

# 家用电器

## 奢侈品专题：24Q1 增速整体放缓，爱马仕业绩领跑——24W19 周观点

### 投资要点：

#### ➤ 高基数下增速略有放缓，地区之间分化明显

奢侈品集团陆续发布 24Q1 业绩，整体在去年高增长背景下出现放缓迹象，但不同地区表现仍有较大差异，其中日本受益于汇率贬值、国际入境游客等普遍表现亮眼，亚洲其他地区相对承压，主要受到大中华区消费放缓、以及出境游分流影响。

#### ➤ 行情数据

本周家电板块涨跌幅+2.8%(4/30-5/10)，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别+3.2%/-0.9%/+3.6%/+4.9%(4/30-5/10)。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料价格环比上周分别+0.7%、-0.64%、-0.91%(4/30-5-10)。

本周纺织服装板块涨跌幅+0.59%，其中纺织制造涨跌幅+0.37%，服装家纺涨跌幅+0.63%。本周 328 级棉现货 16529 元/吨（-0.91%），美棉 CotlookA 87.90 美分/磅（+5.21%），内外棉价差 1241 元/吨（+32.44%）。

#### ➤ 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**。

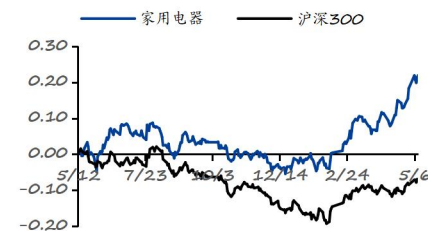
**宠物：**建议关注内销自主品牌持续引领、基础研究+营销教育实力强劲、麦富迪+弗列加特双品牌成长的**乖宝宠物**、出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的**中宠股份**、外销业务修复常态、盈利有望恢复，且自主品牌爵宴等持续靓丽的**佩蒂股份**。

#### ➤ 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

分析师：纪向阳(S0210524050002)

### 相关报告

- 1、可选消费 2023A&2024Q1 财报总结：经营质量愈发重要——2024.05.05
- 2、23A&24Q1 财报：可选消费整体趋势向好，经营质量稳健——24W18 周观点——2024.05.05
- 3、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



## 正文目录

1 奢侈品专题：24Q1 增速整体放缓，爱马仕业绩领跑	4
1.1 行业：高基数下增速略有放缓，地区之间分化明显	4
1.2 核心标的	4
2 周度投资观点	6
3 行情数据	8
4 各板块跟踪	10
5 行业新闻	12
6 上游跟踪	12
6.1 家电原材料价格、海运走势	12
6.2 房地产跟踪数据	13
6.3 纺织原材料价格跟踪	15
7 风险提示	16

## 图表目录

图表 1: 奢侈品牌分季度营收同比增速 (%)	4
图表 2: LVMH 集团分地区营收增速 (%)	4
图表 3: LVMH 集团分部门营收增速 (%)	4
图表 4: Hermes 集团分地区营收增速 (%)	5
图表 5: Hermes 集团分部门营收增速 (%)	5
图表 6: 开云集团分品牌增速 (%)	6
图表 7: 开云集团分业务增速 (%)	6
图表 8: 家电及细分板块周涨跌幅	8
图表 9: 家电及细分板块指数走势	8
图表 10: 纺织服装及细分板块周涨跌幅	8
图表 11: 纺织服装及细分板块指数走势	8
图表 12: 家电重点公司估值	9
图表 13: 纺织服装重点公司估值	10
图表 14: 宠物重点公司估值	10
图表 15: 白电板块重点公司销售数据跟踪	10
图表 16: 小家电板块公司销售数据跟踪	11
图表 17: 厨电板块公司销售数据跟踪	11
图表 18: 小家电板块公司销售数据跟踪	11
图表 19: 铜铝价格走势 (美元/吨)	12
图表 20: 塑料价格走势 (元/吨)	12
图表 21: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	12
图表 22: 美元兑人民币汇率走势	12
图表 23: 海运运价指数	13
图表 24: 面板价格走势 (美元/片)	13
图表 25: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	13
图表 26: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	13
图表 27: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	14
图表 28: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	14
图表 29: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	14
图表 30: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	14
图表 31: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	14
图表 32: 30 大中城市成交面积 (万平方米)	14
图表 33: 328 棉现价走势图 (元/吨)	15
图表 34: CotlookA 指数 (美元/磅)	15
图表 35: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)	15
图表 36: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)	15



---

图表 37: 长绒棉价格走势图 (元/吨) .....	15
图表 38: 内外棉价差走势图 (元/吨) .....	15



## 1 奢侈品专题：24Q1 增速整体放缓，爱马仕业绩领跑

### 1.1 行业：高基数下增速略有放缓，地区之间分化明显

奢侈品集团陆续发布 24Q1 业绩，整体在去年高增长背景下出现放缓迹象，但不同地区表现仍有较大差异，其中日本受益于汇率贬值、国际入境游客等普遍表现亮眼，亚洲其他地区相对承压，主要受到大中华区消费放缓、以及出境游分流影响。

复盘奢侈品集团 2019~2023 年业绩表现，大部分品牌在疫情前保持单位数~20% 营收增长，利润端分化更大；2020 年疫情冲击下行业整体受损，单季度营收下滑幅度在 30%~60% 区间，利润端受损更为剧烈。2021 年海外防控政策放开带动奢侈品牌收入、利润端显著改善，21Q1~21Q2 单季度营收快速修复至疫情前水平，21Q3~Q4 随基数升高增速环比放缓，至 22 年回归至双位数增长。

图表 1：奢侈品牌分季度营收同比增速（%）

公司名称	年报截止日期	分季度营收增速（%）																	
		20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	
LVMH	12月31日	-38%	-10%	-6%	32%	89%	30%	40%	29%	27%	27%	27%	13%	17%	13%	1%	6%	-2%	
Hermes	12月31日	-6%	-41%	4%	12%	38%	119%	31%	13%	33%	26%	32%	26%	22%	7%	13%	17%		
Kering	12月31日	-15%	-44%	-4%	-8%	21%	91%	13%	35%	27%	20%	23%	-2%	2%	2%	-13%	-6%	-11%	
Prada	12月31日		-40%		-10%		60%		26%		27%		23%		17%		8%	12%	
moncler	12月31日	-18%	-51%	-15%	7%	18%	175%	54%	29%	61%	28%	13%	19%	23%	25%	5%	13%	13%	
FERRAGAMO	12月31日	-30%	-60%	-19%	-20%	10%	80%	11%	15%	18%	22%	11%	-5%	-4%	-6%	-16%	-6%	-18%	
Tapestry	7月2日	-19%	-53%	-14%	-7%	19%	126%	26%	27%	13%	1%	2%	-5%	5%	0%	0%	3%	-2%	
Capri	4月2日	-66%	-23%	-17%	0%	178%	17%	24%	25%	9%	9%	9%	-6%	-11%	-10%	-9%	-6%	-	

来源：Bloomberg、各公司公告，华福证券研究所

### 1.2 核心标的

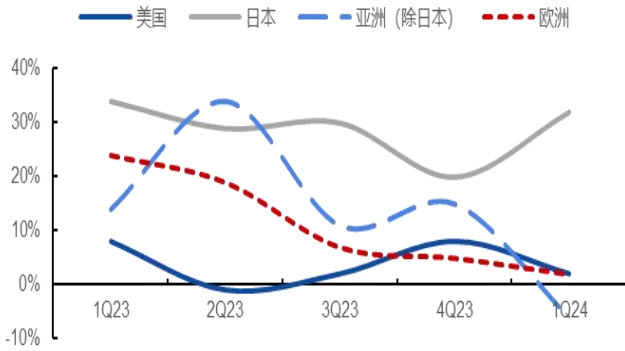
#### 1) LVMH (MC FP Equity)：奢侈品放缓背景下稳定开局，日本市场增长亮眼。

公司于 4.16 发布 24Q1 业绩，营收同比-2%至 207 亿欧元（有机增长 3%），虽然相较于 23Q4 的 10% 有机增长环比放缓，考虑到全球奢侈品行业有所放缓，LVMH 集团仍然取得较为稳定的开局表现。分地区，24Q1 美国/日本/亚洲（除日本）/欧洲营收分别取得 2%/32%/-6%/+2% 的有机增长，其中日本市场增速在高基数下继续加速，对集团营收贡献提升 2Pct 至 9%，而日本市场亮眼表现亦部分得益于中国游客在日本消费。分部门，其他零售、香水&化妆品表现亮眼，分别取得 11%、7% 有机增长，时尚&皮具部门同比+2%，表现稳定。

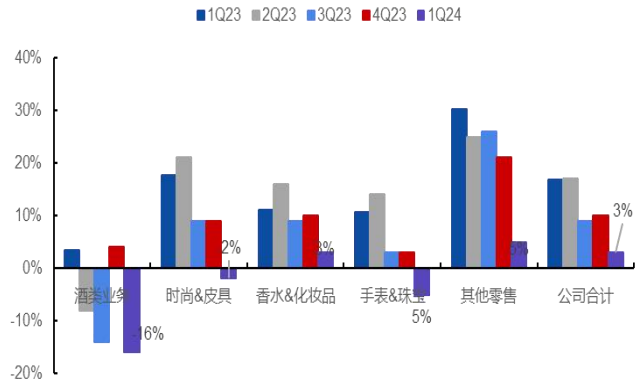
据公司管理层，LVMH 计划将继续奉行以品牌发展为重点的战略，持续创新、并加强对产品质量、需求和分销的不断追求，并依靠业务多样性实现低于平衡。

图表 2：LVMH 集团分地区营收增速（%）

图表 3：LVMH 集团分部门营收增速（%）



来源：公司公告，华福证券研究所

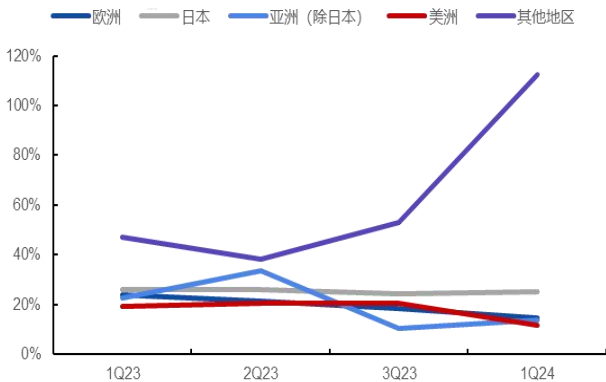


来源：公司公告，华福证券研究所

2) Hermes (RMS FP Equity): 表现行业领先, 各地区均实现双位数优质增长

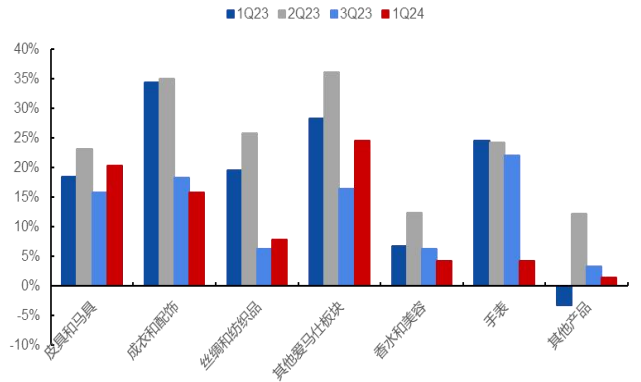
Hermes 24Q1 营收同增 17%至 38 亿欧元，在全球奢侈品消费承压背景下依然实现高双位数增长。分地区，欧洲/日本/亚洲（除日本）/美洲/其他地区收入分别同增 15%/25%/14%/12%/113%，各地区均实现双位数（及以上）增长，反映高收入消费者购买力受影响程度相对有限，且 Hermes 品牌客户忠诚度仍然较为突出。分部门，核心的皮具&马具部门仍然取得 20%亮眼增长。

图表 4: Hermes 集团分地区营收增速 (%)



来源：公司公告，华福证券研究所

图表 5: Hermes 集团分部门营收增速 (%)



来源：公司公告，华福证券研究所

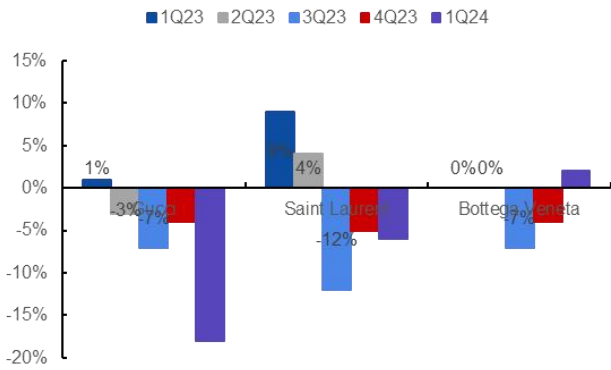
2) Kering (KER FP Equity): 亚太地区（除日本）营收承压

公司于 4.23 发布 24Q1 财务数据，营收同比下滑 11%至 45.02 亿欧元，可比口径下同比下滑 10%。分品牌，三大核心品牌 Gucci/YSL/BV 分别同比-18%/-6%/+2%，其中 Gucci 品牌主要受到直营零售渠道下滑约 19%影响，YSL 受到日本强劲增长、北美持续改善以及西欧稳定表现取得直营营收下滑 4%的表现，亚太地区相对受到较大影响。分地区，1Q24 西欧/北美/亚洲（除日本）/日本/其他地区营收分别 -9%/-11%/-19%/+16%、+6%，日本地区取得强劲增长，且占比提升 1pct 至 8%；亚太



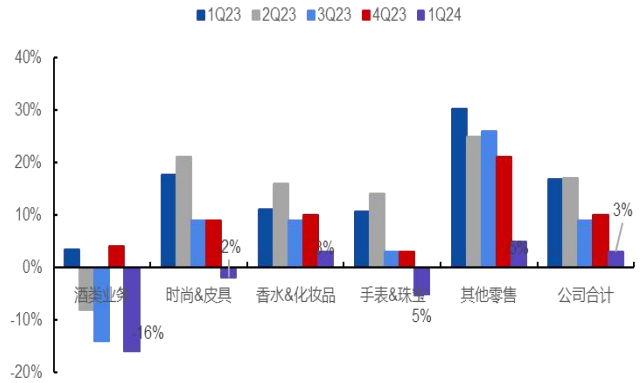
(除日本) 仍然为贡献最高地区, 营收占比-6Pct 至 34%。

图表 6: 开云集团分品牌增速 (%)



来源: 公司公告, 华福证券研究所

图表 7: 开云集团分业务增速 (%)



来源: 公司公告, 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**



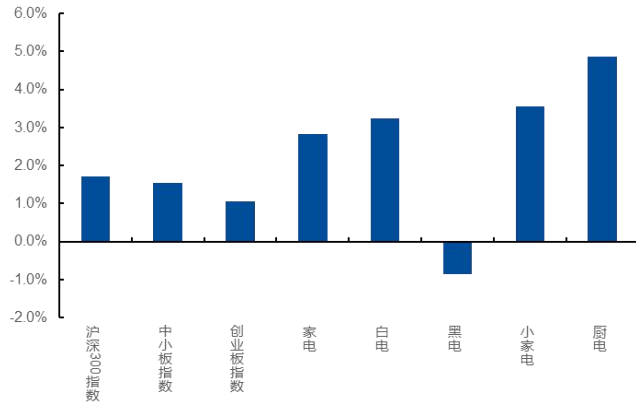
度。3) 看好出海趋势以及优先入局服饰品牌，建议关注**安踏体育**、**开润股份**、**森马服饰**。

**宠物**：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

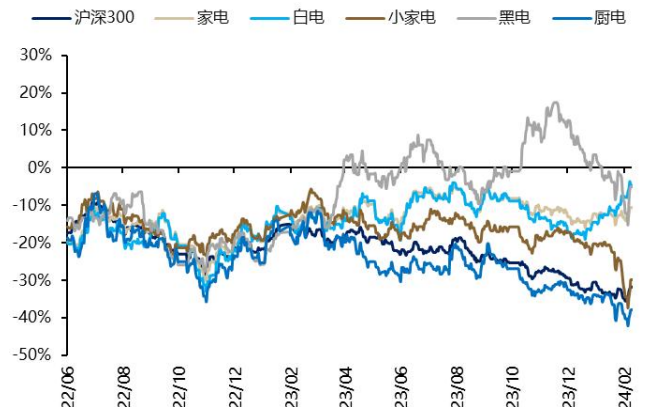
本周家电板块涨跌幅+2.8%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别+3.2%/-0.9%/+3.6%/+4.9%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料价格环比上周分别+0.7%、-0.64%、-0.91%(4/30-5-10)。

图表 8: 家电及细分板块周涨跌幅



来源: iFinD, 华福证券研究所

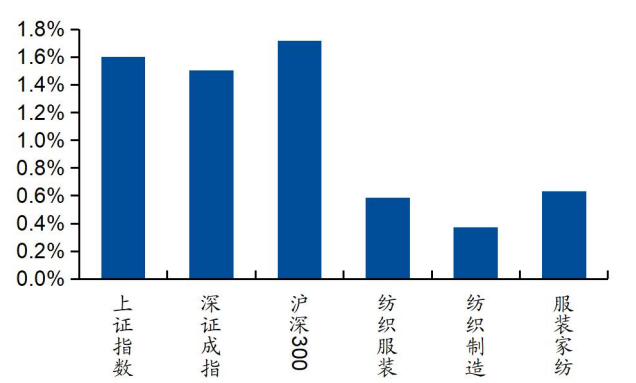
图表 9: 家电及细分板块指数走势



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

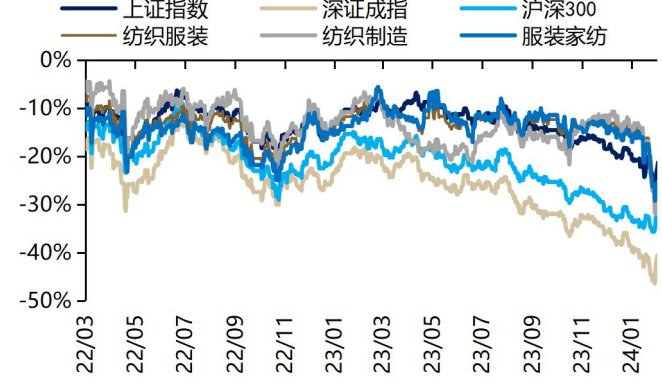
本周纺织服装板块涨跌幅+0.59%，其中纺织制造涨跌幅+0.37%，服装家纺涨跌幅+0.63%。本周 328 级棉现货 16529 元/吨 (-0.91%)，美棉 CotlookA 87.90 美分/磅 (+5.21%)，内外棉价差 1241 元/吨 (+32.44%)。

图表 10: 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 11: 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 12: 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	5,014	3.0%	31.6%	337.2	376.8	417.2	458.2	4%	2%	1%	0%	15	13	12	11	24.7	2.9
	格力电器	2,434	2.6%	34.3%	290.2	316.0	342.5	370.4	8%	9%	8%	8%	8	8	7	7	18.1	2.4
	海尔智家	2,788	3.7%	49.5%	166.0	192.1	217.3	243.3	3%	6%	3%	2%	17	15	13	11	10.3	3.1
	海信家电	545	9.0%	106.6%	28.4	33.8	38.9	44.2	98%	9%	15%	14%	19	16	14	12	8.6	4.9
厨电	老板电器	232	3.0%	12.1%	17.3	19.0	21.0	23.1	20%	0%	0%	0%	13	12	11	10	10.7	2.3
	火星人	70	1.8%	4.8%	2.5	3.0	3.2	3.5	3%	25%	9%	9%	28	23	22	20	3.9	4.4
	浙江美大	63	0.2%	-3.7%	4.6	4.8	5.1	5.4	7%	5%	6%	6%	14	13	12	12	3.2	3.0
	亿田智能	33	9.3%	-18.4%	1.8	1.9	2.1	2.3	6%	9%	9%	7%	18	17	15	14	13.0	2.4
	帅丰电器	25	-3.4%	-9.0%	1.9	2.0	2.1	2.2	-9%	5%	6%	6%	13	13	12	11	10.7	1.3
	华帝股份	69	11.7%	30.8%	4.5	6.2	7.2	8.1	240%	39%	15%	13%	15	11	10	8	4.0	2.0
小家电	苏泊尔	473	0.2%	11.3%	21.8	23.7	25.9	28.3	5%	9%	9%	9%	22	20	18	17	9.2	6.4
	九阳股份	92	3.9%	-5.2%	3.9	4.7	5.4	6.0	-27%	21%	14%	11%	24	20	17	15	4.5	2.7
	小熊电器	93	1.9%	14.8%	4.5	5.0	5.6	6.3	15%	12%	13%	13%	21	19	17	15	15.6	3.8
	新宝股份	141	3.5%	18.1%	9.8	11.3	12.7	14.2	2%	15%	13%	12%	14	13	11	10	8.7	2.0
	北鼎股份	28	-4.5%	-5.8%	0.7	0.9	1.0	1.2	52%	26%	15%	14%	39	31	27	23	2.3	3.8
	极米科技	63	-7.5%	-19.9%	1.2	2.0	2.8	3.5	-72%	72%	41%	25%	53	32	22	18	45.8	2.0
	科沃斯	331	15.9%	38.6%	6.1	13.9	16.7	19.7	-54%	127%	20%	18%	54	24	20	17	11.5	5.0
	石头科技	609	9.0%	63.7%	20.5	25.2	30.0	35.6	73%	23%	19%	19%	30	24	20	17	74.5	6.2
	飞科电器	200	-0.9%	-9.0%	10.2	11.3	12.8	14.6	24%	1%	13%	14%	20	18	16	14	8.6	5.3
	莱克电气	164	8.3%	28.1%	11.2	12.4	14.1	15.9	14%	11%	13%	13%	15	13	12	10	6.8	4.2
荣泰健康	34	4.5%	16.7%	2.0	2.5	2.9	3.4	23%	22%	17%	16%	17	14	12	10	13.4	1.8	
黑电	海信视像	371	2.2%	36.1%	21.0	24.0	27.9	32.0	25%	15%	16%	15%	18	15	13	12	13.9	2.0
	创维数字	117	-3.2%	-35.2%	6.0	7.9	9.4	11.3	-27%	31%	19%	20%	19	15	12	10	5.3	1.9
两轮车	春风动力	241	14.6%	56.8%	10.1	12.4	15.7	19.0	44%	23%	26%	21%	24	19	15	13	30.2	5.3
	钱江摩托	116	27.6%	76.4%	4.6	5.7	6.8	8.0	12%	23%	19%	18%	25	20	17	14	7.7	2.8
	爱玛科技	326	7.1%	51.0%	18.8	22.4	27.0	31.9	0%	19%	20%	18%	17	15	12	10	8.4	4.5
	涛涛车业	80	1.4%	20.1%	2.8	3.7	4.7	5.7	36%	33%	26%	22%	29	22	17	14	26.1	2.8
电动工具	巨星科技	332	9.0%	22.8%	16.9	20.5	24.2	28.2	19%	21%	18%	17%	20	16	14	12	11.4	2.4
	格力博	85	13.7%	-0.4%	-4.7	3.1	4.7	5.7	-278%	165%	53%	21%	-	28	18	15	10.4	1.7
	泉峰控股	140	29.7%	14.5%	-0.4	0.7	1.2	1.5	-127%	283%	74%	26%	-	26	15	12	14.7	1.9
	创科实业	1862	6.0%	20.4%	9.8	11.4	13.4	15.7	-9%	17%	18%	17%	24	21	18	15	24.5	4.6

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 5 月 10 日)



图表 13: 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 (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	449	2.6%	26.0%	29.5	33.1	37.3	41.4	37%	12%	13%	11%	15	14	12	11
	森马服饰	172	-2.3%	10.4%	11.2	13.1	15.1	17.2	76%	17%	15%	14%	15	13	11	10
	太平鸟	75	4.0%	-7.6%	4.2	5.6	6.6	7.4	28%	33%	17%	13%	18	13	11	10
	比音勒芬	169	-0.5%	6.3%	9.1	11.6	14.0	16.8	25%	27%	21%	20%	19	15	12	10
	地素时尚	61	0.6%	2.5%	4.9	5.0	5.7	6.3	28%	2%	13%	11%	12	12	11	10
	歌力思	29	0.5%	-14.7%	1.1	2.6	3.3	-	17%	148%	26%	-	27	11	9	-
	富安娜	88	-3.6%	18.1%	5.7	6.3	7.0	7.5	7%	11%	10%	8%	15	14	13	12
罗莱生活	75	-0.1%	3.1%	5.7	5.9	6.8	7.7	0%	4%	15%	13%	13	13	11	10	
水星家纺	48	-0.9%	26.9%	3.8	4.3	4.9	5.4	36%	13%	13%	11%	13	11	10	9	
品牌服饰 港股	安踏体育	2612	-1.4%	21.7%	102.4	132.7	140.6	159.9	35%	30%	6%	14%	26	20	19	16
	李宁	576	1.6%	6.7%	31.9	33.9	38.4	42.9	-22%	6%	13%	12%	18	17	15	13
	特步国际	143	3.0%	23.1%	10.3	11.8	13.6	15.5	12%	14%	15%	14%	14	12	11	9
	361度	98	0.4%	37.2%	9.6	11.4	13.4	15.4	29%	19%	18%	15%	10	9	7	6
	波司登	502	-1.3%	30.5%	21.4	28.7	33.6	38.8	4%	34%	17%	15%	23	17	15	13
纺织制造 A股	百隆东方	85	-1.0%	16.8%	5.0	5.8	7.8	9.2	-68%	16%	35%	18%	17	15	11	9
	健盛集团	42	3.2%	18.7%	2.7	3.2	3.7	4.3	3%	19%	16%	14%	16	13	11	10
	航民股份	83	2.6%	9.6%	6.9	8.1	9.2	10.3	4%	19%	13%	12%	12	10	9	8
	鲁泰A	37	-0.2%	3.1%	4.0	6.3	7.3	8.1	-58%	57%	15%	12%	9	6	5	5
华利集团	794	1.4%	29.3%	32.0	38.2	44.2	50.4	-1%	19%	16%	14%	25	21	18	16	
纺织制造港股	申洲国际	1296	3.9%	7.2%	45.6	55.5	64.2	72.7	0%	22%	16%	13%	26	21	18	18

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 5 月 10 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 14: 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	228	6.0%	43.2%	4.3	5.6	7.1	8.9	61%	31%	26%	26%	53	41	32	26
中宠股份	76	2.1%	2.4%	2.3	2.9	3.5	4.3	120%	23%	22%	22%	32	26	22	18
佩蒂股份	38	5.5%	13.1%	-0.1	1.3	1.8	2.2	-109%	-1315%	32%	25%	-344	28	21	17
天元宠物	25	2.2%	-7.6%	0.8	1.1	1.4	1.8	-40%	47%	24%	26%	32	22	18	14
源飞宠物	26	3.9%	-6.1%	1.3	1.5	1.8	1.9	-20%	21%	15%	10%	21	17	15	14
路斯股份	9	0.0%	-9.8%	0.7	0.9	1.1	1.3	59%	25%	27%	16%	14	11	9	8
依依股份	28	5.0%	3.7%	1.0	1.7	2.0	2.2	-31%	60%	18%	15%	27	17	14	12

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 5 月 10 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 15: 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 16: 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 17: 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 18: 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

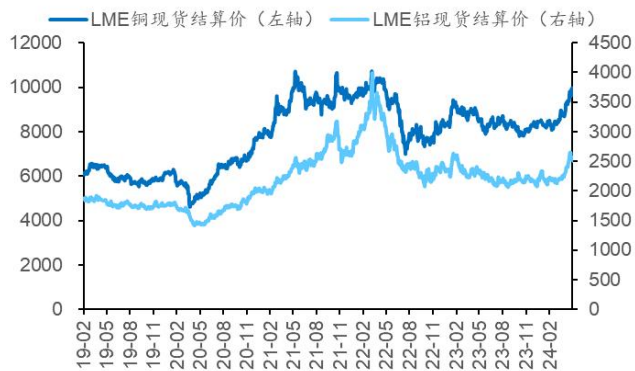
河钢集团与海尔集团于5月8日在青岛签署全面深化战略合作暨共建绿色低碳产业链协议。根据合作协议，双方基于良好的合作基础及共同的绿色低碳发展理念，发挥各自在绿色家电家居用钢研发、制造与场景应用领域的优势资源，共同推进低碳家电家居用钢研发与应用，共建绿色低碳家电家居用钢材料技术创新研发平台，携手开展家电家居未来场景系统解决方案合作，加强海外供应链建设合作。双方将共建全国首个绿色低碳家电家居用钢产业链，推进家电家居用钢产业链向“绿”升级。（新闻来源：中华财经）

5月8日，苏宁易购召开618商家大会，全面启动2024年618大促。苏宁易购宣布今年618线下全面参与，推出千城万店低价行动。据了解，苏宁易购将于5月17日率先开启618大促，全程覆盖517万人抢空调、525超级团购日、531冰洗节、端午特惠、618等多个双线活动节点。为满足消费者家电换新需求、保障换新产品供给，苏宁易购联合头部品牌推出百万台家电免费试用，重点覆盖厨卫、空调、冰洗等品类。并为消费者提供支付再减10%的优惠，在此基础上苏宁易购还联合各地政府银行、异业等合作伙伴，打造“政企厂银”四重补贴，进一步加码以旧换新。（新闻来源：中国证券报·中证网）

## 6 上游跟踪

### 6.1 家电原材料价格、海运走势

图表 19: 铜铝价格走势（美元/吨）



来源：iFinD，华福证券研究所

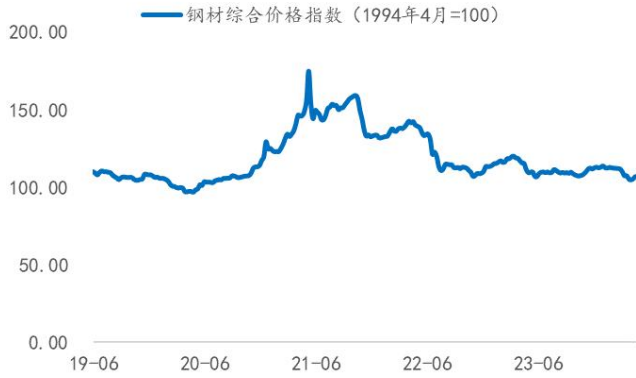
图表 20: 塑料价格走势（元/吨）



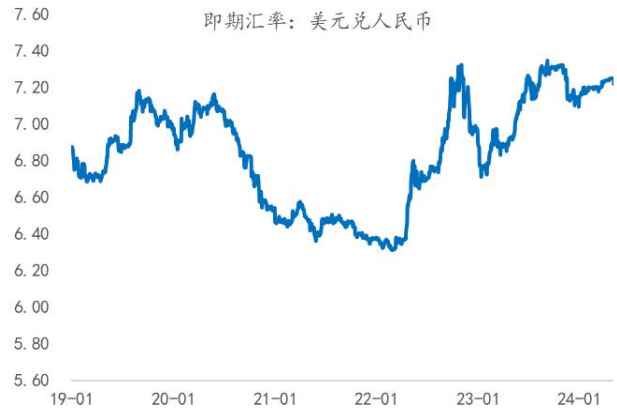
来源：iFinD，华福证券研究所（基期为2023年5月18日）

图表 21: 钢材价格走势（1994年4月=100）

图表 22: 美元兑人民币汇率走势

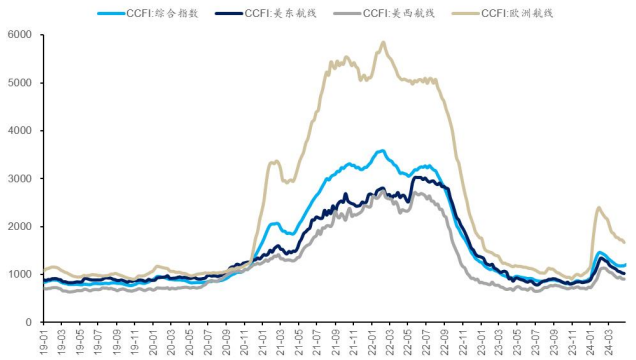


来源: iFinD, 华福证券研究所



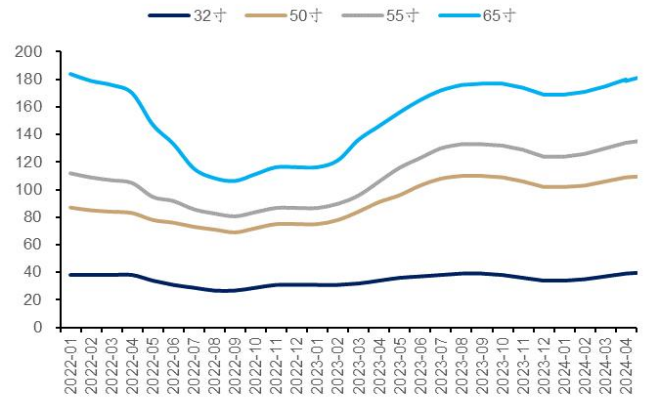
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 23: 海运运价指数



来源: iFinD, 华福证券研究所

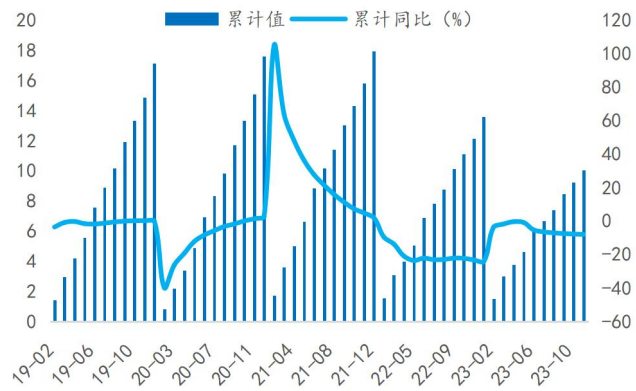
图表 24: 面板价格走势 (美元/片)



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

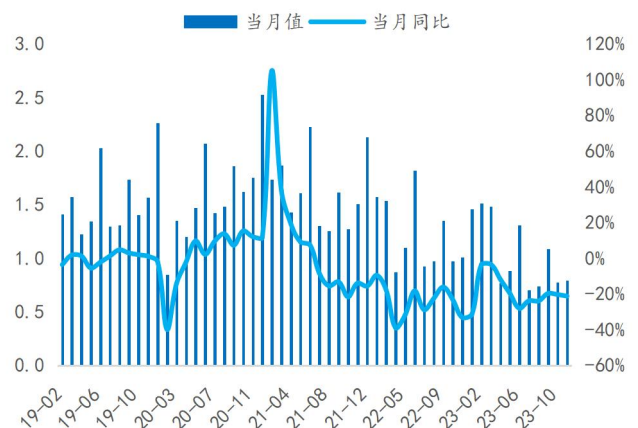
6.2 房地产跟踪数据

图表 25: 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 26: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



来源: iFinD, 华福证券研究所



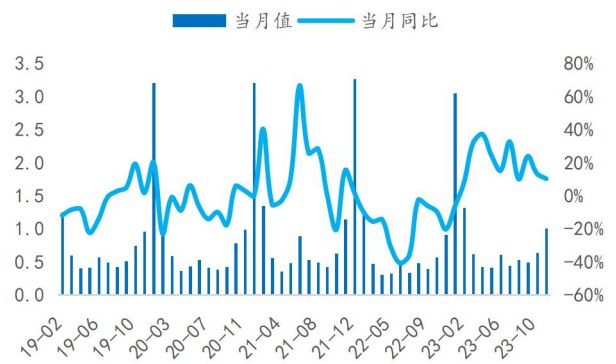


图表 27: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



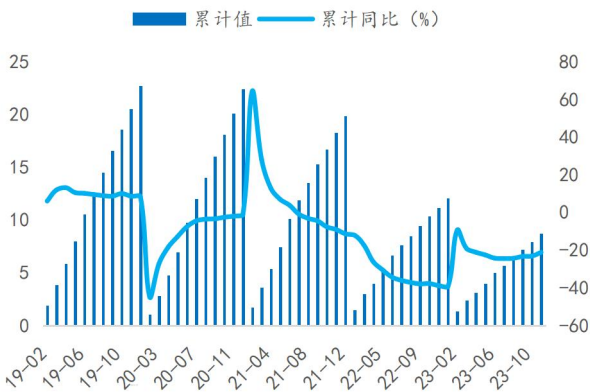
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 28: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



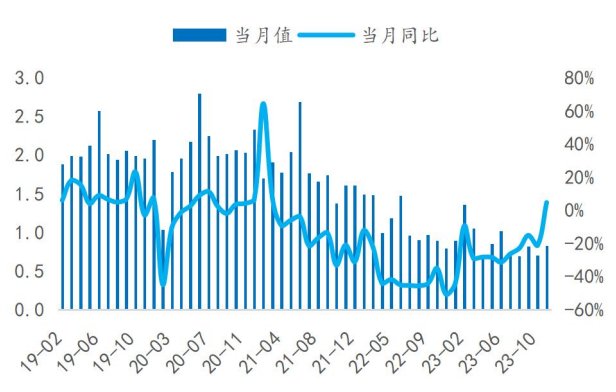
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 29: 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 30: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



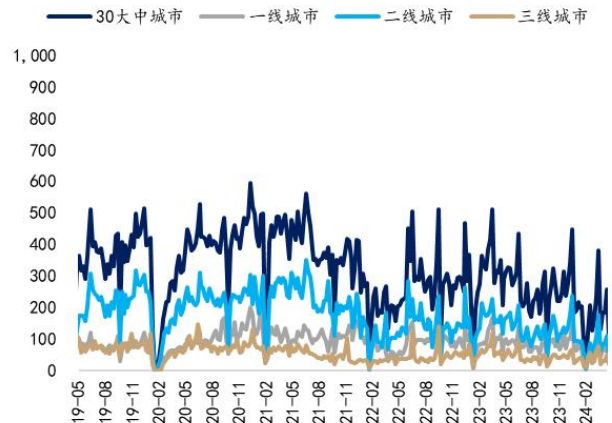
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 31: 累计房屋施工面积 (亿平方米)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 32: 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 33: 328 棉现价走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 34: CotlookA 指数 (美元/磅)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 35: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 36: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



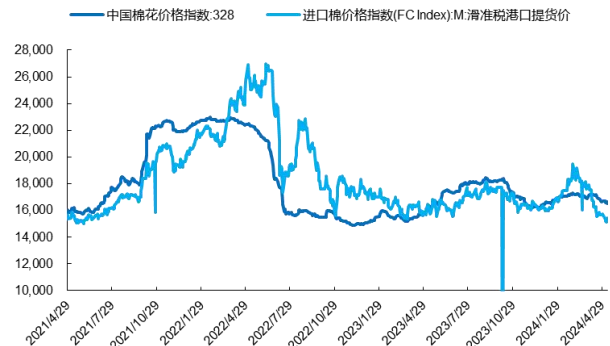
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 37: 长绒棉价格走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 38: 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