

家用电器

证券研究报告

2024年01月05日

1-2月产业在线空调排产数据点评——23W53 周度研究

周度研究聚焦：1-2月产业在线空调排产数据点评

24年1-2月家用空调排产同比23年出货实绩有较大增幅。根据产业在线数据，2024年1月家用空调总排产1686万台，同比23年出货实绩+58.56%，实现了“开门红”。其中内销760万台，同比23年出货实绩+68.80%，出口排产926万台，同比23年出货实绩+55.07%。我们认为1月空调排产同比有较高增长主要有两个原因：1) 23年同期疫情+过年影响，基数较低；2) 2024年受2月春节放假影响，企业纷纷在1月开启备货节奏。2024年2月家用空调总排产1203万台，其中内销排产588万台，同比23年出货实绩-16%，出口排产615万台，同比23年出货实绩-10%，我们认为主要是由于2024年2月春节放假所导致。2024年1-2月累计看，空调行业内销排产1348万台，同比23年出货实绩+21%；出口排产1541万台，同比23年出货实绩+20%。

压缩机 24年1月排产实现同比较高增长。1月压缩机排产2470万台，同比23年实绩增长55.17%，有较大的涨幅。我们认为主要是由于空调企业1月排产较高所造成的。

周度家电板块走势：上周(2023/12/25-2023/12/29)沪深300指数+2.8%，创业板指数+3.6%，中小板指数+3.5%，家电板块+2.2%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+2.2%、+2.7%、+1.0%。个股中，本周涨幅前五名是深康佳A、创维数字、TCL科技、天银机电、亿田智能；本周跌幅前五名是飞科电器、海联金汇、*ST雪莱、哈尔斯、九阳股份。

投资建议：23年全年来看，家电行业取得12%的年化正收益，在申万31个一级行业中排名第7，在消费行业中排名第一。我们认为，相对低估值、高分红以及稳定的经营表现(内销/外销今年均超年初市场预期)是行业今年在消费中能够脱颖而出的主要原因。展望24年，我们认为家电行业基本面仍然坚实，可从四个维度寻求投资机会：1) 内销中，预计白电龙头仍能实现稳定业绩增长并维持高分红率，是高股息策略不错的选择；2) 外销中，1H24仍受益于补库逻辑，自主品牌可能持续时间更长；3) 可选家电中，24年在消费继续改善的背景下或迎来盈利端改善；4) 产业链趋势，miniled/汽车链条相关个股预计受益于产业高增。

标的方面，建议关注：1) 大家电：如【美的集团】/【海信视像】/【海信家电】/【格力电器】/【海尔智家】；2) 小家电：如【石头科技】/【科沃斯】/【光峰科技】(与天风电子组联合覆盖)/【苏泊尔】；3) 其他家电：如【盾安环境】(与天风机械组联合覆盖)/【公牛集团】/【创科实业】/【泉峰控股】(与天风机械组联合覆盖)等。

风险提示：房地产市场景气程度回落；汇率波动风险；原材料价格波动风险；新品销售不及预期。

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

孙谦

分析师

SAC执业证书编号：S1110521050004
sunqiana@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

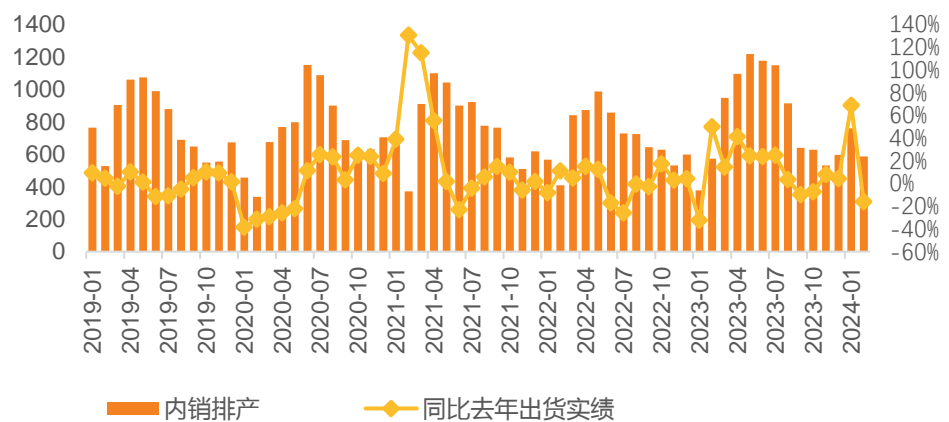
- 《家用电器-行业研究周报:海尔拟收购商用制冷业务——23W52 周度研究》2023-12-28
- 《家用电器-行业研究周报:地产下行周期下，如何看待对后周期板块影响——23W51 周度研究》2023-12-20
- 《家用电器-行业深度研究:OPE 行业深度报告：锂电化浪潮来临，国内厂商迎发展机遇》2023-12-20

1. 周度研究聚焦：1-2 月产业在线空调排产数据点评

1.1. 24 年 1-2 月家用空调排产同比 23 年出货实绩有较大增幅

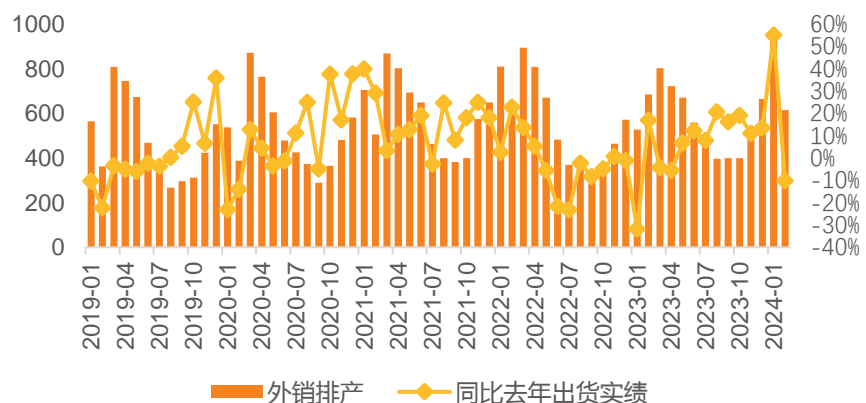
根据产业在线数据，2024 年 1 月家用空调总排产 1686 万台，同比 23 年出货实绩 +58.56%，实现了“开门红”。其中内销 760 万台，同比 23 年出货实绩 +68.80%，出口排产 926 万台，同比 23 年出货实绩 +55.07%。我们认为 1 月空调排产同比有较高增长主要有两个原因：1) 23 年同期疫情+过年影响，基数较低；2) 2024 年受 2 月春节放假影响，企业纷纷在 1 月开启备货节奏。2024 年 2 月家用空调总排产 1203 万台，其中内销排产 588 万台，同比 23 年出货实绩 -16%，出口排产 615 万台，同比 23 年出货实绩 -10%，我们认为主要是由于 2024 年 2 月春节放假所导致。2024 年 1-2 月累计看，空调行业内销排产 1348 万台，同比 23 年出货实绩 +21%；出口排产 1541 万台，同比 23 年出货实绩 +20%。

图 1：1 月内销排产同比去年实绩有较大增幅（单位：万台）



资料来源：产业在线、天风证券研究所

图 2：1 月出口排产维持较高增长

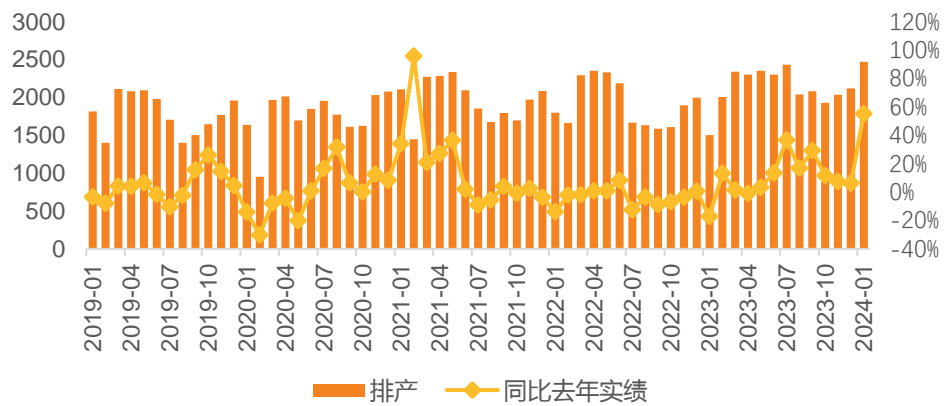


资料来源：产业在线、天风证券研究所

1.2. 压缩机 24 年 1 月排产实现同比较高增长

1 月压缩机排产 2470 万台，同比 23 年实绩增长 55.17%，有较大的涨幅。我们认为主要是由于空调企业 1 月排产较高所造成的。

图 3：压缩机 24 年 1 月排产实现同比较高增长

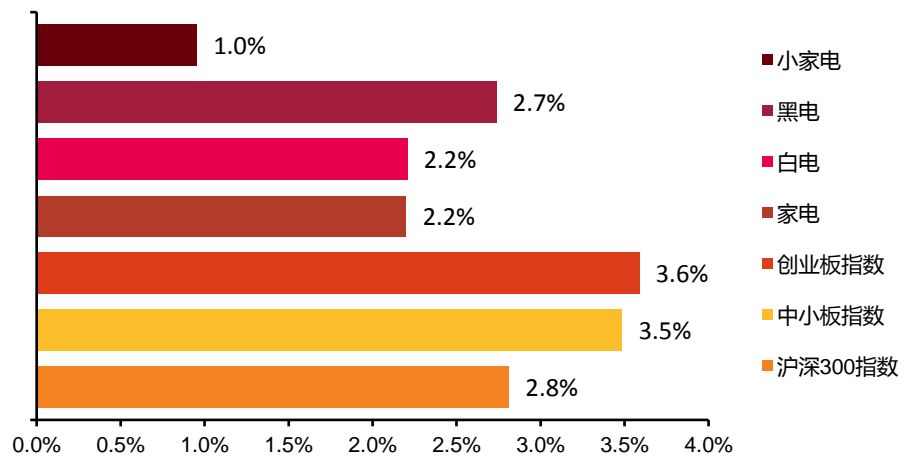


资料来源：产业在线，天风证券研究所

2. 周度家电板块走势

上周（2023/12/25-2023/12/29）沪深 300 指数+2.8%，创业板指数+3.6%，中小板指数+3.5%，家电板块+2.2%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+2.2%、+2.7%、+1.0%。个股中，本周涨幅前五名是深康佳 A、创维数字、TCL 科技、天银机电、亿田智能；本周跌幅前五名是飞科电器、海联金汇、*ST 雪莱、哈尔斯、九阳股份。

图 4：上周家电板块走势



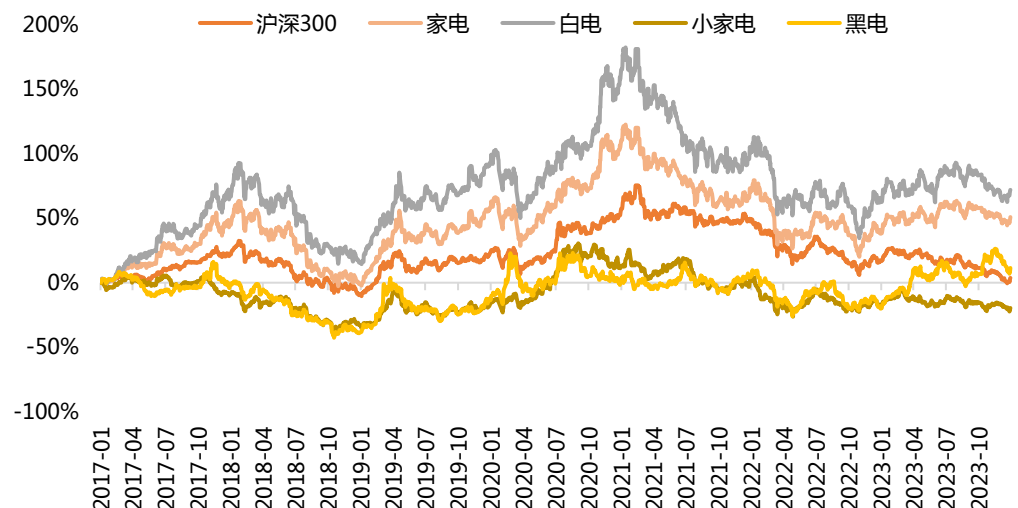
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：家电板块周涨跌幅、周换手率表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	000016.SZ	深康佳 A	10.9%	4.5%	1	603868.SH	飞科电器	-4.7%	1.0%
2	000810.SZ	创维数字	10.0%	34.2%	2	002537.SZ	海联金汇	-2.5%	7.0%
3	000100.SZ	TCL 科技	10.0%	7.4%	3	002076.SZ	*ST 雪莱	-2.2%	7.5%
4	300342.SZ	天银机电	9.6%	36.8%	4	002615.SZ	哈尔斯	-1.9%	60.1%
5	300911.SZ	亿田智能	8.8%	12.1%	5	002242.SZ	九阳股份	-1.8%	1.7%

资料来源：Wind，天风证券研究所

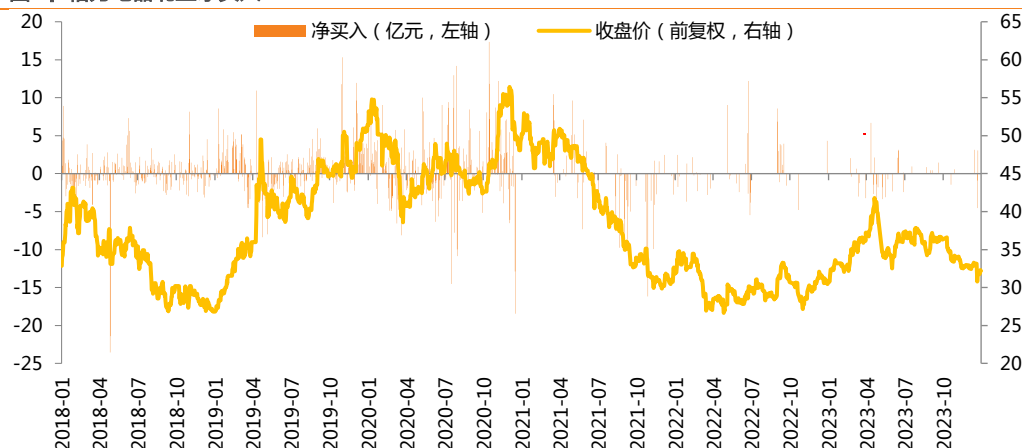
图 5：家电板块历史走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

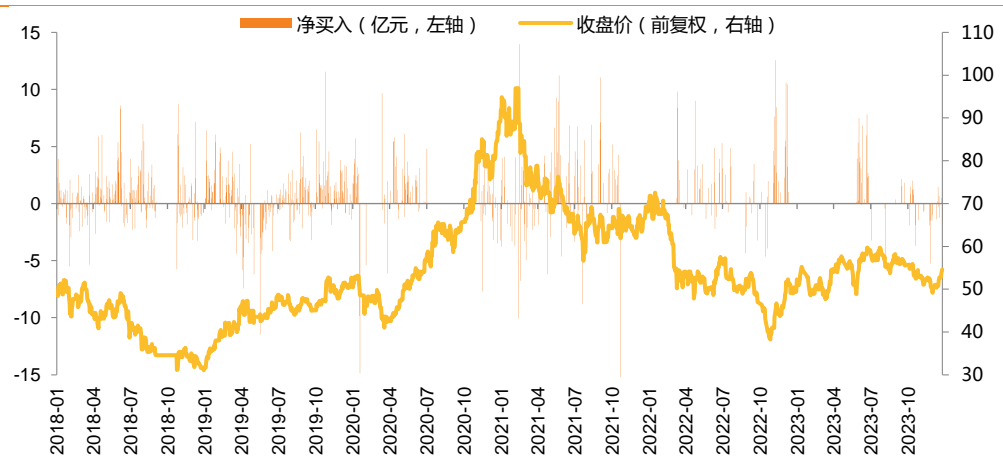
3. 周度资金流向

图 6：格力电器北上净买入



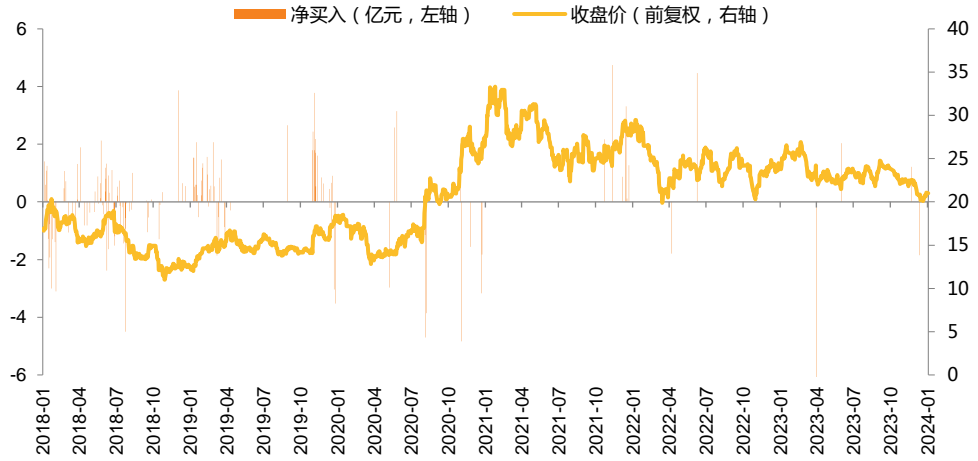
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：美的集团北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8: 海尔智家北上净买入



资料来源: Wind, 天风证券研究所

4. 原材料价格走势

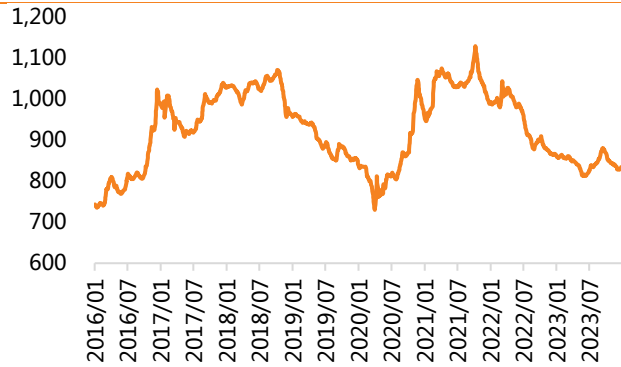
2023 年 12 月 29 日, SHFE 铜、铝现货结算价分别为 69230 和 19650 元/吨; SHFE 铜相较于上周+0.3%, 铝相较于上周+2.3%。今年以来铜价+4.3%, 铝价+4.9%。中国塑料城价格指数为 834.8, 相较于上周+0.6%, 今年以来-3.4%; 2023 年 12 月 29 日, 钢材综合价格指数为 112.9, 相较于上周价格+0.5%, 今年以来-0.3%。

图 9: 铜、铝价格走势 (元/吨)



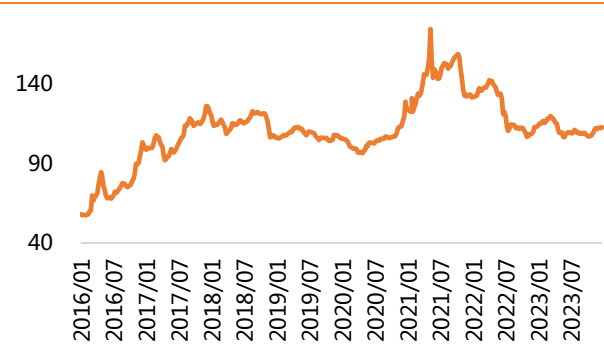
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 10: 中国塑料城价格指数 (2010 年 1 月 4 日=1000)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 11: 钢材综合价格指数 (1994 年 4 月=100)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

5. 行业数据

➢ 出货端: 10 月外需整体维持较高增速, 内需除空调外增速均有改善

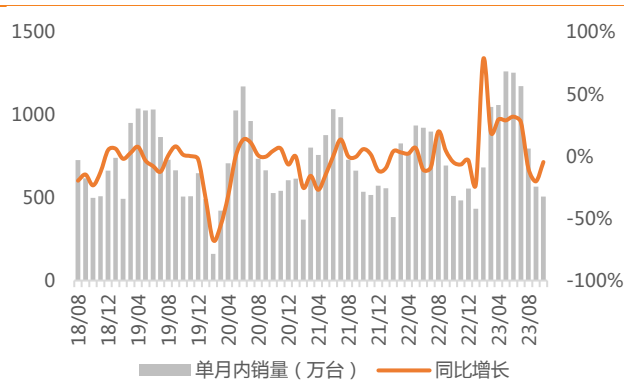
空调: 23M10 内/外销量分别同比-4.5%/+26.9%, 增速环比+15.6/+1.7pcts; 23M1-M10 年累计内/外销量分别同比+15.5%/5.1% (22 年分别-0.5%/-3.2%), 内外销较 22 年增速改善。

冰箱: 23M10 内/外销量分别同比+7.3%/+69.4%, 增速环比+1.7/+12.2pcts; 23M1-M10 年累计内/外销量分别同比+5.0%/+19.6% (22 年分别-3.1%/-22.1%), 增速较 22 年改善。

洗衣机: 23M10 内/外销量分别同比+10.4%/+45.2%, 增速环比+7.6/-5.4pcts; 23M1-M10 年累计内/外销量分别同比+1.9%/+34.2% (22 年分别-9.4%/-6.4%), 外销增速改善明显。

油烟机: 23M10 内/外销量分别同比+6.8%/16.3%, 增速环比 3.2/-24.5pcts; 23M1-M10 年累计内/外销量分别同比+4.2%/-1.0% (22 年分别-15.5%/-26.8%), 内销增速转正, 外销降幅缩窄。

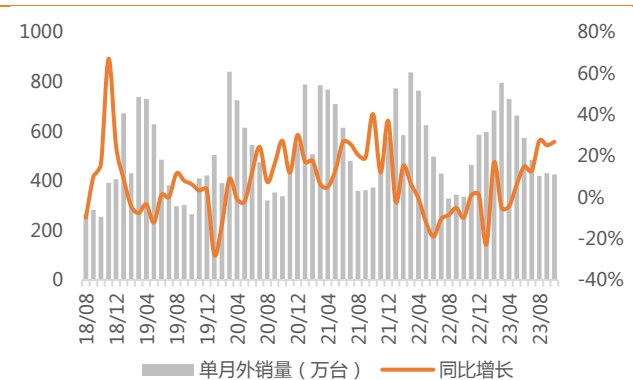
图 12: 出货端空调内销月零售量、同比增长



资料来源: 产业在线, 天风证券研究所

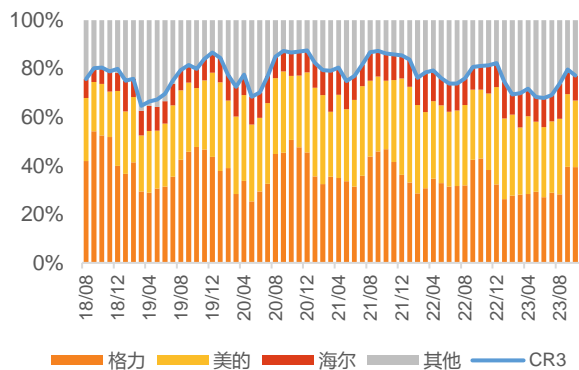
注: 21 年同比增速调整为较 19 年同期增速, 下同。

图 13: 出货端空调外销月零售量、同比增长



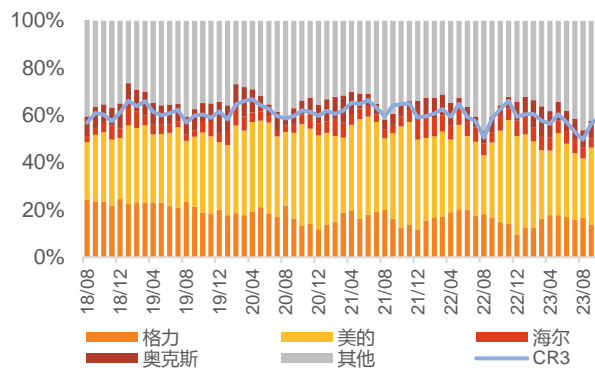
资料来源: 产业在线, 天风证券研究所

图 14：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



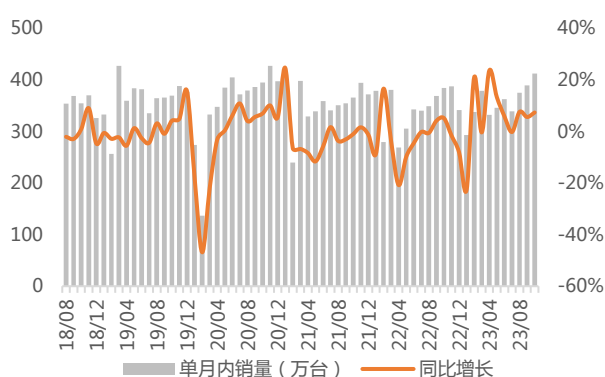
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 15：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



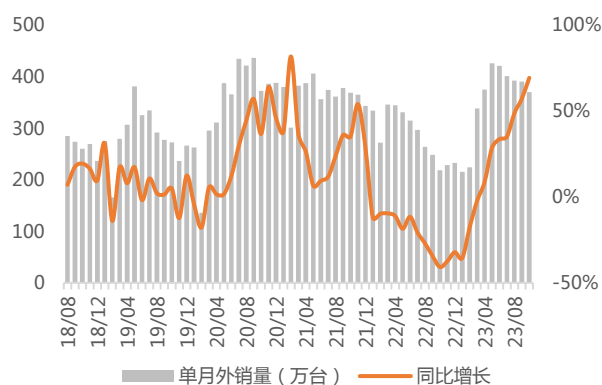
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 16：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



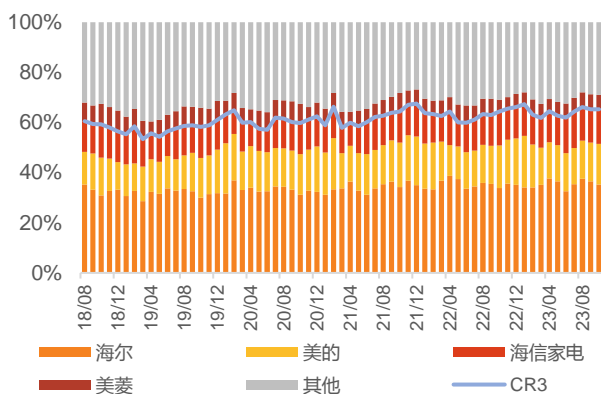
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 17：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



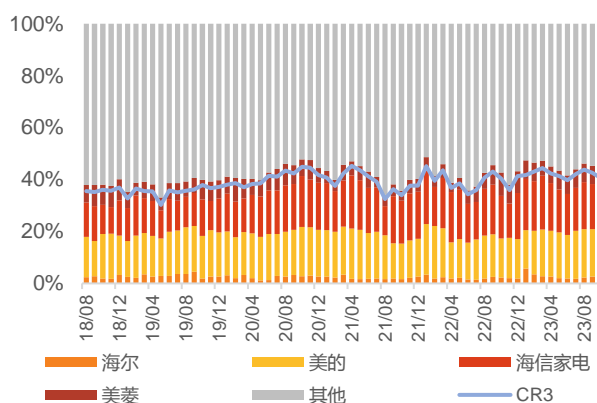
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



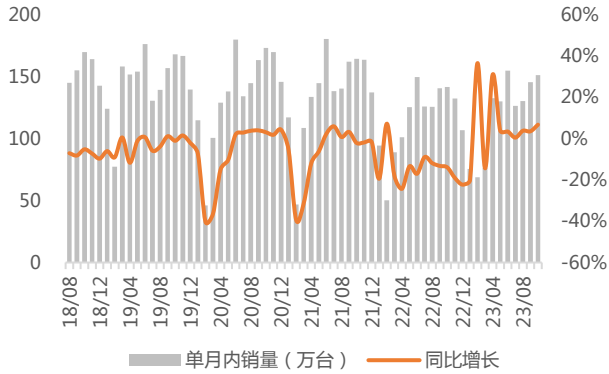
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 19：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



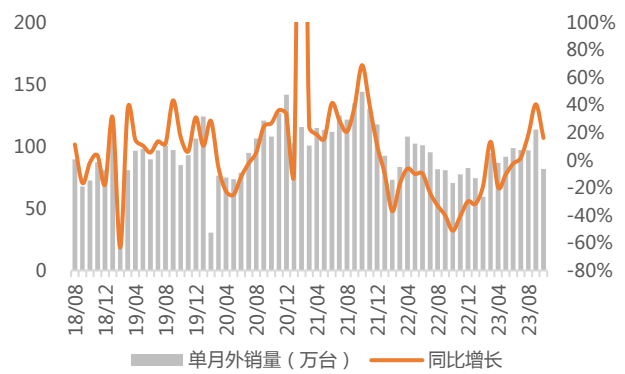
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 20：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



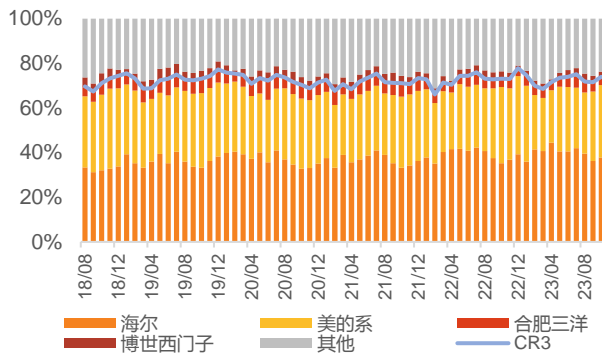
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



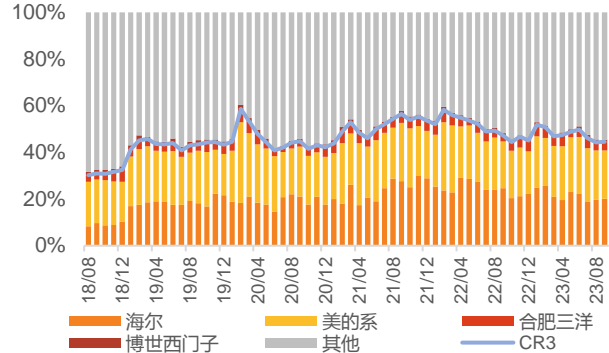
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 22：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



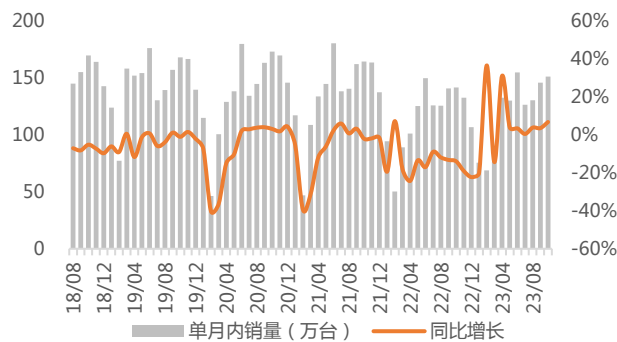
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 23：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



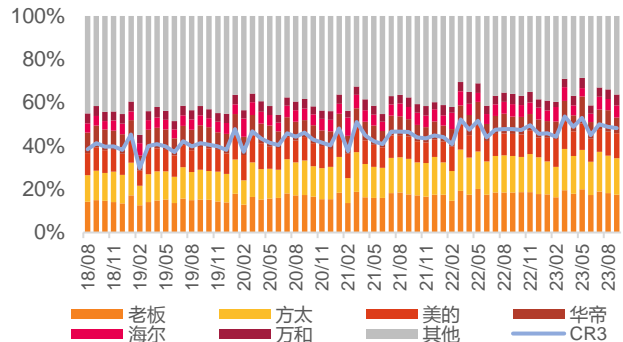
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 24：出货端油烟机内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 25：出货端油烟机内销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

➤ 零售端：奥维数据跟踪

线上：23W52 净水器与豆浆机销额分别同比增长+93%/+72%，增速领跑全品类；油烟机、燃气灶、洗碗机等厨房大电品类，分别同比增长+26%/+30%/+23%，表现较好；空调品类销额同比增长 47%，表现优异。23W1-W52 空调 (+16%)、电蒸锅 (+14%) 表现亮眼。

线下：23W52 除集成灶以外，厨房大电整体延续上周增长态势，油烟机/燃气灶/洗碗机分别同比+52%/+61%/+9%。大家电整体表现亮眼，其中彩电/空调/冰箱/洗衣机/冷柜分别同比+34%/+30%/+34%/+39%。23W1-W50，扫地机累计同比+52%增速领跑全品类。

图 26：奥维云网周度数据

		奥维云网（线上周度）						
品类	零售额累计增速		23W51		23W49		23W48	
	23W1-W52 (22/12/26-23/12/24)	23W52 (23/12/18-23/12/24)	23W51 (23/12/11-23/12/17)	23W50 (23/12/04-23/12/10)	23W49 (23/11/27-23/12/03)	23W48 (23/11/20-23/11/26)		
彩电	-9%	1%	-8%	-24%	-22%	-16%		
空调	16%	47%	-2%	-34%	-21%	10%		
冰箱	3%	3%	-10%	-37%	-10%	-10%		
洗衣机	-10%	6%	-9%	-39%	-18%	-7%		
冷柜	-16%	-35%	-45%	-54%	-27%	-34%		
油烟机	7%	26%	5%	-16%	12%	15%		
燃气灶	4%	30%	9%	-14%	19%	15%		
集成灶	-17%	2%	-16%	-47%	-10%	-22%		
洗碗机	2%	23%	11%	-23%	-15%	-17%		
电热水器	4%	33%	6%	-28%	-38%	41%		
净水器	9%	93%	11%	-27%	15%	10%		
净化器	1%	-31%	-28%	-23%	34%	17%		
扫地机	5%	50%	44%	11%	34%	83%		
电饭煲	-7%	1%	-3%	-27%	2%	7%		
破壁机	-17%	8%	-24%	-37%	-3%	-12%		
养生壶	-5%	-35%	-36%	-24%	21%	22%		
搅拌机	-26%	-4%	-28%	-37%	-7%	-18%		
榨汁机	-12%	-29%	-29%	-16%	25%	-6%		
煎烤机	-10%	20%	-25%	-33%	-1%	-3%		
电压力锅	-9%	-5%	-20%	-38%	-20%	6%		
电水壶	-8%	-15%	-35%	-31%	-5%	3%		
电炖锅	-14%	14%	-5%	-19%	1%	3%		
电磁炉	-15%	8%	-25%	-47%	-32%	8%		
电蒸锅	14%	41%	4%	-15%	26%	21%		
电饼铛	-4%	30%	-22%	-28%	-3%	-2%		
空气炸锅	-52%	-44%	-27%	-68%	-51%	-42%		
豆浆机	10%	72%	44%	28%	44%	64%		

		奥维云网（线下周度）						
品类	零售额累计增速		23W51		23W49		23W48	
	23W1-W52 (22/12/26-23/12/24)	23W52 (22/12/18-23/12/24)	23W51 (23/12/11-23/12/17)	23W50 (23/12/04-23/12/10)	23W49 (23/11/27-23/12/03)	23W48 (23/11/20-23/11/26)		
彩电	-8%	34%	-11%	-5%	-6%	5%		
空调	2%	30%	5%	-5%	1%	21%		
冰箱	3%	34%	-5%	-1%	22%	30%		
洗衣机	-2%	39%	1%	10%	21%	37%		
冷柜	-11%	11%	-51%	-41%	-17%	-6%		
油烟机	12%	52%	32%	22%	38%	37%		
燃气灶	9%	61%	30%	18%	29%	55%		
集成灶	26%	-6%	43%	4%	3%	28%		
洗碗机	25%	9%	21%	12%	53%	1%		
电热水器	2%	28%	-4%	2%	-4%	24%		
净水器	11%	23%	32%	16%	45%	57%		
净化器	-12%	-16%	-43%	-17%	-23%	-28%		
扫地机	52%	72%	12%	25%	29%	47%		
电饭煲	-2%	16%	-14%	4%	11%	32%		
破壁机	-18%	26%	-11%	1%	-2%	19%		

资料来源：奥维云网（AVC），天风证券研究所

6. 公司公告

- 2023 年 12 月 27 日

美的集团：第四届董事会第二十三次会议决议公告

根据董事长兼总裁方洪波先生的提名，公司董事会聘任赵磊先生、卫昶先生担任公司副总裁，任期至第四届董事会届满为止。

- 2023 年 12 月 28 日

小熊电器：关于持股 5%以上股东股份解除质押的公告

小熊电器股份有限公司于近日获悉公司持股 5%以上股东龙少柔女士所持有公司的部分股份已解除质押，本次解除质押数量为 350 万股，占公司总股本比例为 2.23%。

7. 行业新闻

- 2023 年 12 月 27 日

原创分区洗再升级！卡萨帝双子 T6 引领健康洗护趋势。12 月 25 日，卡萨帝双子 T6 分区洗衣机正式上市。新款双子 T6 分区洗衣机在原创分区洗上实现再次升级，创新推出了

13kg+10kg 大容量设计，大件衣物、床品织物也能实现轻松分区洗护，更满足一人一筒的健康分区洗需求，引领了当下健康洗护新趋势。同时双子 T6 分区洗衣机升级八维减震科技，以双子星智平衡实现极致平稳运行，并配合纯平一体化设计，满足现代家庭对一体化平嵌家装需求。

● 2023 年 12 月 28 日

睡醒无异味、不口干舌燥、不头昏脑胀 TCL 小蓝翼 P7 新风空调守护安心睡眠。在当今快节奏的生活中，压力似乎无处不在。为了能拥有一个安静、舒适的睡眠环境，选择一款高效、静音的空调显得尤为重要。此时，TCL 小蓝翼 P7 新风空调凭借其睡醒无异味、不口干舌燥、不头昏脑胀的产品特性，成为了缓解压力的理想选择。

8. 投资建议

23 年全年来看，家电行业取得 12% 的年化正收益，在申万 31 个一级行业中排名第 7，在消费行业中排名第一。我们认为，相对低估值、高分红以及稳定的经营表现（内销/外销今年均超年初市场预期）是行业今年在消费中能够脱颖而出的主要原因。

展望 24 年，我们认为家电行业基本面仍然坚实，可从四个维度寻求投资机会：1) 内销中，预计白电龙头仍能实现稳定业绩增长并维持高分红率，是高股息策略不错的选择；2) 外销中，1H24 仍受益于补库逻辑，自主品牌持续时间可能更长；3) 可选家电中，24 年在消费继续改善的背景下或迎来盈利端改善；4) 产业链趋势，miniled/汽车链条相关个股预计受益于产业高增

标的方面，建议关注：1) 大家电：如【美的集团】/【海信视像】/【海信家电】/【格力电器】/【海尔智家】；2) 小家电：如【石头科技】/【科沃斯】/【光峰科技】（与天风电子组联合覆盖）/【苏泊尔】；3) 其他家电：如【盾安环境】（与天风机械组联合覆盖）/【公牛集团】/【创科实业】/【泉峰控股】（与天风机械组联合覆盖）等。

9. 风险提示

房地产市场景气程度回落：房地产市场景气情况与大家电销售关联性较高，地产市场遇冷将影响大家电终端销售情况。

汇率波动风险：部分家电企业以外销 ODM 业务为主，汇率波动会对企业盈利情况造成影响。

原材料价格波动风险：2021 年以来原材料成本快速上行，后续价格波动仍将影响家电企业盈利情况。

新品销售不及预期：洗地机、扫地机等新品销售不及预期将对相关家电企业营收业绩情况造成影响。

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。

一般声明

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

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

天风证券的销售人员、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。天风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。天风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。

在法律许可的情况下，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/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。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com