



以旧换新政策催化下，双十一大促销售火热

2024年10月28日

- 板块行情回顾：家电板块个股集体上涨，北交所及黑电标的表现靓丽。**本周（10月21日-10月25日）家用电器（SW）指数上涨2.19%，表现强于沪深300指数（0.79%），收益率在一级行业中位列第20位。截止10月25日，家电指数累计年收益率为28.08%，跑赢沪深300指数11.25个百分点。从家电行业各细分板块来看，本周白色家电/黑色家电/小家电/厨卫电器/照明设备II/家电零部件II收益率分别为0.04%、17.92%、2.35%、2.94%、5.38%、4.39%，以四川长虹为代表的黑电标的连续大涨，拉动板块录得显著超额收益。本周家电行业集体上涨，94只股票中有81只实现了正收益，其中深康佳A、四川长虹、海达尔、顺威股份、*ST同洲、朗迪集团、鸿智科技、格利尔、合肥高科、拾比佰、恒太照明领涨行业。
- 以旧换新政策加持下的双十一大促销售火热。**根据奥维云网，2024年第42周（2024-10-14~2024-10-20），空调/冰箱/洗衣机的线上零售额和销量同比分别增长296.27%/289.58%、548.03%/273.98%、250.27%/127.64%，均价同比上升1.72%、73.28%和53.87%，政策催化下，双十一销售增量明显。黑电方面，彩电线上零售额和销量同比分别提升333.56%和182.05%，均价同比提升53.72%，需求结构持续优化。大促下小家电整体景气回升，空气炸锅、养生壶、豆浆机、搅拌机、榨汁机、电蒸锅、电炖锅、煎烤机整体实现增长，扫地机增长翻倍。
- 三季报陆续披露，白电厂商业绩表现良好。**家电行业上市陆续披露公司三季报情况，长虹美菱、华翔股份、金海高科、兆驰股份、顺威股份均实现了营业收入、利润总额和归母净利润的增长。其中，顺威股份归母净利润涨幅达40%，增长弹性良好。报告期内，金海高科空气过滤器需求转暖，订单增加。兆驰股份的智能显示终端出货量位同比稳步增长，核心业务板块智能显示终端及LED产业链主动求变，将更多资源投向高端照明、Mini LED背光、Mini RGB显示等高毛利、高附加值产品，带动公司利润率的提升，进而实现公司高质量和可持续的发展。
- 投资建议：**随着未来扩内需、促消费政策逐步发力，家电内需有望得到支撑，叠加海外库存逐步去化，出口改善态势有望延续，家电行业景气度有望延续复苏，当前板块估值依然具备安全边际。建议关注三条投资主线，一、有望受益于内外销改善的白电龙头，推荐美的集团（000333.SZ）和海尔智家（600690.SH）；二、有望受益于行业格局优化的厨电龙头，推荐老板电器（002508.SZ）；三、积极推动渠道拓展、加快新品投放的清洁电器，推荐石头科技（688169.SH）。
- 风险提示：**原材料价格变动的风险；产品销售不及预期的风险。

家电行业

推荐 维持评级

分析师

杨策

☎：010-80927615

✉：yangce_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520050005

相对沪深300表现图

2024-10-25



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

目录

Catalog

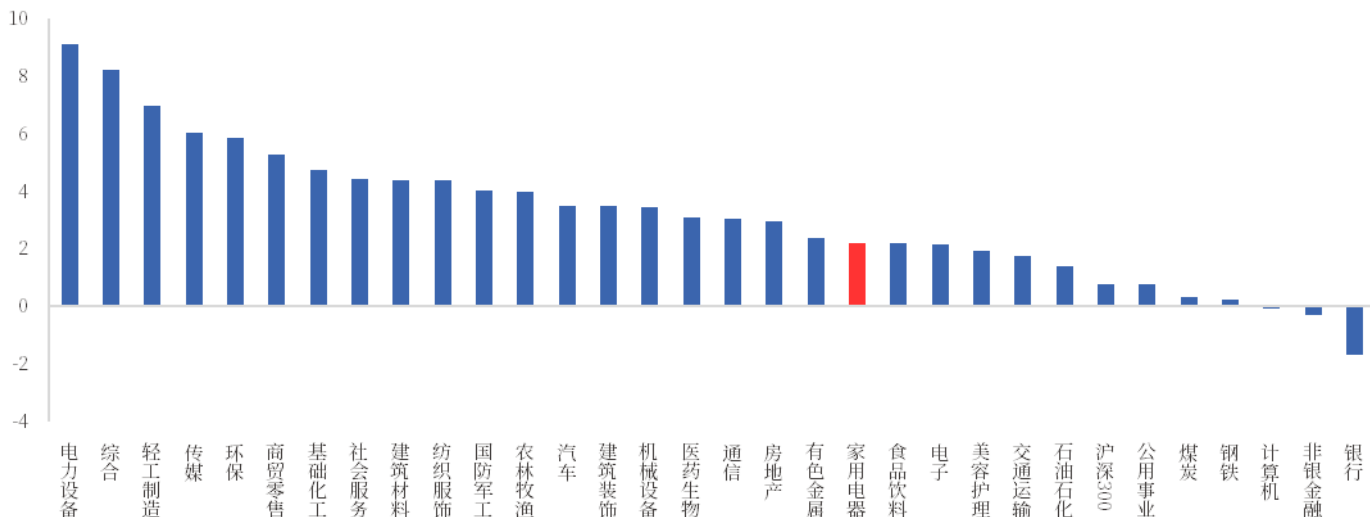
一、 板块行情回顾.....	3
(一) 本周家电行情强于大盘，收益位列一级行业第 20 位	3
(二) 子板块中黑电领涨行业	4
(三) 家电板块个股集体上涨，北交所及黑电标的表现靓丽.....	4
(四) 板块估值显著修复，但仍低于历史均值	5
二、 行业数据追踪及最新观点	5
(一) 家电行业 24W42 零售数据跟踪	5
(二) 三季报陆续披露，白电厂商业绩表现良好	6
三、 新闻动态与重要公告	7
(一) 行业新闻动态	7
(二) 重要公司公告 10.19-10.25.....	7
四、 投资建议.....	8
五、 风险提示.....	8

一、板块行情回顾

(一) 本周家电行情强于大盘，收益位列一级行业第 20 位

本周（10月21日-10月25日）家用电器（SW）指数上涨 2.19%，表现强于沪深 300 指数（0.79%），收益率在一级行业中位列第 20 位。截止 10 月 25 日，家电指数累计年收益率为 28.08%，跑赢沪深 300 指数 11.25 个百分点。

图1：2024年10月21日-10月25日各行业指数涨跌幅（%）



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

图2：家电（SW）指数和沪深 300 指数较年初涨跌幅（截至 2024 年 10 月 25 日）

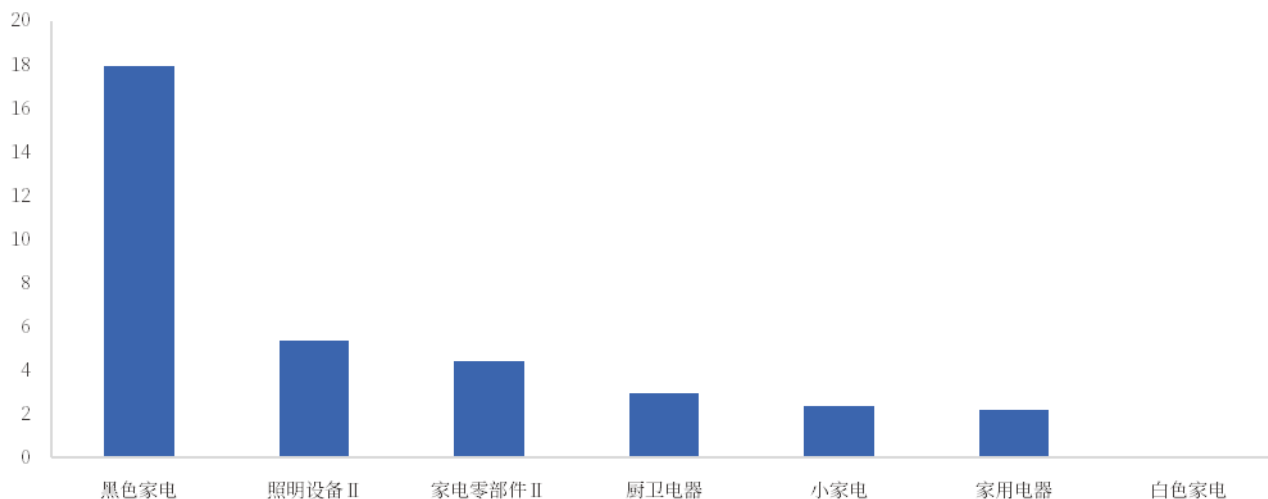


资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

(二) 子板块中黑电领涨行业

从家电行业各细分板块来看，本周白色家电/黑色家电/小家电/厨卫电器/照明设备Ⅱ/家电零部件Ⅱ收益率分别为 0.04%、17.92%、2.35%、2.94%、5.38%、4.39%，以四川长虹为代表的黑电标的连续大涨，拉动板块录得显著超额收益。

图3: 2024年10月21日-10月25日家电二级子行业涨幅(%)

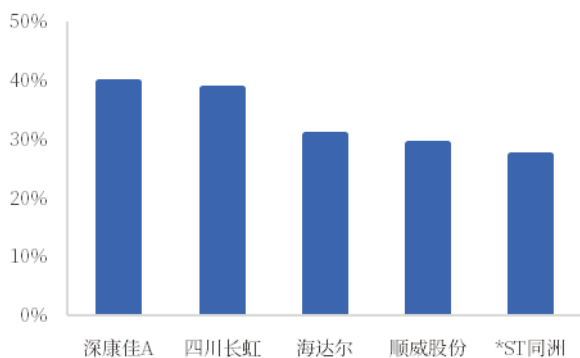


资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

(三) 家电板块个股集体上涨，北交所及黑电标的表现靓丽

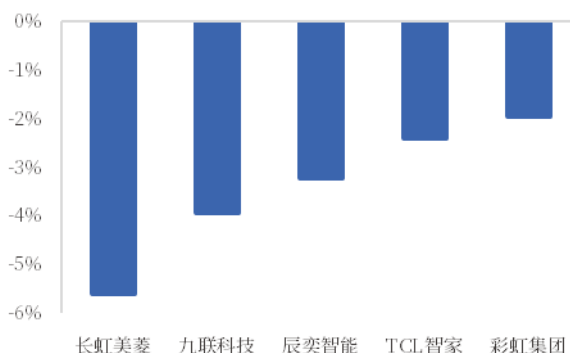
本周家电行业集体上涨，94只股票中有81只实现了正收益，其中深康佳A、四川长虹、海达尔、顺威股份、*ST同洲、朗迪集团、鸿智科技、格利尔、合肥高科、拾比佰、恒太照明领涨行业，分别取得 39.83%、38.72%、30.91%、29.26%、27.27%、19.95%、19.05%、17.94%、17.77%、14.63%、14.26%收益。交易活跃度方面，本周家电行业换手率最高的5只股票分别为海达尔(223.21%) / 鸿智科技(210.33%) / 格利尔(101.39%) / 天银机电(93.28%) / 四川长虹(91.32%)。

图4: 家电行业周涨幅榜前五的个股



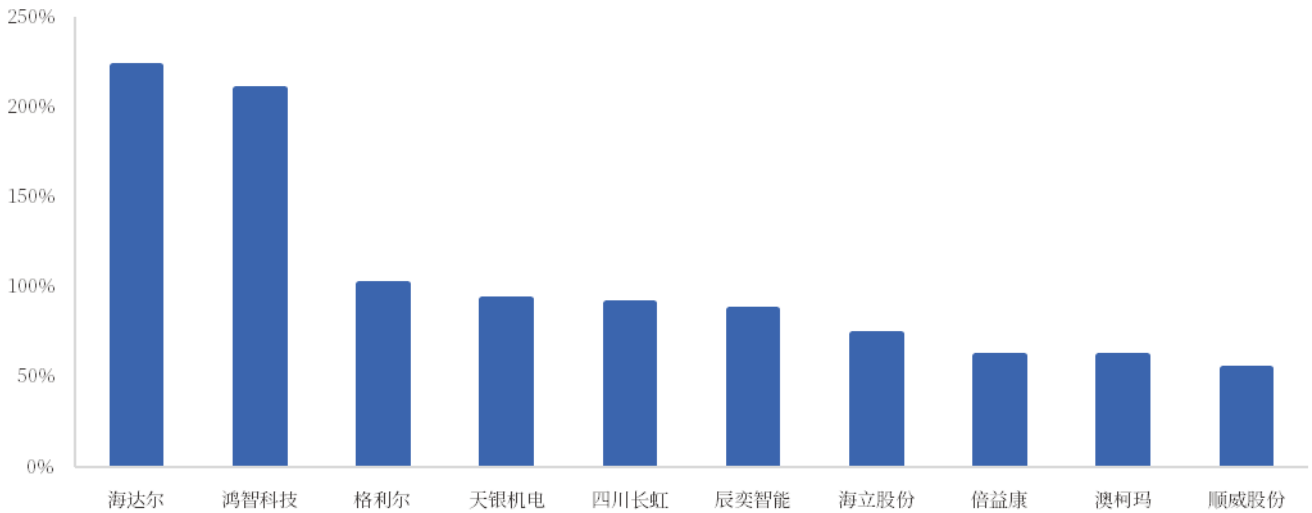
资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图5: 家电行业周跌幅榜前五的个股



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图6: 家电行业周换手率前十个股



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

(四) 板块估值显著修复, 但仍低于历史均值

截止 2024 年 10 月 25 日, 家电市盈率 (TTM, 剔除负值) 为 15.61 倍, 较上周小幅回升, 仍低于 2008 年以来的平均水平 (17.84 倍)。在家电 6 个细分行业中, 白电板块自年初以来市盈率累计上涨 30.56%, 黑色家电估值年初至今累计上涨 40.24%, 拉动板块整体估值显著回升。

图7: 2008 年至今家电板块和沪深 300 市盈率变化



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

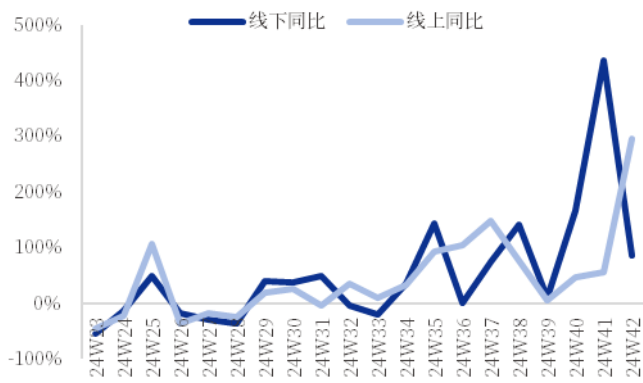
二、行业数据追踪及最新观点

(一) 家电行业 24W42 零售数据跟踪

全品类数据跟踪：双十一大促叠加以旧换新，家电销售火热。根据奥维云网，2024年第42周（2024-10-14~2024-10-20），空调/冰箱/洗衣机的线上零售额和销量同比分别增长296.27%/289.58%、548.03%/273.98%、250.27%/127.64%，均价同比上升1.72%、73.28%和53.87%，以旧换新政策效果在逐步显现。黑电方面，彩电线上零售额和销量同比分别提升333.56%和182.05%，均价同比提升53.72%，需求结构持续优化。小家电中，空气炸锅、养生壶、豆浆机、搅拌机、榨汁机、电蒸锅、电炖锅、煎烤机整体实现增长，大促下家电整体景气回升。

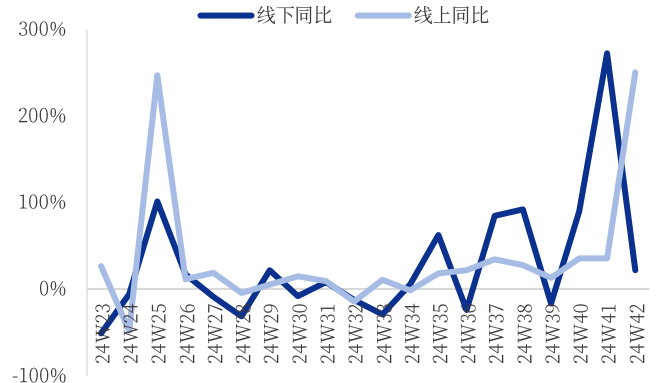
线下渠道方面，油烟机、燃气灶线下销售额和销量表现良好，均价同比分别增长11.72%和22.9%。集成灶线下销量同比增长4.1%。水家电方面，净水器、净饮机线下量价同增，饮水机线下量减价增。扫地机器人在双十一大促拉动下，线上销售额显著增长。

图8：空调近期线上/下销售额同比变化



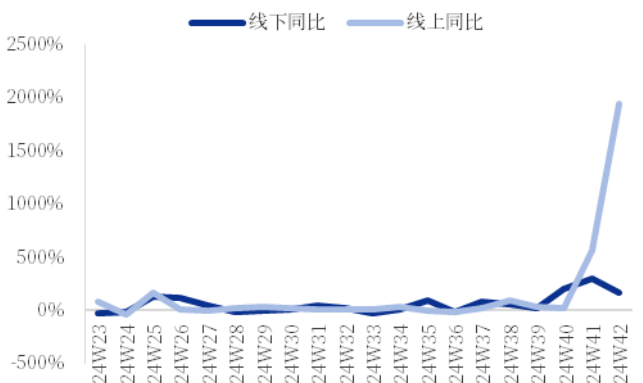
资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

图9：洗衣机近期线上/下销售额同比变化



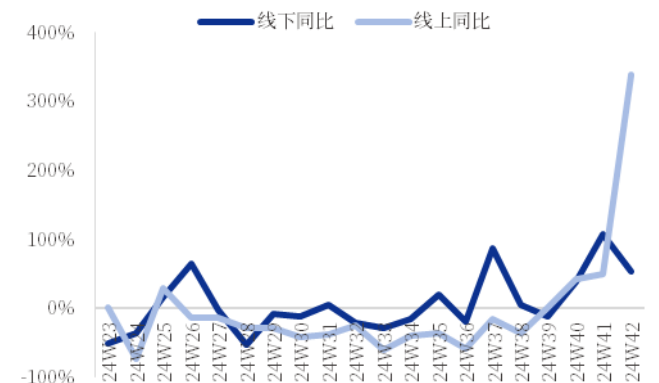
资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

图10：扫地机器人近期线上/下销售额同比变化



资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

图11：集成灶近期线上/下销售额同比变化



资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

（二）三季度报陆续披露，白电厂商业绩表现良好

家电行业上市陆续披露公司三季报情况，长虹美菱、华翔股份、金海高科、兆驰股份、顺威股份均实现了营业收入、利润总额和归母净利润的增长。其中，顺威股份归母净利润同比增幅达40%，增长弹性良好。报告期内，金海高科空气过滤器需求转暖，下游订单增加，推动收入增长。兆驰股份的智能显示终端出货量稳步增长，公司将更多资源投向高端照明、Mini LED背光、Mini RGB显示等高毛利、高附加值产品，带动公司利润率的提升，进而实现公司高质量和可持续的发展。

三、新闻动态与重要公告

(一) 行业新闻动态

TCL 华星武汉 OLED 5.5 代产线已建成 年底前或将量产 (2024-10-22)

中国 OLED 面板供应商已占据超过 45% 的市场份额，与全球行业领袖展开激烈竞争。其中，TCL 华星经过 11 年的不懈努力，其主导的印刷 OLED 技术已达到成熟阶段。据悉，TCL 华星目前在中国深圳、武汉、惠州、苏州、广州及印度设有生产基地，拥有 9 条面板生产线和 5 个模组基地，总投资额超过 2600 亿元。TCL 华星印刷 OLED 中心负责人曹蔚然博士近期表示，“我们的 5.5 代产线已建设完成，并有望在今年年底前实现首个产品的量产。”

资料来源：国家电网、中国银河证券研究院

<http://news.cheaa.com/2024/1022/642058.shtml>

(二) 重要公司公告 10.19-10.25

长虹美菱：2024 年三季度业绩公告 (2024-10-22)

2024 年 1-9 月公司实现营业收入 227.58 亿元，较上年同期上升 18.73%；利润总额 6.17 亿元，较上年同期上升 17.93%；归属于上市公司股东的净利润 5.30 亿元，较上年同期上升 6.35%。

华翔股份：2024 年三季度业绩公告 (2024-10-22)

2024 年 1-9 月公司实现营业收入 27.87 亿元，较上年同期上升 18.45%；利润总额 3.65 亿元，较上年同期上升 21.04%；归属于上市公司股东的净利润 3.41 亿元，较上年同期上升 21.18%。

ST 德豪：关于股份回购完成暨股份变动的公告 (2024-10-24)

截止 2024 年 10 月 24 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购公司股份 12,356,111 股，占公司目前总股本的 0.7051%，最高成交价为 1.50 元/股，最低成交价为 0.94 元/股，成交总金额为 15,023,152 元（不含交易费用）。本次回购股份金额已达到回购方案中资金总额的下限，且未超过回购资金总额上限，本次回购股份方案已实施完毕。

金海高科：2024 年三季度业绩公告 (2024-10-25)

2024 年 1-9 月公司实现营业收入 6.05 亿元，较上年同期上升 4.55%；利润总额 0.61 亿元，较上年同期上升 17.07%；归属于上市公司股东的净利润 0.51 亿元，较上年同期上升 17.86%。

兆驰股份：2024 年三季度业绩公告 (2024-10-25)

2024 年 1-9 月公司实现营业收入 161.62 亿元，较上年同期上升 27.39%；利润总额 16.67 亿元，较上年同期上升 23.47%；归属于上市公司股东的净利润 13.73 亿元，较上年同期上升 7.93%。

立达信：关于以集中竞价方式回购股份方案的公告 (2024-10-25)

2024 年 10 月 25 日，公司召开第二届董事会第十三次会议审议通过了《关于以集中竞价交易

方式回购股份方案的议案》。本次拟回购资金总额不低于人民币 500 万元（含本数），不超过人民币 1,000 万元（含）；以公司最新总股本 503,187,637 股为基础，若按回购股份价格上限人民币 17 元/股（含本数）测算，预计可回购股份数量约为 294,118 股-588,235 股，约占公司目前总股本比例 0.06%-0.12%。本次回购股份期限为股东大会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。

顺威股份：2024 年三季度业绩公告（2024-10-25）

2024 年 1-9 月公司实现营业收入 20.39 亿元，较上年同期上升 21.95%；利润总额 0.60 元，较上年同期上升 61.30%；归属于上市公司股东的净利润 0.43 亿元，较上年同期上升 40.12%。

四、投资建议

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

五、风险提示

原材料价格变动的风险；产品销售不及预期的风险。

图表目录

图 1: 2024 年 7 月 22 日-7 月 26 日各行业指数涨跌幅 (%)	3
图 2: 家电 (SW) 指数和沪深 300 指数较年初涨跌幅 (截至 2024 年 10 月 25 日)	3
图 3: 2024 年 10 月 21 日-10 月 25 日家电二级子行业涨幅 (%)	4
图 4: 家电行业周涨幅榜前五的个股	4
图 5: 家电行业周跌幅榜前五的个股	4
图 6: 家电行业周换手率前十个股	5
图 7: 2008 年至今家电板块和沪深 300 市盈率变化	5
图 8: 空调近期线上/下销售额同比变化	6
图 9: 洗衣机近期线上/下销售额同比变化	6
图 10: 扫地机器人近期线上/下销售额同比变化	6
图 11: 集成灶近期线上/下销售额同比变化	6

分析师承诺及简介

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

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

免责声明

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

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

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

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

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

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

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

联系

中国银河证券股份有限公司研究院	机构请致电：
深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层	深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层	上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦	北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn
公司网址：www.chinastock.com.cn	