

家电行业 2024 年三季度业绩综述

强于大市 (维持)

——家用电器行业跟踪报告

2024 年 11 月 14 日

行业核心观点:

受内销表现较弱以及原材料价格上行等因素影响, 2024 年 Q3 家电行业整体业绩增速进一步回落; 展望后市, 内销方面, 以旧换新政策加速落地, 驱动行业 9 月内销回升, 预计四季度内销仍向好; 外销方面, 美国开启降息, 新兴市场贡献增量, 景气度有望延续, 我们维持行业“强于大市”评级。建议持续关注内外销表现较好的白电龙头标的、地产政策持续加码下地产后周期标的估值修复机会以及具有第二增长曲线的相关个股。

投资要点:

家电 2024 年前三季度业绩增速回落, 白电利润实现双位数增长:

收入端, 2024 年前三季度家用电器行业营业收入规模为 11,408.5 亿元, 同比增长 4.6%, 增速较上半年有所放缓。分行业来看, 2024 前三季度小家电、白电及家电零部件细分行业营收同比增速高于行业平均增速水平, 带动家电行业增长: 小家电 (7.9%) > 家电零部件 (5.31%) > 白电 (5.28%) > 黑电 (3%) > 照明设备 (-3.4%) > 厨卫电器 (-7.1%)。利润端, 2024 前三季度家用电器行业实现利润规模约为 905.2 亿元, 同比增长 5.9%, 较上半年增速有所回落。从细分行业角度来看, 白电一枝独秀保持利润双位数增长, 白电 (13.2%) > 小家电 (-3.9%) > 家电零部件 (-5.8%) > 照明设备 (-8%) > 厨卫电器 (-31%) > 黑电 (-49.3%), 其中黑电利润端下滑较多主要是由于深康佳 A 亏损较大拖累整体表现, 剔除深康佳 A 后黑电归母净利润同比下降 18.2%。季度行业业绩走势来看, 白电仍是拉动家电板块 Q3 利润正增主力: 2024 以来家用电器行业各季度营业收入增速有所回落, 2024Q1-Q3 营业收入同比增长 8.2%/4.8%/1.3%, 24Q3 增速进一步回落, 预计主要是受内销走弱以及原材料价格上行等因素影响所致。分行业来看, 24Q3 仅小家电和黑电营收增速高于行业平均水平; 利润端, 2024Q1-Q3 家用电器行业归母净利润同比增长 10.5%/6.7%/1.3%, 增速进一步下降。

以旧换新政策加速落地驱动内销回升, 外销增速表现较好:

(1) 随着以旧换新政策落地, 家电内销增速明显走强。2024 年 1-9 月我国社零总额同比增长 3.3%, 有所走弱, 其中家电类增长 4.4%, 9 月增速明显抬升。从月度数据角度来看, 2024 年 6 月起家电和音响器材类商品零售同比数据明显走弱, 但随着 8 月各地以旧换新政策落地, 9 月家电和音响器材类商品零售额增速明显回升, 9 月单月同比增长 20.5%。(2) 外销, 外销景气度维持较高: 在海外补库以及新兴市场需求提升等因素驱动下, 2024 年 1-9 月家用电器出口金额 (人民币计价) 同比增速达到 16.1%, 维持高位, 2024 前三季度空调、冰箱、洗衣机、吸尘器、电

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

家电行业 2024H1 业绩综述

家电行业 24Q2 基金持仓跟踪报告

6 月家电出口数据跟踪报告

分析师: 潘云娇

执业证书编号: S0270522020001

电话: 02032255210

邮箱: panyj@wlzq.com.cn

视机增速表现较好，均实现了双位数增长，分别达到20.00%/23.40%/11.20%/11.90%/14.20%，其中空调和微波炉前三季度增速较上半年增速水平有所提升，其他四个品类增速有所回落。

风险因素：原材料价格波动、人民币汇率波动、出口不及预期、地产链相关政策落地不及预期、业绩不及预期、数据统计偏差等。

正文目录

1 2024 年三季度家用电器行业业绩情况	4
1.1 家电 2024 年前三季度：业绩增速回落，白电利润实现双位数增长	4
1.2 季度行业业绩走势：白电仍是拉动家电板块 Q3 利润正增主力	6
2 家用电器行业内外销情况	7
2.1 内销：以旧换新政策加速落地驱动内销回升	7
2.2 外销：家电外销增速表现较好	8
3 投资建议与风险提示	9
图表 1：本报告业绩综述选取 SW 家用电器行业标的范围	4
图表 2：家用电器行业历年营业收入规模（左轴）及同比增速（右轴）	5
图表 3：家用电器行业历年归母净利润规模（左轴）及同比增速（右轴）	5
图表 4：家用电器行业各子行业历年营业收入同比增速	5
图表 5：家用电器行业各子行业历年归母净利润同比增速	5
图表 6：家用电器行业各子行业历年毛利率变化趋势	5
图表 7：家用电器行业各子行业历年净利率变化趋势	5
图表 8：家用电器行业单季度营业收入规模（左轴）及同比增速（右轴）	6
图表 9：家用电器行业单季度归母净利润规模（左轴）及同比增速（右轴）	6
图表 10：家用电器行业各子行业单季度营业收入同比增速	6
图表 11：家用电器行业各子行业单季度毛利率变化趋势	7
图表 12：家用电器行业各子行业单季度净利率变化趋势	7
图表 13：社零以及家电零售类当月同比增速(%)	8
图表 14：社零以及家电零售类历年同比增速	8
图表 15：空冰洗月度产量增速（%）	8
图表 16：家用电器行业各细品类 24 前三季度内销同比增速（%）	8
图表 17：我国家用电器出口金额（人民币计价）（左轴，亿元）及增速（右轴，%）	8
.....	8
图表 18：我国家用电器分布细分品类外销金额（人民币计价）同比增速（%）	8

1 2024年三季度家用电器行业业绩情况

选取标的范围说明：我们主要依据申万家用电器行业选取SW家用电器二级子行业中以下标的进行统计分析：

图表1：本报告业绩综述选取SW家用电器行业标的范围

白色家电		小家电		厨卫电器		家电零部件	
000333.SZ	美的集团	688169.SH	石头科技	002508.SZ	老板电器	002050.SZ	三花智控
000921.SZ	海信家电	002032.SZ	苏泊尔	002543.SZ	万和电气	002011.SZ	盾安环境
600690.SH	海尔智家	603486.SH	科沃斯	300894.SZ	火星机器人	300217.SZ	东方电热
000651.SZ	格力电器	603868.SH	飞科电器	002035.SZ	华帝股份	603112.SH	华翔股份
000521.SZ	长虹美菱	603355.SH	莱克电气	002677.SZ	浙江美大	300342.SZ	天银机电
002668.SZ	奥马电器	002705.SZ	新宝股份	603551.SH	奥普家居	600619.SH	海立股份
	黑色家电	002242.SZ	九阳股份	603366.SH	日出东方	000404.SZ	长虹华意
600060.SH	海信视像	002959.SZ	小熊电器	300911.SZ	亿田智能	300403.SZ	汉宇集团
600839.SH	四川长虹	603219.SH	富佳股份	605336.SH	帅丰电器	300160.SZ	秀强股份
002429.SZ	兆驰股份	605555.SH	德昌股份		照明设备	002290.SZ	禾盛新材
000801.SZ	四川九洲	301187.SZ	欧圣电气	603515.SH	欧普照明	603519.SH	立霸股份
000810.SZ	创维数字	300272.SZ	开能健康	605365.SH	立达信	002676.SZ	顺威股份
688696.SH	极米科技	300824.SZ	北鼎股份	000541.SZ	佛山照明	002860.SZ	星帅尔
000016.SZ	深康佳A	688793.SH	倍轻松	603303.SH	得邦照明	002418.SZ	康盛股份
688609.SH	九联科技	002403.SZ	爱仕达	600261.SH	阳光照明	603726.SH	朗迪集团
301578.SZ	辰奕智能			300625.SZ	三雄极光	603311.SH	金海高科
				002723.SZ	小崧股份	603677.SH	奇精机械
				002076.SZ	星光股份	603578.SH	三星新材
						002420.SZ	毅昌科技
						301008.SZ	宏昌科技
						603657.SH	春光科技

资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

1.1 家电 2024 年前三季度：业绩增速回落，白电利润实现双位数增长

根据我们统计结果显示，**收入端**，2024年前三季度家用电器行业营业收入规模为11,408.5亿元，同比增长4.6%，增速较上半年有所放缓。分行业来看，2024前三季度小家电、白电及家电零部件细分行业营收同比增速高于行业平均增速水平，带动家电行业增长：小家电（7.9%）>家电零部件（5.31%）>白电（5.28%）>黑电（3%）>照明设备（-3.4%）>厨卫电器（-7.1%）。**利润端**，2024前三季度家用电器行业实现利润规模约为905.2亿元，同比增长5.9%，较上半年增速有所回落。从细分行业角度来看，白电一枝独秀保持利润双位数增长，白电（13.2%）>小家电（-3.9%）>家电零部件（-5.8%）>照明设备（-8%）>厨卫电器（-31%）>黑电（-49.3%），其中黑电利润端下滑较多主要是由于深康佳A亏损较大拖累整体表现，剔除深康佳A后黑电归母净利润同比下降18.2%。**毛利率方面**，2024前三季度家用电器行业毛利率约为25.4%，较上年同期下降0.1pct，分行业来看，照明设备/家电零部件行业毛利率同比均有所提升，白电/黑电/小家电/厨卫电器/照明设备/家电零部件2024前三季度毛利率水平分别为27.4%/12.5%/32.4%/40.6%/27.4%/18.7%，同比变动+0.20pct/-1.02pct/-1.38pct/-2.12pct/+0.17pct/+0.22pct。**净利率方面**，2024前三季度家用电器行业净

利率水平约为8.2%，同比+0.1pct。

图表2: 家用电器行业历年营业收入规模（左轴）及同比增速（右轴）



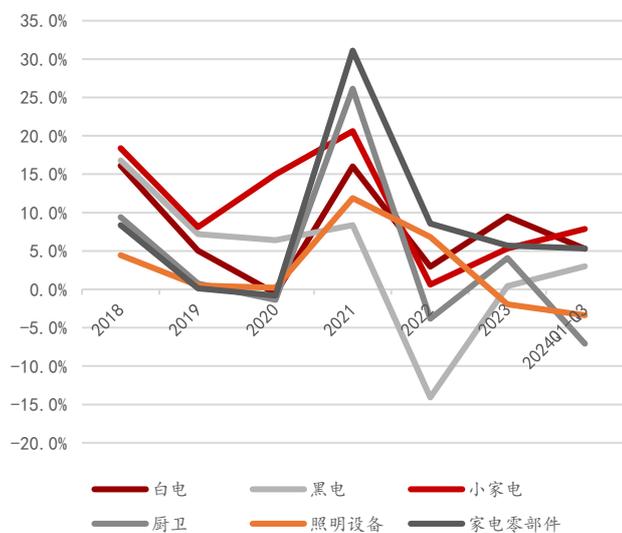
资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

图表3: 家用电器行业历年归母净利润规模（左轴）及同比增速（右轴）



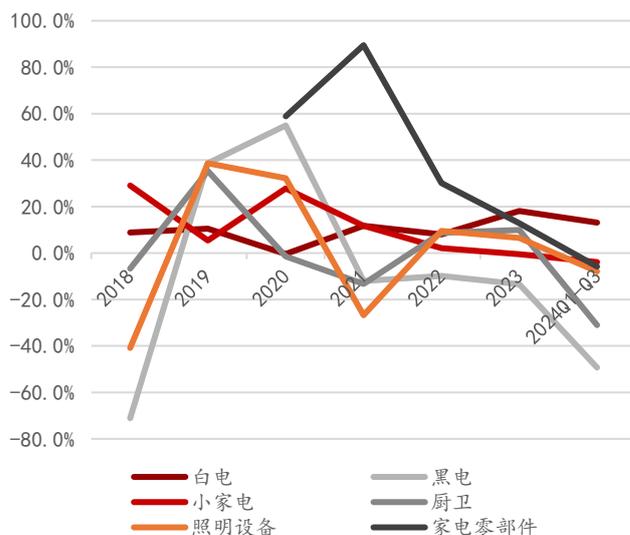
资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

图表4: 家用电器行业各子行业历年营业收入同比增速



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

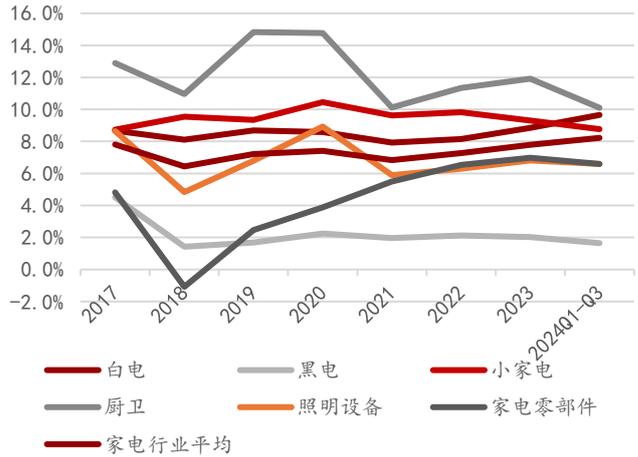
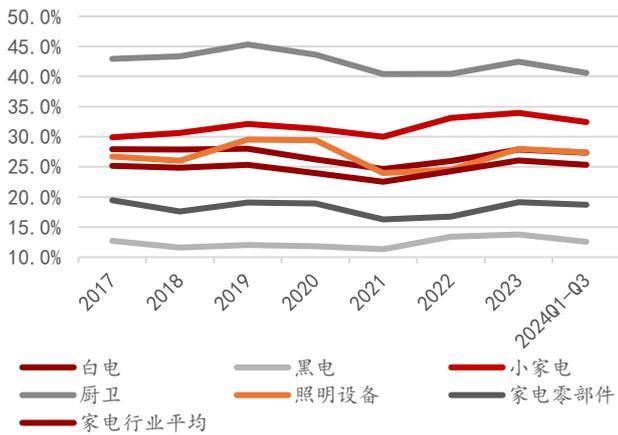
图表5: 家用电器行业各子行业历年归母净利润同比增速



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

图表6: 家用电器行业各子行业历年毛利率变化趋势

图表7: 家用电器行业各子行业历年净利率变化趋势



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

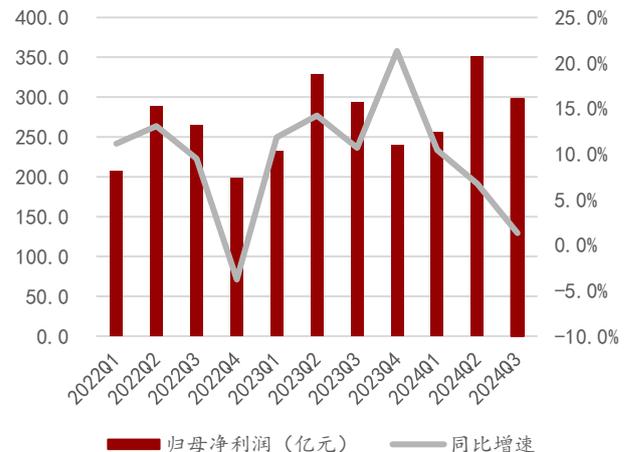
资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

1.2 季度行业业绩走势：白电仍是拉动家电板块 Q3 利润正增主力

从季度业绩走势上来看，2024以来家用电器行业各季度营业收入增速有所回落，2024Q1-Q3营业收入同比增长8.2%/4.8%/1.3%，24Q3增速进一步回落，预计主要是受内销走弱以及原材料价格上行等因素影响所致。分行业来看，24Q3仅小家电和黑电营收增速高于行业平均水平；利润端，2024Q1-Q3家用电器行业归母净利润同比增长10.5%/6.7%/1.3%，增速进一步下降，从毛利率角度来看，2024Q1-Q3家用电器行业毛利率水平为25.25%/25.87%/24.89%，同比+1.24pct/+0.02pct/-1.52pct，环比-2.61pct/+0.63pct/-0.98pct，2024Q3同环比均明显下降。从细分行业来看，白电行业Q3归母净利润增长10%，其他细分板块均有所下滑，2024Q3各细分领域毛利率同环比表现均较弱，仅家电零部件和厨卫电器环比略有改善。从净利率角度来看，2024Q1-Q3家用电器行业净利率为7.5%/9%/8.1%，同比+0.26pct/+0.15pct/-0.2pct，环比+0.83pct/+1.5pct/-0.8pct，净利率同环比均有所下降。

图表8：家用电器行业单季度营业收入规模（左轴）及同比增速（右轴）

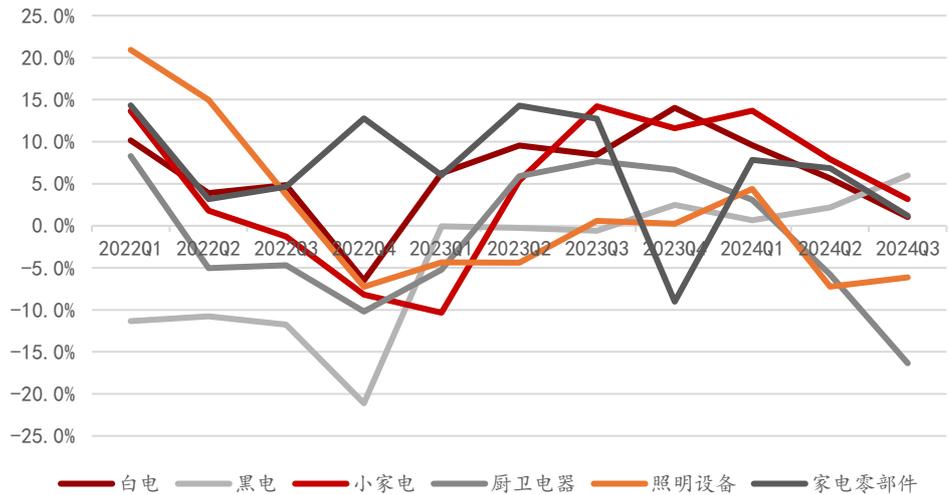
图表9：家用电器行业单季度归母净利润规模（左轴）及同比增速（右轴）



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

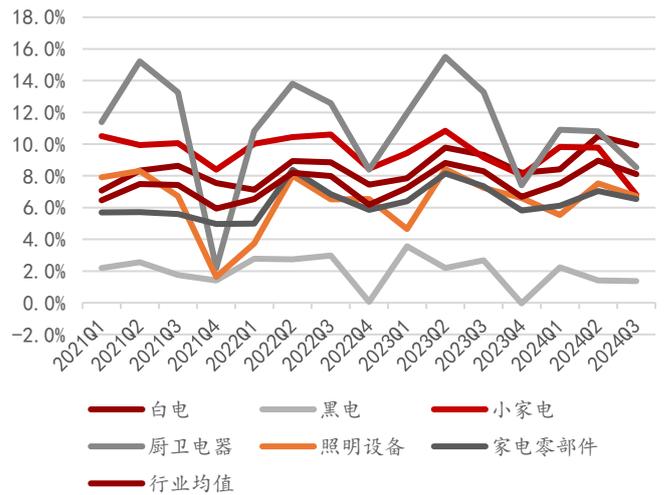
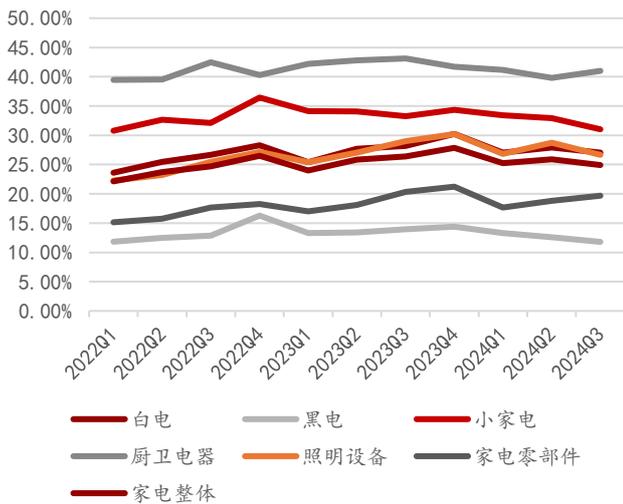
图表10：家用电器行业各子行业单季度营业收入同比增速



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

图表11：家用电器行业各子行业单季度毛利率变化趋势

图表12：家用电器行业各子行业单季度净利率变化趋势



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

2 家用电器行业内外销情况

2.1 内销：以旧换新政策加速落地驱动内销回升

随着以旧换新政策落地，家电内销增速明显走强。2024年1-9月我国社零总额同比增长3.3%，有所走弱，其中家电类增长4.4%，9月增速明显抬升。从月度数据角度来看，2024年6月起家电和音响器材类商品零售同比数据明显走弱，但随着8月各地以旧换新政策落地，9月家电和音响器材类商品零售额增速明显回升，9月单月同比增长20.5%。

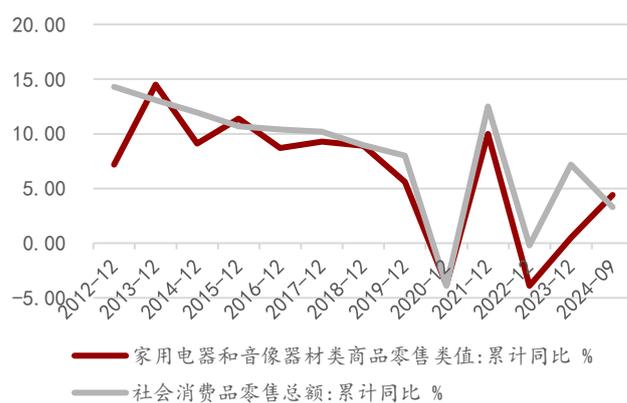
各品类内销表现分化，白电表现更好。从细分品类内销增速来看，前三季度白电产品内销增速表现相对较好，以吸尘器及微波炉为代表的小家电增速表现分化，厨电表现有所回升，彩电内销仍下滑。从白电月度产量数据角度来看，5月以来整体有所走弱，但随着以旧换新政策的落地实施，9月白电产量增速明显改善。

图表13: 社零以及家电零售类当月同比增速(%)



资料来源: 同花顺iFind, 国家统计局, 万联证券研究所

图表14: 社零以及家电零售类历年同比增速



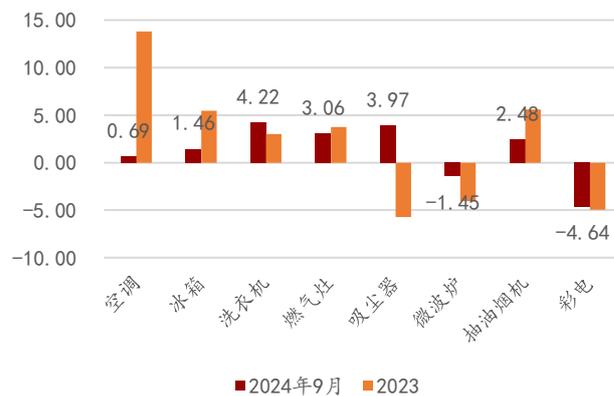
资料来源: 同花顺iFind, 国家统计局, 万联证券研究所

图表15: 空冰洗月度产量增速 (%)



资料来源: 同花顺iFind, 国家统计局, 万联证券研究所

图表16: 家用电器行业各细品类24前三季度内销同比增速 (%)



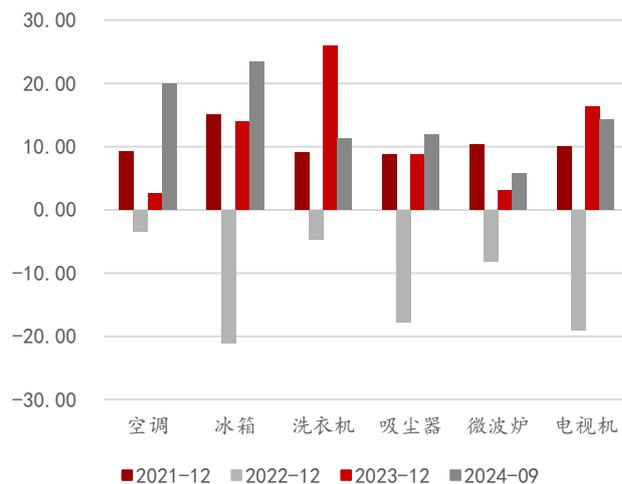
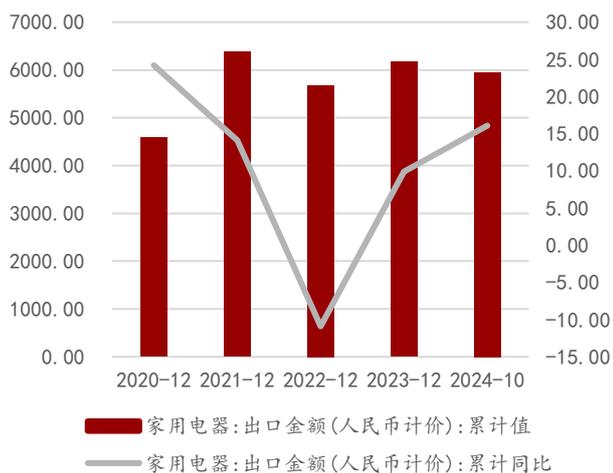
资料来源: 同花顺iFind, 产业在线, 万联证券研究所

2.2 外销: 家电外销增速表现较好

外销景气度维持较高。在海外补库以及新兴市场需求提升等因素驱动下, 2024年1-9月家用电器出口金额(人民币计价)同比增速达到16.1%, 维持较高位, 2024前三季度空调、冰箱、洗衣机、吸尘器、电视机增速表现较好, 均实现了双位数增长, 分别达到20.00%/23.40%/11.20%/11.90%/14.20%, 其中空调和微波炉前三季度增速较上半年增速水平有所提升, 其他四个品类增速有所回落。

图表17: 我国家用电器出口金额(人民币计价)(左轴, 亿元)及增速(右轴, %)

图表18: 我国家用电器分布细分品类外销金额(人民币计价)同比增速 (%)



资料来源: 同花顺iFind, 海关总署, 万联证券研究所

资料来源: 同花顺iFind, 海关总署, 万联证券研究所

3 投资建议与风险提示

受内销表现较弱以及原材料价格上行等因素影响, 2024年Q3家电行业整体业绩增速进一步回落; 展望后市, 内销方面, 以旧换新政策加速落地, 驱动行业9月内销回升, 预计四季度内销仍向好; 外销方面, 美国开启降息, 新兴市场贡献增量, 景气度有望延续, 我们维持行业“强于大市”评级。建议持续关注内外销表现较好的白电龙头标的、地产政策持续加码下地产后周期标的估值修复机会以及具有第二增长曲线的相关个股。

风险因素: 原材料价格波动、人民币汇率波动、出口不及预期、地产链相关政策落地不及预期、业绩不及预期、数据统计偏差等。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场