

家电行业 2024 年 3 月投资策略

超配

国常会通过消费品以旧换新行动方案，京沪等地新一轮家电补贴落地

核心观点

本月跟踪与思考：近期中央密集表态支持家电以旧换新，北京、上海等地区也相继推出家电等消费补贴政策，新一轮家电补贴大幕或正徐徐展开。在家电消费补贴的拉动下，我国家电销量有望迎来强劲增长，建议积极关注。

国常会通过消费品以旧换新行动方案，上海发布更大一轮家电补贴政策。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》，指出要结合各类设备和消费品更新换代差异化需求，加大财税、金融等政策支持，积极开展汽车、家电等消费品以旧换新。2月22日“2024年全国消费促进月暨京津冀消费季”开启，其中北京市于2月23日至3月17日发放京彩绿色消费券，可用于购置62类数万款绿色智能家居商品。3月2日，上海启动2024迎春消费季，对16大类一级能效家电产品购买补贴10%，补贴金额不超过1000元。与上一轮家电补贴相比，此轮消费补贴的时间跨度更大，时间为3月底至12月底，且参与品类扩容至小家电等产品。

回顾此前家电消费补贴政策，拉动家电销售成效显著。2007年12月我国家电下乡在山东、河南、四川三省试点，成效显著。2009年2月开始全国铺开，补贴涵盖彩电、冰箱（含冰柜）、空调等九类，在限价范围内补贴13%。从2009年开始，中央陆续在全国试点并实施家电以旧换新、节能惠民等补贴政策。上述政策合计补贴金额预计超千亿元，直接拉动家电消费上万亿，取得显著成效。从家电保有率和销量的角度看，2008-2012年我国城镇家庭空冰洗彩电渗透率分别提升27/5/3/3pct，农村家庭分别提升16/37/18/18pct，空冰洗内销量分别提升2760/2959/1101万台，保有率及销量均明显提升。

当前我国家电以旧换新空间较大，新一轮家电补贴政策有望显著推动需求释放。目前我国家电存量规模大，预计2022年我国空调/冰箱/洗衣机/彩电/油烟机保有量分别有7.2/5.3/5.1/6.1/3.5亿台。若减去6年以内的内销量规模，则使用年限在6年以上的空调/冰箱/洗衣机/彩电/油烟机分别有2.0/2.7/2.4/3.4/2.6亿台，基本在2亿台以上。若以旧换新政策能额外拉动5%的产品更新，则有望带动约1000万台的产品更新需求。换新需求或更有利于产品升级趋势，建议关注中高端家电品牌，推荐中高端品牌布局全面、换新需求强劲的白电龙头**海尔智家、美的集团、格力电器、海信家电及厨电龙头老板电器**，关注产品升级趋势明显的中高端小家电品牌**石头科技、倍轻松**。

重点数据跟踪：市场表现：1月家电板块月相对收益+4.33%。**原材料：**1月LME3个月铜、铝价格分别月度环比+0.5%/-4.7%，铜、铝价格高位回落维持震荡；冷轧板价格月环比-2.7%。**集运指数：**美西/美东/欧洲线1月环比分别+40.11%/+47.01%/+116.58%；**资金流向：**重点公司陆股通持股比例整体下滑，美的/格力/海尔陆股通持股比例月环比+0.26%/-0.03%/-0.46%。

核心投资组合建议：白电推荐美的集团、海尔智家、海信家电、奥马电器、格力电器；厨电推荐老板电器、火星人、亿田智能；小家电推荐倍轻松、小熊电器、光峰科技、石头科技。

风险提示：市场竞争加剧；需求不及预期；原材料价格大幅上涨。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2023E	2024E	2023E	2024E
000333	美的集团	买入	64.47	448824	4.72	5.22	14	12
600690	海尔智家	买入	24.40	216981	1.79	2.06	14	12
000651	格力电器	买入	40.01	225313	4.97	5.32	8	8
688793	倍轻松	买入	27.60	2372	0.55	1.75	50	16
002668	奥马电器	增持	6.69	7253	0.69	0.75	10	9

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业投资策略

家用电器

超配 · 维持评级

证券分析师：陈伟奇 0755-81982606
chenweiqi@guosen.com.cn S0980520110004

证券分析师：王兆康 0755-81983063
wangzk@guosen.com.cn S0980520120004

证券分析师：邹会阳 0755-81981518
zouhuiyang@guosen.com.cn S0980523020001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《家电行业周报（24年第8周）-中央财经委员会会议强调鼓励家电以旧换新，3月白电排产增速上移》——2024-02-27
- 《家电行业周报（24年第7周）-春节期间家电线下消费复苏强劲，石头科技发布P10S系列新品》——2024-02-19
- 《家电行业2024年2月投资策略-1月家电零售增长强劲，扫地机新品延续以价换量》——2024-02-05
- 《家电行业2023年四季报前瞻-外销强劲、内需恢复，盈利有望持续优化》——2024-02-05
- 《家电行业周报（24年第4周）-白电排产实现开门红，美国家电库销比已低于2019年低值》——2024-01-29

内容目录

1、核心观点与投资建议	4
(1) 重点推荐	4
(2) 分板块观点与建议	4
2、本月研究跟踪与投资思考	5
2.1 国常会通过消费品以旧换新行动方案，上海发布更大一轮家电补贴政策	5
2.2 回顾此前家电消费补贴政策，拉动家电销售成效显著	6
2.3 当前我国家电以旧换新空间较大，新一轮家电补贴政策有望显著推动需求释放	7
3、重点数据跟踪	8
3.1 市场表现回顾	8
3.2 原材料价格跟踪	8
3.3 海运价格跟踪	9
3.4 北向资金跟踪	10
4、重点公司公告与行业动态	11
4.1 公司公告	11
4.2 行业动态	12
5、重点标的盈利预测	12

图表目录

图 1: 2008-2012 年我国城镇家庭空调渗透率提升最快	6
图 2: 2008-2012 年我国农村家庭主要大家电渗透率均有提升	6
图 3: 2008-2012 年城乡家庭家电保有率年均变动 (pct)	7
图 4: 2008-2012 年我国白电销量规模迈上新台阶	7
图 5: 本月家电板块实现正相对收益	8
图 6: 长期: LME3 个月铜价高位回落后震荡	8
图 7: 短期: LME3 个月铜价震荡反弹	8
图 8: 长期: LME3 个月铝价高位回调后维持震荡	9
图 9: 短期: LME3 个月铝价震荡	9
图 10: 长期: 冷轧板价格高位回落后震荡	9
图 11: 短期: 冷轧板价格近期维持震荡	9
图 12: 海运价格触底回升	10
图 13: 美的集团上月股通持股比例上升	10
图 14: 格力电器上月股通持股比例上升	10
图 15: 海尔智家上月股通持股比例上升	11
表 1: 北京、上海相继推出家电消费补贴, 且上海新一轮补贴政策力度高于此前	5
表 2: 2008-2013 年家电消费补贴期间投入力度大、消费拉动显著	6
表 3: 我国家电保有量基数大, 以旧换新有望拉动明显销量增长	7
表 4: 重点公司盈利预测及估值	12

1、核心观点与投资建议

（1）重点推荐

当前家电消费仍处于复苏当中，Q4 内销随着大促及低基数的到来实现加速回暖，外销高景气延续，预计家电企业 Q4 经营表现有望环比明显改善。盈利端，虽然原材料等成本端因素的正向影响逐渐弱化，但成本及运营效率的优化持续推进，利润率有望保持小幅同比提升的趋势。

分板块看，白电 Q4 销售环比向好，外销景气度高涨，内销稳健增长；厨电受益于低基数，线上线下零售均有较大的反弹增长，其中偏刚需的传统厨电恢复良好，集成灶受新房拖累有所承压；厨房小家电内销依然有待复苏，但外销已积极改善，清洁及生活小家电 Q4 实现积极恢复，扫地机在新品及降价的推动下需求明显回暖；照明及零部件板块随着业务扩张及外销需求企稳回升，有望迎来稳步复苏。

在家电需求持续复苏的背景下，我们建议积极布局低估值公司的**白电龙头**，向上有优化提效带来的盈利弹性和需求复苏，向下有家电稳健的需求叠加低估值带来的高防御性，推荐 B 端再造增长的**美的集团**、效率持续优化的**海尔智家**、渠道改革成效逐步释放的**格力电器**、股权激励落地基本面积积极向上的**海信家电**、外销迎恢复内销持续增长的**奥马电器**。

小家电板块推荐线上抖音渠道快速起量、线下逐渐复苏、盈利持续好转的局部按摩器龙头**倍轻松**，新品定位精准、海外需求快速回暖的扫地机龙头**石头科技**，精品化战略及内部经营调整卓有成效的**小熊电器**，外销逐渐恢复、内销品牌业务不断发展的**新宝股份**，显示技术全球领先、车载新业务迎来收获期的**光峰科技**。

厨电板块受地产的影响较大，厨电龙头**老板电器**凭借在洗碗机、集成灶等二三品类上的持续开拓，有望再次开辟出新的成长曲线。集成灶行业受地产影响相对更大，随着地产回归平稳，低渗透下行业成长可期。在当前稳增长背景下，厨电行业在地产好转后的需求弹性较大，盈利端有望同步改善，推荐积极扩渠道、营销投入大的**火星人**、**亿田智能**，积极扩品类的厨电龙头**老板电器**。

零部件板块，推荐家用泵、工业泵、液冷泵持续成长的国内屏蔽泵龙头**大元泵业**。

（2）分板块观点与建议

白电：在国内需求恢复、原材料成本好转的背景下，看好白电持续的经营韧性，推荐事业部改革战略升级后，强化科技和 2B 端空间广阔、协同发力的**美的集团**，内外销稳健增长、效率持续改善的**海尔智家**，受益于空调景气改善、渠道改革持续推进的**格力电器**，中央空调景气高增、汽零盈利稳步改善、白电基本盘稳固的**海信家电**，回归并聚焦冰箱主业、外销迎恢复、内销持续增长的冰箱出口龙头**奥马电器**；

小家电：推荐线上抖音渠道快速起量、线下逐渐复苏、盈利持续好转的局部按摩器龙头**倍轻松**，新品定位精准、海外需求快速回暖的扫地机龙头**石头科技**，技术积淀深厚、车载业务迎来收获期的激光显示龙头**光峰科技**，推荐家电业务客户不断拓展稳中有增、汽零类业务在手定点充足的**德昌股份**，推荐需求恢复、格局优化、积极扩品类的小家电龙头**小熊电器**、**新宝股份**；

厨电：推荐主业稳步恢复、积极扩展新品类的厨电龙头**老板电器**，推荐高激励、线上领先的集成灶龙头**火星人**。

2、本月研究跟踪与投资思考

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》，指出要结合各类设备和消费品更新换代差异化需求，加大财税、金融等政策支持，积极开展汽车、家电等消费品以旧换新。3月2日，上海启动2024迎春消费季，对16大类一级能效家电产品购买进行补贴，按成交价格的10%享受一次立减补贴，补贴金额不超过1000元。参考2008年-2013年我国上一轮大规模家电补贴时期的家电消费表现，我们认为家电购置补贴政策有望有效刺激家电需求的释放，带动行业销量的强劲增长。推荐渗透率高、换新需求强劲的白电龙头海尔智家、美的集团、格力电器、海信家电，建议关注需求偏刚性、有望受益于以旧换新的厨电龙头老板电器。

2.1 国常会通过消费品以旧换新行动方案，上海发布更大一轮家电补贴政策

近期中央密集表态支持家电以旧换新，上海等地区也相继推出家电等消费补贴政策，新一轮家电补贴大幕正徐徐展开。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》，指出要推动高质量耐用消费品更多进入居民生活，更多惠及广大企业和消费者；要结合各类设备和消费品更新换代差异化需求，加大财税、金融等政策支持，更好发挥能耗、排放、技术等标准的牵引作用，积极开展汽车、家电等消费品以旧换新，形成更新换代规模效应。此前在中央财经委员会会议上也强调，要鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新。

各地方政府也积极行动起来，以消费补贴的形式，拉动消费需求。2月22日，“2024年全国消费促进月暨京津冀消费季”开启，其中北京市于2月23日至3月17日发放京彩绿色消费券，可用于购置62类数万款绿色智能家居商品，最多可领取五张共1600元京彩绿色消费券。3月2日，上海启动2024迎春消费季，对16大类一级能效家电产品购买进行补贴，包括空调、冰箱、洗衣机、电视机、吸油烟机、灶具、热水器、洗碗机、计算机、打印机、空气净化器、电饭煲、微波炉、电磁炉、电风扇、净水机等。消费者按照成交价格的10%享受一次立减补贴，补贴金额不超过1000元。与上一轮家电补贴相比，此轮消费补贴的时间跨度更大，时间为3月底至12月底，且参与品类扩容至小家电等产品。随着北京、上海等地消费补贴的展开，后续其他省市有望逐步跟进，带动全国性家电消费补贴的到来。

表1：北京、上海相继推出家电消费补贴，且上海新一轮补贴政策力度高于此前

	2024年北京市京彩绿色消费券	2024年上海家电消费补贴	2022年上海家电消费补贴
时间	2024年2月23日至3月17日	2024年3月30日至12月31日	2022年10月1日起至补贴资金使用完毕
补贴品类	空调、电冰箱、洗衣机、空气净化器、扫地机器人、按摩器等62类超5万款智能家居商品。	空调、冰箱、洗衣机、电视机、吸油烟机、灶具、热水器、洗碗机、计算机、打印机、空气净化器、电饭煲、微波炉、电磁炉、电风扇、净水机等16大类一级能效家电产品。	空调、电冰箱（含冰柜）、洗衣机（含干衣机）、电视机、热水器（含壁挂炉）、吸油烟机、燃气灶（含集成灶）、洗碗机8类产品，产品须在中国能效或水效标识网备案且达到一级能效。
补贴方式	在京消费者在同一个参与企业的线上平台可领取一张或多张，最多可领取五张共1600元京彩绿色消费券，包括100元（消费满1000元可用）、200元（消费满2000元可用）、300元（消费满3000元可用）、400元（消费满4000元可用）、600元（消费满6000元可用）各一张，线上线下领取的消费券在3月17日前使用有效。	按照成交价格的10%享受一次立减补贴，补贴金额不超过1000元。	消费者在参与企业的门店或电商平台购买符合条件的产品，按照剔除所有折扣优惠后成交价格的10%享受一次立减机会，可购买若干件符合条件的补贴产品，最高不超过1000元。
补贴总金额	-	-	2亿元

资料来源：北京市商务局，上海市商务局，国信证券经济研究所整理

2.2 回顾此前家电消费补贴政策，拉动家电销售成效显著

回顾 2008-2013 年家电补贴政策密集出台期，我国出台了家电下乡、以旧换新、节能惠民补贴等刺激政策，取得显著成效。2007 年 12 月，我国家电下乡在山东、河南、四川三省试点，成效显著。2009 年 2 月开始全国铺开，补贴涵盖彩电、冰箱（含冰柜）、手机、洗衣机、电脑、空调、热水器、微波炉、电磁炉九类，在限价范围内补贴发票金额的 13%。从 2009 年开始，中央陆续在全国试点并实施家电以旧换新、节能惠民等家电补贴政策。上述政策合计补贴金额预计超千亿元，直接拉动家电消费上万亿，拉动家电消费的成效显著。

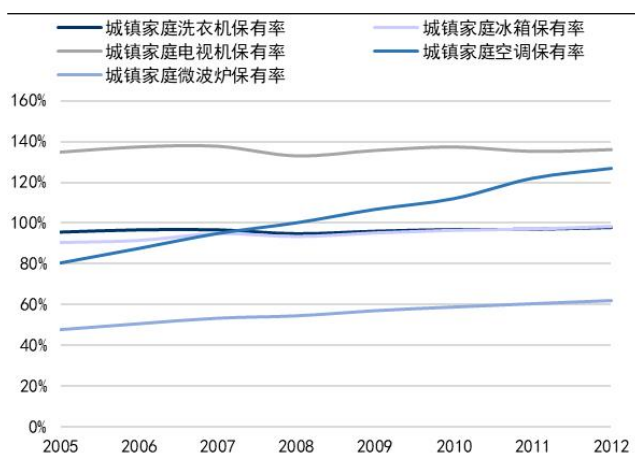
表2: 2008-2013 年家电消费补贴期间投入力度大、消费拉动显著

政策	家电下乡	家电以旧换新	节能惠民
时间	2007 年 12 月-2012 年 12 月 (2009 年 2 月全国铺开)	2009 年 6 月-2011 年 12 月 (2010 年 6 月全国大部分地区开始实施)	第一轮: 2009 年 5 月-2011 年 5 月 第二轮: 2012 年 6 月-2013 年 5 月
涉及产品	空调、冰箱(含冰柜)、洗衣机、彩电、电脑、热水器、微波炉、电磁炉、手机共 9 类	空调、冰箱(含冰柜)、洗衣机、彩电、电脑	10 类: 空调、冰箱(含冰柜)、洗衣机、彩电、高效照明、燃气热水器、电脑、高效电机等
补贴金额	按产品销售价格 13% 予以补贴, 彩电、冰箱、洗衣机和空调最高可补贴 455、325、260、520 元。 参与人群限农村户籍, 每人限 2 件。	交旧购新补贴不超过家电销售价格的 10%, 彩电、冰箱、洗衣机和空调最高可补贴 400、300、250、350 元	按能效标准和品类区分, 补贴额度从 100 元/台——600 元/台不等, 如对能效等级 2 级的空调给予 300-650 元/台的补助, 能效等级为 1 级的给予 500-850 元/台(套)的补助。
效果	累计销售家电下乡产品 2.98 亿台 , 实现销售额 7204 亿元	全国家电以旧换新共销售五大类新家电 9248 万台 , 拉动直接消费 3420 多亿元	推广高效节能变频空调超过 5000 多万台 , 直接拉动消费 1500 多亿元 , 高效节能空调的市场占有率从推广前的 5% 上升到 70% 以上
补贴部门	中央 (80%) 和地方财政部门 (20%)	中央 (80%) 和地方财政部门 (20%)	中央财政
补贴总额	截至 2012 年 9 月, 中央和地方财政累计投入补贴资金 765 亿元	300 亿+	第一轮约 150 亿元 , 第二轮约 265 亿元

资料来源: 中国政府网, 中国新闻网, 国信证券经济研究所整理

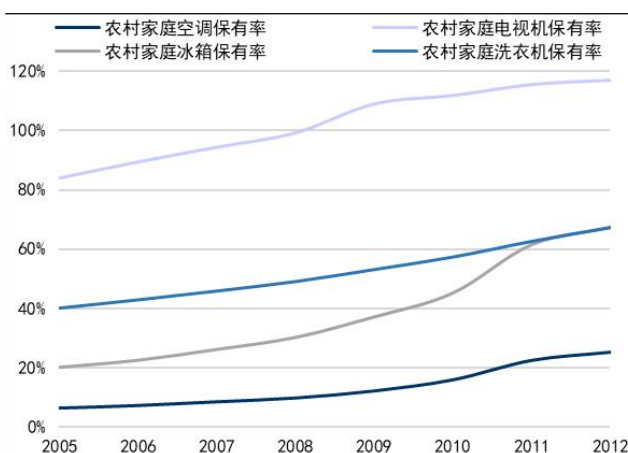
从家电保有量和销量的角度看，家电消费补贴对家电需求的拉动极为明显。从保有率来看，2008-2012 年我国城镇家庭空冰洗彩电渗透率分别提升 27/5/3/3pct，农村家庭分别提升 16/37/18/18pct。农村家庭受到家电下乡拉动，4 年大家电保有率年均提升在 4pct 以上。以当时农村 2.6 亿户家庭计算，年均提升约 1000 万的保有量。城镇家庭空调渗透率提升幅度较大，或直接受益于节能补贴政策，其他品类变动不大主要由于渗透率相对较高，但年均也有约 1pct 的提升。从销量角度看，2008-2012 年我国空冰洗内销量分别提升 2760/2959/1101 万台，4 年平均每年提升 690/740/275 万台，销量每年的增量也较为显著。

图1: 2008-2012 年我国城镇家庭空调渗透率提升最快



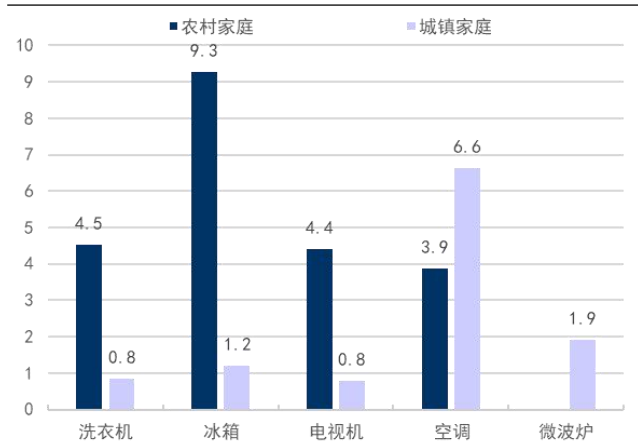
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图2: 2008-2012 年我国农村家庭主要大家电渗透率均有提升



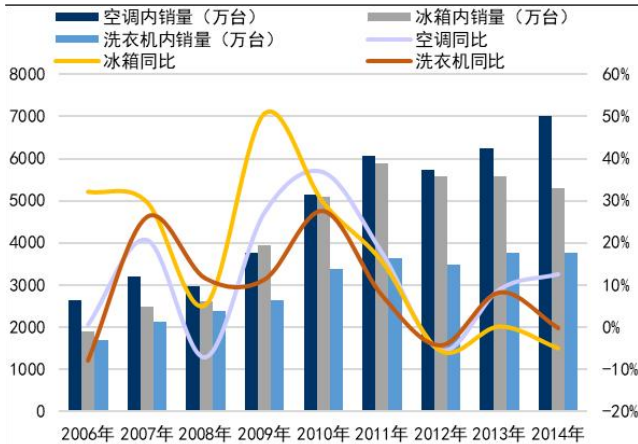
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图3: 2008-2012年城乡家庭家电保有率年均变动 (pct)



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图4: 2008-2012年我国白电销量规模迈上新台阶



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

2.3 当前我国家电以旧换新空间较大, 新一轮家电补贴政策有望显著推动需求释放

目前我国家电存量规模大, 若政策全面落地, 以旧换新有望拉动较大需求释放。以大家电为例, 2022年我国大家电渗透率基本都处于较高的水平, 按城镇家庭 3.5 亿户、农村家庭 1.6 亿户计算, 结合国家统计局发布的城乡家庭保有量数据, 预计 2022 年我国空调/冰箱/洗衣机/彩电/油烟机保有量分别有 7.2/5.3/5.1/6.1/3.5 亿台。若减去 6 年以内的内销量规模, 则使用年限在 6 年以上的空调/冰箱/洗衣机/彩电/油烟机分别有 2.0/2.7/2.4/3.4/2.6 亿台, 基本在 2 亿台以上。若以旧换新政策能额外拉动 5% 的产品更新, 则有望带动约 1000 万台的产品更新需求, 需求拉动成效显著。

表3: 我国家电保有量基数大, 以旧换新有望拉动明显销量增长

	2022 年总保有量 (亿台)	6 年以上的保有量 (亿台)	2023 年内销量 (万台)	若额外释放 10% 的 6 年以上保有量的更新需求, 对应销量 (万台)	若额外释放 5% 的 6 年以上保有量的更新需求, 对应销量 (万台)
空调	7.2	2.0	9960	1968	984
冰箱	5.3	2.7	4348	2743	1371
洗衣机	5.1	2.4	4200	2447	1223
彩电	6.1	3.4	3656	3442	1721
油烟机	3.5	2.6	1466	2647	1323

资料来源: 国家统计局, 产业在线, 奥维云网, 国信证券经济研究所整理和测算

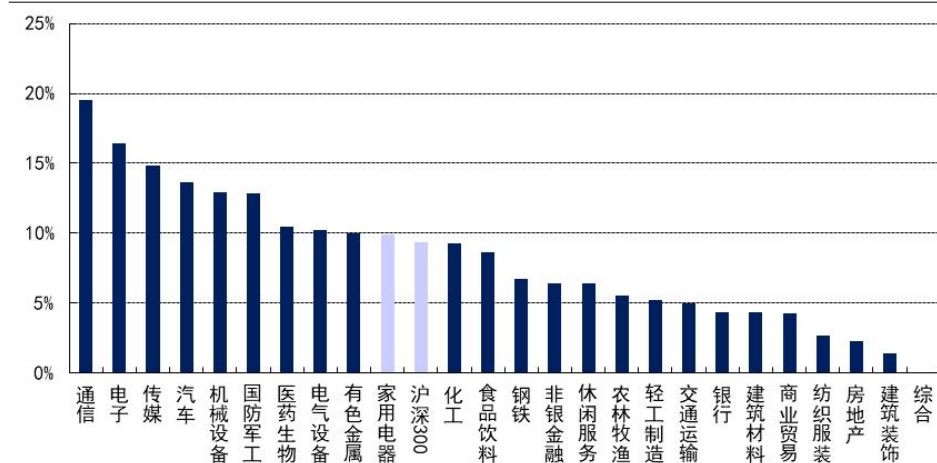
换新需求或更有利于产品升级趋势, 建议关注中高端家电品牌。换新需求下, 功能升级的趋势性品类或更为受益。在春节前后, 根据苏宁易购发布的数据, 在以旧换新订单同比有翻倍增长的情况下, 大尺寸、大容量、多功能的升级类产品同比实现较大幅增长。在补贴折扣比例固定的情况下, 预计消费者更偏向于选择折扣金额多、功能更强大的升级产品。建议积极关注中高端品牌布局全面、换新需求强劲的白电龙头海尔智家、美的集团、格力电器、海信家电及厨电龙头老板电器, 关注产品升级趋势明显的中高端小家电品牌石头科技、倍轻松。

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

2024年2月家电板块上涨9.88%；沪深300指数上涨9.35%，月相对收益+0.52%。

图5：本月家电板块实现正相对收益



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

3.2 原材料价格跟踪

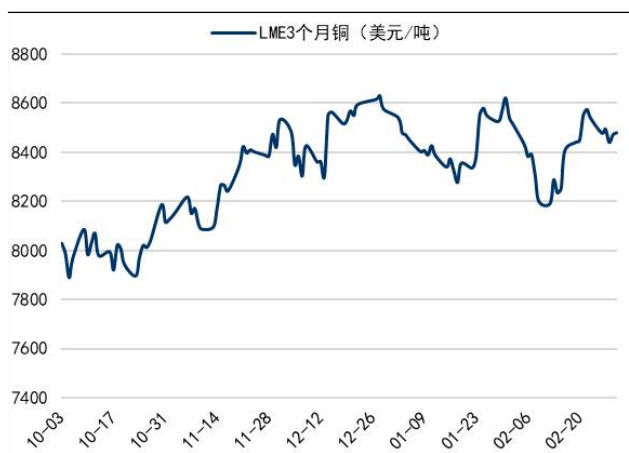
金属价格方面，2月LME3个月铜、铝价格分别月度环比-1.7%、-2.8%至8470、2260.5美元/吨，铜、铝价格高位回落后维持震荡；冷轧板（上海：价格：冷轧板卷（1.0mm））价格高位回落触底后小幅震荡，月环比-0.6%至4700元/吨。

图6：长期：LME3个月铜价高位回落后震荡



资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图7：短期：LME3个月铜价震荡反弹



资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图8：长期：LME3个月铝价高位回调后维持震荡



资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图9：短期：LME3个月铝价震荡



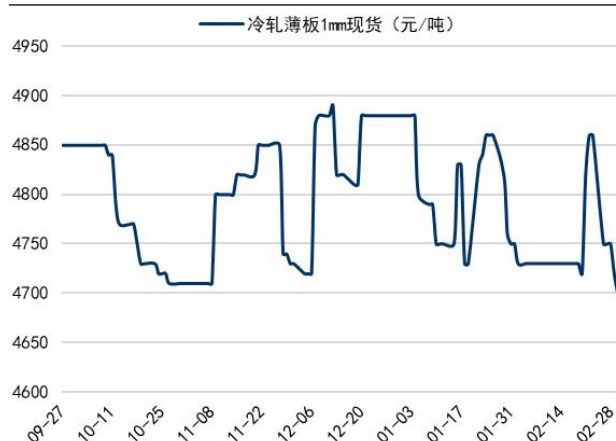
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图10：长期：冷轧板价格高位回落后震荡



资料来源：商务部，国信证券经济研究所整理

图11：短期：冷轧板价格近期维持震荡

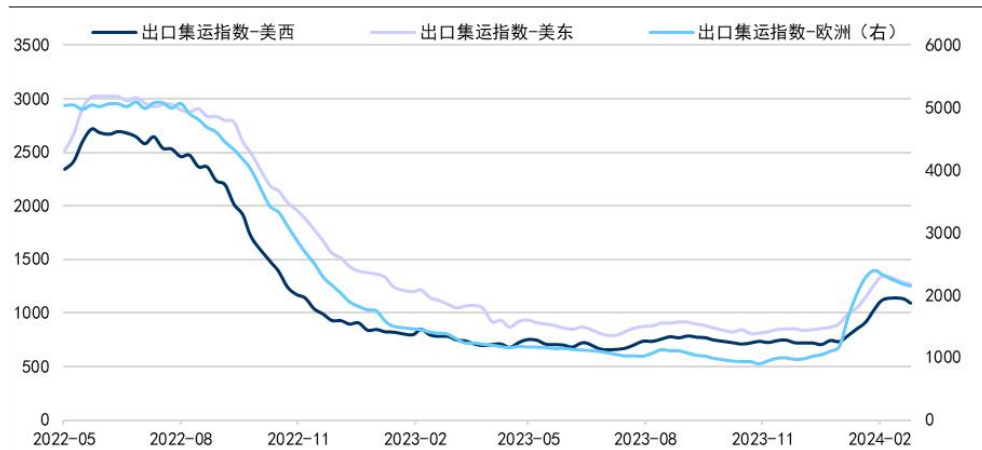


资料来源：商务部，国信证券经济研究所整理

3.3 海运价格跟踪

海运价格自 2022 年 8 月以来高位持续回落，近期触底大幅回升。2 月出口集运指数-美西线为 1090.92，月环比+19.02%；美东线为 1268.52，月环比+9.88%；欧洲线为 2151.71，月环比-6.31%

图12: 海运价格触底回升

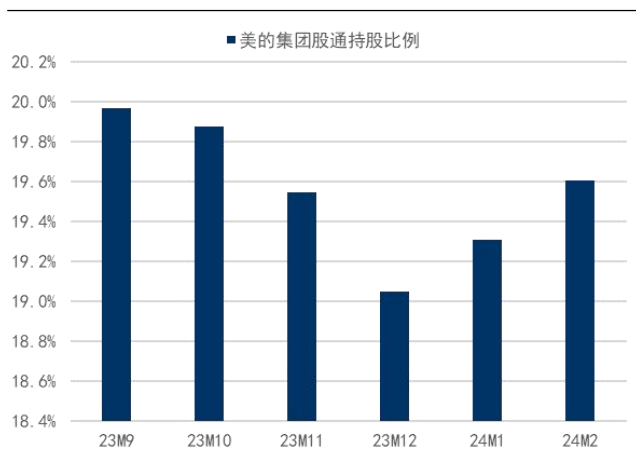


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3.4 北向资金跟踪

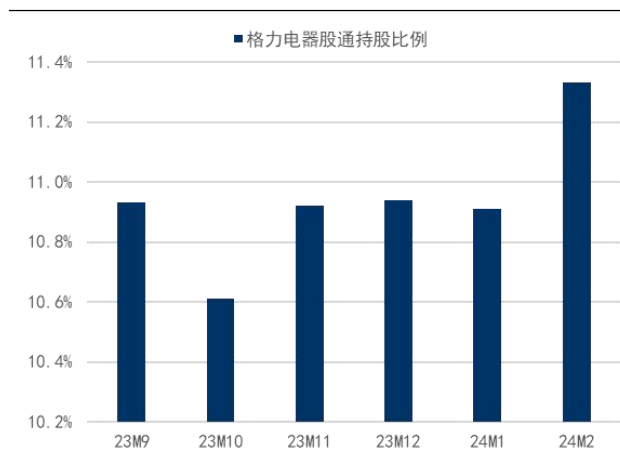
资金流向方面, 2月重点公司陆股通持股比例上升, 美的/格力/海尔陆股通持股比例与上月相比分别+0.30%/+0.42%/+0.32%。

图13: 美的集团上月股通持股比例上升

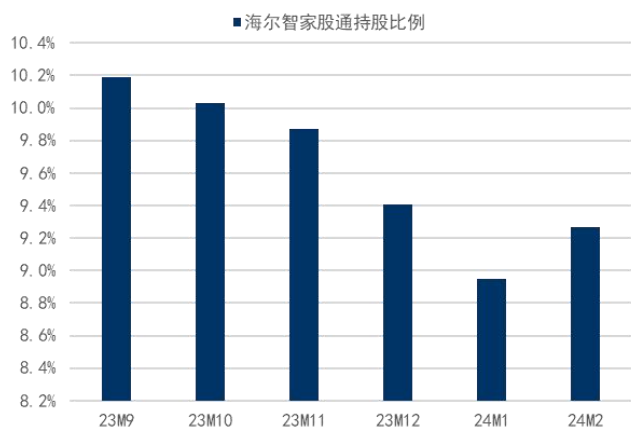


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图14: 格力电器上月股通持股比例上升



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图15: 海尔智家上月股通持股比例上升


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、重点公司公告与行业动态

4.1 公司公告

【光峰科技】2023 年业绩快报:预计 2023 年实现营收 22.2 亿元, 同比下降 12.8%; 实现归母净利润 1.0 亿元, 同比下降 14.6%; 扣非归母净利润 0.4 亿元, 同比下降 40.9%。经折算, 预计 2023Q4 营收 5.7 亿元, 同比下降 14.9%; 归母净利润-0.3 亿元, 同比亏损; 扣非归母净利润-0.4 亿元, 同比亏损。

【倍轻松】2023 年业绩快报:预计 2023 年实现营收 12.8 亿元, 同比增长 42.38%; 实现归母净利润-0.48 亿元, 同比减亏 0.77 亿元; 扣非归母净利润-0.56 亿元, 同比减亏 0.75 亿元。经折算, 预计 2023Q4 营收 3.3 亿元, 同比增长 35.2%; 归母净利润-0.32 亿元, 同比减亏 0.35 亿元; 扣非归母净利润-0.34 亿元, 同比减亏 0.35 亿元。

【极米科技】2023 年业绩快报:预计 2023 年实现营收 35.6 亿元, 同比下降 15.7%; 实现归母净利润 1.2 亿元, 同比下降 75.3%; 扣非归母净利润 0.7 亿元, 同比下降 83.8%。经折算, 预计 2023Q4 营收 11.4 亿元, 同比下滑 15.3%; 归母净利润 0.4 亿元, 同比下滑 77.9%; 扣非归母净利润 0.3 亿元, 同比下滑 82.3%。

【苏泊尔】2023 年业绩快报:预计 2023 年实现营收 213 亿元, 同比增长 5.6%; 实现归母净利润 21.8 亿元, 同比增长 5.4%; 扣非归母净利润 19.9 亿元, 同比增长 5.5%。经折算, 预计 2023Q4 营收 59.3 亿元, 同比增长 14.3%; 归母净利润 8.2 亿元, 同比增长 7.8%; 扣非归母净利润 6.6 亿元, 同比增长 6.4%。

【德昌股份】公司收到汽车转向系统全球头部 Tier1 公司定点通知书, 定点产品为 EPS 电机, 项目生命周期 4-7 年, 预计总销售金额约 2.92 亿元, 计划在 2024 年 5 月逐步开始量产。

【光峰科技】公司 2 月 5 日以集中竞价交易方式首次回购公司股份 26 万股, 占公司总股本的比例为 0.0563%, 支付的总金额为 400 万元。

4.2 行业动态

【奥维云网：2023年中国壁挂炉市场总结：行业承压，零售渠道迎来新机遇】奥维云网（AVC）推总数据显示，2023年我国壁挂炉全渠道出货量196万台，同比下降9.2%。其中，零售渠道出货量118万台，同比增长14.2%，获得较好回暖；而工程渠道下滑幅度加大，常规工程出货量58万台，同比下降28.4%；煤改气工程出货量19万台，同比下降37.2%，市场探底。

【奥维云网：2023年TV面板出货同比下降12%，需求呈“倒V”型】奥维睿沃（AVC Revo）数据显示，2023年全球TV面板出货达到239.2M，同比下降12.3%。回顾整体出货节奏，虽然2023年上半年整体市场需求疲弱，但是在面板涨价氛围下，整机厂积极释放面板需求，也为下半年海外促销节点提前拉货，TV面板需求逐季攀升，第一、二季度电视面板出货量同比分别下降17.6%、4.2%。但是进入到第三季度，电视品牌因终端销售低于预期，库存走高，成本上涨以后经营状况下滑，此时面板价格走势处于扭转预期，因此品牌面板采购转向谨慎，并下修面板需求，面板厂减产应对，第三、四季度电视面板出货量分别同比下降8%、21.7%。

【奥维云网：家用智能投影年报：2023年市场整体承压，2024年有望迎来修复】奥维云网全渠道推总数据显示，2023年中国家用智能投影零售量规模为612万台，同比下降20.3%；零售额规模为104.6亿元，同比下降33.2%。其中，家用智能微投零售量规模为554.3万台，同比下降23.7%；零售额规模为80.5亿元，同比下降38.4%。

【洛图科技：2023年中国消费级摄像头销量达到5343万台；1/3是新进入品牌；产品和场景进入精细化时代】根据洛图科技推总数据显示，2023年，中国消费级监控摄像头市场销量达到5343万台，同比增长10.9%。线上市场占到了中国消费级摄像头市场的近半壁江山，2023年线上市场的销量为2663万台，占到全渠道的49.9%。

【中怡康：2023年冰箱市场总结&2024年趋势展望】2023年，冰箱市场全年零售量额达3640万台、1153亿元。分渠道来看，冰箱双线市场量额保持双增态势。零售额规模双线平分秋色，线上线下渠道分别为554亿元、599亿元，同比增长5.0%、6.1%。零售量规模线上线下渠道分别为2382万台、1258万台，线上渠道表现更佳。

5、重点标的盈利预测

表4: 重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022
000333	美的集团	买入	64.47	4.22	4.72	5.22	15	14	12	2.87
000651	格力电器	买入	40.01	4.35	4.97	5.32	9	8	8	2.01
600690	海尔智家	买入	24.40	1.56	1.79	2.06	16	14	12	2.30
688696	极米科技	买入	90.42	7.16	2.93	4.45	18	31	20	2.02
002032	苏泊尔	买入	54.39	2.56	2.64	2.94	21	21	18	7.94
002242	九阳股份	买入	11.53	0.69	0.76	0.87	17	15	13	2.55
002705	新宝股份	买入	14.47	1.16	1.22	1.36	12	12	11	1.60
002959	小熊电器	买入	55.26	2.48	3.13	3.62	22	18	15	3.45
002508	老板电器	买入	24.88	1.66	1.95	2.22	15	13	11	2.22
002677	浙江美大	买入	9.41	0.70	0.78	0.85	13	12	11	3.15
300894	火星机器人	买入	13.74	0.78	0.86	1.06	18	16	13	3.62
300911	亿田智能	买入	29.90	1.95	2.11	2.34	15	14	13	2.19
605336	帅丰电器	买入	12.10	1.16	1.28	1.45	10	9	8	1.15

603486	科沃斯	买入	39.06	2.96	1.72	2.43	13	23	16	3.44
688169	石头科技	买入	324.00	12.63	16.00	18.27	26	20	18	3.99
688007	光峰科技	买入	19.59	0.26	0.35	0.70	75	55	28	3.20
688793	倍轻松	买入	27.60	-2.02	0.55	1.75	-14	50	16	5.39
000921	海信家电	买入	30.19	1.05	1.84	2.07	29	16	15	3.17
000541	佛山照明	买入	5.59	0.17	0.22	0.33	33	25	17	1.67
603757	大元泵业	买入	23.01	1.56	2.11	2.56	15	11	9	2.42
2148. HK	Vesync	买入	4.63	-0.01	0.05	0.06	-42	12	9	2.23
2285. HK	泉峰控股	买入	14.42	0.27	0.38	0.47	7	5	4	0.91
603303	得邦照明	增持	11.17	0.71	0.80	0.96	16	14	12	1.57
002668	奥马电器	增持	6.69	0.39	0.69	0.75	17	10	9	5.12
301332	德尔玛	买入	10.92	0.52	0.47	0.62	21	23	17	1.81
603215	比依股份	买入	16.39	0.95	1.27	1.40	17	13	12	2.85
605555	德昌股份	买入	19.14	1.12	0.91	1.03	17	21	19	2.66

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理和预测

注：港股泉峰控股、Vesync 的收盘价单位为港元，EPS 单位为美元

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（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。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032