

纺织服饰

Amer Sports Q2 大中华区增长超 50%，上调全年指引——24W34 周观点

投资要点：

➤ Amer Sports Q2 大中华区增长超 50%，上调全年指引

Amer Sports 于 8.20 美股盘前发布 24Q2 业绩，集团营收同增 16% 至 9.94 亿美元。收入主要得益于技术服装部门带动，24Q2 技术服装部门实现营收 4.1 亿美元，同比+34%，其中 Omni-comp 渠道实现 26% 增长，且截至 6.30 该部门直营店较 23 年 6.30 净增 29 家至 203 家。24Q2 户外性能部门营收同增 11% 至 3.04 亿美元，其中 Salomon 品牌的软商品（soft goods）维持双位数营收增长，鞋类表现领先。球类及球拍部门中 Wilson 品牌恢复增长。

➤ 行情数据

本周家电板块涨跌幅+3.0%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别+4.1%/+4.7%/-0.8%/-3.0%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝环比上周分别+1.50%、+8.96%。

本周纺织服装板块涨跌幅-2.29%，其中纺织制造涨跌幅-0.58%，服装家纺涨跌幅-3.15%。本周 328 级棉现货 14,866 元/吨（+0.99%），美棉 CotlookA 81.65 美分/磅（+3.88%），内外棉价差 232 元/吨（-32.16%）。

➤ 投资建议

家电：1) 家电以旧换新政策发力，看好下半年内需复苏，建议关注美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电、老板电器、华帝股份、火星人、海信视像、TCL 智家、长虹美菱；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，关税风险充分交易之后建议关注巨星科技、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，建议关注中洲国际、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。

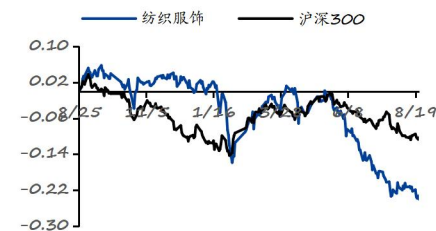
宠物：建议关注内销自主品牌持续引领、基础研究+营销教育实力强劲、麦富迪+弗列加特双品牌成长的乖宝宠物、出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的中宠股份、外销业务修复常态、盈利有望恢复，且自主品牌爵宴等持续靓丽的佩蒂股份。

➤ 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、户外行业深度：健康与情绪价值，开启内需新篇章——2024.05.30



正文目录

| | |
|---|----|
| 1 Amer Sports Q2 大中华区增长超 50%，上调全年指引 | 4 |
| 2 周度投资观点 | 6 |
| 3 行情数据 | 7 |
| 4 各板块跟踪 | 9 |
| 5 行业新闻 | 10 |
| 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 | 13 |
| 7 风险提示 | 14 |

图表目录

| | |
|------------------------------------|----|
| 图表 1: Amer Sports 总营收及增速 (百万美元, %) | 4 |
| 图表 2: Amer Sports 分业务营收 (百万美元) | 4 |
| 图表 3: Amer Sports 分业务营收增速 (%) | 4 |
| 图表 4: Amer Sports 分地区营收 (百万美元) | 5 |
| 图表 5: Amer Sports 分地区营收增速 (%) | 5 |
| 图表 6: Amer Sports 调整后 OPM (%) | 5 |
| 图表 7: Amer Sports 调整后分业务部门 OPM (%) | 5 |
| 图表 8: 家用电器及细分板块周涨跌幅 | 7 |
| 图表 9: 家用电器及细分板块指数走势 | 7 |
| 图表 10: 纺织服装及细分板块周涨跌幅 | 7 |
| 图表 11: 纺织服装及细分板块指数走势 | 7 |
| 图表 12: 家电重点公司估值 | 8 |
| 图表 13: 纺织服装重点公司估值 | 9 |
| 图表 14: 宠物重点公司估值 | 9 |
| 图表 15: 白电板块重点公司销售数据跟踪 | 9 |
| 图表 16: 小家电板块公司销售数据跟踪 | 10 |
| 图表 17: 厨电板块公司销售数据跟踪 | 10 |
| 图表 18: 黑电板块公司销售数据跟踪 | 10 |
| 图表 19: 铜铝价格走势 (美元/吨) | 11 |
| 图表 20: 塑料价格走势 (元/吨) | 11 |
| 图表 21: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100) | 11 |
| 图表 22: 美元兑人民币汇率走势 | 11 |
| 图表 23: 海运运价指数 | 11 |
| 图表 24: 面板价格走势 (美元/片) | 11 |
| 图表 25: 累计商品房销售面积及同比 | 12 |
| 图表 26: 当月商品房销售面积及同比 | 12 |
| 图表 27: 累计房屋竣工面积及同比 | 12 |
| 图表 28: 当月房屋竣工面积及同比 | 12 |
| 图表 29: 累计房屋新开工面积及同比 | 12 |
| 图表 30: 当月房屋新开工面积及同比 | 12 |
| 图表 31: 累计房屋施工面积及同比 | 13 |
| 图表 32: 30 大中城市成交面积 (万平方米) | 13 |
| 图表 33: 328 棉现价走势图 (元/吨) | 13 |
| 图表 34: CotlookA 指数 (美元/磅) | 13 |
| 图表 35: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨) | 13 |
| 图表 36: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨) | 13 |
| 图表 37: 长绒棉价格走势图 (元/吨) | 14 |



图表 38: 内外棉价差走势图 (元/吨) 14

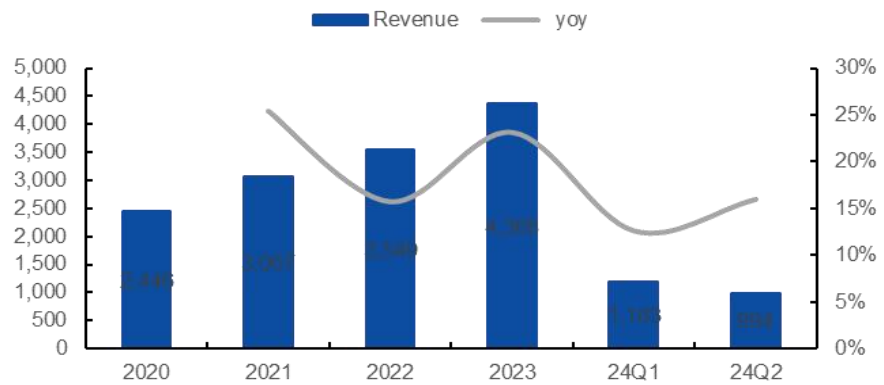


1 Amer Sports Q2 大中华区增长超 50%，上调全年指引

Amer Sports 于 8.20 美股盘前发布 24Q2 业绩，集团营收同增 16%至 9.94 亿美元（固定汇率下同增 18%）。

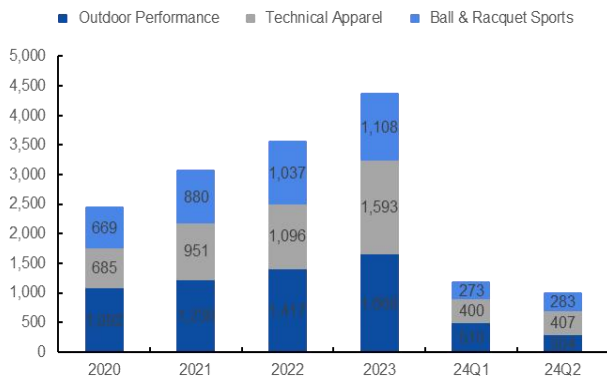
- 分业务：**收入主要得益于技术服装部门（Technical Apparel）带动，24Q2 技术服装部门实现营收 4.1 亿美元，同比+34%，其中 Omni-comp 渠道实现 26%增长（Omni-comp 反映开业至少 13 个月的自有零售店和电商网站贡献营收），且截至 6.30 该部门直营店较 23 年 6.30 净增 29 家至 203 家。24Q2 户外性能（Outdoor Performance）部门营收同增 11%至 3.04 亿美元，其中 Salomon 品牌的软商品（soft goods）维持双位数营收增长，鞋类表现领先。球类及球拍部门（Ball & Racquet Sports）中 Wilson 品牌恢复增长。

图表 1: Amer Sports 总营收及增速（百万美元，%）



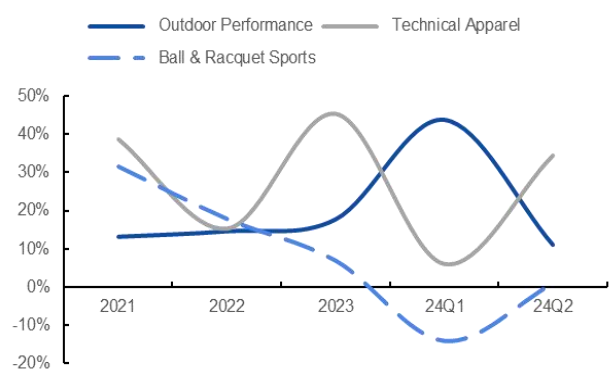
来源：Amer Sports 公司公告，Bloomberg，华福证券研究所

图表 2: Amer Sports 分业务营收（百万美元）



来源：Amer Sports 公司公告，Bloomberg，华福证券研究所

图表 3: Amer Sports 分业务营收增速（%）

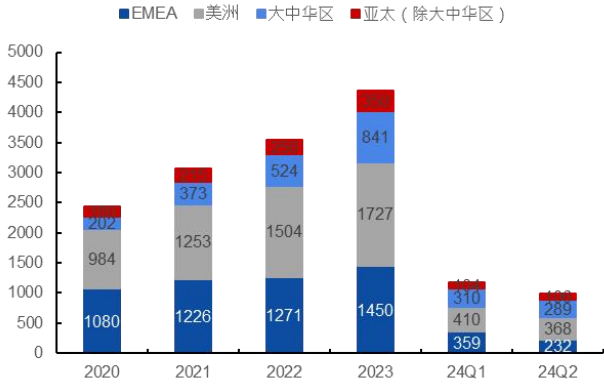


来源：Amer Sports 公司公告，Bloomberg，华福证券研究所

- 分地区：**亚太地区表现亮眼，24Q2 大中华区贡献 2.9 亿美元营收，同比增长 54%，且始祖鸟、salomon、wilson 发展势头强劲；其中 Salomon 在大中华区创造全新户外鞋品类，并开设 27 家 Salomon 专卖店，预计年底国内其门店将增至 200 家。亚太（除大中华区）收入同比增长 45%至 1.1 亿美元，占比 11%；EMEA、美洲

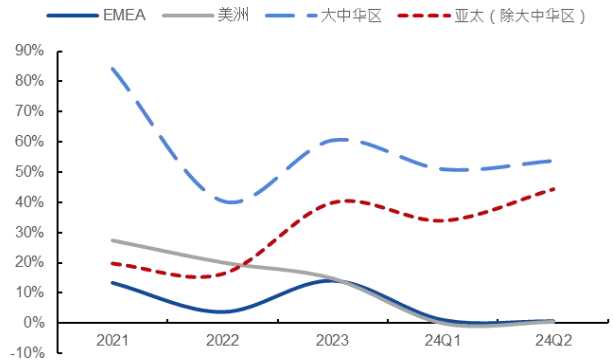
地区收入分别同增 1%，分占 23%、37%。

图表 4: Amer Sports 分地区营收 (百万美元)



来源: Amer Sports 公司公告, Bloomberg, 华福证券研究所

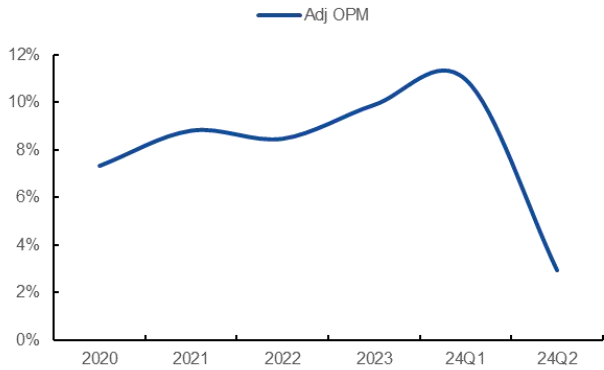
图表 5: Amer Sports 分地区营收增速 (%)



来源: Amer Sports 公司公告, Bloomberg, 华福证券研究所

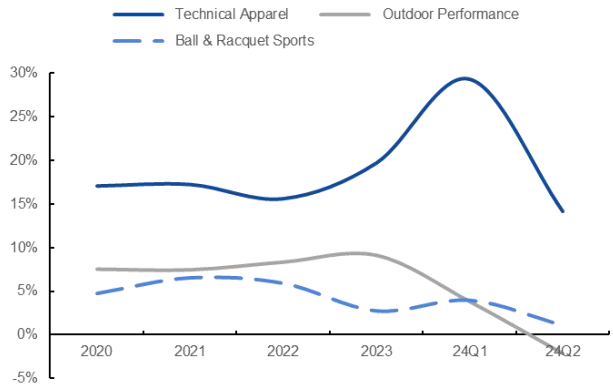
盈利方面, 24Q2 公司调整后毛利率同比上升 2.1pct 至 55.8%, 主要得益于业务 & 地区占比变化及物流成本降低。公司调整后营业利润为 2900 万美元, 同比增长近 40%; 调整后 OPM 为 2.9%, 较去年同期+0.5pct, 其中技术服装/户外性能/球类及球拍调整后 OPM 分别为+14%/-2%/+1%。24Q2 公司净亏损大幅收窄 98%至 400 万美元, 调整后净利为 2500 万美元, 同比+129%, 其中调整前后差异主要系公司于 Q2 确定 2000 万美元的增量税收优惠。

图表 6: Amer Sports 调整后 OPM (%)



来源: Amer Sports 公司公告, Bloomberg, 华福证券研究所

图表 7: Amer Sports 调整后分业务部门 OPM (%)



来源: Amer Sports 公司公告, Bloomberg, 华福证券研究所

据集团 CEO 表示, 公司 24Q2 财务及运营方面表现优异, 其中始祖鸟品牌增势强劲, 在所有地区、所有渠道及品类均实现亮眼增长: 1) 该品牌最近推出首个鞋类产品系列, 推出以来鞋类在品牌销售收入占比提升至 10%; 2) 始祖鸟女装增速高于品牌整体, 主要得益于软壳、风壳系列。

基于当前公司在 DTC、始祖鸟及亚太地区驱动下带来的超预期表现, 公司上调全年收入增速预期至 15~17% (原为中双位数), 其中技术服装/户外性能/球类及球拍全年预计分别增长 30%/中~高单位数/低~中单位数; 全年预期 OPM 至 10.5%~11%



高段，其中技术服装/户外性能/球类及球拍分别为略超 20%/高单位数/低~中个位数。

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) 家电以旧换新政策发力，看好下半年内需复苏，建议关注美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电、老板电器、华帝股份、火星人、海信视像、TCL 智家、长虹美菱；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，关税风险充分交易之后建议关注巨星科技、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。

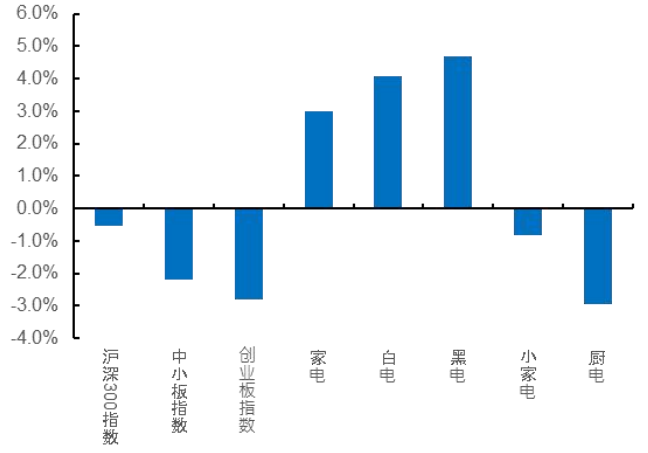
宠物：宠物主粮具备高复购、高壁垒、持续升级等特点，稀缺优质属性突出，叠加当下情绪消费需求旺盛、生育率结婚率下降等趋势，建议积极关注宠物赛道。关注近几年消费者认知提升拐点带来的国产替代、竞争格局重塑的投资机会，建议关注内销自主品牌持续引领、基础研发+营销教育实力强劲、麦富迪+弗列加特双品牌成长的乖宝宠物、出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的中宠股份、外销业务修复常态、盈利有望恢复，且自主品牌爵宴等持续靓丽的佩蒂股份。



3 行情数据

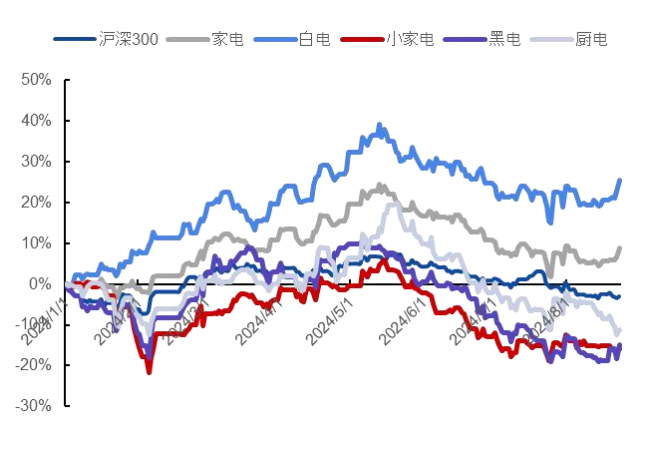
本周家电板块涨跌幅+3.0%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别+4.1%/+4.7%/-0.8%/-3.0%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝环比上周分别+1.50%、+8.96%。

图表 8: 家用电器及细分板块周涨跌幅



来源: iFinD, 华福证券研究所

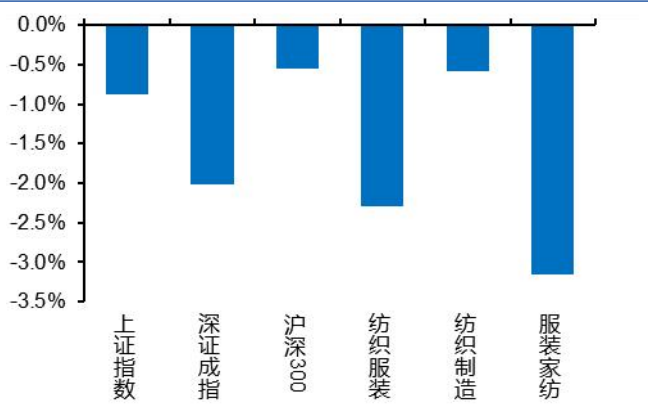
图表 9: 家用电器及细分板块指数走势



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

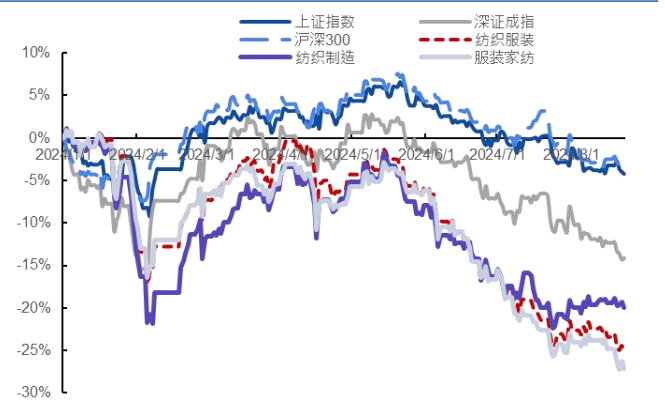
本周纺织服装板块涨跌幅-2.29%，其中纺织制造涨跌幅-0.58%，服装家纺涨跌幅-3.15%。本周 328 级棉现货 14,866 元/吨 (+0.99%)，美棉 CotlookA 81.65 美分/磅 (+3.88%)，内外棉价差 232 元/吨 (-32.16%)。

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 2024 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 | 22A | 23A | 24E | 25E | 26E | | |
| 白电 | 美的集团 | 4,573 | 6.0% | 19.8% | 337.2 | 377.7 | 415.9 | 454.7 | 14% | 12% | 10% | 9% | 15 | 14 | 12 | 11 | 10 | 24.7 | 2.7 |
| | 格力电器 | 2,367 | 2.5% | 30.7% | 290.2 | 316.1 | 345.8 | 377.4 | 18% | 9% | 9% | 9% | 10 | 8 | 7 | 7 | 6 | 18.1 | 2.3 |
| | 海尔智家 | 2,188 | 2.0% | 17.8% | 166.0 | 192.4 | 220.5 | 248.8 | 13% | 16% | 15% | 13% | 15 | 13 | 11 | 10 | 9 | 10.3 | 2.4 |
| | 海信家电 | 311 | 0.0% | 19.1% | 28.4 | 33.7 | 38.9 | 44.3 | 98% | 19% | 15% | 14% | 22 | 11 | 9 | 8 | 7 | 8.7 | 2.8 |
| 厨电 | 老板电器 | 182 | -4.5% | -11.5% | 17.3 | 19.4 | 21.7 | 24.2 | 20% | 10% | 10% | 12% | 12 | 10 | 9 | 8 | 8 | 10.7 | 1.8 |
| | 火星人 | 48 | -4.5% | -28.0% | 2.5 | 3.2 | 3.5 | 3.8 | 3% | 21% | 9% | 11% | 15 | 19 | 15 | 14 | 12 | 3.9 | 3.0 |
| | 浙江美大 | 44 | -3.4% | -32.0% | 4.6 | 4.2 | 4.4 | 4.6 | 7% | 1% | 5% | 5% | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 3.2 | 2.1 |
| | 亿田智能 | 30 | 1.0% | -43.0% | 1.8 | 2.0 | 2.2 | 2.4 | 6% | 9% | 10% | 9% | 14 | 17 | 15 | 13 | 12 | 10.0 | 2.1 |
| | 华帝股份 | 52 | -1.5% | -1.9% | 4.5 | 6.0 | 6.8 | 7.5 | 240% | 99% | 15% | 11% | 35 | 12 | 9 | 8 | 7 | 4.0 | 1.5 |
| 小家电 | 苏泊尔 | 416 | 5.8% | -2.0% | 21.8 | 23.4 | 25.7 | 27.9 | 5% | 7% | 10% | 9% | 20 | 19 | 18 | 16 | 15 | 9.2 | 5.6 |
| | 九阳股份 | 78 | 1.0% | -19.8% | 3.9 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -27% | -100% | #DIV/0! | #DIV/0! | 15 | 20 | #DIV/0! | #DIV/0! | #DIV/0! | 4.5 | 2.3 |
| | 小熊电器 | 68 | -5.1% | -16.8% | 4.5 | 4.9 | 5.5 | 6.1 | 15% | 11% | 11% | 12% | 18 | 15 | 14 | 12 | 11 | 15.6 | 2.8 |
| | 新宝股份 | 104 | 1.2% | -13.1% | 9.8 | 11.3 | 12.7 | 14.1 | 2% | 16% | 12% | 11% | 11 | 11 | 9 | 8 | 7 | 8.7 | 1.5 |
| | 北鼎股份 | 23 | -2.4% | -21.9% | 0.7 | 0.8 | 1.0 | 1.1 | 52% | 16% | 17% | 14% | 49 | 32 | 28 | 24 | 21 | 2.3 | 3.1 |
| | 极米科技 | 37 | -9.3% | -53.3% | 1.2 | 1.4 | 2.4 | 3.3 | -72% | 40% | 54% | 36% | 7 | 31 | 26 | 15 | 11 | 45.8 | 1.2 |
| | 科沃斯 | 214 | 1.7% | -9.1% | 6.1 | 13.8 | 16.9 | 19.8 | -54% | 128% | 20% | 17% | 13 | 35 | 15 | 13 | 11 | 11.7 | 3.2 |
| | 石头科技 | 401 | 4.0% | -23.2% | 20.5 | 25.7 | 30.1 | 35.2 | 73% | 25% | 17% | 17% | 34 | 20 | 16 | 13 | 11 | 53.1 | 4.1 |
| | 飞科电器 | 152 | -5.0% | -30.8% | 10.2 | 11.0 | 12.4 | 14.4 | 24% | 8% | 13% | 16% | 18 | 15 | 14 | 12 | 11 | 8.6 | 4.1 |
| | 莱克电气 | 125 | 0.0% | -2.3% | 11.2 | 12.4 | 14.3 | 16.2 | 14% | 11% | 15% | 14% | 13 | 11 | 10 | 9 | 8 | 6.8 | 3.2 |
| 荣泰健康 | 23 | -5.1% | -39.4% | 2.0 | 2.3 | 2.8 | 3.3 | 23% | 11% | 22% | 18% | 14 | 11 | 10 | 8 | 7 | 10.4 | 1.2 | |
| 黑电 | 海信视像 | 220 | -1.6% | -19.5% | 21.0 | 23.6 | 27.3 | 31.2 | 25% | 13% | 16% | 14% | 13 | 10 | 9 | 8 | 7 | 13.9 | 1.2 |
| | 创维数字 | 127 | 9.3% | -29.9% | 6.0 | 8.0 | 9.4 | 11.3 | -27% | 33% | 18% | 20% | 15 | 21 | 16 | 13 | 11 | 5.3 | 2.1 |
| 两轮车 | 春风动力 | 191 | -1.3% | 23.2% | 10.1 | 13.2 | 16.8 | 20.8 | 44% | 31% | 28% | 24% | 27 | 19 | 14 | 11 | 9 | 30.0 | 4.2 |
| | 钱江摩托 | 75 | -1.9% | 14.1% | 4.6 | 6.0 | 7.2 | 8.7 | 12% | 30% | 20% | 20% | 18 | 16 | 12 | 10 | 9 | 7.8 | 1.8 |
| | 爱玛科技 | 244 | 10.6% | 13.3% | 18.8 | 21.8 | 26.0 | 31.2 | 0% | 16% | 19% | 20% | 13 | 13 | 11 | 9 | 8 | 8.4 | 3.4 |
| | 涛涛车业 | 47 | -2.4% | -29.3% | 2.8 | 3.8 | 4.9 | 6.1 | 36% | 35% | 30% | 24% | 23 | 17 | 12 | 10 | 8 | 26.1 | 1.6 |
| 电动工具 | 巨星科技 | 282 | -1.8% | 4.0% | 16.9 | 21.4 | 25.8 | 30.6 | 19% | 27% | 21% | 18% | 20 | 17 | 13 | 11 | 9 | 11.4 | 2.1 |
| | 格力博 | 57 | -6.1% | -33.0% | -4.7 | 3.0 | 4.7 | 5.7 | -278% | 153% | 57% | 22% | 21 | - | 19 | 12 | 10 | 10.4 | 1.1 |
| | 泉峰控股 | 89 | -1.7% | -27.1% | -0.4 | 1.1 | 1.4 | 1.7 | -127% | 395% | 28% | 22% | 8 | - | 10 | 8 | 7 | 14.7 | 1.2 |

来源: iFind、华福证券研究所(采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 8 月 23 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 | 285 | -2.8% | -19.9% | 29.5 | 29.4 | 32.4 | 35.2 | 37% | 0% | 10% | 9% | 10 | 10 | 9 | 8 |
| | 森马服饰 | 126 | -3.7% | -19.2% | 11.2 | 13.1 | 15.1 | 17.2 | 76% | 17% | 15% | 14% | 11 | 10 | 8 | 7 |
| | 太平鸟 | 59 | -9.3% | -27.2% | 4.2 | 5.1 | 6.0 | 6.8 | 128% | 21% | 17% | 14% | 14 | 12 | 10 | 9 |
| | 比音勒芬 | 104 | -2.8% | -42.6% | 9.1 | 11.5 | 13.9 | 16.7 | 25% | 26% | 21% | 20% | 11 | 9 | 7 | 6 |
| | 地素时尚 | 50 | -3.3% | -20.1% | 4.9 | 5.0 | 5.7 | 6.3 | 28% | 2% | 13% | 11% | 10 | 10 | 9 | 8 |
| | 歌力思 | 23 | -2.9% | -33.5% | 1.1 | 2.4 | 3.1 | - | 417% | 126% | 32% | - | 21 | 9 | 7 | - |
| | 富安娜 | 63 | -5.0% | -15.5% | 5.7 | 6.3 | 6.9 | 7.5 | 7% | 10% | 9% | 8% | 11 | 10 | 9 | 8 |
| | 罗莱生活 | 59 | -2.9% | -23.3% | 5.7 | 5.9 | 6.8 | 7.6 | 0% | 3% | 14% | 12% | 10 | 10 | 9 | 8 |
| 品牌服饰 港股 | 水星家纺 | 33 | -4.0% | -11.5% | 3.8 | 4.3 | 4.8 | 5.4 | 36% | 13% | 13% | 12% | 9 | 8 | 7 | 6 |
| | 安踏体育 | 1956 | 1.4% | -8.8% | 102.4 | 131.1 | 137.5 | 155.3 | 35% | 28% | 5% | 13% | 19 | 15 | 14 | 13 |
| | 李宁 | 368 | 8.7% | -31.9% | 31.9 | 31.7 | 35.2 | 38.5 | -22% | -1% | 11% | 10% | 12 | 12 | 10 | 10 |
| | 特步国际 | 134 | 6.5% | 14.7% | 10.3 | 12.4 | 14.0 | 16.0 | 12% | 20% | 13% | 14% | 13 | 11 | 10 | 8 |
| | 361度 | 72 | -2.5% | 0.6% | 9.6 | 11.2 | 13.1 | 15.0 | 29% | 17% | 16% | 14% | 8 | 6 | 6 | 5 |
| 纺织制造 A股 | 波司登 | 427 | -1.8% | 10.3% | 21.4 | 28.8 | 36.0 | 41.4 | 4% | 35% | 25% | 15% | 20 | 15 | 12 | 10 |
| | 百隆东方 | 66 | -2.0% | -9.0% | 5.0 | 5.7 | 7.8 | 9.2 | -68% | 13% | 37% | 18% | 13 | 12 | 8 | 7 |
| | 健盛集团 | 32 | -0.5% | -9.8% | 2.7 | 3.2 | 3.8 | 4.3 | 3% | 20% | 16% | 14% | 12 | 10 | 9 | 7 |
| | 航民股份 | 66 | -4.5% | -27.9% | 6.9 | 7.7 | 8.5 | 9.3 | 4% | 12% | 11% | 9% | 10 | 9 | 8 | 7 |
| | 鲁泰A | 31 | -4.7% | -18.2% | 4.0 | 6.2 | 7.2 | 8.3 | -58% | 53% | 17% | 15% | 8 | 5 | 4 | 4 |
| 纺织制造港股 | 华利集团 | 745 | 4.4% | 21.3% | 32.0 | 38.6 | 44.6 | 51.0 | 0% | 20% | 16% | 14% | 23 | 19 | 17 | 15 |
| | 申洲国际 | 999 | 5.5% | -17.4% | 45.6 | 56.7 | 64.6 | 73.2 | 0% | 24% | 14% | 13% | 20 | 16 | 14 | 14 |

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 8 月 23 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 | 187 | 6.7% | 17.7% | 4.3 | 5.7 | 7.1 | 8.8 | 61% | 33% | 26% | 23% | 44 | 33 | 26 | 21 | |
| 中宠股份 | 60 | 9.2% | -22.7% | 2.3 | 3.0 | 3.8 | 4.6 | 120% | 29% | 25% | 23% | 26 | 20 | 16 | 13 | |
| 佩蒂股份 | 29 | -1.2% | -11.2% | -0.1 | 1.5 | 1.9 | 2.3 | -109% | -1425% | 29% | 22% | -265 | 20 | 15 | 13 | |
| 天元宠物 | 20 | -4.6% | -26.6% | 0.8 | 1.1 | 1.4 | 1.8 | -40% | 47% | 24% | 26% | 26 | 18 | 14 | 11 | |
| 源飞宠物 | 19 | -8.0% | -31.6% | 1.3 | 1.5 | 1.7 | 2.0 | -20% | 21% | 14% | 14% | 15 | 13 | 11 | 10 | |
| 路斯股份 | 8 | -3.0% | -34.1% | 0.7 | 0.8 | 1.0 | 1.2 | 59% | 22% | 25% | 17% | 11 | 9 | 7 | 6 | |
| 依依股份 | 22 | -4.4% | -23.4% | 1.0 | 1.6 | 1.9 | 2.2 | -31% | 58% | 18% | 16% | 22 | 14 | 12 | 10 | |

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 8 月 23 日)

4 各板块跟踪

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 | | | |
|-----|-----|-------|-----|-------|-----|-------|------|-------|------|
| | | 24M07 | | 24年累计 | | 24M07 | | 24年累计 | |
| | | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 |
| 海尔 | 冰箱 | -17% | -1% | -5% | 2% | -4% | 2% | 5% | -2% |
| | 洗衣机 | -15% | -5% | -3% | 1% | 1% | -9% | 3% | -5% |
| | 空调 | -12% | -2% | -20% | -5% | -13% | -13% | 6% | -7% |
| | 洗碗机 | -29% | 12% | -11% | 30% | 12% | -4% | 8% | 0% |
| 卡萨帝 | 洗碗机 | 35% | 15% | 27% | 14% | 0% | 0% | - | - |
| 美的 | 冰箱 | 3% | 13% | 8% | 11% | 2% | -7% | 13% | -3% |
| | 洗衣机 | -27% | 0% | -29% | -8% | 1% | -21% | -3% | -14% |
| | 空调 | 1% | 3% | -9% | -1% | 20% | -13% | 8% | -3% |
| 小天鹅 | 洗衣机 | -1% | 5% | 23% | 5% | 20% | -8% | 24% | -1% |
| 格力 | 空调 | -13% | -1% | -17% | 1% | -19% | -13% | -12% | -5% |

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 | | | |
|-----|------|-------|------|-------|-----|-------|------|-------|------|
| | | 24M07 | | 24年累计 | | 24M07 | | 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 | -11% | 8% | 1% | 13% | 0% | 6% | 4% | 7% |
| | 空气炸锅 | -46% | 3% | -48% | -8% | -19% | -12% | -13% | -14% |
| 苏泊尔 | 电饭煲 | -11% | 5% | -2% | 1% | -3% | -15% | -10% | -9% |
| | 空气炸锅 | -46% | 3% | -40% | 0% | 6% | -16% | -23% | -16% |
| 美的 | 电饭煲 | -16% | -7% | -10% | -4% | 18% | -4% | 4% | -5% |
| | 空气炸锅 | -23% | -11% | -27% | -6% | 11% | -18% | -9% | -19% |
| 小熊 | 电饭煲 | -35% | 0% | -36% | 1% | -3% | -7% | -3% | -3% |
| | 空气炸锅 | -53% | -22% | -47% | 4% | -36% | -16% | -24% | -18% |
| 科沃斯 | 扫地机 | 5% | 10% | 7% | 11% | -22% | -7% | -17% | 0% |
| 石头 | 扫地机 | 7% | 6% | 89% | 4% | 23% | -1% | 13% | 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 | | | |
|-----|-----|-------|-----|-------|-----|-------|------|-------|------|
| | | 24M07 | | 24年累计 | | 24M07 | | 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 | -2% | 5% | 20% | 7% | -5% | -6% | -5% | -6% |
| 老板 | 洗碗机 | -4% | 0% | 21% | -1% | -19% | -4% | -21% | -4% |
| 老板 | 集成灶 | -2% | -4% | 42% | -3% | 0% | 0% | -10% | -19% |
| 华帝 | 油烟机 | -3% | 2% | 11% | 2% | 0% | -4% | -3% | 0% |
| 华帝 | 洗碗机 | -8% | 18% | 4% | 22% | 78% | -2% | 5% | -6% |
| 火星人 | 集成灶 | -35% | -2% | -22% | 2% | -51% | -17% | -46% | -4% |
| 美大 | 集成灶 | -23% | 10% | -36% | 5% | -11% | -9% | -42% | -8% |
| 帅丰 | 集成灶 | 0% | 0% | -41% | 10% | -49% | 5% | -64% | -10% |
| 亿田 | 集成灶 | -18% | 6% | 86% | 16% | -39% | -15% | -49% | -5% |

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

图表 18: 黑电板块公司销售数据跟踪

| 品牌 | 品类 | 线下 | | | | 线上 | | | |
|-----|----|-------|-----|-------|-----|-------|------|-------|-----|
| | | 24M07 | | 24年累计 | | 24M07 | | 24年累计 | |
| | | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 |
| 海信 | 彩电 | 5% | 8% | 5% | 13% | -24% | 19% | -8% | 18% |
| 小米 | 彩电 | 18% | 31% | 16% | 15% | -30% | 49% | -6% | 51% |
| TCL | 彩电 | -5% | 8% | 8% | 20% | -15% | -17% | -8% | -1% |
| 创维 | 彩电 | -3% | 11% | 1% | 14% | 19% | 8% | 25% | 24% |
| 长虹 | 彩电 | -12% | 11% | 1% | 24% | 0% | -11% | 12% | 20% |

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

5 行业新闻

产业在线数据显示, 2024 上半年, 家用除湿机销量达到 542.2 万台, 同比上涨 19.1%, 这一佳绩不仅彰显了市场需求的旺盛, 也预示着行业发展的蓬勃活力。内销方面, 今年以来国内多地频繁遭遇雨季, 空气湿度居高不下, 极大地促进了家用除湿机产品的热销。海外需求持续回暖, 以及广交会等国际展会带来的积极效应, 共同推动了上半年家用除湿机出口市场的稳步增长。(新闻来源: 产业在线)



产业在线数据显示:2024年1-6月燃气壁挂炉内销总量为68万台,同比下滑8.7%,其中冷凝炉内销量为16万台,同比增长1.3%。分工程、零售渠道来看上半年壁挂炉市场表现均不理想,上半年零售量为39万台,同比下滑4.9%;工程市场仅完成29万台出货,同比下滑13.4%。(新闻来源:产业在线)

6 上游跟踪

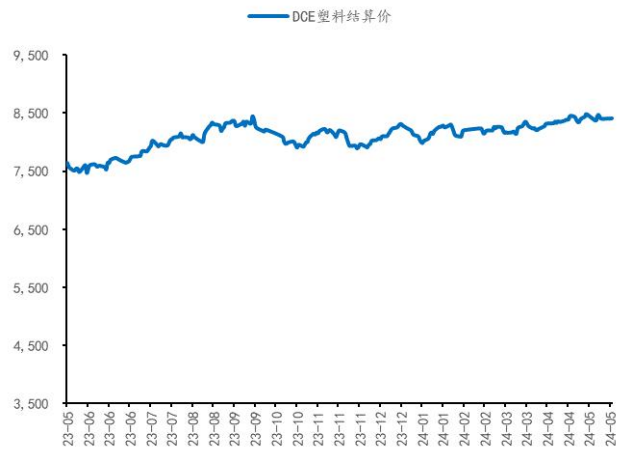
6.1 家电原材料价格、海运走势

图表 19: 铜铝价格走势 (美元/吨)



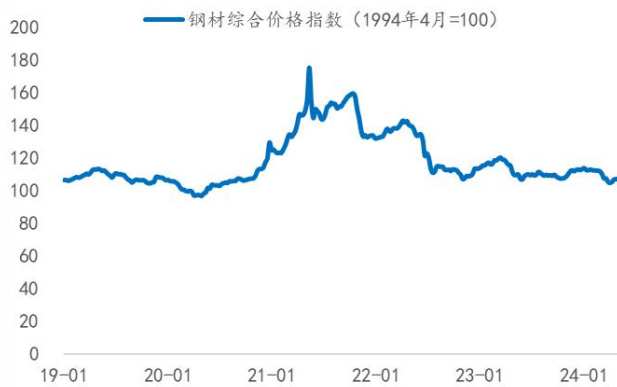
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 20: 塑料价格走势 (元/吨)



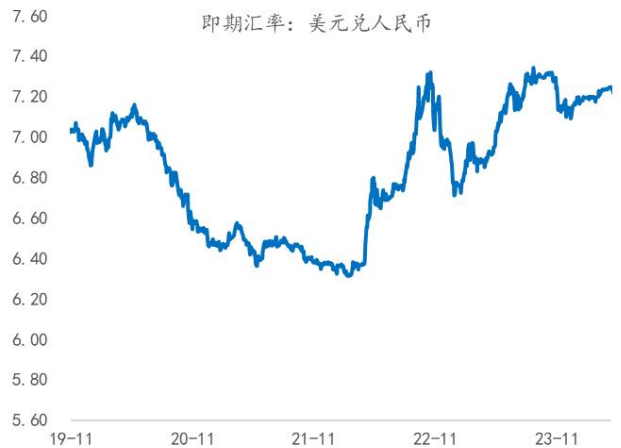
来源: iFinD, 华福证券研究所 (更新至 2024.5.17)

图表 21: 钢材价格走势 (1994年4月=100)



来源: iFinD, 华福证券研究所

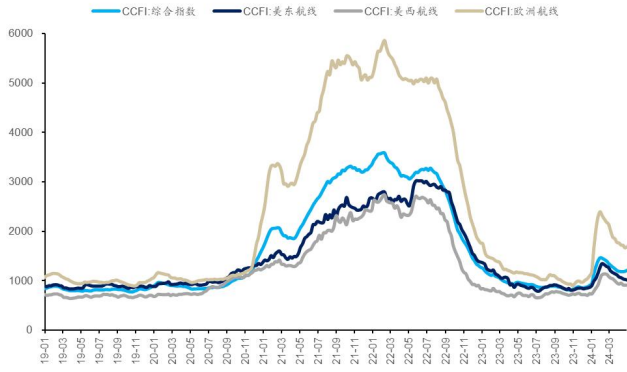
图表 22: 美元兑人民币汇率走势



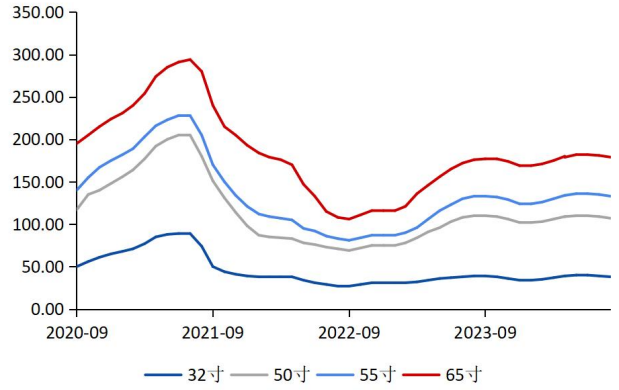
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 23: 海运运价指数

图表 24: 面板价格走势 (美元/片)



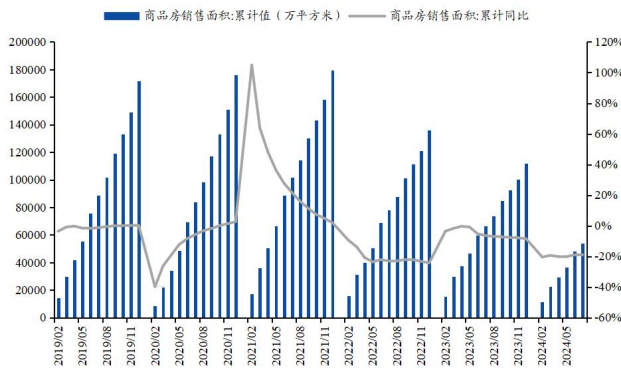
来源: iFinD, 华福证券研究所



来源: iFinD, 华福证券研究所

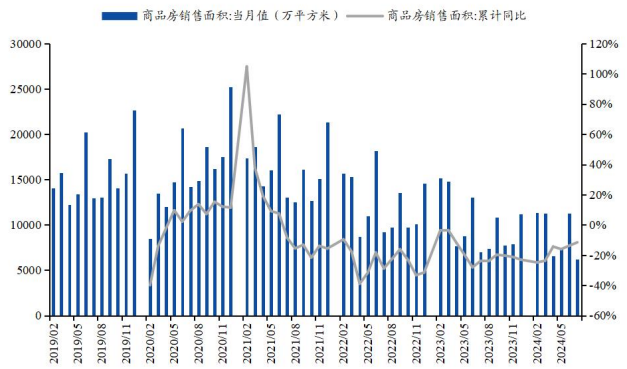
6.2 房地产跟踪数据

图表 25: 累计商品房销售面积及同比



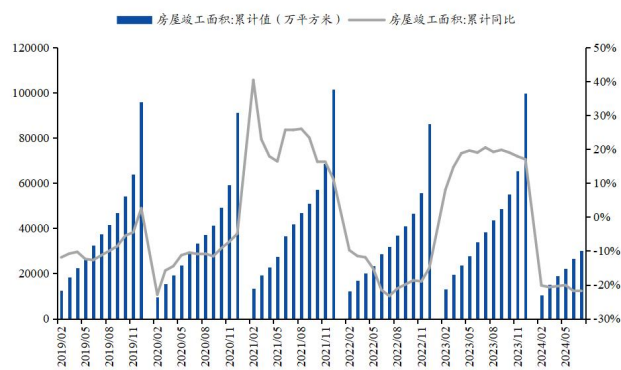
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 26: 当月商品房销售面积及同比



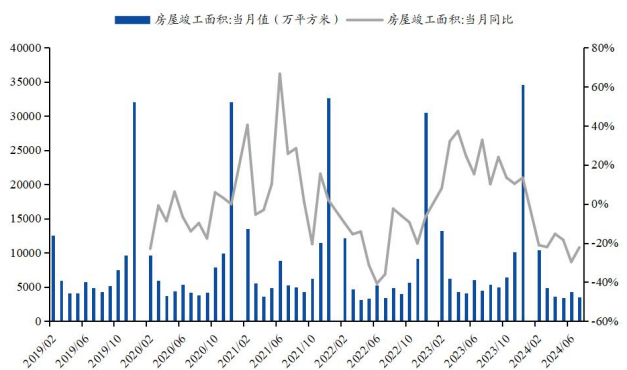
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 27: 累计房屋竣工面积及同比



来源: iFinD, 华福证券研究所

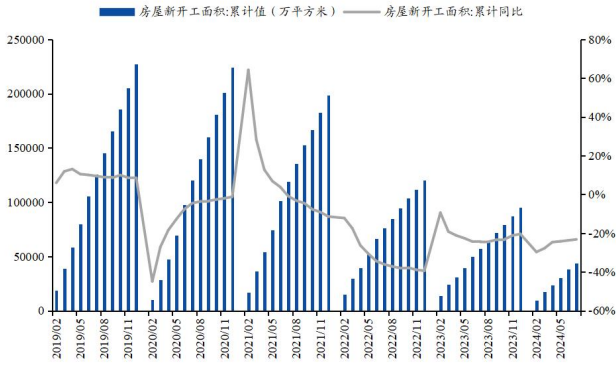
图表 28: 当月房屋竣工面积及同比



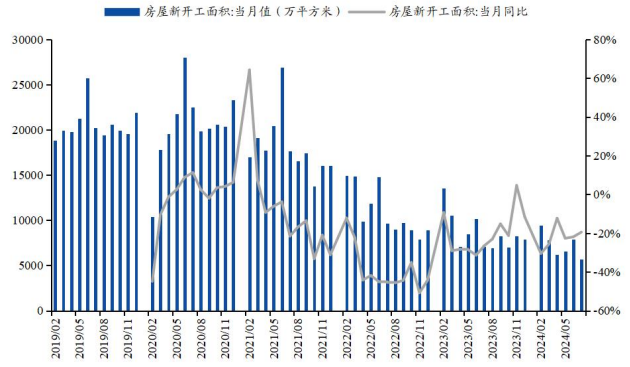
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 29: 累计房屋新开工面积及同比

图表 30: 当月房屋新开工面积及同比



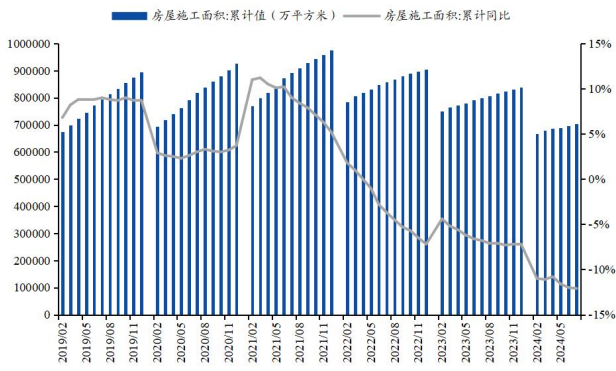
来源: iFinD, 华福证券研究所



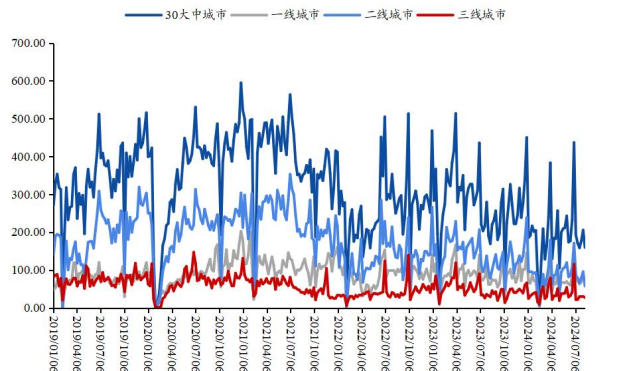
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 31: 累计房屋施工面积及同比

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



来源: iFinD, 华福证券研究所

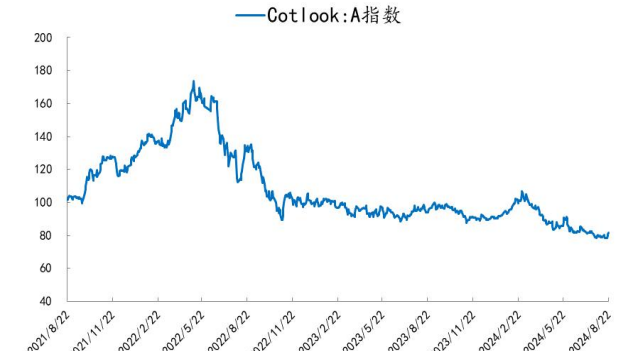
6.3 纺织原材料价格跟踪

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)

图表 36: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 37: 长绒棉价格走势(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