海外公司23年总结及24年展望：Q4需求改善，成本有望贡献收益

- **核心观点：海外公司发布2023年业绩预告，收入端整体承压，利润端增速快于收入端。1）收入端：大家电及小家电均无实现明显增长，2023年Electrolux/Whirlpool/A.O.Smith销售收入分别同比-0.3%/-1.3%/+2.6%，SEB/De’Longhi/iRobot分别同比+0.6%/-2.6%/-24.7%，主要系海外需求趋弱及消费降级导致收入下滑，但2023Q4需求及收入增速整体改善；2）利润端：受原材料价格下降及经营改善等因素影响，海外公司利润增速显著快于收入，新兴市场开始贡献利润；3）2024年展望：预计需求持续低迷，新兴市场需求向好，原材料和能源价格、运输成本改善，成本端将贡献收益，海外公司继续通过降本增效和经营改善保护利润。**

- **本周行情回顾：**家电板块跑输沪深指数：本周（3月18日-3月22日）沪深300周变动为-0.70%，家用电器板块周变动为-2.02%，跑输沪深300指数1.32ct。**个股方面，**本周四川九洲、巨星科技、康盛股份涨幅居前三，九号公司、科沃斯、苏泊尔等跌幅较大。

- **原材料、运价及汇率：铜材、塑料价格环比下跌，铝材、钢材价格环比上涨。**相较上周，沪铜指数下跌0.97%，沪铝指数上涨0.60%，线材指数上涨1.51%，塑料指数下跌0.38%。**CCFI指数快速上涨：**截至3月22日，综合指数为1244.83，相比去年同期上涨27%，相比上季度同期上涨43%。**人民币近期略有贬值：**截至3月22日，美元、欧元、英镑兑人民币即期汇率分别为7.23、7.81、9.10。

- **投资建议：1）推荐有望受益于内销更新换代需求的白电龙头公司：海信家电、长虹美菱、海尔智家、美的集团和格力电器；2）推荐黑电龙头：看好海信视像，2024年赞助的欧洲杯将是外销的催化剂，未来海信电视出货量超越三星是大概率事件；国内也将受益于更新换代的需求，目前均价也在快速提升。**

- **风险提示：**1）宏观经济增长放缓；2）海外需求不及预期；3）原材料价格上涨；4）供应链运行受阻。

中信建投证券 CHINA SECURITIES

目录

一. 海外公司23年总结及24年展望：Q4需求改善，成本有望贡献收益

二. 本周行情回顾

三. 原材料、运价及汇率变动

四. 重点信息更新

五. 投资建议与风险提示

中信建投证券 CHINA SECURITIES

一、海外公司23年总结及24年展望：Q4需求改善，成本有望贡献收益

- **海外公司发布2023年业绩预告，收入端整体承压，利润端增速快于收入端。**1）收入端：大家电及小家电均无实现明显增长，2023年Electrolux/Whirlpool/A.O.Smith销售收入分别同比-0.3%/-1.3%/+2.6%，SEB/De'Longhi/iRobot分别同比+0.6%/-2.6%/-24.7%，主要系海外需求趋弱及消费降级导致收入下滑，但2023Q4需求及收入增速整体改善；2）利润端：受原材料价格下降及经营改善等因素影响，海外公司利润增速显著快于收入，新兴市场开始贡献利润；3）2024年展望：预计需求持续低迷，新兴市场需求向好，原材料和能源价格、运输成本改善，成本端将贡献收益，海外公司继续通过降本增效和经营改善保护利润。

表：海外公司2023年业绩梳理及2024年经营展望

公司	2023年总结	2024年展望
Electrolux	2023年实现营业收入1344.50亿克朗，同比-0.3%；息税前利润亏损29.87亿克朗，同比-1295.8%，息税前利润率-2.2%，同比-2.1pct EPS为-19.36克朗，2022年为-4.81克朗。	受价格承压的影响，公司预计2024年营业收入继续下滑。通过降本增效、北美业务转型以及加大研发与营销投入，公司预计于2024年实现40~50亿瑞典克朗收益，且利润分布集中于下半年。此外，预计2024年原材料价格、能源价格与运输成本将降低，增加资本支出50~60亿瑞典克朗
Whirlpool	2023年实现营业收入194.60亿美元，同比-1.3%；净利润为4.80亿美元，同比+131.6%净利润率2.5%，同比+10.2pct；EPS为8.72美元，2022年为-27.18美元。	预计2024年实现营业收入169亿美元，同比下降13.3%；息税前收入占比为6.8%，同比增加2.1pct。预计2026年实现营业收入172亿美元，复合年均增长率为3~4%；息税前收入占比为9.0%，同比增加2.2pct。
A.O.Smith	2023年实现营业收入38.53亿美元，同比+2.6%；营业利润5.57亿美元，同比+136.1%，营业利润率14.4%，同比+8.2pct EPS为3.69美元，2022年为1.51美元。	发展良好的情况下，预期2024年实现营业收入40.50亿美元，同比+5.1%，EPS为4.15美元。发展较差的情况下，预期2024年实现营业收入39.70亿美元，同比+3.0%，EPS为3.90美元。
SEB	2023年实现营业收入80.06亿欧元，同比+0.6%；营业利润7.26亿欧元，同比+16.9%营业利润率9.1%，同比+1.3pct。其中C端营业收入70.45亿欧元，同比-2.6%，B端营业收入9.62亿欧元，同比+32.6%。	公司预计2024年经营利润率约为10%。营业预期方面，C端预期更多发达国家业务得到回升，中国业务逐年实现复苏，新兴市场将在汇率波动中保持良好的增长势头；B端预期业务保持高水平增长。
De' Longhi	2023年实现营业收入30.76亿欧元，同比-2.6%；净利润2.50亿欧元，同比+41.1%，净利润率8.1%，同比+2.5pct。	公司预计2024年将通过与La Marzocco和Eversys开展业务合作而实现营业收入9%~11%增长，经调整的EBITDA水平预计为5~5.3亿欧元。
iRobot	2023年实现营业收入8.91亿美元，同比-24.7%；净利润为1.78亿美元，同比+162.0%净利润率19.9%，同比+44.1pct；EPS为-10.43美元，2022年为-6.36美元。	预计2024年开展运营重组，预计通过供应商合作协议实现80~100亿美元成本优化；研发费用同比减少约20万美元营销、销售费用同比减少约30万美元；整合全球房地产资源；重点推进地板护理相关的创新研发。本次运营重组预计使员工总数下降30%，重组费用将主要计入2024年第一季度。

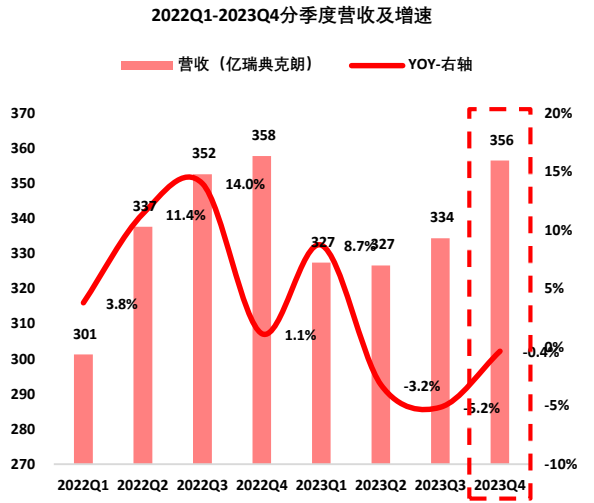
资料来源：各公司公告　中信建投

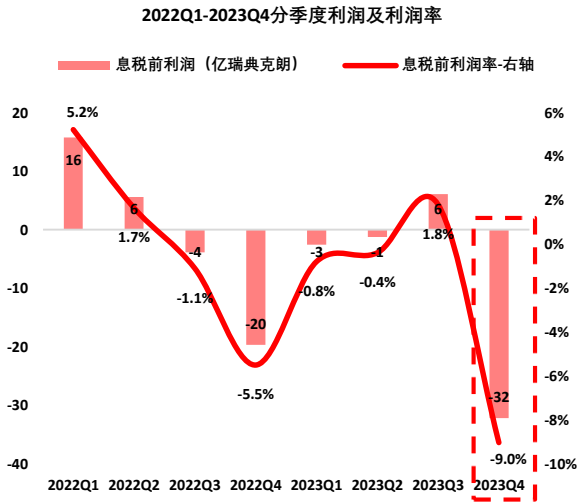
中信建投证券 CHINA SECURITIES

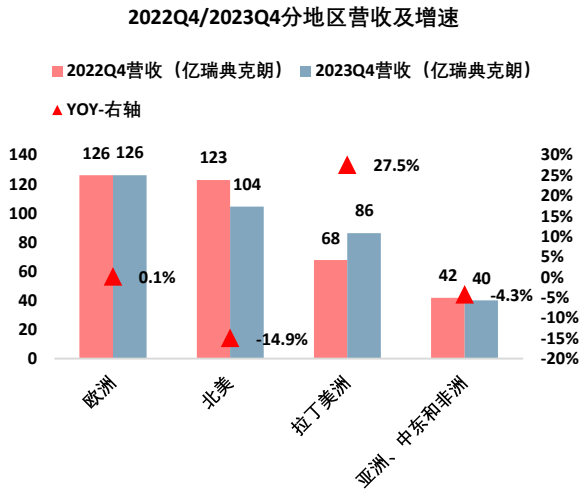
Electrolux：Q4营收增速环比改善，利润亏损扩大

- **Q4需求及销售收入增速环比改善，降价及成本增加导致亏损。**公司2023Q4实现销售收入356亿克朗，同比-0.4%，收入及增速环比改善；息税前利润亏损32亿克朗，息税前利润率为-9.0%，主要系欧美地区成本和价格导致利润率处在较低水平，同时亚洲、中东和非洲利润率也明显下滑。

图：2023Q4公司营收增速边际改善，业绩亏损幅度放大，欧洲、拉美营收增长





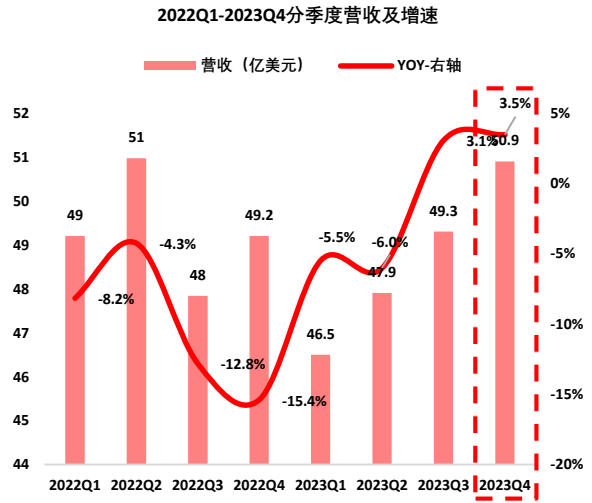


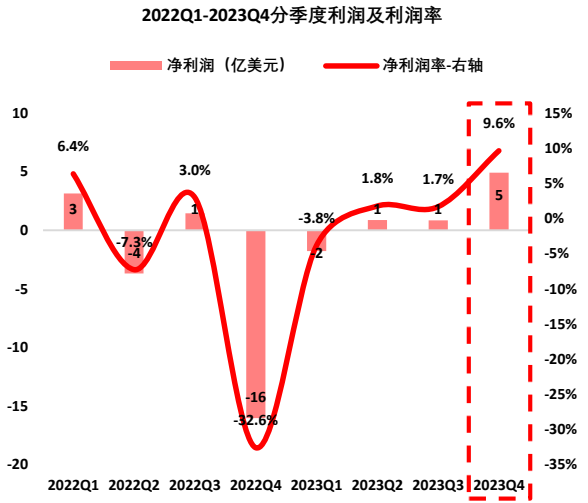
资料来源：Electrolux公告　中信建投

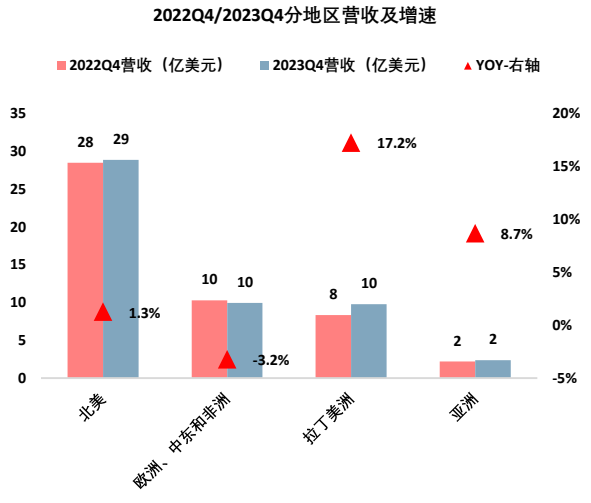
Whirlpool：受益于低基数，收入及利润实现增长

- **上年同期供应端出现问题，Q4收入业绩实现增长。**公司2023Q4实现销售收入50.9亿美元，同比+3.5%，净利润5亿美元，净利润率为9.6%，主要系北美和拉美、亚洲地区需求明显回升，亚洲以外地区的利润率均有所提升，同时受益于北美地区的低基数效应，收入和利润明显改善。

图：2023Q4公司营收增速上升，净利率显著回升，北美、拉美、亚洲营收增长





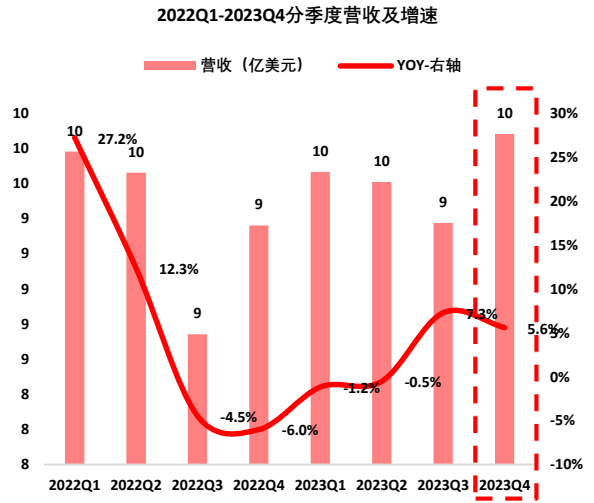


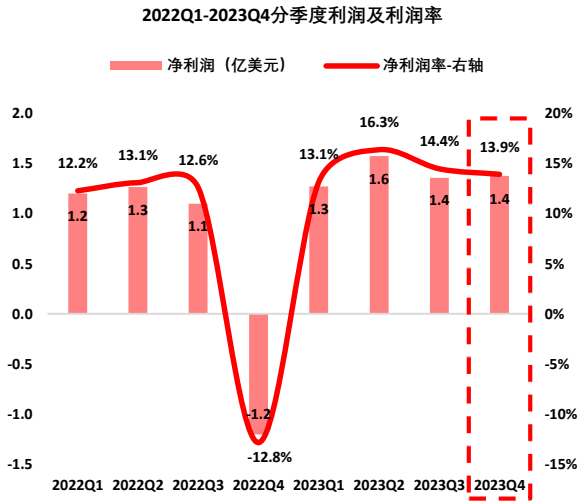
资料来源：Whirlpool公告　中信建投

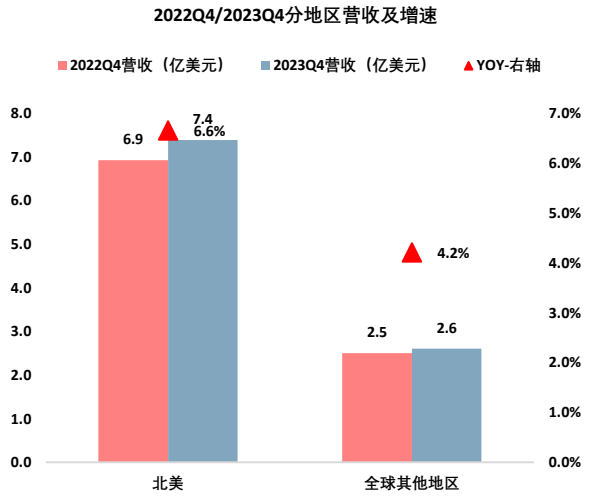
A.O.Smith：北美完成收购，利润率恢复

- **上年同期北美地区收购影响利润率，Q4收入业绩实现增长。**公司2023Q4实现销售收入10亿美元，同比+5.6%，主要系全球需求改善；营业利润1.4亿美元，营业利润率为13.9%，主要系北美利润率恢复稳态水平（YOY+50pct），上年同期收购导致营业利润率同比-50.4pct，其他地区营业利润率同比-2.4pct。

图：2023Q4公司营收保持增长，净利率显著回升，北美及其他地区销售均提升





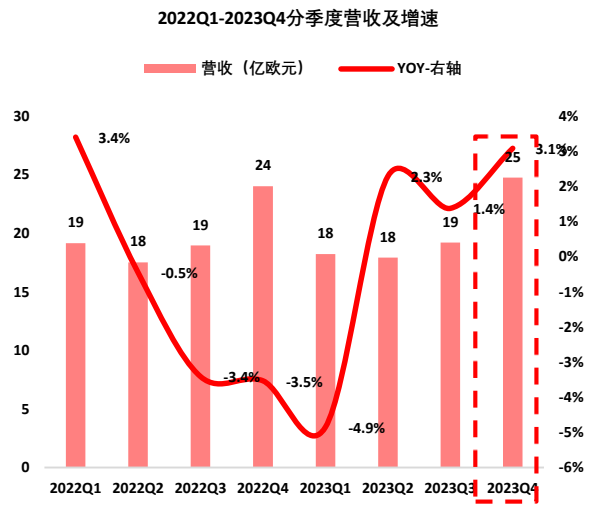


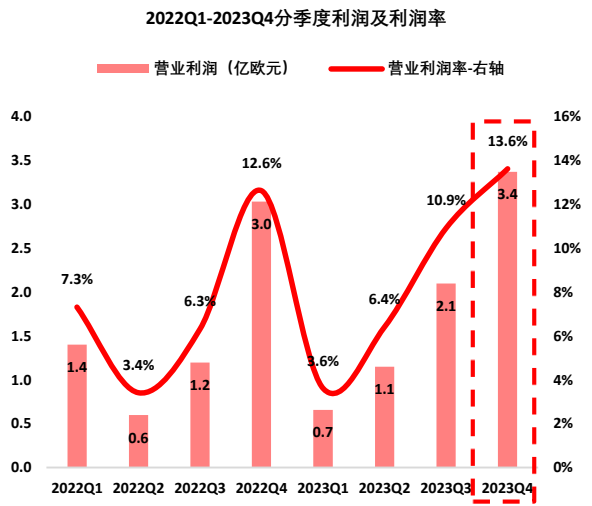
资料来源：A.O.Smith公告　中信建投

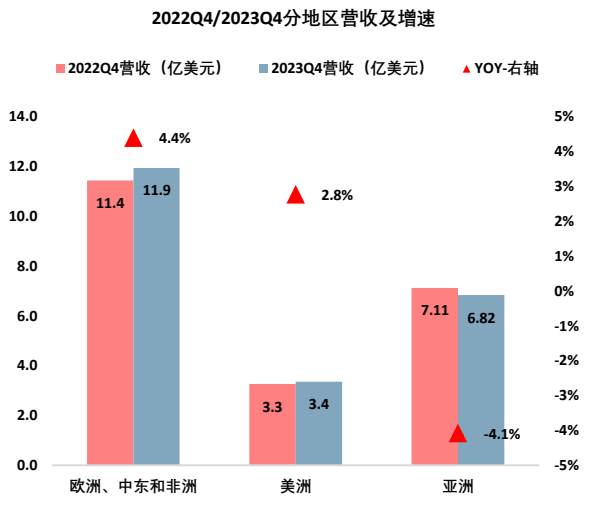
SEB：欧洲需求承压，其他地区恢复较好

- **营收连续增长，利润率持续提升。**公司2023Q4实现销售收入25亿欧元，同比+3.1%，主要系欧美及中东非地区经济恢复，需求有所改善，同时B端业务营业收入实现快速增长。

图：2023Q4公司营收保持增长，业绩连续四个季度增长且增速加快，亚洲以外地区销售均提升



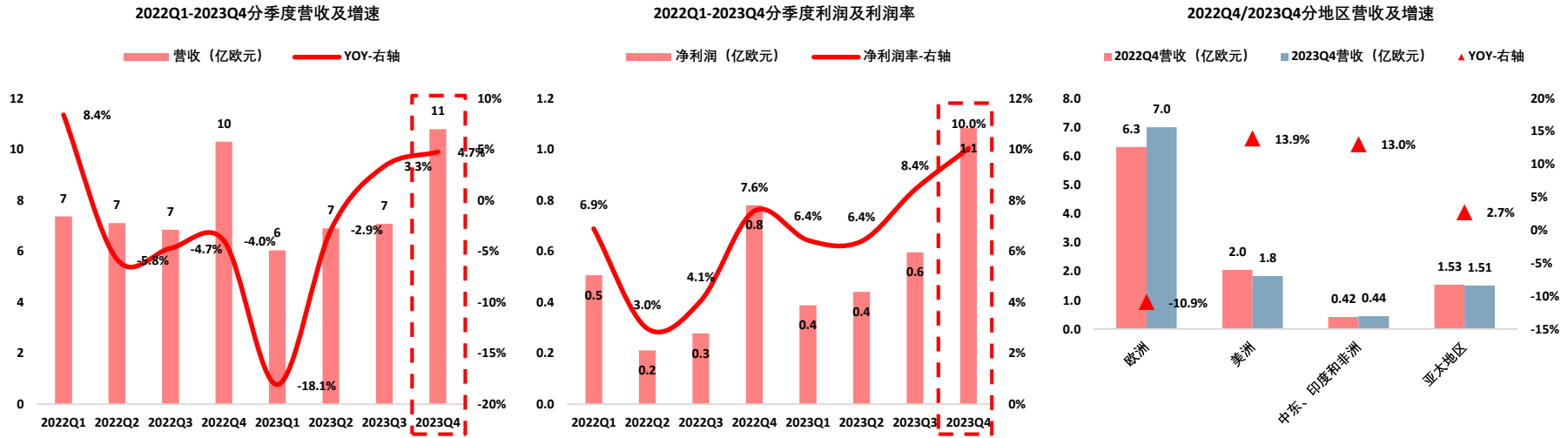




资料来源：SEB公告　中信建投

- **Q4增速进一步回升，得益于新兴市场需求恢复。**公司2023Q4实现销售收入11亿欧元，同比+4.7%，增速进一步回升，主要系亚太、中东非及拉美等新兴市场需求增长，特别是咖啡机等核心小家电品类的消费弹性释放和渗透率提升。

图：2023Q4营收增长且增速逐季缓慢改善，业绩连续四个季度增长且增速加快，欧洲以外地区销售均提升

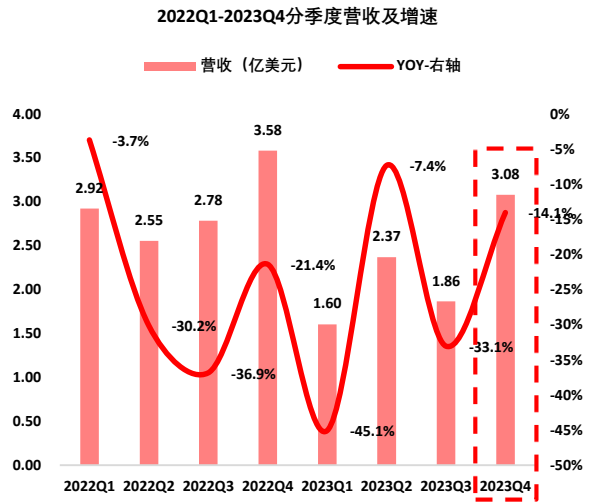


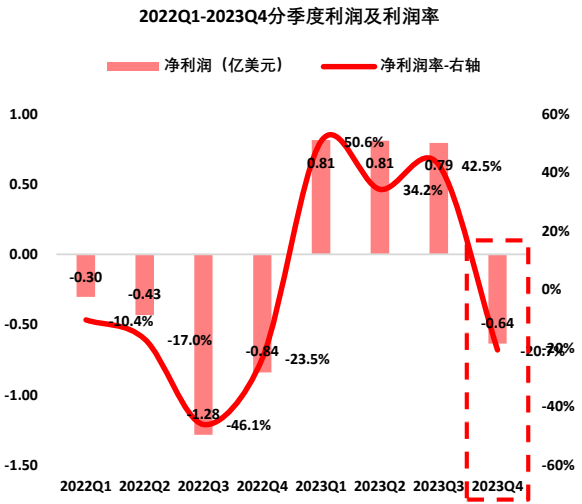
资料来源：De’Longhi公告　中信建投

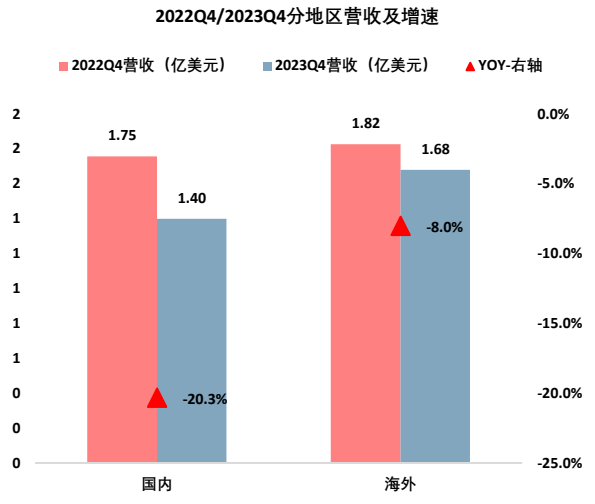
iRobot：市场份额下滑，收入及利润率明显下滑

- **Q4收入持续下滑，利润出现亏损。**公司2023Q4实现销售收入3.8亿美元，同比-14.1%，净利润亏损0.64亿美元，净利率为-20.7%，主要系产品力下降导致市场份额被中国品牌抢占，同时成本费用高企。

图：2023Q4营收持续下滑，业绩由盈转亏，美国及美国以外地区销售均下滑







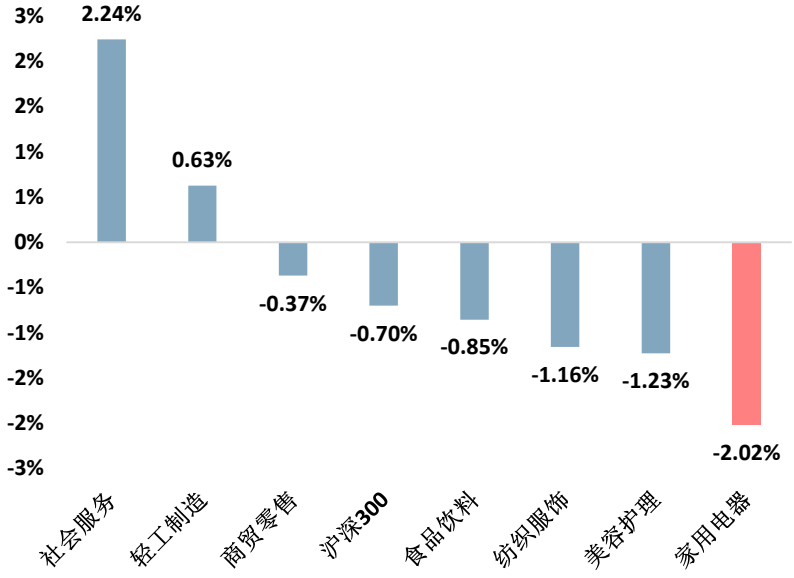
资料来源：iRobot公告　中信建投

中信建投证券 CHINA SECURITIES

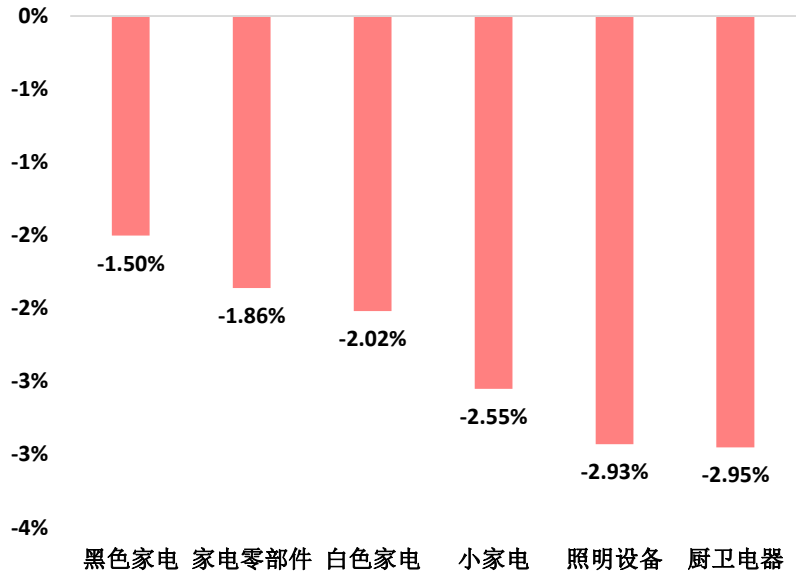
二、本周行情回顾

- 本周（3月18日-3月22日）沪深300周变动为-0.70%，家用电器板块周变动为-2.02%，跑输沪深300指数1.32ct。

图：家用电器指数本周跑输沪深300指数1.32pct



图：家电板块本周涨跌幅情况



资料来源：WIND 中信建投

中信建投证券 CHINA SECURITIES

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：https://d.book118.com/037100103000006062