

多项政策助力家用电器中长期发展，行业景气度回升

——家用电器行业 2023&2024Q1 业绩点评

投资要点

➤ 2023&2024Q1家用电器行业归母净利润增速高于营业收入增速

2023年，家用电器（申万）行业实现营业收入14993.27亿元，同比增长6.77%；归母净利润1116.82亿元，同比增长13.75%。2024年一季度实现营业收入3729.64亿元，同比增长8.05%；实现归母净利润262.42亿元，同比增长10.67%。

➤ 政策推动家用电器行业发展

2024年3月13日，国务院发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，支持家电销售企业联合生产企业、回收企业开展以旧换新促销活动。

2024年5月17日，中国人民银行发布多项通知，明确取消全国层面房贷利率下限、下调房贷首付比例和公积金贷款利率，推出保障性住房再贷款。央行本次调整房贷政策，有利于降低居民首付负担和成本、增强购房能力和意愿，有望提振家用电器市场增长预期。

➤ 2024年4月，家用电器出口金额同比增长17.80%

据海关总署数据显示，2024年4月家用电器共计出口632.49亿元，同比增长17.80%；2024年1-4月家用电器累计出口2216.84亿元，同比增长16.40%。分品类看，2024年4月电扇、空调、冰箱、洗衣机、吸尘器、微波炉、液晶电视机出口金额分别同比增长29.10%、10.80%、23.70%、12.60%、9.30%、5.30%、28.50%；2024年1-4月电扇、空调、冰箱、洗衣机、吸尘器、微波炉、液晶电视机累计出口金额分别同比增长22.20%、7.00%、30.40%、21.80%、17.60%、6.20%、14.90%。

➤ 投资建议

家用电器行业基本面好转，出口数据增长，政策鼓励开展家电以旧换新活动，叠加地产政策密集出台，有利于家用电器行业中、长期发展。

- 1) 白色家电板块建议关注海尔智家、美的集团、格力电器；
- 2) 小家电板块建议关注石头科技、苏泊尔；
- 3) 厨卫电器板块建议关注老板电器。

➤ 风险提示

原材料价格波动风险；出口不及预期风险；下游房地产销售不及预期风险；新品开发不及预期风险。

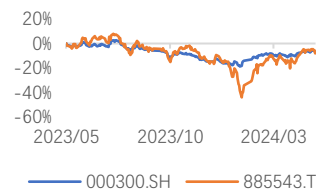
投资评级：看好

分析师：史伟龙

执业登记编号：A0190523050007

shiweilong@yd.com.cn

家用电器指数与沪深300指数走势对比



资料来源：同花顺 iFinD，源达信息证券研究所

目录

一、2023&2024Q1 家用电器行业业绩总览.....	3
二、白色家电企业表现突出.....	4
三、投资建议.....	5
四、风险提示.....	6

图表目录

图 1：2023 申万二级家用电器行业营业收入占比 (%).....	3
图 2：2024Q1 申万二级家用电器行业营业收入占比 (%).....	3
图 3：2023 申万二级家用电器行业归母净利润占比 (%).....	3
图 4：2024Q1 申万二级家用电器行业归母净利润占比 (%).....	3
表 1：家用电器（申万）行业财务指标（亿元）.....	3
表 2：家用电器申万二级行业 2022&2023 财务指标.....	4
表 3：家用电器申万二级行业 2023Q1&2024Q1 财务指标.....	5

一、2023&2024Q1 家用电器行业业绩总览

2023 年，家用电器（申万）行业实现营业收入 14993.27 亿元，同比增长 6.77%；归母净利润 1116.82 亿元，同比增长 13.75%。2024 年一季度实现营业收入 3729.64 亿元，同比增长 8.05%；实现归母净利润 262.42 亿元，同比增长 10.67%。

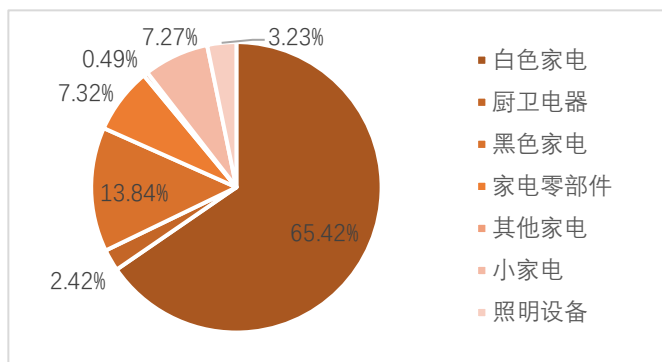
表 1：家用电器（申万）行业财务指标（亿元）

2023 营收	同比增速	2023 归母净利润	同比增速	2024Q1 营收	同比增速	2024Q1 归母净利润	同比增速
14993.27	6.77%	1116.82	13.75%	3729.64	8.05%	262.42	10.67%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

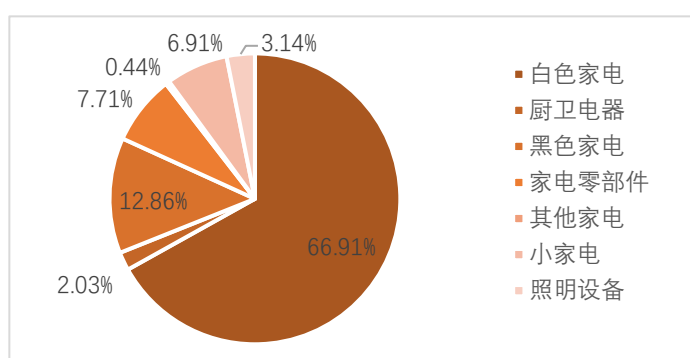
申万二级行业中，白色家电行业贡献的营业收入占比较大，分别占 2023 年和 2024 年一季度家用电器行业总营业收入的 65.42%和 66.91%。

图 1：2023 申万二级家用电器行业营业收入占比 (%)



资料来源：Wind，源达信息证券研究

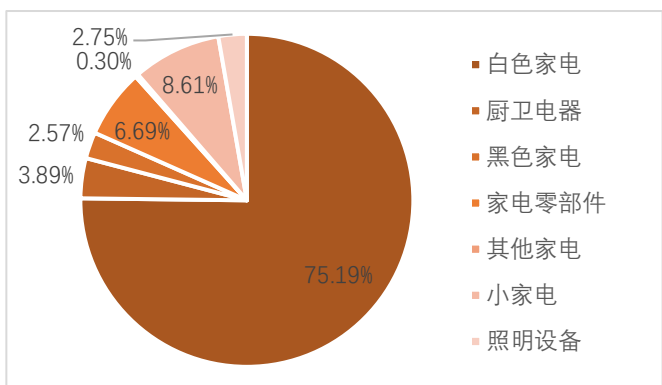
图 2：2024Q1 申万二级家用电器行业营业收入占比 (%)



资料来源：Wind，源达信息证券研究

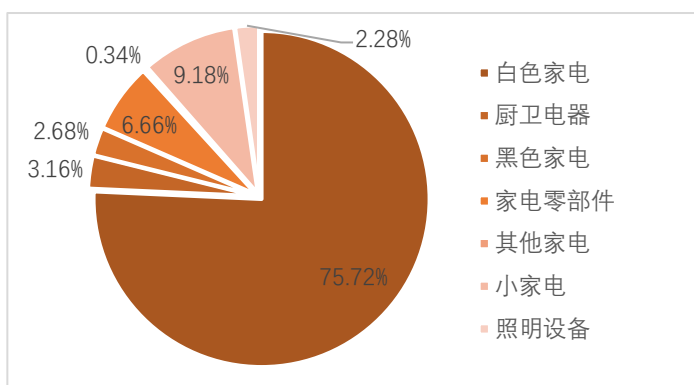
白色家电行业归母净利润占 2023 年和 2024 年一季度家用电器行业总归母净利润的 75.19%和 75.72%。

图 3：2023 申万二级家用电器行业归母净利润占比 (%)



资料来源：Wind，源达信息证券研究

图 4：2024Q1 申万二级家用电器行业归母净利润占比 (%)



资料来源：Wind，源达信息证券研究

二、白色家电企业表现突出

据海关总署数据显示，2023 年中国家用电器累计出口金额 6174 亿元，同比增长 9.9%。根据奥维云网数据显示，2023 年国内家电零售市场规模达到 8498 亿元，同比增长 3.6%。其中，国内空调市场恢复明显，市场零售额为 2117 亿元，同比增长 7.5%；国内洗衣机市场零售额 934 亿元，同比上升 5.8%；国内冰箱市场零售额达到 1333 亿元，同比增加 7.0%；国内厨卫大家电零售额 1670 亿元，同比增长 5.3%；国内厨房小家电整体零售额 549.3 亿元，同比下降 9.6%；国内清洁电器零售额 344 亿元，同比增长 6.8%。

2023 年，白色家电上市公司实现营业收入 9808.50 亿元，同比增长 9.31%；实现归母净利润 839.77 亿元，同比增长 18.03%；实现扣非净利润 804.40 亿元，同比增长 17.82%。厨卫电器上市公司实现营业收入 362.47 亿元，同比增长 4.07%；实现归母净利润 43.46 亿元，同比增长 9.88%；实现扣非净利润 41.05 亿元，同比增长 12.29%。家电零部件上市公司实现营业收入 1097.89 亿元，同比增长 6.09%；实现归母净利润 74.76 亿元，同比增长 12.35%；实现扣非净利润 63.25 亿元，同比增长 25.13%。

表 2：家用电器申万二级行业 2022&2023 财务指标

	营业收入 (亿)		增速 (%)	归母净利润 (亿元)		增速 (%)	扣非 (亿元)		增速 (%)
	2022	2023		2022	2023		2022	2023	
白色家电	8973.04	9808.50	9.31%	711.49	839.77	18.03%	682.76	804.40	17.82%
厨卫电器	348.28	362.47	4.07%	39.56	43.46	9.88%	36.56	41.05	12.29%
黑色家电	2067.53	2075.23	0.37%	34.40	28.66	-16.69%	13.62	11.98	-12.04%
家电零部件	1034.85	1097.89	6.09%	66.54	74.76	12.35%	50.54	63.25	25.13%
其他家电	84.92	74.15	-12.69%	3.93	3.32	-15.30%	2.70	2.42	-10.12%
小家电	1045.78	1090.11	4.24%	96.27	96.11	-0.16%	91.90	85.22	-7.27%
照明设备	488.06	484.93	-0.64%	29.68	30.73	3.53%	24.87	27.26	9.61%
合计	14042.47	14993.27	6.77%	981.85	1116.82	13.75%	902.95	1035.58	14.69%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

空调、冰箱、洗衣机以及厨房大家电等产品普及率高，在更新换代需求下呈现产品结构升级的趋势。洗碗机、嵌入式微蒸烤、清洁电器、净水器等品类渗透率不断提升。消费者在选购商品时兼顾品牌及高性价比。

2024 年一季度，白色家电行业实现营业收入 2495.67 亿元，同比增长 9.38%；实现归母净利润 198.70 亿元，同比增长 16.26%；实现扣非净利润 197.02 亿元，同比增长 23.65%。家电零部件行业实现营业收入 287.55 亿元，同比增长 9.15%；实现归母净利润 17.46 亿元，同比增长 5.66%；实现扣非净利润 16.61 亿元，同比增长 26.92%。小家电行业实现营业收入 257.83 亿元，同比增长 12.53%；实现归母净利润 24.09 亿元，同比增长 17.01%；实现扣非净利润 22.69 亿元，同比增长 25.13%。

表 3：家用电器申万二级行业 2023Q1&2024Q1 财务指标

	营业收入 (亿)		增速 (%)	归母净利润 (亿)		增速 (%)	扣非 (亿)		增速 (%)
	2023Q1	2024Q1		2023Q1	2024Q1		2023Q1	2024Q1	
白色家电	2281.60	2495.67	9.38%	170.91	198.70	16.26%	159.34	197.02	23.65%
厨卫电器	73.48	75.76	3.10%	8.84	8.29	-6.19%	7.86	7.57	-3.67%
黑色家电	477.01	479.60	0.54%	14.50	7.02	-51.58%	5.67	5.60	-1.21%
家电零部件	263.43	287.55	9.15%	16.53	17.46	5.66%	13.09	16.61	26.92%
其他家电	17.27	16.28	-5.73%	0.68	0.89	30.53%	0.31	0.71	133.50%
小家电	229.12	257.83	12.53%	20.58	24.09	17.01%	18.13	22.69	25.13%
照明设备	109.77	116.96	6.55%	5.09	5.97	17.37%	3.73	5.32	42.77%
合计	3451.68	3729.64	8.05%	237.13	262.42	10.67%	208.12	255.52	22.78%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

2024 年 3 月 13 日，国务院发布《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，提到实施消费品以旧换新行动。以提升便利性为核心，畅通家电更新消费链条。支持家电销售企业联合生产企业、回收企业开展以旧换新促销活动，开设线上线下家电以旧换新专区，对以旧家电换购节能家电的消费者给予优惠。鼓励有条件的地方对消费者购买绿色智能家电给予补贴。加快实施家电售后服务提升行动。

2024 年 5 月 17 日，中国人民银行发布多项通知，明确取消全国层面房贷利率下限、下调房贷首付比例和公积金贷款利率，推出保障性住房再贷款。央行本次调整房贷政策，有利于降低居民首付负担和成本、增强购房能力和意愿，有望提振家用电器市场增长预期。

据海关总署数据显示，2024 年 4 月家用电器共计出口 632.49 亿元，同比增长 17.80%；2024 年 1-4 月家用电器共计出口 2216.84 亿元，同比增长 16.40%。分品类看，2024 年 4 月电扇、空调、冰箱、洗衣机、吸尘器、微波炉、液晶电视机出口金额分别同比增长 29.10%、10.80%、23.70%、12.60%、9.30%、5.30%、28.50%；2024 年 1-4 月电扇、空调、冰箱、洗衣机、吸尘器、微波炉、液晶电视机出口金额分别同比增长 22.20%、7.00%、30.40%、21.80%、17.60%、6.20%、14.90%。

三、投资建议

家用电器行业基本面好转，出口数据增长，政策鼓励家电以旧换新活动，叠加地产政策密集出台，有利于家用电器行业中、长期发展。

- 1) 白色家电板块建议关注海尔智家、美的集团、格力电器；
- 2) 小家电板块建议关注石头科技、苏泊尔；
- 3) 厨卫电器板块建议关注老板电器。

四、风险提示

原材料价格波动风险；

出口不及预期风险；

下游房地产销售不及预期风险；

新品开发不及预期风险。

投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上
中性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上
看淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对于恒生沪深 300 指数表现 + 20%以上
增持：	相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%
中性：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动
减持：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 2306C 室

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（以下简称：本公司）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，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。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。