



国联证券  
GUOLIAN SECURITIES

# 春节扰动景气，政策预期升温 ——家电行业2月月报及3月投资策略

分析师：管泉森 | 孙珊 | 贺本东 | 崔甜甜 | 莫云皓

证券研究报告

2024年3月5日

# 目

# 录

第一部分

3月投资观点

第二部分

2月市场回顾

第三部分

重点数据跟踪

第四部分

投资建议&核心报告



## 1、3月投资观点

# 国常会通过消费品以旧换新行动方案，广州、苏州放松限购

## 投资观点

- 白电：**24年空调内销量预计以围绕新平台盘整为主，冰洗更新中枢提升支撑内销平稳增长，外销景气或可延续至24H1，贡献可观增量；此外，结构升级支撑下，均价中枢中个位数提升趋势预计长期延续。行业运行以稳为主，龙头经营稳健，估值安全边际及股息率优势突出。
- 黑电：**23年彩电内外销景气分化，尽管海内外短视频对彩电需求均有分流，但新兴市场表现或支撑全球出货表现，且24年还有欧洲杯和奥运会的带动，全球市场规模预计稳中有增。国内彩电龙头全球份额提升逻辑持续兑现；盈利端，面板波动影响趋弱，产品升级助益盈利改善。
- 小家电：**年内清洁电器新品集中上市后，性价比款放量更为明显，以价换量逻辑逐步兑现，且洗地机规模也在延续增长；而厨房小家电行业仍难言外部显著催化，当前线上、线下景气仍有所承压，需求亟待修复，但行业内品类分化显著，新兴品类、渠道及出海带来的结构性机遇持续涌现。
- 后周期：**竣工+疫后复苏支撑下，23年内板块经营整体稳健，考虑到地产景气调整幅度较深，在当前政策托底信号明确的基础上，后周期估值修复空间值得跟踪；此外，渠道端变化对份额的影响值得关注，龙头或可在下沉渠道及整装渠道崛起过程中收获增量，新品类有望实现更优增长。

## 事件提示

类别	日期	数据/事件
重点个股	3月11日	飞科电器年报
	3月21日	创维数字年报
	3月27日	美的集团、海尔智家、奥马电器、冰轮环境年报
	3月28日	石头科技、九阳股份、北鼎股份、长虹华意年报
	3月29日	海信家电、海信视像、苏泊尔、长虹美菱年报
宏观指标	3月5日	美国2月耐用品订单、非制造业PMI；欧元区1月PPI
	3月6日	美国2月ADP就业
	3月7日	中国2月进出口；欧元区政策利率
	3月8日	美国2月失业率、非农就业；欧元区23Q4 GDP
	3月9日	中国2月CPI、PPI
	3月12日	中国2月货币供给及社融
	3月14日	美国2月CPI、PPI及零售销售
	3月18日	中国2月社零、工业增加值；欧元区2月CPI
	3月21日	美国联邦基金目标利率；欧元区3月制造业PMI初值
	3月22日	日本2月CPI
	3月25日	美国2月新房销售
	3月28日	美国23Q4 GDP
	3月29日	美国2月PCE、个人可支配收入/消费支出
3月31日	中国3月制造业PMI	

# 国常会通过消费品以旧换新行动方案，广州、苏州放松限购

## 动态回顾

类型	日期	数据/事件
行业宏观	1月24日	央行宣布将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，向市场提供长期流动性约1万亿；1月25日起下调支农支小再贷款、再贴现利率0.25个百分点。
	1月26日	住建部召开城市房地产融资协调机制部署会，指出要坚持因城施策、精准施策、一城一策，充分赋予城市房地产调控自主权，各城市可因地制宜调整房地产政策。
	1月27日	广州对限购区域内120㎡以上住房取消限购。
	2月1日	苏州主城六区与昆山、张家港、常熟、太仓取消住房限购，户籍与非户籍市民均可不限套数购买，新建商品住房房产证后2年内仍限售。
	2月20日	2月1年期LPR报3.45%/持平，5年期以上LPR报3.95%/环比-25bp。
	2月23日	习近平在中央财经委员会第四次会议上指出，要鼓励引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新；有效降低全社会物流成本，增强产业核心竞争力，提高经济运行效率。
	3月1日	国常会审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，指出要坚持市场为主、政府引导，坚持中央财政和地方政府联动，发挥能耗、排放、技术等标准的牵引作用。
重点公司	1月23日	石头科技发布23年业绩预告，预计实现归母净利润20-22亿，同比+69.0%~85.9%；扣非净利润18-20亿，同比+50.3%~67.0%。
	1月24日	兆驰股份、长虹美菱发布23年业绩预告： 1) 兆驰股份预计实现归母净利润15-18亿，同比+30.9%~57.1%； 2) 长虹美菱预计实现归母净利润7.0-7.7亿，同比+186.3%~214.9%。 海信集团董事长获选中国经济新闻人物，颁奖词表示集团23年营收超2000亿元，海外占比达42.6%。
	1月29日	奥马电器、华帝股份、倍轻松发布23年业绩预告： 1) 奥马电器预计实现归母净利润6.8-8.8亿，同比+46.4%~+89.5%； 2) 华帝股份预计实现归母净利润4.0-4.9亿，同比+179.5%~+242.4%； 3) 倍轻松预计实现营收11.3-11.8亿，同比+25.6%~+53.5%；归母净利润-0.53~-0.36亿，同比减亏0.70-0.88亿。
	1月30日	苏泊尔、海信家电、科沃斯、极米科技发布23年业绩预告： 1) 苏泊尔预计实现营收213亿，同比+5.6%；归母净利润21.7-21.9亿，同比+4.9%~+5.9%； 2) 海信家电预计实现归母净利润27.5-28.5亿，同比+91.7%~+98.6%； 3) 科沃斯预计实现归母净利润6.0-6.8亿，同比-64.7%~-60.0%； 4) 极米科技预计实现归母净利润1.2亿，同比-75.3%； Whirlpool披露FY23财报，剔除汇率Q4收入同比+1.6%，其中北美+1.3%/拉美+12.5%/亚洲+10.1%，毛利率同比+2.5pct；24年大家电北美市场预期同比持平至+2%，拉美持平至+3%，亚洲+4~+6%。
	1月30日	荣泰健康发布2024年员工持股计划（草案）：1) 对象：董监高7人及核心骨干113人；2) 规模：不超150万股，占总股本1.08%，筹资不超3200万；3) 价格：认购价16.94元/股，当前回购账户累计均价26.53元/股。
	2月1日	倍轻松董事长、实控人马学军提议0.25-0.5亿元回购，预计占总股本0.6%-1.2%。
	2月5日	浙江美大出资60%与浙江鑫集合资设立美大电子商务公司，注册资本0.1亿。
	2月22日	苏泊尔发布23年业绩快报 1) 23A：实现营收213.0亿/同比+5.60%，归母净利润21.8亿/同比+5.42%，扣非净利润19.9亿/同比+5.50%； 2) 23Q4：实现营收59.3亿/同比+14.34%，归母净利润8.2亿/同比+7.75%，扣非净利润6.6亿/同比+6.38%。
	2月26日	石头科技发布2023年业绩快报 1) 23A：实现营收86.5亿/同比+30.5%，归母净利润20.5亿/同比+73.6%，扣非净利润18.3亿/同比+52.7%； 2) 23Q4：实现营收29.7亿/同比+32.6%，归母净利润6.9亿/同比+111.2%，扣非净利润5.8亿/同比+69.5%。
	2月28日	新宝股份发布2023年业绩快报 1) 23A：实现营收146.47亿/同比+6.94%，归母净利润9.77亿/同比+1.62%，扣非净利润9.96亿/同比-0.53%； 2) 23Q4：实现营收38.92亿/同比+30.68%，归母净利润2.41亿/同比+104.95%，扣非净利润1.94亿/同比+180.5%。

数据来源：Wind，公司公告，中央财经委，国务院，国联证券研究所

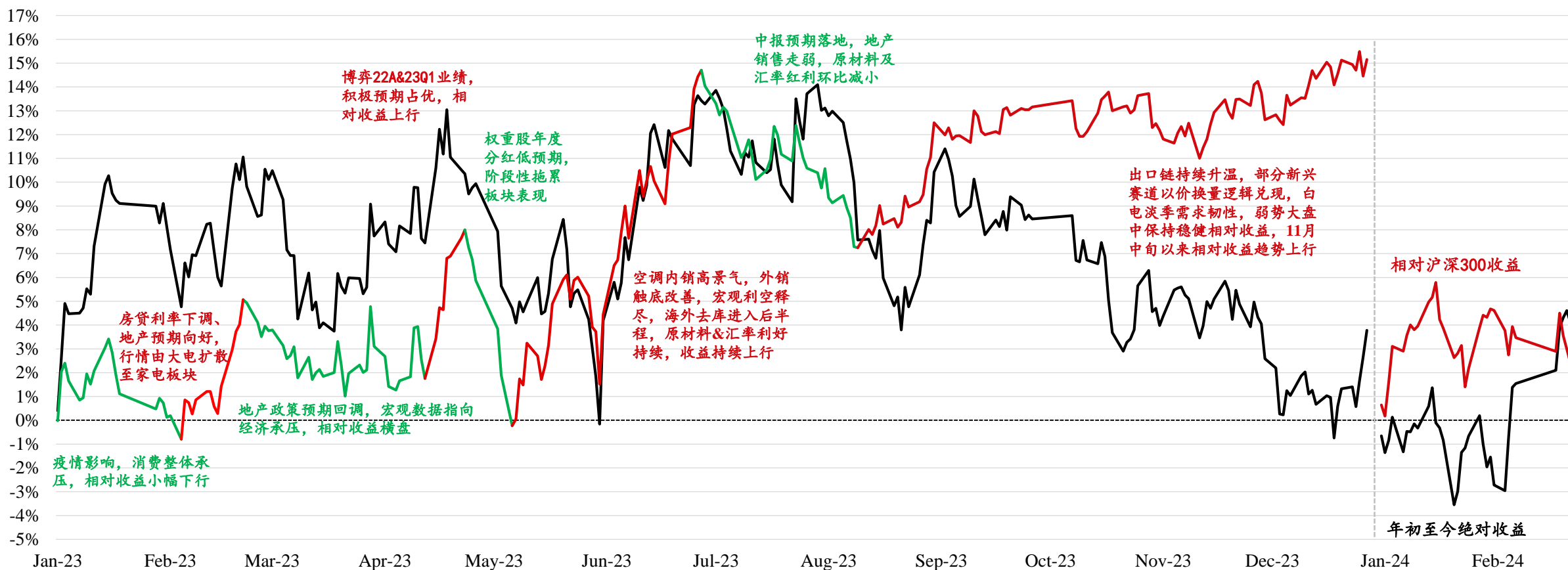


## 2、2月行情回顾

# 板块收益复盘

- 2月申万家电指数+8.82%，相对沪深300/上证综指分别+0.47pct/+2.29pct，当月涨跌幅在31个申万一级行业中排第8位。横向对比，单月涨幅前三依次为通信(+15.8%)、电子(+12.1%)、计算机(+11.6%)，后三分别为房地产(-1.6%)、环保(-1.8%)、综合(-4.1%)。
- 趋势上看，12月/1月/2月家电指数分别-0.54%/-1.96%/+8.82%，相对沪深300指数分别+1.10pct/+4.33/+0.47pct，23Q4大盘弱势背景下，板块估值安全边际及高股息相对优势凸显，四季度至1月板块相对收益环比持续上行；2月以来家电指数跟随大盘企稳，累计相对收益持平。

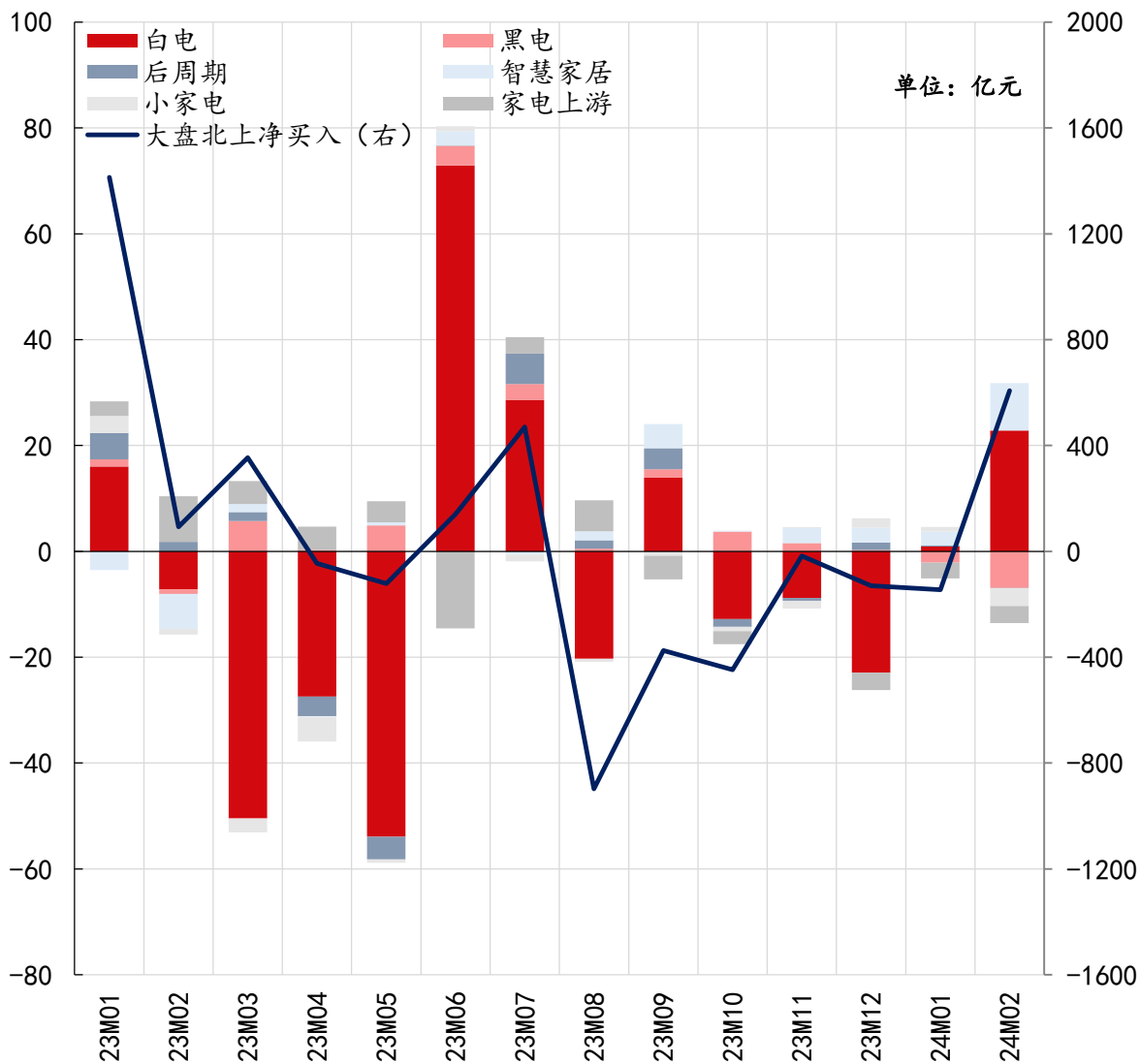
## 2023全年及2024年初至今家用电器（申万）指数收益复盘



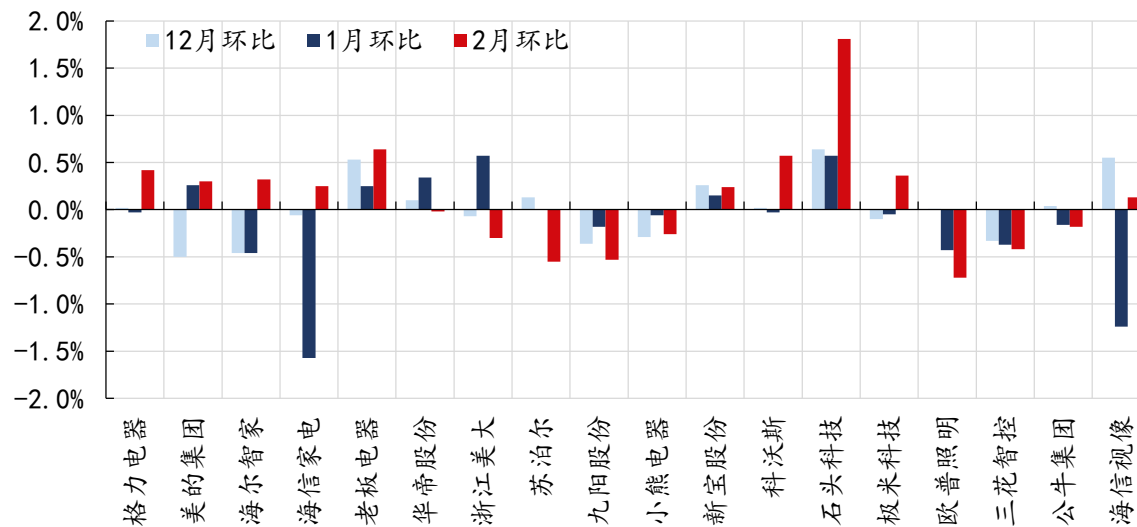
数据来源：Wind，国联证券研究所

# 2月家电板块北上资金净流入18亿，其中白电净流入23亿；1月板块净流出0.5亿

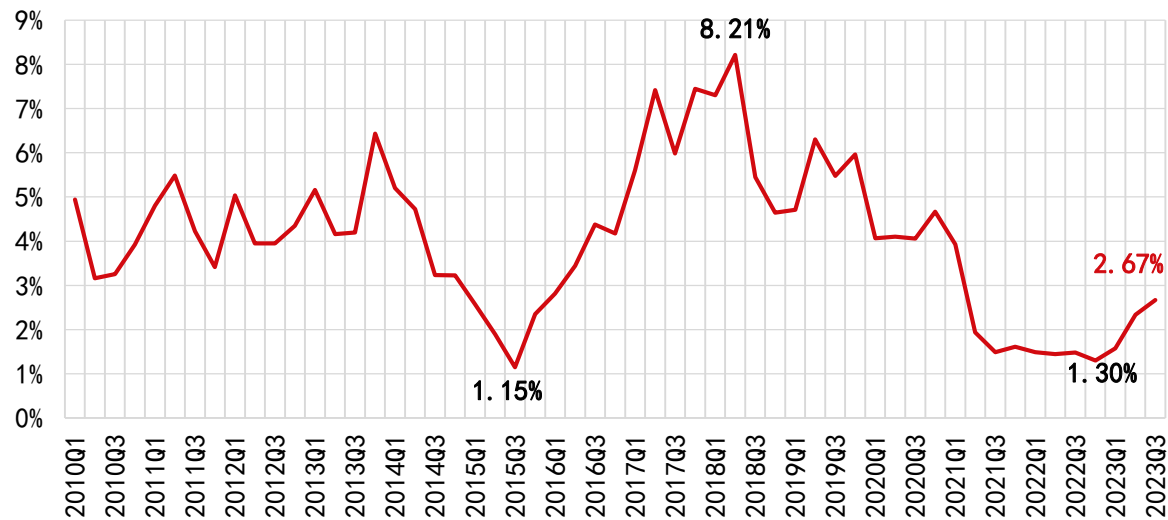
## 家电主要子行业及大盘月度北上资金净流入/流出情况



## 家电重点个股北上持仓占全部流通股比例月度环比变动



## 家电板块季度公募重仓持股比例



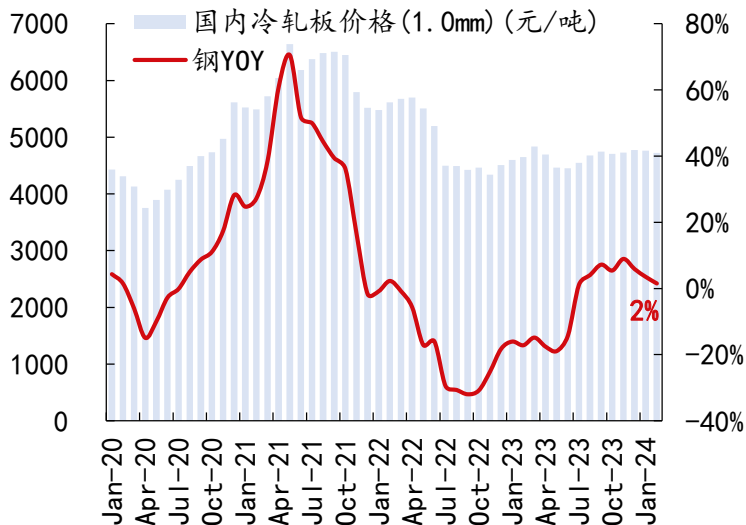
数据来源：Wind，国联证券研究所



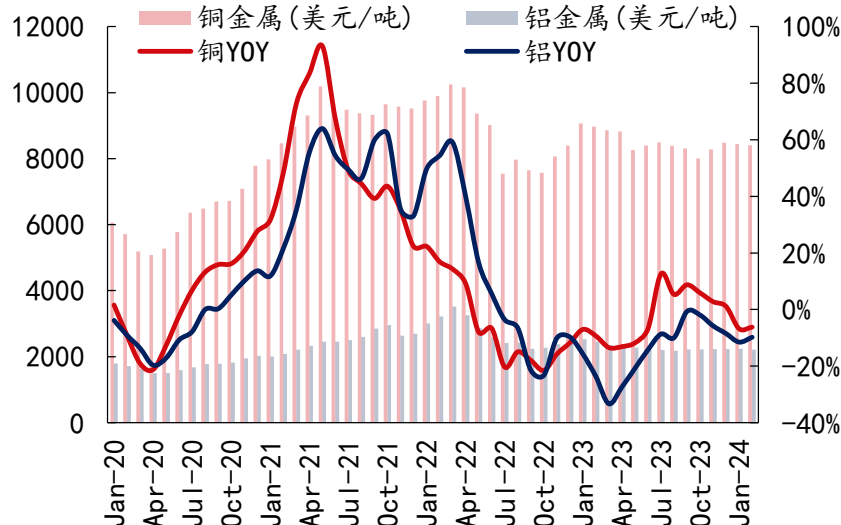
### 3、重点数据跟踪

# 2月原材料价格及汇率同环比基本稳定；集装箱运价指数升势放缓，仍处高位

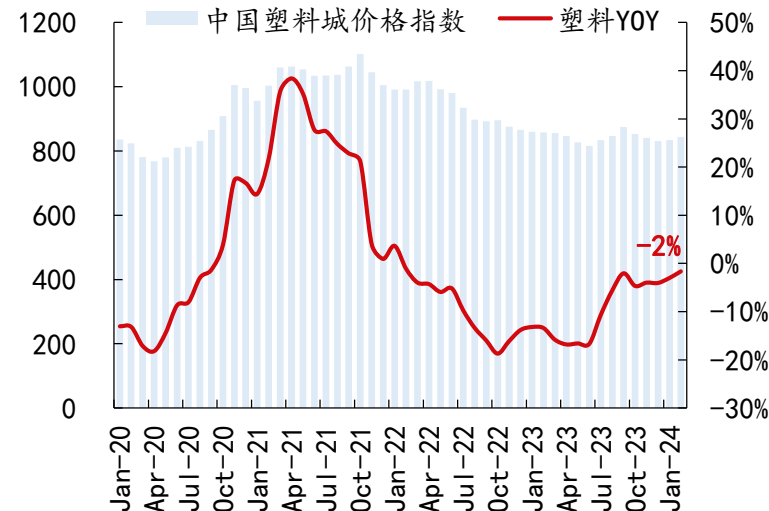
2月冷轧板价格同比+2%，环比-0.8%



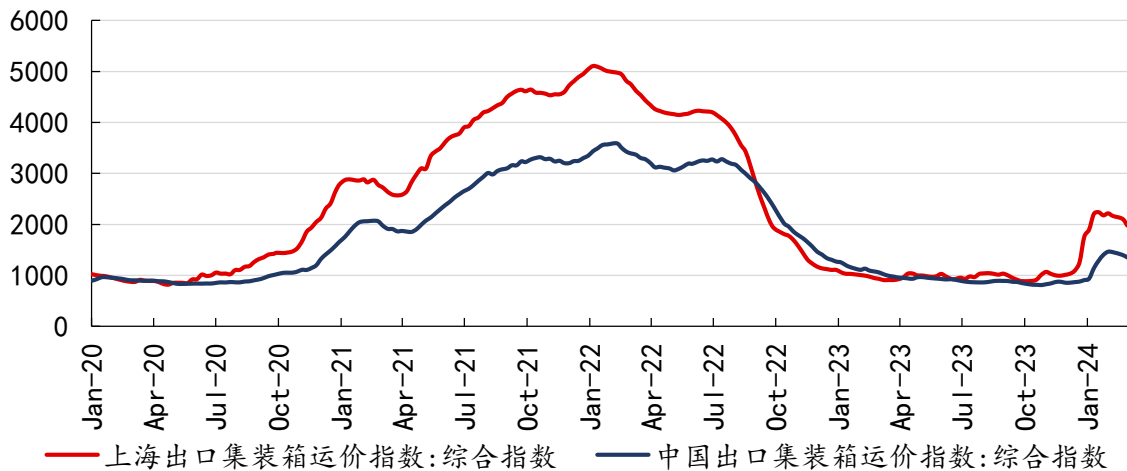
2月铜/铝价同比分别-6%/-10%，环比分别-0.5%/-0.9%



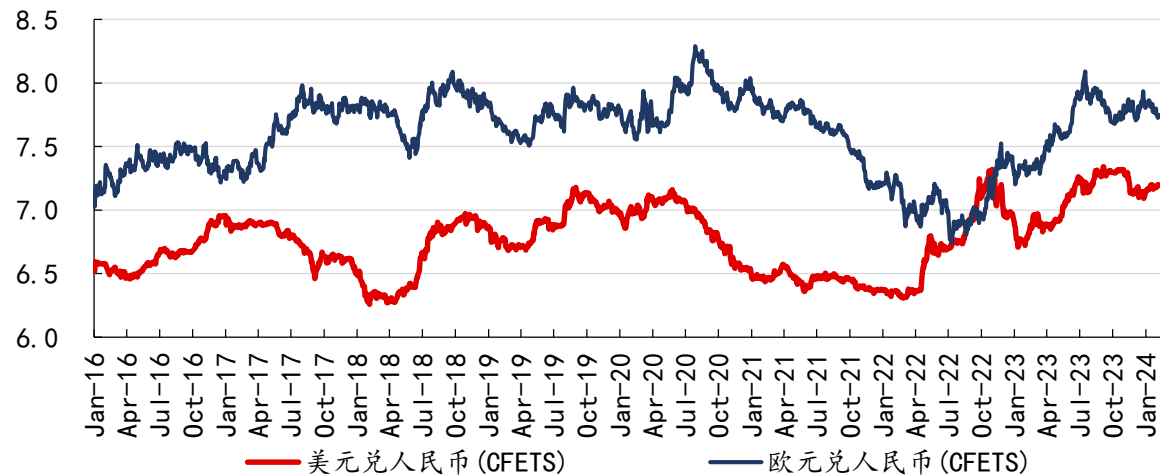
2月塑料城价格指数同比-2%，环比+1.2%



2月SCFI/CCFI均值同比分别+121%/+31%，环比分别+2%/+21%



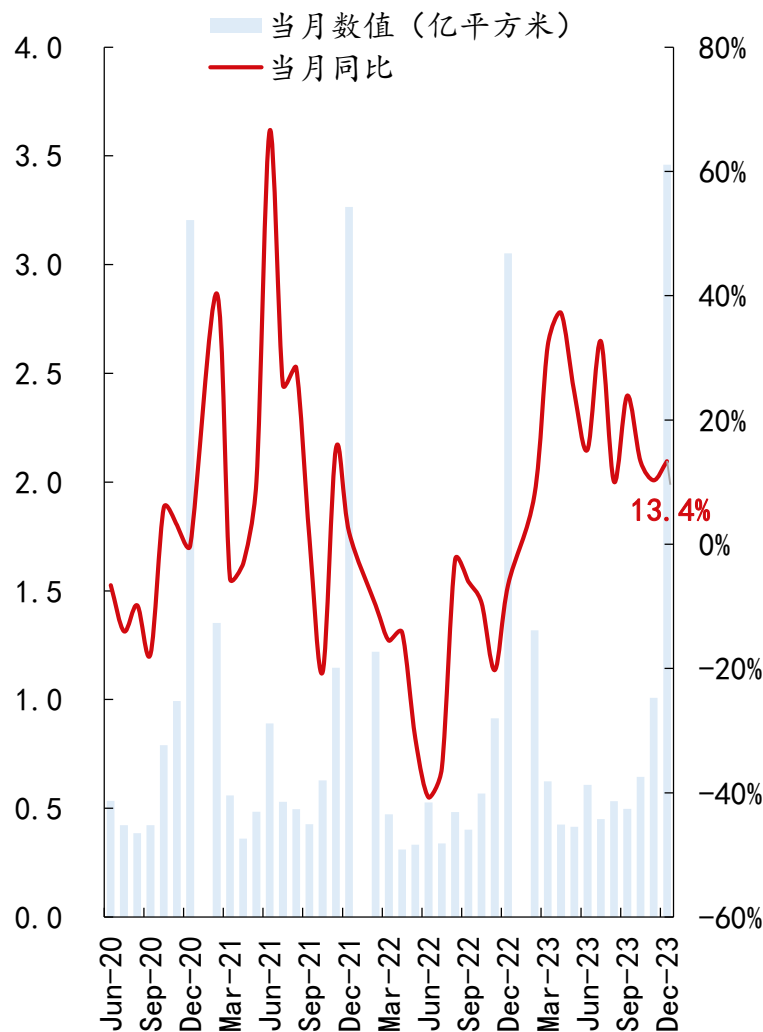
2月初至29日美元/欧元兑人民币分别+0.2%/-0.1%



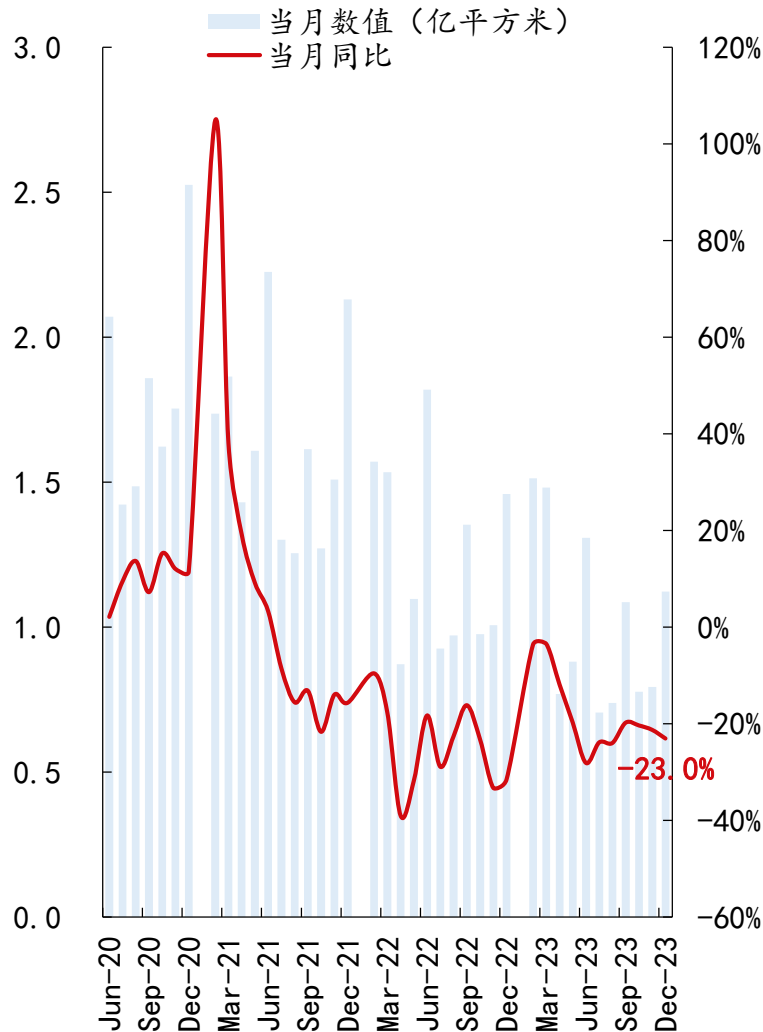
数据来源: Wind, 国联证券研究所

# 12月地产竣工维持双位数增长，商品房销售景气仍处低位，30大中城市成交同比降幅收窄

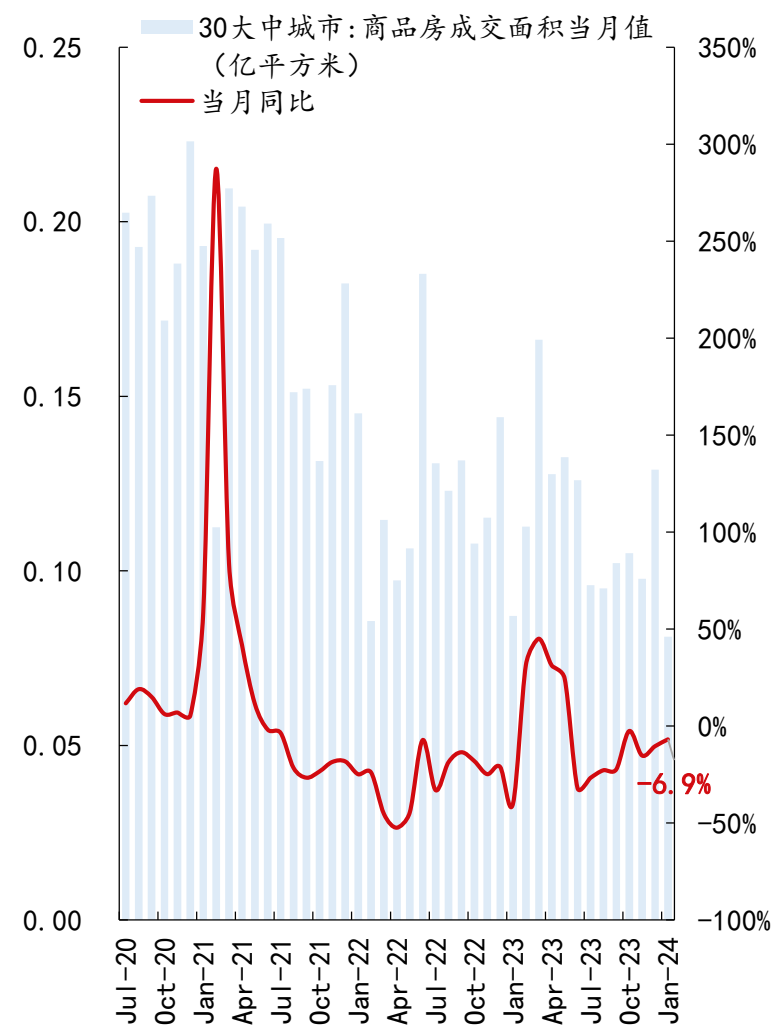
## 12月商品房竣工面积同比+13.4%



## 12月商品房销售面积同比-23.0%



## 1月30大中城市商品房成交面积-6.9%

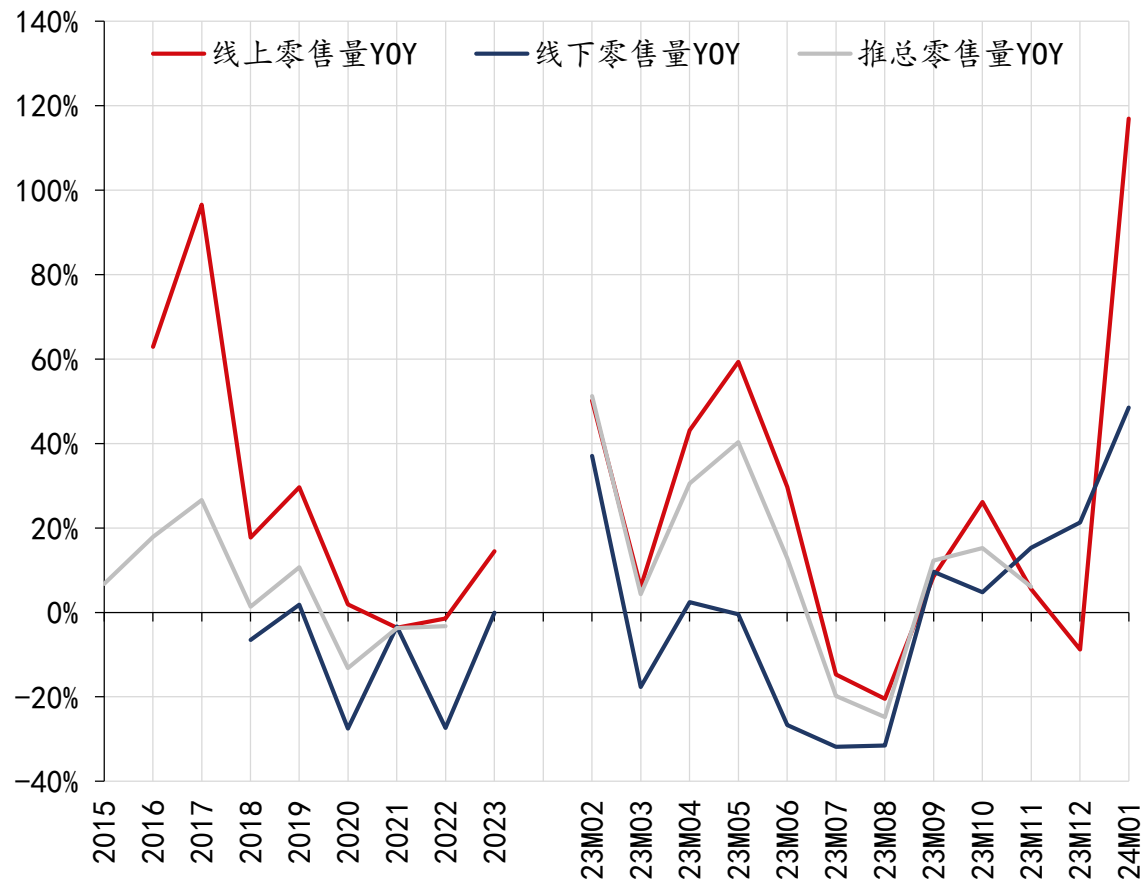


数据来源: Wind, 国联证券研究所

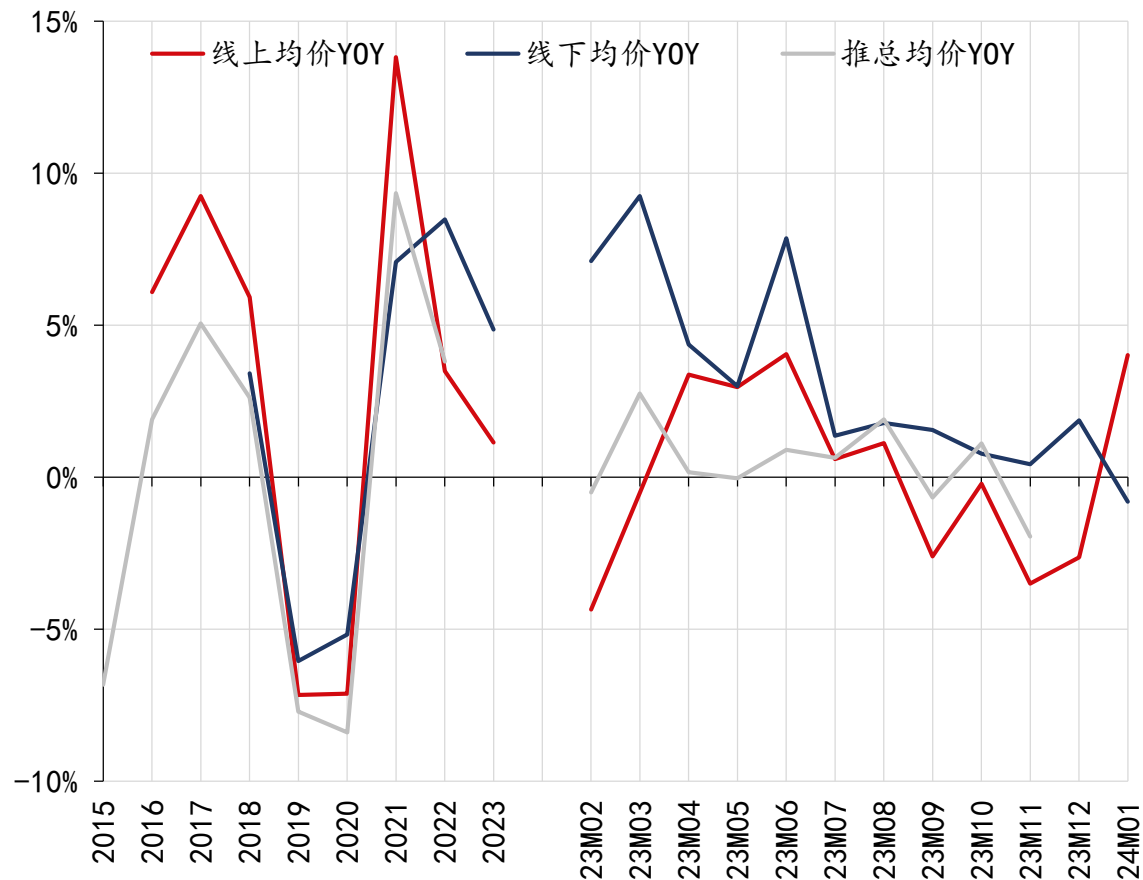
# 空调1月线上、线下零售量高增，剔除基数增速稳健；总体均价小幅上行

1月空调线上/线下零售量分别+117%/+49%，剔除疫情及错期影响，以21年1月为基期24M1线上/线下零售量3年复合增速分别+12%/-18%。1月线上/线下均价分别+4%/-1%，总体均价小幅上行。

## 空调线上/线下零售量增速



## 空调线上/线下零售均价同比



数据来源：奥维云网，国联证券研究所（注：奥维线下监测口径较窄且调整较多，复合增速谨慎参考。）

# 1月空调美的份额同比明显提升，格力、海尔份额阶段性承压，海信升势延续

## 空调分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

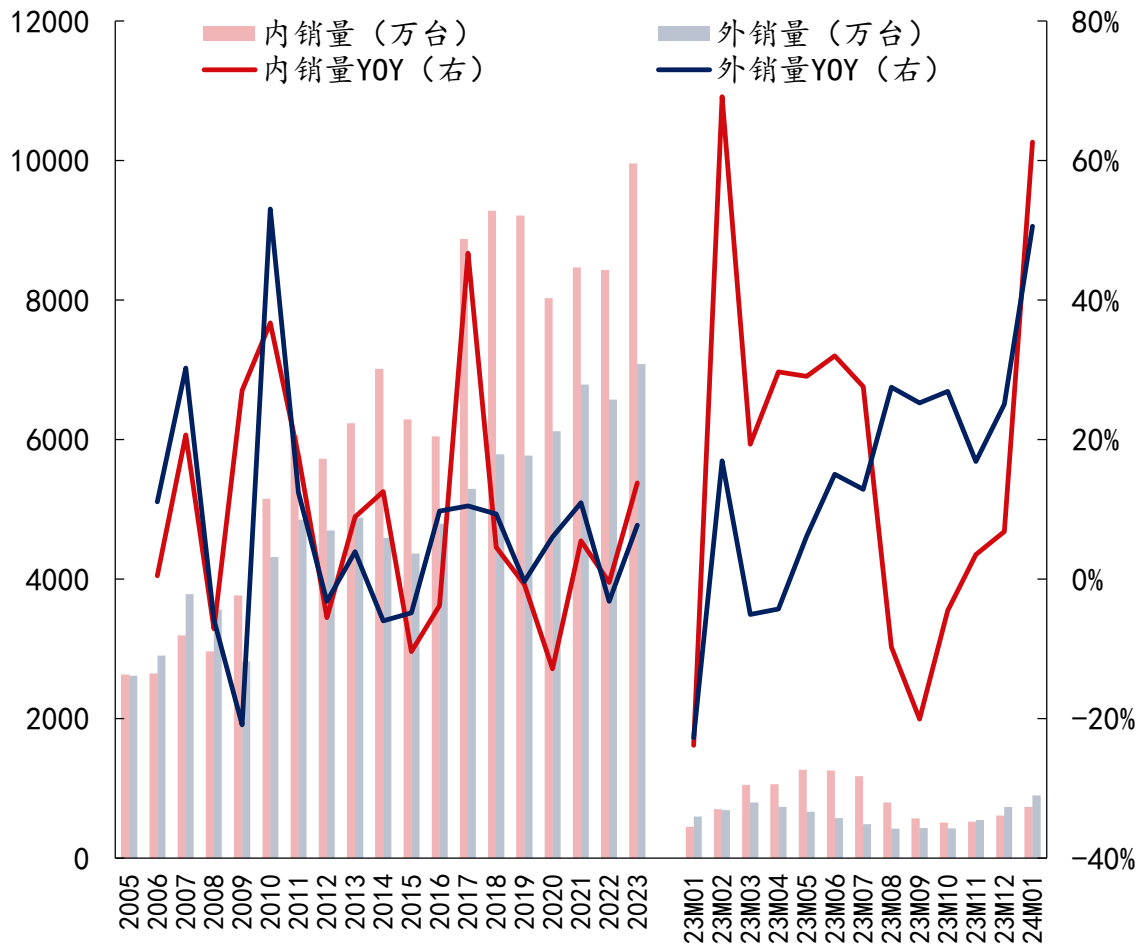
渠道	品牌	指标	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01
线上	格力	量份额同比(pct)	1.0	3.9	-1.5	1.3	6.4	1.6	-2.5	-0.6	2.8	3.0	-0.8	-2.4	1.3	0.0	-2.2	0.2	-4.5	-1.4	-2.3	1.5	-7.5
		均价同比	3%	12%	6%	-13%	-10%	17%	5%	1%	2%	1%	4%	5%	3%	1%	4%	-2%	-1%	1%	-5%	-1%	-4%
	美的	量份额同比(pct)	1.7	8.3	-1.0	8.5	4.2	-4.9	-3.5	-1.9	-5.9	-12.0	0.9	-1.8	-0.5	-0.9	-4.0	-2.1	-2.8	-5.4	-2.5	-2.7	8.4
		均价同比	4%	-2%	9%	-12%	-8%	16%	10%	9%	5%	-5%	-1%	16%	6%	11%	16%	17%	12%	12%	8%	2%	16%
	华凌	量份额同比(pct)				-0.1	1.1	3.9	1.0	0.9												3.8	1.2
		均价同比				-12%	18%	6%	5%													-4%	-7%
	海尔	量份额同比(pct)	-0.8	-0.5	-2.0	-0.3	4.3	-0.4	1.6	-0.7	1.3	5.9	-5.2	0.6	-0.3	0.5	-2.9	-2.0	-1.6	-0.3	-0.1	-2.8	-2.1
		均价同比	1%	0%	14%	-7%	-15%	21%	1%	2%	-2%	-3%	4%	-5%	5%	4%	4%	-1%	-5%	-1%	-2%	-3%	0%
	海信	量份额同比(pct)	0.4	-0.9	-0.3	-1.3	0.6	0.0	0.3	0.6	0.1	1.5	0.4	0.6	0.2	0.7	0.6	0.7	1.0	0.5	0.5	0.8	2.6
		均价同比	-1%	6%	5%	-1%	-9%	13%	2%	1%	-1%	7%	0%	1%	4%	5%	1%	-4%	-6%	-2%	-2%	-2%	13%
	奥克斯	量份额同比(pct)	5.7	0.2	5.8	-4.5	-13.4	-2.9	-0.9	1.2	-1.3	-1.3	1.8	1.0	0.7	0.5	0.7	0.8	3.7	5.3	5.5	-0.7	-0.8
		均价同比	5%	9%	6%	-4%	-5%	5%	1%	-1%	2%	0%	1%	-7%	-2%	9%	4%	1%	-5%	-10%	-16%	-6%	-5%
线下	格力	量份额同比(pct)			0.4	-1.7	-0.2	-1.2	-0.3	-0.1	0.3	-0.2	-3.8	-1.0	0.1	-0.1	0.2	4.5	-2.0	2.6	-0.9	-1.4	-5.0
		均价同比			5%	-5%	-8%	6%	8%	3%	6%	8%	7%	1%	2%	4%	1%	-6%	-1%	1%	1%	4%	3%
	美的	量份额同比(pct)			0.0	4.8	6.3	2.0	-4.3	-0.2	-3.3	0.8	10.1	-0.1	-1.0	-4.7	-3.2	-0.3	2.3	-2.3	-1.8	-1.5	4.1
		均价同比			5%	-10%	-6%	5%	14%	9%	13%	3%	9%	9%	4%	20%	3%	5%	6%	5%	3%	5%	-1%
	海尔	量份额同比(pct)			-0.2	0.3	2.8	0.5	3.3	-2.2	0.3	2.5	-6.0	-1.5	-2.9	1.2	-1.0	-7.0	-2.9	-1.9	-1.1	-1.5	-2.6
		均价同比			4%	-7%	-10%	15%	0%	6%	1%	6%	11%	5%	3%	4%	5%	10%	6%	-1%	2%	3%	-1%
	海信	量份额同比(pct)			0.0	0.0	-0.5	1.1	2.0	1.2	0.6	-3.6	-0.1	0.4	2.1	2.2	2.7	1.2	1.5	0.1	1.7	1.2	0.8
		均价同比			-1%	-3%	-5%	7%	6%	3%	7%	12%	15%	6%	-1%	-2%	1%	-1%	-2%	0%	1%	0%	2%
	奥克斯	量份额同比(pct)			0.1	-0.7	-1.9	-1.2	0.5	0.7	0.9	0.4	0.4	0.6	0.6	0.5	0.3	0.6	1.4	1.5	1.6	1.4	0.9
		均价同比			-3%	-7%	-5%	1%	6%	-2%	15%	12%	4%	3%	2%	0%	-1%	-2%	-14%	-9%	-9%	-11%	-13%

数据来源：奥维云网，国联证券研究所

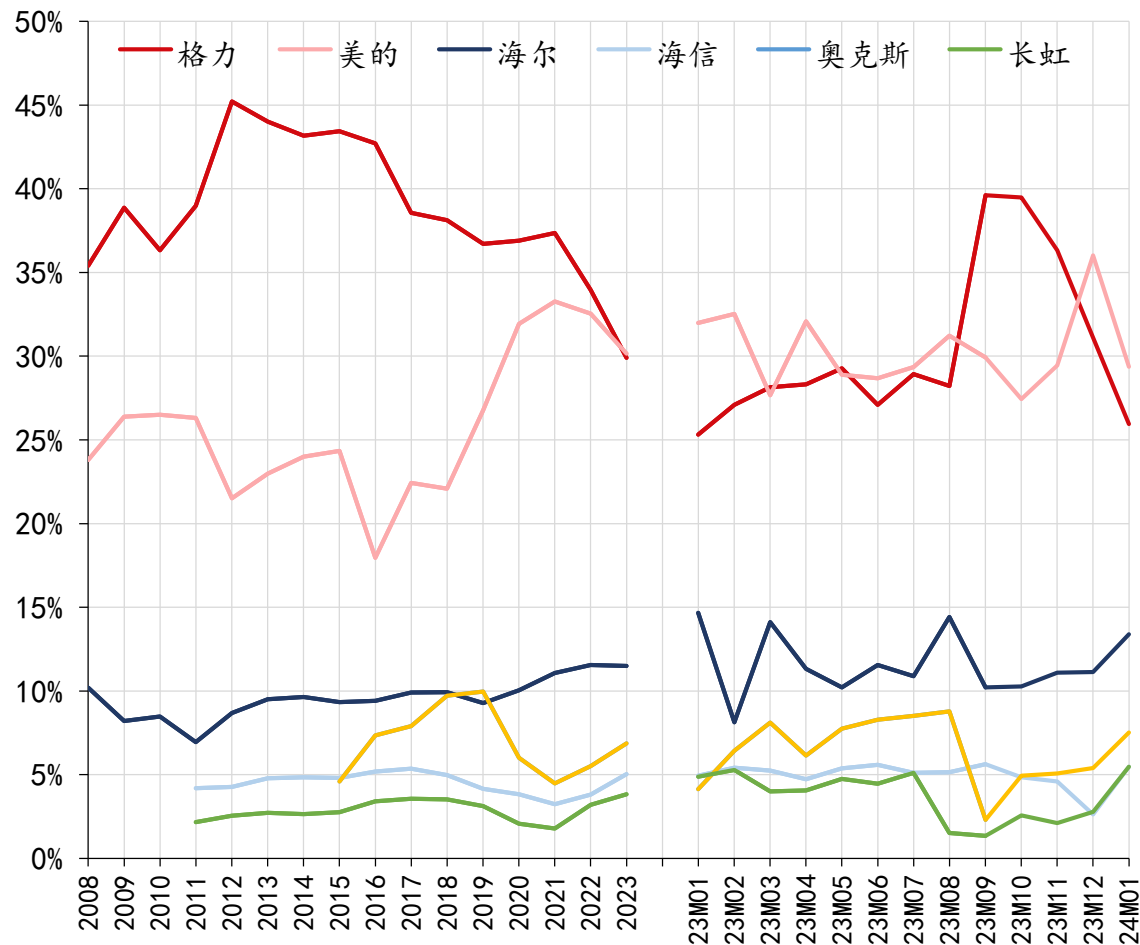
# 空调1月内销/外销出货量分别+63%/+51%，春节错峰影响下基数偏低

1月家空内销量同比+62.6%，规模历史同期次高；剔除同期疫情及春节错峰影响，较21年同期复合增速+4.6%，景气环比基本平稳；外销同比+51%，环比提速，延续新高。1月美的/格力/海尔内销出货分别同比+49%/+67%/+48%，海信/奥克斯分别同比+80%/+196%，二线高增延续。

## 空调内外销出货规模及增速



## 空调内销出货量份额走势



数据来源：产业在线，国联证券研究所

# 1月空调美的格力内销份额同比小幅改善，海信升势稳定

## 主要空调公司出货量增速及内外销份额同比变动

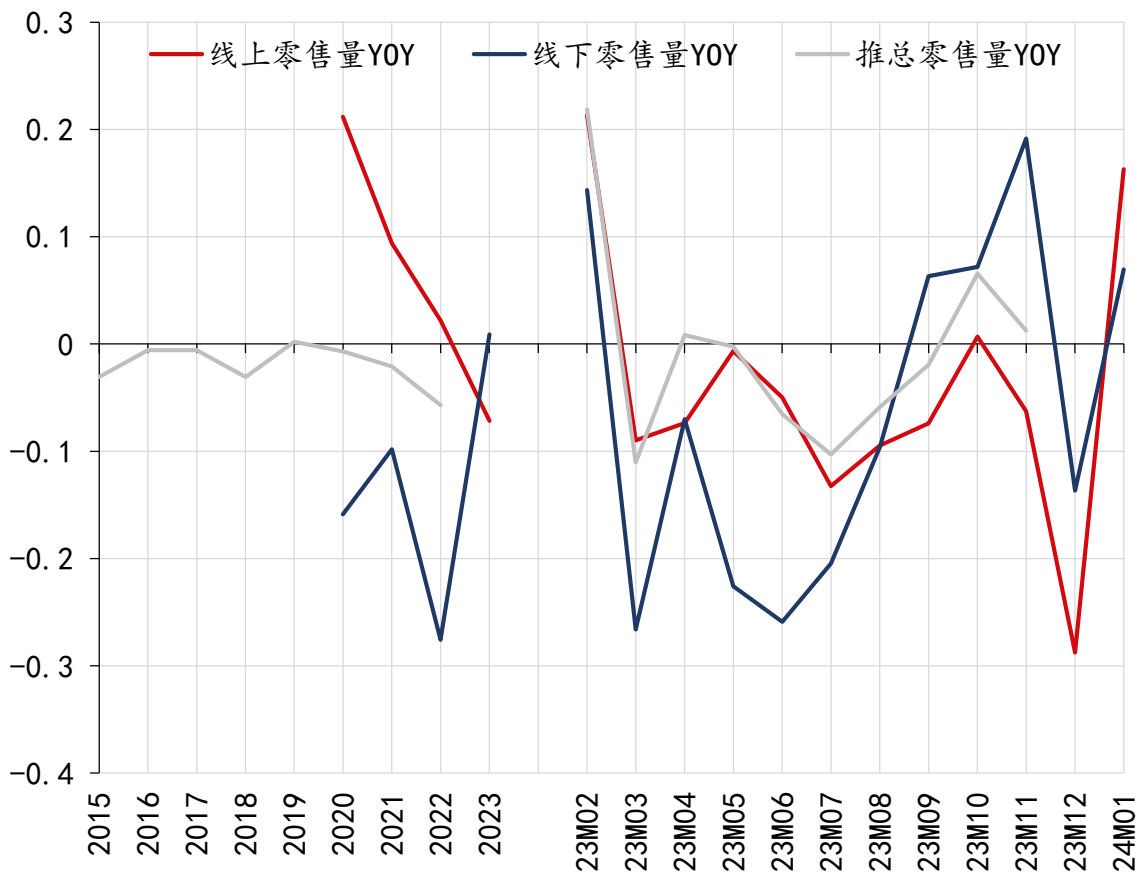
公司	2018	2019	2020	2021	2022	2023	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	
<b>&gt; 总销量增速</b>																				
格力	7%	-6%	-13%	6%	-7%	<b>2%</b>	-38%	32%	6%	4%	13%	13%	16%	-13%	-19%	-2%	8%	17%	<b>56%</b>	
美的	6%	16%	13%	12%	-7%	<b>6%</b>	-23%	41%	-7%	12%	13%	22%	16%	-5%	0%	8%	-4%	3%	<b>41%</b>	
海尔	11%	-12%	-2%	18%	9%	<b>9%</b>	-14%	10%	2%	11%	12%	24%	23%	22%	-8%	0%	-4%	25%	<b>44%</b>	
海信	1%	-7%	-5%	15%	13%	<b>17%</b>	-27%	30%	11%	38%	15%	33%	45%	33%	27%	8%	50%	41%	<b>86%</b>	
奥克斯	26%	4%	-32%	-11%	7%	<b>45%</b>	-17%	97%	39%	27%	86%	52%	57%	41%	-10%	59%	81%	55%	<b>126%</b>	
长虹	2%	-11%	-24%	-4%	48%	<b>47%</b>	7%	125%	89%	109%	76%	93%	67%	-30%	-29%	-3%	4%	40%	<b>88%</b>	
<b>&gt; 内销份额同比</b>																				
格力	-0.4	-1.4	0.2	0.5	-3.4	<b>-2.8</b>	-6.0	0.6	-0.9	-4.7	-2.2	-3.4	-2.0	-3.5	-1.9	-2.0	-0.3	-0.4	<b>0.6</b>	
美的	-0.3	4.7	5.1	1.3	-0.7	<b>-1.2</b>	-5.2	-1.3	-1.9	1.8	-1.8	-1.3	-1.0	-1.6	1.6	0.1	-0.8	-3.0	<b>-2.6</b>	
海尔	0.0	-0.6	0.8	1.0	0.5	<b>0.4</b>	4.0	-2.0	-1.4	-0.8	-0.5	0.3	0.0	3.7	1.1	0.8	0.0	1.5	<b>-1.3</b>	
海信	-0.4	-0.8	-0.3	-0.6	0.6	<b>0.8</b>	1.4	-0.6	0.5	0.2	0.4	0.9	1.4	1.2	2.0	0.3	0.6	0.1	<b>0.5</b>	
奥克斯	1.8	0.2	-4.0	-1.5	1.0	<b>1.6</b>	1.3	3.2	1.5	1.0	2.5	0.8	0.8	2.8	-1.7	1.5	1.7	1.0	<b>3.4</b>	
<b>&gt; 外销份额同比</b>																				
格力	1.9	-2.2	-4.5	-1.1	0.3	<b>-1.5</b>	-3.0	-4.5	-1.0	-1.2	-2.2	-2.6	-1.6	-1.5	-2.6	0.4	0.9	2.2	<b>-0.9</b>	
美的	0.0	3.0	5.7	1.3	-3.1	<b>-2.3</b>	4.4	2.4	-6.9	-3.4	-1.3	-0.6	-3.2	0.1	0.5	-1.6	-9.1	-6.3	<b>-3.8</b>	
海尔	1.0	-1.5	0.1	0.4	1.4	<b>-1.1</b>	-1.0	-2.0	-0.8	-0.4	-1.4	-1.5	-0.5	-0.1	-0.6	-1.9	-1.6	0.1	<b>-0.7</b>	
海信	-0.1	0.5	0.3	1.4	1.1	<b>-0.2</b>	-2.3	-1.1	-0.4	2.5	-2.0	-0.7	-0.7	0.6	-0.2	-2.1	2.0	1.5	<b>1.8</b>	
奥克斯	0.9	0.8	-1.0	-0.8	-0.1	<b>2.3</b>	-0.1	3.1	3.6	1.5	3.2	2.7	4.2	1.7	1.0	1.9	3.5	2.7	<b>2.8</b>	

数据来源：产业在线，国联证券研究所

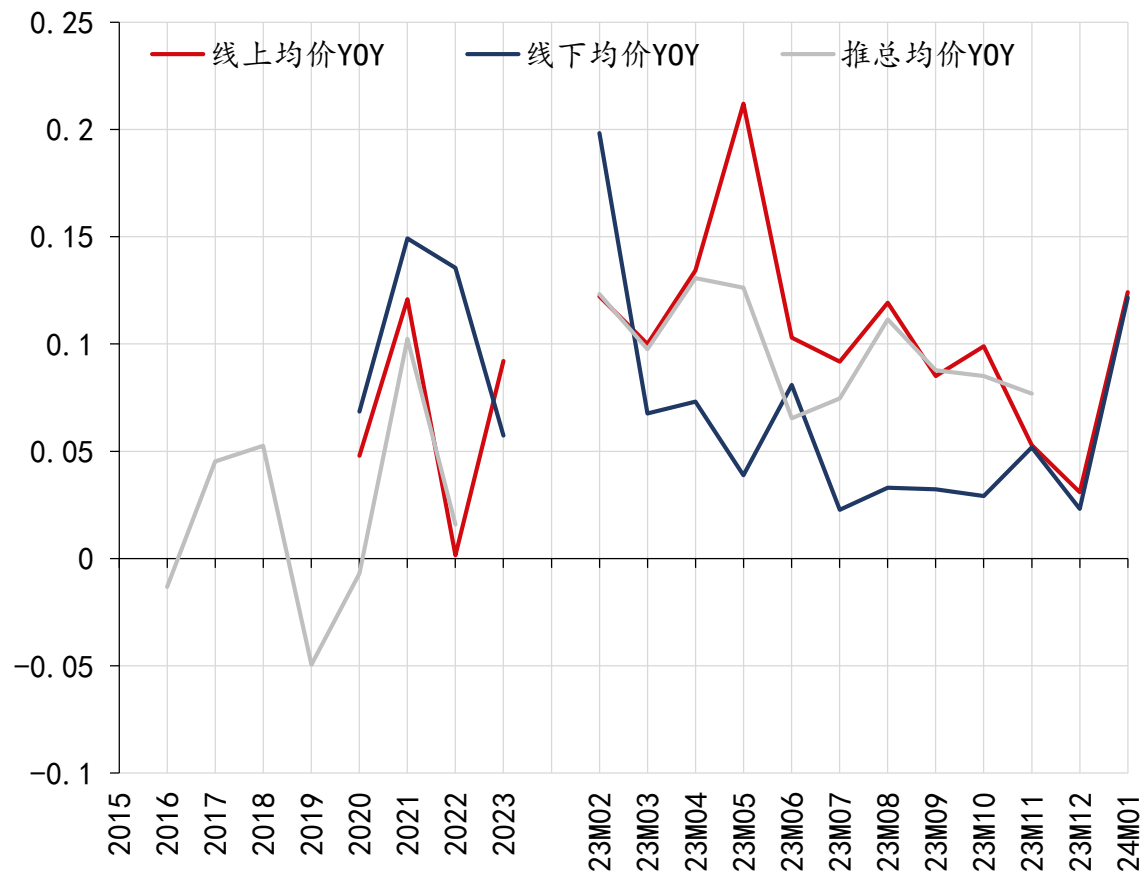
# 冰箱1月零售量增速回正，均价持续提升

1月冰箱线上/线下零售量分别+16%/+7%，低基数影响下增速环比回正，剔除同期疫情及春节错期影响，1月冰箱线上/线下零售量较21年CAGR分别持平/-18%；1月线上/线下均价分别+12%/+12%。

## 冰箱线上/线下零售量增速



## 冰箱线上/线下零售均价同比



数据来源：奥维云网，国联证券研究所（注：奥维线下监测口径较窄且调整较多，复合增速谨慎参考。）

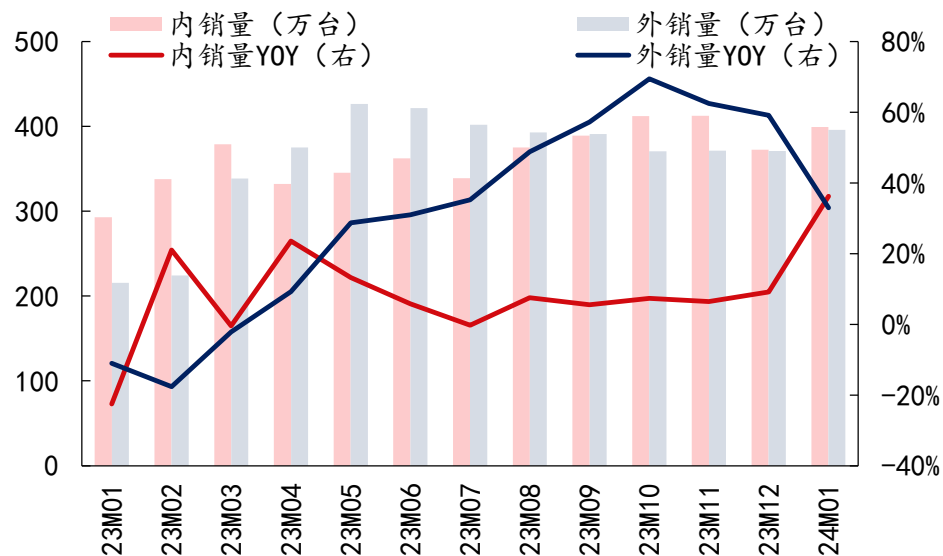
# 1月冰箱美的双线份额明显提升，海尔线上小幅提升，海信系整体平稳

## 冰箱分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

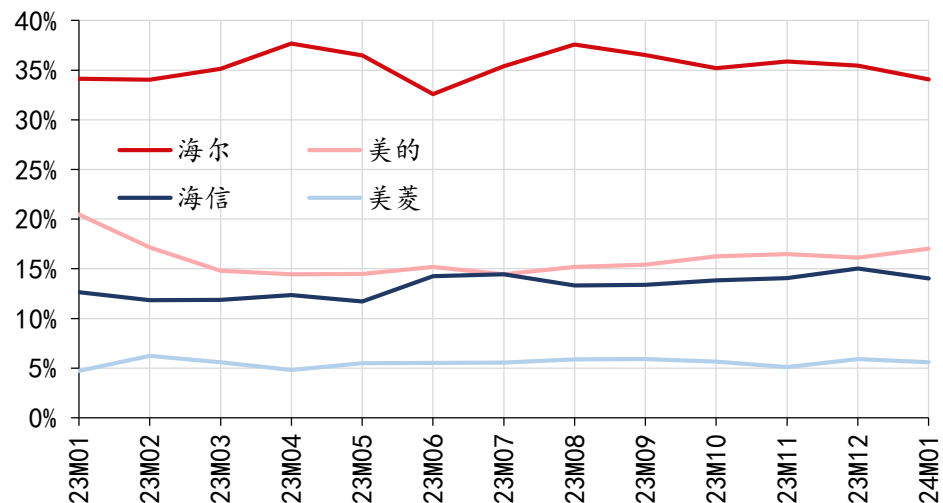
渠道	品牌	指标	2020	2021	2022	2023	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01
线上	海尔	量份额同比 (pct)	3.3	3.4	0.7	1.2	-0.4	0.9	1.9	-0.1	2.4	0.3	3.9	2.2	4.1	-0.7	0.4	-0.1	1.3
		均价同比	4%	13%	1%	5%	-5%	7%	1%	10%	15%	8%	2%	3%	0%	9%	2%	3%	6%
	美的	量份额同比 (pct)	-0.4	0.1	-1.2	0.0	-1.7	0.5	1.5	1.6	1.8	0.5	1.6	1.7	-0.4	-2.0	-1.7	-4.3	4.4
		均价同比	10%	5%	6%	15%	11%	18%	14%	18%	21%	18%	13%	12%	13%	21%	17%	9%	11%
	容声	量份额同比 (pct)	0.9	0.3	-0.2	1.2	0.5	1.5	2.3	2.1	1.8	0.9	0.1	2.8	0.0	1.8	1.3	0.4	0.2
		均价同比	6%	9%	5%	13%	1%	8%	4%	9%	16%	17%	17%	12%	13%	16%	13%	20%	16%
	西门子	量份额同比 (pct)	0.0	-0.1	-0.2	-0.6	-0.3	-	-0.6	-0.6	-0.7	-1.2	-0.4	-0.6	-0.4	-1.2	-0.9	-0.1	0.0
		均价同比	4%	8%	-1%	4%	-2%	-	-1%	8%	8%	6%	6%	13%	8%	5%	0%	-5%	-2%
	海信	量份额同比 (pct)	0.3	-0.2	-1.1	0.0	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.3	-0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.4
		均价同比	-3%	15%	1%	8%	-10%	3%	-8%	10%	16%	13%	5%	8%	13%	13%	20%	21%	19%
线下	海尔	量份额同比 (pct)	2.9	-0.3	2.1	-1.3	-0.9	-0.5	-1.3	-0.4	-1.5	-0.4	0.5	-5.8	1.0	-1.1	-1.8	-4.4	0.0
		均价同比	2%	19%	11%	7%	3%	20%	6%	6%	4%	9%	8%	7%	6%	4%	7%	4%	10%
	美的	量份额同比 (pct)	1.1	-0.4	-1.5	0.9	0.0	0.5	-0.9	0.8	1.7	1.5	1.0	2.3	1.7	1.1	0.4	0.5	2.1
		均价同比	3%	4%	6%	5%	1%	7%	7%	3%	-1%	6%	-3%	3%	4%	8%	14%	9%	9%
	容声	量份额同比 (pct)	-0.1	0.9	0.6	1.1	0.3	-0.3	0.7	1.0	1.5	1.7	1.4	1.9	1.0	0.8	1.6	0.2	0.6
		均价同比	8%	14%	10%	4%	0%	12%	4%	2%	1%	3%	-4%	2%	5%	3%	11%	6%	9%
	西门子	量份额同比 (pct)	0.0	-0.7	0.4	-0.5	-0.8	2.3	-0.2	-1.0	-0.5	-0.6	-1.0	-0.5	-0.8	-0.7	-0.4	-0.5	0.8
		均价同比	3%	24%	12%	5%	10%	11%	6%	7%	4%	7%	2%	8%	2%	5%	-2%	-1%	6%
	海信	量份额同比 (pct)	0.0	0.7	0.6	0.2	0.2	-0.1	0.5	0.0	0.4	0.2	0.0	0.5	0.2	0.0	-0.4	1.7	-0.9
		均价同比	12%	19%	13%	5%	1%	13%	8%	6%	0%	4%	-1%	2%	0%	1%	7%	13%	16%

# 冰箱1月内销/外销出货量分别+36%/+33%；内销受春节错期影响，外销增速环比放缓

## 冰箱内外销出货规模及增速



## 冰箱内销出货量份额走势



## 主要冰箱公司出货量增速及内外销份额同比变动

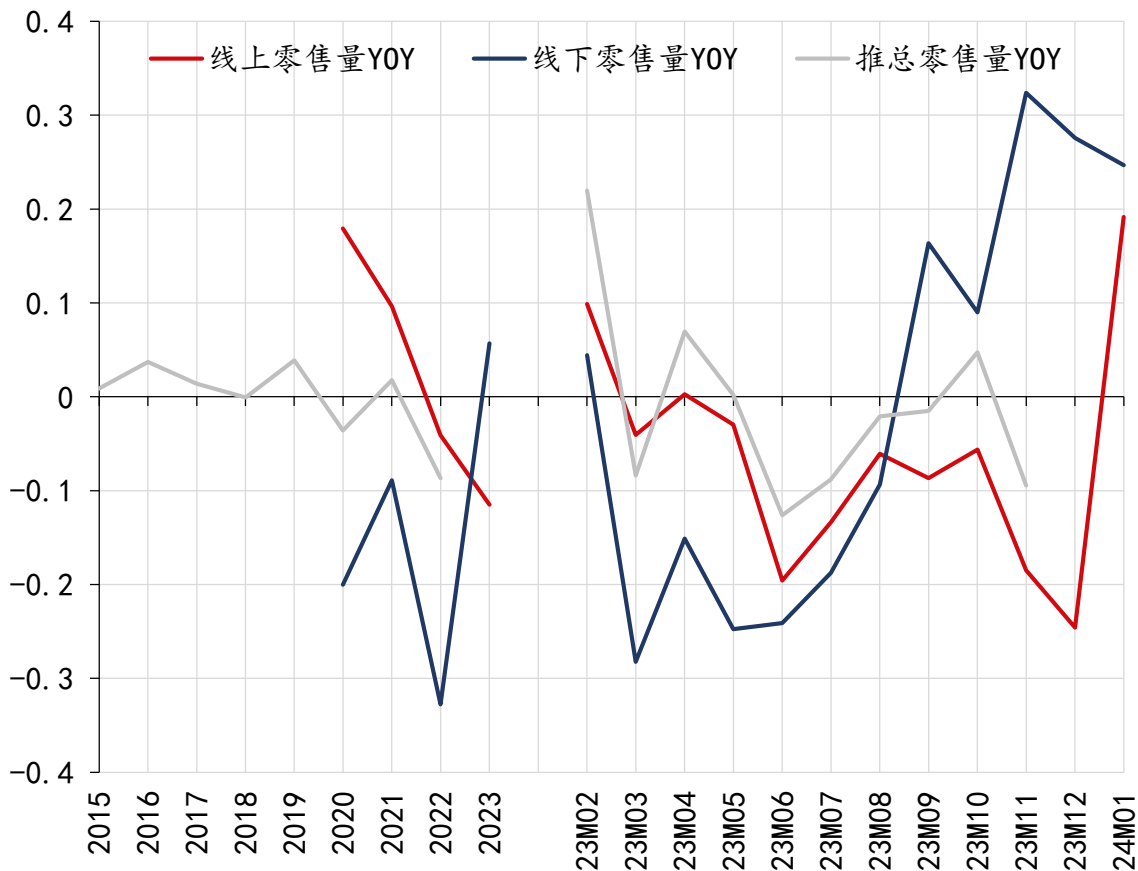
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	
<b>&gt; 总销量增速</b>																				
海尔	-4%	2%	2%	3%	-1%	8%	-19%	25%	-4%	22%	11%	5%	5%	15%	11%	14%	10%	13%	33%	
美的	5%	11%	21%	2%	-16%	19%	-31%	-11%	-6%	41%	40%	32%	30%	35%	36%	36%	30%	23%	50%	
海信	0%	-2%	27%	8%	-13%	23%	-31%	14%	9%	7%	21%	36%	36%	34%	30%	34%	57%	54%	65%	
美菱	-5%	-2%	11%	-18%	-7%	23%	-23%	41%	-4%	43%	36%	26%	29%	33%	17%	31%	35%	24%	65%	
<b>&gt; 内销份额同比</b>																				
海尔	0.7	0.2	1.1	1.3	1.2	0.2	0.6	0.7	-1.7	-1.1	-0.9	-1.0	1.0	1.7	1.0	1.3	-0.5	0.3	0.2	
美的	0.5	1.2	2.2	0.2	-0.6	-0.1	2.5	-1.5	-0.7	2.2	1.4	0.6	0.0	0.0	0.2	-0.7	-1.1	-2.3	-0.1	
海信	-0.3	-0.8	-0.3	0.6	0.4	1.3	0.5	0.4	1.6	-1.1	2.2	2.6	2.1	1.0	1.2	0.3	1.7	2.4	1.3	
美菱	0.3	-0.1	-0.4	-0.6	-0.1	-0.3	-1.1	0.8	-0.7	-0.9	-1.7	-1.3	0.0	-0.2	-0.6	1.0	0.5	0.7	-0.3	
<b>&gt; 外销份额同比</b>																				
海尔	-1.5	0.2	-0.5	-0.4	0.0	0.4	0.8	1.6	0.4	0.7	-0.1	0.4	0.4	0.4	0.1	0.1	0.4	0.4	0.4	
美的	0.6	0.9	1.0	-0.4	-0.5	1.2	-4.8	-3.5	-0.9	3.6	2.7	2.8	3.0	2.1	1.8	2.8	2.4	1.4	1.2	
海信	0.4	-0.3	4.1	0.8	0.0	0.1	-6.6	4.1	1.4	-1.1	-2.5	1.2	2.1	0.1	-1.7	0.1	4.3	2.2	0.1	
美菱	-1.4	-0.6	0.8	-2.1	0.8	1.0	0.4	3.0	0.5	2.7	2.8	2.1	1.1	0.9	-0.6	-1.9	-0.5	-1.9	1.0	

数据来源：产业在线，国联证券研究所

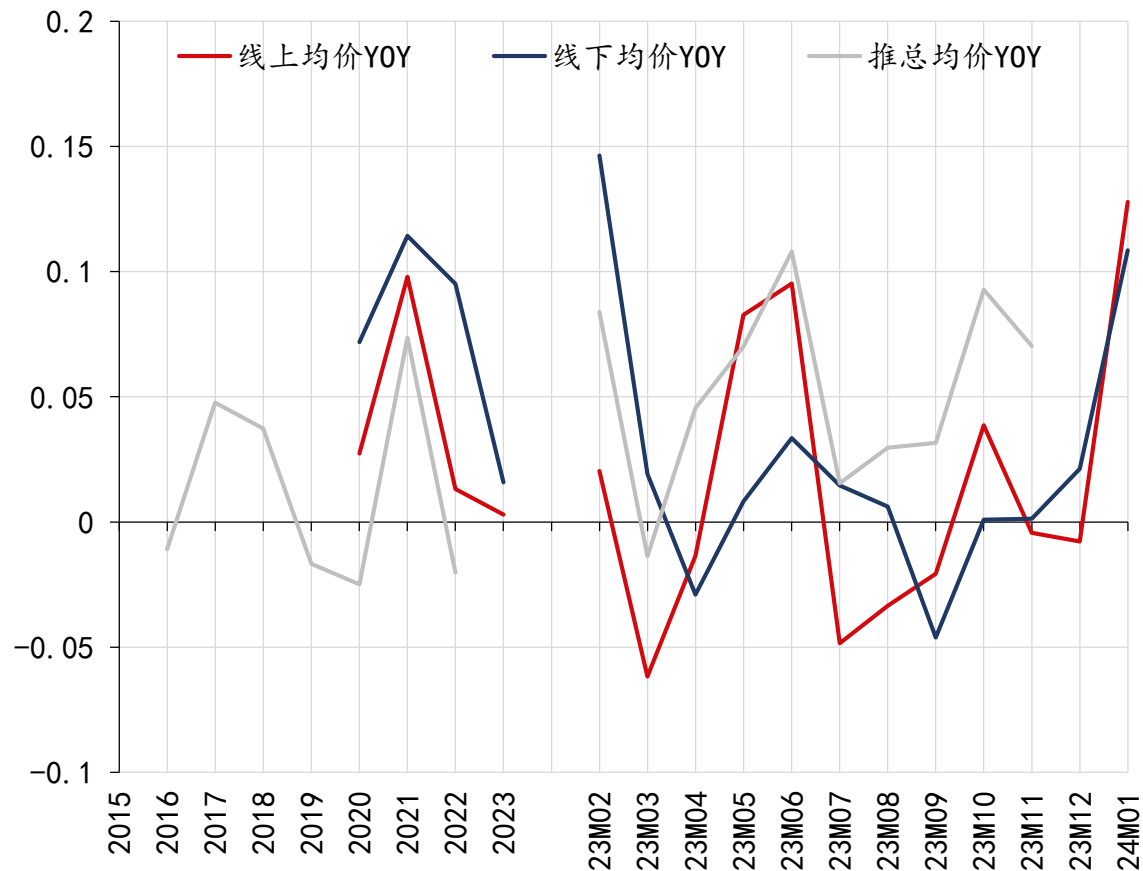
# 洗衣机1月线上/线下实现双位数增长，均价同比提升显著

1月洗衣机线上/线下零售量分别+19%/+25%，23年同期受春节错期及线下去库影响基数偏低，若剔除基数扰动看，1月线上/线下零售量较21年同期CAGR分别-4%/-18%。1月洗衣机线上/线下均价分别+13%/+11%，春节动销错期之下环比明显提速。

## 洗衣机线上/线下零售量增速



## 洗衣机线上/线下零售均价同比



数据来源：奥维云网，国联证券研究所（注：奥维线下监测口径较窄且调整较多，复合增速谨慎参考。）

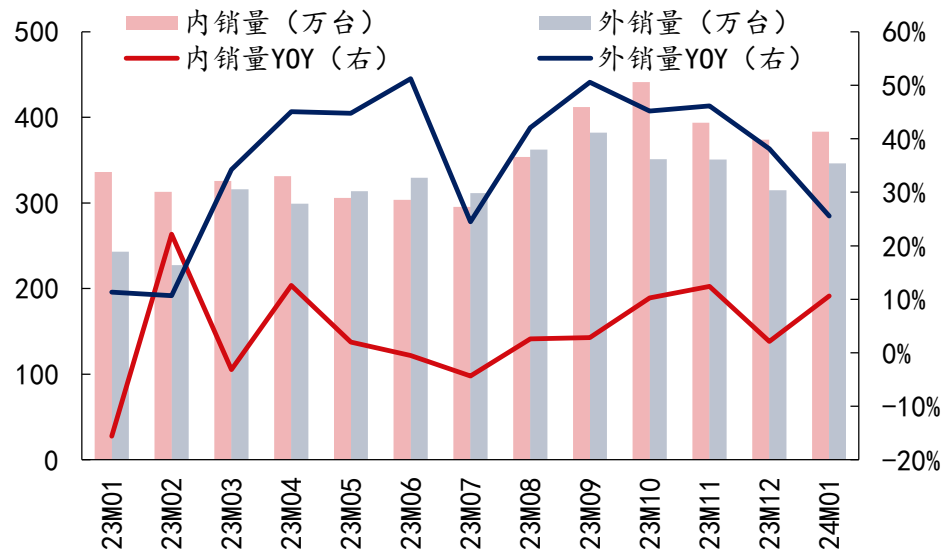
# 1月洗衣机海尔份额仍承压，美的系份额升势显著

## 洗衣机分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

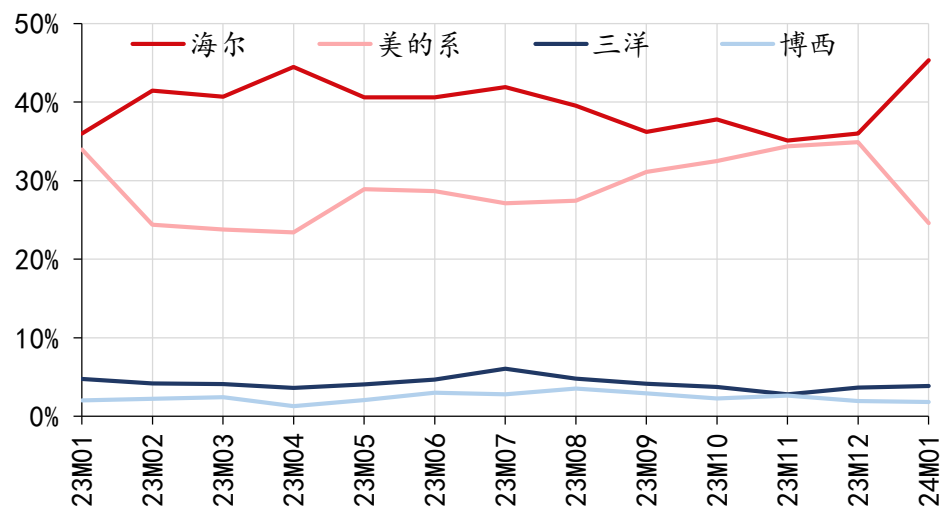
渠道	品牌	指标	2020	2021	2022	2023	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01
线上	海尔	量份额同比(pct)	2.0	1.7	3.0	-1.2	2.1	4.3	1.2	-0.8	1.3	2.2	-3.2	-4.7	-1.7	-4.0	-4.2	-5.5	-1.5
		均价同比	4%	13%	0%	-3%	-17%	-10%	-16%	-6%	2%	0%	-7%	-5%	-2%	8%	4%	5%	15%
	美的	量份额同比(pct)	-1.0	-2.5	-1.0	0.3	1.2	-0.9	0.7	2.5	0.1	-1.0	0.4	-0.8	0.4	-0.1	0.8	0.5	-1.9
		均价同比	3%	6%	-9%	-2%	-9%	-6%	-9%	-5%	1%	12%	-5%	-2%	-7%	1%	-2%	-2%	8%
	小天鹅	量份额同比(pct)	1.8	-0.2	3.0	3.3	5.4	5.5	4.0	4.1	6.3	5.5	2.3	4.0	-0.4	1.5	1.4	0.1	4.1
		均价同比	1%	13%	0%	1%	-14%	-2%	-7%	-4%	2%	8%	5%	3%	3%	8%	1%	2%	16%
	松下	量份额同比(pct)	0.4	0.2	0.0	0.2	-0.3	-	-0.1	0.5	0.3	0.0	0.3	0.2	0.9	0.4	0.3	0.1	0.0
		均价同比	1%	8%	-4%	6%	3%	16%	13%	3%	11%	25%	-2%	1%	-20%	3%	5%	6%	5%
	海信	量份额同比(pct)	0.0	0.0	-1.1	0.1	-0.7	-0.9	-0.5	-0.2	0.0	0.1	0.3	1.1	0.5	0.5	0.4	0.5	-0.1
		均价同比	12%	9%	-9%	-12%	-30%	-16%	-16%	-17%	-4%	-10%	-15%	-21%	-10%	0%	9%	7%	19%
线下	海尔	量份额同比(pct)	3.0	-0.8	3.2	-2.8	-1.7	0.4	-1.5	-4.1	-1.7	-0.7	1.0	-7.4	-4.4	-3.4	-4.5	-3.2	-3.8
		均价同比	4%	17%	4%	5%	-3%	14%	1%	-4%	0%	5%	7%	8%	6%	2%	7%	7%	15%
	美的	量份额同比(pct)	-0.6	-1.0	-4.9	-2.3	-3.0	-5.1	-4.0	-2.1	-2.8	-1.9	-1.2	-0.8	-2.2	-0.8	-0.9	-0.4	-1.2
		均价同比	4%	0%	17%	-2%	10%	15%	13%	4%	8%	5%	-5%	-10%	-16%	-21%	-19%	-19%	-14%
	小天鹅	量份额同比(pct)	-0.8	0.7	1.7	4.7	1.9	1.9	3.0	4.2	2.1	0.7	1.9	6.0	12.6	4.8	7.9	5.3	9.1
		均价同比	-2%	4%	12%	-8%	-8%	2%	-7%	-11%	-9%	-8%	-11%	-16%	-22%	-5%	-4%	-2%	5%
	松下	量份额同比(pct)	-0.2	1.1	1.2	0.3	0.9	0.3	1.2	0.7	1.1	0.3	-0.4	0.8	-1.6	-0.2	-0.4	-0.2	0.0
		均价同比	14%	1%	3%	3%	-1%	5%	4%	-2%	1%	6%	0%	1%	3%	3%	2%	2%	4%
	海信	量份额同比(pct)	0.2	1.1	0.8	0.4	0.9	-0.5	0.2	0.0	0.2	0.5	0.4	1.1	0.6	0.5	0.3	-0.2	-0.8
		均价同比	11%	14%	9%	3%	-3%	13%	8%	3%	3%	-2%	-3%	-4%	-2%	5%	5%	13%	17%

# 洗衣机1月内销/外销出货量分别+11%/+26%，内销受春节错期影响，外销增速环比放缓

## 洗衣机内外销出货规模及增速



## 洗衣机内销出货量份额走势



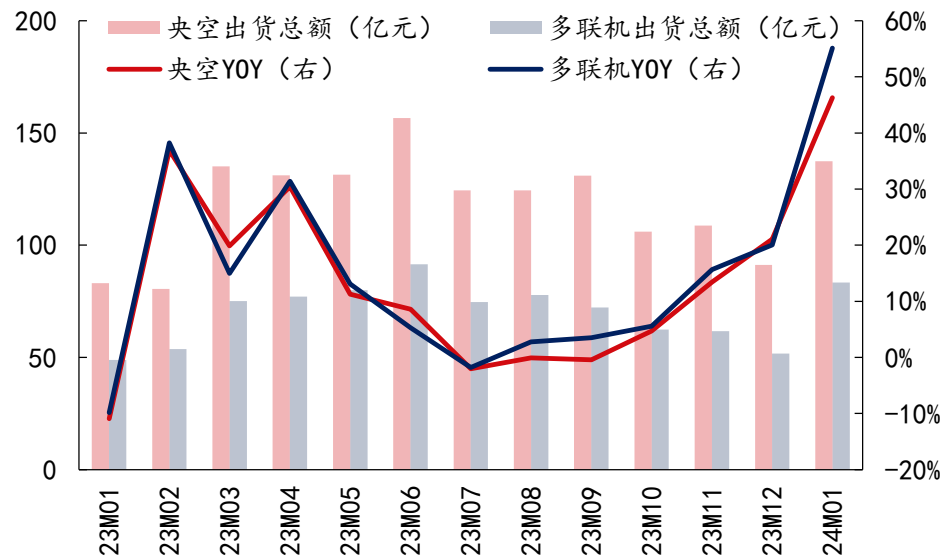
## 主要洗衣机公司出货量增速及内外销份额同比变动

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	
<b>&gt; 总销量增速</b>																				
海尔	7%	21%	-1%	12%	-1%	6%	-22%	33%	1%	6%	3%	3%	-4%	5%	6%	22%	12%	4%	6%	
美的系	6%	6%	-4%	6%	-9%	10%	-8%	-5%	-7%	19%	19%	28%	9%	13%	18%	11%	18%	8%	10%	
三洋	-9%	12%	-2%	8%	-24%	18%	-7%	12%	11%	50%	26%	9%	11%	30%	39%	36%	2%	20%	18%	
博西	3%	-18%	-11%	4%	-24%	0%	-38%	-14%	-1%	-1%	-9%	14%	6%	6%	5%	-10%	15%	93%	0%	
<b>&gt; 内销份额同比</b>																				
海尔	1.1	1.7	0.4	-0.1	3.8	-0.2	5.8	5.4	-1.5	-1.1	-1.9	-2.5	-0.4	-1.1	-1.4	2.5	-2.1	-3.3	-0.9	
美的系	1.3	-0.3	-1.1	-0.4	0.4	-0.9	-5.2	-2.6	-2.9	-0.4	0.2	0.8	-1.1	-0.7	-0.2	-1.5	2.1	-0.1	-0.3	
三洋	-1.0	0.5	0.0	-0.4	-1.2	0.1	0.2	0.3	0.2	0.3	0.4	0.0	0.5	0.5	0.2	0.0	-1.4	0.1	-0.8	
博西	-0.2	-1.2	-0.2	-0.1	-0.5	-0.4	-1.5	-0.5	-0.3	-0.4	-0.8	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-1.0	-0.2	0.9	0.6	
<b>&gt; 外销份额同比</b>																				
海尔		0.7	4.5	0.4	-3.9	-5.2	5.6	-1.0	-4.9	-2.7	-2.0	-5.4	-5.0	-5.2	-1.5	-2.1	-0.8	-1.4		
美的系		0.7	1.0	-0.9	-1.4	2.2	-3.9	-5.9	4.3	2.7	6.0	2.1	-1.9	0.1	-2.4	-4.1	-1.5	-0.2		
三洋		0.0	0.9	-0.3	0.1	-0.3	0.1	-0.2	1.7	0.4	-0.2	-0.1	0.3	1.1	0.9	-0.2	0.0	-0.9		
博西		-0.3	0.1	-0.2	0.1	-0.1	-0.5	0.1	0.1	0.2	0.5	0.4	0.0	-0.1	0.2	0.2	0.3	0.7		

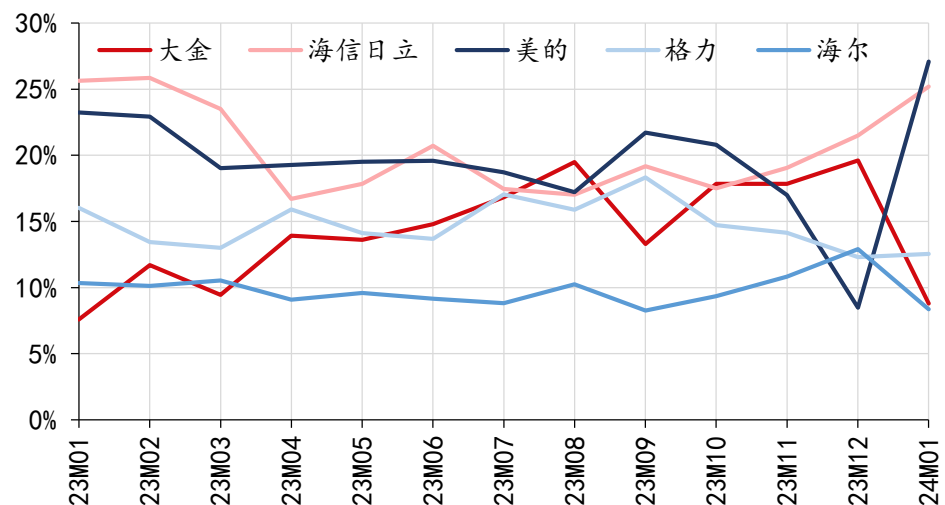
数据来源：产业在线，国联证券研究所

# 央空/多联机1月出货额分别+46%/+55%，美的、海尔份额同比提升

## 央空及多联机出货规模及增速



## 多联机内销份额走势



## 主要央空公司出货量增速及内外销份额同比变动

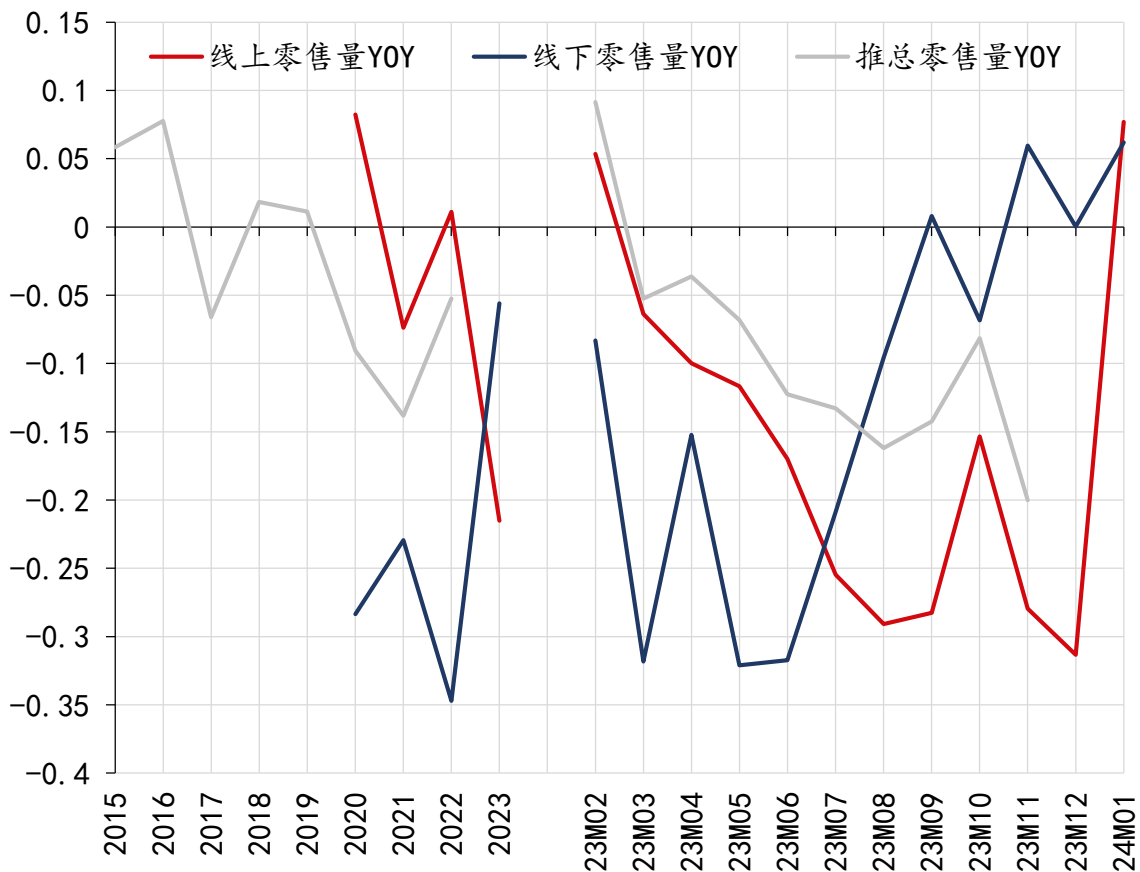
	2021	2022	2023	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01
<b>&gt; 央空出货总额增速</b>																
大金	-1%	4%	-56%	57%	-33%	58%	26%	-8%	-11%	-2%	-17%	-6%	6%	15%	4%	
海信日立	6%	13%	4%	59%	36%	-3%	7%	14%	7%	13%	2%	4%	16%	31%	13%	
美的	7%	18%	15%	54%	8%	40%	11%	33%	-7%	4%	2%	20%	39%	15%	18%	
格力	1%	10%	-16%	25%	23%	20%	-6%	9%	8%	14%	5%	9%	20%	24%	10%	
海尔	11%	22%	1%	28%	25%	5%	9%	10%	14%	9%	22%	12%	30%	53%	22%	
<b>&gt; 央空出货份额同比 (pct)</b>																
大金	-0.5	-0.6	-4.7	0.9	-4.1	1.5	1.0	-1.6	-1.1	-0.4	-1.4	-0.9	-0.5	-0.5	-0.6	
海信日立	0.1	0.2	2.0	2.3	1.9	-3.6	-0.3	0.6	0.9	1.1	0.3	-0.1	0.5	0.9	0.2	
美的	0.4	1.1	4.3	2.0	-1.8	1.5	0.1	3.4	-1.1	0.4	0.6	1.7	1.7	-0.6	1.1	
格力	-0.4	-0.2	-1.2	-1.4	0.5	-1.1	-2.1	0.0	1.4	1.6	0.8	-0.6	0.3	0.2	-0.2	
海尔	0.5	0.8	1.0	-0.8	0.5	-2.0	-0.1	0.1	1.1	0.7	1.4	0.3	1.1	2.1	0.8	
<b>&gt; 多联机内销份额同比 (pct)</b>																
大金	-0.4	-0.8	-0.7	-8.0	1.6	-6.2	2.5	1.6	-2.1	-1.5	-0.6	-2.3	-1.2	-0.5	-0.7	
海信日立	-0.2	0.1	0.7	3.1	1.8	3.3	-5.9	-1.1	1.5	0.8	1.1	-0.1	0.5	0.8	2.7	
美的	2.1	0.2	1.1	5.9	2.1	-2.1	3.8	0.8	5.3	-1.1	-0.5	0.8	1.1	3.1	-2.2	
格力	-1.5	-0.1	-0.2	-0.5	-1.7	1.4	-1.0	-2.2	0.1	2.0	1.4	0.1	-1.6	-0.3	-0.5	
海尔	1.3	0.0	0.9	2.3	-1.0	1.6	-1.9	0.1	0.1	0.9	0.3	1.6	1.0	0.9	3.8	

数据来源：产业在线，国联证券研究所

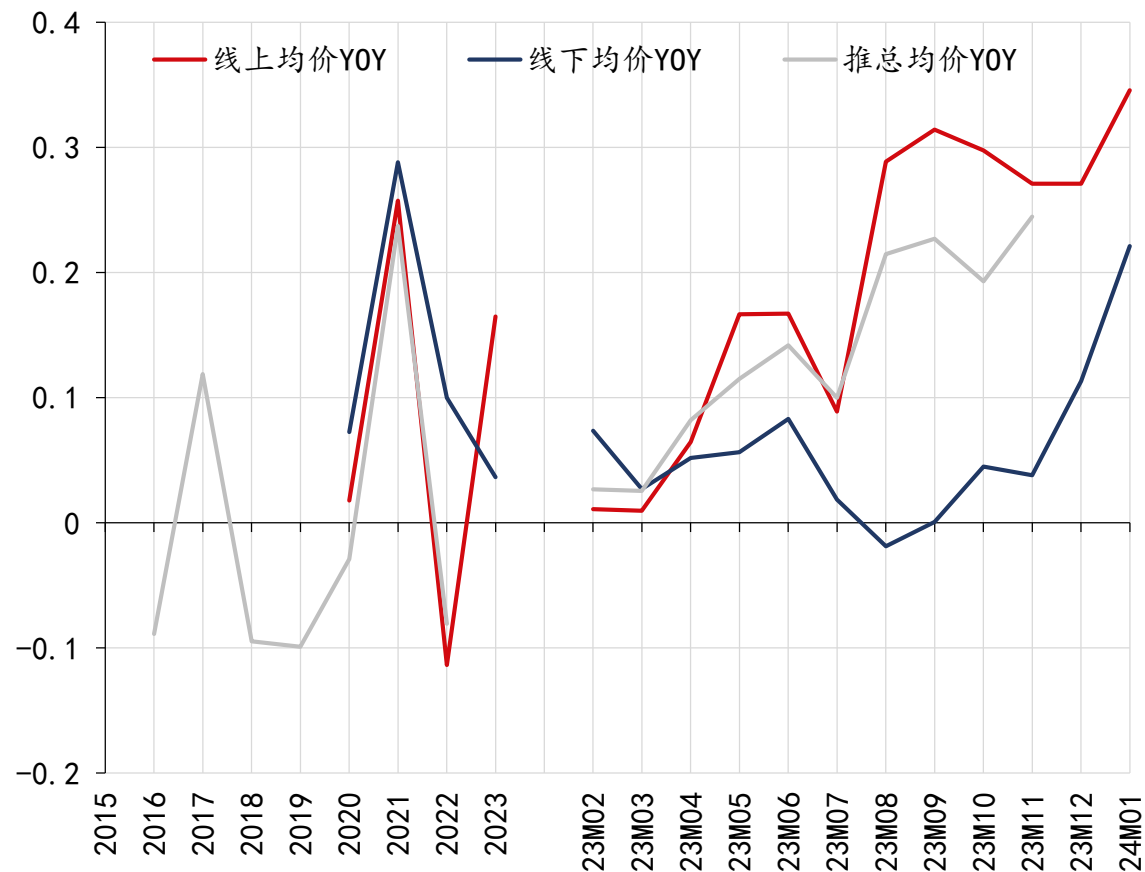
# 彩电1月线上同比回正，线下平稳，均价提升显著

1月彩电线上/线下零售量分别+8%/+6%，线上增速回正，线下平稳；剔除同期疫情及春节错期影响，1月线上/线下零售量较21年同期CAGR分别-10%/-25%；线上/线下均价分别+35%/+22%，格局优化背景下，价格传导能力提升。

## 彩电线上/线下零售量增速



## 彩电线上/线下零售均价同比



数据来源：奥维云网，国联证券研究所（注：奥维线下监测口径较窄且调整较多，复合增速谨慎参考。）

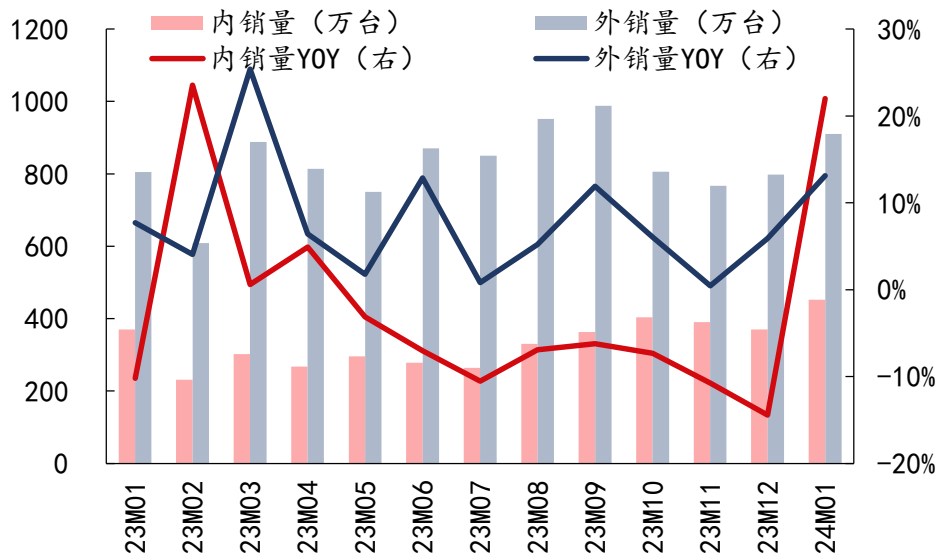
# 1月彩电海信线上/线下零售量份额同比提升，头部均价升势稳定，小米线上份额下滑

## 彩电分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

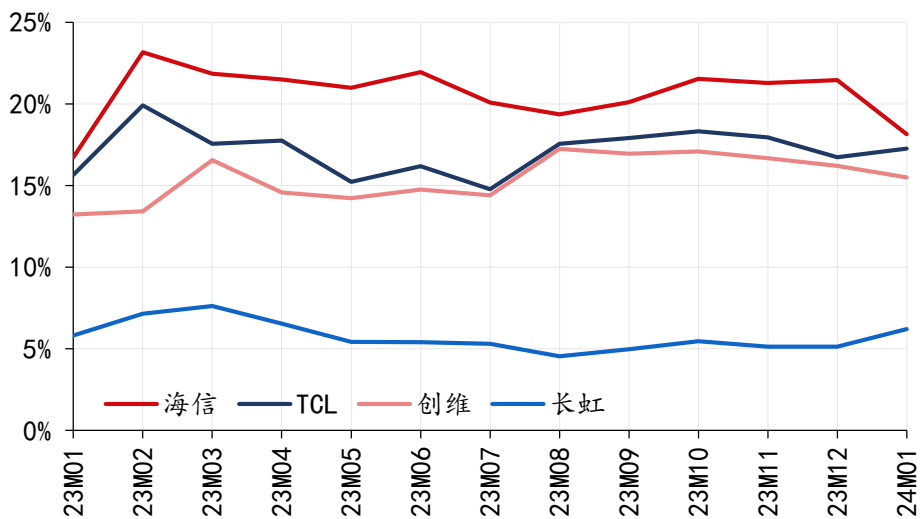
渠道	品牌	指标	2020	2021	2022	2023	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01
线上	海信	量份额同比(pct)	0.5	0.9	1.8	1.4	0.8	3.3	3.0	1.1	2.4	3.9	0.8	0.4	1.3	1.8	1.0	-0.8	0.5
		均价同比	2%	32%	-9%	18%	-9%	-2%	-8%	14%	15%	10%	9%	43%	41%	23%	31%	28%	30%
	小米	量份额同比(pct)	-6.6	-1.6	-1.7	0.3	1.2	-2.2	-3.5	-0.4	1.5	3.7	7.4	0.9	0.0	-2.4	0.3	-4.0	-5.0
		均价同比	3%	25%	-23%	9%	-26%	-14%	-4%	0%	6%	-1%	-1%	10%	23%	46%	44%	44%	52%
	创维	量份额同比(pct)	-0.2	-0.5	0.3	0.4	-0.3	0.4	4.0	2.1	-0.4	0.1	-0.5	-1.1	0.0	0.0	0.8	1.2	2.5
		均价同比	-3%	33%	-14%	17%	-12%	-3%	-14%	-5%	17%	18%	11%	40%	27%	40%	33%	30%	38%
	TCL	量份额同比(pct)	1.3	0.0	0.8	0.2	2.2	-	0.6	1.8	1.7	-0.8	-3.3	-0.2	0.2	-1.1	-0.5	1.1	-1.0
		均价同比	8%	23%	11%	29%	4%	23%	29%	20%	24%	44%	35%	40%	36%	43%	27%	21%	40%
	长虹	量份额同比(pct)	1.2	-0.4	-0.3	-1.1	-0.8	-0.1	-1.0	-1.5	-1.9	-1.6	-0.4	-0.7	-1.0	-0.7	-1.7	-2.0	-1.1
		均价同比	-5%	23%	-17%	21%	-10%	-1%	-1%	10%	33%	21%	24%	36%	47%	33%	35%	41%	68%
线下	海信	量份额同比(pct)	1.4	3.6	1.1	2.1	0.5	1.5	3.6	0.7	3.0	3.9	1.9	1.7	4.5	1.6	1.7	-0.4	0.9
		均价同比	6%	25%	14%	5%	0%	11%	-2%	4%	5%	6%	4%	5%	-1%	8%	5%	17%	23%
	创维	量份额同比(pct)	0.6	-0.1	2.6	1.6	1.9	4.7	2.6	2.3	-0.3	-0.9	-1.3	1.1	3.3	0.5	2.5	1.9	1.9
		均价同比	8%	29%	-2%	2%	-12%	1%	3%	8%	4%	8%	-2%	-7%	-9%	8%	6%	18%	23%
	TCL	量份额同比(pct)	7.2	-0.5	-1.3	-0.5	0.5	1.3	-1.1	-1.0	-0.8	-0.9	2.6	-0.4	-2.3	-1.3	-0.7	-1.5	-0.7
		均价同比	-11%	28%	19%	14%	-2%	11%	19%	17%	10%	15%	4%	6%	18%	19%	22%	22%	39%
	长虹	量份额同比(pct)	-3.7	-0.3	0.6	1.0	3.0	1.9	2.8	0.9	-0.1	-0.5	0.4	-0.1	0.5	1.6	0.6	-1.0	-0.7
		均价同比	-12%	24%	5%	3%	-18%	-9%	-16%	1%	12%	5%	1%	7%	6%	6%	15%	26%	41%

# LCD TV 1月内销/外销出货量分别+22%/+13%，内销受春节错峰影响，外销增速保持稳健

## ➤ LCD TV内外销出货规模及增速



## ➤ LCD TV内销出货量份额走势



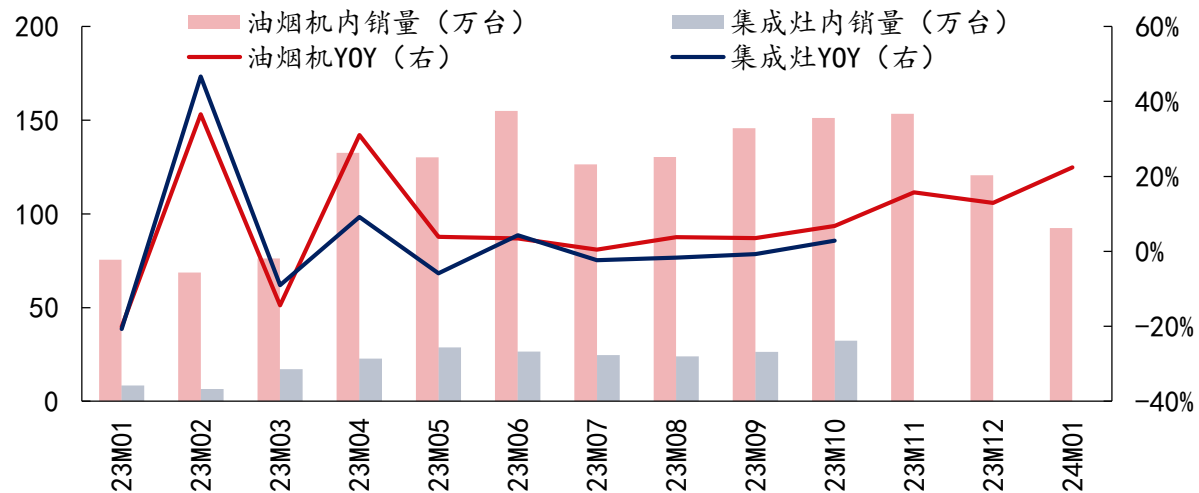
## ➤ 主要电视出货公司出货量增速及内外销份额同比变动

	2016	2017	2018	2019	2020	2023	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	
<b>&gt; 总销量增速</b>																				
海信	7%	2%	5%	6%	13%	9%	-8%	59%	27%	34%	14%	17%	6%	-10%	5%	0%	6%	-10%	21%	
TCL	9%	13%	19%	15%	17%	5%	-2%	3%	8%	10%	3%	7%	2%	6%	9%	2%	2%	11%	14%	
创维	8%	-5%	-11%	-8%	-4%	7%	-3%	32%	21%	9%	1%	7%	5%	11%	5%	8%	4%	1%	37%	
长虹		-2%	-3%	2%	14%	3%	2%	1%	41%	9%	4%	9%	-5%	0%	-5%	3%	-11%	-4%	23%	
<b>&gt; 内销份额同比</b>																				
海信	-2.4	0.5	-0.6	-0.1	-1.1	1.7	-0.2	3.4	5.2	1.3	2.6	1.3	1.3	-0.6	-0.3	1.8	1.1	3.0	1.4	
TCL	-1.6	-1.2	0.4	0.9	0.7	2.2	2.3	5.5	2.9	3.8	2.1	1.7	1.1	1.8	1.9	0.7	2.6	1.7	1.6	
创维	-2.4	-1.9	0.7	-0.2	-0.7	1.8	0.4	2.7	1.6	2.2	0.4	1.0	2.4	2.7	1.2	2.4	2.9	1.9	2.3	
长虹		0.3	-0.8	-1.1	-0.6	-0.9	-0.6	-0.9	-0.4	-1.8	-1.1	-0.8	-0.8	-1.2	-2.0	-0.4	-1.5	-0.6	0.4	
<b>&gt; 外销份额同比</b>																				
海信	1.3	0.5	-0.4	1.3	3.1	0.7	-2.4	8.5	-0.2	5.6	2.2	1.7	1.5	-2.7	-0.2	-1.2	2.1	-3.9	0.4	
TCL	1.2	4.3	1.3	3.8	3.9	-0.8	-2.8	-3.3	-4.4	-0.3	-0.2	-1.2	0.4	0.1	-0.4	-0.4	0.2	2.2	-1.0	
创维	1.6	0.8	-3.3	-0.9	0.4	0.0	0.0	-0.1	0.3	-0.6	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.3	0.2	0.3	
长虹		-0.1	-0.4	0.9	1.5	0.4	0.4	-0.4	1.7	0.8	0.7	0.3	0.1	0.3	-0.1	0.3	0.0	0.0	0.3	

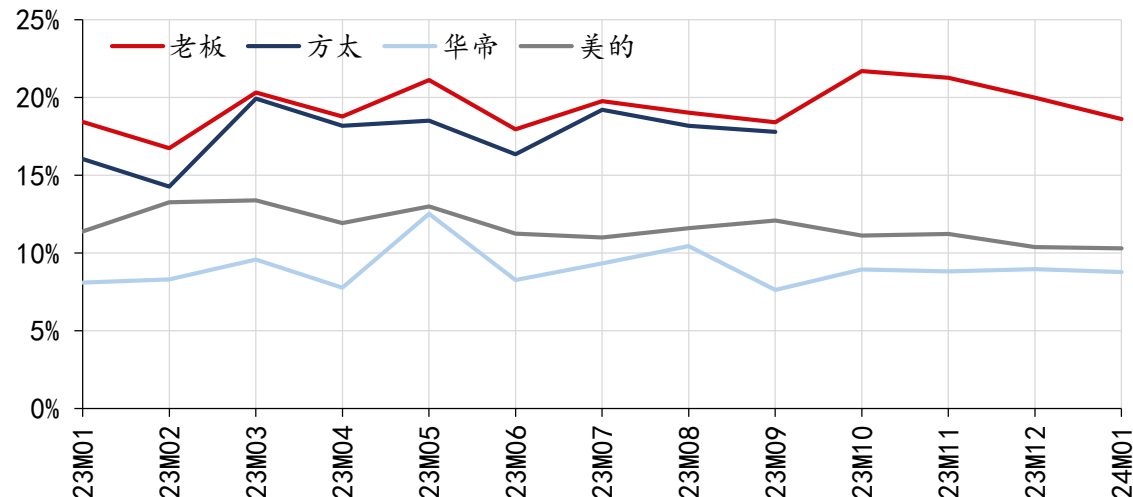
数据来源：产业在线，国联证券研究所

# 烟机1月内销出货量+22%，老板/华帝内销份额同比+0.5pct/+0.2pct

## 烟机/集成灶内销出货规模及增速



## 烟机主要公司内销出货量份额走势



## 烟机主要公司内销出货量增速及份额同比变动

### > 内销出货量同比

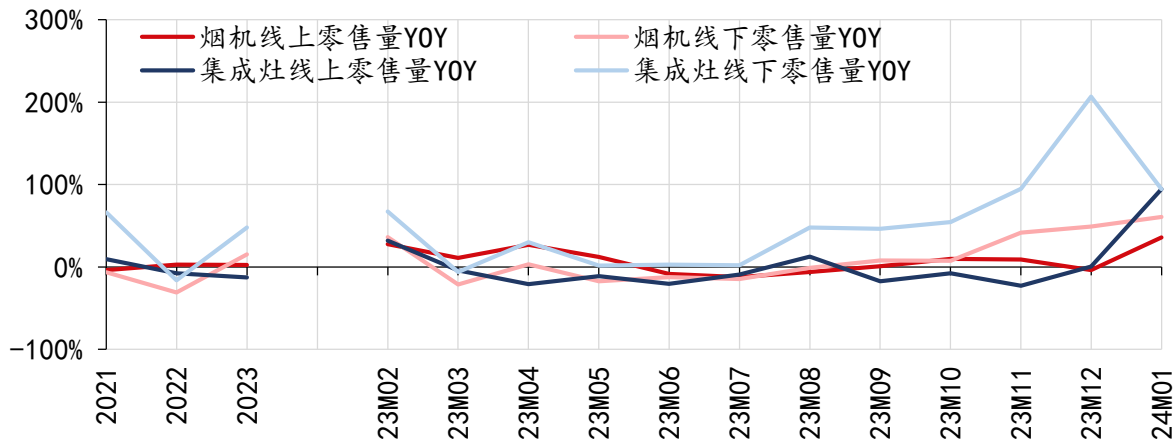
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01
老板	0%	-1%	4%	5%	-10%	9%	-20%	51%	-13%	33%	5%	3%	3%	2%	-2%	19%	26%	22%	9%
方太	0%	0%	4%	7%	-10%		-18%	38%	-14%	32%	6%	6%	10%	6%	4%				
华帝	-1%	-4%	-12%	-2%	-13%	8%	-18%	36%	-10%	4%	13%	4%	8%	14%	-7%	13%	27%	17%	8%
美的	-9%	-8%	-3%	-4%	-13%	14%	-9%	57%	-6%	42%	8%	18%	4%	14%	17%	9%	14%	24%	14%

### > 内销份额同比 (pct)

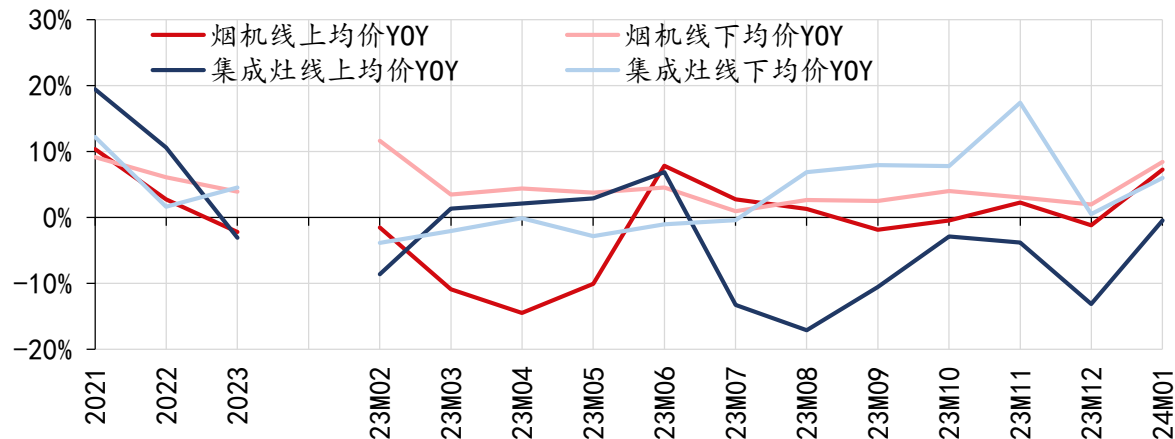
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01
老板	0.7	0.3	1.6	0.9	1.2	0.5	0.1	1.6	0.2	0.3	0.1	-0.2	0.5	-0.3	-1.0	2.3	1.7	1.5	0.5
方太	0.6	0.4	1.5	1.1	1.1		0.4	0.1	0.1	0.1	0.4	0.4	1.7	0.3	0.2				
华帝	0.4	-0.1	-0.6	-0.2	0.3	0.2	0.2	-0.1	0.5	-2.0	1.0	0.0	0.7	1.0	-0.8	0.5	0.8	0.3	0.2
美的	-0.5	-0.6	0.4	-0.4	0.3	0.8	1.3	1.7	1.1	0.9	0.5	1.3	0.3	1.0	1.3	0.2	-0.2	0.9	0.8

# 烟机/集成灶1月线上零售量分别+36%/+94%，线下零售量分别+61%/+95%

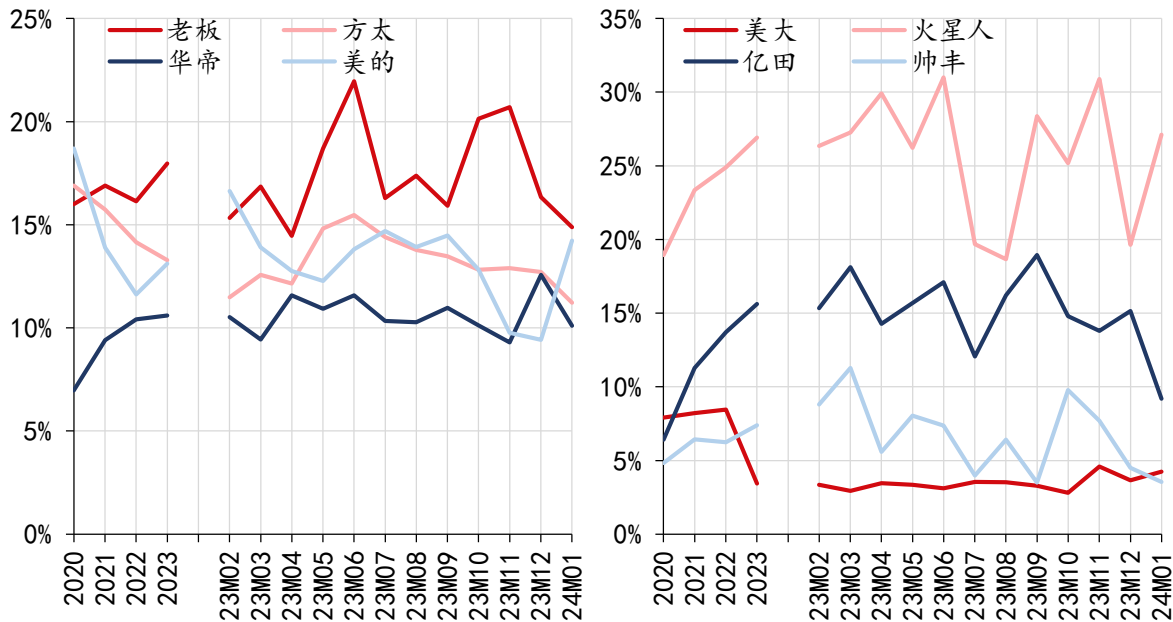
## 烟机及集成灶线上/线下零售量增速



## 烟机及集成灶线上/线下零售均价同比



## 烟机/集成灶主要品牌线上零售额份额走势



## 烟机/集成灶主要品牌线上零售量增速及均价同比

品类	品牌	指标	2021	2022	2023	23M10	23M11	23M12	24M01
烟机	老板	线上零售量YOY	-1%	-2%	12%	21%	40%	-1%	54%
		线上零售均价YOY	13%	3%	-1%	-5%	-9%	-1%	1%
	方太	线上零售量YOY	-8%	-4%	-3%	1%	6%	-1%	37%
		线上零售均价YOY	7%	-1%	-3%	-3%	-3%	-4%	2%
	华帝	线上零售量YOY	44%	24%	1%	-6%	-3%	11%	32%
		线上零售均价YOY	-1%	-6%	1%	3%	2%	4%	7%
美的	线上零售量YOY	-33%	-12%	13%	3%	-19%	-35%	-1%	
	线上零售均价YOY	17%	0%	0%	12%	1%	7%	28%	
集成灶	美大	线上零售量YOY	32%	13%	-70%	-79%	-76%	-54%	53%
		线上零售均价YOY	3%	-8%	13%	11%	21%	5%	0%
	火星人	线上零售量YOY	43%	4%	-15%	-26%	-22%	-30%	102%
		线上零售均价YOY	12%	5%	7%	9%	1%	12%	9%
	亿田	线上零售量YOY	102%	21%	-8%	-7%	-5%	14%	101%
		线上零售均价YOY	13%	3%	4%	6%	1%	1%	12%
	帅丰	线上零售量YOY	42%	-5%	-5%	72%	-7%	-27%	314%
		线上零售均价YOY	22%	4%	5%	24%	5%	-7%	8%

数据来源：奥维云网，国联证券研究所

# 1月厨房小家电线下环比走弱、线上回暖，其中电饭煲/煎烤机/电炖锅线上同比回正

## 厨小分品类双线销额同比增速

指标	品类	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	Jan-24
线下零售额 YOY	电饭煲	-11%	-2%	-6%	18%	-10%	-12%	-4%	4%	7%	5%	22%	7%	-18%
	电磁炉	-12%	-25%	-32%	-14%	-16%	-18%	-6%	0%	1%	-6%	-3%	-16%	-44%
	电压力锅	-13%	-8%	-8%	10%	-8%	-12%	-5%	0%	5%	5%	23%	10%	-19%
	豆浆机	-33%	-39%	-36%	13%	22%	29%	29%	35%	48%	60%	54%	36%	-4%
	榨汁机	-22%	-3%	-30%	-33%	-40%	-24%	-24%	-13%	-21%	7%	2%	-7%	-28%
	电水壶	-9%	-10%	-9%	0%	-5%	-12%	-5%	0%	-5%	-4%	8%	-19%	-30%
	养生壶	9%	-6%	0%	-4%	-1%	-12%	-3%	-1%	-2%	7%	21%	-30%	-30%
	破壁机	-21%	-11%	-29%	-12%	-25%	-23%	-19%	-11%	-16%	-11%	6%	9%	-26%
	电炖锅	-16%	-9%	-14%	-10%	-10%	-18%	-10%	-12%	-14%	-9%	9%	0%	-31%
	搅拌机	-14%	-12%	-1%	-18%	-28%	-22%	-5%	-12%	-12%	13%	1%	1%	-48%
	煎烤机	-29%	-1%	-15%	-11%	-16%	-16%	-10%	-15%	-7%	-4%	7%	5%	-9%
	电蒸锅	80%	72%	81%	77%	68%	24%	58%	30%	64%	55%	18%	81%	37%
	空气炸锅	77%	9%	-1%	-33%	-38%	-36%	-37%	-51%	-39%	-32%	-20%	-40%	-45%
	清洁电器	-4%	12%	20%	35%	16%	7%	-1%	31%	39%	57%	41%	58%	11%
扫地机器人	5%	38%	77%	90%	43%	67%	43%	81%	92%	109%	116%	102%	74%	
洗地机	28%	31%	40%	35%	25%	-4%	-2%	27%	34%	34%	33%	43%	3%	
线上零售额 YOY	电饭煲	-21%	13%	-7%	2%	-12%	-3%	-11%	-8%	-12%	2%	-15%	-15%	13%
	电磁炉	-24%	-13%	-14%	-17%	-16%	-8%	-8%	-13%	-7%	0%	-29%	-30%	-4%
	电压力锅	-25%	11%	-7%	5%	-13%	-1%	-2%	-4%	-7%	-3%	-22%	-29%	1%
	豆浆机	-30%	8%	-1%	-21%	7%	11%	4%	8%	12%	49%	20%	45%	56%
	榨汁机	-18%	10%	-8%	-16%	-11%	-19%	-24%	-21%	-12%	0%	-18%	-22%	-9%
	电水壶	-20%	4%	1%	4%	-6%	2%	-7%	-7%	-14%	-5%	-17%	-27%	-7%
	养生壶	-3%	17%	9%	1%	-8%	-10%	-11%	-4%	-6%	0%	-12%	-30%	-2%
	破壁机	-25%	9%	-7%	-19%	-17%	-25%	-23%	-20%	-21%	0%	-31%	-21%	3%
	电炖锅	-28%	2%	-10%	-19%	-19%	-22%	-23%	-20%	-14%	-2%	-16%	-4%	15%
	搅拌机	-34%	-8%	-8%	-28%	-36%	-33%	-32%	-30%	-27%	-17%	-32%	-23%	-11%
	煎烤机	-33%	2%	-5%	-11%	-15%	-1%	-8%	-6%	-5%	9%	-21%	-14%	34%
	电蒸锅	-14%	20%	36%	17%	6%	20%	9%	14%	7%	18%	-12%	8%	6%
	空气炸锅	-40%	-29%	-56%	-54%	-63%	-58%	-55%	-55%	-54%	-35%	-62%	-53%	-34%
	投影仪	-22%	16%	-21%	-33%	-40%	-43%	-53%	-54%	-49%	-66%	-68%		
	清洁电器	-20%	2%	-10%	-9%	4%	-2%	-2%	-6%	-7%	38%	-8%	6%	3%
扫地机器人	-29%	-3%	-7%	-17%	10%	3%	1%	-4%	2%	49%	-4%	19%	5%	
洗地机	23%	41%	6%	1%	14%	8%	10%	0%	-1%	47%	1%	15%	5%	

数据来源：奥维云网，国联证券研究所

# 1月小家电线上景气仍偏弱，传统电商均价小幅下滑，美的、倍轻松抖音渠道表现较好

## 1月厨小行业及品牌主要线上平台销量同比

	三平台合计	天猫	京东	抖音
厨小	-8%	0%	-24%	18%
美的	-6%	6%	-16%	94%
苏泊尔	-14%	-9%	-26%	39%
九阳	-15%	-5%	-22%	-12%
小熊	-14%	15%	-26%	-43%
北鼎	-43%	-38%	-41%	-76%
摩飞	-22%	-1%	-41%	-44%
东菱	-40%	-46%	-54%	-13%

## 1月厨小行业及品牌主要线上平台均价同比

	三平台合计	天猫	京东	抖音
厨小	-5%	-8%	-9%	55%
美的	1%	-8%	1%	43%
苏泊尔	1%	-1%	-6%	58%
九阳	-1%	-8%	-4%	86%
小熊	-7%	-11%	-8%	33%
北鼎	-7%	-7%	-7%	11%
摩飞	9%	-10%	-7%	65%
东菱	79%	35%	28%	290%

## 1月个护品类及品牌主要线上平台销量同比

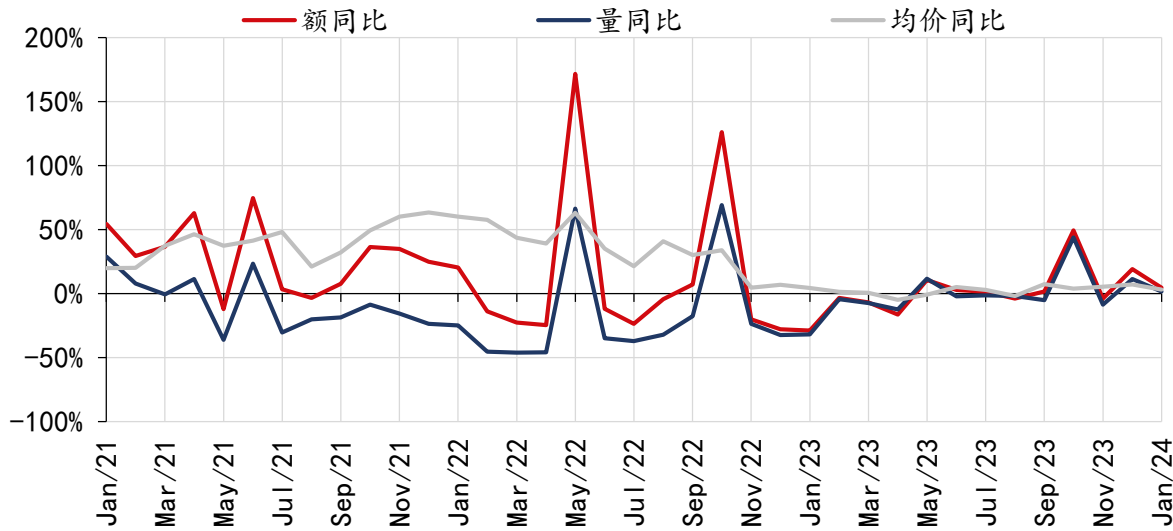
	三平台合计	天猫	京东	抖音
按摩保健	-14%	6%	-71%	25%
电动剃须	-29%	-24%	-36%	-27%
吹风机	3%	2%	-14%	36%
电动牙刷	-25%	-17%	-46%	-2%
飞科	-50%	-52%	-62%	-29%
飞利浦	-46%	-31%	-53%	-49%
倍轻松	20%	21%	-52%	428%
SKG	-31%	3%	-53%	-55%
荣泰	-35%	-48%	-6%	-34%
摩摩哒	-72%	-60%	-63%	-86%
奥佳华	-66%	-73%	-64%	-48%

## 1月个护品类及品牌主要线上平台均价同比

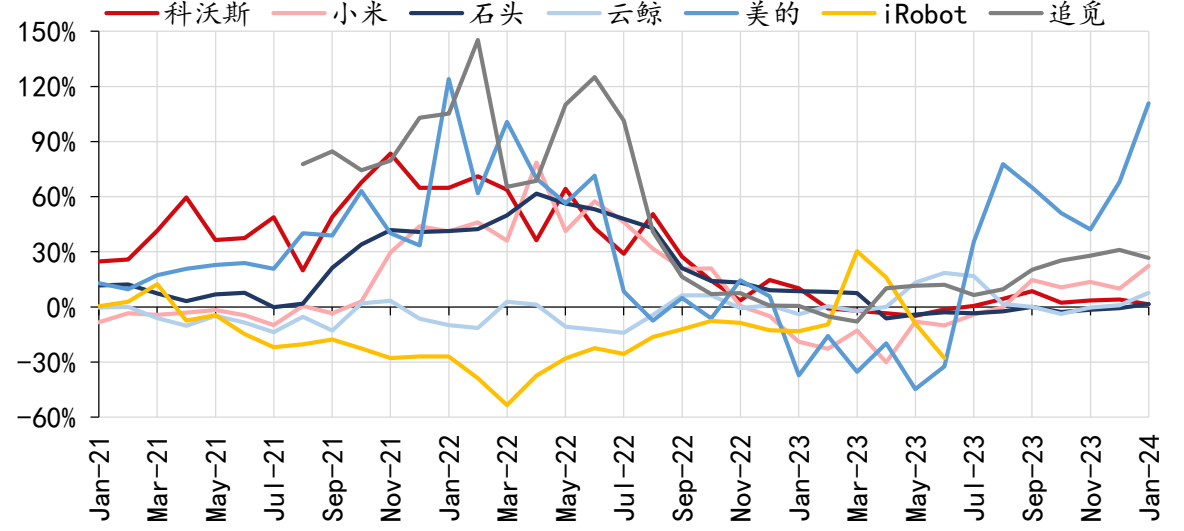
	三平台合计	天猫	京东	抖音
按摩保健	-3%	-26%	71%	50%
电动剃须	11%	1%	12%	26%
吹风机	25%	5%	20%	74%
电动牙刷	6%	-11%	9%	115%
飞科	25%	24%	24%	19%
飞利浦	0%	-21%	19%	0%
倍轻松	4%	-8%	26%	30%
SKG	22%	8%	1%	94%
荣泰	13%	-5%	19%	50%
摩摩哒	94%	208%	27%	-31%
奥佳华	79%	151%	47%	108%

# 扫地机1月线上零售量/均价分别同比+1%/+3%；科沃斯、石头份额承压，追觅、美的提升明显

## 线上零售景气



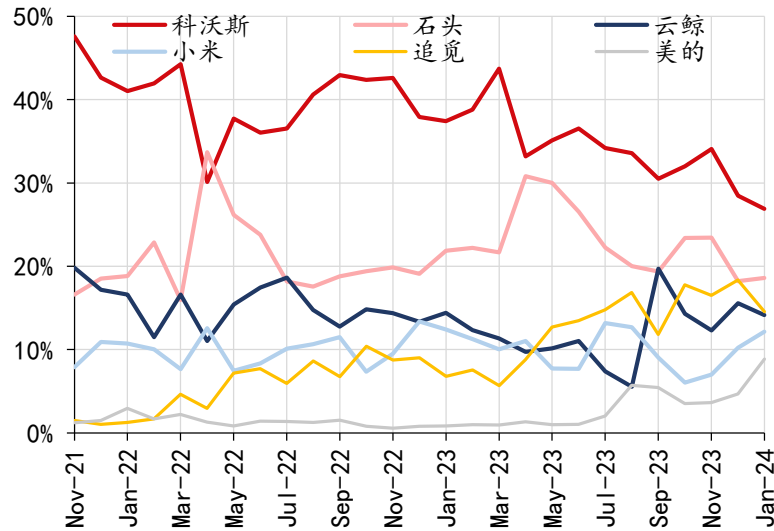
## 品牌均价同比



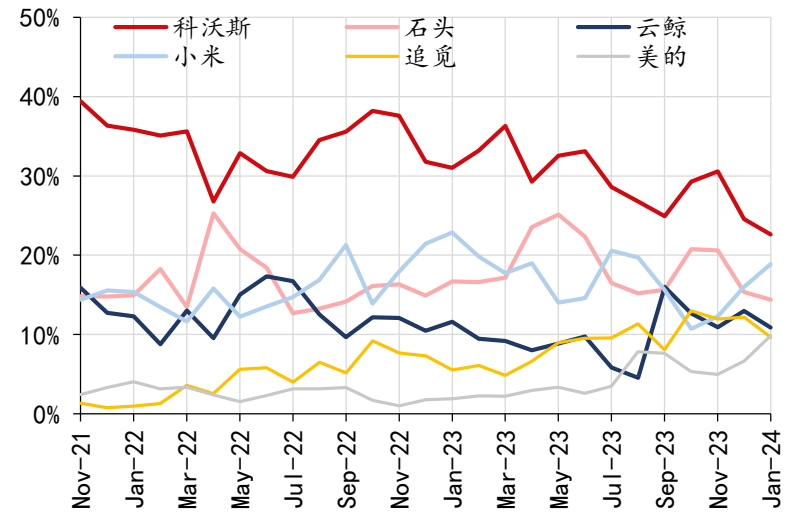
## 当月品牌份额变动

	零售额份额	额份额同比	零售量份额	量份额同比
科沃斯	26.9%	-10.6%	22.6%	-8.4%
小米	12.1%	-0.3%	18.9%	-4.0%
石头	18.6%	-3.3%	14.4%	-2.3%
云鲸	14.1%	-0.3%	10.9%	-0.7%
追觅	14.5%	7.7%	9.7%	4.1%
美的	8.8%	8.0%	9.8%	7.9%
海尔	0.7%	-0.6%	1.8%	-1.2%

## 线上额份额

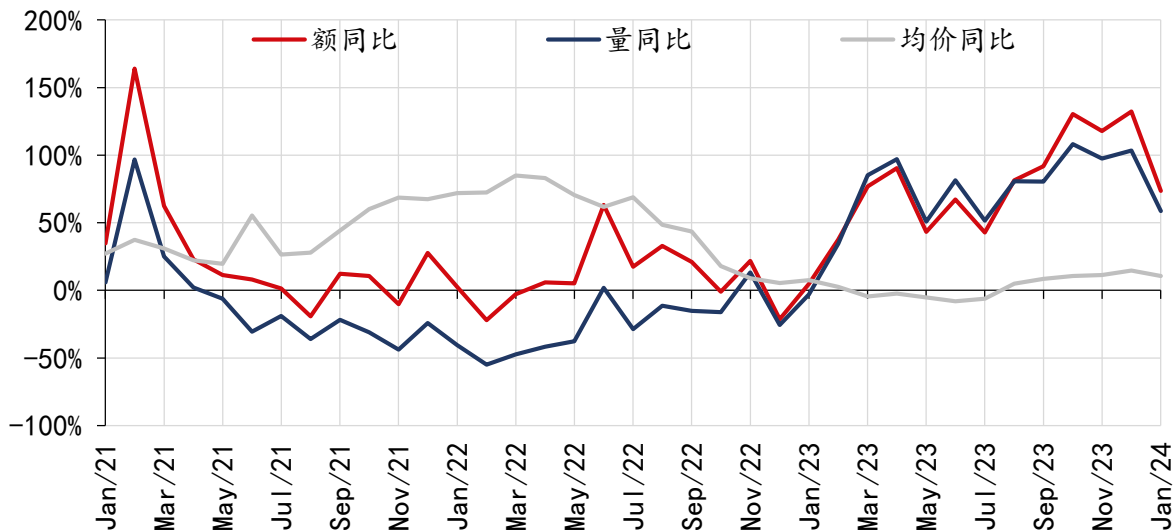


## 线上量份额

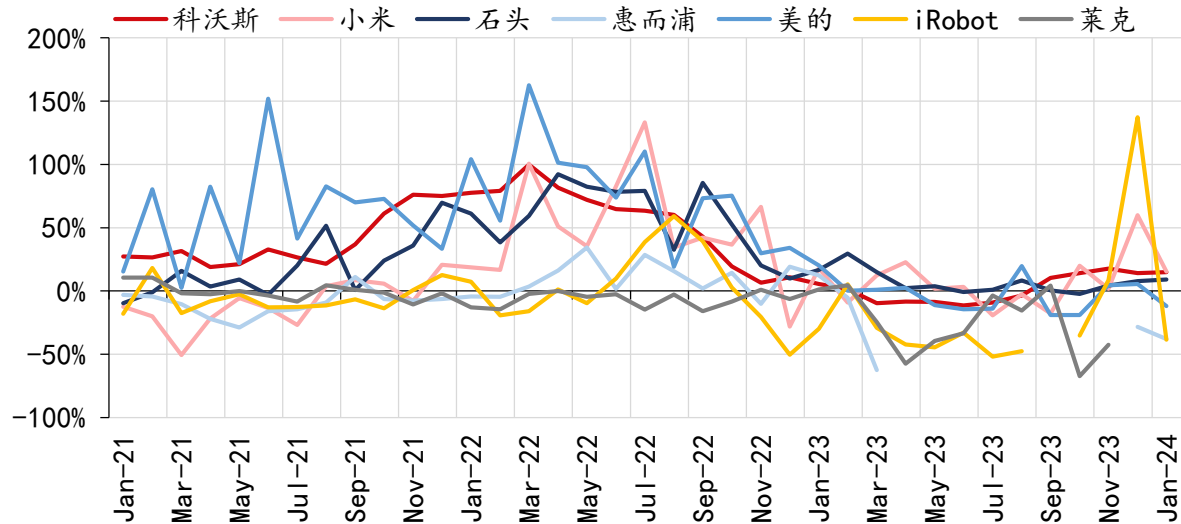


# 扫地机1月线下零售量/均价分别同比+59%/+11%；科沃斯份额环比企稳

## 线下零售景气



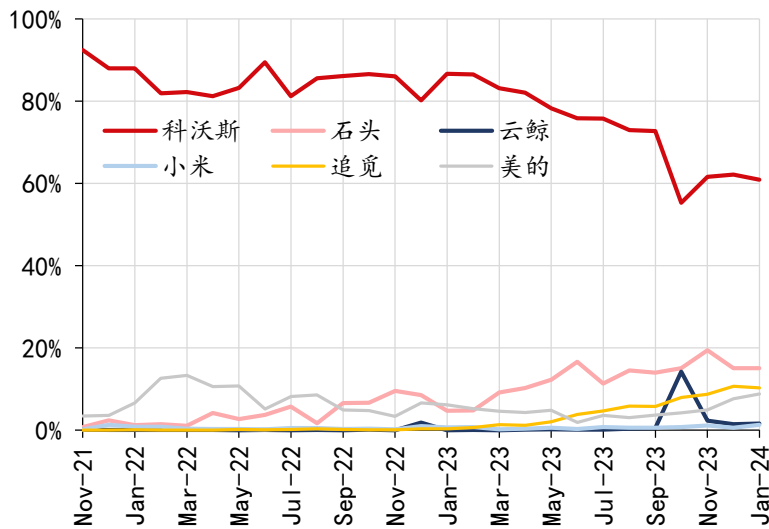
## 品牌均价同比



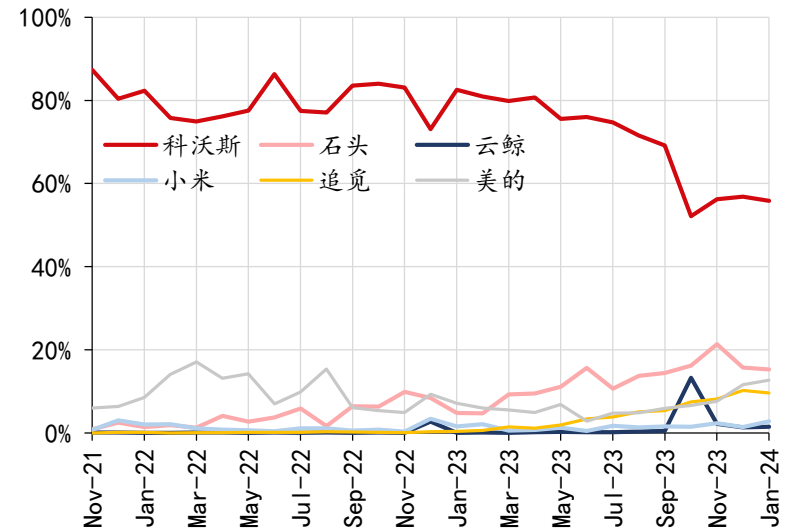
## 当月品牌份额变动

	零售额份额	额份额同比	零售量份额	量份额同比
科沃斯	60.9%	-25.7%	55.8%	-26.7%
小米	1.3%	0.6%	2.8%	1.2%
石头	15.0%	10.3%	15.3%	10.5%
云鲸	1.6%	1.6%	1.5%	1.5%
追觅	10.3%	9.9%	9.6%	9.2%
美的	8.8%	2.6%	12.7%	5.6%
海尔	0.1%	0.0%	0.2%	-0.3%

## 线下额份额



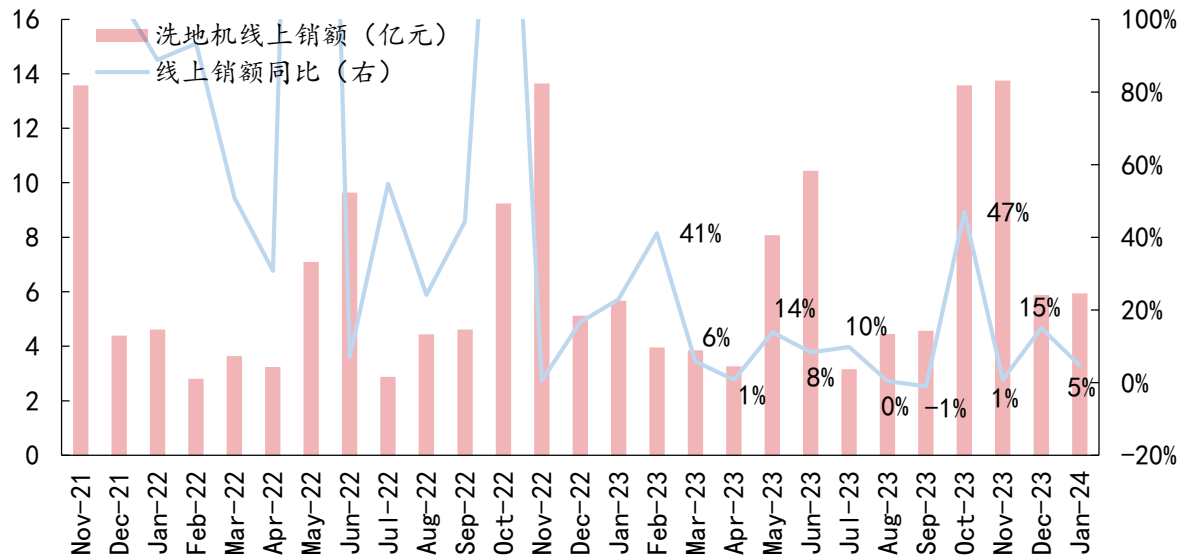
## 线下量份额



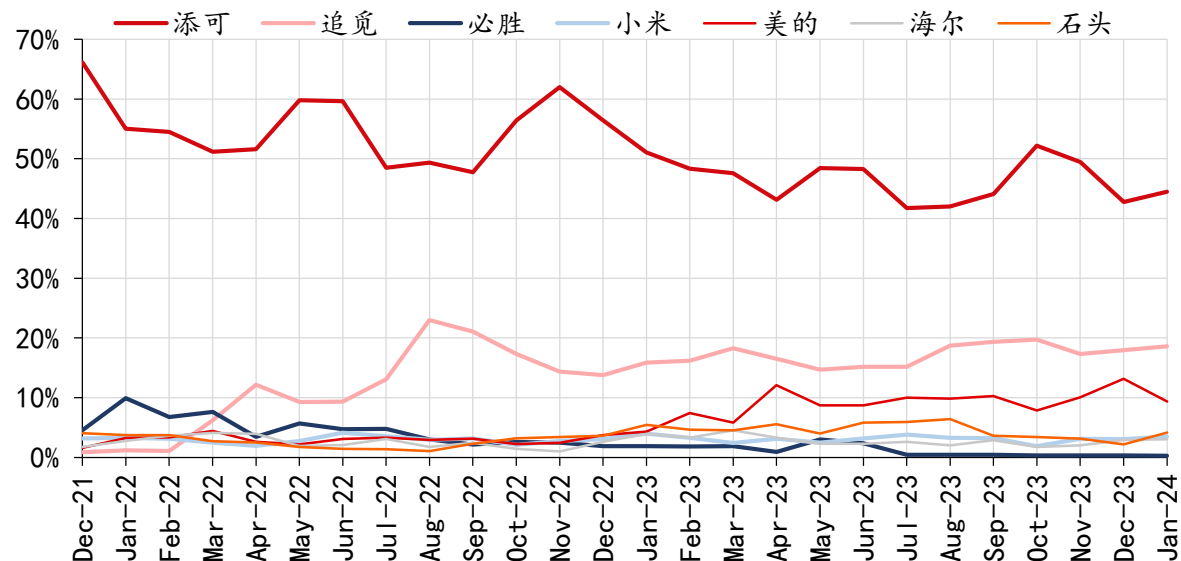
数据来源：奥维云网，国联证券研究所

# 洗地机12月/1月线上销额分别同比+15%/+5%；添可份额环比企稳

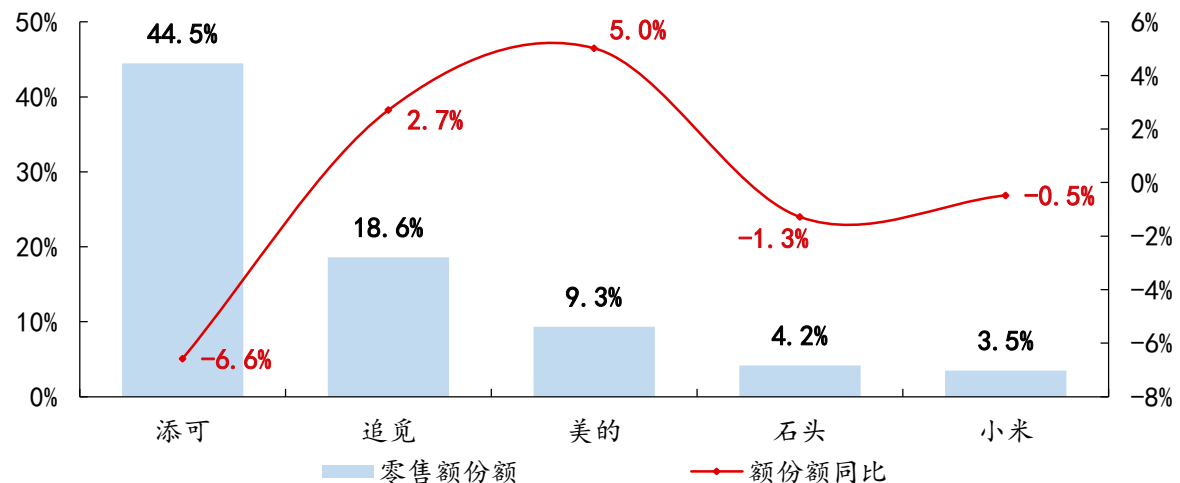
## 洗地机线上零售额及同比增速



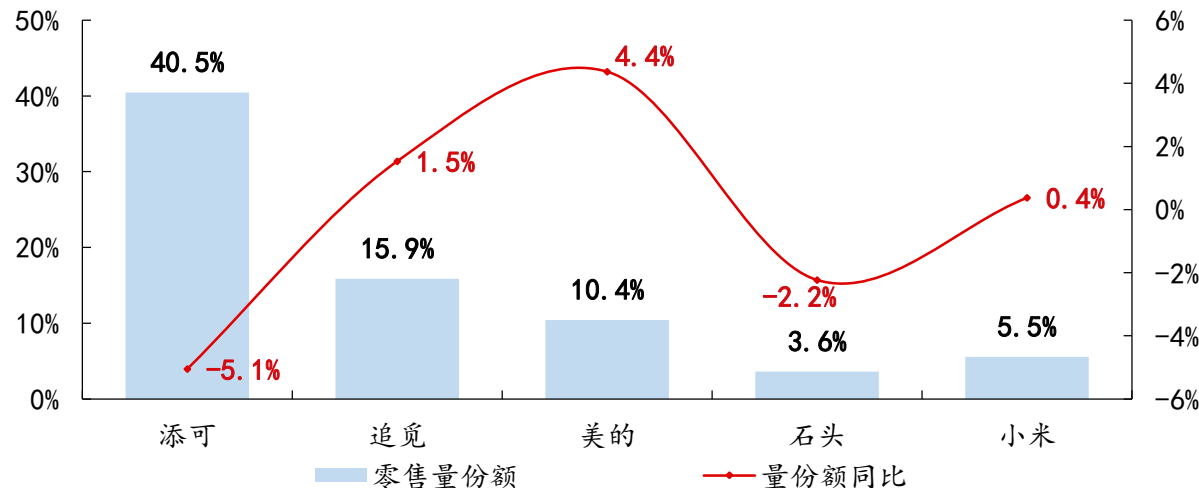
## 洗地机主要品牌线上销额份额走势



## 1月洗地机主要品牌线上销额份额及同比变动



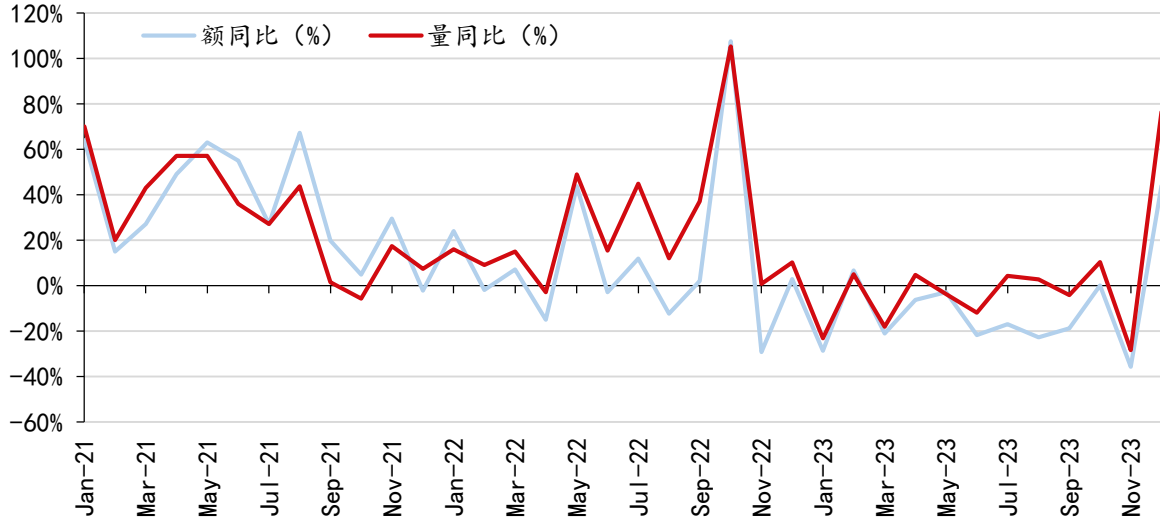
## 1月洗地机主要品牌线上销量份额及同比变动



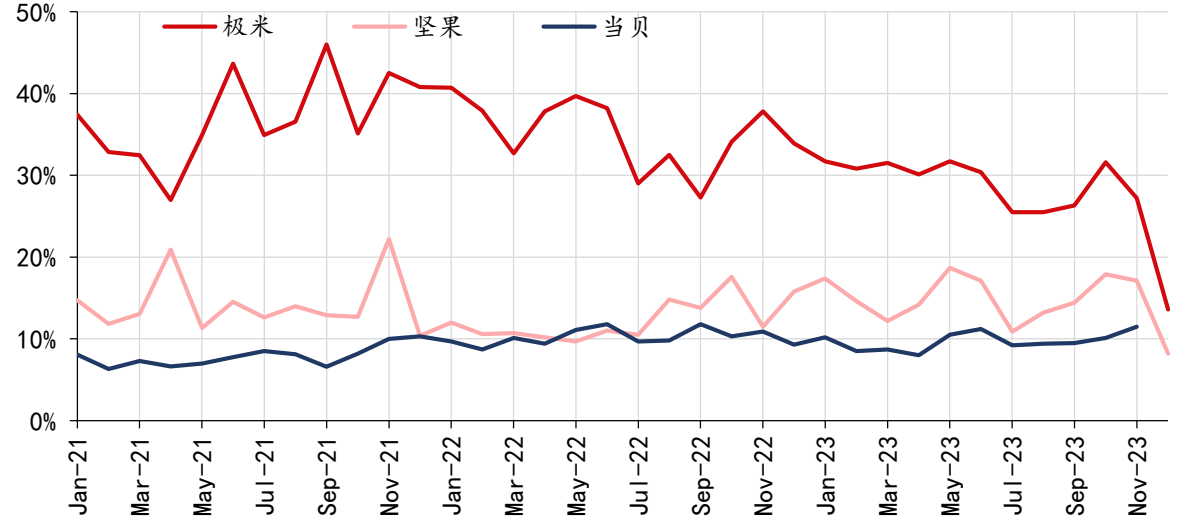
数据来源：奥维云网，国联证券研究所

# 12月投影仪线上销量同比+76%，极米、坚果份额短期承压

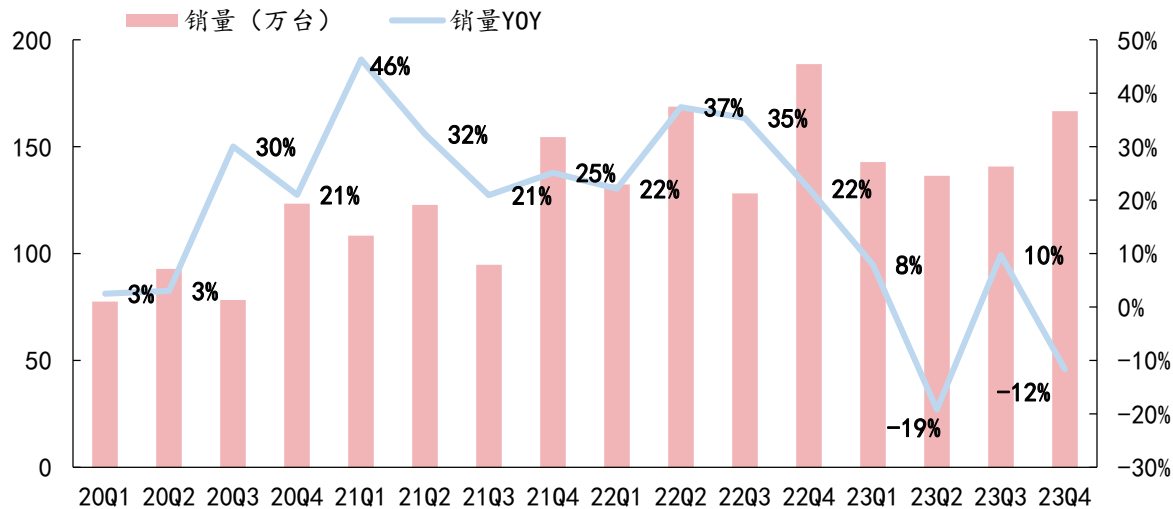
## 线上销售景气



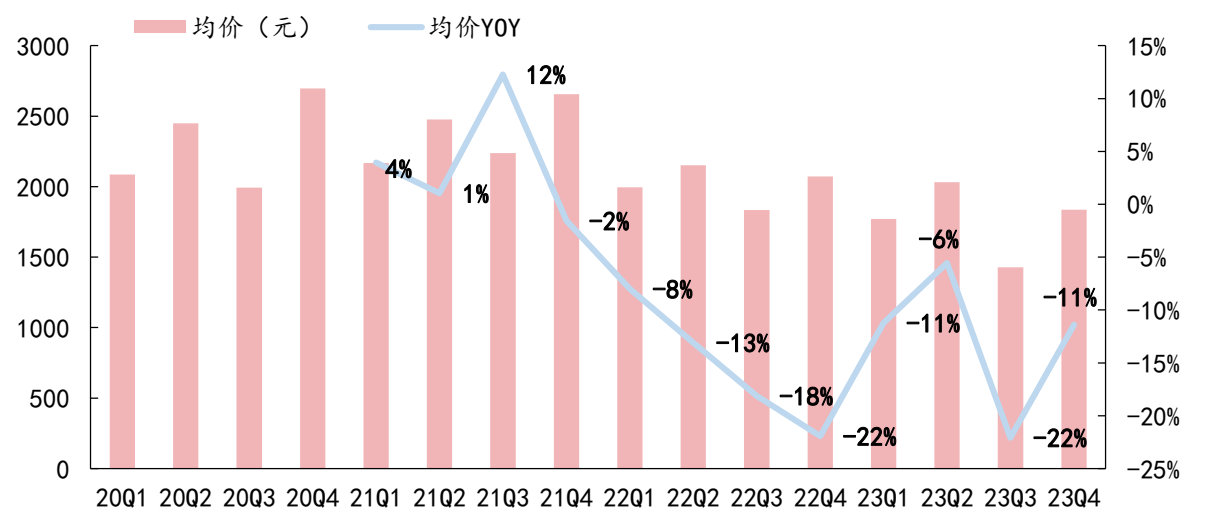
## 主要品牌份额走势



## 季度销量增速



## 季度均价及同比





## 4、投资建议&核心报告

## 投资建议&核心报告

- **展望24年：**以旧换新政策预期再起，内销更新大周期政策弹性可期，分子行业看：1) 白电预计空调内销量或围绕接近1亿台的新平台盘整，冰洗更新需求释放或支撑内销平稳增长，价格预计均保持提升趋势；此外外销景气或可延续至24H1，贡献可观增量；2) 黑电预计受益于赛事带动，出货小幅改善，龙头份额提升势能强劲，面板价格环比回落助益盈利向上；3) 清洁电器内销预计弱复苏，需要重点关注国产龙头品牌出海节奏；4) 后周期估值均处历史最底部，需关注地产政策预期变化；5) 小家电整体景气短期承压，需结合跟踪挖掘结构性机会，新兴品类、渠道及出海带来的结构性机遇持续涌现。
- 综上，2024年家电内销有望受益政策拉动下的更新需求加速释放，升级出海可期，估值分红优势突出。建议配置：一是份额企稳回升的白电龙头，推荐美的、海尔、海信家电，关注格力；二是受益格局优化及产品升级的黑电龙头，推荐海信视像；三是国内外渗透率及份额持续提升的扫地机龙头，推荐石头科技，关注科沃斯；四是历史底部静待拐点，强 $\alpha$ 的后周期龙头老板，关注公牛、华帝；五是可选小家电优质龙头，关注小熊电器等。

### 近期核心报告——

- 《洗地机器人是下一个扫地机升级方向吗？》
- 《从“制造出海”到“品牌出海”》
- 《探寻电动工具与OPE行业的地产与库存周期》
- 《2023年报业绩前瞻：低基数上的稳健修复》
- 《2024年度投资策略：拥抱更新周期，品牌出海共振》
- 《家电年度复盘：岁寒知松柏，春色不须多》
- 《家电前装化专题研究：拥抱存量市场，抢占前端流量》
- 《浅论家电股股息率提升潜力》
- 《从高频数据看扫地机海外竞争格局变化》
- 《Mini LED：抢占高端电视市场，产业链大有可为》
- 《从海外龙头23Q3财报评估家电外销走势》

## 风险提示

- 1、国内外需求不及预期。**我们预计接下来几个季度国内需求至少能够维持在2023Q3的水平，暂不做高景气预期，这一预测的重要前提条件是地产需求未再进一步大幅下滑，住宅销售至少能够保持在弱平稳区间，如上述假设受政策或宏观经济恢复节奏扰动，最终未能达成，存在国内需求不及预期的风险。海外方面，家电主要公司均有一定或较高比例的海外收入；目前，北美受联储持续加息影响，需求有进一步走弱的可能，需要持续跟踪；同时，欧洲地缘政治影响仍在持续，后续需要关注其对欧洲市场需求的边际影响；当前预测建立在欧美后续需求至少维持在2023年下半年的水平，若进一步下滑，则有海外需求低预期的风险。
- 2、原材料价格及汇率大幅波动。**原材料占主要家电公司营业成本的比例在80%以上，以钢、铜、塑等为主，目前盈利预测建立在原材料价格总体平稳，至多能够容忍部分材料出现个位数同比涨幅，若超过这一水平，盈利能力可能会有不达预期甚至是下行的风险。2023前三季度汇率贬值利好外销型公司出口竞争力及外币定价业务毛利率提升，家电公司外销业务普遍提速；Q4以来汇率呈现高位企稳态势，但考虑2022Q4汇率整体处于相对高位，若后续海外经济放缓、中美利差收敛超预期演化，存在汇率升值压制出口的风险。
- 3、政策兑现不及预期。**目前股价包含的政策预期尚不高，若后续股价出现持续大幅上涨，预期过高，政策最终兑现有弱于市场预期的可能。

## 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。

## 评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明	
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
弱于大市		相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上	

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（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“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，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国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联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，国联证券及/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，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联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，投资者应当考虑到国联证券及/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。

## 联系我们

江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373



国联证券  
GUOLIAN SECURITIES

# THANK YOU!

分析师：管泉森

执业证书编号：S0590523100007

邮箱：guanqs@glsc.com.cn

分析师：孙珊

执业证书编号：S0590523110003

邮箱：sunshan@glsc.com.cn

分析师：贺本东

执业证书编号：S0590523110005

邮箱：hebd@glsc.com.cn

分析师：崔甜甜

执业证书编号：S0590523110009

邮箱：cuitt@glsc.com.cn

分析师：莫云皓

执业证书编号：S0590523120001

邮箱：moyh@glsc.com.cn



国联证券股份有限公司  
GUOLIAN SECURITIES CO., LTD.

成为受人尊重的投资银行