



国联证券
GUOLIAN SECURITIES

内需平稳向好，关注外销景气

——家电行业1月月报及2月投资策略

分析师：管泉森 | 孙珊 | 贺本东 | 崔甜甜 | 莫云皓

证券研究报告

2024年1月22日

目

录

第一部分

2月投资观点

第二部分

1月市场回顾

第三部分

重点数据跟踪

第四部分

投资建议&核心报告



1、2月投资观点

2月观点：内需平稳向好，关注外销景气

➤ 投资观点

- **白电**：24年空调内销量预计以围绕新平台盘整为主，冰洗更新中枢提升支撑内销平稳增长，外销景气或可延续至24H1，贡献可观增量；此外，结构升级支撑下，均价中枢中个位数提升趋势预计长期延续。行业运行以稳为主，龙头经营稳健，估值安全边际及股息率优势突出。
- **黑电**：23年彩电内外销景气分化，尽管海内外短视频对彩电需求均有分流，但新兴市场表现或支撑全球出货表现，而24年还有欧洲杯和奥运会的带动，全球市场规模预计稳中有增。国内彩电龙头全球份额提升逻辑持续兑现；盈利端，面板波动影响趋弱，产品升级助益盈利改善。
- **小家电**：年内清洁电器新品集中上市后，性价比款放量更为明显，以价换量逻辑逐步兑现，且洗地机规模也在延续增长；而厨房小家电行业仍难言外部显著催化，当前线上、线下景气仍有所承压，需求亟待修复，但行业内品类分化显著，结构性机遇持续涌现。
- **后周期**：竣工+疫后复苏支撑下，23年内板块经营整体稳健，考虑到地产景气调整幅度较深，在当前政策托底信号明确的基础上，后周期估值修复空间值得跟踪；此外，渠道端变化对份额的影响值得关注，龙头或可在下沉渠道及整装渠道崛起过程中收获增量，新品类有望实现更优增长。

数据来源：Wind，国联证券研究所

➤ 事件提示

类别	日期	数据/事件
重点个股	2月2日	富佳股份股东大会
宏观指标	2月1日	美联储议息会议
	2月8日	中国1月CPI
	2月15日	日本23Q4 GDP
	2月16日	美国1月PPI
	2月18日	中国2月MLF投放量及利率
	2月20日	中国2月LPR
	2月22日	日本制造业PMI
	2月27日	日本1月CPI
	2月28日	欧盟2月经济景气指数

2月观点：内需平稳向好，关注外销景气

► 动态回顾

类型	日期	事件
行业	12月14日	京沪楼市新政，北京首套住房个人住房贷款最低首付比例统一下调为30%，二套下调为城六区50%/非城六区40%；上海首套/二套最低首付比例下调为30%/50%，部分区域二套40%。
	12月19日	工信部《促进数字技术适老化高质量发展工作方案》，提出丰富硬件设备供给，支持企业研制百款以上适老化产品。
	1月11日	生态环境部公示2024年HFCs生产、使用、进口配额核发情况，巨化、中化蓝天等龙头优势扩大。
	1月9-13日	CES 2024：石头科技推出海外旗舰新款S8 MaxV Ultra/\$1800及S8 Max Ultra/\$1600，预计4月上市；科沃斯推出美国首款割草机GOAT GX-600；海信发布110英寸MiniLED新品UX及4K MiniLED电视75UX，三星、LG、创维、康佳均推出MiniLED新品；创维XR推出国产首台单眼4K Micro OLED MR产品
公司	12月13日	老板电器公告拟实施特别分红方案提振市场信心、回馈股东，预计分红4.72亿元，占比22年归属净利润30%。
	12月14日	海尔智家公告拟以6.4亿美元（约46亿人民币）收购开利全球旗下商用制冷业务。
	2月14日（LT）	海尔智家沙特阿拉伯达曼市001号店开业，为当地首家中国品牌门店。
	12月19日	格力电器公告拟10.2亿受让格力钛24.54%股权，并将于12个月内以不超过本次交易估值完成剩余股份收购。
	12月21日	格力电器发布2023年度业绩预告，23A预计营业总收入2050-2100亿，同比7.8%~10.4%；预计归母净利润270~293亿，同比10.2%~19.6%。
	12月21日	苏泊尔公告关联交易预计，23年对SEB出口从58.2亿（+24%）增加1亿至59.2亿（+27%）；24年对SEB出口同比+3%至61亿。
	12月25日	盾安环境发布2023年激励计划，限制股及期权合计占总股本1.3%，目标24-26年扣非净利润较22年增长不低于100%/130%/170%。
	12月26日	美的集团公告聘任赵磊和卫昶为公司副总裁，分别兼任公司家空事业部总裁及首席技术官。
	12月26日	大金工业公告成立柬埔寨公司Daikin Airconditioning (Cambodia) Co., Ltd.，预计当地HVAC家商用市场5年复合增速将达10%。
	12月29日	海尔集团公告收购上海莱士20%股份，完成后合计表决权26.6%，成为公司实控人，标的公司主营血液制品。
	1月2日	开利全球Carrier Global公告完成德国菲斯曼Viessmann Group旗下气候解决方案业务的收购。
	1月9日	海信家电公告24年员工持股计划，拟回购不超过1391.6万股A股用于计划，目标剔除股份支付后24-26年归母净利润较2022年增长+122%/+155%/+194%。
1月11日	美的集团公告拟将原用于激励的已回购股份0.7亿股及前期激励已授限制股92万股注销，占注销前总股本1%	

重点公司盈利预测及估值

子行业	公司代码	公司简称	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				归母净利润YOY				PE (倍)			
			2024/1/19	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
白电	000333.SZ	美的集团	3945	295.5	338.2	380.3	420.2	3%	14%	12%	10%	13	12	10	9
	600690.SH	海尔智家	2044	147.1	165.8	190.1	214.1	12%	13%	15%	13%	14	12	11	10
	000651.SZ	格力电器	1889	245.1	280.3	310.1	339.7	6%	14%	11%	10%	8	7	6	6
	000921.SZ	海信家电	339	14.3	27.9	33.9	39.4	48%	95%	21%	16%	24	12	10	9
	603187.SH	海容冷链	55	2.9	4.0	5.0	6.0	30%	37%	25%	20%	19	14	11	9
厨电	002508.SZ	老板电器	197	15.7	18.5	24.3	27.3	18%	18%	32%	12%	13	11	8	7
	002677.SZ	浙江美大	64	4.5	4.4	5.5	6.0	-32%	-2%	25%	9%	14	15	12	11
	300894.SZ	火星人	61	3.1	2.9	4.4	5.1	-16%	-7%	52%	16%	20	21	14	12
	002035.SZ	华帝股份	51	1.4	4.6	6.1	7.0	-31%	228%	33%	15%	36	11	8	7
照明与电工	603195.SH	公牛集团	811	31.9	37.9	45.3	52.0	15%	19%	20%	15%	25	21	18	16
黑电	600060.SH	海信视像	272	16.8	21.7	27.2	33.3	48%	29%	25%	22%	16	13	10	8
新兴小家电	603486.SH	科沃斯	220	17.0	8.3	17.9	20.6	-16%	-51%	115%	15%	13	26	12	11
	688169.SH	石头科技	394	11.8	20.0	18.4	21.7	-16%	70%	-8%	18%	33	20	21	18
	688475.SH	萤石网络	225	3.3	5.9	7.5	9.5	-26%	79%	27%	27%	68	38	30	24
	688007.SH	光峰科技	98	1.2	1.6	2.6	3.8	-49%	31%	66%	46%	82	63	38	26
	688696.SH	极米科技	67	5.0	2.1	3.1	3.9	4%	-59%	52%	25%	13	33	22	17
厨房&个护小家电	002705.SZ	新宝股份	111	9.6	9.3	11.8	13.3	21%	-3%	27%	13%	12	12	9	8
	002959.SZ	小熊电器	78	3.9	4.4	5.8	6.8	36%	13%	32%	17%	20	18	13	11
	301332.SZ	德尔玛	51	1.9	1.9	2.8	3.4	12%	1%	46%	21%	27	27	18	15

数据来源: Wind, 国联证券研究所 (注: 总市值及估值倍数为2024年1月19日数据; 极米科技为Wind一致预期, 其他个股为国联证券研究所预测)



2、1月行情回顾

板块收益复盘

- 1月初至19日，申万家电指数-0.83%，相对沪深300/上证综指分别+3.87pct/+3.97pct；1月绝对涨跌幅在31个申万一级行业中排第5位。横向对比，1月涨幅前三依次为银行(+1.7%)、煤炭(+1.1%)、美容护理(+0.1%)，后三分别为电子(-12.5%)、国防军工(-13.9%)、计算机(-14.5%)。
- 趋势上看，11/12/1月MTD家电指数分别-2.11%/-0.54%/-0.83%，相对沪深300指数分别+0.34pct/+1.10pct/+3.87pct，大盘弱势背景下，板块估值安全边际及高股息相对优势凸显，四季度至年初板块相对收益环比持续上行。

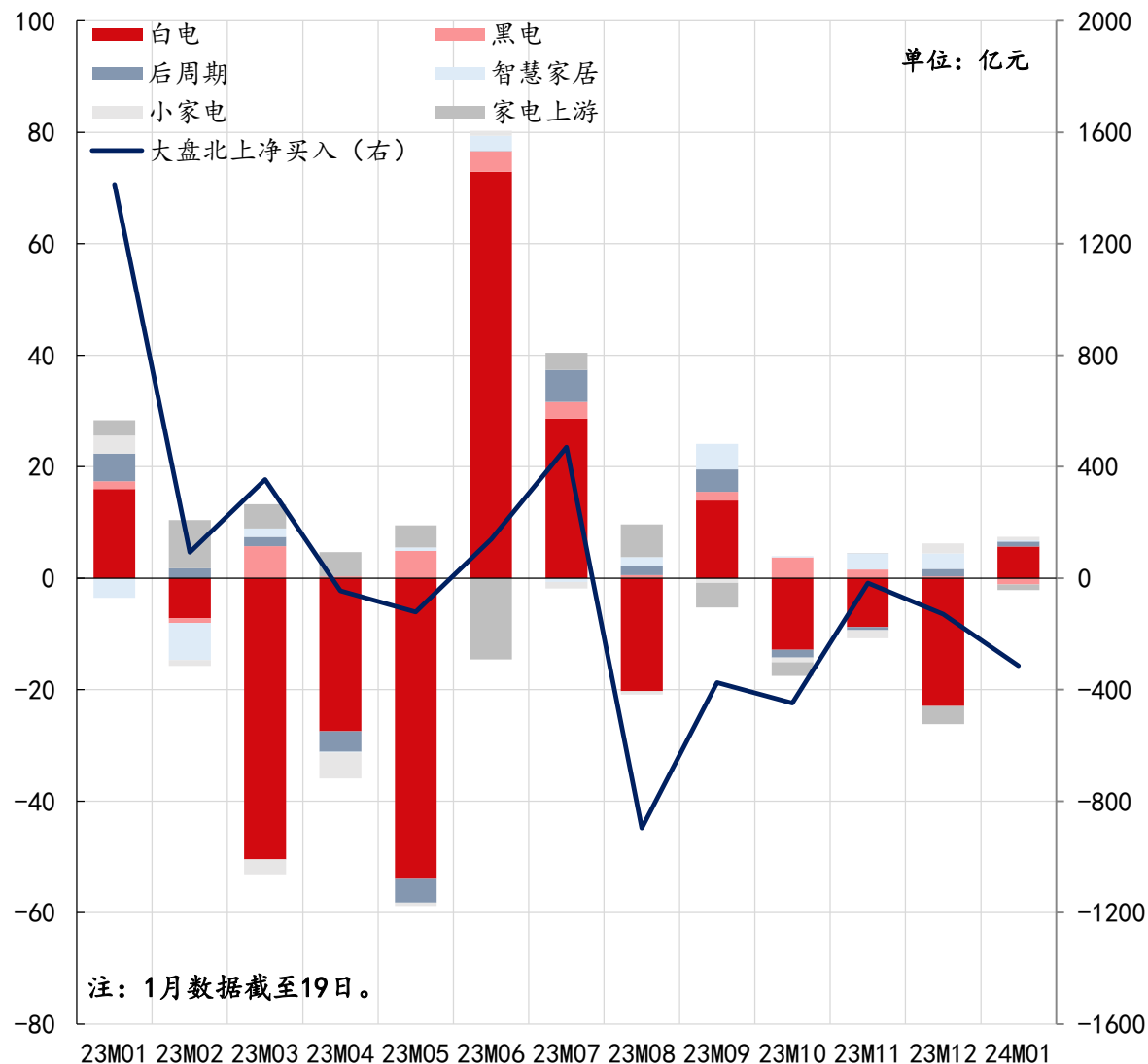
2023全年及2024年初至今家用电器（申万）指数收益复盘



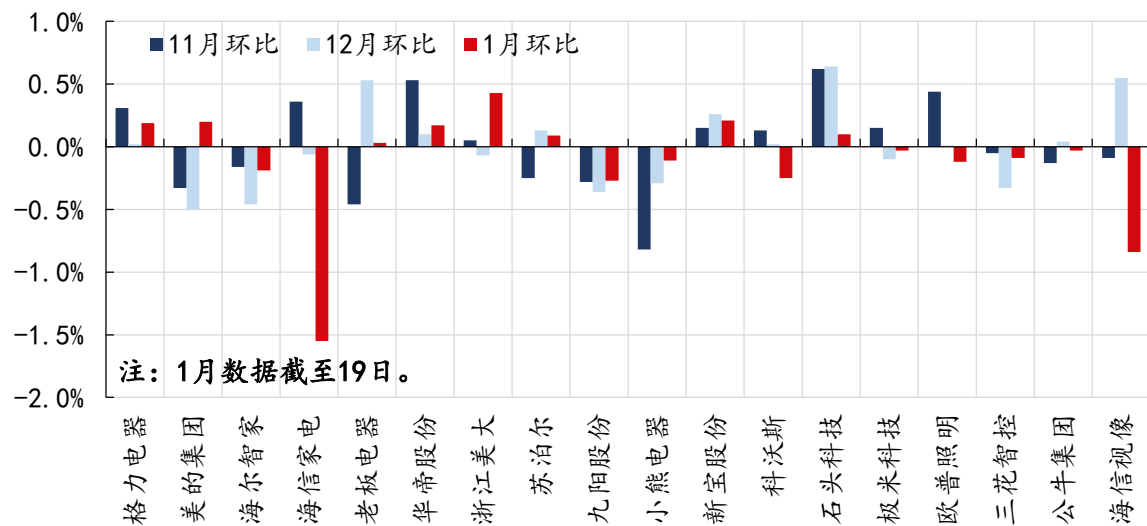
数据来源：Wind，国联证券研究所

1月家电板块北上资金净流入5亿元，其中白电净流入6亿，环比回正；12月板块净流出20亿

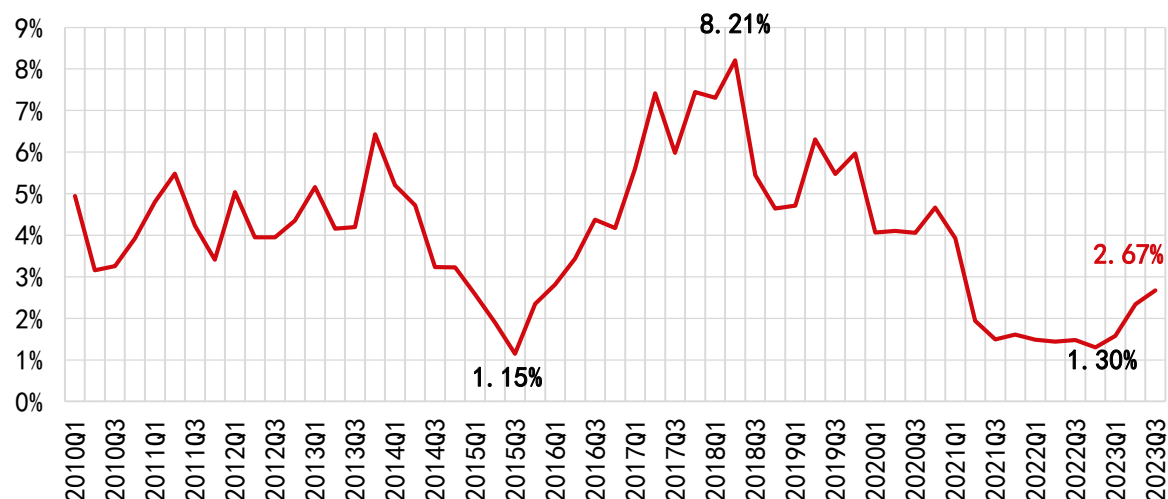
家电主要子行业及大盘月度北上资金净流入/流出情况



家电重点个股北上持仓占全部流通股比例月度环比变动



家电板块季度公募重仓持股比例



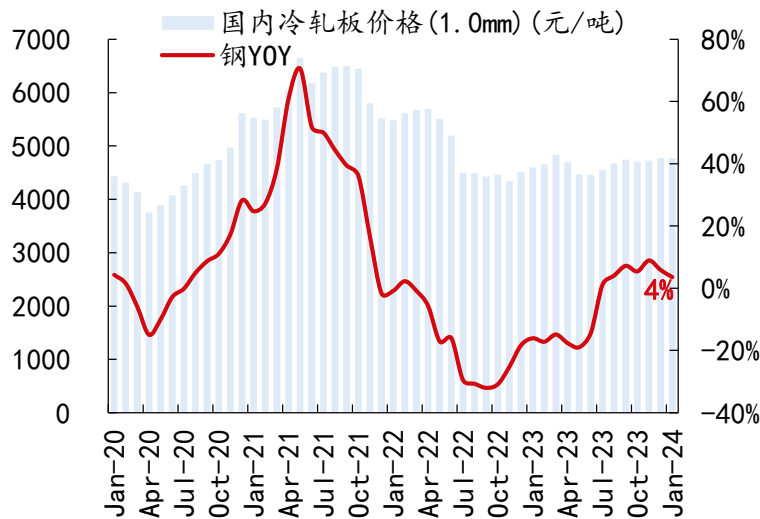
数据来源：Wind，国联证券研究所



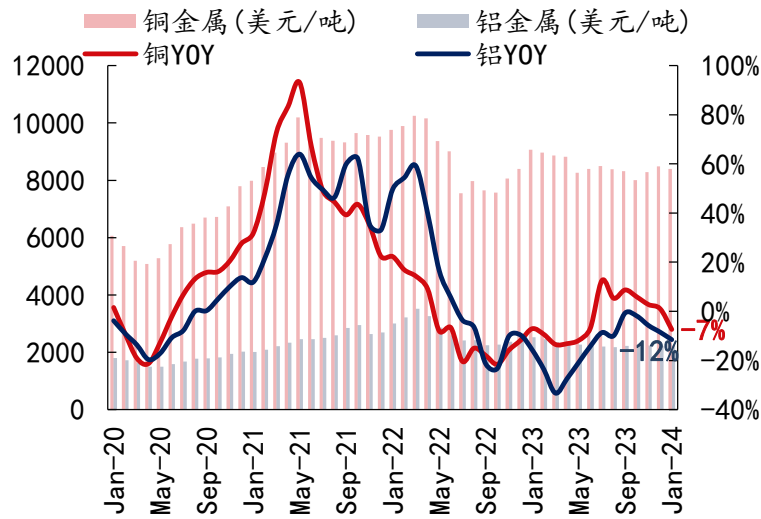
3、重点数据跟踪

1月原材料价格环比基本稳定

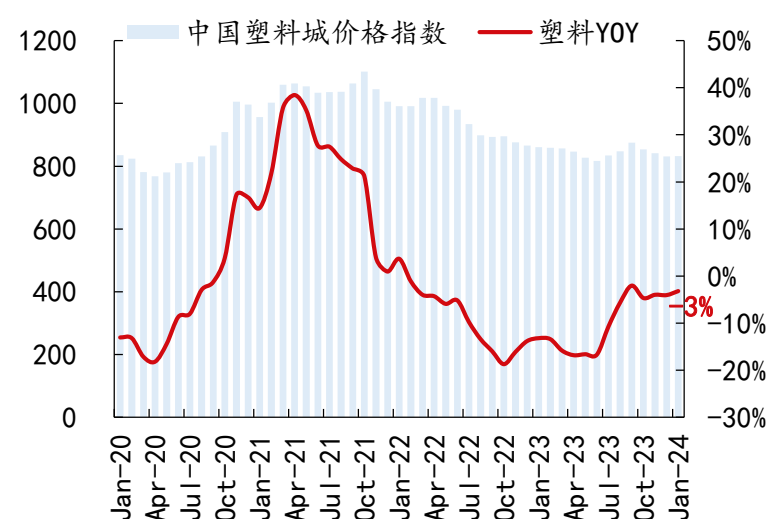
1月冷轧板价格同比+4%，环比-0.2%



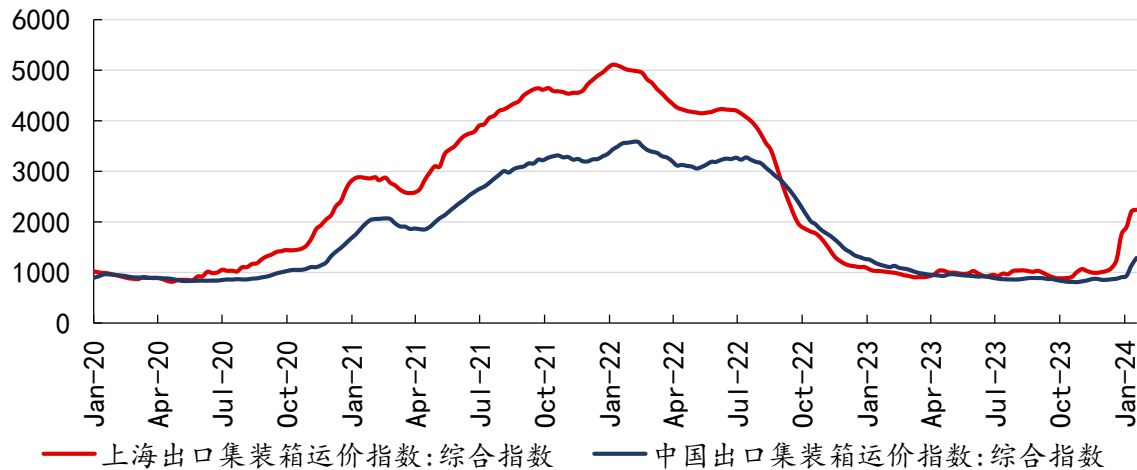
1月铜/铝价同比分别-7%/-12%，环比分别-1.0%/-0.4%



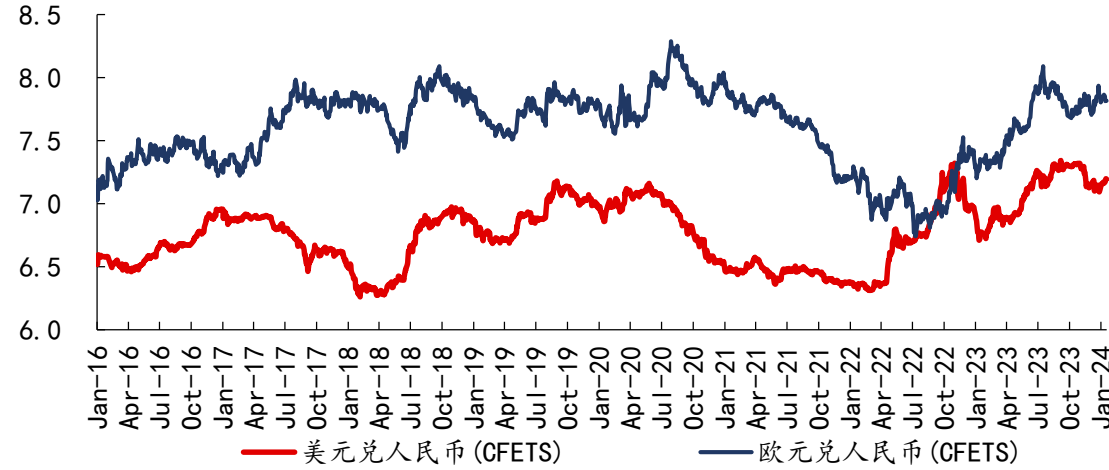
1月塑料城价格指数同比-3%。环比+0.2%



1月19日SCFI/CCFI环比上月同期分别+117%/+11%



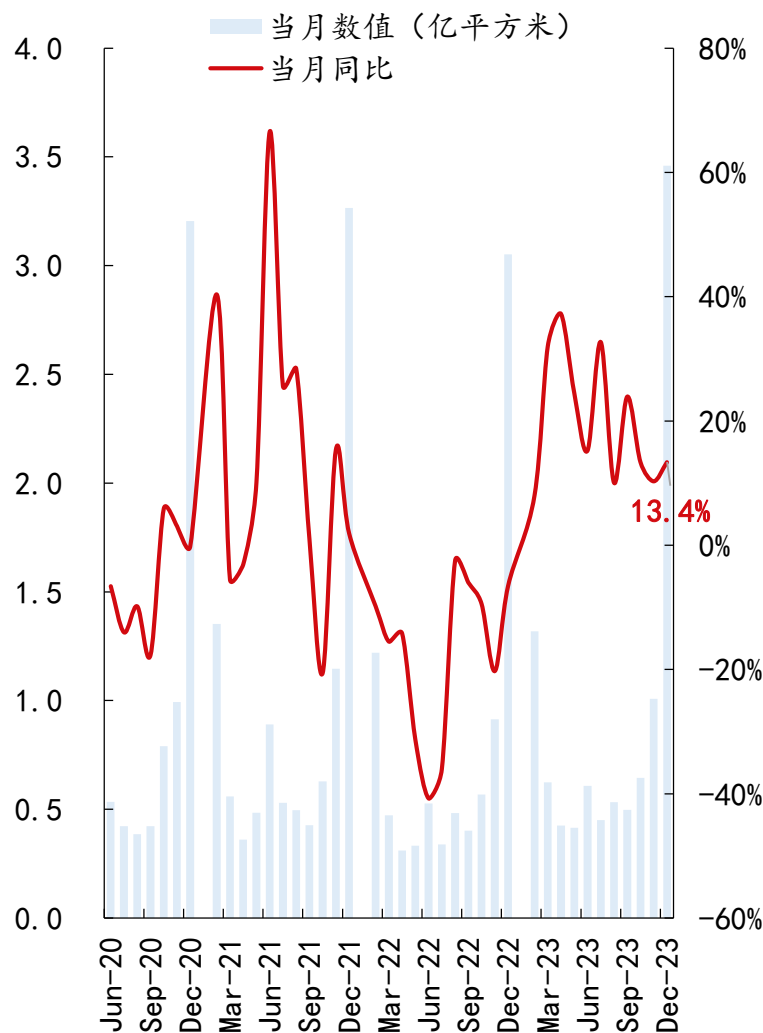
1月初至19日美元/欧元兑人民币分别+1.4%/-0.5%



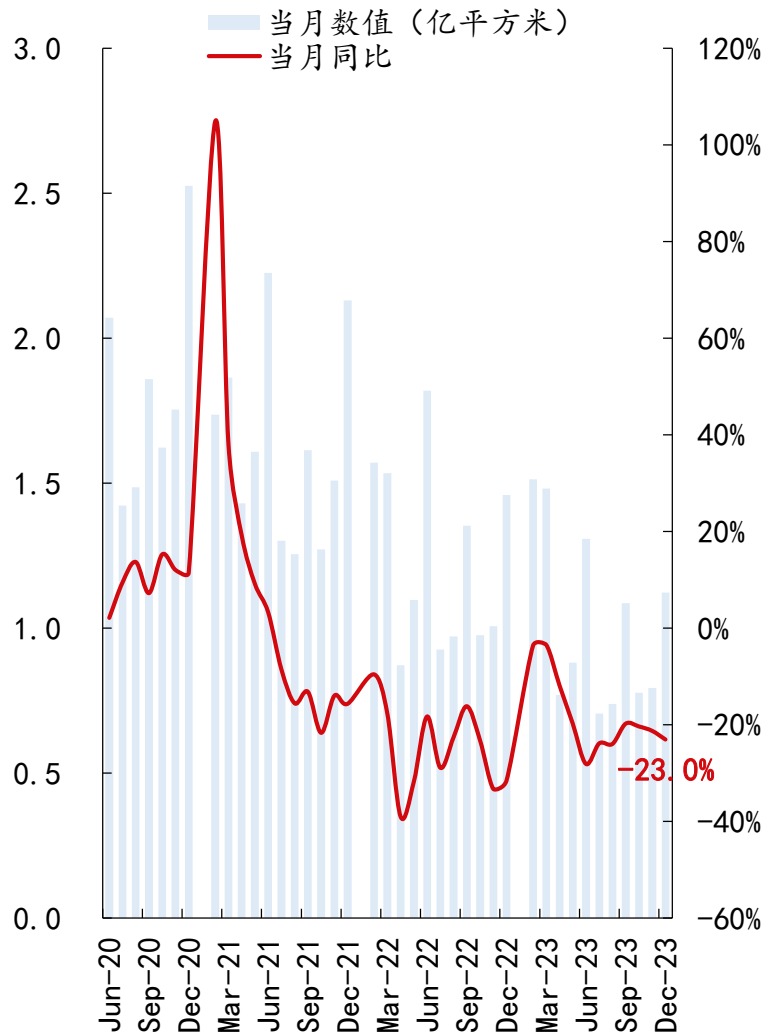
数据来源: Wind, 国联证券研究所

12月地产竣工端维持稳健，商品房销售景气仍处低位，30大中城市成交环比小幅回升

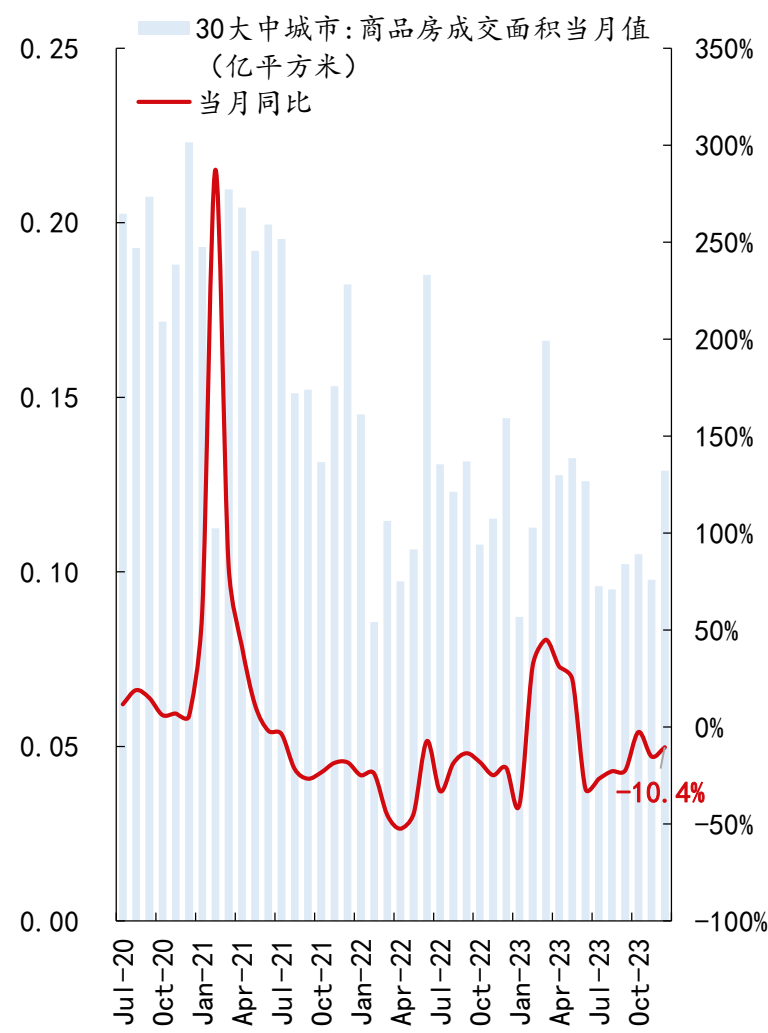
12月商品房竣工面积同比+13.4%



12月商品房销售面积同比-23.0%



12月30大中城市商品房成交面积-10.4%

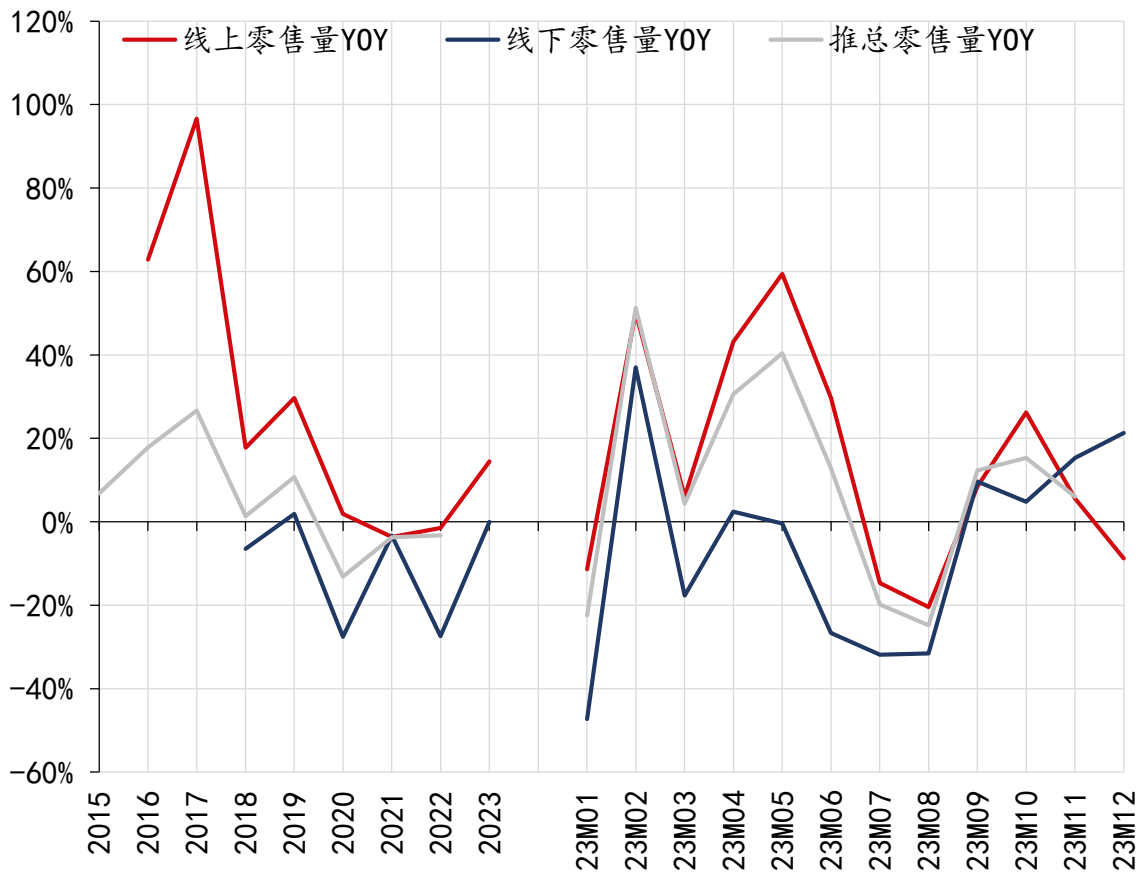


数据来源: Wind, 国联证券研究所

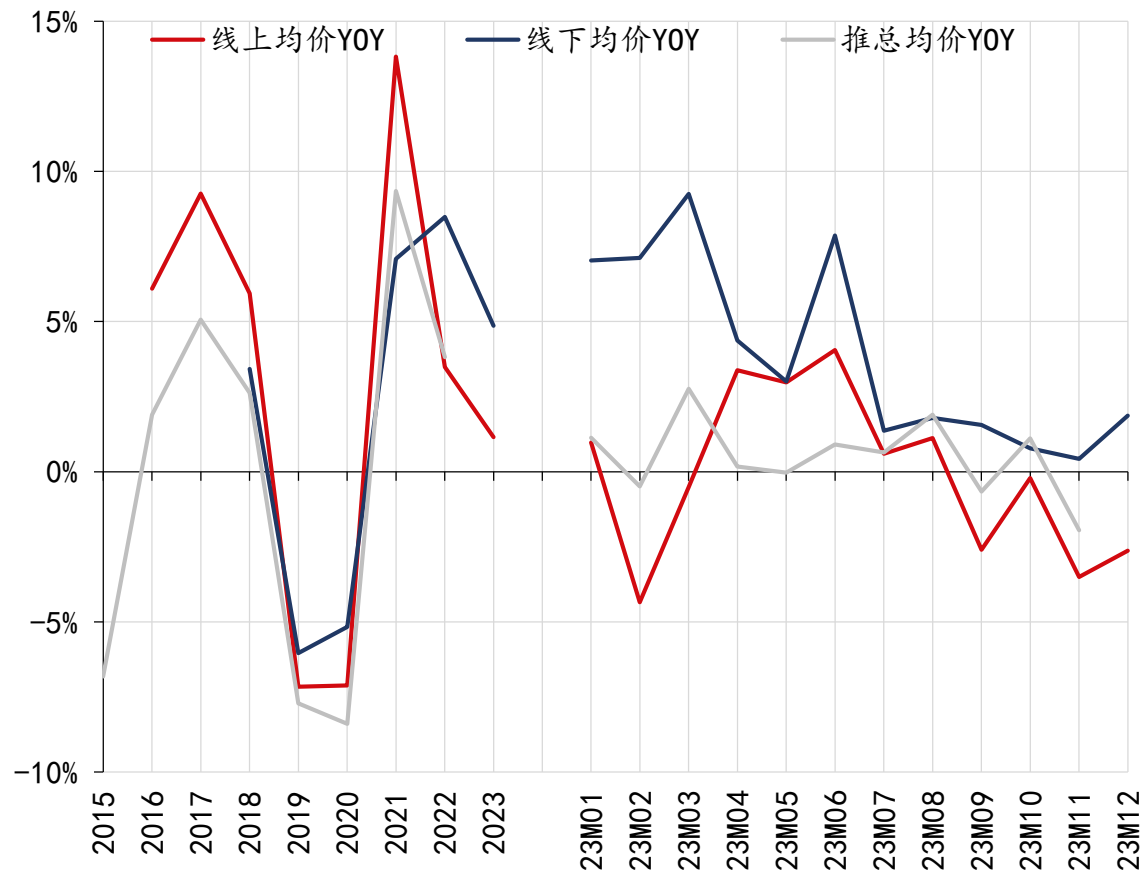
空调12月线上、线下零售量增速分化，均价同比小幅回升

12月空调线上/线下零售量分别-9%/+21%，线下基数偏低，表现好于线上，推算全渠道零售量中个位数左右增长；线上/线下均价分别-3%/+2%，环比11月小幅回升，趋势稳定，波动不大。23全年空调线上/线下零售量分别+14%/持平，均价分别+1%/+5%。

空调线上/线下零售量增速



空调线上/线下零售均价同比



12月空调格力线上份额改善，美的海尔份额阶段性承压，海信份额保持提升趋势

空调分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

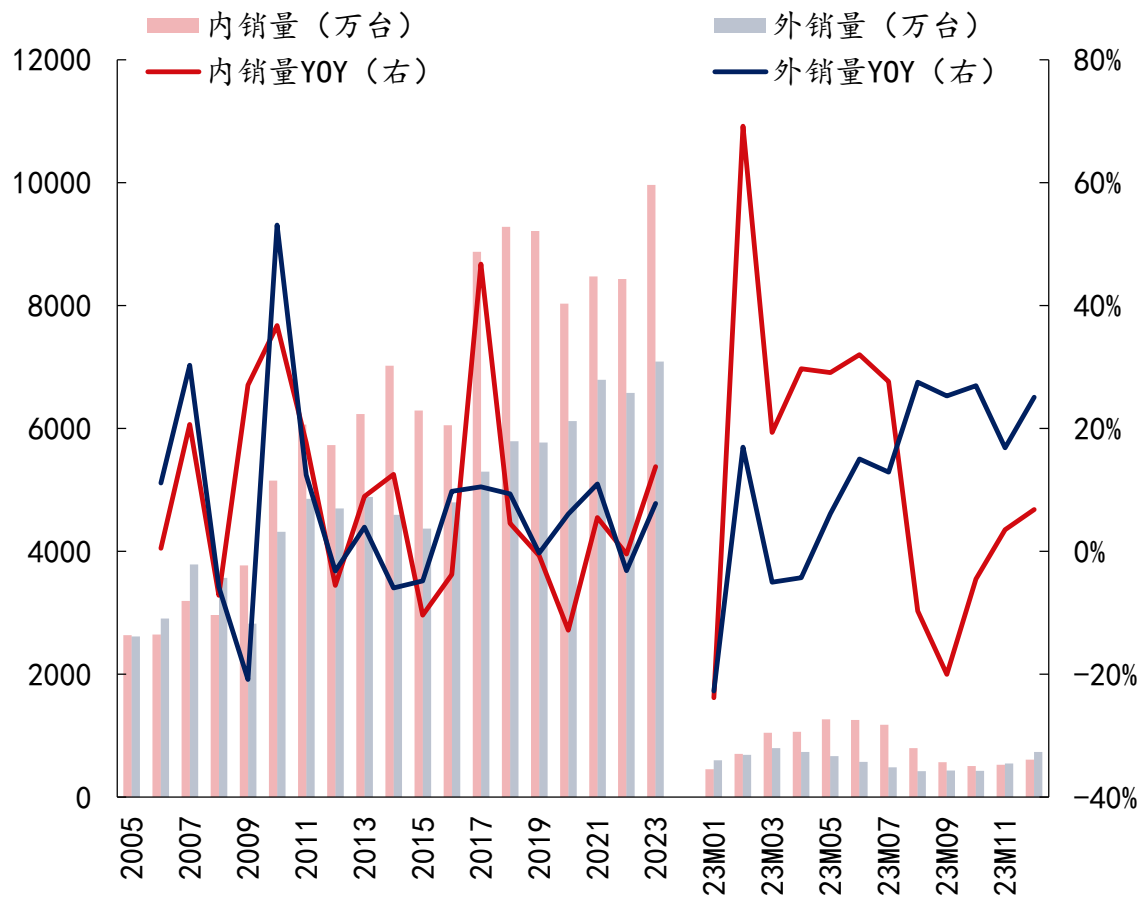
渠道	品牌	指标	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12
线上	格力	量份额同比 (pct)	1.0	3.9	-1.5	1.3	6.4	1.6	-2.5	-0.6	2.8	3.0	-0.8	-2.4	1.3	0.0	-2.2	0.2	-4.5	-1.4	-2.3	1.5
		均价同比	3%	12%	6%	-13%	-10%	17%	5%	1%	2%	1%	4%	5%	3%	1%	4%	-2%	-1%	1%	-5%	-1%
	美的	量份额同比 (pct)	1.7	8.3	-1.0	8.5	4.2	-4.9	-3.5	-1.9	-5.9	-12.0	0.9	-1.8	-0.5	-0.9	-4.0	-2.1	-2.8	-5.4	-2.5	-2.7
		均价同比	4%	-2%	9%	-12%	-8%	16%	10%	9%	5%	-5%	-1%	16%	6%	11%	16%	17%	12%	12%	8%	2%
	海尔	量份额同比 (pct)	-0.8	-0.5	-2.0	-0.3	4.3	-0.4	1.6	-0.7	1.3	5.9	-5.2	0.6	-0.3	0.5	-2.9	-2.0	-1.6	-0.3	-0.1	-2.8
		均价同比	1%	0%	14%	-7%	-15%	21%	1%	2%	-2%	-3%	4%	-5%	5%	4%	4%	-1%	-5%	-1%	-2%	-3%
	海信	量份额同比 (pct)	0.4	-0.9	-0.3	-1.3	0.6	0.0	0.3	0.6	0.1	1.5	0.4	0.6	0.2	0.7	0.6	0.7	1.0	0.5	0.5	0.8
		均价同比	-1%	6%	5%	-1%	-9%	13%	2%	1%	-1%	7%	0%	1%	4%	5%	1%	-4%	-6%	-2%	-2%	-2%
	奥克斯	量份额同比 (pct)	5.7	0.2	5.8	-4.5	-13.4	-2.9	-0.9	1.2	-1.3	-1.3	1.8	1.0	0.7	0.5	0.7	0.8	3.7	5.3	5.5	-0.7
		均价同比	5%	9%	6%	-4%	-5%	5%	1%	-1%	2%	0%	1%	-7%	-2%	9%	4%	1%	-5%	-10%	-16%	-6%
线下	格力	量份额同比 (pct)			0.4	-1.7	-0.2	-1.2	-0.3	-0.1	0.3	-0.2	-3.8	-1.0	0.1	-0.1	0.2	4.5	-2.0	2.6	-0.9	-1.4
		均价同比			5%	-5%	-8%	6%	8%	3%	6%	8%	7%	1%	2%	4%	1%	-6%	-1%	1%	1%	4%
	美的	量份额同比 (pct)			0.0	4.8	6.3	2.0	-4.3	-0.2	-3.3	0.8	10.1	-0.1	-1.0	-4.7	-3.2	-0.3	2.3	-2.3	-1.8	-1.5
		均价同比			5%	-10%	-6%	5%	14%	9%	13%	3%	9%	9%	4%	20%	3%	5%	6%	5%	3%	5%
	海尔	量份额同比 (pct)			-0.2	0.3	2.8	0.5	3.3	-2.2	0.3	2.5	-6.0	-1.5	-2.9	1.2	-1.0	-7.0	-2.9	-1.9	-1.1	-1.5
		均价同比			4%	-7%	-10%	15%	0%	6%	1%	6%	11%	5%	3%	4%	5%	10%	6%	-1%	2%	3%
	海信	量份额同比 (pct)			0.0	0.0	-0.5	1.1	2.0	1.2	0.6	-3.6	-0.1	0.4	2.1	2.2	2.7	1.2	1.5	0.1	1.7	1.2
		均价同比			-1%	-3%	-5%	7%	6%	3%	7%	12%	15%	6%	-1%	-2%	1%	-1%	-2%	0%	1%	0%
	奥克斯	量份额同比 (pct)			0.1	-0.7	-1.9	-1.2	0.5	0.7	0.9	0.4	0.4	0.6	0.6	0.5	0.3	0.6	1.4	1.5	1.6	1.4
		均价同比			-3%	-7%	-5%	1%	6%	-2%	15%	12%	4%	3%	2%	0%	-1%	-2%	-14%	-9%	-9%	-11%

数据来源：奥维云网，国联证券研究所

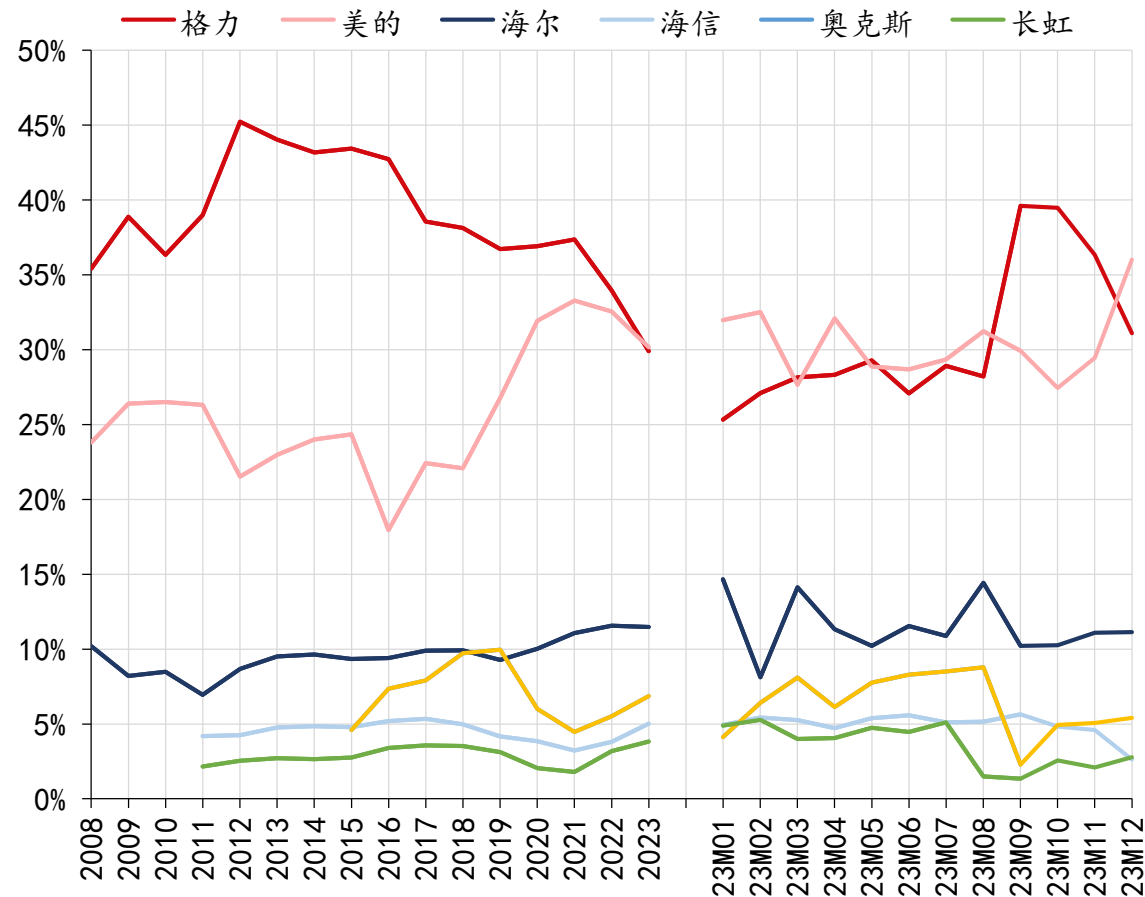
空调12月内销/外销出货量分别+7%/+25%，环比均有提速

12月空调内/外销出货量分别+7%/+25%，内销增速连续第三个月环比上行，外销维持高增，12月美的/格力/海尔内销出货量分别同比-1%/+6%/+24%，海信/奥克斯分别同比+12%/+32%，海尔表现抢眼，二线环比有所放缓。

空调内外销出货规模及增速



空调内销出货量份额走势



12月空调美的格力内销出货承压，海尔份额提升

主要空调公司出货量增速及内外销份额同比变动

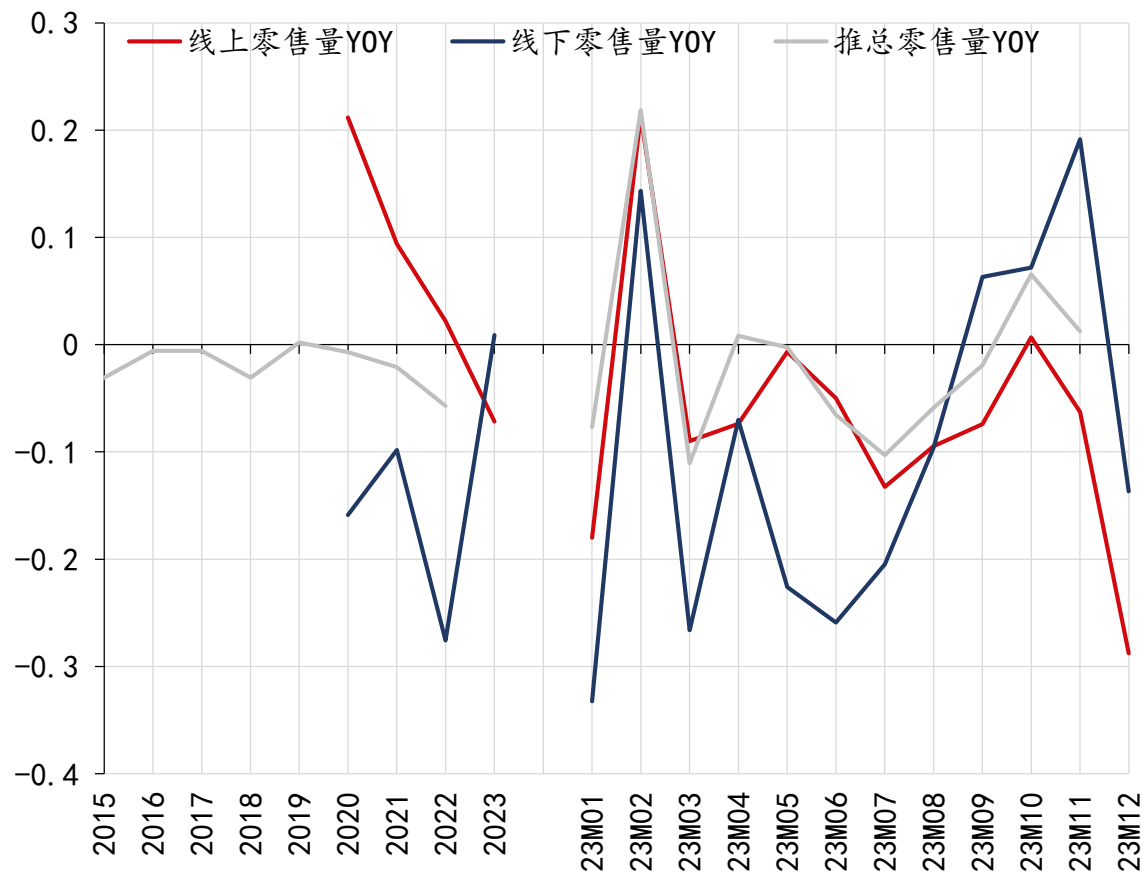
公司	2018	2019	2020	2021	2022	2023	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	
> 总销量增速																			
格力	7%	-6%	-13%	6%	-7%	2%	-38%	32%	6%	4%	13%	13%	16%	-13%	-19%	-2%	8%	17%	
美的	6%	16%	13%	12%	-7%	6%	-23%	41%	-7%	12%	13%	22%	16%	-5%	0%	8%	-4%	3%	
海尔	11%	-12%	-2%	18%	9%	9%	-14%	10%	2%	11%	12%	24%	23%	22%	-8%	0%	-4%	25%	
海信	1%	-7%	-5%	15%	13%	17%	-27%	30%	11%	38%	15%	33%	45%	33%	27%	8%	50%	41%	
奥克斯	26%	4%	-32%	-11%	7%	45%	-17%	97%	39%	27%	86%	52%	57%	41%	-10%	59%	81%	55%	
长虹	2%	-11%	-24%	-4%	48%	47%	7%	125%	89%	109%	76%	93%	67%	-30%	-29%	-3%	4%	40%	
> 内销份额同比																			
格力	-0.4	-1.4	0.2	0.5	-3.4	-2.8	-6.0	0.6	-0.9	-4.7	-2.2	-3.4	-2.0	-3.5	-1.9	-2.0	-0.3	-0.4	
美的	-0.3	4.7	5.1	1.3	-0.7	-1.2	-5.2	-1.3	-1.9	1.8	-1.8	-1.3	-1.0	-1.6	1.6	0.1	-0.8	-3.0	
海尔	0.0	-0.6	0.8	1.0	0.5	0.4	4.0	-2.0	-1.4	-0.8	-0.5	0.3	0.0	3.7	1.1	0.8	0.0	1.5	
海信	-0.4	-0.8	-0.3	-0.6	0.6	0.8	1.4	-0.6	0.5	0.2	0.4	0.9	1.4	1.2	2.0	0.3	0.6	0.1	
奥克斯	1.8	0.2	-4.0	-1.5	1.0	1.6	1.3	3.2	1.5	1.0	2.5	0.8	0.8	2.8	-1.7	1.5	1.7	1.0	
> 外销份额同比																			
格力	1.9	-2.2	-4.5	-1.1	0.3	-1.5	-3.0	-4.5	-1.0	-1.2	-2.2	-2.6	-1.6	-1.5	-2.6	0.4	0.9	2.2	
美的	0.0	3.0	5.7	1.3	-3.1	-2.3	4.4	2.4	-6.9	-3.4	-1.3	-0.6	-3.2	0.1	0.5	-1.6	-9.1	-6.3	
海尔	1.0	-1.5	0.1	0.4	1.4	-1.1	-1.0	-2.0	-0.8	-0.4	-1.4	-1.5	-0.5	-0.1	-0.6	-1.9	-1.6	0.1	
海信	-0.1	0.5	0.3	1.4	1.1	-0.2	-2.3	-1.1	-0.4	2.5	-2.0	-0.7	-0.7	0.6	-0.2	-2.1	2.0	1.5	
奥克斯	0.9	0.8	-1.0	-0.8	-0.1	2.3	-0.1	3.1	3.6	1.5	3.2	2.7	4.2	1.7	1.0	1.9	3.5	2.7	

数据来源：产业在线，国联证券研究所

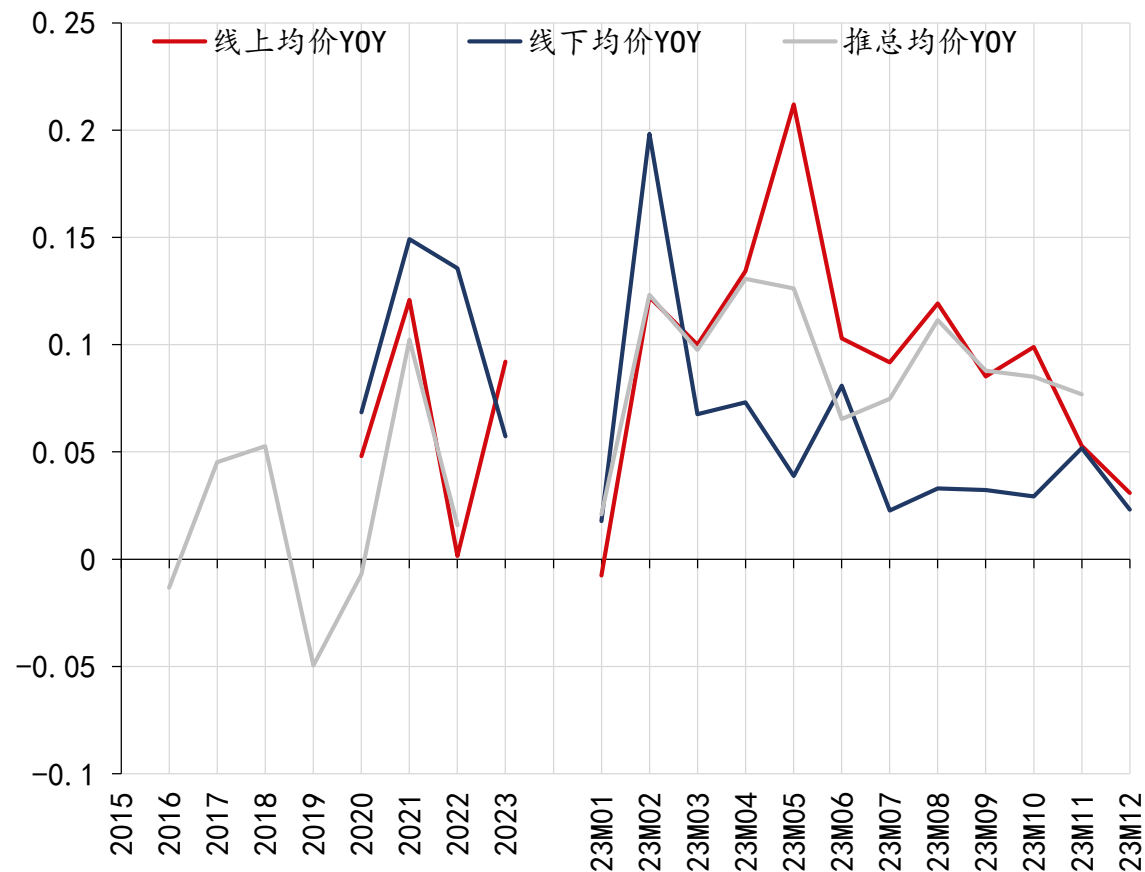
冰箱12月零售量有所波动，均价维持升势

12月冰箱线上/线下零售量分别-29%/-14%；线上/线下均价分别+3%/+2%，环比小幅下行，同比保持提升。23全年冰箱线上/线下零售量分别-7%/+1%，均价分别+9%/+6%。

冰箱线上/线下零售量增速



冰箱线上/线下零售均价同比



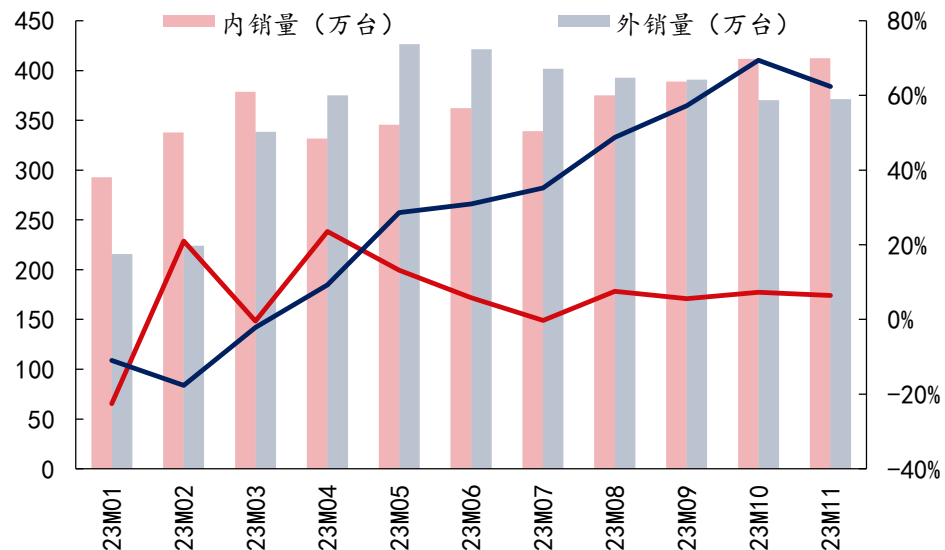
12月冰箱美的线上份额/海尔线下份额阶段性承压

冰箱分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

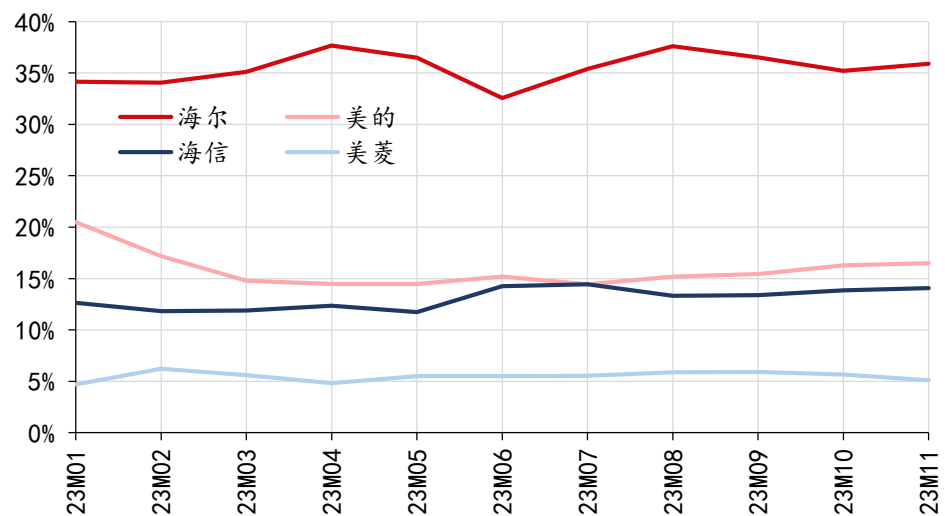
渠道	品牌	指标	2020	2021	2022	2023	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12
线上	海尔	量份额同比 (pct)	3.3	3.4	0.7	1.2	-0.4	0.9	1.9	-0.1	2.4	0.3	3.9	2.2	4.1	-0.7	0.4	-0.1
		均价同比	4%	13%	1%	5%	-5%	7%	1%	10%	15%	8%	2%	3%	0%	9%	2%	3%
	美的	量份额同比 (pct)	-0.4	0.1	-1.2	0.0	-1.7	0.5	1.5	1.6	1.8	0.5	1.6	1.7	-0.4	-2.0	-1.7	-4.3
		均价同比	10%	5%	6%	15%	11%	18%	14%	18%	21%	18%	13%	12%	13%	21%	17%	9%
	容声	量份额同比 (pct)	0.9	0.3	-0.2	1.2	0.5	1.5	2.3	2.1	1.8	0.9	0.1	2.8	0.0	1.8	1.3	0.4
		均价同比	6%	9%	5%	13%	1%	8%	4%	9%	16%	17%	17%	12%	13%	16%	13%	20%
	西门子	量份额同比 (pct)	0.0	-0.1	-0.2	-0.6	-0.3	-	-0.6	-0.6	-0.7	-1.2	-0.4	-0.6	-0.4	-1.2	-0.9	-0.1
		均价同比	4%	8%	-1%	4%	-2%	-	-1%	8%	8%	6%	6%	13%	8%	5%	0%	-5%
	海信	量份额同比 (pct)	0.3	-0.2	-1.1	0.0	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.3	-0.1	0.0	0.1	-0.1
		均价同比	-3%	15%	1%	8%	-10%	3%	-8%	10%	16%	13%	5%	8%	13%	13%	20%	21%
线下	海尔	量份额同比 (pct)	2.9	-0.3	2.1	-1.3	-0.9	-0.5	-1.3	-0.4	-1.5	-0.4	0.5	-5.8	1.0	-1.1	-1.8	-4.4
		均价同比	2%	19%	11%	7%	3%	20%	6%	6%	4%	9%	8%	7%	6%	4%	7%	4%
	美的	量份额同比 (pct)	1.1	-0.4	-1.5	0.9	0.0	0.5	-0.9	0.8	1.7	1.5	1.0	2.3	1.7	1.1	0.4	0.5
		均价同比	3%	4%	6%	5%	1%	7%	7%	3%	-1%	6%	-3%	3%	4%	8%	14%	9%
	容声	量份额同比 (pct)	-0.1	0.9	0.6	1.1	0.3	-0.3	0.7	1.0	1.5	1.7	1.4	1.9	1.0	0.8	1.6	0.2
		均价同比	8%	14%	10%	4%	0%	12%	4%	2%	1%	3%	-4%	2%	5%	3%	11%	6%
	西门子	量份额同比 (pct)	0.0	-0.7	0.4	-0.5	-0.8	2.3	-0.2	-1.0	-0.5	-0.6	-1.0	-0.5	-0.8	-0.7	-0.4	-0.5
		均价同比	3%	24%	12%	5%	10%	11%	6%	7%	4%	7%	2%	8%	2%	5%	-2%	-1%
	海信	量份额同比 (pct)	0.0	0.7	0.6	0.2	0.2	-0.1	0.5	0.0	0.4	0.2	0.0	0.5	0.2	0.0	-0.4	1.7
		均价同比	12%	19%	13%	5%	1%	13%	8%	6%	0%	4%	-1%	2%	0%	1%	7%	13%

冰箱11月内销/外销出货量分别+6%/+62%，内销环比平稳，外销延续高景气

冰箱内外销出货规模及增速



冰箱内销出货量份额走势



主要冰箱公司出货量增速及内外销份额同比变动

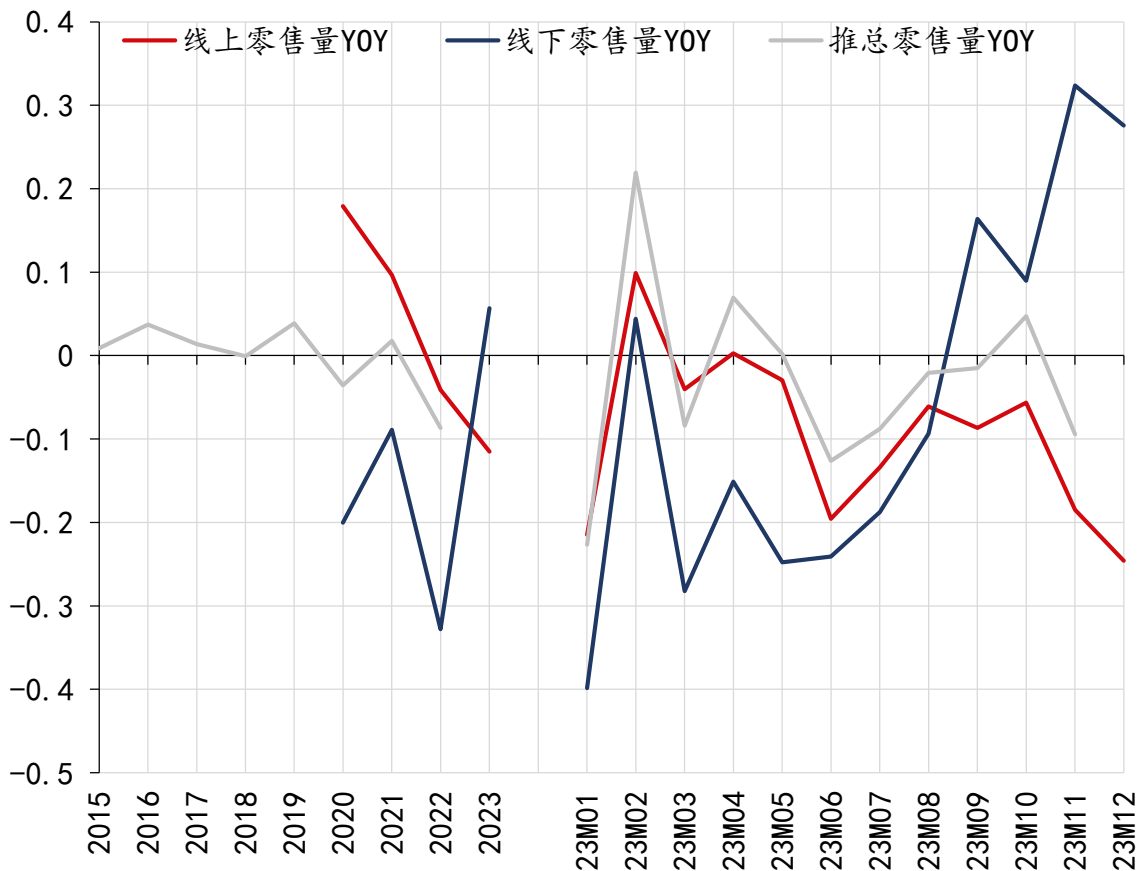
	2018	2019	2020	2021	2022	23YTD	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	
> 总销量增速																		
海尔	-4%	2%	2%	3%	-1%	8%	-19%	25%	-4%	22%	11%	5%	5%	15%	11%	14%	10%	
美的	5%	11%	21%	2%	-16%	19%	-31%	-11%	-6%	41%	40%	32%	30%	35%	36%	36%	30%	
海信	0%	-2%	27%	8%	-13%	20%	-31%	14%	9%	7%	21%	36%	36%	34%	30%	34%	57%	
美菱	-5%	-2%	11%	-18%	-7%	22%	-23%	41%	-4%	43%	36%	26%	29%	33%	17%	31%	35%	
> 内销份额同比																		
海尔	0.7	0.2	1.1	1.3	1.2	0.2	0.6	0.7	-1.7	-1.1	-0.9	-1.0	1.0	1.7	1.0	1.3	-0.5	
美的	0.5	1.2	2.2	0.2	-0.6	0.1	2.5	-1.5	-0.7	2.2	1.4	0.6	0.0	0.0	0.2	-0.7	-1.1	
海信	-0.3	-0.8	-0.3	0.6	0.4	1.2	0.5	0.4	1.6	-1.1	2.2	2.6	2.1	1.0	1.2	0.3	1.7	
美菱	0.3	-0.1	-0.4	-0.6	-0.1	-0.3	-1.1	0.8	-0.7	-0.9	-1.7	-1.3	0.0	-0.2	-0.6	1.0	0.5	
> 外销份额同比																		
海尔	-1.5	0.2	-0.5	-0.4	0.0	0.4	0.8	1.6	0.4	0.7	-0.1	0.4	0.4	0.4	0.1	0.1	0.4	
美的	0.6	0.9	1.0	-0.4	-0.5	1.2	-4.8	-3.5	-0.9	3.6	2.7	2.8	3.0	2.1	1.8	2.8	2.4	
海信	0.4	-0.3	4.1	0.8	0.0	-0.1	-6.6	4.1	1.4	-1.1	-2.5	1.2	2.1	0.1	-1.7	0.1	4.3	
美菱	-1.4	-0.6	0.8	-2.1	0.8	1.2	0.4	3.0	0.5	2.7	2.8	2.1	1.1	0.9	-0.6	-1.9	-0.5	

数据来源：产业在线，国联证券研究所

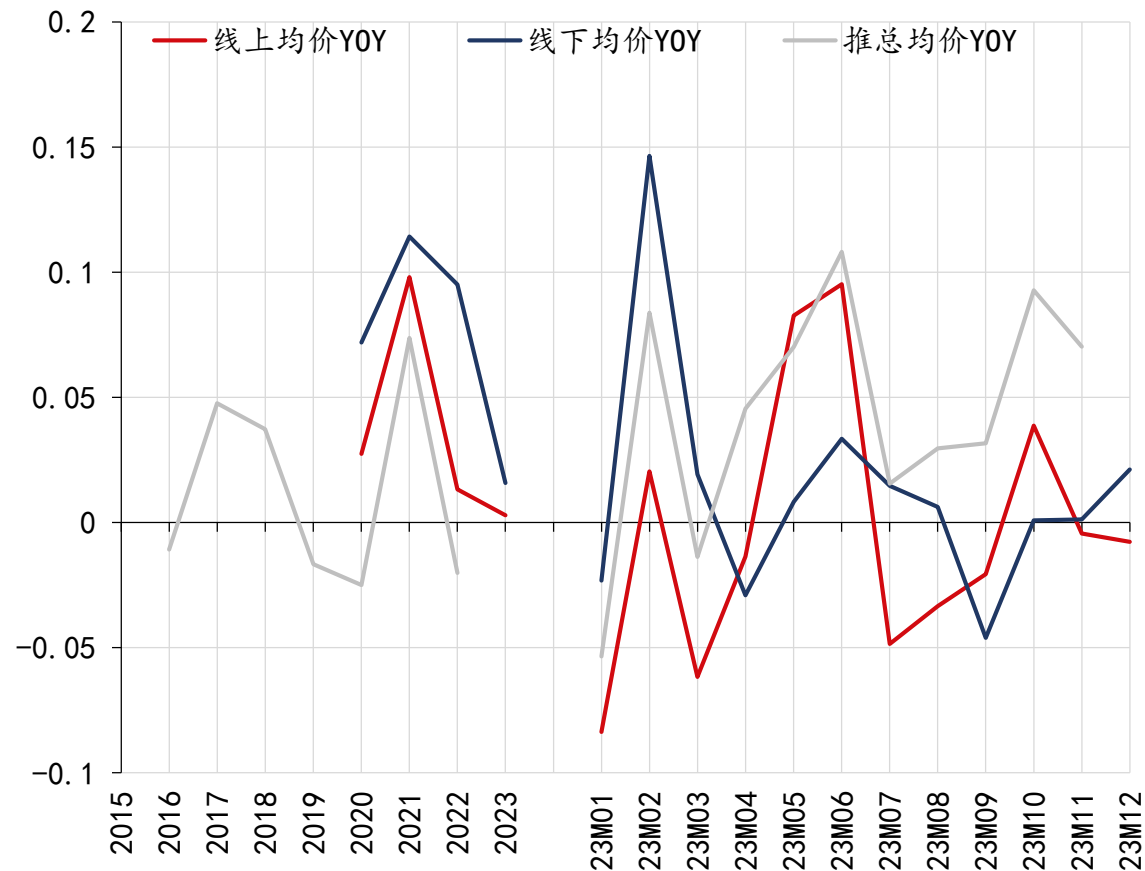
洗衣机12月线上、线下景气分化，线下均价保持升势

12月洗衣机线上/线下零售量分别-25%/+28%，去年同期渠道去库导致基数偏低，表现好于线上；线上/线下均价分别-1%/+2%，线上环比小幅下行，线下升势稳定。23全年洗衣机线上/线下零售量分别-11%/+6%，均价分别持平/+2%。

洗衣机线上/线下零售量增速



洗衣机线上/线下零售均价同比



12月洗衣机海尔份额有所承压，小天鹅份额显著提升

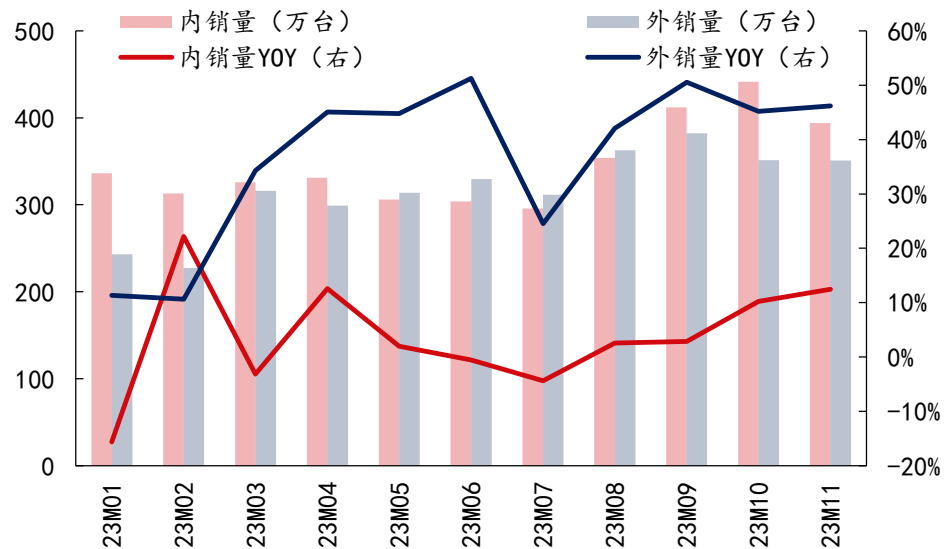
洗衣机分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

渠道	品牌	指标	2020	2021	2022	2023	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12
线上	海尔	量份额同比(pct)	2.0	1.7	3.0	-1.2	2.1	4.3	1.2	-0.8	1.3	2.2	-3.2	-4.7	-1.7	-4.0	-4.2	-5.5
		均价同比	4%	13%	0%	-3%	-17%	-10%	-16%	-6%	2%	0%	-7%	-5%	-2%	8%	4%	5%
	美的	量份额同比(pct)	-1.0	-2.5	-1.0	0.3	1.2	-0.9	0.7	2.5	0.1	-1.0	0.4	-0.8	0.4	-0.1	0.8	0.5
		均价同比	3%	6%	-9%	-2%	-9%	-6%	-9%	-5%	1%	12%	-5%	-2%	-7%	1%	-2%	-2%
	小天鹅	量份额同比(pct)	1.8	-0.2	3.0	3.3	5.4	5.5	4.0	4.1	6.3	5.5	2.3	4.0	-0.4	1.5	1.4	0.1
		均价同比	1%	13%	0%	1%	-14%	-2%	-7%	-4%	2%	8%	5%	3%	3%	8%	1%	2%
	松下	量份额同比(pct)	0.4	0.2	0.0	0.2	-0.3	-	-0.1	0.5	0.3	0.0	0.3	0.2	0.9	0.4	0.3	0.1
		均价同比	1%	8%	-4%	6%	3%	16%	13%	3%	11%	25%	-2%	1%	-20%	3%	5%	6%
	海信	量份额同比(pct)	0.0	0.0	-1.1	0.1	-0.7	-0.9	-0.5	-0.2	0.0	0.1	0.3	1.1	0.5	0.5	0.4	0.5
		均价同比	12%	9%	-9%	-12%	-30%	-16%	-16%	-17%	-4%	-10%	-15%	-21%	-10%	0%	9%	7%
线下	海尔	量份额同比(pct)	3.0	-0.8	3.2	-2.8	-1.7	0.4	-1.5	-4.1	-1.7	-0.7	1.0	-7.4	-4.4	-3.4	-4.5	-3.2
		均价同比	4%	17%	4%	5%	-3%	14%	1%	-4%	0%	5%	7%	8%	6%	2%	7%	7%
	美的	量份额同比(pct)	-0.6	-1.0	-4.9	-2.3	-3.0	-5.1	-4.0	-2.1	-2.8	-1.9	-1.2	-0.8	-2.2	-0.8	-0.9	-0.4
		均价同比	4%	0%	17%	-2%	10%	15%	13%	4%	8%	5%	-5%	-10%	-16%	-21%	-19%	-19%
	小天鹅	量份额同比(pct)	-0.8	0.7	1.7	4.7	1.9	1.9	3.0	4.2	2.1	0.7	1.9	6.0	12.6	4.8	7.9	5.3
		均价同比	-2%	4%	12%	-8%	-8%	2%	-7%	-11%	-9%	-8%	-11%	-16%	-22%	-5%	-4%	-2%
	松下	量份额同比(pct)	-0.2	1.1	1.2	0.3	0.9	0.3	1.2	0.7	1.1	0.3	-0.4	0.8	-1.6	-0.2	-0.4	-0.2
		均价同比	14%	1%	3%	3%	-1%	5%	4%	-2%	1%	6%	0%	1%	3%	3%	2%	2%
	海信	量份额同比(pct)	0.2	1.1	0.8	0.4	0.9	-0.5	0.2	0.0	0.2	0.5	0.4	1.1	0.6	0.5	0.3	-0.2
		均价同比	11%	14%	9%	3%	-3%	13%	8%	3%	3%	-2%	-3%	-4%	-2%	5%	5%	13%

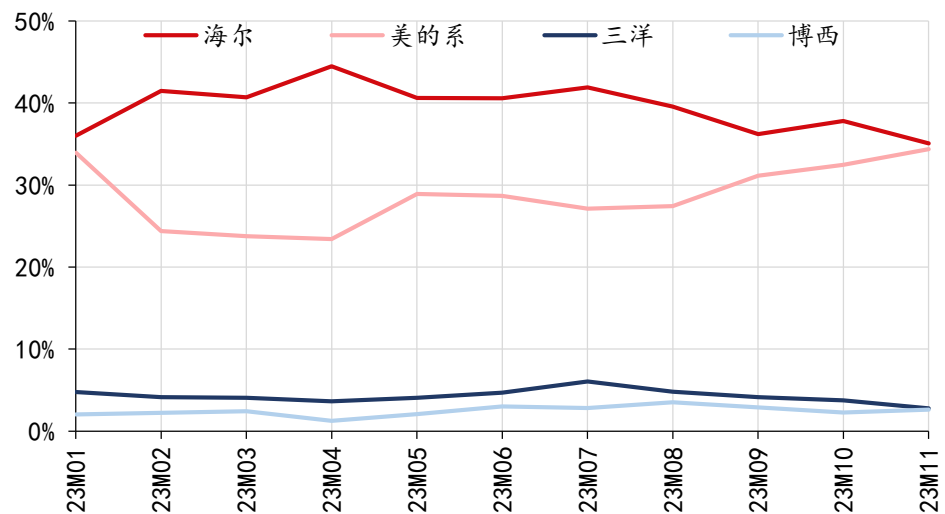
数据来源：奥维云网，国联证券研究所

洗衣机11月内销/外销出货量分别+12%/+46%，内销环比显著提速

洗衣机内外销出货规模及增速



洗衣机内销出货量份额走势



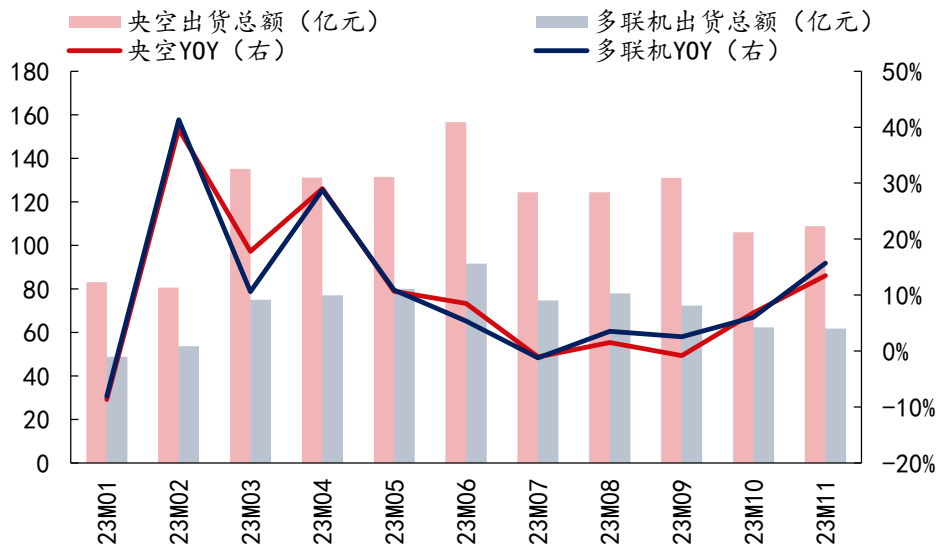
主要洗衣机公司出货量增速及内外销份额同比变动

	2018	2019	2020	2021	2022	23YTD	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	
> 总销量增速																		
海尔	7%	21%	-1%	12%	-1%	6%	-22%	33%	1%	6%	3%	3%	-4%	5%	6%	22%	12%	
美的系	6%	6%	-4%	6%	-9%	10%	-8%	-5%	-7%	19%	19%	28%	9%	13%	18%	11%	18%	
三洋	-9%	12%	-2%	8%	-24%	18%	-7%	12%	11%	50%	26%	9%	11%	30%	39%	36%	2%	
博西	3%	-18%	-11%	4%	-24%	-4%	-38%	-14%	-1%	-1%	-9%	14%	6%	6%	5%	-10%	15%	
> 内销份额同比																		
海尔	1.1	1.7	0.4	-0.1	3.8	0.1	5.8	5.4	-1.5	-1.1	-1.9	-2.5	-0.4	-1.1	-1.4	2.5	-2.1	
美的系	1.3	-0.3	-1.1	-0.4	0.4	-1.0	-5.2	-2.6	-2.9	-0.4	0.2	0.8	-1.1	-0.7	-0.2	-1.5	2.1	
三洋	-1.0	0.5	0.0	-0.4	-1.2	0.0	0.2	0.3	0.2	0.3	0.4	0.0	0.5	0.5	0.2	0.0	-1.4	
博西	-0.2	-1.2	-0.2	-0.1	-0.5	-0.5	-1.5	-0.5	-0.3	-0.4	-0.8	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-1.0	-0.2	
> 外销份额同比																		
海尔		0.7	4.5	0.4	-4.2	-5.2	5.6	-1.0	-4.9	-2.7	-2.0	-5.4	-5.0	-5.2	-1.5	-2.1		
美的系		0.7	1.0	-0.9	-1.4	2.2	-3.9	-5.9	4.3	2.7	6.0	2.1	-1.9	0.1	-2.4	-4.1		
三洋		0.0	0.9	-0.3	0.1	-0.3	0.1	-0.2	1.7	0.4	-0.2	-0.1	0.3	1.1	0.9	-0.2		
博西		-0.3	0.1	-0.2	0.1	-0.1	-0.5	0.1	0.1	0.2	0.5	0.4	0.0	-0.1	0.2	0.2		

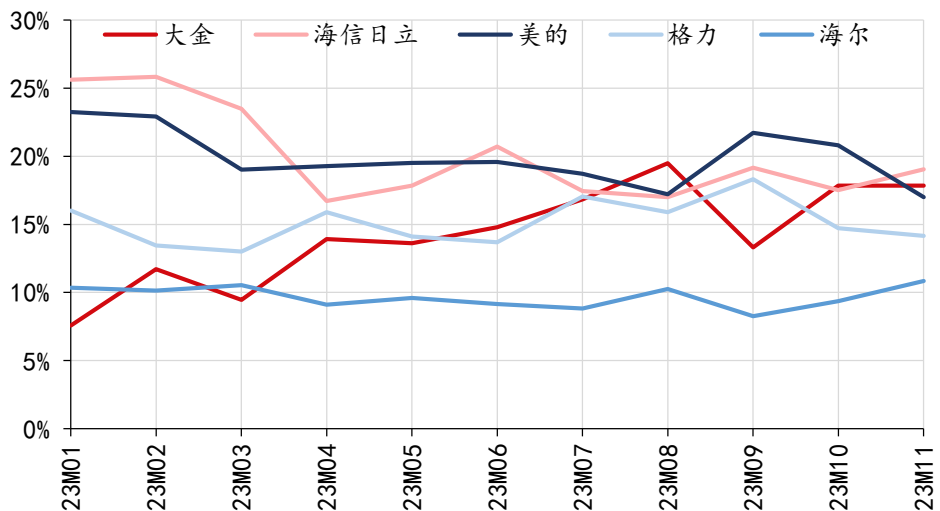
数据来源：产业在线，国联证券研究所

11月央空/多联机出货额分别+13%/+16%，景气环比回升

央空及多联机出货规模及增速



多联机内销份额走势



主要央空公司出货量增速及内外销份额同比变动

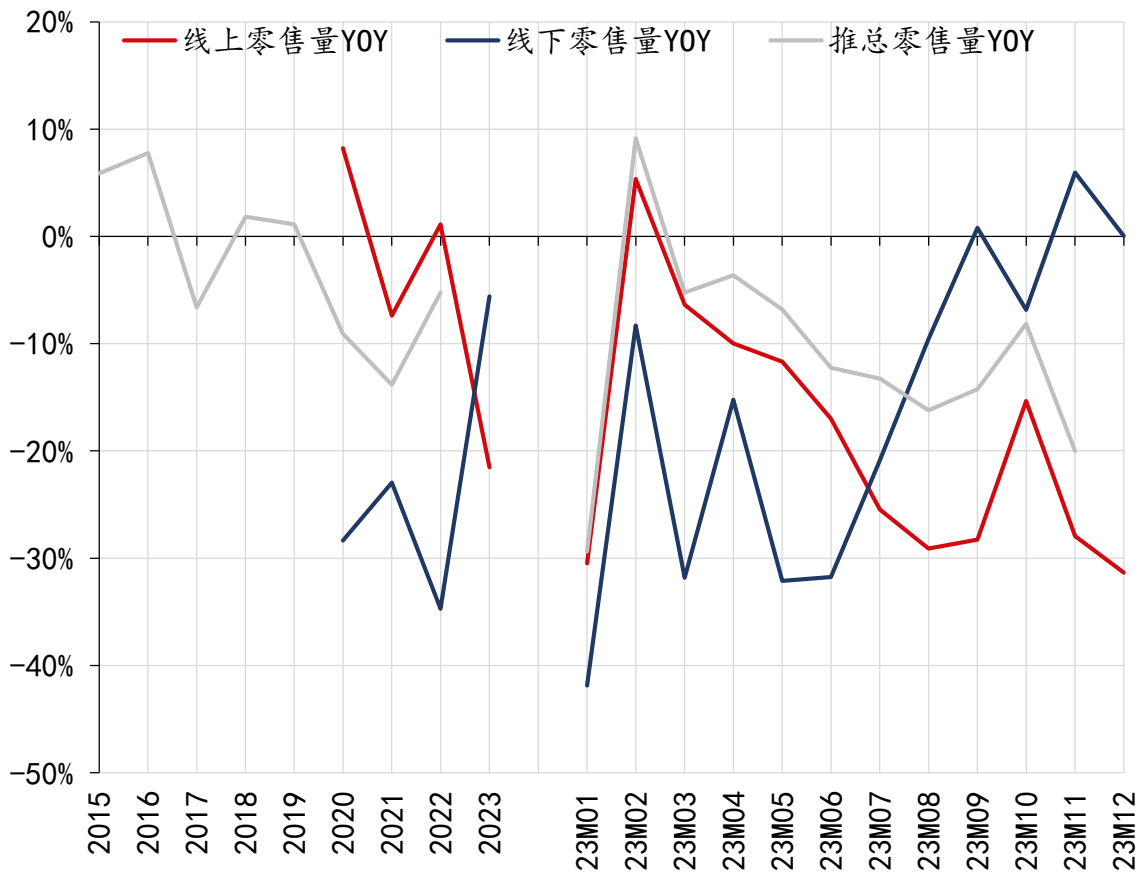
	2021	2022	23YTD	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11
> 央空出货总额增速														
大金	-1%	3%	3%	-56%	57%	-33%	58%	26%	-8%	-11%	-2%	-17%	-6%	6%
海信日立	6%	12%	12%	4%	59%	36%	-3%	7%	14%	7%	13%	2%	4%	16%
美的	7%	18%	18%	15%	54%	8%	40%	11%	33%	-7%	4%	2%	20%	39%
格力	1%	9%	9%	-16%	25%	23%	20%	-6%	9%	8%	14%	5%	9%	20%
海尔	11%	20%	20%	1%	28%	25%	5%	9%	10%	14%	9%	22%	12%	30%
> 央空出货份额同比 (pct)														
大金	-0.5	-0.6	-0.6	-4.7	0.9	-4.1	1.5	1.0	-1.6	-1.1	-0.4	-1.4	-1.2	-0.7
海信日立	0.1	0.2	0.2	2.0	2.3	1.9	-3.6	-0.3	0.6	0.9	1.1	0.3	-0.1	0.3
美的	0.4	1.3	1.3	4.3	2.0	-1.8	1.5	0.1	3.4	-1.1	0.4	0.6	2.9	3.4
格力	-0.4	-0.2	-0.2	-1.2	-1.4	0.5	-1.1	-2.1	0.0	1.4	1.6	0.8	0.5	0.7
海尔	0.5	0.7	0.7	1.0	-0.8	0.5	-2.0	-0.1	0.1	1.1	0.7	1.4	0.6	1.2
> 多联机内销份额同比 (pct)														
大金	-0.4	-0.8	-0.7	-8.0	1.6	-6.2	2.5	1.6	-2.1	-1.5	-0.6	-2.3	-1.8	-1.6
海信日立	-0.2	0.1	0.6	3.1	1.8	3.3	-5.9	-1.1	1.5	0.8	1.1	-0.1	0.4	0.3
美的	2.1	0.2	1.5	5.9	2.1	-2.1	3.8	0.8	5.3	-1.1	-0.5	0.8	2.6	4.5
格力	-1.5	-0.1	-0.2	-0.5	-1.7	1.4	-1.0	-2.2	0.1	2.0	1.4	0.1	0.0	0.2
海尔	1.3	0.0	0.8	2.3	-1.0	1.6	-1.9	0.1	0.1	0.9	0.3	1.6	1.2	0.9

数据来源：产业在线，国联证券研究所

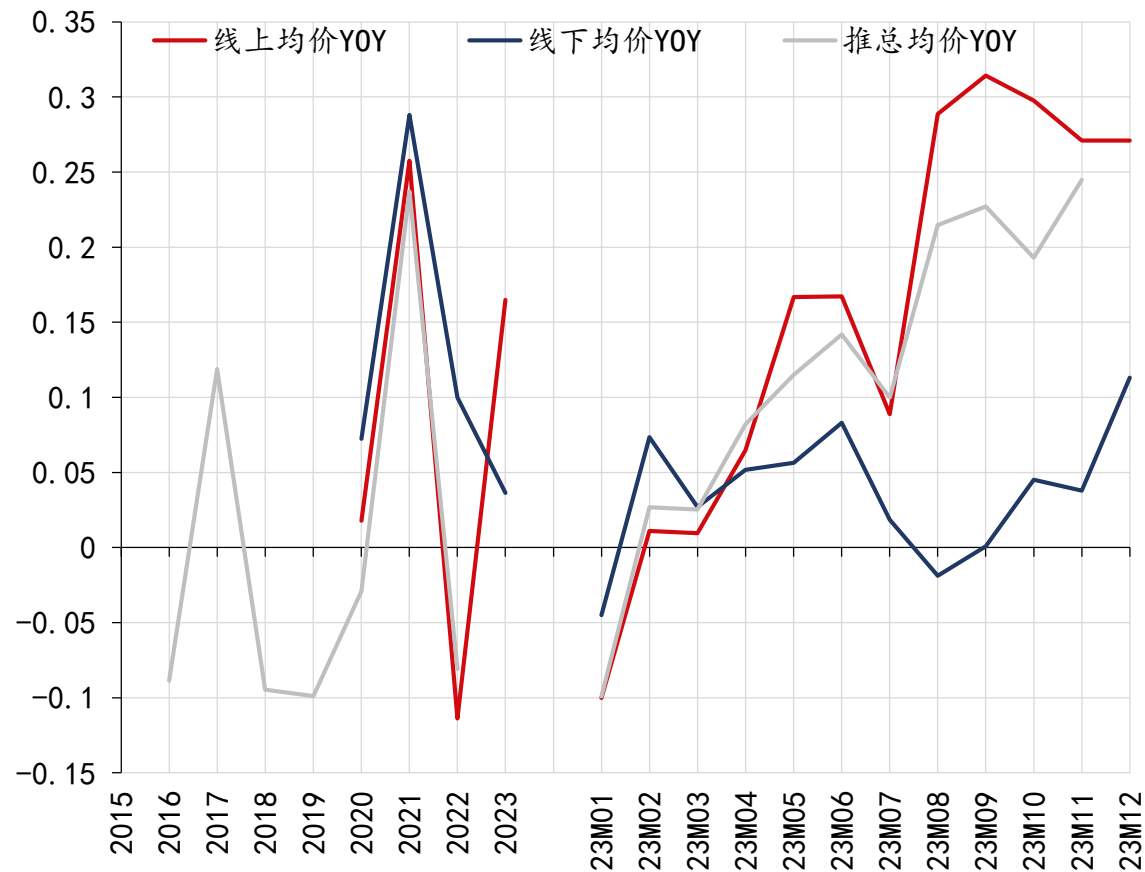
彩电12月线上景气偏弱，线下同比持平；双线均价稳定上行

12月彩电线上/线下零售量分别-31%/持平，线上景气低位徘徊，线下自23下半年以来低基数基础上同比增速回升企稳；线上/线下均价分别+27%/+11%，上行趋势稳定。23全年彩电线上/线下零售量分别-22%/-6%，均价分别+16%/+4%。

彩电线上/线下零售量增速



彩电线上/线下零售均价同比



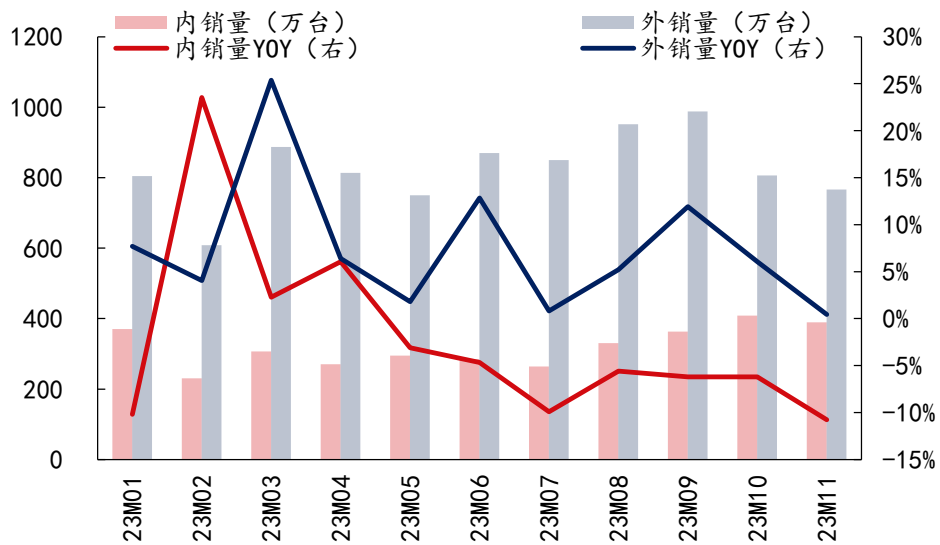
12月彩电海信线上/线下零售量份额同比小幅波动，全年份额同比提升，均价升势稳定

彩电分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

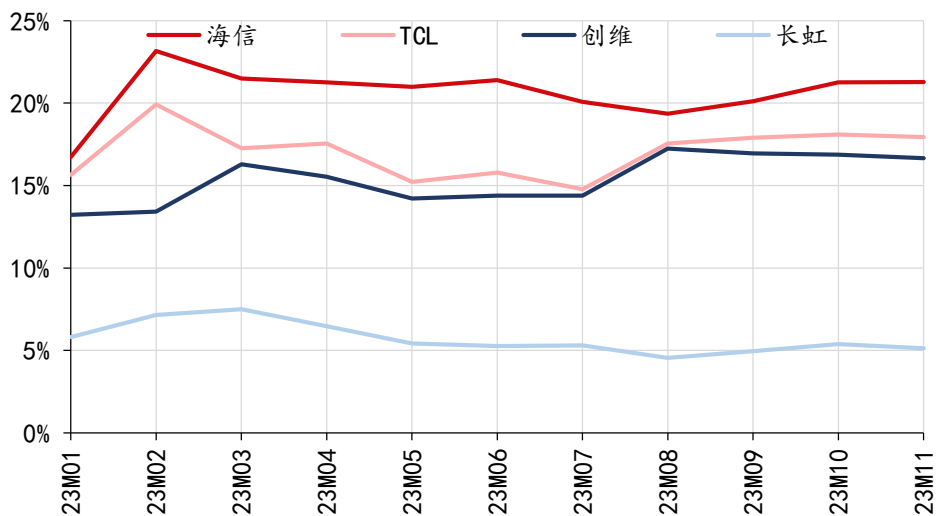
渠道	品牌	指标	2020	2021	2022	2023	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12
线上	海信	量份额同比(pct)	0.5	0.9	1.8	1.4	0.8	3.3	3.0	1.1	2.4	3.9	0.8	0.4	1.3	1.8	1.0	-0.8
		均价同比	2%	32%	-9%	18%	-9%	-2%	-8%	14%	15%	10%	9%	43%	41%	23%	31%	28%
	小米	量份额同比(pct)	-6.6	-1.6	-1.7	0.3	1.2	-2.2	-3.5	-0.4	1.5	3.7	7.4	0.9	0.0	-2.4	0.3	-4.0
		均价同比	3%	25%	-23%	9%	-26%	-14%	-4%	0%	6%	-1%	-1%	10%	23%	46%	44%	44%
	创维	量份额同比(pct)	-0.2	-0.5	0.3	0.4	-0.3	0.4	4.0	2.1	-0.4	0.1	-0.5	-1.1	0.0	0.0	0.8	1.2
		均价同比	-3%	33%	-14%	17%	-12%	-3%	-14%	-5%	17%	18%	11%	40%	27%	40%	33%	30%
	TCL	量份额同比(pct)	1.3	0.0	0.8	0.2	2.2	-	0.6	1.8	1.7	-0.8	-3.3	-0.2	0.2	-1.1	-0.5	1.1
		均价同比	8%	23%	11%	29%	4%	23%	29%	20%	24%	44%	35%	40%	36%	43%	27%	21%
	长虹	量份额同比(pct)	1.2	-0.4	-0.3	-1.1	-0.8	-0.1	-1.0	-1.5	-1.9	-1.6	-0.4	-0.7	-1.0	-0.7	-1.7	-2.0
		均价同比	-5%	23%	-17%	21%	-10%	-1%	-1%	10%	33%	21%	24%	36%	47%	33%	35%	41%
线下	海信	量份额同比(pct)	1.4	3.6	1.1	2.1	0.5	1.5	3.6	0.7	3.0	3.9	1.9	1.7	4.5	1.6	1.7	-0.4
		均价同比	6%	25%	14%	5%	0%	11%	-2%	4%	5%	6%	4%	5%	-1%	8%	5%	17%
	创维	量份额同比(pct)	0.6	-0.1	2.6	1.6	1.9	4.7	2.6	2.3	-0.3	-0.9	-1.3	1.1	3.3	0.5	2.5	1.9
		均价同比	8%	29%	-2%	2%	-12%	1%	3%	8%	4%	8%	-2%	-7%	-9%	8%	6%	18%
	TCL	量份额同比(pct)	7.2	-0.5	-1.3	-0.5	0.5	1.3	-1.1	-1.0	-0.8	-0.9	2.6	-0.4	-2.3	-1.3	-0.7	-1.5
		均价同比	-11%	28%	19%	14%	-2%	11%	19%	17%	10%	15%	4%	6%	18%	19%	22%	22%
	长虹	量份额同比(pct)	-3.7	-0.3	0.6	1.0	3.0	1.9	2.8	0.9	-0.1	-0.5	0.4	-0.1	0.5	1.6	0.6	-1.0
		均价同比	-12%	24%	5%	3%	-18%	-9%	-16%	1%	12%	5%	1%	7%	6%	6%	15%	26%

LCD TV 11月内销/外销出货量分别-11%/+0.4%，内销承压，外销平稳

► LCD TV内外销出货规模及增速



► LCD TV内销出货量份额走势



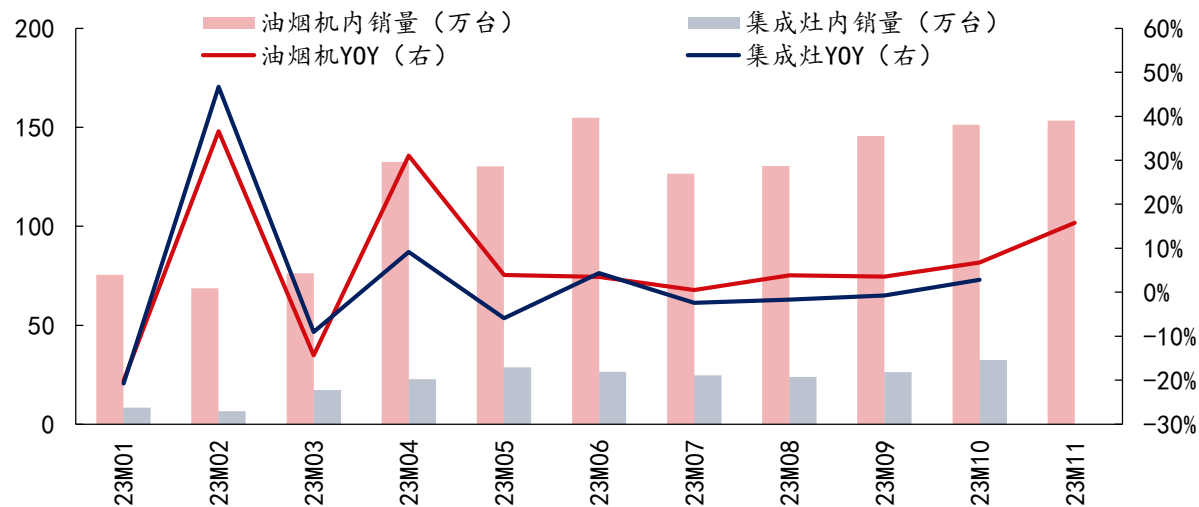
► 主要电视出货公司出货量增速及内外销份额同比变

	2016	2017	2018	2019	2020	23YTD	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	
> 总销量增速																		
海信	7%	2%	5%	6%	13%	11%	-8%	59%	27%	34%	14%	17%	6%	-10%	5%	0%	6%	
TCL	9%	13%	19%	15%	17%	5%	-2%	3%	8%	10%	3%	7%	2%	6%	9%	2%	2%	
创维	8%	-5%	-11%	-8%	-4%	8%	-3%	32%	21%	9%	1%	7%	5%	11%	5%	8%	4%	
长虹		-2%	-3%	2%	14%	3%	2%	1%	41%	9%	4%	9%	-5%	0%	-5%	3%	-11%	
> 内销份额同比																		
海信	-2.4	0.5	-0.6	-0.1	-1.1	1.4	-0.2	3.4	5.2	1.3	2.6	1.3	1.3	-0.6	-0.3	1.8	1.1	
TCL	-1.6	-1.2	0.4	0.9	0.7	2.3	2.3	5.5	2.9	3.8	2.1	1.7	1.1	1.8	1.9	0.7	2.6	
创维	-2.4	-1.9	0.7	-0.2	-0.7	1.8	0.4	2.7	1.6	2.2	0.4	1.0	2.4	2.7	1.2	2.4	2.9	
长虹		0.3	-0.8	-1.1	-0.6	-1.0	-0.6	-0.9	-0.4	-1.8	-1.1	-0.8	-0.8	-1.2	-2.0	-0.4	-1.5	
> 外销份额同比																		
海信	1.3	0.5	-0.4	1.3	3.1	1.1	-2.4	8.5	-0.2	5.6	2.2	1.7	1.5	-2.7	-0.2	-1.2	2.1	
TCL	1.2	4.3	1.3	3.8	3.9	-1.0	-2.8	-3.3	-4.4	-0.3	-0.2	-1.2	0.4	0.1	-0.4	-0.4	0.2	
创维	1.6	0.8	-3.3	-0.9	0.4	0.0	0.0	-0.1	0.3	-0.6	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.3	
长虹		-0.1	-0.4	0.9	1.5	0.4	0.4	-0.4	1.7	0.8	0.7	0.3	0.1	0.3	-0.1	0.3	0.0	

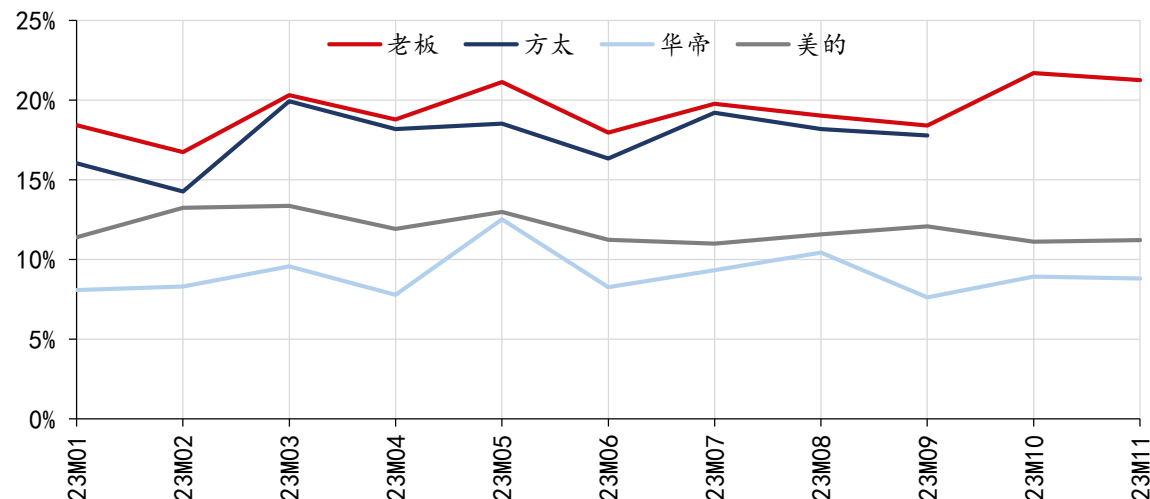
数据来源：产业在线，国联证券研究所

11月烟机内销出货量+16%，老板/华帝内销份额+1.7pct/+0.8pct

烟机/集成灶内销出货规模及增速



烟机主要公司内销出货量份额走势



烟机主要公司内销出货量增速及份额同比变动

> 内销出货量同比

	2018	2019	2020	2021	2022	23YTD	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11
老板	0%	-1%	4%	5%	-10%	8%	-20%	51%	-13%	33%	5%	3%	3%	2%	-2%	19%	26%
方太	0%	0%	4%	7%	-10%		-18%	38%	-14%	32%	6%	6%	10%	6%	4%		
华帝	-1%	-4%	-12%	-2%	-13%	7%	-18%	36%	-10%	4%	13%	4%	8%	14%	-7%	13%	27%
美的	-9%	-8%	-3%	-4%	-13%	13%	-9%	57%	-6%	42%	8%	18%	4%	14%	17%	9%	14%

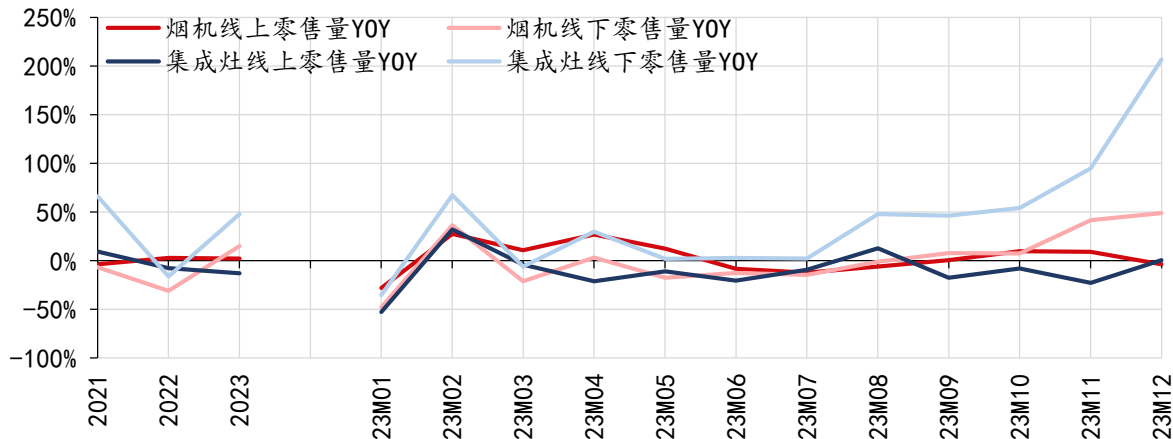
> 内销份额同比 (pct)

	2018	2019	2020	2021	2022	23YTD	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11
老板	0.7	0.3	1.6	0.9	1.2	0.4	0.1	1.6	0.2	0.3	0.1	-0.2	0.5	-0.3	-1.0	2.3	1.7
方太	0.6	0.4	1.5	1.1	1.1		0.4	0.1	0.1	0.1	0.4	0.4	1.7	0.3	0.2		
华帝	0.4	-0.1	-0.6	-0.2	0.3	0.2	0.2	-0.1	0.5	-2.0	1.0	0.0	0.7	1.0	-0.8	0.5	0.8
美的	-0.5	-0.6	0.4	-0.4	0.3	0.8	1.3	1.7	1.1	0.9	0.5	1.3	0.3	1.0	1.3	0.2	-0.2

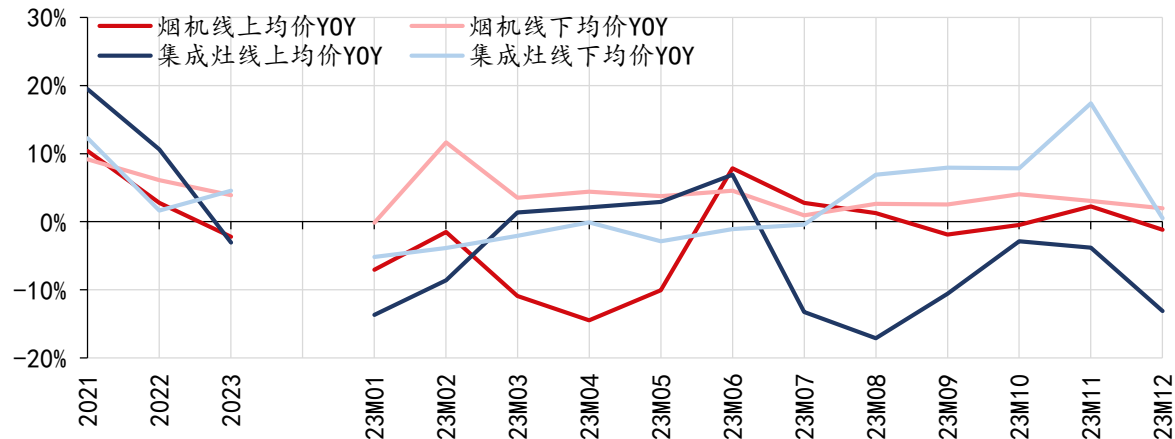
数据来源：产业在线，国联证券研究所

12月烟机/集成灶线上零售量分别-4%/+1%，线下零售量分别+49%/+207%

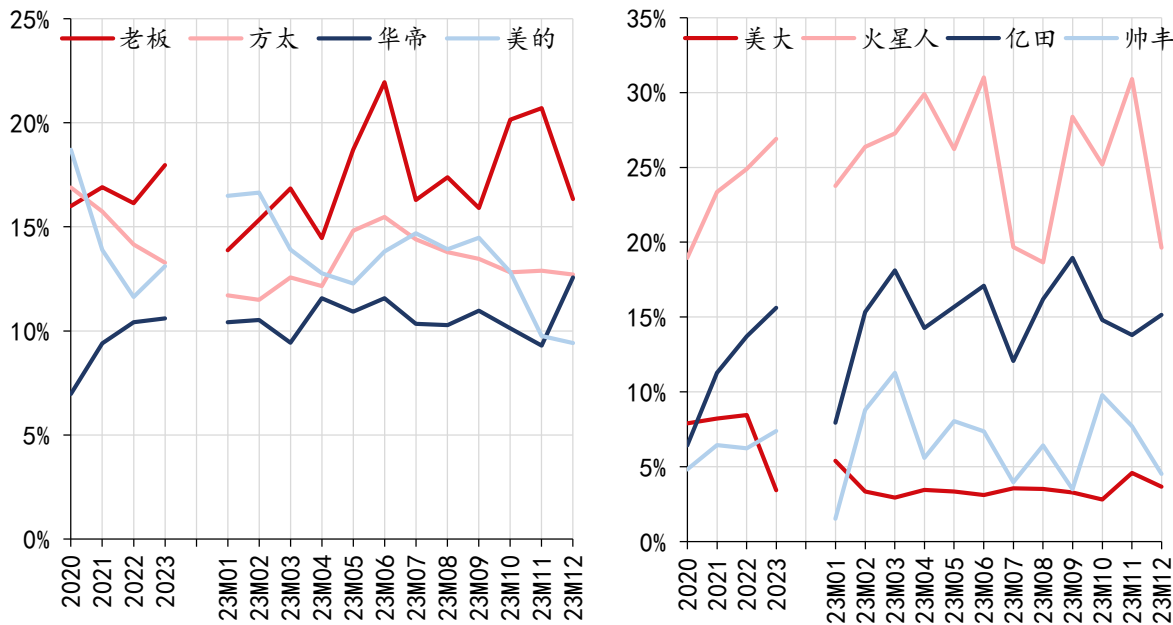
烟机及集成灶线上/线下零售量增速



烟机及集成灶线上/线下零售均价同比



烟机/集成灶主要品牌线上零售额份额走势



烟机/集成灶主要品牌线上零售量增速及均价同比

品类	品牌	指标	2021	2022	2023	23M09	23M10	23M11	23M12
烟机	老板	线上零售量YOY	-1%	-2%	12%	-1%	21%	40%	-1%
		线上零售均价YOY	13%	3%	-1%	-7%	-5%	-9%	-1%
	方太	线上零售量YOY	-8%	-4%	-3%	0%	1%	6%	-1%
		线上零售均价YOY	7%	-1%	-3%	0%	-3%	-3%	-4%
	华帝	线上零售量YOY	44%	24%	1%	7%	-6%	-3%	11%
		线上零售均价YOY	-1%	-6%	1%	-3%	3%	2%	4%
美的	线上零售量YOY	-33%	-12%	13%	11%	3%	-19%	-35%	
	线上零售均价YOY	17%	0%	0%	7%	12%	1%	7%	
集成灶	美大	线上零售量YOY	32%	13%	-70%	-72%	-79%	-76%	-54%
		线上零售均价YOY	3%	-8%	13%	6%	11%	21%	5%
	火星人	线上零售量YOY	43%	4%	-15%	-37%	-26%	-22%	-30%
		线上零售均价YOY	12%	5%	7%	14%	9%	1%	12%
	亿田	线上零售量YOY	102%	21%	-8%	-17%	-7%	-5%	14%
		线上零售均价YOY	13%	3%	4%	8%	6%	1%	1%
帅丰	线上零售量YOY	42%	-5%	-5%	-42%	72%	-7%	-27%	
	线上零售均价YOY	22%	4%	5%	11%	24%	5%	-7%	

数据来源：奥维云网，国联证券研究所

12月电饭煲线下/豆浆机线下改善，其他大部分品类有所承压

厨小分品类双线销额同比增速

指标	品类	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23
线下零售额 YOY	电饭煲	-11%	-2%	-6%	18%	-10%	-12%	-4%	4%	7%	5%	22%	7%
	电磁炉	-12%	-25%	-32%	-14%	-16%	-18%	-6%	0%	1%	-6%	-3%	-16%
	电压力锅	-13%	-8%	-8%	10%	-8%	-12%	-5%	0%	5%	5%	23%	10%
	豆浆机	-33%	-39%	-36%	13%	22%	29%	29%	35%	48%	60%	54%	36%
	榨汁机	-22%	-3%	-30%	-33%	-40%	-24%	-24%	-13%	-21%	7%	2%	-7%
	电水壶	-9%	-10%	-9%	0%	-5%	-12%	-5%	0%	-5%	-4%	8%	-19%
	养生壶	9%	-6%	0%	-4%	-1%	-12%	-3%	-1%	-2%	7%	21%	-30%
	破壁机	-21%	-11%	-29%	-12%	-25%	-23%	-19%	-11%	-16%	-11%	6%	9%
	电炖锅	-16%	-9%	-14%	-10%	-10%	-18%	-10%	-12%	-14%	-9%	9%	0%
	搅拌机	-14%	-12%	-1%	-18%	-28%	-22%	-5%	-12%	-12%	13%	1%	1%
	煎烤机	-29%	-1%	-15%	-11%	-16%	-16%	-10%	-15%	-7%	-4%	7%	5%
	电蒸锅	80%	72%	81%	77%	68%	24%	58%	30%	64%	55%	18%	81%
	空气炸锅	77%	9%	-1%	-33%	-38%	-36%	-37%	-51%	-39%	-32%	-20%	-40%
	清洁电器	-4%	12%	20%	35%	16%	7%	-1%	31%	39%	57%	41%	58%
扫地机器人	5%	38%	77%	90%	43%	67%	43%	81%	92%	109%	116%	102%	
洗地机	28%	31%	40%	35%	25%	-4%	-2%	27%	34%	34%	33%	43%	
线上零售额 YOY	电饭煲	-21%	13%	-7%	2%	-12%	-3%	-11%	-8%	-12%	2%	-15%	-15%
	电磁炉	-24%	-13%	-14%	-17%	-16%	-8%	-8%	-13%	-7%	0%	-29%	-30%
	电压力锅	-25%	11%	-7%	5%	-13%	-1%	-2%	-4%	-7%	-3%	-22%	-29%
	豆浆机	-30%	8%	-1%	-21%	7%	11%	4%	8%	12%	49%	20%	45%
	榨汁机	-18%	10%	-8%	-16%	-11%	-19%	-24%	-21%	-12%	0%	-18%	-22%
	电水壶	-20%	4%	1%	4%	-6%	2%	-7%	-7%	-14%	-5%	-17%	-27%
	养生壶	-3%	17%	9%	1%	-8%	-10%	-11%	-4%	-6%	0%	-12%	-30%
	破壁机	-25%	9%	-7%	-19%	-17%	-25%	-23%	-20%	-21%	0%	-31%	-21%
	电炖锅	-28%	2%	-10%	-19%	-19%	-22%	-23%	-20%	-14%	-2%	-16%	-4%
	搅拌机	-34%	-8%	-8%	-28%	-36%	-33%	-32%	-30%	-27%	-17%	-32%	-23%
	煎烤机	-33%	2%	-5%	-11%	-15%	-1%	-8%	-6%	-5%	9%	-21%	-14%
	电蒸锅	-14%	20%	36%	17%	6%	20%	9%	14%	7%	18%	-12%	8%
	空气炸锅	-40%	-29%	-56%	-54%	-63%	-58%	-55%	-55%	-54%	-35%	-62%	-53%
	投影仪	-22%	16%	-21%	-33%	-40%	-43%	-53%	-54%	-49%	-66%	-68%	
清洁电器	-20%	2%	-10%	-9%	4%	-2%	-2%	-6%	-7%	38%	-8%	6%	
扫地机器人	-29%	-3%	-7%	-17%	10%	3%	1%	-4%	2%	49%	-4%	19%	
洗地机	23%	41%	6%	1%	14%	8%	10%	0%	-1%	47%	1%	15%	

12月厨小景气仍偏弱，主要平台行业销量同比-5%，美的/苏泊尔/九阳分别-4%/-16%/-17%

12月厨小行业及品牌主要线上平台销量同比

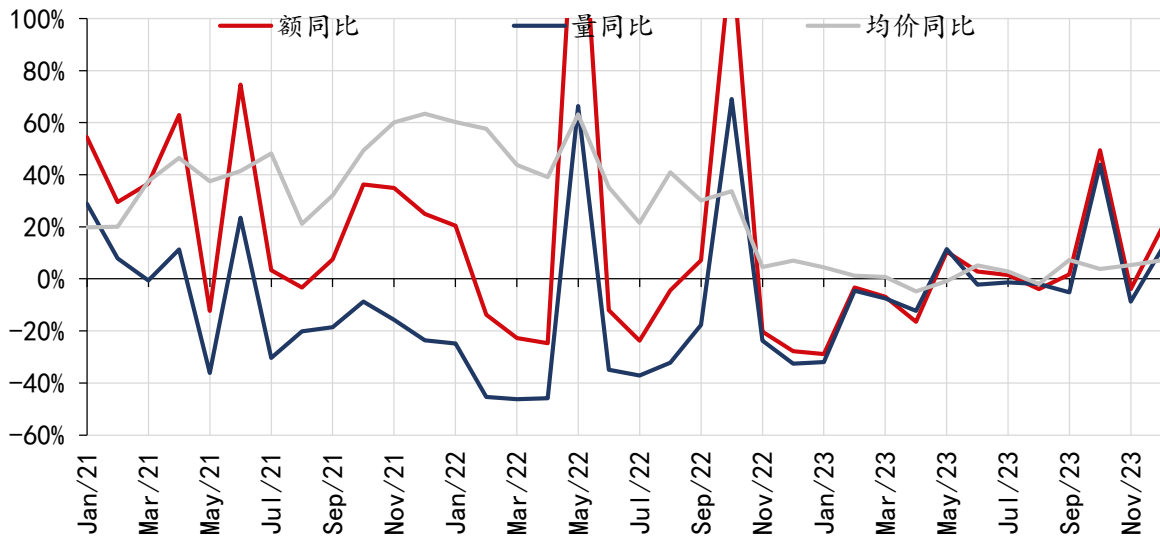
	三平台合计	天猫	京东	抖音
行业	-5%	-11%	1%	2%
美的	-4%	-3%	-3%	-12%
苏泊尔	-16%	-24%	-17%	51%
九阳	-17%	-22%	-13%	-12%
小熊	-14%	-6%	-15%	-47%
北鼎	-40%	-46%	-39%	-5%
摩飞	-27%	-15%	-24%	-45%
东菱	-55%	-49%	-59%	-56%

12月个护品类及品牌主要线上平台销量同比

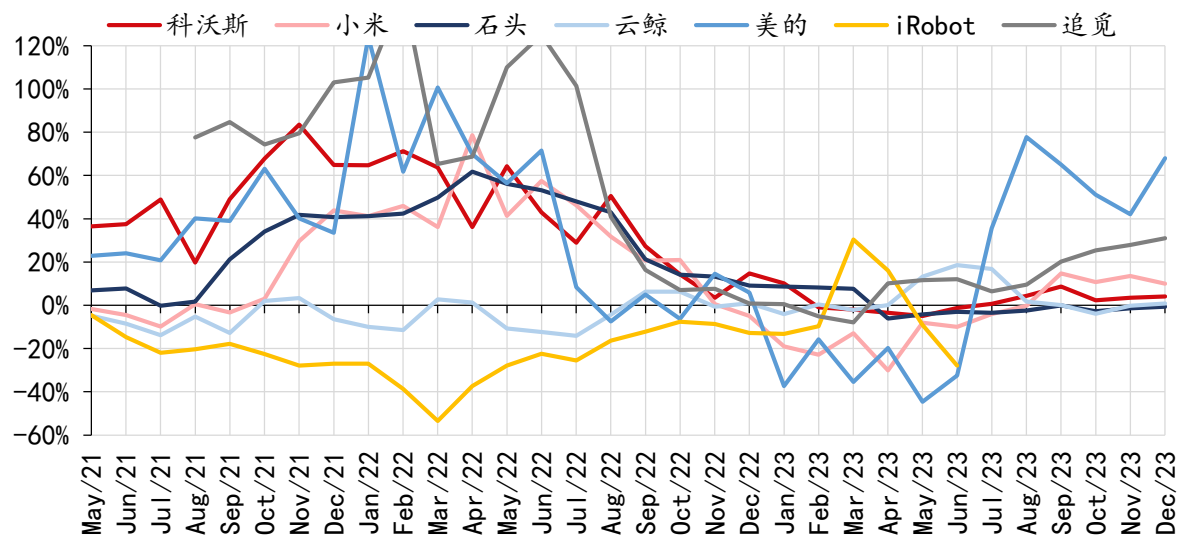
	三平台合计	天猫	京东	抖音
按摩保健	-8%	-17%	-29%	88%
电动剃须	-7%	-21%	-11%	6%
吹风机	9%	-3%	2%	45%
电动牙刷	-29%	-30%	-30%	-23%
飞科	-35%	-48%	-29%	-17%
飞利浦	-36%	-37%	-36%	-24%
倍轻松	15%	4%	3%	164%
SKG	-17%	-29%	32%	-41%
荣泰	-55%	-67%	-6%	-67%
摩摩哒	-84%	-75%	-79%	-95%
奥佳华	-69%	-68%	-74%	-50%
奥克斯	4%	-4%	-2%	55%

12月扫地机线上零售量/均价分别同比+11%/+7%，科沃斯、石头份额继续分化

线上零售景气



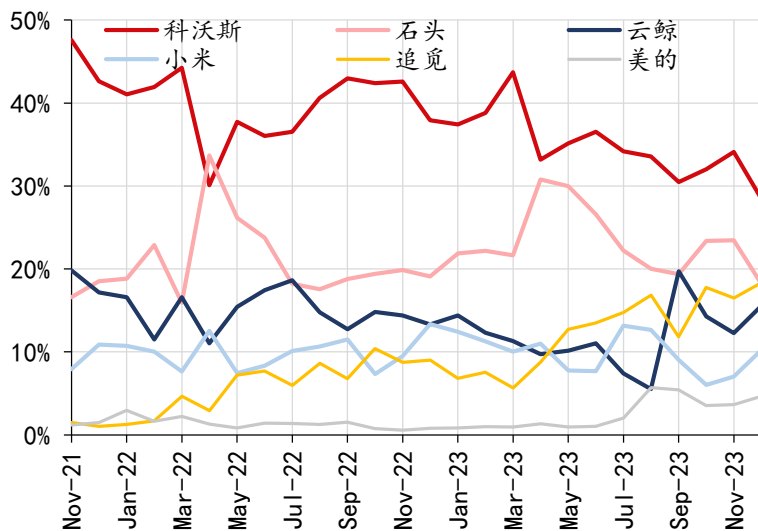
品牌均价同比



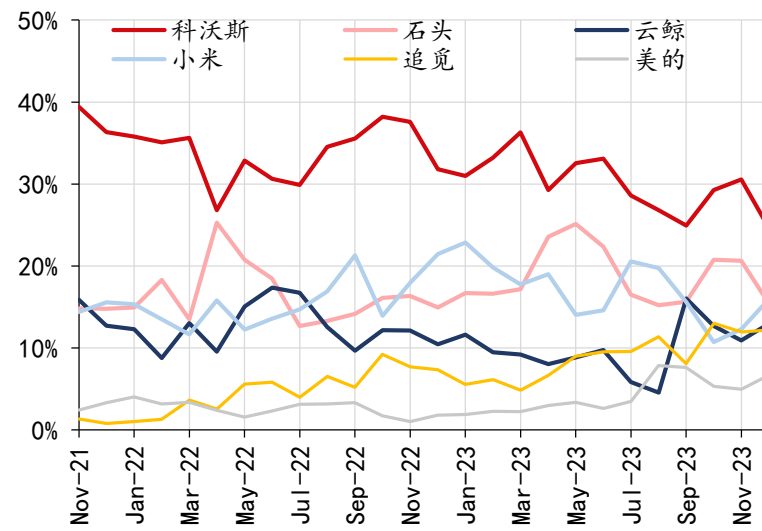
当月品牌份额变动

	零售额份额	额份额同比	零售量份额	量份额同比
科沃斯	28.5%	-9.5%	24.6%	-7.2%
小米	10.2%	-3.1%	16.0%	-5.5%
石头	18.2%	-0.9%	15.4%	0.4%
云鲸	15.6%	2.2%	13.0%	2.5%
追觅	18.3%	9.3%	12.2%	4.9%
美的	4.7%	3.9%	6.7%	4.9%
海尔	0.6%	-0.5%	1.5%	-1.3%

线上额份额



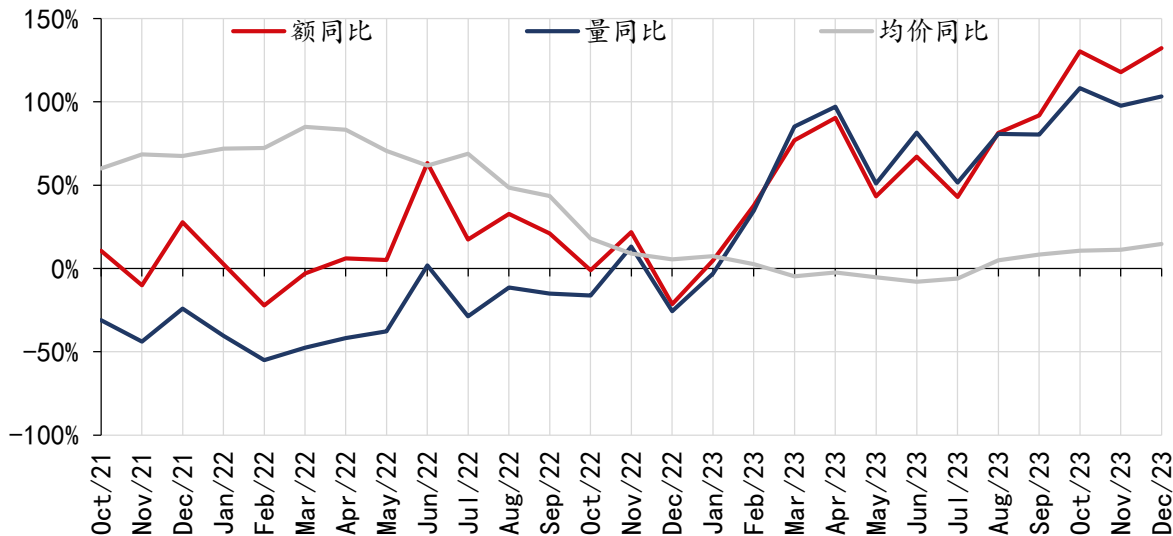
线上量份额



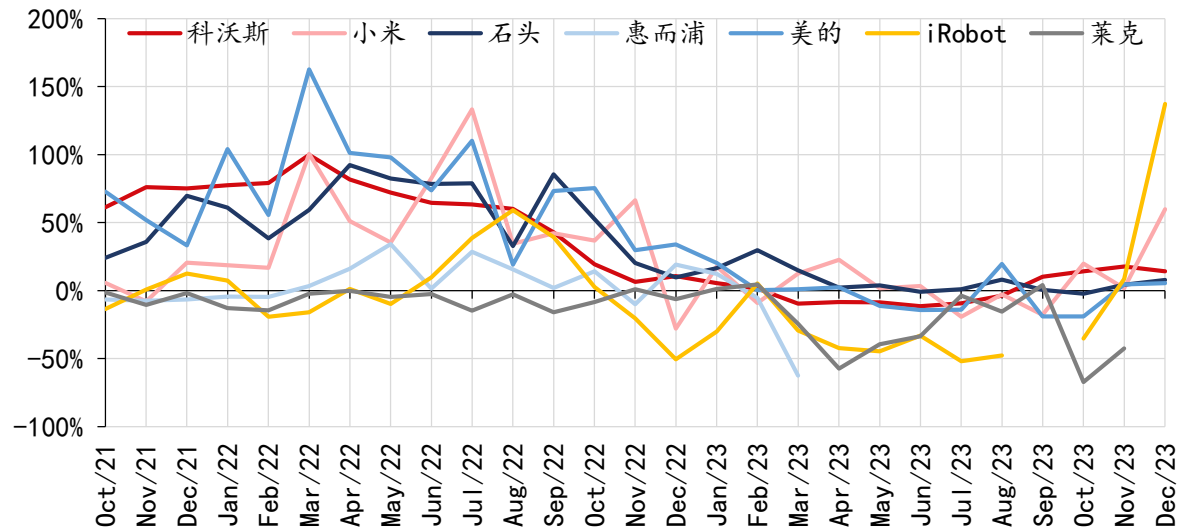
数据来源：奥维云网，国联证券研究所

12月扫地机线下零售量/均价分别同比+103%/+15%，科沃斯份额保持领先

线下零售景气



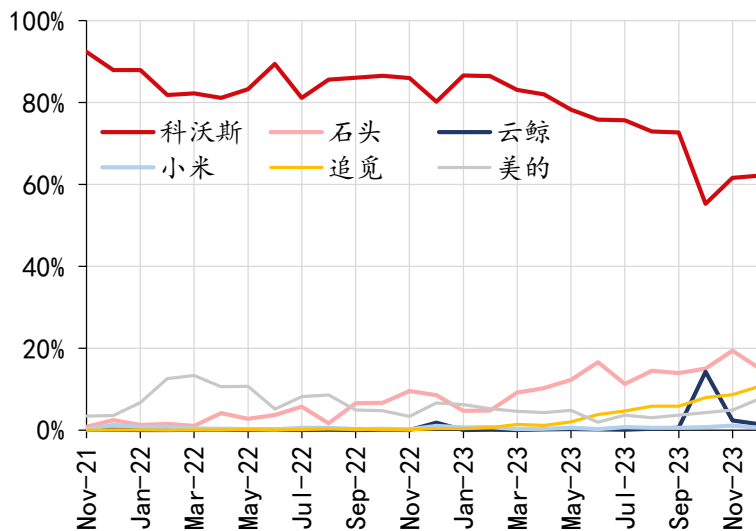
品牌均价同比



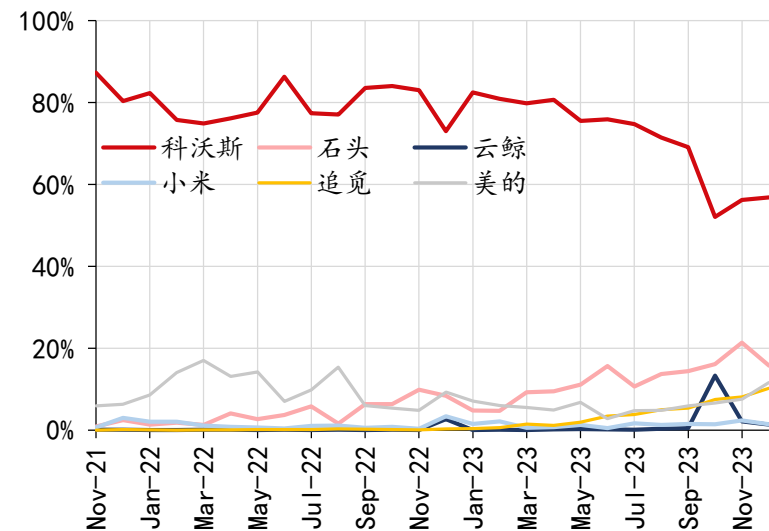
当月品牌份额变动

	零售额份额	额份额同比	零售量份额	量份额同比
科沃斯	62.2%	-18.1%	56.9%	-16.2%
小米	0.6%	-0.4%	1.4%	-2.0%
石头	15.1%	6.5%	15.7%	7.3%
云鲸	1.4%	-0.4%	1.4%	-1.3%
追觅	10.7%	10.4%	10.2%	9.9%
美的	7.7%	1.0%	11.6%	2.4%
海尔	0.1%	0.1%	0.3%	0.2%

线下额份额



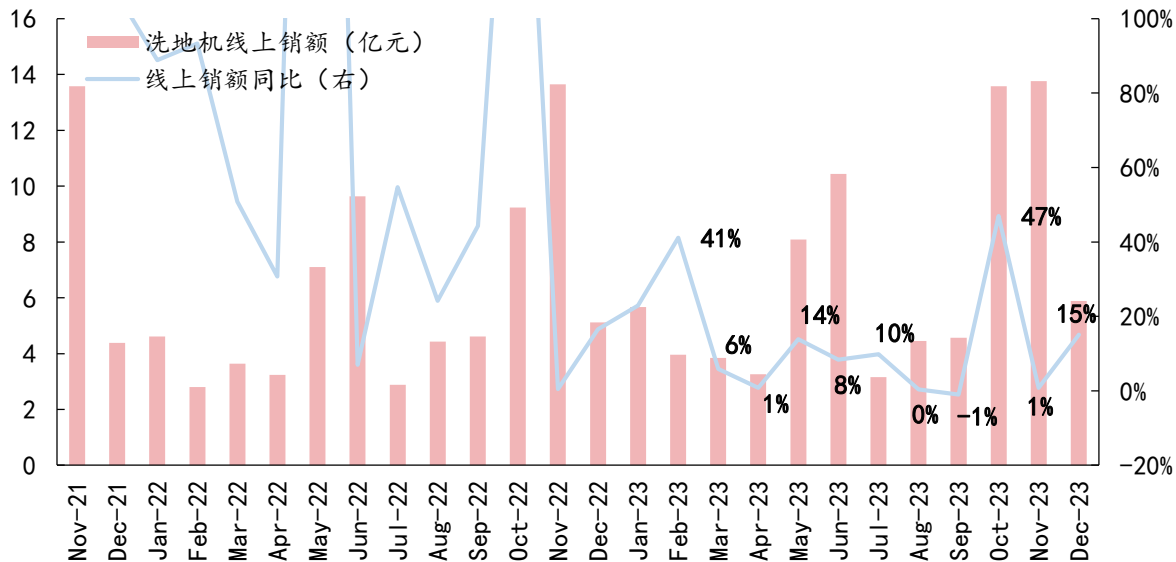
线下量份额



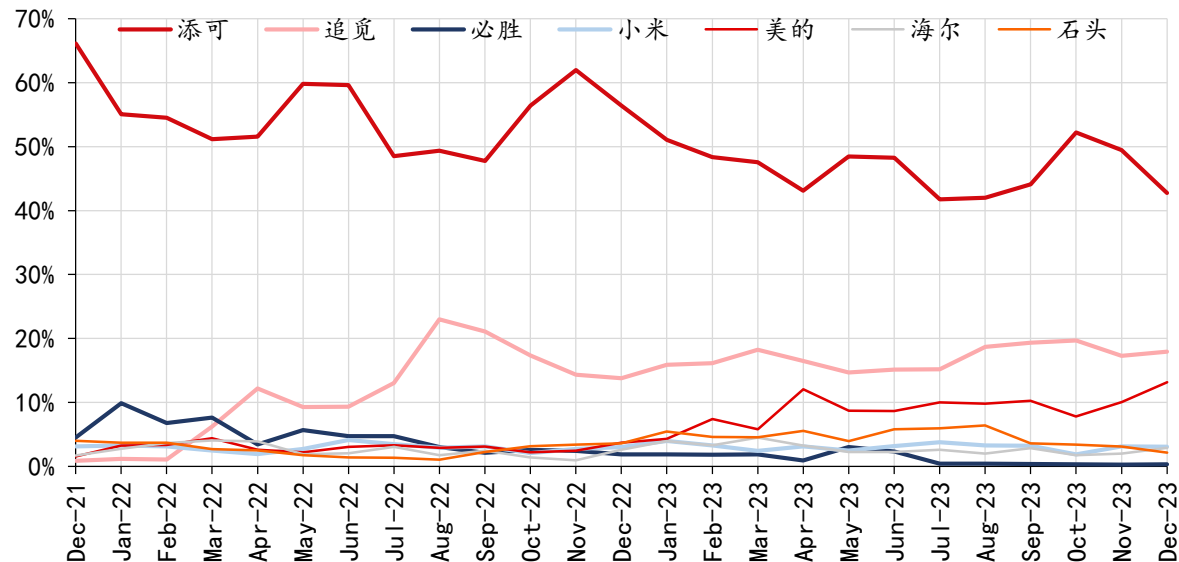
数据来源：奥维云网，国联证券研究所

11/12月洗地机线上销售额分别同比+1%/+15%，添可持续承压，美的份额向上

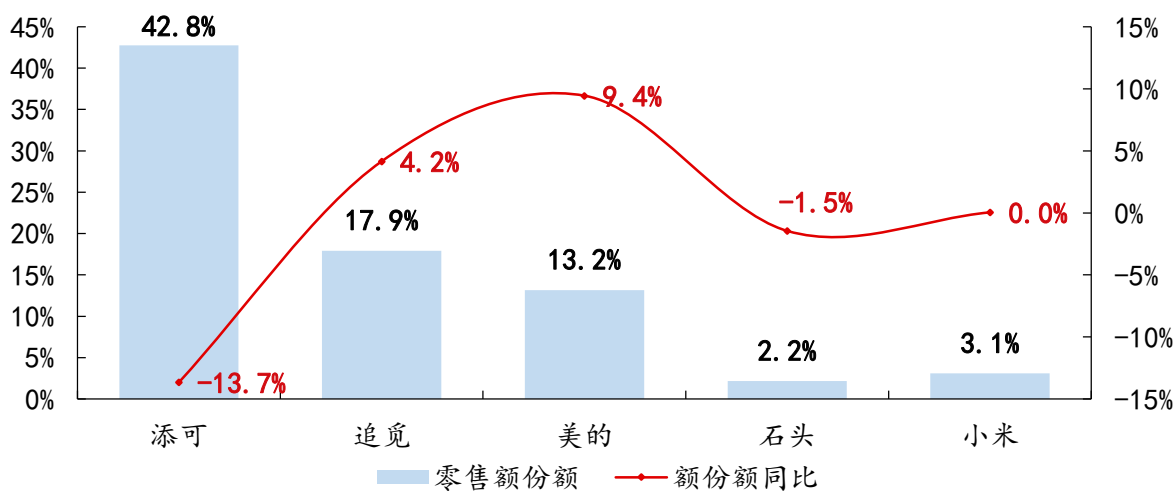
➤ 洗地机线上零售额及同比增速



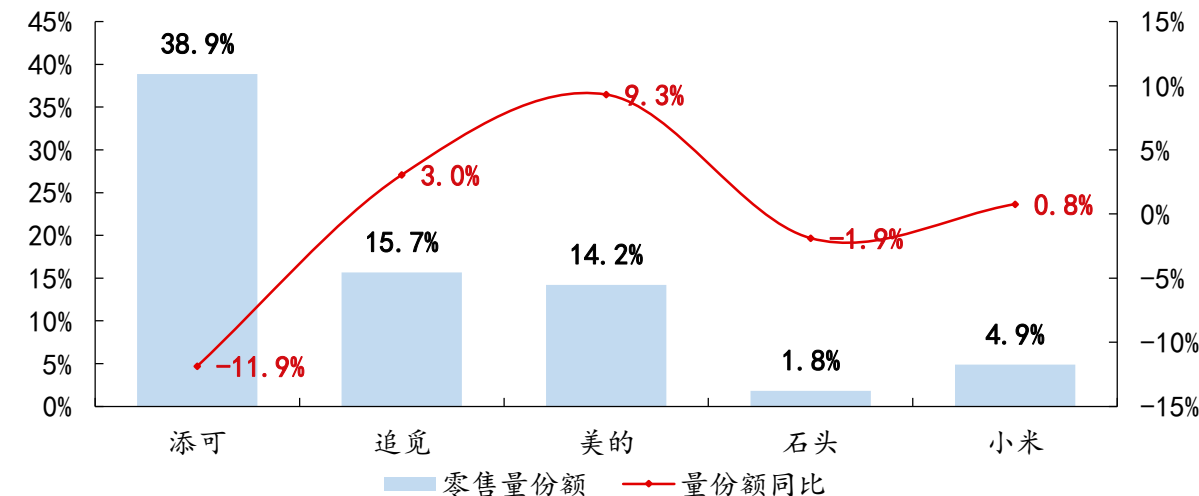
➤ 洗地机主要品牌线上销售额份额走势



➤ 12月洗地机主要品牌线上销售额份额及同比变动



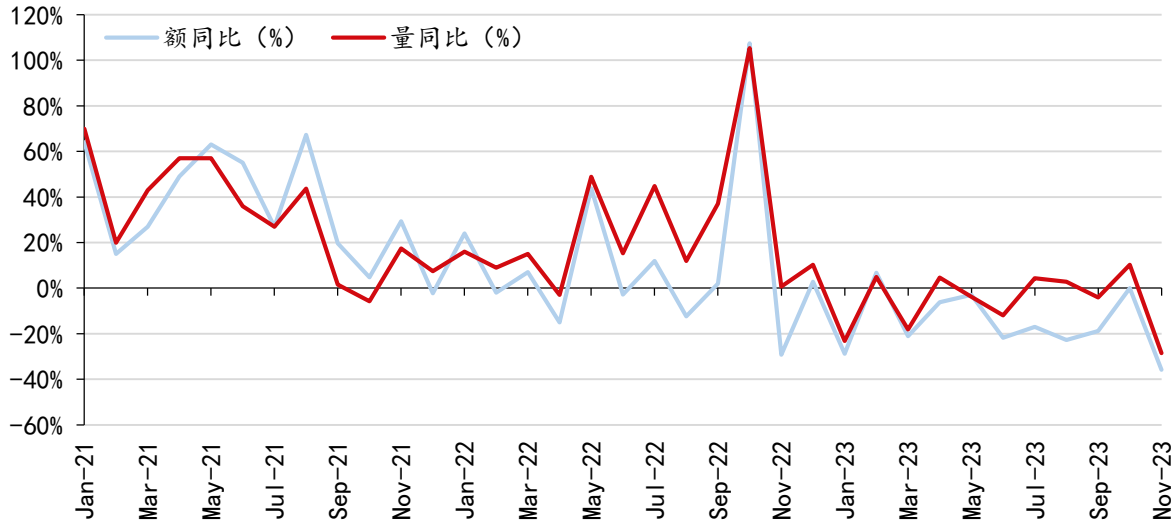
➤ 12月洗地机主要品牌线上销量份额及同比变动



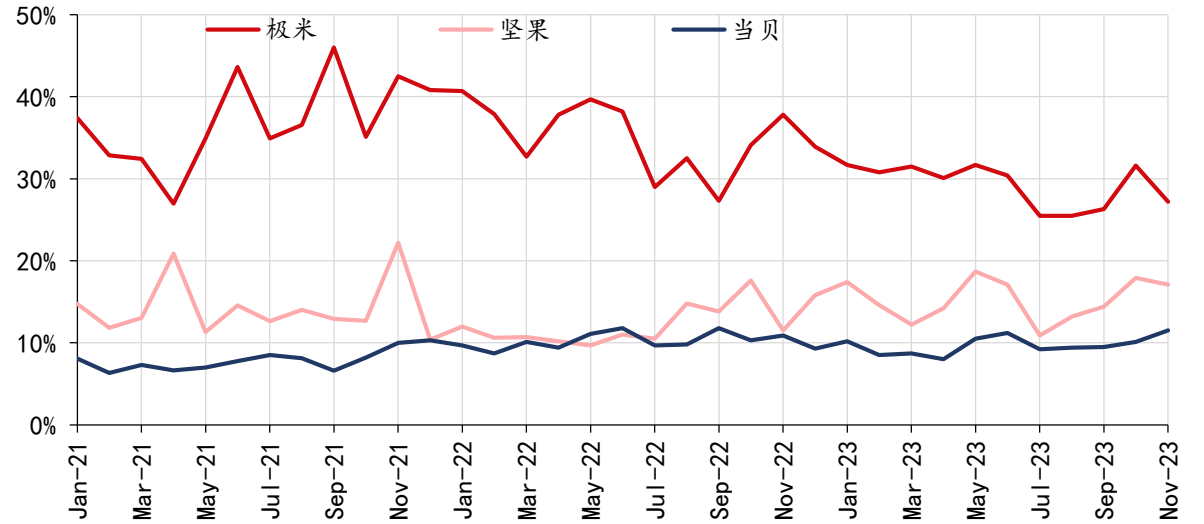
数据来源：奥维云网，国联证券研究所

11月投影仪线上销量同比-29%，极米/坚果/当贝份额分别-6.9pct/-0.5pct/+1.2pct

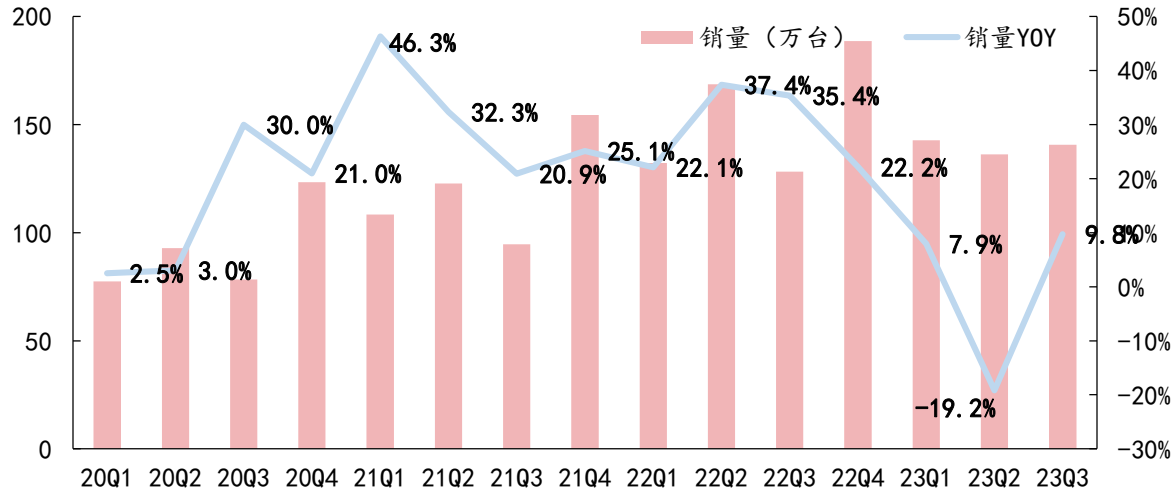
线上销售景气



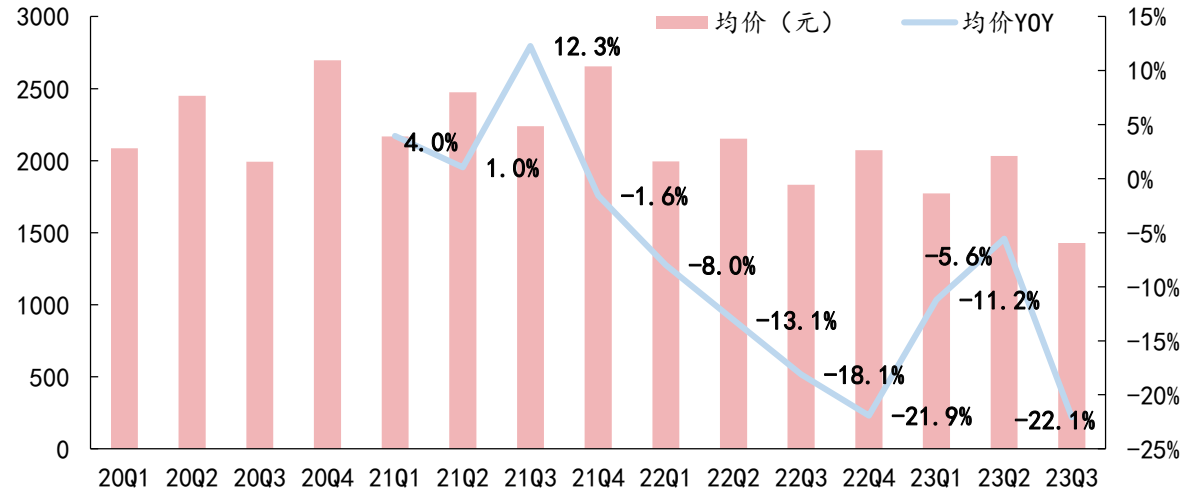
主要品牌份额走势



季度销量增速



季度均价及同比



数据来源：洛图科技，国联证券研究所



4、投资建议&核心报告

投资建议&核心报告

- **展望24年：**1) 白电预计空调内销量或围绕1亿台的新平台盘整，冰洗更新需求释放或支撑内销平稳增长，价格预计均保持提升趋势；此外外销景气或可延续至24H1，贡献可观增量；2) 黑电预计受益于赛事带动，出货小幅改善，龙头份额提升势能强劲，面板价格环比回落助益盈利向上；3) 清洁电器内销预计弱复苏，需要重点关注国产龙头品牌出海节奏；4) 后周期估值均处历史最底部，需关注地产政策预期变化；5) 小家电整体景气短期承压，需结合跟踪挖掘结构性机会。
- 综上，2024年家电内销有望迎来更新大周期，升级出海可期，估值分红优势突出。建议配置：一是份额企稳回升的白电龙头，推荐美的、海尔、海信家电，关注格力；二是受益格局优化及产品升级的黑电龙头，推荐海信视像；三是国内外渗透率及份额持续提升的扫地机龙头，推荐石头科技，关注科沃斯；四是历史底部静待拐点，强 α 的后周期龙头老板，关注公牛、华帝；五是可选小家电优质龙头，关注苏泊尔、小熊等。

近期核心报告——

- 《家用电器：探寻电动工具与OPE行业的地产与库存周期》
- 《家用电器：2023年报业绩前瞻：低基数上的稳健修复》
- 《2024年度投资策略：拥抱更新周期，品牌出海共振》
- 《家电年度复盘：岁寒知松柏，春色不须多》
- 《家电前装化专题研究：拥抱存量市场，抢占前端流量》
- 《浅论家电股股息率提升潜力》
- 《从高频数据看扫地机海外竞争格局变化》
- 《Mini LED：抢占高端电视市场，产业链大有可为》
- 《从海外龙头23Q3财报评估家电外销走势》

风险提示

1、国内外需求不及预期。我们预计接下来几个季度国内需求至少能够维持在2023Q3的水平，暂不做高景气预期，这一预测的重要前提条件是地产需求未再进一步大幅下滑，住宅销售至少能够保持在弱平稳区间，如上述假设受政策或宏观经济恢复节奏扰动，最终未能达成，存在国内需求不及预期的风险。海外方面，家电主要公司均有一定或较高比例的海外收入；目前，北美受联储持续加息影响，需求有进一步走弱的可能，需要持续跟踪；同时，欧洲地缘政治影响仍在持续，后续需要关注其对欧洲市场需求的边际影响；当前预测建立在欧美后续需求至少维持在2023年下半年的水平，若进一步下滑，则有海外需求低预期的风险。

2、原材料价格及汇率大幅波动。原材料占主要家电公司营业成本的比例在80%以上，以钢、铜、塑等为主，目前盈利预测建立在原材料价格总体平稳，至多能够容忍部分材料出现个位数同比涨幅，若超过这一水平，盈利能力可能会有不达预期甚至是下行的风险。2023前三季度汇率贬值利好外销型公司出口竞争力及外币定价业务毛利率提升，家电公司外销业务普遍提速；Q4以来汇率呈现高位企稳态势，但考虑2022Q4汇率整体处于相对高位，若后续海外经济放缓、中美利差收敛超预期演化，存在汇率升值压制出口的风险。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明	
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
弱于大市		相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上	

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

联系我们

江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373



国联证券
GUOLIAN SECURITIES

THANK YOU!

分析师：管泉森

执业证书编号：S0590523100007

邮箱：guanqs@glsc.com.cn

分析师：孙珊

执业证书编号：S0590523110003

邮箱：sunshan@glsc.com.cn

分析师：贺本东

执业证书编号：S0590523110005

邮箱：hebd@glsc.com.cn

分析师：崔甜甜

执业证书编号：S0590523110009

邮箱：cuitt@glsc.com.cn

分析师：莫云皓

执业证书编号：S0590523120001

邮箱：moyh@glsc.com.cn



国联证券股份有限公司
GUOLIAN SECURITIES CO., LTD.

成为受人尊重的投资银行