



## 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

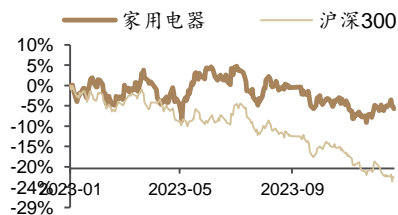
邮箱：jixy3@tebon.com.cn

宋雨桐

资格编号：S0120523090003

邮箱：songyt@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 《借力四小龙，谁能加速品牌出海？》，2024.1.19
- 《CES 专题：国产品牌多领域引领行业——24W2 周观点》，2024.1.14
- 《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

# 中美零售数据：节假日催化 12 月消费行情，可选表现亮眼——24W3 周观点

## 投资要点：

- 中美零售数据：节假日催化 12 月消费行情，可选表现亮眼

美国零售数据：节日消费催化，非耐用品改善显著。

美国商务部于当地时间 2024 年 1 月 17 日发布零售数据，2023 年 12 月零售环比取得 0.6% 增长，同比增速回升 1.6Pct 至 5.6%，超过市场预期。12 月美国零售情况有明显改善，尤其非耐用品表现亮眼，预计受到圣诞节消费带动。另外，2023 年 12 月劳动力市场表现坚韧，且近 3 个月（9~11 月）美国个人储蓄占可支配收入比重逐月上升，居民收入稳健为消费提供支撑。从消费者信心指数来看，2023 年 12 月密歇根大学消费者指数从 11 月的 61.3 大幅上升至 69.7。分板块来看，12 月美国耐用品表现相对平稳，其中家具和家用装饰环比增速下滑 3.4Pct 至 -1.1%，而电子&家用电器、机动车以及建筑材料环比有所改善。而非耐用品板块普遍变现改善，其中无店铺销售环比+1.6%、服装店+1.5%、日用品+1.3%、杂货店+0.7%，大多数分项与假期消费关联度较大，因此预计表现好转受到圣诞、Boxing Day 等假期活动催化；非耐用品其他分项中，运动商品环比+0.3%，保健和个人护理环比-1.4%，略有回落。

中国零售数据：延续弱复苏趋势，12 月环比略有回落，服饰、餐饮、金银珠宝表现相对突出。

国家统计局于 2024 年 1 月 17 日公布 2023 年 12 月社零数据，12 月社零总额 4.36 万亿元（同比+7.4%）；除汽车外消费品零售额为 3.81 万亿元（同比+7.9%）。分品类来看，12 月必选消费中餐饮同比实现 30% 增长，增速较 11 月进一步提升；而粮油/食品/饮料/烟酒、日用品分别同比+6.5%、-5.9%，环比有所走弱。可选消费表现有所分化，其中服装鞋帽、金银珠宝 12 月零售额分别同增 26%、29.4%，环比明显提速，家电、中西药、文化办公用品、建筑材料同比有所下滑。

## 行情数据

本周家电板块涨跌幅-0.4%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别+1.3%/-1.3%/-2.3%/-4.2%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料价格环比分别-0.17%、-2.44%、+2.12%。

本周纺织服装板块涨跌幅+0.3%，其中纺织制造涨幅-0.9%，服装家纺跌幅+0.1%。328 级棉现货 16744 元/吨（+1.03%）；美棉 CotlookA 91.65 美分/磅（+0.0%）；内外棉价差 367 元/吨（-4.7%）。

## 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**。

**宠物**：宠食贯穿宠物的生命周期，主粮作为最主要的细分品类，存在高复购、高壁垒、持续升级等特点，稀缺优质属性突出。国内：近年来宠物角色定位已升级至家人或者朋友，可以较好满足消费者的“陪伴”等精神需求，宠食市场有望持续扩容。且近年来国产品牌崛起趋势明显，国产品牌在产品端注重创新升级，品牌端加码高端布局，营销端持续投入提升知名度，国产替代趋势料将持续。海外：随着海外客户去库存结束及同期低基，宠食出口有望迎来加速修复，23年10+11月宠食出口金额恢复明显增长，同比+21%。出口加速修复+内销品牌景气延续，建议关注：自主品牌贡献为主，麦富迪+弗列加特保持靓丽表现的**乖宝宠物**；外销业务修复常态、盈利有望恢复，且自主品牌爵宴等持续靓丽的**佩蒂股份**；出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的**中宠股份**。

- **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. 中美零售数据：节假日催化 12 月消费行情，可选表现亮眼 .....	6
2. 周度投资观点 .....	8
3. 行情数据.....	8
4. 各板块跟踪 .....	11
5. 行业新闻.....	13
6. 上游跟踪.....	13
6.1. 家电原材料价格、海运走势 .....	13
6.1. 房地产数据跟踪 .....	14
6.2. 纺织原材料价格跟踪 .....	16
7. 风险提示.....	16

## 图表目录

图 1: 美国零售和食品销售额同比及环比 (%)	6
图 2: 23Q4 美国月度分行业零售数据 (%)	6
图 3: 社零当月及累计同比 (%)	7
图 4: 各品类月度零售额同比情况 (%)	7
图 5: 家电指数周涨跌幅	8
图 6: 家电指数年走势	8
图 7: 纺织服装板块涨跌幅	9
图 8: 纺织服装年走势	9
图 9: 家电重点公司估值	10
图 10: 纺服重点公司估值	11
图 11: 白电板块公司销售数据跟踪	11
图 12: 小家电板块公司销售数据跟踪	12
图 13: 厨电板块公司销售数据跟踪	12
图 14: 黑电板块公司销售数据跟踪	12
图 15: 铜铝价格走势 (美元/吨)	13
图 16: 塑料价格走势 (元/吨)	13
图 17: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	14
图 18: 人民币汇率	14
图 19: 海运运价及港口情况跟踪	14
图 20: 面板价格走势 (美元/片)	14
图 21: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	14
图 22: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	14
图 23: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	15
图 24: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	15
图 25: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	15
图 26: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	15
图 27: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	15
图 28: 30 大中城市成交面积 (万平方米)	15
图 29: 328 棉现价走势图 (元/吨)	16
图 30: CotlookA 指数 (美元/磅)	16
图 31: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)	16
图 32: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)	16

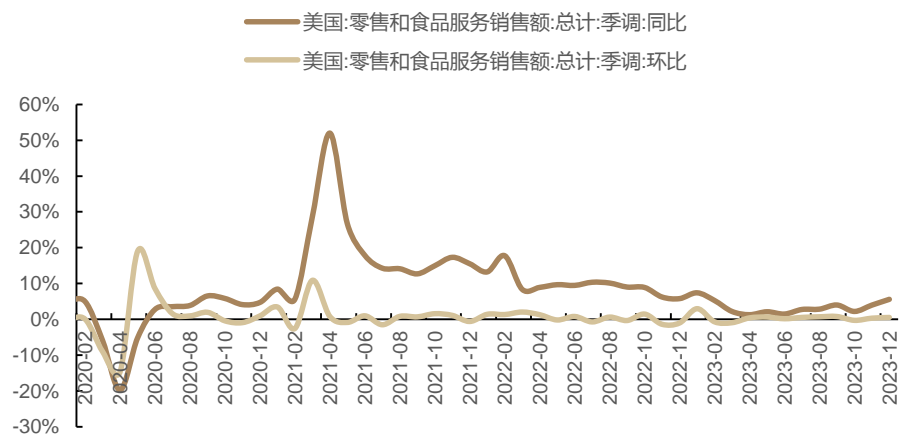
图 33: 长绒棉价格走势 (元/吨) .....	16
图 34: 内外棉价格走势 (元/吨) .....	16

# 1. 中美零售数据：节假日催化 12 月消费行情，可选表现亮眼

## ■ 美国零售数据：节日消费催化，非耐用品改善显著

美国商务部于当地时间 2024 年 1 月 17 日发布零售数据，2023 年 12 月零售环比取得 0.6% 增长，同比增速回升 1.6Pct 至 5.6%，超过市场预期。12 月美国零售情况有明显改善，尤其非耐用品表现亮眼，预计受到圣诞节消费带动。另外，2023 年 12 月劳动力市场表现坚韧，就业率保持稳定，且近 3 个月（9~11 月）美国个人储蓄占可支配收入比重逐月上升，居民收入稳健为消费提供支撑。从消费者信心指数来看，2023 年 12 月密歇根大学消费者指数从 11 月的 61.3 大幅上升至 69.7。

图 1：美国零售和食品销售额同比及环比（%）



资料来源：Wind，美国商务部，德邦研究所

耐用品表现相对低迷，非耐用品有所改善，预计主要得益于假期消费带动。分板块来看，12 月美国耐用品表现相对平稳，其中家具和家用装饰环比增速下滑 3.4Pct 至 -1.1%，而电子&家用电器、机动车以及建筑材料环比有所改善。而非耐用品板块普遍变现改善，其中无店铺销售环比+1.6%、服装店+1.5%、日用品+1.3%、杂货店+0.7%，大多数分项与假期消费关联度较大，因此预计表现好转受到圣诞、Boxing Day 等假期活动催化；非耐用品其他分项中，运动商品环比+0.3%，保健和个人护理环比-1.4%，略有回落。

图 2：23Q4 美国月度分行业零售数据（%）

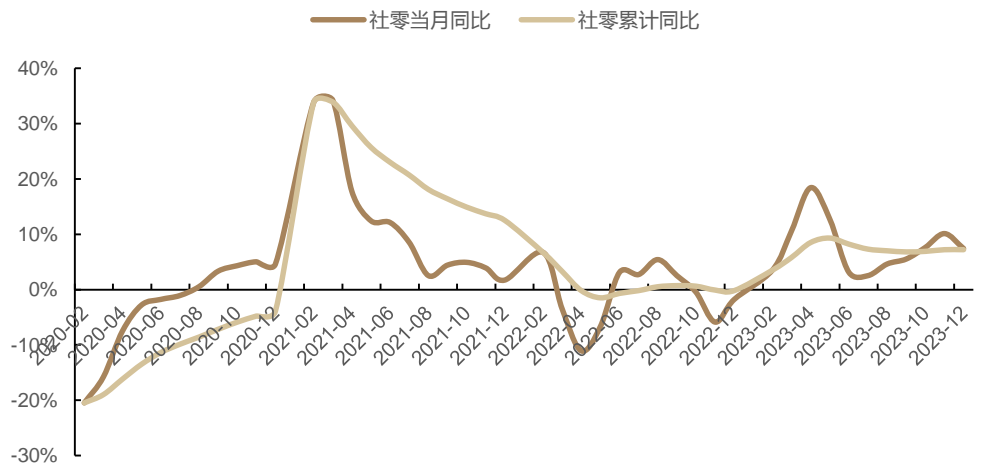
	季调同比 (%)				季调环比 (%)			
	2023-09	2023-10	2023-11	2023-12	2023-09	2023-10	2023-11	2023-12
核心零售 (不含汽车及零部件)	3.42	1.97	3.42	4.52	0.76	-0.08	0.24	0.42
<b>非耐用品</b>								
食品和饮料店	1.62	0.73	0.65	1.26	-0.28	-2.16	2.40	-1.05
保健和个人护理	8.61	10.33	9.43	10.67	0.89	1.35	-0.21	-1.36
加油站	-3.37	-8.68	-10.13	-6.63	0.97	-1.70	-3.45	-1.28
服装及服装配饰	0.12	-0.23	1.40	4.33	-1.21	-0.14	1.00	1.50
运动、爱好、书及音乐	-1.42	-2.30	1.29	0.94	0.46	0.05	1.37	0.35
日用品商场	1.27	1.42	1.04	3.30	-0.26	-0.03	-0.17	1.33
杂货店零售业	2.92	4.33	6.62	6.91	4.91	0.88	-0.29	0.73
无店铺零售业	8.58	6.58	9.72	9.73	1.27	-0.30	1.18	1.55
<b>耐用品</b>								
机动车及零部件	6.49	3.24	6.34	10.33	1.10	-0.98	0.80	1.11
家具和家用装饰	-6.50	-11.98	-5.36	-4.68	-0.28	-2.16	2.40	-1.05
电子和家用电器	-0.89	1.00	10.00	10.73	0.10	0.58	-1.81	-0.30
建筑材料、园林设备及物料	-4.06	-5.24	-2.36	-2.30	-0.34	0.13	-0.14	0.41

资料来源：Wind，美国商务部，德邦研究所

■ 中国零售数据：延续弱复苏趋势，环比略有回落，服饰、餐饮、金银珠宝表现相对突出

国家统计局于2024年1月17日公布2023年12月社零数据，12月社零总额4.36万亿元（同比+7.4%）；除汽车外消费品零售额为3.81万亿元（同比+7.9%）。全年来看，2023全年中国社零总额实现47.1万亿元，累计同增7.2%，与1~11月累计同增表现相近。

图3：社零当月及累计同比（%）



资料来源：Wind，国家统计局，德邦研究所

分品类来看，12月必选消费中餐饮同比实现30%增长，增速较11月进一步提升，预计主要受到22年同期低基数影响；而粮油/食品/饮料/烟酒、日用品分别同比+6.5%、-5.9%，环比有所走弱。可选消费表现有所分化，其中服装鞋帽、金银珠宝12月零售额分别同增26%、29.4%，环比明显提速，我们判断主要受到低基数叠加圣诞、元旦等节假日催化，而家电、中西药、文化办公用品、建筑材料同比有所下滑。

图4：各品类月度零售额同比情况（%）

	2022-11	2022-12	2023-02	2023-03	2023-04	2023-05	2023-06	2023-07	2023-08	2023-09	2023-10	2023-11	2023-12
餐饮	-8%	-14%	9%	26%	44%	35%	16%	16%	12%	14%	17%	26%	30%
粮油/食品/饮料/烟酒	2%	6%	0%	4%	3%	1%	6%	6%	4%	11%	7%	7%	6%
服装鞋帽	-16%	-13%	5%	18%	32%	18%	7%	2%	5%	10%	8%	22%	26%
化妆品	-5%	-19%	4%	10%	24%	12%	5%	-4%	10%	2%	1%	-4%	10%
金银珠宝	-7%	-18%	6%	37%	45%	24%	8%	-10%	7%	8%	10%	11%	29%
日用品	-9%	-9%	4%	8%	10%	9%	-2%	-1%	2%	1%	4%	4%	-6%
体育、娱乐用品	-8%	-13%	1%	16%	26%	14%	9%	3%	-1%	11%	26%	16%	17%
书报杂志	0%	11%	0%	14%	3%	11%	2%	-3%	1%	9%	0%	5%	-4%
家用电器和音像制品	-17%	-13%	-2%	-1%	5%	0%	5%	-6%	-3%	-2%	10%	3%	0%
中西药	8%	40%	19%	12%	4%	7%	7%	4%	4%	5%	8%	7%	-18%
文化办公用品	-2%	0%	-1%	-2%	-5%	-1%	-10%	-13%	-8%	-14%	8%	-8%	-9%
家具类	-4%	-6%	5%	4%	3%	5%	1%	0%	5%	1%	2%	2%	2%
通讯器材类	-18%	-5%	-8%	2%	15%	27%	7%	3%	9%	0%	15%	17%	11%
石油及制品	-2%	-3%	11%	9%	14%	4%	-2%	-1%	6%	9%	5%	7%	9%
建筑及装潢材料	-10%	-9%	-1%	-5%	-11%	-15%	-7%	-11%	-11%	-8%	-5%	-10%	-8%
汽车类	-4%	5%	-9%	12%	38%	24%	-1%	-2%	1%	3%	11%	15%	4%
其他类	-7%	-6%	0%	-1%	-2%	-4%	-4%	-4%	-3%	0%	-1%	0%	-6%

资料来源：Wind，国家统计局，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**。

**宠物：**宠食贯穿宠物的生命周期，主粮作为最主要的细分品类，存在高复购、高壁垒、持续升级等特点，稀缺优质属性突出。国内：近年来宠物角色定位已升级至家人或者朋友，可以较好满足消费者的“陪伴”等精神需求，宠食市场有望持续扩容。且近年来国产品牌崛起趋势明显，国产品牌在产品端注重创新升级，品牌端加码高端布局，营销端持续投入提升知名度，国产替代趋势料将持续。海外：随着海外客户去库存结束及同期低基，宠食出口有望迎来加速修复，23 年 10+11 月宠食出口金额恢复明显增长，同比+21%。出口加速修复+内销品牌景气延续，建议关注：自主品牌贡献为主，麦富迪+弗列加特保持靓丽表现的**乖宝宠物**；外销业务修复常态、盈利有望恢复，且自主品牌爵宴等持续靓丽的**佩蒂股份**；出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的**中宠股份**。

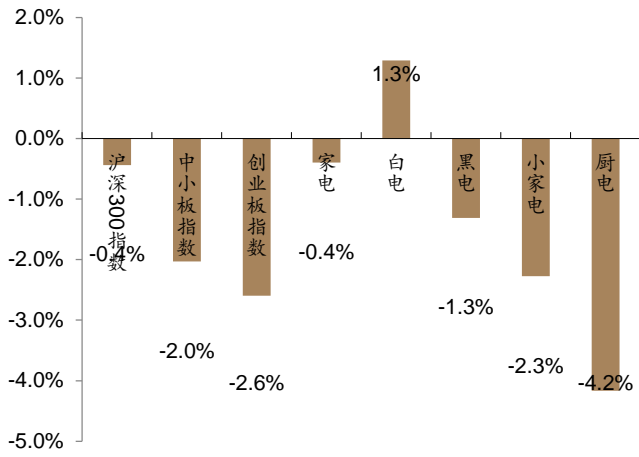
## 3. 行情数据

本周家电板块涨跌幅-0.4%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别+1.3%/-1.3%/-2.3%/-4.2%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料价格环比分别-0.17%、-2.44%、+2.12%。

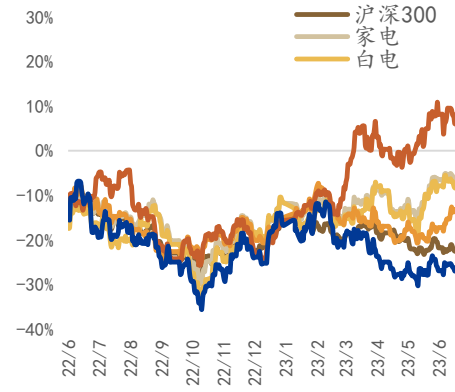
图 5：家电指数周涨跌幅

图 6：家电指数年走势





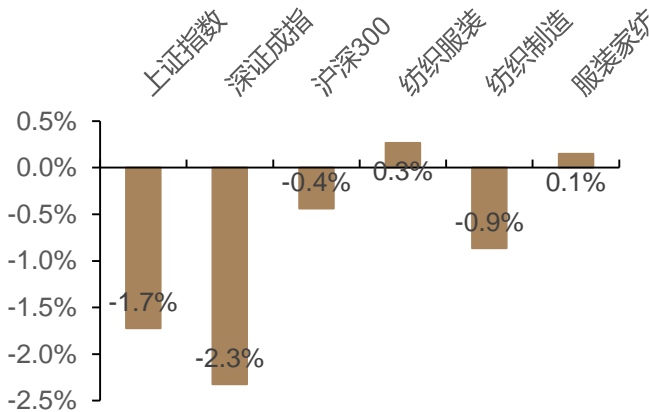
资料来源：wind，德邦研究所



资料来源：wind，德邦研究所

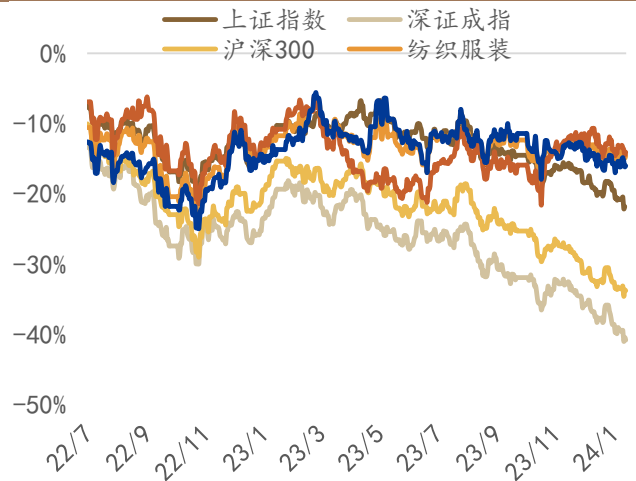
本周纺织服装板块涨跌幅+0.3%，其中纺织制造涨幅-0.9%，服装家纺跌幅+0.1%。328级棉现货 16744 元/吨 (+1.03%)；美棉 CotlookA 91.65 美分/磅 (+0.0%)；内外棉价差 367 元/吨 (-4.7%)。

图 7：纺织服装板块涨跌幅



资料来源：wind，德邦研究所

图 8：纺织服装年走势



资料来源：wind，德邦研究所

图9：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	3,945	2.1%	2.8%	295.5	337.1	372.7	408.8	3%	14%	11%	10%	13	12	11	10	21.7	2.6
	格力电器	1,889	-0.2%	4.3%	245.1	275.5	298.6	322.2	6%	12%	8%	8%	8	7	6	6	18.1	1.9
	海尔智家	2,044	0.9%	3.1%	147.1	168.4	192.0	217.1	13%	14%	14%	13%	14	12	11	9	10.3	2.1
	海信家电	339	7.6%	19.8%	14.3	28.2	32.5	37.3	48%	96%	15%	15%	24	12	10	9	8.6	2.8
厨电	老板电器	197	-4.8%	-2.4%	15.7	18.8	21.0	23.3	18%	19%	12%	11%	13	11	9	8	10.7	1.9
	火星人	61	-6.4%	-8.8%	3.1	3.9	4.6	5.3	-16%	25%	18%	15%	19	15	13	11	3.9	3.8
	浙江美大	64	-1.9%	-2.3%	4.5	4.9	5.5	6.0	-32%	9%	10%	10%	14	13	12	11	3.2	3.1
	亿田智能	36	-3.5%	-11.5%	2.1	2.7	3.1	3.7	0%	28%	17%	19%	17	13	11	10	13.0	2.6
	帅丰电器	26	-5.0%	-4.8%	2.1	2.2	2.4	2.7	-13%	1%	11%	12%	12	12	11	10	10.7	1.3
	华帝股份	51	-2.9%	-3.5%	1.4	5.0	5.8	6.5	-31%	252%	15%	12%	35	10	9	8	4.0	1.5
小家电	苏泊尔	419	-0.5%	-2.0%	20.7	22.0	24.4	27.0	6%	7%	11%	11%	20	19	17	16	9.2	5.7
	九阳股份	89	-4.3%	-8.5%	5.3	5.6	6.9	7.9	-29%	5%	23%	15%	17	16	13	11	4.5	2.6
	小熊电器	78	-5.7%	-4.3%	3.9	4.7	5.5	6.4	36%	20%	19%	16%	20	17	14	12	15.6	3.2
	新宝股份	111	-2.5%	-7.5%	9.6	9.9	11.8	13.2	21%	3%	19%	12%	12	11	9	8	8.7	1.6
	北鼎股份	28	-4.5%	-4.1%	0.5	0.9	1.1	1.3	-57%	85%	21%	19%	60	32	27	22	2.3	3.8
	极米科技	67	-5.5%	-15.0%	5.0	5.4	6.1	6.7	4%	8%	12%	11%	13	12	11	10	45.8	2.1
	科沃斯	220	-2.3%	-7.7%	17.0	15.3	18.1	21.0	-16%	-10%	18%	16%	13	14	12	10	11.5	3.3
	石头科技	394	4.2%	5.8%	11.8	15.7	18.4	21.5	-16%	32%	18%	17%	33	25	21	18	74.5	4.0
	飞科电器	205	-2.1%	-6.9%	8.2	10.8	13.1	15.4	28%	31%	21%	17%	25	19	16	13	8.6	5.5
	莱克电气	117	-3.9%	-8.9%	9.8	11.1	12.8	14.3	96%	13%	16%	12%	12	11	9	8	6.8	3.0
	倍轻松	28	-7.4%	-4.8%	-1.2	0.4	1.0	1.3	-235%	134%	136%	34%	-	66	28	21	5.4	6.0
	荣泰健康	30	-2.8%	4.5%	1.6	2.3	2.7	3.0	-31%	41%	18%	11%	18	13	11	10	13.4	1.6
黑电	海信视像	272	2.3%	-0.1%	16.8	22.4	26.7	31.7	48%	33%	19%	19%	16	12	10	9	13.9	1.5
	创维数字	146	-3.7%	-19.2%	8.2	8.5	10.6	12.8	95%	3%	24%	21%	18	17	14	11	5.3	2.4

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19日

图 10: 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	328	-0.8%	0.8%	21.6	29.3	33.2	37.4	-13%	36%	13%	13%	15	11	10	9
	森马服饰	162	2.6%	4.2%	6.4	11.5	14.0	16.1	-57%	81%	21%	15%	25	14	12	10
	太平鸟	85	-5.8%	5.1%	1.8	4.8	6.4	7.6	-73%	157%	34%	19%	46	18	13	11
	比音勒芬	177	2.6%	-2.1%	7.3	9.6	11.9	14.3	17%	32%	23%	21%	24	18	15	12
	地素时尚	65	0.1%	4.2%	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%	164	14	9	8
	富安娜	78	1.1%	4.2%	5.3	5.8	6.4	7.1	-2%	9%	11%	11%	15	13	12	11
	罗莱生活	79	-0.1%	2.4%	5.7	6.4	7.5	8.6	-20%	11%	18%	15%	14	12	11	9
水星家纺	39	4.3%	4.3%	2.8	3.7	4.3	4.9	-28%	33%	16%	14%	14	11	9	8	
品牌服饰 港股	安踏体育	1862	-11.0%	-13.2%	75.9	96.9	115.1	134.4	-2%	28%	19%	17%	22	17	15	12
	李宁	425	-10.1%	-22.6%	40.6	37.6	43.9	51.3	1%	-7%	17%	17%	9	10	9	7
	特步国际	106	-7.8%	-9.1%	9.2	10.7	12.9	15.4	1%	16%	20%	19%	10	9	7	6
	361度	74	-1.1%	2.9%	7.5	9.5	11.3	13.2	24%	27%	19%	17%	9	7	6	5
纺织制造 A股	华孚时尚	68	2.0%	-6.5%	-3.5	2.9	4.3	5.9	-162%	182%	49%	38%	-	24	16	12
	百隆东方	83	6.3%	13.6%	15.6	7.0	9.5	11.8	14%	55%	36%	25%	5	12	9	7
	健盛集团	36	-0.9%	0.4%	2.6	2.4	2.9	3.5	57%	-9%	23%	20%	14	15	12	10
	航民股份	82	-4.8%	-10.8%	6.6	7.6	8.8	9.9	-1%	16%	15%	12%	12	11	9	8
	鲁泰A	58	2.3%	3.7%	9.6	6.0	7.6	8.8	177%	38%	27%	15%	6	10	8	7
华利集团	604	-4.1%	-1.7%	32.3	31.6	37.4	43.9	17%	-2%	18%	17%	19	19	16	14	
纺织制造 港股	申洲国际	1045	-9.0%	-13.6%	45.6	46.0	56.4	66.7	33%	1%	23%	18%	21	20	17	14
	天虹纺织	36	-5.3%	-10.3%	1.6	-3.6	7.9	10.1	-94%	331%	-319%	27%	21	-	4	3

资料来源: 万得一致预期、德邦研究所 (收盘日: 1月19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 11: 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 12: 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 13: 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 14: 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

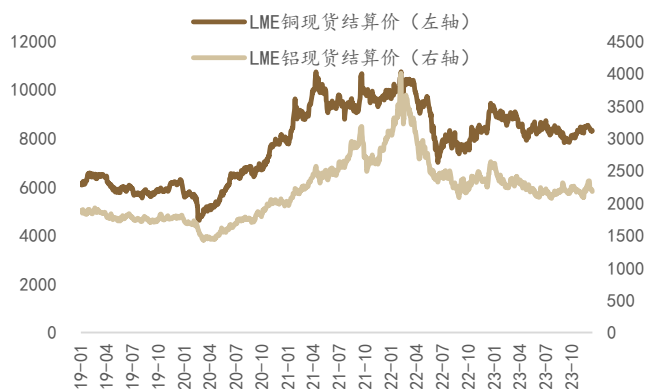
金融界 2024 年 1 月 18 日消息，据国家知识产权局公告，火星人厨具股份有限公司取得一项名为“一种集成电器”，授权公告号 CN220352964U，申请日期为 2023 年 8 月。专利摘要显示，本申请公开了一种集成电器，包括水龙头、水槽、料理锅、洗碗机以及净水器：水龙头的出水口位于水槽上方；料理锅设于水槽的一侧，料理锅的内部空间中具有可活动的搅拌件；洗碗机设于水槽或料理锅的下方；净水器设于水槽或料理锅的下方，净水器与料理锅以及水龙头连接，用于向料理锅以及水龙头供水。本申请通过一侧的水槽能够对食材进行清洗，清洗后的食材能够非常便捷的放入邻近水槽的料理锅中进行烹饪；通过净水器能够过滤家庭用水保障水质的安全；通过洗碗机能够对碗筷、料理机等进行清洗。本申请将多个功能结构集成化，满足用户的精细化需求和多场景使用。（金融界，证券之星）

根据奥维云网（AVC）零售推总数据，2023 年空调市场实现零售额 2117 亿元，同比增长 7.5%，零售量 6085 万台，同比增长 6.5%。2023 年新一级能效产品占比持续提升，线上线下销量占比分别达到 76.3%和 84.1%。从功能卖点来看，空调产品围绕消费者需求不断升级和创新。随着疫情之后消费者对流行病和空气健康的关注提升，净化功能空调占比在线上、线下市场均有提升。为了达到更有效的除菌效果，空调产品技术不断探索和改进。目前主流的除菌技术有银离子滤网除菌、UVC 紫外线除菌、离子净化以及高能脉冲等。新风挂机市场持续增长，根据奥维云网（AVC）监测数据显示，线上线下分别同比增长 10.4%和 20.7%。相比 2022 年新风机市场以头部品牌为主导，2023 年部分腰部品牌在新风机市场的投入更为可观，也由于腰部品牌在新风机市场份额的增长，新风产品的均价有所下滑。智能语音空调占比提升，线上销量规模同比增长 20.7%。总体而言，空调产品功能卖点呈现出多点开花式成长。（奥维云网，我的钢铁网）

## 6. 上游跟踪

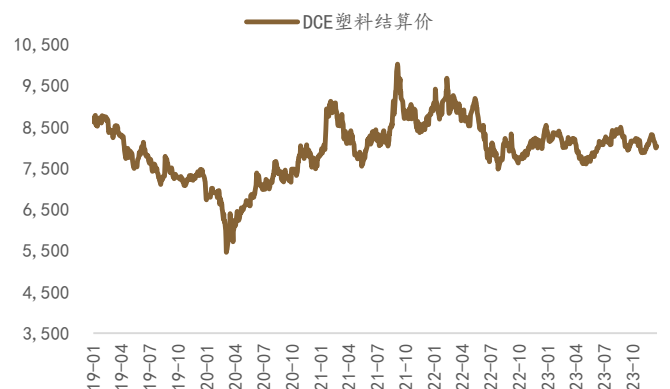
### 6.1. 家电原材料价格、海运走势

图 15：铜铝价格走势（美元/吨）



资料来源：wind，德邦研究所

图 16：塑料价格走势（元/吨）



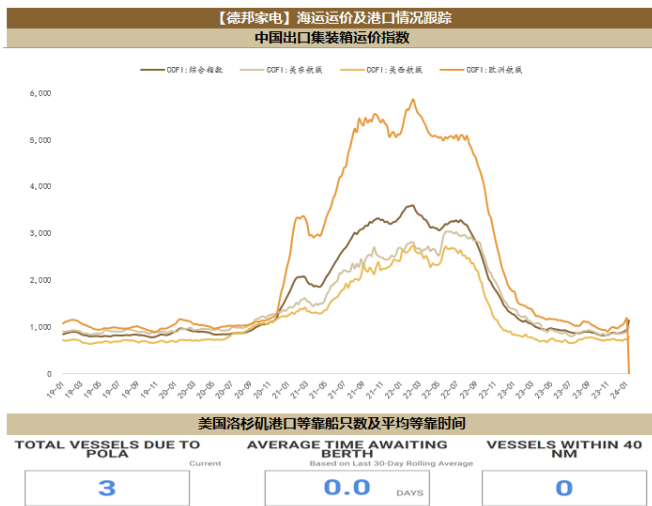
资料来源：wind，德邦研究所

图 17: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)



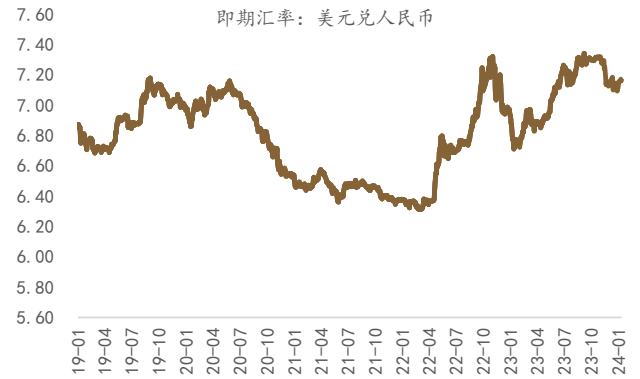
资料来源: wind, 德邦研究所

图 19: 海运运价及港口情况跟踪



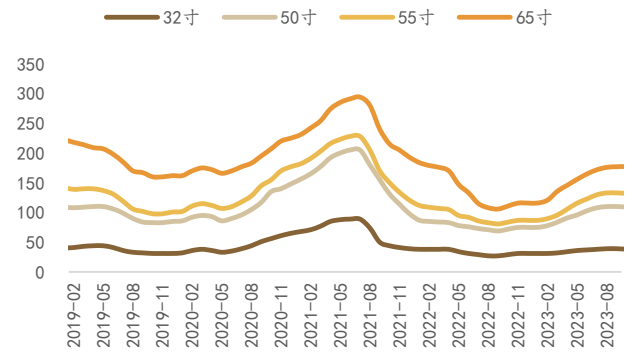
资料来源: wind、洛杉矶港 TheSignal 平台, 德邦研究所

图 18: 人民币汇率



资料来源: wind, 德邦研究所

图 20: 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 21: 累计商品房销售面积 (亿平方米)

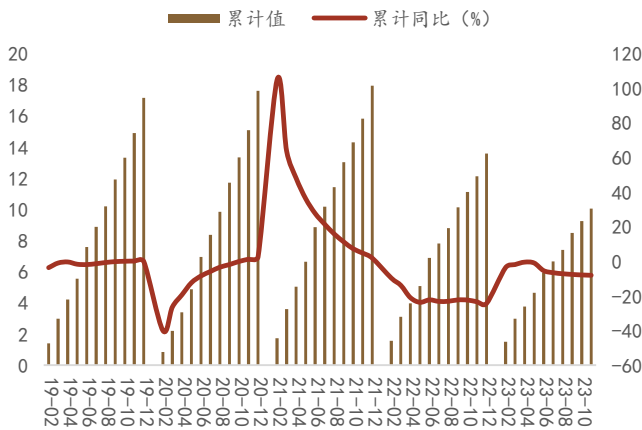
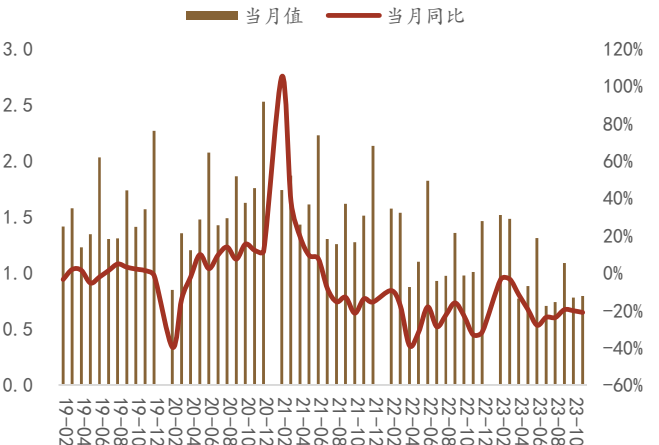


图 22: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



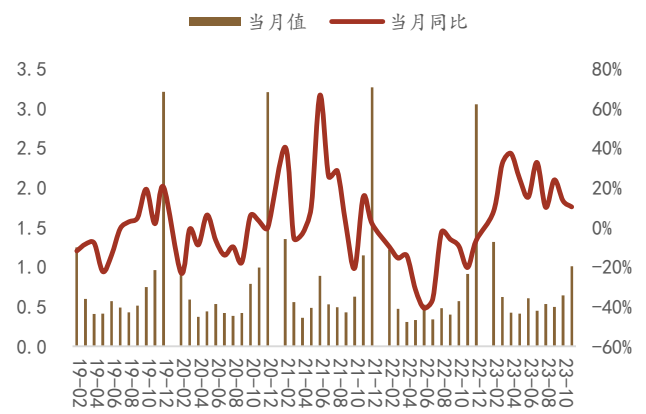
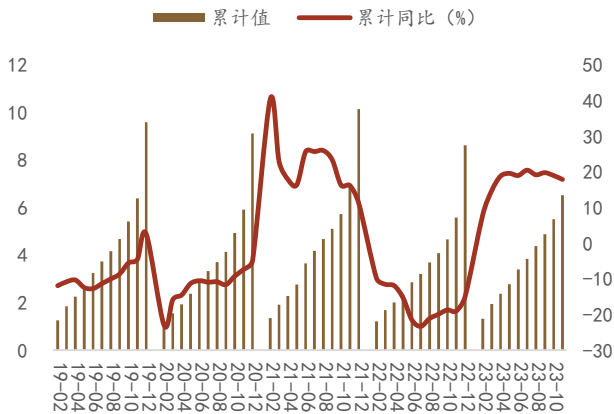


资料来源：wind，德邦研究所

资料来源：wind，德邦研究所

图 23：累计房屋竣工面积（亿平方米）

图 24：当月房屋竣工面积（亿平方米）

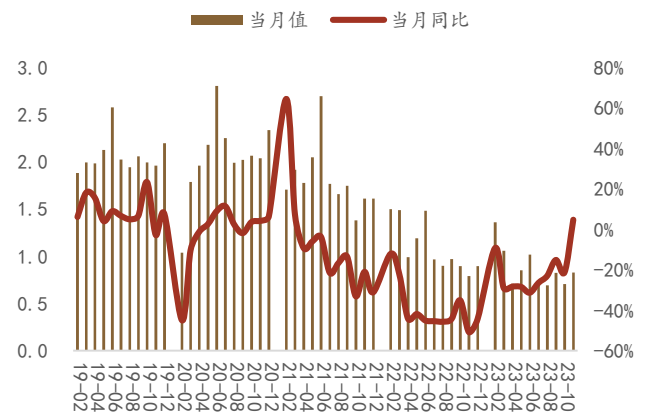
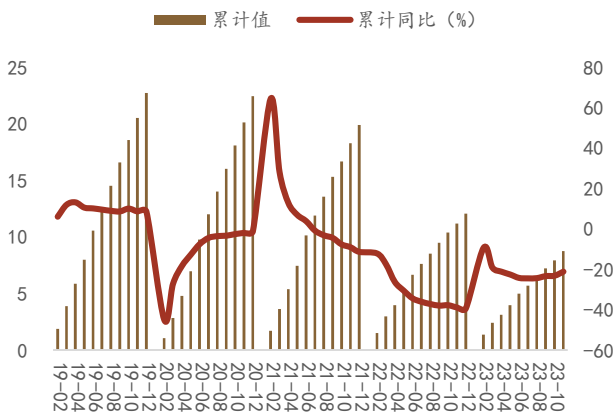


资料来源：wind，德邦研究所

资料来源：wind，德邦研究所

图 25：累计房屋新开工面积（亿平方米）

图 26：当月房屋新开工面积（亿平方米）

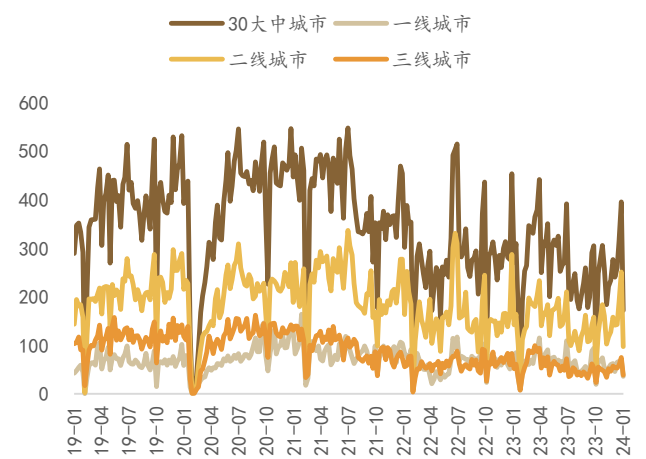
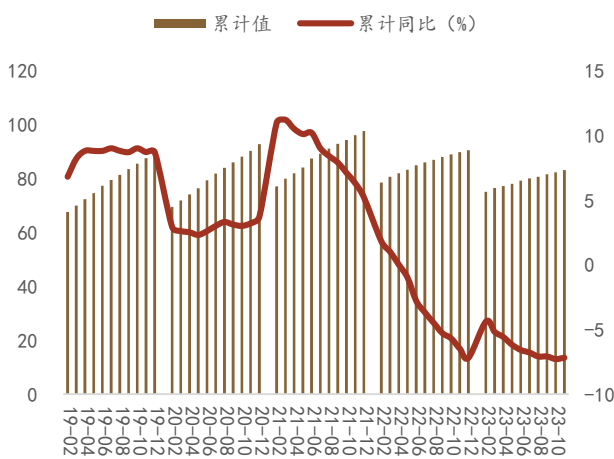


资料来源：wind，德邦研究所

资料来源：wind，德邦研究所

图 27：累计房屋施工面积（亿平方米）

图 28：30 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

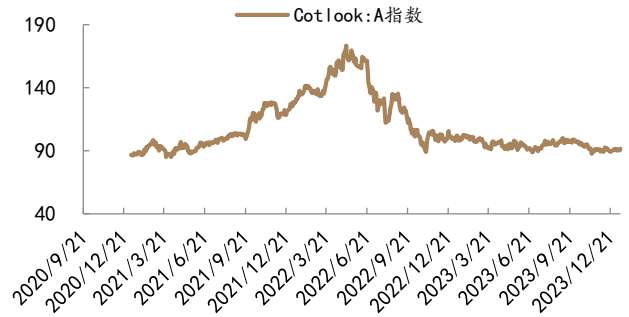
## 6.2. 纺织原材料价格跟踪

图 29: 328 棉现价走势图 (元/吨)



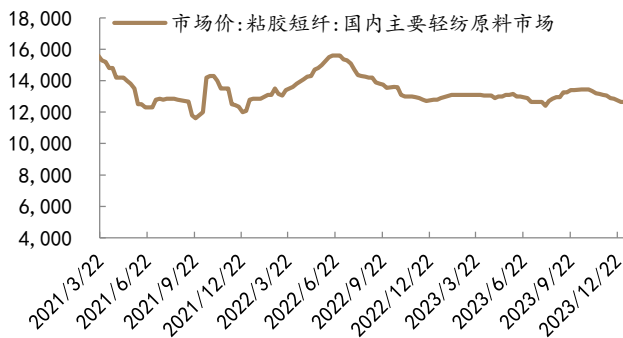
资料来源: wind, 德邦研究所

图 30: CotlookA 指数 (美元/磅)



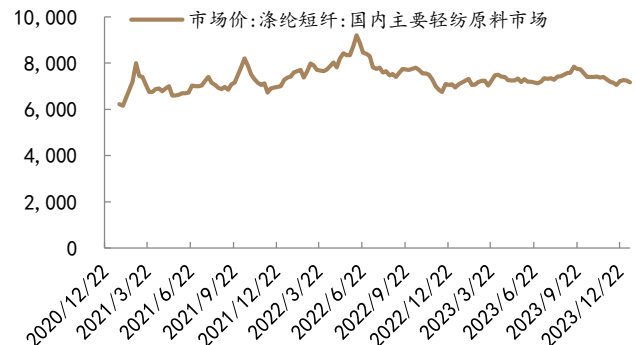
资料来源: wind, 德邦研究所

图 31: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



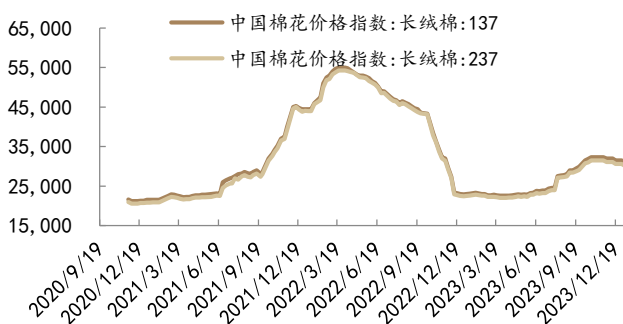
资料来源: wind, 德邦研究所

图 32: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



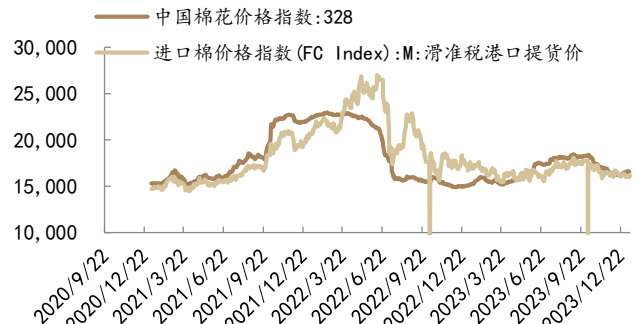
资料来源: wind, 德邦研究所

图 33: 长绒棉价格走势图 (元/吨)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 34: 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

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 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；	<b>股票投资评级</b>	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。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> 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。	<b>行业投资评级</b>	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范围包括证券投资咨询业务。