

家用电器

证券研究报告

2024年11月23日

热水器行业分析：政策激活存量市场，电燃需求加速转化——24W46 周度研究

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

周度研究聚焦：热水器行业分析

作者

孙谦

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521050004
sungqiana@tfzq.com

赵嘉宁

分析师

SAC 执业证书编号：S1110524070003
zhaojianing@tfzq.com

“以旧换新”政策利好因素拉动下，热水行业实现量额双增。奥维云网（AVC）线上推总数据显示，24M1-M9 主流热水器市场（电热、燃热）零售额 349 亿元，同比+0.7%；零售量 2096 万台，同比+3.1%。9 月主流热水器市场（电热、燃热）零售量 263 万台，同比增长 15.5%；零售额 49 亿元，同比增长 21.3%。在“以旧换新”政策利好因素的拉动下，热水行业长期低位运行态势得以扭转，量额双增。

行业走势图



资料来源：贝格数据

分产品来看，燃热实现量额双增，整体表现优于电热。奥维云网（AVC）推总数据显示，24M1-M9 燃热市场零售额 192 亿元人民币，同比+2.1%；零售量 891 万台，同比+4.0%；线上/线下均价分别为 1654/3453 元，分别同比 -3.48%/+1.01%，尽管价格端略有下滑，但仍然实现了量额双增。电热市场零售额 156 亿元人民币，同比-0.9%；零售量 1205 万台，同比+2.5%；线上/线下均价分别为 985/2094 元，分别同比-8.67%/-1.11%，价格端有所承压。整体而言，燃热表现优于电热，主要基于：1) 电热产品的客单价较低，线上均价千元左右，即使享有政策补贴，吸引力仍显不足。2) 燃热的利润率更高，品牌和渠道方推广积极性更强。最后，从技术升级来看，燃热的创新速度远超电热，更能满足用户对高品质生活的追求。

相关报告

- 《家用电器-行业研究周报:家电行业 2024Q3 基金持仓分析——24W45 周度研究》2024-11-11
- 《家用电器-行业研究周报:家电行业 2024 年三季度报总结——24W44 周度研究》2024-11-08
- 《家用电器-行业研究周报:家电行业数据追踪——24W43 周度研究》2024-11-01

热水器行业线上 CR3 集中度格局稳中有进，利好行业龙头企业。整体来看，燃热线上以及电热线上和线下的 CR3 均超过 60%，CR3 集中度较高。在头部品牌依靠品牌效应、技术优势和渠道布局等方面的优势拉动下，热水行业品牌集中度保持稳中有进，利好行业龙头企业。

分品牌看，海尔、美的市占率持续提升，龙头地位夯实。根据奥维云网数据显示，燃热产品方面，线上头部品牌 TOP3 分别为海尔、美的和林内，其 24M1-M10 线上销额市占率分别为 27.34%/20.52%/12.17%，分别同比 +0.61%/+3.67%/-0.52pcts，其中，内资品牌海尔、美的市占率有所提升，表现亮眼；线下头部品牌 TOP3 分别为 A.O.史密斯公司、卡萨帝（隶属于海尔集团）和万和，其线下销额市占率分别为 15.71%/11.1%/10.79%，分别同比 -1.67%/-0.36%/+1.24pcts，其中，内资品牌万和市占率有小幅提升，表现较好。电热产品方面，线上头部品牌 TOP3 分别为海尔、美的和统帅（隶属于海尔集团），其 24M1-M10 线上销额市占率分别为 32.92%/26.74%/10.05%，分别同比 -4.54%/+1.12%/+4.68pcts，其中，产品均价较低的统帅市占率迅速提升；线下头部品牌 TOP3 分别为 A.O.史密斯、海尔和美的，其 24M1-M10 线下销额市占率分别为 26.22%/20.35%/18.31%，分别同比 +0.05%/-1.03%/+1.89pcts，内资品牌美的市占率有小幅提升，表现较好。整体来看，热水器行业头部品牌竞争格局稳定，内资品牌海尔系、美的市占率持续提升，龙头地位彰显。

“以旧换新”政策推动热水产品价格段上移，助推市场向高品质和高价值产品转型。根据奥维云网数据显示，24M9 燃热产品线上价格段在 2000 元以上销额占比为 61.5%，环比 24M8 提升 9.2pcts；电热产品线上价格段在 1500 元以上销额占比为 37.6%，环比 24M8 提升 4.7pcts。

标的推荐：1) 大家电：如【美的集团】/【格力电器】/【海尔智家】/【海信家电】；2) 小家电：如【苏泊尔】/【石头科技】/【小熊电器】；3) 厨大电：如【华帝股份】；4) 黑电：如【海信视像】/【兆驰股份】；5) 其他家电：如【德昌股份】/【盾安环境】（与机械组联合覆盖）等。

风险提示：房地产市场景气程度回落；汇率波动风险；原材料价格波动风险；新品销售不及预期。

内容目录

1. 周度研究聚焦：热水器行业研究	4
2. 周度家电板块走势	8
3. 周度资金流向	9
4. 原材料价格走势	10
5. 行业数据	10
6. 行业新闻	13
7. 公司公告	14
8. 投资建议	14
9. 风险提示	14

图表目录

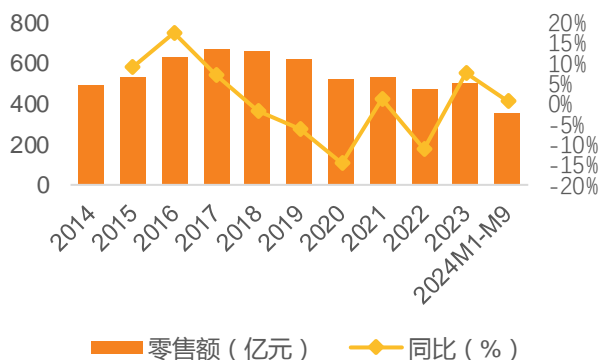
图 1：主流热水产品（电热、燃热）零售额及同比	4
图 2：主流热水产品（电热、燃热）零售量及同比	4
图 3：燃热均价整体高于电热（元）	4
图 4：热水行业 CR3 行业集中度整体稳中有进	5
图 5：热水行业 CR3 集中度较高（24M1-M10）	5
图 6：燃热线上头部品牌销额市占率情况	6
图 7：燃热线下头部品牌销额市占率情况	6
图 8：电热线上头部品牌销额市占率情况	6
图 9：电热线下头部品牌销额市占率情况	6
图 10：24M1-9 主流燃热产品线上主销价格段销额占比	6
图 11：24M1-9 主流电热产品线上主销价格段销额占比	6
图 12：中国燃气热水器线上市场分升数零售额结构	7
图 13：中国电储水热水器线上市场分升数零售额结构	7
图 14：周度（2024/11/11-2024/11/15）家电板块走势	8
图 15：家电板块历史走势	8
图 16：格力电器北上净买入	9
图 17：美的集团北上净买入	9
图 18：海尔智家北上净买入	9
图 19：铜、铝价格走势（元/吨）	10
图 20：中国塑料城价格指数（2010 年 1 月 4 日=1000）	10
图 21：钢材综合价格指数（1994 年 4 月=100）	10
图 22：出货端空调内销月零售量、同比增速	11
图 23：出货端空调外销月零售量、同比增速	11
图 24：出货端空调内销分品牌市占率、CR3	11

图 25: 出货端空调外销分品牌市占率、CR3	11
图 26: 出货端冰箱内销月零售量、同比增速	11
图 27: 出货端冰箱外销月零售量、同比增速	11
图 28: 出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3	12
图 29: 出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3	12
图 30: 出货端洗衣机内销月零售量、同比增速	12
图 31: 出货端洗衣机外销月零售量、同比增速	12
图 32: 出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3	12
图 33: 出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3	12
图 34: 奥维周度数据	13
表 1: 周度 (2024/11/11-2024/11/15) 家电板块周涨跌幅、周换手率表现	8

1. 周度研究聚焦：热水器行业研究

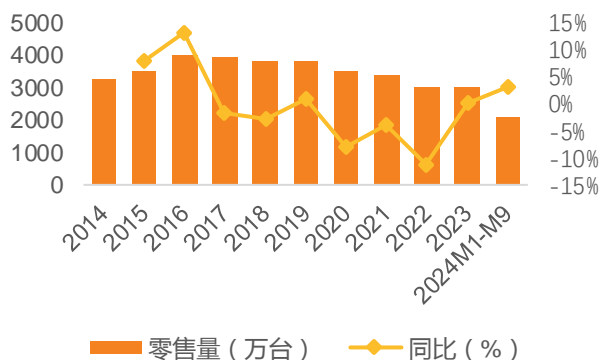
“以旧换新”政策利好因素拉动下，热水行业实现量额双增。奥维云网（AVC）线上推总数据显示，24M1-M9 主流热水器市场（电热、燃热）零售额 349 亿元，同比+0.7%；零售量 2096 万台，同比+3.1%。9 月主流热水器市场（电热、燃热）零售量 263 万台，同比增长 15.5%；零售额 49 亿元，同比增长 21.3%。在“以旧换新”政策利好因素的拉动下，热水行业长期低位运行态势得以扭转，量额双增。

图 1：主流热水产品（电热、燃热）零售额及同比



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

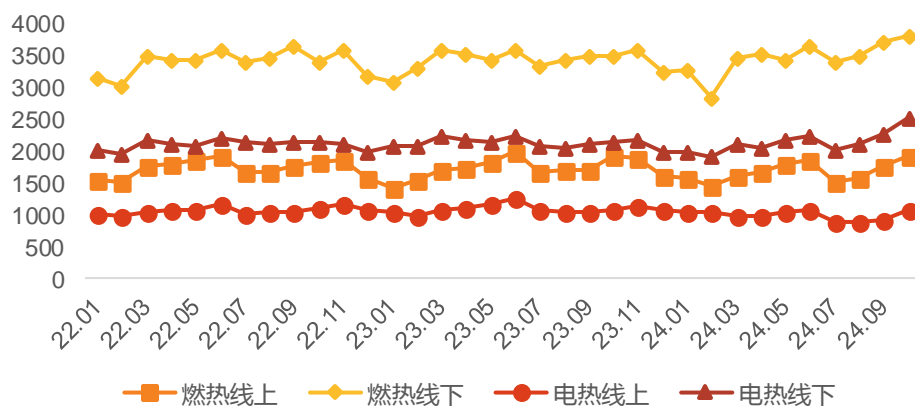
图 2：主流热水产品（电热、燃热）零售量及同比



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

分产品来看，燃热实现量额双增，整体表现优于电热。奥维云网（AVC）推总数据显示，24M1-M9 燃热市场零售额 192 亿元人民币，同比+2.1%；零售量 891 万台，同比+4.0%；线上/线下均价分别为 1654/3453 元，分别同比-3.48%/+1.01%，尽管价格端略有下滑，但仍然实现了量额双增。电热市场零售额 156 亿元人民币，同比-0.9%；零售量 1205 万台，同比+2.5%；线上/线下均价分别为 985/2094 元，分别同比-8.67%/-1.11%，价格端有所承压。整体而言，燃热表现优于电热，主要基于：1）电热产品的客单价较低，线上均价千元左右，即使享有政策补贴，吸引力仍显不足。2）燃热的利润率更高，品牌和渠道方推广积极性更强。最后，从技术升级来看，燃热的创新速度远超电热，更能满足用户对高品质生活的追求。

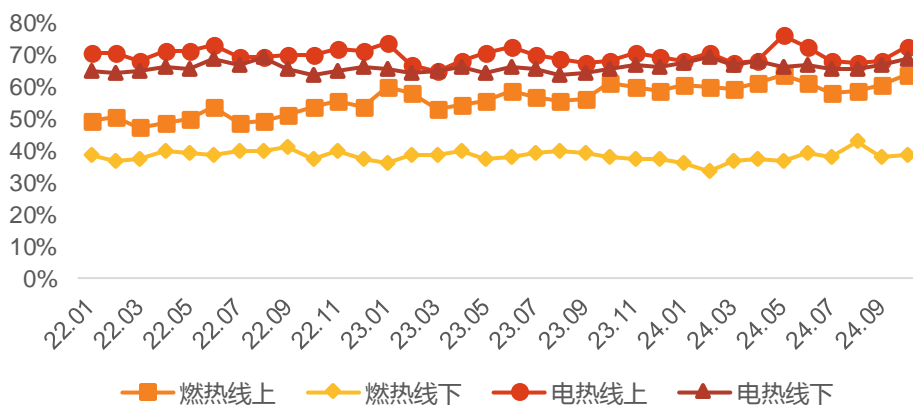
图 3：燃热均价整体高于电热（元）



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

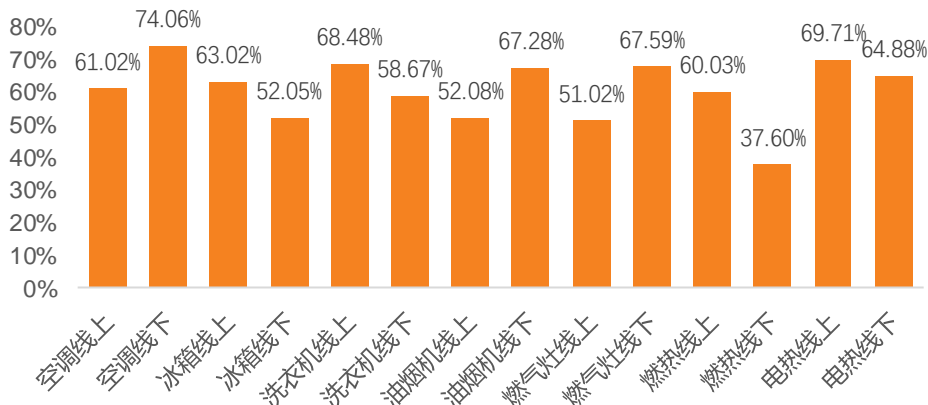
热水器行业线上 CR3 集中度格局稳中有进，利好行业龙头企业。24M1-M10 燃热线上/线下 CR3 分别为 60.03%/37.6%，分别同比+3.76/-0.8pcts；电热线上/线下 CR3 分别为 69.71%/ 64.88%，分别同比+0.15/+0.92pcts。整体来看，燃热线上以及电热线上和线下的 CR3 均超过 60%，CR3 集中度较高。在头部品牌依靠品牌效应、技术优势和渠道布局等方面的优势拉动下，热水行业品牌集中度保持稳中有进，利好行业龙头企业。

图 4：热水行业 CR3 行业集中度整体稳中有进



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

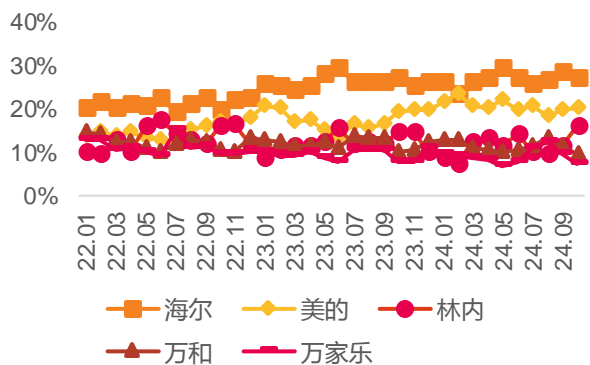
图 5：热水行业 CR3 集中度较高 (24M1-M10)



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

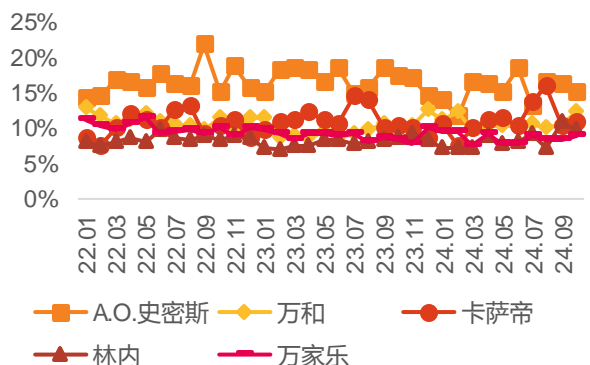
分品牌看，海尔、美的市占率持续提升，龙头地位夯实。根据奥维云网数据显示，燃热产品方面，线上头部品牌 TOP3 分别为海尔、美的和林内，其 24M1-M10 线上销额市占率分别为 27.34%/20.52%/12.17%，分别同比+0.61/+3.67/-0.52pcts，其中，内资品牌海尔、美的市占率有所提升，表现亮眼；线下头部品牌 TOP3 分别为 A.O.史密斯公司、卡萨帝（隶属于海尔集团）和万和，其线下销额市占率分别为 15.71%/11.1%/10.79%，分别同比-1.67/-0.36/+1.24pcts，其中，内资品牌万和市占率有小幅提升，表现较好。电热产品方面，线上头部品牌 TOP3 分别为海尔、美的和统帅（隶属于海尔集团），其 24M1-M10 线上销额市占率分别为 32.92%/26.74%/10.05%，分别同比-4.54/+1.12/+4.68pcts，其中，产品均价较低统帅市占率迅速提升；线下头部品牌 TOP3 分别为 A.O.史密斯、海尔和美的，其 24M1-M10 线下销额市占率分别为 26.22%/20.35%/18.31%，分别同比+0.05/-1.03/+1.89pcts，内资品牌美的市占率有小幅提升，表现较好。**整体来看，热水器行业头部品牌竞争格局稳定，内资品牌海尔系、美的市占率持续提升，龙头地位彰显。**

图 6：燃热线上头部品牌销额市占率情况



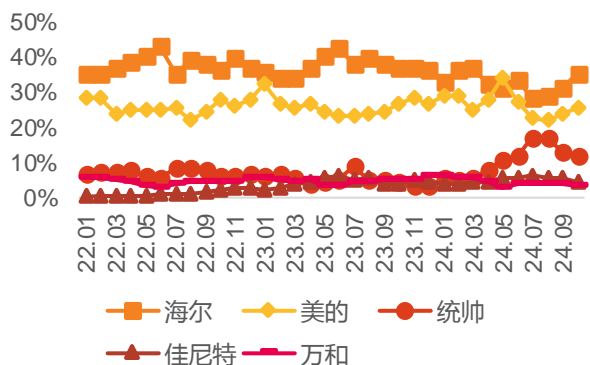
资料来源：奥维云网，天风证券研究所

图 7：燃热线下头部品牌销额市占率情况



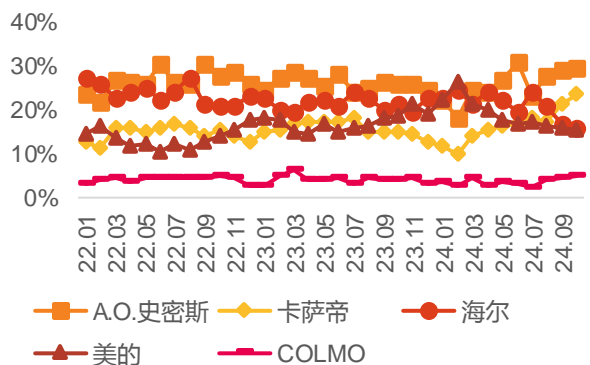
资料来源：奥维云网，天风证券研究所

图 8：电热线上头部品牌销额市占率情况



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

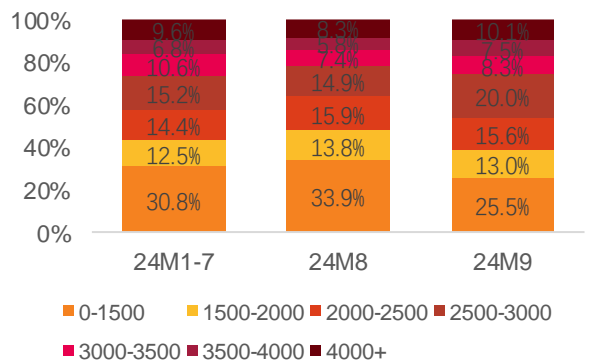
图 9：电热线下头部品牌销额市占率情况



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

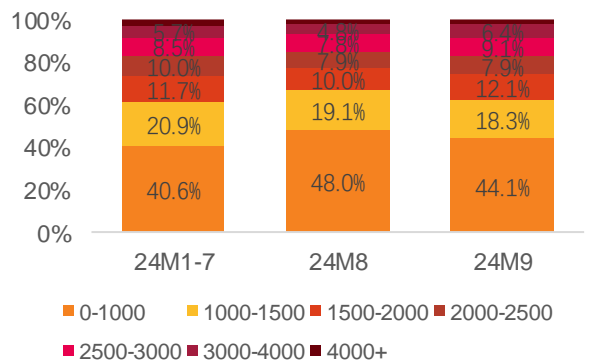
“以旧换新”政策推动热水产品价格段上移，助推市场向高品质和高价值产品转型。根据奥维云网数据显示，24M9 燃热产品线上价格段在 2000 元以上销额占比为 61.5%，环比 24M8 提升 9.2pcts；电热产品线上价格段在 1500 元以上销额占比为 37.6%，环比 24M8 提升 4.7pcts，燃热和电热产品以旧换新政策的实施大幅降低了消费者的换新成本，激发了热水产品中高价位段的增长潜力，从而推动了市场向高品质和高价值的产品转型。

图 10：24M1-9 主流燃热产品线上主销价格段销额占比



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

图 11：24M1-9 主流电热产品线上主销价格段销额占比

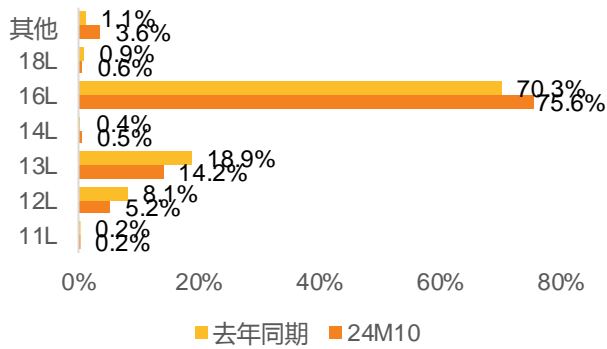


资料来源：奥维云网，天风证券研究所

随着消费者对生活品质要求的提高，热水升数结构持续升级。燃热方面，16L 主流升数地

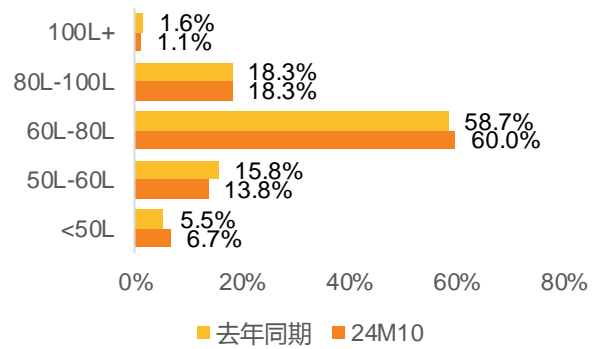
位仍然稳固，奥维云网（AVC）监测数据显示，24M10 燃气热水器线上 16L 产品零售额占比为 75.6%，同比+5.3pcts。电热方面，容积持续向主销 60L-80L 集中。奥维云网（AVC）监测数据显示，24M10 电热线上 60L-80L 产品零售额占比为 60.0%，同比+1.3pcts。

图 12：中国燃气热水器线上市场分升数零售额结构



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

图 13：中国电储水热水器线上市场分升数零售额结构

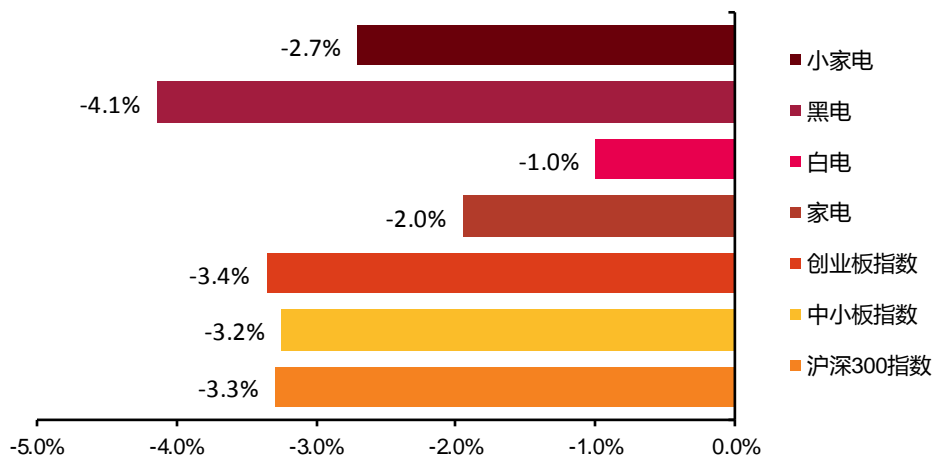


资料来源：奥维云网，天风证券研究所

2. 周度家电板块走势

周度（2024/11/11-2024/11/15）沪深 300 指数-3.3%，创业板指数-3.4%，中小板指数-3.2%，家电板块-2.0%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-1.0%、-4.1%、-2.7%。个股中，本周涨幅前五名是和而泰、日出东方、视源股份、金海高科、亿田智能；本周跌幅前五名是海立股份、深康佳 A、勤上股份、融捷健康、康盛股份。

图 14：周度（2024/11/11-2024/11/15）家电板块走势



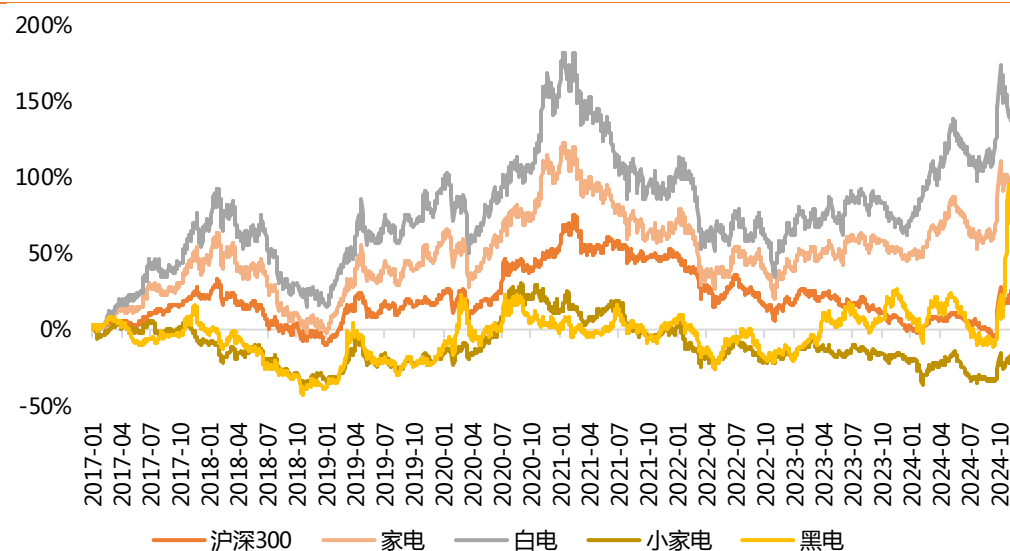
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：周度（2024/11/11-2024/11/15）家电板块周涨跌幅、周换手率表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	002402.SZ	和而泰	51.1%	104.0%	1	600619.SH	海立股份	-19.9%	91.9%
2	603366.SH	日出东方	34.7%	75.2%	2	000016.SZ	深康佳 A	-16.4%	46.2%
3	002841.SZ	视源股份	13.2%	11.4%	3	002638.SZ	勤上股份	-12.7%	13.8%
4	603311.SH	金海高科	13.0%	34.0%	4	300247.SZ	融捷健康	-12.3%	21.5%
5	300911.SZ	亿田智能	7.1%	16.8%	5	002418.SZ	康盛股份	-11.7%	38.8%

资料来源：Wind，天风证券研究所

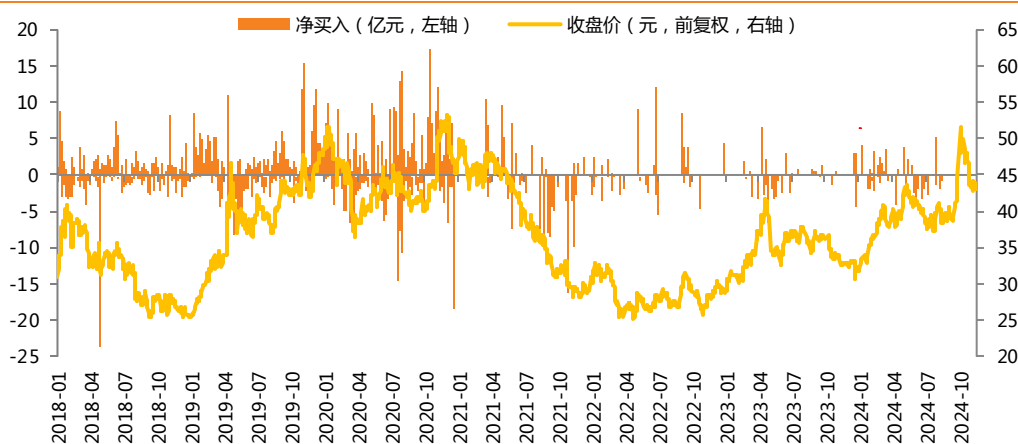
图 15：家电板块历史走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

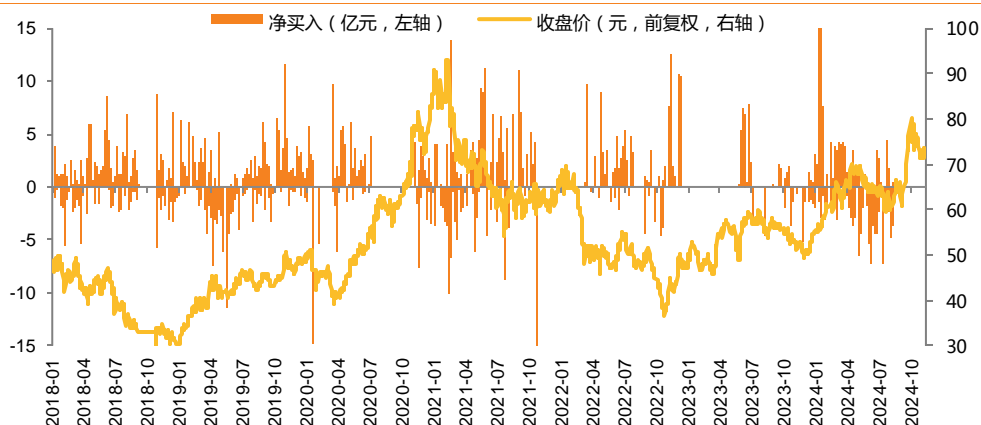
3. 周度资金流向

图 16：格力电器北上净买入



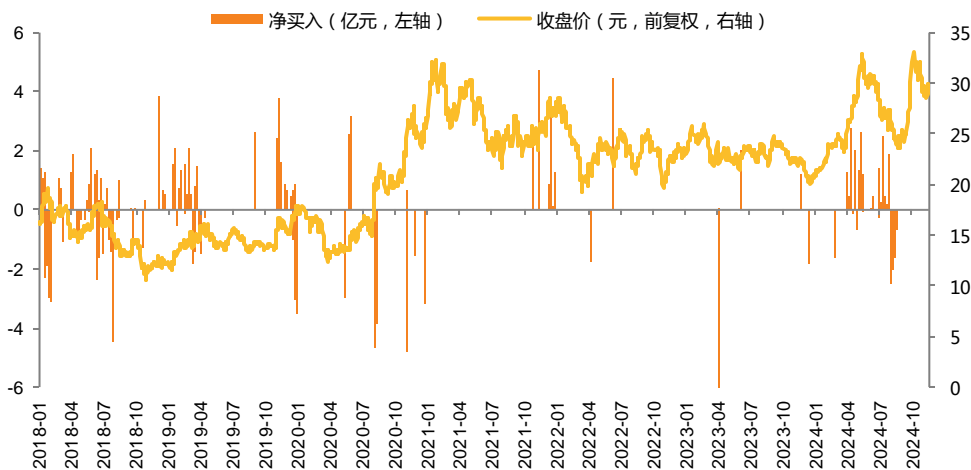
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：美的集团北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：海尔智家北上净买入

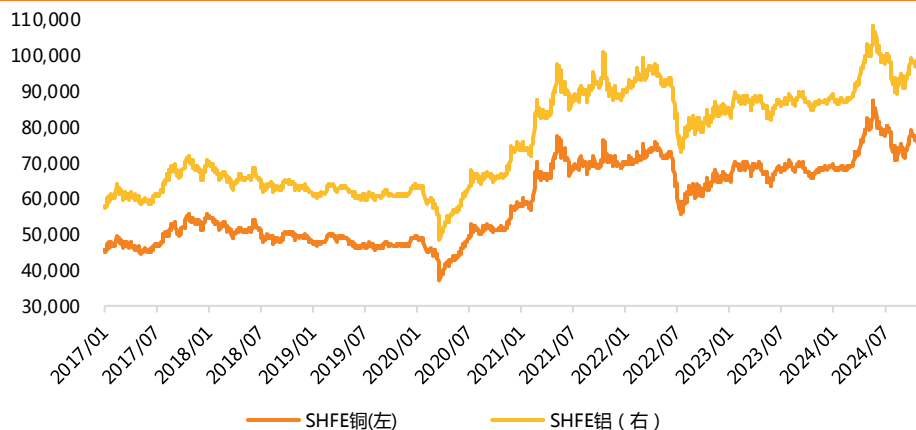


资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 原材料价格走势

2024 年 11 月 15 日，期货阴极铜收盘价为 73710 元/吨，相较于上周-4.3%，今年以来+6.5%；期货铝收盘价为 20725 元/吨，相较于上周-4.5%，今年以来+5.5%；中国塑料城价格指数为 884，相较于上周+0.3%，今年以来+5.9%；钢材综合价格指数为 98，相较于上周价格-1.2%，今年以来-13.5%。

图 19：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 20：中国塑料城价格指数（2010 年 1 月 4 日=1000）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 21：钢材综合价格指数（1994 年 4 月=100）



资料来源：Wind，天风证券研究所

5. 行业数据

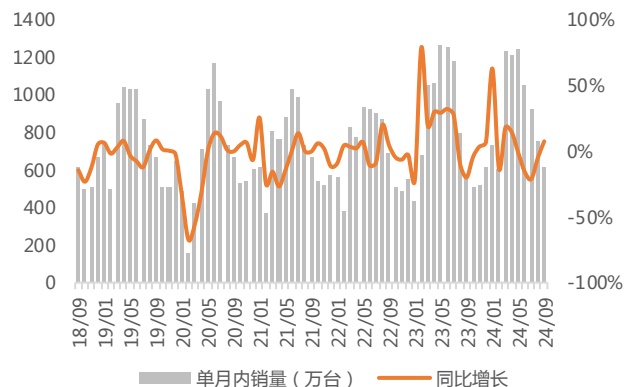
➤ 出货端：24M9 白电内销稳增，空调出口高景气

空调：24M9 内/外销量同比+7.4%/+39.8%，24M1-M9 内/外销量同比+0.7%/+32.1%。

冰箱：24M9 内/外销量同比+7.4%/+6.2%，24M1-M9 内/外销量同比+1.5%/+20.3%。

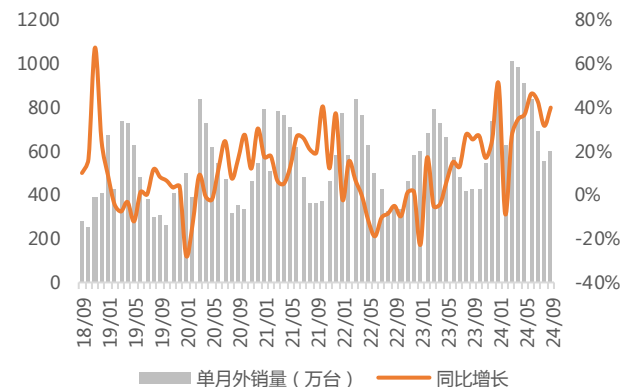
洗衣机：24M9 内/外销量同比+5.8%/+1.1%，24M1-M9 内/外销量同比+4.1%/+17.7%。

图 22：出货端空调内销月零售量、同比增速



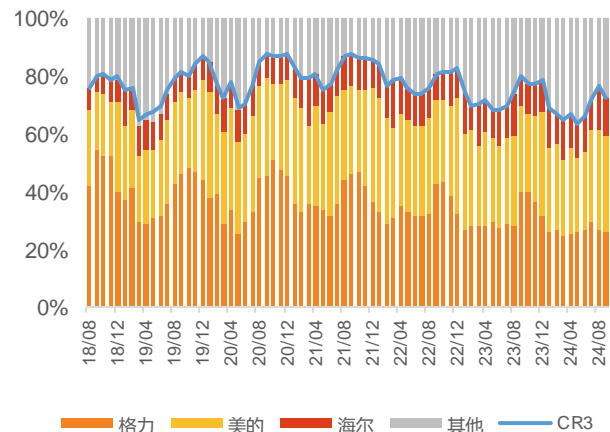
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 23：出货端空调外销月零售量、同比增速



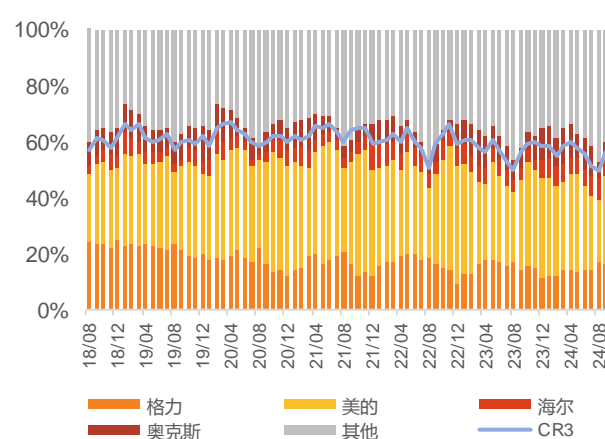
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 24：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



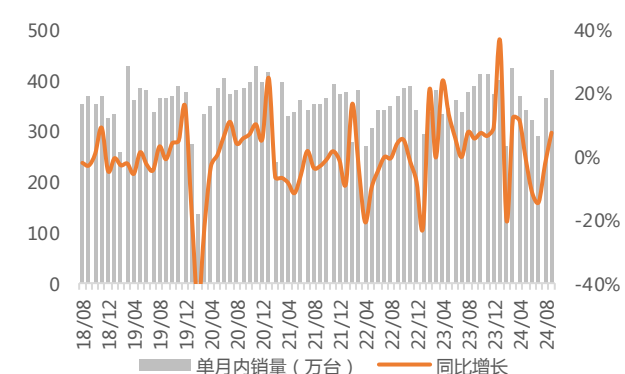
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 25：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



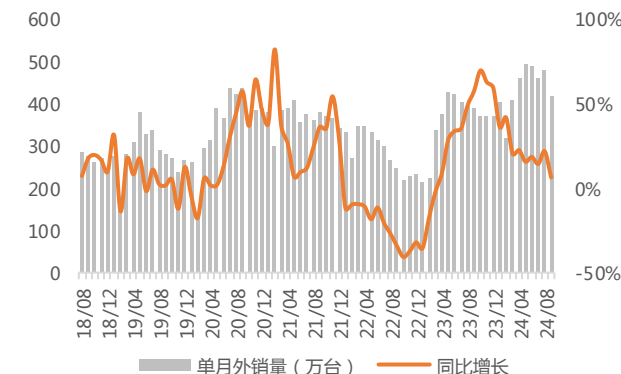
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 26：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



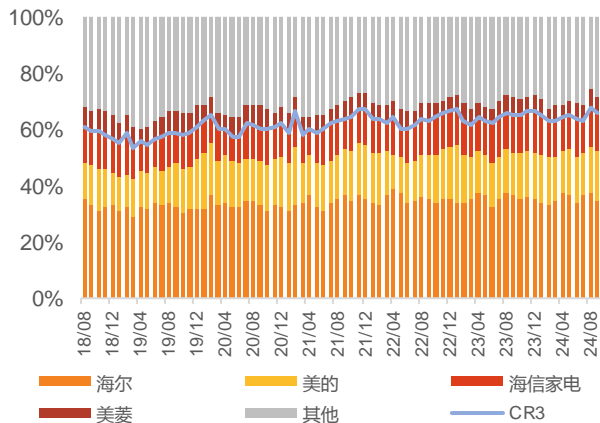
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 27：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



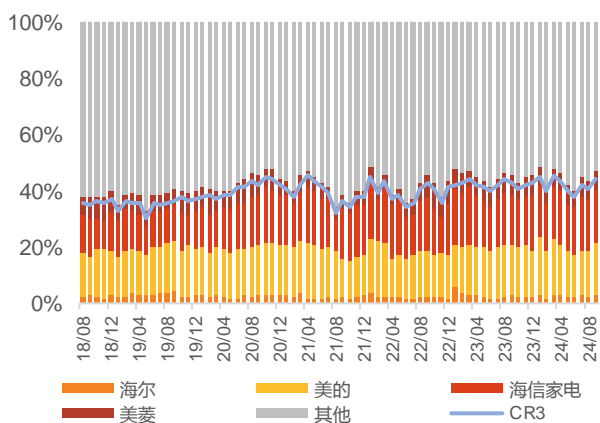
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 28：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



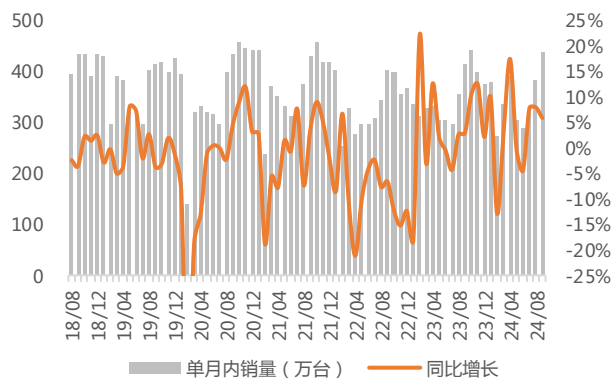
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 29：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



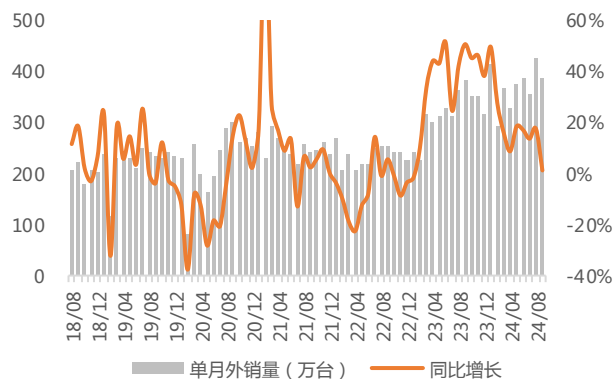
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 30：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



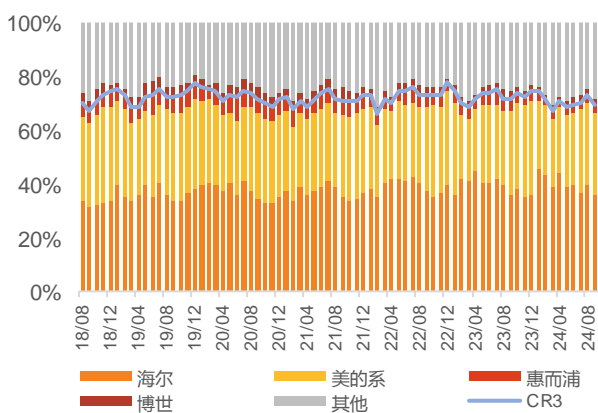
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 31：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



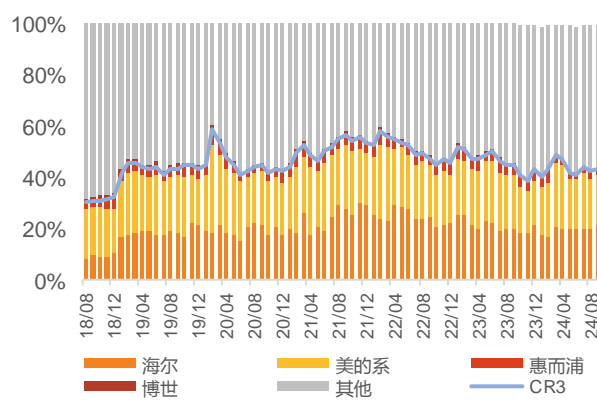
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 32：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 33：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

➤ 零售端：奥维数据跟踪

线上：大家电板块，24W1-W45 彩电/冰箱/空调/洗衣机销额分别同比+11%/+7%/+8%/+6%；

生活电器板块，净化器、扫地机销额增速亮眼，年累分别同比+29%/+36%；厨小板块，养生壶/豆浆机/电炖锅年累销额分别同比为+22%/+20%/+11%，增速领先板块。

线下：24W1-W45 受益于以旧换新政策拉动，空冰洗年累销额增速转正增加；厨大电板块除集成灶品类外，线下零售额同比均有所提升；电热水器年累销额增速转正，扫地机线下零售额同比+44%，继续领跑。

图 34：奥维周度数据

奥维云网（线上周度）								
品类	零售额累计增速				零售额单周增速			
	24W1-W45 (1/1-11/10)	24W45 (11/4-11/10)	24W44 (10/28-11/3)	24W43 (10/21-10/27)	24W42 (10/14-10/20)	24W41 (10/7-10/13)	24W40 (9/30-10/6)	
彩电	11%	3%	-3%	129%	334%	77%	67%	
冰箱	7%	-4%	-4%	107%	548%	50%	56%	
空调	8%	-3%	-2%	64%	296%	57%	46%	
冰柜	-6%	-4%	-3%	74%	58%	5%	25%	
洗衣机	6%	-4%	-4%	99%	250%	1%	35%	
油烟机	6%	-4%	-3%	66%	373%	63%	45%	
燃气灶	10%	-2%	-3%	72%	342%	66%	42%	
洗碗机	7%	-2%	-4%	316%	888%	62%	129%	
集成灶	-42%	-7%	-8%	1%	339%	98%	42%	
电热水器	-16%	-6%	-5%	-7%	33%	-8%	-12%	
净化器	29%	-1%	-4%	301%	364%	91%	94%	
净水器	2%	3%	-4%	154%	593%	93%	61%	
扫地机器人	36%	1%	-4%	583%	1945%	568%	3%	
空气炸锅	-24%	-2%	-2%	111%	61%	-3%	3%	
电饭煲	-3%	-2%	-3%	111%	89%	26%	17%	
电压力锅	-2%	-2%	-1%	74%	50%	4%	2%	
电磁炉	-9%	-3%	-3%	23%	17%	-3%	0%	
电水壶	-2%	-4%	-5%	109%	50%	23%	10%	
养生壶	22%	1%	1%	158%	59%	36%	19%	
豆浆机	20%	3%	7%	162%	39%	25%	21%	
破壁机	-7%	-3%	-2%	171%	87%	13%	11%	
搅拌机	7%	1%	8%	155%	52%	43%	23%	
榨汁机	8%	5%	-1%	156%	66%	31%	14%	
电蒸锅	8%	-4%	-1%	256%	73%	40%	10%	
电炖锅	11%	-2%	-1%	64%	26%	12%	0%	
煎烤机	-3%	-5%	-3%	75%	40%	-5%	-12%	

奥维云网（线下周度）								
品类	零售额累计增速				零售额单周增速			
	24W1-W45 (1/1-11/10)	24W45 (11/4-11/10)	24W44 (10/28-11/3)	24W43 (10/21-10/27)	24W42 (10/14-10/20)	24W41 (10/7-10/13)	24W40 (9/30-10/6)	
彩电	11%	11%	65%	87%	64%	277%	94%	
冰箱	11%	12%	68%	104%	90%	316%	102%	
空调	6%	3%	123%	99%	86%	437%	166%	
冰柜	-8%	-4%	10%	37%	30%	81%	23%	
洗衣机	13%	13%	72%	103%	76%	272%	90%	
油烟机	22%	36%	106%	109%	93%	331%	122%	
燃气灶	19%	35%	108%	105%	85%	251%	109%	
洗碗机	18%	1%	54%	118%	82%	326%	145%	
集成灶	-5%	-3%	69%	16%	54%	108%	38%	
电热水器	3%	15%	58%	98%	24%	156%	92%	
净化器	-14%	-19%	37%	11%	73%	59%	46%	
净水器	11%	27%	91%	110%	65%	287%	103%	
扫地机器人	44%	54%	139%	145%	161%	299%	203%	
电饭煲	-8%	-1%	15%	12%	-1%	35%	30%	
破壁机	-19%	-2%	-6%	-2%	-11%	29%	10%	

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

6. 行业新闻

● 11月15日

康佳发布真镜 Mini AI-LED R8s 电视，引领千级分区电视深度普及新时代

在消费者对画质追求日益提升的今天，电视行业迎来了革命性的变革。Mini LED 电视作为这一变革的先锋，凭借其卓越的画质表现，迅速成为市场的焦点。根据奥维云网(AVC)推总数据显示，2023 年我国 Mini LED 背光电视行业销量增长超过 130%。康佳电视凭借其敏锐的市场洞察力和深厚的技术积累，推出了康佳真镜 Mini AI-LED R8s 电视，加速 Mini LED 品类渗透，助力千级分区电视深度普及。

建立全产业链优势，中国家电企业全球化进入新阶段

中国家电产业，在逆全球化浪潮中，奔向全球。中国家电产业整体出口，在全球份额中有所提升；不少中国家电龙头企业，在过去十年中实现收入的翻倍增长，日益成长

为全球化的公司。要么在中东、东南亚等新兴市场获得了机会，要么通过创新在传统欧美市场收获了增长。在全球大小每一个市场，都有中国企业的身影。在贸易摩擦中，中国企业的全产业链优势并没有失去。一些重要的产业比如家电产业，通过在全球市场重新配置制造业能力，成功地穿越了逆全球化潮流，在全球市场取得了更大的成功。中国企业下一步需要做的，除了向全球输出制造能力，更要实现品牌跃升。现在是中国品牌在全球市场上转型的关键时刻。

7. 公司公告

- 11月14日

苏泊尔:关于 2022 年限制性股票激励计划第一个解除限售期 解除限售股份上市流通的提示性公告

公司本次解除限售的限制性股票上市流通日为 2024 年 11 月 19 日。激励对象所在业务单元未达成 100%解除限售条件的业绩考核目标，公司按照激励对象所在业务单元业绩考核达成比例对相应限制性股票进行解除限售。本次申请解除限售的激励对象为 286 名，可解除限售的限制性股票共计 456,201 股，占公司股本总额的 0.06%。除上述情况外，本次实施的限制性股票激励计划与已披露的限制性股票激励计划不存在差异。

8. 投资建议

标的方面，推荐：

- 1) 大家电：如【美的集团】/【格力电器】/【海尔智家】/【海信家电】；
- 2) 小家电：如【苏泊尔】/【石头科技】/【小熊电器】；
- 3) 厨大电：如【华帝股份】；
- 4) 黑电：如【海信视像】/【兆驰股份】；
- 5) 其他家电：如【德昌股份】/【盾安环境】(与机械组联合覆盖)等。

9. 风险提示

房地产市场景气程度回落：房地产市场景气情况与大家电销售关联性较高，地产市场遇冷将影响大家电终端销售情况。

汇率波动风险：部分家电企业以外销 ODM 业务为主，汇率波动会对企业盈利情况造成影响。

原材料价格波动风险：2021 年以来原材料成本快速上行，后续价格波动仍将影响家电企业盈利情况。

新品销售不及预期：洗地机、扫地机等新品销售不及预期将对相关家电企业营收业绩情况造成影响。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com