



家电行业周报 20241124

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

家电十月内外销表现亮眼

周观点：家电十月内外销表现亮眼

国补+双十一双重助力下，10月家空内销出货明显提速。根据产业在线监测数据，10月空调内销出货为628.9万台，同比增长24.1%，主要受到“以旧换新”国家补贴政策以及“双十一”促销提前预热的驱动。上半年空调备货情绪旺盛，但进入6月家电消费情绪低迷，渠道库存有所累积，部分厂商有去库动作，导致9月出货端与动销端增速不匹配，而从10月来看，家空出货与动销增速开始同频高增，或表明渠道库存有所去化，厂商有望回归正常出货节奏。

10月家电出口景气上行。今年1-10月家电累计出口数量/销额（美元）同比分别+22.2%/+14.5%，其中10月明显提速，家电出口数量、金额同比分别+24.5%、+23.2%。细分来看，十月空调出口呈现爆发式增长，其中欧洲、中东出口最旺，24年10月欧洲、中东空调出口金额约10.3、15.9亿元，分别同比+155.3%、+75.6%，其次是南美、北美分别同比+60.4%、+46.5%，出口金额规模较大的中东、南美地区增速继续保持强劲，同比增长显著。24年1-10月，南美、东南亚出口数据表现亮眼，空调累计出口金额182.5、99.4亿元，同比+48.7%、+37.4%。十月非洲、南美、中东冰冷出口金额增速最快，同比均有高双位数增长。24年10月，非洲、南美、中东冰箱及冷柜出口金额约4.9、10.2、4.5亿元，同比增速居前分别同比+60.3%、+46.4%、+44.6%，各地区增速均有所提升。24年1-10月，南美、欧洲、中东、北美冰箱及冷柜累计出口金额增速最快，分别同比+49.6%、+20.1%、+18.9%、+18.6%。

行业重点数据跟踪

市场及板块行情跟踪：本周沪深300指数-2.6%，申万家电指数-2.1%。个股中，本周涨幅前三名分别为四川九洲（+61.0%）、爱仕达（+51.8%）、日出东方（+47.4%）；本周跌幅前三名分别为比依股份（-15.8%）、富佳股份（-12.4%）、海立股份（-8.8%）。

原材料价格跟踪：本周（11/18-11/22）铜价指数-0.34%，铝价指数+1.01%，冷轧板卷指数+0.89%，中国塑料城价格指数-0.17%。本月铜价指数-6.32%，铝价指数-0.94%，冷轧板卷指数+0.22%，中国塑料城价格指数+0.69%。

汇率及海运价格跟踪：截至2024年11月22日，美元兑人民币汇率中间价报7.19，周涨幅+0.05%，年初至今+1.66%。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+2.01%。

房地产数据跟踪：24年1-10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44569/504493/30702/65368万平方米，分别同比-22.7%/-12.9%/-23.4%/-17.7%。

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，基数走高下家电出口仍持续维持不错的增速，处于高景气区间。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：家电十月内外销表现亮眼.....	3
2、行业重点数据跟踪.....	4
2.1、市场及板块行情回顾.....	4
2.2、原材料价格跟踪.....	5
2.3、汇率及海运价格跟踪.....	6
2.4、房地产数据跟踪.....	7
3、重点公司公告及行业动态.....	8
3.1、重点公司公告.....	8
3.2、行业动态.....	8
4、投资建议.....	9
5、风险提示.....	10

图表目录

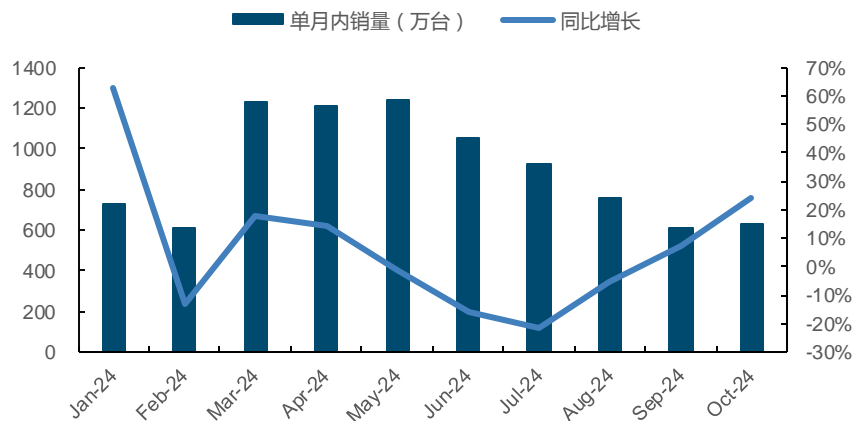
图表 1： 受益于双十一叠加“国补”，空调 10 月内销出货大幅回暖.....	3
图表 2： 24 年 10 月家电出口数量同比+24.5%.....	3
图表 3： 24 年 10 月空调出口量同比增速高达 52%.....	3
图表 4： 24 年 10 月欧洲、中东空调出口金额同比高速增长.....	4
图表 5： 24 年 10 月欧洲、中东、南美冰箱及冷柜出口金额同比增长均高于 44%.....	4
图表 6： 申万一级行业涨跌幅（11/18-11/22）.....	5
图表 7： 家电板块 PE-TTM（21/01/04-24/11/22）.....	5
图表 8： 上周涨幅前十名公司（11/18-11/22）.....	5
图表 9： 上周跌幅前十名公司（11/18-11/22）.....	5
图表 10： LME 铜价上周 11/18-11/22 下降 0.34%（美元/吨）.....	6
图表 11： LME 铝价上周 11/18-11/22 上涨 1.01%（美元/吨）.....	6
图表 12： 冷轧板卷上周 11/18-11/22 上升 0.89%（元/吨）.....	6
图表 13： 塑料上周 11/18-11/22 下降 0.17%（元/吨）.....	6
图表 14： 美元兑人民币汇率：周涨幅+0.32%.....	7
图表 15： 集装箱运价综合指数环比+2.01%.....	7
图表 16： 2024 年 1-10 月住宅新开全国累计面积同比-22.7%.....	7
图表 17： 2024 年 1-10 月住宅施工全国累计面积同比-12.9%.....	7
图表 18： 2024 年 1-10 月住宅竣工全国累计面积同比-23.4%.....	8
图表 19： 2024 年 1-10 月住宅销售全国累计面积同比-17.7%.....	8



1、周观点：家电十月内外销表现亮眼

国补+双十一双重助力下，10月家空内销出货明显提速。根据产业在线监测数据，10月空调内销出货为628.9万台，同比增长24.1%，主要受到“以旧换新”国家补贴政策以及“双十一”促销提前预热的驱动。上半年空调备货情绪旺盛，但进入6月家电消费情绪低迷，渠道库存有所累积，部分厂商有去库动作，导致9月出货端与动销端增速不匹配，而从10月来看，家空出货与动销增速开始同频高增，或表明渠道库存有所去化，厂商有望回归正常出货节奏。

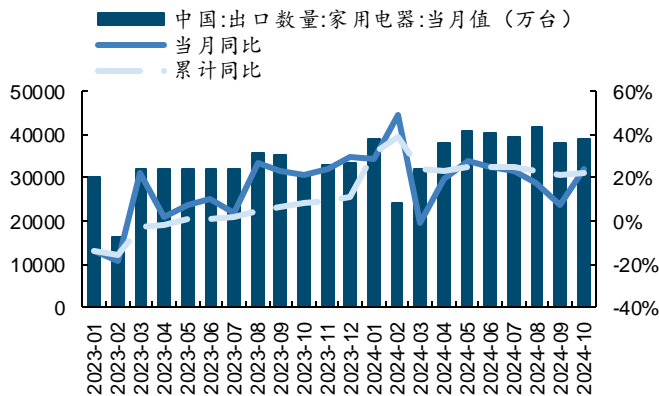
图表1：受益于双十一叠加“国补”，空调10月内销出货大幅回暖



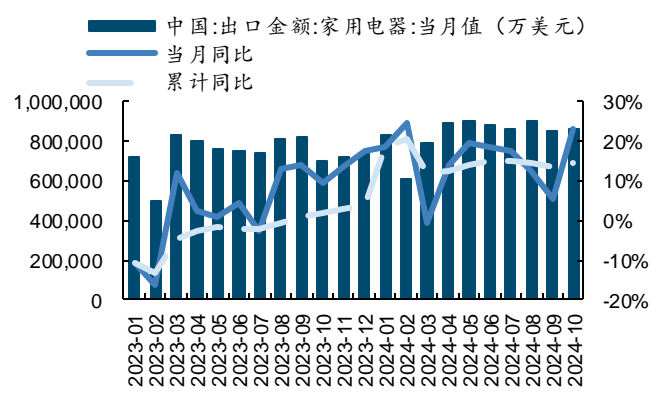
来源：产业在线，国金证券研究所

10月家电出口景气上行。今年1-10月家电累计出口数量/销额（美元）同比分别+22.2%/+14.5%，其中10月明显提速，家电出口数量、金额同比分别+24.5%、+23.2%，我们认为与欧美持续回暖、新兴市场需求延续、关税担忧下抢出口等因素均有一定关系。

图表2：24年10月家电出口数量同比+24.5%



图表3：24年10月空调出口量同比增速高达52%



来源：海关总署，国金证券研究所

来源：海关总署，国金证券研究所

细分来看，十月空调出口呈现爆发式增长，其中欧洲、中东出口最旺。24年10月欧洲、中东空调出口金额约10.3、15.9亿元，分别同比+155.3%、+75.6%，其次是南美、北美分别同比+60.4%、+46.5%，出口金额规模较大的中东、南美地区增速继续保持强劲，同比增长显著。24年1-10月，南美、东南亚出口数据表现亮眼，空调累计出口金额182.5、99.4亿元，同比+48.7%、+37.4%。



图4: 24年10月欧洲、中东空调出口金额同比高速增长

区域	10月出口		1-10月累		10月出口		1-10月累	
	金额 (亿元)	同比	计出口金额 (亿元)	同比	数量 (万台)	同比	计出口数量 (万台)	同比
欧洲	10.3	155.30%	166.5	21.20%	76.7	218.00%	1352.2	30.40%
北美	2.7	46.50%	72.1	-3.20%	13.4	45.40%	668.7	-7.90%
中东	15.9	75.60%	244.7	22.30%	75.4	62.50%	1282.3	24.00%
非洲	5.9	34.40%	62.1	10.80%	47.1	39.40%	522.3	15.30%
东南亚	6.5	17.40%	99.4	37.40%	54.2	9.40%	866.6	35.50%
南美	15.8	60.40%	182.5	48.70%	141.2	46.40%	1551.7	52.40%
其他地区	8.1	10.70%	162.4	18.00%	43.3	14.30%	1025.4	23.90%

来源: 海关总署, 国金证券研究所

十月非洲、南美、中东冰冷出口金额增速最快, 同比均有高双位数增长。24年10月, 非洲、南美、中东冰箱及冷柜出口金额约4.9、10.2、4.5亿元, 同比增速居前分别同比+60.3%、+46.4%、+44.6%, 各地区增速均有所提升。24年1-10月, 南美、欧洲、中东、北美冰箱及冷柜累计出口金额增速最快, 分别同比+49.6%、+20.1%、+18.9%、+18.6%。

图5: 24年10月欧洲、中东、南美冰箱及冷柜出口金额同比增长均高于44%

区域	10月出口		1-10月累		10月出口		1-10月累	
	金额 (亿元)	同比	计出口金额 (亿元)	同比	数量 (万台)	同比	计出口数量 (万台)	同比
欧洲	20.2	31.70%	225.4	20.10%	201.6	28.00%	2323.1	27.20%
北美	15.1	7.00%	135.2	18.60%	173.4	-0.40%	1602.5	19.10%
中东	4.5	44.60%	50.8	18.90%	37.8	25.30%	487.8	15.10%
非洲	4.9	60.30%	41	10.20%	62.4	57.20%	546.5	10.20%
东南亚	5.9	9.70%	57.2	9.10%	49.8	13.20%	474.3	11.10%
南美	10.2	46.40%	86.9	49.60%	119.2	50.30%	975.9	55.70%
其他地区	13.2	17.70%	123	6.30%	93.3	14.10%	861.4	1.20%

来源: 海关总署, 国金证券研究所

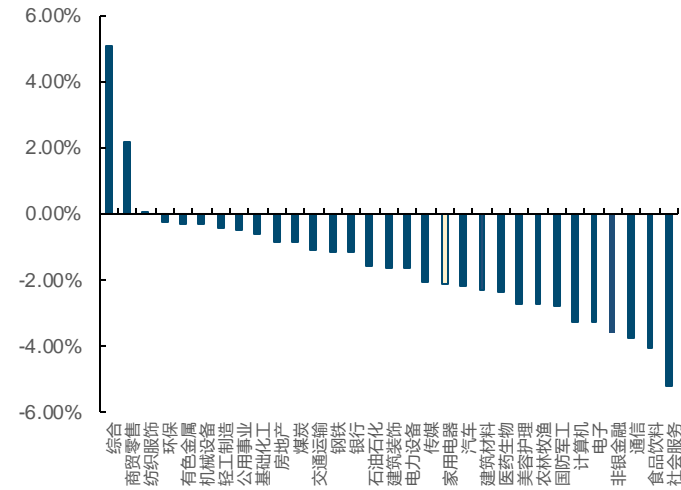
2、行业重点数据跟踪

2.1、市场及板块行情回顾

本周沪深300指数-2.6%, 申万家电指数-2.1%。个股中, 本周涨幅前三名分别为四川九洲(+61.0%)、爱仕达(+51.8%)、日出东方(+47.4%); 本周跌幅前三名分别为比依股份(-15.8%)、富佳股份(-12.4%)、海立股份(-8.8%)。



图表6: 申万一级行业涨跌幅 (11/18-11/22)



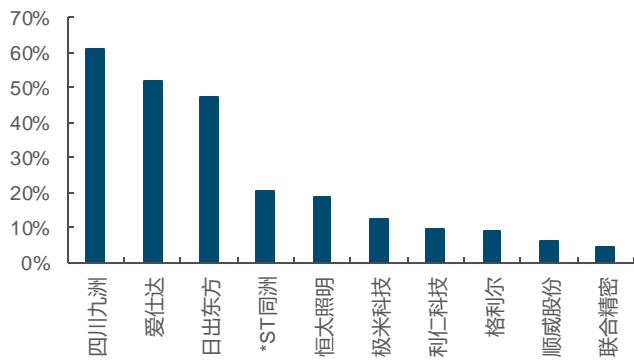
图表7: 家电板块 PE-TTM (21/01/04-24/11/22)



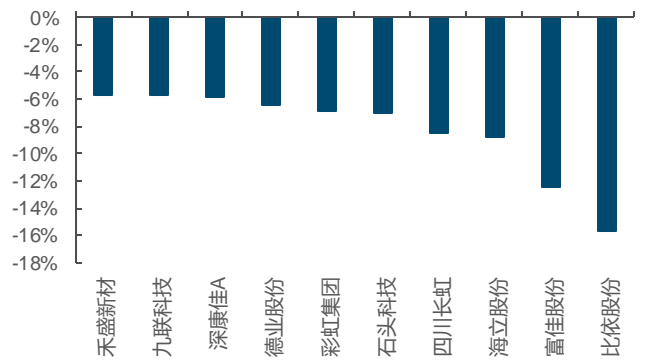
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

图表8: 上周涨幅前十名公司 (11/18-11/22)



图表9: 上周跌幅前十名公司 (11/18-11/22)



来源: wind, 国金证券研究所

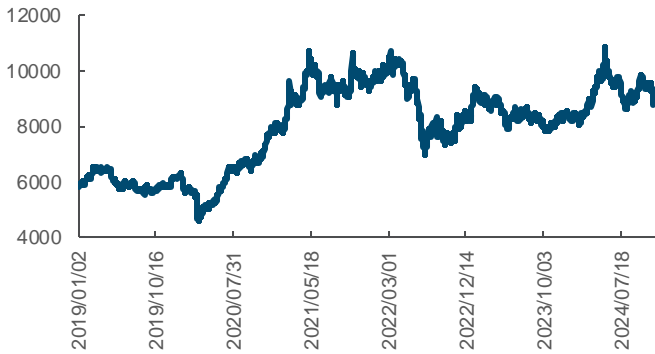
来源: wind, 国金证券研究所

2.2、原材料价格跟踪

本周 (11/18-11/22) 铜价指数-0.34%，铝价指数+1.01%，冷轧板卷指数+0.89%，中国塑料城价格指数-0.17%。本月铜价指数-6.32%，铝价指数-0.94%，冷轧板卷指数+0.22%，中国塑料城价格指数+0.69%。24 年以来，铜价指数+4.73%，铝价指数+10.81%，冷轧板卷指数-13.77%，中国塑料城价格指数+10.15%。

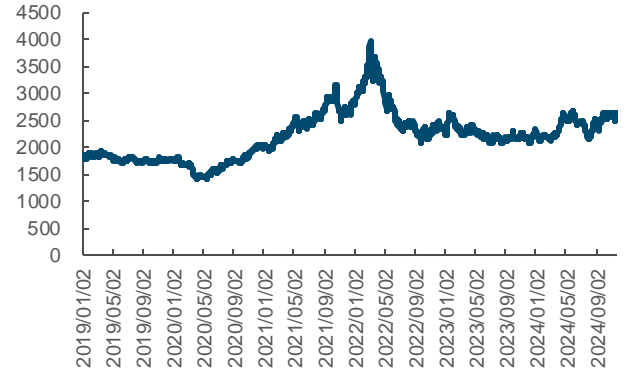


图表10: LME 铜价上周 11/18-11/22 下降 0.34% (美元/吨)



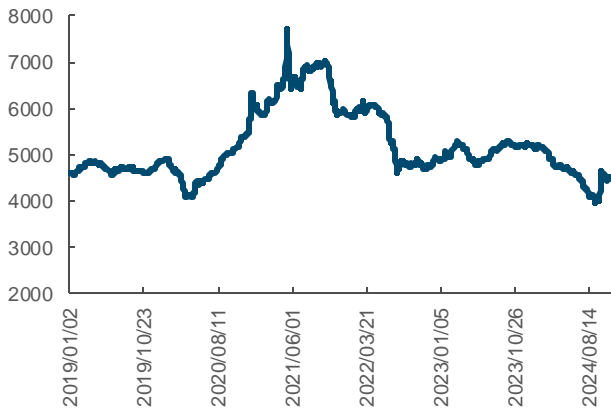
来源: wind, 国金证券研究所

图表11: LME 铝价上周 11/18-11/22 上涨 1.01% (美元/吨)



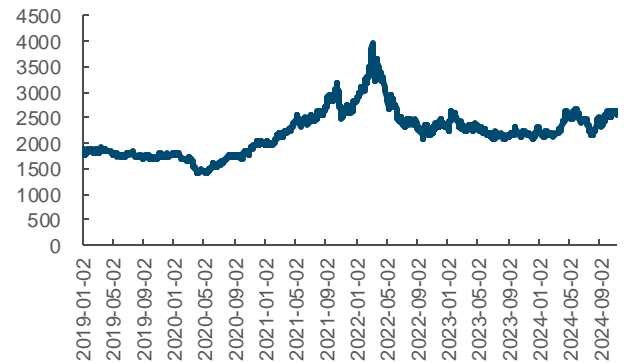
来源: wind, 国金证券研究所

图表12: 冷轧板卷上周 11/18-11/22 上升 0.89% (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表13: 塑料上周 11/18-11/22 下降 0.17% (元/吨)



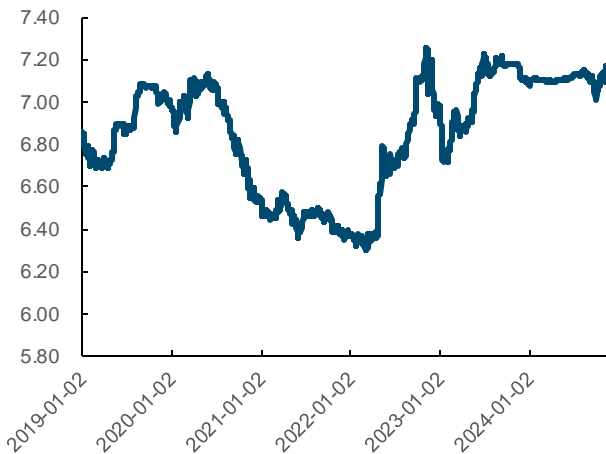
来源: wind, 国金证券研究所

2.3、汇率及海运价格跟踪

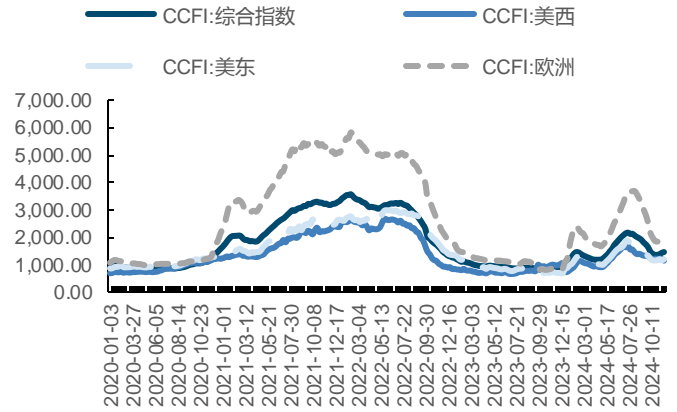
截至 2024 年 11 月 22 日, 美元兑人民币汇率中间价报 7.19, 周涨幅+0.05%, 年初至今 +1.66%。近期集装箱航运市场运价小幅上行, 上周出口集装箱运价综合指数环比+2.01%。



图表14: 美元兑人民币汇率: 周涨幅+0.32%



图表15: 集装箱运价综合指数环比+2.01%



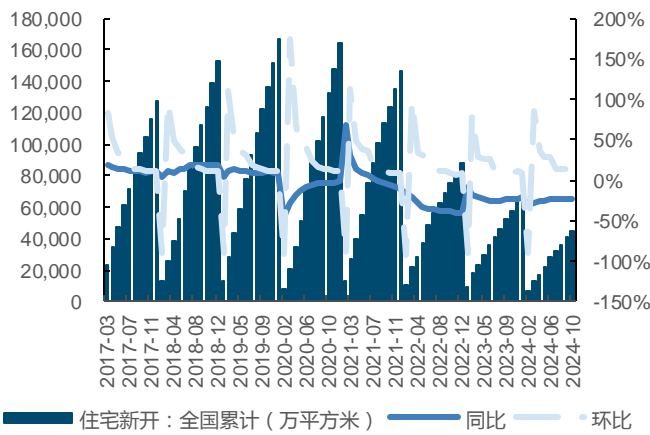
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

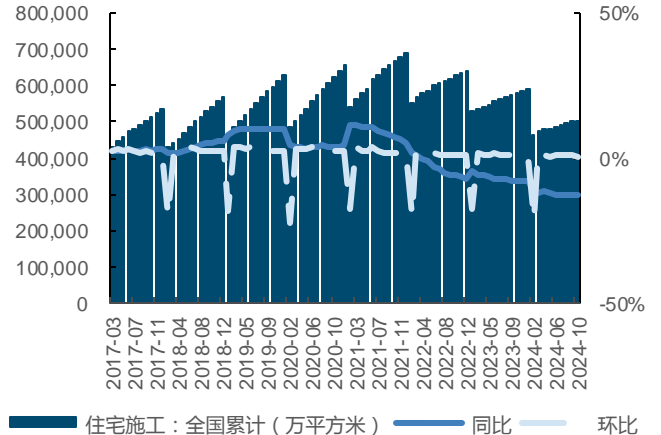
2.4、房地产数据跟踪

2024年1-10月,住宅新开全国累计面积44568.7万平方米,同比-22.7%;住宅施工全国累计面积为504492.7万平方米,同比-12.9%;住宅竣工全国累计面积为30702.0万平方米,同比-23.4%;住宅销售全国累计面积为65367.9万平方米,同比-17.7%。

图表16: 2024年1-10月住宅新开全国累计面积同比-22.7%



图表17: 2024年1-10月住宅施工全国累计面积同比-12.9%



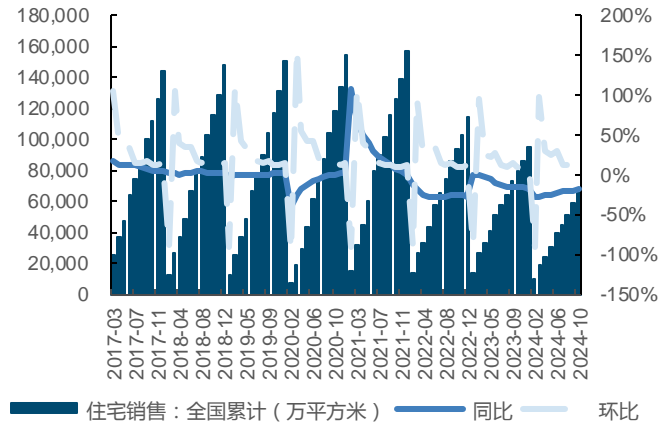
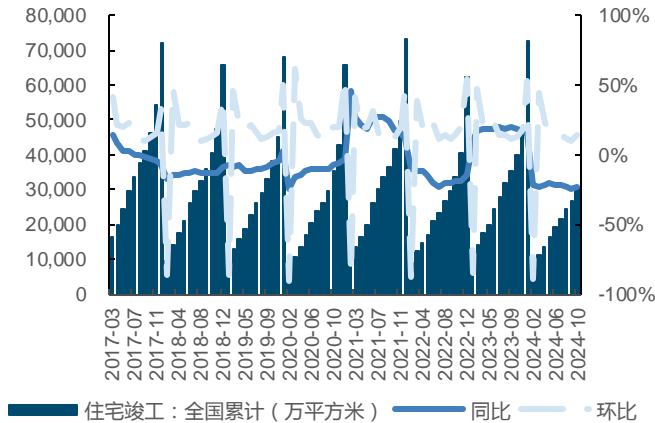
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所



图表18: 2024年1-10月住宅竣工全国累计面积同比-23.4%

图表19: 2024年1-10月住宅销售全国累计面积同比-17.7%



来源: wind, 国金证券研究所

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

【长虹美菱】高管辞职: 2024年11月23日,公司公告,总裁钟明先生因个人工作变动申请辞去总裁职务,但将继续担任公司董事及战略委员会、提名委员会、ESG管理委员会委员职务。截至公告日,钟明先生持有公司A股股票236,175股。

【长虹美菱】股权收购进展: 2024年11月22日,公司公告,长虹美菱及旗下子公司物联科技完成合肥长虹实业和合肥美菱物联科技有限公司的股权收购,并完成工商变更登记。交易完成后,公司直接持有合肥实业99%股权,物联科技持有1%股权,合肥实业成为公司合并表范围内的全资子公司。

【澳柯玛】股东减持: 2024年11月22日,公司公告,青岛城投城金于2024年11月21日通过集中竞价方式减持公司股份911,800股,占总股本0.11426%。权益变动后,其持股比例降至4.99999%,不再是持股5%以上股东。

【富佳股份】限售股解禁: 2024年11月19日,公司公告首次公开发行部分限售股上市流通情况。本次解禁股份数量为406,114,755股,占公司总股本的72.34%,将于2024年11月22日起上市流通,至此公司流通股比例将显著提升。

3.2、行业动态

【以旧换新政策解锁家电增长新动力】随着国家以旧换新补贴政策逐步落实,中国家电市场在三季度末迎来以旧换新政策全面执行,受此拉动家电品类在三季度成功止跌回升,销售额实现了同比1.4%的增长。其中,大家电表现尤为突出,同比增长率高达5.9%。根据GfK中怡康监测数据,2024年9月线下大家电销售额同比增长36.8%,领先于线下整体家电市场34.6%的增长;线上大家电销售额同比增长24.3%,领先于线上整体家电市场13.2%的增长。在细分市场中,洗衣机市场更是展现出强劲的增长势头,销售额同比增长率高达12.5%。从终端销售表现来看,以旧换新政策对消费者替换需求的释放起到积极作用。

【清洁电器赛道稳健增长,国补+双十一驱动下高速增长】与小家电整体市场相比,清洁电器赛道表现出较好的抗压性与稳定性,GfK中怡康行业推总数据预测,2024年中国清洁电器市场零售额规模将达到380.1亿元,同比增长5%,小家电整体市场同比增速则在-2%左右。从细分品类来看,国内清洁电器市场继续保持洗地机和扫地机器人双驱动的格局,两者发展路径不同,洗地机的均价自2020年起一路下探,预计今年均价将在2074元左右,对比2020年均价(3154元)降幅已过千,但销售额年均增长率达到80%,而扫地机器人则依靠持续的技术升级迭代,均价一路走高,自2020年的1830元涨至2024年的3576元,市场高端化趋势明显,额规模年均增长率在13%左右。近期“双11”开启之后,



新品上市、政策支持和“双 11”大促的三股合力共同将当月清洁电器零售额同比增速推至 107.2%，当月额规模达到 60 亿元。

【全球 TOP 电视 ODM 工厂 10 月出货景气度高】10 月，中国电视市场在升级版“以旧换新”补贴政策的刺激下，终端销售大幅度改善，堪称是近年来彩电的最好时代，同时，叠加海外市场“黑五”大促的乐观预期，带动全球电视代工市场继续保持增长。根据洛图科技数据显示，2024 年 10 月，Top10 的专业 ODM 工厂出货总量较去年同期增长 3.3%，为今年以来的 10 个月中，除了 2 月受全球华人春节假期影响同比下滑之外，第 9 个月的出货量同比增长。不过，环比上月的最高峰还是下降了 16.2%。10 家专业代工厂中，前六名均实现了同比增长，其余四家同比下降，此现象与 9 月情况一致，在六家上涨的工厂中，MOKA（茂佳）、KTC（康冠）和 HKC（惠科）的出货量同比增长均超过 20%；AMTC（兆驰）、BOE VT（视讯）和 Express Luck（彩迅）则是个位数的涨幅。

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，基数走高下家电出口仍持续维持不错的增速，处于高景气区间。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，2) 具备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些负面冲击。
- 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