



特朗普胜选引发关税隐忧，龙头估值吸引力回升

2024年11月10日

- 板块行情回顾：家电板块个股多数上涨，零部件标的表现靓丽。**本周（11月4日-11月8日）家用电器（SW）指数上升2.32%，表现弱于沪深300指数（5.50%），收益率在一级行业中位列第29位。截止11月8日，家电指数累计年收益率为27.27%，跑赢沪深300指数6.08个百分点。从家电行业各细分板块来看，本周白色家电/黑色家电/小家电/厨卫电器/照明设备II/家电零部件II收益率分别为0.58%、-2.31%、2.87%、8.55%、8.04%、13.98%，机器人概念驱动智能零部件概念标的上涨，而前期连续大涨的黑电板块出现回调，拖累行业表现。本周家电行业多数上涨，94只股票中有86只实现了正收益，其中日出东方、海立股份、辰奕智能、爱仕达、拾比佰、倍益康、恒太照明、天银机电、鸿智科技、康盛股份、禾盛新材领涨行业。
- 双十一大促进入尾声，家电销售热度回落。**根据奥维云网，2024年第44周（2024-10-28~2024-11-3），空调/冰箱/洗衣机的线上零售额和销量同比分别减少1.52%/6.38%、42.76%/38.20%、42.64%/31.40%，均价同比上升5.18%、下降7.38%和下降16.38%。黑电方面，彩电线上零售额和销量同比分别下降30.88%和34.11%，均价同比提升4.89%。小家电中，仅养生壶、搅拌机实现销额增长，空气炸锅、豆浆机、榨汁机、电蒸锅、电炖锅、煎烤机整体下降。线下渠道方面，油烟机、燃气灶线下零售额和销量表现良好，均价同比分别增长11.91%和20.58%。集成灶线下销量同比增长65.74%。水家电方面，净水器、净饮机、饮水机线下量价同增，线上大促告一段落后，线下渠道结构回归均衡。
- 美国大选尘埃落定，特朗普胜选背景下，关注未来抢出口潜在机会。**从短期来看，特朗普胜选后对美出口关税存在不确定性，或冲击出口链投资情绪，但国内促消费、扩内需政策将有一定反应时间，家电内销支撑力有望得到强化。中期来看，北美本土产能严重不足，一旦贸易政策调整，在关税过渡期将出现抢出口现象。远期来看，关税制裁或加快家电企业全球化步伐，相比较而言，全球产能布局完善、产品具备较强竞争力、OBM出口占比较高的家电龙头更有能力应对高关税环境，叠加非美地区份额持续提升，出口表现有望展现韧性。
- 投资建议：**随着未来扩内需、促消费政策逐步发力，家电内需有望得到支撑，叠加海外需求复苏，短期内出口增势有望延续，家电行业景气度有望延续上行，当前行业龙头估值依然具备安全边际。建议关注有望受益于内外销改善的白电龙头，推荐美的集团（000333.SZ）和海尔智家（600690.SH），以及有望受益于行业格局优化的厨电龙头，推荐老板电器（002508.SZ）、华帝股份（002035.SZ）。
- 风险提示：**原材料价格变动的风险；产品销售不及预期的风险；国际贸易政策存在不确定性的风险。

家电行业

推荐 维持评级

分析师

杨策

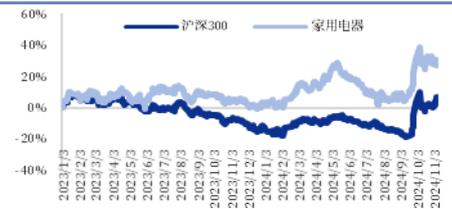
☎：010-80927615

✉：yangce_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520050005

相对沪深300表现图

2024-11-08



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

目录

Catalog

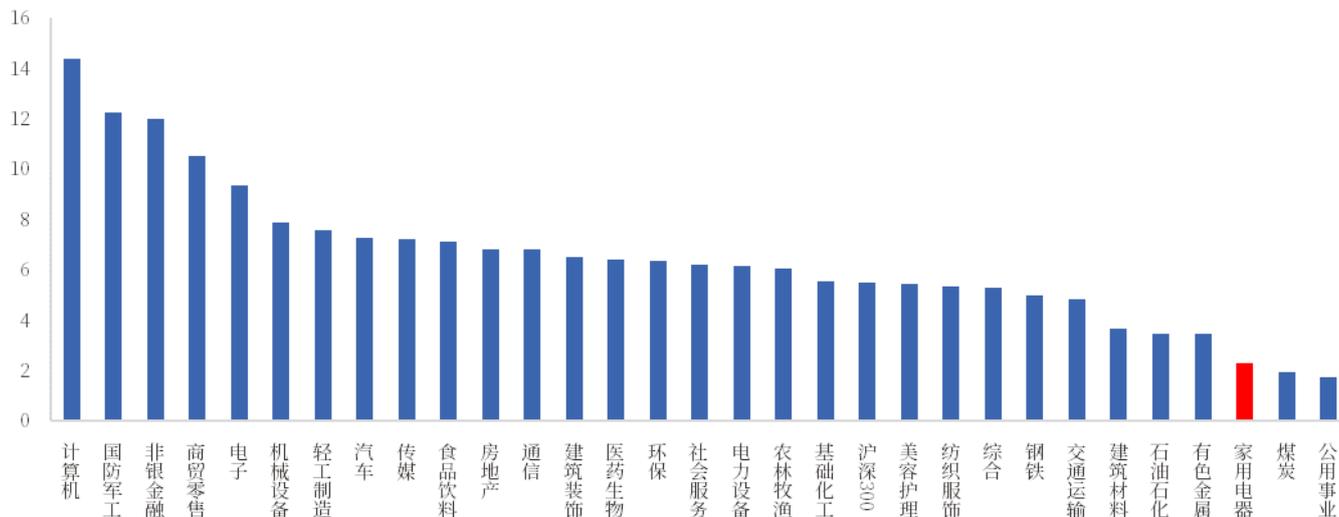
一、 板块行情回顾.....	3
(一) 本周家电行情弱于大盘，收益位列一级行业第 29 位	3
(二) 子板块中家电零部件领涨行业.....	4
(三) 家电板块个股多数上涨，家电零部件标的表现靓丽.....	4
(四) 板块估值显著修复，但仍低于历史均值	5
二、 行业数据追踪及最新观点	5
(一) 家电行业 24W44 零售数据跟踪	5
(二) 美国大选尘埃落地，关注未来抢出口潜在机会	6
三、 新闻动态与重要公告	7
(一) 行业新闻动态	7
(二) 重要公司公告 11.4-11.9	7
四、 投资建议.....	8
五、 风险提示.....	8

一、板块行情回顾

(一) 本周家电行情弱于大盘，收益位列一级行业第 29 位

本周(11月4日-11月8日)家用电器(SW)指数上升 2.32%，表现弱于沪深 300 指数(5.50%)，收益率在一级行业中位列第 29 位。截止 11 月 8 日，家电指数累计年收益率为 27.27%，跑赢沪深 300 指数 6.08 个百分点。

图1: 2024 年 11 月 4 日-11 月 8 日各行业指数涨跌幅 (%)



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图2: 家电 (SW) 指数和沪深 300 指数较年初涨跌幅 (截至 2024 年 11 月 8 日)

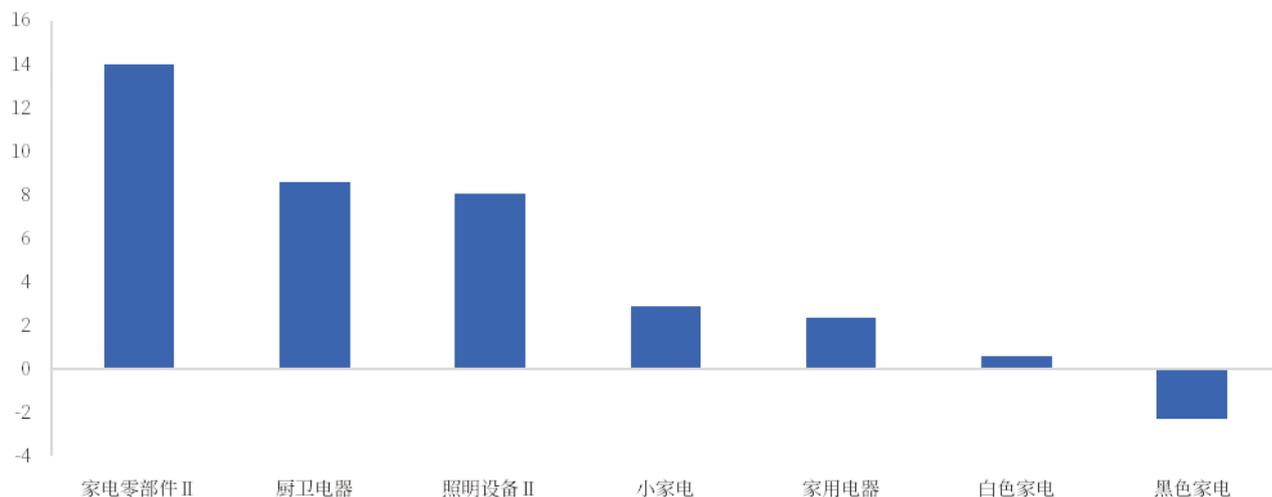


资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

(二) 子板块中家电零部件领涨行业

从家电行业各细分板块来看，本周白色家电/黑色家电/小家电/厨卫电器/照明设备Ⅱ/家电零部件Ⅱ收益率分别为 0.58%、-2.31%、2.87%、8.55%、8.04%、13.98%，特斯拉及机器人概念发酵，智能零部件标的得到催化，但前期累计一定涨幅的黑电板块显著回落，拖累板块表现。

图3: 2024年11月4日-11月8日家电二级子行业涨幅(%)

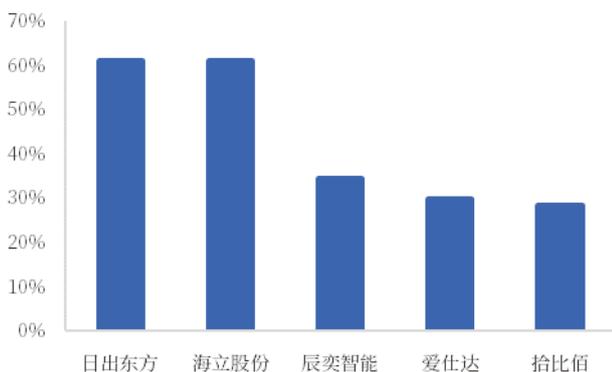


资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

(三) 家电板块个股多数上涨，家电零部件标的表现靓丽

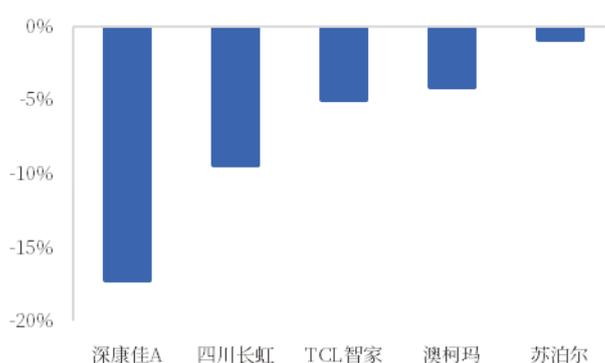
本周家电行业多数上涨，94只股票中有86只实现了正收益，其中日出东方、海立股份、辰奕智能、爱仕达、拾比佰、倍益康、恒太照明、天银机电、鸿智科技、康盛股份、禾盛新材领涨行业，分别取得61.12%、61.07%、34.46%、29.82%、28.30%、23.40%、23.25%、20.30%、19.13%、18.57%、17.89%的收益。交易活跃度方面，本周家电行业换手率最高的5只股票分别为鸿智科技(125.37%) / 辰奕智能(121.51%) / 四川长虹(111.43%) / 深康佳A(105.30%) / 海达尔(99.19%)。

图4: 家电行业周涨幅榜前五的个股



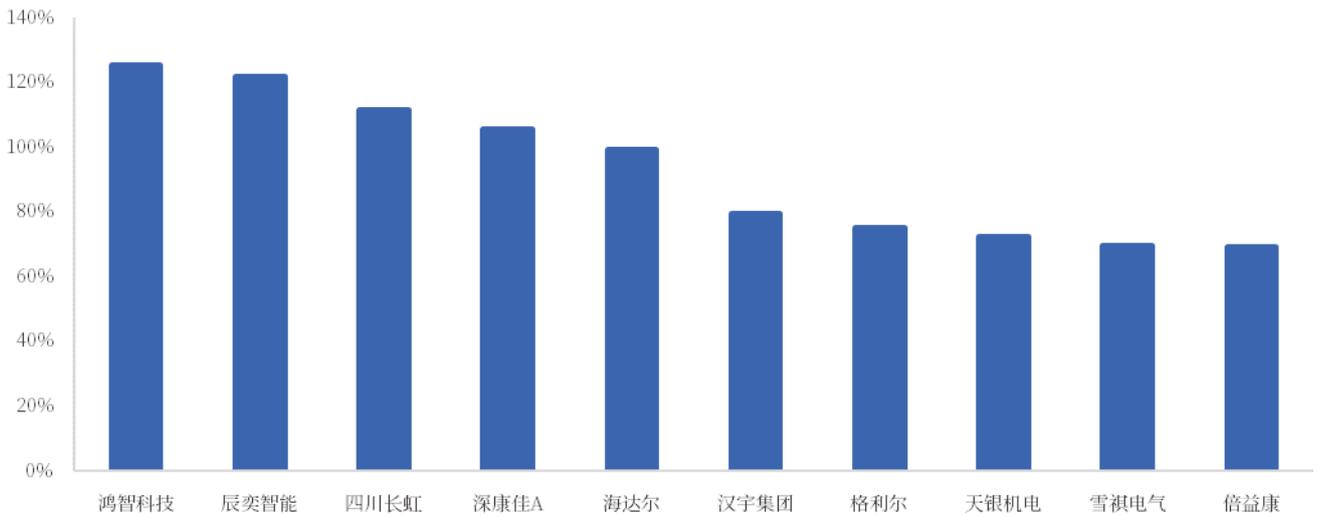
资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图5: 家电行业周跌幅榜前五的个股



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图6: 家电行业周换手率前十个股



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

(四) 板块估值显著修复, 但仍低于历史均值

截止 2024 年 11 月 8 日, 家电市盈率 (TTM, 剔除负值) 为 17.76 倍, 较上周上升 2.74%, 已非常接近 2008 年以来的平均水平 (17.84 倍)。在家电 6 个细分行业中, 白电板块自年初以来市盈率累计上涨 21.65%, 黑色家电估值年初至今累计上涨 58.39%, 拉动板块整体估值显著回升。

图7: 2008 年至今家电板块和沪深 300 市盈率变化



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

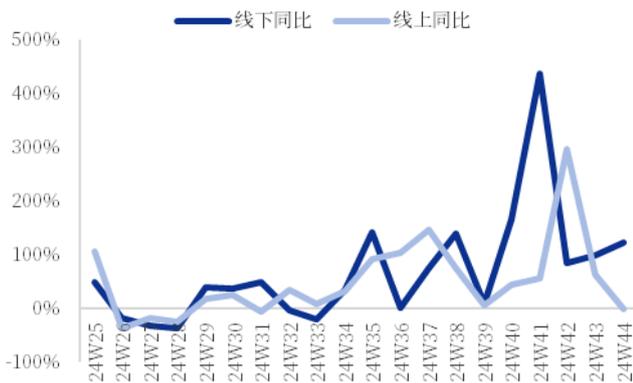
二、行业数据追踪及最新观点

(一) 家电行业 24W44 零售数据跟踪

全品类数据跟踪：双十一大促进入尾声，家电销售热度回落。根据奥维云网，2024年第44周（2024-10-28~2024-11-3），空调/冰箱/洗衣机的线上零售额和销量同比分别减少1.52%/6.38%、42.76%/38.20%、42.64%/31.40%，均价同比上升5.18%、下降7.38%和下降16.38%，主要系前期双十一大促引发的消费前置效应。黑电方面，彩电线上零售额和销量同比分别下降30.88%和34.11%，均价同比提升4.89%。小家电中，仅养生壶、搅拌机实现销额增长，空气炸锅、豆浆机、榨汁机、电蒸锅、电炖锅、煎烤机整体下降，双十一活动逐步进入尾声。

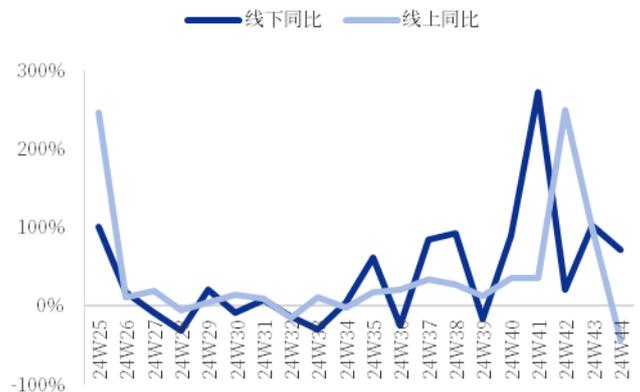
线下渠道方面，油烟机、燃气灶线下销售额和销量表现良好，均价同比分别增长11.91%和20.58%。集成灶线下销量同比增长65.74%。水家电方面，净水器、净饮机、饮水机线下量价同增。线上大促告一段落后，线下渠道结构回归均衡。

图8：空调近期线上/下销售额同比变化



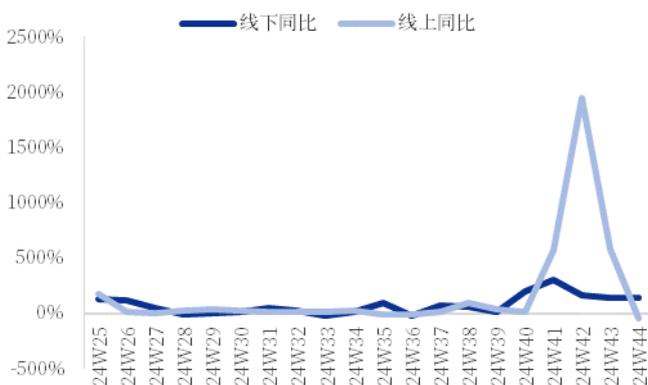
资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

图9：洗衣机近期线上/下销售额同比变化



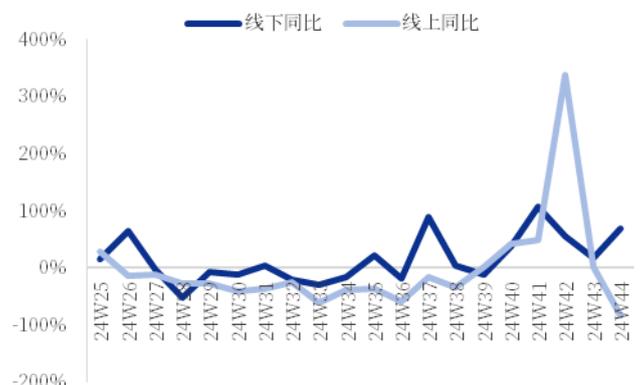
资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

图10：扫地机器人近期线上/下销售额同比变化



资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

图11：集成灶近期线上/下销售额同比变化



资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

（二）美国大选尘埃落地，关注未来抢出口潜在机会

美国大选尘埃落定，共和党候选人特朗普宣布获胜。从短期来看，特朗普胜选后对美出口关税存在不确定性，或冲击出口链投资情绪，但国内促消费、扩内需政策将有一定反应时间，家电内销支撑力有望得到强化。中期来看，北美本土产能严重不足，一旦贸易政策调整，在关税过渡期将出现抢出口现象。远期来看，关税制裁或加快家电企业全球化步伐，相比较而言，全球产能布局完善、产品具备较强竞争力、OBM出口占比较高的家电龙头更有能力应对高关税环境，叠加非美地区份额持续提升，出口表现有望展现韧性。

三、新闻动态与重要公告

(一) 行业新闻动态

“同新向前，无界领鲜”澳柯玛 2025 制冷新品盛大发布（2024-11-8）

11月7日，澳柯玛2025年制冷营销峰会在郑州盛大举行。随着家庭使用场景的变化，当前，风冷无霜、变频节能、深冷速冻、时尚外观逐渐成为冷柜行业的发展趋势。作为中国冷柜行业的标志性品牌，本次制冷峰会上，澳柯玛风冷无霜冷柜、行业首创柔性变频节能系列冷柜、晶钻无界系列冷柜、-65℃超低温冷柜、商用大冷柜等新品焕新首发，以强大的产品阵容再次引爆市场。

资料来源：国家电网、中国银河证券研究院

<http://news.cheaa.com/2024/1108/642483.shtml>

(二) 重要公司公告 11.4-11.9

莱克电气：莱克电气 2024 年半年度权益分派实施公告（2024-11-4）

2024年10月25日，公司经由2024年第二次临时股东大会审议通过2024年半年度权益分派方案。本次利润分配以实施权益分派股权登记日登记的公司总股本5.73亿股为基数，每股派发现金红利1.50元（含税），共计派发现金红利8.60亿元。

海信视像：关于股权激励限制性股票回购注销实施的公告（2024-11-5）

公司于2024年8月29日召开第十届董事会第五次会议和第十届监事会第四次会议，同意对部分激励对象持有的已获授但尚未解除限售的428801股限制性股票进行回购注销。本次回购注销涉及22名激励对象，合计回购注销限制性股票数量为42.88万股；本次回购注销完成后，2021年限制性股票激励计划剩余股权激励限制性股票为987.79万股。

四川长虹：关于 2025 年度对外担保额度预计的公告（2024-11-5）

公司2025年度拟为下属部分控股子公司提供合计不超过91.03亿元担保额度；公司下属子公司四川长虹新网科技有限责任公司为其子公司提供合计不超过2亿元担保额度；公司下属子公司零八一电子集团有限公司为其子公司提供合计不超过1.4亿元担保额度；新网科技下属子公司四川长虹网络科技有限公司为其子公司提供合计不超过1亿元担保额度；公司下属子公司四川长虹器件科技有限公司为其子公司提供合计不超过1000万元担保额度；公司及下属子公司为各地产项目购房客户提供合计不超过28.29亿元的担保额度。

万和电气：关于 2024 年员工持股计划实施进展的公告（2024-11-6）

公司于2024年10月30日召开的董事会五届十九次会议和五届十次监事会会议审议通过了《关于因2024年半年度权益分派实施后对2024年员工持股计划授予价格调整的议案》，因公司于2024年10月11日完成了2024年半年度权益分派实施工作，董事会同意将2024年员工持股计划购买公司回购股份的价格由4.91元/股调整为4.71元/股。

三花智控：关于公司股份回购实施完成暨股份变动公告（2024-11-6）

截至2024年11月5日，公司本次股份回购实施完成。在回购期内，公司通过股票回购专用证

券账户以集中竞价交易方式回购股份数量为 1396.18 万股，约占公司目前总股本的 0.3741%，最高成交价为 29.09 元/股，最低成交价为 19.81 元/股，成交总金额为 3.20 亿元（不含交易费用）。

科沃斯：关于 2024 年股票期权与限制性股票激励计划之首次授予结果的公告（2024-11-9）

截至 2024 年 10 月 12 日，公司已收到 975 名股权激励对象缴纳的限制性股票认缴股款共计人民币 1.23 亿元，其中增加股本 609.36 万元，增加资本公积 1.17 亿元。公司本次股票期权与限制性股票激励计划首次授予的限制性股票为 609.36 万股。本次限制性股票授予登记完成后，公司股份总数将由 5.69 亿股增加至 5.75 亿股，导致公司控股股东持股比例发生变动，公司控股股东苏州创领智慧投资管理有限公司在授予前合计持有公司股份 2.42 亿股，占授予登记前公司股本总额的 42.45%，授予登记完成后，占公司股本总额的 42.00%，仍为公司控股股东。

四、投资建议

随着未来扩内需、促消费政策逐步发力，家电内需有望得到支撑，叠加海外需求复苏，短期内出口增势有望延续，家电行业景气度有望延续上行，当前行业龙头估值依然具备安全边际。建议关注有望受益于内外销改善的白电龙头，推荐美的集团（000333.SZ）和海尔智家（600690.SH），以及有望受益于行业格局优化的厨电龙头，推荐老板电器（002508.SZ）、华帝股份（002035.SZ）。

五、风险提示

原材料价格变动的风险；产品销售不及预期的风险；国际贸易政策存在不确定性的风险。

图表目录

图 1: 2024 年 11 月 4 日-11 月 8 日各行业指数涨跌幅 (%)	3
图 2: 家电 (SW) 指数和沪深 300 指数较年初涨跌幅 (截至 2024 年 11 月 8 日)	3
图 3: 2024 年 11 月 4 日-11 月 8 日家电二级子行业涨幅 (%)	4
图 4: 家电行业周涨幅榜前五的个股	4
图 5: 家电行业周跌幅榜前五的个股	4
图 6: 家电行业周换手率前十个股	5
图 7: 2008 年至今家电板块和沪深 300 市盈率变化	5
图 8: 空调近期线上/下销售额同比变化	6
图 9: 洗衣机近期线上/下销售额同比变化	6
图 10: 扫地机器人近期线上/下销售额同比变化	6
图 11: 集成灶近期线上/下销售额同比变化	6

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

杨策，家电行业分析师。伦敦国王大学理学硕士，于 2018 年加入中国银河证券股份有限公司研究院，从事家电行业研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间	
	中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn