



Research and
Development Center

格力 30 亿资金推动以旧换新，空调 5 月排产保持增长态势

——信达家电·热点追踪（2024.4.28）

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

格力 30 亿资金推动以旧换新，空调 5 月排产保持增长态势

2024 年 4 月 28 日

本期内容提要:

- 4月28日，格力电器发布公告，从即日起，格力电器将投入30亿元资金，启动对家电产品的以旧换新活动。根据格力董明珠店小程序显示，在购买新品时格力牌1匹、1.5匹、2匹及以上挂机分别可以抵扣240、270、400元，非格力牌的对应匹数空调可分别抵扣220、240、300元。柜机方面，格力牌2匹、3匹、5匹以上柜机分别可抵扣500、600、1000元，非格力牌不同匹数分别可以抵扣400、500、800元。

我们认为格力此次投入资金进行以旧换新活动有望直接提升消费者空调的换新意愿，激发更新需求。尽管非格力牌的旧空调回收价格稍低于格力牌，但我们认为回收价格仍具有一定吸引力，或有利于提升格力空调品牌集中度的提升。

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】根据产业在线数据，5月空冰洗排产合计3775万台，较23年生产实绩增长15.2%。

空调：空调5月排产2277万台，其中内销排产1390万台，较23年同期内销实绩增长10.0%，外销排产887万台，较23年同期实绩33.8%。

冰箱：5月冰箱内销排产382万台，同比23年内销实绩增长10.6%，外销排产468万台，同比去年出口实绩增长9.7%。

洗衣机：洗衣机5月内销排产326万台，较去年同期内销实际增长6.4%，外销排产322万台，较23年同期出口实绩同比增长1.3%。

- 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: 格力电器以旧换新补贴价格 (元).....	4
表 2: 本周家电股北上资金持股比例变化.....	8
表 3: 本周家电股北上资金持股市值变化.....	8
表 4: 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

4月28日，格力电器发布公告，从即日起，格力电器将投入30亿元资金，启动对家电产品的以旧换新活动。根据格力董明珠店小程序显示，在购买新品时格力牌1匹、1.5匹、2匹及以上挂机分别可以抵扣240、270、400元，非格力牌的对应匹数空调可分别抵扣220、240、300元。柜机方面，格力牌2匹、3匹、5匹以上柜机分别可抵扣500、600、1000元，非格力牌不同匹数分别可以抵扣400、500、800元。

表1：格力电器以旧换新补贴价格（元）

匹数	挂机			柜机		
	1匹	1.5匹	2匹及以上	2匹	3匹	5匹及以上
格力牌	240	270	400	500	600	1000
非格力牌	220	240	300	400	500	800

资料来源：格力董明珠店小程序，信达证券研发中心

我们认为格力此次投入资金进行以旧换新活动有望直接提升消费者空调的换新意愿，激发更新需求。尽管非格力牌的旧空调回收价格稍低于格力牌，但我们认为回收价格仍具有一定吸引力，或有利于提升格力空调品牌集中度的提升。

建议关注拥有拆解回收产能的家电企业**海尔智家、格力电器、四川长虹、长虹美菱**等，关注白电龙头**美的集团、海信家电**。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

【公司动态】TCL电子24Q1 65吋及以上电视全球出货量同比+23.1%

TCL电视24Q1全球出货量同比+5.3%至584万台，其中中国市场出货量同比增长24.0%。

2024年第一季度65吋及以上TCL电视全球出货量同比增长23.1%，出货量占比同比上升3.4个百分点至23.2%，平均尺寸从49.0吋同比提升2.3吋至51.3吋。同时，2024年第一季度TCL Mini LED电视全球出货量同比升幅达82.3%，量子点电视全球出货量同比升幅亦高达58.8%。

（资料来源：TCL电子投资者关系公众号）

【行业动态】产业在线发布三大白电5月排产

根据产业在线数据，5月空冰洗排产合计3775万台，较23年生产实绩增长15.2%。

空调：空调5月排产2277万台，其中内销排产1390万台，较23年同期内销实绩增长10.0%，外销排产887万台，较23年同期实绩增长33.8%。

冰箱：5月冰箱内销排产382万台，同比23年内销实绩增长10.6%，外销排产468万台，同比去年出口实绩增长9.7%。

洗衣机：洗衣机5月内销排产326万台，较去年同期内销实际增长6.4%，外销排产322万台，较23年同期出口实绩同比增长1.3%。

(资料来源: 产业在线公众号)

【公司动态】极米新品 Play5 预售 2 天突破 1 万台

2月24日,极米开启新品 Play 5 预售,首发价格 1799 元。Play 搭载极米首创一体式隐藏云台支架,重约 1.1kg,500CVIA 流明,配备 1080P 清晰度。预售开启 48 小时预定量破 1w 台,较上一代增长 23 倍,全网总曝光突破 4000 万。

(资料来源: 极米投影公众号、官方微博)

【公司动态】Q1 净水器销额同比+7.7%

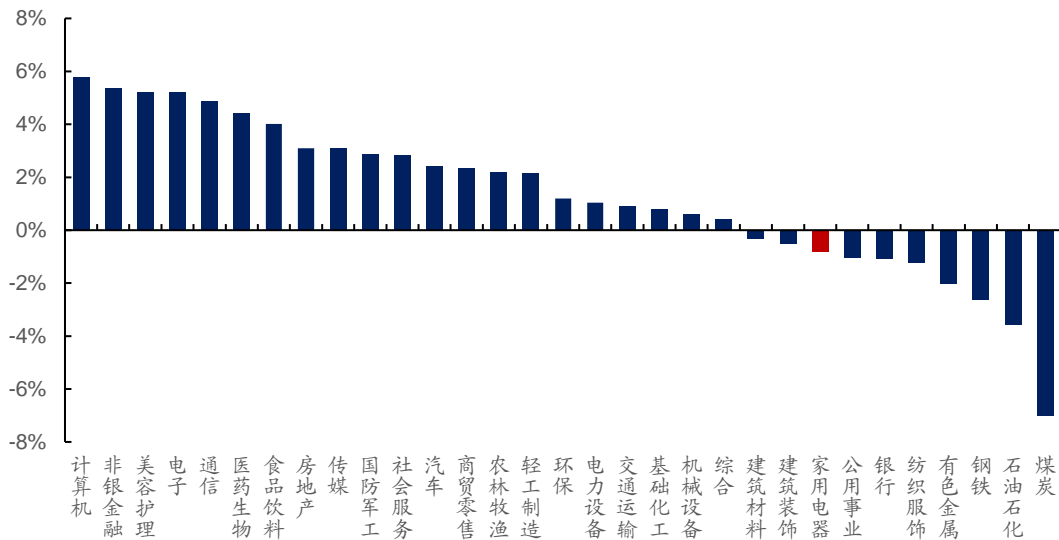
根据奥维云网推总数据显示,24Q1 净水器零售额 36 亿元,同比增长 7.7%,零售量 150.6 万台,同比增长 10.7%。

(资料来源: 奥维云网公众号)

二、板块走势

本周家电板块涨跌幅为-0.80%，沪深 300 指数涨跌幅+1.20%，家电板块跑输沪深 300 指数 2 个百分点，在所有申万一级行业中排序 24/31。

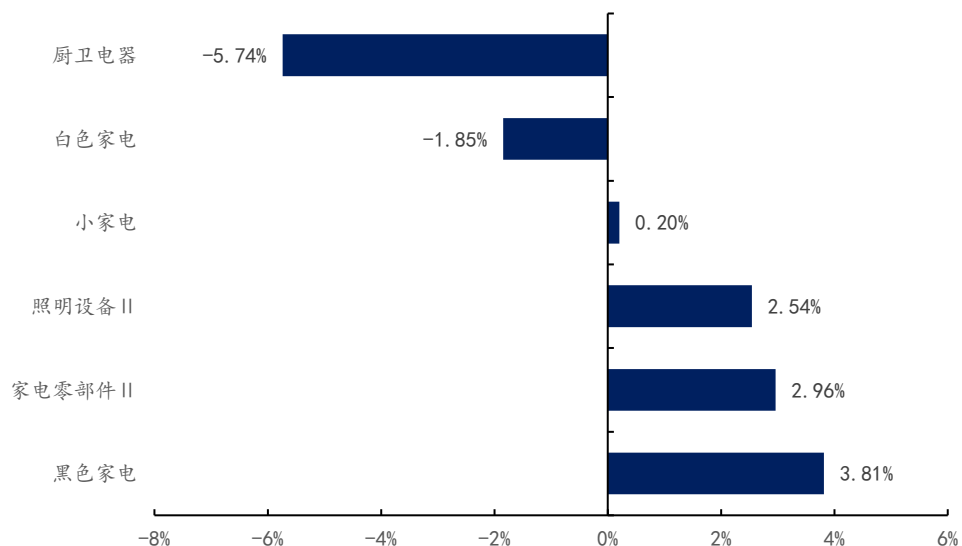
图 1：本周 SW 家电指数涨跌幅 (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

具体到各二级行业，本周黑色家电 (+3.81%)、家电零部件 (+2.96%)、照明设备 (+2.54%) 涨幅居前，厨卫电器 (-5.74%) 跌幅居前。

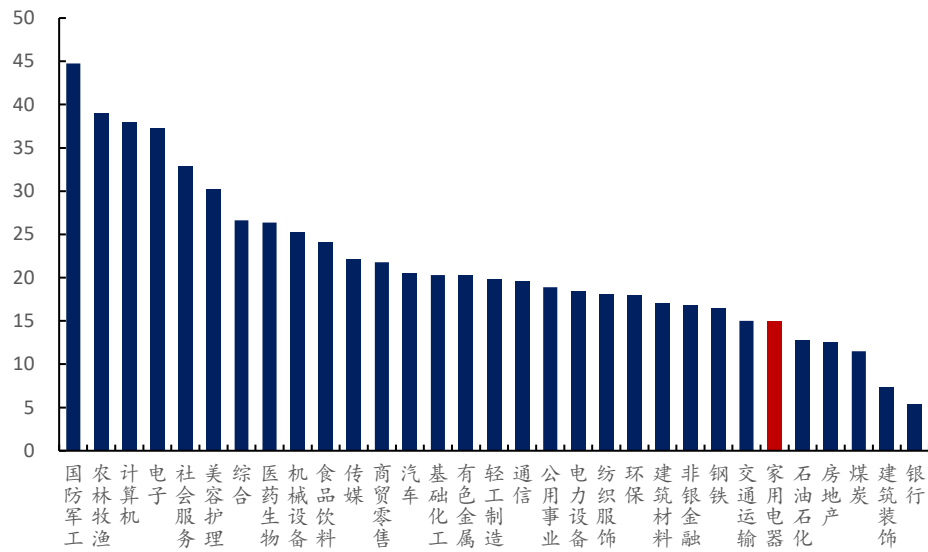
图 2：本周家电行业细分板块涨跌幅 (%)



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 15.01x, 为申万 31 个一级行业中的 26 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极米科技 (+15.81%)、九联科技 (+13.39%)、顺威股份 (+10.63%)、四川九洲 (+10.59%)、高斯贝尔 (+10.03%), 跌幅前五的个股分别为春光科技 (-25.28%)、比依股份 (-15.78%)、长虹华意 (-14.84%)、火星人 (-12.77%)、奥马电器 (-12.26%)。

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 1183.03 万股，持股市值降低 30.11 亿元。其中，增持 TOP5 华帝股份、奥马电器、四川九洲、新宝股份、海尔智家，减持 TOP5 为立达信、德尔玛、佛山照明、三花智控、海信视像；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 2：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%
华帝股份	8.22	6.83	+1.40pct	立达信	16.87	18.56	-1.69pct
奥马电器	1.01	0.44	+0.57pct	德尔玛	0.08	1.56	-1.48pct
四川九洲	1.02	0.62	+0.43pct	佛山照明	1.42	1.92	-0.50pct
新宝股份	6.33	5.99	+0.34pct	三花智控	14.23	14.63	-0.40pct
海尔智家	9.99	9.67	+0.32pct	海信视像	2.60	2.92	-0.32pct

资料来源：iFind，信达证券研发中心

表 3：本周家电股北上资金持股市值变化

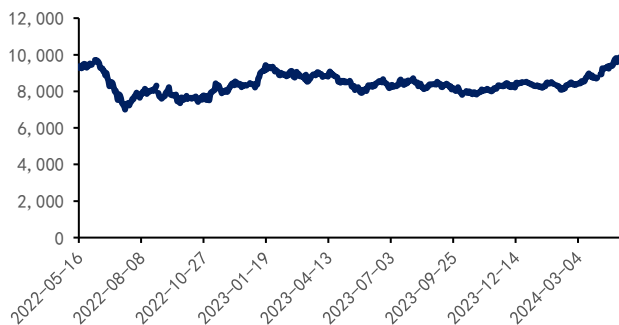
持股市值增加排名				持股市值减少排名			
证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)	证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)
三花智控	116.38	112.41	3.98	美的集团	963.17	993.21	-30.04
海尔智家	178.75	175.32	3.43	格力电器	248.74	255.57	-6.84
石头科技	44.12	42.54	1.58	苏泊尔	33.83	36.31	-2.47
华帝股份	4.49	3.59	0.91	老板电器	18.34	20.18	-1.84
四川长虹	3.44	2.58	0.86	海信视像	9.22	10.27	-1.05

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

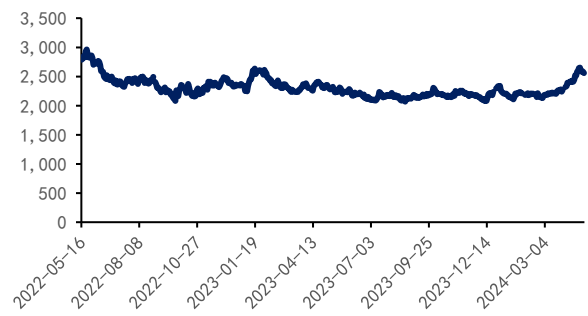
本周 LME 铜最新现货结算均价为 9748.90 美元/吨，同比+13.63%，环比+2.48%；LME 铝本周最新结算均价达到 2594.10 美元/吨，同比+11.33%，环比+0.87%；冷轧板本周均价为 4359.00 元/吨，同比-4.89%，环比+0.15%；中国塑料城价格指数同比+5.21%，环比+0.91%。

图 4：LME 铜现货结算价格变化（美元/吨）

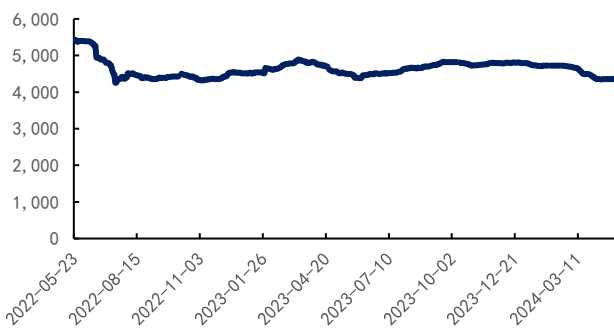


资料来源：iFind，信达证券研发中心

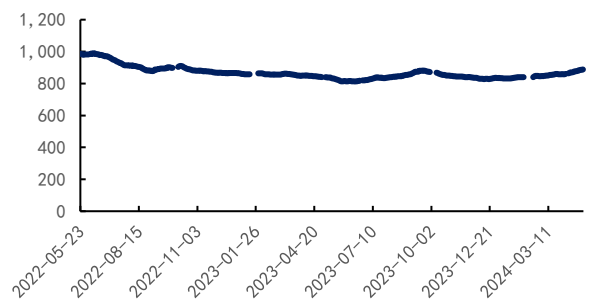
图 5：LME 铝现货结算价格变化（美元/吨）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

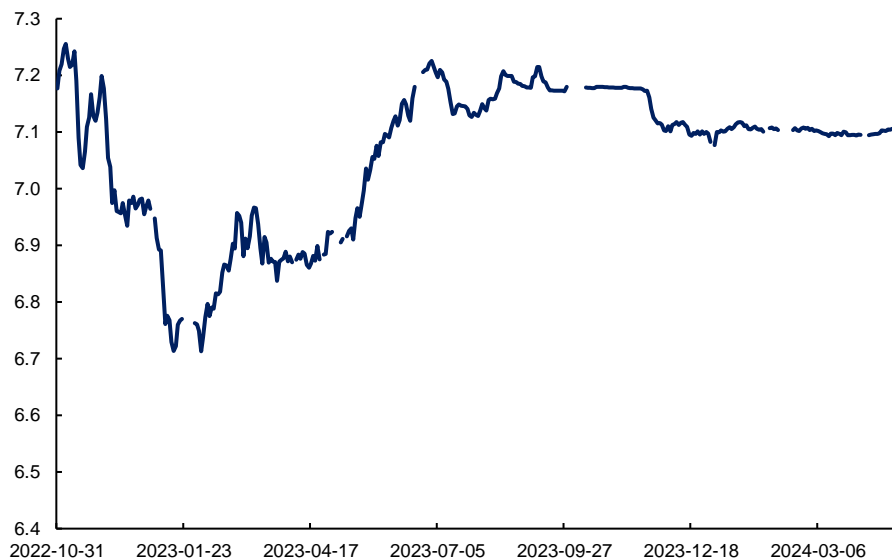
图 6: 冷轧板参考价 (元/吨)


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 4: 重点公司盈利预测及估值

股票代码	股票名称	收盘价			EPS			PE		
		4月26日	2023E/A	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E		
000333	美的集团*^	68.37	4.84	5.57	6.29	14.13	12.27	10.87		
000651	格力电器*	39.50	4.80	5.28	5.76	8.23	7.48	6.86		
600690	海尔智家*^	28.35	1.79	2.03	2.33	15.84	13.97	12.17		
000921	海信家电*^	37.00	2.04	2.55	2.93	18.14	14.51	12.63		
000521	长虹美菱*^	9.45	0.72	0.87	0.99	13.13	10.86	9.55		
002508	老板电器*	22.71	2.03	2.26	2.50	11.19	10.05	9.08		
002035	华帝股份	7.00	0.53	0.68	0.76	13.27	10.36	9.22		
300894	火星入*	15.44	0.61	0.88	0.97	25.31	17.55	15.92		
002677	浙江美大	9.52	0.72	0.82	0.90	13.22	11.61	10.58		
300911	亿田智能*	28.05	1.68	2.71	3.08	16.70	10.35	9.11		
002543	万和电气*	10.56	0.76	0.88	0.97	13.89	12.00	10.89		
002959	小熊电器*^	54.97	3.27	3.70	4.19	16.81	14.86	13.12		
002242	九阳股份*^	11.57	0.51	0.84	0.97	22.69	13.77	11.93		
002705	新宝股份	18.17	1.19	1.38	1.55	15.30	13.21	11.75		
002032	苏泊尔*^	58.26	2.70	2.92	3.26	21.58	19.95	17.87		
603486	科沃斯*	41.53	1.12	2.41	3.29	37.08	17.23	12.62		
688169	石头科技*^	382.30	16.11	17.65	20.35	23.73	21.66	18.79		
688696	极米科技*	93.23	2.44	3.68	4.92	38.20	25.31	18.95		
600060	海信视像*^	27.46	1.62	1.76	2.09	16.95	15.60	13.14		
688793	倍轻松*	32.01	-0.60	1.22	1.62	-53.35	26.24	19.76		
002614	奥佳华	7.02	0.17	0.39	0.54	41.29	18.00	13.00		
002050	三花智控*	22.16	0.88	1.08	1.30	25.18	20.52	17.05		
002011	盾安环境*^	11.61	0.70	13.23	10.63	16.59	0.88	1.09		
300048	合康新能*^	5.30	-0.20	0.13	0.20	-26.50	40.77	26.50		
300217	东方电热*	4.69	0.43	0.33	0.39	10.91	14.21	12.03		
002860	星帅尔*^	9.79	0.66	1.02	1.21	14.83	9.60	8.09		
000530	冰山冷热*	4.04	0.06	0.21	0.39	67.33	19.24	10.36		
603757	大元泵业*	23.74	1.95	2.45	3.04	12.17	9.69	7.81		
000811	冰轮环境^	11.18	0.88	1.14	1.40	12.70	9.81	7.99		
301272	英华特	39.28	1.75	2.59	3.69	22.45	15.17	10.64		

资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 收盘价为 2024 年 4 月 26 日, *为信达家电团队预测业绩, 其余为 ifind 一致性预期, ^为已公布 23 年年报的企业, EPS 为 23 年实际值

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。