



Research and
Development Center

双十一战报出炉，疫情防控措施优化助力家电消费复苏

——信达家电·热点追踪（2022.11.13）

证券研究报告

行业研究——周报

家用电器行业

罗岸阳 家电行业首席分析师
执业编号: S1500520070002
联系电话: +86 13656717902
邮箱: luoanyang@cindasc.com

双十一战报出炉，疫情防控措施优化助力家电消费复苏

2022 年 11 月 13 日

本期内容提要:

周投资观点:

- **疫情防控措施优化调整，助力家电消费修复回暖。**11月11日，国务院联防联控机制综合组公布进一步优化防控工作的二十条措施，对现行防疫管理措施进行边际调整，提升防控科学性与精准性。我们认为，本次疫情防控政策的优化调整有望直接利好家电线下消费渠道的修复，以及有望助力宏观经济环境的改善和居民整体消费信心的重筑，间接推动家电各细分板块迎来周期性拐点。此外，11月8日，交易商协会发布消息，表示将继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具，支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资。作为地产后周期行业，房企融资的修复有望推动后期家电工程与零售渠道景气度的回升。建议关注线下渠道占比较高以及与地产周期性关联度较高的大白电、厨卫电器板块，代表企业包括格力电器、美的集团、海尔智家、海信家电、老板电器、火星人、浙江美大、亿田智能、万和电气等；建议关注前期受疫情扰动线下渠道有望触底反弹的倍轻松。
- **多品牌双十一战报出炉，京东家电以旧换新订单额为去年7倍。**从同比增速上看，百胜图、东菱、九号公司今年双十一销售额/GMV高速增长，科沃斯、火星人全网销售额实现双位数提升，海尔、美的、极米、荣泰赛道龙头地位依旧稳固，建议积极关注。此外，京东电器战报中提到，今年双十一家电以旧换新订单金额为去年7倍，加快绿色家电普及与废旧家电回收进程。建议关注拥有成熟家电生产、销售、回收和拆解能力的龙头企业美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电、科沃斯、极米科技。

行业重点动态追踪:

- **10月中国电视品牌出货量更新。**根据洛图科技数据，2022年10月中国电视市场品牌整机出货量达到418万台，同比-6%，环比+2%，刷新本年度出货峰值。Top7市场份额进一步提升，合并达到91.8%。海信和TCL及其子品牌在10月的出货量同比增长均超过了20%。
- **本周重点公告：**1) 盾安环境非公开发行A股股票的申请获得中国证监会审核通过；盾安控股所持公司8906.94万股股份完成过户登记，紫金投资成为公司第二大股东，持股9.71%。2) 万和电气总裁变更，新任总裁赖育文先生曾担任美的集团产品与供应链总监。3) 德昌股份子公司德昌科技收到耐世特欧洲的项目定点通知。

风险因素：宏观经济环境波动、原材料价格上涨、海内外疫情反复、汇率波动、市场终端需求严重下滑、出口景气度下滑等风险。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

目 录

一、核心观点.....	4
1.1 周投资观点	4
1.2 重点动态跟踪	5
二、板块走势.....	5
三、行业数据追踪.....	6
3.1 本周家电股资金流向.....	6
3.2 家电主要原材料价格追踪.....	7
3.3 人民币汇率走势.....	8
3.4 海运费走势呈现小幅下滑趋势.....	8
3.5 重点公司盈利预测及估值一览.....	9
四、风险因素.....	9

表 目 录

表 1：家电多品牌双十一战报	4
表 2：本周家电股北上资金持股比例变化	7
表 3：本周家电股北上资金持股市值变化	7
表 4：重点公司盈利预测及估值	9

图 目 录

图 1：SW 家电指数本周涨跌幅（%）	5
图 2：本周家电行业细分板块涨跌幅	6
图 3：申万一级行业最新市盈率.....	6
图 4：LME 铜现货结算价格变化（美元/吨）	7
图 5：LME 铝现货结算价格变化（美元/吨）	7
图 6：价格:冷轧板卷:1.0mm:上海（元/吨）	8
图 7：中国塑料城价格指数.....	8
图 8：中间价：美元兑人民币汇率.....	8
图 9：上海出口集装箱运价指数（SCFI）	8

一、核心观点

1.1 周投资观点

1) 疫情防控措施优化调整，房企融资再获支持，助力家电消费修复回暖。11月11日，国务院联防联控机制综合组公布进一步优化防控工作的二十条措施，其中包括：对密切接触者，将“7天集中隔离+3天居家健康监测”管理措施调整为“5天集中隔离+3天居家隔离”；及时准确判定密切接触者，不再判定密接的密接；将风险区由“高、中、低”三类调整为“高、低”两类，最大限度减少管控人员；加大“一刀切”、层层加码问题整治力度等。我们认为，本次疫情防控政策的优化调整有望直接利好家电线下消费渠道的修复，以及有望助力宏观经济环境的改善和居民整体消费信心的重筑，间接推动家电各细分板块迎来周期性拐点。此外，11月8日，交易商协会发布消息，表示将继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具，支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资。规模方面，交易商协会预计可支持约2500亿元民营企业债券融资，且后续可视情况进一步扩容。作为地产后周期行业，房企融资的修复有望推动后期家电工程与零售渠道景气度的回升。建议关注线下渠道占比较高以及与地产周期性关联度较高的大白电、厨卫电器板块，代表企业包括格力电器、美的集团、海尔智家、海信家电、老板电器、火星人、浙江美大、亿田智能、万和电气等；建议关注前期受疫情扰动线下渠道有望触底反弹的倍轻松。

2) 多品牌双十一战报出炉，京东家电以旧换新订单额为去年7倍。从同比增速上看，百胜图、东菱、九号公司今年双十一销售额/GMV高速增长，科沃斯、火星人全网销售额实现双位数提升，海尔、美的、极米、荣泰赛道龙头地位依旧稳固，建议积极关注。此外，京东电器战报中提到，今年双十一家电以旧换新订单金额为去年7倍，加快绿色家电普及与废旧家电回收进程。建议关注拥有成熟家电生产、销售、回收和拆解能力的龙头企业美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电、科沃斯、极米科技。

表 1：家电多品牌双十一战报

【信达家电】品牌双十一战报			
平台		战报	
京东		超2000w用户购买，累计销售5000万件家电类产品	
		家电以旧换新订单金额为去年7倍	
		XR眼镜设备、游戏投影和4K高清投影成交额同比均+200%	
板块	品牌	渠道	战报
大家电	海尔	全网	大家电全网销售第一 京东零售规模行业第一，天猫渠道总销额再创新高
	美的	全网	美的系总销售额行业全网第一（10.31-11.11）
厨电	火星人	全网	全网销售额4.86亿，同比约+18.5%，集成灶全网销售Top1 集成洗碗机同比+114%
	美大	全网	全网累计销售额2.6亿，同比约+4%，集成灶全网销量Top2
	帅丰	全网	蒸烤一体（同步款）全网第一
小家电	东菱	全网	品牌GMV同比+100%+ 东菱布艺清洗机/果蔬清洗机/面包机/佐料机TOP1
	百胜图	全网	全网销售额同比+500% 全网研磨一体咖啡机品牌排名第一
	科沃斯	全渠道	成交额37.2亿，同比+24% 科沃斯成交18.9亿，同比+超20%，基站类地宝成交额+49% 添可成交18.3亿，同比+超26%，洗地机成交额+28%
			GMV破8亿，全网销售量破19万台 天猫/京东/抖音投影品类销量&GMV Top1
投影	极米科技	全网	双11整体销售额破7亿
黑电	Vidda（海信旗下）	全网	Vidda电视100寸尺寸段，85寸尺寸段总销量TOP1 C1投影在京东天猫双渠道4K投影量占有率超20%
个护按摩	荣泰健康	全网 抖音	按摩椅行业全网销售额排名Top1 抖音平台销售额同比+206%
其他	九号公司	全渠道	自营全渠道销售额3.99亿元，同比+90% 智能电动两轮车线上2亿，同比增长近1倍； 全渠道3.2亿，同比增长1.4倍

资料来源：各公司官方微博、官方公众号，中华网，经济参考报，信达证券研发中心整理

1.2 重点动态跟踪

【高频数据】10月中国电视品牌出货量

根据洛图科技数据，2022年10月中国电视市场品牌整机出货量达到418万台，同比-6%，环比+2%，刷新本年度出货峰值。小米、海信、TCL、创维、长虹、海尔、康佳以及其子品牌的出货总量接近385万台，top7市场份额进一步提升，合并达到91.8%。值得注意的是，海信和TCL及其子品牌在10月的出货量同比增长均超过了20%。

10月，海信推出一系列ULED电视系列UX、U8H、E8H等新品电视，凭借产品技术创新和世界杯等体育赛事营销，进一步加大市场拓展的力度和深度，此外旗下Vidda10月出货表现亮眼，同比大幅增长约70%。TCL则从今年5月以来，持续6个月同比增长超20%，旗下雷鸟今年以相对亲民的价格，聚焦线上市场，实现年度累计出货翻倍增长。

【公司动态】重点公告

盾安环境：11月7日，公司非公开发行A股股票的申请获得中国证监会审核通过。11月10日，公司收到盾安控股发来的《证券过户登记确认书》，盾安控股所持公司8906.94万股股份（9.71%）完成过户登记，紫金投资成为公司第二大股东，持股9.71%。

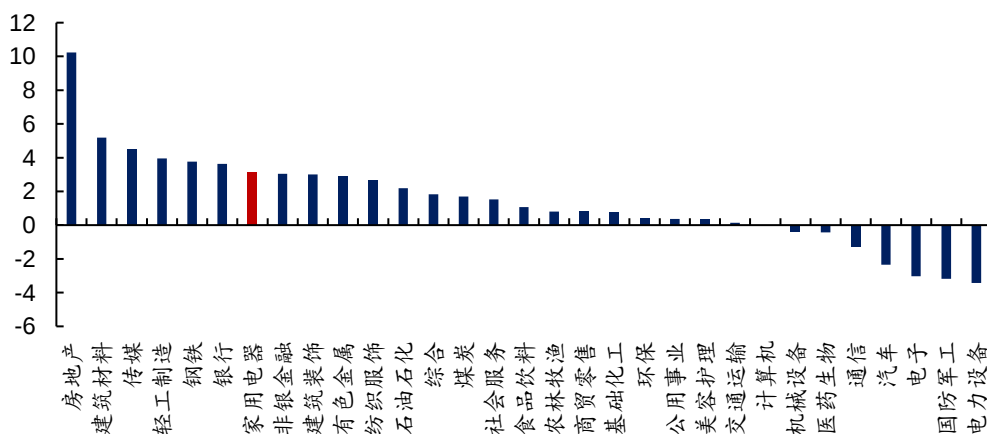
万和电气：公司总裁变更，卢宇聪先生因需投入更多的精力致力于董事会建设和战略经营布局，以及进一步加快公司引进职业经理人的进程，申请辞去公司总裁职务。同时，公司董事会同意聘任赖育文先生为公司总裁，全面负责公司的整体经营管理。赖育文先生2018年12月至2020年10月担任美的集团产品与供应链总监。

德昌股份：公司全资子公司宁波德昌科技有限公司收到耐世特欧洲的项目定点通知，被选择作为EPS转向系统的某型号电机供应商。合同履行期限为2024-2031年，预估销售金额4亿元人民币。

二、板块走势

本周家电板块涨跌幅为3.13%，沪深300指数涨跌幅为0.56%，家电板块跑赢沪深300指数2.57个百分点，在所有申万一级行业中排序7/31。

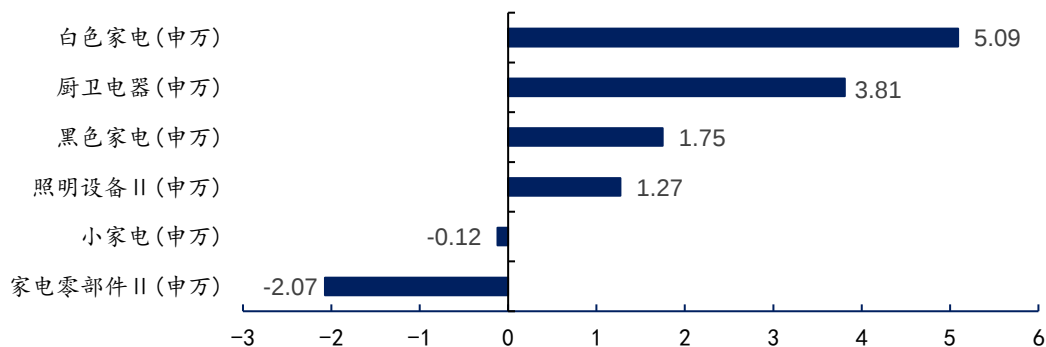
图1：SW家电指数本周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

具体到各二级行业，本周家电行业涨跌不一，白色家电（+5.09%）、厨卫电器（3.81%）涨幅靠前，家电零部件（-2.07%）板块有所下跌。

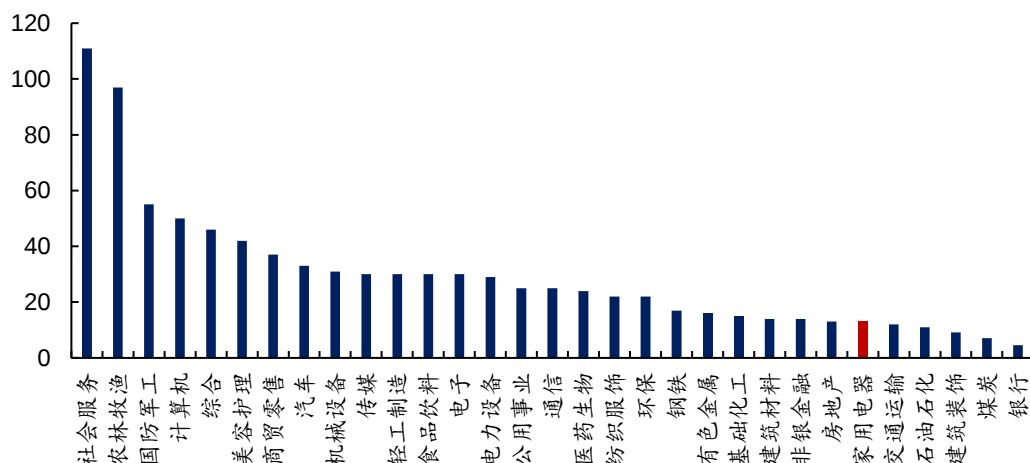
图 2：本周家电行业细分板块涨跌幅（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

行业 PE (TTM) 方面，家电行业 PE (TTM) 为 13，位于申万 31 个一级行业中的 26 名，估值相较其他行业而言仍处于较低位。

图 3：申万一级行业最新市盈率



资料来源：Wind，信达证券研发中心

个股表现：本周涨幅前五的个股分别是荣泰健康（+18.68%）、创科实业（+15.80%）、*ST 雪莱（+10.50%）、星帅尔（+9.19%）、海尔智家 HK（+8.86%）；跌幅前五的个股分别为申菱环境（-10.27%）、康冠科技（-10.12%）、朗迪集团（-8.34%）、振邦智能（-6.92%）、东方电热（-6.47%）；换手率前五的个股分别为彩虹集团（191.46%）、依米康（66.37%）、星帅尔（59.95%）、富佳股份（46.18%）、振邦智能（42.63%）。

三、行业数据追踪

3.1 本周家电股资金流向

本周北上资金增持美的集团、小熊电器、奥佳华，减持创维数字、四川九洲、新宝股份；美的集团北上资金持股市值增长最多，德业股份下降最多。

表 2：本周家电股北上资金持股比例变化

增持比例排名				减持比例排名			
证券简称	沪(深)股通持股占 流通A股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占 流通A股比例% (1周前)	比例差%	证券简称	沪(深)股通持股占 流通A股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占 流通A股比例% (1周前)	比例差%
美的集团	18.915	18.264	0.651	创维数字	0.430	0.659	-0.229
小熊电器	3.348	2.712	0.635	四川九洲	0.507	0.658	-0.151
奥佳华	1.509	1.225	0.284	新宝股份	3.917	4.043	-0.126
海信家电	8.063	7.814	0.249	九阳股份	5.337	5.406	-0.069
三花智控	13.454	13.231	0.223	科沃斯	4.130	4.160	-0.030
火星人	1.380	1.200	0.180	飞科电器	0.470	0.500	-0.030
格力电器	10.343	10.167	0.176	欧普照明	2.420	2.440	-0.020
海尔智家	10.390	10.220	0.170	海信视像	0.050	0.060	-0.010
石头科技	4.360	4.200	0.160	深康佳A	1.199	1.203	-0.004
浙江美大	1.621	1.538	0.083	佛山照明	0.002	0.002	0.000

资料来源：Wind，信达证券研发中心

表 3：本周家电股北上资金持股市值变化

持股市值增加排名				持股市值减少排名			
证券简称	持股市值（亿元， 最新收盘日）	持股市值（亿 元，1周前）	持股市值差 （亿元）	证券简称	持股市值（亿元， 最新收盘日）	持股市值（亿 元，1周前）	持股市值差 （亿元）
美的集团	591.395	539.264	52.132	德业股份	24.461	27.284	-2.823
海尔智家	155.353	143.355	11.998	三花智控	110.870	113.001	-2.131
格力电器	179.783	171.326	8.457	创维数字	0.861	1.250	-0.389
老板电器	16.791	15.486	1.305	飞科电器	1.599	1.768	-0.169
苏泊尔	29.748	28.974	0.774	新宝股份	5.509	5.656	-0.148

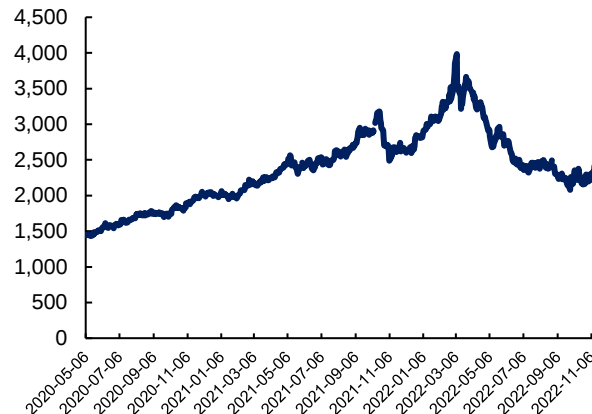
资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.2 家电主要原材料价格追踪

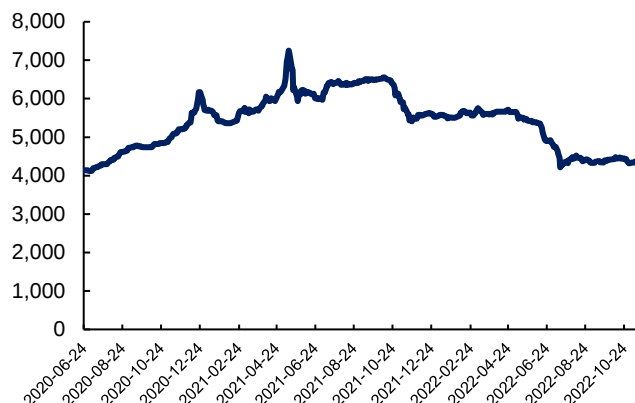
本周铜、铝价格有所反弹。LME 铜最新现货结算价为 8441 美元/吨，同比-14.30%，环比上月+10.27%；LME 铝本周最新结算价为 2410 美元/吨，同比-8.90%，环比上月+5.98%。冷轧板卷、塑料价格较去年同期分别-23.73%、-16.27%。

图 4：LME 铜现货结算价格变化（美元/吨）

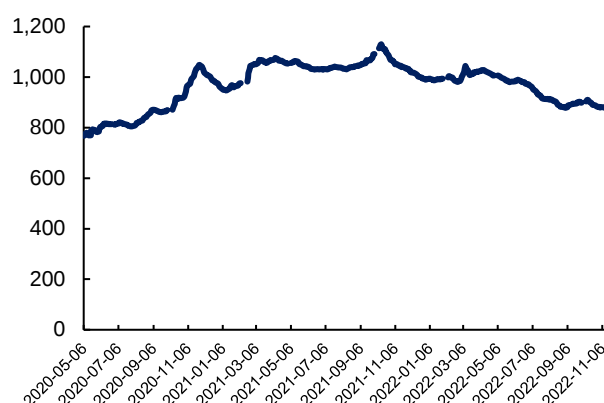

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：LME 铝现货结算价格变化（美元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：价格：冷轧板卷：1.0mm：上海（元/吨）


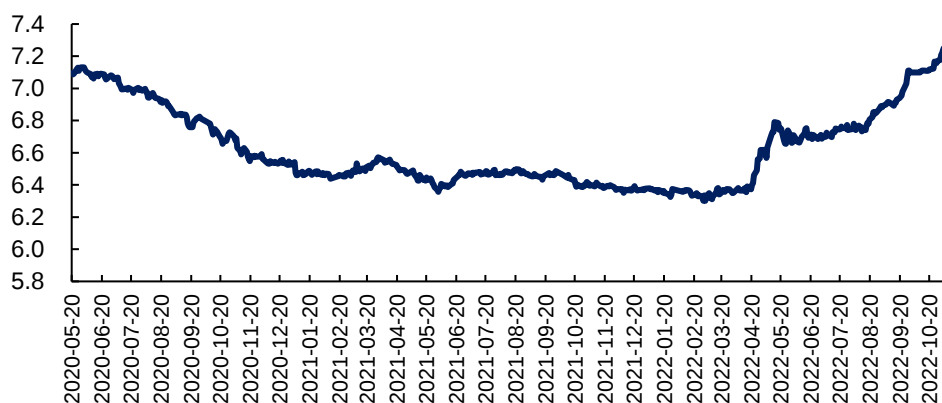
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：中国塑料城价格指数


资料来源：Wind，信达证券研发中心

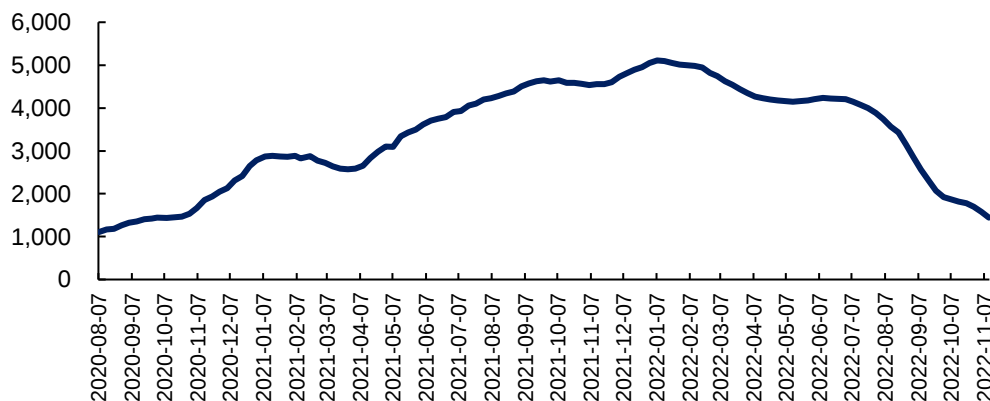
3.3 人民币汇率走势

本周人民币兑美元汇率稍止贬值趋势，最新中间价为 1 美元=7.19 人民币。

图 8：中间价：美元兑人民币汇率


资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.4 出口海运费继续下降

图 9：上海出口集装箱运价指数（SCFI）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.5 重点公司盈利预测及估值一览

表 4：重点公司盈利预测及估值

股票代码	股票名称	收盘价（元/股）	EPS			PE		
		11 月 11 日	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
000333	美的集团*	45.63	4.67	5.41	6.18	9.77	8.43	7.38
000651	格力电器*	31.11	4.76	5.19	5.63	6.54	5.99	5.53
600690	海尔智家*	23.68	1.62	1.80	2.05	14.62	13.16	11.55
000921	海信家电	12.22	0.98	1.19	1.40	12.52	10.25	8.75
002508	老板电器*	23.95	1.87	2.37	2.84	12.81	10.11	8.43
002035	华帝股份	6.36	0.56	0.63	0.69	11.44	10.16	9.23
300894	火星入*	24.77	0.80	1.02	1.16	30.96	24.28	21.35
002677	浙江美大*	10.87	0.85	0.95	1.06	12.79	11.44	10.25
300911	亿田智能*	39.29	2.12	2.52	2.99	18.53	15.59	13.14
002959	小熊电器*	61.12	2.23	3.07	3.57	27.41	19.91	17.12
002242	九阳股份*	15.64	0.66	0.76	0.86	23.70	20.58	18.19
002705	新宝股份*	17.09	1.18	1.44	1.62	14.48	11.87	10.55
002032	苏泊尔*	43.87	2.60	3.06	3.52	16.87	14.34	12.46
603486	科沃斯*	69.02	3.87	5.04	6.21	17.83	13.69	11.11
688169	石头科技*	254.00	12.75	15.61	18.08	19.92	16.27	14.05
688696	极米科技*	184.86	6.97	9.83	12.39	26.52	18.81	14.92
600060	海信视像*	13.86	1.14	1.45	1.83	12.16	9.56	7.57
688793	倍轻松*	47.80	0.61	1.93	2.51	78.36	24.77	19.04
002614	奥佳华	8.45	0.33	0.68	0.82	25.89	12.37	10.34
002050	三花智控*	23.36	0.63	0.79	0.97	37.08	29.57	24.08
002011	盾安环境*	14.38	0.95	0.74	0.96	15.14	19.43	14.98
300048	合康新能*	5.26	0.01	0.11	0.25	526.00	47.82	21.04
300217	东方电热*	6.50	0.23	0.46	0.54	28.26	14.13	12.04
002860	星帅尔*	16.27	0.46	0.60	0.76	35.37	27.12	21.41
605117	德业股份*	377.52	5.20	9.46	13.88	72.60	39.91	27.20
002790	瑞尔特	8.21	0.49	0.61	0.75	16.59	13.43	10.94
603366	日出东方*	6.79	0.24	0.40	0.50	28.29	16.98	13.58
002543	万和电气*	9.83	0.95	1.05	1.16	10.35	9.36	8.47
603757	大元泵业*	21.90	1.39	1.68	2.10	15.76	13.04	10.43

资料来源：Wind，信达证券研发中心，注：带*号公司采用信达家电团队预测及估值，其余为 Wind 一致性预期

四、风险因素

宏观经济环境波动、原材料价格上涨、海内外疫情反复、汇率波动、市场终端需求严重下滑、出口景气度下滑等风险。

研究团队简介

罗岸阳，家电行业首席分析师。浙江大学电子信息工程学士，法国北方高等商学院金融学&管理学双学位硕士。曾任职于 TP-LINK 硬件研发部门从事商用通信设备开发设计。曾先后任职天风证券家电行业研究员、国金证券家电行业负责人，所在团队 2015、2017 年新财富入围。2020 年 7 月加盟信达证券研究开发中心，从事家电行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瑾	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。