



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（2024.3.31）

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

持续看好家电报废率提升带来的行业量价提升空间

2024年3月31日

本期内容提要:

- 3月26日,苏宁易购携手美的、海尔、海信、博西、三星等超30家家电生产企业签署《以旧换新行动联合公告》,开展家电以旧换新行动。

活动自3月29日开启,持续至5月5日。期间,消费者在苏宁易购门店及线上渠道参加以旧换新活动,将在成交价格基础上享受立减10%补贴优惠,单件商品最高补贴1000元,单个用户最高补贴5000元。且可与其他优惠活动及政府补贴叠加使用。围绕消费者多元化的需求,此次家电以旧换新补贴覆盖电视、冰箱、洗衣机、空调、油烟机、灶具、热水器、洗碗机、净水器、扫地机、生活小家电等品类中的精选商品,为消费者提供更丰富的商品选择。

- 我们认为以旧换新、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。
- 【公司动态】石头发布新品V20、G20S。3月29日,石头科技召开全球发布会,23年石头科技实现扫地机器人销额全球第一,德国、北欧、韩国、土耳其市场销额均位列第一,美国市场销额位列第二。发布会上公司还发布了先锋旗舰新品V20,搭载石头首创的双光源固态激光雷达导航避障,机身达到超薄的8.2cm,双机械臂实现边角清扫覆盖率100%。新品预售价4799元。同时,公司还发布了G20S自清洁扫拖机器人新品,可搭配石头最迷你的全能基站,整机深度仅44.6cm,高度仅30cm,新品预售价5399元。
- 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

3月26日，苏宁易购携手美的、海尔、海信、博西、三星等超30家家电生产企业签署《以旧换新行动联合公告》，开展家电以旧换新行动。

活动自3月29日开启，持续至5月5日。期间，消费者在苏宁易购门店及线上渠道参加以旧换新活动，将在成交价格基础上享受立减10%补贴优惠，单件商品最高补贴1000元，单个用户最高补贴5000元。且可与其他优惠活动及政府补贴叠加使用。围绕消费者多元化的需求，此次家电以旧换新补贴覆盖电视、冰箱、洗衣机、空调、油烟机、灶具、热水器、洗碗机、净水器、扫地机、生活小家电等品类中的精选商品，为消费者提供更丰富的商品选择。

我们认为以旧换新、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。

1.2 重点动态跟踪

【行业动态】4月空冰洗排产延续增长态势

根据产业在线数据，24年4月空冰洗排产总量合计3681万台，较去年同期生产实绩增长16.6%，分品类来看，4月份家用空调排产2219万台，较去年同期生产实绩增长22.7%；冰箱排产820万台，增长14.2%；洗衣机排产642万台，增长2.0%。

空调Q2内销排产同比去年实绩增长明显，4月内销增速环比3月进一步提升，空调排产的积极表现体现了市场对于今年“以旧换新”政策和旺季天气的预期。冰箱内销排产出货也延续了3月的增长趋势，同比去年实绩增长10.9%；洗衣机内销排产增长相对较弱，4月同比去年实绩增长1.5%。

(资料来源：产业在线公众号)

【公司动态】石头发布新品V20、G20S

3月29日，石头科技召开全球发布会，23年石头科技实现扫地机器人销额全球第一，德国、北欧、韩国、土耳其市场销额均位列第一，美国市场销额位列第二。

发布会上公司还发布了先锋旗舰新品V20，搭载石头首创的双光源固态激光雷达导航避障，机身达到超薄的8.2cm，双机械臂实现边角清扫覆盖率100%。新品预售价4799元。同时，公司还发布了G20S自清洁扫拖机器人新品，可搭配石头最迷你的全能基站，整机深度仅44.6cm，高度仅30cm，新品预售价5399元。

(资料来源：石头科技公众号)

【行业动态】3TV面板价格上涨

3月32”/42”/50”/55-75”TV面板价格分别上涨1/2/2/3美金，4月预计继续上涨1/2/2/3美金。

(资料来源: AVC 产业链洞察公众号)

【公司动态】家电企业密集发布年报

海尔智家：23年公司实现营业收入2614.28亿元，同比+7.33%；实现归母净利润165.97亿元，同比+12.81%；实现扣非后归母净利润158.24亿元，同比+13.33%。

美的集团：23年公司实现营业收入3720.37亿元，同比+8.18%，实现归母净利润337.20亿元，同比+14.1%。

海信家电：23年公司实现营业总收入856.00亿元，同比+15.50%，实现归母净利润28.37亿元，同比+97.73%，实现扣非后归母净利润23.55亿元，同比+160.07%。

长虹美菱：23年公司实现营业总收入242.48亿元，同比+19.95%，实现归母净利润7.41亿元，同比+203.04%，实现扣非后归母净利润7.49亿元，同比+629.43%。

长虹华意：23年公司实现营业收入128.89亿元，同比-1.58%；实现归母净利润3.62亿元，同比+37.83%。

海信视像：23年公司实现营业收入536.16亿元，同比+17.22%，实现归母净利润20.96亿元，同比+24.82%，实现扣非后归母净利润17.33亿元，同比+21.19%。

苏泊尔：23年公司实现营业总收入213.04亿元，同比+5.62%，实现归母净利润21.80亿元，同比+5.42%，实现扣非后归母净利润19.94亿元，同比+5.63%。

合康新能：23年公司实现营业收入14.91亿元，同比+4.73%，归母净利润亏损2.22亿元，扣非后归母净利润亏损2.06亿元。

芯瑞达：23年公司实现营业收入11.76亿元，同比+23.25%，实现归母净利润1.66亿元，同比+57.08%；实现扣非后归母净利润1.46亿元，同比+72.23%。

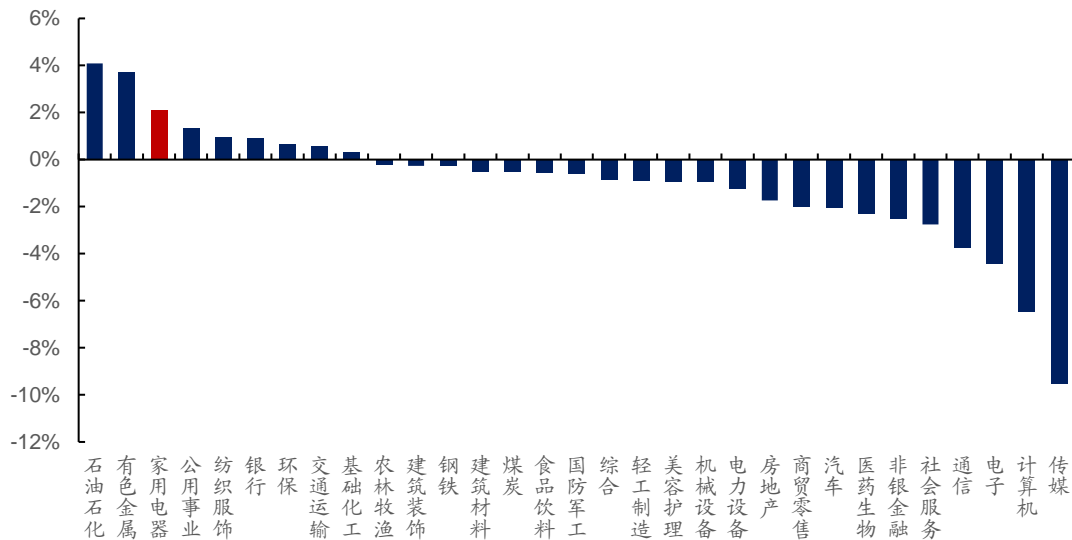
北鼎股份：23年公司实现营业收入6.65亿元，同比-17.33%；实现归母净利润0.71亿元，同比+51.92%；实现扣非后归母净利润0.64亿元，同比+59.20%。

九阳股份：23年公司实现营业收入96.13亿元，同比-5.54%，实现归母净利润3.89亿元，同比-26.58%。

二、板块走势

本周家电板块涨跌幅为+2.10%，沪深 300 指数涨跌幅-0.21%，家电板块跑赢沪深 300 指数 2.31 个百分点，在所有申万一级行业中排序 3/31。

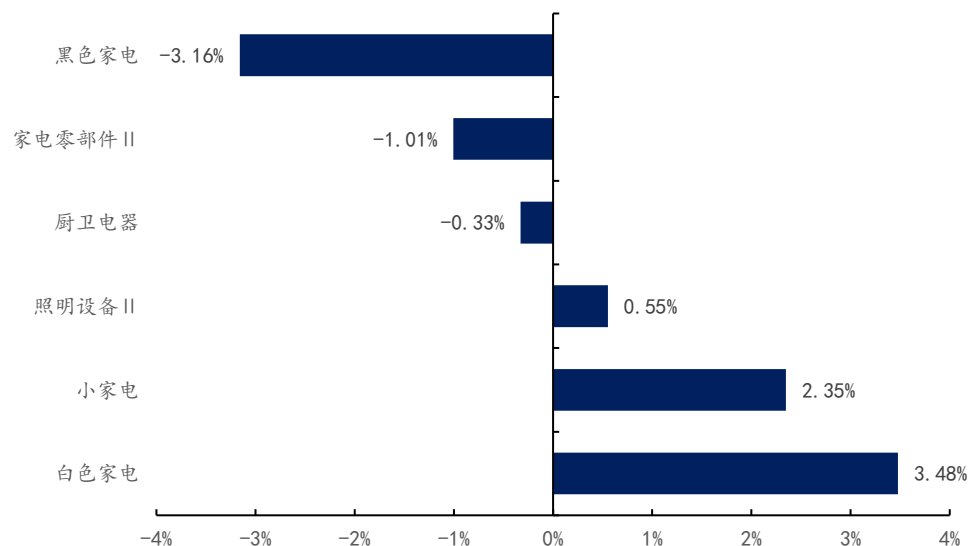
图 1：本周 SW 家电指数涨跌幅 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

具体到各二级行业，本周白色家电 (+3.48%)、小家电 (+2.35%) 涨幅居前，黑色家电 (-3.16%)、家电零部件 (-1.01%) 跌幅居前。

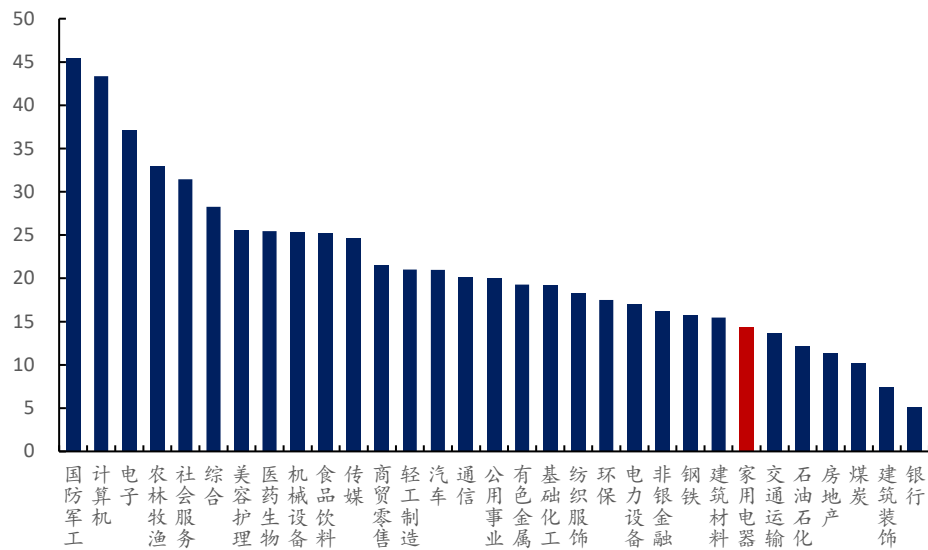
图 2：本周家电行业细分板块涨跌幅 (%)



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 14.32x, 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顺威股份 (+18.96%)、瑞尔特 (+11.48%)、海信家电 (+8.84%)、得邦照明 (+8.00%)、海尔智家 (6.85%), 跌幅前五的个股分别为百达精工 (-13.60%)、云米 (-12.20%)、创维数字 (-9.84%)、芯瑞达 (-7.74%)、九阳股份 (-7.03%), 换手率前五的个股分别为高斯贝尔 (27.69%)、顺威股份 (27.23%)、天银机电 (12.86%)、四川九洲 (9.78%)、毅昌科技 (9.17%)。

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 594.10 万股，持股市值增长 43.65 亿元。其中，增持 TOP5 富佳股份、天银机电、德昌股份、四川长虹、万和电气，减持 TOP5 为九联科技、立达信、长虹美菱、海立股份、佛山照明；美的集团北上资金持股市值增长最多，三花智控制股市值下降最多。

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%
富佳股份	1.20	0.44	+0.76pct	九联科技	0.46	1.67	-1.20pct
天银机电	1.10	0.51	+0.59pct	立达信	18.40	19.03	-0.62pct
德昌股份	4.93	4.66	+0.26pct	长虹美菱	7.56	7.99	-0.43pct
四川长虹	1.32	1.16	+0.16pct	海立股份	0.22	0.60	-0.39pct
万和电气	7.14	7.03	+0.11pct	佛山照明	2.37	2.66	-0.30pct

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

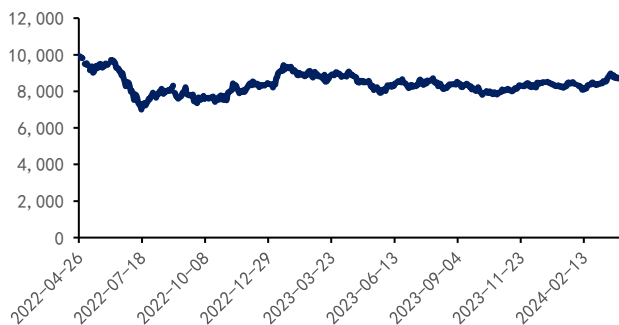
持股市值增加排名				持股市值减少排名			
证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)	证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)
美的集团	911.37	884.40	26.97	三花智控	132.22	135.79	-3.57
海尔智家	145.99	135.65	10.34	创维数字	1.89	2.38	-0.49
格力电器	262.82	256.77	6.06	科沃斯	4.73	5.15	-0.43
苏泊尔	36.18	33.97	2.21	九联科技	0.28	0.68	-0.40
石头科技	40.98	39.54	1.44	四川九洲	0.82	1.10	-0.28

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

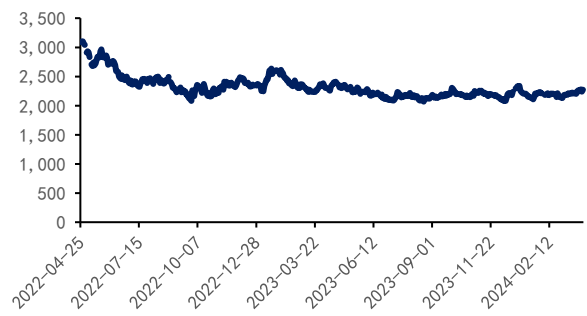
本周 LME 铜最新现货结算均价为 8733.50 美元/吨，同比-2.61%，环比-1.32%；LME 铝本周最新结算均价达到 2262.75 美元/吨，同比-2.97%，环比+1.30%；冷轧板本周均价为 4457.00 元/吨，同比-7.31%，环比-0.81%；中国塑料城价格指数同比+1.12%，环比+0.02%。

图 4：LME 铜现货结算价格变化（美元/吨）

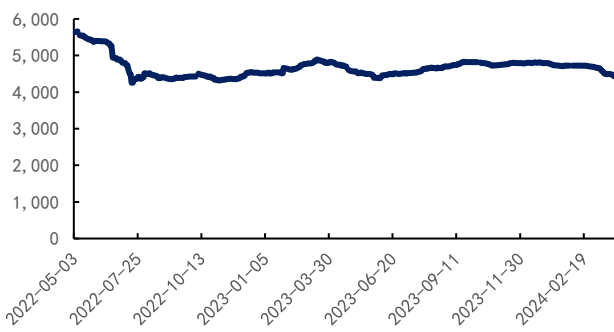


资料来源：iFind，信达证券研发中心

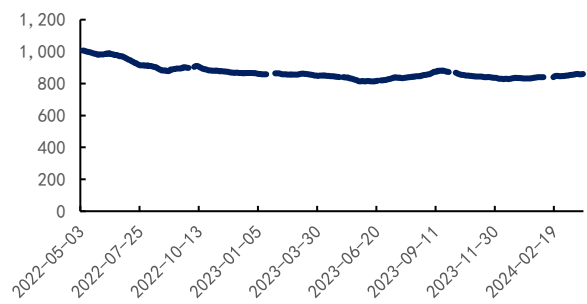
图 5：LME 铝现货结算价格变化（美元/吨）



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29日	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E		
000333	美的集团*	64.22	4.84	5.57	6.29	13.27	11.53	10.21		
000651	格力电器*	39.31	4.80	5.28	5.76	8.19	7.45	6.82		
600690	海尔智家*	24.95	1.79	2.03	2.33	13.94	12.29	10.71		
000921	海信家电*	30.42	2.04	2.37	2.70	14.91	12.84	11.27		
000521	长虹美菱*	9.29	0.72	0.79	0.88	12.90	11.76	10.56		
002508	老板电器*	23.92	2.03	2.26	2.50	11.78	10.58	9.57		
002035	华帝股份	6.05	0.58	0.68	0.76	10.39	8.96	7.97		
300894	火星入*	12.99	0.79	0.88	0.97	16.44	14.76	13.39		
002677	浙江美大	9.26	0.75	0.82	0.90	12.36	11.29	10.29		
300911	亿田智能*	28.10	2.35	2.71	3.08	11.96	10.37	9.12		
002543	万和电气*	9.68	0.78	0.88	0.97	12.41	11.00	9.98		
002959	小熊电器*	54.61	2.75	3.56	4.20	19.86	15.34	13.00		
002242	九阳股份*	10.44	0.51	0.84	0.97	20.47	12.43	10.76		
002705	新宝股份	16.60	1.21	1.38	1.55	13.73	12.07	10.73		
002032	苏泊尔*	58.20	2.70	2.92	3.26	21.56	19.93	17.85		
603486	科沃斯*	35.64	1.12	2.41	3.29	31.82	14.79	10.83		
688169	石头科技*	342.57	16.11	17.65	20.35	21.26	19.41	16.83		
688696	极米科技	85.15	2.44	3.68	4.92	34.89	23.12	17.31		
600060	海信视像*	23.91	1.62	1.94	2.29	14.76	12.32	10.44		
688793	倍轻松*	30.65	0.83	1.22	1.62	36.93	25.12	18.92		
002614	奥佳华	7.04	0.27	0.39	0.54	26.07	18.05	13.04		
002050	三花智控*	23.73	0.88	1.08	1.30	26.97	21.97	18.25		
002011	盾安环境*	12.60	0.68	0.88	1.02	18.53	14.32	12.35		
300048	合康新能*	5.08	-0.20	0.13	0.20	-25.40	39.08	25.40		
300217	东方电热*	5.14	0.44	0.33	0.39	11.68	15.58	13.18		
002860	星帅尔*	10.19	0.77	1.02	1.21	13.23	9.99	8.42		
000530	冰山冷热*	4.29	0.13	0.29	0.47	33.00	14.79	9.13		
603757	大元泵业*	23.03	1.95	2.45	3.04	11.81	9.40	7.58		
000811	冰轮环境	11.85	0.86	1.14	1.40	13.78	10.39	8.46		
301272	英华特	41.08	1.67	2.59	3.69	24.60	15.86	11.13		

资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 收盘价为2024年3月29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 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	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。