

家电行业 2024 年 6 月投资策略

618 大促火热进行中，全球高温天气再度来袭

优于大市

核心观点

本月跟踪与思考：618 大促火热进行中，今年 618 取消预售环节，提前开始现货售卖。从首周表现来看，扫地机、干衣机、洗碗机等趋势品类增长较快，家电升级趋势延续。5 月我国气温创下 1961 年以来新高；4 月白电出货延续较快增长，空调外销景气走高。

618 大促火热开幕，品质升级家电增长较快。今年 618 大促取消预售环节，更聚焦于现货销售，节奏和规则更为简明，有利于消费者选购。天猫 618 开门红现货销售提前至 5 月 20 日晚 8 点开始，至 5 月 28 日结束，第一波现货售卖时间增加。京东 618 大促与相比只少了预售环节，其余时间节点基本相同。618 首周家电主要品类增长良好，扫地机等趋势家电增长较快。根据奥维云网线上数据，618 首周（5 月 20 日-5 月 26 日），由于大促提前导致错期，家电主要品类均实现较快同比增长（同比 2023 年 5 月 22 日-28 日），其中干衣机、洗碗机、扫地机、洗地机、净水器等趋势类新兴家电表现相对较好。从价格端来看，大促期间，升级款产品普遍更受青睐，彩电、冰箱、洗衣机、油烟机、电饭煲、扫地机、吸尘器等产品均价均有较明显提升。

4 月大家电出货延续较快增长，空调外销景气走高。产业在线数据显示，4 月空调内/外销量同比增长 14.2%/34.6%，冰箱内/外销量同比增长 11.4%/22.4%，洗衣机内/外销量同比增长 17.4%/8.6%，油烟机内/外销量同比分别 -4.6%/28.8%。白电内销增长稳健，油烟机内销受地产拖累；大家电外销普遍保持高景气度，其中空调、冰箱、油烟机 4 月外销增速环比有所提升。

全球高温天气来袭，期待空调内外销表现。全球及我国近期都迎来历史最高的气温。根据缅甸大学气候变化研究所的数据，2024 年以来全球平均气温持续创下有记录以来的新高，6 月 1 日-3 日，全球气温高于 1979-2000 年平均气温 1°C 以上。我国近期气温也有所偏高，根据中国气象局的数据，5 月期间全国平均气温 17.7°C，较常年同期偏高 1.2°C，为 1961 年以来历史同期最高。而复盘此前高温天气与空调销量的表现，我们发现，空调内销量增速与夏季高温存在明显的关联，夏季气温越高，空调销量越好。在全球高温天气来袭的背景下，期待空调内外销的需求表现。

重点数据跟踪：市场表现：5 月家电板块月相对收益-3.32%。**原材料：**5 月 LME3 个月铜、铝价格分别月度环比+0.4%、+5.3%，铜、铝价格高位回落后再度走高；冷轧板价格月环比+1.6%。**集运指数：**美西/美东/欧洲线 5 月环比分别+30.41%/+23.50%/+28.48%；**资金流向：**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月环比-0.50%/-0.14%/+0.60%。

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

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
000333	美的集团	优于大市	65.16	454512	5.34	5.87	12	11
600690	海尔智家	优于大市	30.62	270718	1.99	2.24	15	14
002668	TCL 智家	优于大市	9.45	10245	0.80	0.90	12	10
688007	光峰科技	优于大市	16.96	7846	0.37	0.65	46	26
002959	小熊电器	优于大市	56.00	8784	3.11	3.48	18	16

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业投资策略

家用电器

优于大市 · 维持

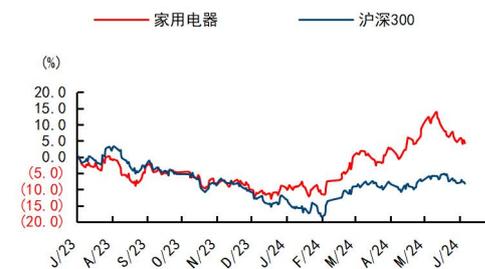
证券分析师：陈伟奇 0755-81982606
chenweiqi@guosen.com.cn

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21周）-6月白电排产量增长13%，海外家电零售库存筑底》——2024-05-28
- 《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%》——2024-05-21
- 《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

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、本月研究跟踪与投资思考	5
2.1 618 大促火热开幕，品质升级家电增长较快	5
2.2 4 月大家电出货延续较快增长，空调外销景气走高	7
2.3 全球高温天气来袭，期待空调内外销表现	8
3、重点数据跟踪	8
3.1 市场表现回顾	8
3.2 原材料价格跟踪	9
3.3 海运价格跟踪	10
3.4 北向资金跟踪	11
4、重点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: 618 首周白电当中干衣机增长较快, 价格普遍上涨	6
图 2: 618 首周洗碗机增长较快, 价格同比普遍有所上涨	6
图 3: 618 首周破壁机、榨汁机增长较快	7
图 4: 618 首周扫地机、洗地机增长较快	7
图 5: 4 月空调外销景气走高、内销稳健	7
图 6: 4 月冰箱外销延续 20%+ 增长、内销增长 11%	7
图 7: 4 月洗衣机内销量增长 17%、外销增长稳健	8
图 8: 4 月油烟机内销有所承压、外销增长 29%	8
图 9: 2024 年以来全球平均气温多处于有记录以来最高值	8
图 10: 4-5 月我国省会城市最高气温均值高于 2023 年同期	8
图 11: 本月家电板块实现负相对收益	9
图 12: 长期: LME3 个月铜价高位回落后震荡回升	9
图 13: 短期: LME3 个月铜价震荡走高	9
图 14: 长期: LME3 个月铝价高位回调后维持震荡	10
图 15: 短期: LME3 个月铝价震荡走高	10
图 16: 长期: 冷轧板价格高位回落后震荡	10
图 17: 短期: 冷轧板价格近期震荡下跌	10
图 18: 海运价格触底回升	11
图 19: 美的集团上月股通持股比例下降	11
图 20: 格力电器上月股通持股比例下降	11
图 21: 海尔智家上月股通持股比例上升	11
表 1: 2024 年 618 大促取消预售, 节奏更为简明	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、本月研究跟踪与投资思考

618 大促已火热开幕，今年 618 大促取消预售，规则更为简明，对消费者更为友好。根据奥维云网的数据，618 大促第一周（5 月 20 日-26 日），由于大促错期，家电主要品类均有不错的同比增长表现，其中干衣机、洗碗机、扫地机、洗地机等趋势品类增长较快；电视、冰箱等升级趋势持续进行，均价明显提升。

4 月白电出货延续较快增长表现，空冰洗分别增长 22%/17%/13%，外销整体延续较高景气，内销保持 10%以上的增长。全球高温天气再度来袭：根据美国国家环境信息中心的数据，2024 年前 4 个月，全球气温创下 175 年来同期新高；根据中国气象局数据，我国 5 月全国平均气温为 1961 年以来历史同期最高。高温天气下，预计空调等需求在高基数下仍有不错的表现。

2.1 618 大促火热开幕，品质升级家电增长较快

本次 618 大促取消预售环节，更聚焦于现货销售，节奏和规则更为简明，有利于消费者选购。与之前的 618 活动相比，今年 618 更注重“现货”，预售环节取消。1) 天猫 618 大促分为开门红和狂欢节两个周期，开门红现货从 5 月 20 日晚 8 点开售至 5 月 28 日，狂欢节从 5 月 31 日晚 8 点开售至 6 月 20 日，现货售卖时间增加。折扣方面，淘宝&天猫采用跨店满减和官方立减两种折扣方式并行，商家可选择参加跨店每满 300 减 50 或官方立减直降至多 15%。2) 京东 618 大促与相比只少了预售环节，其余时间节点基本相同，满减同样为每满 300 减 50。3) 抖音 618 大促较去年提前一天开启，5 月 30 日 6 月 18 日为正式活动期，节奏明显简化。4) 拼多多 618 大促也有所提前，从 5 月 19 日至 6 月 20 日。

表1: 2024 年 618 大促取消预售，节奏更为简明

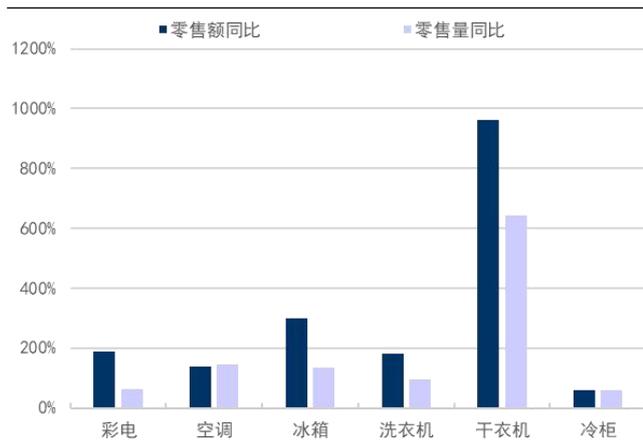
平台	2024 年 618 活动节点	2023 年 618 活动节点
天猫	第一波（开门红） (1) 活动预热：5 月 19 日 00:00-5 月 20 日 19:59 (2) 现货售卖：5 月 20 日 20:00-5 月 28 日 23:59	第一波（开门红） (1) 预售： 预售预热：5 月 26 日 14:00-5 月 26 日 19:59 定金支付：5 月 26 日 20:00-5 月 31 日 17:59 尾款支付：5 月 31 日 20:00-6 月 3 日 23:59 (2) 活动预热：5 月 29 日 00:00-5 月 31 日 19:59 (3) 现货售卖：5 月 31 日 20:00-6 月 3 日 23:59
	第二波（狂欢节） (1) 活动预热：5 月 29 日 00:00-5 月 31 日 19:59 (2) 现货售卖：5 月 31 日 20:00-6 月 20 日 23:59	第二波（品类日） 现货：6 月 4 日 00:00-6 月 13 日 23:59
	主要活动玩法 ：跨店满减（满 300 减 50）、官方立减至多 15%、幸运赢免单	第三波（618 狂欢日） (1) 活动预热：6 月 14 日 00:00-6 月 15 日 19:59 (2) 现货售卖：6 月 15 日 20:00-6 月 20 日 23:59 主要活动玩法 ：跨店满减（满 300 减 50）、超级红包，上线直播爆爆日、直播上点心、直播宠粉日三大“好货好价”活动，首次推出聚划算直降

<p>京东</p>	<p>开门红: 5月31日 20:00-6月3日 23:59 专场期: 6月4日 00:00-6月15日 19:59 高潮期: 6月15日 20:00-6月18日 23:59 返场期: 6月19日 00:00-6月20日 23:59</p> <p>主要活动玩法: 跨店满减(满300减50), 百亿补贴日, 半年最低价(商品价格低于过去180天最低价)</p>	<p>预售期: 5月23日 20:00-5月31日 19:20 开门红: 5月31日 20:00-6月3日 23:59 专场期: 6月4日 00:00-6月15日 19:59 高潮期: 6月15日 20:00-6月18日 23:59 返场期: 6月19日 00:00-6月20日 23:59</p> <p>主要活动玩法: 跨店满减(满300减50), 全场直降+每天60元额外补贴, 新增三大玩法: 百亿补贴日(5月31日 20:00-6月1日 全天)/超级直播日(6月3日 全天)/超级新品日(6月13日 全天)</p>
<p>抖音</p>	<p>抢先购: 5月24日-5月31日 正式期: 6月1日-6月18日</p> <p>主要活动玩法: 官方立减15%, 一件直降</p>	<p>蓄水期: 5月25日-5月30日 (定金支付期: 5月25日 00:00-5月30日 23:00) 开门红: 5月31日-6月2日 (尾款支付期: 5月31日 00:00-6月2日 23:59) 主题日: 6月3日-6月15日 爆发期: 6月16日-6月18日</p> <p>主要活动玩法: 跨店满减(满150减25)、品牌新人礼金、好物直播间、超值购与低价秒杀、红包等</p>
<p>拼多多</p>	<p>5月19日-6月20日</p> <p>主要活动玩法: 平台红包、百亿补贴</p>	<p>5月23日-6月20日</p> <p>主要活动玩法: 平台红包、百亿补贴(家电超级加补)、满300减50等</p>

资料来源: 各平台官网及公众号, 国信证券经济研究所整理

618首周家电主要品类增长良好, 扫地机等趋势家电增长较快, 产品升级持续推动均价上涨。根据奥维云网线上零售监测数据, 618首周(5月20日-5月26日), 由于大促提前导致错期, 家电主要品类均实现较快同比增长(同比2023年5月22日-28日, 彼时天猫、京东的618大促尚未正式开始), 其中干衣机、洗碗机、扫地机、洗地机、净水器等同比增长较快, 趋势类新兴家电在618大促期间表现相对较好。从价格端来看, 大促期间, 升级款产品普遍更受青睐, 彩电、冰箱、洗衣机、油烟机、电饭煲、扫地机、吸尘器等产品均价均有较明显提升。

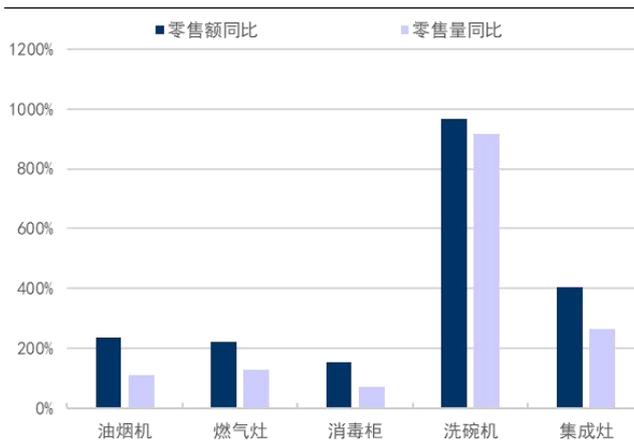
图1: 618首周白电当中干衣机增长较快, 价格普遍上涨



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

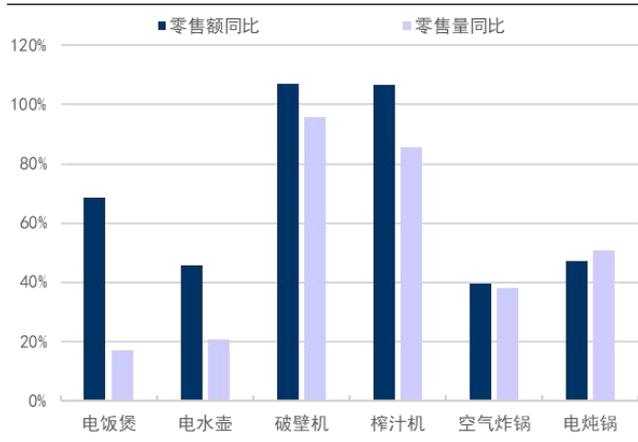
注: 数据为2024年5月20日-5月26日同比2023年5月22日-28日, 存在618大促开始错期的影响, 故同比增速较快, 下同

图2: 618首周洗碗机增长较快, 价格同比普遍有所上涨



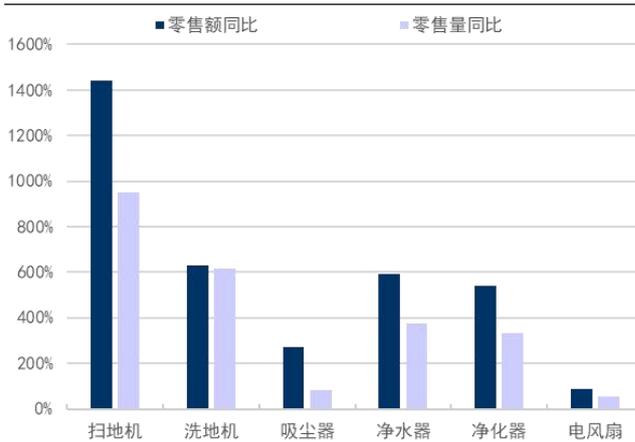
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图3：618 首周破壁机、榨汁机增长较快



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图4：618 首周扫地机、洗地机增长较快

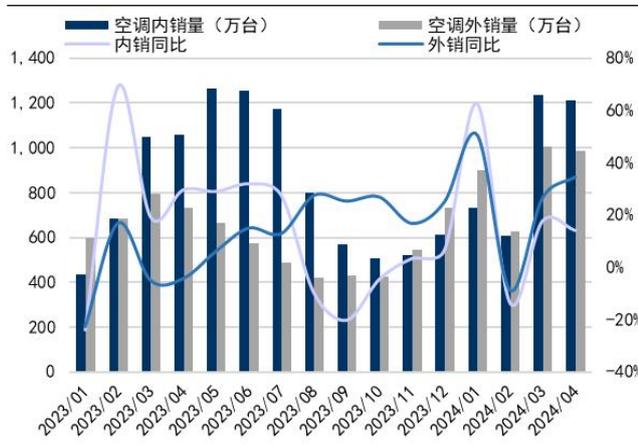


资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

2.2 4月大家电出货延续较快增长，空调外销景气走高

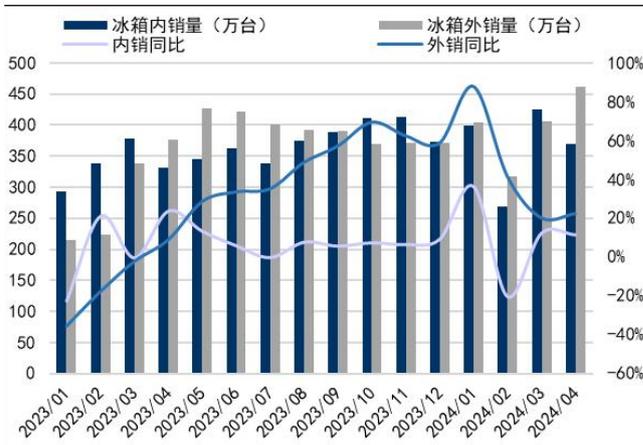
4月白电出货延续较快增长表现，外销整体延续较高景气，内销保持10%以上的增长。产业在线数据显示，4月空调内/外销量同比增长14.2%/34.6%，冰箱内/外销量同比增长11.4%/22.4%，洗衣机内/外销量同比增长17.4%/8.6%，油烟机内/外销量同比分别-4.6%/28.8%。白电内销增长稳健，油烟机内销受地产拖累；大家电外销普遍保持高景气度，其中空调、冰箱、油烟机4月外销增速环比有所提升。

图5：4月空调外销景气走高、内销稳健



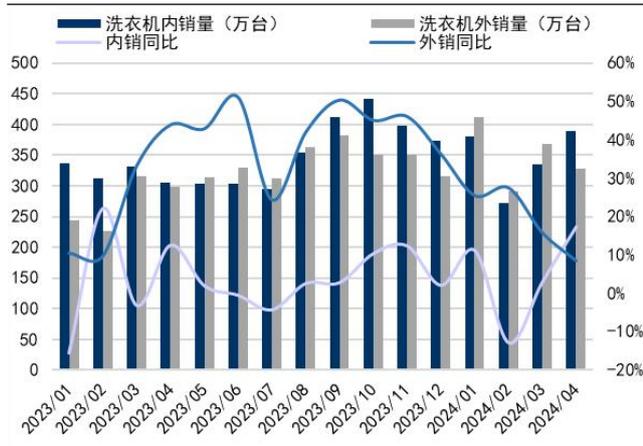
资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图6：4月冰箱外销延续20%+增长、内销增长11%



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图7：4月洗衣机内销量增长17%、外销增长稳健



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图8：4月油烟机内销有所承压、外销增长29%

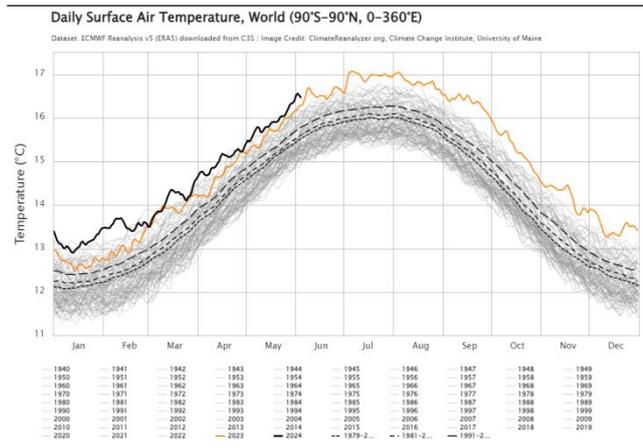


资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

2.3 全球高温天气来袭，期待空调内外销表现

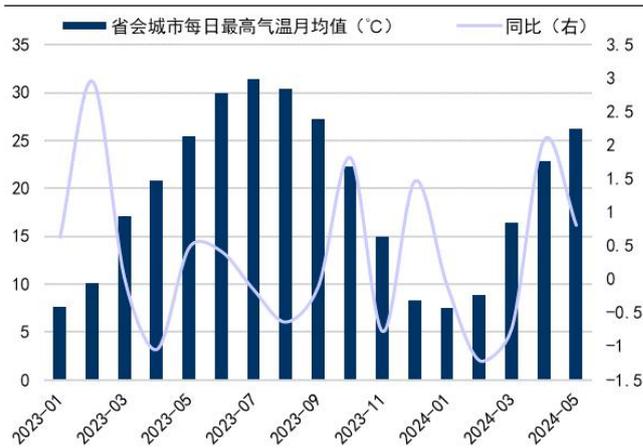
全球及我国近期都迎来历史最高的气温。根据缅因大学气候变化研究所的数据，2024年以来全球平均气温持续创下有记录以来的新高，6月1日-3日，全球气温高于1979-2000年平均气温1°C以上。我国近期气温也有所偏高，根据中国气象局的数据，5月期间全国平均气温17.7°C，较常年同期偏高1.2°C，为1961年以来历史同期最高。而复盘此前高温天气与空调销量的表现，我们发现，空调内销量增速与夏季高温存在明显的关联，夏季气温越高，空调销量越好。在全球高温天气来袭的背景下，期待空调内外销的需求表现。

图9：2024年以来全球平均气温多处于有记录以来最高值



资料来源：缅因大学气候变化研究所，国信证券经济研究所整理
注：黑色加粗线条为2024年气温情况，橙色线为2023年

图10：4-5月我国省会城市最高气温均值高于2023年同期



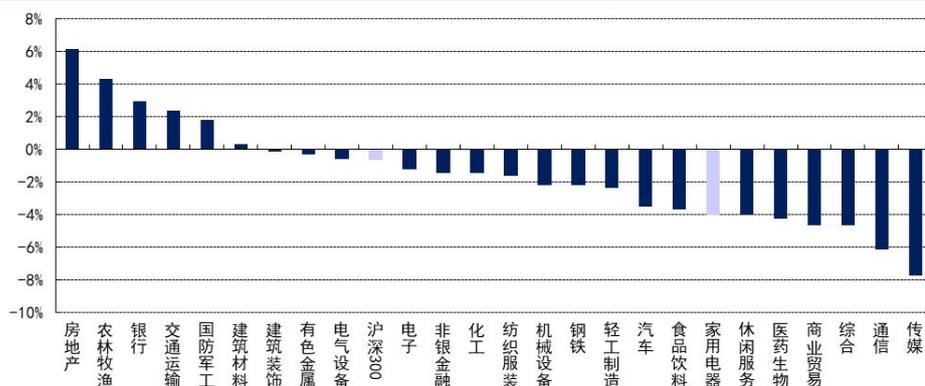
资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理
注：以全国34个省会城市、直辖市及特别行政区每日的最高气温均值作为全国最高气温均值

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

2024年5月家电板块下跌4.00%；沪深300指数下跌0.68%，月相对收益-3.32%。

图11: 本月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

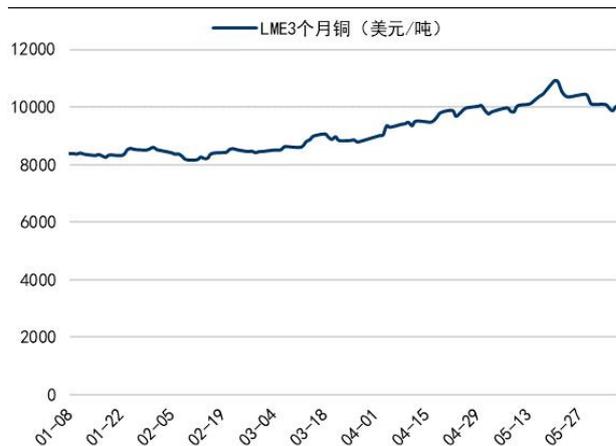
金属价格方面, 5月LME3个月铜、铝价格分别月度环比+0.4%、+5.3%至10109、2711.5美元/吨, 铜、铝价格高位回落后震荡走高; 冷轧板(上海: 价格: 冷轧板卷(1.0mm)) 价格高位回落后触底后小幅震荡, 月环比+1.6%至4370元/吨。

图12: 长期: LME3个月铜价高位回落后震荡回升



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图13: 短期: LME3个月铜价震荡走高



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图14: 长期: LME3个月铝价高位回落后维持震荡



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图15: 短期: LME3个月铝价震荡走高



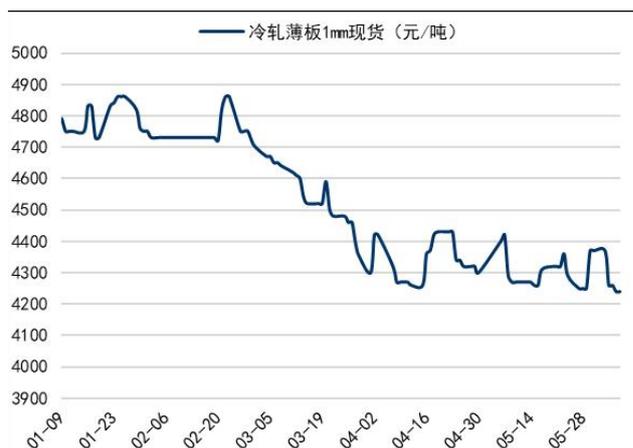
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图16: 长期: 冷轧板价格高位回落后震荡



资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

图17: 短期: 冷轧板价格近期震荡下跌

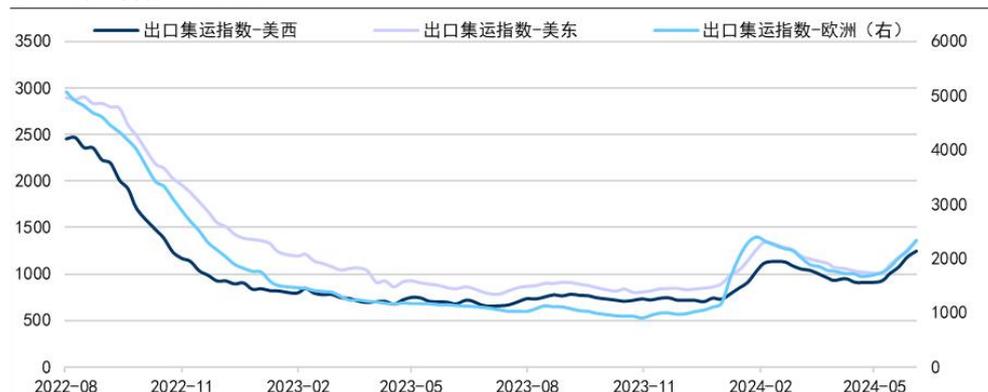


资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

3.3 海运价格跟踪

海运价格自 2022 年 8 月以来高位持续回落, 近期触底大幅回升。5 月出口集运指数-美西线为 1248.37, 月环比+30.41%; 美东线为 1366.64, 月环比+23.50%; 欧洲线为 2337.51, 月环比+28.48%。

图18: 海运价格触底回升

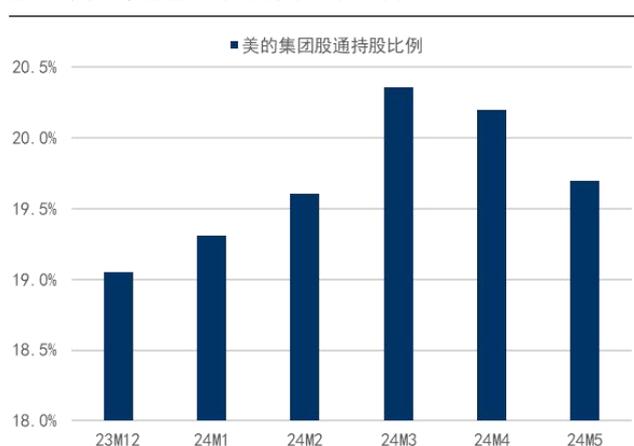


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3.4 北向资金跟踪

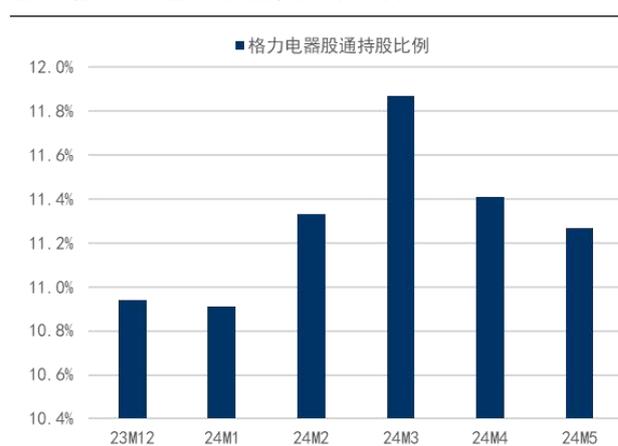
资金流向方面, 5月重点公司陆股通持股比例表现分化, 美的/格力/海尔陆股通持股比例与上月相比分别-0.50%/-0.14%/+0.60%。

图19: 美的集团上月股通持股比例下降



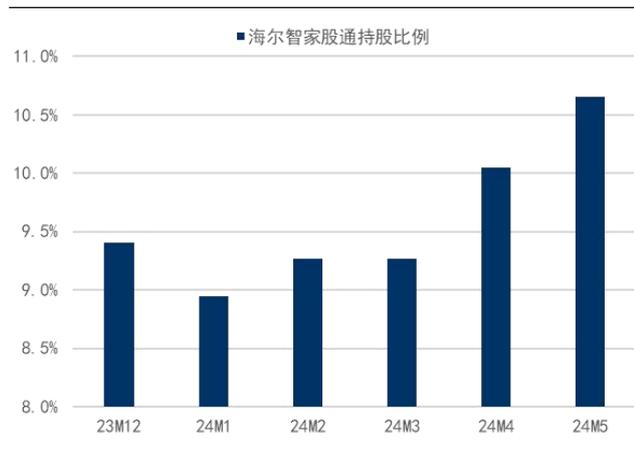
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图20: 格力电器上月股通持股比例下降



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图21: 海尔智家上月股通持股比例上升



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

4、重点公司公告与行业动态

4.1 公司公告

【小熊电器】公司发布 2024 年股票期权激励计划，拟向公司高管及核心骨干共 49 人，授予股票期权 63.7 万份，约占公司总股本的 0.41%。股票来源为公司回购的股票和/或向激励对象定向发行的股票，行权价格为 47.41 元/份。行权对应的公司层面考核目标为：2024-2025 年公司营收或归母净利润较 2023 年复合增长不低于 8%。

【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。

【TCL 智家】公司名称变更为广东 TCL 智慧家电股份有限公司，经营宗旨变更为公司致力于成为全球领先的智慧家电企业，坚定推进全球化战略，以 AI 智慧家电为发展方向，通过科技创新全面实现各家电产品互联互通、协同运作及自我学习优化，为用户带来前瞻性的科技体验和智慧健康生活，以科技推动行业进一步发展。

4.2 行业动态

【奥维云网：家用空调 6 月排产：内销同比 4.9%，增速明显放缓】根据奥维云网（AVC）最新排产监测数据，6 月国内家用空调企业总排产 1856 万台，其中内销排产 1192 万台，同比增长 4.9%；外销排产 664 万台，同比增长 24.6%，相比于上月排产，内外销增速双双放缓。

【奥维云网：警惕市场的失速和错配——写在空调 618 大战首日】618 即将开战，平台蓄势待发，品牌蠢蠢欲动，决定市场走势的根本还是要看需求的释放情况。基于近期全国多地气温有升高迹象，以旧换新的政策刺激等因素，我们对 618 空调市场走势持谨慎乐观的态度，预计市场规模有望实现正增，但库存压力下品牌内卷将加剧，价格延续下行趋势。

【产业在线：一季度干衣机内外销均大幅增长】产业在线数据显示，2024 年一季度干衣机产销规模实现大幅增长：国内市场：销售规模 37.5 万台，同比增长 28.9%。干衣机内销保持快速上升态势。洗烘套装已经成为各家企业的重要增长点，变频洗衣机+热泵干衣机的组合是消费者新的热门选项。但终端市场仍有一定压力，二季度企业出货增速可能放缓。出口市场：销售规模 127.4 万台，同比增长 30.5%干衣机整体出口量增额减，低价产品占比大幅度上升，均价快速下滑。这类低端产

品冲量的现象在近期发生频繁，短期内将会持续。

【产业在线：北美高增，欧洲下降，全球空气源热泵产销格局分化】产业在线数据显示，2023年全球空气源热泵生产量规模突破500万台，但增幅收窄到6.5%。细分洲别来看，中国作为全球生产第一大国，2023年的生产规模占比超过55%，实现了12.4%的增长；北美洲增速最高，达15.9%；欧洲市场受多方因素影响需求不振，生产量同比下滑7%，对全球总体规模影响较大。细分国别来看，全球86%以上的空气源热泵由TOP5国家生产制造2023年TOP5国家生产量合计同比增长达10.7%。2023年受到部分补贴退坡、天然气价格竞争及地缘政治等影响，欧洲大部分国家的空气源热泵需求减少，生产量同比下滑。

【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	优于大市	65.16	4.80	5.34	5.87	14	12	11	2.63
000651	格力电器	优于大市	41.10	5.15	5.74	6.15	8	7	7	1.90
600690	海尔智家	优于大市	30.62	1.76	1.99	2.24	17	15	14	2.69
688696	极米科技	优于大市	92.86	1.72	3.11	4.41	76	30	21	2.15
002032	苏泊尔	优于大市	52.46	2.70	2.91	3.12	19	18	17	6.17
002242	九阳股份	优于大市	11.25	0.51	0.63	0.72	22	18	16	2.39
002705	新宝股份	优于大市	15.47	1.19	1.37	1.54	13	11	10	1.63
002959	小熊电器	优于大市	56.00	2.84	3.11	3.48	20	18	16	3.13
002508	老板电器	优于大市	23.57	1.83	2.01	2.19	13	12	11	2.05
002677	浙江美大	优于大市	8.81	0.72	0.73	0.74	12	12	12	2.70
300894	火星机器人	优于大市	14.32	0.61	0.74	0.79	24	19	18	3.69
300911	亿田智能	优于大市	24.84	1.68	1.86	2.01	15	13	12	2.40
605336	帅丰电器	优于大市	11.99	1.03	1.09	1.15	12	11	10	1.10
603486	科沃斯	优于大市	49.70	1.06	2.11	2.66	47	24	19	4.26
688169	石头科技	优于大市	412.45	15.60	18.28	21.21	26	23	19	4.60
688007	光峰科技	优于大市	16.96	0.22	0.37	0.65	76	46	26	2.78
688793	倍轻松	优于大市	31.58	-0.59	1.18	1.65	-53	27	19	6.89
000921	海信家电	优于大市	38.85	2.04	2.35	2.63	19	17	15	3.77
000541	佛山照明	优于大市	5.11	0.19	0.26	0.32	27	19	16	1.24
603757	大元泵业	优于大市	20.22	1.71	1.93	2.21	12	10	9	2.04
2148.HK	Vesync	优于大市	5.35	0.07	0.08	0.09	10	9	7	2.40
603303	得邦照明	优于大市	11.47	0.79	0.90	1.03	15	13	11	1.54

002668	TCL 智家	优于大市	9.45	0.73	0.80	0.90	13	12	10	6.29
301332	德尔玛	优于大市	9.65	0.24	0.38	0.44	40	25	22	1.58
603215	比依股份	优于大市	13.38	1.07	1.16	1.32	13	12	10	2.24
605555	德昌股份	优于大市	19.44	0.87	1.11	1.40	22	18	14	2.57
603187	海容冷链	优于大市	12.62	1.06	1.07	1.29	12	12	10	1.20

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	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	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 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	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