

## 家用电器

### 促消费政策密集落地，国庆出行数据亮眼——24W40 周观点

#### 投资要点：

#### ➤ 促消费政策密集落地，国庆消费业态多元化

9.26 中共中央政治局召开会议，强调把促消费和惠民生结合起来，促进中低收入群体增收，提升消费结构；并培养新型消费业态。随着“十一黄金周”消费旺季临近，多地再度出台新措施促进消费，以激发消费潜力。

#### ➤ 行情数据

本周家电板块涨跌幅+6.9%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别+5.9%/+9.6%/+8.9%/+9.0%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝环比上周分别-0.77%、+1.71%。

本周纺织服装板块涨跌幅+8.32%，其中纺织制造涨跌幅+8.05%，服装家纺涨跌幅+8.54%。本周 328 级棉现货 15410 元/吨（0.26%），美棉 CotlookA 84.35 美分/磅（-0.06%），内外棉价差 399 元/吨（+1713.6%）。

#### ➤ 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，建议关注海尔智家、美的集团、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。

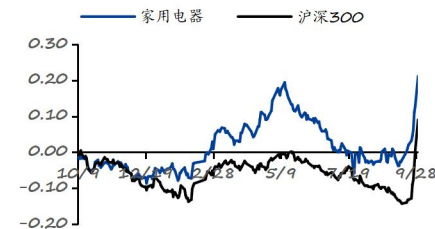
**宠物：**建议关注内销自主品牌持续引领、基础研发+营销教育实力强劲、麦富迪+弗列加特双品牌成长的乖宝宠物、出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的中宠股份、外销业务修复常态、盈利有望恢复，且自主品牌爵宴等持续靓丽的佩蒂股份。

#### ➤ 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、10 月空冰洗排产亮眼：内销受益以旧换新，外销增长韧性超预期——24W39 周观点——2024.09.29
- 2、家电以旧换新政策持续见效，关注电动两轮车政策催化——24W38 周观点——2024.09.22
- 3、家电&服饰消费趋势向上，关注节假日催化——24W37 周观点——2024.09.17



## 正文目录

|                      |    |
|----------------------|----|
| 1 促消费政策密集落地，国庆出行数据亮眼 | 3  |
| 2 周度投资观点             | 4  |
| 3 行情数据               | 6  |
| 4 各板块跟踪              | 8  |
| 5 行业新闻               | 9  |
| 6 上游跟踪               | 10 |
| 6.1 家电原材料价格、海运走势     | 10 |
| 6.2 房地产跟踪数据          | 11 |
| 6.3 纺织原材料价格跟踪        | 12 |
| 7 风险提示               | 13 |

## 图表目录

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 图表 1: 中国国内执行航班数量（架）           | 4  |
| 图表 2: 中国国际执行航班数量（架）           | 4  |
| 图表 3: 家用电器及细分板块周涨跌幅           | 6  |
| 图表 4: 家用电器及细分板块指数走势           | 6  |
| 图表 5: 纺织服装及细分板块周涨跌幅           | 6  |
| 图表 6: 纺织服装及细分板块指数走势           | 6  |
| 图表 7: 家电重点公司估值                | 7  |
| 图表 8: 纺织服装重点公司估值              | 8  |
| 图表 9: 宠物重点公司估值                | 8  |
| 图表 10: 白电板块重点公司销售数据跟踪         | 8  |
| 图表 11: 小家电板块公司销售数据跟踪          | 9  |
| 图表 12: 厨电板块公司销售数据跟踪           | 9  |
| 图表 13: 黑电板块公司销售数据跟踪           | 9  |
| 图表 14: 铜铝价格走势（美元/吨）           | 10 |
| 图表 15: 塑料价格走势（元/吨）            | 10 |
| 图表 16: 钢材价格走势（1994 年 4 月=100） | 10 |
| 图表 17: 美元兑人民币汇率走势             | 10 |
| 图表 18: 海运运价指数                 | 10 |
| 图表 19: 面板价格走势（美元/片）           | 10 |
| 图表 20: 累计商品房销售面积及同比           | 11 |
| 图表 21: 当月商品房销售面积及同比           | 11 |
| 图表 22: 累计房屋竣工面积及同比            | 11 |
| 图表 23: 当月房屋竣工面积及同比            | 11 |
| 图表 24: 累计房屋新开工面积及同比           | 11 |
| 图表 25: 当月房屋新开工面积及同比           | 11 |
| 图表 26: 累计房屋施工面积及同比            | 12 |
| 图表 27: 30 大中城市成交面积（万平方米）      | 12 |
| 图表 28: 328 棉现价走势图（元/吨）        | 12 |
| 图表 29: CotlookA 指数（美元/磅）      | 12 |
| 图表 30: 粘胶短纤价格走势（元/吨）          | 12 |
| 图表 31: 涤纶短纤价格走势（元/吨）          | 12 |
| 图表 32: 长绒棉价格走势（元/吨）           | 13 |
| 图表 33: 内外棉价差走势图（元/吨）          | 13 |



## 1 促消费政策密集落地，国庆出行数据亮眼

9.26 中共中央政治局召开会议，强调把促消费和惠民生结合起来，促进中低收入群体增收，提升消费结构；并培养新型消费业态。随着“十一黄金周”消费旺季临近，多地再度出台新措施促进消费，以激发消费潜力。

- ◇ **多地落实消费券的发放及消费补贴政策，拉动消费增长。**1) 9.25 上海会上提出共计投入 5 亿元用于发放“乐·上海”系列消费券，其中餐饮/住宿/电影/体育分别投放 3.6 亿元/9000 万元/3000 万元/2000 万元。2) 9.25 四川省商务厅公告，将投入超过 4 亿元财政资金用于 2024 “蜀里安逸”消费券发放，其中 3 亿元用于发放“蜀里安逸·焕新生活”家居家装消费券。3) 9.30 河南省人民政府新闻办公室召开发布会，会上公告将在推进汽车、家电等消费品以旧换新基础上，投入省级财政资金 2 亿元，从 10 月份起，在全省范围内分 4 批发放金秋消费券，每批次安排资金 5000 万元。
- ◇ **文娱旅游、体育赛事为重点发力领域，以推动消费新业态的发展。**具体来看，各地推进的新一轮促销费政策，主要从优化需求供给、消费场景等角度入手提振经济，并将文娱旅游、体育、国货潮品、智能家居等领域作为侧重点，着力发展服务消费，以推动消费品以旧换新，培育新型消费。例如，四川省发布的“蜀里安逸·焕新生活”家居家装消费券就涵盖了 9 类智能家居产品以及 6 类适老化改造产品；而上海投放 2000 万元用于体育消费，其中包含游泳、羽毛球、冰雪运动等专项券。

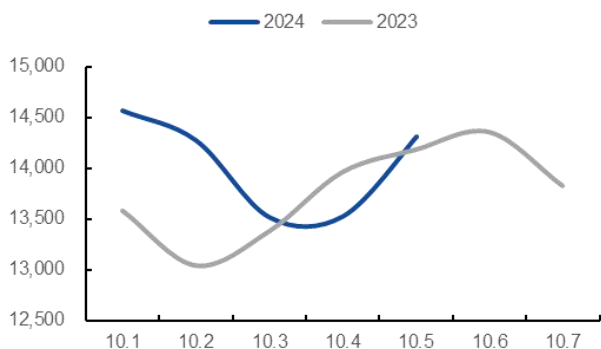
**国庆出行预测数据亮眼，跨区流动量预计同比 2019 年增长 19%。**据交通运输部预测，国庆黄金周假期全社会跨区域人员流动量将达到 19.4 亿人次，平均每天 2.77 亿人次。比去年同期日均增长 0.7%，比 2019 年同期日均增长 19.4%。其中自驾出行比例预计超过 80%，其余主要通过火车、飞机、轮船等营业性客运。据中国航空信息网，航旅纵横发布 2024 年国庆民航出行预测报告，预计国庆假期期间（10.1~10.7）全国民航旅客量将超过 1565 万人次，日均旅客运输量达 223 万人次，同比 2023 年国庆假期增长 7%，同比 2019 年增长 19%。

**国庆出行叠加本地服务需求带动城市生活服务消费数据亮眼，且消费业态呈现多元化发展趋势。**据北青都市发布，美团 10.6 发布的“十一”黄金周消费数据，全国生活服务到店消费同比增长 41.2%，上海、北京、成都、深圳、重庆消费规模位居全国前五。国庆前 5 天，餐饮堂食消费日均值相比 2023 年国庆假期增长 33.4%，分消费时段来看，夜间时段消费较 2023 年假期增长 44.8%；餐饮场景中，游客的消费较 2023 年假期上升超 75%，20-30 岁的消费者旅行时更喜欢打卡美食市集、美食夜市，为此一些城市还联合平台线上线下打造美食市集等消费新业态。本地玩乐、



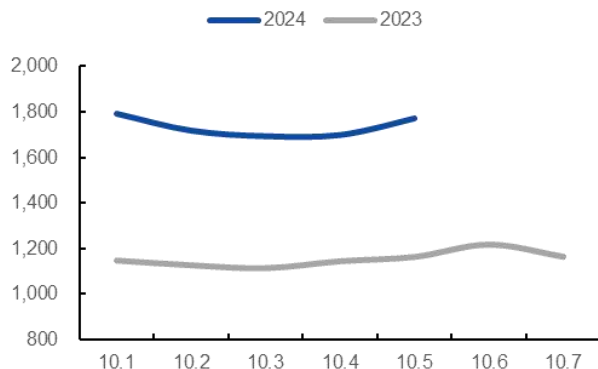
零售、美食与景区深度跨界合作形成新模式，多元业态的合作带动了全年龄段消费。

图表 1: 中国国内执行航班数量（架）



来源: Wind, 华福证券研究所

图表 2: 中国国际执行航班数量（架）



来源: Wind, 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) 家电以旧换新政策发力，看好下半年内需复苏，建议关注**海尔智家、美的集团、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

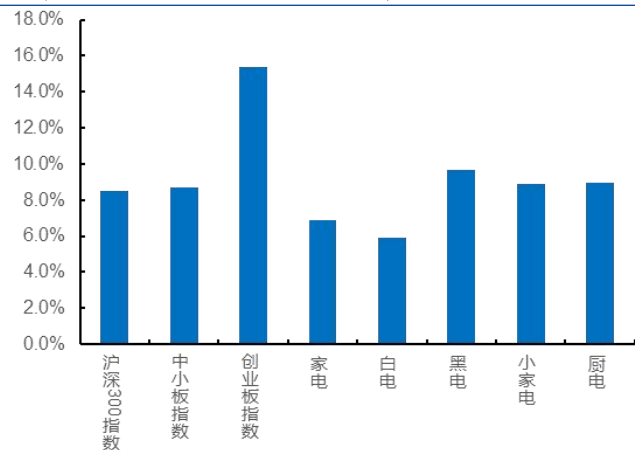


关注内销自主品牌持续引领、基础研发+营销教育实力强劲、麦富迪+弗列加特双品牌成长的**乖宝宠物**、出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的**中宠股份**、外销业务修复常态、盈利有望恢复，且自主品牌爵宴等持续靓丽的**佩蒂股份**。

### 3 行情数据

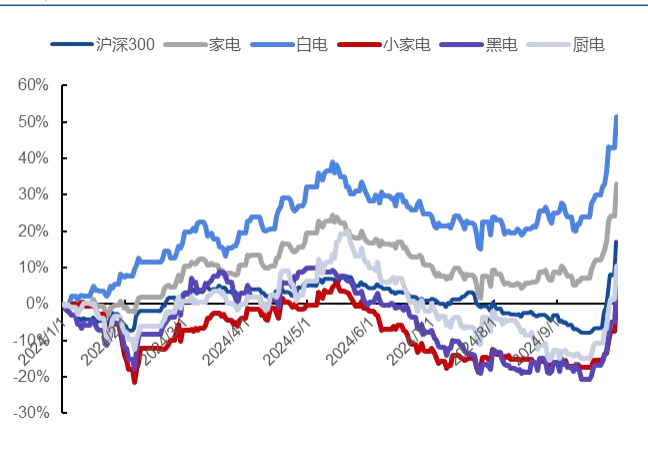
本周家电板块涨跌幅+6.9%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别+5.9%/+9.6%/+8.9%/+9.0%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝环比上周分别-0.77%、+1.71%。

图表 3: 家用电器及细分板块周涨跌幅



来源: iFinD, 华福证券研究所

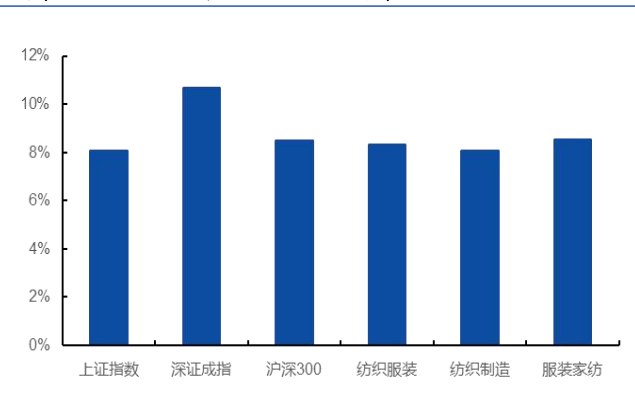
图表 4: 家用电器及细分板块指数走势



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

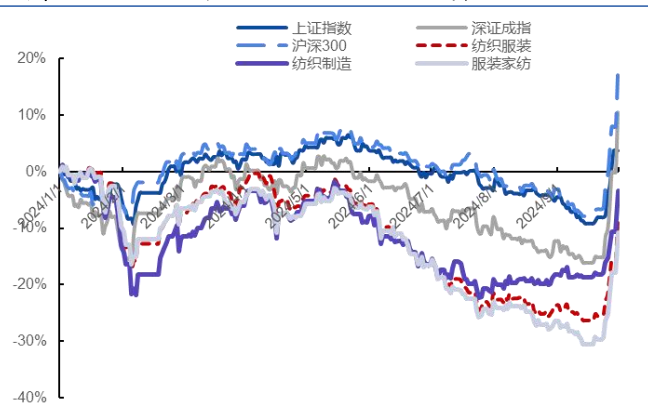
本周纺织服装板块涨跌幅+8.32%，其中纺织制造涨跌幅+8.05%，服装家纺涨跌幅+8.54%。本周 328 级棉现货 15410 元/吨 (0.26%)，美棉 CotlookA 84.35 美分/磅 (-0.06%)，内外棉价差 399 元/吨 (+1713.6%)。

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 2024 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<br>(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 | 5,321      | 4.2%  | 39.2%   | 337.2      | 379.3 | 419.7 | 458.4 | 14%     | 12%  | 11% | 9%  | 18  | 16  | 14  | 13  | 12  | 22.6 | 3.4 |
|            | 格力电器 | 2,700      | 8.0%  | 49.0%   | 290.2      | 317.2 | 343.9 | 372.7 | 18%     | 9%   | 8%  | 8%  | 11  | 9   | 9   | 8   | 7   | 18.1 | 2.6 |
|            | 海尔智家 | 2,815      | 6.8%  | 53.1%   | 166.0      | 190.5 | 215.0 | 240.7 | 13%     | 15%  | 13% | 12% | 19  | 17  | 15  | 13  | 12  | 10.3 | 3.1 |
|            | 海信家电 | 449        | 9.7%  | 74.0%   | 28.4       | 33.6  | 38.5  | 43.5  | 98%     | 18%  | 15% | 13% | 31  | 16  | 13  | 12  | 10  | 8.7  | 4.1 |
| 厨电         | 老板电器 | 219        | 8.1%  | 6.4%    | 17.3       | 17.0  | 18.2  | 19.6  | 20%     | -2%  | 7%  | 8%  | 14  | 13  | 13  | 12  | 11  | 10.7 | 2.2 |
|            | 火星人  | 65         | 15.2% | 2.5%    | 2.5        | 2.5   | 2.9   | 3.2   | 3%      | 3%   | 14% | 9%  | 21  | 26  | 25  | 22  | 20  | 3.9  | 4.1 |
|            | 浙江美大 | 51         | 7.3%  | -21.8%  | 4.6        | 4.1   | 4.3   | 4.6   | 7%      | -12% | 7%  | 7%  | 11  | 11  | 13  | 12  | 11  | 3.2  | 2.5 |
|            | 亿田智能 | 34         | 12.1% | -35.1%  | 1.8        | 1.4   | 1.7   | 1.8   | 6%      | -20% | 18% | 9%  | 16  | 19  | 24  | 20  | 18  | 10.0 | 2.4 |
|            | 华帝股份 | 68         | 8.4%  | 28.7%   | 4.5        | 5.9   | 6.6   | 7.4   | 240%    | 32%  | 13% | 12% | 47  | 15  | 12  | 10  | 9   | 4.0  | 2.0 |
| 小家电        | 苏泊尔  | 469        | 6.0%  | 10.4%   | 21.8       | 23.3  | 25.5  | 27.6  | 5%      | 7%   | 9%  | 8%  | 23  | 22  | 20  | 18  | 17  | 9.2  | 6.3 |
|            | 九阳股份 | 88         | 10.0% | -9.8%   | 3.9        | 4.1   | 4.7   | 5.3   | -27%    | 5%   | 15% | 12% | 17  | 23  | 21  | 19  | 17  | 4.5  | 2.6 |
|            | 小熊电器 | 74         | 10.0% | -8.6%   | 4.5        | 4.3   | 4.8   | 5.3   | 15%     | -4%  | 12% | 11% | 19  | 17  | 17  | 16  | 14  | 15.6 | 3.0 |
|            | 新宝股份 | 128        | 7.3%  | 8.2%    | 9.8        | 11.0  | 12.4  | 13.8  | 2%      | 13%  | 12% | 11% | 13  | 13  | 12  | 10  | 9   | 8.8  | 1.8 |
|            | 北鼎股份 | 29         | 12.0% | -0.7%   | 0.7        | 0.8   | 1.0   | 1.1   | 52%     | 19%  | 17% | 14% | 62  | 41  | 34  | 30  | 26  | 2.3  | 4.0 |
|            | 极米科技 | 55         | 19.1% | -30.4%  | 1.2        | 1.3   | 2.2   | 2.8   | -72%    | 4%   | 73% | 31% | 11  | 46  | 44  | 25  | 19  | 45.8 | 1.7 |
|            | 科沃斯  | 291        | 9.4%  | 23.6%   | 6.1        | 13.6  | 16.1  | 18.5  | -54%    | 123% | 18% | 15% | 17  | 48  | 21  | 18  | 16  | 11.7 | 4.4 |
|            | 石头科技 | 513        | 20.0% | -1.8%   | 20.5       | 25.9  | 30.5  | 35.0  | 73%     | 26%  | 18% | 15% | 43  | 25  | 20  | 17  | 15  | 53.0 | 5.2 |
|            | 飞科电器 | 189        | 9.2%  | 14.0%   | 10.2       | 8.5   | 9.6   | 11.0  | 24%     | -17% | 14% | 14% | 23  | 19  | 22  | 20  | 17  | 8.6  | 5.0 |
|            | 莱克电气 | 138        | 9.3%  | 8.0%    | 11.2       | 12.2  | 14.0  | 15.8  | 14%     | 10%  | 14% | 13% | 14  | 12  | 11  | 10  | 9   | 6.8  | 3.6 |
| 黑电         | 荣泰健康 | 26         | 8.1%  | -29.4%  | 2.0        | 2.3   | 2.7   | 3.2   | 23%     | 16%  | 16% | 16% | 16  | 13  | 11  | 10  | 8   | 10.4 | 1.4 |
|            | 海信视像 | 292        | 8.6%  | 7.1%    | 21.0       | 21.6  | 24.6  | 27.9  | 25%     | 3%   | 14% | 14% | 17  | 14  | 14  | 12  | 10  | 13.9 | 1.6 |
|            | 创维数字 | 127        | 10.0% | -29.5%  | 6.0        | 7.6   | 8.9   | 10.6  | -27%    | 26%  | 18% | 19% | 15  | 21  | 17  | 14  | 12  | 5.3  | 2.1 |
| 两轮车        | 春风动力 | 248        | 8.7%  | 60.3%   | 10.1       | 13.2  | 16.8  | 20.7  | 44%     | 31%  | 27% | 23% | 35  | 25  | 19  | 15  | 12  | 30.0 | 5.5 |
|            | 钱江摩托 | 101        | 7.7%  | 54.0%   | 4.6        | 6.1   | 7.4   | 8.6   | 12%     | 31%  | 21% | 17% | 24  | 22  | 17  | 14  | 12  | 7.8  | 2.5 |
|            | 爱玛科技 | 323        | 5.3%  | 49.8%   | 18.8       | 21.8  | 26.2  | 31.1  | 0%      | 16%  | 20% | 19% | 17  | 17  | 15  | 12  | 10  | 8.4  | 4.5 |
|            | 涛涛车业 | 68         | 12.4% | 1.8%    | 2.8        | 3.8   | 5.0   | 6.2   | 36%     | 37%  | 29% | 24% | 33  | 24  | 18  | 14  | 11  | 26.0 | 2.4 |
| 电动工具       | 巨星科技 | 377        | 10.0% | 39.2%   | 16.9       | 21.7  | 26.1  | 31.0  | 19%     | 28%  | 20% | 19% | 27  | 22  | 17  | 14  | 12  | 11.4 | 2.7 |
|            | 格力博  | 73         | 12.9% | -14.7%  | -4.7       | 3.1   | 4.7   | 5.7   | -278%   | 165% | 54% | 21% | 27  | -   | 24  | 15  | 13  | 10.4 | 1.4 |
|            | 泉峰控股 | 111        | -3.8% | -8.8%   | -0.4       | 1.1   | 1.5   | 1.7   | -127%   | 404% | 30% | 19% | 10  | -   | 13  | 10  | 8   | 14.7 | 1.5 |

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: A 股为 2024 年 9 月 30 日, 港股为 2024 年 10 月 4 日)

图表 8：纺织服装重点公司估值

| 纺织行业重点公司估值 |      |            |      |             |            |       |       |       |         |      |     |     |     |     |     |     |
|------------|------|------------|------|-------------|------------|-------|-------|-------|---------|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
|            | 公司   | 市值<br>(亿元) | 周涨跌幅 | 年初至今<br>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<br>A股 | 海澜之家 | 364        | 0.0% | 2.2%        | 29.5       | 28.6  | 31.4  | 34.0  | 37%     | -3%  | 10% | 8%  | 12  | 13  | 12  | 11  |
|            | 森马服饰 | 170        | 0.0% | 9.4%        | 11.2       | 12.5  | 14.3  | 16.1  | 76%     | 12%  | 14% | 12% | 15  | 14  | 12  | 11  |
|            | 太平鸟  | 68         | 0.0% | -16.4%      | 4.2        | 4.6   | 5.4   | 6.2   | 128%    | 10%  | 16% | 15% | 16  | 15  | 13  | 11  |
|            | 比音勒芬 | 139        | 0.0% | -23.4%      | 9.1        | 11.0  | 13.0  | 15.3  | 25%     | 21%  | 18% | 17% | 15  | 13  | 11  | 9   |
|            | 地素时尚 | 58         | 0.0% | -7.1%       | 4.9        | 4.5   | 5.1   | 5.6   | 28%     | -8%  | 12% | 10% | 12  | 13  | 11  | 10  |
|            | 歌力思  | 27         | 0.0% | -21.3%      | 1.1        | 1.9   | 2.6   | -     | 417%    | 80%  | 37% | -   | 25  | 14  | 10  | -   |
|            | 富安娜  | 79         | 0.0% | 5.0%        | 5.7        | 5.9   | 6.4   | 6.9   | 7%      | 3%   | 8%  | 8%  | 14  | 13  | 12  | 11  |
|            | 罗莱生活 | 65         | 0.0% | -16.0%      | 5.7        | 5.0   | 6.0   | 6.7   | 0%      | -13% | 20% | 12% | 11  | 13  | 11  | 10  |
| 品牌服饰<br>港股 | 水星家纺 | 38         | 0.0% | 0.3%        | 3.8        | 4.0   | 4.5   | 5.0   | 36%     | 4%   | 13% | 12% | 10  | 10  | 9   | 8   |
|            | 安踏体育 | 2894       | 0.0% | 35.0%       | 102.4      | 134.3 | 139.6 | 157.8 | 35%     | 31%  | 4%  | 13% | 28  | 22  | 21  | 18  |
|            | 李宁   | 495        | 0.0% | -8.4%       | 31.9       | 31.7  | 35.1  | 38.4  | -22%    | -1%  | 11% | 9%  | 16  | 16  | 14  | 13  |
|            | 特步国际 | 170        | 0.0% | 46.0%       | 10.3       | 12.6  | 14.3  | 16.2  | 12%     | 22%  | 13% | 13% | 17  | 14  | 12  | 11  |
|            | 361度 | 91         | 0.0% | 26.5%       | 9.6        | 11.2  | 13.1  | 15.0  | 29%     | 17%  | 16% | 14% | 9   | 8   | 7   | 6   |
| 纺织制造<br>A股 | 波司登  | 504        | 0.0% | 30.2%       | 21.4       | 28.8  | 35.7  | 41.0  | 4%      | 35%  | 24% | 15% | 24  | 17  | 14  | 12  |
|            | 百隆东方 | 80         | 0.0% | 8.8%        | 5.0        | 5.6   | 7.4   | 8.7   | -68%    | 11%  | 32% | 17% | 16  | 14  | 11  | 9   |
|            | 健盛集团 | 40         | 0.0% | 10.5%       | 2.7        | 3.2   | 3.8   | 4.3   | 3%      | 20%  | 16% | 14% | 15  | 12  | 10  | 9   |
|            | 航民股份 | 83         | 0.0% | -9.8%       | 6.9        | 7.7   | 8.5   | 9.3   | 4%      | 12%  | 11% | 9%  | 12  | 11  | 10  | 9   |
|            | 鲁泰A  | 39         | 0.0% | 0.9%        | 4.0        | 5.5   | 6.5   | 7.4   | -58%    | 36%  | 18% | 14% | 10  | 7   | 6   | 5   |
| 纺织制造港股     | 华利集团 | 863        | 0.0% | 40.4%       | 32.0       | 38.7  | 44.8  | 51.3  | -1%     | 21%  | 16% | 14% | 27  | 22  | 19  | 17  |
|            | 申洲国际 | 1025       | 0.0% | -15.2%      | 45.6       | 58.4  | 65.9  | 73.9  | 0%      | 28%  | 13% | 12% | 20  | 16  | 14  | 14  |

来源：iFind、华福证券研究所（采用 iFind 一致预测；收盘日：A 股为 2024 年 9 月 30 日，港股为 2024 年 10 月 4 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<br>(亿元) | 周涨跌幅 | 年初至今<br>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       | 246        | 0.0% | 54.2%       | 4.3        | 5.7 | 7.2 | 9.0 | 61%     | 34%    | 26% | 25% | 57   | 43  | 34  | 27  |
| 中宠股份       | 72         | 0.0% | -7.1%       | 2.3        | 3.0 | 3.8 | 4.6 | 120%    | 29%    | 25% | 23% | 31   | 24  | 19  | 16  |
| 佩蒂股份       | 36         | 0.0% | 8.9%        | -0.1       | 1.7 | 2.1 | 2.5 | -109%   | -1629% | 23% | 20% | -325 | 21  | 17  | 14  |
| 天元宠物       | 26         | 0.0% | -3.1%       | 0.8        | 1.1 | 1.4 | 1.8 | -40%    | 47%    | 24% | 26% | 34   | 23  | 19  | 15  |
| 源飞宠物       | 24         | 0.0% | -15.4%      | 1.3        | 1.5 | 1.7 | 1.9 | -20%    | 20%    | 13% | 13% | 19   | 16  | 14  | 12  |
| 路斯股份       | 10         | 0.0% | -15.0%      | 0.7        | 0.8 | 1.0 | 1.2 | 59%     | 18%    | 25% | 23% | 15   | 12  | 10  | 8   |
| 依依股份       | 27         | 0.0% | -7.9%       | 1.0        | 1.7 | 2.0 | 2.4 | -31%    | 66%    | 18% | 16% | 26   | 16  | 13  | 11  |

来源：iFind、华福证券研究所（采用 iFind 一致预测；收盘日：A 股为 2024 年 9 月 30 日，港股为 2024 年 10 月 4 日）

4 各板块跟踪

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    |      |       |      |
|-----|-----|-------|------|-------|-----|-------|------|-------|------|
|     |     | 24M08 |      | 24年累计 |     | 24M08 |      | 24年累计 |      |
|     |     | 销额    | 均价   | 销额    | 均价  | 销额    | 均价   | 销额    | 均价   |
| 海尔  | 冰箱  | -8%   | 5%   | -6%   | 2%  | -3%   | 0%   | 4%    | -2%  |
|     | 洗衣机 | -13%  | -7%  | -4%   | 0%  | 5%    | -13% | 3%    | -6%  |
|     | 空调  | 9%    | -5%  | -17%  | -5% | 27%   | -14% | 8%    | -8%  |
|     | 洗碗机 | 4%    | -20% | -9%   | 22% | 31%   | 0%   | 10%   | 0%   |
| 卡萨帝 | 洗碗机 | 75%   | 19%  | 33%   | 15% | 0%    | 0%   | -     | -    |
| 美的  | 冰箱  | 1%    | 12%  | 7%    | 11% | 7%    | -13% | 13%   | -5%  |
|     | 洗衣机 | -39%  | 2%   | -30%  | -7% | 8%    | -19% | -2%   | -15% |
|     | 空调  | 17%   | 1%   | -7%   | -1% | 37%   | -11% | 11%   | -4%  |
| 小天鹅 | 洗衣机 | -4%   | 8%   | 19%   | 6%  | 9%    | -7%  | 22%   | -2%  |
| 格力  | 空调  | 3%    | 4%   | -15%  | 1%  | 2%    | -5%  | -11%  | -5%  |

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    |      |       |      |
|-----|------|-------|------|-------|-----|-------|------|-------|------|
|     |      | 24M08 |      | 24年累计 |     | 24M08 |      | 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  | -10%  | 9%   | 0%    | 12% | -18%  | -2%  | 2%    | 6%   |
|     | 空气炸锅 | -48%  | -1%  | -48%  | -8% | -29%  | -9%  | -14%  | -13% |
| 苏泊尔 | 电饭煲  | -10%  | 7%   | -3%   | 1%  | -1%   | -10% | -8%   | -10% |
|     | 空气炸锅 | -24%  | -5%  | -39%  | 0%  | -10%  | -11% | -22%  | -16% |
| 美的  | 电饭煲  | -25%  | 1%   | -11%  | -3% | 16%   | -5%  | 6%    | -5%  |
|     | 空气炸锅 | -36%  | -21% | -27%  | -7% | 12%   | -14% | -7%   | -19% |
| 小熊  | 电饭煲  | -30%  | 4%   | -36%  | 1%  | -13%  | -8%  | -4%   | -4%  |
|     | 空气炸锅 | -86%  | -21% | -56%  | 1%  | -34%  | -20% | -25%  | -18% |
| 科沃斯 | 扫地机  | 1%    | 6%   | 6%    | 10% | -26%  | -11% | -18%  | -1%  |
| 石头  | 扫地机  | 69%   | 0%   | 84%   | 4%  | 29%   | -1%  | 14%   | 1%   |

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    |      |       |      |
|-----|-----|-------|------|-------|-----|-------|------|-------|------|
|     |     | 24M08 |      | 24年累计 |     | 24M08 |      | 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 | 10%   | 5%   | 19%   | 7%  | -18%  | -7%  | -6%   | -6%  |
| 老板  | 洗碗机 | -31%  | -4%  | 12%   | -2% | -46%  | 1%   | -24%  | -4%  |
| 老板  | 集成灶 | 2%    | -9%  | 35%   | -4% | 0%    | 0%   | -10%  | -19% |
| 华帝  | 油烟机 | 1%    | -4%  | 9%    | 1%  | 4%    | 0%   | -1%   | 0%   |
| 华帝  | 洗碗机 | -52%  | 1%   | -10%  | 17% | 28%   | -20% | 6%    | -7%  |
| 火星人 | 集成灶 | -20%  | -9%  | -21%  | 1%  | -30%  | -2%  | -44%  | -4%  |
| 美大  | 集成灶 | -38%  | -1%  | -36%  | 5%  | -53%  | -12% | -43%  | -8%  |
| 帅丰  | 集成灶 | -70%  | -27% | -52%  | 4%  | -83%  | -6%  | -65%  | -9%  |
| 亿田  | 集成灶 | -47%  | 16%  | 17%   | 15% | -38%  | -8%  | -48%  | -6%  |

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

图表 13: 黑电板块公司销售数据跟踪

| 品牌  | 品类 | 线下    |     |       |     | 线上    |      |       |     |
|-----|----|-------|-----|-------|-----|-------|------|-------|-----|
|     |    | 24M08 |     | 24年累计 |     | 24M08 |      | 24年累计 |     |
|     |    | 销额    | 均价  | 销额    | 均价  | 销额    | 均价   | 销额    | 均价  |
| 海信  | 彩电 | 8%    | 13% | 6%    | 13% | -30%  | 7%   | -11%  | 17% |
| 小米  | 彩电 | -18%  | 74% | 13%   | 20% | -20%  | 46%  | -8%   | 51% |
| TCL | 彩电 | 1%    | 4%  | 7%    | 18% | -30%  | -14% | -11%  | -2% |
| 创维  | 彩电 | -3%   | 13% | 0%    | 14% | -16%  | 10%  | 19%   | 22% |
| 长虹  | 彩电 | -14%  | 9%  | -1%   | 22% | -27%  | -18% | 7%    | 15% |

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

## 5 行业新闻

据产业在线监测显示, 2024 年 8 月家用空调生产 1177.1 万台, 同比增长 3.4%; 销售 1306 万台, 同比增长 7.3%。其中内销 754.3 万台, 同比下滑 5.4%; 出口 551.7 万台, 同比增长 31.5%。截至 8 月底工厂库存同比下降 13%。(新闻来源: 产业在线)

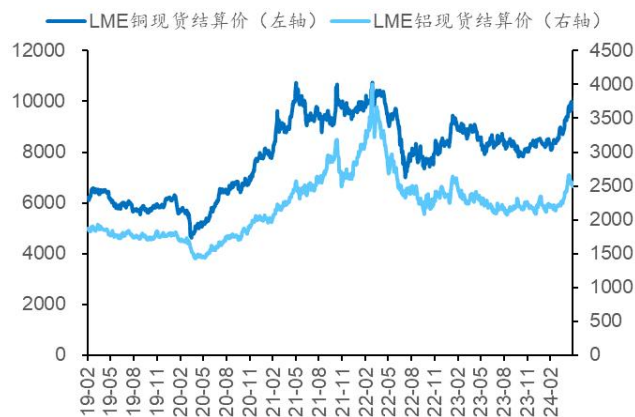
生态环境部 9 月 14 日发布《关于公开征求 2025 年度消耗臭氧层物质和氢氟碳化物配额总量设定和分配方案意见的函》显示, 2025 年度 HCFCs 生产配额总量

163573 吨和内用生产配额总量 86029 吨全部分配，其中 R22 生产配额、内用生产配额分别为 14.91、8.09 万吨，削减比例分别达 18%、28%。HFCs 适度增加年内配额调整灵活性，其中 R32 内用配额增发 4.5 万吨。（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）



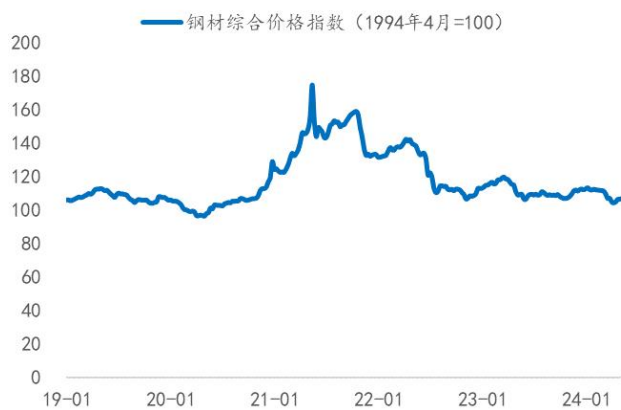
来源：iFinD，华福证券研究所

图表 15: 塑料价格走势（元/吨）



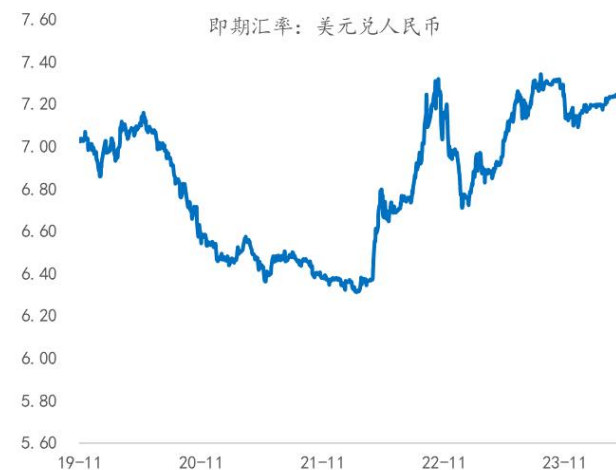
来源：iFinD，华福证券研究所（更新至 2024.5.17）

图表 16: 钢材价格走势（1994 年 4 月=100）



来源：iFinD，华福证券研究所

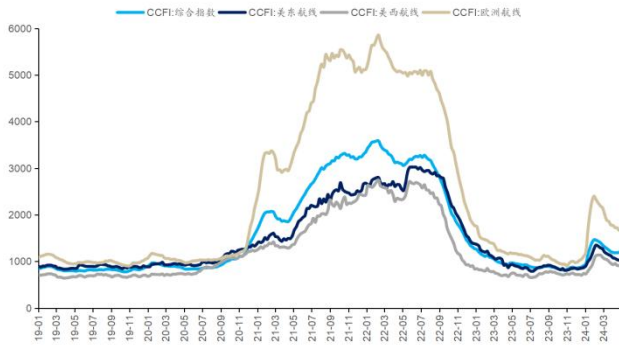
图表 17: 美元兑人民币汇率走势



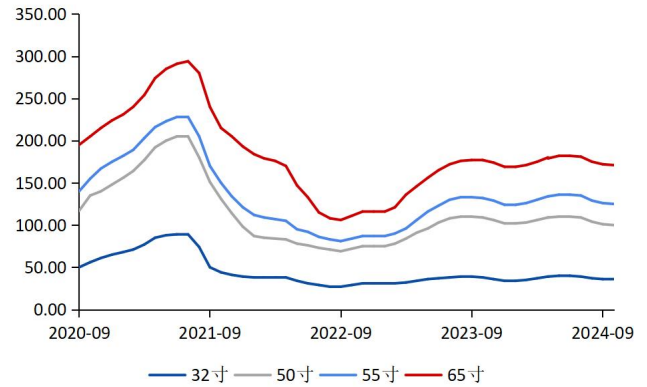
来源：iFinD，华福证券研究所

图表 18: 海运运价指数

图表 19: 面板价格走势（美元/片）



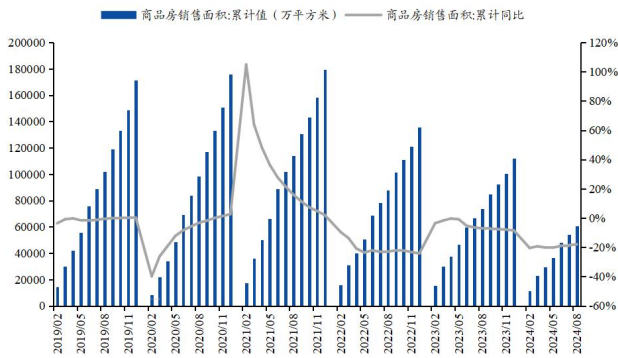
来源：iFinD，华福证券研究所



来源：iFinD，华福证券研究所

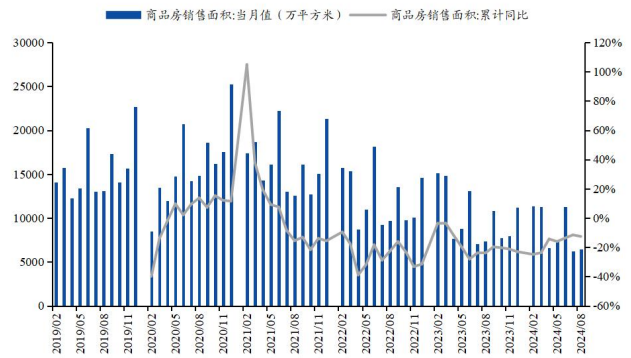
## 6.2 房地产跟踪数据

图表 20：累计商品房销售面积及同比



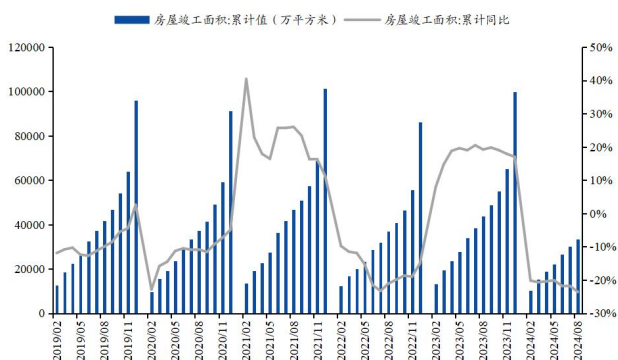
来源：iFinD，华福证券研究所

图表 21：当月商品房销售面积及同比



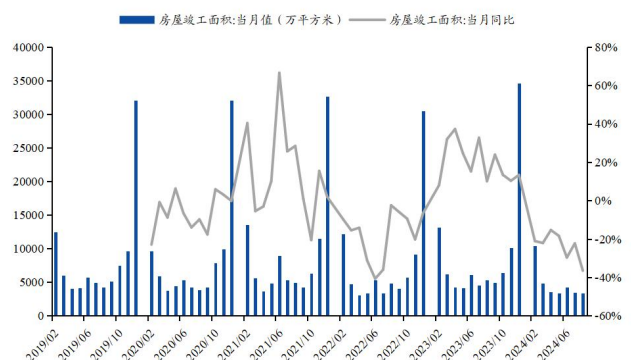
来源：iFinD，华福证券研究所

图表 22：累计房屋竣工面积及同比



来源：iFinD，华福证券研究所

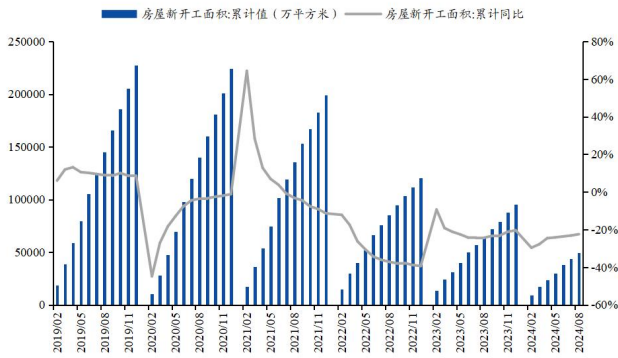
图表 23：当月房屋竣工面积及同比



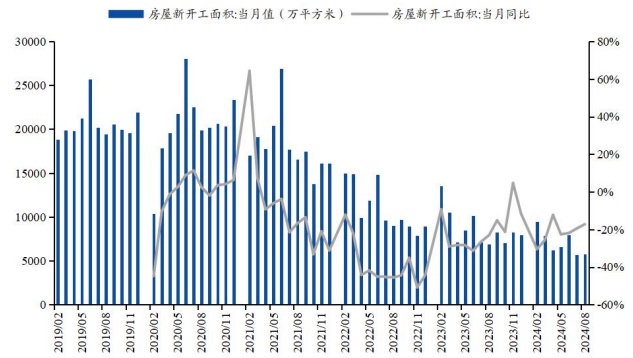
来源：iFinD，华福证券研究所

图表 24：累计房屋新开工面积及同比

图表 25：当月房屋新开工面积及同比



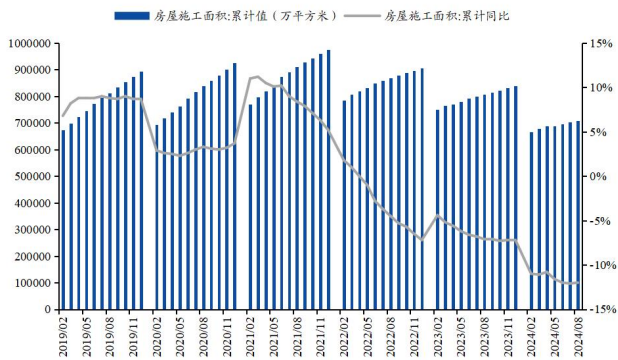
来源: iFinD, 华福证券研究所



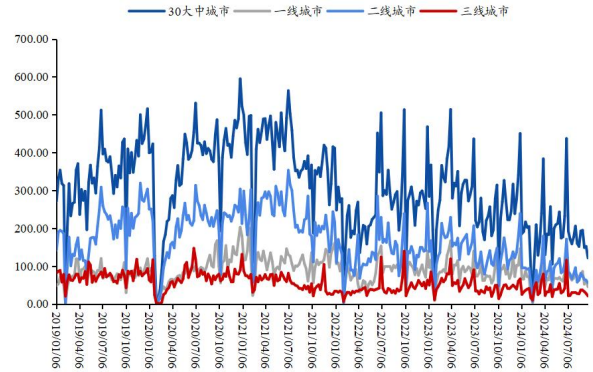
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 26: 累计房屋施工面积及同比

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



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)

图表 29: CotlookA 指数 (美元/磅)



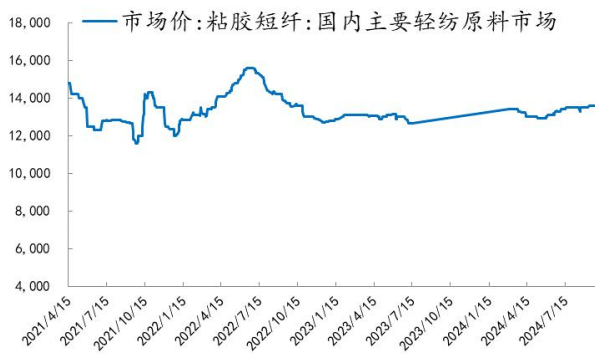
来源: iFinD, 华福证券研究所



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 30: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)

图表 31: 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 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：hfyjs@hfzq.com.cn