

行业展望

2025年1月

中国家电行业展望，2025年1月

2024年家电行业海外需求持续向好，家电内需市场表现前低后高，下半年“以旧换新”政策落地激发消费潜力，行业内企业收入和利润保持增长。随着政策细则进一步优化、品类扩围叠加海外需求持续旺盛，有望拉动家电行业高质量发展。

中国家电行业的展望为稳定提升，中诚信国际认为未来12~18个月该行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所提升，但尚未达到“正面”状态的水平。

摘要

- 2024年国内家电以旧换新政策重磅出台，下半年随着政策自上而下颁布并逐步落地，为消费需求增长注入动力，未来预计政策红利将持续释放并加力扩围；头部家电品牌终端更容易获得补贴政策并在市场竞争中占据明显优势。
- 2024年前三季度家电零售总额表现优于全国社会消费品零售总额，家电出口再创新高，其中白电出口量额增速均优于彩电。从细分品类来看，1) **彩电**：2024年全球彩电市场止跌企稳，其中中国市场表现略弱于全球水平，但中国品牌及代工厂商在制造规模及出口方面仍保持全球优势地位，大尺寸化及高端化趋势带动彩电销售均价提升明显。2) **白电**：海外需求旺盛带动全球白电市场规模快速增长，国内空调销售表现在上、下半年有所分化，家电以旧换新对下半年白电提振效果显著，此外，国内白电线上、线下销售均价差距拉大，但厂商在经营结构上向高端化调整的效果仍存在不确定性。3) **厨电**：2024年国内厨卫电器市场景气度呈前低后高趋势，房地产竣工面积下降导致厨卫大家电工程渠道销售持续承压，但厨卫“焕新”带动下半年厨房大家电零售需求反弹，小家电消费动力仍不足；预计新一轮厨电补贴品类扩围将带动行业增长，线下渠道及部分品需类产品有更大的增长空间。4) **清洁电器**：行业规范程度提高并迎来发展机遇期，扫地机和洗地机增长迅速且未来市场渗透率有望加速上升，同时，国内厂商有望在海外出口领域迎来发展机遇，并对海外品牌形成替代。
- 财务方面，由于国内家电补贴政策反映在企业财务指标上存在一定滞后性，下半年行业经营业绩表现优于上半年。家电行业样本企业收入和经营性业务利润均保持增长，平均现金周期同比缩短，多数企业运营效率同比提升；行业资本支出力度平稳且主要系白电和家电零部件投资，债务规模及财务杠杆增幅很小，整体短期偿债风险可控；但亦存在经营获现能力下降、部分彩电企业经营承压等情况。

目录

摘要	1
分析思路	2
行业基本面	2
行业财务表现	10
结论	13
附表	15

联络人

作者

企业评级部

杨锐 027-87339288-288
ryang@ccxi.com.cn

贾晓奇 027-87339288-276
xqjia@ccxi.com.cn

王都 027-87339288-211
dwang.anthony@ccxi.com.cn

王雨涵 027-87339288
yhwang@ccxi.com.cn

其他联络人

龚天璇 010-66428877
txgong@ccxi.com.cn

一、 分析思路

家电行业¹的信用基本面分析，主要是通过宏观经济环境与政策、市场供需局面变动及核心原材料价格走势等的相关因素，判断细分市场供需变化及行业竞争格局，从而分析上述因素对家电企业经营业绩和财务状况的影响，并推断行业信用基本面的变化情况。本文指出：2024年以来国内新一轮“以旧换新”政策对于激发内需潜力、促进消费结构升级具有重要作用，且效果自2024年第三季度逐步显现，下半年行业内企业的业绩表现优于上半年。另一方面，作为全球家电制造规模第一大国，中国家电出海是拉动经济增长的重要引擎，预计2025年家电行业及企业将继续受益于国内加力扩围的政策和海外广阔的新兴市场需求拉动，有望进一步提质增效。

二、 行业基本面

政策要点

2024年国内家电以旧换新政策重磅出台，下半年随着政策自上而下颁布并逐步落地，为消费需求增长注入动力，未来预计政策红利将持续释放并加力扩围；头部家电品牌终端更容易获得补贴政策并在市场竞争中占据明显优势。

目前我国家电市场处于“增量和存量并重时代”，根据商务部数据显示，2023年我国主要品类家电保有量超过30亿台，每百户居民拥有空调、冰箱、电视均超百台。一些家电使用时间较长，更新换代需求和潜力很大。为了拉动内需、促进消费，2024年以来国家推出一系列重磅政策，支持家电产业“以旧换新”和“健全再生资源回收体系”，先是国家层面牵头推出支持政策、执行标准及要求，随后22个省²、5个自治区及4个直辖市均纷纷积极响应。

从实施效果来看，本轮家电政策力度大、资金来源较有保障且投放精准，通过信息化手段进一步简化了补贴流程，补贴落实效率高。根据商务部数据，2024年超过3,600万名消费者购买八大类家电产品5,600多万台，带动销售额2,400亿元，其中一级能效产品销售额占比超过90%，政策对于8大核心品类、高效节能的家电产品销量的促进作用较大，有利于引导消费者的家电产品结构升级。此外，美的、海尔等头部品牌家电厂商凭借在高能效产品占比、产品线丰富度、渠道覆盖面、强大的供应链储备、资金实力，更容易达到政府补贴条件，从而在市场竞争中更具优势。由于地方补贴活动自2024年8月开始落地，上半年国内家电市场受政策驱动影响小，政策效用主要自下半年起逐步释放。2024年11月，国家发改委针对“两新”政策提出将继续加大支持力度、扩大支持范围的政策举措，降低补贴门槛、拓宽品类等措施将吸纳更多中小企业和个体户参与，预计2025年家电领域加力扩围的方案实施对提振内需消费的效用

¹ 本文中所提家电行业及企业，指中诚信国际债券市场行业分类标准（CB0103-2024）中的一级行业电子（C080000）--二级行业电子设备（C080200）--三级行业家电（C080201）

² 除中国台湾省之外的22个省份均陆续推出了家电以旧换新政策。

将更为显著。

表 1：2024 年以来中国家电行业政策梳理

时间	政策发布方	文件名称	主要内容
2024.2.1	商务部等 9 部门	《关于健全废旧家电家具等再生资源回收体系的通知》	设置废旧家电家具暂时存放点。定期组织再生资源回收企业、家电家具销售企业上门回收废旧家电家具。 <u>到 2025 年，全国废旧家电家具回收量比 2023 年增长 15% 以上，废旧家电家具规范化回收水平明显提高。</u>
2024.3	国务院	《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	支持家电销售企业联合生产企业、回收企业开展以旧换新促销活动， <u>到 2027 年，废旧家电回收量较 2023 年增长 30%。</u>
2024.4	商务部、财政部办公厅	关于完善再生资源回收体系支持家电等耐用消费品以旧换新的通知	鼓励有条件的地方统筹使用中央财政安排的 <u>县域商业建设行动相关资金</u> ，改造提升家电家具回收网络，提高废旧家电家具回收、中转和集散效率。
2024.7.24	国家发展改革委、财政部	《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》	提出国家发展改革委直接向地方安排超长期特别国债资金，支持家电以旧换新， <u>补贴资金按照总体 9:1 的原则实行央地共担，东部、中部、西部地区中央承担比例分别为 85%、90%、95%，各省级财政根据中央资金分配情况按比例安排配套资金</u>
2024.8.24	商务部等 4 部门办公厅	《关于进一步做好家电以旧换新工作的通知》	要求做好政策衔接、 <u>明确补贴品种和补贴标准（补贴“8+N”类，每件最高补贴 2000 元）</u> ³ 、优化补贴方式和审核流程、加强数字赋能和资金管理。
2024.12.11~12	中央经济工作会议	--	增加发行超长期特别国债，持续支持“两重”项目和“两新”政策实施。
2024.12.23~24	全国财政工作会议	--	2025 年加大消费品以旧换新支持力度
2025.1.8	国家发展改革委	国务院政策例行吹风会 《关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》	享受以旧换新补贴的家电产品， <u>由去年的 8 类增加到 12 类</u> （将微波炉、净水器、洗碗机、电饭煲等 4 类纳入补贴范围），单件最高可享受销售价格 20% 的补贴。 1、加大重点领域设备更新项目支持力度。加力实施设备更新贷款贴息。 <u>对符合有关条件经营主体设备更新相关的银行贷款本金，在中央财政贴息 1.5 个百分点基础上，国家发展改革委安排超长期特别国债资金进行额外贴息，进一步降低经营主体设备更新融资成本。</u> 2、扩围支持消费品以旧换新；继续向地方直接安排超长期特别国债资金，用于支持消费品以旧换新；加力支持家电产品以旧换新； <u>优化参与门槛，强化资金支持，加强项目资金监管，要严格执行国库集中支付制度，守牢资金使用红线底线。</u>

数据来源：商务部，中诚信国际整理

国内外家电市场表现综述

2024 年前三季度家电零售总额表现优于全国社会消费品零售总额，家电出口再创新高，其中白电出口的量额增速均优于彩电。

2024 年 1~9 月全国社会消费品零售总额 353,564 亿元，同比增长 3.3%，增速同比下降 3.5 个百分点；但其中家用电器和音像器材类零售总额为 6,839 亿元，同比增长 4.4%，增速同比上升 5 个百分点，对全国社会消费品零售总额增长的拉动作用较强。出口方面，据海关统计，2024 年 1~11 月，我国出口家用电器 40.99 亿台，同比增长 21.3%；出口家用电器金额 917.19 亿美元，同

³ 对个人消费者购买 2 级及以上能效或水效标准的冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机 8 类家电产品给予以旧换新补贴，补贴标准为产品最终销售价格的 15%，对购买 1 级及以上能效或水效的产品，额外再给予产品最终销售价格 5% 的补贴。每位消费者每类产品可补贴 1 件，每件补贴不超过 2000 元。

比增长14.1%。主要出口品类不同程度增长，以空冰洗为主的白电量额增速表现均优于彩电。

表 2：2024 年 1~11 月我国家电出口量值表

产品名称	数量（万台）	金额（万元人民币）	数量同比变动（%）	金额同比变动（%）
家用电器	409,868.00	65,203,445.00	21.30	15.50
其中：电扇	56,563.00	4,482,683.00	43.60	20.70
空调	5,678.00	5,912,458.00	28.00	22.60
冰箱	7,397.00	6,566,031.00	20.50	22.50
洗衣机	3,004.00	2,446,853.00	13.80	10.40
吸尘器	15,241.00	3,880,917.00	21.90	10.70
微波炉	6,647.00	2,268,653.00	10.60	5.70
电视机	10,042.00	10,248,384.00	10.90	16.00

数据来源：海关总署，中诚信国际整理

细分市场表现与竞争格局

彩电：2024 年全球彩电市场止跌企稳，其中中国市场表现略弱于全球平均水平，但中国品牌及代工厂商在制造规模及出口方面仍保持全球优势地位，大尺寸化及高端化趋势带动彩电销售均价提升明显且高于其他大家电品类；预计 2025 年国内政策效果释放、海外需求增长及产品结构升级将合力拉动全球彩电市场规模稳中有增。

电视作为娱乐功能的家电产品，近年来电视开机率⁴持续下降，叠加宏观经济增长压力加大，居民消费动力不足导致电视需求长期疲软，但2024年下半年以来，随着国内政策加码刺激焕新需求，电视大尺寸化、mini LED渗透率提升带动货单价提升，国内电视零售额表现释放积极信号。根据奥维云网数据，2024年1~11月中国彩电市场零售量2,776万台，同比下降2.0%，零售额1,136亿元，同比增长15.3%，下半年国内政策落地对于市场需求的拉动作用有所上升。但得益于头部品牌企业海外供应链延伸及品牌拓展，中国电视出口量达1.01亿台，同比增长10.9%。**全球市场方面**，根据TrendForce预测2024年全球电视机品牌的出货量约达1.97亿台，同比微增0.6%，增速由负转正，分区域来看，北美和西欧市场增速较明显，主要得益于巴黎奥运会等赛事举办、北美退税促销及渠道补库存等；亚洲市场增速弱于前述区域，其中中国市场自三季度以来出货量表现突出，日本出货同比下降，拉丁美洲和非洲呈小幅增长态势。**从供给端来看**，中国彩电产量占据全球绝大部分市场份额，2024年1~11月，中国彩电产量1.86亿台，同比增速3.6%，增速较上年同期上升4.9个百分点，自下半年起厂商排产计划随市场需求改善而更加积极。

行业竞争格局来看，全球品牌整机集中度较高，前五大品牌出货份额占比约65%，头部品牌各家出货表现分化较大，其中得益于企业推行产品高端化、大屏化叠加重点布局市场表现良好，排名第二、三名的TCL、海信规模同比增长迅猛；小米因经营策略由过去追求出货量而向注重产品结构和经营利润转变，其过渡期规模同比有所下降。国内前五大品牌厂商出货量

⁴ 根据前瞻产业研究院数据，中国电视开机率不足30%；电视平均换机周期一般约5~8年，但由于电视耐用程度高、技术迭代小，居民实际使用年限远高于换机周期。

占比超80%，竞争格局相对稳定，其中2024年1~10月仅小米、创维规模同比小幅下降。代工方面，近年来电视品牌厂商外放代工比例呈上升趋势，目前接近55%，尤其以欧美区域居多，2024年1~10月电视代工竞争格局有所变化，其中，排名第一的MOKA地位稳固，得益于越南工厂量产规模同比增速35.5%；受海外合作的主力客户减产及自有品牌竞争力削弱的综合影响，TPV（冠捷）跌出前五大排名，身为北美市场核心代工企业，北美渠道备货需求增加带动MTC（兆驰）跻身全球第二，长虹ODM排名降至第三主要受小米电视代工订单减少所致。

图1：2024年1~10月全球前五大品牌电视整机出货情况

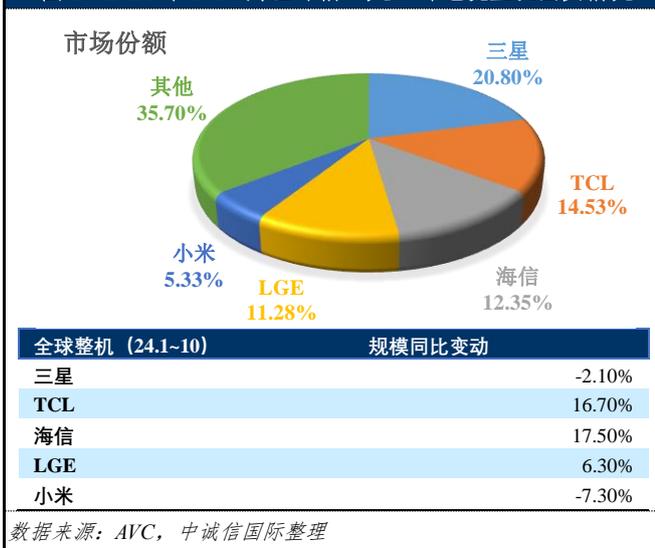
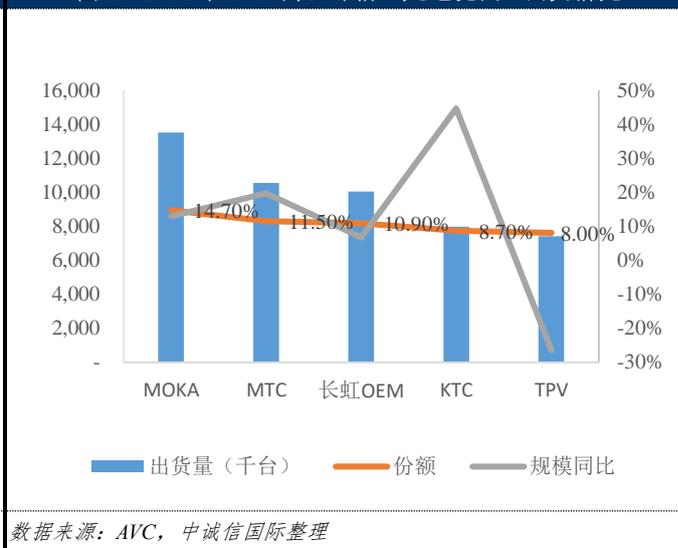
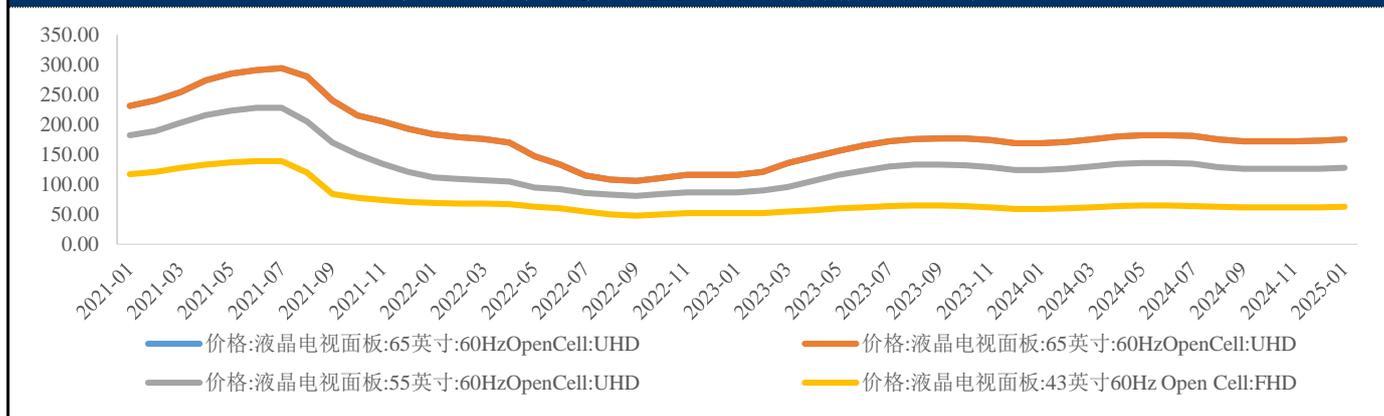


图2：2024年1~10月全球前五大电视代工出货情况



价格方面，2024年1~11月，彩电线上、线下销售均价分别同比提升13.02%和17.82%至3,139元和7,025元，彩电均价增速远超其他大家电品类。与此同时，面板在电视整机成本中占比约30~60%，2024年以来大尺寸面板价格延续增长态势，65寸、55寸和43寸电视面板年均均价同比分别增长11.62%、11.08%和4.6%；受北美即将上调关税等影响，整机厂备货节奏加快推升面板需求，2025年1月以来大尺寸面板价格环比上涨超1%。我们认为，电视整机产品结构优化带来的均价提升抵消了采购成本上涨的压力，有助于头部电视厂商利润水平改善，但竞争力较弱的电视厂商更多擅长性价比产品，仍面临成本控制压力；预计未来一年随着日韩面板企业退出，大尺寸面板产能进一步聚焦中国大陆，面板价格周期性波动将有所收窄。

图3：近年来主流尺寸电视面板价格变动情况（美元/片）



数据来源: omdia, iFind, 中诚信国际整理

中诚信国际认为,随着国内政策拉动及欧美等重点海外市场环境改善,2024年全球彩电市场实现止跌企稳,其中中国市场表现略弱于全球平均水平,但中国品牌及代工厂商的电视制造规模及出口情况仍保持全球优势地位。在开机率走低背景下,预计2025年彩电销量大幅反弹的难度较大,但市场需求有望稳中向好,全球彩电销售额将随着均价提升而进一步增长,85寸及以上彩电占比仍有提升空间,产品结构升级将支撑头部厂商盈利改善,但需观察后续核心材料面板价格上涨带来的影响以及各厂商的备料策略及费用控制情况。

白电: 2024年海外需求旺盛带动全球白电市场规模快速增长,国内空调销售表现在上、下半年有所分化,家电“以旧换新”对下半年白电提振效果显著,此外,国内白电线上、线下销售均价差距拉大;预计未来一年海外增势依旧延续,国内家电补贴及房地产相关利好政策将助力中国冰洗空销售态势向好,但厂商在经营结构上向高端化调整的效果仍待观察。

白色家电以空调、冰箱和洗衣机为主,各主流厂商分别围绕三大核心产品已形成稳固且高度集中的行业竞争格局。凭借中国品牌厂商完善的海外渠道搭建及产品的高质价比,白电出口成为中国厂商发力的重点,目前美国、日本和俄罗斯是主要出口国,但拉美、非洲中东等新兴市场增速较快。2024年海外多地市场需求旺盛,白电出口表现亮眼,同年1~11月空调、冰箱、洗衣机出口量增速分别达28%、20.5%和13.8%,由于目前洗衣机、空调市场需求以刚需类产品为主,上述产品出口金额增速不及出口量,冰箱则因产品结构升级(AI智能化、嵌入式及法式产品需求占比提升)带动销售均价略有增长。国内市场方面,根据AVC,2024年1~9月,中国白电市场零售额同比下降0.2%至6,144亿元,增速较上半年提升6.8%,三季度以来各省以旧换新政策陆续实施,对白电销售拉力作用较大,但国内白电市场规模略降主要受单一品类规模占比最高的空调需求疲软影响。受房地产景气连续走低、国内频频降雨、消费降级以及上年同期基数较高等因素影响,国内空调销售表现乏力。冰冷和洗衣机产业依然处于换新需求驱动通道,市场表现较稳定。

图 4: 2024 年 1~11 月我国白电线上销售情况 (元)



资料来源: AVC, 中诚信国际整理

图 5: 2024 年 1~11 月我国白电线下销售情况 (元)



资料来源: AVC, 中诚信国际整理

价格方面，2024年上半年，除冰箱、洗衣机有产品迭代拉动均价提升外，冰柜、空调、干衣机品类线上线下均价均有所下滑，幅度在0.5%~5%之间，其中空调市场竞争加剧，去库存、降价策略导致价格下行幅度较大，但下半年政府补贴政策的落地对于厂商线下渠道的议价区间收窄、利润回归有一定积极作用，线上渠道性价比机型销量较好。2024年1~11月，冰柜、空调、洗衣机线下销售均价仍在下探，整体白电品类线上、线上渠道的均价差距走高。

表 3：国内白色家电市场各大品牌市占率情况

2024年 空调市占率排名	线上市场			线下市场		
	品牌名称	销售额市占率	同比增减	品牌名称	销售额市占率	同比增减
1	格力	25.08%	-2.32%	美的	32.67%	-0.16%
2	美的	24.94%	2.06%	格力	31.53%	-0.92%
3	小米	11.80%	4.31%	海尔	10.07%	-0.98%
4	华凌	8.11%	-1.04%	海信	9.24%	0.44%
5	奥克斯	5.85%	-0.23%	卡萨帝	3.04%	0.14%
合计	--	75.78%	--	--	86.55%	--
2024年1~11月 冰箱市占率排名	线上市场			线下市场		
	品牌名称	销售额市占率	同比增减	品牌名称	销售额市占率	同比增减
1	海尔	31.95%	0.31%	海尔	23.06%	0.21%
2	美的	18.16%	2.32%	卡萨帝	15.83%	-0.56%
3	容声	13.17%	0.63%	容声	13.24%	0.89%
4	卡萨帝	5.05%	1.11%	美的	10.43%	0.58%
5	小米	4.22%	1.27%	西门子	7.59%	-1.32%
合计	--	72.55%	--	--	70.15%	--
2024年1~11月 洗衣机市占率排名	线上市场			线下市场		
	品牌名称	销售额市占率	同比增减	品牌名称	销售额市占率	同比增减
1	海尔	30.48%	0.04%	海尔	24.78%	0.54%
2	小天鹅	28.51%	3.60%	小天鹅	20.88%	0.97%
3	美的	9.56%	-1.14%	卡萨帝	12.54%	-0.82%
4	统帅	4.45%	0.56%	松下	11.05%	0.66%
5	小米	4.37%	1.48%	西门子	9.03%	-1.09%
合计	--	77.37%	--	--	78.28%	--

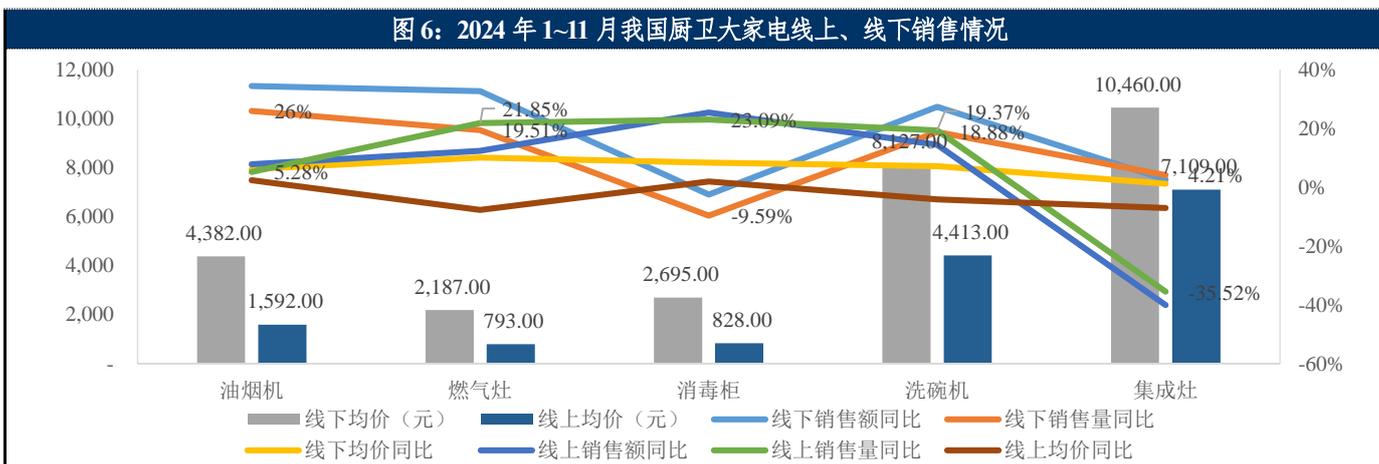
资料来源：AVC，中诚信国际整理

中诚信国际认为，2024年白电核心品类出口成为家电厂商业绩增长的重要驱动因素；国内冰洗市场稳中有增，但国内空调市场上、下半年呈明显的分化态势。其中，上半年国内空调库存及销售压力加大，以价换量成为竞争的主旋律，叠加期间内铝、铜、冷媒价格走高，对厂商成本管控提出更高要求，下半年国内空调销售回暖，头部厂商经营能力强、采购具有规模优势并采取套期保值、策略性备料等措施，盈利表现稳健度较高，此外，海外布局更深入的企业业绩表现更好。预计未来一年海外白电市场仍是厂商发力的重点，有望延续较高增长态势，国内家电补贴及房地产利好政策将进一步提振白电需求，国内空冰洗需求及销售有望环比实现较大幅度的提升，并在一定程度缓解空调厂商的竞争压力，但厂商在经营结构上向高端化调整的效果存在不确定性。

厨电：2024年国内厨卫电器市场景气度总体呈前低后高趋势，房地产开发投资及竣工面积下降导致厨卫大家电工程渠道销售持续承压，但厨卫“焕新”带动下厨房大家电零售需求反弹，小家电消费动力仍不足；预计新一轮厨电补贴品类扩围将带动行业增长，线下渠道及部分品需类产品有更大的增长空间。

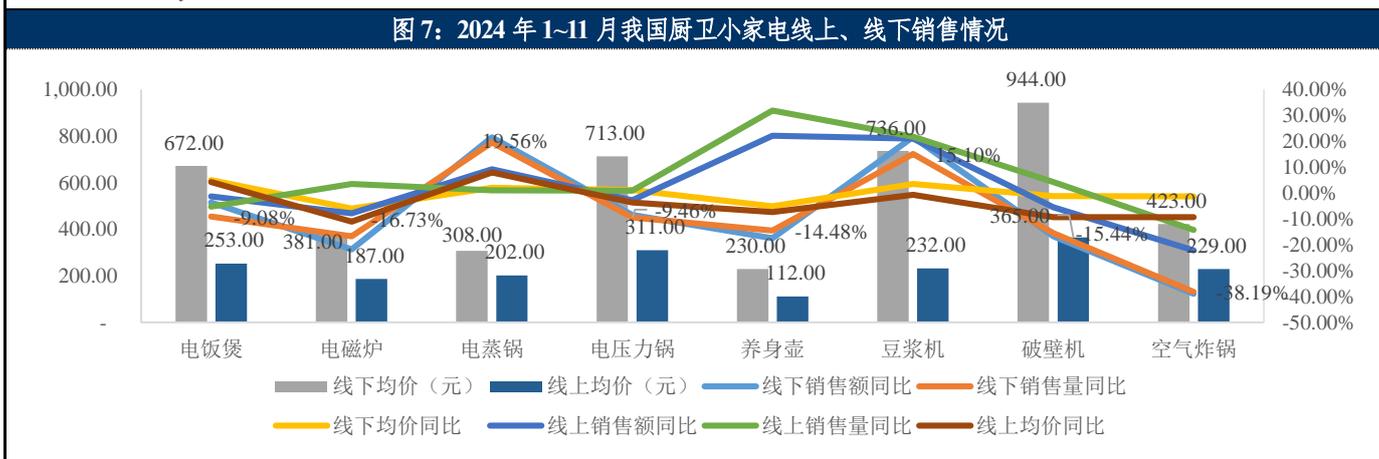
厨房电器市场表现与房地产行业发展高度相关，目前国内房地产行业依然处于出清调整阶段，2024年1~11月，国内房地产开发投资93,634亿元，同比下降10.4%；房屋竣工面积48152万平方米，同比下降14.3%，房地产市场的不景气导致厨电工程销售渠道承压，上半年存量市场竞争加剧叠加消费降级，国内厨电零售市场需求疲软，2024年1~6月，厨卫大家电⁵零售量4,149万台，同比增长0.5%，零售额771亿元，同比下降2.3%；当期厨卫家电电商渠道零售额同比下滑9.1%（中怡康），厨电工程及电商销售渠道下行压力较大。但下半年受全国补贴政策广泛实施及上年低基数影响，根据商务部数据，2024年家装厨卫“焕新”带动销售相关产品近6,000万件，销售额约1,200亿元。2024年1~11月厨房大家电（油烟机、燃气灶、洗碗机）销量和销售额均增速超18%，前述产品均价亦同比提升，下半年反弹趋势明显。但厨房小电（电饭锅、电磁炉、养生壶、空气炸锅、电磁炉）销售额和销量下滑幅度较大，这与厨电补贴限购使得消费者偏好换新单价更高的产品有关，政策对于厨房小电的拉动效果不显著，消费者产品迭代动力不足。

图 6：2024 年 1~11 月我国厨卫大家电线上、线下销售情况



数据来源：AVC，ifind，中诚信国际整理

图 7：2024 年 1~11 月我国厨卫小家电线上、线下销售情况



数据来源：AVC，ifind，中诚信国际整理

行业竞争格局方面，厨房电器核心品类亦保持较高的行业集中度，但不同产品类型销售额前

⁵ 主要包括烟机、灶具、消毒柜、洗碗机、嵌入式微蒸烤、集成灶、电热水器、燃气热水器、净水机。

五大企业存在较大差异，其中，2024年上半年，国内油烟机行业前五大品牌企业（老板、方太、华帝、美的和苏泊尔）合计销售额市占率超65%；燃气热水器前五大品牌企业（海尔、美的、林内、万和、万家乐）合计销售额市占率约80%；洗碗机前五大品牌企业（美的、西门子、海尔、方太、老板）合计销售额市占率约73%，行业竞争格局较稳固。厨房小家电品类繁多，其中代表性企业包括美的、苏泊尔、九阳、东菱凯琴和小熊电器，行业多元化、细分化程度高，同时由于进入壁垒相对较低，行业产品和价格竞争进一步加剧。

中诚信国际认为，2024年厨房大家电景气度呈前低后高趋势，下半年国补政策激发了消费者对厨房大家电的迭代需求，但由于厨电补贴限购、叠加小家电功能性普遍单一且同质化严重导致客户消费动力不足，厨房小家电市场表现低迷。2025年新一轮以旧换新补贴方案中将微波炉、净水器、洗碗机、电饭煲等4类纳入补贴范围，厨房电器补贴名额增加将进一步加大对厨电产品销售整体规模的带动作用，同时，因厨电产品安装属性，线下渠道销售增速预计高于线上销售。从品类来看，嵌入式复合机、14套及以上洗碗机、16L及以上燃气热水器、净水器、咖啡机等品需类产品有更大的增长空间。

清洁电器：行业规范程度提高并迎来发展机遇期，细分品类产品需求有所分化，其中两大核心品类一扫地机和洗地机增长迅速且未来市场渗透率有望加速上升，同时，国内厂商凭借较强的产品竞争力有望在海外出口领域迎来发展机遇，并对海外品牌形成替代。

中国清洁电器行业增速较快，从结构来看，两大核心品类扫地机器人、洗地机合计销售额占比超72%。随着智能家居发展及消费者对提高清洁效率的诉求更加强烈，上述两大产品最具发展潜力。由于扫地机器人产品需具备多重技术的高度集成能力，技术和资金壁垒相对更高，产品均价高且2024年进一步上升，目前国内已形成高度集中的行业竞争格局，前五大（石头、科沃斯、追觅、云鲸、小米）厂商销售占比超90%。2024年以来扫地机技术迭代主要体现在清扫吸力强化至15,000Pa以上、机械臂加压外扩、毛发清洁与防缠绕能力增强等方面，产品性能和用户使用体验感进一步提升。洗地机行业较为分散，产品多为代工生产，专业性品牌厂商及传统家电品牌厂商均参与竞争，2024年以来性价比机型销量走高，线上、线下产品均价分别同比下降13.95%和8.08%。此外，上述产品集成程度上升、功能愈发广泛，在一定程度冲击了吸尘器、除螨仪的需求，当年上述产品线下销量同比分别下降11.74%和13.85%，清洁电器市场需求有所分化。

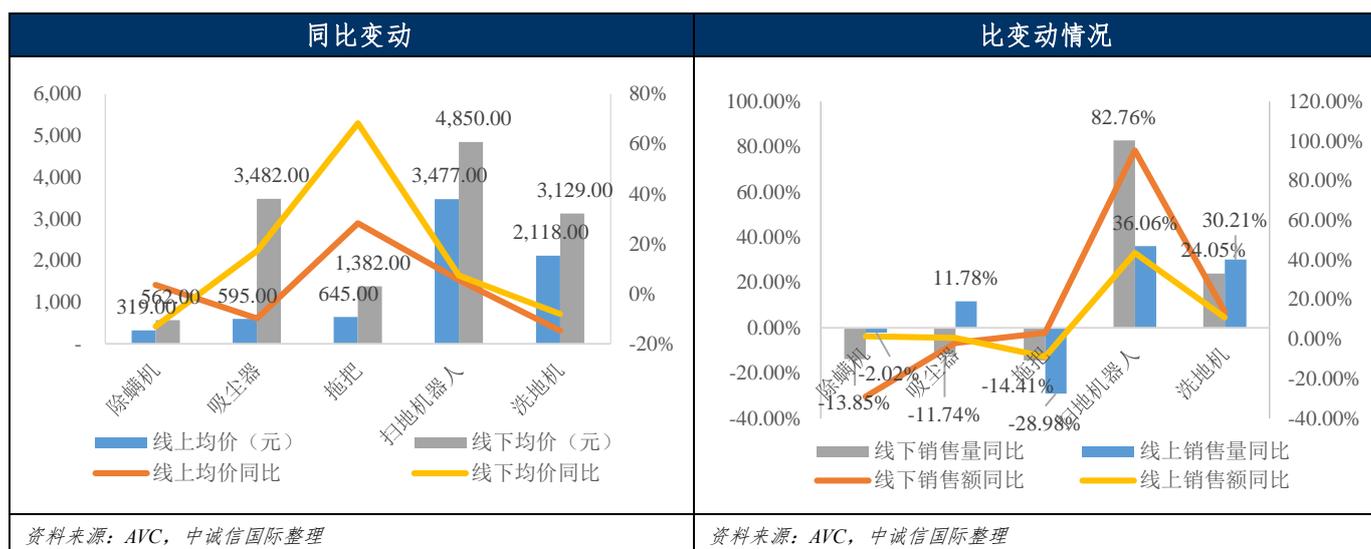
表 4：2024 年 1~11 月国内扫地机器人市场各大品牌市占率情况

扫地机器人市占率排名	线上市场			线下市场		
	品牌名称	销售额市占率	同比增减	品牌名称	销售额市占率	同比增减
1	石头	26.08%	1.32%	科沃斯	54.93%	-16.63%
2	科沃斯	25.09%	-8.66%	石头	18.58%	4.72%
3	云鲸	18.54%	6.01%	追觅	14.57%	9.54%
4	追觅	16.02%	2.27%	美的	7.71%	3.55%
5	小米	8.71%	-0.07%	云鲸	2.72%	0.02%
合计	--	94.44%		--	98.51%	

资料来源：AVC，中诚信国际整理

图 8：2024 年 1~11 月我国主要清洁电器品类销售均价及

图 9：2024 年 1~11 月我国主要清洁电器品类销售量额同



中诚信国际认为,目前清洁电器行业已过渡到规范化发展阶段,扫地机和洗地机仍将是2025年行业增长点。随着产品性能不断迭代,当下新机型已基本能够较好的解决用户的核心痛点,头部厂商初步形成较完善的产品矩阵来满足各价位段用户需求,老款以价换量将进一步拓宽消费群体,市场渗透率有望加速提升。同时厂商通过加大线下门店的投资及对高端产品的推广,巩固品牌知名度并加快出海步伐,扫地机器人和洗地机产品占有率有望在欧洲、北美等消费市场取得较大突破,部分成本控制能力较弱、技术迭代速度较慢的海外品牌将面临一定经营压力、替代风险攀升。

三、行业财务表现

样本企业概述

中诚信国际选取家电行业A股上市公司作为样本企业共计102家,其中白电企业10家、彩电企业10家、清洁家电8家、厨卫家电及其他家电企业26家、家电零部件企业34家及照明设备企业14家,不同细分领域的样本企业在财务表现方面存在一定差异。

盈利能力

2024年以来家电行业样本企业收入和经营性业务利润均保持增长,由于属于高度成熟型电子制造产业,家电企业以政府补助为主的其他收益对盈利贡献有限,研发费用增加及利息收入减少导致期间费用对利润的侵蚀小幅加大。具体来看,各子行业收入和利润指标分化较大,但其中彩电样本企业经营承压仍较明显。

营业总收入方面,由于国内家电补贴政策于下半年落地,反映在企业财务指标上亦存在一定滞后性,下半年行业经营业绩明显优于上半年。2024年前三季度,家电行业样本企业收入为11,898.76亿元,同比增长4.01%,增速小幅下滑,主要受国内空调业务上半年经营承压及家电零部件样本企业收入增速放缓影响,彩电、厨卫家电及其他和清洁电器样本企业的收入增速

均同比上升，其中，彩电和清洁电器行业样本企业的收入增幅较大，分别系大尺寸化、高端化趋势带动及扫地机器人量价齐升所致；照明设备收入呈负增长，当期同比下降1.95%，降幅收窄。由于本轮家电补贴政策系下半年逐步发挥作用叠加四季度国内外销售旺季的到来，预计全年家电行业收入增速高于前三季度。

从盈利指标来看，2024年前三季度，家电样本企业平均营业毛利率同比减少0.52个百分点至25.52%，毛利水平适中且较为稳定。由于研发投入力度增加、市场利率下行导致企业利息收入对财务费用的抵减作用下降，同期家电行业样本企业的期间费用率均值同比上升1.02个百分点至18.95%。其中，值得关注的是，2024年1~9月，彩电样本企业平均营业毛利率和期间费用率分别为17.06%、18.51%，头部彩电企业尚能维持正向的净盈利且2024年以来利润率同比小幅增长，缺乏竞争力的彩电样本企业盈利承压。家电企业属于高度成熟型电子制造产业，以政府补助为主的其他收益对盈利贡献有限，但同期家电样本企业资产减值损失和信用减值损失同比减少，经营性业务利润同比增长4.87%至1,134.10亿元。具体来看，白电、家电零部件样本企业的经营性业务利润增速为正，其余子行业有不同程度下滑，其中照明、黑电和厨卫家电及其他家电行业样本企业利润下降幅度超10%。由于业务规模增速快于盈利增长，全行业样本企业平均EBIT利润率同比下降2.89个百分点至7.06%，其中仅彩电企业样本企业平均EBIT利润率为负且各公司盈利差距较大，其余子行业EBIT利润率仍保持在较好水平，从高到低排序分别为清洁电器（12.16%）、家电零部件（9.14%）、厨卫家电及其他家电（8.42%）、白电（5.70%）、照明（5.19%）、彩电（-3.66%）。

图 10：分行业样本企业收入及毛利率情况



图 11：2024 年前三季度样本企业盈利及期间费用率变动



数据来源：iFind，中诚信国际整理

获现能力与运营效率

受个别子行业备货增大及应收账款周转放缓等综合影响，家电行业样本企业经营活动净现金流总体有所下滑，与净利润增长走势相反，但全行业样本企业平均现金周期同比缩短，大部分家电企业业务运营效率同比提升。

获现能力方面，2024年前三季度样本企业经营活动净现金流合计为1,171.13亿元，同比下降16.10%，主要系应收账款周转率放缓且备货有所增加所致，其中，白电、厨卫电器及其他、

照明、清洁电器经营获现水平下降较大，而彩电样本企业备货策略仍较为审慎且头部企业周转效率提升，对上游供应商的占款能力增强，其经营活动净现金流同比增长16.83%；白电样本企业经营获现水平同比下滑主要受单一样本企业格力电器收现能力下降、海信家电备货节奏影响、均衡生产储备增加所致，其余大部分白电样本企业的经营获现水平同比向好；清洁电器样本企业得益于良好的销售情况及预期，整体应收账款增速较快且备货力度大，对经营性现金净流入金额减少；厨电样本企业主要受应收账款周转速度放缓影响，整体来看，照明和厨卫电器及其他样本企业的经营获现水平较弱。

从周转效率来看，2024年前三季度，家电行业样本企业的平均现金周期71.49天，同比缩短8.49天，其中彩电、照明、厨卫家电及其他样本企业该指标改善效果较为明显，大部分家电企业通过优化运营资金管理，业务运营效率有所提高。

图 12：近年来分行业样本企业现金周期天数变动

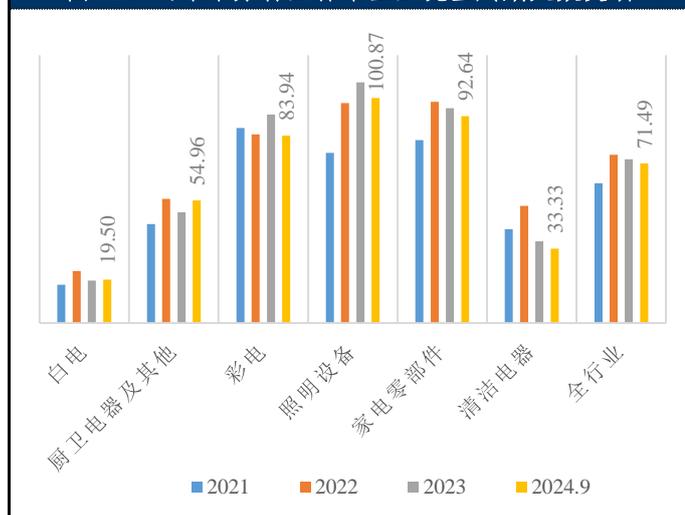
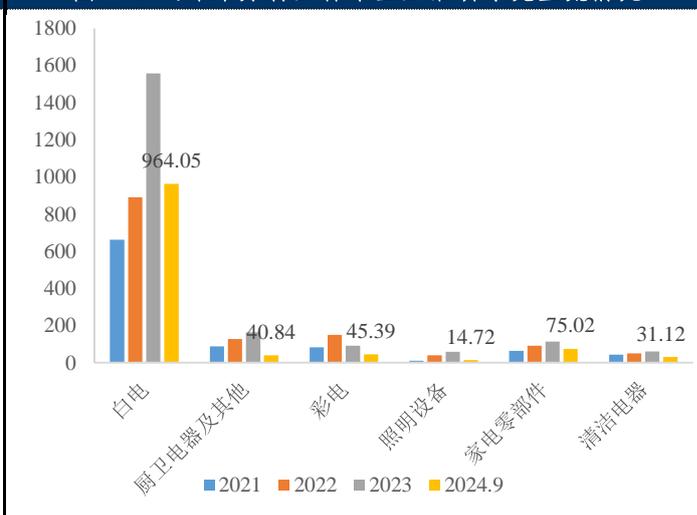


图 13：近年来分行业样本企业活动净现金流情况



数据来源：iFinD，中诚信国际整理

偿债能力

2024年前三季度，家电企业资本支出力度平稳，其中以白电、家电零部件投资为主；债务规模及财务杠杆增幅很小，行业整体货币资金对短期债务的覆盖能力强，但经营活动净现金流/短期债务有所弱化，债务期限结构存在改善空间。具体来看，照明设备和彩电行业偿债指标表现相对较弱。

从资本开支来看，2024年1~9月，家电行业样本企业资本支出规模合计为333.64亿元，同比略有缩减，从绝对规模来看，主要以白电、家电零部件行业投资为主，白电海外市场增长空间仍较大，厂商海外产能布局及国内扩产需求仍将持续；随着家电行业规模进入上升通道，对产业链上游零部件端的需求亦拉动相关环节的产能扩充及升级迭代。

从债务情况来看，截至2024年9月末，家电样本企业债务规模为4,767.71亿元，增速1.69%；平均资产负债率和总资本化比率分别为44.11%和22.59%，分别同比增加0.01个百分点和-0.77个

百分点，总体来看，样本企业债务规模及财务杠杆水平相对稳定，负债率较低。其中，因资本开支增加，白电、清洁电器、照明设备和厨卫电器及其他样本企业财务杠杆表现小幅增长，同时，白电样本企业总资本化比率均值为45.63%，为所有子行业中最高；彩电样本企业财务杠杆增幅最大，为2.77个百分点⁶，主要系部分彩电企业经营承压，为维持必要的业务周转资金需求从而增加对外融资；照明行业因资本开支削减最为明显，总资本化比率相对同比下降1.77个百分点。从债务结构来看，同期末，家电样本企业短期债务占比小幅降至81.06%，其中彩电样本企业短期债务占比低于行业均值，为72.05%，行业整体短期债务占比偏高，期限结构存在优化空间。

偿债能力方面，2024年前三季度，样本企业经营活动净现金流对短期债务覆盖倍数的平均值为0.95倍，货币资金对短期债务的覆盖倍数均值为2.53倍，同比小幅下降，但仍维持良好水平。具体来看，厨卫电器及其他样本企业的短期偿债指标较优，彩电和照明设备样本企业经营活动净现金流对短期偿债的覆盖能力相对较弱，但所有子行业样本企业的货币资金均能实现对短期债务的有效覆盖，行业整体短期偿债风险可控。

图 14：分行业样本企业资本结构情况



图 15：分行业样本企业债务结构及偿债能力情况



数据来源：iFinD，中诚信国际整理

四、 结论

家电作为我国优势制造产业之一，2024年以白电为主的海外出口保持良好增长态势，国内市场在政策的大力推动下重振活力，下半年效果更加明显，但不同细分品类需求弹性及市场表现有所分化。其中，彩电需求温和复苏，大尺寸化、高端化趋势带动头部企业的业绩改善，销售均价提升明显，但缺乏竞争力的电视厂商仍面临成本控制及经营压力；白电海外销售表现亮眼，但国内空调需求上、下半年有所分化，市场对于刚需类白电需求占比仍偏高，企业高端化调整难度较大；“焕新”对厨卫大家电零售需求的带动效果显著，小家电消费动力仍不足；清洁电器中扫地机器人和洗地机增势迅猛，但亦加快对相关类似品类的替代作用。家电

⁶ 为更好的体现行业财务杠杆及偿债等指标变动，剔除指标异常的*ST 同州、ST 德豪。

企业财务表现方面，由于国内家电补贴政策于下半年落地，反映在企业财务指标上亦存在一定滞后性，下半年行业经营业绩明显优于上半年。2025年家电企业应充分把握本轮补贴政策及海外需求增长的双重机遇，引导国内家电产品结构升级，实现提质增效，带动行业整体向高质量发展，新一轮政策的补贴范围更广、力度更大，预计对家电内需的拉力更强，相关企业的全年业绩表现有望同比提升。综上，中诚信国际给予中国家电行业的展望为稳定提升。

附表一：样本企业财务数据

证券名称	行业分类	营业收入 (亿元)		EBIT 利润率		净利润 (亿元)		总资产化比率		带息债务 (亿元)		货币资金/短期债务 (X)	
		2023	2024.1-9	2023	2024.1-9	2023	2024.1-9	2023	2024.1-9	2023	2024.1-9	2023	2024.1-9
澳柯玛	白色家电	93.04	63.82	0.82%	0.81%	0.66	0.05	51.44%	51.77%	28.83	29.14	0.23	0.30
海尔智家	白色家电	2614.28	2029.71	8.35%	9.98%	167.32	154.36	35.18%	34.74%	574.90	597.17	1.50	1.24
惠而浦	白色家电	40.04	25.24	2.76%	3.13%	0.81	0.53	30.50%	28.89%	11.11	10.26	1.17	1.49
深康佳 A	白色家电	178.49	81.20	-10.27%	-15.44%	-26.36	-18.65	79.61%	83.73%	230.62	218.48	0.51	0.32
美的集团	白色家电	3737.10	3203.50	11.53%	12.52%	337.45	321.51	35.93%	32.93%	977.35	1081.75	1.76	1.74
长虹美菱	白色家电	242.48	227.58	3.46%	2.79%	7.73	5.43	54.00%	58.63%	72.71	91.05	1.24	0.96
格力电器	白色家电	2050.18	1474.16	17.45%	18.63%	277.19	212.15	47.83%	44.14%	1105.93	1023.57	1.75	1.41
海信家电	白色家电	856.00	705.79	6.81%	6.94%	47.91	41.67	47.49%	53.14%	175.39	207.71	0.29	0.23
雪祺电气	白色家电	23.59	14.05	6.82%	4.72%	1.44	0.56	12.27%	10.47%	1.02	1.40	2.71	2.88
TCL智家	白色家电	151.80	139.45	12.13%	12.97%	15.38	15.74	63.84%	57.85%	42.00	47.57	0.62	0.65
荣泰健康	厨卫电器及其他	18.55	11.64	13.89%	13.84%	2.03	1.43	28.00%	34.34%	7.67	10.18	9.80	2.19
奥佳华	厨卫电器及其他	50.30	34.35	4.20%	2.72%	1.14	0.51	32.27%	26.52%	21.94	16.11	0.57	0.78
融捷健康	厨卫电器及其他	5.29	4.76	11.29%	13.84%	0.42	0.50	1.59%	0.73%	0.17	0.08	9.95	25.12
倍益康	厨卫电器及其他	3.34	2.00	14.77%	11.56%	0.44	0.20	8.31%	14.92%	0.47	0.92	2.48	3.60
鸿智科技	厨卫电器及其他	4.18	3.34	10.04%	7.78%	0.36	0.21	3.94%	3.68%	0.10	0.10	16.73	18.24
比依股份	厨卫电器及其他	15.60	14.80	14.56%	7.72%	2.02	0.98	16.70%	38.13%	2.24	7.00	1.43	0.55
飞科电器	厨卫电器及其他	50.60	33.21	24.79%	17.01%	10.20	4.65	0.73%	12.82%	0.26	4.47	31.94	0.52
倍轻松	厨卫电器及其他	12.75	8.37	-2.98%	2.35%	-0.50	0.13	27.68%	38.42%	1.55	2.36	2.20	1.05
利仁科技	厨卫电器及其他	4.29	2.62	5.20%	2.68%	0.21	0.09	0.47%	0.03%	0.04	0.00	156.55	1774.02
ST德豪	厨卫电器及其他	7.87	5.46	-30.44%	-7.87%	-2.27	-0.49	28.95%	25.42%	2.24	1.69	1.42	0.92
苏泊尔	厨卫电器及其他	213.04	165.12	12.67%	10.84%	21.79	14.32	20.64%	25.27%	16.60	19.09	2.39	1.48
九阳股份	厨卫电器及其他	96.13	61.82	4.54%	1.29%	3.91	0.92	32.04%	38.37%	16.44	21.62	1.50	1.21
爱仕达	厨卫电器及其他	24.57	21.14	-12.61%	2.40%	-4.07	0.01	51.62%	52.66%	17.54	18.36	0.20	0.09
新宝股份	厨卫电器及其他	146.47	126.90	9.53%	8.67%	10.47	8.26	33.11%	34.41%	38.27	42.58	1.00	0.76
小熊电器	厨卫电器及其他	47.12	31.39	11.54%	7.32%	4.45	1.87	40.68%	38.74%	18.77	17.61	1.08	1.17
彩虹集团	厨卫电器及其他	12.94	7.93	9.45%	11.16%	1.06	0.74	4.82%	8.35%	0.76	1.40	13.62	6.53
北鼎股份	厨卫电器及其他	6.65	5.06	12.18%	8.35%	0.71	0.39	15.11%	17.16%	1.32	1.40	3.01	3.65
日出东方	厨卫电器及其他	48.42	32.69	4.84%	2.33%	2.00	0.59	10.65%	16.55%	4.82	8.02	0.94	1.07
奥普科技	厨卫电器及其他	19.96	12.89	17.87%	17.09%	3.12	1.89	14.51%	12.70%	2.81	2.04	4.74	4.68
帅丰电器	厨卫电器及其他	8.31	3.13	26.23%	16.70%	1.90	0.44	6.95%	4.24%	1.48	0.84	7.85	2.01

华帝股份	厨卫电器及其他	62.33	45.76	8.06%	9.92%	4.49	4.02	31.37%	27.04%	16.87	13.87	0.92	0.98
老板电器	厨卫电器及其他	112.02	73.96	17.81%	19.01%	17.15	11.86	10.21%	8.87%	12.09	10.60	1.66	1.12
万和电气	厨卫电器及其他	61.04	52.34	11.01%	10.85%	5.68	4.54	29.86%	28.96%	19.32	19.17	1.65	1.80
浙江美大	厨卫电器及其他	16.73	6.54	32.54%	18.45%	4.64	1.05	0.52%	0.13%	0.11	0.02	145.46	505.04
火星机器人	厨卫电器及其他	21.39	10.13	13.32%	1.11%	2.46	0.15	37.35%	27.97%	9.83	5.52	3.19	8.21
亿田智能	厨卫电器及其他	12.27	4.49	16.56%	1.91%	1.79	-0.11	27.31%	27.14%	5.76	5.09	10.41	18.69
四川长虹	黑色家电	974.56	772.98	2.52%	2.43%	17.98	11.54	62.65%	61.31%	403.58	386.04	0.71	0.62
九联科技	黑色家电	21.71	18.79	-9.67%	-5.51%	-2.05	-1.13	54.89%	61.07%	12.39	14.38	0.31	0.24
极米科技	黑色家电	35.57	22.81	0.91%	-1.99%	1.20	-0.41	17.49%	16.62%	6.61	5.92	6.22	7.21
四川九洲	黑色家电	38.32	27.22	6.72%	6.21%	2.46	1.53	29.36%	29.72%	13.51	13.91	0.68	0.68
创维数字	黑色家电	106.27	66.18	6.03%	3.80%	5.91	2.28	17.36%	19.55%	13.38	15.61	2.79	2.44
*ST同洲	黑色家电	2.35	2.37	-34.79%	-10.55%	-0.83	-0.26	133.41%	-385.43%	0.26	0.24	1.04	1.62
兆驰股份	黑色家电	171.67	161.62	10.94%	10.97%	16.49	14.57	25.37%	31.91%	51.77	75.55	1.15	0.82
高斯贝尔	黑色家电	2.94	1.32	-23.84%	-52.56%	-0.83	-0.69	13.35%	30.81%	0.21	0.49	1.01	0.03
辰奕智能	黑色家电	7.20	6.19	14.22%	6.15%	0.91	0.33	15.70%	16.85%	1.71	1.87	9.19	3.97
合肥高科	家电零部件	10.49	8.14	6.85%	6.87%	0.62	0.48	17.44%	9.83%	1.06	0.59	0.94	0.92
拾比佰	家电零部件	11.36	11.91	-4.62%	-0.29%	-0.40	-0.07	29.10%	31.90%	2.69	3.04	0.30	0.32
海达尔	家电零部件	2.89	2.91	16.17%	21.84%	0.39	0.54	10.53%	7.83%	0.30	0.24	1.35	0.31
海立股份	家电零部件	170.31	151.73	0.35%	0.84%	-0.74	-0.06	48.91%	52.78%	74.87	87.27	0.60	0.50
东贝集团	家电零部件	59.04	45.59	3.93%	3.22%	1.88	1.03	51.73%	52.44%	26.91	27.59	0.39	0.35
热威股份	家电零部件	16.76	14.14	17.42%	18.68%	2.49	2.28	19.31%	21.24%	4.78	5.49	1.31	1.11
华翔股份	家电零部件	32.64	27.87	14.55%	15.18%	3.64	3.26	34.22%	32.53%	14.84	15.76	3.87	9.32
金海高科	家电零部件	7.25	6.06	9.34%	10.65%	0.49	0.51	14.16%	12.87%	2.07	1.91	2.35	2.50
立霸股份	家电零部件	15.24	12.28	48.83%	11.26%	6.40	1.10	16.53%	4.50%	2.89	0.61	2.94	6.11
三星新材	家电零部件	8.92	7.00	14.62%	5.38%	1.08	0.11	22.49%	39.99%	3.25	7.48	1.44	1.54
春光科技	家电零部件	18.20	14.86	2.49%	1.22%	0.27	0.05	33.27%	42.27%	4.77	6.96	1.02	0.67
奇精机械	家电零部件	17.72	14.66	5.41%	5.06%	0.69	0.52	31.43%	38.81%	5.30	7.46	0.68	0.65
朗迪集团	家电零部件	16.31	14.29	7.90%	11.43%	1.07	1.32	37.64%	38.62%	7.34	7.89	0.42	0.28
长虹华意	家电零部件	128.89	96.87	4.93%	6.83%	5.31	5.21	48.76%	49.30%	49.43	51.38	0.99	0.89
联合精密	家电零部件	6.60	5.41	11.36%	10.83%	0.62	0.50	8.75%	8.83%	0.95	0.96	1.08	0.80
盾安环境	家电零部件	113.82	93.36	8.13%	8.49%	7.32	6.45	41.60%	39.35%	31.24	33.30	1.29	1.01
三花智控	家电零部件	245.58	205.63	15.33%	13.90%	29.34	23.20	28.85%	29.97%	73.25	79.94	1.08	0.73
禾盛新材	家电零部件	23.40	18.37	4.79%	5.64%	0.83	0.84	52.55%	45.39%	7.82	6.57	0.62	0.73
和而泰	家电零部件	75.07	70.40	5.34%	5.48%	3.48	3.25	26.82%	35.96%	19.36	30.16	0.66	0.43

康盛股份	家电零部件	22.97	17.20	2.52%	0.05%	0.21	-0.14	26.10%	21.76%	5.36	4.68	0.27	0.44
毅昌科技	家电零部件	22.61	18.42	-8.89%	5.09%	-2.10	0.70	59.19%	50.49%	7.32	5.64	0.37	0.18
顺威股份	家电零部件	22.67	20.39	2.79%	4.09%	0.35	0.45	42.82%	56.28%	8.97	17.30	0.31	0.23
星帅尔	家电零部件	28.79	15.15	8.97%	12.24%	2.13	1.48	41.68%	37.72%	12.33	11.25	1.13	0.61
振邦智能	家电零部件	12.26	10.60	19.20%	13.99%	2.08	1.34	14.97%	15.61%	2.79	3.12	3.53	3.32
秀强股份	家电零部件	14.37	11.33	16.68%	18.66%	2.07	1.82	10.24%	6.58%	2.72	1.76	1.90	3.39
东方电热	家电零部件	41.06	28.42	19.20%	11.58%	6.46	2.84	14.96%	7.84%	6.88	3.47	2.13	2.34
和晶科技	家电零部件	20.05	15.67	4.50%	5.80%	0.44	0.52	45.74%	42.00%	7.74	7.04	0.41	0.81
天银机电	家电零部件	10.41	7.51	4.17%	8.52%	0.34	0.58	8.77%	9.68%	1.48	1.66	1.77	1.39
汉宇集团	家电零部件	10.91	8.18	24.89%	24.97%	2.43	1.78	8.83%	10.38%	1.89	2.21	0.71	0.26
朗科智能	家电零部件	13.34	11.76	3.83%	4.13%	0.38	0.48	30.57%	29.44%	4.85	4.72	4.84	4.66
宏昌科技	家电零部件	8.85	7.07	11.90%	8.30%	0.86	0.43	34.82%	35.46%	6.07	6.12	2.87	1.85
瑞德智能	家电零部件	10.69	9.01	4.20%	1.61%	0.41	0.22	13.43%	11.88%	2.01	1.66	7.50	4.41
同星科技	家电零部件	9.80	8.37	14.51%	14.16%	1.19	1.01	17.75%	12.73%	2.48	1.74	2.58	1.99
珠城科技	家电零部件	12.16	11.36	15.20%	15.07%	1.61	1.43	9.01%	11.03%	1.76	2.23	7.05	0.93
富佳股份	清洁电器	26.93	18.58	11.50%	8.53%	2.66	1.42	13.97%	20.29%	2.64	4.02	3.03	1.22
莱克电气	清洁电器	87.92	72.46	15.58%	15.12%	11.19	8.80	55.87%	50.69%	55.56	56.01	1.34	1.62
科沃斯	清洁电器	155.02	102.26	4.67%	6.89%	6.11	6.15	24.84%	27.19%	21.64	26.03	5.30	2.45
德昌股份	清洁电器	27.75	29.87	13.47%	11.33%	3.22	3.02	16.67%	17.45%	5.46	6.12	2.38	2.03
石头科技	清洁电器	86.54	70.07	26.92%	21.49%	20.51	14.72	1.17%	5.05%	1.35	6.54	34.90	2.25
开能健康	清洁电器	16.72	12.54	11.20%	12.54%	1.53	1.10	42.55%	44.66%	10.16	10.83	1.13	1.07
欧圣电气	清洁电器	12.16	13.06	17.81%	16.62%	1.75	1.85	19.95%	37.07%	3.72	8.49	3.46	1.52
德尔玛	清洁电器	31.53	23.99	3.73%	4.74%	1.03	1.02	20.38%	17.17%	7.14	5.86	1.95	1.86
格利尔	照明设备	5.47	4.31	6.26%	1.83%	0.24	0.04	17.87%	23.69%	0.84	1.16	1.33	0.93
恒太照明	照明设备	5.66	5.37	15.03%	9.48%	0.73	0.46	5.75%	8.54%	0.34	0.53	5.83	2.02
阳光照明	照明设备	30.75	24.52	9.09%	8.00%	2.19	1.55	15.21%	14.41%	6.53	5.90	3.28	2.62
得邦照明	照明设备	46.97	32.91	10.17%	9.69%	3.78	2.57	20.52%	36.11%	9.16	20.02	2.82	1.62
欧普照明	照明设备	77.95	50.68	13.98%	15.16%	9.30	6.23	2.48%	2.79%	1.69	1.86	28.50	11.76
立信	照明设备	66.81	49.40	4.86%	5.93%	3.14	2.79	22.21%	25.82%	10.06	12.77	1.33	0.62
佛山照明	照明设备	90.57	68.87	4.75%	5.52%	3.85	3.36	24.04%	21.78%	30.93	27.84	1.27	1.23
联域股份	照明设备	13.82	11.44	12.71%	9.46%	1.53	0.94	21.53%	23.22%	3.35	3.67	3.75	2.50
星光股份	照明设备	1.51	1.24	-6.90%	-0.71%	-0.12	-0.02	1.91%	0.33%	0.05	0.01	16.27	107.85
勤上股份	照明设备	3.29	2.90	-19.52%	-14.65%	-0.59	-0.42	0.22%	0.61%	0.06	0.15	94.59	52.41
小崧股份	照明设备	16.04	11.86	1.56%	0.63%	-0.09	-0.30	27.73%	30.81%	4.89	5.52	0.35	0.34

海洋王	照明设备	17.01	10.94	1.41%	1.36%	0.11	0.20	2.17%	1.50%	0.69	0.46	5.51	5.38
三雄极光	照明设备	23.52	14.93	10.02%	4.18%	2.05	0.61	13.34%	15.61%	3.39	3.87	1.04	0.99
民爆光电	照明设备	15.29	12.31	16.97%	16.77%	2.28	1.85	3.56%	4.79%	0.95	1.26	22.19	11.85
海信视像	黑色家电	536.16	406.50	5.28%	4.43%	25.50	15.63	21.01%	19.16%	67.10	57.35	0.38	0.48

注：1、个护电器等小家电品类分类至厨电及其他电器行业。2、因部分数据不可得，故上表中带息债务不包括中诚信国际债务计算公式中的调整项。

附表二：中诚信国际行业展望结论定义

行业展望	定义
正面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将有明显提升、行业信用分布存在正面调整的可能性
稳定	未来 12~18 个月行业总体信用质量不会发生重大变化
负面	未来 12~18 个月行业总体信用质量将恶化、行业信用分布存在负面调整的可能性
正面减缓	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“正面”状态有所减缓，但仍高于“稳定”状态的水平
稳定提升	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所提升，但尚未达到“正面”状态的水平
稳定弱化	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“稳定”状态有所弱化，但仍高于“负面”状态的水平
负面改善	未来 12~18 个月行业总体信用质量较上一年“负面”状态有所改善，但尚未达到“稳定”状态的水平

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人做出自己的研究和评估。

作者	部门	职称
杨 锐	企业评级部	资深分析师
贾晓奇	企业评级部	高级分析师
王 都	企业评级部	分析师
王雨涵	企业评级部	助理分析师



中诚信国际信用评级有限责任公司
 地址：北京东城区朝阳门内大街南竹杆胡同2号
 银河 SOHO5 号楼
 邮编：100010
 电话：(86010) 66428877
 传真：(86010) 66426100
 网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING
 CO.,LTD
 ADD: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane,
 Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing
 PRC, 100010 Beijing, PRC. 100010
 TEL: (86010) 66428877
 FAX: (86010) 66426100
 SITE: <http://www.ccxi.com.cn>