

家电行业周报（24年第20周）

地产政策有望提振家电估值，4月空调产销增长超20%

超配

核心观点

本周研究跟踪与投资思考：近期地产政策密集出台，有望为地产产生积极的托底效果，同时有望提振家电中长期增长预期，有助于家电估值修复。4月家电出口额同比增长18%，空调产销量同比增长超20%，延续较快增长。

地产政策频出，有望提振家电估值。5月17日在国务院政策例行吹风会上，央行表示将设立3000亿元保障性住房再贷款，并降低最低首付比例、取消个人住房贷款利率政策下限、下调住房公积金贷款利率。地产政策的密集出台，有望提振市场信心，为地产市场产生积极的托底效果，也有望提振家电中长期的增长预期，有助于厨电及白电等家电板块的估值提升。

4月家电出口额同比增长18%，冰箱出口延续较快增长。根据海关总署发布的数据，4月我国家电出口额达到632亿元，同比增长17.8%。在3月家电出口增速有所回落，4月家电出口增速重回15%以上较高增长。1-4月我国家电出口额累计同比增长16.4%，保持较高出口景气度。分品类看，冰箱4月出口额增长23.7%，持续保持20%以上增长；洗衣机出口额增长12.6%，空调出口额同比增长10.8%，电视机出口额增长29.1%，吸尘器出口增长9.3%。

4月家电社零表现稳健，同比增长5%。据统计局数据，4月我国社会消费品零售总额为35699亿元，同比增长2.3%，前4月累计增长4.1%；家电和音像器材类限额以上零售额641亿元，同比增长4.5%，前4月累计增长5.5%。今年以来家电社零保持稳健增长，增速好于社零大盘。

4月空调产销增长超20%，内外销备货需求旺盛。产业在线数据显示，4月我国空调总销量2194万台，同比增长22.5%；空调生产2200万台，同比增长21.6%，4月末空调企业端库存同比降低9.5%。其中空调内销1210万台，同比增长14.2%；外销984万台，同比增长34.6%。3-4月一直是空调厂家为旺季提前预热出货的关键节点，4月内外销市场延续季节性备货节奏，空调产销延续较高增长。

重点数据跟踪：市场表现：本周家电周相对收益-2.68%。**原材料：**LME3个月铜、铝价格分别周度环比+4.2%、+1.8%至10480/2597.5美元/吨；本周冷轧价格周环比+0.9%至4310元/吨。**集运指数：**美西/美东/欧洲线周环比分别+9.07%/+8.73%/+5.85%。**海外天然气价格：**周环比+13.2%；**资金流向：**美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化-0.19%/+0.13%/+0.21%。

核心投资组合建议：白电推荐美的集团、海尔智家、TCL智家、格力电器、海信家电；厨电推荐老板电器、火星人、亿田智能；小家电推荐石头科技、科沃斯、光峰科技、小熊电器、德昌股份、倍轻松、新宝股份。

风险提示：市场竞争加剧；需求不及预期；原材料价格大幅上涨。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(百万元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
002668	TCL智家	增持	11.49	12456	0.80	0.90	14	13
002959	小熊电器	买入	63.86	10017	3.11	3.48	21	18
688007	光峰科技	买入	18.10	8373	0.37	0.65	49	28
600690	海尔智家	买入	30.45	269903	1.99	2.24	15	14
000333	美的集团	买入	66.57	464347	5.34	5.87	12	11

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业周报

家用电器

超配·维持评级

证券分析师：陈伟奇 0755-81982606
chenweiqi@guosen.com.cn

证券分析师：王兆康 0755-81983063
wangzk@guosen.com.cn

证券分析师：邹会阳 0755-81981518
zouhuiyang@guosen.com.cn

联系人：李晶 0755-81981518
lijing29@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《家电行业周报（24年第19周）-4月家电零售表现平稳，出口额同比增长15%》——2024-05-13
- 《家电行业2023年报&2024年一季报综述暨5月投资策略-内外销景气提升，白电稳健向好，小家电经营回暖》——2024-05-13
- 《家电行业周报（24年第17周）-白电5月排产同比增长15%，格力投入30亿启动以旧换新》——2024-04-29
- 《家电行业周报（24年第16周）-3月家电社零加速回暖，空调产销增长超20%》——2024-04-22
- 《家电行业2024年一季报前瞻暨4月投资策略-外销高景气、内销回暖，经营质量优化》——2024-04-15

内容目录

1、核心观点与投资建议	4
(1) 重点推荐	4
(2) 分板块观点与建议	4
2、本周研究跟踪与投资思考	5
2.1 地产政策频出，有望提振家电估值	5
2.2 4月家电出口额同比增长18%，冰箱出口延续较快增长	6
2.3 4月家电社零表现稳健，同比增长5%	8
2.4 4月空调产销增长超20%，内外销备货需求旺盛	8
3、重点数据跟踪	9
3.1 市场表现回顾	9
3.2 原材料价格跟踪	9
3.3 海运及天然气价格跟踪	11
3.4 北向资金跟踪	11
4、家电公司公告与行业动态	12
4.1 公司公告	12
4.2 行业动态	12
5、重点标的盈利预测	13

图表目录

图 1: 2014-2015 年地产政策出台后, 白电及厨电的估值有所上升	6
图 2: 4 月家电出口额同比增长 18%	7
图 3: 4 月空调出口额同比增长 11%	7
图 4: 4 月冰箱出口额同比增速维持 20%以上增长	7
图 5: 4 月洗衣机出口额增长 13%	7
图 6: 4 月吸尘器出口额增长 9%	8
图 7: 4 月电视机出口额同比增长 29%	8
图 8: 4 月我国社零同比增长 2%	8
图 9: 4 月家电社零同比 5%	8
图 10: 4 月我国空调产销量增长超 20%	9
图 11: 4 月我国空调内外销量增速均相对较快	9
图 12: 本周家电板块实现负相对收益	9
图 13: LME3 个月铜价本周上涨	10
图 14: LME3 个月铜价高位下滑后震荡走高	10
图 15: LME3 个月铝价格本周上涨	10
图 16: LME3 个月铝价高位回落震荡走高	10
图 17: 冷轧价格本周价格上涨	10
图 18: 冷轧价格高位回调后震荡	10
图 19: 海运价格大幅回落后企稳震荡	11
图 20: 天然气价格本周上涨	11
图 21: 美的集团本周股通持股比例下降	11
图 22: 格力电器本周股通持股比例上升	11
图 23: 海尔智家本周股通持股比例上升	12
表 1: 2024 年与 2015 年地产政策对比	5
表 2: 重点公司盈利预测及估值	13

1、核心观点与投资建议

(1) 重点推荐

当前家电内外销呈现出企稳复苏的趋势，23Q4 及 24Q1 家电行业合计营收保持在 10%左右的较快增长，增速环比有所提升。预计后续内销在以旧换新等消费政策的拉动下延续回暖趋势，外销在库存、低基数等扰动过后或回归常态化增长，家电行业整体有望延续稳健增长。盈利端，原材料的扰动又起，但经历过此前一轮较长时间的原材料及海运等成本上涨后，预计家电企业应变能力显著提升，产品结构升级及提质增效下，家电企业盈利能力有望延续提升趋势。

分不同板块看，白电板块 Q1 景气度较高，外销表现强劲、内销空调出货增长较快，龙头经营稳健、股息率高，后续有望保持稳健增长，韧性充足；厨电受地产影响，预计传统厨电由于偏刚需表现稳健，二线厨电龙头积极变革有弹性，集成灶受新房拖累有所承压；厨房小家电内销已出现企稳复苏的迹象，外销已积极改善，清洁及生活小家电 Q1 延续积极复苏，扫地机在新品及降价的推动下需求加速回暖，后续小家电表现值得期待；照明及零部件板块随着业务扩张及外销需求企稳，有望延续向好趋势。

在家电需求企稳向上的背景下，我们建议积极布局低估值公司的**白电龙头**，向上有降本提效带来的盈利弹性和需求复苏，向下有家电稳健的需求叠加低估值带来的高防御性，推荐 B 端再造增长的**美的集团**、效率持续优化的**海尔智家**、外销高景气内销持续增长的**TCL 智家**、渠道改革成效逐步释放的**格力电器**、股权激励落地基本面积积极向上的**海信家电**。

小家电板块推荐海外增长强劲、产品布局日益强化的扫地机器人龙头**石头科技**、**科沃斯**，精品化战略及内部经营调整卓有成效、需求企稳盈利修复的**小熊电器**，线上抖音渠道快速起量、线下逐渐复苏、盈利持续好转的局部按摩器龙头**倍轻松**，激光显示技术全球领先、车载新业务迎来收获期的**光峰科技**，外销逐渐恢复、内销品牌业务不断发展的**新宝股份**。

厨电板块受地产的影响较大，厨电龙头**老板电器**凭借在洗碗机、集成灶等二三品类上的持续开拓，有望再次开辟出新的成长曲线。集成灶行业受地产影响相对更大，随着地产回归平稳，低渗透下行业成长可期。在当前稳增长背景下，厨电行业在地产好转后的需求弹性较大，盈利端有望同步改善，推荐积极扩渠道、营销投入大的**火星人**、**亿田智能**，积极扩品类的厨电龙头**老板电器**。

零部件板块，推荐家电主业开拓新客户新业务、汽车零部件业务持续放量的**德昌股份**。

(2) 分板块观点与建议

白电：在内外销需求企稳向好的背景下，看好白电持续的稳健增长和高股息回报，推荐海外自有品牌和 2B 业务双轮驱动、经营活力强的**美的集团**，内外销稳健增长、效率持续改善的**海尔智家**，外销迎恢复、内销持续增长、发力智能家居多品类业务的冰箱出口龙头**TCL 智家**，受益于空调景气改善、渠道改革持续推进的**格力电器**，外销高景气、内销较快增长、汽零盈利稳步改善的**海信家电**。

小家电：推荐海外增长强劲、产品布局日益强化的扫地机器人龙头**石头科技**、**科沃斯**，精品化战略及内部经营调整卓有成效、需求企稳盈利修复的**小熊电器**，线上抖音渠道快速起量、线下逐渐复苏、盈利持续好转的局部按摩器龙头**倍轻松**，

激光显示技术全球领先、车载新业务迎来收获期的**光峰科技**，外销逐渐恢复、内销品牌业务不断发展的**新宝股份**。

厨电：推荐主业稳步恢复、积极扩展新品类的厨电龙头**老板电器**，推荐高激励、线上领先的集成灶龙头**火星人**。

2、本周研究跟踪与投资思考

近期地产政策频出，5月17日央行表示将设立3000亿元保障性住房再贷款，并降低最低首付比例、取消个人住房贷款利率政策下限、下调住房公积金贷款利率。地产政策的密集出台，有望提振市场信心，为地产市场产生积极的托底效果，也有望提振家电中长期的增长预期，有助于家电估值修复。

4月内外销数据跟踪：1) 4月家电出口额同比增长18%，其中冰箱出口额增长24%、电视机出口额增长29%，保持较高景气度，其余主要品类均实现良好增长。2) 4月家电社零表现稳健，同比增长4.5%。3) 4月空调产销同比增长20%，其中内销同比增长14.2%，外销同比增长34.6%。

2.1 地产政策频出，有望提振家电估值

近期中央部门密集出台地产政策为地产托底，有望提振家电中长期增长预期，带动家电估值修复。5月17日在国务院政策例行吹风会上，央行表示：1) 下调房贷首付比例：首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于25%；2) 下调公积金贷款利率：自5月18日起，下调个人住房公积金贷款利率0.25个百分点；3) 取消全国层面首套房和二套住房商业性个人住房贷款利率下限；4) 拟设立3000亿元保障性住房再贷款：央行拟设立3000亿元保障性住房再贷款，利率1.75%，期限1年，可展期4次，按照贷款本金的60%发放再贷款，可带动银行贷款5000亿元，以支持地方国有企业以合理价格收购已建成为出售商品房，用作配售型或配租型保障性住房。此次地产政策的密集出台，有望提振市场信心，为地产市场产生积极的托底效果，也有望提振家电中长期的增长预期，有助于厨电及白电等家电板块的估值修复。

表1：2024年与2015年地产政策对比

	2024年地产优化政策	2015年地产优化政策
需求端	<p>5月17日，中国人民银行、国家金融监督管理总局发文，首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于15%，二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于25%。在此基础上，中国人民银行各省级分行、国家金融监督管理总局各派出机构根据城市政府调控要求，按照因城施策原则，自主确定辖区各城市首套和二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例下限。</p>	<p>2/4 降准0.5个百分点；3/1 降息0.25个百分点；4/20 降准1个百分点；5/11 对称降息0.25个百分点；6/28 降息0.25个百分点、定向降准0.5个百分点；8/26 降息0.25个百分点、降准0.25个百分点；10/24 降准0.5个百分点、降息0.25个百分点。</p> <p>1) 2014年930政策：对拥有1套住房并已结清相应购房贷款的家庭，执行首套房贷款政策，即贷款最低首付款比例为30%，贷款利率下限为贷款基准利率的0.7倍；</p> <p>2) 2015年330政策：对拥有1套住房且相应购房贷款为结清的居民家庭，再次申请商业性个人住房贷款购买普通自住住房的首付比例不低于40%，缴存职工家庭使用公积金委托贷款购买首套普通自住住房的最低首付款比例为20%；对拥有1套住房且已结清相应购房贷款的缴存职工家庭，再次申请住房公积金委托贷款购买普通自住住房的首付款比例最低为30%；</p> <p>3) 2015年831政策：对拥有1套住房并已结清相应购房贷款的居民家庭，再次申请住房公积金委托贷款购买住房的，最低首付款比例由30%降低至20%。</p> <p>4) 2015年930政策：在不实施限购措施的城市，对居民家庭首次购买普通住房的商业性个人住房贷款，最低首付款比例调整为不低于25%。</p>
需求端	<p>降准、定向降1月25日起分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各0.25个百分点，2月5日起降准0.5个百分点。</p>	<p>多轮降准降息</p>
需求端	<p>下调房贷首付比例</p>	<p>持续下调房贷首付</p>

下调公积金贷款利率	5月17日, 中国人民银行宣布5月18日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%。	放宽公积金政策	公积金政策积极调整, 降低首付比例、提高贷款额度(首套自住最高120万元/首套结清购买二套最高额度80万元)、放宽提取条件和使用范围等, 加大公积金使用效率。
取消全国层面首套和二套房商业性个人住房贷款利率政策下限	5月17日, 中国人民银行发文, 取消全国层面首套住房和二套房商业性个人住房贷款利率政策下限。各省级分行按照因城施策原则, 指导各省级市场利率定价自律机制, 根据辖区内各城市房地产市场形势及当地政府调控要求, 自主确定是否设定辖区内各城市商业性个人住房贷款利率下限及下限水平(如有)。	减税降费	1) 自2015年3月31日起, 个人住房转让营业税免征年限由5年恢复至2年。个人将购买不足2年的住房对外销售的, 全额征收营业税; 个人将购买2年以上(含2年)的非普通住房对外销售的, 按照其销售收入减去购买房屋的价款后的差额征收营业税; 个人将购买2年以上(含2年)的普通住房对外销售的, 免征营业税。 2) 2015年10月10日, 财政部、发改委下发通知取消房屋租赁手续费。
地产限购政策调整	4月底以来北京、深圳调整局部限购政策, 5月9日杭州、西安相继提出全面取消住房限购, 意味着目前全国省会城市中除了广州、海口外均已取消限购政策。 5月17日, 全国切实做好保交房工作视频会议提出:	供给端	1) 控制土地供应规模, 提出未开发房地产用地转型利用, 同时允许房地产开发企业适当调整套型结构; 加大新供用地保障力度、鼓励盘活利用现有用地等方面采取措施, 集中释放用地政策红利, 促进新产业、新业态发展等。 2) 降低房地产开发资金门槛, 放宽房地产开发领域注册资本金限制, 对房地产行业的开发项目实施保障性住房和普通商品房项目维持20%不变, 其他项目由30%降为25%。
供给端 保交楼、保主体	1) 全力支持在建项目融资和竣工交付、地方政府酌情收购已出让的闲置存量住宅用地、商品房库存较多的城市政府可“以需定购”等; 2) 加强统筹协调, 充分发挥城市房地产融资协调机制、再贷款政策等作用, 加强对城市和房地产企业指导支持, 有力有序有效推进保交房各项工作。	供给端 结构性改革	
政策核心 拟设立3000亿元保障性住房再贷款	5月17日, 中国人民银行宣布拟设立3000亿元保障性住房再贷款, 利率1.75%, 期限1年, 可展期4次, 发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、邮政储蓄银行、股份制商业银行等21家全国性银行。人民银行按照贷款本金的60%发放再贷款, 可带动银行贷款5000亿元, 以鼓励引导金融机构按照市场化、法制化原则, 支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房, 用作配售型或配租型保障性住房。	政策核心 推进保障房建设	1) 2015/6棚改补偿由实物货币安置并重转为货币安置优先。确立制定城镇棚户区和城乡危房改造及配套基础设施建设三年计划(2015—2017年), 目标改造包括城市危房、城中村在内的各类棚户区住房1800万套, 农村危房1060万户。 2) 大力推进保障性住房货币化安置工作, 8月住建部和国家开发银行发文要求各地区按照原则上不低于50%的比例确定棚改货币化安置目标。

资料来源: 中国人民银行, 各地方住建局官网, 中国指数研究院, 国信证券经济研究所整理

图1: 2014-2015年地产政策出台后, 白电及厨电的估值有所上升



资料来源: Wind, 中国人民银行官网, 国信证券经济研究所整理

2.2 4月家电出口额同比增长18%, 冰箱出口延续较快增长

4月家电出口额同比增长18%, 延续较高景气, 其中冰箱出口额增长24%、电视机出口额增长29%, 增速相对领先。根据海关总署发布的数据, 4月我国家电出口额

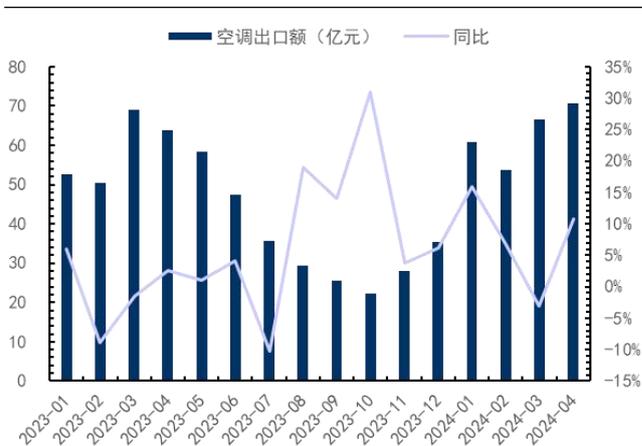
达到 632 亿元，同比增长 17.8%。在 3 月家电出口增速有所回落，4 月家电出口增速重回 15% 以上较高增长。1-4 月我国家电出口额累计同比增长 16.4%，保持较高出口景气度。分品类看，冰箱 4 月出口额增长 23.7%，持续保持 20% 以上增长；洗衣机出口额增长 12.6%，空调出口额同比增长 10.8%，电视机出口额增长 29.1%，吸尘器出口增长 9.3%。

图2：4 月家电出口额同比增长 18%



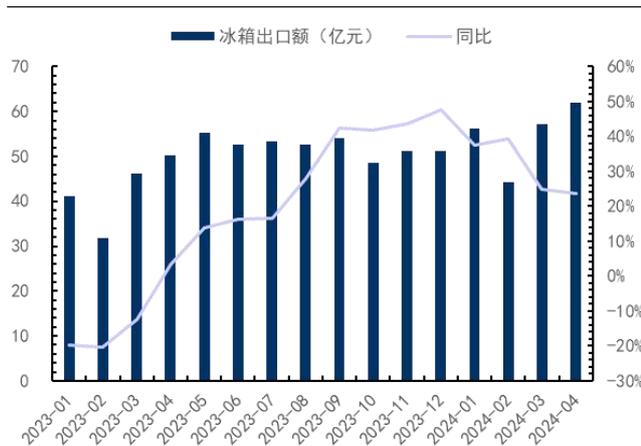
资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

图3：4 月空调出口额同比增长 11%



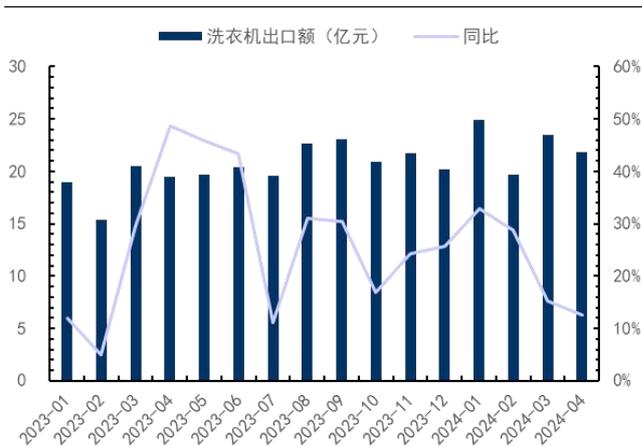
资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

图4：4 月冰箱出口额同比增速维持 20% 以上增长



资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

图5：4 月洗衣机出口额增长 13%



资料来源：海关总署，国信证券经济研究所整理

图6: 4月吸尘器出口额增长9%



资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图7: 4月电视机出口额同比增长29%



资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

2.3 4月家电社零表现稳健, 同比增长5%

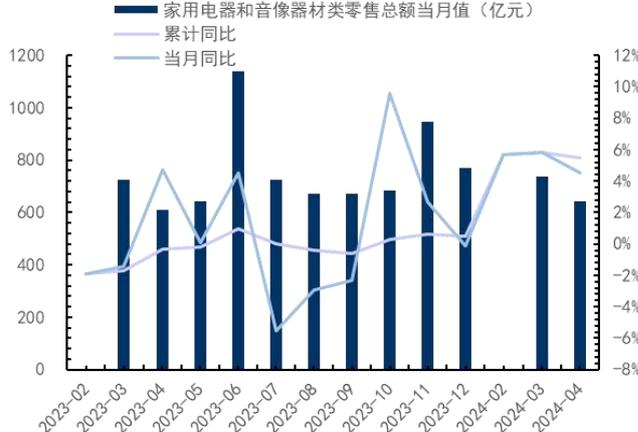
4月家电社零同比增长5%，今年以来保持相对稳定的增长。据统计局数据，4月我国社会消费品零售总额为35699亿元，同比增长2.3%，前4月累计增长4.1%；家电和音像器材类限额以上零售额641亿元，同比增长4.5%，前4月累计增长5.5%。今年以来家电社零保持稳健增长，增速好于社零大盘。

图8: 4月我国社零同比增长2%



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图9: 4月家电社零同比增长5%

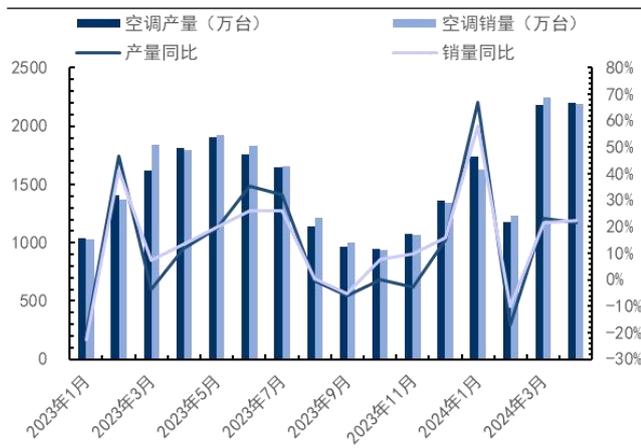


资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

2.4 4月空调产销增长超20%，内外销备货需求旺盛

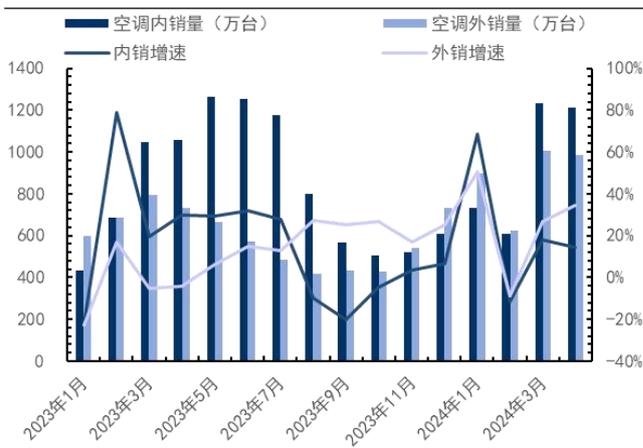
4月空调产量及销量增长均超20%，内外销出货表现积极。产业在线数据显示，4月我国空调总销量2194万台，同比增长22.5%；空调生产2200万台，同比增长21.6%，4月末空调企业端库存同比降低9.5%。其中内销1210万台，同比增长14.2%；外销984万台，同比增长34.6%。3-4月一直是空调厂家为旺季提前预热出货的关键节点，4月内外销市场延续季节性备货节奏，空调产销延续较高增长。

图10: 4月我国空调产销量增长超20%



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

图11: 4月我国空调内外销量增速均相对较快



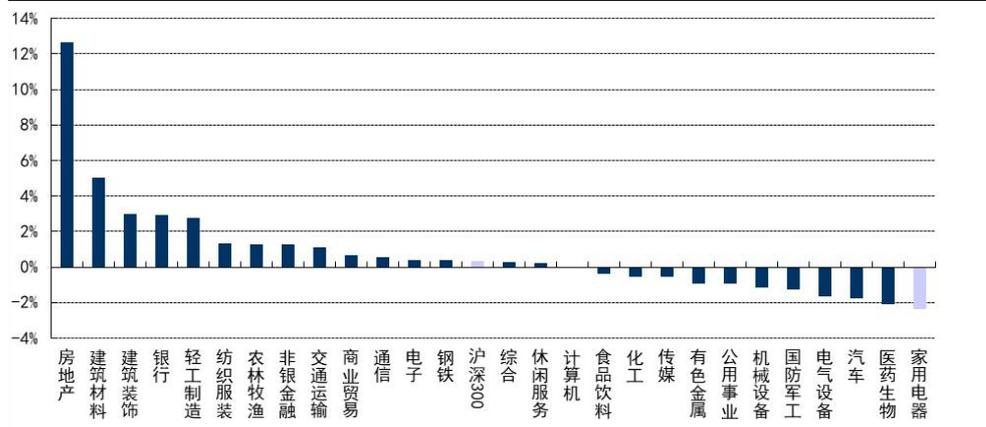
资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

本周家电板块-2.36%；沪深300指数+0.32%，周相对收益-2.68%。

图12: 本周家电板块实现负相对收益

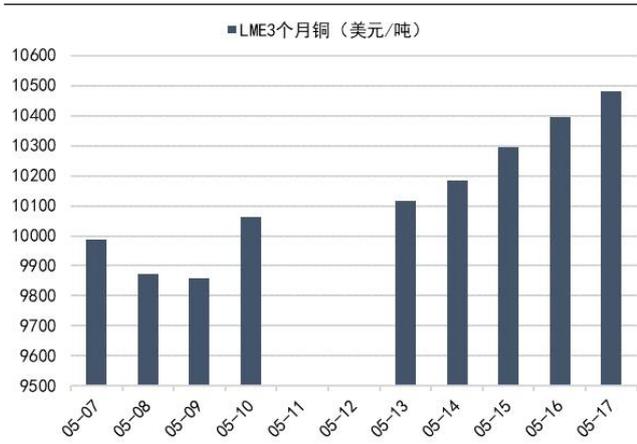


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3.2 原材料价格跟踪

金属价格方面，本周 LME3 个月铜、铝价格分别周度环比+4.2%、+1.8%至 10480/2597.5 美元/吨；冷轧板价格（上海: 价格: 冷轧板卷(1.0mm)）周环比+0.9%至 4310 元/吨。

图13: LME3个月铜价本周上涨



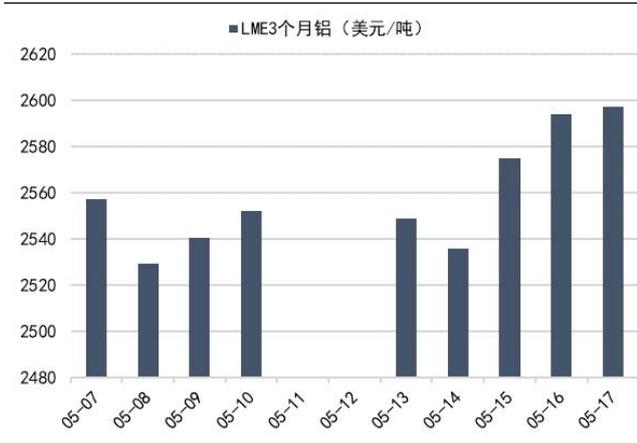
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图14: LME3个月铜价高位下滑后震荡走高



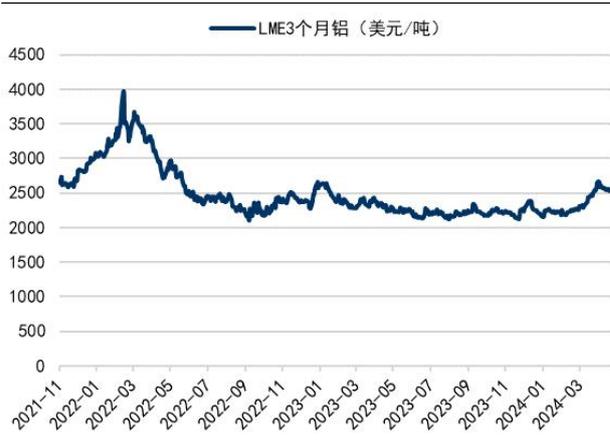
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图15: LME3个月铝价格本周上涨



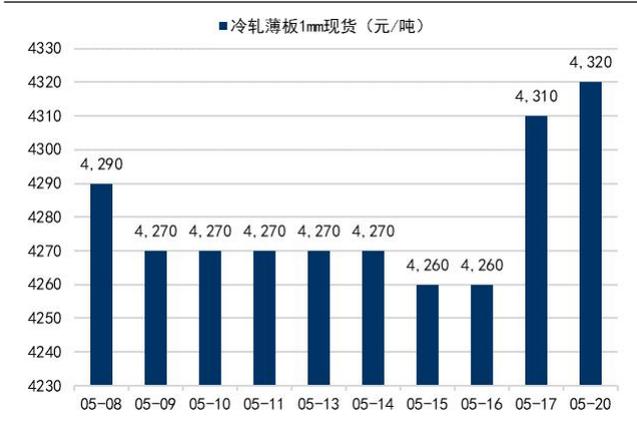
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图16: LME3个月铝价高位回落震荡走高



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图17: 冷轧价格本周价格上涨



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图18: 冷轧价格高位回调后震荡



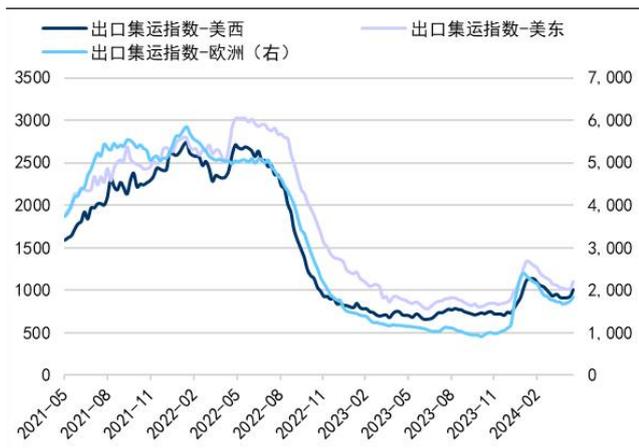
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

3.3 海运及天然气价格跟踪

海运价格自 2022 年 8 月以来高位持续回落，近期维持震荡。本周出口集运指数-美西线为 1007.02，周环比+9.07%；美东线为 1106.27，周环比+8.73%；欧洲线为 1838.17，周环比+5.85%。

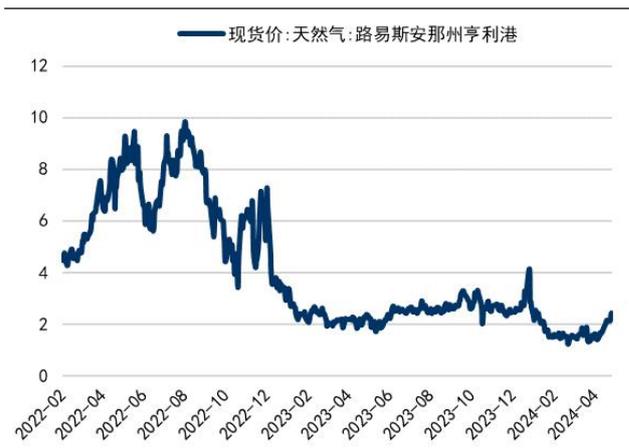
海外天然气价格自 2020 年底开始攀升，近期回落后保持震荡。本周海外天然气价格（此处以路易斯安那州亨利港天然气现货价代表）周环比+13.2%至 2.44 美元/百万英热单位。

图19: 海运价格大幅回落后企稳震荡



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图20: 天然气价格本周上涨

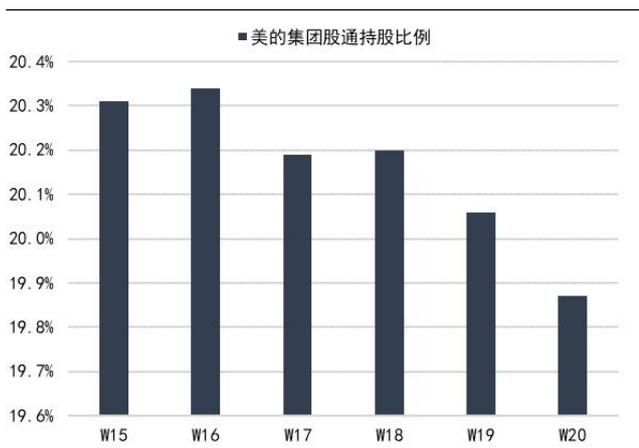


资料来源:金联创, Wind, 国信证券经济研究所整理

3.4 北向资金跟踪

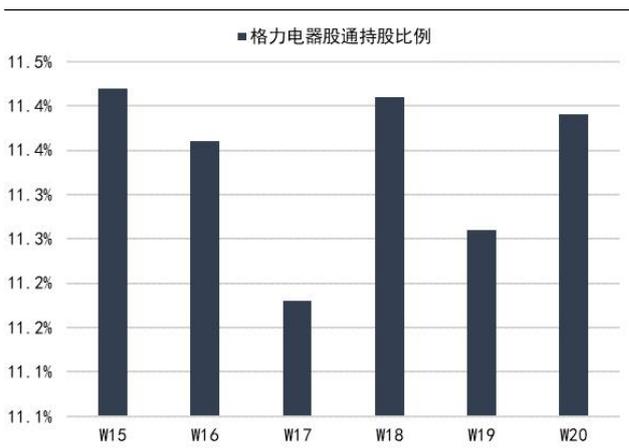
资金流向方面，本周重点公司陆股通持股比例表现分化，美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化-0.19%/+0.13%/+0.21%。

图21: 美的集团本周股通持股比例下降

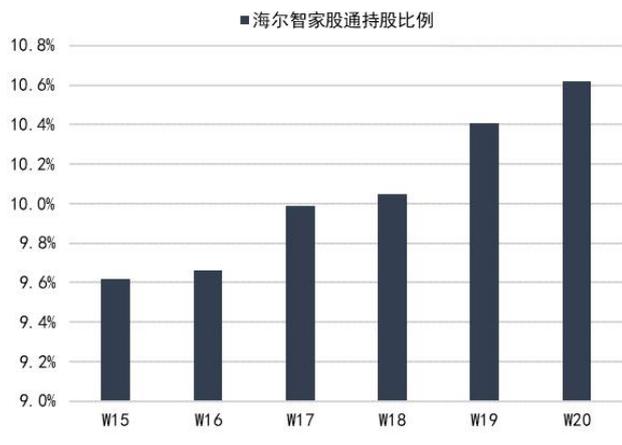


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图22: 格力电器本周股通持股比例上升



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图23: 海尔智家本周股通持股比例上升


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、家电公司公告与行业动态

4.1 公司公告

【极米科技】发布 2024 年员工持股计划及股票期权激励计划: 1) 员工持股计划: 股票来源为公司回购的公司股票以及通过二级市场购买的公司股票, 资金规模为 2.3 亿, 资金来源为员工自有资金 (不超过 0.67 亿)、公司计提的专项奖励基金 (不超过 0.67 亿)、通过融资方式筹集的资金 (不超过 1 亿) 等。以收盘价 101.35 元计算, 预计股份上限为 230 万股, 占公司股本的 3.3%。参与人员为董监高在内的不超过 259 人, 董事、高管占持有 30%。分三期解锁, 分别解锁 50%、30%、20%。2) 股票期权激励计划: 股票来源为定向发行, 拟授予权益总计 172 万份, 占公司总股本的 2.5%。期权行权价格为 101.11 元/股。激励对象为公司董监高及核心业务人员共 21 人。分三期解锁, 分别解锁 30%、30%、40%。3) 考核目标均为: A) 2024-2026 年产品销量不低于 105/110/115 万台; B) 以 2023 年境外收入为基数, 2024-2026 年增长不低于 5%/10%/15%。A 或 B 达成均能 100%解锁。

4.2 行业动态

【奥维云网: 2024 年 4 月中国家用智能门锁线上市场总结】4 月中国家用智能门锁市场线上市场整体零售量规模同比增长 37%; 零售额规模同比增长 24%。随着消费者对于智能生活的认知加深, 智能门锁作为智能家居的重要组成部分, 受到了广泛关注和接受, 尤其线上市场智能门锁的平均价格逐渐下降, 进入更多消费者的可接受范围, 市场需求持续扩大。

【产业在线: 出口驱动, 一季度陈列柜小幅增长 2.3%】2024Q1 制冷陈列柜销售规模呈恢复性增长, 在去年同期低基数的基础上小幅上涨 2.3%。内销市场: Q1 陈列柜内销表现仍承压, 虽然从 3 月起同比由负转正, 但受前两个月需求不及预期影响, Q1 内销总量同比微降 0.02%。外销市场: Q1 陈列柜外销表现好于内销, 外销规模创历史同期新高, 同比增长 7.6%, 但其中 3 月外销表现同比出现下滑。

【产业在线: 一图了解一季度中央空调市场走势】产业在线数据显示, 2024 年一季度中央空调市场规模在需求市场收紧之下明显放缓, 同比增长 8.0%。其中内销额 292.4 亿元, 同比增长 5.7%; 出口额 43.4 亿元, 同比增长 26.9%。

5、重点标的盈利预测

表2: 重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023
000333	美的集团	买入	66.57	4.80	5.34	5.87	14	12	11	2.69
000651	格力电器	买入	41.88	5.15	5.74	6.15	8	7	7	1.94
600690	海尔智家	买入	30.45	1.76	1.99	2.24	17	15	14	2.68
688696	极米科技	买入	102.10	1.72	3.11	4.41	83	33	23	2.36
002032	苏泊尔	买入	57.25	2.70	2.91	3.12	21	20	18	6.74
002242	九阳股份	买入	12.52	0.51	0.63	0.72	25	20	17	2.66
002705	新宝股份	买入	16.82	1.19	1.37	1.54	14	12	11	1.78
002959	小熊电器	买入	63.86	2.84	3.11	3.48	22	21	18	3.57
002508	老板电器	买入	26.93	1.83	2.01	2.19	15	13	12	2.34
002677	浙江美大	买入	10.44	0.72	0.73	0.74	15	14	14	3.20
300894	火星人	买入	19.07	0.61	0.74	0.79	32	26	24	4.92
300911	亿田智能	买入	32.18	1.68	1.86	2.01	19	17	16	2.40
605336	帅丰电器	买入	13.74	1.03	1.09	1.15	13	13	12	1.27
603486	科沃斯	买入	53.04	1.06	2.11	2.66	50	25	20	4.55
688169	石头科技	买入	426.74	15.60	18.28	21.21	27	23	20	4.76
688007	光峰科技	买入	18.10	0.22	0.37	0.65	81	49	28	2.96
688793	倍轻松	买入	32.25	-0.59	1.18	1.65	-54	27	20	7.04
000921	海信家电	买入	39.92	2.04	2.35	2.63	20	17	15	3.87
000541	佛山照明	买入	5.71	0.19	0.26	0.32	30	22	18	1.39
603757	大元泵业	买入	21.77	1.71	1.93	2.21	13	11	10	2.20
2148.HK	Vesync	买入	5.58	0.07	0.08	0.09	11	9	8	2.50
603303	得邦照明	增持	13.51	0.79	0.90	1.03	17	15	13	1.81
002668	TCL 智家	增持	11.49	0.73	0.80	0.90	16	14	13	7.65
301332	德尔玛	买入	11.78	0.24	0.38	0.44	49	31	27	1.93
603215	比依股份	买入	15.54	1.07	1.16	1.32	15	13	12	2.60
605555	德昌股份	买入	21.71	0.87	1.11	1.40	25	20	16	2.87
603187	海容冷链	买入	14.27	1.06	1.07	1.29	13	13	11	1.35

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理和预测

注: 港股 Vesync 的收盘价单位为港元, EPS 单位为美元

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032