

家电行业 2024 年中报综述暨 9 月投资策略

外销景气延续、内销回落，白电龙头韧性十足

优于大市

核心观点

24Q2 家电上市公司经营景气有所回落，但依然实现稳健增长，H1 家电公司整体营收同比增长 7.0%，Q2 增长 4.8%。盈利能力持续向上，H1 及 Q2 归母净利润率均提升 0.4pct，经营质量稳步优化。下半年随着以旧换新政策效果陆续释放，家电内销有望积极改善，外销随降息及通胀减弱有望延续良好增长。

家电行业：二季度景气回落，盈利稳步提升。我们统计的 43 个家电上市公司 2024H1 实现营收 6369 亿/+7.0%，毛利率同比+0.5pct 至 28.1%；实现归母净利润 570 亿/+11.4%，归母净利率+0.4pct 至 8.9%。Q2 实现营收 3382 亿/+4.8%；毛利率为 28.5%，同比基本持平，毛销差同比-0.1pct；归母净利率+0.4pct 至 9.8%。Q2 家电上市公司营收增速环比 Q1 (+9.5%) 出现回落，预计主要受内销影响；毛利率在原材料成本上涨的压力下维持稳定，利润受益于费用提效，Q2 净利率增幅环比 Q1 持平，盈利依然保持较好提升趋势。

白电：营收稳健增长，盈利持续向好。白电上市公司 2024H1 实现营收 5366 亿/+7.0%，毛利率同比+0.8pct 至 27.6%；归母净利润增长 14.5%至 488 亿，归母净利率+0.6pct 至 9.1%。Q2 合计收入 2859 亿/+5.1%，毛利率+0.3pct 至 28.1%，毛销差+0.2pct；归母净利率+0.8pct 至 10.1%。Q2 白电内销出货景气度回落，出口表现依然强劲，营收保持稳健增长；毛利率增幅有所放缓，但得益于费用提效及其他收益增加，Q2 利润率增幅环比有所增加。

厨电：Q2 明显承压，传统厨电相对稳定。厨电板块 2024H1 实现收入 134 亿/-2.7%；毛利率同比-2.2pct 至 42.0%，归母净利率-3.2pct 至 12.0%。Q2 厨电收入 69 亿/-9.3%；毛利率-2.8pct 至 41.6%，毛销差同比-4.4pct；归母净利率-5.3pct 至 11.3%。在消费及地产的拖累下，Q2 厨电经营有所承压。

小家电：Q2 内销转弱，外销延续良好增长。小家电板块 2024H1 实现收入 567 亿/+7.8%；毛利率同比-1.1pct 至 34.0%；归母净利率-0.7pct 至 8.8%。Q2 小家电公司收入 296 亿/+5.8%；毛利率-1.3pct 至 33.9%，毛销差+0.7pct；归母净利率-1.4pct 至 8.7%。由于内销转弱，小家电 Q2 营收增速边际放缓，毛利率和销售费用率在外销占比提升的影响下有所下降，盈利表现承压。

照明及零部件：Q2 景气回落，盈利相对稳定。照明及零部件板块 2024H1 收入 303 亿/+10.0%；毛利率同比-0.2pct 至 18.6%，归母净利率同比持平至 5.2%。Q2 收入 158 亿/+4.8%；毛利率+0.1pct 至 19.4%，毛销差+0.2pct；净利率-0.2pct 至 6.1%。Q2 照明及零部件板块公司营收增速放缓、利润率有所下降，照明行业内外销需求均相对较弱，汽零等新领域开拓依然有增量贡献。

重点数据跟踪：市场表现：8 月家电板块月相对收益+1.58%。原材料：8 月 LME3 个月铜、铝价格月度环比+1.9%/+8.3%；冷轧板价格月环比-2.6%。集运指数：美西/美东/欧洲线 8 月环比分别-10.22%/-11.08%/-7.05%。

核心投资组合建议：白电推荐美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电、TCL 智家；厨电推荐老板电器；小家电推荐新宝股份、石头科技、科沃斯。

风险提示：市场竞争加剧；需求改善不及预期；原材料价格大幅上涨。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
000333	美的集团	优于大市	63.02	440212	5.42	6.00	12	11
600690	海尔智家	优于大市	25.05	221557	2.02	2.28	12	11
000651	格力电器	优于大市	39.96	225031	5.80	6.23	7	6
002668	TCL 智家	优于大市	9.08	9844	0.89	0.99	10	9
688169	石头科技	优于大市	233.50	43071	19.21	22.33	12	10

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业投资策略

家用电器

优于大市 · 维持

证券分析师：陈伟奇
0755-81982606

chenweiqi@guosen.com.cn
S0980520110004

证券分析师：王兆康
0755-81983063

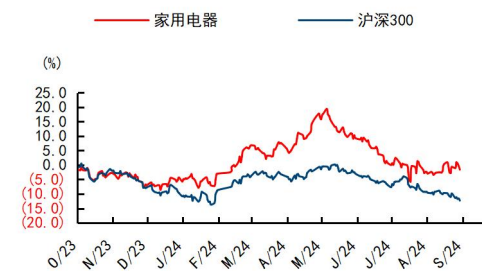
wangzk@guosen.com.cn
S0980520120004

证券分析师：邹会阳
0755-81981518

zouhuiyang@guosen.com.cn
S0980523020001

联系人：李晶

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《家电行业周报 (24 年第 34 周) - 中央及各地进一步落地家电以旧换新政策，7 月空调内销承压外销高景气》——2024-08-26
《家电行业周报 (24 年第 33 周) - 7 月空调出口额增长 45%，家电以旧换新政策持续落地》——2024-08-19
《家电行业周报 (24 年第 32 周) - 湖北开始实施家电及家装厨卫以旧换新补贴，7 月家电出口额增长 17%》——2024-08-14
《家电行业 2024 年 8 月投资策略 - 关注家电以旧换新政策落地，8 月空调外销排产量增长 26%》——2024-08-05
《家电行业周报 (24 年第 30 周) - 中央出资支持家电以旧换新，利好家电更新需求释放》——2024-07-27

内容目录

1、家电行业：二季度景气回落，盈利稳步提升	5
2、子版块分析：	7
2.1 白电：营收稳健增长，盈利持续向好	7
2.2 厨电：Q2 明显承压，传统厨电相对稳定	9
2.3 小家电：Q2 内销转弱，外销延续良好增长	11
2.4 照明及零部件：Q2 景气回落，盈利相对稳定	13
3、投资建议：	15
（1）重点推荐	15
（2）分板块观点与建议	15
4、重点数据跟踪	16
4.1 市场表现回顾	16
4.2 原材料价格跟踪	16
4.3 海运价格跟踪	17
5、家电公司公告与行业动态	18
5.1 公司公告	18
5.2 行业动态	19
6、重点标的盈利预测	20

图表目录

图 1: 2024H1 家电上市公司营收保持稳健增长	5
图 2: 2024H1 家电上市公司归母净利润增长 11%	5
图 3: 2024H1 家电上市公司毛利率及净利率维持高位	6
图 4: 2024H1 家电上市公司毛利率及净利率同比延续增长趋势	6
图 5: 24Q2 家电上市公司营收增速有所回落	6
图 6: 24Q2 家电上市公司归母净利润同比增长 9%	6
图 7: 家电上市公司利润率延续向上趋势	7
图 8: 家电上市公司盈利能力保持同比提升趋势	7
图 9: 白电上市公司 2024H1 收入增长 7%	8
图 10: 白电板块 2024Q2 营收增长 5%	8
图 11: 2024H1 白电上市公司归母净利润增长 14%	8
图 12: 白电上市公司 2024Q2 归母净利润维持较快增长	8
图 13: 2024H1 白电上市公司盈利能力持续提升	8
图 14: 白电上市公司归母净利率延续提升趋势	8
图 15: 厨电上市公司 2024H1 收入下降 3%	10
图 16: 2024Q2 厨电上市公司营收同比下降 9%	10
图 17: 2024H1 厨电上市公司归母净利润增长 11%	10
图 18: 2024Q2 厨电上市公司归母净利润明显承压	10
图 19: 2024H1 厨电上市公司盈利出现下降	10
图 20: 2024Q2 厨电上市公司归母净利率同比下降	10
图 21: 小家电上市公司 2024H1 收入同比增长 8%	11
图 22: 小家电上市公司收入增速 Q2 有所放缓	11
图 23: 2024H1 小家电板块归母净利润小幅增长	12
图 24: 小家电上市公司 2024Q2 归母净利润同比下降	12
图 25: 小家电板块 2024H1 盈利有所承压	12
图 26: 2024Q2 小家电板块归母净利率有所下降	12
图 27: 2023 年照明及零部件板块公司营收实现加速增长	13
图 28: 2024Q2 照明及零部件板块公司营收增速环比回落	13
图 29: 2024H1 照明及零部件板块公司归母利润增长 9%	14
图 30: 2024Q2 照明及零部件板块公司利润增速回落	14
图 31: 2024H1 照明及零部件板块盈利能力基本稳定	14
图 32: 2024Q2 照明及零部件板块归母净利率同比小幅下降	14
图 33: 本月家电板块实现正相对收益	16
图 34: 长期: LME3 个月铜价高位回落后震荡	16
图 35: 短期: LME3 个月铜价高位震荡	16
图 36: 长期: LME3 个月铝价高位回调后维持震荡	17
图 37: 短期: LME3 个月铝价高位震荡	17

图 38：长期：冷轧板价格高位持续回落	17
图 39：短期：冷轧板价格有所下降	17
图 40：海运价格触底回升后震荡	18

表 1：家电行业分板块收入及利润表现：白电业绩表现最为稳健	7
表 2：2024H1 白电板块上市公司头部企业普遍收入实现较好增长、利润持续改善	9
表 3：传统厨电企业表现相对占优	11
表 4：小家电板块 2024Q2 营收及利润表现有所承压	12
表 5：照明及零部件板块营收及利润普遍表现较好	14
表 6：重点公司盈利预测及估值	20

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/517134066013006151>