



三季度披露完毕，龙头标的业绩靓丽

2024年11月3日

- 板块行情回顾：家电板块跑输大市，白电细分回调。**本周（10月28日-11月1日）家用电器(SW)指数下跌2.89%，表现低于沪深300指数(-1.68%)，收益率在一级行业中位列第29位。截止11月1日，家电指数累计年收益率为24.39%，跑赢沪深300指数9.51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-4.53%、16.08%、-9.22%、-1.57%、-0.29%、-3.62%，以四川长虹为代表的黑电标的连续大涨，拉动细分板块录得显著超额收益。本周家电行业个股表现分化，94只股票中有28只实现了正收益，其中深康佳A、四川长虹、格利尔、恒太照明、海立股份、海信视像、融捷健康、ST德豪、宏昌科技、合肥高科、拾比佰领涨行业。
- 大促延续火热，产品结构优化。**根据奥维云网，2024年第43周（2024-10-21~2024-10-27），空调/冰箱/洗衣机的线上零售额和销量同比分别增长63.96%/47.08%、107.10%/72.31%、99.31%/68.40%，均价同比上升11.48%、20.19%和18.35%，以旧换新政策效果显著，但能量边际收缩。黑电方面，彩电线上零售额和销量同比分别提升129.27%和87.56%，均价同比提升22.23%，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8.48%和15.88%。集成灶线下销量同比增长11.18%。水家电方面，净水器、净饮机、饮水机线下量价同增。扫地机器人线上销售额维持显著增长，但增速有所回落。
- 三季度披露完毕，白电厂商业绩表现良好。**家电行业上市公司三季度报陆续披露，白电厂商受益于以旧换新和海外需求复苏，业绩普遍实现正增长，美的集团、海尔智家、海信家电均实现了营业收入、利润总额和归母净利润的增长。其他板块龙头也在家电景气复苏背景下把握良好机遇，夯实领先地位，其中海信视像营业收入同比增长但归母净利润有所下降，主要系公司为应对市场竞争和成本上行阶段性进行市场政策调整的影响；厨电板块领军企业华帝股份在行业销量承压的不利背景下实现逆势增长，业绩表现出较强韧性，市场份额有所提升。
- 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），以及有望受益于行业格局优化的厨电龙头，推荐老板电器（002508.SZ）、华帝股份（002035.SZ）。
- 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

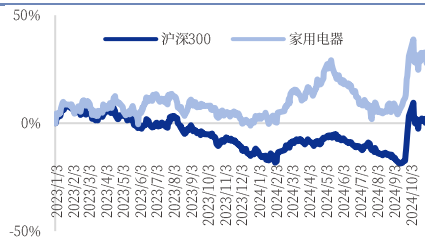
☎: 010-80927615

✉: yangce_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050005

相对沪深300表现图

2024-11-01



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

目录

Catalog

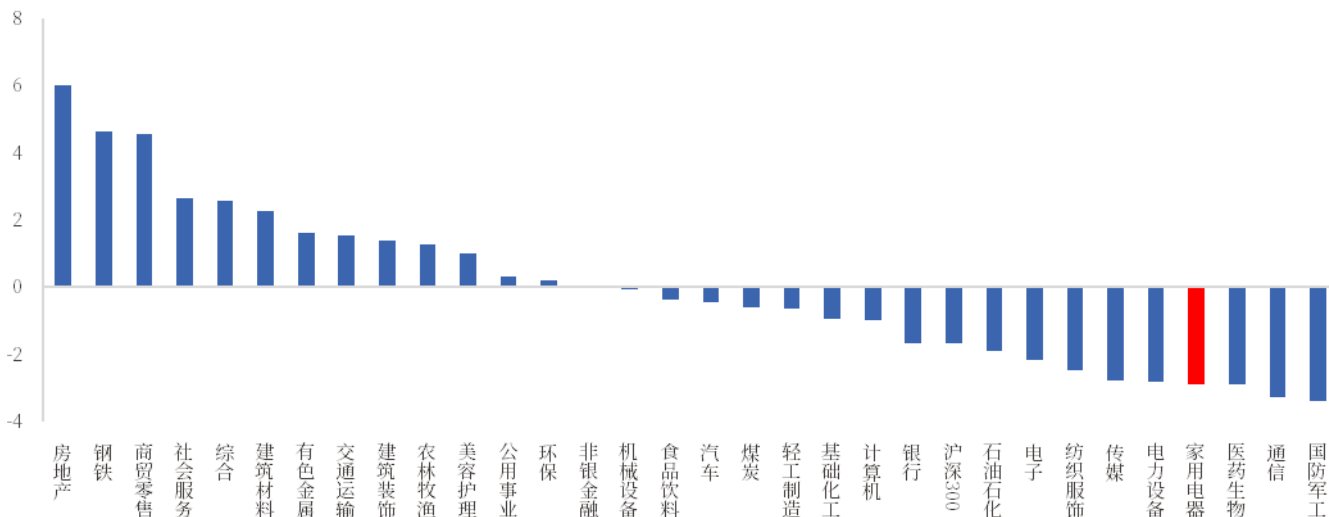
一、 板块行情回顾.....	3
(一) 本周家电行情弱于大盘，收益率位列一级行业第 29 位.....	3
(二) 子板块中黑电领涨行业.....	4
(三) 家电板块个股分化，北交所及黑电标的表现靓丽.....	4
(四) 板块估值仍低于历史均值.....	5
二、 行业数据追踪及最新观点.....	5
(一) 家电行业 24W43 零售数据跟踪.....	5
(二) 三季报陆续披露完毕，白电厂商业绩表现良好.....	6
三、 新闻动态与重要公告.....	7
(一) 行业新闻动态.....	7
(二) 重要公司公告.....	7
四、 投资建议.....	8
五、 风险提示.....	8

一、板块行情回顾

(一) 本周家电行情弱于大盘，收益率位列一级行业第 29 位

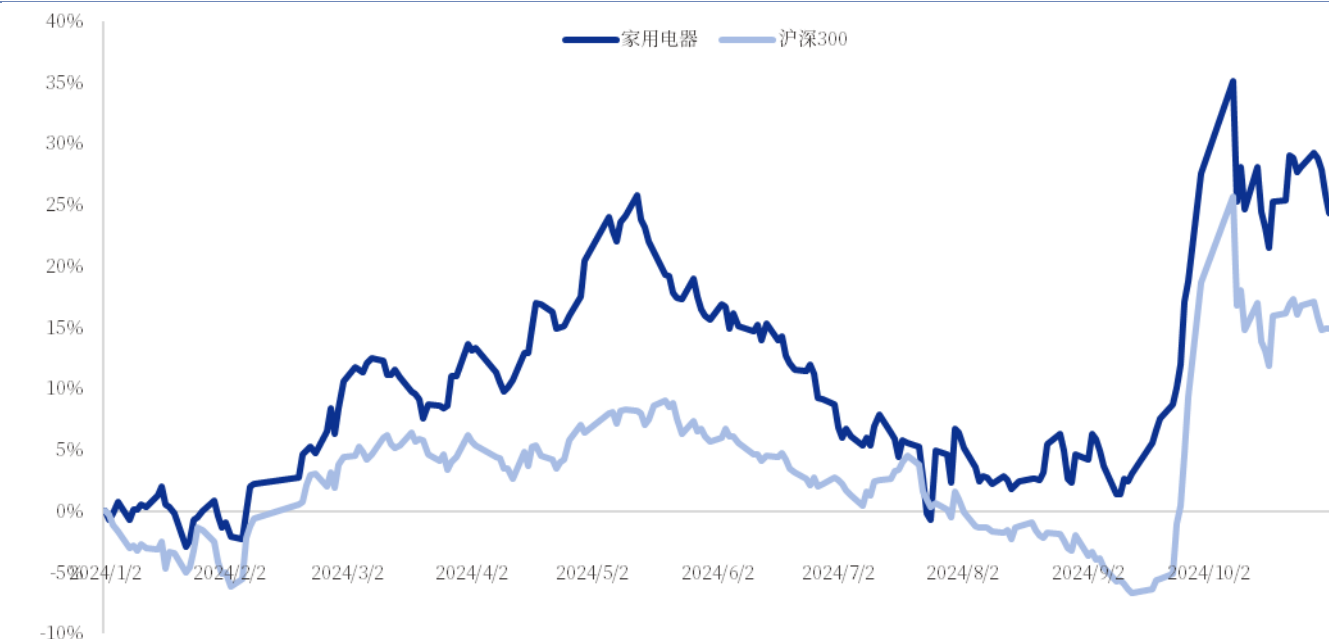
本周（10月28日-11月1日）家用电器（SW）指数下跌 2.89%，表现弱于沪深 300 指数（-1.68%），收益率在一级行业中位列第 29 位。截止 11 月 1 日，家电指数累计年收益率为 24.39%，跑赢沪深 300 指数 9.51 个百分点。

图1：2024年10月28日-11月1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 11 月 1 日）

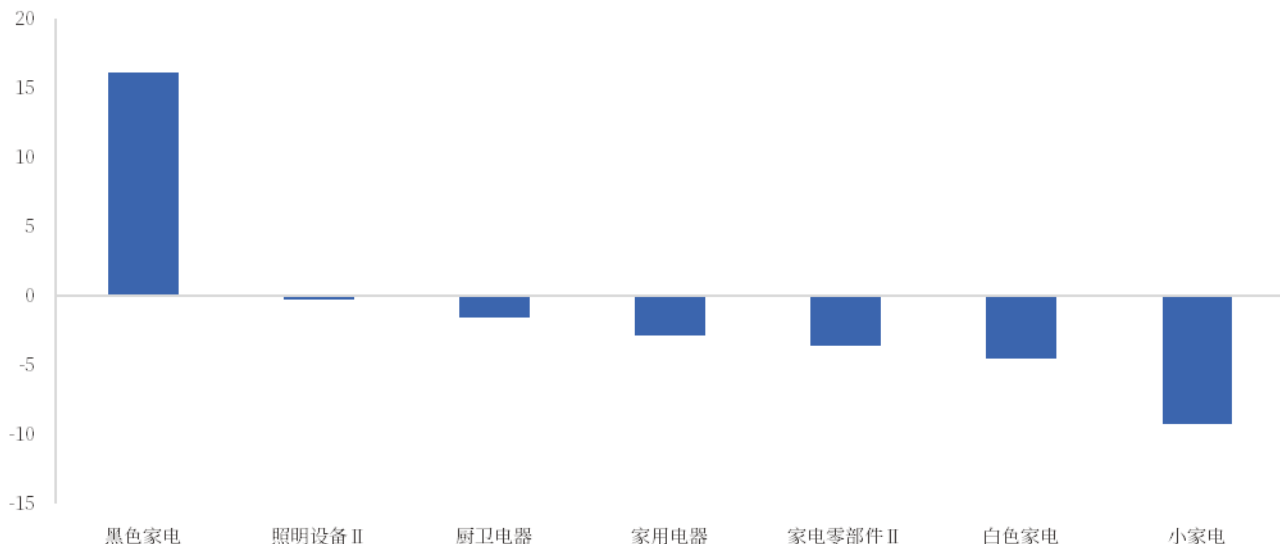


资料来源：iFind，中国银河证券研究院

（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-4.53%、16.08%、-9.22%、-1.57%、-0.29%、-3.62%，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28日-11月1日家电二级子行业涨幅（%）

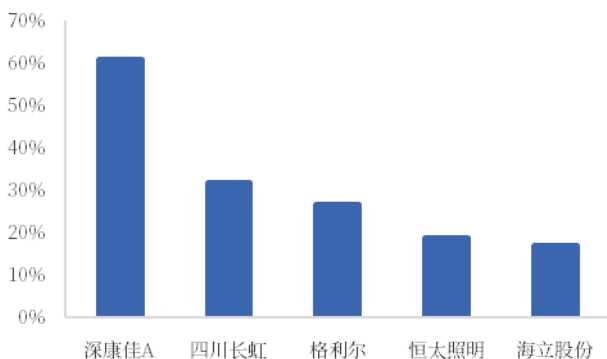


资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

（三）家电板块个股分化，北交所及黑电标的表现靓丽

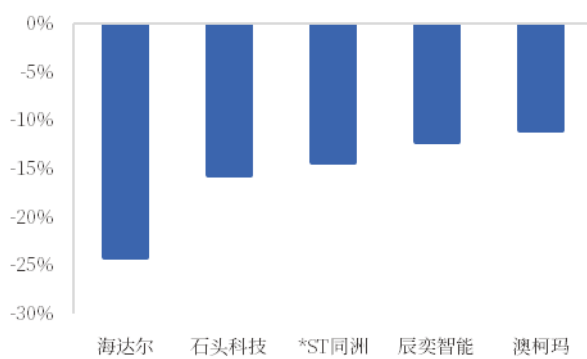
本周家电行业少数上涨，94只股票中有28只实现了正收益，其中深康佳A、四川长虹、格利尔、恒太照明、海立股份、海信视像、融捷健康、ST德豪、宏昌科技、合肥高科、拾比佰领涨行业，分别取得60.91%、31.82%、26.52%、18.80%、16.89%、14.40%、13.65%、13.39%、11.21%、7.09%、6.24%的收益。交易活跃度方面，本周家电行业换手率最高的5只股票分别为海达尔（154.35%）/鸿智科技（141.07%）/格利尔（108.65%）/海立股份（88.23%）/倍益康（81.23%）。

图4：家电行业周涨幅榜前五的个股



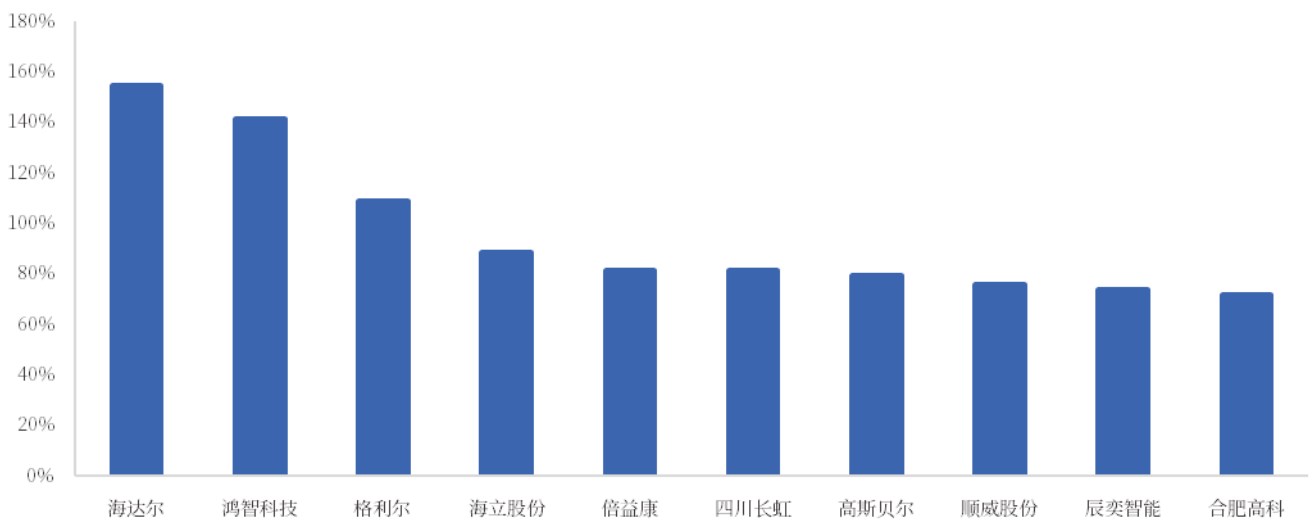
资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

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

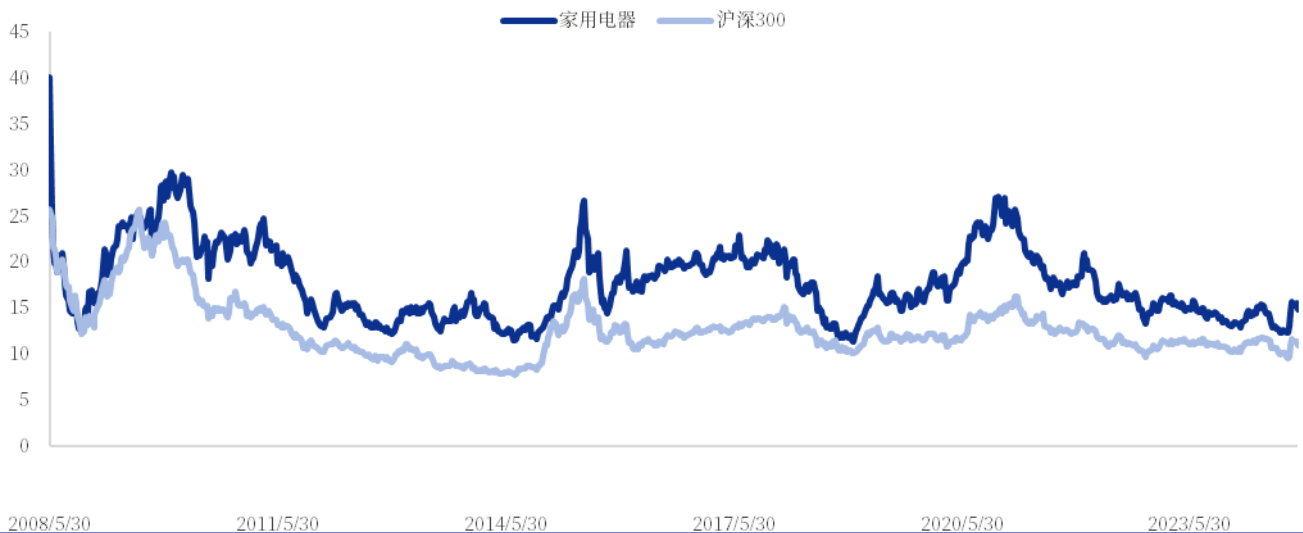


资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

(四) 板块估值仍低于历史均值

截止 2024 年 11 月 1 日, 家电市盈率 (TTM, 剔除负值) 为 14.88 倍, 较上周小幅下降, 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 20.59%, 黑色家电估值年初至今累计上涨 60.83%, 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

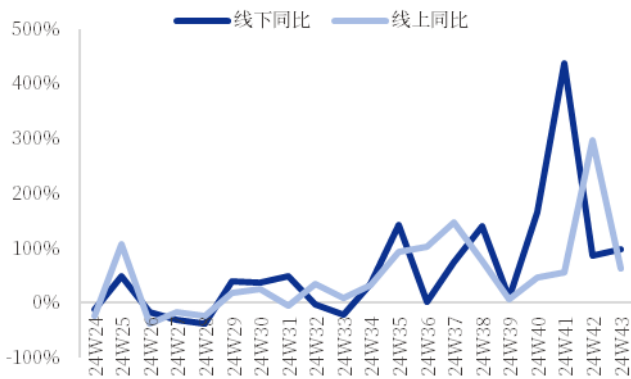
(一) 家电行业 24W43 零售数据跟踪

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 43 周

(2024-10-21~2024-10-27),空调/冰箱/洗衣机的线上零售额和销量同比分别增长 63.96%/47.08%、107.10%/72.31%、99.31%/68.40%，均价同比上升 11.48%、20.19%和 18.35%，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 129.27%和 87.56%，均价同比提升 22.23%，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。

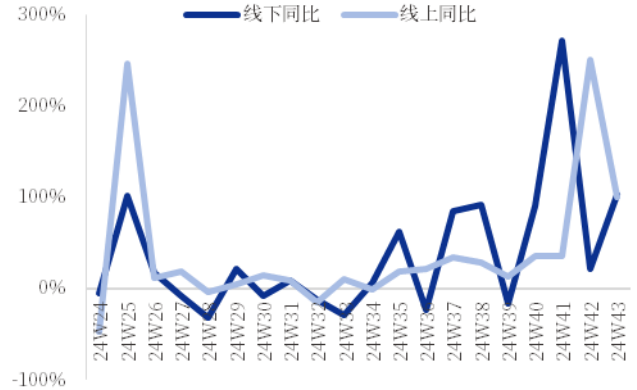
线下渠道方面，油烟机、燃气灶线下销售额和销量表现良好，均价同比分别增长 8.48%和 15.88%。集成灶线下销量同比增长 11.18%。水家电方面，净水器、净饮机、饮水机线下量价同增。扫地机器人线上销售额维持显著增长但增速有所回落。

图8：空调近期线上/下销售额同比变化



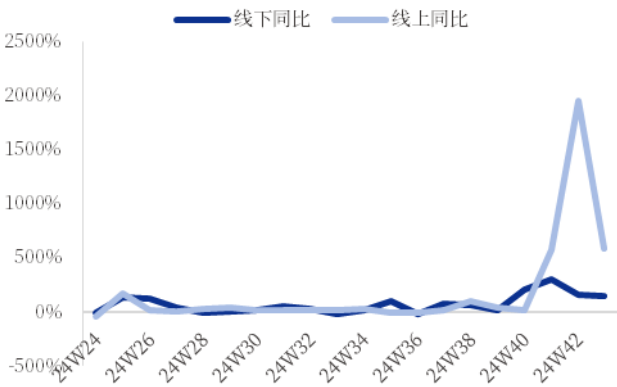
资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

图9：洗衣机近期线上/下销售额同比变化



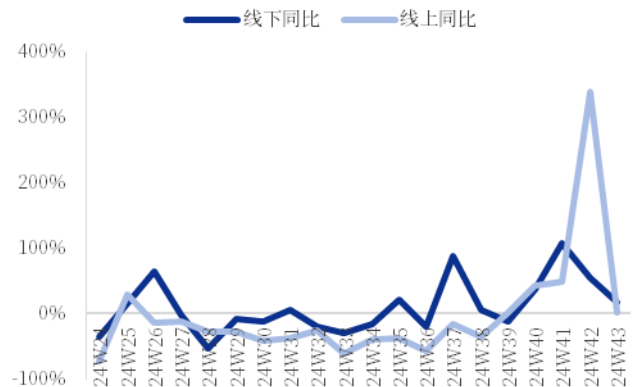
资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

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）三季度报陆续披露完毕，白电厂商业绩表现良好

家电行业上市公司三季度报陆续披露，白电厂商受益于以旧换新和海外需求复苏，业绩普遍实现正增长，美的集团、海尔智家、海信家电均实现了营业收入、利润总额和归母净利润的增长。其他板块龙头也在家电景气复苏背景下把握良好机遇，夯实领先地位，其中海信视像营业收入同比增长但归母净利润有所下降，主要系公司为应对市场竞争和成本上行阶段性进行市场政策调整的影响；厨电板块领军企业华帝股份在行业销量承压的不利背景下实现逆势增长，业绩表现出较强韧性，市场份额有所提升。

三、新闻动态与重要公告

(一) 行业新闻动态

商务部：加码以旧换新 11月将推出消费领域新政策（2024-11-1）

商务部11月将举办中国国际消费中心城市有关消费月活动(以下简称“消费月”),消费月以“活动+政策”双轮驱动,活动期间将深入实施消费品以旧换新政策,鼓励地方创新开展智能网联汽车、全屋智能家居等绿色、智能产品置换;同时将会同相关部门,推出一批消费领域的新政策。比如,近期将研究出台推进首发经济,推动批发零售业高质量发展,支持上海、天津等20个城市开展现代商贸流通体系试点建设,开展汽车流通消费改革试点,促进健康消费专项行动方案等政策。五个城市也将出台配套政策。比如,上海、广州将推出首店首发、首秀首展支持和奖励政策;北京、天津、上海、重庆、广州将发放餐饮、文旅、体育等服务消费券。

资料来源: 国家电网、中国银河证券研究院

<http://news.cheaa.com/2024/1102/642351.shtml>

(二) 重要公司公告

海信视像：2024年三季度业绩公告（2024-10-29）

2024年1-9月公司实现营业收入406.50亿元,较上年同期上升3.63%;利润总额17.56亿元,较上年同期下降18.53%;归属于上市公司股东的净利润13.10亿元,较上年同期下降19.53%。

格力电器：2024年三季度业绩公告（2024-10-30）

2024年1-9月公司实现营业收入1467.22亿元,较上年同期下降5.34%;利润总额256.22亿元,较上年同期上升11.77%;归属于上市公司股东的净利润219.61亿元,较上年同期上升9.30%。

美的集团：2024年三季度业绩公告（2024-10-30）

2024年1-9月公司实现营业收入3.19亿元,较上年同期上升9.57%;利润总额0.38亿元,较上年同期上升13.66%;归属于上市公司股东的净利润0.32亿元,较上年同期上升14.37%。

万和电气：关于因2024年半年度权益分派实施后对2024年员工持股计划购买价格调整的公告（2024-10-30）

2024年10月30日召开的董事会五届十九次会议和五届十次监事会会议审议通过了《关于因2024年半年度权益分派实施后对2024年员工持股计划购买价格调整的议案》,因公司于2024年10月11日完成了2024年半年度权益分派实施工作,董事会同意将2024年员工持股计划购买公司回购股份的价格由4.91元/股调整为4.71元/股。

海信家电：2024年三季度业绩公告（2024-10-30）

2024年1-9月公司实现营业收入705.79亿元,较上年同期上升8.75%;利润总额47.86亿元,较上年同期上升2.42%;归属于上市公司股东的净利润27.93亿元,较上年同期上升15.13%。

华帝股份：2024年三季度业绩公告（2024-10-30）

2024年1-9月公司实现营业收入45.76亿元，较上年同期上升3.27%；利润总额4.52亿元，较上年同期上升10.96%；归属于上市公司股东的净利润4.04亿元，较上年同期上升12.28%。

华翔股份：关于向激励对象首次授予限制性股票的公告（2024-11-1）

2024年11月1日，公司召开第三届董事会第十八次会议和第三届监事会第十七次会议，同意确定以2024年11月1日为首次授予日，向258名激励对象授予729.81万股限制性股票，授予价格为7.88元/股。

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），以及有望受益于行业格局优化的厨电龙头，推荐老板电器（002508.SZ）、华帝股份（002035.SZ）。

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 10 月 28 日-11 月 1 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 11 月 1 日)	3
图 3: 2024 年 10 月 28 日-11 月 1 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，并不构成对客户的投资咨询建议，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