

家用电器

Q1 智能投影出货量增速回暖, 技术路线之争再现变量——24W17 周观点

投资要点:

➤ Q1 智能投影出货量增速回暖, 技术路线之争再现变量

据洛图科技数据, 2024Q1 中国智能投影市场 (不含激光电视) 销量 144.3 万台, 同比+8.7%, 同比实现转正。从结构来看, TI 针对 0.23 英寸 DMD 芯片降价, 后续 DLP 份额或有望见底回升。据洛图科技, 2023Q2 之后由于受到 LCD 单片机快速成长的影响, 芯片供应商德州仪器 (TI) 将 0.23 英寸 DMD 芯片降价一半, 而这也带动了 DLP 产品终端均价的下行, 2024Q1 DLP 产品线上市场均价 3289 元, 同比下降接近 500 元。后续随着更多采用 0.23 英寸芯片的产品上市, DLP 与 LCD 的竞争将更加激烈, DLP 也有望收复部分份额失地。

➤ 行情数据

本周家电板块涨跌幅-0.9%, 其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别-1.9%/+2.8%/-1.7%/-6.1%。原材料价格方面, LME 铜、LME 铝、塑料价格环比上周分别+8.16%、+5.93%、+1.10%。

本周纺织服装板块涨跌幅-1.22%, 其中纺织制造涨跌幅+0.16%, 服装家纺涨跌幅-0.44%。本周 328 级棉现货 16705 元/吨 (-1.82%), 美棉 CotlookA 87.8 美分/磅 (+1.44%), 内外棉价差 1015 元/吨 (-29.12%)。

➤ 投资建议

家电: 1) 建议关注受益出海的大家电龙头**海尔智家、美的集团、海信视像、TCL 电子**, 以及积极发力出海东南亚蓝海市场的小家电**飞科电器、小熊电器**、发力出海欧美且低基数持续修复的**极米科技**、全球小家电制造龙头&擅长爆款研发与营销的**新宝股份**等; 2) 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, 建议关注**石头科技、科沃斯**; 3) 关注人口基数庞大、高收入高储蓄、正在进入退休潮的 60 后消费, 建议关注定位中高端品质生活的**苏泊尔、九阳股份**等; 4) 建议关注受益海外补库存的手工具龙头**巨星科技**、电动工具龙头**创科实业**, 以及 OPE 龙头**泉峰控股、格力博**。5) 建议关注受益新兴市场智能电视渗透率提升、交互平板景气度迎来改善、创新显示放量的**康冠科技**; 6) 建议关注受益便携储能行业景气修复、行业竞争格局趋缓的**华宝新能**。

纺织: 建议把握三条主线: 1) 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, 建议关注流水增长亮眼、订货反馈良好的**361 度**。

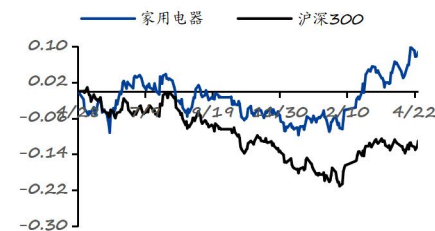
宠物: 关注近几年消费者认知提升拐点带来的国产替代、竞争格局重塑的投资机会, 建议关注内销自主品牌持续引领、基础研究+营销教育实力强劲、麦富迪+弗列加特双品牌成长的**乖宝宠物**、出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的**中宠股份**、外销业务修复常态、盈利有望恢复, 且自主品牌爵宴等持续靓丽的**佩蒂股份**。

➤ 风险提示

原材料涨价; 需求不及预期; 汇率波动等。

强于大市 (维持评级)

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师: **谢丽媛(S0210524040004)**
xly30495@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、家电白马变红马, 背后的短期长期逻辑与后续投资策略——2024.04.26
- 2、消费社会模型 2.0: 从四次工业革命说起——以美国为例——2024.04.24
- 3、社零点评: 3 月社零+3.1%, 可选品类复苏趋势延续——24w16 周观点——2024.04.22



正文目录

1 Q1 智能投影出货量增速回暖，技术路线之争再现变量	3
2 周度投资观点	5
3 行情数据	6
4 各板块跟踪	8
5 行业新闻	10
6 上游跟踪	10
6.1 家电原材料价格、海运走势	10
6.2 房地产跟踪数据	11
6.3 纺织原材料价格跟踪	13
7 风险提示	14

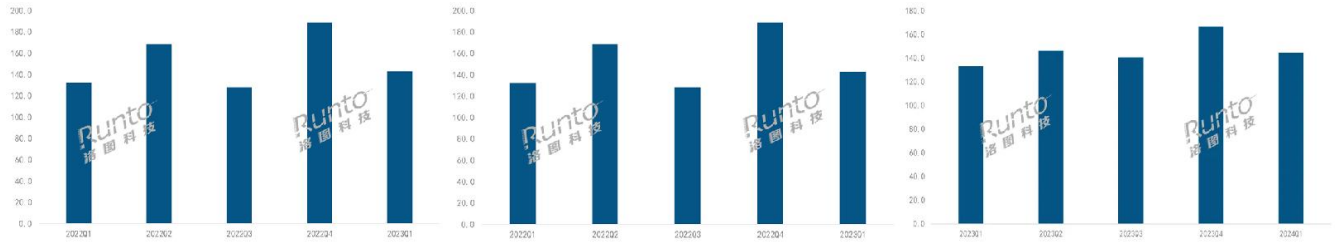
图表目录

图表 1: 中国智能投影季度出货量 (万台)	3
图表 2: 2023-2024 年中国智能投影线上市场分技术路线销量结构	3
图表 3: DLP 投影线上市场季度均价走势 (单位: 元)	4
图表 4: 极米 Play5 产品参数	4
图表 5: 极米 Play5 产品介绍	4
图表 6: 极米科技线上销售额同比开始改善	4
图表 7: 家电及细分板块周涨跌幅	6
图表 8: 家电及细分板块指数走势	6
图表 9: 纺织服装及细分板块周涨跌幅	6
图表 10: 纺织服装及细分板块指数走势	6
图表 11: 家电重点公司估值	7
图表 12: 纺织服装重点公司估值	7
图表 13: 宠物重点公司估值	8
图表 14: 白电板块重点公司销售数据跟踪	8
图表 15: 小家电板块公司销售数据跟踪	9
图表 16: 厨电板块公司销售数据跟踪	9
图表 17: 小家电板块公司销售数据跟踪	10
图表 18: 铜铝价格走势 (美元/吨)	10
图表 19: 塑料价格走势 (元/吨)	10
图表 20: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	11
图表 21: 美元兑人民币汇率走势	11
图表 22: 海运运价指数	11
图表 23: 面板价格走势 (美元/片)	11
图表 24: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	11
图表 25: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	11
图表 26: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	12
图表 27: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	12
图表 28: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	12
图表 29: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	12
图表 30: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	12
图表 31: 30 大中城市成交面积 (万平方米)	12
图表 32: 328 棉现价走势图 (元/吨)	13
图表 33: CotlookA 指数 (美元/磅)	13
图表 34: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)	13
图表 35: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)	13
图表 36: 长绒棉价格走势图 (元/吨)	13
图表 37: 内外棉价差走势图 (元/吨)	13

1 Q1 智能投影出货量增速回暖，技术路线之争再现变量

智能投影销量恢复同比增长，行业景气度实现有质量恢复。据洛图科技数据，2024Q1 中国智能投影市场（不含激光电视）销量 144.3 万台，同比+8.7%；销额 23.6 亿元，同比-5.1%。对比之下，2023 年中国智能投影市场（不含激光电视）销量 586.4 万台，同比-5.1%，全年表现整体比较承压；不过，2023Q1 销量同比+7.9%，因此基数并不低，所以 2024Q1 的恢复具有一定质量。

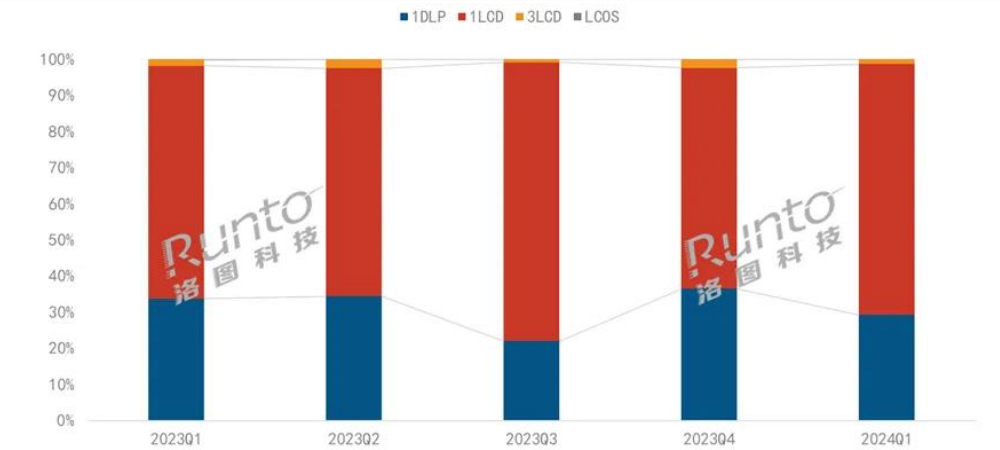
图表 1: 中国智能投影季度出货量（万台）



来源：洛图科技，华福证券研究所

1LCD 仍然贡献主要增量，但 DLP 跌幅也在显著收窄。据洛图科技数据，1LCD 在线上市场销量占比达到 69.4%，同比提升 5.0 pcts，一季度销量同比增长超 20%，仍然是驱动行业增长的主要动力；DLP 技术路线的份额同比下降 4.5 pcts 至 30% 以内，但销量同比降幅从双位数收窄至个位数。

图表 2: 2023-2024 年中国智能投影线上市场分技术路线销量结构



来源：洛图科技，华福证券研究所

TI 针对 0.23 英寸 DMD 芯片降价，后续 DLP 份额或有望见底回升。据洛图科技，2023Q2 之后由于受到 LCD 单片机快速成长的影响，芯片供应商德州仪器（TI）将 0.23 英寸 DMD 芯片降价一半，而这也带动了 DLP 产品终端均价的下行，2024Q1 DLP 产品线上市场均价 3289 元，同比下降接近 500 元。后续随着更多采用 0.23 英寸芯片的产品上市，DLP 与 LCD 的竞争将更加激烈，DLP 也有望收复部分份额失地。

图表 3: DLP 投影线上市场季度均价走势 (单位: 元)



来源: 洛图科技, 华福证券研究所

极米推出新品 Play5, DLP 技术下沉至 1799 元。近期极米科技推出新品 Play5 便携投影仪, 搭载 0.23 英寸 DMD 芯片, 标准分辨率 1080P, 同时兼容 2K/4K 分辨率, 亮度达到 500 CVIA 流明, 并且价格下沉至 1799 元, 逐步向 LCD 的高端价格带靠拢。此外, 久谦数据显示 1-2 月公司线上销额同比+7.7%, 3 月销售额同比-0.7%, 较此前表现显著改善, 建议关注后续拐点出现的可能性。

图表 4: 极米 Play5 产品参数

产品名称	极米 Play 5	
外观		
光学参数	显示技术	DLP
	显示芯片	0.23" DMD
	镜头	高透光镀膜镜头
	亮度	500 CVIA / 450 ISO
	标准分辨率	1920x1080
	兼容分辨率	2K / 4K
投影参数	投射比	1.2:1
	梯形校正	全自动梯形校正
	投影方式	正装正投 / 正装背投

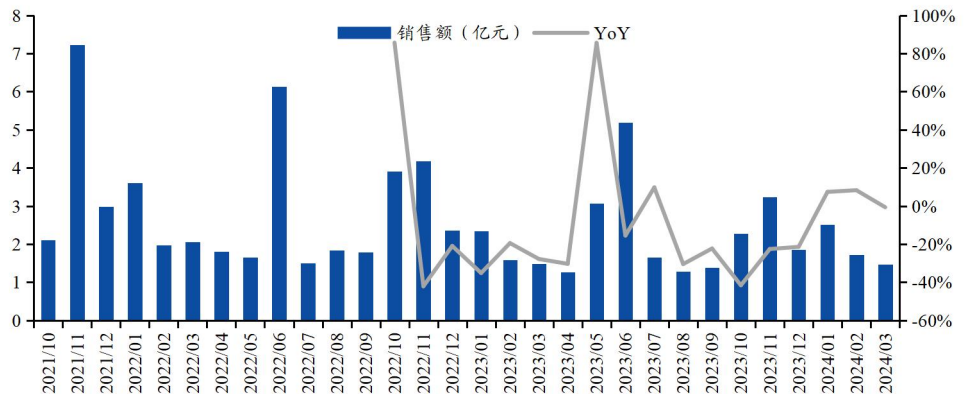
来源: 京东, 华福证券研究所

图表 5: 极米 Play5 产品介绍



来源: 京东, 华福证券研究所

图表 6: 极米科技线上销售额同比开始改善



来源: 久谦, 华福证券研究所



2 周度投资观点

看好可选消费修复逻辑。建议把握多条主线：

家电：1) 全球格局变迁背景下，关注中国家电品牌出海冲击全球龙头大趋势，叠加以旧换新政策持续助力内需修复，建议关注已在海外有较多布局的大家电龙头**海尔智家、美的集团、海信视像、TCL 电子**，以及积极发力出海东南亚蓝海市场的小家电**飞科电器、小熊电器**、发力出海欧美且低基数持续修复的**极米科技**、全球小家电制造龙头&擅长爆款研发与营销的**新宝股份**等；2) 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，建议关注**石头科技、科沃斯**；3) 关注人口基数庞大、高收入高储蓄、正在进入退休潮的 60 后消费，建议关注定位中高端品质生活的**苏泊尔、九阳股份**等；4) 工具板块去库存基本结束，美国成屋销售缓慢复苏背景下将迎来补库周期，若美联储后续开启降息周期则有望展现出更大弹性，建议关注手工具龙头**巨星科技**、电动工具龙头**创科实业**，以及 OPE 龙头**泉峰控股、格力博**；5) 建议关注受益新兴市场智能电视渗透率提升、交互平板景气度迎来改善、创新显示放量的**康冠科技**；6) 建议关注受益便携储能行业景气修复、行业竞争格局趋缓的**华宝新能**。

纺服：我国纺织服装出口进入低基数区间，随着终端动销改善切换至主动补库，国际品牌客户订单逐渐改善。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，建议关注流水增长亮眼、订货反馈良好的**361 度**。

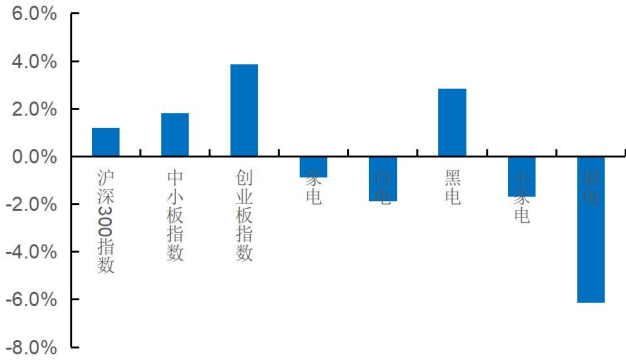
宠物：宠物主粮具备高复购、高壁垒、持续升级等特点，稀缺优质属性突出，叠加当下情绪消费需求旺盛、生育率结婚率下降等趋势，建议积极关注宠物赛道。关注近几年消费者认知提升拐点带来的国产替代、竞争格局重塑的投资机会，建议关注内销自主品牌持续引领、基础研发+营销教育实力强劲、麦富迪+弗列加特双品牌成长的**乖宝宠物**、出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的**中宠股份**、外销业务修复常态、盈利有望恢复，且自主品牌爵宴等持续靓丽的**佩蒂股份**。



3 行情数据

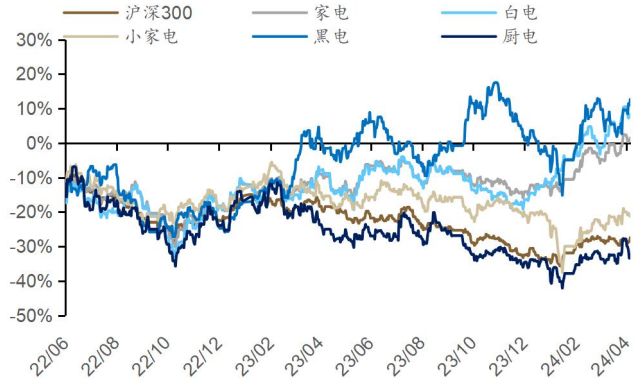
本周家电板块涨跌幅-0.9%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别-1.9%/+2.8%/-1.7%/-6.1%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料价格环比上周分别+8.16%、+5.93%、+1.10%。

图表 7: 家电及细分板块周涨跌幅



来源: iFinD, 华福证券研究所

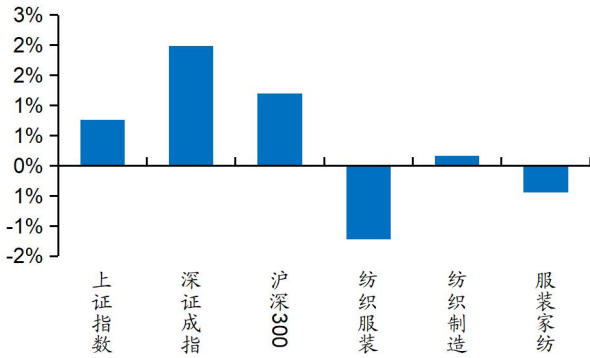
图表 8: 家电及细分板块指数走势



来源: iFinD, 华福证券研究所 (基期为 2022 年 1 月 1 日)

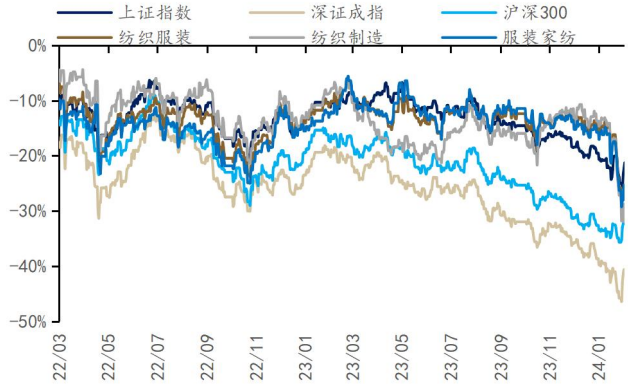
本周纺织服装板块涨跌幅-1.22%，其中纺织制造涨跌幅+0.16%，服装家纺涨跌幅-0.44%。本周 328 级棉现货 16705 元/吨 (-1.82%)，美棉 CotlookA 87.8 美分/磅 (+1.44%)，内外棉价差 1015 元/吨 (-29.12%)。

图表 9: 纺织服装及细分板块周涨跌幅



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 10: 纺织服装及细分板块指数走势



来源: iFinD, 华福证券研究所 (基期为 2022 年 1 月 1 日)



图表 11: 家电重点公司估值

家电行业重点公司估值																		
	公司	市值 (亿元)	周涨跌幅	年初至今涨跌幅	归母净利润	归母净利润(亿元)					归母净利润增速				PE			
						21A	22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E	22A	23E	24E	25E
白电	美的集团	4,767	-2.3%	25.2%	285.7	295.5	337.2	375.8	414.9	3%	14%	11%	10%	16	14	13	11	
	格力电器	2,224	-1.1%	22.8%	230.6	245.1	277.0	300.2	324.1	6%	13%	8%	8%	9	8	7	7	
	海尔智家	2,488	-1.4%	35.0%	130.7	147.1	166.0	190.5	213.8	13%	13%	15%	12%	17	15	13	12	
	海信家电	473	2.0%	81.4%	9.7	14.3	28.4	32.7	37.7	48%	98%	15%	15%	33	17	14	13	
厨电	老板电器	216	-8.0%	4.3%	13.3	15.7	17.3	20.0	22.1	18%	19%	15%	11%	14	12	11	10	
	火星人	63	-12.8%	-4.9%	3.8	3.1	2.5	4.6	5.3	16%	3%	32%	10%	20	26	14	12	
	浙江美大	62	-5.4%	-5.8%	6.6	4.5	4.6	4.9	5.2	32%	7%	5%	6%	14	13	13	12	
	亿田智能	30	-8.2%	-25.5%	2.1	2.1	1.8	2.6	2.9	0%	11%	26%	8%	14	17	11	10	
	帅丰电器	25	-6.5%	-8.8%	2.5	2.1	1.9	2.1	2.2	13%	-9%	8%	8%	12	13	12	11	
	华帝股份	59	4.0%	12.7%	2.1	1.4	4.5	5.7	6.5	31%	240%	28%	13%	41	13	10	9	
	苏泊尔	470	-3.8%	9.9%	19.4	20.7	21.8	23.7	26.0	6%	5%	9%	9%	23	22	20	18	
小家电	九阳股份	89	-1.9%	-9.0%	7.5	5.3	3.9	5.0	5.6	-29%	-27%	28%	12%	17	23	18	16	
	小熊电器	86	-3.6%	5.9%	2.8	3.9	4.5	5.1	5.8	36%	15%	14%	14%	22	19	17	15	
	新宝股份	149	-2.1%	24.7%	7.9	9.6	9.8	10.7	12.0	21%	4%	17%	12%	16	15	14	12	
	北鼎股份	28	-10.1%	-5.9%	1.1	0.5	0.7	0.9	1.1	57%	52%	30%	17%	59	39	30	26	
	极米科技	65	15.8%	17.5%	4.8	5.0	1.2	2.3	3.3	4%	72%	95%	42%	13	54	28	20	
	科沃斯	239	6.9%	0.2%	20.1	17.0	6.1	12.5	14.9	16%	51%	115%	24%	14	39	19	16	
	石头科技	503	1.9%	35.1%	14.0	11.8	20.5	23.9	28.1	16%	73%	17%	17%	42	25	21	18	
	飞科电器	220	-0.9%	0.0%	6.4	8.2	10.2	11.8	13.7	28%	24%	16%	16%	27	22	19	16	
	莱克电气	143	-2.8%	11.9%	5.0	9.8	10.2	11.2	12.4	96%	3%	12%	14%	15	14	13	12	
	荣泰健康	32	3.0%	10.1%	2.4	1.6	2.0	2.5	2.9	31%	23%	22%	16%	19	16	13	11	
黑电	海信视像	358	0.7%	31.4%	11.4	16.8	21.0	24.7	28.8	48%	25%	18%	16%	21	17	15	12	
	创维数字	119	3.5%	34.3%	4.2	8.2	6.0	8.8	10.0	95%	27%	46%	14%	14	20	14	12	
两轮车	春风动力	210	1.3%	36.4%	4.1	7.0	10.1	12.4	15.5	70%	44%	23%	25%	30	21	17	14	
	钱江摩托	83	-0.6%	25.9%	2.4	4.2	4.6	5.9	7.0	75%	12%	27%	19%	20	18	14	12	
	爱玛科技	297	3.5%	37.6%	6.6	18.7	18.8	22.5	27.2	182%	0%	20%	21%	16	16	13	11	
	涛涛车业	76	-3.1%	14.5%	2.4	2.1	2.8	3.6	4.7	15%	39%	29%	29%	37	27	21	16	
电动工具	巨星科技	289	-8.7%	6.6%	12.7	14.2	16.9	20.6	24.6	12%	22%	22%	19%	20	17	14	12	
	格力博	61	14.2%	-28.7%	2.8	2.7	-4.7	4.7	6.1	-5%	-116%	198%	31%	23	-	13	10	
	泉峰控股	102	10.9%	-15.9%	1.4	1.4	-0.4	0.7	1.2	-4%	-127%	299%	67%	9	-	18	11	
	创科实业	1862	7.2%	16.9%	11.0	10.8	9.8	11.5	13.5	-2%	-9%	17%	18%	22	24	21	18	

来源: iFind、华福证券研究所; (采用 iFind 一致预测, 收盘日 2024 年 4 月 27 日; 标注底色为未发布 2023 年年报的公司)

图表 12: 纺织服装重点公司估值

纺织行业重点公司估值																		
	公司	市值 (亿元)	周涨跌幅	年初至今涨跌幅	归母净利润	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	440	-2.4%	23.6%	21.6	29.6	33.3	37.5	-13%	37%	12%	13%	20	15	13	12		
	森马服饰	169	0.3%	8.5%	6.4	11.2	13.2	15.2	-57%	76%	18%	15%	26	15	13	11		
	太平鸟	71	0.4%	-12.7%	1.8	4.2	5.7	6.7	-73%	128%	35%	18%	38	17	12	11		
	比音勒芬	170	0.1%	6.3%	7.3	9.1	11.9	14.4	17%	25%	30%	22%	23	19	14	12		
	地素时尚	60	-5.9%	4.3%	3.8	4.9	6.2	7.2	-44%	28%	27%	15%	16	12	10	8		
	歌力思	29	2.5%	-14.9%	0.2	1.7	3.2	3.9	-93%	743%	87%	20%	141	17	9	7		
	富安娜	90	-4.6%	20.1%	5.3	5.7	6.4	7.1	-2%	7%	12%	11%	17	16	14	13		
	罗莱生活	79	-3.7%	2.3%	5.7	5.7	7.2	8.2	-20%	0%	26%	14%	14	14	11	10		
水星家纺	45	-4.4%	18.6%	2.8	3.7	4.3	4.8	-28%	33%	15%	14%	16	12	11	9			
品牌服饰 港股	安踏体育	2549	7.4%	18.8%	75.9	102.4	129.9	139.6	-2%	35%	27%	8%	30	22	18	16		
	李宁	545	26.0%	1.0%	40.6	31.9	34.4	39.0	1%	-22%	8%	13%	12	15	14	13		
	特步国际	134	11.2%	14.7%	9.2	10.3	11.7	13.6	1%	12%	14%	15%	13	12	10	9		
	361度	98	6.5%	36.9%	7.5	9.6	11.4	13.5	24%	28%	19%	18%	12	9	8	7		
纺织制造 A股	波司登	497	5.1%	29.3%	20.6	21.4	28.2	33.1	21%	4%	32%	17%	22	21	16	14		
	百隆东方	85	-1.6%	15.8%	15.6	5.0	6.2	8.3	14%	-68%	23%	35%	5	17	14	10		
	健盛集团	40	-4.8%	12.0%	2.6	2.7	3.2	3.7	57%	3%	18%	17%	15	15	13	11		
	航民股份	84	-9.0%	8.0%	6.6	6.9	8.1	9.2	-1%	4%	19%	13%	13	12	10	9		
	鲁泰A	37	-1.7%	-3.4%	9.6	4.0	6.4	7.3	177%	-58%	58%	15%	4	9	6	5		
华利集团	747	-4.5%	21.6%	32.3	32.0	37.8	43.9	17%	-1%	18%	16%	23	23	20	17			
纺织制造港股	中洲国际	1163	5.6%	-3.8%	45.6	45.6	55.4	64.2	35%	0%	22%	16%	23	23	19	16		

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 4 月 27 日; 标注底色为未发布 2023 年年报的公司)

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。



图表 13: 宠物重点公司估值

宠物行业重点公司估值															
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
乖宝宠物	207	-2.7%	30.3%	2.7	4.3	5.7	7.2	90%	61%	32%	27%	78	48	37	29
中宠股份	73	-3.2%	-6.3%	1.1	2.3	2.9	3.5	-8%	120%	24%	21%	69	31	25	21
佩蒂股份	34	10.5%	2.1%	1.3	-0.1	1.3	1.8	112%	-109%	1253%	38%	27	-310	27	19
天元宠物	23	2.8%	-13.5%	1.3	0.8	1.1	1.3	20%	-40%	39%	20%	18	30	22	18
源飞宠物	25	8.9%	-9.9%	1.6	1.4	1.6	1.8	16%	-10%	14%	13%	16	18	16	14
路斯股份	9	-5.5%	-20.1%	0.4	0.7	0.9	1.1	42%	59%	25%	27%	22	14	11	9
依依股份	26	13.5%	-12.4%	1.5	1.0	1.7	2.0	32%	-31%	62%	19%	17	25	15	13

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 4 月 27 日; 标注底色为已经发布 2023 年年报的公司)

4 各板块跟踪

受春节错期影响, 2024 年 2 月家电零售端同比下滑, 1-2 月白电、黑电表现较好, 小家电表现平淡。

图表 14: 白电板块重点公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M02		24Q1		24M02		24Q1	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	-43%	-15%	10%	1%	13%	4%	21%	5%
	洗衣机	-47%	-12%	10%	4%	0%	0%	16%	8%
	空调	-71%	-22%	-45%	-10%	0%	3%	16%	3%
	洗碗机	111%	37%	-4%	23%	-23%	15%	20%	17%
卡萨帝	洗碗机	-41%	-27%	26%	-10%	-	-	-	-
美的	冰箱	-37%	3%	1%	7%	-6%	1%	30%	7%
	洗衣机	-45%	-16%	28%	-14%	4%	-8%	8%	0%
	空调	-69%	9%	-18%	5%	16%	11%	78%	12%
小天鹅	洗衣机	-27%	-8%	38%	1%	-6%	-2%	29%	8%
格力	空调	-71%	1%	-33%	3%	-6%	6%	14%	2%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所



图表 15: 小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M02		24Q1		24M02		24Q1	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	电饭煲	17%	9%	-1%	13%	7%	24%	8%	15%
	料理机	-28%	-14%	-29%	-2%	-24%	-3%	-14%	-4%
	空气炸锅	-28%	-14%	-44%	-11%	-14%	-10%	-17%	-12%
	电水壶	-2%	2%	-22%	-4%	10%	1%	7%	-6%
	养生壶	11%	-7%	-22%	-10%	-20%	-8%	-8%	-10%
苏泊尔	电饭煲	27%	-2%	0%	2%	-11%	3%	-2%	4%
	料理机	-13%	-14%	-18%	-3%	-24%	-14%	-18%	-8%
	空气炸锅	-37%	3%	-41%	-1%	-33%	-6%	-28%	-11%
	电水壶	33%	-3%	-3%	-3%	-5%	8%	2%	6%
	养生壶	-2%	-5%	-25%	-4%	-29%	-10%	-20%	-11%
美的	电饭煲	6%	-9%	-13%	-2%	6%	-2%	20%	-2%
	空气炸锅	-17%	-4%	-29%	-9%	-12%	-18%	-3%	-21%
	电水壶	-15%	-2%	-28%	-2%	10%	-3%	9%	-7%
	养生壶	19%	2%	-7%	-5%	-8%	-28%	5%	-25%
小熊	电饭煲	-37%	4%	-45%	1%	-18%	1%	-10%	3%
	料理机	1%	24%	-23%	33%	-17%	-14%	-16%	-12%
	空气炸锅	-14%	13%	-50%	0%	-32%	-15%	-25%	-18%
	电水壶	24%	28%	-21%	30%	-30%	-6%	-23%	-10%
	养生壶	23%	-6%	11%	-7%	-17%	-19%	-15%	-18%
科沃斯	扫地机	-31%	13%	7%	14%	-45%	1%	-33%	2%
石头	扫地机	92%	8%	254%	9%	-6%	-5%	-9%	-1%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

图表 16: 厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M02		24Q1		24M02		24Q1	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	-50%	4%	11%	6%	-27%	-7%	8%	-3%
老板	洗碗机	-59%	4%	6%	3%	-60%	3%	-27%	-1%
老板	集成灶	-11%	-6%	-	-	-	-	-	-
华帝	油烟机	-37%	3%	33%	1%	-27%	1%	4%	2%
华帝	洗碗机	-60%	13%	-12%	20%	105%	-3%	73%	2%
火星人	集成灶	-65%	6%	-7%	9%	-64%	26%	-22%	19%
美大	集成灶	-75%	6%	-24%	9%	-76%	2%	-33%	1%
帅丰	集成灶	-73%	24%	-83%	28%	-88%	-9%	-65%	-8%
亿田	集成灶	-62%	18%	354%	-1%	-77%	16%	-48%	10%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所



图表 17: 小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M02		24Q1		24M02		24Q1	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	-25%	5%	9%	18%	-13%	27%	22%	29%
小米	彩电	18%	8%	49%	3%	15%	37%	19%	47%
TCL	彩电	-25%	6%	12%	29%	-10%	21%	20%	33%
创维	彩电	-27%	0%	11%	15%	-7%	31%	49%	36%
长虹	彩电	3%	20%	19%	34%	-30%	49%	15%	62%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

5 行业新闻

日前, 惠而浦宣布完成了与土耳其家电巨头阿奇立克的交易。即惠而浦的欧洲主要家电业务与阿奇立克的主要家电、电子、空调和小家电业务合并, 创建了一家新的欧洲家电公司 BekoEurope。惠而浦拥有这家合资公司 25% 的股份, 阿奇立克拥有 75% 的股份。这是在 2021 年将惠而浦中国公司的实际经营权卖给格兰仕, 并将品牌授权经营后, 对其全球业务的再一次瘦身。(新闻来源: 产业在线)

据产业在线最新产销月报显示, 2024 年 3 月家用空调生产 2180.8 万台, 同比增长 23.4%; 销售 2242.9 万台, 同比增长 21.6%。其中内销 1235.2 万台, 同比增长 17.8%; 出口 1007.7 万台, 同比增长 26.6%。内销方面, 三月份仍处于家用空调的备货旺季, 与此同时, 也不得不警惕同步高涨的库存。出口方面, 企业一定程度上出现了两级分化趋势, 大品牌订单普遍排得很满。(新闻来源: 产业在线)

6 上游跟踪

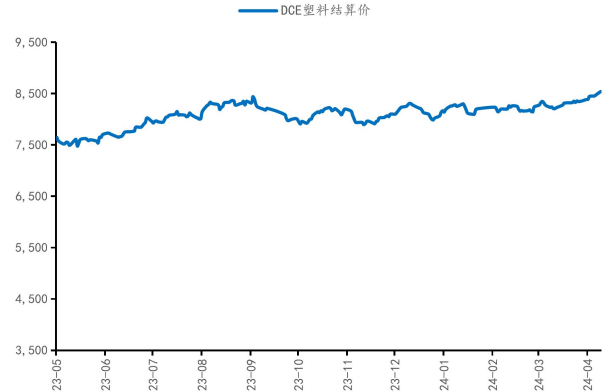
6.1 家电原材料价格、海运走势

图表 18: 铜铝价格走势 (美元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

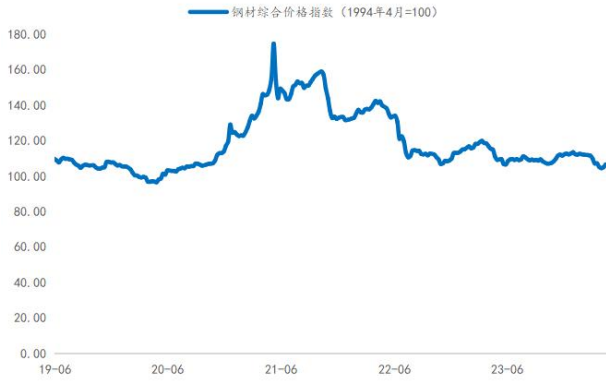
图表 19: 塑料价格走势 (元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所 (基期为 2023 年 5 月 18 日)

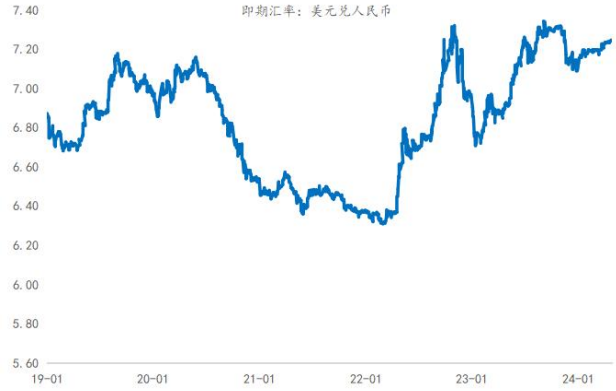


图表 20: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)



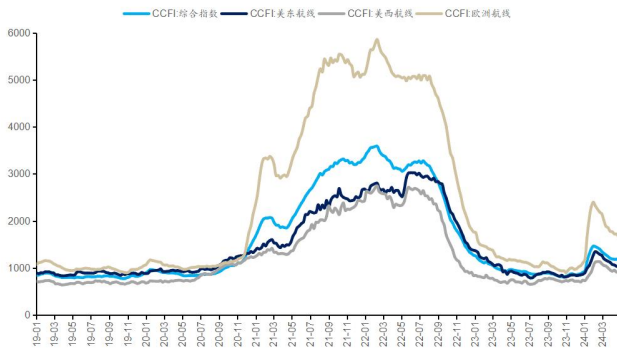
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 21: 美元兑人民币汇率走势



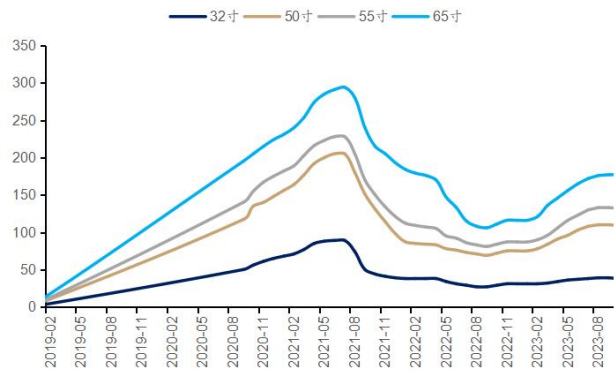
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 22: 海运运价指数



来源: iFinD, 华福证券研究所

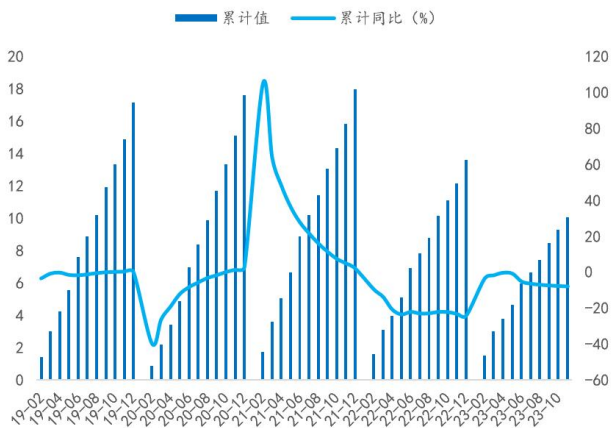
图表 23: 面板价格走势 (美元/片)



来源: iFinD, 华福证券研究所 (基期为 2022 年 1 月 1 日)

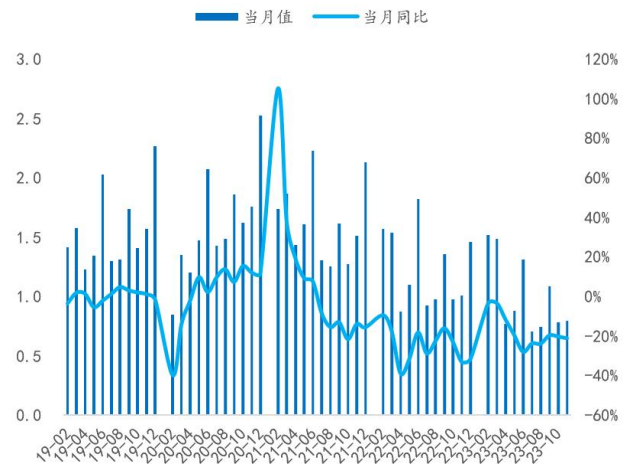
6.2 房地产跟踪数据

图表 24: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



来源: iFinD, 华福证券研究所

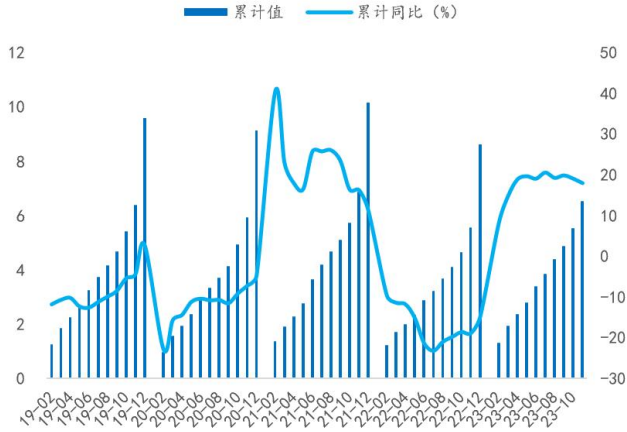
图表 25: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



来源: iFinD, 华福证券研究所

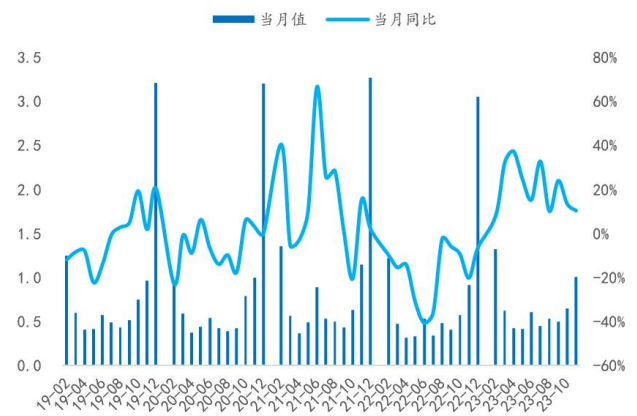


图表 26: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



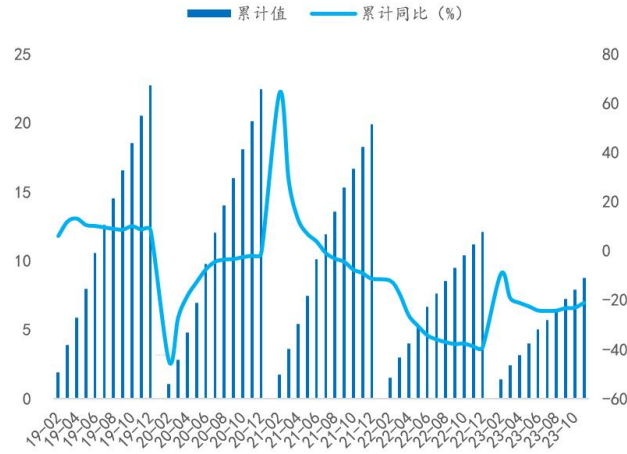
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 27: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



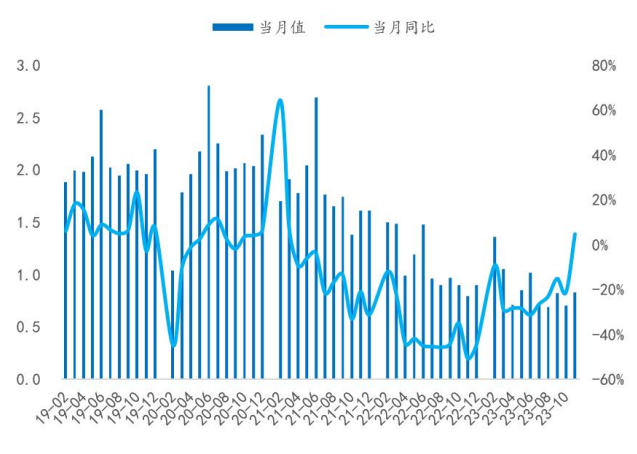
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 28: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



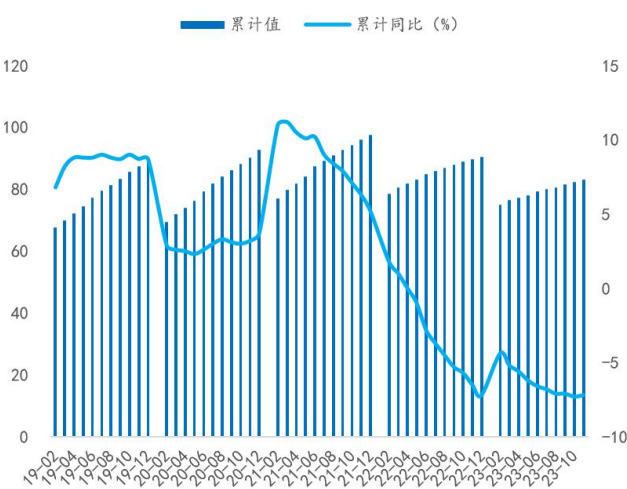
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 29: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



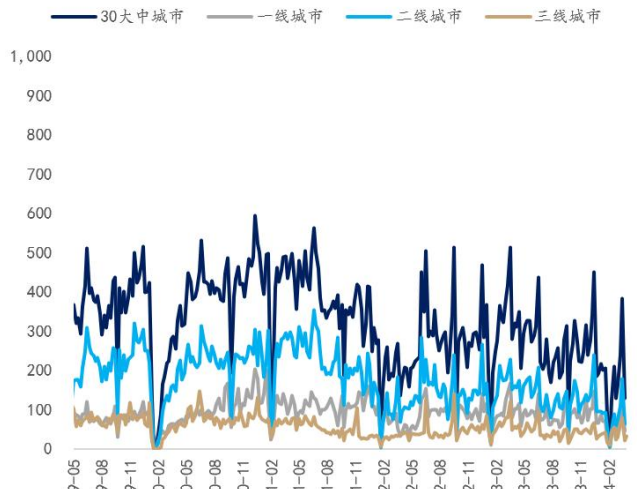
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 30: 累计房屋施工面积 (亿平方米)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 31: 30大中城市成交面积 (万平方米)



来源: iFinD, 华福证券研究所

6.3 纺织原材料价格跟踪

图表 32: 328 棉现价走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 33: CotlookA 指数 (美元/磅)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 34: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 35: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 36: 长绒棉价格走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 37: 内外棉价差走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所



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。



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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn