



家用电器

优于大市（维持）

证券分析师

谢丽媛

资格编号：S0120523010001

邮箱：xiely@tebon.com.cn

贺虹萍

资格编号：S0120523020003

邮箱：hehp@tebon.com.cn

邓颖

资格编号：S0120523020001

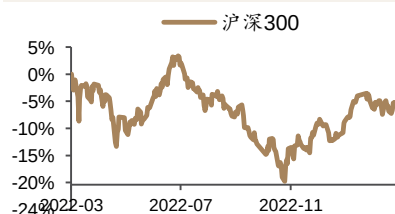
邮箱：dengying@tebon.com.cn

研究助理

宋雨桐

邮箱：songyt@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《石头科技：Q4 经营稳中趋好，扣非业绩表现靓丽》，2023.2.28
- 2.《新宝股份：内销品牌表现亮眼，外需承压拖累盈利》，2023.2.28
- 3.《极米科技（688696.SH）：智能投影需求不减，业绩端略超预期》，2023.2.28
- 4.《疫情影响暂有承压，疫后收入利润修复可期》，2023.2.26
- 5.《新品跟踪：石头首推分子筛洗烘一体机，龙头发布扫地机新品》，2023.2.26

集成灶专题：建议重点关注渠道扩张带来的结构性机会——23W9 周观点

投资要点：

● 集成灶专题

2022 年集成灶行业增速放缓，但表现优于其他厨电品类，渗透率小幅提升。根据奥维云网，2022 年国内集成灶市场规模约 248 亿元，同比-3.1%，集成灶行业销量约 290 万台，同比-4.6%，均价为 8552 元，同比+1.6%。渗透率延续小幅提升趋势，2022 年集成灶渗透率约 13.64%，同比+1.25pct。

竞争格局：2022 年龙头进一步巩固优势，行业集中度提升。线上渠道，2022 年火星人、亿田、森歌、美大、帅丰份额同比变动+1.4pct、+2.4pct、+1.4pct、+0.2pct、-0.2pct，线上 CR5 集中度约 62%，同比+5.2pct；线下渠道来看，2022 年火星人、美大、帅康、亿田、老板份额同比变动+3.2pct、+2.7pct、-3.0pct、+0.4pct、+6.6pct，火星人、美大、老板份额明显提升。

新品趋势：聚焦于蒸烤款集成灶，沿着多功能集成、性能参数升级、价格带延伸等方向进行迭代。1) 多功能集成：亿田推出集成烹洗中心，近期火星人发布 NEXT 自动料理集成灶，以及多品牌布局的空气炸功能集成灶等，未来集成灶将围绕厨房场景的各类需求，持续进行多功能的整合；2) 性能参数升级：各品牌陆续升级风压、火力、降噪等参数，持续提升吸油烟能力、烹饪效率、烹饪精度等产品性能；3) 价格带延伸、拓宽受众人群：针对蒸烤款产品，各品牌持续布局万元以下的性价比机型和两万元以上的高端机型，价格带的延伸有助于拓宽受众，加速品类渗透。

渠道布局：线下客流恢复，品牌加速渠道扩张，建议重点关注渠道扩张带来的结构性机会。从渠道布局来看，集成灶企业以线下经销、电商渠道为主，随着规模体量的扩张，头部品牌致力于拓展家装、KA、下沉等新兴渠道以保持快速增长，由于集成灶发迹于三四线城市，且产品购买以新房装修需求为主，因此集成灶在三四线城市的普及更为容易。头部品牌抓住该特点，近年来重点培育三四线市场的下沉渠道，打开新的成长空间，其中浙江美大较早提出渠道下沉战略，火星人近年来加快布局京东小店、天猫优品，苏宁零售云等下沉网点，收效显著，亿田、帅丰陆续跟进，疫后线下客流恢复，龙头加快渠道扩张，叠加地产销售回暖，集成灶企业的下沉渠道布局有望逐步见效，建议关注下沉渠道扩张带来的结构性机会。

● 行情数据

本周家电板块周涨幅+1.5%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别+2.7%/+0.4%/-1.7%/+1.4%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料、钢材价格环比分别+1.57%、+2.36%、+0.32%、+0.02%。

● 投资建议

国内防疫举措优化调整带动线下客流量持续恢复，消费者信心得到提振，预期国内市场家电类消费亦将提振，尤其是线下门店占比较高、安装属性较强的品类。另外近期地产政策有所放松，尽管基本面缓和仍需时间，但市场预期已有所提升。

建议把握多条主线：1) 扫地机景气度有望回升，线下布局持续获效，23Q2 有望迎来拐点，建议关注**科沃斯+石头科技**；疫后线下客流+消费信心修复相关消费，建议关注线下占比较高、新高层出任有望带来新变化的**九阳股份**；观影需求如期复苏、影院业务有望改善+车载业务放量的**光峰科技**；积极推进精品化升级，内部降本增效，22Q4 经营确定性较强的小熊电器；及渗透率较低的新兴品类投影仪龙头**极米科技**。2) 地产修复场景，主要系厨电和白电品类，建议关注白电龙头**海尔智家**、美的集团、有估值修复逻辑且有望受益二季度补库存的**格力电器**，以及有望受益地产回暖的厨电龙头**火星人**、**亿田智能**、**老板电器**。3) 公司治理优化，盈利能力持续修复，业绩有望向上改善的**海信家电**、**海信视像**。

● **风险提示：**原材料价格上涨风险，需求不及预期风险，疫情反复风险，汇率波动影响，芯片缺货涨价风险。

内容目录

1. 集成灶专题：疫后修复弹性较大，建议重点关注	5
2. 周度投资观点	7
3. 行情数据	8
4. 各板块跟踪	9
5. 行业新闻	10
6. 上游跟踪	11
6.1. 原材料价格、海运走势	11
6.2. 房地产数据跟踪	13
7. 风险提示	14

图表目录

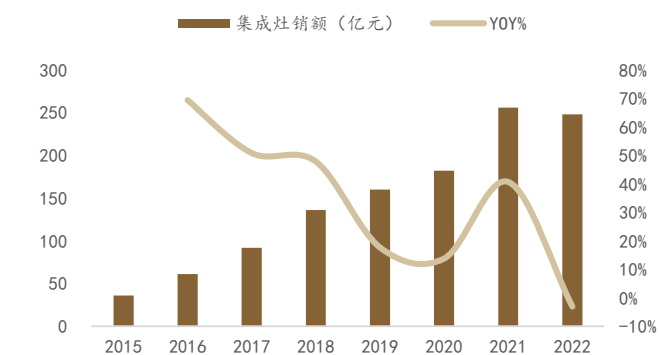
图 1: 近年来集成灶市场规模	5
图 2: 近年来集成灶销量及渗透率	5
图 3: 集成灶品牌线上销额市占率	5
图 4: 集成灶品牌线下销额市占率	5
图 5: 线上渠道集成灶产品结构（销额口径）	6
图 6: 线下渠道集成灶产品结构（销额口径）	6
图 7: 家电指数周涨跌幅	8
图 8: 家电指数年走势	8
图 9: 家电重点公司估值	8
图 10: 白电板块公司销售数据跟踪	9
图 11: 小家电板块公司销售数据跟踪	10
图 12: 厨电板块公司销售数据跟踪	10
图 13: 黑电板块公司销售数据跟踪	10
图 14: 铜铝价格走势（美元/吨）	11
图 15: 塑料价格走势（元/吨）	11
图 16: 钢材价格走势（1994 年 4 月=100）	12
图 17: 人民币汇率	12
图 18: 海运运价及港口情况跟踪	12
图 19: 累计商品房销售面积（亿平方米）	13
图 20: 当月商品房销售面积（亿平方米）	13
图 21: 累计房屋竣工面积（亿平方米）	13
图 22: 当月房屋竣工面积（亿平方米）	13
图 23: 累计房屋新开工面积（亿平方米）	13
图 24: 当月房屋新开工面积（亿平方米）	13
图 25: 累计房屋施工面积（亿平方米）	14
图 26: 30 大中城市成交面积（万平方米）	14
表 1: 2022 年以来火星人新品推出情况	6
表 2: 2022 年以来亿田智能新品推出情况	6
表 3: 2022 年以来浙江美大新品推出情况	7

表 4：2022 年以来帅丰电器新品推出情况	7
------------------------------	---

1. 集成灶专题：疫后修复弹性较大，建议重点关注

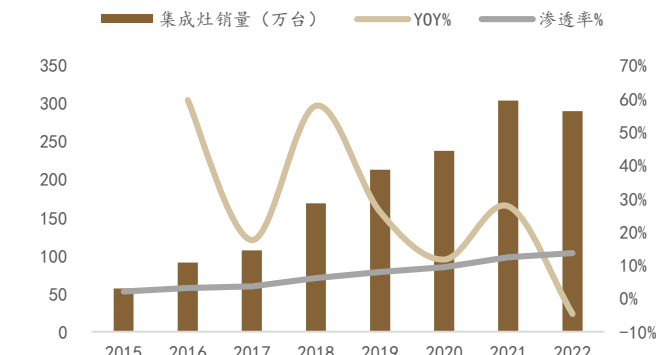
2022 年集成灶行业增速放缓，但表现优于其他厨电品类，渗透率小幅提升。受疫情封控、地产下行等因素影响，2022 年国内集成灶增速放缓，根据奥维云网，2022 年国内集成灶市场规模约 248 亿元，同比-3.1%，集成灶行业销量约 290 万台，同比-4.6%，均价为 8552 元，同比+1.6%。对比其他厨电品类来看，2022 年国内传统烟灶销额/销量同比-11%/-15%，集成灶表现优于传统烟灶，因此渗透率仍延续小幅提升趋势，2022 年集成灶渗透率约 13.64%，同比+1.25pct。

图 1：近年来集成灶市场规模



资料来源：奥维云网，德邦研究所

图 2：近年来集成灶销量及渗透率

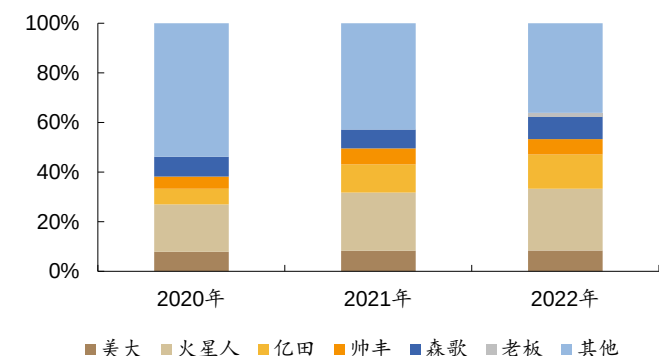


资料来源：奥维云网，德邦研究所

注：集成灶渗透率=集成灶销量/(集成灶销量+油烟机销量)

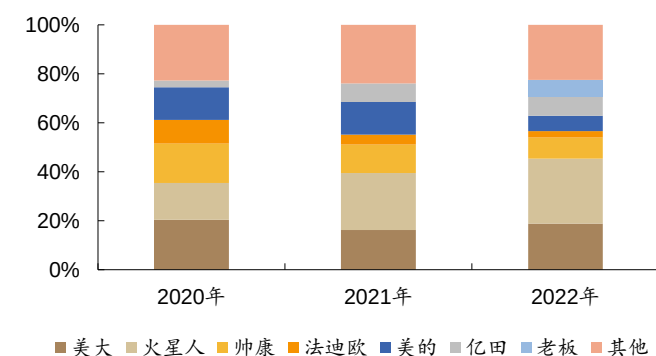
竞争格局：2022 年龙头进一步巩固优势，行业集中度提升。根据奥维云网，线上渠道来看，2022 年火星人、亿田、森歌、美大、帅丰份额分别为 24.9%、13.7%、9.0%、8.5%、6.2%，同比变动分别为+1.4pct、+2.4pct、+1.4pct、+0.2pct、-0.2pct，线上 CR5 集中度约 62%，同比+5.2pct；线下渠道来看，2022 年火星人、美大、帅康、亿田、老板份额分别为 26.6%、18.9%、8.6%、8.0%、6.6%，同比变动分别为+3.2pct、+2.7pct、-3.0pct、+0.4pct、+6.6pct，火星人、美大、老板份额明显提升。

图 3：集成灶品牌线上销额市占率



资料来源：奥维云网，德邦研究所

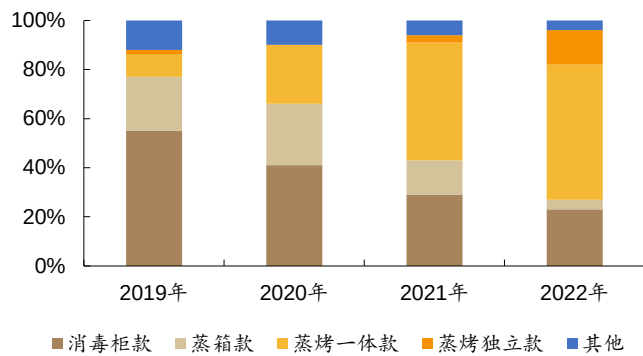
图 4：集成灶品牌线下销额市占率



资料来源：奥维云网，德邦研究所

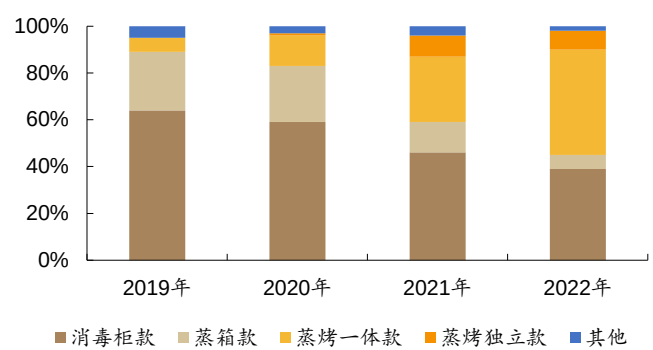
产品结构：蒸烤款集成灶占比持续提高。蒸烤一体、蒸烤独立款集成灶产品力较强，满足消费者在厨房场景的多元化烹饪需求，市场接受度更高，近年来集成灶厂商加大对蒸烤类新品的布局，根据奥维云网，2022 年蒸烤一体+蒸烤独立集成灶线上/线下销额占比分别为 69%/53%，同比+18pct/+16pct，未来仍有提升空间。

图 5：线上渠道集成灶产品结构（销售额口径）



资料来源：奥维云网，德邦研究所

图 6：线下渠道集成灶产品结构（销售额口径）



资料来源：奥维云网，德邦研究所

新品趋势：聚焦于蒸烤款集成灶，沿着多功能集成、性能参数升级、价格带延伸等方向进行迭代。

1) 多功能集成：2022 年亿田推出集成烹洗中心，近期火星人发布 NEXT 自动料理集成灶，以及多品牌均有布局的空气炸功能集成灶等，未来集成灶将围绕厨房场景的各类需求，持续进行多功能的整合；

2) 性能参数升级：各品牌陆续升级风压、火力、降噪、蒸烤箱容量等参数，持续提升吸油烟能力、烹饪效率、烹饪精度等产品性能；

3) 价格带延伸、拓宽受众人群：针对蒸烤款产品，各品牌持续布局万元以下的性价比机型和 20000 元以上的高端机型，价格带的延伸有助于拓宽品类受众，加速品类渗透。

表 1：2022 年以来火星人新品推出情况

型号	E7BCZ01	X5CZ	ET50BC	T7BCZ	Q35BCZ
发布日期	2022.06	2022.06	2022.09	2022.11	2023.2
腔体	蒸烤独立	蒸烤独立	蒸烤炸一体	蒸烤独立	蒸烤独立
价格	14000	19650	11699	14499	暂无
蒸烤容量	35L 蒸 45L 蒸烤炸	80L 蒸 45L 烤	蒸烤炸 60L	35L 蒸 45L 蒸烤炸	35L 蒸 45L 蒸烤炸
风压	直流变频 880Pa	直流变频风机，1000Pa	≥330Pa	直流变频 880Pa	-
火力	5.0kW（天然气） 4.5kW（液化气）	5.0kW	5.0kW（天然气） 4.5kW（液化气）	5.0kW	5.0kW
特点	AI 双腔交替算法科技	双蒸，MCOOK 平台远程智控	柔声静音，蒸烤炸一体	蒸汽后排，烟灶联动	AI 算法精准控温

资料来源：天猫旗舰店，品牌官方微信公众号，德邦研究所

表 2：2022 年以来亿田智能新品推出情况

型号	D6ZK	YP902ZK	P3ZK	S8D	COZK-A
发布日期	2022.07	2022.08	2022.09	2022.10	2022.12
腔体	蒸烤一体	蒸烤炸一体	蒸烤一体	蒸烤独立	蒸烤一体
价格/元	10499	13122	15928	17820	9999
蒸烤容量	66L 蒸烤	66L 蒸烤炸	42L 蒸烤炸	48L 蒸 26L 烤	66L 蒸烤
风压	380Pa	≥380Pa	350Pa	≥360Pa	≥400Pa
火力	5.0kW（天然气）/4.6kW（液化气）	5.0kW（天然气）/4.6kW（液化气）	5.0kW	5.0kW	5.0kW（天然气）/4.6kW（液化气）
特点	天猫语音质控，无缝纳米陶瓷内胆	极炽燃烧器，头部保温置物台	缺水智能提醒警报，三重隔热玻璃	远程智控，3D 均温烤	全新烟道，吸力升级

资料来源：天猫旗舰店，品牌官方微信公众号，德邦研究所

表 3：2022 年以来浙江美大新品推出情况

型号	MD12K	T9-ZK	T9MAX
发布日期	2022.05	2022.07	2022.09
腔体	蒸烤一体	蒸烤一体	炸烤，蒸炖独立
价格	17499	10499	11499
蒸烤容量	蒸烤 65L	蒸烤 65L	炸烤 39L 蒸炖 51L
风压	400Pa	400Pa	400Pa
火力	4.5kW（天然气/液化石油气） /4.0kW（人工煤气）	5.0kW	5.0kW
特点	智能预约	智能双变频	5 重油烟分离

资料来源：天猫旗舰店，品牌官方微信公众号，德邦研究所

表 4：2022 年以来帅丰电器新品推出情况

型号	TJ3-8B	D8-7B	X1-8B-90T	S6-7BK-90	X6-7BK-90	T1-8B-90ST
发布日期	2023.03	2023.02	2022.09	2022.06	2022.06	2022.02
腔体	蒸烤独立	蒸烤一体	蒸烤独立	蒸烤一体	蒸烤一体	蒸烤独立
价格/元	13280	8099	21180	22280	25280	13499
蒸烤容量	42L 蒸 32L 烤	蒸烤 47L	42L 蒸 32L 烤	蒸烤 70L	蒸烤 70L	42L 蒸 32L 烤
风压	1000Pa 超大静风压	550Pa	1000Pa 最大静压	1000Pa 最大静压	1000Pa	800Pa 最大静压
火力	5.0kW（天然气） /4.8kW（液化石油气）	4.5kW（天然气） /4.2kW（液化石油气）	5.2kW（天然气） /4.8kW（液化石油气/人工煤气）	5.2kW（天然气） /4.8kW（液化石油气）	5.2kW（天然气） /4.8kW（液化石油气/人工煤气）	5.2kW（天然气） /4.8kW（液化石油气）
特点	AI 智能语音系统	焱动力燃烧器，70 公 KOMS 分小尺寸	厨房全局监控系统	双轮加热	KOMS 系统，人机交互操作系统	六面空气加压烤

资料来源：天猫旗舰店，品牌官方微信公众号，德邦研究所

渠道布局：线下客流恢复，品牌加强渠道扩张，建议重点关注渠道扩张带来的结构性机会。从渠道布局来看，集成灶企业以线下经销、电商渠道为主，随着规模体量的扩张，头部品牌致力于拓展家装、KA、下沉等新兴渠道，以此保持快速增长，而由于集成灶发迹于三四线城市，发展路径为“农村包围城市”，与此同时，集成灶购买以新房装修需求为主，而三四线城市新房成交量高于一二线城市，因此集成灶在三四线城市的普及更为容易。头部品牌抓住该特点，重点培育三四线市场的下沉渠道，打开新的成长空间，其中浙江美大较早提出渠道下沉战略，火星近年来加快布局京东小店、天猫优品，苏宁零售云等下沉网点，收效显著，亿田、帅丰等陆续跟进。疫后线下流量恢复，头部企业加大线下渠道拓展力度，叠加地产销售回暖，集成灶企业的下沉渠道布局有望逐步见效，建议关注下沉渠道扩张带来的结构性机会。

2. 周度投资观点

国内防疫举措优化调整带动线下客流量持续恢复，消费者信心得到提振，预期国内市场家电类消费亦将提振，尤其是线下门店占比较高、安装属性较强的品类。另外近期地产政策有所放松，尽管基本面缓和仍需时间，但市场预期已有所提升。

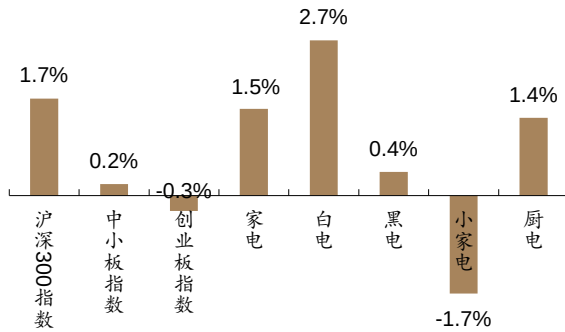
建议把握多条主线：1) 扫地机景气度有望回升，线下布局持续获效，23Q2 有望迎来拐点，建议关注**科沃斯+石头科技**；疫后线下客流+消费信心修复相关消费，建议关注线下占比较高、新高层出任有望带来新变化的**九阳股份**；观影需求如期复苏、影院业务有望改善+车载业务放量的**光峰科技**；积极推进精品化升级，内部降本增效，22Q4 经营确定性较强的小熊电器；及渗透率较低的新兴品类投影仪龙头**极米科技**。2) 地产修复场景，主要系厨电和白电品类，建议关注白电龙头**海尔智家**、**美的集团**、有估值修复逻辑且有望受益二季度补库存的**格力电器**，以及有望受益地产回暖的厨电龙头**火星**、**亿田智能**、**老板电器**。3) 公司治理

优化，盈利能力持续修复，业绩有望向上改善的**海信家电、海信视像**。

3. 行情数据

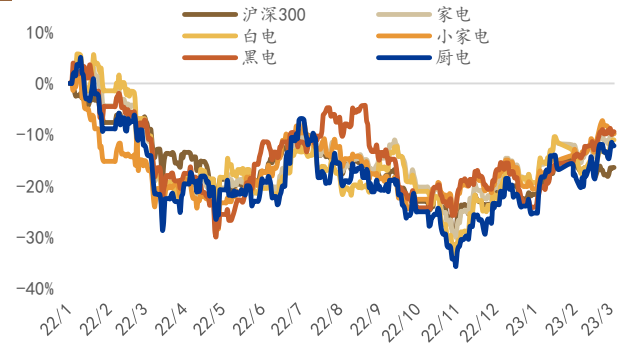
本周家电板块周涨幅+1.5%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别+2.7%/+0.4%/-1.7%/+1.4%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料、钢材价格环比分别+1.57%、+2.36%、+0.32%、+0.02%。

图 7：家电指数周涨跌幅



资料来源：wind，德邦研究所

图 8：家电指数年走势



资料来源：wind，德邦研究所

图 9：家电重点公司估值

	公司	市值 (亿元)	周涨跌幅	年初至今涨跌幅	归母净利润 (亿元)				归母净利润增速				PE				BVPS	PB
					21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E		
白电	美的集团	3,862	4.2%	6.6%	285.7	302.1	335.4	370.2	5%	6%	11%	10%	14	13	12	10	19.9	2.8
	格力电器	2,082	4.0%	17.6%	230.6	259.8	285.5	312.3	4%	13%	10%	9%	9	8	7	7	17.0	2.2
	海尔智家	2,454	-2.1%	6.2%	130.7	152.8	176.5	202.0	47%	17%	15%	14%	19	16	14	12	9.7	2.7
	海信家电	263	1.5%	46.5%	9.7	13.2	16.2	19.1	-38%	36%	23%	18%	27	20	16	14	8.2	2.4
厨电	老板电器	300	1.4%	13.8%	13.3	18.5	21.1	24.0	-20%	39%	14%	14%	23	16	14	12	9.9	3.2
	火星人	133	-1.0%	29.9%	3.8	3.4	4.4	5.4	37%	11%	31%	23%	35	40	30	25	3.6	9.1
	浙江美大	91	0.6%	26.8%	6.6	5.7	6.6	7.4	22%	14%	16%	13%	14	16	14	12	2.9	4.8
	亿田智能	58	3.4%	16.2%	2.1	2.3	2.9	3.5	46%	11%	24%	20%	27	25	20	17	12.0	4.5
	帅丰电器	36	-0.5%	31.6%	2.5	2.2	2.7	3.1	27%	10%	22%	16%	15	16	13	11	10.1	1.9
	华帝股份	55	2.2%	17.0%	2.1	4.6	5.2	5.8	-49%	124%	12%	12%	26	12	11	9	4.1	1.6
小家电	苏泊尔	469	2.4%	17.2%	19.4	19.4	21.7	24.1	5%	0%	11%	11%	24	24	22	19	9.0	6.5
	九阳股份	151	1.6%	19.4%	7.5	7.0	8.2	9.3	-21%	-6%	18%	13%	20	22	18	16	4.8	4.1
	小熊电器	112	-4.4%	19.3%	2.8	2.8	3.5	4.1	-34%	0%	23%	16%	40	40	32	28	13.8	5.2
	新宝股份	151	-10.3%	9.9%	7.9	7.9	9.8	11.1	-29%	0%	23%	13%	19	19	15	14	8.3	2.2
	北鼎股份	33	-1.7%	13.8%	1.1	0.5	0.9	1.1	8%	56%	82%	25%	30	70	38	31	2.1	4.7
	极米科技	140	-4.1%	20.2%	4.8	4.9	5.7	6.6	80%	1%	16%	16%	29	29	25	21	42.6	4.7
	科沃斯	514	-3.1%	23.0%	20.1	17.2	20.9	25.4	214%	14%	21%	22%	26	30	25	20	10.2	8.8
	石头科技	344	-0.2%	48.3%	14.0	14.0	17.3	20.6	2%	0%	23%	19%	25	25	20	17	98.1	3.7
	飞科电器	356	-2.3%	21.4%	6.4	9.7	12.1	14.6	0%	52%	24%	21%	56	37	29	24	7.7	10.6
	莱克电气	174	-1.7%	8.2%	5.0	9.8	10.8	12.1	53%	95%	10%	13%	35	18	16	14	6.1	4.9
	倍轻松	33	0.6%	9.5%	0.9	-1.0	1.1	1.5	30%	-211%	208%	37%	36	-	30	22	9.1	5.9
	荣泰健康	35	-6.2%	23.4%	2.4	1.8	2.5	2.9	22%	25%	41%	17%	15	20	14	12	12.7	1.9
黑电	海信视像	216	3.0%	22.1%	11.4	17.1	19.6	22.2	-5%	50%	15%	13%	19	13	11	10	12.9	1.3
	创维数字	186	2.7%	16.1%	4.2	8.9	11.0	13.4	10%	11%	24%	22%	44	21	17	14	5.2	3.1

资料来源：wind 一致预期，德邦研究所（注：极米科技、倍轻松、北鼎股份、荣泰健康采用德邦预测，收盘日 2023.03.03）

4. 各板块跟踪

1月 W1-W5 行业回顾：多品类线上实现正增长，集成灶线上增速转正

大家电板块：W5 空冰洗线下暂有承压，销额分别同比-31%、-51%、-44%（W1 销额分别同比-41%、-36%、-45%）；

厨热板块：燃气灶线上降幅缩窄，W5 线上销额同比-23%（W1 销额同比-27%）；集成灶和燃气热水器线上增速提振明显，销额增速由负转正，W5 线上销额分别同比+17%、+16%（W1 销额分别同比-62%、-29%）；燃气热水器线下同样修复明显，降幅显著缩窄，W5 线下销额同比-2%（W1 销额同比-33%）；洗碗机线下和线上均明显改善，W5 销额分别同比-1%、-6%（W1 销额分别同比-35%、-16%）。

小家电板块：清洁电器和豆浆机线下降幅缩窄，W5 销额分别同比-20%、-38%（W1 销额同比-26%、-45%）；豆浆机线上由负转正，W5 销额同比+24%（W1 销额同比-25%）；电水壶线上持续增长，W5 和 W1 销额同比均+4%。

图 10：白电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q4		23Q1截至W5		22Q4		23Q1截至W5	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	-32%	8%	-34%	4%	7%	1%	-12%	-5%
	洗衣机	-42%	3%	-45%	-2%	-5%	-7%	-24%	-18%
	空调	-33%	2%	-48%	1%	3%	2%	21%	-3%
	洗碗机	35%	20%	7%	13%	225%	53%	6%	15%
卡萨帝	洗碗机	-18%	0%	-34%	-7%				
美的	冰箱	-45%	1%	-33%	0%	5%	11%	0%	11%
	洗衣机	-60%	33%	-57%	11%	-21%	-9%	-12%	-6%
	空调	-43%	12%	-46%	10%	8%	9%	-19%	6%
	清洁电器	-26%	7%	18%	19%	-21%	8%	-31%	-4%
小天鹅	洗衣机	-40%	1%	-38%	-8%	9%	-6%	3%	-13%
格力	空调	-37%	6%	-45%	5%	12%	5%	8%	4%

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：22年12月、23年1月数据为周度累计，均价单位为元

图 11：小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q4		23Q1截至W5		22Q4		23Q1截至W5	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	豆浆机	-69%	-13%	-55%	-20%	-31%	-9%	-66%	-6%
	料理机	-54%	-6%	-45%	-13%	-26%	-12%	-39%	-18%
	电压力锅	-41%	13%	-30%	14%	-27%	12%	-20%	5%
	煎烤机	-42%	5%	-39%	6%	12%	5%	-23%	-8%
苏泊尔	电压力锅	-30%	2%	-30%	6%	-1%	6%	-2%	1%
	豆浆机	-46%	-8%	-25%	-12%	-19%	3%	-35%	4%
	料理机	-33%	-9%	-44%	-1%	-5%	1%	-18%	-4%
	油烟机					2%	9%	-8%	-1%
	清洁电器	-56%	6%	-55%	-1%	-22%	-1%	-32%	5%
	煎烤机	-37%	1%	-37%	0%	2%	-1%	-19%	-8%
小熊	料理机	-54%	-4%	-16%	2%	0%	11%	-19%	10%
	豆浆机	-20%	-17%			-40%	-7%	-57%	-10%
	煎烤机	-54%	7%	-1%	-2%	-1%	6%	-18%	-3%
摩飞	料理机	-41%	-6%	-11%	9%	-18%	0%	-28%	0%
科沃斯	清洁电器	-11%	12%	-13%	9%	-11%	3%	-25%	9%
石头科技	清洁电器					9%	8%	-42%	-1%
莱克	清洁电器	-46%	3%	-29%	-18%				

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：22 年 12 月、23 年 1 月数据为周度累计，均价单位为元

图 12：厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q4		23Q1截至W5		22Q4		23Q1截至W5	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	-36%	2%	-50%	0%	-2%	5%	-39%	3%
	洗碗机	-11%	13%	-46%	8%	-26%	-8%	-2%	-5%
华帝	油烟机	-55%	-2%	-51%	-2%	-15%	4%	-27%	-4%
	洗碗机	-53%	-10%	-50%	-9%				
火星人	集成灶	-35%	2%	-52%	-8%	2%	2%	-57%	-1%
美大	集成灶	-22%	-7%	-26%	-5%	-22%	-10%	-73%	13%
亿田	集成灶	-51%	-24%	-26%	-49%	0%	4%	-86%	-19%

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：22 年 12 月、23 年 1 月数据为周度累计，均价单位为元

图 13：黑电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q4		23Q1截至W5		22Q4		23Q1截至W5	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	-37%	5%	-41%	1%	3%	-5%	-26%	-10%
小米	彩电	-52%	-23%	-54%	-15%	-36%	-29%	-41%	-28%
TCL	彩电	-33%	6%	-39%	-1%	-35%	9%	-6%	6%
创维	彩电	-42%	-8%	-43%	-12%	-15%	-20%	-35%	-11%
长虹	彩电	-32%	-7%	-23%	-16%	-26%	-15%	-37%	-7%

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：22 年 12 月、23 年 1 月数据为周度累计，均价单位为元

5. 行业新闻

3月2日，商务部表示，将2023年定为“消费提振年”，今年将着力恢复线下接触性消费，稳定和提升汽车、家电等重点消费，同时促进消费升级和潜力释放。作为国内家电、家装消费主要平台，苏宁易购近期密集与美的、海尔、海信、华硕等家电3C品牌深化战略合作，签订数百亿“大单”。同时，联合百大头部品牌，加码“四重补贴”，在全国落地一季度最大规模、最大力度春季家电家装节。（证券之星）

2月28日，拼多多超前上线38节大促活动，每满200减30，并额外发放388元满减消费券包。大促期间，海信、松下、九阳等数十家品牌也将相继登陆活动会场。在家电品类中，暖宫带、美容仪、卷直发器、高速吹风机、挂烫机、消毒枪成为女性群体最爱买的小家电产品。其中，苏泊尔、飞利浦、海尔等品牌暖宫带产品同比增长接近200%，康佳、奥克斯等品牌卷直发器产品同比增长超过189%。（格隆汇）

“金三银四”装修旺季即将到来，家电、家装等大宗消费加速回暖复苏。苏宁易购数据显示，春季家电家装节启动以来，门店家电家装焕新局改订单环比增加3成，前置类家电受追捧，销售环比提升43%，绿色健康、智能便捷、精致颜值成为春季置家消费关键词。（中国青年网）

3月2日，《广东省激发企业活力推动高质量发展的若干政策措施》印发，其中提到，鼓励各市组织家电等生产、销售企业推出惠民让利促消费活动，支持家电生产企业开展回收目标责任制行动，引导金融机构提升金融服务能力，加大对绿色智能家电、智能手机、可穿戴设备等的促销力度。对综合消费情况较好的地市给予奖励。（广东省人民政府网）

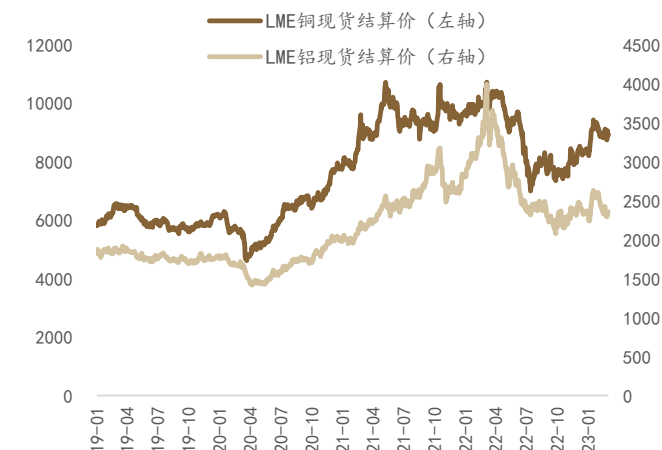
3月1日，金牌厨柜副总裁陈建波率队到访京东五星电器南京总部，与京东五星电器高级副总裁陈武俊以及核心高管洽谈战略合作，现场共同签署了“战略合作伙伴”协议。据悉，未来双方将重点聚焦打造家电家居全场景新模式，合力共探家居家装产业新生态，布局家电家居消费新蓝海。（乐居财经）

据产业在线最新发布，2023年3月家用空调行业排产约为1750.5万台，较去年同期生产实绩上涨8.0%，上游转子压缩机排产增长3.4%。在经历了去年一年以及今年年初的低迷之后，3月上下游排产齐增长。（产业在线）

6. 上游跟踪

6.1. 原材料价格、海运走势

图 14：铜铝价格走势（美元/吨）



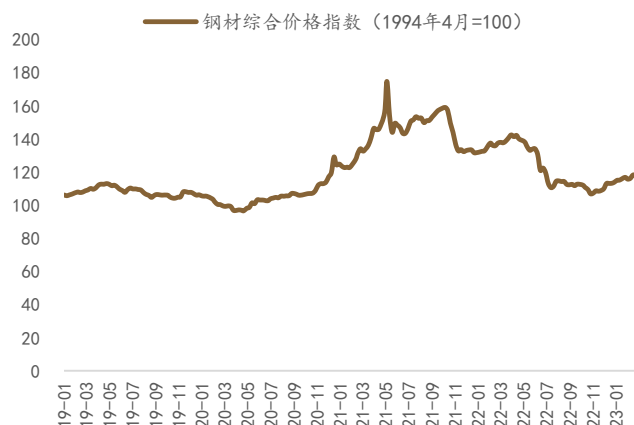
资料来源：wind，德邦研究所

图 15：塑料价格走势（元/吨）



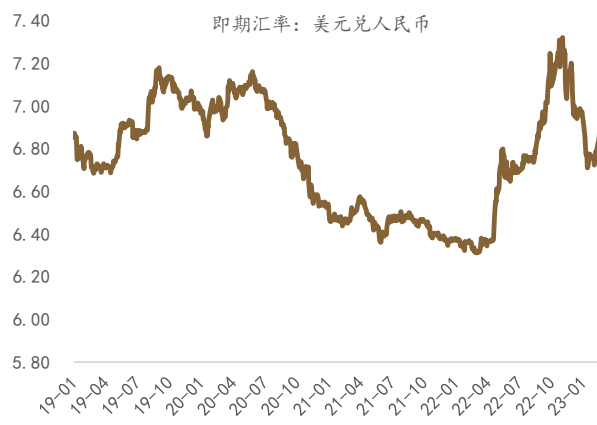
资料来源：wind，德邦研究所

图 16: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)



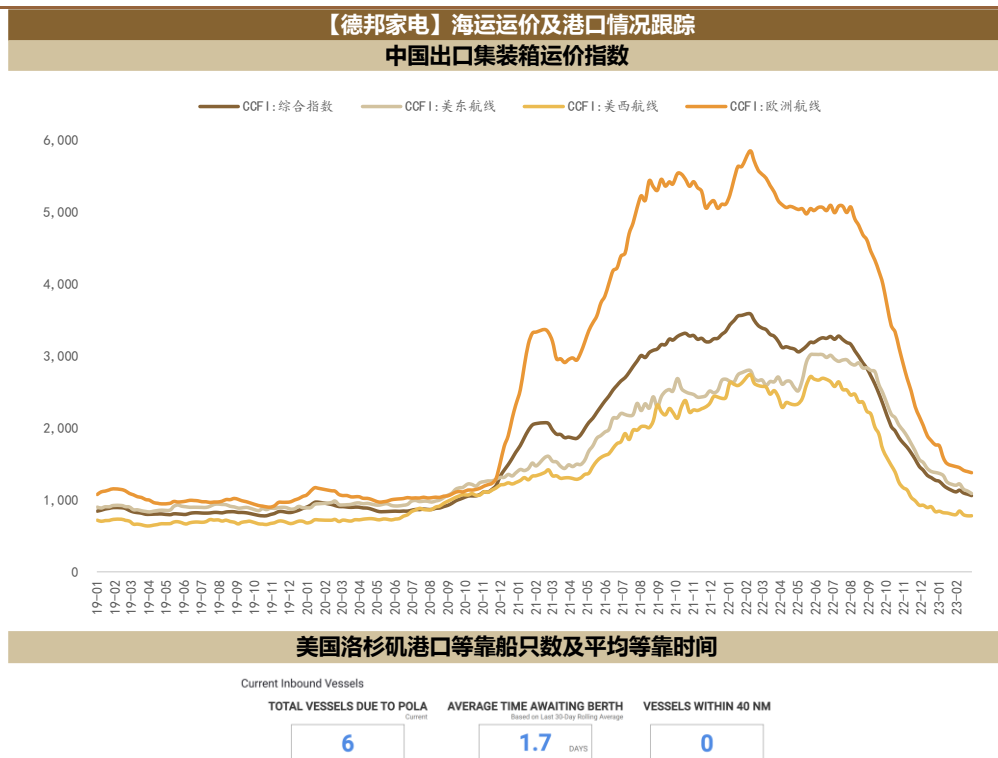
资料来源: wind, 德邦研究所

图 17: 人民币汇率



资料来源: wind, 德邦研究所

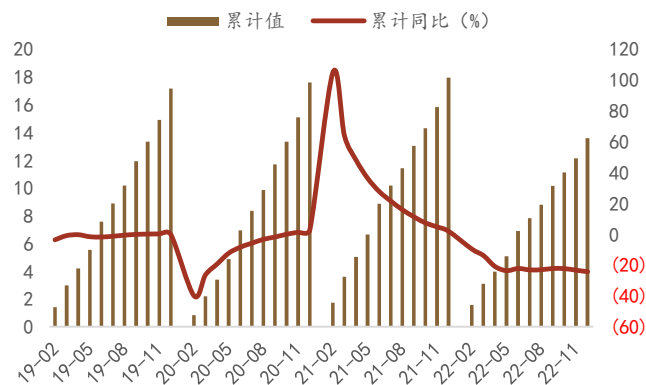
图 18: 海运运价及港口情况跟踪



资料来源: wind、洛杉矶港 TheSignal 平台, 德邦研究所

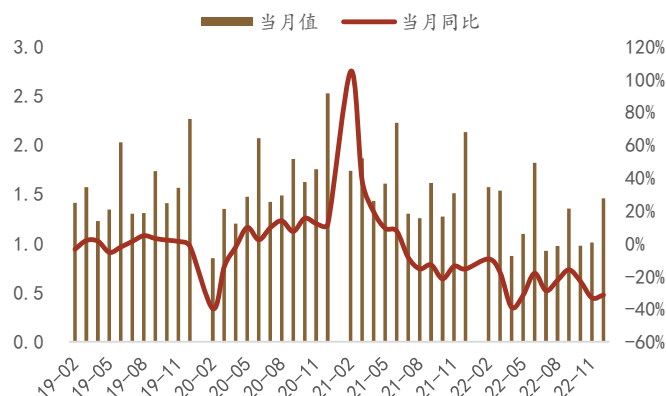
6.2. 房地产数据跟踪

图 19：累计商品房销售面积（亿平方米）



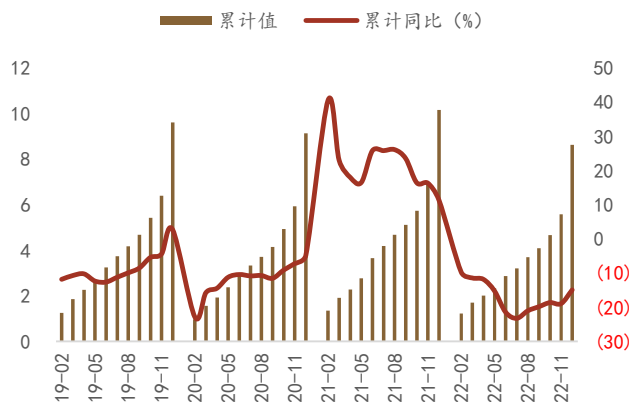
资料来源：wind，德邦研究所

图 20：当月商品房销售面积（亿平方米）



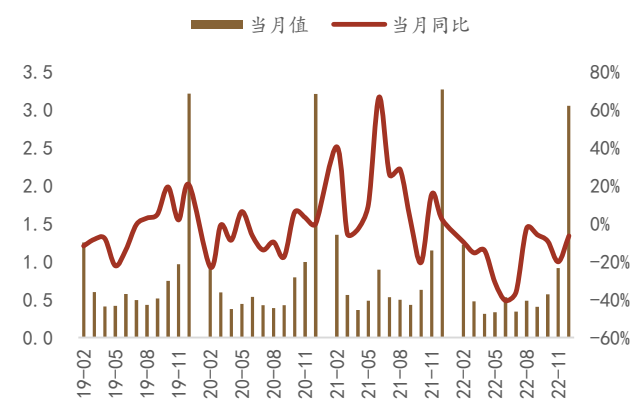
资料来源：wind，德邦研究所

图 21：累计房屋竣工面积（亿平方米）



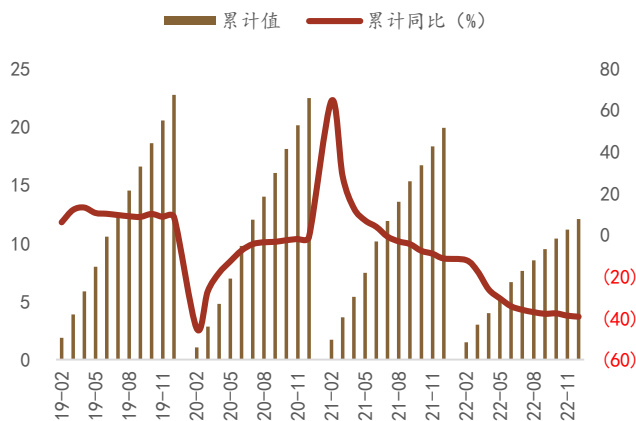
资料来源：wind，德邦研究所

图 22：当月房屋竣工面积（亿平方米）



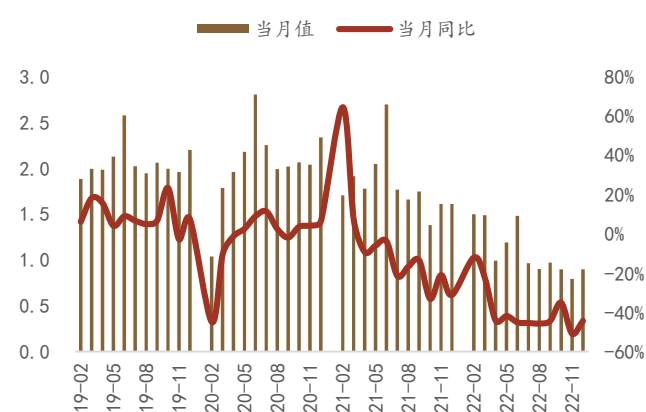
资料来源：wind，德邦研究所

图 23：累计房屋新开工面积（亿平方米）



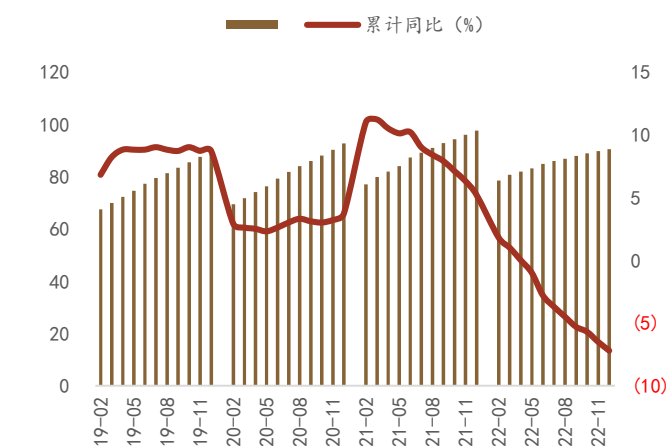
资料来源：wind，德邦研究所

图 24：当月房屋新开工面积（亿平方米）



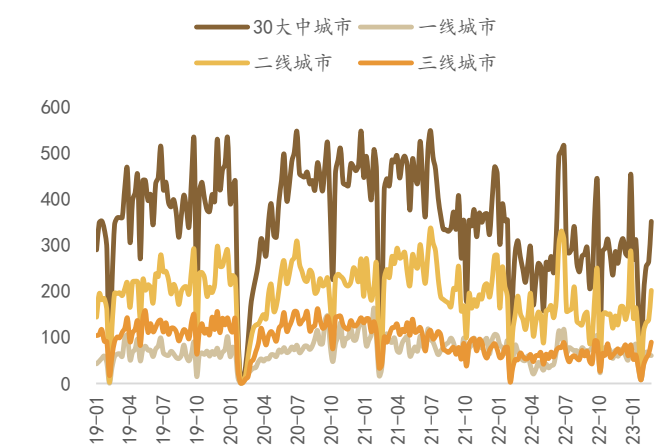
资料来源：wind，德邦研究所

图 25：累计房屋施工面积（亿平方米）



资料来源：wind，德邦研究所

图 26：30 大中城市成交面积（万平方米）



资料来源：wind，德邦研究所

7. 风险提示

- 原材料价格上涨风险。若原材料持续涨价，家电企业的毛利率会出现显著下滑，进而影响企业的盈利能力。
- 需求不及预期风险。如果消费整体疲软，终端需求不及预期，将会对企业业绩造成较大压力。
- 疫情反复风险。国内外疫情反复，如果海外疫情持续恶化，企业出口业务将有承压。
- 汇率波动影响。汇率波动超预期将对企业最终业绩产生较大的非经营性影响。
- 芯片缺货涨价风险。芯片紧缺将影响下游终端出货，制约企业盈利能力。

信息披露

分析师与研究助理简介

谢丽媛，家电行业首席分析师。复旦大学金融硕士，中央财经大学经济学学士。2017年新财富入围团队成员，2017、2018年金牛奖团队成员。曾在天风证券和华安证券分别担任家电行业研究员和新消费行业负责人。见解独到的新生代新消费研究员，擅长通过历史复盘、产业验证等多方面为市场提供真正的增量价值。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类别	评级	说明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。