

家用电器

新股梳理-星德胜：家电微特电机龙头，核心竞争力突出——24W24周观点

投资要点：

➤ 星德胜基本面梳理：家电微特电机龙头，核心竞争力突出

公司主要产品包括交流串激电机、直流无刷电机和直流有刷电机等微特电机，主要应用于吸尘器等清洁电器领域，客户覆盖国内外知名品牌。公司在长期发展过程中构筑了宽广的护城河，中长期来看收入结构优化有望持续驱动盈利能力上行，同时车用电机、工业风机等产品有望贡献增量。

➤ 行情数据

本周家电板块涨跌幅+0.4%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别+0.2%/-0.5%/+1.3%/+1.0%。原材料价格方面，LME铜、LME铝环比上周分别-1.93%、-4.38%。

本周纺织服装板块涨跌幅-1.45%，其中纺织制造涨跌幅-0.93%，服装家纺涨跌幅-0.68%。本周328级棉现货16120元/吨(-0.73%)，美棉CotlookA 81.85美分/磅(-3.31%)，内外棉价差1455元/吨(+13.2%)。

➤ 投资建议

家电：1) 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**；2) 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；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**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**。

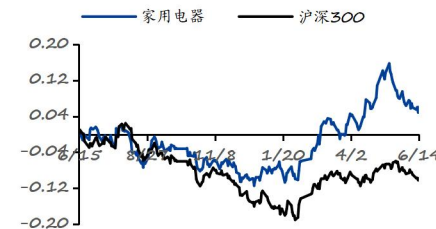
宠物：建议关注内销自主品牌持续引领、基础研发+营销教育实力强劲、麦富迪+弗列加特双品牌成长的**乖宝宠物**、出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的**中宠股份**、外销业务修复常态、盈利有望恢复，且自主品牌爵宴等持续靓丽的**佩蒂股份**。

➤ 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、途虎养车专题：国内汽车服务市场持续扩容，IAM龙头规模效应驱动盈利改善——24W23周观点——2024.06.10
- 2、618专题（二）：第一阶段榜单出炉，头部家电、宠物、运动服饰品牌势头强劲——24W22周观点——2024.06.02
- 3、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——2024.05.26



正文目录

1 星德胜基本面梳理：家电微特电机龙头，核心竞争力突出	4
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	12
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	16

图表目录

图表 1: 星德胜公司发展历程	4
图表 2: 公司主要产品类型	4
图表 3: 公司收入结构	5
图表 4: 星德胜公司发展历程	5
图表 5: 公司主要产品市占率变化情况	6
图表 6: 公司分地区收入占比	6
图表 7: 公司产品最终用于境外市场或品牌占比	6
图表 8: 2023 年以来公司营收稳步恢复	7
图表 9: 近年来公司归母净利润稳步增长	7
图表 10: 公司主要产品毛利率	7
图表 11: 近年来公司盈利能力保持稳定	7
图表 12: 家电及细分板块周涨跌幅	9
图表 13: 家电及细分板块指数走势	9
图表 14: 纺织服装及细分板块周涨跌幅	9
图表 15: 纺织服装及细分板块指数走势	9
图表 16: 家电重点公司估值	10
图表 17: 纺织服装重点公司估值	11
图表 18: 宠物重点公司估值	11
图表 19: 白电板块重点公司销售数据跟踪	11
图表 20: 小家电板块公司销售数据跟踪	12
图表 21: 厨电板块公司销售数据跟踪	12
图表 22: 黑电板块公司销售数据跟踪	12
图表 23: 铜铝价格走势（美元/吨）	13
图表 24: 塑料价格走势（元/吨）	13
图表 25: 钢材价格走势（1994 年 4 月=100）	13
图表 26: 美元兑人民币汇率走势	13
图表 27: 海运运价指数	13
图表 28: 面板价格走势（美元/片）	13
图表 29: 累计商品房销售面积及同比	14
图表 30: 当月商品房销售面积及同比	14
图表 31: 累计房屋竣工面积及同比	14
图表 32: 当月房屋竣工面积及同比	14
图表 33: 累计房屋新开工面积及同比	14
图表 34: 当月房屋新开工面积及同比	14
图表 35: 累计房屋施工面积及同比	15
图表 36: 30 大中城市成交面积（万平方米）	15
图表 37: 328 棉现价走势图（元/吨）	15
图表 38: CotlookA 指数（美元/磅）	15

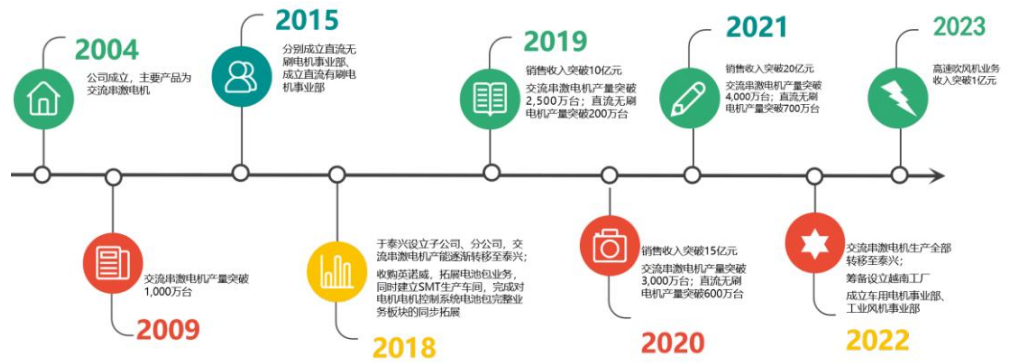


图表 39: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)	15
图表 40: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)	15
图表 41: 长绒棉价格走势图 (元/吨)	16
图表 42: 内外棉价差走势图 (元/吨)	16

1 星德胜基本面梳理：家电微特电机龙头，核心竞争力突出

历经 20 年发展，公司成为微特电机龙头。据星德胜招股书，公司成立于 2004 年，初期主要从事交流串激电机产品的研发、生产和销售，随着行业持续发展和下游产品更新迭代，公司前瞻性布局直流无刷电机相关领域，2015 年成立直流无刷电机事业部；2018 年，公司收购星德胜新能源，拓展电池包业务；2022 年公司成立车用电机事业部、工业风机事业部，进军车用电机、工业风机市场。此外，为增强海外市场的订单获取能力和产品配套能力，公司在越南设立生产基地。

图表 1：星德胜公司发展历程



来源：星德胜招股书，华福证券研究所

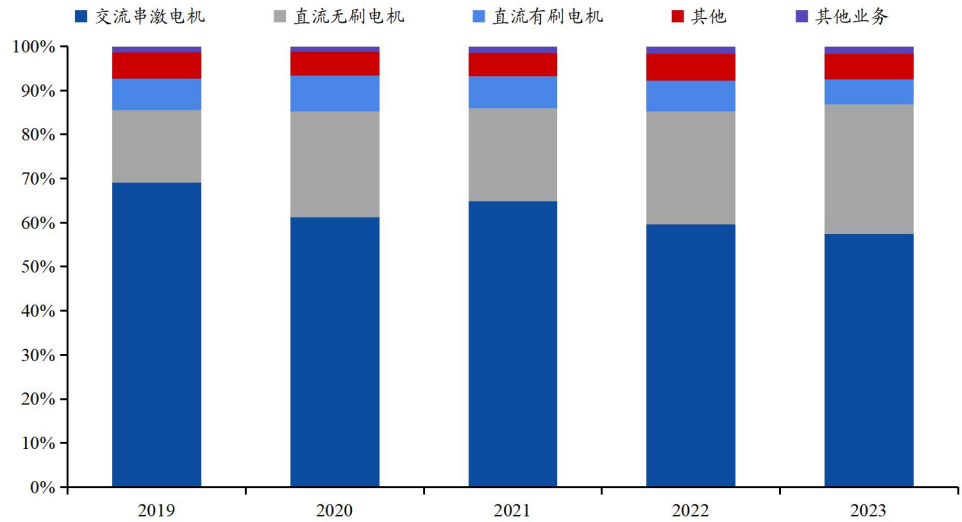
公司电机产品主要应用于清洁电器领域，近年来无刷电机收入占比显著提升。据公司公告，目前公司主要产品包括交流串激电机、直流无刷电机和直流有刷电机三类，主要应用于各类吸尘器、扫地机器人和电动工具等产品，2023 年上述电机收入分别占比 57%、29%和 6%，其中无刷电机收入占比显著提升，产品结构持续优化。

图表 2：公司主要产品类型

电机类型	电机产品示例			产品特点	主要终端产品	主要终端产品示例		
交流串激电机				制造工艺相对成熟，运行可靠，安装、维护较为简易等	卧式吸尘器、立式吸尘器、桶式吸尘器、扫地机器人集灰桶、电动工具等			
						卧式吸尘器	立式吸尘器	扫地机器人集灰桶
直流无刷电机				效率高、转速高、体积小、重量轻、噪音低、维护成本低等	洗地机、杆式吸尘器、扫地机器人、高速吹风机、电动工具等			
						洗地机	杆式吸尘器	扫地机器人
直流有刷电机				启动快、可控制调速、体积小等	手持式吸尘器、洗地机、拖地机、滚刷、电动工具等			
						手持式吸尘器	拖地机	电动工具

来源：星德胜招股书，华福证券研究所

图表 3: 公司收入结构



来源: iFinD, 公司公告, 华福证券研究所

公司主要客户覆盖国内外主要知名终端电器品牌。据公司公告, 凭借技术实力、性价比和服务能力, 公司获得国内外客户的一致认可, 产品广泛活跃于北美、欧洲、亚太等多个海外市场, 应用于必胜、Shark、创科实业、伊莱克斯、百得、松下、日立、飞利浦、LG、美的、德尔玛、科沃斯、小米、石头科技等知名品牌。

图表 4: 星德胜公司发展历程



来源: 星德胜招股书, 华福证券研究所

公司微特电机在吸尘器细分领域市场份额较高, 市场地位稳固。据公司招股书, 2022 年全球家用吸尘器吸力电机销量约 1.4 亿台, 而公司相关产品销量约 3790 万台, 据此测算公司全球市占率约 27%, 且 2020-2021 年公司市占率分别约 28%和 31%, 由此可见, 公司近年来全球市占率均在 25%以上, 市场份额较为稳固。

图表 5: 公司主要产品市占率变化情况

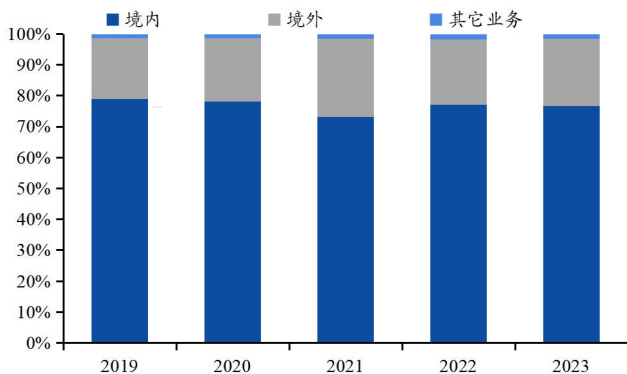
单位: 万台

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
内销家用吸尘器主吸力电机销量	3,028.78	4,094.20	3,605.37
全国家用吸尘器产量 ¹	/	14,413.70	13,382.90
国内市场占有率	/	28.40%	26.94%
公司家用吸尘器主吸力电机销量	3,790.08	5,403.69	4,425.09
全球家用吸尘器主吸力电机销量 ²	14,034.71	17,267.74	15,810.59
全球市场占有率	27.01%	31.29%	27.99%

来源: 星德胜招股书, 华福证券研究所

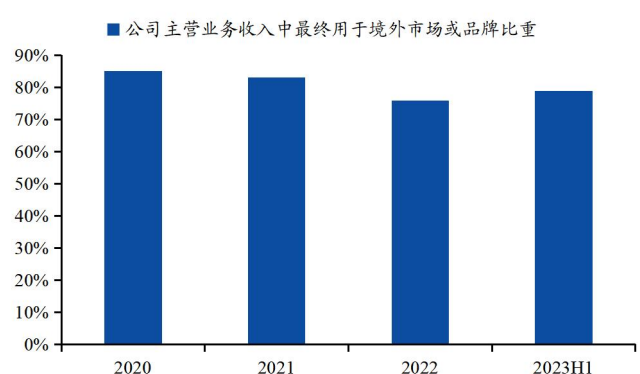
公司收入以内销为主, 但从产品最终应用市场或品牌来看以境外为主。据公司公告, 从收入结构来看, 境内是公司主要收入来源, 2019 年以来占比均在 70% 以上。但是, 如果从产品最终的应用市场或品牌来看, 境外市场占比则更高, 2023 年上半年接近 80%, 因此公司营收与海外吸尘器等产品市场的景气度较为相关。

图表 6: 公司分地区收入占比



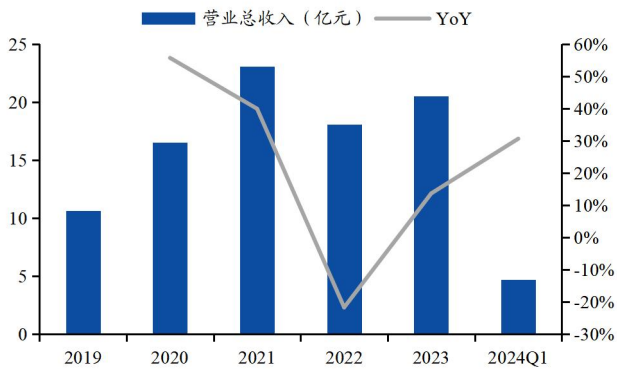
来源: 公司公告, 华福证券研究所

图表 7: 公司产品最终用于境外市场或品牌占比

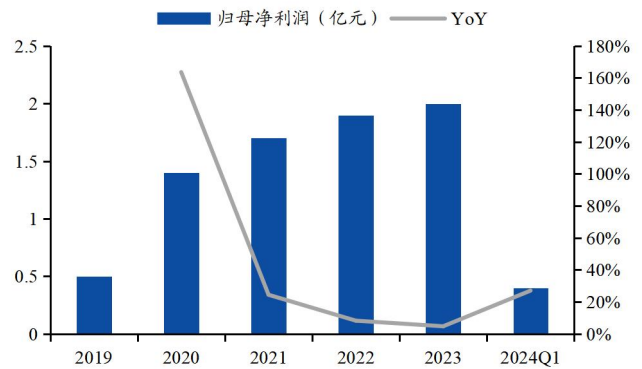


来源: 公司公告, 华福证券研究所

2023 年以来公司营收稳步恢复, 归母净利润保持稳定增长。据公司公告, 2019-2021 年公司营收从 10.6 亿元增长至 23.1 亿元, 主要受益于 2020 年以来消费者卫生意识加强, 催生健康生活类消费需求, 且居家时间变长, 进一步加大了吸尘器类清洁电器的使用需求。2022 年, 公司营收同比下降 22%, 主要原因系 2022 年以来受全球地缘政治动荡、通货膨胀等因素影响, 消费者购买力下降, 清洁电器需求有所回落, 叠加 2021 年度下游客户对市场需求预期良好, 提前备货, 库存较为充足等因素影响, 2022 年公司主要电机产品订单需求萎缩, 同时 2021 年基数较高、以及 2022H1 国内部分地区物流受阻等因素也造成不利影响。归母净利润方面, 2019-2023 年公司归母净利润从 0.5 亿元增长至 2.0 亿元, 复合增速达到 41%。

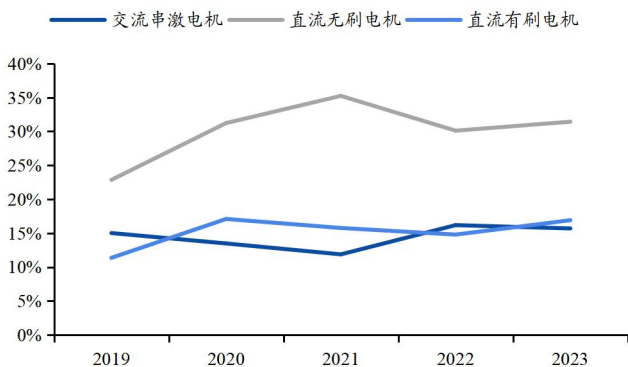

图表 8: 2023 年以来公司营收稳步恢复


来源: 公司公告, 华福证券研究所

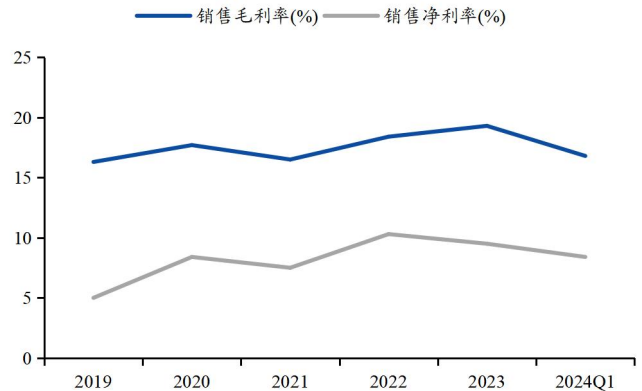
图表 9: 近年来公司归母净利润稳步增长


来源: 公司公告, 华福证券研究所

公司近年来盈利能力保持稳定, 随产品结构优化或仍有上行空间。据公司公告, 2023 年公司三类主要产品交流串激电机、直流无刷电机、直流有刷电机毛利率分别为 15.7%、31.4%和 16.9%, 其中直流无刷电机毛利率显著高于另外两类, 并且其占比提升也驱动公司综合毛利率逐年上行, 2023 年达到 19.3%, 我们预计随着公司持续发力直流无刷电机, 产品结构优化之下毛利率或仍有上行空间。净利率方面, 2022-2023 年分别为 10.3%、9.5%, 基本保持稳定。

图表 10: 公司主要产品毛利率


来源: 公司公告, 华福证券研究所

图表 11: 近年来公司盈利能力保持稳定


来源: 公司公告, 华福证券研究所

公司核心竞争力突出, 护城河较为宽广。公司的核心竞争力主要包括: 1) 多年深耕形成的技术优势, 公司深耕吸尘器领域专用微特电机近 20 年, 在产品性能、结构设计和功能实现等多方面形成了特有产品和技术优势; 2) “三电一体”系统化解方案, 通过系统集成和整体优化电机控制、充电管理等功能模块, 为客户极大缩短产品开发周期, 同时达到节约成本、简化供应链的效果。3) 客户资源优质、合作关系稳定, 多年来收获多家知名企业颁发的优秀供应商奖项和荣誉。4) 完善的产品体系, 公司在吸尘器电机领域形成了完整的产品图谱, 具备产品多元化竞争优势。



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) 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**；2) 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；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**以及**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**。

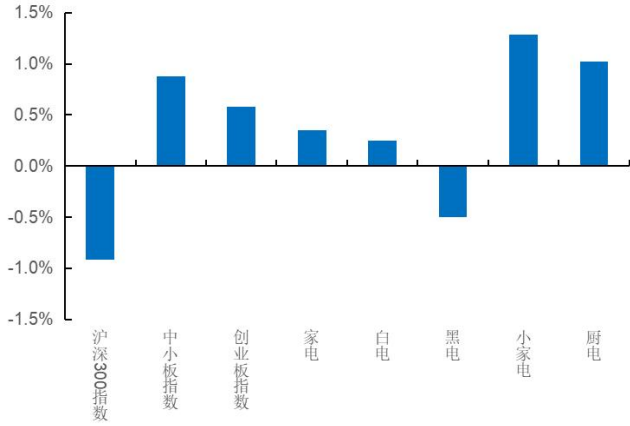
宠物：宠物主粮具备高复购、高壁垒、持续升级等特点，稀缺优质属性突出，叠加当下情绪消费需求旺盛、生育率结婚率下降等趋势，建议积极关注宠物赛道。关注近几年消费者认知提升拐点带来的国产替代、竞争格局重塑的投资机会，建议关注内销自主品牌持续引领、基础研发+营销教育实力强劲、麦富迪+弗列加特双品牌成长的**乖宝宠物**、出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的**中宠股份**、外销业务修复常态、盈利有望恢复，且自主品牌爵宴等持续靓丽的**佩蒂股份**。



3 行情数据

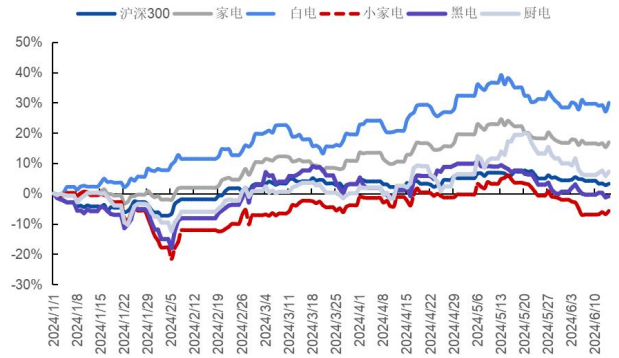
本周家电板块涨跌幅+0.4%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别+0.2%/-0.5%/+1.3%/+1.0%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝环比上周分别-1.93%、-4.38%。

图表 12: 家电及细分板块周涨跌幅



来源: iFinD, 华福证券研究所

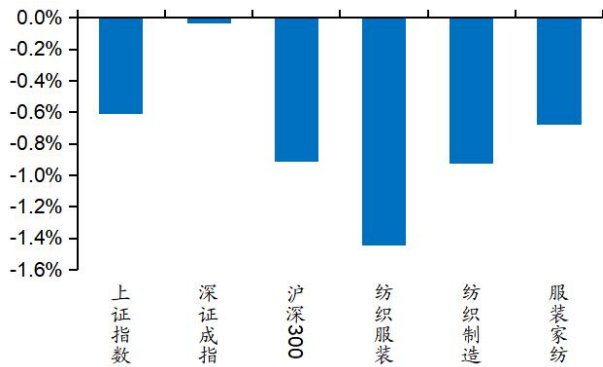
图表 13: 家电及细分板块指数走势



来源: iFinD, 华福证券研究所 (基期为 2024 年 1 月 1 日)

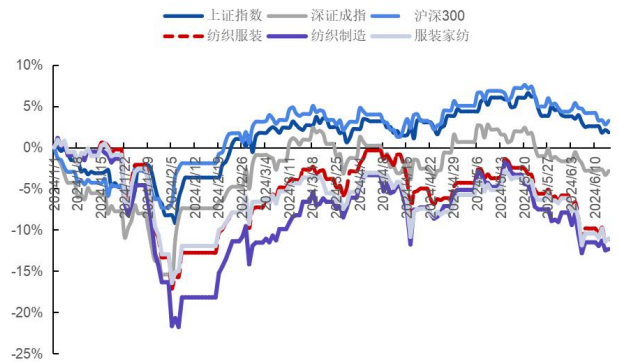
本周纺织服装板块涨跌幅-1.45%，其中纺织制造涨跌幅-0.93%，服装家纺涨跌幅-0.68%。本周 328 级棉现货 16120 元/吨 (-0.73%)，美棉 CotlookA 81.85 美分/磅 (-3.31%)，内外棉价差 1455 元/吨 (+13.2%)。

图表 14: 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 15: 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 16: 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	4,580	0.7%	20.1%	337.2	376.8	417.2	458.2	14%	12%	11%	10%	14	12	11	10	24.7	2.7
	格力电器	2,305	-0.4%	27.2%	290.2	315.9	342.3	370.4	18%	9%	8%	8%	8	7	7	6	18.1	2.3
	海尔智家	2,682	0.1%	46.0%	166.0	191.2	217.3	243.6	13%	15%	14%	12%	16	14	12	11	10.3	3.0
	海信家电	495	-1.8%	87.0%	28.4	33.9	39.0	44.3	98%	19%	15%	14%	17	15	13	11	8.6	4.4
厨电	老板电器	229	2.3%	10.7%	17.3	19.0	21.0	23.2	20%	10%	10%	10%	13	12	11	10	10.7	2.3
	火星人	60	2.0%	10.1%	2.5	2.9	3.2	3.5	3%	19%	9%	9%	24	20	19	17	3.9	3.7
	浙江美大	56	-1.6%	14.2%	4.6	4.8	5.1	5.4	7%	5%	6%	6%	12	12	11	10	3.2	2.7
	亿田智能	35	2.9%	32.0%	1.8	1.9	2.1	2.3	6%	8%	9%	7%	20	18	17	16	10.0	2.6
	帅丰电器	22	0.8%	18.8%	1.9	2.0	2.1	2.2	-9%	5%	6%	6%	12	11	11	10	10.7	1.1
	华帝股份	64	-1.3%	21.1%	4.5	6.2	7.1	8.0	240%	39%	15%	13%	14	10	9	8	4.0	1.9
	苏泊尔	432	2.8%	1.7%	21.8	23.7	25.9	28.2	5%	9%	9%	9%	20	18	17	15	9.2	5.8
小家电	九阳股份	89	2.9%	-8.9%	3.9	4.7	5.4	6.0	-27%	21%	14%	11%	23	19	17	15	4.5	2.6
	小熊电器	87	-1.4%	6.4%	4.5	5.0	5.6	6.3	15%	12%	13%	13%	19	17	15	14	15.6	3.5
	新宝股份	125	-1.4%	4.7%	9.8	11.3	12.6	14.2	2%	15%	12%	12%	13	11	10	9	8.7	1.7
	北鼎股份	26	2.1%	13.3%	0.7	0.9	1.0	1.2	52%	25%	15%	14%	36	29	25	22	2.3	3.5
	极米科技	66	1.8%	16.3%	1.2	2.0	2.9	3.6	-72%	72%	41%	24%	55	33	23	19	45.8	2.1
	科沃斯	297	3.7%	24.4%	6.1	13.7	16.8	19.8	-54%	128%	20%	18%	49	22	18	15	11.5	4.5
	石头科技	529	-2.5%	42.1%	20.5	25.3	30.1	35.5	73%	23%	19%	18%	26	21	18	15	74.4	5.4
	飞科电器	197	2.4%	10.3%	10.2	11.1	12.5	14.1	24%	9%	13%	14%	19	18	16	14	8.6	5.3
	莱克电气	143	-3.7%	12.1%	11.2	12.3	14.0	15.8	14%	10%	14%	13%	13	12	10	9	6.8	3.7
	荣泰健康	29	0.2%	21.8%	2.0	2.5	2.9	3.4	23%	22%	17%	16%	14	12	10	9	10.4	1.6
黑电	海信视像	356	-4.3%	30.5%	21.0	24.2	28.0	32.1	25%	15%	16%	15%	17	15	13	11	13.9	2.0
	创维数字	107	1.0%	40.9%	6.0	7.9	9.4	11.3	-27%	31%	19%	20%	18	14	11	9	5.3	1.7
两轮车	春风动力	221	0.5%	42.5%	10.1	12.4	15.6	19.0	44%	23%	26%	22%	22	18	14	12	30.0	4.9
	钱江摩托	90	-1.0%	36.3%	4.6	5.7	6.9	8.1	12%	24%	19%	18%	19	16	13	11	7.8	2.2
	爱玛科技	267	-4.8%	23.9%	18.8	22.4	27.0	31.9	0%	19%	20%	18%	14	12	10	8	8.4	3.7
	涛涛车业	69	1.3%	3.1%	2.8	3.7	4.7	5.7	36%	34%	26%	22%	24	18	15	12	26.1	2.4
电动工具	巨星科技	314	-0.8%	15.9%	16.9	20.5	24.2	28.2	19%	21%	18%	17%	19	15	13	11	11.4	2.3
	格力博	70	2.0%	18.0%	-4.7	3.1	4.7	5.7	-278%	165%	54%	21%	-	23	15	12	10.4	1.4
	泉峰控股	105	0.0%	14.3%	-0.4	0.7	1.2	1.5	-127%	283%	74%	26%	-	20	11	9	14.7	1.4
	创科实业	1862	-1.5%	2.7%	9.8	10.8	12.7	14.4	-9%	11%	17%	13%	24	22	19	17	24.5	3.9

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 6 月 14 日)



图表 17: 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	453	3.5%	27.1%	29.5	33.1	37.2	41.2	37%	12%	12%	11%	15	14	12	11
	森马服饰	166	-4.2%	6.6%	11.2	13.1	15.1	17.2	76%	17%	15%	14%	15	13	11	10
	太平鸟	71	-3.0%	-11.9%	4.2	5.6	6.6	7.4	128%	33%	17%	13%	17	13	11	10
	比音勒芬	165	-2.3%	-8.9%	9.1	11.5	14.0	16.7	25%	26%	21%	20%	18	14	12	10
	地素时尚	60	0.2%	-4.4%	4.9	5.0	5.7	6.3	28%	2%	13%	11%	12	12	11	9
	歌力思	25	-4.5%	-26.3%	1.1	2.5	3.2	-	417%	140%	28%	-	24	10	8	-
	富安娜	92	-1.4%	23.5%	5.7	6.3	6.9	7.5	7%	10%	9%	8%	16	15	13	12
品牌服饰 港股	罗莱生活	74	0.3%	-4.2%	5.7	5.9	6.8	7.6	0%	3%	14%	12%	13	13	11	10
	水星家纺	47	-2.4%	23.4%	3.8	4.3	4.9	5.4	36%	13%	13%	11%	12	11	10	9
	安踏体育	2296	-7.1%	7.0%	102.4	132.7	140.6	159.9	35%	30%	6%	14%	22	17	16	14
	李宁	487	-9.5%	-9.8%	31.9	33.9	38.4	42.9	-22%	6%	13%	12%	15	14	13	11
	特步国际	130	-7.2%	11.8%	10.3	11.9	13.8	15.8	12%	15%	16%	14%	13	11	9	8
	361度	87	-8.5%	21.6%	9.6	11.4	13.4	15.5	29%	19%	18%	15%	9	8	6	6
	波司登	493	-2.8%	28.2%	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	77	-2.8%	5.1%	5.0	5.8	7.8	9.2	-68%	16%	35%	18%	15	13	10	8
	健盛集团	39	-3.9%	7.9%	2.7	3.2	3.7	4.3	3%	20%	16%	15%	14	12	10	9
	航民股份	75	-3.0%	-18.3%	6.9	8.1	9.2	10.3	4%	19%	13%	12%	11	9	8	7
	鲁泰A	42	0.1%	9.9%	4.0	6.2	7.2	8.2	-58%	54%	16%	14%	10	7	6	5
	华利集团	789	0.4%	28.5%	32.0	38.3	44.3	50.5	-1%	20%	16%	14%	25	21	18	16
纺织制造港股	申洲国际	1262	0.8%	4.4%	45.6	55.5	64.2	72.7	0%	22%	16%	13%	25	20	18	17

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 6 月 14 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 18: 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	2.9%	35.9%	4.3	5.7	7.1	8.9	61%	32%	26%	25%	50	38	30	24	
中宠股份	63	-0.6%	-18.1%	2.3	2.9	3.5	4.3	120%	24%	22%	22%	27	22	18	15	
佩蒂股份	34	-2.0%	3.4%	-0.1	1.4	1.8	2.2	-109%	-1329%	31%	25%	-308	25	19	15	
天元宠物	21	-1.1%	-22.5%	0.8	1.1	1.4	1.8	-40%	47%	24%	26%	27	18	15	12	
源飞宠物	24	1.0%	-13.8%	1.3	1.5	1.7	2.0	-20%	21%	14%	14%	19	16	14	12	
路斯股份	8	-0.1%	-30.7%	0.7	0.9	1.1	1.3	59%	25%	27%	16%	12	10	8	6	
依依股份	25	2.9%	-15.9%	1.0	1.6	1.9	2.2	-31%	59%	18%	15%	24	15	13	11	

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 6 月 14 日)

4 各板块跟踪

图表 19: 白电板块重点公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M05		24年累计		24M05		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	14%	3%	-6%	1%	-13%	-7%	16%	-3%
	洗衣机	18%	4%	-4%	2%	-10%	-9%	4%	-2%
	空调	-5%	-2%	-22%	-7%	-25%	-9%	-10%	-12%
	洗碗机	-18%	19%	4%	31%	31%	-4%	19%	6%
卡萨帝	洗碗机	47%	17%	28%	12%	0%	0%	-	-
美的	冰箱	24%	15%	9%	10%	-1%	-8%	18%	-1%
	洗衣机	-36%	-8%	-29%	-11%	-28%	-22%	1%	-10%
	空调	19%	6%	-11%	0%	-50%	-3%	-9%	4%
小天鹅	洗衣机	30%	12%	27%	4%	-8%	2%	20%	3%
格力	空调	-15%	3%	-18%	2%	-47%	-8%	-24%	-2%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

图表 20: 小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M05		24年累计		24M05		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	5%	18%	3%	13%	3%	10%	10%	8%
	空气炸锅	-43%	-6%	-48%	-11%	-16%	-16%	-10%	-15%
苏泊尔	电饭煲	2%	5%	-2%	0%	-15%	-12%	-7%	-6%
	空气炸锅	-38%	4%	-40%	-1%	-20%	-18%	-26%	-15%
美的	电饭煲	-12%	-3%	-9%	-3%	2%	-7%	6%	-6%
	空气炸锅	-29%	1%	-26%	-6%	9%	-14%	-10%	-19%
小熊	电饭煲	-25%	0%	-39%	0%	-4%	-12%	0%	-3%
	空气炸锅	-3%	4%	-50%	4%	-24%	-20%	-18%	-20%
科沃斯	扫地机	26%	11%	7%	12%	5%	3%	-5%	2%
石头	扫地机	104%	6%	156%	6%	36%	3%	29%	1%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

图表 21: 厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M05		24年累计		24M05		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	24%	6%	21%	8%	-24%	-11%	-4%	-8%
老板	洗碗机	48%	4%	26%	0%	10%	-2%	-24%	-2%
老板	集成灶	75%	-1%	64%	-3%	0%	0%	-	-
华帝	油烟机	16%	1%	16%	2%	5%	1%	-3%	1%
华帝	洗碗机	21%	16%	-11%	20%	-27%	-14%	13%	-7%
火星人	集成灶	2%	2%	-17%	5%	-35%	-10%	-39%	-1%
美大	集成灶	-45%	8%	-41%	5%	-38%	-21%	-43%	-8%
帅丰	集成灶	-6%	21%	-50%	10%	-34%	1%	-53%	-6%
亿田	集成灶	219%	21%	138%	12%	35%	-4%	-32%	-3%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

图表 22: 黑电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M05		24年累计		24M05		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	2%	10%	5%	14%	-26%	18%	-1%	17%
小米	彩电	-14%	38%	20%	9%	-31%	82%	5%	45%
TCL	彩电	14%	17%	8%	22%	-16%	3%	2%	6%
创维	彩电	4%	13%	0%	15%	-2%	18%	8%	29%
长虹	彩电	-9%	16%	5%	29%	-47%	5%	-22%	27%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

5 行业新闻

商务部新闻发言人何亚东 6 月 6 日在例行新闻发布会上介绍, 下一步, 商务部将会同相关部门坚持“政策+活动”双轮驱动、协同发力, 以更大力度、更高标准抓好工作落实, 推动消费品以旧换新取得更多新成效。1 月至 5 月, 主要电商平台家电以旧换新销售额同比增长 81.8%。(新闻来源: 产业在线)



欧盟理事会 5 月 27 日正式通过了《净零工业法案》，意图通过推动本土制造来加强欧盟在风力涡轮机、太阳能电池板、热泵、碳捕获与封存等技术领域的竞争力。法案于 2023 年 3 月 16 日提出。目前，欧盟的电池和光伏板几乎全部从中国等国家进口，试图避免其风力涡轮机和热泵行业在市场中也丧失竞争力。这一政策若顺利执行，无疑将对中国新能源在欧洲业务带来显著挑战。（新闻来源：产业在线）

6 上游跟踪

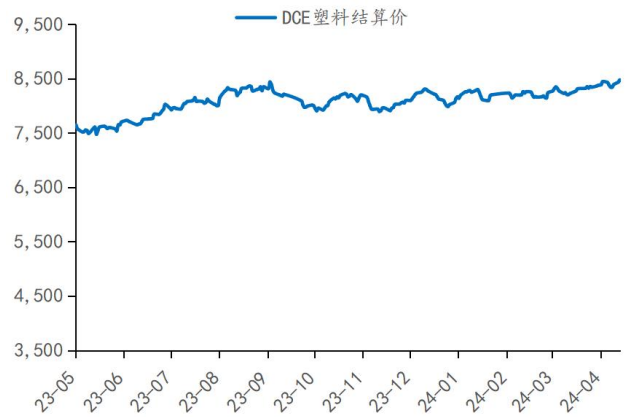
6.1 家电原材料价格、海运走势

图表 23: 铜铝价格走势（美元/吨）



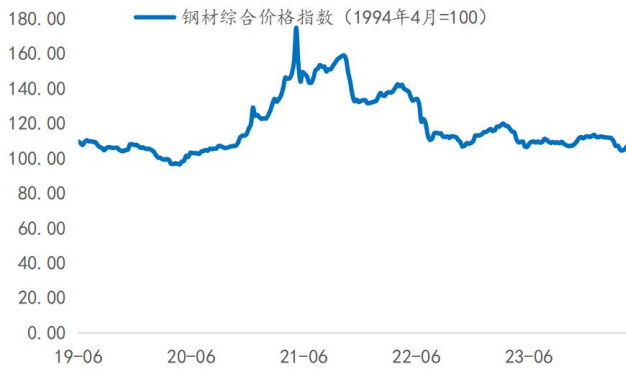
来源：iFinD，华福证券研究所

图表 24: 塑料价格走势（元/吨）



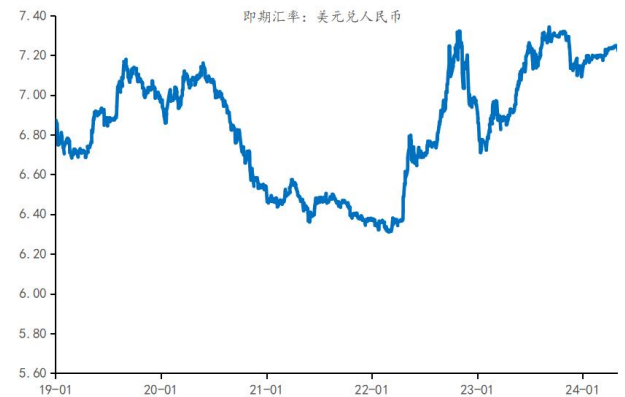
来源：iFinD，华福证券研究所（更新至 2024.5.17）

图表 25: 钢材价格走势（1994 年 4 月=100）



来源：iFinD，华福证券研究所

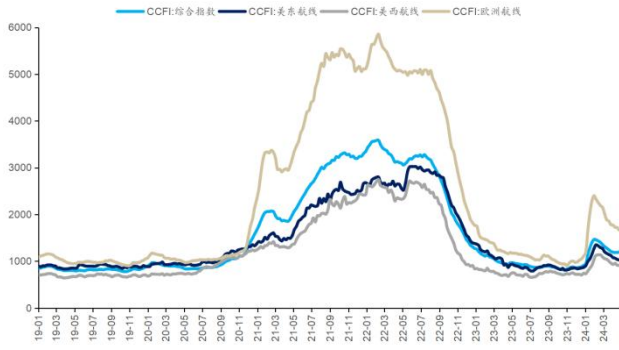
图表 26: 美元兑人民币汇率走势



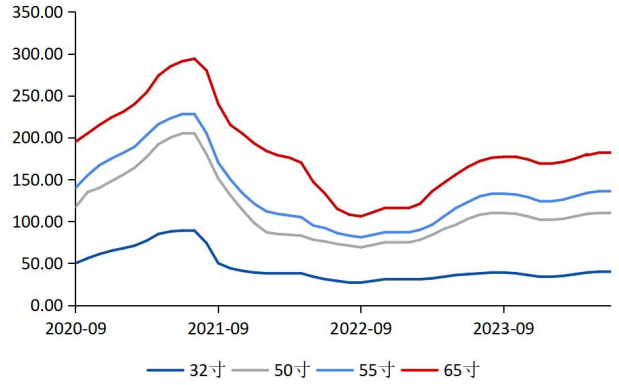
来源：iFinD，华福证券研究所

图表 27: 海运运价指数

图表 28: 面板价格走势（美元/片）



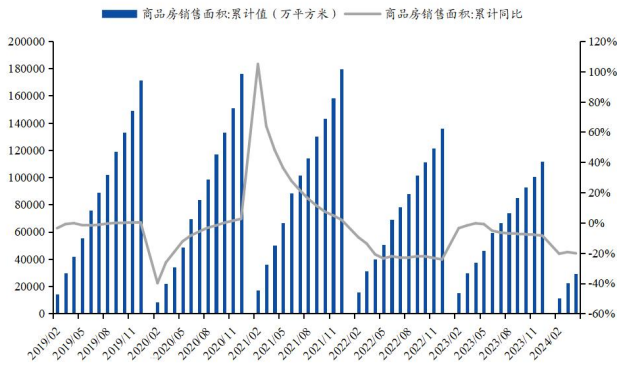
来源: iFinD, 华福证券研究所



来源: iFinD, 华福证券研究所

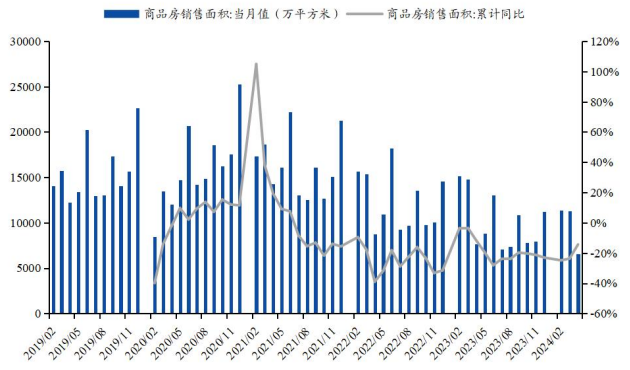
6.2 房地产跟踪数据

图表 29: 累计商品房销售面积及同比



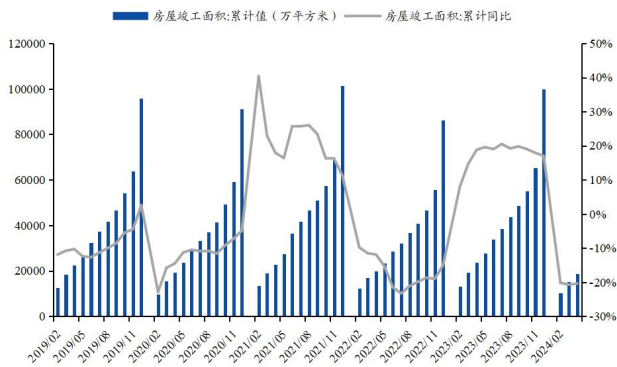
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 30: 当月商品房销售面积及同比



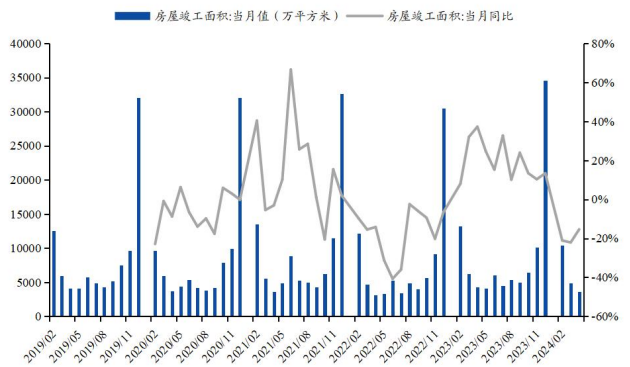
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 31: 累计房屋竣工面积及同比



来源: iFinD, 华福证券研究所

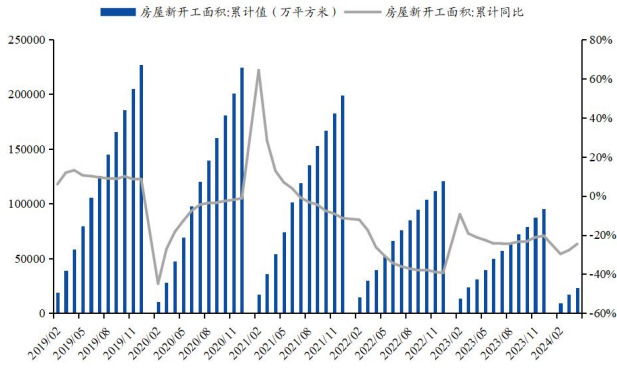
图表 32: 当月房屋竣工面积及同比



来源: iFinD, 华福证券研究所

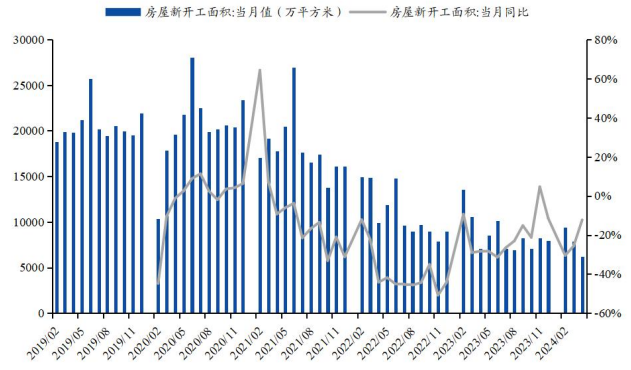
图表 33: 累计房屋新开工面积及同比





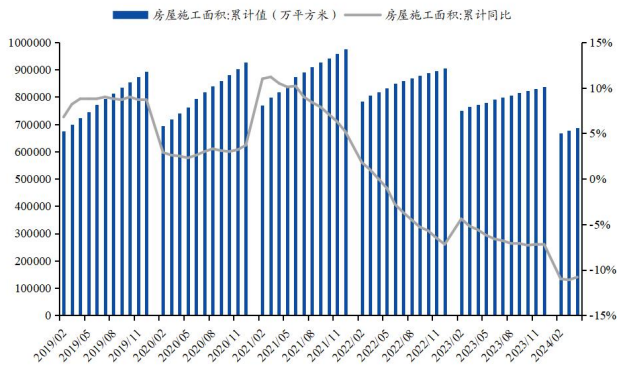
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 35: 累计房屋施工面积及同比



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 36: 30大中城市成交面积(万平方米)



来源: iFinD, 华福证券研究所

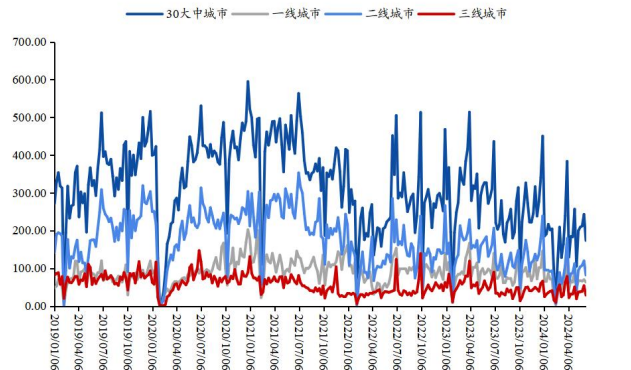
6.3 纺织原材料价格跟踪

图表 37: 328 棉现货走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 39: 粘胶短纤价格走势(元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 38: CotlookA 指数 (美元/磅)

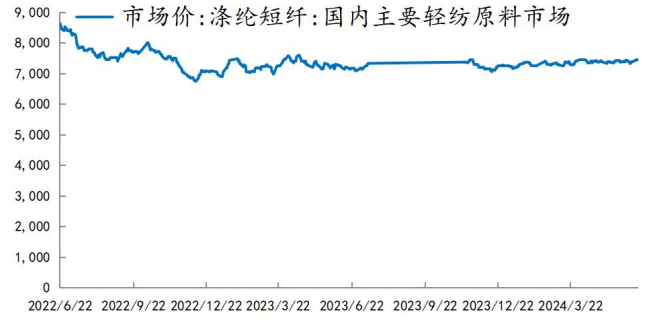


来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 40: 涤纶短纤价格走势(元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所



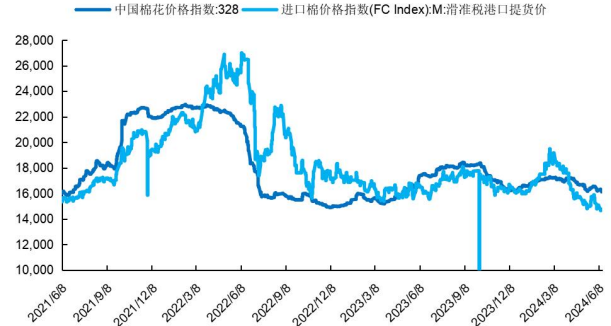
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 41: 长绒棉价格走势(元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 42: 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