证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

2023 年 1 月 3 日

年货节进行中，静待疫后消费复苏

家电行业周报

▶ **行情数据。**

根据中信行业分类，本周家电板块周涨幅-1.1%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别-1.1%/-1.2%/-0.6%/-1.8%。2022 年年初至今家电板块累计涨幅-19.4%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别-19.31%/-24.12%/-20.64%/-25.25%。

▶ **投资建议。**

京东年货节进行中，清洁电器折扣力度接近双十一。12 月 29 日晚 8 点京东家电年货节开启，通过以旧换新购买家电有补贴。具体折扣方面，以清洁电器为例，云鲸 J3 价格已优惠至 4299 元。年货节期间，部分消费者会选择进行电视、冰箱等大家电更新，也是清洁电器、投影仪等新兴家电消费的重要窗口，平台及品牌商从供给侧给予较大折扣力度将有望拉动消费。

从需求来看，目前家电消费需求景气度还在左侧，随着国家强化内需，将扩大消费摆在优先位置，随着疫情步入尾声，家电需求有可能获得释放。预计家电景气度将有望看到拐点，需求端的拐点将能够带来家电行业的估值提升。

从各板块来看，白电板块：原材料价格回调，白电龙头成本压力趋缓，长期看需求与盈利修复确定性强。厨电：厨电和房地产关联度最高，其估值水平将随着稳房地产措施的落地，而不断提升。清洁电器：高价位和高品质产品不断得到消费者认可，各机器人品牌积极布局新品类、高端线以及大力投入线上营销，促使自清洁产品渗透率仍在持续提升，看好家电行业的板块机会。建议重点关注科沃斯，（1）商用领域：有所突破，割草机器人 GOAT G1 和商用清洁机器人发布，有望贡献业绩增量。（2）扫地机领域高端产品价格有所下降，能够刺激市场需求，进一步带来销量和渗透率的提升，（3）渠道端：持续挖掘新红利，线上发力抖音，线下门店数量持续扩张，当前线下正值收获期；出海方面以美国、德国、日本为核心市场，建立海外子公司负责运营，根基稳固，随着疫情放开，渠道端有望焕发新的活力。

风险提示

原材料价格上涨风险、需求不及预期风险、汇率波动影响。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：陈玉卢
邮箱：chenyl@hx168.com.cn
SAC NO：S1120522090001
联系电话：

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

正文目录

1. 周度投资观点 3
2. 行情数据 3
3. 奥维数据跟踪 4
4. 上下游数据跟踪 7
4.1. 原材料数据 7
4.2. 海运运价及汇率 8
5. 重点公司公告 9
6. 风险提示 10

图表目录

图 1 家电板块周度涨跌幅 4
图 2 家电板块年累计涨跌幅 4
图 3 家电板块年走势 4
图 4 空调线上销售额及增速 5
图 5 空调线下销售额及增速 5
图 6 冰箱线上销售额及增速 5
图 7 冰箱线下销售额及增速 5
图 8 洗衣机线上销售额及增速 6
图 9 洗衣机线下销售额及增速 6
图 10 油烟机线上销售额及增速 6
图 11 油烟机线下销售额及增速 6
图 12 集成灶线上销售额及增速 7
图 13 集成灶线下销售额及增速 7
图 14 扫地机器人线上销售额及增速 7
图 15 扫地机器人线下销售额及增速 7
图 16 铜铝价格（美元/吨） 8
图 17 DCE 塑料结算价（元/吨） 8
图 18 钢材综合价格指数（1994 年 4 月=100） 8
图 19 中国出口集装箱运价指数 9
图 20 人民币汇率 9

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

1. 周度投资观点

京东年货节进行中，清洁电器折扣力度接近双十一。12 月 29 日晚 8 点京东家电年货节开启，通过以旧换新购买家电有补贴。具体折扣方面，以清洁电器为例，云鲸 J3 价格已优惠至 4299 元。年货节期间，部分消费者会选择进行电视、冰箱等大家电更新，也是清洁电器、投影仪等新兴家电消费的重要窗口，平台及品牌商从供给侧给予较大折扣力度将有望拉动消费。

从需求来看，目前家电消费需求景气度还在左侧，随着国家强化内需，将扩大消费摆在优先位置，随着疫情步入尾声，家电需求有可能获得释放。预计家电景气度将有望看到拐点，需求端的拐点将能够带来家电行业的估值提升。

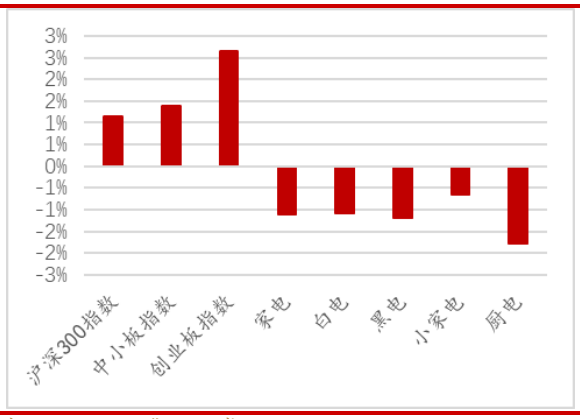
从各板块来看，白电板块：原材料价格回调，白电龙头成本压力趋缓，长期看需求与盈利修复确定性强。厨电：厨电和房地产关联度最高，其估值水平将随着稳房地产措施的落地，而不断提升。清洁电器：高价位和高品质产品不断得到消费者认可，各机器人品牌积极布局新品类、高端线以及大力投入线上营销，促使自清洁产品渗透率仍在持续提升，看好家电行业的板块机会。建议重点关注科沃斯，（1）商用领域：有所突破，22 年 10 月公司发布首款割草机器人 GOAT G1 和商用清洁机器人 DEEBOT PRO K1、M1，商用领域具有较大的爆发潜能，有望贡献业绩增量。（2）扫地机领域：公司引领市场，搭建了完备的扫地机价格矩阵，高端产品价格有所下降，能够刺激市场需求，进一步带来销量和渗透率的提升，经过了两年销量的低迷下滑，有望看到拐点，销量重回正增长。（3）渠道端：持续挖掘新红利，线上发力抖音，线下门店数量持续扩张，当前线下正值收获期；出海方面以美国、德国、日本为核心市场，建立海外子公司负责运营，根基稳固，随着疫情放开，渠道端有望焕发新的活力。

2. 行情数据

根据中信行业分类，本周（2022.12.26-2023.01.01）家电板块周涨幅-1.1%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别-1.1%/-1.2%/-0.6%/-1.8%。2022 年年初至今家电板块累计涨幅-19.4%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别-19.31%/-24.12%/-20.64%/-25.25%。

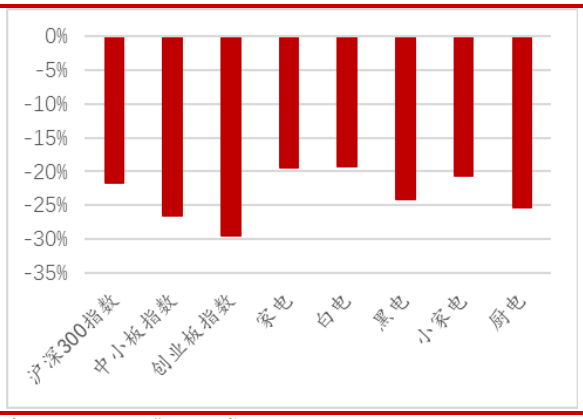
证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

图 1 家电板块周度涨跌幅



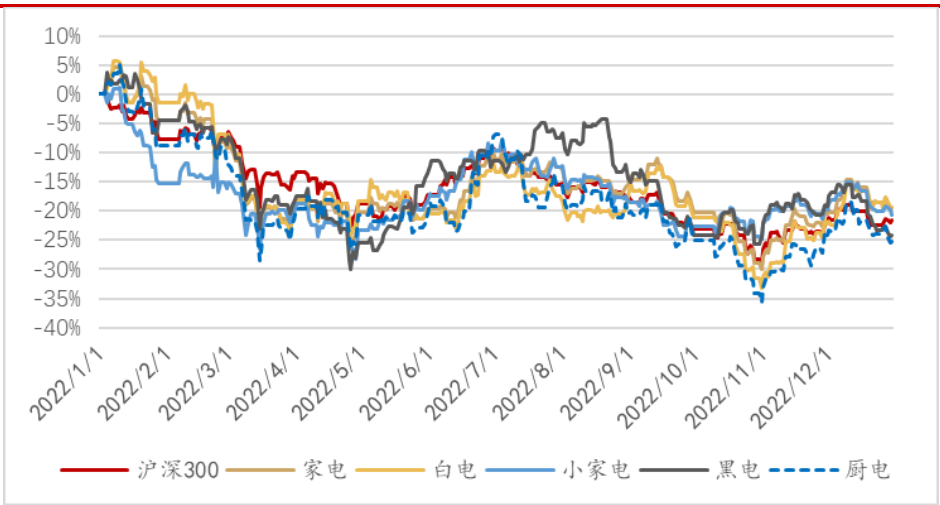
资料来源：wind，华西证券

图 2 家电板块年累计涨跌幅



资料来源：wind，华西证券

图 3 家电板块年走势



资料来源：wind，华西证券

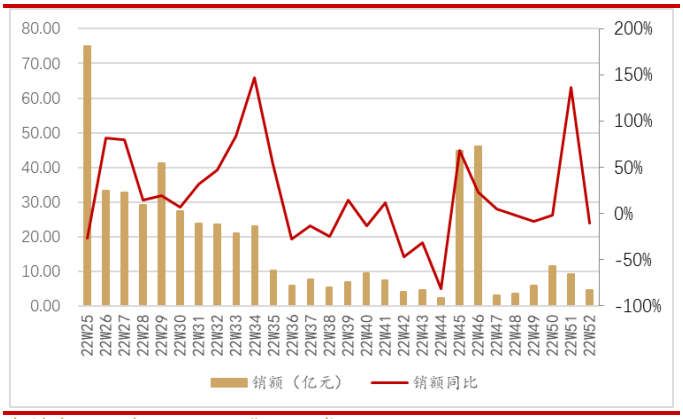
3. 奥维数据跟踪

白电：

2022W52（奥维口径为 12.19-12.25）空调销售承压，线上销额-10.84%，线下销额-46.68%；均价方面，渠道表现分化，线上渠道同比下降 2.37%、线下渠道同比提升 3.96%。市占率方面，线上格力/美的/海尔为 top3，销额市占率分别为 32.71%、21.25%、10.07%。

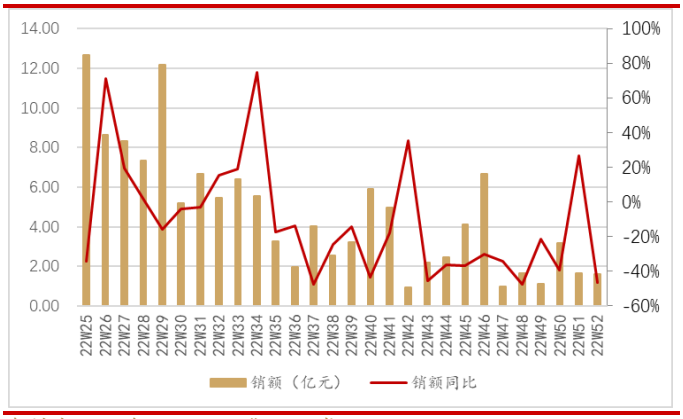
证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

图 4 空调线上销售额及增速



资料来源：奥维云网，华西证券

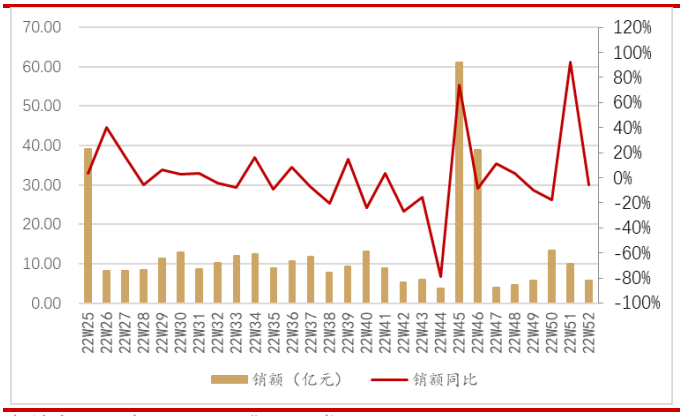
图 5 空调线下销售额及增速



资料来源：奥维云网，华西证券

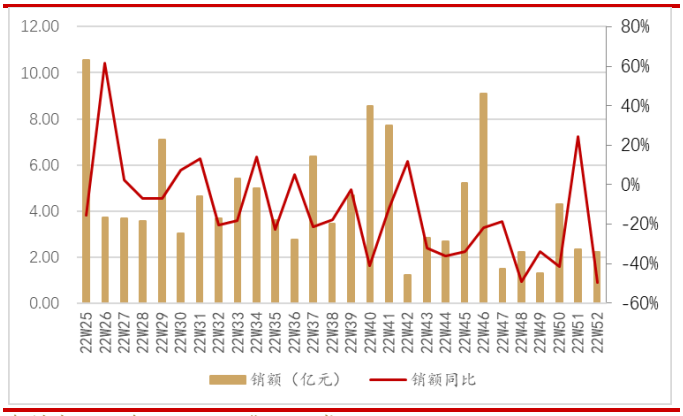
2022W52（奥维口径为 12.19-12.25）冰箱销额线上同比下降 5.39%，线下销额同比下降 49.73%；均价方面，冰箱价格全渠道略微提升，线上、线下均价同比+1.75%，+2.58%。海尔为绝对龙头，线上线下市占率分别为 38.09%、38.42%。

图 6 冰箱线上销售额及增速



资料来源：奥维云网，华西证券

图 7 冰箱线下销售额及增速

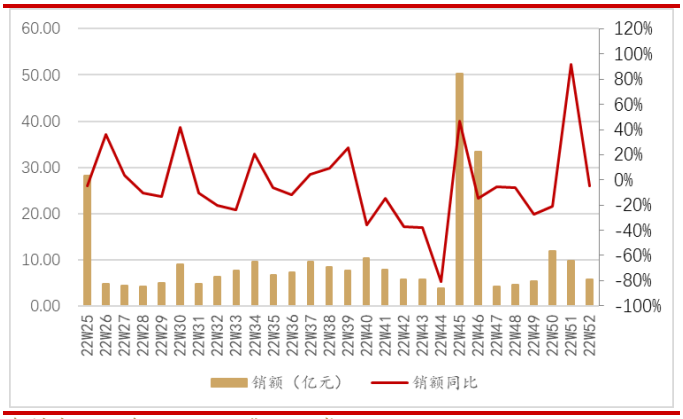


资料来源：奥维云网，华西证券

2022W52（奥维口径为 12.19-12.25）洗衣机线上、线下销额同比分别-4.65%、-54.1%；全渠道价格略有下降，线上、线下均价同比-7.87%、-5.92%；海尔、小天鹅、美的线上销额市占 top3，市占率分别为 41%、21%、11%。

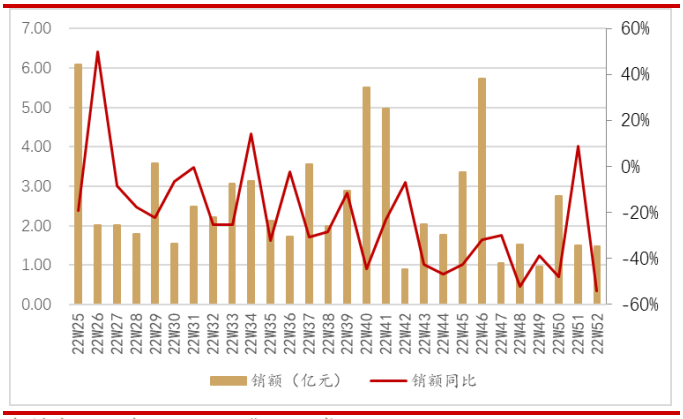
证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

图 8 洗衣机线上销售额及增速



资料来源：奥维云网，华西证券

图 9 洗衣机线下销售额及增速

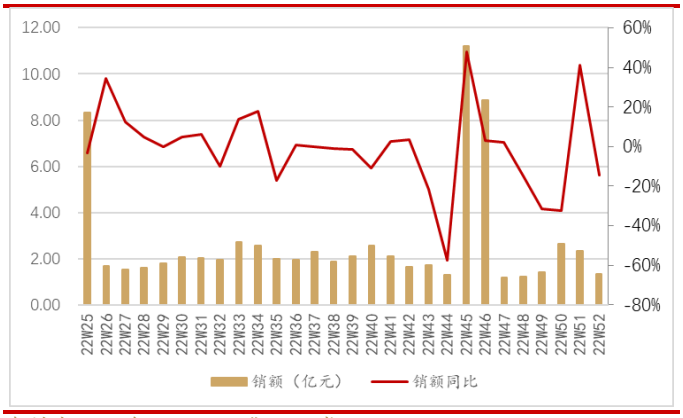


资料来源：奥维云网，华西证券

厨电：

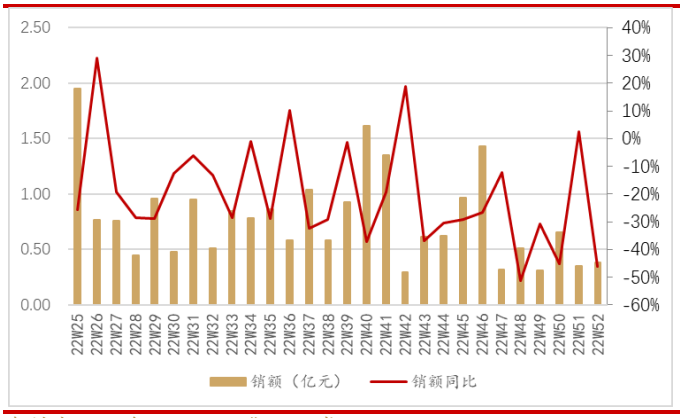
2022W52（奥维口径为 12.19-12.25）油烟机市场短期承压，线上、线下销额同比分别下降 14.58%、46.2%；线上持续降价趋势，均价同比略降 3.46%，线下均价提升 5.39%；线上老板、方太、美的为市占率 top3，销额市占分别为 20%、17%、11%。

图 10 油烟机线上销售额及增速



资料来源：奥维云网，华西证券

图 11 油烟机线下销售额及增速

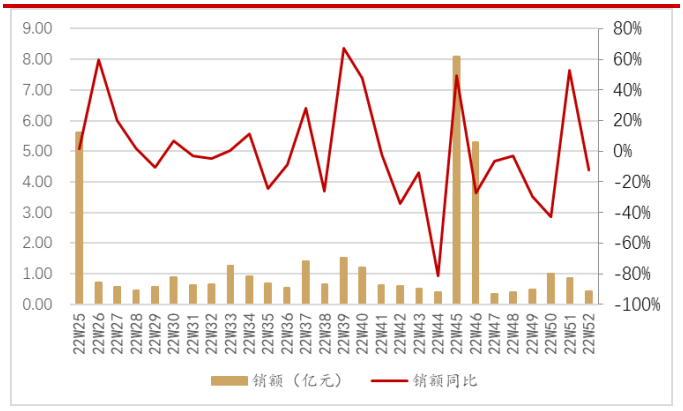


资料来源：奥维云网，华西证券

2022W52（奥维口径为 12.19-12.25）集成灶线上承压，线下回暖；线上、线下销额分别-12.01%、+12.09%。集成灶线上均价同比下降 1.41%，线下均价同比上升 2.99%。火星人为线上销额龙头，市占率为 24%，环比 W51 上升 4pct；亿田市占第二为 9%。

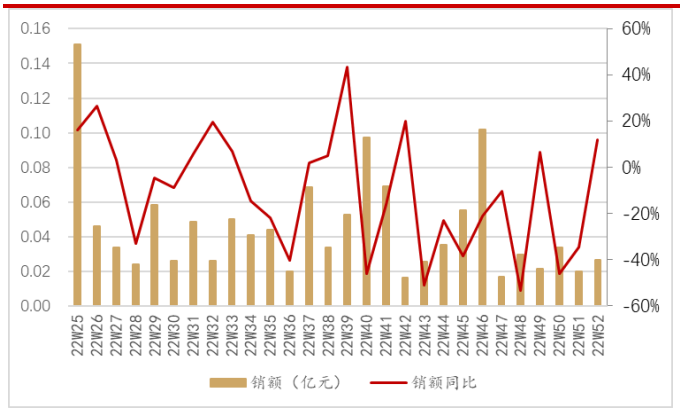
证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

图 12 集成灶线上销售额及增速



资料来源：奥维云网，华西证券

图 13 集成灶线下销售额及增速

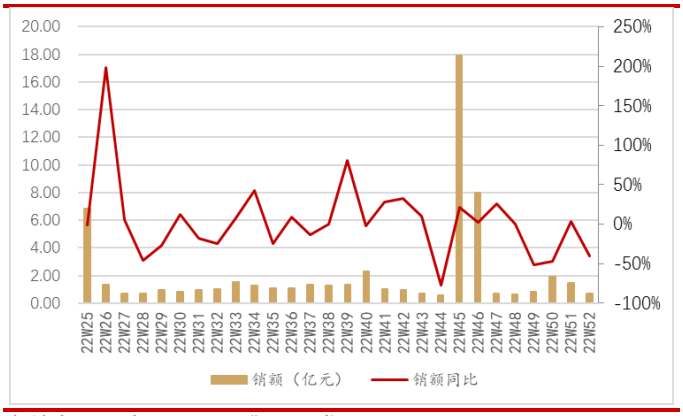


资料来源：奥维云网，华西证券

清洁电器：

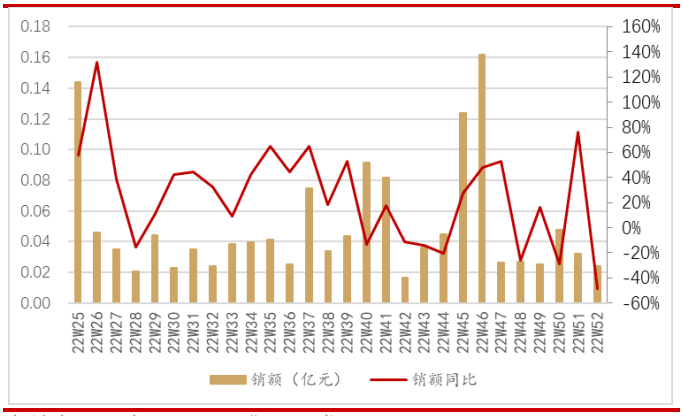
2022W52（奥维口径为 12.19-12.25）市场景气度略下行，扫地机器人线上、线下销额同比分别-40.71%、-48.65%、；扫地机器人产品结构升级均价持续上涨，线上、线下均价同比分别上涨约 3.75%、11.39%。品牌表现方面，科沃斯市占率维持龙头地位为 37%，环比-2pct；小米销额市占 16%，环比+3pct。

图 14 扫地机器人线上销售额及增速



资料来源：奥维云网，华西证券

图 15 扫地机器人线下销售额及增速



资料来源：奥维云网，华西证券

4. 上下游数据跟踪

4.1. 原材料数据

截至 2022.12.30，LME 铜和 LME 铝现货结算价环比上周（2022.12.23）分别+0.9%、+0.8%；DCE 塑料结算价环比+0.4%。

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

图 16 铜铝价格（美元/吨）



资料来源：wind，华西证券

图 17 DCE 塑料结算价（元/吨）



资料来源：wind，华西证券

图 18 钢材综合价格指数（1994 年 4 月=100）



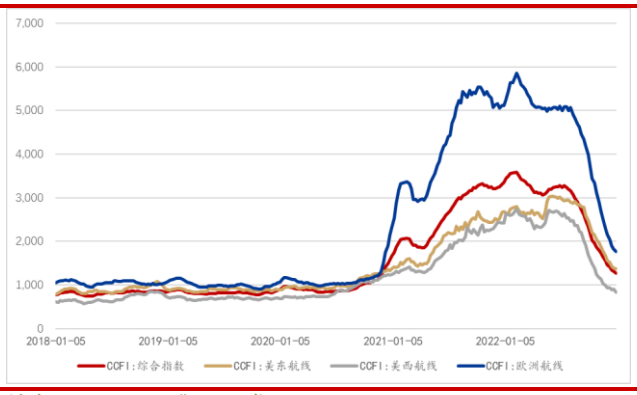
资料来源：wind，华西证券

4.2. 海运运价及汇率

海运运价方面，截至 2022.12.30，CCFI 综合指数环比上周（2022.12.23）-2.77%，其中美东航线、美西航线、欧洲航线分别-0.98%、-7.57%、-3.11%。美元兑人民币即期汇率环比-1.27%。

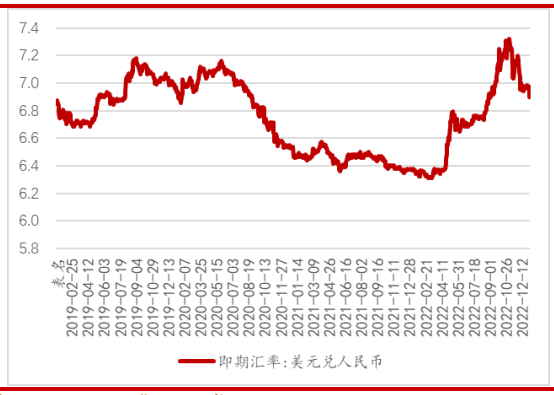
证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

图 19 中国出口集装箱运价指数



资料来源：wind，华西证券

图 20 人民币汇率



资料来源：wind，华西证券

5. 重点公司公告

【美的集团】:关于董事离任的公告

美的集团股份有限公司(以下简称“公司”)于近日收到公司董事殷必彤先生递交的书面辞职报告。殷必彤先生因个人原因提出辞去其担任的公司董事及副总裁职务。根据《公司法》及《公司章程》的有关规定，殷必彤先生的辞职不会导致公司董事会成员低于法定最低人数，辞职报告自送达董事会之日起生效。殷必彤先生辞职后不再担任公司其它任何职务。截至本公告披露日，殷必彤先生持有 2,109,655 股公司股份。

【海尔智家】:关于境外上市外资股（H 股）股份变动情况的公告

回购 H 股股份的进展情况：2022 年 12 月当月，公司已回购 H 股（下同）股份 1,843,600 股，占公司总股本的比例为 0.019%，购买的最高价为 26.55 港元/股、最低价为 25.60 港元/股，支付的金额为 48,228,570 港元。本次回购实施起始日至 2022 年 12 月月底，公司已累计回购股份 14,970,200 股，占公司总股本的比例为 0.158%，购买的最高价为 27.80 港元/股、最低价为 19.74 港元/股，支付的金额（含手续费）为 363,792,662.52 港元。该等回购股份已全部注销。

【亿田智能】：关于部分限制性股票回购注销完成的公告

浙江亿田智能厨电股份有限公司（以下简称“公司”）2021 年限制性股票激励计划（以下简称“本次激励计划”）本次回购注销的股份合计 51.50 万股，占本次回购注销前公司总股本比例为 0.48%，涉及激励对象共 3 名，回购价格为 29.4095001 元/股，涉及的回购所需资金总额为 15,145,892.55 元。

截至 2022 年 12 月 26 日，上述回购股份已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成注销手续。本次回购注销完成后，公司总股本由 108,003,200 股变更为 107,488,200 股。

【九阳股份】：关于聘任公司总经理的公告

九阳股份有限公司（以下简称：公司）于 2022 年 12 月 26 日召开第六届董事会第一次会议，审议通过了《关于聘任公司总经理的议案》，同意聘任郭浪先生担任公司总经理，任期自董事会审议通过之日起至第六届董事会届满之日止。

经审阅郭浪先生个人履历等材料，未发现有《公司法》规定的不得担任公司高级管理人员的情形，亦未有被中国证监会确定为市场禁入者且禁入尚未解除的现象，其

证券研究报告发送给东方财富信息股份有限公司。版权归华西证券所有，请勿转发。

任职资格符合担任上市公司高级管理人员的条件，能够胜任所聘岗位职责的要求，符合《公司法》和《公司章程》的有关规定。

【海信家电】：2022 年 A 股限制性股票激励计划（草案）发布

激励计划拟授予的限制性股票数量为 2,961.80 万股，约占激励计划公告时公司 A 股普通股总额 90,313.5562 万股的 3.28%及公司股本总额 136,272.5370 万股的 2.17%，激励计划授予的激励对象总人数为 596 人，包括公司公告本激励计划时在公司（含控股子公司，下同）任职的中层管理人员及核心骨干人员。授予价格为 6.64 元/股。考核指标为：2023 年度净利润较 2021 年增长率目标值为 62%，2024 年净利润较 2021 年增长率为 86%，2025 年净利润较 2021 年增长率为 109%。

6. 风险提示

原材料价格上涨风险、需求不及预期风险、汇率波动影响。

分析师与研究助理简介

陈玉卢：家电行业首席分析师，南开大学管理学学士和硕士， 2022年8月加入华西证券，自2016年起有多年行业研究经验，复合背景，擅长自上而下进行宏观判断，自下而上挖掘投资价值，曾任职东北证券，担任家电首席分析师与银行首席分析师。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。