

11月空调持续高速增长，持续推荐白电龙头

—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-0.8%，在31个申万一级行业中，表现排名第6位，跑输沪深300指数0.68pct。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0.11%、0.25%、-2.27%、-5.15%、-5.64%、-3.01%。估值方面来看，截止2024-12-20，家用电器（SW）市盈率（TTM，剔除负值）为15.4x，位列申万31个一级行业的第25位，估值处于相对较低水平。【IFind】

核心观点：以旧换新政策带动下，11月空调内销延续较快增长，规模同期新高。奥维11月空调线上、线下零售量分别同比+13%、+68%，渠道去库充分，出货弹性正逐渐兑现。2025年在政策持续预期下，有望延续稳健增长。11月家用空调外销量同比+59%，12月空调外销排产同比+48.5%，排产数据年初以来持续上调，2024全年空调外销出货有望实现近40%增速。展望2025年，海外市场空间仍广阔，增势有望延续。

12月20日，商务部表示正抓紧研究制定明年“两新”相关政策，政策延续为确定性事件。展望2025年，龙头后续经营支撑较强，外销有望延续高速增长，持续推荐美的集团、格力电器、海尔智家及海信家电。

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：11月空调持续高速增长，持续推荐白电龙头

2024年11月家用空调，销量1538万台，同比+44.2%，其中内销673万台，同比+28.7%，出口865万台，同比+59.1%。

以旧换新政策带动下，11月空调内销延续较快增长，规模同期新高。11月龙头安装卡在去年同期高基数上仍双位数增长，奥维11月空调线上、线下零售量分别同比+13%、+68%，渠道去库充分，出货弹性正逐渐兑现。展望全年，2024年1-11月空调内销同比+4%，预计全年内销量有望超过一亿台。2025年在政策持续预期下，有望延续稳健增长。

11月家用空调外销量同比+59%，规模持续新高。12月空调外销排产同比+48.5%，排产数据年初以来持续上调，2024全年空调外销出货有望实现近40%增速。展望2025年，海外市场空间仍广阔，增势有望延续。

12月20日，商务部表示正抓紧研究制定明年“两新”相关政策，政策延续为确定性事件。展望2025年，龙头后续经营支撑较强，外销有望延续高速增长，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-0.8%，在31个申万一级行业中，表现排名第6位，跑输沪深300指数0.68pct。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0.11%、0.25%、-2.27%、-5.15%、-5.64%、-3.01%。

个股表现来看，涨幅最大的前五家公司分别是比依股份(+11.18%)、TCL智家(+9.47%)、深康佳A(+7.5%)、九联科技(+7.1%)、飞科电器(+6.83%)；而跌幅最大的前五家公司分别是帅丰电器(-28.31%)、爱仕达(-25.54%)、勤上股份(-16.47%)、金海高科(-12.48%)、星光股份(-12.06%)。

估值方面来看，截止2024-12-20，家用电器（SW）市盈率（TTM，剔除负值）为15.4x，位列申万31个一级行业的第25位，估值处于相对较低水平。【IFind】

三、个股动态跟踪

冰山冷热：公司为满足业务发展需要，增强公司资金及盈利能力，拟以简易程序向特定对象发行A股股票，募集资金不超过19637.7万元。

小崧股份：为提高公司应对汇率风险的能力，公司拟开展额度不超过2亿人民币或等值外币的外汇套期保值业务。

惠而浦：公司预计2025年发生的与实控人控制的关联方的日常关联交易金额为3.5亿元，预计与惠而浦集团及其关联方的日常关联交易金额为3.7亿元。

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11月空调总销量1538.23万台，同比+44.2%；其中内销量673.19万台，同比+28.7%，外销量865.04万台，同比+59.1%。

2. 冰箱内外销出货

根据产业在线数据，2024年10月冰箱总销量884.62万台，同比+13.1%；其中内销量447.32万台，同比+8.6%，外销量437.3万台，同比+18.1%。

3. 洗衣机内外销出货

根据产业在线数据，2024年10月洗衣机总销量931.3万台，同比+17.6%；其中内销量517.3万台，同比+17.4%，外销量414.0万台，同比+17.8%。

4. 油烟机内外销出货

根据产业在线数据，2024年10月油烟机总销量302.9万台，同比+29.8%；其中内销量186.5万台，同比+23.3%，外销量116.4万台，同比+41.8%。

5. 清洁电器零售

根据奥维云网数据，2024年11月扫地机线上、线下零售量分别为68.9、4.1万台，同比分别+33.1%、129.2%；线上、线下均价分别为3606、5182元，同比分别+3.9%、6.8%；线上、线下零售额分别为2484.8、212.2亿元，同比分别+38.3%、+145.5%。

2024年11月洗地机线上零售量为61.9万台，同比+17.8%；线上均价为2147元，同比-7.9%；线上零售额分别为1329.0亿元，同比+8.5%。

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



资料来源：产业在线、国都证券

图 2：冰箱出货量增速

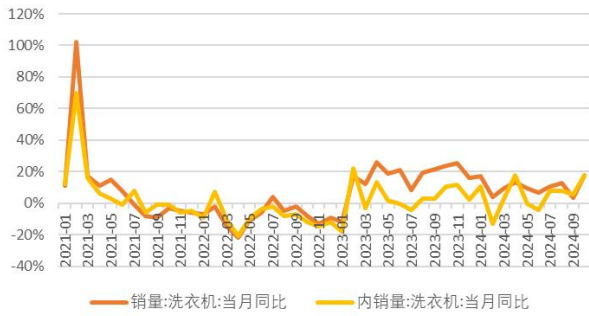


资料来源：产业在线、国都证券

图 3：洗衣机出货量增速

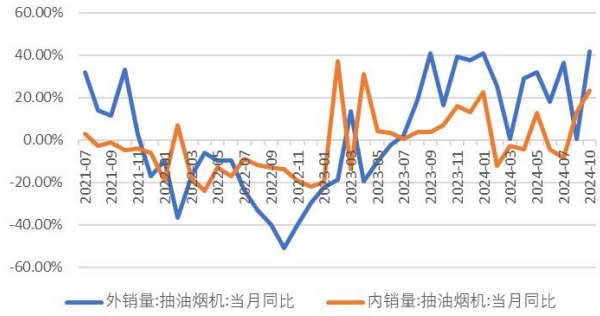
图 4：油烟机出货量增速

洗衣机行业出货量增速



资料来源：产业在线、国都证券

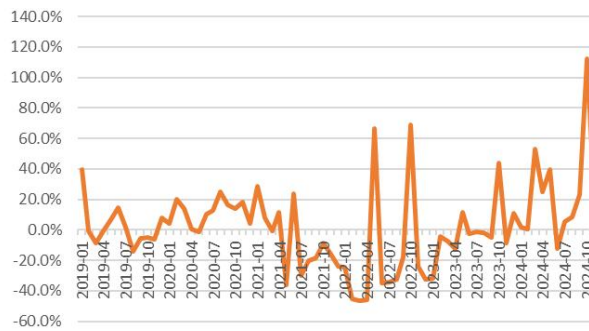
油烟机行业出货量增速



资料来源：产业在线、国都证券

图 5：扫地机线上零售量增速

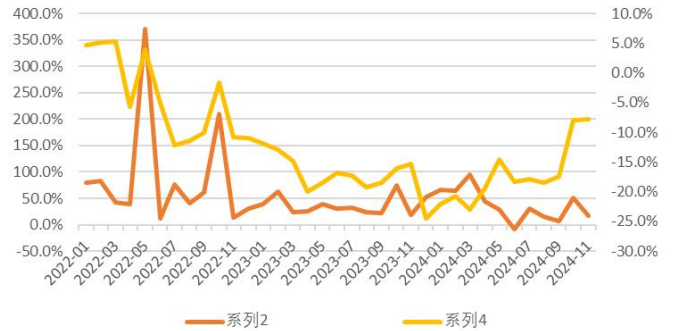
扫地机线上零售量增速



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