

家用电器

证券研究报告
2024年03月14日

24年一二月表现亮眼—24W10 周度研究

周度研究聚焦：24年一二月表现亮眼

一、白电：线上渠道实现正增长，线下渠道承压

24M1-M2 空调线上、线下销额同比分别为+41.2%和-28.2%，线上渠道量价齐升；冰箱线上、线下销额同比分别为+19.5%和-8.3%，线上渠道量价齐升，线下渠道价增量减；洗衣机线上、线下销额同比+15.4%/-1.6%。品牌端，24M1-M2 美的在空调、冰箱、洗衣机品类均有不俗表现，线上销额增速分别达到+77.6%/+29.7%/+22.7%；从价格端来看，较其他头部品牌，美的在空调和冰箱双线渠道中提价幅度也较大。

二、厨房大电：传统厨电增势向好，新兴品类阶段性维稳

24M1-M2 除集成灶品类在线上渠道有所下滑，其余品类均实现销额同比正增长。其中，传统厨大电品类油烟机、燃气灶线上销额分别同比+11.6%/+15.5%，线下销额分别同比+3.2%/+4.7%，表现较好；洗碗机线上/线下销额分别同比+2.1%/+4.2%，表现较为平稳。传统品类方面，24M1-M2 累计数据来看，油烟机和燃气灶品类除美的线上渠道以及西门子双线渠道销额增速有所承压，其余品牌双线渠道销额均实现增长。其中，华帝表现亮眼，双线销额增速均跑赢大盘。新兴品类方面，24M1-M2 洗碗机品牌中，方太、华帝线上销额增速表现较好；24M1-M2 集成灶专业品牌线上增速整体承压，老板低基数下双线延续份额扩张。

三、厨房小电：24年以来整体阶段性承压，均价呈下行趋势

24M1-M2 除电饭煲外，厨房小家电品类销额皆出现不同程度的下滑；其中，空气炸锅 24M2 单月销额同比-38.6%、24M1-M2 累计销额同比-35.7%，在高基数影响下存在较大幅度下滑。从价格端来看，厨房小家电低价位段占比自 22M1 以来提升明显，从而拉动行业整体均价下行。品牌端，美的和九阳的电饭煲品类线上销额分别同比+20.0%/+7.8%，增速跑赢大盘；美的电压力锅线上销额同比+1.8%、破壁机线上销额同比+21.7%，实现逆势增长。

四、清洁电器：清洁电器线上销额增长，洗地机以价换量成效凸显

24M1-M2 扫地机器人同比+2.0%、洗地机同比+9.6%。洗地机品类仍然是拉动清洁电器的最大助力者，24M1-M2 出现放量增长（销额/销量分别同比+9.6%/+39.0%）。品牌端，24M1-M2 扫地机品类，科沃斯/石头/云鲸/小米/追觅销额同比分别为-33.2%/-9.1%/+20.6%/+8.0%/+83.3%，追觅增速领跑。

投资建议：我们判断白电行业和出口链条有望在 24 年一季度迎来开门红，并持续进行推荐；近两周，我们认为国家推进“以旧换新”政策将对行业需求起到积极作用，并围绕政策相关的标的进行积极推荐。站在当前时点，结合行业仍不高的估值，我们仍然看好白电（稳定的基本面+政策提供增量）和出口（欧美去库结束+新兴市场增量）两条链条，其中白电链条我们看好品牌公司+供给格局好的零部件环节（容易被忽视），出口链条我们看好自主品牌中长期全球份额提升（如石头科技/海信视像等）以及代工链条在一季度的收入业绩弹性（如新宝/奥马电器等）。

标的方面，建议关注：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】/【新宝股份】/【莱克电气】/【科沃斯】；3) 其他家电：如【盾安环境】/【长虹华意】/【德昌股份】/【公牛集团】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。

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
zhaojiaoning@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《家用电器-行业专题研究:Mini LED 电视全球同比+24.7%，中国市场翻倍增长》2024-03-12
- 《家用电器-行业研究周报:以旧换新政策解读二：提升的龙头能力与换新规模测算》2024-03-04
- 《家用电器-行业研究周报:重视政策提及“以旧换新”，利好存量更新需求释放》2024-02-26

1. 周度研究聚焦：24M1-M2 奥维家电数据点评

1.1. 品类端：大家电增速亮眼，小家电延续承压

图 1：24 年 2 月、1-2 月家电分品类销售情况

家电品类	24M2	销额 (亿元)	销额同比	销量 (万台)	销量同比	均价(元/台)	均价同比	24M1-2	销额 (亿元)	销额同比	销量 (万台)	销量同比	均价(元/台)	均价同比
白电														
空调	线上	54.70	3.6%	157.86	-2.9%	3465	6.7%	线上	107.80	+41.2%	314.12	+33.9%	3432	5.5%
	线下	6.14	-68.1%	15.02	-66.8%	4087	-3.6%	线下	18.35	-28.2%	42.31	-24.7%	4335	0.2%
冰箱	线上	40.77	7.0%	170.69	0.3%	2389	6.6%	线上	96.29	+19.5%	365.98	8.3%	2631	10.4%
	线下	8.76	-42.5%	15.72	-34.9%	5572	5.9%	线下	29.47	-8.3%	46.74	-11.8%	6305	5.2%
洗衣机	线上	31.15	-4.2%	211.98	-1.2%	1470	-3.1%	线上	76.27	+15.4%	479.97	9.2%	1589	5.7%
	线下	5.75	-43.4%	16.09	-35.2%	3571	-11.9%	线下	19.77	-1.6%	50.00	-3.6%	3954	1.8%
厨房大电														
油烟机	线上	5.58	-28.5%	37.84	-27.2%	1474	-1.8%	线上	14.59	+11.6%	95.64	5.2%	1525	6.0%
	线下	1.18	-53.4%	3.25	-48.3%	3621	3.9%	线下	4.56	+3.2%	12.01	2.7%	3800	0.3%
燃气灶	线上	3.53	-20.9%	53.83	-11.1%	656	-11.0%	线上	9.50	+15.5%	136.36	11.5%	697	3.5%
	线下	0.81	-40.1%	4.88	-30.4%	1662	-13.6%	线下	2.77	+4.7%	15.47	6.8%	1790	-2.4%
洗碗机	线上	1.53	-35.8%	4.14	-27.8%	3705	-11.2%	线上	4.29	+2.4%	10.50	-2.4%	4090	4.7%
	线下	0.29	-75.2%	0.39	-74.8%	7345	0.5%	线下	1.76	+4.2%	2.22	-2.5%	7927	7.3%
集成灶	线上	0.90	-64.6%	1.28	-62.8%	7036	-4.9%	线上	2.48	-26.3%	3.65	-21.8%	6809	-5.7%
	线下	0.07	-51.4%	0.07	-52.4%	10380	5.5%	线下	0.32	+23.6%	0.32	+19.6%	10197	4.8%
厨房小电														
空气炸锅	线上	1.56	-38.6%	65.93	-33.6%	236	-7.4%	线上	4.23	-35.7%	181.48	-27.1%	233	-11.8%
电饭煲	线上	4.78	-7.8%	192.18	-14.7%	249	13.4%	线上	11.22	+3.0%	439.93	-3.9%	255	7.2%
电压力锅	线上	1.89	-12.8%	61.63	-10.1%	307	-3.0%	线上	4.79	-5.1%	155.29	-1.2%	309	-4.0%
破壁机	线上	1.57	-28.9%	42.03	-23.2%	374	-7.4%	线上	3.70	-13.5%	98.63	-6.1%	375	-7.9%
养生壶	线上	1.30	-21.0%	120.51	-6.4%	107	-15.6%	线上	2.96	-11.6%	275.06	5.7%	108	-16.4%
电炖锅	线上	0.56	-19.0%	37.79	-14.6%	149	-5.1%	线上	1.31	-2.4%	86.23	4.5%	152	-6.6%
清洁电器														
扫地机器人	线上	3.92	-1.8%	13.70	0.6%	2861	-2.4%	线上	10.17	+2.0%	34.02	+1.1%	2991	0.9%
洗地机	线上	4.62	+16.6%	21.58	+46.5%	2139	-20.4%	线上	10.56	+9.6%	49.01	+39.0%	2154	-21.1%

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

白电：线上渠道实现正增长，线下渠道承压。根据奥维云网数据，24M1-M2 空调线上、线下销额同比分别为+41.2%和-28.2%，线上渠道量价齐升；冰箱线上、线下销额同比分别为+19.5%和-8.3%，线上渠道量价齐升，线下渠道价增量减；洗衣机线上、线下销额同比+15.4%/-1.6%。

厨房大电：传统厨电增势向好，新兴品类阶段性维稳。根据奥维云网数据，24M1-M2 除集成灶品类在线上渠道有所下滑，其余品类均实现销额同比正增长。其中，传统厨电品类油烟机、燃气灶线上销额分别同比+11.6%/+15.5%，线下销额分别同比+3.2%/+4.7%，表现较好；洗碗机线上/线下销额分别同比+2.1%/+4.2%，表现较为平稳。

厨房小电：24 年以来整体阶段性承压，均价呈下行趋势。根据奥维云网数据，24M1-M2 列示，除电饭煲外，厨房小家电品类销额皆出现不同程度的下滑；其中，空气炸锅 24M2 单月销额同比-38.6%、24M1-M2 累计销额同比-35.7%，在高基数影响下存在较大幅度下滑。从价格端来看，厨房小家电低价位段占比自 22M1 以来提升明显，从而拉动行业整体均价下行。

清洁电器：清洁电器线上销额增长，洗地机以价换量成效凸显。根据奥维云网线上数据，24M1-M2 扫地机器人同比+2.0%、洗地机同比+9.6%。洗地机品类仍然是拉动清洁电器的最大助力者，24M1-M2 出现放量增长（销额/销量分别同比+9.6%/+39.0%）。

1.2. 品牌端：头部品牌份额坚挺，韧性较强

白电：根据奥维云网线上数据，24M1-M2 美的在空调、冰箱、洗衣机品类均有不俗表现，线上销额增速分别达到+77.6%/+29.7%/+22.7%；从价格端来看，较其他头部品牌，美的在空调和冰箱双线渠道中提价幅度也较大。

图 2：白电主要品牌年累计销售情况

白电品类	24M1-2	销额 (亿元)	销额同比	销额市占	均价(元/台)	均价同比
空调	线上	107.80	41.2%	-	3432	5.5%
	线下	18.35	-28.2%	-	4335	0.2%
美的	线上	43.98	77.6%	40.80%	3940	12.2%
	线下	6.64	-18.0%	36.16%	4555	5.1%
格力	线上	24.62	13.9%	22.84%	3877	1.7%
	线下	5.44	-32.7%	29.64%	4922	3.3%
海尔	线上	13.84	16.5%	12.84%	3234	2.7%
	线下	2.43	-45.2%	13.25%	3919	-10.2%
冰箱	线上	96.29	19.5%	-	2631	10.4%
	线下	29.47	-8.3%	-	6305	5.2%
海尔	线上	37.57	21.1%	39.0%	3070	4.7%
	线下	11.29	-9.6%	38.3%	7005	1.1%
美的	线上	20.11	29.7%	20.9%	3121	16.1%
	线下	3.60	0.8%	12.2%	4935	6.9%
容声	线上	14.30	26.0%	14.9%	3065	12.9%
	线下	0.31	-3.1%	1.1%	5451	2.7%
洗衣机	线上	76.27	15.4%	-	1589	5.7%
	线下	19.77	-1.6%	-	3954	1.8%
海尔	线上	157.81	-15.9%	39.4%	1860	-5.9%
	线下	47.76	2.7%	37.1%	4550	4.4%
美的系 (美的+小天鹅)	线上	30.42	22.7%	39.9%	1706	1.3%
	线下	5.10	25.8%	27.2%	3485	-8.9%

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

厨房小电：根据奥维云网数据，24M1-M2 年累计销额除电饭煲品类外均有不同程度的下滑。其中，美的和九阳的电煲品类线上销额分别同比+20.0%/+7.8%，增速跑赢大盘；美的电压力锅线上销额同比+1.8%、破壁机线上销额同比+21.7%，实现逆势增长。

图 3：厨房小电主要品牌年累计销售情况

厨小电品类	24M1-2	销额 (亿元)	销额同比	销额市占	均价(元/台)	均价同比
空气炸锅	线上	4.23	-35.7%	-	233	-11.8%
美的	线上	1.08	-3.3%	25.4%	236	-20.6%
	九阳	0.80	-17.5%	19.0%	236	-12.5%
苏泊尔	线上	0.82	-27.7%	19.4%	273	-11.5%
小熊	线上	0.20	-24.7%	4.7%	270	-18.3%
电饭煲	线上	11.22	3.0%	-	255	7.2%
美的	线上	3.18	20.0%	28.4%	242	-2.3%
	九阳	1.36	7.8%	12.2%	236	14.5%
	苏泊尔	3.39	-2.0%	30.2%	322	3.8%
电压力锅	线上	4.79	-5.1%	-	309	-4.0%
美的	线上	1.95	1.8%	40.7%	276	-4.0%
	九阳	0.45	-6.1%	9.4%	281	-0.1%
	苏泊尔	1.84	-12.6%	38.5%	357	-1.6%
破壁机	线上	3.7	-13.5%	-	375	-7.9%
美的	线上	0.62	21.7%	16.8%	327	-10.1%
	九阳	1.47	-13.5%	39.8%	409	-5.7%
	苏泊尔	0.54	-24.1%	14.7%	346	-10.6%
	小熊	0.06	-33.7%	1.7%	370	-6.6%

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

厨房大电：传统品类中，24M1-M2 累计数据来看，油烟机和燃气灶品类除美的的线上渠道

以及西门子双线渠道销额增速有所承压，其余品牌双线渠道销额均实现增长。其中，华帝表现亮眼，双线销额增速均跑赢大盘。新兴品类方面，24M1-M2 洗碗机品牌中，方太、华帝线上销额增速表现较好；24M1-M2 集成灶专业品牌线上增速整体承压，老板低基数下双线延续份额扩张。

图 4：厨房大电主要品牌年累计销售情况

厨电品类		24M1-2 销额 (亿元)	销额同比	销额市占	均价(元/台)	均价同比
油烟机	线上	14.59	11.6%	-	1525	6.0%
	线下	4.56	3.2%	-	3800	0.3%
老板	线上	2.72	11.0%	18.6%	2842	1.9%
	线下	1.75	4.1%	38.3%	6006	4.8%
方太	线上	2.33	6.2%	16.0%	2799	0.7%
	线下	1.21	0.2%	26.5%	5044	1.4%
华帝	线上	1.52	11.7%	10.4%	2095	7.0%
	线下	0.38	28.3%	8.3%	3461	2.5%
美的	线上	1.85	-1.1%	12.7%	1745	14.5%
	线下	0.31	26.0%	6.8%	2886	2.7%
西门子	线上	0.07	-19.7%	0.5%	4030	-5.4%
	线下	0.16	-21.9%	3.4%	6159	6.8%
燃气灶	线上	9.50	15.5%	-	697	3.5%
	线下	2.77	4.7%	-	1790	-2.4%
老板	线上	1.55	17.3%	16.4%	1730	1.9%
	线下	0.71	3.6%	25.5%	2631	2.9%
方太	线上	1.42	23.2%	14.9%	1640	-2.2%
	线下	0.66	0.1%	23.8%	2728	5.5%
华帝	线上	1.16	21.0%	12.2%	1094	5.4%
	线下	0.29	27.1%	10.6%	1805	6.4%
美的	线上	0.87	-0.8%	9.2%	942	13.5%
	线下	0.17	9.2%	6.2%	1208	-3.8%
西门子	线上	0.05	-2.4%	0.6%	2220	-0.7%
	线下	0.08	-19.7%	3.0%	3035	8.3%
洗碗机	线上	4.29	2.1%	-	4090	4.7%
	线下	1.76	4.2%	-	7927	7.3%
老板	线上	0.20	-27.0%	4.7%	4945	-0.7%
	线下	0.25	6.1%	14.5%	7336	2.6%
方太	线上	0.42	26.9%	9.9%	5343	-3.4%
	线下	0.29	5.9%	16.4%	7706	13.4%
华帝	线上	0.06	72.6%	1.4%	3963	2.1%
	线下	0.02	11.9%	0.9%	5660	20.0%
美的	线上	0.92	8.9%	21.4%	4219	16.1%
	线下	0.18	12.1%	10.2%	6446	4.8%
西门子	线上	0.73	7.7%	17.1%	5999	5.3%
	线下	0.79	4.7%	44.8%	9046	12.6%
集成灶	线上	2.48	-26.3%	-	6809	-5.7%
	线下	0.32	23.6%	-	10197	4.8%
美大	线上	1.65	-32.6%	3.5%	9240	0.6%
	线下	0.41	-24.0%	11.1%	10526	8.6%
火星人	线上	13.16	-22.3%	27.1%	11365	19.2%
	线下	0.57	-6.6%	18.0%	11816	8.8%
亿田	线上	7.55	-48.3%	9.5%	11036	10.3%
	线下	0.27	354.0%	18.0%	9936	-0.7%
帅丰	线上	3.64	-65.1%	3.3%	9467	-7.6%
	线下	0.03	-83.4%	0.7%	13590	27.9%
老板	线上	0.23	61.4%	1.1%	10396	-22.5%
	线下	0.85	76.6%	29.6%	11384	-6.6%

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

清洁电器：根据奥维线上数据，24M1-M2 扫地机品类中，科沃斯/石头/云鲸/小米/追觅销售额同比分别为-33.2%/-9.1%/+20.6%/+8.0%/+83.3%，追觅增速领跑；分量价看，追觅提价幅度较大，实现量价同增，表现亮眼。

图 5：清洁电器主要品牌年累计销售情况

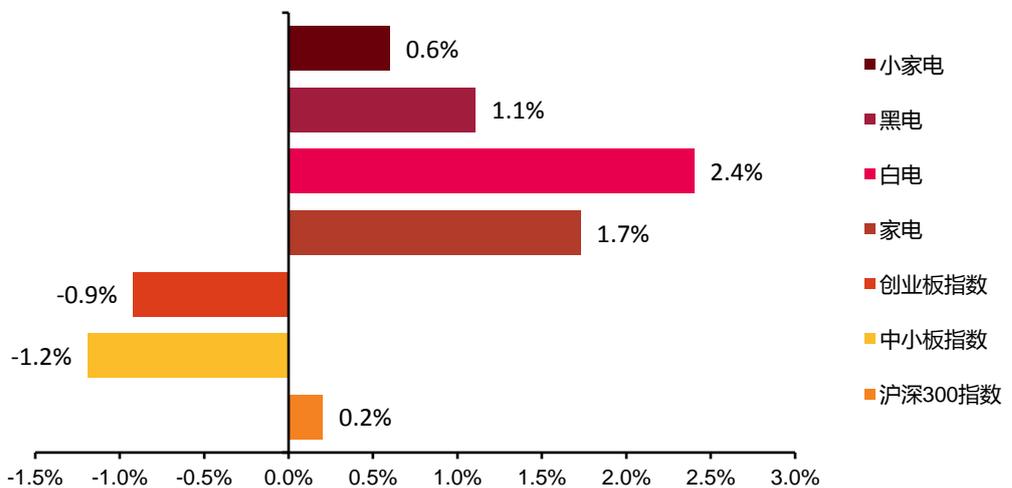
清洁电器品类	24M1-2 线上	销额 (亿元)	销额同比	销额市占	均价(元/台)	均价同比
扫地机器人	线上	10.17	2.0%	-	2991	0.9%
科沃斯	线上	2.63	-33.2%	24.9%	3596	1.8%
石头	线上	2.07	-9.1%	19.6%	3876	-1.1%
云鲸	线上	1.69	20.6%	16.0%	3894	2.8%
小米	线上	1.34	8.0%	12.7%	1931	17.9%
追觅	线上	1.35	83.3%	12.8%	4544	24.9%

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

2. 上周家电板块走势

2023/3/4-3/8 期间，沪深 300 指数+0.2%，创业板指数-0.9%，中小板指数-1.2%，家电板块+1.7%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+2.4%、+1.1%、+0.6%。个股中，期间涨幅前五名是奥马电器、长虹华意、苏泊尔、禾盛新材、四川长虹；期间跌幅前五名是爱仕达、康盛股份、星光股份、视源股份、海联金汇。

图 6：上周家电板块走势



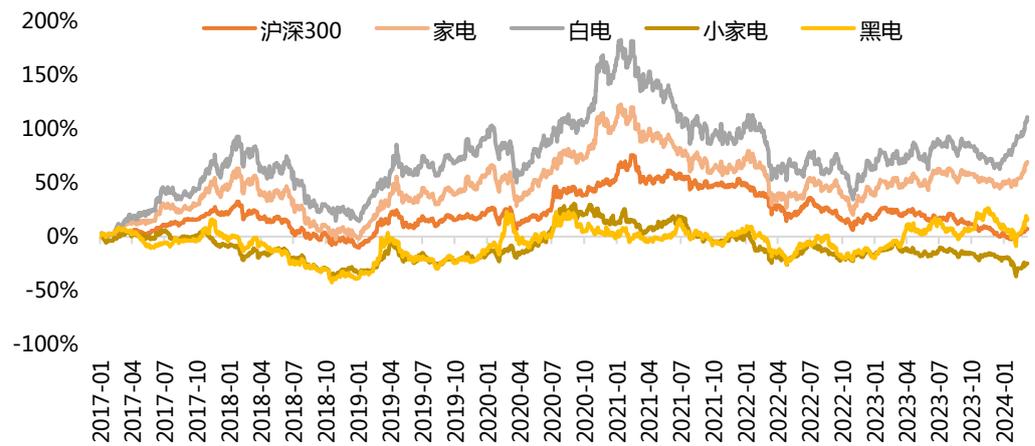
资料来源：Wind，天风证券研究所

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	002668.SZ	奥马电器	18.8%	12.7%	1	002403.SZ	爱仕达	-14.3%	55.0%
2	000404.SZ	长虹华意	15.8%	24.1%	2	002418.SZ	康盛股份	-6.2%	54.0%
3	002032.SZ	苏泊尔	7.0%	1.8%	3	002076.SZ	星光股份	-5.3%	11.5%
4	002290.SZ	禾盛新材	6.3%	5.0%	4	002841.SZ	视源股份	-4.5%	2.6%
5	600839.SH	四川长虹	5.3%	48.9%	5	002537.SZ	海联金汇	-3.8%	5.3%

资料来源：Wind，天风证券研究所

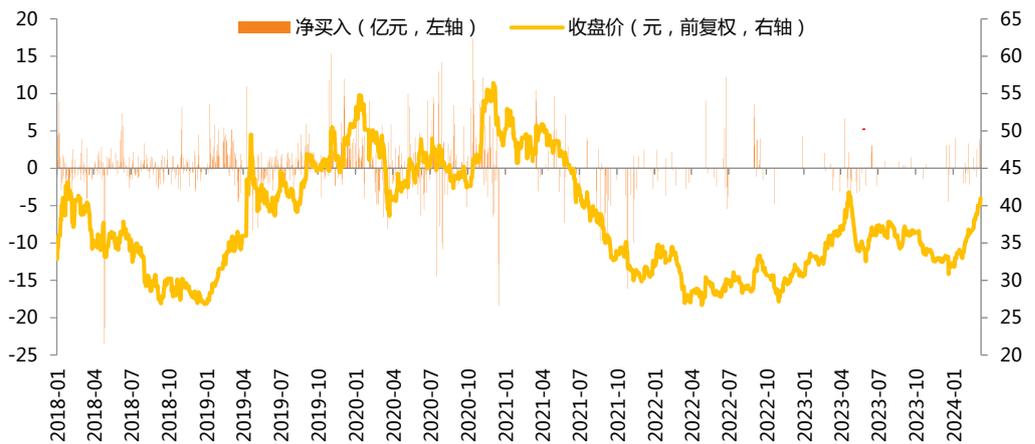
图 7：家电板块历史走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

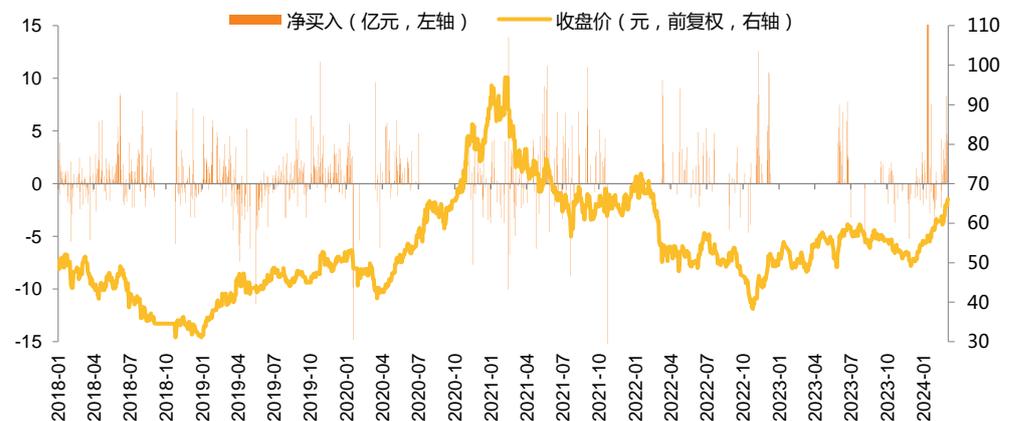
3. 周度资金流向

图 8：格力电器北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：美的集团北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10: 海尔智家北上净买入

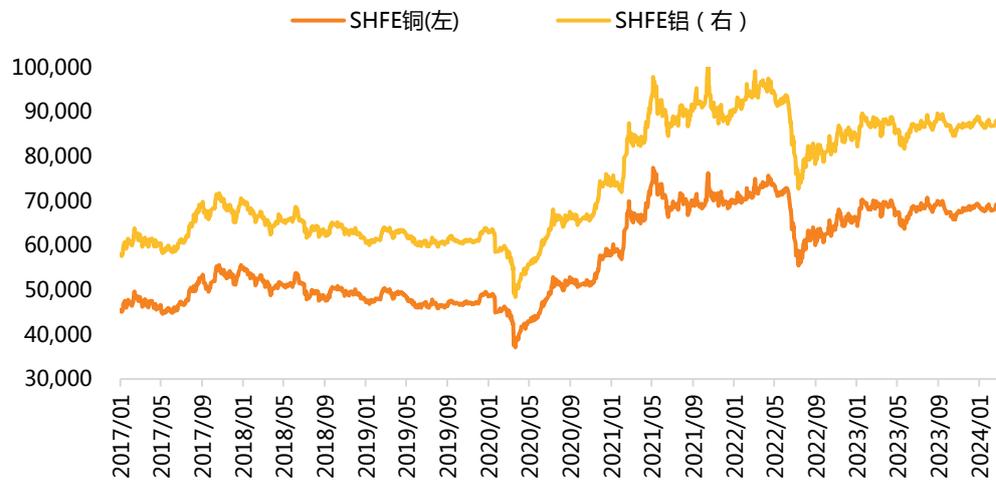


资料来源: Wind, 天风证券研究所

4. 原材料价格走势

2024 年 3 月 8 日, SHFE 铜、铝现货结算价分别为 69760 和 19210 元/吨; SHFE 铜相较于上周+1.4%, 铝相较于上周+1.1%; 今年以来铜价+0.8%, 铝价-2.2%。

图 11: 铜、铝价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

2024 年 3 月 8 日, 中国塑料城价格指数为 849.4, 相较于上周+0.3%, 今年以来+1.7%; 钢材综合价格指数为 109.9, 相较于上周价格-1.5%, 今年以来-2.7%。

图 12：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 13：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：1 月外需整体维持较高增速，内需除空调外增速均有改善

空调：24M1 内/外销量分别同比+62.7%/+50.6%，增速环比+55.8/+25.5pcts，由于春节错期增速表现较好。

冰箱：24M1 内/外销量分别同比+36.2%/+32.9%，增速环比+27.1/-26.2pcts。

洗衣机：24M1 内/外销量分别同比+10.6%/+25.6%，增速环比+8.5/-12.5pcts。

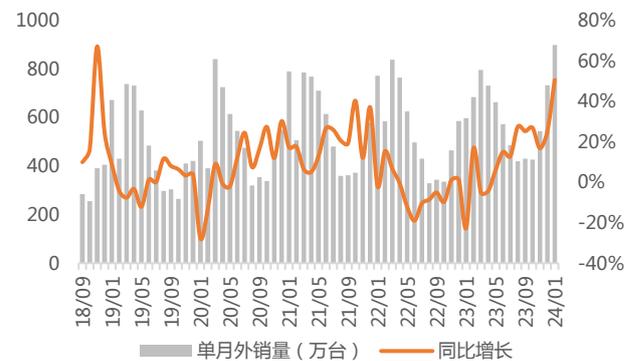
油烟机：24M1 内/外销量分别同比+22.4%/18.9%，增速环比+9.5/-18.7pcts。

图 14：出货端空调内销月零售量、同比增速



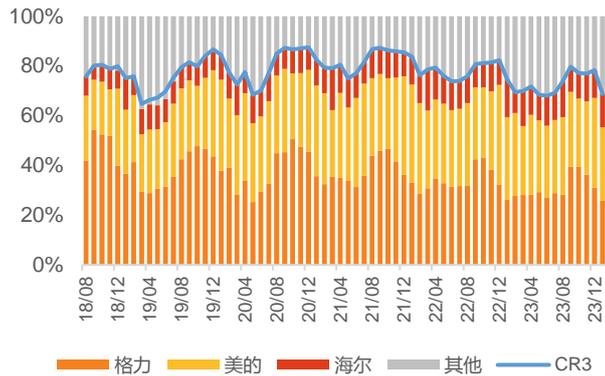
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 15：出货端空调外销月零售量、同比增速



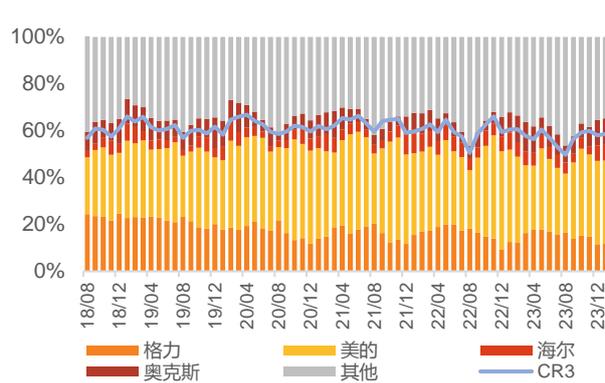
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 16：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



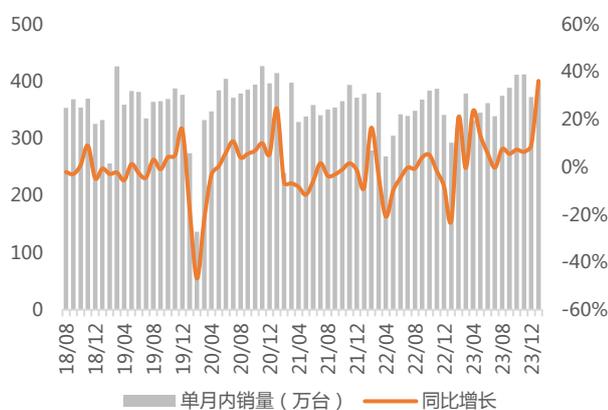
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 17：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



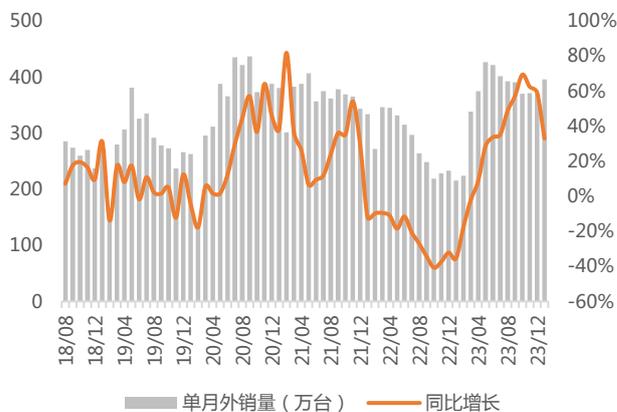
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



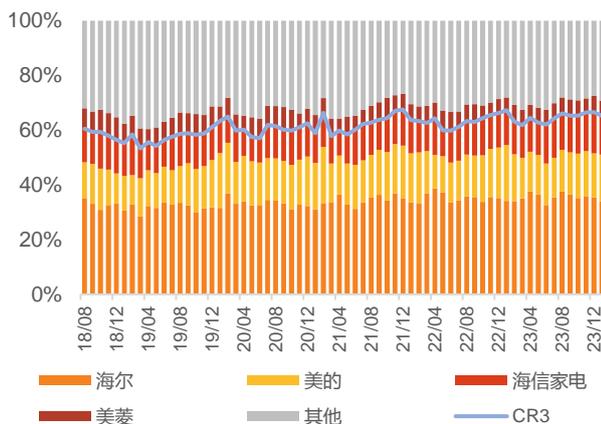
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 19：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



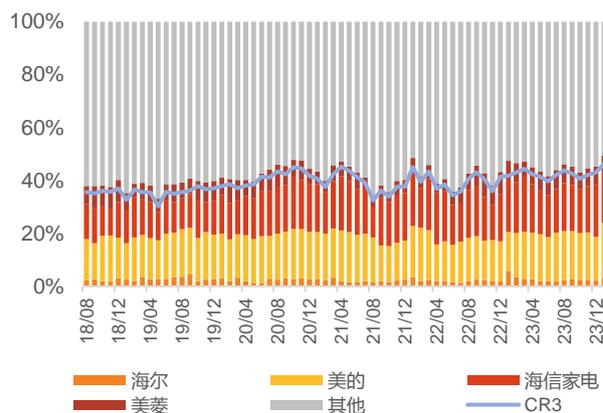
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 20：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



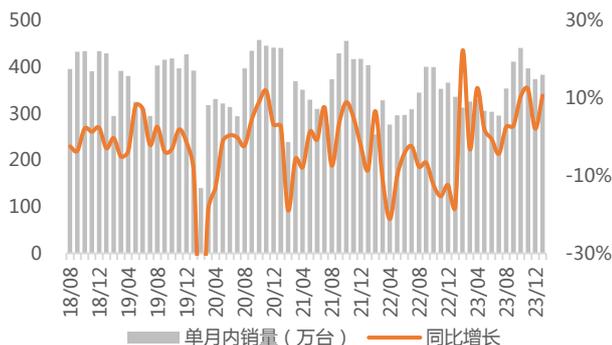
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21：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 22：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



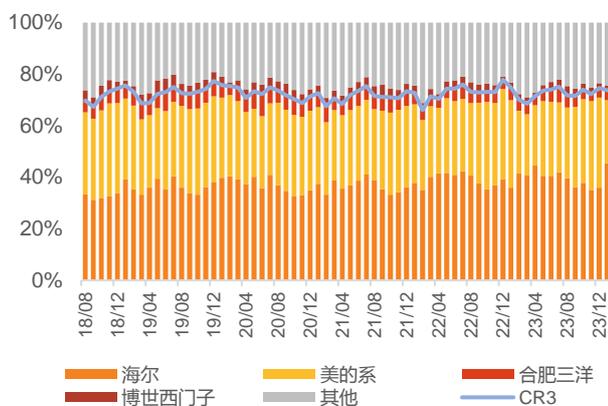
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 23：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



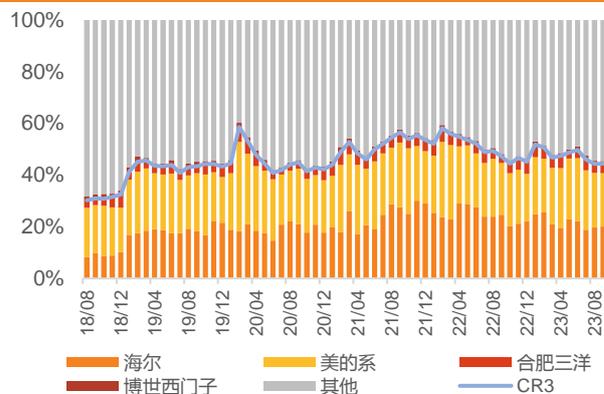
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 24：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 25：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



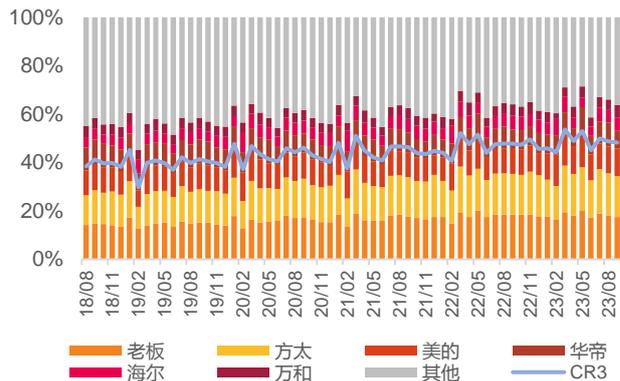
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 26：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 27：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：24W9 白色大家电延续上周增长态势，其中冰箱/空调/冰柜/洗衣机分别同比+6%/+37%/+13%/+13%。24W1-W9，净水器 (+58%)表现亮眼。

线下：24W9 集成灶同比+75%，增速领跑。24W1-W9，彩电、集成灶、扫地机分别同比+6%/+6%/+9%，实现正增长。

图 28：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-W9 (1/1-3/03)	24W9 (2/26-3/03)	24W8 (2/19-2/25)	24W7 (2/12-2/18)	24W6 (2/05-2/11)	24W5 (1/29-2/04)	24W4 (1/22-1/28)	24W3 (1/15-1/21)
彩电	27%	12%	17%	-37%	-51%	146%	273%	9%
冰箱	19%	6%	125%	2%	-71%	45%	113%	20%
空调	32%	37%	330%	-58%	-94%	-50%	363%	103%
冰柜	4%	13%	125%	105%	-43%	48%	29%	-28%
洗衣机	14%	13%	87%	-20%	-70%	15%	104%	16%
油烟机	4%	21%	17%	-49%	-80%	8%	167%	59%
燃气灶	9%	19%	3%	-39%	-68%	22%	146%	43%
洗碗机	-4%	27%	-11%	-62%	-75%	-17%	111%	72%
集成灶	-41%	77%	-22%	-84%	-94%	-32%	225%	152%
电热水器	19%	-6%	81%	-30%	-78%	6%	162%	46%
净化器	12%	-5%	29%	-12%	-29%	66%	101%	1%
净水器	58%	20%	108%	31%	-51%	59%	147%	101%
扫地机	-2%	40%	35%	3%	-35%	18%	26%	-5%
空气炸锅	-35%	27%	-21%	-55%	-67%	-9%	45%	-44%
电饭煲	2%	15%	17%	-17%	-55%	9%	62%	15%
电压力锅	-5%	0%	20%	-23%	-58%	13%	73%	-3%
电磁炉	-9%	23%	27%	-22%	-50%	14%	67%	-20%
电水壶	-11%	2%	7%	-20%	-50%	-15%	17%	
养生壶	-13%	0%	7%	-32%	-63%	-14%	32%	
豆浆机	20%	16%	30%	-11%	-55%	7%	55%	
破壁机	-16%	25%	-6%	-37%	-65%	-16%	45%	-2%
搅拌机	-18%	26%	-9%	-34%	-47%	5%	50%	-18%
榨汁机	-17%	14%	3%	-20%	-60%	-33%	-3%	-27%
电蒸锅	0%	15%	28%	-24%	-57%	4%	51%	-14%
电炖锅	-3%	12%	9%	-32%	-64%	-12%	54%	23%
煎烤机	21%	33%	16%	-29%	-31%	54%	148%	-13%

奥维云网（线下周度）								
品类	零售额累计增速							
	24W1-W9 (1/1-3/03)	24W9 (2/26-3/03)	24W8 (2/19-2/25)	24W7 (2/12-2/18)	24W6 (2/05-2/11)	24W5 (1/29-2/04)	24W4 (1/22-1/28)	24W3 (1/15-1/21)
彩电	6%	1%	-53%	-53%	25%	112%	214%	-27%
冰箱	9%	-8%	-60%	-54%	61%	50%	151%	-33%
空调	-30%	-15%	-76%	-86%	81%	17%	168%	-19%
冰柜	-12%	2%	-6%	103%	38%	86%	75%	-66%
洗衣机	-11%	-4%	-62%	-58%	66%	37%	134%	-27%
油烟机	4%	-1%	-67%	-70%	80%	27%	264%	2%
燃气灶	4%	3%	-60%	-58%	61%	28%	169%	-14%
洗碗机	0%	-6%	-79%	-81%	92%	20%	439%	78%
集成灶	6%	75%	-65%	-71%	56%	-5%	117%	27%
电热水器	-14%	1%	-57%	-50%	71%	9%	95%	-25%
净化器	0%	9%	-30%	-39%	21%	14%	89%	-29%
净水器	-12%	7%	-67%	-69%	83%	-6%	157%	-14%
扫地机	9%	-24%	-40%	-22%	22%	38%	76%	48%
电饭煲	-10%	24%	-20%	-14%	25%	24%	25%	-47%
破壁机	-28%	0%	-35%	-38%	33%	-21%	-4%	-52%

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

6. 公司公告

- 2024 年 3 月 5 日

苏泊尔：关于回购公司股份的进展公告

截止 2024 年 2 月 29 日，公司已回购股份数量 8,150,000 股，占公司总股本的 1.01%；最高成交价为 53.14 元/股，最低成交价为 44.37 元/股，支付的总金额为 40,008.07 万元（不含交易费用）。

- 2024年3月4日

亿田智能：关于首次回购公司股份暨回购股份进展的公告

2024年3月1日，公司首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施股份回购，回购股份数量为26.0万股，占公司总股本的0.24%，最高成交价为30.16元/股，最低成交价为29.46元/股，成交总金额为人民币779万元（不含交易费用）。本次回购符合相关法律法规的要求及公司既定的回购股份方案。截至2024年2月29日，公司尚未实施本次股份回购。

7. 行业新闻

- 2024年3月4日

平躺洗地+轻量机身，石头智能洗地机 A20 Air 首销到手价 1999 元

3月4日20点，石头科技新款智能洗地机 A20 Air 于石头科技官方商城以及天猫、京东、苏宁、抖音等平台官方旗舰店同步开启首销，首销前预定购机用户可立减500元，1999元即可拥有这款平价机皇，并可获赠专属定制好礼（预定时间截止3.4 19:59）。凭借3.9kg轻量设计以及平躺洗地带来的清洁无死角体验，石头智能洗地机 A20 Air 成为国民级性价比全能洗地机，轻松拿捏家务清洁，为用户开启品质生活。

8. 投资建议

我们判断白电行业和出口链条有望在24年一季度迎来开门红，并持续进行推荐；近两周，我们认为国家推进“以旧换新”政策将对行业需求起到积极作用，并围绕政策相关的标的进行积极推荐。站在当前时点，结合行业仍不高的估值，我们仍然看好白电（稳定的基本面+政策提供增量）和出口（欧美去库结束+新兴市场增量）两条链条，其中白电链条我们看好品牌公司+供给格局好的零部件环节（容易被忽视），出口链条我们看好自主品牌中长期全球份额提升（如石头科技/海信视像等）以及代工链条在一季度的收入业绩弹性（如新宝/奥马电器等）。

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】/【新宝股份】/【莱克电气】/【科沃斯】；
- 3) 其他家电：如【盾安环境】/【长虹华意】/【德昌股份】/【公牛集团】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	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	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com