



家电行业周报 20241110

买入（维持评级）
行业周报
 证券研究报告

国金证券研究所

 分析师：赵中平（执业 S1130524050003）
 zhaozhongping@gjzq.com.cn

 分析师：王刚（执业 S1130524080001）
 wang_g@gjzq.com.cn

 联系人：蔡润泽
 cairunze@gjzq.com.cn

国内双 11 家电表现亮眼，大选落地关注关税政策变化

周观点：国内双 11 家电表现亮眼，大选落地关注关税政策变化

1、国内双 11 大家电销售亮眼，产品结构进一步优化：1) 双 11 前两周大家电线上增长态势强劲，彩电量额规模位居第一：据奥维云网，2024 年 41-43 周（10 月 7 日至 10 月 27 日），家电七大品类全渠道均呈现量价双增趋势，在线上市场零售量、零售额、均价分别同比+80.1%、+132.1%、+28.9%；分品类看，据 GFK，双 11 前两周（10 月 14 日至 10 月 27 日）的线上渠道中，彩电销额销量规模均为第一，均价增速最快，同比+32.5%，空调/冰箱/洗衣机销额同比+118%/+97.5%/+78.6%。2) 家电产品结构进一步优化：彩电市场大尺寸产品份额提升显著，据 GFK，双 11 前两周的线上彩电市场 75 英寸以上产品占比同比+12.5pct，空调、冰箱、洗衣机一级能效产品零售额比例分别为 95%、90%、83%，均同比约+10pct。

2、美国大选落地，关注关税政策变化：1) 美国大选落地，关税担忧重启。美国特朗普当选对家电行业的影响预计集中在进口关税，其在今年竞选期间曾多次表态要对中国加征 60%关税。2) 过往美国对华先后三轮加征关税：自 2018 年贸易战至今，空调、冰箱、洗衣机三大白电品类被加征 25%关税，期间未曾豁免；小家电大部分品类未被加征关税，部分清洁电器例如扫地机、洗地机后续被置入豁免名单中，24 年 5 月底后恢复 25%关税。3) 预计对国内家电企业影响可控：我国家电企业的美国 OBM 业务敞口有限，头部家电企业海外产能布局完善，且短期内中国供应链难以替代，成本转嫁能力较强。从过往数据来看，贸易战期间我国主要家电龙头公司海外盈利能力并未受到较大影响，毛利率稳中有升。

行业重点数据跟踪

1、市场及板块行情跟踪：本周沪深 300 指数+5.5%，申万家电指数+2.3%。个股中，本周涨幅前三名分别为日出东方（+61.1%）、海立股份（+61.1%）、爱仕达（+29.8%）；本周跌幅前三名分别为奥马电器（-5.0%）、四川长虹（-9.4%）、深康佳 A（-17.2%）。

2、原材料价格跟踪：本周（11/04-11/08）铜价指数-1.91%，铝价指数+0.76%，冷轧板卷指数+0.67%，中国塑料城价格指数+0.36%。本月铜价指数-1.08%，铝价指数-0.5%，冷轧板卷指数+0.67%，中国塑料城价格指数+0.36%。

3、汇率及海运价格跟踪：截至 2024 年 11 月 8 日，美元兑人民币汇率中间价报 7.14，周涨幅+0.32%，年初至今+0.94%。近期集装箱航运市场运价小幅上行，上周出口集装箱运价综合指数环比+1.51%。

4、房地产数据跟踪：24 年 1-9 月，住宅新开工/住宅施工/住宅竣工/住宅销售全国累计面积分别为 40745/501051/26871/58788 万平方米，分别同比-22.4%/-12.8%/-23.9%/-19.2%。

投资建议

内销方面，“以旧换新”政策出台后终端反馈良好，补贴消耗进度超预期，在国补和双十一平台补贴下，双十一期间家电市场维持较高消费热情，预计 Q4 景气延续；海外方面，基数走高下冰洗出口增速有所放缓，但仍处于高景气区间，11 月空调外销排产同比+65.5%。**建议关注两条主线：1) 业绩稳健+高股息回报的白电龙头，2) 具备强竞争优势的优质出口链龙头公司。**

风险提示

海内外需求波动、行业竞争加剧、原材料价格波动、汇率波动、关税波动风险。



内容目录

1、周观点：国内双 11 家电表现亮眼，大选落地关注关税政策变化.....	4
1.1、双 11 大家电销售表现亮眼，产品结构进一步优化.....	4
1.2、美国大选落地，关注关税政策变化.....	6
2、行业重点数据跟踪.....	9
2.1、市场及板块行情回顾.....	9
2.2、原材料价格跟踪.....	10
2.3、汇率及海运价格跟踪.....	11
2.4、房地产数据跟踪.....	11
3、重点公司公告及行业动态.....	12
3.1、重点公司公告.....	12
3.2、行业动态.....	13
4、投资建议.....	13
5、风险提示.....	14

图表目录

图表 1：2024 年家电 7 大品类线上渠道量价齐增.....	4
图表 2：2024 年家电 7 大品类线下渠道量价齐增.....	4
图表 3：双 11 前两周线上大家电高速增长，彩电表现最为亮眼.....	4
图表 4：双 11 前两周彩电线上 75 英寸+产品份额提升.....	5
图表 5：双 11 前两周彩电线上 6K+产品份额上升.....	5
图表 6：双 11 前两周空冰洗线上一级能效产品份额提升.....	5
图表 7：双 11 以来扫地机线上销量呈现爆发式增长.....	5
图表 8：竞选期间特朗普多次表态当选后欲加征关税.....	6
图表 9：2018 年以来美国政府的关税政策复盘.....	6
图表 10：国内家电对美出口关税变化：大家电关税加征比例更大.....	7
图表 11：家电龙头在海外产能布局较全面.....	8
图表 12：白电龙头企业海外产能布局较完善.....	8
图表 13：空调、冰箱、洗衣机核心零部件中国制造占比高.....	8
图表 14：全球 TV 代工前十大厂商均为中国公司.....	8
图表 15：18 年贸易战对我国家电企业海外毛利率影响有限.....	9
图表 16：申万一级行业涨跌幅（11/04-11/08）.....	9
图表 17：家电板块 PE-TTM（21/01/29-24/11/08）.....	9



图表 18: 上周涨幅前十名公司 (11/04-11/08)	10
图表 19: 上周跌幅前十名公司 (11/04-11/08)	10
图表 20: LME 铜价上周 11/04-11/08 下降 1.91% (美元/吨)	10
图表 21: LME 铝价上周 11/04-11/08 上涨 0.76% (美元/吨)	10
图表 22: 冷轧板卷上周 11/04-11/08 上升 0.67% (元/吨)	11
图表 23: 塑料上周 11/04-11/08 上升 0.36% (元/吨)	11
图表 24: 美元兑人民币汇率: 周涨幅+0.32%	11
图表 25: 集装箱运价综合指数环比+1.51%	11
图表 26: 2024 年 1-9 月住宅新开全国累计面积同比-22.4%	12
图表 27: 2024 年 1-9 月住宅施工全国累计面积同比-12.7%	12
图表 28: 2024 年 1-9 月住宅竣工全国累计面积同比-23.9%	12
图表 29: 2024 年 1-9 月住宅销售全国累计面积同比-19.2%	12

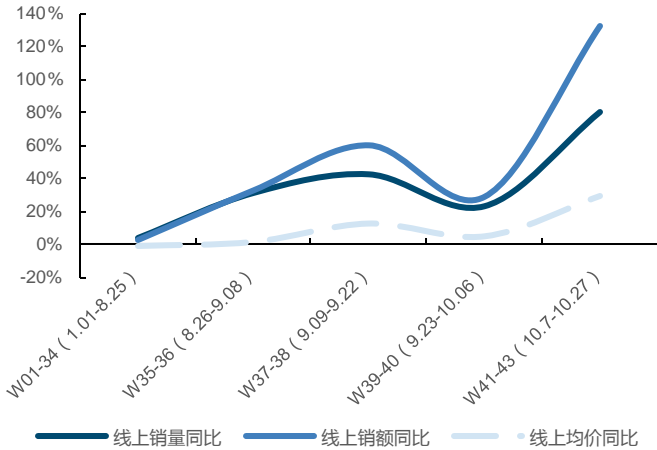


1、周观点：国内双 11 家电表现亮眼，大选落地关注关税政策变化

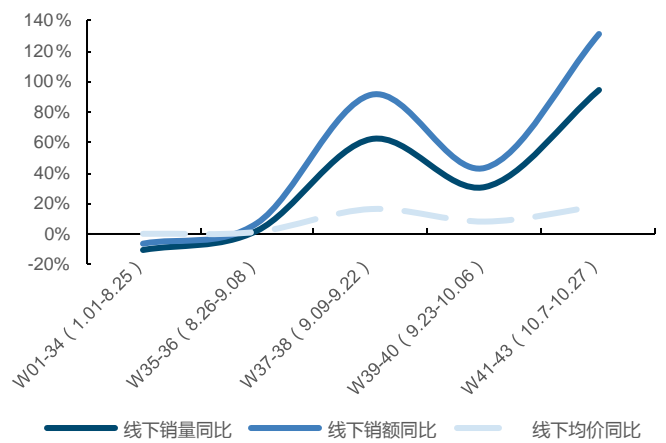
1.1、双 11 大家电销售表现亮眼，产品结构进一步优化

在以旧换新政策叠加双 11 补贴下，家电市场销售焕发活力。据奥维云网，2024 年 41-43 周（10 月 7 日至 10 月 27 日），家电七大品类（彩电、空调、冰箱、冷柜、洗（干）衣机、热水器、油烟机、燃气灶）在线上与线下渠道均呈现量价双增趋势，销量的高速增长驱动销额表现亮眼。分渠道看，七大品类在线上市场零售量、零售额、均价分别同比+80.1%、+132.1%、+28.9%，在线下市场零售量、零售额、均价分别同比+93.9%、+130.9%、+18%。

图表1：2024 年家电 7 大品类线上渠道量价齐增



图表2：2024 年家电 7 大品类线下渠道量价齐增

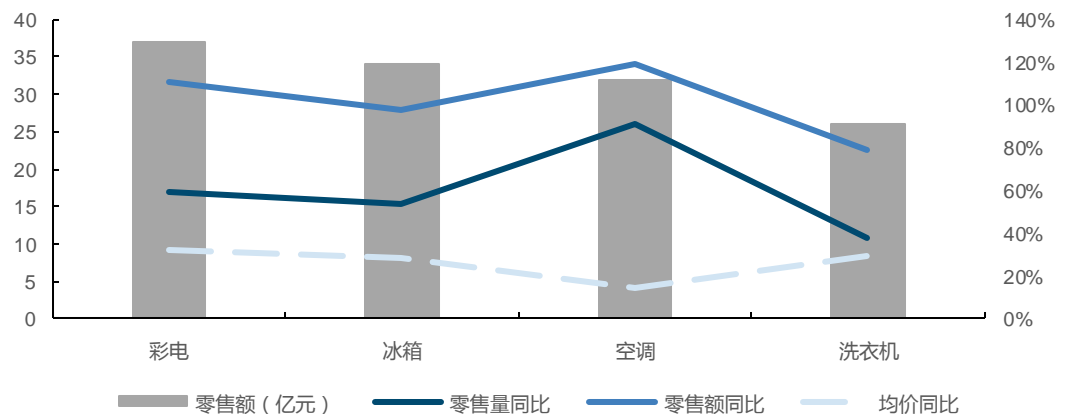


来源：奥维云网，国金证券研究所

来源：奥维云网，国金证券研究所

双 11 前两周大家电线上增长态势强劲，彩电量额规模位居第一。分品类看，据 GFK，双 11 前两周（10 月 14 日至 10 月 27 日）的线上渠道中，彩电品类表现最优，销额销量规模均为第一，销额 37 亿元，同比+111.0%，销量 108 万台，同比+59.3%，均价增速最快，同比+32.5%；空调景气度高，销额增长最为迅速，同比+118%，主要为量增驱动，销量同比+91.3%；冰箱销额约 34 亿元，仅次于彩电，同比+97.5%，量、价增长态势均良好，同比+53.3%、+28.8%；洗衣机零售量最高，约 140 万台，洗衣机量价增长较均衡，分别同比+37.6%、+29.8%，整体销额 26 亿元，同比+78.6%。

图表3：双 11 前两周线上大家电高速增长，彩电表现最为亮眼



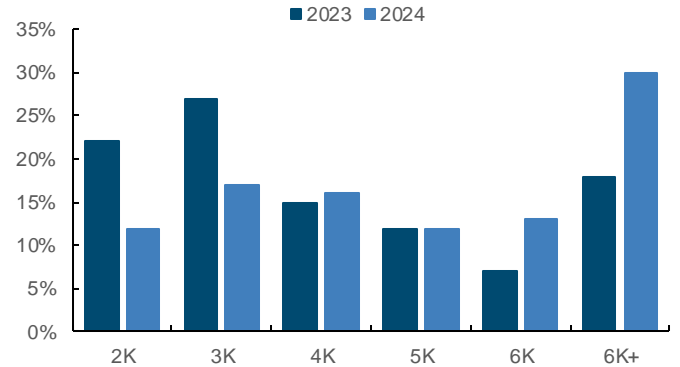
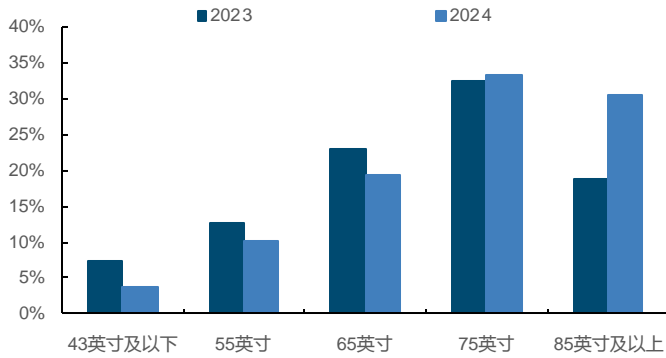
来源：GFK，国金证券研究所

彩电市场中，大尺寸产品份额提升显著，驱动价格结构优化。据 GFK，双 11 前两周的线上渠道中，彩电市场 75 英寸以上产品占比提升明显，同比+12.5pct，85&86 英寸产品贡献主要增量，份额同比+8.5pct。大尺寸产品的热销驱动高端价位产品份额占比上升，据 GFK，线上彩电 6K 及 6K 以上产品份额分别同比+6pct、+12pct，奥维云数据亦显示彩电均价呈上涨趋势，W41-W43（10 月 7 日至 10 月 29 日），彩电线上、线下零售均价分别由 7599 元增长至 7663 元、由 3273 元增长至 3979 元，分别+1%、+22%。



图表4: 双11前两周彩电线上75英寸+产品份额提升

图表5: 双11前两周彩电线上6K+产品份额上升

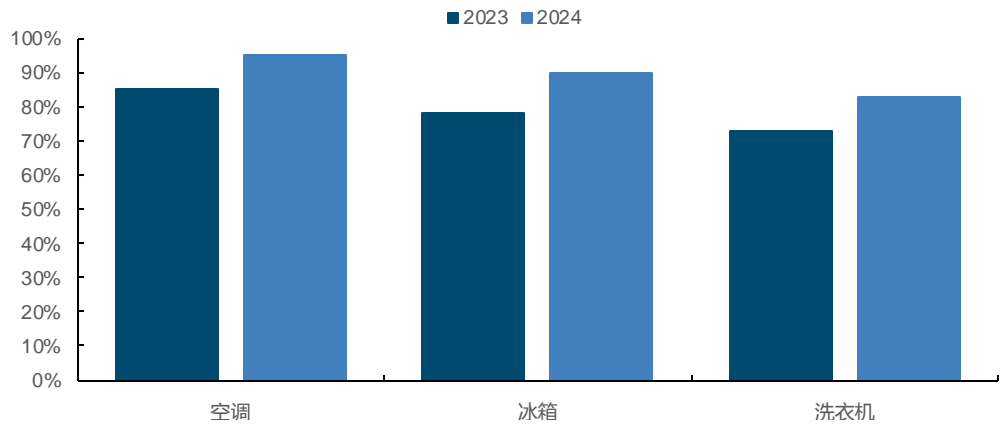


来源: GFK, 国金证券研究所

来源: GFK, 国金证券研究所

空冰洗高级能效产品成为消费热点, 引领量价齐升。据 GFK, 双 11 前两周线上市场, 空调、冰箱、洗衣机一级能效产品零售额比例分别为 95%、90%、83%, 均同比约+10pct, 奥维云数据亦显示线上高能效产品销量增速迅猛, W41-43 线上空调、冰箱、洗衣机一级能效产品零售量同比+131.7%、+192%、+132.2%。

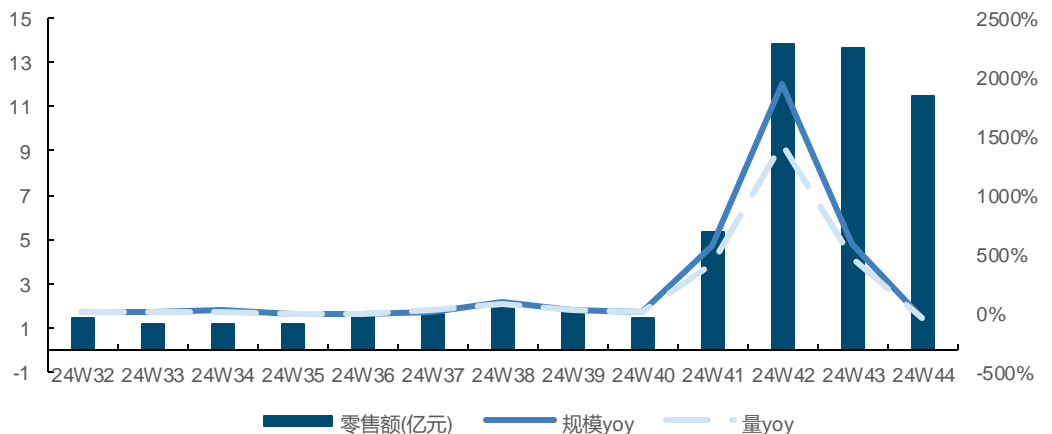
图表6: 双11前两周空冰洗线上一级能效产品份额提升



来源: GFK, 国金证券研究所

扫地机双11补贴力度大, 量额爆发式增长。10月中旬以来, 随以旧换新政策拓展至扫地机、洗地机等品类, 各平台补贴力度创新高, 京东平台折扣叠加国补下, 各品牌扫地机折扣力度达 20%-40%。此外, 头部厂商推出更多性价比产品, 多重刺激下扫地机销量增长迅猛, 据奥维云网, 10月7日至27日, 扫地机线上零售额达 32.9 亿元, 同比+844.4%, 销量达 87 万台, 同比+648.1%。

图表7: 双11以来扫地机线上销量呈现爆发式增长





来源：奥维云网，国金证券研究所

1.2、美国大选落地，关注关税政策变化

美国大选落地，加征关税担忧加剧。2024年11月6日，美国大选落下帷幕，美国共和党总统候选人特朗普选举获胜。特朗普当选对家电行业的影响预计主要集中在进口关税层面，在今年竞选期间，特朗普曾多次表态要加征关税，据新闻报道，其多次提到对中国加征60%关税的可能性。

图表8：竞选期间特朗普多次表态当选后欲加征关税

时间线	竞选期间特朗普对关税政策的历次表态
2023年8月	特朗普接受采访表示，如果自己再次当选总统，将对进入美国市场的所有商品征收10%的“普遍基准关税”，取消中国最惠国贸易地位
2024年1月	《华盛顿邮报》引述多位知情人士透露，特朗普已经私下与其顾问团队讨论了对所有中国进口商品征收60%统一关税的可能性
2024年2月	特朗普在接受FOX News采访时确认了对所有中国进口商品征收60%统一关税的可能性，并表示“可能不止于此”

来源：中国金融四十人论坛，国金证券研究所

2018年以来的特朗普在任期间，美国政府曾多次加征关税：1) **500亿美元加征清单：**2018年7月开始分两批实施，加征税率为25%，涉及家电品类约27种，以零部件为主；2) **2000亿美元加征清单：**2018年9月执行，税率为10%，2019年6月提升至25%，涉及家电品类16种，包括主要大家电及部分小家电及零部件；3) **3000亿美元加征清单：**2019年9月执行1200亿美元加征关税10%措施，后续1800亿美元未落地，2020年2月此前10%加征关税降低至7.5%，涉及9种家电品类；4) **豁免清单：**2022年3月，美国政府公布352项豁免清单，豁免多次延期至2024年5月，主要受益品类为热水器、吸尘器、扫地机等。5) **豁免解除：**2024年5月底，此前豁免的家电品类普遍恢复25%关税，仅有部分品类延期至2025年5月底。

图表9：2018年以来美国政府的关税政策复盘

关税清单	分批细项	执行时间	加征关税率	涉及家电品类
500亿美元加征清单	340亿美元	2018年7月	25%	27种，以零部件产品为主
	160亿美元	2018年8月	25%	
2000亿美元加征清单	2000亿美元	2018年9月	10%	16种，包括主要大家电与部分小家电、零部件
		2019年6月	由10%提高至25%	
3000亿美元加征清单	1200亿美元	2019年9月	10%	1200亿美元涉及9种，主要针对空调零部件、离心式干衣机、家用洗碗机、全自动洗衣机及部分小家电品类
	1800亿美元（未落地）	2019年12月	/	
	1200亿美元（降低关税）	2020年2月	由10%降低至7.5%	
豁免清单	352项的豁免清单	2022年3月，豁免至2023年9月30日，并再度两次延期至2024年5月31日	/	豁免受益产品主要为热水器、吸尘器、扫地机器人、空气炸锅、电壁炉等品类
豁免解除	对2022年豁免商品恢复关税	2024年5月	恢复25%	主要为吸尘器、空气炸锅等小家电

来源：电器微刊，USTR，国金证券研究所

分品类看，往年美国关税加征政策对大家电影响更大。白电受贸易战影响偏大，空调、冰



箱、冷柜关税均为 25%，且期间均未在豁免清单内。黑电中接受电视卫星转播的电视、含视频记录等设备的非高清投影仪关税为 25%，其他投影仪关税为 8%，带机顶盒的电视关税为 0%。清洁电器在 2022 年 3 月至 2024 年 5 月底的时间段中受影响较小，扫地机、立式无袋吸尘器等品类均在豁免名单中，但自今年 6 月中旬以来，已不再享受豁免政策，关税比例由 0% 提升至 25%。小家电受贸易战影响最小，大部分品类未在贸易战中被加征关税，目前关税普遍为 4% 左右，仅有部分品类，例如电炒锅、电磁炉、电烤箱等、家用便携式台面空气炸锅关税为 25%。

图表 10：国内家电对美出口关税变化：大家电关税加征比例更大

品类	贸易战前关税	贸易战加征关税	是否在 22-24 年的豁免清单	目前关税比例
白电				
冰箱	0%	25%		25%
空调	0%	25%		25%
冷柜	0%	25%		25%
洗碗机	2%	8%		10%
全自动洗衣机	1%	8%		9%
电热水器	0%	8%	是	8%
黑电				
电视：带机顶盒	0%	0%		0%
电视：接受电视卫星转播	0%	25%		25%
非高清投影仪，含有视频记录或录像或复制设备	0%	25%		25%
其他投影仪	0%	8%		8%
无线扬声器	0%	8%	是	8%
小家电				
扫地机（功率不超 50W，尘袋容量不超 1L）	0%	25%	是	25%
立式无袋吸尘器（功率不超 1500w，灰尘容量不超 1L）	0%	25%	是	25%
搅拌机	4%	0%		4%
榨汁机	4%	0%		4%
电炒锅、电磁炉、电烤箱等	0%	25%		25%
电吹风	4%	0%		4%
家用便携式台面空气炸锅	0%	25%	是	25%

来源：USTR，国金证券研究所

如果美国后续加征关税，预计对我国家电企业影响有限。

- 1) 美国市场占我国家电企业收入的比例有限，且家电主要龙头公司海外产能布局较为完善。主要白电企业中除海尔外，美国市场占企业总营收的比例均在 10% 以下，其中美的、海尔海外产能足够覆盖美国需求；海信的海外产能储备中冰洗覆盖约 75%，北美占总营收比例估计不到 10%，影响可控。黑电龙头海信视像、TCL 海外产能充足，墨西哥、东南亚工厂可以覆盖美国市场需求。



图表11: 家电龙头在海外产能布局较全面

公司	2023年海外业务占比	海外产能布局
美的集团	40.0%	海外设有 17 个研发中心和 21 个主要生产基地，遍布泰国、印度等 10 余个国家。
格力电器	12.2%	海外生产基地较少。
海尔智家	51.9%	在全球设立 35 个工业园、143 个制造中心。
海信家电	32.6%	海外设有 34 工业园区与生产基地，包括泰国、墨西哥、印度、印尼、南非、斯洛文尼亚等地。
海信视像	46.2%	
TCL 电子	59.0%	海外生产基地较多，包括东南亚、墨西哥等地。

来源: wind, 各公司官网, 国金证券研究所

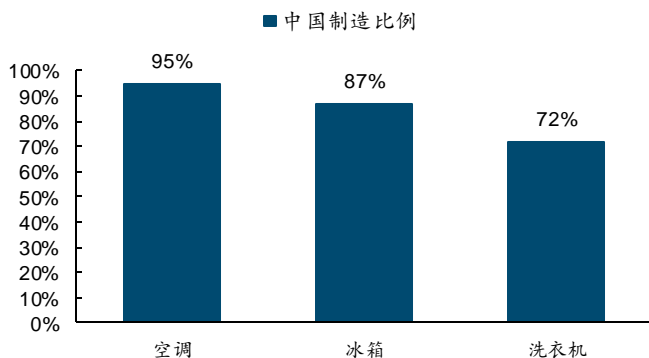
图表12: 白电龙头企业海外产能布局较完善

空调		冰箱		洗衣机	
美的	越南、印度	海尔	泰国、埃及、俄罗斯	海尔	印度、日本、越南
海尔	泰国、巴基斯坦、越南、印度				
海信	泰国、巴基斯坦、越南、印度	海信	南非、斯洛文尼亚、塞尔维亚、墨西哥		
TCL	印尼				
奥克斯	泰国、巴基斯坦、越南、印度				

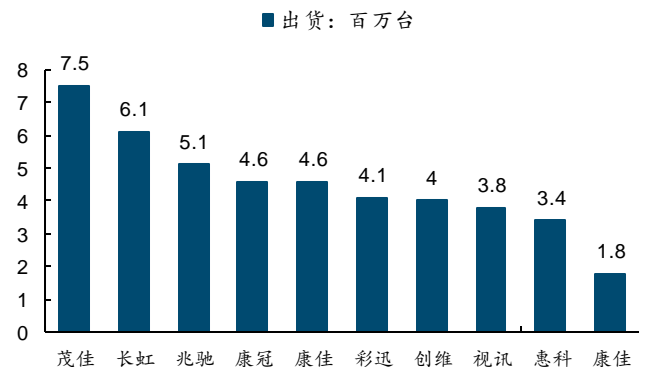
来源: 奥维云网, 国金证券研究所

2) 从供应链角度来看, 我国家电产能短期难有替代。中国是全球最大的家电制造基地, 据产业在线, 2023 年全球三大白电产能超 9 亿台, 其中中国产能约 6 亿台, 占全球份额约 65.5%, 第二、第三名分别为泰国 (份额约 5%)、印度 (份额约 4.5%), 在三大白电的核心部件压缩机和电机市场中, 中国产能份额达 70% 以上。在黑电领域, 海信视像与 TCL 电子全球市占率为第二、第三, 全球 TV 代工前十大厂商均为中国公司; 厨电与小家电领域, 中国产能占全球份额亦达到 50% 以上。海外供应链体系成熟度低于我国, 短期内美国难以找到替代性产能, 预计对中国产能依赖度仍会较高。

图表13: 空调、冰箱、洗衣机核心零部件中国制造占比高



图表14: 全球 TV 代工前十大厂商均为中国公司



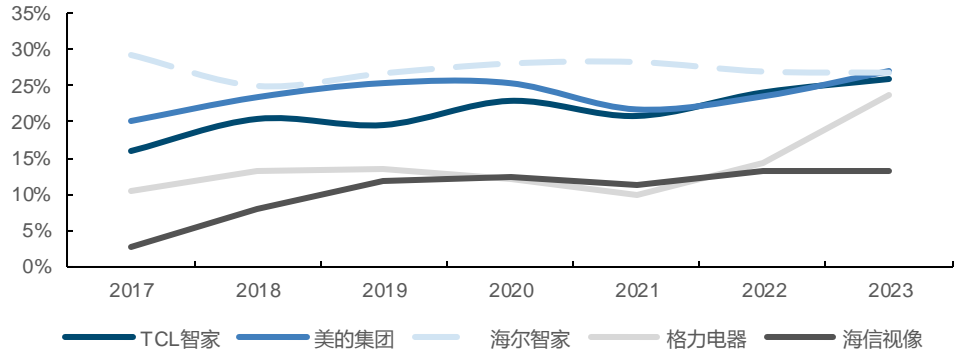


来源：产业在线，国金证券研究所（备注：核心零部件指压缩机与电机）

来源：DISCIEN，国金证券研究所

3) 关税政策落地情境下，对家电公司实际利润影响可控。中国家电出口竞争力是立足于中国完善的产业链与制造业成本优势，关税增加依然难以削弱其相对竞争力，最终成本上涨将传递到终端价格。从 18 年贸易战以来的结果来看，我国家电企业海外盈利能力并未受到明显影响，白电出口毛利率整体稳中有升。

图表15：18年贸易战对我国家电企业海外毛利率影响有限



来源：wind，国金证券研究所

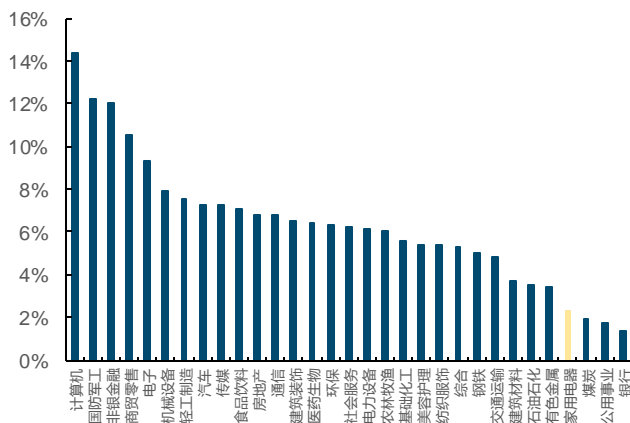
综合来看，我国家电企业的美国 OBM 业务敞口有限，大部分头部家电企业海外产能布局完善。由于短期内中国供应链难以替代，我国家电企业的成本转嫁能力较强，预计美国关税对我国家电企业的影响有限。

2、行业重点数据跟踪

2.1、市场及板块行情回顾

本周沪深 300 指数+5.5%，申万家电指数+2.3%。个股中，本周涨幅前三名分别为日出东方 (+61.1%)、海立股份 (+61.1%)、爱仕达 (+29.8%)；本周跌幅前三名分别为奥马电器 (-5.0%)、四川长虹 (-9.4%)、深康佳 A (-17.2%)。

图表16：申万一级行业涨跌幅（11/04-11/08）



图表17：家电板块 PE-TTM（21/01/29-24/11/08）

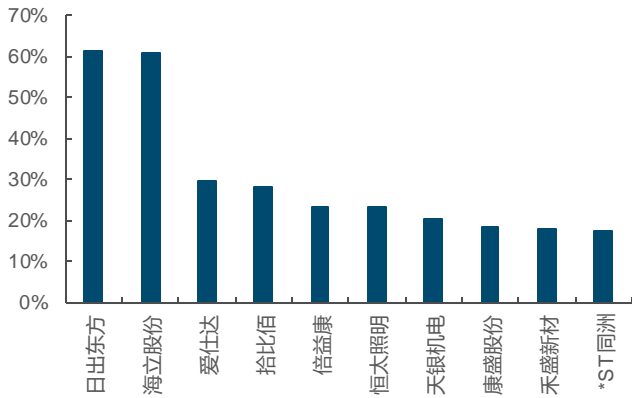


来源：wind，国金证券研究所

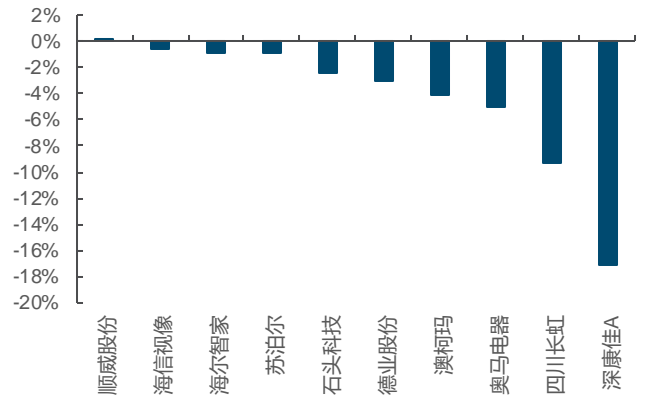
来源：wind，国金证券研究所



图表18: 上周涨幅前十名公司 (11/04-11/08)



图表19: 上周跌幅前十名公司 (11/04-11/08)



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

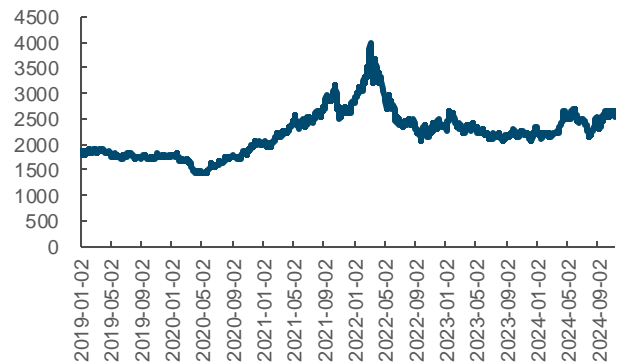
2.2、原材料价格跟踪

本周 (11/04-11/08) 铜价指数-1.91%，铝价指数+0.76%，冷轧板卷指数+0.67%，中国塑料城价格指数+0.36%。本月铜价指数-1.08%，铝价指数-0.5%，冷轧板卷指数+0.67%，中国塑料城价格指数+0.36%。24 年以来，铜价指数+10.59%，铝价指数+11.30%，冷轧板卷指数-13.38%，中国塑料城价格指数+9.79%。

图表20: LME 铜价上周 11/04-11/08 下降 1.91% (美元/吨)



图表21: LME 铝价上周 11/04-11/08 上涨 0.76% (美元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

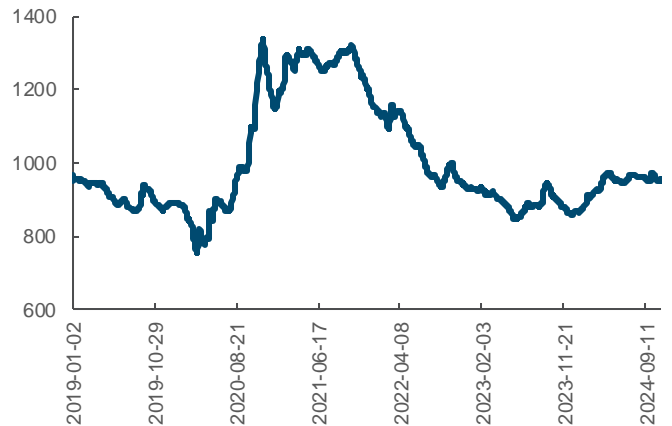
来源: wind, 国金证券研究所



图表22: 冷轧板卷上周 11/04-11/08 上升 0.67% (元/吨)



图表23: 塑料上周 11/04-11/08 上升 0.36% (元/吨)



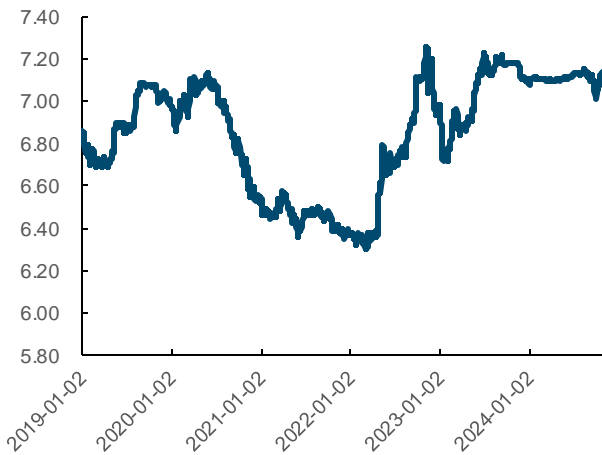
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

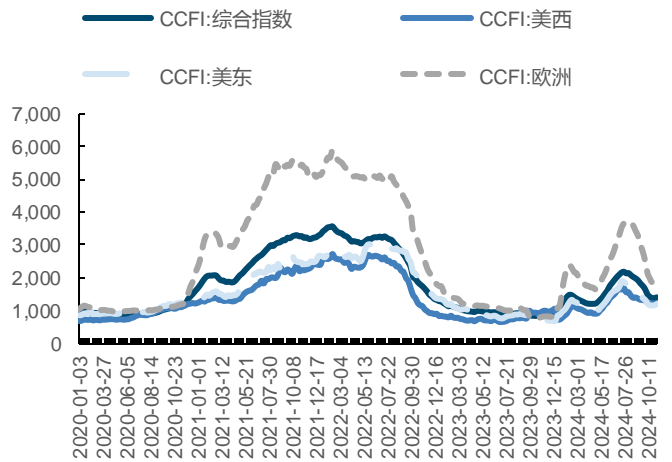
2.3、汇率及海运价格跟踪

截至 2024 年 11 月 8 日, 美元兑人民币汇率中间价报 7.14, 周涨幅+0.32%, 年初至今+0.94%。近期集装箱航运市场运价小幅上行, 上周出口集装箱运价综合指数环比+1.51%。

图表24: 美元兑人民币汇率: 周涨幅+0.32%



图表25: 集装箱运价综合指数环比+1.51%



来源: wind, 国金证券研究所

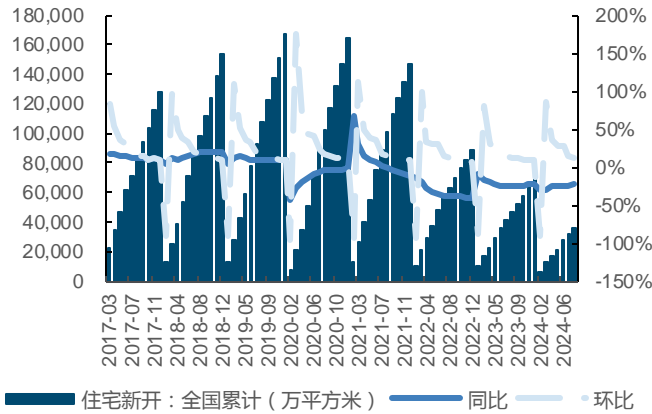
来源: wind, 国金证券研究所

2.4、房地产数据跟踪

2024 年 1-9 月, 住宅新开全国累计面积 40745.0 万平方米, 同比-22.4%; 住宅施工全国累计面积为 501050.7 万平米, 同比-12.8%; 住宅竣工全国累计面积为 26870.6 万平方米, 同比-23.9%; 住宅销售全国累计面积为 58787.9 万平米, 同比-19.2%。

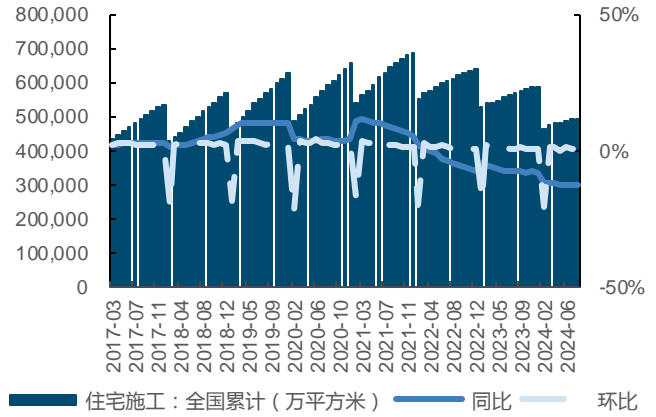


图表26: 2024年1-9月住宅新开工全国累计面积同比-22.4%



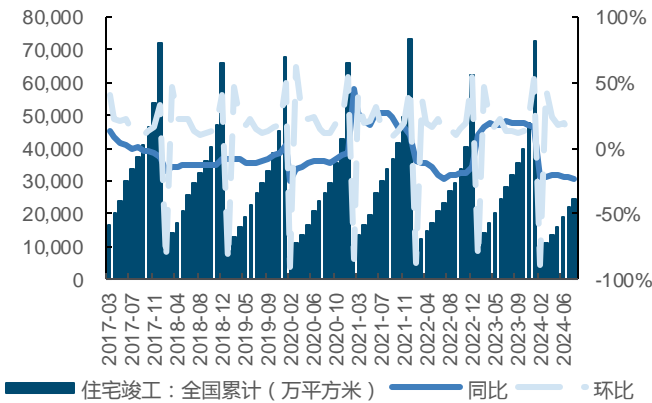
来源: wind, 国金证券研究所

图表27: 2024年1-9月住宅施工全国累计面积同比-12.7%



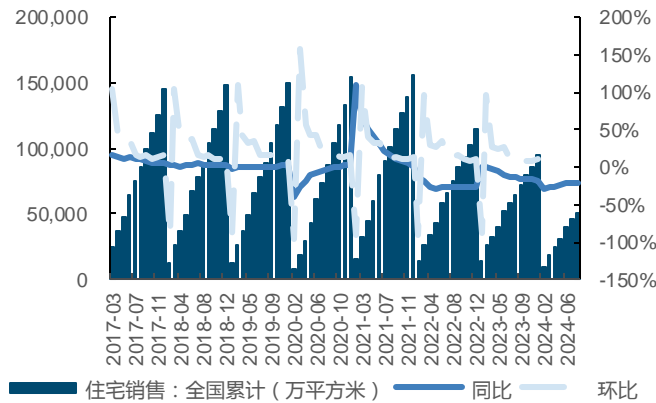
来源: wind, 国金证券研究所

图表28: 2024年1-9月住宅竣工全国累计面积同比-23.9%



来源: wind, 国金证券研究所

图表29: 2024年1-9月住宅销售全国累计面积同比-19.2%



来源: wind, 国金证券研究所

3、重点公司公告及行业动态

3.1、重点公司公告

【澳柯玛】股权转让: 2024年11月8日, 公司发布公告, 旗下控股子公司青岛澳柯玛生物医疗有限公司拟通过青岛产权交易所公开挂牌转让的方式, 转让其所持有的青岛华澳智存生物医疗有限责任公司45%股权, 确定本次挂牌转让底价为1710万元。

【小熊电器】股票激励: 2024年11月6日, 公司发布公告, 由于已满足2022年股票期权与限制性股票激励计划首次授予股票期权第二个行权期业绩条件, 即1)以2020年营收为基数, 2023年营收增长率不低于20%; 2)以2021年净利润为基数, 2023年净利润增长率不低于25%, 公司开启本次行权, 实际行权激励对象共27人, 总计20.61万股, 占公司总股本0.13%, 行权价格为35.75元/份。

【朗特智能】公司收购: 2024年11月6日, 公司发布公告, 拟以现金方式收购深圳市龙之源科技股份有限公司55%的股权。本次交易完成后, 龙之源将成为公司的控股子公司。

【德尔玛】股份回购进展: 2024年11月5日, 公司公告回购公司股份的进展情况, 截至2024年10月31日, 公司累计回购股份约277万股, 占公司总股本0.60%, 最高成交价为11.84元/股, 最低成交价为8.03元/股, 已使用资金总额约2414万元(不含交易费用)。



【华帝股份】股份回购进展：2024年11月4日，公司发布公告，截至2024年10月31日，公司累计回购股份约1659万股，占公司总股本1.96%，成交最高价为7.22元/股，成交最低价为5.41元/股，成交资金总额约1亿元（不含交易费用）。

【海信视像】回购注销：2024年11月4日，公司发布公告，预计回购注销部分激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票，本次回购主销的限制性股票总计428801股，回购价格约6.76元/股。

【奥普科技】解除限售：2024年11月4日，公司发布公告，同意对符合第一个解锁期解锁条件的60000股限制性股票办理解除限售，本次解除限售数量占已获授限制性股票比例50%。

3.2、行业动态

【国内电视市场10月出货景气度高】据洛图科技，2024年10月，中国电视市场品牌整机出货量达到385.5万台，环比+20.8%，同比+3.1%，是1月之外出货量最高的月份，也是今年2月以来的同比增速首次由负转涨。10月受益于以旧换新和双11大促提前，中国电视市场全渠道零售量与零售额同比+51.3%、88%，环比+37.4%、+46.1%，二级及以上能效电视产品表现亮眼，10月零售量同比+385.7%，销量份额约70%。分品牌看，10月中国电视市场前八大主力品牌，包括海信、TCL、小米、创维、长虹、华为、康佳、海尔及子品牌，出货总量约371.5万台，同比+6.0%，合计市占率达96.4%。

【前三季度小家电中清洁类和个护类产品增长最为稳健】据GFK测算数据，2024年Q1-3清洁类、个护类是生活小电中为数不多销售额实现同比增长的品类，销售额分别同比+3.7%、+2.9%。在个护市场中，吹风机表现优异，前三季度累计销售额约92亿元，同比+28.4%；竞争格局逐步清晰，市场集中度不断提升，Top3品牌零售额份额达63%；分价格段看，性价比产品受到青睐，线上300元以下的销量占比同比+11pct，销售量增速高达76.8%。

【央行发布第三季度中国货币政策执行报告，家电行业新增指引】《2024年第三季度中国货币政策执行报告》中提到，展望未来，家电行业作为我国稳增长、促消费的重要引擎，将继续加速向品质化、国际化转型：1)消费品以旧换新政策在补贴和宣传层面持续发力，有利于进一步激活存量市场，推动消费和产业结构升级；2)“一带一路”倡议促使家电企业积极拓展国际市场，通过兼并收购等方式，整合全球产业链优势资源，加快全球布局和技术创新，扩大国际影响力和竞争力；3)借助信息技术与制造业融合发展契机，不断深化国产替代进程，补短板、锻长板，夯实行业优势地位。

4、投资建议

内销方面，“以旧换新”政策出台后终端反馈良好，补贴消耗进度超预期，在国补和双十一平台补贴下，双十一期间家电市场维持较高消费热情，预计Q4景气延续；海外方面，基数走高下冰洗出口增速有所放缓，但仍处于高景气区间，11月空调外销排产同比+65.5%。建议关注两条主线：1)业绩稳健+高股息回报的白电龙头，建议关注美的集团、海尔智家、海信家电、长虹美菱，2)具备强竞争优势的优质出口链龙头公司，建议关注泉峰控股、创科实业、石头科技。



5、风险提示

- 1) 主要原材料价格波动的风险：家电产品原材料成本占公司主营业务成本比例较高，其价格波动将会影响公司产品成本，从而影响公司盈利能力。
- 2) 销售不及预期风险：若家电新品销售或以旧换新政策不及预期，对家电企业的业绩表现会有一定负面冲击。
- 3) 地产恢复不及预期：家电行业具备一定地产后周期属性，白电、厨电等大家电板块地产后周期属性强，若地产销售、竣工恢复情况不及预期，对家电整体需求将会造成一定影响。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究