家用电器

证券研究报告
2023 年 01 月 31 日

春节期间消费数据+家电相关政策+零售额追踪——23W4 周度研究

周度研究聚焦：春节期间消费数据+家电相关政策+零售额追踪

总体来说，春节期间由于物流影响及装修等各类场景暂停，属于家电消费的淡季，短期数据意义有限仍需持续追踪。我们整理了奥维云网家电相关数据（1.09-1.15），从数据来看：1）节前线下渠道改善较为明显，同比下滑收窄。2）从 23W03 对比去年春节前同周数据来看，线上渠道中增速超过 10%的品种有冰柜、养生壶、净饮机、洗地机；线下渠道中增速超过 10%的品种有集成灶、冰柜、电蒸锅、空气炸锅、净饮机、扫地机器人、洗地机和清洁电器。

投资建议：新春暖意至！看好 23 年家电行业基本面改善和投资机会！思路上，如我们 23 年家电年度策略所述， 四维视角看 23 年家电投资

内销：1）疫情防控优化后线下消费场景已见修复，看好依赖线下销售和可选属性较强家电品类需求修复。结合海外疫后修复情况，中长期由于中产阶级的居民收入增速及预期信心下滑，家电必选品的消费或将好于可选品的需求，家电消费或将呈现两端增长较好的“K 型复苏”。2）地产链，政策端继“保交楼”推动供给端改善，需求端政策亦不断跟进，看好在房住不炒的定位下，政府托底房价带动房户财富效应显现，推升居民消费 ASP。

外需拐点：库存方面，22Q3 北美五大零售商库存规模增速普遍有所下行，库存压力逐步缓解。品类端，海外需求较弱对家电外销影响仍在，但存在结构性机会（热泵需求高景气仍在）。美国 CPI 同比增速连续三月回落，而欧洲主要经济体 CPI 同比增速仍在高位，若后续欧美主要经济体通胀水平缓解、渠道库存得到逐步消化，终端消费信心、预期指数企稳修复，家电外需有望迎来改善。22 年 7 月至今海运价格延续快速下滑，国内家电企业出海将更具备成本优势。

制造力外溢：家电行业中陆续有公司跨界进入汽零、储能、光伏等领域，主业稳步增长并跨界发展开启第二成长曲线，建议关注市值较小+业绩确定性较高的家电转型标的。

标的方面，看好：

1） 白电（疫后修复+地产改善+海外改善），如【海尔智家】、【格力电器】、【海信家电】、【美的集团】；

2） 厨大电（疫后修复+地产改善），如【老板电器】、【亿田智能】、【火星人】等；

3） 零部件（第二曲线高景气），如【盾安环境】（与天风机械组联合覆盖）、【三花智控】等；

4）小家电（疫后修复/海外改善）：【科沃斯】、【石头科技】、【九阳股份】、【小熊电器】、【苏泊尔】、【飞科电器】等；

5）黑电&电工（疫后修复/海外改善/地产改善）：【公牛集团】、【海信视像】。

同时，建议关注【大元泵业】。

风险提示：三方数据偏差风险，疫情扩大，房地产、汇率、原材料价格波动风险等。

投资评级

行业评级	强于大市(维持评级)
上次评级	强于大市

作者

孙谦 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521050004
sunqiana@tfzq.com
赵嘉宁 联系人
zhaojianing@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

1 《家用电器-行业研究周报:一图看懂绿联科技——23W3 周度研究》 2023-01-18
2 《家用电器-行业研究周报:从 CES 2023 大会看行业发展趋势——23W2 周度研究》 2023-01-10
3 《家用电器-行业投资策略:坚定向前——家电行业 2023 年度策略》 2023-01-09

1. 春节期间消费数据+家电相关政策+零售额追踪

1.1. 春节消费数据

- 春节总体消费数据：春节假期全国国内旅游出游 3.08 亿人次，同比增长 23.1%，恢复至 2019 年同期的 88.6%。实现国内旅游收入 3758.43 亿元，同比增长 30%，恢复至 2019 年同期的 73.1%。
- 1 月 27 日，美团发布的 2023 年春节消费数据显示，生活服务业迎来“开门红”，假期前 6 天，日均消费规模同比 2019 年春节增长 66%，北京、上海、成都、重庆、广州、深圳等地消费规模居全国前列。异地消费较去年同期增长 76%。

1.2. 家电相关政策

- 1 月 28 日国常会指出，要针对需求不足的突出矛盾，乘势推动消费加快恢复成为经济主拉动力，坚定不移扩大对外开放、促进外贸外资保稳提质。一是加力扩消费。推动帮扶生活服务业企业和个体工商户纾困、促进汽车等大宗消费政策全面落地。组织开展丰富多样的促消费活动，促进接触型消费加快恢复。合理增加消费信贷。因城施策用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，做好保交楼工作。
- 1 月 20 日上海市政府印发《上海市提信心扩需求稳增长促发展行动方案》，其中指出，实施恢复和提振消费行动，包括促进汽车、家电等大宗消费，对个人消费者今年 6 月底前置换购买纯电动汽车的给予每辆车 1 万元财政补贴，对消费者购买绿色智能家电给予支付额 10%、最高 1000 元一次性补贴

1.3. 奥维云网（AVC）家电春节前后零售额追踪

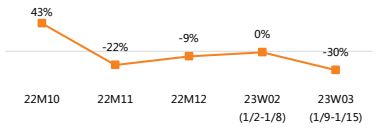
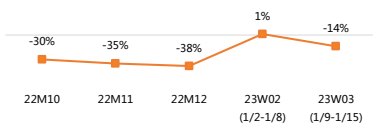
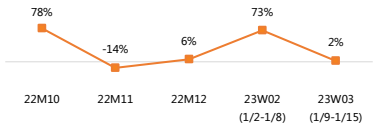
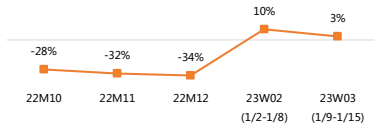
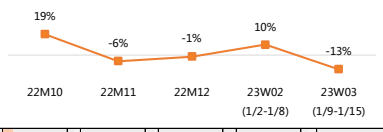
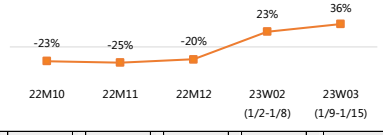
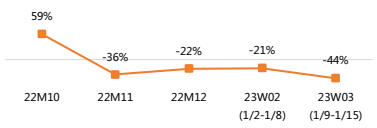
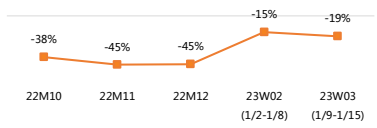
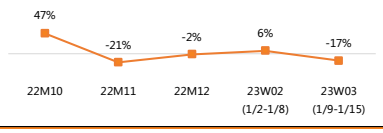
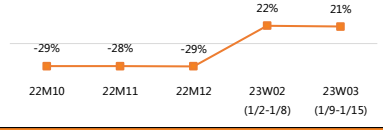
总体来说，春节期间由于物流影响及装修等各类场景暂停，属于家电消费的淡季，短期数据意义有限仍需持续追踪。

我们整理了奥维云网家电相关数据（1.09-1.15），从数据来看：

1）节前线下渠道改善较为明显，同比下滑收窄。

2）从 23W03 对比去年春节前同周数据来看，线上渠道中增速超过 10%的品种有冰柜（+36%）、养生壶（+22%）、净饮机（+17%）、洗地机（+64%）；线下渠道中增速超过 10%的品种有集成灶（+54%）、冰柜（+21%）、冰箱（+13%）、电蒸锅（+133%）、空气炸锅（+47%）、净饮机（+13%）、扫地机（+33%）、洗地机（+70%）、清洁电器（+18%）。

图 1：家电春节前后零售额追踪（23W03）

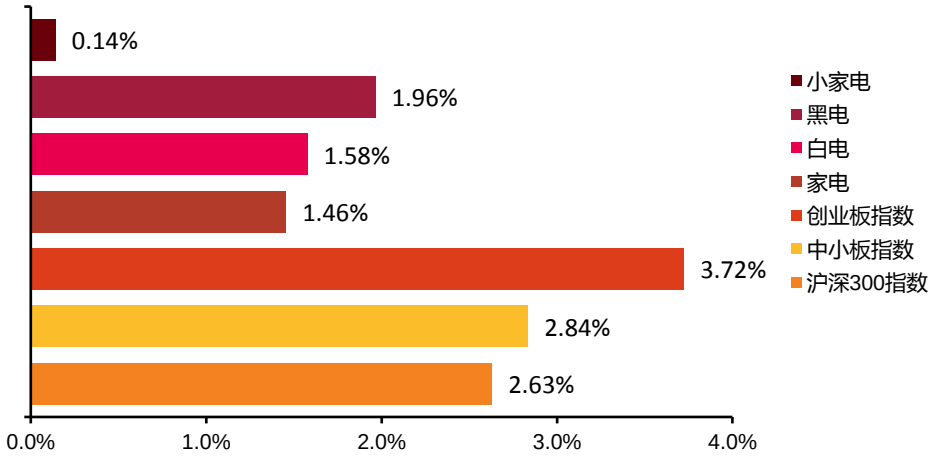
【天风家电孙谦团队】家电春节前后零售额追踪（23W03）													
来源：奥维云网监测数据	对比去年同期										对比去年春节同周（节前第二周）	
	线上					线下					线上	线下
	22M10	22M11	22M12	23W02 (1/2-1/8)	23W03 (1/9-1/15)	22M10	22M11	22M12	23W02 (1/2-1/8)	23W03 (1/9-1/15)	23W03 (1/9-1/15)	23W03 (1/9-1/15)
厨卫电器	**43%**	**-22%**	**-9%**	**-2%**	**-30%**	**-30%**	**-35%**	**-38%**	**1%**	**-14%**	**-6%**	**-3%**
厨电套餐	44%	-27%	-21%	-15%	-43%	-	-	-	-	-	-5%	-
油烟机	48%	-18%	-15%	2%	-28%	-30%	-36%	-43%	-6%	-19%	-10%	-14%
洗碗机	84%	-18%	-10%	1%	-26%	-20%	-19%	-31%	0%	-18%	5%	-2%
消毒柜	13%	-31%	0%	18%	-2%	-35%	-43%	-45%	1%	-13%	9%	-19%
燃气灶	35%	-24%	-12%	5%	-20%	-27%	-38%	-43%	-2%	-11%	-7%	-12%
燃气热水器	34%	-17%	-5%	-3%	-34%	-36%	-43%	-39%	-5%	-15%	-5%	-8%
电储水热水器	23%	-4%	21%	22%	-15%	-37%	-44%	-36%	7%	-14%	-2%	-18%
集成灶	65%	-33%	-27%	-45%	-70%	-28%	-23%	-31%	14%	-9%	-29%	54%
平均增速走势											-	
大家电	**78%**	**-14%**	**6%**	**73%**	**2%**	**-28%**	**-32%**	**-34%**	**10%**	**3%**	**-2%**	**3%**
冰柜	28%	2%	25%	86%	65%	-17%	-28%	-21%	43%	72%	36%	21%
冰箱	28%	-13%	16%	54%	4%	-28%	-32%	-36%	16%	-1%	-3%	13%
彩电	10%	-22%	-12%	24%	-27%	-18%	-16%	-25%	9%	-17%	-14%	-14%
洗干套装	384%	-38%	-23%	185%	-40%	-32%	-37%	-40%	-	-	3%	-
洗衣机	-4%	-19%	5%	26%	3%	-38%	-41%	-43%	-6%	-16%	-25%	-6%
空调	19%	5%	22%	64%	9%	-34%	-36%	-36%	-12%	-22%	-11%	-1%
平均增速走势											-	
小家电	**19%**	**-6%**	**-1%**	**10%**	**-13%**	**-23%**	**-25%**	**-20%**	**23%**	**36%**	**-7%**	**4%**
养生壶	10%	-13%	26%	35%	4%	-32%	-37%	10%	36%	58%	22%	6%
搅拌机	-5%	-21%	-18%	2%	-17%	-44%	-45%	-34%	21%	49%	-22%	-4%
榨汁机	2%	-23%	-9%	7%	-11%	-39%	-42%	-24%	2%	-8%	0%	-38%
煎烤机	6%	-7%	7%	13%	-19%	-36%	-40%	-32%	9%	29%	-13%	-5%
电压力锅	15%	-23%	3%	37%	-16%	-35%	-42%	-25%	26%	49%	-2%	-6%
电水壶	6%	-9%	17%	9%	-10%	-32%	-35%	-13%	8%	20%	-2%	-3%
电炖锅	2%	-20%	-12%	-1%	-22%	-36%	-34%	-25%	28%	26%	-11%	-8%
电磁炉	-2%	-13%	8%	16%	-3%	-41%	-43%	-21%	4%	32%	0%	-18%
电蒸锅	134%	31%	42%	6%	-1%	56%	116%	40%	50%	69%	4%	133%
电饭煲	29%	-16%	3%	25%	-13%	-25%	-31%	-25%	17%	27%	-12%	-1%
电饼铛	3%	0%	0%	5%	-24%	-36%	-38%	-33%	8%	43%	-18%	-2%
破壁机	29%	-8%	-11%	2%	-19%	-43%	-52%	-53%	-3%	0%	-8%	-22%
空气炸锅	38%	15%	-58%	-5%	-5%	83%	36%	18%	147%	106%	-22%	47%
豆浆机	3%	24%	-19%	-16%	-30%	-57%	-63%	-61%	-26%	-1%	-13%	-30%
平均增速走势											-	
微蒸烤	**59%**	**-36%**	**-22%**	**-21%**	**-44%**	**-38%**	**-45%**	**-45%**	**-15%**	**-19%**	**-30%**	**-19%**
台式单功能微波炉	68%	-22%	-16%	-12%	-21%	-33%	-39%	-27%	15%	30%	-23%	4%
台式单功能电烤箱	45%	-41%	-14%	-25%	-44%	-58%	-61%	-55%	-32%	-27%	-42%	-48%
台式复合机	161%	-39%	-21%	-13%	-36%	-41%	-52%	-55%	-14%	12%	-38%	4%
台式泛微波	85%	-20%	-13%	-10%	-22%	-34%	-42%	-34%	8%	27%	-23%	6%
嵌入式单功能电烤箱	-9%	-50%	-38%	-37%	-69%	-47%	-51%	-46%	-43%	-54%	-45%	-49%
嵌入式单功能电蒸箱	-39%	-70%	-56%	-48%	-74%	-48%	-50%	-57%	-26%	-62%	-54%	-50%
嵌入式复合机	87%	-19%	-5%	-9%	-40%	-18%	-30%	-40%	-10%	-34%	0%	0%
嵌入式整体	73%	-23%	-10%	-13%	-45%	-29%	-38%	-45%	-18%	-42%	-12%	-17%
平均增速走势											-	
环境电器	**47%**	**-21%**	**-2%**	**6%**	**-17%**	**-29%**	**-28%**	**-29%**	**22%**	**21%**	**-3%**	**1%**
净化器	17%	-28%	7%	19%	-11%	-56%	-49%	-44%	-6%	-24%	1%	-38%
净水器	35%	-20%	-2%	5%	-11%	-34%	-41%	-45%	-11%	-13%	9%	-6%
净饮机	63%	-7%	13%	19%	10%	-17%	-7%	-30%	-35%	19%	17%	13%
吸尘器	58%	-59%	-30%	10%	-20%	-58%	-60%	-51%	16%	-31%	-5%	-34%
扫地机器人	126%	-20%	-28%	-6%	-28%	-1%	22%	-21%	41%	50%	-1%	33%
挂烫机	-7%	-35%	-40%	-32%	-46%	-36%	-31%	-32%	5%	6%	-40%	-1%
洗地机	204%	1%	17%	73%	31%	26%	3%	-9%	34%	130%	64%	70%
清洁电器	116%	-20%	-20%	15%	-14%	-16%	-30%	-31%	29%	40%	9%	18%
电暖器	-27%	-26%	86%	-2%	-28%	-50%	-51%	47%	15%	15%	-25%	4%
电熨斗	-9%	-30%	-24%	-26%	-43%	-37%	-32%	-59%	-2%	-55%	-34%	-40%
电风扇	-21%	3%	-3%	-27%	-45%	-43%	-37%	-41%	135%	99%	-39%	-2%
饮水机	12%	-10%	-1%	27%	5%	-21%	-28%	-31%	38%	15%	5%	-6%
平均增速走势											-	

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

2. 22W03 家电板块走势

本周沪深 300 指数+2.63%，创业板指数+3.72%，中小板指数+2.84%，家电板块+1.46%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+1.58%、+1.96%、+0.14%。个股中，本周涨幅前五名是勤上股份、禾盛新材、爱仕达、创维集团、TCL 科技；本周跌幅前五名是飞科电器、亿田智能、老板电器、盾安环境、帅丰电器。

图 2：本周家电板块走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

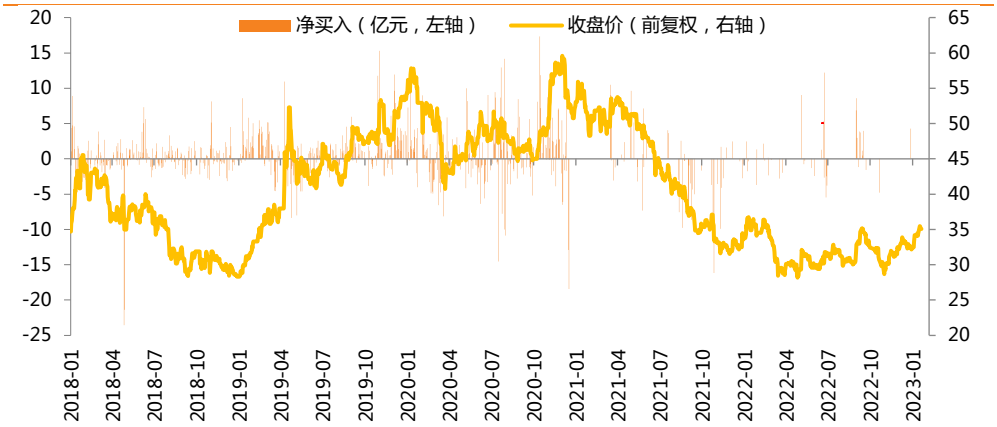
表 1：家电板块 23W03 周涨跌幅、周换手率表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	002638.SZ	勤上股份	15.77%	27.66%	1	603868.SH	飞科电器	-6.96%	1.04%
2	002290.SZ	禾盛新材	13.99%	24.61%	2	300911.SZ	亿田智能	-5.72%	13.69%
3	002403.SZ	爱仕达	12.73%	21.65%	3	002508.SZ	老板电器	-4.27%	4.14%
4	0751.HK	创维集团	9.09%	3.98%	4	002011.SZ	盾安环境	-3.76%	6.69%
5	000100.SZ	TCL 科技	6.74%	7.69%	5	605336.SH	帅丰电器	-3.19%	15.95%

资料来源：Wind，天风证券研究所

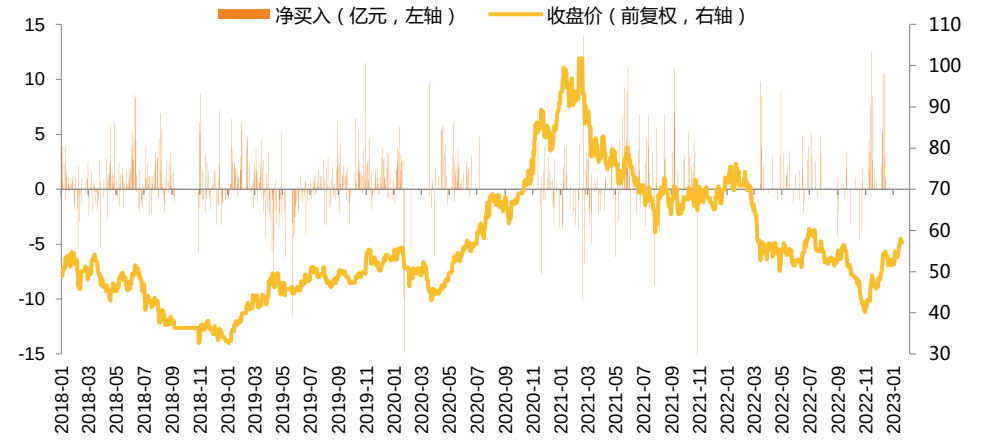
3. 本周资金流向

图 3 格力电器北上净买入



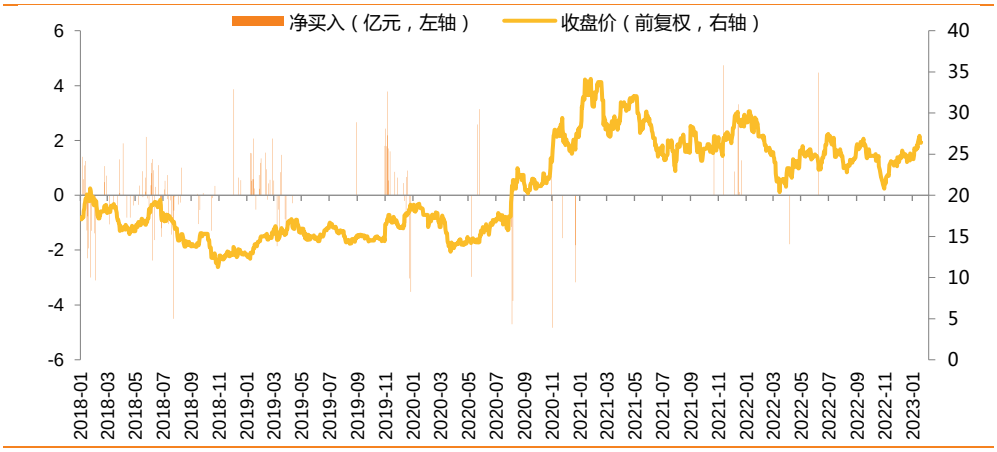
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：美的集团北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：海尔智家北上净买入



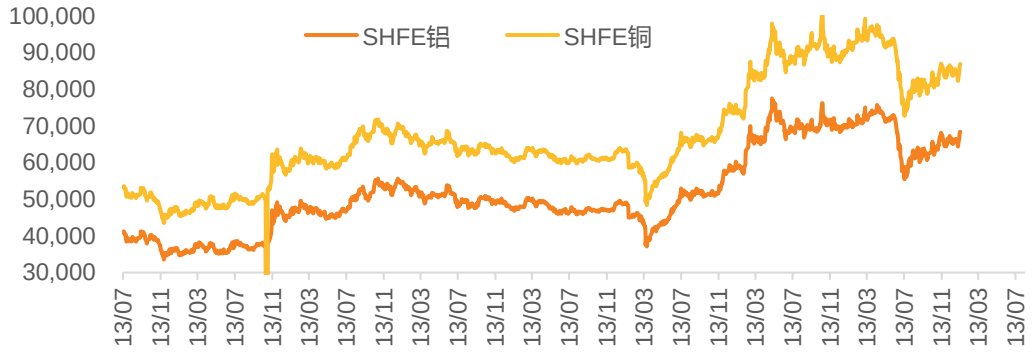
资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 原材料价格走势

2023 年 1 月 20 日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 70300 和 19390 元/吨；SHFE 铜相较于上周+2.79%，铝相较于上周+4.92%。今年以来铜价+5.95%，铝价+3.55%。2023 年 1 月

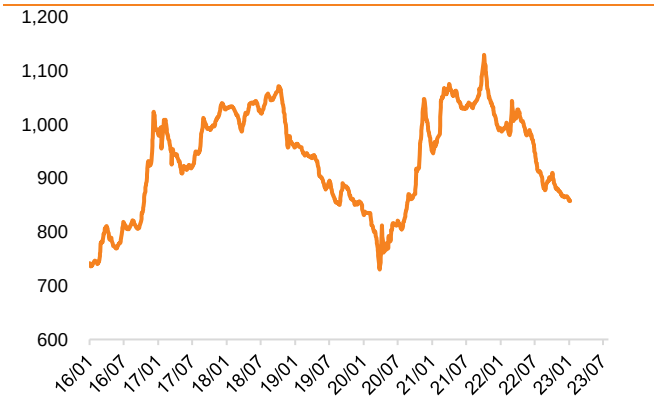
17 日，中国塑料城价格指数为 857.65，今年以来-0.79%。2023 年 1 月 13 日，钢材综合价格指数为 115.08，相较于上周价格+1.01%，今年以来+1.62%。

图 6：铜、铝价格走势（元/吨）



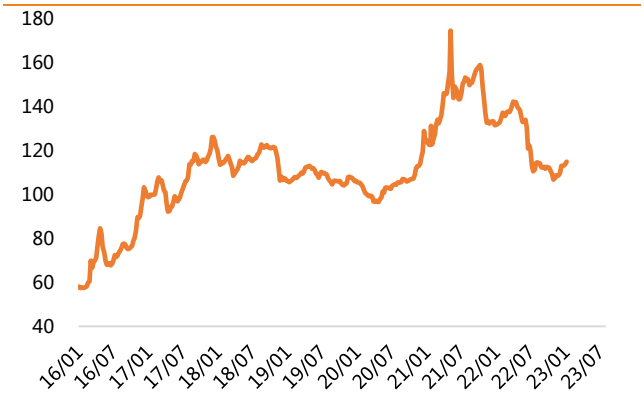
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：中国塑料城价格指数（2010 年 1 月 4 日=1000）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：钢材综合价格指数（1994 年 4 月=100）



资料来源：Wind，天风证券研究所

5. 行业数据

➢ **出货端：11 月白电内销量增速环比下行，空、冰、烟机外销量增速环比改善**

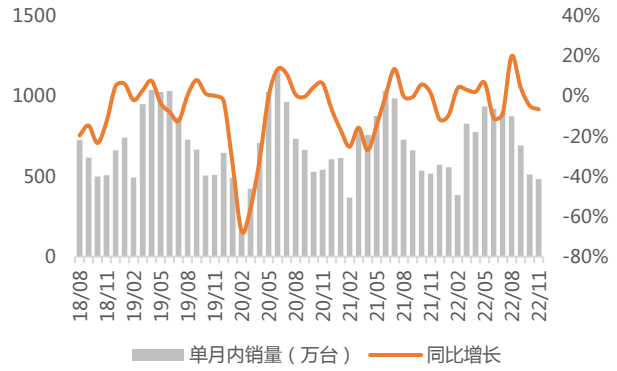
空调：22M11 内/外销量分别同比-6.5%/+1.1%，增速环比-1.9/+10.8pct，22M1-M11 内/外销量累计同比增速分别为-0.3%/-3.6%；

冰箱：22M11 内/外销量分别同比-1.7%/-37.4%，增速环比-6.8/+3.4pct，22M1-M11 内/外销量累计同比增速分别为-2.6%/-21.2%；

洗衣机：22M11 内/外销量分别同比-15.3%/-8.7%，增速环比-2.9/-7.7pct，22M1-M11 内/外销量累计同比增速分别为-9.1%/-6.6%；

油烟机：22M11 内/外销量分别同比-19.0%/-40.5%，增速环比-5.1/+10.6pct，22M1-M11 内/外销量累计同比增速分别为-14.9%/-26.5%。

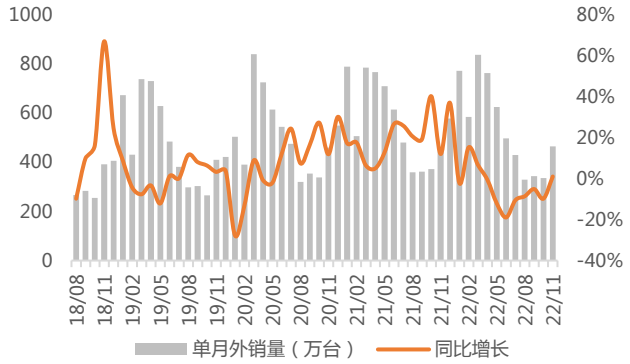
图 9：出货端空调内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

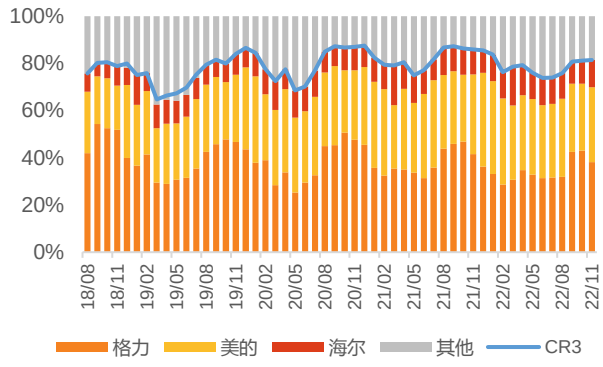
注：21 年同比增速调整为较 19 年同期增速，下同。

图 10：出货端空调外销月零售量、同比增速



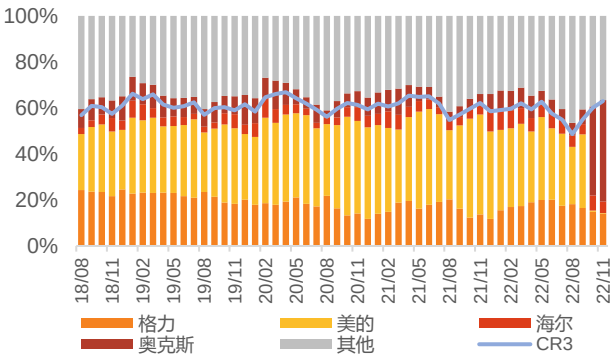
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 11：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



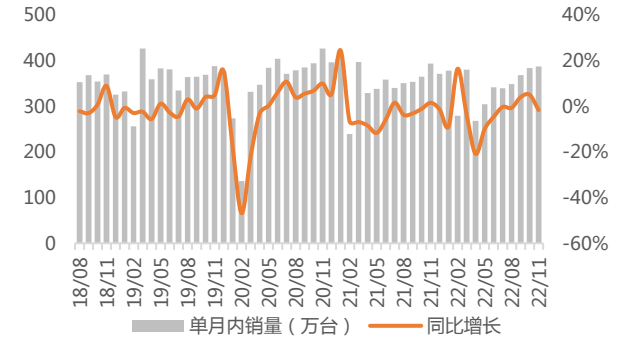
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 12：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



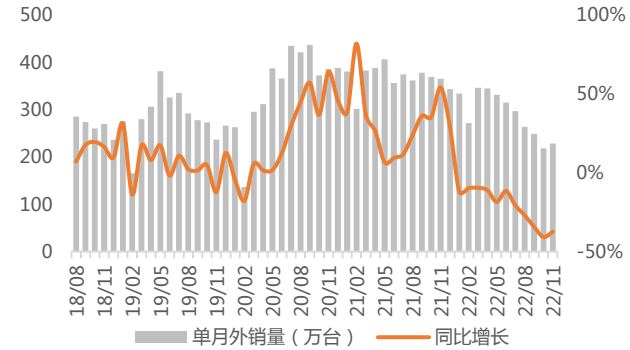
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 13：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



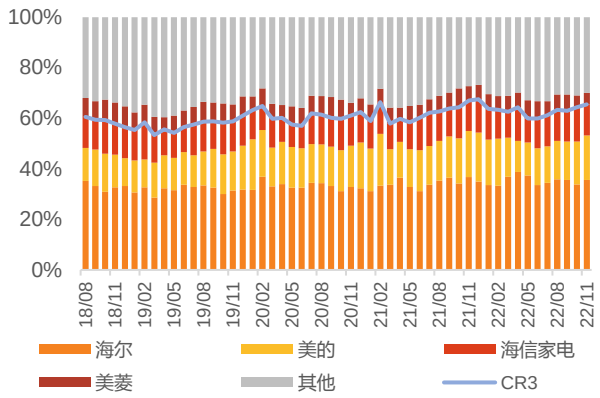
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 14：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



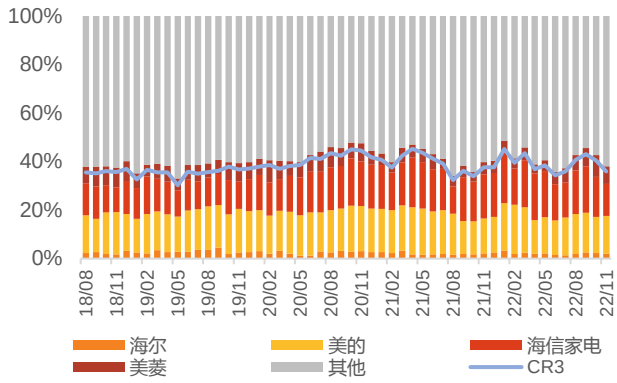
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 15：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



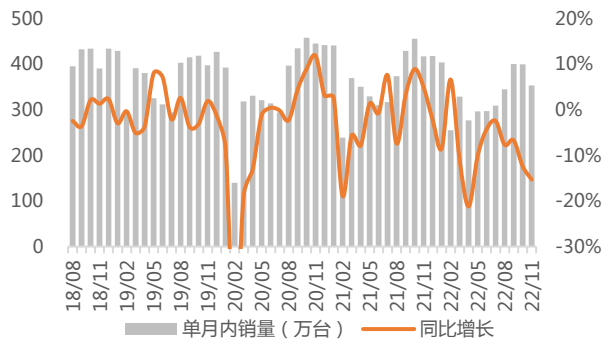
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 16：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



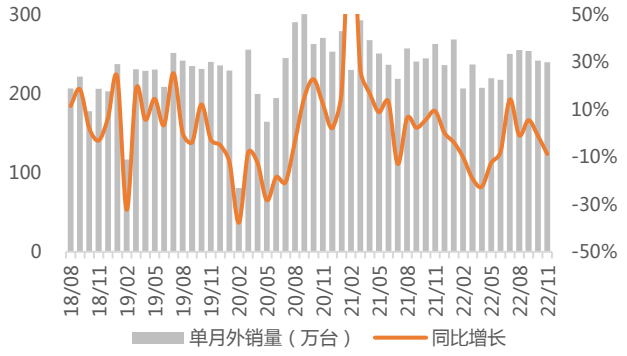
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 17：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



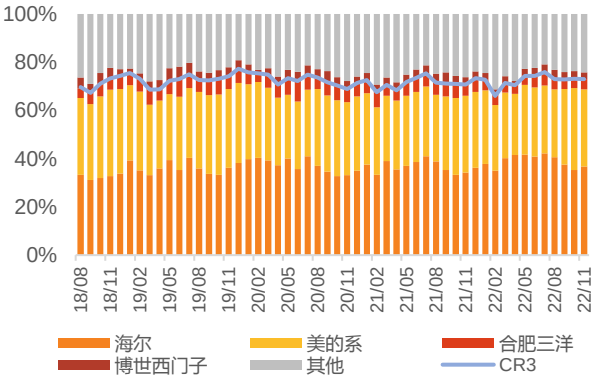
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



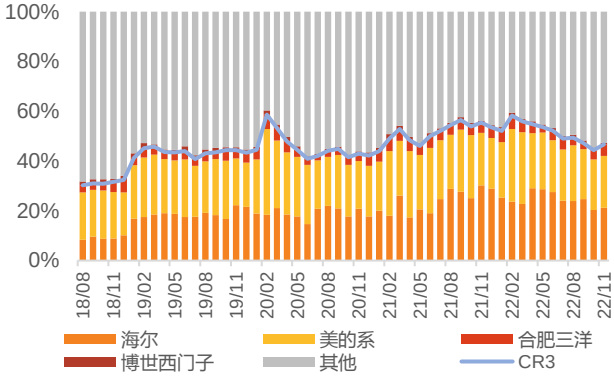
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 19：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



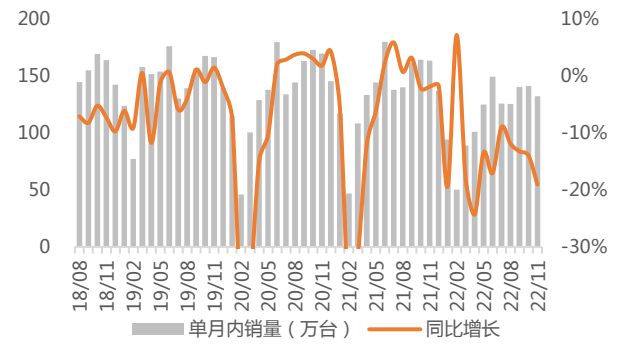
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 20：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



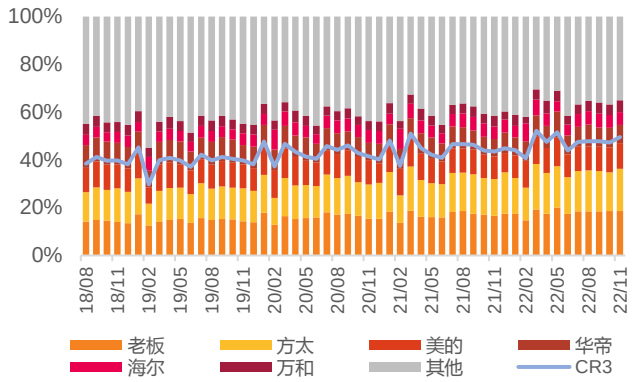
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21：出货端油烟机内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 22：出货端油烟机内销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

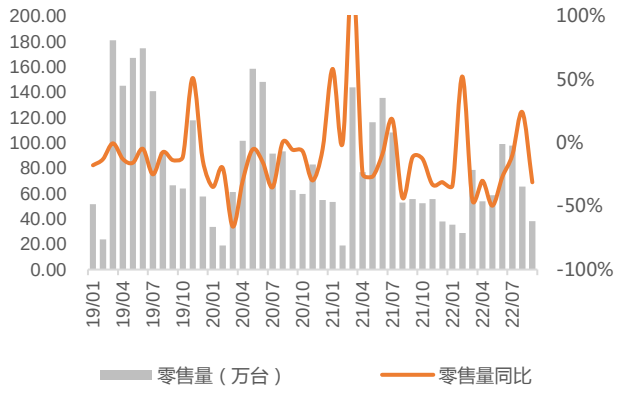
➢ **零售端**

1）中怡康数据跟踪

销量端：22M9 空/冰/洗/烟机零售量较 21 年同期仍存在缺口，分别-31%/-26%/-32%/-28%；累计看 22M1-M9 白电销量同比均有双位数下滑，空/冰/洗分别-27%/-22%/-28%。

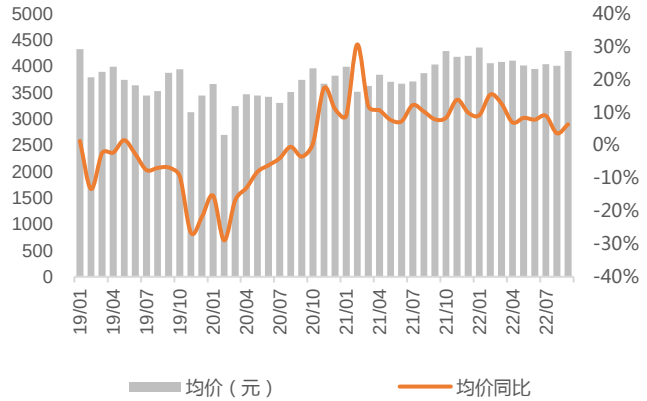
均价端：除冰箱外，大家电 22M9 均价较 21 年同期均有一定幅度增长，空/冰/洗/烟机分别+6%/-8%/+8%/+4%；累计看 22M1-M9 空/冰/洗均价分别+9%/-8%/+11%。

图 23：中怡康空调月零售量、同比增速



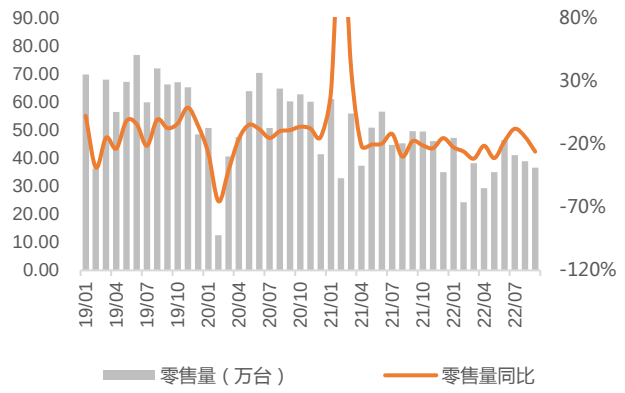
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 24：中怡康空调月均价、同比增速



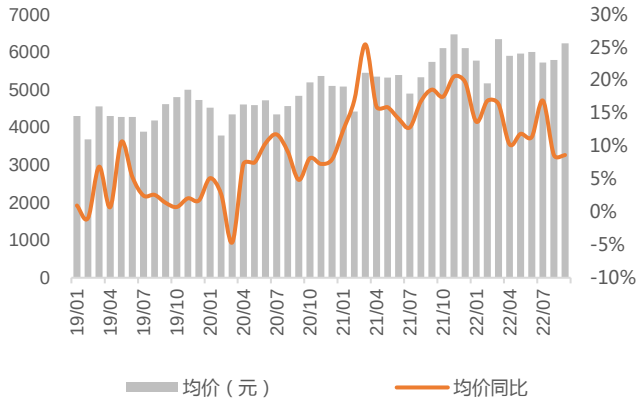
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 25：中怡康冰箱月零售量、同比增速



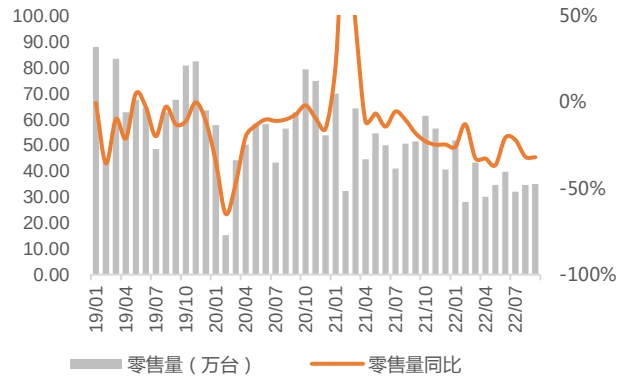
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 26：中怡康冰箱月均价、同比增速



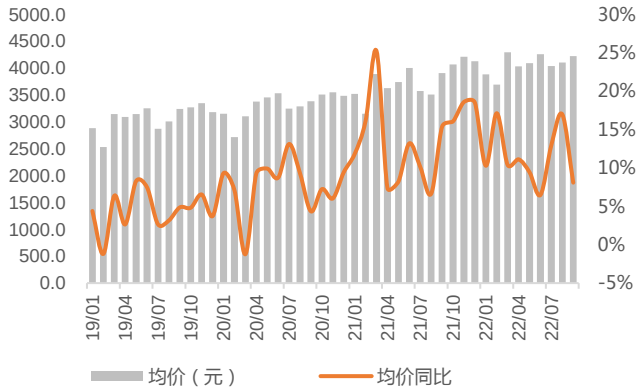
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 27：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



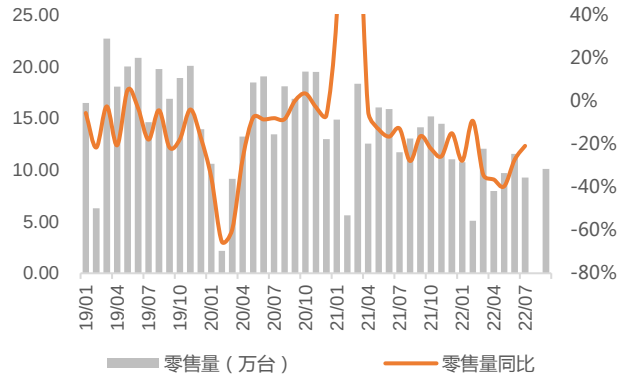
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 28：中怡康洗衣机月均价、同比增速



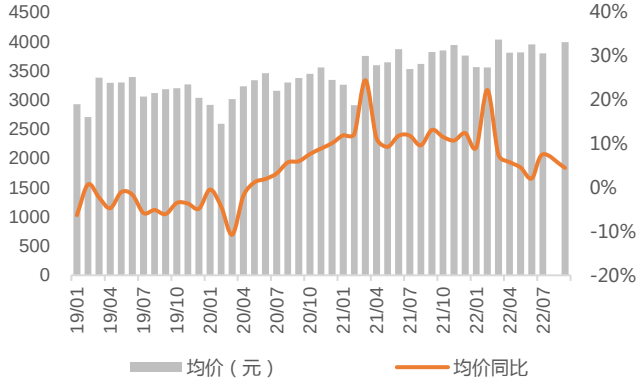
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 29：中怡康油烟机月零售量、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所
注：22/08 数据缺失，下同。

图 30：中怡康油烟机月均价、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

2）奥维数据跟踪

线上：23W3 累计销售额，空调、冰箱、冷柜、养生壶品类同比增长较快，集成灶同比下滑较明显。

线下：23W3 累计销售额，冷柜、扫地机、电饭煲品类实现同比正增长。

图 31：奥维云网数据跟踪

奥维云网（线上周度）

品类	零售额累计增速 23W3（22/12/26-23/1/15）	23W3（23/1/9-23/1/15）	23W2（23/1/2-23/1/8）	零售额单周增速 23W1（22/12/26-23/1/1）	22W52（22/12/19-22/12/25）	22W51（22/12/12-22/12/18）	22W50（22/12/05-22/12/11）
彩电	-12%	-27%	24%	-22%	-25%	94%	-36%
空调	26%	9%	64%	15%	-11%	136%	-1%
冰箱	20%	4%	54%	14%	-5%	93%	-18%
洗衣机	-1%	3%	26%	-17%	-5%	92%	-21%
冷柜	44%	65%	86%	-4%	4%	82%	3%
油烟机	-21%	-28%	2%	-32%	-15%	41%	-32%
燃气灶	-16%	-20%	5%	-27%	-12%	30%	-32%
集成灶	-60%	-70%	-45%	-62%	-12%	53%	-43%
洗碗机	-14%	-26%	1%	-16%	0%	43%	-35%
电热水器	-2%	-15%	22%	-7%	9%	71%	5%
净水器	-5%	-11%	5%	-7%	-10%	36%	-23%
净化器	11%	-11%	19%	28%	11%	34%	-15%
扫地机	-10%	-28%	-6%	18%	-41%	4%	-47%
电饭煲	7%	-13%	25%	13%	-2%	11%	-16%
破壁机	-8%	-19%	2%	-6%	-27%	15%	-26%
养生壶	26%	4%	35%	44%	57%	59%	-16%
搅拌机	-10%	-17%	2%	-13%	-30%	-7%	-26%
榨汁机	0%	-11%	6%	6%	4%	20%	-32%
煎烤机	-2%	-19%	13%	8%	-9%	22%	-8%
电压力锅	5%	-16%	37%	4%	-15%	10%	-18%
电水壶	0%	-10%	9%	4%	10%	33%	-8%
电炖锅	-11%	-22%	-1%	-8%	-24%	-4%	-28%
电磁炉	2%	-3%	16%	-2%	-18%	36%	-5%
电蒸锅	8%	-1%	6%	21%	18%	65%	24%
电饼铛	-7%	-24%	4%	3%	-17%	11%	-8%
空气炸锅	-25%	-	-5%	-45%	0%	0%	0%
豆浆机	-24%	-30%	-16%	-25%	-28%	-3%	-35%

奥维云网（线下周度）

品类	零售额累计增速 23W3（22/12/26-23/1/15）	23W3（23/1/9-23/1/15）	23W2（23/1/2-23/1/8）	零售额单周增速 23W1（22/12/26-23/1/1）	22W52（22/12/19-22/12/25）	22W51（22/12/12-22/12/18）	22W50（22/12/05-22/12/11）
彩电	-22%	-17%	9%	-39%	-52%	31%	-48%
空调	-29%	-22%	-12%	-41%	-47%	27%	-39%
冰箱	-14%	-1%	16%	-36%	-50%	24%	-42%
洗衣机	-28%	-16%	-6%	-45%	-54%	9%	-48%
冷柜	30%	72%	43%	-29%	-36%	16%	-10%
油烟机	-26%	-19%	-6%	-39%	-46%	2%	-45%
燃气灶	-23%	-11%	-2%	-38%	-49%	-1%	-41%
集成灶	-19%	-9%	14%	-29%	12%	-35%	-46%
洗碗机	-24%	-18%	0%	-35%	-17%	58%	-39%
电热水器	-19%	-14%	7%	-36%	-39%	7%	-36%
净水器	-25%	-13%	-10%	-38%	-41%	-9%	-49%
净化器	-32%	-24%	-6%	-45%	-51%	18%	-40%
扫地机	21%	-50%	41%	-7%	-49%	76%	-29%
电饭煲	4%	27%	17%	-24%	-35%	5%	-23%
破壁机	-21%	0%	-3%	-48%	-60%	-30%	-45%

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

6. 行业新闻

- 2023 年 1 月 30 日

莱克电气:2022 年年度业绩预增公告

莱克电气股份有限公司预计 2022 年年度实现归属于上市公司股东的净利润为 95,000 万元到 105,000 万元，比上年同期增加 44,741.18 万元至 54,741.18 万元，同比增长 89.02%至 108.92%。公司预计 2022 年年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 91,000 万元到 101,000 万元，比上年同期增加 47,110.37 万元至 57,110.37 万元，同比增长 107.34%至 130.12%。

- 2023 年 1 月 30 日

大元泵业:2022 年年度业绩预增公告

经初步测算，浙江大元泵业股份有限公司预计 2022 年度实现归属于母公司所有者的净利润 2.57 亿元，与上年同期（法定披露数据，下同）相比增加 1.10 亿元，同比增长 74.83%左右。预计 2022 年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 2.52 亿元，与上年同期相比增加 1.18 亿元，同比增长 88.06%左右。

7. 投资建议与个股推荐

展望：新春暖意至！看好 23 年家电行业基本面改善和投资机会！思路上，如我们 23 年家电年度策略所述， 四维视角看 23 年家电投资

内销：1）疫情防控优化后线下消费场景已见修复，看好依赖线下销售和可选属性较强家电品类需求修复。结合海外疫后修复情况，中长期由于中产阶级的居民收入增速及预期信心下滑，家电必选品的消费或将好于可选品的需求，家电消费或将呈现两端增长较好的“K 型复苏”。2）地产链，政策端继“保交楼”推动供给端改善，需求端政策亦不断跟进，看好在房住不炒的定位下，政府托底房价带动房户财富效应显现，推升居民消费 ASP。

外需拐点：库存方面，22Q3 北美五大零售商库存规模增速普遍有所下行，库存压力逐步缓解。品类端，海外需求较弱对家电外销影响仍在，但存在结构性机会（热泵需求高景气仍在）。美国 CPI 同比增速连续三月回落，而欧洲主要经济体 CPI 同比增速仍在高位，若后续欧美主要经济体通胀水平缓解、渠道库存得到逐步消化，终端消费信心、预期指数企稳修复，家电外需有望迎来改善。22 年 7 月至今海运价格延续快速下滑，国内家电企业出海将更具备成本优势。

制造力外溢：家电行业中陆续有公司跨界进入汽零、储能、光伏等领域，主业稳步增长并跨界发展开启第二成长曲线，建议关注市值较小+业绩确定性较高的家电转型标的。

标的方面，看好：

1）白电（疫后修复+地产改善+海外改善），如【海尔智家】、【格力电器】、【海信家电】、【美的集团】；

2）厨大电（疫后修复+地产改善），如【老板电器】、【亿田智能】、【火星人】等；

3）零部件（第二曲线高景气），如【盾安环境】（与天风机械组联合覆盖）、【三花智控】等；

4）小家电（疫后修复/海外改善）：【科沃斯】、【石头科技】、【九阳股份】、【小熊电器】、【苏泊尔】、【飞科电器】等；

5）黑电&电工（疫后修复/海外改善/地产改善）：【公牛集团】、【海信视像】。

同时，建议关注【大元泵业】。

风险提示

三方数据偏差风险，疫情扩大，房地产、汇率、原材料价格波动风险等。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。
本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。
本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。
天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com