



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：xiely3@tebon.com.cn

贺虹萍

资格编号：S0120523020003

邮箱：hehp3@tebon.com.cn

纪向阳

资格编号：S0120523120001

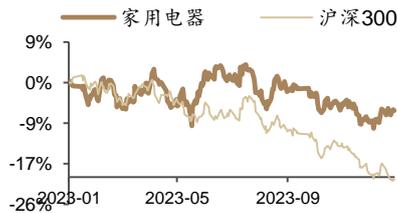
邮箱：jjxy3@tebon.com.cn

宋雨桐

资格编号：S0120523090003

邮箱：songyt@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《深度专题：关注工具板块需求+库存双重拐点——24W1周观点》，2024.1.7
- 《关注红海航线停运影响，存在可替代方案——23W52周观点》，2024.1.1
- 《专题：关注美国地产后周期消费需求改善带来的国内出口链机会——23W51周观点》，2023.12.24
- 《专题：海尔收购开利商用制冷业务，“大冷链”蓝图徐徐展开——23W50周观点》，2023.12.18
- 《对消费可以再乐观一点——可选消费2024年策略报告》，2023.12.11

CES 专题：国产品牌多领域引领行业——24W2 周观点

投资要点：

● CES 专题：国产品牌多领域引领行业

美国时间 1 月 9 日至 12 日，全球消费电子展 CES 2024 在美国拉斯维加斯召开。本届 CES 展会有 4267 家企业参展，而来自中国的企业达到 1115 家，超过了 1/4，国产品牌在智慧出行、智能电器、虚拟现实、新能源可持续发展等多个领域带来最新成果，可见国产品牌在科技领域的自主创新能力持续提升，国产品牌出海亦进入高质量发展阶段。本篇专题我们将分多个板块梳理本届 CES 的重点新品。

清洁电器：石头发布海外旗舰高端新品，国产扫地机龙头持续引领行业技术发展。
1) 石头科技：发布海外高端旗舰扫地机新品 S8 MaxV Ultra 及 S8 Max Ultra、中端扫地机新品 Q Revo MaxV 和 Q Revo Pro，预计 4 月上线。其中 S8 Max 系列为全新发布机型，定价 1799.99、1599.99 美元，新增加机械臂结构，支持 Matter 协议，可以实现日程安排、自动化和 Siri 控制等功能。2) 科沃斯：发布地宝、窗宝、割草机器人等全系列新品，其中全新形态的扫拖机器人 X2 COMBO，将扫地机器人和手持吸尘器融合，两者共用基站，实现了从地面到立面全方位覆盖用户家庭清洁场景，目前国内已上架，售价 6999 元，海外售价 1599 美元，预计 Q1 上市。

黑电：主流厂商集中发力 Mini LED 背光电视，韩系品牌发布最新透明显示技术。
1) 海信：发布 5 款首创激光电视新品，形态、画质均有创新突破，同时展出全球首款 40000+分区 Mini LED 电视、行业最薄 4K Mini LED 电视 75UX。2) TCL：展出全球最大 115 吋 QD-Mini LED 电视、自主研发 Mini LED 画质增强芯片以及“未来纸”技术。3) 创维：针对不同使用场景，推出相应电视产品，技术涵盖 Mini LED、Micro LED、OLED 等。4) 三星：推出全球首款 Micro LED 透明屏，推出第三代 QD-OLED 面板，亮度、寿命均有提升。5) LG：发布全球首款无线透明 OLED 电视，Mini LED、OLED 电视也均有新品迭代。

投影：行业加快激光产品布局，三色激光、超高清和轻量为主流趋势。极米发布年度旗舰新品 Horizon Max 和极米神灯新品。Horizon Max 搭载 DualLight2.0 混光技术，画质全面领先、健康护眼、消除普通三色激光的散斑和彩边重影。从行业趋势来看，主流品牌加速布局激光投影；4K 成为主流投影标配，三星推出 8K 激光投影；除此之外，轻量化、便携也成为厂商布局的重点方向。

AR/VR：苹果 Vision Pro 发售节点临近，AR/VR 产业关注度提升，从行业趋势来看，更轻便、高清晰度、智能交互、与 AI 的结合程度成为厂商发力重点。雷鸟重点展示新品 X2 Lite，为全球首款搭载第一代骁龙 AR1 平台的双目全彩 AR 眼镜，整机仅重约 60g，是最轻便的双目全彩 AR 眼镜之一。XREAL 发布 Air 2 Ultra，搭载具有计算机视觉功能的双 3D 环境传感器，带来六自由度 (6DoF) 功能；创维 Pancake 2 全球首次亮相，采用单眼 4K Micro-OLED 屏，双眼 8K 分辨率 (3552*3840*2)，是除苹果 Vision Pro 外的全球第一款单眼 4K MR 产品。

两轮车：国产品牌加速布局 E-bike、电摩赛道，短交通出行矩阵持续丰富。九号公司发布全新出行品类 E-bike 产品和割草机器人新品，E-bike 新品比市面同级产品多 30%左右的续航，解决续航痛点。爱玛科技发布跨骑新品机甲师和 E-bike 新品莫妮卡，官宣与八方电机在 E-bike 领域达成的深度合作。雅迪推出 2 款全新电助力自行车、2 款全新电动摩托车。

其他消费电子：生成式 AI 多场景落地，依托牙刷、镜子等硬件，实现智能交互。多

场景机器人发布，三星、LG 推出家庭机器人，亚马逊投资教育机器人。

● 行情数据

本周家电板块涨跌幅-0.6%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别+0.1%/-2.9%/-0.6%/+1.0%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料价格环比分别-0.69%、-1.83%、-1.28%。

本周纺织服装板块涨跌幅+0.1%，其中纺织制造涨幅+0.4%，服装家纺跌幅-0.5%。328 级棉现货 16574 元/吨（-0.31%）；美棉 CotlookA 91.65 美分/磅（+1.38%）；内外棉价差 385 元/吨（-40.4%）。

● 投资建议

看好 23Q4 内需修复趋势，同时海外需求好于预期。看好可选消费修复逻辑。建议把握多条主线：

家电：1) 中国扫地机品牌在全球产品力优势已在份额提升中持续体现，叠加全球扫地机均处于渗透率提升的早期阶段，建议积极关注**石头科技**；2) 内外需后续不确定情况下，建议布局国内外均有布局、内外需修复均有弹性，且下半年基数较低、有望持续加速的标的，建议关注**美的集团、海尔智家、石头科技、新宝股份**；3) 持续看好宠物赛道高景气趋势，建议关注**乖宝宠物、中宠股份**；4) 关注产业链变革带来的 3~5 年维度全球份额提升+利润率提升逻辑，建议关注**海信视像、TCL 电子**；5) 消费修复趋势下，建议关注前期受影响较大的中高端品牌数据修复情况，建议关注**新宝股份、倍轻松、科沃斯、极米科技**。

纺服：22 年我国纺织服装出口基数呈现前高后低，23 年 8 月以后进入低基数区间，随着终端动销改善切换至主动补库，23Q4 出口订单有望逐月改善。国内服饰消费延续弱复苏趋势，下半年低基数效应，有望支撑优质流水兑现与提振板块估值。国内外零售复苏基调下建议把握三条主线：1) 把握制造出口链基本面拐点，代工龙头产能规模与经营质量优势领先，业绩稳定性提高估值安全边际，建议关注**申洲国际、华利集团**。2) 公司自身具备 Alpha 属性或处于品类、客户拓展阶段，β 修复下业绩弹性较大标的，建议关注**新澳股份、伟星股份、台华新材**。3) 仍然看好运动服饰中长期成长性与估值修复，建议关注流水增长好于同业且中报盈利能力大幅改善的**安踏体育**。

● 风险提示：原材料涨价；需求不及预期；汇率波动；芯片缺货涨价。

内容目录

1. 专题：国产品牌亮相 CES，多领域引领行业技术发展.....	6
2. 周度投资观点	15
3. 行情数据.....	15
4. 各板块跟踪.....	18
5. 行业新闻.....	20
6. 上游跟踪.....	20
6.1. 家电原材料价格、海运走势	20
6.1. 房地产数据跟踪	21
6.2. 纺织原材料价格跟踪	23
7. 风险提示.....	23

图表目录

图 1: 石头科技 CES 发布的新品	6
图 2: 科沃斯新品 X2 COMBO	7
图 3: 追觅扫地机 X30 Ultra	7
图 4: 扫地机品牌 CES2024 重点产品梳理	8
图 5: 创维壁纸电视	9
图 6: 创维 OLED 电视	9
图 7: CES 黑电品牌重点产品梳理	10
图 8: CES 投影板块重点新品	11
图 9: xreal 正式发布 Air 2 Ultra	11
图 10: 创维 Pancake 2 全球首次亮相	11
图 11: CES 展出的 VR/AR 重点产品	12
图 12: 爱玛发布跨骑产品机甲师	13
图 13: 九号公司发布 E-bike 新品	13
图 14: CES 两轮车重点新品	14
图 15: Rabbit 打造的全新 AI 硬件 R1	15
图 16: CES 展出的机器人	15
图 17: 家电指数周涨跌幅	16
图 18: 家电指数年走势	16
图 19: 纺织服装板块涨跌幅	16
图 20: 纺织服装年走势	16
图 21: 家电重点公司估值	17
图 22: 纺服重点公司估值	18
图 23: 白电板块公司销售数据跟踪	18
图 24: 小家电板块公司销售数据跟踪	19
图 25: 厨电板块公司销售数据跟踪	19
图 26: 黑电板块公司销售数据跟踪	19
图 27: 铜铝价格走势 (美元/吨)	20
图 28: 塑料价格走势 (元/吨)	20
图 29: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	21
图 30: 人民币汇率	21
图 31: 海运运价及港口情况跟踪	21
图 32: 面板价格走势 (美元/片)	21

图 33: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	21
图 34: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	21
图 35: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	22
图 36: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	22
图 37: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	22
图 38: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	22
图 39: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	22
图 40: 30 大中城市成交面积 (万平方米)	22
图 41: 328 棉现价走势图 (元/吨)	23
图 42: CotlookA 指数 (美元/磅)	23
图 43: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)	23
图 44: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)	23
图 45: 长绒棉价格走势图 (元/吨)	23
图 46: 内外棉价格走势图 (元/吨)	23

1. CES 专题：国产品牌多领域引领行业

美国时间 1 月 9 日至 12 日，全球规模最大的消费电子展 CES 2024 在美国拉斯维加斯召开。根据 CES 展会官方数据，本届 CES 展会有 4267 家企业参展，而来自中国的企业达到 1115 家，超过了 1/4，国产品牌在智慧出行、智能电器、虚拟现实、新能源可持续发展等多个领域带来最新成果，可见国产品牌在科技领域的自主创新能力持续提升，国产品牌出海亦进入高质量发展阶段。本篇专题我们将从清洁电器、黑电、投影、VR/AR、两轮车、机器人等多个板块梳理本届 CES 的重点新品。

（一）清洁电器：石头发布海外旗舰高端新品，国产扫地机龙头持续引领行业技术发展

石头科技：发布海外高端旗舰扫地机新品 S8 MaxV Ultra 及 S8 Max Ultra、中端扫地机器人新品 Q Revo MaxV 和 Q Revo Pro，预计 4 月上线。石头科技带来四款扫地机器人新品，其中 S8 MaxV Ultra 和 S8 Max Ultra 高端旗舰产品为全新发布的机型，定价 1799.99、1599.99 美元，新增加机械臂结构，采用全新的 FlexiArm 设计边刷，利用机械臂和额外的旋转拖布实现高达 99% 的角落覆盖率；吸力方面，S8 MaxV Ultra 吸力为 10000Pa，S8 Max Ultra 的吸力为 8000Pa；拖地方面，S8 MaxV Ultra 支持震动+旋转擦地，当清洁过程中遇到地毯时，拖布模块可以抬升 20mm；S8 Max 系列通过支持 Matter 协议，成为首批支持 Home 应用的公司之一，可以实现日程安排、自动化和 Siri 控制等功能。公司同时发布两款中端产品 Q Revo MaxV 和 Q Revo Pro，预计售价 1119.99 美元和 999.99 美元。此外，石头科技还发布了全新洗地机 Flexi Lite/Pro 系列以及 Zeo one 系列洗衣机。

图 1：石头科技 CES 发布的新品



资料来源：石头科技海外官网，德邦研究所

科沃斯：发布全新形态的扫拖机器人 X2 COMBO，将扫地机器人和手持吸尘器融合，两者共用基站，实现了从地面到立面全方位覆盖用户家庭清洁场景，目前国内已上架，售价 6999 元，海外售价 1599 美元，预计 Q1 上市。扫拖机器人地宝 X2 PRO 吸力升级至 8700Pa，搭配方形机身，轻松完成地面环境的无

死角清洁，手持吸尘器配备 ZeroTangle™ V 型防缠绕植毛刷，防缠绕技术避免了吸尘设备上附着大量毛发，无需手动清理滚刷。此外，科沃斯还带来全新擦窗机器人 Winbot W2 OMNI 和割草机器人 GOAT GX，窗宝 W2 OMNI 更新了导航避障系统及稳定攀爬防滑系统，提升安全性，并支持 4 种清洁模式（快速、深层、点状和自定义），割草机器人 GOAT GX 基于全面优化的智能系统，可识别草地与非草地环境，自动设定割草边界进行自主作业，更加高效智能。

图 2：科沃斯新品 X2 COMBO



资料来源：科沃斯海外官网，德邦研究所

追觅：扫地机器人、洗地机、无线吸尘器、割草机器人等多款产品亮相，多数清洁产品的配置与国内在售产品类似。扫地机包括 X30 Ultra（机械臂，对标国内 X30 Pro，海外官网早鸟价 1240.99 美元）、L10S Pro Ultra（机械臂，对标国内 S10 Pro Ultra）、Trouver M1（性价比款，机身矮、可自由进入家具底部），除此之外，还展出了吹风机 Hair Gleam、智能洗地机 H13 Pro、智能基站集尘吸尘器 Z10 Station 等产品。除此之外，追觅针对海外市场推出割草机器人新品 Robotcower A1，支持 3-7 厘米之间的自定义修剪高度，适用最大面积约为 2000 m²，采用激光雷达导航，最远探测距离达到 70 米，水平视场角为 360°，垂直视场角也高达 59°，可以轻松识别花园中常见的 11 种障碍物。

图 3：追觅扫地机 X30 Ultra

资料来源：追觅海外官网，德邦研究所

图 4：扫地机品牌 CES2024 重点产品梳理

品牌	发布产品	亮点
科沃斯	扫拖机器人X2 COMBO	1. 创造性地将扫地机器人和手持吸尘器融合，通过共用基站的形式，实现了从地面到立面全方位覆盖用户家庭清洁场景 2. 其中扫拖机器人地宝X2 PRO吸力再升级，8700Pa飓风吸力搭配超窄方形机身，能够轻松完成地面环境的无死角清洁，科沃斯AINA模型在导航避障中发挥巨大作用，面对复杂家庭环境或是各类清洁中突然出现的障碍物，地宝X2 PRO都能快速做出反应、实现避让 3. 手持吸尘器拥有ZeroTangle™ V型防缠绕植毛刷，独家防缠绕技术避免了吸尘设备上附着大量毛发，无需手动清理滚刷，通过更换不同配件刷头可实现桌面、家具缝隙、键盘、床单被套、汽车内部等特定场景下的针对性清洁
	擦窗机器人Winbot W2 OMNI	1. 更新了导航避障系统及稳定攀爬防滑系统，大大提升了产品的安全性 2. 支持4种清洁模式（快速、深层、点状和自定义），其中深层模式优化了边缘清洁技术，可以更加彻底地清洁窗户的角度和边缘缝隙处，而点状模式则适用于某些日常难以触及的区域
添可	芙万SWITCH S7	1. 一台机器实现五合一全能，通过1+4刷头将多设备功能有机结合，一改传统清洁工具的低效率，提供吸尘、洗地、除螨、除菌多合一 2. 搭载了添可首创的5分钟高温全链速干技术，一举击破了传统热风烘干技术慢、半干、不卫生、仅烘滚刷等4大缺陷，5分钟即完成其他热风烘干功能半小时的工作
	食万3.0 SE智能料理机	全面革新智能烹饪体验
石头	高端扫地机器人S8 MaxV Ultra	1. 吸力达到10000Pa 2. 搭载全新的语音助手以及视频管家功能，并且此款产品正式支持Matter智能家居协议 3. 支持震动+旋转擦地，并且当清洁过程中遇到地毯时，拖布模块可以做到抬升20mm的高度，避免打湿地毯
	高端扫地机器人S8 Max Ultra	1. 吸力达到8000Pa 2. 产品结构上新增加了机械臂结构，采用了全新的FlexiArm设计边刷，利用机械臂和额外的旋转拖把帮助实现高达99%的角落覆盖率
	中端扫地机器人Q Revo MaxV	1. 预计售价1119.99美元 2. 吸力为7000Pa 3. 配备了视频管家功能和语音助手
	中端扫地机器人Q Revo Pro	1. 预计售价999.99美元 2. 吸力为7000Pa
追觅	X30 Ultra扫地机器人	1. 拥有8300Pa大吸力，可轻松应对各种大小灰尘碎屑 2. 搭载追觅科技全球首创的仿生机械臂技术，能够彻底清洁墙边、桌椅腿等卫生死角，贴边距离小于2mm，进一步突破边角清洁极限 3. 在滚刷方面，通过升级优化后的主动式割毛防缠绕滚刷设计，能有效解决毛发缠绕问题 4. 智能化方面，通过智能导航和3D地图技术，拥有更加出色的路径规划和障碍物检测能力，让用户能更轻松地控制扫地机器人，分配清洁任务
	扫地机器人Trouver M1	超薄型、小体积，追求实用性和性价比的产品
	扫地机器人L10s Pro Ultra	1. 配备全能基站，可以实现自动集尘、自动洗拖布、自动烘干、自动补水、自动添加清洁液等功能，用户60天免倒灰，不用频繁换水 2. 搭配5300pa大吸力和按压湿拖，能够有效清洁地板脏污，扫拖一步到位
	智能洗地机H13 Pro	1. 吸力高达18,000Pa，能够处理难以触及地方的灰尘和碎片 2. 它具有智能脏污检测、自动调节吸力，并且配备了LED灯，可以提供更加优质的清洁 3. 开启抑菌新时代，其一键自清洁的功能，可以完成热水洗抹布和30分钟热风烘干，以确保洗地机内部的残留物最小化
	智能基站集尘吸尘器Z10 Station	有强大吸力、多功能吸嘴、基站集尘、除螨功能、防毛发缠绕、照明功能和长续航时间
	割草机器人Roboticmower A1	1. 支持3-7厘米之间的自定义修剪高度，适用最大面积约为2000㎡ 2. 导航避障方面，得益于追觅科技在扫地机器人上的技术积累，此款割草机器人使用的激光雷达更加稳定

资料来源：科沃斯海外官网，石头海外官网，追觅海外官网，奥维云网公众号等，德邦研究所

（二）黑电：主流厂商集中发力 Mini LED 背光电视，韩系品牌发布最新透明显示技术

海信：发布 5 款首创激光电视新品，形态、画质均有创新突破。新品包括：全球首款 100 英寸卷曲屏激光电视，一键升降把百吋电视卷进机柜、轻便移动；全球首款 8K 屏幕发声激光电视，通过光学引擎实现了对 3300 万个像素点的精准控制，搭载 3.4 m² 的全球最大发声屏幕，10 万级发声单元，是屏幕更是超大声场；88 英寸小型超轻薄激光电视，机身约 14 英寸笔记本大小，为业界主机最小的 4K 激光电视；全球首款动态控光激光电视、光谱选择屏激光电视，把光的利用效率提升 50% 以上，实现了更高的对比度和画面层次感。Mini LED 方面，展出全球首款 40000+分区 Mini LED 电视、行业最薄 4K Mini LED 电视 75UX。

TCL：展出全球最大 115 吋 QD-Mini LED 电视、自主研发 Mini LED 画质增强芯片以及“未来纸”等技术、产品。1) X11G Max 突破行业内最大 Mini LED 电视量产尺寸的限制，采用领先的 11 代显示面板产线制造工艺，基于 TCL 华星自主研发的 HVA 高对比及高穿透显示技术，搭配 20000+级背光分区及 XDR 5000nits 峰值亮度，代表行业顶级画质。2) 带来 TCL 自主研发的 Mini

LED 画质增强芯片 AiPQ ULTRA，在 Mini LED 精准控光方面，拥有 65000 级控光能力，能够精准驱动数万级背光分区。3) 全球首发“未来纸 3.0” (NXT PAPER 3.0) 技术及搭载该技术的平板电脑、智能手机产品，通过一系列软硬件功能的优化，如圆偏振光屏幕 (CPL)、DC 调光无屏闪技术、屏幕使用时间提醒功能等，助力用户养成更健康的用眼习惯，为眼睛带来轻松舒适的体验。

创维：针对不同使用场景，推出相应电视产品，技术涵盖 Mini LED、Micro LED、OLED 等。全球首发两款旗舰 Mini LED 壁纸电视，其机身继续沿用超薄、无缝贴墙设计，完美融入客厅装修风格中。面向美洲市场的个性需求，创维重点展示了壁纸电视 Canvas Art Display TV、户外电视 Clarus S1 Full Sun 和便携式电视 Companion P100 Portable Display，构成了全面的 3C 系列，为用户提供广泛多样的电视选择。此外，创维还推出 165” 4K Micro LED 一体机，仅 20mm 厚，做到行业最薄，而且拥有超高对比度、超宽色域、高亮度、高刷新，画质出众，无线投屏、远程会议、多屏互动等多功能满足不同办公所需。

图 5：创维壁纸电视



资料来源：创维电视公众号，德邦研究所

图 6：创维 OLED 电视



资料来源：创维电视公众号，德邦研究所

三星：推出全球首款 Micro LED 透明屏、第三代 QD-OLED 面板。三星推出全球首款 Micro LED 透明屏，该屏幕厚度约 1cm，包括三种不同透明度的 Micro LED 显示屏，其中两个采用有色玻璃，另一个采用透明玻璃，采用无边框设计，消除了接缝和光折射。该款屏幕相比透明 OLED 屏具有更高的亮度，受环境光影响较小，视觉效果进一步提升。Mini LED 方面，新款 Neo QLED 分为 4K 和 8K 两个分辨率，8K 款电视支持 8K AI Upscaling Pro 超分辨率技术，并使用最新的处理器 NQ8 AI Gen3。在 QD-OLED 电视方面，三星发布了 S85D、S90D 和 S95D，部分机型搭载三星显示第三代 QD-OLED 面板，与去年 QD-OLED 面板相比，新一代亮度、寿命均有所改善，亮度方面，三星表示新一代 QD-OLED 面板峰值亮度可以达到 3000nits，寿命方面，新一代 QD-OLED 的电视面板寿命增加两倍。

LG：发布全球首款无线透明 OLED 电视，具有 4K 分辨率和 LG 的音频和视频无线传输技术，能够与环境无缝协调，关闭时屏幕几乎看不见、融入环境，预计下半年上市。Mini LED、OLED 电视也均有新品迭代。Mini LED 方面，推出三款 90T 系列的 4K MiniLED 型号和两款 99T 系列 8K MiniLED 型号；OLED 方面，推出 M4 无线电视，以及标准 OLED 产品线的最新迭代产品 G4、C4 和 B4 等。

图 7: CES 黑电品牌重点产品梳理

品牌/企业	产品	CES2024典型产品	显示技术	亮点
TCL	TV	旗舰产品115英寸X11G Max	Mini LED	115英寸X11G Max:20000+级分区, 对比度7000:1,亮度5000nit,4K分辨率、144Hz高刷新率
	显示器	Hybrid OLED笔电显示屏	OLED	全球首款14英寸2.8K印刷Hybrid OLED笔电显示屏, 印刷OLED技术, 2.8K高分辨率及DCI-P3 100%色域覆盖率
		57吋8K MLED电竞曲面显示屏	Mini LED	全球首款极薄产品, 搭配极致超薄柔性Mini LED灯板, 整机厚度仅为6.9mm
	车载	Micro LED HUD车载显示	Micro LED	全球最大尺寸HUD车载显示
海信	TV	100英寸卷曲屏激光电视	激光电视	一键升降把百吋电视卷进机柜, 轻便移动让客厅、卧室随时随地变身电影院
		8K屏幕发声激光电视	激光电视	通过光学引擎实现了对3300万个像素点的精准控制, 还搭载了3.4㎡的全球最大发声屏幕
		88英寸小型超轻薄激光电视	激光电视	14英寸笔记本大小的机身, 成为业界主机最小的4K激光电视
		ULED X系列高端电视产品110英寸UX	Mini LED	峰值亮度突破10000尼特, 色域达到惊人的90%BT.2020
		最薄4K Mini LED电视75UX	Mini LED	行业最薄4K Mini LED电视75UX, 厚度小于14mm极致超薄贴墙
创维	TV	Mini LED壁纸电视	Mini LED	搭配创维AI独立画质引擎与创维30+画质调校技术, 均实现99%DCI-P3电影级广色域显示以及 $\Delta E \leq 0.98$ 的高精度色准, 支持4K 144Hz高刷显示, 并且配备HSR技术, 可以最高支持288Hz的高刷显示, 充分满足游戏发烧友玩家的极致刷新率需求
		Canvas Art Display TV	Mini LED	Matte防眩光屏幕技术提高了清晰度和逼真度, 壁纸电视的“百变艺术屏”应用让用户在舒适的家中就能沉浸在艺术的海洋
		Clarus S1 Full Sun	Mini LED	Clarus S1拥有3000 nit Mini-LED 超高亮度、1400 多个背光灯、杜比视界、HDR 10 和环境光传感器, 确保在任何户外条件下都能获得自动平衡亮度和色温的极致观感体验
		PS1 Partial Sun	QLED	采用4K UHD、1200-nit QLED屏幕, 提供水晶般清晰的图像, 分辨率是全高清的四倍
		Companion P100 Portable Display	LED	采用哑光防反射屏幕, 实现了便携性和卓越画质的完美平衡, 超长电池续航时间, 即使在长时间观看足球比赛时, 可提供超过3小时的不间断观看时间
		165" 4K Micro LED一体机	Micro LED	行业最薄, 而且拥有超高对比度、超宽色域、高亮度、高刷新, 画质出众
三星	TV	Neo QLED系列	Mini LED	4K版本采用Mini LED背光的4K VA面板, 拥有120Hz刷新率; 8K版本支持8K AI Upscaling Pro超分辨率技术, AI Motion Enhancer Pro运动增强功能, 以及Real Depth Enhancer Pro真实的景深增强器专业版
		QD-OLED S85D/S90D/S95D	OLED	针对OLED优化了低反射技术, 峰值亮度最高可达3000 尼特, 最高支持144Hz刷新率
	显示屏	透明Micro LED屏幕	Micro LED	三种不同透明度的Micro LED显示屏, 其中两个采用有色玻璃, 另一个采用透明玻璃, 拥有无边框设计
LG	TV	Signature OLED T	OLED	无线设计, 拥有4K分辨率
		QNED Mini LED	Mini LED	利用精密调光技术来改善图像的层次, 会导致黑暗场景中出现更多细节, 对整个光谱的颜色进行更好的色调控制
	透明面板	OLED C4	OLED	C4可达1000-1500尼特的峰值亮度, 144Hz刷新率

资料来源: 各公司公众号, 洛图科技公众号, 行家说公众号, 雷科技公众号等, 德邦研究所

(三) 投影: 行业加快激光产品布局, 三色激光、超高清和轻量为主流趋势

极米发布年度旗舰新品 **Horizon Max** 和极米神灯新品。Horizon Max 搭载 DualLight2.0 混光技术, 采用自主研发的激光融合光学架构, 画质全面领先、健康护眼、消除普通三色激光的散斑和彩边重影。Horizon Max 采用 4K 分辨率, 亮度达到 3100 流明, 相较于上一代旗舰产品 Horizon Ultra 提高 35%。此外, 极米推出新品 Aladdin 神灯, 将于今年六月份在日本市场上市, 售价为 129800 日元。从行业趋势来看, 当贝、三星、LG 等品牌均推出激光投影产品, 激光投影加速布局; 4K 成为主流投影标配, 三星推出 8K 激光投影; 除此之外, 轻量化、便携也成为厂商布局的重点方向。

图 8: CES 投影板块重点新品

品牌	机型	亮度	分辨率	投影技术	投影光源	其他主打卖点
极米	Horizon Max	3100	UHD	DLP	混光	ISA 5.0屏幕架构技术
	Aladdin阿拉丁神灯	-	1080P	DLP	LED	集吸顶灯、高端投影仪和联网扬声器于一体的创新三合一产品；内置 Harman Kardon扬声器
当贝	Atom	1200 ISO	FHD	DLP	激光	内置Netflix的Google TV™
	Mars Pro 2	2450 ISO	UHD	DLP	激光	内置Netflix的Google TV™
三星	The Premiere 8K投影仪	4000	8K	DLP	三色激光	无线传输
	The Premiere 5	-	FHD	DLP	三色激光	小巧、轻量
	The Premiere 7	-	UHD	DLP	激光	超短焦
	The Premiere 9	-	UHD	DLP	激光	超短焦
LG	CineBeam Qube	500ANSI	UHD	DLP	三色激光	360度旋转手柄设计
NexiGo	TriVision Ultra	-	UHD	DLP	三色激光	ALPD5.0

资料来源：洛图科技公众号，天极网等，德邦研究所

（四）AR/VR：苹果 Vision Pro 发售节点临近，AR/VR 产业关注度提升，从行业趋势来看，更轻便、高清晰度、智能交互、与 AI 的结合程度成为厂商发力重点

AR：雷鸟重点展示“X2”系列新品雷鸟 X2 Lite，为全球首款搭载第一代骁龙 AR1 平台的双目全彩 AR 眼镜，整机仅重约 60g，是最轻便的双目全彩 AR 眼镜之一。它采用双目全彩 MicroLED+衍射光波导方案，实现了 1500 尼特峰值入眼亮度和超高透光率，并支持实时翻译、智能 AI 助手、3D 导航等创新功能。XREAL 正式发布 Air 2 Ultra，搭载具有计算机视觉功能的双 3D 环境传感器，带来六自由度 (6DoF) 功能，意在提供一款相较 Apple Vision Pro 和 Meta Quest 3 定价更为友好的空间计算平台，从而为空间计算开发者社区注入新的活力，重量约 80g，现已在欧美、日韩等多个国家接受预订，其中美国市场售价 699 美元，预计将于 3 月份开始发货。P&C Solution 展出最新 AR 硬件产品 METALENSE 2，产品采用头盔型设计，主要面向于制造工程、建造、后勤等 B 端领域。

图 9: xreal 正式发布 Air 2 Ultra



图 10: 创维 Pancake 2 全球首次亮相



资料来源：xreal 公众号，德邦研究所

资料来源：创维电视+公众号，德邦研究所

VR：创维 Pancake 2 全球首次亮相，采用单眼 4K Micro-OLED 屏，双眼 8K 分辨率（3552*3840*2），是除苹果 Vision Pro 外的全球第一款国内第一台单眼 4K MR 产品。同时，MR PANCAKE 2 支持双目彩色透视（RGB VST），交互方面除了 6DOF 手柄外，已经拓展了更加自然的手势识别交互、眼球追踪和语音输入技术，可在真实环境下通过裸手进行交互，观影、多屏娱乐办公。**京东方首发 XR 混合现实一体机**，可实现双眼 4K 分辨率，通过空间算法升级可实现虚拟现实的自由切换，持续赋能观影、游戏、展览展示、教育医疗等多场景应用，同时发布 32 英寸光场裸眼 3D 显示器，实现行业领先的 16K 分辨率，单眼分辨率达到 4K 视网膜级别，完美呈现 3D 显示效果。

图 11：CES 展出的 VR/AR 重点产品

品牌	发布产品	亮点
雷鸟创新	Air 2	分体式AR眼镜，搭载了索尼新一代0.55英寸Micro OLED屏幕，支持120Hz高刷新率；眼镜支持自定义屏幕色彩，整机重量只有76g
	X2 Lite	采用双目全彩MicroLED+衍射光波导方案，实现了1500尼特峰值入眼亮度和超高透光率；除3D显示外，产品还支持实时翻译、智能AI助手、3D导航、第一人称视角影像创作等创新功能
XREAL	XREAL Air 2 Ultra	产品或将具备拍摄、6DoF等能力
创维	Pancake 2	双4K级Micro-OLED屏幕，分辨率为3552×3840×2；具备MR能力，并搭载手势追踪功能
	Pancake 1	采用骁龙XR2以及pancake光学，并配备双1600万RGB摄像头
	A1	采用Micro-OLED屏幕，屏幕分辨率达1080P，PPD达54；A1采用分体式结构，并配备智能终端盒子
NOLO	NOLO RING升级版	支持手部动作追踪、通过姿态算法识别捏合、点击、滑动等特定手势等功能
	NOLO SONIC2 Pro	采用三片式Pancake光学，并支持手势追踪等功能
京东方	XR混合现实一体机	采用氧化物技术的LCD显示屏、业内首个双滑卷OLED显示、以及搭载Mini LED背光技术的曲面显示屏
中科创达	MR HUD Pro	采用高通XR2 Gen 2芯片，配备16 GB RAM+512 GB ROM；屏幕分辨率为3840×3552×2，FoV为96°；配备ToF镜头，支持手势识别、WiFi-7
GOOVIS	GOOVIS Art	官网对其定义为“自由屏”
	GOOVIS G3X	配备双2.5K Micro-OLED屏幕，并支持屈光度调节
	超高PPD的工程样机	超越Vision Pro，并支持空间视频、空间交互等功能
大朋VR	P1 PRO	采用4K分辨率的LCD屏幕，搭载高通XR1 VR专用芯片
	P2	搭载高通XR1芯片，2560X1440分辨率的LCD显示屏（京东方，视场角100度，菲涅尔透镜，刷新率70Hz，存储为3GB+32GB，3DoF手柄，同时机身右侧拥有触控板设计
	E4企业版	采用4K级定制夏普Fast LCD屏幕，顶级刷新率可达120Hz，可实现毫米级追踪精度的6DoF视觉定位技术，在定位、兼容性、散热系统、佩戴十外观线材方面实现六大升级
	消费级6DoF PCVR E4	搭载5.46"夏普LCD屏幕，4K超高清分辨率 +120Hz刷新率，6DoF空间定位
小派科技	Pimax Crystal	产品屏幕规格为2880×2880×2，FoV达120°，支持PC VR以及一体机两种模式

资料来源：VR 陀螺公众号，德邦研究所

(五) 两轮车：国产品牌加速布局 E-bike、电摩赛道，短交通出行矩阵持续丰富

九号公司发布全新出行品类 E-bike 产品和割草机器人新品，并展示电动平衡车、电动滑板车、全地形车、移动储能等领域取得的新进展。本次发布的 E-bike 车型包括两个系列，一款是 Segway Xafari 主打娱乐探索骑行场景。标配 913Wh 大容量电池，比市面上同级别产品多 30%左右的续航，解决了用户最关心的续航痛点。另一款则搭载时下流行的运动型轮胎的 E-bike—Segway Xyber，配备 20×5.0 超宽轮胎，可以在多种路面骑行，主打给玩家们超越期待的专业性能表现。此次推出的新一代无边界赛格威智能割草机器人 Segway Navimow i 系列产品，相较于上一代产品，不仅产品性能全面升级，整体性价比更高，更简单高效的操作逻辑，适合初尝智能割草机的新手和传统割草机用户。在短交通方面，九号公司则带来升级款新品九号电动滑板车 E2 Pro，计划于 3 月份在国内迪卡侬首发。

爱玛科技首次出席 CES 展，展示了美国本地化品牌运营的成果，发布了最新的跨骑产品机甲师和 E-bike 新品莫妮卡，官宣与八方电机在 E-bike 领域达成的深度合作。其中，机甲师新品搭配石墨烯大电池，实现更远续航；E-bike 新品莫妮卡搭载八方首次开发的大功率 750w 电机。战略方面，2024 年爱玛规划将全美区域 IBD 门店拓展到 400 家，覆盖更多消费人群，与此同时，与八方达成战略合作，后续 E-bike 产品全部使用八方电控系统，爱玛 USA 区域经销商和用户可享受八方电机在海外的售后服务。

雅迪推出 2 款全新电助力自行车、2 款全新电动摩托车。雅迪推出了 KEMPER 和 KEENES 两款全新电动摩托车，其中 KEMPER 搭载 320V20Ah 磷酸铁锂电池，充电 10 分钟即可达到 80%电量，在动力方面，配备了峰值输出高达 40kW 的中置驱动电机，百里加速仅需 4.9 秒，最高时速可达 160km/h。同时配备多种智能硬件，包括 7 英寸触摸屏仪表盘，方便驾驶员在驾驶过程中能够随时检查电池状态和胎压。此外，雅迪推出 Tropper01 和 INNOVATOR 两款全新电助力自行车。Tropper 01 为复古车型，提供脚踏、电助力、纯电三种骑行模式，配备 48V20Ah 的 LG 21700 锂电池，行驶里程可以达 40-60 km。在动力方面，配备了 750W 轮毂电机，最高时速可达 32km/h，为驾驶者在道路疾驰、山地爬坡时提高充足的动力。INNOVATOR 是折叠车，折叠后体积仅为 0.27m³。搭载了雅迪 350W 自研中置电机和高灵敏度力矩传感器，使骑行更平稳、更安全。

图 12：爱玛发布跨骑产品机甲师



资料来源：爱玛电动车公众号，德邦研究所

图 13：九号公司发布 E-bike 新品



资料来源：九号公司公众号，德邦研究所

图 14: CES 两轮车重点新品

品牌	发布产品	亮点
九号	割草机器人Segway Navimow i系列	采用自主研发的全新 RTK和视觉辅助组合定位系统, 提供了厘米级高精度定位; 深度融合了定制的 RTK 及 140° 视野摄像头组成的视觉系统, 可全方位感知空间; 升级了全新的 AI 助手建图, 能更智能地识别草坪边缘, 也可自动导航和绘制整个工作区域; 采用的是更美观且清晰的「弓字形」割草模式, 能确保每寸草以不同角度覆盖到, 达到100%覆盖率
	E-bike Segway Xafari	标配913Wh大容量电池; 产品车架采用铝合金一体压铸工艺, 提供顺滑流畅的外观风格并且配备了全避震系统
	E-bike Segway Xyber	配备20×5.0超宽轮胎, 可以在多种路面骑行; 车身结构方面采用双摇篮车架, 搭配专业运动悬吊系统, 为用户带来极致骑行体验
爱玛	爱玛机甲师	搭配石墨烯大电池, 可实现更远续航; 前后打孔双碟刹制动, 前后液压避震, 多种路面轻松骑行
	电助力车Santa Monica	搭载八方电机开发的大功率轻巧750w城市车电机Route 66
雅迪	TTFAR石墨烯电池	拥有 36 项研发专利, 具有寿命长、容量大、耐高、低温等优势
	电助力自行车Tropper 01	车辆提供脚踏、电助力、纯电三种骑行模式; 配备48V20Ah的LG 21700锂电池, 行驶里程可达40-60 km; 在动力方面, 配备了750W轮毂电机, 最高时速可达32km/h, 为驾驶者在道路疾驰、山地爬坡时提高充足的动力; 采用的胖胎和前后双减震可以满足驾驶者穿梭于不同的地形
	高性能电动摩托车KEMPER	搭载320V20Ah磷酸铁锂电池, 充电10分钟即可达到80%电量; 在动力方面, 配备了峰值输出高达40kW的中置驱动电机, 百里加速仅需4.9秒, 最高时速可达160km/h; 配备多种智能硬件

资料来源: 各公司官方公众号, 智行驾道, 德邦研究所

(六) 其他消费电子: 生成式 AI 多场景落地, 多场景机器人发布

生成式 AI 多场景落地, 依托牙刷、镜子等硬件, 实现智能交互。如: 美国人机交互创企 Rabbit 打造全新 AI 硬件 R1, 大小约为 iPhone 的一半, 用户无需应用程序和登录, 只需简单提问, 就能实现查询、播音乐、打车、购物、发信息等操作; 亚马逊旗下 Alexa 助手与 Character.AI 合作推出定制角色助手, 用户可以从一个“图书管理员”角色那里得到书籍推荐, 和一个模仿版“苏格拉底”说话, 或者从一个“私人教练”角色那里得到健身建议; 华米旗下 Oclean 推出了 AI 牙刷 Oclean X Ultra Wi-Fi 数字牙刷, 它会在用户刷牙时与之交谈, 给出如何改善的建议; 法国智慧健康科技公司 Baracoda 展出了全球首款基于生成式 AI 的智能镜子 BMind, 可以根据用户的精神状态提供个性化建议, 如光疗、引导冥想和自我肯定, 以帮助改善情绪。

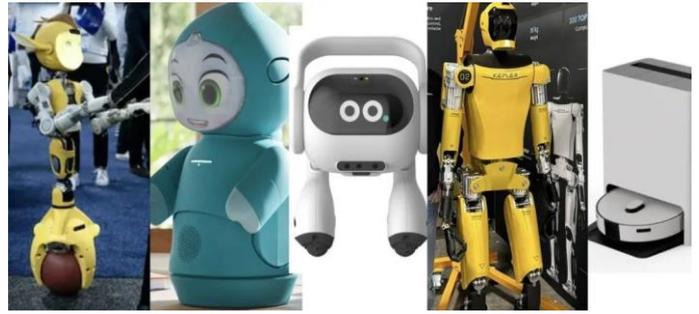
三星、LG 推出家庭机器人, 亚马逊投资教育机器人。三星发布形状更为扁平的 Ballie 新版本, 可以作为个人助理巡视、控制家电, 还能成为投影仪, 它可以将视频投影到任何表面上, 还能根据距墙壁的距离和照明条件自动调整投影; LG 推出智能家居双足机器人, 可通过语音和图像识别与人类互动, 根据检测到的情绪播放音乐, 或者监控宠物; 美国机器人创企 Embodied 专为 5-10 岁儿童打造了教育机器人 Moxie AI, 它能以游戏的对话方式提供社交技能培训; 美国自动化解决方案提供商 Richtech Robotics 对其能做咖啡的双臂机器人 ADAM 进行了升级, 使其能准确预测并以更高的精度满足客户的需求。韩国机器人创企 WiRobotics 推出了一款内置个性化 AI 教练的超轻量步行辅助可穿戴机器人 WIM, 可减少用户 20% 的步行能量, 帮行动不便的人获得更好的锻炼体验。

图 15: Rabbit 打造的全新 AI 硬件 R1



资料来源：智东西公众号，德邦研究所

图 16: CES 展出的机器人



资料来源：澎湃新闻，德邦研究所

2. 周度投资观点

看好 23Q4 内需修复趋势，同时海外需求好于预期。看好可选消费修复逻辑。建议把握多条主线：

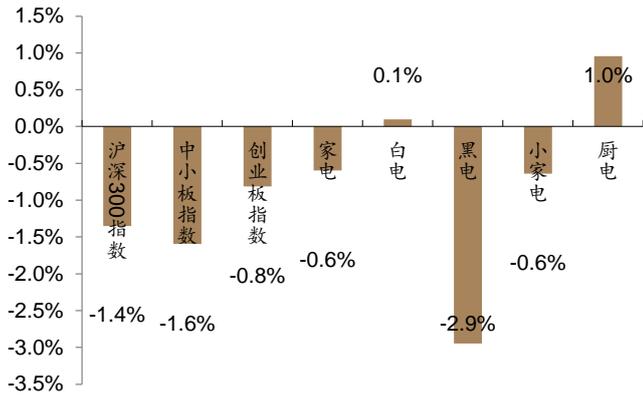
家电：1) 中国扫地机品牌在全球产品力优势已在份额提升中持续体现，叠加全球扫地机均处于渗透率提升的早期阶段，建议积极关注**石头科技**；2) 内外需后续不确定情况下，建议布局国内外均有布局、内外需修复均有弹性，且下半年基数较低、有望持续加速的标的，建议关注**美的集团**、**海尔智家**、**石头科技**、**新宝股份**；3) 持续看好宠物赛道高景气趋势，建议关注**乖宝宠物**、**中宠股份**；4) 关注产业链变革带来的 3~5 年维度全球份额提升+利润率提升逻辑，建议关注**海信视像**、**TCL 电子**；5) 消费修复趋势下，建议关注前期受影响较大的中高端品牌数据修复情况，建议关注**新宝股份**、**倍轻松**、**科沃斯**、**极米科技**。

纺织：22 年我国纺织服装出口基数呈现前高后低，23 年 8 月以后进入低基数区间，随着终端动销改善切换至主动补库，23Q4 出口订单有望逐月改善。国内服饰消费延续弱复苏趋势，下半年低基数效应，有望支撑优质流水兑现与提振板块估值。国内外零售复苏基调下建议把握三条主线：1) 把握制造出口链基本面拐点，代工龙头产能规模与经营质量优势领先，业绩稳定性提高估值安全边际，建议关注**申洲国际**、**华利集团**。2) 公司自身具备 Alpha 属性或处于品类、客户拓展阶段，β 修复下业绩弹性较大标的，建议关注**新澳股份**、**伟星股份**、**台华新材**。3) 仍然看好运动服饰中长期成长性与估值修复，建议关注流水增长好于同业且中报盈利能力大幅改善的**安踏体育**。

3. 行情数据

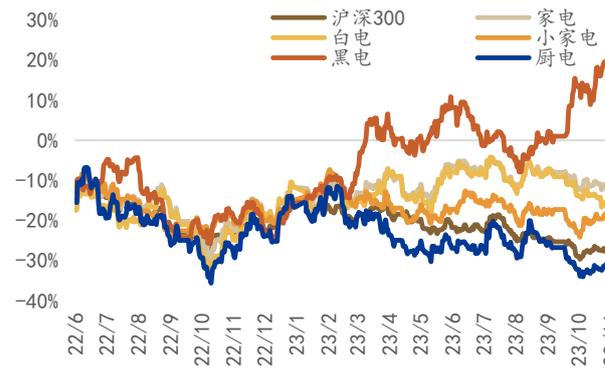
本周家电板块涨跌幅-0.6%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别+0.1%/-2.9%/-0.6%/+1.0%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料价格环比分别-0.69%、-1.83%、-1.28%。

图 17: 家电指数周涨跌幅



资料来源: wind, 德邦研究所

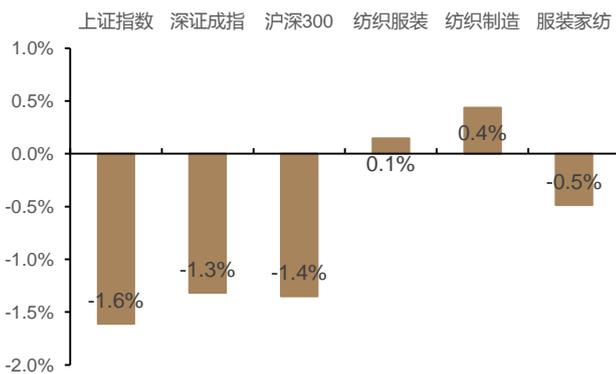
图 18: 家电指数年走势



资料来源: wind, 德邦研究所

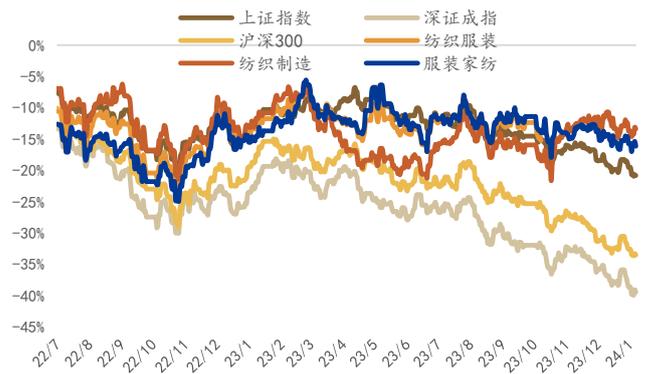
本周纺织服装板块涨跌幅+0.1%，其中纺织制造涨幅+0.4%，服装家纺跌幅-0.5%。328 级棉现货 16574 元/吨 (-0.31%)；美棉 CotlookA 91.65 美分/磅 (+1.38%)；内外棉价差 385 元/吨 (-40.4%)。

图 19: 纺织服装板块涨跌幅



资料来源: wind, 德邦研究所

图 20: 纺织服装年走势



资料来源: wind, 德邦研究所

图 21: 家电重点公司估值

【德邦家电】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
					22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E		
白电	美的集团	3,865	-1.1%	0.7%	295.5	337.1	372.7	408.8	3%	14%	11%	10%	13	11	10	9	21.7	2.5
	格力电器	1,893	1.9%	4.5%	245.1	275.5	298.6	322.2	6%	12%	8%	8%	8	7	6	6	18.1	1.9
	海尔智家	2,025	0.2%	2.2%	147.1	168.4	192.0	217.1	13%	14%	14%	13%	14	12	11	9	10.3	2.1
	海信家电	315	3.9%	11.3%	14.3	28.2	32.5	37.3	48%	96%	15%	15%	22	11	10	8	8.6	2.6
厨电	老板电器	207	4.0%	2.6%	15.7	18.8	21.0	23.3	18%	19%	12%	11%	13	11	10	9	10.7	2.0
	火星人	65	-1.4%	-2.5%	3.1	3.9	4.6	5.3	-16%	25%	18%	15%	21	17	14	12	3.9	4.0
	浙江美大	65	-1.4%	-0.4%	4.5	4.9	5.5	6.0	-32%	9%	10%	10%	14	13	12	11	3.2	3.1
	亿田智能	37	-3.5%	-8.2%	2.1	2.7	3.1	3.7	0%	28%	17%	19%	18	14	12	10	13.0	2.7
	帅丰电器	27	-1.8%	0.1%	2.1	2.2	2.4	2.7	-13%	1%	11%	12%	13	13	11	10	10.7	1.4
	华帝股份	52	-1.1%	-0.6%	1.4	5.0	5.8	6.5	-31%	252%	15%	12%	37	10	9	8	4.0	1.5
小家电	苏泊尔	421	-3.4%	-1.5%	20.7	22.0	24.4	27.0	6%	7%	11%	11%	20	19	17	16	9.2	5.7
	九阳股份	93	-1.1%	-4.4%	5.3	5.6	6.9	7.9	-29%	5%	23%	15%	18	17	14	12	4.5	2.7
	小熊电器	83	0.2%	1.5%	3.9	4.7	5.5	6.4	36%	21%	19%	16%	21	18	15	13	15.6	3.4
	新宝股份	114	-2.2%	-5.1%	9.6	9.9	11.8	13.2	21%	3%	19%	12%	12	12	10	9	8.7	1.6
	北鼎股份	30	-0.3%	0.4%	0.5	0.9	1.1	1.3	-57%	85%	21%	19%	63	34	28	23	2.3	4.0
	极米科技	71	-0.9%	-10.0%	5.0	5.4	6.1	6.7	4%	8%	12%	11%	14	13	12	11	45.8	2.2
	科沃斯	226	0.6%	-5.6%	17.0	15.3	18.1	21.0	-16%	-10%	18%	16%	13	15	12	11	11.5	3.4
	石头科技	378	5.2%	1.5%	11.8	15.7	18.4	21.5	-16%	32%	18%	17%	32	24	20	18	74.5	3.9
	飞科电器	209	-1.4%	-5.0%	8.2	10.8	13.1	15.4	28%	31%	21%	17%	25	19	16	14	8.6	5.6
	莱克电气	121	-3.0%	-5.2%	9.8	11.1	12.8	14.3	96%	13%	16%	12%	12	11	9	8	6.8	3.1
	倍轻松	30	-1.3%	2.8%	-1.2	0.4	1.0	1.3	-235%	134%	136%	34%	-	71	30	22	5.4	6.5
	荣泰健康	31	2.2%	7.5%	1.6	2.3	2.7	3.0	-31%	41%	18%	11%	19	13	11	10	13.4	1.7
	黑电	海信视像	266	-4.9%	-2.4%	16.8	22.4	26.7	31.7	48%	33%	19%	19%	16	12	10	8	13.9
创维数字		152	-6.9%	-16.0%	8.2	8.5	10.6	12.8	95%	3%	24%	21%	18	18	14	12	5.3	2.5

资料来源: 万得一致预期、德邦证券研究所; 备注: 火星人、亿田智能、九阳股份、新宝股份、北鼎股份、极米科技、科沃斯、石头科技、莱克电气、倍轻松、荣泰健康采用德邦预测, 收盘日 1 月 12 日

图 22：纺服重点公司估值

【德邦可选消费】纺服重点公司估值																
	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			
					22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E
品牌服饰 A股	海澜之家	330	-0.9%	1.6%	21.6	29.3	33.2	37.4	-13%	36%	13%	13%	15	11	10	9
	森马服饰	158	-0.3%	1.6%	6.4	11.6	14.0	16.0	-57%	82%	21%	15%	25	14	11	10
	太平鸟	90	18.3%	11.5%	1.8	4.8	6.4	7.6	-73%	158%	34%	19%	49	19	14	12
	比音勒芬	173	-3.9%	-4.6%	7.3	9.6	11.9	14.3	17%	32%	23%	21%	24	18	15	12
	地素时尚	65	0.3%	4.0%	3.8	5.6	6.5	7.3	-44%	44%	17%	12%	17	12	10	9
	歌力思	34	1.9%	1.0%	0.2	2.4	3.6	4.3	-93%	1082%	48%	21%	167	14	10	8
	富安娜	77	0.4%	3.1%	5.3	5.8	6.4	7.1	-2%	9%	11%	11%	14	13	12	11
	罗莱生活	79	2.0%	2.5%	5.7	6.4	7.5	8.6	-20%	11%	18%	15%	14	12	11	9
水星家纺	38	0.8%	0.0%	2.8	3.7	4.3	4.9	-28%	31%	18%	14%	14	10	9	8	
品牌服饰 港股	安踏体育	2092	5.3%	-2.5%	75.9	96.7	115.5	134.9	-2%	27%	19%	17%	25	19	16	14
	李宁	473	-4.5%	-13.9%	40.6	38.2	45.1	53.1	1%	-6%	18%	18%	10	11	9	8
	特步国际	115	15.1%	-1.4%	9.2	10.8	13.0	15.6	1%	17%	21%	19%	11	10	8	7
	361度	75	5.6%	4.0%	7.5	9.5	11.2	13.0	24%	27%	18%	17%	9	7	6	5
	波司登	383	1.2%	0.0%	20.6	21.4	26.0	30.6	21%	4%	21%	18%	17	16	13	11
纺织制造 A股	华孚时尚	67	-4.4%	-8.4%	-3.5	2.9	4.3	5.9	-162%	182%	49%	38%	-	23	16	11
	百隆东方	78	4.6%	6.8%	15.6	7.0	9.5	11.8	14%	55%	36%	25%	5	11	8	7
	健盛集团	36	-0.3%	1.3%	2.6	2.4	2.9	3.5	57%	-9%	23%	20%	14	15	12	10
	航民股份	86	-1.7%	-6.4%	6.6	7.6	8.8	9.9	-1%	16%	15%	12%	13	11	10	9
	鲁泰A	57	0.5%	1.4%	9.6	6.1	7.6	8.6	177%	37%	25%	14%	6	9	7	7
华利集团	630	4.3%	2.5%	32.3	31.6	37.4	43.9	17%	-2%	18%	17%	20	20	17	14	
纺织制造 港股	申洲国际	1148	0.7%	-5.0%	45.6	46.0	56.6	66.9	35%	1%	23%	18%	23	22	18	15
	天虹纺织	38	-5.0%	-5.3%	1.6	-3.6	7.9	10.1	-94%	331%	-319%	27%	22	-	4	3

资料来源：万得一致预期、德邦研究所（收盘日：1月12日）
注：港股公司对应市值单位为亿港元，归母净利润单位为亿元人民币。

4. 各板块跟踪

受基数效应影响，2023年11月大家电线下销售保持快速增长，家电板块线上整体表现平淡。

图 23：白电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		23M11		23Q3		23M11		23Q3	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	29%	7%	15%	8%	-3%	2%	2%	2%
	洗衣机	27%	7%	17%	11%	-24%	4%	-21%	-4%
	空调	16%	2%	-17%	5%	3%	-2%	-30%	2%
	洗碗机	30%	30%	57%	14%	21%	4%	3%	8%
卡萨帝	洗碗机	83%	-4%	93%	-6%	-	-	-	-
美的	冰箱	51%	14%	-5%	1%	-3%	17%	10%	12%
	洗衣机	-6%	-19%	-26%	-13%	-13%	-2%	-13%	-4%
	空调	22%	3%	-8%	5%	3%	8%	-14%	16%
	清洁电器	0%	0%	-10%	22%	0%	0%	74%	98%
小天鹅	洗衣机	94%	-4%	35%	-16%	-13%	1%	3%	3%
格力	空调	20%	1%	-17%	1%	-8%	-5%	-19%	1%

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：均价单位为元

图 24：小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		23M11		23Q3		23M11		23Q3	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	电饭煲	37%	12%	7%	11%	-11%	9%	-10%	5%
	料理机	3%	-1%	-21%	-5%	-23%	-2%	-21%	-5%
	空气炸锅	-15%	-10%	-38%	-18%	-47%	-18%	-38%	-23%
	电水壶	5%	-1%	-15%	5%	8%	-19%	-3%	-5%
	养生壶	13%	-6%	-11%	-5%	-11%	-3%	-26%	0%
苏泊尔	电饭煲	34%	-2%	6%	-1%	-18%	-3%	-9%	-5%
	料理机	11%	-10%	-12%	-8%	-36%	-6%	-13%	3%
	空气炸锅	-21%	-4%	-32%	5%	-47%	-17%	-49%	-18%
	电水壶	14%	-3%	-9%	-5%	2%	8%	2%	1%
	养生壶	13%	-1%	-10%	3%	-16%	-16%	3%	-12%
美的	电饭煲	13%	-4%	6%	-9%	-4%	-1%	-2%	-14%
	空气炸锅	6%	-21%	-21%	-16%	-36%	-17%	-25%	-17%
	电水壶	7%	-8%	12%	1%	-4%	-1%	3%	-2%
	养生壶	60%	2%	19%	14%	0%	-11%	7%	-7%
小熊	电饭煲	-19%	-5%	-29%	-2%	-18%	12%	9%	16%
	料理机	25%	32%	-17%	21%	-11%	2%	-6%	0%
	空气炸锅	-16%	7%	-5%	2%	-56%	-22%	-48%	-8%
	电水壶	7%	15%	-11%	11%	-29%	-19%	16%	-13%
科沃斯	扫地机	64%	18%	51%	-2%	-23%	4%	-20%	5%
	石头	428%	4%	314%	3%	13%	-1%	11%	-2%

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：均价单位为元

图 25：厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		23M11		23Q3		23M11		23Q3	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	65%	4%	8%	4%	26%	-9%	11%	3%
老板	洗碗机	9%	1%	92%	8%	23%	1%	-22%	4%
老板	集成灶	328%	-7%	261%	-8%	-	-	0%	0%
华帝	油烟机	87%	6%	45%	1%	-1%	2%	7%	3%
华帝	洗碗机	35%	3%	45%	3%	57%	23%	-22%	31%
火星人	集成灶	85%	16%	-4%	5%	-21%	1%	-27%	13%
美大	集成灶	34%	14%	-16%	3%	-71%	21%	-60%	8%
帅丰	集成灶	564%	137%	0%	0%	-3%	5%	-10%	10%
亿田	集成灶	33%	44%	363%	2%	-4%	1%	-18%	8%

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：均价单位为元

图 26：黑电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		23M11		23Q3		23M11		23Q3	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	20%	5%	14%	3%	1%	31%	1%	34%
小米	彩电	71%	-6%	-5%	-10%	6%	44%	-7%	10%
TCL	彩电	26%	22%	12%	9%	-12%	27%	-8%	37%
创维	彩电	31%	6%	7%	-8%	3%	33%	-12%	28%
长虹	彩电	31%	15%	7%	3%	-24%	35%	-13%	36%

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：均价单位为元

5. 行业新闻

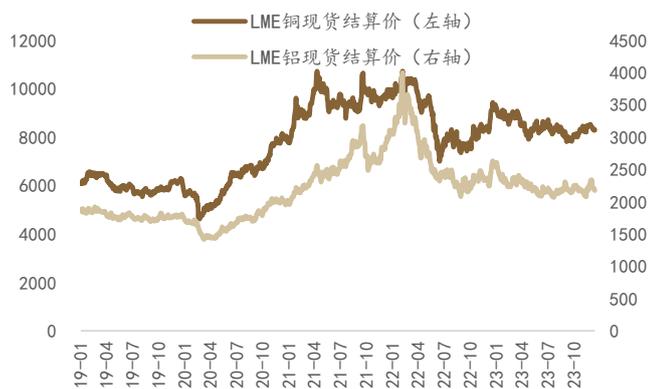
“体育大年”的到来是家电业界普遍期待的 2024 年的“年度机遇”。除了最受关注的巴黎奥运会外，亚洲杯、欧洲杯、美洲杯等众多洲际足球赛事也将于本年度陆续拉开帷幕。2024 “体育大年”或将为彩电业带来一波增长。一方面，彩电行业近年来一直处于下降通道，基数较低；另一方面，每逢“体育大年”都是彩电销售的高峰，特别是海外市场将翻倍式增长。自去年下半年以来，已有多家家电巨头对 2024 年的各大体育赛事营销进行了提前布局——海信家电成为 2024 德国欧洲杯全球官方合作伙伴；长虹 CHIQ 成为 FIS 滑雪世界杯官方合作伙伴及德国滑雪协会 DSV 的官方赞助商；美的官宣曼城俱乐部球员埃尔林·哈兰德 (Erling Haaland) 成为其全球品牌代言人等。（广州日报）

2024 年 1 月 9 日，追觅科技携其全品类智能家电产品惊艳亮相国际消费类电子产品展览会 (CES 2024)，引发海内外媒体的高度关注。此次，追觅科技携扫地机器人、智能洗地机、无线吸尘器、割草机器人等多款智能清洁新品亮相 CES 2024，旨在为全球消费者带来新一代智能家电应用体验，进一步提升追觅科技在全球范围的品牌影响力。如今，追觅科技的产品已覆盖中国、美国、德国、法国、韩国等 120 多个国家和地区，并在 2023 年进驻中东非、印度和南美洲等新兴市场。2023 年 1-7 月，追觅科技海外业务同比增长高达 110%。在中国市场，根据 GKF 数据，2023 年 10 月，追觅科技在大清洁品类零售额市占率 22.5%，成为行业第一。其中，追觅扫地机器人零售额份额增长至 21.4%，位居行业第二。（中国网财经）

6. 上游跟踪

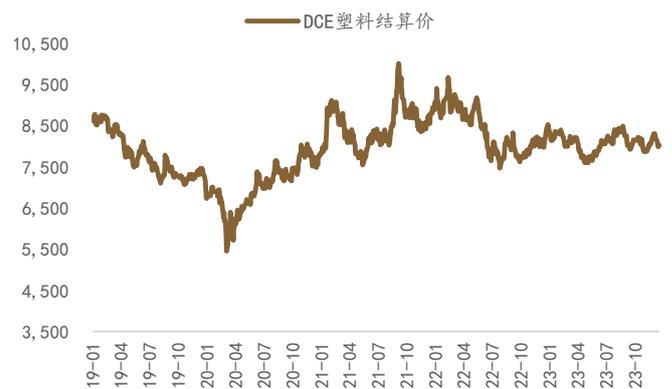
6.1. 家电原材料价格、海运走势

图 27：铜铝价格走势（美元/吨）



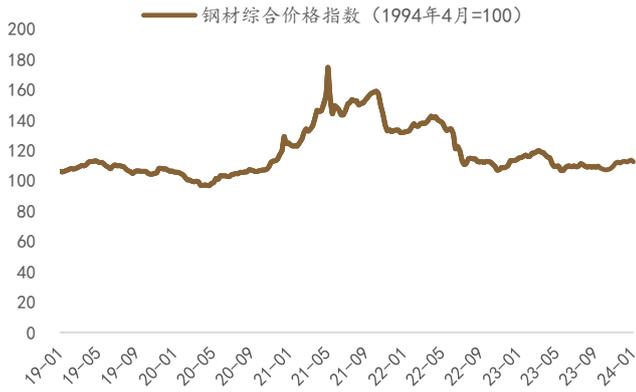
资料来源：wind，德邦研究所

图 28：塑料价格走势（元/吨）



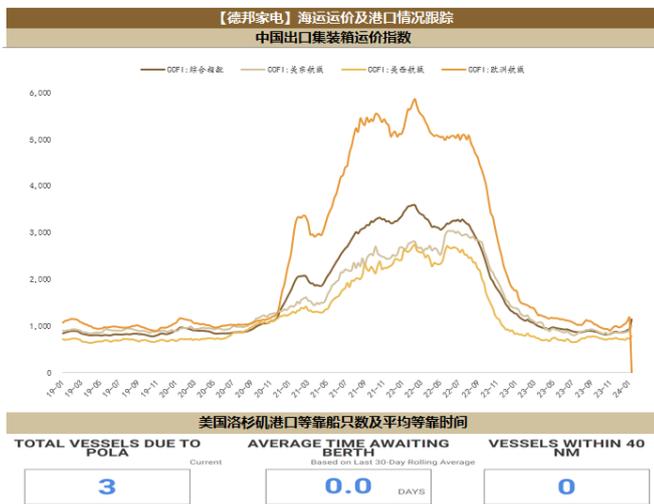
资料来源：wind，德邦研究所

图 29: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)



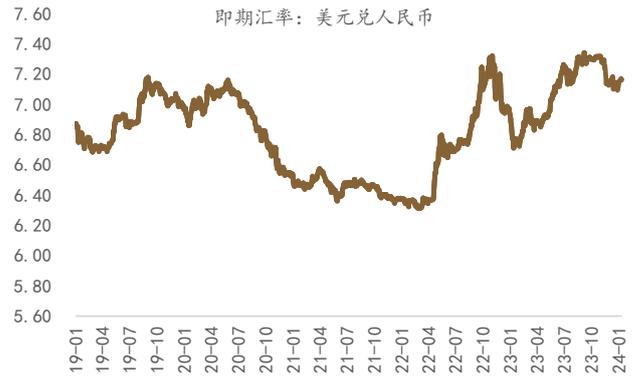
资料来源: wind, 德邦研究所

图 31: 海运运价及港口情况跟踪



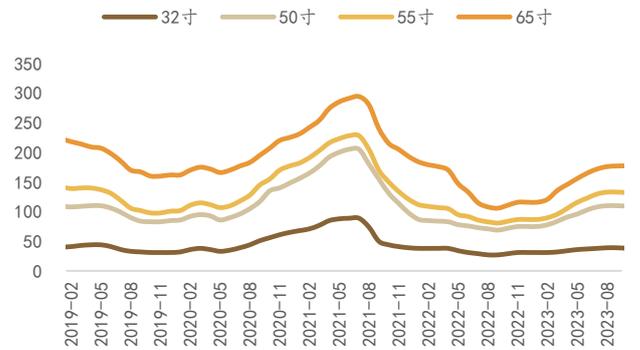
资料来源: wind、洛杉矶港 TheSignal 平台, 德邦研究所

图 30: 人民币汇率



资料来源: wind, 德邦研究所

图 32: 面板价格走势 (美元/片)



资料来源: wind, 德邦研究所

6.1. 房地产数据跟踪

图 33: 累计商品房销售面积 (亿平方米)

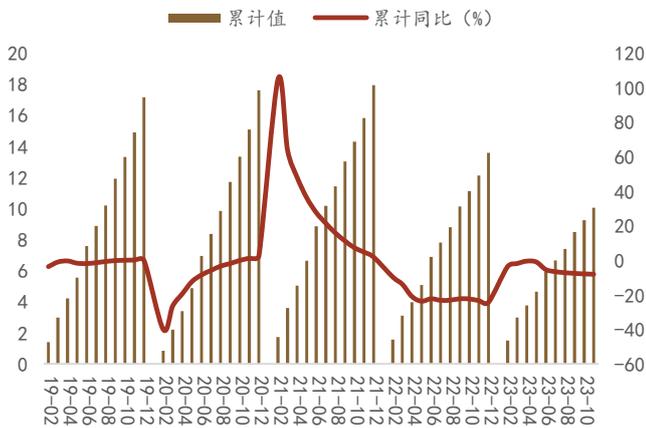
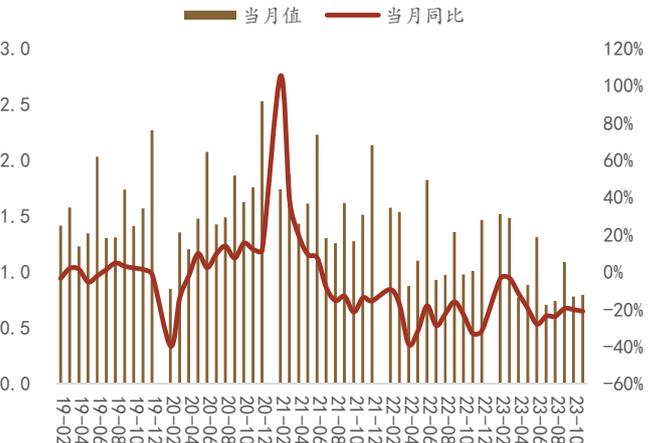


图 34: 当月商品房销售面积 (亿平方米)

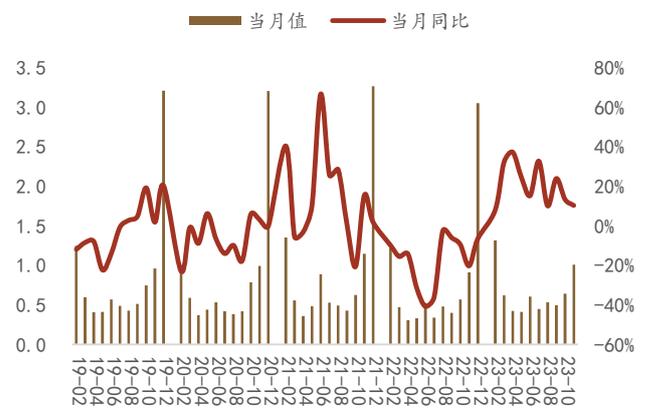


资料来源：wind，德邦研究所

资料来源：wind，德邦研究所

图 35：累计房屋竣工面积（亿平方米）

图 36：当月房屋竣工面积（亿平方米）

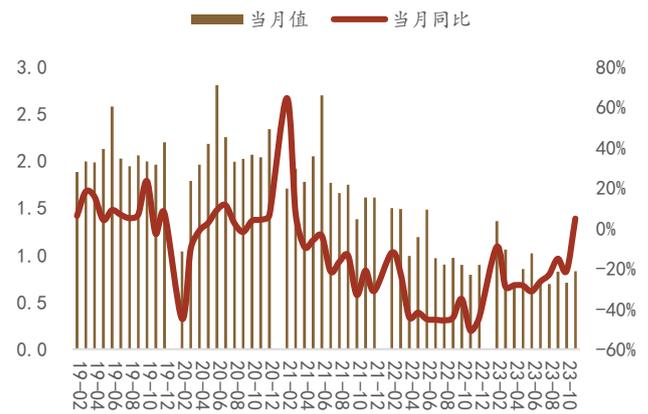
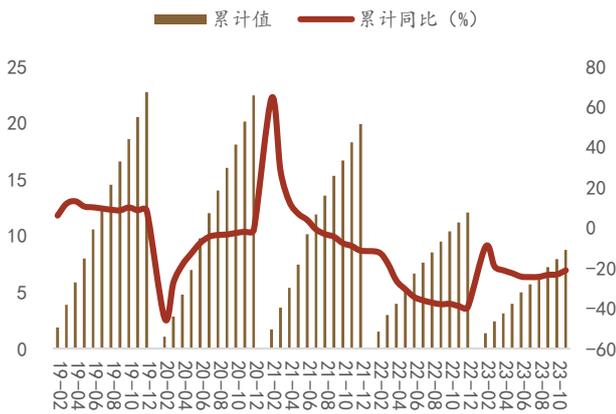


资料来源：wind，德邦研究所

资料来源：wind，德邦研究所

图 37：累计房屋新开工面积（亿平方米）

图 38：当月房屋新开工面积（亿平方米）

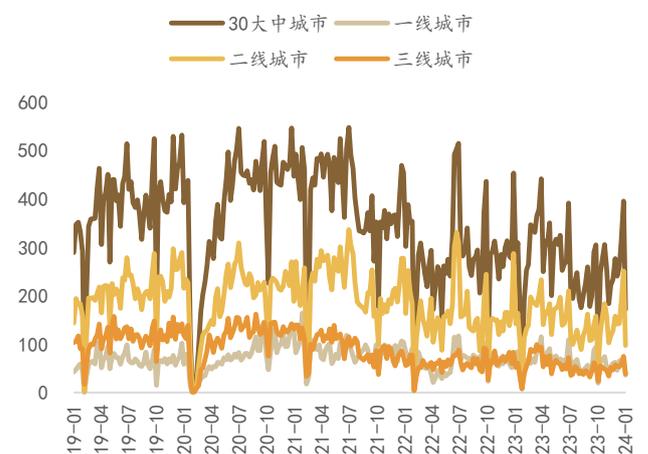
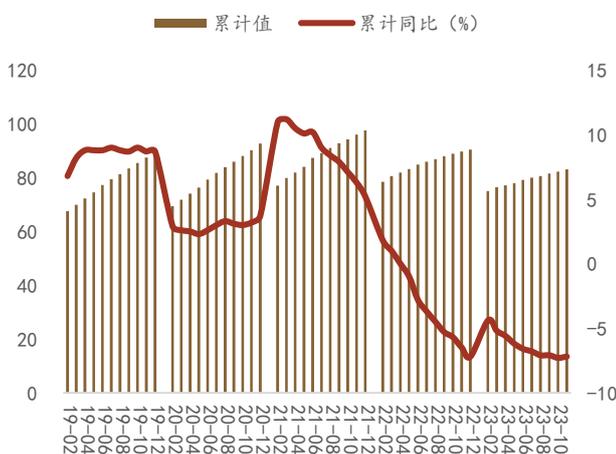


资料来源：wind，德邦研究所

资料来源：wind，德邦研究所

图 39：累计房屋施工面积（亿平方米）

图 40：30 大中城市成交面积（万平方米）

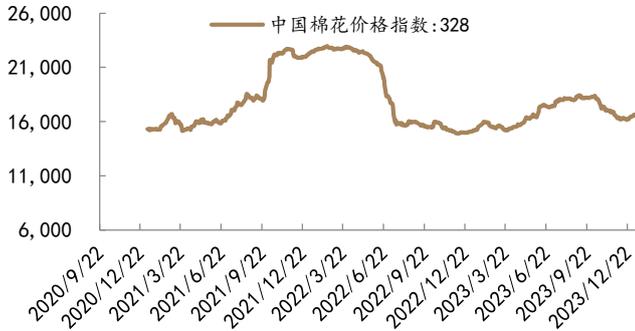


资料来源：wind，德邦研究所

资料来源：wind，德邦研究所

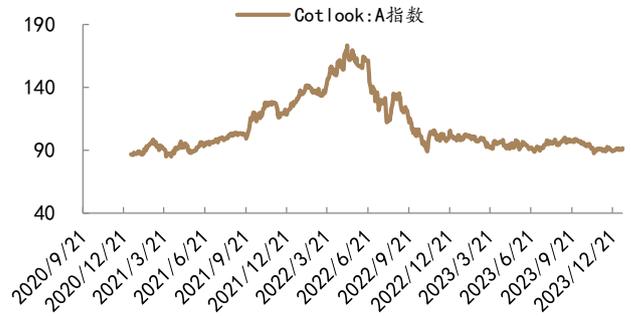
6.2. 纺织原材料价格跟踪

图 41: 328 棉现价走势图 (元/吨)



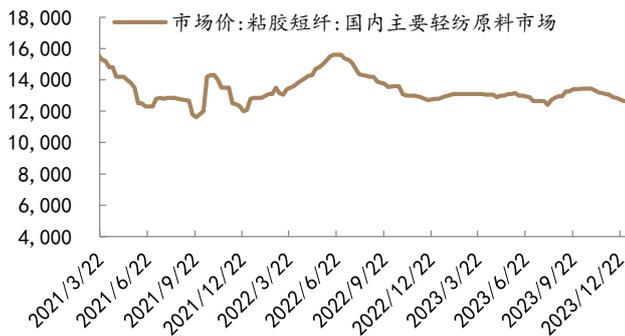
资料来源: wind, 德邦研究所

图 42: CotlookA 指数 (美元/磅)



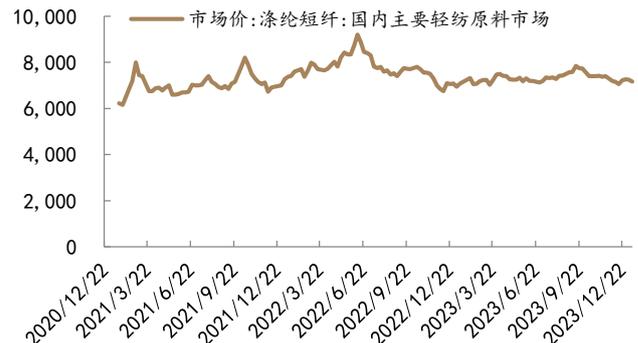
资料来源: wind, 德邦研究所

图 43: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



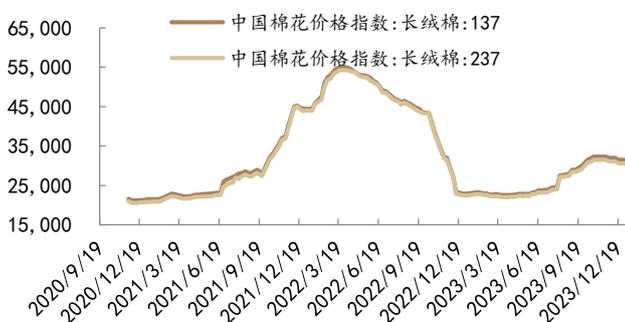
资料来源: wind, 德邦研究所

图 44: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 45: 长绒棉价格走势图 (元/吨)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 46: 内外棉价格走势图 (元/吨)



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。
- **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；	类别	评级	说明
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。	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。