

大促后空调销售归于平淡,扫地机线下回暖

核心观点:

- 行情回顾:** 本周(7月1日-7月5日)家用电器(SW)指数下跌2.82%,表现弱于沪深300指数(-0.88%),收益率在一级行业中位列第27位。截止7月5日,家电指数累计年收益率为6.12%,跑赢沪深300指数4.80个百分点。从家电行业各细分板块来看,本周白色家电/黑色家电/小家电/厨卫电器/照明设备II/家电零部件II收益率分别为-2.81%、-5.08%、-3.82%、-1.29%、-2.68%、-0.75%,家电零部件及厨卫板块跌幅相对较小,黑电板块回调较深。
- 北向资金对板块配置力度降低。** 本周(7.1-7.5)北向资金在家用电器板块持股市值下降了2.96%,持股总数达38.37亿股,比上周减少0.51亿股,降幅为1.32%。截止本周五,家用电器板块陆股通持股占流通市值比例为10.58%,环比小幅下滑,但在各行业中仍位列第一。
- 节后空调销售疲软,扫地机景气复苏延续。** 2024年第26周(2024-6-24-2024-6-30)空调/冰箱/洗衣机的线上零售额和销量同比变化分别为-37.25%/-32.69%、+9.77%/+2.31%、+11.22%/+6.69%,618释放消费需求,大促后回归平淡。黑电方面,彩电量价齐升,线上零售额和销量同比分别增长18.37%和6.36%,均价同比提升11.29%。环境电器方面,扫地机器人、洗地机、净饮机、净水器线下销售增长明显,其中扫地机器人零售额和销量同比分别增长120.64%和112.19%。
- 投资建议:** 随着未来扩内需、促消费政策逐步发力,家电内需有望得到支撑,叠加海外库存逐步去化,出口改善态势有望延续,家电行业景气度有望延续复苏,当前板块估值依然具备安全边际。建议关注三条投资主线,一、有望受益于内外销改善的白电龙头,推荐美的集团(000333.SZ)和海尔智家(600690.SH);二、有望受益于行业格局优化的厨电龙头,推荐老板电器(002508.SZ);三、积极推动渠道拓展、加快新品投放的清洁电器,推荐石头科技(688169.SH)。
- 风险提示:** 原材料价格变动的风险;以旧换新政策落实不及预期的风险;产品销售不及预期的风险。

家用电器

推荐 (维持)

分析师

杨策

☎: 010-80927615

✉: yangce_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050005

相对沪深300表现图



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

目 录

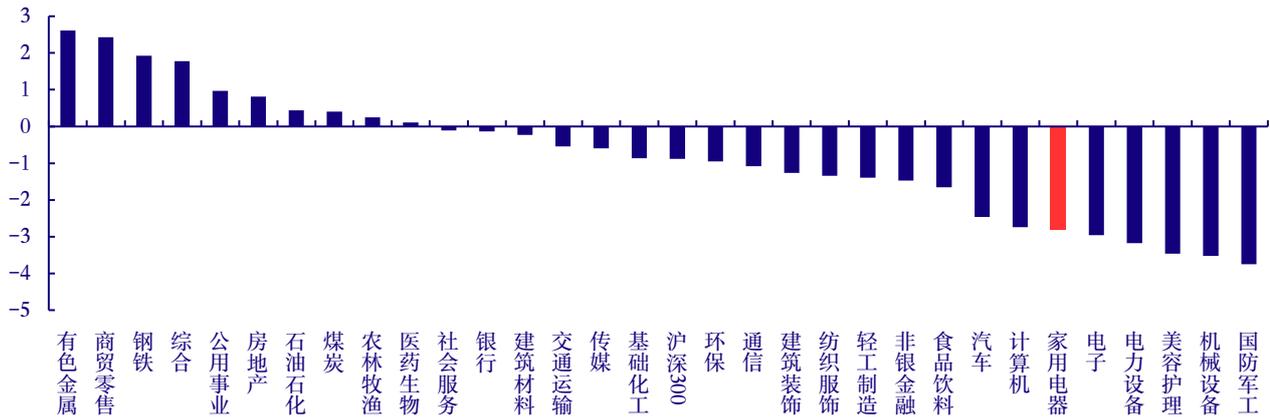
一、板块行情回顾.....	3
(一) 本周家电行情弱于大盘，收益位列一级行业第 27 位.....	3
(二) 子板块中家电零部件具备韧性.....	3
(三) 家电板块内个股表现分化.....	4
(四) 板块估值接近历史均值.....	5
(五) 北向资金对板块配置力度有所降低.....	5
二、行业数据追踪.....	6
(一) 家电行业 24W26 零售数据跟踪.....	6
三、新闻动态与重要公告.....	7
(一) 行业新闻动态.....	7
(二) 重要公司公告.....	7
四、投资建议.....	8
五、风险提示.....	8

一、板块行情回顾

(一) 本周家电行情弱于大盘，收益位列一级行业第 27 位

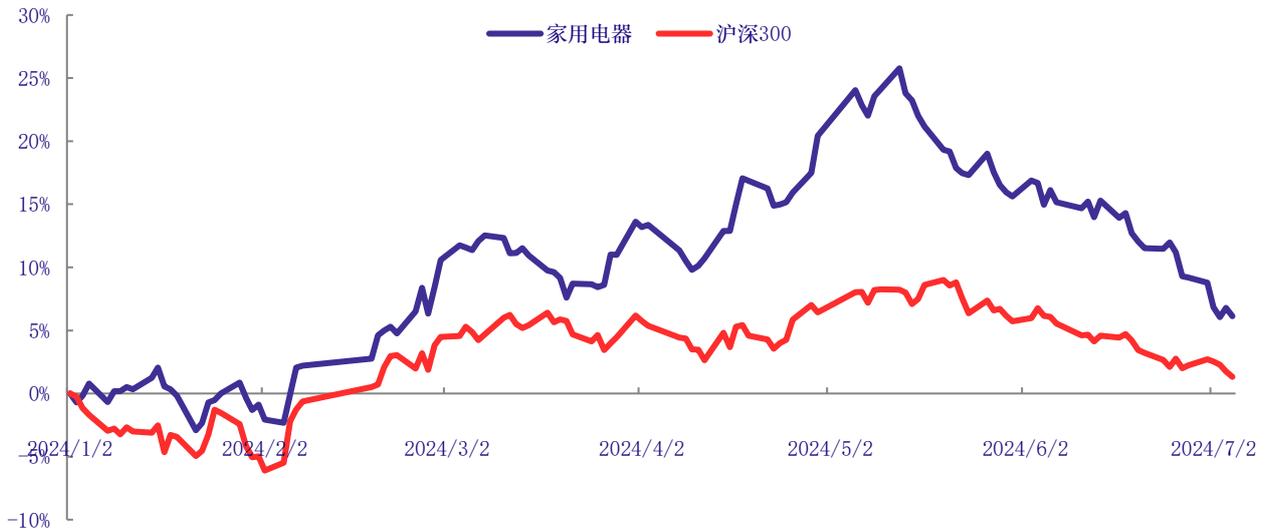
本周（7月1日-7月5日）家用电器（SW）指数下跌 2.82%，表现弱于沪深 300 指数（-0.88%），收益率在一级行业中位列第 27 位。截止 7 月 5 日，家电指数累计年收益率为 6.12%，跑赢沪深 300 指数 4.80 个百分点。

图1：2024 年 7 月 1 日-7 月 5 日各行业指数涨跌幅（%）



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

图2：家电（SW）指数和沪深 300 指数较年初涨跌幅（截至 2024 年 7 月 5 日）

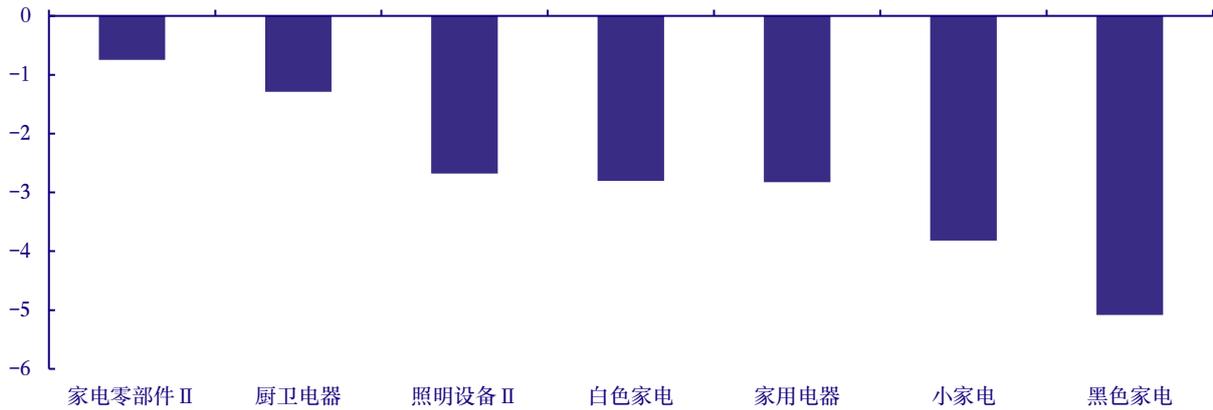


资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

(二) 子板块中家电零部件具备韧性

从家电行业各细分板块来看，本周白色家电/黑色家电/小家电/厨卫电器/照明设备 II/家电零部件 II 收益率分别为 -2.81%、-5.08%、-3.82%、-1.29%、-2.68%、-0.75%，家电零部件及厨卫板块跌幅相对较小，黑电板块跌幅最大。

图3: 2024年7月1日-7月5日家电二级子行业涨幅(%)

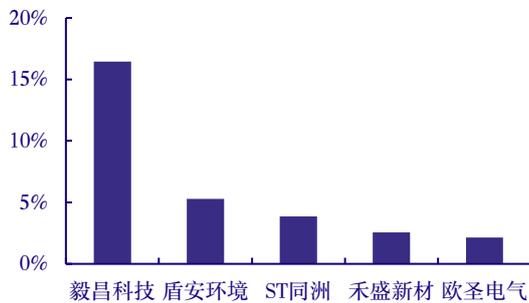


资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

(三) 家电板块内个股表现分化

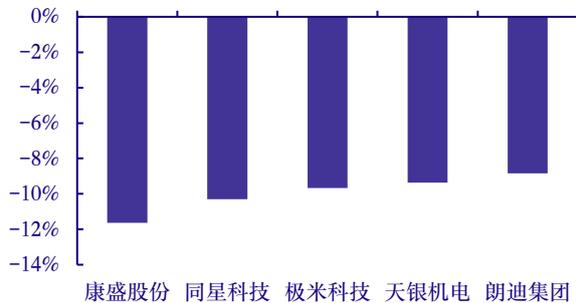
本周家电行业个股多数表现一般。家电行业 91 只股票中有 17 只实现了正收益, 其中毅昌科技, 盾安环境, ST 同洲, 禾盛新材, 欧圣电气, 亿田智能, 融捷健康, 华帝股份, 三花智控领涨行业, 分别取得的 16.45%, 5.29%, 3.85%, 2.55%, 2.14%, 1.65%, 1.65%, 1.65%, 1.12%, 0.52% 收益。交易活跃度方面, 本周家电行业换手率最高的 5 只股票分别为欧圣电气 (35.71%) / 同星科技 (32.08%) / 天银机电 (25.80%) / 利仁科技 (24.52%) / 毅昌科技 (20.72%)。

图4: 家电行业周涨幅榜前五的个股



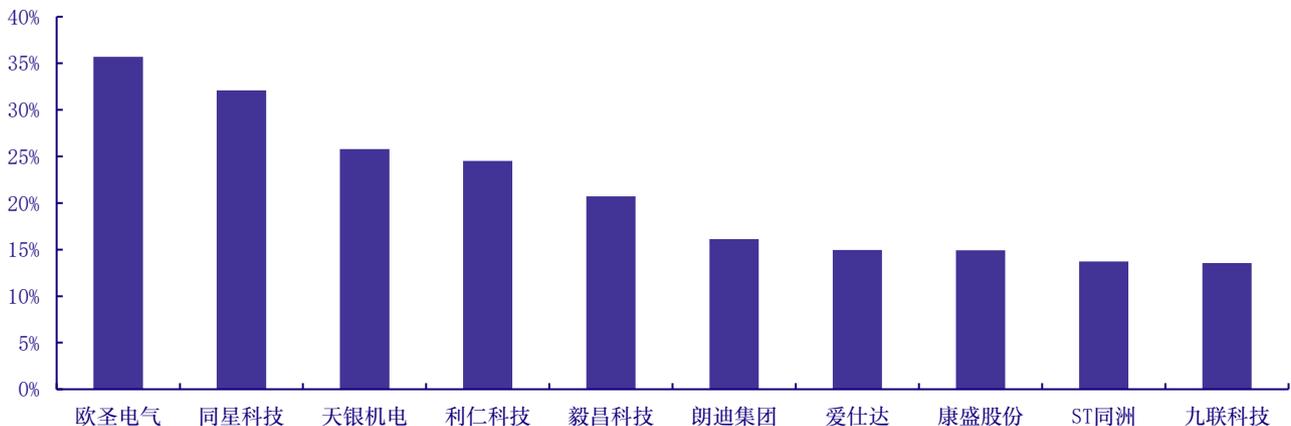
资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图5: 家电行业周跌幅榜前五的个股



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图6: 家电行业周换手率%前十个股



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

（四）板块估值接近历史均值

截止 2024 年 7 月 5 日，家电市盈率（TTM,剔除负值）为 12.90 倍，相比上周回调 3.24%，低于 2008 年以来的平均水平（17.86 倍）。在家电 6 个细分行业中，白电板块自年初以来市盈率累计上涨 10.08%，拉动行业估值回升，黑色家电估值年初至今累计下跌 9.49%至 18.29 倍，估值有所回落。

图7：2008 年至今家电板块和沪深 300 市盈率变化

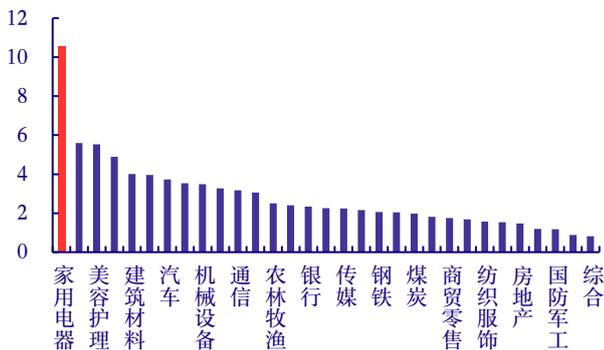


资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

（五）北向资金对板块配置力度有所降低

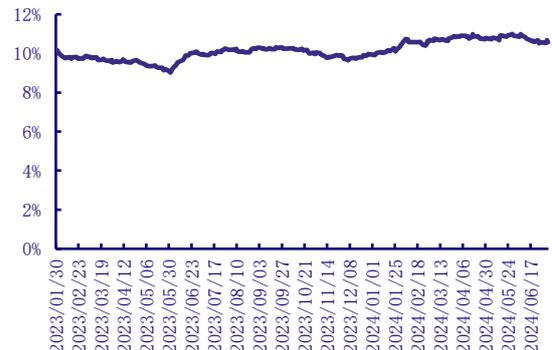
本周（7.1-7.5）北向资金在家用电器板块持股市值下降了 2.96%，持股总数达 38.37 亿股，比上周减少 0.51 亿股，降幅为 1.32%。截止本周五，家用电器板块陆股通持股占流通市值比例为 10.58%，环比减少了 0.01PCT，但在各行业中仍位列第一。从北向资金对个股持仓占流通市值比这一维度来看，本周九联科技，立达信，四川九洲，TCL 智家，石头科技受北向资金增持较多，三花智控，新宝股份，华帝股份，德昌股份，海信家电减持幅度较大。

图8：SW 行业分类陆股通持股占流通市值比例%



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

图9：家用电器陆股通持股占流通市值比例



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

表1: 家电股北向资金一周持股比例变化

证券简称	增持比例排名			减持比例排名			
	沪(深)股通持股占流通A股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占流通A股比例% (1周前)	比例差 Pct	证券简称	沪(深)股通持股占流通A股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占流通A股比例% (1周前)	比例差 Pct
九联科技	1.06	0.28	0.78	三花智控	10.74	11.71	-0.97
立达信	22.05	21.74	0.31	新宝股份	7.44	7.90	-0.45
四川九洲	1.20	0.93	0.27	华帝股份	10.47	10.93	-0.45
TCL 智家	2.69	2.46	0.23	德昌股份	8.41	8.77	-0.36
石头科技	10.37	10.18	0.19	海信家电	6.54	6.89	-0.35

资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

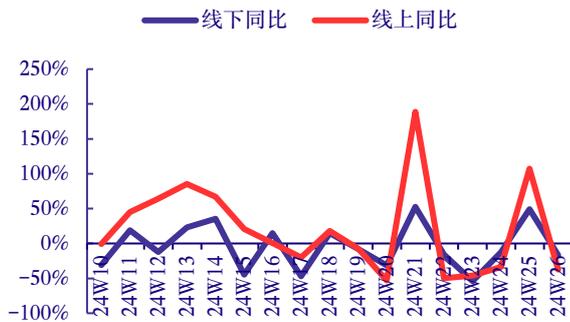
二、行业数据追踪

(一) 家电行业 24W26 零售数据跟踪

全品类数据跟踪: 黑电表现良好, 扫地机线下购消复苏延续强劲。根据奥维云网, 2024年第26周(2024-6-24-2024-6-30), 空调/冰箱/洗衣机的线上零售额和销量同比变化分别为-37.25%/-32.69%、+9.77%/+2.31%、+11.22%/+6.69%, 大促后空调消费回归平淡。黑电方面, 彩电量价齐升, 线上零售额和销量同比分别增长 18.37%和 6.36%, 均价同比提升 11.29%。小家电中, 电饭煲、养生壶、豆浆机、搅拌机、榨汁机整体保持增长, 电压力锅、电磁炉、电水壶、空气炸锅等呈价降量减的疲弱态势。

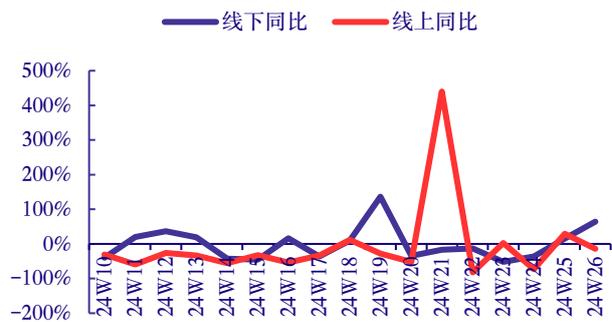
线下渠道方面, 集成灶、洗碗机、油烟机、燃气灶整体线下销售额和销量显著改善, 其中集成灶线下零售额和销量同比增长 63.95%和 52.4%, 表现靓丽。环境电器方面, 扫地机器人、洗地机、净饮机、净水器线下销售增长明显, 其中扫地机器人零售额和销量同比分别增长 120.64%和 112.19%, 销售表现突出, 延续景气复苏; 净饮机线下销量同比增长超 25%, 均价同比上涨 26.91%, 结构逐步优化。

图10: 空调近期线上/下销售额同比变化



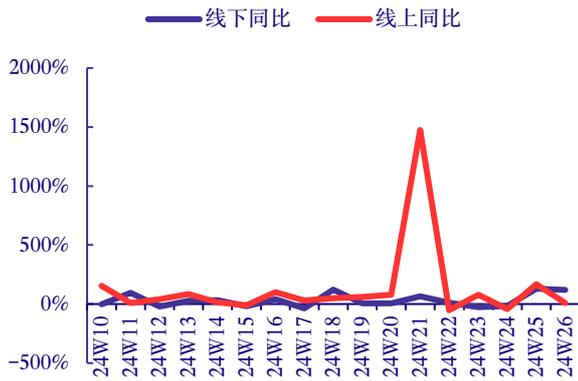
资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

图11: 集成灶近期线上/下销售额同比变化



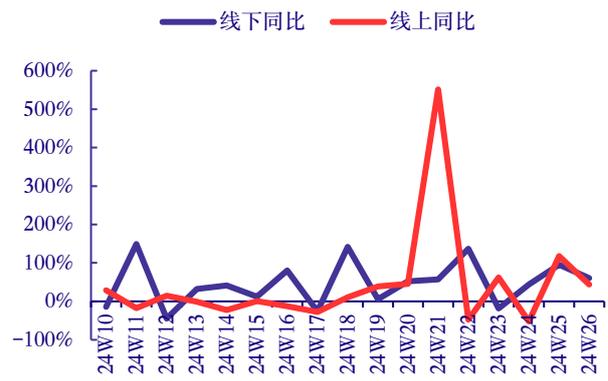
资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

图12: 扫地机器人近期线上/下销售额同比变化



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

图13: 净饮机近期线上/下销售额同比变化



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

三、新闻动态与重要公告

(一) 行业新闻动态

■ 深中通道通车, 助力构建深中家电产业生态圈。(2024-07-02)

耗时 7 年建设的深中通道在 6 月 30 日正式通车, 这不仅是一项重要的基础设施工程, 更是珠江东西两岸经济融合发展的催化剂, 对于两地家电制造产业而言, 无疑也是一个重大利好消息。中山作为传统的家电制造基地, 拥有完善的产业链和丰富的生产经验; 而深圳则凭借其强大的科技创新能力, 在家电产品的智能化、高端化方面占据有利地位。一方面中山区域的家电产品可以直接通过高速公路或铁路等更快捷方式运往深圳, 并经深圳综合交通枢纽进行内外销的业务拓展, 大大降低了物流成本, 提高了物流效率; 另一方面, 深中通道的建成, 将使得两地之间的产业协同更加紧密, 有助于构建深中家电产业生态圈。

资料来源: 中国家电网、中国银河证券研究院

<http://news.cheaa.com/2024/0702/637739.shtml>

(二) 重要公司公告

石头科技: 北京石头世纪科技股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告 (2024-07-02)

截至 2024 年 6 月 30 日, 公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购股份 17.0285 万股, 已回购股份占公司总股本的比例为 0.1294%, 购买的最高价为 352.02 元/股, 最低价为 266.38 元/股, 已支付的总金额为 5,122.36 万元 (不含印花税、交易佣金等交易费用)。

华帝股份: 关于回购公司股份的进展公告 (2024-07-02)

截至 2024 年 6 月 28 日, 公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式已累计回购股份 16,589,882 股, 占公司当前总股本的比例为 1.96%, 成交最高价为 7.22 元/股, 成交最低价为 5.41 元/股, 成交资金总额为人民币 100,000,358.25 元 (不含交易费用)。

开能健康: 关于回购公司股份的进展公告 (2024-07-02)

本次公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 705.74 万股, 占公司总股本的 1.2227%, 最高成交价为 4.446 元/股, 最低成交价为 3.84 元/股, 支付的总金额为 2,905.67 万元 (不含交易费用)。公司股份回购专用证券账户所持公司股份数量累计 1215.452 万股, 占公司总股本的比例已达到 2.1059%。

德尔玛：关于回购公司股份的进展公告（2024-07-02）

截至 2024 年 6 月 30 日，公司通过股份回购专用账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份数量为 0 股，占公司总股本的 0%。公司尚未实施股份回购，本次回购符合公司回购股份方案及相关法律法规的要求。

海信家电：关于回购公司股份进展的公告（2024-07-04）

截止 2024 年 6 月 30 日，本公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 13,615,468 股，占本公司目前总股本 0.98%，最高成交价为 25.83 元/股，最低成交价为 23.33 元/股，成交总金额 335,319,596.75 元(不含交易费用)。本次回购股份资金来源为本公司自有资金，回购价格未超过回购方案中拟定的 27.00 元/股。

小熊电器：关于收购广东罗曼智能科技股份有限公司控股权的公告（2024-07-05）

为落实公司全球化战略，扩充产品品类、拓展海外市场，提升公司综合竞争力，公司向严佑春、东莞市和富股权投资合伙企业、东莞市合富股权投资合伙企业、东莞市晨美股权投资合伙企业、东莞市美程股权投资合伙企业、林伟、深圳金智塔一号投资合伙企业、严洪流、刘昌明、徐世琴、廖丽芬、潘世辉、李锋宝、彭伏成、杨子龙、罗李华、周健华、毛葆琼、李刚收购其持有的罗曼智能合计 61.78%的股权（简称“本次交易”），交易价格合计为 154,444,172.38 元。

老板电器：关于回购 A 股股份注销实施公告（2024-07-05）

杭州老板电器股份有限公司销存放于回购专用证券账户的 4,929,134 股 A 股股份，本次注销完成后，公司注册资本将减少 4,929,134 元，由 949,043,850 元变更为 944,114,716 元，公司总股本将由 949,043,850 股变更为 944,114,716 股。公司拟注销存放于公司回购专用证券账户的 4,929,134 股股份。本次注销完成后，公司注册资本及股份总数将相应减少，并需相应修订公司章程中的相关条款。

四、投资建议

随着未来扩内需、促消费政策逐步发力，家电内需有望得到支撑，叠加海外库存逐步去化，出口改善态势有望延续，家电行业景气度有望延续复苏，当前板块估值依然具备安全边际。建议关注三条投资主线，一、有望受益于内外销改善的白电龙头，推荐美的集团（000333.SZ）和海尔智家（600690.SH）；二、有望受益于行业格局优化的厨电龙头，推荐老板电器（002508.SZ）；三、积极推动渠道拓展、加快新品投放的清洁电器，推荐石头科技（688169.SH）。

五、风险提示

原材料价格变动的风险；以旧换新政策落实不及预期的风险；产品销售不及预期的风险。

图表目录

图 1: 2024 年 7 月 1 日-7 月 5 日各行业指数涨跌幅 (%)	3
图 2: 家电 (SW) 指数和沪深 300 指数较年初涨跌幅 (截至 2024 年 7 月 5 日)	3
图 3: 2024 年 7 月 1 日-7 月 5 日家电二级子行业涨幅 (%)	4
图 4: 家电行业周涨幅榜前五的个股	4
图 5: 家电行业周跌幅榜前五的个股	4
图 6: 家电行业周换手率%前十个股	4
图 7: 2008 年至今家电板块和沪深 300 市盈率变化	5
图 8: SW 行业分类陆股通持股占流通市值比例%	5
图 9: 家用电器陆股通持股占流通市值比例	5
图 10: 空调近期线上/下销售额同比变化	6
图 11: 集成灶线上/下近期销售额同比变化	6
图 12: 扫地机器人线上/下近期销售额同比变化	7
图 13: 净饮机线上/下近期销售额同比变化	7

表格目录

表 1: 家电股北向资金一周持股比例变化	6
----------------------	---

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

杨策，家电行业分析师，伦敦国王大学理学硕士，于 2018 年加入中国银河证券股份有限公司研究院，从事家电行业研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅 5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn