

超配 (维持)

营收利润双增，内外销共发展

家电行业 2023 年三季度业绩综述

2023 年 11 月 8 日

投资要点:

分析师: 谭欣欣

SAC 执业证书编号:

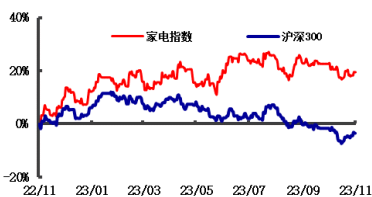
S0340513040002

电话: 0769-22119410

邮箱:

tanxinxin@dgzq.com.cn

家电 (中信) 指数走势



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

相关报告

- **2023年前三季度, 家电行业营收利润双增, 其中三季度业绩保持良好增势。** 2023年Q1-Q3, 家电行业实现营业总收入11,018.27亿元, 同比增长5.68%, 实现归母净利润861.32亿元, 同比增长11.49%。2023年, 家电行业一季度仍受到新冠疫情大面积感染、春节假期等因素影响; 二季度行业经营全面复常, 在三八妇女节、618购物节等刺激下, 行业筑底复苏; 三季度受整体经济大环境复苏进度影响, 家电行业业绩表现稍逊于二季度, 营收增速和归母净利润增速分别为6.85%和10.44%。
- **2023年前三季度, 家电行业盈利能力同比优化。** 2023年Q1-Q3, 家电行业销售毛利率为25.31%, 同比提升1.92个百分点, 家电行业销售净利率为8.15%, 同比提升0.53个百分点。得益于家电企业自身经营效益提升, 以及上游原材料价格走稳, 家电行业盈利能力同比改善。
- **家电各细分领域业绩表现分化。** 2023年Q1-Q3, 白电行业稳如泰山, 保持营收和利润双增, 韧性十足; 黑电行业营收和归母净利润同比下降, 但扣非归母净利润同比增长; 厨电行业营收同比下滑, 但归母净利润同比双位数增长; 小家电行业营收基本持平, 季度营收环比持续好转, 但归母净利润同比下降; 照明电工及其他行业的营收和利润同比增长, 在第三季度结束了连续4个季度的营收同比下滑。
- **地产松绑带动内销, 海外复苏促进出口。** 政府对地产复苏高度重视, 今年地产宽松政策接连出台, 如认房不认贷、降低房贷利率、放宽房企融资限制等。相信随着各地政策落地, 核心城市地产政策有望进一步松绑, 房地产有望再迎修复行情, 拉动国内家电需求。海外市场方面, 欧美消费复苏, 海外家电库存加速去化, 我国家电出口未来有望进一步修复。
- **维持对行业的超配评级。** 从收入端看, 得益于疫情消退、地产复苏、外销回暖等驱动因素, 家电行业内销和出口双线复苏。从利润端看, 大宗原材料价格企稳、海运费用大幅回落, 家电行业盈利能力明显改善。建议继续关注家电板块, 关注估值性价比较高、品牌效应广、创新能力强、具备业绩韧性的优秀家电企业。**白电:** 美的集团 (000333)、海尔智家 (600690)、格力电器 (000651)、海信家电 (000921); **厨电:** 老板电器 (002508)、亿田智能 (300911); **小家电:** 比依股份 (603215); **家电零部件及其他:** 和而泰 (002402)、三花智控 (002050)。
- **风险提示:** 宏观经济增速放缓导致市场需求下降风险; 行业竞争加剧风险; 原材料价格波动风险; 疫情风险; 汇率波动风险; 海外业务运营风险等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息, 关于信息的准确性与完整性, 建议投资者谨慎判断, 据此入市, 风险自担。

请务必阅读末页声明。

目 录

1. 家用电器行业整体概况	4
1.1 2023 年家电行业走势	4
1.2 2023 年 Q1-Q3 家电行业业绩情况	5
1.3 2023 年 Q1-Q3 家电行业盈利能力	6
2. 子行业业绩情况	6
2.1 白色家电	6
2.1.1 2023 年 Q1-Q3 营收和归母净利润双增	6
2.1.2 白电企业表现情况	7
2.2 黑色家电	9
2.2.1 2023 年 Q1-Q3 扣非归母净利润同比增长	9
2.2.2 黑电企业表现情况	10
2.3 厨房电器	12
2.3.1 2023 年 Q1-Q3 营收同比下滑，归母净利润双位数增长	12
2.3.2 厨电企业表现情况	13
2.4 小家电	14
2.4.1 2023 年 Q1-Q3 营收基本持平，归母净利润同比下滑	14
2.4.2 小家电企业表现情况	15
2.5 照明电工及其他	18
2.5.1 2023 年 Q1-Q3 营收利润双双增长	18
2.5.2 照明电工及其他企业表现情况	19
3. 投资策略	23
4. 风险提示	25

插图目录

图 1：2023 年 1-10 月中信一级行业涨跌幅（%）	4
图 2：2023 年 1-10 月中信家电二级行业涨跌幅（%）	4
图 3：家用电器行业营收及其同比增速（单季度）	5
图 4：家用电器行业归母净利润及其同比增速（单季度）	5
图 5：家用电器行业毛利率净利率	6
图 6：家用电器行业期间费用率	6
图 7：白电板块营收及其同比增速（单季度）	7
图 8：白电板块归母净利润及其同比增速（单季度）	7
图 9：白电板块毛利率净利率	7
图 10：白电板块期间费用率	7
图 11：黑电板块营收及其同比增速（单季度）	9
图 12：黑电板块归母净利润及其同比增速（单季度）	9
图 13：黑电板块毛利率净利率	10
图 14：黑电板块期间费用率	10
图 15：厨电板块营收及其同比增速（单季度）	12
图 16：厨电板块归母净利润及其同比增速（单季度）	12
图 17：厨电板块毛利率净利率	12

图 18: 厨电板块期间费用率	12
图 19: 小家电板块营收及其同比增速 (单季度)	15
图 20: 小家电板块归母净利润及其同比增速 (单季度)	15
图 21: 小家电板块毛利率净利率	15
图 22: 小家电板块期间费用率	15
图 23: 照明电工及其他板块营收及其同比增速 (单季度)	18
图 24: 照明电工及其他板块归母净利润及其同比增速 (单季度)	18
图 25: 照明电工及其他板块毛利率净利率	19
图 26: 照明电工及其他板块期间费用率	19

表格目录

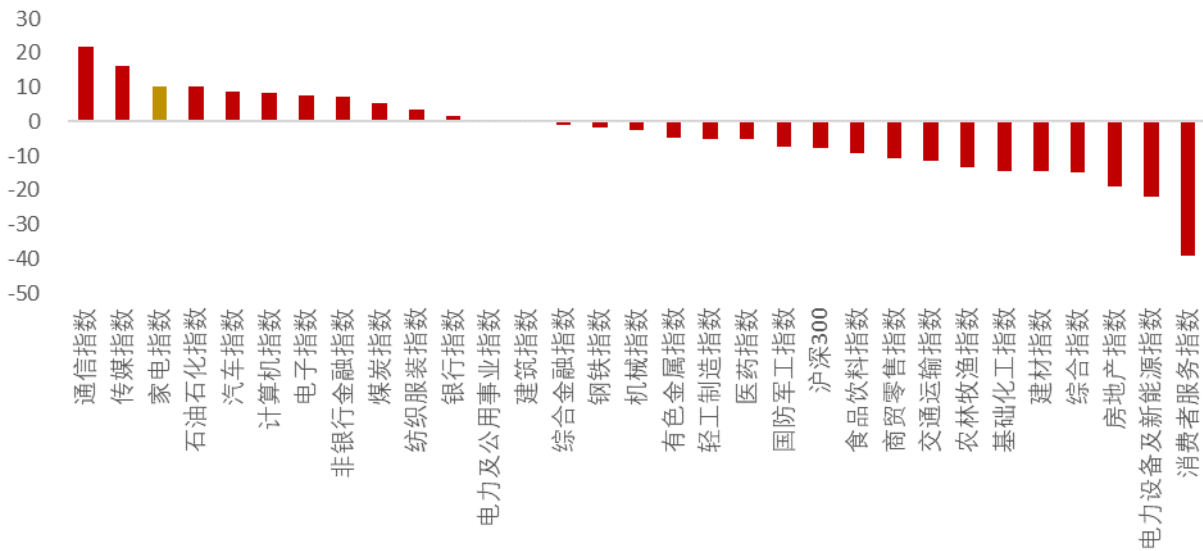
表 1: 2023 年 H1 和 2023 年 Q3 白色家电板块上市公司业绩简况	8
表 2: 2023 年 H1 和 2023 年 Q3 白色家电板块上市公司盈利能力	8
表 3: 2023 年 H1 和 2023 年 Q3 黑色家电板块上市公司业绩简况	10
表 4: 2023 年 H1 和 2023 年 Q3 黑色家电板块上市公司盈利能力	11
表 5: 2023 年 H1 和 2023 年 Q3 厨电板块上市公司业绩简况	13
表 6: 2023 年 H1 和 2023 年 Q3 厨电板块上市公司盈利能力	14
表 7: 2023 年 H1 和 2023 年 Q3 小家电板块上市公司业绩简况	16
表 8: 2023 年 H1 和 2023 年 Q3 小家电板块上市公司盈利能力	17
表 9: 2023 年 H1 和 2023 年 Q3 照明电工及其他板块上市公司业绩简况	19
表 10: 2023 年 H1 和 2023 年 Q3 照明电工及其他板块上市公司盈利能力	21
表 11: 重点公司盈利预测及投资评级 (截至 2023 年 11 月 7 日)	24

1. 家用电器行业整体概况

1.1 2023 年家电行业走势

2023 年 1-10 月，家电行业指数表现稳中有进，维持良好上涨趋势，跑赢了同期沪深 300 指数。根据 iFind，2023 年 1-10 月，家电（中信）指数上涨 10.20%，跑赢同期沪深 300 指数 17.92 个百分点，在 30 个中信一级行业指数中排名第 3 位。今年上半年，家电板块上涨幅度较大，主要系得益于地产政策松绑、消费政策刺激、家电行业基本面好转、企业业务多元化等因素的共同作用。进入今年下半年，大盘指数调整，家电行业属于较成熟的传统行业，行业指数呈现区间震荡走势，回撤幅度相对可控。

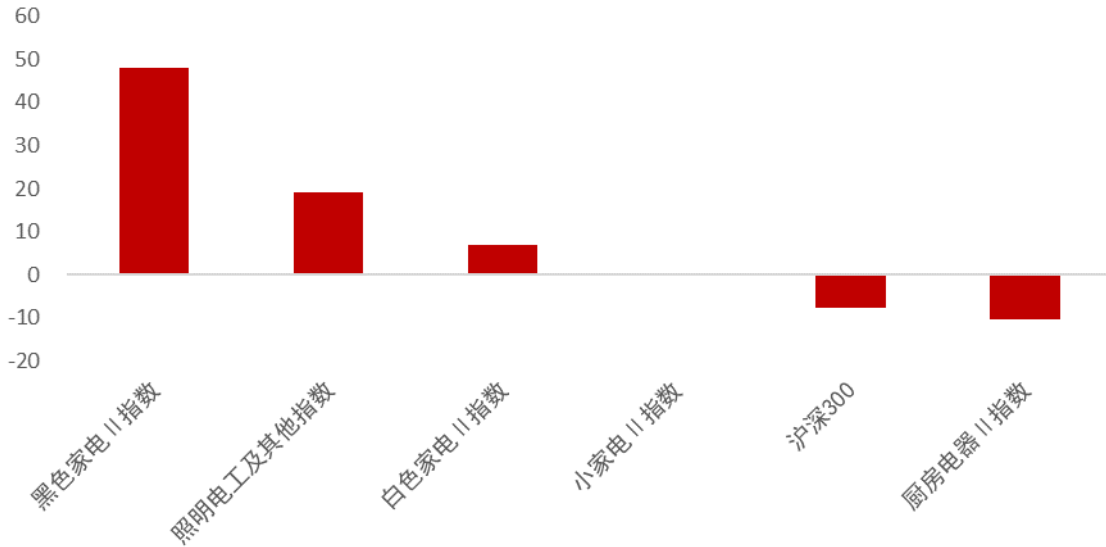
图 1：2023 年 1-10 月中信一级行业涨跌幅（%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

2023 年 1-10 月，黑电行业指数大幅上涨。根据 iFind，2023 年 1-10 月，黑色家电 II 指数、照明电工及其他指数、白色家电 II 指数、小家电 II 指数、厨房电器 II 指数分别上涨 47.92%、19.24%、6.83%、0.06%和-10.23%，大部分家电子板块均跑赢同期沪深 300 指数，仅厨电板块录得负收益并且跑输同期沪深 300 指数。受人工智能、华为产业链等消息刺激，黑电板块情绪高涨，2023 年前 10 个月，黑电板块涨幅表现远远超过其他家电子板块。

图 2：2023 年 1-10 月中信家电二级行业涨跌幅（%）

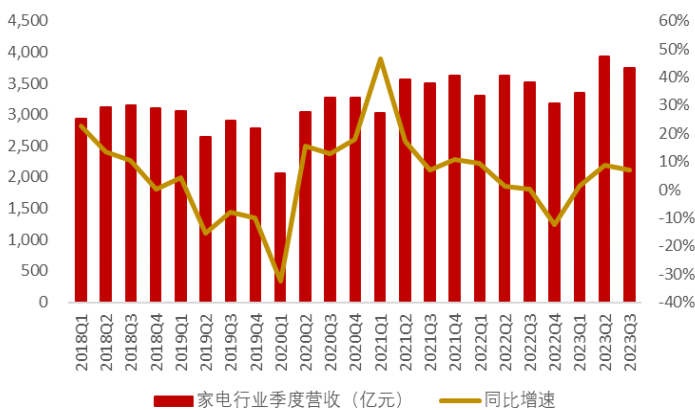


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 2023 年 Q1-Q3 家电行业业绩情况

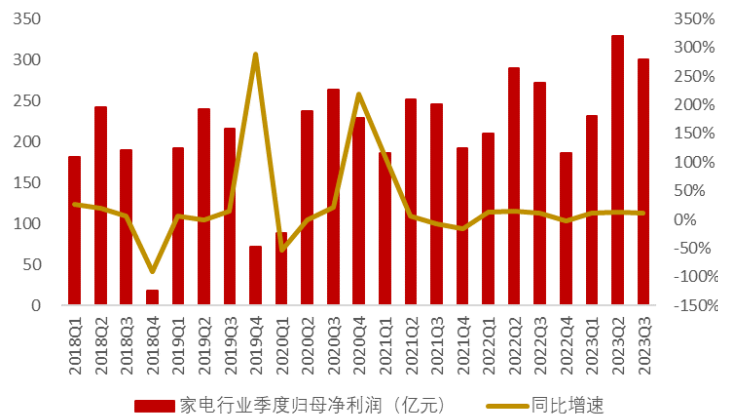
2023 年前三季度，家电行业营业总收入同比个位数增长，归母净利润实现双位数增长。根据 iFind，2023 年 Q1-Q3，家用电器行业实现营业总收入约 11,018.27 亿元，同比增长 5.68%；实现归母净利润 861.32 亿元，同比增长 11.49%；实现扣非归母净利润 806.19 亿元，同比增长 10.88%。进入 2023 年，一季度仍受到新冠疫情大面积感染、春节假期等因素影响；二季度家电行业经营已全面复常，在三八妇女节、618 购物节等刺激下，家电行业筑底复苏；三季度受整体经济大环境复苏进度影响，家电行业营收增速较上季度稍有下降。单三季度来看，家电行业营业总收入 3,747.75 亿元，同比增长 6.85%，归母净利润 300.78 亿元，同比增长 10.44%。

图 3：家用电器行业营收及其同比增速（单季度）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 4：家用电器行业归母净利润及其同比增速（单季度）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 2023 年 Q1-Q3 家电行业盈利能力

2023 年前三季度，家电行业盈利能力同比提升。根据 iFind，2023 年 Q1-Q3，家电行业销售毛利率为 25.31%，同比提升 1.92 个百分点，家电行业销售净利率为 8.15%，同比提升 0.53 个百分点。单三季度来看，家电行业销售毛利率为 26.22%，同比提升 1.69 个百分点，环比提升 0.50 个百分点；家电行业销售净利率为 8.40%，同比提升 0.34 个百分点，环比下降 0.35 个百分点。这主要是得益于家电企业自身经营效益提升，以及上游原材料价格走稳。家电作为较成熟的行业，业内企业不断优化产品结构，提升产品均价，叠加前期由于原材料涨价推动的几轮家电涨价潮，今年原材料价格企稳，大多家电公司毛利率水平已经逐步回升。

图 5：家用电器行业毛利率净利率

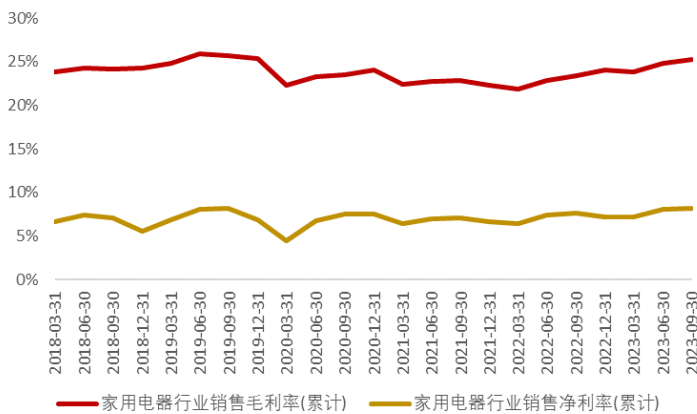
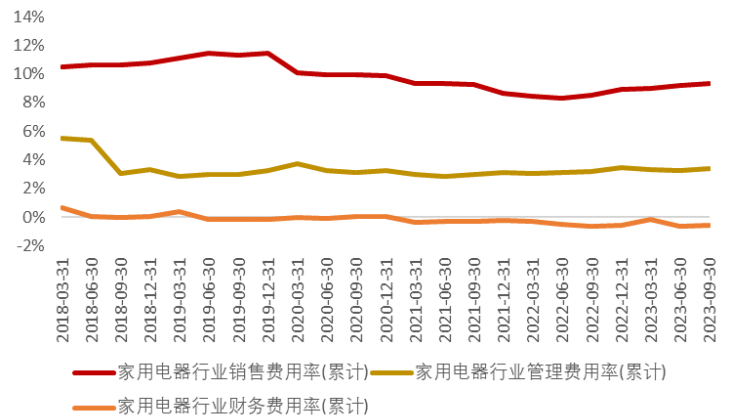


图 6：家用电器行业期间费用率



资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

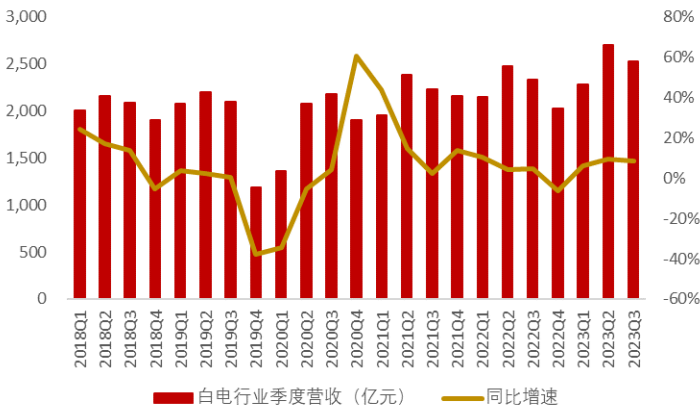
2. 子行业业绩情况

2.1 白色家电

2.1.1 2023 年 Q1-Q3 营收和归母净利润双增

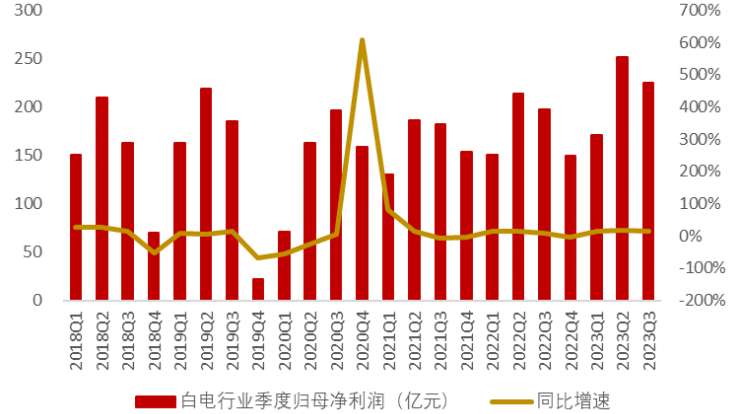
2023 年前三季度，白电行业保持业绩韧性，实现营收和利润双增。根据 iFind，2023 年 Q1-Q3，白色家电板块实现营业总收入 7,493.32 亿元，同比增长 7.96%；实现归母净利润 647.37 亿元，同比增长 15.21%；实现扣非归母净利润 621.88 亿元，同比增长 12.49%。2023 年，一季度白电行业已开始逐步复苏，二三季度为空调旺季，叠加炎夏高温刺激，渠道低库存推动补库需求，空调需求保持较高水平。单看三季度，白电板块实现营业总收入 2,519.03 亿元，同比增长 8.31%；实现归母净利润 224.68 亿元，同比增长 13.74%。此外，自从国家 8 月末出台《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》、《关于调整优化差别化住房信贷政策的通知》和《关于降低存量首套住房贷款利率有关事项的通知》的重磅政策后，国内一二手房市场情绪被点燃，对白电产品需求也带来了一定的刺激作用。

图 7：白电板块营收及其同比增速（单季度）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

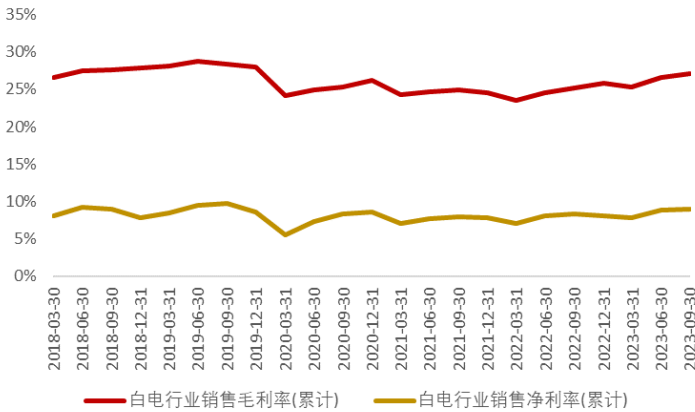
图 8：白电板块归母净利润及其同比增速（单季度）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

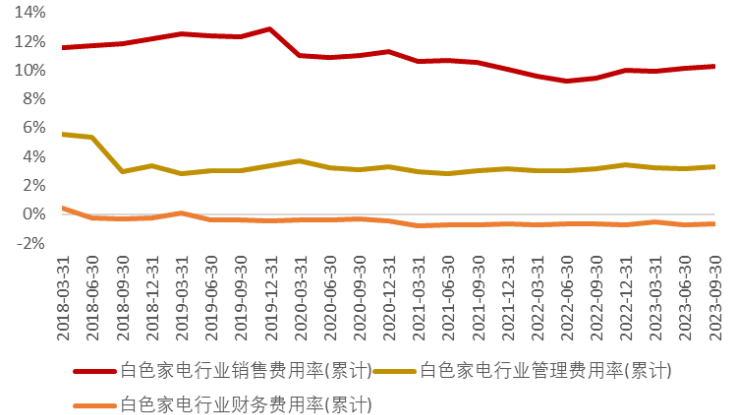
2023 年前三季度，白电行业盈利能力同比优化。根据 iFind，2023 年 Q1-Q3，白电行业整体销售毛利率为 27.07%，同比提升 1.87 个百分点；销售净利率为 8.97%，同比上升 0.69 个百分点。其中，单三季度，白电行业整体销售毛利率为 28.09%，同比提升 1.55 个百分点，环比优化 0.49 个百分点；销售净利率为 9.28%，同比上升 0.51 个百分点，环比下降 0.43 个百分点。今年铜铝钢材等家电原材料价格企稳，叠加大多白电企业经营效益持续优化，行业毛利率水平同比改善。

图 9：白电板块毛利率净利率



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 10：白电板块期间费用率



资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.1.2 白电企业表现情况

2023 年前三季度，白电企业大多实现营收利润双增长，海信家电、春兰股份三季度业绩翻倍增长。2023 年 Q1-Q3，白电板块 9 家上市公司中有 6 家实现营业总收入同比增长，占比约 67%；有 8 家公司实现归母净利润同比增长。其中，三大白电龙头美的集团、格力电器、海尔智家分别实现营业总收入 2,923.80 亿元、1,558.12 亿元、1,986.57 亿元，分别同比增长 7.58%、5.03%和 7.53%；三者分别实现归母净利润 277.17 亿元、200.92

亿元、131.49 亿元，分别同比增长 13.27%、9.77%、12.72%。单三季度来看，大多白电企业业绩都保持良好增长，三大白电龙头表现相对稳健，而海信家电、春兰股份等公司业绩弹性更高。

表 1：2023 年 H1 和 2023 年 Q3 白色家电板块上市公司业绩简况

证券代码	证券简称	营业总收入（亿元）	同比	归母净利润（亿元）	同比
2023 年 H1					
000333.SZ	美的集团	1,977.96	7.69%	182.32	13.98%
000521.SZ	长虹美菱	128.29	25.47%	3.58	493.05%
000651.SZ	格力电器	997.90	4.16%	126.73	10.52%
000921.SZ	海信家电	429.44	12.10%	14.98	141.45%
002668.SZ	奥马电器	52.00	32.43%	4.01	157.37%
600336.SH	澳柯玛	50.99	1.38%	0.75	-33.06%
600690.SH	海尔智家	1,316.27	8.02%	89.64	12.77%
600854.SH	春兰股份	1.22	-47.66%	0.32	-63.06%
600983.SH	惠而浦	20.24	-17.26%	0.36	416.91%
2023 年 Q3					
000333.SZ	美的集团	945.84	7.35%	94.85	11.93%
000521.SZ	长虹美菱	63.39	23.07%	1.41	38.20%
000651.SZ	格力电器	560.22	6.63%	74.19	8.50%
000921.SZ	海信家电	219.56	17.29%	9.28	106.49%
002668.SZ	奥马电器	28.93	44.57%	1.96	13.64%
600336.SH	澳柯玛	21.13	-5.41%	0.33	-16.32%
600690.SH	海尔智家	670.31	6.58%	41.85	12.61%
600854.SH	春兰股份	0.26	-18.89%	1.02	287.72%
600983.SH	惠而浦	9.39	4.83%	-0.22	66.29%

资料来源：iFind，东莞证券研究所

2023 年前三季度，大多白电企业盈利能力同比优化。根据 iFind，2023 年 Q1-Q3，白电板块 9 家上市公司中有 7 家公司的销售毛利率和销售净利率实现同比提升，占比达 78%。从期间费用来看，白电企业中，近半都实现期间费用率同比优化。得益于白电公司较强的控费能力，行业大多公司销售净利率上升。单三季度来看，白电行业有 8 家公司实现毛利率同比改善，有 7 家公司实现净利率同比优化。具体公司来看，2023 年第三季度，白电企业中，春兰股份的销售毛利率同比优化幅度最大，同比提升 4.73 个百分点至 47.46%。

表 2：2023 年 H1 和 2023 年 Q3 白色家电板块上市公司盈利能力

证券代码	证券简称	销售毛利率	同比(pct)	销售净利率	同比(pct)	期间费用率	同比(pct)
2023 年 H1							
000333.SZ	美的集团	25.24%	2.11	9.41%	0.58	14.24%	1.22
000521.SZ	长虹美菱	12.86%	1.48	2.88%	2.17	8.73%	-1.20

000651.SZ	格力电器	28.75%	4.25	12.45%	1.08	13.45%	3.47
000921.SZ	海信家电	21.53%	2.28	5.79%	2.23	15.08%	-0.37
002668.SZ	奥马电器	28.19%	8.62	15.70%	6.66	8.80%	-2.58
600336.SH	澳柯玛	13.70%	-1.57	1.62%	-0.95	11.64%	1.24
600690.SH	海尔智家	30.44%	0.25	6.87%	0.31	22.22%	-0.04
600854.SH	春兰股份	47.71%	-4.25	30.74%	-11.76	2.76%	-0.88
600983.SH	惠而浦	15.52%	4.75	1.77%	2.23	10.24%	3.08
证券代码	证券简称	销售毛利率	环比(pct)	同比(pct)	销售净利率	环比(pct)	同比(pct)
2023 年 Q3							
000333.SZ	美的集团	27.12%	0.74	2.49	10.37%	0.06	0.59
000521.SZ	长虹美菱	14.64%	2.93	-0.50	2.35%	-0.75	0.18
000651.SZ	格力电器	30.13%	0.65	2.69	12.86%	-0.38	0.20
000921.SZ	海信家电	23.21%	1.34	0.23	6.72%	0.58	1.72
002668.SZ	奥马电器	27.66%	-1.50	0.36	14.11%	-2.52	-4.96
600336.SH	澳柯玛	14.07%	0.32	0.97	1.56%	-0.23	-0.18
600690.SH	海尔智家	31.25%	-0.90	0.19	6.30%	-1.24	0.39
600854.SH	春兰股份	47.46%	6.24	4.73	394.13%	363.60	310.28
600983.SH	惠而浦	15.14%	-0.44	1.96	-2.30%	-4.69	4.84

资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.2 黑色家电

2.2.1 2023 年 Q1-Q3 扣非归母净利润同比增长

2023 年前三季度，黑电行业营收同比微降，归母净利润同比下降，扣非归母净利润同比增长。根据 iFind，2023 年 Q1-Q3，黑色家电板块实现营业总收入 1,524.21 亿元，同比下滑 0.27%；实现归母净利润 37.16 亿元，同比下降 10.31%；扣非后归母净利润 21.16 亿元，同比增长 5.64%。单季度来看，今年三季度，黑电行业营业总收入 530.69 亿元，同比基本持平；利润方面有所波动，归母净利润 12.14 亿元，同比下降 20.98%，降幅较上季度有所收窄。

图 11：黑电板块营收及其同比增速（单季度）

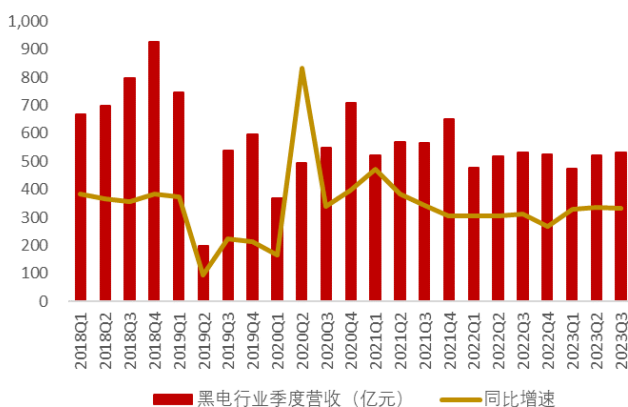
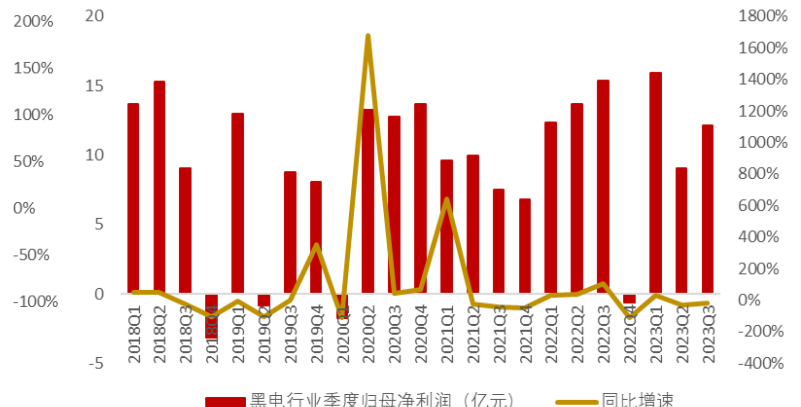


图 12：黑电板块归母净利润及其同比增速（单季度）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

2023 年前三季度，黑电行业毛利率同比提升，净利率同比微降。2023 年 Q1-Q3，黑色家电行业的销售毛利率为 13.53%，同比上升 1.07 个百分点，销售净利率 3.07%，同比微降 0.12 个百分点。单三季度来看，黑电行业销售毛利率 13.92%，同比环比均有所提升，但销售净利率 3.04%，同比下降 0.44 个百分点，但环比提升 0.66 个百分点。三季度，电视面板价格全面上涨，预计四季度部分规格面板价格仍存在上涨可能。虽然今年电视产品已经历过一轮涨价潮，但整体市场需求较为低迷，电视厂商普遍压力较大。据 Omdia，在保持竞争力的前提下，中国电视厂商可能会在 2024 年第一季度后重新补充面板库存。建议密切关注面板等上游材料价格，面板降价或催化电视行业迎来盈利拐点。

图 13：黑电板块毛利率净利率

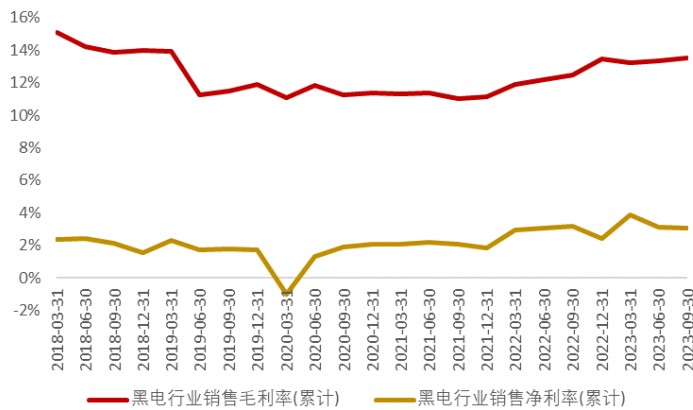
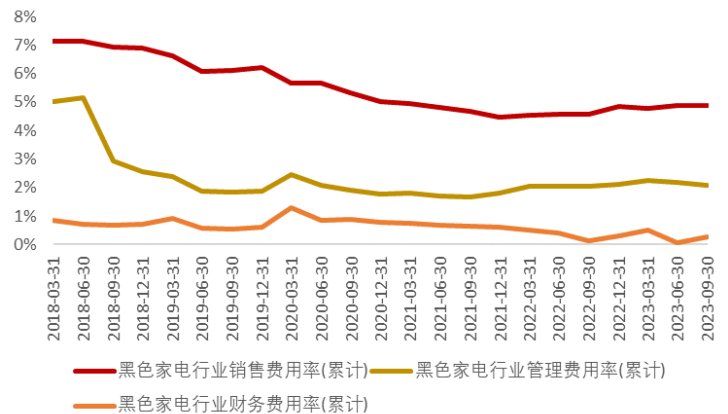


图 14：黑电板块期间费用率



资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.2.2 黑电企业表现情况

2023 年前三季度，有半数黑电公司实现营收和利润同比增长。2023 年 Q1-Q3，黑电板块 8 家上市公司中，有 4 家同时实现营业总收入和归母净利润的同比增长，占比约 50%。单三季度来看，海信视像和兆驰股份的营收增速达到双位数，而四川长虹的归母净利润则同比大增 273.17%，兆驰股份的利润增速也超过 51%，海信视像的利润规模保持行业第一。

表 3：2023 年 H1 和 2023 年 Q3 黑色家电板块上市公司业绩简况

证券代码	证券简称	营业总收入（亿元）	同比	归母净利润（亿元）	同比
2023 年 H1					
000016.SZ	深康佳 A	104.72	-38.02%	-1.93	-211.82%
000801.SZ	四川九洲	19.17	0.58%	0.86	-7.57%
001308.SZ	康冠科技	49.72	-13.33%	5.44	-21.03%
002420.SZ	毅昌科技	11.10	-17.69%	-0.01	-104.62%
002429.SZ	兆驰股份	77.36	8.80%	7.34	39.45%

600060.SH	海信视像	248.75	23.06%	10.37	74.65%
600839.SH	四川长虹	466.44	6.13%	2.02	32.98%
688696.SH	极米科技	16.27	-20.10%	0.93	-65.58%
2023 年 Q3					
000016.SZ	深康佳 A	44.05	-42.80%	-5.22	-1301.19%
000801.SZ	四川九洲	9.12	6.37%	0.56	30.56%
001308.SZ	康冠科技	35.90	7.29%	3.20	-29.91%
002420.SZ	毅昌科技	6.50	-4.88%	-0.39	-324.81%
002429.SZ	兆驰股份	49.52	28.85%	5.38	51.74%
600060.SH	海信视像	143.51	16.71%	5.91	15.19%
600839.SH	四川长虹	234.16	1.09%	2.77	273.17%
688696.SH	极米科技	7.95	-6.08%	-0.07	-110.90%

资料来源：iFind，东莞证券研究所

2023 年前三季度，半数黑电企业盈利能力同比优化。根据 iFind，2023 年 Q1-Q3，黑电板块 8 家上市公司中，有 50% 的公司实现销售毛利率同比提升，50% 的公司实现销售净利率同比提升。从期间费用来看，2023 年 Q1-Q3，仅有 25% 的黑电公司期间费用率实现同比优化，行业整体控费效率一般。单三季度来看，兆驰股份的盈利能力改善情况较优，销售毛利率同比提升 2.49 个百分点至 18.70%，销售净利率同比提升 2.00 个百分点至 11.16%。

表 4：2023 年 H1 和 2023 年 Q3 黑色家电板块上市公司盈利能力

证券代码	证券简称	销售毛利率	同比 (pct)	销售净利率	同比 (pct)	期间费用率	同比 (pct)
2023 年 H1							
000016.SZ	深康佳 A	3.75%	1.31	-3.14%	-3.48	13.22%	4.83
000801.SZ	四川九洲	22.68%	2.27	5.68%	-0.23	17.12%	2.23
001308.SZ	康冠科技	18.70%	-0.89	10.97%	-1.07	9.41%	2.27
002420.SZ	毅昌科技	9.37%	-2.07	-0.15%	-2.32	10.03%	0.83
002429.SZ	兆驰股份	17.90%	2.16	9.95%	2.25	7.69%	-0.67
600060.SH	海信视像	17.19%	-0.39	4.77%	0.54	13.00%	-1.17
600839.SH	四川长虹	11.04%	1.01	1.48%	0.62	8.43%	-0.10
688696.SH	极米科技	34.45%	-3.07	5.68%	-7.55	35.19%	7.69
证券代码	证券简称	销售毛利率	环比 (pct)	同比 (pct)	销售净利率	环比 (pct)	同比 (pct)
2023 年 Q3							
000016.SZ	深康佳 A	3.77%	-0.39	1.07	-12.88%	-5.73	-12.30
000801.SZ	四川九洲	24.86%	2.79	0.30	7.63%	1.65	1.36
001308.SZ	康冠科技	16.09%	-2.32	-3.21	8.93%	-1.48	-4.75
002420.SZ	毅昌科技	7.25%	-1.36	-3.01	-6.27%	-4.08	-9.04
002429.SZ	兆驰股份	18.70%	1.20	2.49	11.16%	2.03	2.00
600060.SH	海信视像	16.63%	0.28	-1.42	5.12%	1.44	0.01

600839.SH	四川长虹	12.05%	0.21	1.25	2.35%	0.57	1.19
688696.SH	极米科技	29.46%	-4.52	-6.29	-0.84%	-6.28	-7.93

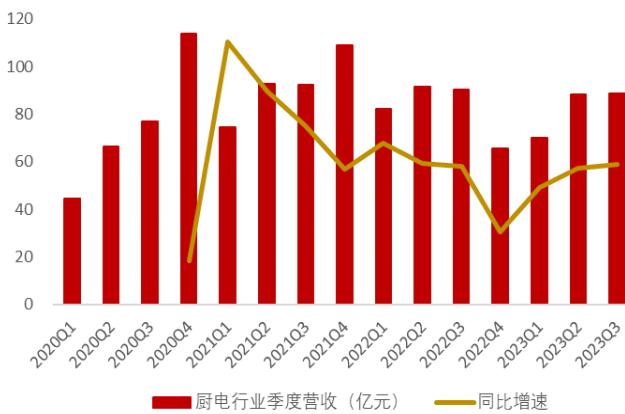
资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.3 厨房电器

2.3.1 2023 年 Q1-Q3 营收同比下滑，归母净利润双位数增长

2023 年前三季度，厨电行业的营业总收入同比下滑，但归母净利润实现双位数增长。根据 iFind，2023 年 Q1-Q3，厨电板块实现营业总收入 246.65 亿元，同比下降 6.48%；归母净利润 33.62 亿元，同比增长 13.53%；扣非后归母净利 30.90 亿元，同比增长 12.64%。单三季度来看，厨电板块营业总收入 88.53 亿元，同比下滑 1.72%，降幅较上季度进一步收窄；同期归母净利润为 11.70 亿元，同比增长 16.14%，延续二季度良好增势。今年三季度，受益于认房不认贷、降低房贷利率、放宽贷款限制等政策，地产销售有一定回暖，在一定程度上拉动厨电产品需求。

图 15：厨电板块营收及其同比增速（单季度）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 16：厨电板块归母净利润及其同比增速（单季度）

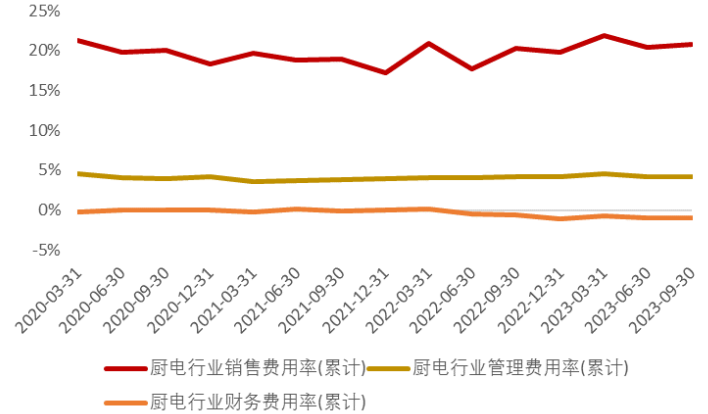
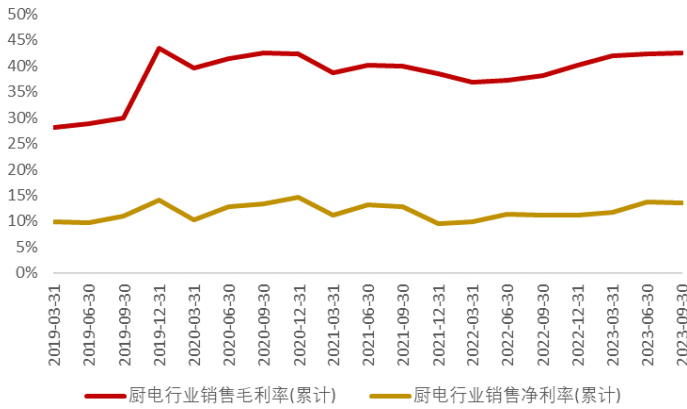


资料来源：iFind，东莞证券研究所

2023 年前三季度，厨电行业盈利能力改善明显。根据 iFind，2023 年 Q1-Q3，厨电行业销售毛利率 42.56%，同比提升 4.38 个百分点，销售净利率 13.58%，同比提升 2.33 个百分点。分季度看，2023 年三季度，厨电板块销售毛利率达 43.00%，同比和环比分别优化 2.91 个百分点和 0.42 个百分点，销售净利率 13.17%，同比和环比分别优化 1.98 个百分点，但环比下降 2.30 个百分点。整体来看，今年得益于原材料价格逐步企稳，以及厨电企业积极做出的产品推新、平台优化等措施，行业盈利能力同比改善。

图 17：厨电板块毛利率净利率

图 18：厨电板块期间费用率



资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.3.2 厨电企业表现情况

2023 年前三季度，少数厨电企业实现营收同比增长，但大多企业实现利润同比增长。根据 iFind，2023 年 Q1-Q3，厨电板块 8 家企业中，仅有 3 家实现营业总收入同比增长，但有 6 家归母净利润同比增长，占比 75%。单三季度来看，有 50% 的公司营收同比增长，有 75% 的公司实现归母净利润同比增长，与上季度相比差强人意。就具体公司而言，2023 年三季度，日出东方的营收和利润同比增速亮眼，分别达到 49.00% 和 111.38%；龙头方面，传统厨电龙头老板电器表现较稳健，营收和利润均为个位数增长。

表 5：2023 年 H1 和 2023 年 Q3 厨电板块上市公司业绩简况

证券代码	证券简称	营业总收入（亿元）	同比	归母净利润（亿元）	同比
2023 年 H1					
002035.SZ	华帝股份	28.80	2.72%	2.61	8.12%
002508.SZ	老板电器	49.35	11.04%	8.30	14.67%
002543.SZ	万和电气	30.69	-19.84%	4.14	-2.29%
002677.SZ	浙江美大	7.72	-7.17%	2.18	-5.28%
300894.SZ	火星人	10.24	0.05%	1.36	-1.77%
300911.SZ	亿田智能	6.17	1.09%	1.27	14.20%
603366.SH	日出东方	20.61	18.56%	0.93	510.71%
605336.SH	帅丰电器	4.54	-0.95%	1.14	9.72%
2023 年 Q3					
002035.SZ	华帝股份	15.51	6.56%	0.99	151.55%
002508.SZ	老板电器	29.98	7.37%	5.43	6.53%
002543.SZ	万和电气	13.43	7.73%	1.46	20.06%
002677.SZ	浙江美大	4.89	-13.56%	1.45	2.04%
300894.SZ	火星人	5.47	-11.54%	0.87	7.67%
300911.SZ	亿田智能	3.27	-7.15%	0.48	-3.36%
603366.SH	日出东方	14.28	49.00%	0.77	111.38%
605336.SH	帅丰电器	1.69	-32.48%	0.25	-47.17%

资料来源：iFind，东莞证券研究所

2023 年前三季度，大多厨电公司的盈利能力同比改善。根据 iFind，2023 年 Q1-Q3，厨电行业有 88% 的公司实现销售毛利率同比提升，全部企业实现销售净利率同比改善。单三季度来看，有 4 家厨电板块实现销售毛利率和销售净利率同时优化，大多公司利润端有所改善。其中，浙江美大、万和电气、火星人的销售毛利率同比大幅提升，这主要是因为上游大宗原材料价格企稳、海运价格回落等成本红利释放。

表 6：2023 年 H1 和 2023 年 Q3 厨电板块上市公司盈利能力

证券代码	证券简称	销售毛利率	同比(pct)	销售净利率	同比(pct)	期间费用率	同比(pct)
2023 年 H1							
002035.SZ	华帝股份	41.35%	-0.48	9.11%	0.30	31.83%	-0.19
002508.SZ	老板电器	51.93%	2.33	16.68%	0.45	33.80%	0.60
002543.SZ	万和电气	30.87%	4.96	13.48%	2.41	17.29%	5.25
002677.SZ	浙江美大	46.76%	1.25	28.23%	0.56	14.12%	-1.23
300894.SZ	火星人	47.25%	2.33	13.24%	-0.15	33.07%	1.79
300911.SZ	亿田智能	51.57%	4.94	20.58%	2.36	28.97%	1.94
603366.SH	日出东方	29.56%	0.39	4.30%	5.62	25.44%	-6.20
605336.SH	帅丰电器	47.91%	2.49	25.05%	2.44	19.90%	-1.30
证券代码	证券简称	销售毛利率	环比(pct)	同比(pct)	销售净利率	环比(pct)	同比(pct)
2023 年 Q3							
002035.SZ	华帝股份	42.61%	0.04	2.55	6.42%	-3.73	3.60
002508.SZ	老板电器	52.19%	2.52	-0.07	17.97%	2.14	-0.34
002543.SZ	万和电气	35.59%	3.78	6.59	10.84%	-8.96	1.14
002677.SZ	浙江美大	48.33%	1.71	5.02	29.73%	2.66	4.55
300894.SZ	火星人	49.44%	1.94	4.46	15.81%	1.62	2.94
300911.SZ	亿田智能	46.06%	-6.74	-1.79	14.72%	-7.49	0.58
603366.SH	日出东方	25.55%	-5.26	-4.06	5.38%	-3.16	1.69
605336.SH	帅丰电器	47.47%	-0.58	0.90	15.05%	-11.36	-4.18

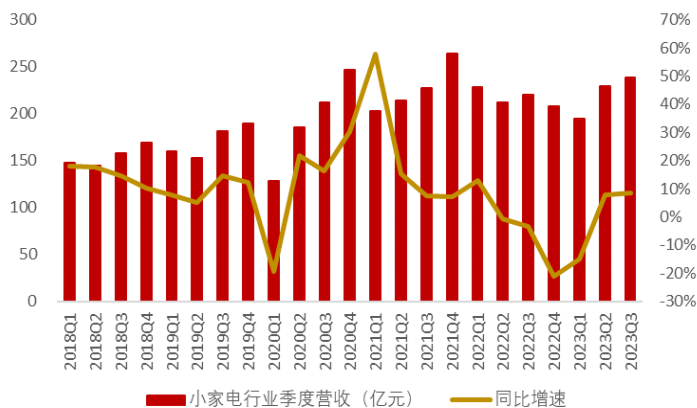
资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.4 小家电

2.4.1 2023 年 Q1-Q3 营收基本持平，归母净利润同比下滑

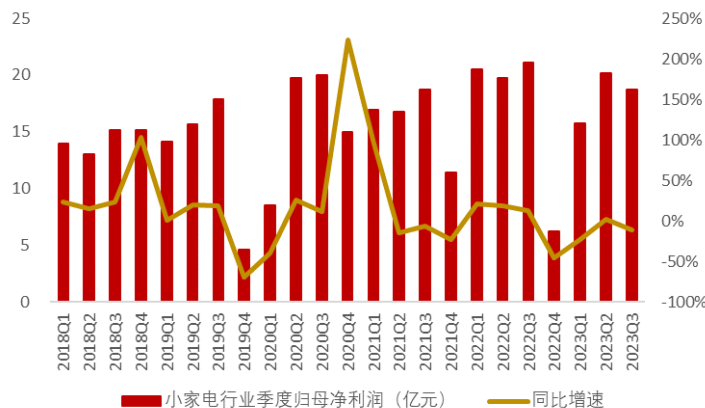
2023 年前三季度，小家电行业营收基本持平，利润同比下滑。根据 iFind，2023 年 Q1-Q3，小家电板块实现营业总收入 661.07 亿元，同比增长 0.04%；归母净利润 54.57 亿元，同比下降 11.15%；扣非后归母净利 51.21 亿元，同比下降 12.79%。分季度来看，2023 年三季度，小家电板块营业总收入 238.19 亿元，同比增长 8.38%，归母净利润 18.68 亿元，同比下降 11.58%，季度营收环比持续好转，利润端表现稍弱。

图 19：小家电板块营收及其同比增速（单季度）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

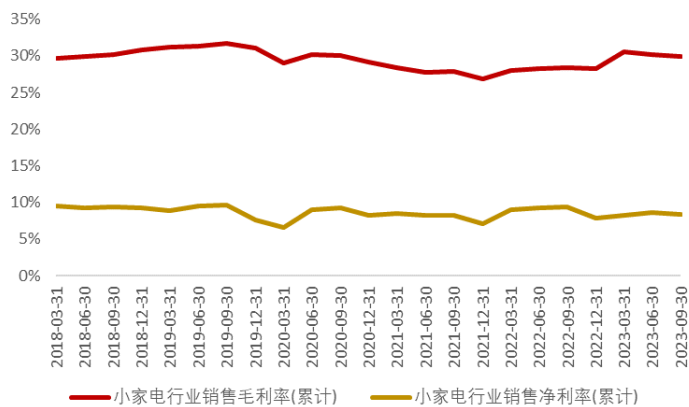
图 20：小家电板块归母净利润及其同比增速（单季度）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

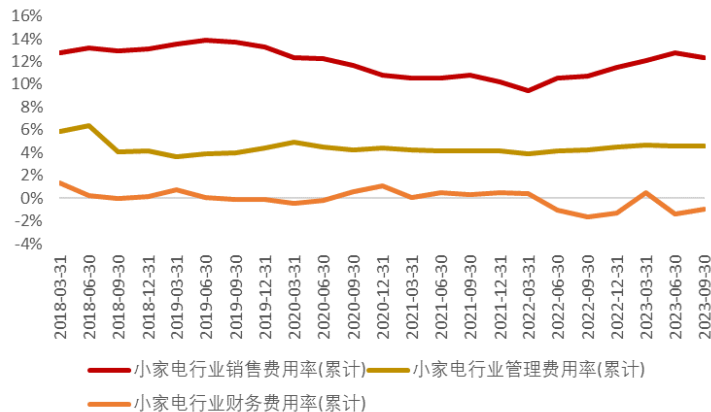
2023 年前三季度，小家电行业毛利率同比提升。根据 iFind，2023 年 Q1-Q3，小家电行业销售毛利率 29.86%，同比提升 1.50 个百分点，销售净利率 8.36%，同比下降 1.00 个百分点。单三季度来看，小家电行业毛利率 29.27%，同比提升 0.66 个百分点但环比下降 0.69 个百分点，销售净利率 7.97%，同比环比均有所下滑。从费用端来看，2023 年 Q1-Q3，小家电行业的销售费用率和管理费用率一定程度上有所恶化，从而拖累销售净利率表现。

图 21：小家电板块毛利率净利率



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 22：小家电板块期间费用率



资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.4.2 小家电企业表现情况

2023 年前三季度，近四成小家电企业能实现营收增长，近六成实现归母净利润同比增长。根据 iFind，2023 年 Q1-Q3，小家电板块中，有 9 家企业营收同比增长，占比约 43%，有 13 家企业归母净利润同比增长，占比约 62%。2023 年，小家电行业业绩在一季度受到新冠大面积感染、春节效应等因素影响，二季度在 618 电商节刺激下有所恢复，三季度延续缓慢复苏态势，行业整体销售相对冷清。单三季度来看，不够半数的小家电企业

能实现营收和利润同增长。其中，倍轻松业绩在疫情管控放开后呈现良性恢复，三季度营业总收入同比增长 79.81%至 3.42 亿元，归母净利润同比扭亏为盈。

表 7：2023 年 H1 和 2023 年 Q3 小家电板块上市公司业绩简况

证券代码	证券简称	营业总收入（亿元）	同比	归母净利润（亿元）	同比
2023 年 H1					
001259.SZ	利仁科技	2.43	-27.38%	0.19	-48.29%
002005.SZ	ST 德豪	3.81	-46.38%	-1.33	15.25%
002032.SZ	苏泊尔	99.83	-3.31%	8.81	-5.60%
002242.SZ	九阳股份	43.18	-8.34%	2.47	-28.65%
002403.SZ	爱仕达	11.65	-21.88%	-0.67	-469.94%
002614.SZ	奥佳华	23.44	-25.65%	0.42	215.83%
002615.SZ	哈尔斯	9.37	-27.70%	0.46	-64.17%
002705.SZ	新宝股份	63.55	-10.83%	3.95	-18.81%
002959.SZ	小熊电器	23.41	26.68%	2.37	59.66%
300247.SZ	融捷健康	2.71	14.85%	0.21	-84.35%
300272.SZ	开能健康	7.96	6.55%	0.54	72.45%
300824.SZ	北鼎股份	3.21	-12.86%	0.38	66.76%
301332.SZ	德尔玛	15.55	2.60%	0.67	10.79%
603215.SH	比依股份	8.51	18.20%	1.27	67.39%
603311.SH	金海高科	4.09	6.65%	0.41	-12.31%
603355.SH	莱克电气	36.50	-19.07%	5.74	19.08%
603551.SH	奥普家居	8.62	5.08%	1.42	40.97%
603579.SH	荣泰健康	8.90	-19.20%	1.05	21.48%
603868.SH	飞科电器	26.74	17.30%	6.08	33.43%
605555.SH	德昌股份	13.42	13.34%	1.71	2.16%
688793.SH	倍轻松	5.99	30.70%	-0.25	28.52%
2023 年 Q3					
001259.SZ	利仁科技	0.73	-43.43%	-0.02	-141.26%
002005.SZ	ST 德豪	2.09	-21.61%	-0.71	3.06%
002032.SZ	苏泊尔	53.84	15.63%	4.82	28.06%
002242.SZ	九阳股份	24.64	11.24%	1.16	-26.45%
002403.SZ	爱仕达	6.39	-12.22%	-0.78	-2010.31%
002614.SZ	奥佳华	14.07	-8.80%	0.53	-3.97%
002615.SZ	哈尔斯	7.69	27.67%	1.07	102.56%
002705.SZ	新宝股份	44.00	22.52%	3.41	-4.57%
002959.SZ	小熊电器	9.77	14.89%	0.79	-14.46%
300247.SZ	融捷健康	1.03	8.94%	0.05	25.18%
300272.SZ	开能健康	4.46	-10.21%	0.76	29.27%
300824.SZ	北鼎股份	1.51	-9.22%	0.15	255.36%
301332.SZ	德尔玛	7.15	-8.96%	0.32	-13.24%
603215.SH	比依股份	4.08	22.72%	0.49	-12.49%
603311.SH	金海高科	1.70	-18.88%	0.02	-94.97%

603355.SH	莱克电气	21.36	-4.11%	2.21	-34.69%
603551.SH	奥普家居	5.09	12.14%	0.75	20.20%
603579.SH	荣泰健康	4.08	-11.44%	0.47	19.13%
603868.SH	飞科电器	13.20	-7.97%	2.19	-23.56%
605555.SH	德昌股份	7.86	124.78%	0.92	-3.30%
688793.SH	倍轻松	3.42	79.81%	0.09	140.85%

资料来源：iFind，东莞证券研究所

2023 年前三季度，八成小家电企业销售毛利率同比提升。2023 年 Q1-Q3，小家电板块中销售毛利率和销售净利率同比提升的公司占比分别为 81%和 57%。单三季度来看，利润率水平稍逊于二季度，小家电行业毛利率水平同比优化的公司数量占比为 67%。其中，倍轻松、融捷健康在三季度的销售毛利率同比提升均超过 10 个百分点。

表 8：2023 年 H1 和 2023 年 Q3 小家电板块上市公司盈利能力

证券代码	证券简称	销售毛利率	同比 (pct)	销售净利率	同比 (pct)	期间费用率	同比 (pct)
2023 年 H1							
001259.SZ	利仁科技	27.43%	-3.58	7.69%	-3.11	22.53%	4.82
002005.SZ	ST 德豪	9.05%	5.65	-35.08%	-12.83	42.99%	19.82
002032.SZ	苏泊尔	25.42%	-0.28	8.81%	-0.24	14.22%	0.46
002242.SZ	九阳股份	27.08%	-1.69	5.74%	-1.46	21.22%	-0.20
002403.SZ	爱仕达	28.14%	1.48	-6.31%	-5.19	37.07%	9.91
002614.SZ	奥佳华	38.04%	8.73	2.13%	1.71	33.97%	6.43
002615.SZ	哈尔斯	29.22%	2.28	4.66%	-5.01	21.11%	6.40
002705.SZ	新宝股份	22.09%	3.44	6.62%	-0.54	11.97%	2.69
002959.SZ	小熊电器	37.71%	2.40	10.11%	2.10	25.79%	2.55
300247.SZ	融捷健康	33.01%	5.43	11.82%	-48.58	19.48%	-0.30
300272.SZ	开能健康	38.24%	3.73	7.64%	1.91	28.32%	1.29
300824.SZ	北鼎股份	50.79%	2.80	11.71%	5.59	42.16%	-3.26
301332.SZ	德尔玛	30.09%	0.73	4.11%	0.39	25.24%	0.54
603215.SH	比依股份	21.63%	6.09	14.93%	4.39	5.01%	0.48
603311.SH	金海高科	25.59%	0.07	10.09%	-2.18	14.11%	0.08
603355.SH	莱克电气	28.58%	6.41	15.73%	5.04	9.94%	1.75
603551.SH	奥普家居	46.53%	5.76	16.41%	3.81	27.51%	0.14
603579.SH	荣泰健康	31.35%	5.36	11.84%	3.96	18.50%	2.18
603868.SH	飞科电器	57.90%	3.82	22.75%	2.77	31.92%	3.54
605555.SH	德昌股份	17.66%	-0.37	12.78%	-1.40	2.74%	1.04
688793.SH	倍轻松	60.02%	7.06	-4.12%	3.62	63.83%	2.01
证券代码	证券简称	销售毛利率	环比 (pct)	同比 (pct)	销售净利率	环比 (pct)	同比 (pct)
2023 年 Q3							
001259.SZ	利仁科技	22.52%	-6.11	-6.16	-2.84%	-4.41	-6.53
002005.SZ	ST 德豪	8.81%	1.36	1.93	-33.80%	10.93	-6.40

002032.SZ	苏泊尔	25.37%	-0.25	-0.28	8.96%	0.15	0.90
002242.SZ	九阳股份	22.43%	-4.04	-6.23	4.74%	-0.44	-2.43
002403.SZ	爱仕达	27.04%	0.31	-1.01	-12.76%	-7.61	-12.50
002614.SZ	奥佳华	35.45%	-0.73	4.00	4.04%	1.43	0.09
002615.SZ	哈尔斯	35.19%	4.46	6.82	14.04%	6.88	5.47
002705.SZ	新宝股份	23.10%	0.86	-0.65	8.05%	0.51	-2.36
002959.SZ	小熊电器	40.82%	5.47	3.96	8.07%	1.48	-2.76
300247.SZ	融捷健康	30.25%	-7.44	11.10	6.45%	-5.70	2.64
300272.SZ	开能健康	40.88%	1.96	5.63	19.55%	9.33	7.65
300824.SZ	北鼎股份	45.81%	-3.93	-0.71	9.76%	-3.50	7.26
301332.SZ	德尔玛	33.01%	2.48	3.08	4.46%	-0.33	0.02
603215.SH	比依股份	21.94%	-0.13	1.41	11.88%	-5.18	-4.78
603311.SH	金海高科	21.00%	-4.07	-5.58	1.14%	-9.28	-17.23
603355.SH	莱克电气	24.47%	-3.57	4.67	10.35%	-10.95	-4.84
603551.SH	奥普家居	45.31%	-1.34	2.11	15.12%	-0.74	0.98
603579.SH	荣泰健康	32.95%	0.01	5.63	11.55%	-1.88	2.99
603868.SH	飞科电器	57.33%	-2.50	4.48	16.57%	-5.60	-3.38
605555.SH	德昌股份	19.47%	2.14	4.00	11.68%	-4.94	-15.48
688793.SH	倍轻松	63.86%	3.24	10.59	2.63%	8.80	14.24

资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.5 照明电工及其他

2.5.1 2023 年 Q1-Q3 营收利润双双增长

2023 年前三季度，照明电工及其他行业的营收同比个位数增长，归母净利润同比双位数增长。根据 iFind，2023 年 Q1-Q3，照明电工及其他板块实现营业总收入 1,093.02 亿元，同比增长 5.84%；归母净利润 88.60 亿元，同比增长 13.29%；扣非后归母净利 81.05 亿元，同比增长 19.04%。其中三季度表现尤为靓丽，照明电工及其他板块营收 371.31 亿元，同比增长 45.99%，结束连续 4 个季度的同比下滑；归母净利润 33.57 亿元，同比增长 26.28%。

图 23：照明电工及其他板块营收及其同比增速（单季度）

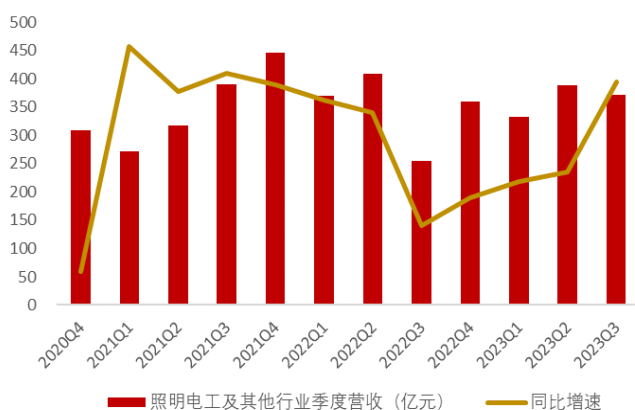
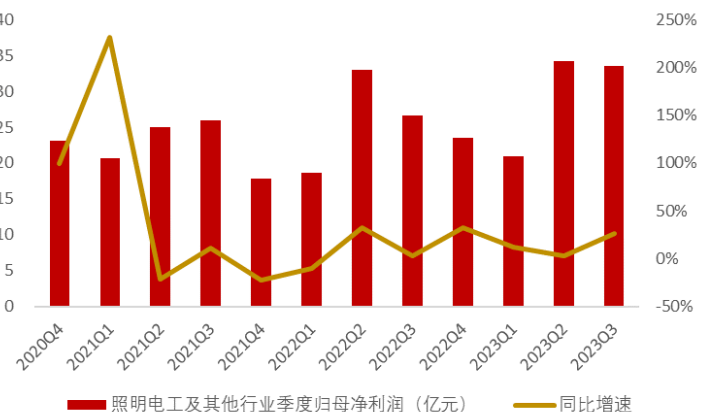


图 24：照明电工及其他板块归母净利润及其同比增速（单季度）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

2023 年前三季度，照明电工及其他行业的盈利能力优化。根据 iFind，2023 年 Q1-Q3，照明电工及其他行业的销售毛利率为 23.08%，同比增长 2.58 个百分点，销售净利率为 8.28%，同比增长 0.60 个百分点。单三季度来看，行业盈利能力继续呈现季度改善，销售毛利率 25.20%，同比和环比分别提升 3.03 个百分点和 2.20 个百分点，销售净利率 9.24%，同比和环比分别提升 0.78 个百分点和 0.23 个百分点。

图 25：照明电工及其他板块毛利率净利率

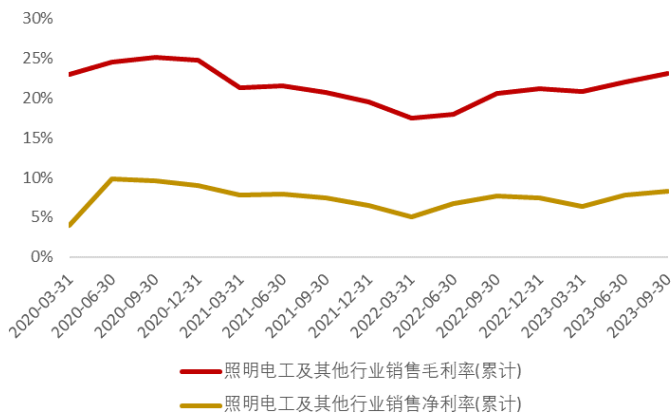
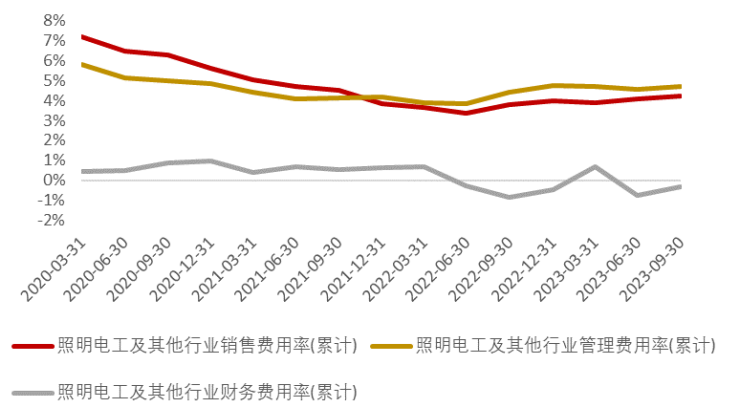


图 26：照明电工及其他板块期间费用率



资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.5.2 照明电工及其他企业表现情况

2023 年前三季度，照明电工及其他行业中，超六成企业实现营收同比增长以及归母净利润同比增长。2023 年 Q1-Q3，照明电工及其他板块中，有 67% 的公司实现营业总收入同比增长，有 64% 的公司实现归母净利润同比增长。单看三季度，照明电工及其他行业中有 24 家公司实现季度营收同比增长，占比达 73%，占比数量与二季度持平。其中，2023 年 Q3，三花智控营业总收入同比增长 18.53% 至 64.47 亿元，规模居行业第一；同期，公牛集团归母净利润同比增长 16.13% 至 9.91 亿元，利润规模远超业内其他企业。

表 9：2023 年 H1 和 2023 年 Q3 照明电工及其他板块上市公司业绩简况

证券代码	证券简称	营业总收入 (亿元)	同比	归母净利润 (亿元)	同比
2023 年 H1					
000404.SZ	长虹华意	77.37	7.66%	1.65	106.67%
000541.SZ	佛山照明	45.66	5.01%	1.69	5.15%
002050.SZ	三花智控	125.29	23.32%	13.95	39.03%
002076.SZ	星光股份	0.59	-13.87%	-0.04	91.26%
002290.SZ	禾盛新材	10.63	-1.43%	0.57	20.16%
002418.SZ	康盛股份	10.69	-33.05%	0.23	317.10%
002676.SZ	顺威股份	11.63	15.04%	0.30	-15.83%

002723.SZ	小崧股份	8.72	32.15%	0.30	674.72%
002860.SZ	星帅尔	15.54	126.23%	1.16	50.78%
003028.SZ	振邦智能	5.19	-8.67%	0.92	7.94%
300217.SZ	东方电热	20.46	18.19%	1.92	31.32%
300279.SZ	和晶科技	9.32	0.05%	0.21	124.19%
300342.SZ	天银机电	4.68	15.12%	0.35	35.50%
300403.SZ	汉宇集团	5.20	0.24%	1.16	17.39%
300582.SZ	英飞特	10.83	51.35%	-0.64	-199.09%
300625.SZ	三雄极光	10.07	-8.58%	0.77	18.14%
300632.SZ	光莆股份	4.95	-7.36%	0.81	-6.39%
300650.SZ	太龙股份	11.14	-24.46%	0.13	-65.20%
300916.SZ	朗特智能	3.94	-23.80%	0.31	-59.11%
301135.SZ	瑞德智能	4.80	-6.60%	0.18	-14.26%
600261.SH	阳光照明	15.34	-23.11%	1.41	41.57%
600619.SH	海立股份	91.90	7.26%	-0.49	-159.52%
600651.SH	飞乐音响	8.96	-58.25%	0.07	-97.68%
603195.SH	公牛集团	75.92	11.03%	18.22	20.83%
603219.SH	富佳股份	9.77	-20.72%	1.08	-28.01%
603303.SH	得邦照明	24.55	0.40%	1.65	5.53%
603515.SH	欧普照明	35.44	5.52%	3.97	36.85%
603578.SH	三星新材	6.24	29.64%	1.07	52.31%
603657.SH	春光科技	8.92	28.48%	0.34	-36.77%
603677.SH	奇精机械	8.40	-5.97%	0.43	10.50%
603679.SH	华体科技	3.18	53.21%	0.23	241.68%
603685.SH	晨丰科技	5.75	-6.72%	0.11	97.67%
605365.SH	立达信	30.67	-21.58%	1.02	-64.27%
证券代码	证券简称	营业总收入（亿元）	同比	归母净利润（亿元）	同比
2023 年 Q3					
000404.SZ	长虹华意	29.90	9.61%	1.10	69.30%
000541.SZ	佛山照明	22.31	8.22%	0.70	16.09%
002050.SZ	三花智控	64.47	18.53%	7.65	22.49%
002076.SZ	星光股份	0.45	70.11%	-0.03	89.12%
002290.SZ	禾盛新材	6.40	18.76%	0.28	21.27%
002418.SZ	康盛股份	5.66	5.32%	0.06	-54.85%
002676.SZ	顺威股份	5.09	17.22%	0.00	-60.96%
002723.SZ	小崧股份	3.58	-26.41%	-0.19	-272.32%
002860.SZ	星帅尔	7.30	29.58%	0.66	109.91%
003028.SZ	振邦智能	3.51	47.99%	0.62	33.71%
300217.SZ	东方电热	11.92	27.23%	3.93	337.69%
300279.SZ	和晶科技	5.62	13.87%	0.20	955.78%
300342.SZ	天银机电	2.45	-0.01%	0.08	-44.89%
300403.SZ	汉宇集团	2.79	8.76%	0.61	-6.29%

300582.SZ	英飞特	8.11	78.70%	-0.13	-110.60%
300625.SZ	三雄极光	6.71	15.41%	0.67	168.63%
300632.SZ	光莆股份	2.62	67.02%	0.30	6.00%
300650.SZ	太龙股份	7.08	-23.64%	0.14	5.57%
300916.SZ	朗特智能	2.04	-49.20%	0.30	-50.84%
301135.SZ	瑞德智能	2.70	14.09%	0.09	-23.99%
600261.SH	阳光照明	7.71	-14.16%	0.02	-91.93%
600619.SH	海立股份	41.95	9.73%	-0.39	-79.42%
600651.SH	飞乐音响	4.94	-17.27%	0.08	-45.20%
603195.SH	公牛集团	40.14	10.40%	9.91	16.13%
603219.SH	富佳股份	9.24	21.14%	0.87	-29.75%
603303.SH	得邦照明	11.88	4.06%	1.13	76.52%
603515.SH	欧普照明	19.70	6.66%	2.62	21.20%
603578.SH	三星新材	1.10	-14.59%	0.13	-42.59%
603657.SH	春光科技	4.60	-14.42%	0.06	-76.11%
603677.SH	奇精机械	4.44	0.38%	0.20	9.34%
603679.SH	华体科技	1.82	83.74%	0.35	7691.76%
603685.SH	晨丰科技	3.14	7.26%	0.04	-49.72%
605365.SH	立达信	19.95	-6.42%	1.49	-21.38%

资料来源：iFind，东莞证券研究所

2023 年前三季度，照明电工及其他行业中，大多企业毛利率同比提升，半数企业净利率同比改善。2023 年 Q1-Q3，照明电工及其他板块中，销售毛利率同比优化和销售净利率同比优化的公司占比分别为 79%和 55%。单三季度来看，照明电工及其他板块中有 67%的公司毛利率同比优化。其中，公牛集团和欧普照明的销售毛利率处于较高水平，分别为 44.65%和 40.84%；同期，阳光照明、星帅尔的毛利率提升幅度较大。

表 10：2023 年 H1 和 2023 年 Q3 照明电工及其他板块上市公司盈利能力

证券代码	证券简称	销售毛利率	同比(pct)	销售净利率	同比(pct)	期间费用率	同比(pct)
2023 年 H1							
000404.SZ	长虹华意	9.97%	1.88	3.12%	1.36	5.44%	-0.14
000541.SZ	佛山照明	18.23%	0.75	4.93%	-0.37	11.58%	0.73
002050.SZ	三花智控	25.81%	1.62	11.29%	1.30	10.58%	-0.07
002076.SZ	星光股份	40.73%	5.06	-5.30%	60.06	55.91%	-36.65
002290.SZ	禾盛新材	11.63%	0.02	5.33%	0.96	5.49%	0.19
002418.SZ	康盛股份	10.05%	2.57	2.12%	2.80	8.74%	1.48
002676.SZ	顺威股份	17.65%	-0.02	2.61%	-0.95	13.07%	0.23
002723.SZ	小崧股份	13.78%	1.79	3.55%	2.97	9.60%	-0.91
002860.SZ	星帅尔	15.53%	-5.03	7.83%	-3.59	6.29%	-1.76
003028.SZ	振邦智能	27.05%	0.86	17.81%	2.74	4.48%	-3.40
300217.SZ	东方电热	21.23%	0.83	9.47%	1.10	9.33%	-0.18
300279.SZ	和晶科技	16.70%	3.53	2.21%	11.49	12.88%	1.64

300342.SZ	天银机电	26.12%	2.57	7.45%	1.14	17.22%	0.34
300403.SZ	汉宇集团	33.05%	5.17	22.14%	3.08	8.66%	-0.96
300582.SZ	英飞特	26.57%	-6.92	-5.93%	-14.99	25.22%	6.51
300625.SZ	三雄极光	33.76%	4.69	7.67%	1.73	25.76%	1.06
300632.SZ	光莆股份	32.91%	2.70	16.59%	0.22	16.97%	2.24
300650.SZ	太龙股份	9.46%	0.31	1.42%	-1.29	7.23%	1.80
300916.SZ	朗特智能	15.84%	-3.95	7.74%	-6.80	8.44%	4.97
301135.SZ	瑞德智能	20.16%	2.36	3.80%	-0.30	16.96%	0.70
600261.SH	阳光照明	33.75%	7.40	9.32%	4.45	24.66%	4.55
600619.SH	海立股份	10.44%	2.21	-1.09%	-1.31	10.90%	1.49
600651.SH	飞乐音响	18.53%	-4.74	0.56%	-13.32	19.80%	-9.35
603195.SH	公牛集团	40.52%	4.58	23.98%	1.95	13.41%	2.19
603219.SH	富佳股份	18.36%	-0.94	11.08%	-1.11	5.21%	0.07
603303.SH	得邦照明	17.93%	2.59	6.75%	0.38	8.67%	1.85
603515.SH	欧普照明	38.20%	6.11	11.33%	2.78	24.69%	0.43
603578.SH	三星新材	25.66%	5.81	16.97%	2.77	5.60%	-0.72
603657.SH	春光科技	12.97%	-2.97	4.28%	-3.74	7.95%	0.12
603677.SH	奇精机械	16.11%	3.62	5.08%	0.76	9.91%	2.71
603679.SH	华体科技	25.59%	2.14	7.87%	15.67	15.89%	-10.07
603685.SH	晨丰科技	13.73%	1.80	1.05%	1.12	11.50%	-0.49
605365.SH	立达信	28.22%	4.79	3.34%	-3.98	23.46%	10.60
证券代码	证券简称	销售毛利率	环比(pct)	同比(pct)	销售净利率	环比(pct)	同比(pct)
2023 年 Q3							
000404.SZ	长虹华意	15.23%	3.93	4.10	5.46%	1.15	1.78
000541.SZ	佛山照明	19.59%	0.53	1.08	4.29%	-1.35	-0.16
002050.SZ	三花智控	30.77%	4.77	3.88	12.15%	0.39	0.48
002076.SZ	星光股份	29.18%	-10.82	-5.05	-7.19%	7.25	104.81
002290.SZ	禾盛新材	12.05%	0.44	-0.34	4.39%	-2.32	0.09
002418.SZ	康盛股份	10.44%	0.13	1.85	0.97%	-1.83	-1.33
002676.SZ	顺威股份	20.10%	2.10	2.68	0.02%	-2.87	0.07
002723.SZ	小崧股份	14.69%	0.48	2.30	-5.73%	-11.56	-7.99
002860.SZ	星帅尔	20.15%	5.09	8.21	9.54%	1.96	3.76
003028.SZ	振邦智能	28.55%	-0.54	3.60	17.80%	-4.96	-1.90
300217.SZ	东方电热	22.54%	-0.24	1.00	33.22%	22.17	23.54
300279.SZ	和晶科技	19.11%	2.14	2.18	3.60%	1.50	2.74
300342.SZ	天银机电	21.91%	-3.95	-0.94	3.53%	-3.36	-2.49
300403.SZ	汉宇集团	37.12%	3.08	5.43	21.92%	-4.30	-3.37
300582.SZ	英飞特	26.44%	2.25	-10.81	-1.57%	4.51	-27.98
300625.SZ	三雄极光	34.39%	-0.10	5.24	9.97%	-0.65	5.68
300632.SZ	光莆股份	29.32%	-1.65	-8.39	11.11%	-8.24	-6.63
300650.SZ	太龙股份	9.52%	-0.75	0.69	2.01%	0.15	0.38
300916.SZ	朗特智能	19.17%	3.31	-0.53	14.53%	1.25	-0.78
301135.SZ	瑞德智能	19.69%	-1.05	0.01	3.18%	-1.18	-1.54

600261.SH	阳光照明	37.16%	3.39	9.21	0.46%	-10.39	-2.74
600619.SH	海立股份	11.34%	0.67	0.98	-1.63%	-0.82	-0.65
600651.SH	飞乐音响	18.43%	0.04	-0.53	1.48%	-3.09	-0.49
603195.SH	公牛集团	44.65%	1.50	5.71	24.67%	-0.80	1.26
603219.SH	富佳股份	19.32%	-0.12	-0.23	9.75%	-5.05	-6.55
603303.SH	得邦照明	18.51%	1.27	3.00	9.62%	2.27	4.02
603515.SH	欧普照明	40.84%	1.64	3.57	13.33%	-1.57	1.56
603578.SH	三星新材	18.09%	-10.21	2.47	10.05%	-10.13	-6.51
603657.SH	春光科技	11.84%	-0.47	-1.40	1.40%	-2.32	-4.44
603677.SH	奇精机械	14.96%	-1.38	-0.14	4.61%	-1.20	0.38
603679.SH	华体科技	23.03%	-0.90	-1.45	19.14%	11.76	18.61
603685.SH	晨丰科技	15.17%	1.39	7.08	0.90%	-0.80	-0.20
605365.SH	立达信	31.81%	2.93	3.75	7.45%	3.17	-1.43

资料来源：iFind，东莞证券研究所

3. 投资策略

2023 年前三季度，家电行业营收利润双增长，盈利能力同比优化。2023 年 Q1-Q3，家电行业实现营业总收入 11,018.27 亿元，同比增长 5.68%，实现归母净利润 861.32 亿元，同比增长 11.49%。同期，家电行业销售毛利率为 25.31%，同比提升 1.92 个百分点，销售净利率为 8.15%，同比提升 0.53 个百分点。

地产松绑带动内销，海外复苏促进出口。政府对地产复苏高度重视，今年地产宽松政策接连出台，如认房不认贷、降低房贷利率、放宽房企融资限制等。相信随着各地政策落地，核心城市地产政策有望进一步松绑，房地产有望再迎修复行情，拉动国内家电需求。海外市场方面，欧美消费复苏，海外家电库存加速去化，我国家电出口未来有望进一步修复。

维持对行业的超配评级。从收入端看，得益于疫情消退、地产复苏、外销回暖等驱动因素，家电行业内销和出口双线复苏。从利润端看，大宗原材料价格企稳、海运费用大幅回落，家电行业盈利能力明显改善。建议继续关注家电板块，关注估值性价比较高、品牌效应广、创新能力强、具备业绩韧性的优秀家电企业。

白电：科技与产品并行的美的集团（000333）、坚持品牌高端化国际化的海尔智家（600690）、渠道改革逐见成效的格力电器（000651）、收购三电发挥协同效应的中央空调龙头海信家电（000921）；

厨电：传统厨电龙头老板电器（002508）、产品结构持续优化的亿田智能（300911）；

小家电：受益于外销回暖的比依股份（603215）；

家电零部件及其他：国内智控龙头和而泰（002402）、汽零与机器人齐抓的热管理龙头三花智控（002050）。

表 11：重点公司盈利预测及投资评级（截至 2023 年 11 月 7 日）

股票 代码	股票 名称	股价 (元)	EPS (元)			PE			评级	评级 变动
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E		
000333	美的集团	53.10	4.20	4.78	5.28	13	11	10	买入	维持
600690	海尔智家	22.43	1.56	1.79	2.05	14	13	11	买入	维持
000651	格力电器	33.79	4.35	4.82	5.26	8	7	6	买入	维持
000921	海信家电	22.73	1.05	2.02	2.34	22	11	10	买入	维持
002508	老板电器	23.54	1.66	1.98	2.22	14	12	11	买入	维持
300911	亿田智能	37.28	1.95	2.19	2.51	19	17	15	买入	维持
603215	比依股份	16.54	0.95	1.21	1.40	17	14	12	买入	维持
002402	和而泰	14.38	0.48	0.59	0.82	30	24	18	买入	维持
002050	三花智控	28.21	0.72	0.85	1.06	39	33	27	买入	维持

资料来源：Wind，东莞证券研究所

备注：美的集团、海尔智家、格力电器为东莞证券研究所预测数据，其余公司预测为当日 Wind 一致预期。

4. 风险提示

（1）宏观经济增速放缓导致市场需求下降的风险

家电产品属于耐用消费类电器产品，消费者收入水平以及对未来收入增长的预期，将对产品购买意愿产生一定影响，如果宏观经济增幅放缓导致消费者购买力下降，将对行业增长产生负面影响。另外，房地产市场增幅放缓也将对大家电市场需求产生一定负面影响，间接影响家电产品的终端需求。

（2）行业竞争加剧导致的价格战风险

我国家电行业充分竞争、产品同质化较高，市场竞争较为激烈。虽然近年来行业集中呈现提升态势，但仍存在由于个别子行业因供需失衡形成的行业库存规模增加而导致价格战等风险。

（3）原材料价格波动风险

家电产品及其核心零部件主要使用钢、铝、铜等金属原材料，以及塑料、发泡料等大宗原材料，如原材料供应价格持续上涨，将对家电企业的生产经营构成一定压力。

（4）疫情风险

2019 年底逐步蔓延的新冠疫情，冲击消费需求可能会带来家电消费需求进一步走弱，进而影响家电公司的产品销售。

（5）汇率波动风险

随着家电公司全球化加深，产品进出口涉及美元等外币的汇兑，如果相关币种汇率波动，将对上述公司财务状况产生一定影响，存在财务成本增加的可能。

（6）海外业务运营风险

上述部分公司的业务全球化稳步发展，已在全球多地建立生产基地、研发中心和营销中心，海外收入占比逐年提升。海外市场受当地政治经济局势、法律体系和监管制度影响较多，上述因素发生重大变化，将对公司当地运营形成一定风险。在全球贸易保护主义趋势影响下，大国博弈、贸易摩擦、关税壁垒、外汇波动等一系列问题的出现，叠加全球政治经济的复杂性，将提高国际贸易成本、人工成本、外汇交易成本，增加不确定性。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn