

评级： 看好

核心观点

陈梦

首席分析师

SAC 执证编号：S0110521070002

chenmeng@sczq.com.cn

电话：010-81152649

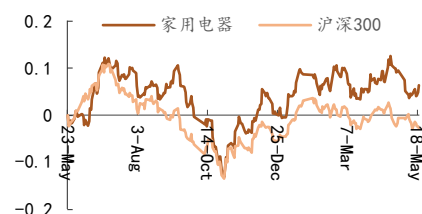
潘美伊

研究助理

panmeiyi@sczq.com.cn

电话：010-81152646

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 家用电器行业周报（20230501-20230507）：3 月产业在线数据跟踪，23Q1 空调内销改善
- 家用电器行业周报（20230410-20230416）：家空终端需求回暖，重视地产后周期配置机会
- 家用电器行业周报（20230327-20230402）：1-2 月冰箱、油烟机产销双降，洗衣机市场恢复较优

- 本周专题：2022 年家电企业跌宕前行，2023Q1 环比改善。(1) 营业收入：**2022 年家电样本营业总收入 13,459 亿（yoy+0.04%），22Q4/23Q1 分别实现营收 3217 亿（yoy-8.34%）/3314 亿（yoy+3.33%），其中白电贡献主要收入，22A/23Q1 白电收入占比分别为 65.23%/67.26%。**(2) 归母净利润：**2022 年家电样本归母净利润 976 亿（yoy+7.26%），22Q4/23Q1 分别实现归母净利润 203 亿（yoy-2.86%）/237 亿（yoy+11.48%）。主要业绩贡献来自白电，22A/23Q1 白电板块业绩占比 72.21%/71.06%，各板块 22A 业绩表现分化明显，23Q1 业绩增速均环比改善。
- 2023 年度投资策略：寒意渐尽“否”已极，砥砺前行迎“泰”来。**我们认为家电板块近两年所经历的成本上涨、需求疲弱等不利局面均将明显改善，逆境中砥砺前行深耕的细分龙头领先优势扩大。(1) 白电：重点推荐卡萨帝高端引领、“三翼鸟”流量前置及全球化提升竞争力的**海尔智家**和多元化、全球化发展的**美的集团**；(2) 厨电：重点推荐传统业务稳健发展，新兴业务发力的**老板电器**，**积极关注**受益行业高景气且渠道加速拓展的**火星人**和**亿田智能**等；(3) 电工照明：重点推荐渠道产品精耕细作的**公牛集团**与商照业务快速发展的**欧普照明**；(4) 小家电：推荐**新宝股份**、**飞科电器**，**积极关注****苏泊尔**、**九阳股份**、**小熊电器**、**荣泰健康**等；清洁电器建议关注**莱克电气**、**科沃斯**、**石头科技**等；(5) 视听：重点推荐**极米科技**与**光峰科技**；(6) 零部件：建议关注产品格局稳定、梯队良好、汽零业务快速发展的**三花智控**。
- 本周行情：**本周上证综指上涨 0.34%，家电行业上涨 1.74%，小幅跑赢大盘。其中，白电板块上涨 0.59%，黑电板块上涨 0.71%，厨电板块上涨 1.11%，小家电板块上涨 2.97%，照明电工及其他板块上涨 5.8%。**沪（深）股通持股占比方面，**至本周五，美的集团沪深股通持股占比 18.36%，较上周下降 0.09pct；公牛集团沪深股通持股占比 1.48%，较上周持平；格力电器沪深股通持股占比 10.43%，较上周下降 0.16pct；九阳股份沪深股通持股占比 4.13%，较上周下降 0.04pct；老板电器沪深股通持股占比 7.74%，较上周下降 0.42pct；海尔智家沪深股通持股占比 10.73%，较上周下降 0.14pct。**个股方面：**本周家电行业涨幅前五为汉字集团（17.72%）、英飞特（16.69%）、倍轻松（15.98%）、三花智控（10.13%）、爱仕达（9.78%）；跌幅前五为飞乐音响（-6.87%）、北鼎股份（-5.42%）、光峰科技（-3.65%）、长青集团（-3.09%）、ST 雪莱（-1.98%）。
- 一周重点数据跟踪：**镀锌板卷（0.5mm）本周价格 4950 元/吨，较上周下跌 7 元/吨；镀锌板卷（1.0mm）本周价格 4899 元/吨，较上周下跌 3 元/吨；铜（1#）本周价格 65690 元/吨，较上周上涨 980 元/吨；铝（A00）本周价格 18530 元/吨，较上周上涨 640 元/吨；中国塑料城价格指数本周价格 824.7，较上周下跌 8.3。
- 风险提示：**原料价格大幅波动；终端需求萎靡风险；汇率波动风险。

## 目录

1 本周专题：2022 年家电企业跌宕前行，2023Q1 环比改善 .....	1
1.1 营业收入：2022 年家电行业整体承压，白电韧性较强 .....	1
1.2 归母净利润：2022 年业绩分化，2023Q1 业绩增速环比改善 .....	2
1.3 盈利能力：原材料压力缓解，毛利率明显改善 .....	4
1.4 主要上市公司表现：产品力强、渠道多元化企业表现更优 .....	7
2 投资策略：寒意渐尽“否”已极，砥砺前行迎“泰”来 .....	11
3 本周行情回顾 .....	12
3.1 板块行情：本周家电行业下跌 3.91%，跑输大盘 .....	12
3.2 北上资金：美的集团沪深股通持股占比较上周下降 .....	13
3.3 个股行情：汉宇集团涨幅领先 .....	14
4 行业基本数据 .....	15
4.1 产销数据 .....	15
4.2 零售数据 .....	18
4.3 地产及原材料数据 .....	19
5 本周重要公告及行业新闻 .....	21
5.1 公司公告 .....	21
5.2 行业新闻 .....	21
6 风险提示 .....	22

## 插图目录

图 1 2022 年家电各子板块收入占比 .....	1
图 2 2023Q1 家电各子板块收入占比 .....	1
图 3 2022 年家电板块整体承压，白电韧性较强，清洁电器增速领先 .....	2
图 4 2023Q1 零部件及清洁电器子板块收入增速环比下滑幅度较大 .....	2
图 5 2022 年家电各子板块业绩占比 .....	3
图 6 2023Q1 家电各子板块业绩占比 .....	3
图 7 2022 年主要家电子板块业绩表现分化，白电稳健，零部件高增，健康个护承压下滑 .....	3
图 8 2023Q1 除厨电、厨小电、清洁电器及照明电工外，其他板块增速环比改善 .....	4
图 9 2022 年原材料降价、海运费回落等因素影响下，除厨电外，其他家电子板块毛利率同比提升 .....	4
图 10 2023Q1 家电各子板块毛利率同比均有明显改善 .....	5
图 11 2022 年各子板块净利率表现分化，健康个护及清洁电器板块净利率下滑明显 .....	5
图 12 2023Q1 除清洁电器外，其他主要家电子板块净利率同环比均有所改善 .....	6
图 13 家电各子板块销售费用率 .....	6
图 14 家电各子板块分季度销售费用率 .....	6
图 15 家电各子板块管理及研发费用率 .....	7
图 16 家电各子板块分季度管理及研发费用率 .....	7
图 17 家电各子板块财务费用率 .....	7
图 18 家电各子板块分季度财务费用率 .....	7
图 19 本周市场涨跌幅（%） .....	12
图 20 年初至今市场涨跌幅（%） .....	12
图 21 本周各申万一级行业涨跌幅（%） .....	13

图 22 截至 5 月 19 日各公司沪（深）股通持股占比（%） .....	13
图 23 三大白电沪（深）股通持股占比（%） .....	13
图 24 其他家电公司沪（深）股通持股占比（%） .....	13
图 25 家电行业本周涨幅榜前五名 .....	14
图 26 家电行业本周跌幅榜前五名 .....	14
图 27 4 月家用空调产量同比上涨 12.0% .....	15
图 28 4 月家用空调销量同比上涨 13.3% .....	15
图 29 4 月家用空调内销量同比上涨 29.7% .....	15
图 30 4 月家用空调出口量同比下降 4.3% .....	15
图 31 3 月冰箱产量同比上涨 2.6% .....	16
图 32 3 月冰箱销量同比下降 1.3% .....	16
图 33 3 月冰箱内销量同比下降 0.4% .....	16
图 34 3 月冰箱出口量同比下降 2.2% .....	16
图 35 3 月洗衣机产量同比上涨 6.7% .....	16
图 36 3 月洗衣机销量同比上涨 11.9% .....	16
图 37 3 月洗衣机内销量同比下降 3.1% .....	17
图 38 3 月洗衣机出口量同比上涨 33.3% .....	17
图 39 3 月 LCD TV 产量同比上涨 18.3% .....	17
图 40 3 月 LCD TV 销量同比上涨 18.4% .....	17
图 41 3 月 LCD TV 内销量同比上涨 1.5% .....	17
图 42 3 月 LCD TV 出口量同比上涨 25.4% .....	17
图 43 3 月抽油烟机产量同比下降 0.3% .....	18
图 44 3 月抽油烟机销量同比下降 0.8% .....	18
图 45 3 月抽油烟机内销量同比下降 14.4% .....	18
图 46 3 月抽油烟机出口量同比上涨 13.6% .....	18
图 47 社会消费品零售总额及增速 .....	18
图 48 家电类零售额及增速 .....	18
图 49 4 月份洗衣机均价同比上行 .....	19
图 50 4 月份空调均价同比下降 3.5% .....	19
图 51 4 月份抽油烟机均价同比下降 2.1% .....	19
图 52 4 月份彩电均价同比下降 1.0% .....	19
图 53 30 大中城市商品房成交套数 .....	19
图 54 30 大中城市商品房成交面积 .....	19
图 55 商品房销售面积累计值及累计同比 .....	20
图 56 房屋竣工面积累计值及累计同比 .....	20
图 57 镀锌板卷价格（元/吨） .....	20
图 58 铜平均价格（元/吨） .....	20
图 59 铝平均价格（元/吨） .....	20
图 60 塑料价格指数 .....	20
图 61 液晶电视面板价格（美元/片） .....	21

## 表格目录

表 1 63 家可比公司，共计 8 个细分行业，2023-5-19 收盘价计算总市值为 15,563 亿元 .....	1
表 2 主要家电公司 2022 年营收与业绩情况 .....	8

表 3 主要家电公司 2023Q1 单季度营收与业绩情况.....	10
表 4 家电重点上市公司行情一览表 .....	14

## 1 本周专题：2022 年家电企业跌宕前行，2023Q1 环比改善

家电目前约占全部 A 股总市值 1.71%。我们选择家电行业中 63 只有代表性股票作为分析样本，将家电行业分为白电、黑电、厨电、厨小电、健康个护、清洁电器、照明电工、家电零部件 8 个细分行业，按照 2023 年 5 月 19 收盘价计算总市值为 15,563 亿元，占沪深两市 A 股总市值 1.69%。

表 1 63 家可比公司，共计 8 个细分行业，2023-5-19 收盘价计算总市值为 15,563 亿元

板块名称	样本数量 (个)	总市值 (亿)	包含标的
白电	6	8,317.00	美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电、长虹美菱、惠而浦
黑电	9	1,326.06	海信视像、极米科技、光峰科技、四川九洲、创维数字、兆驰股份、银河电子、四川长虹、深康佳 A
厨电	7	608.62	老板电器、华帝股份、万和电气、浙江美大、火星人、亿田智能、帅丰电器
厨小电	7	910.21	苏泊尔、九阳股份、爱仕达、新宝股份、小熊电器、北鼎股份、比依股份
健康个护	4	424.68	奥佳华、荣泰健康、倍轻松、飞科电器
清洁电器	5	987.66	科沃斯、石头科技、莱克电气、富佳股份、德昌股份
照明电工	7	1,313.52	公牛集团、欧普照明、得邦照明、阳光照明、三雄极光、金莱特、佛山照明
零部件	18	1,675.69	三花智控、盾安环境、长虹华意、禾盛新材、康盛股份、毅昌股份、顺威股份、星帅尔、秀强股份、东方电热、天银机电、汉宇集团、海立股份、三星新材、春光科技、奇精机械、金海高科、立霸股份
样本整体	63	15,563.43	占全部 A 股总市值 1.71%

资料来源：Wind，首创证券

### 1.1 营业收入：2022 年家电行业整体承压，白电韧性较强

从选取的 63 家家电上市公司数据来看，2022 年样本合计营业总收入 13,459 亿元，同比+0.04%。其中，主要收入贡献来自白电子板块，2022 年样本总收入中白电板块收入占比 65.23%。单季来看，2022Q4/2023Q1 家电样本总体营收为 3217/3314 亿元，同比增速分别为-8.34%/+3.33%，2023Q1 家电板块整体收入增速环比转正，其中白电子板块表现相对较优异，收入占比提升至 67.26%；黑电、厨电、小家电、健康个护子板块降幅环比收窄；零部件及清洁电器子板块增速环比仍有不同幅度下滑。

图 1 2022 年家电各子板块收入占比

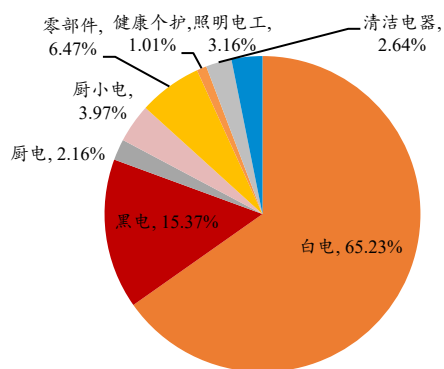
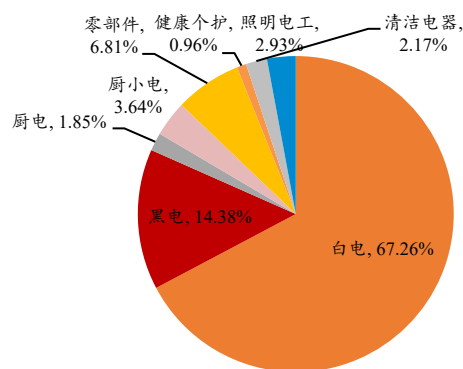


图 2 2023Q1 家电各子板块收入占比



资料来源：Wind，首创证券

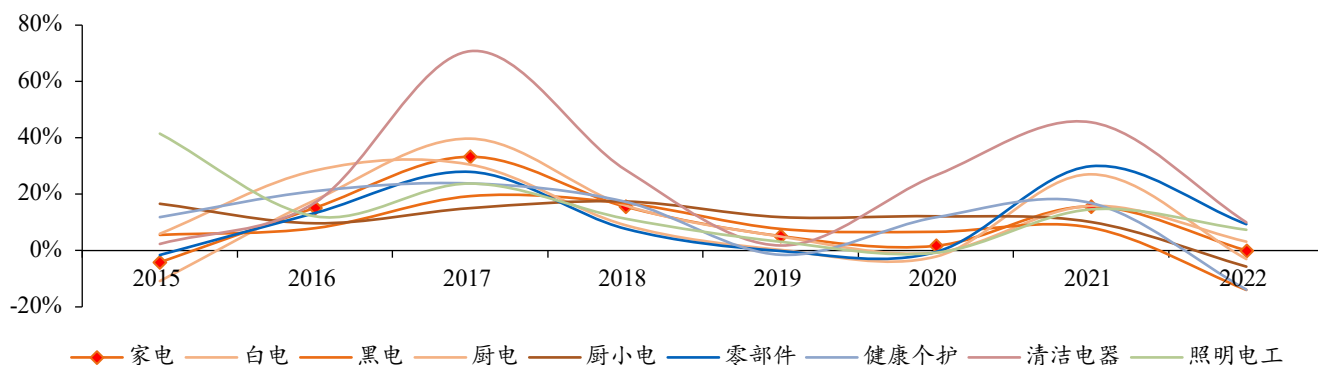
资料来源：Wind，首创证券

营业总收入增速方面，2022 年白电韧性较强，清洁电器增速领先。年报数据显示，2022 年家电样本企业整体营收增速+0.04%，较 2019 年+17.61%，2022 年在宏观环境承



压的背景下，家电板块收入规模保持稳定。其中白电板块韧性较强，2022 年营收增速+3.16%（较 2019 年+18.65%）；受去年同期基数较高影响，2022 年黑电板块营收增速-13.98%（较 2019 年-0.80%）；疫情影响下厨电销售及线下安装受阻，2022 年厨电板块营收增速-3.01%（较 2019 年+20.58%）；受前期小家电需求透支影响，2022 年厨房小家电板块营收增速-5.70%（较 2019 年+16.48%）；年内线下门店关停致使 2022 年健康个护家电板块营收增速-13.87%（较 2019 年+12.53%）；受益于洗地机行业高景气度拉动，2022 年清洁电器营收增速+10.01%（较 2019 年+102.84%）；照明电工板块企业受益于渠道下沉实现逆势增长，2022 年营收增速+7.37%（较 2019 年+22.10%）；我国家电零部件板块产业链优势显著，2022 年营收+9.36%（较 2019 年+41.38%）。

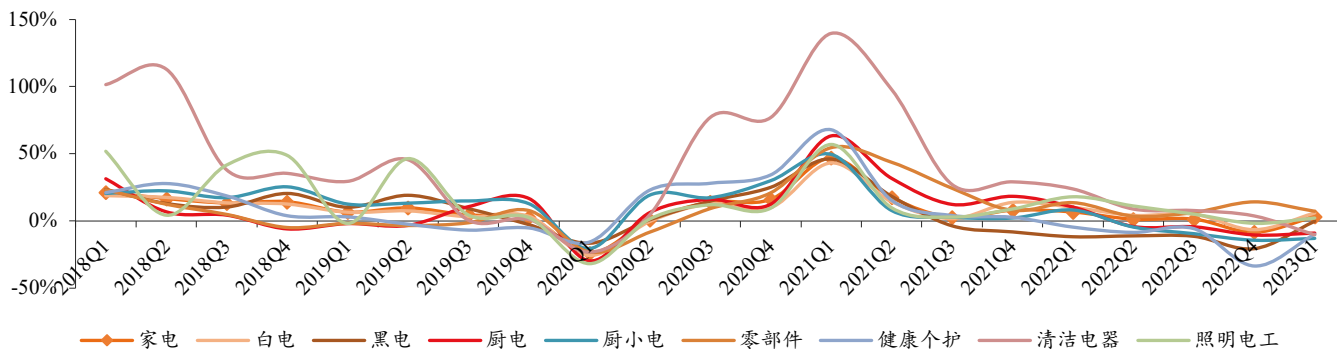
图 3 2022 年家电板块整体承压，白电韧性较强，清洁电器增速领先



资料来源：Wind，首创证券

单季度来看，2023Q1 零部件及清洁电器子板块收入增速环比下滑幅度较大。1-2 月份受疫情扰动国内家电市场消费复苏不及预期，叠加出口端受欧美通胀及地缘政治因素影响持续承压，2023Q1 黑电、厨电、厨小电及健康个护子板块营收增速同比有所回落，但环比均有明显改善。其中 2023Q1 家电样本企业整体营收增速+3.33%（增速环比+11.67pct），白电板块营收增速+5.99%（增速环比+12.44pct），黑电板块营收增速-0.19%（增速环比+20.39pct），厨电板块营收增速-8.97%（增速环比+1.41pct），厨小电板块营收增速-12.92%（增速环比+1.38pct），零部件板块营收增速+7.27%（增速环比-7.01pct），健康个护板块营收增速-9.81%（增速环比+23.67pct），清洁电器板块营收增速-10.28%（增速环比-14.05pct），照明电工板块营收增速+2.22%（增速环比+3.92pct）。

图 4 2023Q1 零部件及清洁电器子板块收入增速环比下滑幅度较大



资料来源：Wind，首创证券

## 1.2 归母净利润：2022 年业绩分化，2023Q1 业绩增速环比改善

从选取的 63 家家电上市公司数据来看，2022 年样本合计归母净利润 976 亿元，同比+7.26%，其中 2022Q4 样本合计归母净利润 203 亿元，同比-2.86%；2023Q1 样本合计归母净利润 237 亿元，同比+11.48%。其中，主要业绩贡献来自白电，2022 年度

/2023Q1 样本归母净利润中白电板块业绩占比分别为 72.21%/71.06%。

图 5 2022 年家电各子板块业绩占比

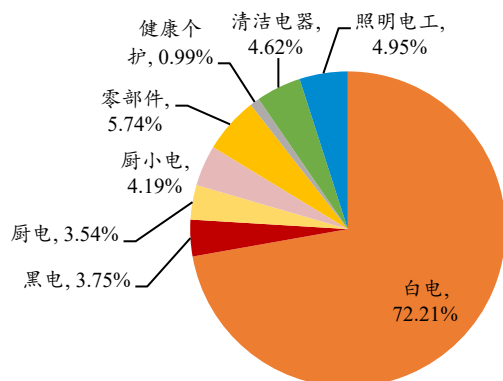
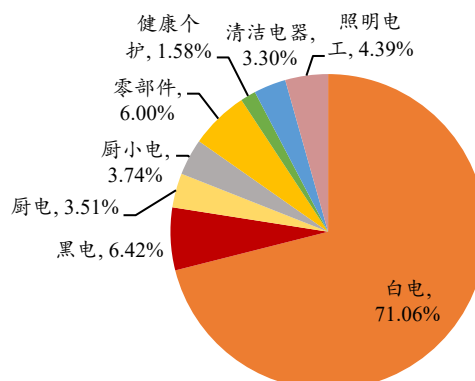


图 6 2023Q1 家电各子板块业绩占比

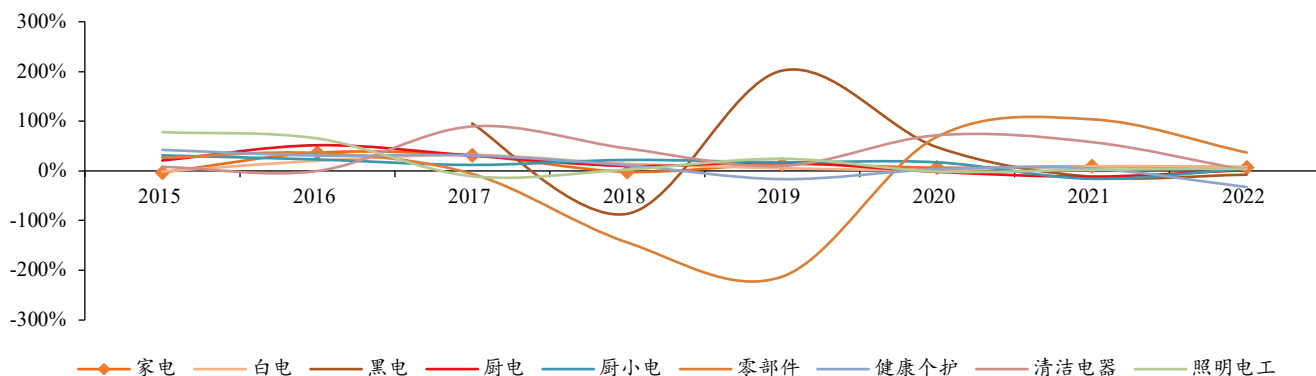


资料来源: Wind, 首创证券

资料来源: Wind, 首创证券

归母净利润增速方面, 2022 年宏观环境承压, 在原材料及海运费价格波动、地产竣工端压力、新兴赛道景气度较高等多方面因素影响下, 家电各细分板块业绩增速分化明显。年报数据显示, 2022 年家电样本企业整体业绩增速+7.26% (较 2019 年+24.69%), 其中白电龙头通过产品结构调整及数字化运营降本增效, 实现优于行业的业绩增长, 2022 年白电板块业绩增速+8.20% (较 2019 年+20.19%); 2022 年黑电板块受赛事周期与行业竞争加剧影响业绩增速-7.57% (较 2019 年同期+20.35%); 2022 年地产数据对厨电板块有明显拖累, 但得益于原材料价格高位回落, 全年厨电板块业绩增速+1.84% (较 2019 年-11.55%); 厨小电板块在产品结构改善、人民币贬值、海运费回落等多因素利好下, 2022 年业绩增速+4.76% (较 2019 年+3.38%); 年初以来零部件板块景气度高涨, 叠加热泵出口需求增加, 2022 年零部件板块业绩表现亮眼, 业绩增速高达+37.03% (较 2019 年+370.34%); 健康个护板块终端需求疲软, 2022 年业绩增速-32.40% (较 2019 年-26.77%); 清洁电器国内市场竞争加剧叠加海外通胀压制需求, 2022 年同比仅+1.41% (较 2019 年+175.06%); 2022 年照明电工板块业绩同比+4.47% (2019 年+5.67%)。

图 7 2022 年主要家电子板块业绩表现分化, 白电稳健, 零部件高增, 健康个护承压下滑



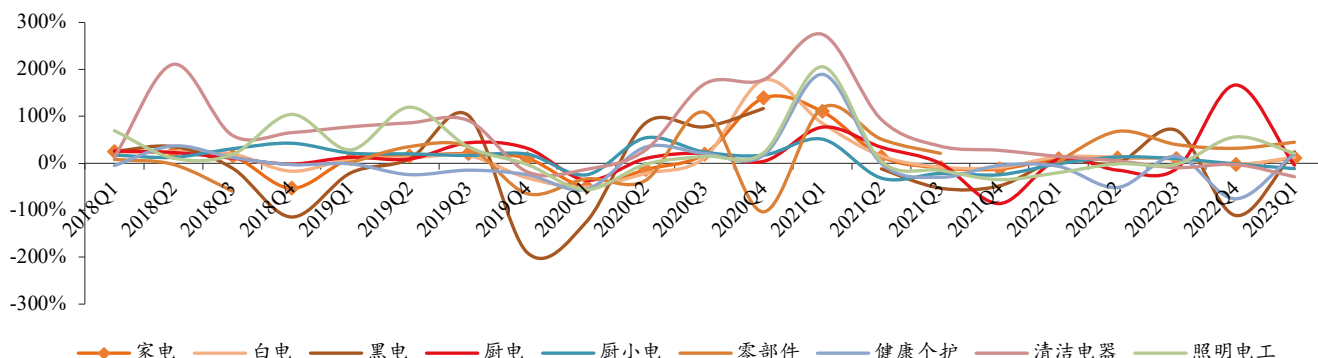
资料来源: Wind, 首创证券

单季度来看, 2023Q1 主要家电子板块业绩增速环比改善。2022 年家电行业整体压力较大, 一方面部分原材料价格企稳回落、人民币贬值等因素对家电企业业绩形成一定正向拉动, 另一方面国内疫情反复下终端消费疲软、地产交房不及预期及海外库存高企又对家电各子板块业绩形成一定压制, 年内各子板块业绩增速有所分化, 尤其是 2022Q4 部分公司发货延后确认导致公司利润端存在明显下滑压力, 因此四季度家电行业利润规模同比小幅下滑。2023 年初以来外部负面因素逐步减弱, 一季度大部分家电

子板块业绩增速环比出现明显改善。

2023Q1 家电样本企业整体业绩增速+11.48%（增速环比+14.34pct），白电板块业绩增速+12.84%（增速环比+15.85pct），黑电板块业绩增速+24.46%（增速环比+135.60pct），厨电板块业绩增速-4.09%（增速环比-170.86pct），厨小电板块业绩增速-11.39%（增速环比-10.12pct），零部件板块业绩增速+44.90%（增速环比+12.96pct），健康个护板块业绩增速+19.90%（增速环比+95.50pct），清洁电器板块业绩增速-28.54%（增速环比-26.01pct），照明电工板块业绩增速+21.43%（增速环比-34.71pct）。

图 8 2023Q1 除厨电、厨小电、清洁电器及照明电工外，其他板块增速环比改善

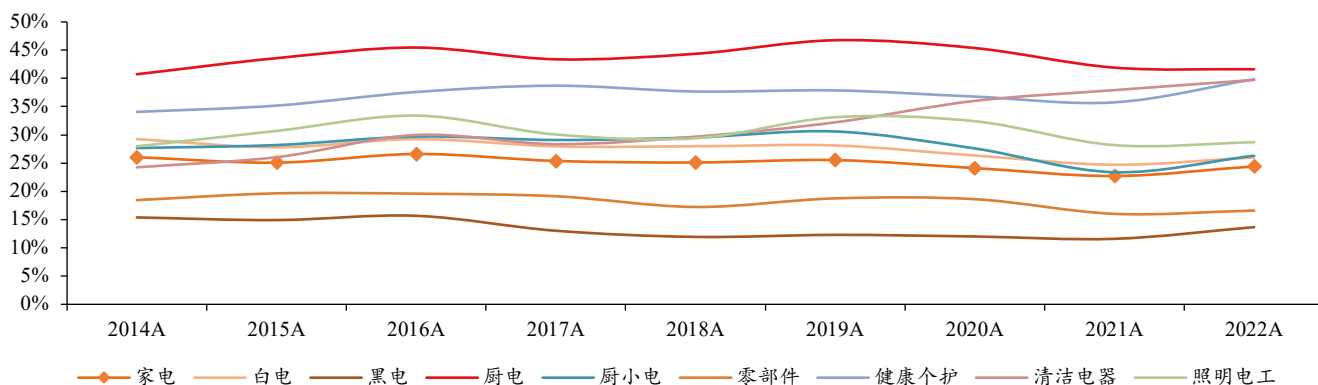


资料来源：Wind，首创证券

### 1.3 盈利能力：原材料压力缓解，毛利率明显改善

2022 年原材料价格企稳回落、海运费降低、人民币贬值等利好因素带动下，主要家电电子板块毛利率同比有所改善，其中厨电电子板块受产品结构及渠道调整影响毛利率同比小幅下滑。从选取的 63 家家电上市公司数据来看，2022 年样本整体毛利率同比小幅提升 1.71pct 至 24.43%，其中白电电子板块毛利率 26.01%（同比+1.29pct），黑电毛利率 13.66%（同比+2.06pct），厨电毛利率 41.62%（同比-0.28pct），厨小电毛利率 26.31%（同比+2.92pct），零部件毛利率 16.60%（同比+0.58pct），健康个护毛利率 39.85%（同比+4.09pct），清洁电器毛利率 39.73%（同比+1.81pct），电工照明毛利率 28.71%（同比+0.52pct）。

图 9 2022 年原材料降价、海运费回落等因素影响下，除厨电外，其他家电电子板块毛利率同比提升



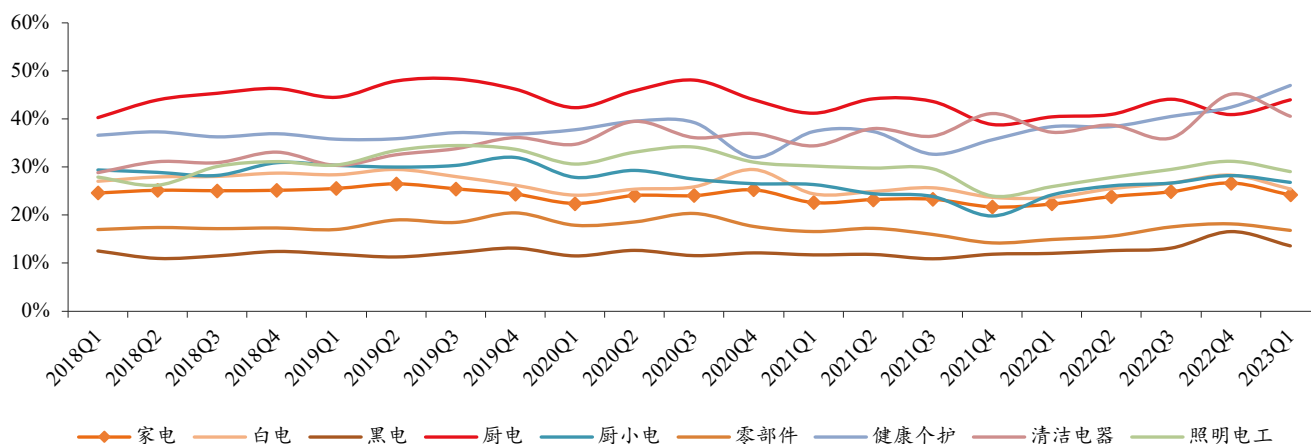
资料来源：Wind，首创证券

单季度来看，受益于原材料价格回落，2023Q1 家电各子板块毛利率同比均有明显改善。2023Q1 样本整体毛利率同比+1.86pct 至 24.18%，环比-2.52pct。其中白电板块毛利率 25.44%（同比+1.75pct，环比-2.89pct），黑电毛利率 13.61%（同比+1.55pct，环比-2.97pct），厨电毛利率 43.99%（同比+3.55pct，环比+3.07pct），厨小电毛利率 26.82%（同比+2.61pct，环比-1.41pct），零部件毛利率 16.83%（同比+1.90pct，环比-1.36pct），



健康个护毛利率 46.99% (同比+8.58pct, 环比+4.54pct), 清洁电器毛利率 40.57% (同比+3.31pct, 环比-4.59pct), 照明电工毛利率 29.05% (同比+3.12pct, 环比-2.15pct)。

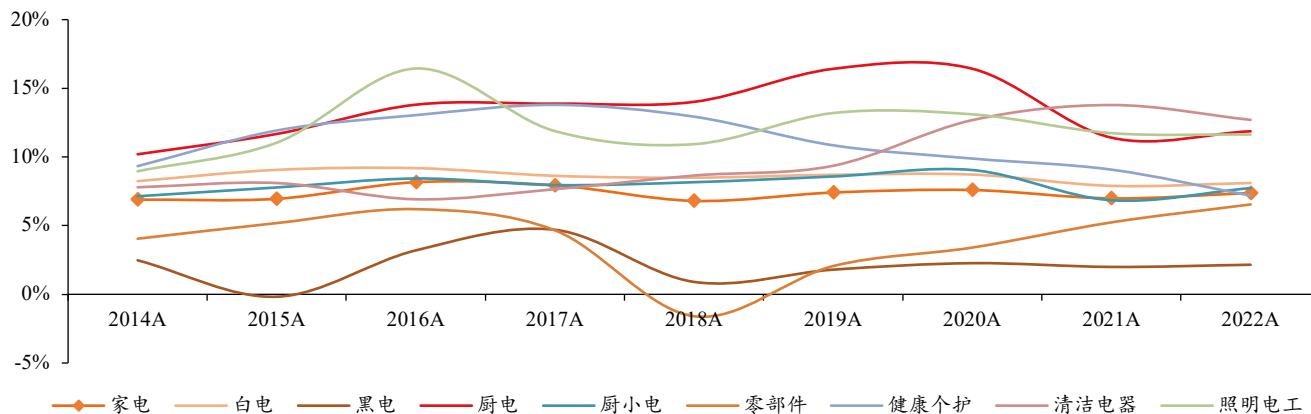
图 10 2023Q1 家电各子板块毛利率同比均有明显改善



资料来源: Wind, 首创证券

净利率方面, 2022 年家电各子板块净利率表现呈一定分化, 其中健康个护及清洁电器板块净利率下滑明显。2022 年样本整体净利率同比+0.39pct 至 7.38%, 其中白电子板块净利率 8.11% (同比+0.21pct), 黑电净利率 2.16% (同比+0.16pct), 厨电净利率 11.87% (同比+0.47pct), 厨小电净利率 7.74% (同比+0.89pct), 零部件净利率 6.54% (同比+1.30pct), 健康个护净利率 7.19% (同比-1.89pct), 清洁电器净利率 12.70% (同比-1.08pct), 照明电工净利率 11.63% (同比-0.10pct)。

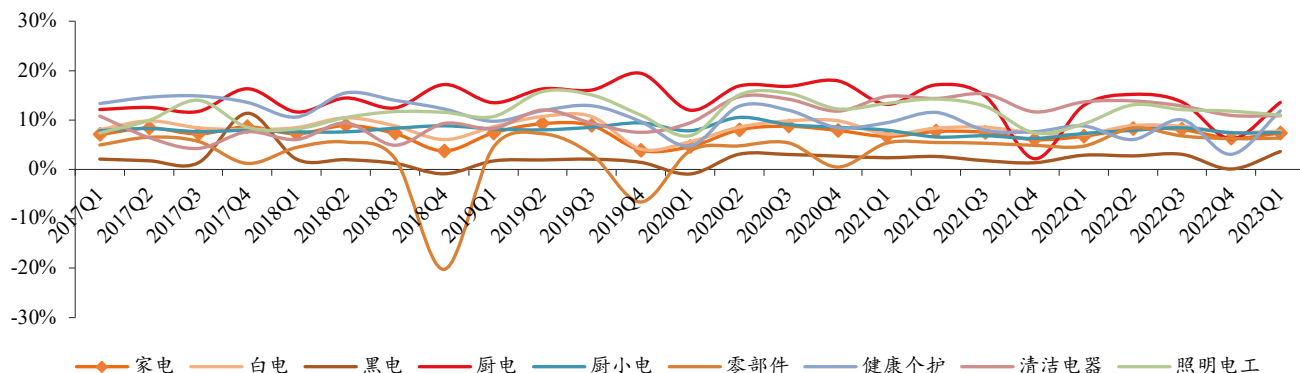
图 11 2022 年各子板块净利率表现分化, 健康个护及清洁电器板块净利率下滑明显



资料来源: Wind, 首创证券

单季度来看, 2023Q1 除清洁电器外, 其他主要家电子板块净利率同环比均有所改善。2023Q1 样本整体净利率同比+0.66pct 至 7.37%, 环比+1.05pct; 其中白电板块净利率 7.77% (同比+0.63pct, 环比+0.31pct), 黑电净利率 3.63% (同比+0.75pct, 环比+3.54pct), 厨电净利率 13.57% (同比+0.65pct, 环比+7.37pct), 厨小电净利率 7.45% (同比+0.19pct, 环比+0.02pct), 零部件净利率 6.33% (同比+1.62pct, 环比+0.10pct), 健康个护净利率 11.85% (同比+3.05pct, 环比+8.78pct), 清洁电器净利率 10.88% (同比-2.78pct, 环比-0.06pct), 照明电工净利率 10.99% (同比+1.77pct, 环比-0.81pct)。

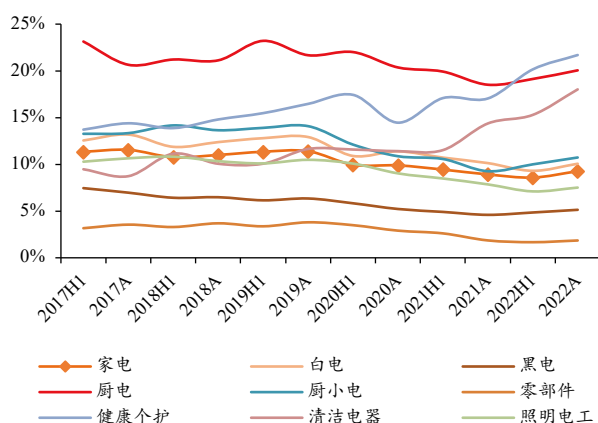
图 12 2023Q1 除清洁电器外，其他主要家电电子板块净利率同环比均有所改善



资料来源: Wind, 首创证券

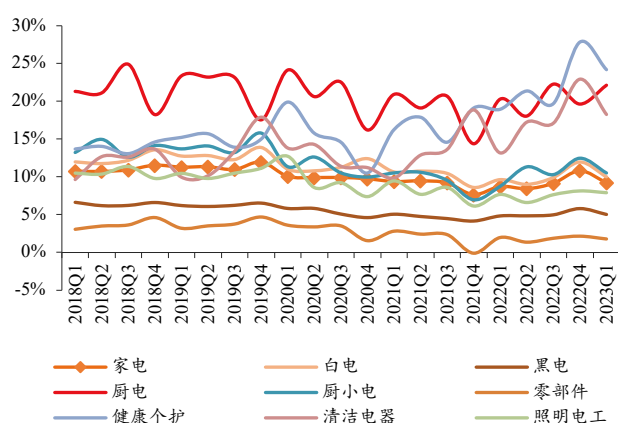
期间费用率方面，2022 年白电与照明电工板块销售费用率小幅下滑，其他子板块销售费用率均有不同幅度提升，其中健康个护板块销售费用率 21.69%（同比+4.65pct）处于所有板块中较高水平，零部件板块销售费用率 1.85%（同比-0.01pct）处于所有子板块较低水平。2023Q1 健康个护板块销售费用率 24.19%（同比+5.24pct，环比-3.65pct）依旧处于高位；零部件板块销售费用率 1.79%（同比-0.20pct，环比-0.37pct）仍处于低位。

图 13 家电各子板块销售费用率



资料来源: Wind, 首创证券

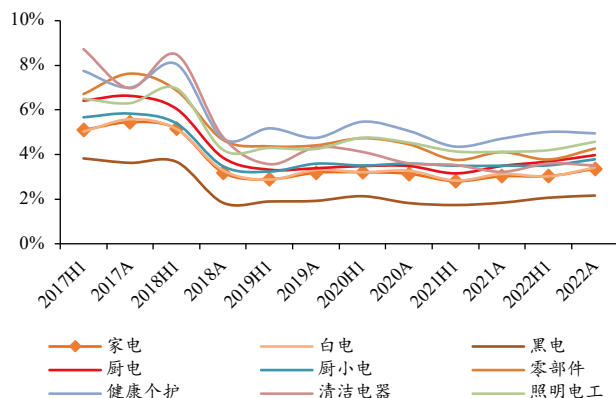
图 14 家电各子板块分季度销售费用率



资料来源: Wind, 首创证券

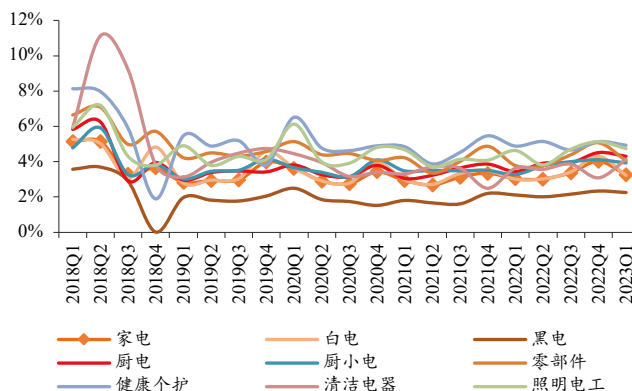
管理及研发费用率方面，2022 年各家电子板块管理及研发费用率均有所增长。其中健康个护板块管理及研发费用率处于较高水平，2022A/2023Q1 分别为 4.95%（同比+0.24pct）/4.93%（同比+0.04pct，环比-0.21pct），黑电板块管理及研发费用率处于较低水平，2022A/2023Q1 分别为 2.16%（同比+0.32pct）/2.26%（同比+0.14pct，环比-0.09pct）。

图 15 家电各子板块管理及研发费用率



资料来源: Wind, 首创证券

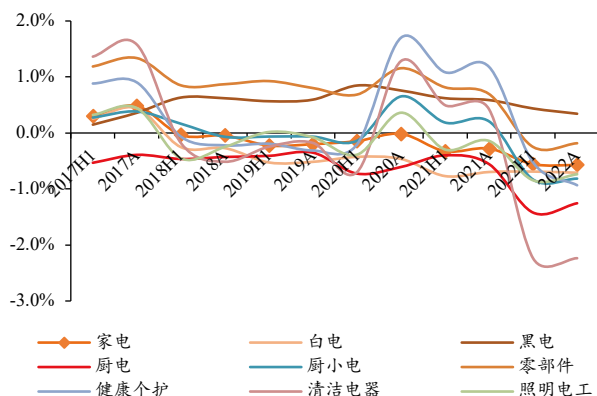
图 16 家电各子板块分季度管理及研发费用率



资料来源: Wind, 首创证券

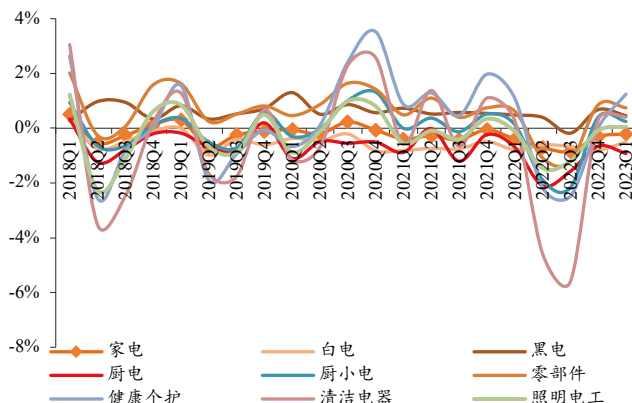
财务费用率方面, 2022 年各家电子板块财务费用率均有所下降。2022 年黑电板块财务费用率同比-0.24pct 至 0.34%, 处于较高水平; 2022 年清洁电器板块财务费用率同比-2.66pct 至-2.24%, 清洁电器板块受人民币贬值带来汇兑收益增加等因素影响财务费用率处于较低水平。单季来看, 2023Q1 健康个护板块财务费用率为 1.25% (同比+0.15pct, 环比+1.23pct), 处于较高水平; 2023Q1 厨电板块财务费用率为-0.92% (同比-0.23pct, 环比-0.27pct), 处于较低水平。

图 17 家电各子板块财务费用率



资料来源: Wind, 首创证券

图 18 家电各子板块分季度财务费用率



资料来源: Wind, 首创证券

#### 1.4 主要上市公司表现: 产品力强、渠道多元化企业表现更优

2022 年宏观环境承压, 一是国内市场家中家电行业受消费需求疲软及线下客流减少影响, 整体销量承压; 另外, 年内地产竣工数据低迷对家电尤其是地产后周期的厨电行业也造成较大影响。二是出口市场在欧美通胀、地缘冲突和海外去库存的影响下, 整体表现疲软, 在这之中产品力更强以及多元渠道发展的更优的细分赛道龙头在 2023 年的经营表现中较板块整体要好。

(1) 白电: 2022 年海内外双重压力之下, 大白电行业整体承压, 海尔智家凭借高端转型依旧实现优于行业的增长, 2022 年营收同比+7.22%; 数字化运营带动效率提升, 2022 年归母净利润同比+12.48%, 毛利率/净利率同比分别+0.10pct/+0.24pct; 美的集团继续坚持 C+B 端双轮驱动战略, 但年内白电内、外销同比均有所下滑, 叠加地产端压制, 2022 年公司营收及归母净利润仅同比+0.68%/+3.43%, 低于子板块整体表现, 归母净利润增速高于营收增速; 格力电器供应链与渠道转型成效渐显, 叠加 2022 年炎夏带动, 公司空调营收实现稳健增长, 2022 年收入/业绩同比分别+0.26%/+6.26%, 盈利水

平略低于子板块整体表现。

**(2) 黑电：**2022 年上游面板价格回落导致彩电均价降幅较大，**海信视像**承压前行，全年营收同比微降 2.27%；但受益于彩电行业竞争格局改善、原材料价格与彩电价格剪刀差扩大，公司业绩逆势增长，2022 年净利润/扣非后归母净利润同比分别+47.58%/+79.65%；2022 年我国智能投影行业竞争加剧，高端 DLP 投影产品占比下降，但**极米科技**依旧保持领先优势，2022 年营收同比+4.57%；同时凭借海外市场逐步放量实现盈利水平稳步提升，2022 年归母净利润同比+3.72%。

**(3) 厨电：**2022 年地产竣工低迷、消费需求疲软，致使厨电销售及安装受阻，厨电行业整体表现较弱，**老板电器**作为传统烟灶龙头地位稳固，凭借第二增长曲线逐步发力，实现优于行业的增长，2022 年营收同比+1.22%；2021 年因对部分地产商计提坏账业绩基数较低，因此 2022 年公司归母净利润同比+18.07%。受地产压制，2022 年集成灶企业经营表现不同程度承压，2022 年**火星人/浙江美大/亿田智能/帅丰电器**营收同比分别-1.81%/-15.24%/+3.75%/-3.20%，归母净利润同比分别-16.29%/-31.97%/+0.08%/-13.08%，其中亿田智能经营韧性较强，全年收入规模小幅提升。

**(4) 厨小电：**受欧美通胀影响海外小家电需求走弱，SEB 去库存压力较大，**苏泊尔**2022 年营收同比-6.55%；同时在外销订单调价与人民币贬值利好因素下，2022 年归母净利润同比+6.36%，净利率水平也实现小幅提升。**新宝股份**外销占比较大，受海外需求下滑影响，2022 年营收同比-8.15%；但受益于汇率贬值，公司归母净利润同比+21.32%。**小熊电器**在品牌升级与结构性提价拉动下，2022 年营收同比+14.18%，归母净利润同比+36.31%。

**(5) 健康个护：**2022 年受疫情拖累线下客流减少，健康个护板块整体营收承压，但**飞科电器**通过产品升级与直营化渠道变革，全年营收同比+15.53%，归母净利润同比+28.45%；得益于差异化高端新品与直销渠道收入占比提升，2022 年毛利率逆势提升 6.60pct。**荣泰健康**因疫情扰动生产及发货延迟，2022 年营收同比-23.26%，归母净利润同比-30.51%，但公司依旧保持与美国、韩国等大客户稳定关系，后续伴随订单陆续交付与新客户开拓，公司业绩有望恢复快速增长。

**(6) 清洁电器：****莱克电气**国内自主品牌稳健发展，核心零部件业务高增，并通过收购上海帕捷加速汽车零部件生态布局，2022 年营收同比+12.14%，公司在海、内外需求疲软、欧美通胀等不利影响下管控提效，净利率水平逆势提升，2022 年归母净利润同比+95.56%，净利率同比+4.71pct。2022 年洗地机维持较高景气度，扫地机行业竞争加剧，**科沃斯**通过双品牌运营，2022 年营收同比+17.11%；受费用投放效率下降及行业价格战加剧影响，2022 年归母净利润同比-15.51%。**石头科技**加强产品迭代与技术升级，推出系列新品抢占国内市场份额，2022 年营收同比+13.56%，但受自营费用投放加大叠加扫地机市场竞争加剧影响，盈利水平承压，2022 年归母净利润同比-15.62%。

**(7) 零部件：****三花智控**制冷零部件与汽车零部件双轮驱动，2022 年营收同比+33.25%，归母净利润同比+52.81%，受益于新能源热管理赛道竞争格局优化与公司议价能力的提升，2022 年毛利率/净利率分别同比+0.40pct/+1.58pct。

表 2 主要家电公司 2022 年营收与业绩情况

	营业总收入 (亿元)	营收增速	归母净利润 (亿元)	归母净利润 增速	毛利率%	毛利率变 动 pct	净利率%	净利率变 动 pct
白电	8,779.7	3.2%	704.8	8.2%	26.0	1.3	8.1	0.2
美的集团	3,457.1	0.7%	295.5	3.4%	24.2	1.8	8.7	0.2
海尔智家	2,435.1	7.0%	147.1	12.6%	31.3	0.1	6.0	0.2
格力电器	1,901.5	0.3%	245.1	6.3%	26.0	1.8	12.2	0.0
海信家电	741.2	9.7%	14.3	47.5%	20.7	1.0	4.1	0.7

黑电	2,068.2	-14.0%	36.6	-7.6%	13.7	2.1	2.2	0.2
海信视像	457.4	-2.3%	16.8	47.6%	18.2	2.5	4.7	1.3
极米科技	42.2	4.6%	5.0	3.7%	36.0	0.1	11.9	-0.1
光峰科技	102.7	1.2%	15.7	18.1%	50.0	-2.4	15.2	1.9
厨电	290.5	-3.0%	34.6	1.8%	41.6	-0.3	11.9	0.5
老板电器	102.7	1.2%	15.7	18.1%	50.0	-2.4	15.2	1.9
华帝股份	58.2	4.1%	1.4	-31.0%	39.5	-1.3	2.6	-1.2
万和电气	66.3	-11.9%	5.5	53.5%	27.1	3.5	8.3	3.6
浙江美大	18.3	-15.2%	4.5	-32.0%	44.1	-7.6	24.7	-6.1
火星人	22.8	-1.8%	3.1	-16.3%	45.0	-1.1	13.7	-2.4
亿田智能	12.8	3.7%	2.1	0.1%	46.6	1.9	16.4	-0.6
帅丰电器	9.5	-3.2%	2.1	-13.1%	46.1	-0.1	22.6	-2.6
厨小电	534.1	-5.7%	40.9	4.8%	26.3	2.9	7.7	0.9
苏泊尔	201.7	-6.6%	20.7	6.4%	25.8	2.8	10.2	1.2
九阳股份	101.8	-3.5%	5.3	-29.0%	29.1	1.3	5.1	-1.5
爱仕达	29.4	-16.2%	-0.8	-11.0%	27.6	2.6	-3.3	-0.5
新宝股份	137.0	-8.2%	9.6	21.3%	21.1	3.5	7.5	2.0
小熊电器	41.2	14.2%	3.9	36.3%	36.4	3.7	9.4	1.5
北鼎股份	8.0	-5.0%	0.5	-56.7%	48.7	-0.7	5.8	-7.0
比依股份	15.0	-8.2%	1.8	48.5%	19.5	4.2	11.9	4.5
健康个护	135.5	-13.9%	9.6	-32.4%	39.9	4.1	7.2	-1.9
奥佳华	60.2	-24.0%	1.0	-77.7%	32.2	2.4	1.8	-4.1
飞科电器	46.3	15.5%	8.2	28.4%	53.6	6.6	17.8	1.8
荣泰健康	20.0	-23.3%	1.6	-30.5%	26.5	-0.3	8.2	-0.5
倍轻松	9.0	-24.7%	-1.2	-235.5%	49.8	-6.9	-13.9	-21.6
清洁电器	355.5	10.0%	45.1	1.4%	39.7	1.8	12.7	-1.1
莱克电气	89.1	12.1%	9.8	95.6%	23.0	1.2	11.0	4.7
科沃斯	153.2	17.1%	17.0	-15.5%	51.6	0.2	11.1	-4.3
石头科技	66.3	13.6%	11.8	-15.6%	49.3	1.2	17.9	-6.2
照明电工	424.9	7.4%	48.3	4.5%	28.7	0.5	11.6	-0.1
欧普照明	72.7	-17.8%	7.8	-13.6%	35.7	2.7	10.8	0.5
公牛集团	140.8	13.7%	31.9	14.7%	38.0	1.1	22.6	0.2
零部件	870.5	9.4%	56.0	37.0%	16.6	0.6	6.5	1.3
长虹华意	131.0	-0.8%	2.6	41.7%	10.7	2.1	3.2	1.0
海立股份	165.0	4.7%	0.4	-89.0%	9.6	-1.6	-0.5	-2.3
三花智控	213.5	33.2%	25.7	52.8%	26.1	0.4	12.2	1.6
盾安环境	101.4	3.1%	8.4	107.0%	17.0	0.7	8.2	4.2

资料来源: Wind, 首创证券

2023 年以来, 1) 空调内销出货量同比大幅改善, 带动大白电行业整体向好, 而一

请务必仔细阅读本报告最后部分的重要法律声明



季度海外虽仍在去库存阶段，但渠道库存水平较去年同期相比已出现较大幅度的降低，预计后续出口表现将逐季改善。2) 2022 年底地产放松政策经过一段时间的传导，效果在一季度已经有所体现，2023Q1 地产竣工数据边际好转，且在 3 月份房屋竣工增速首次回正，预计后续将持续带动厨电销量回升。3) 在线下客流恢复的利好下，小家电行业个股也有望受益于自身产品结构改善经营逐步向好。4) 2022 年扫地机行业竞争加剧，清洁电器行业尾部品牌出清，伴随扫地机、洗地机产品价格带不断拓宽，展望 2023 年我们认为行业头部品牌有望迎来销量拐点。

从外部环境来看，一季度人民币汇率环比呈现升值态势，部分原材料价格也有小幅上涨波动，预计对 2023 年上半年部分出口企业业绩造成一定影响。但中长期来看，我们认为产品力强、渠道多元化经营的家电企业业绩有望在宏观环境缓和之后继续表现出优于子板块整体的增长。

表 3 主要家电公司 2023Q1 单季度营收与业绩情况

	23Q1 营收 较 22Q1	23Q1 业绩 较 19Q1	23Q1 业绩 较 22Q1	23Q1 业绩 较 19Q1	23Q1 毛利 率%	毛利率同比 变动 pct	23Q1 净利 率%	净利率同比 变动 pct
白电	6.0%	24.6%	12.8%	17.1%	25.4	1.8	7.8	0.6
美的集团	6.3%	28.0%	12.0%	31.2%	24.0	1.9	8.5	0.5
海尔智家	8.0%	35.4%	12.9%	85.9%	28.7	0.2	6.2	0.3
格力电器	0.4%	-13.0%	2.6%	-27.6%	27.4	3.8	11.0	0.8
海信家电	6.2%	123.7%	131.1%	45.9%	21.1	2.6	5.4	2.2
黑电	-0.2%	7.5%	24.5%	183.8%	13.6	1.6	3.6	0.7
海信视像	12.8%	50.7%	107.9%	2217.3%	18.2	0.8	6.0	1.8
极米科技	-12.8%		-57.0%		34.9	-2.9	5.9	-6.1
光峰科技	4.4%	31.1%	5.7%	21.6%	54.8	2.2	17.8	0.2
厨电	-9.0%	15.6%	-4.1%	18.3%	44.0	3.5	13.6	0.7
老板电器	4.4%	31.1%	5.7%	21.6%	54.8	2.2	17.8	0.2
华帝股份	6.2%	-10.2%	15.9%	-30.4%	39.6	0.5	7.7	0.4
万和电气	-27.8%	-20.8%	-22.4%	-30.6%	30.0	3.5	7.7	0.5
浙江美大	-18.0%	17.0%	-17.2%	33.6%	46.9	-2.8	29.7	0.3
火星人	-8.6%		-18.7%		46.9	2.7	11.8	-1.4
亿田智能	-7.4%		-8.7%		49.5	5.8	17.8	-0.2
帅丰电器	-8.5%		6.3%		47.7	3.4	22.9	3.2
厨小电	-12.9%	12.1%	-11.4%	0.1%	26.8	2.6	7.5	0.2
苏泊尔	-11.6%	-9.3%	-18.6%	-15.0%	25.2	-0.1	8.8	-0.8
九阳股份	-18.7%	5.2%	-27.0%	-25.5%	27.9	1.2	6.5	-0.5
爱仕达	-21.9%	-31.6%	45.0%	-180.5%	29.5	1.8	-7.4	-3.7
新宝股份	-22.3%	50.5%	-22.3%	55.6%	21.9	5.3	5.5	0.3
小熊电器	28.1%	98.5%	58.3%	193.8%	39.8	2.6	13.2	2.5
北鼎股份	-6.6%	35.0%	7.0%	13.0%	51.7	3.4	10.3	1.3
比依股份	2.9%		82.0%		21.1	8.2	12.3	5.3
健康个护	-9.8%	22.0%	19.9%	45.3%	47.0	8.6	11.8	3.1
奥佳华	-25.3%	-4.8%	-30.8%	-48.2%	39.9	11.0	1.7	0.1

飞科电器	22.7%	62.4%	35.3%	96.0%	56.1	2.0	23.3	2.2
荣泰健康	-31.7%	-24.5%	-35.7%	-35.1%	29.3	1.8	9.8	-0.6
倍轻松	-7.9%		-81.6%		59.1	5.1	-0.8	3.2
清洁电器	-10.3%	104.7%	-28.5%	167.7%	40.6	3.3	10.9	-2.8
莱克电气	-22.2%	30.0%	-12.2%	115.8%	29.1	6.2	10.2	1.2
科沃斯	1.1%	159.3%	-23.0%	365.0%	50.7	1.1	10.1	-3.2
石头科技	-14.7%	33.9%	-40.4%	49.6%	49.8	2.4	17.6	-7.6
照明电工	2.2%	29.3%	21.4%	30.3%	29.1	3.1	11.0	1.8
欧普照明	3.3%	-9.6%	47.8%	13.7%	36.8	5.4	6.5	2.1
公牛集团	8.3%	49.9%	14.7%	82.8%	37.2	2.7	22.1	1.3
零部件	7.3%	45.1%	44.9%	118.7%	16.8	1.9	6.3	1.6
长虹华意	13.6%	93.9%	92.5%	380.4%	8.9	1.7	2.1	0.6
海立股份	-0.4%	26.5%	-164.3%	-126.6%	10.2	0.4	-1.4	-1.9
三花智控	18.2%	104.2%	32.7%	132.4%	25.6	2.3	10.7	1.3
盾安环境	21.4%	7.8%	95.2%	207.1%	19.5	3.8	6.6	2.5

资料来源：Wind，首创证券

## 2 投资策略：寒意渐尽“否”已极，砥砺前行迎“泰”来

2022 年 11 月 14 日，我们发布《家电行业 2022 年三季报总结：龙头韧性较强，静待需求复苏》，认为需求复苏虽仍存不确定性，但行业盈利能力拐点已确立。2022 年 12 月 7 日，我们发布《家电行业 2023 年度投资策略：寒意渐尽“否”已极，砥砺前行迎“泰”来》，认为家电板块近两年所经历的成本上涨、需求疲弱等不利局面均将明显改善，逆境中砥砺深耕的细分龙头领先优势扩大。

展望 2023 年，我们认为家电板块近两年所经历的成本上涨、需求疲弱等不利局面均将明显改善，否极泰来。在疫情边际缓和假设前提下，建议把握三条投资主线：一是关注家电行业出口整体增速回落背景下，在内销市场通过差异化竞争与模式创新有望穿越周期的传统细分赛道，其中部分龙头个股业绩稳健性强，但估值处在近三年最低位，投资价值凸显，如通过卡萨帝高端引领与“三翼鸟”流量前置的海尔智家等；二是地产政策维稳加速背景下，地产后周期属性相对较强的细分板块估值有望修复，重点推荐自身具有  $\alpha$  属性且有望在行业弱复苏背景下市占率逆势提升的细分赛道龙头，如老板电器、火星人、亿田智能等；三是海内外消费疲弱等导致清洁电器、智能投影等新兴赛道销售承压，估值下杀明显，建议积极关注消费环境复苏及购买力回升，择机布局石头科技、科沃斯、光峰科技、极米科技等。

**白电：渠道改革与品牌出海为核心关键。**我国传统白电行业中渠道变革持续释放机遇，品牌出海加速国内企业全球竞争力提升，重点推荐卡萨帝高端引领、“三翼鸟”流量前置及全球化战略提升竞争力的海尔智家和多元化、全球化发展，并稳步推进 TO B 与 TO C 业务协同发展的白电龙头美的集团，同时积极关注供应链与渠道转型逐渐显现成效，高分红率的格力电器。

**厨电：渠道下沉与品类拓展为核心关键。**短期地产销售数据较弱叠加去年同期高基数影响厨电板块估值，预计随地产交房回暖板块估值有望修复，推荐传统业务稳健发展，洗碗机、集成灶业务快速发力的老板电器，建议积极关注渠道加速拓展的集成灶赛道优质标的火星人和亿田智能等。

**小家电：颜值、功能、渠道全方位竞争加剧。**(1) 厨小电：2020 年“新冠”疫情之下居家办公催生较多厨房小家电需求提前释放，导致 2021 年与 2022 年整体厨房小

家电收入增速承压，预计后续随消费复苏行业需求有望回暖，叠加成本压力同比减弱带来较强业绩弹性，推荐自有品牌快速发力，且受益海运压力缓解与人民币贬值的出口小家电龙头**新宝股份**；积极关注渠道效率持续提升，多品类拓展的**苏泊尔**、**九阳股份**、**小熊电器**等。（2）**清洁电器**：洗地机、扫地机器人等品类上市公司前期受原材料、海运及消费恢复偏弱等影响，估值回落明显，建议积极关注消费环境复苏及购买力回升，择机布局，建议关注**莱克电气**、**科沃斯**、**石头科技**等。（3）**个护健康**：推荐品牌力提升与渠道变革成效渐显的**飞科电器**，关注海外客户不断开拓，内销市场加大渠道下沉与品牌营销力度的**荣泰健康**。

**照明电工：渠道为王**。短期地产销售数据影响板块估值，细分龙头有望凭借原有强渠道力、智能家居生态拓展及 TO B 业务拓展实现集中度持续提升。推荐渠道与产品精耕细作的**公牛集团**、家居照明数字化转型升级与商照业务较快发展的**欧普照明**。

**视听板块：技术升级与产品创新为核心关键**。智能投影领域渗透率提升有望持续带动行业扩容，但短期消费环境偏弱仍有一定压制，长期龙头企业竞争优势凸显，重点推荐**极米科技**，同时随疫情防控政策优化，影院等场所人流恢复，相关显示领域公司收入有望拐点向上，推荐激光显示领域技术领先、自有品牌业务快速增长、创新车载业务逐步放量的**光峰科技**。

**零部件：多业务协同为主要发展方向**。建议关注产品格局稳定、梯队良好、汽车零部件快速发展的**三花智控**。

### 3 本周行情回顾

#### 3.1 板块行情：本周家电行业下跌 3.91%，跑输大盘

本周上证综指上涨 0.34%，家电行业上涨 1.74%，小幅跑赢大盘。其中，白电板块上涨 0.59%，黑电板块上涨 0.71%，厨电板块上涨 1.11%，小家电板块上涨 2.97%，照明电工及其他板块上涨 5.8%。

年初至今，上证综指上涨 6.29%，家电行业上涨 6.77%，小幅跑赢大盘。其中，白电板块上涨 6.92%，黑电板块上涨 32.21%，厨电板块下跌 2.28%，小家电板块上涨 3.65%，照明电工及其他板块上涨 12.89%。

图 19 本周市场涨跌幅（%）

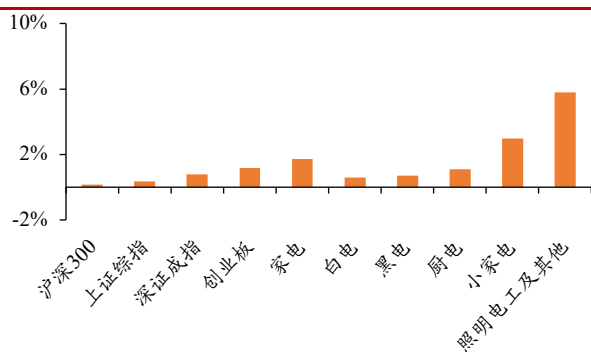
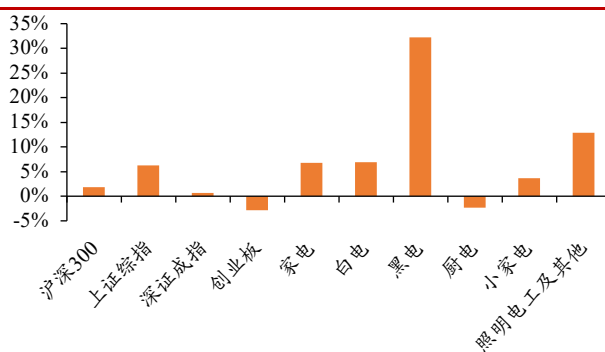


图 20 年初至今市场涨跌幅（%）

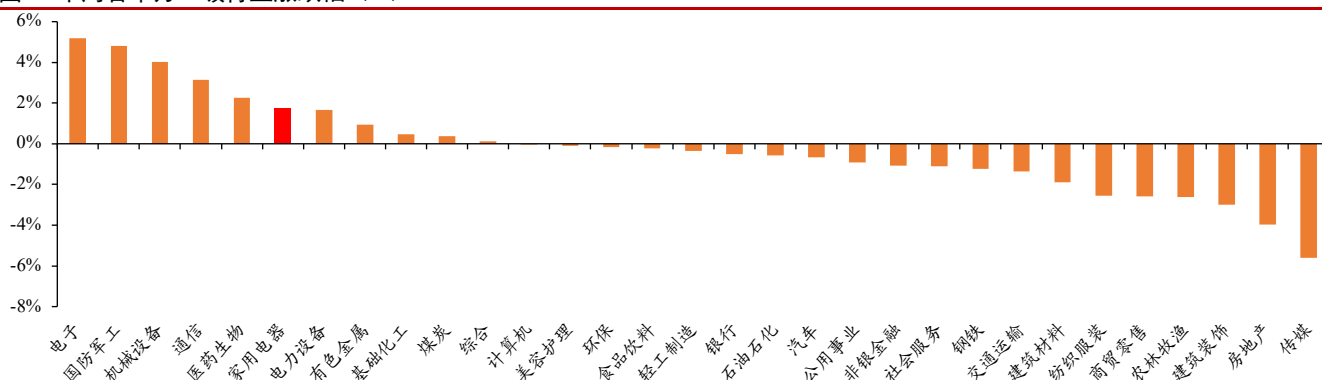


资料来源：Wind，首创证券

资料来源：Wind，首创证券

本周家用电器上涨 1.74%，在申万 31 个子行业中排名第 6。

图 21 本周各申万一级行业涨跌幅(%)

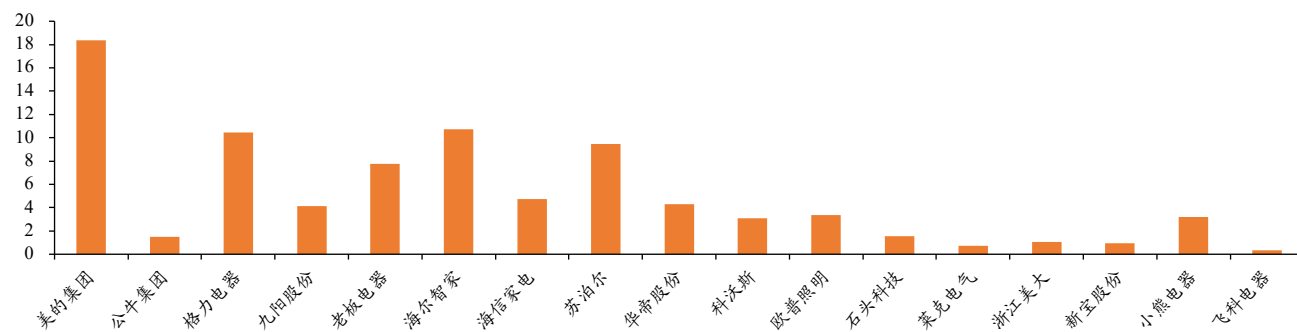


资料来源: Wind, 首创证券

### 3.2 北上资金: 美的集团沪深股通持股占比较上周下降

沪(深)股通持股占比方面,至本周五,美的集团沪深股通持股占比 18.36%,较上周下降 0.09pct;公牛集团沪深股通持股占比 1.48%,较上周持平;格力电器沪深股通持股占比 10.43%,较上周下降 0.16pct;九阳股份沪深股通持股占比 4.13%,较上周下降 0.04pct;老板电器沪深股通持股占比 7.74%,较上周下降 0.42pct;海尔智家沪深股通持股占比 10.73%,较上周下降 0.14pct。

图 22 截至 5 月 19 日各公司沪(深)股通持股占比(%)



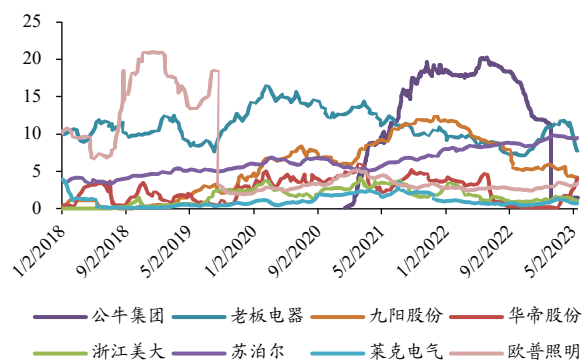
资料来源: Wind, 首创证券

图 23 三大白电沪(深)股通持股占比(%)



资料来源: Wind, 首创证券

图 24 其他家电公司沪(深)股通持股占比(%)



资料来源: Wind, 首创证券

### 3.3 个股行情：汉宇集团涨幅领先

本周家电行业涨幅前五为汉宇集团（17.72%）、英飞特（16.69%）、倍轻松（15.98%）、三花智控（10.13%）、爱仕达（9.78%）；跌幅前五为飞乐音响（-6.87%）、北鼎股份（-5.42%）、光峰科技（-3.65%）、长青集团（-3.09%）、ST雪莱（-1.98%）。

图 25 家电行业本周涨幅榜前五名

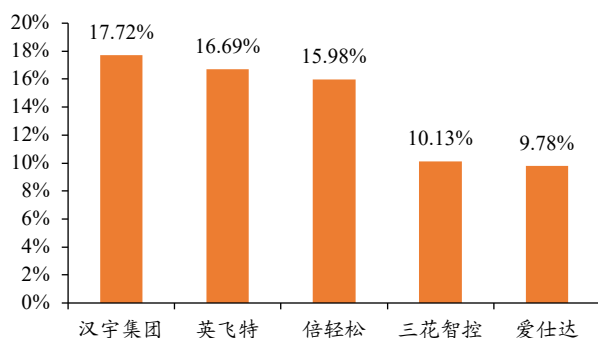
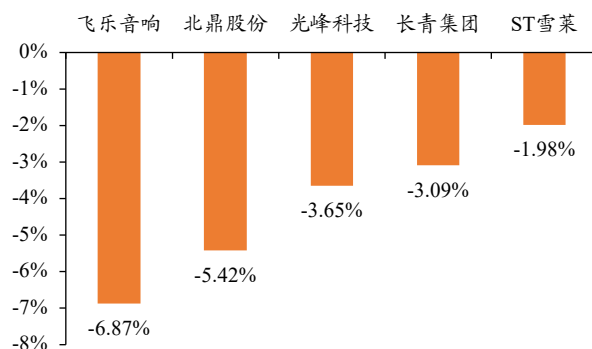


图 26 家电行业本周跌幅榜前五名



资料来源：Wind，首创证券

资料来源：Wind，首创证券

表 4 家电重点上市公司行情一览表

公司名称	市值 2023/5/19	周涨幅	年初至今 涨幅	归母净利润			PE		
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
美的集团	3918	-0.04%	7.72%	295.54	332.43	366.51	13	12	11
格力电器	1961	1.60%	10.76%	245.07	272.35	299.74	8	7	7
海尔智家	2014	-0.13%	-8.50%	147.11	170.16	195.51	14	12	10
海信家电	299	4.53%	92.79%	14.35	17.68	21.09	21	17	14
海信视像	293	-0.93%	65.36%	16.79	20.64	23.54	17	14	12
极米科技	115	3.72%	-1.28%	5.01	5.48	6.53	23	21	18
光峰科技	95	-3.65%	-16.01%	1.19	1.47	2.60	80	65	37
老板电器	235	0.57%	-10.95%	15.72	19.69	22.04	15	12	11
华帝股份	61	0.56%	30.14%	1.43	5.25	6.06	43	12	10
浙江美大	73	3.29%	1.99%	4.52	5.53	6.32	16	13	12
火星入	107	0.04%	3.60%	3.15	4.29	5.28	34	25	20
亿田智能	38	0.28%	-22.93%	2.10	2.53	2.99	18	15	13
苏泊尔	422	3.58%	5.84%	20.68	22.83	25.26	20	19	17
九阳股份	121	1.81%	-4.25%	5.30	7.28	8.44	23	17	14
新宝股份	140	7.16%	1.56%	9.61	10.46	11.98	15	13	12
小熊电器	129	2.47%	37.60%	3.86	5.10	6.00	34	25	22
莱克电气	142	2.54%	-12.05%	9.83	10.37	11.82	14	14	12
飞科电器	312	3.21%	6.34%	8.23	11.12	13.74	38	28	23
石头科技	298	1.41%	28.48%	11.83	13.84	16.54	25	22	18
科沃斯	406	5.97%	-2.71%	16.98	19.34	22.79	24	21	18
公牛集团	906	0.11%	5.24%	31.89	37.23	43.37	28	24	21
欧普照明	152	0.45%	30.43%	7.84	9.22	10.47	19	17	15

资料来源：Wind，首创证券



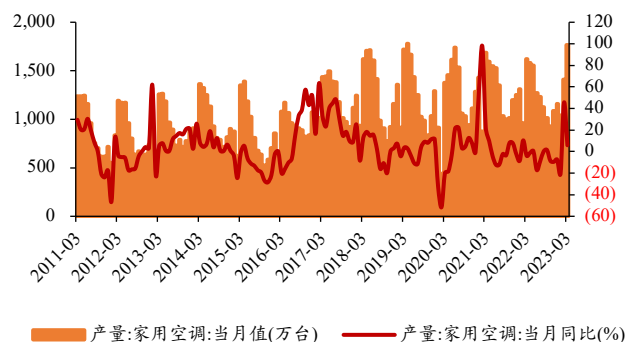
注：2023-2024 年盈利预测为 wind 一致预期

## 4 行业基本数据

### 4.1 产销数据

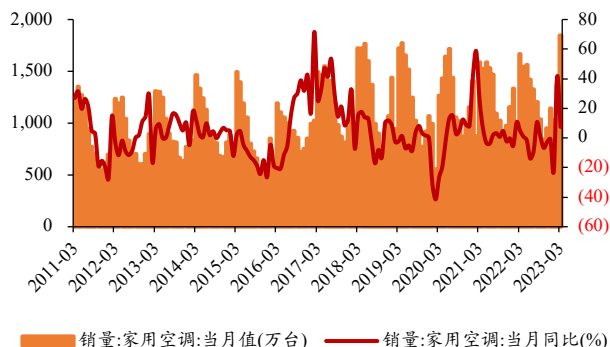
产业在线公布 4 月份空调产销数据：4 月空调产量 1808.7 万台，同比上涨 12%；销量 1791 万台，同比上涨 13.3%；内销量 1059.7 万台，同比上涨 29.7%；出口量 731.3 万台，同比下降 4.3%；库存量 1875.8 万台，同比下降 6.2%。

图 27 4 月家用空调产量同比上涨 12.0%



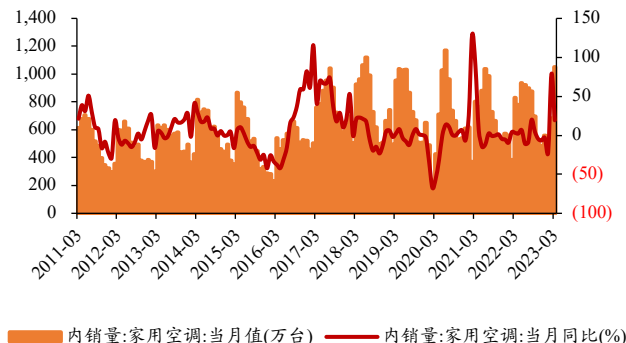
资料来源：产业在线，首创证券

图 28 4 月家用空调销量同比上涨 13.3%



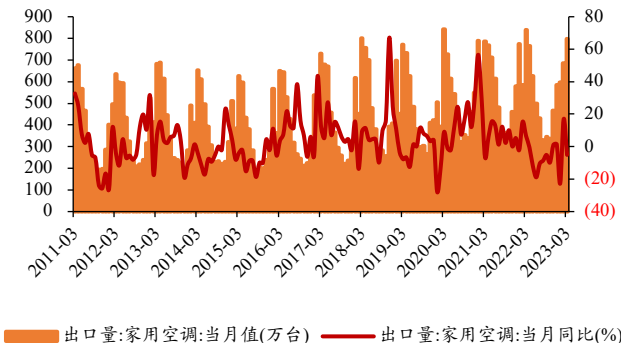
资料来源：产业在线，首创证券

图 29 4 月家用空调内销量同比上涨 29.7%



资料来源：产业在线，首创证券

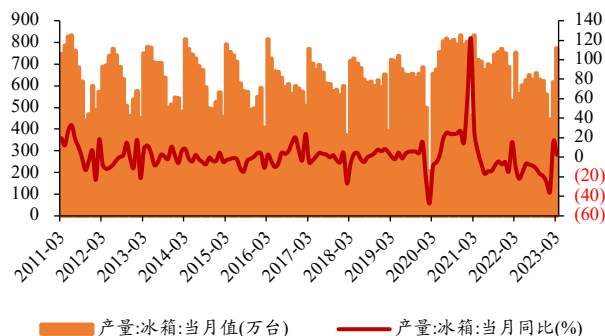
图 30 4 月家用空调出口量同比下降 4.3%



资料来源：产业在线，首创证券

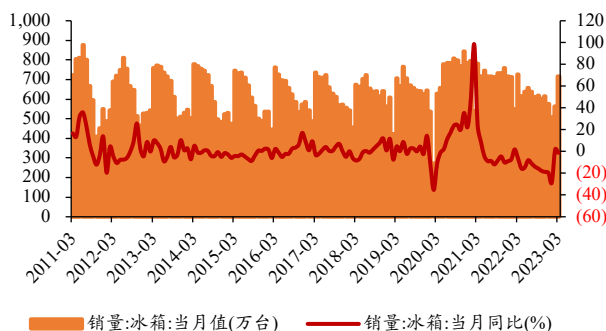
3 月冰箱产量 772.2 万台，同比上涨 2.6%；销量 717.3 万台，同比下降 1.3%；内销量 378.7 万台，同比下降 0.4%；出口量 338.6 万台，同比下降 2.2%；库存量 358.2 万台，同比下降 7.4%。

图 31 3 月冰箱产量同比上涨 2.6%



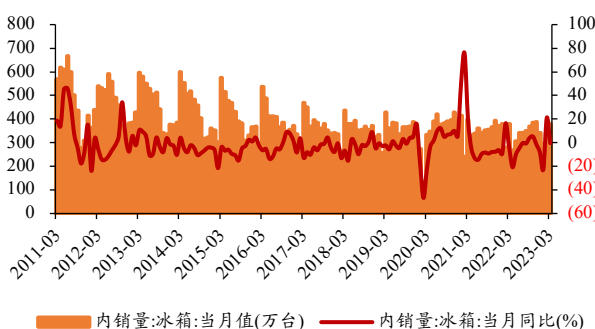
资料来源：产业在线，首创证券

图 32 3 月冰箱销量同比下降 1.3%



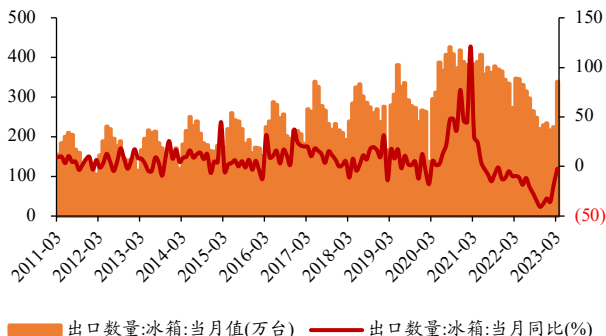
资料来源：产业在线，首创证券

图 33 3 月冰箱内销量同比下降 0.4%



资料来源：产业在线，首创证券

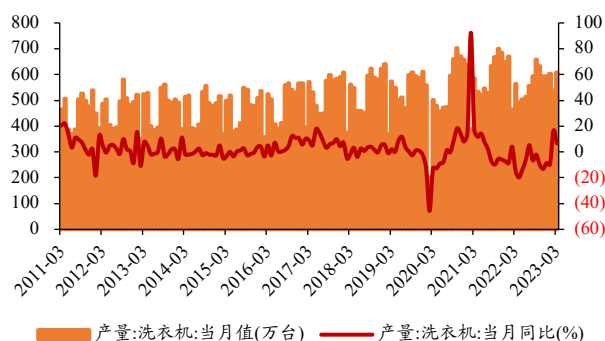
图 34 3 月冰箱出口量同比下降 2.2%



资料来源：产业在线，首创证券

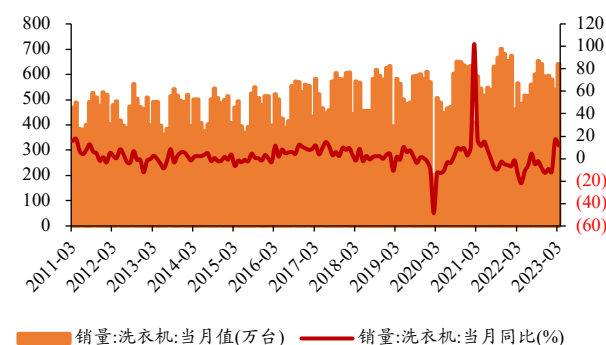
3 月洗衣机产量 609 万台，同比上涨 6.7%；销量 641.8 万台，同比上涨 11.9%；内销量 325.9 万台，同比下降 3.1%；出口量 315.9 万台，同比上涨 33.3%；库存量 216.3 万台，同比下降 22.1%。

图 35 3 月洗衣机产量同比上涨 6.7%



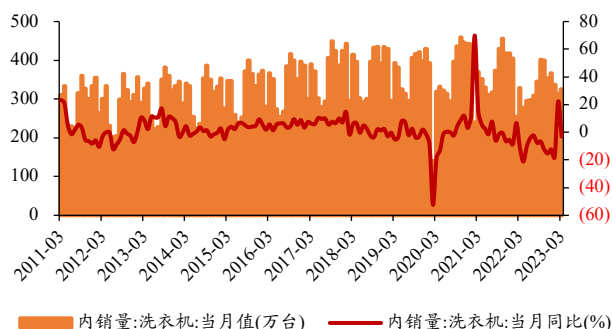
资料来源：产业在线，首创证券

图 36 3 月洗衣机销量同比上涨 11.9%



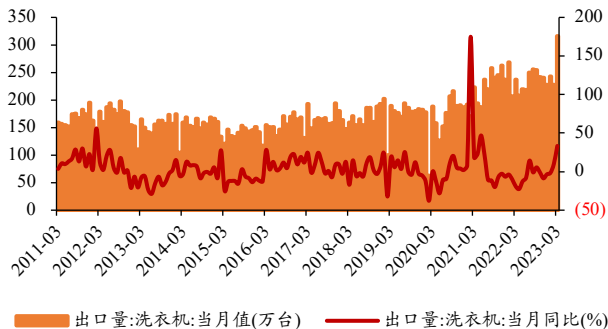
资料来源：产业在线，首创证券

图 37 3 月洗衣机内销量同比下降 3.1%



资料来源：产业在线，首创证券

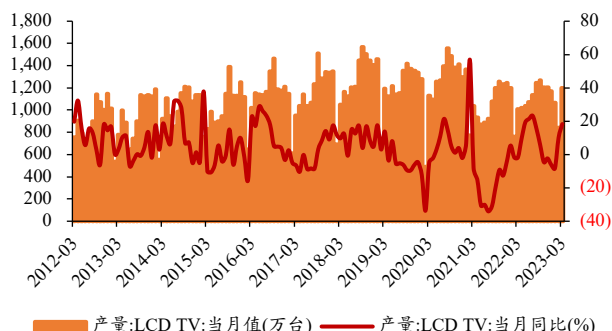
图 38 3 月洗衣机出口量同比上涨 33.3%



资料来源：产业在线，首创证券

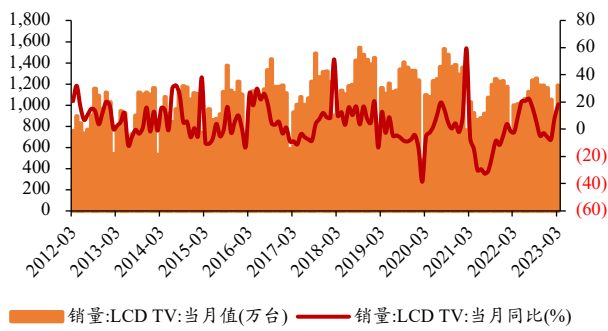
3 月 LCD TV 产量 1196 万台，同比上涨 18.3%；销量 1183.6 万台，同比上涨 18.4%；内销量 296 万台，同比上涨 1.5%；出口量 887.6 万台，同比上涨 25.4%。

图 39 3 月 LCD TV 产量同比上涨 18.3%



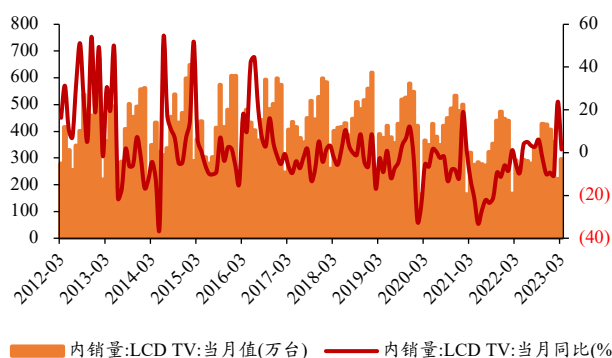
资料来源：产业在线，首创证券

图 40 3 月 LCD TV 销量同比上涨 18.4%



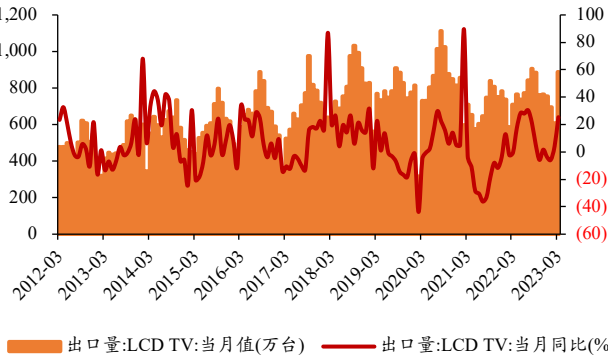
资料来源：产业在线，首创证券

图 41 3 月 LCD TV 内销量同比上涨 1.5%



资料来源：产业在线，首创证券

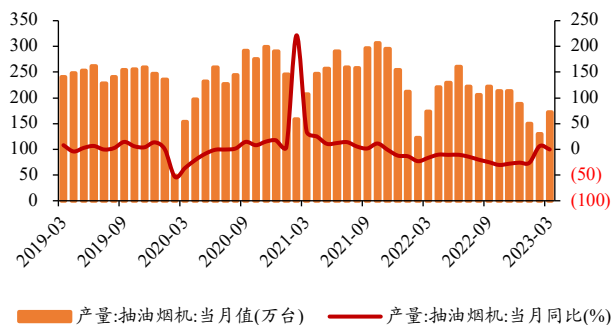
图 42 3 月 LCD TV 出口量同比上涨 25.4%



资料来源：产业在线，首创证券

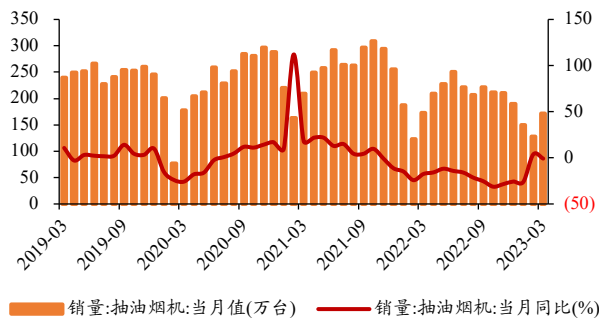
3 月抽油烟机产量 172.5 万台，同比下降 0.3%；销量 171.3 万台，同比下降 0.8%；内销量 76.3 万台，同比下降 14.4%；出口量 95 万台，同比上涨 13.6%。

图 43 3 月抽油烟机产量同比下降 0.3%



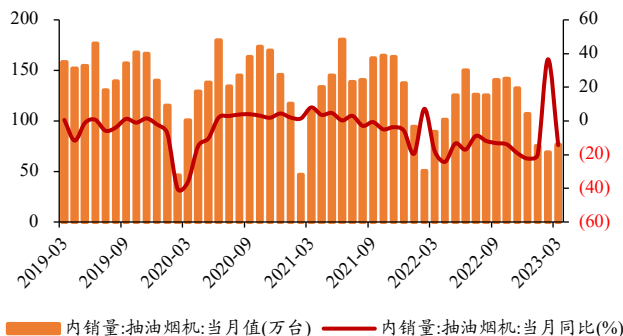
资料来源：产业在线，首创证券

图 44 3 月抽油烟机销量同比下降 0.8%



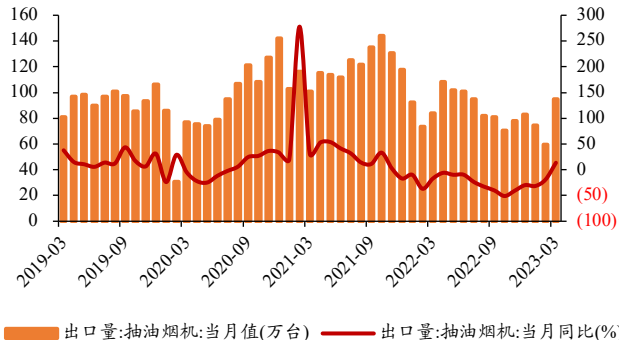
资料来源：产业在线，首创证券

图 45 3 月抽油烟机内销量同比下降 14.4%



资料来源：产业在线，首创证券

图 46 3 月抽油烟机出口量同比上涨 13.6%

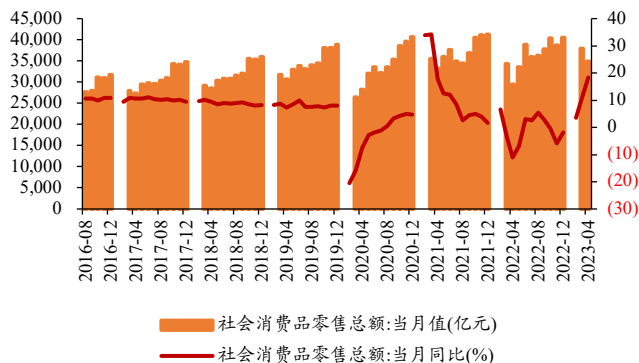


资料来源：产业在线，首创证券

## 4.2 零售数据

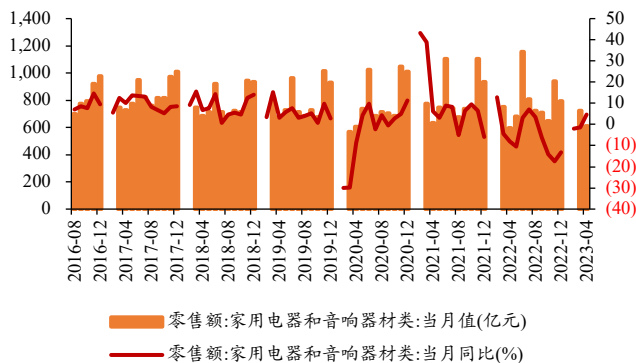
4 月社会消费品零售总额 34910 亿元，同比上涨 18.4%；其中，家用电器和音响器材类 609 亿元，同比上涨 4.7%。

图 47 社会消费品零售总额及增速



资料来源：国家统计局，首创证券

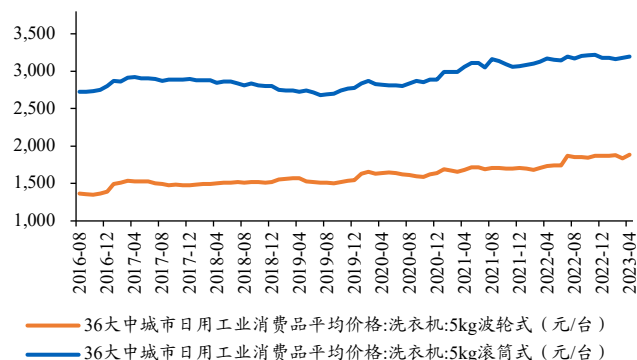
图 48 家电类零售额及增速



资料来源：国家统计局，首创证券

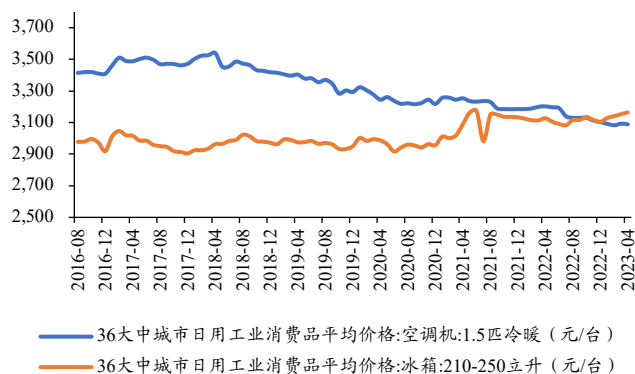
4 月 36 大中城市日用工业消费品平均价格：波轮式洗衣机（5Kg）1885.1 元/台，同比上涨 8.8%；滚筒式洗衣机（5Kg）3193.8 元/台，同比上涨 0.8%；空调机（1.5 匹冷暖）3089.1 元/台，同比下跌 3.5%；冰箱（210-250 立升）3164.5 元/台，同比上涨 1.2%；抽油烟机（直吸式）3085.2 元/台，同比下跌 2.1%；燃气灶具（嵌入式燃气灶）1897.1 元/台，同比下跌 1.7%；彩电（液晶 42 寸）3031.1 元/台，同比下跌 1%。

图 49 4 月份洗衣机均价同比上行



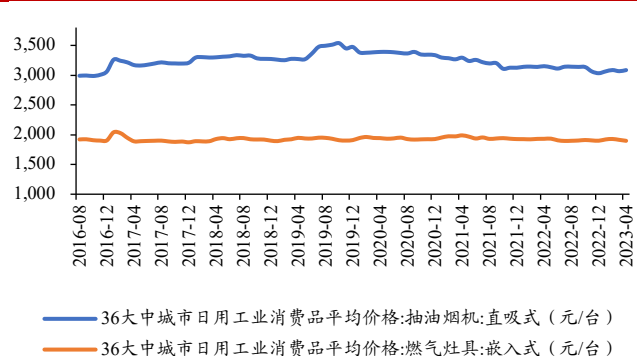
资料来源: 国家发改委, 首创证券

图 50 4 月份空调均价同比下降 3.5%



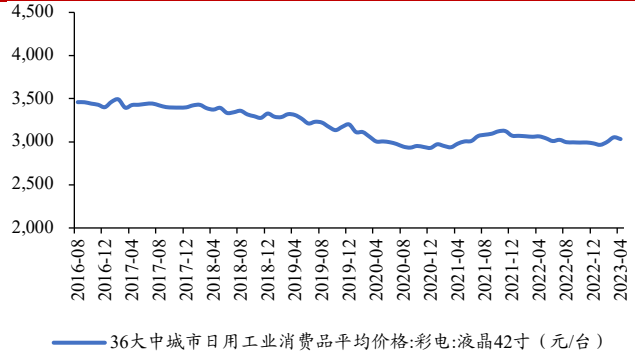
资料来源: 国家发改委, 首创证券

图 51 4 月份抽油烟机均价同比下降 2.1%



资料来源: 国家发改委, 首创证券

图 52 4 月份彩电均价同比下降 1.0%

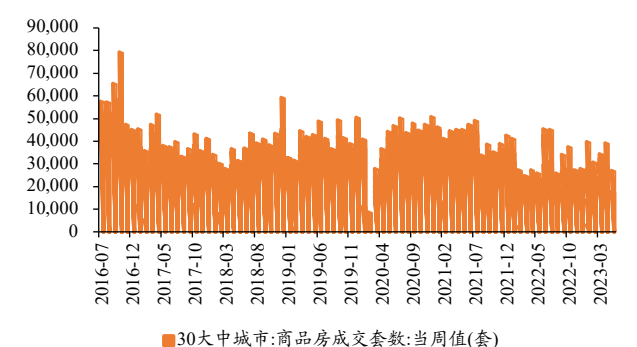


资料来源: 国家发改委, 首创证券

### 4.3 地产及原材料数据

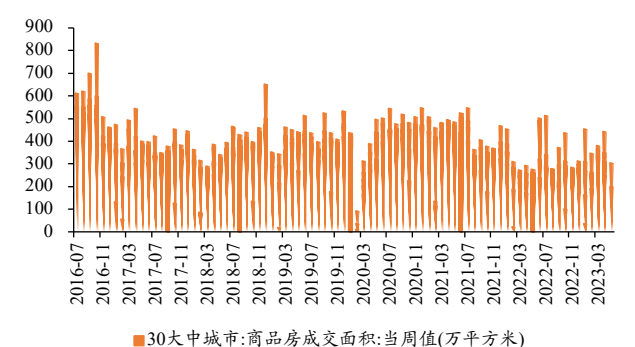
地产: 本周 30 大中城市商品房成交套数 26852 套, 较上周上涨 51%; 本周 30 大中城市商品房成交面积 302.9 万平方米, 较上周上涨 51%。

图 53 30 大中城市商品房成交套数



资料来源: Wind, 首创证券

图 54 30 大中城市商品房成交面积



资料来源: Wind, 首创证券

4 月商品房竣工面积增速环比扩大。1-4 月商品房销售面积 37635.9 万平方米, 同比下降 0.4%; 单 4 月份商品房销售面积 7690.2 万平方米, 同比上涨 5.5%; 1-4 月住宅商品房销售面积 32965.9 万平方米, 同比上涨 2.7%; 单 4 月份住宅商品房销售面积 6714.5 万平方米, 同比上涨 8.1%; 1-4 月房屋竣工面积 23677.7 万平方米, 同比上涨 18.8%; 单 4 月份房屋竣工面积 4255.6 万平方米, 同比上涨 42.0%; 1-4 月住宅竣工面



积 17396 万平方米，同比上涨 19.2%；单 4 月份住宅竣工面积 3000.1 万平方米，同比上涨 32.2%。

图 55 商品房销售面积累计值及累计同比

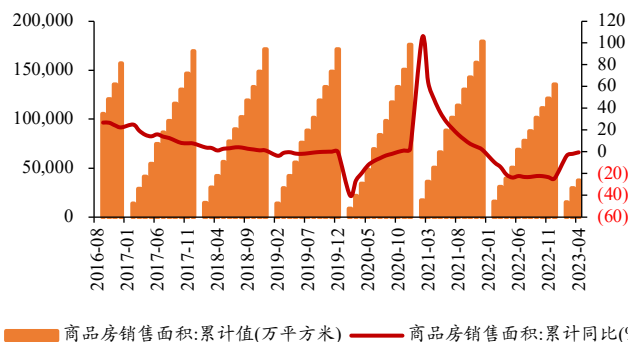
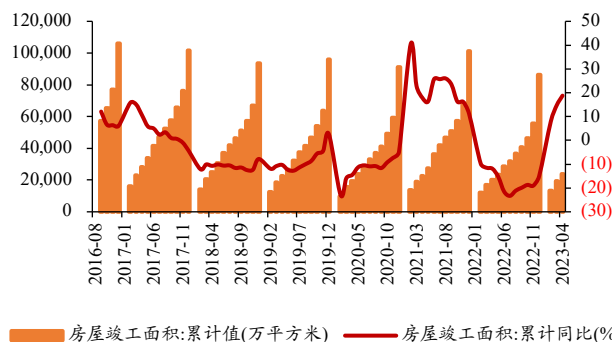


图 56 房屋竣工面积累计值及累计同比



资料来源：Wind，首创证券

资料来源：Wind，首创证券

**原材料：**镀锌板卷（0.5mm）本周价格 4950 元/吨，较上周下跌 7 元/吨；镀锌板卷（1.0mm）本周价格 4899 元/吨，较上周下跌 3 元/吨；铜（1#）本周价格 65690 元/吨，较上周上涨 980 元/吨；铝（A00）本周价格 18530 元/吨，较上周上涨 640 元/吨；中国塑料城价格指数本周价格 824.7，较上周下跌 8.3。

图 57 镀锌板卷价格（元/吨）

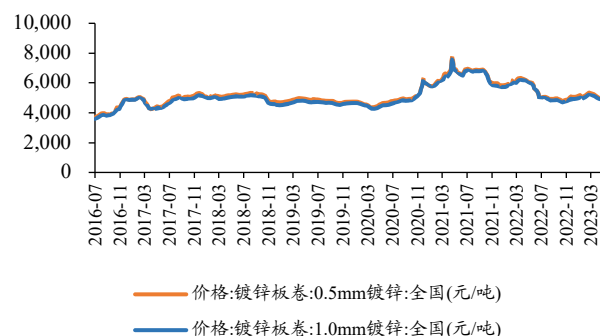


图 58 铜平均价格（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

资料来源：Wind，首创证券

图 59 铝平均价格（元/吨）



图 60 塑料价格指数



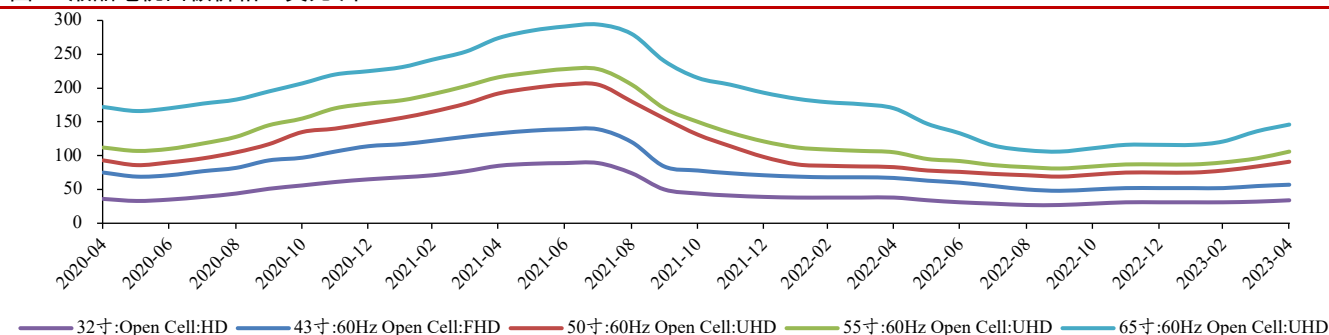
资料来源：Wind，首创证券

资料来源：Wind，首创证券

4 月份，液晶电视面板：32 寸（Open Cell:HD）价格 34 美元/片，同比下跌 10.5%，环比上涨 6.3%；43 寸（60Hz Open Cell:FHD）价格 57 美元/片，同比下跌 14.9%，环比上涨 3.6%；50 寸（60Hz Open Cell:UHD）价格 91 美元/片，同比上涨 9.6%，环比上

涨 8.3%；55 寸（60Hz Open Cell:UHD）价格 106 美元/片，同比上涨 1%，环比上涨 10.4%；65 寸（60Hz Open Cell:UHD）价格 146 美元/片，同比下跌 14.1%，环比上涨 7.4%。

图 61 液晶电视面板价格（美元/片）



资料来源：Wind，首创证券

## 5 本周重要公告及行业新闻

### 5.1 公司公告

1. 【海尔智家】截至 5 月 21 日，公司已累计回购 435.0 万股公司股份，占公司总股本的 0.046%，回购成交价格区间为 21.89-22.36 元/股，已支付的资金总额为 9663.71 万元；
2. 【火星人】公司 2022 年年度权益分派方案为以公司现有总股本 4.09 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 6.00 元人民币现金(含税)。本次权益分派除权除息日为 5 月 25 日；
3. 【亿田智能】公司 2022 年年度权益分派方案为以公司现有总股本 1.07 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 6 元人民币现金(含税)。本次权益分派除权除息日为 5 月 25 日；
4. 【浙江美大】公司 2022 年年度权益分派方案为以公司现有总股本 6.46 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 6.20 元人民币现金(含税)。本次权益分派除权除息日为 5 月 23 日；
5. 【九阳股份】公司 2022 年年度权益分派方案为以公司现有总股本 7.63 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 3.00 元人民币现金(含税)。本次权益分派除权除息日为 5 月 30 日。

### 5.2 行业新闻

#### 1、广东智能家电产业探索标准化建设 引领产业高质量发展

广东省市场监督管理局发布《广东省推动智能家电标准化发展三年行动方案（2023—2025 年）》。《方案》提出到 2025 年，广东智能家电先进标准体系基本健全，质量基础设施建设进一步完善，国际竞争力不断增强，形成产业链、供应链、创新链更完整、更强大、更具全球影响力的产业集群。（来源：中国经营报）

#### 2、全场景显示产品亮相电博会 海信视像引领智慧新生活

5 月 17 日，2023 中国国际消费电子博览会在青岛开幕，海信视像携全新升级的 ULED X 系列产品重磅亮相。海信基于全新高端画质技术平台 ULED X 开发的 U8H 和 U7K 参考级影像电视，及激光电视新产品 L8K，凭借引领行业趋势的技术优势和在高端市场上的出色表现，斩获“Leader 产品创新大奖”。（来源：光明网）

#### 3、美的集团正式加入联合国全球契约组织

作为一家集智能家居、工业技术、楼宇科技、机器人与自动化、创新型业务五大板块为一体的全球化科技集团，美的集团（000333）近日成功通过联合国全球契约办公室审核，正式加入联合国全球契约组织（UN Global Compact）（来源：美的集团）

#### 4、持续推动行业标准化建设，九号公司出席短交通国际标准会议

日前，国际电工委员会电气运输设备技术委员会工作组会议在比利时召开。九号公司参与会议并提出针对短交通行业发展的关键性提案，为推动短交通领域首个国际标准 IEC 63281-2-1 的制定，助力电动滑板车、电动平衡车等载人电气运输设备的全球化发展做出重要贡献。（来源：证券之星）

#### 5、小熊电器上榜佛山市企业品牌价值 50 强，综合实力强劲

“中国品牌日·有家就有佛山造”佛山市 2023 年品牌建设大会隆重举行，作为中国创意小家电行业的名片，小熊电器以精品战略为驱动，加快数字化转型步伐，打造高效率、高产能的智能化工厂，推动高品质产品落地，为佛山制造业的高质量发展聚合力、添动能、塑品牌。（来源：第三媒体）

## 6 风险提示

原材料价格大幅波动风险；终端需求萎靡风险；汇率波动风险。

## 分析师简介

陈梦，轻工纺服与家电行业首席分析师，北京大学硕士，曾就职民生证券、华创证券，2021年7月加入首创证券。十三届卖方分析师水晶球入围；十四届卖方分析师水晶球第五名；十八届新财富最佳分析师入围。

潘美伊，家电行业研究助理，里昂高等商学院硕士，2021年9月加入首创证券。

## 分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

## 免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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。投资者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、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料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，首创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。

首创证券的销售人员、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。首创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。首创证券的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，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/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信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

## 评级说明

### 1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现