

政策驱动内销改善，出口展现韧性

——家电行业周报（20240923-0930）



增持(维持)

行业： 家用电器
日期： 2024年10月14日
分析师： 吴东炬
E-mail: wudongju@yongxingsec.com
SAC 编号: S1760524060001

核心观点

以旧换新政策效果显现，家电内销向好

7月24日消费品以旧换新政策出台，8月开始湖北、浙江等省市陆续开始推进政策落地，推动家电终端销售迎来明显改善，其中，根据奥维数据，8月空调国内零售量492.1万台，同比增长22.1%、实现较好增长，分渠道来看，8月空调线上线下零售额同比分别增长15.9%、29.0%，环比前期均有明显改善；随着后续政策落地的省市有望持续增加，家电终端销售有望迎来进一步向好。

8月家电出口同比增长12%，展现较强韧性

根据海关总署，8月家电出口金额（美元口径）同比增长12.0%，增长较前期有所放缓但依旧实现两位数增长，具体来看，白电品类空调、冰箱、洗衣机8月出口金额（美元口径）同比分别增长37.2%、22.8%、1.3%，空调与冰箱出口增长依旧较为抢眼，吸尘器、液晶电视8月出口金额（美元口径）同比分别增长7.4%、14.2%。

出口增长较好，拉动白电整体出货环比向好

从8月白电行业出货数据来看，8月空冰洗总销量均实现10%左右增长，增速环比有所回升，其中内销层面空调冰箱均有中低个位数下滑、洗衣机内销表现相对较好，出口是拉动总销量增长的主要驱动力，8月空冰洗出口均实现较好增长，具体来看：根据iFinD，空调，8月总销量1306万台，同比增长7.3%，其中内销754万台，同比下滑5.4%，出口552万台，同比增长31.5%；冰箱，8月总销量844万台，同比增长10%，其中内销366万台，同比下滑2.3%，出口478万台，同比增长21.7%；洗衣机，8月总销量813万台，同比增长13.4%，其中内销387万台，同比增长9.2%，出口426万台，同比增长17.5%。

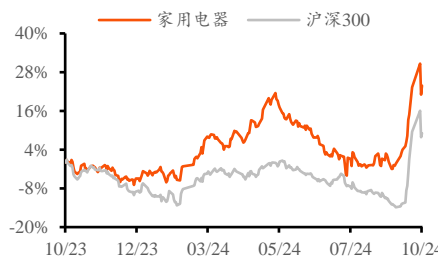
投资建议

从近期基本面跟踪情况来看，家电板块内销在政策驱动下有所改善、出口展现较强韧性，建议关注美的集团、海尔智家、格力电器、华帝股份、石头科技。

风险提示

1、国内消费表现不及预期；2、海外需求回落；3、汇率与海运价格波动

近一年行业与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

正文目录

1. 板块行情跟踪3
 2. 基本面跟踪3
 2.1. 以旧换新政策效果显现，家电内销向好3
 2.2. 8月家电出口同比增长12%，展现较强韧性3
 2.3. 出口增长较好，拉动白电整体出货环比向好4
 3. 行业数据跟踪6
 4. 投资建议7
 5. 风险因素8

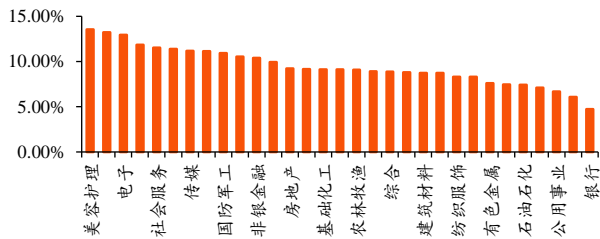
图目录

图 1: 上周家电板块指数上涨 7.44%，排名第 26 位3
 图 2: 上周家电各子板块表现一览3
 图 3: 8月家电整体出口同比增长 12.0%（美元口径）4
 图 4: 8月空调/冰箱/洗衣机/吸尘器/液晶电视同比表现一览（美元口径） .4
 图 5: 8月空调产量 1177 万台，同比增长 3.4%4
 图 6: 8月空调总销量 1306 万台，同比增长 7.3%4
 图 7: 8月空调内销 754 万台，同比下滑 5.4%5
 图 8: 8月空调出口 552 万台，同比增长 31.5%5
 图 9: 8月冰箱产量 842 万台，同比增长 7.5%5
 图 10: 8月冰箱总销量 844 万台，同比增长 10%5
 图 11: 8月冰箱内销 366 万台，同比下滑 2.3%5
 图 12: 8月冰箱出口 478 万台，同比增长 21.7%5
 图 13: 8月洗衣机产量 816 万台，同比增长 13.4%6
 图 14: 8月洗衣机总销量 813 万台，同比增长 13.4%6
 图 15: 8月洗衣机内销 387 万台，同比增长 9.2%6
 图 16: 8月洗衣机出口 426 万台，同比增长 17.5%6
 图 17: 上周（09.23-09.29）30大中城市商品房成交套数同比下滑 20%6
 图 18: 上周（09.23-09.29）30大中城市商品房成交面积同比下滑 21%6
 图 19: 9月30日 LME 铜现货结算价较 9月23日上涨 4.7%7
 图 20: 9月30日 LME 铝现货结算价较 9月23日上涨 6.4%7
 图 21: 9月30日美元兑人民币中间价较 9月23日下跌 0.65%7
 图 22: 9月27日 CCFI 美东/美西/欧洲航线/较 9月20日变动幅度分别为-4.0%、-2.3%、-10.1%7

1. 板块行情跟踪

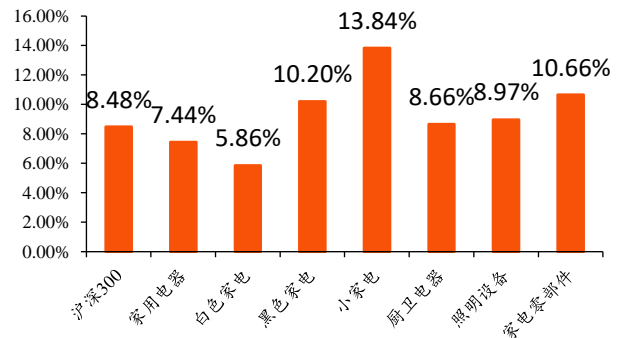
上周（9月30日）家电行业指数（申万一级）上涨7.44%，在所有申万一级行业中排名第26位，上周家电行业指数跑输沪深300指数1.04%；具体到家电电子行业来看，白色家电、黑色家电、小家电、厨卫电器、照明设备、家电零部件上周涨跌幅分别为5.86%、10.20%、13.84%、8.66%、8.97%、10.66%。

图1:上周家电板块指数上涨7.44%，排名第26位



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图2:上周家电各子板块表现一览



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

2. 基本面跟踪

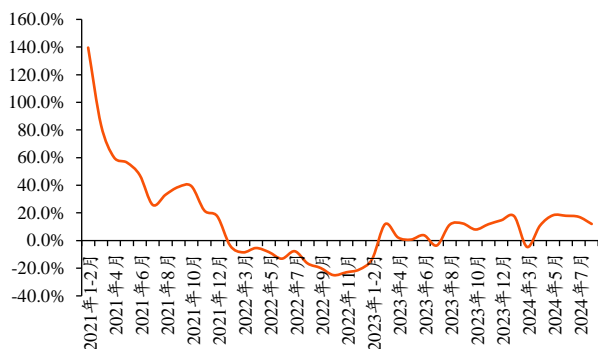
2.1. 以旧换新政策效果显现，家电内销向好

7月24日消费品以旧换新政策出台，8月开始湖北、浙江等省市陆续开始推进政策落地，推动家电终端销售迎来明显改善，其中，根据奥维数据，8月空调国内零售量492.1万台，同比增长22.1%、实现较好增长，分渠道来看，8月空调线上线下零售额同比分别增长15.9%、29.0%，环比前期均有明显改善；随着后续政策落地的省市有望持续增加，家电终端销售有望进一步向好。

2.2. 8月家电出口同比增长12%，展现较强韧性

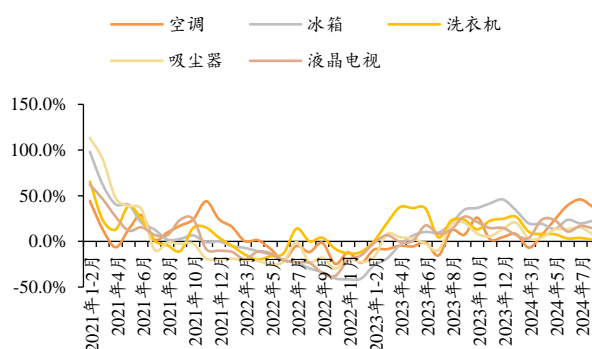
根据海关总署，8月家电出口金额（美元口径）同比增长12.0%，增长较前期有所放缓但依旧实现两位数增长，具体来看，白电品类空调、冰箱、洗衣机8月出口金额（美元口径）同比分别增长37.2%、22.8%、1.3%，空调与冰箱出口增长依旧较为抢眼，吸尘器、液晶电视8月出口金额（美元口径）同比分别增长7.4%、14.2%。

图3:8月家电整体出口同比增长12.0% (美元口径)



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图4:8月空调/冰箱/洗衣机/吸尘器/液晶电视同比表现一览 (美元口径)



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

2.3. 出口增长较好, 拉动白电整体出货环比向好

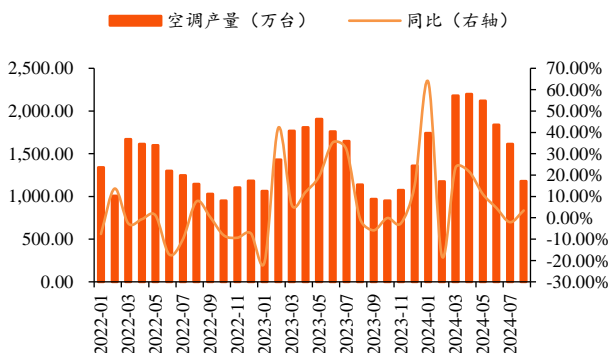
从8月白电行业出货数据来看, 8月空冰洗总销量均实现10%左右增长, 增速环比有所回升, 其中内销层面空调冰箱有中低个位数下滑、洗衣机内销表现相对较好, 出口是拉动总销量增长的主要驱动力, 8月空冰洗出口均实现较好增长, 具体来看:

根据iFinD, 空调, 8月产量1177万台, 同比增长3.4%, 总销量1306万台, 同比增长7.3%, 其中内销754万台, 同比下滑5.4%, 出口552万台, 同比增长31.5%;

根据iFinD, 冰箱, 8月产量842万台, 同比增长7.5%, 总销量844万台, 同比增长10%, 其中内销366万台, 同比下滑2.3%, 出口478万台, 同比增长21.7%;

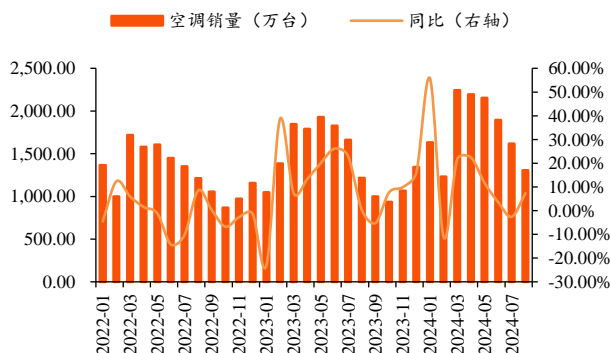
根据iFinD, 洗衣机, 8月产量816万台, 同比增长13.4%, 总销量813万台, 同比增长13.4%, 其中内销387万台, 同比增长9.2%, 出口426万台, 同比增长17.5%。

图5:8月空调产量1177万台, 同比增长3.4%



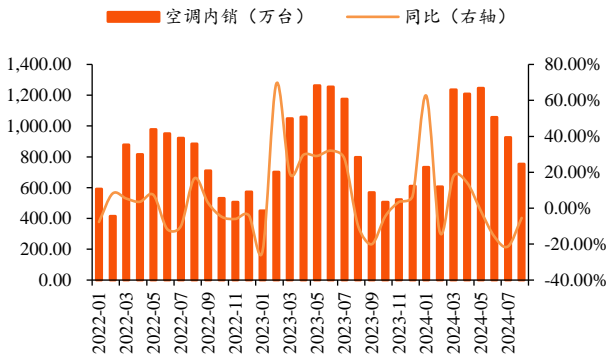
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图6:8月空调总销量1306万台, 同比增长7.3%



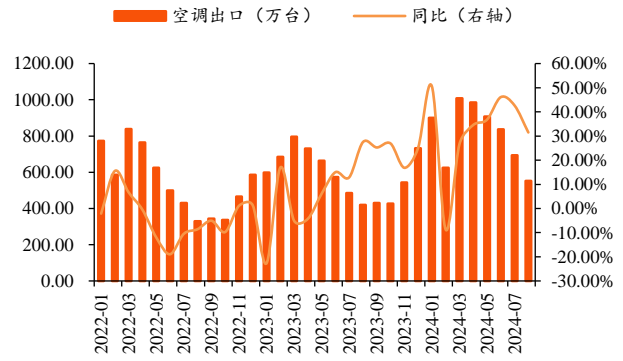
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图7:8月空调内销754万台,同比下滑5.4%



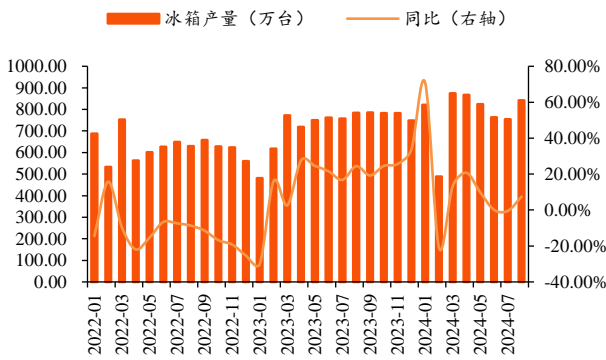
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图8:8月空调出口552万台,同比增长31.5%



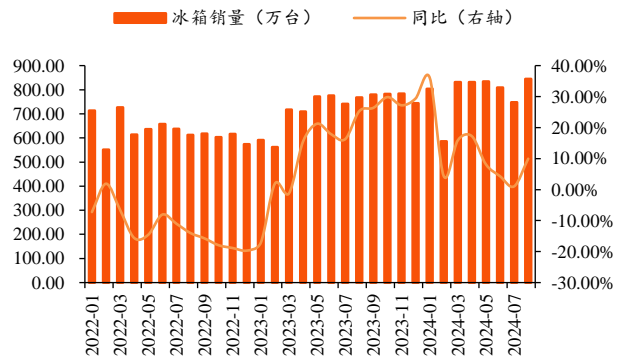
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图9:8月冰箱产量842万台,同比增长7.5%



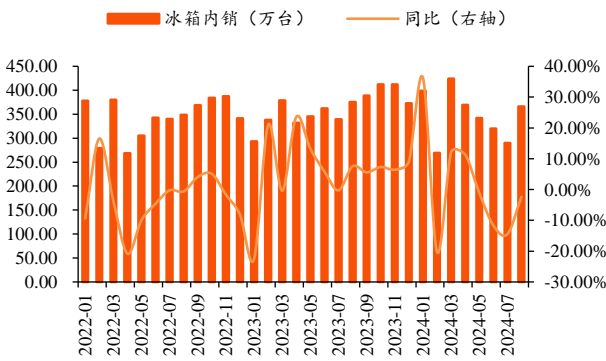
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图10:8月冰箱总销量844万台,同比增长10%



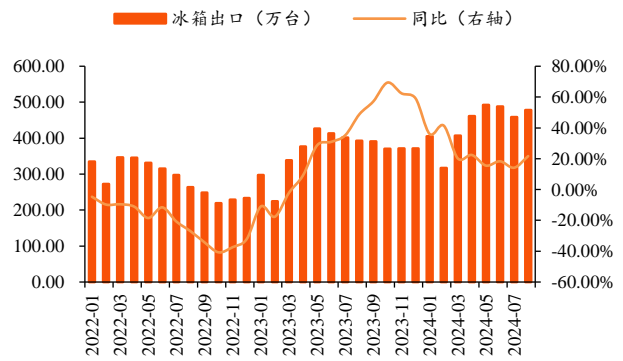
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图11:8月冰箱内销366万台,同比下滑2.3%



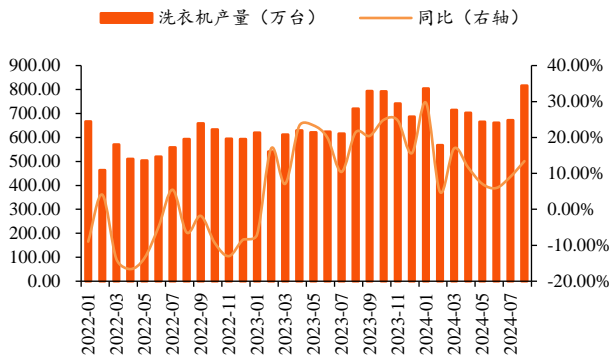
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图12:8月冰箱出口478万台,同比增长21.7%



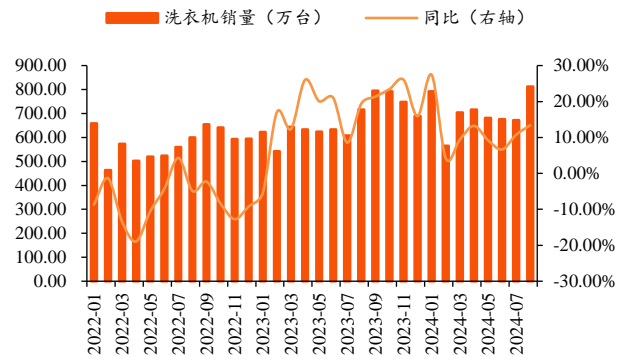
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图13:8月洗衣机产量 816万台, 同比增长 13.4%



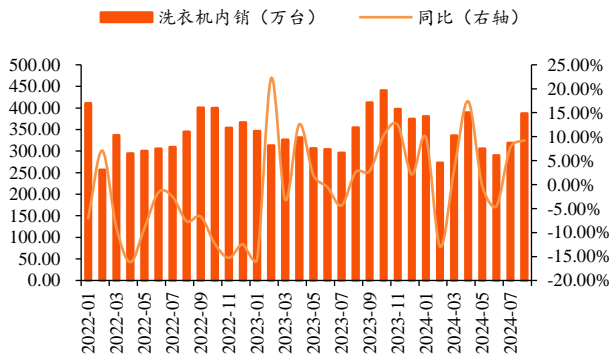
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图14:8月洗衣机总销量 813万台, 同比增长 13.4%



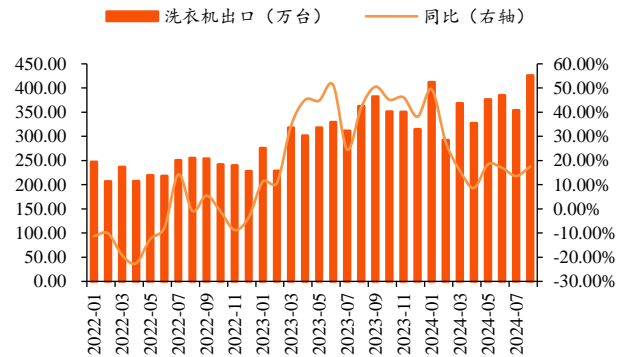
资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图15:8月洗衣机内销 387万台, 同比增长 9.2%



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图16:8月洗衣机出口 426万台, 同比增长 17.5%

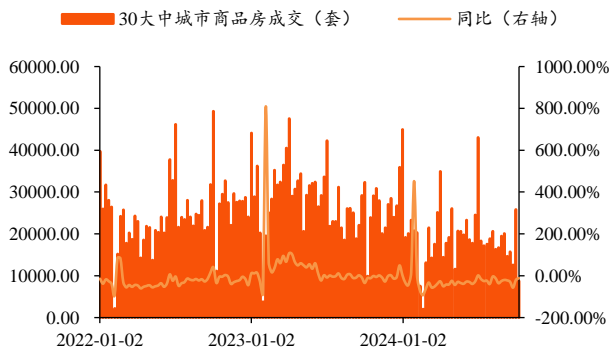


资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

3. 行业数据跟踪

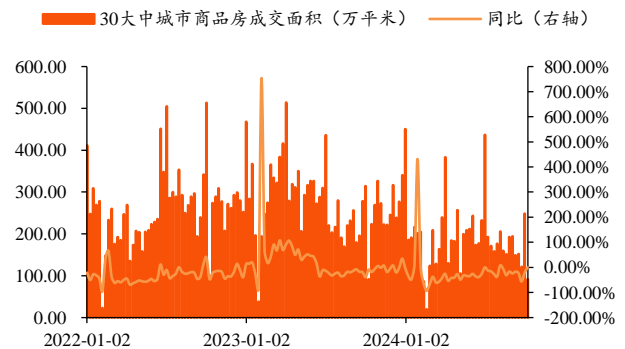
上游地产方面, 根据 iFinD, 上周 (09.23-09.29) 30 大中城市商品房成交套数同比下滑 20%, 30 大中城市商品房成交面积同比下滑 21%。

图17:上周 (09.23-09.29) 30 大中城市商品房成交套数同比下滑 20%



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图18:上周 (09.23-09.29) 30 大中城市商品房成交面积同比下滑 21%

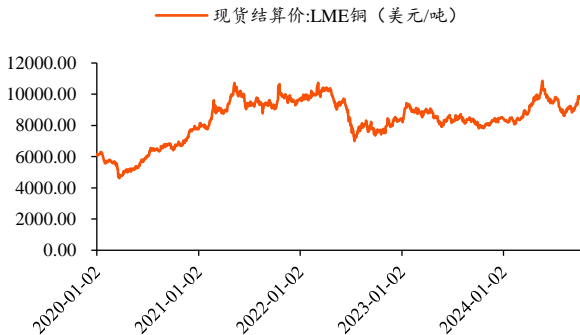


资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

原材料价格方面, 根据 iFinD, 9月30日, LME 铜现货结算价较9月

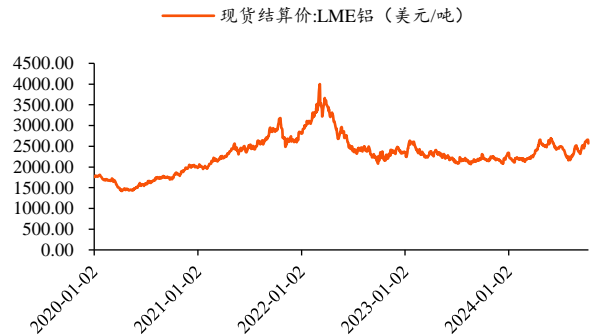
23 日上涨 4.7%，LME 铝现货结算价较 9 月 23 日上涨 6.4%。

图19:9月30日LME铜现货结算价较9月23日上涨4.7%



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图20:9月30日LME铝现货结算价较9月23日上涨6.4%

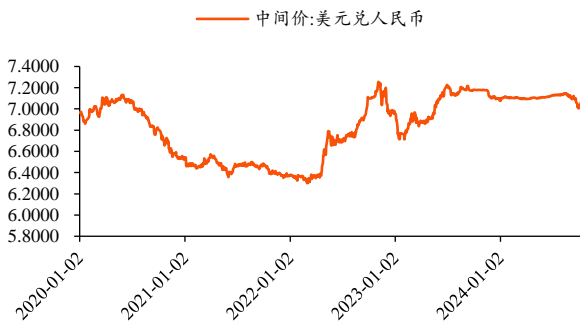


资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

汇率方面, 根据 iFinD, 9 月 30 日, 美元兑人民币中间价报价 7.0074, 较 9 月 23 日下跌 0.65%;

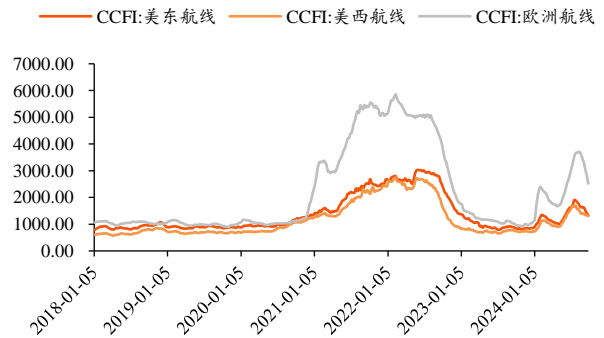
海运价格方面, 根据 iFinD, 9 月 27 日 CCFI 美东航线、美西航线、欧洲航线分别为 1346、1305、2519, 较 9 月 20 日变动幅度分别为-4.0%、-2.3%、-10.1%。

图21:9月30日美元兑人民币中间价较9月23日下跌0.65%



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图22:9月27日CCFI美东/美西/欧洲航线/较9月20日变动幅度分别为-4.0%、-2.3%、-10.1%



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

4. 投资建议

从近期基本面跟踪情况来看, 家电板块内销在政策驱动下有所改善、出口展现较强韧性, 建议关注美的集团、海尔智家、格力电器、华帝股份、石头科技。

5. 风险因素

1) 国内消费表现不及预期

未来若国内消费整体表现持续低迷，则存在家电更新换代需求减弱、新增需求减少的风险。

2) 海外需求回落

未来若海外经济走弱消费需求减少，则存在家电出口增长放缓的风险。

3) 汇率与海运价格波动

未来若汇率、海运价格波动，则存在家电出口增长放缓的风险。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司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。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、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，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，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、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或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。