

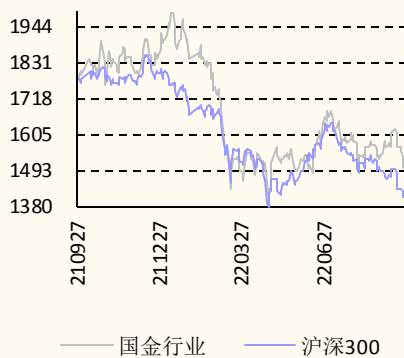
家电组

家电行业研究 买入（维持评级）

行业周报

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金家电指数	1493
沪深300指数	3856
上证指数	3088
深证成指	11006
中小板综指	11633



相关报告

- 1.《8月社零累计同比转正-W37周观点》，2022.9.18
- 2.《8月奥维：炎夏刺激空调高增-W36周观点》，2022.9.12
- 3.《中报解读：关注中报后关键底部布局机会-W35周观点》，2022.9.4
- 4.《家电中报总结-家电中报总结》，2022.9.1
- 5.《关注中报行情：优质龙头具备较强经营韧性——W34周观点》，2022.8.28

谢丽媛 分析师 SAC 执业编号：S1130521120003
xieliyuan@gjzq.com.cn

贺虹萍 分析师 SAC 执业编号：S1130522010004
hehongping@gjzq.com.cn

邓颖 联系人

专题：新品+佳琦回归提振双11信心 ——W38周观点

周度专题

- 清洁电器新品频出，龙头产品矩阵完善。近期清洁电器新品保持快速上新节奏，扫地机领域：石头与科沃斯分别推出全能基站新品，其中科沃斯 X1 PRO OMNI 为 X1 系列升级款，石头 G10S Auto 为 G10S 系列基础配置款，两者均助力扩充产品矩阵，满足消费者不同需求；洗地机领域：添可推出洗地机新品芙万 Station，较此前升级配置空间站，可进一步解放双手。下半年以来扫地机行业景气度仍略显弱势，龙头主动对产品价格进行部分调整。我们认为主要是行业销量表现相对弱势状态下，品牌积极调整价格谋求一定的放量，近期科沃斯与石头新品进一步完善自身的产品矩阵，有望更好满足消费者，为四季度大促蓄势发力。
- 超头回归提振直播经济信心，小家电消费重点受益。直播电商观众粘性强，且头部主播的议价能力强，因此中腰部主播并不能完全承载头部主播缺失所释放的流量。此次李佳琦复播成绩亮眼，部分产品折扣大，如科沃斯 T10 Turbo 仅 3299 元，较日常价八二折，有望对即将到来的双十一大促起到明显的提振作用。具体到家电消费，从过往大促品类看，投影、清洁、厨小及个护等小家电为主力产品，相关品类及公司有望重点受益。
- 投影延续景气度，极米份额稳健，维持绝对龙头地位。上半年投影取得较好增长，根据 IDC 数据，2022 年上半年，中国投影市场总出货量为 234.7 万台，同比+3.4%，其中家用投影出货量为 193.5 万台，同比+15.4%，取得较好增长，景气度延续。从份额角度看，极米龙头地位稳固，22H1 极米出货量份额达 21.2%，与 2021 年基本持平，份额超过第二至第五之和，绝对龙头地位稳固，无需过多担心竞争压力。

行情跟踪

- 本周家电板块周涨幅-4.8%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别-5.8%/-2.6%/-2.6%/-5.1%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料、钢材价格环比分别-4.4%、-4.7%、+0.1%、-0.7%。

投资建议

- 面临原材料、海运等外部环境的诸多不确定性，优选确定性强的赛道，建议把握两条主线：**成长性与确定性兼具的新兴家电赛道：扫地机、投影仪、厨小。Q3 淡季消费信心修复中，小家电 Q4 旺季，当前多数公司处于底部建议积极布局。**极米科技：高成长性赛道优质龙头，技术领先且具有消费品全方位壁垒。新宝股份：供应链/高端品控/高端研发优势显著，外销稳定且盈利持续修复；内销已探索出高壁垒的打造爆款的营销力。小熊电器：明晰年轻人喜爱的小家电定位，坚持多元产品拓展且积极推进精品化升级，内部降本增效注重经营质量，预期年内盈利修复可期。

Q3 空调高增，需求与盈利修复能力强，原材料降价催化的白电龙头。海尔智家：提效与治理持续优化，空调厨电改善，高端地位稳固，盈利能力持续提升。美的集团：估值性价比高，楼宇科技高增，KUKA 显著修复，第二成长曲线逐渐打开。

风险提示

- 原材料价格上涨风险，需求不及预期风险，疫情反复风险，汇率波动影响，芯片缺货涨价风险。

内容目录

1 周度专题.....	4
1.1 清洁电器新品频出，龙头产品矩阵完善.....	4
1.2 李佳琦回归提振直播经济信心，小家电消费重点受益.....	5
1.3 投影延续景气度，极米份额稳健，维持绝对龙头地位.....	6
2.投资建议.....	6
3. 行情数据.....	7
4. 各板块跟踪.....	8
4.1. 白电板块：关注白电龙头复苏.....	8
4.2. 小家电板块：关注终端销售数据后续有望回暖.....	9
4.3. 厨电板块：集成灶龙头延续高增.....	10
4.4. 黑电板块：利润率有望改善，大尺寸占比上升.....	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

图表 1: 国内主要全能基站产品概览.....	4
图表 2: 国内主要洗地机新品概览.....	5
图表 3: 李佳琦直播间电器品类折扣力度.....	6
图表 4: 家用投影出货量及同比.....	6
图表 5: 投影市场竞争格局.....	6
图表 6: 家电指数周涨跌幅.....	7
图表 7: 家电指数年走势.....	7
图表 8: 家电重点公司估值.....	8
图表 9: 白电板块公司销售数据跟踪.....	8
图表 10: 小家电板块公司销售数据跟踪.....	9
图表 11: 厨电板块公司销售数据跟踪.....	10
图表 12: 黑电板块公司销售数据跟踪.....	11
图表 13: 铜铝价格走势（美元/吨）.....	11
图表 14: 塑料价格走势（元/吨）.....	11
图表 15: 钢材价格走势（1994年4月=100）.....	12
图表 16: 人民币汇率.....	12
图表 17: 海运运价及港口情况跟踪.....	12
图表 18: 累计商品房销售面积（亿平方米）.....	13

图表 19: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	13
图表 20: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	13
图表 21: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	13
图表 22: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	13
图表 23: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	13
图表 24: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	14
图表 25: 30 大中城市成交面积 (万平方米)	14

1 周度专题

1.1 清洁电器新品频出，龙头产品矩阵完善

近期清洁电器新品保持快速上新节奏，扫地机领域：石头与科沃斯分别推出全能基站新品，其中科沃斯 X1 PRO OMNI 为 X1 系列升级款，石头 G10S Auto 为 G10S 系列基础配置款，两者均助力扩充产品矩阵，满足消费者不同需求；洗地机领域：添可推出洗地机新品芙万 Station，较此前升级配置空间站，可进一步解放双手。

扫地机新品：科沃斯：X1 PRO OMNI 首发价 5599 元，为目前科沃斯在售扫地机产品较高价，作为 X1 系列的顶配，X1 PRO OMNI 在交互、智能、设计等维度有所升级，吸力提升至 5500Pa，亦具备自动上下水功能；石头：G10S Auto 首发价 3999 元，属于 G10S 系列内的基础配置款，具备全能基站 5+2 功能（标配：集尘+免洗拖布+基站自清洁+自动补水+自动抑菌，选配：热风烘干+自动上下水），吸力与避障方面有所降配，定价上与 G10S 系列主销产品（G10S 4399 元）形成一定补充。

下半年以来扫地机行业景气度仍略显弱势，龙头主动对产品价格进行部分调整，其中科沃斯 X1 OMNI 价格 4999 元（21 年 9 月为 5999 元），科沃斯 T10 OMNI 价格 3999 元（22 年 4 月为 4799 元），另外石头主销机型亦有调整，其中 G10S 价格 4399 元（22 年 3 月为 4799 元）。我们认为主要是行业销量表现相对弱势状态下，品牌积极调整价格谋求一定的放量，近期科沃斯与石头新品进一步完善自身的產品矩阵，有望更好满足消费者，为四季度大促蓄势发力。

图表 1：国内主要全能基站产品概览

	X1 OMNI	G10S Pro	G10S	T10 OMNI	米家全能扫地机器人	追觅S10	云鲸J3	X1 PRO OMNI	G10S Auto	追觅X10
目前售价	4999	5299	4399	3999	3699	3949	4699	5599	3999	5499
slogan	9合1全能基站	高能进阶 一步到位	高能进阶 一步到位	全能基站 一步到位	高端旗舰 十级全能 一机解放双手	7+1全能基站 扫拖更上一级	会思考的拖地机器人	全能扫拖升级版	高能进阶 一步到位	豪华清洁旗舰
上市时间	2021年9月	2022年3月	2022年3月	2022年4月	2022年4月	2022年5月	2022年8月	2022年9月	2022年9月	2022年9月
导航	dToF导航	激光导航	激光导航	dToF导航	激光导航	激光导航	激光导航	dToF导航	激光导航	激光导航
自动集尘	√	√	√	√	√	√	—	√	√	√
拖布自清洁	√	√	√	√	√	√	—	√	√	√
基站自清洁	√	√	√	√	—	√	—	√	√	√
自动补水	√	√	√	x	√	√	—	√	√	√
自动抑菌	√	√	√	选配	需配合清洁液	√	—	√	√	√
热风烘干	√	选配	选配	√	√	√	√	√	选配	√
自动上下水	选配	选配	选配	x	—	选配	选配	选配	选配	选配
避障	3D结构光 精准识别18种障碍物	AI 2.0 结构光 躲避27种障碍物	AI 2.0 结构光 躲避27种障碍物	AI视觉识别，识别30种障碍物	AI识别+3D多维立体避障	AI Action视觉避障识别30种物体	红外传感器+激光雷达+碰撞传感器	3D结构光 精准38种障碍物	Lidar Vision避障 无结构光	AI Action避障
拖地	双圆盘 旋转加压擦地	智能升降声波震动擦地	智能升降声波震动擦地	双盘旋转加压擦地	双拖布 旋转增压	双圆盘 按压擦地	三角形双拖布	双圆盘 旋转加压擦地	智能升降声波震动擦地	双圆盘 智能升降
吸力	5000Pa	5100Pa	5100Pa	5000Pa	4000Pa	5300Pa	3000Pa	5500Pa	2500Pa	5500Pa
机载尘盒	400ml	400ml	400ml	400ml	350ml	350ml	480ml	400ml	400ml	350ml
机载水箱	80ml	200ml	200ml	无	80ml	80ml	无	80ml	200ml	80ml
清水箱	4L	3L	2.5L	4L	2.5L	2.5L	4.5L	4L	3L	4.5L
污水箱	4L	2.5L	2.5L	4L	2.5L	2.5L	4.05L	4L	2.5L	4L
清洁面积	360㎡	400㎡	400㎡	400㎡	—	200㎡	300㎡	360㎡	400㎡	300㎡
视频通话	√	√	—	√	—	√	—	√	—	√
特色	YIKO语音助手，3D立体地图，960P星光摄像头（实时巡航、视讯通话）	视频通话，黑暗环境LED灯补光，显示障碍物照片，全新Matrix地图，22年红点设计大奖	黑暗环境红外补光灯，显示障碍物类型，全新Matrix地图，22年红点设计大奖	YIKO语音助手，六大功能一体全能基站，960P星光摄像头	一机解放双手，智能拖地辅助，拖布自动抬升	拖布可抬升，5min快速建图，实时障碍物显示	智能算法判断地面脏污程度，选择合适模式进行清洁	AI交互升级，吸力更大，避障升级，智能升级可定制专属清洁方案，设计升级北欧风格	基础配置，5+2基站，拖布可抬降	语音操控 夜视补光 智能避障 拖布自动拆装

来源：天猫旗舰店，国金证券研究所

洗地机新品：添可：持续引领行业发展，新品芙万 Station 首发价 5990 元，产品进一步升级，创新推出空间站设计，可以实现自动补水、自动排污、自动冲洗、滚刷 UV 杀菌等功能，产品创新引领行业发展；追觅：M13 首发价 4999 元，产品主打特色全场景清洁，前后牵引助力等，新品上市以来表现较好助力追觅品牌在洗地机市场份额有所提升。

图表 2: 国内主要洗地机新品概览

	美万Station	石头A10 Plus	米博 V6A	追觅M13	美万3.0	必胜五代 DUO	美万slim增配版
售价	5990	2999	4980	4999	4790	4590	3390
slogan	洗地机的“空间站”不倒污水不脏手	双刷清洁再升级	强效除菌不沾污 无滚布 更干净	全能实力 全屋清洁旗舰	家用除菌贴边吸拖洗一体机	能吸尘的洗地机 全能抗菌速干	1台顶3台 全屋深度清洗
上市时间	2022年9月	2022年9月	2022年8月	2022年7月	2022年4月	2022年4月	2021年10月
续航	40分钟	充电4h, 续航40分钟	40分钟	充电4.5h, 续航40分钟	40分钟	充电4h, 续航30分钟	充电3.5小时, 续航20分钟
重量	5.0kg	4.8kg	4.6kg	6kg	5.0kg	4.5kg	3.8kg
使用场合	地面清洗	地面清洗	地面清洗	全屋全场景	地面清洗	地面清洗	全屋全场景
滚刷类型	单滚刷	双滚刷	无滚刷 PVC地刷	双滚刷	单滚刷	配备三个刷头可替换: 多功能通用滚刷、木地板专用滚刷、地毯专用滚刷	单滚刷
滚刷转速	600转/分钟	500转/分钟	3000转/分钟	500转/分钟	450转/分钟	2000转/分钟	600转/分钟
滚刷细节	浮动刮条 耗材寿命延长	刮刀, 银离子抗菌滚刷	不缠发 使用寿命长	防卡绕 减少毛发缠绕	浮动刮条 耗材寿命延长	无刮条	浮动刮条 耗材寿命延长
贴边	双贴边	双贴边	双贴边	双贴边	双贴边	双贴边	单贴边
牵引	前推后拉双助力	前推后拉双助力	前推后拉双助力	前推后拉双助力	前推后拉双助力	无牵引力	单向牵引
噪音	78dB	78dB	76dB	78dB	78dB	75dB	78dB
清水箱	850ml	900ml	800ml	900ml	850ml	600ml	500ml
污水箱	720ml	770ml	720ml	700ml	720ml	350ml	450ml
清洁面积	一桶水覆盖300㎡	240㎡	200㎡	250㎡	一桶水覆盖300㎡	150㎡	一桶水覆盖120㎡
除菌	电解水除菌, 滚刷UV杀菌	银离子抗菌滤网和模块+清洁液	电解水除菌	电解水除菌	电解水除菌	多功能抗菌清洁液, 外加	电解水除菌
风干	常温离心风干	离心甩干+热风烘干	常温离心甩干	离心甩干+热风烘干	常温离心风干	40s高速离心风干	常温离心风干
智能程度	智能自清洁, 智能变频清洗	预约自清洁, 智能定时烘干	智能变频清洁, 脏污检测	智能感应脏污, 智能变频	红外探污, 智能调节吸力、水量	智能尘满提醒	智能出水系统, 智能变频清洗
补水、排污	自动	手动	手动	手动	手动	手动	手动
主要特色	自动补水排污, 自动清洗污水箱, 共用洗衣机进出水管道, 水电平衡, 双贴边滚刷, 滚刷两侧无边框, 紧贴边角, 搭配LED照明灯, 清洗无死角	双刷卷吸, 双向自清洁, 银离子抗菌, 清洁液自添加	吸拖洗一体, 无滚布, 采用PVC地刷, 无二次污染, 不缠发、不发臭, 更耐用	Smooth Power™双驱助力系统(前后助力), 全屋立体清洁, 离心甩干+热风烘干, 全程除菌	Smooth Power™双驱助力系统(前后助力), 电解水除菌, 常温离心风干, 双贴边滚刷, 水电双续航, 深度自清洁	垃圾干湿分离, 毛发防缠绕, 抗菌速干	洗地机、吸尘器, 随手吸轻松切换; 洗地机贴边滚刷设计, 智能变频清洗, 一键自清洁, 常温离心风干, 智能LED屏幕

来源: 天猫旗舰店, 国金证券研究所

1.2. 李佳琦回归提振直播经济信心, 小家电消费重点受益

事件: 9月20日19点, 李佳琦在停播三个多月后复播。首场直播规模较为低调谨慎, 相较于以往4-6小时的直播时长与场均上架五十余款商品, 本次直播总时长2小时14分, 仅上架26款商品, 且没有事前预热宣传。但直播间人气与销售依旧火热, 当晚直播间观看人数为6352万, 部分商品上架短时间内售罄。

点评: 超头回归提振直播经济信心, 小家电消费重点受益。直播电商观众粘性高, 且头部主播的议价能力强, 因此中腰部主播并不能完全承载头部主播缺失所释放的流量。此次李佳琦复播成绩亮眼, 部分产品折扣大, 如科沃斯T10 Turbo仅3299元, 较日常价八二折, 有望对即将到来的双十一大促起到明显的提振作用。具体到家电消费, 从过往大促品类看, 投影、清洁、厨小及个护等小家电为主力产品, 相关品类及公司有望重点受益。

图表 3: 李佳琦直播间电器品类折扣力度

时间	商品	直播到手价	平时价	折扣
9月24日	科沃斯T10 Turbo	3299	3999	0.82
9月23日	小熊养生壶	129	159	0.81
	飞科智能感应刮胡刀	259	299	0.87
9月22日	VODANA丰盈卷发棒	368	438	0.84
	大宇手持挂烫机	279	299	0.93
	蓝宝破壁机	379	399	0.95
	添可芙万2.0Slim洗地机	2890	3190	0.91
9月21日	Uwant除螨仪	499	599	0.83
	松下负离子电吹风	399	499	0.80
9月20日	山本空气炸锅	179	199	0.90

来源: 点淘、慢慢买、国金证券研究所

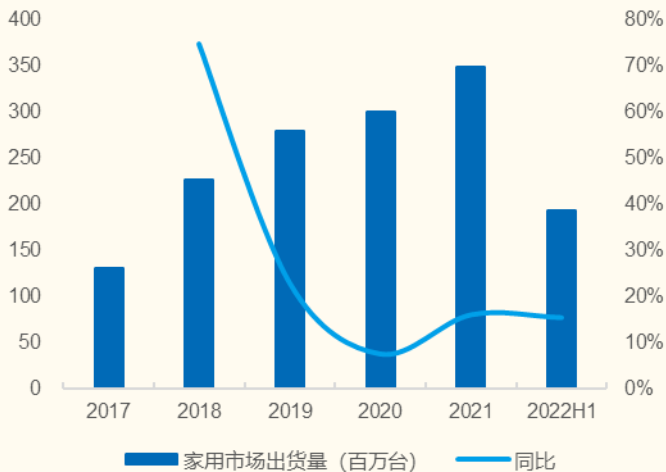
1.3 投影延续景气度, 极米份额稳健, 维持绝对龙头地位

上半年投影取得较好增长, 根据 IDC 数据, 2022 年上半年, 中国投影市场总出货量为 234.7 万台, 同比+3.4%, 其中家用投影出货量为 193.5 万台, 同比+15.4%, 取得较好增长, 景气度延续。

从份额角度看, 极米龙头地位稳固, 22H1 极米出货量份额达 21.2%, 与 2021 年基本持平, 份额超过第二至第五之和, 绝对龙头地位稳固, 无需过多担心竞争压力。从单品来看, 极米 NEW Z6X、H3S 为销量、销额冠军。

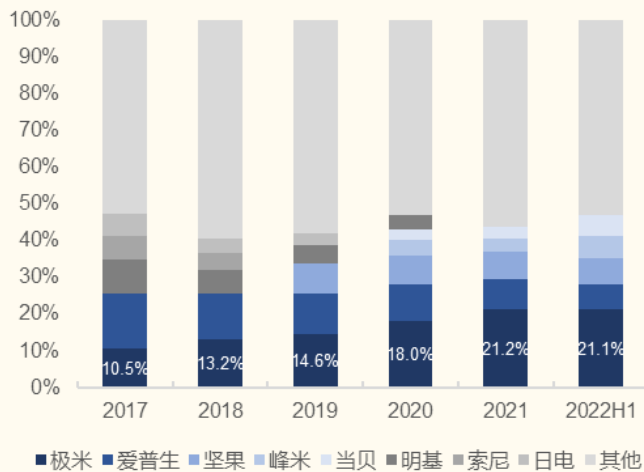
此外, 极米 8 月推出旗舰款新品 H5、极米神灯, H5 性能领先行业竞品, 神灯开启卧室投影产品新形态, 看好双十一旺季放量, 建议重点关注。

图表 4: 家用投影出货量及同比



来源: IDC、国金证券研究所

图表 5: 投影市场竞争格局



来源: IDC、国金证券研究所

2. 投资建议

面临原材料、海运等外部环境的诸多不确定性, 优选确定性强的赛道, 建议把握两条主线: 成长性与确定性兼具的新兴家电赛道: 扫地机、投影仪、厨小。Q3 淡季消费信心修复中, 小家电 Q4 旺季, 当前多数公司处于底部建议积极布局。极米科技: 高成长性赛道优质龙头, 技术领先且具有消费品全方位壁垒。新宝股份: 供应链/高端品控/高端研发优势显著, 外销稳定且盈利持续修复; 内销已探索出高壁垒的打造爆款的营销力。小熊电器: 明晰年轻人喜爱的小家电定位, 坚持多元产品拓展且积极推进精品化升级, 内部降本增效注重经营质量, 预期年内盈利修复可期。科沃斯: H2 扫地机销量有望迎来改善拐点, 洗

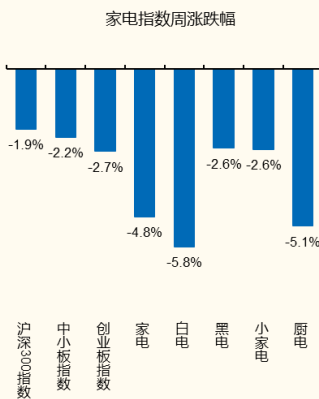
地机行业保持快速增长。公司作为扫地机和洗地机龙头地位稳固且线下布局持续获效，长远发展可期。石头科技：产品与技术创新实力强，加快补齐营销短板，内销市占率持续提升；看好外销增速逐季改善。

Q3 空调高增，需求与盈利修复能力强，原材料降价催化的白电龙头。 海尔智家：提效与治理持续优化，空调厨电改善，高端地位稳固，盈利能力持续提升。美的集团：估值性价比高，楼宇科技高增，KUKA 显著修复，第二成长曲线逐渐打开。格力电器：估值低，盈利能力修复，渠道改革持续推进。海信家电：中央空调盈利能力强，受益原材料降价家空和冰洗盈利能力修复，三电持续减亏。

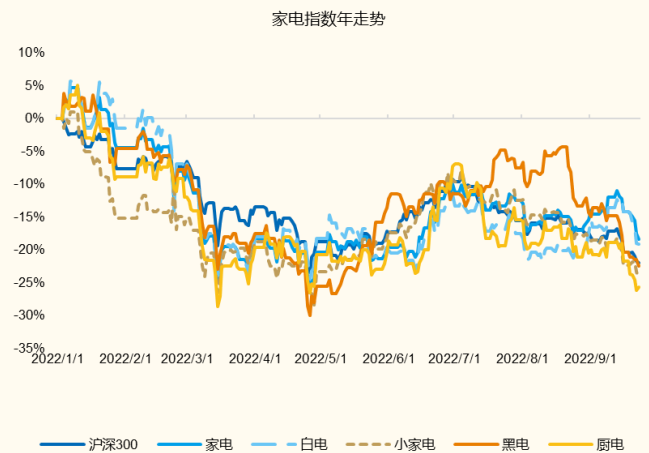
3. 行情数据

本周家电板块周涨幅-4.8%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别-5.8%/-2.6%/-2.6%/-5.1%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料、钢材价格环比分别-4.4%、-4.7%、+0.1%、-0.7%。

图表 6：家电指数周涨跌幅



图表 7：家电指数年走势



来源：wind、国金证券研究所

来源：wind、国金证券研究所

图表 8: 家电重点公司估值

【国金家电】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	
				21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E			
白电	美的集团	3,593	-6.9%	-28.2%	285.7	318.6	361.9	403.6	5%	12%	14%	12%	13	11	10	9	16.9	3.0
	格力电器	1,863	-4.4%	-2.1%	230.6	255.4	285.7	316.9	4%	11%	12%	11%	8	7	7	5	16.4	2.0
	海尔智家	2,315	-6.0%	-16.5%	130.7	151.0	175.6	201.7	47%	16%	16%	15%	18	15	13	11	8.2	3.0
	海信家电	153	-5.4%	-24.6%	9.7	13.7	16.4	19.0	-38%	41%	20%	16%	16	11	9	8	7.5	1.5
厨电	老板电器	221	-7.8%	-34.3%	13.3	21.7	25.4	29.9	-20%	63%	17%	18%	17	10	9	9	9.2	2.5
	火星人	115	-9.4%	-41.5%	3.8	5.0	6.7	9.0	37%	34%	33%	34%	31	23	17	14	3.4	8.4
	浙江美大	74	-4.4%	-31.0%	6.6	7.9	9.2	10.5	22%	18%	17%	15%	11	9	8	8	2.7	4.2
	亿田智能	46	-15.6%	-47.1%	2.1	3.0	4.1	5.6	46%	45%	35%	37%	22	15	11	12	10.4	4.1
	帅丰电器	33	4.2%	-25.5%	2.5	3.0	3.8	4.6	27%	22%	24%	22%	13	11	9	7	9.9	1.8
小家电	华帝股份	46	-0.9%	-12.9%	2.1	5.1	5.7	6.3	-49%	146%	12%	10%	22	9	8	7	3.9	1.4
	苏泊尔	359	-3.6%	-26.3%	19.4	22.3	25.4	28.6	5%	15%	14%	13%	18	16	14	13	8.6	5.1
	九阳股份	110	-0.6%	-34.3%	7.5	8.5	9.7	10.9	-21%	14%	14%	12%	15	13	11	11	5.5	2.6
	小熊电器	77	-6.7%	-22.2%	2.8	3.5	4.1	4.8	-34%	23%	19%	16%	27	22	18	16	12.7	3.9
	新宝股份	143	-4.5%	-29.4%	7.9	9.9	12.1	14.2	-29%	25%	22%	18%	18	14	12	12	7.2	2.4
	北鼎股份	29	-3.7%	-27.8%	1.1	1.2	1.6	1.9	8%	14%	27%	22%	27	23	19	19	2.1	4.3
	极米科技	148	-13.5%	-46.0%	4.8	6.5	9.0	12.5	80%	34%	40%	39%	31	23	16	20	36.7	5.8
	科沃斯	383	-5.3%	-55.3%	20.1	26.6	34.7	44.3	214%	32%	30%	28%	19	14	11	12	7.4	9.1
	石头科技	250	-8.7%	-53.9%	14.0	18.8	23.7	27.8	2%	34%	26%	17%	18	13	11	9	86.2	3.1
	飞科电器	316	-0.2%	69.7%	6.4	9.4	11.4	13.3	0%	47%	20%	17%	49	33	28	24	6.7	10.9
	莱克电气	182	4.0%	12.4%	5.0	8.3	10.0	11.5	53%	64%	21%	14%	36	22	18	16	5.6	5.7
黑电	倍轻松	21	-8.0%	-66.8%	0.9	1.2	1.7	2.4	30%	30%	45%	39%	23	18	12	12	10.2	3.4
	荣泰健康	28	-4.4%	-37.9%	2.4	2.8	3.4	4.0	22%	18%	22%	18%	12	10	8	8	11.9	1.7
	奥佳华	42	-3.9%	-45.8%	4.6	4.7	5.5	6.5	0%	2%	18%	17%	9	9	8	8	7.4	0.9
	海信视像	144	-2.0%	-17.5%	11.4	15.9	19.1	22.2	-5%	40%	20%	16%	13	9	8	7	11.9	0.9
创维数字	198	-5.6%	75.8%	4.2	8.5	10.9	13.5	10%	103%	27%	24%	47	23	18	15	3.7	4.7	

来源: wind、国金证券研究所; 备注: 蓝色填充为 wind 一致预期; 收盘日 2022.9.23

4. 各板块跟踪

4.1. 白电板块: 关注白电龙头复苏

龙头紧抓白电洗牌期的有利时机加速渠道变革、优化智能制造、提升终端价格。我们持续看好治理先进, 在高端化和全球化上不断突破, 全产业链数字化变革提效的白电龙头。

奥维数据每周跟踪:

冰洗承压, 空调销售持续高增。8 月冰箱、空调、洗衣机线上销售额同比分别-1%, +66%, -9%; 线下销售额同比分别-11%, +17%, -17%。其中空调线上、线下销额增速环比分别+41pct、+23pct。均价方面, 8 月白电线下提价趋势延续, 冰箱、空调、洗衣机线下均价同比分别+10%, +6%, +14%。

图表 9: 白电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q2		22Q3截至W37		22Q2		22Q3截至W37	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	1%	17%	-10%	3%	10%	3%	2%	-6%
	洗衣机	-9%	9%	-18%	4%	14%	6%	8%	-3%
	空调	-8%	1%	-2%	-4%	1%	3%	44%	-2%
	洗碗机	58%	1%	54%	23%	60%	18%	14%	28%
卡萨帝	洗碗机	32%	4%	10%	-7%				
美的	冰箱	-26%	12%	-30%	9%	3%	4%	-12%	6%
	洗衣机	-54%	14%	-57%	18%	-22%	-10%	-8%	-14%
	空调	-27%	18%	-9%	12%	-28%	13%	40%	-8%
	清洁电器	135%	41%	-7%	-11%	-12%	4%	-26%	-1%
小天鹅	洗衣机	-2%	13%	-12%	19%	21%	4%	9%	-10%
格力	空调	-24%	7%	-6%	10%	-22%	5%	10%	2%

来源: 奥维云网、国金证券研究所

注: 8 月数据为周度累计, 均价单位为元

重点公司最新动态:

■ 美的集团:

1) 发布水机品牌“鲲禹”，主要产品为气悬浮离心机组。截至 2022 年美的的水机产销量有望突破 1600 台。(来源: 官方微信公众号)

2) 8 月空调内销+27%，外销-24%。(来源: 产业在线)

■ 海尔智家:

8 月空调内销+12%，外销+23%。(来源: 产业在线)

■ 海信家电:

根据产业在线, 8 月空调内销+100%，外销-27%。(来源: 产业在线)

4.2. 小家电板块: 关注终端销售数据后续有望回暖

我们认为, 中国现阶段处于第三消费社会早期, 消费单位从家庭开始转向个人, 更加注重个性化、小型化、多样化; 消费内容从耐用品、必需品转向快消品、提供情绪价值的消费品; 消费价值取向从高性价比转向注重品质、细分化、个性化等。小家电领域为第三消费社会的重点受益板块, 持续看好新消费为小家电领域带来的新机遇。随着内销基数压力渐缓, 期待新品表现, 长期成长空间充足。

奥维数据每周跟踪:

小家电板块整体承压, 热门品类景气持续。8 月小家电各品类线上销额增速承压, 搅拌机、煎烤机、豆浆机同比分别-24%, -24%, -19%。此外, 空气炸锅、电蒸锅延续高增长, 线上销额增速分别为 49%, 50%, 其中空气炸锅线下销额同比增速为 227%, 增速环比+71pct。清洁电器板块, 扫地机器人线上销额略下滑, 同比-4%; 线下增速同比+32%, 环比+14pct。

图表 10: 小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q2		22Q3截至W37		22Q2		22Q3截至W37	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	豆浆机	-46%	-9%	-56%	-3%	-30%	0%	-33%	-7%
	料理机	-25%	-4%	-34%	-3%	0%	-9%	-7%	-5%
	电压力锅	-10%	20%	-28%	19%	-10%	5%	-29%	17%
	洗碗机					-59%	5%	-65%	4%
	煎烤机	-4%	2%	-30%	6%	-14%	-3%	-46%	11%
苏泊尔	电压力锅	-6%	9%	-15%	5%	-8%	2%	-5%	7%
	豆浆机	-12%	-11%	-37%	-4%	20%	10%	2%	4%
	料理机	-22%	-8%	-24%	-9%	-3%	12%	-18%	4%
	油烟机					10%	4%	2%	2%
	清洁电器	4%	47%	-31%	9%	2%	0%	7%	22%
煎烤机		-10%	4%	-28%	1%	15%	11%	-1%	7%
	小熊	料理机	-42%	9%	-57%	-2%	-20%	0%	-17%
豆浆机		204%	-2%	38%	1%	40%	12%	-16%	12%
	煎烤机	94%	-1%	61%	2%	3%	7%	-41%	9%
摩飞	料理机	20%	1%	-21%	-1%	30%	7%	21%	14%
科沃斯	清洁电器	27%	68%	23%	58%	-6%	40%	-11%	39%
石头科技	清洁电器	2007%	85%	3060%	59%	144%	53%	72%	40%
莱克	清洁电器	-27%	10%	-44%	5%				

来源: 奥维云网、国金证券研究所

注: 8 月数据为周度累计, 均价单位为元

重点公司最新动态:

■ 石头科技:

1) 股东及董监高减持股份结果: 石头时代、Banyan、万云鹏分别减持 133.61 万股、35.74 万股和 1.18 万股, 股东金米、丁迪、启明、公司财务总监王璇女

士，公司董事、董事会秘书孙佳女士未实施减持。本次减持计划期限已届满。
(来源：公司公告)

2) 股东减持股份进展：顺为已通过集中竞价交易的方式累计减持公司股份 8.41 万股。本次减持计划尚未实施完毕。(来源：公司公告)

■ 科沃斯：

添可秋季新品发布会，推出：1) 芙万 Station，售价 5990 元，特色：配备空间站，可实现自动补水、自动排污、自动冲洗、滚刷 UV 杀菌等功能；2) 食万 3.0 Pro，售价 4590 元，特色：料盒升级 8 味、蒸汽清洁，可与饮万（需另外购买）联动自动加净水；3) 摩万 2.0，售价 1590 元，特色：实时监测头发湿度智能控风、配合护发风嘴释放养发精华、LED 屏显交互等。(来源：官方微信公众号)

■ 小熊电器：

使用募集资金对全资子公司进行增资：为满足广东小熊精品电器有限公司新建智能小家电制造基地（二期）项目建设的资金需求，公司拟使用募集资金人民币 30,000 万元对全资子公司小熊精品进行增资，其中认缴小熊精品注册资本 20,000 万元，其余资金进入资本公积。(来源：公司公告)

■ 新宝股份：

公司本次增加的经营范围包括：母婴用品制造、销售，发电业务、输电业务、供（配）电业务。发电业务、输电业务、供（配）电业务主要目的是为了应对阶段性用电紧张及绿色节能用电目的而进行的光伏发电，主要是公司自用。
(来源：公司公告)

4.3. 厨电板块：集成灶龙头延续高增

集成灶渗透率提升逻辑持续验证，龙头把握营销及渠道优势，增速领先，建议积极关注。厨电龙头老板电器第二成长曲线逐步发力，洗碗机延续高增，有望重回快速增长阶段。

奥维数据每周跟踪：

8 月集成灶小幅承压。8 月集成灶线上、线下销额同比分别-7%，-10%，跌幅较前期有所走阔。亿田线上销额市占率 21%，同比+6pct；火星人线上销额市占率 19%，同比-4pct。线下渠道火星人龙头地位稳固，销额市占 27%；美大线下销额市占 19%，同比+5pct。

图表 11：厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q2		22Q3截至W37		22Q2		22Q3截至W37	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	-21%	4%	-18%	3%	6%	-1%	-6%	0%
	洗碗机	-12%	2%	-10%	3%	130%	-1%	51%	-5%
华帝	油烟机	-33%	-1%	-36%	-1%	22%	-2%	18%	-1%
	洗碗机	9%	-14%	-26%	-13%				
火星人	集成灶	9%	7%	7%	4%	15%	7%	-3%	4%
美大	集成灶	8%	-4%	19%	-11%	16%	-6%	53%	-2%
帅丰	集成灶					87%	13%	-27%	-4%
亿田	集成灶	286%	15%	56%	-4%	29%	0%	31%	1%

来源：奥维云网、国金证券研究所

注：8 月数据为周度累计，均价单位为元

4.4. 黑电板块：利润率有望改善，大尺寸占比上升

彩电大尺寸化的趋势延续，行业利润率受益于面板成本的大幅下降预计将有所改善。我们看好持续推进大屏化、高端化战略的行业龙头。

奥维数据每周跟踪：

8 月彩电承压，线上销量正增长。8 月彩电线上、线下销售额同比分别-11%，-

26%，销量同比分别+9%，-35%；均价方面，线下均价同比+14%，线上均价同比-18%。海信龙头地位稳固，线上、线下销额市占率 21%，24%。

图表 12：黑电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q2		22Q3截至W37		22Q2		22Q3截至W37	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	-5%	18%	-22%	8%	17%	-7%	7%	-20%
小米	彩电	-29%	-9%	-34%	-3%	-28%	-24%	-31%	-24%
TCL	彩电	-11%	27%	-30%	11%	39%	14%	33%	1%
创维	彩电	-23%	0%	-16%	-7%	-9%	-10%	5%	-21%
长虹	彩电	-6%	5%	-29%	0%	-5%	-16%	-29%	-27%

来源：奥维云网、国金证券研究所

注：8月数据为周度累计，均价单位为元

5. 行业新闻

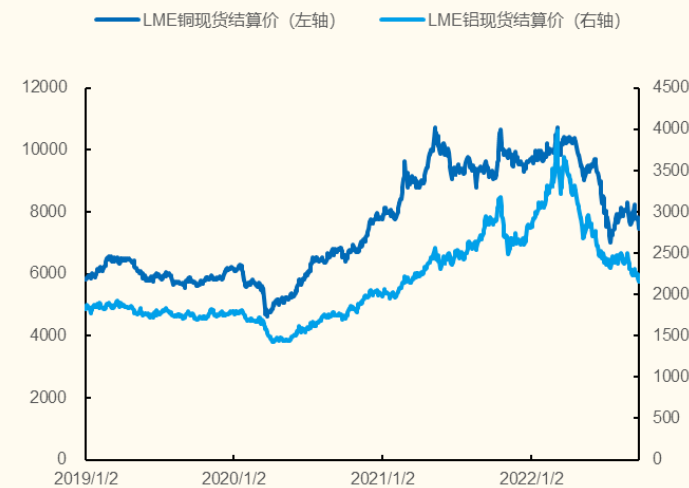
新增机芯概念和分级标准，按摩椅新标准推动行业走高品质发展路线。经过多年的发展，中国已成为全球最大的按摩椅生产基地，产品智能化趋势尽显。然而，2011年开始实施的按摩椅现行标准已无法满足当前产品发展需求。为了进一步促进行业健康发展，7月11日，耗时近3年修订的GB/T 26182-2022《家用和类似用途保健按摩椅》(以下简称按摩椅新标准)正式发布。该标准将于2023年2月1日开始实施。(来源：中国家电网)

工信部：以高质量供给提振家电消费信心。工信部今日举行“新时代工业和信息化发展”系列主题新闻发布会第七场。工信部消费品工业司司长何亚琼表示，下一步，我部将从供需两侧同时发力，以高质量供给引领带动家电消费。一是引导企业积极开发绿色智能家电等产品。推广个性化定制、柔性化生产等新模式，满足消费者多元化需求。二是推进家电标准体系建设，倡导绿色消费理念，促进家电更新消费。三是在家电领域培育一批智能制造示范工厂，打造一批知名品牌，推广一批优质企业和新品精品，提振家电消费信心。(来源：第一家电网)

6. 上游跟踪

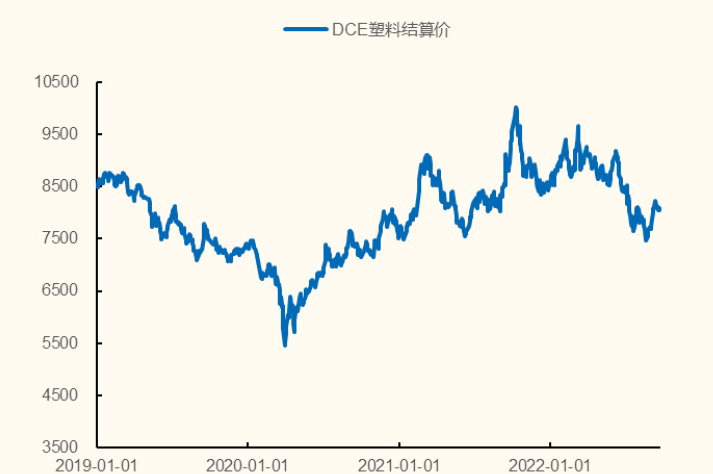
6.1. 原材料价格、海运走势

图表 13：铜铝价格走势(美元/吨)



来源：wind、国金证券研究所

图表 14：塑料价格走势(元/吨)



来源：wind、国金证券研究所

图表 15: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)



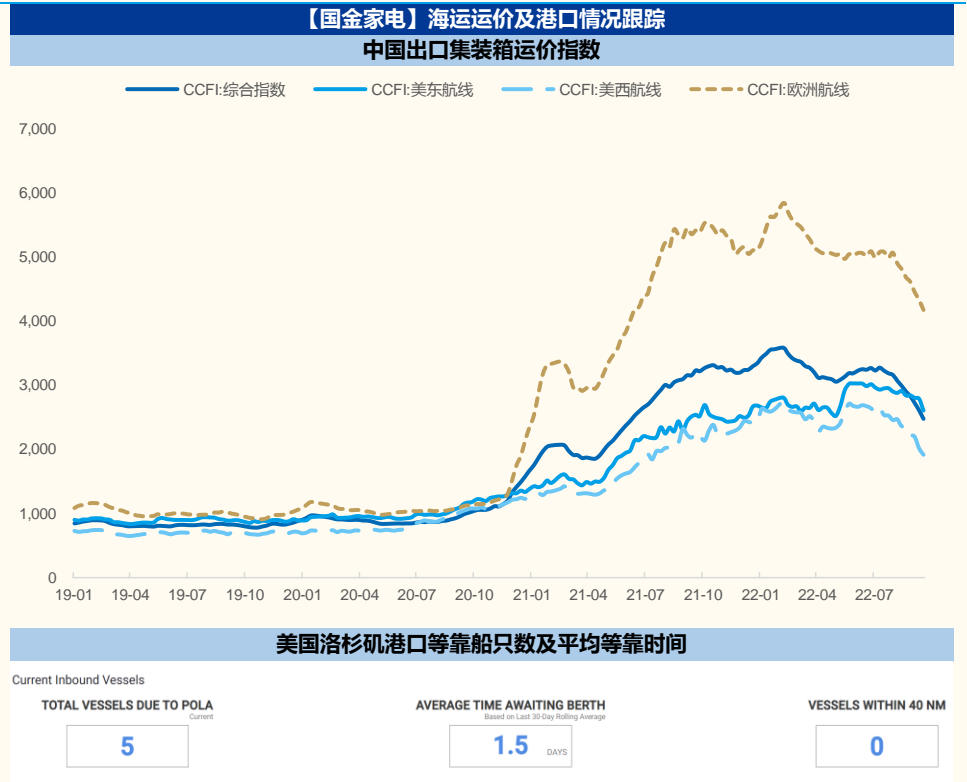
来源: wind、国金证券研究所

图表 16: 人民币汇率



来源: wind、国金证券研究所

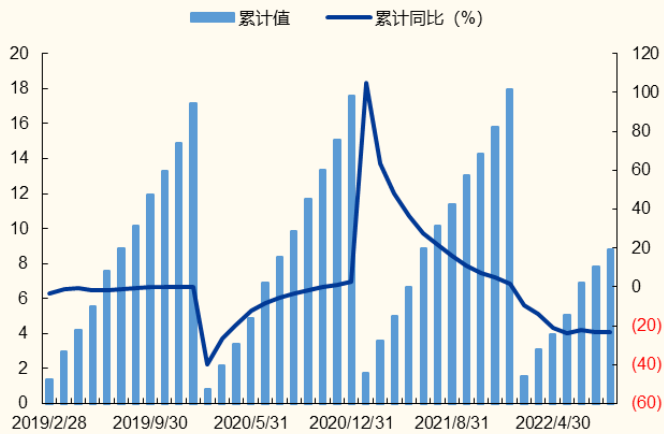
图表 17: 海运运价及港口情况跟踪



来源: wind、洛杉矶港 The Signal 平台、国金证券研究所

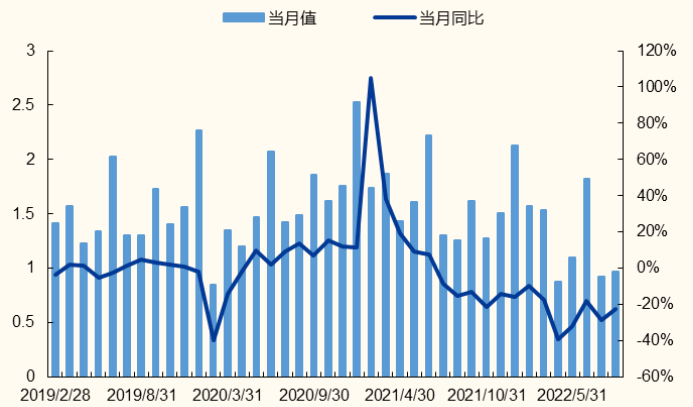
6.2. 房地产数据跟踪

图表 18: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



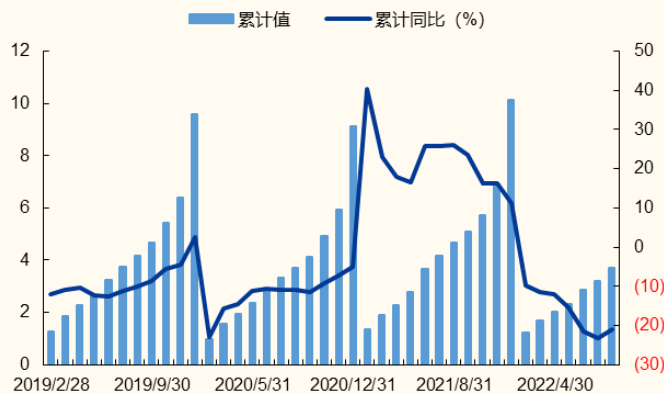
来源: wind、国金证券研究所

图表 19: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



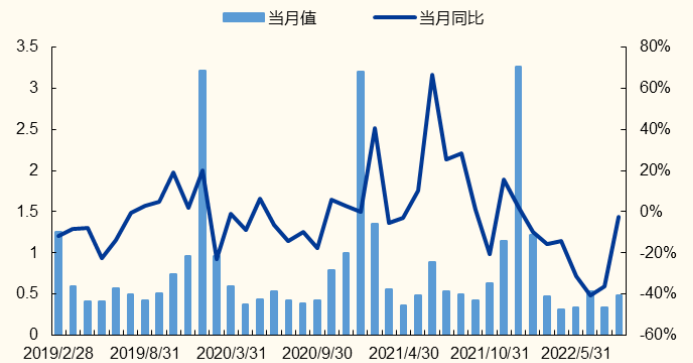
来源: wind、国金证券研究所

图表 20: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



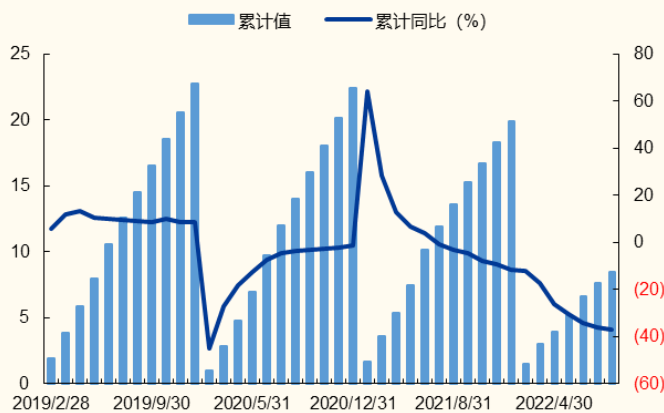
来源: wind、国金证券研究所

图表 21: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



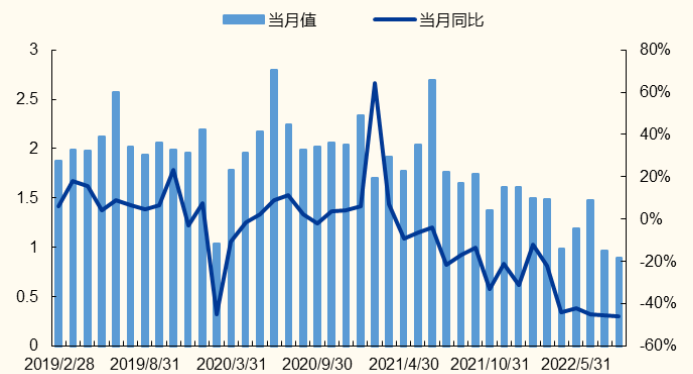
来源: wind、国金证券研究所

图表 22: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



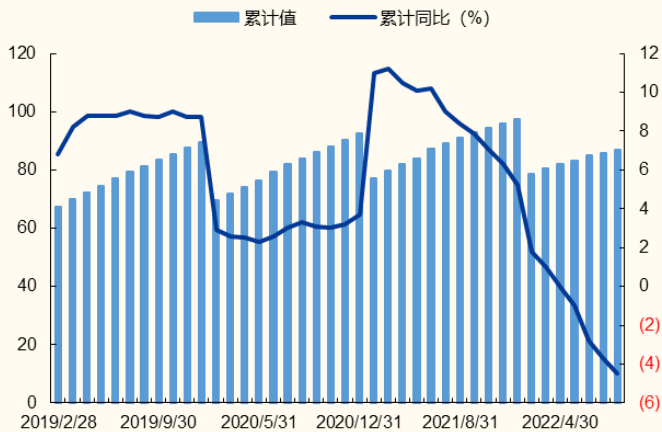
来源: wind、国金证券研究所

图表 23: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



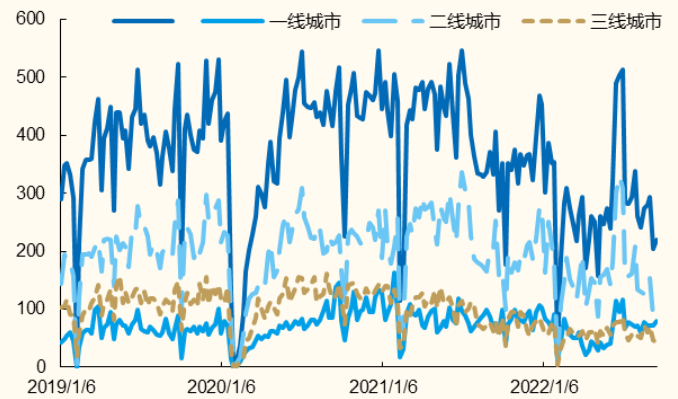
来源: wind、国金证券研究所

图表 24: 累计房屋施工面积 (亿平方米)



来源: wind、国金证券研究所

图表 25: 30 大中城市成交面积 (万平方米)



来源: wind、国金证券研究所

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。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%；
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402