



2023年02月27日

标配

关注线下场景复苏进程，新品类具备成长潜力

——家用电器行业周报（2023/02/20-2023/02/26）

证券分析师

王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn

联系人

梁帅奇

lsqi@longone.com.cn



相关研究

1.存量市场中孕育新机会——家用电器行业数据跟踪报告

投资要点:

- **地产链估值有所修复，终端销售拐点仍待验证。**2022年四季度以来，厨电等板块估值已有所提升，可能受益于以下因素：稳地产政策的陆续出台、疫情后线下场景修复的预期、原材料成本下降的预期等。但从奥维监测数据来看，线下部分大家电销售仍弱于去年同期。应考虑到，家电通常较地产竣工滞后约6-12个月的时间，且1-2月存在春节因素的扰动。展望后期销售节奏，“315”家装节将陆续开启预热，近期苏宁南区发布信息，将联合政企、银行发放10亿元购物补贴。4-5月通常是家电品牌集中发布新品的时间段，6月则迎来年中大促，考虑到去年同期的低基数，预计家电销售增速有望在二季度逐步改善。
- **关注厨房大电内部竞争格局的变化。**传统厨电领域，线下TOP2份额提升，市场格局更加集中；线上方面，华帝凭借青春套系产品取得份额突破。集成灶领域，近两年来亿田、帅丰相继推进管理团队年轻化的调整，深化内部改革。近期，浙江美大发布了关于董事会换届和修订公司章程的公告，有望为公司治理开启新局面。2022年高定价的蒸烤复合类（蒸烤一体+蒸烤独立）集成灶线上、线下销售额占比已分别升至69%和52%（奥维口径），行业整体提价逻辑兑现后，下一阶段应关注集成灶头部品牌、传统厨电品牌、中小品牌间的竞争变化。
- **厨房小电公司优化经营策略，按摩器具销售有望受益于线下复苏。**厨房小电领域，从主要代表品类线上均价及品牌份额情况来看，行业的竞争激烈度有所趋缓。公司层面，九阳新总经理到位，破壁机等品类已有“拐点”信号，线下渠道有望改善；小熊的精品战略和数字化转型成果有望进一步体现。按摩器具领域，按摩椅定价较高，属于需要线下展示和体验式营销的品类，去年因疫情明显受损。随着商场人流逐渐复苏，按摩椅门店销售有望回归正轨。
- **扫地机国内市场集中度提升，海外龙头库存去化。**据奥维线上监测数据，扫地机CR4同比提升至80%左右。头部参与者市占稳固，意味着相关品牌今年的营销规划有望更加理性，行业销售费用率有望回归合理区间。国内方面，截至2月中旬，扫地机线上年累计销量仍然承压，以价换量的逻辑预计仍有待在年中大促时验证。海外方面，虽然宏观经济存在不确定性，但近期iRobot年报显示，Q4库存明显去化，一定程度上也预示着行业供需格局的变化；同时，iRobot的人员调整，可能为国产品牌继续蚕食其份额带来机会。
- **关注：**1、厨房大电板块：亿田智能、帅丰电器、浙江美大、老板电器。2、小家电板块：九阳股份、小熊电器、荣泰健康、科沃斯、石头科技。
- **风险提示：**宏观经济下行风险、原材料价格波动风险、市场竞争加剧风险、监测样本数据误差风险。

正文目录

1. 观点：关注线下复苏进程，新品类具备成长潜力	4
2. 行业要闻	7
3. 二级市场表现	7
4. 风险提示	8

图表目录

图 1 调研购物中心场日均客流指数环比增速（%）	4
图 2 各线城市春节工作日客流同比恢复情况（%）	4
图 3 线下白电品类监测销售额同比增速（%）	5
图 4 线下厨电品类监测销售额同比增速（%）	5
图 5 油烟机 TOP2 品牌线下份额（%）	5
图 6 燃气灶 TOP2 品牌线下份额（%）	5
图 7 集成灶线上各款式零售额占比（%）	5
图 8 集成灶线下各款式零售额占比（%）	5
图 9 主要厨小电品类 22 年 11 月线上销额占比（%）	6
图 10 厨小电线上均价同比增速（%）	6
图 11 电饭煲线上监测销售额份额（%）	6
图 12 食品料理机线上监测销售额份额（%）	6
图 13 2022 年四季度 iRobot 存货金额明显去化	7
图 14 本周申万一级行业各板块涨跌幅（%）	8
图 15 家电板块周涨幅排名前五的个股	8
图 16 家电板块周跌幅排名前五的个股	8
表 1 2023 年保持房地产融资平稳有序的政策有望相继落地	4

1.观点：关注线下复苏进程，新品类具备成长潜力

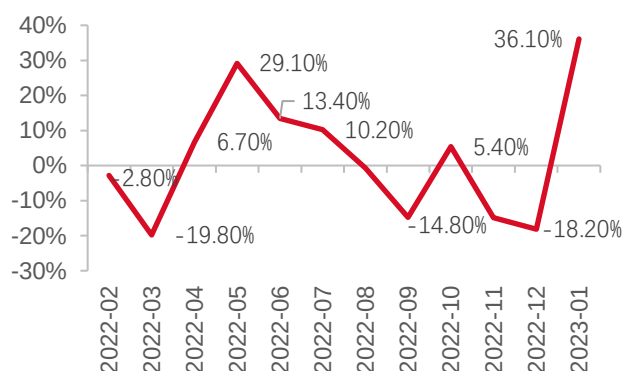
稳地产政策继续推进，疫后线下客流有所复苏。2022 年四季度以来，厨电等板块估值已有所提升，可能受益于以下因素：稳地产政策的陆续出台、疫情后线下场景修复的预期、原材料成本下降的预期等。但大家电销售端的显著改善仍需观察，家电配置通常滞后于地产竣工约 6-12 个月的时间；二手房来说，滞后时间较短，约 3-6 个月。除了地产因素外，去年大家电销售受制的另一重要原因在于线下场景的缺失。而 2023 年初，随着门店客流恢复，场景化、体验式的大家电营销有望回归正轨。从赢商网调研情况看，1 月大型购物中心客流回弹，环比涨幅高达 36.1%，同比去年春节增长 16.8%。回顾近三年春节的工作日客流恢复情况，2023 年春节商业一线城市的同比恢复情况，显著好于前两年。

表1 2023 年保持房地产融资平稳有序的政策有望相继落地

时间	机构	具体事件
1 月 10 日	央行、银保监会	主要银行信贷工作座谈会召开。房地产融资方面，会议明确，要全面贯彻落实中央经济工作会议精神，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。同时，要有效防范化解优质头部房企风险，实施改善优质房企资产负债表计划。
2 月 15 日	央行	2023 年金融市场工作会议召开。会议指出，要拓展民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”）支持范围，推动金融机构增加民营企业信贷投放。
2 月 20 日	证监会	启动不动产私募投资基金试点工作。证监会表示，此次试点工作是证监会健全资本市场功能，促进房地产市场盘活存量，支持私募基金行业发挥服务实体经济功能的重要举措。
2 月 24 日	央行、银保监会	发布《关于金融支持住房租赁市场发展的意见(征求意见稿)》。《意见》围绕住房租赁供给侧结构性改革方向，以商业可持续为基本前提，重点支持自持物业的专业化、规模化住房租赁企业发展，为租赁住房的投资、开发、运营和管理提供多元化、多层次、全周期的金融产品和金融服务体系。

资料来源：央行，银保监会，证监会，东海证券研究所

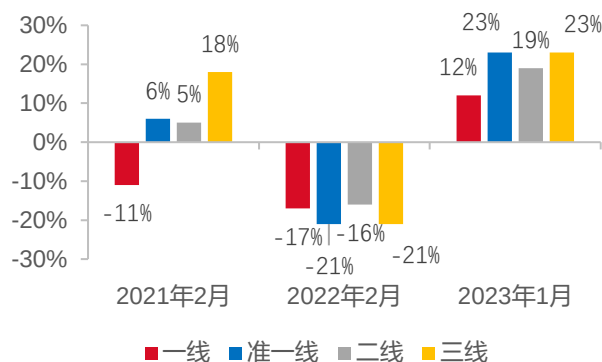
图1 调研购物中心场日均客流指数环比增速（%）



资料来源：赢商网，东海证券研究所

注：赢商网调研样本为全国 3 万平方米以上的购物中心

图2 各线城市春节工作日客流同比恢复情况（%）



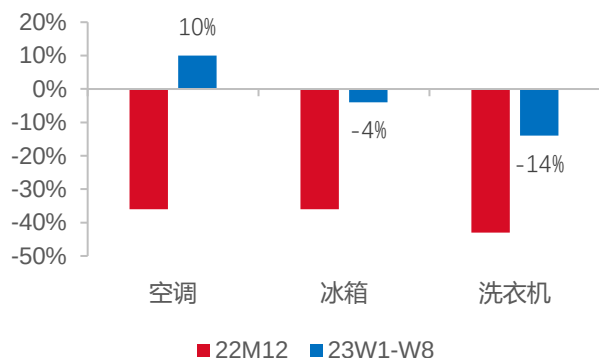
资料来源：赢商网，东海证券研究所

注：赢商网调研样本为全国 3 万平方米以上的购物中心

部分品类淡季销售仍有承压。截至第 8 周（2 月 19 日），据奥维云网线下样本监测，家电全品类销售额同比下降 6%。大家电中，空调、洗碗机 2023 年累计销售额已实现同比增长；但冰箱、洗衣机销售额分别同比下滑 4%、14%，油烟机、燃气灶、集成灶销售额分别同比下滑 8%、10%、6%，不过降幅较 2022 年 12 月明显收窄。展望后期销售节奏，“315”

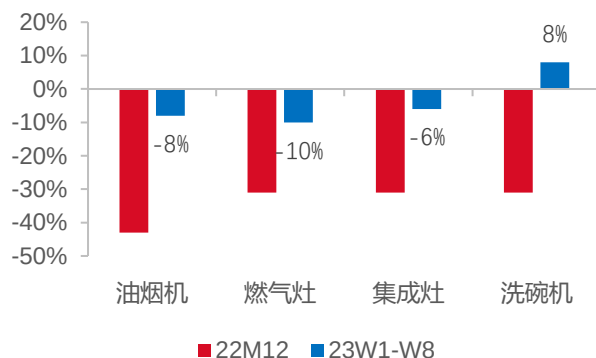
家装节将陆续开启预热。4-5月通常是家电品牌集中发布新品的时间段，6月则迎来年中大促，考虑到去年同期的低基数，预计家电销售增速有望在二季度逐步改善。

图3 线下白电品类监测销售额同比增速 (%)



资料来源：奥维数据罗盘，东海证券研究所

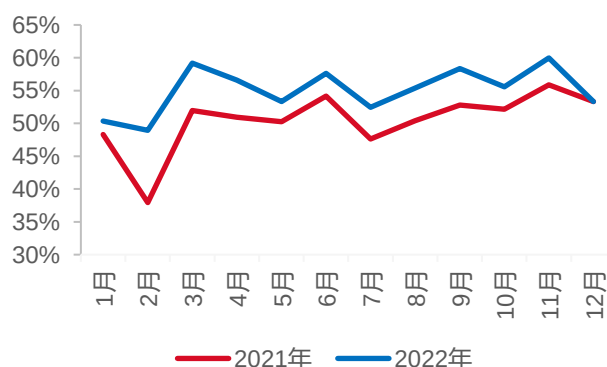
图4 线下厨电品类监测销售额同比增速 (%)



资料来源：奥维数据罗盘，东海证券研究所

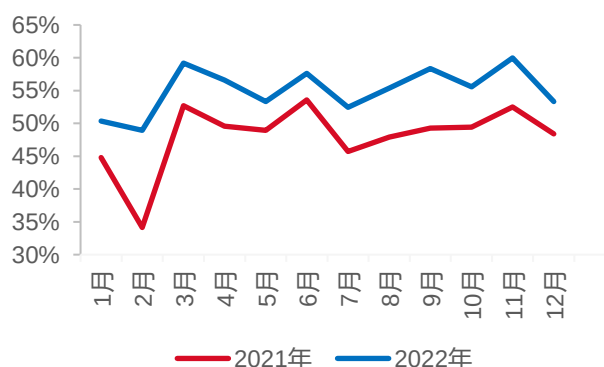
关注厨房大电内部竞争格局变化。传统厨电领域，线下 TOP2 份额提升，市场格局更加集中；线上方面，华帝凭借青春套系产品取得份额突破。集成灶领域，近两年来亿田、帅丰相继推进管理团队年轻化的调整，深化内部改革。近期，浙江美大进行了董事会换届和公司章程的修订，聘请公司创始人作为名誉董事长，有望为公司治理开启新局面。2022 年高定价的蒸烤复合类集成灶线上、线下销售额占比已分别升至 69% 和 52%（奥维口径），行业整体提价逻辑兑现后，下一阶段应关注集成灶头部品牌、传统厨电品牌、中小品牌间的竞争变化。

图5 油烟机 TOP2 品牌线下份额 (%)



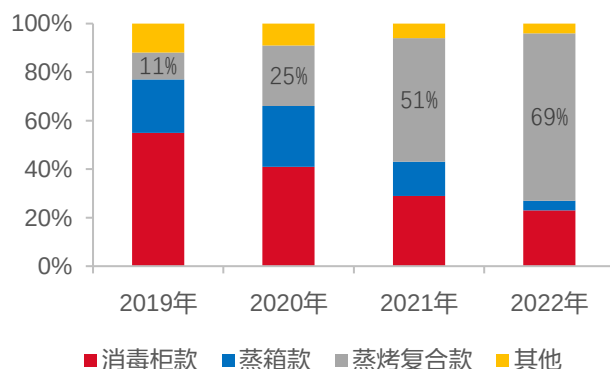
资料来源：奥维云网，通联数据，东海证券研究所

图6 燃气灶 TOP2 品牌线下份额 (%)



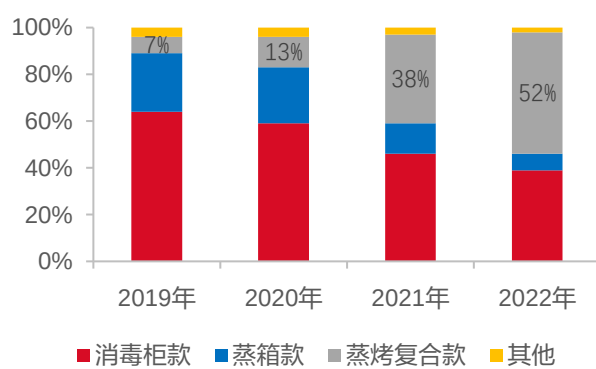
资料来源：奥维云网，通联数据，东海证券研究所

图7 集成灶线上各款式零售额占比 (%)



资料来源：奥维云网，东海证券研究所

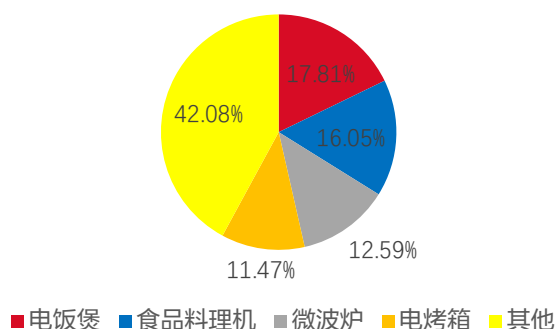
图8 集成灶线下各款式零售额占比 (%)



资料来源：奥维云网，东海证券研究所

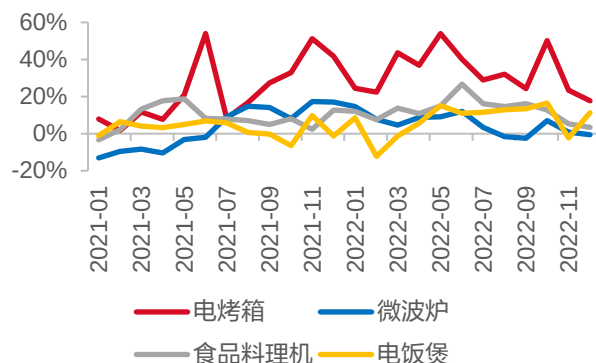
厨房小电行业“内卷”有所趋缓，品牌优化经营策略。厨房小电领域，由于美的对小家电业务的调整，行业的竞争激烈度有所趋缓。选取电饭煲等主要品类进行分析（11月是大促节点，故代表性较强，如图9所示，电饭煲等销售占比较大），可见2022年图10中的四大类小家电线上均价稳中有升，不存在激烈价格战的情况。从电饭煲、食品料理机线上份额看，2022年美的占比有所减少，苏泊尔、小熊等占比同比提升。公司层面，九阳于2022年底宣布聘任新总经理，或将为企业注入新活力，破壁机等品类已有“拐点”信号，线下渠道有望改善；小熊的精品战略和数字化转型成果有望进一步体现。

图9 主要厨小电品类 22 年 11 月线上销额占比 (%)



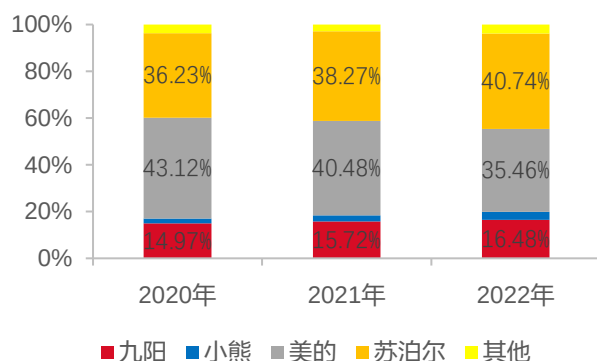
资料来源：奥维云网，通联数据，东海证券研究所
 注：统计口径为电饭煲、食品料理机、微波炉、电烤箱、电压力锅、电水壶、电蒸炖锅、电磁炉、煎烤机、养生壶等 13 大品类。

图10 厨小电线上均价同比增速 (%)



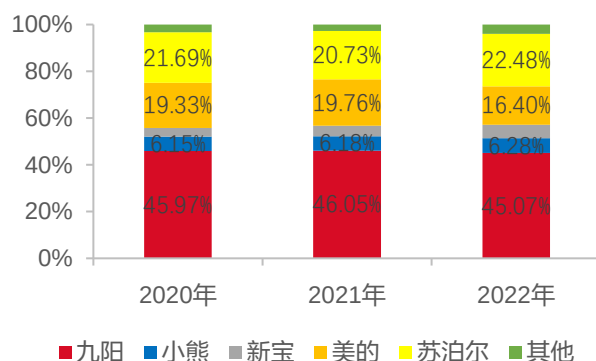
资料来源：奥维云网，通联数据，东海证券研究所

图11 电饭煲线上监测销售额份额 (%)



资料来源：奥维云网，通联数据，东海证券研究所
 注：统计口径为九阳、小熊、美的、苏泊尔、美菱、长虹、格力、惠而浦、康佳、爱仕达等 14 家品牌。

图12 食品料理机线上监测销售额份额 (%)

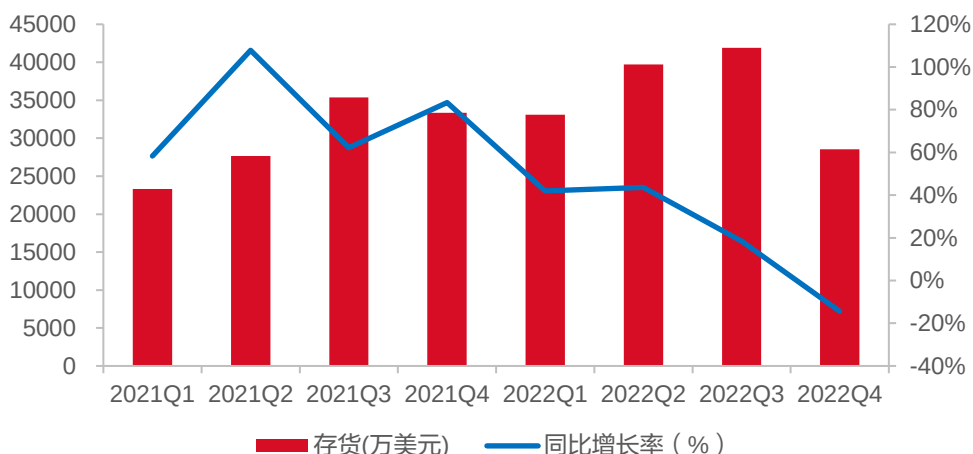


资料来源：奥维云网，通联数据，东海证券研究所
 注：统计口径为九阳、小熊、新宝、美的、苏泊尔、惠而浦、美菱、康佳、海尔等 14 家品牌。

按摩器具销售有望受益于线下复苏。按摩椅定价较高，属于需要线下展示和体验式营销的品类，去年因疫情明显受损。随着商场人流逐渐复苏，按摩椅门店销售有望回归正轨，关注总部位于上海的头部品牌荣泰健康。

扫地机国内市场集中度提升，海外龙头库存去化。据奥维线上监测数据，扫地机 CR4 同比提升至 80%左右。头部品牌地位稳固，意味着相关公司今年的营销规划有望更加理性，行业销售费用率有望回归合理区间。国内方面，截至 2 月中旬，扫地机线上年度累计销量仍然承压，以价换量的逻辑预计仍有待在年中大促时验证。海外方面，虽然宏观经济存在不确定性，但近期 iRobot 年报显示，Q4 库存明显去化，一定程度上也预示着行业供需格局的变化；同时，iRobot 的人员调整，可能为国产品牌继续蚕食其份额带来机会。

图13 2022 年四季度 iRobot 存货金额明显去化



资料来源：同花顺，东海证券研究所

2.行业要闻

美的集团接入百度文心一言 AI 生态

据美的集团 AI 创新中心算法负责人介绍，接入百度文心一言生态后，美的智能家居、美的家庭服务机器人将可以优先内测和试用文心一言的诸多能力，将明显提升现有产品和服务的智能化水平。美的未来还将与百度在 AI 技术研发、前沿技术探索等方面展开深入合作，与百度技术团队一起协力打造面向智能家居场景的解决方案。

（资料来源：证券时报）

广东省商务厅等 13 部门印发促进广东省绿色智能家电消费实施方案的通知

近日，广东省商务厅等 13 部门联合印发《广东省绿色智能家电消费实施方案》。方案从开展家电“以旧换新”活动、推进绿色智能家电下乡、鼓励基本装修交房和家电租赁、拓展消费场景提升消费体验、优化绿色智能家电供给、实施家电售后服务提升行动、加强废旧家电回收利用、加强基础设施支撑、落实财税金融政策等 9 个方面入手，提出 13 项落实举措。

（资料来源：广东省商务厅）

石头科技官宣发布洗烘一体洗衣机

石头科技创始人昌敬在微信官方平台发布公开信，表示石头科技团队用了 36 个月，自研了行业第三种烘干技术——分子筛低温烘干。这一项革命性的创新，已应用在新推出的石头分子筛洗烘一体机上。据了解，由于强大的吸附能力，“分子筛”以除湿转轮的形态被广泛应用于高精尖的实验室、电池厂、半导体芯片厂中。此次，石头科技通过技术积累和不断探索，将其应用于民用级烘干技术中，可以说为衣物烘干提供了全新的专业解决方案。

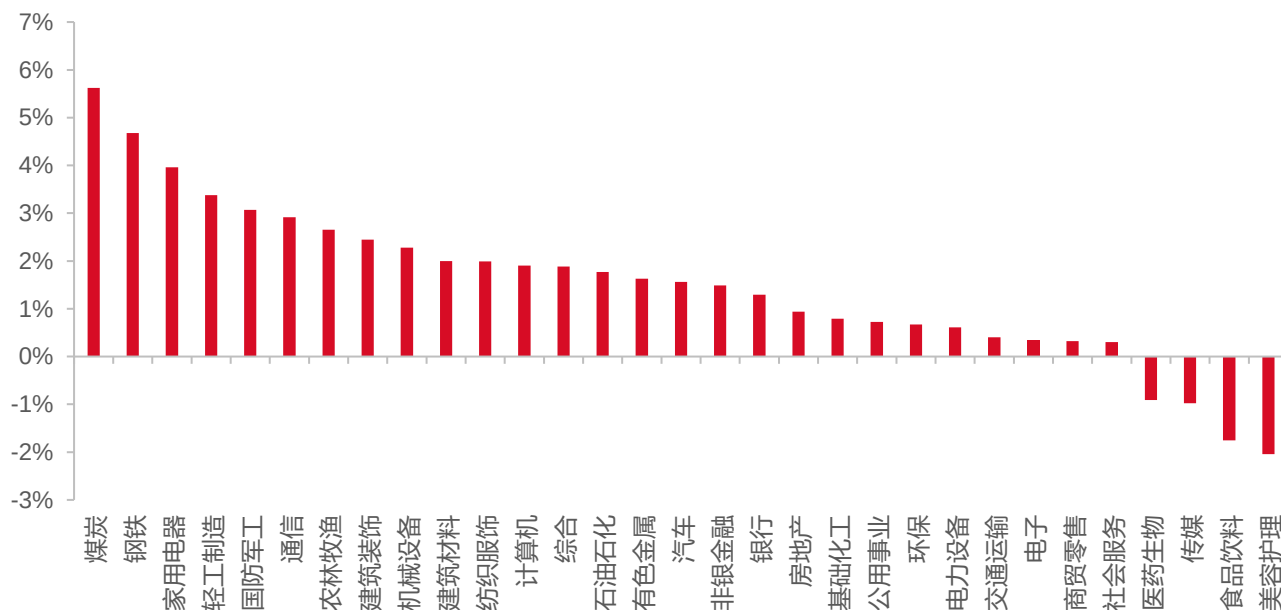
（资料来源：石头科技微信公众号，同花顺）

3.二级市场表现

本周沪深 300 指数涨幅为 0.66%，家电板块涨幅为 3.96%，家电板块跑赢沪深 300 指数 3.30 个百分点，在 31 个申万一级行业中排名第 3。子板块中，家电零部件 II 涨幅居前，上涨 1.35%，普遍上涨。本周涨幅前五的板块个股分别是荣泰健康（21.77%）、亿田智能（14.48%）、欧普照明（14.13%）、石头科技（13.38%）、小熊电器（11.79%）。本周跌幅前

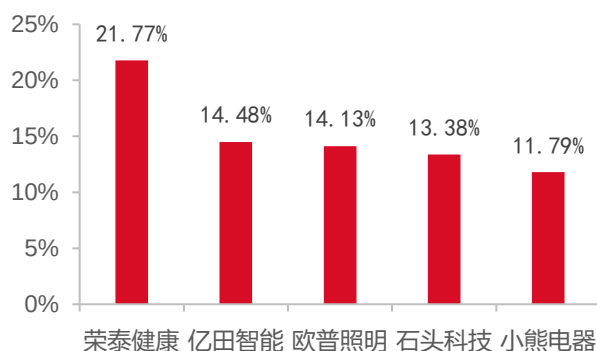
五的板块个股分别是三花智控（-3.65%）、融捷健康（-2.72%）、东贝集团（-2.02%）、*ST同洲（-1.62%）、毅昌科技（-1.07%）。

图14 本周申万一级行业各板块涨跌幅（%）



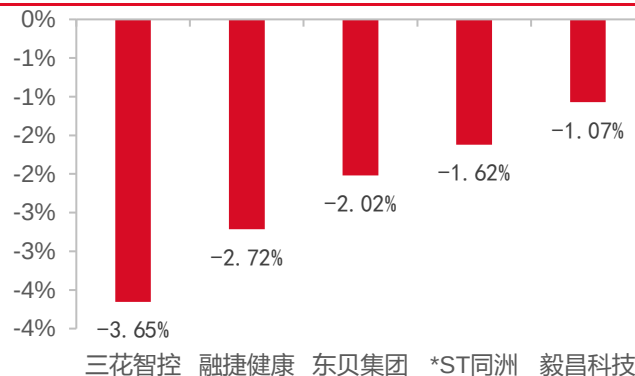
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图15 家电板块周涨幅排名前五的个股



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图16 家电板块周跌幅排名前五的个股



资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.风险提示

（1）宏观经济下行风险：宏观经济变化可能影响消费者收入状况，导致其调整在家用电器方面的支出。

（2）原材料价格波动风险：原材料成本在家电成本中占比较高，铜、铝、塑料等原材料价格大幅波动将影响家电企业利润情况。

（3）市场竞争加剧风险：整体需求面临压力的情况下，部分企业可能会采取激烈的价格竞争策略，导致盈利受损。

（4）监测样本数据误差风险：第三方机构采用网络数据采集技术、线下调研等方式获取市场数据，由于技术限制和样本有限，结果可能与实际销售情况存在误差。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

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注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089