



Research and  
Development Center

# 中央财经委员会会议鼓励家电以旧换新，3月空调排产高增

——信达家电·热点追踪（2024.2.25）

## 证券研究报告

### 行业研究——周报

#### 家用电器行业

罗岸阳 家电行业首席分析师  
执业编号: S1500520070002  
联系电话: +86 13656717902  
邮箱: luanyang@cindasc.com

尹圣迪 家电行业研究助理  
联系电话: 18800112133  
邮箱: yinshengdi@cindasc.com

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO., LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
邮编: 100031

## 中央财经委员会会议鼓励家电以旧换新, 3月空调排产高增

2024年2月25日

### 本期内容提要:

#### 周投资观点:

- 2月23日下午,中央财经委员会第四次会议召开,会议强调,实行大规模设备更新和消费品以旧换新,将有力促进投资和消费,既利当前、更利长远。要打好政策组合拳,推动先进产能比重持续提升,高质量耐用消费品更多进入居民生活,废旧资源得到循环利用,国民经济循环质量和水平大幅提高。要坚持市场为主、政府引导,坚持鼓励先进、淘汰落后,坚持标准引领、有序提升。

会议指出,要推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造,鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新,推动耐用消费品以旧换新。推动大规模回收循环利用,加强“换新+回收”物流体系和新模式发展。对消费品以旧换新,要坚持中央财政和地方政府联动,统筹支持全链条各环节,更多惠及消费者。

我们认为24年随着宏观经济的逐步复苏和多地消费补贴、以旧换新政策的推进,家电更新需求有望逐步回暖,清洁电器等新品类销售也有望延续增长态势。建议关注国内外市场共同推进的龙头**石头科技**、**科沃斯+添可**双品牌、双品类推进的**科沃斯**,建议关注布局中高端家电市场的家电龙头**海尔智家**、**美的集团**、**海信家电**、**长虹美菱**。

- 建议关注低估值、高分红、高股息率的家电标的**格力电器**、**长虹美菱**、**老板电器**、**新宝股份**、**小熊电器**等。
- 建议关注23年业绩表现亮眼国企海信家电、海信视像、长虹美菱、长虹华意、冰轮环境等。建议关注**MiniLED**和**MicroLED**产业链企业**深康佳A**、**TCL电子**、**芯瑞达**、**兆驰股份**、**聚飞光电**。
- 【行业动态】根据奥维云网排产监测数据,家用空调总排产**2032.0**万台,同比增长**21.6%**;其中内销排产**1088.0**万台,同比增长**17.6%**;出口排产**944.0**万台,同比增长**26.5%**。
- 风险因素:宏观经济环境波动、原材料价格持续上涨、汇率波动、市场终端需求严重下滑、出口景气度下滑等风险。

## 目录

一、核心观点.....	4
1.1 周投资观点.....	4
二、板块走势.....	6
三、行业数据追踪.....	8
3.1 本周家电股资金流向.....	8
3.2 家电主要原材料价格追踪.....	8
3.3 人民币汇率.....	9
3.4 重点公司盈利预测及估值一览.....	10
四、风险因素.....	11

## 表目录

表 1: 本周家电股北上资金持股比例变化.....	8
表 2: 本周家电股北上资金持股市值变化.....	8
表 3: 重点公司盈利预测及估值.....	10

## 图目录

图 1: 本周 SW 家电指数涨跌幅 (%).....	6
图 2: 本周家电行业细分板块涨跌幅 (%).....	6
图 3: 申万一级行业最新市盈率.....	7
图 4: LME 铜现货结算价格变化 (美元/吨).....	8
图 5: LME 铝现货结算价格变化 (美元/吨).....	8
图 6: 冷轧板参考价 (元/吨).....	9
图 7: 中国塑料城价格指数.....	9
图 8: 中间价: 美元兑人民币汇率.....	9

## 一、核心观点

### 1.1 周投资观点

1) 2月23日下午,中央财经委员会第四次会议召开,会议强调,实行大规模设备更新和消费品以旧换新,将有力促进投资和消费,既利当前、更利长远。要打好政策组合拳,推动先进产能比重持续提升,高质量耐用消费品更多进入居民生活,废旧资源得到循环利用,国民经济循环质量和水平大幅提高。要坚持市场为主、政府引导,坚持鼓励先进、淘汰落后,坚持标准引领、有序提升。

会议指出,要推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造,鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新,推动耐用消费品以旧换新。推动大规模回收循环利用,加强“换新+回收”物流体系和新模式发展。对消费品以旧换新,要坚持中央财政和地方政府联动,统筹支持全链条各环节,更多惠及消费者。

我们认为 24 年随着宏观经济的逐步复苏和多地消费补贴、以旧换新政策的推进,家电更新需求有望逐步回暖,清洁电器等新品类销售也有望延续增长态势。建议关注国内外市场共同推进的龙头**石头科技**、科沃斯+添可双品牌、双品类推进的**科沃斯**,建议关注布局中高端家电市场的家电龙头**海尔智家**、**美的集团**、**海信家电**、**长虹美菱**。

2) 建议关注低估值、高分红、高股息率的家电标的**格力电器**、**长虹美菱**、**老板电器**、**新宝股份**、**小熊电器**等。

3) 建议关注 23 年业绩表现亮眼国企**海信家电**、**海信视像**、**长虹美菱**、**长虹华意**、**冰轮环境**等。建议关注 MiniLED 和 MicroLED 产业链企业**深康佳 A**、**TCL 电子**、**芯瑞达**、**兆驰股份**、**聚飞光电**。

### 1.2 重点动态跟踪

#### 【行业数据】家用空调 1 月产销量高增

根据产业在线数据,2024 年 1 月家用空调生产 1740.9 万台,同比增长 63.7%;销售 1631.5 万台,同比增长 55.8%。其中内销 732.3 万台,同比增长 62.6%;出口 899.2 万台,同比增长 50.6%。库存小幅下降 4.3%。产销量同比数据增长较大的原因之一在于 22 年春节原因导致的低基数。

(资料来源:产业在线公众号)

#### 【行业数据】2023 年中央空调市场规模同比增长 11.1%。

根据产业在线数据,2023 年中央空调市场规模 1429.0 亿元,同比 11.1%,增速较 22 年加快。分内外销来看,内销额 1263.1 亿元,同比+9.8%,出口额 166.0 亿元,同比增长 23.0%。

分产品类型来看,户式中央空调占比为 74%,内销额达到 937.1 亿元,同比+9.2%,大型冷水机组占比 24%,内销额为 326.0 亿元,同比+11.4%。

外销方面,23 年我国央空出口亚洲、北美、欧洲、南美洲、非洲、大洋洲销售额分别同比+29.8%、+16.3%、+8.3%、+41.7%、+7.25%、-23.8%。

(资料来源:产业在线公众号)

**【行业动态】奥维云网：3月空调排产同比增长21.6%**

根据奥维云网排产监测数据，家用空调总排产 2032.0 万台，同比增长 21.6%；其中内销排产 1088.0 万台，同比增长 17.6%；出口排产 944.0 万台，同比增长 26.5%。

(资料来源：奥维云网公众号)

**【公司动态】重点公司公告**

极米科技：23 年公司预计实现营业收入 35.58 亿元，同比-15.74%，实现归母净利润 1.24 亿元，同比-75.26%。

倍轻松：23 年公司预计实现营业收入 12.76 亿元，同比+42.38%，归母净利润亏损 4789.86 万元，同比减亏。

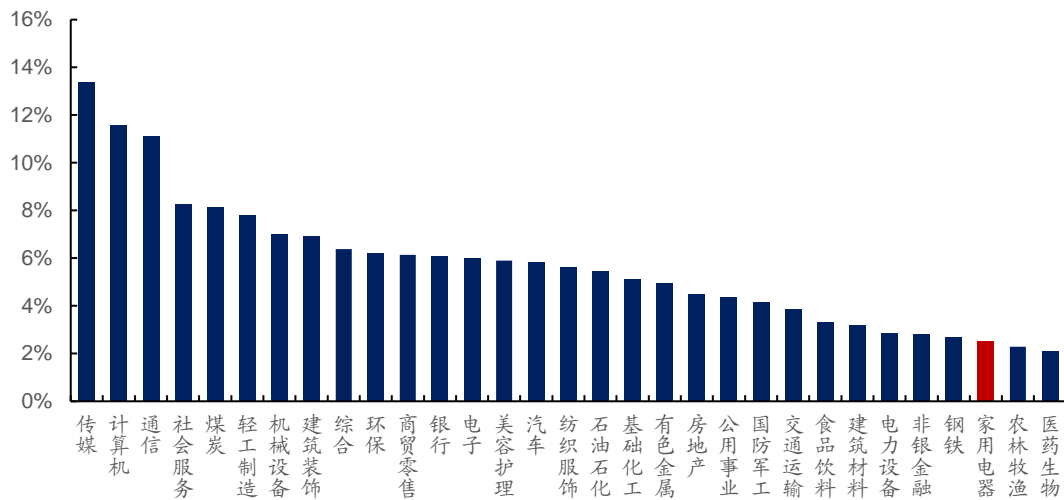
苏泊尔：23 年预计实现营业收入 213.01 亿元，同比+5.60%，实现归母净利润 21.80 亿元，同比+5.42%。

得邦照明：公司全资子公司得邦车用照明收到延锋彼欧的项目定点意向书，得邦车用照明将为延锋彼欧发光格栅项目供应发光格栅 PCB 支架总成产品，项目将于 24 年开始批量供货，项目总额约为 7500 万元，周期约为 5 年，预计将对公司未来业绩产生积极影响。

## 二、板块走势

本周家电板块涨跌幅为+2.50%，沪深 300 指数涨跌幅+3.71%，家电板块跑输沪深 300 指数 1.21 个百分点，在所有申万一级行业中排序 29/31。

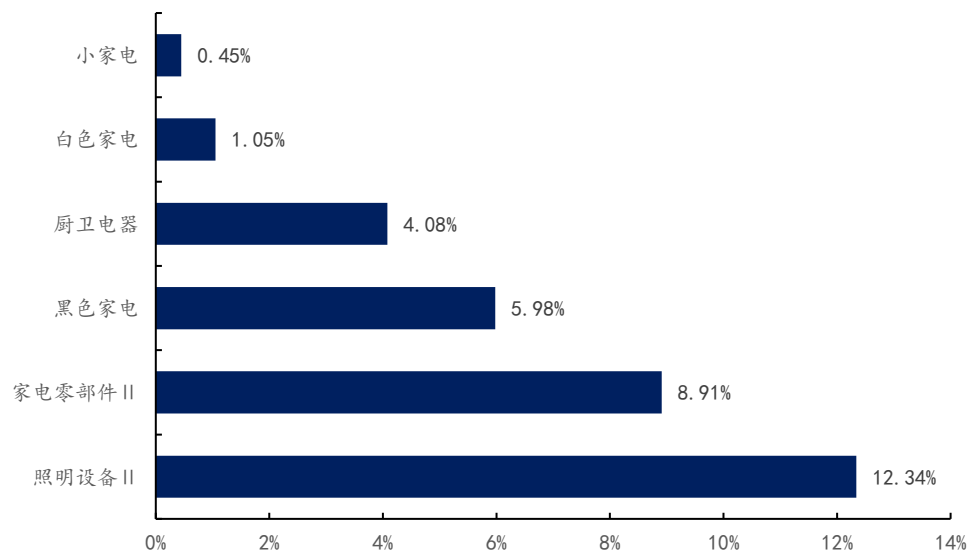
图 1：本周 SW 家电指数涨跌幅 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

具体到各二级行业，本周照明设备 (+12.34%) 和家电零部件 (+8.91%) 涨幅居前。

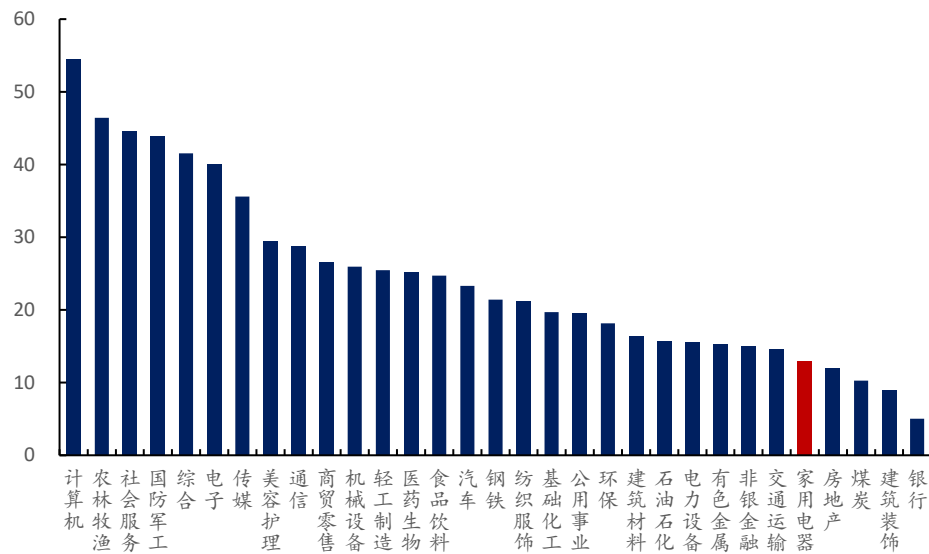
图 2：本周家电行业细分板块涨跌幅 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

从行业 PE (TTM) 来看，家电行业 PE (TTM) 为 12.93x，为申万 31 个一级行业中的 27 名，估值相较其他行业而言仍处于较低位。

图 3：申万一级行业最新市盈率



资料来源：iFind, 信达证券研发中心

**个股表现：**本周涨幅前五的个股分别为依米康 (+52.58%)、爱仕达 (+36.30%)、小崧股份 (+33.45%)、禾盛新材 (+32.54%)、毅昌科技 (+28.31%)，跌幅前五的个股分别为苏泊尔 (-8.57%)、云米科技 (-8.54%)、飞科电器 (-3.02%)、石头科技 (-2.53%)、盾安环境 (-2.11%)，换手率前五的个股分别为依米康 (17.92%)、天银机电 (11.66%)、申菱环境 (10.20%)、德业股份 (9.06%)、高斯贝尔 (6.12%)。

### 三、行业数据追踪

#### 3.1 本周家电股资金流向

本周北向资金净卖出家电板块 8671.77 万股，持股市值增加 14.09 亿元。其中，增持 TOP5 立达信、石头科技、万和电气、老板电器、长虹美菱，减持 TOP5 为九联科技、四川长虹、天银机电、德昌股份、德尔玛；格力电器北上资金持股市值增长最多，美的集团持股市值下降最多。

表 1：本周家电股北上资金持股比例变化

增持比例排 5 名				减持比例排名			
证券简称	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (1 周前)	比例差%	证券简称	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (1 周前)	比例差%
立达信	16.49	15.24	+1.25pct	九联科技	0.65	2.36	-1.72pct
石头科技	8.17	7.63	+0.54pct	四川长虹	1.92	3.53	-1.61pct
万和电气	5.85	5.45	+0.40pct	天银机电	1.08	2.53	-1.44pct
老板电器	8.01	7.62	+0.39pct	德昌股份	4.51	5.55	-1.04pct
长虹美菱	5.31	4.92	+0.39pct	德尔玛	0.28	0.97	-0.70pct

资料来源：iFind，信达证券研发中心

表 2：本周家电股北上资金持股市值变化

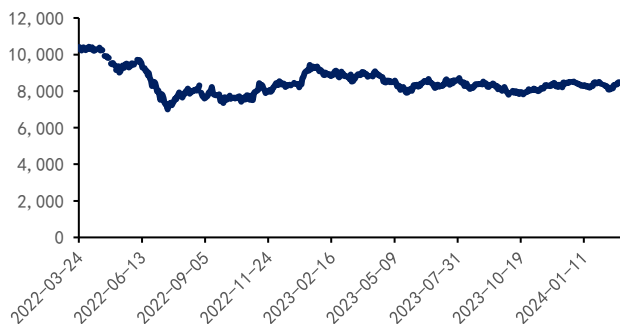
持股市值增加排名				持股市值减少排名			
证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)	证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)
格力电器	237.22	222.30	14.92	美的集团	804.49	811.18	-6.69
三花智控	136.50	131.33	5.18	苏泊尔	34.40	38.15	-3.74
海尔智家	141.49	137.69	3.81	四川长虹	4.23	7.17	-2.93
石头科技	34.01	32.58	1.43	天银机电	0.56	1.06	-0.50
老板电器	17.72	16.63	1.09	九联科技	0.20	0.59	-0.39

资料来源：iFind，信达证券研发中心

#### 3.2 家电主要原材料价格追踪

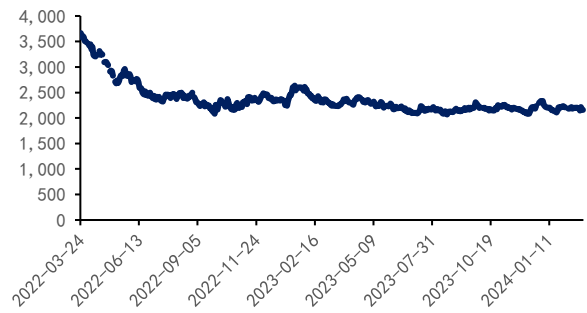
本周 LME 铜最新现货结算均价为 8425.50/吨，同比-6.60%，环比+3.05%；LME 铝本周最新结算均价达到 2175.90 美元/吨，同比-8.45%，环比-1.04%；冷轧板本周均价为 4719.00 元/吨，同比-0.29%，环比-0.18%；中国塑料城价格指数同比-1.08%，环比+0.95%。

图 4：LME 铜现货结算价格变化（美元/吨）



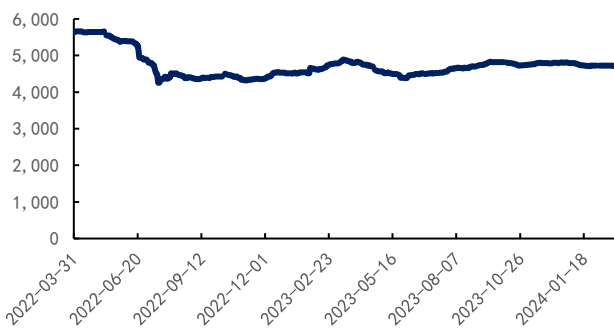
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 5：LME 铝现货结算价格变化（美元/吨）

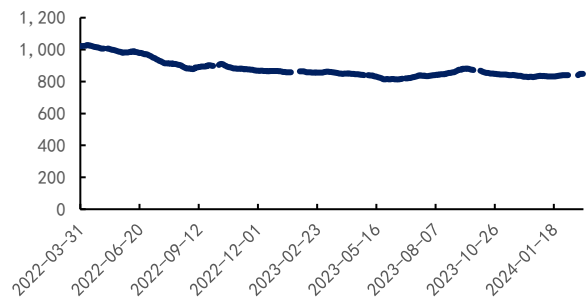


资料来源：iFind，信达证券研发中心



**图 6: 冷轧板参考价 (元/吨)**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 7: 中国塑料城价格指数**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 3.3 人民币汇率

**图 8: 中间价: 美元兑人民币汇率**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 3.4 重点公司盈利预测及估值一览

表 3: 重点公司盈利预测及估值

股票代码	股票名称	收盘价		EPS			PE		
		2月23日	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
000333	美的集团*	59.62	4.79	5.34	5.86	12.45	11.16	10.17	
000651	格力电器*	38.12	4.80	5.28	5.76	7.94	7.22	6.62	
600690	海尔智家*	23.89	1.80	2.11	2.41	13.27	11.32	9.91	
000921	海信家电*	26.55	2.03	2.36	2.66	13.08	11.25	9.98	
000521	长虹美菱*	8.43	0.71	0.79	0.88	11.87	10.67	9.58	
002508	老板电器*	23.61	2.03	2.26	2.50	11.63	10.45	9.44	
002035	华帝股份	5.69	0.59	0.68	0.77	9.67	8.33	7.42	
300894	火星人*	13.37	0.79	0.88	0.97	16.92	15.19	13.78	
002677	浙江美大	9.27	0.76	0.84	0.93	12.13	10.98	9.98	
300911	亿田智能*	29.95	2.35	2.71	3.08	12.74	11.05	9.72	
002543	万和电气*	8.98	0.78	0.88	0.97	11.51	10.20	9.26	
002959	小熊电器*	51.14	2.93	3.56	4.20	17.45	14.37	12.18	
002242	九阳股份*	11.36	0.74	0.84	0.97	15.35	13.52	11.71	
002705	新宝股份*	13.63	2.67	2.93	3.27	5.10	4.65	4.17	
002032	苏泊尔*	53.32	2.65	2.92	3.26	20.12	18.26	16.36	
603486	科沃斯*	35.98	1.12	2.41	3.29	32.13	14.93	10.94	
688169	石头科技*	316.68	16.11	17.65	20.35	19.66	17.94	15.56	
688696	极米科技	85.16	2.72	4.08	5.30	31.27	20.87	16.06	
600060	海信视像*	24.10	1.68	1.93	2.21	14.35	12.49	10.90	
688793	倍轻松*	28.78	0.83	1.22	1.62	34.67	23.59	17.77	
002614	奥佳华	6.59	0.24	0.37	0.43	27.62	17.73	15.17	
002050	三花智控*	24.95	0.88	1.08	1.30	28.35	23.10	19.19	
002011	盾安环境*	11.62	0.68	0.88	1.02	17.09	13.20	11.39	
300048	合康新能*	4.63	0.05	0.13	0.20	92.60	35.62	23.15	
300217	东方电热*	4.56	0.45	0.33	0.39	10.13	13.82	11.69	
002860	星帅尔*	9.70	0.77	1.02	1.21	12.60	9.51	8.02	
000530	冰山冷热*	3.98	0.13	0.29	0.47	30.62	13.72	8.47	
603757	大元泵业*	22.20	1.95	2.45	3.04	11.38	9.06	7.30	
000811	冰轮环境	11.43	0.88	1.14	1.40	12.99	10.03	8.16	
301272	英华特	42.46	1.67	2.59	3.69	25.43	16.39	11.51	

资料来源: wind, 信达证券研发中心。注: 收盘价为 2024 年 2 月 23 日, \*为信达家电团队预测业绩, 其余为 wind 一致性预期

## 四、风险因素

---

宏观经济环境波动、原材料价格持续上涨、汇率波动、市场终端需求严重下滑、出口景气度下滑等风险。

## 研究团队简介

罗岸阳，家电行业首席分析师。浙江大学电子信息工程学士，法国北方高等商学院金融学&管理学双学位硕士。曾任职于 TP-LINK 硬件研发部门从事商用通信设备开发设计。曾先后任职天风证券家电行业研究员、国金证券家电行业负责人，所在团队获得 2015、2017 年新财富入围，2017 年 Choice 第三名，2017-2019 年金牛奖，2019 年水晶球奖入围，2022 年 Choice 最佳家电分析师等荣誉。2020 年 7 月加盟信达证券研究开发中心，从事家电行业研究。

尹圣迪，家电行业研究助理。伦敦大学学院区域经济学硕士，布达佩斯考文纽斯大学经济学双硕士，对外经济贸易大学金融学学士，西班牙语双学位。2022 年加入信达证券，从事家用电器行业研究，主要覆盖白电、小家电、零部件板块。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。