



Research and  
Development Center

# 4 月空调排产同比增长 23%，关注家电企业业绩

——信达家电·热点追踪（2024.3.24）

## 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

## 4月空调排产同比增长23%，关注家电企业业绩

2024年3月24日

### 本期内容提要:

- 根据奥维云网数据，4月国内家用空调总排产2073万台，同比增长22.6%，其中内销排产1205万台，同比增长18.5%，出口排产868万台，同比增长28.8%。4月份排产增速环比Q1进一步提升，我们认为一定程度上体现了各大空调品牌商对今年空调旺季市场的期待。

我们认为在今年以旧换新、家电回收等多重政策或进一步激发更新需求，空调、冰箱等品类的实际报废率有望得到提升，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**、**物产金轮**，关注积极支持以旧换新政策的极米科技、石头科技，关注家电回收类企业中**再资环**、**大地海洋**、**格林美**等。

- 【行业动态】面板厂春节期间基本严格履行之前提出休假和减产的计划，整体2月低稼动运行，面板出货同环比均大幅下降。根据奥维睿沃（AVC Revo）数据，2月全球LCD+OLED电视面板出货量16.5百万片，同环比分别下降16.8%、12.6%。2月电视面板出货面积11.7M m<sup>2</sup>，同环比分别下降11.5%、15.1%。从尺寸结构来看，55寸以下的中小尺寸面板占比环比1月提升将近2%，导致整体平均出货尺寸环比下降0.7寸，2月TV面板出货平均尺寸为50.6寸。
- 【行业动态】2023年白色家电IPM国内销量为3.61亿颗，同比+18.8%，表现好于整机市场。从细分应用市场来看，空调压缩机、空调风机、冰箱、洗衣机IPM重量占比分别为32.4%、56.0%、1.0%、洗衣机10.6%。从变频比例来看，23年家用空调、冰箱、洗衣机的变频产品占比分别达到了70.3%、39.3%、47.5%。
- 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 本周观点.....	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 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 本周观点

根据奥维云网数据，4月国内家用空调总排产2073万台，同比增长22.6%，其中内销排产1205万台，同比增长18.5%，出口排产868万台，同比增长28.8%。4月份排产增速环比Q1进一步提升，我们认为一定程度上体现了各大空调品牌商对今年空调旺季市场的期待。

我们认为在今年以旧换新、家电回收等多重政策或进一步激发更新需求，空调、冰箱等品类的实际报废率有望得到提升，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 and 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、物产金轮，关注积极支持以旧换新政策的极米科技、石头科技，关注家电回收类企业中再资环、大地海洋、格林美等。

### 1.2 重点动态跟踪

#### 【行业动态】2月电视面板出货同比下滑16.8%

面板厂春节期间基本严格履行之前提出休假和减产的计划，整体2月低稼动运行，面板出货同环比均大幅下降。根据奥维睿沃（AVC Revo）数据，2月全球LCD+OLED电视面板出货量16.5百万片，同环比分别下降16.8%、12.6%。2月电视面板出货面积11.7M<sup>2</sup>，同环比分别下降11.5%、15.1%。从尺寸结构来看，55寸以下的中小尺寸面板占比环比1月提升将近2%，导致整体平均出货尺寸环比下降0.7寸，2月TV面板出货平均尺寸为50.6寸。

（资料来源：AVC 产业链洞察公众号）

#### 【行业动态】2023年螺杆压缩机内销量同比+6.3%

根据产业在线数据，2023年国内螺杆压缩机销售规模为7.66万台，同比+6.3%。从产品结构来看，23年内销量中3.6%为变频产品，96.4%为定频产品；按制冷剂种类来看，R22作为制冷剂的螺杆压缩机内销量占比为45.0%，同比22年下降2.4pct，R134A制冷剂产品占比为44.5%，同比+0.7pct。

（资料来源：产业在线公众号）

#### 【行业动态】2023年白电IPM销量同比增长18.8%

2023年白色家电IPM国内销量为3.61亿颗，同比+18.8%，表现好于整机市场。从细分应用市场来看，空调压缩机、空调风机、冰箱、洗衣机IPM重量占比分别为32.4%、56.0%、1.0%、洗衣机10.6%。从变频比例来看，23年家用空调、冰箱、洗衣机的变频产品占比分别达到了70.3%、39.3%、47.5%。

（资料来源：产业在线公众号）

#### 【公司动态】重点公司公告

**海容冷链：**23年公司实现营业收入32.05亿元，同比+10.34%，实现归母净利润4.13亿元，同比+41.37%。

**奥马家电：**23 年公司实现营业收入 151.80 亿元，同比+30.15%，实现归母净利润 7.87 亿元，同比+69.37%。

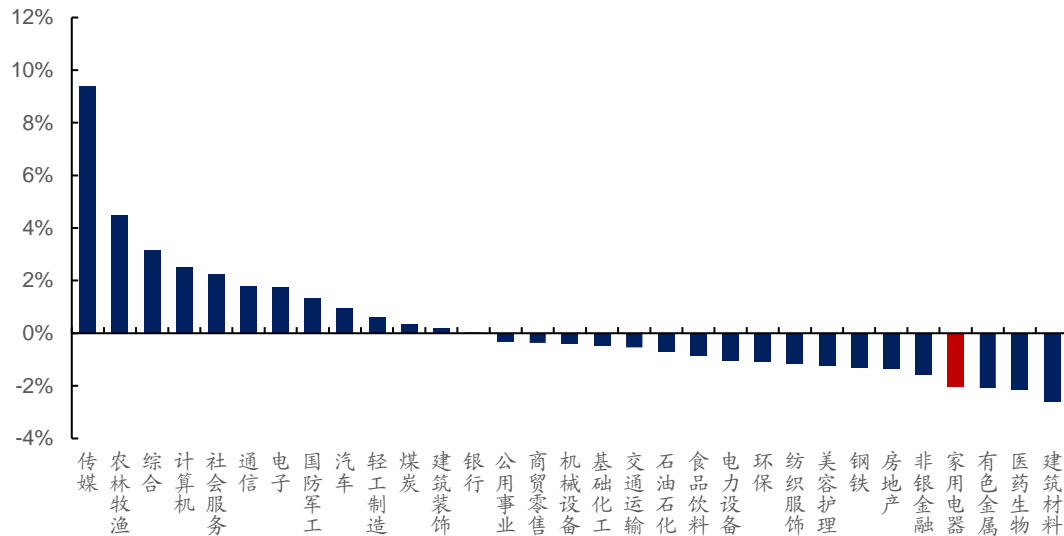
**科陆电子：**23 年公司实现营业收入 42.00 亿元，同比+18.68%，归母净利润亏损 5.29 亿元，较 22 年亏损有所收窄。

(资料来源: ifind)

## 二、板块走势

本周家电板块涨跌幅为-2.02%，沪深 300 指数涨跌幅-0.70%，家电板块跑输沪深 300 指数 1.38 个百分点，在所有申万一级行业中排序 28/31。

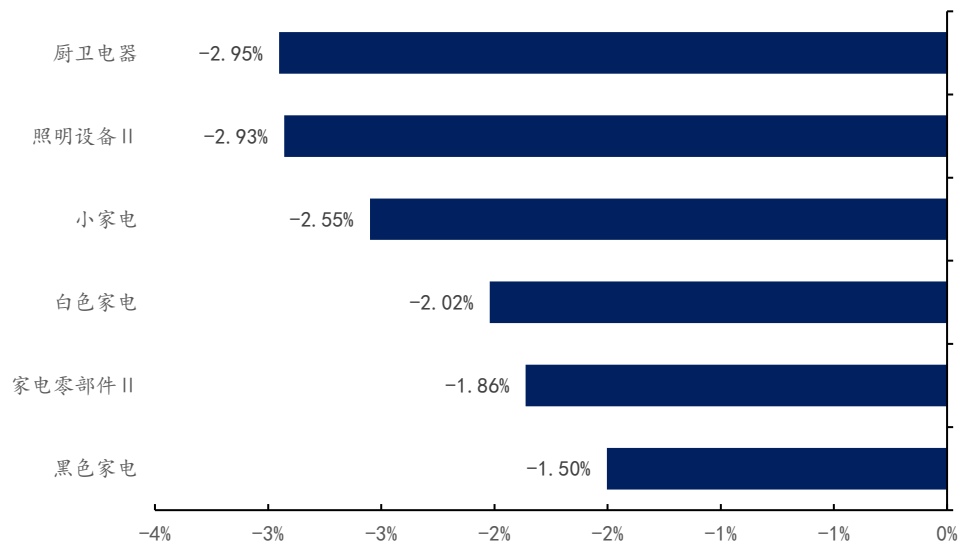
图 1：本周 SW 家电指数涨跌幅 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

具体到各二级行业，本周厨卫电器 (-2.95%)、照明设备 (-2.93%)、小家电 (-2.55%) 跌幅居前。

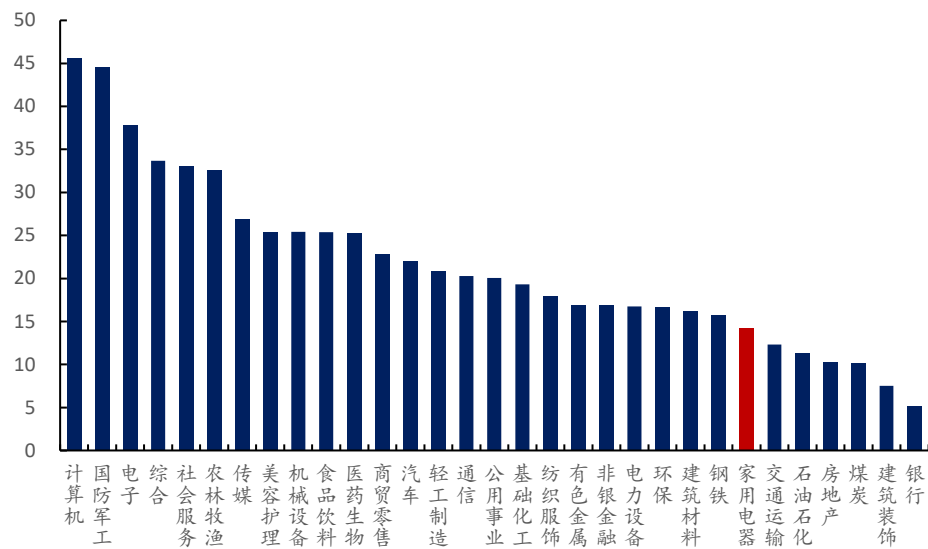
图 2：本周家电行业细分板块涨跌幅 (%)



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 14.23x, 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:** 本周涨幅前五的个股分别为康盛股份 (+9.62%)、晨丰科技 (+9.28%)、天际股份 (+8.92%)、得邦照明 (+8.80%)、奋达科技 (+8.42%), 跌幅前五的个股分别为星光股份 (-21.38%)、九号公司 (-12.20%)、科沃斯 (-8.09%)、小熊电器 (-6.42%)、云米 (-6.15%), 换手率前五的个股分别为富佳股份 (16.56%)、依米康 (11.04%)、星光股份 (10.99%)、四川九洲 (10.38%)、汉宇集团 (9.79%)。

### 三、行业数据追踪

#### 3.1 本周家电股资金流向

本周北向资金净买入家电板块 3273.23 万股，持股市值减少 25.36 亿元。其中，增持 TOP5 德昌股份、九联科技、长虹美菱、奥佳华、德尔玛，减持 TOP5 为日出东方、富佳股份、海立股份、科沃斯、欧普照明；四川九洲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%
德昌股份	4.66	3.39	+1.27pct	日出东方	2.91	3.45	-0.54pct
九联科技	1.67	0.48	+1.18pct	富佳股份	0.44	0.83	-0.38pct
长虹美菱	7.99	7.34	+0.65pct	海立股份	0.60	0.94	-0.33pct
奥佳华	6.09	5.65	+0.45pct	科沃斯	2.48	2.71	-0.23pct
德尔玛	0.58	0.17	+0.41pct	欧普照明	3.97	4.14	-0.17pct

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

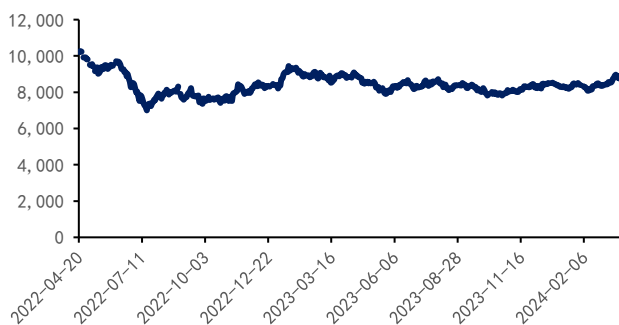
持股市值增加排名				持股市值减少排名			
证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)	证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)
四川九洲	1.10	0.57	0.52	美的集团	884.40	891.87	-7.47
九联科技	0.68	0.21	0.47	格力电器	256.77	262.43	-5.66
长虹美菱	6.12	5.72	0.40	三花智控	135.79	140.82	-5.04
德昌股份	1.21	0.93	0.28	海尔智家	135.65	138.72	-3.07
四川长虹	3.11	2.84	0.27	苏泊尔	33.97	36.70	-2.73

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

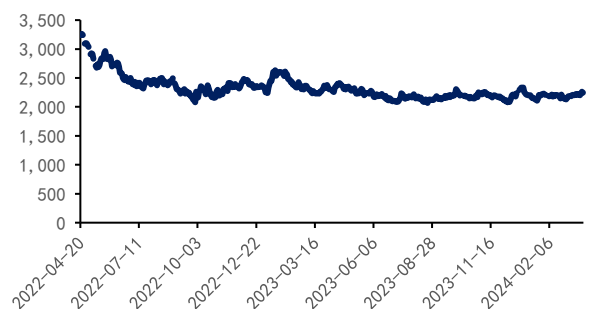
本周 LME 铜最新现货结算均价为 8850.50 美元/吨，同比+0.06%，环比+1.70%；LME 铝本周最新结算均价达到 2233.80 美元/吨，同比-10.58%，环比+0.96%；冷轧板本周均价为 4493.50 元/吨，同比-7.15%，环比-1.63%；中国塑料城价格指数同比+0.52%，环比+0.63%。

图 4：LME 铜现货结算价格变化（美元/吨）



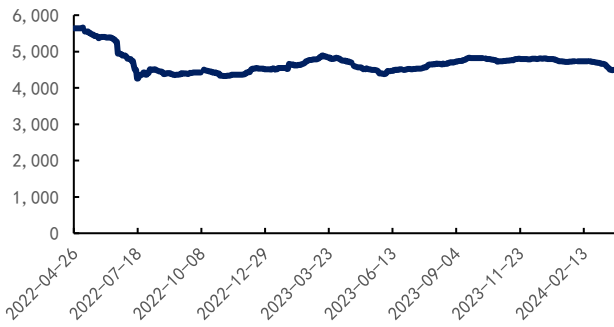
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 5：LME 铝现货结算价格变化（美元/吨）

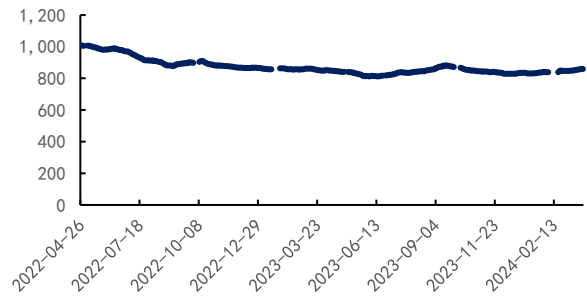


资料来源：iFind，信达证券研发中心



**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22日	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E		
000333	美的集团*	62.62	4.79	5.34	5.86	13.07	11.73	10.69		
000651	格力电器*	38.14	4.80	5.28	5.76	7.95	7.22	6.62		
600690	海尔智家*	23.35	1.80	2.11	2.41	12.97	11.07	9.69		
000921	海信家电*	27.95	2.03	2.36	2.66	13.77	11.84	10.51		
000521	长虹美菱*	8.75	0.71	0.79	0.88	12.32	11.08	9.94		
002508	老板电器*	24.05	2.03	2.26	2.50	11.85	10.64	9.62		
002035	华帝股份	5.95	0.58	0.68	0.76	10.22	8.81	7.84		
300894	火星人*	13.40	0.79	0.88	0.97	16.96	15.23	13.81		
002677	浙江美大	9.21	0.75	0.82	0.90	12.30	11.23	10.23		
300911	亿田智能*	29.34	2.35	2.71	3.08	12.49	10.83	9.53		
002543	万和电气*	9.33	0.78	0.88	0.97	11.96	10.60	9.62		
002959	小熊电器*	54.25	2.75	3.56	4.20	19.73	15.24	12.92		
002242	九阳股份*	11.23	0.74	0.84	0.97	15.18	13.37	11.58		
002705	新宝股份	16.30	1.21	1.37	1.55	13.49	11.86	10.54		
002032	苏泊尔*	54.40	2.73	2.92	3.26	19.93	18.63	16.69		
603486	科沃斯*	36.45	1.12	2.41	3.29	32.54	15.12	11.08		
688169	石头科技*	326.28	16.11	17.65	20.35	20.25	18.49	16.03		
688696	极米科技	90.80	2.44	3.68	4.92	37.20	24.65	18.46		
600060	海信视像*	23.40	1.68	1.93	2.21	13.93	12.12	10.59		
688793	倍轻松*	30.10	0.83	1.22	1.62	36.27	24.67	18.58		
002614	奥佳华	7.32	0.27	0.39	0.54	27.11	18.77	13.56		
002050	三花智控*	24.54	0.88	1.08	1.30	27.89	22.72	18.88		
002011	盾安环境*	12.04	0.68	0.88	1.02	17.71	13.68	11.80		
300048	合康新能*	5.26	0.05	0.13	0.20	105.20	40.46	26.30		
300217	东方电热*	5.19	0.45	0.33	0.39	11.53	15.73	13.31		
002860	星帅尔*	10.26	0.77	1.02	1.21	13.32	10.06	8.48		
000530	冰山冷热*	4.60	0.13	0.29	0.47	35.38	15.86	9.79		
603757	大元泵业*	24.08	1.95	2.45	3.04	12.35	9.83	7.92		
000811	冰轮环境	12.68	0.88	1.14	1.40	14.41	11.12	9.06		
301272	英华特	43.86	1.67	2.59	3.69	26.26	16.93	11.89		

资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 收盘价为2024年3月22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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 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%~15%；	<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。