

## 家用电器

2024年03月17日

## AWE展多家品牌释放推新信号，关注内销新品周期

——行业周报

投资评级：看好（维持）

吕明（分析师）

周嘉乐（分析师）

林文隆（联系人）

lvming@kysec.cn

zhoujiale@kysec.cn

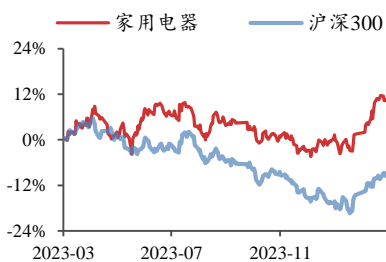
linwenlong@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790522030002

证书编号：S0790122070043

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《家电换新需求空间大，看好九号、石头、德昌等新质生产力相关标的——行业周报》-2024.3.10

《看好以旧换新政策端持续催化，石头科技、九号公司2023年业绩高增——行业周报》-2024.3.3

《3月空调排产高增，石头发布P10S系列持续领先——行业周报》-2024.2.25

● **推荐：石头科技、九号公司、爱玛科技、德昌股份、新宝股份、海尔智家、海信家电、海信视像**

(1) **出海主线**：关注有份额提升或新业务/客户拓展的标的，石头科技/九号公司/海信视像。(2) **内销新品周期主线**：AWE展释放推新信号，新宝股份/飞科电器/小熊电器。(3) **以旧换新主线**：政策催化龙头优先受益。重点推荐：石头科技（新品P10S系列预售热销，产品力领先）、九号公司（拖累业务见底，新业务全地形车/割草机逐步逐步盈利）、德昌股份（新客户、新业务持续拓展）、新宝股份（内销摩飞推新节奏加快）、爱玛科技、海尔智家、海信家电、海信视像。

● **AWE展多家品牌商释放推新信号，关注内销新品周期**

2024年AWE展于2024年3月14-17日举行，本次AWE展中冰箱/洗衣机聚焦嵌入式，彩电聚焦MiniLED电视，小家电多家品牌释放推新信号，看好国内2024年MiniLED等细分赛道增长以及小家电新品周期带动相关标的内销营收改善。

(1) **小家电行业，摩飞、飞科、小熊等为代表的品牌在AWE展中展出多款新品，扫地机/洗地机基站形态继续升级**。厨房小家电领域，摩飞展出了全自动咖啡机/净饮机/制冰机/多合一洗地机等多款储备新品；小熊展出即将推出的逐光系列新品；飞科展出便携剃须刀机甲系列新品；徠芬展出即将推出的高速吹风机新品。**扫地机领域**，基站形态继续升级，全能基站外实现了不同清洁产品共用基站，不仅有扫地机和吸尘器共用基站，还有洗地机和吸尘器共用基站，此外追觅展出了洗地机、扫地机、吸尘器三合一共用基站的全新产品形态。

(2) **彩电行业，各品牌商AWE展侧重MiniLED电视和壁纸电视**。此外，为备战618大促以及欧洲杯等大型赛事，本周海信、小米、雷鸟均发布MiniLED新品，其中海信新品围绕AI计算画质，小米/雷鸟新品减配下探价格带为主。海信本周发布信芯AI感知芯片，共发布U8N PRO系列两款新品、U7N系列4款新品以及98UX高端旗舰产品。小米和雷鸟品牌本周发布55/65寸MiniLED电视，首次将MiniLED电视下探至55寸领域。

● **重点推荐：石头科技、九号公司、德昌股份、爱玛科技、新宝股份等**

**石头科技**：国内市场P10S Pro系列新品预售热销断货侧面印证产品强竞争力，新品提货+国内大促有望拉动2024Q2内销持续增长。国外市场基数并不高，新品发货+线下渠道突破有望继续带动2024Q2外销延续较快增长。

**九号公司**：预计2024Q1营收和利润迎双拐点，2024Q1后仍有多款新品/新品类推出（二代割草机器人即将发售，E-Bike和混动全地形车将于2024H2发售）。

**爱玛科技**：预计行业将进入由供应品牌端发起的产品高端智能化、主导钠电推新的升级变革。股权激励彰显信心，2024-2026营收/净利复合增速均不低于20%。

**德昌股份**：家电代工主业趋势向好，Shark吸尘器新品类贡献业绩增量。汽车EPS电机迎来国产替代机遇。基于EPS电机技术，发力人形机器人关节电机新赛道。

**新宝股份**：外销短期仍有支撑，内销摩飞上新节奏或加快（储备制冰机/净饮机等多款新品），新品周期下2024年高盈利内销有望拉动业绩增长和估值提升。

**海尔智家**：卡萨帝、空调、外销有望较快增长，看好产品结构提升、数字化降本带动净利率持续提升。公司长期稳健增长、低估值、高分红风格有望持续占优。

● **风险提示**：海外需求快速回落；原材料和海运成本回升；行业竞争加剧等。

## 目 录

1、	本周行业指数及宏观数据变化 .....	4
1.1、	行业交易数据更新：白电板块本周回调，其他家电细分板块不同程度上涨 .....	4
1.2、	原材料/海运/汇率数据跟踪 .....	4
2、	外资持股比例更新 .....	5
3、	行业信息更新 .....	6
3.1、	扫地机：2024年2月石头份额环比提升，关注新品2024Q2放量 .....	6
3.2、	AWE展：冰箱/洗衣机聚焦嵌入式、彩电聚焦MiniLED、小家电摩飞、飞科、小熊等展出新品 .....	7
3.3、	彩电行业：MiniLED集中上新季，海信聚集AI，雷鸟/小米价格带继续下探 .....	9
4、	本周家电公司2023年业绩公告 .....	11
4.1、	小熊电器2023年业绩快报：2023Q4业绩阶段性承压，关注2024年大单品新品周期份额 .....	11
4.2、	飞科电器2023年年报：短期成本扰动，长期竞争力仍存 .....	11
5、	本周推荐标的及逻辑 .....	12
5.1、	石头科技：新品发货在即，有望拉动2024Q2业绩延续高增长 .....	12
5.2、	九号公司：2024年基本面拐点明确，同时或受益机器人催化 .....	13
5.3、	爱玛科技：行业量价表现预计边际向好，股权激励彰显发展信心 .....	13
5.4、	德昌股份：新客户带动代工业务高增，汽车EPS电机、人形机器人业务打开公司想象空间 .....	13
5.5、	新宝股份：外销短期仍有支撑，内销有望迎新品周期 .....	14
5.6、	海尔智家：卡萨帝、空调、外销有望较快增长，看好产品结构提升、数字化降本带动净利率持续提升 .....	15
5.7、	海信家电：白电 $\alpha$ 逐渐显现，盈利能力进入上行区间 .....	15
5.8、	海信视像：国内TV高端化+新显示业务提盈利，海外受益需求回暖 .....	15
6、	本周奥维数据更新 .....	16
6.1、	月度数据更新（2024M1~M2） .....	16
6.1.1、	空调：2024M1-M2零售表现两眼，线上销量和销额双位数增长 .....	16
6.1.2、	冰箱：2024M1-M2线上零售量价齐升，结构升级延续 .....	16
6.1.3、	洗衣机：2024M1-M2线上零售量价齐升 .....	17
6.1.4、	彩电：2024M1-M2线上量减价增，产品升级持续 .....	17
6.1.5、	油烟机：2024M1-M2线上和线下零售量小幅增长，价格同比提升 .....	18
6.1.6、	燃气灶：2024M1-M2线上和线下零售量和额均保持正增长 .....	18
6.1.7、	集成灶：2024M1-M2线上零售仍有压力，线下双位数增长 .....	19
6.1.8、	洗碗机：2024M1-M2线上和线下均量减价增 .....	19
6.1.9、	扫地机：线上量价承压，线下价格提升 .....	20
6.1.10、	洗地机：2024M1-M2线上销量仍保持高增，价格下探趋势持续 .....	20
7、	盈利预测与投资建议 .....	21
8、	风险提示 .....	21

## 图表目录

图 1：	家电板块本周下跌 1.41%（单位：%） .....	4
图 2：	家电子板块本周照明设备涨幅居前（单位：%） .....	4
图 3：	家电个股中富佳股份、禾盛新材、九联科技、顺威股份、同星科技本周涨幅居前五（单位：%） .....	4
图 4：	家电个股中海信家电、雪祺电气、格力电器、海尔智家、美的集团跌幅居前五（单位：%） .....	4
图 5：	本周铜/铝/塑料/螺纹钢价格环比分别+3%/+1%/+1%/-4%，同比分别+1%/-1%/-1%/-18% .....	5
图 6：	本周海运运价综合指数较上周环比-2.6%，同比+28.8% .....	5

图 7: 截至 2024 年 3 月 15 日, 美元兑人民币即期汇率环比上升 0.07%.....	5
图 8: 本周外资资金持股比例增加较多的个股为美的集团、老板电器、奥马电器、新宝股份、飞科电器等 .....	6
图 9: 2024M2 3000 元以下和 5000 元以上价格段销售额保持增长 .....	7
图 10: 2024M2 全能基站销售量同比+17%, 结构性持续.....	7
图 11: 冰箱领域各品牌商推出不同嵌入式冰箱解决方案.....	8
图 12: 彩电领域各品牌商 AWE 展侧重 MiniLED 电视和壁纸电视 .....	8
图 13: 扫地机基站形态升级, 摩飞/小熊/飞科/徕芬等展出多款储备新品.....	9
图 14: 2024M1-M2 空调行业线下销量约 42.31 万台 (同比-28.73%), 销额约 18.35 亿 (同比-28.18%) .....	16
图 15: 2024M1-M2 空调行业线上销量约 314.12 万台 (同比+33.88%), 销额约 107.8 亿 (同比+41.23%) .....	16
图 16: 2024M1-M2 行业线下销量约 46.74 万台 (同比-11.76%), 销额约 29.47 亿 (同比-8.3%) .....	17
图 17: 2024M1-M2 行业线上销量约 365.98 万台 (同比+8.25%), 销额约 96.29 亿 (同比+19.48%) .....	17
图 18: 2024M1-M2 行业线下销量约 50 万台 (同比-3.55%), 销额约 19.77 亿 (同比-1.60%) .....	17
图 19: 2024M1-M2 行业线上销量约 479.97 万台 (同比+9.23%), 销额约 76.27 亿 (同比+15.41%) .....	17
图 20: 2024M1-M2 行业线下销量约 44.22 万台 (同比-8.34%), 销额约 26.6 亿 (同比+5.53%) .....	18
图 21: 2024M1-M2 行业销量约 356.68 万台 (同比-0.45%), 销额约 99.99 亿 (同比+27.9%) .....	18
图 22: 2024M1-M2 行业线下销量约 12.01 万台 (同比+2.69%), 销额约 4.56 亿 (同比+3.22%) .....	18
图 23: 2024M1-M2 行业线上销量约 95.34 万台 (同比+5.24%), 销额约 14.59 亿 (同比+11.56%) .....	18
图 24: 2024M1-M2 行业线下销量约 15.47 万台 (同比+6.77%), 销额约 2.77 亿 (同比+4.71%) .....	19
图 25: 2024M1-M2 行业线上销量约 136.36 万台 (同比+11.61%), 销额约 9.5 亿 (同比+15.52%) .....	19
图 26: 2024M1-M2 行业线下销量约 0.32 万台 (同比+19.58%), 销额约 0.32 亿 (同比+23.57%) .....	19
图 27: 2024M1-M2 行业线上销量约 3.65 万台 (同比-21.78%), 销额约 2.48 亿 (同比-26.26%) .....	19
图 28: 2024M1-M2 行业线下销量约 0.23 万台 (同比-1.11%), 销额约 0.16 亿 (同比-6.35%) .....	20
图 29: 2024M1-M2 行业线上销量约 1.69 万台 (同比-18.57%), 销额约 0.70 亿 (同比-26.82%) .....	20
图 30: 2024M1-M2 行业线下销量 0.08 万台 (同比-9.50%), 销额 0.04 亿元 (同比-8.06%) .....	20
图 31: 2024M1-M2 行业线上销量 3.07 万台 (同比-33.09%), 销额 0.88 亿元 (同比-40.38%) .....	20
图 32: 2024M1-M2 行业线下销量 3.23 万台 (同比+15.63%), 销额 1.03 亿元 (同比+5.33%) .....	21
图 33: 2024M1-M2 行业线上销量 49.01 万台 (同比+38.95%), 销额 10.56 亿元 (同比+9.63%) .....	21

表 1: 为备战 618 大促以及欧洲杯等大型赛事, 本周各品牌集中上新 MiniLED 新品。海信侧重 AI, 雷鸟和小米侧重性价比..... 10

表 2: 本周推荐标的: 石头科技, 九号公司, 爱玛科技, 德昌股份, 新宝股份, 海尔智家, 海信家电, 海信视像 ..... 21

## 1、本周行业指数及宏观数据变化

### 1.1、行业交易数据更新：白电板块本周回调，其他家电细分板块不同程度上涨

本周（2024年3月11日至2024年3月15日），上证指数上涨0.28%；深证成指上涨2.6%；沪深300指数上涨0.71%；家用电器指数下跌1.41%。

家电分子板块来看，本周白色家电/黑色家电/小家电/厨卫电器/照明设备/家电零部件涨幅分别为-3.84%/+4.15%/+2.54%/+2.89%/+9.64%/+3.64%。

图1：家电板块本周下跌1.41%（单位：%）

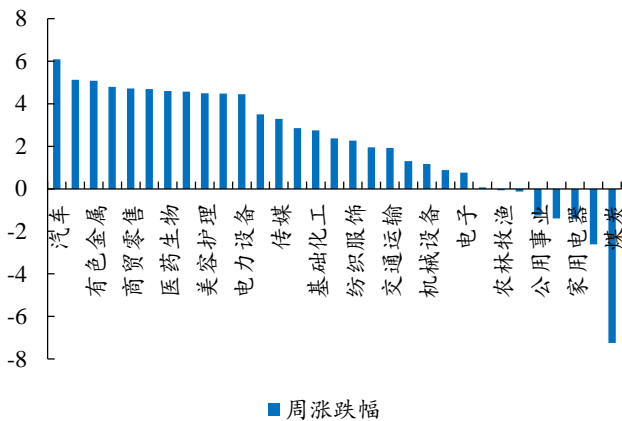
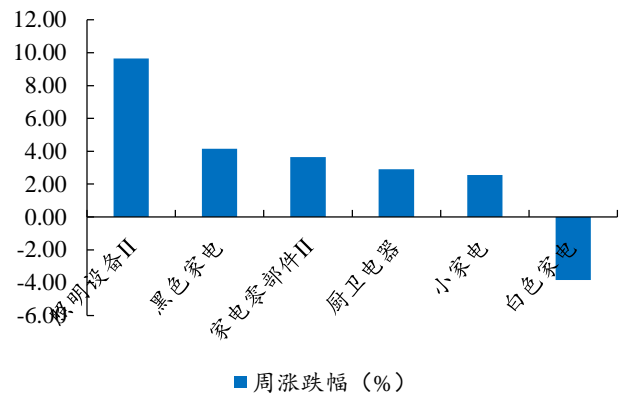


图2：家电子板块本周照明设备涨幅居前（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

**个股方面：**家电个股中富佳股份、禾盛新材、九联科技、顺威股份、同星科技本周涨幅居前五；本周海信家电、雪祺电气、格力电器、海尔智家、美的集团跌幅居前五。

图3：家电个股中富佳股份、禾盛新材、九联科技、顺威股份、同星科技本周涨幅居前五（单位：%）

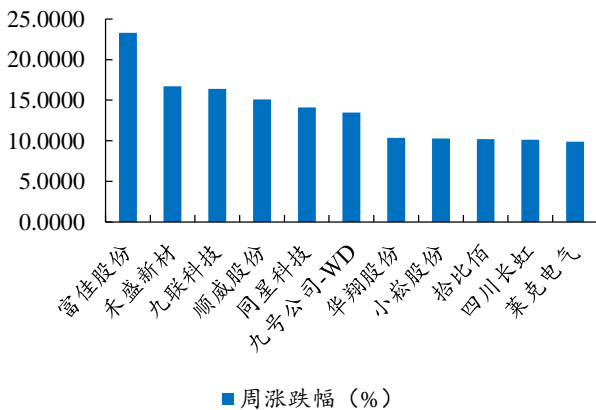
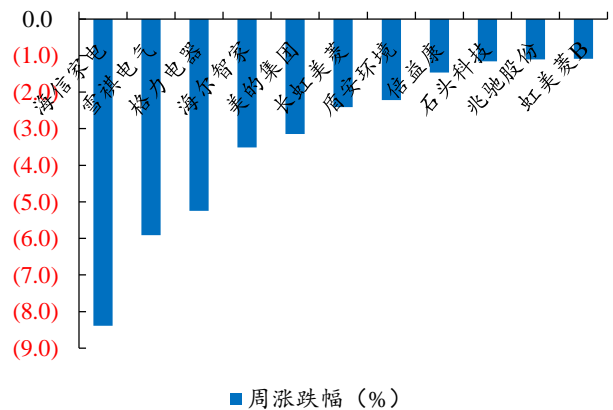


图4：家电个股中海信家电、雪祺电气、格力电器、海尔智家、美的集团跌幅居前五（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

### 1.2、原材料/海运/汇率数据跟踪

(1) **原材料价格：**截至2024年3月16日，本周铜/铝/塑料/螺纹钢价格环比分别+3%/+1%/+1%/-4%，同比分别+1%/-1%/-1%/-18%。

**图5：本周铜/铝/塑料/螺纹钢价格环比分别+3%/+1%/+1%/-4%，同比分别+1%/-1%/-1%/-18%**

日期	环比 (%)				同比 (%)			
	LME铜	LME铝	塑料价格指数	螺纹钢	LME铜	LME铝	塑料价格指数	螺纹钢
2024-03-16	3%	1%	1%	-4%	1%	-1%	-1%	-18%
2024-03-09	1%	2%	0%	-2%	-4%	-4%	-1%	-14%
2024-03-02	-1%	-1%	0%	-2%	-6%	-8%	-1%	-11%
2024-02-24	3%	-1%	0%	0%	-7%	-8%	-1%	-9%
2024-02-17	-1%	0%	0%	0%	-8%	-7%	-2%	-6%
2024-02-10	-2%	-1%	0%	-1%	-8%	-11%	-2%	-5%
2024-02-03	1%	2%	0%	0%	-7%	-14%	-3%	-6%
2024-01-27	2%	1%	0%	1%	-10%	-16%	-3%	-6%
2024-01-20	-1%	-3%	0%	-1%	-11%	-17%	-3%	-6%
2024-01-13	-1%	-3%	0%	-2%	-7%	-10%	-3%	-5%
2024-01-06	-1%	-2%	0%	0%	0%	-1%	-3%	-3%

数据来源：Wind、开源证券研究所

(2) **海运价格**：截至2024年3月15日，海运运价综合指数较上周环比-2.6%，同比+28.8%。

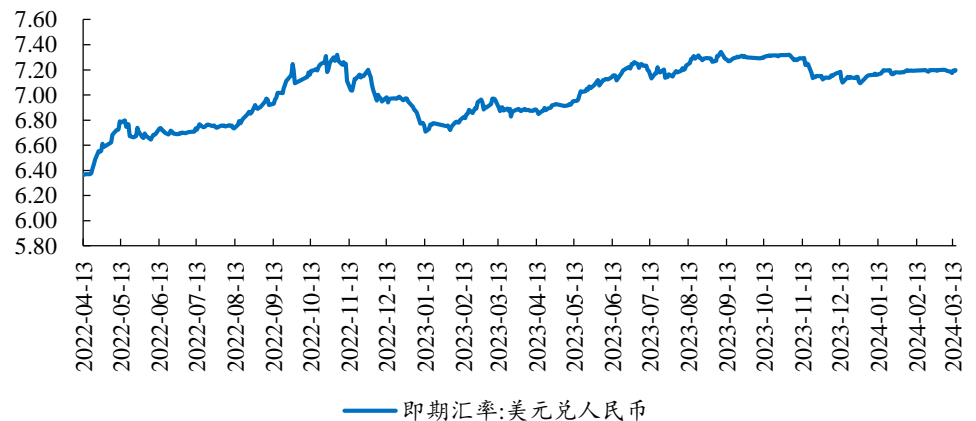
**图6：本周海运运价综合指数较上周环比-2.6%，同比+28.8%**

日期	环比					同比				
	综合指数	美西航线	欧洲航线	美东航线	东南亚航线	综合指数	美西航线	欧洲航线	美东航线	东南亚航线
2024-03-15	-2.6%				2.3%	28.8%				
2024-03-08	-3.0%	-3.3%	-6.4%	-5.4%		28.6%	41.3%	54.8%	14.4%	18.8%
2024-03-01	-3.6%	-3.8%	-1.7%	-1.9%	-1.6%	27.9%	39.7%	56.0%	17.1%	16.6%
2024-02-23	-3.6%	0.7%	-5.5%	-4.1%	-1.9%	30.1%	45.4%	57.0%	15.6%	13.1%
2024-02-09	-0.7%	8.4%	-3.4%	5.8%	-0.1%	33.0%	41.8%	64.2%	17.9%	16.2%
2024-02-02	4.4%	13.4%	4.4%	10.4%	-0.7%	29.3%	22.8%	65.5%	4.6%	6.1%
2024-01-26	9.0%	7.6%	12.9%	10.0%	5.9%	26.4%	15.3%	56.7%	-3.7%	12.5%
2024-01-19	12.9%	8.0%	23.0%	5.7%	2.3%	10.9%	4.1%	35.4%	-15.3%	2.2%
2024-01-12	21.7%	7.9%	40.1%	10.2%	0.3%	-5.1%	-4.1%	4.4%	-25.5%	1.2%
2024-01-05	3.0%	-1.5%	6.6%	4.0%	-0.9%	-25.4%	-13.4%	-32.7%	-33.9%	-2.6%
2023-12-29	3.3%	5.4%	5.5%	1.5%	0.5%	-28.5%	-11.4%	-37.3%	-37.0%	-3.6%
2023-12-22	1.2%	-2.0%	2.5%	1.1%	0.3%	-32.7%	-22.3%	-42.4%	-38.6%	-5.6%
2023-12-15	1.3%	-0.1%	4.1%	0.9%	0.0%	-35.1%	-19.7%	-45.9%	-41.0%	-10.8%
2023-12-08	0.1%	-0.2%	1.0%	-1.9%	-1.1%	-39.1%	-22.5%	-51.7%	-44.7%	-10.6%
2023-12-01	-2.2%	-3.4%	-2.5%	0.3%	2.3%	-41.4%	-22.4%	-54.9%	-45.3%	-16.2%

数据来源：Wind、开源证券研究所

(3) **人民币汇率**：截至2024年3月15日，美元兑人民币即期汇率收于7.1965，环比上周上升0.07%。

**图7：截至2024年3月15日，美元兑人民币即期汇率环比上升0.07%**



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 2、外资持股比例更新

本周外资资金持股比例增加较多的个股为美的集团、老板电器、奥马电器、新

宝股份、飞科电器、盾安环境、三花智控等，资金持股比例下降较多的个股为四川九洲、深康佳A、奥佳华、东方电热、浙江美大、莱克电气等。

**图8：本周外资资金持股比例增加较多的个股为美的集团、老板电器、奥马电器、新宝股份、飞科电器等**

北上资金持股比例 (%)	截至20240308		截至20240315	
	占流通A股(%)(公布)	占自由流通股比(%)	占流通A股(%)(公布)	占自由流通股比(%)
<b>白电板块</b>				
美的集团	20.09	29.43	22.35	32.74
海尔智家	9.05	15.56	9.21	15.82
格力电器	11.76	15.33	12.11	15.78
海信家电	6.30	14.74	6.58	15.39
奥马电器	0.73	1.67	1.40	3.20
<b>黑电板块</b>				
四川长虹	1.01	1.33	1.01	1.32
海信视像	3.64	6.91	3.70	7.01
极米科技	0.85	1.43	0.88	1.46
深康佳A	1.11	1.82	0.90	1.47
四川九洲	0.77	1.52	0.48	0.95
创维数字	1.80	3.92	1.85	4.02
兆驰股份	2.27	4.92	2.24	4.86
<b>厨电板块</b>				
老板电器	8.30	17.47	10.12	21.31
浙江美大	2.29	5.67	2.23	5.52
火星人	1.03	2.04	1.28	2.52
华帝股份	6.52	8.14	6.51	8.13
万和电气	6.30	18.02	6.68	19.10
<b>厨房小家电板块</b>				
新宝股份	3.48	10.03	4.14	11.94
小熊电器	0.56	1.85	0.54	1.79
苏泊尔	7.89	46.03	8.04	46.89
九阳股份	2.25	6.86	2.24	6.83
<b>清洁电器板块</b>				
石头科技	8.78	13.07	9.22	13.71
科沃斯	2.71	8.25	2.71	8.24
莱克电气	0.47	2.54	0.43	2.33
<b>家电出海板块</b>				
安克创新	15.99	23.60	16.13	23.82
<b>个护板块</b>				
飞科电器	0.38	3.89	1.02	10.15
奥佳华	5.79	6.70	5.65	6.54
<b>照明板块</b>				
欧普照明	4.16	27.20	4.14	27.08
佛山照明	2.61	5.36	2.71	5.55
<b>家电上游及其他</b>				
三花智控	14.90	27.65	15.35	28.47
盾安环境	1.31	2.16	1.80	2.97
东方电热	0.20	0.25	0.09	0.11
公牛集团	1.77	11.89	1.76	11.75

数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3、行业信息更新

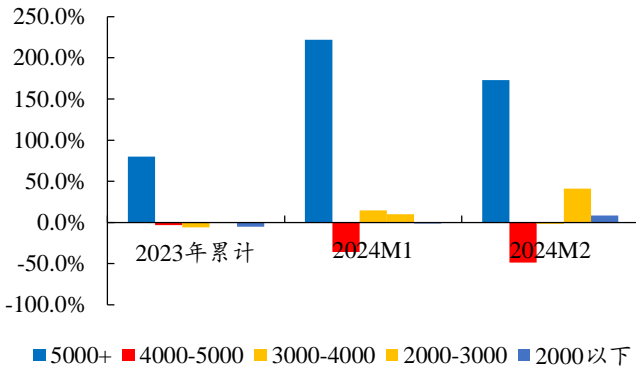
#### 3.1、扫地机：2024年2月石头份额环比提升，关注新品2024Q2放量

**行业层面：2024M2以量换价持续，全能基站结构占比保持提升趋势**

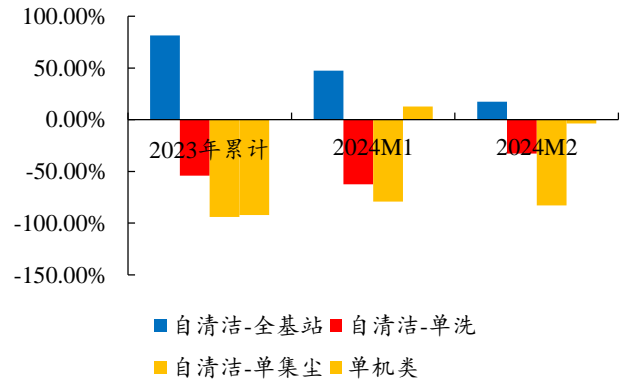
(1)2024M2扫地机行业线上内销额3.92亿元(-1.8%)，销量13.7万台(+0.6%)，均价2861元(-2.4%)。

(2)分价格段看，2000以下/2000-3000/3000-4000/4000-5000/5000以上价格段销额同比分别+8%/+41%/-2%/-49%/+173%，K型金字塔消费结构持续。

(3)分扫地机种类看，全能基站/单洗/单集尘/单机类扫地机销量同比分别+17%/-33%/-83%/-3.5%，产品结构持续改善。

**图9：2024M2 3000 元以下和 5000 元以上价格段销售额保持增长**


数据来源：奥维云网、开源证券研究所

**图10：2024M2 全能基站销售量同比+17%，结构性持续**


数据来源：奥维云网、开源证券研究所

### 品牌层面：追觅和科沃斯份额下降、石头及云鲸份额保持提升

(1) 石头销额/销量市占率分别为 21.2%/16.2%，环比分别+2.6/+1.8pcts，同比分别-1.0/-0.4pcts。当前各平台处于预售阶段，石头 P10S 系列销售火爆，第一批产品 3.19 发货，预售断货、补货后第二批 3.31 发货，良好的预售数据有望对 2024Q2 业绩形成有力支撑。

(2) 科沃斯销额/销量市占率分别为 21.6%/17.8%，环比分别-5.2/-4.8pcts，同比分别-17.2/-15.4pcts。

(3) 追觅销额/销量市占率分别为 9.9%/6.5%，环比分别-4.6/-3.2pcts，同比分别+2.4/+0.4pcts。

(4) 云鲸销额/销量市占率分别为 19.1%/14.8%，环比分别+5.0/+3.9pcts，同比分别+6.8/+5.3pcts。

(5) 小米销额/销量市占率分别为 13.5%/20.7%，环比分别+1.3/+1.8pcts，同比分别+2.2/+0.9pcts。

(6) 分价格段看，2000 以下/2000-3000/3000-4000/4000-5000/5000 以上价格段龙一分别为小米/石头/云鲸/科沃斯/科沃斯，销额市占率分别达 45.6%/25.1%/37.4%/38.2%/46.9%，同比分别+5.0/+3.7/+7.4/+0.9pcts。

### 3.2、AWE 展：冰箱/洗衣机聚焦嵌入式、彩电聚焦 MiniLED、小家电摩飞、飞科、小熊等展出新品

冰箱行业，各品牌商 AWE 展中均给出不同嵌入式解决方案。2023 年嵌入式冰箱为代表的高端细分赛道快速增长，带动内资品牌均价显著提升。奥维云网数据显示 2023 年 1-11 月线上市场嵌入式冰箱零售额同比+197.1%。此次 AWE 展中卡萨帝提供全嵌定制服务；海信冰箱提供高端定制，现场模拟定制橱柜状态；此外奥马、松下亦推出超薄嵌入式冰箱。

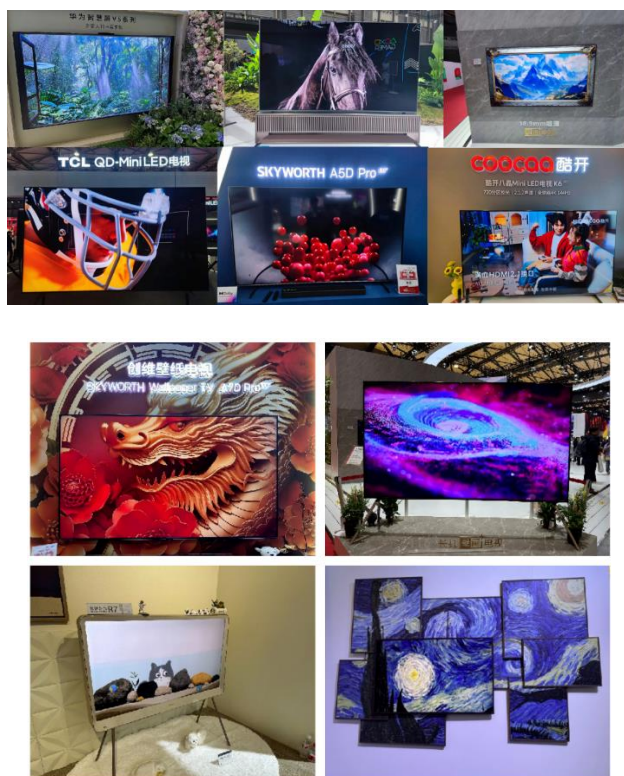
图11: 冰箱领域各品牌商推出不同嵌入式冰箱解决方案



资料来源: 奥维云网

彩电行业, 各品牌商 AWE 展侧重 MiniLED 电视和壁纸电视。(1) MiniLED 电视领域, TCL 展出 3 月初最新发布的 Q9K、X11H 系列新品, 以及 163 寸 MicroLED 电视; 海信展出 UX (110UX 全球首台 40000+分区 MiniLED 电视)、U7N 系列产品; 创维展出酷开 K6 以及 A5D Pro MiniLED 电视新品; 长虹展出三款 QD-MiniLED 壁画电视; 华为展出智慧屏 V5 MiniLED 电视。(2) 壁画/艺术电视领域, 创维、长虹、海信、三星等品牌均有产品展出, 创维带来了 A7D PRO、Q8E、Q9E 等多个系列的壁纸电视; 长虹推出了“壁画+”系列超薄; 海信展出 R7、R8 系列产品; 三星展出 The Frame 画壁艺术电视; 卡萨帝亦展出壁画电视 K100M70。

图12: 彩电领域各品牌商 AWE 展侧重 MiniLED 电视和壁纸电视



资料来源: 奥维云网、开源证券研究所



小家电行业，摩飞、飞科、小熊等为代表的品牌在 AWE 展中展出多款新品，扫地机/洗地机基站形态继续升级。扫地机领域，基站形态继续升级，全能基站外实现了不同清洁产品共用基站，不仅有扫地机和吸尘器共用基站，还有洗地机和吸尘器共用基站，此外追觅展出了洗地机、扫地机、吸尘器三合一共用基站的全新产品形态。厨房小家电领域，摩飞展出了全自动咖啡机/净饮机/制冰机/多合一洗地机等多款新品；小熊展出了即将推出的逐光系列新品；飞科展出便携剃须刀机甲系列新品；徕芬展出即将推出的 299、399 款高速吹风机新品。

图13: 扫地机基站形态升级，摩飞/小熊/飞科/徕芬等展出多款储备新品

扫地机/洗地机：共用基站形态升级



摩飞：储备咖啡机/净饮机/制冰机/洗地机等多款新品



小熊：逐光系列



飞科：便携剃须刀机甲新品



徕芬：Mini系列高速吹风机新品



资料来源：奥维云网、开源证券研究所

### 3.3、彩电行业：MiniLED 集中上新季，海信聚集 AI，雷鸟/小米价格带继续下探

为备战 618 大促以及欧洲杯等大型赛事，本周包括海信、小米、雷鸟在内等多家品牌均发布新品，其中海信新品围绕 AI 计算画质，小米/雷鸟新品减配下探价格带为主。

(1) 海信品牌，本周发布信芯 AI 感知芯片，MiniLED 新品围绕 AI 计算画质，共发布 U8N PRO 系列两款新品、U7N 系列 4 款新品以及 98UX 高端旗舰产品。

(a) U7N 系列新品为 U7K 线下渠道迭代款，共发布 65/75/85/98 四款尺寸产品。相较于 U7K 系列，U7N 全尺寸升级为 MiniLED 电视，同时从信芯 X 画质芯片升级为信芯 AI 画质芯片 Pro（具备 AI 影响动态重塑、AI 细节增强、AI 景深重塑算法等 AI 处理能力）。98U7N 亮度、色域较其他尺寸更高，光晕解决方案更优。

(b) U8N Pro 共发布 75/85 寸两款产品。其中 85 寸产品采用全新信芯 AI 感知芯片（计算性能提升 50%、感知场景计算能力提升 100%、场景适配比提升 80%），能够实现 AI 对比度算法、AI 色彩算法、AI 清晰度算法、AI 景深重塑算法、A 动态影响重塑、AI 影响明暗重塑。其中 98 寸双纳米量子点层能够实现目前 MiniLED 电视领域较高色域水平

(c) 作为高端旗舰系列 UX 推出 98 寸和 110 寸产品, 其中 110UX 此前已于 CES 展上展出。98 寸产品背光分区 11232, 同样采用全新信芯 AI 感知芯片。

(2) 小米和雷鸟品牌, 本周发布 55/65 寸 MiniLED 电视, 首次将 MiniLED 电视下探至 55 寸领域, 同时 65 寸通过减少背光分区提供更高价格竞争力。小米 S MiniLED 55/65 寸背光分区分别为 308/392, 亮度分别为 1200nits; 而雷鸟鹤 6 Pro (2024 款) 55/65 寸背光分区分别为 384/512, 亮度分别为 1300nits, 参数基本对标小米 S MiniLED。类似的是小米 S 65 寸和鹤 6 Pro 65 寸背光分区均较俩品牌此前推出的 S pro 65 寸和鹤 7 (2024 款) 更少, 但是价格更亲民。

**表1: 为备战 618 大促以及欧洲杯等大型赛事, 本周各品牌集中上新 MiniLED 新品。海信侧重 AI, 雷鸟和小米侧重性价比**

品牌	型号	首发到手价	色域	背光分区数量	亮度	画质处理
55 寸						
小米	S MiniLED	2799	94%色域 (DCI-P3)	308 背光分区	1200nits	大师画质引擎
雷鸟	鹤 6 Pro (2024 款)	2999	95%色域 (DCI-P3)	384 背光分区	1300nits	TSR 画质引擎
65 寸						
海信	65U7N	8999	95%色域 (DCI-P3)	300 背光分区	1300nits	信芯 AI 画质芯片 Pro, 160 颗四灯一芯
雷鸟	鹤 6 Pro (2024 款)	3699	95%色域 (DCI-P3)	512 背光分区	1300nits	TSR 画质引擎
小米	S MiniLED	3499	94%色域 (DCI-P3)	392 背光分区	1200nits	大师画质引擎
75 寸						
海信	75U7N	12999	95%色域 (DCI-P3)	408 背光分区	1300nits	信芯 AI 画质芯片 Pro, 160 颗四灯一芯
海信	75U8N Pro	18999	98%色域 (DCI-P3), 双纳米量子点层	3200 背光分区	3000nits	信芯 AI 画质芯片 Pro (AI 对象智能感知、AI 影响动态重塑、AI 细节增强、AI 景深重塑算法)
85 寸						
海信	85U7N	16999	95%色域 (DCI-P3)	576 背光分区	1300nits	信芯 AI 画质芯片 Pro, 160 颗四灯一芯
海信	85U8N Pro	27999	90%色域 (BT.2020), 双纳米量子点层	5376 背光分区	3000nits	信芯 AI 感知芯片 (AI 对比度算法、AI 色彩算法、AI 清晰度算法、AI 景深重塑算法、A 动态影响重塑、AI 影响明暗重塑)
98 寸						
海信	98U7N	27999	98%色域 (DCI-P3), 双纳米量子点层	4032 背光分区	3000nits	信芯 AI 画质芯片 Pro, 504 颗八灯一芯
海信	98UX	46999	90%色域 (BT.2020), 双纳米量子点层	11232 背光分区	3000nits	信芯 AI 感知芯片 (AI 对比度算法、AI 色彩算法、AI 清晰度算法、AI 景深重塑算法、A 动态影响重塑、AI 影响明暗重塑)

资料来源: 京东各品牌旗舰店、开源证券研究所

## 4、本周家电公司 2023 年业绩公告

### 4.1、小熊电器 2023 年业绩快报：2023Q4 业绩阶段性承压，关注 2024 年大单品新品周期份额

2023 年实现营收 47.03 亿元(同比+14.22%，下同)，归母净利润 4.3 亿元(+11.2%)，扣非归母净利润 3.6 亿元(+0.5%)。单季度上看 2023Q4 营收 13.9 亿元(-2.4%)，归母净利润 1.14 亿元(-21.8%)，扣非归母净利润 0.95 亿元(-23.2%)，行业竞争加剧/需求走弱+公司渠道费用策略调整，单季度收入利润阶段性承压。

**收入端**，单季度收入增速同比小幅下滑一方面系同期高基数，另一方面或系公司渠道投流策略变化带来的阵痛，减少抖音投流费用致抖音渠道增速放缓，久谦数据显示 2023Q4 小熊抖音渠道销售额同比-2%(而 2023Q3 抖音渠道销售额同比+48%)。但整体来看仍优于行业表现，规模大单品仍保持较好增长，2023Q4 厨小电行业/小熊销售额同比分别-17%/-14%。小熊天猫渠道电饭煲/破壁机/咖啡机销售额同比分别+11%/+6.5%/+97%，电热水壶在高基数下增速有所放缓。**利润端**，单季度利润仍有下滑，但归母净利率/扣非归母净利率环比分别+0.2/+0.4pct，利润同比下滑一方面或系均价同比贡献减少(久谦数据显示 2023Q4 天猫/京东均价同比分别-11.4%/+0.6%，增速较 2023Q3 放缓)，另一方面或系原材料成本红利减弱。

公司将推出逐光系列新品，包括电饭煲、多功能锅、养生壶、破壁机。逐光系列产品继续聚焦规模大单品领域，关注后续规模单品拉动营收改善。

### 4.2、飞科电器 2023 年年报：短期成本扰动，长期竞争力仍存

2023 年公司实现营收 50.6 亿元(同比+9.35%，下同)，归母净利润 10.2 亿元(+23.9%)，扣非归母净利润 8.86 亿元(+14.88%)。单季度上看 2023Q4 实现营收 10.66 亿元(+16.72%)，归母净利润 1.93 亿元(+138.02%)，扣非归母净利润 1.72 亿元(+138.61%)，单季度业绩改善。

**分品牌**，2023 年博锐品牌实现营收 8.69 亿元(+115.48%)，销售额占比 17.17%(+8.44pct)，预计飞科品牌营收保持稳定。**产品结构**上看，2023 年公司中高端产品占比提升 5.73pct 至 50.95%。**分销售模式**，2023 年直销模式收入 26.02 亿元(+9.94%)，经销模式收入 24.5 亿元(+8.9%)。展望后续，渠道优化+推新有望带动博锐增长，高速吹风机及便携剃须刀或持续渗透拉动整体业绩增长。

2023 年毛利率 57.1%(+3.47pct)，2023Q4 毛利率 54.8%(+1.08pct)，毛利率提升主要系中高端产品占比提升+自产比例提升。分销售模式上看，2023 年直销模式毛利率 67.17%(-0.38pct)，经销模式毛利率 46.33%(+7.43pct)，经销模式毛利率提升或系公司优化渠道营销模式例如经销商转运营服务商降低经营成本。费用端，2023 年销售/管理/研发/财务费用率同比分别+4.5/+0.03/+0.04/-0.01pct。2023Q4 销售/管理/研发/财务费用率同比分别-0.29/+1.06/-0.04/-0.11pct，单季度管理费用率提升或系折旧和摊销费用增加。综合影响下 2023 年公司净利率 20.15%(+2.37pct)，扣非净利率 17.51%(+0.84pct)；2023Q4 净利率 18.07%(+9.21pct)，扣非净利率 16.14%(+8.24pct)，单季度净利率显著提升主要系同期低基数+本期毛利率提升/费用率改善以及重获高新企业认定使得所得税费用减少。

## 5、本周推荐标的及逻辑

**重点推荐标的：**石头科技，九号公司，爱玛科技，德昌股份，新宝股份，海尔智家，海信家电，海信视像。其中，国内外份额提升：石头科技，海信视像，海尔智家，海信家电；优秀代工+新业务：德昌股份；反转在即：九号公司，爱玛科技，新宝股份。

**自主品牌强α主线：**品牌出海维度建议关注强竞争力，有份额提升逻辑板块，例如扫地机以及彩电板块，相关标的石头科技(持续抢占美国本土品牌 iRobot 份额)，海信视像、TCL 电子（抢占三星、LG 份额）。**内销品牌关注新品周期**，相关标的新宝股份（摩飞多款储备新品将上市），飞科电器（多款便携式剃须刀和高速吹风机新品将上市）、小熊电器（逐光系列规模大单品将上市）。

**新质生产力投资主线：**2024 年政府工作报告首次提到“新质生产力”，新质生产力核心在于“新质”，包括产业链升级（未来技术）、培育新产业（构建未来产业）、推进数字经济三方面。其中产业链升级（未来技术）包括 新型显示（量子点、MicroLED 显示，智能车载显示等）、量子计算机、脑机接口等；培育新产业（构建未来产业）包括人形机器人等；推进数字经济包括发展面向数字生活的消费级终端、医疗健康终端等。

**新质生产力相关标的：**九号公司（英伟达合作机器人移动平台）；石头科技（清洁机器人产业升级）；德昌股份（人形机器人赛道新标的）；海信视像（新型显示领域核心标的）；三花智控（人形机器人赛道核心标的）；盾安环境（制冷主业高质量发展，汽零业务持续放量）。

**以旧换新主线：**龙头有望更加受益，主要原因在于：（1）龙头企业渠道铺设广泛、渠道链条完整；（2）龙头企业家电回收渠道完善，例如，海尔支持回收市场中常见的各品牌家电，目前回收品类主要是冰箱、洗衣机、彩电、空调、冷柜；海信则宣布将投入亿元换新补贴，并联合全渠道商家开展全国性的“以旧换新”活动；TCL 空调曾在全国推出以旧换新活动，统一由环保公司上门回收旧空调等等；（3）龙头品牌心智健全，消费者认可。**受益标的：**海尔智家、格力电器、美的集团、海信家电、海信视像

### 5.1、石头科技：新品发货到在即，有望拉动 2024Q2 业绩延续高增长

**2024Q1 为新品预售期（意味着新品对 Q1 收入贡献有限）且为淡季，因此我们认为更应关注 2024Q2 业绩表现。**国内市场 P10S Pro 系列新品预售热销断货侧面印证产品强竞争力，新品提货+国内大促有望拉动 2024Q2 内销持续增长。国外市场基数并不高，新品发货+线下渠道突破有望继续带动 2024Q2 外销延续较快增长。

**国内市场，2024M2 石头扫地机销量/销额份额环比提升，新品预售卖断货将对 2024Q2 业绩形成有力支撑，同时看好 3 月新品上市后在不同价格带保持性价比和产品竞争力：**

（1）2024M2 石头销额/销量市占率分别为 21.2%/16.2%，环比分别+2.6/+1.8pcts，同比分别-1.0/-0.4pcts。当前各平台处于预售阶段，石头 P10S 系列销售火爆，第一批产品 3.19 发货，预售断货、补货后第二批 3.31 发货，良好的预售数据有望对 2024Q2 业绩形成有力支撑。相反主要竞争对手市场份额环比均有不同程度下降。

（2）石头科技 S8maxV Ultra 首创边角小拖布和边刷外扩等功能，产品持续引领

市场并且性价比更高。3月底石头科技将在国内发布 S8maxV Ultra 国内版本 G 系列，届时，P10S/P10S Pro/G20 升级版(S8MaxV Ultra 国内版)将分别覆盖 3000/4000/5000 价格带，在不同价格带保持性价比和产品竞争力。

**海外市场**，美国线下渠道，欧洲亚马逊，南欧法国线下渠道逐步取得突破。此外 S8maxV 系列开始发货，新品发货将带动 2024Q2 外销市场延续较快增长。市场担忧 2023Q2 海外较高收入基数造成 2024Q2 增长压力，我们认为 2023Q2 海外特别是欧洲市场高增长更多是 2022Q2 低基数，从复合增速角度上看 2023Q2 基数并不高，在强竞争力新品海外提货拉动下 2024Q2 外销仍有望延续高增。

## 5.2、九号公司：2024 年基本面拐点明确，同时或受益机器人催化

英伟达 NVIDIA GTC 将于 3 月 18 日至 21 日期间举行，公司作为英伟达重要合作伙伴将携机器人移动平台参加本次机器人/人工智能大会，将与英伟达超 77 家生态系统合作伙伴和超 25 台合作伙伴机器人同台亮相，再次印证公司强机器人技术基因。展望后续，公司有望持续受益英伟达/机器人催化。

**2024Q1 有望看到收入和利润双拐点**，其中两轮车和零售滑板车终端激活量延续良好态势，全地形车新品强竞争力叠加基数效应或带动 2024Q1 延续高增长态势。**展望 2024 年全年，继续看好收入和利润拐点上**：(1) 电动两轮车，1 月份久谦数据显示京东渠道仍高增，2024 年持续推新，扩渠道逻辑下收入和利润有望维持高增长。(2) 全地形车，UTV 新品强竞争力带动收入增长提速以及北美渠道拓展，看好新品/渠道扩张落地收入增长。(3) 割草机器人，迭代新品于 CES 展推出，更强竞争力+全渠道布局下收入有望维持高增。(4) 小米/ToB 渠道滑板车已触底，对 2024 年业绩影响有限。此外预计后续股份支付费用对业绩影响也有限。负面影响因素减弱+高增品类净利率提升有望驱动 2024 年业绩增长。

## 5.3、爱玛科技：行业量价表现预计边际向好，股权激励彰显发展信心

**行业量价表现预计边际向好，看好爱玛从中超额受益**。展望 2024 年行业发展，量上 2024 年为新国标过渡期截止的最后一年，我们预计各地政府将不同程度加严监管，新国标强制替换需求及高保有量下的自然更新需求为行业需求稳增长驱动；价上目前各个品牌积极推新中高端产品（2024 年 2 月雅迪发布新品冠能 6 代，产品价格区间为 3990-4690 元）、储备钠电相关技术（2023 年 12 月台铃全球首批超级钠电车量产进入市场），我们预计行业将逐步脱离产品低价内卷竞争，进入由供应品牌端发起的产品高端智能化、主导钠电推新的升级变革，行业新一轮价增逻辑孕育。爱玛科技作为行业龙头，品牌影响力、产品研发及渠道密度均领先行业，或从中超额受益。

**股权激励发布，公司坚定发展信心彰显**。公司于 2024 年 1 月 29 日发布 2024 年限制性股票激励计划（草案），激励计划拟向董事、高级管理人员、中高层管理人员及核心技术（业务）人员 204 人授予的限制性股票 1,370 万股，约占公司股本总额的 1.59%。股权激励考核给予明确业绩增长目标：以 2023 年营收/净利润为基数，2024/2025/2026 营收/净利润增速分别不低于 20%/44%/72.8%，即 2024-2026 营收/净利复合增速均不低于 20%。该激励较 2023 年股权激励，业绩目标调整为均以 2023 年为基数，重申三年收入及业绩 20%复合增长目标，体现出公司并未因业绩短期丢失长期发展信心，我们预计在此激励下，公司将以更为积极的举措应对市场挑战。

## 5.4、德昌股份：新客户带动代工业务高增，汽车 EPS 电机、人形机器人

## 业务打开公司想象空间

家电代工主业来看 shark 大客户持续带来增量，汽零业务 EPS 电机、刹车电机预计未来三年每年收入翻倍，2023 年有望盈亏平衡，2024 年净利率快速提升，进入业绩收获期。预计人形机器人关节无框力矩电机独供优必选，有望提升估值。

家电主业方面，新客户新品类拓展趋势向好。Q3 吸尘器/小家电收入增长约 90%/280%。德昌股份切入新客户 Shark 后持续扩大合作规模，德昌股份为 Shark 代工的 Shark FlexStyle 新品，凭借卷发、吹风二合一的创新和性价比持续热销，Q4 的吹风机新项目及吸尘器项目有望量产、持续贡献增量。后续洗碗机等新品类量产有望加速增长。德昌股份被选为 HOT 核心供应商，有望导入更多品类与项目、扩大合作体量；TTI 从吸尘器去库走向补库周期，合作体量将稳中有升，后续有望拓展体量更大的园林电动工具新品类；洗碗机等新品类拓展有望持续贡献增量，我们看好在拓客户、拓品类的拉动下，家电业务 2023-2025 年保持 20% 以上复合增长。

EPS 电机和制动电机在汽零行业中竞争格局好，主系涉及汽车安全认证时间长；国内暂无量产竞争对手。相较于 EPS 电机头部公司日本电产，德昌股份具有产品性价比高、决策链条短、客户响应度高等优势，看好把握国产替代风口机遇。

**收获耐世特北美 EPS 电机定点，加速产品出海。**德昌股份 12 月 20 日发布公告，于近日收到了耐世特北美公司关于 EPS 电机的项目定点通知书。根据耐世特规划，定点项目生命周期为 10 年，生命周期预计总销售金额约 1.43 亿美元，预计在 2025 年 5 月逐步开始量产。德昌股份持续斩获头部客户高质量定点大单，验证了设计研发、质量管控、生产保障等各方面综合能力过硬。产品出海方面，德昌股份首个应用于全球车型的耐世特欧洲 EPS 电机项目已于 5 月实现量产，耐世特北美 EPS 电机项目的获取，将助力德昌股份绑定头部客户，加速拓展全球 EPS 电机市场。

截至 2023 年 6 月 30 日，德昌股份已累计实现 28 个汽车电机项目的定点，其中已实现量产项目 16 个。2023 年-2026 年定点金额超过 23 亿，客户覆盖耐世特、采埃孚、捷太格特、上海同驭、上海利氩等国内外知名转向/制动系统供应商。

**基于 EPS 无刷电机技术迁移，发力人形机器人关节电机新赛道。**德昌股份与优必选等产业伙伴合资设立深圳人形机器人国创中心有限公司，基于汽车 EPS 电机的技术迁移迈入人形机器人赛道。目前项目在注册阶段、技术开始衔接。考虑到汽车 EPS 无刷电机和人形机器人的无框力矩电机同属于扭矩精密控制，在磁器设计、结构设计部分相通，技术端具备可迁移性，看好成长空间进一步打开。

## 5.5、新宝股份：外销短期仍有支撑，内销有望迎新品周期

内销方面，2023 年受国内整体消费信心尚未恢复+行业竞争加剧+上新节奏放缓等影响，内销品牌营收整体表现疲弱。AWE 展中摩飞已储备包括制冰机/洗地机/净饮机/电压力锅/咖啡机等在内的多款新品，上新节奏加快，新品周期下 2024 年高盈利内销市场有望实现恢复性增长。

海关总署数据显示 2023Q4 小电出口保持高增，2023Q4 厨房小家电整体（电烤箱+面包机+榨汁机+咖啡机+电水壶等）出口数量同比+36%，延续 2023Q3 高双位数增长表现。分月度看，2023M10-M12 出口数量同比分别+41%/+35%/+33%。此外清洁电器 2023Q4 亦保持较好增长。海外小家电整体需求良好，2024Q1 或保持双位数增长。2023 年美国电子和家电店零售额同比-0.5%，其中 12 月同比+11.4%，呈环比改善趋势且小家电支出同比增长，美国工资韧性短期或仍将支撑小家电需求。海外

小家电龙头 SEB 2023Q4 业绩超预期，西欧地区收入改善。展望后续，2024H1 低基数效应仍存，出口营收有望保持稳健增长。

利润端出口代工模式受近期海运费影响有限，外销高增带来的费用摊薄效应将支撑利润增长。

### 5.6、海尔智家：卡萨帝、空调、外销有望较快增长，看好产品结构提升、数字化降本带动净利率持续提升

内销方面，三翼鸟渠道协同卡萨帝品牌，强化智慧家庭解决方案的推广，打开套系化场景化销售市场空间。卡萨帝品牌 23 年零售表现优异、实现双位数增长，净利率接近 20%，随着规模扩大和产品结构优化，看好卡萨帝内销占比提升和卡萨帝净利率持续提升。薄弱业务空调品类排产数据高增，看好份额提升、利润率改善，在产品设计、市场管理和研发上进行了调整，形成了良性运营体系。厨电业务后续有望复制空调利润率提升路径。家电以旧换新政策端有望持续迎来催化，拉动需求释放。

外销方面，北美市场公司份额从不到 20% 的份额增长到近 30%，已经成为最大的家电公司，为看好北美地产反转拉动后周期家电需求，市场需求不断复苏，公司份额持续提升；东南亚及南亚市场迎来城镇化红利期，看好需求持续释放，实现双位数以上增长；看好欧洲推动高能效产品研发抢占市场、提高价格指数，改善利润率水平，预计 24 年实现双位数以上增长。

盈利能力方面，公司多管齐下，产品结构提升、全球协同、数字化、关键零部件自制，有望推动净利率持续提升。公司长期稳健增长、低估值、高分红风格有望持续占优。

### 5.7、海信家电：白电 α 逐渐显现，盈利能力进入上行区间

央空多元化稳步拓展、白电 α 逐渐显现。(1) 家空：双品牌逐渐理顺，渠道端加强黑白电、央家空融合，并着力拓展下沉和工程渠道，改革 α 逐渐显现。(2) 央空：多联机基本盘稳固，同时不断发力单元机、大水机、天氟地水、新风、热泵等，品类和地区多元化有效分散地产压力。(3) 冰冷洗：内销冰箱高端化、洗衣机差异化战略逐步收获成效，看好 Q4 低基数下表现延续。(4) 三电：2023Q1-3 签单规模超 2022 年全年，核心零部件自产率提高、新旧订单良好切换下，看好盈利能力逐渐恢复。

外销组织体系改革、管理降本增效，盈利能力进入上行区间。(1) 随着外销自主品牌收入占比提升、东南亚地区试点有望推广、带动海外销售收入结构改善，外销净利率有望实现稳步提升。(2) 公司积极推进降本增效，包括推广数字化系统实现营销和制造数字化、SKU 精简、通用器件集采、核心高销量产品端到端成本管控、优化研发组织等，逐步推动费率下行。

本次以旧换新政策有望支撑耐用消费品需求，公司预计受益。2023 年 2 月 23 日，中央财经委员会第四次会议重点讨论了消费品更新换代、设备更新等核心议题，明确表示支持家电等耐用消费品的更新换代。与以往的倡导性政策不同，此次会议明确提出，消费品以旧换新，要坚持中央财政和地方政府联动，统筹支持全链条各环节，更多惠及消费者，预计将有效支撑家电消费。

### 5.8、海信视像：国内 TV 高端化+新显示业务提盈利，海外受益需求回暖

行业层面，2024年6月欧洲杯、美洲杯，7月巴黎奥运会等多项大型体育赛事将集中举办，或将有望拉动新一轮替换需求。此外多项体育赛事于欧洲举办，欧洲低基数下或有望恢复增长。同时北美消费者短期工资韧性和地产催化出货或企稳。预计2024年行业需求较2023年有所回暖，海信视像作为全球龙头有望率先受益。

公司层面：(1) 国内大屏化/高端化领先提盈利，同时有望率先受益长期大屏面板以及 MiniLED 面板成本下降。2021-2023 年海信视像大尺寸市场份额提升显著，且 MiniLED 份额位列行业 TOP2，2024 年有望延续结构性优势。(2) 国外通过赛事营销以及强产品竞争力持续抢份额。伴随核心产业链自主可控，海信视像为代表的国产龙头品牌成本优势优于日韩品牌，海外零售渠道产品竞争力提升+价格优势凸显等有望带动 2024 年份额延续提升趋势。

## 6、本周奥维数据更新

### 6.1、月度数据更新（2024M1~M2）

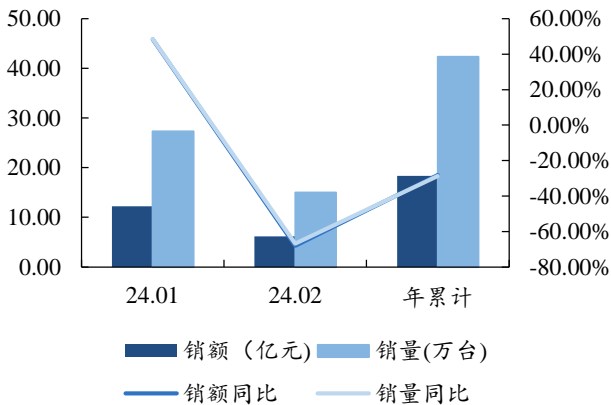
#### 6.1.1、空调：2024M1-M2 零售表现两眼，线上销量和销额双位数增长

(1) 线下渠道：2024M1-M2 空调行业销量约 42.31 万台（同比-28.73%），销额约 18.35 亿（同比-28.18%），均价 4335 元（同比+0.16%）。

(2) 线上渠道：2024M1-M2 空调行业销量约 314.12 万台（同比+33.88%），销额约 107.8 亿（同比+41.23%），均价 3432 元（同比+5.49%）。

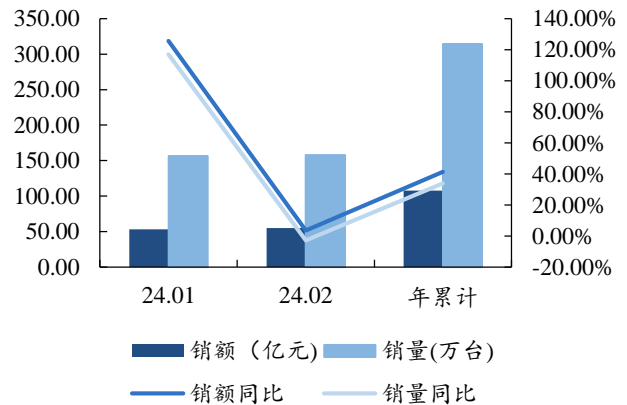
(3) 品牌层面：线上美的、海信、华凌、米家优于行业表现。

图14：2024M1-M2 空调行业线下销量约 42.31 万台（同比-28.73%），销额约 18.35 亿（同比-28.18%）



数据来源：奥维云网、开源证券研究所

图15：2024M1-M2 空调行业线上销量约 314.12 万台（同比+33.88%），销额约 107.8 亿（同比+41.23%）



数据来源：奥维云网、开源证券研究所

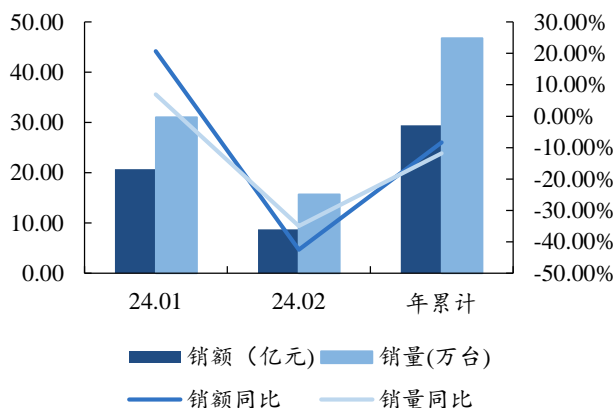
#### 6.1.2、冰箱：2024M1-M2 线上零售量价齐升，结构升级延续

(1) 线下渠道：2024M1-M2 行业销量约 46.74 万台（同比-11.76%），销额约 29.47 亿（同比-8.3%），均价 6305 元（同比+3.66%）。

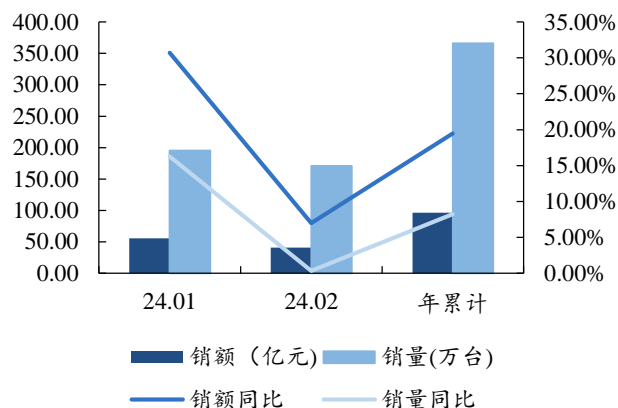
(2) 线上渠道：2024M1-M2 行业销量约 365.98 万台（同比+8.25%），销额约 96.29 亿（同比+19.48%），均价 2631 元（同比+10.38%）。

(3) 品牌层面：线上海尔、美的、容声、米家优于行业表现。



**图16: 2024M1-M2 行业线下销量约 46.74 万台 (同比 -11.76%), 销额约 29.47 亿 (同比-8.3%)**


数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

**图17: 2024M1-M2 行业线上销量约 365.98 万台 (同比 +8.25%), 销额约 96.29 亿 (同比+19.48%)**


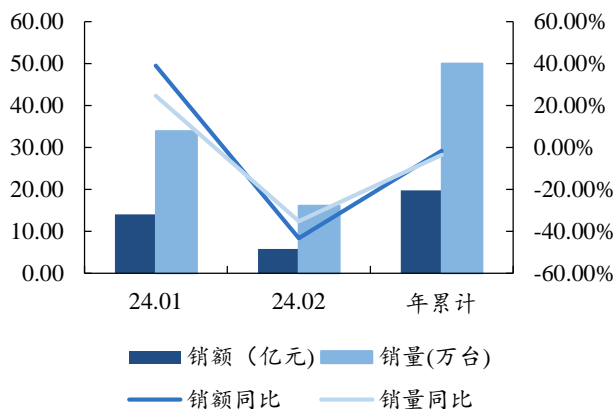
数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

### 6.1.3、洗衣机: 2024M1-M2 线上零售量价齐升

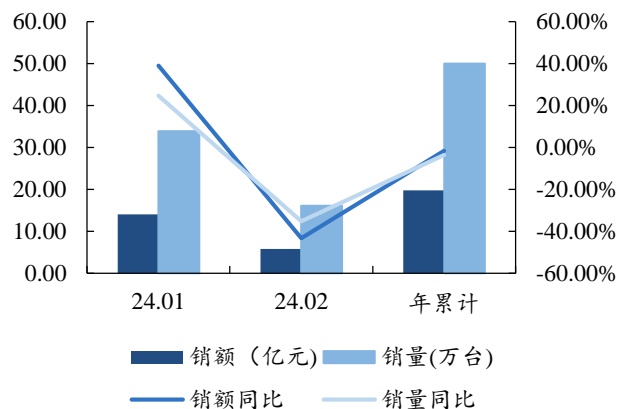
(1) **线下 KA 渠道:** 2024M1-M2 行业销量约 50 万台 (同比-3.55%), 销额约 19.77 亿 (同比-1.60%), 均价 3954 元 (同比+1.8%)。

(2) **线上渠道:** 2024M1-M2 行业销量约 479.97 万台 (同比+9.23%), 销额约 76.27 亿 (同比+15.41%), 均价 1589 元 (同比+5.65%)。

(3) **品牌层面:** 线上小天鹅、志高、米家优于行业表现。

**图18: 2024M1-M2 行业线下销量约 50 万台 (同比 -3.55%), 销额约 19.77 亿 (同比-1.60%)**


数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

**图19: 2024M1-M2 行业线上销量约 479.97 万台 (同比 +9.23%), 销额约 76.27 亿 (同比+15.41%)**


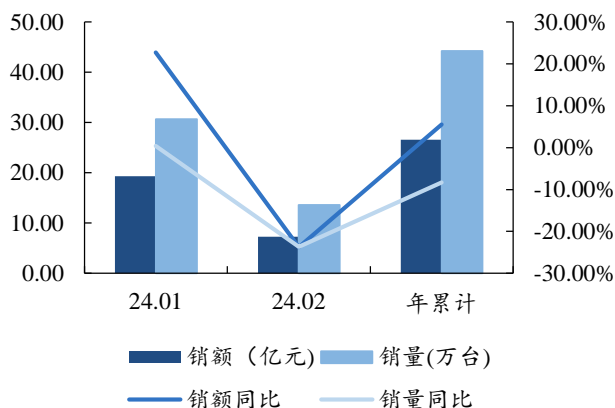
数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

### 6.1.4、彩电: 2024M1-M2 线上量减价增, 产品升级持续

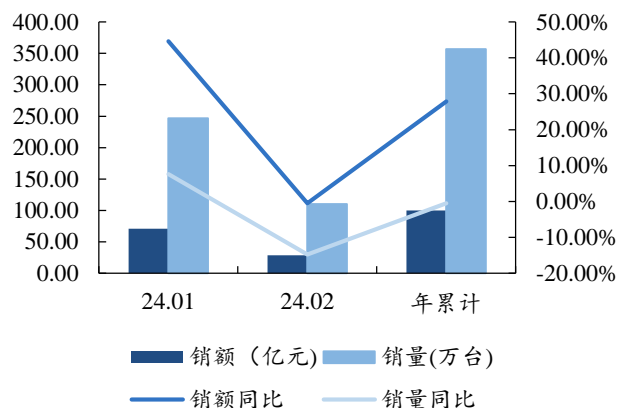
(1) **线下渠道:** 2024M1-M2 行业销量约 44.22 万台 (同比-8.34%), 销额约 26.6 亿 (同比+5.53%), 均价 6016 元 (同比+15.24%)。

(2) **线上渠道:** 2024M1-M2 行业销量约 356.68 万台 (同比-0.45%), 销额约 99.99 亿 (同比+27.9%), 均价 2803 元 (同比+28.48%)。

(3) **品牌层面:** 线上 VIDDA、创维、红米、酷开、雷鸟优于行业表现。

**图20：2024M1-M2 行业线下销量约 44.22 万台（同比-8.34%），销额约 26.6 亿（同比+5.53%）**


数据来源：奥维云网、开源证券研究所

**图21：2024M1-M2 行业销量约 356.68 万台（同比-0.45%），销额约 99.99 亿（同比+27.9%）**


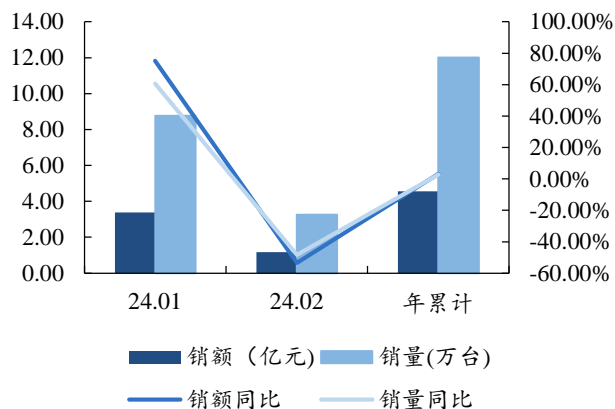
数据来源：奥维云网、开源证券研究所

### 6.1.5、油烟机：2024M1-M2 线上和线下零售量小幅增长，价格同比提升

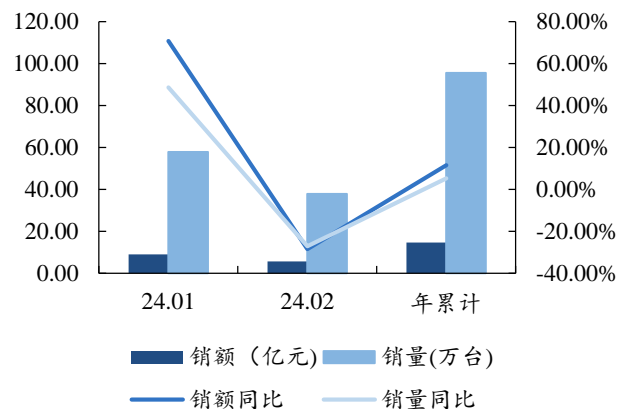
(1) **线下渠道**：2024M1-M2 行业销量约 12.01 万台（同比+2.69%），销额约 4.56 亿（同比+3.22%），均价 3800 元（同比+0.25%）。

(2) **线上渠道**：2024M1-M2 行业销量约 95.34 万台（同比+5.24%），销额约 14.59 亿（同比+11.56%），均价 1525 元（同比+6.01%）。

(3) **品牌层面**：线上老板、海尔、方太优于行业表现。

**图22：2024M1-M2 行业线下销量约 12.01 万台（同比+2.69%），销额约 4.56 亿（同比+3.22%）**


数据来源：奥维云网、开源证券研究所

**图23：2024M1-M2 行业线上销量约 95.34 万台（同比+5.24%），销额约 14.59 亿（同比+11.56%）**


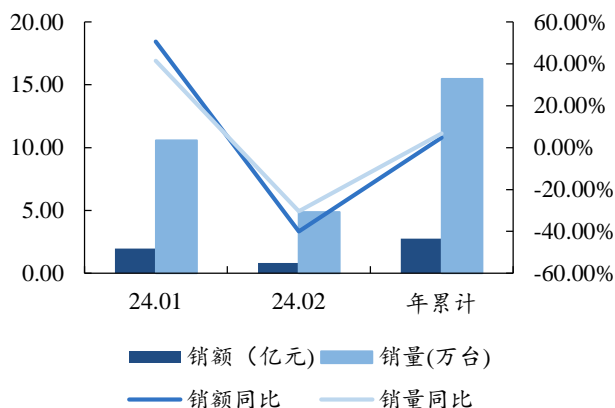
数据来源：奥维云网、开源证券研究所

### 6.1.6、燃气灶：2024M1-M2 线上和线下零售量和额均保持正增长

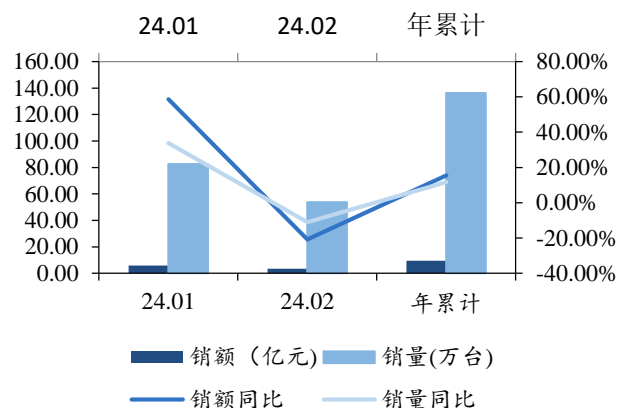
(1) **线下渠道**：2024M1-M2 行业销量约 15.47 万台（同比+6.77%），销额约 2.77 亿（同比+4.71%），均价 1790 元（同比-2.44%）。

(2) **线上渠道**：2024M1-M2 行业销量约 136.36 万台（同比+11.61%），销额约 9.5 亿（同比+15.52%），均价 697 元（同比+3.5%）。

(3) **品牌层面**：线上华帝、老板、方太、海尔优于行业表现。

**图24：2024M1-M2 行业线下销量约 15.47 万台（同比+6.77%），销额约 2.77 亿（同比+4.71%）**


数据来源：奥维云网、开源证券研究所

**图25：2024M1-M2 行业线上销量约 136.36 万台（同比+11.61%），销额约 9.5 亿（同比+15.52%）**


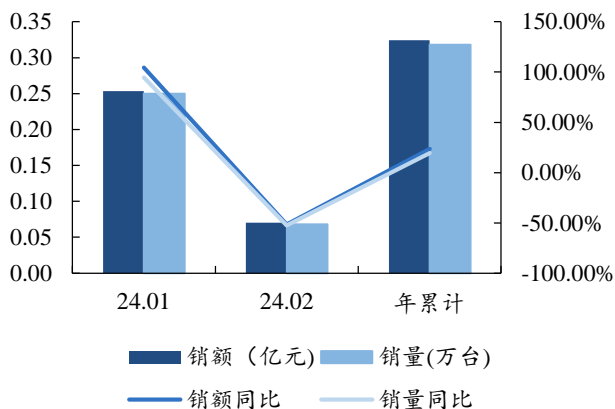
数据来源：奥维云网、开源证券研究所

### 6.1.7、集成灶：2024M1-M2 线上零售仍有压力，线下双位数增长

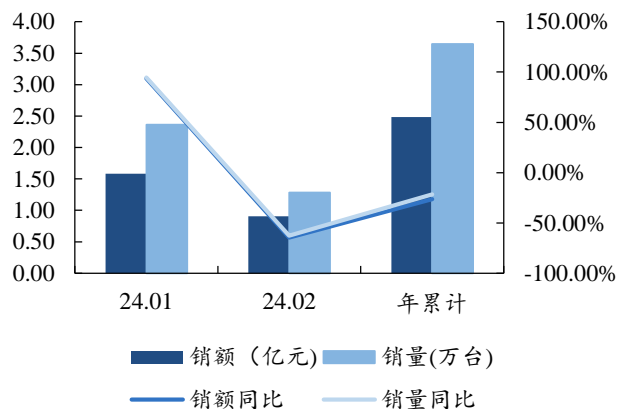
(1) **线下渠道**：2024M1-M2 行业销量约 0.32 万台（同比+19.58%），销额约 0.32 亿（同比+23.57%），均价 10197 元（同比+4.83%）。

(2) **线上渠道**：2024M1-M2 行业销量约 3.65 万台（同比-21.78%），销额约 2.48 亿（同比-26.26%），均价 6809 元（同比-5.72%）。

(3) **品牌层面**：线上苏泊尔、华凌优于行业表现。

**图26：2024M1-M2 行业线下销量约 0.32 万台（同比+19.58%），销额约 0.32 亿（同比+23.57%）**


数据来源：奥维云网、开源证券研究所

**图27：2024M1-M2 行业线上销量约 3.65 万台（同比-21.78%），销额约 2.48 亿（同比-26.26%）**


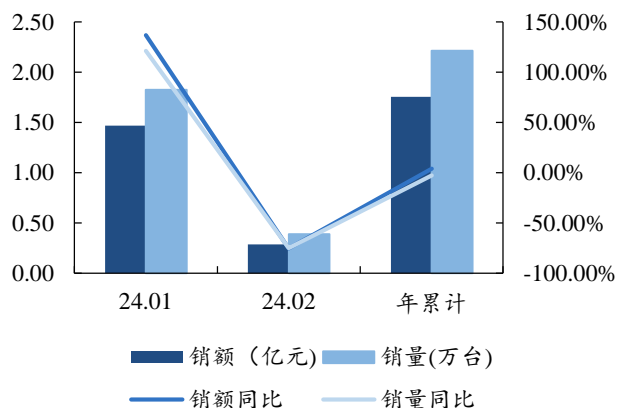
数据来源：奥维云网、开源证券研究所

### 6.1.8、洗碗机：2024M1-M2 线上和线下均量减价增

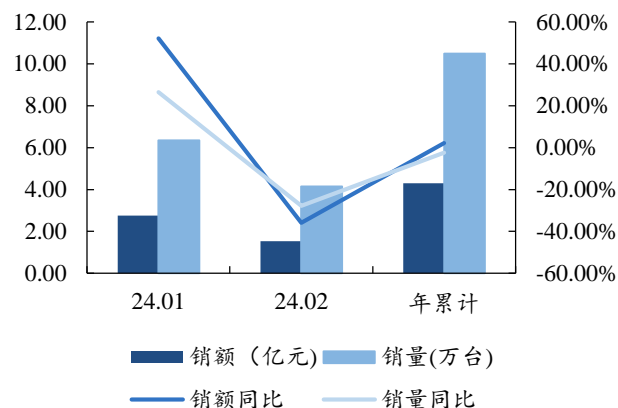
(1) **线下渠道**：2024M1-M2 行业销量约 2.22 万台（同比-2.53%），销额约 1.76 亿（同比+4.22%），均价 7927 元（同比+7.32%）。

(2) **线上渠道**：2024M1-M2 行业销量约 10.5 万台（同比-2.44%），销额约 4.29 亿（同比+2.13%），均价 4090 元（同比+4.68%）。

(3) **品牌层面**：线上海尔、西门子、方太优于行业表现。

**图28: 2024M1-M2 行业线下销量约 0.23 万台 (同比 -1.11%), 销额约 0.16 亿 (同比-6.35%)**


数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

**图29: 2024M1-M2 行业线上销量约 1.69 万台 (同比 -18.57%), 销额约 0.70 亿 (同比-26.82%)**


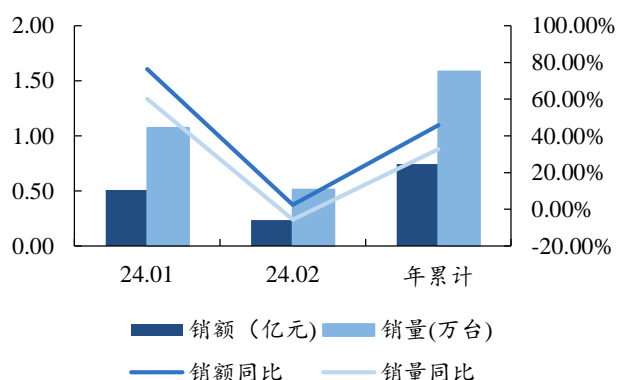
数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

### 6.1.9、扫地机：线上量价承压，线下价格提升

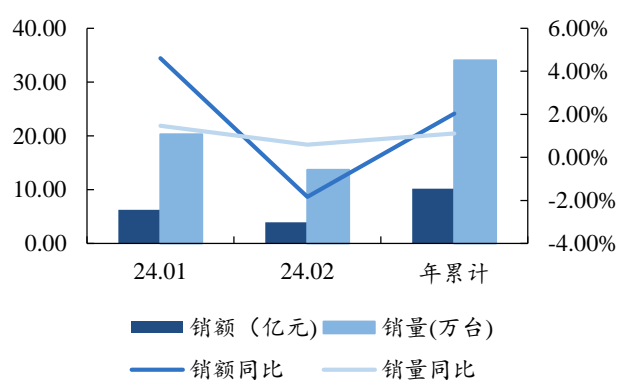
(1) **线下渠道**: 2024M1-M2 行业销量 1.58 万台 (+32.73%), 销售额 0.75 亿元 (+45.78%), 均价 4705 元 (+10.35%)。

(2) **线上渠道**: 2024M1-M2 行业销量 34.02 万台 (同比+1.11%), 销额 10.17 亿元 (同比+2.02%), 均价 2991 元 (同比+0.9%)。

(3) **品牌层面**: 线上云鲸、美的、追觅表现优于同行。2024Q1 各家均处于新品预售阶段, 且新品预售对老品销售有所影响, 因此建议关注 2024Q2 销售表现。

**图30: 2024M1-M2 行业线下销量 0.08 万台 (同比 -9.50%), 销额 0.04 亿元 (同比-8.06%)**


数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

**图31: 2024M1-M2 行业线上销量 3.07 万台 (同比 -33.09%), 销额 0.88 亿元 (同比-40.38%)**


数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

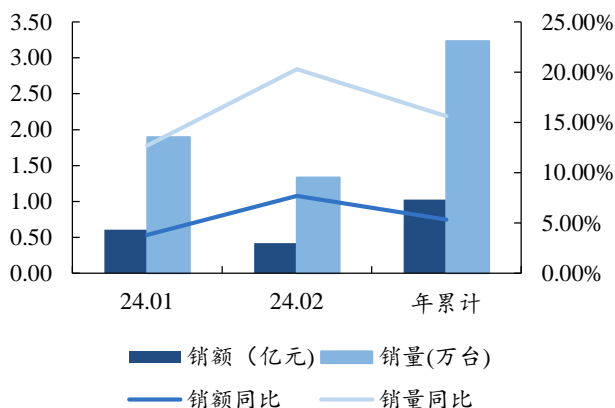
### 6.1.10、洗地机：2024M1-M2 线上销量仍保持高增，价格下探趋势持续

(1) **线下渠道**: 2024M1-M2 行业销量 3.23 万台 (同比+15.63%), 销额 1.03 亿元 (同比+5.33%), 均价 3183 元 (同比-8.37%)。

(2) **线上渠道**: 2024M1-M2 行业销量 49.01 万台 (同比+38.95%), 销额 10.56 亿元 (同比+9.63%), 均价 2154 元 (同比-21.11%)。

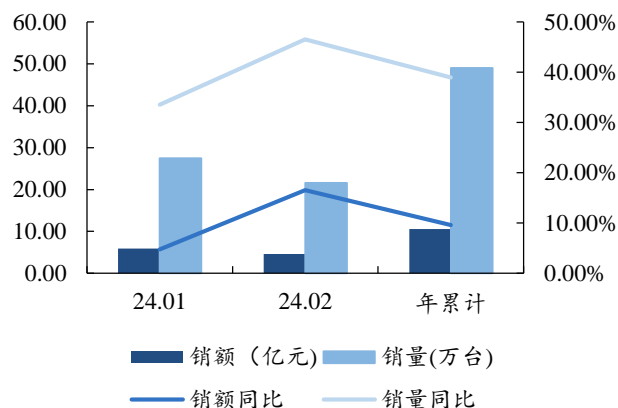
(3) **品牌层面**: 线上追觅、美的、德尔玛优于行业表现。

图32: 2024M1-M2 行业线下销量 3.23 万台 (同比+15.63%), 销额 1.03 亿元 (同比+5.33%)



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图33: 2024M1-M2 行业线上销量 49.01 万台 (同比+38.95%), 销额 10.56 亿元 (同比+9.63%)



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

## 7、盈利预测与投资建议

**重点推荐标的:** 石头科技, 九号公司, 爱玛科技, 德昌股份, 新宝股份, 海尔智家, 海信家电, 海信视像。其中, 国内外份额提升: 石头科技, 海信视像, 海尔智家, 海信家电; 优秀代工+新业务: 德昌股份; 反转在即: 九号公司, 爱玛科技, 新宝股份。

表2: 本周推荐标的: 石头科技, 九号公司, 爱玛科技, 德昌股份, 新宝股份, 海尔智家, 海信家电, 海信视像

证券代码	证券简称	评级	收盘价 (元)	归母净利润增速 (%)			2023-2025 三年利润 CAGR	PE (倍)		
				2023E	2024E	2025E		2023E	2024E	2025E
688169.SH	石头科技	买入	326.86	73.50%	17.10%	18.40%	34.02%	20.9	17.9	15.1
689009.SH	九号公司	买入	34.76	30.30%	26.60%	39.10%	31.86%	42.3	33.4	24.0
000921.SZ	爱玛科技	买入	28.18	7.20%	15.70%	21.70%	14.70%	19.5	16.8	13.8
605555.SH	德昌股份	买入	20.15	17.90%	15.60%	31.90%	21.55%	21.3	18.4	14.0
002705.SZ	新宝股份	买入	16.14	1.60%	13.10%	13.80%	9.36%	13.6	12.0	10.6
600690.SH	海尔智家	买入	23.88	15.80%	14.90%	14.00%	14.90%	13.2	11.5	10.1
000921.SZ	海信家电	买入	28.18	102.70%	11.50%	16.10%	37.95%	13.4	12.1	10.4
600060.SH	海信视像	买入	24.51	34.00%	15.50%	12.70%	20.35%	14.2	12.3	10.9

数据来源: Wind、开源证券研究所 (均为开源证券研究所预测, 收盘价截至 2024 年 3 月 15 日)

## 8、风险提示

海外需求快速回落; 原材料和海运成本回升; 行业竞争加剧等。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn