

## 家用电器

### 618专题：平台加大性价比产品流量倾斜，关注性价比消费——24W21周观点

#### 投资要点：

#### ➤ 618专题：平台加大性价比产品流量倾斜，关注性价比消费

近期，各平台618大促已陆续开启，从平台玩法来看，今年618大促取消预售，普遍加大对低价产品的流量资源倾斜，体现当前性价比消费趋势仍在延续。从品牌折扣力度来看，今年618小家电折扣力度大于其他品类，大家电、清洁电器等品类折扣力度与往年相差不多。从目前发布的战报来看，家电板块，天猫加码以旧换新补贴带动空调换新需求释放；纺服板块，京东加强与奢侈品牌战略合作，618开局强势；宠物板块，开门红表现靓丽，期待后续国产品牌表现。

#### ➤ 行情数据

本周家电板块涨跌幅-3.3%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别-2.8%/-4.3%/-4.1%/-5.2%。原材料价格方面，LME铜、LME铝、塑料价格环比上周分别-1.36%、+2.16%、+0%。

本周纺织服装板块涨跌幅-3.21%，其中纺织制造涨跌幅-4.32%，服装家纺涨跌幅-2.81%。本周328级棉现货16465元/吨（+1.3%），美棉CotlookA 88.6美分/磅（+3.2%），内外棉价差717元/吨（-43.1%）。

#### ➤ 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) 海外耐用消费品去库存或已结束，建议关注受益海外需求复苏的**巨星科技、创科实业、泉峰控股、格力博、康冠科技**以及**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**。

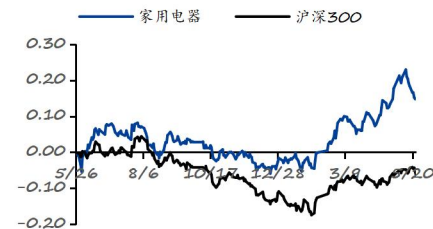
**宠物：**建议关注内销自主品牌持续引领、基础研究+营销教育实力强劲、麦富迪+弗列加特双品牌成长的**乖宝宠物**、出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的**中宠股份**、外销业务修复常态、盈利有望恢复，且自主品牌爵宴等持续靓丽的**佩蒂股份**。

#### ➤ 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

### 相关报告

- 1、寻找中国的大金——寻找未来十年中国消费品投资标的系列——2024.05.20
- 2、4月家用空调内销出货量同比+14%，关注旺季动销节奏——24W20周观点——2024.05.19
- 3、奢侈品专题：24Q1增速整体放缓，爱马仕业绩领跑——24W19周观点——2024.05.13



## 正文目录

1 618 专题：平台加大性价比产品流量倾斜，关注性价比消费 .....	4
1.1 各平台玩法：取消预售，流量向低价产品倾斜 .....	4
1.2 折扣力度：小家电折扣力度较大 .....	5
1.3 品类表现：家电以旧换新补贴助力 618 销售，奢侈品 618 开局强势 .....	7
2 周度投资观点 .....	8
3 行情数据 .....	9
4 各板块跟踪 .....	11
5 行业新闻 .....	13
6 上游跟踪 .....	13
6.1 家电原材料价格、海运走势 .....	13
6.2 房地产跟踪数据 .....	14
6.3 纺织原材料价格跟踪 .....	15
7 风险提示 .....	17

## 图表目录

图表 1： 天猫 618 活动时间 .....	4
图表 2： 京东 618 活动时间 .....	4
图表 3： 抖音 618 玩法 .....	5
图表 4： 家电品牌 618 主推产品折扣力度 .....	6
图表 5： 家电及细分板块周涨跌幅 .....	9
图表 6： 家电及细分板块指数走势 .....	9
图表 7： 纺织服装及细分板块周涨跌幅 .....	9
图表 8： 纺织服装及细分板块指数走势 .....	9
图表 9： 家电重点公司估值 .....	10
图表 10： 纺织服装重点公司估值 .....	11
图表 11： 宠物重点公司估值 .....	11
图表 12： 白电板块重点公司销售数据跟踪 .....	11
图表 13： 小家电板块公司销售数据跟踪 .....	12
图表 14： 厨电板块公司销售数据跟踪 .....	12
图表 15： 小家电板块公司销售数据跟踪 .....	12
图表 16： 铜铝价格走势（美元/吨） .....	13
图表 17： 塑料价格走势（元/吨） .....	13
图表 18： 钢材价格走势（1994 年 4 月=100） .....	14
图表 19： 美元兑人民币汇率走势 .....	14
图表 20： 海运运价指数 .....	14
图表 21： 面板价格走势（美元/片） .....	14
图表 22： 累计商品房销售面积（亿平方米） .....	14
图表 23： 当月商品房销售面积（亿平方米） .....	14
图表 24： 累计房屋竣工面积（亿平方米） .....	15
图表 25： 当月房屋竣工面积（亿平方米） .....	15
图表 26： 累计房屋新开工面积（亿平方米） .....	15
图表 27： 当月房屋新开工面积（亿平方米） .....	15
图表 28： 累计房屋施工面积（亿平方米） .....	15



图表 29: 30 大中城市成交面积 (万平方米) .....	15
图表 30: 328 棉现价走势图 (元/吨) .....	16
图表 31: CotlookA 指数 (美元/磅) .....	16
图表 32: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨) .....	16
图表 33: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨) .....	16
图表 34: 长绒棉价格走势图 (元/吨) .....	16
图表 35: 内外棉价差走势图 (元/吨) .....	16

## 1 618 专题：平台加大性价比产品流量倾斜，关注性价比消费

近期，各平台 618 大促已陆续开启，从平台玩法来看，今年 618 大促取消预售，普遍加大对低价产品的流量资源倾斜，体现当前性价比消费趋势仍在延续。从品牌折扣力度来看，今年 618 小家电折扣力度大于其他品类，大家电、清洁电器等品类折扣力度与往年相差不多。从目前发布的战报来看，家电板块，天猫加码以旧换新补贴带动空调换新需求释放；纺服板块，京东加强与奢侈品牌战略合作，618 开局强势；宠物板块，开门红表现靓丽，期待后续国产品牌表现。

### 1.1 各平台玩法：取消预售，流量向低价产品倾斜

**天猫：**取消预售，第一轮促销时间为 5 月 20 日晚 8 点~5 月 28 日，第二轮促销时间为 5 月 31 日晚 8 点~6 月 20 日。优惠力度方面，跨店满减（满 300 减 50），88VIP 会员专享 500 元大额消费券+无限次退货免运费，发放天猫 618 史上折扣力度最大的美妆券（满 1500 减 200，满 1000 减 120）、服饰券（满 100 减 10，满 400 减 40），以及大牌 5 折专场等活动。

**京东：**缩短大促周期，5 月 31 日晚 8 点全面开启。百亿补贴，每晚大牌 5 折活动；京东 PLUS 会员享 760 元超级补贴券；平台流量向低价商品倾斜、重推国货。在消费者端，持续加码“服务”、“用户体验”等相关政策，例如 Bigday 的百亿补贴日活动；免费上门退换、以旧换新、送装一体、过敏无忧服务；海量商品支持 30 天价保，消费者买贵可一键退差价等。

图表 1：天猫 618 活动时间



数据来源：天猫公众号，华福证券研究所

图表 2：京东 618 活动时间



数据来源：京东公众号，华福证券研究所



**拼多多：**5月19日正式开启，跨店满减（满200减30），并额外提供618元大促券，设置多档优惠券，从满60减6到满600减100，满足消费者多元化需求。调整搜推流量规则，所有降价商品的全站流量权重将得到显著提升，最高可达9倍。

**抖音：**5月24日0点正式开启，持续至6月18日24点，抖音618将投入百亿曝光资源，至高可为低价好物带来500%的曝光增幅，快速释放好产品的价格优势，实现高效转化。两大平台级玩法，“官方立减”由平台在商家自主填写的商品报名价基础上，再实施立减折扣15%；“一件直降”则按照商家自主填写的商品报名价生效。

**快手：**5月20日，快手电商将锚定低价好物，提供100亿流量曝光、10亿红包补贴，从直播、短视频、商城/泛货架等场域协同发力，赋能商家全域销售爆发，同时沉淀长效经营能力。满减红包优惠力度为“满300减60”。

图表 3：抖音 618 玩法

两大平台级玩法		至高为低价好物带来500%的曝光增幅	
玩法	权益	玩法	权益
官方立减	由平台在商家自主填写的商品报名价基础上，再实施立减折扣15%	一件直降	按照商家自主填写的商品报名价生效
	<ul style="list-style-type: none"> <li>官方立减标签</li> <li>全链路优惠引导</li> <li>平台补贴扶持</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>全链路优惠引导</li> <li>平台补贴扶持</li> </ul>

数据来源：抖音电商营销观察公众号，华福证券研究所

## 1.2 折扣力度：小家电折扣力度较大

从折扣力度来看，家电各板块折扣力度有所差异，小家电折扣力度较大，多数产品京东平台到手价低于天猫平台。具体各板块来看：1) 白电：美的、海尔折扣力度接近；2) 黑电：TCL折扣力度略高于海信；3) 清洁电器：科沃斯 T30 PRO 折扣力度略高于其他品牌，石头、追觅、云鲸折扣力度接近，均为9折左右；4) 投影：极米、坚果均主推2000-3000元入门级产品；5) 小家电：整体折扣力度高于其他品类，飞科高速电吹风、剃须刀折扣力度较大，小厨电品牌主推电饭煲、破壁机等品类。



图表 4: 家电品牌 618 主推产品折扣力度

品牌	产品	平台	618到手价 (元)	日常价 (元)	折扣率
<b>白电</b>					
美的	GX1000Pro	京东自营	5499	6099	0.90
		天猫	5994	10999	0.54
	3G40S	京东自营	79	79	1.00
		天猫	79	119	0.66
海尔	W30	京东自营	4599	5099	0.90
		天猫	3694	4624	0.80
	958	京东自营	659.99	668.99	0.99
		天猫	665	669	0.99
<b>黑电</b>					
海信	Vidda R55Pro	京东自营	1549	1699	0.91
		天猫	1644	2299	0.72
	ViddaR65Pro	京东自营	2099	2199	0.95
		天猫	2194	3099	0.71
TCL	55T8H	京东自营	2499	2799	0.89
		京东旗舰店	2090	3999	0.52
	65V8E	天猫	2594	3999	0.65
		京东自营	2249	2599	0.87
天猫	2394	3999	0.60		
<b>清洁电器</b>					
科沃斯	T30 PRO	京东自营	3399	4599	0.74
		京东旗舰店	3399	3999	0.85
		天猫	4094	4899	0.84
	X5 PRO	京东自营	4599	4999	0.92
京东旗舰店		4599	4999	0.92	
天猫	4629	6729	0.69		
石头	G20S	京东自营	4999	5399	0.93
		京东旗舰店	4999	5399	0.93
	P10S Pro	天猫	5394	7299	0.74
		京东自营	3699	3999	0.92
京东旗舰店	3699	3999	0.92		
天猫	3994	5499	0.73		
云鲸	J4	京东自营	3399	3699	0.92
		京东旗舰店	3399	3699	0.92
		天猫	3399	5299	0.64
	逍遥001	京东自营	4599	4999	0.92
京东旗舰店		4999	5399	0.93	
天猫	4994	7200	0.69		
追觅	X40	京东自营	5599	5999	0.93
		京东旗舰店	5599	5999	0.93
	S30ProUltra	天猫	5694	7749	0.73
		京东自营	3899	4299	0.91
京东旗舰店	3899	4299	0.91		
天猫	3899	3999	0.97		
<b>投影仪</b>					
极米	RS 10 mini	京东自营	2999	3099	0.97
		天猫	2999	4117	0.73
	Play 3	京东自营	1789	1889	0.95
天猫	1889	3699	0.51		
坚果	N1 Air	京东自营	2599	2699	0.96
		天猫	2699	4235	0.64
	O2	京东自营	3399	3499	0.97
天猫	3499	4764	0.73		
<b>小家电</b>					
小熊	破壁机PBJ-F01G1	京东自营	289	299	0.97
		天猫	289	669	0.43
	DHG-D65A1	京东自营	249	249	1.00
天猫	229	349	0.66		
摩飞	多功能料理锅	天猫	790	1040	0.76
	柔声破壁机MR8201	京东自营	459	509	0.90
天猫	454	509	0.89		
苏泊尔	家用2L智能多功能电	京东自营	799	799	1.00
	饭锅SF20HC7998	天猫	799	1299	0.62
	4L家庭大容量煮饭锅	京东自营	849	849	1.00
天猫	849	1299	0.65		
九阳	多功能低音料理豆浆	京东自营	799	999	0.80
	机B699	天猫	799	1209	0.66
	破壁机可拆洗低音家	京东自营	599	699	0.86
用全自动豆浆机加热	天猫	599	909	0.66	
飞科	高速吹风机家用负离	京东自营	219	389	0.56
	子护发大力风筒电吹	天猫	239	409	0.58
	剃须刀F001	京东自营	363.88	477	0.76
天猫	399	699	0.57		

来源: 各品牌天猫旗舰店, 各品牌京东自营店, 慢慢买小程序, 华福证券研究所  
注: 统计时间为 2024 年 5 月 25 日。



### 1.3 品类表现：家电以旧换新补贴助力 618 销售，奢侈品 618 开局强势

**家电：天猫加码 2 亿专项补贴以旧换新，带动空调换新需求释放。**根据中国家电网、中国日报，今年天猫 618 开售 4 小时，美的、戴森、海尔、海信、小天鹅、小米等品牌成交额破亿，119 个单品成交过千万。截至 5 月 21 日 15:00，天猫 618 家享生活的品牌排行榜显示，美的、海尔、格力领跑大家电品牌榜前三；美的、戴森、追觅领跑小家电品牌榜前三。天猫 618 期间，高速吹风机、生发仪、离子梳等个护电器需求爆发，天猫 618 开售 4 小时，高速吹风机成交额同比去年增长超 21 倍，生发仪同比增长超 26 倍，离子梳增长超 360%。

今年 618 期间，天猫加码 2 亿专项补贴以旧换新，天猫 618 开售 4 小时，消费者在天猫以旧换新的订单成交同比增长超 710%。补贴后空调、手机、冰箱等家电数码旧品估值普涨超 15%，带动入夏空调换新需求释放，开售 4 小时，天猫空调类目成交破 10 亿。此外，今年天猫 618 首次支持手机、电脑、相机、扫地机器人、冰箱、洗衣机、空调、电视机、电动车等家电数码产品跨品牌、跨品类以旧换新。

品牌战报方面，九号发布开门红战报，开门红 4 小时自营全渠道销售额破 1.04 亿元，同比增长 136%，线上销售额 8186 万元，同比增长 188%；电动二轮车全渠道销售额 9267 万元，同比增长 117%，电动二轮车线上销售额 7731 万元，同比增长 175%，线上销量 15395 台，同比增长 597%，包揽天猫、京东、抖音品类店铺销售额 TOP1。

**服饰：京东加强与奢侈品牌战略合作，618 开局强势。**2023 年以来京东与 LV、Gucci 等奢侈品牌陆续开启深度战略合作，而今年的 618 亦能看到奢侈品强劲的表现。5.18~5.24 期间，奢侈品 GMV 同比增长 23.4%，位居前列，其中箱包、服饰、食品、鞋靴、腰带等品类收入贡献靠前，分别占比 34.4%、18.9%、13.2%、11.9%及 7.3%。而分品牌来看，MCM、Tory Burch、Ralph Lauren、Coach、Tod's 分别位列 Top5。另外，奢侈品牌在天猫平台表现同样亮眼，截至 5.21 天猫公布的数据显示，Miu Miu、Valentino、Marni、Lemaire 等 1 个小时内的成交额超过去年开卖全天。

**宠物：开门红表现靓丽，期待后续国产品牌表现。**天猫：根据天猫宠物的 618 首日战报显示 5 月 20 日 0 点-24 点天猫宠物店铺直播成交同比增长超 900%，超 10 个品牌店播单场破百万。从细分品类来看，宠物主粮里烘焙粮表现优异，其中猫烘焙粮同比增长超 2500%，狗烘焙粮同比增长超 1200%。宠物品牌成交榜 TOP10 分别为诚实一口、LEGENDSANDY、弗列加特、鲜朗、皇家、渴望、麦富迪、网易严选、爱肯拿、Instinct。京东：5 月 20 日 20 点-22 点期间京东超市宠物业务销售额同比增长 1240%，新用户同比增长 610%，成交额 TOP5 品牌分别为皇家、网易严选、伯纳天纯、麦富迪、LEGENDSANDY。抖音：5 月 15 日-20 日期间麦富迪&弗列加特分别跻身宠物食品及用品类目品牌成交榜单的第一和第二位。618 销售周期较长，期待后续国产品牌表现。



## 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) 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) 海外耐用消费品去库存或已结束，建议关注受益海外需求复苏的**巨星科技、创科实业、泉峰控股、格力博、康冠科技以及华宝新能**。

**纺织：**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**。

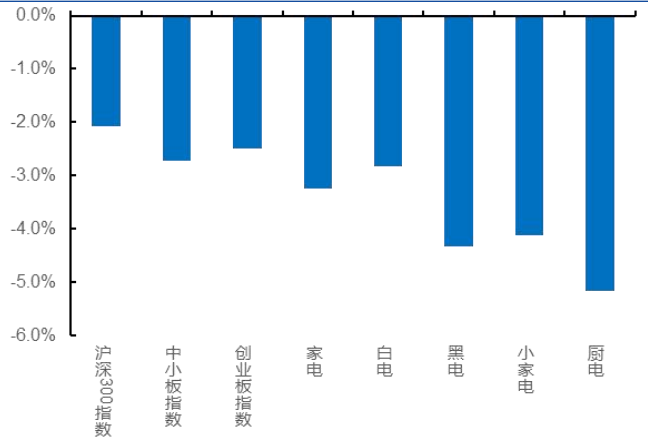




### 3 行情数据

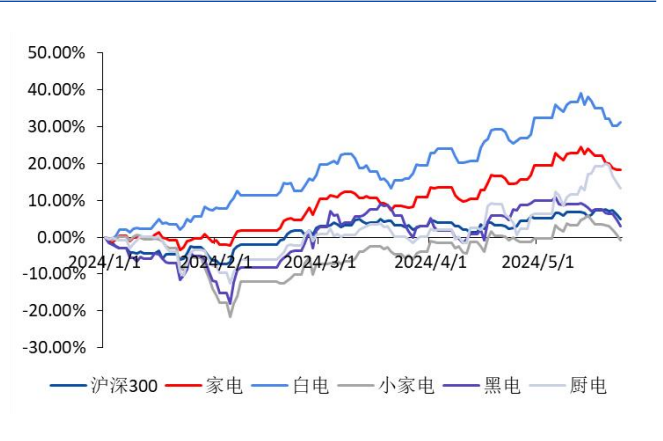
本周家电板块涨跌幅-3.3%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别-2.8%/-4.3%/-4.1%/-5.2%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料价格环比上周分别-1.36%、+2.16%、+0%。

图表 5：家电及细分板块周涨跌幅



来源：iFinD，华福证券研究所

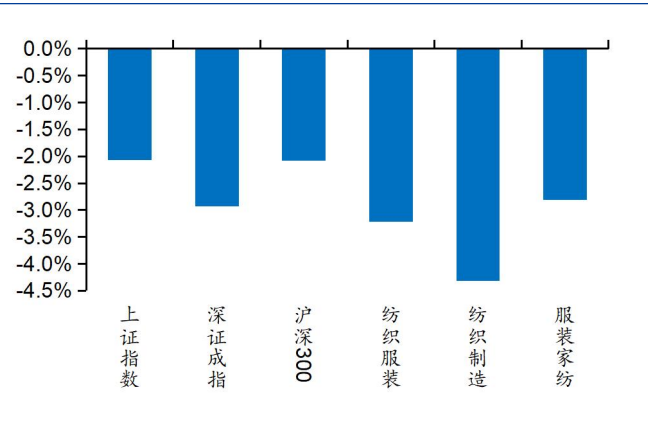
图表 6：家电及细分板块指数走势



来源：iFinD，华福证券研究所（基期为 2024 年 1 月 1 日）

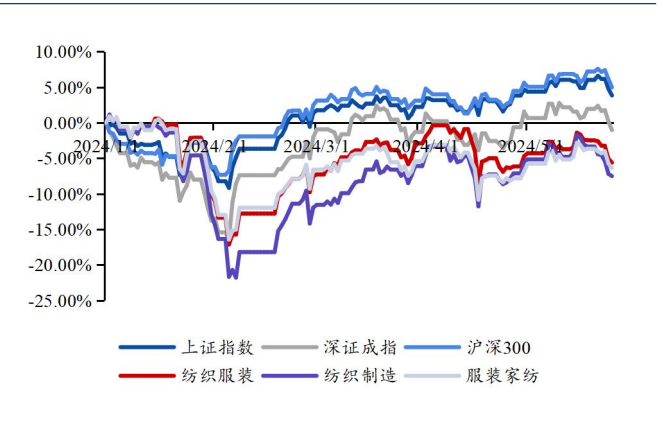
本周纺织服装板块涨跌幅-3.21%，其中纺织制造涨跌幅-4.32%，服装家纺涨跌幅-2.81%。本周 328 级棉现货 16465 元/吨(+1.3%)，美棉 CotlookA 88.6 美分/磅(+3.2%)，内外棉价差 717 元/吨 (-43.1%)。

图表 7：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 8：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 2024 年 1 月 1 日）



图表 9：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	4,647	-2.1%	21.9%	337.2	376.8	417.2	458.2	4%	2%	1%	0%	14	12	11	10	24.7	2.7
	格力电器	2,318	-2.6%	28.0%	290.2	316.2	342.6	370.8	8%	9%	8%	8%	8	7	7	6	18.1	2.3
	海尔智家	2,643	-4.8%	43.1%	166.0	191.2	217.3	243.6	3%	5%	4%	2%	16	14	12	11	10.3	2.9
	海信家电	517	-3.1%	94.6%	28.4	33.9	39.0	44.3	98%	9%	5%	4%	18	15	13	12	8.6	4.6
厨电	老板电器	243	-4.3%	17.6%	17.3	19.0	21.0	23.1	20%	10%	10%	10%	14	13	12	11	10.7	2.4
	火星人	71	-14.5%	7.0%	2.5	3.0	3.2	3.5	3%	9%	9%	9%	29	24	22	20	3.9	4.4
	浙江美大	59	-12.2%	-10.4%	4.6	4.8	5.1	5.4	7%	5%	6%	6%	13	12	12	11	3.2	2.8
	亿田智能	33	-27.1%	-37.0%	1.8	1.9	2.1	2.3	6%	8%	9%	7%	18	17	15	14	10.0	2.4
	帅丰电器	25	-5.2%	-10.1%	1.9	2.0	2.1	2.2	-9%	5%	6%	6%	13	12	12	11	10.7	1.3
	华帝股份	68	-4.1%	29.1%	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	451	-2.6%	6.1%	21.8	23.6	25.8	28.1	5%	8%	9%	9%	21	19	17	16	9.2	6.1
	九阳股份	91	-6.6%	-7.0%	3.9	4.7	5.4	6.0	-27%	21%	14%	11%	23	19	17	15	4.5	2.6
	小熊电器	98	-1.5%	20.5%	4.5	5.0	5.6	6.3	5%	12%	13%	13%	22	20	17	16	15.6	4.0
	新宝股份	132	-6.0%	10.9%	9.8	11.2	12.6	14.2	2%	15%	12%	12%	14	12	10	9	8.7	1.9
	北鼎股份	31	-0.4%	4.1%	0.7	0.9	1.0	1.2	52%	25%	15%	14%	43	34	30	26	2.3	4.2
	极米科技	69	-2.9%	-12.9%	1.2	2.0	2.9	3.6	-72%	72%	41%	24%	57	35	24	19	45.8	2.1
	科沃斯	301	-3.4%	26.0%	6.1	14.0	16.8	19.8	-54%	129%	20%	18%	49	22	18	15	11.5	4.5
	石头科技	559	-0.9%	50.2%	20.5	25.2	30.0	35.6	73%	23%	19%	19%	27	22	19	16	74.5	5.7
	飞科电器	204	-6.2%	-7.5%	10.2	11.3	12.8	14.6	24%	11%	13%	14%	20	18	16	14	8.6	5.4
	莱克电气	156	-1.2%	21.6%	11.2	12.4	14.0	15.8	14%	11%	13%	13%	14	13	11	10	6.8	4.0
荣泰健康	34	0.7%	16.0%	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	352	-2.8%	29.2%	21.0	24.0	27.9	32.0	25%	15%	16%	15%	17	15	13	11	13.9	1.9
	创维数字	112	-6.4%	-38.1%	6.0	7.9	9.4	11.3	-27%	31%	19%	20%	19	14	12	10	5.3	1.8
两轮车	春风动力	236	-4.8%	52.3%	10.1	12.4	15.6	19.0	44%	23%	26%	22%	23	19	15	12	30.0	5.2
	钱江摩托	100	-8.8%	52.1%	4.6	5.7	6.8	8.0	32%	23%	9%	18%	22	18	15	12	7.8	2.4
	爱玛科技	298	-5.5%	38.2%	18.8	22.4	27.0	31.9	0%	19%	20%	18%	16	13	11	9	8.4	4.1
	涛涛车业	74	-5.8%	11.5%	2.8	3.7	4.7	5.7	36%	33%	26%	22%	26	20	16	13	26.1	2.6
电动工具	巨星科技	313	-1.0%	15.5%	16.9	20.5	24.2	28.2	19%	21%	18%	17%	18	15	13	11	11.4	2.3
	格力博	76	-4.1%	-10.4%	-4.7	3.1	4.7	5.7	-278%	165%	53%	21%	-	25	16	13	10.4	1.5
	泉峰控股	121	-5.0%	-1.0%	-0.4	0.7	1.2	1.5	-127%	283%	74%	26%	-	23	13	10	14.7	1.6
	创科实业	1862	-7.9%	6.0%	9.8	11.4	13.4	15.7	-9%	17%	18%	17%	24	21	18	15	24.5	4.0

来源：iFind、华福证券研究所（采用 iFind 一致预测；收盘日：2024 年 5 月 24 日）

图表 10: 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	441	-1.9%	23.7%	29.5	33.1	37.2	41.2	37%	12%	12%	11%	15	13	12	11
	森马服饰	172	-2.0%	10.7%	11.2	13.1	15.1	17.2	76%	17%	15%	14%	15	13	11	10
	太平鸟	74	-2.5%	8.1%	4.2	5.6	6.6	7.4	128%	33%	17%	13%	18	13	11	10
	比音勒芬	175	-3.7%	3.4%	9.1	11.5	14.0	16.8	25%	27%	21%	20%	19	15	12	10
	地素时尚	61	-4.1%	2.4%	4.9	5.0	5.7	6.3	28%	2%	13%	11%	12	12	11	10
	歌力思	28	-4.2%	-16.9%	1.1	2.6	3.3	-	417%	148%	26%	-	27	11	9	-
	富安娜	93	0.7%	24.7%	5.7	6.3	6.9	7.5	7%	10%	10%	8%	16	15	13	12
	罗莱生活	75	0.8%	3.0%	5.7	5.9	6.8	7.6	0%	3%	14%	12%	13	13	11	10
品牌服饰 港股	水星家纺	49	1.2%	30.8%	3.8	4.3	4.9	5.4	36%	13%	13%	11%	13	11	10	9
	安踏体育	2462	-2.6%	14.7%	102.4	132.7	140.6	159.9	35%	30%	6%	14%	24	19	18	15
	李宁	550	-3.2%	1.9%	31.9	33.9	38.4	42.9	-22%	6%	13%	12%	17	16	14	13
	特步国际	150	-4.4%	28.3%	10.3	11.9	13.8	15.8	12%	15%	16%	14%	15	13	11	9
	361度	89	-8.7%	24.2%	9.6	11.4	13.4	15.4	29%	19%	18%	15%	9	8	7	6
纺织制造 A股	波司登	520	0.8%	35.3%	21.4	28.7	33.6	38.8	4%	34%	17%	15%	24	18	15	13
	百隆东方	83	-3.5%	13.8%	5.0	5.8	7.8	9.2	-68%	16%	35%	18%	16	14	11	9
	健盛集团	40	-7.4%	13.1%	2.7	3.2	3.7	4.3	3%	20%	16%	15%	15	12	11	9
	航民股份	76	-4.9%	-17.5%	6.9	8.1	9.2	10.3	4%	19%	13%	12%	11	9	8	7
	鲁泰A	37	-0.9%	3.1%	4.0	6.3	7.3	8.1	-58%	57%	15%	12%	9	6	5	5
纺织制造 港股	华利集团	795	-2.2%	29.4%	32.0	38.3	44.3	50.5	-1%	20%	16%	14%	25	21	18	16
	申洲国际	1151	-5.7%	4.8%	45.6	55.4	64.1	72.6	0%	22%	16%	13%	23	19	16	16

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 5 月 24 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 11: 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	216	-9.0%	35.5%	4.3	5.6	7.1	8.9	61%	31%	26%	26%	50	38	30	24	
中宠股份	70	-5.1%	9.8%	2.3	2.9	3.5	4.3	120%	23%	22%	21%	30	24	20	16	
佩蒂股份	36	-3.8%	7.9%	-0.1	1.4	1.8	2.2	-109%	-1323%	32%	24%	-328	27	20	16	
天元宠物	24	-3.9%	-12.6%	0.8	1.1	1.4	1.8	-40%	47%	24%	26%	31	21	17	13	
源飞宠物	25	-3.6%	9.8%	1.3	1.5	1.7	1.9	-20%	16%	14%	16%	20	17	15	13	
路斯股份	9	-2.1%	-23.1%	0.7	0.9	1.1	1.3	59%	25%	27%	16%	13	11	8	7	
依依股份	27	-1.9%	6.6%	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 5 月 24 日)

#### 4 各板块跟踪

图表 12: 白电板块重点公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M04		24年累计		24M04		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	-15%	2%	-11%	1%	22%	-5%	30%	0%
	洗衣机	-14%	-3%	-10%	1%	1%	-7%	9%	0%
	空调	-27%	-2%	-28%	-9%	8%	-13%	-2%	-15%
	洗碗机	45%	45%	10%	34%	25%	6%	14%	11%
卡萨帝	洗碗机	2%	25%	23%	10%	0%	0%	-	-
美的	冰箱	-2%	12%	5%	9%	11%	-4%	27%	2%
	洗衣机	-31%	-12%	-27%	-12%	3%	-12%	8%	-7%
	空调	-13%	8%	-19%	-1%	-8%	1%	29%	4%
小天鹅	洗衣机	5%	4%	26%	2%	5%	-4%	30%	4%
格力	空调	-11%	2%	-18%	2%	-10%	-2%	-7%	0%

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			
		24M04		24年累计		24M04		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	电饭煲	-4%	8%	2%	12%	15%	1%	12%	8%
	空气炸锅	-60%	-6%	-49%	-12%	-13%	-17%	-9%	-14%
苏泊尔	电饭煲	-27%	-9%	-3%	-1%	1%	-11%	-5%	-5%
	空气炸锅	-51%	-3%	-40%	-1%	-23%	-19%	-27%	-14%
美的	电饭煲	-16%	-4%	-9%	-3%	14%	-8%	7%	-6%
	空气炸锅	-24%	0%	-26%	-6%	-23%	-18%	-14%	-20%
小熊	电饭煲	-50%	5%	-41%	0%	11%	-8%	1%	0%
	空气炸锅	-66%	15%	-53%	4%	-9%	-17%	-16%	-20%
科沃斯	扫地机	-7%	9%	3%	12%	-12%	4%	-10%	1%
石头	扫地机	98%	0%	178%	6%	13%	3%	24%	-1%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

图表 14: 厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M04		24年累计		24M04		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	13%	7%	20%	9%	-7%	-6%	3%	-7%
老板	洗碗机	28%	-3%	21%	-1%	-33%	-3%	-39%	-2%
老板	集成灶	21%	-2%	61%	-3%	0%	0%	-	-
华帝	油烟机	0%	1%	16%	3%	-8%	9%	-6%	1%
华帝	洗碗机	-23%	22%	-18%	21%	65%	2%	41%	-2%
火星	集成灶	-43%	2%	-22%	6%	-48%	-4%	-41%	3%
美大	集成灶	-46%	0%	-40%	4%	-52%	-15%	-45%	-1%
帅丰	集成灶	-36%	4%	-62%	9%	-67%	-2%	-62%	-12%
亿田	集成灶	71%	13%	124%	10%	-67%	-17%	-62%	-4%

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			
		24M04		24年累计		24M04		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	3%	14%	6%	15%	-18%	15%	8%	18%
小米	彩电	6%	34%	29%	6%	-6%	49%	16%	41%
TCL	彩电	6%	15%	6%	23%	-9%	4%	9%	8%
创维	彩电	-11%	22%	5%	14%	-17%	23%	11%	32%
长虹	彩电	-14%	24%	8%	31%	-19%	13%	-15%	33%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所





## 5 行业新闻

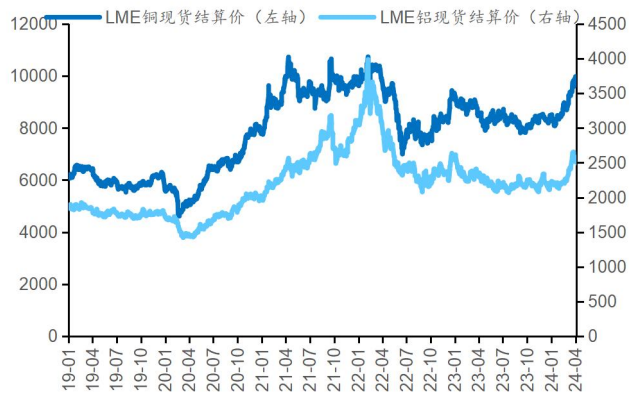
海尔智家在家电行业以旧换新行动中发挥表率作用，通过政企双补贴最高可达20%，单台最高补贴2000元，是行业唯一均做到最高的企业。自4月17日提出“绿碳计划”以来，海尔智家成功打造了行业内首个以旧换新线上小程序，而且在五一假期期间，以8.8%的零售额同比增长率再次领先行业。此外，在5月17日于青岛举办的全国消费品以旧换新行动-山东站暨2024全国家电消费季启动仪式上，海尔智家进一步展示了其以旧换新政策的升级举措和取得的成果，并推出了“多、快、好、省”的全新焕新解决方案。（新闻来源：产业在线）

随着“618”购物节的临近，各大电商平台纷纷公布了促销方案，家用电器的“以旧换新”成为促销的重点。苏宁易购从5月17日开始活动，联合品牌上新家电产品，并提供支付再减10%的优惠，以及“政企厂银”四重补贴。京东则从5月31日晚8点开始现货开卖，并推出百亿元补贴日活动，以旧换新是重点品类。天猫则从5月20日晚8点启动现货销售，五折优惠会场将回归。（新闻来源：证券日报网）

## 6 上游跟踪

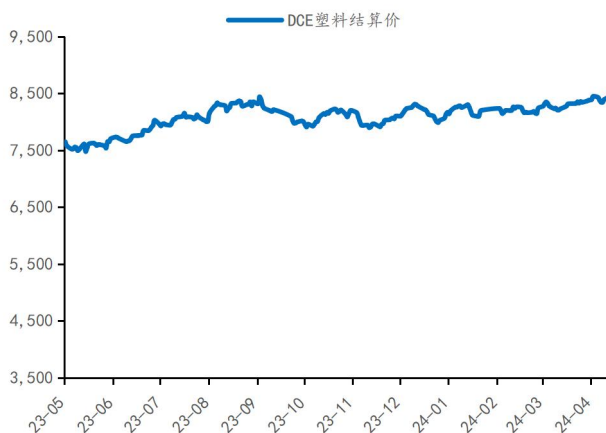
### 6.1 家电原材料价格、海运走势

图表 16：铜铝价格走势（美元/吨）



来源：iFinD，华福证券研究所

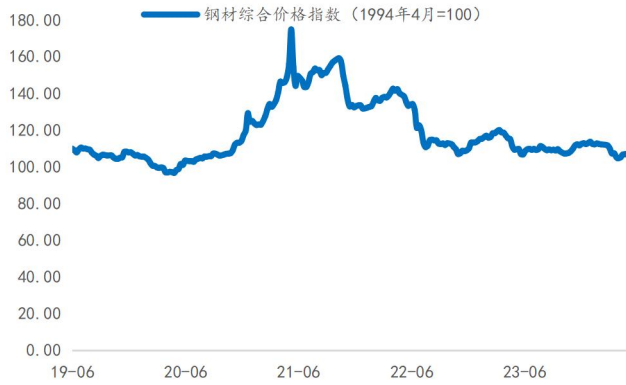
图表 17：塑料价格走势（元/吨）



来源：iFinD，华福证券研究所（基期为2023年5月18日）

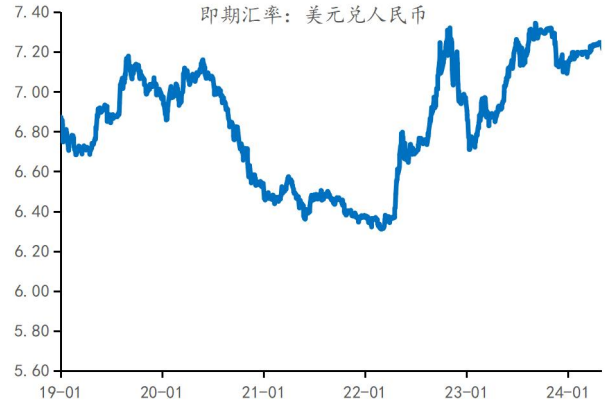


图表 18: 钢材价格走势 (1994年4月=100)



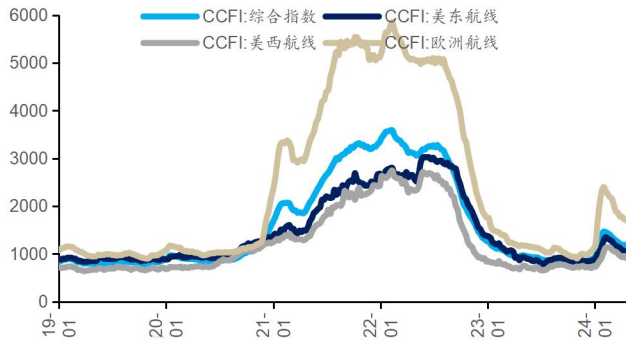
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 19: 美元兑人民币汇率走势



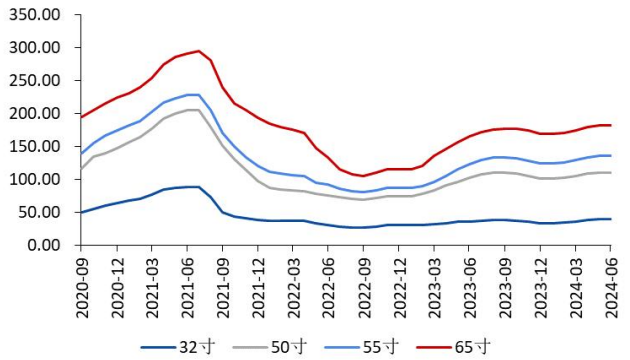
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 20: 海运运价指数



来源: iFinD, 华福证券研究所

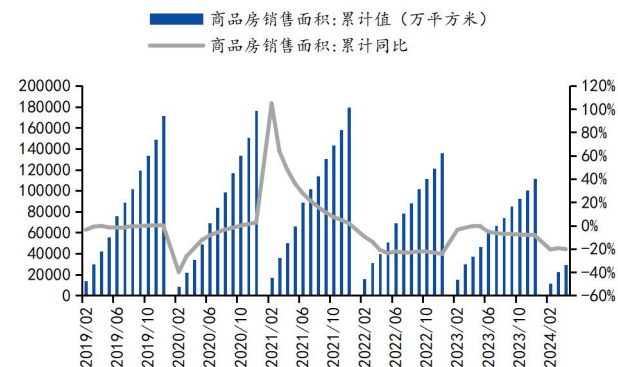
图表 21: 面板价格走势 (美元/片)



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

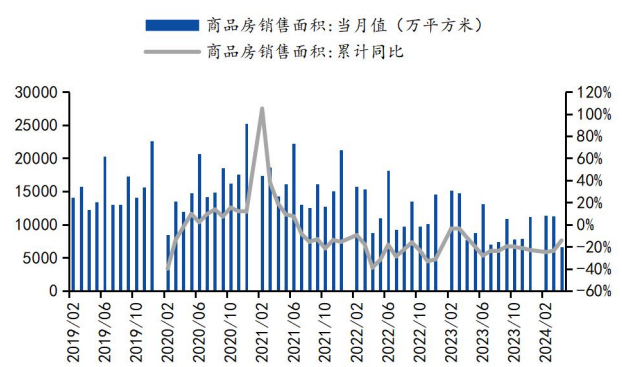
## 6.2 房地产跟踪数据

图表 22: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



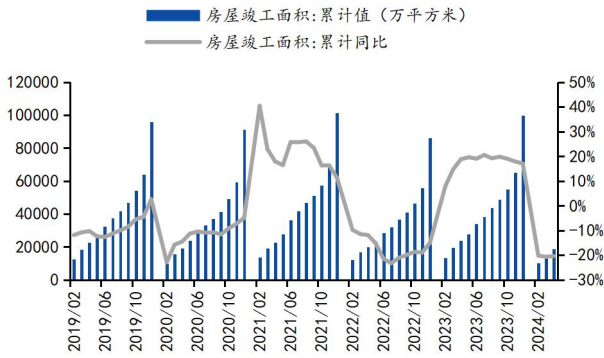
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 23: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



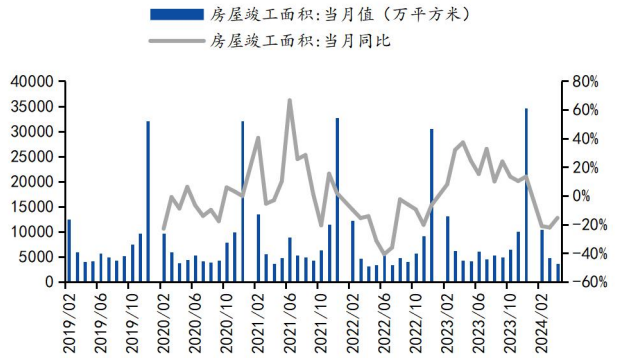
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 24: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



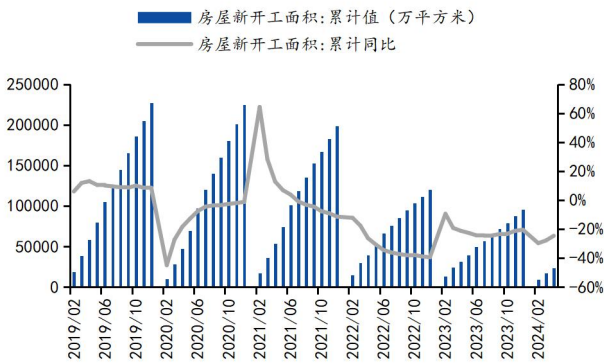
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 25: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



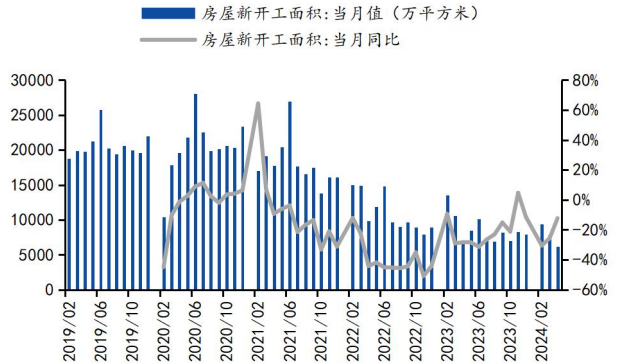
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 26: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



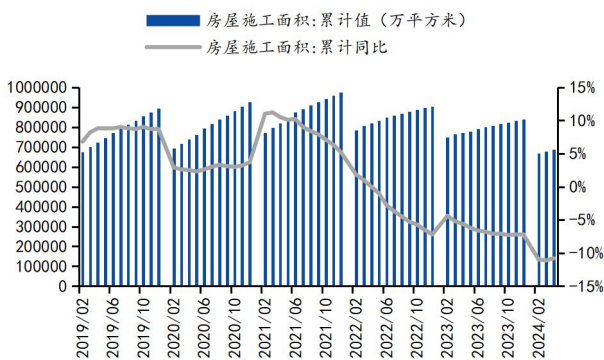
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 27: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



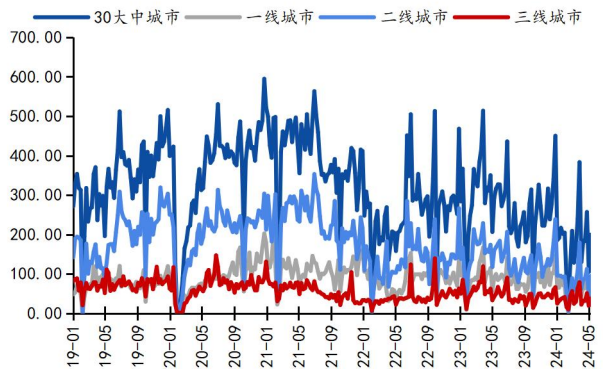
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 28: 累计房屋施工面积 (亿平方米)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 29: 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

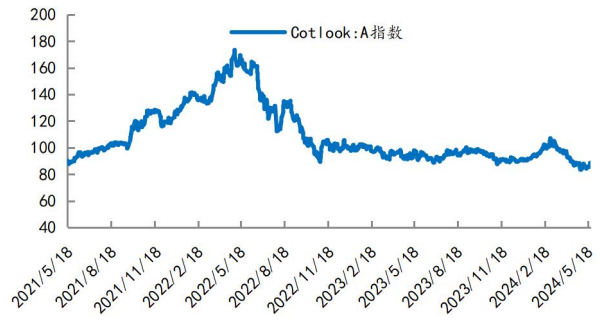


图表 30: 328 棉现价走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 31: CotlookA 指数 (美元/磅)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 32: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



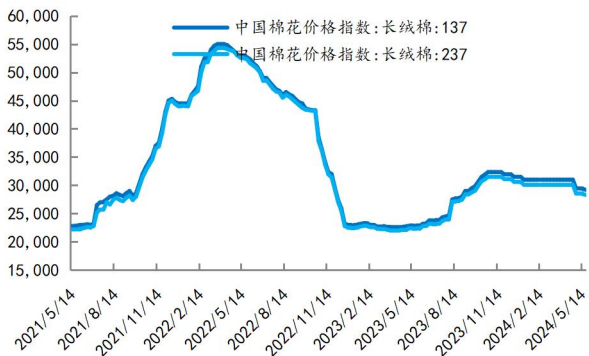
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 33: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



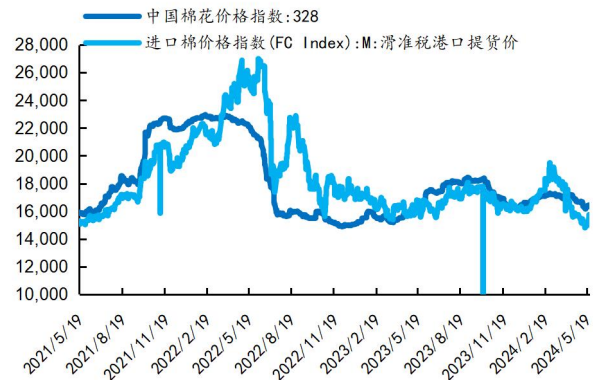
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 34: 长绒棉价格走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 35: 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