



Research and
Development Center

关注热泵出口改善投资机会

——信达家电·热点追踪（2024.7.21）

证券研究报告

行业研究——周报

家用电器行业

罗岸阳 家电行业首席分析师
执业编号: S1500520070002
联系电话: +86 13656717902
邮箱: luanyang@cindasc.com

尹圣迪 家电行业分析师
执业编号: S1500524020001
联系电话: 18800112133
邮箱: yinshengdi@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅
大厦B座
邮编: 100031

关注热泵出口改善投资机会

2024年7月21日

本期内容提要:

- 1) 6月热泵及相关零部件出口同比+7.3%，继5月数据转正后进一步得到改善；其中对欧出口降幅同比-19%，降幅持续收窄。我们认为热泵数据的改善一方面是因为去年同期基数逐步回落，另一方面随着海外去库存的推进，海外经销商补库需求或逐渐改善。同时，热泵作为高效节能的空气调节设备，是各国推进节能减排、电气化的重要设备，其渗透率长期提升逻辑具有可持续性。

随着海外需求的抬头，我们认为我国国内相关出口零部件、整机企业或迎来边际改善，建议关注热泵产业链中海外渗透率提升空间较大的零部件企业**儒竞科技、大元泵业**，关注整机企业**日出东方、万和电气、申菱环境**等。

- 2) 国务院常务会议决定统筹安排超长期特别国债资金，进一步推动大规模设备更新和消费品以旧换新。会议进一步指出，支持地方增强消费品以旧换新能力，加大汽车报废更新、家电产品以旧换新补贴力度，落实废弃电器电子产品回收处理资金支持政策。营造良好市场环境，一视同仁支持不同所有制、不同注册地企业享受政策，确保政策落到实处。

我们认为国家进一步明确对于家电回收再利用、以旧换新的政策和资金支持，有利于提振地方和相关企业的信心，或有助于推动更多补贴细则的出台，从而拉动对空调、冰箱等家电产品的更新需求的释放。建议关注积极推动家电以旧换新的龙头企业**海尔智家、美的集团、格力电器、海信家电**，关注二线白电及产业链企业**长虹美菱、TCL智家、雪祺电气**。

- **风险因素**：宏观经济环境波动、原材料价格持续上涨、汇率波动、市场终端需求严重下滑、出口景气度下滑等风险。

目录

一、核心观点.....	4
二、板块走势.....	5
三、行业数据追踪.....	7
3.1 本周家电股资金流向.....	7
3.2 家电主要原材料价格追踪.....	7
3.3 人民币汇率.....	8
3.4 重点公司盈利预测及估值一览.....	9
四、风险因素.....	10

表目录

表 1: 本周家电股北上资金持股比例变化.....	7
表 2: 本周家电股北上资金持股市值变化.....	7
表 3: 重点公司盈利预测及估值.....	9

图目录

图 1: 本周 SW 家电指数涨跌幅 (%).....	5
图 2: 本周家电行业细分板块涨跌幅 (%).....	5
图 3: 申万一级行业最新市盈率.....	6
图 4: LME 铜现货结算价格变化 (美元/吨).....	7
图 5: LME 铝现货结算价格变化 (美元/吨).....	7
图 6: 冷轧板参考价 (元/吨).....	8
图 7: 中国塑料城价格指数.....	8
图 8: 中间价: 美元兑人民币汇率.....	8

一、核心观点

1) 6月热泵及相关零部件出口同比+7.3%，继5月数据转正后进一步得到改善；其中对欧出口降幅同比-19%，降幅持续缩窄。我们认为热泵数据的改善一方面是因为去年同期基数逐步回落，另一方面随着海外去库存的推进，海外经销商补库需求或逐渐改善。同时，热泵作为高效节能的空气调节设备，是各国推进节能减排、电气化的重要设备，其渗透率长期提升逻辑具有可持续性。

随着海外需求的抬头，我们认为我国国内相关出口零部件、整机企业或迎来边际改善，建议关注热泵产业链中海外渗透率提升空间较大的零部件企业**儒竞科技、大元泵业**，关注整机企业**日出东方、万和电气、申菱环境**等。

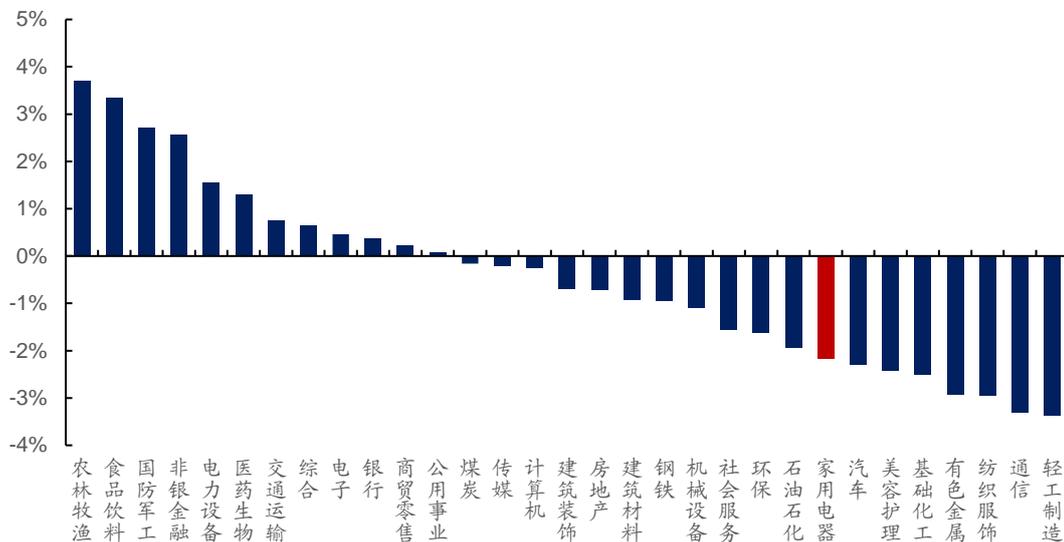
2) 国务院常务会议决定统筹安排超长期特别国债资金，进一步推动大规模设备更新和消费品以旧换新。会议进一步指出，支持地方增强消费品以旧换新能力，加大汽车报废更新、家电产品以旧换新补贴力度，落实废弃电器电子产品回收处理资金支持政策。营造良好市场环境，一视同仁支持不同所有制、不同注册地企业享受政策，确保政策落到实处。

我们认为国家进一步明确对于家电回收再利用、以旧换新的政策和资金支持，有利于提振地方和相关企业的信心，或有助于推动更多补贴细则的出台，从而拉动对空调、冰箱等家电产品的更新需求的释放。建议关注积极推动家电以旧换新的龙头企业**海尔智家、美的集团、格力电器、海信家电**，关注二线白电及产业链企业**长虹美菱、TCL智家、雪祺电气**。

二、板块走势

本周家电板块涨跌幅为-2.16%，沪深 300 指数涨跌幅+1.92%，家电板块跑输沪深 300 指数 4.08 个百分点，在所有申万一级行业中排序 24/31。

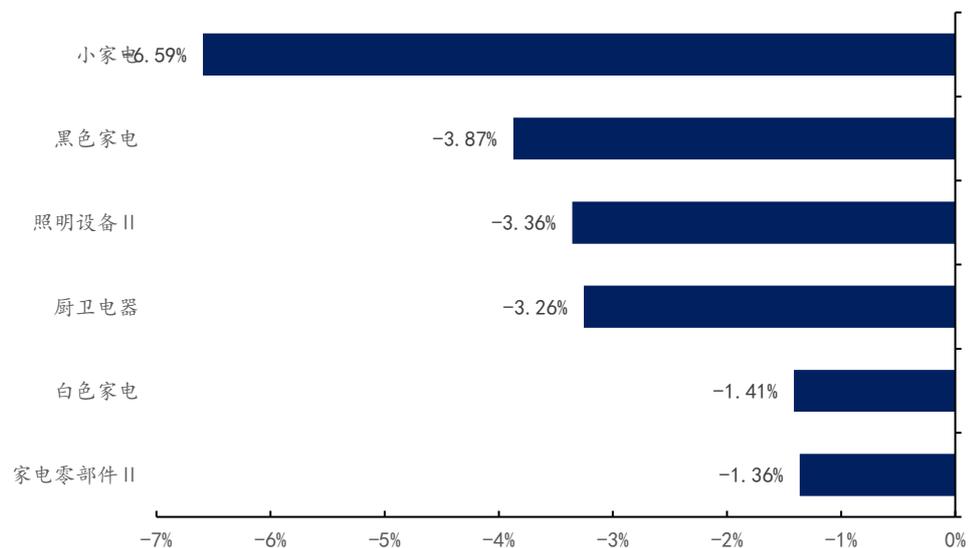
图 1：本周 SW 家电指数涨跌幅 (%)



资料来源：iFind, 信达证券研发中心

具体到各二级行业，本周小家电 (-6.59%)、黑色家电 (-3.87%)、照明设备 (-3.26%)、厨卫电器 (-3.26%) 跌幅居前。

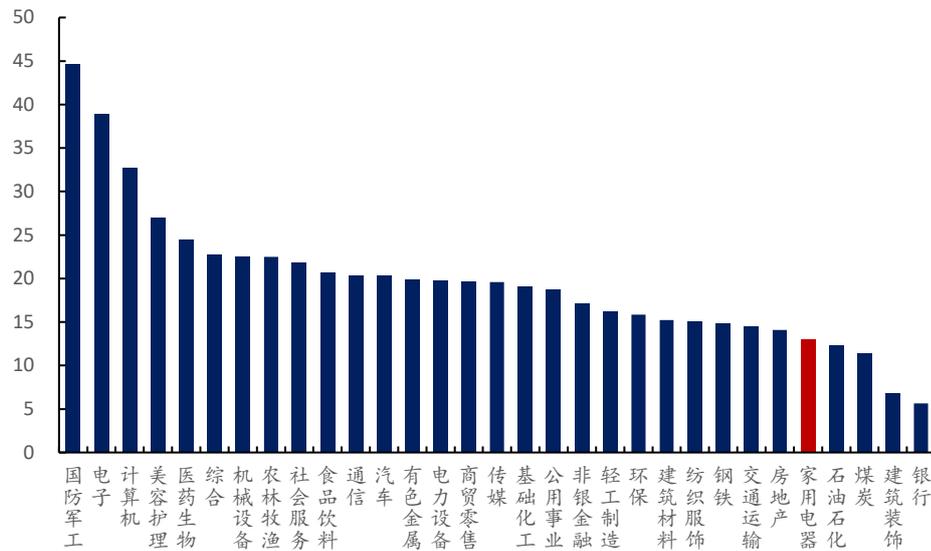
图 2：本周家电行业细分板块涨跌幅 (%)



资料来源：iFind, 信达证券研发中心

从行业 PE (TTM) 来看, 家电行业 PE (TTM) 为 13.05x, 为申万 31 个一级行业中的 27 名, 估值相较其他行业而言仍处于较低位。

图 3: 申万一级行业最新市盈率



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

个股表现: 本周涨幅前五的个股分别为飞科电器 (+6.18%)、倍轻松 (+4.84%)、德尔玛 (+1.94%)、小熊电器 (+1.68%)、亿田智能 (+1.19%), 跌幅前五的个股分别为石头科技 (-11.68%)、浙江美大 (-10.53%)、TCL 智家 (-8.57%)、帅丰电器 (-8.40%)、荣泰健康 (-8.36%)。

三、行业数据追踪

3.1 本周家电股资金流向

本周北向资金净卖出家电板块 3458.69 万股，持股市值减少 47.39 亿元。其中，增持 TOP5 天银机电、华帝股份、科沃斯、四川九洲、TCL 智家，减持 TOP5 为德昌股份、美的集团、深康佳 A、石头科技、立达信；三花智控北上资金持股市值增长最多，美的集团控股市值下降最多。

表 1：本周家电股北上资金持股比例变化

增持比例排 5 名				减持比例排名			
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%	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%
天银机电	0.83	0.55	+0.28pct	德昌股份	6.20	7.48	-1.28pct
华帝股份	10.54	10.27	+0.28pct	美的集团	18.46	18.82	-0.36pct
科沃斯	2.75	2.58	+0.17pct	深康佳 A	1.20	1.56	-0.36pct
四川九洲	1.43	1.27	+0.16pct	石头科技	9.80	10.15	-0.35pct
TCL 智家	2.46	2.30	+0.16pct	立达信	22.58	22.83	-0.25pct

资料来源：iFind，信达证券研发中心

表 2：本周家电股北上资金持股市值变化

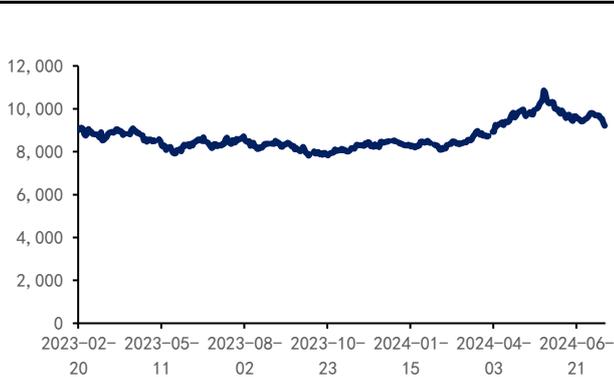
持股市值增加排名				持股市值减少排名			
证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)	证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)
三花智控	70.58	68.93	1.64	美的集团	804.81	838.41	-33.60
天银机电	0.44	0.30	0.13	石头科技	42.90	50.31	-7.41
科沃斯	6.37	6.27	0.10	海尔智家	185.79	188.54	-2.75
四川九洲	1.34	1.27	0.07	海信家电	15.11	16.35	-1.24
兆驰股份	3.43	3.38	0.05	海信视像	7.36	8.07	-0.71

资料来源：iFind，信达证券研发中心

3.2 家电主要原材料价格追踪

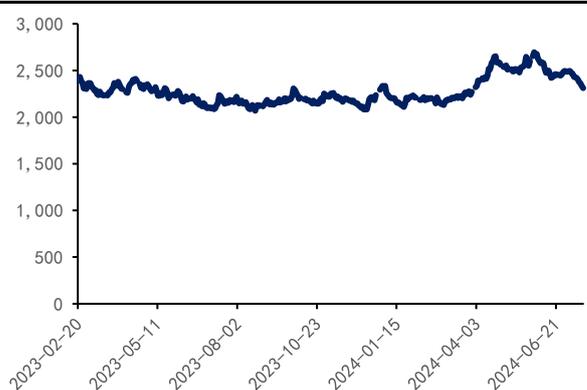
本周 LME 铜最新现货结算均价 9466.80/吨，同比+12.19%，环比-2.67%；LME 铝本周最新结算均价达到 2358.20 美元/吨，同比+8.85%，环比-3.56%；冷轧板本周均价为 4054.50 元/吨，同比-10.71%，环比-0.81%；中国塑料城价格指数同比+6.08%，环比-0.04%。

图 4：LME 铜现货结算价格变化（美元/吨）

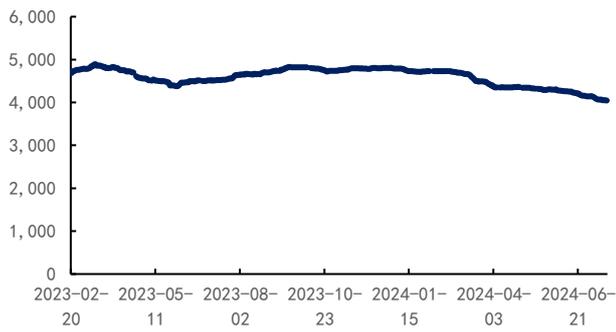


资料来源：iFind，信达证券研发中心

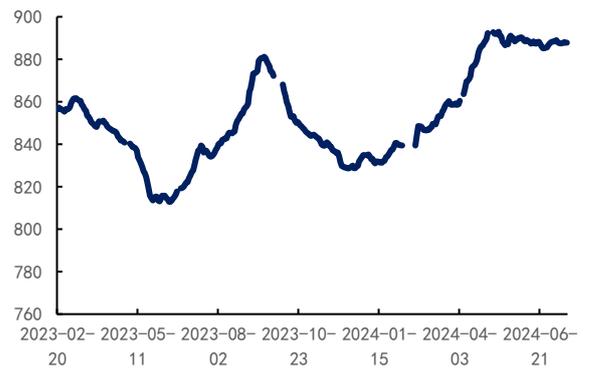
图 5：LME 铝现货结算价格变化（美元/吨）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 6: 冷轧板参考价 (元/吨)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 7: 中国塑料城价格指数


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3.3 人民币汇率

图 8: 中间价: 美元兑人民币汇率


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

3.4 重点公司盈利预测及估值一览

表 3: 重点公司盈利预测及估值

股票代码	股票名称	收盘价			EPS			PE		
		7月19日	2023A	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E		
000333	美的集团*	63.60	4.93	5.56	6.29	12.90	11.44	10.11		
000651	格力电器*	39.25	5.22	5.64	6.16	7.52	6.96	6.37		
600690	海尔智家*	27.02	1.79	2.11	2.38	15.09	12.81	11.35		
000921	海信家电*	27.10	2.08	2.55	2.93	13.03	10.63	9.25		
000521	长虹美菱*	7.25	0.72	0.87	0.99	10.08	8.33	7.32		
002508	老板电器	21.08	1.83	2.02	2.23	11.52	10.42	9.44		
002035	华帝股份	6.10	0.53	0.73	0.83	11.56	8.41	7.33		
300894	火星入	12.16	0.61	0.76	0.84	19.93	16.00	14.56		
002677	浙江美大	7.22	0.72	0.76	0.80	10.03	9.51	9.01		
300911	亿田智能	25.41	1.68	1.80	1.97	15.13	14.09	12.91		
002543	万和电气	9.06	0.76	0.93	1.01	11.92	9.79	8.97		
002959	小熊电器*	47.78	2.85	3.70	4.19	16.79	12.91	11.40		
002242	九阳股份	10.46	0.52	0.62	0.71	20.12	16.78	14.80		
002705	新宝股份	13.17	1.19	1.39	1.55	11.09	9.51	8.48		
002032	苏泊尔	48.59	2.72	2.94	3.22	17.87	16.50	15.10		
603486	科沃斯*	40.71	1.08	2.65	3.03	37.69	15.36	13.44		
688169	石头科技*	332.63	15.66	19.32	22.34	21.24	17.22	14.89		
688696	极米科技	67.50	1.72	3.68	4.92	39.24	18.33	13.72		
600060	海信视像*	21.02	1.62	1.76	2.09	12.96	11.94	10.06		
688793	倍轻松	32.95	-0.60	1.22	1.62	-54.92	27.01	20.34		
300272	开能健康	4.57	0.24	0.27	0.31	19.38	17.25	14.74		
002050	三花智控	19.20	0.81	0.98	1.19	23.70	19.50	16.13		
002011	盾安环境*	10.54	0.70	13.23	10.63	15.06	0.80	0.99		
300048	合康新能*	4.43	-0.20	0.13	0.20	-22.15	34.08	22.15		
300217	东方电热	3.55	0.43	0.36	0.40	8.26	9.76	8.83		
002860	星帅尔	7.77	0.66	0.87	1.05	11.77	8.96	7.42		
000530	冰山冷热*	3.58	0.06	0.21	0.39	59.67	17.05	9.18		
603757	大元泵业	17.81	1.71	2.18	2.57	10.42	8.18	6.94		
000811	冰轮环境	8.52	0.88	1.03	1.23	9.68	8.28	6.92		
301272	英华特	34.25	1.75	2.08	2.75	19.57	16.45	12.44		

资料来源: ifind, 信达证券研发中心。注: 收盘价为2024年7月19日, *为信达家电团队预测业绩, 其余为ifind一致性预期

四、风险因素

宏观经济环境波动、原材料价格持续上涨、汇率波动、市场终端需求严重下滑、出口景气度下滑等风险。

研究团队简介

罗岸阳，家电行业首席分析师。浙江大学电子信息工程学士，法国北方高等商学院金融学&管理学双学位硕士。曾任职于 TP-LINK 硬件研发部门从事商用通信设备开发设计。曾先后任职天风证券家电行业研究员、国金证券家电行业负责人，所在团队获得 2015、2017 年新财富入围，2017 年 Choice 第三名，2017-2019 年金牛奖，2019 年水晶球奖入围，2022 年 Choice 最佳家电分析师等荣誉。2020 年 7 月加盟信达证券研究开发中心，从事家电行业研究。

尹圣迪，家电行业分析师。伦敦大学学院区域经济学硕士，布达佩斯考文纽斯大学经济学双硕士，对外经济贸易大学金融学学士，西班牙语双学位。2022 年加入信达证券，从事家用电器行业研究，主要覆盖白电、小家电、零部件板块。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。