

终端改善，看好板块触底回升

——家电行业周报（20241028-1103）



增持(维持)

行业：家用电器

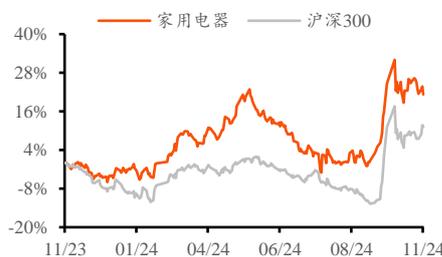
日期：2024年11月10日

分析师：吴东炬

E-mail: wudongju@yongxingsec.com

SAC编号: S1760524060001

近一年行业与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

■ 核心观点

24Q3 家电行业业绩增长放缓

营收层面，根据 wind，24 年前三季度申万家电行业整体营收 11898.8 亿元、同比增长 4.3%，其中 24Q3 申万家电行业营收 3911.9 亿元、同比增长 1.0%，增速环比 24Q2 下降 3.2 个百分点，自 24Q1 以来单季度营收增速持续放缓；具体来看，24Q3 除了黑色家电二级子行业增速环比明显提升以及照明设备二级子行业增速环比略改善，其他二级子行业 24Q3 增长均有所放缓，其中白色家电/黑色家电/小家电/厨卫电器/照明设备/家电零部件二级子行业 24Q3 营收同比增速分别为 -0.4%/10.3%/3.1%/-16.3%/-4.2%/3.9%。

利润层面，根据 wind，24 年前三季度申万家电行业整体归母净利润 927.2 亿元、同比增长 5.4%，其中 24Q3 申万家电行业归母净利润 304.0 亿元、同比小幅增长 0.8%，增速环比下滑 5.5 个百分点，延续 24Q1 以来的增长放缓趋势；其中白色家电二级子行业增长相对稳健，其 24Q3 归母净利润增速为 9.9%、增速环比下滑 3.5 个百分点，其余二级子行业均有下滑，24Q3 黑色家电/小家电/厨卫电器/照明设备/家电零部件二级子行业归母净利润同比增速分别为 -32.7%/-21.9%/-45.6%/-16.7%/-8.5%。

行业跟踪数据

上游地产方面，根据 iFinD，上周（10.28-11.03）30 大中城市商品房成交套数同比增长 13%，30 大中城市商品房成交面积同比增长 20%；

原材料价格方面，根据 Wind，11 月 1 日，LME 铜现货结算价较 10 月 25 日上涨 0.43%，LME 铝现货结算价较 10 月 25 日上涨 0.50%；

汇率方面，根据 iFinD，11 月 1 日，美元兑人民币中间价报价 7.1135，较 10 月 25 日上涨 0.06%；

海运价格方面，根据 iFinD，11 月 1 日，CCFI 美东航线、美西航线、欧洲航线分别为 1185、1220、1846，较 10 月 25 日变动幅度分别为 0.6%、-0.7%、-1.0%。

板块行情表现

上周（10 月 28 日-11 月 1 日）家电行业指数（申万一级）下跌 2.89%，在所有申万一级行业中排名第 28 位，上周家电行业指数跑输沪深 300 指数 1.21%；具体到家电子行业来看，白色家电、黑色家电、小家电、厨卫电器、照明设备、家电零部件上周涨跌幅分别为 -4.53%、16.08%、-9.22%、-1.57%、-0.29%、-3.62%。

■ 投资建议

24Q3 家电板块业绩增长有所放缓，不过近期以旧换新政策效果显著，且终端向好逐步向企业端传导，预计 24Q4 以及 25 年家电板块业绩表现将迎持续改善，建议关注海尔智家、美的集团、格力集团、老板电器、华帝股份、石头科技、飞科电器。

■ 风险提示

国内消费表现不及预期、海外需求大幅回落、汇率与海运价格波动

正文目录

1. 板块行情跟踪	3
2. 基本面跟踪	3
2.1. 24Q3 家电行业业绩增长放缓	3
2.2. 9月空调冰箱内销出货改善	3
3. 行业数据跟踪	6
4. 投资建议	7
5. 风险因素	7

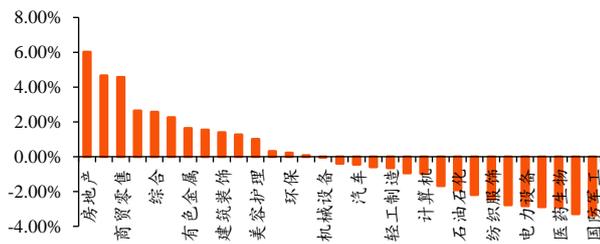
图目录

图 1: 上周家电板块指数下跌 2.89%，排名第 28 位	3
图 2: 上周家电各子板块表现一览	3
图 3: 空调 9 月产量 1221 万台，同比增长 26.0%	4
图 4: 空调 9 月总销量 1213 万台，同比增长 21.4%	4
图 5: 空调 9 月内销 610 万台，同比增长 7.4%	4
图 6: 空调 9 月出口 602 万台，同比增长 39.8%	4
图 7: 冰箱 9 月产量 876 万台，同比增长 11.7%	5
图 8: 冰箱 9 月冰箱总销量 833 万台，同比增长 6.8%	5
图 9: 冰箱 9 月内销 418 万台，同比增长 7.4%	5
图 10: 冰箱 9 月出口 415 万台，同比增长 6.2%	5
图 11: 洗衣机 9 月产量 820 万台，同比增长 3.3%	5
图 12: 洗衣机 9 月总销量 823 万台，同比增长 3.6%	5
图 13: 洗衣机 9 月内销 436 万台，同比增长 5.8%	6
图 14: 洗衣机 9 月出口 387 万台，同比增长 1.1%	6
图 15: 上周（10.28-11.03）30 大中城市商品房成交套数同比增长 13%	6
图 16: 上周（10.28-11.03）30 大中城市商品房成交面积同比增长 20%	6
图 17: 11 月 1 日 LME 铜现货结算价较 10 月 25 日上涨 0.43%	7
图 18: 11 月 1 日 LME 铝现货结算价较 10 月 25 日上涨 0.50%	7
图 19: 11 月 1 日美元兑人民币中间价报价 7.1135，较 10 月 25 日上涨 0.06%	7
图 20: 11 月 1 日 CCFI 美东/美西/欧洲航线较 10 月 25 日变动幅度分别为 0.6%、-0.7%、-1.0%	7

1. 板块行情跟踪

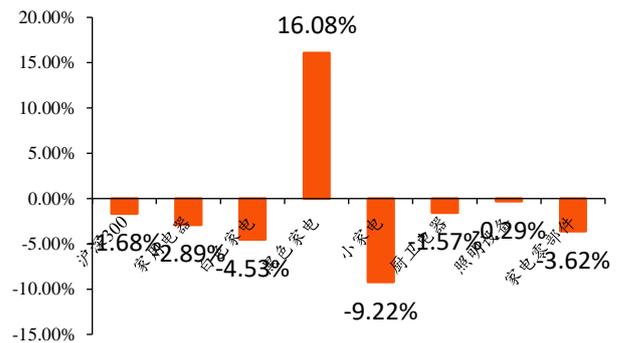
上周（10月28日-11月1日）家电行业指数（申万一级）下跌2.89%，在所有申万一级行业中排名第28位，上周家电行业指数跑输沪深300指数1.21%；具体到家电电子行业来看，白色家电、黑色家电、小家电、厨卫电器、照明设备、家电零部件上周涨跌幅分别为-4.53%、16.08%、-9.22%、-1.57%、-0.29%、-3.62%。

图1:上周家电板块指数下跌2.89%，排名第28位



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图2:上周家电各子板块表现一览



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

2. 基本面跟踪

2.1. 24Q3 家电行业业绩增长放缓

营收层面，根据 wind，24 年前三季度申万家电行业整体营收 11898.8 亿元、同比增长 4.3%，其中 24Q3 申万家电行业营收 3911.9 亿元、同比增长 1.0%，增速环比 24Q2 下降 3.2 个百分点，自 24Q1 以来单季度营收增速持续放缓；具体来看，24Q3 除了黑色家电二级子行业增速环比明显提升以及照明设备二级子行业增速环比略改善，其他二级子行业 24Q3 增长均有所放缓，其中白色家电/黑色家电/小家电/厨卫电器/照明设备/家电零部件二级子行业 24Q3 营收同比增速分别为-0.4%/10.3%/3.1%/-16.3%/-4.2%/3.9%。

利润层面，根据 wind，24 年前三季度申万家电行业整体归母净利润 927.2 亿元、同比增长 5.4%，其中 24Q3 申万家电行业归母净利润 304.0 亿元、同比小幅增长 0.8%，增速环比下滑 5.5 个百分点，延续 24Q1 以来的增长放缓趋势；其中白色家电二级子行业增长相对稳健，其 24Q3 归母净利润增速为 9.9%、增速环比下滑 3.5 个百分点，其余二级子行业均有下滑，24Q3 黑色家电/小家电/厨卫电器/照明设备/家电零部件二级子行业归母净利润同比增速分别为-32.7%/-21.9%/-45.6%/-16.7%/-8.5%。

2.2. 9 月空调冰箱内销出货改善

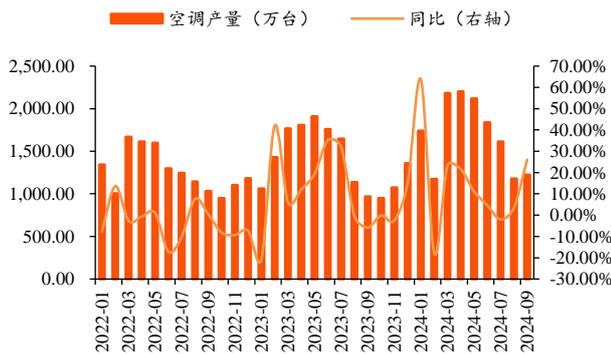
从产业在线9月白电运行数据来看，空调冰箱内销出货改善，8月空调冰箱内销出货增速分别为-5.4%、-2.3%，9月空调冰箱内销增速均上升至高个位数，显示出内销呈积极改善态势，而洗衣机9月内销增长略有放缓；此外，出口方面，9月空调出口依旧呈现高速增长势头，冰箱、洗衣机出口增长放缓至个位数。具体来看：

根据产业在线，空调，9月产量1221万台，同比增长26.0%，总销量1213万台，同比增长21.4%，其中内销610万台，同比增长7.4%，出口602万台，同比增长39.8%；

根据产业在线，冰箱，9月产量876万台，同比增长11.7%，总销量833万台，同比增长6.8%，其中内销418万台，同比增长7.4%，出口415万台，同比增长6.2%；

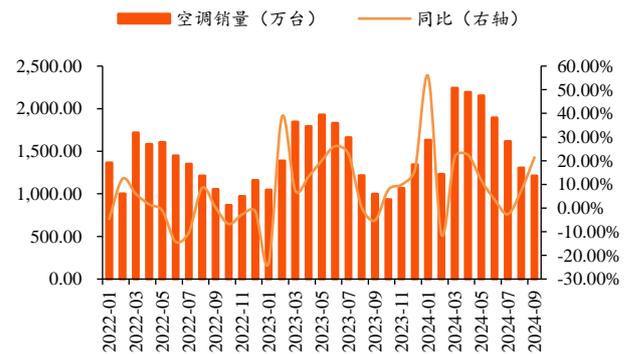
根据产业在线，洗衣机，9月产量820万台，同比增长3.3%，总销量823万台，同比增长3.6%，其中内销436万台，同比增长5.8%，出口387万台，同比增长1.2%。

图3:空调9月产量1221万台，同比增长26.0%



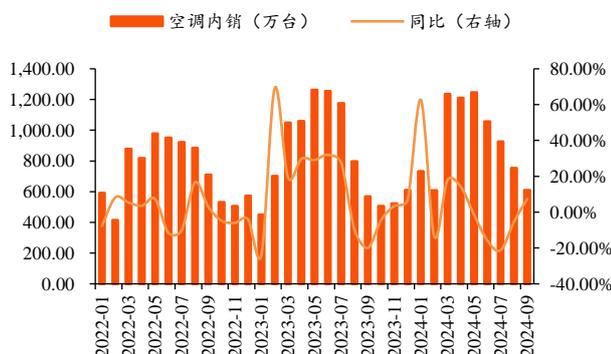
资料来源：产业在线，甬兴证券研究所

图4:空调9月总销量1213万台，同比增长21.4%



资料来源：产业在线，甬兴证券研究所

图5:空调9月内销610万台，同比增长7.4%



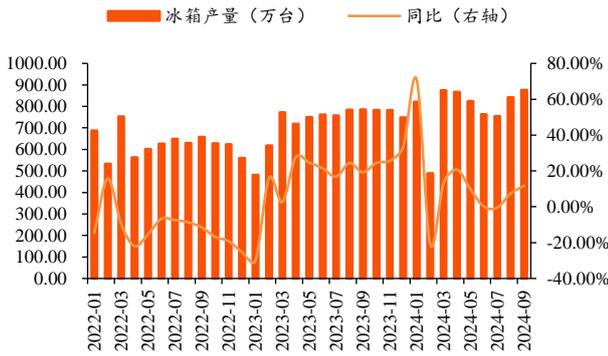
资料来源：产业在线，甬兴证券研究所

图6:空调9月出口602万台，同比增长39.8%



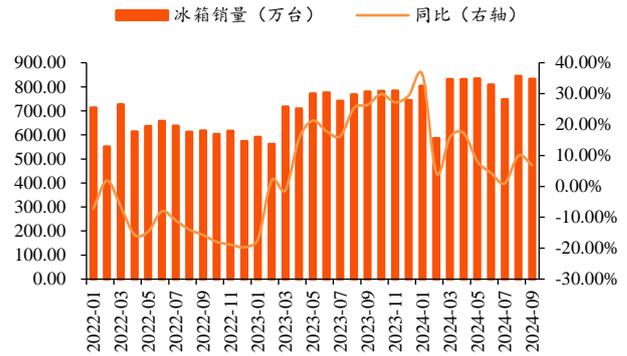
资料来源：产业在线，甬兴证券研究所

图7:冰箱9月产量876万台,同比增长11.7%



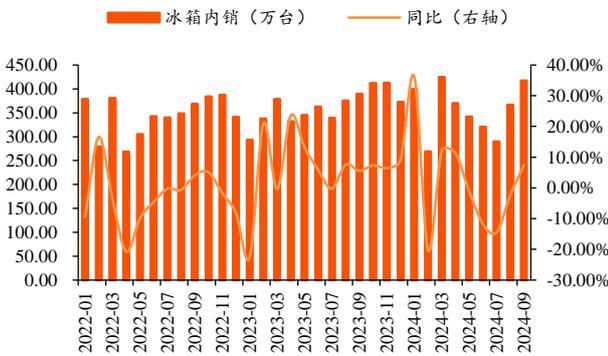
资料来源:产业在线,甬兴证券研究所

图8:冰箱9月冰箱总销量833万台,同比增长6.8%



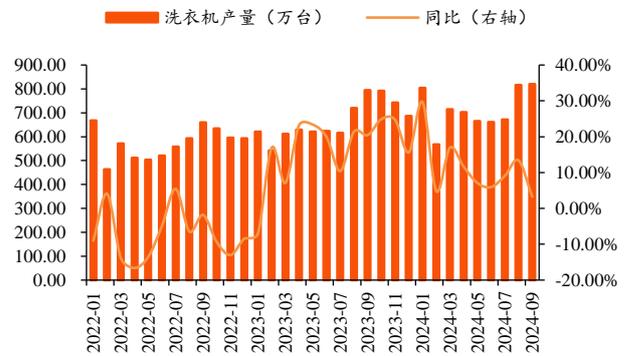
资料来源:产业在线,甬兴证券研究所

图9:冰箱9月内销418万台,同比增长7.4%



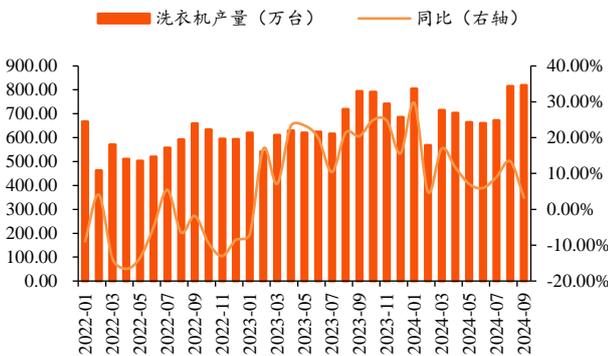
资料来源:产业在线,甬兴证券研究所

图10:冰箱9月出口415万台,同比增长6.2%



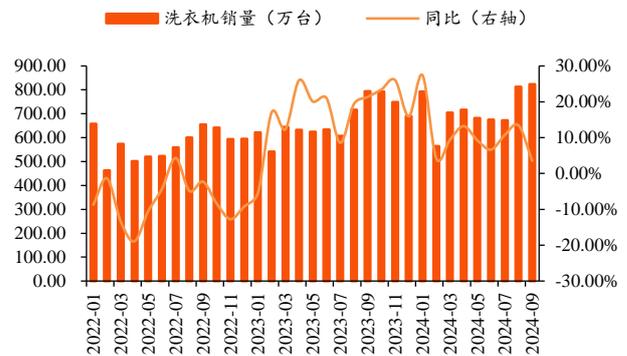
资料来源:产业在线,甬兴证券研究所

图11:洗衣机9月产量820万台,同比增长3.3%



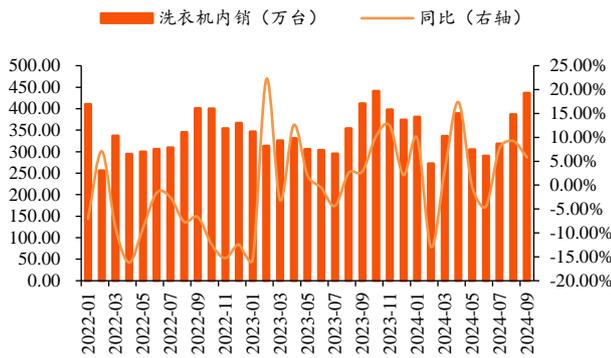
资料来源:产业在线,甬兴证券研究所

图12:洗衣机9月总销量823万台,同比增长3.6%



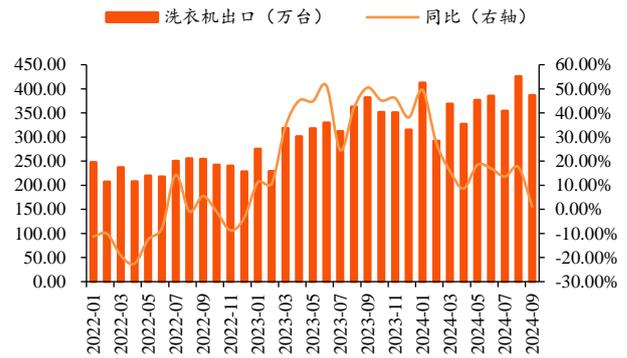
资料来源:产业在线,甬兴证券研究所

图13:洗衣机9月内销436万台,同比增长5.8%



资料来源:产业在线,甬兴证券研究所

图14:洗衣机9月出口387万台,同比增长1.1%

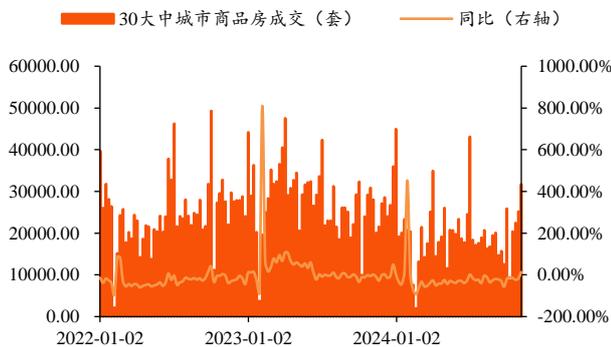


资料来源:产业在线,甬兴证券研究所

3. 行业数据跟踪

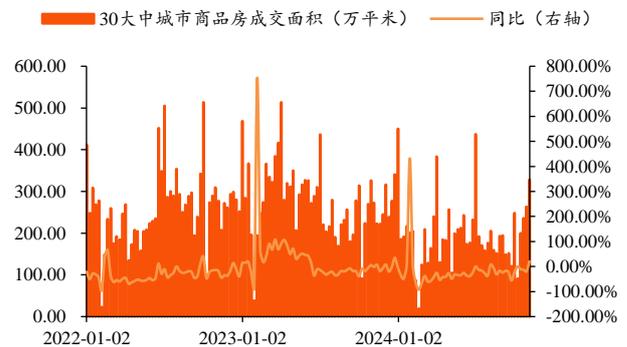
上游地产方面,根据iFinD,上周(10.28-11.03)30大中城市商品房成交套数同比增长13%,30大中城市商品房成交面积同比增长20%。

图15:上周(10.28-11.03)30大中城市商品房成交套数同比增长13%



资料来源:iFinD,甬兴证券研究所

图16:上周(10.28-11.03)30大中城市商品房成交面积同比增长20%



资料来源:iFinD,甬兴证券研究所

原材料价格方面,根据Wind,11月1日,LME铜现货结算价较10月25日上涨0.43%,LME铝现货结算价较10月25日上涨0.50%。

图17:11月1日LME铜现货结算价较10月25日上涨0.43%


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图18:11月1日LME铝现货结算价较10月25日上涨0.50%

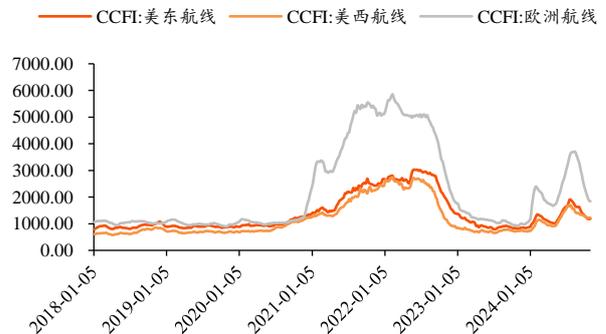

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

汇率方面, 根据 iFinD, 11月1日, 美元兑人民币中间价报价 7.1135, 较10月25日上涨 0.06%;

海运价格方面, 根据 iFinD, 11月1日, CCFI 美东航线、美西航线、欧洲航线分别为 1185、1220、1846, 较10月25日变动幅度分别为 0.6%、-0.7%、-1.0%。

图19:11月1日美元兑人民币中间价报价 7.1135, 较10月25日上涨 0.06%


资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图20:11月1日CCFI美东/美西/欧洲航线较10月25日变动幅度分别为 0.6%、-0.7%、-1.0%


资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

4. 投资建议

24Q3 家电板块业绩增长有所放缓, 不过近期以旧换新政策效果显著, 且终端向好逐步向企业端传导, 预计 24Q4 以及 25 年家电板块业绩表现将迎持续改善, 建议关注海尔智家、美的集团、格力集团、老板电器、华帝股份、石头科技、飞科电器。

5. 风险因素

请务必阅读报告正文后各项声明

1) 国内消费表现不及预期

未来若国内消费整体表现持续低迷，则存在家电更新换代需求减弱、新增需求减少的风险。

2) 海外需求大幅回落

未来若海外经济走弱消费需求大幅减少，则存在家电出口增长放缓的风险。

3) 汇率与海运价格波动

未来若汇率、海运价格波动，则存在家电出口增长放缓的风险。

分析师声明

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注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司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。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、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，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，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、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或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。