

家电行业周报（24年第37周）

优于大市

8月家电零售环比回暖，全国大部分省市均已落地家电以旧换新细则

核心观点

本周研究跟踪与投资思考：8月家电社零明显回暖，当月同比增长3.4%。白电线上线下零售表现环比7月也有明显改善，其中空调增长超10%。全国大部分省市均已出台家电以旧换新政策实施方案，有望带动家电需求释放。

8月家电零售止跌回升，白电线上线下零售表现回暖。据统计局数据，8月我国家电和音像器材类限额以上零售额718亿元，同比增长3.4%，增速环比7月（-2.4%）明显改善。奥维云网监测数据显示，8月我国家电零售情况同样环比回暖，其中白电表现最为明显。8月我国空调线上线下零售额同比分别+18.2%/+13.0%，在部分地区高温天气及以旧换新的带动下迎来良好增长；冰洗线上线下零售额预计同比小幅下降，但环比7月均有明显改善。传统大厨电线下零售表现有所好转，厨房小家电需求依然承压。扫地机器人延续良好增长趋势，8月线上线下零售额同比分别+11.1%/+30.7%。

大部分省市均已落地家电以旧换新细则，期待政策效果释放。截至9月17日，全国已有约30个省市自治区发布家电以旧换新细则，对具体补贴品类及幅度、实施方式等做出具体规定，其中绝大部分已经开始实施。根据目前各省市公布的参与商家及8月家电零售表现来看，预计白电在家电以旧换新当中较为受益。其次，已公布细则的省市中，超过20个对中央规定的8大家电品类以外的家电品类进行补贴，显示出更地促进家电消费的积极意愿。而且，部分企业如格力等，全国消费者在其官方小程序上同样能参加以旧换新活动，方便消费者的选购。随着各地以旧换新政策的深入实施，政策效果有望逐步得到释放，拉动我国家电需求。

家电8月出口额增长12%，外销延续良好增长。据海关总署发布的数据，8月我国家电出口额达到644.1亿元，同比增长11.6%；以美元计算，出口额为90.3亿美元，同比增长12.0%；出口量为4.2亿台，同比增长17.7%。在海运费相对不高的背景下，我国家电产业出口的竞争优势显著，外销持续实现良好增长。复合3年来看，8月家电外销额（人民币口径）较2021年8月复合增长4.8%，排除海外库存扰动带来的基数影响，我国家电外销增长相对稳健，外销需求并未透支，预计后续仍能实现平稳增长。

重点数据跟踪：市场表现：本周家电周相对收益+1.67%。**原材料：**LME3个月铜、铝价格分别周度环比+0.8%、+1.4%至9203/2421美元/吨；本周冷轧价格周环比-1.4%至3560元/吨。**集运指数：**美西/美东/欧洲线周环比分别-2.60%/-7.57%/-7.86%。**海外天然气价格：**周环比+5.5%。

核心投资组合建议：白电推荐美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电、TCL智家；厨电推荐老板电器；小家电推荐新宝股份、石头科技、小熊电器。

风险提示：市场竞争加剧；需求不及预期；原材料价格大幅上涨。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(百万元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
000333	美的集团	优于大市	63.51	474693	5.42	6.00	12	11
600690	海尔智家	优于大市	25.28	219030	2.02	2.28	12	11
000651	格力电器	优于大市	39.24	220976	5.80	6.23	7	6
002668	TCL智家	优于大市	9.11	9876	0.89	0.99	10	9
688169	石头科技	优于大市	237.03	43722	19.21	22.33	12	11

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业周报

家用电器

优于大市·维持

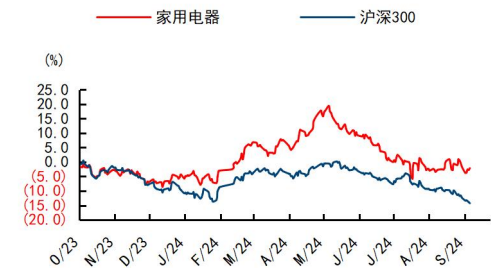
证券分析师：陈伟奇 0755-81982606
chenweiqi@guosen.com.cn

证券分析师：王兆康 0755-81983063
wangzk@guosen.com.cn

证券分析师：邹会阳 0755-81981518

联系人：李晶 0755-81981518
zouhuiyang@guosen.com.cn lijing29@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《家电行业2024年中报综述暨9月投资策略-外销景气延续、内销回落，白电龙头韧性十足》——2024-09-09
- 《家电行业周报（24年第34周）-中央及各地进一步落地家电以旧换新政策，7月空调内销承压外销高景气》——2024-08-26
- 《家电行业周报（24年第33周）-7月空调出口额增长45%，家电以旧换新政策持续落地》——2024-08-19
- 《家电行业周报（24年第32周）-湖北开始实施家电及家装厨卫以旧换新补贴，7月家电出口额增长17%》——2024-08-14
- 《家电行业2024年8月投资策略-关注家电以旧换新政策落地，8月空调外销产量增长26%》——2024-08-05

内容目录

1、核心观点与投资建议	4
(1) 重点推荐	4
(2) 分板块观点与建议	4
2、本周研究跟踪与投资思考	5
2.1 8月家电零售止跌回升，白电线上线下零售表现回暖	5
2.2 大部分省市均已落地家电以旧换新细则，期待政策效果释放	7
2.3 家电8月出口额增长12%，外销延续良好增长	9
3、重点数据跟踪	10
3.1 市场表现回顾	10
3.2 原材料价格跟踪	10
3.3 海运及天然气价格跟踪	12
4、家电公司公告与行业动态	12
4.1 公司公告	12
4.2 行业动态	12
5、重点标的盈利预测	13

图表目录

图 1: 8 月我国社零表现稳健	5
图 2: 8 月家电社零增速环比明显改善	5
图 3: 空调 8 月线上线下零售表现明显回暖	6
图 4: 冰箱 8 月零售表现有所改善	6
图 5: 洗衣机 8 月零售表现环比好转	6
图 6: 油烟机 8 月线下零售表现改善	6
图 7: 燃气灶 8 月线下零售增速环比回暖	6
图 8: 洗碗机 8 月线下零售表现好转	6
图 9: 扫地机 8 月线上线下零售额实现较快增长	7
图 10: 洗地机 8 月线下零售额同比小幅增长	7
图 11: 8 月我国家电外销出口额增长 12% (美元口径)	9
图 12: 8 月家电出口额增长 12% (人民币口径)	9
图 13: 8 月我国家电出口量增长 18%	10
图 14: 我国家电出口均价 (美元计价) 有所下降	10
图 15: 本周家电板块实现正相对收益	10
图 16: LME3 个月铜价本周上涨	11
图 17: LME3 个月铜价快速上涨后回落反弹	11
图 18: LME3 个月铝价格本周上涨	11
图 19: LME3 个月铝价小幅震荡	11
图 20: 冷轧价格本周价格下降	11
图 21: 冷轧价格高位回调后震荡下降	11
图 22: 海运价格大幅回落后底部反弹后有所下降	12
图 23: 天然气价格本周上涨	12
表 1: 全国大部分省市均已推出家电以旧换新细则	7
表 2: 重点公司盈利预测及估值	13

1、核心观点与投资建议

(1) 重点推荐

Q2 我国家电内销延续刚需稳健、可选承压的态势，外销维持较高景气。下半年随着国内以旧换新政策效果陆续释放，内销需求有望积极改善；外销随着海外降息及终端需求恢复增长，有望延续增长态势。盈利受益于降本增效的持续推进及以旧换新政策有助于高效产品销售，预计利润率有望保持小幅同比提升的趋势。

分板块看，Q2 白电内销稳健、外销景气较高，盈利持续提升，后续有望受益于家电以旧换新政策，保持业绩稳健增长。厨电受地产及消费环境影响，Q2 经营较为承压，下半年以旧换新政策带动下有望回归稳定。小家电营收在外销的带动下依然实现稳健增长，Q2 盈利有所承压。照明及零部件板块 Q2 营收及业绩增速有所放缓，期待外延业务持续贡献增长动能。

在家电内需受益于以旧换新政策、外销延续良好增长的背景下，我们建议积极布局内销以旧换新政策最为受益、估值具备性价比、股息率可观、海外具备长期成长空间的**白电龙头**，向上具备降本提效带来的盈利韧性和需求复苏，向下有家电稳健的需求叠加低估值带来的高防御性，推荐海外 OBM 业务持续发力的**美的集团**、效率持续优化的**海尔智家**、外销高景气内销持续增长的**TCL 智家**、渠道改革成效逐步释放的**格力电器**、股权激励落地基本面向上的**海信家电**。

厨电板块受地产的影响较大，厨电龙头**老板电器**烟灶主业表现稳定，凭借在洗碗机等二三品类上的持续开拓，有望保持稳健增长。在当前以旧换新政策刺激换新需求、地产受地产托底的背景下，厨电行业在地产好转后的需求弹性较大，盈利端有望同步改善，推荐估值处于历史底部、股息率可观的厨电龙头**老板电器**。

小家电板块推荐海外增长强劲、产品布局日益强化的扫地机器人龙头**石头科技**、**科沃斯**，外销逐渐恢复、内销品牌业务不断发展的**新宝股份**，精品化战略及内部经营调整卓有成效、需求企稳盈利修复的**小熊电器**，激光显示技术全球领先、车载新业务迎来收获期的**光峰科技**。

零部件板块，推荐家电主业开拓新客户新业务、汽车零部件业务持续放量的**德昌股份**。

(2) 分板块观点与建议

白电：在内需受益于以旧换新政策、外销延续良好增长的背景下，看好白电持续的稳健增长和高股息回报，推荐海外自有品牌和 2B 业务双轮驱动、经营活力强的**美的集团**，内外销稳健增长、效率持续改善的**海尔智家**，外销迎恢复、内销持续增长、发力智能家居多品类业务的冰箱出口龙头**TCL 智家**，受益于空调景气改善、渠道改革持续推进的**格力电器**，外销高景气、内销较快增长、汽零盈利稳步改善的**海信家电**。

小家电：推荐海外增长强劲、产品布局日益强化的扫地机器人龙头**石头科技**、**科沃斯**，精品化战略及内部经营调整卓有成效、需求企稳盈利修复的**小熊电器**，激光显示技术全球领先、车载新业务迎来收获期的**光峰科技**，外销逐渐恢复、内销品牌业务不断发展的**新宝股份**。

厨电：推荐主业稳步恢复、估值处于历史底部、股息率可观的厨电龙头**老板电器**。

2、本周研究跟踪与投资思考

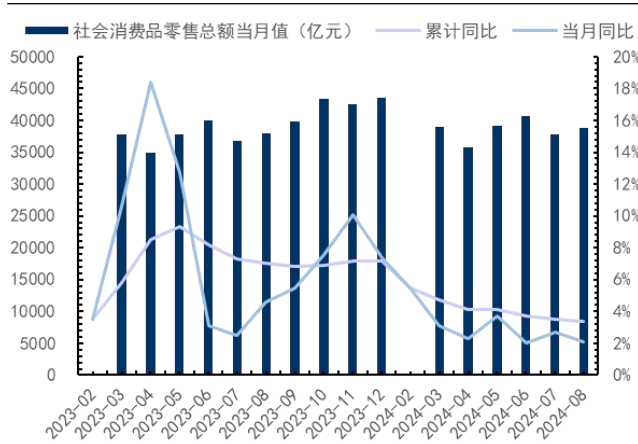
8月家电社零回暖，当月同比增长3.4%。根据奥维云网的数据，8月白电的线上线下零售环比7月均有明显改善，其中空调受益于局部高温及以旧换新政策补贴，8月线上/线下零售额同比分别+18.2%/+13.0%。

截至目前，全国大部分省市均已出台家电以旧换新政策实施方案，且超过20个省市在中央8大类补贴品类的基础上新增其他家电品类进行补贴。各省市家电以旧换新政策的落地实施，有望充分刺激家电换新需求，带动家电消费规模的增长，看好白电龙头美的集团、格力电器、海尔智家、海信家电，厨电龙头老板电器等。

2.1 8月家电零售止跌回升，白电线上线下零售表现回暖

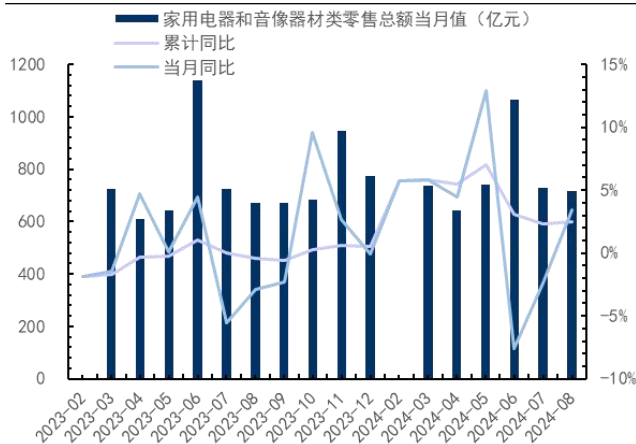
8月我国家电社零增速在历经两个月的同比下滑后迎来止跌回升，家电零售监测数据同样有所回暖。据统计局数据，8月我国家电和音像器材类限额以上零售额718亿元，同比增长3.4%，增速环比7月（-2.4%）明显改善。奥维云网监测数据显示，8月我国家电零售情况同样环比回暖，其中白电表现最为明显。8月我国空调线上线下零售额同比分别+18.2%/+13.0%，在部分地区高温天气及以旧换新的带动下迎来良好增长；冰洗线上线下零售额预计同比小幅下降，但环比7月均有明显改善。传统大厨电线下零售表现有所好转，厨房小家电需求依然承压。扫地机器人延续良好增长趋势，8月线上线下零售额同比分别+11.1%/+30.7%。

图1：8月我国社零表现稳健



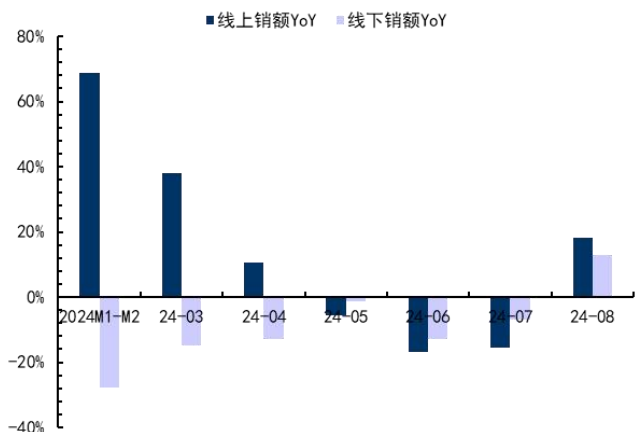
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图2：8月家电社零增速环比明显改善



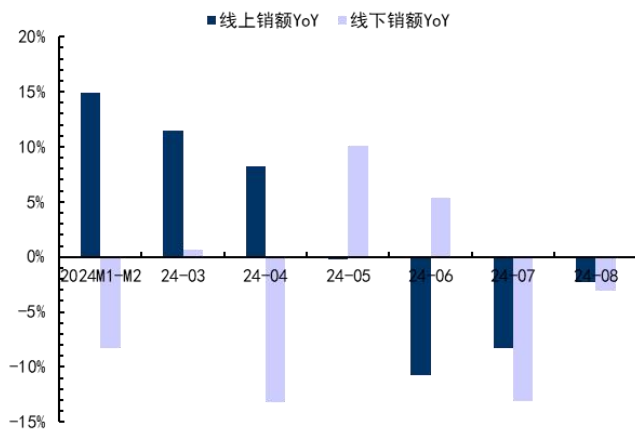
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图3: 空调 8 月线上线下零售表现明显回暖



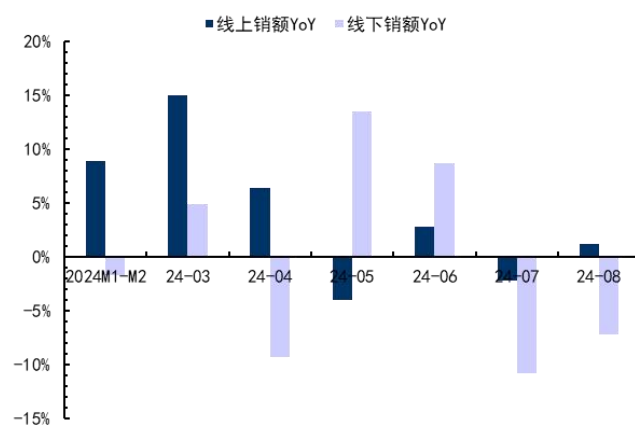
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图4: 冰箱 8 月零售表现有所改善



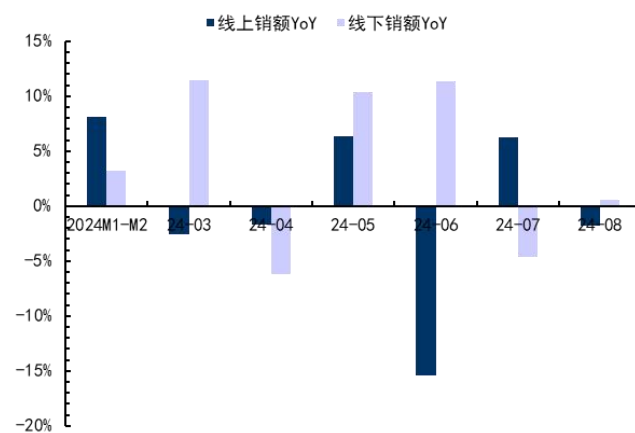
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图5: 洗衣机 8 月零售表现环比好转



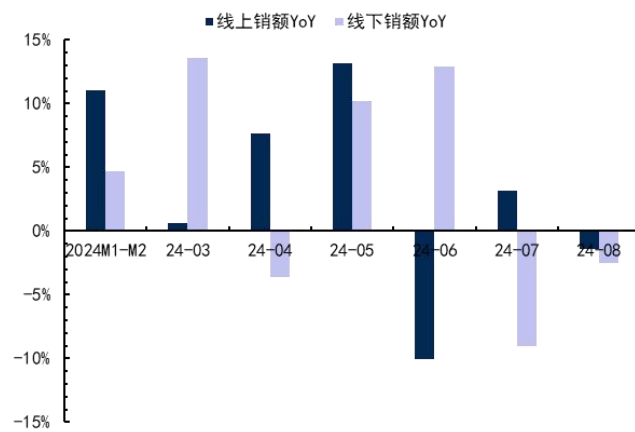
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图6: 油烟机 8 月线下零售表现改善



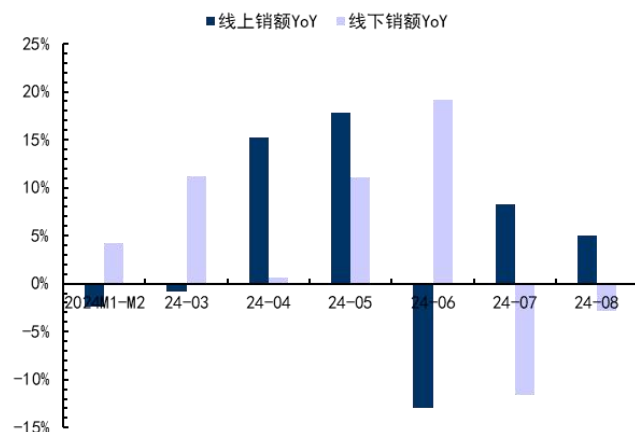
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图7: 燃气灶 8 月线下零售增速环比回暖



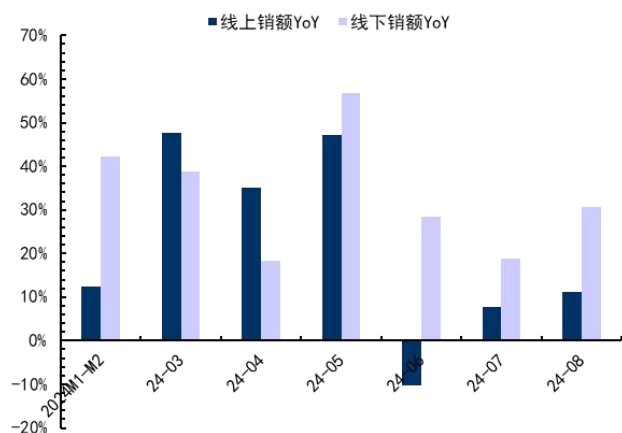
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图8: 洗碗机 8 月线下零售表现好转



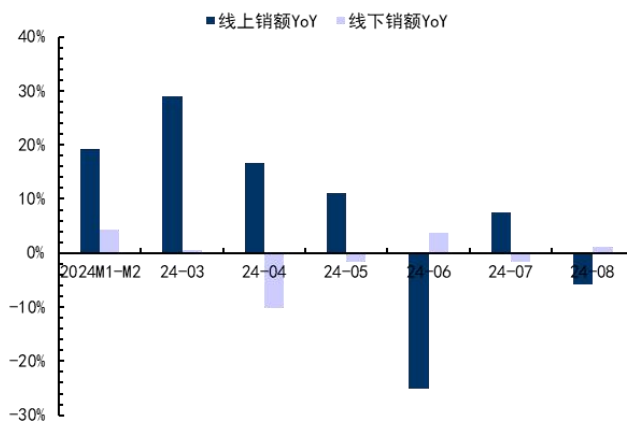
资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图9: 扫地机 8 月线上线下零售额实现较快增长



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

图10: 洗地机 8 月线下零售额同比小幅增长



资料来源: 奥维云网, 国信证券经济研究所整理

2.2 大部分省市均已落地家电以旧换新细则, 期待政策效果释放

截至 9 月 17 日, 全国已有约 30 个省市自治区发布家电以旧换新细则, 对具体补贴品类及幅度、实施方式等做出具体规定, 其中绝大部分已经开始实施。根据目前各省市公布的参与商家及 8 月家电零售表现来看, 预计白电在家电以旧换新当中较为受益。其次, 已公布细则的省市中, 超过 20 个对中央规定的 8 大家电品类以外的家电品类进行补贴, 显示出更地促进家电消费的积极意愿。而且, 部分企业如格力等, 全国消费者在其官方小程序上同样能参加以旧换新活动, 极大方便消费者的选购。随着各地以旧换新政策的深入实施, 政策效果有望逐步得到释放, 拉动我国家电需求实现积极增长。

表1: 全国大部分省市均已推出家电以旧换新细则

省份	推出时间	起止日期	补贴品类
湖北	2024 年 8 月 7 日	2024 年 8 月 10 日 -12 月 31 日	补贴品类为: 空调 (含中央空调)、电视机 (含酒店电视终端设备)、冰箱 (含冰柜)、洗衣机 (含干衣机)、吸油烟机、燃气灶 (含集成灶)、热水器 (含壁挂炉)、电脑 (含家用平板、笔记本、台式机) 8 类家电产品。 厨卫焕新补贴品类为: 蒸烤箱、微波炉、洗碗机、消毒柜、电饭煲、咖啡机、面包机、净水器、垃圾处理处理器、空气净化器、凉霸、扫地机器人 (含洗地机)、吸尘器、智能门锁、智能马桶 (智能马桶盖) 15 类厨卫产品。
青海	2024 年 8 月 16 日	2024 年 6 月 1 日-12 月 31 日	补贴品类: 冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机, 及壁挂炉、洗碗机、智能门锁、扫地机器人、空气净化器、电饭煲、微波炉、电磁炉、净水机, 前 8 类为国家补贴资金, 后面的家电品类由青海省补贴。
吉林	2024 年 8 月 21 日	2024 年 8 月 23 日 -12 月 31 日	补贴品类: 空调、电视机 (含投影设备)、电冰箱 (含冰柜)、洗衣机 (含干衣机)、油烟机、燃气灶 (含集成灶)、热水器 (含壁挂炉)、电脑 (含笔记本电脑) 等 8 类家电产品参与以旧换新活动。洗碗机、净水机、扫 (拖) 地机、微波炉 (含一体机)、电烤箱 (含电蒸箱)、电饭煲、智能门锁、空气净化器等 8 类家电参与智能家电购新活动。
宁夏	2024 年 8 月 30 日	2024 年 8 月 30 日 -12 月 31 日	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、洗碗机、打印机、空气净化器、电饭煲、微波炉、净水机、扫地机、电风扇、电磁炉等 17 类家电产品和手机、电动自行车给予以旧换新补贴, 家电产品补贴标准为产品最终售价的 15%, 对购买 1 级及以上能效或水效标准的产品, 额外再给予产品最终销价 5% 的补贴, 每件补贴不超过 2000 元 (上述产品若无能效或水效标识的可按照 15% 标准补贴)。酒店电视终端补贴标准参照上述标准执行。
重庆	2024 年 8 月 22 日	2024 年 8 月 26 日 -12 月 31 日	补贴品类: 冰箱 (含冰柜)、洗衣机 (含干衣机)、电视 (含激光电视)、空调 (含家用中央空调)、电脑 (品牌机, 含笔记本电脑, 不含平板电脑、组装机)、热水器 (含电热水器、壁挂炉)、家用灶具 (含集成灶)、吸油烟机、洗碗机、净水器、投影仪等 11 类家电产品 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、吸油烟机等 8 类家电产品的, 给予“立购立减”购置补贴。补贴标准为产品销售价格的 15%, 对购买 1 级及以上能效或水效标准产品的, 额外再补贴产品销售价格的 5%。鼓励各地结合实际, 合理增加烘干机、吸尘器补贴品类, 更好地满足消费需求。
浙江	2024 年 8 月 22 日	9 月陆续开始-12 月 31 日 (不同地市启动时间不同, 具体以各地市细则为准)	对个人消费者购买智能门锁 (含智能防盗门)、智能窗帘、智能晾衣架、智能家用监控、智能照明、智能马桶 (含智能马桶盖)、智能床 (含智能床垫)、智能桌椅 (含智能按摩椅、智能沙发)、智能健身设备、智能语音设施 (含智能音箱)、智能服务机器人 (含智能扫地机、拖地机)、智能洗碗机、智能蒸 (烤) 机

地区	开始日期	结束日期	政策内容
北京	2024年8月26日	2024年8月26日-12月31日	等智能家居产品的，按照剔除所有折扣优惠后成交价格的15%予以立减优惠，每位消费者每类产品可补贴1件，每件商品补贴最高不超过2000元。
云南	2024年8月28日	2024年8月28日-12月31日	冰箱(含冰柜)、洗衣机(含洗烘一体机)、电视、空调、电脑(含学习机)、热水器(含壁挂炉)、家用灶具(含集成灶)、吸油烟机共8类家电产品
广东	2024年8月29日	2024年8月29日-12月31日	共15类家电家居产品，其中家电8类：电冰箱类(含冰柜)、洗衣机类(含洗烘一体、烘干机)、电视机类、空调类、电脑类、热水器类(含太阳能热水器)、家用灶具类、吸油烟机类。其他7类：洗碗机类、扫地机器人、智能马桶类、微蒸烤一体机类、净水器类、智能门锁类、手机类。
湖南	2024年8月29日	2024年8月29日-12月31日	9月陆续开始-12月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、吸油烟机等8类家电产品，各地市可结合实际将补贴范围扩展到上述“8+3”类品种以外的“N”类家电产品，补贴时间不同，具体以按照不高于以上类似产品的标准制定。全省(不含深圳市)新一轮家电以旧换新活动家电销售量力争201万台
四川	2024年8月28日	2024年8月26日-12月31日	2级及以上能效或水效标准的冰箱(含冷柜、冰吧)、洗衣机(含洗烘一体机、干衣机)、电视(含投影仪)、空调(含挂壁式空调、立柜式空调、中央空调风管机、中央空调多联机、中央空调天花机)、电脑(含台式机、笔记本电脑)、热水器(含壁挂炉、电热水器、小厨宝)、家用灶具(含电磁炉、集成灶)、吸油烟机等8类家电产品
海南	2024年8月29日	2024年8月31日-12月31日	补贴品类：冰箱(冰柜)、洗衣机(干衣机)、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具(集成灶)、吸油烟机、投影仪、饮水机、净饮机、净水器、洗碗机、蒸烤箱、消毒柜、空气净化器等16类家电产品的予以补贴。对1级及以上能效或水效标准的产品补贴标准为产品销售价格的20%，2级及以上能效或水效标准的产品补贴标准为产品销售价格的15%，没有规定能效或水效标准的产品补贴标准为产品销售价格的15%。
甘肃	2024年9月3日	2024年8月1日-12月31日	产品范围I：2级及以上能效或水效标准的冰箱(含冰柜)、洗衣机(含洗烘一体)、电视、空调(含中央空调)、电脑、热水器(含壁挂炉)、家用灶具(含集成灶)、吸油烟机等8类家电产品给予一次性换新补贴。
辽宁	2024年9月6日	2024年9月6日-12月31日	产品范围II：1级能效或水效标准的洗碗机、空气净化器、吸尘器、微波炉(含一体机)、电磁炉、电饭煲、电风扇(含空调扇)、净水机、扫(拖)地机器人、咖啡机、面包机等11类家电产品给予一次性换新补贴。
上海	2024年9月3日	2024年9月7日-12月31日	范围I：补贴标准为产品销售价格的15%，对购买1级能效或水效标准的产品，额外再给予产品销售价格5%的补贴。
江西	2024年9月6日	尚未出台具体细则	范围II：补贴标准为产品销售价格的20%。销售价格以在我省开具的发票含税价为准，每名消费者每类产品可补贴一次，每次补贴不超过2000元。
山东	2024年9月8日	2024年9月9日-12月31日	冰箱(含冰柜、冰吧)、洗衣机、电视机(含激光电视)、空调(含中央空调)、电脑(含便携式电脑)、热水器(含壁挂炉)、家用灶具(含集成灶)、吸油烟机、洗碗机、净水器、吸尘器、打印机等共12类。
天津	2024年9月10日	2024年9月11日-12月31日	冰箱(含冰柜、冷柜、冰吧)、洗衣机(含干衣机、洗烘一体机)、电视(含投影仪)、空调(含家用中央空调、风管机、空气能)、电脑(含笔记本、台式机、学习机)、热水器(含电热水器、燃气热水器、采暖炉)、家用灶具(含集成灶)、吸油烟机等8类家电产品。其他类型家电将酌情纳入家装厨卫换新活动板块另行通知。
黑龙江	2024年9月5日	2024年9月5日-12月31日	个人消费者购买冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机8类1级能效产品按照销售价格20%予以补贴，2级能效产品按照销售价格的15%予以补贴。
河北	2024年9月14日	2024年9月14日-12月31日	个人消费者购买符合要求的沙发、床垫、橱柜、浴缸、坐便器、扫地机器人、吸尘器、空气净化器等家电、家装、家居和适老化产品，具体产品目录由商务委会同相关部门明确。相关产品按照销售价格的15%予以补贴，消费者可通过银联云闪付、支付宝、微信支付三种移动支付方式各补贴1次，每次补贴不超过2000元。
河南	2024年9月10日	2024年9月10日-12月31日	购买2级、1级及以上能效或水效的8类家电产品(冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机)分别给予销售价格15%、20%的补贴
安徽	2024年9月7日	2024年9月7日-12月31日	冰箱(含冰柜)、洗衣机(含干衣机)、电视、空调(含中央空调)、电脑、热水器(含采暖炉)、家用灶具(含集成灶)、吸油烟机等8大类家电产品
江苏	2024年9月5日	2024年9月7日-12月31日	2级及以上能效或水效标准的电冰箱(含冰柜、冰吧)、洗衣机(含洗烘一体机)、电视机(不含激光电视、投影类电视)、空调(含风管机、中央空调)、电脑(含台式电脑、笔记本电脑，不含平板电脑)、热水器(含电热水器、燃气热水器、厨卫、燃气壁挂炉)、家用灶具(含集成灶、电磁炉、电陶炉)、吸油烟机等8类家电产品。“2024年天津市家居焕新补贴活动”会扩大补贴产品范围。

			宝)、吸油烟机、家用灶具(含集成灶)、空气净化器、微波炉(含一体机)、电磁炉、电饭煲(含电压力锅)、电风扇、家用冰吧;中国水效标识1级、2级的洗碗机、净水器、智能马桶(含马桶盖)等绿色节能家电。
山西	2024年9月4日	2024年9月12日-12月31日(以各市政公布之日为准)	15类家电产品:1.冰箱(含冰柜、冰吧)2.洗衣机(含烘干机)3.电视(含激光电视、投影仪)4.空调(含家用中央空调、新风)5.电脑(含学习机、不包括平板和组装机)6.热水器(含壁挂炉)7.家用灶具(含集成灶)8.吸油烟机9.蒸烤机10.洗碗机11.消毒柜12.净水软水机13.空气能采暖机14.扫地机器人15.智能门锁。鼓励有条件的市因地制宜将酒店电视终端纳入消费品以旧换新补贴范围。
福建	2024年9月7日	2024年9月14日-12月31日(不同地市启动时间不同,具体以各地市细则为准)	购买2级及以上能效或水效标准的冰箱(含冰柜)、洗衣机、电视、空调(含中央空调)、电脑、热水器、家用灶具(含集成灶)、吸油烟机等8类家电产品
广西	2024年9月6日	2024年9月6日-12月31日	一)国家指定产品类。电冰箱(含冰柜)、洗衣机(含干衣机)、电视机、空调(含中央空调)、电脑、热水器(含壁挂炉)、家用灶具、吸油烟机等8类产品。(二)广西加力支持类。洗碗机、蒸烤一体机、扫地机器人、净水器、微波炉、智能门锁、智能马桶等7类产品。
贵州	2024年9月7日	2024年9月7日-12月31日	冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具吸油烟机、消毒柜、取暖器、饮水机、投影仪、空气净化器、冷柜、按摩椅、打印机、破壁机等17类家电产品。
陕西	2024年9月12日	2024年9月14日-12月31日	家居商品:吸尘器、洗地机、音响、微波炉、智能马桶、洗碗机、垃圾处理器、扫地机器人、净水机、智能门锁、智能沙发、智能床。
内蒙古	2024年9月2日	发布《关于加快推进全区家电以旧换新补贴工作的通知(征求意见稿)》	冰箱(含冰柜)、洗衣机(含干衣机)、电视、空调、电脑(不含平板电脑)、热水器(含壁挂炉)、家用灶具(含集成灶)、吸油烟机、洗碗机、空气净化器、微波炉(含一体机)、电磁炉、电饭煲、电风扇和净水机等15类产品予以补贴
新疆	各州市推出时间不一	不同州市启动时间不同,具体以各地细则为准	二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、吸油烟机等8类家电产品给予以旧换新补贴,可享受产品销售价格15%或20%的国家补贴

资料来源:各省市市政府官网,国信证券经济研究所整理

注:青海省补贴政策,是把之前青海省出台的补贴政策囊括进来,且对之前的补贴政策进行弥补,所以开始时间在中央政策之前;各省市政策尚未完全统计,以实际情况为准

2.3 家电 8 月出口额增长 12%，外销延续良好增长

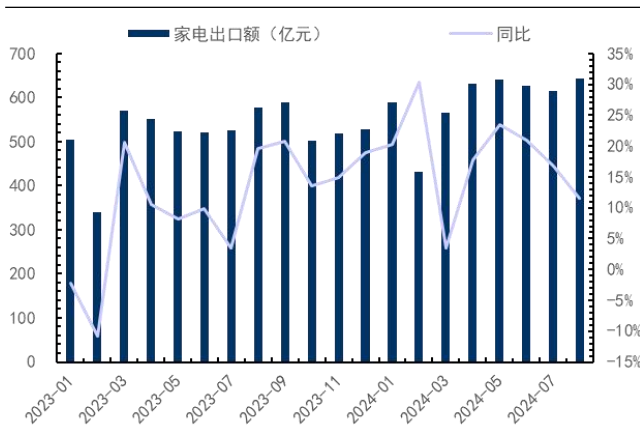
8 月我国家电出口量增长 12%，出口额增长 12%（人民币口径），外销保持良好增长。据海关总署发布的数据,8 月我国家电出口额达到 644.1 亿元,同比增长 11.6%;以美元计算,出口额为 90.3 亿美元,同比增长 12.0%;出口量为 4.2 亿台,同比增长 17.7%。在海运费相对不高的背景下,我国家电产业出口的竞争优势显著,外销持续实现良好增长。复合 3 年来看,8 月家电外销额(人民币口径)较 2021 年 8 月复合增长 4.8%,排除海外库存扰动带来的基数影响,我国家电外销增长相对稳健,外销需求并未透支,预计后续仍能实现平稳增长。

图11: 8 月我国家电外销出口额增长 12% (美元口径)



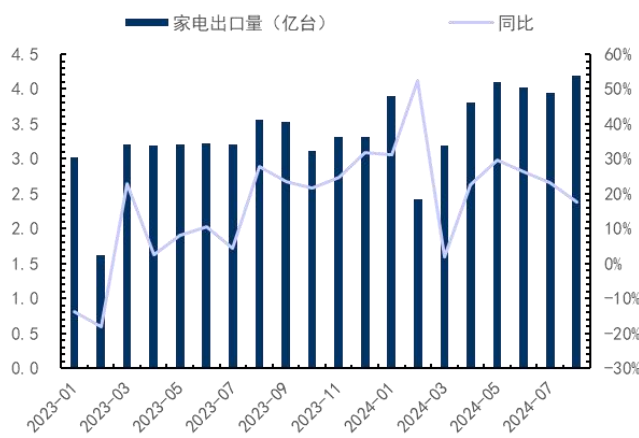
资料来源:海关总署,国信证券经济研究所整理

图12: 8 月家电出口额增长 12% (人民币口径)



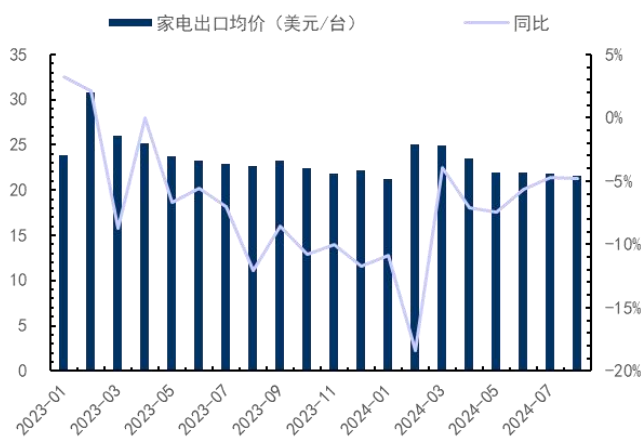
资料来源:海关总署,国信证券经济研究所整理

图13: 8月我国家电出口量增长 18%



资料来源:海关总署, 国信证券经济研究所整理

图14: 我国家电出口均价 (美元计价) 有所下降



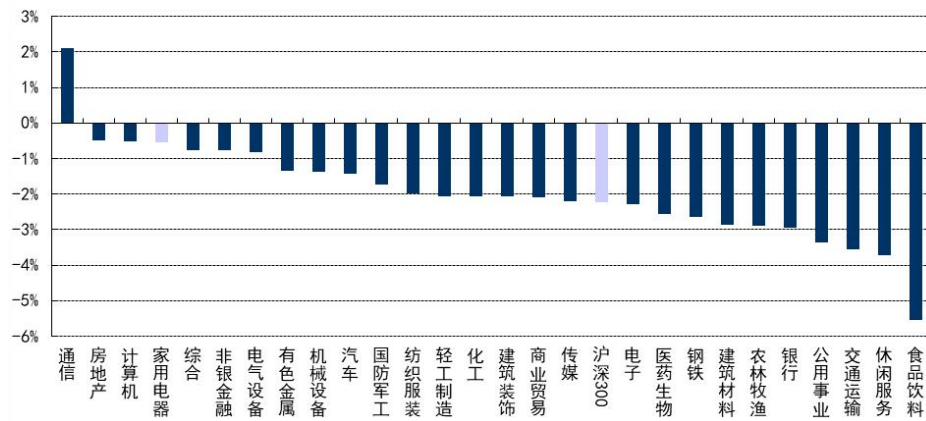
资料来源:海关总署, 国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

本周家电板块-0.56%；沪深300指数-2.23%，周相对收益+1.67%。

图15: 本周家电板块实现正相对收益

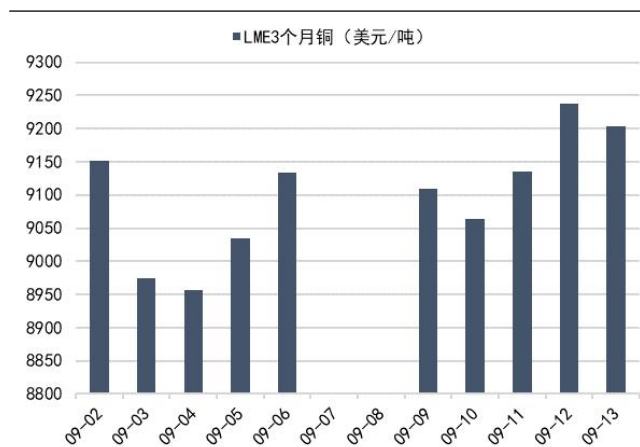


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3.2 原材料价格跟踪

金属价格方面, 本周 LME3 个月铜、铝价格分别周度环比+0.8%、+1.4%至 9203/2421 美元/吨; 冷轧板价格 (上海: 价格: 冷轧板卷 (1.0mm)) 周环比-1.4%至 3560 元/吨。

图16: LME3个月铜价本周上涨



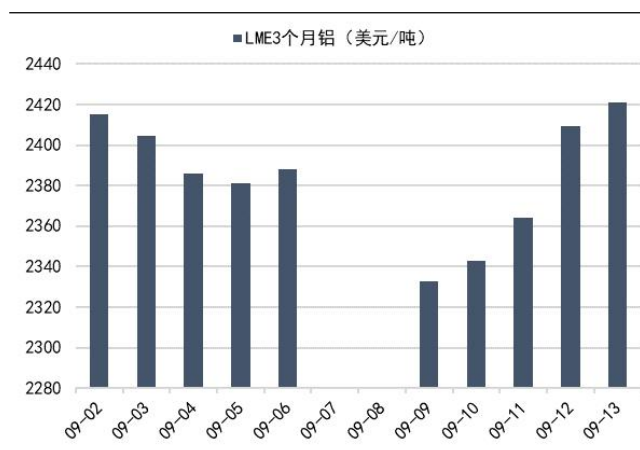
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图17: LME3个月铜价快速上涨后回落反弹



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图18: LME3个月铝价格本周上涨



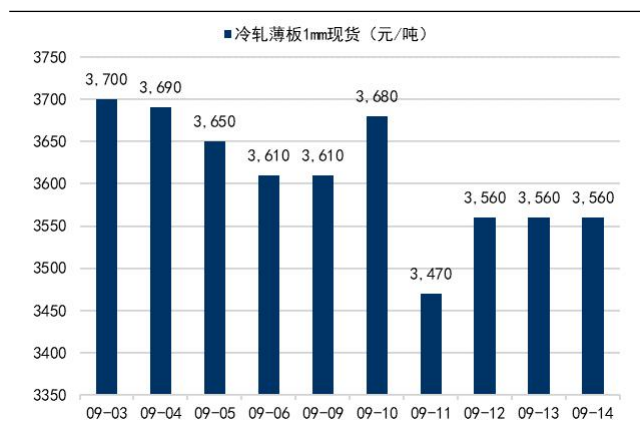
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图19: LME3个月铝价小幅震荡



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图20: 冷轧价格本周价格下降



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图21: 冷轧价格高位回调后震荡下降



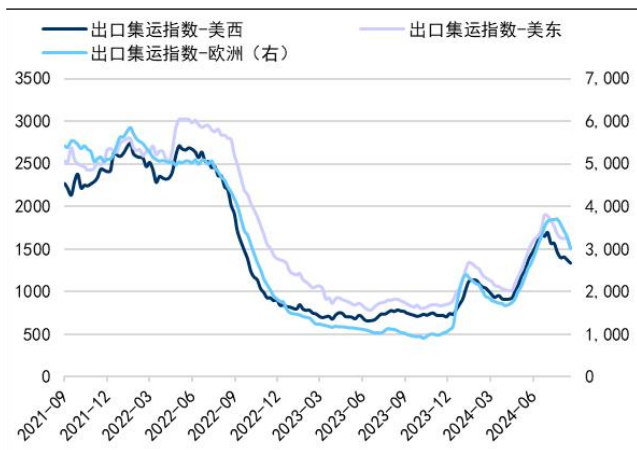
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

3.3 海运及天然气价格跟踪

海运价格自 2022 年 8 月以来高位持续回落，近期底部快速回弹后有所回落。本周出口集运指数-美西线为 1336.62，周环比-2.60%；美东线为 1500.4，周环比-7.57%；欧洲线为 3017.44，周环比-7.86%。

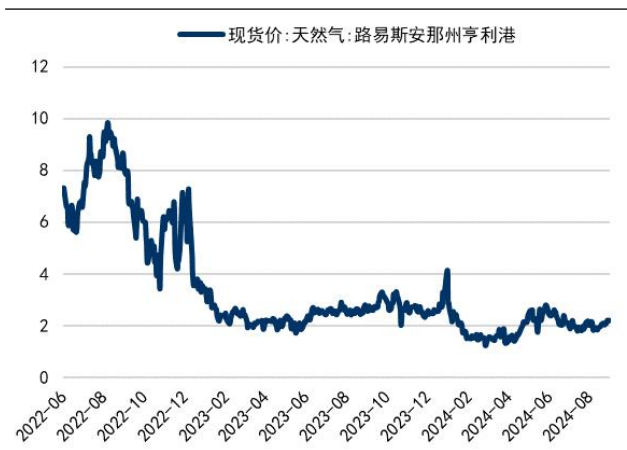
海外天然气价格自 2020 年底开始攀升，近期回落后保持震荡。本周海外天然气价格（此处以路易斯安那州亨利港天然气现货价代表）周环比+5.5%至 2.21 美元/百万英热单位。

图22: 海运价格大幅回落后底部反弹后有所下降



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图23: 天然气价格本周上涨



资料来源:金联创, Wind, 国信证券经济研究所整理

4、家电公司公告与行业动态

4.1 公司公告

【美的集团】公司 H 股挂牌并上市交易，以每股 H 股发售价 54.80 港元计算，经扣除全球发售相关承销佣金及其他估计费用后，并假设超额配售权未获行使，公司将收取的全球发售所得款项净额估计约为 306.73 亿港元。

4.2 行业动态

【奥维云网：小家电市场洞察：单品细分还是功能集成？从品类关系看电热锅发展趋势】2024 年上半年厨房小家电市场“喜忧参半”：奥维云网（AVC）推总数据显示，2024 年 1-6 月厨房小家电全渠道零售额 261 亿元，同比下降 5.4%，零售量 13149 万台，同比上涨 0.4%，量涨额跌的结果一方面表明消费者需求仍在，另一方面也反映出理性消费主导下行业的价格竞争更加激烈，消费者对低价产品有更明显的倾向性。

从品类发展的角度，我们发现电饭煲、电磁炉、电压力锅、电水壶等刚需品类保有量高、需求饱和，后续发展以换新为主；破壁机、电烤箱、空气炸锅等受到同类型产品的替代、高基数的影响，需求疲软。电热锅在众多品类中脱颖而出，表现相对优异，据奥维云网（AVC）推总数据，2024 年上半年电炖锅全渠道零售额同比增长 14.6%，电蒸锅同比增长 4.6%。从烹饪场景看，以“煎炒蒸煮”为核心功能，行业衍生出了满足不同需求人群和需求场景的电热锅产品矩阵，电蒸锅、电炖锅、电火锅、电煮锅、多功能锅预计 2024 年销售额 53 亿元左右。

5、重点标的盈利预测

表2: 重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023
000333	美的集团	优于大市	63.51	4.80	5.42	6.00	13	12	11	2.70
000651	格力电器	优于大市	39.24	5.15	5.80	6.23	8	7	6	1.88
600690	海尔智家	优于大市	25.28	1.76	2.02	2.28	14	12	11	2.24
688696	极米科技	优于大市	52.24	1.72	3.11	4.41	42	17	12	1.25
002032	苏泊尔	优于大市	52.22	2.70	2.91	3.12	19	18	17	8.20
002242	九阳股份	优于大市	8.78	0.51	0.63	0.72	17	14	12	1.89
002705	新宝股份	优于大市	12.46	1.19	1.35	1.51	10	9	8	1.31
002959	小熊电器	优于大市	35.12	2.84	3.11	3.48	12	11	10	2.10
002508	老板电器	优于大市	17.75	1.83	2.01	2.19	10	9	8	1.55
002677	浙江美大	优于大市	6.31	0.72	0.73	0.74	9	9	8	2.49
300894	火星人	优于大市	11.11	0.61	0.74	0.79	18	15	14	3.37
300911	亿田智能	优于大市	20.16	1.68	1.86	2.01	12	11	10	2.09
605336	帅丰电器	优于大市	9.56	1.03	1.09	1.15	9	9	8	0.92
603486	科沃斯	优于大市	40.25	1.06	2.11	2.66	38	19	15	3.34
688169	石头科技	优于大市	237.03	15.60	19.21	22.33	15	12	11	3.67
688007	光峰科技	优于大市	12.66	0.22	0.25	0.58	57	51	22	2.14
688793	倍轻松	优于大市	32.04	-0.59	1.18	1.65	-54	27	19	7.01
000921	海信家电	优于大市	24.45	2.04	2.46	2.73	12	10	9	2.39
000541	佛山照明	优于大市	4.40	0.19	0.26	0.32	23	17	14	1.09
603757	大元泵业	优于大市	18.11	1.71	1.93	2.21	11	9	8	1.93
2148.HK	Vesync	优于大市	4.03	0.07	0.08	0.09	8	6	5	1.75
2285.HK	泉峰控股	优于大市	19.14	-0.07	0.24	0.29	-34	10	8	1.28
603303	得邦照明	优于大市	9.98	0.79	0.85	0.95	13	12	10	1.39
002668	TCL 智家	优于大市	9.11	0.73	0.89	0.99	13	10	9	5.04
301332	德尔玛	优于大市	8.20	0.24	0.28	0.35	35	29	24	1.35
603215	比依股份	优于大市	13.15	1.07	0.82	1.00	12	16	13	2.28
605555	德昌股份	优于大市	15.85	0.87	1.11	1.40	18	14	11	2.11
603187	海容冷链	优于大市	9.33	1.06	1.07	1.29	9	9	7	0.91

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理和预测

注: 港股 Vesync、泉峰控股的收盘价单位为港元, EPS 单位为美元

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032