

家用电器

证券研究报告
2023 年 06 月 29 日

关注消费偏弱背景下清洁电器 618 成交好于预期——23W26 周度研究

周度研究聚焦：关注消费偏弱背景下清洁电器 618 成交好于预期

618 成交情况显示对可选品类整体的需求仍偏弱，但清洁电器成交总体来看好于预期，若后续销售增长持续，则渗透率逻辑将变得通畅，行业的 alpha 逻辑有望得到确认。

清洁电器：

- 1) 根据生意参谋数据显示，天猫平台科沃斯/添可/石头首日成交（5.31）同比为 1%/-2%/23%；5.31-6.18 累计成交占 22 年 5.31+6 月的 79%/74%/107%。综合看，单天猫平台 618 全阶段的成交情况我们预计科沃斯+添可成交同比小幅下滑，石头同比实现增长。
- 2) SKU 方面，扫地机中 T20 pro 为科沃斯的主要成交机型，占科沃斯成交比例的 55%；石头相对分散，P10 和 G20 分别占石头成交的 30%和 26%。

厨小电：

- 1) 根据生意参谋数据显示，天猫平台美的/九阳/苏泊尔/小熊/北鼎/摩飞 5.31-6.18 累计成交额占 22M6 比例分别为 58%/48%/29%/75%/80%/41%。
- 2) 分品牌看，小熊在电饭煲/电热水壶/破壁机等品类均表现较为突出，北鼎整体亦取得较好表现。

投资建议：

复盘：上周在降息落地之后，市场基于此前政策预期出现调整。我们认为一是未来对于总量、消费的政策预期仍存，如此前国常会提及的“研究推动经济持续回升向好的一批政策措施”；二是在博弈政策的背景下，应关注本身基本面较好，有 alpha 属性的子行业，未来若有政策则呈现加成效果。另一方面，近期汇率持续走低，可能对出口业务占比较高的公司形成汇兑利好，并可能进一步刺激家电出口业务恢复，需要给予重视。

展望：1) 继续看好空调的内销景气度。据产业在线，7 月空调的实际产量将较之前生产计划也有所提升，预计将增加 100 万台左右，当月排产同比因此将由降转增，达到 6.3%。说明行业景气度较高。此排产指向渠道库存不高，动销旺盛，建议重点关注。

2) 继续看好清洁电器中长期机会。据新闻报道，科沃斯 618 全周期扫地机成交额达 15 亿元，全渠道增速在 25%。我们认为，一是 2Q 以来行业在新一代机型上提升性价比收到成效，销量回升；二是在消费偏弱的大环境下，如果销售增长持续，则渗透率逻辑将变得通畅，行业的 alpha 逻辑有望得到确认。

3) 关注汇率变动对出口端的影响。

标的方面：1) 大家电：如美的集团/格力电器/海信视像/海信家电/海尔智家；2) 小家电：如科沃斯/石头科技/小熊/新宝；3) 厨大电：如老板/华帝

风险提示：三方数据偏差风险；后续出口不及预期；房地产、汇率、原材料价格波动风险等。

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

孙谦 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521050004
sunqiana@tfzq.com
赵嘉宁 联系人
zhaojianing@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《家用电器-行业研究周报:行业数据追踪——23W25 周度研究》 2023-06-20
- 2 《家用电器-行业研究周报:一图解读德尔玛——23W24 周度研究》 2023-06-12
- 3 《家用电器-行业研究周报:小家电 618 一阶段成交追踪——23W23 周度研究》 2023-06-07

1. 周度研究聚焦：关注消费偏弱背景下清洁电器 618 成交好于预期

图 1：天猫平台清洁电器成交情况

清洁电器				
	科沃斯	添可	石头	追觅
2023/5/31	20870	19459	16107	11636
2023/6/1	4555	4614	3562	2357
2023/6/2	2114	2333	1992	1274
2023/6/3	3119	3170	2678	2160
2023/6/4	286	306	111	261
2023/6/5	247	255	82	186
2023/6/6	190	257	125	218
2023/6/7	172	270	138	239
2023/6/8	177	353	131	316
2023/6/9	198	321	104	269
2023/6/10	218	499	185	307
2023/6/11	252	415	184	362
2023/6/12	260	521	204	355
2023/6/13	161	270	110	225
2023/6/14	110	194	101	266
2023/6/15	4450	3284	5373	3613
2023/6/16	2036	2003	1897	1301
2023/6/17	1775	1736	1642	1409
2023/6/18	3978	3585	3276	3360
累计	45169	43892	38003	30114
首日(5.31)成交同比	1%	-2%	23%	
6.1-6.18成交占22M6比例	66%	61%	97%	
5.31-6.18成交占22年5.31+M6比例	79%	74%	107%	
扫地机热销商品TOP5				
排名	商品名	金额	占该品牌累计成交比例	
1	科沃斯T20PRO	24923	55%	
2	石头P10	11222	30%	
3	石头G20	9748	26%	
4	科沃斯X1SPRO	9594	21%	
5	追觅S20Pro	7329	24%	
洗地机热销商品TOP5				
排名	商品名	金额	占该品牌累计成交比例	
1	添可芙万3.0LED	16409	37%	
2	添可芙万2.0ProLed	11934	27%	
3	追觅H12ProPlus	6992	23%	
4	添可芙万2.0ProSlim	6837	16%	
5	必胜4.0	2948		
注：1)数据口径为天猫平台 官旗成交额 对比 去年品牌整体成交额 ，可能导致较实际占比偏低，但由于清洁电器官旗销售占比较高（如以5月31日为例，科沃斯/石头/添可官旗成交占比分别为99%/94%/99%）预计影响有限;2)成交金额单位均为 万元				

资料来源：生意参谋，天风证券研究所

清洁电器：

1) 根据生意参谋数据显示，天猫平台科沃斯/添可/石头首日成交（5.31）同比为 1%/-2%/23%；5.31-6.18 累计成交占 22 年 5.31+6 月的 79%/74%/107%。综合看，单天猫平台 618 全阶段的成交情况我们预计科沃斯+添可成交同比小幅下滑，石头同比实现增长。

2) SKU 方面，扫地机中 T20 pro 为科沃斯的主要成交机型，占科沃斯成交比例的 55%；石头相对分散，P10 和 G20 分别占石头成交的 30%和 26%。洗地机中添可芙万 3.0LED 和 2.0Pro LED 占添可的成交比例分别为 37%和 27%，且前五款热销品类中有三款为添可的产品，其品牌地位仍较为稳固。

图 2：天猫平台厨小电成交情况

厨房电器						
(单位：百万元)	美的	九阳	苏泊尔	小熊	北鼎	摩飞
5.31-6.18累计	333.57	169.47	126.07	112.10	29.65	31.66
累计占22M6销额比例	58%	48%	29%	75%	80%	41%
电饭煲						
(单位：百万元)	美的	九阳	苏泊尔	小熊	北鼎	摩飞
5.31-6.18累计	41.19	30.05	42.60	8.03	-	-
累计占22M6销额比例	45%	76%	41%	90%	-	-
电热水壶						
(单位：百万元)	美的	九阳	苏泊尔	小熊	北鼎	摩飞
5.31-6.18累计	19.56	9.21	6.45	11.44	0.69	1.92
累计占22M6销额比例	63%	50%	26%	104%	-	67%
破壁机						
(单位：百万元)	美的	九阳	苏泊尔	小熊	北鼎	摩飞
5.31-6.18累计	14.67	55.17	13.18	7.68	-	2.05
累计占22M6销额比例	52%	66%	35%	234%	-	92%
空气炸锅						
(单位：百万元)	美的	九阳	苏泊尔	小熊	北鼎	摩飞
5.31-6.18累计	18.29	13.41	7.42	6.82	-	1.27
累计占22M6销额比例	61%	35%	26%	51%	-	-

资料来源：生意参谋，天风证券研究所

注：各品牌销额为销额前三的店铺数据加总，品牌实际增速或好于检测数据。

厨小电：

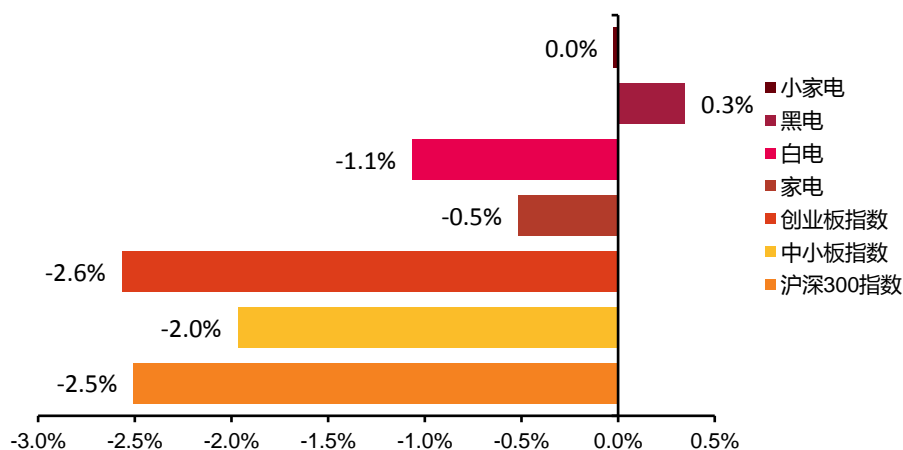
1) 根据生意参谋数据显示，天猫平台美的/九阳/苏泊尔/小熊/北鼎/摩飞 5.31-6.18 累计成交额占 22M6 比例分别为 58%/48%/29%/75%/80%/41%。

2) 分品牌看，小熊在电饭煲/电热水壶/破壁机等品类均表现较为突出，北鼎整体亦取得较好表现。

2. 前周家电板块走势

前周（2023/6/19-2023/6/23）沪深 300 指数-2.51%，创业板指数-2.57%，中小板指数-1.97%，家电板块-0.52%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-1.06%、+0.35%、-0.02%。个股中，本周涨幅前五名是 ST 禾盛、*ST 康盛、三花智控、汉宇集团、银河电子；本周跌幅前五名是创维数字、创维集团、依米康、*ST 雪莱、*ST 飞乐。

图 3：前周家电板块走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：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	002290.SZ	ST 禾盛	10.94%	10.78%	1	000810.SZ	创维数字	-8.62%	14.01%
2	002418.SZ	*ST 康盛	7.29%	11.03%	2	0751.HK	创维集团	-8.57%	0.40%
3	002050.SZ	三花智控	5.31%	5.00%	3	300249.SZ	依米康	-7.17%	27.59%
4	300403.SZ	汉宇集团	4.59%	51.52%	4	002076.SZ	*ST 雪莱	-6.91%	5.13%
5	002519.SZ	银河电子	4.43%	20.52%	5	600651.SH	*ST 飞乐	-6.45%	5.55%

资料来源：Wind，天风证券研究所

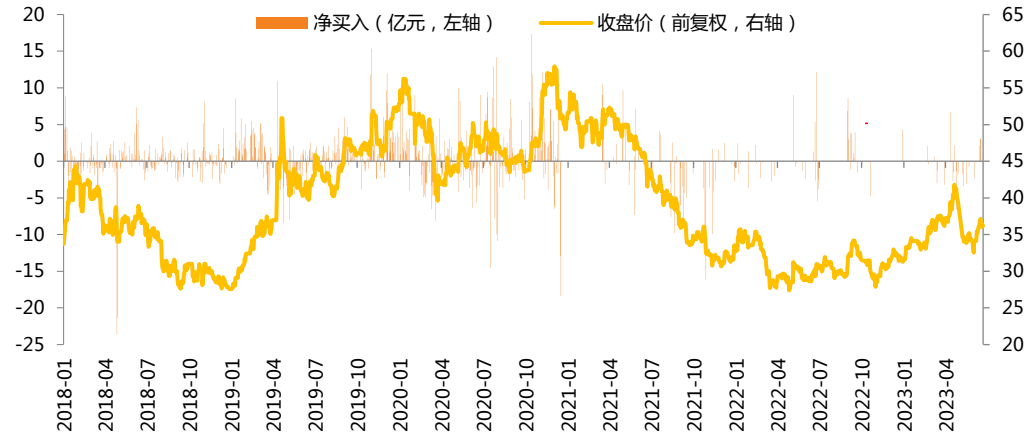
图 4：家电板块历史走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

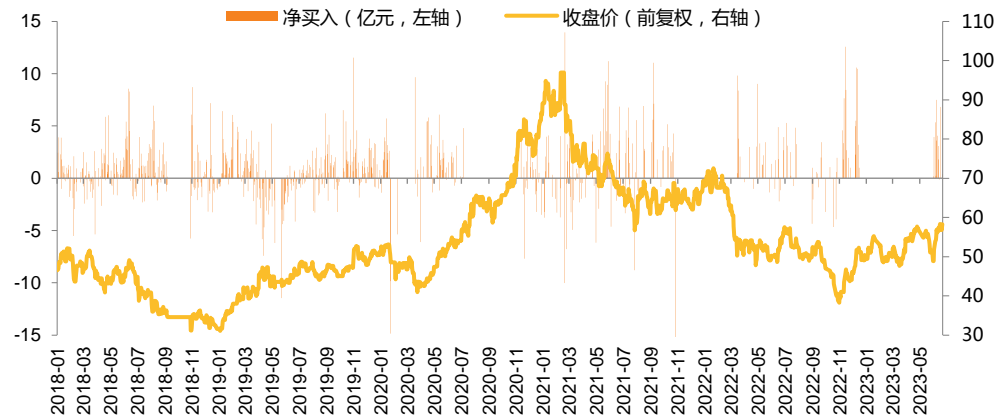
3. 周度资金流向

图 5：格力电器北上净买入



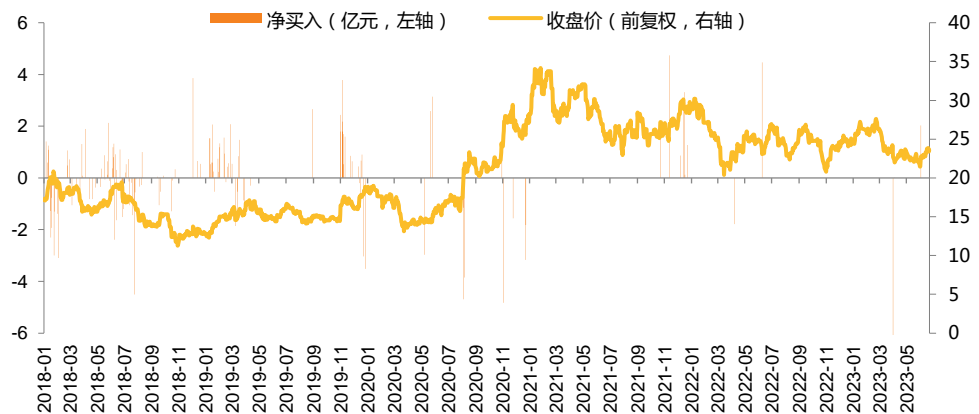
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：美的集团北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：海尔智家北上净买入

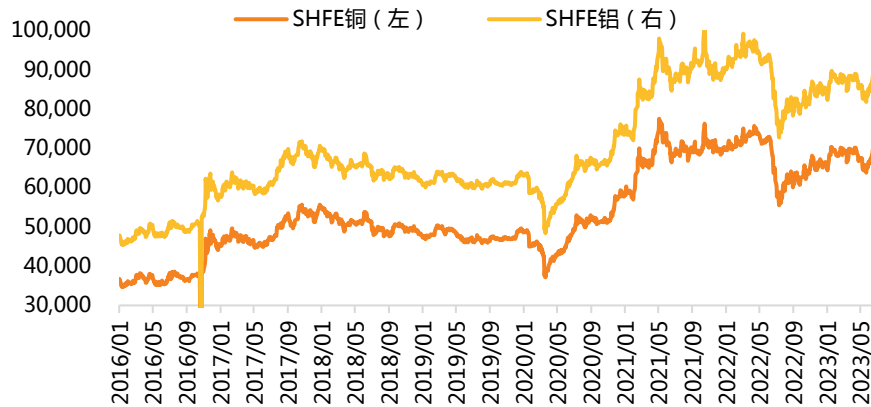


资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 原材料价格走势

2023 年 6 月 23 日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 72970 和 18945 元/吨；SHFE 铜相较于上周+6.3%，铝相较于上周+1.5%。今年以来铜价+10.0%，铝价+1.2%。中国塑料城价格指数为 814.3，相较于上周+0.0%，今年以来-5.8%。

图 8：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：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 10：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：4 月空调内销维持较高增速

空调：23M4 内/外销量分别同比+29.7%/-4.3%，增速环比+10.4/+0.8pcts；23M1-M4 年累计内/外销量分别同比+26.6%/-5.1%（22 年分别-0.5%/-3.2%），内销量增速改善明显，外销仍承压。

冰箱：23M4 内/外销量分别同比+23.6%/+8.7%，增速环比-21.4/+15.5pcts；M1-M4 年累计内/外销量分别同比+2.7/-11.1%（22 年分别-3.1%/-22.1%），内外需较 22 年同步改善。

洗衣机：23M4 内/外销量分别同比+12.6%/+44.0%，增速环比-25.3/+23.5pcts；M1-M4 年累计内/外销量分别同比+3.3%/+18.0%（22 年分别-9.4%/-6.4%），外需增速改善明显。

油烟机：23M4 内/外销量分别同比+31.0%/-19.6%，增速环比-50.9/+32.4pcts；M1-M4 年累计内/外销量分别同比+5.4%/-11.6%（22 年分别-15.5%/-26.8%），内需增速转正，外销降幅缩窄。

图 11：出货端空调内销月零售量、同比增速

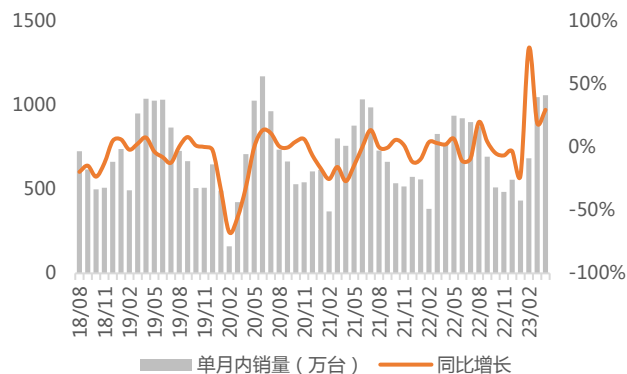


图 12：出货端空调外销月零售量、同比增速

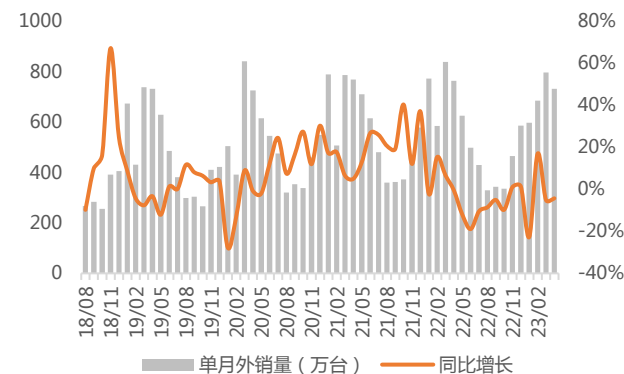


图 13：出货端空调内销分品牌市占率、CR3

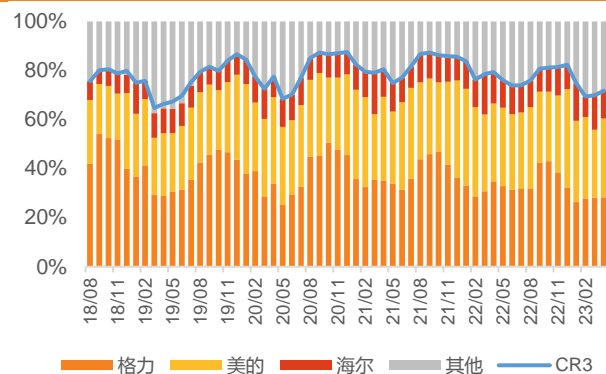


图 14：出货端空调外销分品牌市占率、CR3

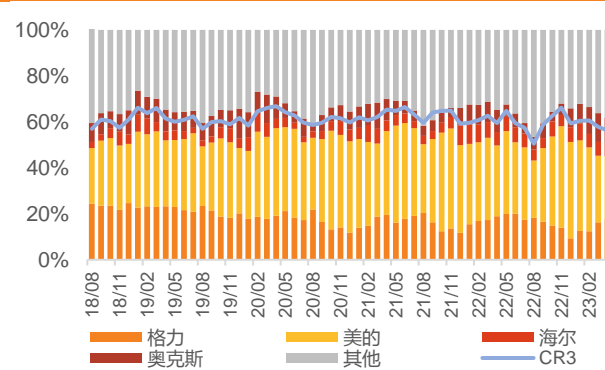


图 15：出货端冰箱内销月零售量、同比增速

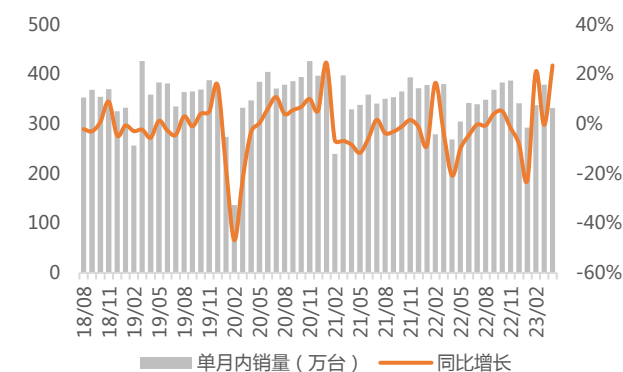


图 16：出货端冰箱外销月零售量、同比增速

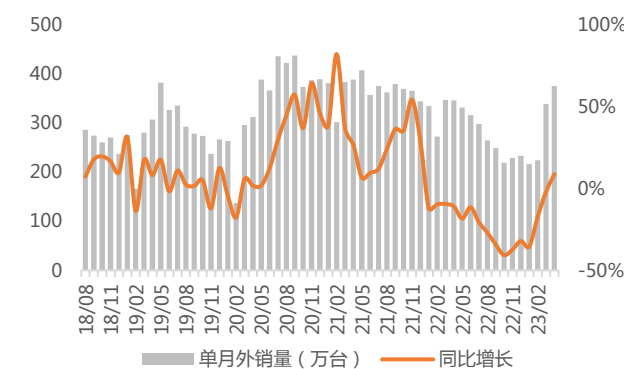
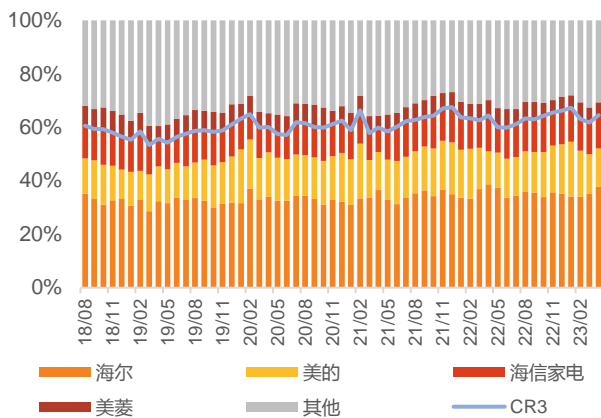
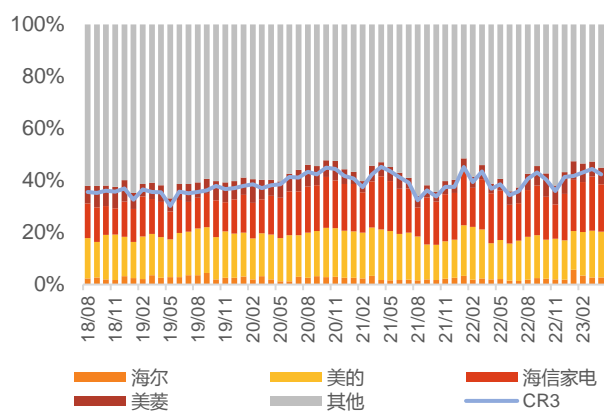


图 17：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



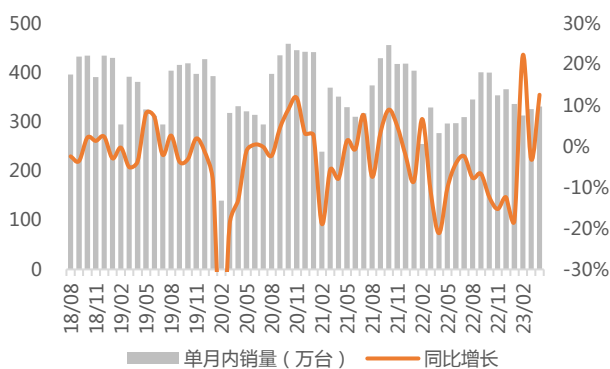
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



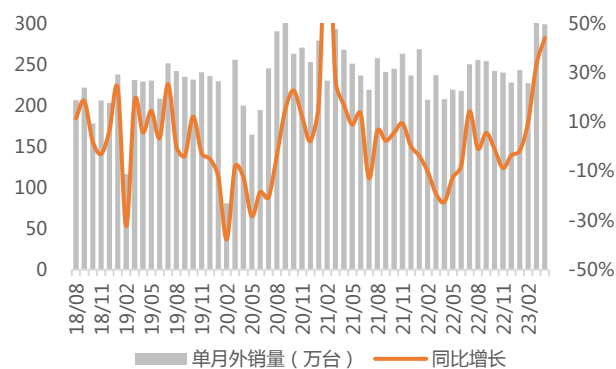
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 19：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



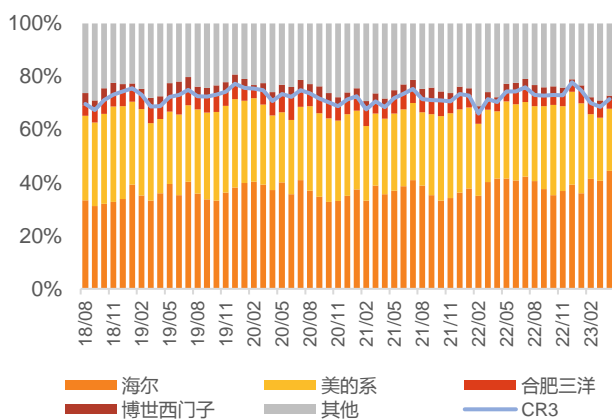
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 20：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



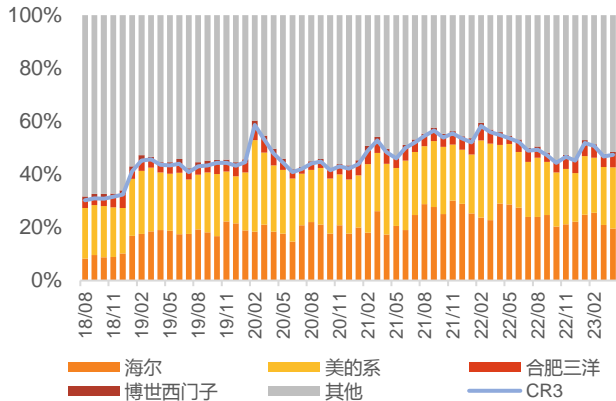
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



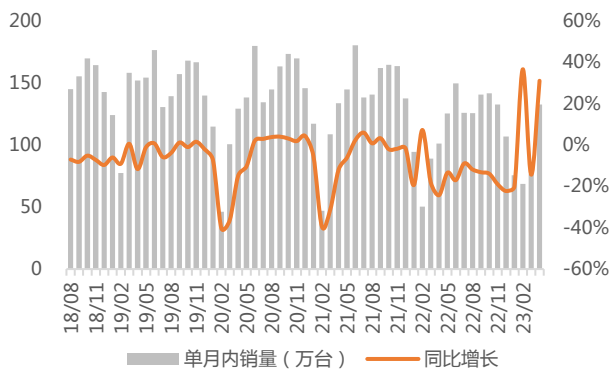
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 22：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



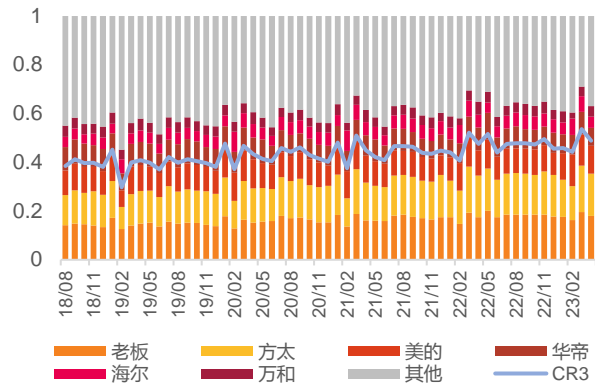
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 23：出货端油烟机内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 24：出货端油烟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

➤ 零售端：奥维数据跟踪

线上：23W25 大家电中空调和冰箱销售额实现正增长，其中空调增长 29%，较前几周有所放缓；小家电销售承压，破壁机(-32%)、搅拌机(-36%)、榨汁机(-27%) 销售额降幅均超过 20%。23W1-W25，较多品类实现同比正增长，其中空调和电蒸锅表现亮眼。

线下：23W25 大部分厨卫电器和扫地机（+85%）实现同比正增长。23W1-W25，空调、油烟机、燃气灶、集成灶、洗碗机、电热水器、净水器、扫地机实现正增长，其中扫地机累计同比+53%增速较领先。

图 25：奥维云网数据跟踪

奥维云网（线上周度）							
品类	零售额累计增速						
	23W1-25	23W25	23W24	23W23	23W22	23W21	
	(22/12/26-23/6/18)	(23/6/11-23/6/18)	(23/6/04-23/6/11)	(23/5/29-23/6/04)	(23/5/22-23/5/28)	(23/5/15-23/5/21)	
彩电	-11%	-10%	-4%	18%	-1%	-6%	
空调	43%	29%	45%	90%	45%	174%	
冰箱	8%	2%	6%	31%	-16%	23%	
洗衣机	-7%	-20%	-9%	7%	-6%	-16%	
冷柜	-8%	-16%	-37%	-19%	-37%	-11%	
油烟机	6%	-1%	4%	34%	11%	15%	
燃气灶	1%	-5%	-1%	31%	8%	8%	
集成灶	-14%	-30%	-44%	16%	-28%	-9%	
洗碗机	1%	-11%	-2%	30%	-20%	-1%	
电热水器	-1%	-25%	8%	-12%	-8%	2%	
净水器	8%	4%	15%	36%	2%	26%	
净化器	2%	4%	-1%	43%	-5%	7%	
扫地机	-5%	9%	-4%	3%	20%	-18%	
电饭煲	-5%	-15%	-22%	12%	-11%	-5%	
破壁机	-14%	-32%	-39%	5%	-20%	-20%	
养生壶	4%	-13%	-8%	-8%	5%	0%	
搅拌机	-24%	-36%	-33%	-28%	-38%	-33%	
榨汁机	-9%	-27%	-15%	21%	-23%	1%	
煎烤机	-11%	-8%	20%	-17%	5%	-14%	
电压力锅	-7%	-19%	-11%	-10%	-3%	5%	
电水壶	-2%	-5%	-3%	11%	-9%	-4%	
电炖锅	-14%	-26%	-23%	-16%	-9%	-18%	
电磁炉	-14%	-21%	-31%	10%	-18%	-1%	
电蒸锅	27%	14%	22%	29%	8%	7%	
电饼铛	-4%	2%	44%	3%	6%	-14%	
空气炸锅	-49%	-58%	-64%	-54%	-57%	-64%	
豆浆机	-4%	-7%	8%	38%	12%	15%	
奥维云网（线下周度）							
品类	零售额累计增速						
	23W1-25	23W25	23W24	23W23	23W22	23W21	
	(22/12/26-23/6/11)	(23/6/11-23/6/18)	(23/6/04-23/6/11)	(23/5/29-23/6/04)	(23/5/22-23/5/28)	(23/5/15-23/5/21)	
彩电	-14%	-11%	0%	-28%	6%	-5%	
空调	13%	-2%	52%	6%	14%	53%	
冰箱	0%	-1%	7%	-21%	4%	12%	
洗衣机	-10%	-4%	1%	-19%	6%	-3%	
冷柜	-11%	-10%	-28%	-31%	-25%	-23%	
油烟机	7%	8%	40%	-3%	21%	17%	
燃气灶	3%	6%	28%	-7%	16%	14%	
集成灶	27%	10%	79%	34%	33%	24%	
洗碗机	19%	18%	56%	-6%	40%	38%	
电热水器	2%	-6%	30%	-24%	13%	7%	
净水器	6%	-3%	20%	-20%	30%	6%	
净化器	-21%	-19%	-20%	-38%	-33%	-7%	
扫地机	53%	85%	117%	29%	79%	11%	
电饭煲	-5%	-15%	-9%	-19%	-1%	-11%	
破壁机	-21%	-21%	-20%	-26%	-20%	-26%	

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

6. 公司公告

● 2023 年 6 月 20 日

美的集团：关于公司 2023 年限制性股票激励计划授予相关事项的公告

根据 2023 年 5 月 19 日公司召开的 2022 年年度股东大会，公司于 2023 年 6 月 20 日实施限制性股票激励计划。本次计划授予 416 名激励对象 1,837.5 万股限制性股票。

● 2023 年 6 月 20 日

三花智控：未来三年(2023 年-2025 年)股东分红回报规划

公司制定了未来三年（2023 年-2025 年）股东分红回报规划，提出了公司现金分红的最低分红比例（原则上每年进行一次现金分红，任何三个连续年度内，公司以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%），要求董事会综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分各类情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策。

7. 行业新闻

● 2023 年 6 月 20 日

碳本求源 浴众不同 “2023 年中国热水器行业高峰论坛”召开在即（来源：环球家电网）

伴随疫情的褪去，消费趋势正在稳步回暖，热水器作为家电品类的重要一员，在焕然一新新的市场环境下，2023 年中国热水器行业将面临新的机遇和挑战。值此关键时期，由中国家用电器研究院指导，环球家电网媒体支持，全国家用电器工业信息中心主办的“2023 年中国热水器行业高峰论坛”筹备工作已经正式启动，预计将于 7 月 19 日在甘肃省兰州市举办。

8. 投资建议与个股推荐

复盘：上周在降息落地之后，市场基于此前政策预期出现调整。我们认为一是未来对于总量、消费的政策预期仍存，如此前国常会提及的“研究推动经济持续回升向好的一批政策措施”；二是在博弈政策的背景下，应关注本身基本面较好，有 alpha 属性的子行业，未来若有政策则呈现加成效果。另一方面，近期汇率持续走低，可能对出口业务占比较高的公司形成汇兑利好，并可能进一步刺激家电出口业务恢复，需要给予重视。

展望：1) 继续看好空调的内销景气度。据产业在线，7 月空调的实际产量将较之前生产计划也有所提升，预计将增加 100 万台左右，当月排产同比因此将由降转增，达到 6.3%。说明行业景气度较高。此排产指向渠道库存不高，动销旺盛，建议重点关注。

2) 继续看好清洁电器中长期机会。据新闻报道，科沃斯 618 全周期扫地机成交额达 15 亿元，全渠道增速在 25%。我们认为，一是 2Q 以来行业在新一代机型上提升性价比收到成效，销量回升；二是在消费偏弱的大环境下，如果销售增长持续，则渗透率逻辑将变得通畅，行业的 alpha 逻辑有望得到确认。

3) 关注汇率变动对出口端的影响。

标的方面：1) 大家电：如美的集团/格力电器/海信视像/海信家电/海尔智家；2) 小家电：如科沃斯/石头科技/小熊/新宝；3) 厨大电：如老板/华帝

9. 风险提示

三方数据偏差风险；后续出口不及预期；房地产、汇率、原材料价格波动风险等。

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
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com