

家用电器

证券研究报告

2024年07月03日

从区域角度看家电出海机会点——24W26 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

- 1 《家用电器-行业研究周报:618 战报汇总——24W24 周度研究》 2024-06-26
- 2 《家用电器-行业专题研究:Mini LED 电视渗透率突破 3%, 首次超过 OLED 电视》 2024-06-12
- 3 《家用电器-行业研究周报:如何看近期海运运费上涨对家电企业影响——24W23 周度研究》 2024-06-12

周度研究聚焦: 从区域角度看家电出海机会点

中国家电企业全球自主品牌市场份额具备较大提升空间。在国内市场已经逐步成熟后, 中国家电企业全球自主品牌市场份额提升或是未来龙头企业增长的长期空间, 中国家电企业凭借完善的供应链、先进的生产技术及快速迭代产品的能力, 有望逐渐打开海外市场。根据欧睿数据, 2023 年中国家电全球制造份额已达约 45%, 而自主品牌(含收购)份额近年来均不足 20%, 在欧美成熟市场及新兴市场份额提升空间均很大。分地区看, 中国企业在亚太份额较为强势(近几年零售量稳定在约 37%-38%水平), 其次为东欧地区(零售量份额达到 7%), 而中东非、北美、拉美、澳新地区均为中低个位数水平。从地区角度剖析家电出海新机遇, 我们认为亚太、中东非及拉美等新兴市场潜力较大:

1) 新兴市场国家数量及背后人口基数庞大, 家电需求占全球比重有望扩大。据欧睿国际, 2023 年亚太(不含中国)、中东非、拉美地区人口数量分别达 29.6、17.3、6.6 亿人, 合计达到 53.5 亿人, 约为同期中国人口数(14.1 亿)的 3.8 倍。依托庞大的人口数量, 新兴市场家电需求具备较大的挖掘空间, 2023 年亚太(不含中国)+拉美+中东非地区家电行业零售量规模约 9.8 亿台, 占同期全球家电行业零售量规模(30.8 亿台)的 32%, 欧睿国际预计 2028 年有望升至 11.5 亿台, 占比达 34%。分地区看, 欧睿国际预计 23-28 年 CAGR 中东非 4.6%、拉美 3.3%、亚太(不含中国) 3.0%, 均高于全球同期增速(1.7%), 后续新兴地区需求具备较好成长性。

2) 新兴市场家电品类保有量较低、处普及初期, 欧洲空调需求仍具备增长潜力。2023 年南亚/东南亚、中东非、拉美地区大部分国家家电品类渗透率均低于国内渗透率水平, 伴随当地经济水平发展带动家电渗透率提升, 行业规模具备大幅提升空间。此外, 基于此前欧洲地区夏季气温不高、空调使用率低和空调安装费用高, 欧洲发达国家空调渗透率普遍低于 50%左右水平, 考虑到近年来欧洲极端天气引发的次生灾害频发, 意大利、西班牙、希腊和法国南部的空调保有量在过去 10 年迅速上升, 中长期维度看亦或带来较大空调需求。

3) 新兴市场格局分散、家电快速扩容, 白电龙头出海有望加速行业整合。据欧睿国际, 2023 年亚太、拉美、中东非地区家电企业 CR3 分别为 21%、19%、10%(零售量口径), 对比同期成熟市场约 23%-26%水平有待进一步整合。国内龙头企业在海外各地区份额对比各地区龙头看, 拉美地区具备 6-8 个点提升空间, 中东非地区具备 2-4 个点提升空间。品类角度看, 结合欧睿国际数据, 展望未来五年, 新兴市场中亚太地区、中东非地区大家电零售量成长性(CAGR 均有望达到 20%+)整体好于小家电; 拉美地区小家电零售量增速有望达到 19%, 快于大家电同期约 14%增速。国内白电龙头有望依托在大家电领域长期积累的制造能力迁移海外新兴市场, 带动当地行业格局进一步整合, 实现自身企业份额扩张。

进一步通过量化分析, 我们得到亚太、中东非及拉美等新兴市场发展潜力较大。我们选取大家电近 10 年零售量 CAGR、小家电近 10 年零售量 CAGR、2023 年人口规模、2023 年家庭数、城市化率、大家电(空冰洗彩灶均值)2023 年每百户保有量、小家电(吸尘器)2023 年每百户保有量等 7 项指标对各区域进行排名, 得到结论: 基于过去十年家电品类零售量的快速增长, 以及各地区背后庞大的人口规模与家庭户数, 叠加城市化率、家电百户保有量相较于成熟市场仍具备较大提升空间, 亚太、中东非及拉美等新兴市场发展潜力较大。考虑到当地行业集中度相对较低, 自有品牌仍有待进一步整合, 相对成熟市场当地人民或对新品牌的接受程度较高, 国内家电企业在这些市场的前瞻性布局有望带来后续潜在发展空间。

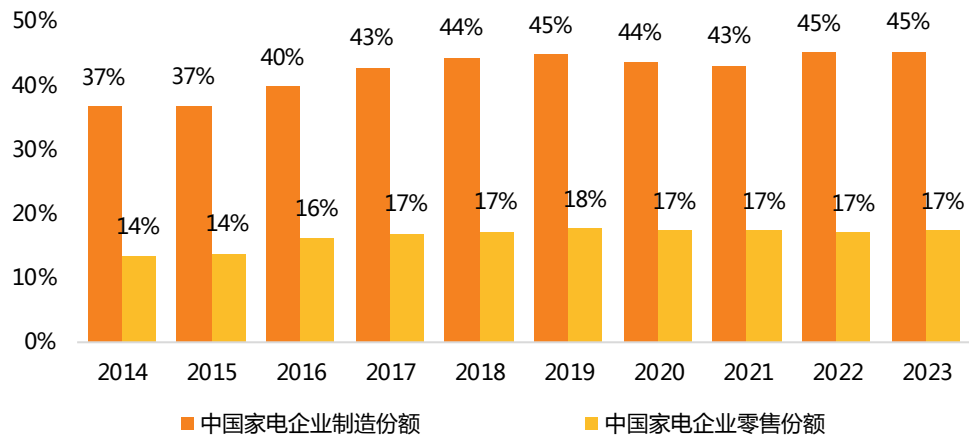
标的推荐: 1) 大家电: 如【美的集团】/【格力电器】/【海尔智家】/【海信家电】; 2) 小家电: 如【石头科技】/【科沃斯】; 3) 厨大电: 如【华帝股份】; 4) 黑电: 如【TCL 电子】/【海信视像】; 5) 其他家电: 如【盾安环境】(与机械团队联合覆盖)/【德昌股份】等。

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。

1. 周度研究聚焦：从区域角度看家电出海机会点

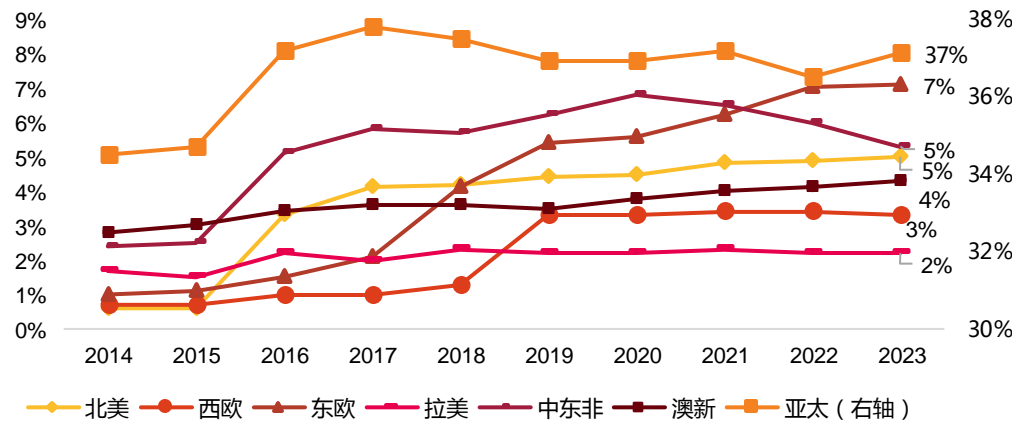
中国家电企业全球自主品牌市场份额具备较大提升空间。在国内市场已经逐步成熟后，中国家电企业全球自主品牌市场份额提升或是未来龙头企业增长的长期空间，中国家电企业凭借完善的供应链、先进的生产技术及快速迭代产品的能力，有望逐渐打开海外市场。根据欧睿数据，2023 年中国家电全球制造份额已达约 45%，而自主品牌（含收购）份额近年来均不足 20%，在欧美成熟市场及新兴市场提升空间均很大。分地区看，中国企业在亚太份额较为强势（近几年零售量稳定在约 37%-38%水平），其次为东欧地区（零售量份额达到 7%），而中东非、北美、拉美、澳新地区均为中低个位数水平。

图 1：中国家电企业全球制造份额 vs 零售份额（量）



资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

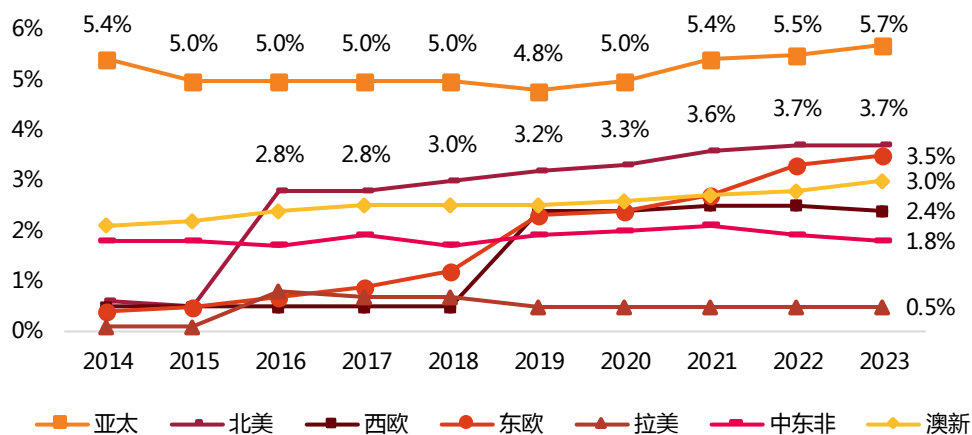
图 2：中国家电企业各地区零售量市场份额



资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

以海尔为代表的家电龙头企业，此前已率先通过并购进一步拓展海外市场。基于中国家电企业在欧美等成熟市场的品牌力及渠道力较弱，除了在海外投入大量资金推广自有品牌外，中国家电企业也可选择直接收购当地的成熟品牌，借助海外品牌更快速建立销售渠道及打开海外市场。以海尔为例，作为行业最早出海创牌的企业，其通过一系列的品牌并购迅速打开了海外市场，且走在国内出海企业的前列，据欧睿国际数据，2023 年海尔集团在亚太、东欧、西欧、中东非、拉美、澳新地区的零售量份额分别为 5.7%、3.5%、2.4%、1.8%、0.5%、3.0%。

图 3：海尔集团通过一系列品牌并购，实现全球多地区零售量市场份额快速扩张

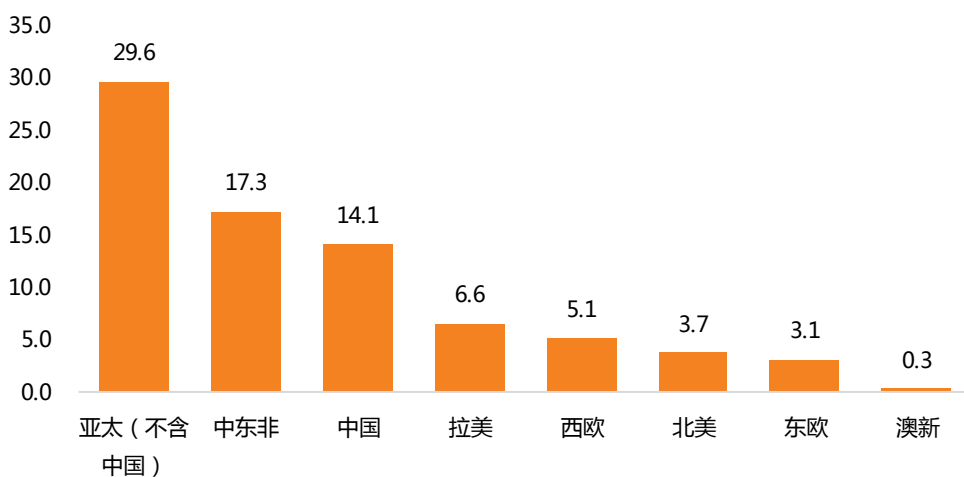


资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

从地区角度剖析家电出海新机遇，我们认为亚太、中东非及拉美等新兴市场潜力较大：

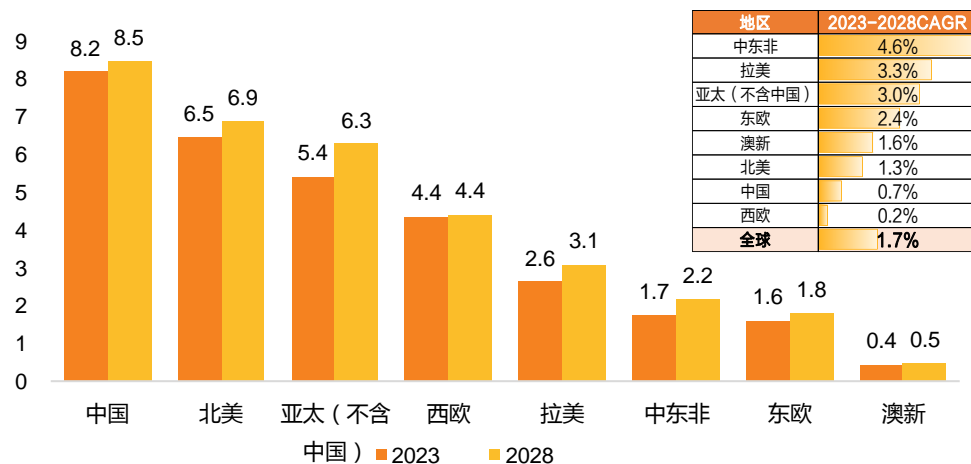
1) 新兴市场国家数量及背后人口基数庞大，家电需求占全球比重有望扩大。人口数量方面，据欧睿国际，2023 年亚太（不含中国）、中东非、拉美地区人口数量分别达 29.6、17.3、6.6 亿人，合计达到 53.5 亿人，约为同期中国人口数（14.1 亿）的 3.8 倍。依托庞大的人口数量，新兴市场家电需求具备较大的挖掘空间，据欧睿国际，2023 年亚太（不含中国）+拉美+中东非地区家电行业零售量规模约 9.8 亿台，占同期全球家电行业零售量规模（30.8 亿台）的 32%，欧睿国际预计 2028 年有望升至 11.5 亿台，占比升至 34%。欧睿国际预计 2023-2028 年 CAGR 中东非 4.6%、拉美 3.3%、亚太（不含中国）3.0%均高于全球同期增速 1.7%，后续新兴地区家电需求具备较好成长性，且占全球比重有望持续扩大。

图 4：2023 年全球各地区人口数量（亿人）



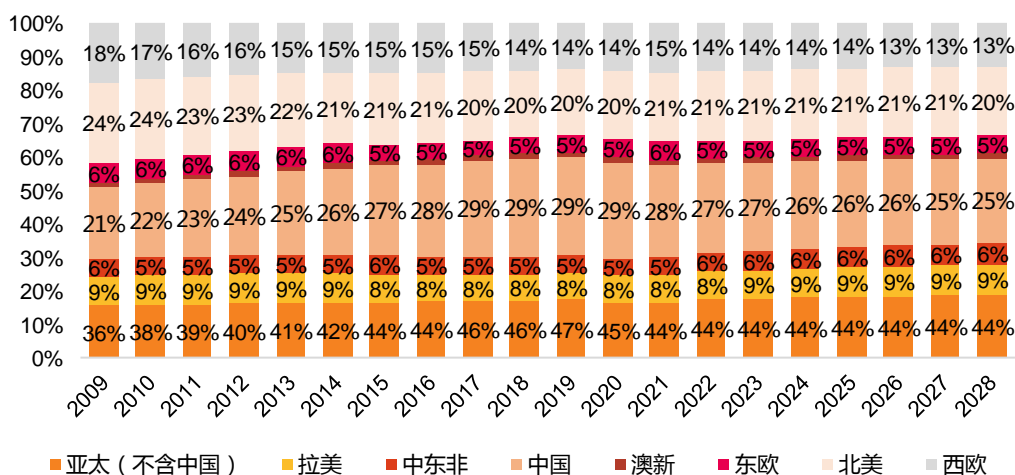
资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

图 5：分地区家电行业零售量规模（亿台）



资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

图 6：分地区家电行业零售量规模占比



资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

2) 新兴市场家电品类保有量较低、处普及初期，欧洲空调需求仍具备增长潜力。我们对比了全球各地区主要国家 2023 年空调、冰箱、洗衣机、彩电、炊具、吸尘器的百户保有量情况，得到当前南亚/东南亚、中东非、拉美地区大部分国家家电品类渗透率均低于国内渗透率水平，伴随当地经济水平发展带动家电渗透率提升，行业规模具备大幅提升空间。此外，基于此前欧洲地区夏季气温不高、空调使用率低和空调安装费用高，欧洲发达国家空调渗透率普遍低于 50%左右水平，考虑到近年来欧洲极端天气引发的次生灾害频发，意大利、西班牙、希腊和法国南部的空调保有量在过去 10 年迅速上升，中长期维度看亦或带来较大空调需求。

表 1：亚洲、中东非、拉美主要国家 2023 年家电品类百户保有量（台/百户）

亚洲主要国家	空调每百户保有量	冰箱每百户保有量	洗衣机每百户保有量	彩电每百户保有量	炊具每百户保有量	吸尘器每百户保有量
中国	97	99	99	98	87	42
日本	95	98	97	98	99	97
韩国	92	100	100	98	97	96
新加坡	84	99	97	98	99	82
马来西亚	63	99	97	99	98	48
越南	43	89	63	94	100	3
泰国	39	94	76	99	93	17
印度	37	42	22	72	64	4
菲律宾	22	54	52	72	38	5
老挝	14	69	31	85	60	2
印度尼西亚	13	67	39	92	71	8
柬埔寨	8	28	12	52	48	11
缅甸	6	21	16	72	50	10
中东非主要国家	空调每百户保有量	冰箱每百户保有量	洗衣机每百户保有量	彩电每百户保有量	炊具每百户保有量	吸尘器每百户保有量
以色列	96	100	98	84	73	74
阿联酋	95	100	100	100	99	70
科威特	86	100	100	99	94	100
黎巴嫩	62	99	80	85	89	73
约旦	55	98	98	97	94	72
伊朗	31	91	84	100	99	91
摩洛哥	29	96	78	98	77	14
土耳其	29	100	99	99	86	92
埃及	17	97	98	99	94	25
伊拉克	14	92	71	99	87	24
埃塞俄比亚	10	9	20	22	49	2
肯尼亚	8	12	15	51	38	5
加纳	2	39	3	75	34	1
拉美主要国家	空调每百户保有量	冰箱每百户保有量	洗衣机每百户保有量	彩电每百户保有量	炊具每百户保有量	吸尘器每百户保有量
委内瑞拉	65	91	80	99	95	15
阿根廷	60	99	95	99	97	33
巴拉圭	55	93	83	92	99	16
乌拉圭	51	99	90	97	96	69
智利	41	98	98	90	96	92
巴拿马	33	90	87	95	94	31
玻利维亚	32	49	10	86	79	26
哥斯达黎加	31	97	95	94	95	30
巴西	28	98	70	95	99	45
秘鲁	26	56	38	83	98	25
墨西哥	20	88	71	91	91	8
哥伦比亚	4	86	65	97	89	8

资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

注：标黄表示该国家该品类百户保有量低于 50 台/百户。

表 2：欧洲、北美、澳新主要国家 2023 年家电品类百户保有量（台/百户）

东欧主要国家	空调每百户保有量	冰箱每百户保有量	洗衣机每百户保有量	彩电每百户保有量	炊具每百户保有量	吸尘器每百户保有量
波兰	70	99	97	97	97	95
保加利亚	57	100	97	100	94	94
塞尔维亚	44	100	97	100	100	88
爱沙尼亚	38	100	97	96	98	94
立陶宛	37	99	97	100	98	98
俄罗斯	30	100	93	98	99	99
白俄罗斯	28	100	97	98	96	88
匈牙利	19	93	99	98	98	91
乌克兰	19	99	94	97	91	84
斯洛伐克	6	100	99	99	100	97
西欧主要国家	空调每百户保有量	冰箱每百户保有量	洗衣机每百户保有量	彩电每百户保有量	炊具每百户保有量	吸尘器每百户保有量
希腊	61	100	99	100	98	87
意大利	53	99	98	97	99	96
西班牙	41	100	100	99	98	90
芬兰	41	98	95	92	99	96
瑞士	40	100	100	89	99	100
挪威	38	97	95	98	99	93
瑞典	37	100	88	99	99	92
丹麦	32	100	85	99	99	92
德国	30	100	97	97	99	94
法国	30	99	96	96	98	92
荷兰	29	100	99	99	99	95
葡萄牙	27	100	97	100	100	87
比利时	13	100	95	96	99	95
北美主要国家	空调每百户保有量	冰箱每百户保有量	洗衣机每百户保有量	彩电每百户保有量	炊具每百户保有量	吸尘器每百户保有量
美国	91	100	87	97	97	97
加拿大	67	100	88	100	99	92
澳新主要国家	空调每百户保有量	冰箱每百户保有量	洗衣机每百户保有量	彩电每百户保有量	炊具每百户保有量	吸尘器每百户保有量
澳大利亚	82	100	99	99	100	96
新西兰	72	91	99	100	91	93

资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

注：标黄表示该国家该品类百户保有量低于 50 台/百户。

3) 新兴市场格局分散、家电快速扩容，白电龙头出海有望加速行业整合。竞争格局方面，新兴市场家电行业格局较为分散，据欧睿国际，2023 年亚太、拉美、中东非地区家电企业 CR3 分别为 21%、19%、10%（零售量口径），对比同期成熟市场 CR3（23%-26%）有待进一步整合。国内龙头企业在海外各地区份额对比各地区龙头看，拉美地区具备 6-8 个点提升空间，中东非地区具备 2-4 个点提升空间。品类角度看，结合欧睿国际数据，展望未来五年，新兴市场中亚太地区、中东非地区大家电零售量成长性（CAGR 均有望达到 20%+）整体好于小家电；拉美地区小家电零售量增速有望达到 19%，快于大家电同期约 14%增速。因此，我们认为国内白电龙头有望依托在大家电领域长期积累的制造能力迁移海外新兴市场，带动当地行业格局进一步整合，实现自身企业份额扩张。

表 3：2023 年亚太、拉美、中东非地区龙头企业及国内品牌家电零售量份额情况

地区	集团名称	品牌名称	23年零售量份额	排名	对标海外龙头空间 (pcts)	CR3
亚太地区	Panasonic Corp	美的 Midea	11.3%	1		21%
		海尔 Haier	5.7%	2		
		格力 Gree	4.2%	3		
		松下 Panasonic Corp	3.2%	4		
拉美地区	Electrolux	Britânia Britânia	7.8%	1		19%
		Mondial Mondial	6.2%	2		
		Electrolux Electrolux	5.4%	3		
		...				
	美的 Midea	1.3%	18	6.5		
		海尔 Haier	0.5%	28	7.3	
		海信 Hisense	0.2%	45	7.6	
		格力 Gree	0.2%	53	7.6	
中东非地区	Koninklijke Philips NV	SEB SEB	3.9%	1		10%
		Fresh Electric Fresh Electric	3.4%	2		
		...				
		...				
	海尔 Haier	1.8%	11	2.1		
		美的 Midea	1.7%	13	2.2	
		海信 Hisense	1.0%	19	2.9	
		格力 Gree	0.4%	29	3.5	
北美地区	Conair	Conair Conair	8.7%	1		24%
		Spectrum Spectrum	8.5%	2		
		Newell Newell	6.8%	3		
		...				
	海尔 Haier	3.7%	5	5.0		
		美的 Midea	0.7%	28	8.0	
澳新地区	Procter & Gamble	Procter & Gamble Procter & Gamble	9.9%	1		26%
		Spectrum Spectrum	9.0%	2		
		Breville Breville	6.7%	3		
		...				
	海尔 Haier	3.0%	9	6.9		
		海信 Hisense	0.7%	24	9.2	
		科沃斯 Ecovacs	0.3%	38	9.6	
		美的 Midea	0.2%	39	9.7	
东欧地区	BSH Hausgeräte GmbH	SEB SEB	7.3%	1		16%
		Arçelik AS Arçelik AS	4.9%	2		
		...				
		...				
	海尔 Haier	3.5%	4	3.8		
		海信 Hisense	1.6%	15	5.7	
		美的 Midea	1.2%	19	6.1	
		小米 Xiaomi	0.4%	29	6.9	
格力 Gree	0.4%	32	6.9			
西欧地区	BSH Hausgeräte GmbH	SEB SEB	8.3%	1		23%
		Procter & Gamble Procter & Gamble	7.8%	2		
		SEB SEB	6.8%	3		
		...				
	海尔 Haier	2.4%	11	5.9		
		海信 Hisense	0.5%	28	7.8	
美的 Midea	0.1%	59	8.2			

资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

表 4：新兴市场大家电、小家电零售量规模及 23-28 年 CAGR（亿台）

亚太（不含中国）	2013	2023	2028	23-28CAGR
大家电（含空调）	10	14	16	21%
小家电（剔除空调）	31	41	46	14%
拉美	2013	2023	2028	23-28CAGR
大家电（含空调）	7	7	8	14%
小家电（剔除空调）	15	20	23	19%
中东非	2013	2023	2028	23-28CAGR
大家电（含空调）	3	4	5	26%
小家电（剔除空调）	10	13	17	25%

资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

进一步通过量化分析，我们得到亚太、中东非及拉美等新兴市场发展潜力较大。我们选取大家电近 10 年零售量 CAGR、小家电近 10 年零售量 CAGR、2023 年人口规模、2023 年家庭数、城市化率、大家电（空冰洗彩灶均值）2023 年每百户保有量、小家电（吸尘器）2023 年每百户保有量等 7 项指标对各区域进行排名，得到结论：基于过去十年家电品类零售量的快速增长，以及各地区背后庞大的人口规模与家庭户数，叠加城市化率、家电百户保有量相较于成熟市场仍具备较大提升空间，亚太、中东非及拉美等新兴市场发展潜力较大。考虑到当地行业集中度相对较低，自有品牌仍有待进一步整合，相对成熟市场当地人民或对新品牌的接受程度较高，国内家电企业在这些市场的前瞻性布局有望带来后续潜在发展空间。

表 5：2023 年全球各区域各项指标数值

绝对值	大家电13-23年CAGR	小家电13-23年CAGR	2023年人口规模	2023年家庭数	城市化率	大家电23年百户保有量	小家电23年百户保有量
单位	%	%	亿人	亿户	%	台/百户	台/百户
亚太地区（不含中国）	2.8%	2.8%	29.6	7.1	45%	59	20
中东非	2.4%	2.6%	17.3	3.8	50%	50	24
中国	-0.7%	3.2%	14.1	5.5	63%	96	42
拉美	-0.7%	2.2%	6.6	2.3	81%	75	31
西欧	1.2%	1.2%	5.1	2.2	80%	85	93
北美	1.8%	1.5%	3.7	1.5	83%	94	96
东欧	-0.4%	0.8%	3.1	1.3	69%	85	94
澳洲	2.1%	1.5%	0.3	0.1	87%	96	96

资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

表 6：2023 年全球各区域各项指标综合排名

分数	大家电14-23年CAGR	小家电14-23年CAGR	2023年人口规模	2023年家庭数	城市化率	大家电2023年保有量	小家电2023年保有量	总得分	排名
亚太地区（不含中国）	1	2	1	1	2	1	1	9	1
中东非	2	3	2	3	2	2	2	15	2
中国	7	1	3	2	3	7	4	27	3
拉美	8	4	4	4	6	3	3	32	4
西欧	5	7	5	5	5	4	5	36	5
北美	4	6	6	6	7	6	8	43	6
东欧	6	8	7	7	4	5	6	43	6
澳洲	3	5	8	8	8	8	7	47	8

资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

排名机制：各区域大家电近 10 年零售量 CAGR、小家电近 10 年零售量 CAGR、2023 年人口规模、2023 年家庭数按顺序排列分别得分 1-8 分；城市化率、大家电（空冰洗彩灶均值）2023 年每百户保有量、小家电（吸尘器）2023 年每百户保有量为按逆序排列分别得分 1-8 分。

表 7：家电龙头通过泰国/埃及/墨西哥等地建厂，产能辐射至新兴市场

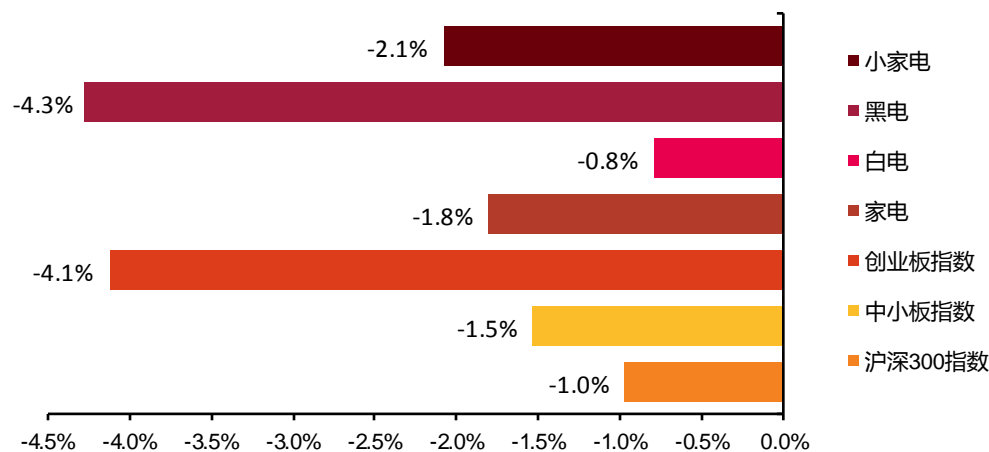
单位：亿元	23年外销收入/占比	品牌矩阵	本土化进程	发展战略	渠道开拓进展
海尔智家	1357/52%	15年收购海尔集团海外白电业务(含日本三洋电机日本、东南亚白电业务)；16年收购GE家电业务；18年收购Fisher&Paykel；19年收购Candy。	2023年，公司在全球设立10+N创新生态体系、122个制造中心、108个营销中心。	依托全球化平台优势，产品创新技术在全球市场得到广泛应用；全球化供应链保障柔性供应和高效协同；利用全球化产能更快满足当地化需求；全球推广高端创牌战略，产品价格指数持续提升。	2023年在全球市场覆盖接近23万个销售网点。把在中国三四级市场的销售及营销模式成功复制到印度、巴基斯坦、泰国等市场，强化了公司的品牌形象和区域市场竞争力。
美的集团	1509/40%	家电领域美的、COLMO、东芝三品牌同步运作，B端领域拥有美芝、威灵、合康、日业、高创、东芝、美仁、美垦、东芝等多个品牌。24年收购西班牙家电品牌Teka利于提升海外厨电业务影响力。	美的在海外设有17个研发中心和21个主要生产基地，遍布十多个国家。加速推进“中国供全球+区域供区域”模式，推动巴西、印尼、意大利、泰国、印度、墨西哥、埃及等制造基地建设。	以美国、巴西、德国、日本、东盟为突破口，推进海外渠道向零售终端转型，推动渠道扁平化，推动数字化变革，深耕海外电商业务，培育ToC自营电商能力，强化海外自有品牌建设。	2023年扩展终端零售网络的广度和深度，推动专业渠道进驻以及渠道结构升级，在亚太市场开拓数百个空调专业渠道客户，欧洲嵌入式产品渠道规模同比提升超过30%
海信家电	279/33%	产品涵盖Hisense、Ronshen、KELON、HITACHI、YORK、Gorenje、ASKO、SANDEN八大品牌。	2022年11月，海信墨西哥蒙特雷家电产业园冰箱产线正式投产。2023年位于墨西哥蒙特雷的智能家电产业园冰箱、厨卫产品已进入量产阶段，为海信进一步开拓北美市场、加速海外产业布局提供了有力支撑。	持续参与集团体育营销，海信品牌海外知名度和影响力不断提升。积极拓展客户、渠道，推出高端化、变频化、智能化产品，提高海外竞争力，提升自有品牌份额。	2023年公司加速渠道布局，中央空调业务热泵规模同比增长46%；冰箱业务在东盟区泰国市场占有率同比提升2.3个点、马来西亚市场同比提升3.1个点。
格力电器	249/12%	格力、TOSOT、晶弘三大消费品牌及凌达、凯邦、新元等工业品牌。	在南美地区和亚洲建有海外生产基地，通过自主品牌和OEM拓展海外空调市场。23年产品已销往190多个国家和地区，海外业务实现营业收入249.04亿元，自主品牌占比近70%，同比上升8%。	通过内外协同的产业优势，提升海外产品的研发能力，推更适合当地市场细分产品；通过海外线下展会和开展多场线上、线下产品推介活动，运营格力全矩阵海外社媒平台；海外试点建立保税仓新型模式。	加强海外主流零售电商平台布局，拓宽海外市场品类。公司的循环风扇、加湿器等生活电器产品上线欧美Amazon、Walmart、东南亚SHOPEE、LAZADA、拉美Mercadolibre等主流零售电商平台。

资料来源：Wind，各公司年报，天风证券研究所

2. 周度家电板块走势

上周（2024/6/24-2024/6/28）沪深 300 指数-0.97%，创业板指数-4.13%，中小板指数-1.53%，家电板块-1.8%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-0.8%、-4.28%、-2.08%。个股中，本周涨幅前五名是 ST 德豪、毅昌科技、顺威股份、亿田智能、兆驰股份；本周跌幅前五名是海信家电、三花智控、海信视像、飞科电器、小熊电器。

图 7：上周（2024/6/24-2024/6/28）家电板块走势



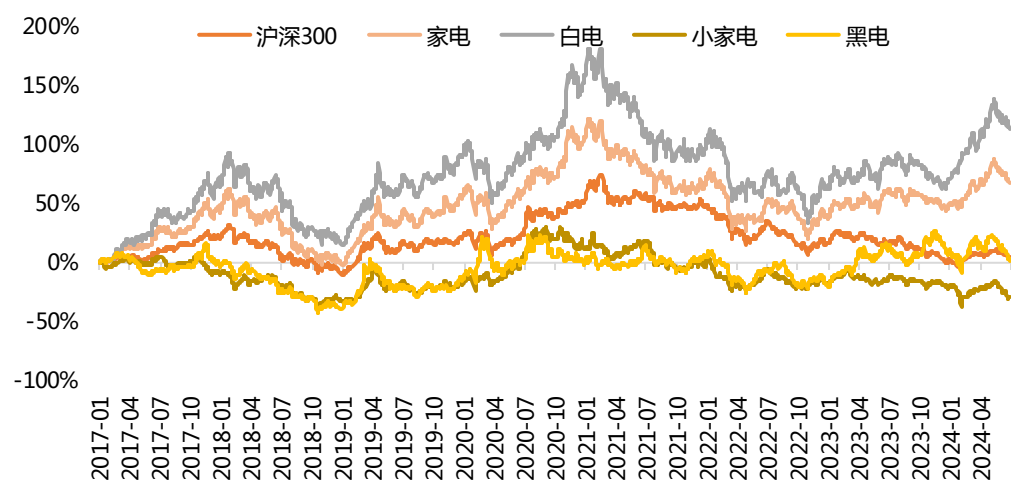
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 8：周度（2024/6/17-2024/6/21）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	002005.SZ	ST 德豪	28.0%	7.5%	1	000921.SZ	海信家电	-13.3%	10.4%
2	002420.SZ	毅昌科技	3.2%	19.1%	2	002050.SZ	三花智控	-12.1%	6.9%
3	002676.SZ	顺威股份	2.9%	18.1%	3	600060.SH	海信视像	-9.8%	3.4%
4	300911.SZ	亿田智能	2.2%	4.2%	4	603868.SH	飞科电器	-7.4%	1.2%
5	002429.SZ	兆驰股份	2.1%	3.4%	5	002959.SZ	小熊电器	-6.5%	5.4%

资料来源：Wind，天风证券研究所

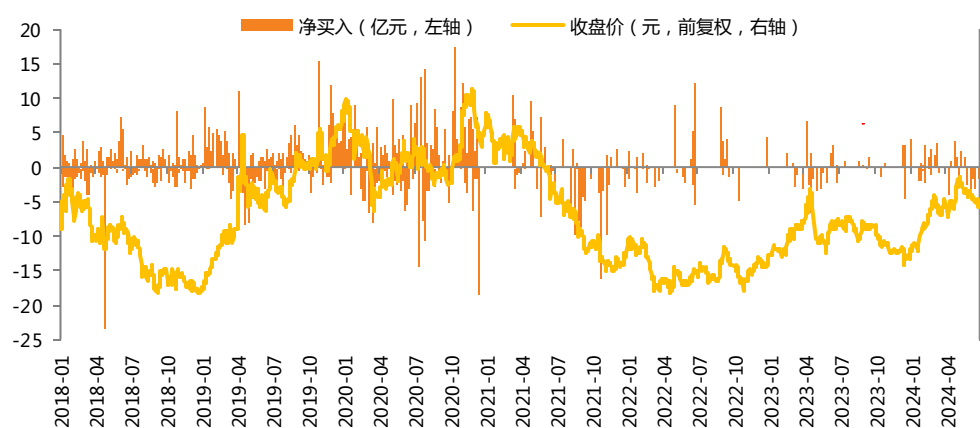
图 8：家电板块历史走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

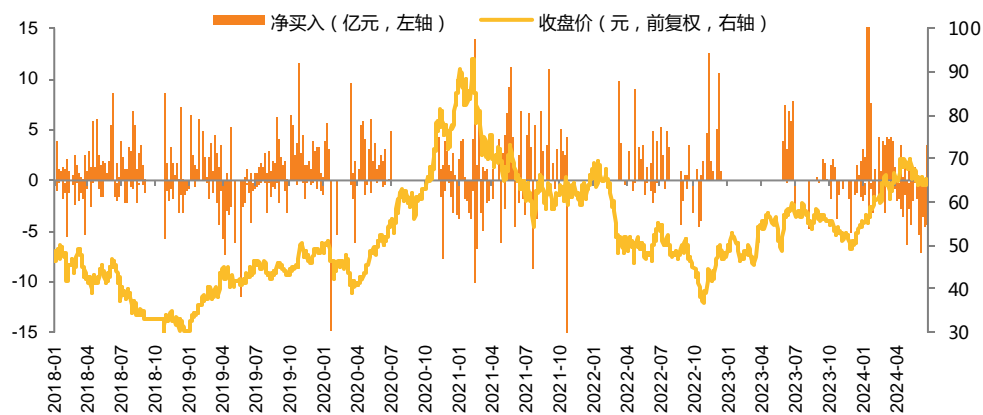
3. 周度资金流向

图 9：格力电器北上净买入



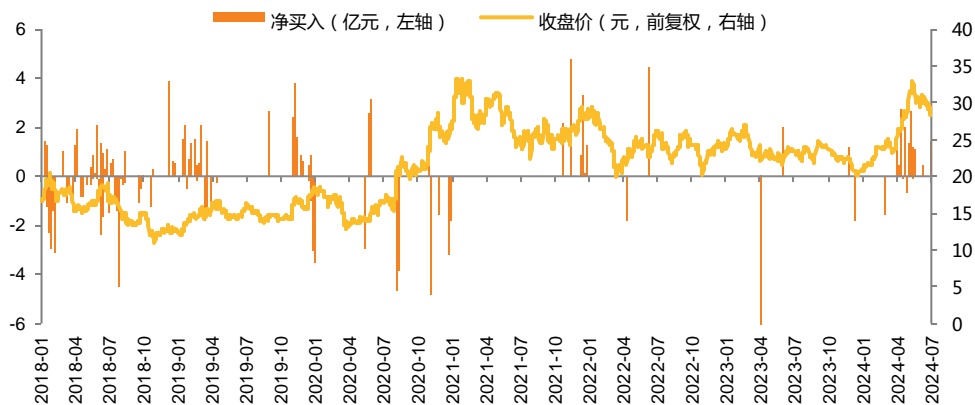
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10: 美的集团北上净买入



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 11: 海尔智家北上净买入

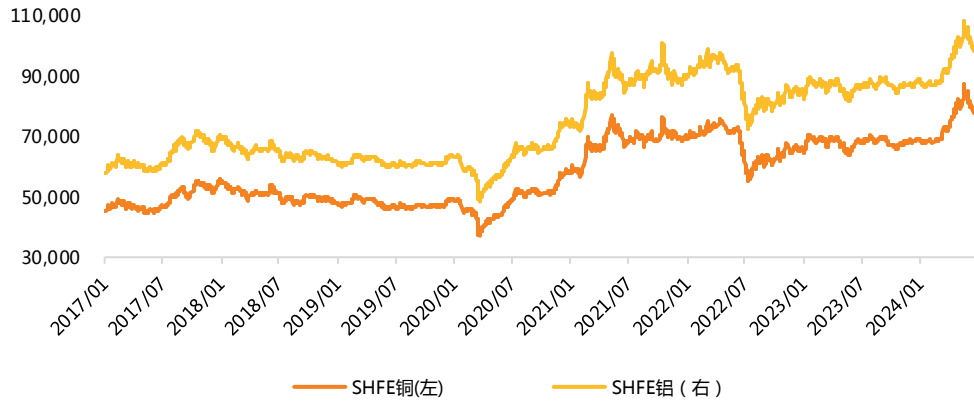


资料来源: Wind, 天风证券研究所

4. 原材料价格走势

2024 年 6 月 28 日, 期货阴极铜收盘价为 78020 元/吨, 相较于上周-1.39%, 今年以来+12.7%; 期货铝收盘价为 20265 元/吨, 相较于上周-0.81%, 今年以来+3.13%; 中国塑料城价格指数为 885.54, 相较于上周-0.19%, 今年以来+6.07%; 钢材综合价格指数为 102.96, 相较于上周价格-1.22%, 今年以来-8.8%。

图 12：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：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 14：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

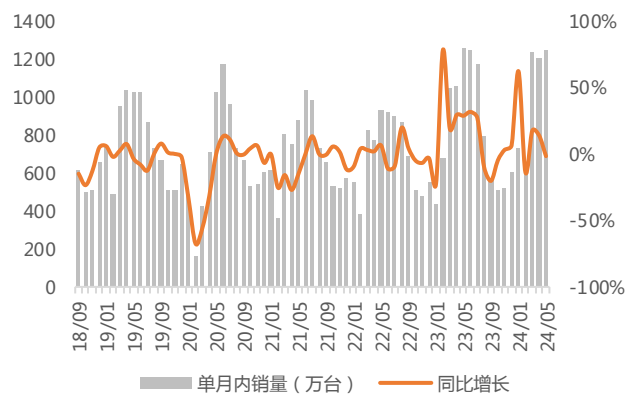
空调：24M5 内/外销量分别同比 -1.4%/+36.8%，24M1-M5 内/外销量分别同比 +11.2%/+27.4%。

冰箱：24M4 内/外销量分别同比 +11.4%/+22.4%，24M1-M4 内/外销量分别同比 +9.0%/+28.5%。

洗衣机：24M4 内/外销量分别同比 +17.4%/+8.6%，24M1-M4 内/外销量分别同比 +4.6%/+24.6%。

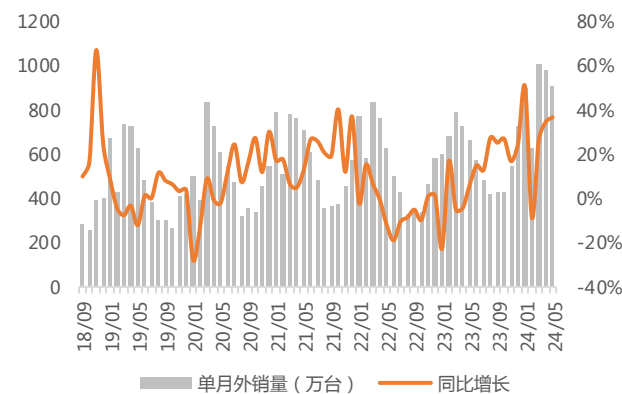
油烟机：24M3 内/外销量分别同比 -2.9%/+0.3%，24M1-M3 内/外销量分别同比 +2.9%/+20.8%。

图 15：出货端空调内销月零售量、同比增速



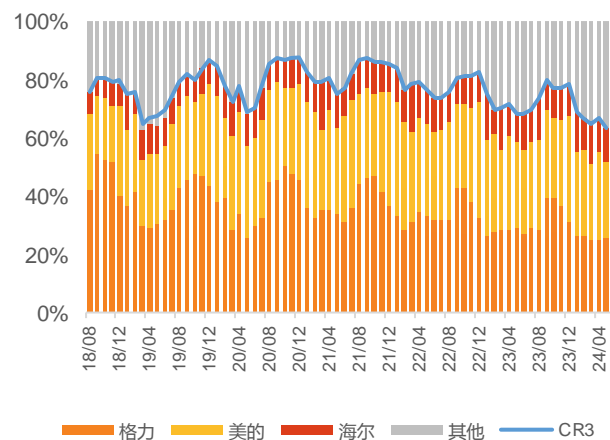
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 16：出货端空调外销月零售量、同比增速



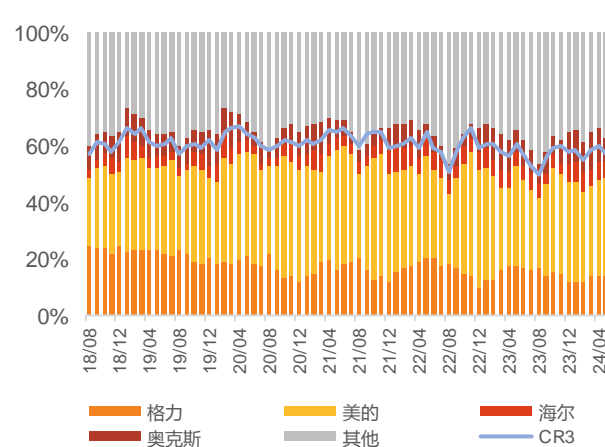
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 17：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



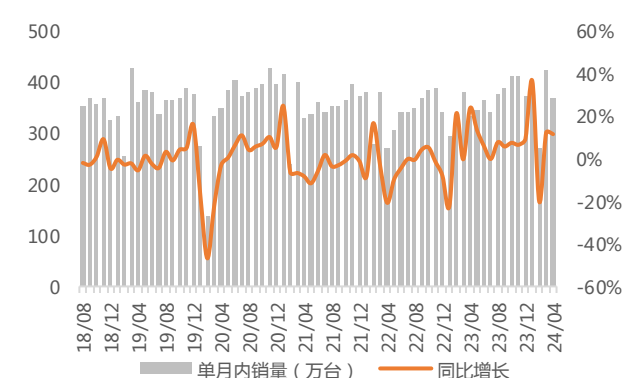
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



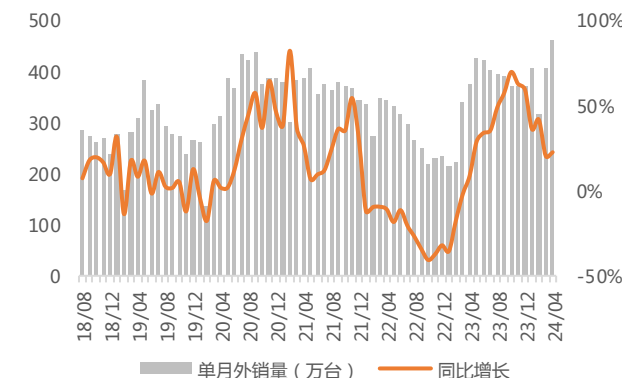
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 19：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



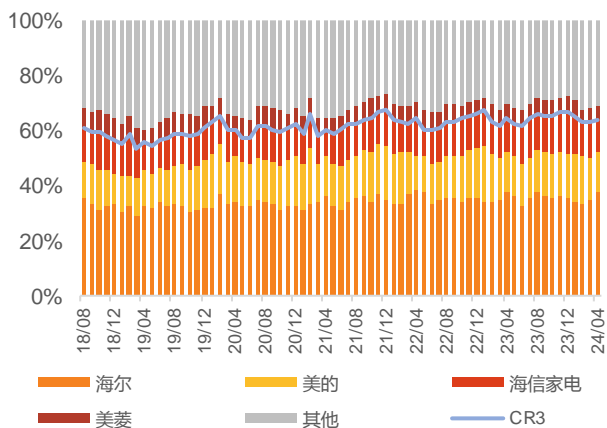
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 20：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



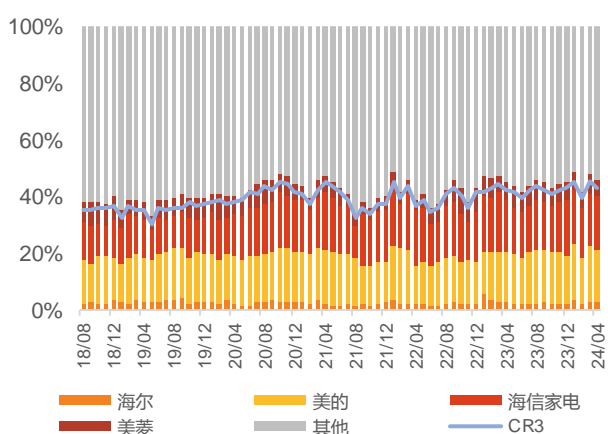
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



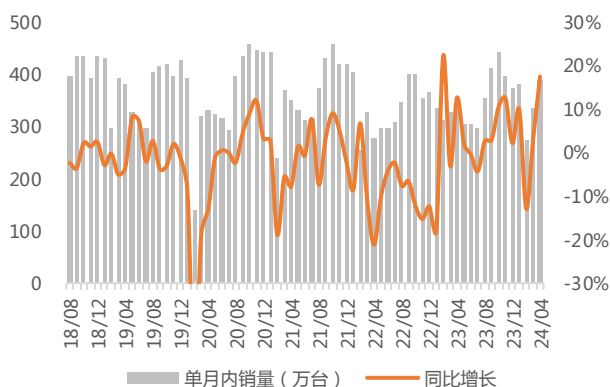
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 22：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



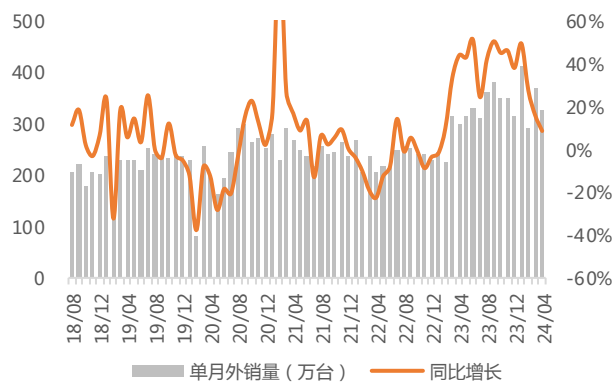
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 23：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



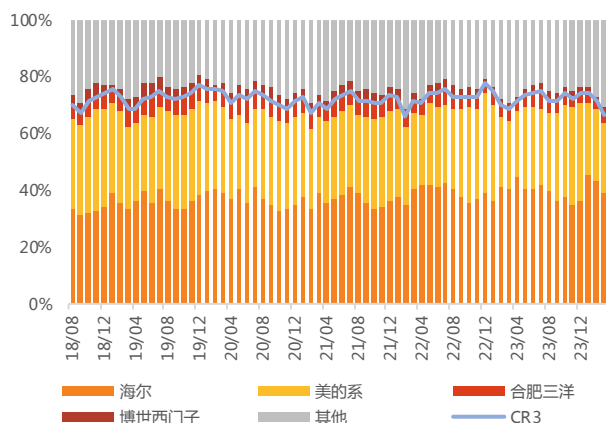
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 24：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



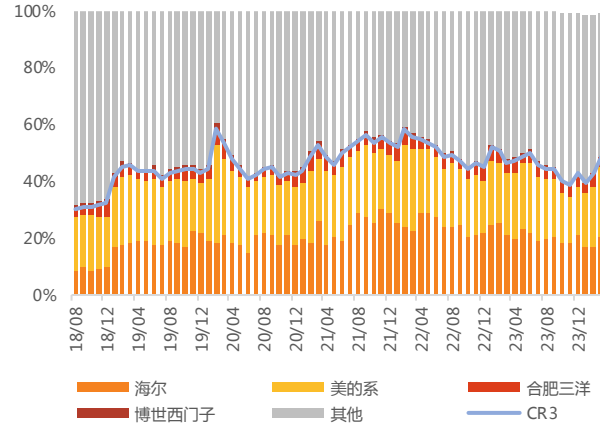
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 25：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



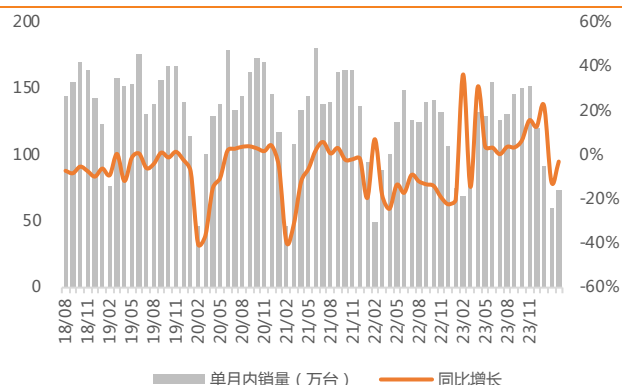
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 26：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



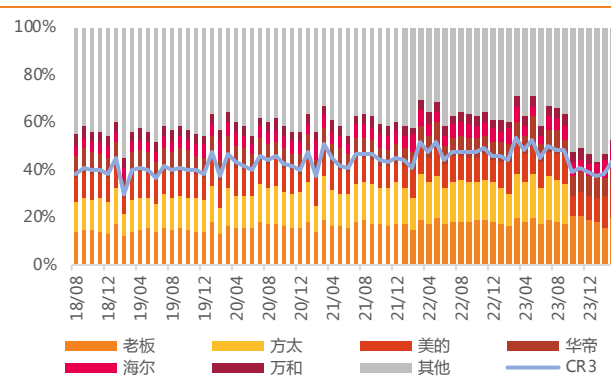
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 27：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 28：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：大家电板块，24W1-W25 彩电/冰箱/空调/洗衣机销额分别同比+8%/+3%/+5%/+7%；清洁电器板块，扫地机销额同比+20%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+13%/+22%/+1%/+12%/+6%。

线下：24W1-W25 线下零售整体承压，扫地机/洗碗机逆势增长，分别同比+15%/+6%。

图 29：奥维云网周度数据

品类	零售额累计增速				零售额单周增速			
	24W1-W25 (1/1-6/23)	24W25 (6/17-6/23)	24W24 (6/10-6/16)	24W23 (6/3-6/9)	24W22 (5/27-6/2)	24W21 (5/20-5/26)	24W20 (5/13-5/19)	
彩电	8%	196%	-59%	-8%	-59%	188%	-31%	
冰箱	3%	105%	-57%	8%	-58%	301%	-35%	
空调	5%	107%	-60%	-65%	-75%	137%	-63%	
冰柜	-4%	14%	-57%	-6%	-55%	59%	-34%	
洗衣机	7%	247%	-53%	7%	-51%	183%	-26%	
油烟机	-5%	185%	-52%	-19%	-57%	238%	-43%	
燃气灶	1%	181%	-49%	-7%	-56%	221%	-26%	
洗碗机	-1%	264%	-51%	29%	-71%	968%	-23%	
集成灶	-45%	29%	-75%	0%	-82%	406%	-52%	
电热水器	-9%	69%	-47%	-23%	-55%	55%	-28%	
净水器	27%	160%	-29%	83%	-38%	539%	5%	
空气净化器	-1%	208%	-59%	14%	-62%	593%	-30%	
扫地机器人	20%	169%	-44%	66%	-53%	631%	77%	
空气炸锅	-34%	17%	-55%	-14%	-63%	40%	-40%	
电饭煲	-7%	33%	-50%	6%	-56%	69%	-14%	
电压力锅	-9%	39%	-43%	6%	-46%	56%	-20%	
电磁炉	-6%	10%	-40%	15%	-49%	25%	-18%	
电水壶	-9%	14%	-32%	1%	-44%	46%	-15%	
养生壶	13%	56%	-2%	38%	-5%	58%	32%	
豆浆机	22%	44%	-27%	8%	-38%	70%	-5%	
破壁机	-15%	61%	-49%	7%	-62%	107%	-9%	
搅拌机	-6%	42%	-27%	24%	-45%	47%	-12%	
榨汁机	0%	74%	-20%	25%	-39%	107%	-10%	
电蒸锅	1%	53%	-36%	9%	-51%	100%	-14%	
电炖锅	12%	58%	0%	29%	-14%	47%	7%	
煎烤机	6%	24%	-46%	-15%	-41%	39%	-24%	

品类	零售额累计增速				零售额单周增速			
	24W1-W25 (1/1-6/23)	24W25 (6/17-6/23)	24W24 (6/10-6/16)	24W23 (6/3-6/9)	24W22 (5/27-6/2)	24W21 (5/20-5/26)	24W20 (5/13-5/19)	
彩电	-3%	196%	-18%	-27%	24%	7%	-30%	
冰箱	-5%	105%	-7%	-53%	151%	20%	-35%	
空调	-13%	107%	-13%	-54%	-16%	31%	-31%	
冰柜	-9%	14%	-9%	-26%	14%	8%	-21%	
洗衣机	0%	247%	-6%	-51%	123%	9%	-30%	
油烟机	-1%	185%	-10%	-37%	27%	-7%	-21%	
燃气灶	0%	181%	-6%	-34%	39%	24%	-19%	
洗碗机	6%	264%	0%	-39%	82%	5%	-10%	
集成灶	-13%	29%	-37%	-52%	-13%	-18%	-34%	
电热水器	-8%	33%	-4%	-39%	60%	249%	-31%	
净水器	-15%	160%	-26%	-37%	37%	66%	-17%	
空气净化器	-7%	208%	-9%	-39%	29%	17%	-16%	
扫地机器人	15%	169%	-15%	-26%	12%	69%	5%	
电饭煲	-9%	33%	-11%	-20%	2%	3%	-13%	
破壁机	-22%	61%	-24%	-32%	-14%	-12%	-33%	

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

6. 公司公告

● 6月30日

盾安环境:关于收购上海大创汽车技术有限公司控股权并增资的自愿性披露公告

浙江盾安人工环境股份有限公司拟现金收购贾维新、大创（天津）汽车科技合伙企业（有限合伙）等交易对方持有的上海大创汽车技术有限公司 62.95%股权，交易作价 2.15 亿元，并向上海大创增资 3,000 万元。本次交易完成后，上市公司持有上海大创 65.95% 股权，上海大创纳入公司合并范围。

上市公司实施本次交易旨在加快现有的新能源汽车热管理业务布局。上海大创主要从事汽车 OBD 智能电控产品、新能源车热管理产品等产品的研发、生产和销售，团队核心成员平均拥有 15 年以上的汽车零部件行业从业经验。本次交易能够快速补齐公司新能源汽车热管理水路阀件产品线、提升公司产品的单车价值量，加强系统集成角度对零部件研发的正向牵引并为拓展其他产品创造条件，同时，本次交易也能够帮助公司拓展节能车零部件赛道，强化公司新能源汽车热管理业务的人才队伍。

本次交易设有业绩承诺，业绩承诺期为 2024-2026 年，业绩承诺期内上海大创的营业收入累计应不低于 91,000 万元，且净利润累计应不低于 7,100 万元。

7. 行业新闻

● 2024 年 6 月 28 日

湖北家电以旧换新平台实际完成回收近 6 万台

湖北省 4 月 26 日出台《湖北省健全废旧家电家具等再生资源回收体系实施方案》，通过完善回收网络、培育回收主体、创新回收模式、提高行业管理水平等举措，方便老百姓交售废旧家电家具，让老百姓“去旧更容易”。该平台 6 月 8 日正式投入运营，通过构建回收网络，实现了对全省 17 个市州的规范化管理。参与此次家电以旧换新的 11 家拆解企业、27 家回收企业以及超过 1200 余个回收网点、2000 余名回收人员统一纳入平台管理。截至 6 月 25 日，平台注册的用户已经突破 10 万人，日均访问量 30 余万次，预约回收超过 11 万台，实际完成回收近 6 万台。商务部 6 月 25 日召开的推动消费品以旧换新专题新闻发布会上公布，湖北“真金白银”精准施策支持废旧家电回收体系建设，激活家电“换智”潜能，6 月 8 日补贴政策实施以来，核销补贴资金 3883 万元，以旧换新售出 8.7 万台新机，销售金额 4.1 亿元。

中国银行预计三季度经济增长，家电消费将有更好表现

中国银行研究院近日发布了《2024 年三季度经济金融展望报告》，《报告》预计三季度我国 GDP 增长 5.2% 左右，全年增长 5.2% 左右。《报告》认为，下半年预计中国经济将总体保持平稳。消费品以旧换新政策持续显效，消费将保持稳定增长；财政支出加力推动基建投资提速，市场和政策因素拉动制造业投资较快增长；出口有望保持平稳增长，带动供给端延续向好态势。展望三季度中国经济，中行研究院高级研究员表示：

- 1) 在消费品以旧换新政策支持下，家电消费将有更好表现。当前，全国多地已经陆续出台消费品以旧换新工作方案，预计后续政策效果有望进一步显现。
- 2) 财政支出加力将推动基建投资提速。
- 3) 市场和政策因素有望拉动制造业投资较快增长。一方面，在生产加速和工业品价格回升带来“量价共振”作用下，企业盈利能力有望持续增强，提升企业投资意愿。另一方面，大规模设备更新政策将持续释放电气机械设备等产品需求，支撑装备制造业产能扩张。

- 2024 年 7 月 1 日

激发绿色智能家电消费，117 家企业参与海南家电补贴

近日，海南省商务厅公布 2024 年海南省绿色智能家电补贴政策参与企业名单（第四批），50 家企业被列入其中，至此海南绿色智能家电补贴政策参与企业增至 117 家、门店增至 129 个。消费者到这些门店购买绿色智能家电，最高可享 1000 元政府补贴。《2024 年海南省绿色智能家电补贴实施细则》明确，对消费者一次性购买符合条件的家电产品，按照去除所有折扣优惠后的成交价格，分档给予补贴，累计金额超过 10000 元的，享受 1000 元补贴；超过 7000 元的，享受 700 元补贴；超过 4000 元的，享受 400 元补贴；超过 2000 元的，享受 200 元补贴。每个消费者只享受一次补贴。在补贴范围方面，我省将空调、电冰箱（含冰柜）、洗衣机（含干衣机）、电视机、热水器（含壁挂炉）、吸油烟机、燃气灶（含集成灶）、洗碗机、空气净化器、吸尘器、微波炉（含一体机）、电磁炉、电饭煲、电风扇（含空调扇）和净水机等 15 类，与群众生活关系较为密切、需求量大，并达到一级效能的绿色智能商品纳入活动补贴范围。活动共安排补贴资金总额 3000 万元，按照先购买先享受补贴的原则进行。截至目前，全省已有 1.3 万余名消费者享受绿色智能家电补贴。

8. 投资建议

上半年家电行业回顾：从上半年来看，国内的家电需求总体以平稳为主，在 23 年国内空调历史高位的背景下，从产业在线数据看仍保持稳健增长，超出市场预期。出口年初至今保持较好景气度，主要受到新兴市场增量需求与欧美市场补库共振带动，我们对全年出口的景气度保持乐观，尽管欧美补库效应在下半年可能减弱，但新兴市场的需求将成为外销增长的主要动力来源。

下半年家电投资展望：1) 国内的需求仍有待修复，部分需求将受地产竣工影响；2) 海外特别是新兴市场需求旺盛，全球化的好处不一定体现在增速上，更多体现在巨大空间上；3) 建议以红利为锚，尤其是出海比例较高的分红型公司，同时以出海为帆，尤其是自主品牌出海的公司。

标的推荐：1) 大家电：如【美的集团】/【格力电器】/【海尔智家】/【海信家电】；2) 小家电：如【石头科技】/【科沃斯】；3) 厨大电：如【华帝股份】；4) 黑电：如【TCL 电子】/【海信视像】；5) 其他家电：如【盾安环境】（与机械团队联合覆盖）/【德昌股份】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