

家用电器

一图解读立达信招股说明书——23W9 周度研究

周度研究聚焦：一图解读立达信招股说明书

本周家电板块走势：本周（2023年2月18日至2023年2月24日）沪深300指数+0.66%，创业板指数-0.83%，中小板指数+0.45%，家电板块+3.64%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+4.35%、+3.38%、+4.93%。个股中，本周涨幅前五名是荣泰健康、天际股份、*ST 奋达、亿田智能、欧普照明；本周跌幅前五名是创维集团、三花智控、融捷健康、亿利达、公牛集团。

原材料价格走势：2023年2月24日，SHFE铜、铝现货结算价分别为69480和18620元/吨；SHFE铜相较于上周+0.87%，铝相较于上周+0.49%。今年以来铜价+4.72%，铝价-0.56%。2023年2月24日，中国塑料城价格指数为855.93，相较于上周+0.01%，今年以来-0.99%。2023年2月24日，钢材综合价格指数为118.23，相较于上周价格+1.73%，今年以来+4.4%。

出货端：12月大家电外销量增速环比改善，1月空调销量增速环比走低。1) 空调：23M1 内/外销量分别同比-22.3%/-22.7%，增速环比-19.2%/-24.1pct，主要系春节错期影响所致；2) 冰箱：22M12 内/外销量分别同比-8.2%/-32.2%，增速环比-6.5%/+5.2pct，22年内/外销量累计同比增速分别为-3.1%/-22.1%；3) 洗衣机：22M12 内/外销量分别同比-12.4%/-3.5%，增速环比+2.9%/+5.2pct，22年内/外销量累计同比增速分别为-9.4%/-6.4%；4) 油烟机：22M12 内/外销量分别同比-22.3%/-29.8%，增速环比-3.3%/+10.7pct，22年内/外销量累计同比增速分别为-15.5%/-26.8%。

零售端：奥维数据跟踪：1) 线上：23W1-W8 累计销售额，空调、冰箱、冷柜、养生壶、电蒸锅品类同比增长较明显，集成灶和空气炸锅同比下滑较明显。2) 线下：23W1-W8 累计销售额，空调、洗碗机、扫地机品类实现同比正增长。

投资建议：

回顾：从上周市场来看，在二手房成交回暖、海外预期改善等积极因素带动下，家电行业大涨，一级行业指数创年内新高。

展望：上周调整时，我们在周观点中表示坚持看好家电行业23年投资机会，内外销均拐点向上，短期股价调整是布局良机，我们仍然维持这一建议。从近期投资策略来看，我们更加推荐关注：1) 随着行业整体需求修复，低估值价值股将迎来估值修复，如白电标的；2) 一季报确定性相对更高的标的。

标的方面，推荐：1) 白电（疫后修复/地产改善/海外改善），如【格力电器】、【美的集团】、【海尔智家】、【海信家电】；2) 厨大电（疫后修复+地产改善），如【老板电器】等；3) 小家电（疫后修复/海外改善），如【小熊电器】、【科沃斯】、【飞科电器】、【石头科技】、【新宝股份】等；4) 零部件（第二曲线高景气），如【盾安环境】（与天风机械军工组联合覆盖）、【三花智控】等。

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。

证券研究报告

2023年02月28日

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:行业数据追踪——23W8 周度研究》 2023-02-21
- 2 《家用电器-行业研究周报:22Q4 基金重仓家电板块情况——23W7 周度研究》 2023-02-13
- 3 《家用电器-行业点评:分子筛技术在家电领域的可能应用》 2023-02-10

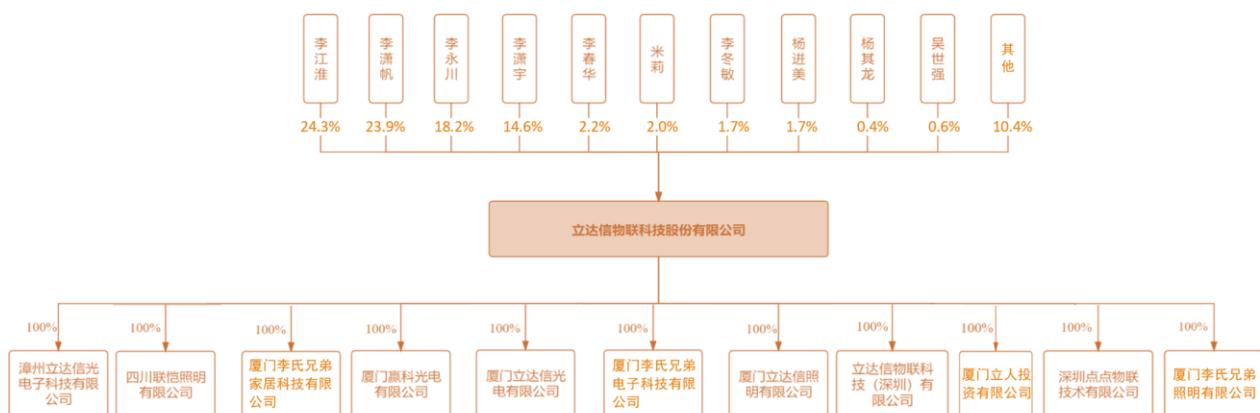
1. 一图解读立达信招股说明书

一图解读立达信招股说明书

公司基本情况

立达信物联科技股份有限公司主营业务为LED照明产品、智能家居和智慧建筑等物联网领域产品的研发、制造、销售及服务。公司主要产品有LED光源、LED灯具、IoT产品、CFL节能灯，公司以智能照明为起点，进入物联网领域，致力于把物联网产品和解决方案带给家庭和校园，逐步构建万物互联的智能世界。公司在LED照明产品、控制与安防产品、智能家电以及软件和云服务等领域为广大客户和终端用户提供安全可信赖的产品、解决方案和服务。

公司股权结构（截至22年三季报）



公司高管团队

姓名	任职情况	简介
李江淮	董事长、总经理	本科学历。 曾任漳州市立达信绿色照明有限公司董事长兼总经理， 2014 年获评中国照明电器协会“中国照明电器行业优秀企业家”； 2016 年获得“福建省优秀企业家”、“十二五”轻工业科技创新先进个人等荣誉称号； 2017 年入选厦门市引进高层次人才“双百计划”领军型创业人才，被推荐为中国照明电器协会副理事长； 2018 年被评为“四川省优秀民营企业家”等荣誉； 2019 年被评为“中国照明电器行业杰出贡献奖”、“厦门新兴产业十大贡献力人物”、“福建省光电行业优秀企业家”等荣誉； 2018年1月至今，任立达信物联科技股份有限公司董事长、总经理。
李永川	副董事长、副总经理	美国德州大学会计学硕士学历。 曾任漳州市立达信绿色照明有限公司董事、副总经理， 2018年12月至今，任立达信物联科技股份有限公司副董事长、副总经理。
杨小燕	董事、中国2B/2C品牌事业部总经理	本科学历，厦门大学EMBA&工商管理硕士在读。 曾任立达信物联科技股份有限公司市场部总监、销售总监、代工事业部副总经理， 2022年8月至今，任立达信物联科技股份有限公司董事、中国2B/2C品牌事业部总经理。
米莉	董事、副总经理	本科学历。 曾任漳州市立达信绿色照明有限公司副总经理、国际营销事业部总经理， 2018年1月至今，任立达信物联科技股份有限公司董事、副总经理。
郑连勇	董事、人力资源高级总监	硕士研究生学历。 曾任东方龙集团人力资源负责人、金龙礼宾车人力资源负责人， 2022年8月至今，任立达信物联科技股份有限公司董事、人力资源高级总监。
刘晓军	独立董事	硕士研究生学历，中共党员，执业律师。 曾任福建联合信实律师事务所律师、合伙人， 现任上海锦天城（厦门）律师事务所高级合伙人； 2019年7月至今，任立达信物联科技股份有限公司独立董事。
吴益兵	独立董事	博士研究生学历，中共党员。 曾任厦门大学管理学院会计系助理教授， 现任厦门大学管理学院会计系副教授； 2019年7月至今，任立达信物联科技股份有限公司独立董事。
陈忠	独立董事	博士研究生学历，中共党员。 曾任厦门大学物理系教师， 中国科学院福建物质结构研究所博士后； 厦门大学化学系副教授、教授； 美国罗切斯特大学影像科学系访问副教授； 厦门大学物理与机电工程学院教授、副院长； 厦门大学电子科学与技术学院教授、副院长； 现任厦门大学电子科学与技术学院教授、院长； 2019年7月至今，任立达信物联科技股份有限公司独立董事。

公司发展历程



产业发展战略三阶段

· 阶段一: 节能灯阶段 (2003年-2010年)

2003年, 立达信原主体设立, 开始涉足绿色照明制造领域, 主要业务集中于节能灯整灯及配件的研发、生产和销售领域。经过多年发展, 至2010年左右, 立达信原主体节能灯年销售收入突破了10亿元, 主要客户包括了宜家(IKEA)、喜万年(Havells Sylvania)、欧司朗(OSRAM)等国际知名的照明品牌商或渠道商。

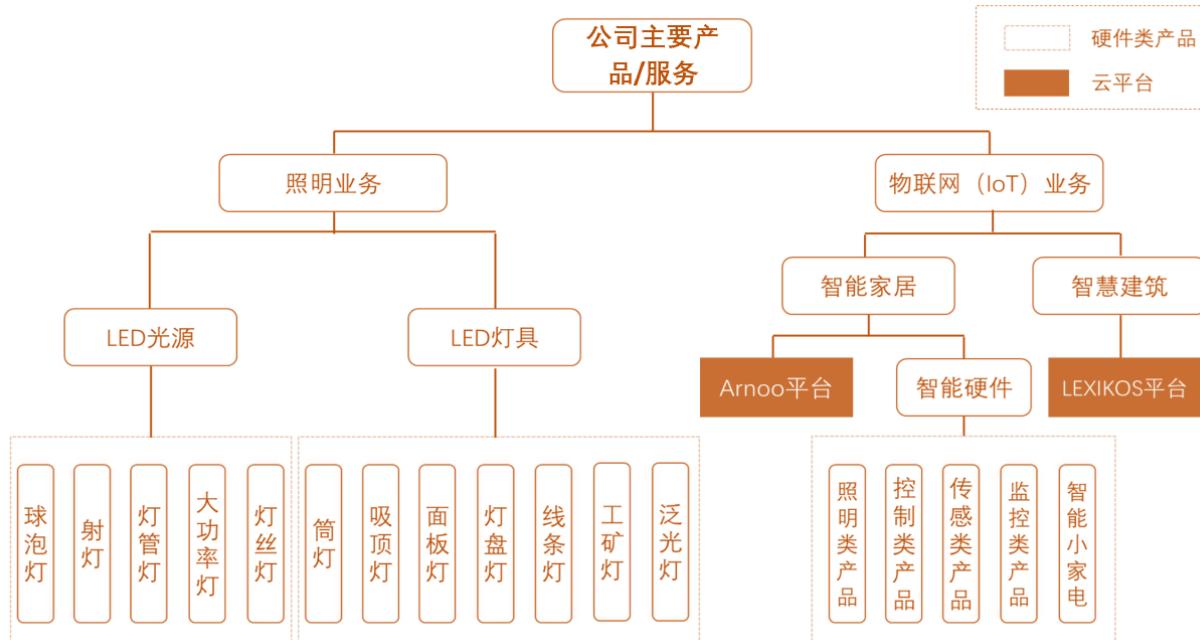
· 阶段二: LED照明阶段 (2010年-2015年)

随着LED照明显色性、色温、散热与光生物安全性能技术指标的不断提升, 立达信管理层意识到LED照明逐步取代节能灯将是未来照明领域的重要变革, 因此逐步开始LED照明行业的布局。2005年, 立达信原主体开始了LED照明产品的研发及小规模制造, 不断探索并积累相关技术经验。2010年, 立达信原主体成立了独立的LED部门, 加大LED技术研发和市场投入, 并不断扩充产能、丰富产品体系。经过多年发展, 立达信逐步形成了包括家居、办公、商业、工业等应用场景的细分LED照明产品体系, 并成为全国LED照明行业的领军企业。

· 阶段三: LED照明、物联网创新发展并行阶段 (2015年至今)

照明产品是人们日常必需的生产生活用品, 管理层较早就意识到产品的智能化易于被用户感知和接受, 因此立达信原主体在2010年前后开始了照明产品智能化的尝试, 并于2011年前后推出了首款智能灯泡, 开发出基于6LoWPAN技术, 通过与照明产品内的无线模块通信控制光源开关、调节灯光亮度、实施智能控制与远程控制的智能照明控制系统, 是业内较早涉足布局物联网的厂商。凭借着多年在物联网领域的研发技术积淀和认知水平不断深入, 2015年起, 立达信管理层决定全面拥抱物联网行业, 不断扩充物联网产品和服务品类, 并在云平台、无线模组、应用级芯片、人工智能算法、智能硬件开发与制造等核心领域进行深度布局, 为立达信在物联网创新发展阶段业务发展奠定了基础。

公司主要产品和服务



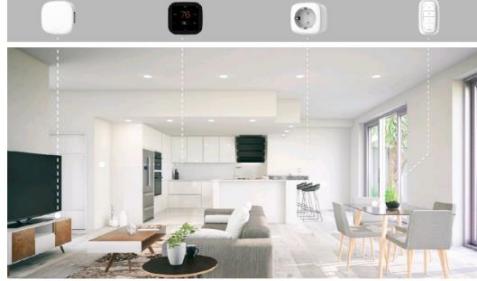
照明业务

产品类型	产品名称	产品特点	主要应用场景	图例
LED光源	球泡灯	1.与白炽灯造型类似，是最常见的LED照明光源产品，可直接替换同样接口的节能灯和白炽灯; 2.与节能灯和白炽灯相比，在相同照度的情况下，能大幅降低能耗，并大幅延长光源寿命。	应用场景较广，主要应用于厨房、客厅、卧室等室内家居照明场景。	
	射灯	1.属于无主灯、无定规模的流派照明，可用于替换传统的卤素灯; 2.出光柔和均匀，多用于制造效果，烘托气氛。	主要应用于家居、商场、办公室、酒店等照明场景。	
	灯管灯	1.通常又称为“LED日光灯”，与传统荧光灯管造型相同，大幅降低了能耗并延长光源寿命，同时具备出光均匀的优势; 2.立达信的灯管灯产品具有良好的兼容性，可匹配主流的电子、电感镇流器。	主要应用于办公室、商店、医院、图书馆及停车场等光照明色彩朴素但光照亮度要求较高的场景。	
	大功率灯	1.大功率灯是指功率在20-100W的大功率LED光源产品，可直接替换同样接口氙气灯(HID)、白炽灯、荧光灯等传统光源。2.立达信拥有系列齐全的大功率灯产品，能够实现大于100lm/W的发光效率，具备小尺寸，高效能的特点。	主要应用于店铺、超市、家庭庭院、仓库、工厂等较大照明面积的场景。	
	灯丝灯	1.灯丝灯与传统白炽灯外观类似，拥有复古气息，兼具良好的照明和装饰效果; 2.立达信的灯丝灯系列包含LED硬灯条和软灯条设计，产品导光均匀，出光效果好，能实现大角度出光。	主要应用于客厅、卧室、酒店、咖啡厅等室内装饰性照明场景。	

LED灯具	筒灯	筒灯是嵌入到天花板内光线下射式的照明灯具。根据产品的主要应用领域和安装方式，通常可以分为家居筒灯和商业筒灯两大类。立达信筒灯系列产品规格丰富，具有模组化、光可控、光舒适、节能及应用广等特点，是出货量较大的灯具品类。	主要应用于家居照明场景及商业照明场景。	 
	吸顶灯	吸顶灯上方平整，安装时底部完全贴在屋顶上，因而得名。立达信拥有丰富的吸顶灯产品系列，在安装方式、材质、形状、发光方式、灯罩、面环等方面提供多样化的方案。	主要应用于卧室、客厅、走廊等家居照明场景。	
	面板灯	面板灯是一种面发光的灯具，光通过高透光率的导光板后形成一种均匀的平面发光效果。立达信的面板灯实现了工艺简化，产品结构简洁，照度均匀性好、光线柔和、不易黄变。	主要应用于办公室、会议室等办公照明和学校等场景。	
	灯盘灯	灯盘灯是指将灯管等光源安装在灯盘外壳内的照明灯具。立达信的灯盘灯具有安装简单、结构简洁、外形美观等特点。	主要应用于办公室、学校、商场等场景。	
	线条灯	线条灯是指外观形状为线条状的照明灯具。立达信的线条灯系列采用模块化设计，不同模组之间可快速组合，亦可单个或多个灯具组合安装，适应多种场景需求。	主要应用于家居、商场、超市、教室、办公室、车库等场景。	
	工矿灯	工矿灯是指主要应用于工厂、矿井、仓库等生产作业区中使用的灯具类别的总称。立达信的产品优化了散热结构的设计，减轻了灯体重量。立达信的工矿灯系列拓展性较好，拥有多种可选择的配件，能通过模组化透镜，支持感应、应急、调光等功能。	主要应用于工业厂房、仓库等照明场景。	
	泛光灯	泛光灯是一种从特定点向各方向均匀照射的点光源，照射范围可以任意调整。立达信的泛光灯产品实现了工艺简化，产品结构简洁，提升了散热性能。	主要应用于户外的通用照明，如公园、庭院等场景的地面照明及建筑照明。	

物联网(IoT)业务

- 物联网(IoT)业务收入主要来自于物联网智能硬件的ODM业务，产品主要应用于智能家居场景。主要客户为宜家、亚马逊、昕诺飞、通用电气和家得宝等国际知名客户。智能硬件产品线主要包括智能照明(Lighting)、控制(Control)、传感(Sensor)、监控(Surveillance)等类别，未来将进一步增加智能小家电及智慧建筑相关智能硬件产品线。
- 经过几年持续研发投入，发行人搭建起了主要面向智能家居领域的Arnoo和面向智慧建筑领域的LEXIKOS两大云平台，能够为全球不同类别的客户提供一站式定制物联网解决方案，满足不同类型客户对于安全接入、连接管理、App定制、第三方平台接入、数据分析等需求，并能够提供相关的运营、营销等增值服务。

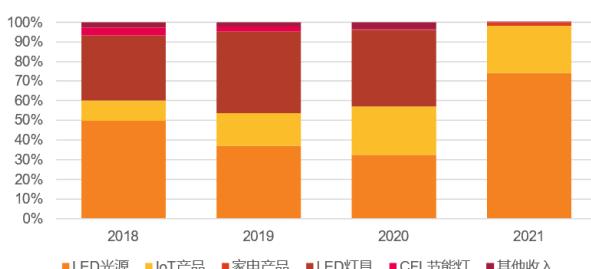
产品分类	产品细分	产品介绍	产品示意图
智能硬件产品	智能照明类	包括智能光源(智能球泡灯、智能灯丝灯等)和智能灯具(智能筒灯、智能吸顶灯等)。通过采用Zigbee、Wi-Fi、蓝牙、Z-wave、DALI等主流的物联网通讯技术,发行人的智能照明产品在LED照明产品基础上通过集成通信模块,实现智能调光(亮度、色温、色彩等)、智能控制(远程控制、语音控制、时序控制、场景配置等)等效果。	
	智能控制类	包括智能网关、智能温控器、智能插座和智能遥控器等。	 <div style="display: flex; justify-content: space-between; width: 100%;"> <div style="width: 45%;">  <p>智能网关 智能家居的控制中枢,是传感器、控制器和APP之间的媒介,可实现自动控制功能。</p> </div> <div style="width: 45%;">  <p>智能温控器 智能温控设备,实现对传统温控系统的升级为智能自动控制及舒适温度调节。</p> </div> <div style="width: 45%;">  <p>智能插座 智能控制设备,实现对传统家电设备远程控制和状态监控以及定时开关等功能。</p> </div> <div style="width: 45%;">  <p>智能遥控器 可作为智能照明设备的控制器,能够实现对灯光亮度或家庭场景的调节。</p> </div> </div>
	智能传感类	包括门磁传感器、漏水传感器、移动探测传感器、安防键盘等。	 <div style="display: flex; justify-content: space-between; width: 100%;"> <div style="width: 45%;">  <p>漏水传感器 居家漏水探测的传感器,利用液体导电原理进行检测。</p> </div> <div style="width: 45%;">  <p>移动探测传感器 居家安防应用的移动探测传感器,是一种专门红外线移动传感器。</p> </div> <div style="width: 45%;">  <p>门磁传感器 居家安防的门磁传感器,用于探测门窗、抽屉是否被打开或移动。</p> </div> <div style="width: 45%;">  <p>安防键盘 居家应用的安防键盘可支持窗帘布防、在家布防、撤防、SOS紧急求救等功能。</p> </div> </div>
	智能监控类	包括室外聚光灯摄像头一体机、室外探照灯摄像头一体机、室内摄像头、室外摄像头等类型。	 <div style="display: flex; justify-content: space-between; width: 100%;"> <div style="width: 45%;">  <p>室外探照灯摄像头一体机 机身外泛光灯+摄像头构成,支持移动侦测、人脸识别、区域侦测。</p> </div> <div style="width: 45%;">  <p>室内云台摄像头 全视野无死角,具有移动侦测、区域侦测、人脸识别、事件报警功能。</p> </div> <div style="width: 45%;">  <p>室内摄像头 高清晰视频画质,广角大,能有效识别到人的移动和物体运动。</p> </div> <div style="width: 45%;">  <p>室外聚光灯摄像头一体机 由聚光灯+摄像头联合组成,具备移动侦测、人脸识别和区域侦测功能。</p> </div> </div>
云服务平台	Arnoo平台	为客户提供专业的智能家居硬件和服务于一体的一站式解决方案,涵盖智能硬件接入、App客户端定制开发、第三方云平台接入、运营服务、数据分析等,从而提升品牌客户或渠道客户智能硬件产品和智能家居服务的落地速度。Arnoo平台已与主流的智能控制终端/服务平台(亚马逊Alexa、谷歌助手、苹果Siri、IFTTT、Conrad Connect等)实现交互,已有超过20个第三方品牌的上千款连接设备在平台上实现了集成,用户可通过App实现对智能设备的本地与远程控制。此外,Arnoo平台可通过云端API接口打通与其他云平台的联系,实现与第三方平台、设备的联动。	
	LEXIKOS平台	面向智慧建筑领域的应用体系,可提供建筑设备综合管控和建筑运营策略等服务,适用于办公园区、智慧酒店、智慧校园等多种应用场景。通过私有建筑数据及运营分析平台和多云协同平台,LEXIKOS平台能够为用户提供本地级的建筑设备控制系统和端云协同的建筑运营策略优化服务,包括建筑全设备统一监智管理、设备自动化决策运行、设备运维、故障监测及提前预警、突发事件应急响应联动等多种功能,涵盖建筑照明、安防、能源、消防等智慧建筑核心领域。	<p>建立多云协同平台,与第三方云(企业、气象、市政等)实现数据打通及共享,完善本地策略依据,实现多样性事件的及时响应。</p> <p> 第三方云 LEXIKOS 以本地级的建筑设备控制系统为基础,构造基于云端“大数据”的全局性云策略算法,通过“端云协作”的方式共同优化用户的建筑运营策略。</p> <p>采用“云端付费+本地部署”的服务体系,高效且持续地为用户的建筑提供“节能、安全、舒适”等多方面的运营策略服务。</p>

自主品牌情况

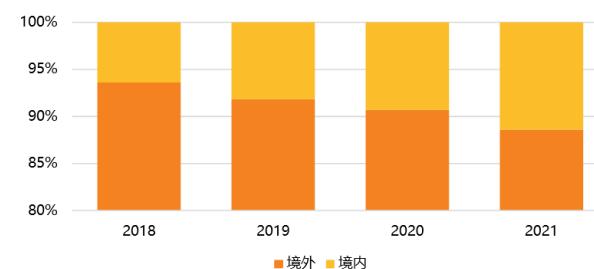
品牌名称	主要聚焦领域	品牌介绍
立达信	校园健康光环境和智慧校园解决方案	以提供高品质教育照明产品和校园健康光环境整体解决方案为切入点，未来将逐步向教育、办公、市政、医疗等细分专业领域的智慧建筑整体解决方案拓展。
	智能家居	目前主要以提供高端、原创设计灯具为主，未来将逐步拓展至智能家居产品及服务。
海德信	大众消费照明、商业照明	以“好光在身边”为品牌宗旨，通过深耕市、县、乡镇的五金、灯饰、商超等销售渠道，扎根国内大众消费市场。
朗睿	珠宝照明	以提供珠宝店铺空间照明方案为主，未来将逐步向珠宝、钟表等专业店铺综合展示系统业务拓展。
LINKIND	跨境电商	主要通过亚马逊等网站从事跨境电商业务，主要销售LED照明产品和IoT智能产品。

公司财务数据

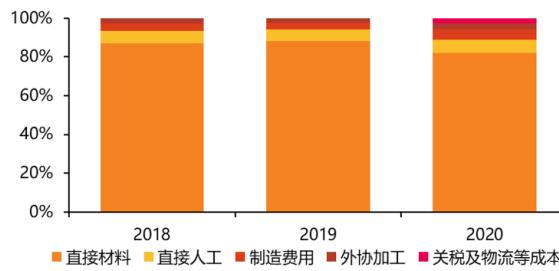
营收拆分（分产品）



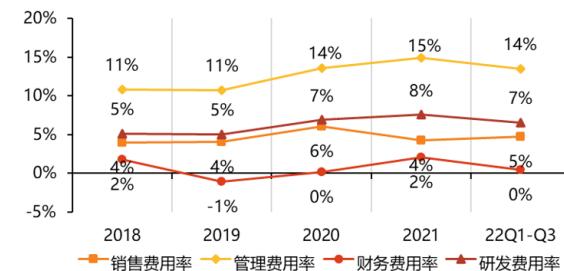
营收拆分（分地域）



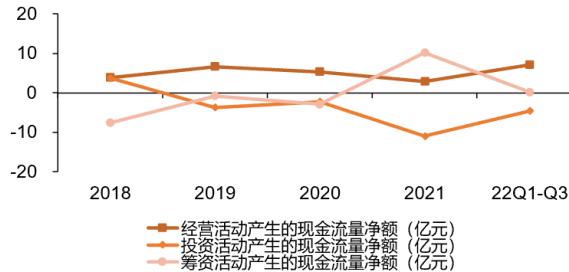
主营业务成本拆分



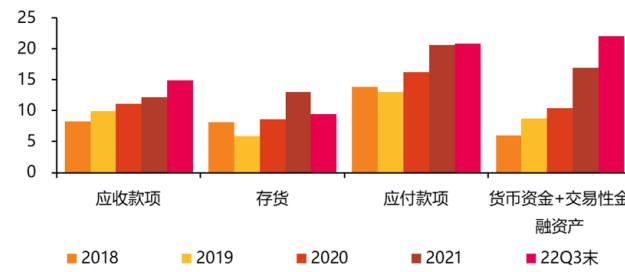
公司四费费率



现金流量表



资产负债表



研发&产品定位

序号	机构部门	部门职责
1	技术平台	负责核心技术的储备与研发， 负责物联网平台化建设、软件、硬件技术能力沉淀及提升。
2	工业设计中心	专注于产品的工业设计、产品创新能力。
3	Arnoo产品线	负责协助智能家居产品线完成业绩目标并保证各项目实现与交付，构筑核心产品技术平台，满足不同产品线长期的应用需求。
4	Lexikos产品线	负责保证智慧建筑产品线系统落地、运维体系以及半开放生态体系建设。
5	照明产品线	负责照明产品线的产品与应用技术研发。
6	智能家电产品线	负责智能家电产品线产品与技术的研发。

立达信的研发模式包含创新平台研发、技术平台研发和应用产品研发三个层级

- 创新平台研发：**主要聚焦前瞻性技术和产品的研发工作，主要以中长期战略发展需求作为核心研发目标，目前以人工智能算法、应用级芯片等的设计、开发作为主要研发方向。立达信成立了专门的战略需求预研小组，通过预估未来市场并持续创新技术，为实现公司的长期可持续发展提供重要技术支撑。
- 技术平台研发：**主要以未来1-3年的市场需求为导向而进行的平台化技术研发。通过技术平台研发，立达信实现了核心技术平台的模块化、标准化、自动化开发，能够在保持技术先进性的同时，较好地提前对客户需求作出充分的技术准备，大幅缩短后续产品开发的交付周期。
- 应用研发：**主要聚焦客户定制化和细分市场需求而开展的产品和服务研发。立达信制定了一系列完整的应用开发制度，保障标准化的新产品开发，确保产品开发的各阶段得到有效的监控并达到预期目标。

行业概况

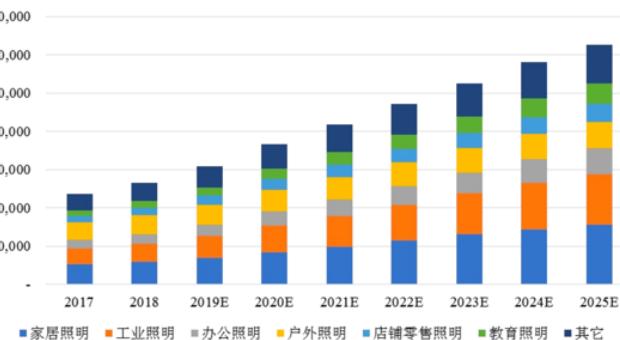
LED照明行业

- 定义：**LED是Light Emitting Diode(发光二极管)的简称，是一种能够将电能转化为可见光的固态半导体器件。在LED产业链中，主要包括上游的LED芯片、中游的LED封装及下游的LED应用行业。LED照明产品通常可以分为LED灯具和LED光源。
- 趋势：**未来LED照明仍将主导全球照明的新增市场，并在存量市场持续替代传统照明。LED照明行业将围绕着**便利、健康和循环**等核心内涵进一步发展。**智能照明将成为未来照明重要发展方向**，通过与智能控制结合，突显LED照明的特性和优势，满足用户对调光、调色、远控、互动、可扩展性等多方面的照明需求，实现照明技术与物联网、云计算、人工智能等先进技术的融合，成为智能家居、智慧建筑的重要组成部分。**“人因照明”理念将推动照明行业持续升级**，“人因照明”是指在提供照明时，需要以人为本关注照明所引发的视觉效应、生理效应和情感效应，包括沉浸式体验、眼部舒适度、改善工作氛围和效率、稳定情绪等。照明行业将更加关注照明对于人体机能、健康、舒适度以及幸福感的影响。**循环经济模式将助力LED照明产业可持续发展**，循环经济是指一个资源可恢复且可再生的经济和产业系统。为了实现资源的高效利用和循环利用，LED照明行业将在设计、可持续性、产品品质、产品回收等方面持续改进，此外，在循环经济模式下，照明行业也将迎来由传统产品售卖转变到提供服务与产品相结合的业务模式。
- 政策：**近年来，**我国陆续出台诸如《“十三五”节能环保产业发展规划》、《半导体照明产业“十三五”发展规划》**等一系列政策积极支持国内LED照明行业的发展。在投资、技术改造、产品研发等方面给予产业支持，并提供了海外业务扩张的发展动力和政策支持，成为推动行业快速发展的重要因素。同时，为提高能效、保护环境、应对全球气候变化，**全球陆续推出相关政策加快淘汰低效照明产品，为以LED照明产品为代表的新型节能环保照明产品营造了良好的发展空间**。例如，2019年欧盟委员会发布的《光源能效标签条例》和2018年联合国环境署发布的《照明能效指南》。
- 规模：**从**区域分布**上看，IHS预测，至2025年，西欧、北美及亚太地区仍将为全球LED照明的主要市场，中国的市场规模占比将进一步增加至36.21%。从**应用场景**上看，IHS预测未来一段时间家居照明仍为LED照明最大的应用场景，市场规模将在2025年达到312.45亿美元，占比接近25%，而工业照明、办公照明、店铺零售照明、教育照明均会有一定的占比提升，其中，教育照明是增速最快的细分应用类别，预计市场规模将由2018年的34.60亿美元增加至2025年的108.16亿美元，期间年复合增速将达17.68%。

全球LED照明区域市场结构情况 (百万美元)



全球LED照明应用市场结构情况 (百万美元)



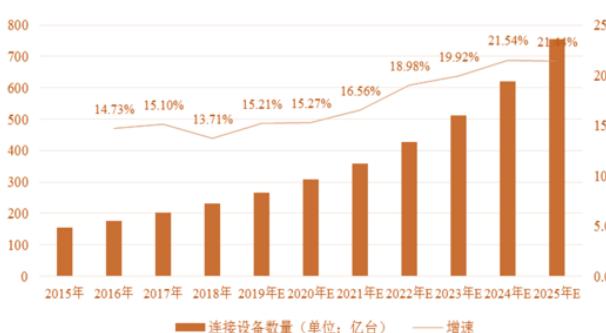
物联网 (IoT) 行业

- 定义:** 物联网(IoT, Internet of Things), 是通过传感器、RFID及芯片等感知设备, 按照约定协议, 连接物、人、系统和信息资源, 实现对物理和虚拟世界的信息进行处理并作出反应的智能服务系统。为了实现物物相联功能, 物联网通常涵盖的层级架构可以分为感知层、网络层、平台层和应用层等, **感知层**能够感知识别物体或环境状态, 并且实现信息的实时采集和捕获。相关信息经由网关等转化为能够识别的信息后传达到网络层, 并由**网络层**对采集的数据进行精准、可靠的传输。**平台层**提供标准化/模块化的服务, 实现数据处理和挖掘、连接管理、设备管理等功能。**应用层**则主要包括智能硬件、软件及服务、系统集成应用等内容, 形成智能化应用的解决方案, 从而实现物联网在众多不同领域的运用。
- 趋势:** 全球范围内智能家电渗透率还处于较低水平, 市场潜力较大, 目前及未来的一段时间内, 以**智能咖啡机、扫地机器人等为代表的的小型家电**可能会具有更快的增长速度。物联网行业不断快速扩展, 整体市场前景良好。物联网生态圈成为行业竞争热点, **各主体加快平台化布局**。智能家居、智慧建筑等物联网热门市场仍将保持高速增长, 边缘计算将带动智能终端设备市场新一轮成长, 未来一段时间, **触摸交互的智能显示设备以及具有应用场景丰富特性的智能照明产品**都可能成为智能家居生态系统新的热门“入口”, 将带动智能终端设备市场新一轮成长。通信技术和人工智能等技术进步和深度融合, 将推动物联网在新应用领域的渗透。
- 政策:** 美国、欧盟等发达经济体均出台了一系列支持性产业政策, 包括美国国家电信和信息管理局(NTIA)于2017年1月发布的和欧盟委员会在2007年建立了“**欧洲物联网研究集群**”(IERC), **旨在推《促进物联网发展》绿皮书**推动物联网技术创新, 促进欧盟社会使用物联网技术。我国政府也极为重视物联网产业的发展, 相关部门或机构陆续出台了一系列产业链的鼓励政策, 包括《**国务院关于推进物联网有序健康发展的指导意见**》、《“**十三五”国家信息化规划**》、《**物联网十三五发展规划**》等。
- 规模:** 全球移动通信系统协会(GSMA)数据显示, 2015年**全球物联网规模**为0.89万亿美元, 该机构预计到2020年及2025年全球物联网市场规模分别为1.9万亿美元和4万亿美元。与此同时, 全球物联网连接设备数量也快速增加, Statista数据显示, 2015-2018年**全球物联网连接设备数量**由154.1亿台增长至231.4亿台, 年均复合增长率超过13%, 预计2025年可增长至754.4亿台。智能家居的主要应用涵盖照明、安防、智能控制、温湿度监测等方面, Statista数据显示, 2018年**全球智能家居市场规模**为574.58亿美元, 预计到2023年将增长至1,412.20亿美元。Statista进一步预测, 到2023年美国仍将是世界上规模最大的智能家居市场, 市场规模将达到418亿美元, 与此同时, 随着中国家庭对智能家居产品的接受度快速提升, 市场规模将成长至330亿美元, 取代欧洲(309亿美元)成为智能家居第二大市场。美国、中国、欧洲占据了全球3/4及以上的市场容量, 是智能家居领域最主要的市场。MarketsandMarkets数据显示, 2019年**全球智慧建筑行业市场规模**为607亿美元, 将在2024年快速成长至1,058亿美元, 复合增长率为11.7%, 其中北美、欧洲和亚太地区是全球三大智慧建筑市场。

物联网的应用

应用领域	具体应用内容
智能家居	以家庭住宅为平台，利用物联网、大数据、云计算等技术将与家居有关的设施设备进行集成，并实现远程控制设备、设备间互联互通、设备自我学习等功能，从而创造出智能、便捷、安全的住宅设施和家庭日常事务的管理系统。
智能建筑	以建筑物为平台，基于对各类智能化信息的综合应用，集架构、系统、应用、管理及优化组合为一体，具有感知、传输、记忆、推理、判断和决策的综合智慧能力，形成以人、建筑、环境互为协调的整体，为人们提供安全、高效、便利及可持续发展功能环境的建筑。
智能制造	基于大数据、物联网等新一代信息技术与制造技术的集成，能够自主动态地适应制造环境变化，实现产品制造全生命周期的信息化、高效化、网络化。
智能物流	将条形码、射频识别技术、传感器、全球定位系统等物联网技术应用于物流业运输、仓储、配送、包装、装卸等基本活动环节，实现货物运输过程的自动化。

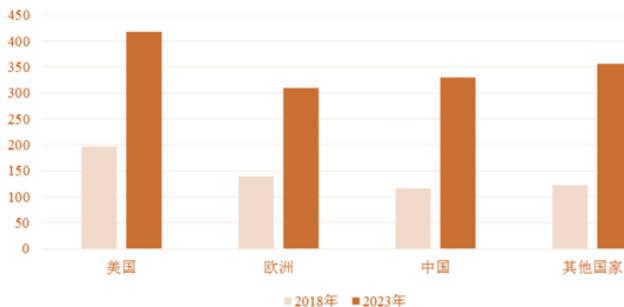
2015-2025年全球物联网连接设备数量及增速



2017-2023年全球智能家居市场规模 (单位: 亿美元)



世界主要地区智能家具市场规模 (亿美元)



全球各区域智慧建筑市场 (十亿美元)



竞品对比

LED照明领域竞争对手

代表公司	基本情况
浙江阳光照明电器集团股份有限公司 (股票代码:600261)	总部位于浙江省绍兴市，主营 LED 光源及灯具产品，节能灯光源及灯具产品的研究开发、生产制造和国内外销售。
横店集团得邦照明股份有限公司 (股票代码: 603303)	总部位于浙江省东阳市，主营光源、室内灯具、专业灯具、照明控制和工程塑料五大系列产品 的研究开发、生产制造和国内外销售，配套实施照明工程的设计和安装等。
欧普照明股份有限公司 (股票代码:603515)	总部位于上海市，是一家集研发、生产、销售、服务于一体的综合型照明企业。
佛山电器照明股份有限公司 (股票代码: 000541)	总部位于广东省佛山市，主要从事自主品牌的传统照明产品和 LED 照明产品的生产、研发和销售，产品广泛应用于室内外照明、景观照明、机动车灯领域。
浙江凯耀照明有限责任公司	总部位于浙江省嘉兴市，是一家从事专业研发、生产、销售各种 LED 健康智慧照明产品及 LED 数字控制系统的企业，2019 年，昕诺飞收购了该公司 51% 股份。

物联网IoT领域竞争格局

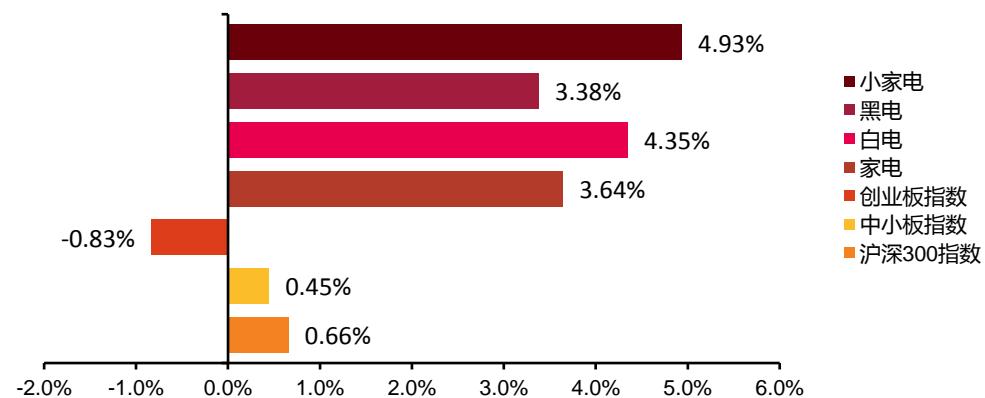
代表公司	基本情况
立达信等传统家居产品行业龙头企业	在原有细分的传统家居领域中已拥有较强的技术积累和较高的行业地位。通过不断在物联网领域的大量投入，并有效利用现有的客户资源和垂直应用领域的技术实力，部分龙头企业希望能够实现传统家居业务向细分智能家居业务转型，并期待能向更多的物联网领域渗透。
国外的谷歌、亚马逊，国内的阿里、腾讯等为代表的互联网巨头	以社交、电商、搜索等基础平台为依托，集中于提供智能家居云平台，除智能音箱等少量产品外，较少推出直接面向消费者的智能设备。
苹果、华为、小米等为代表的科技企业	凭借在智能手机、平板电脑等新兴消费类电子领域的长期积淀，在近年来逐渐将产业链布局延伸至智能家居领域，能够提供包括智能硬件、软件平台和运维服务等产品和服务。
部分初创团队设立的中小型企业或互联网公司	主要聚焦于智能单品或云平台等物联网等细分环节的开发，整体而言，在产品设计研发实力、高端制造能力、渠道和品牌等物联网核心价值链步骤的实力较弱。
霍尼韦尔、江森自控、思科、西门子等为代表的欧美企业为主	在智慧建筑领域，国内智慧建筑厂商的整体规模较小，技术水平也相对较弱。由于专业性和定制性较强，整体而言，智慧建筑的市场集中度并不高。近年来，随着技术的发展和用户需求的提升，集成化、系统化概念在智慧建筑领域不断推广，集建筑设备自动化系统、安防设备自动化系统、消防设备自动化系统于一体的建筑设备管理系统(BMS)受到市场青睐，并且在物联网技术的推动下，逐步向融合通信网络系统、信息网络系统的智慧建筑管理系统(IBMS)方向发展。随着集成化、系统化程度在智慧建筑领域的提升，以提供设备为主的传统供应商竞争力将逐渐下降。未来，部分在物联网领域、尤其是智慧建筑领域有一定技术积淀，且能够按照客户需求提供定制化智慧建筑解决方案的厂商将拥有良好的市场前景。

资料来源：立达信官网，立达信招股说明书，Wind，HIS，Statista，MarketsandMarkets，同花顺等，天风证券研究所

2. 本周家电板块走势

本周（2023年2月18日至2023年2月24日）沪深300指数+0.66%，创业板指数-0.83%，中小板指数+0.45%，家电板块+3.64%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+4.35%、+3.38%、+4.93%。个股中，本周涨幅前五名是荣泰健康、天际股份、*ST奋达、亿田智能、欧普照明；本周跌幅前五名是创维集团、三花智控、融捷健康、亿利达、公牛集团。

图1：本周家电板块走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

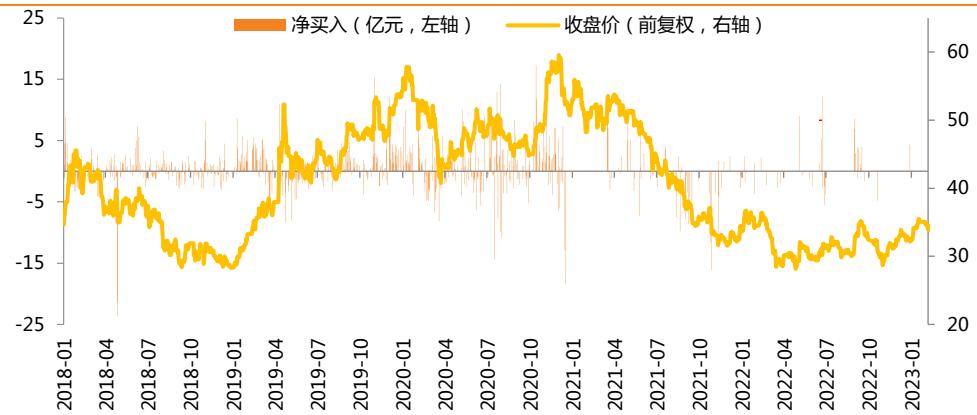
表1：家电板块周涨跌幅、周换手率表现

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	603579.SH	荣泰健康	21.77%	19.01%	1	0751.HK	创维集团	-4.39%	0.93%
2	002759.SZ	天际股份	16.93%	32.09%	2	002050.SZ	三花智控	-3.65%	3.50%
3	002681.SZ	*ST奋达	14.71%	33.22%	3	300247.SZ	融捷健康	-2.72%	10.94%
4	300911.SZ	亿田智能	14.48%	30.65%	4	002686.SZ	亿利达	-2.56%	70.75%
5	603515.SH	欧普照明	14.13%	3.96%	5	603195.SH	公牛集团	-1.29%	0.57%

资料来源：Wind，天风证券研究所

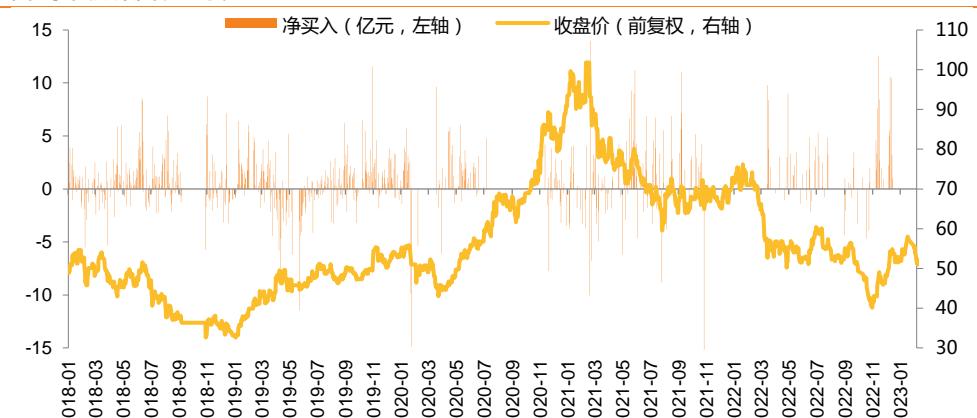
3. 本周资金流向

图 2: 格力电器北上净买入



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 3: 美的集团北上净买入



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 4: 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2月24日，SHFE铜、铝现货结算价分别为69480和18620元/吨；SHFE铜相较于上周+0.87%，铝相较于上周+0.49%。今年以来铜价+4.72%，铝价-0.56%。2023年2月24日，中国塑料城价格指数为855.93，相较于上周+0.01%，今年以来-0.99%。2023年2月24日，钢材综合价格指数为118.23，相较于上周价格+1.73%，今年以来+4.4%。

图5：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind, 天风证券研究所

图6：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7：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：12月大家电外销量增速环比改善，1月空调销量增速环比走低**

空调：23M1 内/外销量分别同比-22.3%/-22.7%，增速环比-19.2%/-24.1pct，主要系春节错期影响所致；

冰箱：22M12 内/外销量分别同比-8.2%/-32.2%，增速环比-6.5%/+5.2pct，22 年内/外销量累计同比增速分别为-3.1%/-22.1%；

洗衣机：22M12 内/外销量分别同比-12.4%/-3.5%，增速环比+2.9%/+5.2pct，22 年内/外销量累计同比增速分别为-9.4%/-6.4%；

油烟机：22M12 内/外销量分别同比-22.3%/-29.8%，增速环比-3.3%/+10.7pct，22 年内/外销量累计同比增速分别为-15.5%/-26.8%。

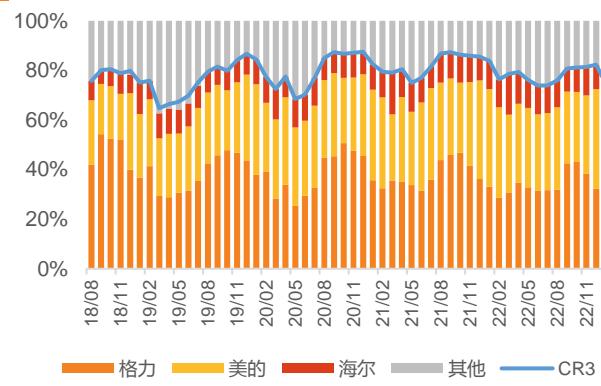
图 8：出货端空调内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

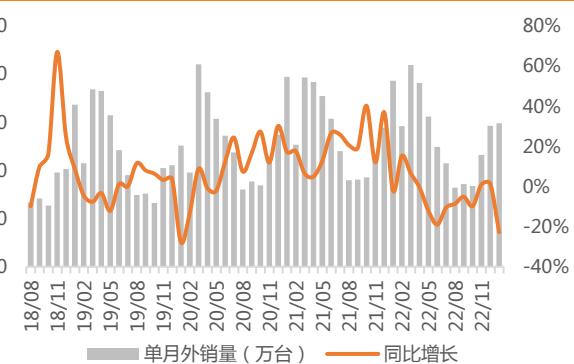
注：21 年同比增速调整为较 19 年同期增速，下同。

图 10：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



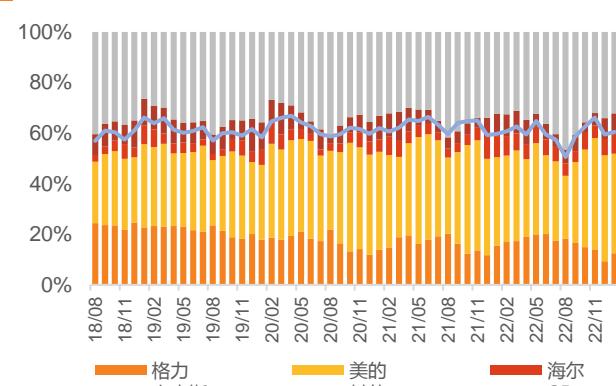
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 9：出货端空调外销月零售量、同比增速



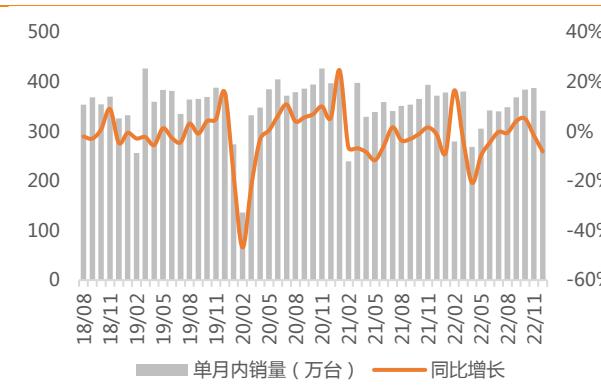
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 11：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



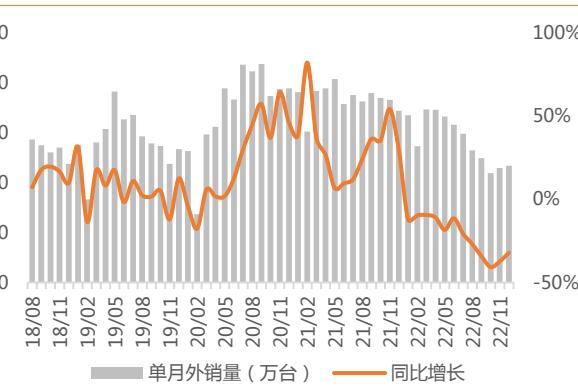
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 12：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



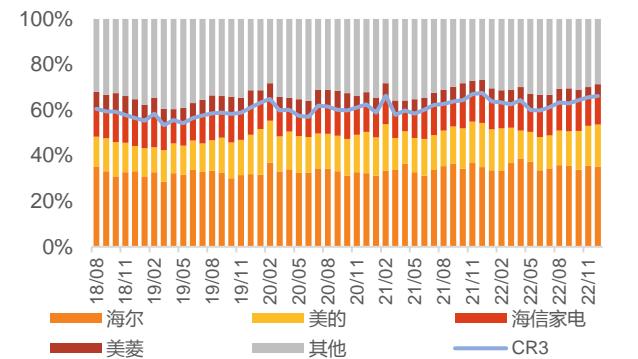
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 13：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



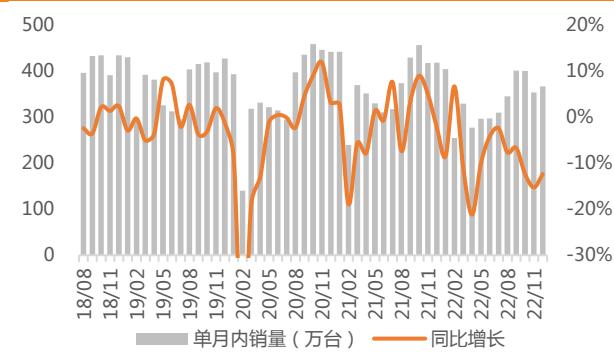
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 14: 出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



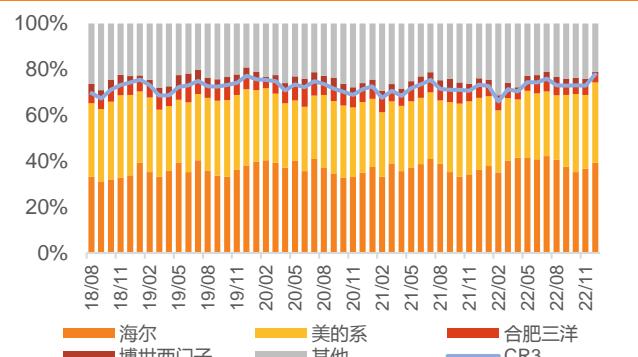
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 16: 出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



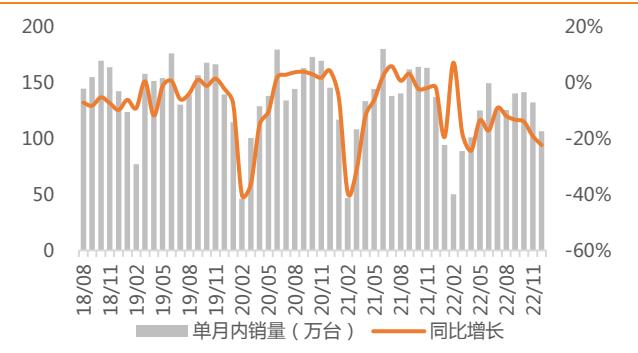
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18: 出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



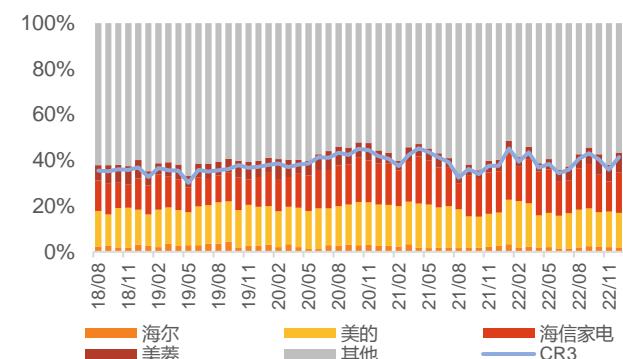
资料来源：产业在线，天风证券研究所

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 15: 出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



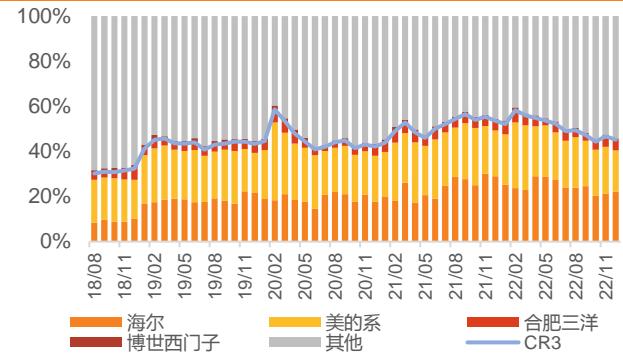
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 17: 出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



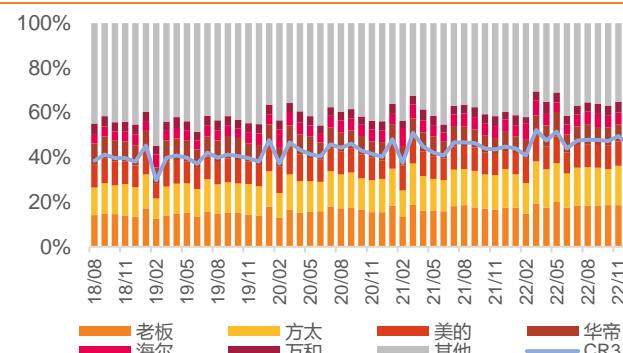
资料来源：产业在线，天风证券研究所

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



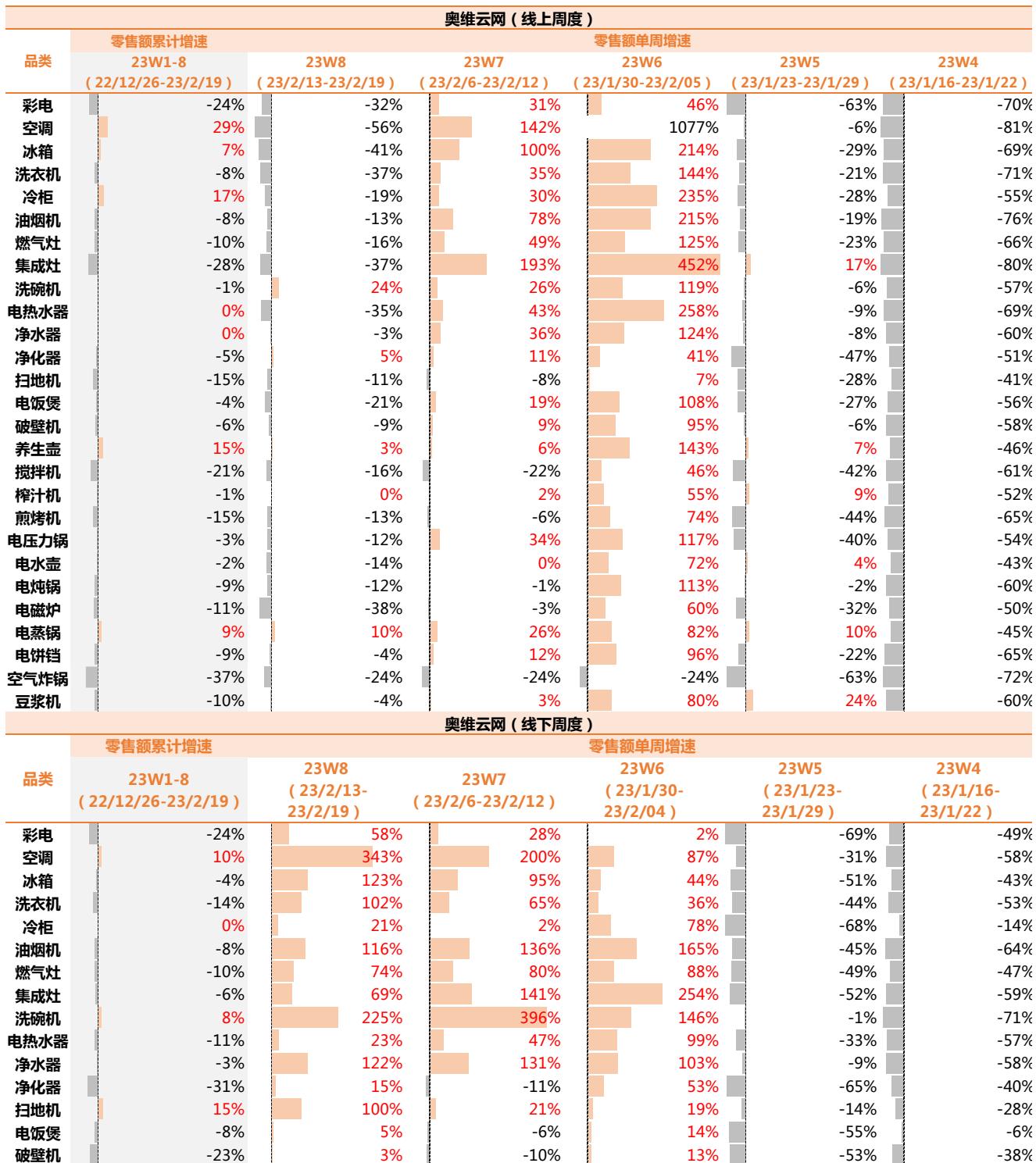
资料来源：产业在线，天风证券研究所

➤ 零售端：奥维数据跟踪

线上：23W1-W8 累计销售额，空调、冰箱、冷柜、养生壶、电蒸锅品类同比增长较明显，集成灶和空气炸锅同比下滑较明显。

线下：23W1-W8 累计销售额，空调、洗碗机、扫地机品类实现同比正增长。

图 22：奥维云网数据跟踪



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

6. 公司公告

- 2023 年 2 月 23 日

苏泊尔: 2022 年度业绩快报

2022 年, 公司实现营业总收入 2,017,052.75 万元, 同比下降 6.55%, 主要系外销业务因主要客户 SEB 集团存货水平较高, 为积极管理控制当地渠道存货水平进而公司的订单数量有一定下滑所致; 归属于上市公司股东的净利润为 206,765.957 万元, 同比增长 6.36%, 主要系产品结构改善、直营零售占比提升、持续推进降本增效, 公司实际毛利率得到较好提升所致; 公司总资产 1,295,351.44 万元, 同比下降 6.81%, 归属于上市公司股东的所有者权益 703,608.49 万元, 同比下降 7.69%, 主要系本期实施 2021 年度利润分配方案、2022 年三季度利润分配方案、股份回购计划等, 使得总资产、归属于上市公司股东的所有者权益有所下降所致。

7. 行业新闻:

- 2023 年 2 月 21 日

广东省绿色智能家电消费实施方案发布 鼓励优化绿色智能家电供给

近日, 广东省商务厅官网发布《广东省商务厅等 13 部门关于印发促进广东省绿色智能家电消费实施方案的通知》。通知显示, 广东省将通过开展家电“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 项措施, 进一步补齐家电市场短板弱项, 畅通家电消费渠道, 更好满足人民群众对低碳、绿色、智能、时尚家电消费升级需求, 进一步促进广东省绿色智能家电消费。

- 2023 年 2 月 24 日

TCL 发布超薄零嵌冰箱 T9

TCL 于 2 月 21 日正式发布 TCL 超薄零嵌系列冰箱 T9, 以强硬技术实力为支撑, 实现真正的 0cm 嵌入, 采用的底部散热设计是相对于两侧散热、背部散热冰箱的一次革新, 此次 TCL 再次打破价格门槛, TCL 超薄零嵌系列冰箱 R456T9-UQ 的日常价 3,999 元, 在新品首发活动期间下单可享 500 元新品优惠金, 到手价只有 3,499 元, 首发当日预定量突破 3000 台。

8. 投资建议与个股推荐

回顾: 从上周市场来看, 在二手房成交回暖、海外预期改善等积极因素带动下, 家电行业大涨, 一级行业指数创年内新高。

展望: 上周调整时, 我们在周观点中表示坚持看好家电行业 23 年投资机会, 内外销均拐点向上, 短期股价调整是布局良机, 我们仍然维持这一建议。从近期投资策略来看, 我们更加推荐关注: 1) 随着行业整体需求修复, 低估值价值股将迎来估值修复, 如白电标的; 2) 一季报确定性相对更高的标的。

标的方面, 推荐: 1) 白电 (疫后修复/地产改善/海外改善), 如【格力电器】、【美的集团】、【海尔智家】、【海信家电】; 2) 厨大电 (疫后修复+地产改善), 如【老板电器】等; 3) 小家电 (疫后修复/海外改善), 如【小熊电器】、【科沃斯】、【飞科电器】、【石头科技】、【新宝股份】等; 4) 零部件 (第二曲线高景气), 如【盾安环境】(与天风机械军工组联

合覆盖)、【三花智控】等。

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 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	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 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号 平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com