

家用电器

CES2025 百花齐放，石头科技推出机械臂新品推动清洁升维——25W2 周观点

投资要点:

➤ CES2025 百花齐放，石头科技推出机械臂新品推动清洁升维

据上海家电网，2025年1月8日至11日石头科技亮相 CES 2025，以“Rock a New Era”（开创清洁新纪元）为主题，推出一系列创新产品。同时，在 CES 2025 期间，公司也举办新品发布会，发布全球首款搭载仿生机械手的扫拖机器人 G30 Space 探索版（海外版型号 Saros Z70），将传统的二维地面清洁扩展至多维空间，让扫地机具备拾取、搬运等能力。

➤ 行情数据

本周家电板块涨跌幅+2.3%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别+2.1%/-0.8%/-1.7%/-2.2%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝环比上周分别+3.38%、+3.45%。

本周纺织服装板块涨跌幅+0.15%，其中纺织制造涨跌幅+0.44%，服装家纺涨跌幅-0.49%。本周 328 级棉现货 14643 元/吨（-0.21%），美棉 CotlookA 78.70 美分/磅（+0.83%），内外棉价差 181 元/吨（-41.42%）。

➤ 投资建议

政策支持下内需有望迎来复苏，建议关注以下方向：1）大家电预计继续受益以旧换新，建议关注美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电、TCL 电子、海信视像；2）宠物作为抗经济周期赛道有望持续景气，建议关注乖宝宠物、中宠股份、佩蒂股份；3）小家电和品牌服饰今年受消费疲软影响较大，明年低基数下需求有望回暖，建议关注小家电龙头小熊电器、飞科电器、苏泊尔、新宝股份，纺服龙头安踏体育、李宁、361 度、波司登、报喜鸟、海澜之家。4）新国标&以旧换新&格局优化，明年电动两轮车内销改善确定性高，建议关注两轮车龙头雅迪控股、爱玛科技、九号公司。

出海仍是长期主题，建议关注以下方向：1）清洁电器龙头在全球产品力领先，并受益于渗透率提升，建议关注石头科技、科沃斯；2）大家电龙头持续推动品牌转型，凭借规模及效率优势在全球持续获取份额，建议关注海尔智家、美的集团、海信家电、TCL 电子、海信视像；3）摩托车品牌出海仍处于早期，海外市场份额提升空间较大，建议关注春风动力、钱江摩托、隆鑫通用；4）工具品类作为地产后周期品种，有望受益于美联储降息背景下地产回暖带来的潜在弹性，建议关注巨星科技、创科实业、欧圣电气。

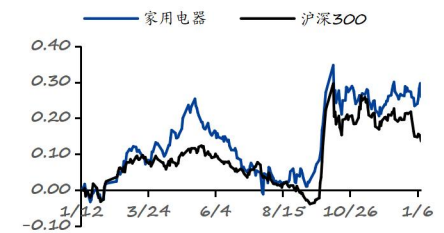
全球制造业重构下，中国制造优势仍显著，建议关注以下方向：1）中国大家电、吸尘器、工具代工全球份额领先，且全球产能布局逐步完善，建议关注美的集团、海尔智家、海信家电、德昌股份、巨星科技；2）纺服制造龙头与优质品牌客户合作紧密，且持续海外扩产，在不确定的贸易环境更具优势，建议关注华利集团、开润股份、伟星股份、申洲国际。

➤ 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、各地开展以旧换新政策衔接，2025 年补贴力度有望升级——25W1 周观点——2025.01.05
- 2、微信小店推出送礼功能，关注社交电商新机遇——24W51 周观点——2024.12.22
- 3、关注需求的质变，及全球制造业重构——可选消费行业 2025 年度策略——2024.12.19



正文目录

| | |
|--|----|
| 1 CES2025 百花齐放，石头科技推出机械臂新品推动清洁升维 | 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: 石头科技新品可以执行抓取动作 | 4 |
| 图表 2: 石头科技新品可以将物体收纳至指定位置 | 4 |
| 图表 3: 石头科技 G30 (Saros 10) | 4 |
| 图表 4: 石头科技 A30 Pro Combo 洗地机 | 5 |
| 图表 5: CES 2025 科沃斯机器人参展产品阵容 | 6 |
| 图表 6: 追觅科技扫地机器人新品 | 6 |
| 图表 7: 云鲸扫地机器人新品 | 7 |
| 图表 8: 家用电器及细分板块周涨跌幅 | 9 |
| 图表 9: 家用电器及细分板块指数走势 | 9 |
| 图表 10: 纺织服装及细分板块周涨跌幅 | 9 |
| 图表 11: 纺织服装及细分板块指数走势 | 9 |
| 图表 12: 家电重点公司估值 | 10 |
| 图表 13: 纺织服装重点公司估值 | 10 |
| 图表 14: 宠物重点公司估值 | 11 |
| 图表 15: 白电板块重点公司销售数据跟踪 | 11 |
| 图表 16: 小家电板块公司销售数据跟踪 | 11 |
| 图表 17: 厨电板块公司销售数据跟踪 | 12 |
| 图表 18: 黑电板块公司销售数据跟踪 | 12 |
| 图表 19: 铜铝价格走势 (美元/吨) | 13 |
| 图表 20: 塑料行业指数: ABS | 13 |
| 图表 21: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100) | 13 |
| 图表 22: 美元兑人民币汇率走势 | 13 |
| 图表 23: 海运运价指数 | 13 |
| 图表 24: 面板价格走势 (美元/片) | 13 |
| 图表 25: 累计商品房销售面积及同比 | 14 |
| 图表 26: 当月商品房销售面积及同比 | 14 |
| 图表 27: 累计房屋竣工面积及同比 | 14 |
| 图表 28: 当月房屋竣工面积及同比 | 14 |
| 图表 29: 累计房屋新开工面积及同比 | 14 |
| 图表 30: 当月房屋新开工面积及同比 | 14 |
| 图表 31: 累计房屋施工面积及同比 | 15 |
| 图表 32: 30 大中城市成交面积 (万平方米) | 15 |
| 图表 33: 328 棉现价走势图 (元/吨) | 15 |
| 图表 34: CotlookA 指数 (美元/磅) | 15 |
| 图表 35: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨) | 15 |
| 图表 36: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨) | 15 |
| 图表 37: 长绒棉价格走势图 (元/吨) | 16 |
| 图表 38: 内外棉价差走势图 (元/吨) | 16 |



1 CES2025 百花齐放，石头科技推出机械臂新品推动清洁升维

石头科技首创仿生机械手，发布 G30 Space 探索版扫拖机器人。据上海家电网，2025 年 1 月 8 日至 11 日石头科技亮相 CES 2025，以“Rock a New Era”（开创清洁新纪元）为主题，推出一系列创新产品。同时，在 CES 2025 期间，公司也举办新品发布会，发布全球首款搭载仿生机械手的扫拖机器人 G30 Space 探索版（海外版型号 Saros Z70），将传统的二维地面清洁扩展至多维空间，让扫地机具备拾取、搬运等能力。G30 Space 探索版通过内置摄像头、LED 等多种传感器，配合 AI 障碍物识别技术，能够轻松识别诸如拖鞋、纸巾等可拾取物品，并将其移开，从而确保地面清洁无死角；同时，机械手还能智能检测清洁遗漏区域，二次返回，从而实现全方位智能清洁。此外，G30 Space 探索版结合 3D ToF 技术和 RGB 摄像头，能够识别多达 108 种障碍物，通过新增的避障技术，可以精准绕过诸如线缆、桌椅腿等复杂障碍，叠加 22000Pa 吸力、4cm 越障、边刷智能抬升和防缠绕设计，以及 7.98cm 的厚度，或能够为消费者提供更好的清洁体验。

图表 1: 石头科技新品可以执行抓取动作



来源：上海家电网，华福证券研究所

图表 2: 石头科技新品可以将物体收纳至指定位置



来源：上海家电网，华福证券研究所

除机械臂新品之外，石头科技另推出两款扫地机新品。据上海家电网，石头科技在 CES2025 展会上还推出 G20S Ultra（海外型号 Saros 10R）与 G30（Saros 10），与 G30 Space 探索版相比，上述两款新品分别在功能与定位方面进行优化，其中前者搭载全新导航系统，并提供 19000Pa 吸力；后者则采用新三线结构光创新臂章方案，并通过优化设计将机身降低至 7.98mm，加强低矮空间清洁能力。

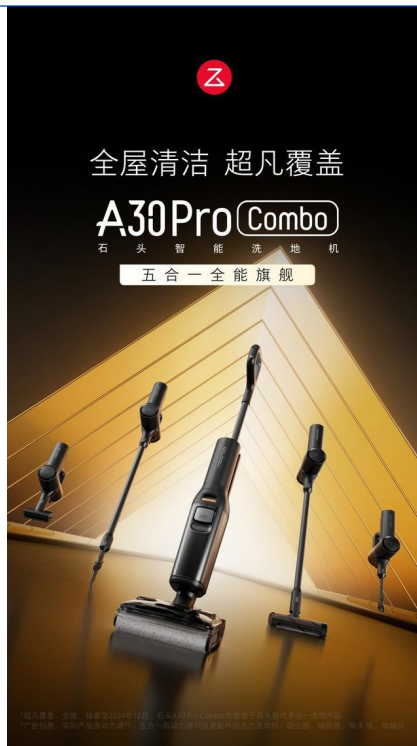
图表 3: 石头科技 G30（Saros 10）



来源：快科技，华福证券研究所

石头科技推出洗地机新品 A30 系列（海外型号 F25），解决毛发缠绕、边角清洁、操作负担等问题，带来 0 缠毛、0 死角、0 负担的全新体验。总体来看，石头科技在 2025 年的产品矩阵已经初现端倪：在扫地机领域，积极探索机械臂等新技术的应用，进一步打开清洁领域的想象空间，我们认为，机械臂在扫地机器人上的应用或涉及多种算法及传感器融合，对于公司的软件能力要求较高，公司率先推出相关产品，相较同行或具备一定先发优势；在洗地机领域，公司持续优化产品体验，或有望成为扫地机器人的良好补充。

图表 4：石头科技 A30 Pro Combo 洗地机



来源：上海家电网，华福证券研究所

科沃斯将 X8 系列扫地机器人推向海外，割草机器人将在北美开售。据太平洋科技报道，扫地机器人方面，科沃斯在 CES 2025 展会上面向北美、欧洲、亚太等主要市场发布地宝 X8 的海外版 DEEBOT X8 Family，其恒压活水滚筒洗地技术在海外被命名为“OZMO ROLLER”，并将在 2 月全球发售；此外，针对海外市场需求，科沃斯还发布了 T50 海外版——“大风量大吸力”为卖点的 T50 MAX，以及机器人和手持二合一产品 X5 Hybrid。割草机器人方面，科沃斯割草机器人 GOAT 将于今年在美国全面开售，并发布全新的 GOAT A 系列和 O 系列产品，其中 GOAT A3000 LiDAR 采用双激光雷达、双刀片和 32V 大功率平台。展会上，科沃斯还宣布其窗宝系列产品也将在北美上市，并带来 W2S PRO 和 MINI 两款产品。

图表 5: CES 2025 科沃斯机器人参展产品阵容



来源: 太平洋科技, 华福证券研究所

追觅核心新品为可自主使用清洁工具的扫地机器人, 同样搭载多关节机械手技术。据和讯网报道, 借助追觅在扫地机器人上首次搭载的具身智能大模型, 实现对家庭环境当中物体的精准识别, 扫地机器人会在完成清洁工作之后, 再开展物品整理, 最后对遗漏区域进行二次进行, 这一设计搭载仿生多关节机械手技术和清洁工具配件仓, 其中机械手搭载 5 个自由度, 模拟人的肩部、肘部、手腕和手指四个核心关节的运动。此外, 追觅还推出 X50 Ultra 扫地机器人、H15 Pro Heat 洗地机、Z1 Pro 无线泳池机器人、Airstyle Pro 造型器等新品, 同时首次亮相擦窗机器人、空气净化器、净水器等产品。

图表 6: 追觅科技扫地机器人新品



来源: 和讯网, 华福证券研究所

云鲸发布多款新品，其中 Narwal Flow 搭载履带式热活水循环清洁的全新方案。据天极网，云鲸在 CES2025 展会上集中亮相 Narwal Flow、Freo Z10 Ultra、Freo Z10、Freo Pro 四款扫地机器人，以及 S30、S20 Pro、S20 三款手持洗地机。其中 Narwal Flow 在视觉感知、深度清洁、基站形态等方面均有创新，搭载履带式热活水循环清洁的全新方案，支持实时热水循环拖地和自动回收污水，配合拖布下压力，可实现对地面顽渍的深度清洁，而且通过履带动态外拓的方式还能进一步提升边角清洁效果。

图表 7: 云鲸扫地机器人新品



来源：天极网，华福证券研究所



2 周度投资观点

可选消费板块在2024年先后交易了红利、出海以及以旧换新支持下的内需行情，展望2025年，我们梳理出以下投资主线：

政策支持下内需有望迎来复苏，建议关注以下方向：1) 大家电预计继续受益以旧换新，建议关注美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电、TCL电子、海信视像；2) 宠物作为抗经济周期赛道有望持续景气，建议关注乖宝宠物、中宠股份、佩蒂股份；3) 小家电和品牌服饰今年受消费疲软影响较大，明年低基数下需求有望回暖，建议关注小家电龙头小熊电器、飞科电器、苏泊尔、新宝股份，纺服龙头安踏体育、李宁、361度、波司登、报喜鸟、海澜之家。4) 新国标&以旧换新&格局优化，明年电动两轮车内销改善确定性较强，建议关注两轮车龙头雅迪控股、爱玛科技、九号公司。

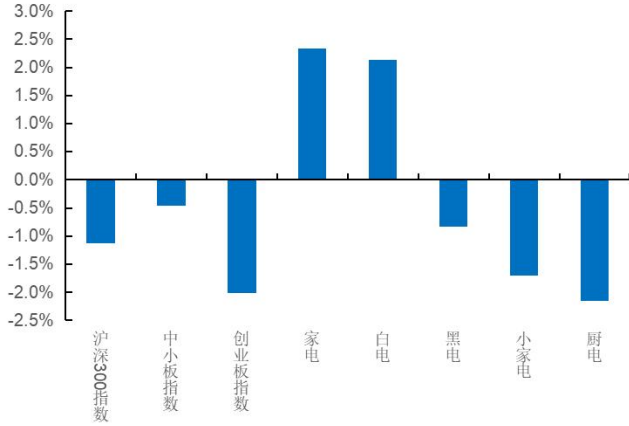
出海仍是长期主题，建议关注以下方向：1) 清洁电器龙头在全球产品力领先，并受益于渗透率提升，建议关注石头科技、科沃斯；2) 大家电龙头持续推动品牌转型，凭借规模及效率优势在全球持续获取份额，建议关注海尔智家、美的集团、海信家电、TCL电子、海信视像；3) 摩托车品牌出海仍处于早期，海外市场份额提升空间较大，建议关注春风动力、钱江摩托、隆鑫通用；4) 工具品类作为地产后周期品种，有望受益于美联储降息背景下地产回暖带来的潜在弹性，建议关注巨星科技、创科实业、欧圣电气。

全球制造业重构下，中国制造优势仍显著，建议关注以下方向：1) 中国大家电、吸尘器、工具代工全球份额领先，且全球产能布局逐步完善，建议关注美的集团、海尔智家、海信家电、德昌股份、巨星科技；2) 纺服制造龙头与优质品牌客户合作紧密，且持续海外扩产，在不确定的贸易环境更具优势，建议关注华利集团、开润股份、伟星股份、申洲国际。

3 行情数据

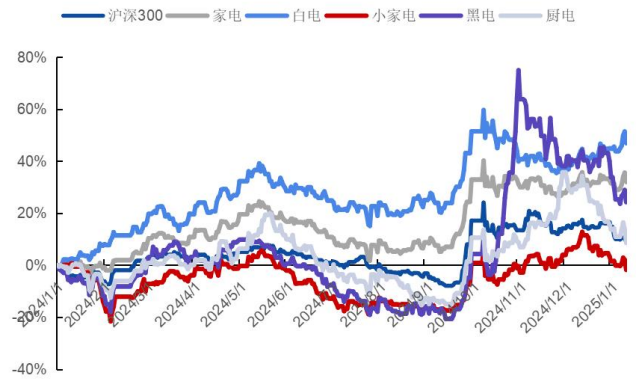
本周家电板块涨跌幅+2.3%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别+2.1%/-0.8%/-1.7%/-2.2%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝环比上周分别+3.38%、+3.45%。

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

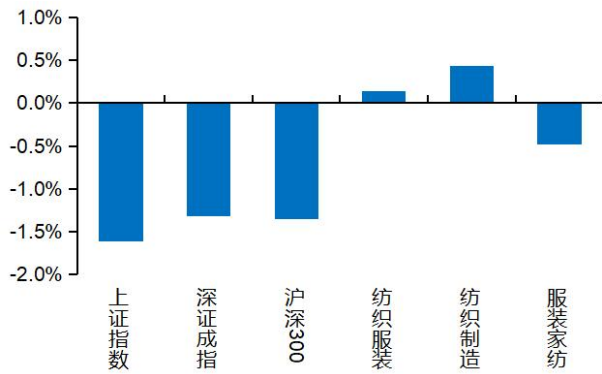
图表 9: 家用电器及细分板块指数走势



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

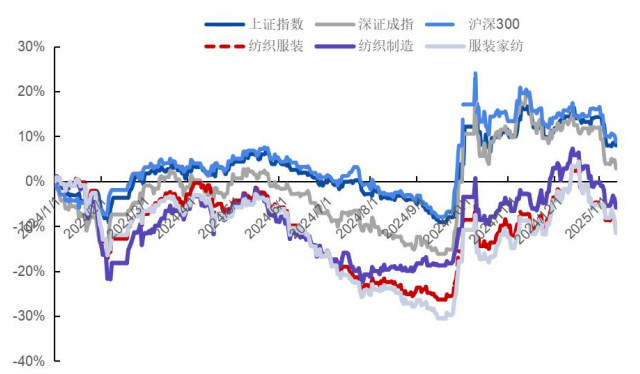
本周纺织服装板块涨跌幅+0.15%，其中纺织制造涨跌幅+0.44%，服装家纺涨跌幅-0.49%。本周 328 级棉现货 14643 元/吨 (-0.21%)，美棉 CotlookA 78.70 美分/磅 (+0.83%)，内外棉价差 181 元/吨 (-41.42%)。

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 | 5,813 | 2.2% | 1.5% | 337.2 | 386.9 | 428.0 | 467.5 | 14% | 15% | 11% | 9% | 20 | 17 | 15 | 14 | 12 | 22.5 | 3.4 |
| | 格力电器 | 2,599 | 1.4% | 2.1% | 290.2 | 318.5 | 343.8 | 370.1 | 18% | 10% | 8% | 8% | 11 | 9 | 8 | 8 | 7 | 18.2 | 2.5 |
| | 海尔智家 | 2,473 | 2.9% | -0.2% | 166.0 | 191.1 | 215.8 | 240.7 | 13% | 15% | 13% | 12% | 17 | 15 | 13 | 11 | 10 | 10.3 | 2.8 |
| | 海信家电 | 408 | 2.7% | 10.5% | 28.4 | 33.2 | 37.9 | 42.8 | 98% | 17% | 14% | 13% | 28 | 14 | 12 | 11 | 10 | 8.7 | 3.7 |
| 厨电 | 老板电器 | 195 | -2.7% | -3.8% | 17.3 | 16.7 | 18.0 | 19.2 | 20% | -4% | 8% | 7% | 12 | 11 | 12 | 11 | 10 | 10.7 | 1.9 |
| | 火星人 | 50 | -5.8% | -9.7% | 2.5 | 0.6 | 1.7 | 1.9 | 3% | -77% | 191% | 17% | 16 | 20 | 89 | 30 | 26 | 3.9 | 3.2 |
| | 浙江美大 | 45 | -1.4% | -4.9% | 4.6 | 2.1 | 2.6 | 3.0 | 7% | -54% | 22% | 14% | 10 | 10 | 21 | 17 | 15 | 3.2 | 2.2 |
| | 亿田智能 | 36 | 3.0% | -1.3% | 1.8 | 0.4 | 0.8 | 1.1 | 6% | -79% | 124% | 32% | 17 | 20 | 95 | 42 | 32 | 10.0 | 2.6 |
| | 华帝股份 | 59 | -2.0% | -4.8% | 4.5 | 5.7 | 6.4 | 7.2 | 240% | 27% | 13% | 12% | 41 | 13 | 10 | 9 | 8 | 4.0 | 1.7 |
| 小家电 | 苏泊尔 | 434 | -0.2% | 1.7% | 21.8 | 23.1 | 25.0 | 27.1 | 5% | 6% | 9% | 8% | 21 | 20 | 19 | 17 | 16 | 9.2 | 5.9 |
| | 九阳股份 | 73 | -3.2% | -8.0% | 3.9 | 2.8 | 3.9 | 4.4 | -27% | -28% | 39% | 14% | 14 | 19 | 26 | 19 | 16 | 4.5 | 2.1 |
| | 小熊电器 | 68 | -7.4% | -9.3% | 4.5 | 3.1 | 3.6 | 4.1 | 15% | -31% | 18% | 13% | 18 | 15 | 22 | 19 | 17 | 15.6 | 2.8 |
| | 新宝股份 | 123 | 2.9% | 0.9% | 9.8 | 10.7 | 12.1 | 13.6 | 2% | 10% | 13% | 12% | 13 | 13 | 11 | 10 | 9 | 8.8 | 1.7 |
| | 小鼎股份 | 28 | -7.1% | -13.2% | 0.7 | 0.6 | 0.8 | 1.0 | 52% | -13% | 34% | 18% | 59 | 39 | 44 | 33 | 28 | 2.3 | 3.8 |
| | 极米科技 | 71 | 9.1% | 4.1% | 1.2 | 0.5 | 1.4 | 2.2 | -72% | -61% | 205% | 52% | 14 | 59 | 151 | 49 | 32 | 45.8 | 2.2 |
| | 科沃斯 | 256 | -2.4% | -5.3% | 6.1 | 12.2 | 14.8 | 16.9 | 54% | 99% | 21% | 15% | 15 | 42 | 21 | 17 | 15 | 11.5 | 3.9 |
| | 石头科技 | 413 | -1.0% | 2.1% | 20.5 | 22.6 | 25.8 | 29.6 | 73% | 10% | 14% | 15% | 35 | 20 | 18 | 16 | 14 | 53.0 | 4.2 |
| | 飞科电器 | 168 | -4.4% | -7.0% | 10.2 | 7.1 | 8.2 | 9.4 | 24% | -30% | 16% | 14% | 20 | 16 | 24 | 20 | 18 | 8.6 | 4.5 |
| | 莱克电气 | 128 | 0.7% | -1.3% | 11.2 | 12.1 | 13.7 | 15.2 | 14% | 8% | 13% | 11% | 13 | 11 | 11 | 9 | 8 | 6.8 | 3.3 |
| 荣泰健康 | 24 | -3.5% | -8.1% | 2.0 | 2.1 | 2.5 | 2.9 | 23% | 5% | 16% | 16% | 14 | 12 | 11 | 10 | 8 | 10.5 | 1.3 | |
| 黑电 | 海信视像 | 268 | 4.9% | 3.1% | 21.0 | 20.1 | 23.3 | 26.3 | 25% | -4% | 16% | 13% | 16 | 13 | 13 | 12 | 10 | 13.9 | 1.5 |
| | 创维数字 | 137 | -13.3% | -25.4% | 6.0 | 5.7 | 7.4 | 8.8 | -27% | -6% | 31% | 19% | 17 | 23 | 24 | 18 | 16 | 5.3 | 2.2 |
| 两轮车 | 春风动力 | 269 | 17.5% | 13.0% | 10.1 | 14.0 | 17.1 | 20.9 | 44% | 39% | 22% | 22% | 38 | 27 | 19 | 16 | 13 | 30.0 | 5.9 |
| | 钱江摩托 | 90 | -6.7% | -5.5% | 4.6 | 5.9 | 7.5 | 8.8 | 12% | 28% | 26% | 18% | 22 | 19 | 15 | 12 | 10 | 7.8 | 2.2 |
| | 爱玛科技 | 353 | -2.1% | 0.0% | 18.8 | 20.1 | 24.7 | 29.5 | 0% | 7% | 23% | 19% | 19 | 19 | 18 | 14 | 12 | 8.4 | 4.9 |
| | 涛涛车业 | 69 | 2.8% | -5.3% | 2.8 | 3.9 | 5.1 | 6.3 | 36% | 40% | 29% | 25% | 33 | 24 | 17 | 14 | 11 | 26.0 | 2.4 |
| 电动工具 | 巨星科技 | 375 | 0.0% | -2.9% | 16.9 | 22.2 | 27.2 | 32.6 | 19% | 31% | 22% | 20% | 26 | 22 | 17 | 14 | 12 | 11.5 | 2.7 |
| | 格力博 | 62 | 0.3% | -5.1% | -4.7 | 3.0 | 4.7 | 5.7 | -278% | 163% | 57% | 21% | 23 | - | 21 | 13 | 11 | 10.3 | 1.2 |
| | 泉峰控股 | 90 | -0.3% | 0.8% | -0.4 | 1.3 | 1.6 | 2.0 | -127% | 457% | 24% | 21% | 8 | - | 9 | 7 | 6 | 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 1 月 10 日)

图表 13: 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 | 369 | 2.7% | 2.4% | 29.5 | 23.9 | 27.7 | 31.1 | 37% | -19% | 16% | 12% | 12 | 15 | 13 | 12 | |
| | 森马服饰 | 180 | -2.5% | -4.8% | 11.2 | 11.7 | 13.5 | 15.1 | 76% | 5% | 15% | 12% | 16 | 15 | 13 | 12 | |
| | 太平鸟 | 67 | -2.8% | -5.1% | 4.2 | 3.3 | 4.2 | 5.0 | 128% | -22% | 28% | 19% | 16 | 20 | 16 | 13 | |
| | 比音勒芬 | 104 | -7.2% | -14.5% | 9.1 | 9.6 | 11.1 | 12.7 | 25% | 5% | 16% | 15% | 11 | 11 | 9 | 8 | |
| | 地素时尚 | 55 | -3.9% | -8.7% | 4.9 | 3.6 | 4.1 | 4.5 | 28% | -27% | 14% | 10% | 11 | 15 | 13 | 12 | |
| | 歌力思 | 26 | -7.3% | 0.4% | 1.1 | 1.0 | 2.0 | - | 417% | -7% | 100% | - | 25 | 26 | 13 | - | |
| | 富安娜 | 72 | -2.2% | -2.7% | 5.7 | 5.3 | 5.7 | 6.1 | 7% | -8% | 8% | 7% | 13 | 14 | 13 | 12 | |
| | 罗莱生活 | 65 | -4.8% | 0.3% | 5.7 | 4.2 | 5.1 | 5.8 | 0% | -26% | 22% | 13% | 11 | 15 | 13 | 11 | |
| 品牌服饰 港股 | 水星家纺 | 41 | -10.5% | -3.0% | 3.8 | 3.5 | 3.9 | 4.4 | 36% | -9% | 13% | 12% | 11 | 12 | 11 | 9 | |
| | 安踏体育 | 2205 | 2.8% | 0.3% | 102.4 | 132.5 | 137.1 | 153.4 | 35% | 29% | 3% | 12% | 22 | 17 | 16 | 14 | |
| | 李宁 | 383 | -5.8% | -10.0% | 31.9 | 31.2 | 34.5 | 38.0 | -22% | -2% | 11% | 10% | 12 | 12 | 11 | 10 | |
| | 特步国际 | 146 | 0.7% | -3.5% | 10.3 | 12.6 | 14.2 | 16.0 | 12% | 22% | 13% | 12% | 14 | 12 | 10 | 9 | |
| | 361度 | 81 | -4.6% | -7.3% | 9.6 | 11.2 | 13.2 | 15.1 | 29% | 17% | 18% | 15% | 8 | 7 | 6 | 5 | |
| 纺织制造 A股 | 波司登 | 414 | -5.6% | -8.0% | 21.4 | 28.8 | 35.7 | 41.1 | 4% | 35% | 24% | 15% | 19 | 14 | 12 | 10 | |
| | 百隆东方 | 75 | -2.4% | -8.6% | 5.0 | 5.5 | 7.2 | 8.4 | -68% | 9% | 31% | 17% | 15 | 14 | 10 | 9 | |
| | 健盛集团 | 42 | 7.9% | 5.2% | 2.7 | 3.3 | 3.8 | 4.4 | 3% | 21% | 16% | 15% | 15 | 13 | 11 | 10 | |
| | 航民股份 | 69 | -2.0% | -3.2% | 6.9 | 7.5 | 8.2 | 8.9 | 4% | 9% | 10% | 9% | 10 | 9 | 8 | 8 | |
| 纺织制造 港股 | 鲁泰A | 36 | -2.7% | -6.7% | 4.0 | 4.2 | 5.2 | 5.7 | -58% | 5% | 22% | 11% | 9 | 9 | 7 | 6 | |
| | 华利集团 | 873 | -1.4% | -4.8% | 32.0 | 38.8 | 44.9 | 51.4 | -1% | 21% | 16% | 15% | 27 | 23 | 19 | 17 | |
| | 申洲国际 | 891 | -4.7% | -4.4% | 45.6 | 59.4 | 67.5 | 76.1 | 0% | 30% | 14% | 13% | 18 | 13 | 12 | 12 | |

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 1 月 10 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 | 330 | -0.5% | 5.3% | 4.3 | 5.9 | 7.5 | 9.4 | 61% | 39% | 25% | 26% | 77 | 55 | 44 | 35 |
| 中宠股份 | 98 | -5.9% | -6.4% | 2.3 | 3.4 | 4.0 | 4.9 | 120% | 48% | 16% | 21% | 42 | 29 | 25 | 20 |
| 佩蒂股份 | 43 | -5.7% | -3.4% | -0.1 | 1.8 | 2.2 | 2.6 | -109% | -1743% | 20% | 20% | -384 | 23 | 20 | 16 |
| 源飞宠物 | 29 | -8.6% | -2.8% | 1.3 | 1.6 | 1.8 | 2.0 | -20% | 23% | 15% | 13% | 23 | 19 | 16 | 15 |
| 路斯股份 | 15 | 0.2% | 1.4% | 0.7 | 0.8 | 1.0 | 1.3 | 59% | 17% | 25% | 26% | 22 | 19 | 15 | 12 |
| 依依股份 | 32 | 0.0% | 4.8% | 1.0 | 1.8 | 2.2 | 2.5 | -31% | 79% | 18% | 16% | 31 | 17 | 15 | 13 |

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 1 月 10 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 | | | |
|-----|-----|-------|-----|-------|-----|-------|------|-------|------|
| | | 24M10 | | 24年累计 | | 24M10 | | 24年累计 | |
| | | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 |
| 海尔 | 冰箱 | 82% | 14% | 11% | 6% | 62% | 20% | 16% | 5% |
| | 洗衣机 | 82% | 8% | 13% | 3% | 42% | -11% | 11% | -7% |
| | 空调 | 112% | 6% | -3% | -3% | 55% | -8% | 13% | -8% |
| | 洗碗机 | 88% | 10% | 7% | 18% | 23% | -15% | 14% | -3% |
| 卡萨帝 | 洗碗机 | 156% | 7% | 55% | 11% | 548% | -25% | 52% | -3% |
| 美的 | 冰箱 | 89% | 18% | 21% | 14% | 99% | -4% | 30% | -3% |
| | 洗衣机 | -15% | 10% | -28% | -4% | -4% | -16% | -2% | -15% |
| | 空调 | 121% | 11% | 8% | 1% | 76% | -3% | 20% | -3% |
| 小天鹅 | 洗衣机 | 91% | 15% | 25% | 7% | 40% | 1% | 29% | -1% |
| 格力 | 空调 | 107% | 9% | 2% | 4% | 51% | 6% | -3% | -3% |

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 | | | |
|-----|------|-------|------|-------|-----|-------|------|-------|------|
| | | 24M10 | | 24年累计 | | 24M10 | | 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 | 8% | 20% | 1% | 13% | 42% | 18% | 5% | 8% |
| | 空气炸锅 | -44% | -1% | -47% | -8% | 23% | -9% | -10% | -12% |
| 苏泊尔 | 电饭煲 | 14% | 17% | -1% | 3% | 17% | -2% | -4% | -8% |
| | 空气炸锅 | -6% | 4% | -36% | 0% | 57% | -4% | -12% | -14% |
| 美的 | 电饭煲 | -1% | 6% | -10% | -2% | 19% | -1% | 9% | -5% |
| | 空气炸锅 | -39% | -16% | -30% | -8% | 14% | -13% | -4% | -17% |
| 小熊 | 电饭煲 | -40% | 14% | -37% | 4% | 25% | 17% | 0% | -1% |
| | 空气炸锅 | 0% | -25% | -52% | -3% | 8% | -19% | -23% | -19% |
| 科沃斯 | 扫地机 | 195% | 2% | 38% | 9% | 84% | 9% | 4% | 2% |
| 石头 | 扫地机 | 307% | 5% | 192% | 4% | 188% | 1% | 55% | 1% |

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 | | | |
|-----|-----|-------|-----|-------|-----|-------|------|-------|------|
| | | 24M10 | | 24年累计 | | 24M10 | | 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 | 166% | 6% | 52% | 8% | 116% | 11% | 29% | -1% |
| 老板 | 洗碗机 | 68% | 1% | 17% | -2% | 102% | 5% | 5% | 0% |
| 老板 | 集成灶 | 66% | -7% | 43% | -5% | 89% | 89% | 1% | -21% |
| 华帝 | 油烟机 | 179% | 7% | 40% | 4% | 131% | 11% | 23% | 3% |
| 华帝 | 洗碗机 | 373% | 14% | 535% | 36% | -49% | -9% | -18% | -9% |
| 火星人 | 集成灶 | 39% | -3% | -7% | 0% | -20% | -14% | -38% | -6% |
| 美的 | 集成灶 | 10% | 1% | -21% | 4% | -31% | -17% | -40% | -10% |
| 帅丰 | 集成灶 | 29% | -3% | -33% | -1% | 97% | -22% | -40% | -11% |
| 亿田 | 集成灶 | 101% | -9% | 17% | 5% | -11% | -10% | -4% | -7% |

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 | | | |
|-----|----|-------|------|-------|-----|-------|-----|-------|-----|
| | | 24M10 | | 24年累计 | | 24M10 | | 24年累计 | |
| | | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 |
| 海信 | 彩电 | 108% | 25% | 24% | 18% | 80% | 18% | 5% | 20% |
| 小米 | 彩电 | 38% | 159% | 52% | 52% | 30% | 70% | -1% | 56% |
| TCL | 彩电 | 119% | 17% | 33% | 21% | 49% | 5% | 6% | 1% |
| 创维 | 彩电 | 84% | 31% | 15% | 21% | 91% | 24% | 31% | 25% |
| 长虹 | 彩电 | 66% | 27% | 11% | 23% | 80% | 38% | 19% | 18% |

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

5 行业新闻

截至 2024 年 12 月 31 日, 湖南、湖北、上海、河北、广西、海南等多省市相继发布文件: 从 2025 年 1 月 1 日起至最新家电以旧换新中央政策出台前, 具体补贴品类、补贴标准暂按 2024 年政策执行。据多方消息透露, 2025 年中央层面用于消费品以旧换新的补贴资金有望超过 3000 亿元, 其中家电预计可以获得的额度将超过千亿元。多个省市降低参与门槛, 吸纳有实力的个体户参与。(新闻来源: 产业在线)

产业在线数据显示, 2024 年 11 月, 中国家用空调增幅回调出口量为 528.2 万台, 同比增长 34.0%; 销售额 10.5 亿美元同比增长 36.1%; 单价 199.2 美元, 同比上涨 1.6%, 产品均价持续回暖。在年末消费旺季来临和海外订单前置的共同推动下, 各大洲的出口均持续攀升。四季度开始海外经销商备货节奏再度提前, 一方面是因为关税抢出口, 另一方面新兴市场的需求也起到了重要推动作用。(新闻来源: 产业在线)

6 上游跟踪

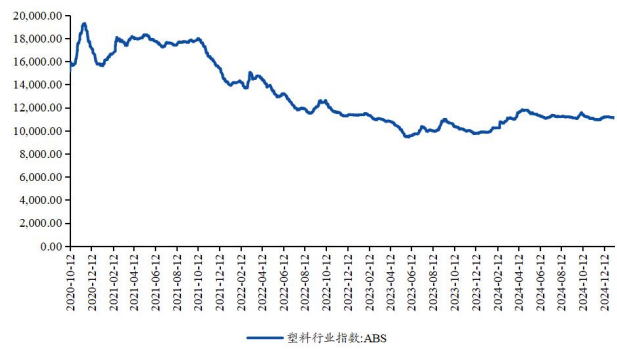
6.1 家电原材料价格、海运走势

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: 塑料行业指数: ABS



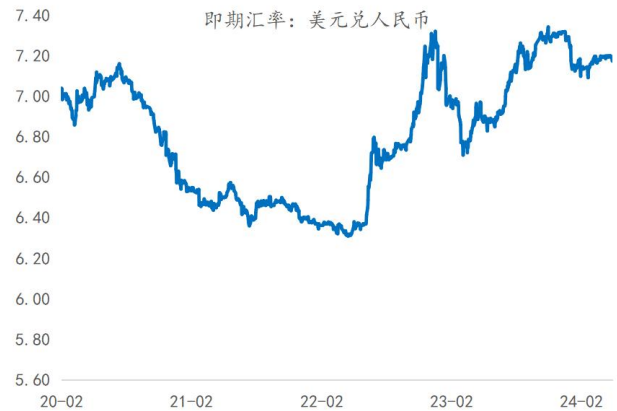
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 21: 钢材价格走势 (1994年4月=100)



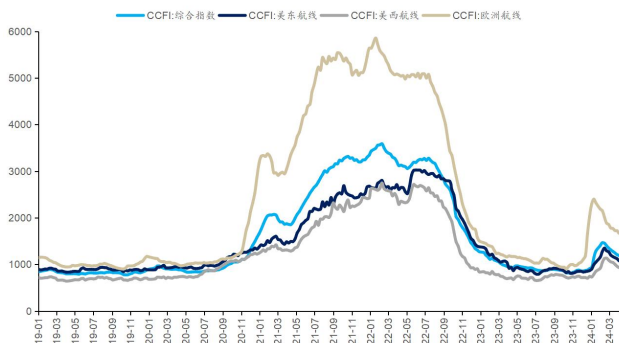
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 22: 美元兑人民币汇率走势



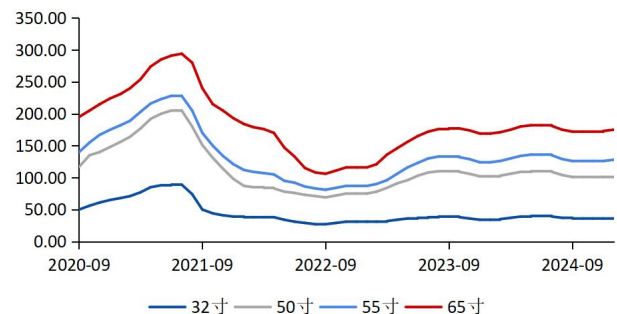
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 23: 海运运价指数



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 24: 面板价格走势 (美元/片)

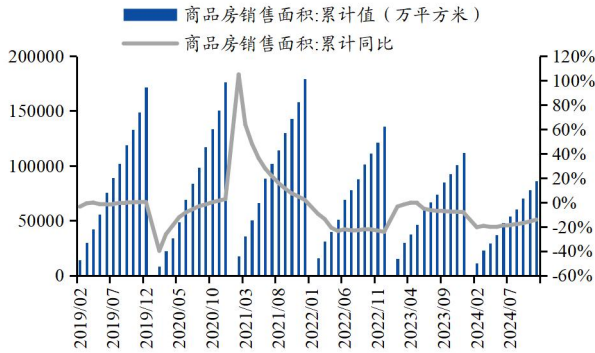


来源: iFinD, 华福证券研究所



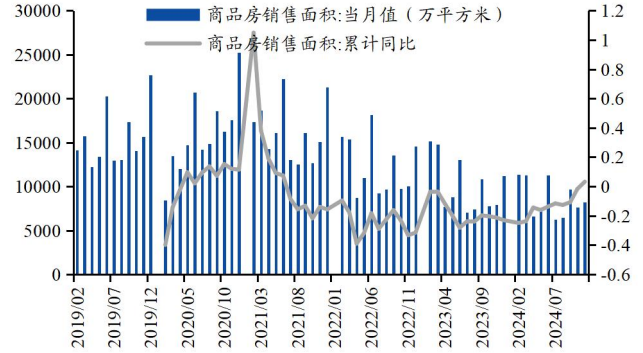
6.2 房地产跟踪数据

图表 25: 累计商品房销售面积及同比



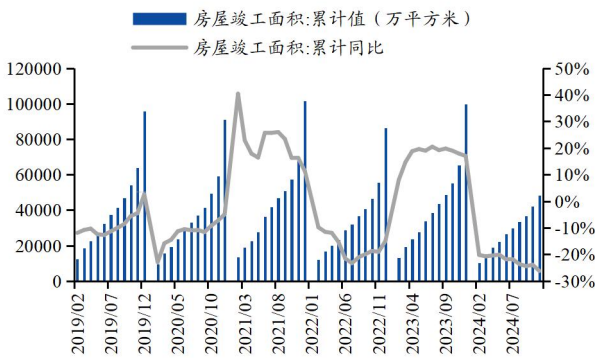
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 26: 当月商品房销售面积及同比



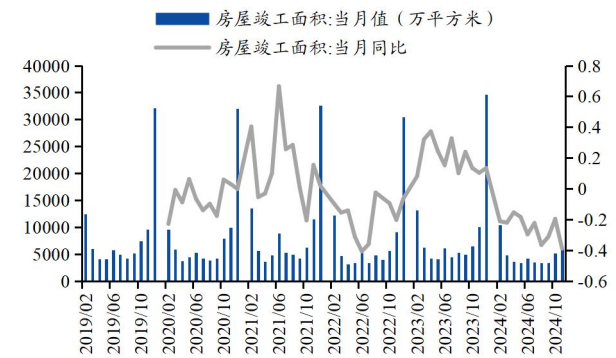
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 27: 累计房屋竣工面积及同比



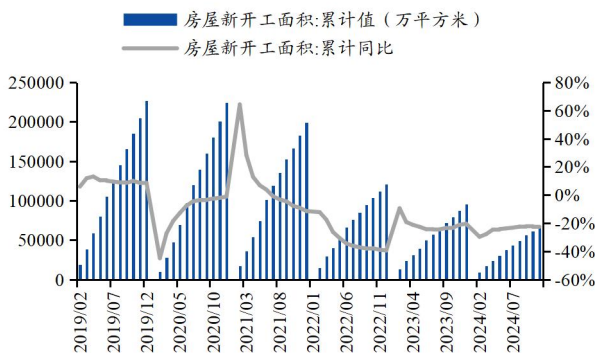
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 28: 当月房屋竣工面积及同比



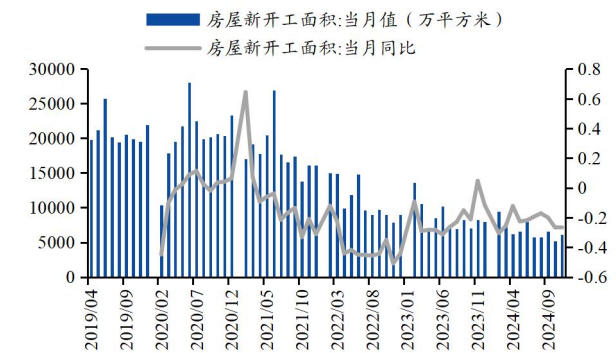
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 29: 累计房屋新开工面积及同比



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 30: 当月房屋新开工面积及同比



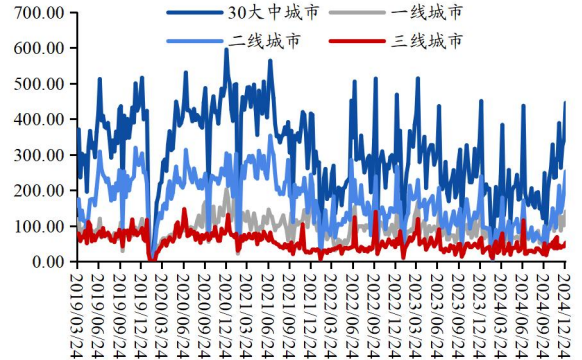
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 31: 累计房屋施工面积及同比



来源: iFinD, 华福证券研究所

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

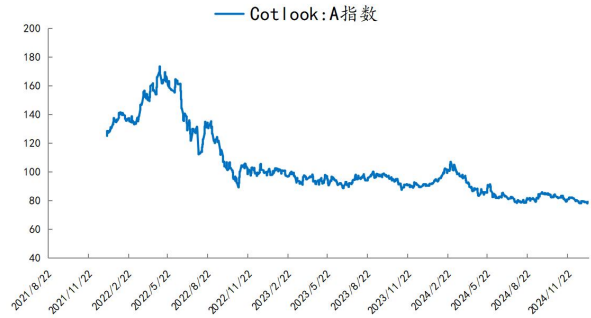
6.3 纺织原材料价格跟踪

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)



来源: iFinD, 华福证券研究所

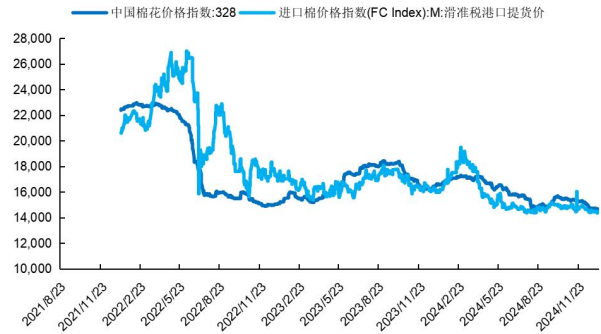
图表 36: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)



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