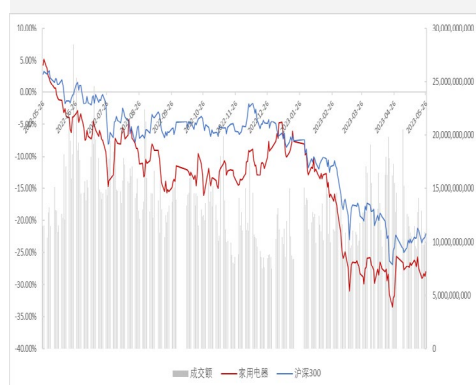




空调内销延续增长，行业龙头韧性较强

行业评级： 推荐

近一年该行业相对沪深300走势



研究员 李栋

投资咨询证书号 S0620521100001

电话 025-58519171

邮箱 dongli@njzq.com.cn

研究助理 章锐

电话 025-58519178

邮箱 zhangrui@njzq.com.cn

● 内容提要

- **面板厂商持续控产，价格或继续反弹。**面板价格自2月开始上涨，受整机厂提前增加订单采购的拉动，618备货前移。当前，面板厂商整体仍处于亏损状态，为确保全年不亏损的经营目标，厂商仍将持续控产，行业库存、供需关系重回均衡，面板价格或涨至成本线之上。
- **厨电行业消费端回暖，集成厨电或打开第二成长曲线。**奥维云网披露了“五一”大促相关数据，其中厨电市场线下零售量235.4万台，同比增长6.6%，零售额49.8亿元，同比增长10.7%，厨电市场消费端逐步回暖。目前，各大品牌已将目光聚焦在集成洗碗机赛道，有望成为各大厨电新的增长曲线。
- **家电厂商加快洗地机布局，行业竞争加剧。**戴森、添可、石头科技、云鲸等发布了旗下的洗地机新品，除专业品牌的持续深耕，传统家电美的、海尔、九阳等纷纷入场，互联网品牌小米、云米也在加大布局力度，行业竞争加剧。据业内不完全统计，目前市场上洗地机品牌有超200家。
- **小家电行业销量整体稳定，抖音渠道涨势亮眼。**根据奥维云网数据，2023年1-4月厨房小家电整体销量稳定。线上渠道中，社交电商零售额占比18.4%，同比增长5.7pct，零售额同比增长31.7%，抖音渠道表现亮眼。
- **投资建议：高温气候叠加618大促带动空调销量，维持看好行业景气度。**根据国家气候中心预测，今年夏季高温时长、高温范围相比常年偏多，有望拉动空调销量。近期以来空调销售表现良好，零售额增速好于冰箱、洗衣机、彩电等大家电品类。从618预售情况来看，白电尤其是空调销售数据亮眼。从供给端看，根据产业在线数据，5月空调内销排产同比增长25%，已连续四个月维持高增长，目前空调的渠道库存相对往年处在低位，线下安装恢复较好，经销商拿货也比较积极，叠加618大促带动，预计6月份出货数据会持续向好。建议关注基本面较稳的白电龙头美的集团、海信家电，同时把握上游零部件企业三花智控、盾安环境。
- **风险提示：**价格波动、海外需求的不确定性、地产修复不及预期

一、本周行情回顾

本周家电板块涨幅为-1.21%，跑赢沪深 300 指数 1.16 个百分点。从细分板块来看，白电/黑电/小家电/厨电/照明/零部件板块涨幅分别为-2%/-0.86%/-0.73%/-2.16%/+0.01%/+2.09%。

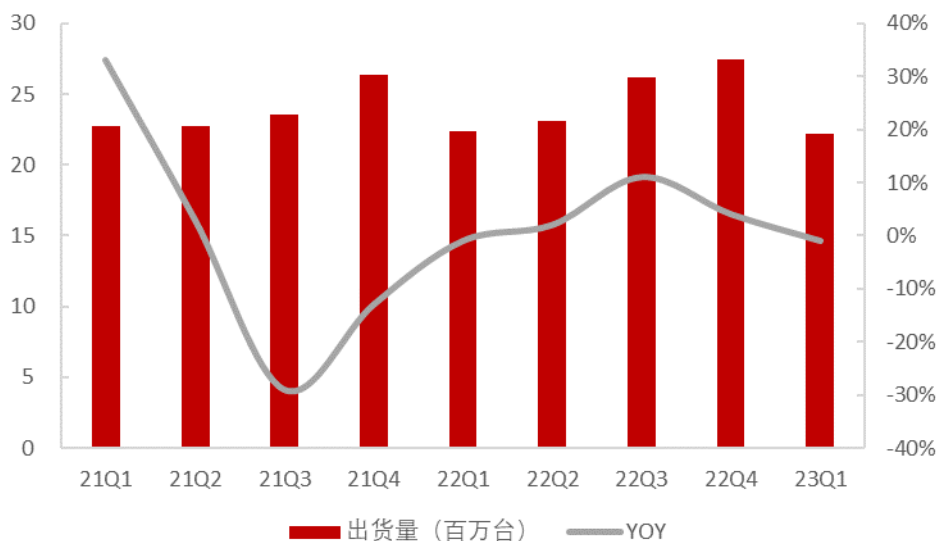
个股中，涨幅前三名分别为利仁科技（+10.35%）、欧圣电气（+8.38%）、海达尔（+6.48%），跌幅前三名分别为九联科技（-7.07%）、ST 德豪（-7.04%）、火星人（-5.55%）。

二、重点公司及行业动态

1. 面板厂商持续控产，价格或继续反弹

今年以来受高通胀、地缘冲突、美国加息等影响，全球电视消费市场恢复不及预期，一季度全球电视代工厂出货 22.2M，同比小幅下降约 1%。分区域来看，欧美市场需求低迷，代工订单补货保守，出货受阻，而新兴市场依靠低价红利实现一定程度增长。

图 1：2021Q1-2023Q1 全球电视代工厂出货量及同比

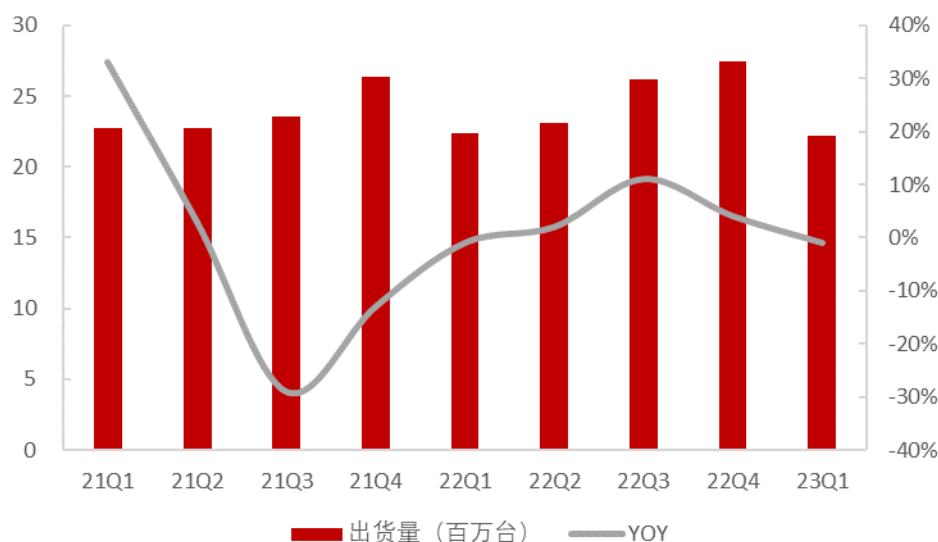


数据来源：奥维睿沃，南京证券研究

从供给端看，面板价格自 2 月开始上涨，受整机厂提前增加订单采购的拉动，618 备货前移，2 月、3 月全球电视面板出货量逐月攀升，分别为 19.9M、21.3M，同比-13.6%、-14.7%。为确保面板厂商的盈利水平，行业持续控产并调整生产结构，小尺寸供应有所减少，同时增加大尺寸产能，出货平均尺寸 48.3 寸，同比增长 2.4 寸，环比增长 0.4 寸。4 月整体出货量较 3 月有所下降，出货 20.3M，同比-7.2%，环比-5%，面板厂商稼动率较 3 月有所增长但不足 80%。5 月以来，截至最新数据统计，电视面板价格持

续上行，65 寸/55 寸/50 寸/43 寸/32 寸电视面板均价分别为 148/107/94/59/33 美元/片，同比分别+10%/0%/20.5%/13.8%/5%，均价环比分别+2/+5/+8/+9/+12 美元，相较于 4 月，整体环比涨幅有所收窄。当前，面板厂商整体仍处于亏损状态，为确保全年不亏损的经营目标，厂商仍将持续控产，行业库存、供需关系重回均衡，面板价格有望涨至成本线之上。

图 2：5 月电视面板价格持续上行，环比涨幅收窄（单位：美元/片）



数据来源：iFinD，南京证券研究

2. 厨电行业消费端回暖，集成厨电或打开第二成长曲线

近日，奥维云网披露了“五一”大促相关数据，其中厨电市场线下零售量 235.4 万台，同比增长 6.6%，零售额 49.8 亿元，同比增长 10.7%，厨电市场消费端逐步回暖。具体品类方面，一季度以来，集成烹饪中心零售量呈增长态势，而在谢幕不久的家电博览会上，各大品牌均展示了最新研制的集成产品。目前，各大品牌已将目光聚焦在集成洗碗机赛道，功能上可将洗碗机、水槽、果蔬洗、净水机、垃圾处理器等多功能集于一体，有望成为各大厨电新的增长曲线。根据奥维云网检测数据，2023 年一季度，集成洗碗机线上市场在售品牌已达 56 家，线上、线下零售额分别同比增长 84.7%、54.8%，但在零售额高增的同时，均价也在持续下降，行业竞争加剧。同时，受地产下行和产品创新不足等影响，集成灶品类增长乏力。根据产业在线数据，23Q1 销量 32.2 万台，同比下降 5.3%，当下消费信心仍处于恢复阶段，而集成灶消费门槛较高，市场回暖仍需一段时间，目前 3 月、4 月已迎来逐步增长，其中 3 月销量 17.2 万台，环比增长 160.6%。根据奥维云网的预测，考虑到去年的基数和节奏，今年二季

度开始集成灶增速将逐步上行，下半年预计保持两位数以上的增长。

3. 各大家电厂商加快洗地机布局，行业竞争加剧

日前，戴森、添可、石头科技、云鲸等发布了旗下的洗地机新品，继扫地机器人后，各大品牌纷纷加快对洗地机品类的布局。作为清洁电器中增速最快的品类，洗地机在兼具扫地机器人部分功能的同时，还能实现深度清洁，其手持的灵活性更适合小户型，符合年长用户的习惯。根据奥维云网推总数据，2022 年清洁电器行业全品类零售额达 322 亿元，同比增长 4%，洗地机市场零售额达 99.7 亿元，同比增长 72.5%，零售量达 348 万台，同比增长 88.2%，增速亮眼。其中科沃斯旗下品牌添可洗地机在线下、线上市场销量份额分别为 55%、51.9%，大幅领先行业其他品牌。根据奥维云网的预测，2023 年洗地机市场规模或达 132 亿元，据业内不完全统计，目前市场上洗地机品牌有超 200 家，除了专业品牌的持续深耕，嗅觉灵敏的传统家电美的、海尔、九阳等纷纷入场，互联网品牌小米、云米也在加大布局力度，行业竞争加剧。价格方面也将是今年的竞争焦点，根据奥维云网线上检测数据显示，洗地机均价由 22Q1 的 2904 元下探到 23Q1 的 2496 元，同比下降 14.1%，价格下探的同时也加速了普及进程。在这轮竞争中，轻量化、智能化、高效化将是洗地机产品的技术新趋势，对于头部企业而言，需要加大自主研发的力度，保持产品的竞争力，能够满足消费者的核心诉求。

在洗地机市场高增的同时，扫地机器人市场出现了明显的增量见顶。根据奥维云网数据显示，2022 年中国扫地机器人市场销量为 441.4 万台，同比下降 23.8%，23Q1 销量和销售额分别下降 18.6%和 16.5%，3 月科沃斯、石头、云鲸、小米四家线上年度累计市占率为 87%，头部格局稳固。短期来看，洗地机和扫地机器人依然会是互补的关系扫地机器人主要负责全屋清洁，未来会朝着 AI 自动化，提升自清洁能力等方向发展，洗地机则更加灵活，适合局部区域的清扫，主要朝向轻量化、集成复合功能迈进。

4. 小家电行业销量整体稳定，抖音渠道涨势亮眼

根据奥维云网推总数据，2023 年 1-4 月厨房小家电整体零售额 183.2 亿元，同比下降 7.8%，零售量 8569 万台，同比下降 2.3%，线上零售额 138 亿元，同比下降 8.2%，若去除降幅较大的空气炸锅品类，同比下降 0.8%，整体表现稳定。线上渠道中，社交电商零售额占比 18.4%，同比增长 5.7pct，零售额同比增长 31.7%，主要系去年同期

受疫情影响基数较低，但同时也表现出社交电商渠道呈上升趋势，其中抖音渠道表现亮眼。据监测数据显示，抖音平台上仅有 31.8% 的销售品牌出现在其他电商平台，越来越多的新兴品牌选择将抖音作为入局销售平台，对小家电市场整体销量起到拉动作用。

三、本周观点及投资建议

高温天气叠加 618 大促带动空调销量，维持看好行业景气度。近期家电板块调整更多受宏观因素和外资流出等影响，白电龙头无特定负面影响，因此仍然维持看好空调的景气度。根据国家气候中心预测，今年夏季全国大部分地区气温接近常年同期到偏高，高温时长、高温范围相比常年偏多，有望拉动空调销量。近期以来空调销售表现良好，零售额增速好于冰箱、洗衣机、彩电等大家电品类。从 618 预售情况来看，白电尤其是空调销售数据亮眼。从供给端看，根据产业在线数据，5 月空调内销排产同比增长 25%，已连续四个月维持高增长，目前空调的渠道库存相对往年处在低位，线下安装恢复较好，经销商拿货也比较积极，叠加 618 大促带动，预计 6 月份出货数据会持续向好。

投资建议：建议关注基本面较稳的白电龙头**美的集团、海信家电**，同时把握上游零部件企业**三花智控、盾安环境**。

四、风险提示

原材料价格波动；海外需求的不确定性；地产修复不及预期

免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

南京证券行业投资评级标准：

- 推 荐：预计 6 个月内该行业超越整体市场表现；
- 中 性：预计 6 个月内该行业与整体市场表现基本持平；
- 回 避：预计 6 个月内该行业弱于整体市场表现。

南京证券上市公司投资评级标准：

- 买 入：预计 6 个月内绝对涨幅大于 20%；
- 增 持：预计 6 个月内绝对涨幅为 10%-20%之间；
- 中 性：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%-10%之间；
- 回 避：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%及以下。

请务必阅读正文之后的重要法律声明