

# 家用电器

证券研究报告

2024年11月08日

## 家电行业 2024 年三季报总结——24W44 周度研究

### 周度研究聚焦：家电行业 2024 年三季报总结

**行业概览：板块收入稳健增长，净利率持续上行。**24Q1-Q3 家用电器（申万）板块整体营收/归母净利润分别达 11840/925 亿元，同比+4.1%/+5.7%。盈利能力方面，24Q1-Q3 家用电器（申万）板块毛利率/归母净利率分别为 25.3%/7.8%，分别同比-0.2/+0.1pct。现金流方面，24Q1-Q3 板块经营活动现金流净额达 1171 亿元，同比-16.0%。

**白电板块：内销以旧换新拉动效果初显，外销高景气驱动增长。**24Q3 空冰洗外销维持较高景气度。据产业在线，空冰洗外销连续多个季度维持较高增速 24Q3 外销量分别同比+38%/+14%/+10%；内销端，24Q3 空调、冰箱出货量同比略有下滑，当期同比略下滑，洗衣机表现相对平稳，空冰洗单 Q3 内销量分别同比-10%/-3%/+7%。报表端，白电核心个股 24Q3 营收/归母净利润分别同比-0.4%/+10.1%，相较于 Q2 的+4.6%/+13.5%有所降速，其中美的集团单三季度收入增速领先行业（主要为外销增速拉动），国内收入受益于以旧换新机会驱动 Q3 终端零售或整体逐月改善（结合海尔智家趋势）；业绩端受益于白电龙头综合费用率优化、数字化变革等因素带动，美的集团、海尔智家 24Q3 归母净利润均实现双位数稳健增长。

**厨电板块：Q3 烟灶零售提振明显，华帝营收业绩领先行业。**政策拉动 Q3 烟灶销额零售改善明显。奥维云网（AVC）全渠道推总数据显示，2024 年 Q1-Q3 我国油烟机市场累计零售额为 231 亿元，同比增长 4.5%，其中单 Q3 零售额 82 亿元，同比增长 14.3%；2024 年 Q1-Q3 灶具市场累计零售额为 131 亿元，同比增长 6.3%，其中单 Q3 零售额 47 亿元，同比增长 13.4%。从月度趋势看，油烟机 9 月单月零售额同比增长 43%，燃气灶 9 月单月零售额同比增长 37%，政策促进作用明显。

**黑电板块：板块营收增势环比扩大，大尺寸&高端化趋势加速。**24Q3 国内彩电规模增速改善明显，大尺寸、MiniLED 趋势加速。奥维云网（AVC）推总数据显示，2024Q1-Q3 中国彩电市场零售量为 2051 万台，同比下降 5.2%，零售额为 797 亿元，同比增长 9.5%；其中 2024 年三季度彩电市场零售量为 700 万台，同比+0.5%，零售额为 275 亿元，同比+14.4%，量、额增速分别较 24Q2 的-10.7%、+2.4%有明显改善。在以旧换新政策驱动下，彩电行业结构上行、价值提升进程有所提速，基于彩电市场保有量较高，较大的存量需求带来了大尺寸的换代机会。

**小家电板块：Q3 小家电营收稳增，利润率略有下滑。**营收端，Q3 清洁小家电板块中的莱克电气、石头科技营收同比、环比均实现上行；传统小家电板块中苏泊尔、小熊电器、新宝股份、北鼎股份单季营收实现同比稳增。

**其他家电：Q3 欧普毛利率逆势提升，三花&盾安存货周转提速。**营收端，民用电工板块，24Q3 欧普照明/公牛集团收入分别同比-14%/+5%（Q2 分别-13%/+8%），受地产数据低迷影响收入增速环比有所走低；零部件板块，24Q3 德昌股份/大元泵业/三花智控/盾安环境收入分别同比+43%/-12%/+7%/+4%（Q2 分别+33%/+4%/+6%/+19%），德昌股份、三花智控收入增速趋势向好。

**标的推荐：**1) 大家电：如【美的集团】/【格力电器】/【海尔智家】/【海信家电】；2) 小家电：如【苏泊尔】/【石头科技】；3) 厨大电：如【华帝股份】；4) 黑电：如【TCL 电子】/【兆驰股份】；5) 其他家电：如【德昌股份】/【盾安环境】（与机械组联合覆盖）等。

**风险提示：**房地产市场景气程度回落；汇率波动风险；原材料价格波动风险；新品销售不及预期。

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

孙谦

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521050004  
sungjiana@tfzq.com

赵嘉宁

分析师

SAC 执业证书编号：S1110524070003  
zhaojianing@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《家用电器-行业研究周报:家电行业数据追踪——24W43 周度研究》2024-11-01
- 2 《家用电器-行业研究周报:2024Q3 家电行业前瞻与投资策略——24W41 周度研究》2024-10-25
- 3 《家用电器-行业研究周报:面板止涨叠加结构改善，黑电盈利能力具备改善动力——24W42 周度研究》2024-10-23

## 内容目录

1. 周度研究聚焦：家电行业 2024 年三季报总结 .....	6
1.1. 行业概览：前三季度家电板块收入稳健增长，净利率持续上行 .....	6
1.2. 白电板块：内销以旧换新拉动效果初显，外销高景气驱动增长 .....	7
1.3. 厨电板块：Q3 烟灶零售提振明显，华帝营收业绩领先行业 .....	10
1.4. 黑电板块：板块营收增势环比扩大，大尺寸&高端化趋势加速 .....	15
1.5. 小家电板块：Q3 小家电营收稳增，利润率略有下滑 .....	18
1.6. 其他家电：Q3 欧普毛利率逆势提升，三花&盾安存货周转提速 .....	21
2. 周度家电板块走势 .....	24
3. 周度资金流向 .....	25
4. 原材料价格走势 .....	25
5. 行业数据 .....	26
6. 行业新闻 .....	29
7. 公司公告 .....	30
8. 投资建议 .....	32
9. 风险提示 .....	32

## 图表目录

图 1：家电（申万）板块营收&归母净利润（亿元） .....	6
图 2：家电（申万）板块毛利率&归母净利率 .....	6
图 3：家电（申万）板块经营活动现金流净额（亿元） .....	6
图 4：空调行业 24Q3 内销量 2290 万台，同比-10% .....	7
图 5：空调行业 24Q3 外销量 1846 万台，同比+38% .....	7
图 6：冰箱行业 24Q3 内销量 1074 万台，同比-3% .....	7
图 7：冰箱行业 24Q3 外销量 1351 万台，同比+14% .....	7
图 8：洗衣机行业 24Q3 内销量 1137 万台，同比+7% .....	7
图 9：洗衣机行业 24Q3 外销量 1167 万台，同比+10% .....	7
图 10：2017-24Q3 白电核心个股营业收入及增速（亿元） .....	8
图 11：2017-24Q3 白电核心个股归母净利润及增速（亿元） .....	8
图 12：19Q1-24Q3 白电核心公司销售毛利率走势 .....	9
图 13：19Q1-24Q3 白电核心公司归母净利率走势 .....	9
图 14：21Q1-24Q3 白电企业销售费用率情况 .....	9
图 15：21Q1-24Q3 白电企业管理费用率情况 .....	9
图 16：21Q1-24Q3 白电企业研发费用率情况 .....	9
图 17：21Q1-24Q3 白电企业财务费用率情况 .....	9
图 18：2021-24Q3 白电核心个股合同负债+预收账款（亿元） .....	10

图 19: 2021-24Q3 白电核心个股其他流动负债 (亿元)	10
图 20: 24Q3 油烟机线上销额/销量同比+19%/+20%(亿元;万台)	10
图 21: 24Q3 油烟机线下销额/销量同比+26%/+17%(亿元;万台)	10
图 22: 24Q3 燃气灶线上销额/销量同比+18%/+27%(亿元;万台)	11
图 23: 24Q3 燃气灶线下销额/销量同比+21%/+9%(亿元;万台)	11
图 24: 24Q3 油烟机线上/线下均价分别同比+0%/+7% (元/台)	11
图 25: 24Q3 燃气灶线上/线下均价分别同比-7%/+11% (元/台)	11
图 26: 油烟机行业 24Q3 线上销量 CR5 为 39.1%, 同比-5.9pcts	12
图 27: 燃气灶行业 24Q3 线上销量 CR5 为 34.8%, 同比-4.5pcts	12
图 28: 24Q3 集成灶线上销额/销量同比-35%/-33%(亿元;万台)	12
图 29: 24Q3 集成灶线下销额/销量同比-9%/-6%(亿元;万台)	12
图 30: 2017-24Q3 传统厨电核心个股营业收入及增速 (亿元)	12
图 31: 2017-24Q3 传统厨电核心个股归母净利润及增速 (亿元)	12
图 32: 2017-24Q3 集成灶核心个股营业收入及增速 (亿元)	13
图 33: 2017-24Q3 集成灶核心个股归母净利润增速 (%)	13
图 34: 2017-24Q3 厨电企业毛利率走势	13
图 35: 2017-24Q3 厨电企业归母净利率走势	13
图 36: 21Q1-24Q3 厨电企业销售费用率情况	13
图 37: 21Q1-24Q3 厨电企业管理费用率情况	13
图 38: 21Q1-24Q3 厨电企业研发费用率情况	14
图 39: 21Q1-24Q3 厨电企业财务费用率情况	14
图 40: 21Q1-24Q3 厨电企业存货周转天数情况 (天)	14
图 41: 21Q1-24Q3 厨电企业存货水平/当期营业成本 (%)	14
图 42: 21Q1-24Q3 厨电企业预收账款+合同负债情况 (亿元)	14
图 43: 21Q1-24Q3 厨电企业经营性净现金流 (亿元)	14
图 44: 十一期间彩电重点尺寸线上零售量份额及同比变化	15
图 45: 中国彩电市场技术产品销量份额走势	15
图 46: 2017-24Q3 黑电板块核心个股营业收入及增速 (亿元)	15
图 47: 2017-24Q3 黑电板块核心个股归母净利润及增速 (亿元)	16
图 48: 20Q1-24Q3 黑电板块核心个股毛利率走势	16
图 49: 20Q1-24Q3 黑电板块核心个股归母净利率走势	16
图 50: 20Q1-24Q3 黑电企业销售费用率情况	17
图 51: 20Q1-24Q3 黑电企业管理费用率情况	17
图 52: 20Q1-24Q3 黑电企业研发费用率情况	17
图 53: 20Q1-24Q3 黑电企业财务费用率情况	17
图 54: 21Q1-24Q3 黑电企业存货周转天数 (天)	17
图 55: 21Q1-24Q3 黑电企业存货/营业成本 (%)	17
图 56: 20Q1-24Q3 黑电板块核心预收账款+合同负债 (百万元)	18
图 57: 20Q1-24Q3 黑电板块核心个股经营性现金流量 (百万元)	18
图 58: 小家电板块营收同比增速情况 (%)	18
图 59: 24Q3 小家电板块各公司营收同比增速 (%)	18

图 60: 小家电板块毛利率变化情况 (%)	19
图 61: 24Q3 小家电板块各公司毛利率变化情况 (%)	19
图 62: 小家电主要公司 24Q3 销售费用率变化情况 (%)	19
图 63: 小家电主要公司 24Q3 管理费用率变化情况 (%)	19
图 64: 小家电主要公司 24Q3 财务费用率变化情况 (%)	19
图 65: 小家电主要公司 24Q3 研发费用率变化情况 (%)	19
图 66: 小家电板块净利率情况 (%)	20
图 67: 小家电板块净利同比增速情况 (%)	20
图 68: 小家电主要公司 24Q3 存货周转天数情况 (天)	20
图 69: 小家电主要公司 24Q3 存货/营业成本 (%)	20
图 70: 传统小家电标的经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	20
图 71: 清洁电器标的经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	20
图 72: 2018-24Q3 其他核心家电标的营收规模 (亿元, %)	21
图 73: 2018-24Q3 其他核心家电标的归母净利润规模 (亿元, %)	21
图 74: 21Q1-24Q3 其他核心家电标的销售毛利率	22
图 75: 21Q1-24Q3 其他核心家电标的销售净利率	22
图 76: 21Q1-24Q3 其他核心标的企业销售费用率情况	22
图 77: 21Q1-24Q3 其他核心标的管理费用率情况	22
图 78: 21Q1-24Q3 其他核心标的研发费用率情况	22
图 79: 21Q1-24Q3 其他核心标的财务费用率情况	22
图 80: 21Q1-24Q3 其他核心标的存货周转天数变化情况 (天)	23
图 81: 21Q1-24Q3 其他核心标的存货/单季营业成本变化情况	23
图 82: 21Q1-24Q3 板块各公司预收账款+合同负债 (百万元, %)	23
图 83: 21Q1-24Q3 板块各公司经营净现金流 (百万元, %)	23
图 84: 周度 (2024/10/28-2024/11/1) 家电板块走势	24
图 85: 家电板块历史走势	24
图 86: 格力电器北上净买入	25
图 87: 美的集团北上净买入	25
图 88: 海尔智家北上净买入	25
图 89: 铜、铝价格走势 (元/吨)	26
图 90: 中国塑料城价格指数 (2010 年 1 月 4 日=1000)	26
图 91: 钢材综合价格指数 (1994 年 4 月=100)	26
图 92: 出货端空调内销月零售量、同比增速	27
图 93: 出货端空调外销月零售量、同比增速	27
图 94: 出货端空调内销分品牌市占率、CR3	27
图 95: 出货端空调外销分品牌市占率、CR3	27
图 96: 出货端冰箱内销月零售量、同比增速	27
图 97: 出货端冰箱外销月零售量、同比增速	27
图 98: 出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3	28
图 99: 出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3	28
图 100: 出货端洗衣机内销月零售量、同比增速	28

图 101: 出货端洗衣机外销月零售量、同比增速 .....	28
图 102: 出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3 .....	28
图 103: 出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3 .....	28
图 104: 奥维周度数据 .....	29
表 1: 24Q1-Q3 总结家电各板块核心标的范围 .....	6
表 2: 周度 (2024/10/28-2024/11/1) 家电板块周涨跌幅、周换手率表现 .....	24

## 1. 周度研究聚焦：家电行业 2024 年三季报总结

### 1.1. 行业概览：前三季度家电板块收入稳健增长，净利率持续上行

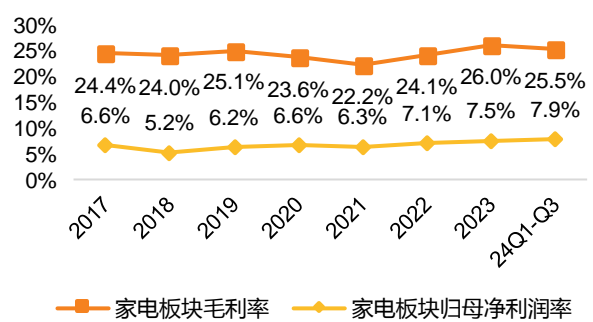
24Q1-Q3 家用电器（申万）板块整体营收/归母净利润分别达 11840/925 亿元，同比 +4.1%/+5.7%。盈利能力方面，24Q1-Q3 家用电器（申万）板块毛利率/归母净利率分别为 25.3%/7.8%，分别同比-0.2/+0.1pct。现金流方面，24Q1-Q3 板块经营活动现金流净额达 1171 亿元，同比-16.0%。

图 1：家电（申万）板块营收&归母净利润（亿元）



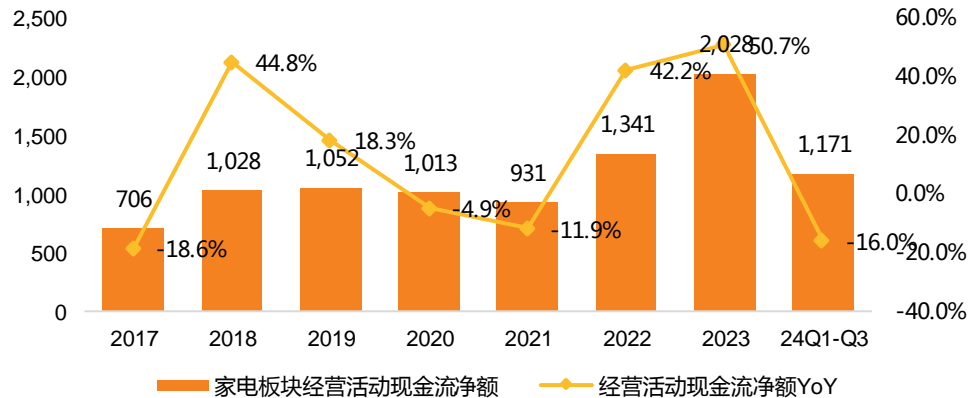
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：家电（申万）板块毛利率&归母净利率



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：家电（申万）板块经营活动现金流净额（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：24Q1-Q3 总结家电各板块核心标的范围

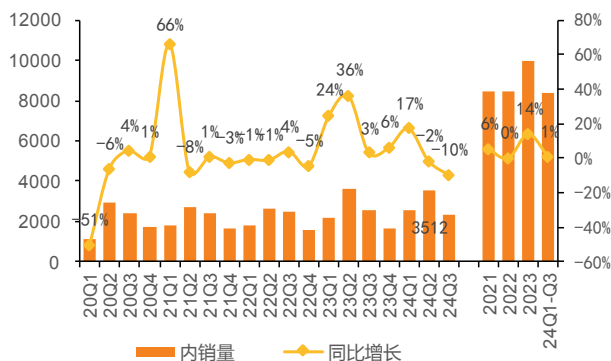
白电板块	传统厨电	清洁电器板块	厨小电板块	家电零部件
000333.SZ 美的集团	002508.SZ 老板电器	002032.SZ 苏泊尔	603486.SH 科沃斯	002011.SZ 盾安环境
600690.SH 海尔智家	002035.SZ 华帝股份	002242.SZ 九阳股份	688169.SH 石头科技	002050.SZ 三花智控
000651.SZ 格力电器	集成灶	002705.SZ 新宝股份	603355.SH 莱克电气	605555.SH 德昌股份
000921.SZ 海信家电	300894.SZ 火星人	300824.SZ 北鼎股份	黑电板块	603757.SH 大元泵业
	002677.SZ 浙江美大	603868.SH 飞科电器	600060.SH 海信视像	电工照明
	300911.SZ 亿田智能	002959.SZ 小熊电器	002429.SZ 兆驰股份	603195.SH 公牛集团
	605336.SH 帅丰电器		688696.SH 极米科技	600060.SH 海信视像
			688007.SH 光峰科技	

资料来源：天风证券研究所

## 1.2. 白电板块：内销以旧换新拉动效果初显，外销高景气驱动增长

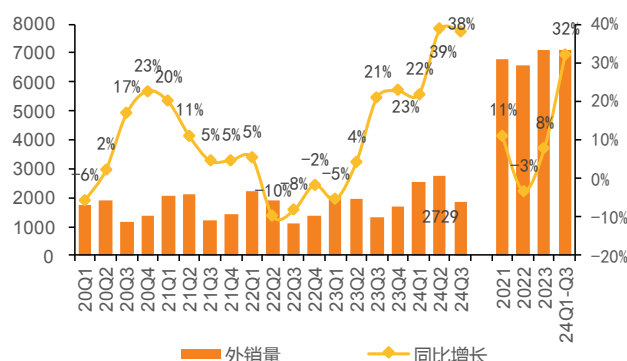
**24Q3 空冰洗外销维持较高景气度。**据产业在线，空冰洗外销连续多个季度维持较高增速 24Q3 外销量分别同比+38%/+14%/+10%；内销端，24Q3 空调、冰箱出货量同比略有下滑，当期同比略下滑，洗衣机表现相对平稳，空冰洗单 Q3 内销量分别同比-10%/-3%/+7%。

图 4：空调行业 24Q3 内销量 2290 万台，同比-10%



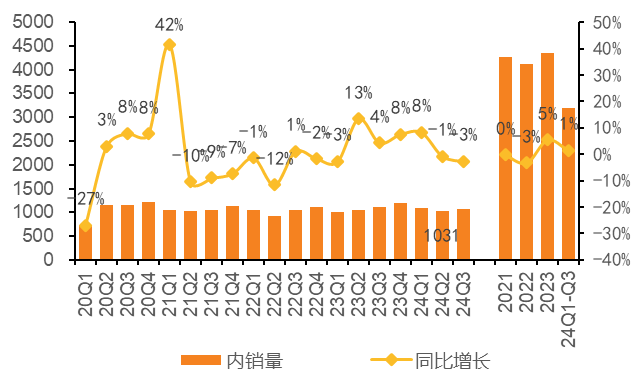
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 5：空调行业 24Q3 外销量 1846 万台，同比+38%



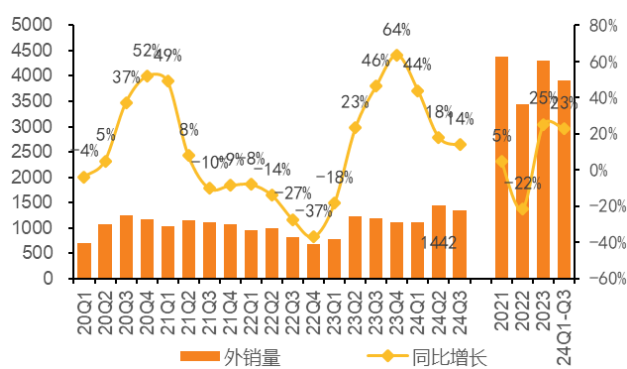
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 6：冰箱行业 24Q3 内销量 1074 万台，同比-3%



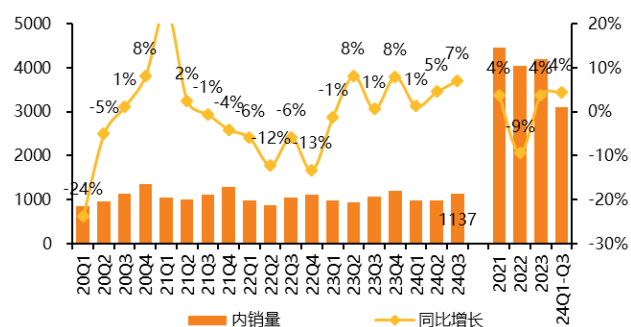
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 7：冰箱行业 24Q3 外销量 1351 万台，同比+14%



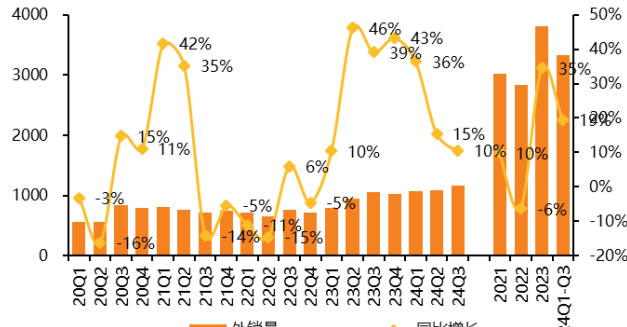
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 8：洗衣机行业 24Q3 内销量 1137 万台，同比+7%



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 9：洗衣机行业 24Q3 外销量 1167 万台，同比+10%

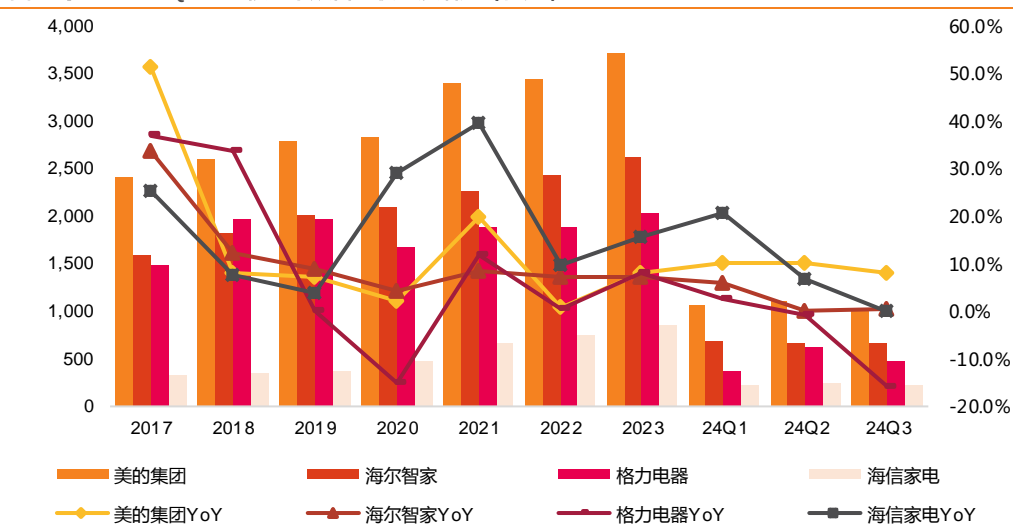


资料来源：产业在线，天风证券研究所

**报表端，白电核心个股 24Q3 营收/归母净利润分别同比-0.4%/+10.1%，相较于 Q2 的 +4.6%/+13.5%有所降速，其中美的集团单三季度收入增速领先行业（主要为外销增速拉动），国内收入受益于以旧换新机会驱动 Q3 终端零售或整体逐月改善（结合海尔智家趋**

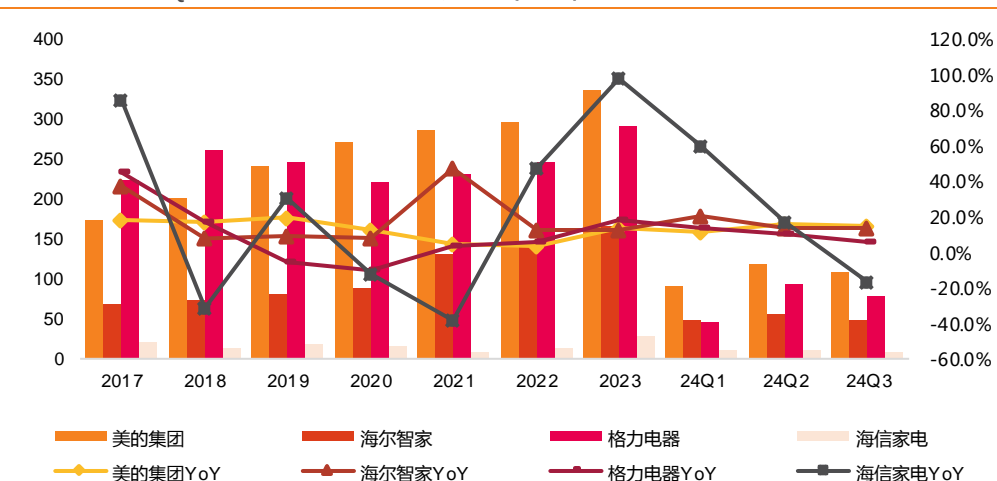
势); 业绩端受益于白电龙头综合费用率优化、数字化变革等因素带动, 美的集团、海尔智家 24Q3 归母净利润均实现双位数稳健增长。

图 10: 2017-24Q3 白电核心个股营业收入及增速 (亿元)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 11: 2017-24Q3 白电核心个股归母净利润及增速 (亿元)

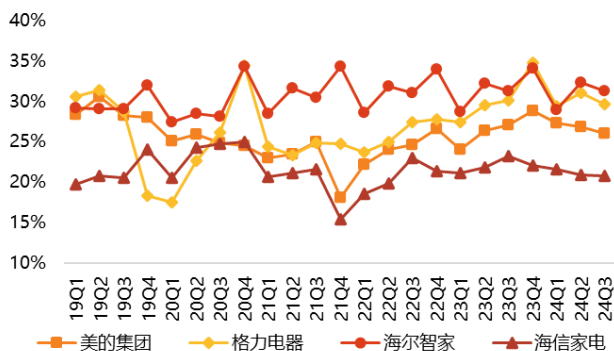


资料来源: Wind, 天风证券研究所

**盈利能力&费用方面**, 24Q3 美的集团/格力电器/海尔智家/海信家电销售毛利率分别为 26.0%/29.7%/31.3%/20.8%, 分别同比-1.1/-0.5/+0.1/-2.4pcts; 归母净利率分别为 10.7%/16.7%/7.0%/3.5%, 分别同比+0.6/+3.4/+0.8/-0.7pcts。海尔智家持续深入推进国内市场数字化变革, 海外市场搭建采购数字化平台优化成本、全球供应链协同提升产能利用率, 助推盈利优化明显。费用端, 24Q3 白电企业营销投放力度整体有所节缩, 其中格力电器/海尔智家/海信家电销售费用率分别同比-4.3/-0.5/-1.2pcts 至 4.4%/15.0%/10.0%。

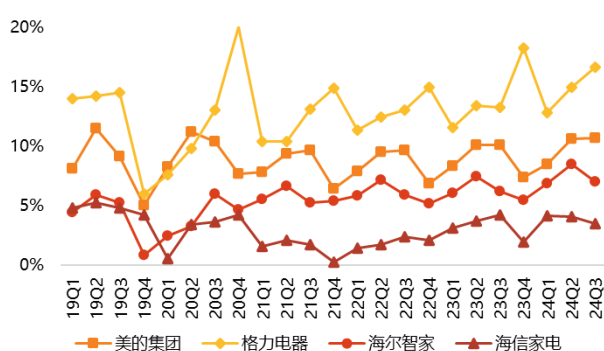


图 12：19Q1-24Q3 白电核心公司销售毛利率走势



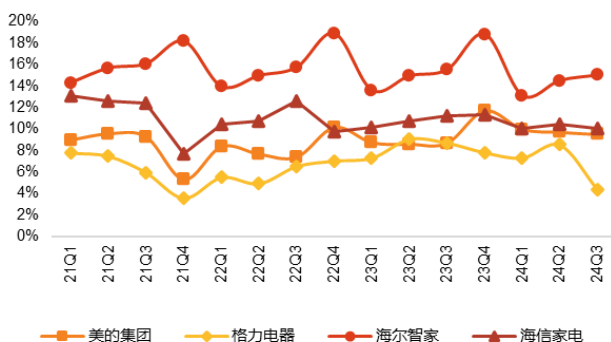
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：19Q1-24Q3 白电核心公司归母净利润率走势



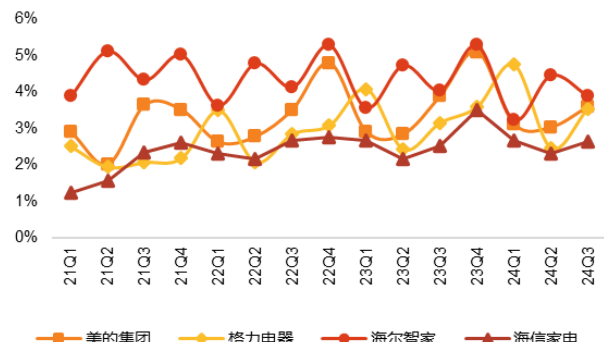
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：21Q1-24Q3 白电企业销售费用率情况



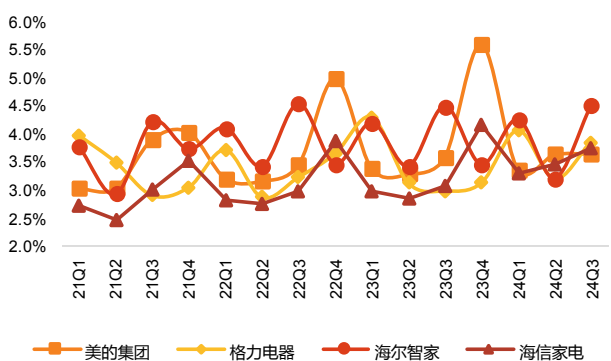
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：21Q1-24Q3 白电企业管理费用率情况



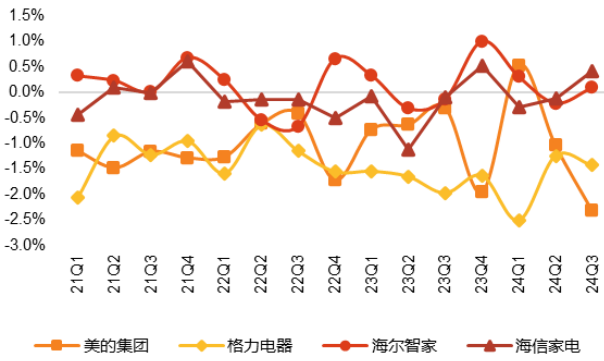
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：21Q1-24Q3 白电企业研发费用率情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

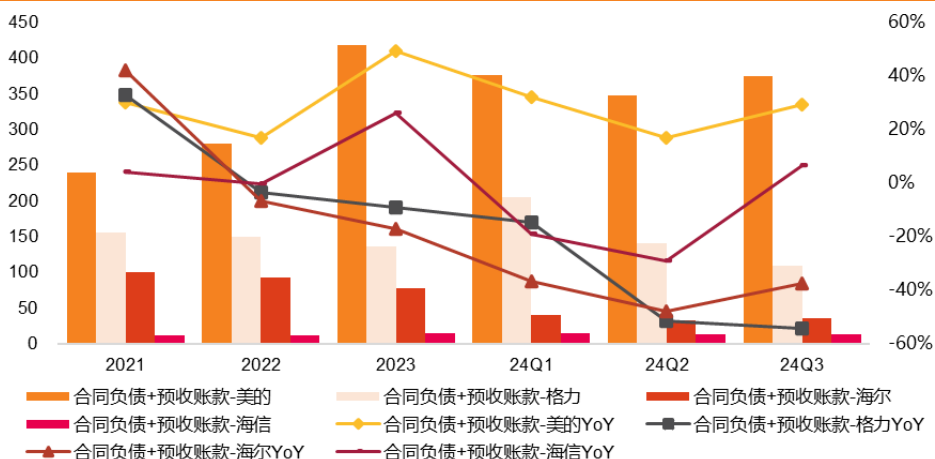
图 17：21Q1-24Q3 白电企业财务费用率情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

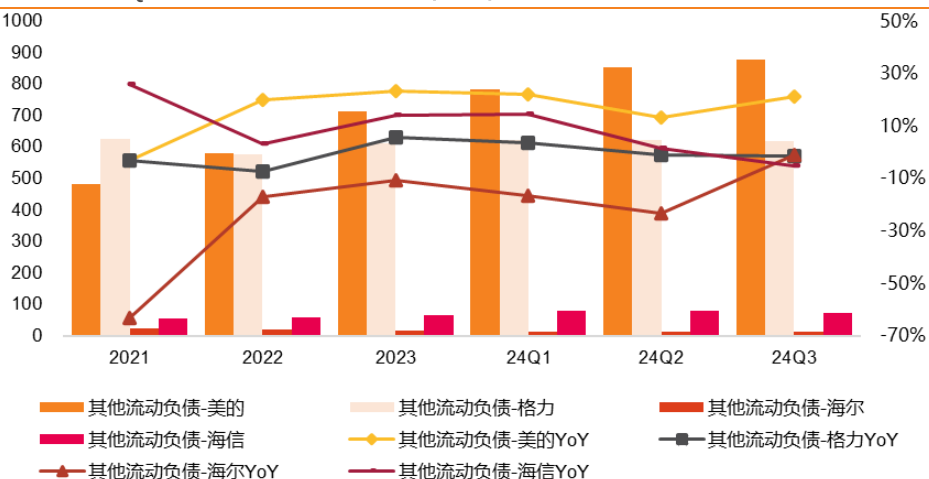
蓄水池方面，美的集团/格力电器/海尔智家/海信家电 24Q3 末合同负债+预收账款分别为 375/109/35/14 亿元，环比+8%/-23%/+8%/+2%，同比+29%/-54%/-37%/+7%；美的集团/格力电器/海尔智家/海信家电 24Q3 末其他流动负债分别为 876/618/13/71 亿元，环比+3%/-1%/+20%/-9%，同比+21%/-2%/-1%/-5%，美的利润蓄水池同环比均有改善。

图 18：2021-24Q3 白电核心个股合同负债+预收账款（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：2021-24Q3 白电核心个股其他流动负债（亿元）

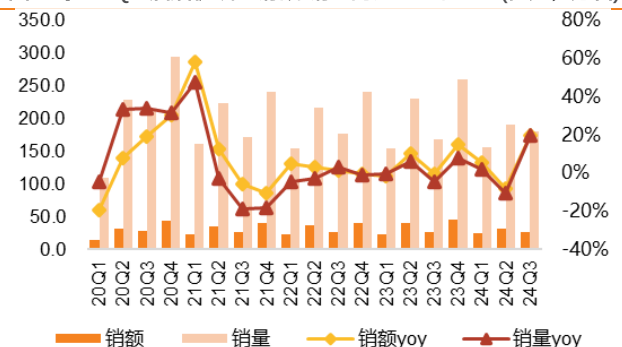


资料来源：Wind，天风证券研究所

### 1.3. 厨电板块：Q3 烟灶零售提振明显，华帝营收业绩领先行业

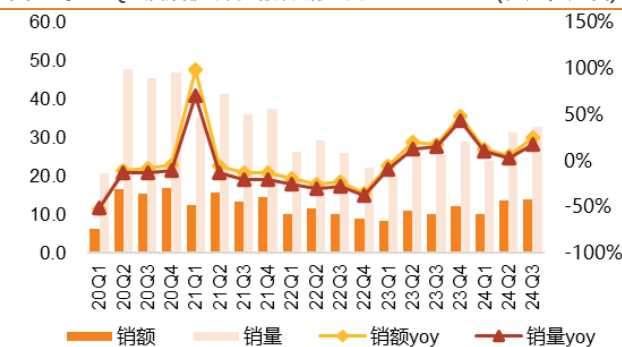
政策拉动 Q3 烟灶销额零售改善明显。奥维云网（AVC）全渠道推总数据显示，2024 年 Q1-Q3 我国油烟机市场累计零售额为 231 亿元，同比增长 4.5%，其中单 Q3 零售额 82 亿元，同比增长 14.3%；2024 年 Q1-Q3 灶具市场累计零售额为 131 亿元，同比增长 6.3%，其中单 Q3 零售额 47 亿元，同比增长 13.4%。从月度趋势看，油烟机 9 月单月零售额同比增长 43%，燃气灶 9 月单月零售额同比增长 37%，政策促进作用明显。

图 20：24Q3 油烟机线上销额/销量同比+19%/+20%(亿元; 万台)



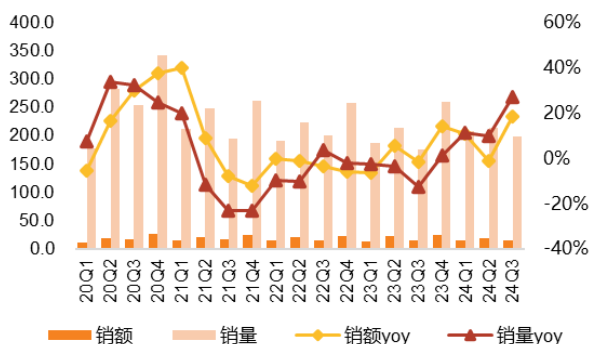
资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

图 21：24Q3 油烟机线下销额/销量同比+26%/+17%(亿元; 万台)



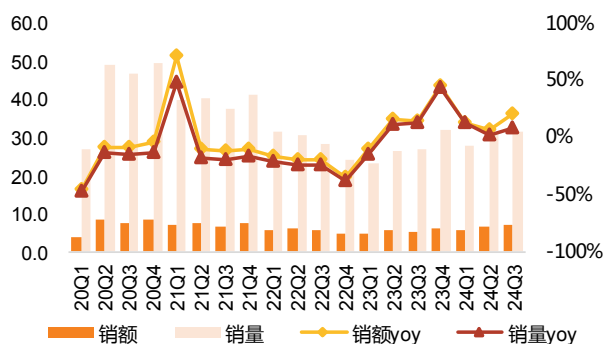
资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

图 22：24Q3 燃气灶线上销额/销量同比+18%/+27%(亿元; 万台)



资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

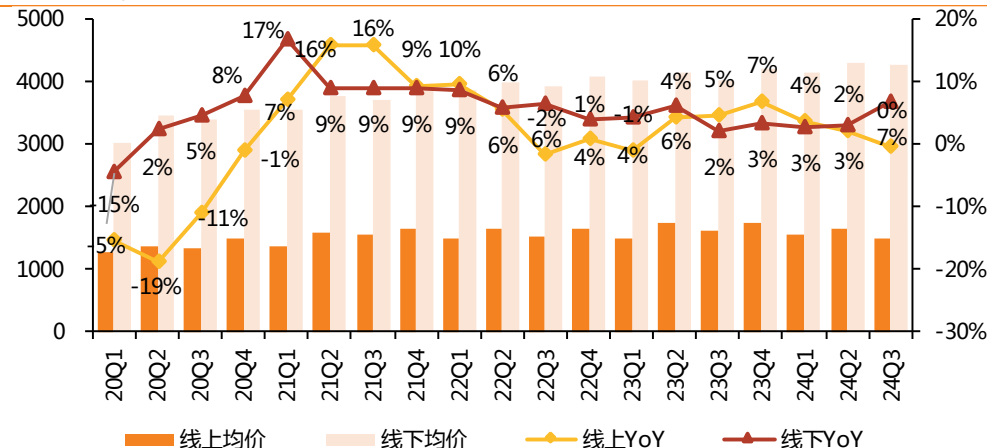
图 23：24Q3 燃气灶线下销额/销量同比+21%/+9%(亿元; 万台)



资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

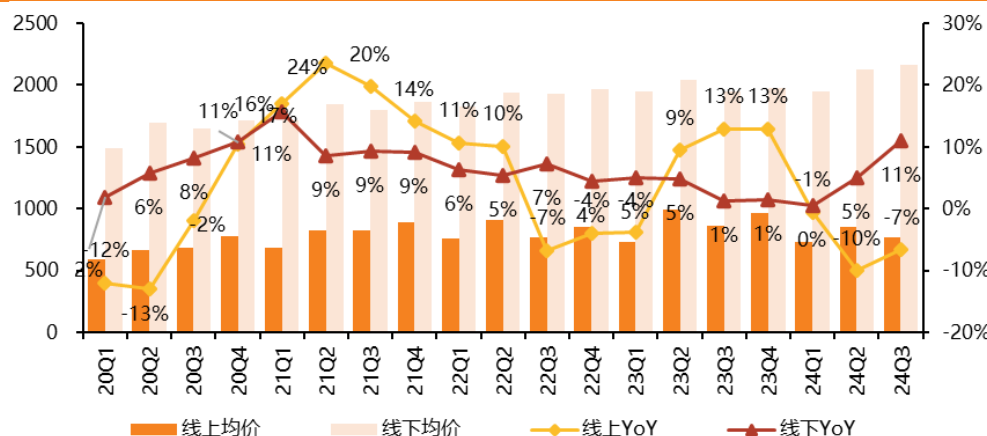
烟机双线均价较为坚挺，行业集中度略有下滑。均价方面，据奥维云网监测数据，24Q3 油烟机线上/线下均价分别为 1490/4281 元/台，分别同比+0%/+7%，同期燃气灶线上/线下均价分别为 770/2161 元/台，分别同比-7%/+11%。份额方面，据奥维云网小程序，24Q3 烟灶市场销量 CR5 均同比有所下滑，而老板稳居行业龙头地位。

图 24：24Q3 油烟机线上/线下均价分别同比+0%/+7% (元/台)

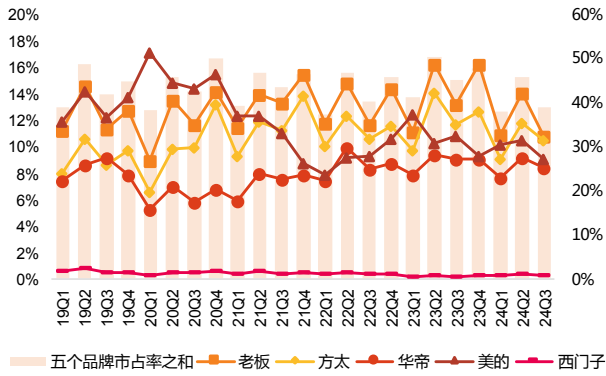


资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

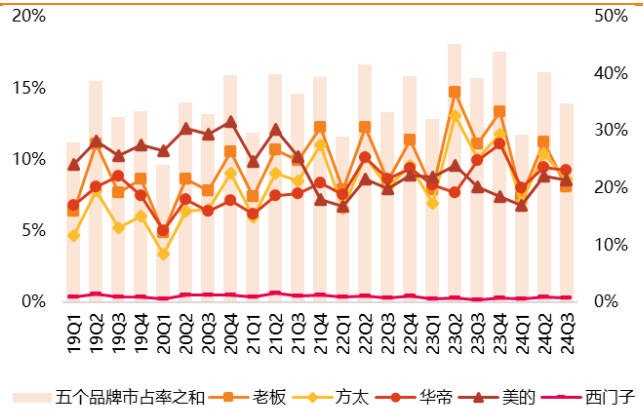
图 25：24Q3 燃气灶线上/线下均价分别同比-7%/+11% (元/台)



资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

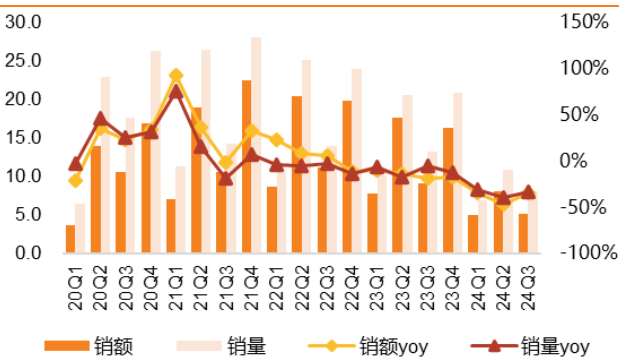
**图 26：油烟机行业 24Q3 线上销量 CR5 为 39.1%，同比-5.9pcts**


资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

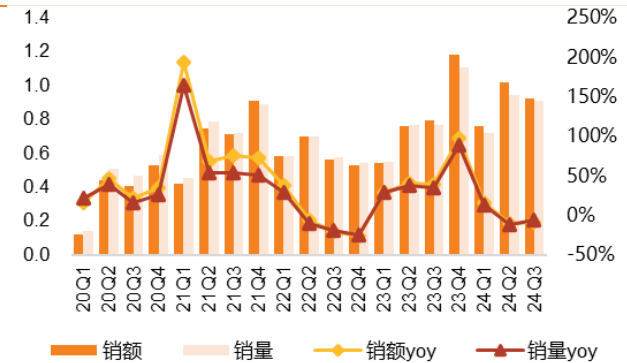
**图 27：燃气灶行业 24Q3 线上销量 CR5 为 34.8%，同比-4.5pcts**


资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

**集成厨电需求低迷，均价有所走低。**奥维云网 (AVC) 推总数据显示，2024 年 1-9 月我国集成灶市场累计零售额、零售量分别为 147 亿元、167 万台，同比分别下滑 20.5%、15.0%，其中单 Q3 零售额、零售量分别为 46 亿元、53 万台，同比分别下滑 25.1%、14.6%。受到市场环境的影响，Q3 集成品类市场需求延续收紧态势，均价整体走低。

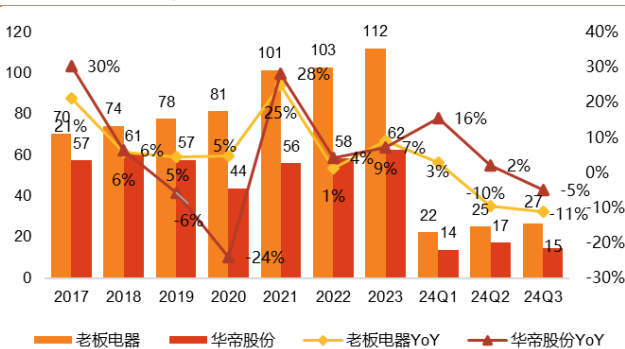
**图 28：24Q3 集成灶线上销额/销量同比-35%/-33%(亿元；万台)**


资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

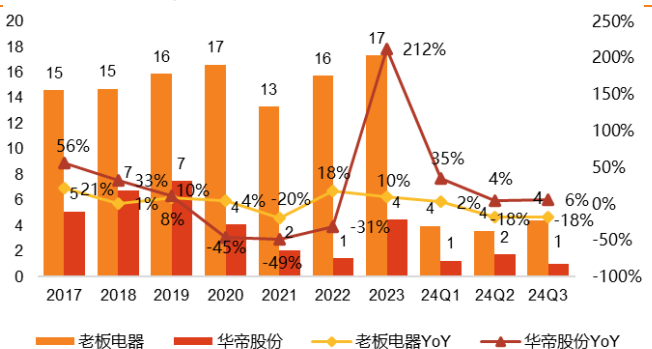
**图 29：24Q3 集成灶线下销额/销量同比-9%/-6%(亿元；万台)**


资料来源：奥维云网小程序，天风证券研究所

**报表端，传统厨电核心个股 24Q3 营收/归母净利润分别同比-9.0%/-14.8%，相较于 Q2 的 -5.2%/-12.0%均有所下滑；集成灶核心个股营收/归母净利润分别同比-54.6%/-113.6%，延续承压态势。**

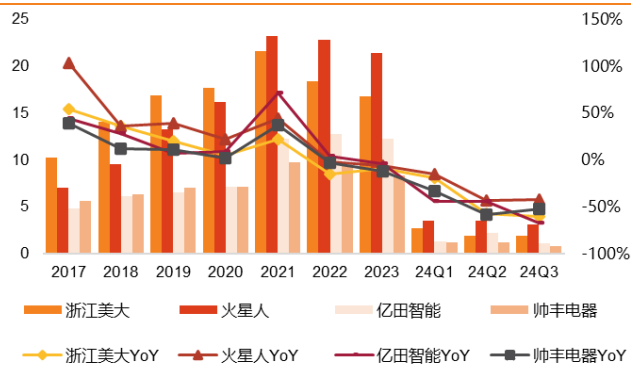
**图 30：2017-24Q3 传统厨电核心个股营业收入及增速 (亿元)**


资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 31：2017-24Q3 传统厨电核心个股归母净利润及增速 (亿元)**


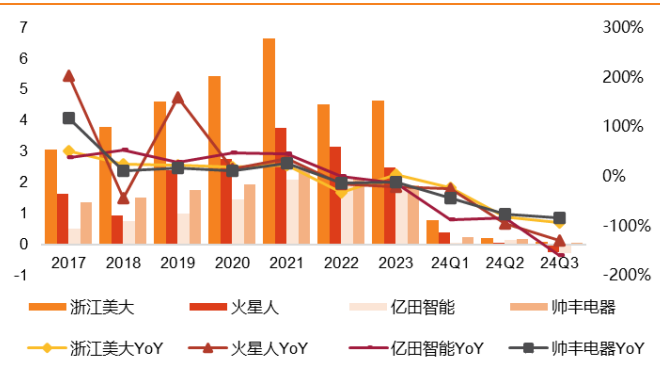
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 32：2017-24Q3 集成灶核心个股营业收入及增速（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

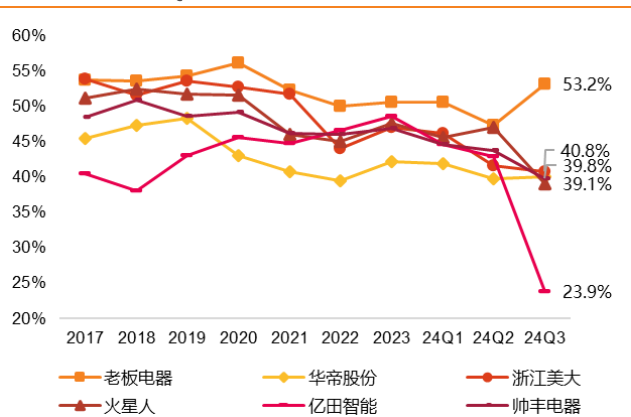
图 33：2017-24Q3 集成灶核心个股归母净利润增速（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

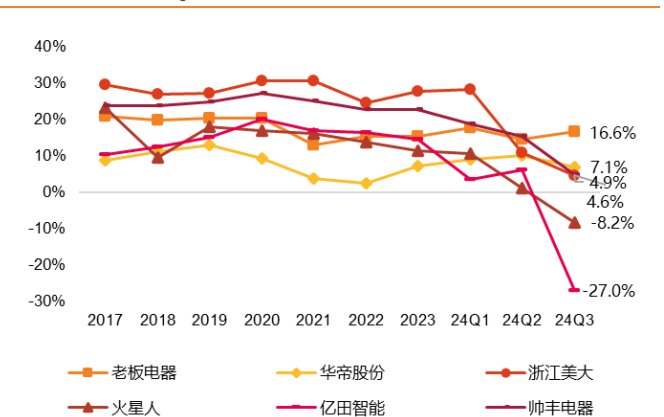
盈利能力方面，24Q3 传统分体式龙头老板电器、华帝股份毛利率相对坚挺，而受产品终端价格面临竞争、地产影响需求疲软等因素影响集成灶企业毛利率、归母净利率呈现同比下滑态势。费用端，24Q3 厨电标的销售&管理费用率基本呈现同比上行趋势。

图 34：2017-24Q3 厨电企业毛利率走势



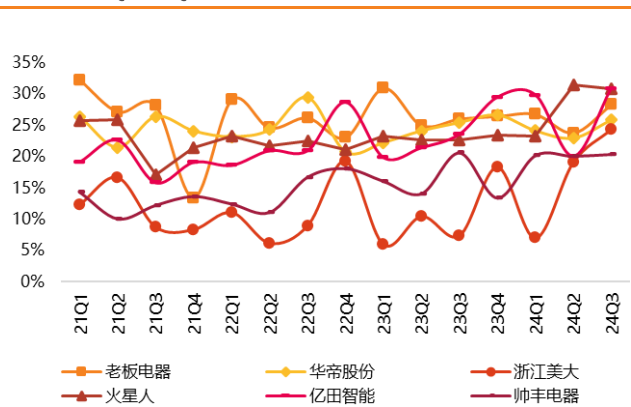
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 35：2017-24Q3 厨电企业归母净利率走势



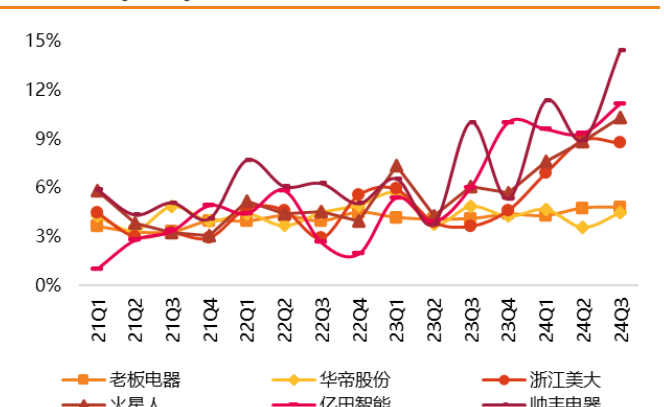
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 36：21Q1-24Q3 厨电企业销售费用率情况

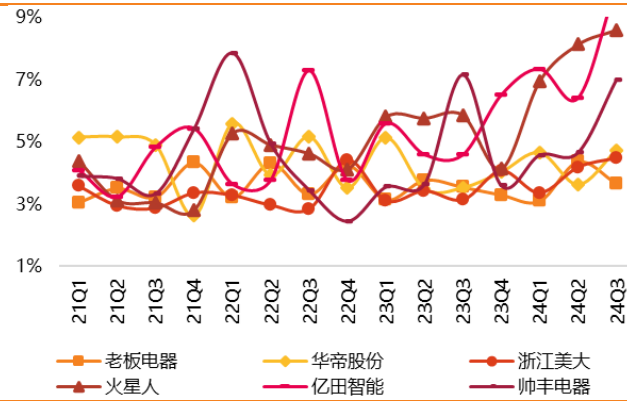


资料来源：Wind，天风证券研究所

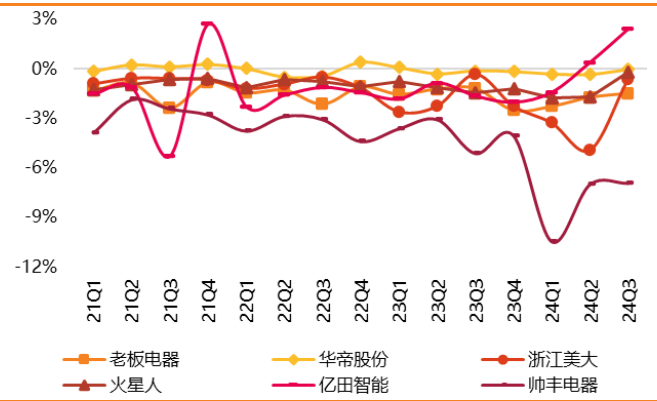
图 37：21Q1-24Q3 厨电企业管理费用率情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

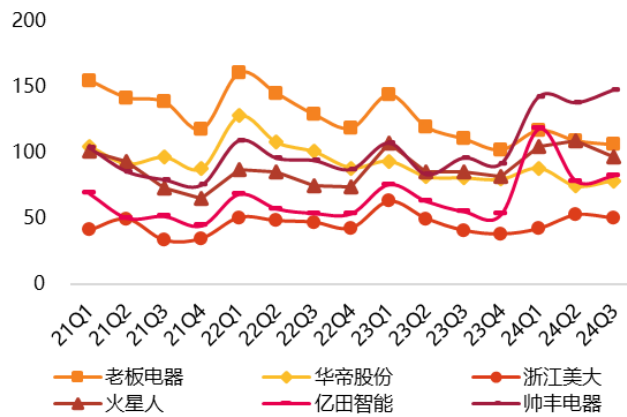
**图 38：21Q1-24Q3 厨电企业研发费用率情况**


资料来源：Wind，天风证券研究所

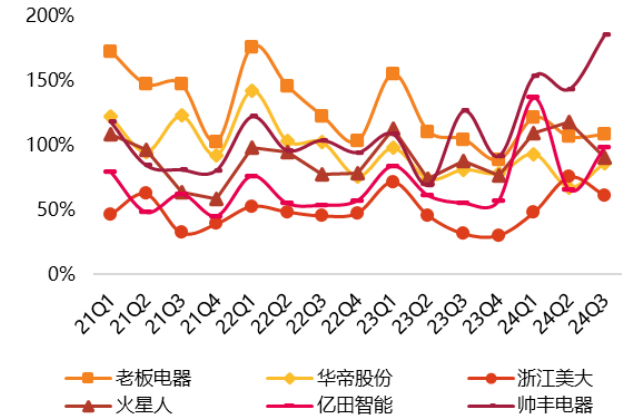
**图 39：21Q1-24Q3 厨电企业财务费用率情况**


资料来源：Wind，天风证券研究所

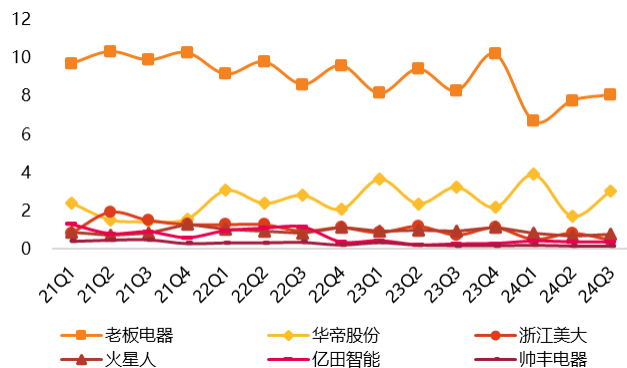
**周转&现金流方面**，24Q3 老板、华帝存货周转效率同比提速，集成灶企业受需求压制导致当期存货周转有所放缓；Q3 厨电企业经营性现金流指标均同比下滑明显。

**图 40：21Q1-24Q3 厨电企业存货周转天数情况（天）**


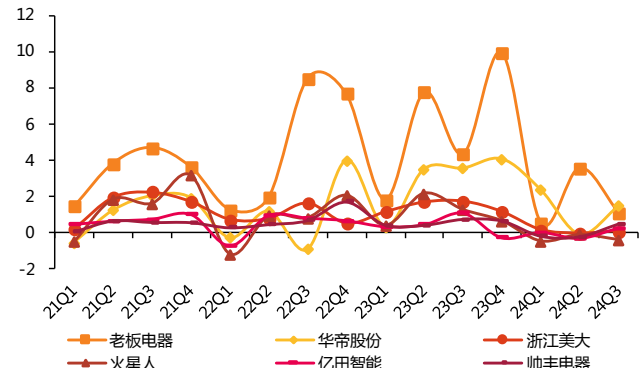
资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 41：21Q1-24Q3 厨电企业存货水平/当期营业成本（%）**


资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 42：21Q1-24Q3 厨电企业预收账款+合同负债情况（亿元）**


资料来源：Wind，天风证券研究所

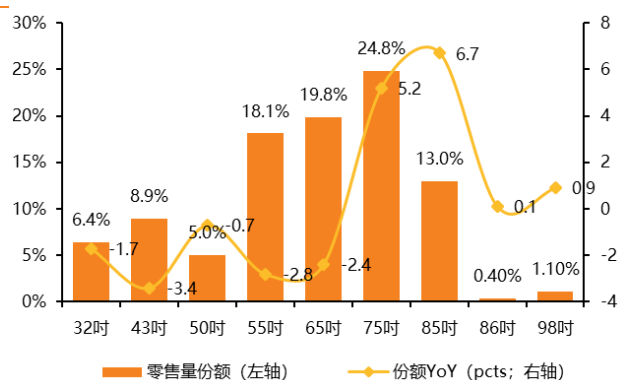
**图 43：21Q1-24Q3 厨电企业经营性净现金流（亿元）**


资料来源：Wind，天风证券研究所

### 1.4. 黑电板块：板块营收增势环比扩大，大尺寸&高端化趋势加速

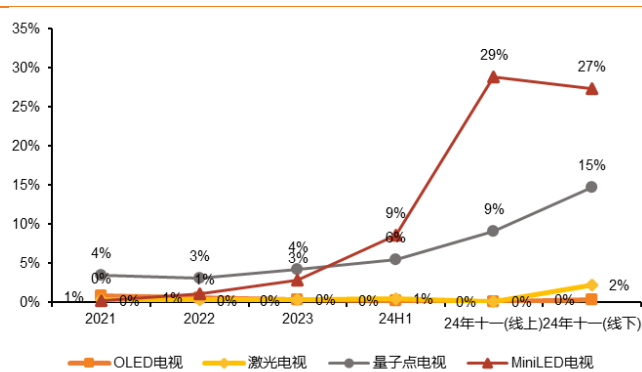
**24Q3 国内彩电规模增速改善明显，大尺寸、MiniLED 趋势加速。**奥维云网（AVC）推总数据显示，2024Q1-Q3 中国彩电市场零售量为 2051 万台，同比下降 5.2%，零售额为 797 亿元，同比增长 9.5%；其中 2024 年三季度彩电市场零售量为 700 万台，同比+0.5%，零售额为 275 亿元，同比+14.4%，量、额增速分别较 24Q2 的-10.7%、+2.4%有明显改善。在以旧换新政策驱动下，彩电行业结构上行、价值提升进程有所提速，基于彩电市场保有量较高，存量需求带来大尺寸换代机会，奥维云网（AVC）监测数据显示，十一促销期内线上市场 75 英寸产品销量份额为 24.8%，同比+5.2pcts；线下市场 75 英寸产品销量份额为 30.4%，同比+3.0pcts。显示技术方面，十一促销期间 Mini LED、量子点成为增长主力，奥维云网（AVC）监测数据显示，线上市场 Mini LED 产品销量份额为 28.9%，同比+26.4pcts；线下市场 Mini LED 产品销量份额为 27.4%，同比+20.2 pcts，增长速度显著。

图 44：十一期间彩电重点尺寸线上零售量份额及同比变化



资料来源：奥维云网公众号，天风证券研究所

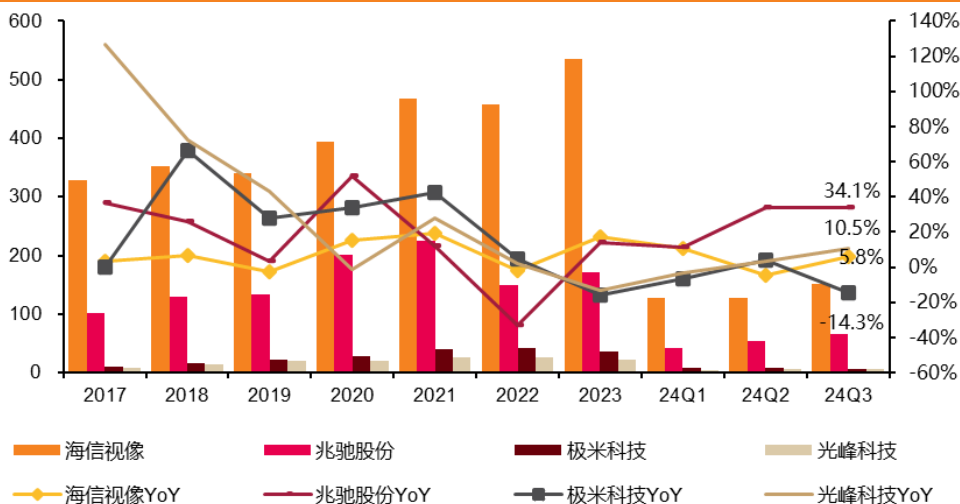
图 45：中国彩电市场技术产品销量份额走势



资料来源：奥维云网公众号，天风证券研究所

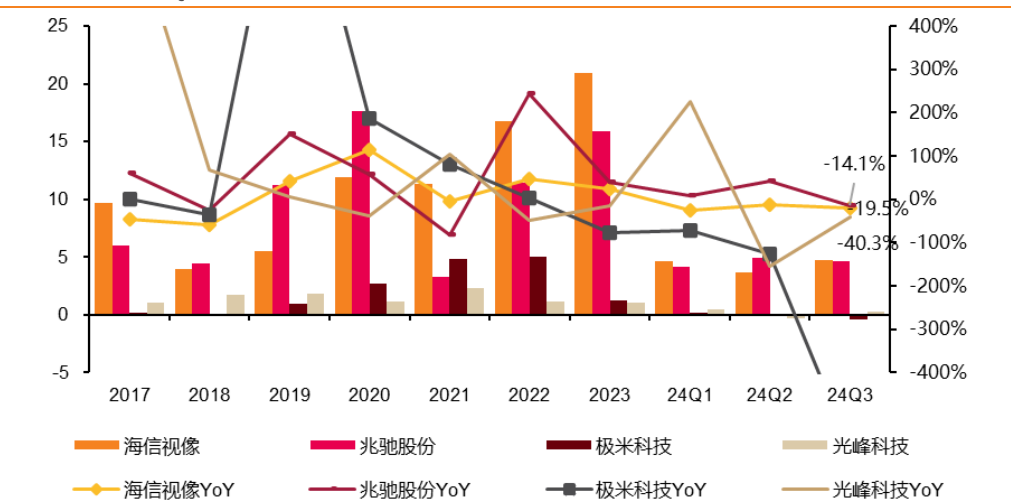
**报表端**，黑电板块 24Q3 营收整体同比+12.0%，相较于 24Q2 的+4.2%有所提速；归母净利润同比下滑 21.3%，降幅较 24Q2 的-5.7%有所扩大。其中，兆驰股份单 Q3 营收/归母净利润分别同比+34%/-14%，收入增势领跑行业。

图 46：2017-24Q3 黑电板块核心个股营业收入及增速（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

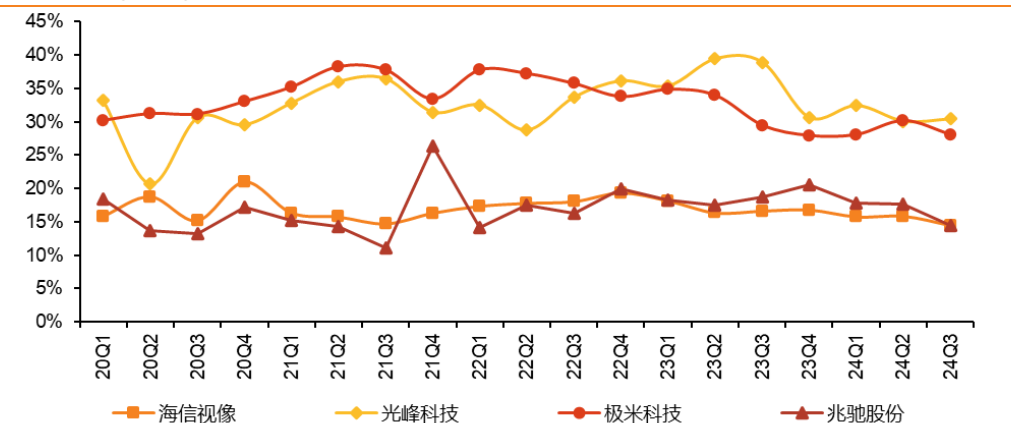
图 47：2017-24Q3 黑电板块核心个股归母净利润及增速（亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

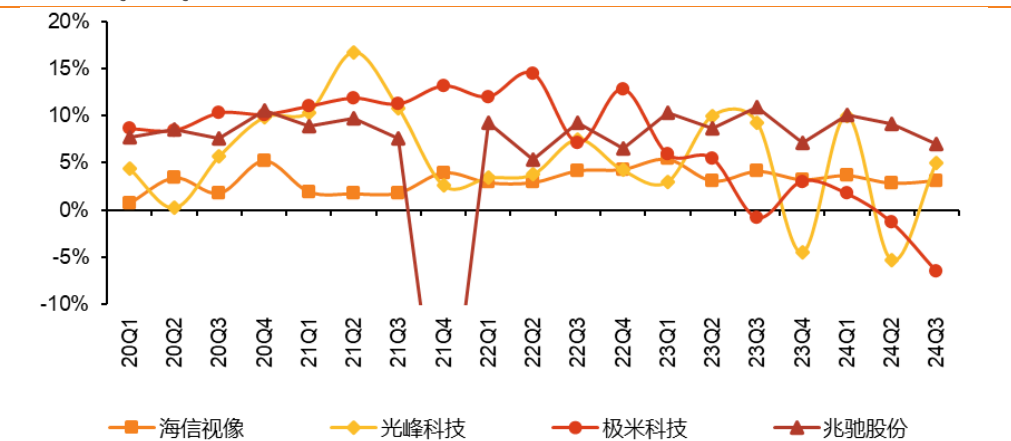
盈利能力方面，受 24Q2 面板价格同比高位影响，24Q3 黑电板块核心标的毛利率、归母净利润率基本出现同比下滑。

图 48：2020Q1-24Q3 黑电板块核心个股毛利率走势



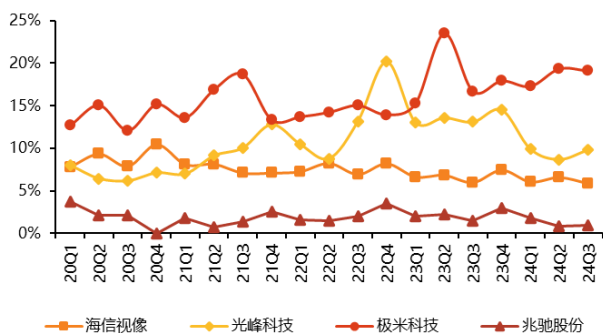
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 49：2020Q1-24Q3 黑电板块核心个股归母净利润率走势

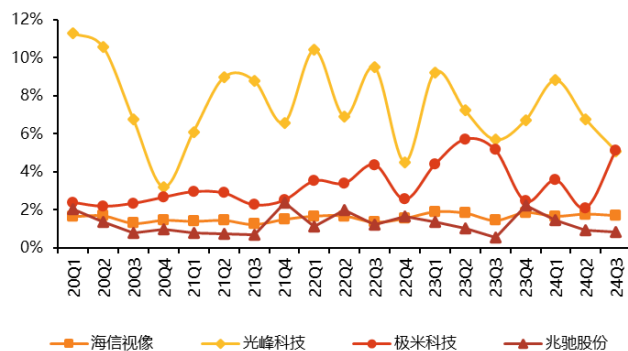


资料来源：Wind，天风证券研究所

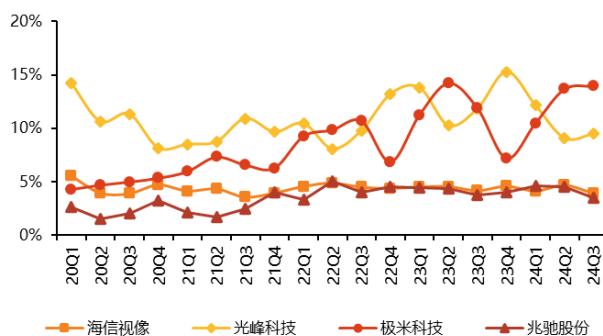


**图 50：20Q1-24Q3 黑电企业销售费用率情况**


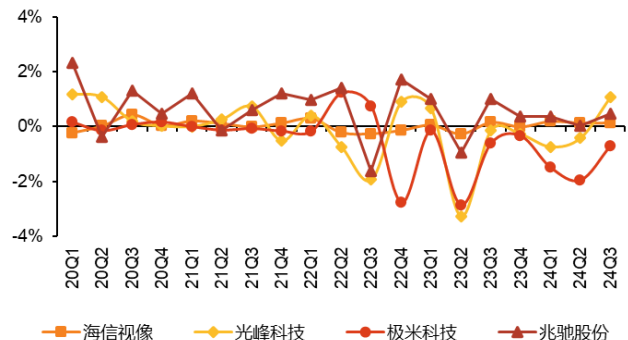
资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 51：20Q1-24Q3 黑电企业管理费用率情况**


资料来源：Wind，天风证券研究所

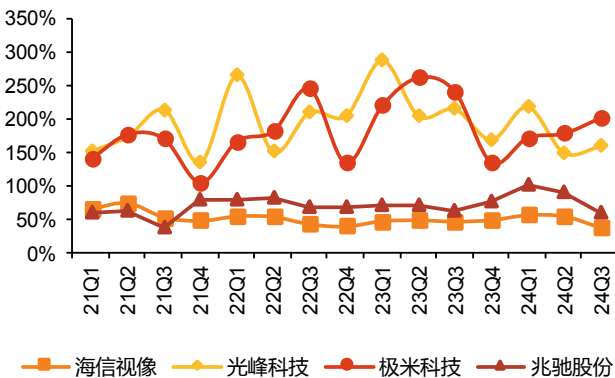
**图 52：20Q1-24Q3 黑电企业研发费用率情况**


资料来源：Wind，天风证券研究所

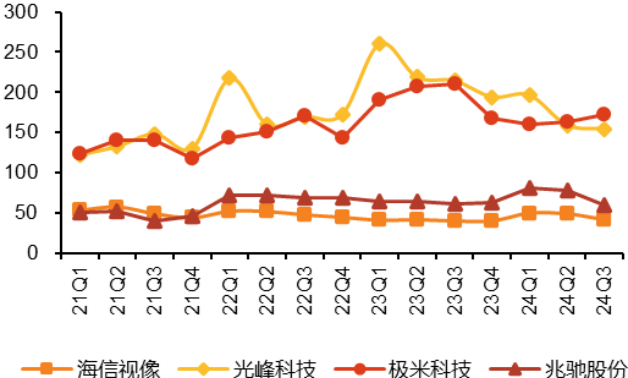
**图 53：20Q1-24Q3 黑电企业财务费用率情况**


资料来源：Wind，天风证券研究所

**周转&现金流方面**，23Q3 黑电企业存货周转效率同比均有所优化；截至 24Q3 末，海信视像、光峰科技、极米科技预收账款+合同负债水平较去年同期均有提升。现金流方面，光峰科技、兆驰股份 24Q3 经营性现金流量均实现同比转正。

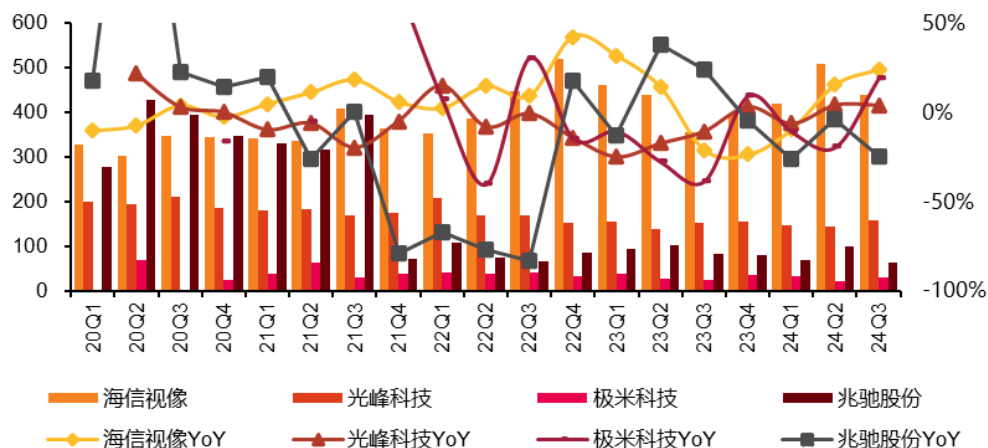
**图 54：21Q1-24Q3 黑电企业存货周转天数（天）**


资料来源：Wind，天风证券研究所

**图 55：21Q1-24Q3 黑电企业存货/营业成本（%）**


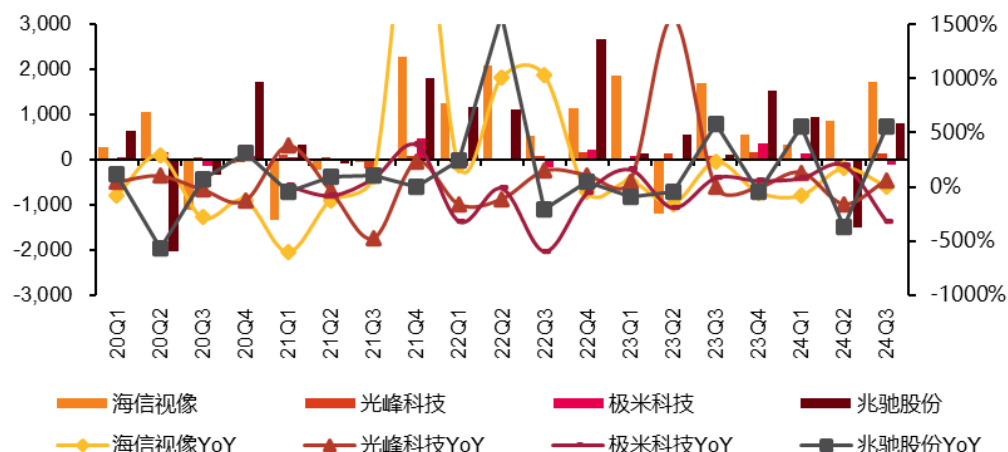
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 56：20Q1-24Q3 黑电板块核心预收账款+合同负债（百万元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 57：20Q1-24Q3 黑电板块核心个股经营性现金流量（百万元）

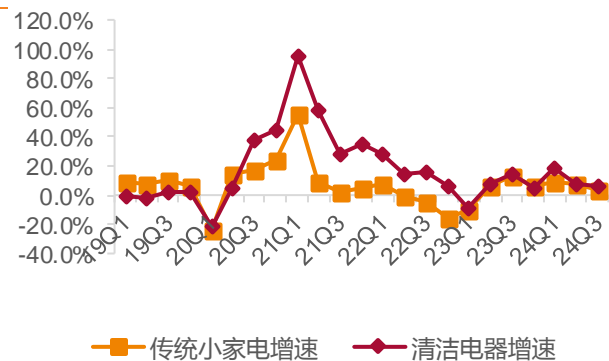


资料来源：Wind，天风证券研究所

### 1.5. 小家电板块：Q3 小家电营收稳增，利润率略有下滑

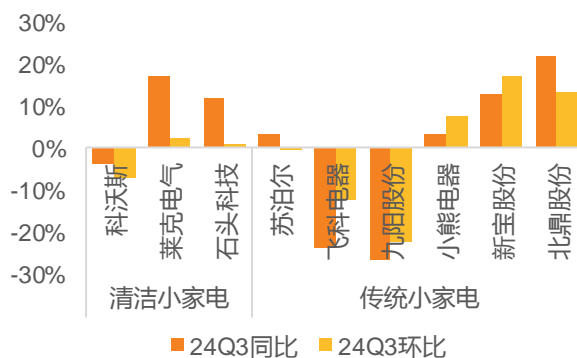
营收端，Q3 清洁小家电板块中的莱克电气、石头科技营收同比、环比均实现上行；传统小家电板块中苏泊尔、小熊电器、新宝股份、北鼎股份单季营收实现同比稳增。

图 58：小家电板块营收同比增速情况（%）



资料来源：wind，天风证券研究所

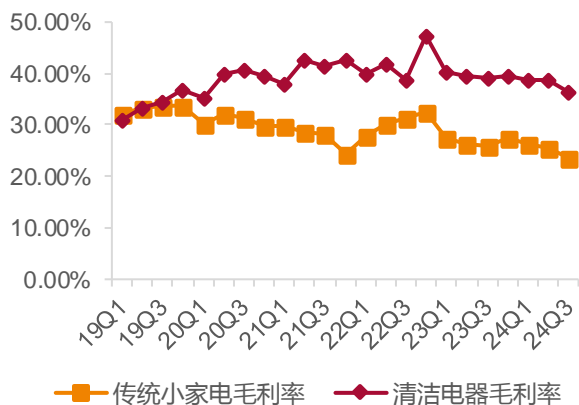
图 59：24Q3 小家电板块各公司营收同比增速（%）



资料来源：wind，天风证券研究所

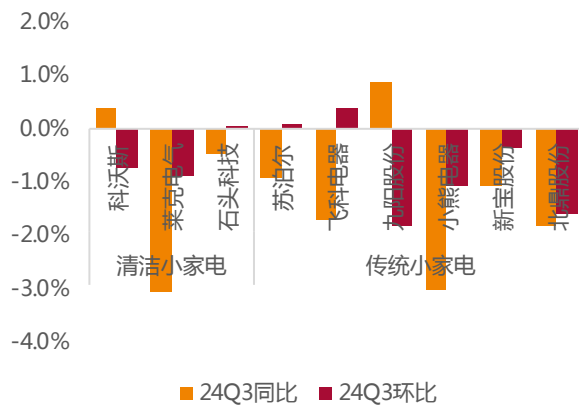
**盈利能力&费用方面**，24Q3 小家电板块毛利率环比 Q2 略有下行，但石头科技、飞科电器等公司毛利率环比仍有所提升。费用端，科沃斯、石头、飞科、九阳、北鼎等企业销售费用率同比上行，小家电主要公司研发费用率同环比均成上行趋势。业绩端，传统小家电受毛利率环比下行，研发费用率环比提升等因素影响，Q3 传统小家电主要企业净利润率环比略有下行，净利润增速有所放缓。

图 60：小家电板块毛利率变化情况 (%)



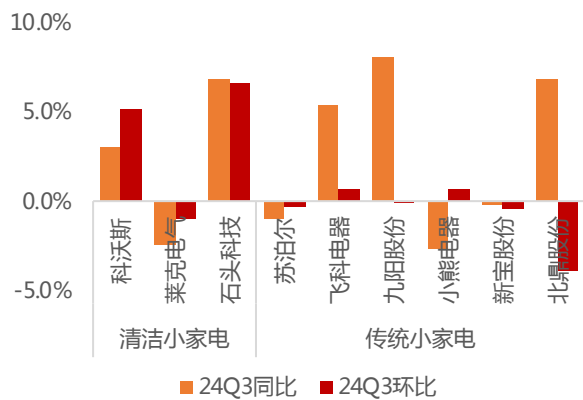
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 61：24Q3 小家电板块各公司毛利率变化情况 (%)



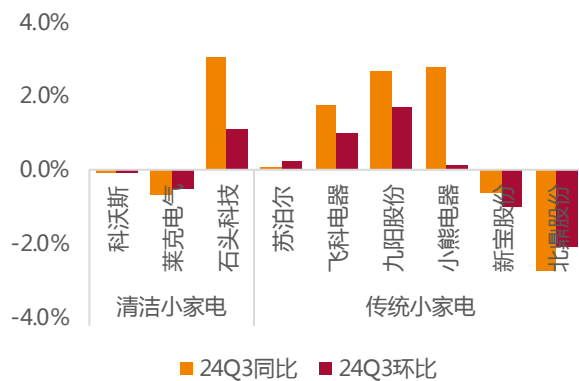
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 62：小家电主要公司 24Q3 销售费用率变化情况 (%)



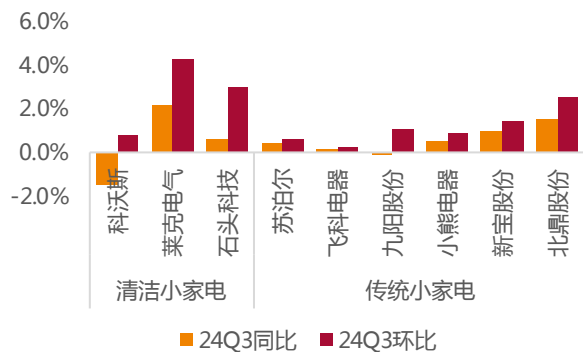
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 63：小家电主要公司 24Q3 管理费用率变化情况 (%)



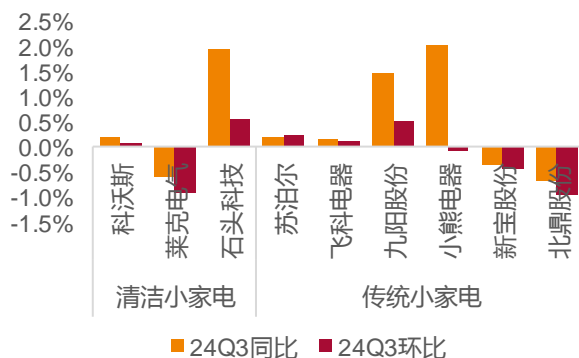
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 64：小家电主要公司 24Q3 财务费用率变化情况 (%)



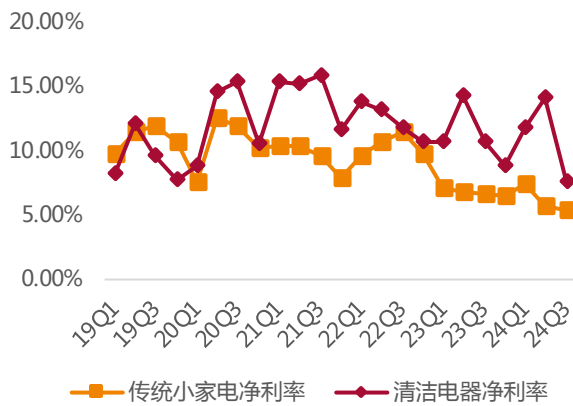
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 65：小家电主要公司 24Q3 研发费用率变化情况 (%)



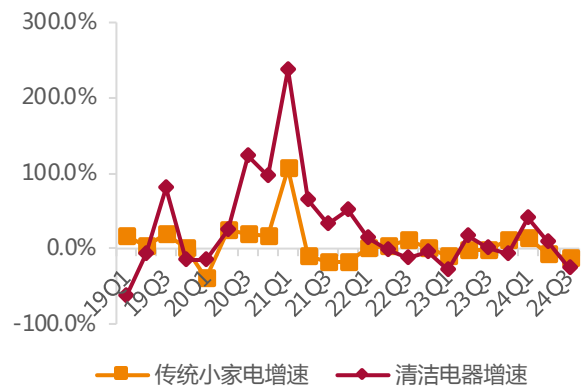
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 66：小家电板块净利率情况（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

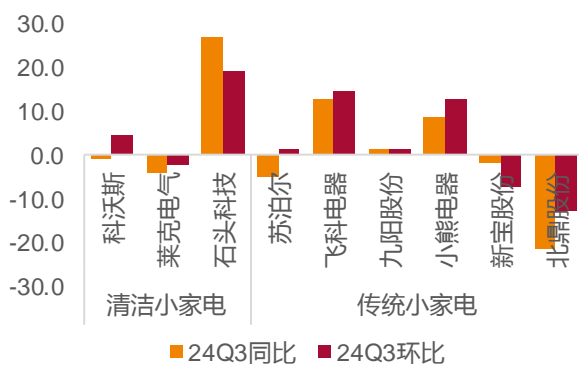
图 67：小家电板块净利同比增速情况（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

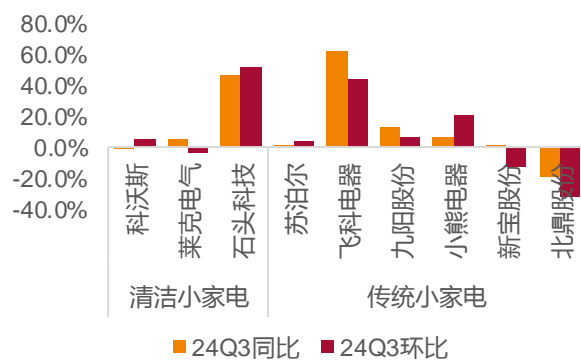
资产负债表方面，24Q3 主要小家电企业存货同比有所上升，清洁电器主要公司 Q3 经营现金流环比上升。

图 68：小家电主要公司 24Q3 存货周转天数情况（天）



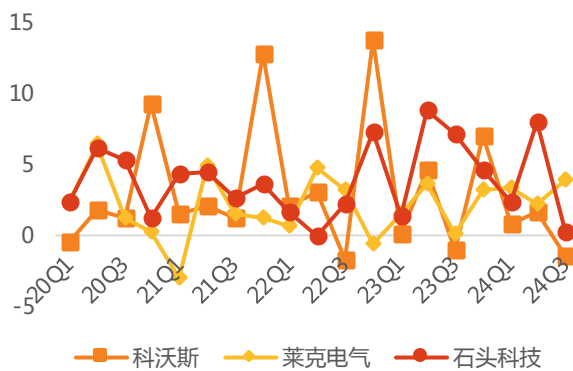
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 69：小家电主要公司 24Q3 存货/营业成本（%）



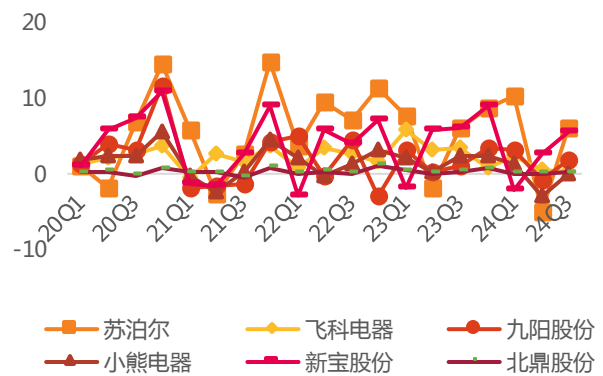
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 70：传统小家电标的经营活动产生的现金流量净额（亿元）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 71：清洁电器标的经营活动产生的现金流量净额（亿元）

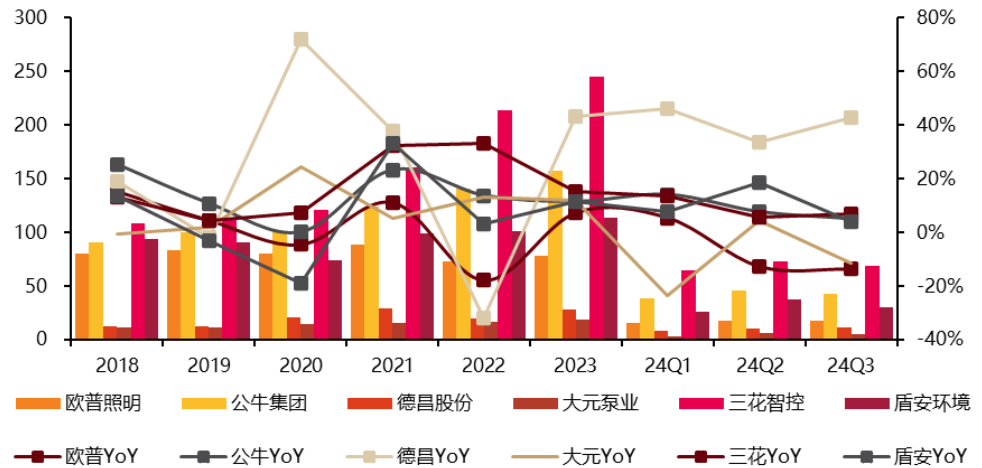


资料来源：wind，天风证券研究所

## 1.6. 其他家电：Q3 欧普毛利率逆势提升，三花&盾安存货周转提速

**营收端**，民用电工板块，24Q3 欧普照明/公牛集团收入分别同比-14%/+5%（Q2 分别-13%/+8%），受地产数据低迷影响收入增速环比有所走低；零部件板块，24Q3 德昌股份/大元泵业/三花智控/盾安环境收入分别同比+43%/-12%/+7%/+4%（Q2 分别+33%/+4%/+6%/+19%），德昌股份、三花智控收入增速趋势向好。

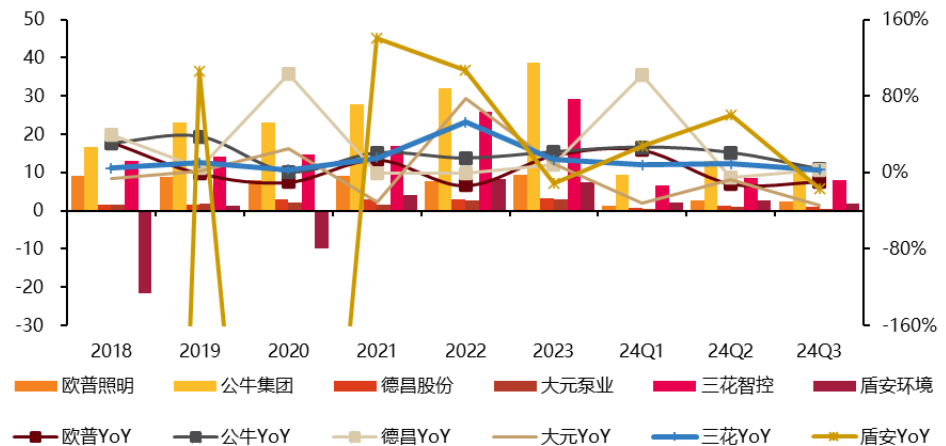
图 72：2018-24Q3 其他核心家电标的营收规模（亿元，%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

**业绩端**，民用电工板块，24Q3 欧普照明/公牛集团归母净利润分别同比-10%/+3%（Q2 分别-12%/+21%）；零部件板块，24Q3 德昌股份/大元泵业/三花智控/盾安环境归母净利润分别同比+3%/-35%/+3%/-17%（Q2 分别-6%/-7%/+9%/+60%）。

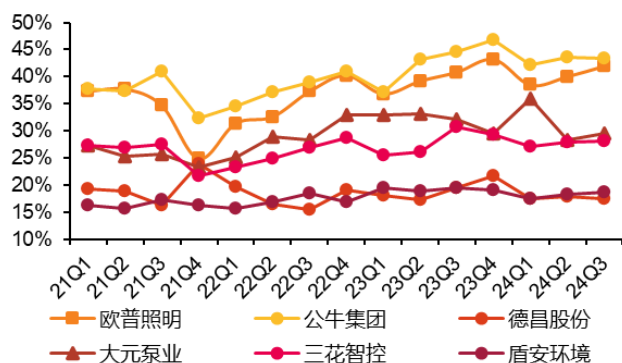
图 73：2018-24Q3 其他核心家电标的归母净利润规模（亿元，%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

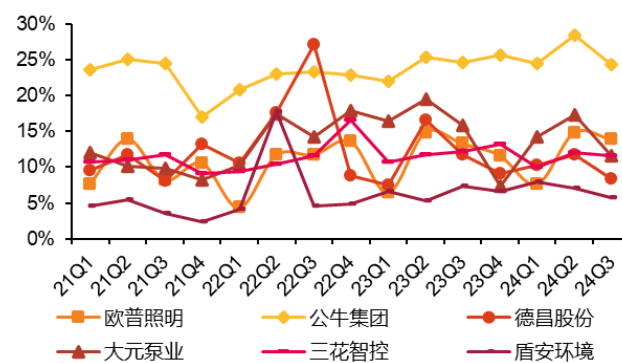
**盈利能力方面**，24Q3 欧普照明/公牛集团/德昌股份/大元泵业/三花智控/盾安环境毛利率分别同比+1.1/-1.2/-2.1/-2.6/-2.6/-0.8pcts 至 42%/43%/17%/29%/28%/19%，受原材料价格波动、产品结构变化等因素影响毛利率整体承压，其中欧普照明有序推进精益化、自动化、数字化、平台化的过程中实现降本增效，带动毛利率改善继续兑现；欧普照明销售净利率同比提升 0.6pcts 至 14%，同期其余标的销售净利率同比有所走低。

图 74：21Q1-24Q3 其他核心家电标的销售毛利率



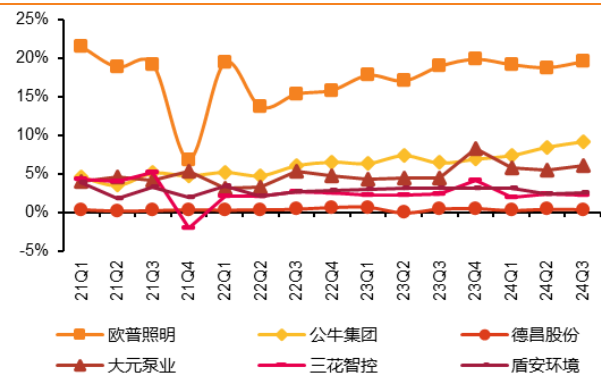
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 75：21Q1-24Q3 其他核心家电标的销售净利率



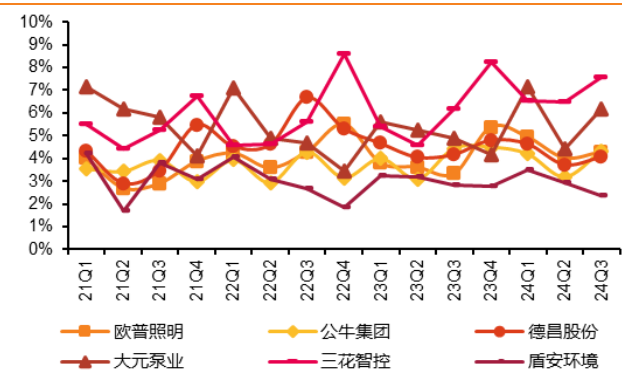
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 76：21Q1-24Q3 其他核心标的企业销售费用率情况



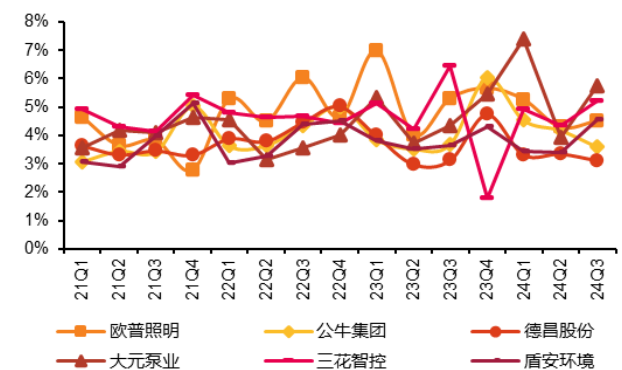
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 77：21Q1-24Q3 其他核心标的管理费用率情况



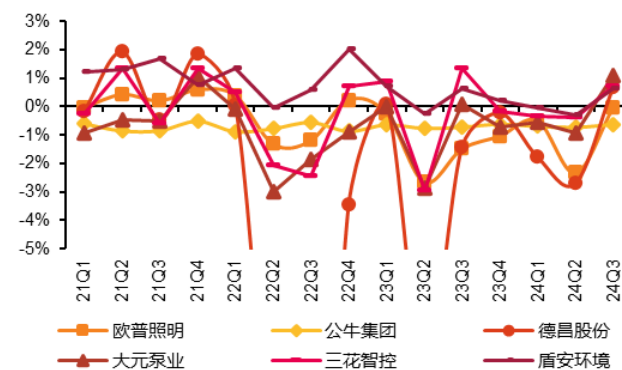
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 78：21Q1-24Q3 其他核心标的研发费用率情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

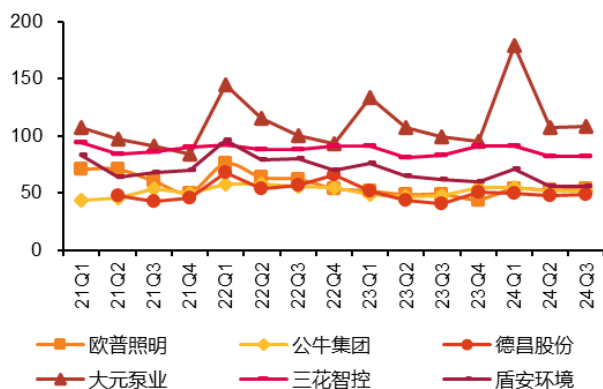
图 79：21Q1-24Q3 其他核心标的财务费用率情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

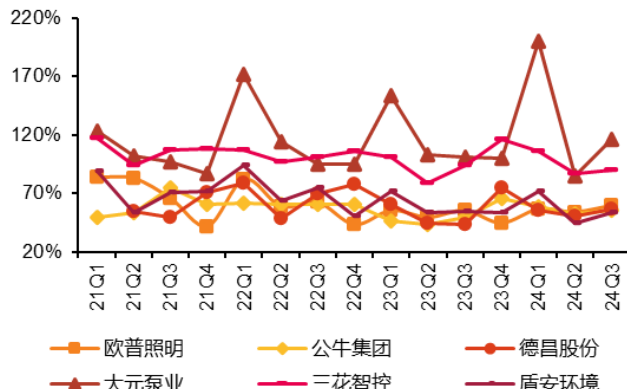
周转&现金流方面，24Q3 民用电工、德昌股份及大元泵业存货周转整体有所放缓，三花智控、盾安环境存货周转提速，且单季度经营性现金流同比均大幅改善。

图 80：21Q1-24Q3 其他核心标的的存货周转天数变化情况（天）



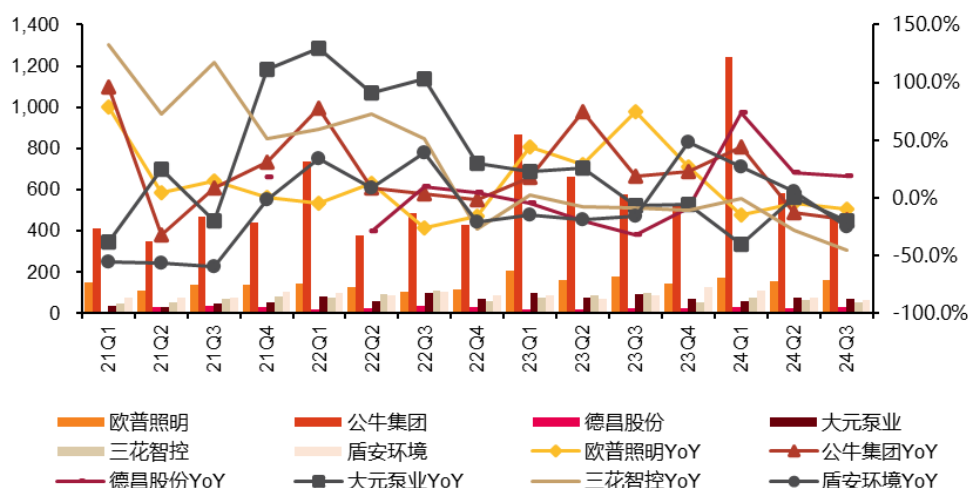
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 81：21Q1-24Q3 其他核心标的的存货/单季营业成本变化情况



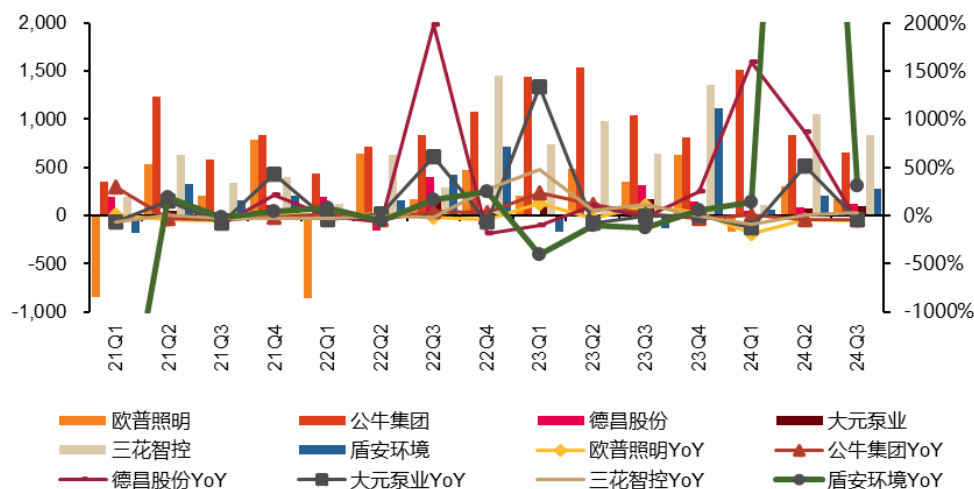
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 82：21Q1-24Q3 板块各公司预收账款+合同负债（百万元，%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 83：21Q1-24Q3 板块各公司经营性净现金流（百万元，%）

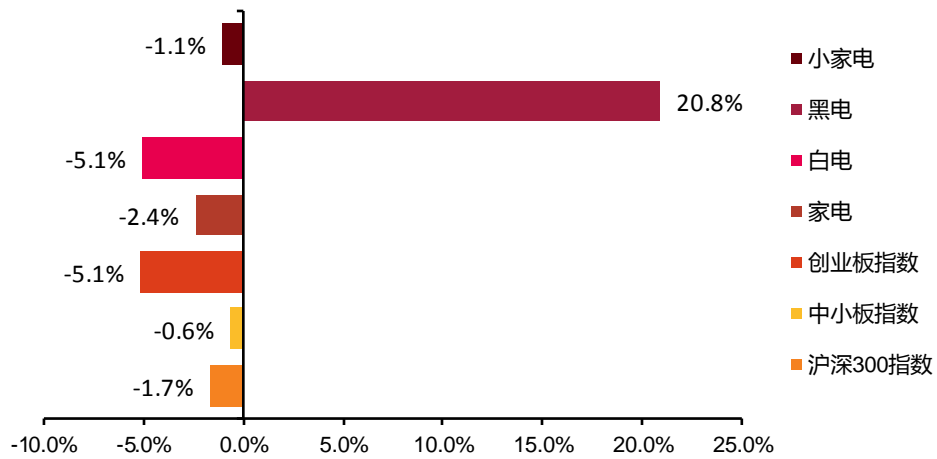


资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2. 周度家电板块走势

周度（2024/10/28-2024/11/1）本周沪深 300 指数-1.7%，创业板指数-5.1%，中小板指数-0.6%，家电板块-2.4%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-5.1%、+20.8%、-1.1%。个股中，本周涨幅前五名是深康佳 A、四川长虹、海立股份、TCL 科技、海信视像；本周跌幅前五名是石头科技、澳柯玛、火星人、依米康、开能健康。

图 84：周度（2024/10/28-2024/11/1）家电板块走势



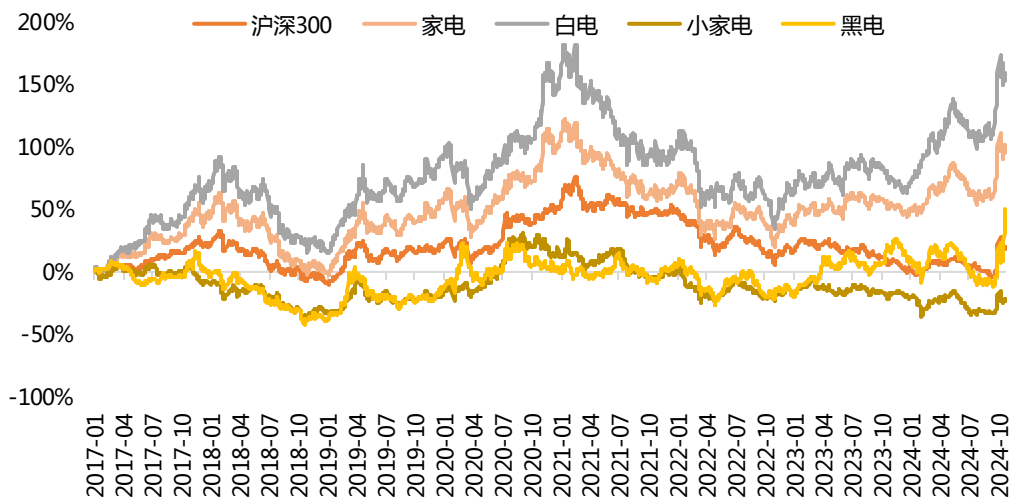
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 2：周度（2024/10/28-2024/11/1）家电板块周涨跌幅、周换手率表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	000016.SZ	深康佳 A	60.9%	30.1%	1	688169.SH	石头科技	-15.6%	17.4%
2	600839.SH	四川长虹	31.8%	80.9%	2	600336.SH	澳柯玛	-11.0%	65.8%
3	600619.SH	海立股份	16.9%	88.2%	3	300894.SZ	火星人	-10.5%	22.0%
4	000100.SZ	TCL 科技	16.1%	52.8%	4	300249.SZ	依米康	-9.4%	35.3%
5	600060.SH	海信视像	14.4%	11.6%	5	300272.SZ	开能健康	-9.3%	30.5%

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 85：家电板块历史走势

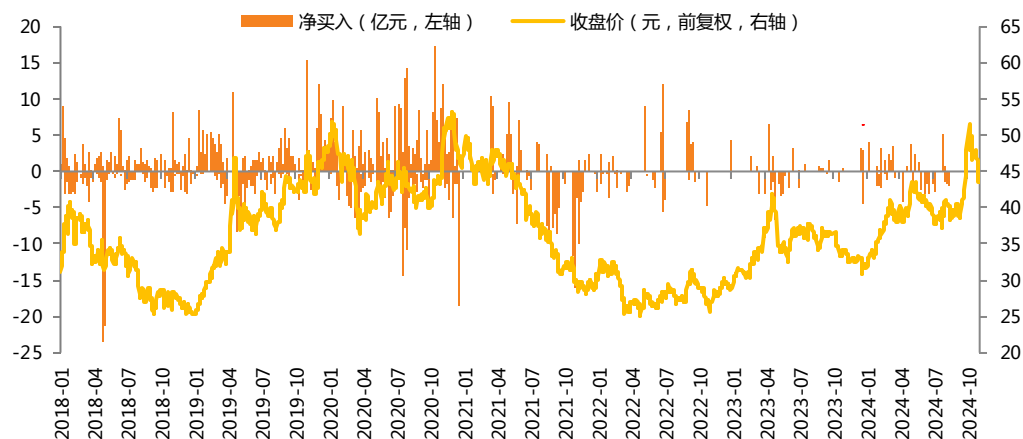


资料来源：Wind，天风证券研究所



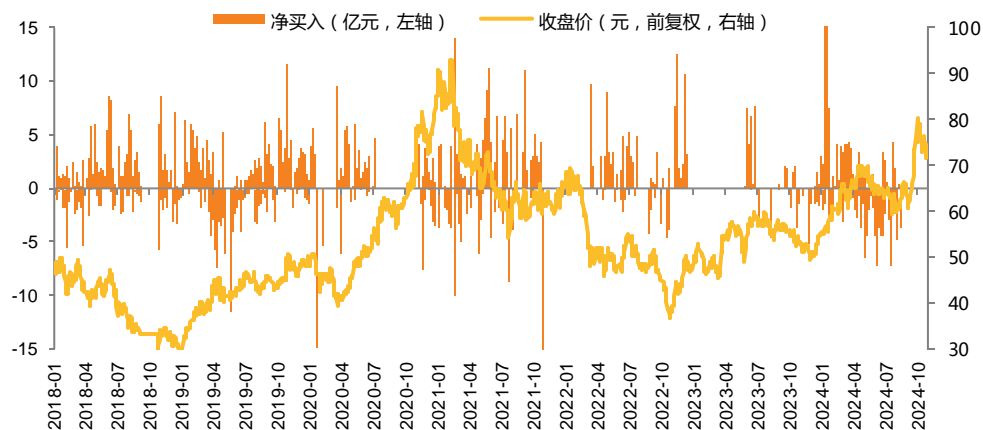
### 3. 周度资金流向

图 86：格力电器北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 87：美的集团北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 88：海尔智家北上净买入

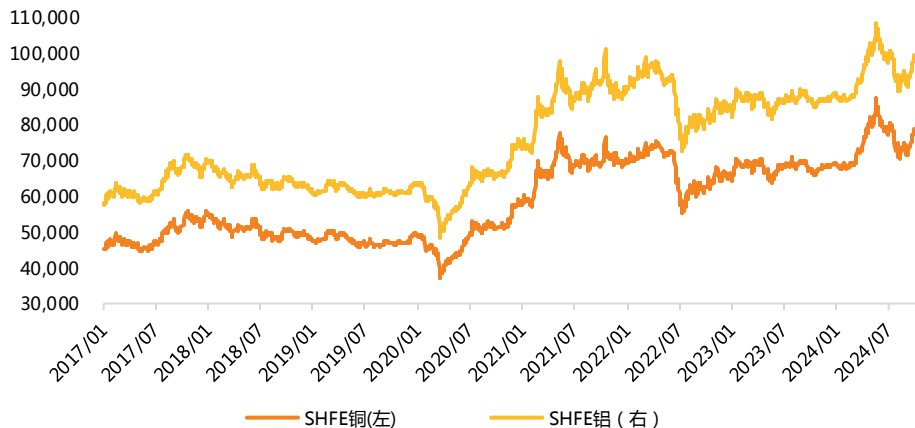


资料来源：Wind，天风证券研究所

### 4. 原材料价格走势

2024 年 11 月 1 日，期货阴极铜收盘价为 76500 元/吨，相较于上周+0.1%，今年以来+10.5%；期货铝收盘价 20800 元/吨，相较于上周+0.3%，今年以来+5.9%；中国塑料城价格指数为 878.3，相较于上周+0.0%，今年以来+5.2%；钢材综合价格指数为 99.5，相较于上周价格+0.9%，今年以来-11.9%。

图 89：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 90：中国塑料城价格指数（2010 年 1 月 4 日=1000）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 91：钢材综合价格指数（1994 年 4 月=100）



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 5. 行业数据

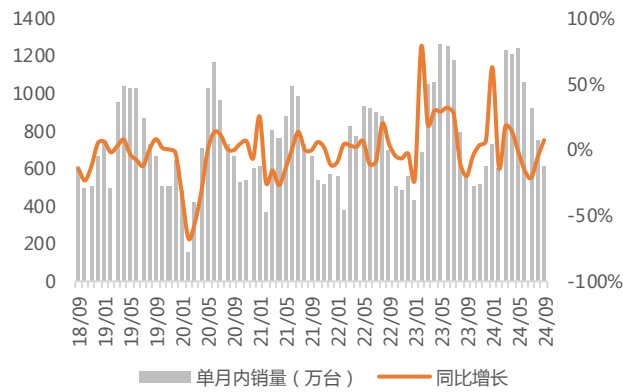
➢ 出货端：内销 24M9 空调同比转增、24M8 冰箱降幅收窄/洗衣机延续高个位数增长，外销持续高景气

空调：24M9 内/外销量同比+7.4%/+39.8%，24M1-M9 内/外销量同比+0.7%/+32.1%。

冰箱：24M8 内/外销量同比-2.3%/+21.7%，24M1-M8 内/外销量同比+0.6%/+22.2%。

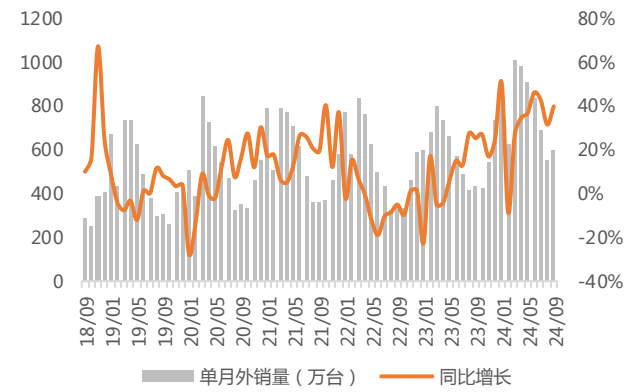
洗衣机：24M8 内/外销量同比+7.9%/+17.5%，24M1-M8 内/外销量同比+3.8%/+20.3%。

图 92：出货端空调内销月零售量、同比增速



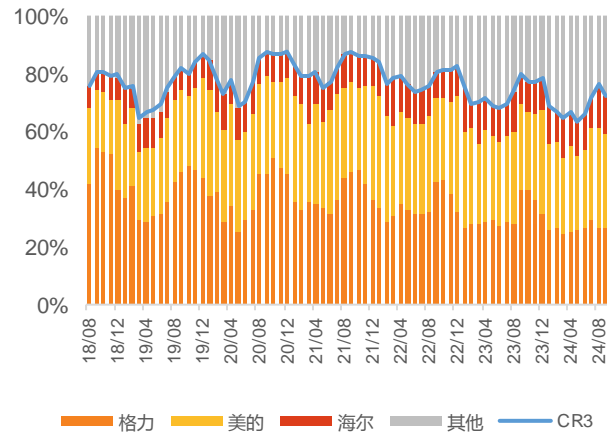
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 93：出货端空调外销月零售量、同比增速



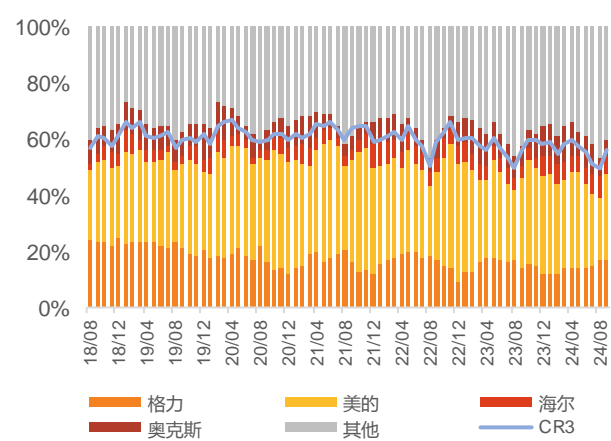
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 94：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



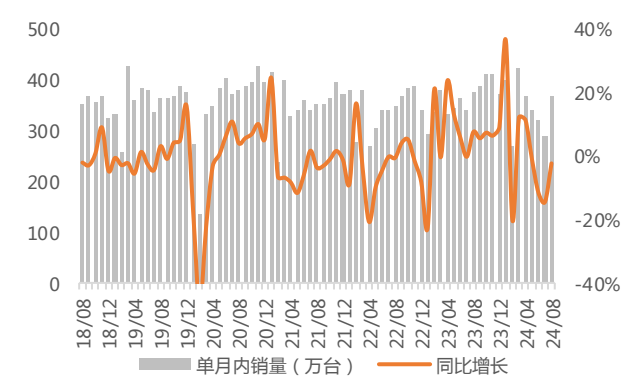
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 95：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



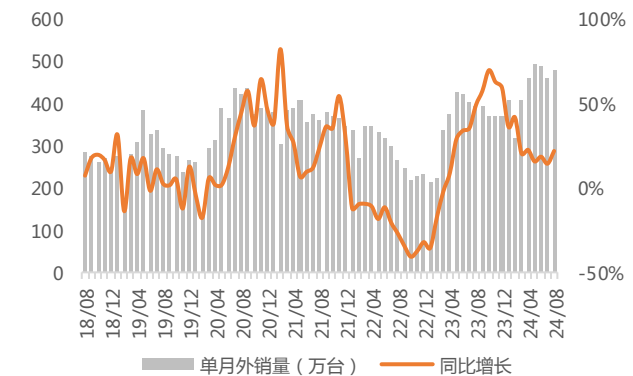
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 96：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



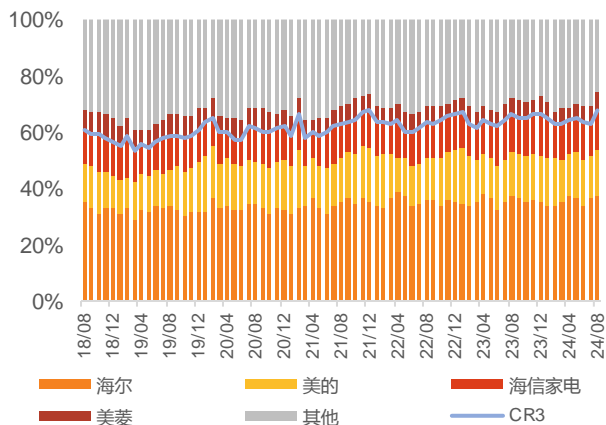
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 97：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



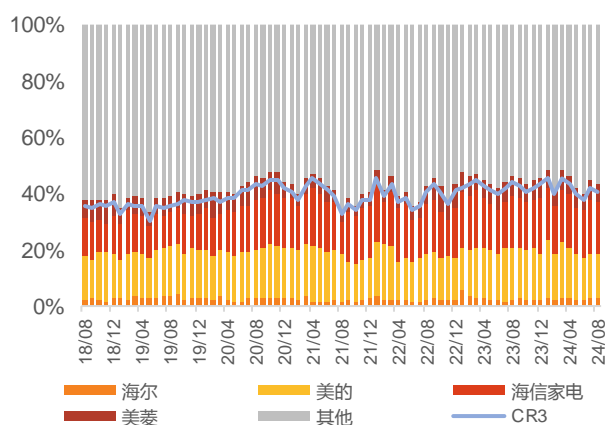
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 98：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



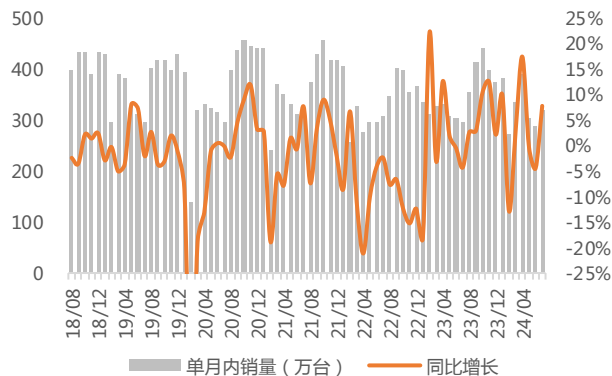
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 99：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



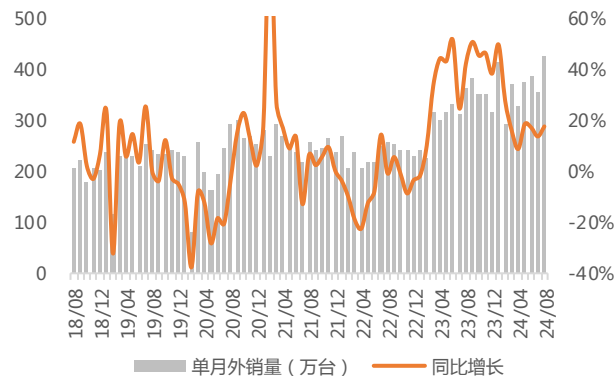
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 100：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



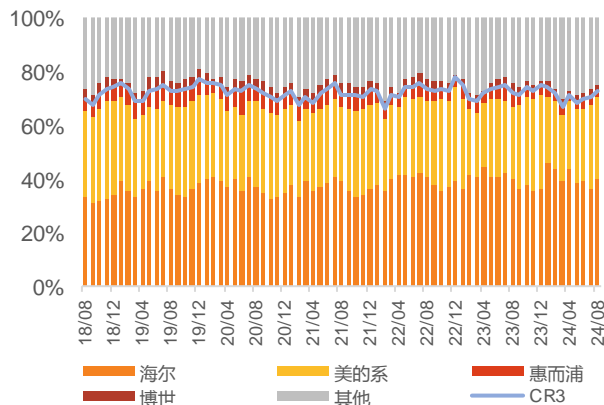
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 101：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



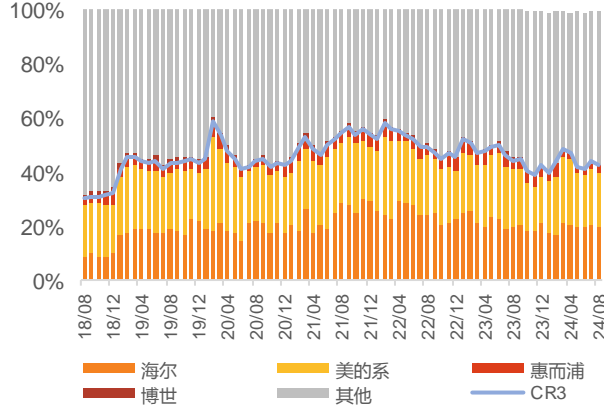
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 102：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 103：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

零售端：奥维数据跟踪

线上：大家电板块，24W1-W43 彩电/冰箱/空调/洗衣机销额分别同比+20%/+17%/+10%/+16%；生活电器板块，净化器、扫地机销额增速亮眼，年累分别同比+44%/+65%；厨小板块，养生壶/豆浆机/电炖锅年累销额分别同比为+22%/+23%/+14%，增速领先板块。

线下：24W1-W43 受益于以旧换新政策拉动，空冰洗年累销额增速转正增加；厨大电板块除集成灶品类外，线下零售额同比均有所提升；电热水器年累销额增速转正，扫地机线下零售额同比+37%，继续领跑。

图 104：奥维周度数据

奥维云网（线上周度）							
品类	零售额累计增速			零售额单周增速			
	24W1-W43 (1/1-10/27)	24W43 (10/21-10/27)	24W42 (10/14-10/20)	24W41 (10/7-10/13)	24W40 (9/30-10/6)	24W39 (9/23-9/29)	24W38 (9/16-9/22)
彩电	20%	129%	334%	77%	67%	17%	44%
冰箱	17%	107%	548%	50%	56%	8%	45%
空调	10%	64%	296%	57%	46%	6%	76%
冰柜	-4%	74%	58%	5%	25%	-1%	-4%
洗衣机	16%	99%	250%	1%	35%	13%	28%
油烟机	15%	66%	373%	63%	45%	49%	43%
燃气灶	18%	72%	342%	66%	42%	49%	42%
洗碗机	24%	316%	888%	62%	129%	34%	59%
集成灶	-33%	1%	339%	98%	42%	2%	-35%
电热水器	-9%	-7%	33%	-8%	-12%	-20%	-17%
净水器	44%	301%	364%	91%	94%	44%	36%
净水器	13%	154%	593%	93%	61%	11%	30%
扫地机器人	65%	583%	1945%	568%	3%	31%	97%
空气炸锅	-24%	111%	61%	-3%	3%	3%	-29%
电饭煲	2%	111%	89%	26%	17%	11%	6%
电压力锅	-2%	74%	50%	4%	2%	-3%	9%
电磁炉	-5%	23%	17%	-3%	0%	-6%	-10%
电水壶	-1%	109%	50%	23%	10%	33%	6%
养生壶	22%	158%	59%	36%	19%	93%	25%
豆浆机	23%	162%	39%	25%	21%	28%	4%
破壁机	-3%	171%	87%	13%	11%	5%	-17%
搅拌机	8%	155%	52%	43%	23%	34%	28%
榨汁机	9%	156%	66%	31%	14%	11%	17%
电蒸锅	10%	256%	73%	40%	10%	34%	-7%
电炖锅	14%	64%	26%	12%	0%	30%	-5%
煎烤机	3%	75%	40%	-5%	-12%	-14%	-13%

奥维云网（线下周度）							
品类	零售额累计增速			零售额单周增速			
	24W1-W43 (1/1-10/27)	24W43 (10/21-10/27)	24W42 (10/14-10/20)	24W41 (10/7-10/13)	24W40 (9/30-10/6)	24W39 (9/23-9/29)	24W38 (9/16-9/22)
彩电	9%	87%	64%	277%	94%	21%	63%
冰箱	9%	104%	90%	316%	102%	17%	96%
空调	3%	99%	86%	437%	166%	9%	140%
冰柜	-9%	37%	30%	81%	23%	33%	-5%
洗衣机	12%	103%	76%	272%	90%	17%	92%
油烟机	18%	109%	93%	331%	122%	3%	101%
燃气灶	16%	105%	85%	251%	109%	4%	88%
洗碗机	18%	118%	82%	326%	145%	23%	51%
集成灶	-4%	16%	54%	108%	38%	12%	5%
电热水器	1%	98%	24%	156%	92%	14%	50%
净水器	-15%	11%	73%	59%	46%	32%	0%
净水器	8%	110%	65%	287%	103%	24%	62%
扫地机器人	37%	145%	161%	299%	203%	15%	59%
电饭煲	-9%	12%	-1%	35%	30%	17%	7%
破壁机	-19%	-2%	-11%	29%	10%	46%	-1%

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

## 6. 行业新闻

● 10月28日

### 多家家电公司深入布局人形机器人等领域

近日，多家家电企业跨界人形机器人的消息不胫而走。10月27日，美的集团相关负责人在接受《证券日报》记者采访时表示，目前，美的集团研发和布局的重心在工业机器人领域，既有整机也有零部件。同时，公司已经成立了专门的研究机构和实验室，对这一领域的人形机器人进行探索性研究。

据悉，我国目前已有多家家电上市公司在人形机器人及机器人零部件领域进行了深度布局，成为推动人形机器人产业发展的重要力量。美的集团副总裁兼 CDO 张小懿近日表示，预计到今年 11 月份，公司将有几十万台搭载美言大模型的产品上市。格力电器于近日成立了上海格力汽车科技有限公司，业务涉及智能机器人、汽车零部件等。海尔智家通过收购青岛塔波尔机器人以及与乐聚机器人合作等手段，持续扩大在机器人领域的探索，并在今年展出了国内首款面向家庭场景的服务通用人形机器人“夸父”。Choice 金融终端数据显示，截至 10 月 28 日，已有超过 100 家上市公司涉足人形机器人领域。其中，多家公司与家电企业产生了联动。

## 7. 公司公告

### ● 10月28日

#### 莱克电气: 2024年第三季度报告

24年前三季度公司实现收入 72.46 亿元, 同比+11.98%; 实现归母净利润 8.79 亿元, 同比+6.08%。其中 24Q3 实现收入 24.97 亿元, 同比+5.84%; 实现归母净利润 2.76 亿元, 同比+18.21%。

#### 火星人: 2024年第三季度报告

公司 24Q1-Q3 实现营业收入 10.1 亿元, 同比-35.51%; 归母净利润 1509 万元, 同比-93.22%; 扣非归母净利润 885 万元, 同比-95.65%。其中, 24Q3 实现营业收入 3.2 亿元, 同比-42.29%; 归母净利润-2595 万元, 同比-129.96%; 扣非归母净利润-2703 万元, 同比-134.54%。

### ● 10月29日

#### 佛山照明: 2024年第三季度报告

公司 2024 年前三季度实现营业收入 68.87 亿元, 同比+1.33%, 归母净利润 2.51 亿元, 同比+5.12%; 其中 2024Q3 实现营业收入 21.03 亿元, 同比-5.75%, 归母净利润 0.59 亿元, 同比-15.86%。

#### 新宝股份: 2024年第三季度报告

公司 2024 年前三季度实现营业收入 126.9 亿元, 同比+17.99%, 归母净利润 7.85 亿元, 同比+6.66%; 其中 2024Q3 实现营业收入 49.67 亿元, 同比+12.88%, 归母净利润 3.43 亿元, 同比+0.53%。

#### 申菱环境: 2024年第三季度报告

公司 2024 年前三季度实现营业收入 19.77 亿元, 同比+6.2%, 归母净利润 1.43 亿元, 同比-4.11%; 其中 2024Q3 实现营业收入 6.72 亿元, 同比-5.58%, 归母净利润 0.32 亿元, 同比-48.07%。

#### 老板电器: 2024年第三季度报告

24Q1-Q3 公司实现营业收入 74.0 亿元, 同比-6.78%; 归母净利润 12.0 亿元, 同比-12.44%; 扣非归母净利润 10.7 亿元, 同比-16.27%。其中, 24Q3 公司实现营业收入 26.7 亿元, 同比-11.07%; 归母净利润 4.4 亿元, 同比-18.49%; 扣非归母净利润 4.2 亿元, 同比-22.34%。

#### 大元泵业: 2024年第三季度报告

24Q1-Q3 公司实现营业收入 13.0 亿元, 同比-8.54%; 归母净利润 1.9 亿元, 同比-22.27%; 扣非归母净利润 1.5 亿元, 同比-37.90%。其中, 24Q3 公司实现营业收入 4.5 亿元, 同比-11.54%; 归母净利润 0.5 亿元, 同比-34.72%; 扣非归母净利润 0.5 亿元, 同比-42.06%。

#### 亿田智能: 2024年第三季度报告

24Q3 公司实现营业收入 1.1 亿元, 同比-67.57%, 归母净利润-2865 万元, 同比-159.52%, 扣非归母净利润-3061 万元, 同比-182.01%。累计看, 24Q1-Q3 公司实现营业收入 4.5 亿元, 同比-52.45%, 归母净利润-1104 万元, 同比-106.30%, 扣非归母净利润-2071 万元, 同比-113.44%。

#### 浙江美大: 2024年第三季度报告

24Q1-Q3 公司营业收入 6.54 亿元，同比-48.16%，归母净利润 1.07 亿元，同比-70.67%，扣非后归母净利润 1.06 亿元，同比-70.72%。24Q3 公司营业收入 1.95 亿元，同比-60.18%，归母净利润 904 万元，同比-93.78%，扣非后归母净利润 890 万元，同比-93.85%。

#### 德昌股份: 2024 年第三季度报告

24Q1-Q3 公司实现营业收入 29.9 亿元，同比+40.33%；归母净利润 3.0 亿元，同比+14.50%；扣非归母净利润 2.9 亿元，同比+11.36%。24Q3 公司实现营业收入 11.2 亿元，同比+42.99%；归母净利润 9444 万元，同比+2.78%；扣非归母净利润 9113 万元，同比+0.24%。

#### ● 10 月 30 日

#### 科沃斯: 2024 年第三季度报告

公司 2024 年前三季度实现营业收入 102.26 亿元，同比-2.9%，归母净利润 6.15 亿元，同比+1.88%；其中 2024Q3 实现营业收入 32.5 亿元，同比-4.06%，归母净利润 0.06 亿元，同比-69.21%。

#### 欧普照明: 2024 年第三季度报告

24Q1-Q3 公司实现营业收入 50.7 亿元，同比-8.09%；归母净利润 6.2 亿元，同比-5.68%；扣非归母净利润 5.0 亿元，同比-11.05%。24Q3 公司实现营业收入 17.0 亿元，同比-13.62%；归母净利润 2.4 亿元，同比-9.69%；扣非归母净利润 1.8 亿元，同比-15.57%。

#### 海尔智家: 2024 年第三季度报告

24Q1-Q3 公司实现营业收入 2029.7 亿元，同比+2.17%；归母净利润 151.5 亿元，同比+15.27%；扣非归母净利润 146.9 亿元，同比+15.44%。24Q3 公司实现营业收入 673.5 亿元，同比+0.47%；归母净利润 47.3 亿元，同比+13.15%；扣非归母净利润 45.2 亿元，同比+9.91%。

#### 海信视像: 2024 年第三季度报告

24Q1-Q3 公司实现营业收入 406.5 亿元，同比+3.6%；归母净利润 13.1 亿元，同比-19.5%；扣非归母净利润 9.9 亿元，同比-27.3%。24Q3 实现营业收入 151.9 亿元，同比+5.8%；归母净利润 4.8 亿元，同比-19.5%；扣非归母净利润 3.5 亿元，同比-32.3%。

#### 春光科技: 2024 年第三季度报告

公司 2024 年前三季度实现营业收入 14.86 亿元，同比+9.94%，归母净利润 0.05 亿元，同比-88.15%；其中 2024Q3 实现营业收入 5.9 亿元，同比+28.38%，归母净利润 0.01 亿元，同比-88.74%。

#### 飞科电器: 2024 年第三季度报告

公司 2024 年前三季度实现营业收入 33.21 亿元，同比-16.85%，归母净利润 4.65 亿元，同比-43.82%；其中 2024Q3 实现营业收入 10.02 亿元，同比-24.1%，归母净利润 1.49 亿元，同比-31.84%。

#### ● 10 月 31 日

#### 格力电器: 2024 年第三季度报告

公司 2024 年前三季度实现营业收入 1474.16 亿元，同比-5.39%，归母净利润 219.61 亿元，同比+9.3%；其中 2024Q3 实现营业收入 471.3 亿元，同比-15.87%，归母净利润 78.25 亿元，同比+5.47%。

#### 美的集团: 2024 年第三季度报告

24Q1-Q3 公司实现营业收入 3189.7 亿元，同比+9.57%；归母净利润 317.0 亿元，同比

+14.37%；扣非归母净利润 303.8 亿元，同比+13.17%。其中，24Q3 公司实现营业收入 1017.0 亿元，同比+8.05%；归母净利润 108.9 亿元，同比+14.86%；扣非归母净利润 102.0 亿元，同比+10.96%。

#### 海信家电: 2024 年第三季度报告

公司 2024 年前三季度实现营业收入 705.79 亿元，同比+8.75%，归母净利润 27.93 亿元，同比+15.13%；其中 2024Q3 实现营业收入 219.37 亿元，同比-0.08%，归母净利润 7.77 亿元，同比-16.29%。

#### 石头科技: 2024 年第三季度报告

公司 2024 年前三季度实现营业收入 70.07 亿元，同比+23.17%，归母净利润 14.72 亿元，同比+8.22%；其中 2024Q3 实现营业收入 25.91 亿元，同比+11.91%，归母净利润 3.51 亿元，同比-43.4%。

#### 公牛集团: 2024 年第三季度报告

24Q1-Q3 公司实现营业收入 126.0 亿元，同比+8.58%；归母净利润 32.6 亿元，同比+16.00%；扣非归母净利润 28.4 亿元，同比+8.26%。其中，24Q3 实现营业收入 42.2 亿元，同比+5.04%；归母净利润 10.2 亿元，同比+3.36%；扣非归母净利润 9.4 亿元，同比-2.21%。

#### 华帝股份: 2024 年第三季度报告

24Q1-Q3 公司实现营业收入 45.8 亿元，同比+3.27%；归母净利润 4.0 亿元，同比+12.28%；扣非归母净利润 3.9 亿元，同比+12.00%。24Q3 公司实现营业收入 14.7 亿元，同比-4.94%；归母净利润 1.0 亿元，同比+5.68%；扣非归母净利润 1.0 亿元，同比-5.26%。

#### 小熊电器: 2024 年第三季度报告

公司 2024 年前三季度实现营业收入 31.39 亿元，同比-5.4%，归母净利润 1.8 亿元，同比-42.91%；其中 2024Q3 实现营业收入 10.08 亿元，同比+3.17%，归母净利润 0.19 亿元，同比-75.6%。

#### 三花智控: 2024 年第三季度报告

24Q1-Q3 公司实现营业收入 205.6 亿元，同比+8.36%；归母净利润 23.0 亿元，同比+6.59%；扣非归母净利润 22.5 亿元，同比+1.14%。其中，24Q3 公司实现营业收入 68.9 亿元，同比+6.82%；归母净利润 7.9 亿元，同比+2.95%；扣非归母净利润 7.2 亿元，同比-4.53%。

## 8. 投资建议

标的方面，推荐：

- 1) 大家电：如【美的集团】/【格力电器】/【海尔智家】/【海信家电】；
- 2) 小家电：如【苏泊尔】/【石头科技】；
- 3) 厨大电：如【华帝股份】；
- 4) 黑电：如【TCL 电子】/【兆驰股份】；
- 5) 其他家电：如【德昌股份】/【盾安环境】(与机械组联合覆盖)等。

## 9. 风险提示

**房地产市场景气程度回落：**房地产市场景气情况与大家电销售关联性较高，地产市场遇



冷将影响大家电终端销售情况。

**汇率波动风险：**部分家电企业以外销 ODM 业务为主，汇率波动会对企业盈利情况造成影响。

**原材料价格波动风险：**2021 年以来原材料成本快速上行，后续价格波动仍将影响家电企业盈利情况。

**新品销售不及预期：**洗地机、扫地机等新品销售不及预期将对相关家电企业营收业绩情况造成影响。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的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，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。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，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、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和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com