

## 加快龙头全球化步伐，关注“抢出口”潜在机会

## ——美国大选对我国家电行业影响点评

2024年11月6日

## 核心观点

- **事件：**美国总统大选于美国东部时间11月5日启动，根据北京时间11月6日下午5点公布的最新投票统计，特朗普获得272张选举人票，非特殊情况下将成为新一届美国总统。
- **从短期来看，特朗普胜选或冲击出口链投资情绪，国内政策将持续强化家电内销支撑力。**现任美国政府已陆续对我国出口家电产品取消关税豁免，特朗普更是提出若再次当选总统将“对中国出口产品加征60%-100%关税、对非美制造业产品加征10%关税”的竞选言论，一旦实施将对我国家电业出口形成不利影响。我们认为，短期来看出口链企业投资情绪或受影响，但考虑到此前关税制裁节奏，从贸易调查、官方声明到关税落地时间周期可能长达一年，国内促消费政策具备一定的时间反应，家电内销基本盘的支撑力有望得到政策强化，未来内销为主的刚需品类有估值修复空间。
- **中期关注关税政策落地后“抢出口”，远期来看关税制裁或加快家电企业全球化步伐，跨国吸收并购动作有望增多。**尽管近年来随着我国白电向新兴市场出口份额逐步提升，但规模庞大的美国仍是我国白电出口第一大目的地。根据中国机电商会统计，2024年上半年我国白电对美国出口规模达114.44亿美元，同比增长5.8%，但增速弱于我国白电出口整体增速（YOY+13.4%），对美出口占我国白电出口总额的17.66%，较2023年下降1.86个百分点。考虑到美国家电需求仍在复苏，但其本土仅有0.01亿台白电产能，本土产能严重不足，一旦贸易政策调整，在关税过渡期将出现抢出口现象。考虑到美国单体市场规模较大，居民消费力强、家电更新频次高，是全球家电厂商的兵家必争之地。因此从远期来看，“贸易战”将加速龙头企业全球化布局，跨国吸收并购动作或将增多。
- **全球化布局领先的家电龙头应对贸易政策不确定性的能力更强。**长久以来美国两党均视我国为战略威胁，我国家电企业对共和党获胜后的单边主义早有准备，且在上一轮贸易战中积累了一定经验。为了应对潜在的贸易政策变化和关税压力，美的、海尔、海信、长虹、TCL等家电龙头纷纷在墨西哥、越南、泰国、马来西亚和东欧等具备地缘政治优势和关税优惠的地区布局产能，有望通过中间品贸易呵护自身产品性价比优势。相比较而言，全球产能布局完善、产品具备较强竞争力、OBM出口占比较高的家电龙头更有能力应对高关税环境，叠加非美地区份额持续提升，出口表现有望展现韧性。
- **投资建议：**美国总统大选结果基本落地，特朗普上任后对华关税政策边际趋严，家电出口链风险偏好短期回落，但长期来看全球化、高端化发展步伐有望加快。建议关注两条主线：一是受益于国内促消费、扩内需政策发力，估值吸引力回升的白电龙头美的集团（000333.SZ）和格力电器（000651.SZ），二是国际竞争力较强，有望受益于关税落地前抢出口的海尔智家（600690.SH）、海信家电（000921.SZ）、海信视像（600060.SH）。
- **风险提示：**1、美国对华贸易政策存在不确定性的风险。2、原材料价格变动的风险。3、美国家电需求不及预期的风险。

## 家用电器行业

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

2024-11-6



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

## 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，本报告清晰准确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

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn