

家用电器

证券研究报告

2024 年 12 月 11 日

我国干电池行业：碱锰逐渐替代碳锰，下游需求带动行业温和增长——24W48 周度研究

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

周度研究聚焦：锌锰电池行业研究

作者

孙谦

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521050004
sungqiana@tfzq.com

赵嘉宁

分析师

SAC 执业证书编号：S1110524070003
zhaojianing@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

一次电池和二次电池不存在完全替代的关系，一次电池在小功率电器的使用上占据优势。化学电池按照使用性质可以分为一次电池和二次电池两种。一次电池又称“原电池”，电池中的活性物质消耗完后即失去效用，常见有碱性锌锰电池、碳性锌锰电池、锂一次电池等。二次电池又称“蓄电池”，电量耗尽后可以通过充电反复使用，常见有镍氢电池、锂离子电池、铅酸蓄电池、镍镉电池等。尽管一次电池和二次电池的应用领域存在一定交集，但在主要使用场景上仍界限分明，并不存在完全替代的关系。近年来，家庭消费电器的趋势逐渐向中小耗电量方向发展，一次电池在这些场景中仍然占据优势。

国内锌锰电池的碱性化率逐年提高，相较发达国家仍有较大提升空间。碳性锌锰电池生产成本低，但容量小、内阻大、稳定性不高。碱性电池是在碳性锌锰电池的基础上发展而来，容量大、稳定性好、可放置时间长、小电流放电性能好，尤其适用于长期需要小电流放电的环境。同等型号下，碱性锌锰电池容量为碳性锌锰电池的 5-7 倍，碱性锌锰电池替代碳性锌锰电池是未来的发展趋势。当前我国各部门出台了各种产业政策，大力支持我国碱性锌锰电池产业持续发展，碱性电池免征 4% 的消费税。随着消费升级，国内锌锰电池的碱性化率逐年提高，目前在 60% 左右，相较发达国家市场的 80% 的碱性化率还有较大的提升空间。

锌锰电池未来下游需求潜力较大，未来或将温和增长。据智研瞻产业研究院数据显示，中国干性电池市场从 2018 年的 456.8 亿元增长至 2022 年的 600.1 亿元，CAGR 为 7.1%，保持稳健增长态势。伴随锌锰电池的下游电动玩具市场的温和增长、家电产品更新迭代，老龄化带来的家庭医用设备增加，锌锰电池未来需求量稳定，或将温和增长。

锌锰电池出口量的下滑幅度缩窄，出口目的地相对分散，美国关税影响较小。出口来看，2023 年中国锌锰电池出口总额为 17.8 亿美元，同比-5.2%，出口量为 270.5 亿支，同比-0.8%。其中，碳性锌锰电池出口总额为 5.9 亿美元，同比-6.5%，出口量为 132.9 亿支，同比-0.6%；碱性锌锰电池出口总额为 11.95 亿美元，同比-4.4%，出口量为 137.58 亿支，同比-0.7%。整体来看，23 年锌锰电池出口量的下行程度缩窄，额的下滑幅度较量而言更大，代表锌锰电池均价有所下滑。锌锰电池出口目的地相对分散，美国关税影响较小。其中，尼日利亚在 2023 年成为中国碳性锌锰电池出口排名第一的国家，出口量达到 29.14 亿个，出口金额为 0.93 亿美元。

锌锰电池竞争格局成熟稳定，南孚为国内该领域的龙头企业。从全球范围来看，锌锰电池市场主要由国际公司品牌商和国内优秀电池企业占据。国内市场，南孚电池主要以自有品牌占据龙头地位，其“南孚牌”碱锰电池产品连续三十一年（1993 年-2023 年）在中国市场销量第一，在我国碱性 5 号和 7 号电池品类零售市场的销售份额为 85.9%（尼尔森数据）。

标的推荐：1) 大家电：如【格力电器】/【美的集团】/【海尔智家】/【海信家电】；2) 小家电：如【科沃斯】/【极米科技】/【小熊电器】等；3) 厨大电：如【华帝股份】/【老板电器】；4) 黑电：如【TCL 电子】/【海信视像】

风险提示：房地产市场景气程度回落；汇率波动风险；原材料价格波动风险；新品销售不及预期。

相关报告

- 《家用电器-行业投资策略:内需搭台，寻结构性增量——家电行业 2025 年投资策略》2024-11-29
- 《家用电器-行业研究周报:家电行业数据追踪——24W47 周度研究》2024-11-25
- 《家用电器-行业研究周报:热水器行业分析：政策激活存量市场，电燃需求加速转化——24W46 周度研究》2024-11-23

内容目录

1. 周度研究：锌锰电池行业研究.....	4
2. 周度家电板块走势.....	6
3. 周度资金流向.....	7
4. 原材料价格走势.....	8
5. 行业数据.....	9
6. 行业新闻.....	12
7. 公司公告.....	13
8. 投资建议.....	14
9. 风险提示.....	14

图表目录

图 1：电池分类情况.....	4
图 2：2018-2023Q1-Q3 年中国干电池行业市场规模.....	5
图 3：中国锌锰电池出口情况.....	6
图 4：周度（2024/11/23-2024/11/29）家电板块走势.....	7
图 5：家电板块历史走势.....	7
图 6：格力电器北上净买入.....	8
图 7：美的集团北上净买入.....	8
图 8：海尔智家北上净买入.....	8
图 9：铜、铝价格走势（元/吨）.....	9
图 10：中国塑料城价格指数（2010 年 1 月 4 日=1000）.....	9
图 11：钢材综合价格指数（1994 年 4 月=100）.....	9
图 12：出货端空调内销月零售量、同比增速.....	10
图 13：出货端空调外销月零售量、同比增速.....	10
图 14：出货端空调内销分品牌市占率、CR3.....	10
图 15：出货端空调外销分品牌市占率、CR3.....	10
图 16：出货端冰箱内销月零售量、同比增速.....	10
图 17：出货端冰箱外销月零售量、同比增速.....	10
图 18：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3.....	11
图 19：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3.....	11
图 20：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速.....	11
图 21：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速.....	11
图 22：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3.....	11
图 23：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3.....	11
图 24：奥维周度数据.....	12

表 1: 碳性锌锰电池 vs 碱性锌锰电池	4
表 2: 企业格局	6
表 3: 周度 (2024/11/23-2024/11/29) 家电板块周涨跌幅、周换手率表现	7

1. 周度研究：锌锰电池行业研究

一次电池和二次电池不存在完全替代的关系，一次电池在小功率电器的使用上占据优势。化学电池按照使用性质可以分为一次电池和二次电池两种。一次电池又称“原电池”，电池中的活性物质消耗完后即失去效用，常见有碱性锌锰电池、碳性锌锰电池、锂一次电池等。二次电池又称“蓄电池”，电量耗尽后可以通过充电反复使用，常见有镍氢电池、锂离子电池、铅酸蓄电池、镍镉电池等。一次电池以其成本低、能量密度高、性能稳定、安全性高、自放电率低等特点，适合长期存放，并且在功耗较低、替换周期较长的电器上表现出色，具有使用和更换的便利性。二次电池则因其可反复充电的特性，在高功耗、使用频繁的电器中更具优势。尽管一次电池和二次电池的应用领域存在一定交集，但在主要使用场景上仍界限分明，并不存在完全替代的关系。近年来，家庭消费电子器的趋势逐渐向中小耗电量方向发展，一次电池在这些场景中仍然占据优势。

图 1：电池分类情况



资料来源：安孚科技公司公告，天风证券研究所

国内锌锰电池的碱性化率逐年提高，相较发达国家仍有较大提升空间。碳性锌锰电池生产成本低，但容量小、内阻大、稳定性不高。碱性电池是在碳性锌锰电池的基础上发展而来，容量大、稳定性好、可放置时间长、小电流放电性能好，尤其适用于长期需要小电流放电的环境。同等型号下，碱性锌锰电池容量为碳性锌锰电池的 5-7 倍，碱性锌锰电池替代碳性锌锰电池是未来的发展趋势。当前我国各部门出台了各种产业政策，大力支持我国碱性锌锰电池产业持续发展，碱性电池免征 4% 的消费税。随着消费升级，国内锌锰电池的碱性化率逐年提高，目前在 60% 左右，相较发达国家市场的 80% 的碱性化率还有较大的提升空间。

表 1：碳性锌锰电池 vs 碱性锌锰电池

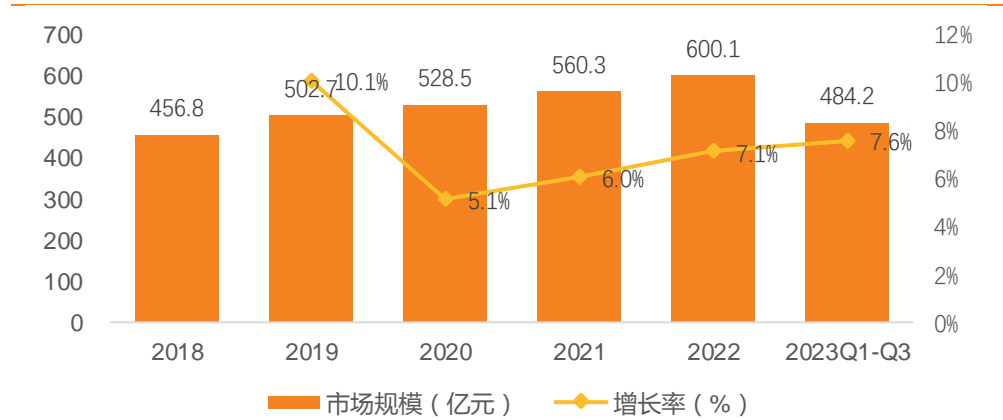
	碳性锌锰电池	碱性锌锰电池
正极	导电碳棒	二氧化锰
负极	锌筒外壳	锌粉
电解液	氯化锌、氯化铵	氢氧化钾
电池容量		碳性锌锰电池的 5-7 倍
贮存时间	较短	长
低温性能	较弱	较好

环境污染	含有少量金属镉，有一定污染，需专业回收处理	无重金属污染
原材料利用率		高于碳性锌锰电池
应用领域	家电遥控器、手电筒、玩具和半导体、收音机、收录机、钟表、电子秤等家用小型电子设备	数码产品、智能化家居用品、无线安防设备、户外电子产品、医疗电子仪器、电动玩具等
主要应用国家	发展中国家和部分经济发展落后地区	欧美、日本等发达地区

资料来源：华经情报网，天风证券研究所

锌锰电池未来下游需求潜力较大，未来或将温和增长。据智研瞻产业研究院数据显示，中国干性电池市场从 2018 年的 456.8 亿元增长至 2022 年的 600.1 亿元，CAGR 为 7.1%，保持稳健增长态势。伴随锌锰电池的下游电动玩具市场的温和增长、家电产品更新迭代，老龄化带来的家庭医用设备增加，锌锰电池未来需求量稳定，或将温和增长。

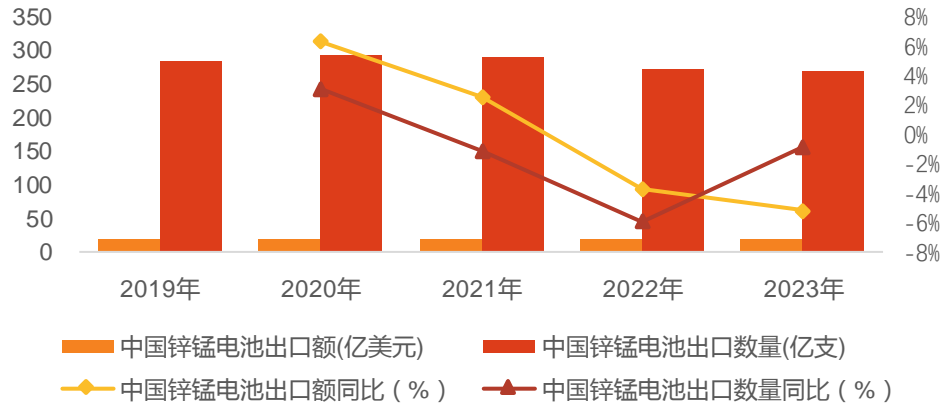
图 2：2018-2023Q1-Q3 年中国干电池行业市场规模



资料来源：智研瞻产业研究院，天风证券研究所

锌锰电池出口量下滑幅度缩窄，出口目的地相对分散，美国关税影响较小。出口来看，2023 年中国锌锰电池出口总额为 17.8 亿美元，同比-5.2%，出口量为 270.5 亿支，同比-0.8%。其中，碳性锌锰电池出口总额为 5.9 亿美元，同比-6.5%，出口量为 132.9 亿支，同比-0.6%；碱性锌锰电池出口总额为 11.95 亿美元，同比-4.4%，出口量为 137.58 亿支，同比-0.7%。整体来看，23 年锌锰电池出口量的下行程度缩窄，额的下滑幅度较量而言更大，代表锌锰电池均价有所下滑。锌锰电池出口目的地相对分散，美国关税影响较小。其中，尼日利亚在 2023 年成为中国碳性锌锰电池出口排名第一的国家，出口量达到 29.14 亿个，出口金额为 0.93 亿美元。

图 3：中国锌锰电池出口情况



资料来源：中国化学与物理电源行业协会公众号，天风证券研究所

锌锰电池竞争格局成熟稳定，南孚为国内该领域的龙头企业。从全球范围来看，锌锰电池市场主要由国际公司品牌商和国内优秀电池企业占据。国内市场，南孚电池主要以自有品牌占据龙头地位，其“南孚牌”碱锰电池产品连续三十一年（1993 年-2023 年）在中国市场销量第一，在我国碱性 5 号和 7 号电池品类零售市场的销售额份额为 85.9%（尼尔森数据）。

表 2：企业格局

企业	介绍
南孚	南孚，是世界四大碱性电池生产商之一，南孚是中国民用电源科技公司，专注于民用电源领域，坚持以科技为先导、以产品为重心、以客户为中心。拥有技术中心和博士后科研工作站，并与全国重点大学、中科院研究所合作成立多个新型能源研究中心，形成了科研创新机制，是中国民用电源领域中拥有科技力量的企业。
双鹿	中银（宁波）电池有限公司由金山电池国际有限公司与宁波双鹿控股集团有限公司合资成立，是中国电池工业协会副理事长单位、国家火炬计划重点高新技术企业。公司集碱性干电池技术与产品的研究、开发、生产和销售于一体，可生产全系列的绿色环保碱性电池。公司是碱性干电池专业生产企业，全球碱性电池行业名列前茅。
白象	公司白象牌创建于 1921 年，天鹅品牌创建于 1935 年，公司生产全国第一批绿色无汞碱性锌锰电池。碱性电池无汞锌粉的使用，达到国家的环保标准。主要以公司自己品牌出口为主，在当地国家公司品牌具有相当的影响力。国内销售主要以华东地区，华北和西北地区为主，主要涉及渠道，批发，超市卖场，便利，OEM，电子商务平台（天猫，京东，苏宁，拼多多等）及礼品类渠道。
品胜	品胜股份，3C 智能移动周报产品龙头企业，2003 年创立于中国深圳，主要围绕手机、平板、智能电视“三块屏幕”的智能物联、电能支持、音视频播放、智能存储等领域为用户提供品质卓越的产品与服务，并始终致力于让全球用户的数字体验更加精彩，驱动智能生活。

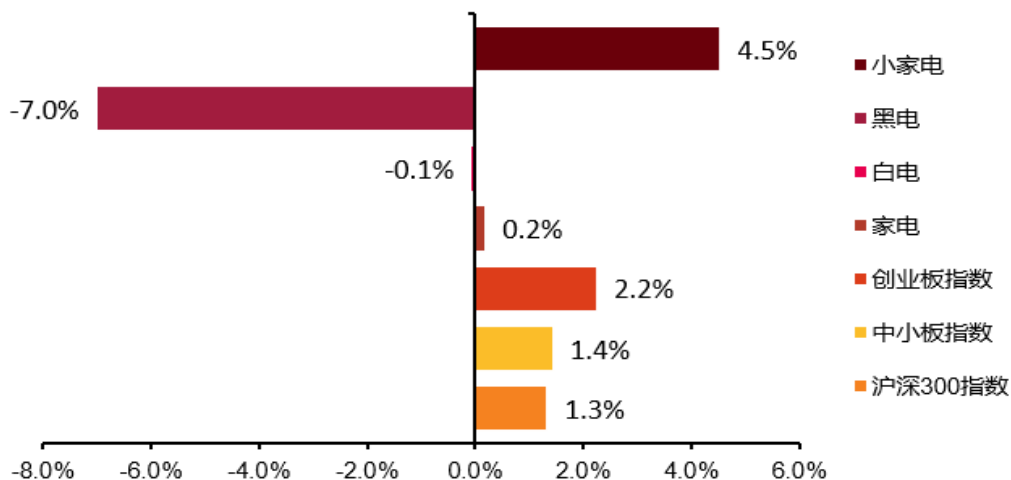
资料来源：智研咨询，天风证券研究所

2. 周度家电板块走势

周度（2024/11/23-2024/11/29）沪深 300 指数+1.32%，创业板指数+2.23%，中小板指数+1.41%，家电板块+0.17%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-0.06%、-7%、+4.51%。个股中，本周涨幅前五名是日出东方、亿田智能、星光股份、火星人、奥佳华；

本周跌幅前五名是和而泰、四川长虹、爱仕达、海信视像、英唐智控。

图 4：周度（2024/11/23-2024/11/29）家电板块走势



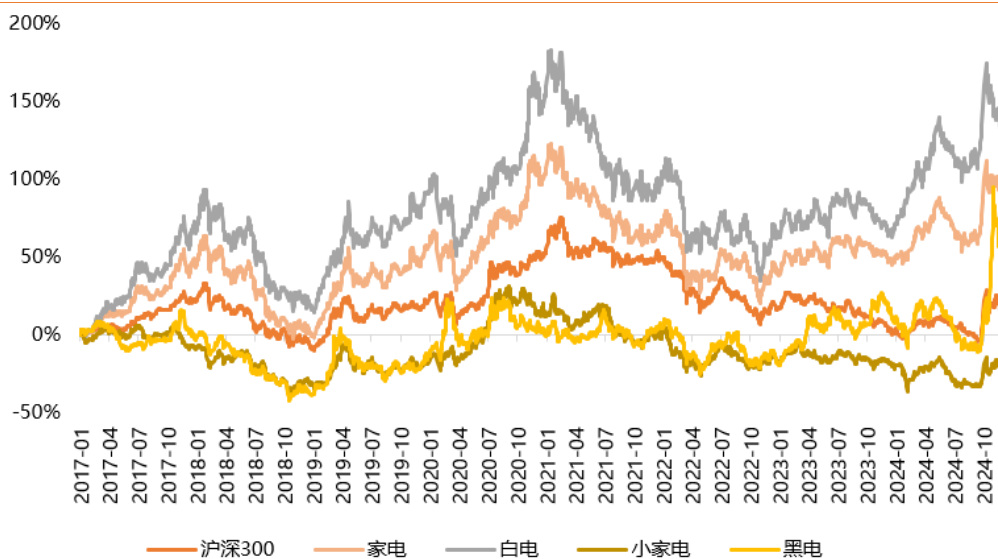
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 3：周度（2024/11/23-2024/11/29）家电板块周涨跌幅、周换手率表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	603366.SH	日出东方	52.9%	97.9%	1	002402.SZ	和而泰	-17.7%	144.9%
2	300911.SZ	亿田智能	20.6%	22.1%	2	600839.SH	四川长虹	-10.7%	47.2%
3	002076.SZ	星光股份	20.3%	72.3%	3	002403.SZ	爱仕达	-10.5%	78.4%
4	300894.SZ	火星人	14.1%	27.4%	4	600060.SH	海信视像	-9.4%	8.7%
5	002614.SZ	奥佳华	13.7%	54.6%	5	300131.SZ	英唐智控	-8.7%	14.9%

资料来源：Wind，天风证券研究所

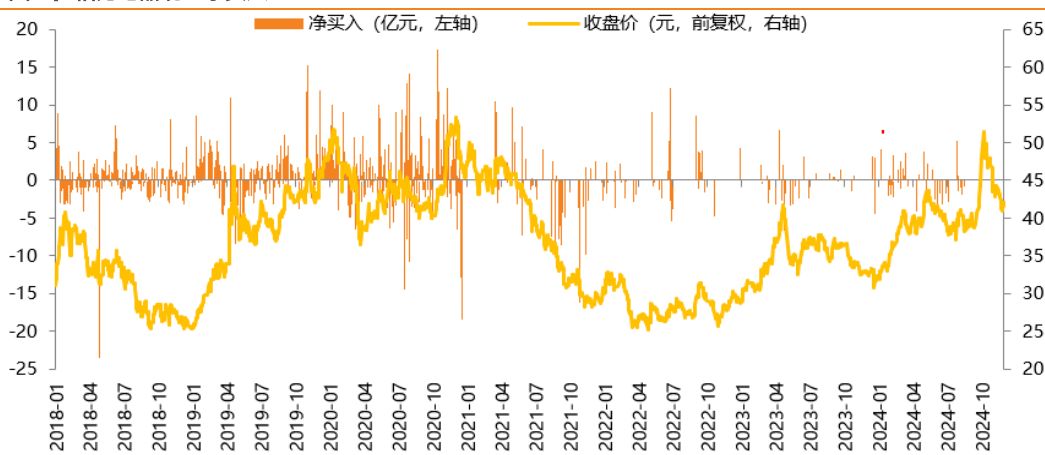
图 5：家电板块历史走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

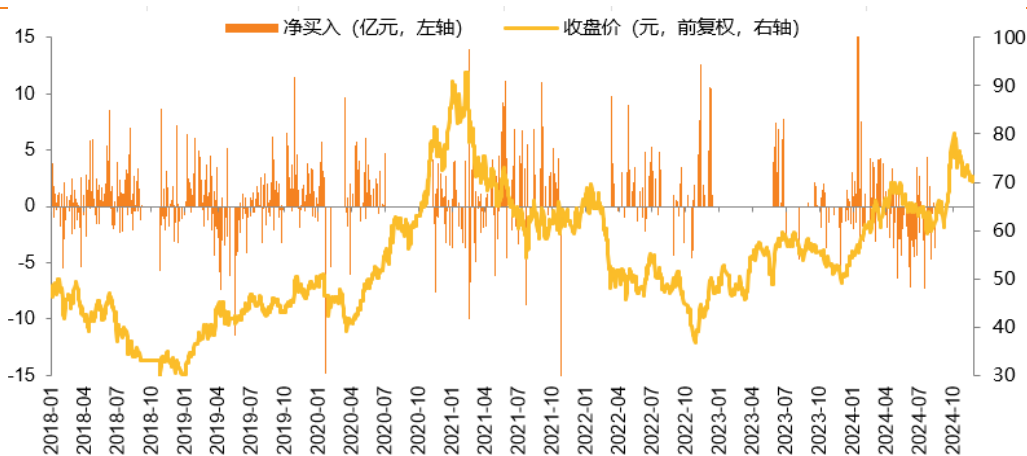
3. 周度资金流向

图 6：格力电器北上净买入



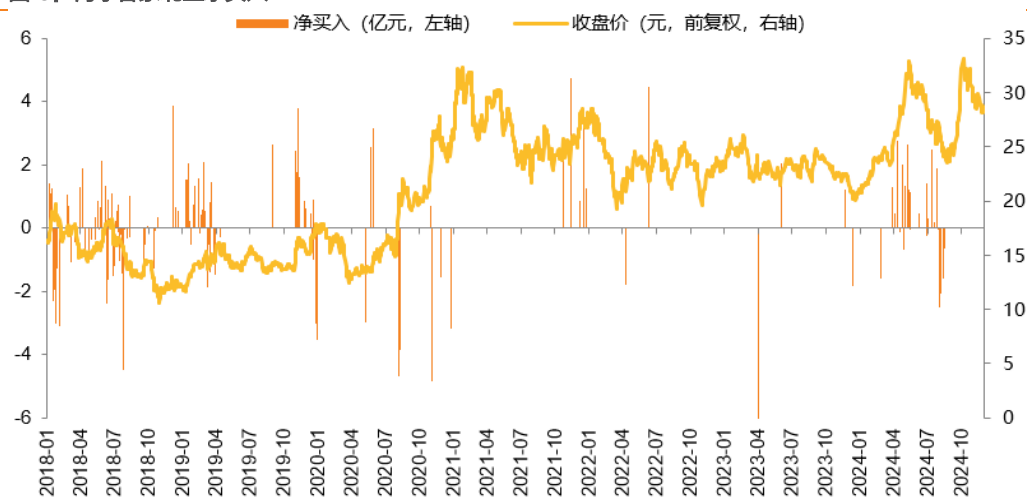
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：美的集团北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：海尔智家北上净买入



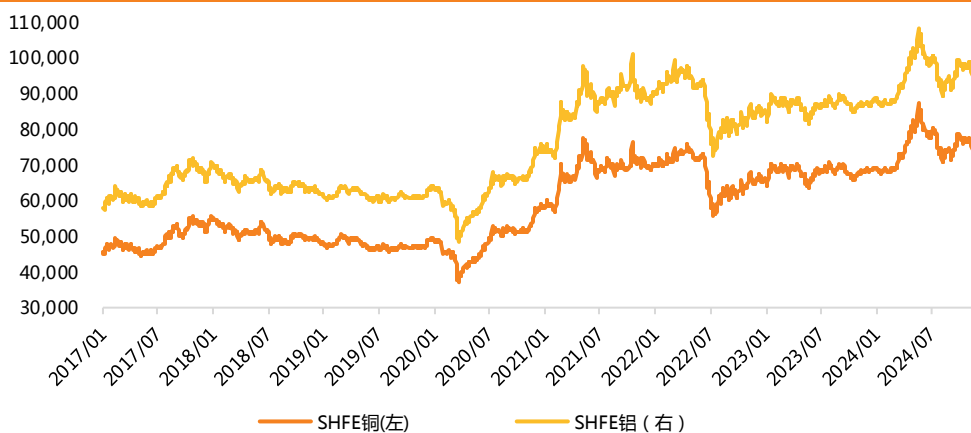
资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 原材料价格走势

2024 年 11 月 29 日，期货阴极铜收盘价为 73920 元/吨，相较于上周+0.19%，今年以来+6.77%；期货铝收盘价为 20410 元/吨，相较于上周+0%，今年以来+3.87%；中国塑料城价格指数为 883.27，相较于上周+0.02%，今年以来+5.8%；钢材综合价格指数为 96.58，

相较于上周价格-0.52%，今年以来-14.46%。

图 9：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：中国塑料城价格指数（2010年1月4日=1000）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11：钢材综合价格指数（1994年4月=100）



资料来源：Wind，天风证券研究所

5. 行业数据

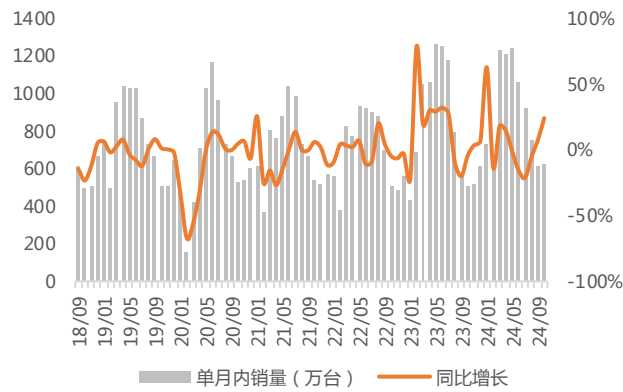
➤ 出货端：24M10 空调内外销增长环比改善

空调： 24M10 内/外销量同比+24.1%/+54.3%，24M1-M10 内/外销量同比+2.0%/+33.7%。

冰箱： 24M9 内/外销量同比+7.4%/+6.2%，24M1-M9 内/外销量同比+1.5%/+20.3%。

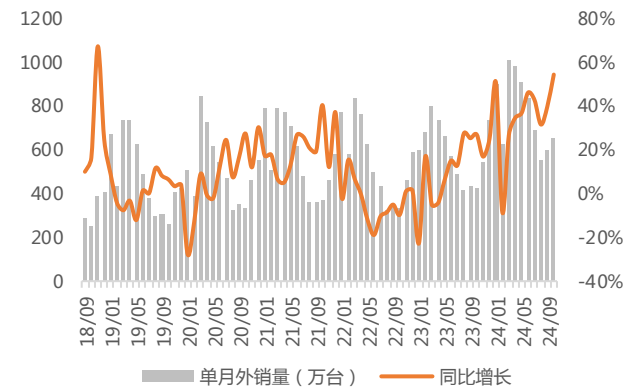
洗衣机： 24M9 内/外销量同比+5.8%/+1.1%，24M1-M9 内/外销量同比+4.1%/+17.7%。

图 12：出货端空调内销月零售量、同比增速



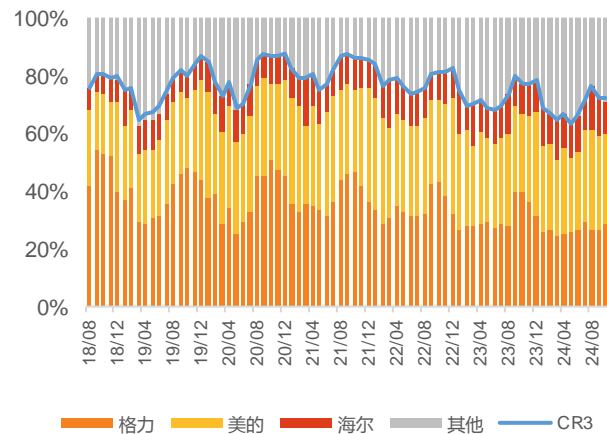
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 13：出货端空调外销月零售量、同比增速



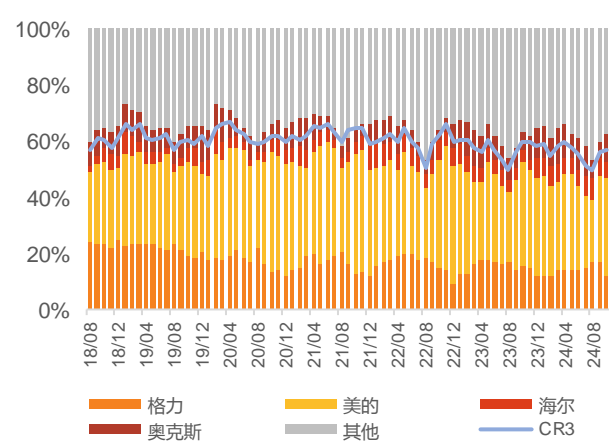
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 14：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



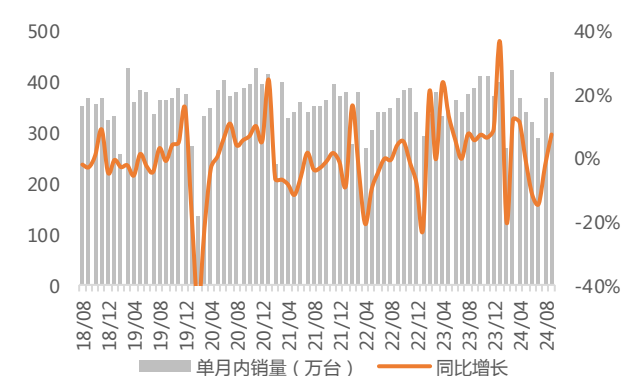
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 15：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



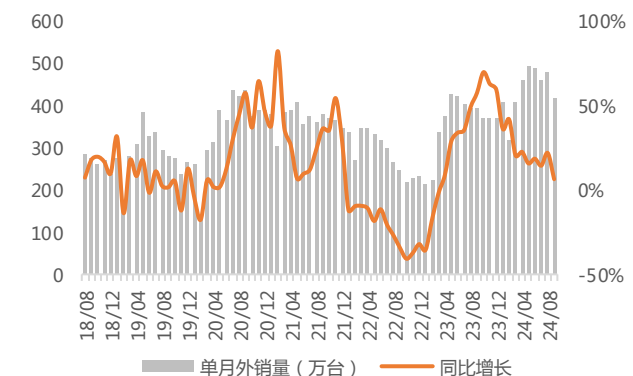
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 16：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



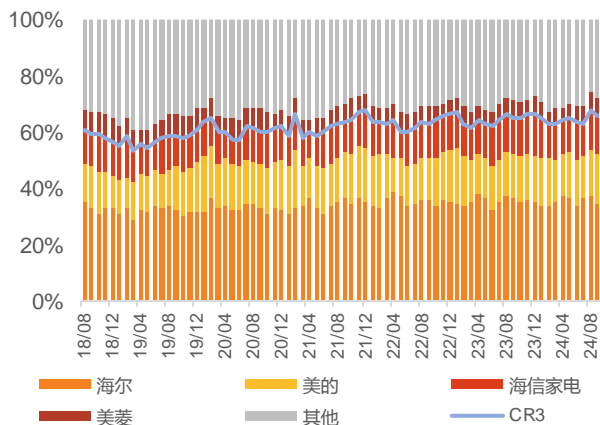
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 17：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



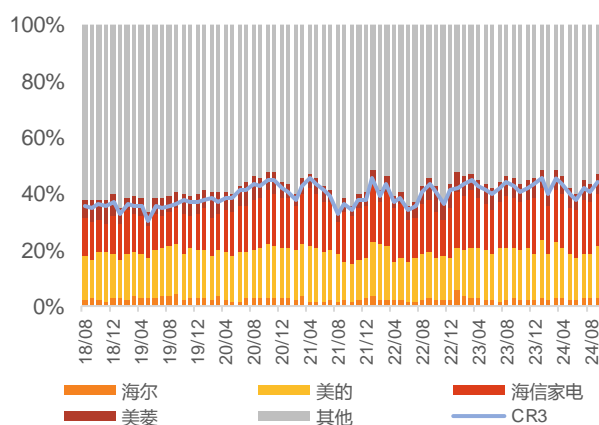
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



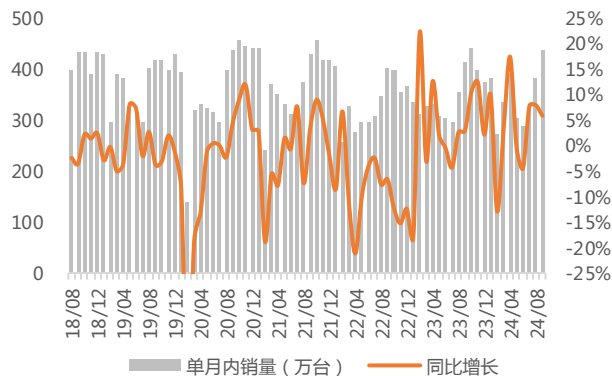
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 19：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



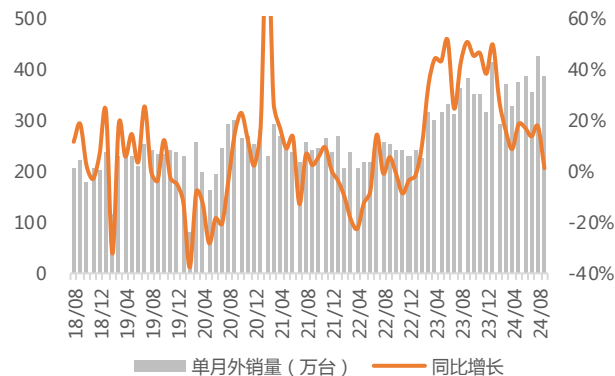
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 20：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



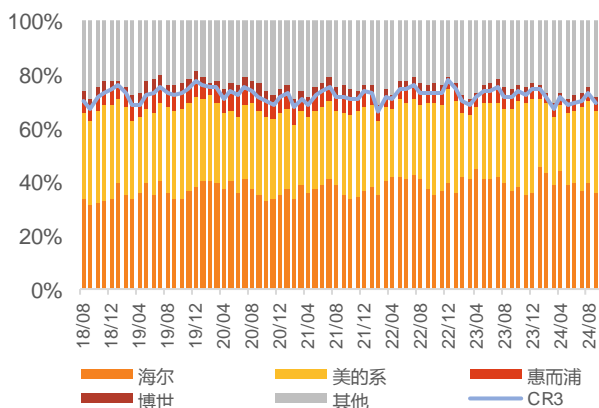
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



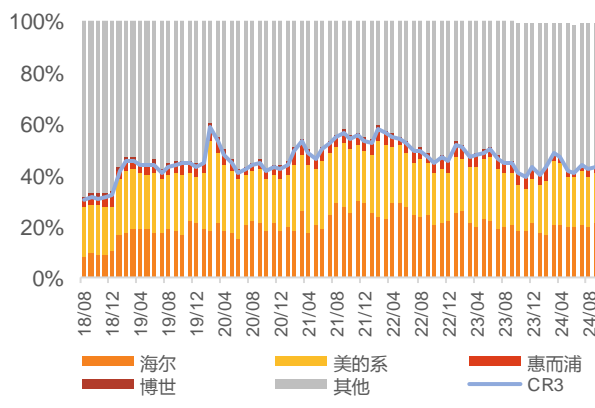
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 22：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 23：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

零售端：奥维数据跟踪

线上：大家电板块，24W1-W47 彩电/冰箱/空调/洗衣机销额分别同比+16%/+10%/+10%/+8%；生活电器板块，净化器、扫地机销额增速亮眼，年累分别同比+34%/+43%；厨小板块，养生壶/豆浆机/电炖锅年累销额分别同比为+22%/+21%/+11%，增速领先板块。

线下：24W1-W47 受益于以旧换新政策拉动，空冰洗年累销额增速转正增加；厨大电板

块除集成灶品类外，线下零售额同比均有所提升；电热水器年累销额增速转负，扫地机线下零售额同比+53%，继续领跑。

图 24：奥维周度数据

奥维云网（线上周度）							
品类	零售额累计增速		零售额单周增速				
	24W1-W47 (1/1-11/24)	24W47 (11/18-11/24)	24W46 (11/11-11/17)	24W45 (11/4-11/10)	24W44 (10/28-11/3)	24W43 (10/21-10/27)	
彩电	16%	130%	401%	-33%	-3%	129%	
冰箱	10%	32%	348%	-49%	-4%	107%	
空调	10%	100%	286%	-33%	1%	64%	
冰柜	-6%	-7%	84%	-44%	-3%	74%	
洗衣机	8%	41%	167%	-42%	-4%	99%	
油烟机	9%	26%	262%	-40%	-3%	66%	
燃气灶	13%	42%	217%	-29%	-3%	72%	
洗碗机	18%	118%	581%	-22%	-4%	316%	
集成灶	-40%	58%	215%	-5%	-5%	1%	
电热水器	-14%	-9%	87%	-67%	-5%	-7%	
净化器	34%	66%	278%	-21%	-4%	301%	
净水器	7%	67%	409%	-33%	-4%	154%	
扫地机器人	43%	73%	792%	1%	-4%	583%	
空气炸锅	-22%	-2%	73%	-25%	-2%	111%	
电饭煲	-1%	-1%	69%	-32%	-3%	111%	
电压力锅	-3%	-1%	86%	-28%	-1%	74%	
电磁炉	-8%	-16%	28%	-39%	-3%	23%	
电水壶	-1%	13%	29%	-4%	1%	109%	
养生壶	22%	2%	58%	21%	1%	158%	
豆浆机	21%	18%	69%	3%	7%	162%	
破壁机	-6%	5%	94%	-30%	-2%	171%	
搅拌机	9%	18%	66%	-1%	6%	155%	
榨汁机	9%	28%	134%	5%	-1%	156%	
电蒸锅	9%	2%	95%	-4%	-1%	256%	
电炖锅	11%	-5%	49%	-23%	-1%	64%	
煎烤机	-2%	-17%	34%	-45%	-3%	75%	

奥维云网（线下周度）							
品类	零售额累计增速		零售额单周增速				
	24W1-W47 (1/1-11/24)	24W47 (11/18-11/24)	24W46 (11/11-11/17)	24W45 (11/4-11/10)	24W44 (10/28-11/3)	24W43 (10/21-10/27)	
彩电	15%	48%	267%	11%	65%	87%	
冰箱	14%	49%	305%	12%	68%	104%	
空调	9%	85%	353%	33%	123%	99%	
冰柜	-7%	14%	71%	-4%	10%	37%	
洗衣机	17%	44%	280%	13%	72%	103%	
油烟机	26%	67%	349%	36%	106%	109%	
燃气灶	24%	63%	294%	35%	108%	105%	
洗碗机	22%	58%	378%	1%	54%	118%	
集成灶	-3%	34%	170%	-34%	69%	16%	
电热水器	6%	27%	187%	15%	58%	98%	
净化器	-12%	28%	74%	-19%	37%	11%	
净水器	15%	44%	421%	27%	91%	110%	
扫地机器人	53%	199%	512%	54%	139%	145%	
电饭煲	-7%	-4%	42%	-11%	15%	12%	
破壁机	-18%	-2%	54%	-25%	-6%	-2%	

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

6. 行业新闻

● 11月25日

新兴市场渐成中国家电出口热门赛道

随着全球经济一体化进程的加速，出海寻找新的增长点已成为中国家电企业的必然选择。今年前三季度，中国家电对拉美出口总额达到 96.7 亿美元，同比增长 33.5%；对非洲出口总额则为 42.3 亿美元，同比增长 14.0%。海尔、美的、TCL 等家电巨头纷纷加速布局新兴市场。海尔收购伊莱克斯南非热水器业务，美的在巴西投资建厂，TCL 则在迪拜举行发布会，推出面向中东和非洲市场的新品类产品。

中国家电企业需要坚持技术创新，打造适应海外市场本土需求的差异化产品。同时，要加强市场调研与战略规划，深入了解目标市场的政策法规、经济状况、消费需求等，制

针对性的市场进入策略和长期发展规划。此外，还要优化全球供应链布局，提高供应链的灵活性和抗风险能力；引进和培养具有国际化视野、跨文化沟通能力和专业技能的人才；强化风险预警机制和应对能力；合理利用金融工具和政策支持；保障企业利益和资金安全。中国家电企业需要继续抢滩布局新兴市场，不断提升自身实力和竞争力，以更好地应对全球市场的挑战和机遇。

● 11月27日

小米大家电业务新里程碑：智能家电工厂奠基开工

11月26日，小米集团在湖北省武汉市洪山区的小米智能家电工厂选址处，举办其首个大家电业务智能工厂的奠基及启动典礼。首期工程将专注于空调产品的制造，并规划设有六个核心生产分厂，旨在全方位满足家用及商用空调的装配需求。目标在于构建一个全球领先、效率卓越的空调智能生产基地，确保消费者能够及时获得高品质的智能空调产品。

特朗普再挥“关税大棒” 墨西哥建厂家电企业变数陡增

美国当选总统唐纳德·特朗普当地时间25日晚间表示，在其上任的第一天，将对墨西哥和加拿大进入美国的所有产品征收25%关税。这对于在墨西哥等地建厂出海的中国家电企业而言，无疑是一个新的挑战与变数。

目前，受特朗普加征关税言论影响，美元指数短线拉升，突破107关口，离岸人民币兑美元逼近7.26关口，澳元、加元兑美元走低，墨西哥比索兑美元跌幅扩大至1.2%。而这，可能只是未来的一个开端。提醒相关家电企业还需要密切关注政策动态和市场变化，及时了解关税政策的最新动态和市场需求的变化趋势，及时调整经营策略和产品布局，以应对潜在的市场风险和竞争压力。

7. 公司公告

● 11月25日

海信视像：关于聘任公司董事会秘书的公告

海信视像科技股份有限公司于2024年11月25日召开第十届董事会第七次会议审议通过了《关于聘任公司董事会秘书的议案》。经董事长于芝涛先生提名，董事会提名委员会事前审议通过，董事会同意聘任范潇先生为公司董事会秘书，任期自董事会审议通过之日起至第十届董事会任期届满之日止。

● 11月27日

海信家电：H股公告-认购理财产品

董事会宣告，2024年2月2日至2024年11月26日期间，本公司的附属公司空调营销公司及冰箱营销公司（作为认购方）订立中新薪水信托理财协议，以认购中粮信托有限责任公司理财产品，认购金额为人民币1,900,000,000元。本集团使用自有闲置资金支付该等中粮信托理财协议下的承认购金额。

海尔智家：2024年第一次临时股东大会会议材料

海尔智家股份有限公司关于接受表决权委托暨关联交易的议案。海尔智家全资子公司贯美公司本次接受冰戟公司委托优瑾公司55%股权对应的表决权事项，已经上市公司董事会相关委员会、独立董事专门会议、董事会审议通过，关联董事已回避表决，履行了必要的审议程序，符合相关法律法规及规范性文件的要求和《公司章程》的规定。

安孚科技：2024年第四次临时股东大会决议公告

安孚科技于2024年11月28日召开第四次临时股东大会，会议议案包括：关于调整公司

发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案、关于公司与交易对方签署附生效条件的《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》的议案、关于公司与袁永刚、王文娟夫妇签署附生效条件的《业绩承诺补偿协议》的议案、关于本次交易方案调整不构成重大调整的议案、关于《公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》及其摘要的议案、关于本次交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条规定的重组上市的议案（修订稿）。议案 1-6 均为特别决议议案，均已获出席本次股东大会有效表决权股份总数的 2/3 以上审议通过。律师见证结论意见为本次股东大会的召集人资格和召集、召开程序、出席会议人员的资格、提案、表决程序和表决结果均符合法律、法规、规范性文件和公司章程的规定。本次股东大会通过的有关决议合法有效。

8. 投资建议

标的方面，推荐：

- 1) 大家电：如【格力电器】/【美的集团】/【海尔智家】/【海信家电】；
- 2) 小家电：如【科沃斯】/【极米科技】/【小熊电器】等；
- 3) 厨大电：如【华帝股份】/【老板电器】；
- 4) 黑电：如【TCL 电子】/【海信视像】；

9. 风险提示

房地产市场景气程度回落：房地产市场景气情况与大家电销售关联性较高，地产市场遇冷将影响大家电终端销售情况。

汇率波动风险：部分家电企业以外销 ODM 业务为主，汇率波动会对企业盈利情况造成影响。

原材料价格波动风险：2021 年以来原材料成本快速上行，后续价格波动仍将影响家电企业盈利情况。

新品销售不及预期：洗地机、扫地机等新品销售不及预期将对相关家电企业营收业绩情况造成影响。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的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，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。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，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、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和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com