

行业点评
家用电器
扫地机器人和智能微投行业的量价关系探讨
2023年03月17日
评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
家用电器	-3.00	-0.17	8.74
沪深300	-4.48	-0.32	-1.12

杨甫
 执业证书编号:S0530517110001
 yangfu@hnchasing.com

分析师
 研究助理

周心怡
 zhouxinyi67@hnchasing.com

相关报告

- 1 集成灶行业点评：多渠道探索增量空间，积极发展第二业务 2023-03-06
- 2 家用电器行业 2023 年 2 月报：供需双端改善，家电消费有望回暖 2023-02-13
- 3 家用电器行业 2023 年年度投资策略：复苏乘风，筑底回升 2022-12-30

重点股票	2021A		2022E		2023E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
科沃斯	3.59	22.95	3.30	24.94	4.28	19.24	买入
石头科技	14.97	20.06	13.76	21.83	17.49	17.17	买入

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **扫地机器人产品结构向上升级, 行业量减价增; 智能微投产品结构未优化, 行业量增价平。**扫地机器人和智能微投作为近年增长较快的新兴小家电种类, 目前的行业内部情况各有不同, 由于这两类产品线上占比达到90%以上, 因此我们主要依据线上渠道的销售数据来分析。根据奥维云网数据, 2022年全年扫地机器人线上渠道总销量为317万台, 同比-27.14%, 均价为3089元, 同比+34.58%, 智能微投的线上总销量为520万台, 同比+12.25%, 均价为1784元, 与21年的均价1783元基本相当。扫地机器人由于产品结构优化升级带动均价上升, 其均价涨幅较快和洗地机行业高增共同抑制了扫地机器人的销量增长; 智能微投则由于主要零部件DLP芯片供给受限, 由成本低, 效果相对较弱的LCD芯片实现国产替代, 虽然LCD产品占比大幅提升, 但产品均价却保持平稳, 销量上延续增长。
- **智能微投销量增长源于差异化需求切实存在, 扫地机器人的销量驱动仍要依靠产品技术和功能的进步:**对比扫地机器人和智能微投行业的行业量价情况, 结合当前市场密切关注的扫地机器人以价换量是否可行问题, 我们认为智能微投行业的销量稳增, 而受均价和产品结构影响较小, 主要由于这部分对便携+大屏的差异化需求始终存在; 当前的清洁电器市场主要分为扫地机器人和洗地机两部分, 两者具有一定互替性, 在扫地机器人的清洁力和智能化程度超过人工操作洗地机之前, 消费者倾向于选择针对性和清洁力更强的洗地机, 除非扫地机器人的价格大幅下降于洗地机, 产品技术发展和功能进步仍是行业增长的第一驱动力。
- **智能微投行业格局相对分散, 新品牌更具破局机会:**通常来说黑电板由于电子属性更强, 技术迭代更快, 市场参与者众多, 因此黑电的市场格局比白电要分散。当前扫地机器人行业CR3高于70%, 市场集中度高, 科沃斯作为行业龙头, 相比其他品牌在市占率上具有绝对优势, 形成了一超多强的局面; 而智能微投行业CR3将近30%, 整体格局较为分散, 目前极米保持领先地位, 但与其他品牌的差距不大, 长期看智能微投的其他品牌在线上新兴渠道或线下都存在弯道超车的机会。
- **风险提示:**新品销售不及预期, 原材料价格波动, 汇率波动风险, 行业竞争加剧风险。

1 量价情况

扫地机器人量减价增，市场均价逐渐平稳。根据奥维云网数据，2022 年线上总销量为 317 万台，同比-27.14%，线上均价为 3089 元，同比+34.58%，2023 年 2 月线上实现销售额 3.99 亿元，同比-3.33%，线上均价 2932 元，同比+1.28%，环比-1.81%，线上销量 13.62 万台，同比-4.53%，总体上仍延续量减价增的趋势。

图 1：扫地机器人线上月度销量和同比增速



资料来源：奥维云网，财信证券

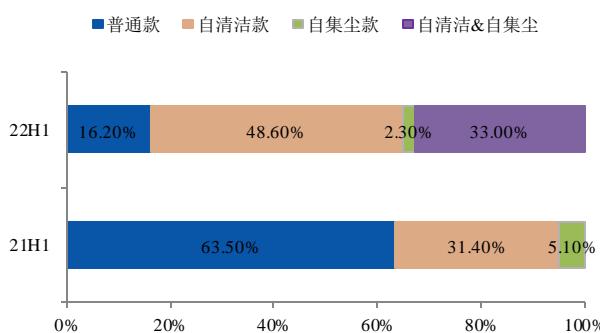
图 2：扫地机器人线上市场均价和同比增速



资料来源：奥维云网，财信证券

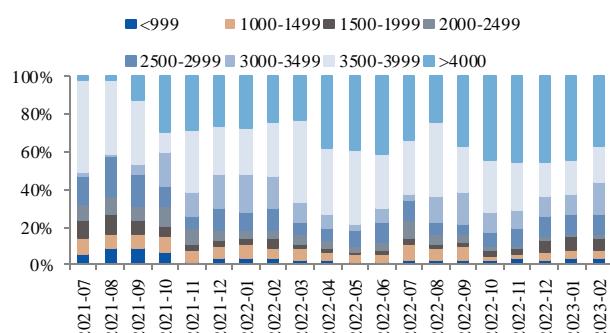
扫地机器人价增的主要原因为产品结构优化，21 年底推出的自清洁自集尘二合一款式 22H1 占比即达到 33%，带动 4000 元以上扫地机器人价格带占比不断提高，但另一方面各品牌对旧款进行降价，新款的上市价格相对以前也做了降价，导致目前扫地机器人市场均价逐渐回归平稳，价增幅度收窄。在扫地机器人降价优惠和各品牌保持上新节奏推陈出新，以及洗地机行业快速增长共同作用下，可能导致消费者持观望态度，抑制销量的增长。

图 3：扫地机器人全渠道各产品类型占比



资料来源：奥维云网，财信证券

图 4：扫地机器人线上价格带占比



资料来源：奥维云网，财信证券

智能微投的量价整体走势为量增价平。根据奥维云网数据，2022 年的线上均价为 1784 元，与 21 年的均价 1783 元基本相当，销量方面 2022 年线上总销量为 520 万台，同比+12.25%，2023 年 1 月线上实现销售额 6.59 亿元，同比-21.75%，线上均价 1719 元，同

比-1.72%，线上销量38.37万台，同比-20.38%，由于1月受过年放假和物流停运影响，参考性较弱，根据2022年的量价整体情况为量增价平。

与扫地机器人产品结构优化带动价格上升不同，智能微投由于DLP芯片短缺，LCD芯片实现国产替代，LCD投影仪占比不断提高，产品结构实际上并未向上优化升级。尽管LCD芯片相对成本更低，视觉效果不如DLP，但产品均价却并未下滑，而是保持着比较平稳的趋势，整体上智能微投产品结构下行，均价稳定，销量上延续增长。

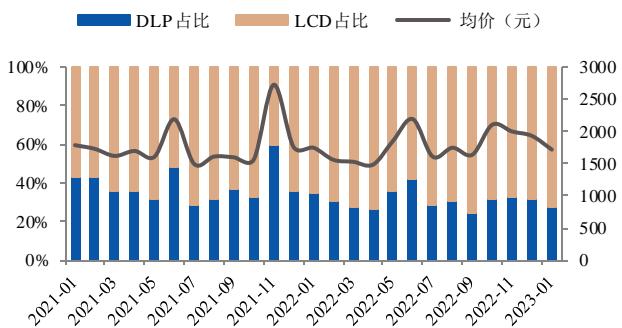
我们认为一个行业的健康发展应当伴随着技术进步，功能提升所带动的产品结构优化，但当前智能微投行业“非健康发展”趋势下销量依旧增长，更多意味着智能微投作为彩电的补充品，这部分需求始终存在，但尚且停留在“能用”阶段，而非“好用”阶段，未来随智能微投这一细分赛道的差异化显现，产品需求有望被进一步放大，迎来真正的行业健康发展。

图5：投影仪线上月度销量和同比增速



资料来源：奥维云网，财信证券

图6：投影仪线上各产品类型占比及均价走势



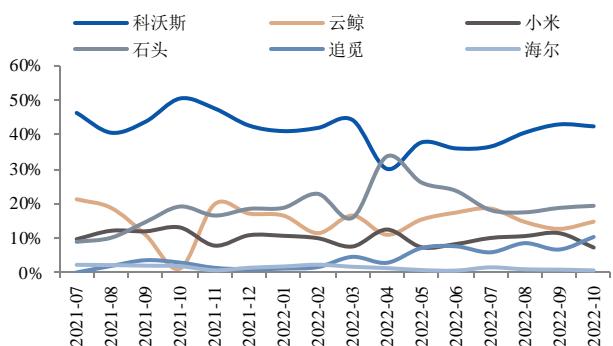
资料来源：奥维云网，财信证券

2 市场格局

如我们在《智能微型投影仪行业深度：光影变革须臾间，智能微投正当时》中所分析，根据我国黑电和白电的行业发展历史可得出，黑电板块由于电子属性更强，技术迭代更快，市场参与者众多，因此黑电的市场格局通常比白电要分散。

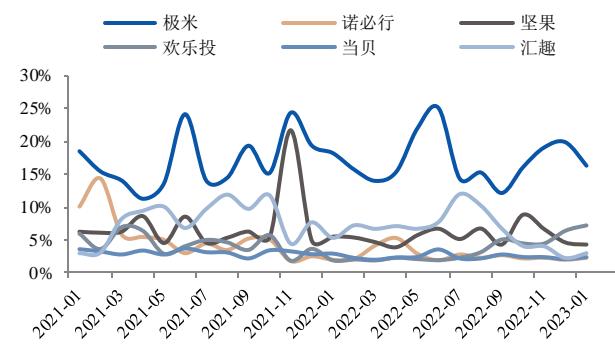
当前扫地机器人行业CR3高于70%，市场集中度高，科沃斯作为行业龙头，相比其他品牌在市占率上具有绝对优势，市占率约为40%，形成了一超多强的局面；而智能微投行业CR3将近30%，整体格局较为分散，目前极米保持领先地位，但与其他品牌的差距并不大，长期来看智能微投的其他品牌在其他线上新兴渠道或线下都存在弯道超车的机会。

图 7：扫地机器人线上各品牌市占率



资料来源：奥维云网，财信证券

图 8：投影仪线上各品牌市占率



资料来源：奥维云网，财信证券

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438