

# 家用电器

## 监管层推出楼市“去库存”组合拳，后周期家电需求有望提振——24W20 周度研究

**周度研究聚焦：监管层推出楼市“去库存”组合拳，后周期家电需求有望提振**

5月17日多部门推出提振房地产市场政策组合拳。全国切实做好保交房工作视频会议在京召开，会议强调要深入贯彻落实4月30日中央政治局会议部署，打好商品房烂尾风险处置攻坚战，扎实推进保交房、消化存量商品房等重点工作；同日，国务院新闻办举行了国务院政策例行吹风会，住房城乡建设部表示，将会同金融监管总局等部门出台城市商品房项目保交房攻坚战工作方案，重点要让老百姓按合同约定如期拿到验收合格的房子；同时中国人民银行连续发布多条购房新政。

**政策密集催化影响下，一些被前期房价回落而压制的住房购买需求，短期或集中释放，房地产销售脉冲式改善是大概率，利于后周期家电品类需求迎来改善：**1) 需求角度：影响大家电销售的需求划分为较为刚性的竣工新增需求、被动更新需求，以及弹性的存量房加配需求（主要是空调）和主动更新需求（如二手房重装修、主动升级换代）。复盘近年来国内大家电内销需求结构，2023年空调/冰箱/洗衣机/油烟机内销出货量中竣工带来需求占比分别达22%/25%/26%/58%，若国内新房销售数据改善，则厨电受益程度有望高于白电品类。2) 股价角度：复盘历史，无论是地产销售还是竣工的谷-峰周期，为后周期的大家电均有较好的胜率（14年&22年周期除外，此两轮周期虽有谷峰波动，但整体处于明显下滑区间）。从家电品种角度看，我们认为，从历史周期来看，对于地产销售和竣工弹性更大的是厨大电，但从19年开始，白电的股价在地产由谷转峰期间表现好于厨大电。可能的原因：1) 相对更好的格局；2) 对地产精装渠道的依赖度低；3) 分红水平相对较高。

**家电板块走势：**上周（2024/5/13-2024/5/17）沪深300指数+0.32%，创业板指数-0.7%，中小板指数+0.26%，家电板块-0.6%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-1.17%、-1.19%、+0.35%。个股中，本周涨幅前五名是火星人、北鼎股份、老板电器、飞科电器、小熊电器；本周跌幅前五名是开能健康、星光股份、毅昌科技、珈伟新能、天际股份。

**投资建议：**上周（2024/5/13-5/17）家电板块在连续大涨两周之后出现一定调整，白电板块调整稍明显，或主要与板块累积较大涨幅，部分趋势资金转向其他热点有关。此外，市场亦有对高基数下的零售，以及上涨的原材料成本出现一定担忧。政策层面，地产公布多项利好，如调整房贷利率，降低首付比例，央行设立保障性住房再贷款支持地方有针对性的收购部分已建成但未出售的商品房。我们认为，地产政策应是侧重于消化存量地产库存，有利于改善当前存量新房和二手房市场交易，并对家电的新房及二手房更新需求有利。建议关注：1) 地产新房关联度高的厨大电板块；2) 新房关联度较低，更新需求为主的白电板块；3) 潜在利好可选消费板块。

**标的推荐：**1) 大家电：如【美的集团】/【海信家电】/【格力电器】/【海尔智家】；2) 小家电：如【石头科技】/【科沃斯】；3) 厨大电：如【华帝股份】/【老板电器】；4) 其他家电：如【欧普照明】（与电子团队联合覆盖）/【盾安环境】（与机械团队联合覆盖）/【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；测算过程具有一定主观性。

证券研究报告

2024年05月21日

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

sungjiana@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

- 1 《家用电器-行业研究周报:家电行业数据追踪——24W18 周度研究》 2024-05-09
- 2 《家用电器-行业研究周报:家电行业2024Q1 基金持仓分析——24W17 周度研究》 2024-05-01
- 3 《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

## 1. 周度研究聚焦：监管层推出楼市“去库存”组合拳，后周期家电需求有望提振

5月17日多部门推出提振房地产市场政策组合拳。全国切实做好保交房工作视频会议在京召开，会议强调要深入贯彻落实4月30日中央政治局会议部署，打好商品房烂尾风险处置攻坚战，扎实推进保交房、消化存量商品房等重点工作；同日，国务院新闻办举行了国务院政策例行吹风会，住房城乡建设部表示，将会同金融监管总局等部门出台城市商品房住房项目保交房攻坚战工作方案，重点要让老百姓按合同约定如期拿到验收合格的房子；同时中国人民银行连续发布多条购房新政。

表 1：5月17日多部门推出提振房地产市场政策组合拳

主体	重点内容
国新办政策例行吹风会-住建部	<b>围绕四项重点内容做好保交房工作：</b> 1) 打好商品房住房项目保交房攻坚战，防范处置烂尾风险。按照市场化、法治化原则，分类处置在建已售未交付的商品住房项目，推动项目建设交付，切实保障购房人合法权益。2) 进一步发挥城市房地产融资协调机制作用，满足房地产项目合理融资需求。城市政府推动符合“白名单”条件的项目“应进尽进”，商业银行对合规“白名单”项目“应贷尽贷”，满足在建项目合理融资需求。3) 推动消化存量商品住房。城市政府坚持“以需定购”，可以组织地方国有企业以合理价格收购一部分存量商品住房用作保障性住房。此外， <b>各地还将妥善处置盘活存量土地。</b> 目前尚未开发或已开工未竣工的存量土地，通过政府收回收购、市场流通转让、企业继续开发等方式妥善处置盘活，推动房地产企业缓解困难和压降债务，促进土地资源高效利用。
国家金融监督管理总局	目前， <b>全国297个地级及以上城市都建立了房地产融资协调机制。</b> 国家金融监督管理总局表示将建立健全城市房地产融资协调机制，继续坚持因城施策，全力支持应续建项目融资和竣工交付，切实做好保交房工作，保障购房人合法权益。城市房地产融资协调机制主要是汇总辖内房地产项目情况，按照条件和标准审核“白名单”项目，对于暂时不符合条件与标准的项目，要督促有关各方加大整改力度，切实解决相应问题，使其符合“白名单”的项目条件和标准。“白名单”由房地产项目公司自愿申报，所在城市的区县预审并提出名单。城市协调机制组织甄别审查，符合条件与标准的纳入“白名单”，不符合条件与标准的要实施整改，推动问题解决，形成闭环管理机制。
中国人民银行	<b>设立3000亿元保障性住房再贷款，利率1.75%，期限1年，可以展期4次。</b> 发放对象包括政策性银行、国有商业银行、股份制商业银行等21家全国性银行。银行按照自主决策、风险自担原则发放贷款。人民银行按照贷款本金60%发放再贷款，可带动银行贷款5000亿元。从收购对象看，严格限定为房地产企业已建成未出售商品房，对不同所有制房地产企业一视同仁。同时，严格把握所收购商品房的户型、面积标准。从收购主体看，被选定的地方国企及所属集团不得涉及地方政府隐性债务，不得为政府融资平台。从收购用途看，全部用于保障性住房配售或者租赁。
中国人民银行、国家金融监督管理总局	<b>首套房最低首付比例调整为不低于15%：</b> 对于贷款购买商品住房的居民家庭，首套住房商业性个人住房贷款最低首付比例，调整为不低于15%；二套住房商业性个人住房贷款最低首付比例调整为不低于25%。 <b>下调个人住房公积金贷款利率：</b> 中国人民银行决定，自2024年5月18日起下调个人住房公积金贷款利率0.25个百分点，5年以下（含5年）和5年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为2.35%和2.85%；5年以下（含5年）和5年以上第二套个人住房公积金贷款利率，分别调整为不低于2.775%和3.325%。 <b>取消首套二套房贷利率政策下限：</b> 取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限。

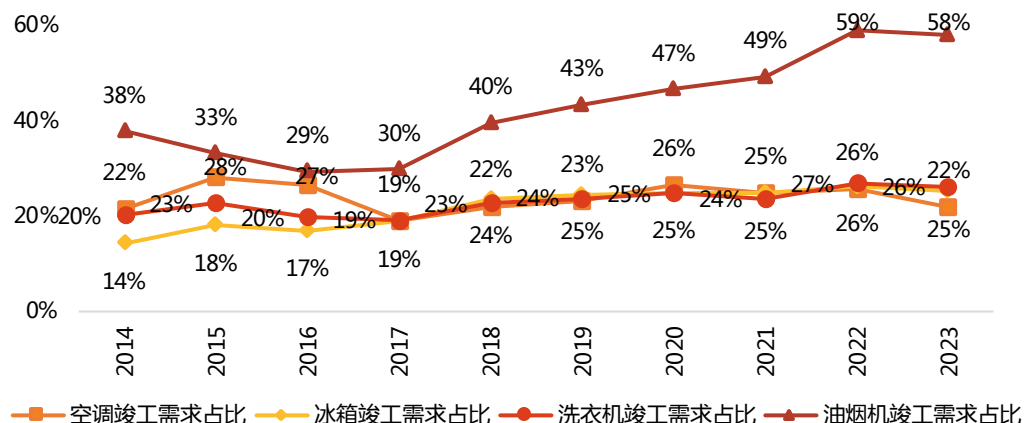
资料来源：上观新闻，天风证券研究所

政策密集催化影响下，一些被前期房价回落而压制的住房购买需求，短期或集中释放，房地产销售脉冲式改善是大概率，利于后周期家电品类需求迎来改善。

### ➤ 需求角度

影响大家电销售的需求划分为较为刚性的竣工新增需求、被动更新需求，以及弹性的存量房加配需求（主要是空调）和主动更新需求（如二手房重装修、主动升级换代）。复盘近年来国内大家电内销需求结构，2023年空调/冰箱/洗衣机/油烟机内销出货量中竣工带来需求占比分别达22%/25%/26%/58%，若国内新房销售数据改善，则厨电受益程度有望高于白电品类。

图 1：大家电内销量中竣工需求占比测算



资料来源：Wind，国家统计局，产业在线等，天风证券研究所

### ➤ 股价角度

复盘历史，无论是地产销售还是竣工的谷-峰周期，为后周期的大家电均有较好的胜率（14年&22年周期除外，此两轮周期虽有谷峰波动，但整体处于明显下滑区间）。从家电品种角度看，我们认为，从历史周期来看，对于地产销售和竣工弹性更大的是厨房大电，但从19年开始，白电的股价在地产由谷转峰期间表现好于厨大电。可能的原因：1）相对更好的格局；2）对地产精装渠道的依赖度低；3）分红水平相对更高。

表 2：2008 年至今各个地产销售、竣工的谷-峰周期中家电各板块/公司股价涨跌幅情况

地产销售数据	谷	08-11	10-08	10-12	12-02	15-02	14-02	15-08	19-02	20-02	22-05	平均涨跌幅
	峰	09-11	11-03	12-02	13-02	16-04	14-06	16-04	19-11	21-02	23-03	
分板块	家用电器(申万)	193%	28%	-8%	21%	10%	-4%	-13%	25%	28%	8%	29%
	白色家电(申万)	197%	31%	-14%	22%	15%	-3%	-6%	26%	30%	0%	30%
	厨房电器(申万)	245%	45%	-37%	47%	81%	-3%	32%	19%	1%	-6%	42%
	黑色家电(申万)	182%	15%	13%	19%	-4%	-6%	-31%	13%	1%	56%	26%
分公司	美的集团	-	-	-	-	10%	8%	-3%	28%	73%	-3%	19%
	海尔智家	199%	29%	-14%	45%	-15%	-28%	-25%	9%	59%	-11%	25%
	格力电器	179%	52%	16%	63%	0%	9%	-14%	44%	-4%	29%	37%
	海信家电	266%	6%	-43%	88%	-21%	-22%	-27%	19%	36%	80%	38%
	老板电器	-	-17%	-39%	65%	100%	-5%	32%	26%	17%	-7%	19%
	浙江美大	-	-	-	-19%	41%	0%	-19%	23%	41%	-9%	8%
	华帝股份	245%	50%	-37%	49%	68%	8%	64%	18%	-32%	43%	48%
	公牛集团	-	-	-	-	-	-	-	-	126%	12%	69%
	海信视像	328%	0%	54%	24%	20%	-11%	-13%	17%	2%	84%	50%

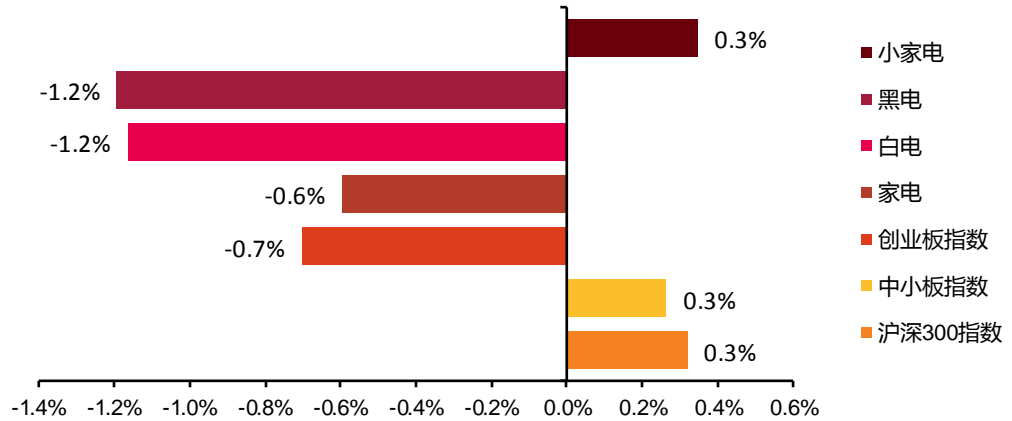
地产竣工数据	谷	08-12	10-02	10-12	12-12	13-03	14-02	15-08	19-06	20-02	22-07	平均涨跌幅
	峰	09-07	10-06	12-02	13-02	13-07	14-06	16-04	19-12	21-02	23-07	
分板块	家用电器(申万)	95%	-18%	-8%	21%	0%	-4%	-13%	18%	28%	1%	12%
	白色家电(申万)	96%	-15%	-14%	21%	0%	-3%	-6%	19%	30%	2%	13%
	厨房电器(申万)	69%	-12%	-37%	50%	20%	-3%	32%	23%	1%	-21%	12%
	黑色家电(申万)	92%	-26%	13%	22%	-1%	-6%	-31%	5%	1%	26%	10%
分公司	美的集团	-	-	-	-	-	8%	-3%	17%	73%	3%	20%
	海尔智家	56%	-5%	-14%	18%	-11%	-28%	-25%	25%	59%	-8%	7%
	格力电器	88%	-21%	16%	24%	-7%	9%	-14%	29%	-4%	26%	15%
	海信家电	157%	-12%	-43%	46%	-2%	-22%	-27%	2%	36%	69%	20%
	老板电器	-	-	-39%	56%	43%	-5%	32%	33%	17%	-17%	15%
	浙江美大	-	-	-	23%	-3%	0%	-19%	0%	41%	-19%	3%
	华帝股份	69%	-12%	-37%	52%	-1%	8%	64%	18%	-32%	15%	14%
	公牛集团	-	-	-	-	-	-	-	-	126%	0%	63%
	海信视像	118%	-31%	54%	42%	9%	-11%	-13%	33%	2%	74%	28%

资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2. 周度家电板块走势

上周(2024/5/13-2024/5/17)沪深300指数+0.32%，创业板指数-0.7%，中小板指数+0.26%，家电板块-0.6%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-1.17%、-1.19%、+0.35%。个股中，本周涨幅前五名是火星人、北鼎股份、老板电器、飞科电器、小熊电器；本周跌幅前五名是开能健康、星光股份、毅昌科技、珈伟新能、天际股份。

图 2：上周家电板块走势



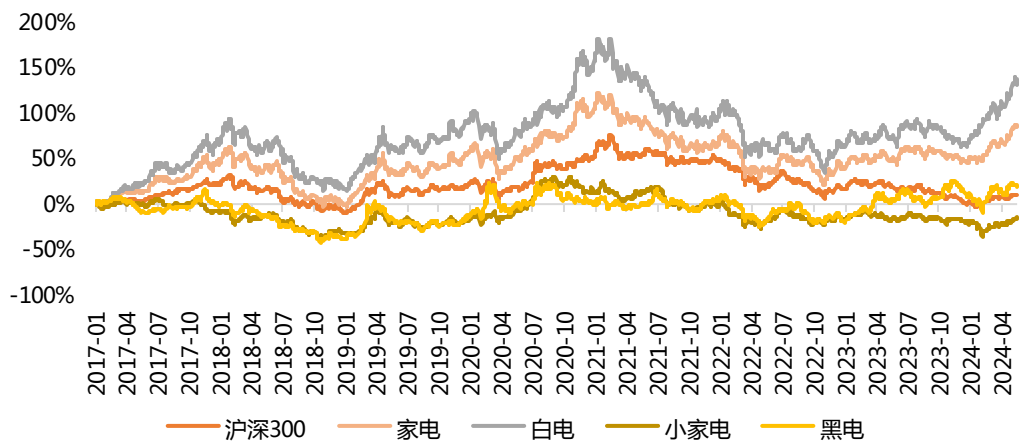
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 3：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	300894.SZ	火星人	19.4%	52.3%	1	300272.SZ	开能健康	-12.3%	59.9%
2	300824.SZ	北鼎股份	10.9%	30.8%	2	002076.SZ	星光股份	-11.2%	43.6%
3	002508.SZ	老板电器	9.6%	9.9%	3	002420.SZ	毅昌科技	-9.9%	24.1%
4	603868.SH	飞科电器	8.3%	3.8%	4	300317.SZ	珈伟新能	-8.1%	33.5%
5	002959.SZ	小熊电器	6.5%	21.0%	5	002759.SZ	天际股份	-7.6%	11.0%

资料来源：Wind，天风证券研究所

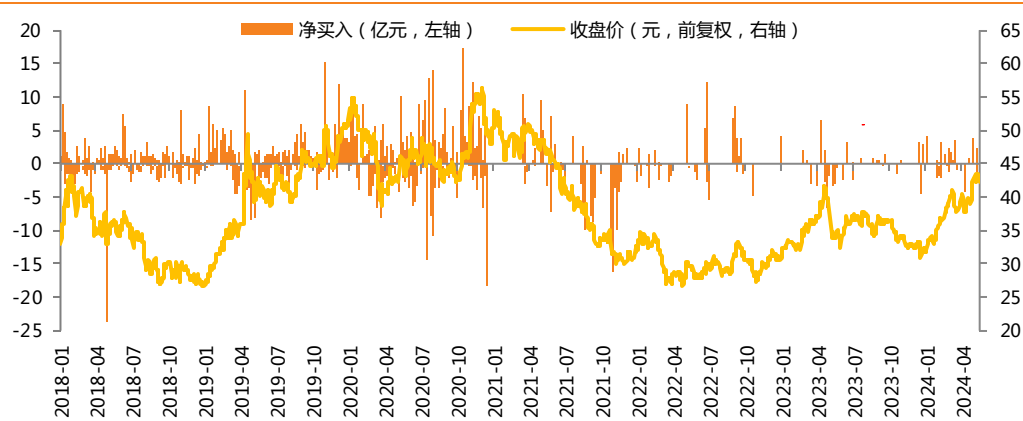
图 3：家电板块历史走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

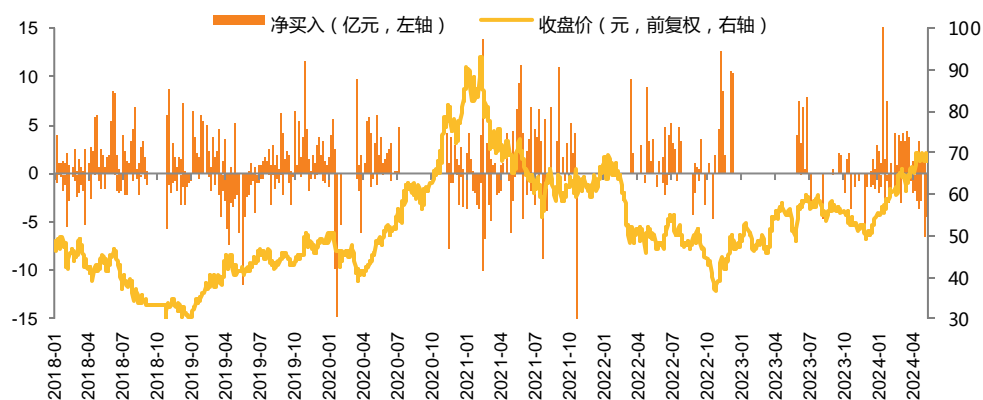
### 3. 周度资金流向

图 4：格力电器北上净买入



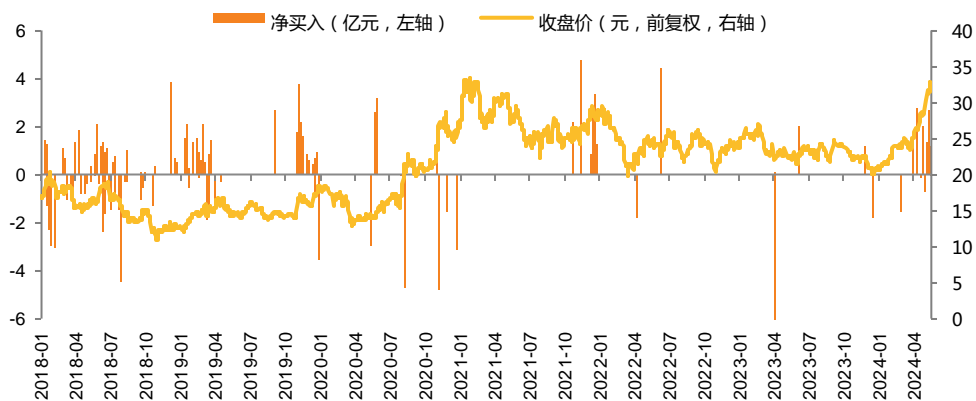
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：美的集团北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：海尔智家北上净买入



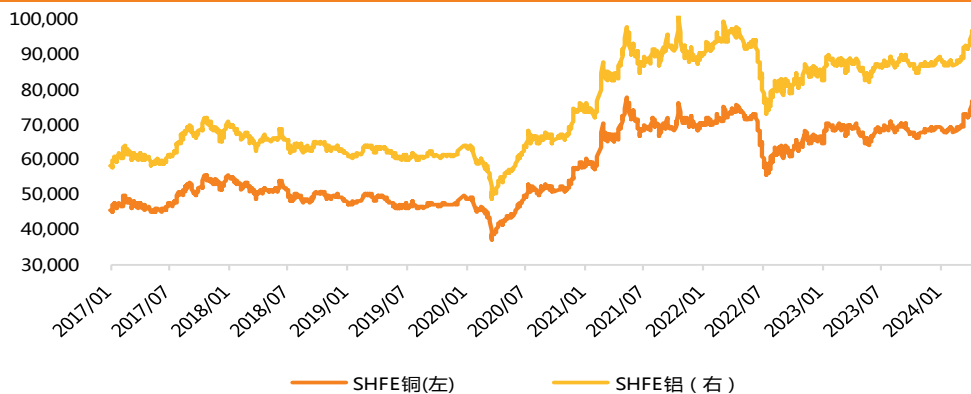
资料来源：Wind，天风证券研究所

### 4. 原材料价格走势



2024年5月17日，SHFE铜、铝现货结算价分别为83920和20930元/吨；SHFE铜相较于上周+4.02%，铝相较于上周+0.92%。今年以来铜价+21.22%，铝价+6.51%。中国塑料城价格指数为887.27，相较于上周-0.62%，今年以来+6.28%；2024年5月10日，钢材综合价格指数为107.2，相较于上周价格+0.39%，今年以来-5.05%。

图 7：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：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 9：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：空冰洗烟机内销需求景气度较好，外销增速亮眼

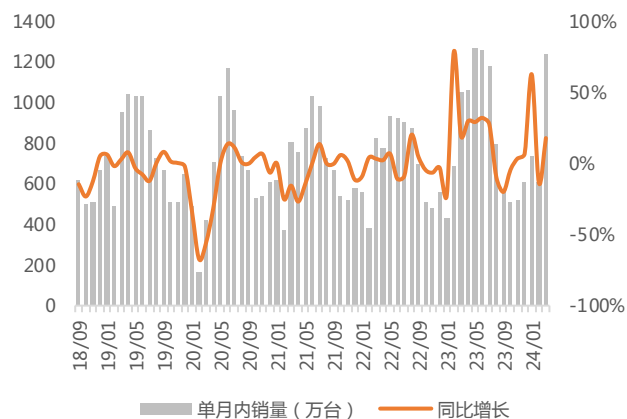
空调：24M3 内/外销量分别同比+17.8%/+26.6%，24M1-M3 内/外销量分别同比+17.0%/+21.8%。

冰箱：24M3 内/外销量分别同比+12.1%/+20.2%，24M1-M3 内/外销量分别同比+8.3%/+31.2%。

洗衣机：24M3 内/外销量分别同比+3.0%/+15.9%，24M1-M3 内/外销量分别同比+0.3%/+30.4%。

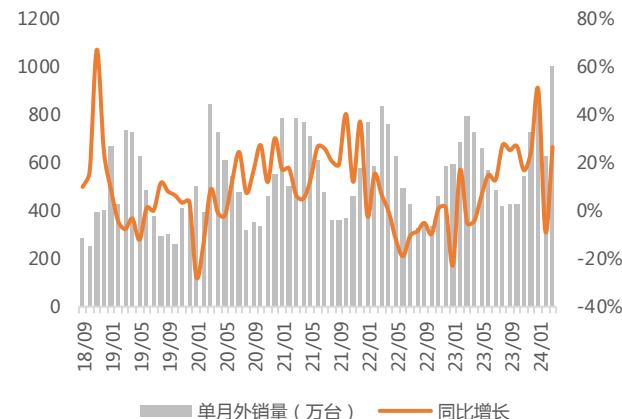
油烟机：24M3 内/外销量分别同比-2.9%/+0.3%，24M1-M3 内/外销量分别同比+2.9%/+20.8%。

图 10：出货端空调内销月零售量、同比增速



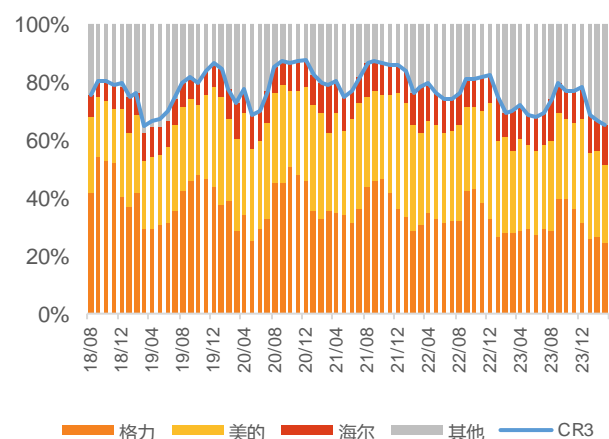
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 11：出货端空调外销月零售量、同比增速



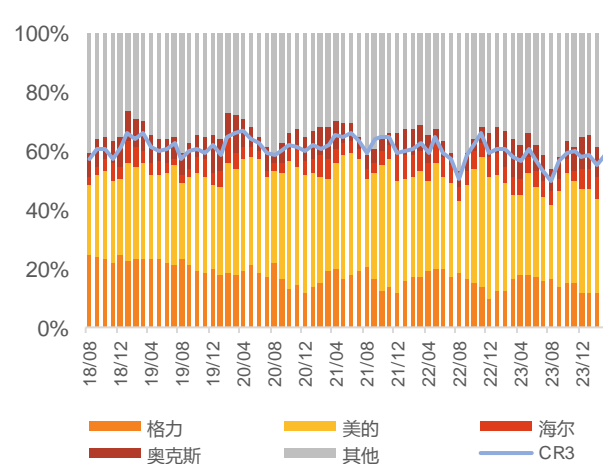
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 12：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



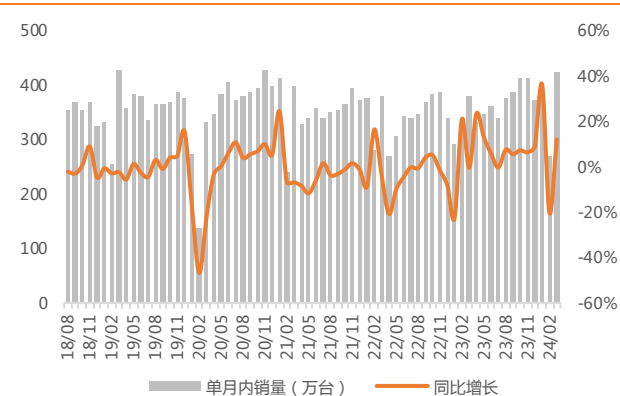
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 13：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



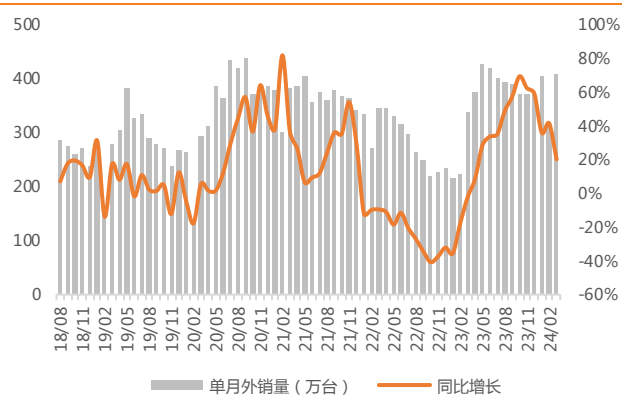
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 14：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



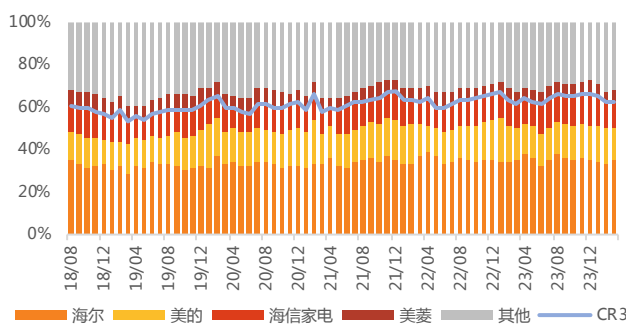
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 15：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



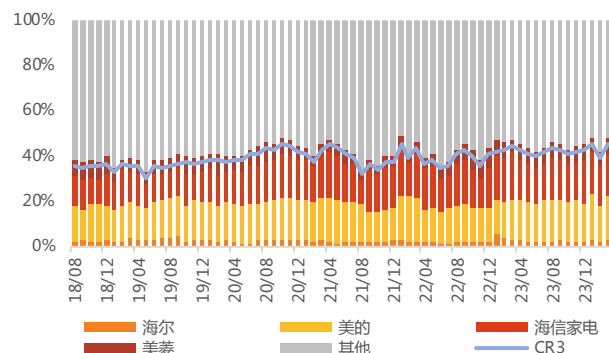
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 16：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



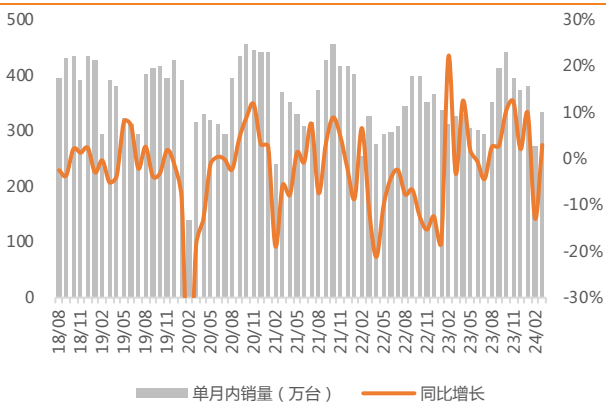
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 17：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



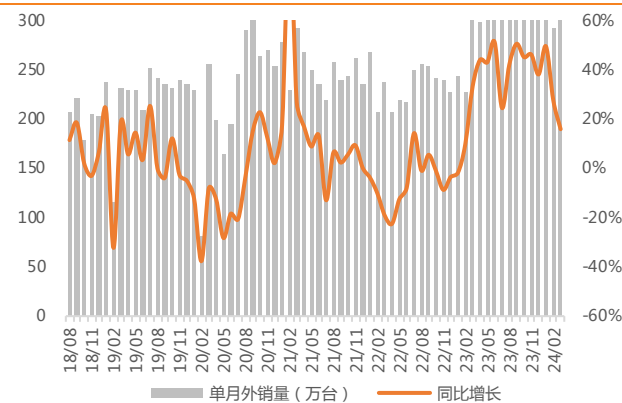
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



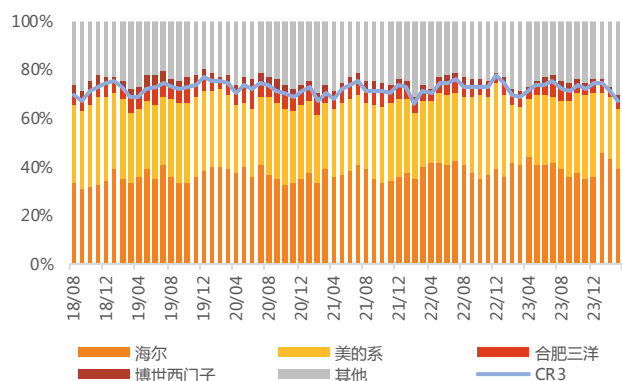
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 19：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



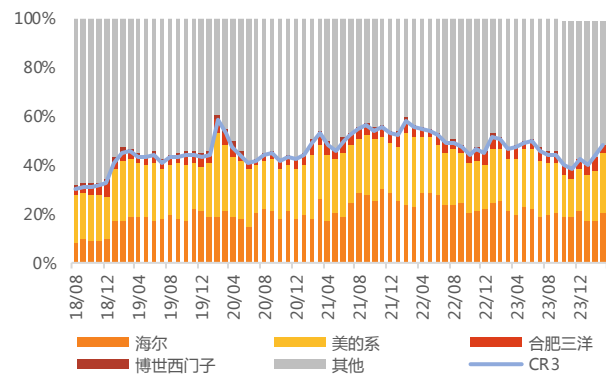
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 20：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

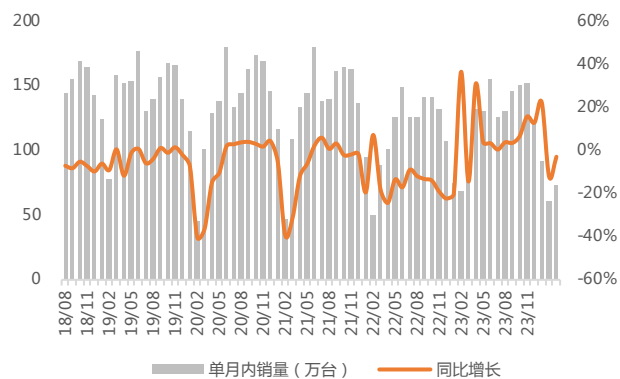
图 21：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

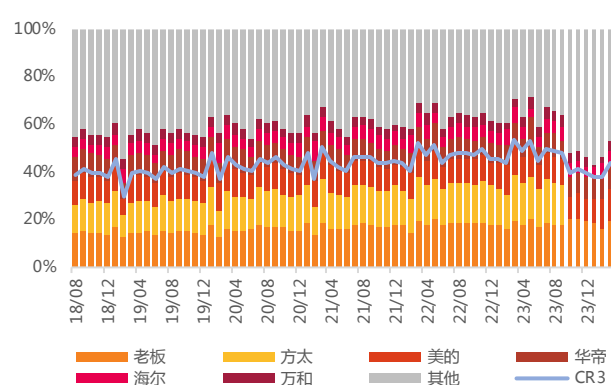


图 22：出货端油烟机内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 23：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：方太品牌油烟机数据自 23M10 缺失。

零售端：奥维数据跟踪

线上：24W1-W19 大家电线上零售景气度较好，其中彩电/冰箱/空调/洗衣机销额分别同比+16%/+19%/+8%/+12%；扫地机销额同比+31%，增速亮眼；厨小板块养生壶/豆浆机/电蒸锅/电炖锅/煎烤机销额分别同比为+10%/+33%/+6%/+10%/+15%。

线下：24W1-W19 线下零售整体承压；扫地机/洗碗机逆势增长，分别同比+18%/+5%。

图 24：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-W19 (1/1-5/12)	24W19 (5/6-5/12)	24W18 (4/29-5/5)	24W17 (4/22-4/28)	24W16 (4/15-4/21)	24W15 (4/8-4/14)	
彩电	16%	-24%	9%	-23%	10%	34%	
冰箱	19%	-6%	9%	-26%	3%	46%	
空调	8%	-25%	-1%	-29%	-12%	33%	
冰柜	-7%	-4%	3%	0%	-19%	21%	
洗衣机	12%	-18%	8%	-22%	1%	46%	
油烟机	-4%	-20%	8%	-14%	7%	6%	
燃气灶	3%	-14%	18%	-9%	25%	22%	
洗碗机	4%	20%	67%	10%	15%	6%	
集成灶	-42%	-29%	2%	-36%	-48%	-27%	
电热水器	-8%	-21%	-21%	-23%	-8%	-7%	
净水器	28%	51%	45%	42%	16%	-3%	
净水器	15%	-7%	5%	-14%	34%	33%	
扫地机	31%	59%	47%	25%	103%	-8%	
空气炸锅	-33%	-35%	-13%	-31%	-41%	-31%	
电饭煲	0%	3%	15%	0%	2%	13%	
电压力锅	-6%	2%	19%	12%	2%	14%	
电磁炉	0%	9%	21%	20%	12%	18%	
电水壶	-8%	0%	8%	-3%	-5%	-3%	
养生壶	10%	36%	36%	46%	19%	25%	
豆浆机	33%	15%	30%	32%	65%	73%	
破壁机	-13%	13%	18%	3%	-7%	-11%	
搅拌机	-6%	36%	31%	6%	-14%	-10%	
榨汁机	-2%	58%	49%	39%	-5%	8%	
电蒸锅	6%	1%	22%	10%	3%	11%	
电炖锅	10%	27%	36%	31%	26%	24%	
煎烤机	15%	-16%	8%	-6%	-16%	20%	

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-W19 (1/1-5/12)	24W19 (5/6-5/12)	24W18 (4/29-5/5)	24W17 (4/22-4/28)	24W16 (4/15-4/21)	24W15 (4/8-4/14)	
彩电	-2%	-16%	31%	-47%	16%	-25%	
冰箱	-7%	-19%	31%	-45%	16%	-33%	
空调	-15%	-8%	15%	-47%	14%	-45%	
冰柜	-9%	-17%	20%	-27%	6%	-24%	
洗衣机	-1%	-16%	64%	-29%	34%	-8%	
油烟机	-2%	-21%	51%	-38%	28%	-31%	
燃气灶	-1%	-22%	50%	-36%	26%	-28%	
洗碗机	5%	-34%	51%	-22%	71%	-37%	
集成灶	-6%	136%	10%	-37%	25%	-47%	
电热水器	-10%	-21%	32%	-37%	-2%	-31%	
净水器	-18%	-15%	31%	-32%	-14%	-45%	
净水器	-9%	-18%	43%	-39%	14%	-40%	
扫地机	18%	6%	121%	-37%	46%	-22%	
电饭煲	-10%	-10%	8%	-47%	0%	-25%	
破壁机	-23%	-22%	-7%	-45%	-18%	-34%	

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

## 6. 公司公告

5月17日

### ● 极米科技:2024年股票期权激励计划(草案)

公司拟向激励对象授予权益总计 172 万份, 占本计划公告时公司股本总额 7000 万股的 2.46%。其中, 首次授予 138 万份, 首次授予部分占本次授予股票期权总数的 80.24%, 占本计划公告时公司总股本的 1.97%; 预留 34 万份, 预留部分占本计划授予股票期权总数的 19.76%, 占本计划公告时公司总股本的 0.49%。本计划下授予的每份股票期权拥有在满足生效条件和生效安排的情况下, 在可行权期内以行权价格购买 1 股本公司人民币 A 股普通股股票的权利。

本激励计划授予的激励对象总人数为 21 人, 占公司全部职工人数(截至 2023 年 12 月 31 日)的 0.86%, 包括公司公告本激励计划时在本公司(含子公司, 下同)任职的董事、高级管理人员、中层管理人员、核心技术人员及业务骨干(不含独立董事、监事)。

本激励计划考核年度为 2024 年、2025 年、2026 年;公司将分年度对公司主要产品销量(A)、境外营业收入增长率(B)进行绩效考核, 每个会计年度考核一次, 根据考核指标完成情况核算各年度公司层面可行权比例。

首次授予的股票期权对应业绩考核目标: 2024 年(A)公司主要产品销量不低于 105 万台, (B)以 2023 年公司境外营业收入为基数, 2024 年境外营业收入增长率不低于 5.00%; 2025 年(A)公司主要产品销量不低于 110 万台, (B)以 2023 年公司境外营业收入为基数, 2025 年境外营业收入增长率不低于 10.00%; 2026 年(A)公司主要产品销量不低于 115 万台, (B)以 2023 年公司境外营业收入为基数, 2026 年境外营业收入增长率不低于 15.00%。若 A 或 B 达标, 公司层面可行权比例为 100%; 若 A 与 B 均不达标则可行权比例为 0。

预留部分股票期权对应业绩考核目标: 2025 年(A)公司主要产品销量不低于 110 万台, (B)以 2023 年公司境外营业收入为基数, 2025 年境外营业收入增长率不低于 10.00%; 2026 年(A)公司主要产品销量不低于 115 万台, (B)以 2023 年公司境外营业收入为基数, 2026 年境外营业收入增长率不低于 15.00%。若 A 或 B 达标, 公司层面可行权比例为 100%; 若 A 与 B 均不达标则可行权比例为 0。

### ● 极米科技:2024年员工持股计划(草案)

本持股计划的资金规模不超过 2.34 亿元, 以“份”作为认购单位, 每份份额为 1 元, 份数上限为 2.34 亿份。单个员工起始认购份数为 1 份(即认购金额为 1 元)且须认购 1 元的整数倍份额。其中员工拟出资金额不超过 1.34 亿元(其中自有资金不超过 6681 万元, 奖励基金额度不超过 6681 万元); 拟通过融资方式筹集的资金不超过 1 亿元。以 2024 年 5 月 17 日公司股票收盘价 101.35 元/股测算, 本持股计划通过大宗交易购买公司回购专用账户回购的公司股票以及通过二级市场购买所能持有的标的股份数量上限约 230.7083 万股, 占公司现有股本总额的 3.30%。

参加本持股计划的员工总人数不超过 259 人, 包括公司董事(含公司控股股东/实际控制人, 不含独立董事)、高级管理人员共 4 人, 具体参加人数根据实际情况确定。

各年度业绩考核目标及对应解锁比例: 2024 年(A)公司主要产品销量不低于 105 万台, (B)以 2023 年公司境外营业收入为基数, 2024 年境外营业收入增长率不低于 5.00%; 2025 年(A)公司主要产品销量不低于 110 万台, (B)以 2023 年公司境外营业收入为基数, 2025 年境外营业收入增长率不低于 10.00%; 2026 年(A)公司主要产品销量不低于 115 万台, (B)以 2023 年公司境外营业收入为基数, 2026 年境外营业收入增长率不低于 15.00%。若 A 或 B 达标, 公司层面可行权比例为 100%; 若 A 与 B 均不达标则可行权比例为 0。

## 7. 行业新闻

● 2024年5月13日

### 巨头扎堆内容电商，能否催生电视市场新增量？

近年来，内容电商犹如一匹黑马，以创新的商业模式，赋予家电在内的不同行业更多增长机遇，并成为经济增长的新引擎。奥维云网数据显示，在内外环境双双走弱的背景下，一季度中国彩电市场销量规模为706万台，同比下降5.3%，销额规模为255亿元，同比增长12.6%。与此同时，家电零售渠道彻底碎片化，以专业电商为代表的单一渠道话语权逐渐下降，多元共生的零售模式愈加显现。而在一众渠道销额缩减的态势下，内容电商逆势增长则显得尤为亮眼。

根据《中国网络视听发展研究报告(2024)》，截至2023年12月，我国网络视听用户规模达10.74亿，其中，短视频应用的用户黏性最高，人均单日使用时长为151分钟，随后依次为长视频应用(112分钟)、娱乐/游戏直播应用(63分钟)。庞大的流量红利下，短视频直播也赋予不同行业更多的增长机会。

聚焦至家电行业，以抖音快手两大主要内容电商为例，在2023年，两大内容电商家电行业GMV(成交总额)均呈三位数增长率。在电视大盘整体下滑态势下，彩电内容电商亦呈三位数增长率。AWE2024期间，抖音电商家电行业负责人李文涛在接受中国家电网采访时谈到，2022年5月1日~2023年4月30日，抖音家电行业GMV同比增长109%，其中电视的GMV同比增长126%。

### 《财富》中国ESG影响力榜揭晓，多家家电企业上榜

近日，2024年《财富》中国ESG影响力榜揭晓，百家中外企业登上今年的榜单，其中包含多家家电企业。海尔智家股份有限公司、美的集团股份有限公司、海信集团控股股份有限公司、TCL科技集团股份有限公司等多家家电企业榜上有名。

**海尔智家：**2023年国内运营区全部供应链工厂通过ISO 14001环境管理体系认证，覆盖率达100%。公司拥有7座灯塔工厂及1座可持续灯塔工厂，年碳减排量达7.06万吨。

**美的集团：**至2023年底，已拥有28家国家级绿色工厂、3家零碳工厂、9家5G工厂以及5家世界灯塔工厂，回收电视机、电冰箱、洗衣机、空调器等废旧家电共计309.8万台，并在高管绩效考核内容中纳入可持续发展指标。

**海信集团：**旗下多个工厂的光伏发电项目正逐渐释放“低碳红利”，年发电能力约7000万kWh，占总用电量11%以上。已建设国家级绿色工厂累计13家。2023年共计回收旧家电75.35万台，约为3.48万吨，获得可加工利用材料约3万吨。

**TCL科技：**截至2023年11月，TCL公益基金会携手TCL中环已在全国捐建光伏低碳校园20所，总装机容量1218.15kW，在全生命周期内可提供绿电量4071万度，相当于节约标准煤量约13077吨，减少二氧化碳排放量约32257吨。

## 8. 投资建议

上周(2024/5/13-5/17)家电板块在连续大涨两周之后出现一定调整，白电板块调整稍明显，或主要与板块累积较大涨幅，部分趋势资金转向其他热点有关。此外，市场亦有对高基数下的零售，以及上涨的原材料成本出现一定担忧。政策层面，地产公布多项利好，如调整房贷利率，降低首付比例，央行设立保障性住房再贷款支持地方有针对性的收购部分已建成但未出售的商品房。我们认为，地产政策应是侧重于消化存量地产库存，有利于改善当前存量新房和二手房市场交易，并对家电的新房及二手房更新需求有利。建议关注：

1) 地产新房关联度高的厨大电板块；2) 新房关联度较低，更新需求为主的白电板块；3) 潜在利好可选消费板块。

#### 标的推荐：

- 1) 大家电：如【美的集团】/【海信家电】/【格力电器】/【海尔智家】；
- 2) 小家电：如【石头科技】/【科沃斯】；
- 3) 厨大电：如【华帝股份】/【老板电器】；
- 4) 其他家电：如【欧普照明】(与电子团队联合覆盖)/【盾安环境】(与机械团队联合覆盖)/【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。

**测算过程具有一定主观性：**家电品类需求结构测算过程具有一定主观性，存在偏差风险。

## 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