

家用电器

以旧换新补贴快速消耗，9月份家电零售超预期——24W42周观点

投资要点:

➤ 以旧换新补贴快速消耗，9月份家电零售超预期

据中国政府网，截至10月15日，2066.7万名消费者申请家电以旧换新补贴，1013.4万名消费者购买8大类家电产品1462.4万台，享受131.7亿元中央补贴，带动销售690.9亿元；而再向前追溯，截至9月29日0时，全国511万名消费者购买8大类家电产品711万台，享受64.03亿元中央补贴，带动销售超335亿元。我们认为，家电以旧换新从8月中旬开始在全国各地区逐步落地，而截止9月29日的前1个半月左右时间消耗中央补贴64亿元左右，而10月份开始的两周左右时间就消耗中央补贴67.67亿元，说明中央补贴在快速消耗，拉动家电零售增长也显著提速，或主要得益于渠道宣传力度的加大使得越来越多的消费者了解到以旧换新政策，以及从初期的KA、经销商到现在线上线下的全铺开。后续随着“双11”等大促到来，叠加电商平台补贴之后，消费者购买家电的到手价折扣力度预计更大，从而拉动销售增速进一步上行。。

➤ 行情数据

本周家电板块涨跌幅0.0%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别-1.9%/+16.2%/-0.1%/+3.7%。原材料价格方面，LME铜、LME铝环比上周分别-1.29%、-3.48%。

本周纺织服装板块涨跌幅+0.97%，其中纺织制造涨跌幅+0.75%，服装家纺涨跌幅+0.57%。本周328级棉现货15430元/吨(-0.72%)，美棉CotlookA 82.35美分/磅(-2.02%)，内外棉价差691元/吨(+16.3%)。

➤ 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**；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**。

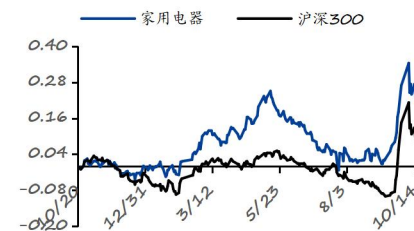
宠物：建议关注内销自主品牌持续引领、基础研发+营销教育实力强劲、麦富迪+弗列加特双品牌成长的**乖宝宠物**、出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的**中宠股份**、外销业务修复常态、盈利有望恢复，且自主品牌爵宴等持续靓丽的**佩蒂股份**。

➤ 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、双11专题（1）：各平台玩法公布，以旧换新+大促优惠，有望提振家电内需——24W41周观点——2024.10.13
- 2、促消费政策密集落地，国庆出行数据亮眼——24W40周观点——2024.10.07
- 3、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



正文目录

1 以旧换新补贴快速消耗, 9月份家电零售超预期.....	3
2 周度投资观点.....	5
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: 主要家电品类月份销额及均价同比增速.....	3
图表 2: 空冰洗 9-12 月总排产同比增速.....	4
图表 3: 以旧换新政策下行业集中度进一步提升.....	4
图表 4: 家用电器及细分板块周涨跌幅.....	6
图表 5: 家用电器及细分板块指数走势.....	6
图表 6: 纺织服装及细分板块周涨跌幅.....	6
图表 7: 纺织服装及细分板块指数走势.....	6
图表 8: 家电重点公司估值.....	7
图表 9: 纺织服装重点公司估值.....	7
图表 10: 宠物重点公司估值.....	8
图表 11: 白电板块重点公司销售数据跟踪.....	8
图表 12: 小家电板块公司销售数据跟踪.....	8
图表 13: 厨电板块公司销售数据跟踪.....	9
图表 14: 黑电板块公司销售数据跟踪.....	9
图表 15: 铜铝价格走势(美元/吨).....	10
图表 16: 塑料价格走势(元/吨).....	10
图表 17: 钢材价格走势(1994 年 4 月=100).....	10
图表 18: 美元兑人民币汇率走势.....	10
图表 19: 海运运价指数.....	10
图表 20: 面板价格走势(美元/片).....	10
图表 21: 累计商品房销售面积及同比.....	11
图表 22: 当月商品房销售面积及同比.....	11
图表 23: 累计房屋竣工面积及同比.....	11
图表 24: 当月房屋竣工面积及同比.....	11
图表 25: 累计房屋新开工面积及同比.....	11
图表 26: 当月房屋新开工面积及同比.....	11
图表 27: 累计房屋施工面积及同比.....	11
图表 28: 30 大中城市成交面积(万平方米).....	11
图表 29: 328 棉现价走势图(元/吨).....	12
图表 30: CotlookA 指数(美元/磅).....	12
图表 31: 粘胶短纤价格走势图(元/吨).....	12
图表 32: 涤纶短纤价格走势图(元/吨).....	12
图表 33: 长绒棉价格走势图(元/吨).....	12
图表 34: 内外棉价差走势图(元/吨).....	12

1 以旧换新补贴快速消耗，9月份家电零售超预期

10月以来以旧换新补贴快速消耗，拉动家电零售实现快速增长。据中国政府网，截至10月15日，2066.7万名消费者申请家电以旧换新补贴，1013.4万名消费者购买8大类家电产品1462.4万台，享受131.7亿元中央补贴，带动销售690.9亿元；而再向前追溯，截至9月29日0时，全国511万名消费者购买8大类家电产品711万台，享受64.03亿元中央补贴，带动销售超335亿元。我们认为，家电以旧换新从8月中旬开始在全国各地区逐步落地，而截止9月29日的前1个半月左右时间消耗中央补贴64亿元左右，而10月份开始的两周左右时间就消耗中央补贴67.67亿元，说明中央补贴在快速消耗，拉动家电零售增长也显著提速，或主要得益于渠道宣传力度加大使得越来越多的消费者了解到以旧换新政策，以及从初期的KA、经销商到现在线上线下的全铺开。后续随着“双11”等大促到来，叠加电商平台补贴之后，消费者购买家电的到手价折扣力度预计更大，从而拉动销售增速进一步上行。

结合奥维数据来看，自补贴落地以来，主要家电品类的零售增速较之前均有显著提升，且产品结构升级明显。考虑到8月份开始执行补贴政策的省份并不多，绝大部分省份均从9月份开始落地，因此可以看到9月份主要家电品类的线上及线下增速环比8月份均有显著提升，而且去年的9月份并非一个低基数的季度，这更加说明补贴政策的力度和效果。同时，从均价的角度来看，9月份彩电/冰箱/空调/洗衣机/油烟机/燃气灶线下均价分别同比+30%/14%/5%/19%/9%/17%，线上均价分别同比+16%/7%/3%/3%/2%/-9%，除燃气灶在线上渠道均价有所下滑之外，其它品类在线上线下均价均有所提升，这说明在以旧换新补贴之下，消费者倾向于购买价格更高的产品，而这有利于拉动行业的产品结构升级。

图表 1: 主要家电品类月份销额及均价同比增速

全国线下销额YoY	23/07	23/08	23/09	23/10	23/11	23/12	24/01	24/02	24/03	24/04	24/05	24/06	24/07	24/08	24/09
彩电	-5%	5%	11%	10%	12%	11%	23%	-24%	0%	-12%	-1%	5%	-6%	-3%	41%
冰箱	-7%	17%	18%	27%	31%	-12%	21%	-43%	1%	-13%	10%	5%	-13%	-3%	47%
空调	-22%	-19%	20%	20%	22%	23%	49%	-68%	-15%	-13%	-1%	-13%	-7%	13%	71%
洗衣机	-3%	22%	22%	28%	39%	31%	39%	-43%	5%	-9%	14%	9%	-11%	13%	38%
油烟机	0%	29%	24%	37%	57%	50%	75%	-53%	11%	-6%	10%	11%	-5%	1%	69%
燃气灶	0%	19%	22%	37%	51%	47%	51%	-40%	14%	-4%	10%	13%	-9%	-2%	63%
全国线下均价YoY	23/07	23/08	23/09	23/10	23/11	23/12	24/01	24/02	24/03	24/04	24/05	24/06	24/07	24/08	24/09
彩电	2%	-2%	0%	4%	4%	11%	22%	1%	13%	15%	11%	10%	6%	11%	30%
冰箱	2%	3%	3%	3%	5%	2%	12%	-11%	2%	4%	9%	8%	2%	5%	14%
空调	1%	2%	2%	1%	0%	2%	-2%	-4%	-7%	1%	2%	-3%	-1%	0%	5%
洗衣机	1%	0%	-5%	0%	0%	2%	11%	-12%	0%	-1%	8%	3%	0%	0%	19%
油烟机	1%	3%	3%	4%	3%	2%	8%	-9%	4%	0%	5%	5%	3%	1%	9%
燃气灶	1%	2%	-1%	0%	1%	-1%	6%	-14%	2%	4%	3%	5%	6%	4%	17%
全国线上销额YoY	23/07	23/08	23/09	23/10	23/11	23/12	24/01	24/02	24/03	24/04	24/05	24/06	24/07	24/08	24/09
彩电	-23%	-19%	-12%	-4%	-14%	-22%	36%	7%	5%	7%	1%	-9%	-1%	-6%	38%
冰箱	-1%	5%	4%	11%	1%	-12%	16%	14%	11%	8%	0%	-1%	0%	-2%	45%
空调	-13%	-22%	10%	20%	4%	-4%	112%	39%	38%	11%	-6%	-17%	-9%	18%	82%
洗衣机	-12%	-9%	-14%	7%	-8%	-46%	15%	2%	15%	6%	-4%	4%	3%	1%	27%
油烟机	-11%	-1%	-2%	14%	16%	1%	63%	-33%	-3%	-2%	6%	-15%	8%	-2%	54%
燃气灶	-7%	-1%	-4%	12%	16%	4%	50%	-25%	1%	8%	13%	-10%	6%	-1%	52%
全国线上均价YoY	23/07	23/08	23/09	23/10	23/11	23/12	24/01	24/02	24/03	24/04	24/05	24/06	24/07	24/08	24/09
彩电	7%	18%	23%	28%	26%	25%	25%	10%	9%	6%	13%	17%	6%	-1%	16%
冰箱	6%	8%	4%	3%	3%	3%	11%	7%	1%	2%	-2%	-3%	-2%	-7%	7%
空调	-5%	-2%	-6%	-3%	-3%	-5%	-3%	4%	-3%	-8%	-6%	-8%	-7%	-5%	3%
洗衣机	-4%	-6%	-5%	1%	0%	-4%	8%	-1%	-10%	-7%	-6%	-11%	-5%	-6%	3%
油烟机	0%	2%	-2%	1%	3%	2%	9%	-10%	-1%	7%	10%	-4%	-1%	-3%	2%
燃气灶	8%	10%	13%	17%	7%	5%	13%	-16%	-9%	-6%	-5%	-14%	-4%	-7%	-9%

数据来源：奥维云网，华福证券研究所



9 月份家电社零大幅跑赢整体，进一步验证补贴政策有效性。据国家统计局，9 月份社会消费品零售总额同比+3%，而家用电器和音像器材类商品零售类值 9 月份同比+21%（去年同期基数-2%），大幅跑赢 18 pcts，这进一步验证补贴政策对于行业短期景气度的显著提振作用。

图表 2：空冰洗 9-12 月总排产同比增速



数据来源：iFinD，国家统计局，华福证券研究所

以旧换新政策之下，马太效应加剧，行业集中度进一步提升。据奥维云网数据，在以旧换新政策补贴期间，空冰洗一级能效产品的渗透率进一步提升，也基本符合前述行业产品结构升级的逻辑。同时，行业 TOP 品牌的集中度也有走高，我们认为这与以旧换新补贴政策资质和政策落地能力有强关联关系，头部企业在门店资质获取、产品结构调整等方面有更大的规模优势。

图表 3：以旧换新政策下行业集中度进一步提升



数据来源：奥维云网，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**；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**。

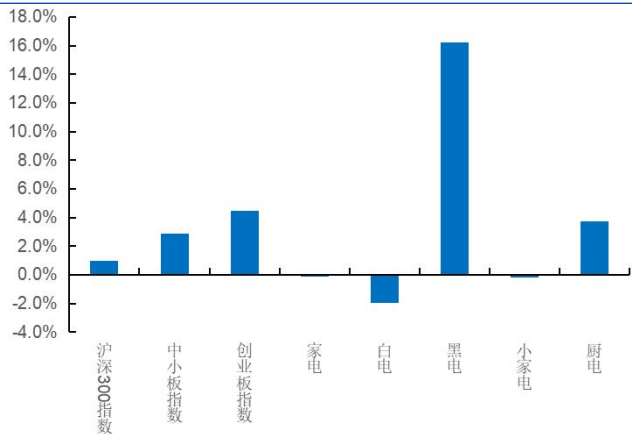
宠物：宠物主粮具备高复购、高壁垒、持续升级等特点，稀缺优质属性突出，叠加当下情绪消费需求旺盛、生育率结婚率下降等趋势，建议积极关注宠物赛道。关注近几年消费者认知提升拐点带来的国产替代、竞争格局重塑的投资机会，建议关注内销自主品牌持续引领、基础研发+营销教育实力强劲、麦富迪+弗列加特双品牌成长的**乖宝宠物**、出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的**中宠股份**、外销业务修复常态、盈利有望恢复，且自主品牌爵宴等持续靓丽的**佩蒂股份**。



3 行情数据

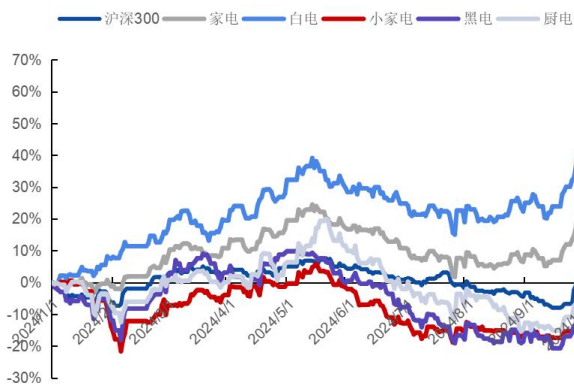
本周家电板块涨跌幅 0.0%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别 -1.9%/+16.2%/-0.1%/+3.7%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝环比上周分别 -1.29%、-3.48%。

图表 4: 家用电器及细分板块周涨跌幅



来源: iFinD, 华福证券研究所

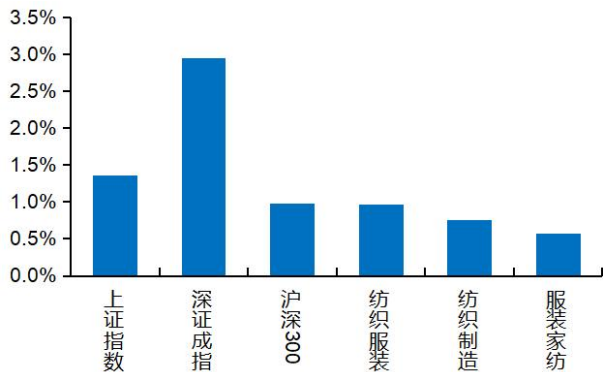
图表 5: 家用电器及细分板块指数走势



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

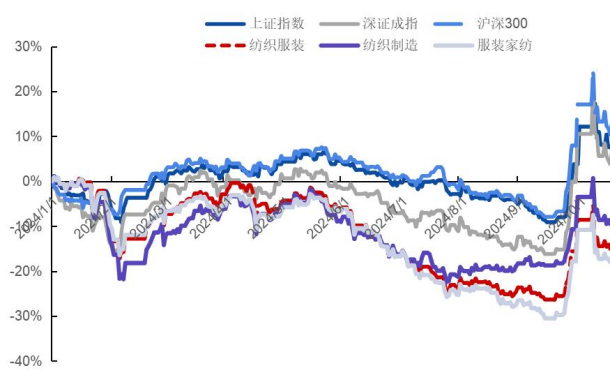
本周纺织服装板块涨跌幅+0.97%，其中纺织制造涨跌幅+0.75%，服装家纺涨跌幅+0.57%。本周 328 级棉现货 15430 元/吨 (-0.72%)，美棉 CotlookA 82.35 美分/磅 (-2.02%)，内外棉价差 691 元/吨 (+16.3%)。

图表 6: 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 7: 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 8: 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	5,705	-2.3%	37.3%	337.2	379.3	419.7	458.4	14%	12%	11%	9%	19	17	15	14	12	22.6	3.3
	格力电器	2,649	-2.7%	47.0%	290.2	317.0	343.2	371.5	18%	9%	8%	8%	11	9	8	8	7	18.2	2.6
	海尔智家	2,767	-1.0%	48.2%	166.0	190.5	215.0	240.7	13%	15%	13%	12%	19	17	15	13	11	10.3	3.0
	海信家电	386	-4.2%	45.1%	28.4	33.6	38.6	43.6	98%	19%	15%	13%	27	14	11	10	9	8.7	3.4
厨电	老板电器	217	8.4%	5.7%	17.3	17.0	18.2	19.6	20%	-2%	7%	8%	14	13	13	12	11	10.7	2.1
	火星人	59	1.6%	-11.4%	2.5	2.5	2.9	3.2	3%	3%	14%	9%	19	24	23	20	18	3.9	3.7
	浙江美大	47	-0.3%	-28.0%	4.6	3.8	4.1	4.3	7%	-18%	6%	7%	10	10	12	12	11	3.2	2.3
	亿田智能	31	-5.5%	-40.1%	1.8	1.5	1.7	1.9	6%	-17%	17%	9%	15	17	21	18	16	10.0	2.3
	华帝股份	64	3.9%	20.8%	4.5	5.8	6.5	7.3	240%	30%	12%	12%	44	14	11	10	9	4.0	1.9
小家电	苏泊尔	433	-4.3%	1.8%	21.8	23.3	25.5	27.6	5%	7%	9%	8%	21	20	19	17	16	9.2	5.8
	九阳股份	81	-0.7%	-17.1%	3.9	3.9	4.5	5.0	-27%	0%	15%	12%	15	21	21	18	16	4.5	2.4
	小熊电器	68	-0.3%	-16.7%	4.5	4.0	4.5	5.0	15%	-9%	12%	11%	18	15	17	15	14	15.6	2.8
	新宝股份	118	-0.1%	-0.5%	9.8	11.0	12.4	13.8	2%	13%	12%	11%	12	12	11	9	9	8.8	1.7
	北鼎股份	29	-1.0%	-2.5%	0.7	0.9	1.0	1.1	52%	20%	17%	14%	61	40	34	29	25	2.3	3.9
	极米科技	52	7.9%	-34.2%	1.2	1.3	2.2	2.8	-72%	4%	73%	31%	10	43	42	24	18	45.8	1.6
	科沃斯	292	7.7%	23.7%	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	487	4.7%	-6.8%	20.5	26.0	30.6	35.0	73%	27%	18%	14%	41	24	19	16	14	53.0	5.0
	飞科电器	170	-0.3%	-22.6%	10.2	8.5	9.6	11.0	24%	-17%	14%	14%	21	17	20	18	15	8.6	4.5
	莱克电气	136	0.3%	6.7%	11.2	12.2	14.0	15.8	14%	10%	14%	13%	14	12	11	10	9	6.8	3.5
荣泰健康	24	-1.2%	-35.6%	2.0	2.3	2.7	3.1	23%	14%	17%	16%	14	12	10	9	8	10.5	1.3	
黑电	海信视像	248	-4.4%	-9.0%	21.0	21.6	24.6	27.9	25%	3%	14%	14%	15	12	11	10	9	13.9	1.4
	创维数字	137	19.2%	-24.4%	6.0	7.3	8.5	9.9	-27%	22%	15%	17%	17	23	19	16	14	5.3	2.2
两轮车	春风动力	235	-1.5%	52.0%	10.1	13.3	16.8	20.8	44%	32%	27%	24%	34	23	18	14	11	30.0	5.2
	钱江摩托	95	0.7%	44.6%	4.6	6.1	7.5	8.8	12%	32%	22%	18%	23	20	15	13	11	7.8	2.3
	爱玛科技	295	6.8%	36.8%	18.8	21.8	26.3	31.4	0%	16%	20%	19%	16	16	14	11	9	8.4	4.1
	涛涛车业	63	0.8%	-6.5%	2.8	3.8	5.0	6.2	36%	37%	29%	24%	30	22	16	13	10	26.0	2.2
电动工具	巨星科技	346	-4.3%	27.6%	16.9	21.7	26.1	31.0	19%	28%	20%	19%	24	20	16	13	11	11.4	2.5
	格力博	70	2.1%	-17.3%	-4.7	3.1	4.7	5.7	-278%	165%	54%	21%	26	-	23	15	12	10.4	1.4
	泉峰控股	113	6.5%	-6.9%	-0.4	1.2	1.6	1.8	-127%	428%	28%	18%	10	-	12	9	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: 2024 年 10 月 18 日)

图表 9: 纺织服装重点公司估值

纺织服装行业重点公司估值																	
	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	299	-0.6%	-16.2%	29.5	28.1	30.7	33.6	37%	-5%	9%	10%	10	11	10	9	
	森马服饰	169	-5.0%	8.7%	11.2	12.5	14.2	15.9	76%	11%	14%	12%	15	14	12	11	
	太平鸟	62	0.0%	-23.3%	4.2	4.3	4.9	5.7	128%	1%	16%	16%	15	15	13	11	
	比音勒芬	118	-0.7%	-34.8%	9.1	11.0	13.0	15.3	25%	21%	18%	17%	13	11	9	8	
	地素时尚	55	-0.9%	-12.7%	4.9	4.5	5.1	5.6	28%	-8%	12%	10%	11	12	11	10	
	歌力思	25	1.2%	-26.9%	1.1	1.9	2.6	-	417%	80%	37%	-	23	13	10	-	
	富安娜	71	-0.5%	-5.5%	5.7	5.9	6.4	6.9	7%	3%	8%	8%	12	12	11	10	
	罗莱生活	58	-3.1%	-25.1%	5.7	5.0	6.0	6.7	0%	-13%	20%	12%	10	12	10	9	
水星家纺	34	-1.3%	-9.5%	3.8	4.0	4.5	5.0	36%	4%	13%	12%	9	9	8	7		
品牌服饰 港股	安踏体育	2466	-12.9%	15.0%	102.4	134.4	138.7	156.4	35%	31%	3%	13%	24	18	18	16	
	李宁	419	-10.1%	-22.4%	31.9	31.7	35.1	38.4	-22%	-1%	11%	9%	13	13	12	11	
	特步国际	152	-7.6%	30.2%	10.3	12.6	14.3	16.2	12%	22%	13%	13%	15	12	11	9	
	361度	85	-6.3%	19.0%	9.6	11.2	13.1	15.0	29%	16%	17%	14%	9	8	7	6	
纺织制造 A股	波司登	544	-1.0%	39.9%	21.4	28.8	35.9	41.2	4%	35%	25%	15%	25	19	15	13	
	百隆东方	81	1.1%	11.3%	5.0	5.6	7.4	8.6	-68%	10%	33%	17%	16	15	11	9	
	健盛集团	39	5.4%	10.2%	2.7	3.2	3.8	4.3	3%	20%	16%	14%	15	12	10	9	
	航民股份	76	-3.2%	-17.2%	6.9	7.7	8.5	9.3	4%	12%	11%	9%	11	10	9	8	
	鲁泰A	36	0.8%	-4.8%	4.0	5.0	6.1	7.0	-58%	25%	21%	15%	9	7	6	5	
	华利集团	826	0.4%	34.5%	32.0	38.8	44.9	51.3	-1%	21%	16%	14%	26	21	18	16	
纺织制造 港股	申洲国际	941	-5.1%	-22.1%	45.6	58.4	65.9	73.9	0%	28%	13%	12%	19	15	13	13	

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 10 月 18 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 10: 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	240	1.7%	50.6%	4.3	5.7	7.2	9.0	61%	33%	25%	25%	56	42	33	27
中宠股份	77	5.3%	-0.3%	2.3	3.0	3.8	4.6	120%	29%	25%	23%	33	26	20	17
佩蒂股份	35	2.1%	7.1%	-0.1	1.7	2.1	2.5	-109%	-1629%	23%	20%	-319	21	17	14
天元宠物	24	1.0%	-9.8%	0.8	1.1	1.4	1.8	-40%	47%	24%	26%	32	22	17	14
源飞宠物	24	2.5%	-15.9%	1.3	1.5	1.7	1.9	-20%	20%	13%	13%	19	16	14	12
路斯股份	10	8.8%	-13.3%	0.7	0.8	1.0	1.2	59%	16%	25%	24%	15	13	10	8
依依股份	26	0.9%	-10.8%	1.0	1.7	2.0	2.4	-31%	66%	18%	16%	25	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 10 月 18 日)

4 各板块跟踪

图表 11: 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 12: 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 13: 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%
美的	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 14: 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

据产业在线最新月度数据显示, 2024 年 8 月全产业链市场总体产销数据表现优于上月, 其中, 家用空调重拾增长, 冰洗厨电等市场增幅扩大。分内外销来看, 外强内弱走势延续, 出口市场普遍明显好于内销。(新闻来源: 产业在线)

产业在线数据显示, 2024 年 8 月转子压缩机行业生产 2182.1 万台, 同比增长 16.9%, 环比下滑 8.1%; 销售 1953.2 万台, 同比增长 7.5%, 环比下滑 15.7%。转子压缩机 8 月产销量同比保持较好增长势头, 为新冷年迎来良好开局。(新闻来源: 产业在线)



6 上游跟踪

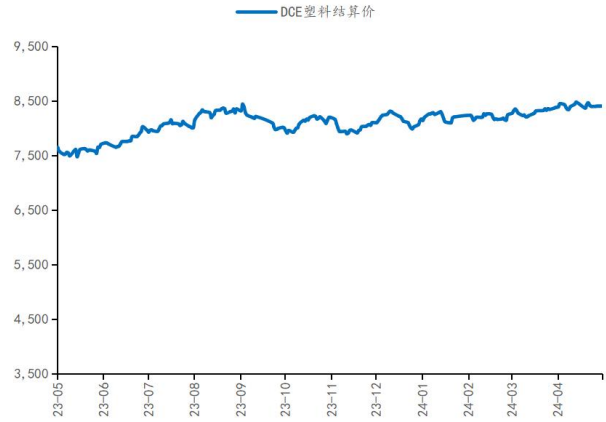
6.1 家电原材料价格、海运走势

图表 15: 铜铝价格走势 (美元/吨)



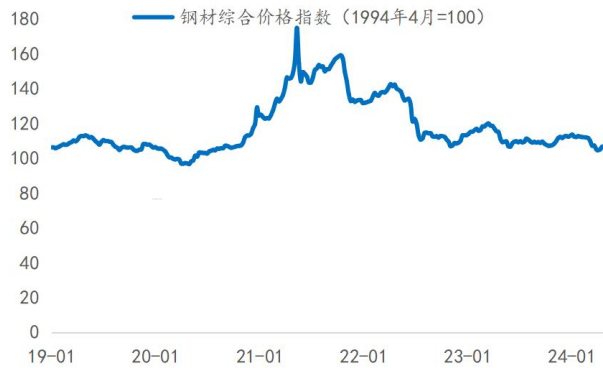
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 16: 塑料价格走势 (元/吨)



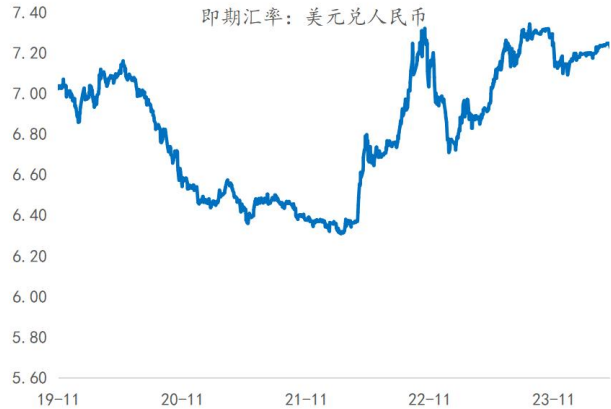
来源: iFinD, 华福证券研究所 (更新至 2024.5.17)

图表 17: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)



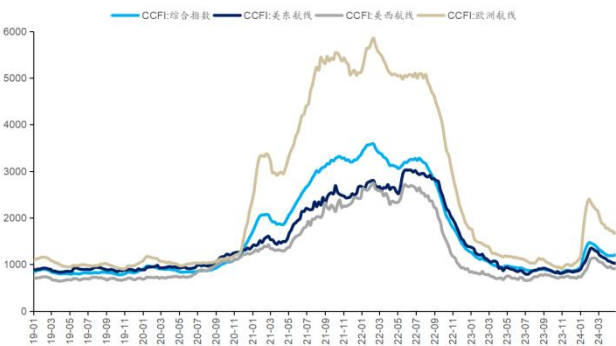
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 18: 美元兑人民币汇率走势



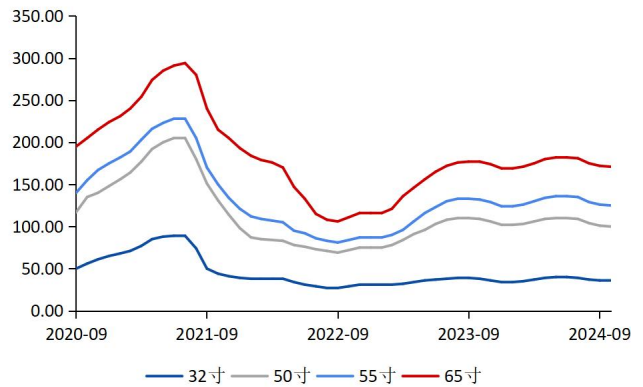
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 19: 海运运价指数



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 20: 面板价格走势 (美元/片)

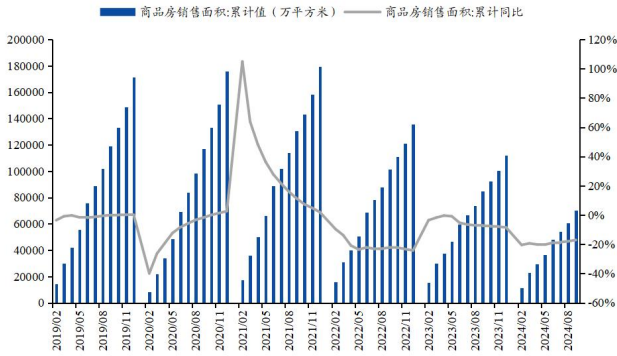


来源: iFinD, 华福证券研究所



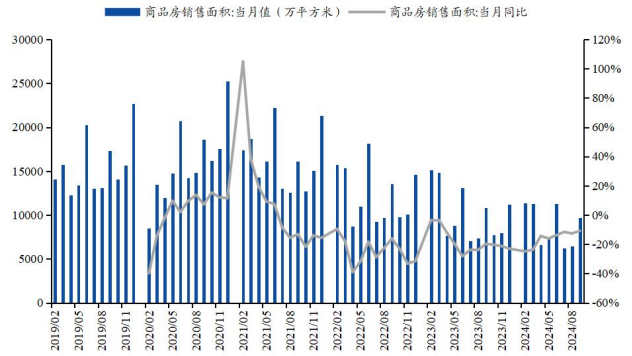
6.2 房地产跟踪数据

图表 21: 累计商品房销售面积及同比



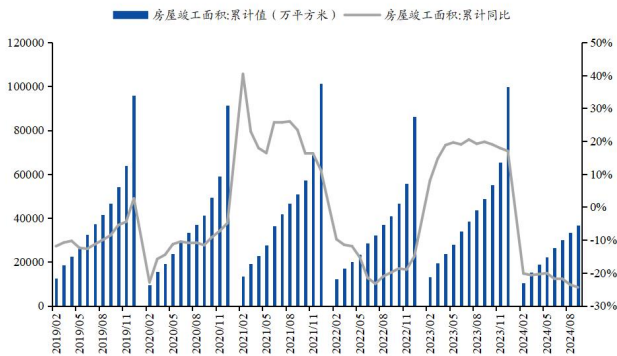
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 22: 当月商品房销售面积及同比



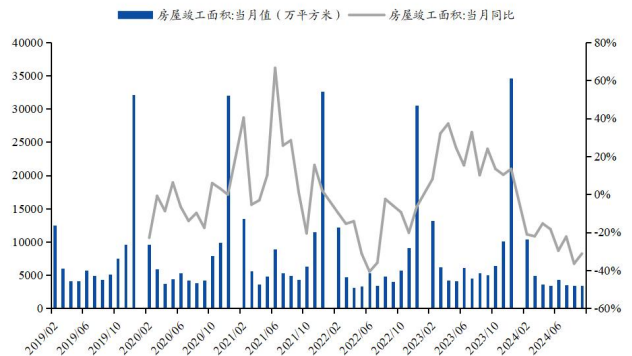
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 23: 累计房屋竣工面积及同比



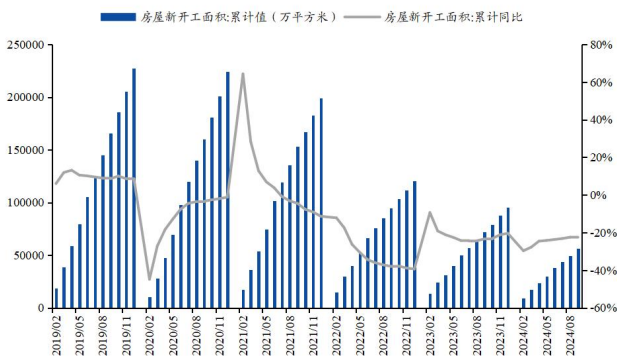
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 24: 当月房屋竣工面积及同比



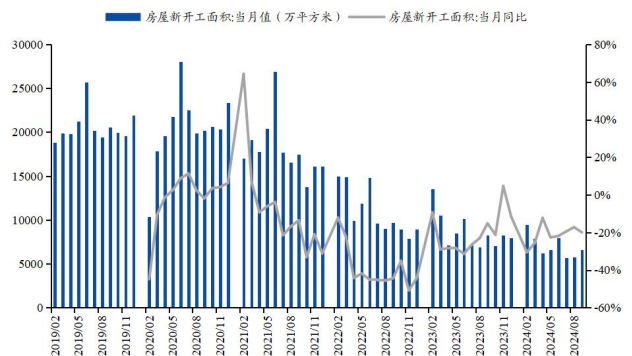
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 25: 累计房屋新开工面积及同比



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 26: 当月房屋新开工面积及同比



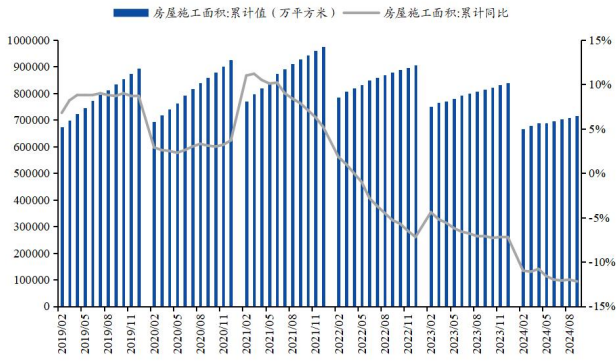
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 27: 累计房屋施工面积及同比

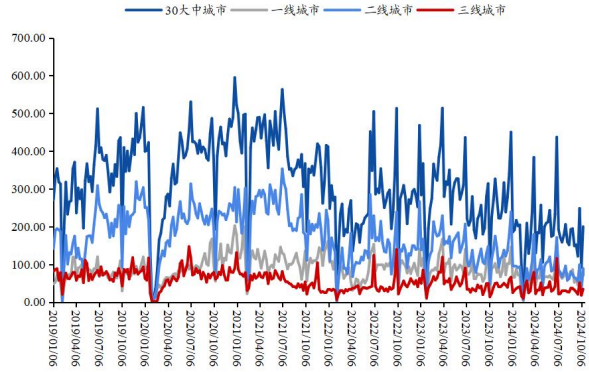


图表 28: 30大中城市成交面积(万平方米)





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 29: 328 棉现价走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 30: CotlookA 指数 (美元/磅)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 31: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



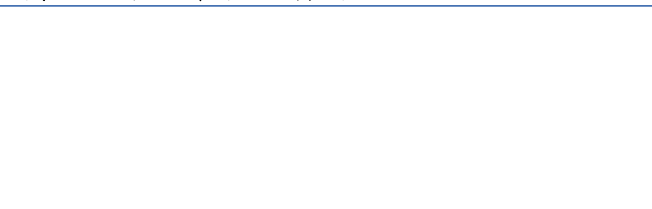
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 32: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)

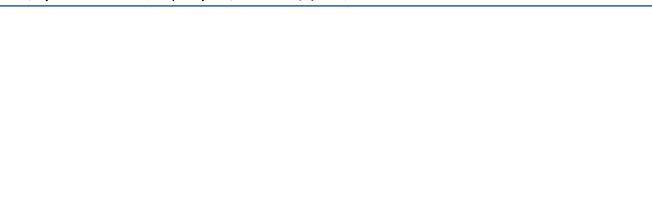


来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 33: 长绒棉价格走势图 (元/吨)



图表 34: 内外棉价差走势图 (元/吨)





来源：iFinD，华福证券研究所



来源：iFinD，华福证券研究所

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