



头部品牌销售成绩亮眼，吸引力有望回升

2024年11月18日

- 板块行情回顾：热门标的退潮，家电板块韧性显现。**本周（11月11日-11月15日）家用电器（SW）指数下跌1.50%，表现强于沪深300指数（-3.29%），收益率在一级行业中位列第3位。截止11月15日，家电指数累计收益率为25.37%，跑赢沪深300指数8.17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分别下跌1.14%、3.50%、2.25%、0.38%、4.04%、0.80%，前期海立股份、四川长虹等热门标的上涨力度衰减，龙头白马韧性显现。本周家电行业多数下跌，94只股票中有25只实现了正收益，其中海达尔、日出东方、金海高科、彩虹集团、比依股份、亿田智能、富佳股份、利仁科技、禾盛新材、ST德豪、奥普科技领涨行业。
- 家电消费逐步归于平淡。**根据奥维云网，2024年第45周（2024-11-4~2024-11-10），空调/冰箱/洗衣机的线上零售额和销量同比分别减少33.17%/38.13%、48.87%/47.50%、41.53%/34.46%，均价同比上升8.01%、下降2.60%和下降10.79%，双十一大促落幕，线上消费平淡。黑电方面，彩电线上零售额和销量同比分别下降33.35%和43.67%，均价同比提升18.31%，需求收缩伴随结构优化。小家电中，仅养生壶、榨汁机实现销额增长，空气炸锅、豆浆机、搅拌机、电蒸锅、电炖锅、煎烤机整体下降。线下渠道方面，油烟机、燃气灶线下销售额和销量表现良好，均价同比分别增长2.58%和10.91%，集成灶线下销量同比减少35.51%。
- “双十一”大促落幕，平台促销与以旧换新政策共振，家电品类表现亮眼。**根据星图数据发布2024年双十一购物节总结，大促期间综合电商平台、直播电商平台累计销售额为14418亿元，同比增长26.6%，增速创近四年的新高，政策引导消费复苏叠加今年的超长促销时限（35天），“双十一”成绩亮眼。其中家电销售额1930亿元，占比16.3%，同比增长26.5%，拥有销售额、销售占比、同比增速三项第一的亮眼成绩，以旧换新政策有力背景下，平台促销券首次与国补叠加使用，平台和厂商加大促销力度，推动消费需求释放。品牌方面，海尔、美的、小米、小天鹅、TCL、格力等品牌销量居前，套系消费、升级消费趋势较为显著。
- 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

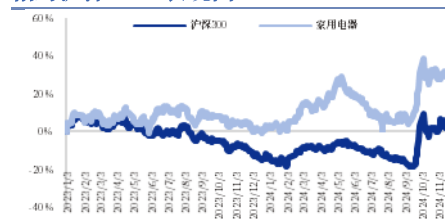
☎：010-80927615

✉：yangce_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520050005

相对沪深300表现图

2024-11-15



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

目录

Catalog

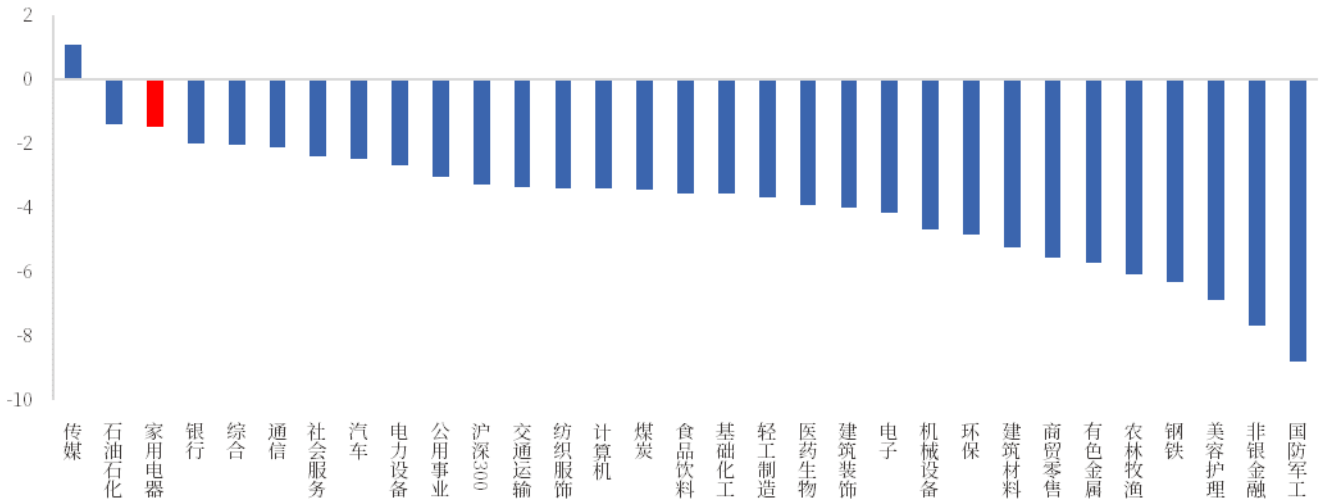
一、 板块行情回顾.....	3
(一) 本周家电行情强于大盘，收益位列一级行业第 3 位.....	3
(二) 家电行业随大市回落，龙头白马韧性显现.....	3
(三) 家电板块个股普遍回调.....	4
(四) 板块估值回落至历史均值之下.....	5
二、 行业数据追踪及最新观点.....	5
(一) 家电行业 24W45 零售数据跟踪.....	5
(二) “双十一”大促与以旧换新政策共振，家电品类表现亮眼.....	6
三、 新闻动态与重要公告.....	7
(一) 行业新闻动态.....	7
(二) 重要公司公告 11.11-11.16.....	7
四、 投资建议.....	8
五、 风险提示.....	8

一、板块行情回顾

(一) 本周家电行情强于大盘，收益位列一级行业第3位

本周（11月11日-11月15日）家用电器（SW）指数下跌1.50%，表现强于沪深300指数（-3.29%），收益率在一级行业中位列第3位。截止11月15日，家电指数累计年收益率为25.37%，跑赢沪深300指数8.17个百分点。

图1: 2024年11月11日-11月15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15日)

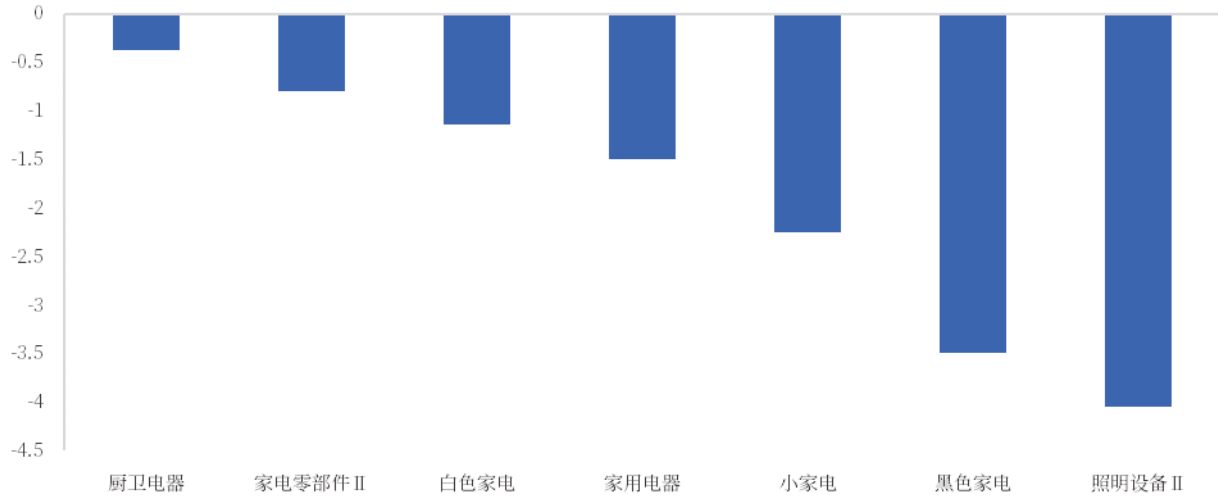


资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

(二) 家电行业随大市回落，龙头白马韧性显现

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分别下跌 1.14%、3.50%、2.25%、0.38%、4.04%、0.80%，前期海立股份、四川长虹等热门标的的上涨力度衰减，白电、零部件等细分板块龙头白马韧性显现。

图3: 2024年11月11日-11月15日家电二级子行业涨幅(%)

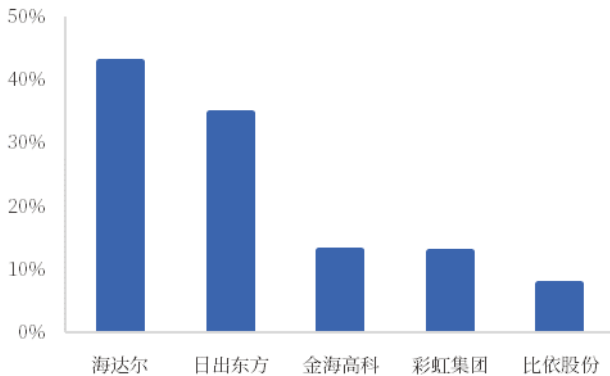


资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

(三) 家电板块个股普遍回调

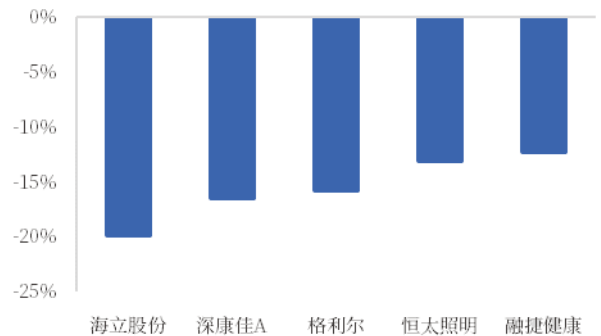
本周家电行业多数下跌，94只股票中有25只实现了正收益，其中海达尔、日出东方、金海高科、彩虹集团、比依股份、亿田智能、富佳股份、利仁科技、禾盛新材、ST德豪、奥普科技领涨行业，分别取得42.86%、34.73%、12.95%、12.77%、7.74%、7.13%、6.20%、6.09%、5.50%、5.00%、4.50%的收益。交易活跃度方面，本周家电行业换手率最高的5只股票分别为辰奕智能(174.12%) /海达尔(129.55%) /海立股份(91.90%) /比依股份(78.57%) /彩虹集团(76.70%)。

图4: 家电行业周涨幅榜前五的个股



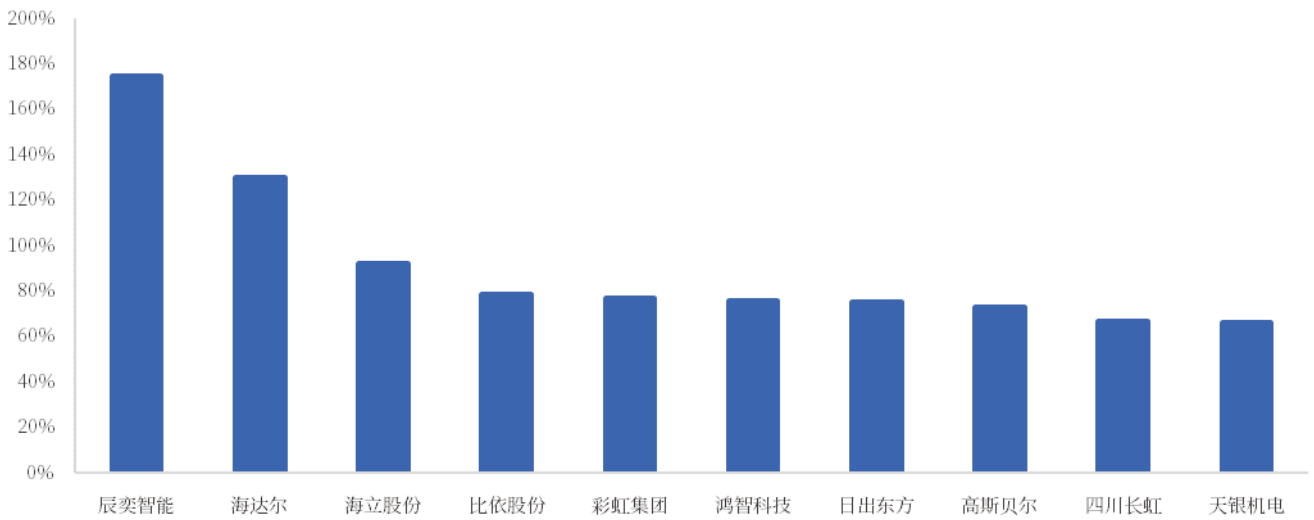
资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

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

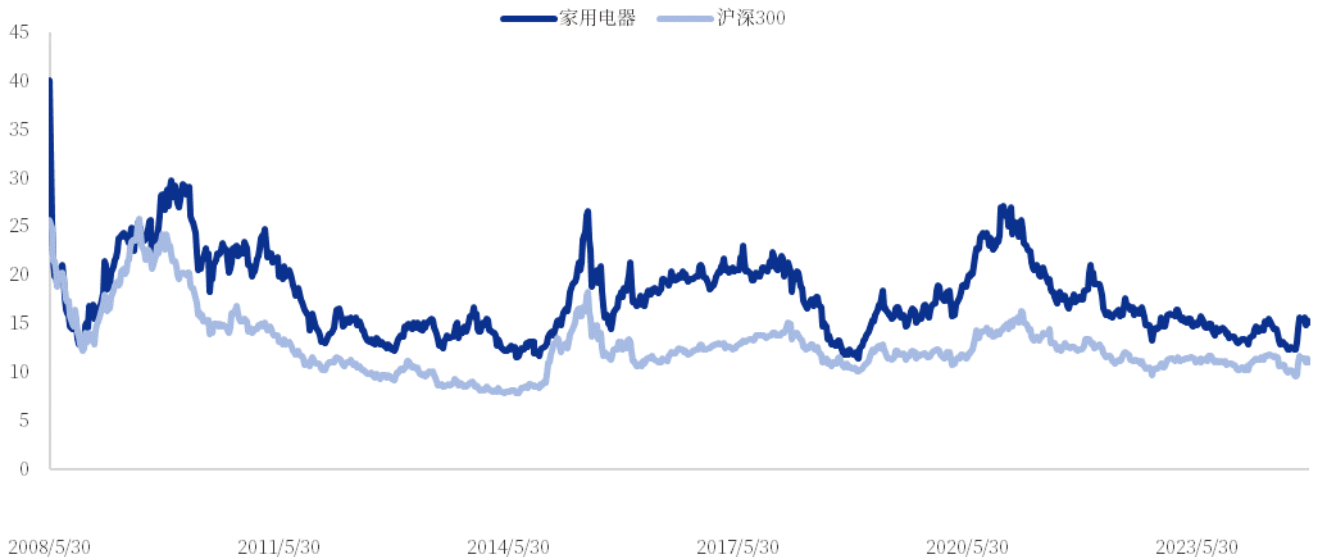


资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

(四) 板块估值回落至历史均值之下

截止 2024 年 11 月 15 日, 家电市盈率 (TTM, 剔除负值) 为 15.09 倍, 较上周小幅下跌, 回落于 2008 年以来的平均水平 (17.84 倍) 之下。在家电 6 个细分行业中, 黑电板块自年初以来市盈率累计上涨 51.99%, 拉动板块整体估值显著回升, 厨电、白电估值年初至今累计分别提升 33.03% 和 20.64%, 估值显著修复。

图7: 2008 年至今家电板块和沪深 300 市盈率变化



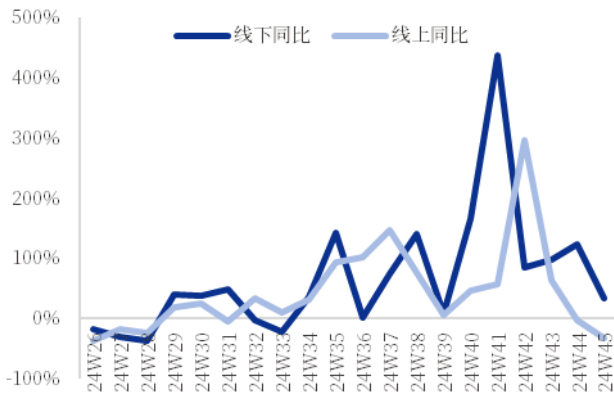
资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

二、行业数据追踪及最新观点

(一) 家电行业 24W45 零售数据跟踪

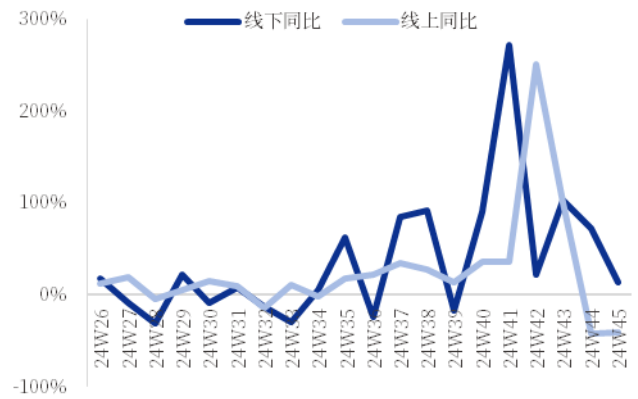
全品类数据跟踪：大促落幕，家电消费逐渐归于平淡。根据奥维云网，2024年第45周（2024-11-4~2024-11-10），空调/冰箱/洗衣机的线上零售额和销量同比分别减少33.17%/38.13%、48.87%/47.50%、41.53%/34.46%，均价同比上升8.01%、下降2.60%和下降10.79%，双十一大促落幕，线上消费平淡。黑电方面，彩电线上零售额和销量同比分别下降33.35%和43.67%，均价同比提升18.31%，需求收缩伴随结构优化。小家电中，仅养生壶、榨汁机实现销额增长，空气炸锅、豆浆机、搅拌机、电蒸锅、电炖锅、煎烤机整体下降。线下渠道方面，油烟机、燃气灶线下销售额和销量表现良好，均价同比分别增长2.58%和10.91%，集成灶线下销量同比减少35.51%。

图8：空调近期线上/下销售额同比变化



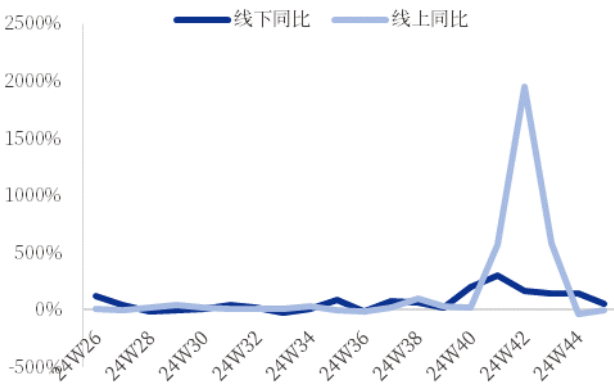
资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

图9：洗衣机近期线上/下销售额同比变化



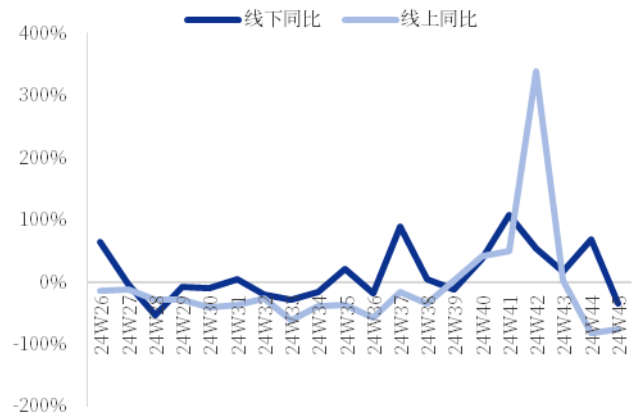
资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

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）“双十一”大促与以旧换新政策共振，家电品类表现亮眼

根据星图数据发布 2024 年双十一购物节总结，大促期间综合电商平台、直播电商平台累计销售额为 14418 亿元，同比增长 26.6%，增速创近四年的新高，政策引导消费复苏叠加今年的超长促销时限（35 天），“双十一”成绩亮眼。其中家电销售额 1930 亿元，占比 16.3%，同比增长 26.5%，拥有销售额、销售占比、同比增速三项第一的亮眼成绩，以旧换新政策有力背景下，平台促销券首次与国补叠加使用，平台和厂商加大促销力度，推动消费需求释放。品牌方面，海尔、美的、小米、小天鹅、TCL、格力等品牌销量居前，套系消费、升级消费趋势较为显著。

三、新闻动态与重要公告

(一) 行业新闻动态

家电以旧换新热潮涌动，全国销售额突破 1377.9 亿元大关 (2024-11-11)

今年的“双十一”购物节，在多重优惠政策的推动下，家电消费市场呈现出强劲的增长势头。据商务部全国家电以旧换新数据平台统计，截至 11 月 8 日，已有超过 2000 万名消费者参与了家电以旧换新活动，购买了 3000 多万台家电产品，累计销售额高达 1377.9 亿元。

资料来源：国家电网、中国银河证券研究院

<http://news.cheaa.com/2024/1111/642510.shtml>

(二) 重要公司公告 11.11-11.16

苏泊尔：减资公告 (2024-11-12)

浙江苏泊尔股份有限公司于 2024 年 10 月 24 日召开的第八届董事会第十一次会议审议通过《关于对部分获授的限制性股票回购注销的议案》，公司拟回购注销 2022 年限制性股票激励计划第一个考核期未达成 100%解除限售条件需进行回购注销的限制性股票共计 17.87 万股，该事项已经公司于 2024 年 11 月 11 日召开的 2024 年第四次临时股东大会审议通过。上述股份注销完成后，公司总股本将从 8.02 亿股减至 8.01 亿股。

立达信：关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书 (2024-11-12)

公司第二届董事会第十三次会议及 2024 年第二次临时股东大会审议通过本次回购股份相关议案，拟回购资金总额不低于人民币 500 万元（含本数），不超过人民币 1000 万元（含）；以公司最新总股本 5.03 亿股为基础，若按回购资金总额上限人民币 1000 万元（含本数）、回购股份价格上限人民币 17 元/股（含本数）测算，预计可回购股份数量约为 58.82 万股，约占公司目前总股本比例 0.12%；若按回购资金总额下限人民币 500 万元（含本数）、回购股份价格上限人民币 17 元/（含本数）股测算，预计可回购股份数量约为 29.41 万股，约占公司目前总股本比例 0.06%。

日出东方：关于调整收购江苏赫尔斯镀膜技术有限公司 100%股权交易价格暨关联交易的公告 (2024-11-13)

日出东方控股股份有限公司拟以现金方式收购连云港仲米贸易有限公司持有的江苏赫尔斯镀膜技术有限公司 100%的股权，交易对价为 816 万元，资金来源为自有资金。

和而泰：关于部分限制性股票回购注销完成的公告 (2024-11-13)

2024 年 9 月 9 日，深圳和而泰智能控制股份有限公司召开 2024 年第三次临时股东大会审议通过了《关于回购注销部分已授予但尚未解除限售的限制性股票暨减资的议案》和《关于变更注册资本并修订<公司章程>的议案》。本次回购注销的限制性股票数量为 35 万股，占回购注销前公司总股本的 0.0378%。本次回购注销涉及 9 名激励对象，回购价格为 7.6593 元/股。本次回购注销完成后，公司股份总数为 9.25 亿股。。

华翔股份：关于向激励对象首次授予限制性股票的结果公告 (2024-11-15)

公司于 2024 年 11 月 1 日召开第三届董事会第十八次会议和第三届监事会第十七次会议，审议通过了《关于调整 2024 年限制性股票激励计划相关事项的议案》和《关于向激励对象首次授予限制性股票的议案》，同意以 2024 年 11 月 1 日为授予日，向符合授予条件的 258 名激励对象授予 729.81 万股限制性股票，授予价格为人民币 7.88 元/股。公司首次授予限制性股票授予登记完成日为 2024 年 11 月 13 日。

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 11 日-11 月 15 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 15 日)	3
图 3: 2024 年 11 月 11 日-11 月 15 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，本报告清晰准确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，并不构成对客户的投资咨询建议，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