

家用电器

23A&24Q1 财报：可选消费整体趋势向好，经营质量稳健——24W18 周观点

投资要点：

➤ 基数效应下，2023 年可选消费表现分化，24Q1 整体趋势向好。

家电板块，23 年内销回暖，补库驱动外销改善，23 年稳健增长，24Q1 趋势延续。纺服板块，23 年线下客流回暖，品牌如期修复，低基数+海外去库尾声，23Q4 明显复苏，23 年整体表现稳健。两轮车板块，23 年品牌竞争加剧，营收略有下滑，23Q4 以来逐步修复。宠物食品板块，内销高景气+外销补库，23 年实现较快增长，24Q1 低基数下明显修复。盈利端，可选消费 23 年毛利率整体呈改善趋势，但在竞争环境下，期间费用率有所提升，净利率稳中向好。经营质量：可选消费经营稳健。家电净现比持续提升；存货周转速度有所改善；应收&应付账款周转率保持稳定；家电 ROE 持续优异，股息率表现突出。

➤ 行情数据

本周家电板块涨跌幅+3.4%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别+4.3%/+1.0%/+1.0%/+4.0%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料价格环比上周分别-1.34%、-1.66%、+1.01%。

本周纺织服装板块涨跌幅+2.80%，其中纺织制造涨跌幅+3.82%，服装家纺涨跌幅+2.85%。本周 328 级棉现货 16681 元/吨（-0.14%），美棉 CotlookA 87.72 美分/磅（-0.09%），内外棉价差 937 元/吨（-7.68%）。

➤ 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**。

纺服：建议把握三条主线：1) 制造出口基本面恢复能见度高，且代工龙头核心订单恢复+新客户高成长逻辑下收入端达成目标确定性高，叠加产能利用率回升带动规模效应体现，建议关注**申洲国际、华利集团、健盛集团**。2) 运动 24 年在赛事营销提振+新产品发行背景下有望提振流水与店效，建议关注品牌力明显提升、订货会增长亮眼的**361 度**。3) 看好出海趋势以及优先入局服饰品牌，建议关注**安踏体育、开润股份、森马服饰**。

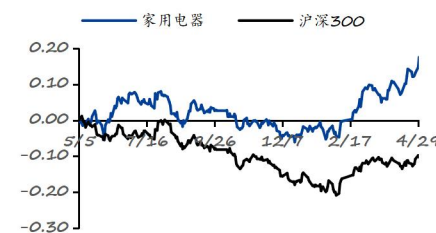
宠物：建议关注内销自主品牌持续引领、基础研发+营销教育实力强劲、麦富迪+弗列加特双品牌成长的**乖宝宠物**、出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的**中宠股份**、外销业务修复常态、盈利有望恢复，且自主品牌爵宴等持续靓丽的**佩蒂股份**。

➤ 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、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——2024.04.28
- 2、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
- 3、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



正文目录

1 23A&24Q1 财报：可选消费整体趋势向好，经营质量稳健	3
2 周度投资观点	5
3 行情数据	7
4 各板块跟踪	9
5 行业新闻	11
6 上游跟踪	11
6.1 家电原材料价格、海运走势	11
6.2 房地产跟踪数据	12
6.3 纺织原材料价格跟踪	14
7 风险提示	15

图表目录

图表 1：家电、两轮车、宠物板块重点公司 23A&24Q1 营收情况	4
图表 2：家电、两轮车、宠物板块重点公司 23A&24Q1 归母净利润情况	5
图表 3：家电及细分板块周涨跌幅	7
图表 4：家电及细分板块指数走势	7
图表 5：纺织服装及细分板块周涨跌幅	7
图表 6：纺织服装及细分板块指数走势	7
图表 7：家电重点公司估值	8
图表 8：纺织服装重点公司估值	9
图表 9：宠物重点公司估值	9
图表 10：白电板块重点公司销售数据跟踪	9
图表 11：小家电板块公司销售数据跟踪	10
图表 12：厨电板块公司销售数据跟踪	10
图表 13：小家电板块公司销售数据跟踪	10
图表 14：铜铝价格走势（美元/吨）	11
图表 15：塑料价格走势（元/吨）	11
图表 16：钢材价格走势（1994 年 4 月=100）	11
图表 17：美元兑人民币汇率走势	11
图表 18：海运运价指数	12
图表 19：面板价格走势（美元/片）	12
图表 20：累计商品房销售面积（亿平方米）	12
图表 21：当月商品房销售面积（亿平方米）	12
图表 22：累计房屋竣工面积（亿平方米）	13
图表 23：当月房屋竣工面积（亿平方米）	13
图表 24：累计房屋新开工面积（亿平方米）	13
图表 25：当月房屋新开工面积（亿平方米）	13
图表 26：累计房屋施工面积（亿平方米）	13
图表 27：30 大中城市成交面积（万平方米）	13
图表 28：328 棉现价走势图（元/吨）	14
图表 29：CotlookA 指数（美元/磅）	14
图表 30：粘胶短纤价格走势图（元/吨）	14
图表 31：涤纶短纤价格走势图（元/吨）	14
图表 32：长绒棉价格走势图（元/吨）	14
图表 33：内外棉价差走势图（元/吨）	14



1 23A&24Q1 财报：可选消费整体趋势向好，经营质量稳健

基数效应下，2023年可选消费表现分化，24Q1整体趋势向好。家电板块，23年内销回暖，补库驱动外销改善，23年稳健增长，24Q1趋势延续。纺服板块，23年线下客流回暖，品牌如期修复，低基数+海外去库尾声，23Q4明显复苏，23年整体表现稳健。两轮车板块，23年品牌竞争加剧，营收略有下滑，23Q4以来逐步修复。宠物食品板块，内销高景气+外销补库，23年实现较快增长，24Q1低基数下明显修复。

内销方面，社零数据整体向好，消费者信心逐步修复，可选消费内销整体呈改善趋势。家电板块，受益于高温天气，空调高景气拉动白电板块景气增长；扫地机器人以价换量、以及按摩类小家电需求复苏拉动生活电器增长；大小厨电板块表现仍然有所承压。纺服板块，品牌如期修复，男装优势延续；运动保持韧性。两轮车板块，国内行业竞争加剧，23年内销增速有所放缓，24年行业竞争有望趋缓，产品结构升级有望驱动内销提速。宠物食品板块，本土品牌提质升级，国产替代趋势加速。

外销方面，补库驱动23年家电出口改善，24年纺服出口有望逐步改善。家电板块，补库驱动23年家电出口逐季改善，欧美消费需求韧性凸显，叠加“一带一路”等新兴市场贡献增量，24年家电出口有望延续稳健增长。纺服板块，受海外品牌去库存影响，23年纺服出口承压，当前海外去库存进入尾声，24Q1已有改善趋势，预计订单环比提速明显，24年纺服出口有望逐步改善。两轮车板块，国产大排量摩托车出口持续高景气，电动两轮出口仍处起步阶段，有望持续贡献增量；宠物食品板块，受去库存影响，23年出口呈现前低后高，在补库+低基数驱动下，宠物食品24年有望恢复至常态增长。

盈利端：可选消费23年毛利率整体呈改善趋势，但在竞争环境下，期间费用率有所提升，净利率稳中向好。在原材料、海运费、结构升级、汇率等因素驱动下，可选消费23年毛利率整体呈改善趋势。费用端，23年可选消费板块期间费率同比不同幅度提升，预计主要系消费信心低迷及行业竞争加剧推高费率表现，24Q1随着业务规模恢复及主动降本控费的推进，各板块的期间费率稳中向好。综合来看，23年家电板块净利率稳中向好，纺服品牌端盈利能力承压，纺服代工龙头修复显著。展望24年，原材料价格波动或对家电板块毛利率有所影响，但家电龙头具有较强的成本传导能力，毛利率有望实现稳中有升，降本增效驱动下企业费用率有望收敛，24年可选消费净利率有望延续稳中向好趋势。

经营质量：可选消费经营稳健。家电净现比持续提升；存货周转速度有所改善；应收&应付账款周转率保持稳定；家电ROE持续优异，股息率表现突出。


图表 1: 家电、两轮车、宠物板块重点公司 23A&24Q1 营收情况

板块	公司	23A营收 (亿元)	同比%	23Q4营收 (亿元)	同比%	24Q1营收 (亿元)	同比%
白电	美的集团	3,737	8%	813	10%	1,065	10%
	海尔智家	2,614	7%	628	7%	690	6%
	格力电器	2,050	8%	492	18%	366	3%
	海信家电	856	15%	207	21%	235	21%
	长虹美菱	242	20%	51	5%	59	18%
	奥马电器	152	30%	71	24%	42	76%
	海容冷链	32	10%	7	20%	9	-4%
大厨电	老板电器	112	9%	33	8%	22	3%
	华帝股份	62	7%	18	16%	14	16%
	浙江美大	17	-9%	4	-6%	3	-19%
	火星人	21	-8%	6	-10%	3	-15%
	亿田智能	12	-4%	3	-10%	1	-44%
	帅丰电器	8	-12%	2	-13%	1	-33%
视听电器	海信视像	536	17%	144	9%	127	11%
	兆驰股份	172	14%	45	10%	41	11%
	极米科技	36	-15%	11	-15%	8	-7%
	光峰科技	22	-13%	6	-15%	4	-3%
厨房电器	苏泊尔	213	6%	59	14%	54	8%
	九阳股份	96	-8%	28	-13%	21	9%
	新宝股份	146	7%	39	31%	35	23%
	小熊电器	47	14%	14	-2%	12	-5%
	北鼎股份	7	-17%	2	-23%	2	-7%
生活电器	科沃斯	155	1%	50	-4%	35	7%
	石头科技	87	31%	30	33%	18	59%
	倍轻松	13	42%	3	35%	3	29%
	莱克电气	88	-1%	30	38%	23	27%
	荣泰健康	19	-7%	6	26%	4	4%
	飞科电器	51	9%	11	17%	12	-15%
两轮车	钱江摩托	51	-10%	10	-14%	13	1%
	春风动力	121	6%	27	-1%	31	6%
	爱玛科技	210	1%	36	0%	50	-9%
宠物	佩蒂股份	14	-19%	5	31%	4	142%
	中宠股份	37	15%	10	26%	9	24%
	乖宝宠物	43	27%	12	34%	11	21%
工具	巨星科技	109	-13%	23	-16%	33	29%
	格力博	46	-11%	11	11%	16	5%

来源: iFind, 华福证券研究所



图表 2: 家电、两轮车、宠物板块重点公司 23A&24Q1 归母净利润情况

板块	公司	23A归母净利润 (亿元)	同比%	23Q4归母净利润 (亿元)	同比%	24Q1归母净利润 (亿元)	同比%
白电	美的集团	337	14%	60	18%	90	12%
	海尔智家	166	13%	34	13%	48	20%
	格力电器	290	18%	89	44%	47	14%
	海信家电	28	98%	4	13%	10	59%
	长虹美菱	7	203%	2	194%	2	27%
	奥马电器	8	69%	2	39%	2	32%
	海容冷链	4	41%	1	140%	1	2%
大厨电	老板电器	17	10%	4	6%	4	2%
	华帝股份	4	212%	1	-36%	1	35%
	浙江美大	5	3%	1	27%	1	23%
	火星人	2	-21%	0	-74%	0	-25%
	亿田智能	2	-15%	0	-92%	0	39%
	帅丰电器	2	-12%	1	-19%	0	45%
视听电器	海信视像	21	25%	5	-18%	5	25%
	兆驰股份	16	39%	3	19%	4	8%
	极米科技	1	76%	0	-80%	0	73%
	光峰科技	1	-14%	0	-190%	0	26%
厨房电器	苏泊尔	22	5%	8	8%	5	7%
	九阳股份	4	27%	0	3%	1	7%
	新宝股份	10	2%	2	105%	2	25%
	小熊电器	4	15%	1	-11%	2	9%
	北鼎股份	1	52%	0	-6%	0	28%
生活电器	科沃斯	6	64%	0	-99%	3	9%
	石头科技	21	73%	7	110%	4	95%
	倍轻松	-1	59%	0	48%	0	56%
	莱克电气	11	14%	3	98%	3	47%
	荣泰健康	2	23%	1	32%	1	67%
两轮车	飞科电器	10	24%	2	138%	2	44%
	钱江摩托	5	11%	1	617%	1	39%
	春风动力	10	44%	2	57%	3	32%
宠物	爱玛科技	19	0%	3	-35%	5	1%
	佩蒂股份	0	-109%	0	-41%	0	10%
	中宠股份	2	120%	1	549%	1	259%
工具	乖宝宠物	4	61%	1	129%	1	74%
	巨星科技	17	19%	2	19%	4	37%
	格力博	-5	-278%	-3	-568%	1	48%

来源: iFind, 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: 国内、越南纺织品&服装出口数据好转, 海外运动品牌去库接近尾声带动



代工订单显著改善，叠加产能利用率回升，收入、利润有望取得改善；国内服饰消费延续弱复苏趋势，基数效应+奥运会赛事营销，看好运动结构性机会。代工制造恢复能见度高于下游品牌，建议优先布局业绩修复+估值提振的代工板块。建议把握以下逻辑主线：1) 制造出口基本面恢复剪见度高，且代工龙头核心订单恢复+新客户高成长逻辑下收入端达成目标确定性高，叠加产能利用率回升带动规模效应体现，建议关注**申洲国际、华利集团、健盛集团**。2) 运动 24 年在赛事营销提振+新产品发行背景下有望提振流水与店效，建议关注品牌力明显提升、订货会增长亮眼的**361度**。3) 看好出海趋势以及优先入局服饰品牌，建议关注**安踏体育、开润股份、森马服饰**。

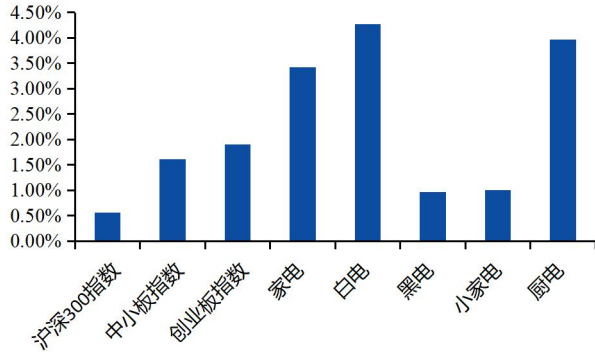
宠物：宠物主粮具备高复购、高壁垒、持续升级等特点，稀缺优质属性突出，叠加当下情绪消费需求旺盛、生育率结婚率下降等趋势，建议积极关注宠物赛道。关注近几年消费者认知提升拐点带来的国产替代、竞争格局重塑的投资机会，建议关注内销自主品牌持续引领、基础研发+营销教育实力强劲、麦富迪+弗列加特双品牌成长的**乖宝宠物**、出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的**中宠股份**、外销业务修复常态、盈利有望恢复，且自主品牌爵宴等持续靓丽的**佩蒂股份**。



3 行情数据

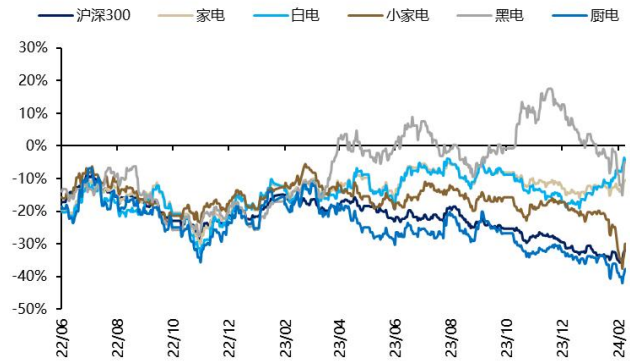
本周家电板块涨跌幅+3.4%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别+4.3%/+1.0%/+1.0%/+4.0%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料价格环比上周分别-1.34%、-1.66%、+1.01%。

图表 3：家电及细分板块周涨跌幅



来源：iFinD，华福证券研究所

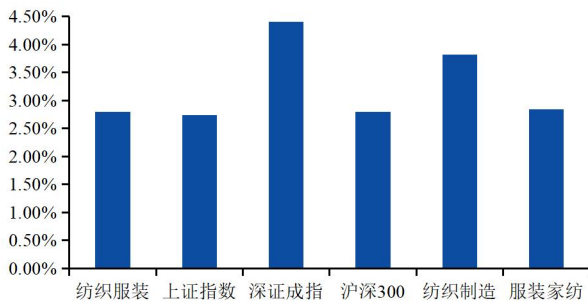
图表 4：家电及细分板块指数走势



来源：iFinD，华福证券研究所（基期为 2022 年 1 月 1 日）

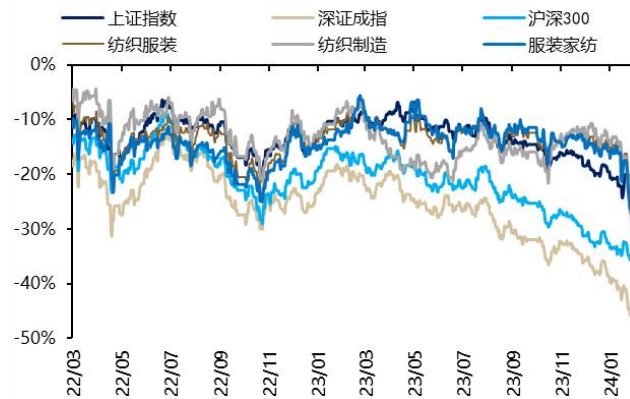
本周纺织服装板块涨跌幅+2.80%，其中纺织制造涨跌幅+3.82%，服装家纺涨跌幅+2.85%。本周 328 级棉现货 16681 元/吨（-0.14%），美棉 CotlookA 87.72 美分/磅（-0.09%），内外棉价差 937 元/吨（-7.68%）。

图表 5：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 6：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 7: 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 (亿元)				归母净利润增速				PE				BVPS	PB
					23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E		
白电	美的集团	4,867	2.1%	27.7%	337.2	376.5	416.0	456.5	14%	12%	10%	10%	14	13	12	11	24.7	2.8
	格力电器	2,372	6.6%	30.9%	290.2	312.7	342.9	409.0	18%	8%	10%	19%	8	8	7	6	18.1	2.3
	海尔智家	2,668	6.7%	44.1%	166.0	191.0	215.1	240.7	13%	5%	13%	12%	15	14	12	11	10.3	2.9
	海信家电	497	4.5%	89.6%	28.4	33.8	38.9	44.2	18%	19%	15%	14%	18	15	13	11	8.6	4.5
厨电	老板电器	225	4.3%	8.8%	17.3	19.1	21.1	23.2	20%	11%	10%	10%	13	12	11	10	10.7	2.2
	火星人	68	8.3%	3.0%	2.5	3.0	3.2	3.5	3%	27%	10%	9%	28	23	21	19	3.9	4.3
	浙江美大	63	2.1%	-3.9%	4.6	4.8	5.1	5.4	7%	5%	6%	6%	14	13	12	12	3.2	3.0
	亿田智能	30	0.1%	-25.4%	1.8	2.0	2.2	2.3	6%	10%	10%	7%	17	15	14	13	13.0	2.2
	帅丰电器	26	3.2%	-5.8%	1.9	2.0	2.1	2.3	-9%	8%	7%	6%	14	13	12	11	10.7	1.3
	华帝股份	62	3.9%	17.1%	4.5	6.2	7.2	8.1	240%	17%	15%	13%	14	10	9	8	4.0	1.8
小家电	苏泊尔	475	1.1%	11.1%	21.8	23.7	26.0	28.4	5%	9%	10%	9%	22	20	18	17	9.2	6.4
	九阳股份	89	0.3%	-8.7%	3.9	4.7	5.4	6.0	-27%	22%	14%	11%	23	19	16	15	4.5	2.6
	小熊电器	92	6.4%	12.6%	4.5	5.0	5.6	6.3	15%	12%	13%	12%	21	18	16	15	15.6	3.7
	新宝股份	137	-8.5%	14.1%	9.8	11.3	12.7	14.2	2%	16%	12%	12%	14	12	11	10	8.7	1.9
	北鼎股份	29	4.8%	-1.3%	0.7	0.9	1.0	1.2	52%	26%	15%	14%	41	32	28	25	2.3	4.0
	极米科技	68	4.9%	-13.4%	1.2	2.0	2.9	3.7	72%	76%	42%	26%	57	34	23	19	45.8	2.1
	科沃斯	286	19.3%	19.6%	6.1	14.2	16.9	20.1	54%	124%	20%	19%	47	20	17	14	11.5	4.3
	石头科技	559	11.2%	50.2%	20.5	25.0	29.5	34.7	73%	22%	18%	18%	27	22	19	16	74.5	5.7
	飞科电器	202	-8.1%	-8.2%	10.2	11.4	13.0	14.8	24%	12%	14%	14%	20	18	16	14	8.6	5.4
	莱克电气	151	5.8%	18.3%	11.2	12.6	14.5	16.5	14%	13%	15%	14%	14	12	10	9	6.8	3.9
荣泰健康	32	1.4%	11.7%	2.0	2.5	2.9	3.4	23%	22%	17%	16%	15	13	11	10	13.4	1.7	
黑电	海信视像	364	1.4%	33.3%	21.0	24.1	27.9	32.0	25%	15%	16%	15%	17	15	13	11	13.9	2.0
	创维数字	121	1.9%	-33.0%	6.0	8.0	9.4	11.3	-27%	33%	17%	20%	20	15	13	11	5.3	2.0
两轮车	春风动力	210	0.3%	36.8%	10.1	12.3	15.6	19.0	44%	22%	26%	22%	21	17	13	11	30.2	4.6
	钱江摩托	91	9.8%	38.3%	4.6	5.7	6.8	8.0	12%	23%	19%	18%	20	16	13	11	7.7	2.2
	爱玛科技	304	2.4%	40.9%	18.8	22.4	27.0	31.9	0%	19%	20%	18%	15	14	11	10	8.4	4.2
	涛涛车业	79	3.4%	18.4%	2.8	3.7	4.7	5.8	16%	32%	27%	23%	28	21	17	14	26.1	2.8
电动工具	巨星科技	305	5.7%	12.6%	16.9	20.7	24.5	28.6	19%	22%	18%	17%	18	15	12	11	11.4	2.2
	格力博	74	22.7%	-12.4%	-4.7	3.3	5.1	6.1	-278%	170%	53%	20%	-	22	15	12	10.4	1.5
	泉峰控股	98	5.0%	-11.7%	-0.4	0.7	1.2	1.5	-127%	281%	76%	24%	-	19	11	9	14.7	1.3
	创科实业	1862	-2.8%	13.6%	9.8	11.4	13.4	15.7	-9%	17%	18%	17%	24	21	18	15	24.5	4.5

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 4 月 30 日)



图表 8：纺织服装重点公司估值

纺织服装重点公司估值																
	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			
					23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E
品牌服饰 A股	海澜之家	438	-0.7%	22.8%	29.5	33.1	37.3	40.6	37%	12%	13%	9%	15	13	12	11
	森马服饰	176	4.2%	3.0%	11.2	13.1	15.1	17.2	76%	17%	15%	14%	16	13	12	10
	太平鸟	72	1.7%	11.2%	4.2	5.7	6.7	7.5	128%	35%	17%	12%	17	13	11	10
	比音勒芬	170	0.5%	-5.8%	9.1	11.6	14.1	16.8	25%	27%	22%	19%	19	15	12	10
	地素时尚	61	1.2%	-3.1%	4.9	5.2	5.8	6.3	28%	5%	13%	7%	12	12	10	10
	歌力思	29	-0.3%	-15.2%	1.1	3.0	3.6	-	417%	184%	19%	-	27	10	8	-
	富安娜	92	2.0%	22.5%	5.7	6.3	7.0	7.5	7%	11%	10%	8%	16	14	13	12
	罗莱生活	75	-5.2%	-3.0%	5.7	6.3	7.2	7.8	0%	10%	15%	9%	13	12	10	10
水星家纺	48	7.9%	28.0%	3.8	4.2	4.8	5.3	36%	12%	14%	11%	13	11	10	9	
品牌服饰 港股	安踏体育	2650	3.9%	23.5%	102.4	132.9	140.9	160.2	35%	30%	6%	14%	26	20	19	17
	李宁	567	4.0%	5.0%	31.9	34.0	38.4	43.0	-22%	7%	13%	12%	18	17	15	13
	特步国际	139	4.2%	19.5%	10.3	11.7	13.4	15.4	12%	14%	15%	14%	14	12	10	9
	361度	98	2.8%	36.6%	9.6	11.4	13.4	15.4	29%	19%	18%	15%	10	9	7	6
	波司登	508	2.2%	32.2%	21.4	28.8	33.7	38.9	4%	35%	17%	15%	24	18	15	13
纺织制造 A股	百隆东方	86	2.0%	18.1%	5.0	6.2	8.3	9.5	-68%	23%	35%	14%	17	14	10	9
	健盛集团	42	5.0%	17.5%	2.7	3.2	3.7	4.3	3%	19%	16%	14%	16	13	11	10
	航民股份	81	-8.5%	11.9%	6.9	8.1	9.2	10.3	4%	19%	13%	12%	12	10	9	8
	鲁泰A	37	0.5%	-2.9%	4.0	6.3	7.3	8.1	-58%	57%	15%	12%	9	6	5	5
	华利集团	784	5.0%	27.6%	32.0	38.1	44.1	50.3	-1%	19%	16%	14%	24	21	18	16
纺织制造港股	申洲国际	1248	7.3%	3.2%	45.6	55.6	64.4	73.0	0%	22%	16%	13%	25	20	17	17

来源：iFind、华福证券研究所（采用 iFind 一致预测；收盘日：2024 年 4 月 30 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。

图表 9：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			
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E
乖宝宠物	215	3.7%	35.1%	4.3	5.6	7.1	8.9	61%	31%	26%	26%	50	38	30	24
中宠股份	74	1.9%	4.4%	2.3	2.9	3.5	4.3	120%	23%	22%	22%	32	26	21	17
佩蒂股份	36	5.0%	7.2%	-0.1	1.3	1.8	2.2	-109%	-1315%	32%	25%	-326	27	20	16
天元宠物	24	4.5%	9.6%	0.8	1.1	1.3	1.8	-40%	39%	20%	37%	32	23	19	14
源飞宠物	25	0.4%	9.6%	1.3	1.6	1.8	1.9	-20%	25%	13%	9%	20	16	14	13
路斯股份	9	0.3%	-19.8%	0.7	0.9	1.1	1.3	59%	25%	27%	16%	14	11	9	8
依依股份	27	4.6%	8.4%	1.0	1.7	2.0	2.2	-31%	60%	18%	15%	26	16	14	12

来源：iFind、华福证券研究所（采用 iFind 一致预测；收盘日：2024 年 4 月 30 日）

4 各板块跟踪

2024 年 3 月小家电零售端表现向好，白电、厨电龙头零售端延续稳健表现。

图表 10：白电板块重点公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M03		24Q1		24M03		24Q1	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	-3%	-2%	-7%	0%	4%	1%	5%	4%
	洗衣机	-2%	-1%	-7%	3%	6%	-5%	3%	4%
	空调	-5%	-13%	-24%	-12%	12%	-4%	5%	0%
	洗碗机	37%	27%	17%	26%	6%	7%	3%	12%
卡萨帝	洗碗机	54%	18%	40%	3%	-	-	53%	12%
美的	冰箱	31%	9%	12%	8%	21%	9%	27%	7%
	洗衣机	-10%	-7%	-22%	-12%	24%	-13%	3%	-4%
	空调	-12%	-6%	-13%	-3%	34%	10%	58%	12%
小天鹅	洗衣机	51%	2%	44%	1%	27%	1%	28%	5%
格力	空调	-9%	1%	-19%	2%	7%	2%	1%	2%

来源：奥维云网，华福证券研究所



图表 11: 小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M03		24Q1		24M03		24Q1	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	电饭煲	21%	12%	4%	13%	6%	15%	7%	15%
	料理机	-3%	-3%	-21%	-2%	-3%	1%	10%	2%
	空气炸锅	-51%	-17%	-46%	-13%	12%	-11%	10%	-2%
	电水壶	-2%	0%	-17%	-3%	20%	0%	11%	4%
	养生壶	16%	-6%	-13%	-9%	-8%	-10%	-8%	-10%
苏泊尔	电饭煲	16%	-4%	4%	1%	13%	4%	2%	4%
	料理机	6%	-7%	-12%	-4%	-7%	-14%	-15%	-9%
	空气炸锅	-25%	-1%	-38%	-1%	-14%	-11%	-24%	-12%
	电水壶	28%	-6%	4%	-4%	10%	7%	4%	6%
	养生壶	-18%	1%	-23%	-3%	-7%	-1%	16%	8%
美的	电饭煲	14%	-2%	-6%	-2%	15%	-8%	18%	4%
	空气炸锅	-15%	-4%	-26%	-7%	-2%	-16%	-3%	-9%
	电水壶	-14%	-7%	-25%	-3%	36%	-7%	16%	7%
	养生壶	-3%	6%	-6%	-3%	35%	-20%	14%	-24%
小熊	电饭煲	-5%	-5%	-36%	-1%	23%	2%	1%	3%
	料理机	7%	14%	-16%	27%	15%	-18%	-7%	-14%
	空气炸锅	-55%	9%	-51%	3%	19%	-21%	14%	-20%
	电水壶	-3%	21%	-17%	27%	-15%	-7%	-21%	-9%
	养生壶	47%	-4%	21%	-6%	14%	-16%	-6%	-18%
科沃斯	扫地机	19%	13%	12%	14%	12%	1%	-6%	2%
石头	扫地机	150%	8%	194%	9%	59%	-2%	30%	2%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

图表 12: 厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M03		24Q1		24M03		24Q1	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	44%	11%	28%	9%	10%	10%	9%	-6%
老板	洗碗机	33%	-2%	22%	0%	-40%	0%	-34%	0%
老板	集成灶	103%	-3%	480%	-5%	-	-	-	-
华帝	油烟机	24%	8%	29%	4%	6%	6%	4%	3%
华帝	洗碗机	-16%	21%	-15%	20%	24%	-5%	42%	-3%
火星人	集成灶	-9%	6%	-8%	7%	-44%	12%	-35%	15%
美大	集成灶	-40%	4%	-35%	6%	-42%	26%	-37%	11%
帅丰	集成灶	10%	-5%	-18%	9%	-55%	17%	-58%	14%
亿田	集成灶	-8%	23%	121%	8%	-44%	2%	-46%	5%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

图表 13: 小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M03		24Q1		24M03		24Q1	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	13%	13%	10%	16%	1%	12%	16%	24%
小米	彩电	27%	-3%	42%	1%	8%	28%	16%	42%
TCL	彩电	15%	18%	13%	26%	-3%	6%	13%	25%
创维	彩电	-6%	12%	5%	14%	-12%	25%	30%	34%
长虹	彩电	12%	33%	17%	34%	-28%	28%	3%	54%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所



5 行业新闻

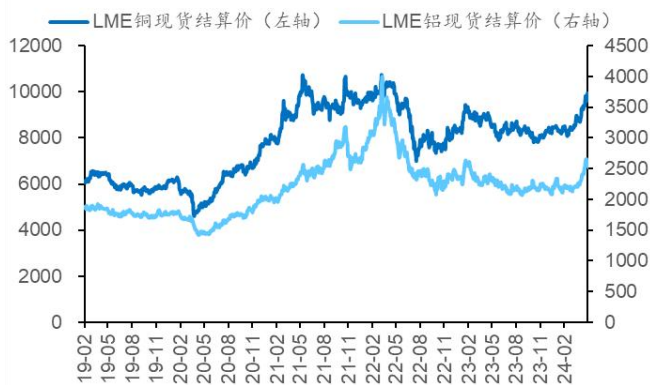
伴随 2024 年广东省消费品以旧换新行动的正式启动,4 月 30 日,美的集团宣布,拟投入 80 亿元,开展“绿色行动·以旧换新”活动。活动将推动全品牌、全品类产品的以旧换新和设备更新,包括全屋家电产品及暖通、电梯、机器人、医疗器械等工程设备。数据显示,2024 年一季度,美的旗下参与家电以旧换新活动的实体门店超 2.5 万家,覆盖用户 71 万人,累计成交超 128 万台,通过覆盖中国区县及重点乡镇级市场的绿色回收网络,实现绿色回收量 93 万台/套。(新闻来源:上海证券报·中国证券网)

据产业在线数据显示,3 月家用空调出口的增幅已经从前两个月的双位数降为个位数,这是高基数下的必然现象。虽然仅从一个月的情况尚不能完全预判后市,但随着备货进程趋缓,5-6 月出口排产也将逐渐回落,预计 6 月份出口排产将回落到个位数增长。下半年因为基数较高,存在较大的增长压力。此外,受中东局势升级、国际运价上涨、通胀仍然持续等因素影响,目前来看海外需求恢复的基础并不稳定,增量主要来自新兴市场推动及产品价格优势。综合各方面信息,产业在线预计 2024 全年中国家用空调出口将实现 3.9% 的小幅增长。(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 14: 铜铝价格走势 (美元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

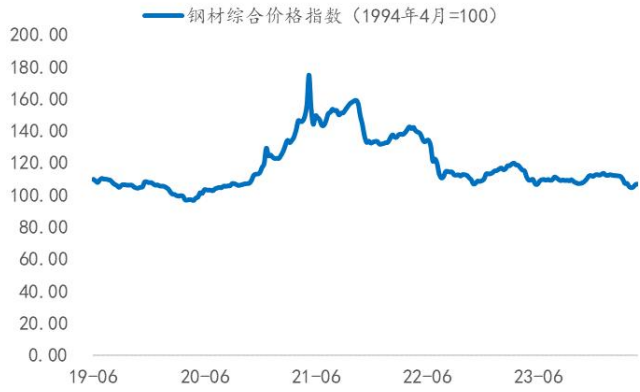
图表 15: 塑料价格走势 (元/吨)



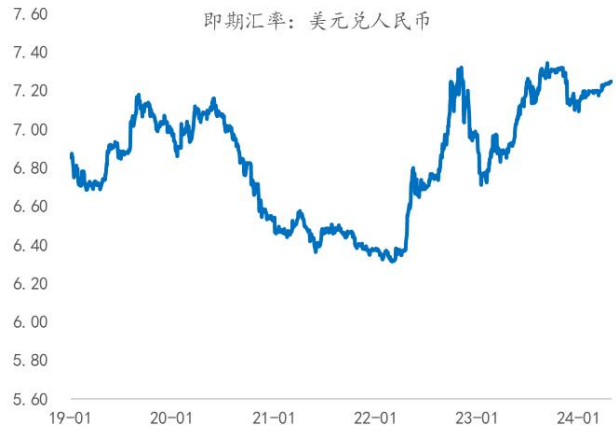
来源: iFinD, 华福证券研究所 (基期为 2023 年 5 月 18 日)

图表 16: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)

图表 17: 美元兑人民币汇率走势

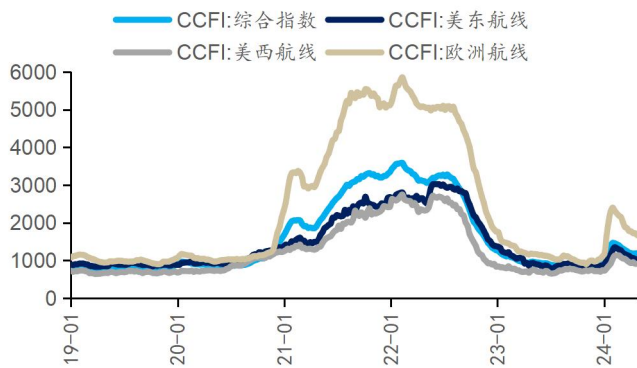


来源: iFinD, 华福证券研究所



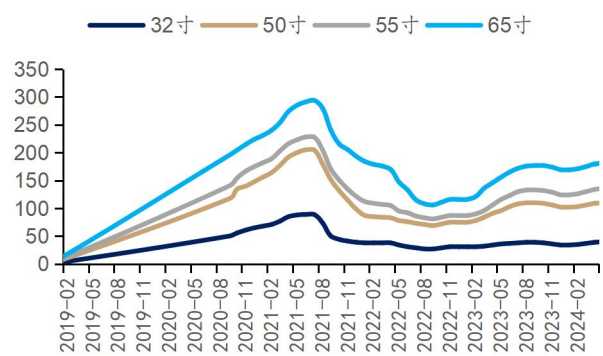
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 18: 海运运价指数



来源: iFinD, 华福证券研究所

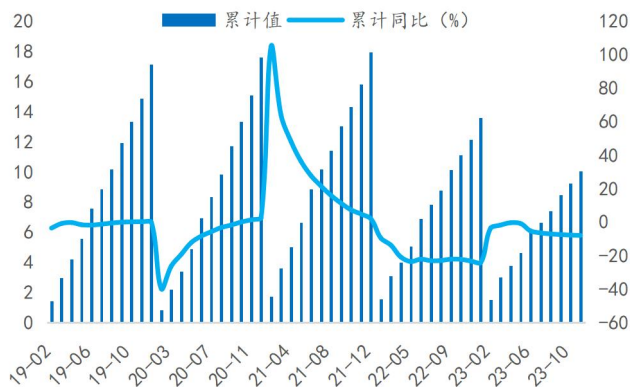
图表 19: 面板价格走势 (美元/片)



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

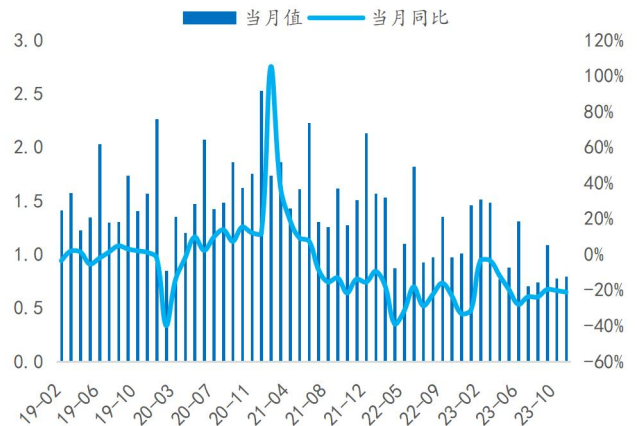
6.2 房地产跟踪数据

图表 20: 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 21: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



来源: iFinD, 华福证券研究所

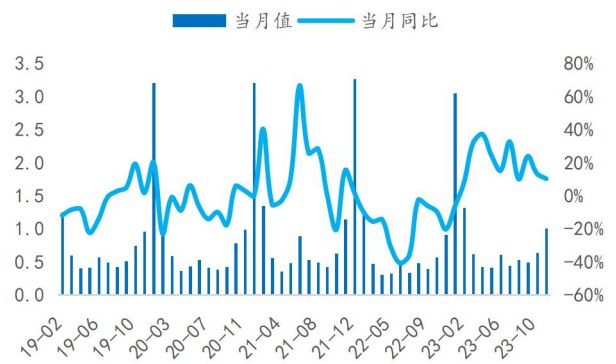


图表 22: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



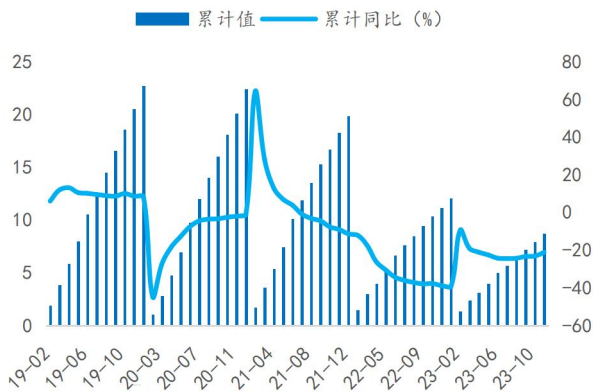
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 23: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



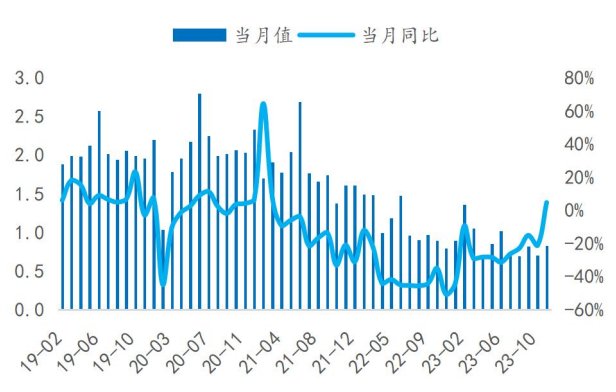
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 24: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



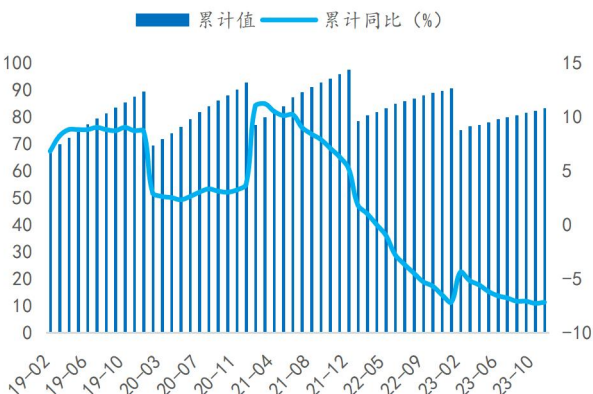
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 25: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



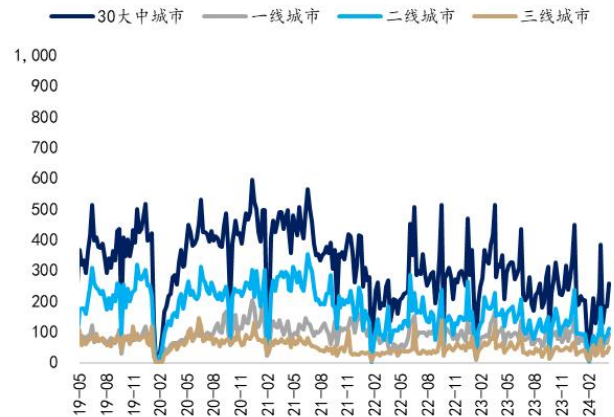
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 26: 累计房屋施工面积 (亿平方米)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 27: 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 28: 328 棉现价走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 29: CotlookA 指数 (美元/磅)



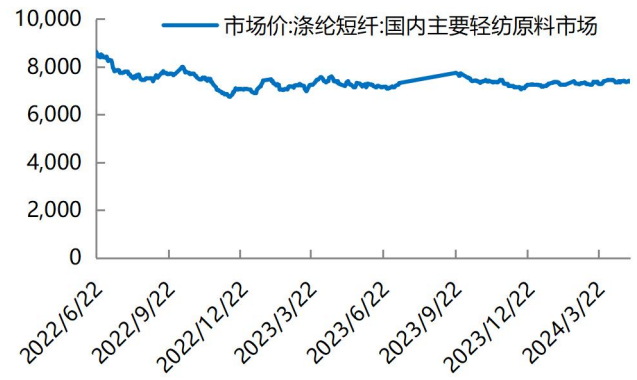
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 30: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



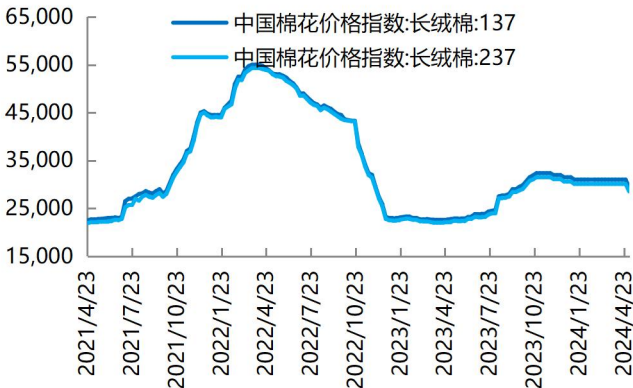
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 31: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



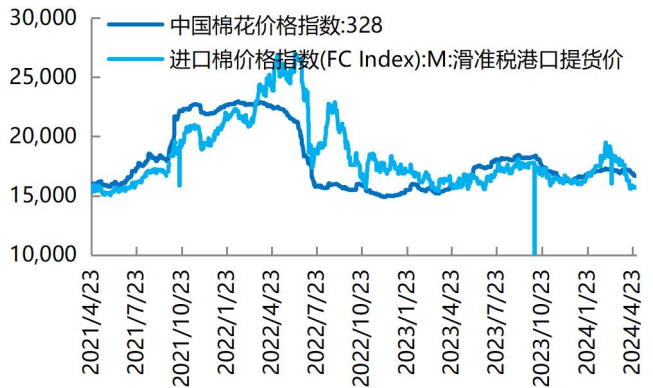
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 32: 长绒棉价格走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 33: 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