



家用电器

优于大市（维持）

证券分析师

谢丽媛

资格编号：S0120523010001

邮箱：xiely3@tebon.com.cn

贺虹萍

资格编号：S0120523020003

邮箱：hehp3@tebon.com.cn

邓颖

资格编号：S0120523020001

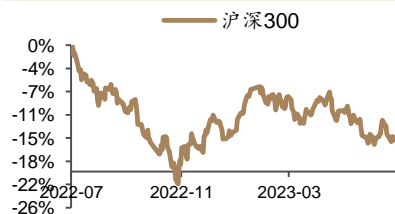
邮箱：dengying3@tebon.com.cn

研究助理

宋雨桐

邮箱：songyt@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《618 专题六：从 618 数据看家电板块的增长趋势、量价趋势、平台趋势——23W25 周观点》，2023.6.25
- 2.《618 专题五：大促接近尾声，板块延续回暖趋势——23W24 周观点》，2023.6.18
- 3.《618 专题四：第二波现货多品类增速提振，关注消费需求拐点——23W23 周观点》，2023.6.11
- 4.《618 专题三：第一波开局亮眼，大家电、宠物板块领跑——23W22 周观点》，2023.6.4
- 5.《618 专题二：从折扣力度看今年 618——23W21 周观点》，2023.5.28

关注黑电产业链变革与机会——23W26 周观点

投资要点：

行情数据

本周家电板块周涨幅+1.2%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别+1.1%/+1.2%/+2.4%/+2.1%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料价格环比分别-5.31%、-4.29%、+0.38%。

本周纺织服装板块涨 4.83%，其中纺织制造涨 4.44%，服装家纺涨 4.91%。328 级棉现货 17304 元/吨（-0.36%，周涨跌幅）；美棉 CotlookA 88.9 美分/磅（-3.05%）；内外棉价差 1498 元/吨（-7.19%）。

投资建议

家电板块

黑电行业格局改善，行业高端化+大屏化趋势明显，格局改善利润率提升趋势显著。黑电此前被“抛弃”，（1）底层逻辑为面板成本占比高，下游议价能力较低，盈利能力受面板影响较大；（2）催化因素为 13-15 年面板价格下行叠加互联网发展，给了互联网品牌入局机会，通过产品端内容优势和渠道端电商渠道加价低的价格优势，导致竞争格局恶化；（3）结果表现为过去多年黑电行业呈现竞争格局较差、集中度低、利润率低。

而近两年，我们看到以上困境被逐一击破。（1）**底层逻辑**：黑电龙头品牌的品牌力逐步强化，议价能力提升，同时面板产能逐步转移至国内，TCL、视像与上游京东方、华星光电加强协同与绑定，品牌商对上游面板的依赖度日渐下降；（2）**格局催化**：随着面板价格波动和传统龙头品牌在内容端和电商渠道端持续发力追赶，互联网品牌的优势不再，格局日趋改善；（3）**表现**：从行业集中度和龙头公司利润率水平角度，都可以看到日益提升的趋势。

产业链变革有望催化 3~5 年维度板块估值提升，建议重点关注海信视像、TCL 电子。

1）海信视像：海信视像作为电视龙头，电视机业务市场地位稳固，为公司提供稳健支撑，国内黑电正在经历由过去的“格局很差”的阶段向集中度提升、利润率提升的“格局改善”方向发展的拐点，海信份额持续提升，行业及公司高端化趋势明显，公司黑电业务利润有望改善。此外，2020 年底，海信视像已完成混合所有制改革，由青岛市国资控股的国有企业变为无实际控制人。同时激光电视、商显、芯片等新显示新业务多点开花，打开增长空间。公司多年前坚定选择激光显示路径，在长期研发下激光电视已有望进入放量阶段。

2）TCL 电子：公司显示业务占比近 80%，受益黑电行业优化，利润率持续优化，22 年经调整归母净利润+102%。22 年公司在中国市场电视毛利率提升 6pct，全球电视出货量超越 LG，份额持续提升。面板角度，集团内部协同明显，具备信息优势与技术协同。另外，公司率先布局 AR/VR 领域，未来行业爆发有望带来新增量。

客流恢复有望提振家电内销，地产政策松动利好板块估值上行。国内线下客流量持续恢复，叠加 618 大促催化，家电内销有望提振，线下门店占比高、安装属性较强的品类修复弹性较大。另外，近期地产政策放松，竣工、二手房交易已有回暖迹象，地产回暖将有助于家电板块估值提振。

建议把握多条主线：1）性价比中低端+年轻人定位，顺应当前宏观环境消费需求，全品类布局+极强选品能力和反应速度，Q1 业绩亮眼的小熊电器；低估值+外销拐点趋势显现，建议关注新宝股份；618 清洁电器数据回暖，行业拐点或将到来，建议关注科沃斯+石头科技；抖音爆款放量，4 月拐点趋势显现，建议关注倍轻松；

2) Q1 空调需求回暖, Q2 渠道补库存弹性大, 叠加地产竣工数据改善, Q2 白电需求有望进一步好转, 建议关注白电龙头**格力电器**、**美的集团**、**海尔智家**; 3) 近期竣工数据已有改善, 滞后的新开工数据好转+保交付政策托底, Q2 竣工数据有望进一步回暖, 从而带动地产后周期情绪提升, 建议关注厨电龙头**老板电器**、**火星人**、**亿田智能**。4) 公司治理优化, 盈利能力持续修复, 业绩有望向上改善的**海信家电**、**海信视像**。

纺服板块

品牌服饰: 5~6 月受节假日错期、需求弱复苏影响, 品牌终端流水增速环比 4 月有所放缓。考虑到 6~8 月基数阶段性走高, 期待经渠道布局、新店顺利爬坡下 Q4 表现。1) 男装疫后需求复苏强劲且品牌龙头表现向好, 建议关注定位高端高尔夫赛道、多品牌矩阵协同发力的**比音勒芬**, 哈吉斯品牌带动优质增长、受益于商务需求复苏的**报喜鸟**。2) 我们坚定看好运动赛道的高成长性与格局优化, 建议关注品牌势能驱动优质增长、管理效率行业领先的**李宁**, 以及专业产品矩阵布局逐渐完善、估值具备性价比的**361 度**。3) 女装及大众服饰方面, 建议关注经营亮点突出标的, 如高质量拓店驱动优质增长的**歌力思**, 以及管理层改革体质增效的**太平鸟**。

纺织制造: 受海外局势+消费意愿压制影响, 出口制造板块景气度弱于内需代工龙头估值处于历史低位; 预计至 Q4 品牌补库、叠加低基数效应下订单逐渐好转。当前建议关注行业壁垒较优、终端客户优质具备向上弹性、且估值处于历史地位的**华利集团**、**申洲国际**; 以及订单恢复强劲、业绩稳健增长可期的**新澳股份**。

● **风险提示:** 原材料涨价; 需求不及预期; 疫情反复; 汇率波动; 芯片缺货涨价。

内容目录

| | |
|-------------------------|----|
| 1. 周度投资观点 | 5 |
| 1.1. 家电板块 | 5 |
| 1.2. 纺服板块 | 5 |
| 2. 行情数据 | 6 |
| 3. 各板块跟踪 | 8 |
| 4. 行业新闻 | 10 |
| 5. 上游跟踪 | 10 |
| 5.1. 家电原材料价格、海运走势 | 10 |
| 5.2. 房地产数据跟踪 | 11 |
| 5.3. 纺织原材料价格跟踪 | 13 |
| 6. 风险提示 | 15 |

图表目录

| | |
|-------------------------------------|----|
| 图 1: 家电指数周涨跌幅 | 6 |
| 图 2: 家电指数年走势 | 6 |
| 图 3: 纺织服装板块涨跌幅 | 6 |
| 图 4: 纺织服装周涨跌幅 | 6 |
| 图 5: 家电重点公司估值 | 7 |
| 图 6: 纺服重点公司估值 | 8 |
| 图 7: 白电板块公司销售数据跟踪 | 8 |
| 图 8: 小家电板块公司销售数据跟踪 | 9 |
| 图 9: 厨电板块公司销售数据跟踪 | 9 |
| 图 10: 黑电板块公司销售数据跟踪 | 9 |
| 图 11: 铜铝价格走势 (美元/吨) | 10 |
| 图 12: 塑料价格走势 (元/吨) | 10 |
| 图 13: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100) | 11 |
| 图 14: 人民币汇率 | 11 |
| 图 15: 海运运价及港口情况跟踪 | 11 |
| 图 16: 面板价格走势 (美元/片) | 11 |
| 图 17: 累计商品房销售面积 (亿平方米) | 11 |
| 图 18: 当月商品房销售面积 (亿平方米) | 11 |
| 图 19: 累计房屋竣工面积 (亿平方米) | 12 |
| 图 20: 当月房屋竣工面积 (亿平方米) | 12 |
| 图 21: 累计房屋新开工面积 (亿平方米) | 12 |
| 图 22: 当月房屋新开工面积 (亿平方米) | 12 |
| 图 23: 累计房屋施工面积 (亿平方米) | 13 |
| 图 24: 30 大中城市成交面积 (万平方米) | 13 |
| 图 25: 328 棉现价走势图 (元/吨) | 13 |
| 图 26: CotlookA 指数 (美元/磅) | 13 |
| 图 27: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨) | 13 |
| 图 28: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨) | 13 |
| 图 29: 长绒棉价格走势图 (元/吨) | 14 |
| 图 30: 内外棉价格走势图 (元/吨) | 14 |

1. 周度投资观点

1.1. 家电板块

黑电行业格局改善，行业高端化+大屏化趋势明显，格局改善利润率提升趋势显著。黑电此前被“抛弃”，（1）底层逻辑为面板成本占比高，下游议价能力较低，盈利能力受面板影响较大；（2）催化因素为 13-15 年面板价格下行叠加互联网发展，给了互联网品牌入局机会，通过产品端内容优势和渠道端电商渠道加价低的价格优势，导致竞争格局恶化；（3）结果表现为过去多年黑电行业呈现竞争格局较差、集中度低、利润率低。

而近两年，我们看到以上困境被逐一击破。（1）底层逻辑：黑电龙头品牌的品牌力逐步强化，议价能力提升，同时面板产能逐步转移至国内，TCL、视像与上游京东方、华星光电加强协同与绑定，品牌商对上游面板的依赖度日渐下降；（2）格局催化：随着面板价格波动和传统龙头品牌在内容端和电商渠道端持续发力追赶，互联网品牌的优势不再，格局日趋改善；（3）表现：从行业集中度和龙头公司利润率水平角度，都可以看到日益提升的趋势。

产业链变革有望催化 3~5 年维度板块估值提升，建议重点关注海信视像、TCL 电子。

1) **海信视像**：海信视像作为电视龙头，电视机业务市场地位稳固，为公司提供稳健支撑，国内黑电正在经历由过去的“格局很差”的阶段向集中度提升、利润率提升的“格局改善”方向发展的拐点，海信份额持续提升，行业及公司高端化趋势明显，公司黑电业务利润有望改善。此外，2020 年底，海信视像已完成混合所有制改革，由青岛市国资控股的国有企业变为无实际控制人。同时激光电视、商显、芯片等新显示新业务多点开花，打开增长空间。公司多年前坚定选择激光显示路径，在长期研发下激光电视已有望进入放量阶段。

2) **TCL 电子**：公司显示业务占比近 80%，受益黑电行业优化，利润率持续优化，22 年经调整归母净利润+102%。22 年公司在国内市场电视毛利率提升 6pct，全球电视出货量超越 LG，份额持续提升。面板角度，集团内部协同明显，具备信息优势与技术协同。另外，公司率先布局 AR/VR 领域，未来行业爆发有望带来新增量。

客流恢复有望提振家电内销，地产政策松动利好板块估值上行。国内线下客流量持续恢复，家电内销有望提振，线下门店占比高、安装属性较强的品类修复弹性较大。另外，近期地产政策放松，竣工、二手房交易已有回暖迹象，地产回暖将有助于家电板块估值提振。

建议把握多条主线：1) 性价比中低端+年轻人定位，顺应当前宏观环境消费需求，全品类布局+极强选品能力和反应速度，Q1 业绩亮眼的小熊电器；低估值+外销拐点趋势显现，建议关注新宝股份；618 清洁电器数据回暖，行业拐点或将到来，建议关注科沃斯+石头科技；抖音爆款放量，4 月拐点趋势显现，建议关注倍轻松；2) Q1 空调需求回暖，Q2 渠道补库存弹性大，叠加地产竣工数据改善，Q2 白电需求有望进一步好转，建议关注白电龙头格力电器、美的集团、海尔智家；3) 近期竣工数据已有改善，滞后的新开工数据好转+保交付政策托底，Q2 竣工数据有望进一步回暖，从而带动地产后周期情绪提升，建议关注厨电龙头老板电器、火星人、亿田智能。

1.2. 纺服板块

品牌服饰：5~6 月受节假日错期、需求弱复苏影响，品牌终端流水增速环比 4 月有所放缓。考虑到 6~8 月基数阶段性走高，期待经渠道布局、新店顺利爬坡

下 Q4 表现。1) 男装疫后需求复苏强劲且品牌龙头表现向好, 建议关注定位高端高尔夫赛道、多品牌矩阵协同发力的**比音勒芬**, 哈吉斯品牌带动优质增长、受益于商务需求复苏的**报喜鸟**。2) 我们坚定看好运动赛道的高成长性与格局优化, 建议关注品牌势能驱动优质增长、管理效率行业领先的**李宁**, 以及专业产品矩阵布局逐渐完善、估值具备性价比的**361 度**。3) 女装及大众服饰方面, 建议关注经营亮点突出标的, 如高质量拓店驱动优质增长的**歌力思**, 以及管理层改革提质增效的**太平鸟**。

纺织制造: 受海外局势+消费意愿压制影响, 出口制造板块景气度弱于内需代工龙头估值处于历史低位; 预计至 Q4 品牌补库、叠加低基数效应下订单逐渐好转。当前建议关注行业壁垒较优、终端客户优质具备向上弹性、且估值处于历史地位的**华利集团**、**申洲国际**; 以及订单恢复强劲、业绩稳健增长可期的**新澳股份**。

2. 行情数据

本周家电板块周涨幅+1.2%, 其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别+1.1%/+1.2%/+2.4%/+2.1%。原材料价格方面, LME 铜、LME 铝、塑料价格环比分别-5.31%、-4.29%、+0.38%。

图 1: 家电指数周涨跌幅

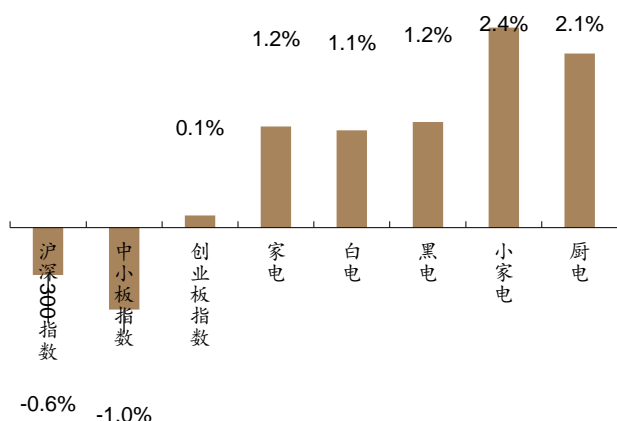
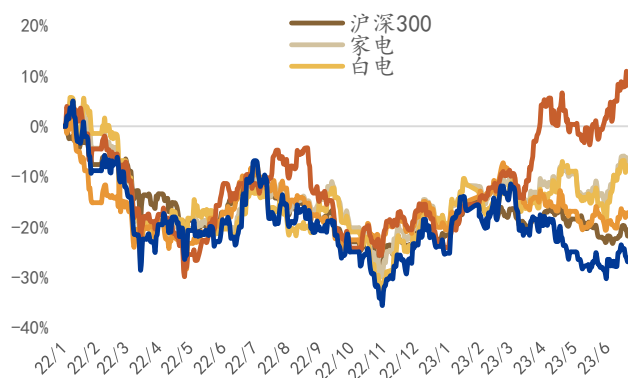


图 2: 家电指数年走势



资料来源: wind, 德邦研究所

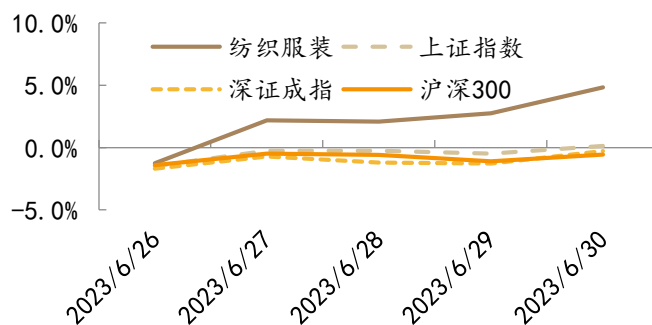
资料来源: wind, 德邦研究所

本周纺织服装板块涨 4.83%, 其中纺织制造涨 4.44%, 服装家纺涨 4.91%。328 级棉现货 17304 元/吨 (-0.36%, 周涨跌幅); 美棉 CotlookA 88.9 美分/磅 (-3.05%); 内外棉价差 1498 元/吨 (-7.19%)。

图 3: 纺织服装板块涨跌幅

| | 板块名称 | 一周涨跌幅 (%) |
|-----------|-------|-----------|
| 000001.SH | 上证指数 | 0.13 |
| 399001.SZ | 深证成指 | -0.29 |
| 000300.SH | 沪深300 | -0.56 |
| 801130.SI | 纺织服装 | 4.83 |
| 801131.SI | 纺织制造 | 4.44 |
| 801132.SI | 服装家纺 | 4.91 |

图 4: 纺织服装周涨跌幅



资料来源：wind，德邦研究所

资料来源：wind，德邦研究所

图 5：家电重点公司估值

| 【德邦家电】家电重点公司估值 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------|------|------------|----------|-------------|------------|-------|-------|-------|---------|------|------|-----|-----|-----|-----|-----|-------|-----|--|
| | 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 | |
| | | | | | 22A | 23E | 24E | 25E | 22A | 23E | 24E | 25E | 22A | 23E | 24E | 25E | | | |
| 白电 | 美的集团 | 4,093 | -0.1% | 18.1% | 295.5 | 332.4 | 366.6 | 403.3 | 3% | 12% | 10% | 10% | 14 | 12 | 11 | 10 | 21.7 | 2.7 | |
| | 格力电器 | 2,036 | -2.5% | 15.0% | 245.1 | 272.0 | 299.6 | 327.3 | 6% | 11% | 10% | 9% | 8 | 7 | 7 | 6 | 18.1 | 2.0 | |
| | 海尔智家 | 2,210 | -1.8% | -4.3% | 147.1 | 170.2 | 195.5 | 220.5 | 13% | 16% | 15% | 13% | 15 | 13 | 11 | 10 | 10.3 | 2.3 | |
| | 海信家电 | 349 | 2.1% | 90.8% | 14.3 | 17.7 | 21.1 | 24.5 | 48% | 23% | 19% | 16% | 24 | 20 | 17 | 14 | 8.6 | 2.9 | |
| 厨电 | 老板电器 | 237 | -4.5% | -8.2% | 15.7 | 19.6 | 21.9 | 24.2 | 18% | 25% | 12% | 10% | 15 | 12 | 11 | 10 | 10.7 | 2.3 | |
| | 火星人 | 103 | -2.5% | 2.4% | 3.1 | 4.5 | 5.5 | 6.8 | 16% | 45% | 22% | 22% | 33 | 23 | 19 | 15 | 3.9 | 6.5 | |
| | 浙江美大 | 67 | -2.0% | -0.7% | 4.5 | 5.5 | 6.3 | 7.0 | 32% | 22% | 14% | 11% | 15 | 12 | 11 | 10 | 3.2 | 3.3 | |
| | 亿田智能 | 40 | -5.1% | -17.0% | 2.1 | 2.5 | 3.0 | 3.6 | 0% | 17% | 24% | 19% | 19 | 17 | 13 | 11 | 12.9 | 2.9 | |
| | 帅丰电器 | 30 | -2.9% | 11.3% | 2.1 | 2.5 | 2.9 | 3.3 | 13% | 17% | 16% | 13% | 14 | 12 | 11 | 9 | 10.6 | 1.6 | |
| | 华帝股份 | 58 | -2.2% | 25.6% | 1.4 | 5.3 | 6.1 | 6.8 | 31% | 267% | 15% | 12% | 41 | 11 | 10 | 9 | 4.0 | 1.7 | |
| 小家电 | 苏泊尔 | 398 | 0.2% | 5.7% | 20.7 | 22.8 | 25.3 | 28.0 | 6% | 10% | 11% | 11% | 19 | 17 | 16 | 14 | 9.2 | 5.4 | |
| | 九阳股份 | 111 | -1.2% | -10.5% | 5.3 | 7.4 | 8.4 | 9.3 | 29% | 40% | 13% | 10% | 21 | 15 | 13 | 12 | 4.5 | 3.2 | |
| | 小熊电器 | 142 | 0.0% | 52.3% | 3.9 | 5.1 | 6.0 | 7.0 | 36% | 33% | 18% | 16% | 37 | 28 | 24 | 20 | 15.7 | 5.8 | |
| | 新宝股份 | 146 | 1.3% | 8.3% | 9.6 | 10.6 | 12.6 | 14.3 | 21% | 10% | 19% | 13% | 15 | 14 | 12 | 10 | 8.6 | 2.0 | |
| | 北鼎股份 | 34 | 1.4% | 18.5% | 0.5 | 0.9 | 1.1 | 1.3 | 57% | 92% | 24% | 18% | 72 | 38 | 31 | 26 | 2.3 | 4.6 | |
| | 极米科技 | 97 | -3.5% | -15.3% | 5.0 | 5.4 | 6.1 | 6.7 | 4% | 8% | 12% | 11% | 19 | 18 | 16 | 14 | 45.8 | 3.0 | |
| | 科沃斯 | 429 | 1.5% | 4.2% | 17.0 | 20.4 | 24.4 | 28.5 | 16% | 20% | 19% | 17% | 25 | 21 | 18 | 15 | 11.6 | 6.5 | |
| | 石头科技 | 271 | -6.0% | 16.9% | 11.8 | 13.8 | 17.2 | 20.0 | 16% | 16% | 25% | 17% | 23 | 20 | 16 | 14 | 104.5 | 2.8 | |
| | 飞科电器 | 280 | -3.4% | -1.4% | 8.2 | 11.1 | 13.7 | 16.3 | 28% | 34% | 24% | 19% | 34 | 25 | 20 | 17 | 8.6 | 7.5 | |
| | 莱克电气 | 136 | -2.7% | -15.3% | 9.8 | 11.1 | 12.8 | 14.3 | 96% | 13% | 16% | 12% | 14 | 12 | 11 | 10 | 6.8 | 3.5 | |
| | 倍轻松 | 31 | -0.3% | 3.4% | -1.2 | 0.4 | 0.9 | 1.2 | 235% | 135% | 117% | 30% | - | 72 | 33 | 25 | 7.5 | 6.8 | |
| | 荣泰健康 | 27 | -3.3% | 0.6% | 1.6 | 2.1 | 2.4 | 2.7 | 31% | 26% | 16% | 12% | 17 | 13 | 11 | 10 | 13.4 | 1.5 | |
| 黑电 | 海信视像 | 304 | -0.3% | 71.9% | 16.8 | 23.0 | 26.9 | 32.0 | 48% | 37% | 17% | 19% | 18 | 13 | 11 | 10 | 13.9 | 1.7 | |
| | 创维数字 | 197 | -8.6% | 24.7% | 8.2 | 10.2 | 12.4 | 14.8 | 95% | 24% | 22% | 20% | 24 | 19 | 16 | 13 | 5.3 | 3.2 | |

数据来源：万得一致预期、德邦证券研究所；备注：海信视像、火星人、亿田智能、九阳股份、新宝股份、北鼎股份、极米科技、科沃斯、石头科技、莱克电气、倍轻松、荣泰健康采用德邦预测，收盘日 2023.06.21

图 6：纺服重点公司估值

| 【德邦可选消费】纺服重点公司估值 | | | | | | | | | | | | | | | | |
|------------------|------|------------|----------|-------------|------------|------|-------|-------|---------|-------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| | 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 | | | |
| | | | | | 22A | 23E | 24E | 25E | 22A | 23E | 24E | 25E | 22A | 23E | 24E | 25E |
| 品牌服饰 A股 | 海澜之家 | 297 | 4.1% | 38.5% | 21.6 | 27.6 | 32.3 | 36.4 | -13% | 28% | 17% | 13% | 14 | 11 | 9 | 8 |
| | 森马服饰 | 168 | 4.0% | 22.5% | 6.4 | 10.6 | 13.2 | 15.1 | -57% | 66% | 25% | 15% | 26 | 16 | 13 | 11 |
| | 太平鸟 | 120 | 9.8% | 37.5% | 1.8 | 6.9 | 8.2 | 9.6 | -73% | 272% | 20% | 16% | 65 | 17 | 15 | 13 |
| | 比音勒芬 | 202 | 8.4% | 39.6% | 7.3 | 9.6 | 11.9 | 14.4 | 17% | 32% | 24% | 21% | 28 | 21 | 17 | 14 |
| | 地素时尚 | 70 | 4.7% | 0.9% | 3.8 | 6.0 | 7.1 | 8.0 | -44% | 57% | 18% | 13% | 18 | 12 | 10 | 9 |
| | 歌力思 | 48 | 6.2% | 44.3% | 0.2 | 3.0 | 4.0 | 4.9 | -93% | 1382% | 32% | 23% | 237 | 16 | 12 | 10 |
| | 富安娜 | 70 | 8.2% | 27.5% | 5.3 | 6.0 | 6.7 | 7.5 | -2% | 13% | 12% | 11% | 13 | 12 | 10 | 9 |
| | 罗莱生活 | 97 | 6.0% | 8.2% | 5.7 | 7.3 | 8.4 | 9.6 | -20% | 26% | 16% | 14% | 17 | 13 | 12 | 10 |
| 品牌服饰 港股 | 水星家纺 | 37 | 6.4% | 12.8% | 2.8 | 3.7 | 4.4 | 5.0 | -28% | 34% | 17% | 14% | 13 | 10 | 9 | 7 |
| | 安踏体育 | 2268 | -1.4% | -21.1% | 75.9 | 94.6 | 114.2 | 133.8 | -2% | 25% | 21% | 17% | 26 | 21 | 17 | 15 |
| | 李宁 | 1111 | -1.9% | -37.1% | 40.6 | 49.0 | 59.3 | 70.4 | 1% | 21% | 21% | 19% | 24 | 20 | 16 | 14 |
| | 特步国际 | 210 | 1.8% | -7.4% | 9.2 | 11.5 | 14.3 | 17.5 | 1% | 25% | 24% | 22% | 20 | 16 | 13 | 11 |
| | 361度 | 77 | 0.8% | 12.0% | 7.5 | 9.1 | 10.7 | 12.5 | 24% | 21% | 18% | 17% | 9 | 7 | 6 | 5 |
| 纺织制造 A股 | 波司登 | 360 | -4.3% | -11.1% | 20.6 | 23.0 | 26.4 | 31.1 | 21% | 12% | 14% | 18% | 15 | 14 | 12 | 10 |
| | 华孚时尚 | 53 | 2.6% | 3.0% | -3.5 | 4.1 | 5.6 | 6.4 | -162% | 217% | 35% | 14% | - | 13 | 10 | 8 |
| | 百隆东方 | 84 | 1.8% | 6.8% | 15.6 | 13.5 | 15.3 | 16.6 | 14% | -14% | 13% | 9% | 5 | 6 | 6 | 5 |
| | 健盛集团 | 30 | 4.6% | 5.3% | 2.6 | 2.8 | 3.4 | 4.1 | 57% | 5% | 23% | 21% | 12 | 11 | 9 | 7 |
| | 航民股份 | 86 | 10.2% | 18.1% | 6.6 | 7.8 | 8.9 | 9.8 | -1% | 18% | 15% | 10% | 13 | 11 | 10 | 9 |
| | 鲁泰A | 59 | 7.2% | -5.9% | 9.6 | 9.3 | 10.7 | 11.8 | 177% | -3% | 15% | 10% | 6 | 6 | 6 | 5 |
| 纺织制造 港股 | 华利集团 | 569 | 5.0% | -12.4% | 32.3 | 33.4 | 40.5 | 47.0 | 17% | 4% | 21% | 16% | 18 | 17 | 14 | 12 |
| | 申洲国际 | 1124 | 0.9% | -13.8% | 45.6 | 49.6 | 61.8 | 73.3 | 35% | 9% | 25% | 19% | 22 | 20 | 16 | 13 |
| | 天虹纺织 | 47 | -1.1% | -17.4% | 1.6 | 6.8 | 10.8 | 12.9 | -94% | 336% | 58% | 19% | 27 | 6 | 4 | 3 |

资料来源：万得一致预期、德邦研究所（收盘日：2023年6月30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。

3. 各板块跟踪

受 618 开门红付尾款影响，叠加去年低基数，5 月白电、大厨电零售端整体呈改善趋势，清洁电器线上表现回暖，扫地机线下持续放量。

图 7：白电板块公司销售数据跟踪

| 品牌 | 品类 | 线下 | | | | 线上 | | | |
|-----|------|------|------|------|------|------|-----|------|------|
| | | 23M5 | | 23Q1 | | 23M5 | | 23Q1 | |
| | | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 |
| 海尔 | 冰箱 | 7% | 4% | -11% | 7% | 23% | 15% | -3% | -1% |
| | 洗衣机 | 0% | 0% | -19% | 2% | 3% | 2% | -15% | -14% |
| | 空调 | 21% | 3% | -14% | 8% | 62% | 5% | 15% | 1% |
| | 洗碗机 | 143% | 27% | 116% | 30% | 30% | 21% | 33% | 23% |
| 卡萨帝 | 洗碗机 | 34% | -11% | -4% | -11% | - | - | - | - |
| 美的 | 冰箱 | 14% | -1% | -8% | 4% | 36% | 21% | 8% | 14% |
| | 洗衣机 | -36% | 8% | -47% | 12% | 0% | 1% | -12% | -8% |
| | 空调 | 30% | 4% | 16% | 9% | 66% | 6% | 0% | -1% |
| | 清洁电器 | 6% | 11% | 6% | 16% | 53% | 61% | -21% | 5% |
| 小天鹅 | 洗衣机 | 7% | -9% | -14% | -5% | 29% | 2% | 11% | -8% |
| 格力 | 空调 | 21% | 2% | -9% | 6% | 74% | 3% | 22% | 3% |

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：均价单位为元

图 8：小家电板块公司销售数据跟踪

| 品牌 | 品类 | 线下 | | | | 线上 | | | |
|-----|------|------|------|------|-----|------|------|------|------|
| | | 23M5 | | 23Q1 | | 23M5 | | 23Q1 | |
| | | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 |
| 九阳 | 电饭煲 | -17% | -2% | 12% | 17% | 2% | 5% | 16% | 12% |
| | 料理机 | -25% | -7% | -18% | -4% | -20% | 7% | -19% | -4% |
| | 空气炸锅 | -28% | 12% | 11% | 20% | -53% | -18% | -50% | -20% |
| | 电水壶 | -19% | 10% | -12% | 11% | -8% | 0% | -23% | 10% |
| | 养生壶 | -15% | 4% | 18% | 4% | -21% | -2% | -9% | -10% |
| 苏泊尔 | 电饭煲 | -11% | -4% | -6% | 1% | -12% | 0% | -10% | 1% |
| | 料理机 | -29% | -7% | -17% | -9% | -32% | -7% | -19% | -2% |
| | 空气炸锅 | -13% | 8% | 137% | 18% | -57% | -22% | -41% | -18% |
| | 电水壶 | -6% | -7% | -13% | 2% | 13% | 0% | 5% | 9% |
| | 养生壶 | 4% | 11% | 5% | 7% | -7% | -7% | 11% | 0% |
| 美的 | 电饭煲 | -10% | -3% | -16% | 2% | -4% | -6% | -22% | -3% |
| | 空气炸锅 | -61% | -18% | -19% | 32% | -26% | -17% | -33% | -5% |
| | 电水壶 | 12% | 3% | 0% | 3% | 10% | -1% | -11% | 5% |
| | 养生壶 | 5% | 7% | -7% | 6% | 30% | -4% | 8% | 12% |
| 小熊 | 电饭煲 | 10% | 2% | 61% | 3% | 6% | 25% | 43% | 18% |
| | 料理机 | -42% | 11% | -30% | -6% | -14% | 17% | -3% | 4% |
| | 空气炸锅 | -87% | -7% | 2% | -6% | -57% | -18% | -50% | -1% |
| | 电水壶 | -20% | 10% | 18% | 5% | 20% | -18% | 58% | 10% |
| | 养生壶 | 3% | 5% | 16% | 8% | -16% | -3% | 14% | -4% |
| 科沃斯 | 清洁电器 | 31% | -6% | 32% | 3% | -6% | -7% | -20% | 4% |
| 石头 | 清洁电器 | 407% | 2% | 601% | 12% | 31% | -8% | 4% | 0% |

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：均价单位为元

图 9：厨电板块公司销售数据跟踪

| 品牌 | 品类 | 线下 | | | | 线上 | | | |
|-----|-----|-------|-----|------|------|------|-----|------|-----|
| | | 23M5 | | 23Q1 | | 23M5 | | 23Q1 | |
| | | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 |
| 老板 | 油烟机 | 14% | 2% | -10% | 1% | 32% | 8% | 1% | 8% |
| | 洗碗机 | 0% | 5% | -9% | 13% | -13% | 2% | -1% | -8% |
| | 集成灶 | 1313% | -2% | -- | -- | - | - | - | - |
| 华帝 | 油烟机 | 5% | 4% | -11% | 0% | 15% | 10% | 5% | 0% |
| | 洗碗机 | -39% | -3% | 66% | -11% | -6% | 34% | 33% | 22% |
| 火星人 | 集成灶 | 11% | -1% | 25% | -1% | 7% | 14% | 9% | -6% |
| 美大 | 集成灶 | -8% | 1% | 11% | -2% | -58% | 20% | -57% | 5% |
| 帅丰 | 集成灶 | - | - | - | - | 33% | 12% | 22% | 0% |
| 亿田 | 集成灶 | 16% | -6% | -28% | -23% | -4% | 5% | -10% | -6% |

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：均价单位为元

图 10：黑电板块公司销售数据跟踪

| 品牌 | 品类 | 线下 | | | | 线上 | | | |
|-----|----|------|-----|------|------|------|-----|------|------|
| | | 23M5 | | 23Q1 | | 23M5 | | 23Q1 | |
| | | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 | 销额 | 均价 |
| 海信 | 彩电 | 2% | 5% | -18% | 2% | 19% | 15% | -13% | -7% |
| 小米 | 彩电 | -23% | -6% | -32% | -13% | 2% | 6% | -36% | -19% |
| TCL | 彩电 | 4% | 10% | -17% | 6% | 27% | 24% | 13% | 15% |
| 创维 | 彩电 | -2% | 4% | -17% | -5% | -1% | 17% | -18% | -10% |
| 长虹 | 彩电 | -10% | 12% | -10% | -16% | -14% | 33% | -27% | -5% |

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：均价单位为元

4. 行业新闻

6月30日，苏宁易购与美的联合打造的“美粉节”迎来收官。数据显示，“美粉节”期间美的全品类产品在苏宁易购渠道受到消费者欢迎，销售同比增长达到33%。在各地促消费政策和618年中大促强势带动下，“美粉节”成为了苏宁易购与美的上半年推动新品上市、服务升级、合作深化的重要节点。（中国网科技）

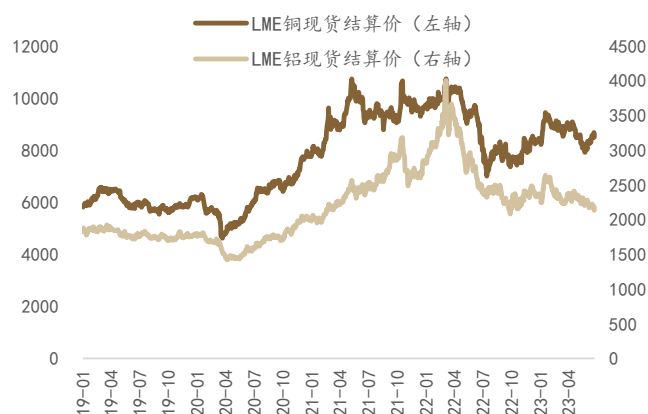
6月30日，苏宁集团董事长张近东与海信集团董事长、总裁贾少谦在南京会面，双方就国内消费趋势、深化企业合作等话题进行深入交流。张近东表示，当前国内消费市场持续回升向好，给家电行业注入强劲信心与发展空间。随着消费升级步伐加快，国内家电市场正加速向高端化、套系化、场景化、前置化方向迈进。双方将充分发挥供应链协同效应，以优质的产品供给共同驱动行业高质量发展。贾少谦看好国内消费市场的发展前景，“海信将以创新力为驱动引擎，通过前沿技术不断创新产品，为用户打造品质家居生活体验。在此背景下，海信与苏宁易购也存在巨大的合作空间，今后将加大产品共创和资源能力输出，持续挖掘市场潜力。”（中国网科技）

近日，多项重量级国际设计奖项陆续公布了2023年获奖名单，博世家电多款产品凭借出色设计及独特美学在激烈的评选中脱颖而出，共斩获43项国际顶尖设计奖项，其中包含20项红点设计大奖（Red Dot Award）、22项iF设计大奖（iF Design Award）和1项UX产品设计大奖（UX Design Award）。值得一提的是，博世accent|line曜黑系列斩获iF设计金奖，虚拟博世环设计亦突出重围获得UX产品设计大奖。今年，博世家电获奖数量取得历史性突破，是品牌于过去十年内获奖数量最多的一年，再次彰显博世家电世界领先的创新力与产品力，亦是品牌发展的又一重要里程碑。（科技快报）

5. 上游跟踪

5.1. 家电原材料价格、海运走势

图 11：铜铝价格走势（美元/吨）



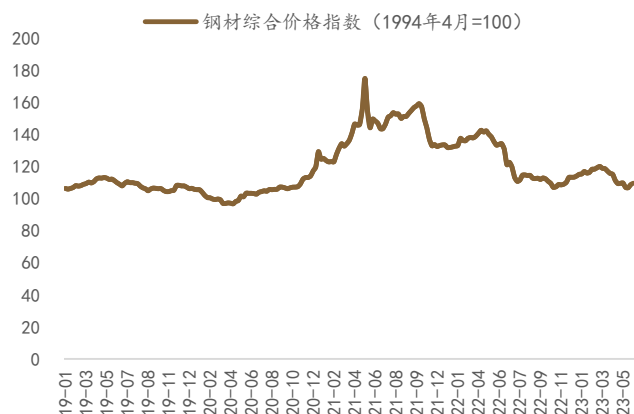
资料来源：wind，德邦研究所

图 12：塑料价格走势（元/吨）



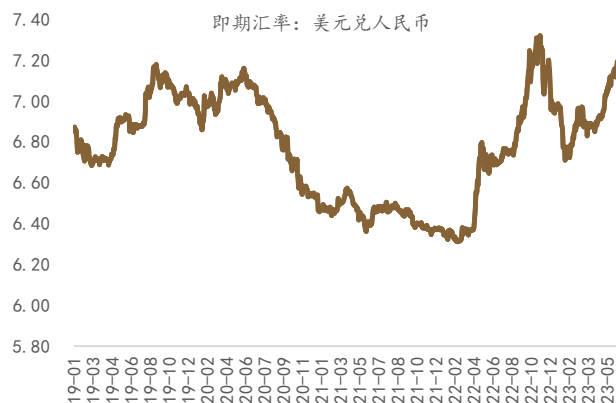
资料来源：wind，德邦研究所

图 13: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)



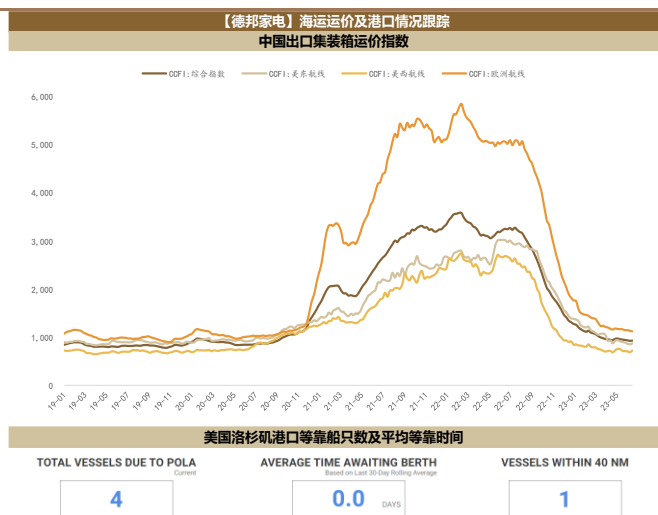
资料来源: wind, 德邦研究所

图 14: 人民币汇率



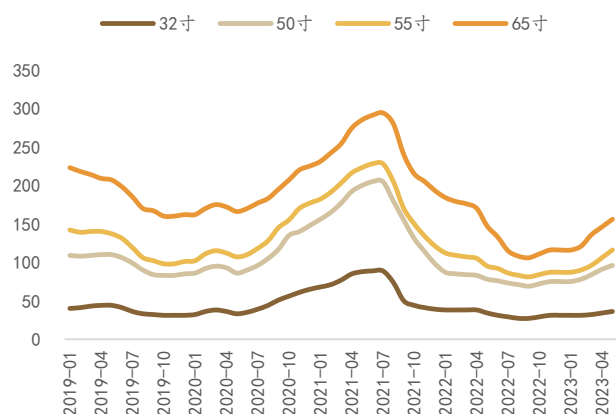
资料来源: wind, 德邦研究所

图 15: 海运运价及港口情况跟踪



资料来源: wind, 洛杉矶港 TheSignal 平台, 德邦研究所

图 16: 面板价格走势 (美元/片)

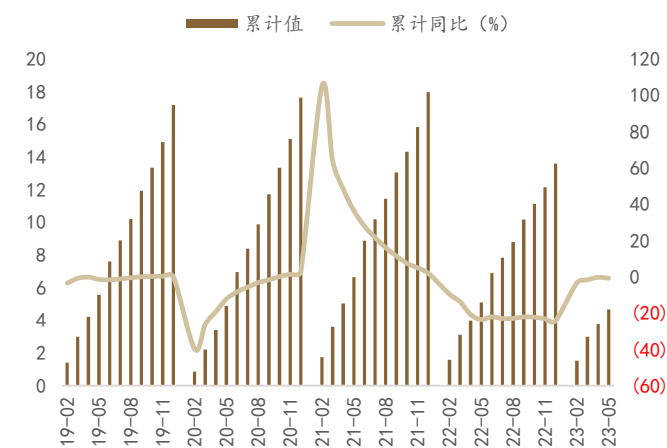


资料来源: wind, 德邦研究所

5.2. 房地产数据跟踪

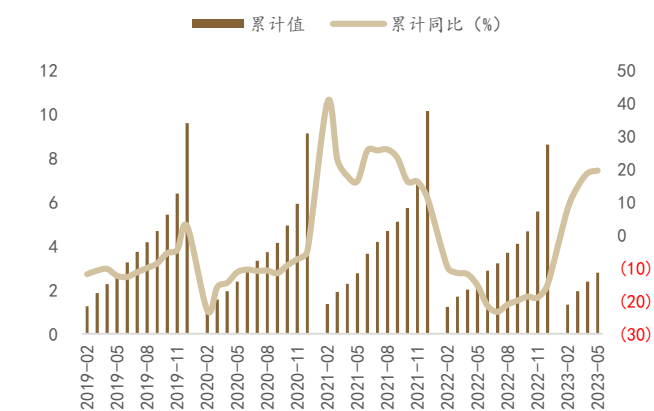
图 17: 累计商品房销售面积 (亿平方米)

图 18: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



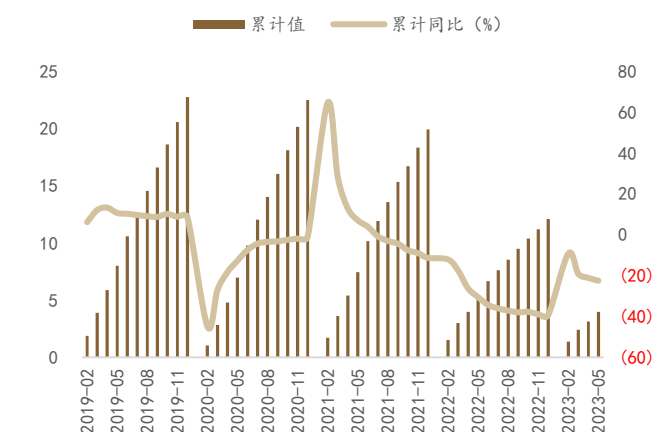
资料来源：wind，德邦研究所

图 19：累计房屋竣工面积（亿平方米）



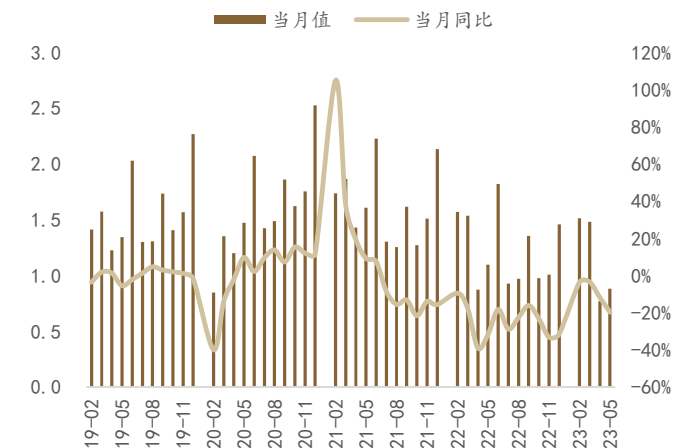
资料来源：wind，德邦研究所

图 21：累计房屋新开工面积（亿平方米）



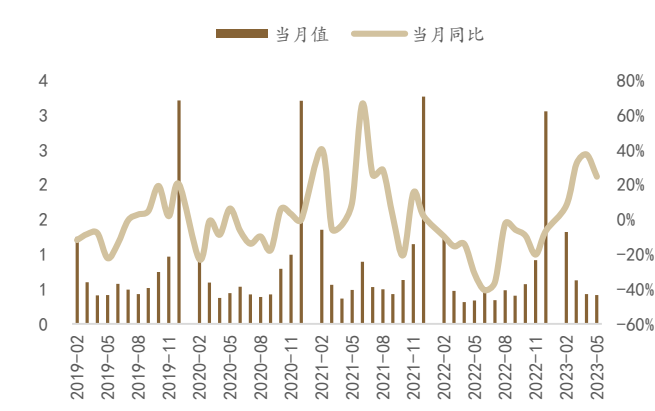
资料来源：wind，德邦研究所

资料来源：wind，德邦研究所



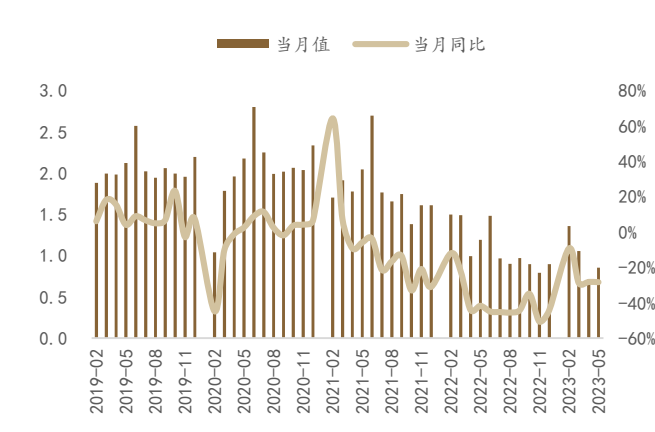
资料来源：wind，德邦研究所

图 20：当月房屋竣工面积（亿平方米）



资料来源：wind，德邦研究所

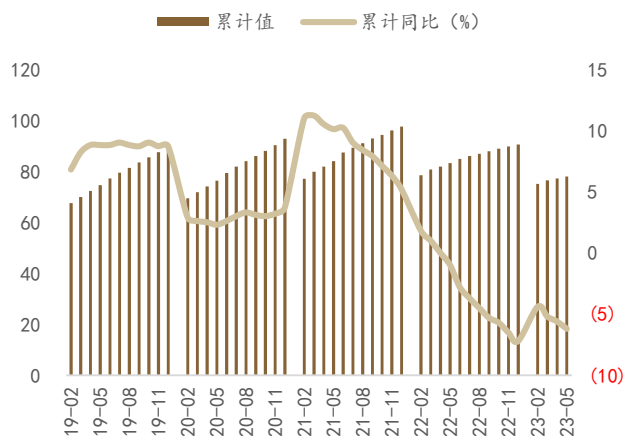
图 22：当月房屋新开工面积（亿平方米）



资料来源：wind，德邦研究所

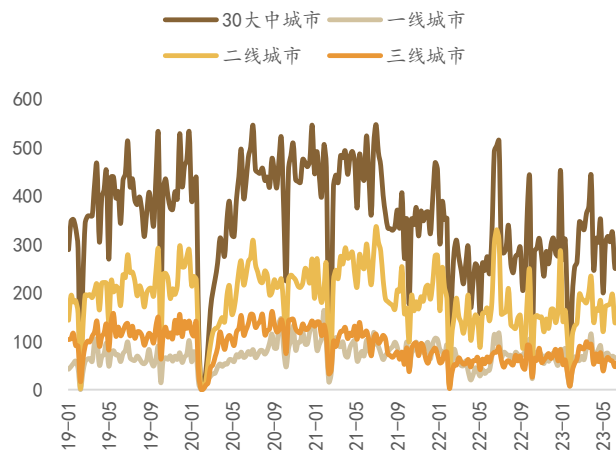
资料来源：wind，德邦研究所

图 23：累计房屋施工面积（亿平方米）



资料来源：wind，德邦研究所

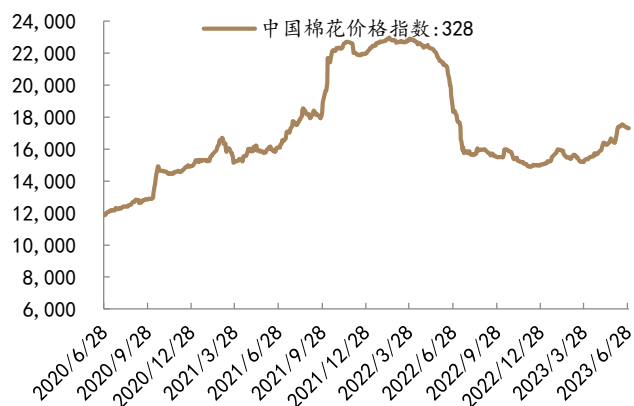
图 24：30 大中城市成交面积（万平方米）



资料来源：wind，德邦研究所

5.3. 纺织原材料价格跟踪

图 25：328 棉现价走势图（元/吨）



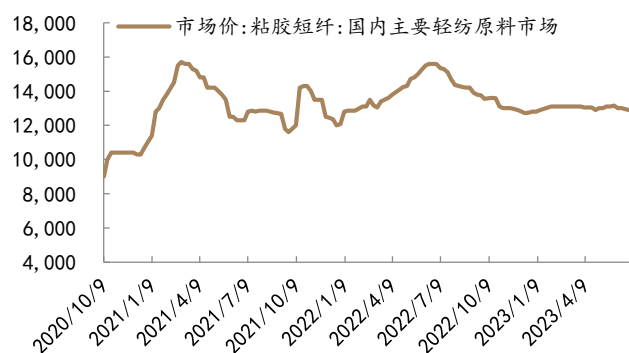
资料来源：wind，德邦研究所

图 26：CotlookA 指数（美元/磅）



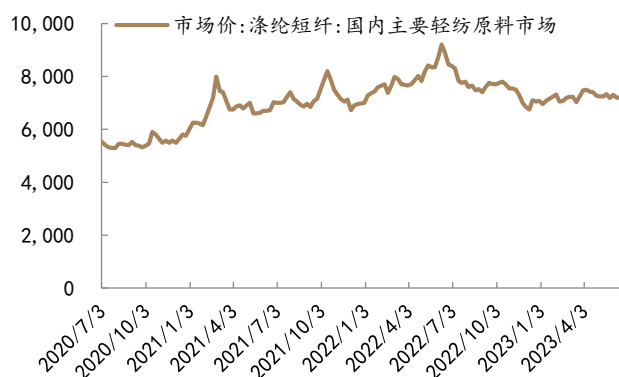
资料来源：wind，德邦研究所

图 27：粘胶短纤价格走势图（元/吨）



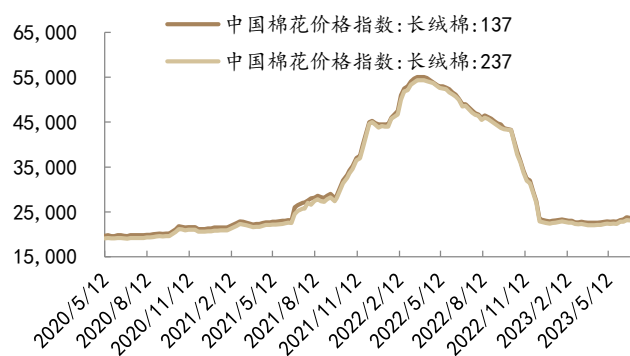
资料来源：wind，德邦研究所

图 28：涤纶短纤价格走势图（元/吨）



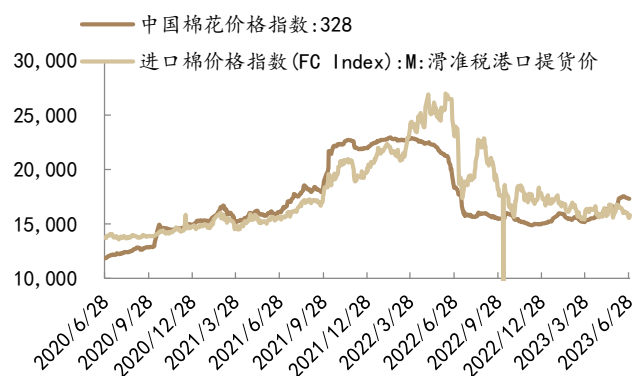
资料来源：wind，德邦研究所

图 29：长绒棉价格走势图（元/吨）



资料来源：wind，德邦研究所

图 30：内外棉价格走势图（元/吨）



资料来源：wind，德邦研究所

6. 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。
- 疫情反复风险。国内外疫情反复，如果海外疫情持续恶化，企业出口业务将有承压。
- 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。
- 芯片缺货涨价风险。芯片紧缺将影响下游终端出货，制约企业盈利能力。

信息披露

分析师与研究助理简介

谢丽媛，家电行业首席分析师。复旦大学金融硕士，中央财经大学经济学学士。2017 年新财富入围团队成员，2017、2018 年金牛奖团队成员。曾在天风证券和华安证券分别担任家电行业研究员和新消费行业负责人。见解独到的新生代新消费研究员，擅长通过历史复盘、产业验证等多方面为市场提供真正的增量价值。

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

| 1. 投资评级的比较和评级标准： 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 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 | 类别 | 评级 | 说明 |
|---|--------|------|--------------------------------|
| | 股票投资评级 | 买入 | 相对强于市场表现 20%以上； |
| | | 增持 | 相对强于市场表现 5%~20%； |
| | | 中性 | 相对市场表现在-5%~+5%之间波动； |
| | | 减持 | 相对弱于市场表现 5%以下。 |
| | 行业投资评级 | 优于大市 | 预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上； |
| | | 中性 | 预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间； |
| | | 弱于大市 | 预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。 |

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。