

家用电器

家电行业 2023Q4 基金持仓分析——24W4 周度研究

周度研究聚焦：家电行业 2023Q4 基金持仓分析

23Q4 基金重仓家电板块水平环比继续攀升。23Q4 基金重仓家电意愿环比提升，持股比例环比提升 0.3pct 至 3.0%。23Q4 家电板块超配比例为 1.2%，较 23Q3 提升 0.5pct，超配比例持续接近 17 年至今平均水平（2.1%）。分板块看，23Q4 白电板块占家电整体重仓市值的比例为 55%，环比-2pct，且重仓个股依然集中在少数龙头标的，美的集团/海尔智家/格力电器重仓市值达 114/58/37 亿元；23Q4 家电零部件板块占家电整体重仓市值的比例位居第二，环比+3pct 至 25%，其中三花智控/盾安环境重仓市值分别为 89/11 亿元。基金对小家电、厨卫电器、黑电重仓市值占家电重仓市值分别环比 -1.5/-0.3/+0.7pct，其中石头科技/海信视像/飞科电器重仓市值 30/26/8 亿元领先。

白电：板块整体配置意愿环比下降，美的持仓比例有所提升。23Q4 白电板块在家电持仓中比重为 55%，环比-2.2pct。个股角度，美的集团/海尔智家/格力电器持仓市值占其总市值比重分别同比 +0.4/-1.2/-1.3pct 至 3.0%/2.9%/2.0%，依托高股息率美的集团配置意愿有所提升。

黑电：板块整体配比有所回升，兆驰股份、创维数字获增配。23Q4 黑电板块持仓市值占家电行业总持仓比重为 8%，环比+0.7 pct。其中，兆驰股份、创维数字持仓力度环比提升。

厨卫电器：板块整体配比有所下降，仍处于低位。23Q4 厨卫电器板块在家电持仓中比重为 0.3%，环比-0.3 pct。20Q2-20Q4 基金对厨房大电板块的配置意愿有所缩减，伴随集成灶、洗碗机等新兴厨电景气度提升，21Q1 年起厨卫电器板块整体配比逐步攀升，但 22 年以来随着地产承压配置比例再次降低，23Q4 基金对厨大电个股的持仓比例仍处于低位。

小家电：需求承压下板块整体持仓比例下降，苏泊尔、飞科获增配。23Q4 小家电板块持仓占家电行业总持仓中比重为 11%，环比-1.5 pct。其中，清洁电器板块，科沃斯持仓比例环比-0.02 pct，石头科技环比-0.9pct；厨房小家电板块，苏泊尔持仓比例环比+0.1pct 至 0.6%，新宝股份持仓比例下滑较为明显；个护领域，飞科电器持仓比例环比+0.3pct 至 3.8%。

家用零部件：板块资金环比流入，三花&盾安获持续增配。23Q4 家用零部件板块在家电持仓中比重为 25%，环比+3.1pct，为 23Q4 家电行业获增配最多的子板块。分个股看，23Q4 三花智控、盾安环境持仓比例分别环比 +0.4/+1.6pct 至 8.1%/7.7%，盾安环境因三季报收入超预期，热管理业务增长、关联交易订单所带来收入增量兑现，叠加盈利能力改善获得基金增配。

投资建议：标的方面，推荐关注 1) 大家电：如【美的集团】/【海信家电】/【格力电器】/【海尔智家】；2) 小家电：如【石头科技】/【科沃斯】/【苏泊尔】/【飞科电器】；3) 其他家电：如【盾安环境】/【公牛集团】/【创科实业】等。

风险提示：房地产市场景气程度回落的风险；汇率、原材料价格波动风险；新品销售不及预期的风险。

证券研究报告

2024 年 01 月 31 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

孙谦 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521050004
sunqiana@tfzq.com赵嘉宁 联系人
zhaojianing@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《家用电器-行业研究周报:产业在线 2023 年 12 月空调出货点评——24W3 周度研究》 2024-01-24
- 2 《家用电器-行业研究周报:2023Q4 家电行业前瞻与投资策略——24W2 周度研究》 2024-01-21
- 3 《家用电器-行业研究周报:美的集团港股上市说明书梳理——24W1 周度研究》 2024-01-12

内容目录

1. 周度研究聚焦：23Q4 基金重仓家电板块情况	4
1.1. 23Q4 基金重仓家电板块水平环比继续攀升	5
1.2. 白电：板块整体配置意愿环比下降，美的持仓比例有所提升	6
1.3. 黑电：板块整体配比有所回升，兆驰股份、创维数字获增配	7
1.4. 厨卫电器：板块整体配比有所下降，仍处于低位	7
1.5. 小家电：需求承压下板块整体持仓比例下降，苏泊尔、飞科获增配	8
1.6. 家用零部件：板块资金环比流入，三花&盾安获持续增配	9
1.7. 其他家电：板块整体配置比例较低，荣泰健康持仓力度提升	9
2. 上周家电板块走势	10
3. 周度资金流向	11
4. 原材料价格走势	12
5. 行业数据	13
6. 公司公告	16
7. 行业新闻	17
8. 投资建议	18
9. 风险提示	18

图表目录

图 1：申万行业（2021）家用电器子板块标的一览	4
图 2：2023Q4 申万一级行业总市值（亿元）及环比增速（%）	4
图 3：2023Q4 家电行业各子板块总市值情况（亿元）	5
图 4：17Q1-23Q4 基金家电重仓比例（%）	5
图 5：17Q1-23Q4 基金家电超配比例（%）	5
图 6：21Q1-23Q4 各子行业持仓市值走势（亿元）	6
图 7：20Q1-23Q4 各子行业持仓市值占家电行业总持仓比重	6
图 8：23Q4 基金持仓市值 TOP10（万元）	6
图 9：23Q4 白电板块主要个股涨跌幅情况	7
图 10：15Q1-23Q4 白电板块主要个股持仓比例	7
图 11：23Q4 黑电板块主要个股涨跌幅情况	7
图 12：15Q1-23Q4 黑电板块主要个股持仓比例	7
图 13：23Q4 厨房大电板块主要个股涨跌幅情况	8
图 14：15Q1-23Q4 厨房大电板块主要个股持仓比例	8
图 15：23Q4 小家电板块主要个股涨跌幅情况	8
图 16：23Q4 清洁电器板块主要个股涨跌幅情况	8
图 17：15Q1-23Q4 小家电板块主要个股持仓比例	9
图 18：15Q1-23Q4 清洁电器板块主要个股持仓比例	9

图 19: 23Q4 家用零部件板块主要个股涨跌幅情况	9
图 20: 15Q1-23Q4 家用零部件板块主要个股持仓比例	9
图 21: 23Q4 其他家电板块主要个股涨跌幅情况	10
图 22: 15Q1-23Q4 其他家电板块主要个股持仓比例	10
图 23: 上周家电板块走势	10
图 24: 家电板块历史走势	11
图 25: 格力电器北上净买入	11
图 26: 美的集团北上净买入	11
图 27: 海尔智家北上净买入	12
图 28: 铜、铝价格走势 (元/吨)	12
图 29: 中国塑料城价格指数 (2010 年 1 月 4 日=1000)	12
图 30: 钢材综合价格指数 (1994 年 4 月=100)	12
图 31: 出货端空调内销月零售量、同比增速	13
图 32: 出货端空调外销月零售量、同比增速	13
图 33: 出货端空调内销分品牌市占率、CR3	13
图 34: 出货端空调外销分品牌市占率、CR3	13
图 35: 出货端冰箱内销月零售量、同比增速	14
图 36: 出货端冰箱外销月零售量、同比增速	14
图 37: 出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3	14
图 38: 出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3	14
图 39: 出货端洗衣机内销月零售量、同比增速	14
图 40: 出货端洗衣机外销月零售量、同比增速	14
图 41: 出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3	15
图 42: 出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3	15
图 43: 出货端油烟机内销月零售量、同比增速	15
图 44: 出货端油烟机内销分品牌市占率、CR3	15
图 45: 奥维云网周度数据	16
表 1: 家电板块周涨跌幅、周换手率表现	10

1. 周度研究聚焦：23Q4 基金重仓家电板块情况

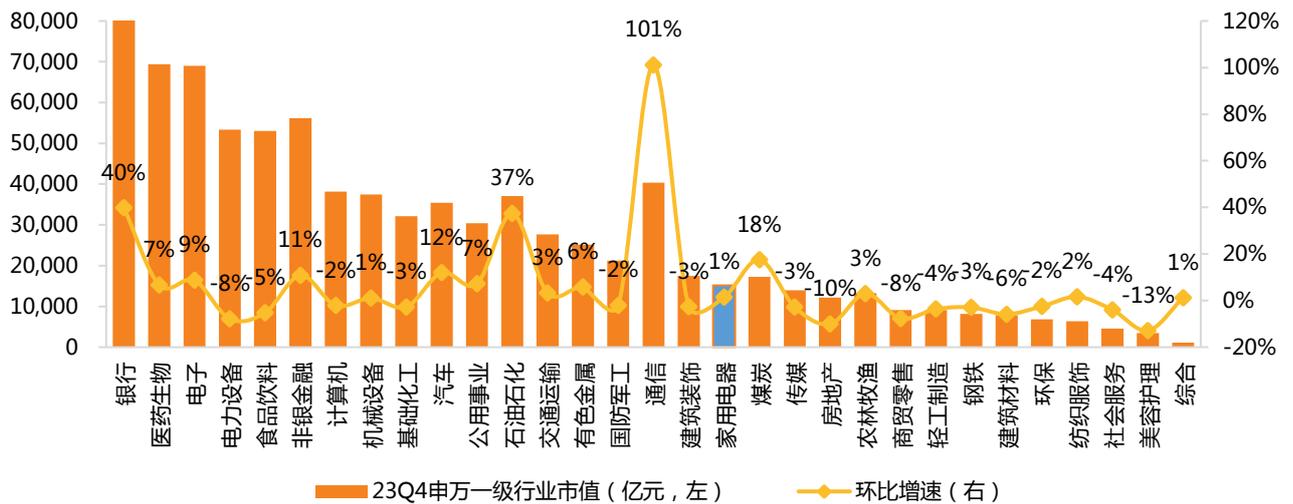
我们按申万行业（2021）对 A 股标的进行划分，选取普通股票型、偏股混合型两类基金，分析 2023 年 Q4 家电各板块、各标的的基金持股情况。

图 1：申万行业（2021）家用电器子板块标的一览

申万二级	申万三级	个股					
白色家电	空调	美的集团	格力电器	海信家电			
	冰洗	海尔智家	奥马电器	长虹美菱	惠而浦	澳柯玛	
黑色家电	彩电	海信视像	兆驰股份	四川长虹	深康佳A	极米科技	
	其他黑电	创维数字	银河电子	四川九洲	九联科技	高斯贝尔	ST同洲
厨卫电器	卫浴电器	万和电气	日出东方	奥普家居			
	厨房电器	华帝股份	老板电器	浙江美大	火星人	亿田智能	帅丰电器
小家电	清洁小家电	科沃斯	石头科技	莱克电气	富佳股份	德尔玛	德昌股份
	个护小家电	欧圣电气					
	厨房小家电	飞科电器	倍轻松	倍益康			
		苏泊尔	新宝股份	小熊电器	九阳股份	爱仕达	北鼎股份
家电零部件 II	家电零部件 III	比依股份	开能健康	ST德豪	彩虹集团	利仁科技	
		三花智控	盾安环境	东方电热	海立股份	汉宇集团	华翔股份
		秀强股份	长虹华意	天银机电	星帅尔	立霸股份	同星科技
		东贝集团	康盛股份	禾盛新材	金海高科	顺威股份	三星新材
		奇精机械	联合精密	毅昌科技	春光科技	朗迪集团	宏昌科技
		拾比佰	合肥高科	海达尔			
照明设备 II	照明设备 III	欧普照明	佛山照明	立达信	得邦照明	阳光照明	三雄极光
		小崧股份	星光股份	恒太照明	格利尔	N民爆	
其他家电 II	其他家电 III	奥佳华	融捷健康	荣泰健康			

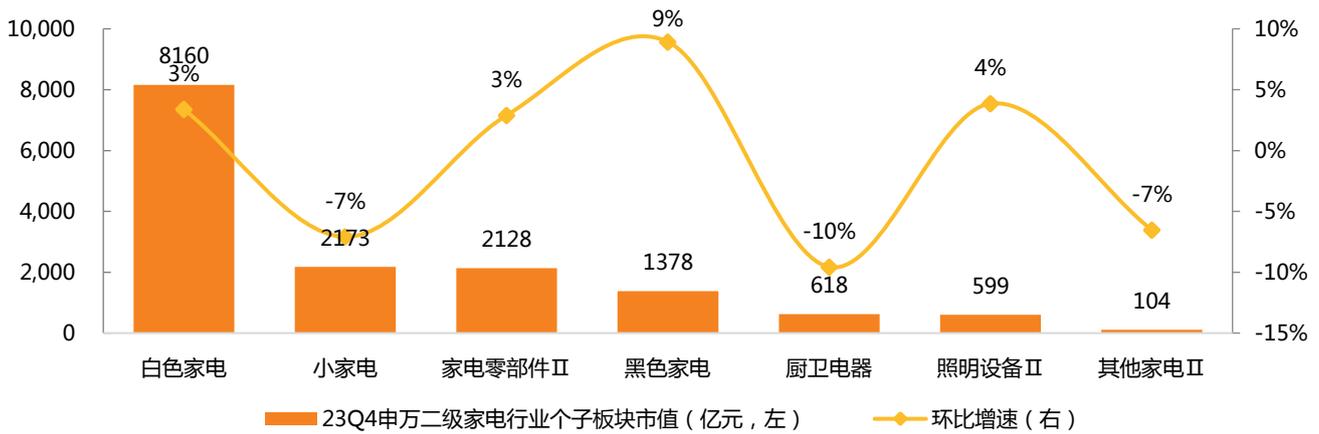
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：2023Q4 申万一级行业总市值（亿元）及环比增速（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：2023Q4 家电行业各子板块总市值情况（亿元）

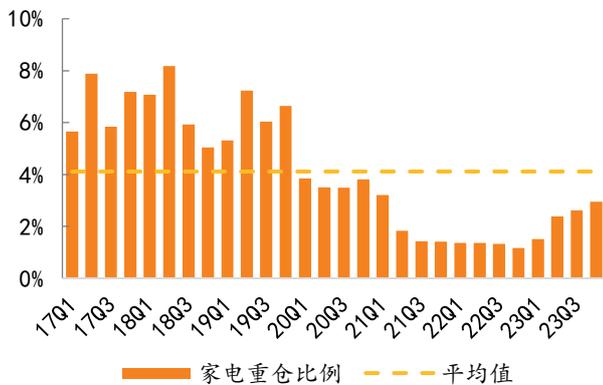


资料来源：Wind，天风证券研究所

1.1. 23Q4 基金重仓家电板块水平环比继续攀升

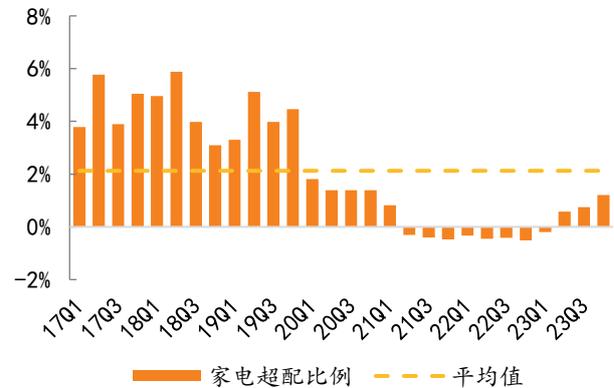
23Q4 基金重仓家电意愿环比提升，持股比例环比提升 0.3pct 至 3.0%。23Q4 家电板块超配比例为 1.2%，较 23Q3 提升 0.5pct，超配比例持续接近 17 年至今平均水平（2.1%）。

图 4：17Q1-23Q4 基金家电重仓比例 (%)



资料来源：Wind，天风证券研究所

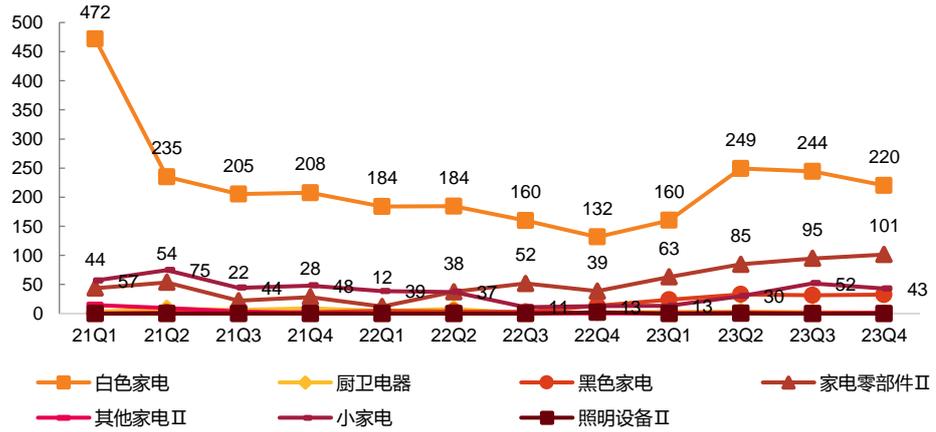
图 5：17Q1-23Q4 基金家电超配比例 (%)



资料来源：Wind，天风证券研究所

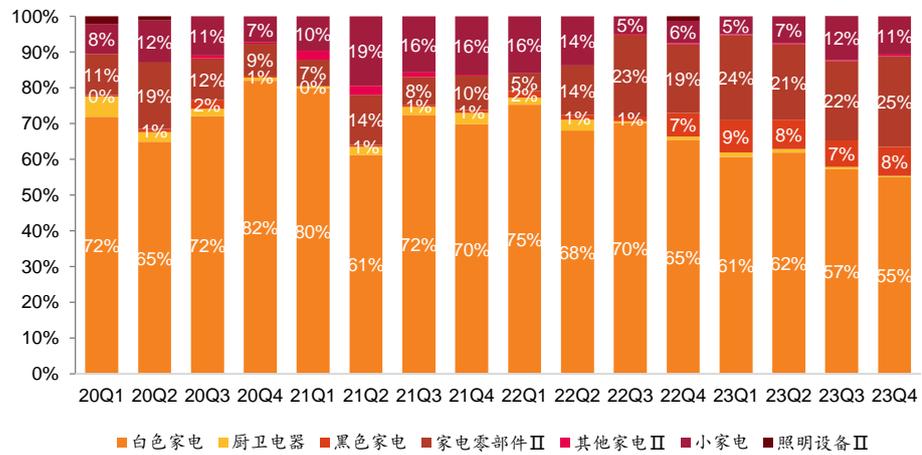
分板块看，23Q4 白电板块占家电整体重仓市值的比例为 55%，环比-2pct，且重仓个股依然集中在少数龙头标的，美的集团/海尔智家/格力电器重仓市值达 114/58/37 亿元；23Q4 家电零部件板块占家电整体重仓市值的比例位居第二，环比+3pct 至 25%，其中三花智控/盾安环境重仓市值分别为 89/11 亿元。基金对小家电、厨卫电器、黑电重仓市值占家电重仓市值分别环比-1.5/-0.3/+0.7pct，其中石头科技/海信视像/飞科电器重仓市值 30/26/8 亿元领先。

图 6：21Q1-23Q4 各子行业持仓市值走势（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：20Q1-23Q4 各子行业持仓市值占家电行业总持仓比重



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：23Q4 基金持仓市值 TOP10（万元）

排名	证券代码	证券简称	23Q4基金持仓市值	环比增速
1	000333.SZ	美的集团	1143793	15.65%
2	002050.SZ	三花智控	894072	4.71%
3	600690.SH	海尔智家	584453	-4.72%
4	000651.SZ	格力电器	365952	-46.63%
5	688169.SH	石头科技	301984	-14.08%
6	600060.SH	海信视像	261823	-12.89%
7	002011.SZ	盾安环境	111389	57.16%
8	000921.SZ	海信家电	91223	-21.50%
9	603868.SH	飞科电器	83602	-21.08%
10	002429.SZ	兆驰股份	35808	218.20%

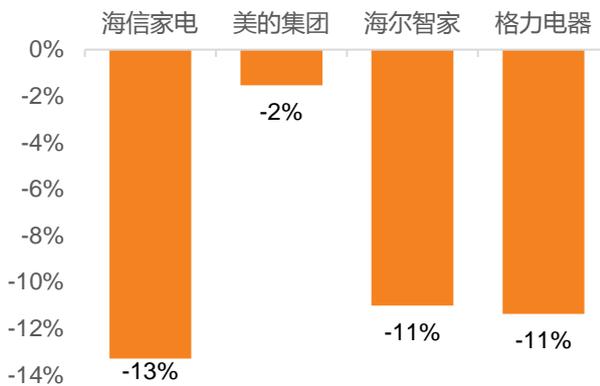
资料来源：Wind，天风证券研究所

1.2. 白电：板块整体配置意愿环比下降，美的持仓比例有所提升

23Q4 白电板块在家电持仓中比重为 55%，环比-2.2pcst。个股角度，美的集团/海尔智家/格力电器持仓市值占其总市值比重分别同比+0.4/-1.2/-1.3pct 至 3.0%/2.9%/2.0%，依托高股

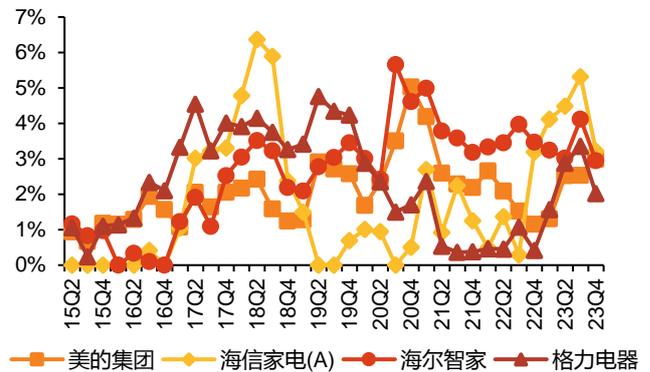
息率美的集团配置意愿有所提升。

图 9：23Q4 白电板块主要个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：15Q1-23Q4 白电板块主要个股持仓比例

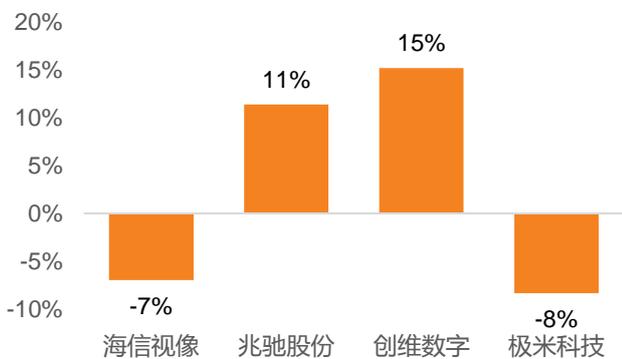


资料来源：Wind，天风证券研究所

1.3. 黑电：板块整体配比有所回升，兆驰股份、创维数字获增配

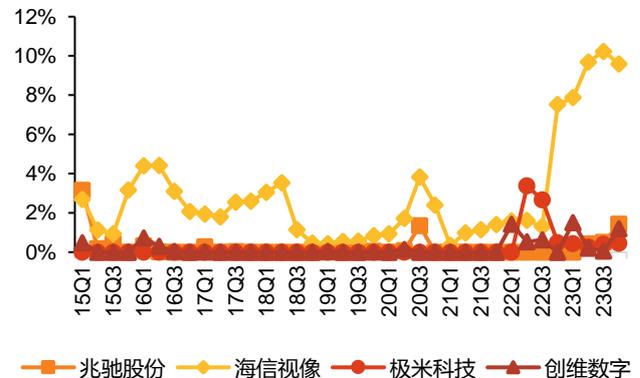
23Q4 黑电板块持仓市值占家电行业总持仓比重为 8%，环比+0.7 pct。其中，兆驰股份、创维数字持仓力度环比提升。

图 11：23Q4 黑电板块主要个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：15Q1-23Q4 黑电板块主要个股持仓比例

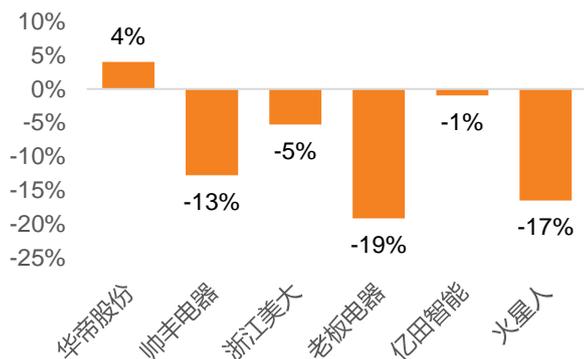


资料来源：Wind，天风证券研究所

1.4. 厨卫电器：板块整体配比有所下降，仍处于低位

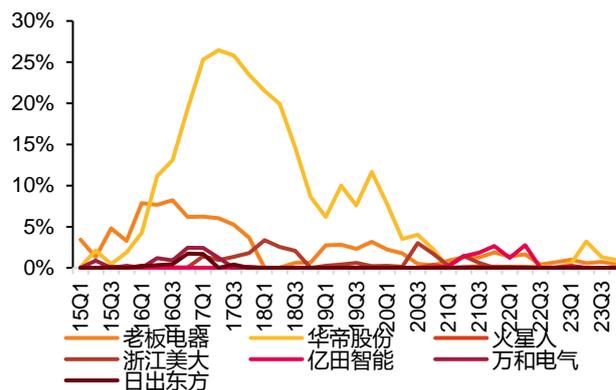
23Q4 厨卫电器板块在家电持仓中比重为 0.3%，环比-0.3 pct。20Q2-20Q4 基金对厨房大电板块的配置意愿有所缩减，伴随集成灶、洗碗机等新兴厨电景气度提升，21Q1 年起厨卫电器板块整体配比逐步攀升，但 22 年以来随着地产承压配置比例再次降低，23Q4 基金对厨大电个股的持仓比例仍处于低位。

图 13：23Q4 厨房大电板块主要个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：15Q1-23Q4 厨房大电板块主要个股持仓比例

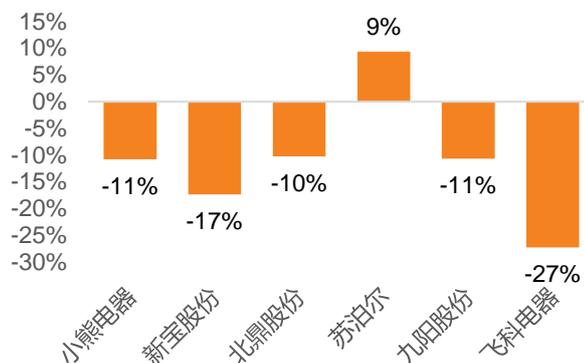


资料来源：Wind，天风证券研究所

1.5. 小家电：需求承压下板块整体持仓比例下降，苏泊尔、飞科获增配

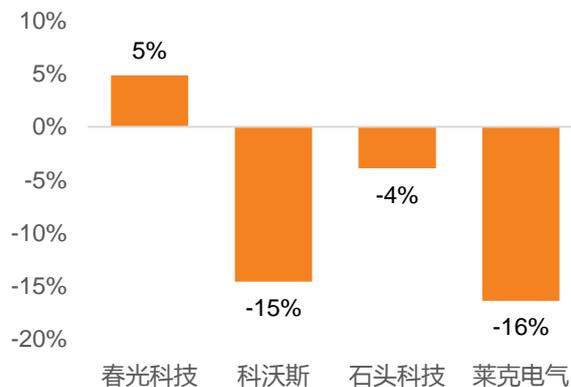
23Q4 小家电板块持仓占家电行业总持仓中比重为 11%，环比-1.5 pct。其中，清洁电器板块，科沃斯持仓比例环比-0.02 pct，石头科技环比-0.9pct；厨房小家电板块，苏泊尔持仓比例环比+0.1pct 至 0.6%，新宝股份持仓比例下滑较为明显；个护领域，飞科电器持仓比例环比+0.3pct 至 3.8%。从历史上看，小家电经历了明显的板块配置波动：20H1 小家电板块受益于疫情下的需求激增及线下销售占比低等因素的影响，成为机构更为青睐的板块之一；20Q4 小家电行业增速逐步恢复至合理增长范围之内，相对应的前期较高的估值进入消化阶段，板块整体配置比例有所下降；21 年起清洁电器需求持续高涨，拉动行业龙头业绩向好，获机构资金增配；23 年板块需求承压下配置比例有所下行。

图 15：23Q4 小家电板块主要个股涨跌幅情况



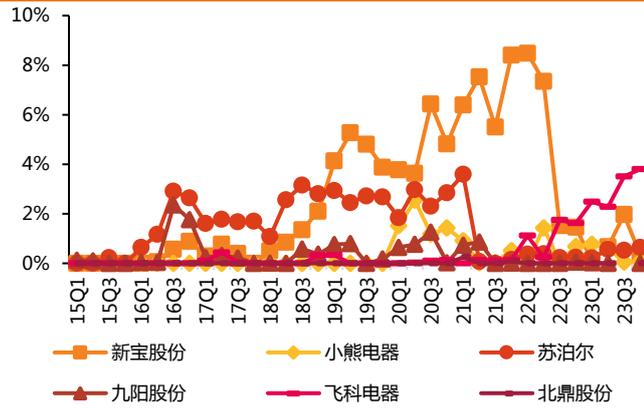
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：23Q4 清洁电器板块主要个股涨跌幅情况



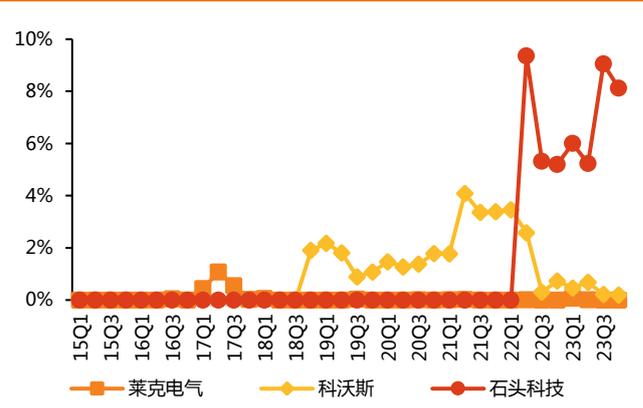
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17: 15Q1-23Q4 小家电板块主要个股持仓比例



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 18: 15Q1-23Q4 清洁电器板块主要个股持仓比例

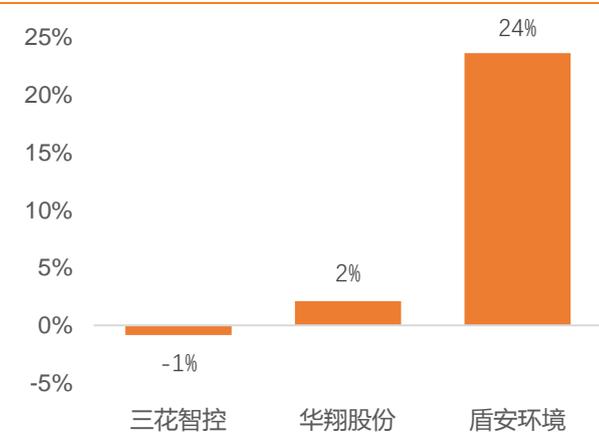


资料来源: Wind, 天风证券研究所

1.6. 家用零部件: 板块资金环比流入, 三花&盾安获持续增配

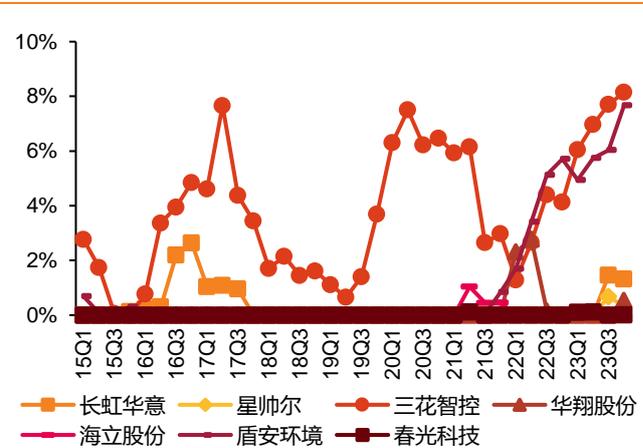
23Q4 家用零部件板块在家电持仓中比重为 25%, 环比+3.1pcts, 为 23Q4 家电行业获增配最多的子板块。分个股看, 23Q4 三花智控、盾安环境持仓比例分别环比+0.4/+1.6pct 至 8.1%/7.7%, 盾安环境因三季报收入超预期, 热管理业务增长、关联交易订单所带来收入增量兑现, 叠加盈利能力改善获得基金增配。

图 19: 23Q4 家用零部件板块主要个股涨跌幅情况



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 20: 15Q1-23Q4 家用零部件板块主要个股持仓比例

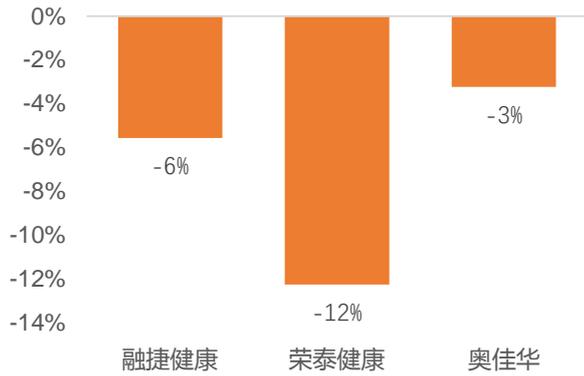


资料来源: Wind, 天风证券研究所

1.7. 其他家电: 板块整体配置比例较低, 荣泰健康持仓力度提升

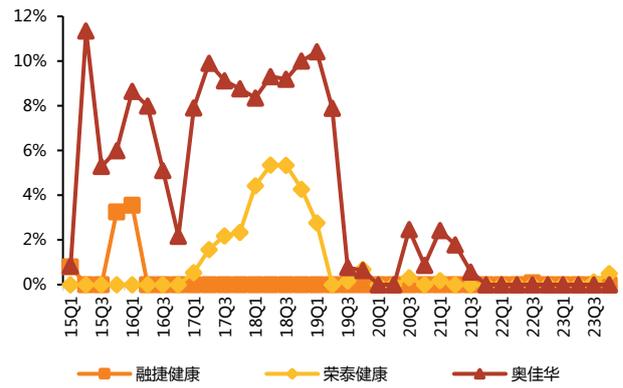
23Q4 其他家电板块在家电持仓中比重分别为 0.4%, 环比+0.1pct。其中, 荣泰健康基金持仓占其市值比重环比+0.4pct 至 0.5%。

图 21: 23Q4 其他家电板块主要个股涨跌幅情况



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 22: 15Q1-23Q4 其他家电板块主要个股持仓比例

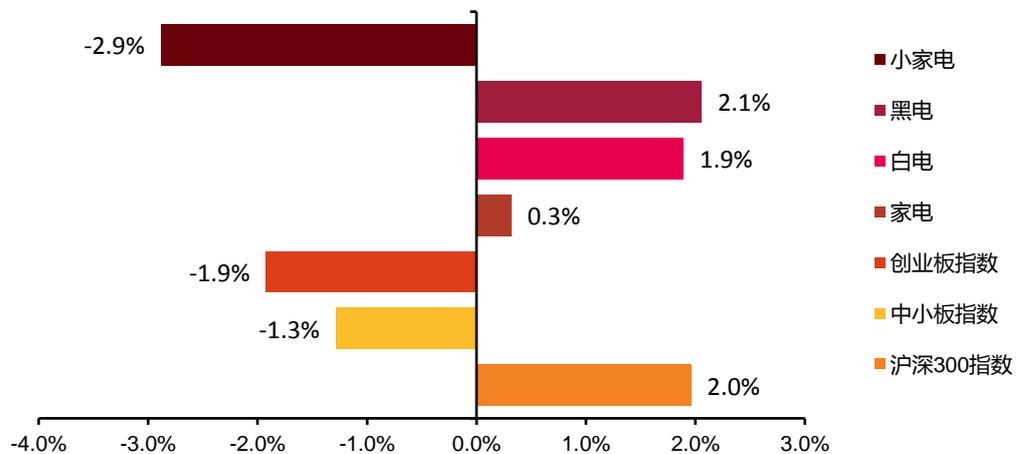


资料来源: Wind, 天风证券研究所

2. 上周家电板块走势

上周(2024/1/22-2024/1/26)沪深300指数+1.96%,创业板指数-1.92%,中小板指数-1.28%,家电板块+0.32%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+1.89%、+2.06%、-2.88%。个股中,本周涨幅前五名是长虹美菱、飞乐音响、深康佳 A、海信视像、海立股份;本周跌幅前五名是三花智控、奥佳华、禾盛新材、盾安环境、荣泰健康。

图 23: 上周家电板块走势



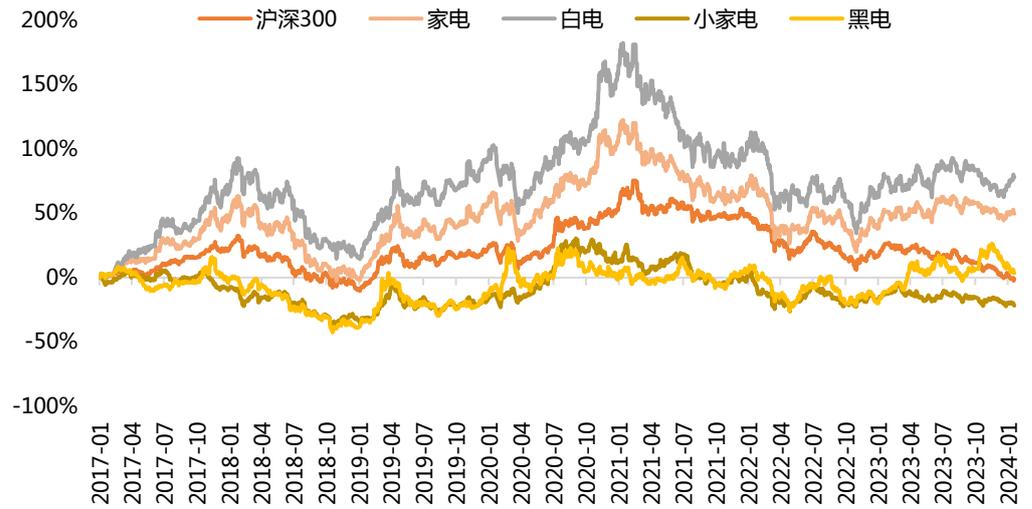
资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 1: 家电板块周涨跌幅、周换手率表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	000521.SZ	长虹美菱	10.9%	23.8%	1	002050.SZ	三花智控	-11.6%	6.2%
2	600651.SH	飞乐音响	8.9%	13.4%	2	002614.SZ	奥佳华	-9.2%	48.5%
3	000016.SZ	深康佳 A	6.8%	14.2%	3	002290.SZ	禾盛新材	-9.2%	5.5%
4	600060.SH	海信视像	5.3%	3.6%	4	002011.SZ	盾安环境	-7.6%	5.0%
5	600619.SH	海立股份	4.3%	13.7%	5	603579.SH	荣泰健康	-6.5%	9.8%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

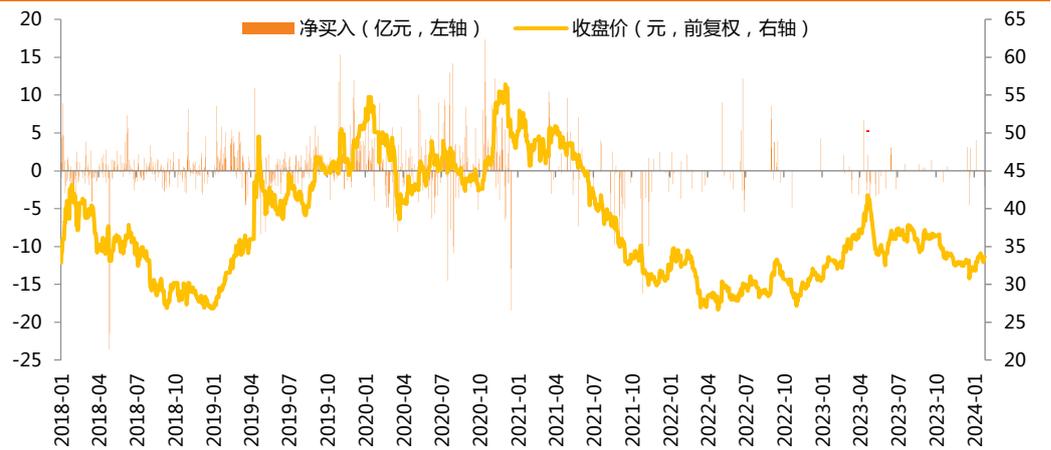
图 24：家电板块历史走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 周度资金流向

图 25：格力电器北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：美的集团北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27: 海尔智家北上净买入

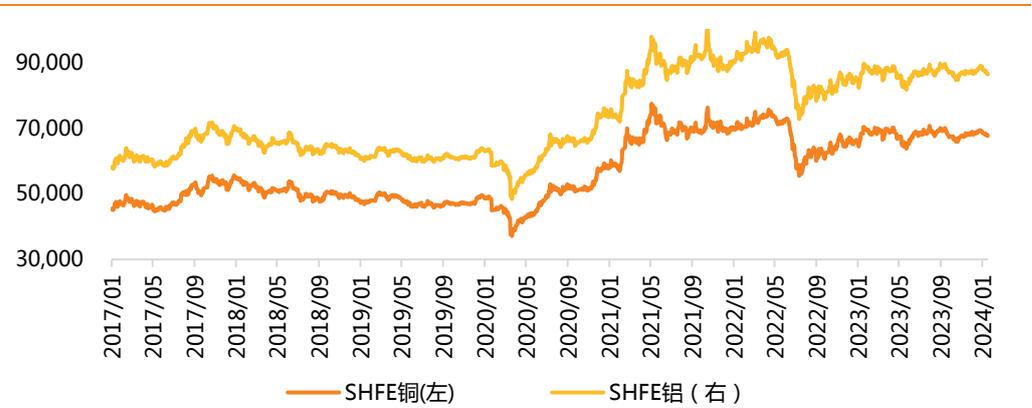


资料来源: Wind, 天风证券研究所

4. 原材料价格走势

2024 年 1 月 26 日, SHFE 铜、铝现货结算价分别为 68780 和 19050 元/吨; SHFE 铜相较于上周+1.52%, 铝相较于上周+2.01%。今年以来铜价-0.65%, 铝价-3.05%。中国塑料城价格指数为 837.27, 相较于上周+0.61%, 今年以来+0.29%; 2024 年 1 月 26 日, 钢材综合价格指数为 112.67, 相较于上周价格+0.44%, 今年以来-0.2%。

图 28: 铜、铝价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 29: 中国塑料城价格指数 (2010 年 1 月 4 日=1000)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 30: 钢材综合价格指数 (1994 年 4 月=100)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

5. 行业数据

➤ 出货端：12月空调、冰箱内销量增速环比提升，大家电外销维持同比高增

空调：23M12 内/外销量分别同比+6.8%/+25.1%，增速环比+3.3/+8.2pcts；23M1-M12 年累计内/外销量分别同比+14.2%/+7.8%（22 年分别-0.5%/-3.2%），内外销较 22 年增速改善。

冰箱：23M12 内/外销量分别同比+9.1%/+59.1%，增速环比+2.7/-3.3pcts；23M1-M12 年累计内/外销量分别同比+5.5%/+25.2%（22 年分别-3.1%/-22.1%），增速较 22 年改善。

洗衣机：23M12 内/外销量分别同比+2.1%/+38.1%，增速环比-10.3/-8.1pcts；23M1-M12 年累计内/外销量分别同比+2.8%/+35.5%（22 年分别-9.4%/-6.4%），增速较 22 年改善。

油烟机：23M12 内/外销量分别同比+12.9%/+37.7%，增速环比-2.9/-1.3pcts；23M1-M12 年累计内/外销量分别同比+6.0%/+4.9%（22 年分别-15.5%/-26.8%），增速较 22 年改善。

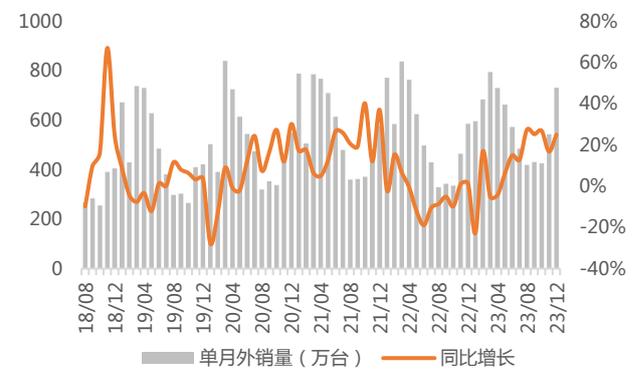
图 31：出货端空调内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

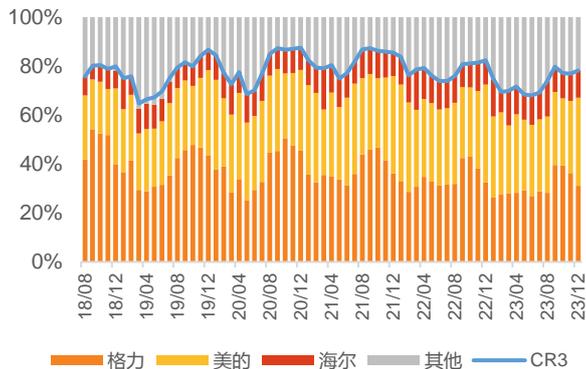
注：21 年同比增速调整为较 19 年同期增速，下同。

图 32：出货端空调外销月零售量、同比增速



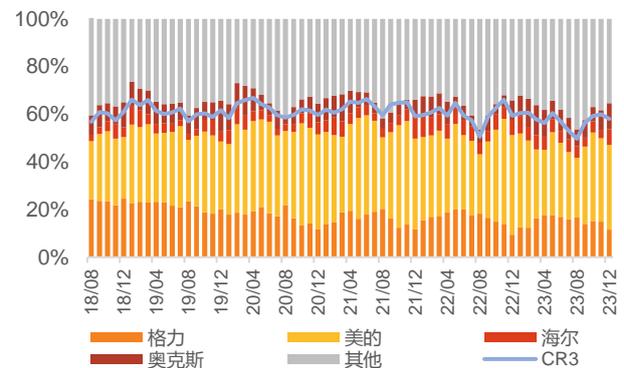
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 33：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



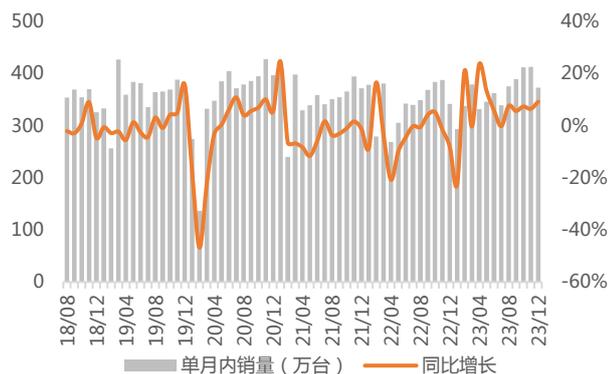
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 34：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 35：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



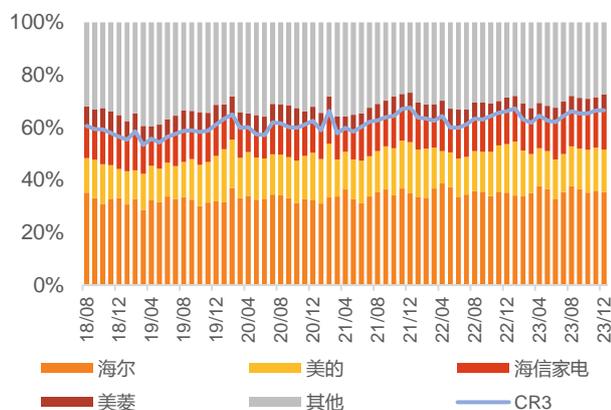
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 36：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



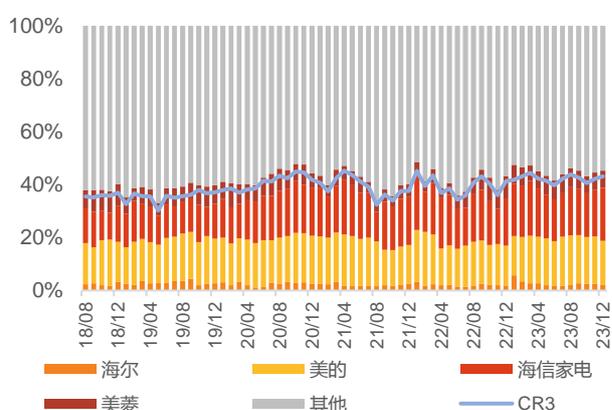
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 37：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



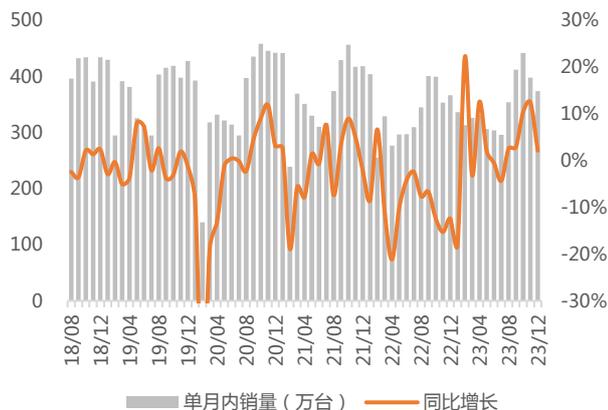
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 38：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



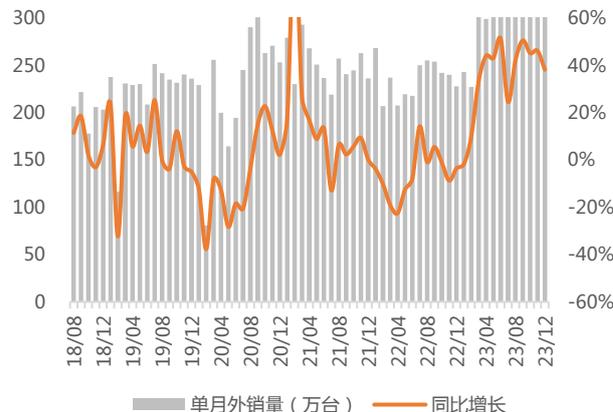
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 39：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



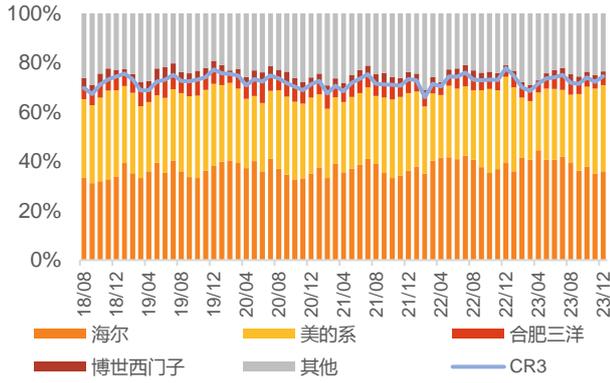
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 40：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



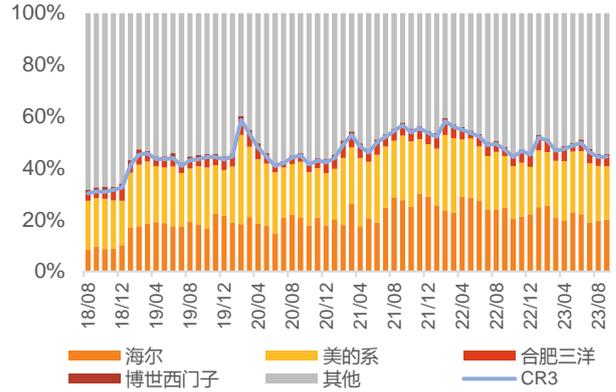
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 41：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



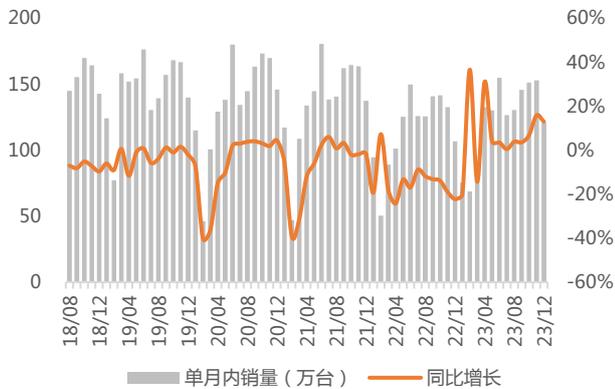
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 42：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



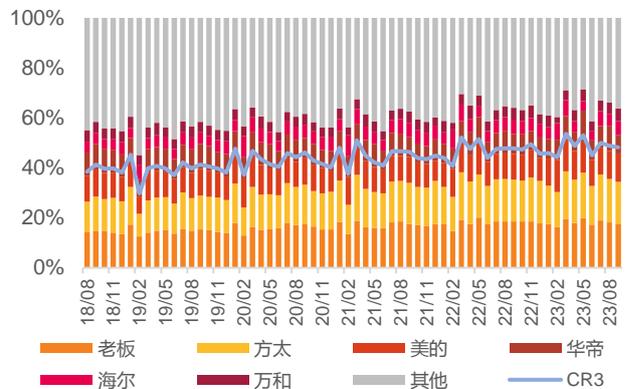
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 43：出货端油烟机内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 44：出货端油烟机内销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

零售端：奥维数据跟踪

线上：24W3 豆浆机、集成灶、空调、净水器分别同比增长+237%/+152%/+103%/+101%，增速领跑。

线下：24W3 厨电品类集成灶/油烟机/洗碗机延续上周增长态势，分别同比+27%/+2%/+78%，洗碗机表现抢眼。扫地机（同比+48%）销额实现正增长。

图 45：奥维云网周度数据

奥维云网（线上周度）										
品类	零售额累计增速									
	24W1-W3 (24/1/1-24/1/21)	24W3 (24/1/15-24/1/21)	24W2 (24/1/8-24/1/14)	24W1 (24/1/1-24/1/7)	23W53 (23/12/25-23/12/31)	23W52 (23/12/18-23/12/24)	23W51 (23/12/11-23/12/17)			
彩电	-5%	9%	-13%	-11%	73%	1%	-8%			
空调	51%	103%	55%	17%	81%	47%	-2%			
冰箱	-13%	20%	-40%	-15%	51%	3%	-10%			
洗衣机	-10%	16%	-34%	-9%	41%	6%	-9%			
冷柜	-36%	-28%	-53%	-27%	-15%	-35%	-45%			
油烟机	18%	59%	-8%	12%	36%	26%	5%			
燃气灶	15%	43%	-5%	11%	37%	30%	9%			
集成灶	31%	152%	3%	3%	50%	2%	-16%			
洗碗机	10%	72%	-10%	-13%	43%	23%	11%			
电热水器	6%	46%	-17%	-1%	63%	33%	6%			
净水器	50%	101%	26%	31%	112%	93%	11%			
净化器	-20%	1%	-27%	-30%	-17%	-31%	-28%			
扫地机	-11%	-5%	-10%	-19%	75%	50%	44%			
电饭煲	-14%	15%	-30%	-24%	7%	1%	-3%			
破壁机	-19%	-2%	-34%	-20%	11%	8%	-24%			
养生壶	-28%	-18%	-32%	-34%	-42%	-35%	-36%			
搅拌机	-31%	-27%	-41%	-25%	-14%	-4%	-28%			
榨汁机	-21%	-14%	-22%	-28%	-26%	-29%	-29%			
煎烤机	-5%	23%	-22%	-16%	19%	20%	-25%			
电压力锅	-30%	-3%	-39%	-45%	2%	-5%	-20%			
电水壶	-24%	-13%	-32%	-27%	-22%	-15%	-35%			
电炖锅	-8%	7%	-19%	-13%	9%	14%	-5%			
电磁炉	-34%	-20%	-36%	-44%	-5%	8%	-25%			
电蒸锅	-12%	16%	-31%	-18%	35%	41%	4%			
电饼铛	11%	46%	-11%	-1%	34%	30%	-22%			
空气炸锅	-53%	-44%	-62%	-57%	-47%	-44%	-27%			
豆浆机	75%	237%	35%	45%	66%	72%	44%			

奥维云网（线下周度）										
品类	零售额累计增速									
	24W1-W3 (24/1/1-24/1/21)	24W3 (24/1/15-24/1/21)	24W2 (24/1/8-24/1/14)	24W1 (24/1/1-24/1/7)	23W53 (23/12/25-23/12/31)	23W52 (22/12/18-23/12/24)	23W51 (23/12/11-23/12/17)			
彩电	-17%	-27%	-15%	-8%	34%	34%	-11%			
空调	-17%	-19%	-8%	-9%	30%	30%	5%			
冰箱	-12%	-33%	-11%	10%	34%	34%	-5%			
洗衣机	-20%	-27%	-8%	9%	39%	39%	1%			
冷柜	-49%	-66%	-45%	-8%	11%	11%	-51%			
油烟机	9%	2%	17%	10%	52%	52%	32%			
燃气灶	1%	-14%	5%	11%	61%	61%	30%			
集成灶	60%	27%	3%	122%	-6%	-6%	43%			
洗碗机	47%	78%	65%	21%	9%	9%	21%			
电热水器	-12%	-25%	-7%	-2%	28%	28%	-4%			
净水器	6%	-14%	8%	5%	23%	23%	32%			
净化器	-22%	-29%	-26%	-14%	-16%	-16%	-43%			
扫地机	24%	48%	5%	19%	72%	72%	12%			
电饭煲	-29%	-47%	-28%	-4%	16%	16%	-14%			
破壁机	-34%	-52%	-33%	-9%	24%	26%	-11%			

资料来源：奥维云网（AVC），天风证券研究所

6. 公司公告

● 2024 年 1 月 19 日

北鼎股份:2023 年度业绩快报

北鼎股份 2023 年实现营收 6.7 亿元,同比-17.33%,实现归母净利润 0.75 亿元,同比+58.91%。其中 23Q4 实现营收 1.9 亿元,同比-28%,实现归母净利润 0.22 亿元,同比+10%。

自有品牌收入承压,代工收入有所修复。23 年公司自有品牌增速承压,其中内/外销收入同比-15.5%/-64.8%;其中 23Q4 自有品牌收入增速进一步承压,内/外销收入同比分别为-25.5%/-81.5%,外销下滑明显,主要由于海外业务渠道及运营模式等方面调整对北鼎海外业务收入产生了结构性影响。23 年 OEM/ODM 业务收入同比+8.9%,其中 23Q4 收入同比+35.3%,代工业务收入随各主要代工客户库存水平恢复出现小幅回升。

利润方面,公司利润率有所修复。公司扣除非经常性损益的净利润同比增加 66.67%,主要原因包括: a)综合毛利率稳定改善; b)自主品牌海外运营模式的调整较大程度优化了该业务整体费用水平; c)公司持续推进降本增效,各项成本费用投放效率有所提升。

- 2024 年 1 月 23 日

石头科技:2023 年年度业绩预增公告

石头科技 2023 年实现归母净利润 20-22 亿元，同比+68.99%~85.89%；实现扣非归母净利润 18-20 亿元，同比+50.29%~66.98%。其中 23Q4 实现归母净利润 6.4-8.4 亿元，同比+94.7%~155.6%；实现扣非归母净利润 5.5-7.5 亿元，同比+60.9%~119.9%。

收入方面，公司积极践行“走出去”战略，公司产品凭借突出的产品性能和技术优势，同时，受益于海外消费需求快速增长，公司产品的竞争力及品牌形象得到了进一步认可与提升，境外收入实现较快增长。2024 年 CES 展上，石头推出海外高端新品 S8 MaxV Ultra 和 S8 Max Ultra，两款抹布都带有外扩机械臂功能，能更好的清洁缝隙。S8 MaxV Ultra 定价\$1799.99，S8 Max Ultra 定价\$1599.99。同时公司也推出了中端 Q 系列新品 Q Revo MaxV 和 Q Revo Pro，定价分别为\$1199.99/\$999.99，新品将于 2024 年 4 月上市，凭借石头品牌在海外消费者中较好的口碑和品牌力，预计新品有望在 24 年为海外收入继续助力。此外，公司在 23 年入驻了 Target 线下渠道，24 年北美线下收入有望实现较大幅度提升。内销方面，公司在 Q4 也实现了较快增长，根据奥维数据显示，23Q4 清洁电器销额同比+31%。

利润方面，随着公司多款新品上市及海内外市场的进一步拓展，产品价位段及渠道布局进一步完善，推动了公司经营业绩和盈利能力的提升。23 年公司全资子公司通过国家鼓励的重点软件企业认定，获得了所得税优惠税率，收到所得税退税；此外，公司理财产品的公允价值变动等收益增长，对净利润产生了积极影响。

7. 行业新闻

- 2024 年 1 月 25 日

深康佳 A 将发挥生产制造优势，夯实高端制造

深康佳 A 透露，公司将借助 Micro LED 产业优势，向产业上游延伸，形成先进制造和精密制造的优势，以提升技术效率为核心，驱动彩电产业升级。

彩电业务方面，公司将推动彩电业务升级，提升盈利能力：1) 打造技术壁垒，公司将借助 Micro LED 产业优势，向产业上游延伸，形成先进制造和精密制造的优势，以提升技术效率为核心，驱动彩电产业升级。2) 夯实高端制造。公司将发挥生产制造优势，夯实高端制造，积极融入第三方生态链，围绕智能制造优势，短期聚焦关键部件，长期从科技研发、高端制造、供应链出发打造智能制造平台，孵化多元化的智能硬件业务。3) 重构高效渠道。公司优化“线上+线下”高毛利渠道，聚焦开拓兴趣电商等新兴渠道，强化品牌年轻化建设，提升运营及渠道效率。四是拓展细分市场。公司将围绕 5G、8K、高刷等高频需求技术，探索壁垒性细分市场，结合用户画像，拓展高清屏、智慧屏等多场景应用机遇，差异化布局智慧康养、智慧医疗、智慧社区等智慧化终端。

白电业务方面，深康佳 A 表示，公司通过并购“新飞”品牌，加强了白电品牌基础；通过合资成立宁波空调生产基地，搭建了自身空调制造能力；通过并购倍科(滚筒洗衣机)中国工厂，补齐了滚筒洗衣机技术短板；通过建成西安智能家电产业园，发展洗碗机业务。另外，公司在内部优化“研产销服”各链条，外部整合渠道资源，与上游供应端、下游渠道端实现渠道复用不断改善白电业务产品销售结构和竞争力。

Mini LED 彩电产品已呈现明显增长势头，公司一直紧跟市场，目前已有 11 款 Mini LED 彩电产品在国内市场销售，2 款 Mini LED 彩电产品在海外市场销售，未来将持续技术迭代，上市更多的 Mini LED 电视新品。

Mini LED 电视将成为彩电企业发展的主要方向

在刚刚结束的 CES 上，几乎到场的彩电企业都将 Mini LED 电视作为发展主要方向。据奥维云网数据显示，2023 年中国彩电市场 Mini LED 零售量渗透率为 2.9%，较去年增长 1.8%。零售额渗透率为 9.8%，较去年增长 5.4%。由于市场发展前景出色，且阵营还将进一步扩充，因此奥维云网预计 2024 年 Mini LED 电视零售量渗透率将达到 4.9%。

8. 投资建议

本周家电行业指数小幅上涨，其中白电行业涨幅领跑子行业，基本与沪深 300 跑平并连续 6 周指数收涨，反馈市场对于低估值/高股息标的的认可。其余子行业方面，零部件板块连续两周明显回调，其中龙头三花智控本周回调近 12%（上周近 6%），盾安环境本周回调近 8%（上周近 7%），核心的原因是开年以来国内新能源车数据偏弱以及特斯拉三季报低预期所致。我们认为，经历过回调后，如盾安环境，24 年估值近 13x，对应激励要求预计公司 25、26 年扣非净利润同比增速超过 15%。出海方面，我们仍然看好自主品牌出海，如海信视像/石头科技等。

标的方面，推荐关注：

- 1) 大家电：如【美的集团】/【海信家电】/【格力电器】/【海尔智家】；
- 2) 小家电：如【石头科技】/【科沃斯】/【苏泊尔】/【飞科电器】；
- 3) 其他家电：如【盾安环境】/【公牛集团】/【创科实业】等。

9. 风险提示

房地产市场景气程度回落：房地产市场景气情况与大家电销售关联性较高，地产市场遇冷将影响大家电终端销售情况。

汇率波动风险：部分家电企业以外销 ODM 业务为主，汇率波动会对企业盈利情况造成影响。

原材料价格波动风险：2021 年以来原材料成本快速上行，后续价格波动仍将影响家电企业盈利情况。

新品销售不及预期：洗地机、扫地机等新品销售不及预期将对相关家电企业营收业绩情况造成影响。

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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（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“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，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天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风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，天风证券及/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，天风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。

天风证券的销售人员、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。天风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。天风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，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/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。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com