.2. 房地产数据跟踪	12
7. 风险提示.....	14

图表目录

图 1: 天猫 618 节奏.....	4
图 2: 京东 618 节奏.....	5
图 3: 苏宁 618 节奏.....	6
图 4: 家电指数周涨跌幅.....	7
图 5: 家电指数年走势.....	7
图 6: 家电重点公司估值.....	8
图 7: 白电板块公司销售数据跟踪.....	8
图 8: 小家电板块公司销售数据跟踪.....	9
图 9: 厨电板块公司销售数据跟踪.....	9
图 10: 黑电板块公司销售数据跟踪.....	9
图 11: 铜铝价格走势 (美元/吨)	10
图 12: 塑料价格走势 (元/吨)	10
图 13: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	11
图 14: 人民币汇率.....	11
图 15: 海运运价及港口情况跟踪.....	11
图 16: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	12
图 17: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	12
图 18: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	12
图 19: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	12
图 20: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	13
图 21: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	13
图 22: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	13
图 23: 30 大中城市成交面积 (万平方米)	13

1. 平台玩法公布，期待 618 旺季销售

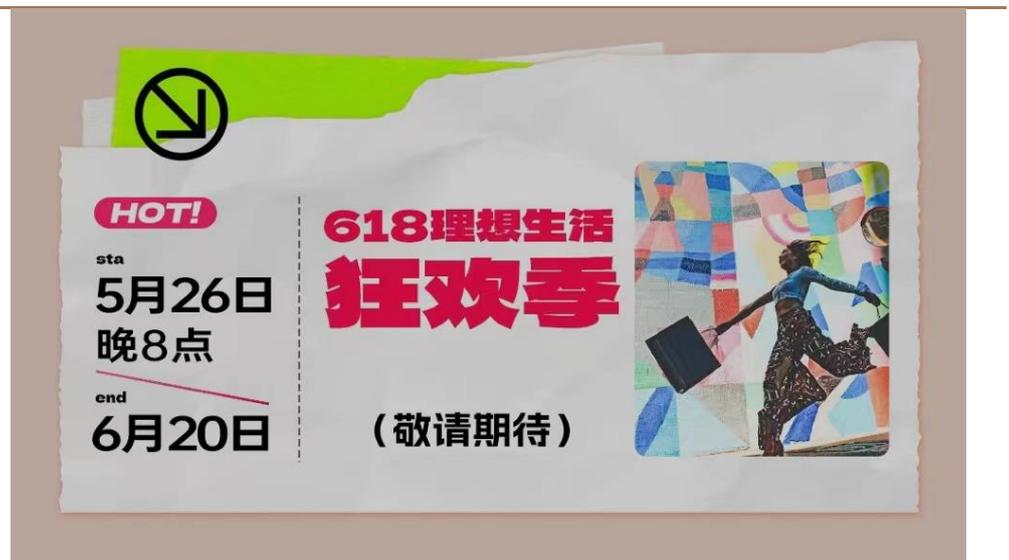
各平台借着 2023 年一季度以来消费复苏的向好态势大力投入今年 618 扶持政策，618 将成为消费上半年表现的关键因素，传统电商平台天猫、京东，拼多多、快手、抖音等渠道均已出台商家扶持政策，今年投入力度较大。

- **天猫：**5 月 10 日，淘宝天猫宣布了今年 618 商家经营策略，以历史级巨大 5 大引擎投入牵引消费增长，超 600 亿曝光计划，致力于更多流量、更多权益、更新供给，并以 6 大措施全面保障“中小商家扶持、运费险、供应链、信用贷、回款、流量运营升级”。
- **京东：**今年 618 恰逢京东创业 20 周年，京东于 4 月 20 日表示此次将是史上助力商家增长投入最多、举措最强的 618，为消费者打造“多、快、好、省”的高质量购物体验。京东将推出“减负增收”大礼包，通过更开放的生态、更优质的流量、更高效的运营，面向所有商家投入增加 20%，助力商家平均降低 30% 的成本并实现中小微商家销售增速翻倍。

从预售节奏和玩法来看，各平台较往年更追求低价与内容化。

- **天猫：**天猫 618 包括 5 月 26 日 8 点开始预售、第一轮开卖 5 月 31 日晚 8 点至 6 月 3 日、第二轮开卖 6 月 15 日至 6 月 20 日三个阶段，延续“满 300 减 50”的跨店满减优惠，加大百亿补贴活动力度，并首次推出聚划算直降场，所有商品直接降价，无需凑单。

图 1：天猫 618 节奏



资料来源：天猫公众号，德邦研究所

- **京东：**京东 618 将于 5 月 23 日晚 8 点开启，延续“晚 8 点”活动，每晚 8 点后可享红包雨等福利，期间分为六个阶段：1) 预售期，5 月 23 日至 5 月 30 日；2) 开门红，5 月 31 日晚 8 点至 6 月 3 日，新增百亿补贴、超级秒杀日；3) 品类日：6 月 4 日至 6 月 7 日；4) 会员日：6 月 8 日至 6 月 9 日；5) 高潮期：6 月 15 日至 6 月 18 日，期间分为万店同庆日和 6 月 17 日、18 日巅峰 28 小时；6) 返场期：6 月 19 日至 6 月 20 日。

本次京东 618 为不同行业商家提供个性化、差异化的大促玩法，并整合站内外全域流量为商家提供超 10 亿优质流量，同时全面简化流量场域玩法。

图 2：京东 618 节奏



资料来源：2023 年京东 618 商家大会，黑马营销公众号，德邦研究所

- **苏宁**：苏宁 618 活动包括六个阶段：1) 招商预热：5 月 9 日至 5 月 25 日；2) 开门红预售：5 月 26 日至 5 月 31 日；3) 开门红爆发：5 月 31 日至 6 月 2 日；4) 品类轮动期：6 月 3 日至 6 月 14 日；5) 618 预售期：6 月 10 日至 6 月 15 日；6) 618 冲刺爆发期：6 月 15 日至 6 月 18 日。

今年苏宁将聚焦“三好”“三增”策略，实现消费者、商家、平台“三赢”。苏宁将针对 90 后、00 后消费者打造“好商品”，618 前夕已打通线上、线下专供商品渠道，发挥 1+1>2 的成果，目前 100 多款专攻家电成功案例有望打破家电品类限制；以“百亿补贴”商品全资源投入打造“好价格”通过主屏首推+搜索加权等方式扶持商家和消费者；坚持“省心购”打造“好服务”，解决用户痛点。

图 3：苏宁 618 节奏



资料来源：苏宁易购家电公众号，德邦研究所

- **拼多多：**拼多多 618 包括预热期 5 月 23 日至 6 月 5 日和正式期 6 月 6 日至 6 月 18 日，延续玩游戏得红包、百亿补贴、限时秒杀等玩法。今年拼多多强调了“天天都是 618”的全新概念，从今年 4 月开始在多类产品上实施价格优惠，推动消费者普惠实践，关注站位消费者、保障消费者权益来形成消费动力。
- **抖音：**抖音 618 好物节将基于爆款、货架、内容三大驱动力为全域消费增长助力，活动分为预热期 5 月 25 日至 5 月 31 日、正式期 6 月 1 日至 6 月 18 日两个阶段。在爆款场景下，通过 0 坑位费用、亿级流量激励、多重价格补贴、全域阵地曝光来全链路助力商品爆发；在货架场景下，超值购、低价秒杀、搜索激励赛、618 主题日、店铺红包帮助商家实现流量、订单双丰收；在内容场景下，通过好物直播间、精选联盟品类日、抖音万客计划实现销售跃迁和爆品诞生；在全域场景下，通过品牌日、品牌嘉年华、品牌会员狂欢会场、品牌会员私域玩法帮助商家实现公域与店铺的焕活与沉淀。
- **快手：**快手首次以“618 购物节”命名年中大促，平台预售期为 5 月 18 日至 5 月 31 日，正式活动期为 6 月 1 日至 6 月 18 日，快手电商将投入 100 亿平台流量和 10 亿商品补贴，聚焦“引力所聚，新生不息”，同时推出直播间大牌大补、商品预售两大核心玩法，以直播间消费金、大场流量扶持、品类日、主播排行榜、分期免息、全民任务等玩法助力更多经营者收获稳定性增长。

2. 周度投资观点

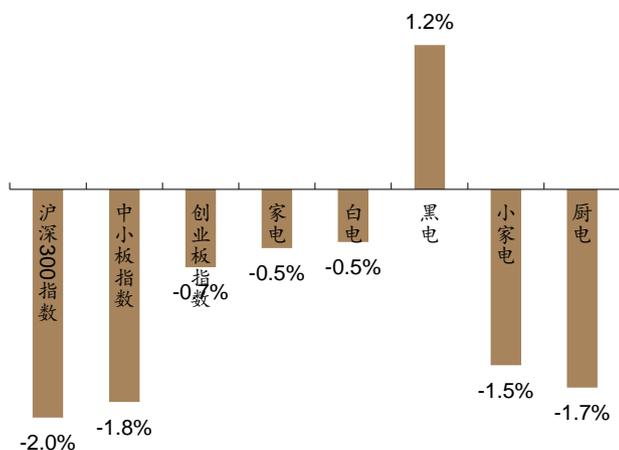
国内线下客流量持续恢复，家电内销有望提振，线下门店占比高、安装属性较强的品类修复弹性较大。另外，近期地产政策放松，竣工、二手房交易已有回暖迹象，地产回暖将有助于家电板块估值提振。

建议把握多条主线：1) 性价比中低端+年轻人定位，顺应当前宏观环境消费需求，全品类布局+极强选品能力和反应速度，Q1 业绩亮眼的小熊电器；3 月扫地机销量降幅收窄，叠加 Q2 旺季即将来临，行业拐点或将到来，建议关注科沃斯+石头科技；智能投影符合第三消费社会更重视个人、注重精神需求等时代变迁特质，渗透提升潜力巨大，建议关注高成长性赛道优质龙头极米科技，上半年新品频出，产品竞争力加码，增长有望提振；2) Q1 空调需求回暖，Q2 渠道补库存弹性大，叠加地产竣工数据改善，Q2 白电需求有望进一步好转，建议关注白电龙头格力电器、美的集团、海尔智家；3) 近期竣工数据已有改善，滞后的新开工数据好转+保交付政策托底，Q2 竣工数据有望进一步回暖，从而带动地产后周期情绪提升，建议关注厨电龙头老板电器、火星人、亿田智能。4) 公司治理优化，盈利能力持续修复，业绩有望向上改善的海信家电、海信视像。

3. 行情数据

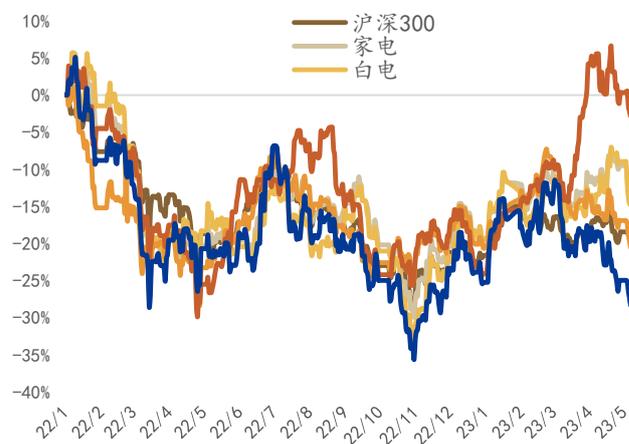
本周家电板块周涨幅-0.5%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别-0.5%/+1.2%/-1.5%/-1.7%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料、钢材价格环比分别-2.92%、-2.06%、-1.9%、-1.7%。

图 4：家电指数周涨跌幅



资料来源：wind，德邦研究所

图 5：家电指数年走势



资料来源：wind，德邦研究所

图 6：家电重点公司估值

【德邦家电】家电重点公司估值																		
	公司	市值 (亿元)	周涨跌幅	年初至今涨跌幅	归母净利润(亿元)				归母净利润增速				PE				BVPS	PB
					22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E		
白电	美的集团	3,920	0.9%	7.8%	295.5	332.4	366.8	403.3	3%	12%	10%	10%	13	12	11	10	21.7	2.6
	格力电器	1,930	-2.5%	9.0%	245.1	272.6	300.3	328.9	6%	11%	10%	10%	8	7	6	6	18.1	1.9
	海尔智家	2,117	-0.8%	-8.4%	147.1	170.2	195.5	220.5	13%	16%	15%	13%	14	12	11	10	10.3	2.2
	海信家电	331	1.2%	84.4%	14.3	17.7	21.1	24.5	48%	23%	19%	16%	23	19	16	14	8.8	2.8
厨电	老板电器	233	-3.2%	-11.5%	15.7	19.7	22.0	24.3	18%	25%	12%	10%	15	12	11	10	10.7	2.3
	火星机器人	107	-1.9%	3.6%	3.1	4.5	5.5	6.8	-16%	45%	22%	22%	34	24	19	16	3.9	6.7
	浙江美大	71	-0.4%	-1.3%	4.5	5.5	6.3	7.0	-32%	22%	14%	11%	16	13	11	10	3.2	3.4
	亿田智能	38	-4.9%	-23.1%	2.1	2.5	3.0	3.6	0%	17%	24%	19%	18	16	12	11	12.9	2.8
	帅丰电器	30	-1.6%	11.5%	2.1	2.5	2.9	3.3	-13%	17%	16%	13%	14	12	11	9	10.6	1.6
	华帝股份	61	1.1%	29.4%	1.4	5.3	6.1	6.8	-31%	267%	15%	12%	42	12	10	9	4.0	1.8
小家电	苏泊尔	408	-1.3%	2.2%	20.7	22.8	25.3	27.9	6%	10%	11%	11%	20	18	16	15	9.2	5.5
	九阳股份	119	-2.6%	-5.9%	5.3	7.4	8.4	9.3	-29%	40%	13%	10%	22	16	14	13	4.5	3.5
	小熊电器	126	-4.4%	34.3%	3.9	5.1	6.0	7.0	36%	32%	18%	16%	33	25	21	18	15.7	5.2
	新宝股份	130	0.4%	-5.2%	9.6	10.6	12.6	14.3	21%	10%	19%	13%	14	12	10	9	8.6	1.8
	北鼎股份	36	4.6%	25.9%	0.5	0.9	1.1	1.3	-57%	92%	24%	18%	77	40	32	27	2.3	4.9
	极米科技	111	-0.4%	-4.8%	5.0	5.4	6.1	6.7	4%	8%	12%	11%	22	20	18	16	45.8	3.5
	科沃斯	383	-3.0%	-8.2%	17.0	20.4	24.4	28.5	-16%	20%	19%	17%	23	19	16	13	11.6	5.8
	石头科技	294	0.7%	26.7%	11.8	13.8	17.2	20.0	-16%	16%	25%	17%	25	21	17	15	104.5	3.0
	飞科电器	302	-2.9%	3.0%	8.2	11.1	13.7	16.3	28%	35%	24%	19%	37	27	22	19	8.6	8.1
	莱克电气	138	-3.3%	-14.2%	9.8	11.1	12.8	14.3	96%	13%	16%	12%	14	12	11	10	6.8	3.6
	倍轻松	30	3.3%	-1.7%	-1.2	0.4	0.9	1.2	-235%	135%	117%	30%	-	68	31	24	7.5	6.4
	荣泰健康	28	-3.0%	0.6%	1.6	2.1	2.4	2.7	-31%	26%	16%	12%	17	14	12	10	13.3	1.5
黑电	海信视像	296	-1.7%	66.9%	16.8	20.6	23.5	26.9	48%	23%	14%	14%	18	14	13	11	13.9	1.6
	创维数字	186	5.8%	16.1%	8.2	10.3	12.5	14.9	95%	25%	21%	19%	23	18	15	13	5.3	3.0

资料来源：wind 一致预期，德邦研究所（备注：火星机器人、亿田智能、九阳股份、新宝股份、北鼎股份、极米科技、科沃斯、石头科技、莱克电气、倍轻松、荣泰健康采用德邦预测，收盘日 2023.05.12）

4. 各板块跟踪

3 月白电、传统厨电表现平稳，集成灶线下修复，小厨电大盘表现平淡，扫地机线上降幅收窄、线下持续放量，洗地机线上以价换量、线下延续高增。

图 7：白电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		23M3		23Q1		23M3		23Q1	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	-17%	6%	-11%	7%	-2%	1%	-3%	-1%
	洗衣机	-22.82%	1.23%	-19.32%	2.39%	-16.44%	-15.87%	-14.93%	-14.12%
	空调	-31.36%	11.37%	-14.30%	7.88%	-20.96%	3.79%	15.31%	0.63%
	洗碗机	139.29%	34.27%	116.15%	29.65%	50.36%	24.92%	33.47%	22.88%
卡萨帝	洗碗机	-22.76%	-17.35%	-4.00%	-11.25%	-	-	-	-
美的	冰箱	-18%	8%	-8%	4%	17%	14%	8%	14%
	洗衣机	-51.29%	13.14%	-46.61%	12.17%	-7.08%	-9.28%	-12.43%	-7.70%
	空调	24.54%	9.55%	16.10%	8.84%	8.83%	-0.59%	-0.49%	-0.78%
	清洁电器	-15.35%	12.09%	6.03%	15.84%	-23.89%	3.72%	-20.97%	4.61%
小天鹅	洗衣机	-14.78%	-6.93%	-14.02%	-5.40%	11.95%	-6.95%	10.71%	-8.17%
格力	空调	-15.29%	6.53%	-8.73%	6.42%	6.04%	3.74%	22.32%	2.54%

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：均价单位为元

图 8：小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		23M3		23Q1		23M3		23Q1	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	电饭煲	15%	24%	12%	17%	22%	11%	16%	12%
	料理机	-29%	-7%	-18%	-4%	-17%	-3%	-19%	-4%
	空气炸锅	35%	24%	11%	20%	-55%	-23%	-50%	-20%
	电水壶	-16%	10%	-12%	11%	-8%	6%	-23%	10%
	养生壶	19%	1%	18%	4%	-3%	-8%	-9%	-10%
苏泊尔	电饭煲	-4%	5%	-6%	1%	-6%	-2%	-10%	1%
	料理机	-24%	-8%	-17%	-9%	-18%	-6%	-19%	-2%
	空气炸锅	102%	24%	137%	18%	-54%	-15%	-41%	-18%
	电水壶	-13%	0%	-13%	2%	17%	5%	5%	9%
美的	电饭煲	-17%	5%	-16%	2%	-26%	-2%	-22%	-3%
	空气炸锅	-49%	59%	-19%	32%	-41%	-13%	-33%	-5%
	电水壶	2%	6%	0%	3%	-2%	4%	-11%	5%
	养生壶	-9%	4%	-7%	6%	22%	-1%	8%	12%
小熊	电饭煲	14%	3%	61%	3%	33%	19%	43%	18%
	料理机	-52%	-7%	-30%	-6%	6%	2%	-3%	4%
	空气炸锅	-32%	-18%	2%	-6%	-63%	-7%	-50%	-1%
	电水壶	-2%	10%	18%	5%	75%	-3%	58%	10%
科沃斯	清洁电器	75%	-7%	32%	3%	-9%	-2%	-20%	4%
	石头	1091%	11%	601%	12%	30%	0%	4%	0%

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：均价单位为元

图 9：厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		23M3		23Q1		23M3		23Q1	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	-13.26%	-0.29%	-9.53%	1.08%	10.31%	6.67%	1.43%	7.73%
	洗碗机	-22.40%	12.28%	-8.80%	12.76%	-13.22%	-7.34%	-1.30%	-7.72%
	集成灶	--	--	--	--	--	--	--	--
华帝	油烟机	-7.83%	1.63%	-10.96%	0.28%	12.84%	-1.99%	4.62%	0.03%
	洗碗机	97.23%	-11.65%	66.21%	-10.72%	57.84%	25.06%	32.56%	21.64%
火星人	集成灶	44.27%	0.43%	25.25%	-1.33%	30.13%	-1.84%	8.76%	-6.19%
美大	集成灶	18.09%	0.15%	11.26%	-2.08%	-53.00%	3.23%	-57.26%	5.14%
帅丰	集成灶	-	-	-	-	19.77%	1.53%	21.86%	0.36%
亿田	集成灶	-39.58%	-26.50%	-28.19%	-22.80%	16.69%	0.97%	-10.08%	-6.49%

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：均价单位为元

图 10：黑电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		23M3		23Q1		23M3		23Q1	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	-15%	-2.67%	-18.35%	1.53%	5.95%	-7.66%	-12.69%	-6.71%
小米	彩电	-18.56%	-2.06%	-31.74%	-12.80%	-25.95%	-3.77%	-35.86%	-18.65%
TCL	彩电	-11.36%	18.84%	-16.80%	5.96%	28.04%	29.15%	13.49%	15.02%
创维	彩电	-11.48%	2.83%	-16.52%	-4.56%	16.09%	-13.90%	-18.39%	-10.27%
长虹	彩电	-8.15%	-15.72%	-9.67%	-15.54%	-18.83%	-1.04%	-27.41%	-5.41%

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：均价单位为元

5. 行业新闻

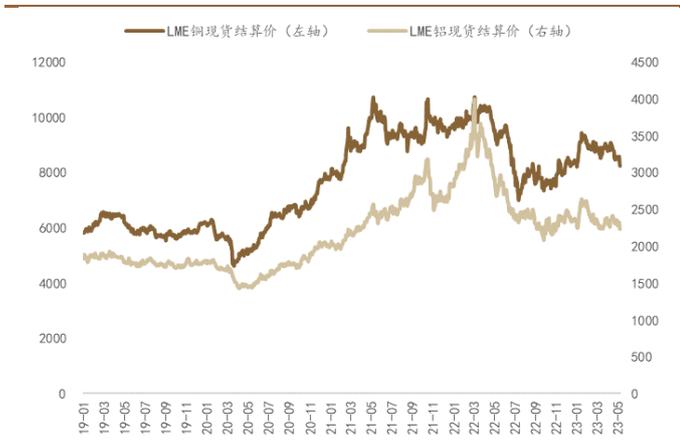
5月10日，云鲸对外发布首款智能洗地机产品S1，这是云鲸成立七年来第一次对品类进行拓展。早期，云鲸在扫拖机器人领域积累了大量脏污闭环检测、机器自清洁、整机降噪、风机及电机结构设计、人体工程学方面的技术经验，技术迁移到洗地机产品的研发上，同时底层技术和洗地机技术结合的新方向，也让云鲸智能洗地机S1有了更完整的技术方案。云鲸创始人、CEO张峻彬认为，扫地机器人最近两年增速放缓的原因，是用户还要经历一段认知过程，前两年有很多品牌一直在宣传促进了行业的增长，但是长期来看，扫地机器人的品类还是会逐渐往上走的，如何降低使用门槛和体验更好，是扫地机器人提高渗透率的关键。（经济观察报）

在5月11日开幕的中国供热展上，《2022 强热(冷)高效型空气源热泵(空调)技术规范》(简称：《热泵空调》标准)在中广欧特斯展会现场发布。“热泵技术因清洁特性，将在‘双碳’工作过程中发挥重要作用。”中国节能协会热泵专业委员会副理事长高屹峰表示，在“双碳”目标大背景下，取暖供热领域电气化势在必行，热泵这一技术突破，催化了热泵空调的普及，这也是大势所趋。“这个标准属于团体标准，团体标准能够快速适应市场核心技术发展的需求。”据他介绍，“中国节能协会热泵专业委员会是根据国家倡导，推出了团体标准。团体标准要求高于传统标准，我们希望能够在热泵空调方向上提出更高要求的标准，来引领新技术、新品类的发展。”（中国家电网）

6. 上游跟踪

6.1. 原材料价格、海运走势

图 11：铜铝价格走势（美元/吨）



资料来源：wind，德邦研究所

图 12：塑料价格走势（元/吨）



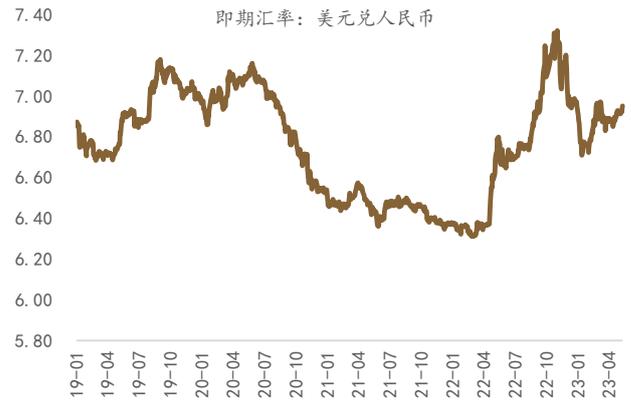
资料来源：wind，德邦研究所

图 13: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)



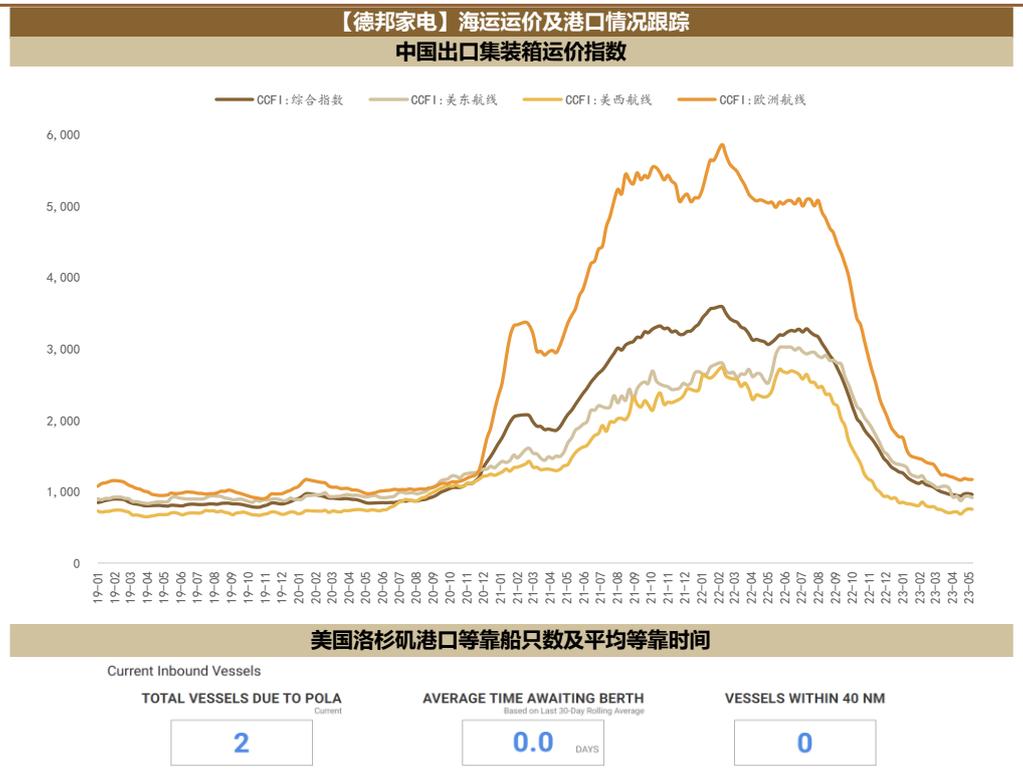
资料来源: wind, 德邦研究所

图 14: 人民币汇率



资料来源: wind, 德邦研究所

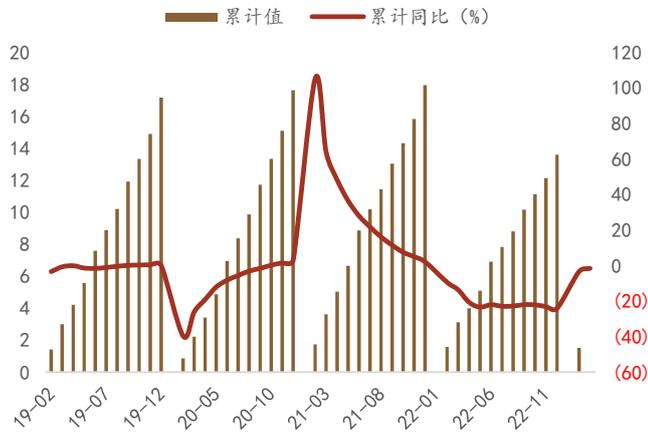
图 15: 海运运价及港口情况跟踪



资料来源: wind、洛杉矶港 TheSignal 平台, 德邦研究所

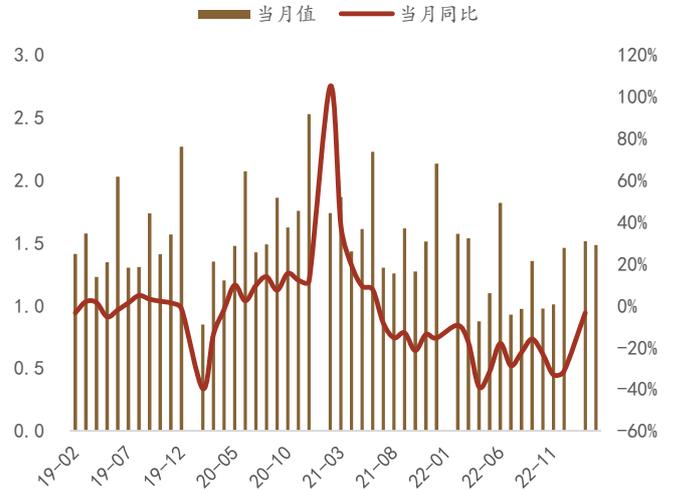
6.2. 房地产数据跟踪

图 16: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



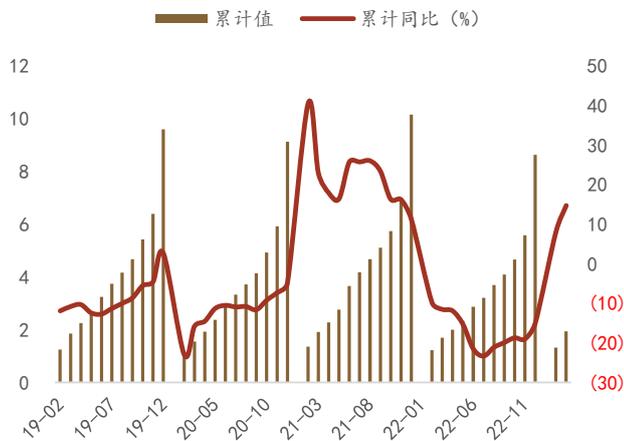
资料来源: wind, 德邦研究所

图 17: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 18: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 19: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



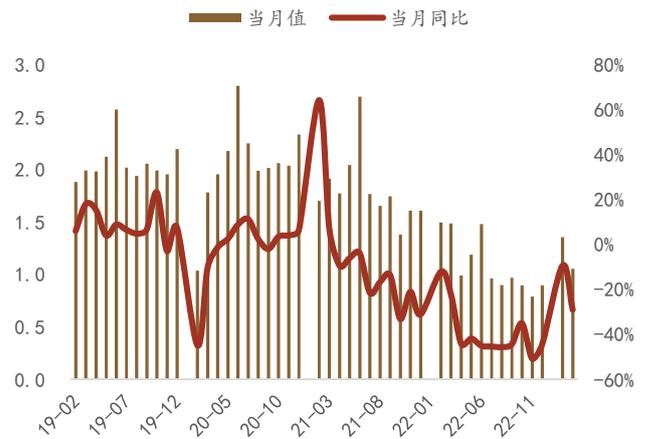
资料来源: wind, 德邦研究所

图 20: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



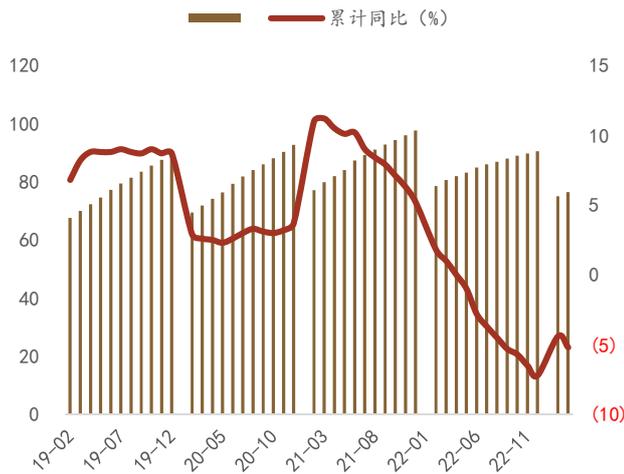
资料来源: wind, 德邦研究所

图 21: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



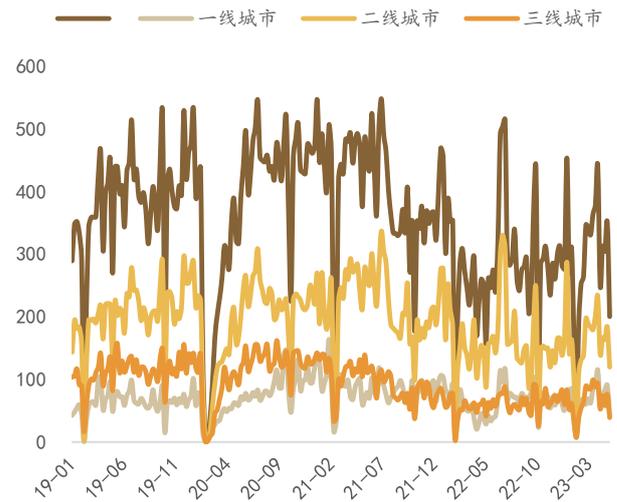
资料来源: wind, 德邦研究所

图 22: 累计房屋施工面积 (亿平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 23: 30 大中城市成交面积 (万平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所

7. 风险提示

- 原材料价格上涨风险。若原材料持续涨价，家电企业的毛利率会出现显著下滑，进而影响企业的盈利能力。
- 需求不及预期风险。如果消费整体疲软，终端需求不及预期，将会对企业业绩造成较大压力。
- 疫情反复风险。国内外疫情反复，如果海外疫情持续恶化，企业出口业务将有承压。
- 汇率波动影响。汇率波动超预期将对企业最终业绩产生较大的非经营性影响。
- 芯片缺货涨价风险。芯片紧缺将影响下游终端出货，制约企业盈利能力。

信息披露

分析师与研究助理简介

谢丽媛，家电行业首席分析师。复旦大学金融硕士，中央财经大学经济学学士。2017年新财富入围团队成员，2017、2018年金牛奖团队成员。曾在天风证券和华安证券分别担任家电行业研究员和新消费行业负责人。见解独到的新生代新消费研究员，擅长通过历史复盘、产业验证等多方面为市场提供真正的增量价值。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。