



Research and
Development Center

国务院印发以旧换新行动方案，小米再推高性价比 MiniLED 新品

——信达家电·热点追踪（2024.3.18）

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: luoanyang@cindasc.com

尹圣迪 家电行业分析师
执业编号: S1500524020001
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

国务院印发以旧换新行动方案 小米再推高性价比 MiniLED 新品

2024年3月18日

本期内容提要:

周投资观点:

- 1) 3月13日, 国务院印发了《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》, 其中提到了2027年, 废旧家电回收量较2023年增长30%, 再生材料在资源供给中的占比进一步提升。文件中还提到要开展家电产品以旧换新, 以提升便利性为核心, 畅通家电更新消费链条。支持家电销售企业联合生产企业、回收企业开展以旧换新促销活动, 开设线上线下家电以旧换新专区, 对以旧家电换购节能家电的消费者给予优惠。鼓励有条件的地方对消费者购买绿色智能家电给予补贴。加快实施家电维修服务提升行动。

我们看好以旧换新系列政策对于家电消费的拉动作用, 改善型需求有望同时拉动企业的收入和利润增长。建议关注收入、利润弹性较高的二线白电头部企业**海信家电**、**长虹美菱**, 建议关注布局中高端产品线和品牌的白电龙头**海尔智家**、**美的集团**、**格力电器**, 建议关注有望受益于冰箱结构升级的大冰箱 ODM 企业**雪祺电气**, 建议关注白电零部件企业**盾安环境**、**三花智控**, 关注积极支持以旧换新政策的**极米科技**、**石头科技**。

- 2) 3月14日, 小米开启 S Mini LED 系列预售, 55”、65”产品建议零售价分别为 2999 元、3999 元。此次的 S Mini LED 系列产品亮度可达到 1200nits, 55”、65”分别为 308、392 背光分区。
- 小米 MiniLED 新品价格的下降有利于推动 MiniLED 产品渗透率的提升, 我们看好 Mini LED 渗透率提升逻辑, 建议关注 Mini LED 产业链公司**兆驰股份**、**芯瑞达**、**创维数字**, 关注布局 Mini LED 的黑电企业**海信视像**、**四川长虹**。
- 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 上周观点.....	4
1.2 重点动态跟踪.....	4
二、板块走势.....	6
三、行业数据追踪.....	8
3.1 上周家电股资金流向.....	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: 上周家电股北上资金持股比例变化.....	8
表 2: 上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: 上周 SW 家电指数涨跌幅 (%).....	6
图 2: 上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 上周观点

1) 3月13日,国务院印发了《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》,其中提到了2027年,废旧家电回收量较2023年增长30%,再生材料在资源供给中的占比进一步提升。文件中还提到要开展家电产品以旧换新,以提升便利性为核心,畅通家电更新消费链条。支持家电销售企业联合生产企业、回收企业开展以旧换新促销活动,开设线上线下家电以旧换新专区,对以旧家电换购节能家电的消费者给予优惠。鼓励有条件的地方对消费者购买绿色智能家电给予补贴。加快实施家电售后服务提升行动。

我们看好以旧换新系列政策对于家电消费的拉动作用,改善型需求有望同时拉动企业的收入和利润增长。建议关注收入、利润弹性较高的二线白电头部企业**海信家电、长虹美菱**,建议关注布局中高端产品线和品牌的白电龙头**海尔智家、美的集团、格力电器**,建议关注有望受益于冰箱结构升级的大冰箱 ODM 企业**雪祺电气**,建议关注白电零部件企业**盾安环境、三花智控**,关注积极支持以旧换新政策的**极米科技、石头科技**。

2) 3月14日,小米开启S Mini LED系列预售,55”、65”产品建议零售价分别为2999元、3999元。此次的S Mini LED系列产品亮度可达到1200nits,55”、65”分别为308、392背光分区。

小米 MiniLED 新品价格的下降有利于推动 MiniLED 产品渗透率的提升,我们看好 Mini LED 渗透率提升逻辑,建议关注 Mini LED 产业链公司**兆驰股份、芯瑞达、创维数字**,关注布局 Mini LED 的黑电企业**海信视像、四川长虹**。

1.2 重点动态跟踪

【行业数据】23年涡旋压缩机销售同比+7.5%

2023年涡旋压缩机行业销售规模达到467.6万台,同比+7.5%;分内外销来看,23年内外销量分别为340.5/127.1万台,分别同比+8.7%、+4.4%;从产品结构来看,23年变频涡旋压缩机销量占34.2%,较22年占比提升了2.1pct。

(资料来源:产业在线公众号)

【行业数据】23年新能源热管理核心部件冷媒阀件销量再创新高

根据产业在线数据,2023年新能源热管理阀件销售规模达到5201万只,同比增长48.4%;其中内销同比增长54.3%,出口同比增长20%以上。产业在线预计24年新能源热管理阀件销售规模或将达到5210万只,同比增长16.4%,其中电磁阀、电子膨胀阀、热力膨胀阀分别为2300万只、1880万只、1030万只,预计分别同比增长14.0%、22.0%、12.3%。

(资料来源:产业在线公众号)

【公司动态】重点公司业绩

飞科电器:2023年公司实现营业收入50.60亿元,同比+9.35%,实现归母净利润10.20亿元,同比+23.90%,实现扣非后归母净利润8.86亿元,同比+14.88%。

小熊电器:2023年公司预计实现营业收入47.03亿元,同比+14.22%,实现归母净利润4.30亿元,同比+11.20%,实现扣非后归母净利润3.64亿元,同比+0.50%。

【公司动态】海尔空调获得 3 项世界第一

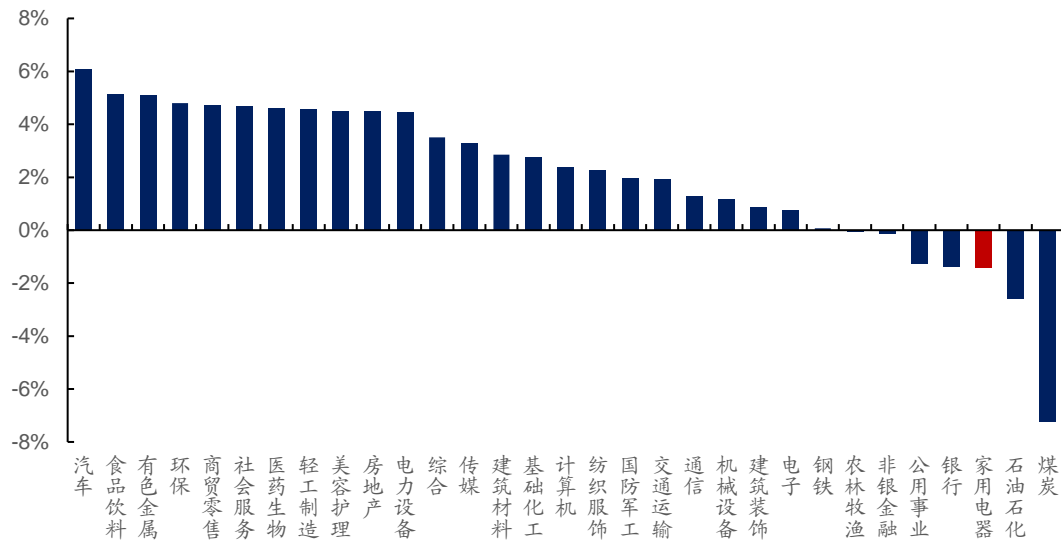
3 月 12 日，欧睿国际在米兰展现场发布 2023 年全球空调市场调研报告，海尔空调再夺 3 项世界第一：第 6 年居健康自清洁空调全球销量第一；第 8 年位居互联空调（包括智能空调）全球销量第一；第 4 年位居海外市场中国家用空调自主品牌销量第一。

（资料来源：海尔智家头条公众号）

二、板块走势

上周家电板块涨跌幅为-1.41%，沪深 300 指数涨跌幅+0.71%，家电板块跑输沪深 300 指数 2.12 个百分点，在所有申万一级行业中排序 29/31。

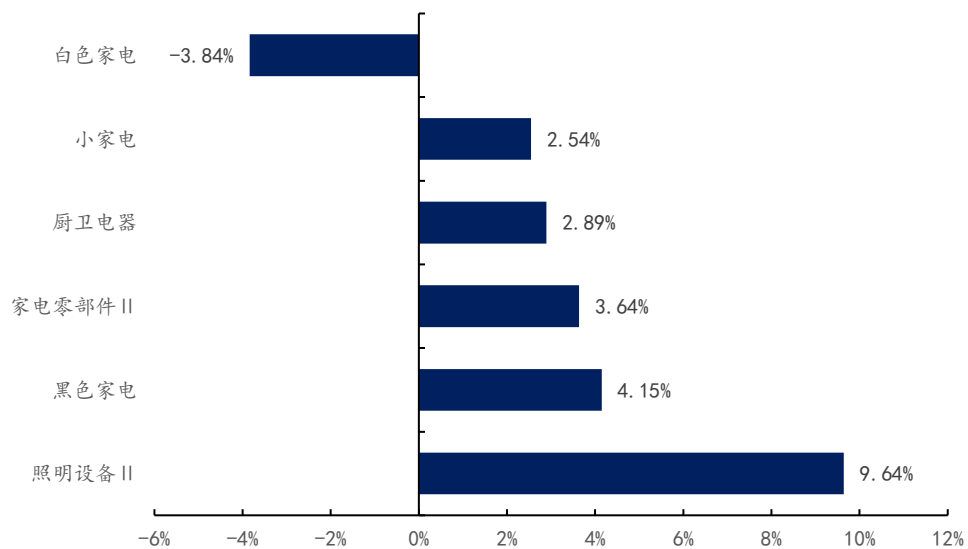
图 1：上周 SW 家电指数涨跌幅 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

具体到各二级行业，上周照明设备 (+9.64%) 和黑色家电 (+4.15%) 涨幅居前，白色家电 (-3.84%) 跌幅居前。

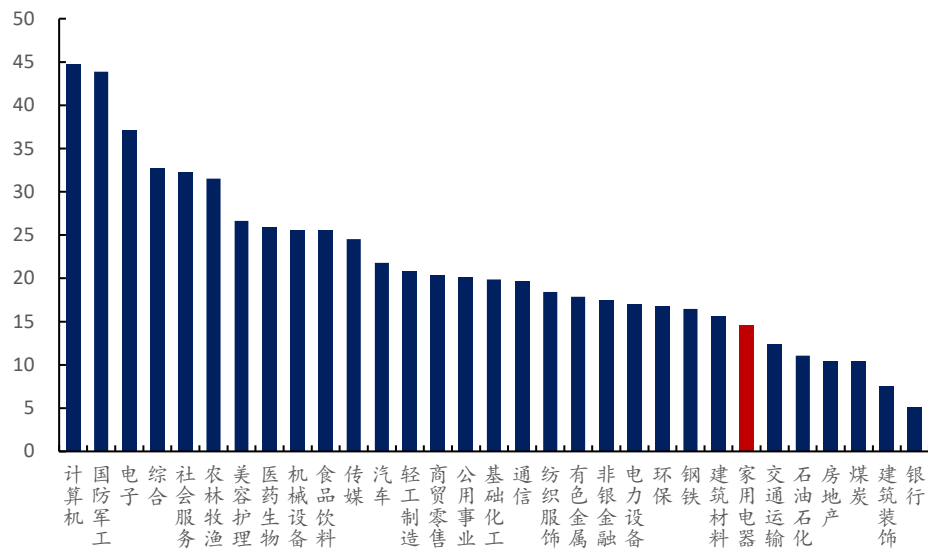
图 2：上周家电行业细分板块涨跌幅 (%)



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 14.57x, 为申万 31 个一级行业中的 25 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: 上周涨幅前五的个股分别为星光股份 (+61.11%)、百达精工 (+24.65%)、瑞德智能 (+19.58%)、九联科技 (+16.38%)、瑞尔特 (+15.95%), 跌幅前五的个股分别为海信家电 (-8.39%)、格力电器 (-5.25%)、云米 (-4.92%)、海尔智家 (-3.52%)、美的集团 (-3.15%), 换手率前五的个股分别为星光股份 (23.17%)、冰山冷热 (13.89%)、汉宇集团 (12.38%)、爱仕达 (11.64%)、富佳股份 (9.10%)。

三、行业数据追踪

3.1 上周家电股资金流向

上周北向资金净买入家电板块 6848.91 万股，持股市值减少 16.03 亿元。其中，增持 TOP5 奥马电器、新宝股份、盾安环境、石头科技、德昌股份，减持 TOP5 为富佳股份、亿田智能、四川九洲、深康佳 A、奥佳华；三花智控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：上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%
奥马电器	1.40	0.73	+0.67pct	富佳股份	0.83	1.64	-0.81pct
新宝股份	4.14	3.48	+0.66pct	亿田智能	0.56	0.86	-0.31pct
盾安环境	1.80	1.31	+0.49pct	四川九洲	0.48	0.77	-0.29pct
石头科技	9.22	8.79	+0.43pct	深康佳 A	0.90	1.11	-0.22pct
德昌股份	3.39	2.98	+0.41pct	奥佳华	5.65	5.79	-0.13pct

资料来源：iFind，信达证券研发中心

表 2：上周家电股北上资金持股市值变化

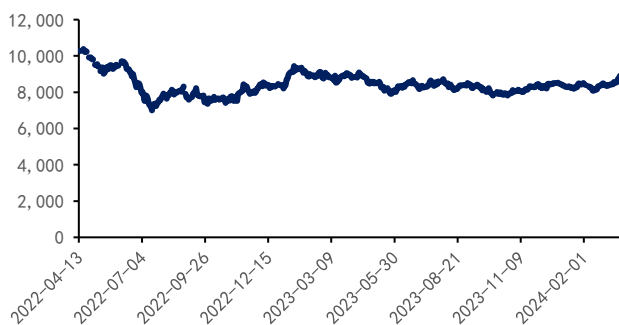
持股市值增加排名				持股市值减少排名			
证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)	证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)
三花智控	140.82	135.88	4.94	美的集团	891.87	907.99	-16.12
石头科技	39.61	38.20	1.40	格力电器	262.43	269.01	-6.59
新宝股份	5.46	4.29	1.18	海尔智家	138.72	141.42	-2.70
奥马电器	1.22	0.63	0.59	海信家电	16.74	17.50	-0.76
盾安环境	2.11	1.57	0.54	四川九洲	0.57	0.88	-0.31

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

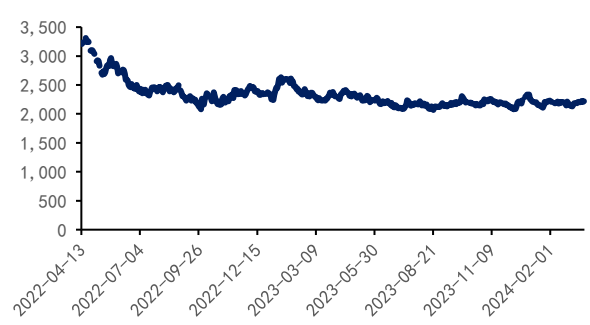
上周 LME 铜最新现货结算均价为 8702.60 美元/吨，同比+0.64%，环比+2.58%；LME 铝上周最新结算均价达到 2212.60 美元/吨，同比-1.43%，环比+0.75%；冷轧板上周均价为 4568.00 元/吨，同比-6.18%，环比-2.09%；中国塑料城价格指数同比-0.75%，环比+0.52%。

图 4：LME 铜现货结算价格变化（美元/吨）

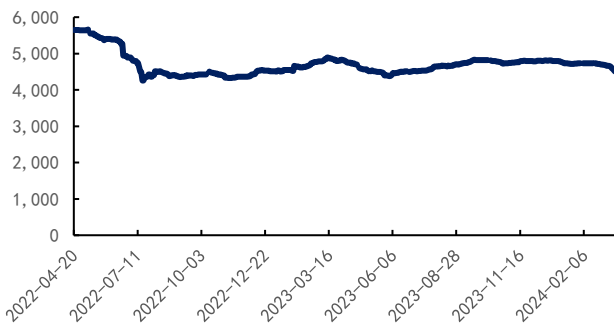


资料来源：iFind，信达证券研发中心

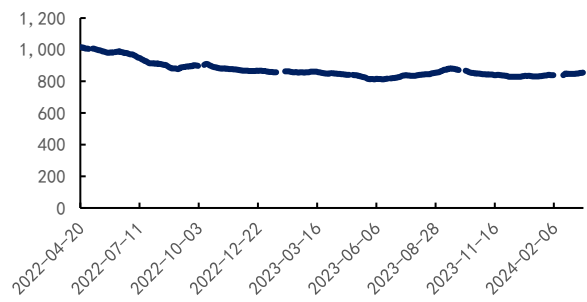
图 5：LME 铝现货结算价格变化（美元/吨）



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		
		3月15日	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E		
000333	美的集团*	64.02	4.79	5.34	5.86	13.37	11.99	10.92		
000651	格力电器*	38.82	4.80	5.28	5.76	8.09	7.35	6.74		
600690	海尔智家*	23.88	1.80	2.11	2.41	13.27	11.32	9.91		
000921	海信家电*	28.18	2.03	2.36	2.66	13.88	11.94	10.59		
000521	长虹美菱*	8.91	0.71	0.79	0.88	12.55	11.28	10.13		
002508	老板电器*	25.10	2.03	2.26	2.50	12.36	11.11	10.04		
002035	华帝股份	6.08	0.58	0.68	0.76	10.44	9.00	8.01		
300894	火星入*	13.92	0.79	0.88	0.97	17.62	15.82	14.35		
002677	浙江美大	9.52	0.75	0.82	0.90	12.71	11.61	10.58		
300911	亿田智能*	31.12	2.35	2.71	3.08	13.24	11.48	10.10		
002543	万和电气*	9.70	0.78	0.88	0.97	12.44	11.02	10.00		
002959	小熊电器*	57.97	2.75	3.56	4.20	21.08	16.28	13.80		
002242	九阳股份*	11.65	0.74	0.84	0.97	15.74	13.87	12.01		
002705	新宝股份	16.14	1.21	1.37	1.55	13.36	11.74	10.44		
002032	苏泊尔*	58.27	2.73	2.92	3.26	21.34	19.96	17.87		
603486	科沃斯*	39.66	1.12	2.41	3.29	35.41	16.46	12.05		
688169	石头科技*	326.86	16.11	17.65	20.35	20.29	18.52	16.06		
688696	极米科技	91.50	2.44	3.68	4.92	37.49	24.84	18.60		
600060	海信视像*	24.51	1.68	1.93	2.21	14.59	12.70	11.09		
688793	倍轻松*	29.73	0.83	1.22	1.62	35.82	24.37	18.35		
002614	奥佳华	7.00	0.27	0.39	0.54	25.93	17.95	12.96		
002050	三花智控*	25.59	0.88	1.08	1.30	29.08	23.69	19.68		
002011	盾安环境*	12.77	0.68	0.88	1.02	18.78	14.51	12.52		
300048	合康新能*	5.04	0.05	0.13	0.20	100.80	38.77	25.20		
300217	东方电热*	4.99	0.45	0.33	0.39	11.09	15.12	12.79		
002860	星帅尔*	10.27	0.77	1.02	1.21	13.34	10.07	8.49		
000530	冰山冷热*	4.49	0.13	0.29	0.47	34.54	15.48	9.55		
603757	大元泵业*	23.79	1.95	2.45	3.04	12.20	9.71	7.83		
000811	冰轮环境	12.47	0.88	1.14	1.40	14.17	10.94	8.91		
301272	英华特	43.44	1.67	2.59	3.69	26.01	16.77	11.77		

资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 收盘价为2024年3月15日, *为信达家电团队预测业绩, 其余为ifind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，家电行业分析师。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。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：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。