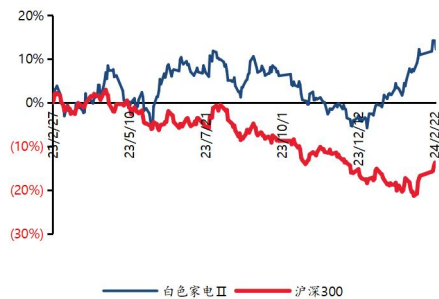


家电

家电板块涨幅居前，新标准和政策出台或利好头部家电品牌

■ 走势比较



■ 子行业评级

白色家电 III 无评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告

证券分析师：孟昕

电话：

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com

执业资格证书编号：S1190524020001

报告摘要

家电能效新标准和家电以旧换新政策相继出台，或率先利好头部家电品牌。2024年1月29日国家发展改革委等六部门联合发布《重点用能产品设备能效先进水平、节能水平和准入水平（2024年版）》，同时2024年2月23日召开的中央财经委员会第四次会议指出要鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新。我们认为，新标准和新政策的相继出台将减少低效家电供应，淘汰能效较低的老旧家电设备，助力市场格局进一步头部集中；尤其是针对行业竞争已相对成熟的大白电和大黑电板块，占据头部市场份额的龙头企业有望率先受益。同时伴随着下游产品需求的增加，对上游钢铁、铜、铝等大宗原材料的需求也或将提高。

市场行情回顾：1) 指数方面，本周家电板块上涨1.14%，2024年初至今家电板块涨幅为4.08%，在申万一级行业中涨幅居前，排名为第二。2) 个股方面，海信家电、长虹美菱、虹美菱B年初以来累计涨幅位居前三。3) 资金方面，本周北向资金净流出106.96亿元，南向资金净流入182.05亿元。

楼市数据跟踪：2024年1月，国内30大中城市商品房成交面积和成交套数分别为899.02万平方米（-6.89%）和13.98万套（-4.14%），同比有所回落；2024年初商品房成交面积和成交套数整体需求有待提振。我们认为，未来伴随消费信心的提振和前期调控方案的落地，地产板块有望恢复增长，或将利好空调、冰箱、洗衣机、彩电等大家电板块的发展。

销售数据跟踪：家电行业整体需求有待提振，电蒸锅线下销售逆势亮眼增长。1) 白电板块，白电整体需求短期承压，空调线下均价小幅提升。2) 黑电板块，黑电整体需求有待提振，线上均价同比小幅上移。3) 厨电板块，全品类销售短暂承压。4) 小家电板块，小家电整体需求有待提振，电蒸锅线下销售表现亮眼，扫地机、洗地机、空气炸锅需求有待提振；2023M12咖啡机线上销售平稳增长，智能马桶线上销售短期承压。

风险提示：宏观经济增速放缓导致市场需求下降、海运运力紧张、汇率波动、研发成果不及预期等。

目录

一、 市场行情回顾：家电板块上涨 1.14%，2024 年 1 月新房销售转弱	4
二、 销售数据跟踪：家电行业整体需求有待提振，电蒸锅线下销售逆势亮眼增长	8
三、 投资建议	9
四、 风险提示	10

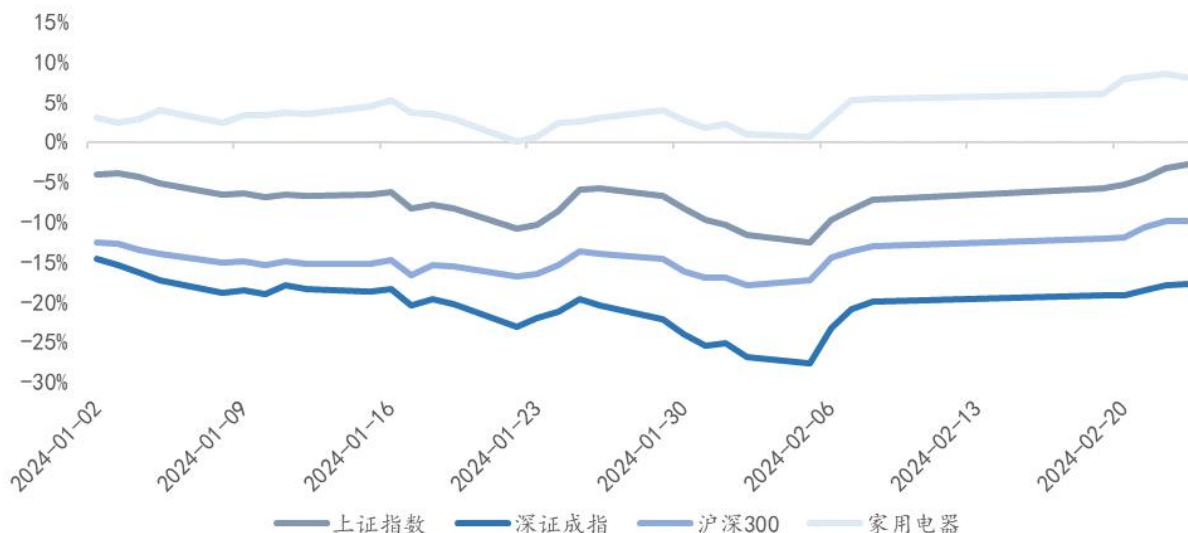
图表目录

图表 1: 2024 年初至今家电板块呈上涨趋势，总体表现好于上证指数、深证成指和沪深 300 指数 .	4
图表 2: 2024 年初至今家电板块在中万一级行业中涨幅居前	5
图表 3: 2024 年初至今家电板块个股涨幅	5
图表 4: 2024 年初至今家电板块个股涨幅	5
图表 5: 本周 (2024/2/19-2/23) 南、北向资金均大幅流入	6
图表 6: 2024M1 国内 30 大中城市商品房成交面积 899.02 万平方米 (-6.89%)	7
图表 7: 2024M1 国内 30 大中城市商品房成交套数 13.98 万套 (-4.14%)	7
图表 8: 2024W06 家电行业整体需求有待提振，电蒸锅线下销售逆势亮眼增长	8

一、市场行情回顾：家电板块上涨 1.14%，2024 年 1 月新房销售转弱

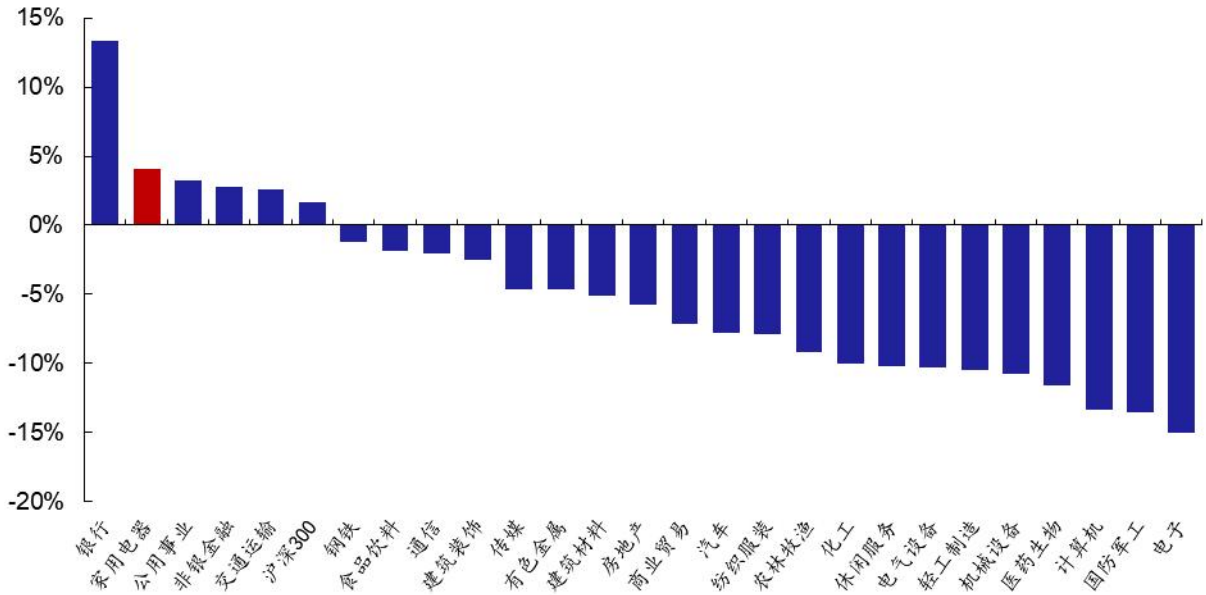
本周家电板块上涨 1.14%，长虹美菱、海信家电今年来累计涨幅居前。1) 指数方面，本周（2024 年 2 月 19 日-2024 年 2 月 23 日）家电板块上涨 1.14%，表现弱于上证指数（4.10%）、沪深 300（2.85%）和深证成指（1.25%）；2024 年初至今家电板块涨幅为 4.08%，在申万一级行业中涨幅居前，排名为第二。2) 个股方面，海信家电、长虹美菱、虹美菱 B 年初以来累计涨幅位居前三，春光科技、毅昌科技、高斯贝尔年初以来累计跌幅较大。

图表 1：2024 年初至今家电板块呈上涨趋势，总体表现好于上证指数、深证成指和沪深 300 指数



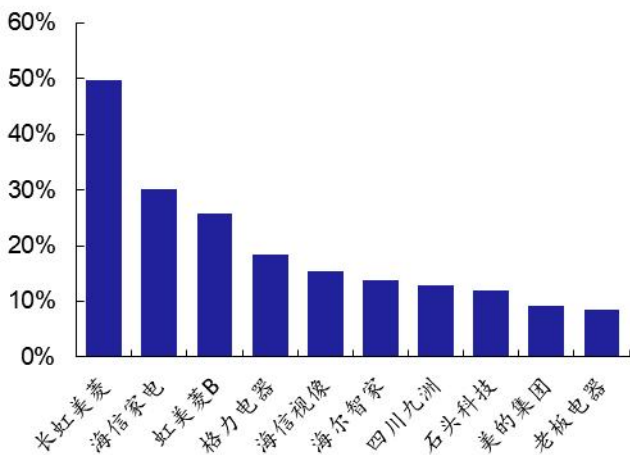
资料来源：同花顺 iFinD，太平洋证券研究院（数据截至 2024 年 2 月 23 日）

图表 2：2024 年初至今家电板块在申万一级行业中涨幅居前



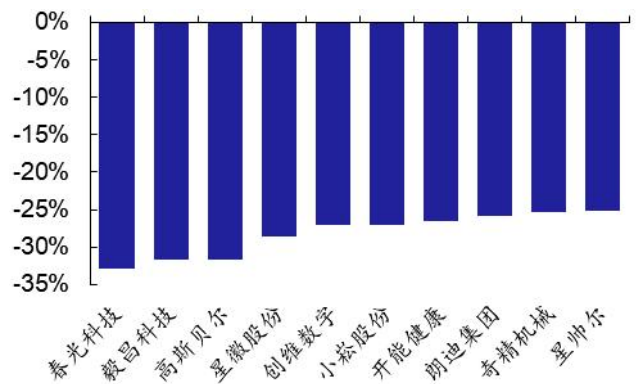
资料来源：同花顺 iFinD，太平洋证券研究院（数据截至 2024 年 2 月 23 日）

图表 3：2024 年初至今家电板块个股涨幅



资料来源：同花顺 iFinD，太平洋证券研究院

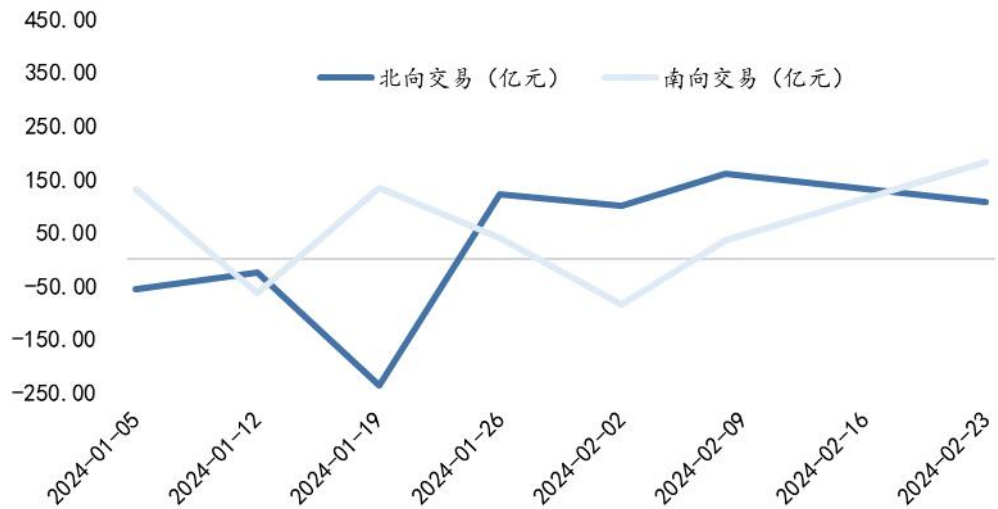
图表 4：2024 年初至今家电板块个股跌幅



资料来源：同花顺 iFinD，太平洋证券研究院

南、北向资金均大幅流入。本周(2024 年 2 月 19 日-2024 年 2 月 23 日)北向资金净流出 106.96 亿元，南向资金净流入 182.05 亿元。

图表 5：本周（2024/2/19-2/23）南、北向资金均大幅流入



资料来源：同花顺 iFinD，太平洋证券研究院（数据截至 2024 年 2 月 23 日）

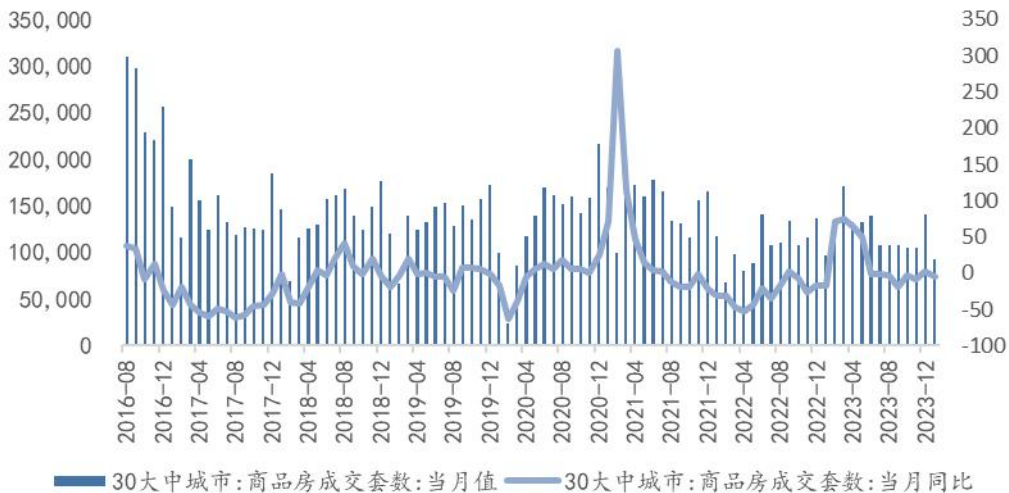
2024 年 1 月商品房成交面积和套数同比有所回落，整体楼市销售短期承压。2024 年 1 月，国内 30 大中城市商品房成交面积和成交套数分别为 899.02 万平方米（-6.89%）和 13.98 万套（-4.14%），同比有所回落；2024 年初商品房成交面积和成交套数整体需求有待提振。我们认为，未来伴随消费信心的提振和前期调控方案的落地，地产板块有望恢复增长，或将利好空调、冰箱、洗衣机、彩电等大家电板块的发展。

图表 6: 2024M1 国内 30 大中城市商品房成交面积 899.02 万平方米 (-6.89%)



资料来源: 同花顺 iFinD, 太平洋证券研究院 (数据截至 2024 年 2 月 23 日)

图表 7: 2024M1 国内 30 大中城市商品房成交套数 13.98 万套 (-4.14%)



资料来源: 同花顺 iFinD, 太平洋证券研究院 (数据截至 2024 年 2 月 23 日)

二、销售数据跟踪：家电行业整体需求有待提振，电蒸锅线下销售逆势亮眼增长

行业整体：根据奥维云网数据，从行业端看，2024W06（2.5-2.11）家电行业整体需求有待提振，电蒸锅线下销售逆势亮眼增长。分板块看，2024W06 白电板块，白电整体需求短期承压，空调线下均价小幅提升。黑电板块，黑电整体需求有待提振，线上均价同比小幅上移。厨电板块，全品类销售短暂承压。小家电板块，小家电整体需求有待提振，电蒸锅线下销售表现亮眼，扫地机、洗地机、空气炸锅需求有待提振；2023M12 咖啡机线上销售平稳增长，智能马桶线上销售短期承压。其他各品类分品牌数据详见家电团队周度数据库产品。

图表 8：2024W06 家电行业整体需求有待提振，电蒸锅线下销售逆势亮眼增长

板块	品类	指标	线上		线下		全渠道	
			2024W06	2024W06 年累计	2024W06	2024W06 年累计	2024W06	2024W06 年累计
白电	冰箱	销额同比	-71%	10%	-61%	10%	-69%	10%
		销量同比	-71%	-2%	-50%	-2%	-69%	-2%
		均价同比	-1%	13%	-21%	8%	-1%	11%
	空调	销额同比	-94%	3%	-81%	10%	-93%	3%
		销量同比	-94%	1%	-81%	6%	-93%	1%
		均价同比	-5%	2%	9%	2%	-1%	2%
	洗衣机	销额同比	-70%	11%	-66%	11%	-70%	11%
		销量同比	-65%	2%	-57%	2%	-65%	2%
		均价同比	-15%	9%	-24%	3%	-16%	7%
	干衣机	销额同比	-68%	4%	-86%	38%	-78%	19%
		销量同比	-74%	-21%	-85%	42%	-76%	-10%
		均价同比	22%	31%	-15%	-6%	-12%	25%
黑电	彩电	销额同比	-51%	40%	-25%	23%	-47%	37%
		销量同比	-55%	7%	-16%	-1%	-52%	7%
		均价同比	8%	31%	-10%	25%	9%	28%
厨电	油烟机	销额同比	-80%	21%	-80%	31%	-80%	23%
		销量同比	-75%	11%	-73%	24%	-75%	12%
		均价同比	-20%	9%	-24%	4%	-21%	9%
	燃气灶	销额同比	-68%	27%	-61%	21%	-66%	26%
		销量同比	-55%	16%	-50%	14%	-55%	16%
		均价同比	-28%	9%	-23%	4%	-26%	7%
	集成灶	销额同比	-94%	-1%	-56%	26%	-94%	0%
		销量同比	-92%	5%	-50%	20%	-92%	5%
		均价同比	-22%	-6%	-9%	1%	-21%	-4%
	洗碗机	销额同比	-75%	20%	-92%	3%	-79%	27%
销量同比		-66%	5%	-91%	52%	-69%	9%	
均价同比		-27%	15%	-5%	6%	-34%	15%	
小家电	扫地机	销额同比	-35%	2%	-22%	28%	-35%	2%
		销量同比	-35%	-1%	-24%	19%	-35%	0%
		均价同比	0%	2%	2%	9%	0%	3%
	空气炸锅	销额同比	-67%	-35%	-15%	-42%	-66%	-35%
		销量同比	-66%	-25%	-16%	-42%	-65%	-25%
		均价同比	-5%	-13%	3%	0%	-3%	-13%
	洗地机	销额同比	-27%	4%	-31%	-3%	-27%	3%
		销量同比	-9%	32%	-25%	4%	-10%	30%
		均价同比	-20%	-21%	-10%	-8%	-19%	-21%
	电蒸锅	销额同比	-57%	-9%	120%	45%	-57%	-9%
销量同比		-68%	-19%	8%	44%	-68%	-19%	
均价同比		35%	12%	26%	-2%	36%	12%	
小家电	咖啡机	销额同比	10%	-15%	1%	-5%	10%	-15%
		销量同比	16%	-26%	-2%	11%	16%	-26%
		均价同比	-5%	14%	15%	6%	-5%	14%
	智能一体化马桶	销额同比	-16%	8%	-	-5%	-16%	7%
		销量同比	0%	4%	-	11%	0%	4%
均价同比	-15%	4%	-	6%	-15%	4%		

数据来源：奥维云网，太平洋证券研究院

资料来源：同花顺 iFinD，太平洋证券研究院（数据截至 2024 年 2 月 23 日）

三、投资建议

分板块看，白电、厨电及电工照明、厨房小家电、上游零部件板块估值较低，建议关注和左侧布局。白电、厨电及电工照明板块具备较强的地产后周期属性，2024年初商品房成交面积和成交套数整体需求有待提振。我们认为，未来伴随消费信心的提振和前期调控方案的落地，地产板块有望持续修复，或将利好白电及厨电板块，估值有望提升。白电景气度较高，厨房小家电受益于大促，营收及业绩有望实现增长。空调升级换代，销量高增，或利好上游零部件市场规模扩容。

四、风险提示

1) **宏观经济增速放缓导致市场需求下降**：家电产品属于耐用消费类电器产品，用户收入水平以及对未来收入增长的预期，将对产品购买意愿产生一定影响，如果宏观经济增幅放缓导致用户购买力下降，将对行业增长产生负面影响。

2) **海运运力紧张**：对于我国出口依赖型的家电企业，若未来海运运力再次紧张，在限制公司业务增长的同时，集运价格的上涨将使得公司成本端承压。

3) **汇率波动**：对于外贸出口额占比较大的家电企业，倘若汇率发生较大波动，或将对企业日常经营和盈利能力产生负面影响。

4) **研发成果不及预期**：新技术、新工艺的研发需要与市场需求紧密结合，而市场需求可能持续变动，若相关公司对市场需求的趋势判断失误，推出的新产品无法获得市场的认可，将会给公司生产经营及利润带来影响。另一方面，新技术、新工艺从研发到实际应用需要一定周期，如果相关公司率先研发出同类新技术、新工艺或者公司产品研发失败，将对公司的产品研发带来不利的影响。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

公司地址

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七号

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 17 楼 太平洋证券

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904

广州大道中圣丰广场 988 号 102 太平洋证券



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。