



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

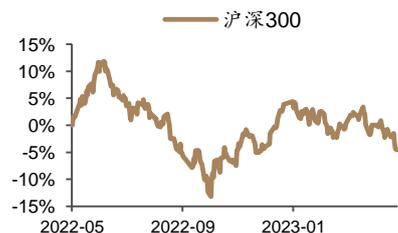
邮箱：dengying3@tebon.com.cn

研究助理

宋雨桐

邮箱：songyt@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《4月空调内销超预期，家电板块旺季有望迎来拐点——23W20周观点》，2023.5.20
- 《618专题：平台玩法公布，期待618旺季销售——23W19周观点》，2023.5.14
- 《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 可选消费年季报总结：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

618 专题二：从折扣力度看今年 618——23W21 周观点

投资要点：

● 从折扣力度看今年 618

今年 618 已开启，其中京东于 5 月 23 日开启预售，天猫于 5 月 26 日开启预售，我们对家电 618 到手价折扣力度进行梳理，二季度多款新品发布大促期间价格稳定，老款降幅高于新品，小电单价较低降价幅度高于大电。

从清洁、投影等新兴品类优惠力度看，新品上市价格更具稳定性，降价幅度较低，如科沃斯 T20 系列新品 618 较日常价降幅为 5% 左右，石头 G20、P10 系列新品维持日常价，极米高端新品 RS PRO 3 亦维持首发价，具有较强稳价能力。科沃斯 T10、添可芙万 2.0、极米 H3S 等老款降价幅度较高，通过提升性价比推动销售转化。

倍轻松爆款 N5 mini 维持日常价 499，爆款稳价能力强，小电由于单价较低，且厨房小电 sku 较多，与扫地机和投影仪相比，新品效应相对较弱，日常价折扣力度较小，因此 618 降价空间较大，降幅相对大电亦更高，厨房小电降幅多超 10%，大电降幅多为个位数。

大家电来看，美的及格力部分预售品类降幅较低，海尔静悦空调 618 到手价较日常价降幅为 8%。老板方太预售产品主要为烟灶套装及洗碗机，降幅多低于 10%，火星人热销款 ET50 蒸烤炸一体、E30 消毒柜款、D30 集成洗碗机价格较为稳定，亿田仍延续主推爆款策略，爆款蒸烤一体 D6ZK、S8A 预售到手价呈个位数降幅。

● 行情数据

本周家电板块周跌幅-1.3%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别-2.0%/-1.0%/-0.4%/-1.5%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料价格、钢材价格环比分别-1.70%、-2.52%、-1.17%、-2.52%。

● 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；低估值+外销拐点趋势显现，建议关注新宝股份；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；抖音爆款放量，4 月拐点趋势显现，建议关注倍轻松；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. 从折扣力度看今年 618	4
2. 周度投资观点	8
3. 行情数据	9
4. 各板块跟踪	10
5. 行业新闻	11
6. 上游跟踪	11
6.1. 原材料价格、海运走势	11
6.2. 房地产数据跟踪	12
7. 风险提示	14

图表目录

图 1: 清洁电器 618 到手价对比	4
图 2: 投影 618 到手价对比.....	5
图 3: 生活小电&厨房小电 618 到手价对比	5
图 4: 大家电&大厨电 618 到手价对比.....	6
图 5: 5.27 李佳琦直播间主要家电入驻产品	7
图 6: 5.28 李佳琦直播间主要家电入驻产品	7
图 7: 5.29 李佳琦直播间主要家电入驻产品	8
图 8: 家电指数周涨跌幅.....	9
图 9: 家电指数年走势.....	9
图 10: 家电重点公司估值.....	9
图 11: 白电板块公司销售数据跟踪	10
图 12: 小家电板块公司销售数据跟踪.....	10
图 13: 厨电板块公司销售数据跟踪	10
图 14: 黑电板块公司销售数据跟踪	11
图 15: 铜铝价格走势 (美元/吨)	11
图 16: 塑料价格走势 (元/吨)	11
图 17: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	12
图 18: 人民币汇率.....	12
图 19: 海运运价及港口情况跟踪.....	12
图 20: 面板价格走势 (美元/片)	12
图 21: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	12
图 22: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	12
图 23: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	13
图 24: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	13
图 25: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	13
图 26: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	13
图 27: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	13
图 28: 30 大中城市成交面积 (万平方米)	13

1. 从折扣力度看今年 618

今年 618 已开启，其中京东于 5 月 23 日开启预售，天猫于 5 月 26 日开启预售，我们对家电 618 到手价折扣力度进行梳理，二季度多款新品发布大促期间价格稳定，老款降幅高于新品，小电单价较低降价幅度高于大电。

从清洁、投影等新兴品类优惠力度看，由于新品上市时间与 618 相近，上市时即给予较好的新品折扣，且很多产品“保价”618，因此 618 到手价与其上市的到手价相比，折扣力度较小降价幅度较低，如科沃斯 T20 系列新品 618 较日常价降幅为 5% 左右，石头 G20、P10 系列新品维持日常价，极米高端新品 RS PRO 3 亦维持首发价，具有较强稳价能力。科沃斯 T10、添可芙万 2.0、极米 H3S 等老款降价幅度较高，通过提升性价比推动销售转化。

图 1：清洁电器 618 到手价对比

品牌	产品	618到手价	日常价	较日常价 降幅	22年618 到手价	22年双十一 到手价
清洁电器						
科沃斯	T20 PRO	3999	4199	-5%	-	-
	T20 PRO上下水	4548	4748	-4%	-	-
	T20 MAX	3799	3999	-5%	-	-
	X1S PRO	4999	/		-	-
	X1S PRO上下水	5548	/		-	-
	T10 OMNI	3099	3399	-9%	4699	3699
添可	芙万Chorus	4990	4990	0%	-	-
	芙万station	5690	5966	-5%	-	5990
	芙万2.0 pro led	2490	2714	-8%	-	-
	芙万2.0 pro max	2990	/		-	-
	芙万3.0LCD	4190	4112	2%	4876	4399
	芙万3.0LED	3490	3864	-10%	-	-
石头	芙万2.0LED	2090	2413	-13%	3390	2527
	G20	4999	4999	0%	-	-
	G20上下水	5599	5599	0%	-	-
	P10	3299	3299	0%	-	-
	P10上下水	3899	3899	0%	-	-
	G10S PURE	3999	3999	0%	-	-
	G10S PURE上下水	4599	4599	0%	-	-
	A10 PLUS	2999	2999	0%	-	-
A10 ULTRA	3399	/		-	-	
追觅	H1	5999	5999	0%	-	-
	X20 PRO	5299	5299	0%	-	-
	S20 PRO	4099	4319	-5%	-	-
	M13S	4299	4258	1%	-	4430
	M13beta	3699	3578	3%	-	-
	H12 PRO PLUS	2599	2735	-5%	-	-
	H13	2999	3149	-5%	-	4001
云鲸	H12 PRO	2499	2720	-8%	-	2919
	J3	3999	4198	-5%	-	4624
	J3上下水	4399	4597	-4%	-	4469
	J2	2790	2778	0%	3699	3004
	S1	2999	/		-	-

资料来源：天猫官方旗舰店，京东官方旗舰店，慢慢买，德邦研究所

图 2：投影 618 到手价对比

品牌	产品	618到手价	日常价	较日常价 降幅	22年618 到手价	22年双十一 到手价
投影仪						
极米	H6	6589	6949	-5%	-	-
	Z7X	2999	3099	-3%	-	-
	RS PRO 3	9299	9299	0%	-	-
	RS PRO 2	8289	8599	-4%	8599	8599
	H3S	3989	4299	-7%	5199	4989
快乐星球	O3	1599	1599	0%	-	-
坚果	N1 Ultra	8799	8999	-2%	-	-
	N1	3799	3999	-5%	-	-
	J10S	4799	5399	-11%	5199	5399
当贝	X5	5499	6299	-13%	-	-
	X3 Air	4499	4999	-10%	-	-
峰米	S5	2799	2849	-2%	-	2799
	X5	9999	9999	0%	-	-
小明	Q3 MAX	2199	2199	0%	-	-
	Q3	1099	1099	0%	-	-
vidda	C1	5799	5999	-3%	6599	6799
	C1S	6999	7299	-4%	-	-
	C1 Air	4999	4999	0%	-	-

资料来源：天猫官方旗舰店，京东官方旗舰店，慢慢买，德邦研究所

倍轻松爆款 N5 mini 维持日常价 499，爆款稳价能力强，小电由于单价较低，且厨房小电 sku 较多，与扫地机和投影仪相比，新品效应相对较弱，日常价折扣力度较小，因此 618 降价空间较大，降幅相对大电亦更高，厨房小电降幅多超 10%，大电降幅多为个位数。

图 3：生活小电&厨房小电 618 到手价对比

品牌	产品	618到手价	日常价	较日常价 降幅	22年618 到手价	22年双十一 到手价
生活小电						
倍轻松	N5 mini	499	499	0%	-	-
	眼部按摩仪X2 Pro	649	699	-7%	1199	699
	Neck 5	849	899	-6%	899	849
厨房小电						
小熊	破壁机	439	465	-6%	-	-
	即热饮水机	499	569	-12%	-	-
	家用挂烫机	479	616	-22%	-	-
	奶瓶消毒器	269	299	-10%	259	289
	气泡养生壶	269	299	-10%	-	299
摩飞	多功能锅MR9099	940	1040	-10%	990	886
	刀具砧板消毒器	338	408	-17%	378	378
九阳	变频轻音破壁机B1	999	1099	-9%	-	-
	0涂层2代电饭煲40N1S	749	759	-1%	-	-
	太空科技不用翻面空气炸锅VF735	359.9	409	-12%	309.9	399.9
苏泊尔	远红外本釜内胆电饭煲40HC786	799	849	-6%	-	-
	便携式咖啡机	899	1349	-33%	-	-
	小C主厨机	3999	4999	-20%	3999	4299

资料来源：天猫官方旗舰店，京东官方旗舰店，慢慢买，德邦研究所

大家电来看，美的及格力部分预售品类降幅较低，海尔静悦空调 618 到手价较日常价降幅为 8%。老板方太预售产品主要为烟灶套装及洗碗机，降幅多低于 10%，火星人热销款 ET50 蒸烤炸一体、E30 消毒柜款、D30 集成洗碗机价格较为稳定，亿田仍延续主推爆款策略，爆款蒸烤一体 D6ZK、S8A 预售到手价呈个位数降幅。

图 4：大家电&大厨电 618 到手价对比

品牌	产品	618到手价	日常价	较日常价 降幅	22年618 到手价	22年双十一 到手价
大家电						
海尔	静悦1.5匹一级能效空调	2399	2599	-8%	2599	2499
	滚筒洗衣机 EG100MATE71S	2699	2819	-4%	2729	2599
美的	508L法式双开门冰箱	5799	5799	0%	-	-
	10KG滚筒洗烘一体V11F	1899	1899	0%	-	-
	洗地机GX5	1999	1999	0%	-	-
格力	1.5匹 云佳	2999	2969	1%	2899	2899
	1.5匹 云舒氧	4499	4599	-2%	4299	4299
	1.5匹 云锦II	3449	3449	0%	3499	3499
大厨电						
老板	X5S烟灶套装	4084	4399	-7%	4199	3949
	13套洗碗机 WB795X	5049	5269	-4%	5499	5449
方太	烟灶套装F1	5499	5699	-4%		
	V6洗碗机15套	5699	5799	-2%	5699	5499
火星人	ET50蒸烤炸一体	11599	11799	-2%		11999
	E30消毒柜款	6899	7099	-3%	6899	6899
	D30集成洗碗机	10380	10580	-2%	9980	11280
亿田	D6ZK蒸烤一体	10399	10599	-2%		10399
	S8A蒸烤独立	12499	12999	-4%	12999	12999

资料来源：天猫官方旗舰店，京东官方旗舰店，慢慢买，德邦研究所

从李佳琦直播间来看，家电多品牌积极参加李佳琦直播间，极米、坚果、知麻等投影品牌新品入驻极米直播间，科沃斯、添可、石头、追觅、云鲸等清洁电器亦入驻直播间，九阳、苏泊尔、小熊将不粘锅、养生壶、饮水机等大单品入驻，海尔、美的、海信、老板等大家电品牌将洗烘套装、洗碗机、激光电视、净水器等产品入驻直播间。

图 5：5.27 李佳琦直播间主要家电入驻产品

时间	品牌	产品
5.27生活节	西门子	10公斤滚筒洗衣机
	坚果	N1/N1 Ultra 投影仪
	SKG	颈部按摩仪 K5
	苏泊尔	麦饭石色不粘锅
	海尔	10kg洗烘套装洗衣机
	德龙	S2全自动咖啡机
	美的	空调1.5匹一级能效挂机
	添可	智能洗地机
	老板	油烟机燃气灶套装
	科沃斯	扫地机器人
	必胜	洗地机拖吸一体
	石头	新品扫地机器人
	西门子	西门子14套嵌入洗碗机
	戴森	V12slimfluffy 激光吸尘器
极米	Z7X投影仪	

资料来源：李佳琦直播间，德邦研究所

图 6：5.28 李佳琦直播间主要家电入驻产品

时间	品牌	产品
5.28潮电节	老板	老板洗碗机
	知麻	Z1 mini投影仪
	九阳	防糊底养生壶
	添可	芙万3.0LED洗地机
	科沃斯	T10扫地机器人
	苏泊尔	真空封口机
	苏泊尔	电蒸锅
	小熊	烧水壶饮水机
	海信	75E35H 75英寸电视机
	飞利浦	挥手可视化空气炸锅
	石头	自清洁扫拖机器人
	追觅	H12 S 洗地机
	海尔	滚筒洗衣机 10kg
	美的	净水器
	追觅	无线吸尘器
	萤石	无线摄像头
西门子	嵌入蒸烤炸炖煮一体机	

资料来源：李佳琦直播间，德邦研究所

图 7：5.29 李佳琦直播间主要家电入驻产品

时间	品牌	产品
5.29家装节	海信	激光电视100L5G
	海信	燃气热水器
	小狗	新升级无线吸尘器
	莱克吉米	BX5除螨仪
	Uwant	蒸汽布艺清洗剂
	追觅	扫地机器人
	追觅	双滚刷无限洗地机
	方太	F1抽吸油烟机燃气灶
	科沃斯	喷水擦窗机器人
	云鲸	J2小白鲸扫拖机器人

资料来源：李佳琦直播间，德邦研究所

2. 周度投资观点

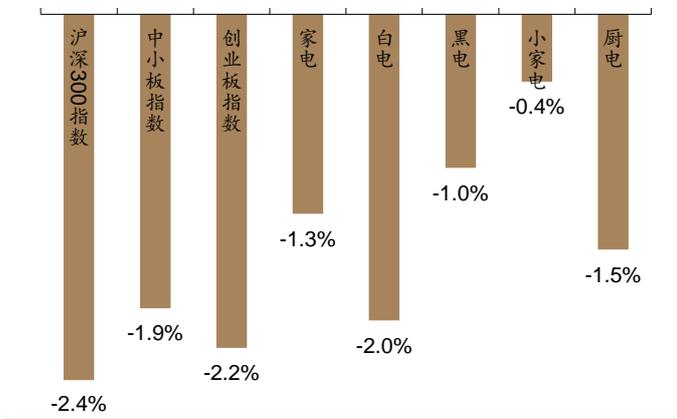
国内线下客流量持续恢复，家电内销有望提振，线下门店占比高、安装属性较强的品类修复弹性较大。另外，近期地产政策放松，竣工、二手房交易已有回暖迹象，地产回暖将有助于家电板块估值提振。

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；低估值+外销拐点趋势显现，建议关注新宝股份；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；抖音爆款放量，4 月拐点趋势显现，建议关注倍轻松；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

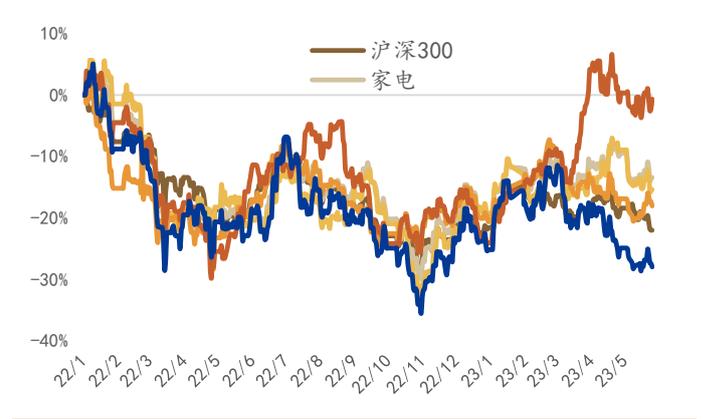
本周家电板块周跌幅-1.3%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别-2.0%/-1.0%/-0.4%/-1.5%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料价格、钢材价格环比分别-1.70%、-2.52%、-1.17%、-2.52%。

图 8：家电指数周涨跌幅



资料来源：wind，德邦研究所

图 9：家电指数年走势



资料来源：wind，德邦研究所

图 10：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	3,810	-2.8%	4.7%	295.5	332.4	366.5	403.2	3%	12%	10%	10%	13	11	10	9	21.7	2.5	
	格力电器	1,937	-1.2%	9.4%	245.1	272.4	299.7	327.9	6%	11%	10%	9%	8	7	6	6	18.1	1.9	
	海尔智家	2,093	-1.0%	-9.4%	147.1	170.2	195.5	220.5	3%	16%	15%	13%	14	12	11	9	10.3	2.2	
	海信家电	348	-1.2%	90.5%	14.3	17.7	21.1	24.5	48%	23%	19%	16%	24	20	17	14	8.6	2.9	
厨电	老板电器	234	-0.4%	-11.3%	15.7	19.7	22.0	24.4	18%	25%	12%	10%	15	12	11	10	10.7	2.3	
	火星人	99	-5.5%	-2.1%	3.1	4.5	5.5	6.8	-16%	45%	22%	22%	31	22	18	15	3.9	6.2	
	浙江美大	67	-2.8%	-0.9%	4.5	5.5	6.3	7.0	-2%	22%	14%	11%	15	12	11	10	3.2	3.2	
	亿田智能	38	1.8%	-21.5%	2.1	2.5	3.0	3.6	0%	17%	24%	19%	18	16	13	11	12.9	2.8	
	帅丰电器	31	-0.1%	12.1%	2.1	2.5	2.9	3.3	-13%	17%	16%	13%	14	12	11	9	10.6	1.6	
	华帝股份	60	-2.4%	27.1%	1.4	5.3	6.1	6.8	-11%	267%	15%	12%	42	11	10	9	4.0	1.8	
小家电	苏泊尔	383	-3.9%	1.7%	20.7	22.8	25.3	28.0	6%	10%	11%	11%	19	17	15	14	9.2	5.2	
	九阳股份	120	-0.6%	-4.9%	5.3	7.4	8.4	9.3	-29%	40%	13%	10%	23	16	14	13	4.5	3.5	
	小熊电器	131	0.8%	38.7%	3.9	5.1	6.0	7.0	36%	32%	18%	16%	34	26	22	19	15.7	5.3	
	新宝股份	141	0.7%	2.3%	9.6	10.6	12.6	14.3	21%	10%	19%	13%	15	13	11	10	8.6	2.0	
	北鼎股份	33	-3.0%	15.6%	0.5	0.9	1.1	1.3	-57%	92%	24%	18%	71	37	30	25	2.3	4.5	
	极米科技	110	-3.8%	-5.0%	5.0	5.4	6.1	6.7	4%	8%	12%	11%	22	20	18	16	45.8	3.4	
	科沃斯	418	2.8%	0.0%	17.0	20.4	24.4	28.5	-16%	20%	19%	17%	25	20	17	15	11.6	6.3	
	石头科技	288	-3.5%	24.0%	11.8	13.8	17.2	20.0	-16%	16%	25%	17%	24	21	17	14	104.5	2.9	
	飞科电器	313	0.3%	6.6%	8.2	11.1	13.7	16.3	28%	35%	24%	19%	38	28	23	19	8.6	8.3	
	莱克电气	144	1.7%	-10.6%	9.8	11.1	12.8	14.3	96%	13%	16%	12%	15	13	11	10	6.8	3.7	
	倍轻松	33	-5.5%	7.7%	-1.2	0.4	0.9	1.2	-235%	135%	117%	30%	-	75	34	26	7.5	7.1	
	荣泰健康	29	0.0%	2.8%	1.6	2.1	2.4	2.7	-31%	26%	16%	12%	18	14	12	11	13.3	1.5	
黑电	海信视像	281	-3.9%	58.9%	16.8	20.7	23.7	27.1	48%	23%	14%	15%	17	14	12	10	13.9	1.5	
	创维数字	182	-5.1%	15.1%	8.2	10.3	12.5	14.9	95%	25%	21%	19%	22	18	15	12	5.3	3.0	

数据来源：万得一致预期、德邦证券研究所；备注：火星人、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 2023.05.26

4. 各板块跟踪

4月白电、大厨电零售端整体回暖，受低基数影响，线下明显修复，小厨电刚需品类表现优于可选品类，清洁电器线上表现偏弱，扫地机线下持续放量。

图 11：白电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		23M4		23Q1		23M4		23Q1	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	23%	7%	-11%	7%	-8%	10%	-3%	-1%
	洗衣机	-1%	-4%	-19%	2%	-8%	-6%	-15%	-14%
	空调	24%	-1%	-14%	8%	43%	-5%	15%	1%
	洗碗机	132%	29%	116%	30%	2%	17%	33%	23%
卡萨帝	洗碗机	38%	-19%	-4%	-11%	-64%	0%	-	-
美的	冰箱	32%	3%	-8%	4%	3%	18%	8%	14%
	洗衣机	-24%	4%	-47%	12%	20%	-5%	-12%	-8%
	空调	39%	10%	16%	9%	56%	17%	0%	-1%
小天鹅	清洁电器	11%	13%	6%	16%	23%	42%	-21%	5%
格力	洗衣机	21%	-11%	-14%	-5%	18%	-4%	11%	-8%
	空调	12%	1%	-9%	6%	37%	5%	22%	3%

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：均价单位为元

图 12：小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		23M4		23Q1		23M4		23Q1	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	电饭煲	21%	17%	12%	17%	3%	3%	16%	12%
	料理机	-11%	0%	-18%	-4%	-26%	-2%	-19%	-4%
	空气炸锅	6%	12%	11%	20%	-58%	-16%	-50%	-20%
	电水壶	-16%	10%	-12%	11%	2%	1%	-23%	10%
	养生壶	3%	1%	18%	4%	-15%	0%	-9%	-10%
苏泊尔	电饭煲	33%	9%	-6%	1%	0%	1%	-10%	1%
	料理机	-8%	-6%	-17%	-9%	-23%	-4%	-19%	-2%
	空气炸锅	31%	9%	137%	18%	-55%	-16%	-41%	-18%
	电水壶	-1%	-4%	-13%	2%	12%	2%	5%	9%
美的	养生壶	-2%	9%	5%	7%	1%	-5%	11%	0%
	电饭煲	-1%	1%	-16%	2%	28%	-5%	-22%	-3%
	空气炸锅	-56%	0%	-19%	32%	-17%	-8%	-33%	-5%
小熊	电水壶	19%	5%	0%	3%	20%	-3%	-11%	5%
	养生壶	-8%	7%	-7%	6%	14%	3%	8%	12%
	电饭煲	27%	5%	61%	3%	22%	20%	43%	18%
	料理机	-46%	2%	-30%	-6%	-13%	5%	-3%	4%
科沃斯	空气炸锅	-73%	-9%	2%	-6%	-59%	-19%	-50%	-1%
	电水壶	-8%	9%	18%	5%	98%	-9%	58%	10%
	养生壶	-3%	17%	16%	8%	-7%	-4%	14%	-4%
石头	清洁电器	82%	-5%	32%	3%	-4%	-5%	-20%	4%
	清洁电器	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 13：厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		23M4		23Q1		23M4		23Q1	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	30%	-1%	-10%	1%	13%	9%	1%	8%
	洗碗机	-12%	5%	-9%	13%	-27%	0%	-1%	-8%
	集成灶	12591%	4%	--	--	--	--	--	--
华帝	油烟机	30%	6%	-11%	0%	8%	3%	5%	0%
	洗碗机	-52%	4%	66%	-11%	1%	33%	33%	22%
火星人	集成灶	62%	6%	25%	1%	18%	12%	9%	-6%
美大	集成灶	20%	-1%	11%	2%	-45%	19%	-57%	5%
帅丰	集成灶	-	-	-	-	-42%	-11%	-22%	0%
亿田	集成灶	16%	-1%	-28%	-23%	46%	16%	-10%	-6%

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：均价单位为元

图 14: 黑电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		23M4		23Q1		23M4		23Q1	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	16%	4%	-18%	2%	11%	14%	-13%	-7%
小米	彩电	-15%	-2%	-32%	-13%	-11%	0%	-36%	-19%
TCL	彩电	30%	17%	-17%	6%	29%	20%	13%	15%
创维	彩电	36%	8%	-17%	-5%	1%	-5%	-13%	-10%
长虹	彩电	11%	1%	-10%	-16%	-22%	10%	-27%	-5%

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24日, 苏宁易购发布“618家电新底价计划”, 全面开启2023年618大促。苏宁易购618将于5月26日晚8点开启预售, 覆盖多个双线促销节点。据悉, 618期间, 苏宁易购将加速实体零售布局, 在全国新开重装550家门店, 涵盖苏宁易购广场店、城市旗舰店、购物中心店、社区店, 以及县镇零售云店等多种业态。此外, 苏宁易购将在北京、上海、南京、武汉、郑州、合肥、长沙等城市落地7家旗舰大店, 为用户提供家电家装一站式购物体验。(澎湃新闻)

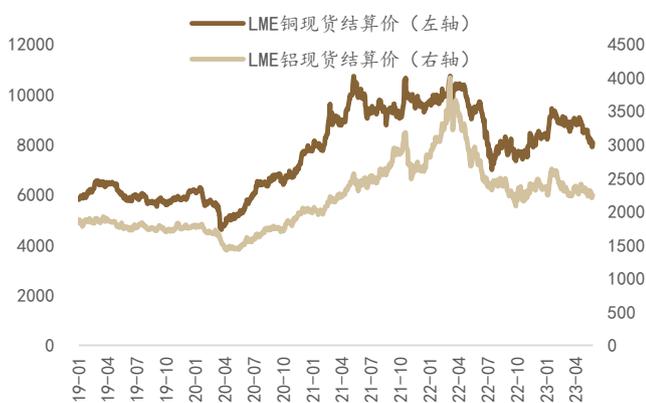
5月25日, 由新华网、中华全国工商业联合会家具装饰业商会、深圳市家具行业协会联合主办, 居然之家承办的2023智能家居产业创新发展论坛, 在深圳国际会展中心举办。方太集团副总裁陈浩在接受采访时表示, 新的一年, 方太将继续以解决用户痛点、让顾客幸福安心为目标, 坚持以创新科技, 引领高端厨电, 力求以全新的品类突破重新定义厨房生态, 实现从单体到集成、从传统到智能、从功能到体验、从实用到美学的全方位进阶。(新华网)

5月25日, 中国机电产品进出口商会披露的报告数据显示, 今年一季度中国家电(白色家电)出口市场中, 亚洲仍为中国出口规模最大市场, 较去年同期增长5.1%, 表现稳中有进。(中国新闻网)

6. 上游跟踪

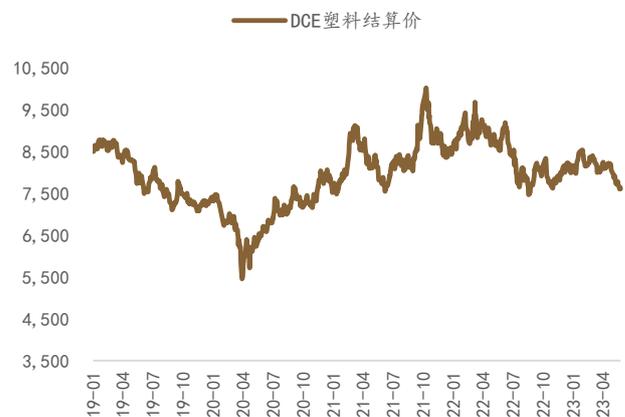
6.1. 原材料价格、海运走势

图 15: 铜铝价格走势 (美元/吨)



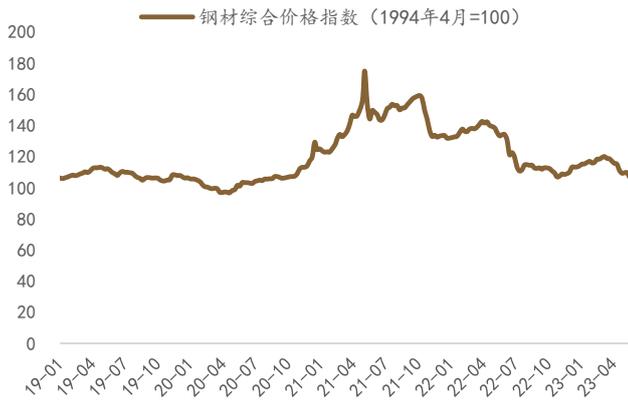
资料来源: wind, 德邦研究所

图 16: 塑料价格走势 (元/吨)



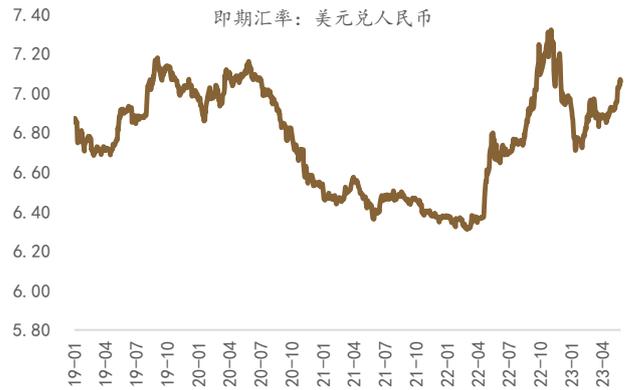
资料来源: wind, 德邦研究所

图 17: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)



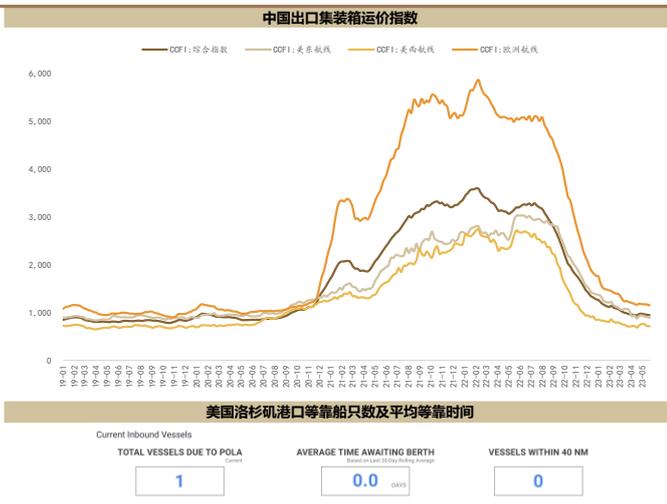
资料来源: wind, 德邦研究所

图 18: 人民币汇率



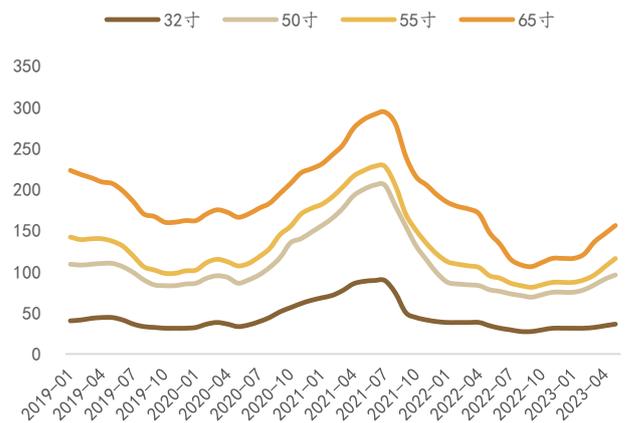
资料来源: wind, 德邦研究所

图 19: 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

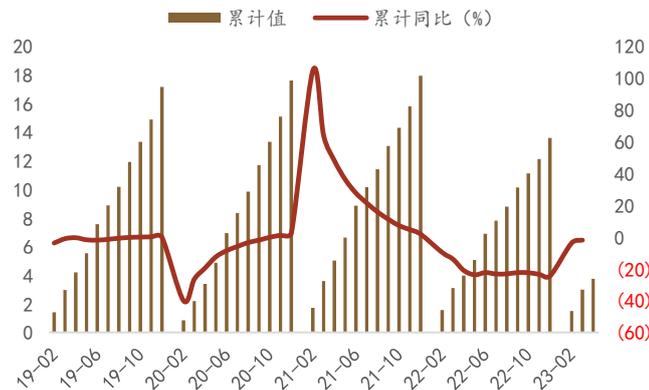
图 20: 面板价格走势 (美元/片)



资料来源: wind, 德邦研究所

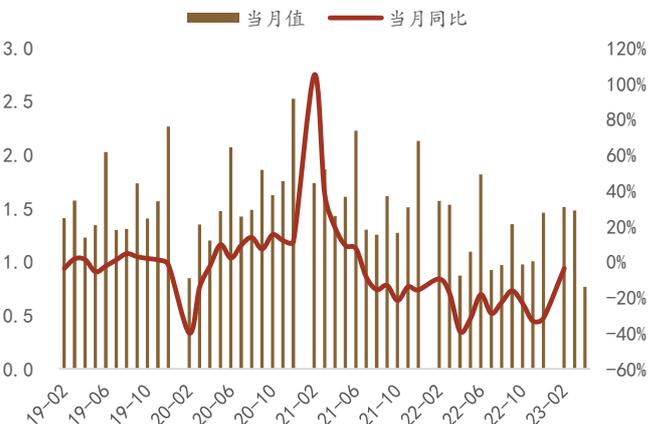
6.2. 房地产数据跟踪

图 21: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



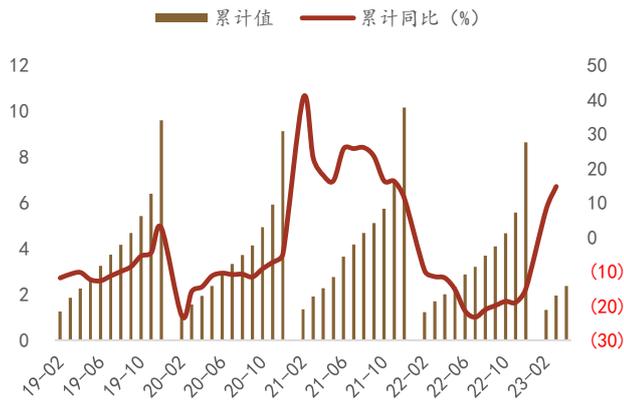
资料来源: wind, 德邦研究所

图 22: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



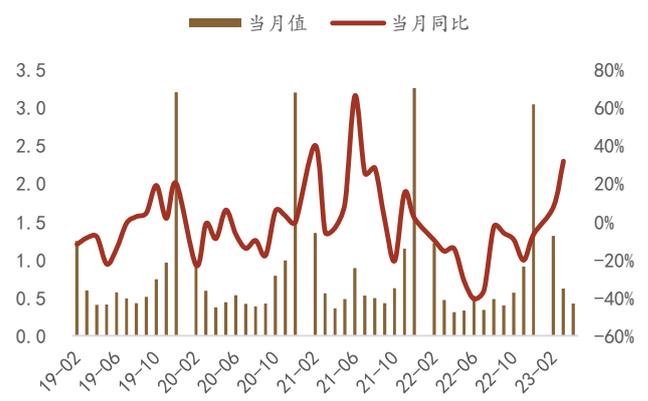
资料来源: wind, 德邦研究所

图 23: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



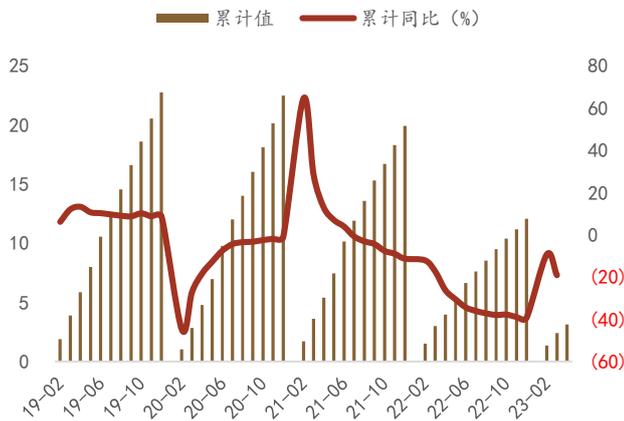
资料来源: wind, 德邦研究所

图 24: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



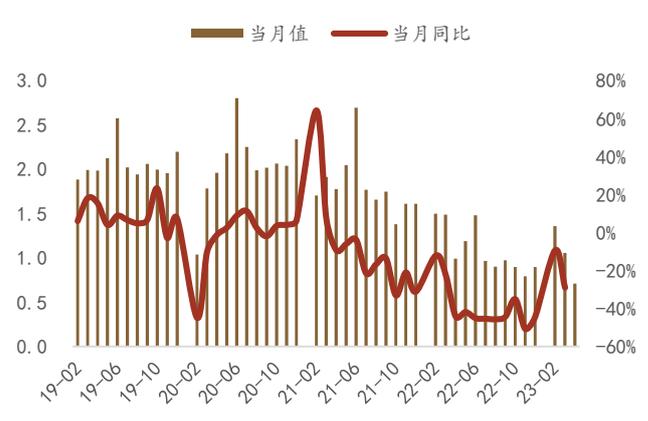
资料来源: wind, 德邦研究所

图 25: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 26: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



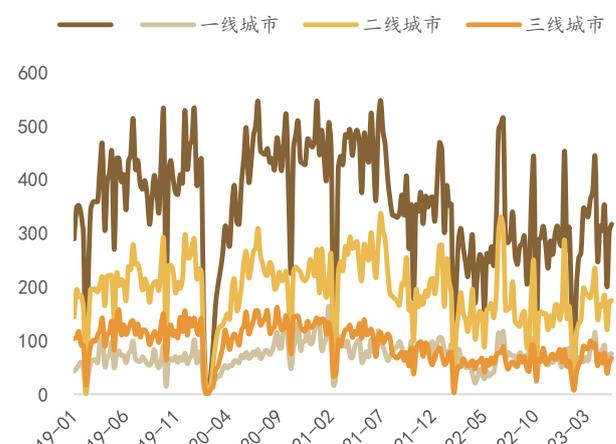
资料来源: wind, 德邦研究所

图 27: 累计房屋施工面积 (亿平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 28: 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经营范围包括证券投资咨询业务。