



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

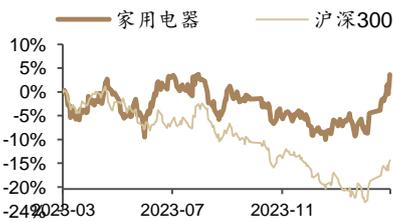
邮箱：jixy3@tebon.com.cn

宋雨桐

资格编号：S0120523090003

邮箱：songyt@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《随心屏有望成为家中的第二块屏吗？——24W8周观点》，2024.2.25
- 《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

白电数据专题：1月销售数据靓丽，3月排产表现积极——24W9周观点

投资要点：

● 白电数据专题：1月销售数据靓丽，3月排产表现积极

1月白电销售数据表现靓丽，内销主要系春节假期错配因素，出口主要系海外补库需求，叠加海运价格上涨、企业或提前锁定海外订单。从3月排产数据来看，空调内销排产积极，外销排产相比去年实绩仍实现快速增长，体现海外备货需求旺盛。具体品类来看：

1月家用空调内外销同比均实现大幅增长。根据产业在线，1月家用空调总销量为1631.5万台，同比+55.8%。其中内销732.3万台，同比+62.6%；出口899.2万台，同比+50.6%。国内市场主要受春节放假错配因素影响，亦有提前备货因素；出口方面，由于2月春节放假，1月海外订单提前发货，除此之外，亦受红海局势影响，许多企业担心运力紧张、海运价格上涨，或提前锁定海外订单。

国内开门红冲刺+出口旺季，3月家用空调排产积极。根据产业在线，3月家用空调排产2213万台，较去年同期实绩增长25.2%。其中内销排产1230万台，较去年同期内销实绩增长17.3%；出口排产983万台，较去年同期出口实绩增长23.5%。国内方面，3月为空调生产旺季，企业积极为旺季备货，此外春节后厂家开盘势头强劲，新品发布、优惠政策等共同促进内销排产积极。出口方面，3月为空调出口旺季，海外补库需求+去年低基数，驱动3月出口排产实现高增。

1月冰箱内外销均实现快速增长。根据产业在线，1月冰箱总销量794.8万台，同比+34.6%，其中内销量399万台，同比增长36.2%；出口量为395.8万台，同比增长32.9%。内销市场，1月品牌商、渠道商加大“年货节”“以旧换新”等促销力度，拉动内销快速增长。出口方面，低基数+提前备货，出口量快速增长。

1月洗衣机内销稳健增长，外销快速增长。根据产业在线，1月洗衣机总销量729.4万台，同比+17.3%。其中，内销量383.2万台，同比增长10.6%；出口346.2万台，同比+25.6%。内销表现平稳，海外需求旺盛。

● 行情数据

本周家电板块涨跌幅为+5.5%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别为+6.2%/+6.8%/+3.2%/+3.2%。原材料价格方面，LME铜、LME铝价格环比上周分别-0.57%、+1.23%，塑料价格环比+0.77%。

本周纺织服装板块涨跌幅+0.66%，其中纺织制造涨跌幅-0.17%，服装家纺涨跌幅+1.41%。本周328级棉现货17230元/吨（+0.30%），美棉CotlookA 107美分/磅（+6.47%），内外棉价差-1960元/吨（+66.7%）。

● 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年下半年基数较低、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. 白电数据专题：1月销售数据靓丽，3月排产表现积极.....	6
2. 周度投资观点	9
3. 行情数据.....	9
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: 家用空调总销量增速	6
图 2: 家用空调内销量增速	6
图 3: 家用空调出口量增速	7
图 4: 冰箱总销量增速	7
图 5: 冰箱内销量增速	7
图 6: 冰箱出口量增速	8
图 7: 洗衣机总销量增速	8
图 8: 洗衣机内销量增速	8
图 9: 洗衣机出口量增速	8
图 10: 家电及细分板块周涨跌幅	9
图 11: 家电及细分板块指数走势	9
图 12: 纺织服装及细分板块周涨跌幅	10
图 13: 纺织服装及细分板块指数走势	10
图 14: 家电重点公司估值	11
图 15: 纺织服装重点公司估值	11
图 16: 白电板块重点公司销售数据跟踪	12
图 17: 小家电板块公司销售数据跟踪	12
图 18: 厨电板块公司销售数据跟踪	13
图 19: 小家电板块公司销售数据跟踪	13
图 20: 铜铝价格走势 (美元/吨)	14
图 21: 塑料价格走势 (元/吨)	14
图 22: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	14
图 23: 美元兑人民币汇率走势	14
图 24: 海运运价指数	15
图 25: 面板价格走势 (美元/片)	15
图 26: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	15
图 27: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	15
图 28: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	15
图 29: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	15
图 30: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	16
图 31: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	16
图 32: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	16

图 33: 30 大中城市成交面积 (万平方米)	16
图 34: 328 棉现价走势图 (元/吨)	16
图 35: CotlookA 指数 (美元/磅)	16
图 36: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)	17
图 37: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)	17
图 38: 长绒棉价格走势图 (元/吨)	17
图 39: 内外棉价差走势图 (元/吨)	17

1. 白电数据专题：1月销售数据靓丽，3月排产表现积极

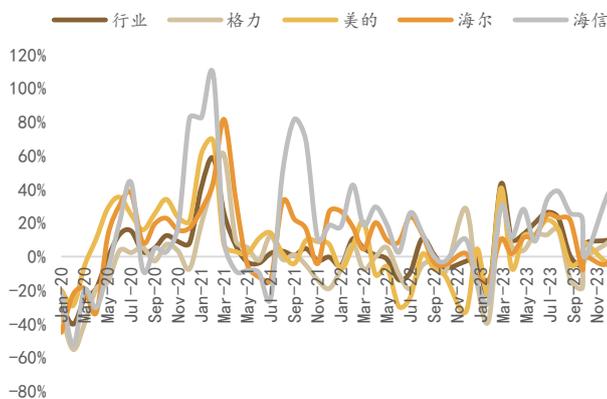
1月白电销售数据表现靓丽，内销主要系春节假期错配因素，出口主要系海外补库需求，叠加海运价格上涨、企业或提前锁定海外订单。从3月排产数据来看，空调内销排产积极，外销排产相比去年实绩仍实现快速增长，体现海外备货需求旺盛。具体品类来看：

1月家用空调内外销同比均实现大幅增长。根据产业在线，1月家用空调总销量为1631.5万台，同比+55.8%。其中内销732.3万台，同比+62.6%；出口899.2万台，同比+50.6%。国内市场主要受春节放假错配因素影响，亦有提前备货因素；出口方面，由于2月春节放假，1月海外订单提前发货，除此之外，亦受红海局势影响，许多企业担心运力紧张、海运价格上涨，或提前锁定海外订单。

品牌空调销售数据靓丽。根据产业在线，1月美的家用空调总销量、内销、出口分别为535、215、320万台，同比+41%、+49%、+36%；格力总销量、内销、出口分别为295、190、105万台，同比+56%、+67%、+40%；海尔总销量、内销、出口分别为158、98、60万台，同比+44%、+49%、+36%；海信总销量、内销、出口分别为118、40、78万台，同比+86%、+80%、+89%。

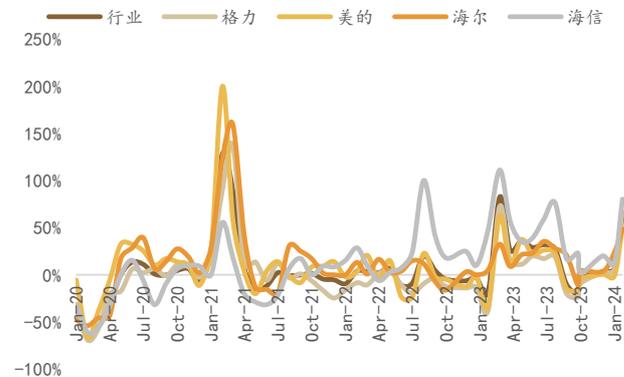
国内开门红冲刺+出口旺季，3月家用空调排产积极。根据产业在线，3月家用空调排产2213万台，较去年同期实绩增长25.2%。其中内销排产1230万台，较去年同期内销实绩增长17.3%；出口排产983万台，较去年同期出口实绩增长23.5%。国内方面，3月为空调生产旺季，企业积极为旺季备货，此外春节后厂家开盘势头强劲，新品发布、优惠政策等共同促进内销排产积极。出口方面，3月为空调出口旺季，海外补库需求+去年低基数，驱动3月出口排产实现高增。

图1：家用空调总销量增速



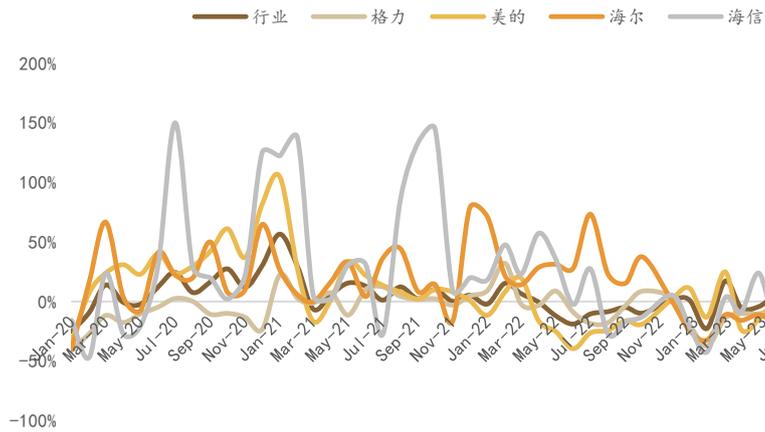
资料来源：产业在线，德邦研究所

图2：家用空调内销量增速



资料来源：产业在线，德邦研究所

图 3：家用空调出口量增速

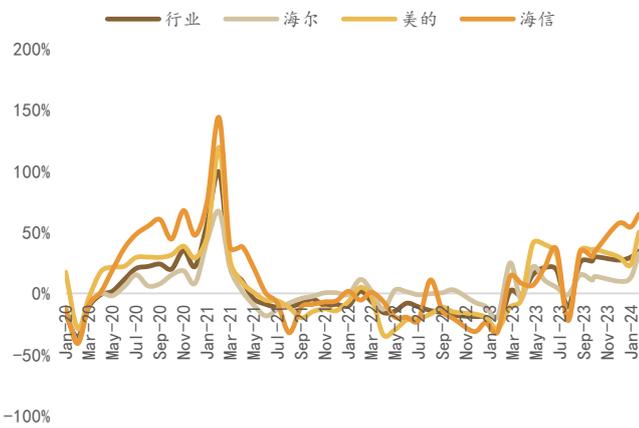


资料来源：产业在线，德邦研究所

1 月冰箱内外销实现快速增长。根据产业在线，1 月冰箱总销量 794.8 万台，同比+34.6%，其中内销量 399 万台，同比增长 36.2%；出口量为 395.8 万台，同比增长 32.9%。内销市场，1 月品牌商、渠道商加大“年货节”“以旧换新”等促销力度，拉动内销快速增长。出口方面，低基数+提前备货，出口量快速增长。

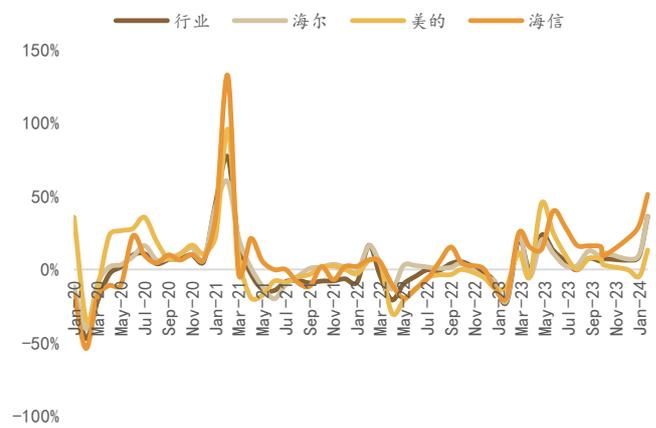
品牌方面，美的冰箱出口大幅增长。根据产业在线，1 月海尔总销量、内销、出口分别为 149、136、13 万台，同比+33%、+36%、+6%；美的总销量、内销、出口分别 150、68、82 万台，同比+50%、+13%、+105%；海信总销量、内销、出口分别为 131、56、75 万台，同比+65%、+51%、+76%。

图 4：冰箱总销量增速



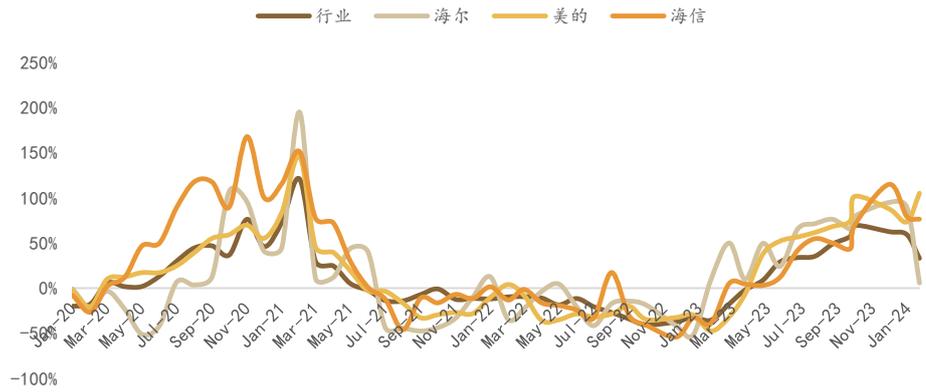
资料来源：产业在线，德邦研究所

图 5：冰箱内销量增速



资料来源：产业在线，德邦研究所

图 6：冰箱出口量增速

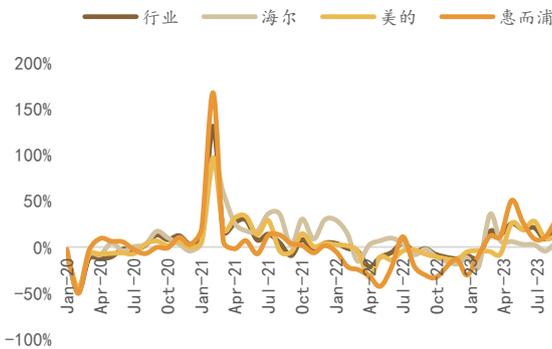


资料来源：产业在线，德邦研究所

1 月洗衣机内销稳健增长、外销快速增长。根据产业在线，1 月洗衣机总销量 729.4 万台，同比+17.3%。其中，内销量 383.2 万台，同比增长 10.6%；出口 346.2 万台，同比+25.6%。内销表现平稳，海外需求旺盛。

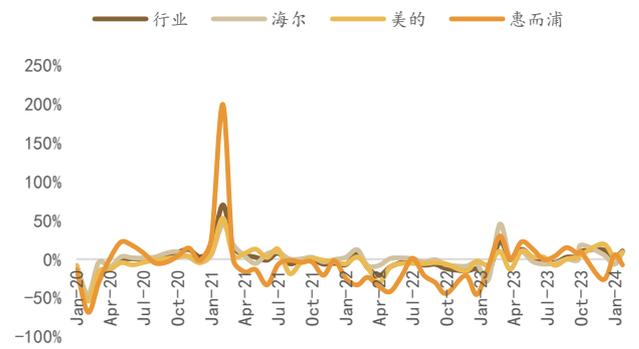
品牌出口保持延续快速增长。根据产业在线，1 月海尔总销量、内销、出口分别为 245、174、71 万台，同比+11%、+8.5%、+17%；美的总销量、内销、出口分别 173、94、78 万台，同比+16%、+9%、+25%。

图 7：洗衣机总销量增速



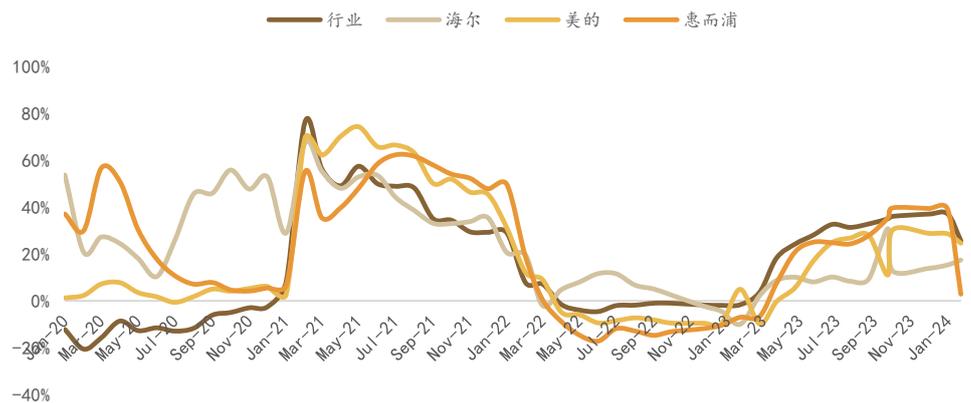
资料来源：产业在线，德邦研究所

图 8：洗衣机内销量增速



资料来源：产业在线，德邦研究所

图 9：洗衣机出口量增速



资料来源：产业在线，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 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**。

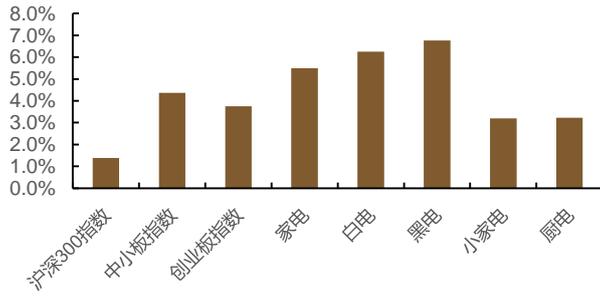
宠物：宠食贯穿宠物的生命周期，主粮作为最主要的细分品类，存在高复购、高壁垒、持续升级等特点，稀缺优质属性突出。国内：近年来宠物角色定位已升级至家人或者朋友，可以较好满足消费者的“陪伴”等精神需求，宠食市场有望持续扩容。且近年来国产品牌崛起趋势明显，国产品牌在产品端注重创新升级，品牌端加码高端布局，营销端持续投入提升知名度，国产替代趋势料将持续。海外：随着海外客户去库存结束及同期低基，宠食出口有望迎来加速修复，23 年 10+11 月宠食出口金额恢复明显增长，同比+21%。出口加速修复+内销品牌景气延续，建议关注：自主品牌贡献为主，麦富迪+弗列加特保持靓丽表现的**乖宝宠物**；外销业务修复常态、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

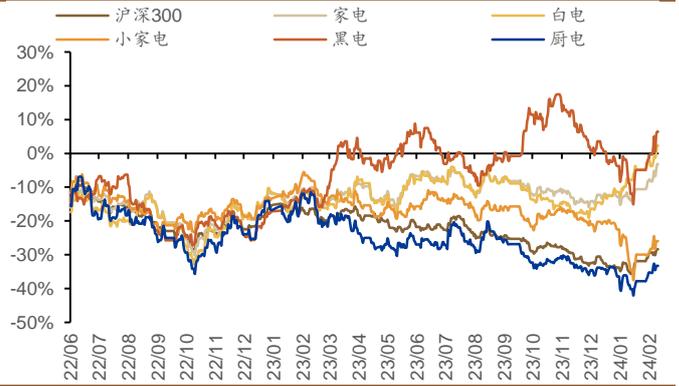
本周家电板块涨跌幅为+5.5%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别+6.2%/+6.8%/+3.2%/+3.2%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝价格环比上周分别-0.57%、+1.23%，塑料价格环比+0.77%。

图 10：家电及细分板块周涨跌幅

图 11：家电及细分板块指数走势



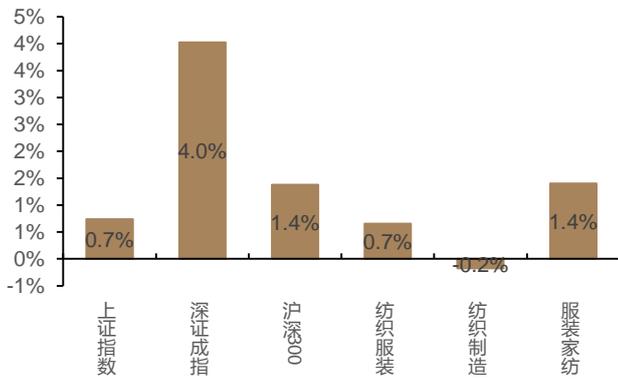
资料来源：iFinD，德邦研究所



资料来源：iFinD，德邦研究所（基期为2022年1月1日）

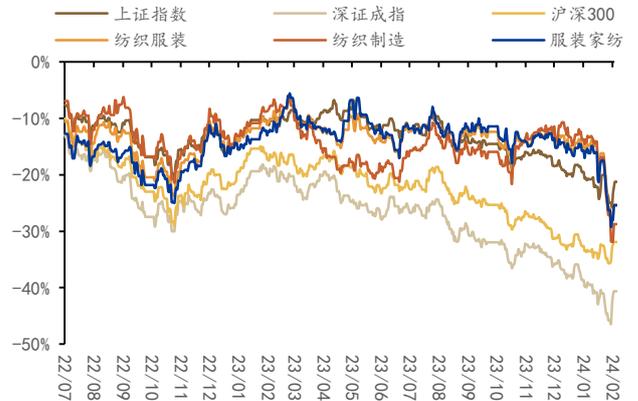
本周纺织服装板块涨跌幅+0.66%，其中纺织制造涨跌幅-0.17%，服装家纺涨跌幅+1.41%。本周328级棉现货17230元/吨（+0.30%），美棉CotlookA 107美分/磅（+6.47%），内外棉价差-1960元/吨（+66.7%）。

图12：纺织服装及细分板块周涨跌幅



资料来源：iFinD，德邦研究所

图13：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 14: 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	4,488	8.1%	18.0%	295.5	337.2	372.8	409.4	3%	14%	11%	10%	15	13	12	11	21.9	2.9
	格力电器	2,253	5.0%	14.4%	245.1	277.0	300.2	324.1	6%	13%	8%	8%	9	8	8	7	18.1	2.2
	海尔智家	1,539	2.1%	16.2%	147.1	168.6	192.2	216.8	13%	15%	14%	13%	10	9	8	7	10.3	2.4
	海信家电	280	13.7%	48.0%	14.3	28.2	32.5	37.4	48%	96%	15%	15%	20	10	9	7	8.6	3.5
厨电	老板电器	236	5.4%	14.2%	15.7	18.7	20.9	23.2	18%	19%	12%	11%	15	13	11	10	10.7	2.3
	火星人	56	2.8%	-15.4%	3.1	3.9	4.6	5.3	-16%	25%	18%	15%	18	14	12	11	3.9	3.5
	浙江美大	61	1.5%	16.9%	4.5	4.9	5.3	5.8	-32%	7%	10%	10%	13	13	11	10	3.2	2.9
	亿田智能	32	-0.2%	-20.5%	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	-0.2%	-18.7%	2.1	2.1	2.4	2.6	-13%	-3%	13%	12%	10	11	9	8	10.7	1.1
	华帝股份	49	1.1%	17.4%	1.4	5.0	5.7	6.4	-31%	246%	15%	12%	34	10	9	8	4.0	1.4
小家电	苏泊尔	439	2.0%	2.6%	20.7	21.9	24.1	26.4	6%	6%	10%	10%	21	20	18	17	9.2	5.9
	九阳股份	88	1.5%	19.3%	5.3	5.0	6.5	7.6	-29%	-6%	31%	16%	17	18	14	12	4.5	2.6
	小熊电器	87	8.1%	16.4%	3.9	4.6	5.5	6.4	36%	19%	19%	17%	22	19	16	14	15.6	3.5
	新宝股份	119	6.2%	10.7%	9.6	9.1	10.7	12.0	21%	-5%	17%	12%	12	13	11	10	8.7	1.7
	北鼎股份	24	0.1%	-19.6%	0.5	0.9	1.1	1.3	-57%	85%	21%	19%	50	28	23	19	2.3	3.2
	极米科技	63	6.2%	-20.0%	5.0	5.4	6.1	6.7	4%	8%	12%	11%	13	12	10	9	45.8	2.0
	科沃斯	225	8.6%	15.7%	17.0	8.9	12.5	14.9	-16%	-48%	41%	20%	13	25	18	15	11.5	3.4
	石头科技	426	2.3%	14.5%	11.8	20.8	23.9	27.7	-16%	75%	15%	16%	36	21	18	15	74.5	4.4
	飞科电器	206	8.1%	16.3%	8.2	10.6	12.8	14.8	28%	28%	21%	16%	25	20	16	14	8.6	5.5
	莱克电气	127	5.4%	10.7%	9.8	10.2	11.2	12.4	96%	13%	16%	12%	13	12	11	10	6.8	3.3
	倍轻松	24	4.1%	-18.0%	-1.2	0.2	1.0	1.6	-235%	116%	420%	54%	-	119	23	15	5.4	5.1
	荣泰健康	26	-0.7%	-11.6%	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	334	5.1%	22.3%	16.8	22.8	27.6	31.8	48%	36%	21%	15%	20	15	12	10	13.9	1.8
	创维数字	138	4.8%	-23.6%	8.2	8.5	10.8	12.2	95%	3%	27%	13%	17	16	13	11	5.3	2.2

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、海信视像采用德邦预测, 收盘日 2024 年 3 月 1 日

图 15: 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	393	4.9%	15.2%	21.6	29.4	33.1	37.4	-18%	36%	13%	13%	18	13	12	11		
	森马服饰	148	-1.1%	-4.7%	6.4	11.5	13.8	15.8	-57%	81%	19%	15%	23	13	11	9		
	太平鸟	73	-2.2%	-9.4%	1.8	4.3	6.1	7.2	-78%	130%	43%	19%	40	17	12	10		
	比音勒芬	176	0.9%	-2.7%	7.3	9.6	11.9	14.4	17%	32%	24%	22%	24	18	15	12		
	地素时尚	60	-1.0%	-3.9%	3.8	5.3	6.2	7.2	-44%	38%	17%	15%	16	11	10	8		
	歌力思	29	0.0%	-14.4%	0.2	1.7	3.2	3.9	-98%	743%	87%	20%	142	17	9	7		
	富安娜	88	5.0%	17.4%	5.3	5.8	6.4	7.1	-2%	8%	11%	11%	16	15	14	12		
	罗莱生活	80	1.3%	3.2%	5.7	6.2	7.3	8.3	-20%	9%	17%	14%	14	13	11	10		
水星家纺	41	0.7%	7.8%	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	2157	-4.0%	0.5%	75.9	97.7	116.4	136.0	-2%	29%	19%	17%	26	20	17	14		
	李宁	518	-4.1%	-4.1%	40.6	35.6	41.1	48.1	1%	-12%	15%	17%	11	13	11	10		
	特步国际	116	2.3%	-0.2%	9.2	10.4	12.3	14.6	1%	13%	18%	19%	11	10	9	7		
	361度	87	1.9%	21.9%	7.5	9.4	11.2	13.4	24%	25%	20%	20%	10	8	7	6		
波司登	433	1.8%	13.1%	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	69	6.1%	-6.3%	-3.5	3.8	6.1	7.2	-162%	209%	58%	19%	-	18	11	9		
	百隆东方	78	4.0%	6.4%	15.6	5.9	8.1	10.4	14%	-63%	38%	29%	5	13	10	7		
	健盛集团	34	-2.8%	-4.0%	2.6	2.4	2.9	3.6	57%	-9%	23%	21%	13	14	12	10		
	航民股份	73	-4.5%	-20.8%	6.6	7.1	8.1	9.3	-1%	8%	15%	14%	11	10	9	8		
	鲁泰A	37	-0.3%	-3.5%	9.6	5.3	7.2	8.3	177%	-45%	35%	16%	4	7	5	4		
华利集团	652	-2.0%	6.2%	32.3	31.6	37.2	43.5	17%	-2%	18%	17%	20	21	18	15			
纺织制造港股	申洲国际	964	-7.0%	-20.3%	45.6	45.8	54.8	64.9	35%	1%	19%	18%	19	19	16	13		

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；收盘日：2024 年 3 月 1 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 16：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%	-26%	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 17：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 18: 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 19: 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

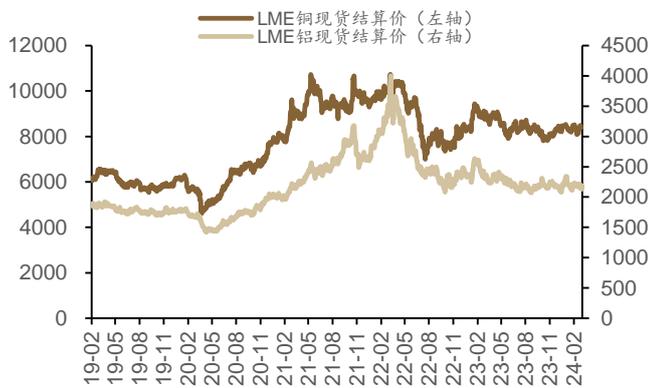
当地时间 2 月 27 日，2024 年美国厨房卫浴展(KBIS)在拉斯维加斯会展中心开幕。GE Appliances 携旗下 Monogram、Café、GE Profile 3 大高端品牌共同参展，搭建 17000 平方尺的 Design District 设计区，展出极具前沿设计的创新产品和智慧场景，为参观者带来全新的智慧生活体验，并入围展会 4 项最佳大奖。数据显示，海尔智家是中国首个在全球厨电市场规模超千万台的企业，也是此次 KBIS 展上的中国最大厨电商。（新闻来源：艾肯家电网）

2 月 29 日，贵州省工信厅发布《关于贵州康贵能源有限公司日产 1200 吨光伏玻璃基片生产线项目信息的公示》。文件显示，该光伏玻璃项目建设地点为贵州省黔南州贵定县，设计产能 1200 吨/日，计划点火日期为 2025 年 6 月。贵州康贵能源有限公司是由康佳集团控股的子公司，此次投建的光伏玻璃生产线是康佳集团进一步拓展新能源领域的重要步骤。康佳集团江西公司已有日产 800 吨超白光伏玻璃生产线的运营经验，为贵州项目的顺利推进提供了强大的技术支持和生产经验。（新闻来源：家电圈）

6. 上游跟踪

6.1. 家电原材料价格、海运走势

图 20：铜铝价格走势（美元/吨）



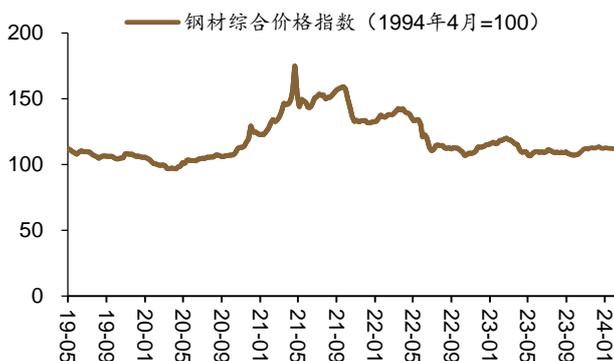
资料来源：iFinD，德邦研究所

图 21：塑料价格走势（元/吨）



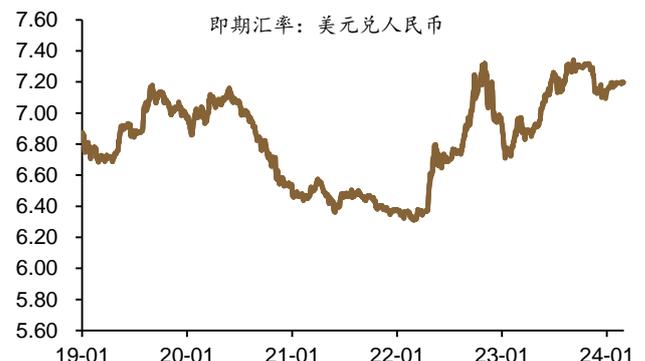
资料来源：iFinD，德邦研究所

图 22：钢材价格走势（1994 年 4 月=100）



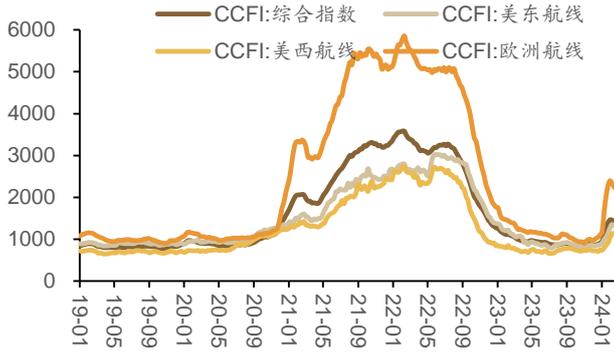
资料来源：iFinD，德邦研究所

图 23：美元兑人民币汇率走势



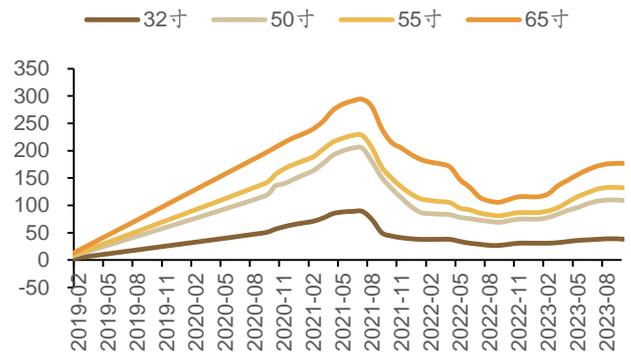
资料来源：iFinD，德邦研究所

图 24: 海运运价指数



资料来源: iFinD, 德邦研究所

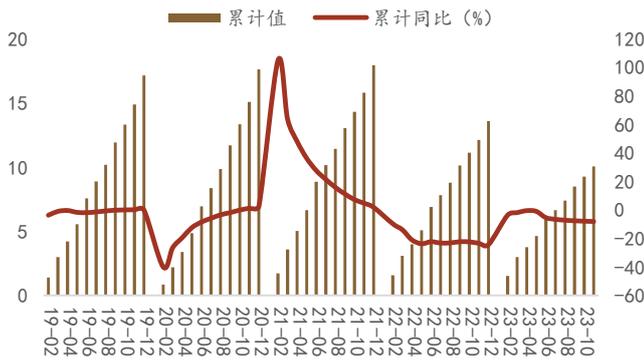
图 25: 面板价格走势 (美元/片)



资料来源: iFinD, 德邦研究所

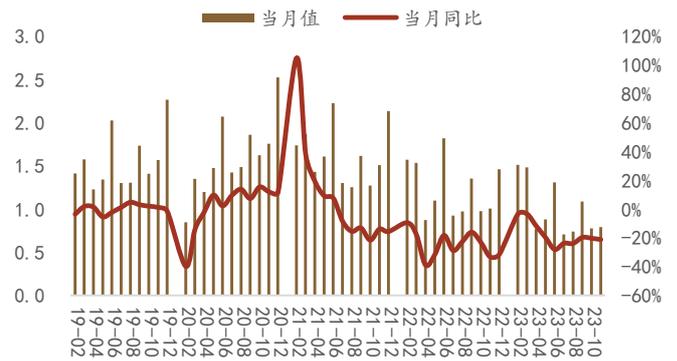
6.2. 房地产数据跟踪

图 26: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



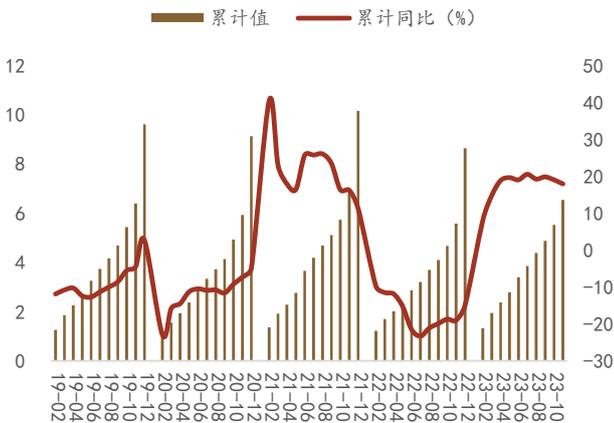
资料来源: iFinD, 德邦研究所

图 27: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



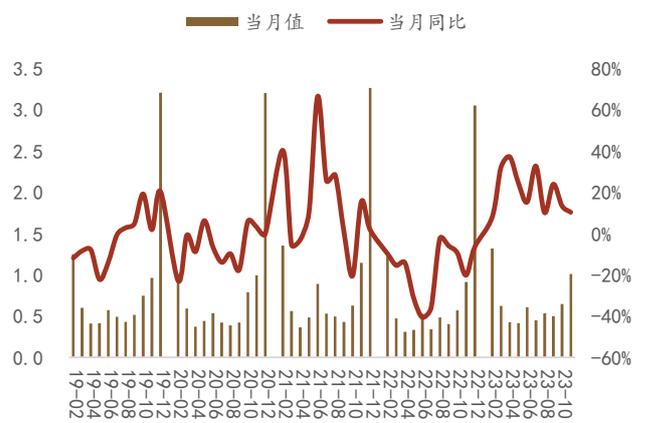
资料来源: iFinD, 德邦研究所

图 28: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



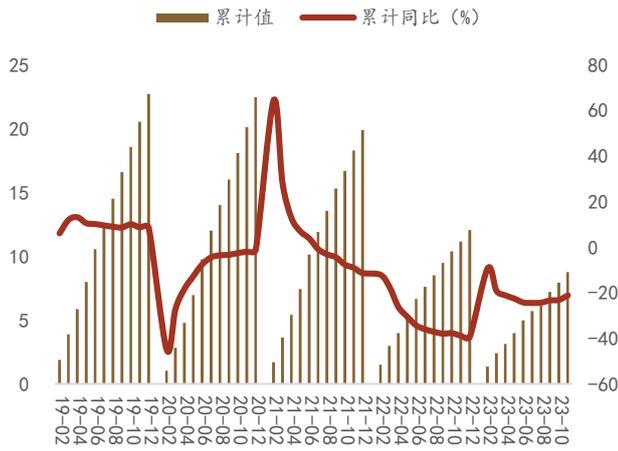
资料来源: iFinD, 德邦研究所

图 29: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



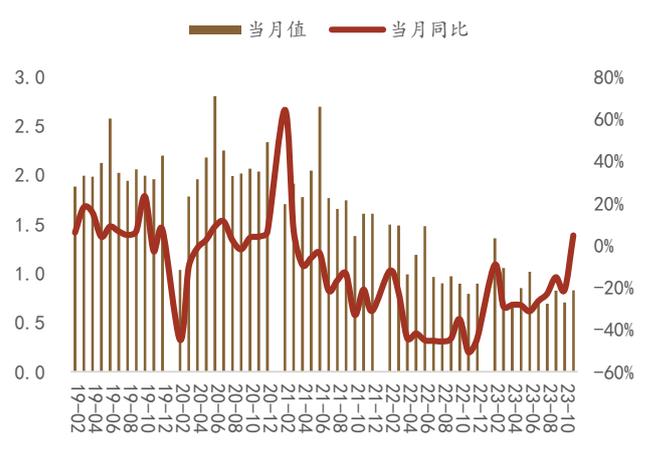
资料来源: iFinD, 德邦研究所

图 30: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



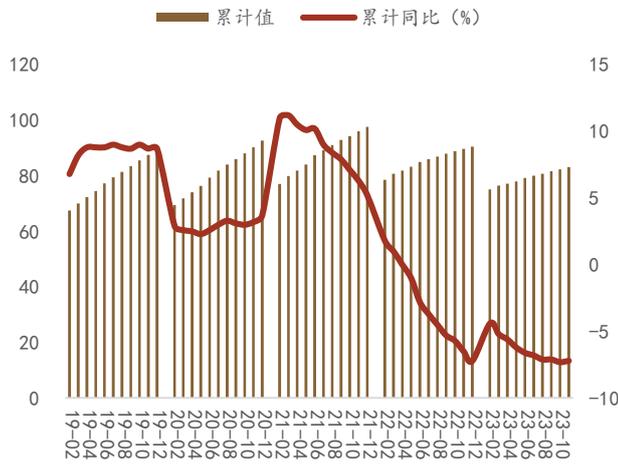
资料来源: iFinD, 德邦研究所

图 31: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



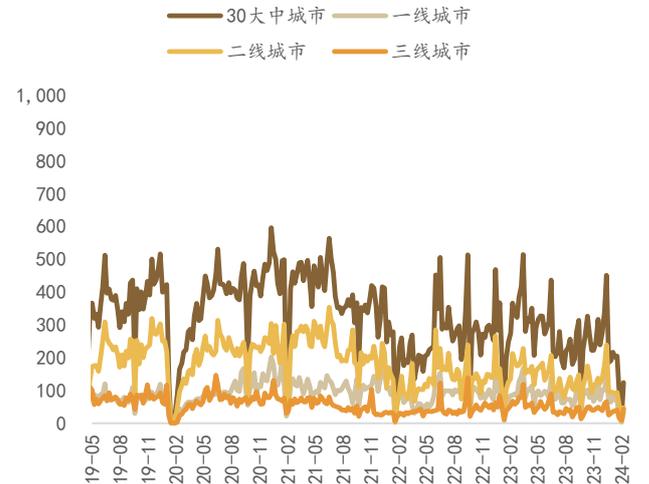
资料来源: iFinD, 德邦研究所

图 32: 累计房屋施工面积 (亿平方米)



资料来源: iFinD, 德邦研究所

图 33: 30 大中城市成交面积 (万平方米)



资料来源: iFinD, 德邦研究所

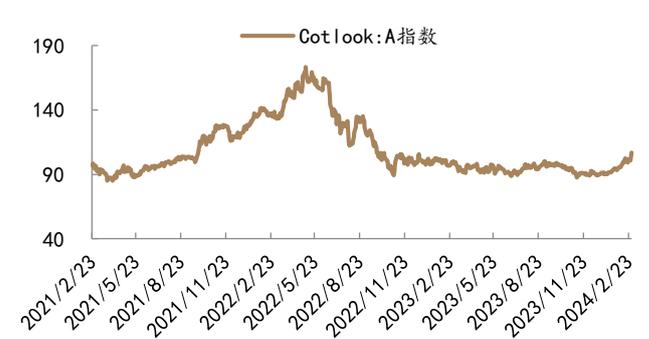
6.3. 纺织原材料价格跟踪

图 34: 328 棉现价走势图 (元/吨)



资料来源: iFinD, 德邦研究所

图 35: CotlookA 指数 (美元/磅)



资料来源: iFinD, 德邦研究所

图 36: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



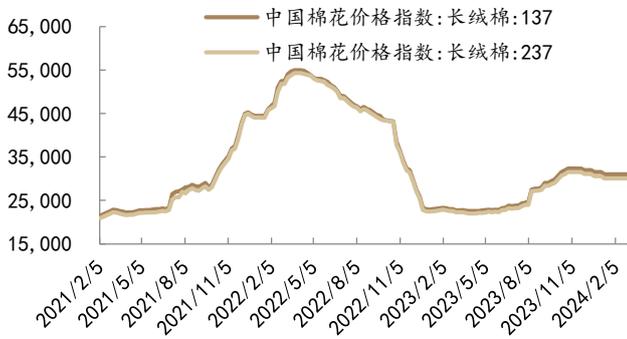
资料来源: iFinD, 德邦研究所

图 37: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



资料来源: iFinD, 德邦研究所

图 38: 长绒棉价格走势图 (元/吨)



资料来源: iFinD, 德邦研究所

图 39: 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。曾在天风证券和華安证券分别担任家电行业研究员和新消费行业负责人。见解独到的新生代新消费研究员，擅长通过历史复盘、产业验证等多方面为市场提供真正的增量价值。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现20%以上；
		增持	相对强于市场表现5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。