

空调 10 月内销大幅提速，出口增长强劲

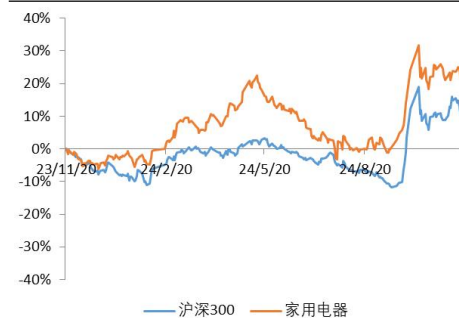
—家用电器行业周报

核心观点

市场表现：家用电器（SW）板块前一周-2.1%，在 31 个申万一级行业中，表现排名第 19 位，跑输沪深 300 指数 0.46pct。从子板块周涨跌幅来看，白色家电、黑色家电、小家电、厨卫电器、照明设备、家电零部件分别为-2.95%、-0.52%、-3.77%、2.15%、0.69%、0.51%。估值方面来看，截止 2024-11-22，家用电器（SW）市盈率（TTM，剔除负值）为 15x，位列申万 31 个一级行业的第 26 位，估值处于相对较低水平。【IFind】

核心观点：10 月家用空调内销出货量高速增长，环比大幅提速。零售端看，据奥维推总数据，10 月奥维空调零售量同比+29%，龙头安装卡 20%以上增长，零售端与出货端增速相对一致，表明渠道库存去库结束，出货有望持续兑现弹性。我们认为，目前 10 月零售端增速已经充分传递到出货端，后续 11-12 月上年基数不高，且终端景气持续提升，后续出货弹性预期更高。10 月家用空调外销出货量同比+54.3%，在去年同期基数较高情况下，仍保持高增，规模继续新高。龙头出口订单保持较快增长，可能有部分因关税预期导致的抢出货现象，年内增势有望延续。

行业表现对比图



资料来源：ifind、国都证券

研究员：郝卓凡

电话：010-84183386

Email：haozhuofan@guodu.com

执业证书编号：S0940523100001

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、行业观点更新：空调 10 月内销大幅提速，出口增长强劲

根据产业在线数据，2024 年 10 月家用空调销量 1287 万台，同比+37.9%，其中内销 629 万台，同比+24.1%；出口 658 万台，同比+54.3%。

10 月家用空调内销出货量高速增长，环比大幅提速。零售端看，据奥维推总数据，10 月奥维空调零售量同比+29%，龙头安装卡 20% 以上增长，零售端与出货端增速相对一致，表明渠道库存去库结束，出货有望持续兑现弹性。价格来看，据奥维云网，1-10 月格力及美的品牌线上均价同比均-3%，龙头价格策略较为温和。我们认为，目前 10 月零售端增速已经充分传递到出货端，后续 11-12 月上年基数不高，且终端景气持续提升，后续出货弹性预期更高。

10 月家用空调外销出货量同比+54.3%，在去年同期基数较高情况下，仍保持高增，规模继续新高。据海关总署显示，10 月家电出口持续强劲，家用电器出口量同比+24.9%，增幅环比+15.4pct。龙头出口订单保持较快增长，可能有部分因关税预期导致的抢出货现象，年内增势有望延续。

展望来看，以旧换新带来内销景气度持续向上，有望带来补库行情；外销高景气有望持续。持续推荐美的集团、格力电器、海尔智家及海信家电。

二、行业走势回顾

家用电器（SW）板块前一周-2.1%，在 31 个申万一级行业中，表现排名第 19 位，跑输沪深 300 指数 0.46pct。从子板块周涨跌幅来看，白色家电、黑色家电、小家电、厨卫电器、照明设备、家电零部件分别为-2.95%、-0.52%、-3.77%、2.15%、0.69%、0.51%。

个股表现来看，涨幅最大的前五家公司分别是四川九洲(+60.99%)、爱仕达(+51.78%)、日出东方(+47.41%)、*ST 同洲(+20.21%)、勤上股份(+14.09%)；而跌幅最大的前五家公司分别是比依股份(-15.76%)、富佳股份(-12.44%)、海立股份(-8.78%)、四川长虹(-8.47%)、石头科技(-7.05%)。

估值方面来看，截止 2024-11-22，家用电器（SW）市盈率（TTM，剔除负值）为 15x，位列申万 31 个一级行业的第 26 位，估值处于相对较低水平。【IFind】

三、个股动态跟踪

长虹美菱：公司公告称，董事会近日收到公司总裁钟明先生的书面辞职报告，钟明先生因个人工作变动原因申请辞去其担任的本公司总裁职务，但其将继续担任公司董事、董事会下属战略委员会委员、提名委员会委员、ESG 管理委员会委员职务；董事会授权公司副总裁汤有道先生代行公司总裁职责，代理期限自本次董事会审议通过之日起至董事会聘任新的总裁之日止。

澳柯玛：公司公告称，公司信息披露义务人为青岛城投城金控股集团有限公司；本次权益变动系信息披露义务人基于自身投资运作需要，减持持有的上市公司股份；信息披露义务人计划于 2024 年 11 月 21 日至 2025 年 2 月 20 日期间，以集中竞价方式减持不超过 7,980,100 股通过非公开发行方式取得的上市公司股份，减持数量不超过上市公司

总股本的 1%。

长虹美菱：公司公告称，公司于 2024 年 10 月 11 日和 2024 年 10 月 29 日分别召开了第十一届董事会第三次会议、第十一届监事会第三次会议、2024 年第二次临时股东大会，同意公司以自有资金 371,282,909.96 元收购控股股东四川长虹电器股份有限公司持有的合肥长虹实业有限公司 99% 股权；同意公司全资子公司合肥美菱物联科技有限公司以自有资金 3,750,332.42 元收购四川长虹下属子公司四川长虹创新投资有限公司持有的合肥实业 1% 股权。

海信家电：公司公告称，公司于 11 月 21 日收到书面辞任报告，代慧忠先生申请辞去本公司董事长职务，同时辞去本公司第十二届董事会 ESG 委员会主席、战略委员会主席及委员职务，辞任上述职务后，不会影响本公司董事会的正常运行。代慧忠先生将继续在本公司担任董事职务，以及第十二届董事会提名委员会委员、ESG 委员会委员职务。代慧忠先生未持有本公司股份。

四、行业数据跟踪

1. 空调内外销出货

根据产业在线数据，2024 年 10 月空调总销量 1286.91 万台，同比+37.9%；其中内销量 628.88 万台，同比+24.1%，外销量 658.03 万台，同比+54.3%。

2. 冰箱内外销出货

根据产业在线数据，2024 年 9 月冰箱总销量 832.8 万台，同比+6.8%；其中内销量 417.6 万台，同比+7.4%，外销量 415.2 万台，同比+6.2%。

3. 洗衣机内外销出货

根据产业在线数据，2024 年 9 月洗衣机总销量 822.7 万台，同比+3.6%；其中内销量 436.0 万台，同比+5.8%，外销量 386.7 万台，同比+1.1%。

4. 油烟机内外销出货

根据产业在线数据，2024 年 9 月油烟机总销量 279.0 万台，同比+7.5%；其中内销量 164.5 万台，同比+12.9%，外销量 114.5 万台，同比+0.6%。

5. 清洁电器零售

根据奥维云网数据，2024 年 10 月扫地机线上、线下零售量分别为 106.5、3.7 万台，同比分别+112.6%、201.8%；线上、线下均价分别为 3750、5051 元，同比分别+8.0%、2.3%；线上、线下零售额分别为 3993.1、188.3 亿元，同比分别+129.6%、+208.6%。

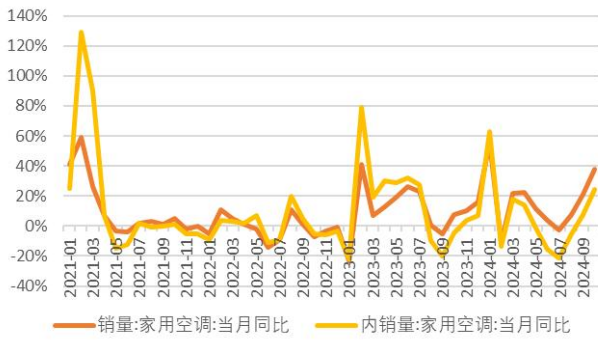
2024 年 10 月洗地机线上零售量为 81.0 万台，同比+51.7%；线上均价为 2214 元，同比-7.9%；线上零售额分别为 1792.7 亿元，同比+39.6%。

资料来源：产业在线、奥维云网、国都证券。

图 1：空调出货量增速

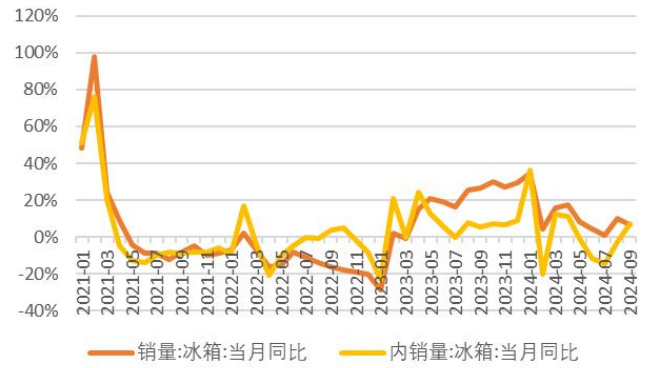
图 2：冰箱出货量增速

空调行业出货量增速



资料来源：产业在线、国都证券

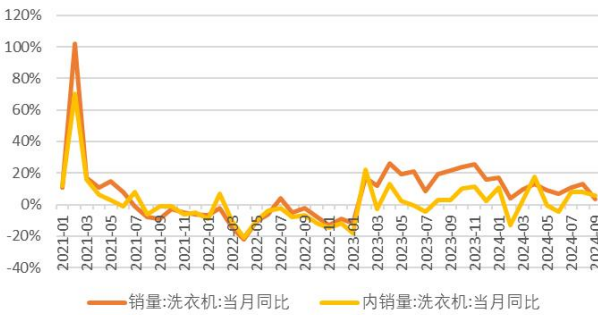
冰箱行业出货量增速



资料来源：产业在线、国都证券

图 3：洗衣机出货量增速

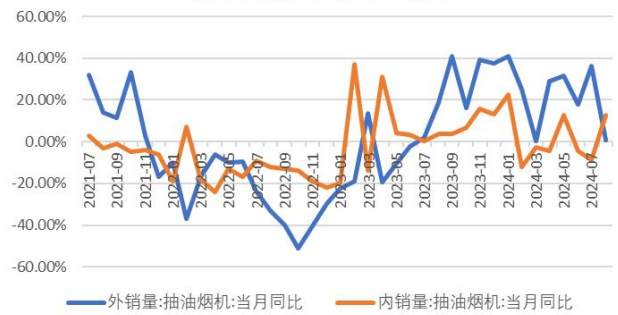
洗衣机行业出货量增速



资料来源：产业在线、国都证券

图 4：油烟机出货量增速

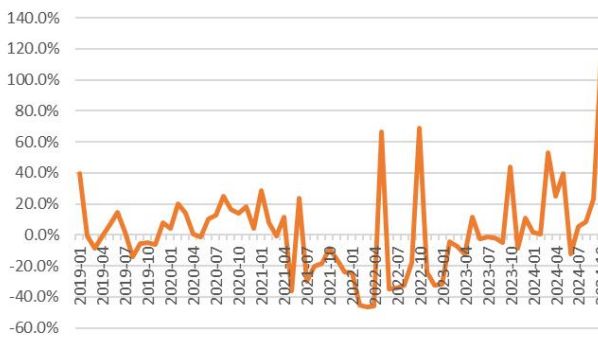
油烟机行业出货量增速



资料来源：产业在线、国都证券

图 5：扫地机线上零售量增速

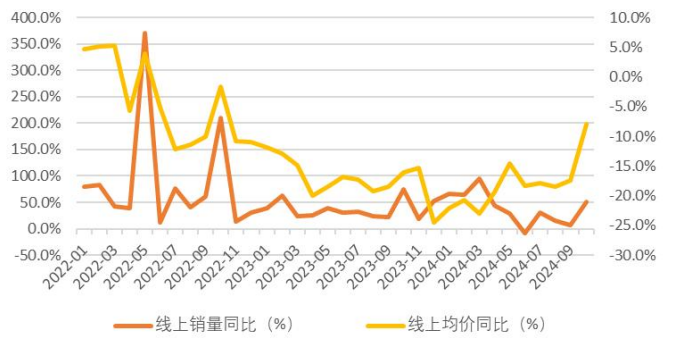
扫地机线上零售量增速



资料来源：奥维云网、国都证券

图 6：洗地机线上零售量及均价增速

洗地机线上零售量及均价增速



资料来源：奥维云网、国都证券

五、风险提示

地产行业波动；需求不及预期；行业竞争加剧；政策效果不及预期。

资料来源：公司公告、产业在线、奥维云网、ifind、国都证券

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级
国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上