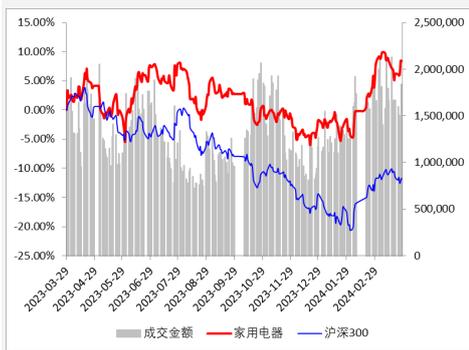




4月空调排产持续高增，内外销均维持高景气

行业评级：推荐

近一年该行业相对沪深300走势



研究员 章锐

投资咨询证书号 S0620523100001

电话 025-58519179

邮箱 zhangrui@njzq.com.cn

● 内容提要

- **AWE展现家电智能化最新成果，产品与场景不断融合。**AWE2024全面展示了家电与消费电子产业的创新成果，其中最主要的技术特征是智能化。单品智能化加速渗透，同时叠加场景智能化融合，呈现出AI技术与物联网技术的应用落地。随着生成式大模型如ChatGPT、Sora等颠覆式创新，家电产业结合AI、算力算法、通讯技术将不断完善，迎来AI为家电赋能的主动智能时代。
- **洗地机行业实施以价换量策略，行业价格将持续下探。**洗地机自2020年起已连续三年保持着高增长态势，2024年洗地机的市场规模有望赶超扫地机器人，成为清洁电器赛道第一大细分品类。自2023年起，洗地机厂商为了抢夺市场份额，产品价格一路下探。2024年，洗地机市场将正式进入“价格战”时代，根据奥维云网预测，2024年洗地机行业价格仍将会继续下探，2000元以下占比继续扩大，预计会突破40%。
- **新一轮家电以旧换新启动，多电商平台发力补贴。**为响应新一轮家电以旧换新，包括天猫、京东、苏宁易购、抖音商城等在内的多电商平台相继通过大额补贴拉动换新消费，同时不断拓宽服务范围，优化服务内容。天猫宣布2024年将联合商家共同投入5亿元，京东宣布将在2024年联合家电家居品牌投入30亿元，抖音电商也近日宣布推出“3年10亿绿电补贴计划”。随着电商巨头的深入参与，能够有效撬动消费者对老旧家电的淘汰升级意愿，引领整个家电产业乃至绿色消费市场的转型与发展。
- **本周观点及投资建议：4月空调排产持续高增，内外销均维持高景气。**根据产业在线数据，2024年4月空冰洗排产合计3781万台，较去年同期实绩增长16.6%。其中空调内销排产1281万台，同比+20.9%，出口排产938万台，同比+28.3%。二季度排产较去年同期有较大增长，受对旺季高温天气和以旧换新政策的预期，市场对于空调行业有较高期待。此外在高涨的铜价刺激下，部分企业发布涨价通知，一定程度上推动了经销

商提货打款的速度。同时今年的空调出口复苏明显，一季度在红海局势影响下，海运价格上涨促进了欧洲地区订单提前锁定，此外去年消耗的欧美区域库存也存在较大补给需求。当下海外市场去库补库同步进行，地产回弹和全球高温天气也将推动空调的需求增长，随着后期备货进程趋缓，预计6月份将回落到个位数增长。冰箱方面，5月内销排产368万台，同比+10.9%，出口排产452万台，同比+19.9%。受以旧换新备货和未来成本上升趋势影响，4月行业排产出货继续保持较高增长，对于下半年市场不确定性的预判，部分企业下调了下半年的生产计划。出口在去年同期低基数基础上保持了较高增长，受当下低成本、汇率和运价回落等影响，价格优势显著，海外经销商提前采购使得周期前移。洗衣机4月排产336万台，同比+1.5%，出口排产306万台，同比+1.6%。洗衣机整体表现平稳，出口方面受海外生产回升等影响增速放缓，外部竞品压力将会有一定上升。**投资建议：**白电业绩保持稳步向上，估值中等偏下，推荐美的集团、海尔智家、海信家电。

➤ **风险提示：**原材料价格波动、海外需求的不确定性、地产修复不及预期

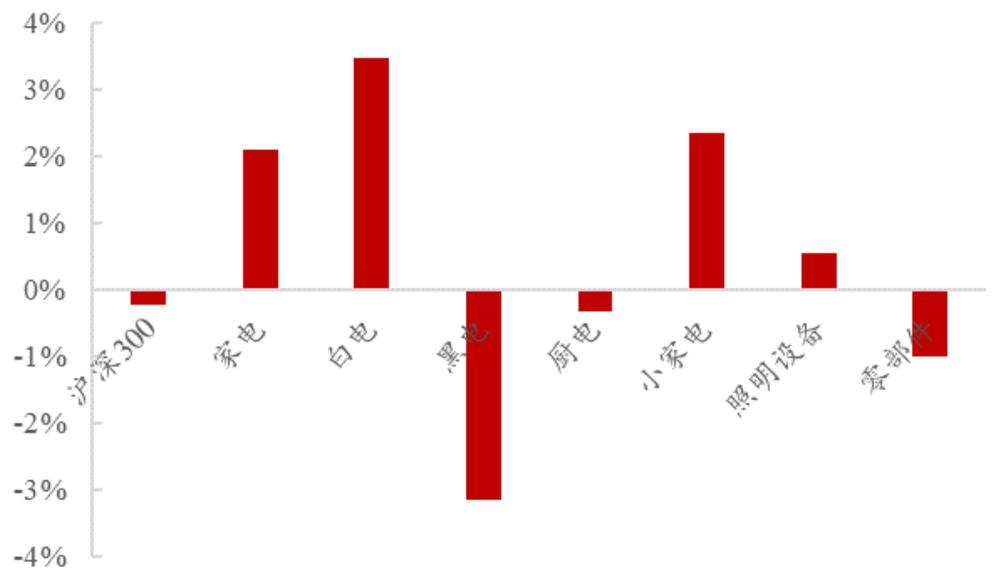
一、本周行情回顾

本周家电板块涨跌幅为+2.10%，跑赢沪深 300 指数 2.32 个百分点。从细分板块来看，白电/黑电/厨电/小家电/照明/零部件板块涨跌幅分别为+3.48%/-3.16%/-0.33%/+2.35%/+0.55%/-1%。

个股中，涨幅前三名分别为顺威股份（+18.96%）、格利尔（+9.77%）、高斯贝尔（+9.41%），跌幅前三名分别为倍益康（-12.64%）、创维数字（-9.84%）、九阳股份（-7.03%）。

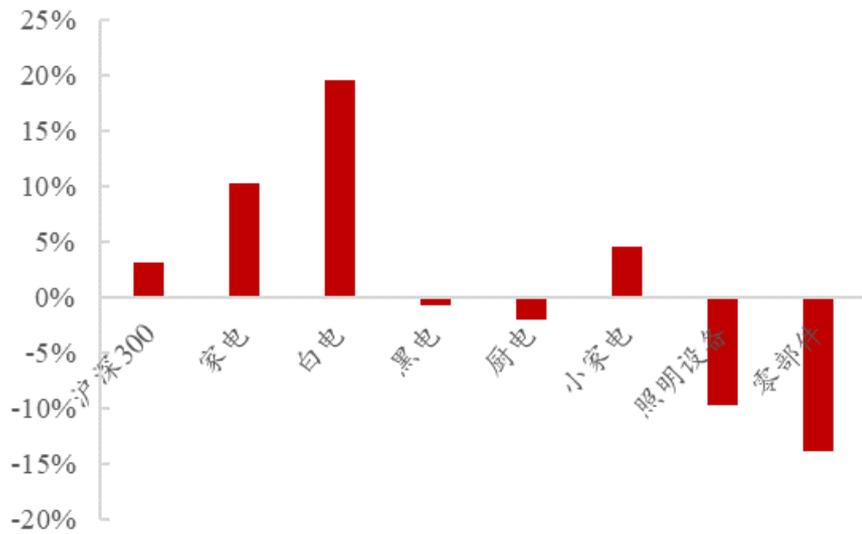
年初至今，家电板块涨跌幅为+10.26%，跑赢沪深 300 指数 7.16 个百分点。细分板块来看，白电/黑电/厨电/小家电/照明/零部件板块涨跌幅分别为+19.54%/-0.70%/-2.08%/+4.49%/-9.78%/-13.84%。

图 1：本周家电板块涨跌幅



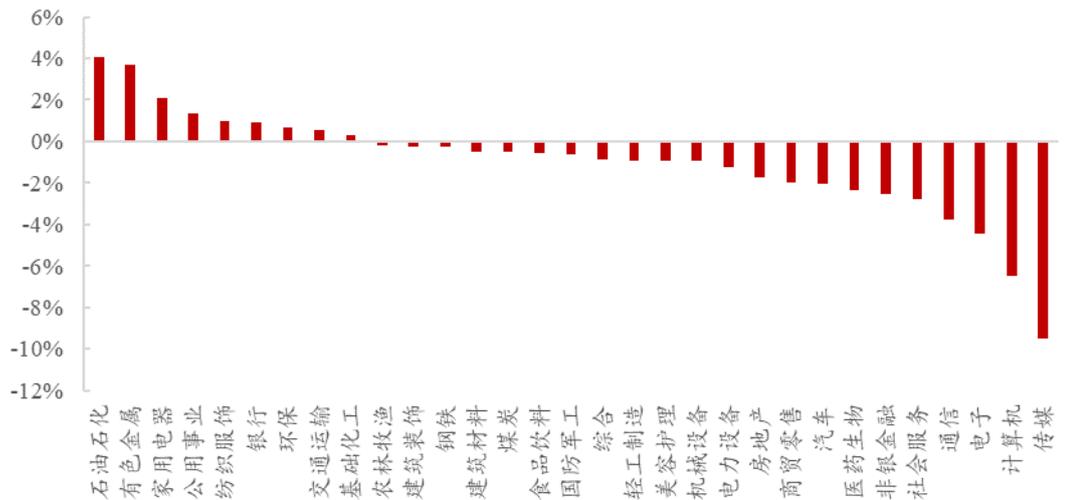
数据来源：iFinD，南京证券研究所

图 2：年初至今家电板块涨跌幅



数据来源：iFinD，南京证券研究所

图 3：本周各申万一级行业涨跌幅



数据来源：iFinD，南京证券研究所

二、重点公司及行业动态

1. AWE 展现家电智能化最新成果，产品与场景不断融合

AWE2024 全面展示了家电与消费电子产业的创新成果，其中最主要的技术特征是智能化。单品智能化加速渗透，电视、手机、冰箱、洗衣机，甚至小家电，都与 AI 智能技术相结合，智能技术的应用让家电功能更好、体验更佳、更实用，同时叠加场景智能化融合，从厨房场景、客厅场景、阳台场景、卧室场景到全屋智能化，呈现出 AI 技术与物联网技术的应用落地。经过多年发展，智能技术已经从概念走向实际

应用阶段，与产品和场景深度融合。

在 AWE 广泛的冰箱展品中，处处可见 AI 的身影，诸如海信璀璨 600 真空头等舱冰箱、三星缤色铂格 RF9000 冰箱、西门子 AI 超氧回鲜舱冰箱等等，无论是智能算法对温度曲线的优化，主动的杀菌巡航，还是与用户的有效互动以及对节能保鲜等家电底层技术的增强，AI 都在起到越来越重要的作用。在洗衣机产品上，同样见证智能 AI 科技助力精致洗护。洗涤剂自动添加、程序定制、面料呵护正在 AI 技术的加持下，成为越来越多洗衣机、干衣机的标配。作为智能家居行业的先行者，海尔在 AWE2024 展示了集团 5 大品牌，8 大空间，20 大场景解决方案，贯穿其中的主线是海尔智家大脑首创家庭垂域模 HomeGPT。HomeGPT 可以提供自然语音交互，智慧管家托管服务，实现了用户意图从分钟级到“秒懂”的跨越。华为在 AWE 全面展示了其“1+8+N”智慧生态场景，不仅包括家居智能，更衍生至出行智能、办公智能以及娱乐、运动、商务、康养等广泛空间的场景智能。随着生成式大模型如 ChatGPT、Sora 等颠覆式创新，人工智能技术的功能释放不断完善，家电产业结合 AI、算力算法、通讯技术将不断完善，迎来 AI 为家电赋能的主动智能时代。

2. 洗地机行业实施以价换量策略，行业价格将持续下探

根据奥维云网数据，2023 年洗地机行业的销售额同比增长 17.45%至 86 亿元；销量同比增长 36.20%至 342 万台。作为对比，扫地机器人的销售额仅同比增长 5.37%至 108 亿元；销量仅同比增长 0.94%至 326 万台。洗地机自 2020 年起已连续三年保持着高增长态势，2024 年洗地机的市场规模有望赶超扫地机器人，成为清洁电器赛道第一大细分品类。

2023 年，洗地机行业展现出了令人瞩目的发展势头，凭借集洗、吸、拖和自清洁等功能于一体的特点，洗地机迅速夺得了原本属于扫地机器人的市场份额。进入 2024 年以来，洗地机厂商继续加快产品布局，比如科沃斯 T30 Pro、石头 P 系列以及追觅 X40 等等，在深度清洁、防缠绕、轻便化、吸力等方面均有显著提升。根据奥维云网的预测，2024 年洗地机销售额将达到 143 亿元，增幅在 15%左右，销量达到 659 万台，同比增长 29%。当前洗地机仍然是清洁电器行业最火热的品类之一，然而渗透率却不足 4%，未来无论是新增需求还是替代需求都有非常大的增长潜力。良好的增长势头之下，洗地机形成了较为激烈的竞争格局，其中添可和追觅科技等品牌的市场占有率合计超 57%，稳坐市场第一梯队。随着洗地机行业增势进一步扩大以及市场空间被激

发，入局者越来越多，新一轮全方位的竞争即将开启。自 2023 年起，洗地机厂商为了抢夺市场份额，产品价格一路下探。2023 年上半年，洗地机线上零售均价为 2436 元，较 2022 年同期降价达 536 元。2024 年，洗地机市场将正式进入“价格战”时代，中小品牌涌入市场寻求市场份额，头部品牌也不得不跟上步伐，通过降价维护自己的市场地位。根据奥维云网预测，2024 年洗地机行业价格仍将会继续下探，2000 元以下占比继续扩大，预计会突破 40%，尤其是千元左右的产品，不仅有长尾品牌的厮杀，部分头部品牌也可能会入局，洗地机厂商也将继续实施“以价换量”策略，并纷纷将核心产品进行降价促销，以换得销量的提升，同时稳住自身的市场份额。

3. 新一轮家电以旧换新启动，多家电商平台发力补贴

今年 2 月，中央财经委员会第四次会议指出，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。据商务部统计，中国国内 2023 年冰箱、洗衣机等各种主要品类的家电保有量超过 30 亿台。按照一台家电产品最多 20 年报废，每年 5% 的报废率来计算，每年至少报废 1.5 亿台，以旧换新市场的需求和潜力巨大。为响应新一轮家电以旧换新，包括天猫、京东、苏宁易购、抖音商城等在内的多家电商平台相继通过大额补贴拉动换新消费，同时不断拓宽服务范围，优化服务内容。

近日，天猫宣布 2024 年将联合商家共同投入 5 亿元，加码以旧换新补贴，扩大商品补贴范围及力度；同时扩充团队，支持全国 1800 个区县实现空调、冰箱、洗衣机、电视机等大件商品上门“送新同时取旧”。此外，在家电数码基础上，扩大以旧换新覆盖到家装家居品类，新增覆盖商品超 10 万。在不久前的 AWE 上，京东宣布将在 2024 年联合家电家居品牌投入 30 亿元，加码家电家居以旧换新补贴及服务体验升级。京东早在 2016 年就针对家电品类上线了以旧换新服务，并通过一系列服务升级，在帮助消费者降低购买新机成本的同时，也提供了更加便捷的回收和换新体验。截至目前，京东以旧换新已覆盖超 200 个家电细分品类，仅 2023 年京东通过以旧换新回收的家电产品超过 1500 万台，预计在 2024 年达到 3000 万台。苏宁易购则宣布携手超 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。次联合行动充分整合行业产品和服务力量，为消费者提供更便利的家电以旧换新服务与更大力度的换新补贴，推动绿色循环发展经济体系建设，进一步激活消费新潜力。抖音电商也近日宣布推出“3 年 10 亿绿电补贴计划”，三年内针对大家电类目投入 10 亿换新补贴。随着电商巨头的深入参与，能够有效撬动消费者对老旧家电的淘汰升级意愿，

引领整个家电产业乃至绿色消费市场的转型与发展。

三、本周观点及投资建议

4月空调排产持续高增，内外销均维持高景气。根据产业在线数据，2024年4月空冰洗排产合计3781万台，较去年同期实绩增长16.6%。其中空调内销排产1281万台，同比+20.9%，出口排产938万台，同比+28.3%。二季度排产较去年同期有较大增长，受对旺季高温天气和以旧换新政策的预期，市场对于空调行业有较高期待。此外在高涨的铜价刺激下，部分企业发布涨价通知，一定程度上推动了经销商提货打款的速度。同时今年的空调出口复苏明显，一季度在红海局势影响下，海运价格上涨促进了欧洲地区订单提前锁定，此外去年消耗的欧美区域库存也存在较大补给需求。当下海外市场去库补库同步进行，地产回弹和全球高温天气也将推动空调的需求增长，随着后期备货进程趋缓，预计6月份将回落到个位数增长。冰箱方面，5月内销排产368万台，同比+10.9%，出口排产452万台，同比+19.9%。受以旧换新备货和未来成本上升趋势影响，4月行业排产出货继续保持较高增长，对于下半年市场不确定性的预判，部分企业下调了下半年的生产计划。出口在去年同期低基数基础上保持了较高增长，受当下低成本、汇率和运价回落等影响，价格优势显著，海外经销商提前采购使得周期前移。洗衣机4月排产336万台，同比+1.5%，出口排产306万台，同比+1.6%。洗衣机整体表现平稳，出口方面受海外生产回升等影响增速放缓，外部竞品压力将会有所上升。**投资建议：**白电业绩保持稳步向上，估值中等偏下，推荐美的集团、海尔智家、海信家电。

四、风险提示

原材料价格波动；海外需求的不确定性；地产修复不及预期

免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对投资者私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

南京证券行业投资评级标准：

- 推 荐：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上；
- 中 性：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数涨幅在-10%~10%之间；
- 回 避：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数跌幅在 10%以上。

南京证券上市公司投资评级标准：

- 买 入：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
- 增 持：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在 5%~15%之间；
- 中 性：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在-10%~5%之间；
- 回 避：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数跌幅在 10%以上。

请务必阅读正文之后的重要法律声明