



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

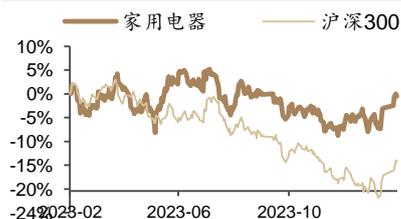
邮箱：jixy3@tebon.com.cn

宋雨桐

资格编号：S0120523090003

邮箱：songyt@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《春节假期消费火热；关注清洁电器新品——24W7周观点》，2024.2.18
- 《亚玛芬招股书专题：如何理解全球户外龙头增长动能？——24W5周观点》，2024.2.4
- 《从睿联技术招股书看智能摄像头出海潜力几何？——24W4周观点》，2024.1.28
- 《石头科技：业绩表现超预期，内外并拓全面开花》，2024.1.24
- 《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》，2024.1.21

随心屏有望成为家中的第二块屏吗？ ——24W8周观点

投资要点：

- 随心屏有望成为家中的第二块屏吗？

什么是随心屏？参考洛图科技对移动智慧屏的定义：即屏幕在18-32英寸，搭配专门支架，具有智能操作系统，同时支持触控功能，可续航、可移动的终端设备。

产品放量始于2023年，预计全年销量达15万台。随心屏产品得到关注始于2023年3月份小度添添闺蜜机上市之后，市场热度快速攀升，之后叠加5-6月电商大促，随心屏等类似产品才快速起量，2023Q3随心屏产品线上市场销量达到4.4万台，双11大促期间头部品牌百度的添添闺蜜机线上全渠道销量突破1万台。洛图科技预计2023Q4移动智慧屏的线上销量将突破7万台，2023全年线上市场销量将达到15万台，销售额达到6.2亿元，而线上+线下的全渠道销量将达到16.4万台。

尽管移动智慧屏价格远超同尺寸电视，但消费者愿意为其支付溢价。据洛图科技数据，通过梳理目前市面上主流的移动智慧屏产品，可以发现屏幕尺寸以27寸和32寸为主，单价处于3000-5000元区间，明显高于同尺寸智能电视，但即使如此也并未妨碍移动智慧屏放量，由此可见价格并非影响其销售的核心因素。我们认为，移动智慧屏能够放量的核心原因是其直击消费者需求痛点，提供了一种新的解决方案，从而使得消费者愿意为其买单。

总体来看，随心屏的产品形态确实解决了消费者的需求痛点，也迎合了去客厅化的生活方式，并且随着行业标准的陆续出台，具备成为消费者家中第二块屏的潜力，洛图科技预期2024年全渠道的乐观销量可以展望50万台，同比增长200%以上，正式进入快速放量阶段，建议关注**康冠科技**。

行情数据

上周家电板块涨跌幅为+2.6%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别为+1.1%/+4.9%/+2.4%/+4.0%。原材料价格方面，本周LME铜、LME铝价格环比上周分别+1.45%、-2.09%，以2.19为基期，塑料价格环比-0.45%。

上周纺织服装板块涨跌幅+5.6%，其中纺织制造涨跌幅+8.3%，服装家纺涨跌幅+4.6%。328级棉现货17178元/吨（以2.18为基期+0.52%）；美棉CotlookA 100.5美分/磅（-0.94%）；内外棉价差-1176元/吨（以2.18为基期+180.7%）。

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2024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，出口订单将有望逐月改善。国内服饰消费延续弱复苏趋势，2024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. 随心屏有望成为家中的第二块屏吗?	6
2. 周度投资观点	9
3. 行情数据.....	10
4. 各板块跟踪	12
5. 行业新闻.....	14
6. 上游跟踪.....	14
6.1. 家电原材料价格、海运走势	14
6.2. 房地产数据跟踪	15
6.3. 纺织原材料价格跟踪	16
7. 风险提示.....	18

图表目录

图 1: KTC 随心屏	6
图 2: 2023 年中国移动智慧屏线上市场销售规模	7
图 3: 随心屏产品的主要渠道结构 (截止 2023 年 10 月)	7
图 4: 罗永浩带货 KTC 随心屏	7
图 5: 2023 年中国随心屏线上市场品牌销量份额变化	8
图 6: 家电及细分板块周涨跌幅	10
图 7: 家电及细分板块指数走势	10
图 8: 纺织服装及细分板块周涨跌幅	10
图 9: 纺织服装及细分板块指数走势	10
图 10: 家电重点公司估值	11
图 11: 纺织服装重点公司估值	12
图 12: 白电板块重点公司销售数据跟踪	12
图 13: 小家电板块公司销售数据跟踪	13
图 14: 厨电板块公司销售数据跟踪	13
图 15: 小家电板块公司销售数据跟踪	13
图 16: 铜铝价格走势 (美元/吨)	14
图 17: 塑料价格走势 (元/吨)	14
图 18: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	14
图 19: 美元兑人民币汇率走势	14
图 20: 海运运价指数	15
图 21: 面板价格走势 (美元/片)	15
图 22: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	15
图 23: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	15
图 24: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	15
图 25: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	15
图 26: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	16
图 27: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	16
图 28: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	16
图 29: 30 大中城市成交面积 (万平方米)	16
图 30: 328 棉现价走势图 (元/吨)	16
图 31: CotlookA 指数 (美元/磅)	16
图 32: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)	17

图 33: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)	17
图 34: 长绒棉价格走势图 (元/吨)	17
图 35: 内外棉价差走势图 (元/吨)	17

1. 随心屏有望成为家中的第二块屏吗？

什么是随心屏？随心屏是“移动智慧屏”的一种，类似命名还有闺蜜机、自在屏、自由屏、移动屏、健身屏等等，我们可以参考洛图科技对移动智慧屏的定义：即屏幕在 18-32 英寸，搭配专门支架，具有智能操作系统，同时支持触控功能，可续航、可移动的终端设备。

形态创新解决消费者痛点，同时消化整机企业的原有产能。从需求侧来看，随心屏整合了智能平板和智能电视的部分产品特点，优势在于可移动，打破了电视机、投影仪使用位置相对固定的劣势，同时较平板电脑又有尺寸优势，能够对缝隙应用场景的需求空白实现填补。从供给侧来看，近年来包括智能电视、智能投影在内的屏幕产品销量均出现不同程度的下滑，因此整机企业需要通过创新来消化原有产能，随心屏等类似的产品应运而生。

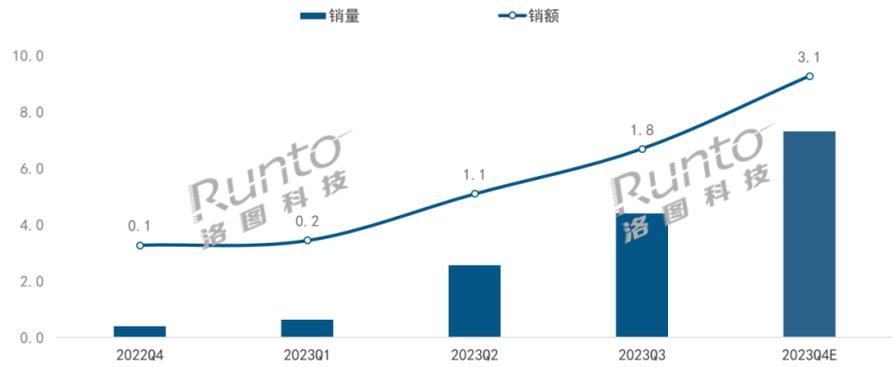
图 1：KTC 随心屏



资料来源：KTC 京东自营旗舰店，德邦研究所

产品放量始于 2023 年，预计全年销量达 15 万台。随心屏产品得到关注始于 2023 年 3 月份小度添添闺蜜机上市，市场热度快速攀升，之后叠加 5-6 月电商大促，随心屏等类似产品才快速起量，2023Q3 随心屏产品线上市场销量达到 4.4 万台，双 11 大促期间头部品牌百度的添添闺蜜机线上全渠道销量突破 1 万台。洛图科技预计 2023Q4 移动智慧屏的线上销量将突破 7 万台，2023 全年线上市场销量将达到 15 万台，销售额达到 6.2 亿元，而线上+线下的全渠道销量将达到 16.4 万台。

图 2：2023 年中国移动智慧屏线上市场销售规模（单位：销量万台，销额亿元）



资料来源：洛图科技微信公众号，德邦研究所

尽管移动智慧屏价格远超同尺寸电视，但消费者愿意为其支付溢价。据洛图科技数据，通过梳理目前市面上主流的移动智慧屏产品，可以发现屏幕尺寸以 27 寸和 32 寸为主，单价处于 3000-5000 元区间，明显高于同尺寸智能电视，但即使如此也并未妨碍移动智慧屏放量，由此可见价格并非影响其销售的核心因素。我们认为，移动智慧屏能够放量的核心原因是其直击消费者需求痛点，提供了一种新的解决方案，从而使得消费者愿意为其买单。

表 1：市面上主要随心屏产品梳理

参数	添添闺蜜机	易乐看随心屏	雕塑家随心屏	海信移动智慧屏	长虹自在屏	康佳移动精灵
价格 (元)	4899	3299	2999	4599	4299	3999
屏幕尺寸	27 寸	32 寸	32 寸	27 寸	27 寸	32 寸
续航时间	5h	5h	5h	3h	4h	6h
摄像头	500 万像素	4K 高清	不支持	400 万像素	不支持	不支持
语音交互	小度	不支持	不支持	海信小聚	长虹小白	不支持
存储	6G+128G	4G+128G	4G+64G	4G+64G	4G+64G	4G+64G
麦克风	支持	支持	不支持	支持	不支持	支持

资料来源：洛图科技微信公众号，德邦研究所

随心屏天然适合展示，销售以线上渠道为主。据洛图数据，在随心屏产品的销售渠道中，截止 2023 年 10 月，线上市场占全渠道的 91%，其中传统主流电商和新兴电商（拼抖快）分别占比 51%和 40%。我们认为，随心屏产品外观新颖，潜在客户也以年轻群体为主，因此非常适合在新兴电商进行销售，知名主播罗永浩就曾带货随心屏产品。此外，目前线下渠道占比 9%，仍处于初始铺货阶段。

图 3：随心屏产品的主要渠道结构（截止 2023 年 10 月）



资料来源：洛图科技微信公众号，德邦研究所

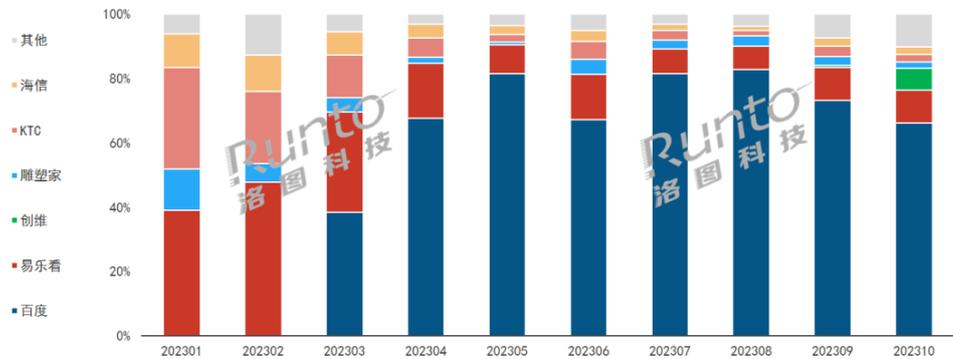
图 4：罗永浩带货 KTC 随心屏



资料来源：KTC 电竞微信视频号，德邦研究所

新晋玩家不断增加，百度份额稳居首位。据洛图数据，2023Q3 中国市场在售的随心屏品牌达到 18 个，较 Q2 增加 8 家；从目前参与者的类型来看，主要包括电视机制造商（LG、海信、长虹和康佳）、显示器制造商（KTC、雕塑家）、广告机制造商（易乐看）和互联网公司（百度）等；从前 10 个月的累计销量来看，百度市场份额超过 70%，稳居第一。

图 5：2023 年中国随心屏线上市场品牌销量份额变化



资料来源：洛图科技微信公众号，德邦研究所

总体来看，随心屏的产品形态确实解决了消费者的需求痛点，也迎合了去客厅化的生活方式，并且随着行业标准的陆续出台，具备成为消费者家中第二块屏的潜力，洛图科技预期 2024 年全渠道的乐观销量可以展望 50 万台，同比增长 200% 以上，正式进入快速放量阶段。不过，由于品类仍处于发展初期，所以各品牌之间的差异化并不明显，后续或可能在分辨率、音质、续航时间、摄像头品质等维度展开产品力的争夺，拥有核心供应链优势及高水平整合能力的企业或最为受益，建议关注康冠科技。

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2024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**。

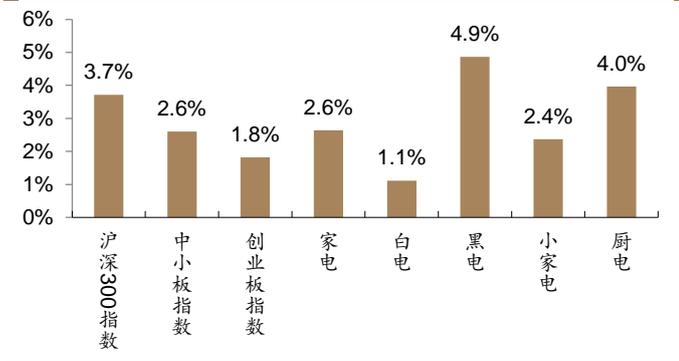
纺服：22 年我国纺织服装出口基数呈现前高后低，23 年 8 月以后进入低基数区间，随着终端动销改善切换至主动补库，出口订单将有望逐月改善。国内服饰消费延续弱复苏趋势，2024 下半年低基数效应，有望支撑优质流水兑现与提振板块估值。国内外零售复苏基调下建议把握三条主线：1) 把握制造出口链基本面拐点，代工龙头产能规模与经营质量优势领先，业绩稳定性提高估值安全边际，建议关注**申洲国际、华利集团**。2) 公司自身具备 Alpha 属性或处于品类、客户拓展阶段， β 修复下业绩弹性较大标的，建议关注**新澳股份、伟星股份、台华新材**。3) 仍然看好运动服饰中长期成长性与估值修复，建议关注流水增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

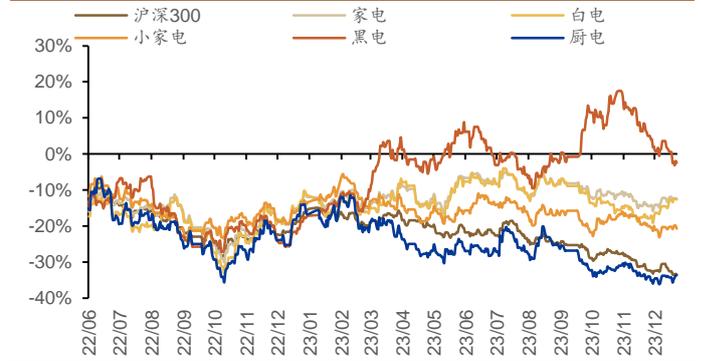
上周家电板块涨跌幅为+2.6%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别为+1.1%/+4.9%/+2.4%/+4.0%。原材料价格方面，本周 LME 铜、LME 铝价格环比上周分别+1.45%、-2.09%，以 2.19 为基期，塑料价格环比-0.45%。

图 6：家电及细分板块周涨跌幅



资料来源：iFinD，德邦研究所

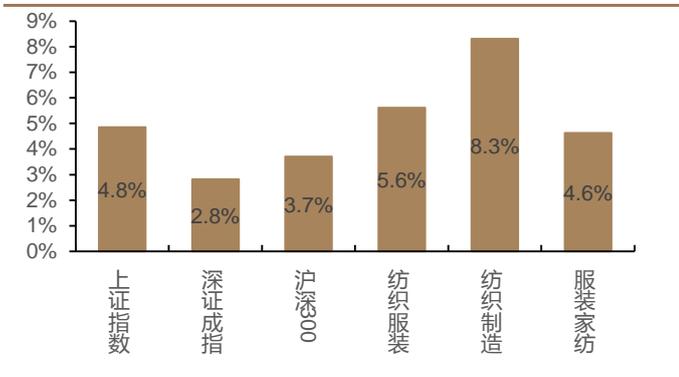
图 7：家电及细分板块指数走势



资料来源：iFinD，德邦研究所（基期为 2022 年 1 月 1 日）

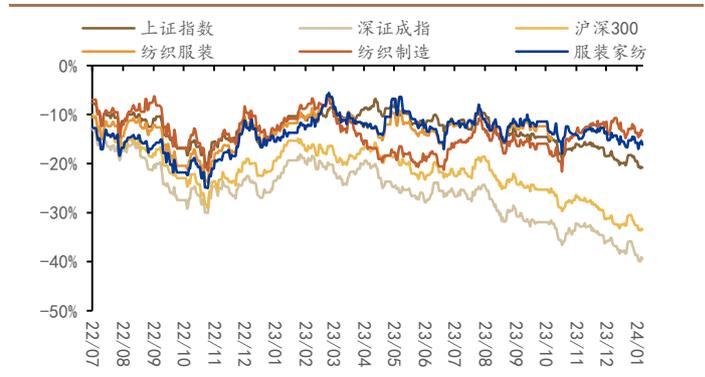
上周纺织服装板块涨跌幅+5.6%，其中纺织制造涨跌幅+8.3%，服装家纺涨跌幅+4.6%。328 级棉现货 17178 元/吨（以 2.18 为基期+0.52%）；美棉 CotlookA 100.5 美分/磅（-0.94%）；内外棉价差-1176 元/吨（以 2.18 为基期+180.7%）。

图 8：纺织服装及细分板块周涨跌幅



资料来源：iFinD，德邦研究所

图 9：纺织服装及细分板块指数走势



资料来源：iFinD，德邦研究所（基期为 2022 年 1 月 1 日）

图 10: 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	4,151	-1.1%	9.1%	295.5	337.4	373.1	409.3	3%	14%	11%	10%	14	12	11	10	21.9	2.7
	格力电器	2,147	5.5%	18.5%	245.1	276.5	299.7	323.5	6%	13%	8%	8%	9	8	7	7	18.1	2.1
	海尔智家	1,507	-0.3%	13.8%	147.1	168.6	192.2	216.9	13%	15%	14%	13%	10	9	8	7	10.3	2.3
	海信家电	246	1.1%	30.1%	14.3	27.8	32.1	37.0	48%	94%	15%	15%	17	9	8	7	8.6	3.1
厨电	老板电器	224	1.4%	8.4%	15.7	18.8	21.1	23.4	18%	20%	12%	11%	14	12	11	10	10.7	2.2
	火星入	55	3.5%	-17.7%	3.1	3.9	4.6	5.3	-16%	25%	18%	15%	17	14	12	10	3.9	3.4
	浙江美大	60	0.8%	-8.3%	4.5	4.9	5.4	5.9	-32%	8%	10%	10%	13	12	11	10	3.2	2.9
	亿田智能	32	19.7%	-20.4%	2.1	2.3	2.6	2.9	0%	8%	15%	11%	15	14	12	11	13.0	2.3
	帅丰电器	22	9.0%	-18.5%	2.1	2.2	2.5	2.8	-13%	4%	12%	11%	10	10	9	8	10.7	1.1
	华帝股份	48	3.5%	-8.4%	1.4	5.0	5.8	6.5	-31%	247%	16%	12%	34	10	8	7	4.0	1.4
小家电	苏泊尔	430	-8.6%	0.5%	20.7	21.9	24.2	26.6	6%	6%	10%	10%	21	20	18	16	9.2	5.8
	九阳股份	87	-0.2%	-10.6%	5.3	5.0	6.5	7.6	-29%	-6%	31%	16%	16	17	13	12	4.5	2.5
	小熊电器	80	-1.2%	-1.5%	3.9	4.7	5.6	6.4	36%	21%	19%	16%	21	17	14	12	15.6	3.3
	新宝股份	112	0.4%	-6.5%	9.6	9.1	10.7	12.0	21%	-5%	17%	12%	12	12	10	9	8.7	1.6
	北鼎股份	24	14.4%	-19.7%	0.5	0.9	1.1	1.3	-57%	85%	21%	19%	50	28	23	19	2.3	3.2
	极米科技	60	-1.7%	-24.6%	5.0	5.4	6.1	6.7	4%	8%	12%	11%	12	11	10	9	45.8	1.9
	科沃斯	207	9.0%	-13.2%	17.0	8.9	12.5	14.9	-16%	-48%	41%	20%	12	23	17	14	11.5	3.1
	石头科技	416	-2.5%	11.9%	11.8	20.8	23.9	27.7	-16%	75%	15%	16%	35	20	17	15	74.5	4.3
	飞科电器	200	-3.0%	-9.1%	8.2	10.8	13.1	15.4	28%	31%	21%	18%	24	19	15	13	8.6	5.3
	莱克电气	121	-0.2%	-5.7%	9.8	10.2	11.2	12.4	96%	13%	16%	12%	12	12	11	10	6.8	3.1
	倍轻松	25	6.0%	-14.5%	-1.2	0.2	1.0	1.6	-235%	116%	420%	54%	-	124	24	15	5.4	5.4
	荣泰健康	26	5.0%	-11.0%	1.6	2.1	2.6	2.9	-31%	41%	18%	11%	16	12	10	9	13.4	1.4
	黑电	海信视像	315	-0.4%	15.3%	16.8	22.8	27.6	31.8	48%	36%	21%	15%	19	14	11	10	13.9
创维数字		132	7.4%	-27.1%	8.2	9.0	11.3	13.2	95%	9%	26%	17%	16	15	12	10	5.3	2.1

资料来源: 万得一致预期、德邦证券研究所; 备注: 火星入、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、海信视像采用德邦预测, 收盘日 2024 年 2 月 23 日

图 11: 纺织服装重点公司估值

【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	375	2.5%	9.8%	21.6	29.4	33.1	37.4	-13%	36%	13%	13%	17	13	11	10
	森马服饰	150	-4.3%	-3.6%	6.4	11.3	13.7	15.8	-57%	77%	21%	16%	24	13	11	9
	太平鸟	75	2.8%	-7.3%	1.8	4.6	6.3	7.5	-73%	150%	37%	18%	41	16	12	10
	比音勒芬	175	-6.5%	-3.5%	7.3	9.6	11.8	14.3	17%	32%	24%	21%	24	18	15	12
	地素时尚	61	0.4%	-2.9%	3.8	5.5	6.4	7.3	-44%	42%	17%	15%	16	11	9	8
	歌力思	29	10.3%	-14.4%	0.2	1.9	3.3	4.0	-93%	805%	78%	20%	142	16	9	7
	富安娜	84	-1.8%	11.8%	5.3	5.8	6.4	7.1	-2%	9%	11%	11%	16	14	13	12
	罗莱生活	79	-0.4%	1.9%	5.7	6.2	7.3	8.3	-20%	9%	17%	14%	14	13	11	9
水星家纺	40	-1.7%	7.0%	2.8	3.7	4.3	4.9	-28%	33%	16%	14%	15	11	9	8	
品牌服饰 港股	安踏体育	2248	1.2%	4.8%	75.9	97.5	116.1	135.5	-2%	28%	19%	17%	27	21	17	15
	李宁	540	-1.6%	0.0%	40.6	35.6	41.1	48.1	1%	-12%	15%	17%	12	14	12	10
	特步国际	114	-0.2%	-2.5%	9.2	10.5	12.4	14.8	1%	14%	19%	19%	11	10	8	7
	361度	86	8.9%	19.6%	7.5	9.4	11.2	13.4	24%	25%	20%	20%	10	8	7	6
	波司登	425	1.0%	11.1%	20.6	21.4	27.1	31.7	21%	4%	26%	17%	19	18	14	12
纺织制造 A股	华孚时尚	65	19.1%	-11.6%	-3.5	3.8	6.1	7.2	-162%	209%	58%	19%	-	17	11	9
	百隆东方	75	2.9%	2.8%	15.6	5.9	8.1	10.4	14%	-63%	38%	29%	5	13	9	7
	健盛集团	35	-1.0%	-1.2%	2.6	2.4	2.9	3.6	57%	-9%	23%	21%	13	15	12	10
	航民股份	76	4.8%	-17.0%	6.6	7.1	8.1	9.3	-1%	8%	15%	14%	12	11	9	8
	鲁泰A	37	0.3%	-3.2%	9.6	5.3	7.2	8.3	177%	-45%	35%	16%	4	7	5	4
	华利集团	666	-0.7%	8.4%	32.3	31.5	37.3	43.8	17%	-2%	18%	17%	21	21	18	15
纺织制造 港股	申洲国际	1036	-1.9%	-14.3%	45.6	46.0	56.1	66.5	35%	1%	22%	19%	20	20	17	14
	天虹纺织	37	4.2%	-8.7%	1.6	-7.6	5.9	7.7	-94%	-572%	-179%	29%	21	-	6	4

资料来源: 万得一致预期、德邦研究所 (其中 361 度使用德邦预测; A 股收盘日: 2024 年 2 月 23 日; 港股收盘日: 2024 年 2 月 23 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

2023 年 12 月家电销售整体表现平淡, 线下表现好于线上。

图 12: 白电板块重点公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		23M12		23Q4		23M12		23Q4	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	-21%	4%	16%	6%	-24%	3%	-5%	5%
	洗衣机	24%	7%	23%	5%	-32%	5%	-21%	6%
	空调	10%	3%	12%	0%	-30%	-3%	-2%	-2%
	洗碗机	93%	43%	50%	21%	21%	9%	22%	9%
卡萨帝	洗碗机	128%	-8%	94%	-7%	-	-	0%	0%
美的	冰箱	-1%	9%	36%	12%	-44%	9%	-11%	18%
	洗衣机	-4%	-19%	-9%	-19%	-23%	-2%	-14%	-1%
	空调	25%	5%	22%	4%	-18%	2%	3%	8%
	清洁电器	170%	19%	50%	18%	-21%	11%	-30%	-9%
小天鹅	洗衣机	63%	-2%	71%	-2%	-22%	2%	-8%	4%
格力	空调	22%	4%	22%	3%	-5%	-1%	0%	-2%

资料来源: 奥维云网, 德邦研究所注: 均价单位为元

图 13: 小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		23M12		23Q4		23M12		23Q4	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	电饭煲	23%	15%	27%	13%	-22%	2%	-12%	8%
	料理机	10%	-3%	1%	-3%	-19%	-9%	-12%	-4%
	空气炸锅	-45%	-14%	-25%	-10%	-33%	-18%	-33%	-18%
	电水壶	-19%	1%	-10%	1%	-10%	-15%	4%	-18%
	养生壶	-24%	-12%	-7%	-10%	-30%	-7%	-16%	-5%
苏泊尔	电饭煲	10%	2%	16%	1%	-20%	-5%	-12%	-3%
	料理机	13%	-10%	3%	-9%	-29%	-11%	-27%	-4%
	空气炸锅	-39%	1%	-34%	-2%	-41%	-17%	-42%	-17%
	电水壶	-19%	-3%	-5%	-3%	-17%	10%	-4%	8%
	养生壶	-44%	6%	-21%	1%	-40%	-10%	-24%	-13%
美的	电饭煲	0%	0%	4%	2%	0%	-8%	0%	-2%
	空气炸锅	-21%	-9%	-5%	-11%	-39%	-22%	-23%	-18%
	电水壶	-19%	-1%	-6%	-3%	-20%	-5%	-6%	-1%
	养生壶	-15%	1%	17%	3%	-17%	-21%	-3%	-14%
小熊	电饭煲	-23%	-8%	-19%	-8%	-15%	5%	-10%	10%
	料理机	10%	31%	15%	27%	-15%	-9%	-6%	0%
	空气炸锅	-47%	-3%	-46%	7%	-44%	-21%	-46%	-21%
	电水壶	-18%	28%	-5%	3%	-26%	-20%	-21%	-18%
	养生壶	-22%	-3%	-8%	-5%	-38%	-17%	-19%	-11%
科沃斯	扫地机	87%	14%	64%	14%	-11%	4%	-9%	3%
石头	扫地机	300%	8%	409%	4%	14%	-1%	35%	-2%

资料来源: 奥维云网, 德邦研究所注: 均价单位为元

图 14: 厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		23M12		23Q4		23M12		23Q4	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	98%	6%	60%	5%	-2%	-1%	27%	1%
老板	洗碗机	17%	1%	20%	-1%	-38%	-2%	5%	3%
老板	集成灶	435%	-9%	329%	-7%	-	-	0%	0%
华帝	油烟机	76%	7%	62%	5%	16%	4%	12%	4%
华帝	洗碗机	82%	7%	37%	-1%	73%	-4%	87%	22%
火星人	集成灶	43%	5%	64%	9%	22%	12%	-21%	5%
美大	集成灶	38%	2%	17%	7%	52%	5%	72%	16%
帅丰	集成灶	333%	-	0%	0%	32%	-7%	29%	11%
亿田	集成灶	1046%	-9%	186%	-2%	15%	1%	0%	3%

资料来源: 奥维云网, 德邦研究所注: 均价单位为元

图 15: 小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		23M12		23Q4		23M12		23Q4	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	16%	17%	18%	10%	-16%	28%	0%	28%
小米	彩电	25%	2%	50%	-5%	-23%	44%	-3%	45%
TCL	彩电	11%	22%	18%	22%	-9%	21%	-4%	30%
创维	彩电	28%	18%	27%	10%	-2%	30%	6%	35%
长虹	彩电	9%	26%	23%	16%	-31%	41%	-33%	18%

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

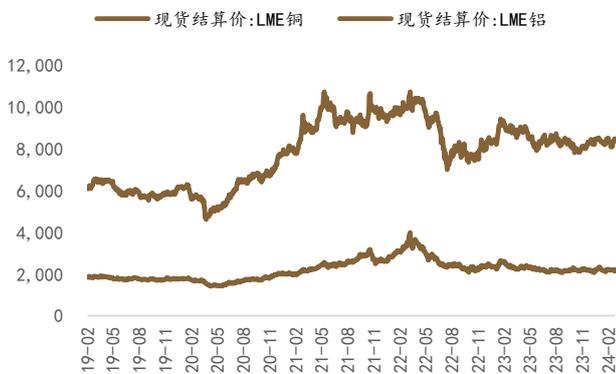
中央财经委员会第四次会议强调，要推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造，鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新，推动耐用消费品以旧换新推动大规模回收循环利用，加强“换新+回收物流体系和新模式发展。（新闻来源：财联社）

2月19日起，美的推出“美的火三月·品质焕新季——全屋家电焕新局改一站购”。2.19-3.31“美的火三月”活动期间，美的以“认购可0元享价值119挂机清洗1次”及“0元新品试用”撬动消费者以旧换新和局部改造需求，同时通过售前售中售后一站式服务实现消费者“购买无忧”。此外，“以旧换新无忧局改”服务还为消费者提供了厨房场景、客卧场景、阳台场景的无忧局改方案，从一键预约、规范入户、免费测量、旧家电回收、新家电安装到清洁归位进行一站式解决，让消费者在焕新家电的同时更省时省力省心，全程购买无忧。（新闻来源：新浪新闻）

6. 上游跟踪

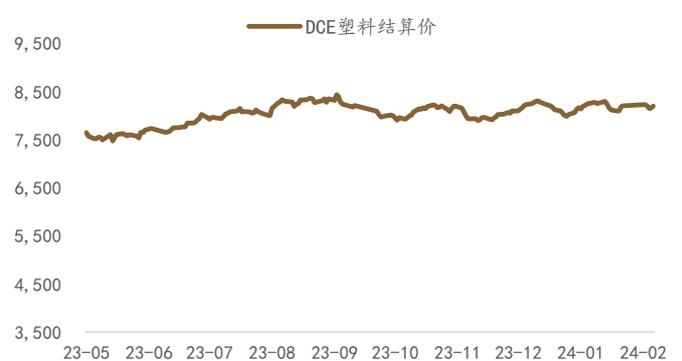
6.1. 家电原材料价格、海运走势

图 16：铜铝价格走势（美元/吨）



资料来源：iFinD，德邦研究所

图 17：塑料价格走势（元/吨）

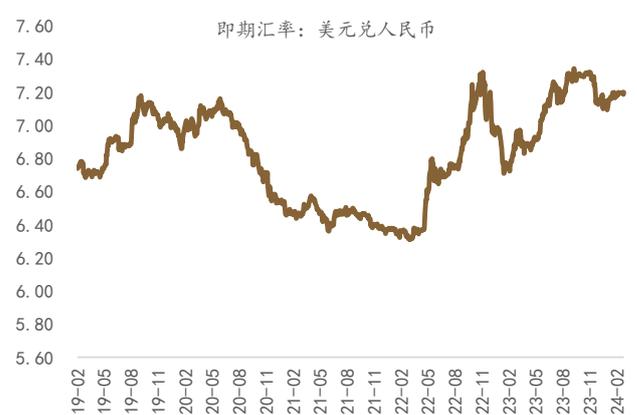


资料来源：iFinD，德邦研究所

图 18：钢材价格走势（1994年4月=100）

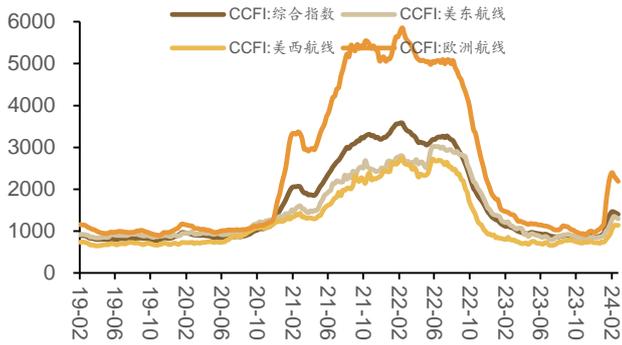


图 19：美元兑人民币汇率走势



资料来源：iFinD，德邦研究所

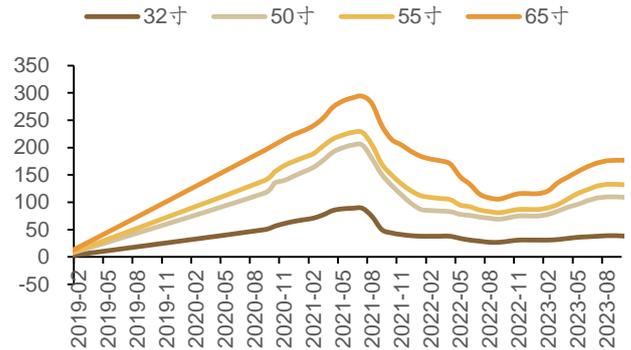
图 20：海运运价指数



资料来源：iFinD，德邦研究所

资料来源：iFinD，德邦研究所

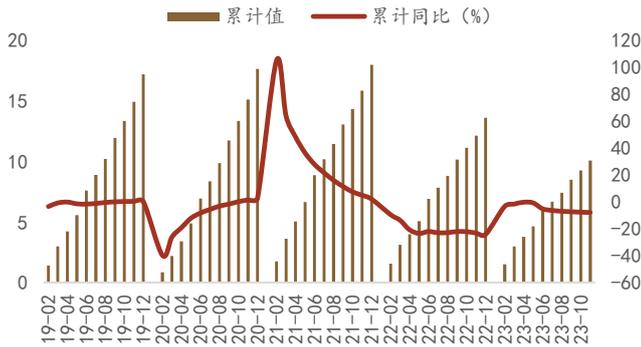
图 21：面板价格走势（美元/片）



资料来源：iFinD，德邦研究所

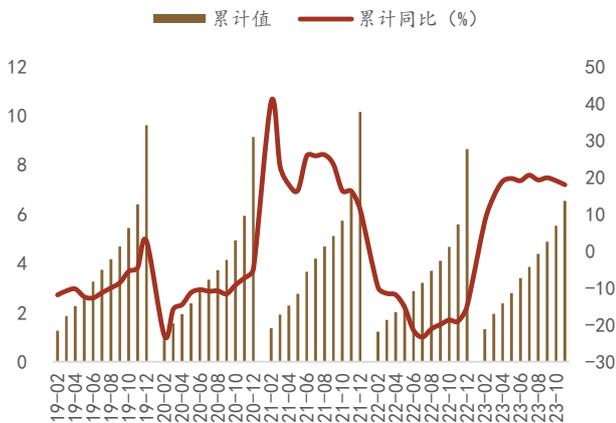
6.2. 房地产数据跟踪

图 22：累计商品房销售面积（亿平方米）



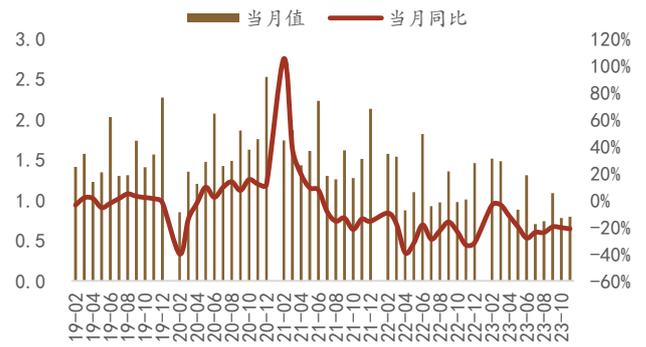
资料来源：iFinD，德邦研究所

图 24：累计房屋竣工面积（亿平方米）



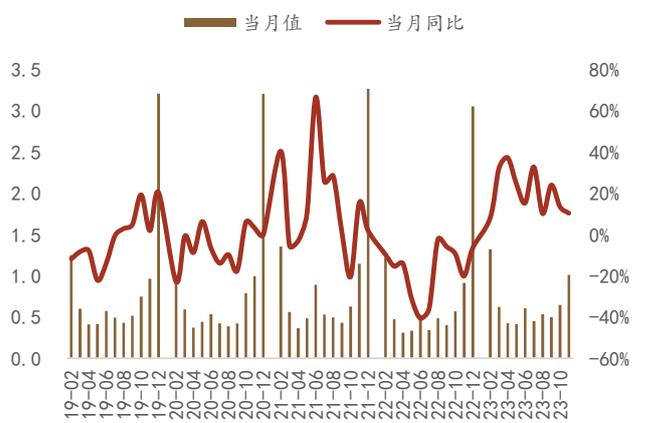
资料来源：iFinD，德邦研究所

图 23：当月商品房销售面积（亿平方米）



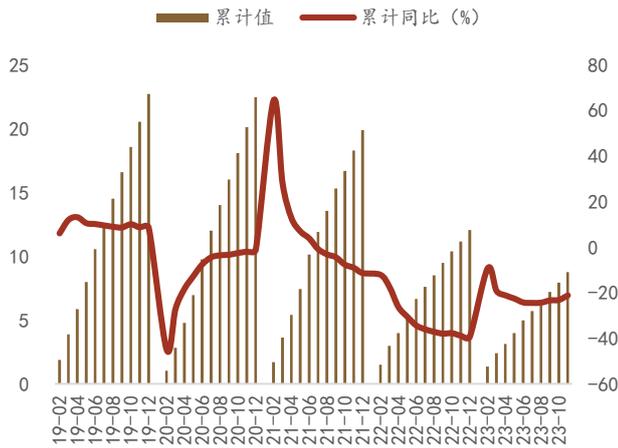
资料来源：iFinD，德邦研究所

图 25：当月房屋竣工面积（亿平方米）



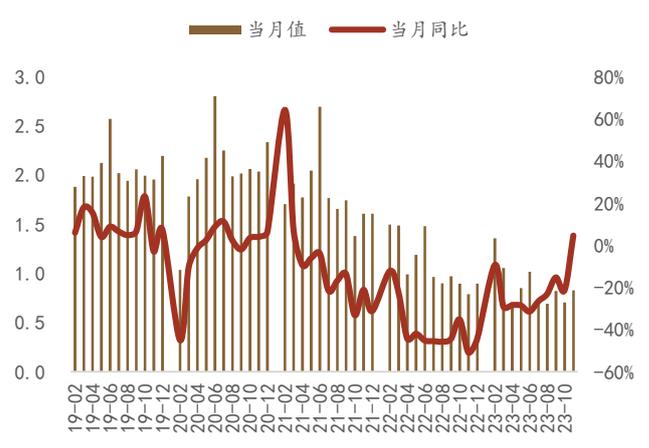
资料来源：iFinD，德邦研究所

图 26: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



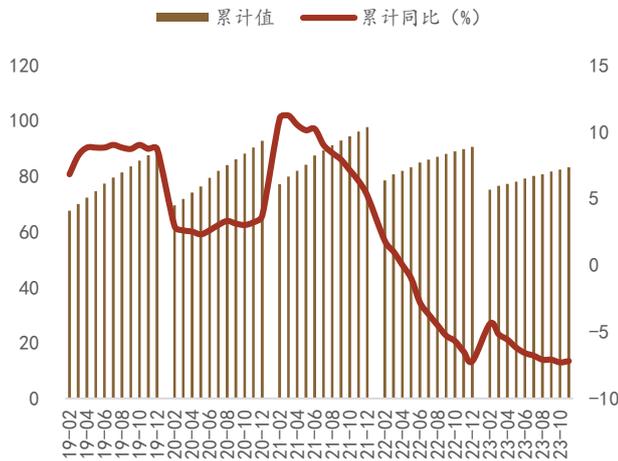
资料来源: iFinD, 德邦研究所

图 27: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



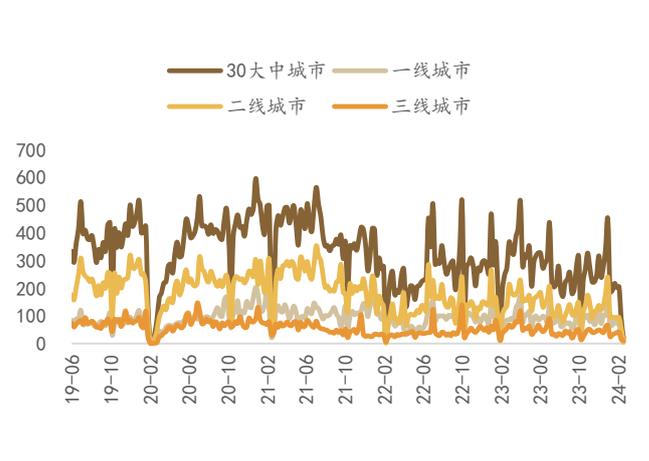
资料来源: iFinD, 德邦研究所

图 28: 累计房屋施工面积 (亿平方米)



资料来源: iFinD, 德邦研究所

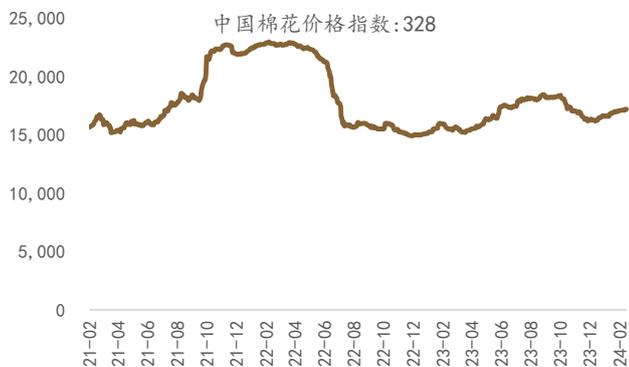
图 29: 30 大中城市成交面积 (万平方米)



资料来源: iFinD, 德邦研究所

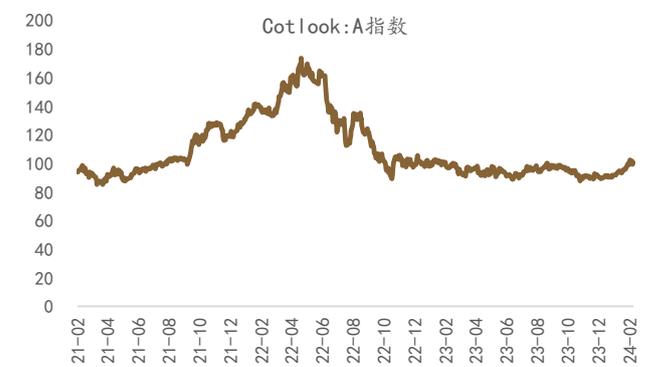
6.3. 纺织原材料价格跟踪

图 30: 328 棉现价走势图 (元/吨)



资料来源: iFinD, 德邦研究所

图 31: CotlookA 指数 (美元/磅)



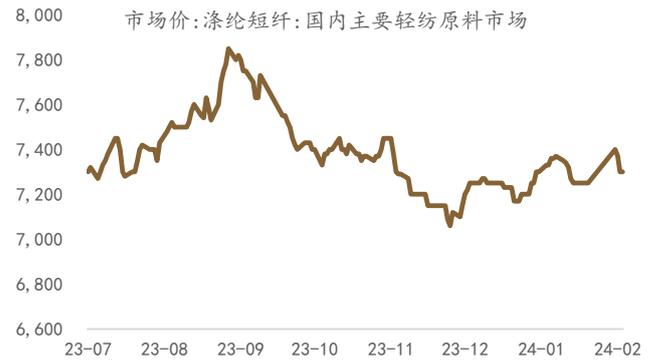
资料来源: iFinD, 德邦研究所

图 32: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



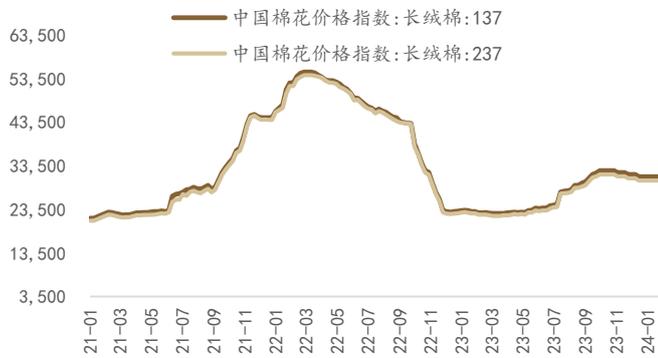
资料来源: iFinD, 德邦研究所

图 33: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



资料来源: iFinD, 德邦研究所

图 34: 长绒棉价格走势图 (元/吨)



资料来源: iFinD, 德邦研究所

图 35: 内外棉价差走势图 (元/吨)



资料来源: iFinD, 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
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；	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。
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。	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范围包括证券投资咨询业务。