

家用电器

双11专题（3）：大促收官，家电、运动增长领跑——24W46周观点

投资要点：

➤ 大促周期延长带动销售回暖，取得双位数增长

据星图数据检测显示，各平台大促起始至 11.11 23:59，综合电商平台、直播电商平台累计销售额为 1.44 万亿元，同比增长 26.6%（根据大促周期调整，将 24 年 10 月 14 日~11 月 11 日与 23 年 10 月 24~11 月 11 日作为同比）；其中综合电商平台（其中天猫不含点淘）总计销售额 1.11 万亿（同比+20.1%），排名前三大平台分别为天猫、京东、拼多多等平台；直播电商销售 3325 亿元，同比+54.6%，排名前三大平台分别为抖音、快手、点淘。

➤ 行情数据

本周家电板块涨跌幅-2.0%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别-1.0%/-4.1%/-2.7%/-0.6%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝环比上周分别-2.87%、+1.56%。

本周纺织服装板块涨跌幅-3.38%，其中纺织制造涨跌幅-3.35%，服装家纺涨跌幅-3.23%。本周 328 级棉现货 15368 元/吨（-0.18%），美棉 CotlookA 81.35 美分/磅（-2.40%），内外棉价差 703 元/吨（+65.41%）。

➤ 投资建议

家电：1) 家电以旧换新政策发力，看好下半年内需复苏，建议关注**海尔智家、美的集团、格力电器**；2) 中国扫地机品牌在全球产品力优势已在份额提升中持续体现，叠加全球扫地机均处于渗透率提升的早期阶段，建议关注**石头科技、科沃斯**；3) 关注人口基数庞大、高收入高储蓄、正在进入退休潮的 60 后消费，建议关注定位中高端品质生活的**苏泊尔、九阳股份**等；4) 海外耐用消费品去库存或已结束，关税风险充分交易之后建议关注**巨星科技、创科实业、泉峰控股、格力博以及华宝新能**。

纺服：建议把握三条主线：1) 制造出口基本面恢复能见度高，且代工龙头核心订单恢复+新客户高成长逻辑下收入端达成目标确定性高，叠加产能利用率回升带动规模效应体现，建议关注**申洲国际、华利集团、健盛集团**。2) 运动 24 年在赛事营销提振+新产品发行背景下有望提振流水与店效，建议关注品牌力明显提升、订货会增长亮眼的**361 度**。3) 看好出海趋势以及优先入局服饰品牌，建议关注**安踏体育、开润股份、森马服饰**。

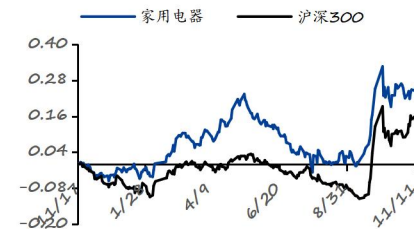
宠物：建议关注内销自主品牌持续引领、基础研究+营销教育实力强劲、麦富迪+弗列加特双品牌成长的**乖宝宠物**、出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的**中宠股份**、外销业务修复常态、盈利有望恢复，且自主品牌爵宴等持续靓丽的**佩蒂股份**。

➤ 风险提示

原材料涨价；需求不及预期；汇率波动等。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：谢丽媛(S0210524040004)
xly30495@hfzq.com.cn

相关报告

- iRobot 发布三季报：美国营收虽同比转正，但调整进程仍然艰难——24W45 周观点——2024.11.10
- 双11 专题（2）：第一阶段战报出炉，扫地机表现靓丽——24W44 周观点——2024.11.03
- 以旧换新补贴快速消耗，9 月份家电零售超预期——24W42 周观点——2024.10.20



正文目录

1 双11专题(3): 大促收官, 家电、运动增长领跑.....	3
1.1 总览: 大促周期延长带动销售回暖, 取得双位数增长.....	3
1.2 分平台: 各平台高质量增长, 家电、服饰类目表现领先.....	3
1.3 重点品牌战报梳理.....	5
2 周度投资观点.....	6
3 行情数据.....	7
4 各板块跟踪.....	9
5 行业新闻.....	10
6 上游跟踪.....	11
6.1 家电原材料价格、海运走势.....	11
6.2 房地产跟踪数据.....	12
6.3 纺织原材料价格跟踪.....	13
7 风险提示.....	14

图表目录

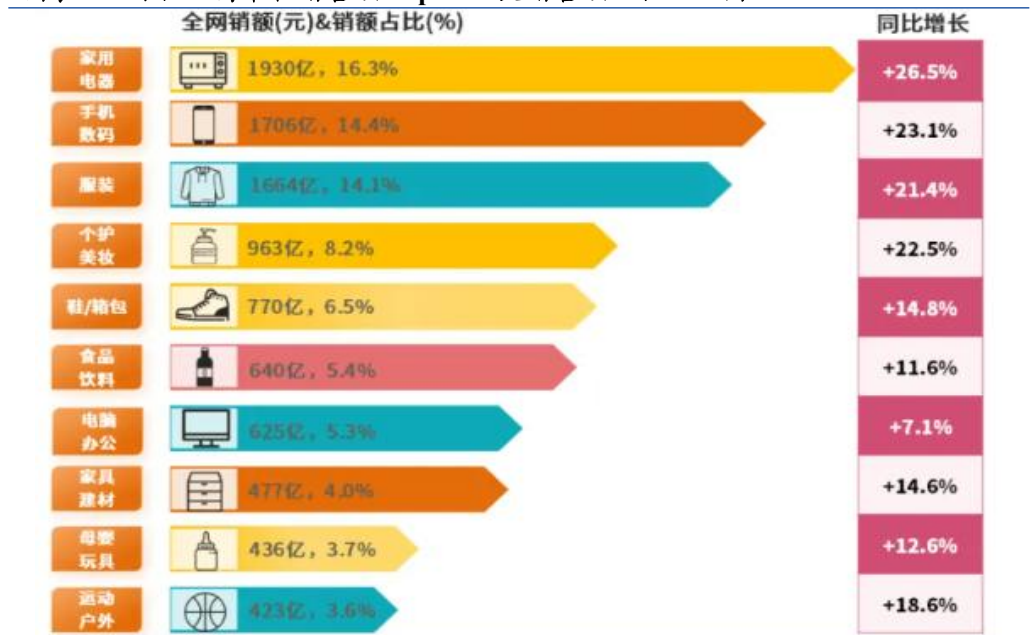
图表 1: 综合电商平台销售额 Top10 品类销售额、占比及同比.....	3
图表 2: 天猫平台可选消费分品类双十一销售榜单.....	4
图表 3: 重点上市公司双11战报梳理.....	5
图表 4: 家用电器及细分板块周涨跌幅.....	7
图表 5: 家用电器及细分板块指数走势.....	7
图表 6: 纺织服装及细分板块周涨跌幅.....	7
图表 7: 纺织服装及细分板块指数走势.....	7
图表 8: 家电重点公司估值.....	8
图表 9: 纺织服装重点公司估值.....	9
图表 10: 宠物重点公司估值.....	9
图表 11: 白电板块重点公司销售数据跟踪.....	9
图表 12: 小家电板块公司销售数据跟踪.....	10
图表 13: 厨电板块公司销售数据跟踪.....	10
图表 14: 黑电板块公司销售数据跟踪.....	10
图表 15: 铜铝价格走势(美元/吨).....	11
图表 16: 塑料价格走势(元/吨).....	11
图表 17: 钢材价格走势(1994年4月=100).....	11
图表 18: 美元兑人民币汇率走势.....	11
图表 19: 海运运价指数.....	12
图表 20: 面板价格走势(美元/片).....	12
图表 21: 累计商品房销售面积及同比.....	12
图表 22: 当月商品房销售面积及同比.....	12
图表 23: 累计房屋竣工面积及同比.....	12
图表 24: 当月房屋竣工面积及同比.....	12
图表 25: 累计房屋新开工面积及同比.....	13
图表 26: 当月房屋新开工面积及同比.....	13
图表 27: 累计房屋施工面积及同比.....	13
图表 28: 30大中城市成交面积(万平方米).....	13
图表 29: 328棉现价走势图(元/吨).....	13
图表 30: CotlookA 指数(美元/磅).....	13
图表 31: 粘胶短纤价格走势图(元/吨).....	14
图表 32: 涤纶短纤价格走势图(元/吨).....	14
图表 33: 长绒棉价格走势图(元/吨).....	14
图表 34: 内外棉价差走势图(元/吨).....	14

1 双 11 专题 (3)：大促收官，家电、运动增长领跑

1.1 总览：大促周期延长带动销售回暖，取得双位数增长

据星图数据检测显示，各平台大促起始至 11.11 23:59，综合电商平台、直播电商平台累计销售额为 1.44 万亿元，同比增长 26.6%（根据大促周期调整，将 24 年 10 月 14 日~11 月 11 日与 23 年 10 月 24~11 月 11 日作为同比）；其中综合电商平台（其中天猫不含点淘）总计销售额 1.11 万亿（同比+20.1%），排名前三大平台分别为天猫、京东、拼多多等平台；直播电商销售 3325 亿元，同比+54.6%，排名前三大平台分别为抖音、快手、点淘。

图表 1：综合电商平台销售额 Top10 品类销售额、占比及同比



来源：星图数据，华福证券研究所（数据仅包含综合电商平台{包含点淘}）

据国家邮政局数据显示，10 月 21 日至 11 月 10 日，全国快递揽收量约 120.82 亿件，同比增长 21.4%，累计投递量约 121.24 亿件，同比增长约 25.3%；日均业务量超 5.5 亿件，其中最高日处理量达到 7.29 亿件，同比增长 74%，刷新单日业务量纪录。

1.2 分平台：各平台高质量增长，家电、服饰类目表现领先

■ 淘宝：成交总额增长强劲，核心行业保持领先

双 11 全周期 589 个品牌成交额破亿，同比去年增长 46.5%，刷新历史纪录；其中 45 个品牌成交额突破 10 亿元。另外，淘宝“百亿超级补贴”订单量超过 1.5 亿，下单人次同比增长 50%；带动家电、影音数码、美妆、个护、服饰、运动户外、家装等行业成交额翻倍以上增长。会员方面，天猫 88VIP 会员下单人数同比去年同期增长超 50%。过去一年，淘宝 88VIP 持续保持双位数增长，截至 6 月会员规模超 4200 万。88VIP 会员规模的持续扩大和消费意愿的不断提升，为品牌爆发提供了强



劲的动力。

1) **家电方面**，天猫平台为了推动以旧换新活动，特别新增了 90 余个可叠加优惠的小家电和智能家居品类，这一举措直接带动了相关品类销售额的大幅增长。在第一阶段（10 月 21 日至 10 月 24 日）的“双 11”活动中，天猫平台上超过 1.2 万个品牌的成交增速超过了 100%，其中近 6000 个品牌的增速达到了 500%+。截至 11 月 11 日零点，海尔、美的、追觅、戴森等 139 个家电品牌成交额破亿，而东芝、亚朵星球等 9600 多个品牌成交额实现了翻倍增长。从天猫榜单数据来看，大家电榜单 Top3 品牌分别为海尔、美的、小天鹅；小家电 Top3 分别为美的、戴森、追觅；而极米和苏泊尔分别取得办公文教、厨房餐具类目的榜首。

2) **服饰方面**，截至 11 月 11 日零点，7062 个服饰品牌成交额同比取得翻倍增长，66 个品牌成交额破亿。其中得益于多轮冷空气来袭，羽绒服品牌表现靓丽，波司登 10 亿成交额在羽绒服品类中领跑，高梵、鸭鸭、雪中飞成交额亦取得破亿表现。另外，运动户外服饰持续升温，天猫骑行服饰、运动外套、羽毛球等 8 个趋势品类增长超过 50%；且截至 11.11 零点，天猫运动户外包含萨洛蒙、昂跑等 34 个品牌成交额破亿元。天猫榜单方面，运动品牌中销售额排名 Top3 品牌分别为 Nike、FILA、安踏；户外排名 Top3 分别为骆驼、北面、可隆；品牌服饰中波司登分别取得女装榜首、男装榜二的的成绩；除此之外，太平鸟、Teenie Weenie、森马、海澜之家等分别进入女装、男装 Top10 榜单。

图表 2：天猫平台可选消费分品类双十一销售榜单

排名	家电类				服饰类				宠物类
	大家电	小家电	办公文教	厨房餐具	运动	户外	女装	男装	宠物类
1	海尔	美的	极米科技	苏泊尔	Nike	骆驼	波司登	优衣库	麦富迪
2	美的	戴森	坚果投影	康巴赫	FILA	北面	优衣库	波司登	皇家
3	小天鹅	追觅	惠普	富光	安踏	可隆	伊芙丽	太平鸟	Legend Sandy
4	TCL	添可	爱普生	双立人	阿迪达斯	伯希和	moco	Jackjones	网易严选
5	海信	科沃斯	当贝	膳魔师	李宁	迪卡侬	UR	GXG	诚实一口
6	格力	石头	得力	珏宝	New Balance	哥伦比亚	三彩	ralph lauren	鲜朗
7	小米	米家	Bambu Lab	摩登主妇	JORDAN	始祖鸟	Teenie Weenie	鸭鸭	Instinct
8	西门子	苏泊尔	虎牌	卡洛特	lululemon	Canada Goose	朗姿	海澜之家	Orijen
9	老板	云鲸	阿尔法蛋	九阳	Skechers	凯乐石	致知	森马	伯纳天纯
10	奥克斯	九阳	佳能	Wedgwood	特步	AIGLE	雪中飞	雅戈尔	卫仕

来源：天下网商、华福证券研究所

■ 京东：用户数同增 20%+，家电家居优势显著

据电商天下，京东发布战报，截至 11 月 11 日 23:59，2024 年京东 11.11 购物用户数同比增长超 20%，京东采销直播订单量同比增长 3.8 倍。超 17000 个品牌成交额同比增长超 5 倍，超 30000 个中小商家成交额同比增长超 2 倍。分行业来看，家电家居品类优势显著，扫地机器人、烘干机等在内的 519 个家电家居品类成交额同比增长 200%，AI 电脑、AI 手机等多个 AI 硬件品类成交额均超 100%。而在服装方面，羽绒服、冲锋衣、保暖内衣成交额同比取得翻倍增长。



■ 唯品会：服饰品类占比居前，以旧换新推动家电类高增

唯品会 11.11 特卖狂欢节数据显示，秋冬服饰仍为核心销售品类，女士针织衫、女士外套、女士羽绒服等位居服饰消费前列，女士夹克销量同比增长 72%，女士棉衣、女士羊毛衫销量同比增长 50% 以上。男士外套销量同比增长 30% 以上。在家电以旧换新政府补贴与双 11 折扣价格的叠加下，空气净化器销量同比增长 2 倍，扫地机器人销量同比增长 151%，投影仪销量同比增长 94%，咖啡机、破壁机等销量同比增长 30% 以上，笔记本电脑同比增长 25%。

■ 抖音：直播场景强爆发，近 1.7 万个品牌成交额增速超 500%

据抖音电商发布的 2024 “抖音商城双 11 好物节” 报告，10 月 8 日至 11 月 11 日，超 3.3 万个品牌成交额同比翻倍，近 1.7 万个品牌成交额增速超 500%，超 2000 个单品成交额破千万元。直播场景呈现强爆发，大促期间，累计有 275 个品牌通过直播带货实现成交额过亿元。另外，据交个朋友披露 2024 年双 11 大促数据，大促期间交个朋友全渠道 GMV 突破 64 亿元，同比增长 158%，累计订单量超过 714 万单，创历年大促新高。分品类，近 200 个品牌参与家电 “以旧换新” 活动，家电商品累计直播场次超过 6 万场，电烤箱、洗烘机类目成交额取得 141%、202% 同比增长。服饰品类中，得益于运动户外风潮，功能性服饰中鲨鱼裤、冲锋衣品类成交额分别取得 97%、50% 同比增长。

1.3 重点品牌战报梳理

图表 3：重点上市公司双 11 战报梳理

重点公司双11战报统计	
家电	
美的集团	10月1日-11月11日，美的系总销售额全网第一；以旧换新产生销售额同增超30%；COLMO销售额同增100%+，TOSHIBA零售额同增110%+，小天鹅洗烘套装零售额同增75%+
海尔智家	10月14日-11月11日，以旧换新占双11零售62%，以旧换新用户230w，回收旧家电超过90w台 海尔品牌销售额突破千万爆品192款，卡萨帝品牌零售额增长超过64%
石头科技	整体：10月7日-11月3日，清洁电器品牌Top1，洗衣机黑马品牌Top1 京东：10月1日-11月11日，10月清洁电器品牌销售额top1、全品类销售额同比+196%，洗地机销售额同比+239%，洗衣机销售额同比+282% 天猫：10月1日-11月11日，洗衣机销售额同比+408%；10月14日-11月11日，扫地机器人净额品牌榜Top1、扫地机器人净额店铺榜Top1 抖音：10月1日-11月11日，扫地机器人销售额同比+105%，洗地机销售额同比+2532%，洗衣机销售额同比+1267%
极米科技	10月1日-11月11日期间，全网总销量破21w台，全网GMV破7亿元；全网家用投影仪类目GMV&销量双第一
两轮车	
九号公司	10月14日-11月11日，自营全渠道销售额破15.43亿，同比+61%，线上销售额破10.35亿，同比+83% 其中智能电动车全渠道销售额14.74亿，同比+63%，线上销售额9.9亿元，同比+88%，天猫/京东/抖音三个平台店铺销售额Top1
爱玛科技	双11期间全渠道线上销售额3.29亿，全矩阵曝光量10.3亿+；爱玛Q豆京东平台2500-3500元电动车热卖榜Top1
宠物	
乖宝宠物	旗下麦富迪、弗列加特等品牌，全网GMV突破6.7亿，同比增长65%，其中，弗列加特全网销售额突破2亿，同比增长190% 天猫：麦富迪登上天猫宠物品牌成交榜Top1，弗列加特位列猫主粮Top1 抖音：麦富迪、弗列加特分别位列宠物食品及用品品类Top1、Top2 京东：麦富迪位列猫湿粮&猫零食Top1、猫干粮Top2；弗列加特成交额同增170% 拼多多：麦富迪位列宠物食品级用品Top1
佩蒂股份	佩蒂+爵宴 天猫/抖音/京东平台销售额4250w+，同比去年双11增长70%+； 其中佩蒂天猫宠物狗零食排名Top1；爵宴京东宠物生活狗零食排名Top2
服饰	
安踏体育	双11全周期，安踏集团总成交额超111亿元；集团线上新增会员200w+，全集团单日最高发货量350w件 天猫：10月21日-11月11日，运动鞋服类目FILA排名Top2、安踏排名Top6、迪桑特排名Top8；户外鞋服类目可隆排名Top4 抖音：10月8日-11月11日，运动鞋服类目下FILA、安踏、迪桑特分别排名第二、第四、第12

来源：各公司官方公众号、华福证券研究所



2 周度投资观点

看好可选消费修复逻辑。建议把握多条主线：

家电：1) 家电以旧换新政策发力，看好下半年内需复苏，建议关注**海尔智家、美的集团、格力电器**；2) 中国扫地机品牌在全球产品力优势已在份额提升中持续体现，叠加全球扫地机均处于渗透率提升的早期阶段，建议关注**石头科技、科沃斯**；3) 关注人口基数庞大、高收入高储蓄、正在进入退休潮的60后消费，建议关注定位中高端品质生活的**苏泊尔、九阳股份**等；4) 海外耐用消费品去库存或已结束，关税风险充分交易之后建议关注**巨星科技、创科实业、泉峰控股、格力博以及华宝新能**。

纺服：建议把握三条主线：1) 制造出口基本面恢复能见度高，且代工龙头核心订单恢复+新客户高成长逻辑下收入端达成目标确定性高，叠加产能利用率回升带动规模效应体现，建议关注**申洲国际、华利集团、健盛集团**。2) 运动24年在赛事营销提振+新产品发行背景下有望提振流水与店效，建议关注品牌力明显提升、订货会增长亮眼的**361度**。3) 看好出海趋势以及优先入局服饰品牌，建议关注**安踏体育、开润股份、森马服饰**。

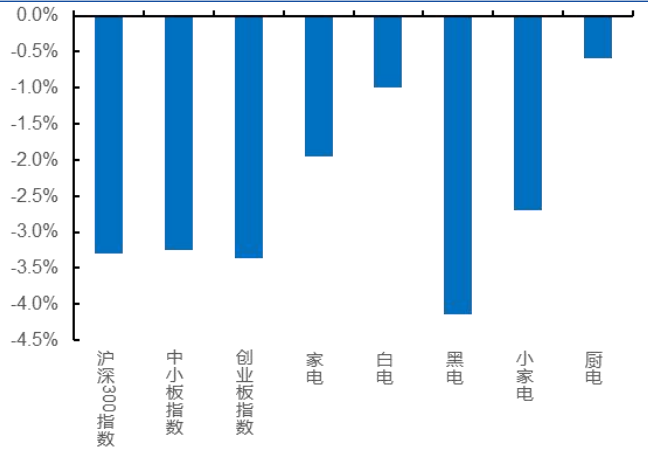
宠物：建议关注内销自主品牌持续引领、基础研发+营销教育实力强劲、麦富迪+弗列加特双品牌成长的**乖宝宠物**、出口业务恢复+品牌调整效果有望逐步显现的**中宠股份**、外销业务修复常态、盈利有望恢复，且自主品牌爵宴等持续靓丽的**佩蒂股份**。



3 行情数据

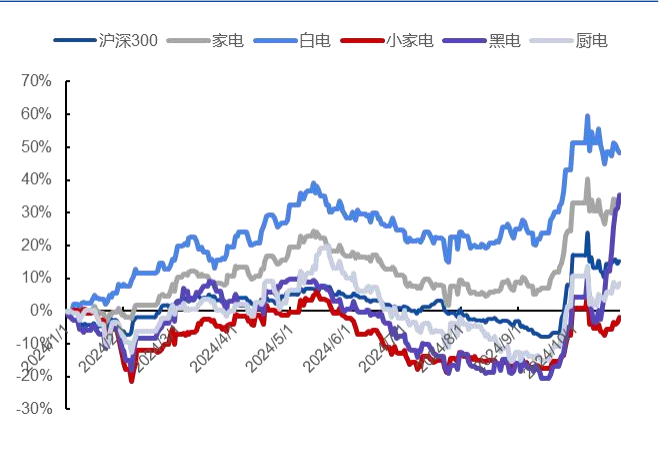
本周家电板块涨跌幅-2.0%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别-1.0%/-4.1%/-2.7%/-0.6%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝环比上周分别-2.87%、+1.56%。

图表 4: 家用电器及细分板块周涨跌幅



来源: iFinD, 华福证券研究所

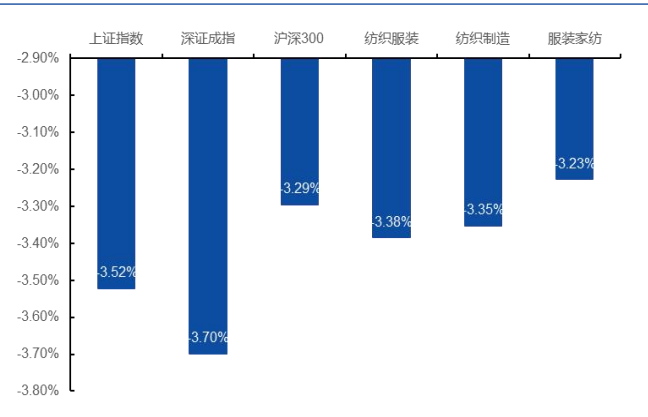
图表 5: 家用电器及细分板块指数走势



来源: iFinD, 华福证券研究所 (基期为 2024 年 1 月 1 日)

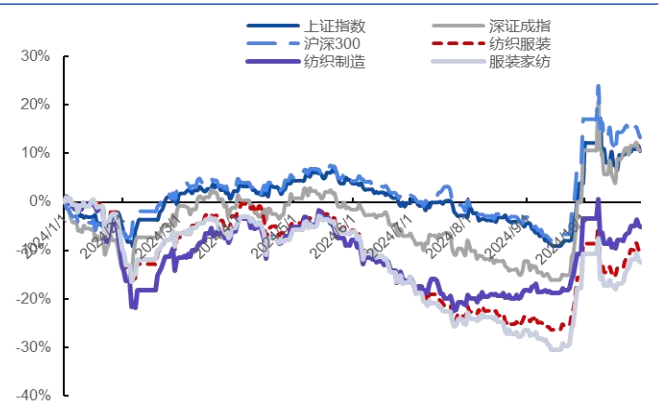
本周纺织服装板块涨跌幅-3.38%，其中纺织制造涨跌幅-3.35%，服装家纺涨跌幅-3.23%。本周 328 级棉现货 15368 元/吨 (-0.18%)，美棉 CotlookA 81.35 美分/磅 (-2.40%)，内外棉价差 703 元/吨 (+65.41%)。

图表 6: 纺织服装及细分板块周涨跌幅



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 7: 纺织服装及细分板块指数走势



来源: iFinD, 华福证券研究所 (基期为 2024 年 1 月 1 日)



图表 8: 家电重点公司估值

家电行业重点公司估值																			
	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
					23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	22A	23A	24E	25E	26E		
白电	美的集团	5,485	-0.5%	32.3%	337.2	387.2	428.2	467.7	14%	15%	11%	9%	19	16	14	13	12	22.5	3.2
	格力电器	2,415	-2.6%	34.0%	290.2	318.1	342.6	369.2	18%	10%	8%	8%	10	8	8	7	7	18.2	2.4
	海尔智家	2,589	1.5%	40.9%	166.0	191.1	215.7	240.4	13%	15%	13%	11%	18	16	14	12	11	10.3	2.9
	海信家电	374	-6.9%	44.3%	28.4	33.3	38.1	43.0	98%	17%	14%	13%	26	13	11	10	9	8.7	3.4
厨电	老板电器	215	-6.5%	4.4%	17.3	16.7	18.0	19.3	20%	-3%	8%	7%	14	12	13	12	11	10.7	2.1
	火星人	58	-7.5%	-13.1%	2.5	1.0	2.0	2.3	3%	60%	98%	15%	18	23	58	29	26	3.9	3.6
	浙江美大	48	-0.8%	-26.5%	4.6	2.1	2.6	3.0	7%	54%	22%	14%	11	10	22	18	16	3.2	2.3
	亿田智能	36	7.1%	-30.1%	1.8	0.4	0.8	1.1	6%	79%	124%	32%	17	20	97	43	33	10.0	2.6
	华帝股份	68	-5.0%	28.8%	4.5	5.7	6.4	7.2	240%	27%	13%	12%	47	15	12	11	9	4.0	2.0
小家电	苏泊尔	427	-0.2%	0.5%	21.8	23.1	25.0	27.0	5%	6%	8%	8%	21	20	19	17	16	9.2	5.8
	九阳股份	85	-4.0%	-12.4%	3.9	2.9	3.9	4.5	-27%	26%	36%	14%	16	22	30	22	19	4.5	2.5
	小熊电器	70	-7.2%	-14.3%	4.5	3.2	3.7	4.2	15%	28%	17%	12%	18	16	22	19	17	15.6	2.9
	新宝股份	120	-2.9%	1.1%	9.8	10.7	12.1	13.5	2%	10%	13%	12%	12	12	11	10	9	8.8	1.7
	小霸王	30	-1.3%	2.8%	0.7	0.6	0.8	1.0	52%	10%	32%	17%	64	42	47	36	30	2.3	4.1
	极米科技	51	-5.5%	-35.6%	1.2	0.7	1.5	2.2	72%	46%	136%	45%	10	42	78	33	23	45.8	1.6
	科沃斯	272	-11.7%	14.0%	6.1	12.2	14.9	17.0	54%	100%	21%	14%	16	44	22	18	16	11.5	4.1
	石头科技	404	0.0%	-22.6%	20.5	23.2	26.5	29.8	73%	13%	14%	12%	34	20	17	15	14	53.0	4.1
	飞科电器	179	3.0%	-18.7%	10.2	7.4	8.6	9.8	24%	27%	16%	15%	22	18	24	21	18	8.6	4.8
	莱克电气	135	-4.7%	5.9%	11.2	12.1	13.8	15.3	14%	8%	14%	11%	14	12	11	10	9	6.8	3.5
荣泰健康	25	-0.9%	-31.5%	2.0	2.1	2.5	2.9	23%	5%	16%	16%	15	12	12	10	9	10.5	1.4	
黑电	海信视像	282	-0.9%	3.3%	21.0	20.3	23.4	26.4	25%	-3%	15%	13%	17	13	14	12	11	13.9	1.5
	创维数字	144	-6.9%	-20.3%	6.0	6.2	7.7	8.9	-27%	2%	25%	16%	17	24	23	19	16	5.3	2.3
两轮车	春风动力	225	-4.0%	45.1%	10.1	13.5	17.0	20.9	44%	34%	26%	23%	32	22	17	13	11	30.0	5.0
	钱江摩托	92	-1.5%	39.9%	4.6	5.9	7.4	8.8	12%	28%	25%	18%	22	20	15	12	10	7.8	2.2
	爱玛科技	326	11.1%	51.0%	18.8	20.2	24.7	29.2	0%	8%	22%	18%	17	17	16	13	11	8.4	4.5
	涛涛车业	70	-2.8%	5.4%	2.8	3.9	5.0	6.2	36%	40%	28%	24%	34	25	18	14	11	26.0	2.5
电动工具	巨星科技	320	-9.2%	18.2%	16.9	21.8	26.7	32.1	19%	29%	23%	20%	23	19	15	12	10	11.4	2.3
	格力博	68	-3.1%	-19.6%	-4.7	3.0	4.7	5.7	-278%	163%	57%	22%	26	-	23	15	12	10.4	1.3
	泉峰控股	86	-10.4%	-29.6%	-0.4	1.2	1.6	1.9	-127%	433%	27%	18%	8	-	9	7	6	14.7	1.1

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 11 月 15 日)



图表 9: 纺织服装重点公司估值

纺织行业重点公司估值																
	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			
					23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E
品牌服饰 A股	海澜之家	291	-0.7%	-18.3%	29.5	24.7	28.2	31.6	37%	-16%	14%	12%	10	12	10	9
	森马服饰	169	-1.7%	8.5%	11.2	11.7	13.5	15.1	76%	5%	15%	12%	15	14	13	11
	太平鸟	69	7.2%	-15.1%	4.2	3.4	4.3	5.1	128%	-20%	28%	19%	16	20	16	13
	比音勒芬	113	-3.0%	-37.7%	9.1	9.6	11.1	12.8	25%	6%	16%	15%	12	12	10	9
	地素时尚	56	0.3%	-9.7%	4.9	3.6	4.1	4.5	28%	-27%	14%	10%	11	16	14	12
	歌力思	28	3.0%	-18.1%	1.1	1.2	2.1	-	417%	10%	85%	-	26	24	13	-
	富安娜	70	-2.1%	-6.3%	5.7	5.3	5.7	6.1	7%	8%	8%	7%	12	13	12	11
品牌服饰 港股	罗莱生活	63	4.6%	-18.7%	5.7	4.4	5.2	5.9	0%	-24%	20%	12%	11	14	12	11
	水星家纺	36	-2.6%	-5.2%	3.8	3.5	3.9	4.3	36%	-9%	12%	11%	9	10	9	8
	安踏体育	2270	-10.3%	5.9%	102.4	134.3	138.6	156.2	35%	31%	3%	13%	22	17	16	15
	李宁	415	-7.7%	-23.3%	31.9	31.3	34.6	38.0	-22%	-2%	10%	10%	13	13	12	11
	特步国际	140	-10.5%	18.4%	10.3	12.6	14.2	16.1	12%	22%	13%	13%	14	11	10	9
	361度	78	-8.7%	8.6%	9.6	11.2	13.2	15.1	29%	16%	17%	15%	8	7	6	5
	波司登	466	-9.3%	19.7%	21.4	28.8	35.9	41.3	4%	35%	25%	15%	22	16	13	11
纺织制造 A股	百隆东方	79	-2.6%	8.8%	5.0	5.5	7.2	8.4	-68%	9%	31%	17%	16	15	11	9
	健盛集团	37	-5.3%	3.2%	2.7	3.3	3.8	4.4	3%	21%	16%	15%	14	11	10	8
	航民股份	74	-2.8%	-17.7%	6.9	7.5	8.3	9.1	4%	10%	10%	9%	11	10	9	8
	鲁泰A	37	-2.5%	-2.3%	4.0	4.2	5.2	5.7	-58%	5%	22%	11%	9	9	7	7
纺织制造港股	华利集团	769	-3.3%	25.2%	32.0	38.8	44.9	51.4	-1%	21%	16%	15%	24	20	17	15
	申洲国际	843	-7.3%	-30.2%	45.6	58.3	65.9	73.9	0%	28%	13%	12%	17	13	12	11

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 11 月 15 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。

图表 10: 宠物重点公司估值

宠物行业重点公司估值																
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				
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	
乖宝宠物	249	-7.8%	56.4%	4.3	5.9	7.4	9.3	61%	38%	25%	26%	58	42	34	27	
中宠股份	98	-2.5%	26.6%	2.3	3.4	4.0	4.9	120%	48%	16%	21%	42	29	25	20	
佩蒂股份	40	-0.5%	20.9%	-0.1	1.8	2.2	2.6	-109%	-1746%	19%	20%	-361	22	18	15	
源飞宠物	27	10.4%	-2.2%	1.3	1.6	1.8	2.0	-20%	23%	13%	12%	22	18	16	14	
路斯股份	17	9.2%	40.5%	0.7	0.8	1.0	1.3	59%	17%	25%	26%	24	21	16	13	
依依股份	29	-1.6%	-1.1%	1.0	1.8	2.2	2.5	-31%	79%	18%	16%	28	16	13	11	

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 11 月 15 日)

4 各板块跟踪

图表 11: 白电板块重点公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M09		24年累计		24M09		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	41%	11%	1%	4%	44%	17%	8%	0%
	洗衣机	52%	9%	3%	1%	35%	-12%	6%	-7%
	空调	82%	6%	-11%	-4%	84%	-9%	11%	-8%
	洗碗机	29%	2%	-3%	19%	29%	-8%	12%	-1%
卡萨帝	洗碗机	90%	0%	41%	12%	0%	0%	-	-
美的	冰箱	34%	20%	12%	9%	109%	-2%	21%	-4%
	洗衣机	-24%	5%	-30%	-6%	1%	-17%	-2%	-15%
	空调	79%	9%	-7%	2%	89%	3%	-7%	-4%
小天鹅	洗衣机	-1%	22%	15%	8%	66%	1%	26%	-1%
格力	空调	79%	9%	-7%	2%	89%	3%	-7%	-4%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

图表 12: 小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M09		24年累计		24M09		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	电饭煲	-1%	12%	0%	12%	-14%	5%	0%	6%
	空气炸锅	-36%	-13%	-47%	-8%	-19%	-8%	-15%	-13%
苏泊尔	电饭煲	3%	9%	-3%	2%	12%	-8%	-6%	-9%
	空气炸锅	-24%	2%	-38%	0%	5%	-9%	-20%	-15%
美的	电饭煲	-8%	1%	-11%	-3%	22%	-7%	7%	-6%
	空气炸锅	-40%	-12%	-29%	-8%	6%	-11%	-6%	-18%
小熊	电饭煲	-43%	10%	-37%	2%	1%	-6%	-3%	-4%
	空气炸锅	-51%	-21%	-55%	-1%	-36%	-21%	-27%	-18%
科沃斯	扫地机	32%	-2%	10%	9%	-14%	-10%	-18%	-2%
石头	扫地机	302%	1%	143%	3%	69%	2%	19%	1%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

图表 13: 厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M09		24年累计		24M09		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	122%	6%	34%	7%	156%	6%	11%	-4%
老板	洗碗机	-1%	-8%	9%	-3%	89%	3%	-16%	-3%
老板	集成灶	51%	-5%	38%	-4%	0%	0%	-10%	-19%
华帝	油烟机	62%	7%	20%	2%	75%	4%	6%	0%
华帝	洗碗机	72%	15%	0%	17%	-4%	-9%	-4%	-9%
火星人	集成灶	18%	-5%	-16%	0%	-19%	-8%	-42%	-4%
美大	集成灶	39%	3%	-26%	5%	-31%	-13%	-42%	-9%
帅丰	集成灶	0%	0%	-52%	4%	8%	3%	-62%	-9%
亿田	集成灶	-31%	-9%	-1%	7%	-35%	-11%	-46%	-6%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

图表 14: 黑电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M09		24年累计		24M09		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	43%	33%	12%	16%	15%	21%	-7%	18%
小米	彩电	6%	139%	33%	35%	22%	68%	-5%	53%
TCL	彩电	84%	24%	19%	20%	64%	5%	-3%	-1%
创维	彩电	32%	42%	5%	18%	32%	42%	21%	23%
长虹	彩电	16%	16%	2%	22%	57%	6%	11%	15%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

5 行业新闻

2024 年以来, 中国经济呈现出“内冷外热”的特点。家用空调行业也不例外, 外需成为推动行业增长的主要动力。据产业在线统计, 截至 2024 年 9 月家用空调行业规模基本与去年同期持平。内销旺季不旺, 出口市场则是持续高增, 表现一直超出预期。空调企业在此背景下纷纷转战外销市场。从区域来看, 北美家电市场整体从筑底阶段转向去库阶段。其中, 从 2024 年 1-9 月中国出口北美同比趋势来看, 美国去库存周期基本磨底结束, 进入主动补库阶段的迹象较为明显。短期来看, 北美



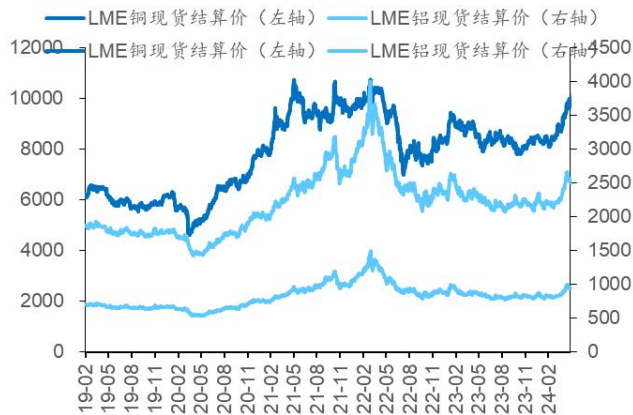
市场空调补库预期推动会较为顺利。（来源：产业在线）

11月12日,瑞士运动服饰公司 On Holding AG(昂跑)(纽约证券交易所:ONON)公布了截至2024年9月30日的第三季度财务业绩,得益于直接面向消费者(“DTC”)渠道的大幅加速,On 本季度净销售额同比增长32.3%至6.358亿瑞士法郎(以固定汇率计增长33.2%),创下了历史新高。On 也实现了自2021年9月上市以来最高的单季度毛利率,2024年第三季度毛利率达到了60.6%,相比去年同期的59.9%进一步上升。集团表示,这一显著增长源于DTC渠道的增长和持续的全价销售管理。报告期内,On 的净利润同比下降48.0%至3050万瑞士法郎,去年同期为5870万瑞士法郎,净利润率也从12.2%下降至4.8%。不过强劲的净销售表现结合有效的成本管理,使得调整后的EBITDA同比增长47.7%至1.201亿瑞士法郎,EBITDA利润率从16.9%上升至18.9%。（来源：华丽志）

6 上游跟踪

6.1 家电原材料价格、海运走势

图表 15: 铜铝价格走势 (美元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 16: 塑料价格走势 (元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所 (更新至2024.9.20)

图表 17: 钢材价格走势 (1994年4月=100)

图表 18: 美元兑人民币汇率走势

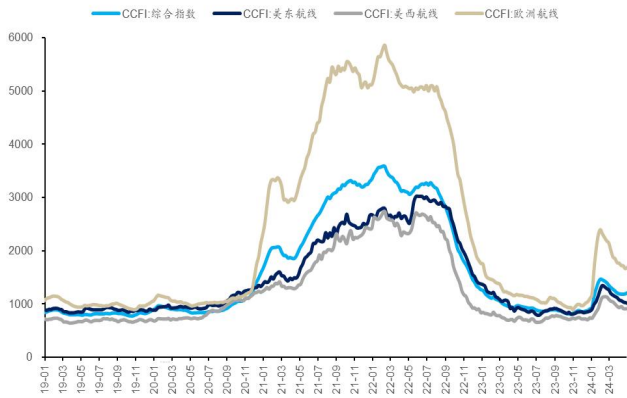


来源: iFinD, 华福证券研究所



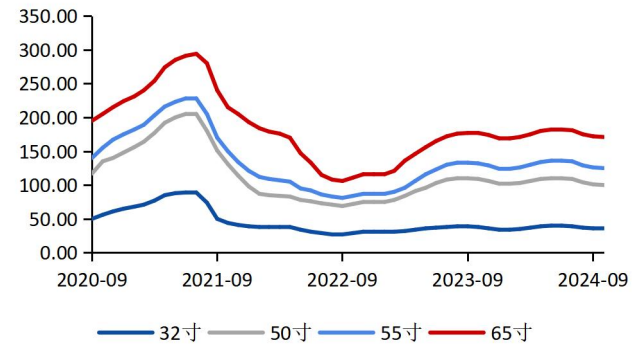
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 19: 海运运价指数



来源: iFinD, 华福证券研究所

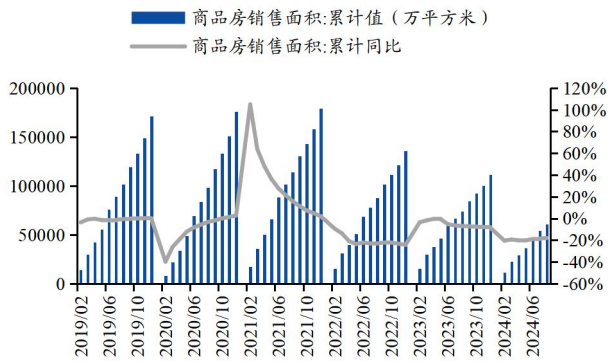
图表 20: 面板价格走势 (美元/片)



来源: iFinD, 华福证券研究所

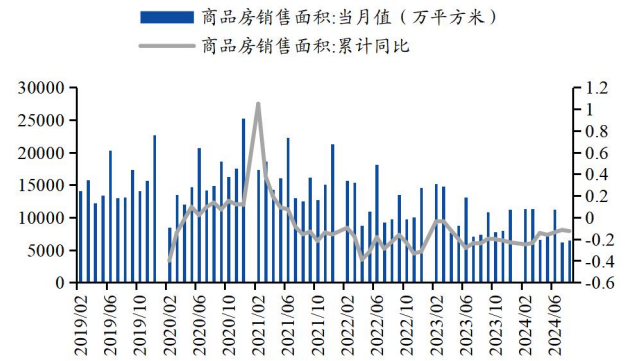
6.2 房地产跟踪数据

图表 21: 累计商品房销售面积及同比



来源: iFinD, 华福证券研究所

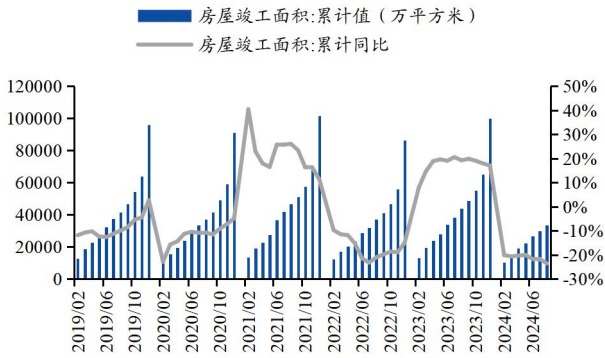
图表 22: 当月商品房销售面积及同比



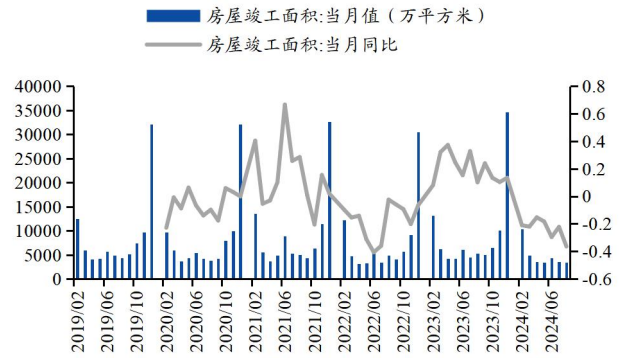
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 23: 累计房屋竣工面积及同比

图表 24: 当月房屋竣工面积及同比



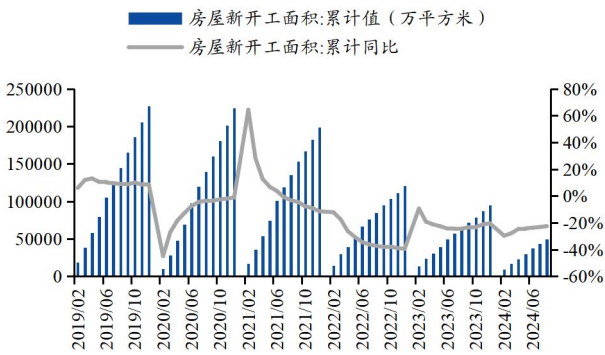
来源: iFinD, 华福证券研究所



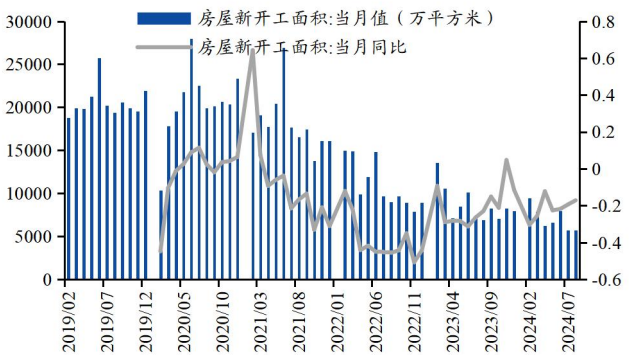
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 25: 累计房屋新开工面积及同比

图表 26: 当月房屋新开工面积及同比



来源: iFinD, 华福证券研究所



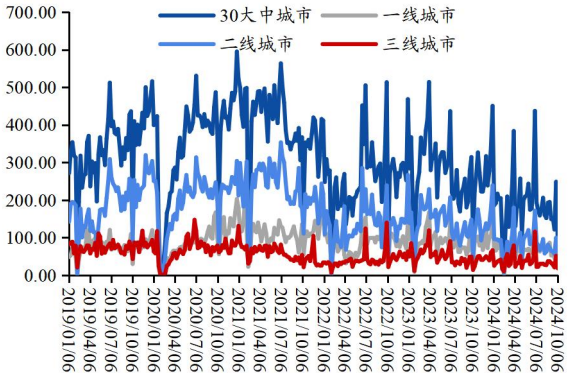
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 27: 累计房屋施工面积及同比

图表 28: 30大中城市成交面积 (万平方米)



来源: iFinD, 华福证券研究所



来源: iFinD, 华福证券研究所

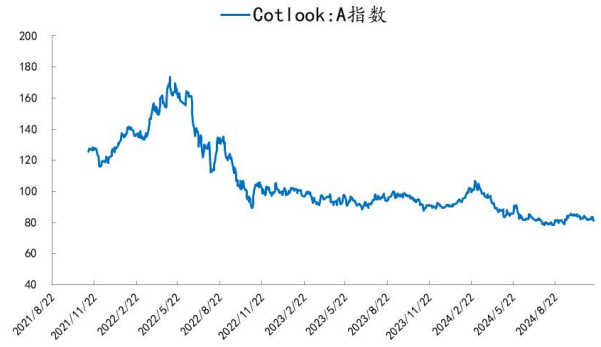
6.3 纺织原材料价格跟踪

图表 29: 328 棉现价走势图 (元/吨)

图表 30: CotlookA 指数 (美元/磅)

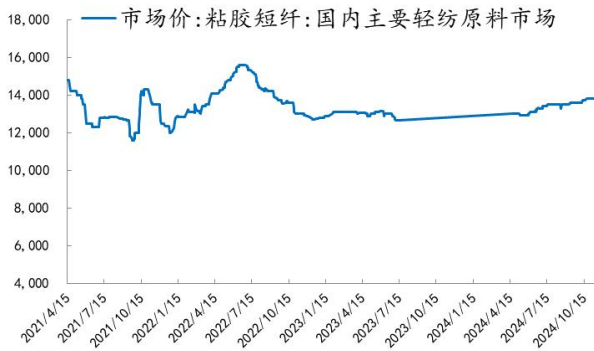


来源：iFinD，华福证券研究所



来源：iFinD，华福证券研究所

图表 31: 粘胶短纤价格走势(元/吨)



来源：iFinD，华福证券研究所

图表 32: 涤纶短纤价格走势(元/吨)



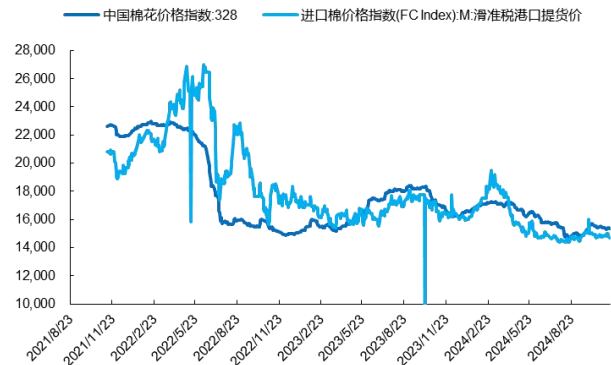
来源：iFinD，华福证券研究所

图表 33: 长绒棉价格走势(元/吨)



来源：iFinD，华福证券研究所

图表 34: 内外棉价差走势图(元/吨)



来源：iFinD，华福证券研究所

7 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。

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。



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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfys@hfzq.com.cn