

► **本周核心观点：**

家用投影仪行业跟踪

8月线上销量微增，行业集中度同比下降。据奥维云网的数据显示，8月家用智能投影线上市场（传统电商平台）销量为36.5万台，同比增长7%；销额6.4亿元，同比增长16%。从竞争格局看，国内家用投影市场CR10为58%，环比上月微增，但较去年同期下降了9%。TOP5品牌地位相对稳固，但尾部品牌价格竞争激烈，排名变动频繁。

DLP 份额因高端新品发布有所回升，竞争格局相对稳定。8月DLP市场份额31%，环比上月增长3%，主要是因为新品上市带动销量增长。从竞争格局看，DLP细分行业仍维持高度集中的状态，国内DLP市场CR10达94%，头部地位稳固。

从产品趋势看，高清高亮产品份额提升显著。亮度方面，8月千流明以上产品份额合计25%，较去年同期提升14%。分辨率方面，8月全高清产品的市场份额已高达77%，较去年同期提升12%。

家用投影上半年销量整体微增，极米龙头地位稳固。根据IDC的数据显示，2022上半年中国投影机市场总出货量234.7万台，同比增长3.4%，销售额93亿元，同比减少7.1%，主要受商用投影下滑影响；智能投影机市场出货量为198万台，同比增长15.2%，其中家用投影机出货量193.5万台，同比增长15.4%，销售额超64亿元，同比增长12.9%。从竞争格局看，极米上半年的出货量和销售额均稳居中国投影机市场第一，其中出货量市场份额为21.1%，超过第二到第四名总和。

► **投资建议：**

从家电板块投资角度，建议从以下三条主线进行布局：1) 低估值、具备全球竞争力的白电龙头，原材料价格下行有望带来盈利端修复，建议关注海尔智家。2) 稳增长主线下地产链相关投资机会，建议关注亿田智能、火星人。3) 品牌出海下中长期成长空间进一步被打开、以投影仪、扫地机为代表优质赛道，建议关注极米科技、石头科技。

► **风险提示：**主要原材料价格波动的风险、需求不及预期、市场竞争加剧风险

推荐

维持评级



分析师 王刚

执业证书：S0100522020001

邮箱：wanggang_yjy@mszq.com

研究助理 邵逸轩

执业证号：S0100120080035

邮箱：shaoyixuan@mszq.com

相关研究

- 1.【民生家电】家电行业周报 20220912：上半年热泵出口高增，中央空调出口整体平稳
- 2.【民生家电】家电行业周报 20220904：热泵出口持续高增，集成灶、扫地机整体承压
- 3.【民生家电】家电行业周报 20220828：7月集成灶销量微增，投影仪LCD份额提升较大
- 4.【民生家电】家电行业周报 20220821：扫地机行业跟踪：降价及份额变化
- 5.【民生家电】家电行业周报 20220814：集成灶7月数据承压，极米推新品有望带动内销提速

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
600690	海尔智家	24.50	1.40	1.66	1.89	18	15	13	推荐
688169	石头科技	266.55	15.00	16.29	20.78	18	16	13	推荐
688696	极米科技	211.50	6.91	8.84	11.68	31	24	18	推荐
300911	亿田智能	43.02	1.94	2.43	3.18	22	18	14	推荐
300894	火星人	28.45	0.93	1.30	1.72	31	22	17	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2022年9月23日收盘价）

目录

1 本周核心观点:	3
1.1 投影仪行业跟踪: 线上销量微增, DLP 份额环比回升	3
2 行业重点数据跟踪	5
2.1 市场及板块行情回顾	5
2.2 北上资金动态	5
2.3 原材料价格跟踪	6
2.4 汇率及海运价格跟踪	7
3 重点公司公告及行业动态	8
3.1 重点公司公告	8
3.2 行业动态	8
4 投资建议	9
5 风险提示	10
插图目录	11
表格目录	11

1 本周核心观点：

1.1 投影仪行业跟踪：线上销量微增，DLP 份额环比回升

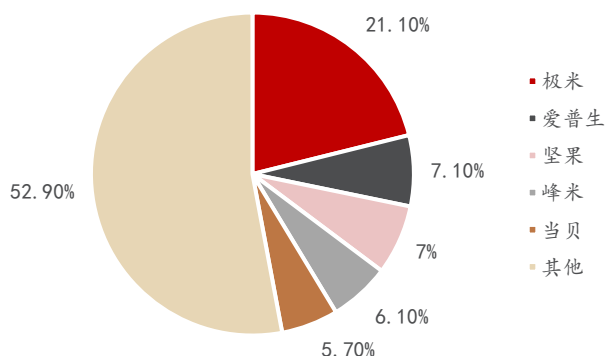
8 月线上销量微增，行业集中度同比下降。据奥维云网的数据显示，8 月家用智能投影线上市场（传统电商平台）销量为 36.5 万台，同比增长 7%；销额 6.4 亿元，同比增长 16%。从竞争格局看，国内投影市场 CR10 为 58%，环比上月微增，但较去年同期下降了 9%。TOP5 品牌地位相对稳固，但尾部品牌价格竞争激烈，排名变动频繁。

DLP 份额因高端新品发布有所回升，竞争格局相对稳定。8 月 DLP 市场份额 31%，环比上月增长 3%，主要是因为新品上市带动销量增长。从竞争格局看，DLP 细分行业仍维持高度集中的状态，国内 DLP 市场 CR10 达 94%，头部地位稳固。

从产品趋势看，高清高亮产品份额提升显著。亮度方面，8 月千流明以上产品份额合计 25%，较去年同期提升 14%。分辨率方面，8 月全高清产品的市场份额已高达 77%，较去年同期提升 12%。

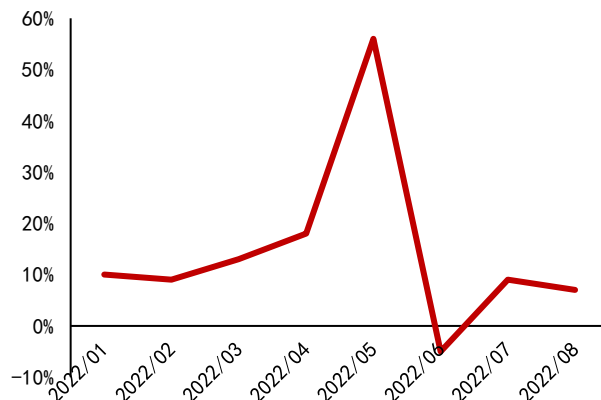
家用投影上半年销量整体微增，极米龙头地位稳固。根据 IDC 的数据显示，2022 上半年中国投影机市场总出货量 234.7 万台，同比增长 3.4%，销售额 93 亿元，同比减少 7.1%，均价同比下降。其中智能投影机市场出货量为 198 万台，同比增长 15.2%。消费市场方面，家用投影机出货量 193.5 万台，同比增长 15.4%。销售额超 64 亿元，同比增长 12.9%。其中智能家用投影机市场出货量为 188 万台，同比增长 17.1%。从竞争格局看，极米上半年的出货量和销售额均稳居投影机市场第一，其中出货量市场份额为 21.1%，超过第二到第四名总和。

图 1：22H1 中国投影机市场前五名出货量市场份额



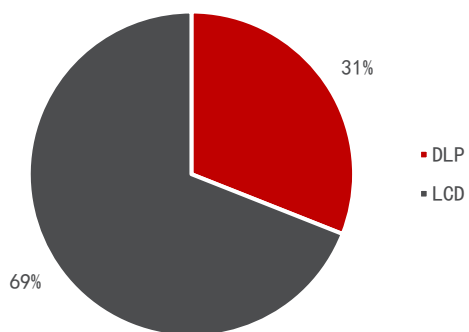
资料来源：IDC，民生证券研究院

图 2：家用智能投影线上销量同比变化



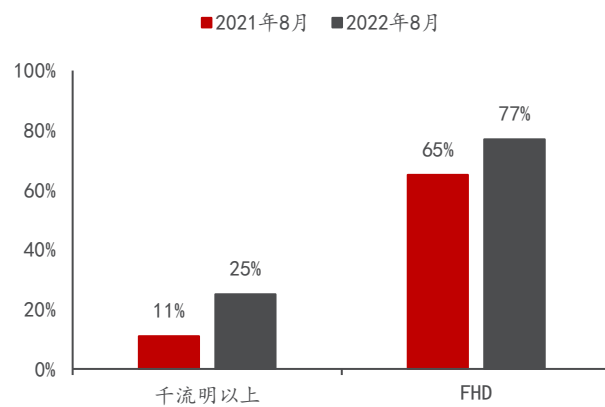
资料来源：奥维云网，民生证券研究院

图 3：8 月 DLP 市场份额达 31%



资料来源：奥维云网，民生证券研究院

图 4：千流明以上/全高清市场份额同期变化



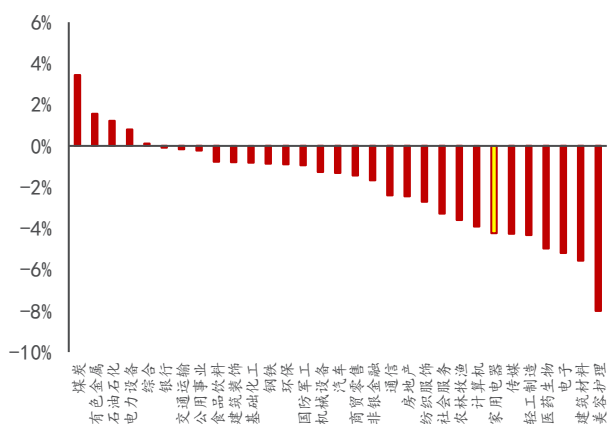
资料来源：奥维云网，民生证券研究院

2 行业重点数据跟踪

2.1 市场及板块行情回顾

本周沪深 300 指数下跌 1.94%，申万家电指数下跌 4.23%。个股中，涨幅前三名分别是彩虹集团(+16.56%)、万和电气(+14.24%)、奥马电器(+10.58%)；本周跌幅前三名分别是星帅尔(-17.82%)、亿田智能(-15.63%)、极米科技(-13.54%)。

图 5：申万一级行业涨跌幅 (9/19-9/23)



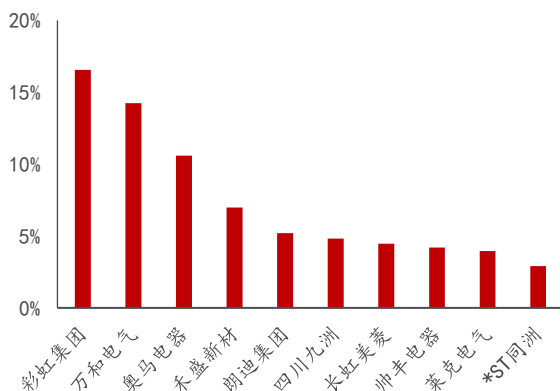
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 6：家电板块 PE-TTM (21/1/1-22/9/23)



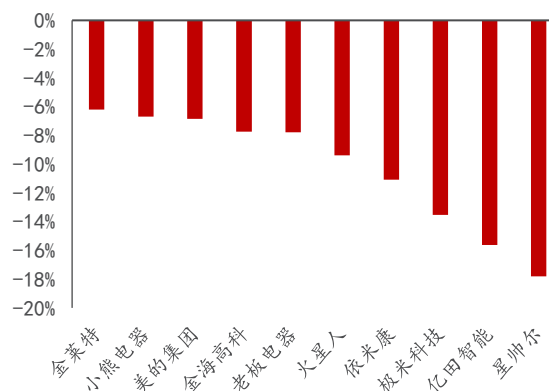
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 7：本周涨幅前十名公司 (9/19-9/23)



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 8：本周跌幅前十名公司 (9/19-9/23)



资料来源：Wind，民生证券研究院

2.2 北上资金动态

本周 (9.19-9.23) 北上资金持股占比环比增加 TOP3: 美的集团 (+0.20%)、新宝股份 (+0.19%)、海尔智家 (+0.08%); 持股占比环比减少 TOP3: 海信家电

(-0.53%)、老板电器 (-0.31%)、公牛集团 (-0.24%)。

表 1：陆股通家电持仓变动情况 (9/19-9/23)

公司名称	公司市值 (亿元)	占流通 A 股 (%)	陆股通持股数量 (万股)	本周股价表现%	陆股通本周增持比例%
美的集团	3,593	18.25%	127,804	-6.86%	0.20%
新宝股份	143	4.22%	3,489	-4.48%	0.19%
海尔智家	2,147	10.24%	64,656	-5.99%	0.08%
格力电器	1,863	11.47%	64,595	-4.37%	0.03%
海容冷链	83	0.43%	106	-2.32%	0.03%
科沃斯	383	4.39%	2,479	-5.32%	0.01%
华帝股份	46	0.29%	248	-0.91%	0.00%
浙江美大	74	0.91%	591	-4.36%	-0.01%
苏泊尔	359	8.70%	7,036	-3.61%	-0.04%
石头科技	250	4.03%	291	-8.72%	-0.08%
九阳股份	110	5.24%	4,020	-0.63%	-0.13%
小熊电器	77	1.10%	172	-6.69%	-0.14%
公牛集团	849	17.34%	1,292	-7.20%	-0.24%
老板电器	221	7.07%	6,717	-7.78%	-0.31%
海信家电	132	7.31%	6,607	-5.38%	-0.53%

资料来源：Wind，民生证券研究院

注：市值对应日期为 22/9/23

2.3 原材料价格跟踪

本周 (9/19-9/23) 铜价指数-4.19%，铝价指数-3.54%，冷轧板卷指数+1.05%，中国塑料城价格指数+1.91%。22 年以来，铜价指数-22.92%，铝价指数-23.53%，冷轧板卷指数-17.61%，中国塑料城价格指数-14.81%。

图 9：LME 铜价本周 9/19-9/23 下降 4.19% (美元/吨)



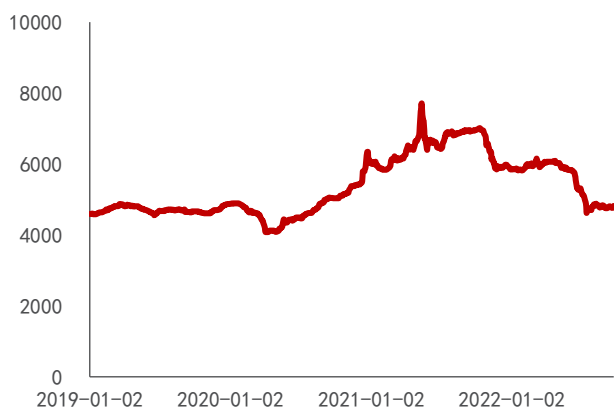
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 10：LME 铝价本周 9/19-9/23 下跌 3.54% (美元/吨)



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 11: 冷轧板卷本周 9/19-9/23 上涨 1.05% (元/吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 12: 塑料本周 9/19-9/23 上涨 1.91% (元/吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

2.4 汇率及海运价格跟踪

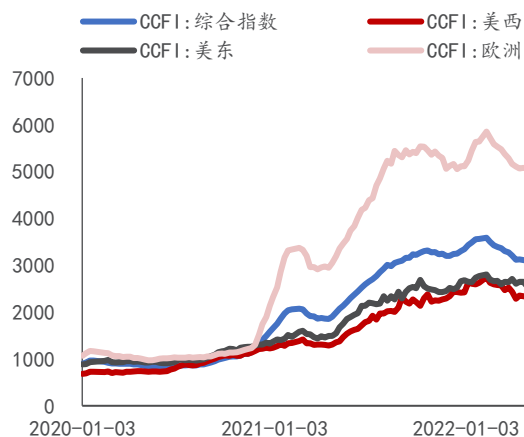
4月以来美元对人民币快速升值,5月以来稳在6.6之上,8月下半旬以来已突破6.8,截至2022年9月23日,美元兑人民币汇率中间价报6.99,周涨幅+0.76%,年初至今涨幅+9.60%。本周出口集装箱运价综合指数下降5.10%,已经连续10周下降。

图 13: 美元兑人民币汇率: 周涨幅+0.76%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 14: 集装箱运价综合指数下跌 5.10%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

3 重点公司公告及行业动态

3.1 重点公司公告

【火星人】发布权益分派公告：截至 2022 年 6 月 30 日公司总股本 40500 万股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 3 元（含税），合计派发现金红利人民币 12150 万元（含税）。

【石头科技】发布股东减持公告：截至本公告披露日，Shunwei Ventures III(Hong Kong) Limited 已通过集中竞价交易的方式累计减持公司股份 58 万股，占公司总股本的 0.62%。本次减持计划披露的减持时间已减持过半，减持计划尚未实施完毕。

【极米科技】发布股份回购公告：公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份 3700 股，占公司总股本 7000 万股的比例为 0.0053%，回购成交的最高价为 234.00 元/股，最低价为 233.00 元/股，支付的资金总额为人民币 86.4 万元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

3.2 行业动态

【奥维云网发布智能投影销售趋势】：根据奥维云网（AVC）线上监测数据显示，8 月在售品牌数量 150+，较去年同期增加约 40 家，TOP10 品牌份额合计 58%，环比上月微增，较去年同期下降了 9%；8 月 DLP 市场份额 31%，环比上月增长 3%，产品市场均价达 3865 元。

【IDC 发布 2022 年第二季度中国投影机市场跟踪报告】：根据报告数据显示，2022 上半年中国投影机市场总出货量 234.7 万台，同比增长 3.4%。销售额 93 亿元人民币，同比减少 7.1%。其中智能投影机市场（搭载有 OS 操作系统的投影机设备）出货量为 198 万台，同比增长 15.2%。

4 投资建议

从家电板块投资角度，建议从以下三条主线进行布局：1) 品牌出海下中长期成长空间进一步被打开、以投影仪、扫地机为代表优质赛道，建议关注极米科技、石头科技。2) 低估值、具备全球竞争力的白电龙头，原材料价格下行有望带来盈利端修复，建议关注海尔智家。3) 稳增长主线下地产链相关投资机会，建议关注亿田智能、火星人。

5 风险提示

- 1) 主要原材料价格波动的风险：**家电产品原材料成本占公司主营业务成本比例较高，其价格波动将会影响公司产品成本，从而影响公司盈利能力。
- 2) 需求不及预期：**家电市场需求受宏观经济及地产销售影响较大，宏观经济下行或地产销售低迷对家电需求会有一定负面冲击。
- 3) 市场竞争加剧风险：**市场竞争加剧将对公司经营业绩产生一定影响。

插图目录

图 1: 22H1 中国投影机市场前五名出货量市场份额.....	3
图 2: 家用智能投影线上销量同比变化.....	3
图 3: 8 月 DLP 市场份额达 31%.....	4
图 4: 千流明以上/全高清市场份额同期变化.....	4
图 5: 申万一级行业涨跌幅 (9/19-9/23)	5
图 6: 家电板块 PE-TTM (21/1/1-22/9/23)	5
图 7: 本周涨幅前十名公司 (9/19-9/23)	5
图 8: 本周跌幅前十名公司 (9/19-9/23)	5
图 9: LME 铜价本周 9/19-9/23 下降 4.19% (美元/吨)	6
图 10: LME 铝价本周 9/19-9/23 下跌 3.54% (美元/吨)	6
图 11: 冷轧板卷本周 9/19-9/23 上涨 1.05% (元/吨)	7
图 12: 塑料本周 9/19-9/23 上涨 1.91% (元/吨)	7
图 13: 美元兑人民币汇率: 周涨幅+0.76%	7
图 14: 集装箱运价综合指数下跌 5.10%.....	7

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 陆股通家电持仓变动情况 (9/19-9/23)	6

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026