

# 家用电器

证券研究报告

2024年09月24日

## 以旧换新政策成效凸显，核心品类零售有效提振——24W38 周度研究

### 周度研究聚焦：以旧换新政策成效凸显，核心品类零售有效提振

#### 一、9月23日发改委专题新闻发布会介绍“两新”政策总体进展、成效有关情况

**家电&消费品领域相关政策进展：**1) 配套细则全面出台。在地方层面，31个省、自治区、直辖市以及5个计划单列市和新疆生产建设兵团，都已经出台全力支持“两新”的实施方案，同时印发了各类地方配套实施细则，超过140份。可以说，运用超长期特别国债资金全力支持“两新”的政策体系已经构建完成，为今年乃至今后的工作打下了扎实的基础。2) 国债资金全面下达。消费品以旧换新方面，发改委会同财政部，综合各地区常住人口、地区生产总值、汽车和家电保有量等因素，合理确定资金支持规模，消费品以旧换新领域1500亿元国债资金已于8月初开始全部下达到地方。3) 支持政策全面启动。截至9/23，各部门支持大规模设备更新和消费品以旧换新的10条加力措施已经全部启动，各地也配套出台了一系列细化落实举措。江苏、浙江、湖北等31个地区均已实施新的家电以旧换新补贴，京东、天猫、苏宁易购等电商平台全面参与家电以旧换新。

**家电&消费品领域相关政策成效：**1) 重点消费品销售明显上涨。国家统计局数据显示，家用电器和音像器材类零售额由降转升，8月份销售额同比+3.4%。从平台、卖场情况看，近期家电以旧换新消费快速增长，8月26日至9月21日，京东平台冰箱、洗衣机、电视、空调等家电产品销售额同比分别+128.8%、+86.3%、+130.6%、+240.5%，增速非常明显；9月1日至21日苏宁易购全国经营门店客流量提升一倍，电脑、空调的销售额分别实现了近300%、100%的快速增长。这两家企业的数据能够非常直观地反映出“两新”政策的显著效应。2) 有力支撑了绿色转型。节能家电零售快速增长，据初步统计，8月26日至9月8日全国1级能效冰箱、空调、洗衣机、电视机、燃气热水器线上销售额分别同比增长54.6%、140.2%、31.8%、396.2%、78.41%，增速大幅快于同品类家电整体水平。与此同时，回收循环利用行动、标准提升行动也取得积极进展，前8个月，全国新增智能化社区废旧物资回收设施5900多个。

#### 二、8月以来以旧换新核心品类零售提振，率先落地省份均价同比改善

随着下半年以旧换新政策的推动，8月空调市场零售端呈现良好复苏态势。据奥维推总数据，8月家用空调国内零售规模为492.1万台，同比+22%，其中线上/线下分别同比+16%/+29%。

从9月以来奥维零售高频数据看，9月以来以旧换新核心品类双线零售额增速迎来全面改善，24W36-W37(9/2-9/15)期间空/冰/洗/彩线上零售额分别+123%/+61%/+28%/+50%（8月分别+18%/-2%/+1%/-6%）；烟机/燃气灶分别+59%/+57%（8月分别-2%/-1%）；空/冰/洗/彩线下KA零售额分别+31%/+18%/+12%/+12%（8月分别+13%/-3%/-7%/-3%）；烟机/燃气灶分别+44%/+37%（8月分别+1%/-2%）。从率先发布细则的省份以旧换新核心品类销售情况看，在政策发布后线下KA零售量和额增速环比有明显改善，且8月以来多地大家电品类均价同比呈现上行态势。

**投资建议：**上周（2024/9/16-9/20）家电板块大幅度跑赢沪深300，其中白电与黑电板块表现较强。我们认为国内以旧换新政策正在对相应产品终端零售形成拉动：数据上来看，一方面是奥维云网终端零售数据上，进入9月以来，线上/线下零售数据在白电/黑电/分体式烟灶等品类上增速环比8月均有明显提升；另一方面是白电行业的排产数据增速开始上行，奥维云网给出的10月空调排产数据内销同增8%，而产业在线排产预期也连续改善，至11月增速转正。因此，后续随着线上渠道逐渐接入以旧换新，以及双十一大促节点的到来，国内家电零售数据有望持续保持景气态势，给家电品牌及上游零部件企业四季度出货带来弹性。继续看好以旧换新投资线路，推荐关注白电/黑电/厨大电等相关公司。

**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【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:24M8 奥维家电行业数据点评——24W37 周度研究》2024-09-21
- 《家用电器-行业研究周报:海外主要家电公司24年中报总结——24W34 周度研究》2024-09-05
- 《家用电器-行业研究周报:家电行业2024年中报总结——24W35 周度研究》2024-09-04

## 内容目录

1. 周度研究聚焦：以旧换新政策成效凸显，核心品类零售有效提振.....	4
1.1. 发改委开展“两新”政策发布会，以旧换新政策拉动效果凸显.....	4
1.2. 8月以来以旧换新核心品类零售提振，率先落地省份均价同比改善.....	4
2. 周度家电板块走势.....	7
3. 周度资金流向.....	8
4. 原材料价格走势.....	9
5. 行业数据.....	9
6. 公司公告.....	12
7. 行业新闻.....	12
8. 投资建议.....	13
9. 风险提示.....	13

## 图表目录

图 1：空调品类线上、线下零售额同比增速.....	4
图 2：空冰洗彩奥维线上零售额同比增速.....	5
图 3：空冰洗彩奥维线下 KA 零售额同比增速.....	5
图 4：烟灶奥维线上零售额同比增速.....	5
图 5：烟灶奥维线下 KA 零售额同比增速.....	5
图 6：率先发布细则的省份以旧换新核心品类销售情况.....	6
图 7：周度（2024/9/16-9/20）家电板块走势.....	7
图 8：家电板块历史走势.....	7
图 9：格力电器北上净买入.....	8
图 10：美的集团北上净买入.....	8
图 11：海尔智家北上净买入.....	8
图 12：铜、铝价格走势（元/吨）.....	9
图 13：中国塑料城价格指数（2010年1月4日=1000）.....	9
图 14：钢材综合价格指数（1994年4月=100）.....	9
图 15：出货端空调内销月零售量、同比增速.....	10
图 16：出货端空调外销月零售量、同比增速.....	10
图 17：出货端空调内销分品牌市占率、CR3.....	10
图 18：出货端空调外销分品牌市占率、CR3.....	10
图 19：出货端冰箱内销月零售量、同比增速.....	10
图 20：出货端冰箱外销月零售量、同比增速.....	10
图 21：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3.....	11
图 22：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3.....	11

图 23: 出货端洗衣机内销月零售量、同比增速 .....	11
图 24: 出货端洗衣机外销月零售量、同比增速 .....	11
图 25: 出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3 .....	11
图 26: 出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3 .....	11
图 27: 奥维云网周度数据 .....	12
表 1: 周度 (2024/9/16-9/20) 家电板块周涨跌幅、周换手率表现 .....	7

## 1. 周度研究聚焦：以旧换新政策成效凸显，核心品类零售有效提振

### 1.1. 发改委开展“两新”政策发布会，以旧换新政策拉动效果凸显

9月23日国家发改委专题新闻发布会介绍“两新”政策总体进展、成效有关情况。

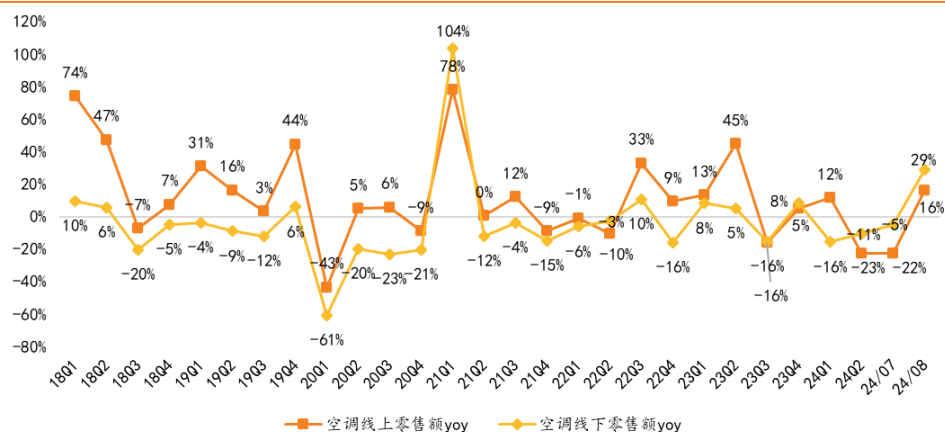
**家电&消费品领域相关政策进展：**1) 配套细则全面出台。在地方层面，31个省、自治区、直辖市以及5个计划单列市和新疆生产建设兵团，都已经出台加力支持“两新”的实施方案，同时印发了各类地方配套实施细则，超过140份。可以说，运用超长期特别国债资金加力支持“两新”的政策体系已经构建完成，为今年乃至今后的工作打下了扎实的基础。2) 国债资金全面下达。消费品以旧换新方面，发改委会同财政部，综合各地区常住人口、地区生产总值、汽车和家电保有量等因素，合理确定资金支持规模，消费品以旧换新领域1500亿元国债资金已于8月初开始全部下达到地方。3) 支持政策全面启动。截至9/23，各部门支持大规模设备更新和消费品以旧换新的10条加力措施已经全部启动，各地也配套出台了一系列细化落实举措。江苏、浙江、湖北等31个地区均已实施新的家电以旧换新补贴，京东、天猫、苏宁易购等电商平台全面参与家电以旧换新。

**家电&消费品领域相关政策成效：**1) 重点消费品销售明显上涨。国家统计局数据显示，家用电器和音像器材类零售额由降转升，8月份销售额同比+3.4%。从平台、卖场情况看，近期家电以旧换新消费快速增长，8月26日至9月21日，京东平台冰箱、洗衣机、电视、空调等家电产品销售额同比分别+128.8%、+86.3%、+130.6%、+240.5%，增速非常明显；9月1日至21日苏宁易购全国经营门店客流量提升一倍，电脑、空调的销售额分别实现了近300%、100%的快速增长。这两家企业的数据能够非常直观地反映出“两新”政策的显著效应。2) 有力支撑了绿色转型。节能家电零售快速增长，据初步统计，8月26日至9月8日全国1级能效冰箱、空调、洗衣机、电视机、燃气热水器线上销售额分别同比增长54.6%、140.2%、31.8%、396.2%、78.41%，增速大幅快于同类家电整体水平。与此同时，回收循环利用行动、标准提升行动也取得积极进展，前8个月，全国新增智能化社区废旧物资回收设施5900多个。

### 1.2. 8月以来以旧换新核心品类零售提振，率先落地省份均价同比改善

随着下半年以旧换新政策的推动，8月空调市场零售端呈现良好复苏态势。据奥维推总数据，8月家用空调国内零售规模为492.1万台，同比+22%，其中线上/线下分别同比+16%/+29%。

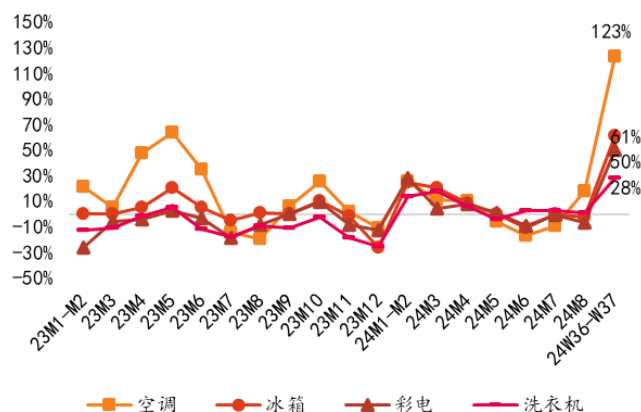
图 1：空调品类线上、线下零售额同比增速



资料来源：奥维云网推总，天风证券研究所

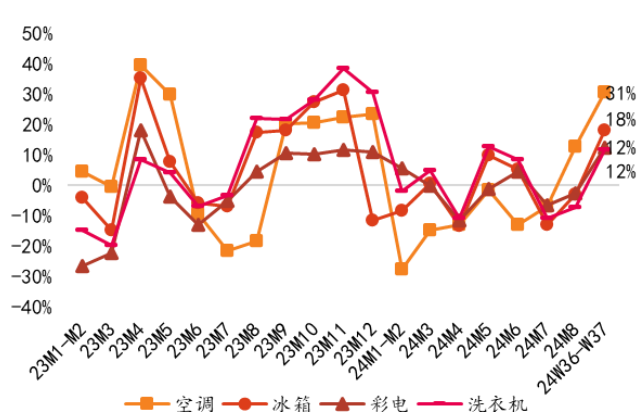
从9月以来奥维零售高频数据看，9月以来以旧换新核心品类双线零售额增速迎来全面改善，24W36-W37(9/2-9/15)期间空/冰/洗/彩线上零售额分别+123%/+61%/+28%/+50%（8月分别+18%/-2%/+1%/-6%）；烟机/燃气灶分别+59%/+57%（8月分别-2%/-1%）；空/冰/洗/彩线下KA零售额分别+31%/+18%/+12%/+12%（8月分别+13%/-3%/-7%/-3%）；烟机/燃气灶分别+44%/+37%（8月分别+1%/-2%）。从率先发布细则的省份以旧换新核心品类销售情况看，在政策发布后线下KA零售量和额增速环比有明显改善，且8月以来多地大家电品类均价同比呈现上行态势。

图 2：空冰洗彩奥维线上零售额同比增速



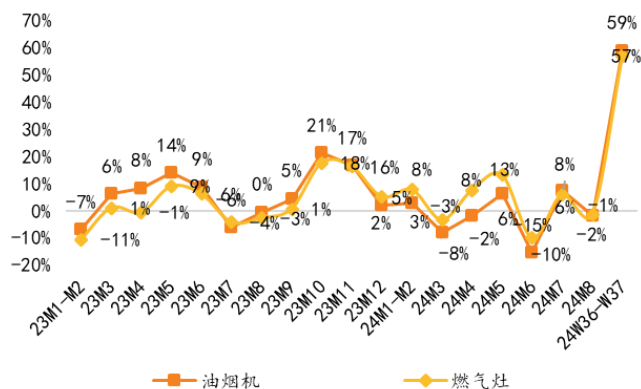
资料来源：奥维云网，天风证券研究所

图 3：空冰洗彩奥维线下 KA 零售额同比增速



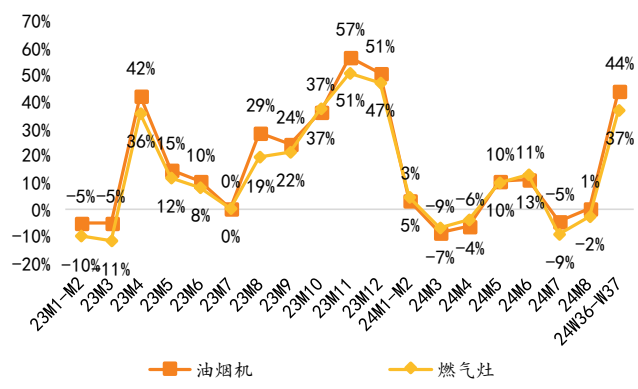
资料来源：奥维云网，天风证券研究所

图 4：烟灶奥维线上零售额同比增速



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

图 5：烟灶奥维线下 KA 零售额同比增速



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

图 6：率先发布细则的省份以旧换新核心品类销售情况

省份/地区	品类	线下KA-销额yoy				线下KA-销量yoy				线下KA-均价yoy			
		7月	8月	9月第一周	9月第二周	7月	8月	9月第一周	9月第二周	7月	8月	9月第一周	9月第二周
湖北省 (8/10起)	空调	-21%	89%	222%	-58%	-20%	73%	190%	-60%	-1%	9%	11%	5%
	冰箱	-23%	38%	21%	36%	-23%	24%	19%	29%	0%	12%	2%	6%
	洗衣机	-24%	35%	31%	9%	-18%	22%	23%	0%	-7%	11%	7%	9%
	油烟机	-25%	54%	82%	51%	-26%	28%	56%	32%	1%	20%	17%	15%
	燃气灶	-34%	36%	84%	52%	-31%	13%	42%	25%	-5%	21%	30%	22%
	燃气热水器	-38%	9%	10%	-3%	-36%	0%	-3%	-14%	-4%	9%	14%	13%
	彩电	-23%	28%	13%	18%	-26%	6%	-1%	5%	4%	21%	14%	12%
青海省 (8/14起)	空调	-47%	42%	-	-	-20%	29%	-	-	-33%	11%	-	49%
	冰箱	-13%	20%	59%	-24%	-14%	14%	40%	-17%	1%	5%	13%	-9%
	洗衣机	-18%	10%	96%	-21%	-24%	3%	41%	-31%	8%	8%	39%	15%
	油烟机	29%	58%	95%	-30%	20%	45%	65%	-22%	8%	9%	18%	-11%
	燃气灶	0%	19%	52%	-35%	-3%	11%	39%	-36%	3%	7%	9%	1%
	燃气热水器	-5%	14%	-21%	-31%	7%	-13%	-20%	-33%	-11%	30%	-1%	3%
	彩电	3%	28%	72%	-24%	-18%	20%	31%	-38%	25%	6%	32%	23%
宁夏回族自治区 (8/16起)	空调	34%	-62%	55%	84%	37%	-55%	32%	78%	-2%	-15%	17%	3%
	冰箱	14%	-28%	41%	48%	6%	-21%	26%	55%	7%	-10%	12%	-5%
	洗衣机	4%	-36%	44%	43%	-5%	-31%	36%	35%	9%	-7%	6%	6%
	油烟机	-4%	-6%	116%	120%	-3%	-8%	84%	102%	-1%	2%	18%	9%
	燃气灶	-30%	-24%	21%	-5%	-30%	-30%	-39%	-48%	0%	8%	98%	82%
	燃气热水器	-10%	-35%	-8%	8%	-10%	-35%	-13%	-9%	0%	0%	6%	19%
	彩电	11%	-28%	55%	74%	3%	-28%	10%	31%	9%	0%	41%	32%
海南省 (8/21起)	空调	-13%	10%	-20%	132%	-13%	8%	-26%	91%	-1%	2%	8%	21%
	冰箱	-11%	22%	-47%	189%	-24%	3%	-56%	142%	17%	18%	20%	19%
	洗衣机	-5%	14%	-46%	151%	-15%	5%	-56%	72%	11%	8%	23%	46%
	油烟机	2%	26%	-44%	182%	2%	91%	-51%	174%	0%	-34%	14%	3%
	燃气灶	0%	6%	-27%	148%	0%	60%	-40%	160%	0%	-34%	21%	-4%
	燃气热水器	8%	-6%	-51%	138%	4%	10%	-52%	132%	4%	-14%	3%	3%
	彩电	-12%	6%	-65%	65%	-12%	-14%	-72%	23%	0%	23%	23%	35%
重庆市 (8/22起)	空调	-23%	50%	145%	947%	-21%	46%	109%	733%	-3%	2%	17%	26%
	冰箱	-29%	8%	10%	192%	-25%	-4%	-2%	132%	-5%	13%	13%	26%
	洗衣机	-31%	4%	2%	147%	-27%	-3%	-10%	110%	-5%	8%	13%	18%
	油烟机	-20%	-4%	-14%	314%	-24%	-11%	-12%	375%	6%	8%	-2%	-13%
	燃气灶	-20%	-11%	-10%	278%	-27%	-17%	-13%	288%	10%	7%	3%	-3%
	燃气热水器	-20%	-19%	-7%	208%	-22%	-26%	-15%	159%	2%	9%	10%	19%
	彩电	-26%	-10%	-4%	195%	-30%	-20%	-18%	95%	6%	13%	17%	51%

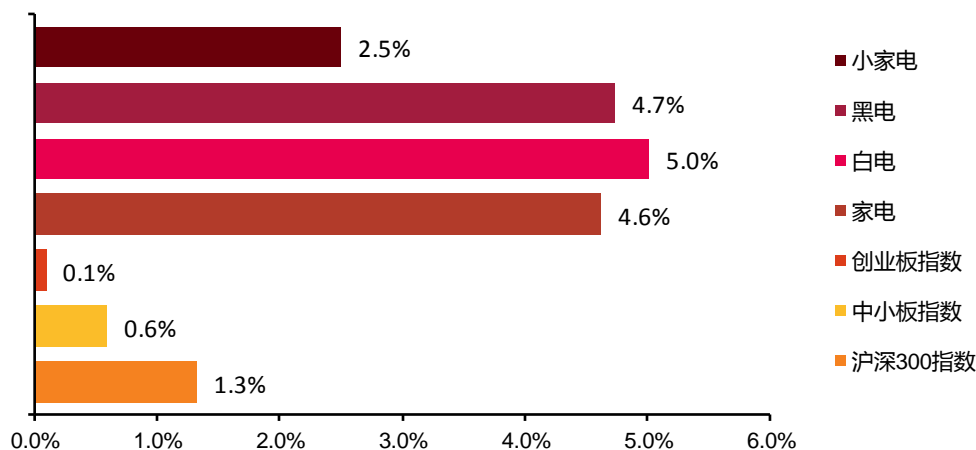
资料来源：奥维云网，天风证券研究所



## 2. 周度家电板块走势

2024/9/16-9/20 期间，沪深 300 指数+1.32%，创业板指数+0.09%，中小板指数+0.59%，家电板块+4.62%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+5.01%、+4.73%、+2.5%。个股中，本周涨幅前五名是海立股份、亿利达、长虹美菱、海信家电、创维集团；本周跌幅前五名是融捷健康、开能健康、禾盛新材、视源股份、珈伟新能。

图 7：周度（2024/9/16-9/20）家电板块走势



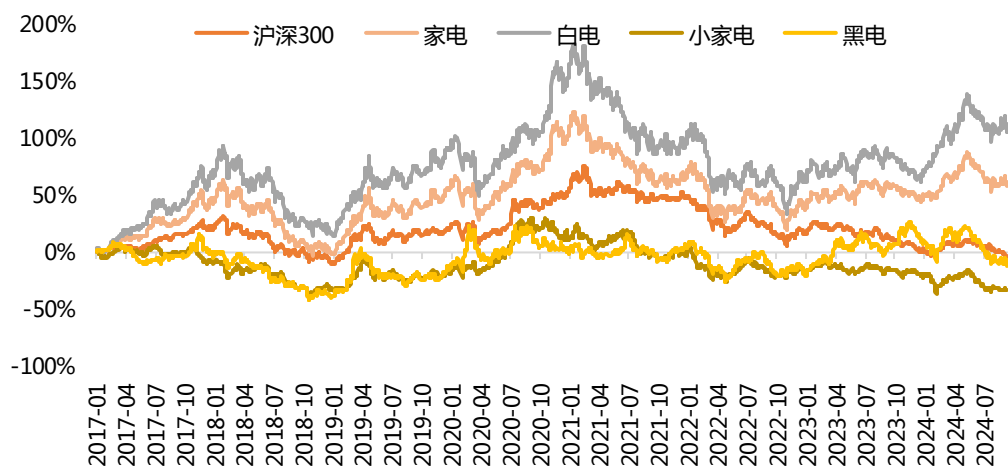
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：周度（2024/9/16-9/20）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	600619.SH	海立股份	33.0%	24.5%	1	300247.SZ	融捷健康	-4.7%	10.2%
2	002686.SZ	亿利达	16.4%	20.0%	2	300272.SZ	开能健康	-3.5%	11.6%
3	000521.SZ	长虹美菱	12.4%	14.3%	3	002290.SZ	禾盛新材	-3.3%	1.8%
4	000921.SZ	海信家电	11.7%	5.7%	4	002841.SZ	视源股份	-2.0%	1.7%
5	0751.HK	创维集团	9.5%	0.6%	5	300317.SZ	珈伟新能	-1.6%	3.7%

资料来源：Wind，天风证券研究所

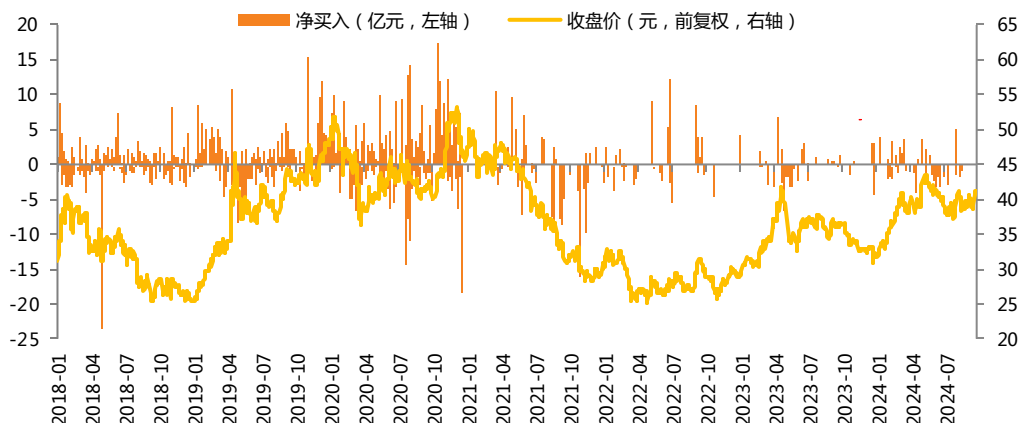
图 8：家电板块历史走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

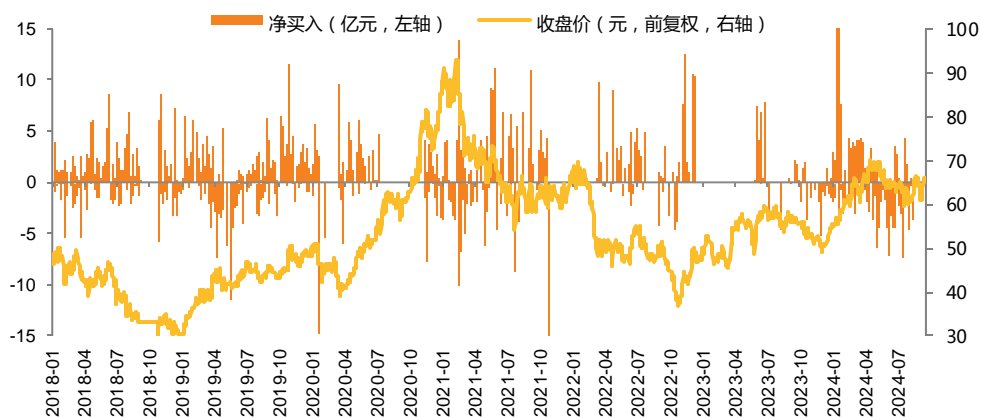
### 3. 周度资金流向

图 9：格力电器北上净买入



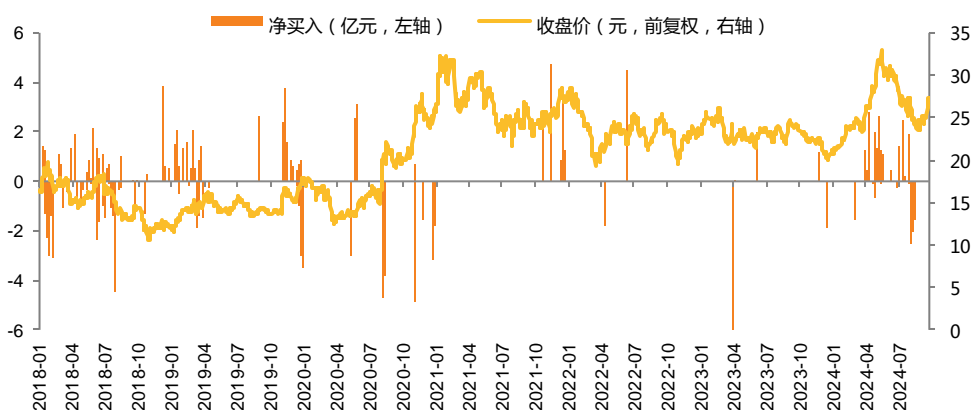
资料来源：Wind，天风证券研究所

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



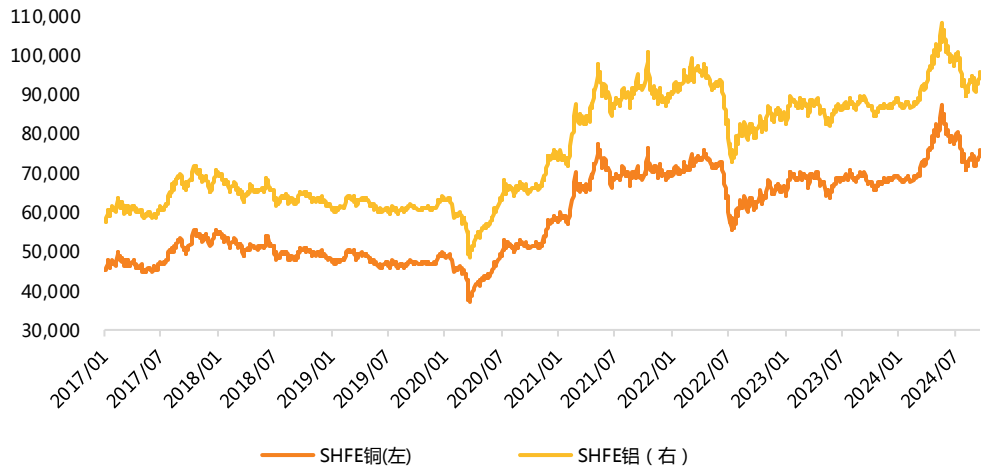
资料来源：Wind，天风证券研究所



## 4. 原材料价格走势

2024年9月20日，期货阴极铜收盘价为75840元/吨，相较于上周+2.53%，今年以来+9.55%；期货铝收盘价为20040元/吨，相较于上周+1.67%，今年以来+1.98%；中国塑料城价格指数为873.25，相较于上周-0.35%，今年以来+4.6%；钢材综合价格指数为90.85，相较于上周价格-0.06%，今年以来-19.53%。

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

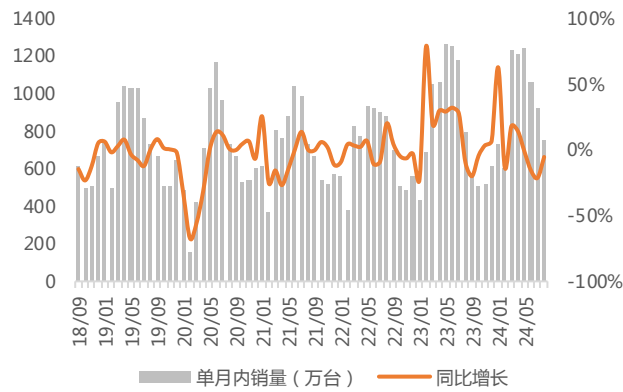
➤ 出货端：8月空调内销降幅明显收窄，外销持续高景气

**空调：**24M8内/外销量同比-5.4%/+31.5%，24M1-M8内/外销量同比+0.2%/+31.4%。

**冰箱：**24M7内/外销量同比-14.5%/+14.2%，24M1-M7内/外销量同比+1.1%/+22.3%。

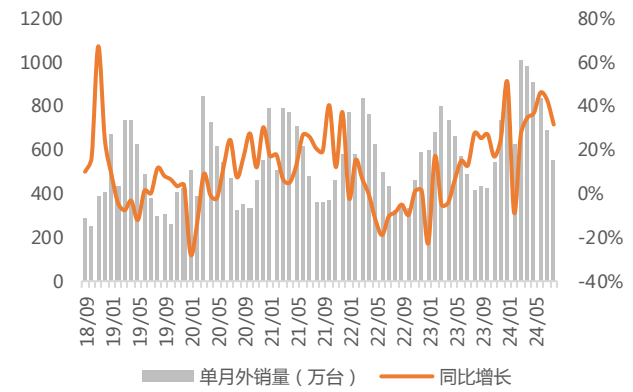
**洗衣机：**24M7内/外销量同比+7.7%/+13.6%，24M1-M7内/外销量同比+3.1%/+20.8%。

图 15：出货端空调内销月零售量、同比增速



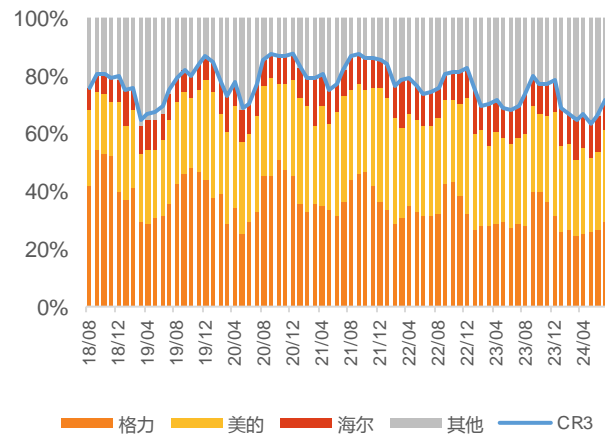
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 16：出货端空调外销月零售量、同比增速



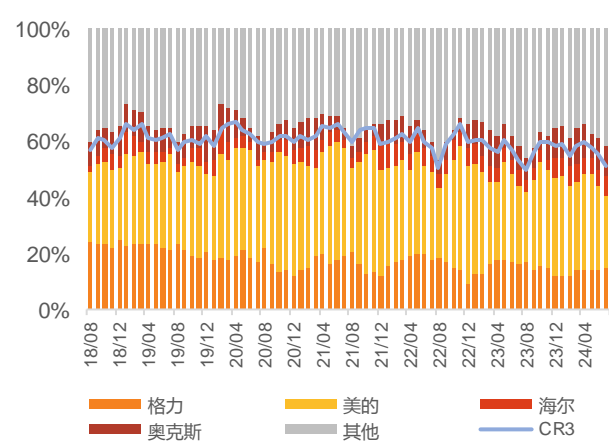
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 17：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



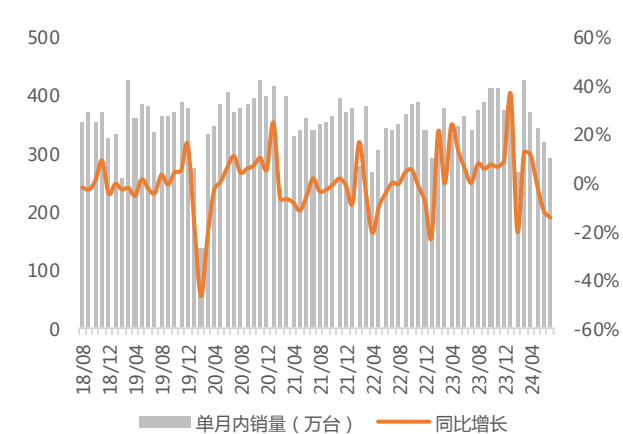
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



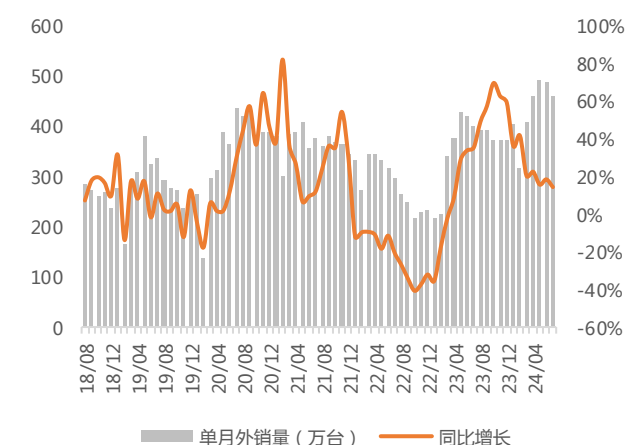
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 19：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



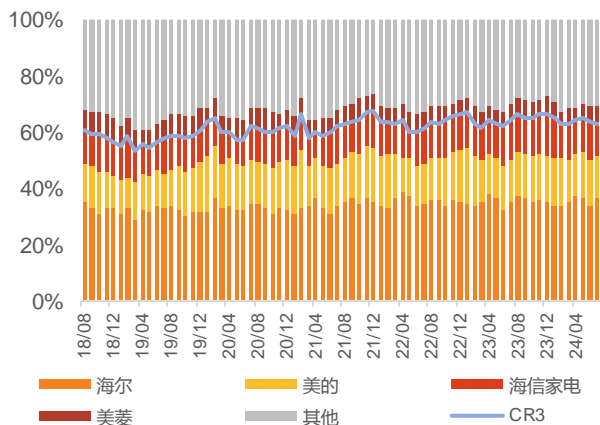
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 20：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



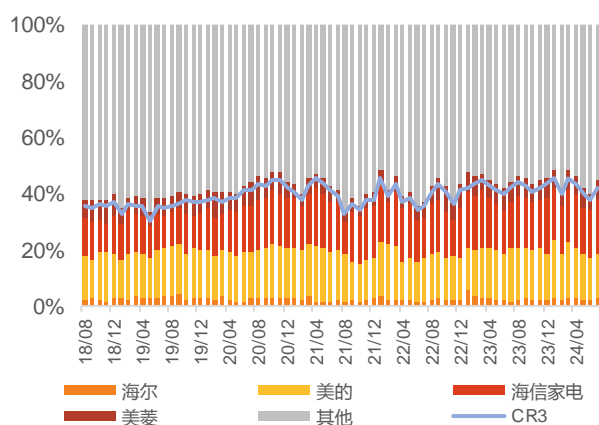
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



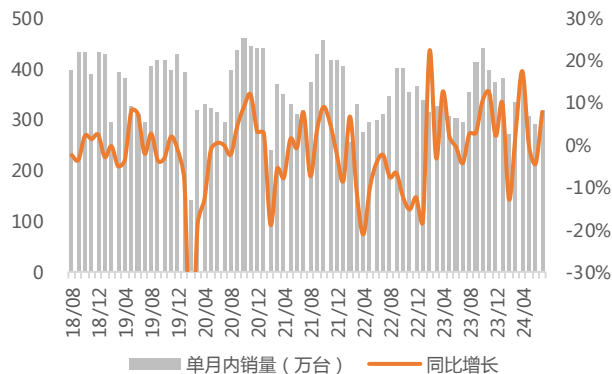
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 22：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



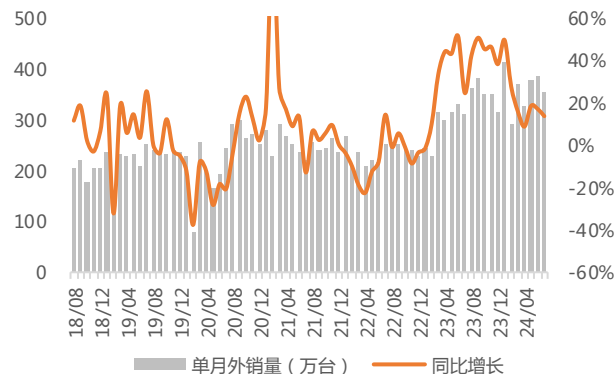
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 23：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



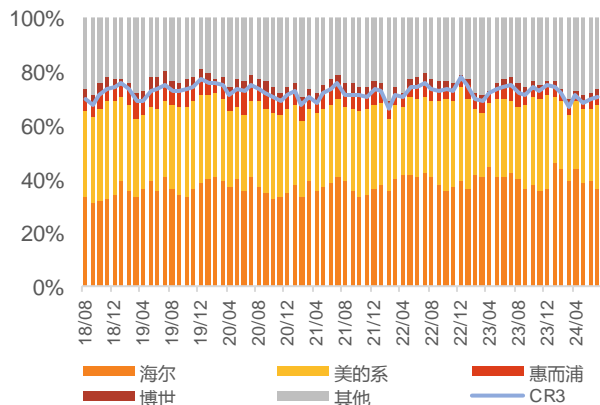
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 24：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



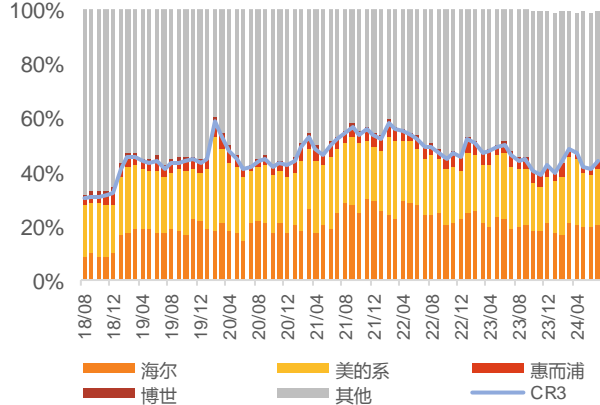
资料来源：产业在线，天风证券研究所

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

### 零售端：奥维数据跟踪

**线上：**大家电板块，24W1-W37 彩电/冰箱/空调/洗衣机销额分别同比+8%/+5%/+6%/+8%；生活电器板块，净化器销额同比+29%，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%/+18%/+1%/+12%/+2%。

**线下：**厨大电板块除集成灶品类外，线下零售额基本呈个位数同比增长；扫地机同比线

下零售额同比+15%，实现领跑。

图 27：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-W37 (1/1-9/15)	24W37 (9/9-9/15)	24W36 (9/2-9/8)	24W35 (8/26-9/1)	24W34 (8/19-8/25)	24W33 (8/12-8/18)	24W32 (8/5-8/11)
彩电	8%	94%	19%	4%	2%	-22%	-5%
冰箱	5%	79%	46%	20%	-10%	-3%	-7%
空调	6%	147%	103%	93%	32%	10%	34%
冰柜	-6%	-4%	-11%	-5%	-30%	-17%	-14%
洗衣机	8%	34%	22%	18%	-2%	11%	-15%
油烟机	3%	90%	32%	28%	21%	-10%	0%
燃气灶	7%	87%	32%	34%	25%	2%	5%
洗碗机	3%	62%	-6%	25%	31%	0%	-1%
集成灶	-43%	-16%	-58%	-37%	-40%	-61%	-26%
电热水器	-9%	-2%	-18%	-12%	-8%	-24%	-4%
净水器	29%	46%	24%	43%	39%	7%	18%
净水器	-2%	35%	-10%	5%	6%	-7%	-5%
扫地机器人	18%	14%	-11%	-6%	26%	7%	10%
空气炸锅	-30%	-6%	-15%	-20%	-15%	-17%	-27%
电饭煲	-5%	20%	-6%	7%	1%	-8%	-11%
电压力锅	-7%	11%	0%	3%	3%	-11%	3%
电磁炉	-8%	-14%	-25%	-12%	-10%	-23%	-13%
电水壶	-8%	3%	-9%	3%	-1%	2%	-8%
养生壶	15%	25%	4%	12%	10%	22%	7%
豆浆机	18%	9%	-3%	13%	19%	11%	-5%
破壁机	-12%	6%	-12%	0%	-1%	-5%	-12%
搅拌机	1%	30%	16%	28%	38%	19%	9%
榨汁机	3%	16%	0%	24%	12%	2%	3%
电蒸锅	1%	18%	-5%	2%	3%	-5%	-14%
电炖锅	12%	4%	10%	16%	15%	16%	5%
煎烤机	2%	-15%	-2%	-14%	9%	-7%	-19%

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-W37 (1/1-9/15)	24W37 (9/9-9/15)	24W36 (9/2-9/8)	24W35 (8/26-9/1)	24W34 (8/19-8/25)	24W33 (8/12-8/18)	24W32 (8/4-8/11)
彩电	-1%	84%	-22%	64%	11%	-32%	-15%
冰箱	-3%	105%	-20%	76%	13%	-30%	-15%
空调	-8%	75%	1%	143%	35%	-21%	-3%
冰柜	-11%	-9%	-32%	-26%	-16%	-25%	-12%
洗衣机	-1%	84%	-24%	62%	5%	-29%	-13%
油烟机	3%	134%	-1%	89%	7%	-27%	-12%
燃气灶	2%	122%	-6%	76%	5%	-27%	-17%
洗碗机	6%	76%	-12%	38%	5%	-29%	4%
集成灶	-11%	88%	-19%	21%	-16%	-29%	-21%
电热水器	-9%	62%	-28%	48%	-5%	-25%	-17%
净水器	-22%	-21%	-48%	48%	-41%	-54%	-30%
净水器	-5%	70%	-21%	79%	-1%	-22%	-13%
扫地机器人	15%	76%	-20%	91%	11%	-24%	20%
电饭煲	-10%	0%	-22%	6%	-6%	-24%	-22%
破壁机	-21%	-11%	-32%	2%	-4%	-36%	-32%

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

## 6. 公司公告

### 漫步者:深圳市漫步者科技股份有限公司 2024 年员工持股计划(草案)

该员工持股计划的参加对象为对公司整体业绩和中长期发展具有重要作用和影响的公司高级管理人员、中层管理人员及核心技术/业务骨干。在本计划草案公告时，参加本员工持股计划的总人数不超过 133 人，其中高级管理人员为 7 人，具体参加人数根据员工实际缴款情况确定。

该员工持股计划的股票来源为公司回购专用账户中的公司 A 股普通股股票。股东大会审议通过本计划后，本计划将通过非交易过户等法律法规允许的方式受让公司回购的 A 股普通股股票，受让的股份总数合计不超过 510 万股，约占本计划公告时公司股本总额 8.9 亿股的 0.57%。

## 7. 行业新闻

### ● 中秋假期家电销量增长明显 买家电可“五折” 消费者直呼划算

9 月 1 日，广州“以旧换新”补贴上线，中秋假期期间有效拉动家电销售。广百北京路店电器商场一位经理表示，近期电器销量明显上扬，销售势头强劲，其中冰箱、空调、

洗衣机、彩电等大家电备受青睐，部分品牌更实现同比超过双位数的增长。唯品会数据显示，广东地区的笔记本电脑、空调等销量迎来快速增长。其中，笔记本电脑销量同比增长两倍，空调销量同比增长 71%。东山百货相关负责人表示，中秋假期期间东山百货商场推出中秋家电节活动，并结合“以旧换新”同步进行，“以旧换新”活动开始后，各类家电销量有不同程度的增长，其中空调增长约 11%，冰洗商品增长约 6%，电视增长约 5%，厨电类(含热水器、抽油烟机、炉具等)增长约 13%，“以旧换新”活动带动了小家电的销售，相关销量也增长约 18%。某知名连锁家电卖场数据也显示，中秋假期期间，全国门店客流提升 244%，“以旧换新”销量增长 148%，套购订单量同比增长 298%。中秋假期首日，该连锁卖场门店电脑“以旧换新”销量增长 263%，空调、冰箱、洗衣机、彩电、厨卫等品类增长均超 100%。政府开展“以旧换新”补贴活动以来，拉动其广州门店销量同比增长 418%，销售品类以空调、冰箱、洗衣机为主。

**不少家电产品补贴后五折。**唯品会相关负责人介绍，“以旧换新”的多款商品可在平台优惠的基础上叠加政府补贴，参与活动的家电商品，价格已创下了平台的新低。天猫方面表示，9 月 19 日广州、珠海、惠州等地的家电“以旧换新”政府补贴上线后，家电价格变得更优惠，以售价 9499 元的 TCL 85 英寸电视为例，政府补贴后仅 7199 元，比 618 还便宜 2300 元；松下立式空调补贴后仅 7198 元，比 618 还低了 1800 元；TCL 洗烘一体机补贴后仅 5599 元，比 618 便宜 1000 元；此外，格力空调、TCL 嵌入式冰箱等热销家电，均创下新低价。某知名家电连锁卖场相关负责人介绍，消费者到该卖场换新家电，全场家电五折起，并享受多重补贴叠加立减，最高可获 65% 补贴力度。以海信一款高端电视为例，市场价 12999 元，该卖场补贴立减 2000 元，品牌补贴 2110 元，再通过云闪付领取政府以旧换新补贴 2000 元，最终消费者到手价 6889 元，几乎五折购买。

## 8. 投资建议

上周（2024/9/16-9/20）家电板块大幅度跑赢沪深 300，其中白电与黑电板块表现较强。我们认为国内以旧换新政策正在对相应产品终端零售形成拉动：数据上来看，一方面是奥维云网终端零售数据上，进入 9 月以来，线上/线下零售数据在白电/黑电/分体式烟灶等品类上增速环比 8 月均有明显提升；另一方面是白电行业的排产数据增速开始上行，奥维云网给出的 10 月空调排产数据内销同增 8%，而产业在线排产预期也连续改善，至 11 月增速转正。因此，后续随着线上渠道逐渐接入以旧换新，以及双十一大促节点的到来，国内家电零售数据有望持续保持景气态势，给家电品牌及上游零部件企业四季度出货带来弹性。继续看好以旧换新投资线路，推荐关注白电/黑电/厨大电等相关公司。

**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

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