



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：xieliy3@tebon.com.cn

贺虹萍

资格编号：S0120523020003

邮箱：hehp3@tebon.com.cn

邓颖

资格编号：S0120523020001

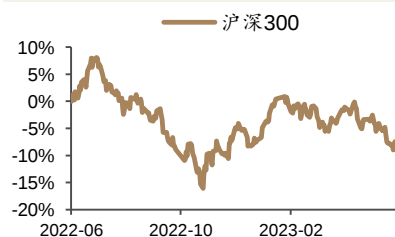
邮箱：dengying3@tebon.com.cn

研究助理

宋雨桐

邮箱：songyt@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

1. 《618 专题二：从折扣力度看今年 618 —— 23W21 周观点》，2023.5.28
2. 《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
3. 《618 专题：平台玩法公布，期待 618 旺季销售——23W19 周观点》，2023.5.14
4. 《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
5. 《22A&23Q1 可选消费年报总结：曙光已现，静待需求修复》，2023.5.7

618 专题三：第一波开局亮眼，大家电、宠物板块领跑——23W22 周观点

投资要点：

● 618 专题三：第一波开局亮眼，大家电、宠物板块领跑

家电：类目间表现分化，白电、石头、小熊表现靓丽。据商指针等第三方平台统计，截至 5 月 31 日天猫平台家电板块中，大家电、个护、清洁电器表现亮眼：1) 大家电受益于需求拉动，海尔、美的、格力等重点品牌天猫销额及销量均取得 100% 以上增长；2) 个护类目品牌间表现分化，飞利浦/SKG 天猫销售额分别同增 269%/63%、相对领先；3) 清洁电器板块，石头天猫销售额、销量分别同增 52%、57%，新品牌追觅天猫销量取得 151% 亮眼增长；4) 小厨电中小熊天猫销售额同增 36% 领跑板块、主要系需求带动（销量同增 118%）。

宠物：板块增速靓丽，TOPTREES、弗列加特品牌领先。宠物板块重点品牌天猫平台表现亮眼。具体来看，乖宝宠物旗下品牌麦富迪/弗列加特预售期间天猫销售分别同增 52%/235%，主要系销量驱动（分别同增 44%/193%）。中宠股份旗下 TOPTREES 表现亮眼，天猫销售额/量分别同增 593%/588%，其次顽皮天猫销售额同增 145%。佩蒂股份旗下爵宴天猫销售额同增约 16%。

服饰：分化加剧，关注小众品牌靓丽增速。1) 运动服饰国内外重点品牌天猫平台表现亮眼，安踏系品牌中 FILA/迪桑特截至 5.31 销售额分别同增 61%/38%；特步天猫销售额、销量分别同增 57%、47%，延续亮眼表现；李宁天猫销售额同增 16%、表现稳健。海外品牌中斯凯奇/Lululemon/安德玛天猫销额分别同增 187%/97%/41%。2) 天猫平台运动鞋板块中 Nike 销售额同增 423%，表现领先；其次国产品牌中 FILA、李宁同比靓丽。3) 天猫户外板块中安踏系增长较快，始祖鸟/可隆预售期间天猫销售额分别同增 150%/88%，另外高端海外品牌北面天猫 GMV 同增超 400%。

● 行情数据

本周家电板块周跌幅 4.1%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别-5.3%/-1.9%/-2.3%/-2.0%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料价格、钢材价格环比分别-0.37%、-1.92%、-2.11%、-1.72%。

● 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. 618 专题三：第一波开局亮眼，大家电、宠物板块领跑.....	4
1.1. 家电：类目间表现分化，白电、石头、小熊表现靓丽	4
1.2. 宠物：板块增速靓丽，TOPTREES、弗列加特品牌领先	5
1.3. 纺服：分化加剧，关注小众品牌靓丽增速	6
2. 周度投资观点	7
3. 行情数据.....	8
4. 各板块跟踪	9
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: 截至 5 月 31 日家电细分板块抖音&天猫平台预售数据一览	4
图 2: 2023 年家电各子板块 618 官方战报梳理	5
图 2: 截至 5 月 31 日宠物板块重点品牌 618 天猫平台预售数据一览	5
图 4: 2023 年宠物板块 618 官方战报梳理	6
图 2: 截至 5 月 31 日运动鞋服&户外板块重点品牌 618 天猫平台预售数据一览	7
图 8: 家电指数周涨跌幅	8
图 9: 家电指数年走势	8
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	9
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	10
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)	11
图 18: 人民币汇率	11
图 17: 海运运价及港口情况跟踪	12
图 18: 面板价格走势 (美元/片)	12
图 20: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	12
图 21: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	12
图 22: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	13
图 23: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	13
图 24: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	13
图 25: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	13
图 26: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	13
图 27: 30 大中城市成交面积 (万平方米)	13

1. 618 专题三：第一波开局亮眼，大家电、宠物板块领跑

1.1. 家电：类目间表现分化，白电、石头、小熊表现靓丽

今年天猫平台 618 大促从 5 月 26 日启动预售，第一轮正式活动从 5 月 31 日晚至 6 月 3 日，第二轮从 6 月 15 日至 6 月 20 日。据商指针等第三方平台统计，截至 5 月 31 日家电板块中，大家电、个护、清洁电器天猫平台表现亮眼：1) 大家电受益于需求拉动，海尔、美的、格力等重点品牌天猫销额及销量均取得 100% 以上增长；2) 个护类目品牌间表现分化，飞利浦/SKG 天猫销售额分别同增 269%/63%、相对领先；3) 清洁电器板块，石头天猫销售额、销量分别同增 52%、57%，新品牌追觅销量取得 151% 亮眼增长；4) 小厨电中小熊天猫销售额同增 36% 领跑板块、主要系需求带动（销量同增 118%）。

图 1：截至 5 月 31 日家电细分板块抖音&天猫平台预售数据一览

2023年抖音数据		2023年天猫数据			2022年天猫数据			2023年抖音数据		2023年天猫数据			2022年天猫数据	
	0525-0531	0526-0531 预售阶段	同比增速	较去年618 全周期完成度	0526-0531 预售阶段	618全周 期			0525-0531	0526-0531 预售阶段	同比增 速	较去年618 全周期完成度	0526-0531 预售阶段	618全周 期
清洁电器														
科沃斯														
销售额 (亿元)	0.2	1.9	8%	54%	1.7	3.4		苏泊尔						
销量 (万台)	0.4	4.6	2%	33%	4.5	13.8		销售额 (亿元)	0.1	0.2	-35%	8%	0.3	2.8
添可														
销售额 (亿元)	0.6	2.0	1%	56%	2.0	3.5		销量 (万台)	2.9	4.1	-38%	4%	6.5	104.3
销量 (万台)	1.2	6.7	28%	62%	5.2	10.7		九阳						
石头														
销售额 (亿元)	0.0	1.8	52%	78%	1.2	2.3		销售额 (亿元)	0.0	0.3	0%	17%	0.3	1.9
销量 (万台)	0.0	4.6	57%	50%	2.9	9.2		销量 (万台)	0.5	7.4	-26%	9%	10.1	87.1
云鲸														
销售额 (亿元)	0.0	0.8	-17%	49%	0.9	1.6		小熊						
销量 (万台)	0.1	2.1	-14%	24%	2.5	9.0		销售额 (亿元)	0.0	0.1	36%	14%	0.1	1.0
追觅														
销售额 (亿元)	0.1	1.1	95%	84%	0.6	1.3		销量 (万台)	1.6	6.8	118%	11%	3.1	61.8
销量 (万台)	0.3	4.1	151%	101%	1.6	4.1		摩飞						
投影														
极米														
销售额 (亿元)	-	0.9	-38%	35%	1.5	2.5		销售额 (亿元)	-	-	-	-	0.0	1.3
销量 (万台)	-	2.4	-38%	36%	3.9	6.7		销量 (万台)	-	-	-	-	0.1	84.3
坚果														
销售额 (亿元)	-	0.5	33%	71%	0.3	0.6		倍轻松						
销量 (万台)	-	1.1	2%	57%	1.0	1.9		销售额 (亿元)	0.2	0.0	-25%	13%	0.0	0.2
当贝														
销售额 (亿元)	-	0.2	-27%	36%	0.3	0.6		销量 (万台)	3.0	0.4	-47%	8%	0.8	5.9
销量 (万台)	-	0.4	-28%	35%	0.6	1.2		荣泰						
峰米														
销售额 (亿元)	-	0.1	-39%	41%	0.2	0.3		销售额 (亿元)	0.0	0.2	-5%	44%	0.2	0.5
销量 (万台)	-	0.2	-18%	51%	0.2	0.4		销量 (万台)	0.0	0.3	-24%	32%	0.4	0.9
小明														
销售额 (亿元)	-	0.0	54%	68%	0.0	0.1		SKG						
销量 (万台)	-	0.3	89%	83%	0.2	0.4		销售额 (亿元)	0.0	0.1	63%	28%	0.1	0.4
大厨电														
老板														
销售额 (亿元)	0.0	1.6	42%	59%	1.1	2.6		销量 (万台)	0.1	2.6	153%	33%	1.0	7.8
销量 (万台)	0.2	4.0	76%	39%	2.3	10.3		飞利浦						
华帝														
销售额 (亿元)	0.1	0.5	10%	34%	0.4	1.4		销售额 (亿元)	0.1	1.0	269%	32%	0.3	3.1
销量 (万台)	0.3	1.5	22%	19%	1.2	7.7		销量 (万台)	1.1	21.4	189%	26%	7.4	81.3
火星														
销售额 (亿元)	0.0	0.4	-4%	41%	0.4	1.0		大家电						
销量 (万台)	0.0	0.4	-9%	39%	0.5	1.1		海尔系						
亿田														
销售额 (亿元)	0.0	0.4	197%	45%	0.1	0.9		销售额 (亿元)	-	9.4	133%	44%	4.0	21.4
销量 (万台)	0.0	0.5	300%	47%	0.1	1.0		销量 (万台)	-	23.3	135%	25%	9.9	94.2
美大														
销售额 (亿元)	0.0	0.1	-23%	17%	0.1	0.3		海尔						
销量 (万台)	0.0	0.1	-22%	17%	0.1	0.4		销售额 (亿元)	1.3	8.6	129%	42%	3.7	20.4
帅丰														
销售额 (亿元)	-	0.2	125%	34%	0.1	0.6		销量 (万台)	4.2	22.5	133%	24%	9.6	93.1
销量 (万台)	-	0.2	81%	32%	0.1	0.5		卡萨帝						
美的系														
美的														
销售额 (亿元)	1.4	9.2	168%	31%	3.4	29.5		销售额 (亿元)	-	0.8	181%	79%	0.3	1.0
销量 (万台)	7.8	44.3	249%	17%	12.7	257.9		销量 (万台)	-	0.8	178%	80%	0.3	1.1
美的														
销售额 (亿元)	1.4	9.0	174%	31%	3.3	29.0		美的系						
销量 (万台)	7.8	44.0	253%	17%	12.5	257.2		销售额 (亿元)	1.4	9.2	168%	31%	3.4	29.5
COLMO														
销售额 (亿元)	0.0	0.2	28%	45%	0.2	0.4		销量 (万台)	7.8	44.0	253%	17%	12.5	257.2
销量 (万台)	0.0	0.3	34%	43%	0.2	0.7		美的						
格力														
销售额 (亿元)	1.2	3.8	295%	42%	1.0	9.2		销售额 (亿元)	0.0	0.2	28%	45%	0.2	0.4
销量 (万台)	4.4	10.2	292%	14%	2.6	70.4		销量 (万台)	0.0	0.3	34%	43%	0.2	0.7
海信														
销售额 (亿元)	0.2	2.0	76%	43%	1.2	4.7		美的						
销量 (万台)	0.5	5.5	100%	31%	2.7	17.5		销售额 (亿元)	1.4	9.0	174%	31%	3.3	29.0
vidda														
销售额 (亿元)	-	0.4	-31%	37%	0.6	1.1		销量 (万台)	7.8	44.0	253%	17%	12.5	257.2
销量 (万台)	-	1.1	-44%	23%	2.0	4.8		COLMO						

资料来源：商指针数据，德邦研究所

注：(1) 当前仅出天猫和抖音平台数据，京东数据尚未更新，本数据不能代表全平台趋势；(2) 第一波数据仅反映第一波预售情况，各品牌参与预售情况不一，且今年与去年情况不一，对同比增速也会产生影响，最终结果以最终全周期增速为准；(3) 第三方平台数据与实际数据或有误差，仅供参考，最终结果以公司战报为准，本数据不构成投资建议。

从各品牌官方出具销售数据来看：1) 大家电类目下，海尔智家 5 月 23~24 日 8 时拿下京东 618 预售榜单全品类第一。2) 视听电器方面，极米截至 6 月 1 日于京东、天猫、抖音平台获得投影品类 GMV 第一，且抖音平台 GMV 同比增速超过 500%。3) 集成灶方面，火星人销售 78 分钟内全网销售额破 1 亿，且开售 4 小时超去年全年开门红全周期销售。

图 2：2023 年家电各子板块 618 官方战报梳理

大家电	海尔	• 海尔智家：5月23日20时至5月24日8时，拿下京东618预售榜全品类第一，其中冰箱、洗衣机、热水器等多品类获得预售第一。
	海信	• 京东2小时成交额超去年全天。
视听电器	Vidda	• 4K激光投影销量和销额排名均位居榜首，全网4K投影占有率20%。
	极米	• 京东/天猫/抖音投影品类GMV第一；
		• 京东618/双11开门红投影品类十连冠；
		• 抖音GMV同比增长超500%，直营门店GMV同比增长超100%；
	峰米	• 4K系列产品全渠道GMV破亿，销量/GMV第一，RS系列开门红4小时GMV超去年同期线下零售门店GMV同比增长超300%，DLP轻薄投影类目销量/GMV第一。
		• 激光电视线上销售额&销售量6连冠；
集成灶	火星人	• 激光电视C3新品销售额&销售量冠军。
		• LCD投影销售额&销售量第一，开抢17分钟销售额超去年全天；
		• 京东&天猫双平台全速增长172%，182%。抖音平台LCD投影销售额&销售量第一；
		• 小明Q2pro LCD投影销售额&销售量第一，小明Q3LCD投影新品销售额&销售量第一，小明Q3MAX高品质LCD投影销售额&销售量第一。
	亿田	• 78分钟全网销售突破1亿；
生活电器	追觅	• 开售4小时超过去年开门红全周期销售；
		• 集成灶全网销售TOP1，京东，天猫类目品牌第一；
		• 抖音渠道销售同比增长126.5%。
	SKG	• 行业高端引领11000元+零售销售额同比增长131%。
其他	九号公司	• D6ZK蒸烤一体集成灶天猫&京东双平台预售第一。
		• 集成灶上市公司增速全网第一，同比达126%+增长；
		• 蒸烤一体同步款双平台第一，单品销售额突破6200W+。
	森歌	• 连续六年蝉联京东开放平台店第一，热销商品榜第一。
大家电	追觅	• 全渠道销售额突破2亿，前14分钟销售额超过1亿，前50分钟销售额超去年618开门红首日；
		• 天猫24分钟超去年618开门红全天销售额，直播间行业总榜第一，扫地机品牌第三，洗地机品牌第二，吸尘器品牌第二；
生活电器	SKG	• 京东前49分钟超去年618开门红全天销售额，洗地机热销品牌第二，扫地机器人热销品牌第三；
		• 抖音生活电器热销品牌第一，洗地机热卖金榜第一，高端扫地机器人爆款榜第一。
其他	九号公司	• 按摩器材品类销售额第一，颈椎按摩器/枕品类销售额第一，腰椎/腰部按摩器（带）品类销售额第一，膝部按摩仪品类销售额第一。
		• AI学习机开售3分钟超去年全天销售额。
大家电	九号公司	• 开门红4小时：全面领跑全行业，全品类线上销售额破8345万；
		• 电动二轮车：开售65分钟销售额超去年同期4小时，4小时破7068万，同比增长49%。包揽天猫、京东、抖音三平台店铺销量/销售额双TOP1；
生活电器	九号公司	• 短交通：线上销售额破1277万，包揽天猫、京东双平台店铺销量/销售额双TOP1；
		• 电动二轮车、短交通包揽抖音平台店铺销量/销售额前2名。

资料来源：各品牌官方公众号，官方微博等公告，德邦研究所（截至 2023 年 6 月 1 日）

1.2. 宠物：板块增速靓丽，TOPTREES、弗列加特品牌领先

宠物板块重点品牌天猫平台表现亮眼。具体来看，乖宝宠物旗下品牌麦富迪/弗列加特预售期间天猫销售分别同增 52%/235%，主要系销量驱动（分别同增 44%/193%）。中宠股份旗下 TOPTREES 表现亮眼，天猫销售额/量分别同增 593%/588%，其次顽皮天猫销售额同增 145%。佩蒂股份旗下爵宴销售额同增约 16%。

图 3：截至 5 月 31 日宠物板块重点品牌 618 天猫平台预售数据一览

宠物板块2023年618预售 (0526-0531)					
		零售额 (万元)	同比	零售量 (万件)	同比
乖宝宠物	麦富迪	754	52%	3.11	44%
	弗列加特	520	235%	1.47	193%
中宠股份	顽皮	131	145%	0.52	104%
	ZEAL	89	20%	0.34	-7%
	TOPTREES	558	593%	2.24	588%
佩蒂股份	爵宴	932	16%	3.96	19%

资料来源：商指针数据，德邦研究所

注：(1) 当前仅出天猫和抖音平台数据，京东数据尚未更新，本数据不能代表全平台趋势；(2) 第一波数据仅反映第一波预售情况，各品牌参与预售情况不一，且今年与去年情况不一，对同比增速也会产生影响，最终结果以最终全周期增速为准；(3) 第三方平台数据与实际数据或有误差，仅供参考，最终结果以公司战报为准，本数据不构成投资建议。

从官方出具的销售数据来看，中宠旗下 Toptrees 销售 4 分钟超去年首日全天，且顽皮 2 小时预定件数超过去年首日 200%，反映需求旺盛。乖宝宠物旗下弗列加特天猫旗舰店销售额 3 分钟突破 65 万，且截至 5 月 31 日 23 时 02 分，该品牌天猫旗舰店销售额突破 600 万元、超去年 618 全部业绩。佩蒂股份 4 小时全网销售 800 万元，且获天猫狗零食品牌热销榜 TOP1、抖音电商回购榜 TOP4 等多个优秀排名。

图 4：2023 年宠物板块 618 官方战报梳理

板块	公司	2023年618战报梳理
宠物	中宠股份	- 领先 (Toptrees) 4分钟超去年首日全天，1小时销售同比+265%； - 顽皮 (Wanpy) 1小时超去年首日全天，2小时预定件数超去年首日200%； - 真致 (Zeal) 2小时超去年首日。
	乖宝宠物	- 弗列加特天猫旗舰店销售额3分钟突破65万； - 麦富迪&弗列加特天猫旗舰店36分钟销售1000万； - 截至5月31日23:02:41弗列加特天猫旗舰店突破600万，超去年618全部业绩。
	佩蒂股份	1小时超去年开门红首日； - 爵宴鸭肉干：天猫狗零食热销单品TOP1、天猫狗食品类目(狗粮+零食)热卖单品TOP3、京东狗零食热销单品TOP2； - 爵宴狗罐头：天猫狗零食罐热销店铺TOP4； 4小时全网销售额800万、天猫狗零食品牌热销榜TOP1、天猫狗零食品牌热卖店铺TOP1、抖音电商回购榜TOP4、京东狗零食品牌热销榜TOP2。

资料来源：各品牌官方公众号，官方微博等公告，德邦研究所（截至 2023 年 6 月 1 日）

1.3. 纺服：分化加剧，关注小众品牌靓丽增速

纺服板块品牌间加剧分化，具体来看：1) 运动服饰国内外重点品牌表现亮眼，安踏系品牌中 FILA/迪桑特截至 5.31 天猫销售额分别同增 61%/38%，其中 FILA 主要受益于销量带动、迪桑特 ASP 仍取得 37%优质增长；特步天猫销售额、销量分别同增 57%、47%，延续亮眼表现；李宁天猫销售额同增 16%、表现稳健。海外品牌中斯凯奇/Lululemon/安德玛销额分别同增 187%/97%/41%。2) 运动鞋板块中 Nike 销售额同增 423%，表现领先；其次国产品牌中 FILA、李宁同比靓丽。3) 户外板块中安踏系增长较快，始祖鸟/可隆预售期间天猫销售额分别同增 150%/88%，另外高端海外品牌北面 GMV 同增超 400%。

图 5：截至 5 月 31 日运动鞋服&户外板块重点品牌 618 天猫平台预售数据一览

运动服饰重点品牌销售情况									
公司名称	品牌名称	累计GMV (万元)	YOY	累计销量 (万件)	YOY	ASP (元)	YOY	累计GMV 行业占比	占比变动
安踏体育	安踏	835	-9%	7.9	1%	106	-12%	5.4%	-1%
	FILA	4,367	61%	12.4	66%	354	-3%	28.0%	8%
	迪桑特	2,168	38%	2.6	2%	821	37%	13.9%	2%
李宁	李宁	1,075	16%	10.1	19%	106	-3%	6.9%	0%
特步国际	特步	191	57%	2.8	47%	69	-2%	1.2%	0%
海外品牌	耐克	996	-11%	4.7	-26%	210	16%	6.4%	-3%
	安德玛	1,175	41%	6.8	59%	172	15%	7.5%	-2%
	Puma	311	-6%	2.5	-5%	125	-35%	2.0%	-4%
	斯凯奇	236	187%	2.9	370%	82	-36%	1.5%	-1%
	Lululemon	1,032	97%	2.8	111%	367	181%	6.6%	5%
运动鞋重点品牌销售情况									
公司名称	品牌名称	累计GMV (万元)	YOY	累计销量 (万件)	YOY	ASP (元)	YOY	累计GMV 行业占比	占比变动
安踏体育	安踏	13,296	-26%	53.3	-14%	250	-14%	10.7%	-12%
	FILA	22,083	144%	44.5	128%	496	7%	17.7%	6%
李宁	李宁	13,034	72%	56.2	60%	232	7%	10.4%	1%
特步国际	特步	1,612	2%	8.4	8%	193	-5%	1.3%	-1%
361度	361度	535	-19%	3.1	15%	173	-29%	0.4%	0%
海外品牌	耐克	18,741	423%	40.0	442%	469	-3%	15.0%	11%
	阿迪达斯	8,566	-25%	25.7	-19%	334	-8%	6.9%	-8%
	安德玛	1,878	16%	4.9	1%	386	15%	1.5%	-1%
	Puma	4,941	43%	11.8	11%	419	28%	4.0%	0%
	亚瑟士	3,220	43%	8.6	50%	376	-5%	2.6%	0%
	斯凯奇	3,191	31%	10.6	29%	301	2%	2.6%	-1%
户外行业重点品牌销售情况									
公司名称	品牌名称	累计GMV (万元)	YOY	累计销量 (万件)	YOY	ASP (元)	YOY	累计GMV 行业占比	占比变动
牧高笛	牧高笛	143	-22%	0.4	6%	374	-26%	0.1%	0%
安踏体育	可隆	377	88%	0.5	111%	745	-11%	0.2%	0%
	始祖鸟	1,630	150%	1.0	37%	1568	82%	1.0%	0%
VF	北面	3,569	407%	12.2	508%	292	-17%	2.1%	2%
	Timberland	243	-50%	0.4	-64%	569	40%	0.1%	0%
蕉下控股	蕉下	1,478	-59%	8.9	-36%	166	-36%	0.9%	-2%
	ohsunny	1,325	-33%	8.1	4%	165	-36%	0.8%	-1%

资料来源：商指针数据，德邦研究所

注：（1）当前仅出天猫和抖音平台数据，京东数据尚未更新，本数据不能代表全平台趋势；（2）第一波数据仅反映第一波预售情况，各品牌参与预售情况不一，且今年与去年情况不一，对同比增速也会产生影响，最终结果以最终全周期增速为准；（3）第三方平台数据与实际数据或有误差，仅供参考，最终结果以公司战报为准，本数据不构成投资建议。

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。

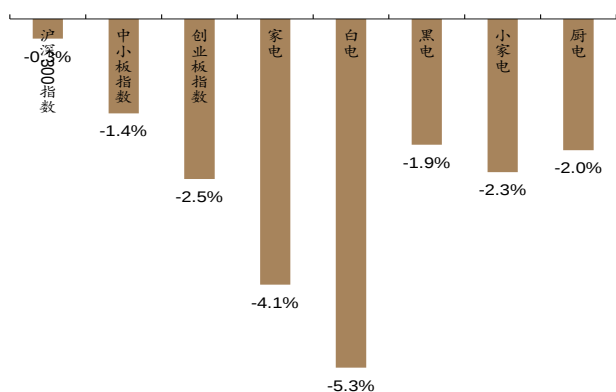
建议把握多条主线：1）性价比中低端+年轻人定位，顺应当前宏观环境消费需求，全品类布局+极强选品能力和反应速度，Q1 业绩亮眼的小熊电器；低估值+外销拐点趋势显现，建议关注新宝股份；3 月扫地机销量降幅收窄，叠加 Q2 旺季即将来临，行业拐点或将到来，建议关注科沃斯+石头科技；智能投影符合第三消费社会更重视个人、注重精神需求等时代变迁特质，渗透提升潜力巨大，建议关注高成长性赛道优质龙头极米科技，上半年新品频出，产品竞争力加码，增长有望提振；抖音爆款放量，4 月拐点趋势显现，建议关注倍轻松；2）Q1 空调

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

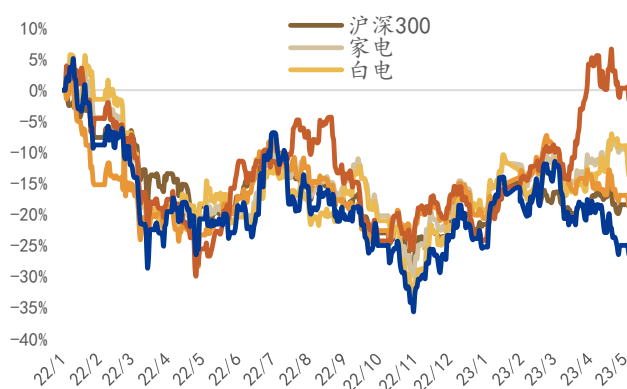
本周家电板块周跌幅 4.1%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别-5.3%/-1.9%/-2.3%/-2.0%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料价格、钢材价格环比分别-0.37%、-1.92%、-2.11%、-1.72%。

图 6：家电指数周涨跌幅



资料来源：wind，德邦研究所

图 7：家电指数年走势



资料来源：wind，德邦研究所

图 8：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	3,885	-2.6%	5.0%	295.5	332.4	366.6	403.3	3%	12%	10%	10%	13	12	11	10	21.7	2.6
	格力电器	1,979	-10.7%	8.4%	245.1	272.4	299.7	327.9	6%	11%	10%	9%	8	7	7	6	18.1	1.9
	海尔智家	2,135	-4.6%	-7.0%	147.1	170.2	195.5	220.5	13%	16%	15%	13%	15	13	11	10	10.3	2.2
	海信家电	327	-3.2%	89.7%	14.3	17.7	21.1	24.5	48%	23%	19%	16%	23	19	16	13	8.6	2.8
厨电	老板电器	241	-2.5%	-8.1%	15.7	19.6	21.9	24.2	18%	25%	12%	10%	15	12	11	10	10.7	2.4
	火星人	109	-3.3%	1.7%	3.1	4.5	5.5	6.8	-16%	45%	22%	22%	35	24	20	16	3.9	6.8
	浙江美大	71	-0.6%	1.1%	4.5	5.5	6.3	7.0	-32%	22%	14%	11%	16	13	11	10	3.2	3.4
	亿田智能	40	-4.5%	-16.6%	2.1	2.5	3.0	3.6	0%	17%	24%	19%	19	16	13	11	12.9	2.9
	帅丰电器	31	-0.1%	13.8%	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	-0.1%	22.6%	1.4	5.3	6.1	6.8	-31%	267%	15%	12%	42	11	10	9	4.0	1.8
小家电	苏泊尔	413	-0.6%	-2.0%	20.7	22.8	25.3	28.0	6%	10%	11%	11%	20	18	16	15	9.2	5.6
	九阳股份	122	-2.2%	-8.5%	5.3	7.4	8.4	9.3	-29%	40%	13%	10%	23	16	15	13	4.5	3.6
	小熊电器	132	0.3%	37.6%	3.9	5.1	6.0	7.0	36%	32%	18%	16%	34	26	22	19	15.7	5.4
	新宝股份	130	-3.8%	2.8%	9.6	10.6	12.6	14.3	21%	10%	19%	13%	14	12	10	9	8.6	1.8
	北鼎股份	35	0.3%	17.4%	0.5	0.9	1.1	1.3	-57%	92%	24%	18%	74	39	31	27	2.3	4.8
	极米科技	111	-8.9%	-7.5%	5.0	5.4	6.1	6.7	4%	8%	12%	11%	22	21	18	16	45.8	3.5
	科沃斯	395	-0.7%	3.2%	17.0	20.4	24.4	28.5	-16%	20%	19%	17%	23	19	16	14	11.6	6.0
	石头科技	292	2.9%	31.2%	11.8	13.8	17.2	20.0	-16%	16%	25%	17%	25	21	17	15	104.5	3.0
	飞科电器	311	-7.9%	2.2%	8.2	11.1	13.7	16.3	28%	35%	24%	19%	38	28	23	19	8.6	8.3
	莱克电气	143	-8.2%	-11.9%	9.8	11.1	12.8	14.3	96%	13%	16%	12%	15	13	11	10	6.8	3.7
	倍轻松	29	-1.9%	2.8%	-1.2	0.4	0.9	1.2	###	135%	117%	30%	-	66	30	23	7.5	6.2
	荣泰健康	29	-4.0%	4.3%	1.6	2.1	2.4	2.7	-31%	26%	16%	12%	18	14	12	11	13.4	1.5
黑电	海信视像	301	3.1%	63.7%	16.8	20.7	23.7	27.1	48%	23%	14%	15%	18	15	13	11	13.9	1.7
	创维数字	176	-6.8%	46.2%	8.2	10.2	12.4	14.9	95%	24%	22%	20%	21	17	14	12	5.3	2.9

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 2023.05.19

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 9：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%
	清洁电器	11%	13%	6%	16%	23%	42%	-21%	5%
小天鹅	洗衣机	21%	-11%	-14%	-5%	18%	-4%	11%	-8%
格力	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 10：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	16%	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%
	养生壶	-2%	9%	5%	7%	1%	-5%	11%	0%
美的	电饭煲	-1%	1%	-16%	2%	28%	-5%	-22%	-3%
	空气炸锅	-56%	0%	-19%	32%	-17%	-8%	-33%	-5%
	电水壶	19%	5%	0%	3%	20%	-3%	-11%	5%
	养生壶	-8%	7%	-7%	6%	14%	3%	8%	12%
小熊	电饭煲	27%	5%	61%	3%	22%	20%	43%	18%
	料理机	-46%	2%	-30%	-6%	-13%	5%	-3%	4%
	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%
科沃斯	清洁电器	82%	-5%	32%	3%	-4%	-5%	-20%	4%
石头	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 11：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 12：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%	-18%	-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26日，2023中国冰箱行业高峰论坛在湖北宜昌召开。京东家电分享了对冰箱行业的观察、和对未来发展的思考。奥维云网(AVC)数据显示，2023年一季度我国冰箱市场零售量599万台，同比下降2.1%、零售额198亿元，同比增长3.3%。今年以来京东家电的超薄嵌入式冰箱保持了三位数以上的高增长，而这也带动京东家电冰箱大盘增速保持在两位数以上。京东家电相关负责人表示，嵌入式必将是今年冰箱行业的主题，而超薄嵌入式将是嵌入式冰箱的主线。预计下半年，超薄嵌入式冰箱的新品上市将呈现井喷之势。（中国家电网）

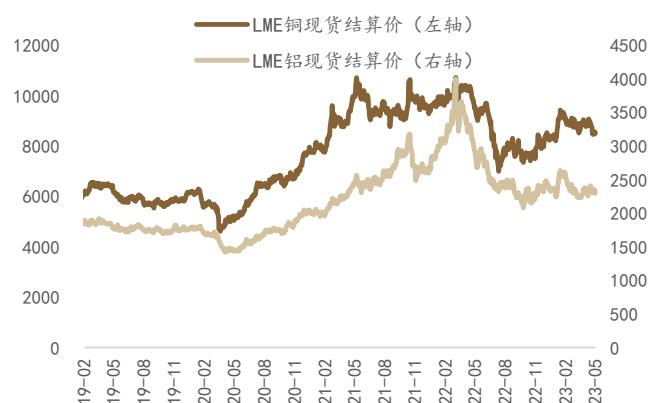
奥马电器近年来业绩持续向好，为避免同业竞争、推动业务整合，5月30日晚间，奥马电器发布公告称，公司计划收购TCL实业全资子公司TCL合肥家电100%股权。此次收购的实质为TCL系对旗下白色家电业务的布局调整。此次收购将助力奥马电器扩大业务规模、提升市场份额、品牌知名度和市场竞争力。完成收购后，奥马品牌与TCL品牌将保持独立团队双品牌运营，但双方的产品、供应链等资源协同性会更强，整体会是1+1>2的效果。（中国家电网）

近年来，户外露营越来越受年轻人欢迎，但明火烧烤受限，国民家电格兰仕推出夏日露营“烧烤节”。作为格兰仕首个面向中国市场的四合一科技烹饪家电，格兰仕“中国红2023”微蒸烤炸一体机集微波加热、蒸汽烹饪、智能烧烤、空气炸等现烹饪功能于一体，研发37项美食智能菜单，满足三餐各式烹饪。DR空气炸微波炉则是露营“神器”，无油炸、无明火，一键制作油炸美味，用绿色家电带来“无烟烧烤”的新体验。（搜狐网）

6. 上游跟踪

6.1. 原材料价格、海运走势

图 13：铜铝价格走势（美元/吨）



资料来源：wind，德邦研究所

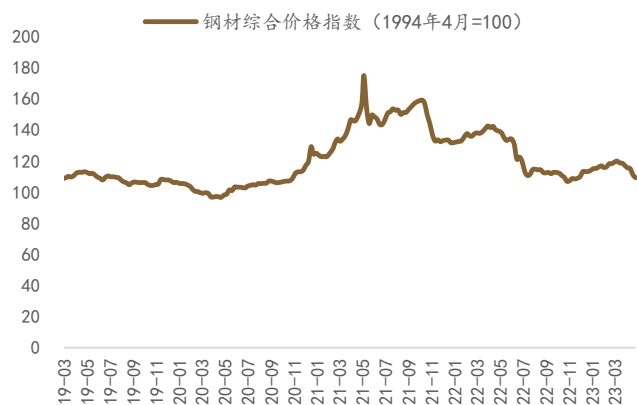
图 14：塑料价格走势（元/吨）



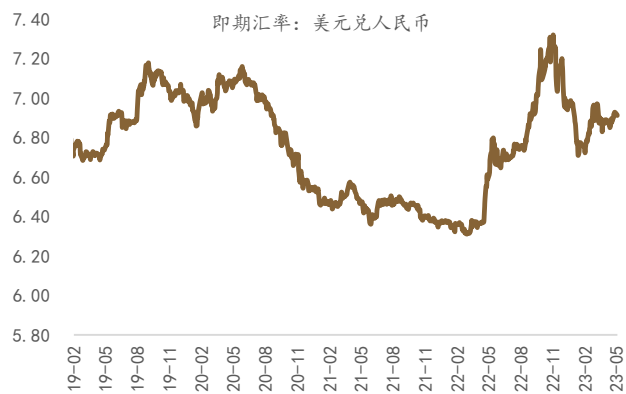
资料来源：wind，德邦研究所

图 15：钢材价格走势（1994年4月=100）

图 16：人民币汇率



资料来源: wind, 德邦研究所



资料来源: wind, 德邦研究所

图 17: 海运运价及港口情况跟踪

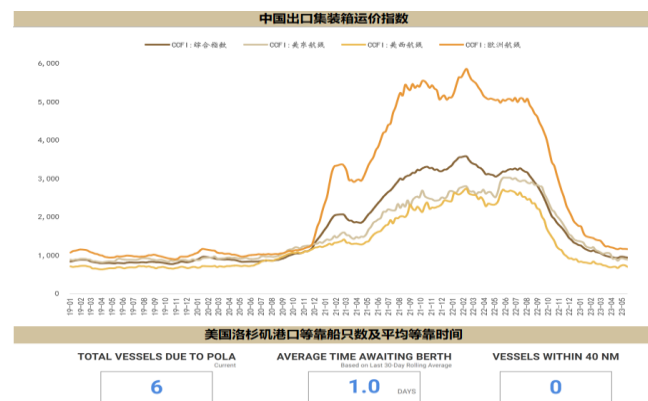
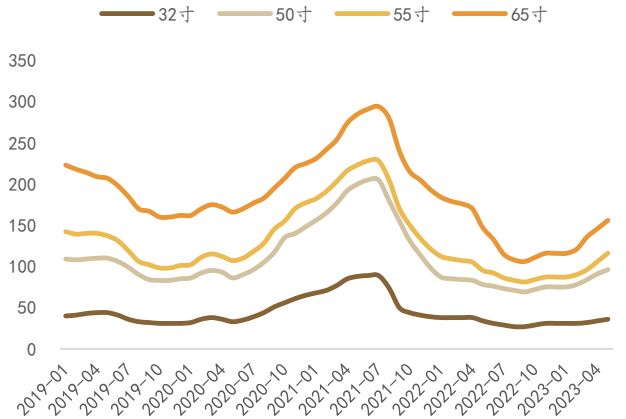


图 18: 面板价格走势 (美元/片)

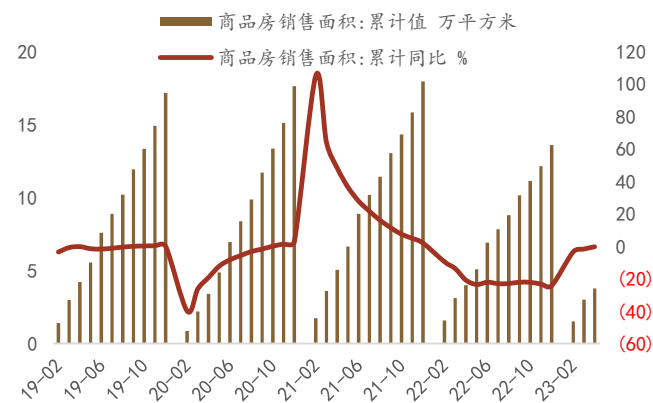


资料来源: wind, 洛杉矶港 TheSignal 平台, 德邦研究所

资料来源: wind, 德邦研究所

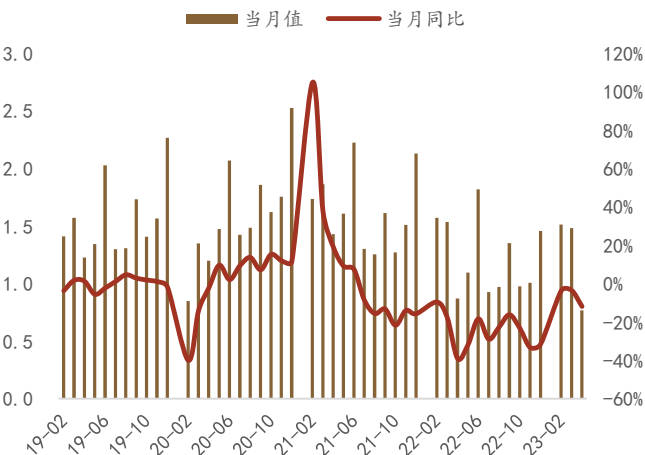
6.2. 房地产数据跟踪

图 19: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



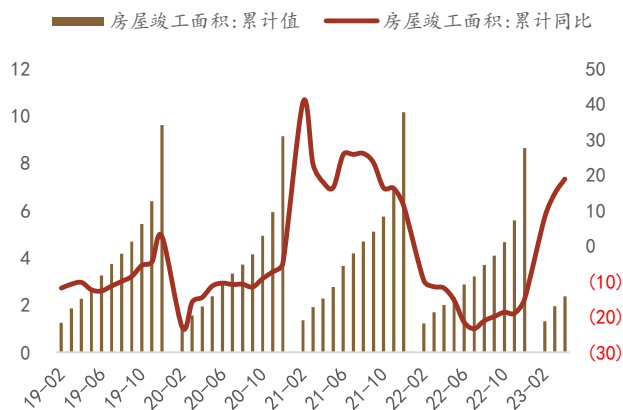
资料来源: wind, 德邦研究所

图 20: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



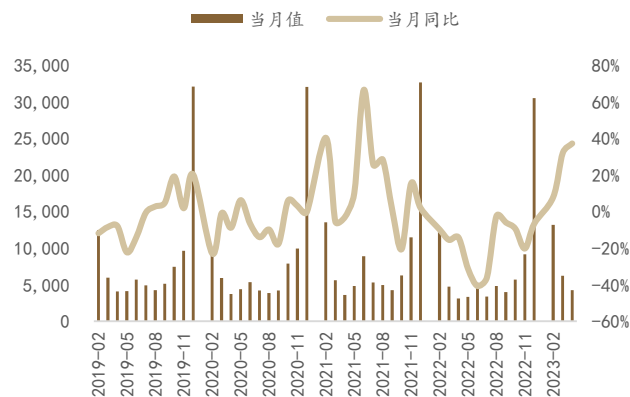
资料来源: wind, 德邦研究所

图 21: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



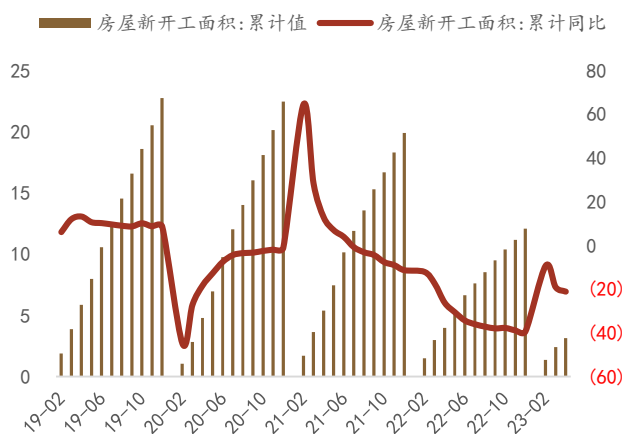
资料来源: wind, 德邦研究所

图 22: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



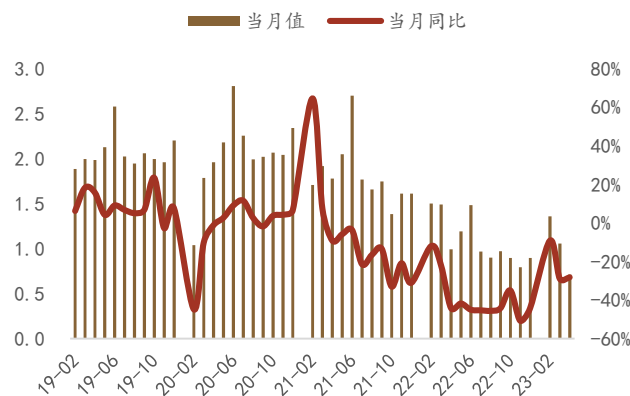
资料来源: wind, 德邦研究所

图 23: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所

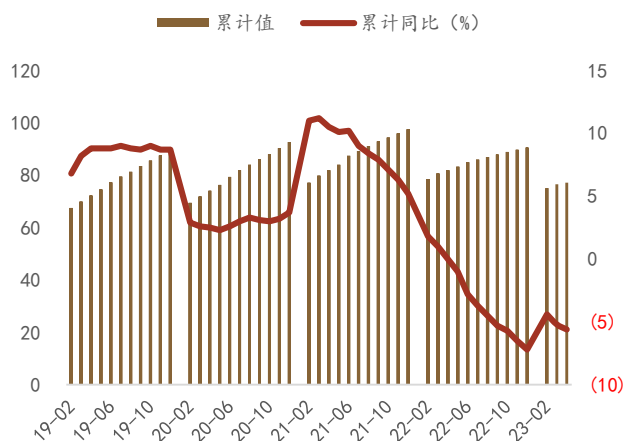
图 24: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



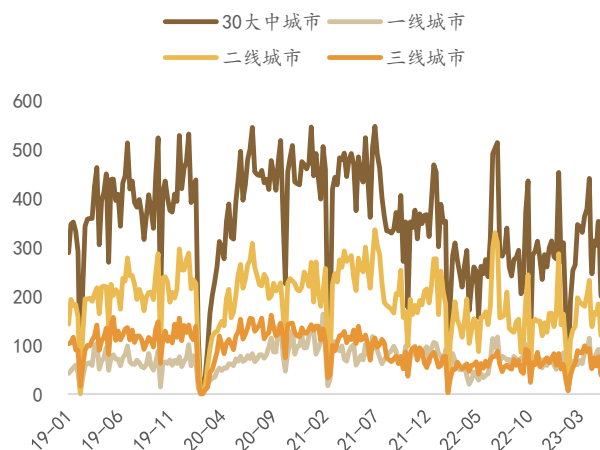
资料来源: wind, 德邦研究所

图 25: 累计房屋施工面积 (亿平方米)

图 26: 30 大中城市成交面积 (万平方米)



资料来源：wind，德邦研究所



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

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； 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。	类别	评级	说明
	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。
	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。