

# 家用电器

证券研究报告  
2024年05月01日

## 家电行业 2024Q1 基金持仓分析——24W17 周度研究

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

孙谦

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521050004  
sungqiana@tfzq.com

赵嘉宁

联系人

zhaojianing@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 《家用电器-行业研究周报:拐点初现的扫地机龙头之科沃斯——24W16 周度研究》 2024-04-23
- 《家用电器-行业投资策略:聚焦长周期稳健性,挖掘结构性增量——24 年二季度家电策略》 2024-04-11
- 《家用电器-行业研究周报:PB-ROE 框架看白电龙头长周期稳健性——24W14 周度研究》 2024-04-08

### 周度研究聚焦: 家电行业 2024Q1 基金持仓分析

23 年以来基金重仓家电水平持续攀升, 24Q1 接近 17 年以来均值水平。24Q1 基金重仓家电意愿环比提升, 持股比例继续环比提升 0.9pct 至 3.9%; 超配比例为 1.9%, 较 23Q4 提升 0.8pct, 超配比例持续接近 17 年至今平均水平(2.1%)。分板块看, 24Q1 白电板块占家电整体重仓市值的比例为 71%, 环比+15.6pcts, 且重仓个股依然集中在少数龙头标的, 美的集团/海尔智家/格力电器/海信家电重仓市值分别达 176/85/63/21 亿元, 分别较 23Q4+53%/+45%/+72%/+129%; 24Q1 家电零部件板块占家电整体重仓市值的比例位居第二, 环比-13.1pcts 至 12%, 其中三花智控/盾安环境重仓市值分别为 52/7 亿元, 分别较 23Q4-42%/-39%。基金对小家电、厨卫电器、黑电重仓市值占家电重仓市值分别环比-2.7/+0.8/-1.1pct, 其中石头科技/海信视像/老板电器/飞科电器重仓市值 33/32/4/3 亿元领先。

**白电: Q1 内外共振带动板块整体配置意愿大幅上升。**24Q1 白电板块在家电持仓中比重为 71%, 环比+15.6pcts。个股角度, 美的集团/海尔智家/格力电器/海信家电/长虹美菱持仓市值占其总市值比重分别环比+0.9/+0.8/+0.8/+1.9/+6.5pcts 至 3.9%/3.8%/2.8%/5.4%/7.1%。

**黑电: 板块整体配比有所回落, 海信视像获增配。**24Q1 黑电板块持仓市值占家电行业总持仓比重为 7%, 环比-1.1 pct。其中, 海信视像持仓力度环比提升 0.6pct 至 10.2%。

**厨卫电器: 板块整体配比迎来回升, 传统龙头受益。**24Q1 厨卫电器板块在家电持仓中比重为 1%, 环比+0.8pct。20Q2-20Q4 基金对厨房大电板块的配置意愿有所缩减, 伴随集成灶、洗碗机等新兴厨电景气度提升, 21Q1 年起厨卫电器板块整体配比逐步攀升, 但 22-23 年随着地产承压配置比例降低, 基金对厨大电个股的持仓比例仍处于低位, 24Q1 厨卫电器整体配比再迎回升, 其中传统龙头老板电器/华帝股份持仓市值占个股总市值比例分别环比+1.5/+1.3pcts 至 1.9%/2.3%。

**小家电: 需求承压下板块整体持仓比例下降, 新宝获增配。**24Q1 小家电板块持仓占家电行业总持仓中比重为 8%, 环比-2.7pcts。其中, 清洁电器板块, 科沃斯持仓市值占总市值比例环比-0.1 pct 至 0.1%, 石头科技持仓市值占总市值比例环比-0.9pct 至 7.2%; 厨房小家电板块, 苏泊尔持仓市值占总市值比例环比-0.2pct 至 0.5%, 新宝股份持仓市值占总市值比例环比+1.1pct 至 1.5%; 个护领域, 飞科电器持仓市值占总市值比例环比-2.5pcts 至 1.3%。

**家用零部件: 板块资金环比流出较多, 华翔股份获持续增配。**24Q1 家用零部件板块在家电持仓中比重为 12%, 环比-13.1pcts。分个股看, 24Q1 三花智控、盾安环境持仓比例分别环比-2.3/-2.6pct 至 5.8%/5.1%, 华翔股份持仓比例环比提升。

**其他家电: 24Q1 按摩板块整体配置比例延续较低水平。**24Q1 其他家电板块在家电持仓中比重分别为 1%, 环比+0.1pct。其中, 荣泰健康基金持仓占其市值比重环比-0.3pct 至 0.2%。

**投资建议:** 标的推荐 1) 大家电: 如【美的集团】/【海信家电】/【海尔智家】/【格力电器】; 2) 小家电: 如【科沃斯】/【石头科技】/【新宝股份】/【莱克电气】; 3) 其他家电: 如【长虹华意】/【盾安环境】/【德昌股份】/【公牛集团】等。

**风险提示:** 房地产市场景气程度回落的风险; 汇率、原材料价格波动风险; 新品销售不及预期的风险。

## 内容目录

1. 周度研究聚焦：家电行业 2024Q1 基金持仓分析.....	4
1.1. 23 年以来基金重仓家电水平持续攀升，24Q1 接近 17 年以来均值水平.....	5
1.2. 白电：Q1 内外共振带动板块整体配置意愿大幅上升.....	7
1.3. 黑电：板块整体配比有所回落，海信视像获增配.....	7
1.4. 厨卫电器：板块整体配比迎来回升，传统龙头受益.....	7
1.5. 小家电：需求承压下板块整体持仓比例下降，新宝获增配.....	8
1.6. 家用零部件：板块资金环比流出较多，华翔股份获持续增配.....	9
1.7. 其他家电：24Q1 按摩板块整体配置比例延续较低水平.....	9
2. 上周家电板块走势.....	10
3. 周度资金流向.....	11
4. 原材料价格走势.....	12
5. 行业数据.....	13
6. 公司公告.....	16
7. 行业新闻.....	19
8. 投资建议.....	19
9. 风险提示.....	19

## 图表目录

图 1：申万行业（2021）家用电器子板块标的一览.....	4
图 2：2024Q1 申万一级行业总市值（亿元）及环比增速（%）.....	4
图 3：2024Q1 家电行业各子板块总市值情况（亿元）.....	5
图 4：17Q1-24Q1 基金家电重仓比例（%）.....	5
图 5：17Q1-24Q1 基金家电超配比例（%）.....	5
图 6：21Q1-24Q1 各子行业持仓市值走势（亿元）.....	6
图 7：20Q1-24Q1 各子行业持仓市值占家电行业总持仓比重.....	6
图 8：24Q1 基金持仓市值 TOP10（万元）.....	6
图 9：24Q1 白电板块主要个股涨跌幅情况.....	7
图 10：15Q1-24Q1 白电板块个股持仓市值占个股总市值比例.....	7
图 11：24Q1 黑电板块主要个股涨跌幅情况.....	7
图 12：15Q1-24Q1 黑电板块个股持仓市值占个股总市值比例.....	7
图 13：24Q1 厨房大电板块主要个股涨跌幅情况.....	8
图 14：15Q1-24Q1 厨房大电板块个股持仓市值占个股总市值比例.....	8
图 15：24Q1 小家电板块主要个股涨跌幅情况.....	8
图 16：24Q1 清洁电器板块主要个股涨跌幅情况.....	8
图 17：15Q1-24Q1 小家电板块个股持仓市值占个股总市值比例.....	9
图 18：15Q1-24Q1 清洁电器板块个股持仓市值占个股总市值比例.....	9

图 19: 24Q1 家用零部件板块主要个股涨跌幅情况 .....	9
图 20: 15Q1-24Q1 家用零部件个股持仓市值占个股总市值比例 .....	9
图 21: 24Q1 其他家电板块主要个股涨跌幅情况 .....	10
图 22: 15Q1-24Q1 其他家电板块个股持仓市值占个股总市值比例 .....	10
<b>图 23: 上周家电板块走势 .....</b>	<b>10</b>
<b>图 24: 家电板块历史走势 .....</b>	<b>11</b>
图 25: 格力电器北上净买入 .....	11
图 26: 美的集团北上净买入 .....	11
图 27: 海尔智家北上净买入 .....	12
图 28: 铜、铝价格走势 (元/吨) .....	12
图 29: 中国塑料城价格指数 (2010 年 1 月 4 日=1000) .....	12
图 30: 钢材综合价格指数 (1994 年 4 月=100) .....	12
图 31: 出货端空调内销月零售量、同比增速 .....	13
图 32: 出货端空调外销月零售量、同比增速 .....	13
图 33: 出货端空调内销分品牌市占率、CR3 .....	13
图 34: 出货端空调外销分品牌市占率、CR3 .....	13
图 35: 出货端冰箱内销月零售量、同比增速 .....	14
图 36: 出货端冰箱外销月零售量、同比增速 .....	14
图 37: 出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3 .....	14
图 38: 出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3 .....	14
图 39: 出货端洗衣机内销月零售量、同比增速 .....	14
图 40: 出货端洗衣机外销月零售量、同比增速 .....	14
图 41: 出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3 .....	15
图 42: 出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3 .....	15
图 43: 出货端油烟机内销月零售量、同比增速 .....	15
图 44: 出货端油烟机内销分品牌市占率、CR3 .....	15
图 45: 奥维云网周度数据 .....	16
<b>表 1: 家电板块周涨跌幅、周换手率表现 .....</b>	<b>10</b>

## 1. 周度研究聚焦：家电行业 2024Q1 基金持仓分析

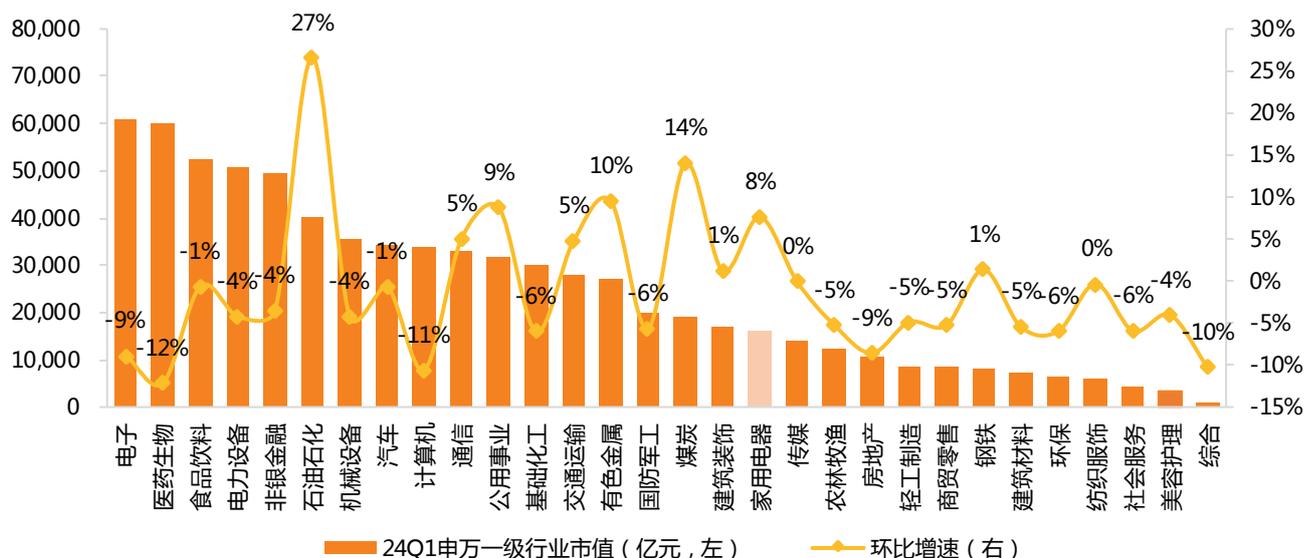
我们按申万行业（2021）对 A 股标的进行划分，选取普通股票型、偏股混合型两类基金，分析 2024Q1 家电各板块、各标的的基金持股情况。

图 1：申万行业（2021）家用电器子板块标的一览

申万二级	申万三级	个股					
白色家电	空调	美的集团	格力电器	海信家电			
	冰洗	海尔智家	奥马电器	长虹美菱	惠而浦	澳柯玛	
黑色家电	彩电	海信视像	兆驰股份	四川长虹	深康佳A	极米科技	
	其他黑电	创维数字	银河电子	四川九洲	九联科技	高斯贝尔	ST同洲
厨卫电器	卫浴电器	万和电气	日出东方	奥普家居			
	厨房电器	华帝股份	老板电器	浙江美大	火星人	亿田智能	帅丰电器
小家电	清洁小家电	科沃斯	石头科技	莱克电气	富佳股份	德尔玛	德昌股份
	个护小家电	欧圣电气					
	厨房小家电	飞科电器	倍轻松	倍益康			
		苏泊尔	新宝股份	小熊电器	九阳股份	爱仕达	北鼎股份
家电零部件 II	家电零部件 III	比依股份	开能健康	ST德豪	彩虹集团	利仁科技	
		三花智控	盾安环境	东方电热	海立股份	汉宇集团	华翔股份
		秀强股份	长虹华意	天银机电	星帅尔	立霸股份	同星科技
		东贝集团	康盛股份	禾盛新材	金海高科	顺威股份	三星新材
		奇精机械	联合精密	毅昌科技	春光科技	朗迪集团	宏昌科技
		拾比佰	合肥高科	海达尔			
照明设备 II	照明设备 III	欧普照明	佛山照明	立达信	得邦照明	阳光照明	三雄极光
		小崧股份	星光股份	恒太照明	格利尔	N民爆	
其他家电 II	其他家电 III	奥佳华	融捷健康	荣泰健康			

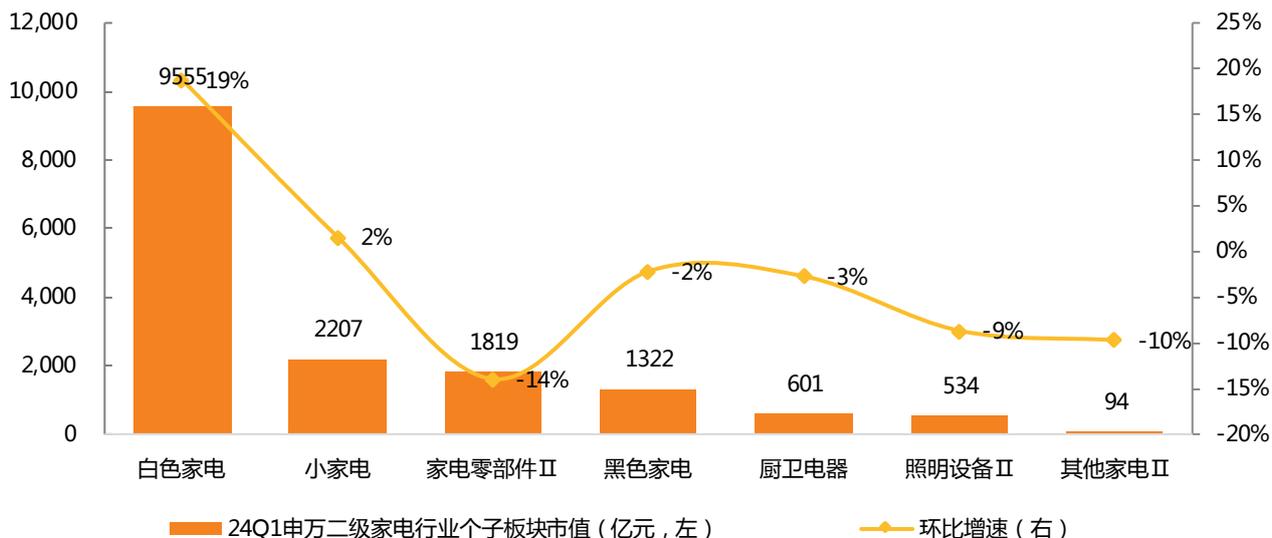
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：2024Q1 申万一级行业总市值（亿元）及环比增速（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：2024Q1 家电行业各子板块总市值情况（亿元）

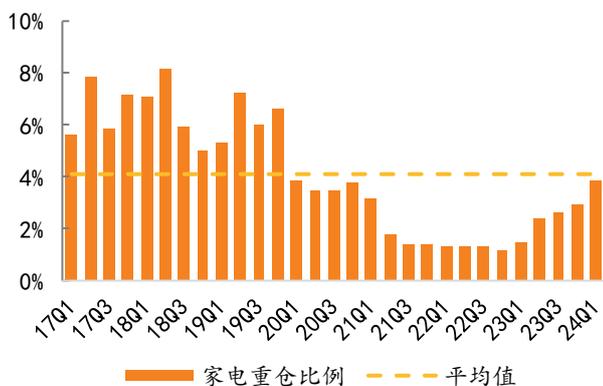


资料来源：Wind，天风证券研究所

### 1.1. 23 年以来基金重仓家电水平持续攀升，24Q1 接近 17 年以来均值水平

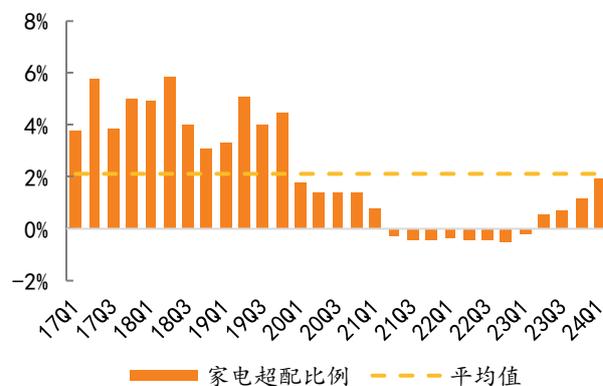
24Q1 基金重仓家电意愿环比提升，持股比例继续环比提升 0.9pct 至 3.9%。24Q1 家电板块超配比例为 1.9%，较 23Q4 提升 0.8pct，超配比例持续接近 17 年至今平均水平（2.1%）。

图 4：17Q1-24Q1 基金家电重仓比例 (%)



资料来源：Wind，天风证券研究所

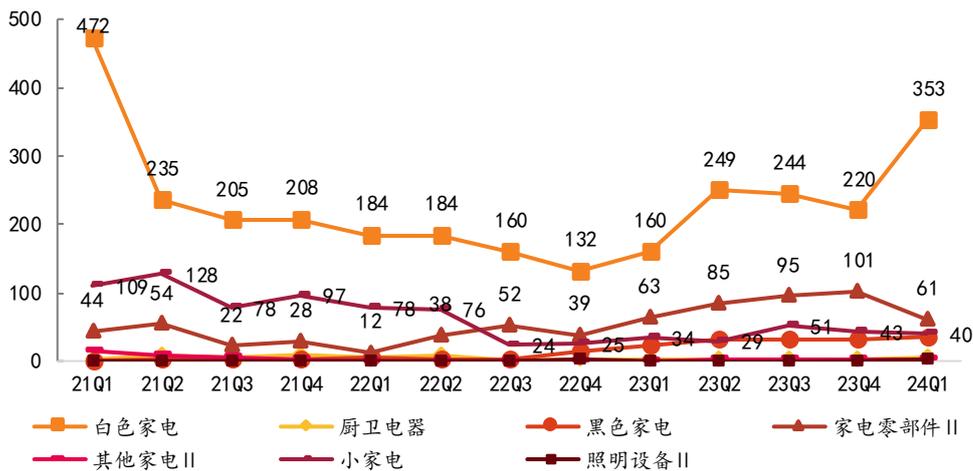
图 5：17Q1-24Q1 基金家电超配比例 (%)



资料来源：Wind，天风证券研究所

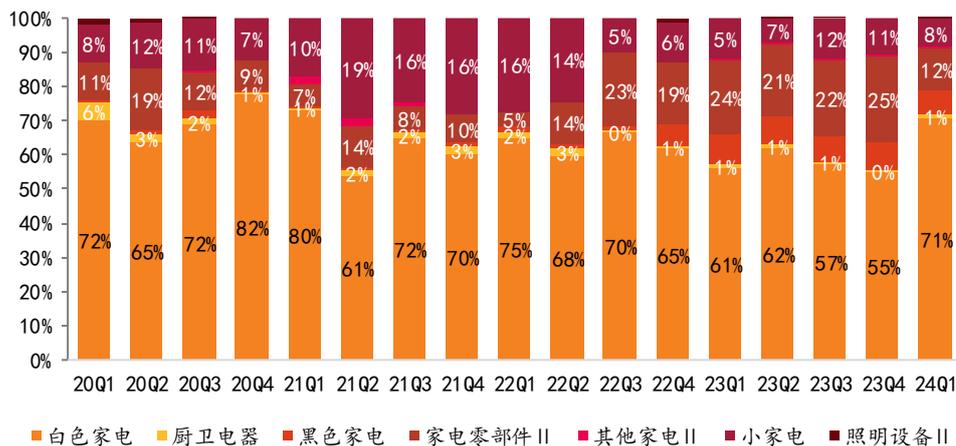
分板块看，24Q1 白电板块占家电整体重仓市值的比例为 71%，环比+15.6pcts，且重仓个股依然集中在少数龙头标的，美的集团/海尔智家/格力电器/海信家电重仓市值分别达 176/85/63/21 亿元，分别较 23Q4+53%/+45%/+72%/+129%；24Q1 家电零部件板块占家电整体重仓市值的比例位居第二，环比-13.1pcts 至 12%，其中三花智控/盾安环境重仓市值分别为 52/7 亿元，分别较 23Q4-42%/-39%。基金对小家电、厨卫电器、黑电重仓市值占家电重仓市值分别环比-2.7/+0.8/-1.1pct，其中石头科技/海信视像/老板电器/飞科电器重仓市值 33/32/4/3 亿元领先。

图 6：21Q1-24Q1 各子行业持仓市值走势（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：20Q1-24Q1 各子行业持仓市值占家电行业总持仓比重



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：24Q1 基金持仓市值 TOP10（万元）

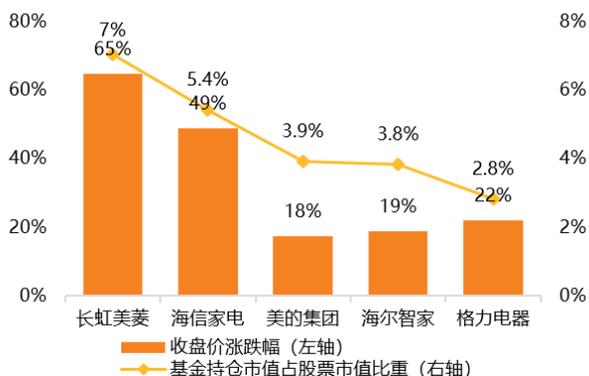
证券代码	证券简称	24Q1基金持仓市值（万元）	24Q1环比变化
000333.SZ	美的集团	1755073	53%
600690.SH	海尔智家	845410	45%
000651.SZ	格力电器	628157	72%
002050.SZ	三花智控	517976	-42%
688169.SH	石头科技	325569	8%
600060.SH	海信视像	317516	21%
000921.SZ	海信家电	208984	129%
002011.SZ	盾安环境	68352	-39%
000521.SZ	长虹美菱	61392	2018%
002508.SZ	老板电器	42771	430%

资料来源：Wind，天风证券研究所

## 1.2. 白电：Q1 内外共振带动板块整体配置意愿大幅上升

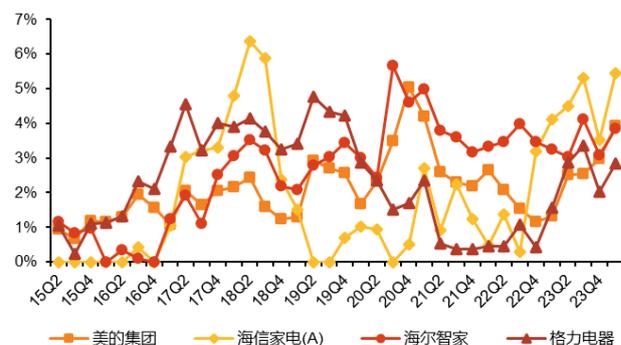
24Q1 白电板块在家电持仓中比重为 71%，环比+15.6pcsts。个股角度，美的集团/海尔智家/格力电器/海信家电/长虹美菱持仓市值占其总市值比重分别环比+0.9/+0.8/+0.8/+1.9/+6.5pcts 至 3.9%/3.8%/2.8%/5.4%/7.1%。

图 9：24Q1 白电板块主要个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：15Q1-24Q1 白电板块个股持仓市值占个股总市值比例

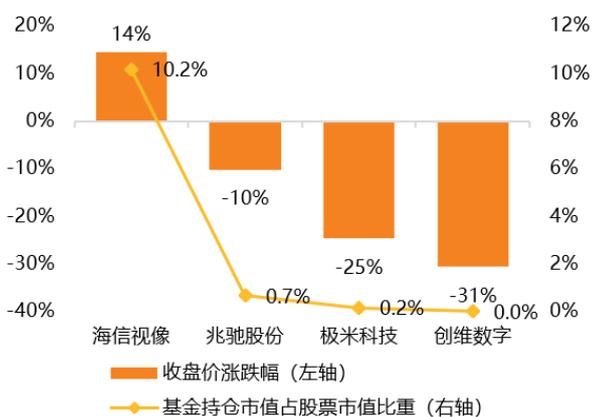


资料来源：Wind，天风证券研究所

## 1.3. 黑电：板块整体配比有所回落，海信视像获增配

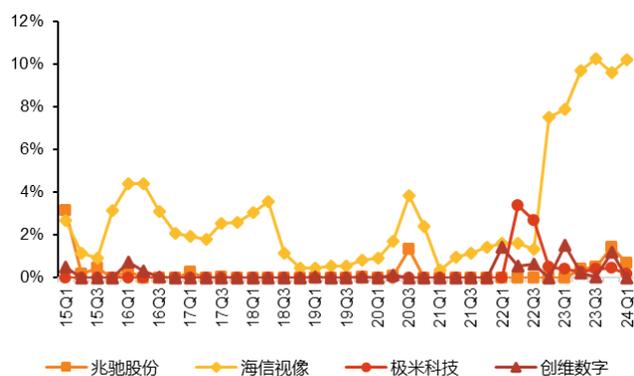
24Q1 黑电板块持仓市值占家电行业总持仓比重为 7%，环比-1.1 pct。其中，海信视像持仓力度环比提升 0.6pct 至 10.2%。

图 11：24Q1 黑电板块主要个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：15Q1-24Q1 黑电板块个股持仓市值占个股总市值比例

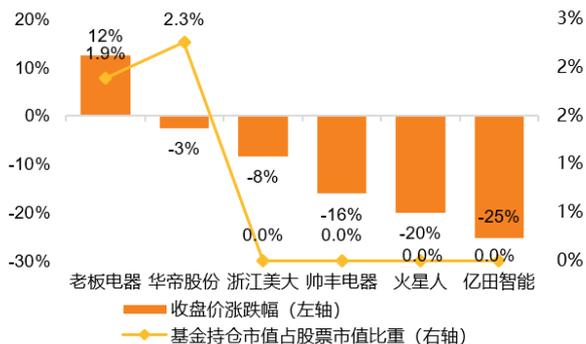


资料来源：Wind，天风证券研究所

## 1.4. 厨卫电器：板块整体配比迎来回升，传统龙头受益

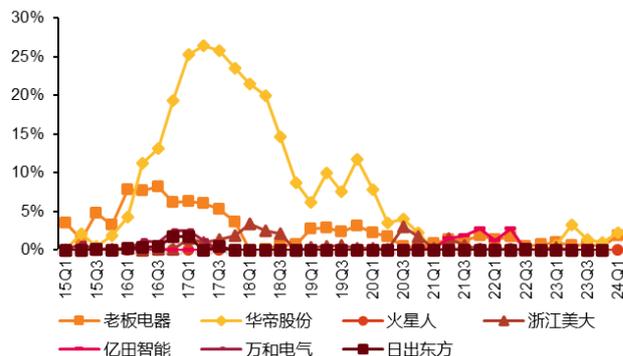
24Q1 厨卫电器板块在家电持仓中比重为 1%，环比+0.8pct。20Q2-20Q4 基金对厨房大电板块的配置意愿有所缩减，伴随集成灶、洗碗机等新兴厨电景气度提升，21Q1 年起厨卫电器板块整体配比逐步攀升，但 22-23 年随着地产承压配置比例降低，基金对厨大电个股的持仓比例仍处于低位，24Q1 厨卫电器整体配比再迎回升，其中传统龙头老板电器/华帝股份持仓市值占个股总市值比例分别环比+1.5/+1.3pcts 至 1.9%/2.3%。

图 13：24Q1 厨房大电板块主要个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：15Q1-24Q1 厨房大电板块个股持仓市值占个股总市值比例



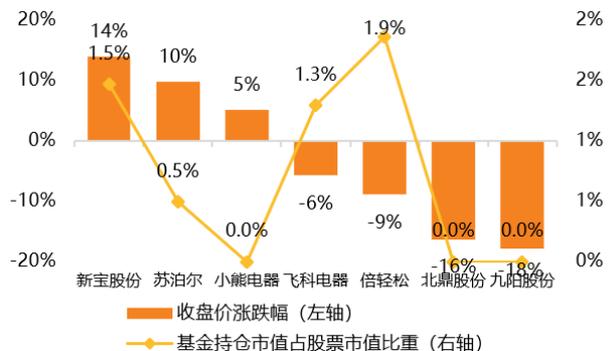
资料来源：Wind，天风证券研究所

### 1.5. 小家电：需求承压下板块整体持仓比例下降，新宝获增配

24Q1 小家电板块持仓占家电行业总持仓中比重为 8%，环比-2.7pcts。其中，清洁电器板块，科沃斯持仓市值占总市值比例环比-0.1 pct 至 0.1%，石头科技持仓市值占总市值比例环比-0.9pct 至 7.2%；厨房小家电板块，苏泊尔持仓市值占总市值比例环比-0.2pct 至 0.5%，新宝股份持仓市值占总市值比例环比+1.1pct 至 1.5%；个护领域，飞科电器持仓市值占总市值比例环比-2.5pcts 至 1.3%。

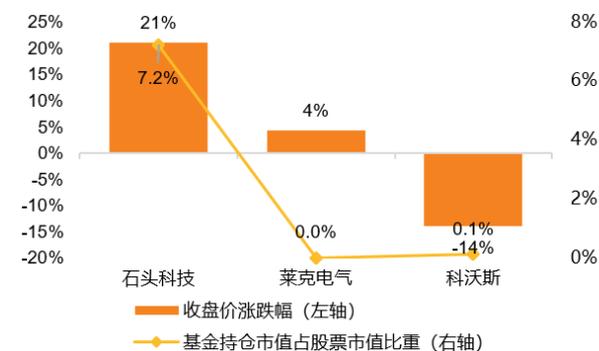
从历史上看，小家电经历了明显的板块配置波动：20H1 小家电板块受益于疫情下的需求激增及线下销售占比低等因素的影响，成为机构投资者更为青睐的板块之一；20Q4 小家电行业增速逐步恢复至合理增长范围之内，相对应的前期较高的估值进入消化阶段，板块整体配置比例有所下降；21 年起清洁电器需求持续高涨，拉动行业龙头业绩向好，获机构资金增配；23 年板块需求承压下配置比例有所下行，24Q1 在内需偏弱、出口链条基本面向好预期下板块个股持仓表现有所分化。

图 15：24Q1 小家电板块主要个股涨跌幅情况



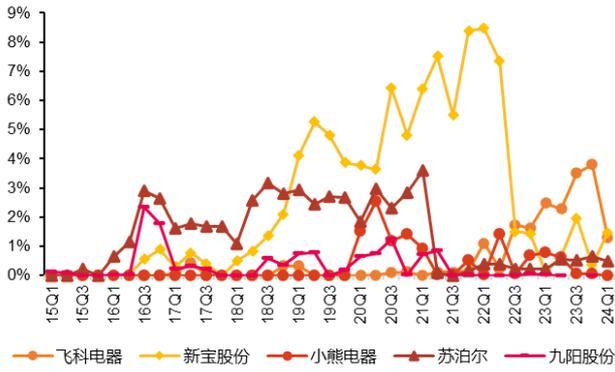
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：24Q1 清洁电器板块主要个股涨跌幅情况



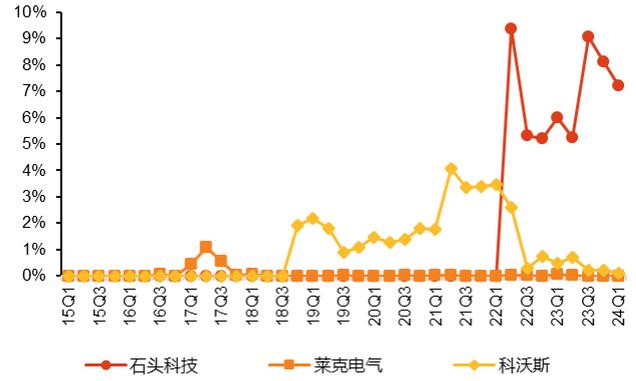
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：15Q1-24Q1 小家电板块个股持仓市值占个股总市值比例



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：15Q1-24Q1 清洁电器板块个股持仓市值占个股总市值比例

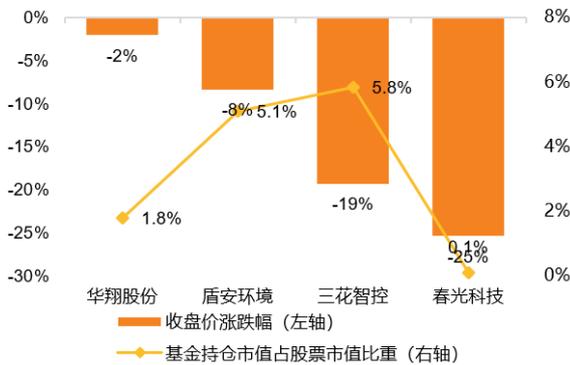


资料来源：Wind，天风证券研究所

### 1.6. 家用零部件：板块资金环比流出较多，华翔股份获持续增配

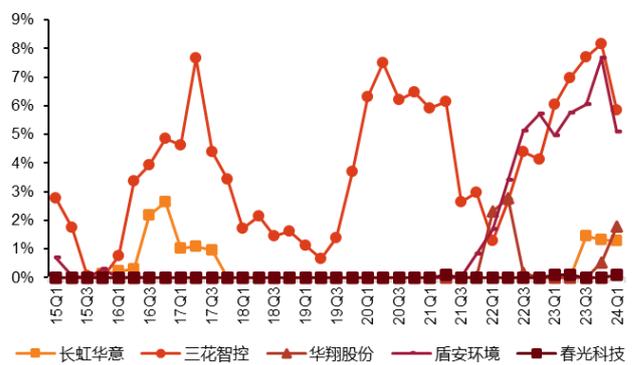
24Q1 家用零部件板块在家电持仓中比重为 12%，环比-13.1pcts。分个股看，24Q1 三花智控、盾安环境持仓比例分别环比-2.3/-2.6pct 至 5.8%/5.1%，华翔股份持仓比例环比提升。

图 19：24Q1 家用零部件板块主要个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 20：15Q1-24Q1 家用零部件个股持仓市值占个股总市值比例

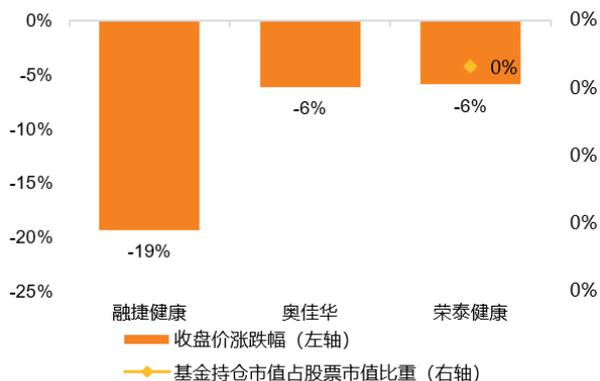


资料来源：Wind，天风证券研究所

### 1.7. 其他家电：24Q1 按摩板块整体配置比例延续较低水平

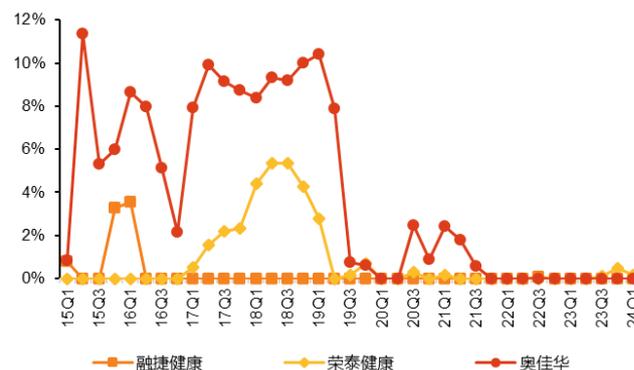
24Q1 其他家电板块在家电持仓中比重分别为 1%，环比+0.1pct。其中，荣泰健康基金持仓占其市值比重环比-0.3pct 至 0.2%。

图 21：24Q1 其他家电板块主要个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：15Q1-24Q1 其他家电板块个股持仓市值占个股总市值比例

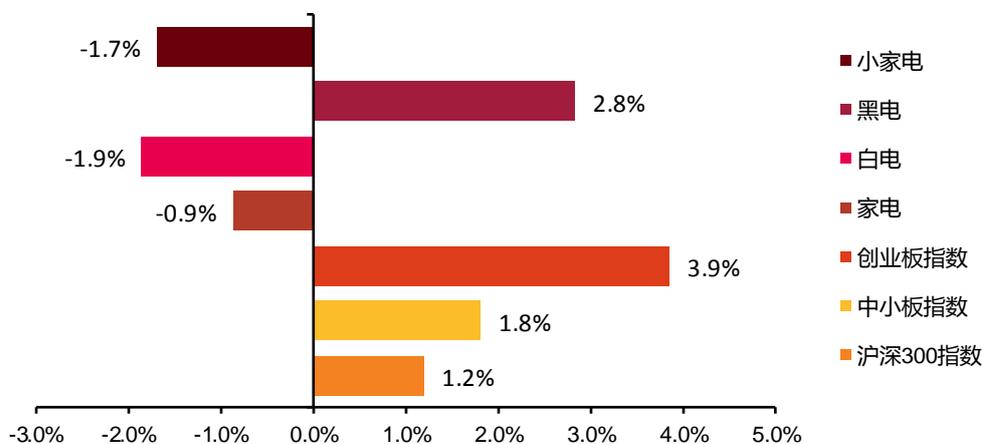


资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2. 上周家电板块走势

上周（2024/4/22-4/26）沪深 300 指数+1.2%，创业板指数+3.86%，中小板指数+1.82%，家电板块-0.88%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-1.86%、+2.84%、-1.7%。个股中，本周涨幅前五名是依米康、银河电子、海联金汇、顺威股份、英唐智控；本周跌幅前五名是长虹华意、火星人、奥马电器、北鼎股份、日出东方。

图 23：上周家电板块走势



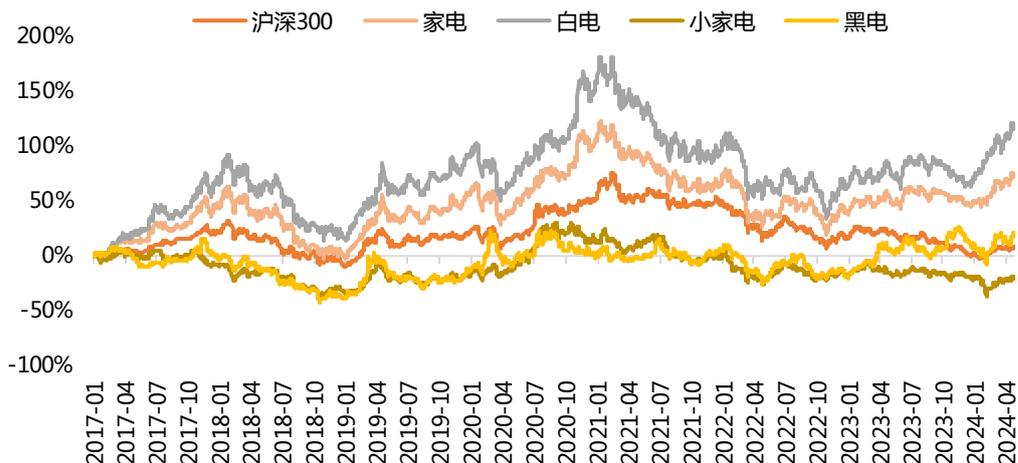
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：家电板块周涨跌幅、周换手率表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	300249.SZ	依米康	16.7%	24.8%	1	000404.SZ	长虹华意	-14.8%	20.7%
2	002519.SZ	银河电子	15.7%	40.0%	2	300894.SZ	火星人	-12.8%	42.1%
3	002537.SZ	海联金汇	11.4%	8.0%	3	002668.SZ	奥马电器	-12.3%	25.9%
4	002676.SZ	顺威股份	10.6%	39.6%	4	300824.SZ	北鼎股份	-10.1%	25.7%
5	300131.SZ	英唐智控	9.5%	17.0%	5	603366.SH	日出东方	-8.6%	8.7%

资料来源：Wind，天风证券研究所

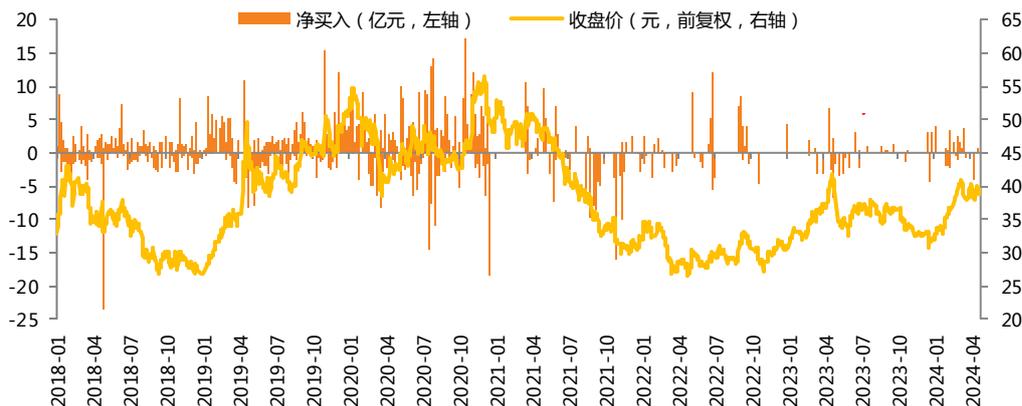
图 24：家电板块历史走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

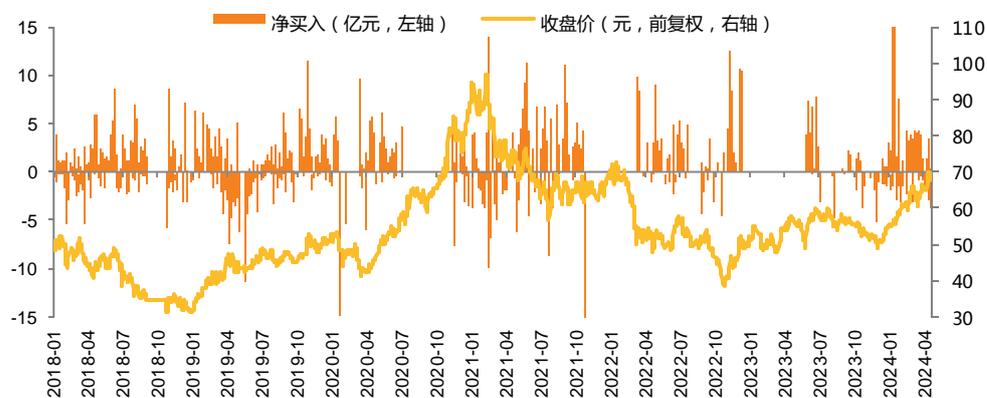
### 3. 周度资金流向

图 25：格力电器北上净买入



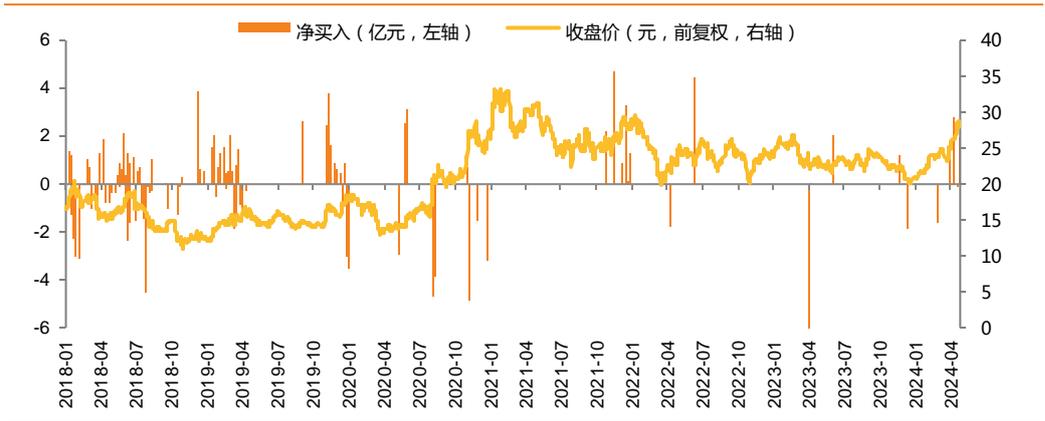
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：美的集团北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：海尔智家北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

#### 4. 原材料价格走势

2024 年 4 月 26 日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 80830 和 20605 元/吨；SHFE 铜相较于上周+2.12%，铝相较于上周+1.33%。今年以来铜价+16.76%，铝价+4.86%。中国塑料城价格指数为 887.66，相较于上周+0.87%，今年以来+6.33%；2024 年 4 月 26 日，钢材综合价格指数为 106.78，相较于上周价格+0.16%，今年以来-5.42%。

图 28：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 29：中国塑料城价格指数（2010 年 1 月 4 日=1000）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 30：钢材综合价格指数（1994 年 4 月=100）



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 5. 行业数据

### ➤ 出货端：1-3月空调、冰箱、油烟机内外销出货增速表现亮眼

空调：24M3 内/外销量分别同比+17.8%/+26.6%， 24M1-M3 内/外销量分别同比+17.0%/+21.9%。

冰箱：24M2 内/外销量分别同比-20.3%/-3.4%， 24M1-M2 内/外销量分别同比+6.0%/+14.6%。

洗衣机：24M2 内/外销量分别同比-13%/+28%，24M1-M2 内/外销量分别同比-0.5%/+26.5%。

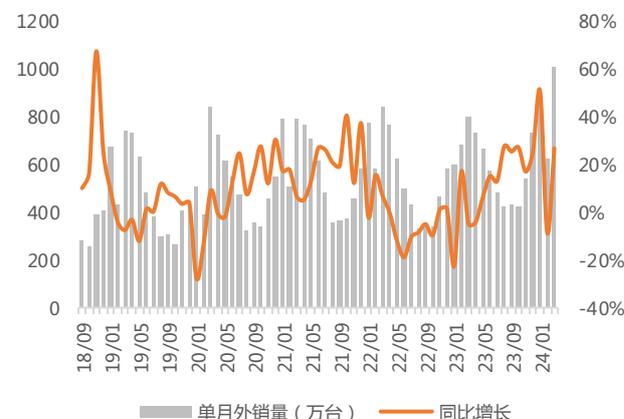
油烟机：24M2 内/外销量分别同比-12.1%/+25.2%， 24M1-M2 内/外销量分别同比+6.0%/+21.5%。

图 31：出货端空调内销月零售量、同比增速



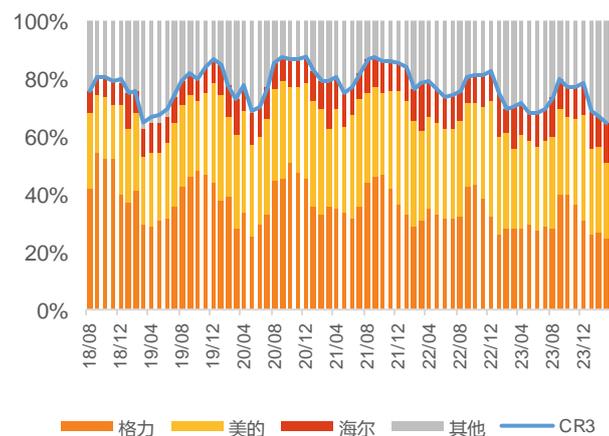
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 32：出货端空调外销月零售量、同比增速



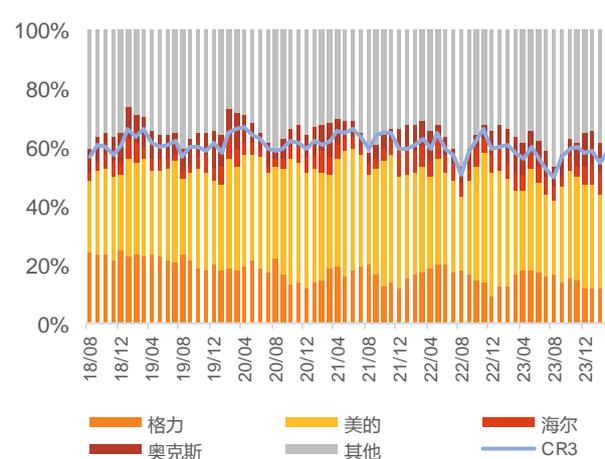
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 33：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



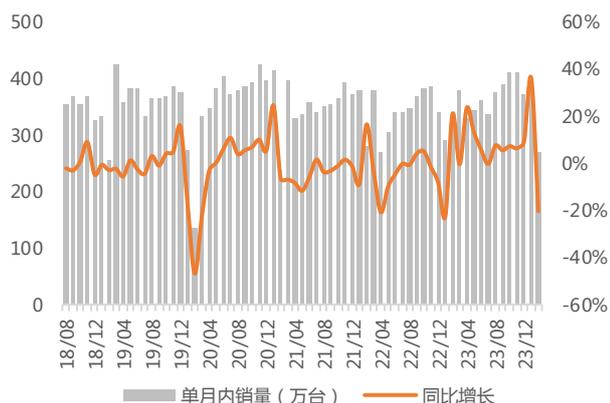
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 34：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



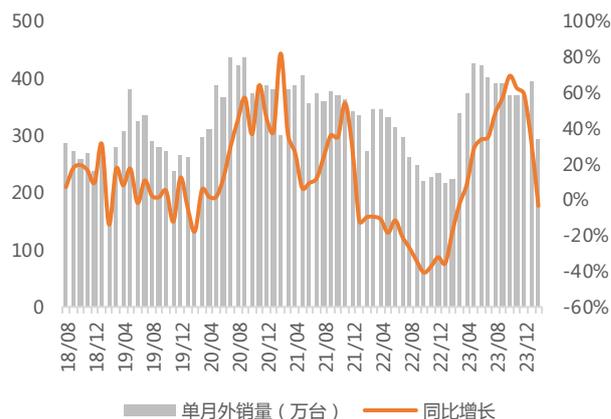
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 35：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



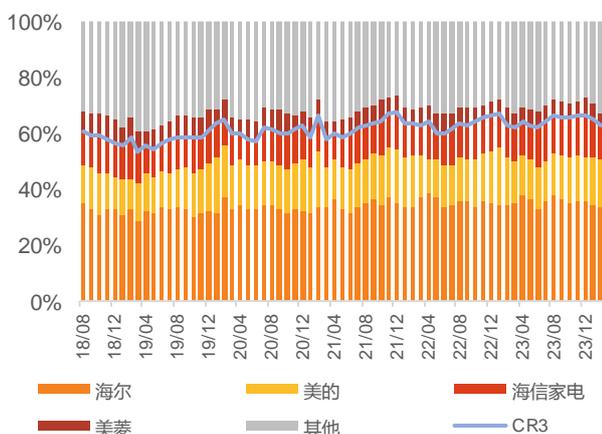
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 36：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



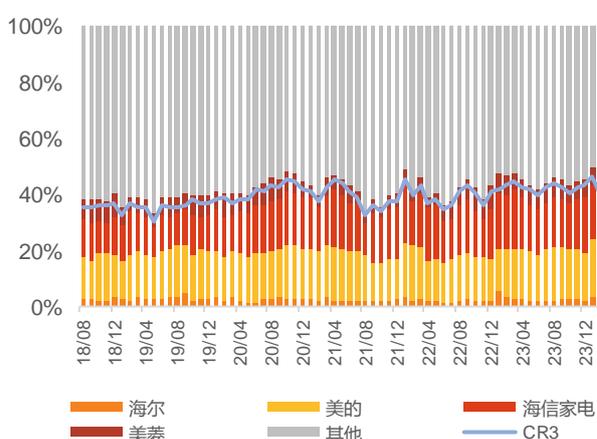
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 37：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



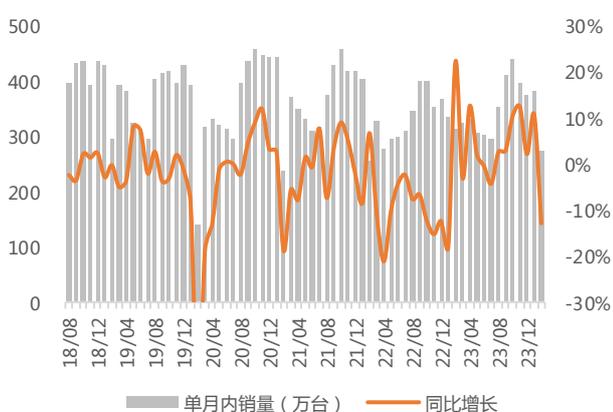
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 38：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



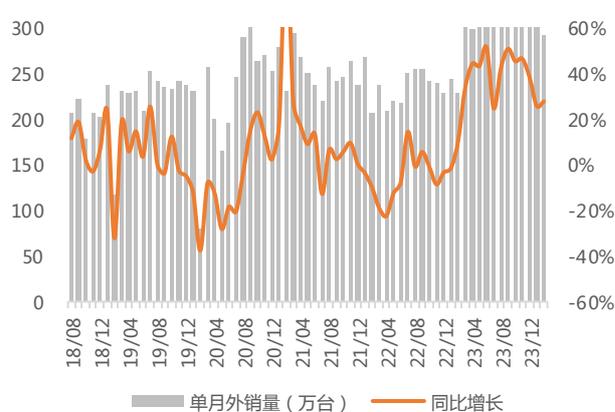
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 39：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



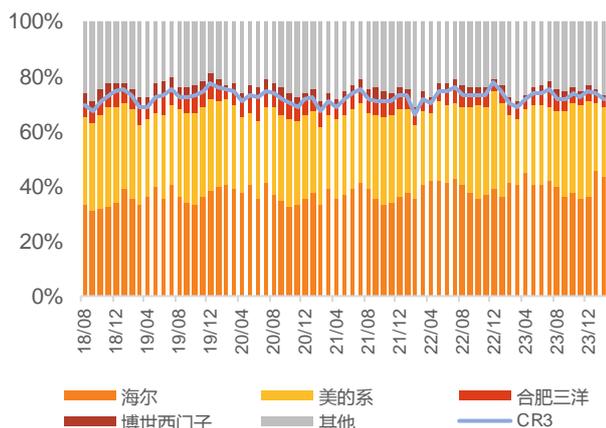
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 40：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



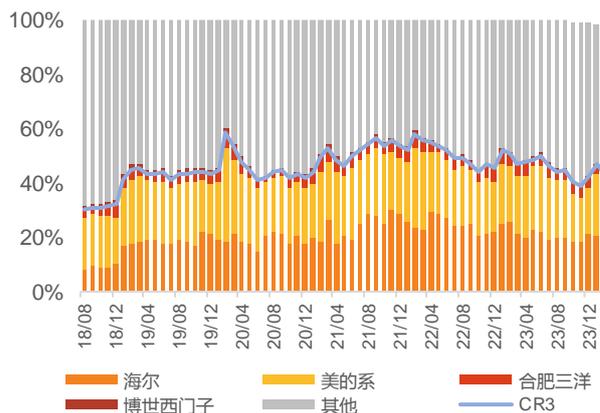
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 41：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 42：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



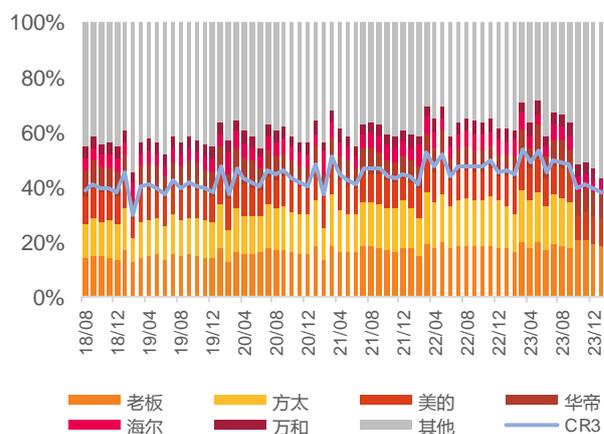
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 43：出货端油烟机内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 44：出货端油烟机内销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所  
注：方太品牌油烟机 24 年数据缺失。

零售端：奥维数据跟踪

**线上：**24W1-W16 大家电线上零售景气度较好，其中彩电/冰箱/空调/冰柜/洗衣机/油烟机/燃气灶销额分别同比+21%/+21%/+32%/+4%/+18%/+4%/+11%。

**线下：**24W1-W16 线下零售整体承压，扫地机/洗碗机逆势增长，同比+11%/+3%。

图 45：奥维云网周度数据

奥维云网（线上周度）						
品类	零售额累计增速			零售额单周增速		
	24W1-W16 (1/1-4/21)	24W16 (4/15-4-21)	24W15 (4/8-4-14)	24W14 (4/1-4-7)	24W13 (3/25-3/31)	24W12 (3/18-3/24)
彩电	21%	10%	34%	3%	6%	15%
冰箱	21%	3%	46%	57%	1%	42%
空调	32%	-12%	33%	74%	37%	26%
冰柜	4%	-19%	21%	46%	-4%	15%
洗衣机	18%	1%	46%	33%	19%	33%
油烟机	4%	7%	6%	2%	-6%	-1%
燃气灶	11%	25%	22%	9%	7%	13%
洗碗机	4%	15%	6%	27%	1%	11%
集成灶	-38%	-48%	-27%	-50%	-20%	-18%
电热水器	15%	-8%	-7%	30%	-28%	20%
净化器	25%	16%	-3%	27%	40%	40%
净水器	22%	34%	33%	28%	39%	42%
扫地机	35%	103%	-8%	9%	64%	27%
空气炸锅	-32%	-41%	-31%	-38%	-27%	-21%
电饭煲	5%	2%	13%	1%	11%	11%
电压力锅	-1%	2%	14%	11%	8%	-4%
电磁炉	-1%	12%	18%	3%	6%	2%
电水壶	-7%	-5%	-3%	-6%	0%	10%
养生壶	-1%	19%	25%	16%	24%	22%
豆浆机	35%	65%	73%	53%	71%	40%
破壁机	-14%	-7%	-11%	-18%	-11%	-4%
搅拌机	-13%	-14%	-10%	-18%	0%	10%
榨汁机	-10%	-5%	8%	-3%	-3%	16%
电蒸锅	7%	3%	11%	-11%	7%	32%
电炖锅	7%	26%	24%	11%	23%	31%
煎烤机	19%	-16%	20%	9%	-13%	-2%

奥维云网（线下周度）						
品类	零售额累计增速			零售额单周增速		
	24W1-W16 (1/1-4/21)	24W16 (4/15-4-21)	24W15 (4/8-4-14)	24W14 (4/1-4-7)	24W13 (3/25-3/31)	24W12 (3/18-3/24)
彩电	0%	16%	-25%	-9%	54%	-48%
冰箱	-7%	16%	-33%	-6%	78%	-50%
空调	-14%	14%	-45%	36%	23%	-12%
冰柜	-10%	6%	-24%	3%	8%	-20%
洗衣机	-5%	34%	-8%	10%	56%	-47%
油烟机	-3%	28%	-31%	-2%	94%	-48%
燃气灶	-2%	26%	-28%	-5%	92%	-39%
洗碗机	3%	71%	-37%	-6%	149%	-63%
集成灶	-10%	25%	-47%	-42%	25%	-36%
电热水器	-11%	-2%	-31%	-5%	38%	-43%
净化器	-18%	-14%	-45%	-47%	-14%	-51%
净水器	-11%	14%	-40%	-14%	55%	-57%
扫地机	11%	46%	-22%	29%	25%	-24%
电饭煲	-9%	0%	-25%	-9%	7%	-27%
破壁机	-22%	-18%	-34%	-16%	11%	-27%

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

## 6. 公司公告

### ● 火星人:2023 年年报&2024 年一季报

公司 2023 年实现营收 21.4 亿元，同比-6%；归母净利润 2.5 亿元，同比-21%；扣非归母净利润 2.7 亿元，同比-3%。其中，23Q4 公司实现营收 5.7 亿元，同比-10%；归母净利润 0.2 亿元，同比-74%；扣非归母净利润 0.6 亿元，同比-20%。分红方面，公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 6.00 元（含税），共计派发现金 2.46 亿元（含税），剩余未分配利润结转至以后年度。23 年公司现金分红占年度归母净利润比例为 99.31%。据奥维推总数据，2023 年我国集成灶零售额规模实现 249 亿元，同比下降 4%；集成灶零售量规模

实现 278 万台，同比下降 4.2%，全年集成灶赛道需求延续承压态势，预计主要为地产行业低迷抑制新增需求导致，同期公司营收端亦有所承压。分渠道，23 年公司线上/线下渠道收入分别同比约-0.2%/-11.6%；分产品，23 年公司集成灶/水洗类/其他收入分别同比约-6.9%/+21.3%/-18.9%，第二曲线水洗类表现亮眼。

公司 24Q1 实现营业收入 3.5 亿元，同比-15.44%；归母净利润 3688 万元，同比-24.52%；扣非归母净利润 3380 万元，同比-18.07%。奥维云网推总数据显示，2024 年 Q1 我国集成灶市场累计零售额、量分别为 42 亿元、45 万台，同比分别下滑 11.9%、10.5%，今年以来集成灶赛道需求延续承压态势，预计主要为地产行业低迷抑制新增需求导致，公司营收端亦有所承压。尽管 Q1 集成厨电市场表现不尽人意，但考虑到集成灶已累计进入超 1700w 户家庭（奥维测算，口径为集成灶历年累计销量），若按平均单价 1w/台计算，集成灶存量换新市场规模超 1700+亿元，后续伴随以旧换新政策落地带动厨电更新需求释放，有望带来可观增量。同时，布局抖音等新兴渠道也有望成为头部企业突破口，据奥维云网监测数据，24Q1 抖音渠道集成灶品类零售额同比+25%，截至 23 年报火星号抖音平台官方抖音号粉丝数超过 120 万，为集成灶行业第一，有望凭借新兴渠道先发优势重回增长通道。

### ● 民爆光电:2023 年年报

公司 2023 年实现营业收入 15.29 亿元，同比+4.34%，归母净利润 2.3 亿元，同比-6.2%；其中 2023Q4 实现营业收入 3.9 亿元，同比+13.27%，归母净利润 0.44 亿元，同比-7.47%。公司向全体股东每 10 股派发现金红利 19.10 元（含税），分红率 86.9%。分产品看，23A 商业照明/工业照明收入同比+3.8%/-1%，其中 23H2 收入同比+5.9%/+2.4%，主营业务收入增速环比 23H1 有所修复。公司境外收入占比较高，23 年境外/内收入同比为+4.7%/-2.9%，境外收入占比进一步提升。

### ● 海信视像: 2024 年一季报

公司发布 2024 年一季报，实现营业收入 127.0 亿元，同比+10.6%；实现归母净利润 4.7 亿元，同比-24.8%；实现扣非归母净利润 3.8 亿元，同比-21.9%。公司 24Q1 实现营业收入 127.0 亿元，同比+10.6%。行业端，24Q1 国内黑电市场量减价增——奥维云网推总数据显示，24Q1 中国彩电市场销量规模为 706 万台，同比下降 5.3%，在上游面板价格高位波动与彩电行业结构升级趋势延续的影响下，Q1 彩电单价持续上行，市场销额规模为 255 亿元，同比增长 12.6%。一季度黑电产业不乏结构性亮点：75 英寸及以上产品销量份额全线提升，国内 Mini LED 销售 24.4 万台，同比增长约 95%。在此背景下，公司坚持“百吋领航”的市场策略，持续优化产品结构，坚定推动行业向高端化和大屏化升级。

### ● 亿田智能: 2023 年年报

公司发布 2023 年年报，实现营业收入 12.3 亿元，同比-3.8%；归母净利润 1.8 亿元，同比-14.6%；扣非归母净利润 1.6 亿元，同比-6.0%。其中，23Q4 公司实现营业收入 2.8 亿元，同比-9.6%；归母净利润 397 万元，同比-91.9%；扣非归母净利润 1045 万元，同比-65.2%。分红方面，公司 23 年度拟向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 10 元（含税），合计拟派发现金红利人民币 1.05 亿元，现金分红比例为 59%。同时，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股，转增后公司总股本将增加至 1.38 亿股。

23 年以来受地产行业持续低迷影响，厨电市场受到一定冲击，据奥维推总数据，23 年国内集成灶行业零售额/零售量分别 249 亿元/278 万台，分别同比-4.0%/-4.2%，同期公司集成灶品类收入同比下滑 5.8%至 11.0 亿元，营收端亦有所承压。公司积极布局集成水槽、集成洗碗机、集成烹饪中心等新品类，23 年除集成灶主业外其他品类收入同比+16%至 1.3 亿元，带来新增长点。展望后续，伴随城镇化进程深入推进以及产品置换需求释放，集成灶行业市场容量未来仍存增长空间。公司在集成灶行业深耕多年，拥有众多优质资源以及良

好的市场口碑，叠加厨电领域新品类布局，有望带动公司重回增长通道。此外，公司于2023年12月总经理工作会议决议，以自有资金于杭州投资设立全资子公司开展算力相关业务（2023年未有收入），公司顺应数字经济浪潮，步入数字能源算力融合新赛道，后续有望提供智算一站式服务。

### ● 海信家电：2024年一季报

2024Q1公司实现营业收入234.86亿元，同比+20.87%，归母净利润9.81亿元，同比+59.48%。根据产业在线数据显示，24M1-2海信空调内/外销量同比+25%/+48%，冰箱内/外销量同比+16%/+52%，外销增速更快。内外销齐增带动收入增长。

### ● 北鼎股份：2024年一季报

公司24Q1实现营收1.59亿元，同比-6.52%；实现归母净利润0.23亿元，同比+28.25%。1）24Q1公司自有品牌营收同比-14.37%，降幅收窄；其中内/外销收入同比-17.30%/+28.23%。公司自主品牌海外业务拓展稳步推进，业务收入同比转正且恢复明显。2）24Q1公司OEM/ODM业务收入同比+32.51%；业务收入随各主要客户库存水平恢复有所回升。

### ● 老板电器：2023年年报&2024年一季报

2023年公司实现收入112.0亿元，同比+9.1%，归母净利润17.3亿元，同比+10.2%，扣非后归母净利润15.8亿元，同比+7.1%。其中，23Q4公司实现收入32.7亿元，同比+7.7%，归母净利润3.6亿元，同比+6.2%，扣非归母净利润3.0亿元，同比-13.3%。24Q1公司实现收入22.4亿元，同比+2.8%，归母净利润4.0亿元，同比+2.5%，扣非归母净利润3.5亿元，同比+3.3%。分红方面，公司2023年拟向全体股东每10股派发现金股利5元（含税），共计4.72亿元，叠加此前发布的特别分红4.72亿元，全年现金分红率约54.5%。未来三年（2024-2026年）股东回报规划，原则上每年进行上、下半年各一次现金分红，24-26年度现金分红比例较23年实现稳步提升，且以现金方式分配的利润占当年归母净利润比例不低于50%。

根据奥维云网零售数据显示，2023年中国厨卫大盘（烟、灶、电热、燃热、消、洗、嵌、净、集成灶）零售额达1669亿元，同比+5.3%。其中，刚需品类（烟、灶、电热、燃热）合计规模998亿元，同比+6.5%。老板电器以全年9.1%收入增速跑赢行业，公司24Q1收入增速有所放缓，我们预计为持续受到地产竣工压力所致。23年分品类收入拆分，油烟机收入占比47.5%，收入同比+10.1%；燃气灶收入占比23.8%，收入同比+8.7%；洗碗机收入占比6.8%，收入同比+28.0%；集成灶创收4.6亿元，收入占比4.1%，收入同比+20.6%。

### ● 比依股份：2023年年报&2024年一季报

公司2023年全年实现营业收入15.6亿元，同比+4.02%，归母净利润2.02亿元，同比+13.34%；其中2023Q4实现营业收入3亿元，同比-32.8%，归母净利润0.26亿元，同比-43.87%。公司24Q1实现营业收入3.2亿元，同比-15.39%，归母净利润0.1亿元，同比-78.12%。公司每10股派送现金分红人民币3.75元（含税），分红率35.1%。收入业绩不及预期。

分业务看，23A主营业务收入占比76.5%的空炸收入同比+8.1%，主营业务收入占比12.6%的空气烤箱收入同比-16.4%，空气烤箱收入下降主要由于海外空气烤箱部分订单被空气炸锅双锅类产品替代所致。从量价拆分看，23A空炸/空气烤箱销量同比分别为+3.2%/-15.8%，空炸品类实现量价齐升。分地区看，23A公司内外销收入同比-52.2%/+14.13%，其中外销订单量有所增加，由于国内客户的订单减少，致内销收入同比下降。

## 7. 行业新闻

● 2024 年 4 月 26 日

### 中国家电产品受欢迎，正在迅速占领日本市场

日本的家电市场以往被认为较难“啃下”，一方面日本企业传统上在家用电器领域拥有优势心理，另一方面日本消费者也有自己的审美和消费偏好。不过，随着东芝在日本股市中退市，日系家电的全球影响力也大幅退潮。同时，中国完备的工业链条用性价比高的产品抓住了日本年轻一代消费者。随着品牌影响力的加深，中国企业在日本也正在摆脱“物美价廉”的刻板印象，在该国大型家电和高端商品领域不断占有市场份额。

市场调查公司 Euromonitor(欧睿国际)发布的 2023 年调查数据显示,在日本冰箱市场中,中国厂商占据大约 28% 的份额,在过去 10 年里增加了约两倍。特别是在中低价位产品方面,能以低廉的价格提供足够功能的中国厂商具有明显优势。同时,在日本平板电视市场上,海信和 TCL 集团的市场份额之和,在 2023 年扩大到了 21.4%,在 4 年时间接近翻番,其中海信的市场占有率超过日本巨头索尼,排名第三。

日本调查公司 BCN 认为,中国电视品牌的成功离不开中国国内消费市场的培育,随着互联网电视的普及,中国品牌开发的彩电普遍具备完善的联网功能,与传统的日本彩电相比堪称“降维打击”。Euromonitor 国际市场分析师大和太郎指出,随着中国国内物联网和人工智能技术的突飞猛进,中国家电的技术实力在不断提高,“中国厂家已有能力提供比日本大企业更先进的联网功能和 AI 功能”。

## 8. 投资建议

**从行业基本面的来看：**1) 白电在 1Q 去年高基数的情况下实现了稳定的增长,关注以旧换新政策潜在影响,更新需求缺口占比年化规模超过 40%,政策落地有望明显拉动内需。2) 国内的可选产品出现一定改善,从奥维云网线上数据来看,1Q 扫地机/洗地机行业增长明显,4 月仍延续这一趋势,同时 3 月以来厨小电也有一定改善。3) 出口链条上,24M1-M2 受益欧美补库、需求改善带动出口修复,北美地产整体趋稳,分区域看,近年来新兴市场大家电出口额扩容明显,为家电出口带来增量主要来源。22 年欧美地区家电行业销售额规模为中国内地的 2 倍,其他新兴地区家电行业销售额为中国内地的 1.5 倍,国内龙头出海带来较大潜在增长空间,未来持续稳定的需求增长是家电企业出海长周期受益的动力,也是家电行业有别于其他板块的特点。此外,在 PB-ROE 框架下,当前白电龙头企业 PB 估值偏低,我们持续看好!

**标的推荐：**1) 大家电：如【美的集团】/【海信家电】/【海尔智家】/【格力电器】；2) 小家电：如【科沃斯】/【石头科技】/【新宝股份】/【莱克电气】；3) 其他家电：如【长虹华意】/【盾安环境】/【德昌股份】/【公牛集团】等。

## 9. 风险提示

**房地产市场景气程度回落：**房地产市场景气情况与大家电销售关联性较高,地产市场遇冷将影响大家电终端销售情况。

**汇率波动风险：**部分家电企业以外销 ODM 业务为主,汇率波动会对企业盈利情况造成影响。

**原材料价格波动风险：**2021 年以来原材料成本快速上行,后续价格波动仍将影响家电企业盈利情况。

**新品销售不及预期：**洗地机、扫地机等新品销售不及预期将对相关家电企业营收业绩情况造成影响。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com