

家电行业 2024 年中报总结

2024 年 09 月 08 日

► **板块行情回顾：2024 年年初至今，家用电器板块大幅跑赢大盘。**截至 2024 年 09 月 06 日，家用电器（申万）指数上半年区间涨幅 2.99%，相对沪深 300 收益 8.81%，在 31 个申万一级行业中排名 2/31。**细分赛道分化，白电板块表现最优。**截至 2024 年 09 月 06 日，细分赛道按照涨跌幅由高到低排序依次为：白色家电（18.56%）、小家电（-3.85%）、厨卫电器（-19.73%）、黑色家电（-22.25%）、照明设备（-29.71%）及家电零部件（-32.71%）。

► **板块业绩总结：**家电板块 24H1 收入/归母净利润分别达到 7868.9/617.2 亿元，同比分别+6.8%/+7.8%。板块整体营收在去年高基数的基础上保持了稳健增长，2021 年以来，板块归母净利润同比增长情况持续高于营收同比增长。盈利水平方面，24H1 板块销售毛利率及归母净利率分别达到 25.5%及 7.8%，呈逐年增长趋势，从费用端看，家电企业费用投放稳健，24H1 销售费用率为 12.37%，较 21-23 年略有提升。

► **细分板块：白电：**家用空调 2024H1 内销稳健，外销表现亮眼。24H1 空调内销/外销量分别为 11347 万台/5261 万台，同比分别+16%/+30%。24H1 冰箱内销/外销量分别为 4695 万台/2571 万台，同比分别+14%/+24%。24H1 洗衣机内销/外销量分别为 4134 万台/2162 万台，同比分别+12%/+22%。重点白电企业 2024H1 收入实现正增长，归母净利实现双位数稳健增长。**黑电：**企业 2024H1 业绩表现分化，头部企业收入普遍实现正增长。**厨电：**2024H1 住宅竣工面积 19259 万平方米，同比下降 21.7%，厨电行业新增需求显著下滑，厨电公司业绩表现普遍承压。**小家电：**清洁电器、小家电代工企业营收及利润收获较高，传统小家电业绩承压。

► **投资建议：**从家电板块投资角度，建议从以下四条主线进行布局：1) 出海及全球化：推荐海信家电、海信视像，建议关注美的集团、海尔智家。2) 布局左侧清洁电器赛道：推荐石头科技，建议关注科沃斯。3) 布局高成长性新赛道：推荐德昌股份、华光新材、金海高科。

► **风险提示：**主要原材料价格波动的风险、销售不及预期风险、地产恢复不及预期。

推荐

维持评级



分析师 汪海洋

执业证书：S0100522100003

邮箱：wanghaiyang@mszq.com

研究助理 谢雨晨

执业证书：S0100123070040

邮箱：xieyuchen_jj@mszq.com

相关研究

- 人形机器人产业周报：小鹏预告第二代人形机器人，1X 推出双足机器人-2024/09/02
- 人形机器人产业周报：智元发布五款人形机器人新品，小鹏机械手亮相-2024/08/18
- 人形机器人产业周报：Figure 02 正式发布，人形机器人商业化提速-2024/08/12
- 家电行业 2024 年中期投资策略：追求稳健资产与成长红利-2024/06/14
- 家电行业专题研究：如何看待本轮美国家电零售的补库需求？-2024/04/25

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
000921	海信家电	25.99	2.08	2.45	2.80	12	11	9	推荐
600060	海信视像	15.47	1.62	1.85	2.13	10	8	7	推荐
688169	石头科技	233.50	15.66	19.47	23.89	15	12	10	推荐
605555	德昌股份	16.30	0.87	1.11	1.39	19	15	12	推荐
688379	华光新材	14.23	0.48	0.75	1.01	30	19	14	推荐
603311	金海高科	8.00	0.21	0.31	0.43	38	26	19	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2024 年 09 月 06 日收盘价)

目录

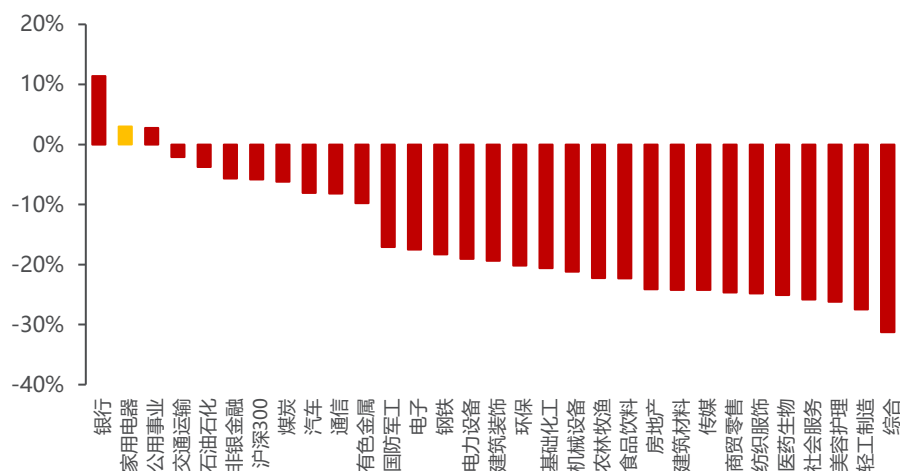
1 家用电器行业 2024 年中报总结	3
1.1 板块行情回顾.....	3
1.2 细分板块回顾.....	4
2 周度行业重点数据跟踪	9
2.1 市场及板块行情回顾.....	9
2.2 原材料价格跟踪.....	9
2.3 汇率及海运价格跟踪.....	10
2.4 房地产数据跟踪.....	11
3 行业动态	13
4 投资建议	14
5 风险提示	15
插图目录	16
表格目录	16

1 家用电器行业 2024 年中报总结

1.1 板块行情回顾

2024 年年初至今，家用电器板块大幅跑赢大盘。截至 2024 年 09 月 06 日，家用电器（申万）指数上半年区间涨幅 2.99%，相对沪深 300 收益 8.81%，在 31 个申万一级行业中排名 2/31。

图1：2024 年初至今家电行业涨幅排名全行业 2/31

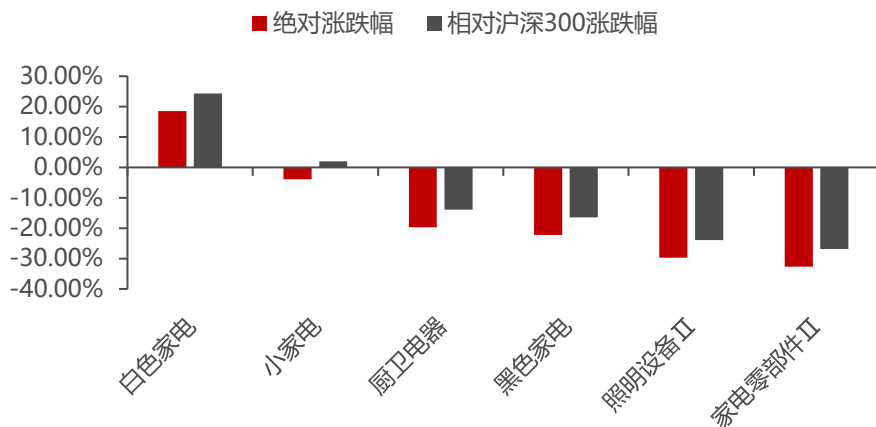


注：板块涨跌幅以申万一级指数为对象进行统计，截止 2024 年 09 月 06 日

资料来源：wind，民生证券研究院

细分赛道分化，白电板块表现最优。截至 2024 年 09 月 06 日，细分赛道按照涨跌幅由高到低排序依次为：白色家电 (18.56%)、小家电 (-3.85%)、厨卫电器 (-19.73%)、黑色家电 (-22.25%)、照明设备 (-29.71%) 及家电零部件 (-32.71%)。

图2：2024 年初至今家电细分板块表现

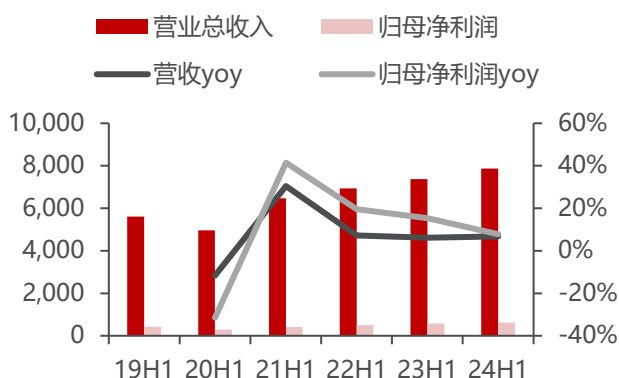


注：板块涨跌幅以申万二级指数为对象进行统计，截止 2024 年 09 月 06 日

资料来源：wind，民生证券研究院

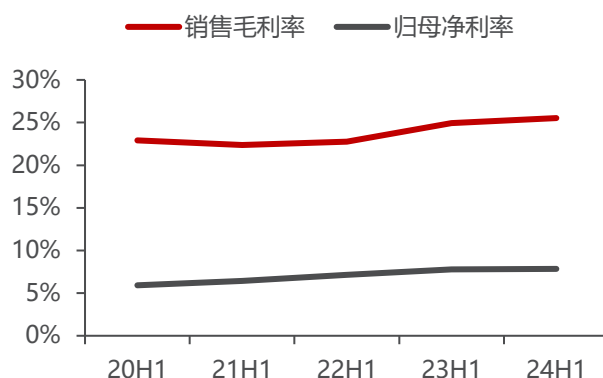
板块收入增长稳健，归母净利率持续提升。家电板块 24H1 收入/归母净利润分别达到 7868.9/617.2 亿元，同比分别+6.8%/+7.8%。板块整体营收在去年高基数的基础上保持了稳健增长，2021 年以来，板块归母净利润同比增长情况持续高于营收同比增长。盈利水平方面，24H1 板块销售毛利率及归母净利率分别达到 25.5%及 7.8%，呈逐年增长趋势，从费用端看，家电企业费用投放稳健，24H1 销售费用率为 12.37%，较 21-23 年略有提升。

图3：24H1 家电板块营收/归母净利润分别同比 +6.76%/+7.77%



资料来源：wind，民生证券研究院

图4：24H1 家电板块实现销售毛利率/归母净利率 25.5%/7.8%



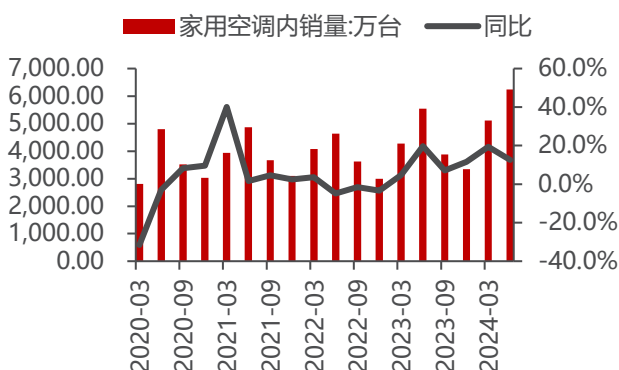
资料来源：wind，民生证券研究院

1.2 细分板块回顾

1.2.1 白电板块

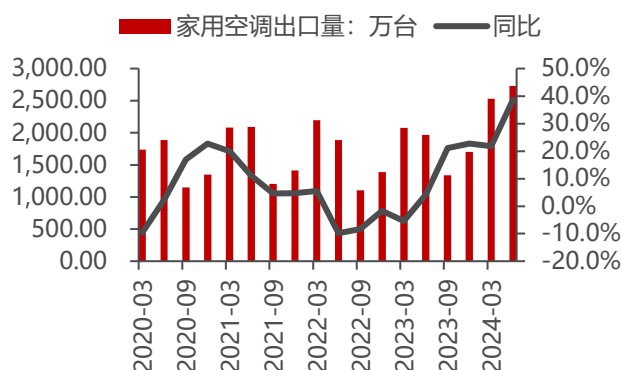
家用空调：2024H1 空调内销稳健，外销表现亮眼。产业在线数据统计，24H1 空调内销/外销量分别为 11347 万台/5261 万台，同比分别+16%/+30%。分季度看，24Q1/Q2 内销同比分别+19%/+13%，24Q1/Q2 外销同比分别+22%/+39%，23Q2 外销基数较低，受益于海外空调补库存及新兴市场需求增长，24Q2 外销同比增速强劲。

图5：家用空调 24H1 内销量 11347 万台，同比+16%



资料来源：产业在线，民生证券研究院

图6：家用空调 24H1 外销量 5261 万台，同比+30%



资料来源：产业在线，民生证券研究院

冰箱：产业在线数据统计，24H1 冰箱内销/外销量分别为 4695 万台/2571 万台，同比分别+14%/+24%。分季度看，24Q1/Q2 内销同比分别+19%/+10%，24Q1/Q2 外销同比分别+31%/+19%。

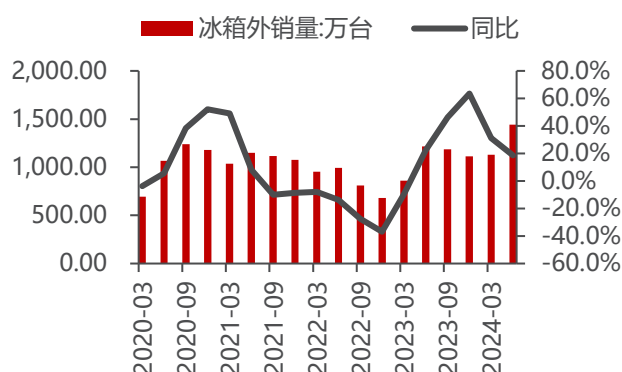
洗衣机：产业在线数据统计，24H1 冰箱内销/外销量分别为 4134 万台/2162 万台，同比分别+12%/+22%。分季度看，24Q1/Q2 内销同比分别+14%/+10%，24Q1/Q2 外销同比分别+30%/+15%。

图7：冰箱 24H1 内销量 4695 万台，同比+14%



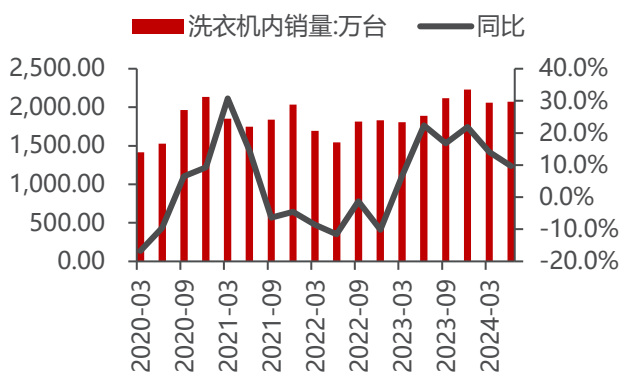
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图8：冰箱 24H1 外销量 2571 万台，同比+24%



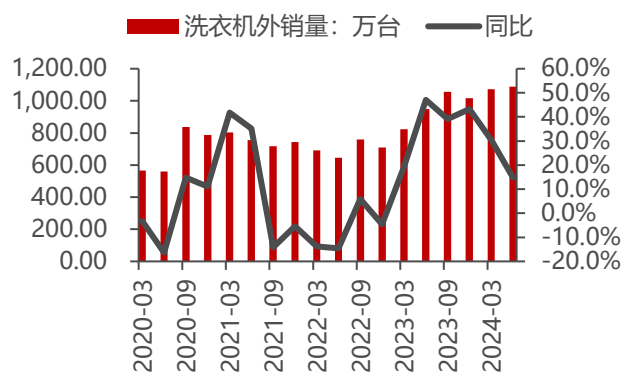
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图9：洗衣机 24H1 内销量 4134 万台，同比+12%



资料来源：产业在线，民生证券研究院

图10：洗衣机 24H1 外销量 2162 万台，同比+22%



资料来源：产业在线，民生证券研究院

重点白电企业 2024H1 收入实现正增长，归母净利实现双位数稳健增长。美的集团龙头地位持续巩固，24H1 实现营业收入 2181.22 亿元，同比+10.28%，实现归母净利润 208.04 亿元，同比+14.11%。海信家电 24H1 实现营业收入 486.42 亿元，同比+13.27%，实现归母净利润 20.16 亿元，同比+34.61%，海信家电 Q1/Q2 归母净利增速均领先行业。

表1：白电企业 2024H1 业绩情况（营收/归母净利单位：亿元）

证券代码	证券名称	24H1 营收	yoy	24H1 归母净利	yoy	24Q1 营收 yoy	24Q1 归母 yoy	24Q2 营收 yoy	24Q2 归母 yoy
000333.SZ	美的集团	2,181.2	10.3%	208.0	14.1%	10.2%	11.9%	10.3%	15.8%
600690.SH	海尔智家	1,356.2	3.0%	104.2	16.3%	6.0%	20.2%	0.1%	13.2%
000651.SZ	格力电器	1,002.9	0.5%	141.4	11.6%	2.5%	13.9%	-0.6%	10.5%
000921.SZ	海信家电	486.4	13.3%	20.2	34.7%	20.9%	58.1%	7.0%	18.2%
000521.SZ	长虹美菱	149.5	16.5%	4.2	16.7%	18.1%	33.3%	15.5%	8.3%
002668.SZ	TCL 智家	89.6	72.3%	5.6	40.0%	76.5%	35.3%	68.8%	43.5%

资料来源：wind，民生证券研究院

1.2.2 黑电板块

黑电企业 2024H1 业绩表现分化，头部企业收入普遍实现正增长。四川长虹 24H1 实现营业收入 514.19 亿元，同比+10.24%，实现归母净利润 2.80 亿元，同比+38.71%，24Q2 盈利能力短期承压。海信视像 24H1 实现营业收入 254.61 亿元，同比+2.36%，实现归母净利润 8.34 亿元，同比-19.56%。兆驰股份 24H1 实现营业收入 95.20 亿元，同比增长 23.07%，实现归母净利润 9.11 亿元，同比增长 24.04%，兆驰股份 LED 业务净利润贡献占比超过 50%，成为公司业绩弹性增长空间较大的重要引擎。

表2：黑电企业 2024H1 业绩情况（营收/归母净利单位：亿元）

证券代码	证券名称	24H1 营收	yoy	24H1 归母净利	yoy	24Q1 营收 yoy	24Q1 归母 yoy	24Q2 营收 yoy	24Q2 归母 yoy
600839.SH	四川长虹	514.2	10.2%	2.8	38.7%	4%	112%	16.7%	-12.1%
600060.SH	海信视像	254.6	2.4%	8.3	-19.6%	11%	-25%	-4.7%	-11.7%
002429.SZ	兆驰股份	95.2	23.1%	9.1	24.0%	11%	8%	34.0%	41.2%
000810.SZ	创维数字	44.5	-13.9%	1.8	-42.8%	-3%	-10%	-23.3%	-62.2%
000801.SZ	四川九洲	17.6	-8.3%	0.7	-20.8%	-4%	-8%	-12.2%	-31.5%
688696.SH	极米科技	16.0	-1.7%	0.0	-95.6%	-7%	-73%	4.2%	-125.2%
688609.SH	九联科技	13.4	15.6%	-0.5	91.7%	23%	-48%	9.5%	58.7%

资料来源：wind，民生证券研究院

表3：黑电企业 24H1 盈利能力及费用率情况

证券代码	证券名称	销售毛利率	归母净利率	研发费用率	销售费用率	管理费用率	财务费用率
600839.SH	四川长虹	10.2%	0.5%	2.1%	4.0%	1.7%	0.2%
600060.SH	海信视像	15.8%	3.3%	4.4%	6.3%	1.7%	0.2%
002429.SZ	兆驰股份	17.7%	9.6%	4.5%	1.2%	1.2%	0.2%
000810.SZ	创维数字	14.5%	4.1%	5.7%	5.3%	1.9%	-0.6%
000801.SZ	四川九洲	21.6%	3.9%	10.2%	2.1%	5.5%	0.1%
688696.SH	极米科技	29.1%	0.3%	12.0%	18.3%	2.8%	-1.7%
688609.SH	九联科技	13.7%	-4.1%	6.5%	5.0%	3.5%	1.4%

资料来源：wind，民生证券研究院

1.2.3 厨电板块

厨电需求受地产影响较大，业绩表现普遍承压。2024H1 住宅竣工面积 19259 万平方米，同比下降 21.7%，厨电行业新增需求显著下滑，同时受到市场竞争加剧、居民消费意愿下降等因素的影响，厨电整体市场增速式微。老板电器 24H1 实现营业收入 47.29 亿元，同比-4.16%，实现归母净利润 7.59 亿元，同比-8.48%。万和电气 24H1 实现营业收入 38.11 亿元，同比+24.16%，实现归母净利润 3.55 亿元，同比-14.15%，万和电气海外业务为公司贡献高增长动力，24H1 万和海外收入同比+53%，占公司营收比例达 36%。

表4：厨电企业 2024H1 业绩情况（营收/归母净利单位：亿元）

证券代码	证券名称	24H1 营收	yoy	24H1 归母净利	yoy	24Q1 营收 yoy	24Q1 归母 yoy	24Q2 营收 yoy	24Q2 归母 yoy
002508.SZ	老板电器	47.3	-4.2%	7.6	-8.5%	2.8%	2.5%	-9.6%	-18.2%
002543.SZ	万和电气	38.1	24.2%	3.6	-14.1%	23.5%	34.7%	24.9%	-34.9%
002035.SZ	华帝股份	31.0	7.7%	3.0	14.8%	15.6%	34.6%	2.1%	4.0%
603366.SH	日出东方	21.2	3.1%	0.6	-38.9%	-16.3%	386.8%	17.3%	5.4%
603551.SH	奥普科技	8.6	0.0%	1.2	-12.9%	10.1%	-13.2%	-6.7%	-12.7%
300894.SZ	火星人	7.0	-31.9%	0.4	-69.8%	-15.4%	-24.5%	-43.0%	-95.2%
002677.SZ	浙江美大	4.6	-40.6%	1.0	-55.3%	-19.4%	-23.3%	-57.1%	-82.6%
300911.SZ	亿田智能	3.4	-44.4%	0.2	-86.1%	-44.5%	-88.9%	-44.4%	-84.8%
605336.SH	帅丰电器	2.3	-48.6%	0.4	-64.7%	-33.0%	-44.5%	-58.4%	-75.6%

资料来源：wind，民生证券研究院

表5：厨电企业 24H1 盈利能力及费用率情况

证券代码	证券名称	销售毛利率	归母净利率	研发费用率	销售费用率	管理费用率	财务费用率
002508.SZ	老板电器	48.9%	16.1%	3.8%	25.2%	4.5%	-2.0%
002543.SZ	万和电气	33.2%	9.3%	3.7%	15.0%	2.4%	-0.7%
002035.SZ	华帝股份	40.7%	9.7%	4.1%	23.4%	4.1%	-0.4%
603366.SH	日出东方	28.4%	2.7%	3.0%	18.9%	5.8%	-0.2%
603551.SH	奥普科技	46.0%	14.3%	5.7%	19.9%	6.9%	-1.7%
300894.SZ	火星人	46.3%	5.9%	7.5%	27.3%	8.2%	-1.7%
002677.SZ	浙江美大	44.3%	21.2%	3.7%	11.9%	7.7%	-4.0%
300911.SZ	亿田智能	43.6%	5.1%	6.7%	23.6%	9.4%	-0.3%
605336.SH	帅丰电器	44.2%	17.2%	4.6%	20.1%	10.1%	-8.8%

资料来源：wind，民生证券研究院

1.2.4 小家电板块

清洁电器、小家电代工企业营收及利润收获较高，传统小家电业绩承压。清洁电器板块，石头科技 24H1 实现营收 44.16 亿元，同比+30.9%，实现归母净利润 11.21 亿元，同比+51.6%；代工企业中，新宝股份、德昌股份营收及归母净利均实现双位数增长；传统小家电板块中苏泊尔单季营收实现同比稳增。

表6：小家电企业 2024H1 业绩情况（营收/归母净利单位：亿元）

证券代码	证券名称	24H1 营收	yoy	24H1 归母净利	yoy	24Q1 营收 yoy	24Q1 归母 yoy	24Q2 营收 yoy	24Q2 归母 yoy
002032.SZ	苏泊尔	109.6	9.8%	9.4	6.8%	8.4%	7.2%	11.3%	6.4%
002705.SZ	新宝股份	77.2	21.5%	4.4	12.0%	22.8%	24.7%	20.5%	5.1%
603486.SH	科沃斯	69.8	-2.4%	6.1	4.3%	7.4%	-8.7%	-10.4%	20.7%
603355.SH	莱克电气	47.5	30.1%	6.0	5.0%	26.5%	46.7%	33.7%	-14.9%
688169.SH	石头科技	44.2	30.9%	11.2	51.6%	58.7%	95.2%	16.3%	34.9%
002242.SZ	九阳股份	43.9	1.6%	1.8	-29.0%	9.2%	7.1%	-4.3%	-63.9%
603868.SH	飞科电器	23.2	-13.3%	3.2	-48.1%	-14.5%	-43.8%	-11.9%	-53.0%
002959.SZ	小熊电器	21.3	-9.0%	1.6	-32.0%	-4.6%	-8.5%	-14.0%	-85.9%
605555.SH	德昌股份	18.6	38.8%	2.1	20.8%	46.1%	102.3%	33.4%	-5.8%
301332.SZ	德尔玛	16.2	4.2%	0.7	0.7%	7.7%	0.5%	1.6%	0.8%
002403.SZ	爱仕达	12.9	10.8%	0.0	-94.7%	16.2%	-152.7%	5.3%	-13.9%
603219.SH	富佳股份	10.2	4.3%	1.1	-0.4%	1.9%	94.7%	6.1%	-29.6%
603215.SH	比依股份	8.6	1.1%	0.7	-46.5%	-15.4%	-78.1%	14.3%	-28.3%
300272.SZ	开能健康	8.3	4.2%	0.6	6.0%	2.5%	34.2%	5.7%	-6.5%
301187.SZ	欧圣电气	7.4	55.2%	1.0	46.9%	33.8%	126.7%	77.5%	15.0%

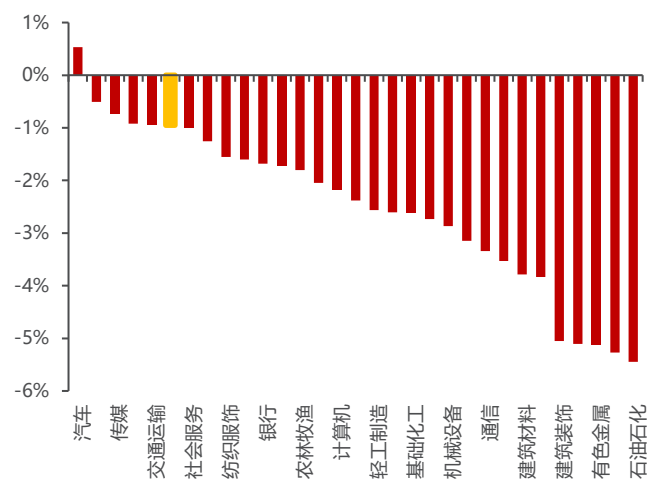
资料来源：wind，民生证券研究院

2 周度行业重点数据跟踪

2.1 市场及板块行情回顾

本周沪深 300 指数-2.71%，申万家电指数-0.95%。个股中，涨幅前三名分别是 ST 德豪 (+11.02%)、海信家电 (+6.95%)、康盛股份 (+5.29%)；本周跌幅前三名分别是创维数字 (-15.31%)、倍益康 (-13.08%)、深康佳 A (-9.75%)。

图11：申万一级行业涨跌幅 (09/02-09/06)



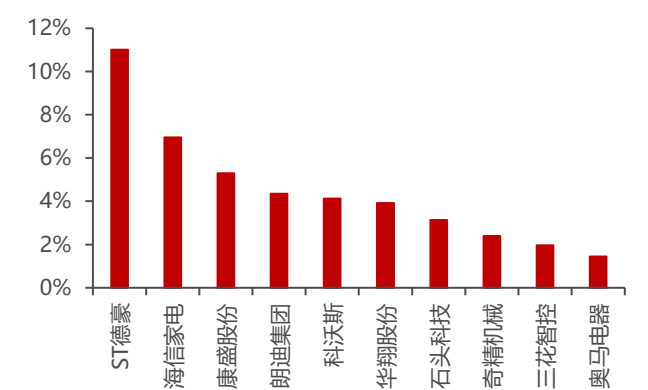
资料来源：Wind，民生证券研究院

图12：家电板块 PE-TTM (21/01/04-24/09/06)



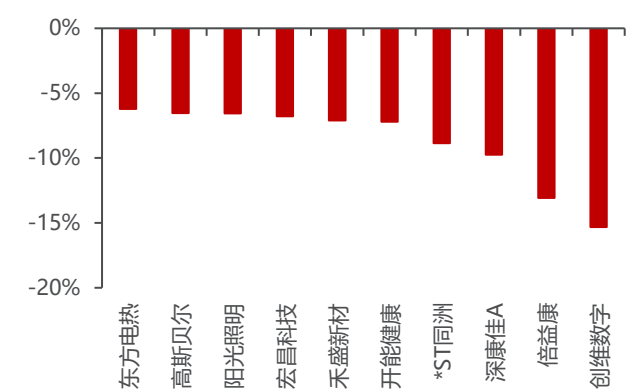
资料来源：Wind，民生证券研究院

图13：本周涨幅前十名公司 (09/02-09/06)



资料来源：Wind，民生证券研究院

图14：本周跌幅前十名公司 (09/02-09/06)



资料来源：Wind，民生证券研究院

2.2 原材料价格跟踪

本周 (09/02-09/06) 铜价指数-0.23%，铝价指数-0.94%，本周 (09/02-09/06) 冷轧板卷指数-3.41%，中国塑料城价格指数-0.10%。本月 (09/02-09/06) 铜价指数-0.23%，铝价指数-0.94%，冷轧板卷指数-3.41%，中国塑料城价格指数-0.10%。24年以来，铜价指数+6.92%，铝价指数+1.35%，冷轧板卷指数-24.09%，

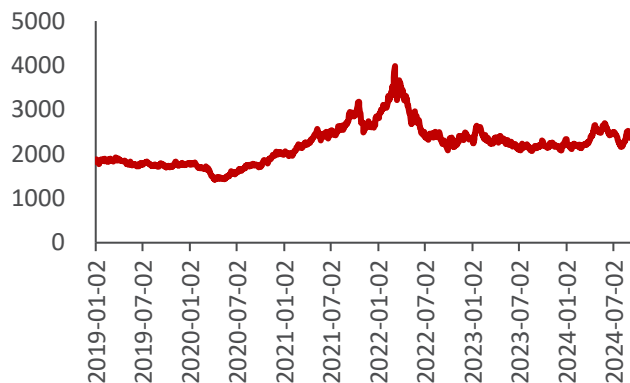
中国塑料城价格指数+10.29%。

图15: LME 铜价本周 09/02-09/06 下降 0.23% (美元/吨)



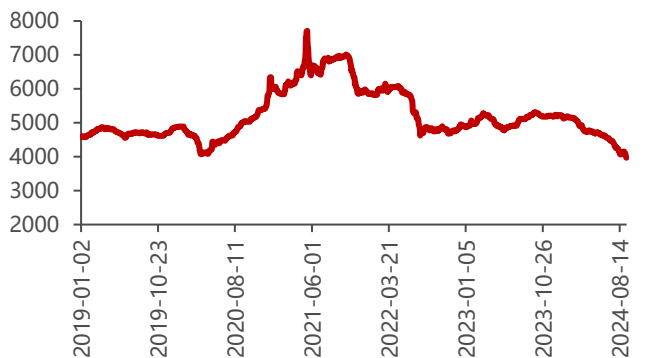
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图16: LME 铝价本周 09/02-09/06 下降 0.94 % (美元/吨)



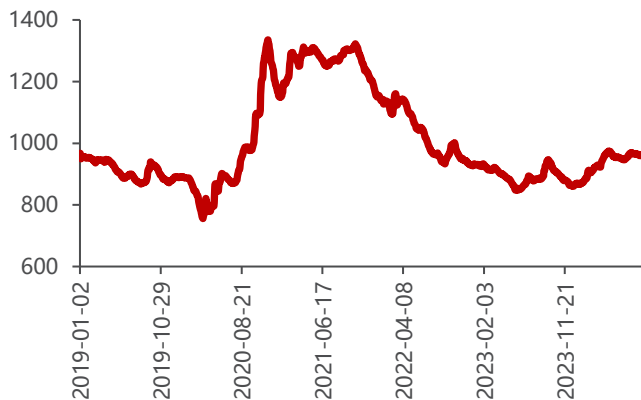
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图17: 冷轧板卷本周 09/02-09/06 下降 3.41%(元/吨)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图18: 塑料本周 09/02-09/06 下降 0.10% (元/吨)

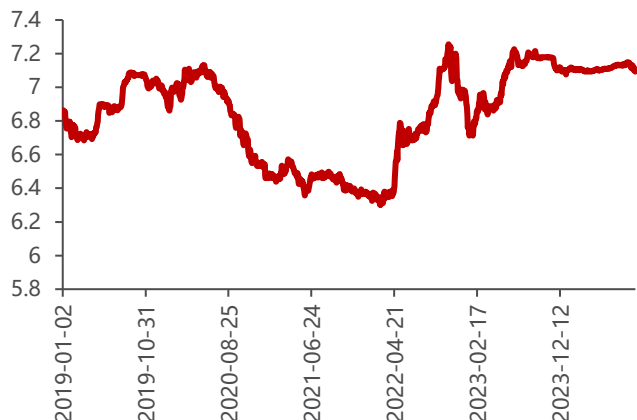


资料来源: Wind, 民生证券研究院

2.3 汇率及海运价格跟踪

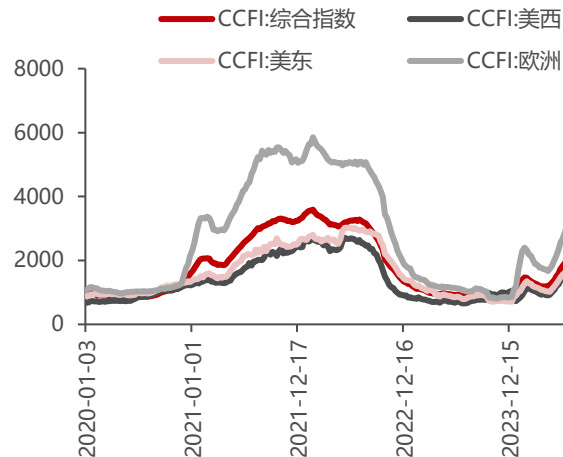
2024 年以来美元兑人民币汇率水平趋稳, 海运费自 8 月开始呈下降趋势。22 年 11 月以来美元兑人民币快速贬值, 23 年 1 月中旬美元兑人民币汇率在 6.7 左右筑底, 2 月以来在小幅波动后上涨。但从 23 年 6 月份开始, 美元回调, 美元兑人民币汇率最高达到 7.23。截至 2024 年 09 月 06 日, 美元兑人民币汇率中间价报 7.09, 周涨幅-0.14%, 年初至今+0.22%。本周出口集装箱运价综合指数环比-3.14%, 海运费自 8 月开始呈下降趋势。

图19: 美元兑人民币汇率: 周涨幅-0.14%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图20: 集装箱运价综合指数环比-3.14%



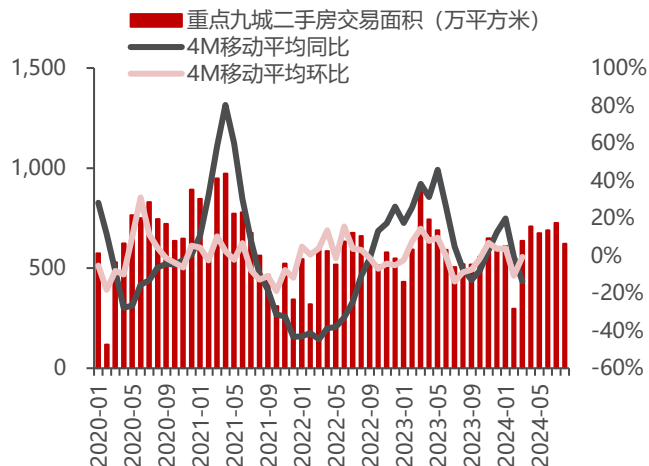
资料来源: Wind, 民生证券研究院

2.4 房地产数据跟踪

8月重点九城二手房交易面积为621.8万平方米, 环比-14.4%, 同比+19.5%。

重点八城上周(08.24-08.30)二手房交易面积为130.1万平方米, 环比-9.12%。

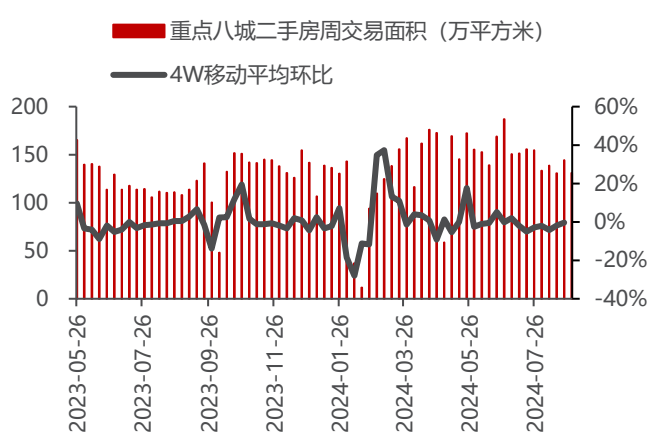
图21: 重点九城8月二手房交易面积同比下降30.2%



注: 数据以月为时间节点; 起止时间为2020/01/01-2024/08/31

资料来源: Wind, 民生证券研究院

图22: 重点八城上周二手房交易面积环比下降9.12%

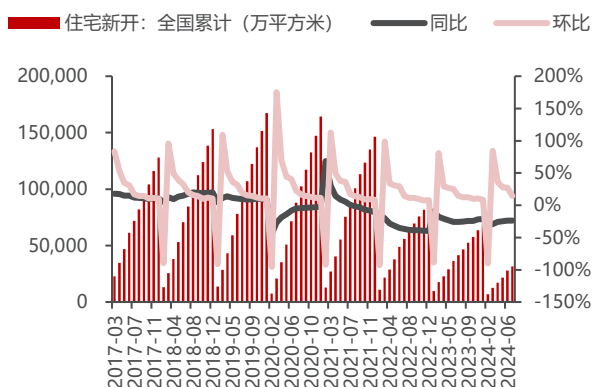


注: 数据以周为时间节点; 起止时间为2023/01/06-2024/08/30,

资料来源: Wind, 民生证券研究院

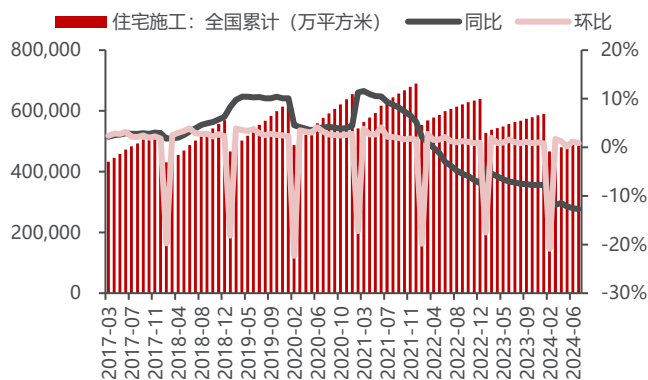
2024年7月, 住宅新开全国累计面积31683.96万平方米, 同比-23.7%;
住宅施工全国累计面积为491532.44万平米, 同比-12.7%; 住宅竣工全国累计
面积为21866.7万平方米, 同比-21.8%; 住宅销售全国累计面积为45400.61万
平米, 同比-21.2%。

图23：24年7月住宅新开全国累计面积同比-23.7%



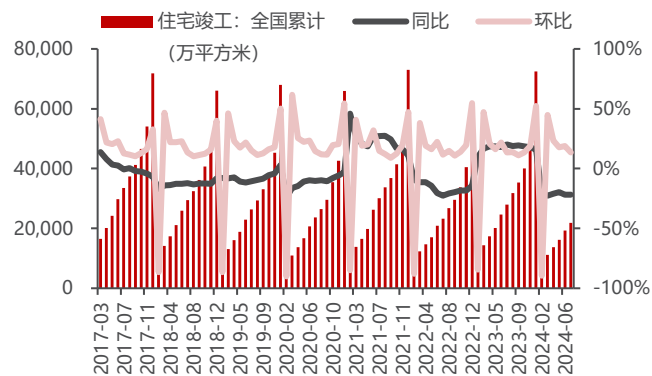
资料来源：Wind，民生证券研究院

图24：24年7月住宅施工全国累计面积同比-12.7%



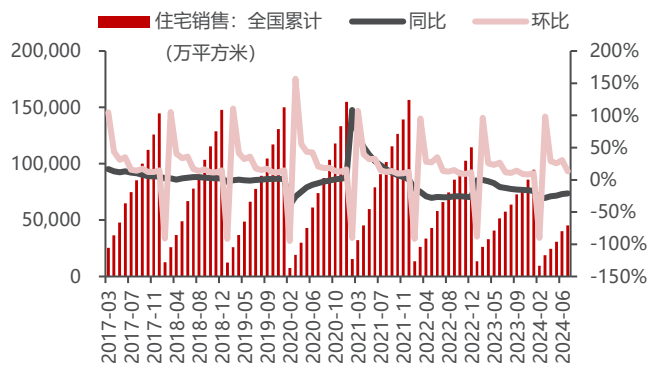
资料来源：Wind，民生证券研究院

图25：24年7月住宅竣工全国累计面积同比-21.8%



资料来源：Wind，民生证券研究院

图26：24年7月住宅销售全国累计面积同比-21.2%



资料来源：Wind，民生证券研究院

3 行业动态

【北京出台设备更新和以旧换新加力版 13 条】北京市发展改革委、市财政局等 11 部门 8 月 28 日联合印发《北京市加力支持设备更新和消费品以旧换新实施方案》提出：对在京个人消费者购买二级能效(水效)标准的冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机 8 类家电产品，给予以旧换新补贴，补贴标准为产品销售价格的 15%；购买一级能效(水效)标准的产品，补贴标准为产品销售价格的 20%。

资料来源：产业在线

【三大白电 9 月排产数据发布】据产业在线最新发布的三大白电排产报告显示，2024 年 9 月空冰洗排产总量合计为 2662 万台，较去年同期生产实绩增长 4.5%。分产品来看，9 月份家用空调排产 1054.2 万台，较去年同期生产实绩增长 8.8%；冰箱排产 802 万台，较上年同期生产实绩增长 2.2%；洗衣机排产 806 万台，较上年同期生产实绩增长 1.5%。

资料来源：产业在线

【上半年制冷空调阀件内销 3.87 亿只】产业在线数据显示，2024 上半年制冷空调阀件内销总规模达 3.87 亿只，同比增长 13.8%。分产品来看，以家用空调市场为主导得截止阀、四通阀以及电子膨胀阀领涨行业，其他市场阀件应用均有不同幅度下滑后市来看，下半年阀件市场面临巨大上行压力，但受益于上半年高增长，将支撑全年出货数据保持正向增长。

资料来源：产业在线

4 投资建议

从家电板块投资角度，建议从以下四条主线进行布局：1) 出海及全球化：推荐海信家电、海信视像，建议关注美的集团、海尔智家。2) 布局左侧清洁电器赛道：推荐石头科技，建议关注科沃斯。3) 布局高成长性新赛道：推荐德昌股份、华光新材、金海高科。

5 风险提示

1) 主要原材料价格波动的风险：家电产品原材料成本占公司主营业务成本比例较高，其价格波动将会影响公司产品成本，从而影响公司盈利能力。

2) 销售不及预期风险：若家电新品销售不及预期，对家电企业的业绩表现会有一定负面冲击。

3) 地产恢复不及预期：家电行业具备一定地产后周期属性，白电、厨电等大家电板块地产后周期属性强，若地产销售、竣工恢复情况不及预期，对家电整体需求将会造成一定影响。

插图目录

图 1: 2024 年初至今家电行业涨幅排名全行业 2/31	3
图 2: 2024 年初至今家电细分板块表现	3
图 3: 24H1 家电板块营收/归母净利润分别同比+6.76%/+7.77%	4
图 4: 24H1 家电板块实现销售毛利率/归母净利率 25.5%/7.8%	4
图 5: 家用空调 24H1 内销量 11347 万台, 同比+16%	4
图 6: 家用空调 24H1 外销量 5261 万台, 同比+30%	4
图 7: 冰箱 24H1 内销量 4695 万台, 同比+14%	5
图 8: 冰箱 24H1 外销量 2571 万台, 同比+24%	5
图 9: 洗衣机 24H1 内销量 4134 万台, 同比+12%	5
图 10: 洗衣机 24H1 外销量 2162 万台, 同比+22%	5
图 11: 申万一级行业涨跌幅 (09/02-09/06)	9
图 12: 家电板块 PE-TTM (21/01/04-24/09/06)	9
图 13: 本周涨幅前十名公司 (09/02-09/06)	9
图 14: 本周跌幅前十名公司 (09/02-09/06)	9
图 15: LME 铜价本周 09/02-09/06 下降 0.23% (美元/吨)	10
图 16: LME 铝价本周 09/02-09/06 下降 0.94 % (美元/吨)	10
图 17: 冷轧板卷本周 09/02-09/06 下降 3.41% (元/吨)	10
图 18: 塑料本周 09/02-09/06 下降 0.10% (元/吨)	10
图 19: 美元兑人民币汇率: 周涨幅-0.14%	11
图 20: 集装箱运价综合指数环比-3.14%	11
图 21: 重点九城 8 月二手房交易面积同比下降 30.2%	11
图 22: 重点八城上周二手房交易面积环比下降 9.12%	11
图 23: 24 年 7 月住宅新开全国累计面积同比-23.7%	12
图 24: 24 年 7 月住宅施工全国累计面积同比-12.7%	12
图 25: 24 年 7 月住宅竣工全国累计面积同比-21.8%	12
图 26: 24 年 7 月住宅销售全国累计面积同比-21.2%	12

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 白电企业 2024H1 业绩情况 (营收/归母净利单位: 亿元)	6
表 2: 黑电企业 2024H1 业绩情况 (营收/归母净利单位: 亿元)	6
表 3: 黑电企业 24H1 盈利能力及费用率情况	6
表 4: 厨电企业 2024H1 业绩情况 (营收/归母净利单位: 亿元)	7
表 5: 厨电企业 24H1 盈利能力及费用率情况	7
表 6: 小家电企业 2024H1 业绩情况 (营收/归母净利单位: 亿元)	8

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026