

家用电器

证券研究报告
2024年09月04日

家电行业 2024 年中报总结——24W35 周度研究

周度研究聚焦：家电行业 2024 年中报总结

行业概览：净利率持续优化，外销驱动增长。24H1 家用电器（申万）板块整体营收/归母净利润分别达 7855/617 亿元，同比+5.6%/+7.7%，22 年以来利润增速持续跑赢收入。盈利方面，24H1 家电板块毛利率/归母净利率同比+0.6/0.1pct 至 25.5%/7.9%，企业端降本增效成效凸显。分内外销看，24H1 家电板块整体/国内/海外收入同比+14%/+10%/+17%，海外贡献升至 38.5%。

白电板块：外销高景气驱动增长，净利率改善兑现。24Q2 空冰洗外销维持较高景气度。据产业在线，空冰洗外销连续四季度维持较高增速；内销端，24Q2 空调因去年同期高基数，当期同比略下滑，而冰洗表现相对平稳。报表端，白电核心个股 24Q2 营收/归母净利润分别同比+4.6%/+13.5%，相较于 Q1 的+8.7%/+16.1%有所降速，其中美的集团、海信家电单二季度收入增速领先行业（均为外销增速拉动），业绩端受益于白电龙头降本增效、低毛利的外销或非主营业务占比降低等因素带动，四家 24Q2 归母净利润均实现两位数稳健增长。美的利润蓄水池同环比均有改善，格力基本保持稳定。

厨电板块：板块整体表现平淡，华帝营收业绩领先行业。受地产低迷拖累，Q2 线上烟灶销额有所承压；烟机双线均价较为坚挺，行业集中度略有下滑；集成灶需求低迷，均价有所走低。报表端，传统厨电核心个股 24Q2 营收/归母净利润分别同比-5.2%/-12.0%，其中华帝股份 Q2 营收/归母净利润分别同比+2%/+4%领先行业；集成灶核心个股营收/归母净利润分别同比-49.4%/-84.7%，延续承压态势。盈利能力方面，受产品终端价格面临竞争、集成灶受地产影响需求疲软等因素影响，Q2 厨电企业毛利率、归母净利率基本呈现同比下滑态势。

小家电板块：Q2 清洁电器营收&利润稳增，传统小家电承压。Q2 清洁电器标的营收均实现同比上行；传统小家电板块中苏泊尔、新宝股份、北鼎股份单季营收实现同比稳增。小家电板块 24Q2 毛利率环比 Q1 略有下行，但莱克、石头、九阳、小熊等公司毛利率环比仍有所提升。传统小家电受毛利率环比下行，研发费用率提升等因素影响，Q2 传统小家电主要企业净利率环比略有下行，净利润增速有所放缓。

黑电板块：板块营收延续增长，行业结构持续优化。24Q2 国内彩电规模量减价增，大尺寸、MiniLED 趋势凸显，当期板块营收整体同比+4.2%，环比有所降速；归母净利润同比下滑 5.7%，降幅环比缩窄。其中，兆驰股份 Q2 营收/业绩同比+34%/+41%领跑行业。受面板价格高位影响，24Q2 黑电板块核心标的毛利率整体下滑，其中兆驰股份通过发展盈利能力更优的 LED 产业链业务带动当期毛利率同比逆势微增。业绩端，24Q2 兆驰股份归母净利率同比+0.5pct 至 9.2%，净利率领先行业；24H1 TCL 电子经营效率提升，带动归母净利率同比+0.7pct 至 1.4%。

其他家电：电工照明板块毛利率优化，零部件板块收入保持稳增。营收端，民用电工板块，24Q2 欧普照明/公牛集团受地产数据低迷影响收入增速环比有所走低；零部件板块，24Q2 大元泵业、盾安环境收入增速趋势向好。业绩端，民用电工板块，24Q2 欧普照明/公牛集团归母净利润分别同比-12%/+21%；零部件板块，24Q2 德昌股份/大元泵业/三花智控/盾安环境归母净利润分别同比-6%/-7%/+9%/+60%。

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【苏泊尔】/【石头科技】；3) 厨大电：如【华帝股份】；4) 黑电：如【TCL 电子】/【兆驰股份】；5) 其他家电：如【德昌股份】/【盾安环境】（与机械组联合覆盖）等。

风险提示：房地产市场景气程度回落；汇率波动风险；原材料价格波动风险；新品销售不及预期。

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 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524070003
zhaojianing@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《家用电器-行业研究周报:以旧换新政策加码，各省市补贴力度升级——24W33 周度研究》2024-08-26
- 《家用电器-行业研究周报:特灵科技 2Q24 财报：美洲地区 Q2 商用暖通空调增长强劲，上调全年销售额预期——24W32 周度研究》2024-08-13
- 《家用电器-行业研究周报:奥维云网数据追踪：空调边际改善，以旧换新政策升级影响待释放——24W31 周度研究》2024-08-09

内容目录

1. 周度研究聚焦：家电行业 2024 年中报总结	6
1.1. 行业概览：净利率持续优化，外销驱动增长	6
1.1. 白电板块：外销高景气驱动增长，净利率改善兑现	8
1.2. 厨电板块：板块整体表现平淡，华帝营收业绩领先行业	12
1.3. 小家电板块：Q2 清洁电器营收&利润稳增，传统小家电承压	16
1.4. 黑电板块：板块营收延续增长，行业结构持续优化	19
1.5. 其他家电：电工照明板块毛利率优化，零部件板块收入保持稳增	22
2. 周度家电板块走势	26
3. 周度资金流向	27
4. 原材料价格走势	27
5. 行业数据	28
6. 公司公告	31
7. 行业新闻	32
8. 投资建议	32
9. 风险提示	32

图表目录

图 1：24H1 家电（申万）板块营收/归母净利润分别同比+6%/+8%	6
图 2：24H1 家电（申万）板块毛利率/归母净利率为 25.5%/7.9%	6
图 3：24H1 家电（申万）板块经营活动现金流净额达 612 亿元，同比-32.7%	6
图 4：24H1 核心标的国内/海外收入分别同比+10%/+17%	7
图 5：24H1 核心标的收入中海外地区贡献比重达 38.5%	7
图 6：2018-24H1 分板块国内收入同比增速	7
图 7：2018-24H1 分板块海外收入同比增速	8
图 8：空调行业 24Q2 内销量 3512 万台，同比-2%	8
图 9：空调行业 24Q2 外销量 2729 万台，同比+39%	8
图 10：冰箱行业 24Q2 内销量 1031 万台，同比-1%	9
图 11：冰箱行业 24Q2 外销量 1442 万台，同比+18%	9
图 12：洗衣机行业 24Q2 内销量 984 万台，同比+5%	9
图 13：洗衣机行业 24Q2 外销量 1088 万台，同比+15%	9
图 14：2017-24Q2 白电核心个股营业收入及增速（亿元）	9
图 15：2017-24Q2 白电核心个股归母净利润及增速（亿元）	10
图 16：19Q1-24Q2 白电核心公司销售毛利率走势	10
图 17：19Q1-24Q2 白电核心公司归母净利率走势	10
图 18：21Q1-24Q2 白电企业销售费用率情况	11

图 19: 21Q1-24Q2 白电企业管理费用率情况	11
图 20: 21Q1-24Q2 白电企业研发费用率情况	11
图 21: 21Q1-24Q2 白电企业财务费用率情况	11
图 22: 2021-24Q2 白电核心个股合同负债+预收账款 (亿元)	11
图 23: 2021-24Q2 白电核心个股其他流动负债 (亿元)	12
图 24: 24Q2 油烟机线上销额/销量同比-8%/-10%(亿元;万台)	12
图 25: 24Q2 油烟机线下销额/销量同比+6%/+3%(亿元;万台)	12
图 26: 24Q2 燃气灶线上销额/销量同比-1%/+10%(亿元;万台)	12
图 27: 24Q2 燃气灶线上销额/销量同比+7%/+2%(亿元;万台)	12
图 28: 24Q2 油烟机线上/线下均价分别同比+2%/+3% (元/台)	13
图 29: 24Q2 燃气灶线上/线下均价分别同比-10%/+5% (元/台)	13
图 30: 油烟机行业 24Q2 线上销量 CR5 为 45.9%, 同比-4.4pcts	13
图 31: 燃气灶行业 24Q2 线上销量 CR5 为 40.2%, 同比-5.1pcts	13
图 32: 24Q2 集成灶线上销额/销量同比-46%/-40%(亿元;万台)	14
图 33: 24Q2 集成灶线下销额/销量同比-10%/-12%(亿元;万台)	14
图 34: 2017-24Q2 传统厨电核心个股营业收入及增速 (亿元)	14
图 35: 2017-24Q2 传统厨电核心个股归母净利润及增速 (亿元)	14
图 36: 2017-24Q2 集成灶核心个股营业收入及增速 (亿元)	14
图 37: 2017-24Q2 集成灶核心个股归母净利润增速 (%)	14
图 38: 2017-24Q2 厨电企业毛利率走势	15
图 39: 2017-24Q2 厨电企业归母净利率走势	15
图 40: 21Q1-24Q2 厨电企业销售费用率情况	15
图 41: 21Q1-24Q2 厨电企业管理费用率情况	15
图 42: 21Q1-24Q2 厨电企业研发费用率情况	15
图 43: 21Q1-24Q2 厨电企业财务费用率情况	15
图 44: 21Q1-24Q2 厨电企业存货周转天数情况 (天)	16
图 45: 21Q1-24Q2 厨电企业存货水平/当期营业成本 (%)	16
图 46: 21Q1-24Q2 厨电企业预收账款+合同负债情况 (亿元)	16
图 47: 21Q1-24Q2 厨电企业经营性净现金流 (亿元)	16
图 48: 小家电板块营收同比增速情况 (%)	16
图 49: 24Q2 小家电板块各公司营收同比增速 (%)	16
图 50: 小家电板块毛利率变化情况 (%)	17
图 51: 24Q2 小家电板块各公司毛利率变化情况 (%)	17
图 52: 小家电主要公司 24Q2 销售费用率变化情况 (%)	17
图 53: 小家电主要公司 24Q2 管理费用率变化情况 (%)	17
图 54: 小家电主要公司 24Q2 财务费用率变化情况 (%)	17
图 55: 小家电主要公司 24Q2 研发费用率变化情况 (%)	17
图 56: 小家电板块净利率情况 (%)	18
图 57: 小家电板块净利同比增速情况 (%)	18
图 58: 小家电主要公司 24Q2 存货周转天数情况 (天)	18
图 59: 小家电主要公司 24Q2 存货/营业成本 (%)	18

图 60: 传统小家电标的的经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	18
图 61: 清洁电器标的的经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	18
图 62: 24H1 彩电重点尺寸全渠道零售量份额及同比变化	19
图 63: 中国彩电市场技术产品销量份额走势	19
图 64: 2017-24Q2 黑电板块核心个股营业收入及增速 (亿元)	19
图 65: 2017-24Q2 黑电板块核心个股归母净利润及增速 (亿元)	20
图 66: 20Q1-24Q2 黑电板块核心个股毛利率走势	20
图 67: 20Q1-24Q2 黑电板块核心个股归母净利率走势	20
图 68: 20Q1-24Q2 黑电企业销售费用率情况	21
图 69: 20Q1-24Q2 黑电企业管理费用率情况	21
图 70: 20Q1-24Q2 黑电企业研发费用率情况	21
图 71: 20Q1-24Q2 黑电企业财务费用率情况	21
图 72: 21Q1-24Q2 黑电企业存货周转天数 (天)	21
图 73: 21Q1-24Q2 黑电企业存货/营业成本 (%)	21
图 74: 20Q1-24Q2 黑电板块核心预收账款+合同负债 (百万元)	22
图 75: 20Q1-24Q2 黑电板块核心个股经营性现金流量 (百万元)	22
图 76: 2018-24Q2 其他核心家电标的的营收规模 (亿元, %)	22
图 77: 2018-24Q2 其他核心家电标的的归母净利润规模 (亿元, %)	23
图 78: 21Q1-24Q2 其他核心家电标的的销售毛利率	23
图 79: 21Q1-24Q2 其他核心家电标的的销售净利率	23
图 80: 21Q1-24Q2 其他核心标的的企业销售费用率情况	24
图 81: 21Q1-24Q2 其他核心标的的管理费用率情况	24
图 82: 21Q1-24Q2 其他核心标的的研发费用率情况	24
图 83: 21Q1-24Q2 其他核心标的的财务费用率情况	24
图 84: 21Q1-24Q2 其他核心标的的存货周转天数变化情况 (天)	24
图 85: 21Q1-24Q2 其他核心标的的存货/单季营业成本变化情况	24
图 86: 21Q1-24Q2 板块各公司预收账款+合同负债 (百万元, %)	25
图 87: 21Q1-24Q2 板块各公司经营性净现金流 (百万元, %)	25
图 88: 周度 (2024/8/26-2024/8/30) 家电板块走势	26
图 89: 家电板块历史走势	26
图 90: 格力电器北上净买入	27
图 91: 美的集团北上净买入	27
图 92: 海尔智家北上净买入	27
图 93: 铜、铝价格走势 (元/吨)	28
图 94: 中国塑料城价格指数 (2010 年 1 月 4 日=1000)	28
图 95: 钢材综合价格指数 (1994 年 4 月=100)	28
图 96: 出货端空调内销月零售量、同比增速	28
图 97: 出货端空调外销月零售量、同比增速	28
图 98: 出货端空调内销分品牌市占率、CR3	29
图 99: 出货端空调外销分品牌市占率、CR3	29
图 100: 出货端冰箱内销月零售量、同比增速	29

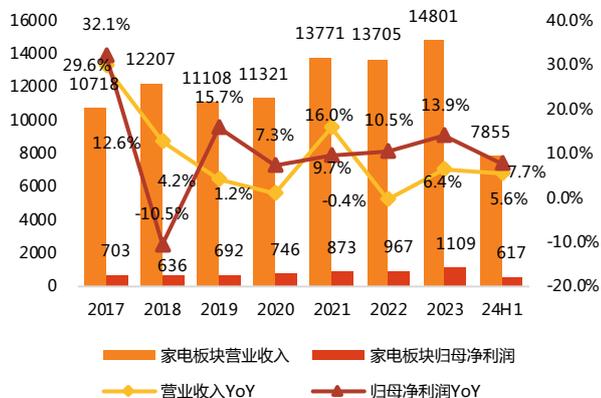
图 101: 出货端冰箱外销月零售量、同比增速	29
图 102: 出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3	29
图 103: 出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3	29
图 104: 出货端洗衣机内销月零售量、同比增速	30
图 105: 出货端洗衣机外销月零售量、同比增速	30
图 106: 出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3	30
图 107: 出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3	30
图 108: 奥维云网周度数据	31
表 1: 24H1 总结家电各板块核心标的选择范围	7
表 2: 周度 (2024/8/26-2024/8/30) 家电板块周涨跌幅、周换手率表现	26

1. 周度研究聚焦：家电行业 2024 年中报总结

1.1. 行业概览：净利率持续优化，外销驱动增长

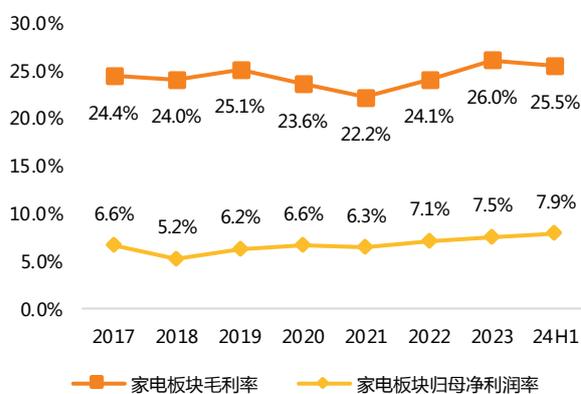
板块收入稳健增长，净利率持续上行。24H1 家用电器（申万）板块整体营收/归母净利润分别达 7855/617 亿元，同比+5.6%/+7.7%，受空调高基数影响 H1 行业收入增速较 23 年的+6.4%有所放缓，且 22 年以来利润增速持续跑赢收入。盈利能力方面，24H1 家用电器（申万）板块毛利率/归母净利率分别为 25.5%/7.9%，分别同比+0.6/0.1pct，企业端降本增效成效凸显。现金流方面，24H1 板块经营活动现金流净额达 612 亿元，同比-32.7%，受格力电器、海信家电以及后周期板块现金流下滑影响整体有所走低影响，趋势看 24Q2 格力经营活动产生现金流量净额已环比转正，收到的现金规模与收入相匹配，海信家电的同比降幅有明显缩窄，二者现金流均向好发展。

图 1：24H1 家电（申万）板块营收/归母净利润分别同比+6%/+8%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：24H1 家电（申万）板块毛利率/归母净利率为 25.5%/7.9%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：24H1 家电（申万）板块经营活动现金流净额达 612 亿元，同比-32.7%



资料来源：Wind，天风证券研究所

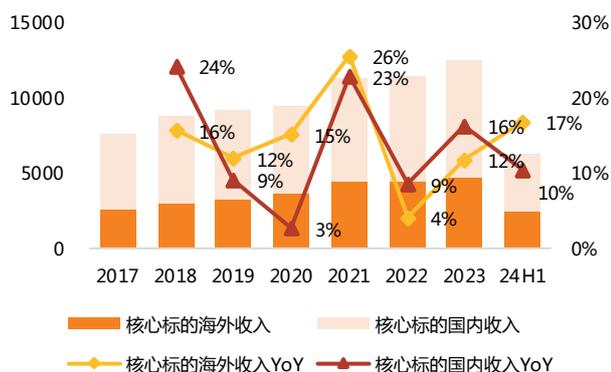
分内外销看，以表 1 所示核心标的作为统计样本，24H1 家电板块整体/国内/海外收入分别为 6379/3872/2456 亿元，收入增幅分别为 +14%/+10%/+17%，海外收入贡献比重由 2023 年的 38.1%进一步攀升至 38.5%。

表 1：24H1 总结家电各板块核心标的选择范围

白电板块	传统厨电	清洁电器板块	厨小电板块	黑电板块	家电零部件
000333.SZ 美的集团	002508.SZ 老板电器	002032.SZ 苏泊尔	603486.SH 科沃斯	600060.SH 海信视像	002011.SZ 盾安环境
600690.SH 海尔智家	002035.SZ 华帝股份	002242.SZ 九阳股份	688169.SH 石头科技	1070.HK TCL电子	002050.SZ 三花智控
000651.SZ 格力电器	集成灶	002705.SZ 新宝股份	603355.SH 莱克电气	002429.SZ 兆驰股份	605555.SH 德昌股份
000921.SZ 海信家电	300894.SZ 火星人	300824.SZ 北鼎股份		688696.SH 极米科技	603757.SH 大元泵业
	002677.SZ 浙江美大	603868.SH 飞科电器		688007.SH 光峰科技	电工照明
	300911.SZ 亿田智能	002959.SZ 小熊电器			603195.SH 公牛集团
	605336.SH 帅丰电器				600060.SH 海信视像

资料来源：天风证券研究所

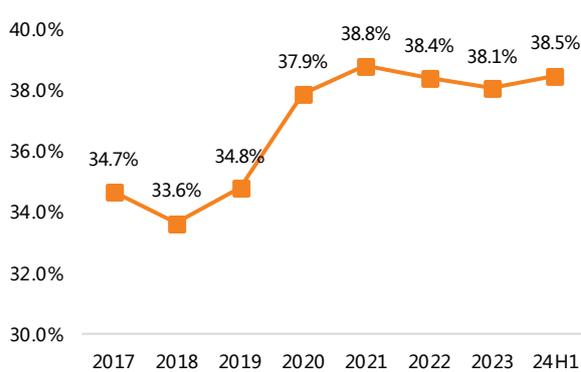
图 4：24H1 核心标的国内/海外收入分别同比+10%/+17%



资料来源：Wind，天风证券研究所

注：24H1 不含海信视像、莱克电气、德昌股份、大元泵业，2017-2019 年不含石头科技，2017-2020 年不含华帝股份，下同。

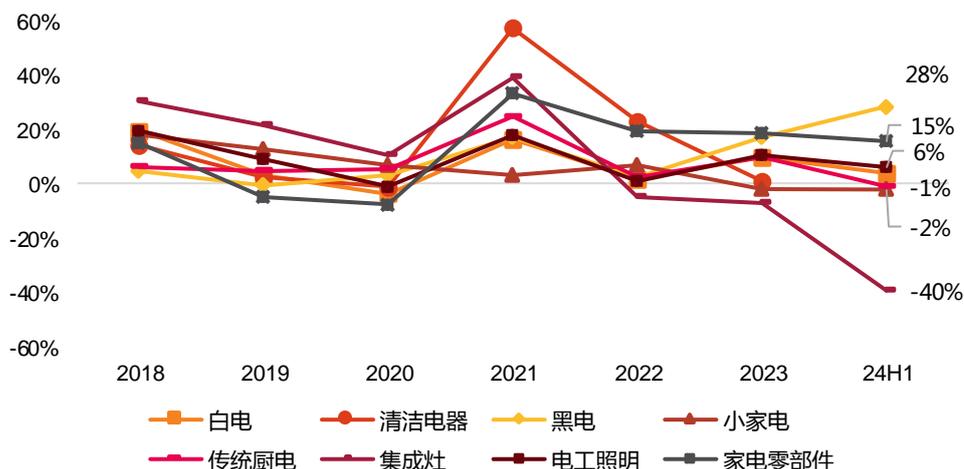
图 5：24H1 核心标的收入中海外地区贡献比重达 38.5%



资料来源：Wind，天风证券研究所

内销方面：黑电价增驱动增长，零部件、电工照明、白电板块稳健增长。 24H1 各板块国内收入同比增速排序为黑电(+28%)>家电零部件(+15%)>电工照明(+6%)>白电(+4%)>传统厨电(-1%)>小家电(-2%)>集成灶(-40%)。其中，黑电板块因下游面板价格高位，ASP 提升带动收入端上行明显；家电零部件板块标的（三花智控、盾安环境）受汽零业务增长拉动板块整体收入实现双位数增长；电工照明中公牛集团上半年收入稳健增长；白电板块因空调高基数，内销收入有所放缓；小家电板块受内需较为疲软、后周期厨电板块受地产拖累，二者 H1 国内收入有所承压。

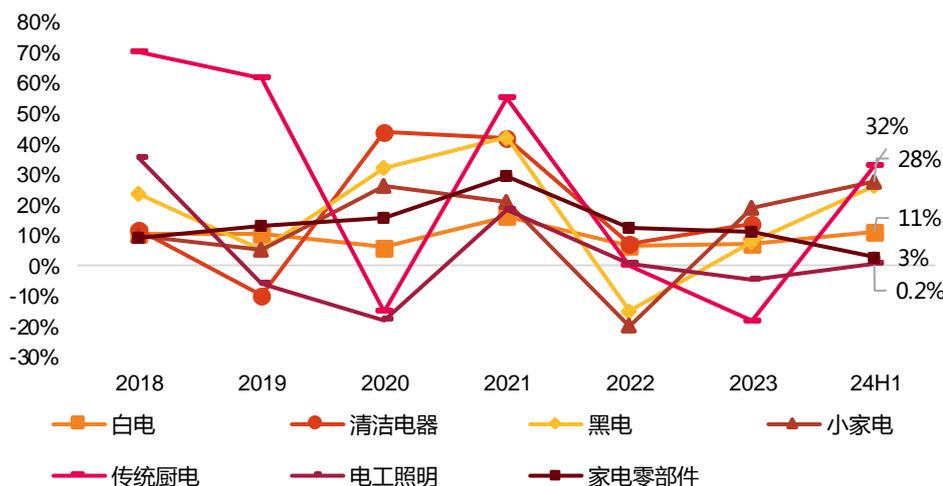
图 6：2018-24H1 分板块国内收入同比增速



资料来源: Wind, 天风证券研究所

外销方面：欧美补库+新兴市场放量，共同带动外销整体高景气。24H1 各板块海外收入同比增速排序为传统厨电(+32%)>小家电(+28%)>黑电(+26%)>白电(+11%)>家电零部件(+3%)>电工照明(+0.2%)。其中，传统厨电海外收入高增长主要为华帝股份拉动，其通过百得厨卫聚焦海外重点市场实现外销收入高增；小家电、黑电、白电等品类受益海外欧美市场补库+新兴市场需求高涨共同拉动，H1 海外收入均实现双位数高增。

图 7：2018-24H1 分板块海外收入同比增速

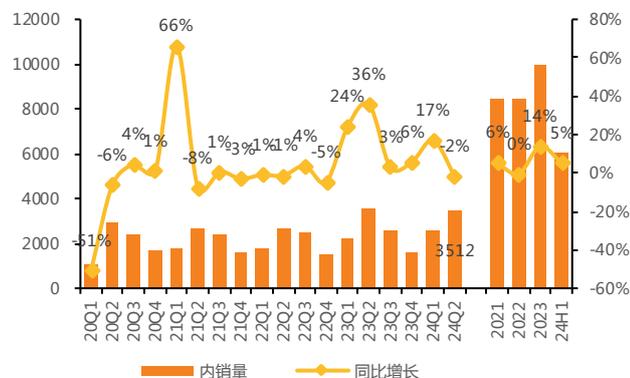


资料来源: Wind, 天风证券研究所

1.1. 白电板块：外销高景气驱动增长，净利率改善兑现

24Q2 空冰洗外销维持较高景气度。据产业在线，空冰洗外销连续四季度维持较高增速 24Q2 外销量分别同比+39%/+18%/+15% (Q1 分别为+22%/+44%/+36%)；内销端，24Q2 空调因去年同期高基数，当期同比略下滑，而冰洗表现相对平稳，空冰洗单二季度内销量分别同比-2%/-1%/+5% (Q1 分别同比+17%/+8%/+1%)。

图 8：空调行业 24Q2 内销量 3512 万台，同比-2%



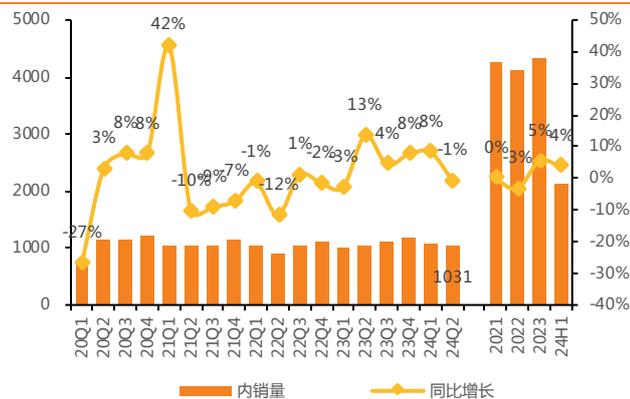
资料来源: 产业在线, 天风证券研究所

图 9：空调行业 24Q2 外销量 2729 万台，同比+39%



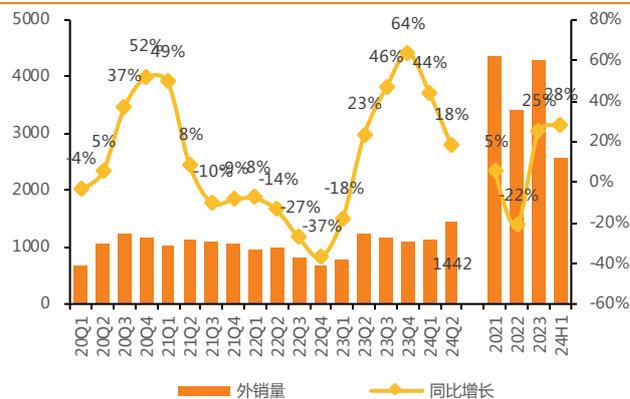
资料来源: 产业在线, 天风证券研究所

图 10: 冰箱行业 24Q2 内销量 1031 万台, 同比-1%



资料来源: 产业在线, 天风证券研究所

图 11: 冰箱行业 24Q2 外销量 1442 万台, 同比+18%



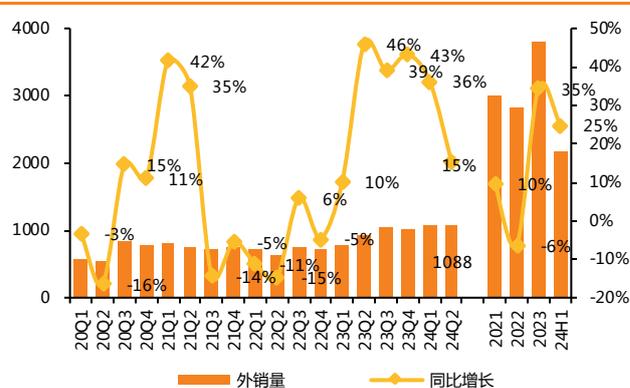
资料来源: 产业在线, 天风证券研究所

图 12: 洗衣机行业 24Q2 内销量 984 万台, 同比+5%



资料来源: 产业在线, 天风证券研究所

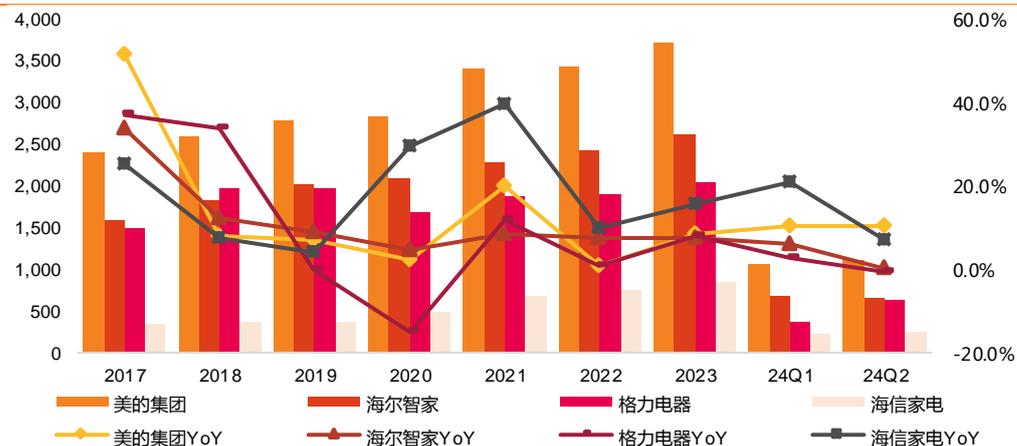
图 13: 洗衣机行业 24Q2 外销量 1088 万台, 同比+15%



资料来源: 产业在线, 天风证券研究所

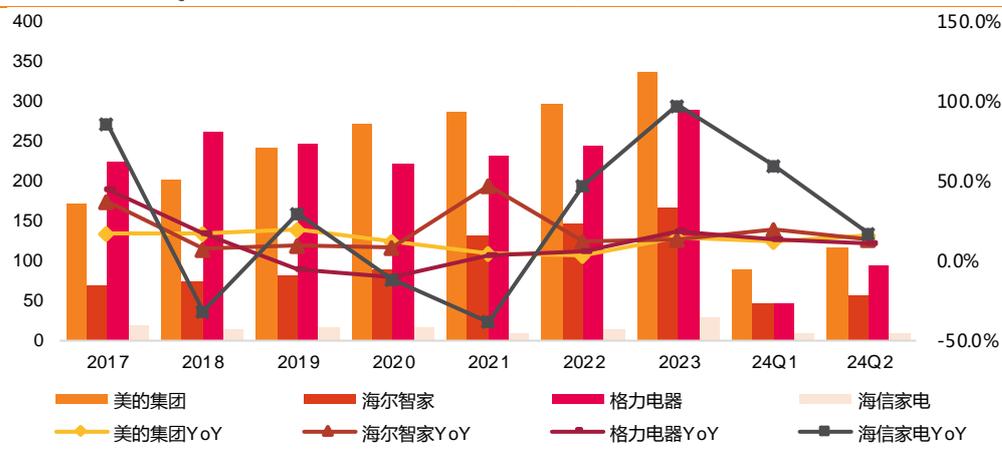
报表端, 白电核心个股 24Q2 营收/归母净利润分别同比+4.6%/+13.5%, 相较于 Q1 的 +8.7%/+16.1%有所降速, 其中美的集团、海信家电二季度收入增速领先行业 (均为外销增速拉动), 业绩端受益于白电龙头降本增效、低毛利的外销或非主营业务占比降低等因素带动, 四家 24Q2 归母净利润均实现双位数稳健增长。

图 14: 2017-24Q2 白电核心个股营业收入及增速 (亿元)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

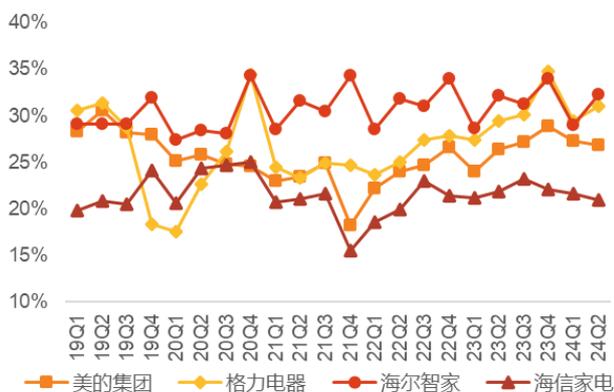
图 15：2017-24Q2 白电核心个股归母净利润及增速（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

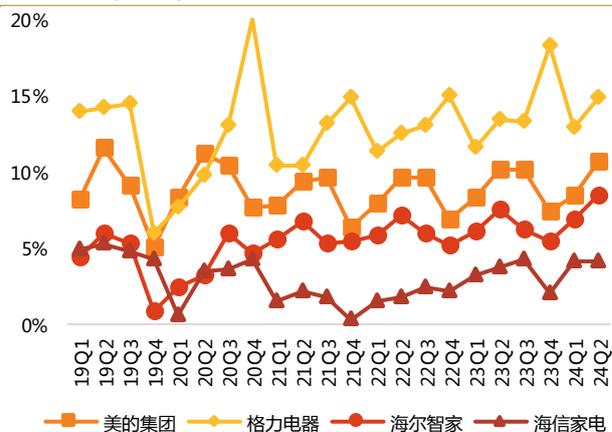
盈利能力&费用方面，24Q2 美的集团/格力电器/海尔智家/海信家电销售毛利率分别为 26.9%/31.1%/32.3%/21.0%，分别同比+0.5/+1.6/+0.2/-0.9pcts；归母净利率分别为 10.6%/14.9%/8.5%/4.1%，分别同比+0.5/+1.5/+1.0/+0.4pcts。美的集团持续整合全球资源、推动技术创新并构建研发规模优势，毛利率延续改善态势；格力电器盈利能力走大幅提升或由于利润率较低的其他业务收入占比下降拉动；海尔智家持续深入推进全流程数字化变革，提升运营效率，海外市场上市高端引领产品、优化供应链并推动组织变革，带动新兴市场价格指数提升的同时助推整体盈利优化；海信家电盈利能力走低或于毛利率相对较低的外销占比提升有关。费用端，24Q2 白电企业营销投放力度整体有所加强，其中格力电器/海尔智家/海信家电销售费用率分别同比+1.2/+1.4/+0.4pcts 至 8.5%/14.5%/10.4%，美的集团销售费用率同比节缩 0.3pct 至 9.7%。

图 16：19Q1-24Q2 白电核心公司销售毛利率走势



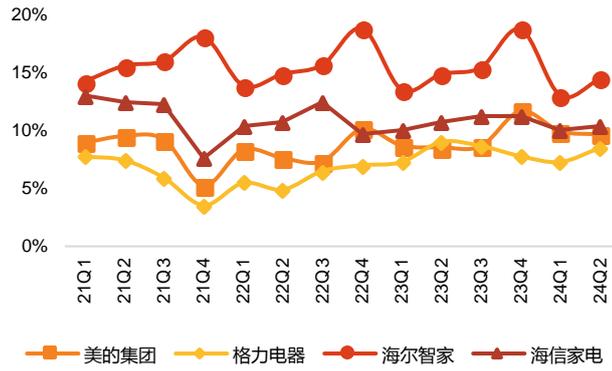
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：19Q1-24Q2 白电核心公司归母净利率走势



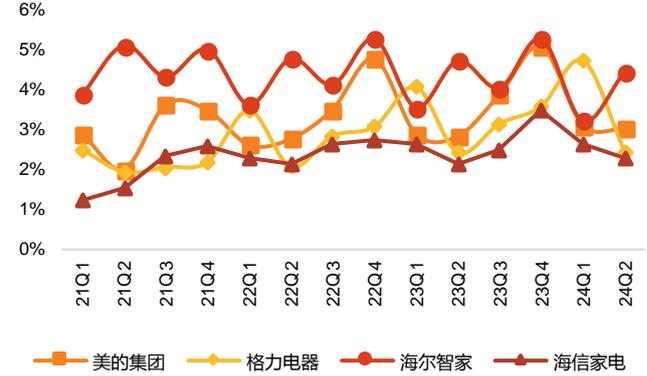
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：21Q1-24Q2 白电企业销售费用率情况



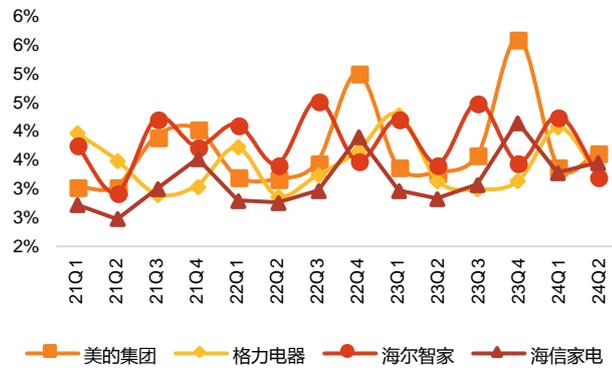
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：21Q1-24Q2 白电企业管理费用率情况



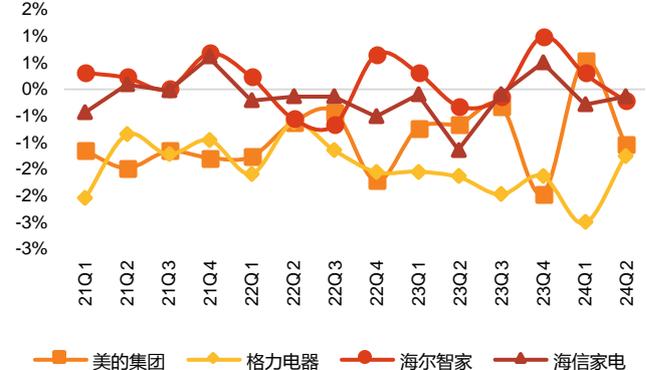
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 20：21Q1-24Q2 白电企业研发费用率情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

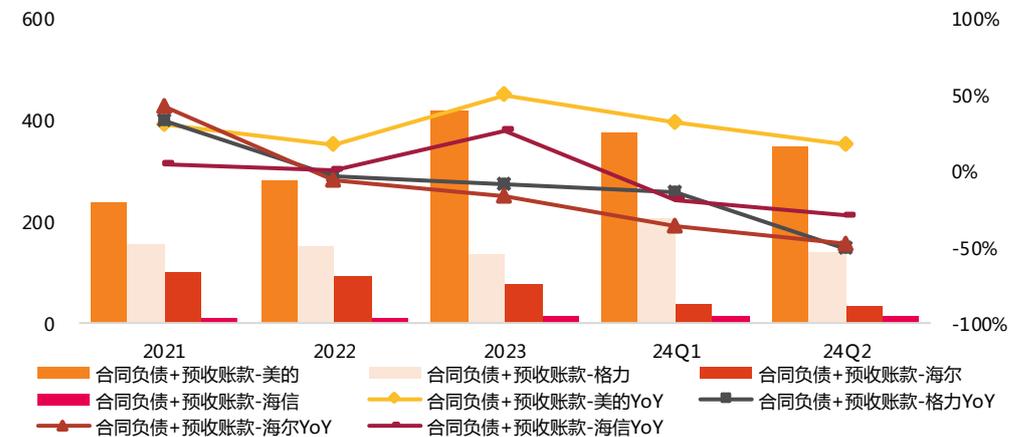
图 21：21Q1-24Q2 白电企业财务费用率情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

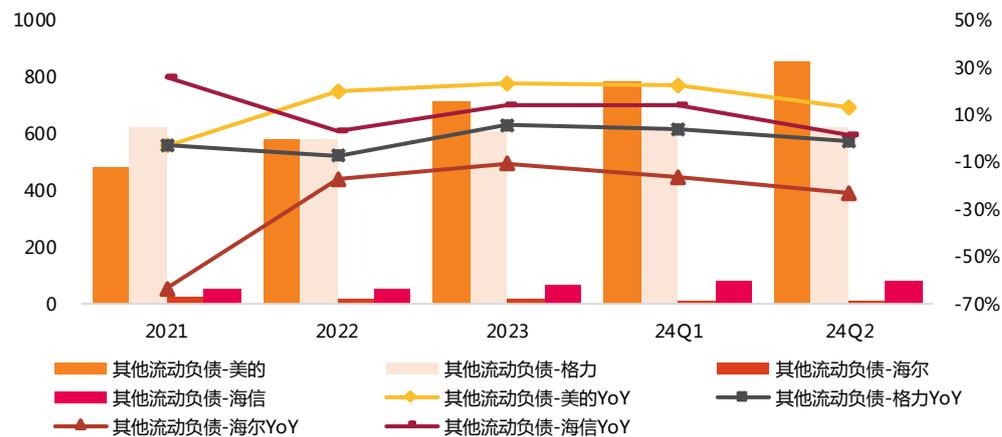
蓄水池方面，美的集团/格力电器/海尔智家/海信家电 24H1 末合同负债+预收账款分别为 347/141/33/13 亿元，环比-8%/-31%/-17%/-12%，同比+17%/-51%/-48%/-29%，环比下滑或为 Q1 经销商回款在 Q2 兑现所致；美的集团/格力电器/海尔智家/海信家电 24H1 末其他流动负债分别为 854/622/11/79 亿元，环比+9%/+0%/-7%/-1%，同比+13%/-1%/-23%/+1%，美的利润蓄水池同环比均有改善，格力基本保持稳定。

图 22：2021-24Q2 白电核心个股合同负债+预收账款（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 23：2021-24Q2 白电核心个股其他流动负债（亿元）

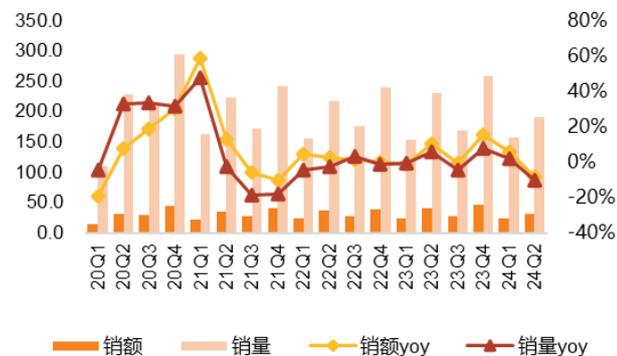


资料来源：Wind，天风证券研究所

1.2. 厨电板块：板块整体表现平淡，华帝营收业绩领先行业

受地产低迷拖累，Q2 线上烟灶销额有所承压。奥维云网（AVC）推总数据显示，2024 上半年油烟机零售额为 149 亿元，同比-0.2%，零售量为 868 万台，同比-3.3%；燃气灶零售额为 84 亿元，同比+2.7%，零售量为 1047 万台，同比+4.8%。24Q2 以烟灶为代表的厨卫刚需品类线上销额有所下滑，其中灶具表现优于烟机。

图 24：24Q2 油烟机线上销额/销量同比-8%/-10%(亿元；万台)



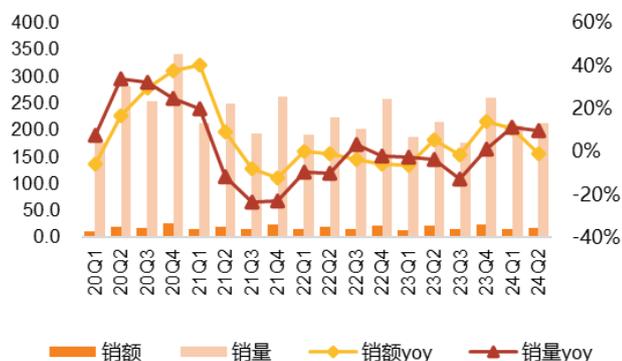
资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

图 25：24Q2 油烟机线下销额/销量同比+6%/+3%(亿元；万台)



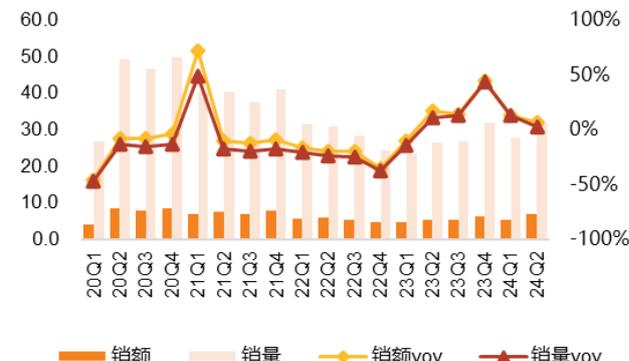
资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

图 26：24Q2 燃气灶线上销额/销量同比-1%/+10%(亿元；万台)



资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

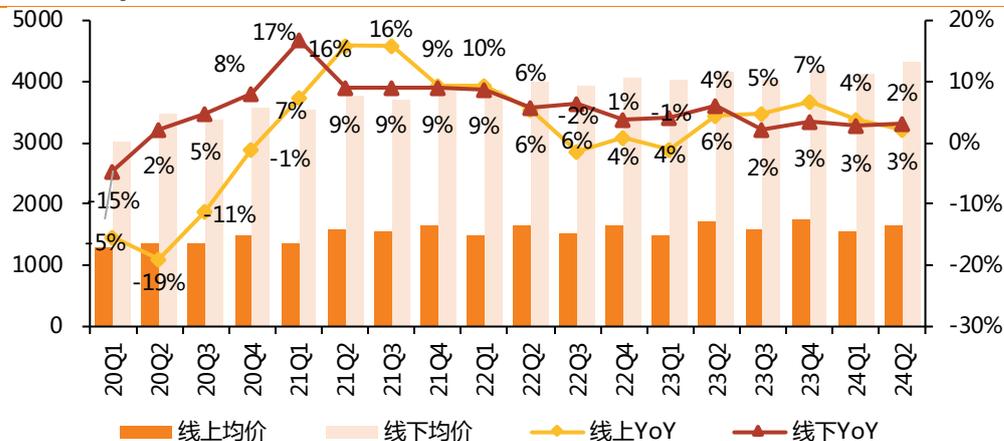
图 27：24Q2 燃气灶线上销额/销量同比+7%/+2%(亿元；万台)



资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

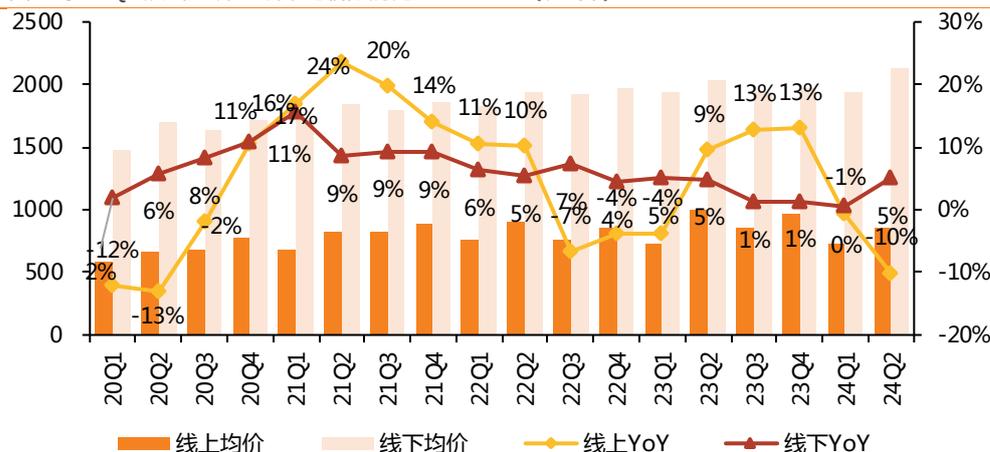
烟机双线均价较为坚挺，行业集中度略有下滑。均价方面，据奥维云网监测数据，24Q2油烟机线上/线下均价分别为 1648/4312 元/台，分别同比+2%/+3%，同期燃气灶线上/线下均价分别为 850/2124 元/台，分别同比-10%/+5%。份额方面，据奥维云网小程序，24Q2 烟灶市场销量 CR5 均同比有所下滑，而老板稳居行业龙头地位。

图 28：24Q2 油烟机线上/线下均价分别同比+2%/+3%（元/台）



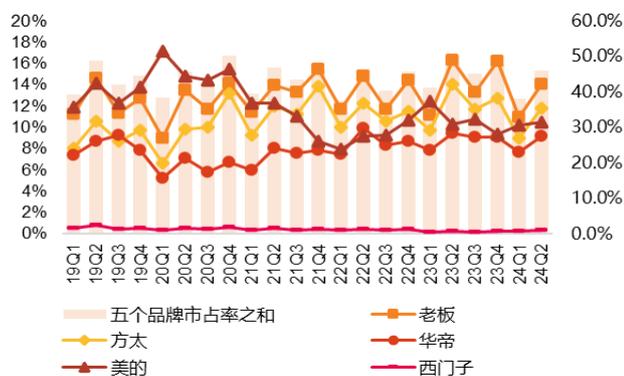
资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

图 29：24Q2 燃气灶线上/线下均价分别同比-10%/+5%（元/台）



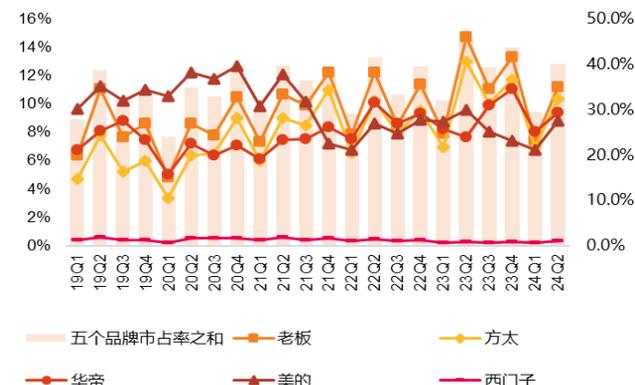
资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

图 30：油烟机行业 24Q2 线上销量 CR5 为 45.9%，同比-4.4pcts



资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

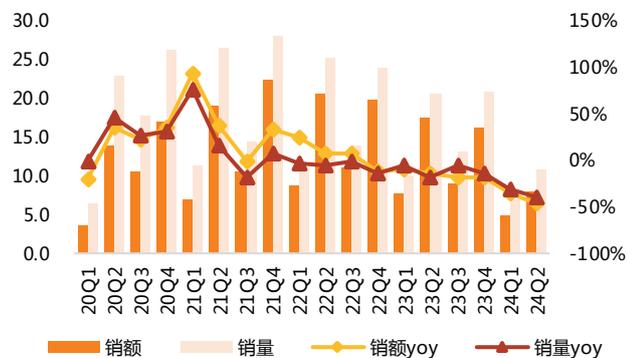
图 31：燃气灶行业 24Q2 线上销量 CR5 为 40.2%，同比-5.1pcts



资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

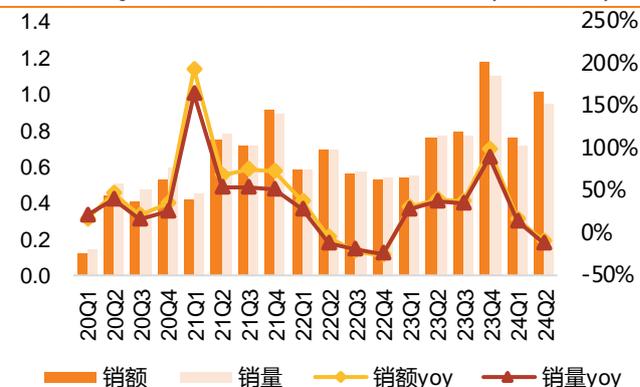
集成厨电需求低迷，均价有所走低。奥维云网（AVC）推总数据显示，2024H1 我国集成灶市场累计零售额、零售量分别为 101 亿元、114 万台，同比分别下滑 18.2%、15.2%；我国集成洗碗机市场线上、线下零售额同比分别下滑 16.1%、18.2%。受到市场环境的影响，24H1 集成品类市场集体收紧，集成灶、集成洗碗机均出现不同程度下滑，均价整体走低。

图 32：24Q2 集成灶线上销额/销量同比-46%/ -40%(亿元；万台)



资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

图 33：24Q2 集成灶线下销额/销量同比-10%/ -12%(亿元；万台)



资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

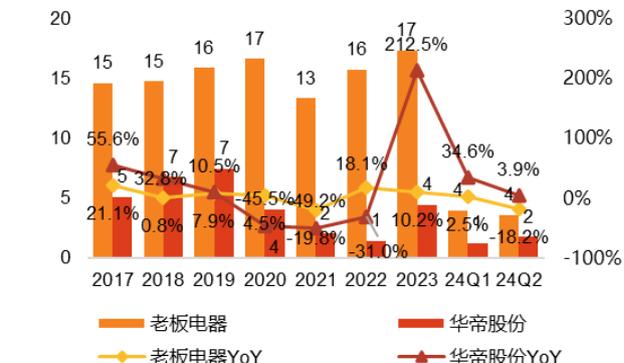
报表端，传统厨电核心个股 24Q2 营收/归母净利润分别同比-5.2%/-12.0%，相较于 Q1 的 +7.3%/+8.6%均有所下滑，其中华帝股份 Q2 营收/归母净利润分别同比+2%/+4%领先行业；集成灶核心个股营收/归母净利润分别同比-49.4%/-84.7%，延续承压态势。

图 34：2017-24Q2 传统厨电核心个股营业收入及增速（亿元）



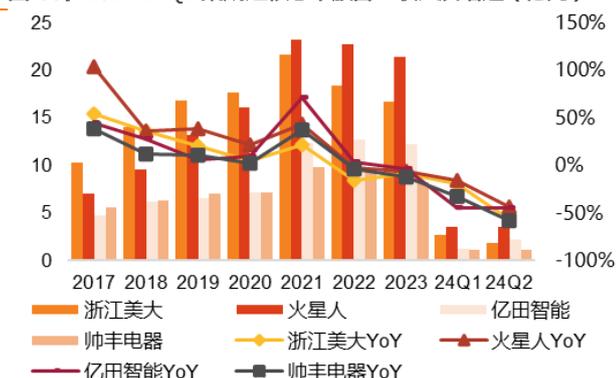
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 35：2017-24Q2 传统厨电核心个股归母净利润及增速（亿元）



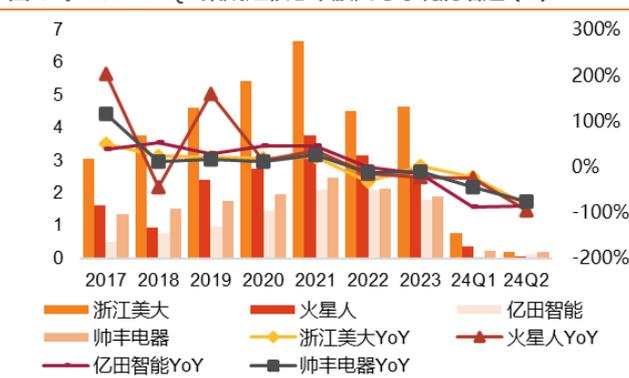
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 36：2017-24Q2 集成灶核心个股营业收入及增速（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

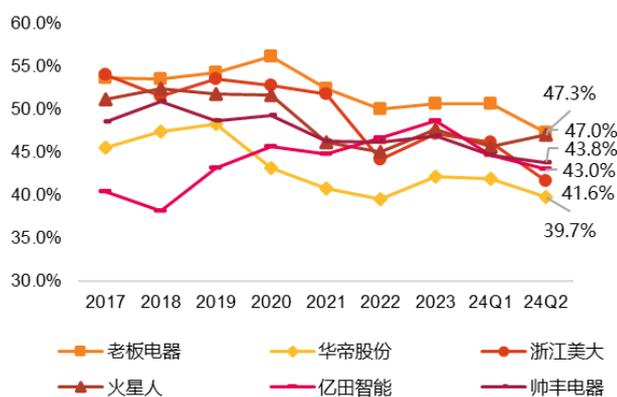
图 37：2017-24Q2 集成灶核心个股归母净利润增速（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

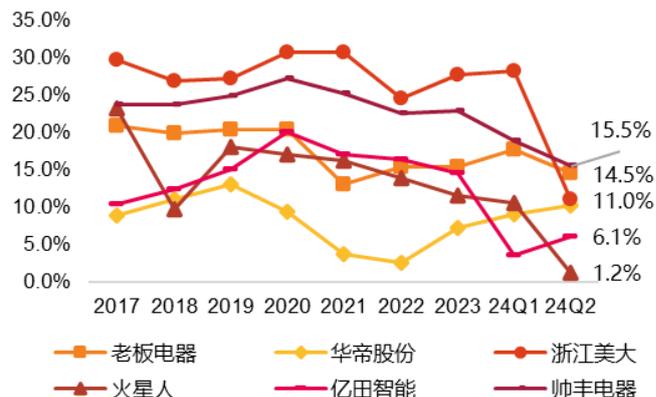
盈利能力方面，24Q2 受产品终端价格面临竞争、集成灶受地产影响需求疲软等因素影响，厨电企业毛利率、归母净利率基本呈现同比下滑态势，其中华帝股份 Q2 净利率同比略有提升主要系去年同期坏账计提带来较低基数所致。费用端，老板电器、华帝股份 24Q2 销售费用率均同比有所优化，研发费用同比有所提升；集成灶企业因收入大幅下滑、销售管理费用较为刚性，导致当期销管费用率基本出现同比大幅上行。

图 38：2017-24Q2 厨电企业毛利率走势



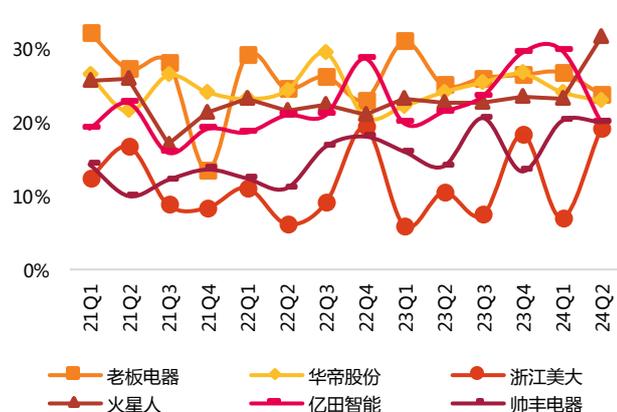
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 39：2017-24Q2 厨电企业归母净利率走势



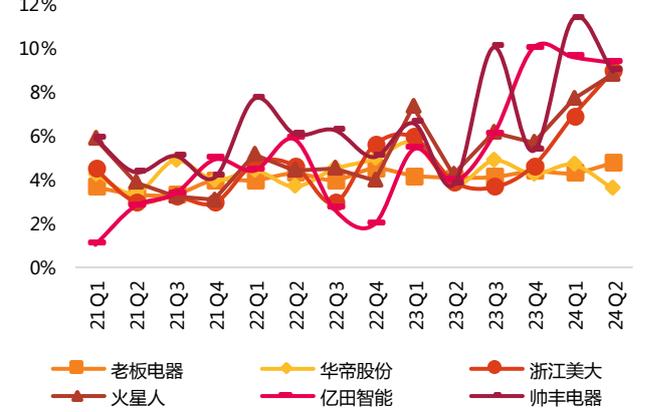
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 40：21Q1-24Q2 厨电企业销售费用率情况



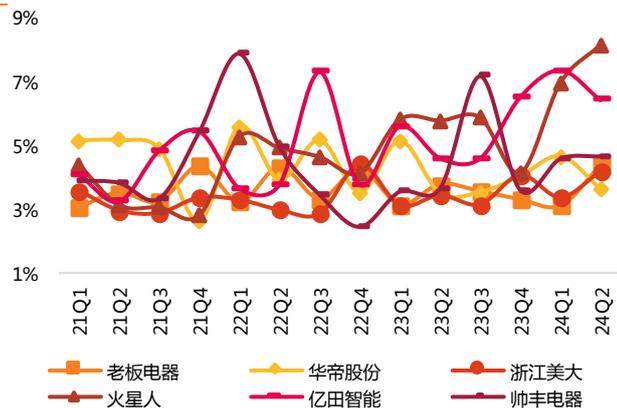
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 41：21Q1-24Q2 厨电企业管理费用率情况



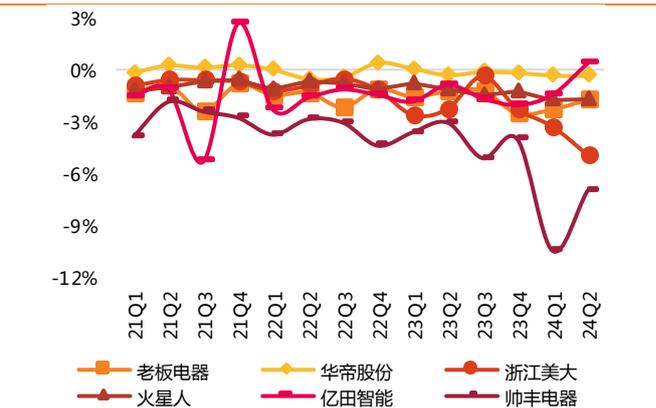
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 42：21Q1-24Q2 厨电企业研发费用率情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

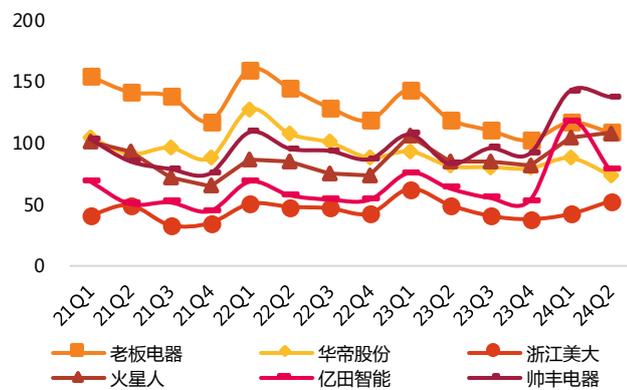
图 43：21Q1-24Q2 厨电企业财务费用率情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

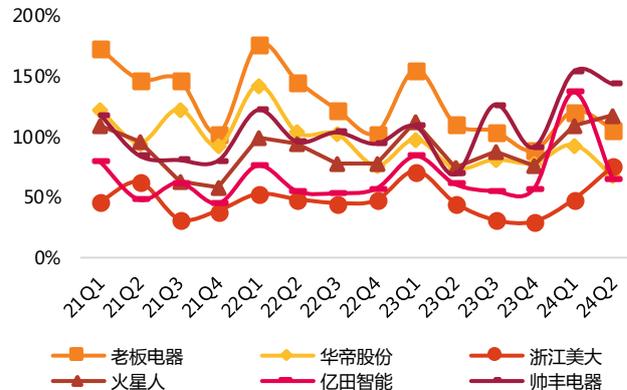
周转&现金流方面，24Q2 老板、华帝存货周转效率同比提速，集成灶企业受需求压制导致当期存货周转有所放缓；二季度厨电企业经营性现金流指标均同比下滑明显。

图 44：21Q1-24Q2 厨电企业存货周转天数情况（天）



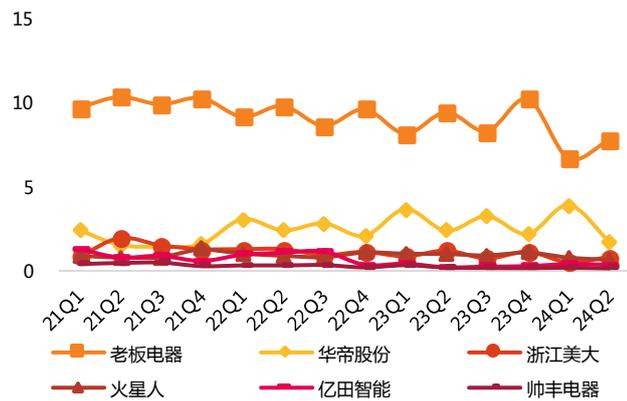
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 45：21Q1-24Q2 厨电企业存货水平/当期营业成本（%）



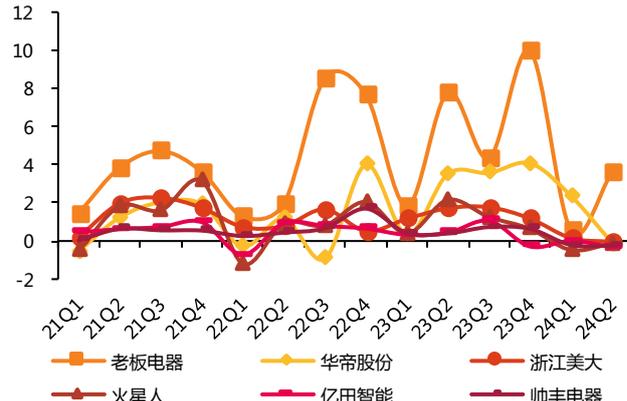
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 46：21Q1-24Q2 厨电企业预收账款+合同负债情况（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 47：21Q1-24Q2 厨电企业经营性净现金流（亿元）

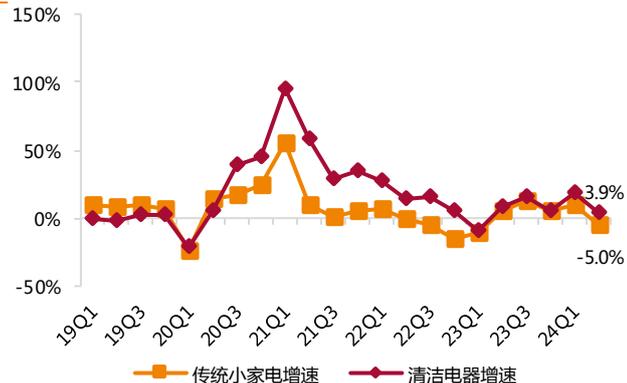


资料来源：Wind，天风证券研究所

1.3. 小家电板块：Q2 清洁电器营收&利润稳增，传统小家电承压

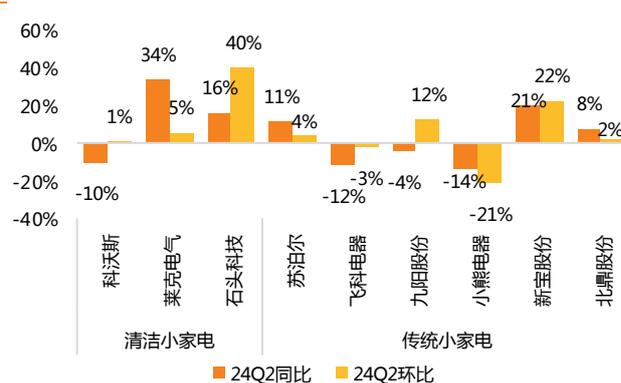
营收端，Q2 清洁电器标的营收均实现同比上行；传统小家电板块中苏泊尔、新宝股份、北鼎股份单季营收实现同比稳增。

图 48：小家电板块营收同比增速情况（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

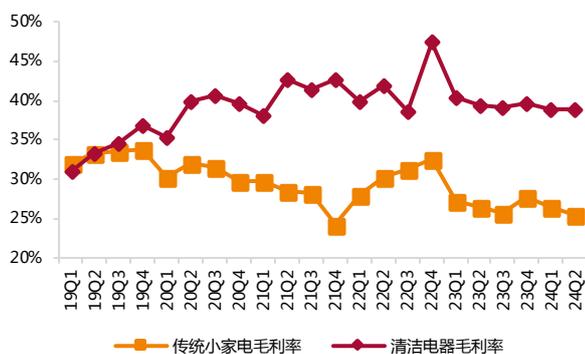
图 49：24Q2 小家电板块各公司营收同比增速（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

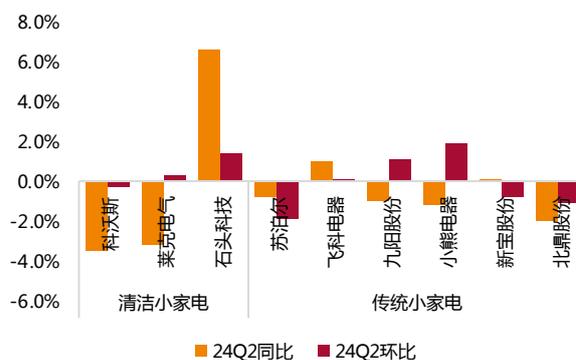
盈利能力&费用方面，24Q2 小家电板块毛利率环比 Q1 略有下行，但莱克、石头、九阳、小熊等公司毛利率环比仍有所提升。费用端，飞科、九阳、北鼎等企业销售费用率同比上行，小家电主要公司研发费用率同环比均成上行趋势。业绩端，传统小家电受毛利率环比下行，研发费用率环比提升等因素影响，Q2 传统小家电主要企业净利率环比略有下行，净利润增速有所放缓。

图 50：小家电板块毛利率变化情况 (%)



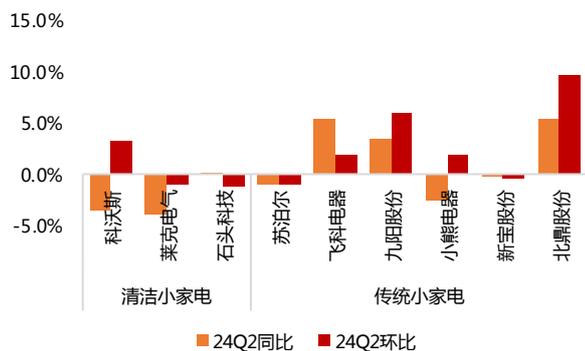
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 51：24Q2 小家电板块各公司毛利率变化情况 (%)



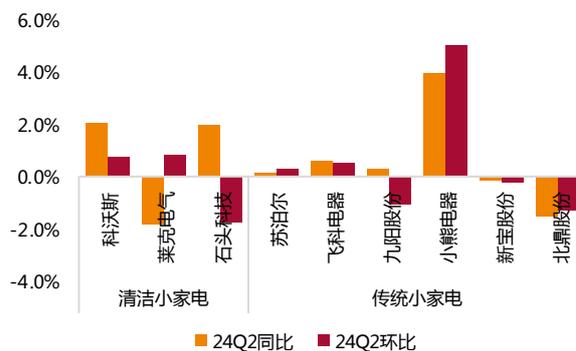
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 52：小家电主要公司 24Q2 销售费用率变化情况 (%)



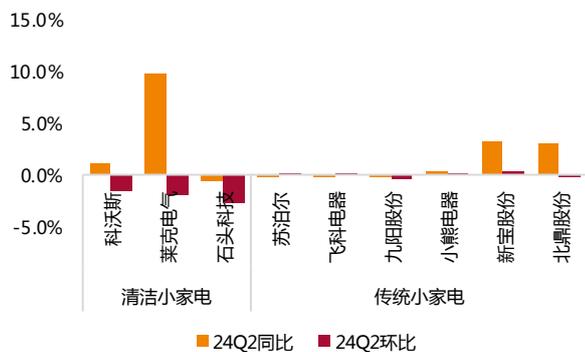
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 53：小家电主要公司 24Q2 管理费用率变化情况 (%)



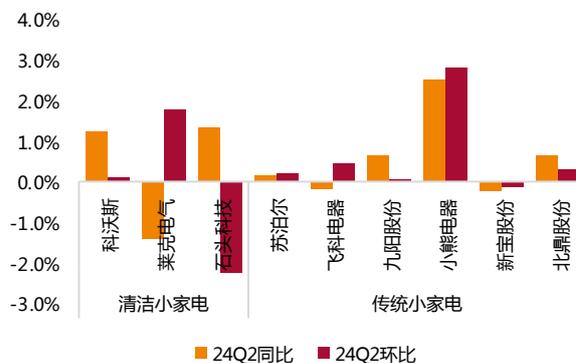
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 54：小家电主要公司 24Q2 财务费用率变化情况 (%)

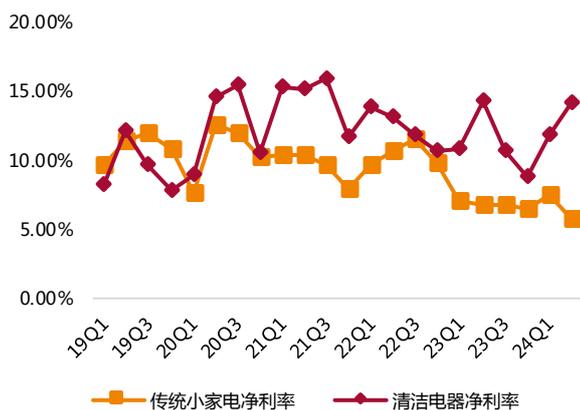


资料来源：Wind，天风证券研究所

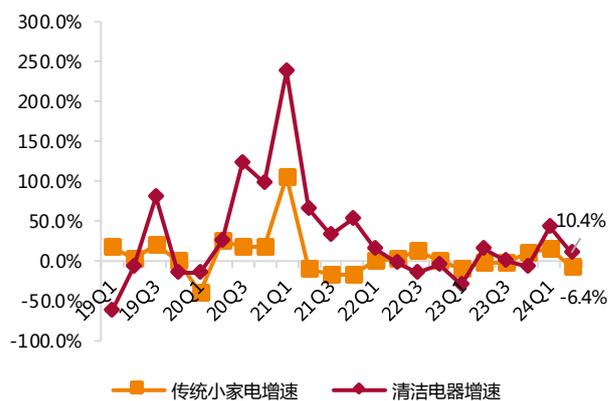
图 55：小家电主要公司 24Q2 研发费用率变化情况 (%)



资料来源：Wind，天风证券研究所

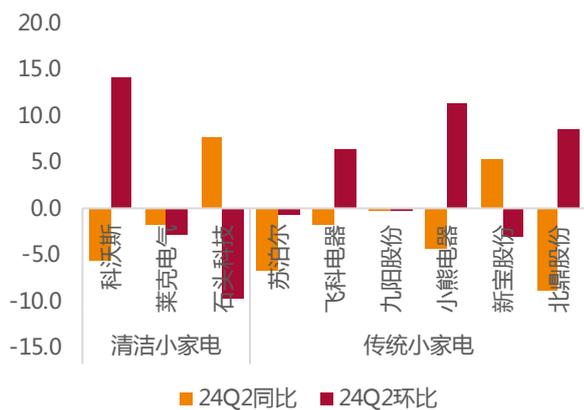
图 56：小家电板块净利率情况（%）


资料来源：Wind，天风证券研究所

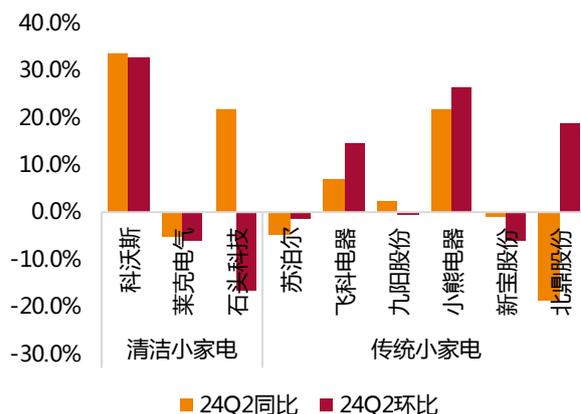
图 57：小家电板块净利率同比增速情况（%）


资料来源：Wind，天风证券研究所

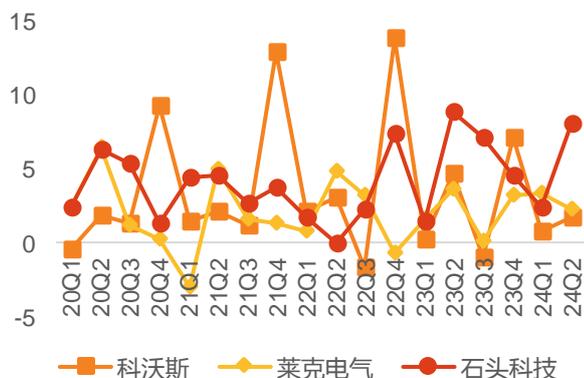
资产负债表方面，24Q2 主要小家电企业存货同比有所下降，清洁电器主要公司 Q2 经营现金流环比上升。

图 58：小家电主要公司 24Q2 存货周转天数情况（天）


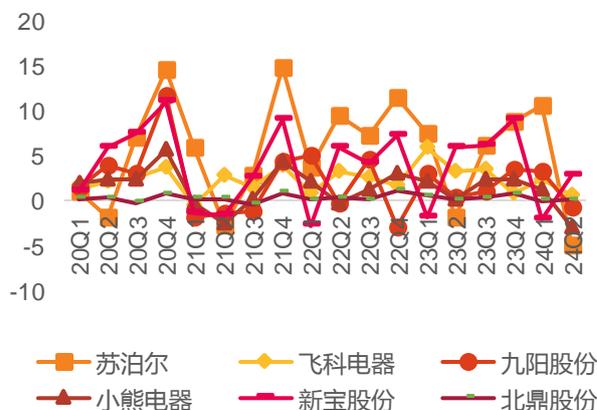
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 59：小家电主要公司 24Q2 存货/营业成本（%）


资料来源：Wind，天风证券研究所

图 60：传统小家电标的经营活动产生的现金流量净额（亿元）


资料来源：wind，天风证券研究所

图 61：清洁电器标的经营活动产生的现金流量净额（亿元）


资料来源：wind，天风证券研究所

1.4. 黑电板块：板块营收延续增长，行业结构持续优化

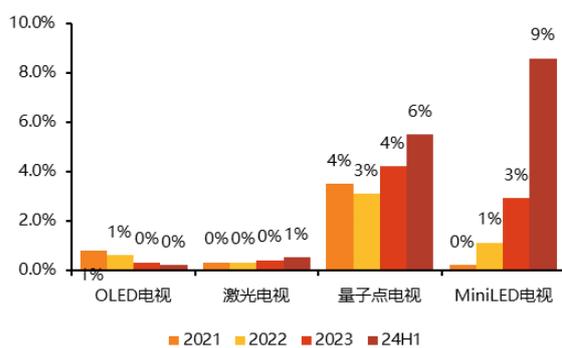
24Q2 国内彩电规模量减价增，大尺寸、MiniLED 趋势凸显。据奥维云网公众号，2024上半年中国彩电市场零售量为 1351 万台，同比-7.9%，零售额为 522 亿元，同比+7.1%；其中 2024Q2 彩电市场零售量为 645 万台，同比-10.7%，零售额为 267 亿元，同比+2.4%。在面板价格处于高位背景下，中国彩电市场呈现出大屏化趋势持续量减价增趋势，同时在供需双方的合力推动下，彩电行业大屏与显示技术升级进程持续推进，据奥维推总数据，24H1 中国彩电市场大尺寸产品（75 英寸及以上）零售量份额实现全面增长，同时 75 英寸产品以 22.4%的零售量份额登顶份额最高尺寸（同比+4.4pcts）；同期中国彩电市场 Mini LED 产品零售量份额同比+5.7pcts 达 8.6%，零售额份额同比+10.1pcts 至 19.9%。

图 62：24H1 彩电重点尺寸全渠道零售量份额及同比变化



资料来源：奥维云网公众号，天风证券研究所

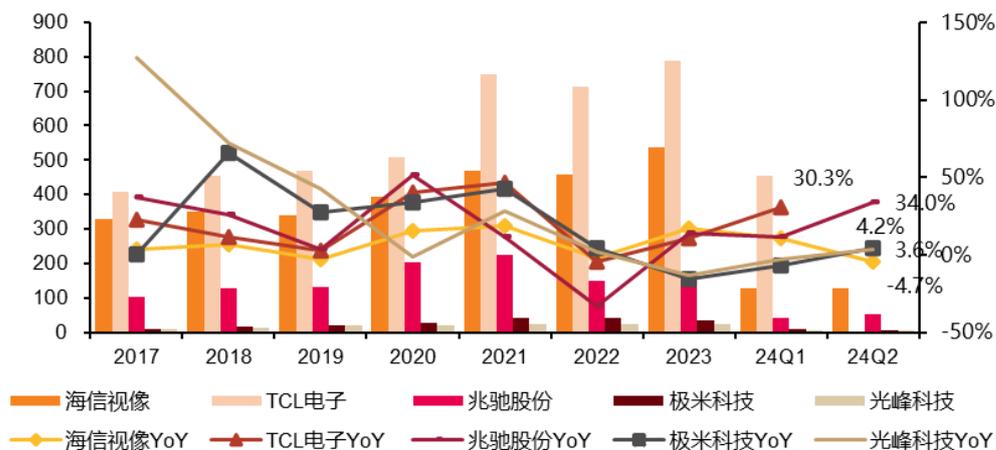
图 63：中国彩电市场技术产品销量份额走势



资料来源：奥维云网公众号，天风证券研究所

报表端，黑电板块 24Q2 营收整体同比+4.2%（不考虑 TCL 电子，下同），相较于 24Q1 的 +9.4%有所降速；归母净利润同比下滑 5.7%，降幅较 24Q1 的-12.1%有明显缩窄。其中，兆驰股份单二季度营收/归母净利润分别同比+34%/+41%，增速领跑行业。

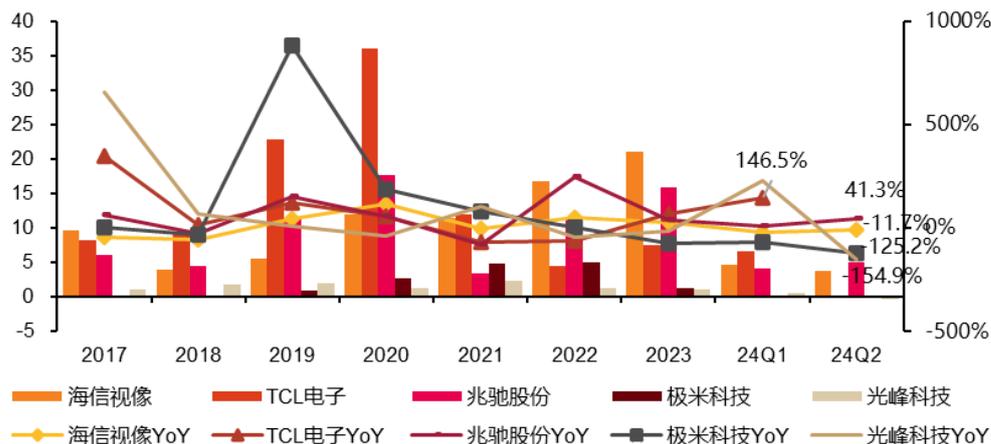
图 64：2017-24Q2 黑电板块核心个股营业收入及增速（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

注：TCL 电子 24Q1 收入和增速均为 2024H1 数据，且单位为亿港元；下同。

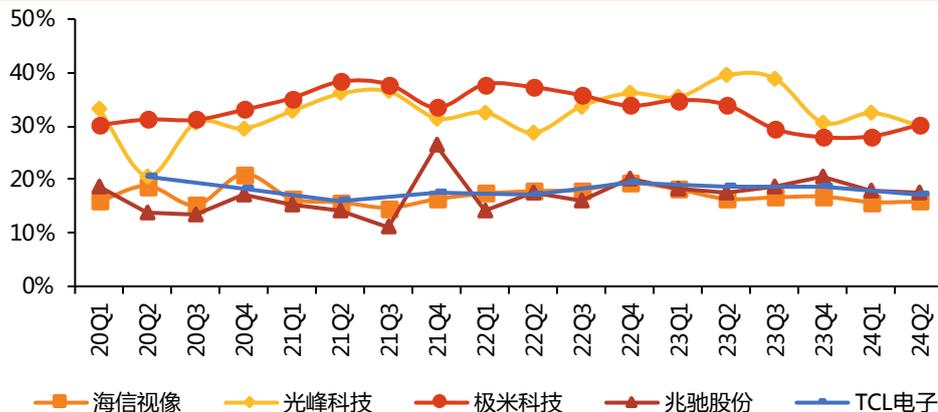
图 65：2017-24Q2 黑电板块核心个股归母净利润及增速（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

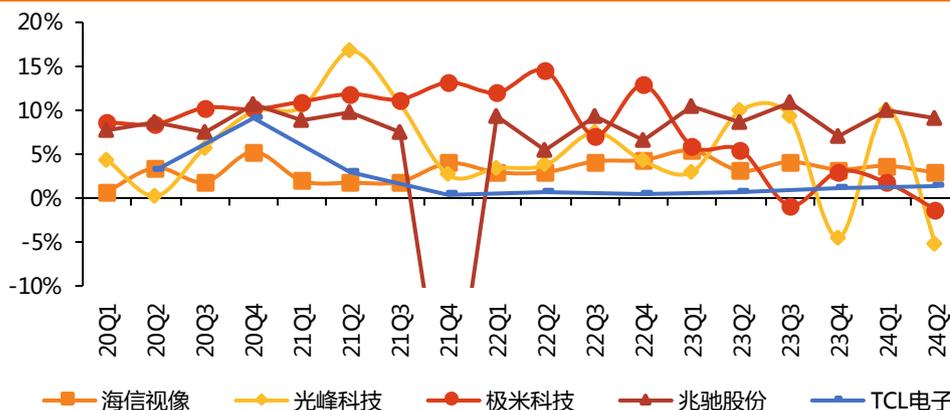
盈利能力方面，受面板价格高位影响，24Q2 黑电板块核心标的毛利率基本出现同比下滑，其中兆驰股份通过发展盈利能力更优的 LED 产业链业务实现对成本压力对冲，当期毛利率实现同比逆势微增。业绩端，24Q2 兆驰股份归母净利润率同比+0.5pct 至 9.2%，净利率水平领先行业；24H1 TCL 电子经营效率持续提升，带动归母净利润率同比+0.7pct 至 1.4%。

图 66：20Q1-24Q2 黑电板块核心个股毛利率走势



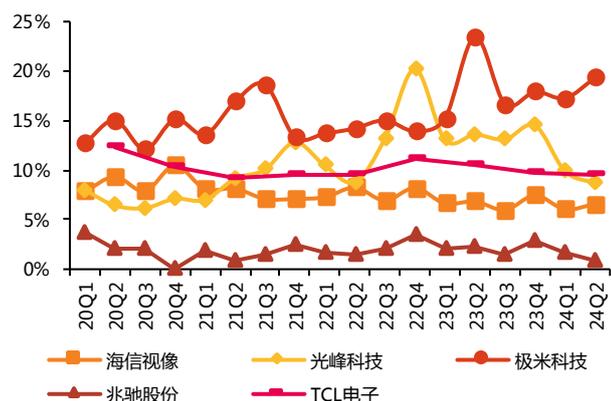
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 67：20Q1-24Q2 黑电板块核心个股归母净利率走势



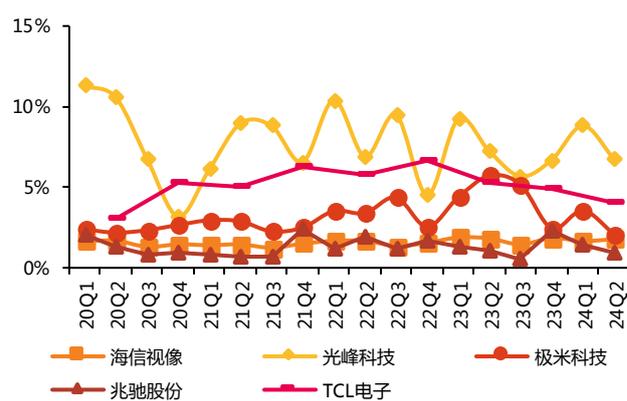
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 68：20Q1-24Q2 黑电企业销售费用率情况



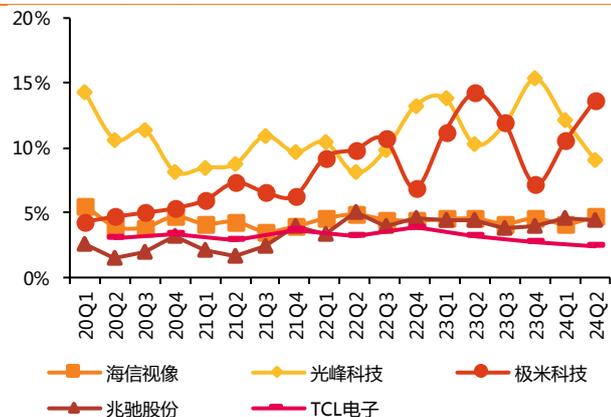
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 69：20Q1-24Q2 黑电企业管理费用率情况



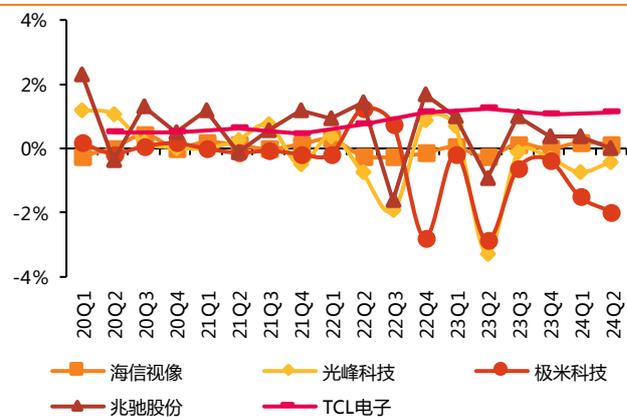
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 70：20Q1-24Q2 黑电企业研发费用率情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

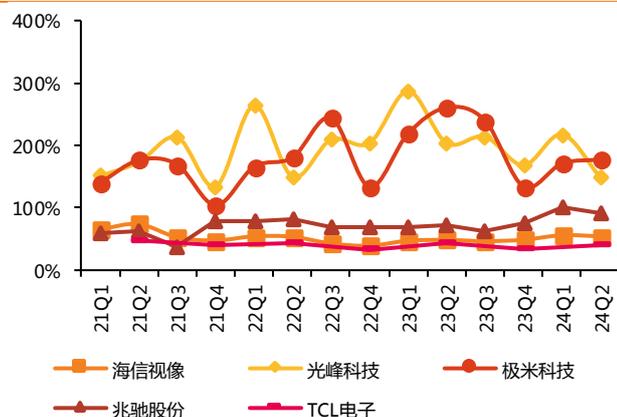
图 71：20Q1-24Q2 黑电企业财务费用率情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

周转&现金流方面，23Q2 极米科技、光峰科技存货周转效率有所优化；截至 24Q2 末，海信视像、光峰科技预售账款+合同负债水平较去年同期均有提升。现金流方面，海信视像、极米科技 24Q2 经营性现金流量均实现同比转正。

图 72：21Q1-24Q2 黑电企业存货周转天数(天)



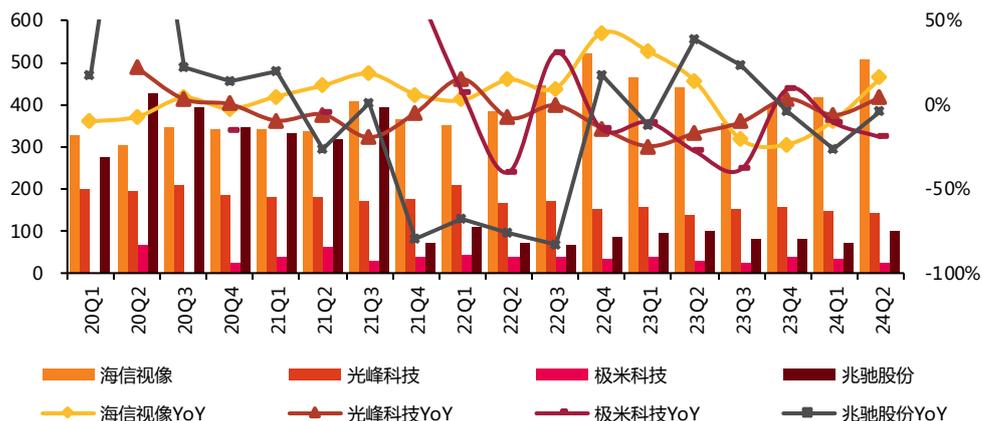
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 73：21Q1-24Q2 黑电企业存货/营业成本(%)



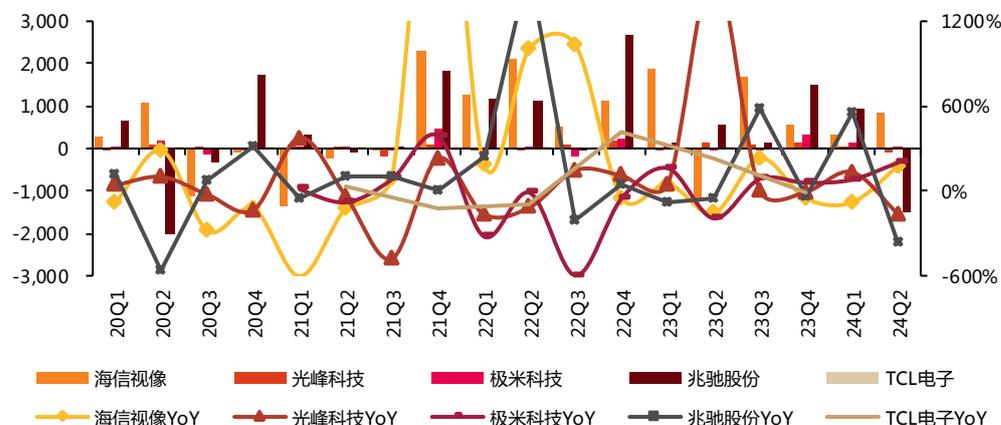
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 74：20Q1-24Q2 黑电板块核心预收账款+合同负债（百万元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 75：20Q1-24Q2 黑电板块核心个股经营性现金流量（百万元）

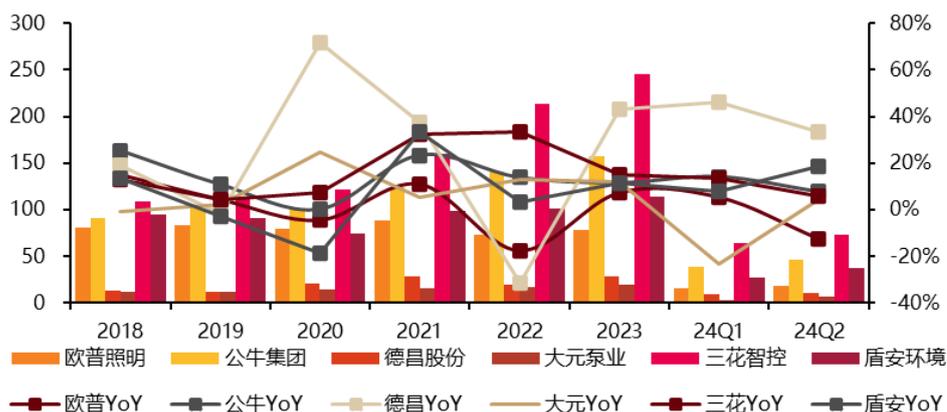


资料来源：Wind，天风证券研究所

1.5. 其他家电：电工照明板块毛利率优化，零部件板块收入保持稳增

营收端，民用电工板块，24Q2 欧普照明/公牛集团收入分别同比-13%/+8%（Q1 分别+5%/+14%），受地产数据低迷影响收入增速环比有所走低；零部件板块，24Q2 德昌股份/大元泵业/三花智控/盾安环境收入分别同比+33%/+4%/+6%/+19%（Q1 分别+46%/+24%/+13%/+8%），大元泵业、盾安环境收入增速趋势向好。

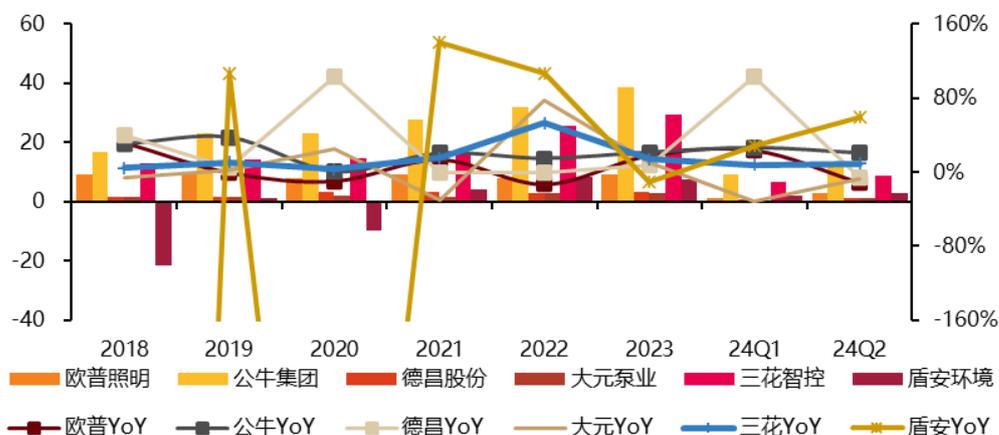
图 76：2018-24Q2 其他核心家电标的营收规模（亿元，%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

业绩端，民用电工板块，24Q2 欧普照明/公牛集团归母净利润分别同比-12%/+21%（Q1 分别+23%/+26%）；零部件板块，24Q2 德昌股份/大元泵业/三花智控/盾安环境归母净利润分别同比-6%/-7%/+9%/+60%（Q1 分别+102%/-32%/+8%/+28%）。

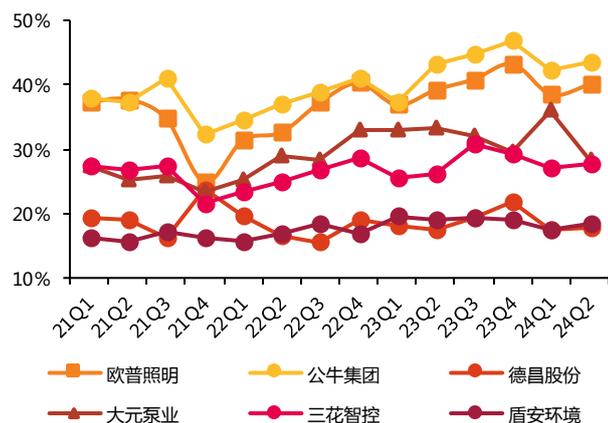
图 77：2018-24Q2 其他核心家电标的归母净利润规模（亿元，%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

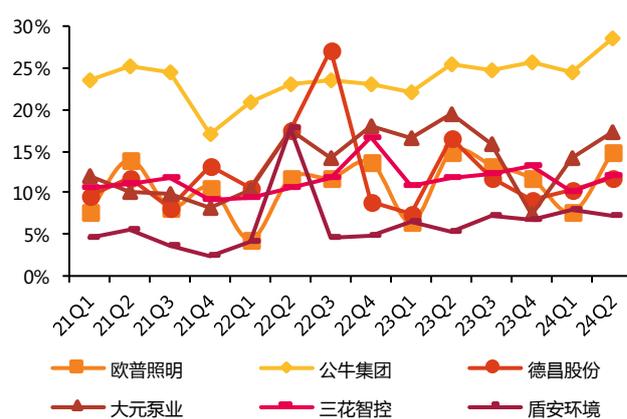
盈利能力方面，24Q2 欧普照明/公牛集团/德昌股份/三花智控毛利率均同比有所改善，分别同比+0.8/+0.4/+0.6/+1.8pcts 至 40%/44%/18%/28%，同期大元泵业/盾安环境毛利率同比略有下滑；公牛集团/三花智控/盾安环境销售净利率分别同比提升 3.0/0.3/1.9pcts 至 29%/12%/7%，同期德昌股份/大元泵业销售净利率同比有所走低，其中德昌股份剔除财务费用影响实际净利率同比提升。

图 78：21Q1-24Q2 其他核心家电标的销售毛利率

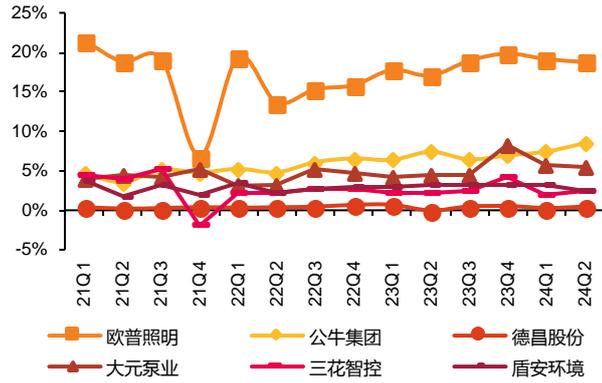


资料来源：Wind，天风证券研究所

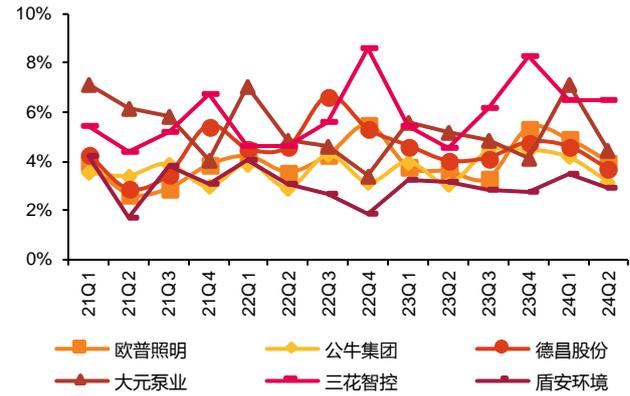
图 79：21Q1-24Q2 其他核心家电标的销售净利率



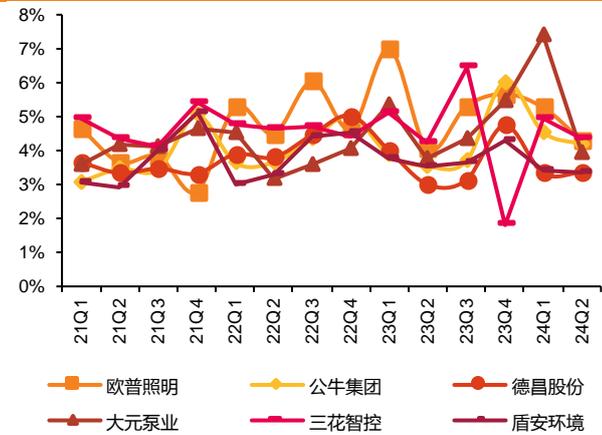
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 80：21Q1-24Q2 其他核心标的企业销售费用率情况


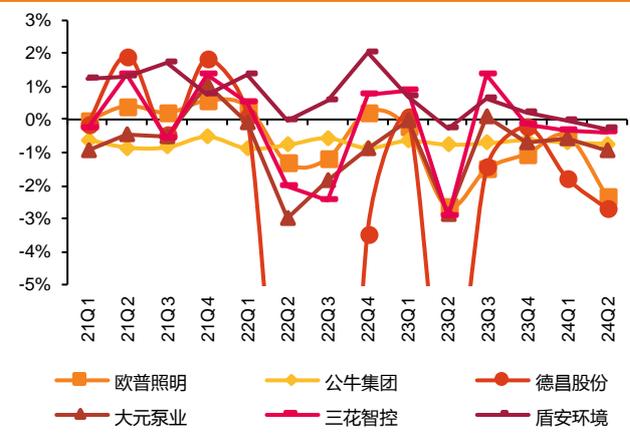
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 81：21Q1-24Q2 其他核心标的的管理费用率情况


资料来源：Wind，天风证券研究所

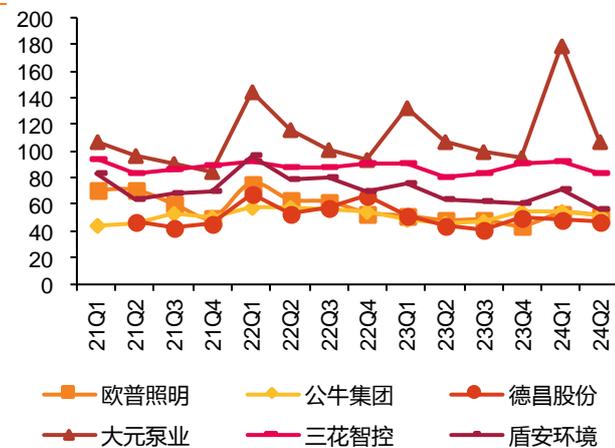
图 82：21Q1-24Q2 其他核心标的的研发费用率情况


资料来源：Wind，天风证券研究所

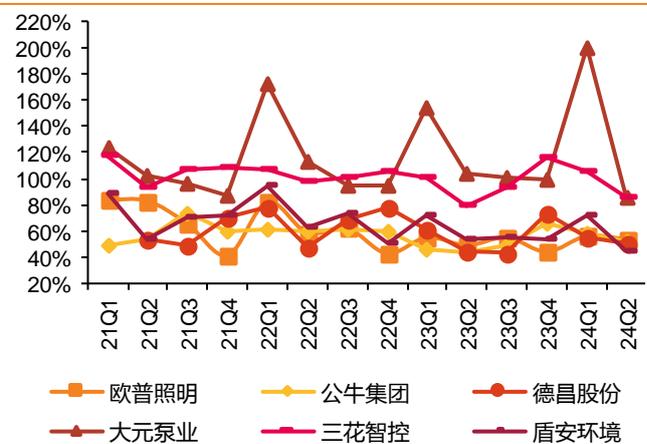
图 83：21Q1-24Q2 其他核心标的的财务费用率情况


资料来源：Wind，天风证券研究所

周转&现金流方面，24Q2 民用电工、家电零部件存货周转整体有所放缓，德昌股份、大元泵业、盾安环境单季度经营性现金流同比大幅改善。

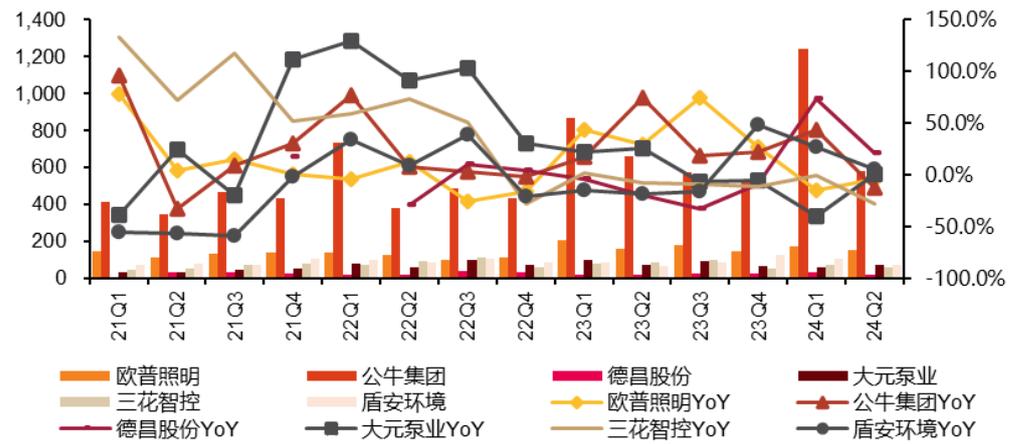
图 84：21Q1-24Q2 其他核心标的的存货周转天数变化情况（天）


资料来源：Wind，天风证券研究所

图 85：21Q1-24Q2 其他核心标的的存货/单季营业成本变化情况


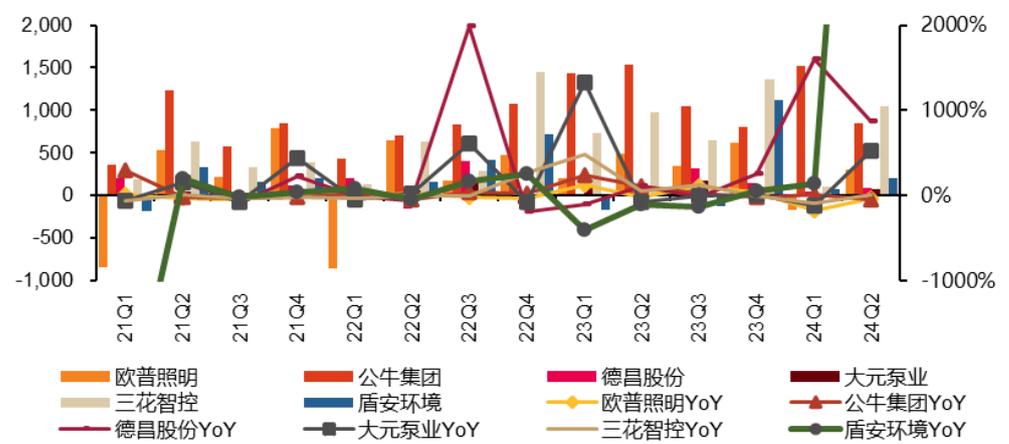
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 86：21Q1-24Q2 板块各公司预收账款+合同负债（百万元，%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 87：21Q1-24Q2 板块各公司经营性净现金流（百万元，%）

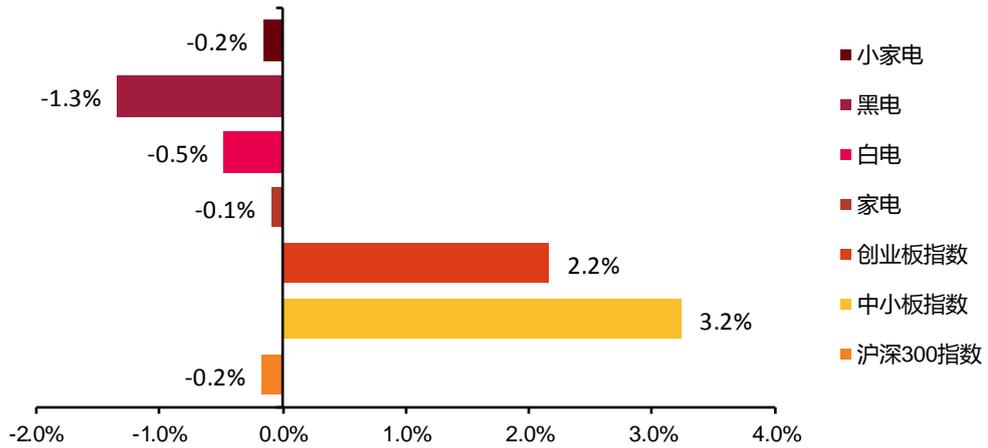


资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 周度家电板块走势

周度（2024/8/26-2024/8/30）本周沪深 300 指数-0.17%，创业板指数+2.17%，中小板指数+3.24%，家电板块-0.09%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-0.48%、-1.34%、-0.16%。个股中，本周涨幅前五名是奋达科技、英唐智控、开能健康、东方电热、视源股份；本周跌幅前五名是爱仕达、小熊电器、海信视像、九阳股份、公牛集团。

图 88：周度（2024/8/26-2024/8/30）家电板块走势



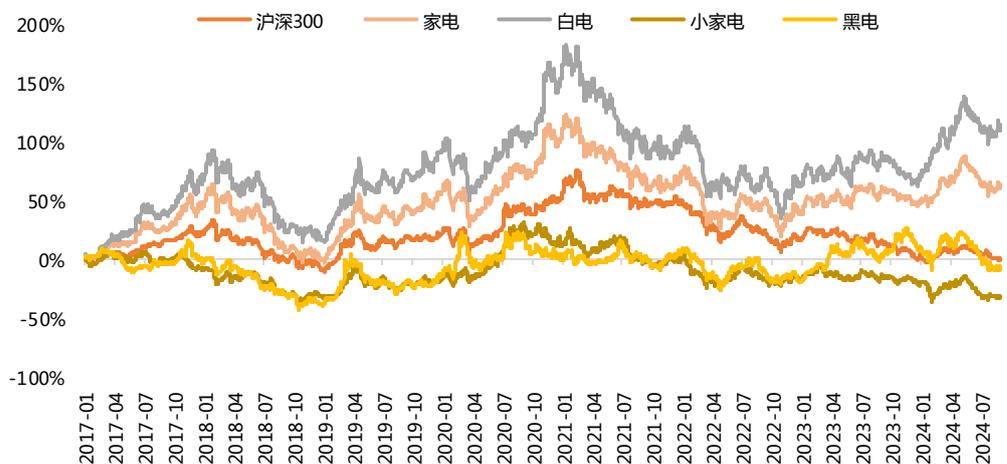
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 2：周度（2024/8/26-2024/8/30）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	002681.SZ	奋达科技	33.6%	19.3%	1	002403.SZ	爱仕达	-13.1%	49.7%
2	300131.SZ	英唐智控	16.7%	43.9%	2	002959.SZ	小熊电器	-9.6%	5.6%
3	300272.SZ	开能健康	12.3%	22.4%	3	600060.SH	海信视像	-7.0%	11.2%
4	300217.SZ	东方电热	12.2%	9.9%	4	002242.SZ	九阳股份	-4.5%	2.9%
5	002841.SZ	视源股份	11.5%	5.0%	5	603195.SH	公牛集团	-4.3%	1.1%

资料来源：Wind，天风证券研究所

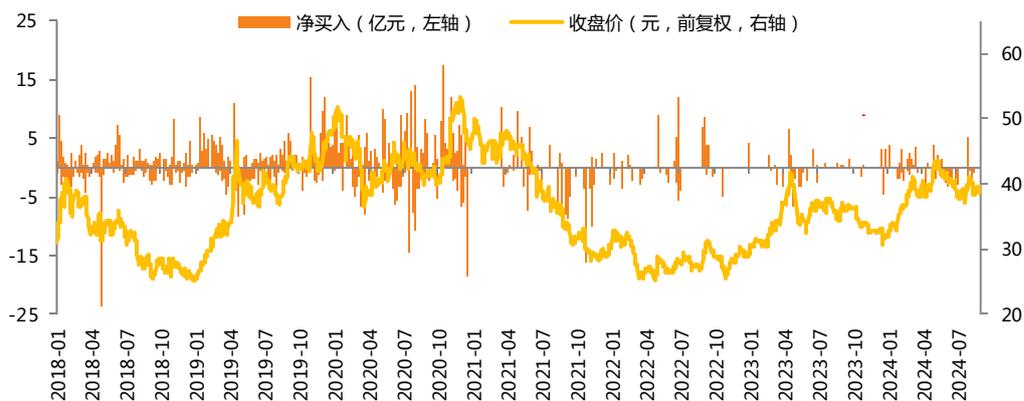
图 89：家电板块历史走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

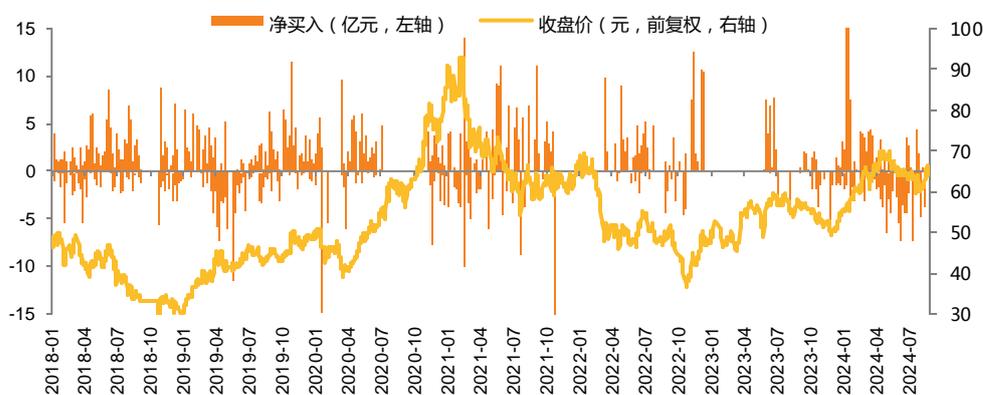
3. 周度资金流向

图 90：格力电器北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 91：美的集团北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 92：海尔智家北上净买入

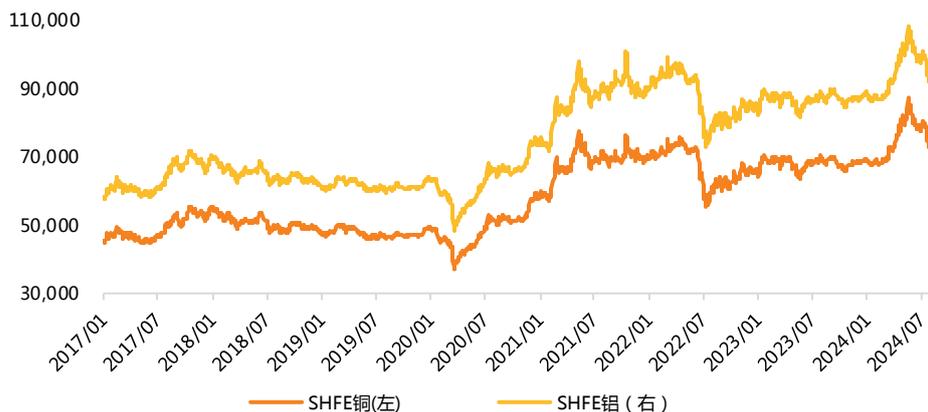


资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 原材料价格走势

2024 年 8 月 30 日，期货阴极铜收盘价为 74150 元/吨，相较于上周+0.97%，今年以来+7.11%；期货铝收盘价为 19830 元/吨，相较于上周+0.38%，今年以来+0.92%；中国塑料城价格指数为 881.36，相较于上周+0.21%，今年以来+5.57%；钢材综合价格指数为 92.71，相较于上周价格+1.12%，今年以来-17.88%。

图 93：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 94：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 95：钢材综合价格指数（1994 年 4 月=100）



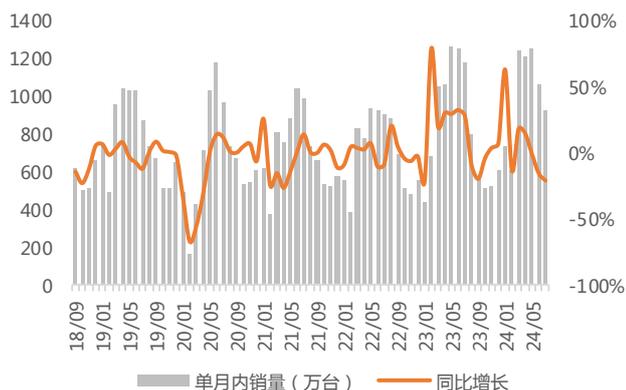
资料来源：Wind，天风证券研究所

5. 行业数据

➤ 出货端：今年以来大家电外销需求景气度较好

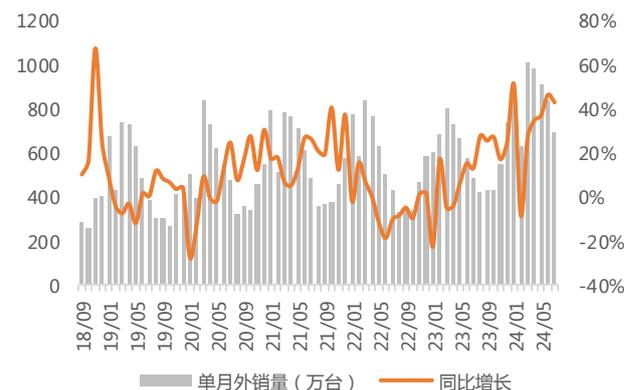
空调 24M7 内/外销量分别同比 -21.3%/+42.7%，24M1-M7 内/外销量分别同比 +0.8%/+31.4%；冰箱 24M7 内/外销量分别同比 -14.5%/+14.2%，24M1-M7 内/外销量分别同比 +1.1%/+22.3%；洗衣机：24M7 内/外销量分别同比 +7.7%/+13.6%，24M1-M7 内/外销量分别同比 +3.1%/+20.8%。

图 96：出货端空调内销月零售量、同比增速



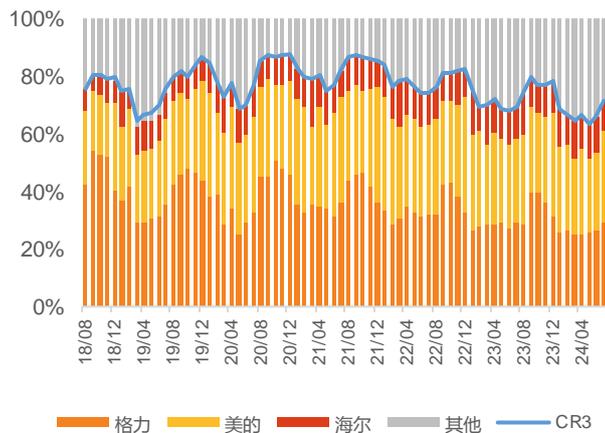
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 97：出货端空调外销月零售量、同比增速



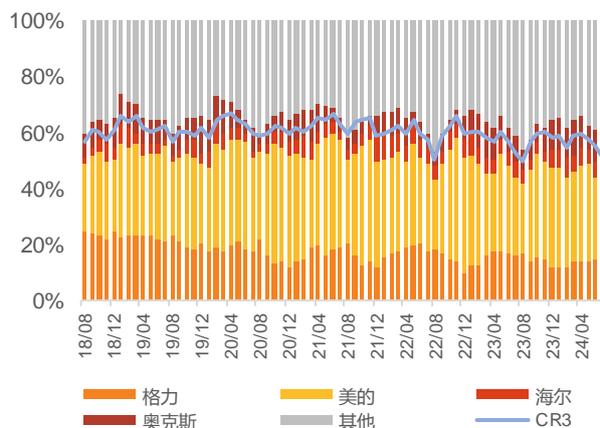
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 98：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



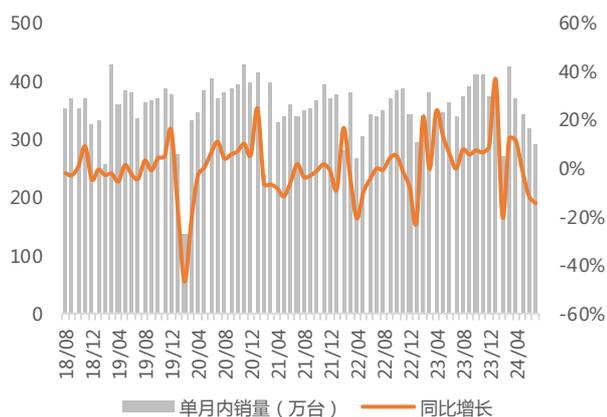
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 99：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



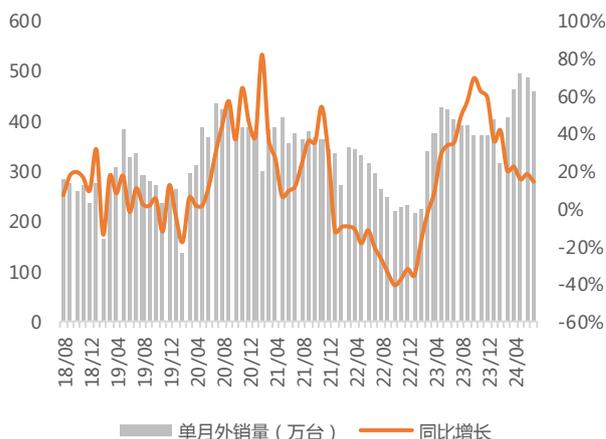
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 100：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



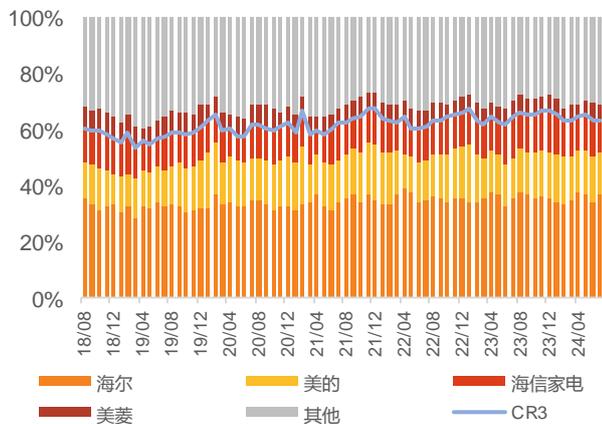
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 101：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



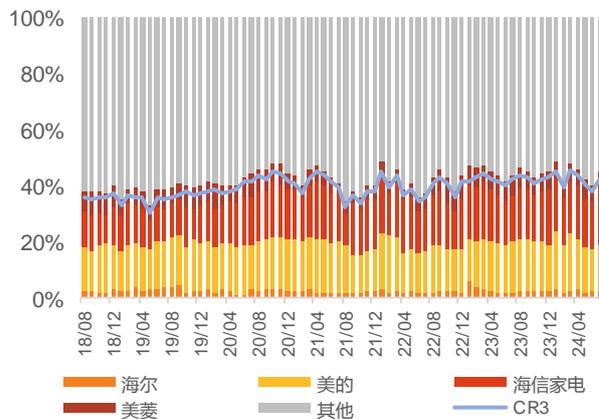
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 102：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



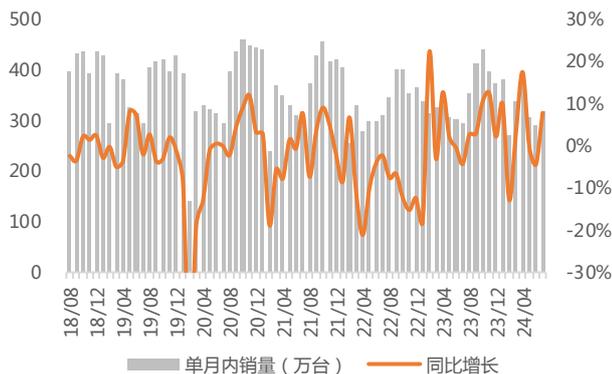
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 103：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



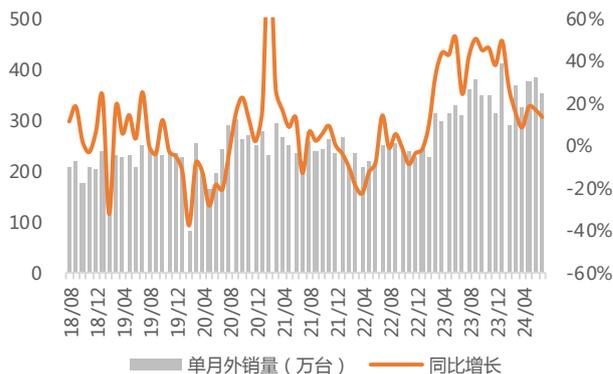
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 104：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



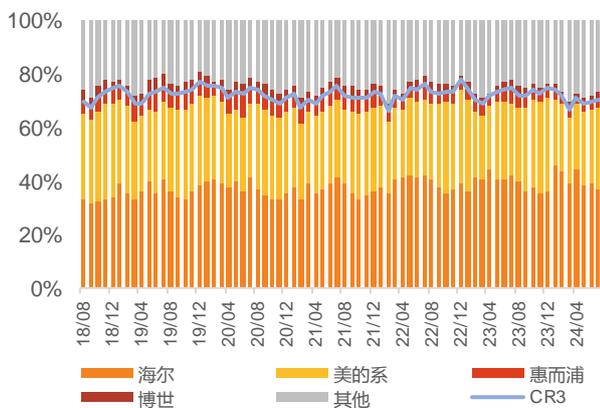
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 105：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



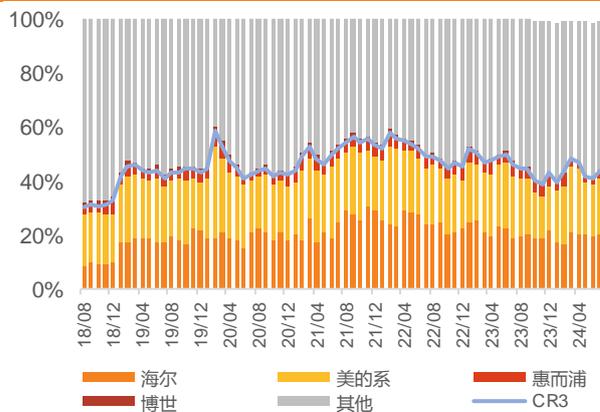
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 106：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 107：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

零售端：奥维数据跟踪

线上：大家电板块，24W1-W34 彩电/冰箱/空调/洗衣机销额分别同比+6%/+2%/+2%/+6%；清洁电器板块，扫地机销额同比+19%，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+15%/+19%/+1%/+12%/+3%。

线下：24W1-W34 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 108：奥维云网周度数据

奥维云网（线上周度）						
品类	零售额累计增速			零售额单周增速		
	24W1-W34 (1/1-8/25)	24W34 (8/19-8/25)	24W33 (8/12-8/18)	24W32 (8/5-8/11)	24W31 (7/29-8/4)	24W30 (7/22-7/28)
彩电	6%	2%	-22%	-5%	-2%	4%
冰箱	2%	-10%	-3%	-7%	5%	23%
空调	2%	32%	10%	34%	-4%	25%
冰柜	-6%	-30%	-17%	-14%	-7%	-6%
洗衣机	6%	-2%	11%	-15%	9%	15%
油烟机	-1%	21%	-10%	0%	-10%	16%
燃气灶	4%	25%	2%	5%	-12%	9%
洗碗机	2%	31%	0%	-1%	-12%	33%
集成灶	-43%	-40%	-61%	-26%	-37%	-42%
电热水器	-9%	-8%	-24%	-4%	-22%	4%
净化器	28%	39%	7%	18%	39%	67%
净水器	-3%	6%	-7%	-5%	6%	9%
扫地机器人	19%	26%	7%	10%	13%	19%
空气炸锅	-31%	-15%	-17%	-27%	-17%	-19%
电饭煲	-5%	1%	-8%	-11%	-6%	-5%
电压力锅	-8%	3%	-11%	3%	-3%	-6%
电磁炉	-7%	-10%	-23%	-13%	-14%	-10%
电水壶	-8%	-1%	2%	-8%	-3%	2%
养生壶	15%	10%	22%	7%	27%	37%
豆浆机	19%	19%	11%	-5%	14%	25%
破壁机	-13%	-1%	-5%	-12%	3%	6%
搅拌机	-1%	38%	19%	9%	23%	32%
榨汁机	2%	12%	2%	3%	10%	31%
电蒸锅	1%	3%	-5%	-14%	6%	2%
电炖锅	12%	15%	16%	5%	25%	24%
煎烤机	3%	9%	-7%	-19%	4%	-1%

奥维云网（线下周度）						
品类	零售额累计增速			零售额单周增速		
	24W1-W34 (1/1-8/25)	24W34 (8/19-8/25)	24W33 (8/12-8/18)	24W32 (8/4-8/11)	24W31 (7/29-8/4)	24W30 (7/22-7/28)
彩电	-3%	11%	-32%	-15%	18%	12%
冰箱	-6%	13%	-30%	-15%	4%	-9%
空调	-11%	35%	-21%	-3%	49%	37%
冰柜	-10%	-16%	-25%	-12%	-11%	-17%
洗衣机	-3%	5%	-29%	-13%	8%	-8%
油烟机	-1%	7%	-27%	-12%	16%	-1%
燃气灶	-1%	5%	-27%	-17%	5%	-5%
洗碗机	6%	5%	-29%	4%	8%	1%
集成灶	-13%	-16%	-29%	-21%	5%	-11%
电热水器	-10%	-5%	-25%	-17%	-5%	-15%
净化器	-22%	-41%	-54%	-30%	1%	-31%
净水器	-6%	-1%	-22%	-13%	17%	5%
扫地机器人	15%	11%	-24%	20%	45%	10%
电饭煲	-10%	-6%	-24%	-22%	-5%	-20%
破壁机	-22%	-4%	-36%	-32%	-13%	-22%

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

6. 公司公告

海尔智家:2024年半年度报告

24H1 公司实现营业收入 1356.2 亿元，同比+3.0%；归母净利润 104.2 亿元，同比+16.3%；扣非归母净利润 101.6 亿元，同比+18.1%。24Q2 公司实现营业收入 666.5 亿元，同比+0.1%；归母净利润 56.5 亿元，同比+13.2%；扣非归母净利润 55.2 亿元，同比+12.6%。

格力电器:2024年半年度报告

公司 2024 年 H1 实现营业收入 1002.87 亿元，同比+0.5%，归母净利润 141.36 亿元，同比+11.54%；其中 2024Q2 实现营业收入 636.91 亿元，同比-0.63%，归母净利润 94.61 亿

元，同比+10.47%。

海信家电:2024 年半年度报告

公司 2024 年 H1 实现营业收入 486.42 亿元，同比+13.27%，归母净利润 20.16 亿元，同比+34.61%；其中 2024Q2 实现营业收入 251.56 亿元，同比+6.98%，归母净利润 10.35 亿元，同比+17.26%。

7. 行业新闻

● 2024 年 9 月 2 日

中国家电出口连续 17 个月正增长 “出海” 显韧性蓄后劲

近年来，中国家电出口实现了快速增长，不仅在数量上有所增加，而且在质量上得到了显著提升，中国家电企业以其高性价比和新技术应用受到国际市场广泛认可。海关总署发布的最新数据显示，家电品类的出口表现让人眼前一亮：今年前 7 个月，包括电扇、洗衣机、吸尘器、微波炉、液晶电视在内的家电累计出口 4091.9 亿元，同比增长 18.1%，高出全国出口整体增速 11.4 个百分点。从 2023 年 3 月份到 2024 年 7 月份，我国家电出口已连续 17 个月同比正增长。

8. 投资建议

空调行业零售端逐渐回归增长，奥维云网线上零售数据显示进入 8 月以来有所改善，验证行业自身需求的韧性；从政策角度，部分省份已开始执行以旧换新补贴政策，我们认为政策实施将有助于行业内销需求的持续恢复。因此，我们仍维持此前判断，认为应结合长期出海趋势，选择“内稳外强”的投资标的。

标的方面，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【苏泊尔】/【石头科技】；
- 3) 厨大电：如【华帝股份】；
- 4) 黑电：如【TCL 电子】/【兆驰股份】；
- 5) 其他家电：如【德昌股份】/【盾安环境】(与机械组联合覆盖) 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。

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