



国联证券
GUOLIAN SECURITIES

地方细则落地，政策弹性可期 ——家电行业8月月报及9月投资策略

国联证券家电研究团队

分析师：管泉森 S0590523100007 | 孙珊 S0590523110003 | 贺本东 S0590523110005 | 崔甜甜 S0590523110009 | 莫云皓 S0590523120001

2024年9月9日

证券研究报告

报告评级：强于大市|维持

请务必阅读报告末页的重要声明

目 录

第一部分

9月投资观点

第二部分

8月市场回顾

第三部分

重点数据跟踪

第四部分

投资建议&核心报告



1、9月投资观点

地方细则持续落地，期待内需政策弹性

投资观点

白电：本轮以旧换新力度比肩家电下乡，8月以来地方细则持续落地，政策执行有望于9月开始兑现成效，新兴市场/OBM贡献外销增量，欧美需求触底改善，空调出口环比提速；结构升级支撑下，行业均价维持稳健。综合考虑到内销韧性为底弹性可期，龙头出口订单保持较快增长，龙头业绩预期稳健，报表质量优异，后续经营有支撑。推荐美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电等。

黑电：彩电内外销景气仍有分化，国内需求相对平淡，新兴市场支撑全球出货表现，叠加年内欧洲杯、奥运会的带动，2024年全球市场规模有望稳中有增。同时，国内彩电龙头全球份额提升逻辑持续兑现；盈利端面板波动影响趋弱，产品升级助益盈利改善，推荐龙头海信视像。

小家电：扫地机近期推新集中，新品性价比进一步提升，多地以旧换新细则在中央8类必选大家电之外拓展至扫/洗地机等可选智能家电，渗透空间支撑弹性，新品政策有望共振；此外龙头海外份额稳步提升，品牌出海大势所趋。可选品类恢复仍依赖消费景气，2024Q1厨房小家电龙头经营出现拐点，Q2行业景气及恢复斜率虽有波动，年内困境反转机遇仍值得关注；此外，新兴品类、渠道及出海带来的结构性机遇也值得关注。推荐石头、科沃斯，关注极米、小熊等。

后周期：近期央行降息持续加码，中央会议经济政策定调积极，前期中央快速放松地产需求端政策，高线城市持续跟进，近2月房贷利率下行，住宅销售短期有回升迹象，后周期估值修复待跟踪；渠道变化对份额的影响值得关注，龙头或可在下沉渠道及整装渠道崛起过程中收获增量，新品类有望实现更优增长。推荐强α标的华帝股份、公牛集团、老板电器。

数据来源：Wind，国联证券研究所

事件提示

类别	日期	数据/事件
重点个股	9月9日	爱玛科技/万和电气股东大会
	9月11日	海信视像股东大会
	9月13日	北鼎股份/荣泰健康股东大会
	9月18日	光峰科技/亿田智能/格力博股东大会
	9月19日	三花智控股东大会
宏观指标	9月3日	美国8月ISM制造业PMI（当月47.2%/预期47.8%，前值46.8%）
	9月4日	美国7月耐用品新订单（季调环比+9.9%/预期+4.0%，前值-6.6%）
	9月5日	美国8月ADP就业（新增9.9万人/预期14.5万，前值11.1万）
	9月6日	美国8月非农/时薪/失业率（非农新增14.2万/预期16.5万，前值8.9万）
	9月9日	中国8月CPI/PPI
	9月10日	中国8月进出口数据
	9月11日	中国8月货币供应量/社融；美国8月CPI
	9月12日	欧元区9月政策利率
	9月14日	中国8月失业率/地产/社零/工业增加值
	9月17日	美国8月零售
	9月18日	欧元区及英国8月CPI
	9月19日	美联储议息会议
	9月20日	日本8月CPI
	9月25日	美国8月新屋销售
	9月26日	美国Q2 GDP/PCE
	9月27日	美国8月PCE
	9月30日	中国9月制造业PMI

地方细则持续落地，期待内需政策弹性

行业动态回顾

类型	日期	数据/事件	所属行业	公司代码	公司简称	2024H1				2024Q2			
						营业收入 (亿元)	营收增速	归母净利润 (亿元)	净利润增速	营业收入 (亿元)	营收增速	归母净利润 (亿元)	净利润增速
行业宏观	8月24日	商务部等发布《进一步做好家电以旧换新工作的通知》及《推动电动自行车以旧换新实施方案》，重申给予2级及以上能/水效冰箱/洗衣机/电视/空调等8类家电以旧换新补贴，推动地方做好衔接，明确补贴品种标准及方式流程；统筹将电动自行车以旧换新纳入“2024消费促进年”安排，加大以旧换新支持力度。	白电	000333.SZ	美的集团	2172.7	10.3%	208.0	14.1%	1111.7	10.4%	118.0	15.8%
				600690.SH	海尔智家	1356.2	3.0%	104.2	16.2%	666.5	0.1%	56.5	13.1%
				000651.SZ	格力电器	997.8	0.6%	141.4	11.5%	634.2	-0.6%	94.6	10.5%
				000921.SZ	海信家电	486.4	13.3%	20.2	34.6%	251.6	7.0%	10.3	17.3%
				000521.SZ	长虹美菱	149.5	16.5%	4.2	15.9%	90.1	15.4%	2.6	10.2%
				600336.SH	澳柯玛	46.2	-9.3%	0.5	-33.4%	20.6	-21.0%	0.2	-59.6%
				002668.SZ	TCL智家	89.6	24.7%	5.6	39.5%	47.6	24.9%	3.3	44.9%
				600983.SH	惠而浦	16.3	-19.3%	0.3	-13.0%	7.4	-27.2%	0.2	-14.4%
				603187.SH	海容冷链	15.9	-21.1%	2.0	-25.8%	7.3	-34.3%	0.9	-44.2%
				600060.SH	海信视像	254.6	2.4%	8.3	-19.6%	127.6	-4.7%	3.7	-11.7%
重点公司	8月26日	产业在线发布9月白电排产数据：9月家用空调内/外销排产较同期实绩分别同比-14.4%（下调）/+31.8%（上调），冰箱内/外销分别+3.4%（上调）/+2.3%（上调），洗衣机内/外销分别+4.8%（上调）/-2.2%（下调）。	黑电	600839.SH	四川长虹	514.2	10.2%	2.8	38.7%	276.5	16.7%	1.0	-12.1%
				002429.SZ	兆驰股份	95.2	23.1%	9.1	24.0%	54.1	34.0%	5.0	41.3%
				000810.SZ	创维数字	44.5	-13.9%	1.8	-42.8%	21.7	-23.3%	0.8	-62.2%
				002508.SZ	老板电器	47.3	-4.2%	7.6	-8.5%	24.9	-9.6%	3.6	-18.2%
				002035.SZ	华帝股份	31.0	7.7%	3.0	14.8%	17.2	2.1%	1.8	3.9%
				002543.SZ	万和电气	38.1	24.2%	3.6	-14.1%	18.3	24.9%	1.9	-34.9%
				300894.SZ	火星人	7.0	-31.9%	0.4	-69.8%	3.5	-43.0%	0.0	-95.2%
				002677.SZ	浙江美大	4.6	-40.6%	1.0	-55.3%	1.9	-57.1%	0.2	-82.6%
				300911.SZ	亿田智能	3.4	-44.4%	0.2	-86.1%	2.2	-44.4%	0.1	-84.8%
				605336.SH	帅丰电器	2.3	-48.6%	0.4	-64.7%	1.2	-58.4%	0.2	-75.6%
重点公司	8月4日	格力电器披露第三期员工持股计划（草案）及回购股份用途变更：1）对象：覆盖员工不超12000人，其中含董明珠在内的7名董监高拟认购30%，其余管理/业务/技术骨干70%；2）规模：资金不超16.14亿元，股份不超7946万股，占总股本1.41%，持股价20.31元/股，按50%分两期归属；3）目标：2024及2025年ROE不低于20%；第一期末归属可递延，若第二期完成考核指标且两年ROE算数平均值不低于20%则合并分配；4）公司拟将0.3亿股已回购股份注销，占注销前总股本0.5%。	后周期	603195.SH	公牛集团	83.9	10.5%	22.4	22.9%	45.8	7.6%	13.1	20.6%
				603515.SH	欧普照明	33.7	-5.0%	3.8	-3.0%	17.8	-12.6%	2.6	-11.7%
				603486.SH	科沃斯	69.8	-2.4%	6.1	4.3%	35.0	-10.4%	3.1	20.7%
				688169.SH	石头科技	44.2	30.9%	11.2	51.6%	25.8	16.3%	7.2	34.9%
				688696.SH	极米科技	16.0	-1.7%	0.0	-95.6%	7.7	4.2%	-0.1	-125.2%
				688007.SH	光峰科技	10.8	0.8%	0.1	-85.4%	6.4	3.6%	-0.3	-154.9%
				688475.SH	萤石网络	25.8	13.0%	2.8	8.9%	13.5	11.6%	1.6	-6.6%
				002032.SZ	苏泊尔	109.6	9.8%	9.4	6.8%	55.9	11.3%	4.7	6.4%
				603868.SH	飞科电器	23.2	-13.3%	3.2	-48.1%	11.4	-11.9%	1.4	-53.0%
				002242.SZ	九阳股份	43.9	1.6%	1.8	-29.0%	23.2	-4.3%	0.5	-63.9%
重点公司	8月9日	美的集团H股上市于8月8日获港交所聆讯。	智慧家居	002705.SZ	新宝股份	77.2	21.5%	4.4	12.0%	42.5	20.5%	2.7	5.1%
				002959.SZ	小熊电器	21.3	-9.0%	1.6	-32.0%	9.4	-14.0%	0.1	-85.9%
				300824.SZ	北鼎股份	3.2	0.2%	0.3	-15.2%	1.6	7.8%	0.1	-53.4%
				603215.SH	比依股份	8.6	1.1%	0.7	-46.5%	5.4	14.3%	0.6	-28.3%
				002403.SZ	爱仕达	12.9	10.8%	0.0	-	6.1	5.3%	-0.2	-
				001259.SZ	利仁科技	2.0	-16.0%	0.2	-14.3%	0.8	-11.2%	0.0	150.8%
				301332.SZ	德尔玛	16.2	4.2%	0.7	0.7%	9.0	1.6%	0.4	0.8%
				688793.SH	倍轻松	6.0	0.7%	0.3	-	3.1	-16.5%	0.1	-
				603579.SH	荣泰健康	8.2	-7.3%	1.1	6.1%	4.2	-15.8%	0.5	-27.9%
				603355.SH	莱克电气	47.5	15.5%	6.0	5.0%	24.4	19.4%	3.3	-14.9%
重点公司	8月21日	小米集团发布Q2财报，单季大家电收入同比+38.7%，空调出货330+万台/同比+40%+，冰箱60+万台/同比25%+，洗衣机40+万台/同比+30%+。	小家电	301260.SZ	格力博	29.9	15.9%	1.2	-	13.6	31.7%	-0.1	-
				603219.SH	富佳股份	10.2	4.3%	1.1	-0.4%	5.9	6.1%	0.6	-29.6%
				301187.SZ	欧圣电气	7.4	55.2%	1.0	46.9%	4.1	77.5%	0.5	15.0%
				002050.SZ	三花智控	136.8	9.2%	15.1	8.6%	72.4	5.6%	8.7	9.2%
				600619.SH	海立股份	109.8	19.5%	0.0	-	54.0	10.5%	0.1	-
				000404.SZ	长虹华意	67.3	-13.0%	2.3	37.7%	33.9	-3.1%	1.5	44.3%
				002011.SZ	盾安环境	63.5	13.9%	4.7	44.0%	37.2	19.0%	2.7	59.7%
重点公司	8月15日	美的集团与美团达成战略合作，美的25000家自有零售专卖店计划于2024年内全部入驻美团，双方共建家电消费品以旧换新等数字化合作通路；次日美团闪购与奥克斯达成战略合作，目前全国150+城市的1000家奥克斯门店已入驻。	家电上游										

数据来源：Wind、公司公告、产业在线，国联证券研究所

地方细则持续落地，期待内需政策弹性

以旧换新省级地方落地进展跟踪（截至9月8日）

序号	省级行政	发布时间	文件	政策要点					
				时间	品类	力度	资金	主体	兑付
1	湖北	2024/8/7	湖北省家电以旧换新工作补充细则（征求意见稿）	8月10日-12月31日	空调（含中央空调）、电视机（含酒店电视终端设备）、冰箱（含冰柜）、洗衣机（含干衣机）、吸油烟机、燃气灶（含集成灶）、热水器（含壁挂炉）、电脑（含家用平板、笔记本、台式机）8类产品	1级能/水效20%，2级能/水效15%；每人每类限1件，单件补贴不超2000元	中央资金预计15亿	当前已公布参与主体名录仅线下家电零售企业	在湖北省消费品以旧换新服务平台进入“家电家居以旧换新专区”，线上实名认证后获得补贴券，在购买订单支付环节享受立减
2	青海	2024/8/14	青海省2024年加力支持消费品以旧换新实施细则	8月14日-12月31日	1) 中央：2级及以上能效/水效冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机8类 2) 省级：壁挂炉、洗碗机、智能门锁、扫地机器人、空气净化器、电饭煲、微波炉、电磁炉、净水器9类	1) 中央：1级能/水效20%，2级能/水效15%；每人每类限1件，单件补贴不超2000元；对前期已经参加按照新增5%补齐差额补贴，最高上限不超500元，每人每类差额补贴可补1件 2) 省级：1级能/水效20%，2级能/水效15%；每人每类限1件，单件补贴不超2000元；其他能/水效10%，单笔上限1000元，对前期已经参加者，按新标准补齐差额	中央政策由中央地方共同承担，其中中央财政承担95%，省级财政承担5%；省级政策由省级财政承担	-	-
3	天津	2024/8/19	关于征集2024年天津市家电以旧换新补贴活动参与企业的通知	计划9月上旬开始；实行资金总量控制，用完即止，年底前结束	2级及以上能效或水效标准的电冰箱（含冰柜）、洗衣机（含洗烘一体机）、电视机、空调（含风管机、中央空调）、电脑（含台式电脑、笔记本电脑）、热水器（含厨宝、燃气壁挂炉）、家用灶具（含集成灶、电磁炉、电陶炉）、吸油烟机等8类家电产品的个人消费者给予消费立减补贴；其它类型家电将酌情纳入家居换新板块另行通知	1级能/水效20%，2级能/水效15%；每人每类限1件，单件补贴不超2000元	-	在我市登记注册，具有独立法人资格，从事家电销售业务且具备线下实体店、线上销售平台，年主营业务收入原则上不低于500万	1) 线上线下双线同步开展，共用资金盘子、共享消费资格；个人消费者在购买活动范围内的商品时，按照实际销售价格支付环节享受立减补贴；补贴资金暂由销售企业垫付 2) 销售企业按要求完成相关票证上传且经审核无误的，补贴活动平台原则上在销售后的2个工作日内将补贴款发放给垫付企业
4	海南	2024/8/21	海南省加力推动消费品以旧换新实施方案	-	1) 中央：2级及以上能效或水效标准的冰箱（含冰柜）、洗衣机（含洗烘一体）、电视、空调（含中央空调）、电脑、热水器（含壁挂炉）、家用灶具（含集成灶）、吸油烟机等8类 2) 省级：1级及以上能效或水效标准的洗碗机、空气净化器、吸尘器、微波炉（含一体机）、电磁炉、电饭煲、电风扇（含空调扇）和净水机等8类	1) 中央：1级能/水效20%，2级能/水效15%；每人每类限1件，单件补贴不超2000元 2) 省级：20%。销售价格以在我省开具的发票含税价为准；每人每类限1件，单件补贴不超2000元	-	-	-
5	重庆	2024/9/4	重庆市2024年加力支持消费品以旧换新（商务领域）政策项目及资金管理实施细则（征求意见稿）	8月26日-12月31日	2级及以上能/水效冰箱(含冰柜)、洗衣机(含衣机)、电视(含激光电视)、空调(含家用中央空调)、电脑(品牌机, 含笔记本电脑、不含平板电脑、组装机)、热水器(含电热水器、壁挂炉)、家用灶具(含集成灶)、吸油烟机、洗碗机、净水器、投影仪等11类	1级能/水效20%，2级能/水效15%；每人每类1件，每件补贴不超2000元 交售规定品类的旧家电还可享2%的企业补贴，企业叠加补贴最高不超200元	-	当前已公布参与主体名录仅线下家电零售企业	先由销售企业/个体将补助资金垫付给消费者，再统一申报、回补归垫；对参与单位垫付资金，由承办单位经商定定期按垫付资金70%给予预拨，政策期满经审计后拨付剩余30%；消费者通过云闪付APP在“重庆家电补贴专区”申领资格码，通过专用收款设备付款即可直接享受补贴
6	吉林	2024/8/22	吉林省家电以旧换新实施细则（第三版）	8月23日-12月31日	空调、电视机(含投影设备)、电冰箱(含冰柜)、洗衣机(含干衣机)、油烟机、燃气灶(含集成灶)、热水器(含壁挂炉)、电脑(含笔记本电脑)等8类家电产品参与以旧换新活动 洗碗机、净水器、扫(拖)地机、微波炉(含一体机)、电烤箱(含电蒸箱)、电饭煲、智能门锁、空气净化器等8类家电参与智能家电购新活动	1) 以旧换新（中央8类）：1级能/水效20%，2级能/水效15%；每人每类限1件，单件补贴不超2000元 2) 智能家电购新（地方8类）：15%；每人每类限1件，单件补贴不超2000元 3) 企业按家电品类进行补贴，原则上按不低于最终销售价格的5%，特殊品类除外，实际为准 4) 鼓励银行等金融机构叠加补贴，参与银行出资不低于2%，执行为准	-	-	1) 线下：提交收旧信息领取补贴券，最多获得8个资格；同一品类不同能效等级补贴券可分别获得1张，择其一使用；结算付款时，出示云闪付APP付款码自动核销 2) 线上：线上企业平台搜索“废旧家电以旧换新”活动专区申领资格；3天内有效，失效后仅可重复领取1次；结算付款时，选择云闪付APP线上支付自动核销

数据来源：中国政府网，国联证券研究所

地方细则持续落地，期待内需政策弹性

以旧换新省级地方落地进展跟踪（截至9月8日）

序号	省级行政	发布时间	文件	政策要点				
				时间	品类	力度	资金	主体
7	北京	2024/8/26	北京市加力支持家电以旧换新补贴实施细则	8月26日-12月31日	冰箱（含冰柜）、洗衣机（含洗烘一体机）、电视、空调、电脑（含学习机）、热水器（含壁挂炉）、家用灶具（含集成灶）、吸油烟机等8类	1级能/水效20%，2级能/水效15%；每人每类限1件，单件补贴不超过2000元	-	参照上一轮“鼓励绿色智能消费品以旧换新”参与企业名录（含京东、阿里、苏宁、北京晟世恒丰、居然之家等）
8	云南	2024/8/27	云南省2024年加力支持消费品以旧换新实施方案（送审稿）	8月28日-12月31日	电冰箱类（含冰柜）、洗衣机类（含洗烘一体、烘干机）、电视机类、空调类、电脑类、热水器类（含太阳能热水器）、家用灶具类、吸油烟机类、洗碗机类、扫地机器人、智能马桶类、微蒸烤一体机类、净水器类、智能门锁类、手机类等15类	1) 中央8类+洗碗机/微蒸烤/净水器：1级能/水效20%，2级能/水效15%；每人每类限1件，单件补贴不超过2000元 2) 其他：扫地机、智能门锁15%，每人每类限1件，单件不超过2000元；手机10%，每人每类限1件，单件不超过600元	汽车、家电家居等以旧换新及设备更新合计安排45亿元 超长期国债资金：按9.5:0.5央地比例落实地方配套资金	以电子抵用券形式发放；消费者通过第三方平台领取，支付时结算平台核算金额自动核减
9	四川	2024/8/26 (28日公开)	关于进一步支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干政策措施	8月26日-12月31日	冰箱（冰柜）、洗衣机（干衣机）、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具（集成灶）、吸油烟机、投影仪、饮水机、净饮机、净水器、洗碗机、蒸烤箱、消毒柜、空气净化器等16类家电；及扫地机器人、洗地机、垃圾处理器、音响（箱）、智能门锁等9类智能家居	1) 家电：1级能/水效20%，2级能/水效15%，无能/水效标准15%；每人每类限1件，单件补贴不超过2000元 2) 智能家居：不超过30%，分档消费券	需要省级及以下按5%比例配套安排的资金，由省与市（州）按95:5比例分担	实施前按省级方案兑付的补齐差额，12月31日未用尽资金统筹收回
10	浙江	2024/8/22 (26日公开)	浙江省进一步推动消费品以旧换新行动方案	8月22日-12月31日	冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机等8类家电；及智能门锁（含智能防盗门）、智能窗帘、智能晾衣架、智能家用监控、智能照明、智能服务机器人（含智能扫地机、拖地机）、智能洗碗机、智能蒸（烤）机等智能家居；各地结合实际增加补贴品类	1) 家电：1级能/水效20%，2级能/水效15%，无能/水效标准15%；每人每类限1件，单件补贴不超过2000元 2) 智能家居：剔除所有折扣优惠后成交价15%，每户不超过2000元	-	截至12月31日未用完的中央/省级下达资金退回
11	湖南	2024/8/26	湖南省超长期特别国债资金支持消费品以旧换新实施方案	-	冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机等8类家电	1级能/水效20%，2级能/水效15%；每人每类限1件，单件补贴不超过2000元	到2024年底实现家电以旧换新8万台套	-
12	广东	2024/8/29	关于用好超长期特别国债资金加力支持消费品以旧换新的实施方案	-	冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机等8类家电；及手机、平板、智能穿戴设备等3类智能设备；各地市可结合实际将补贴范围扩展到“8+3”类品种以外的“N”类家电产品	1) 家电：1级能/水效20%，2级能/水效15%；每人每类限1件，单件补贴不超过2000元 2) 智能设备：手机10%，单件不超过1000元；平板、智能穿戴设备15%，单件不超过2000元 3) 其他：“N”类家电产品标准不高于以上11类	全省（不含深圳）新一轮以旧换新家电销量力争201万台	截至12月31日未用完的中央/省级下达资金收回

地方细则持续落地，期待内需政策弹性

以旧换新省级地方落地进展跟踪（截至9月8日）

序号	省级行政	发布时间	文件	政策要点					
				时间	品类	力度	资金	主体	兑付
13	辽宁	2024/8/30	辽宁省2024年加力支持消费品以旧换新实施方案	8月30日-12月31日	冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机 等8类家电 ；及 净水器、洗碗机、烤箱、微波炉、电饭锅、垃圾处理器、智能坐便器、智能扫地机器人（含洗地机）、按摩椅 等智能家居	1) 家电 ：1级能/水效20%，2级能/水效15%，无能/水效标准15%；每人每类限1件，单件补贴不超过2000元 2) 智能家居 ：不超过售价20%，每户不超过2000元	目标补贴以旧换新家电56万台以上	-	截至12月31日未用完的中央/省级下达资金退回
14	宁夏	2024/8/30	宁夏回族自治区家电以旧换新补贴实施细则	8月30日-12月31日	冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机、 洗碗机、打印机、空气净化器、电饭煲、微波炉、净水器、扫洗地机、电风扇、电磁炉 等17类	1级能/水效20%，2级能/水效15%，无能/水效标准15%；每人每类限1件，单件补贴不超过2000元	国家超长期国债95%、自治区财政配套5%，综合考虑社会消费品零售总额占比、人口占比和保有量等分配，直接将资金下发至五市，各市、县（区）不再安排配套资金，不提高补贴标准；先到先得，补完为止	家电销售商家向各市、县（区）商务部门申报，各商务部门审核“有进有出、动态调整”，遴选不得另外设定条件，一视同仁支持线上线下一	消费者选定新机后在第三方平台领取消费券，平台通过数据比对确认购买资格并现场立减
15	上海	2024/9/6	上海市落实国家家电以旧换新补贴政策实施细则	9月7日-12月31日	冰箱（含冰柜）、洗衣机、电视、空调（含中央空调）、电脑（含台式和便携式计算机）、热水器（含壁挂炉）、家用灶具（含集成灶）、吸油烟机 等8类	1) 家电 ：1级能/水效20%，2级能/水效15%，无能/水效标准15%；每人每类限1件，单件补贴不超过2000元 2) 家居/适老化 ：15%，可通过银联云闪付/支付宝。微信支付三种移动支付方式各补贴1次，每次不超过2000元	国家超长期特别国债和市级财政按85%：15%比例共担；15%比例共担；地方配套从从市节能减排专项资金中安排	在前期“上海市促进绿色智能家电消费补贴政策”参与企业基础上，公开征集增补（ 包括实体店和网上店铺 ）	通过在手机支付渠道领取品类消费券，在政策实施门店验券核销；参与企业根据上个月 销售规模和垫付资金情况 ，经收单机构对系统内销售和补贴数据初审，报市商务委确认后， 可申请预拨一定比例资金 ；补贴政策结束后经专项审核、计划报送后正式拨付剩余资金
16	甘肃	2024/9/4	甘肃省加力支持消费品以旧换新补贴实施细则	8月1日-12月31日	冰箱（含冰柜、冰吧）、洗衣机、电视机（含激光电视）、空调（含中央空调）、电脑（含便携式电脑）、热水器（含壁挂炉）、家用灶具（含集成灶）、吸油烟机、 洗碗机、净水器、吸尘器、打印机 等共12类；促进 智能门锁、智能马桶、洗拖一体机（含扫地机器人） 等智能家居消费	1级能/水效20%，2级能/水效15%，无能/水效标准15%；每人每类限1件，单件补贴不超过2000元	-	-	废旧家电回收企业或家电销售企业向销售发票开具地提交材料并申请补贴
17	山西	2024/9/4 (6日发布会)	山西省加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新具体措施	-	国家确定8类家电产品的基础上，将品类范围扩大到15类，新增 洗碗机、智能门锁、扫地机器人 等新型智能家电	1级能/水效20%，2级能/水效15%；每人每类限1件，单件补贴不超过2000元	资金按9:1比例由中央及省级财政负担，省财政将补贴资金提前下达各市	支持 线上平台和线下渠道 ，不同所有制、不同注册地销售主体广泛参与	消费者可通过 京东、苏宁、美的等线上平台下单 ，补贴力度与线下一致
18	江苏	2024/9/5	关于开展2024年苏新消费·绿色节能家电以旧换新专项活动的通告	9月7日-12月31日	电脑（包括台式机、笔记本电脑，不包括平板）、电视（含 投影仪 ）、冰箱（含冰柜）、洗衣机（含干衣机）、空调（含嵌入式、 家用中央空调 ）、热水器（含壁挂炉、小厨宝）、吸油烟机、家用灶具（含集成灶）、 空气净化器、微波炉（含一体机）、电磁炉、电饭煲（含电压力锅）、电风扇、家用冰吧、洗碗机、净水器 等	1) 中央 ：1级能/水效20%，2级能/水效15%；每人每类限1件，单件补贴不超过2000元，合计不超过16000元 2) 省级 ：每件不超过2000元，合计不超过18000元	-	当前已公布参与主体名录 仅线下家电零售企业	消费者通过“建行生活”APP实名认证，领取中央8类补贴资格（省级品类无需）；线下门店工作人员确认资格预下单，消费者APP内支付，线上结算时跳转专区支付

地方细则持续落地，期待内需政策弹性

以旧换新省级地方落地进展跟踪（截至9月8日）

序号	省级行政	发布时间	文件	政策要点					
				时间	品类	力度	资金	主体	兑付
19	黑龙江	2024/9/5	关于加力支持2024年黑龙江省绿色智能家电消费补贴的通知	9月5日-12月31日	冰箱（含冰柜）、洗衣机（含干衣机）、电视、空调、电脑（含台式和便携式计算机，不含平板电脑）、热水器（含壁挂炉）、燃气灶（含集成灶）、吸油烟机等8类	1级能/水效20%，2级能/水效15%；每人每类限1件，单件补贴不超过2000元	结合2023年各地市家用电器和音像器材类商品零售额、社会消费品零售额及第七次全国人口普查各市（地）人口，因素法分配资金，三个因素权重分别为70%、20%、10%	-	消费者下载服务机构APP认证资格并领取消费券，补贴产品需使用专用POS机统一支付结算；商家通过服务机构终端配合受理消费券，统一支付核销
20	广西	2024/9/5	2024年广西加力支持家电以旧换新补贴活动公告	9月6日-12月31日	电冰箱（含冰柜）、洗衣机（含干衣机）、电视机、空调（含中央空调）、电脑、热水器（含壁挂炉）、家用灶具、吸油烟机等8类；及洗碗机、蒸烤一体机、扫地机器人、净水器、微波炉、智能门锁、智能马桶等7类（活动初期支持申领中央8类资格，省级品类陆续放开）	1级能/水效20%，2级能/水效15%；每人每类限1件，单件补贴不超过2000元	-	销售企业网点辐射到重点市县或具备配送条件；具有较强的仓储及配送能力；具备硬件设备、对公账户产品目录等条件；自愿先行垫付补贴资金能接受政府补贴兑现等待时间	申请人云闪付APP实名认证、核验资格，获得补贴优惠券后，有效期内至商家购买，二维码支付时直接抵扣
21	福建	2024/9/5	福建省加力支持消费品以旧换新实施方案	-	冰箱（含冰柜）、洗衣机、电视、空调（含中央空调）、电脑、热水器、家用灶具（含集成灶）、吸油烟机等8类家电；智能门锁、智能按摩椅（含按摩器具）、智能扫地机器人（含洗地机）等11类智能家居；洗碗机、净水器、电饭煲、蒸烤箱、微波炉、电压力锅、电磁炉、破壁料理机、多功能料理机、消毒柜、垃圾处理器、咖啡机、面包机、榨汁机、空气炸锅、电水壶、电熨斗（含蒸汽挂烫机）、电动剃须刀、美容仪、电吹风等21类家庭厨卫	1) 家电：1级能/水效20%，2级能/水效15%；每人每类限1件，单件补贴不超过2000元 2) 智能家居/厨卫：单笔消费满1000元按照剔除优惠后实际售价20%补贴，单笔不超过2000元，累计不超过20000元	中央承担85%，省级财政承担15%。	线上线下补贴一致；不同所有制/注册地企业参与以旧换新享受同等待遇	到期未用完，收回有关资金
22	江西	2024/9/6	江西省2024年加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案	-	冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机8类家电	1级能/水效20%，2级能/水效15%；每人每类限1件，单件补贴不超过2000元	资金按9:1原则央地共担，省以上资金全省统筹、先用先得、多用多得；目标完成家电以旧换新135万台/套以上	-	截至12月31日未用完的资金额度收回
23	安徽	2024/9/7	安徽省家电及家装厨卫消费品“焕新”补贴实施细则	9月7日-12月31日	冰箱（含冰柜、冷藏柜）、洗衣机（含洗干一体机）、电视（含激光电视、投影仪）、空调（含中央空调）、电脑（含一体机、便携式计算机）、热水器（含燃气壁挂炉）、家用灶具（含集成灶）、吸油烟机等8类家电；及净水器、洗碗机、扫地机器人、空气净化器、淋浴室、干衣机等12类智能家居	1级能/水效20%，2级能/水效15%，无能/水效标准15%；每人每类限1件，单件补贴不超过2000元	省发改委、财政厅、商务厅合理确定各市补贴资金规模并适时调整	参与商户须为在安徽省内具有实体门店的商户；具备补贴资金垫付能力；有独立对公账户及开具税务发票能力；有进销存信息化管理系统	消费者在省服务平台报名，到参与商户购买家电/家装厨卫产品，于订单支付环节享受补贴；商户上传相关信息资料至省服务平台，县级商务部门会同财政/税务等实施审核，向市级申请拨付，市级抽查复核后兑现资金

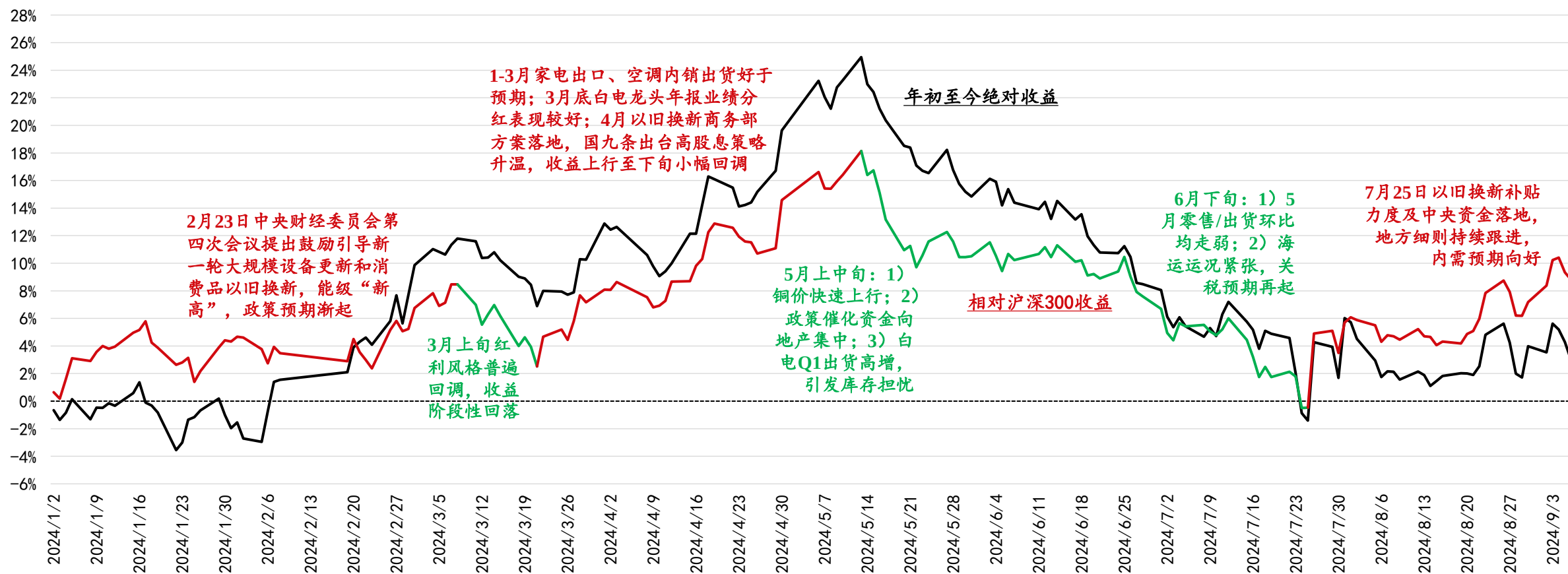


2、8月行情回顾

板块收益复盘

- 8月申万家电指数+2.25%，相对沪深300/上证综指分别+3.67pct/+3.54pct，跑赢大盘，当月涨跌幅在31个申万一级行业中排第4位。横向对比，单月涨幅前三依次为非银金融(+2.5%)、石油石化(+2.4%)、传媒(+2.4%)，后三分别为钢铁(-5.2%)、农林牧渔(-6.1%)、国防军工(-7.5%)。
- 6月/7月/8月家电指数分别-5.83%/-2.27%/+2.25%，相对沪深300分别-2.14/-1.70/+3.67pct，3月上旬红利风格回调，3月下旬至4月基本面及龙头一季报拉升；5-6月受成本/库存/关税担忧情绪压制回调，7月末以来以旧换新中央方案及地方细则落地，内需预期向好，收益持续上行。

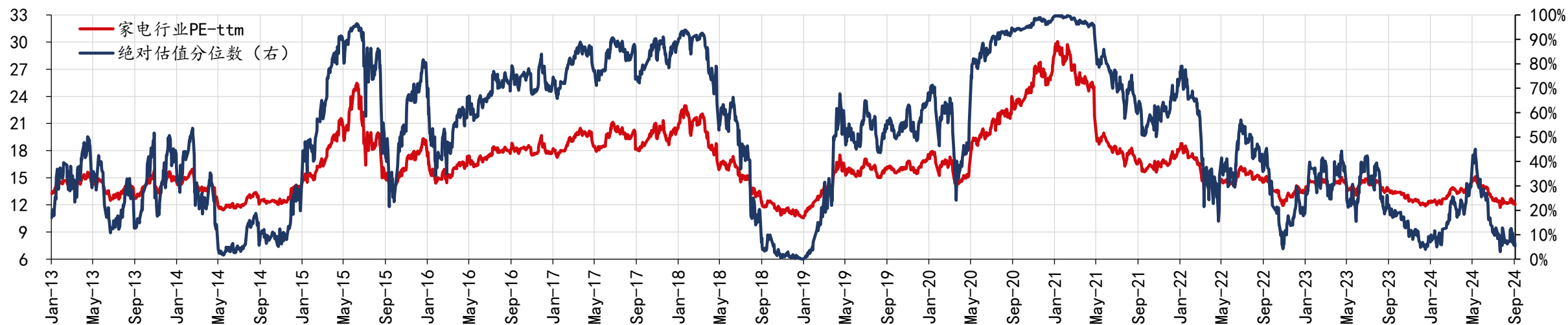
2024年初至9月6日家用电器（申万）指数绝对/相对收益复盘



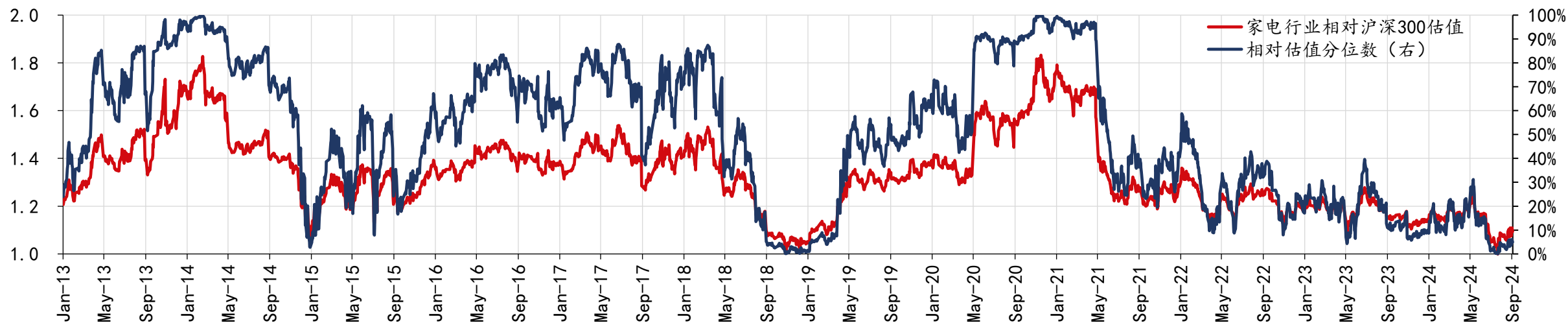
数据来源：Wind，国联证券研究所

▶ 9月6日家电指数PE-ttm/相对沪深300估值分别为12.1倍/1.1倍，均处于2013年以来5%分位

申万家电绝对估值及2013年以来分位数



申万家电相对估值及2013年以来分位数

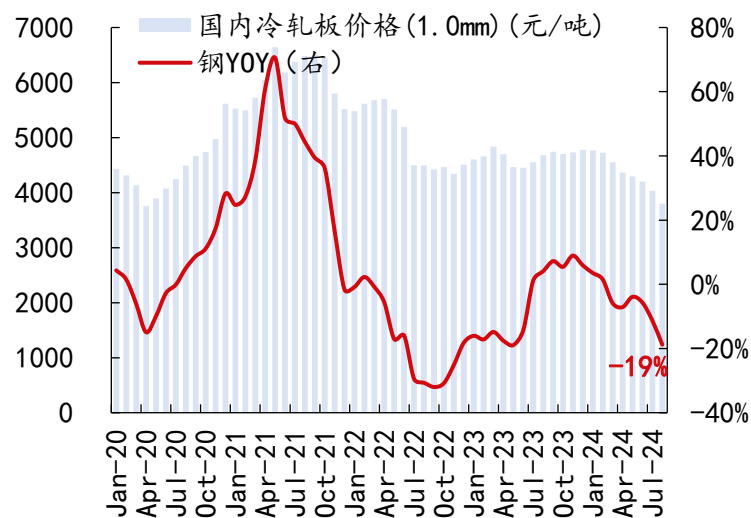




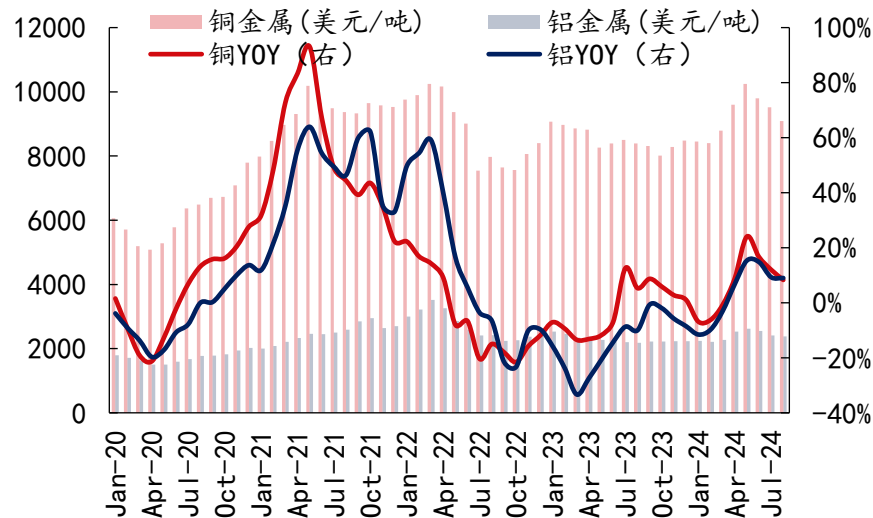
3、重点数据跟踪

8月钢价同环比继续回落，铜铝涨幅收窄；运价环比回落，汇率小幅升值

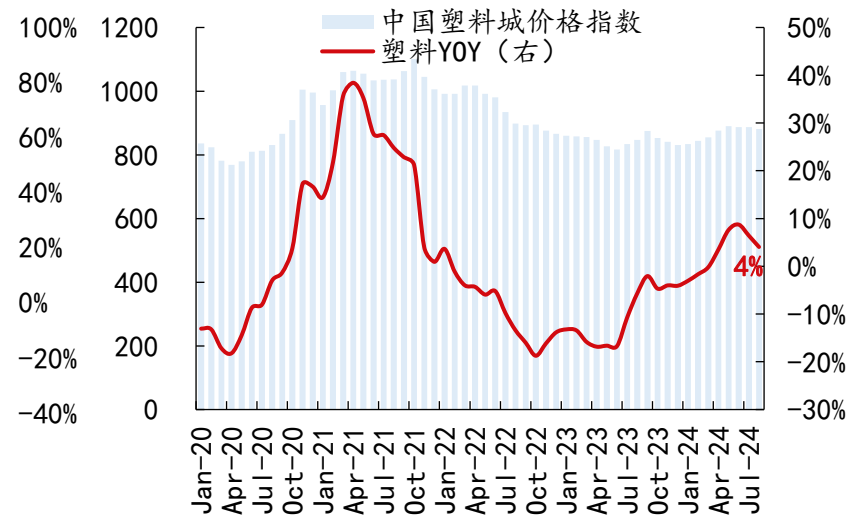
8月冷轧板价格同比-19%，环比-6%



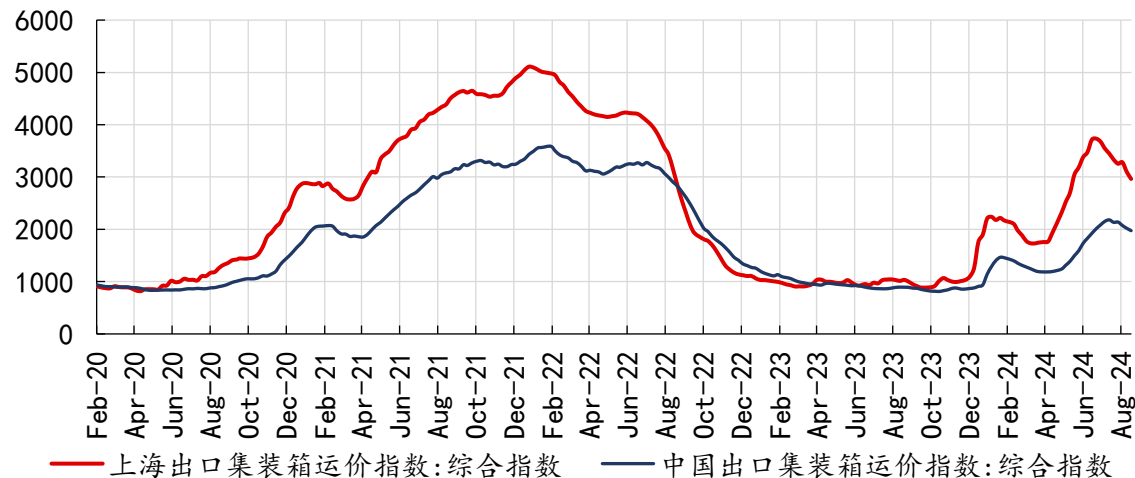
8月铜/铝价同比+8%/+9%，环比-5%/-1%



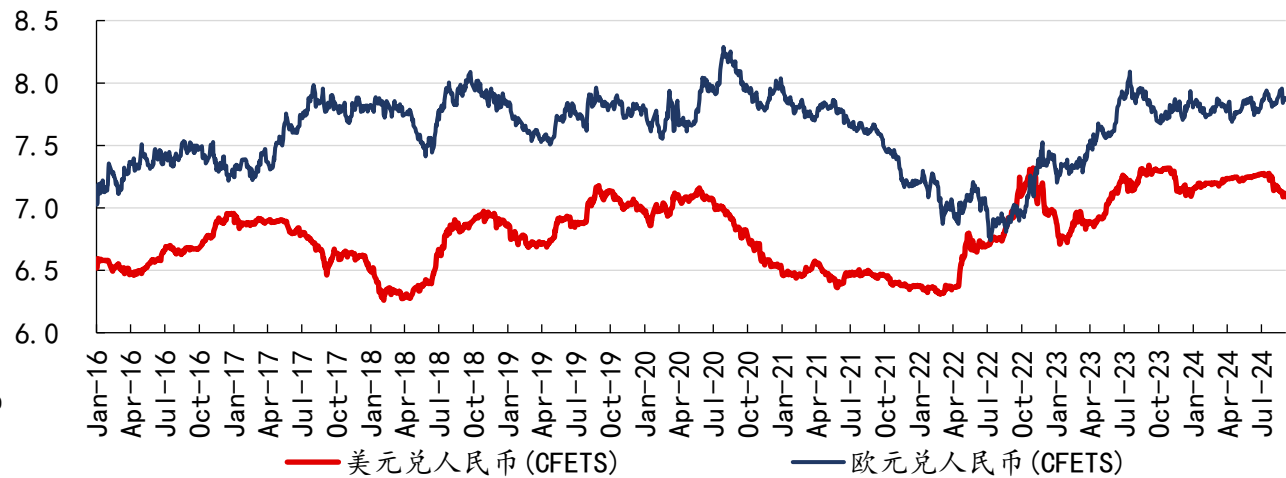
8月塑料城价格指数同比+4%，环比-1%



8月SCFI/CCFI均值同比分别+209%/+135%，环比分别-11%/-2%



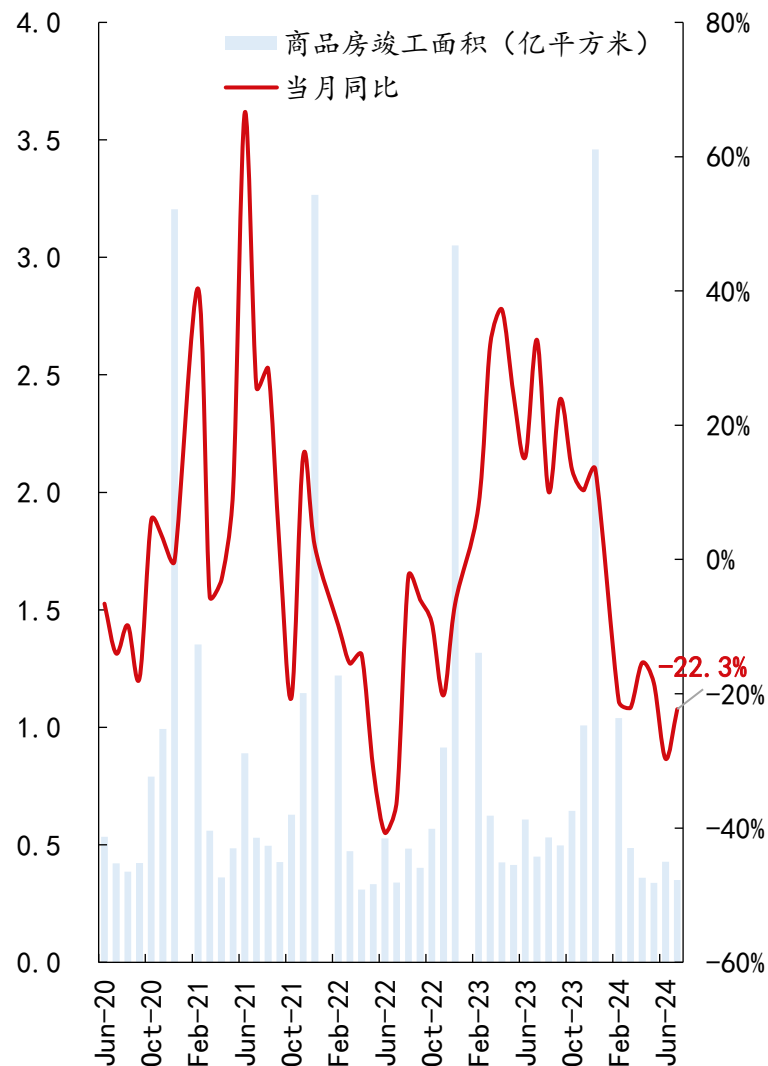
8月初至31日美元/欧元兑人民币分别-1.9%/+0.1%



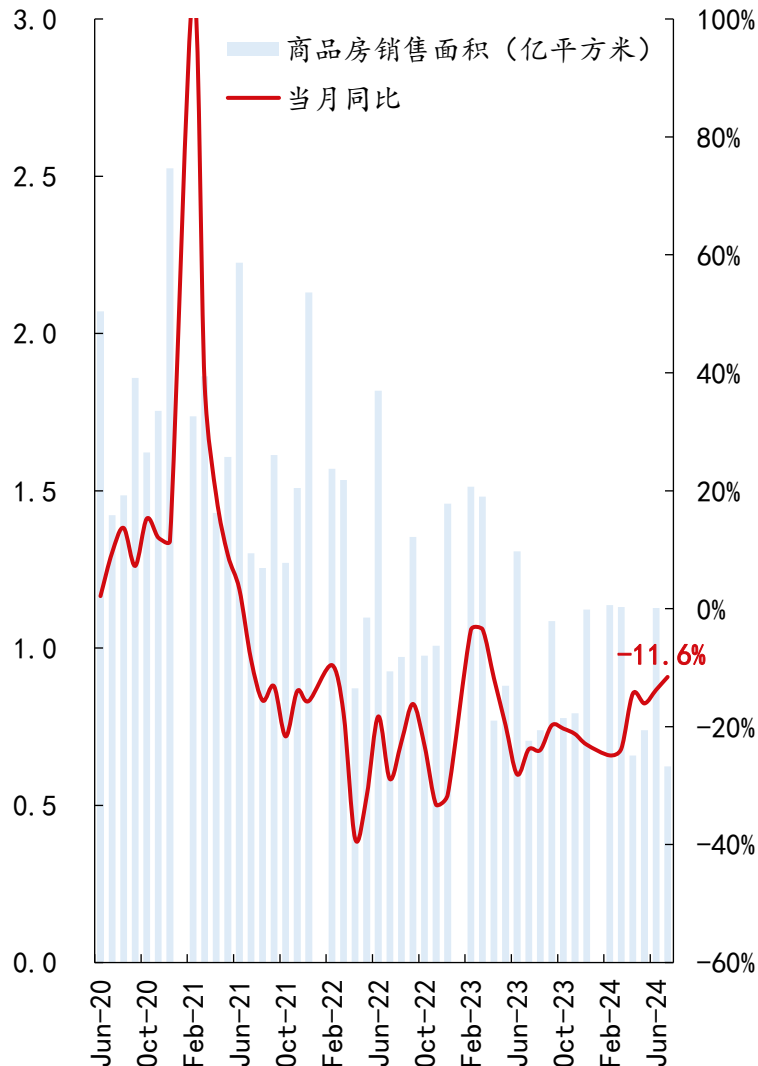
数据来源：Wind，国联证券研究所

7月竣工/销售降幅收窄，8月大中城市成交仍偏弱

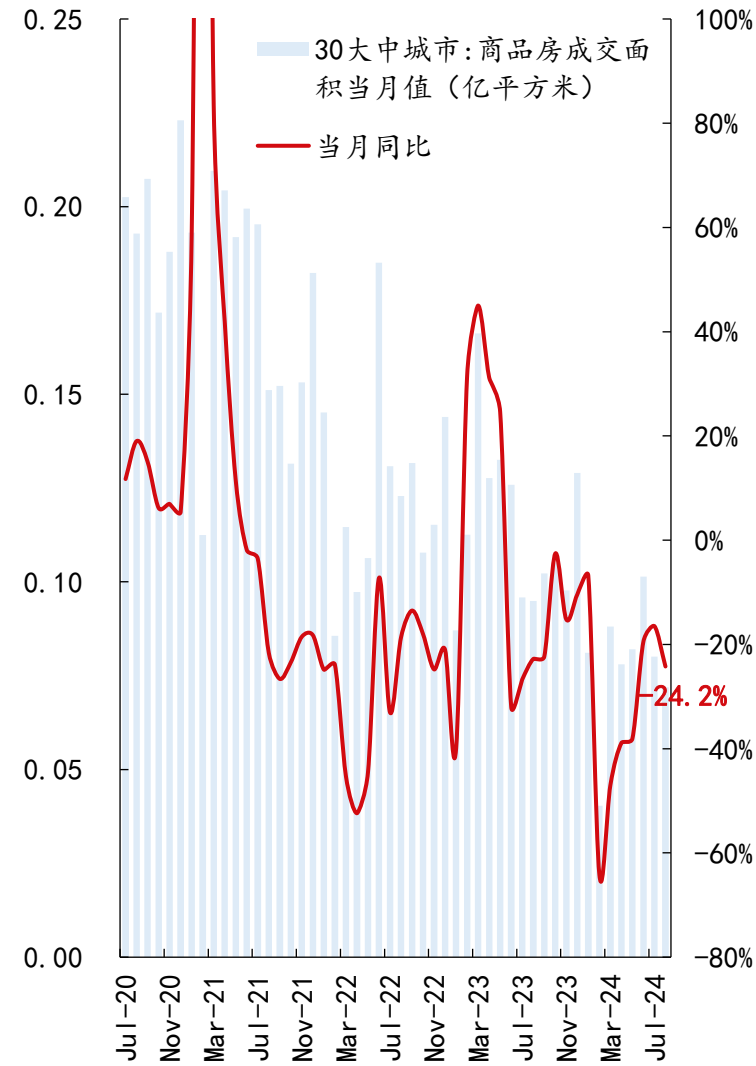
7月商品房竣工面积同比-22.3%



7月商品房销售面积同比-11.6%



8月30大中城市商品房成交面积-24.2%

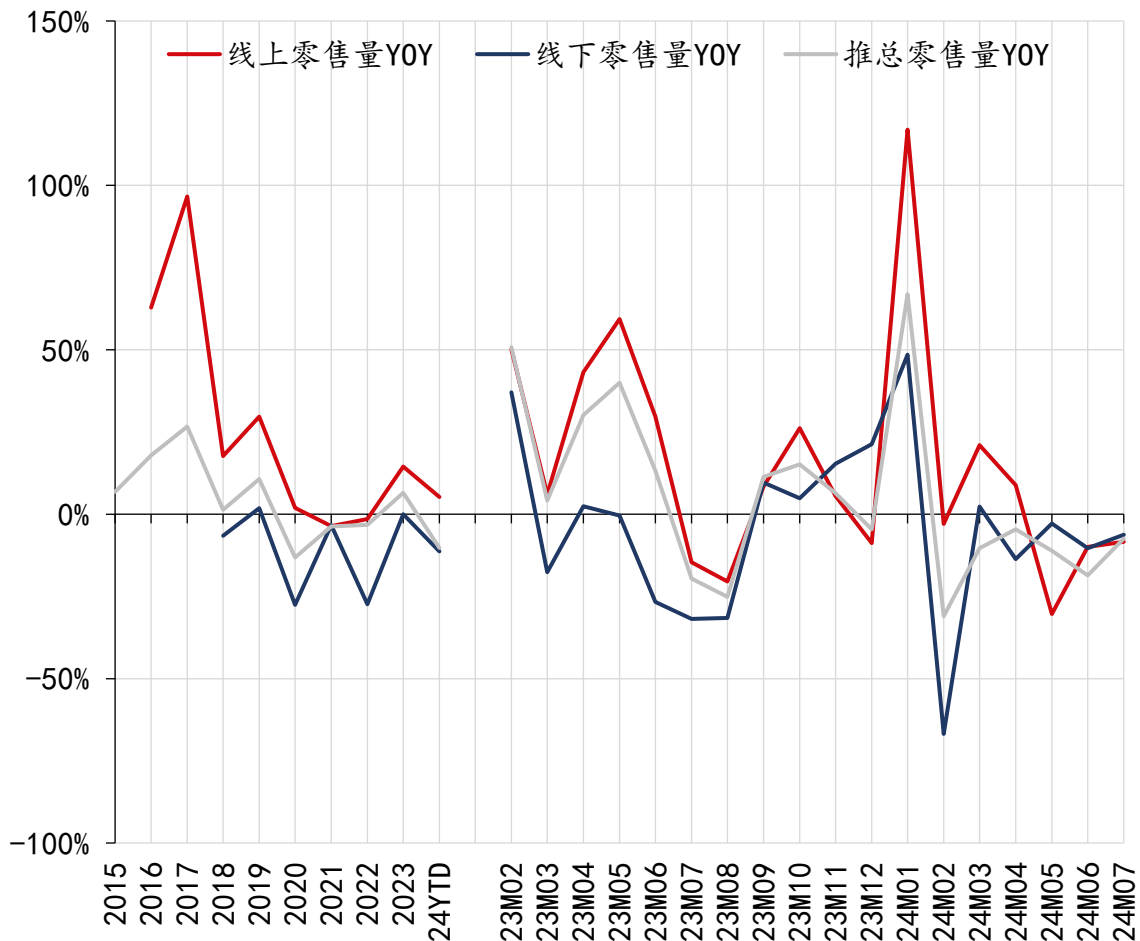


空调7月双线零售景气仍偏弱，价格趋势环比稳定

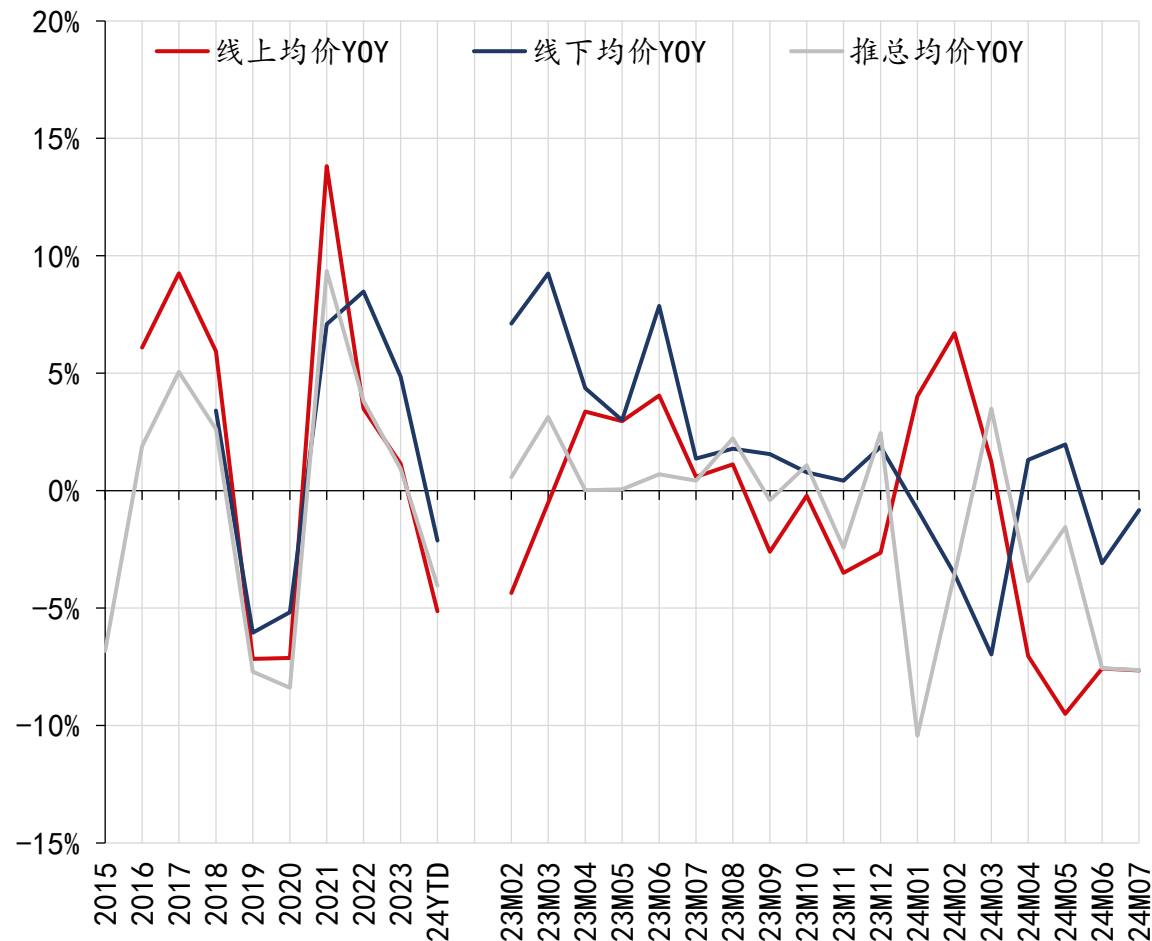
▼ 7月空调线上/线下零售量分别同比-8%/-6%，线上/线下均价分别同比-8%/-1%，全渠道量价同比均为中个位数下滑，动销景气延续偏弱态势。

▼ W32至W35（08.05-09.01）逐周，空调线上零售量分别同比+43%/+15%/+36%/+106%，线下分别-2%/-18%/+34%/+135%，政策兑现，增速环比向上。

空调线上/线下零售量增速



空调线上/线下零售均价同比



数据来源：奥维云网，国联证券研究所（注：奥维线下监测口径较窄且调整较多，谨慎参考；2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

7月空调零售龙头份额趋势环比向上，美的双线份额同比提升

空调分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

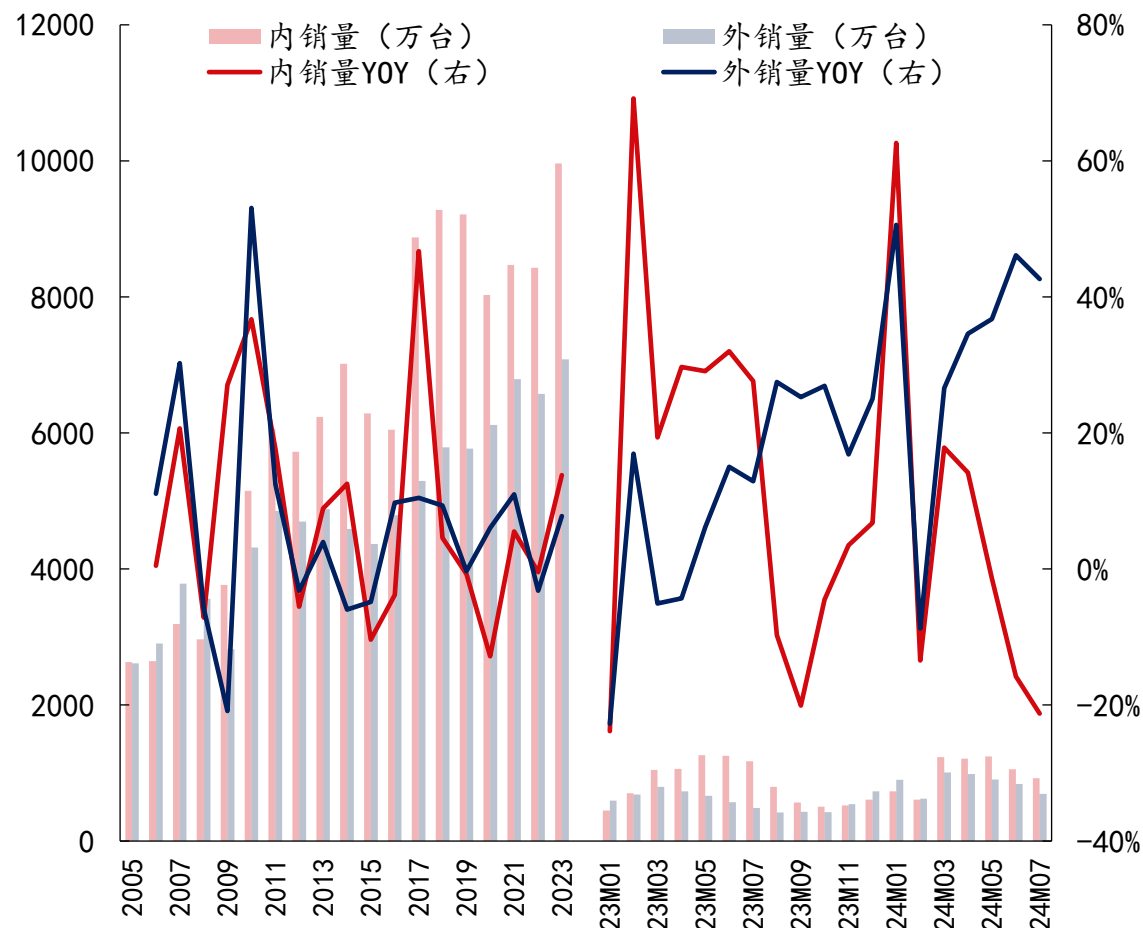
渠道	品牌	指标	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	24M05	24M06	24M07
线上	格力	量份额同比 (pct)	-1.5	1.3	6.4	1.6	-2.5	-0.6	-2.8	-2.2	0.2	-4.5	-1.4	-2.3	1.5	-7.5	-2.0	-2.9	-3.7	-4.0	-2.3	-0.7
		均价同比	6%	-13%	-10%	17%	5%	1%	-5%	4%	-2%	-1%	1%	-5%	-1%	-4%	6%	2%	-2%	-8%	-6%	-13%
	美的	量份额同比 (pct)	-1.0	8.5	4.2	-4.9	-3.5	-1.9	0.9	-4.0	-2.1	-2.8	-5.4	-2.5	-2.7	8.4	2.3	0.1	-3.9	-7.0	-2.6	6.6
		均价同比	9%	-12%	-8%	16%	10%	9%	-3%	16%	17%	12%	12%	8%	2%	16%	11%	10%	1%	-3%	-6%	-13%
	华凌	量份额同比 (pct)		-0.1	1.1	3.9	1.0	0.9	0.3						3.8	1.2	0.9	-0.4	0.0	3.8	1.0	-1.6
		均价同比			-12%	18%	6%	5%	-11%						-4%	-7%	-5%	1%	-9%	-16%	-11%	-17%
	海尔	量份额同比 (pct)	-2.0	-0.3	4.3	-0.4	1.6	-0.7	0.2	-2.9	-2.0	-1.6	-0.3	-0.1	-2.8	-2.1	0.0	-0.4	0.1	0.2	-0.7	0.4
		均价同比	14%	-7%	-15%	21%	1%	2%	-6%	4%	-1%	-5%	-1%	-2%	-3%	0%	3%	-4%	-11%	-6%	-3%	-17%
	海信	量份额同比 (pct)	-0.3	-1.3	0.6	0.0	0.3	0.6	0.2	0.6	0.7	1.0	0.5	0.5	0.8	2.6	-0.1	1.6	0.9	0.3	-0.1	0.0
		均价同比	5%	-1%	-9%	13%	2%	1%	-5%	1%	-4%	-6%	-2%	-2%	-2%	13%	6%	1%	-7%	-8%	-8%	-13%
	奥克斯	量份额同比 (pct)	5.8	-4.5	-13.4	-2.9	-0.9	1.2	0.5	0.7	0.8	3.7	5.3	5.5	-0.7	-0.8	-0.3	-1.1	0.6	-0.3	1.3	1.1
		均价同比	6%	-4%	-5%	5%	1%	-1%	-12%	4%	1%	-5%	-10%	-16%	-6%	-5%	1%	-9%	-14%	-17%	-15%	-15%
线下	格力	量份额同比 (pct)	0.4	-1.7	-0.2	-1.2	-0.3	-0.1	-2.8	0.2	4.5	-2.0	2.6	-0.9	-1.4	-5.0	-3.1	-3.4	-0.5	-4.8	-2.2	-2.1
		均价同比	5%	-5%	-8%	6%	8%	3%	1%	1%	-6%	-1%	1%	1%	4%	3%	1%	1%	2%	3%	-1%	-1%
	美的	量份额同比 (pct)	0.0	4.8	6.3	2.0	-4.3	-0.2	-0.1	-3.2	-0.3	2.3	-2.3	-1.8	-1.5	4.1	-2.6	-3.9	-2.9	3.6	1.1	1.1
		均价同比	5%	-10%	-6%	5%	14%	9%	-2%	3%	5%	6%	5%	3%	5%	-1%	9%	-6%	7%	5%	-6%	2%
	海尔	量份额同比 (pct)	-0.2	0.3	2.8	0.5	3.3	-2.2	-0.4	-1.0	-7.0	-2.9	-1.9	-1.1	-1.5	-2.6	1.3	1.8	-1.3	0.5	-1.0	-1.5
		均价同比	4%	-7%	-10%	15%	0%	6%	-5%	5%	10%	6%	-1%	2%	3%	-1%	-22%	-13%	2%	0%	-4%	-1%
	海信	量份额同比 (pct)	0.0	0.0	-0.5	1.1	2.0	1.2	0.5	2.7	1.2	1.5	0.1	1.7	1.2	0.8	-0.8	3.7	1.5	-1.0	-0.3	-0.9
		均价同比	-1%	-3%	-5%	7%	6%	3%	-1%	1%	-1%	-2%	0%	1%	0%	2%	-3%	-12%	-2%	5%	2%	1%
	奥克斯	量份额同比 (pct)	0.1	-0.7	-1.9	-1.2	0.5	0.7	0.7	0.3	0.6	1.4	1.5	1.6	1.4	0.9	1.3	0.7	0.6	0.2	0.7	1.1
		均价同比	-3%	-7%	-5%	1%	6%	-2%	-5%	-1%	-2%	-14%	-9%	-9%	-11%	-13%	-3%	-7%	-6%	-2%	-6%	-2%

数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

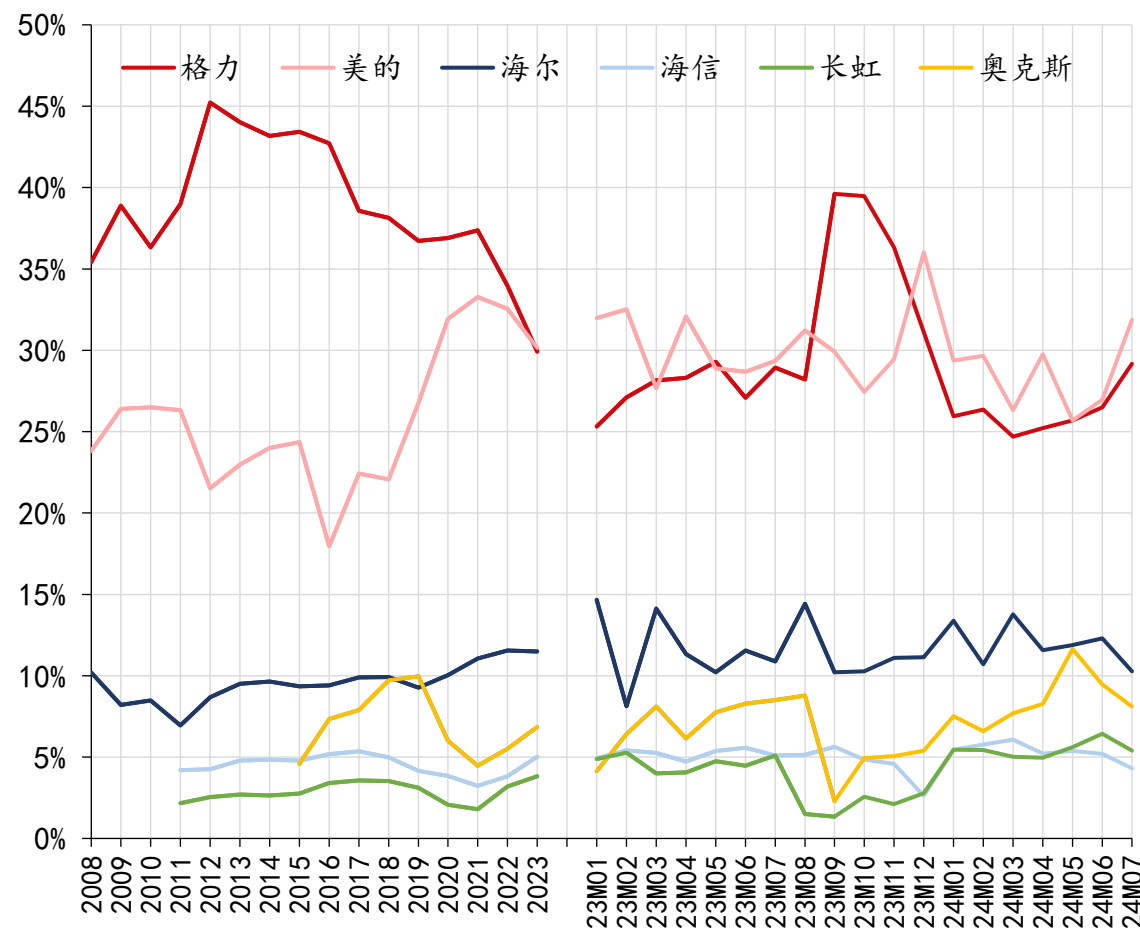
空调7月内/外销出货量分别-21%/+43%，内销压力释放，出口延续高增

7月家用空调内销量同比-21.3%，2023年7月同比+28%至新高；剔除基数看，当月内销较2021/2019年同期CAGR分别-3.3%/+1.3%，仍在平稳区间。当月美的/格力/海尔家用空调内销出货分别同比-14%/-21%/-26%，海信/长虹/奥克斯分别-33%/-17%/-25%，龙头符合预期，二线势能边际趋弱。

空调内外销出货规模及增速



空调内销出货量份额走势



7月空调龙头内销份额同比回正，二线小幅回落

➤ 主要空调公司出货量增速及内外销份额同比变动

公司	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	24M05	24M06	24M07
＞ 总销量增速																				
格力	7%	-6%	-13%	6%	-7%	2%	-1%	16%	-13%	-19%	-2%	8%	17%	56%	-15%	5%	3%	-9%	-9%	-11%
美的	6%	16%	13%	12%	-7%	6%	11%	16%	-5%	0%	8%	-4%	3%	41%	-21%	24%	29%	7%	0%	-1%
海尔	11%	-12%	-2%	18%	9%	9%	15%	23%	22%	-8%	0%	-4%	25%	44%	13%	17%	25%	20%	1%	-6%
海信	1%	-7%	-5%	15%	13%	17%	20%	45%	33%	27%	8%	50%	41%	86%	9%	23%	10%	24%	16%	-4%
奥克斯	26%	4%	-32%	-11%	7%	45%	31%	57%	41%	-10%	59%	81%	55%	126%	-16%	22%	46%	49%	27%	5%
长虹	2%	-11%	-24%	-4%	48%	47%	27%	67%	-30%	-29%	-3%	4%	40%	88%	-20%	36%	42%	22%	30%	16%
＞ 内销份额同比(pct)																				
格力	-0.4	-1.4	0.2	0.5	-3.4	-2.8	-1.9	-2.0	-3.5	-1.9	-2.0	-0.3	-0.4	0.6	-0.7	-3.5	-3.1	-3.6	-0.6	0.2
美的	-0.3	4.7	5.1	1.3	-0.7	-1.2	-1.6	-1.0	-1.6	1.6	0.1	-0.8	-3.0	-2.6	-2.9	-1.4	-2.3	-3.2	-1.7	2.5
海尔	0.0	-0.6	0.8	1.0	0.5	0.4	0.7	0.0	3.7	1.1	0.8	0.0	1.5	-1.3	2.6	-0.4	0.2	1.7	0.8	-0.6
海信	-0.4	-0.8	-0.3	-0.6	0.6	0.8	0.1	1.4	1.2	2.0	0.3	0.6	0.1	0.5	0.3	0.8	0.5	0.0	-0.4	-0.8
奥克斯	1.8	0.2	-4.0	-1.5	1.0	1.6	1.3	0.8	2.8	-1.7	1.5	1.7	1.0	3.4	0.2	-0.4	2.1	3.9	1.2	-0.4
＞ 外销份额同比(pct)																				
格力	1.9	-2.2	-4.5	-1.1	0.3	-1.5	-2.3	-1.6	-1.5	-2.6	0.4	0.9	2.2	-0.9	-0.6	-2.4	-3.7	-4.0	-3.1	-1.4
美的	0.0	3.0	5.7	1.3	-3.1	-2.3	0.1	-3.2	0.1	0.5	-1.6	-9.1	-6.3	-3.8	-4.5	2.9	6.7	0.0	-0.7	-2.2
海尔	1.0	-1.5	0.1	0.4	1.4	-1.1	0.4	-0.5	-0.1	-0.6	-1.9	-1.6	0.1	-0.7	1.4	-0.1	0.6	0.1	0.5	1.7
海信	-0.1	0.5	0.3	1.4	1.1	-0.2	0.3	-0.7	0.6	-0.2	-2.1	2.0	1.5	1.8	2.6	-0.9	-2.8	1.3	1.5	-0.1
奥克斯	0.9	0.8	-1.0	-0.8	-0.1	2.3	1.0	4.2	1.7	1.0	1.9	3.5	2.7	2.8	-1.3	0.3	0.5	0.8	2.6	2.0

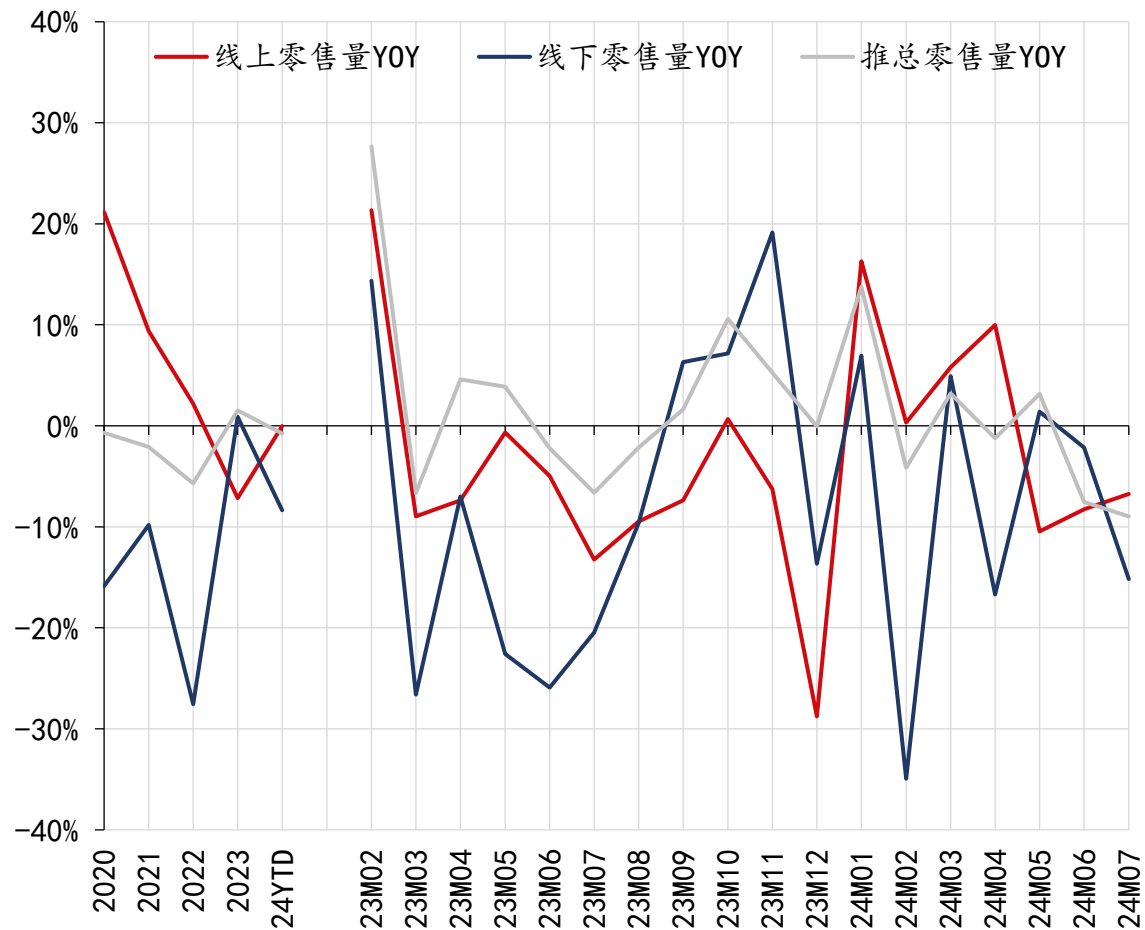
数据来源：产业在线，国联证券研究所

冰箱7月终端景气偏弱，线下均价延续小幅提升

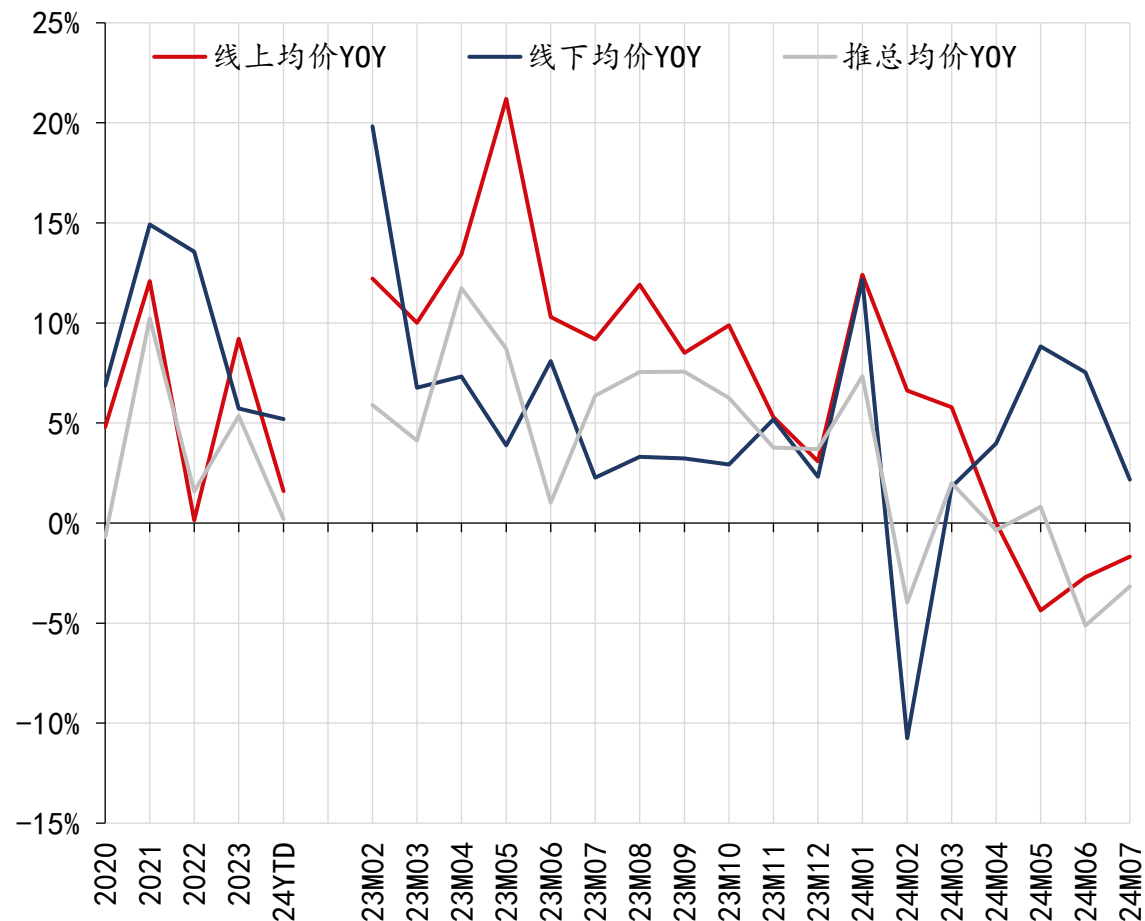
▼ 7月冰箱线上/线下零售量分别同比-7%/-15%，线上/线下均价分别同比-2%/+2%，全渠道量价同比均有所波动；

▼ W32至W35（08.05-09.01）逐周，冰箱线上零售量分别同比+6%/-2%/-6%/+31%，线下分别-20%/-30%/+5%/+54%，政策兑现，环比向上。

冰箱线上/线下零售量增速



冰箱线上/线下零售均价同比



数据来源：奥维云网，国联证券研究所（注：奥维线下监测口径较窄且调整较多，谨慎参考；2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

7月冰箱零售美的双线份额升势延续，二线平稳为主

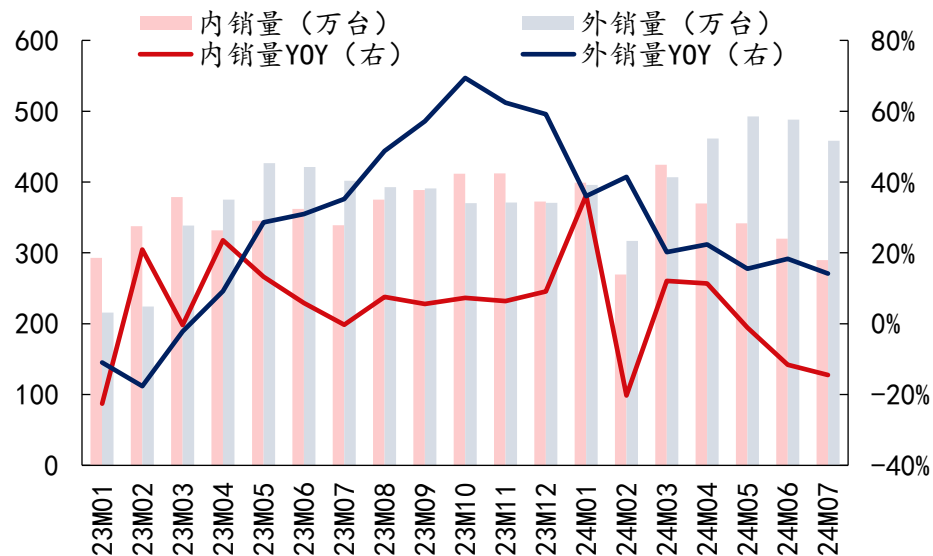
冰箱分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

渠道	品牌	指标	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	24M05	24M06	24M07
线上	海尔	量份额同比(pct)	3.3	3.4	0.7	1.2	1.3	3.9	2.2	4.1	-0.7	0.4	-0.1	1.3	2.8	-0.8	3.2	0.9	0.8	-1.9
		均价同比	4%	13%	1%	5%	-5%	2%	3%	0%	9%	2%	3%	6%	4%	1%	-7%	-12%	-9%	-3%
	美的	量份额同比(pct)	-0.4	0.1	-1.2	0.0	2.2	1.6	1.7	-0.4	-2.0	-1.7	-4.3	4.4	-1.0	0.8	0.7	3.0	3.7	1.0
		均价同比	10%	5%	6%	15%	-3%	13%	12%	13%	21%	17%	9%	11%	1%	9%	-4%	-8%	-11%	-7%
	容声	量份额同比(pct)	0.9	0.3	-0.2	1.2	0.4	0.1	2.8	0.0	1.8	1.3	0.4	0.2	0.3	0.8	-1.0	0.5	-0.2	0.5
		均价同比	6%	9%	5%	13%	1%	17%	12%	13%	16%	13%	20%	16%	10%	11%	3%	-6%	-5%	-7%
	西门子	量份额同比(pct)	0.0	-0.1	-0.2	-0.6	0.2	-0.4	-0.6	-0.4	-1.2	-0.9	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	-0.1	0.3	0.2
		均价同比	4%	8%	-1%	4%	-14%	6%	13%	8%	5%	0%	-5%	-2%	-13%	-4%	-13%	-17%	-16%	-15%
	海信	量份额同比(pct)	0.3	-0.2	-1.1	0.0	-0.3	0.1	0.3	-0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.4	-0.5	-0.3	-0.3	-0.1	-0.1	0.3
		均价同比	-3%	15%	1%	8%	1%	5%	8%	13%	13%	20%	21%	19%	6%	23%	-4%	-11%	-3%	-9%
	三菱	量份额同比(pct)	-0.6	-0.9	0.2	0.2	-0.5	-1.1	-0.6	-0.3	1.1	0.6	0.1	-0.3	-0.8	-0.1	0.0	-0.6	-1.2	-0.4
		均价同比	-1%	12%	-5%	21%	-10%	28%	25%	26%	25%	10%	22%	24%	22%	13%	-17%	-22%	-22%	-26%
线下	海尔	量份额同比(pct)	2.9	-0.3	2.1	-1.3	1.2	0.5	-5.8	1.0	-1.1	-1.8	-4.4	0.0	2.8	-1.1	0.9	3.3	2.5	-0.4
		均价同比	2%	19%	11%	7%	3%	8%	7%	6%	4%	7%	4%	10%	-15%	-2%	1%	7%	8%	1%
	美的	量份额同比(pct)	1.1	-0.4	-1.5	0.9	1.1	1.0	2.3	1.7	1.1	0.4	0.5	2.1	-1.1	2.1	0.8	1.1	0.6	1.3
		均价同比	3%	4%	6%	5%	11%	-3%	3%	4%	8%	14%	9%	9%	3%	9%	12%	15%	12%	13%
	容声	量份额同比(pct)	-0.1	0.9	0.6	1.1	0.5	1.4	1.9	1.0	0.8	1.6	0.2	0.6	1.5	1.3	-0.4	-0.5	0.0	1.1
		均价同比	8%	14%	10%	4%	8%	-4%	2%	5%	3%	11%	6%	9%	-7%	2%	11%	12%	14%	5%
	西门子	量份额同比(pct)	0.0	-0.7	0.4	-0.5	-0.9	-1.0	-0.5	-0.8	-0.7	-0.4	-0.5	0.8	-3.2	-1.6	-0.7	-0.8	-0.9	-0.9
		均价同比	3%	24%	12%	5%	8%	2%	8%	2%	5%	-2%	-1%	6%	1%	6%	7%	10%	10%	6%
	海信	量份额同比(pct)	0.0	0.7	0.6	0.2	-0.7	0.0	0.5	0.2	0.0	-0.4	1.7	-0.9	-0.5	-0.2	-0.2	-1.2	-0.9	-1.0
		均价同比	12%	19%	13%	5%	12%	-1%	2%	0%	1%	7%	13%	16%	1%	11%	8%	16%	15%	12%
	三菱	量份额同比(pct)	-0.4	0.6	0.0	0.3	0.0	-0.2	1.3	-1.2	1.4	1.8	2.4	-0.9	1.8	0.3	0.0	-0.8	-0.1	0.2
		均价同比	3%	9%	13%	3%	0%	-4%	0%	0%	0%	1%	2%	3%	3%	-1%	-3%	-3%	1%	-5%

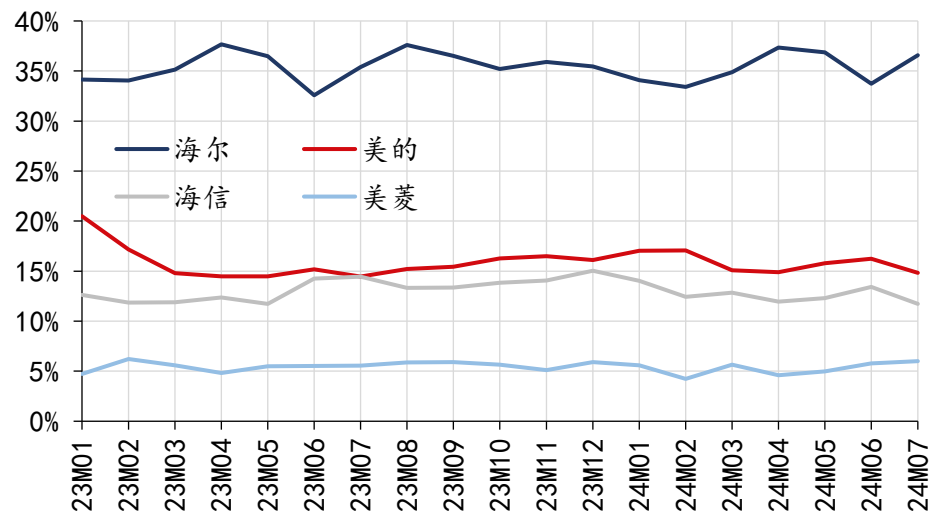
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

冰箱7月内/外销分别同比-15%/+14%，内销有所波动，外销增势延续

冰箱内外销出货规模及增速



冰箱内销出货量份额走势



主要冰箱公司出货量增速及内外销份额同比变动

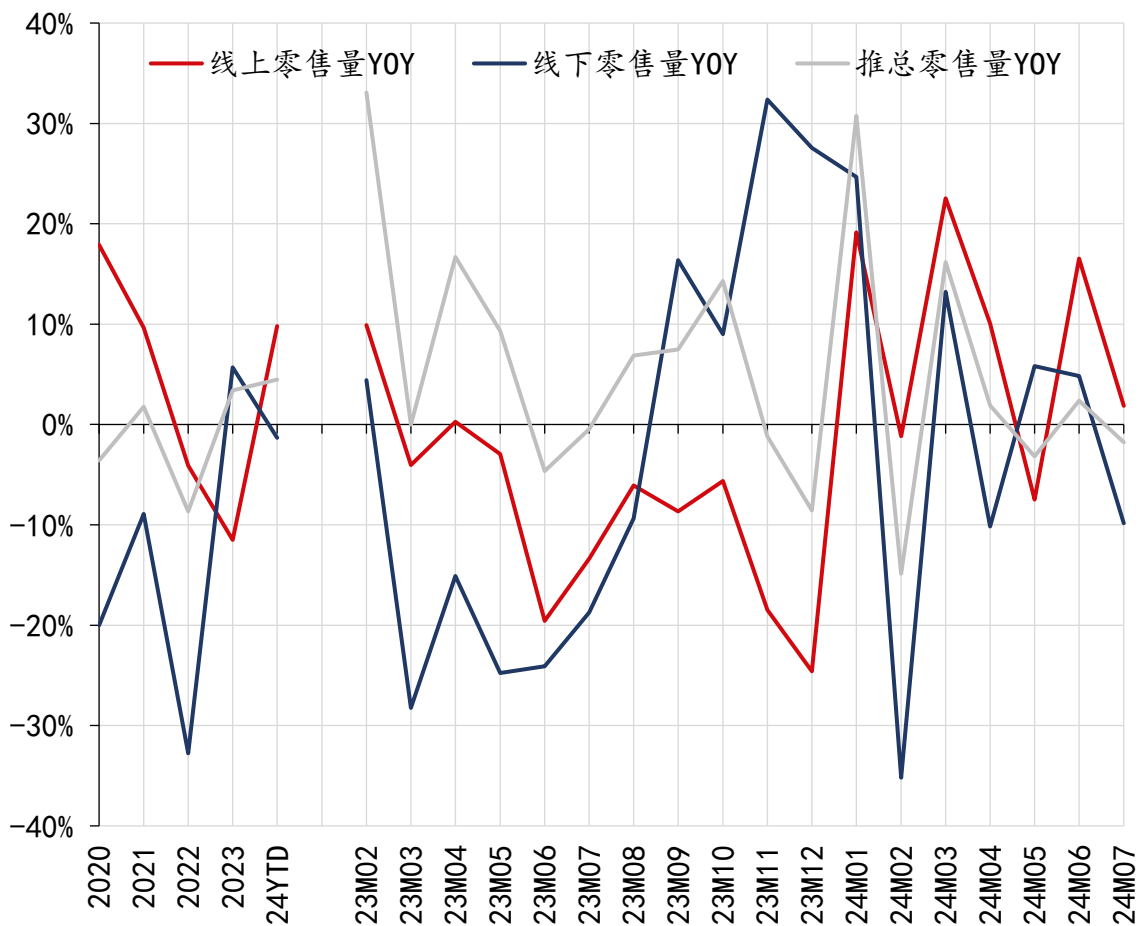
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	24M05	24M06	24M07
> 总销量增速																				
海尔	-4%	2%	2%	3%	-1%	8%	3%	5%	15%	11%	14%	10%	13%	33%	-22%	12%	12%	1%	-5%	-7%
美的	5%	11%	21%	2%	-16%	19%	13%	30%	35%	36%	36%	30%	23%	50%	3%	25%	21%	8%	-1%	-5%
海信	0%	-2%	27%	8%	-13%	23%	16%	36%	34%	30%	34%	57%	54%	65%	7%	12%	21%	12%	6%	4%
美菱	-5%	-2%	11%	-18%	-7%	23%	10%	29%	33%	17%	31%	35%	24%	65%	-20%	28%	12%	1%	-6%	7%
> 内销份额同比 (pct)																				
海尔	0.7	0.2	1.1	1.3	1.2	0.2	0.2	1.0	1.7	1.0	1.3	-0.5	0.3	0.2	-0.6	-0.3	-0.3	0.4	1.2	1.2
美的	0.5	1.2	2.2	0.2	-0.6	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.2	-0.7	-1.1	-2.3	-0.1	-0.1	0.3	0.4	1.3	1.1	0.4
海信	-0.3	-0.8	-0.3	0.6	0.4	1.3	0.0	2.1	1.0	1.2	0.3	1.7	2.4	1.3	0.6	1.0	-0.4	0.6	-0.8	-2.7
美菱	0.3	-0.1	-0.4	-0.6	-0.1	-0.3	-0.1	0.0	-0.2	-0.6	1.0	0.5	0.7	-0.3	-2.0	0.1	-0.2	-0.5	0.3	0.5
> 外销份额同比 (pct)																				
海尔	-1.5	0.2	-0.5	-0.4	0.0	0.4	0.0	0.4	0.4	0.1	0.1	0.4	0.4	0.4	-1.6	-0.1	0.1	-0.1	0.5	0.8
美的	0.6	0.9	1.0	-0.4	-0.5	1.2	0.3	3.0	2.1	1.8	2.8	2.4	1.4	1.2	-0.2	2.1	0.5	-1.2	-2.2	-2.4
海信	0.4	-0.3	4.1	0.8	0.0	0.1	0.7	2.1	0.1	-1.7	0.1	4.3	2.2	0.1	-1.8	-2.4	1.0	0.3	0.7	2.2
美菱	-1.4	-0.6	0.8	-2.1	0.8	1.0	-0.2	1.1	0.9	-0.6	-1.9	-0.5	-1.9	1.0	-1.4	1.2	-0.3	-0.5	-1.4	0.1

洗衣机7月全渠道量价小幅波动

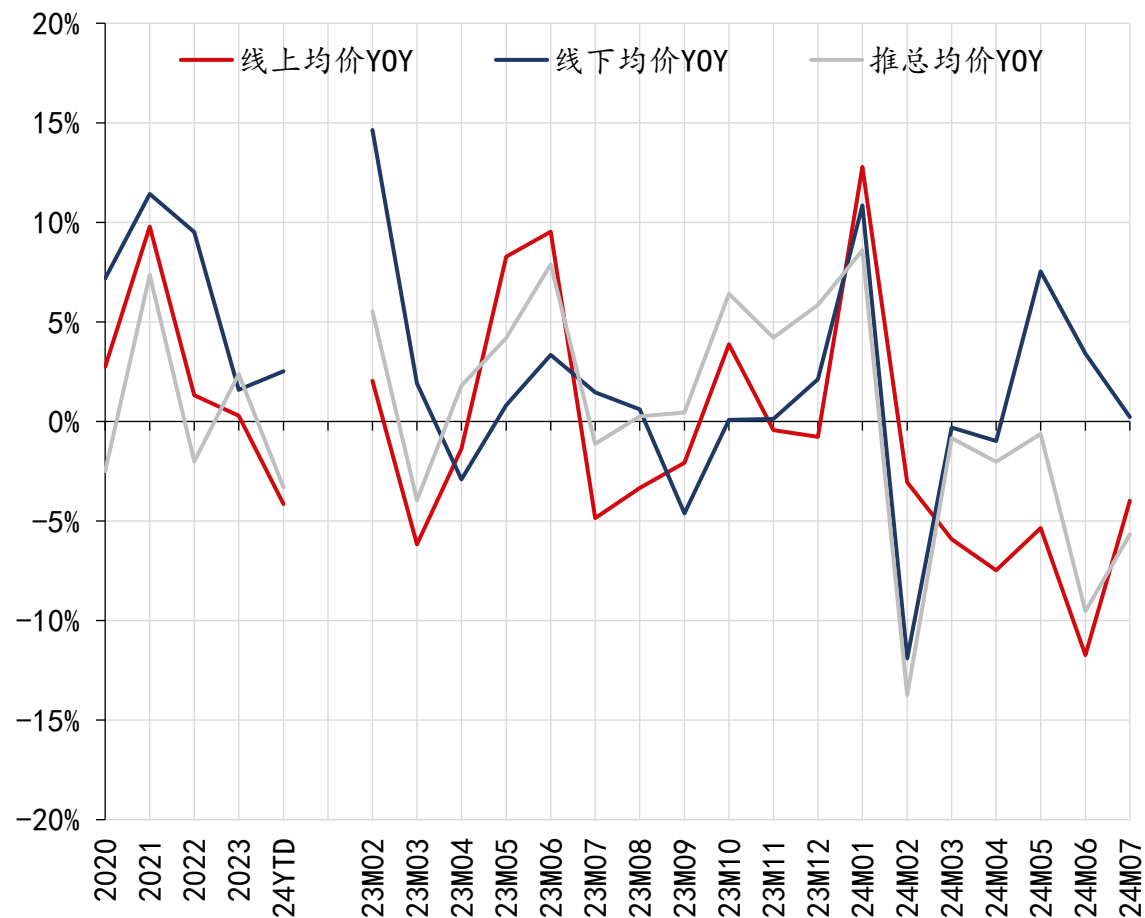
▼ 7月洗衣机上年同期监测基数偏低，当月线上/线下零售量分别同比+2%/-10%，均价分别同比-4%/持平，全渠道量价小幅波动

▼ W32至W35（08.05-09.01）逐周，洗衣机线上零售量分别同比-9%/+20%/+4%/+21%，线下分别-17%/-28%/+3%/+39%，政策兑现，环比向上。

► 洗衣机线上/线下零售量增速



► 洗衣机线上/线下零售均价同比



数据来源：奥维云网，国联证券研究所（注：奥维线下监测口径较窄且调整较多，谨慎参考；2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

7月洗衣机零售美的系双线份额提升，海尔线上同比回正

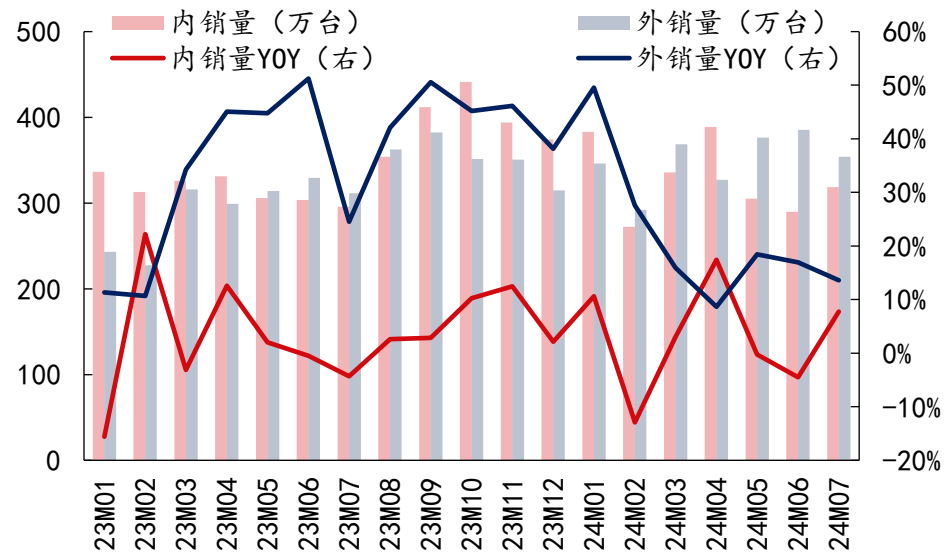
洗衣机分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

渠道	品牌	指标	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	24M05	24M06	24M07
线上	海尔	量份额同比(pct)	2.0	1.7	3.0	-1.2	-1.4	-3.2	-4.7	-1.7	-4.0	-4.2	-5.5	-1.5	0.4	-3.2	-1.2	0.0	-0.8	1.1
		均价同比	4%	13%	0%	-3%	-3%	-7%	-5%	-2%	8%	4%	5%	15%	0%	-5%	-7%	-6%	-15%	-11%
	美的	量份额同比(pct)	-1.0	-2.5	-1.0	0.3	0.3	0.4	-0.8	0.4	-0.1	0.8	0.5	-1.9	1.7	1.8	1.0	0.1	-0.3	2.1
		均价同比	3%	6%	-9%	-2%	-14%	-5%	-2%	-7%	1%	-2%	-2%	8%	-8%	-13%	-12%	-22%	-25%	-20%
	小天鹅	量份额同比(pct)	1.8	-0.2	3.0	3.3	2.5	2.3	4.0	-0.4	1.5	1.4	0.1	4.1	-0.6	0.9	-0.1	-0.6	-0.3	3.2
		均价同比	1%	13%	0%	1%	-1%	5%	3%	3%	8%	1%	2%	16%	-2%	-1%	-4%	2%	-7%	-7%
	松下	量份额同比(pct)	0.4	0.2	0.0	0.2	-0.8	0.3	0.2	0.9	0.4	0.3	0.1	0.0	-0.5	-0.6	-0.8	-0.7	-0.7	-1.3
		均价同比	1%	8%	-4%	6%	-11%	-2%	1%	-20%	3%	5%	6%	5%	-6%	-3%	-21%	-16%	-15%	-1%
	海信	量份额同比(pct)	0.0	0.0	-1.1	0.1	-0.1	0.3	1.1	0.5	0.5	0.4	0.5	-0.1	-0.3	-0.1	0.0	0.8	0.0	-0.2
		均价同比	12%	9%	-9%	-12%	3%	-15%	-21%	-10%	0%	9%	7%	19%	17%	20%	0%	-13%	-4%	-1%
线下	海尔	量份额同比(pct)	3.0	-0.8	3.2	-2.8	0.3	1.0	-7.4	-4.4	-3.4	-4.5	-3.2	-3.8	-1.0	-3.7	1.0	2.7	3.7	0.9
		均价同比	4%	17%	4%	5%	7%	7%	8%	6%	2%	7%	7%	15%	-12%	-1%	2%	13%	7%	1%
	美的	量份额同比(pct)	-0.6	-1.0	-4.9	-2.3	-0.9	-1.2	-0.8	-2.2	-0.8	-0.9	-0.4	-1.2	0.0	-0.6	-0.4	-1.4	-1.2	-0.7
		均价同比	4%	0%	17%	-2%	-8%	-5%	-10%	-16%	-21%	-19%	-19%	-14%	-16%	-7%	-12%	-8%	-1%	0%
	小天鹅	量份额同比(pct)	-0.8	0.7	1.7	4.7	5.0	1.9	6.0	12.6	4.8	7.9	5.3	9.1	4.5	6.1	3.7	3.6	3.6	2.1
		均价同比	-2%	4%	12%	-8%	5%	-11%	-16%	-22%	-5%	-4%	-2%	5%	-8%	2%	4%	12%	7%	5%
	松下	量份额同比(pct)	-0.2	1.1	1.2	0.3	0.0	-0.4	0.8	-1.6	-0.2	-0.4	-0.2	0.0	0.3	-0.2	-0.7	0.1	-0.2	0.6
		均价同比	14%	1%	3%	3%	4%	0%	1%	3%	3%	2%	2%	4%	-8%	0%	2%	8%	6%	3%
	海信	量份额同比(pct)	0.2	1.1	0.8	0.4	-0.2	0.4	1.1	0.6	0.5	0.3	-0.2	-0.8	0.4	0.6	0.3	-0.5	-0.7	-0.1
		均价同比	11%	14%	9%	3%	8%	-3%	-4%	-2%	5%	5%	13%	17%	1%	1%	5%	10%	12%	10%

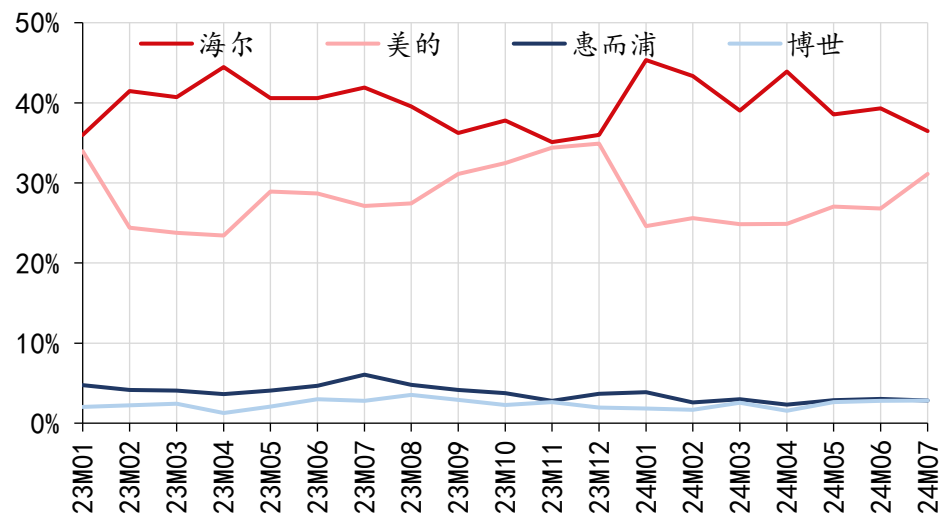
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

▶ 洗衣机7月内/外销出货量分别+8%/+14%，外销增势延续，美的内销份额提升

➤ 洗衣机内外销出货规模及增速



➤ 洗衣机内销出货量份额走势



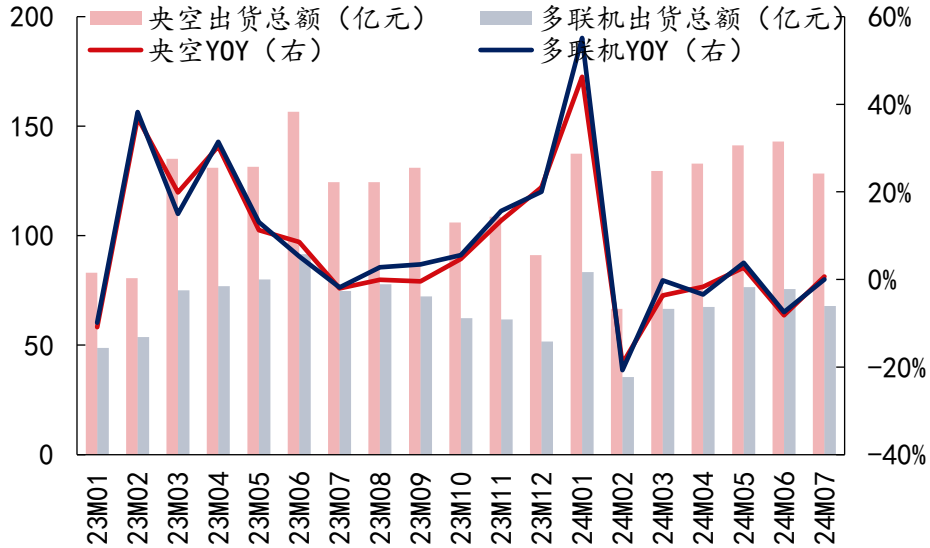
数据来源：产业在线，国联证券研究所

➤ 主要洗衣机公司出货量增速及内外销份额同比变动

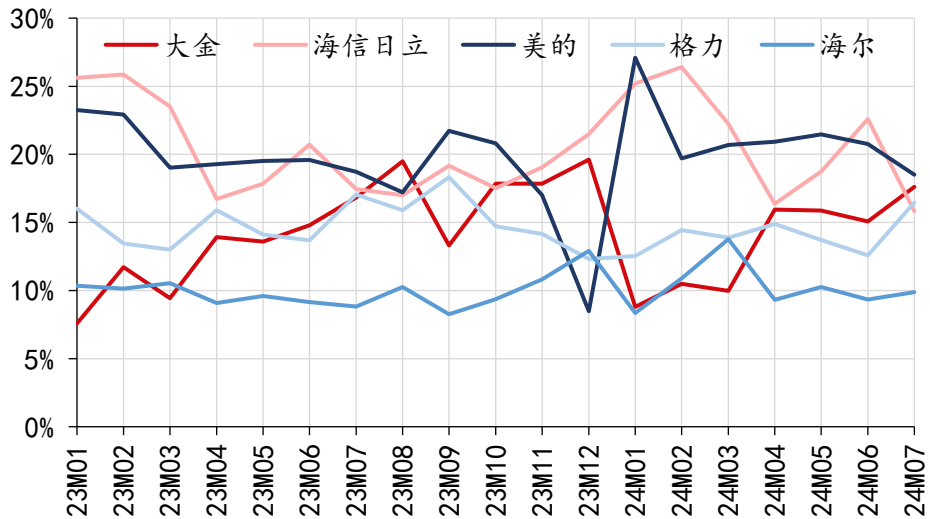
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	24M05	24M06	24M07
> 总销量增速																				
海尔	7%	21%	-1%	12%	-1%	6%	3%	-4%	5%	6%	22%	12%	4%	13%	-11%	4%	15%	-2%	-4%	3%
美的	6%	6%	-4%	6%	-9%	10%	15%	9%	13%	18%	11%	18%	8%	50%	6%	18%	21%	-4%	-9%	15%
惠而浦	-9%	12%	-2%	8%	-24%	18%	-30%	11%	30%	39%	36%	2%	20%	-35%	-4%	-17%	-36%	-9%	-31%	-42%
博世	3%	-18%	-11%	4%	-24%	0%	7%	6%	6%	5%	-10%	15%	93%	29%	-9%	10%	28%	18%	1%	-9%
> 内销份额同比(pct)																				
海尔	1.1	1.7	0.4	-0.1	3.8	-0.2	-1.3	-0.4	-1.1	-1.4	2.5	-2.1	-3.3	-0.9	1.9	-1.7	-0.6	-2.0	-1.3	-5.4
美的	1.3	-0.3	-1.1	-0.4	0.4	-0.9	0.5	-1.1	-0.7	-0.2	-1.5	2.1	-0.1	-0.3	1.2	1.1	1.5	-1.9	-1.9	4.0
惠而浦	-1.0	0.5	0.0	-0.4	-1.2	0.1	-1.8	0.5	0.5	0.2	0.0	-1.4	0.1	-0.8	-1.6	-1.1	-1.3	-1.2	-1.6	-3.2
博世	-0.2	-1.2	-0.2	-0.1	-0.5	-0.4	0.1	-0.3	-0.2	-0.2	-1.0	-0.2	0.9	0.6	-0.6	0.1	0.3	0.6	-0.2	0.0
> 外销份额同比(pct)																				
海尔		0.7	4.5	0.4	-3.9	-2.1		-5.4	-5.0	-5.2	-1.5	-2.1	-0.8	-1.4	-8.6	-0.1	0.7	-2.8	-2.8	1.3
美的		0.7	1.0	-0.9	-1.4	1.1		2.1	-1.9	0.1	-2.4	-4.1	-1.5	-0.2	0.4	2.8	1.7	-3.7	-4.9	-1.9
惠而浦		0.0	0.9	-0.3	0.1	-1.4		-0.1	0.3	1.1	0.9	-0.2	0.0	-0.9	0.8	-0.8	-2.4	0.1	-1.0	-1.7
博世		-0.3	0.1	-0.2	0.1	-0.2		0.4	0.0	-0.1	0.2	0.2	0.3	0.7	0.5	0.0	0.0	-0.2	0.1	-0.7

央空/多联机7月出货额分别+1%/持平，美的海尔份额升势延续

央空及多联机出货规模及增速



多联机内销份额走势



主要央空公司出货量增速及内外销份额同比变动

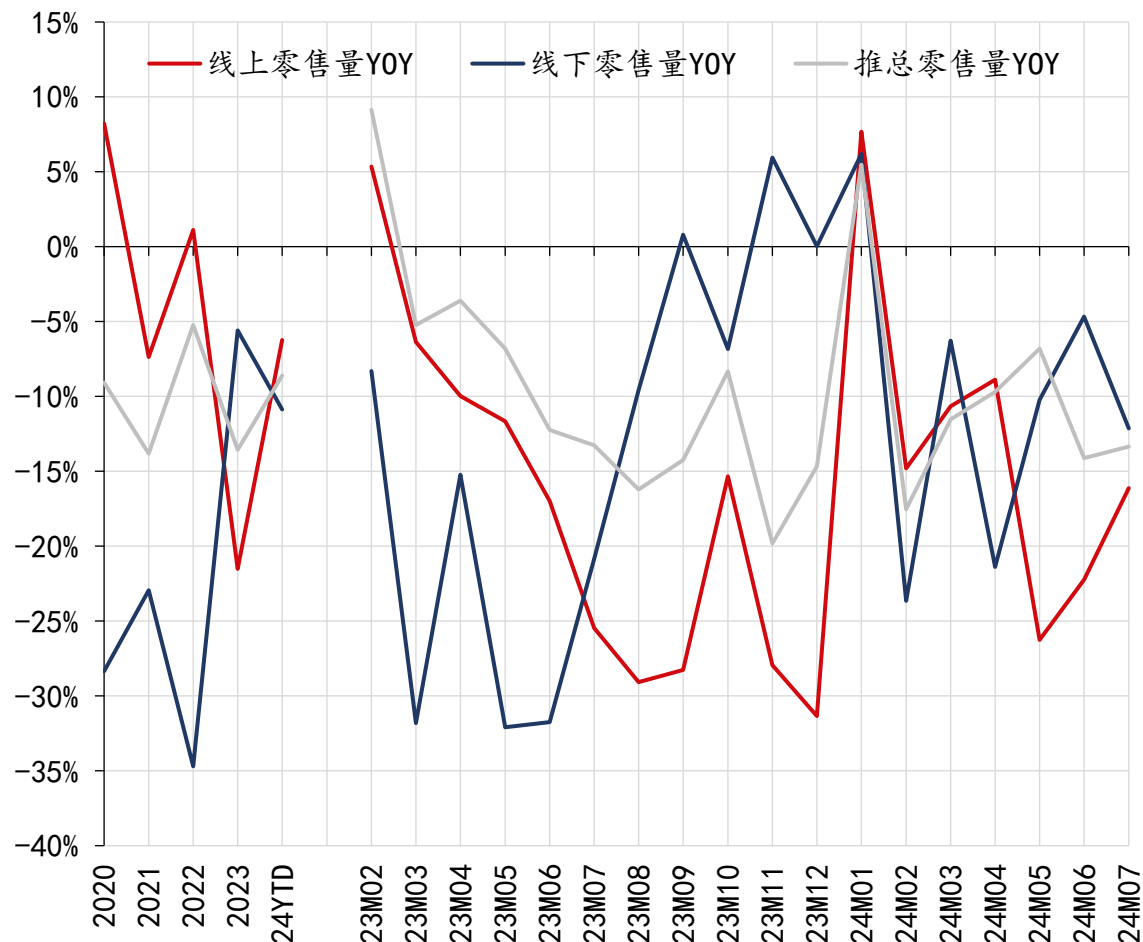
	2021	2022	2023	24YTD	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	24M05	24M06	24M07
> 央空出货总额增速																	
大金	-1%	4%	2%		-11%	-2%	-17%	-6%	6%	15%	4%	-41%	5%	4%	6%	-10%	4%
海信日立	6%	13%	1%		7%	13%	2%	4%	16%	31%	13%	-21%	-4%	-3%	9%	-3%	-5%
美的	7%	18%	7%		-7%	4%	2%	20%	39%	15%	18%	-12%	6%	2%	10%	1%	9%
格力	1%	10%	-3%		8%	14%	5%	9%	20%	24%	10%	-14%	3%	-2%	7%	-13%	0%
海尔	11%	22%	8%		14%	9%	22%	12%	30%	53%	22%	-9%	25%	4%	9%	3%	14%
> 央空出货份额同比 (pct)																	
大金	-0.5	-0.6	0.2		-1.1	-0.4	-1.4	-0.9	-0.5	-0.5	-0.6	-2.3	0.5	0.5	0.3	-0.1	0.4
海信日立	0.1	0.2	0.2		0.9	1.1	0.3	-0.1	0.5	0.9	0.2	-0.4	0.0	-0.2	0.7	0.8	-0.5
美的	0.4	1.1	1.6		-1.1	0.4	0.6	1.7	1.7	-0.6	1.1	1.9	1.9	0.7	1.3	1.9	1.4
格力	-0.4	-0.2	-0.3		1.4	1.6	0.8	-0.6	0.3	0.2	-0.2	0.8	0.8	-0.1	0.4	-0.6	-0.1
海尔	0.5	0.8	0.8		1.1	0.7	1.4	0.3	1.1	2.1	0.8	1.2	2.7	0.5	0.5	1.1	1.1
> 多联机内销份额同比 (pct)																	
大金	-0.4	-0.8	-0.7	0.6	-1.5	-0.6	-2.3	-1.2	-0.5	-0.7	-0.7	-3.3	0.4	1.5	0.6	0.3	1.1
海信日立	-0.2	0.1	0.7	1.0	0.8	1.1	-0.1	0.5	0.8	2.7	0.7	2.4	0.0	0.7	1.0	1.5	0.0
美的	2.1	0.2	1.1	0.6	-1.1	-0.5	0.8	1.1	3.1	-2.2	1.1	-0.9	0.8	-0.5	1.3	1.2	-0.1
格力	-1.5	-0.1	-0.2	-0.8	2.0	1.4	0.1	-1.6	-0.3	-0.5	-0.2	0.5	0.7	-0.7	-0.1	-1.1	-0.2
海尔	1.3	0.0	0.9	0.5	0.9	0.3	1.6	1.0	0.9	3.8	0.9	1.0	3.2	0.6	0.4	0.2	1.3

彩电7月零售量仍有波动，双线均价保持稳健提升

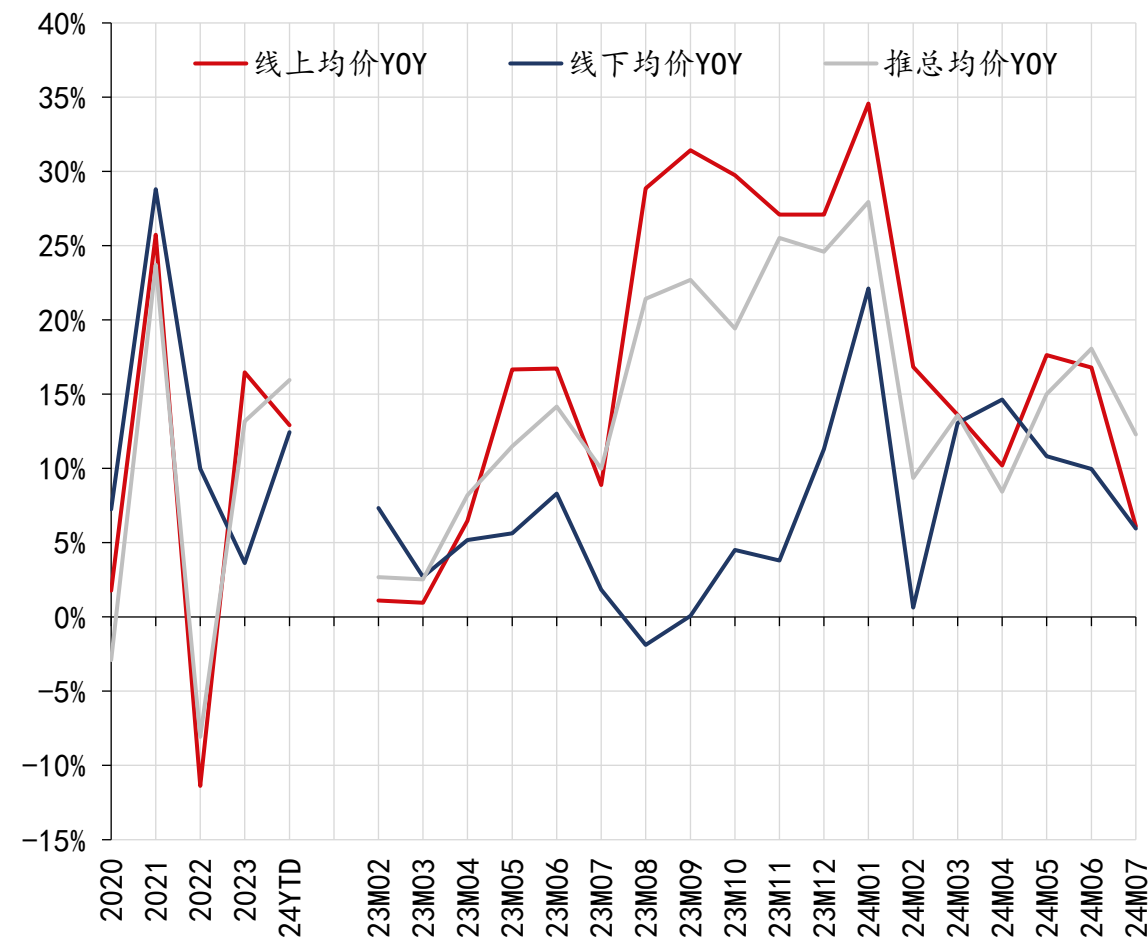
7月彩电线上/线下零售量分别同比-16%/-12%，均价分别同比+6%/+6%，规模仍有压力，均价稳健提升；

W32至W35（08.05-09.01）逐周，彩电线上零售量分别同比-7%/-17%/+9%/-6%，线下分别-23%/-32%/+3%/+39%，政策兑现，线下环比向上。

彩电线上/线下零售量增速



彩电线上/线下零售均价同比



数据来源：奥维云网，国联证券研究所（注：奥维线下监测口径较窄且调整较多，谨慎参考；2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

7月彩电性价比品牌份额升势延续，TCL系同比提升

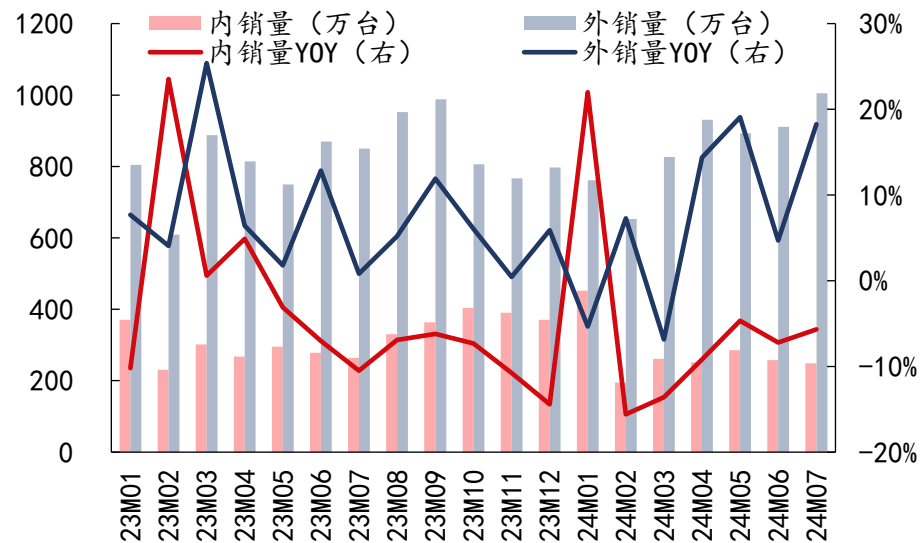
彩电分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

渠道	品牌	指标	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	24M05	24M06	24M07
线上	海信	量份额同比(pct)	0.5	0.9	1.8	1.4	-2.9	0.8	0.4	1.3	1.8	1.0	-0.8	0.5	-3.5	0.1	-3.3	-2.5	-3.1	-4.7
		均价同比	2%	32%	-9%	18%	18%	9%	43%	41%	23%	31%	28%	30%	27%	12%	15%	18%	21%	18%
	Vidda	量份额同比(pct)	1.4	1.7	3.9	1.4	0.0	2.2	1.5	0.8	0.4	0.2	-0.5	0.0	2.9	1.2	2.1	1.0	0.5	-3.7
		均价同比	-10%	19%	-12%	22%	15%	10%	23%	24%	42%	32%	32%	33%	13%	12%	6%	14%	18%	22%
	小米	量份额同比(pct)	-6.6	-1.6	-1.7	0.3	-7.5	7.4	0.9	0.0	-2.4	0.3	-4.0	-5.0	-0.3	-0.9	-6.6	-10.3	-9.6	-12.2
		均价同比	3%	25%	-23%	9%	51%	-1%	10%	23%	46%	44%	44%	52%	37%	28%	49%	82%	77%	50%
	红米	量份额同比(pct)	1.9	4.4	-0.8	0.1	5.0	-2.7	1.2	1.6	2.9	0.5	2.3	2.3	2.8	2.2	8.9	7.5	4.5	8.6
		均价同比	-33%	3%	-10%	-5%	1%	22%	2%	9%	-11%	-17%	2%	12%	6%	4%	-10%	-15%	-4%	-1%
	创维	量份额同比(pct)	-0.2	-0.5	0.3	0.4	0.5	-0.5	-1.1	0.0	0.0	0.8	1.2	2.5	-1.9	-2.8	-2.9	1.1	2.3	1.4
		均价同比	-3%	33%	-14%	17%	24%	11%	40%	27%	40%	33%	30%	38%	31%	25%	23%	18%	30%	7%
	TCL	量份额同比(pct)	1.3	0.0	0.8	0.2	-0.2	-3.3	-0.2	0.2	-1.1	-0.5	1.1	-1.0	-1.4	0.3	-0.4	1.2	-1.1	0.8
		均价同比	8%	23%	11%	29%	-1%	35%	40%	36%	43%	27%	21%	40%	21%	6%	4%	3%	-7%	-18%
	雷鸟	量份额同比(pct)	0.3	0.2	2.1	1.6	3.1	1.4	2.0	0.3	0.6	0.0	0.5	1.1	2.4	1.4	3.6	5.6	3.7	6.2
		均价同比	30%	25%	-44%	0%	10%	4%	22%	24%	24%	23%	31%	25%	36%	16%	11%	12%	5%	-2%
	长虹	量份额同比(pct)	1.2	-0.4	-0.3	-1.1	-0.1	-0.4	-0.7	-1.0	-0.7	-1.7	-2.0	-1.1	-4.0	-2.5	-1.1	-1.4	0.9	0.8
		均价同比	-5%	23%	-17%	21%	20%	24%	36%	47%	33%	35%	41%	68%	49%	28%	13%	5%	16%	-10%
线下	海信	量份额同比(pct)	1.4	3.6	1.1	2.1	0.8	1.9	1.7	4.5	1.6	1.7	-0.4	0.9	-1.8	1.7	1.8	0.2	0.4	1.2
		均价同比	6%	25%	14%	5%	13%	4%	5%	-1%	8%	5%	17%	23%	5%	13%	14%	10%	8%	8%
	Vidda	量份额同比(pct)				0.2	0.5									0.6	0.3	0.5		0.4
		均价同比				52%	36%									94%	16%	66%		55%
	创维	量份额同比(pct)	0.6	-0.1	2.6	1.6	-0.4	-1.3	1.1	3.3	0.5	2.5	1.9	1.9	-0.9	-2.0	-1.9	-0.2	-0.3	-0.4
		均价同比	8%	29%	-2%	2%	14%	-2%	-7%	-9%	8%	6%	18%	23%	0%	12%	22%	13%	10%	11%
	TCL	量份额同比(pct)	7.2	-0.5	-1.3	-0.5	0.8	2.6	-0.4	-2.3	-1.3	-0.7	-1.5	-0.7	-0.4	0.8	1.2	2.1	1.7	0.6
		均价同比	-11%	28%	19%	14%	20%	4%	6%	18%	19%	22%	22%	39%	6%	18%	15%	17%	17%	8%
	雷鸟	量份额同比(pct)				0.3	0.6	-0.1	0.8	0.2	0.4	0.7	1.8	0.8	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5
		均价同比				-23%	25%	-72%	-73%	-69%	1%	-2%	44%	25%	12%	-6%	73%	20%	16%	30%
	长虹	量份额同比(pct)	-3.7	-0.3	0.6	1.0	-0.4	0.4	-0.1	0.5	1.6	0.6	-1.0	-0.7	1.1	-0.8	-0.4	-0.4	-0.5	-0.1
		均价同比	-12%	24%	5%	3%	24%	1%	7%	6%	6%	15%	26%	41%	20%	33%	24%	16%	15%	11%

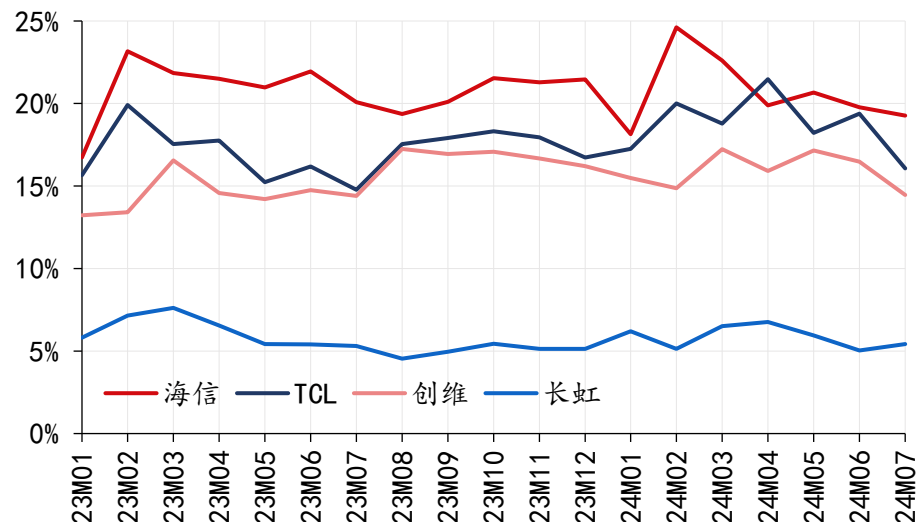
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

▶ LCDTV 7月内/外销出货量分别-6%/+18%，TCL内销份额持续提升

➤ LCD TV内外销出货规模及增速



➤ LCD TV内销出货量份额走势



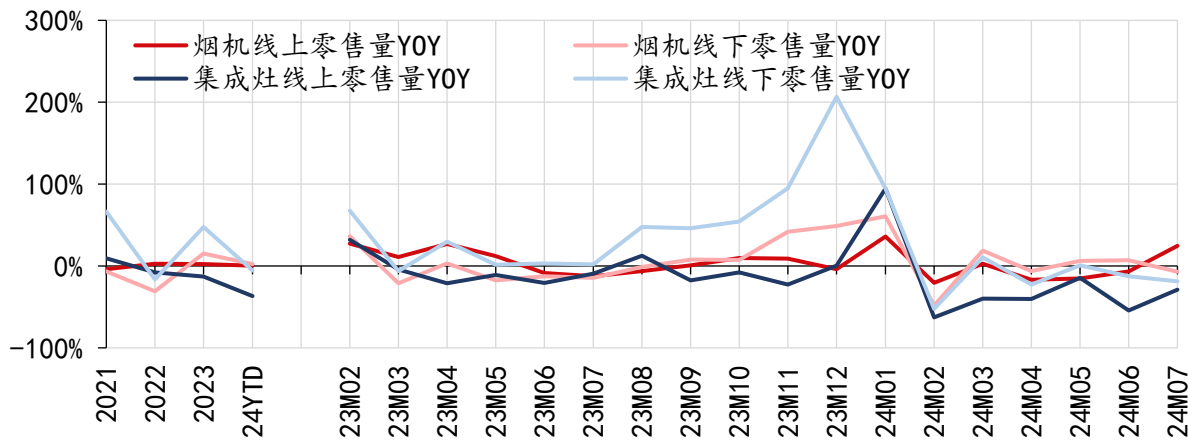
数据来源：产业在线，国联证券研究所

➤ 主要电视出货公司出货量增速及内外销份额同比变动

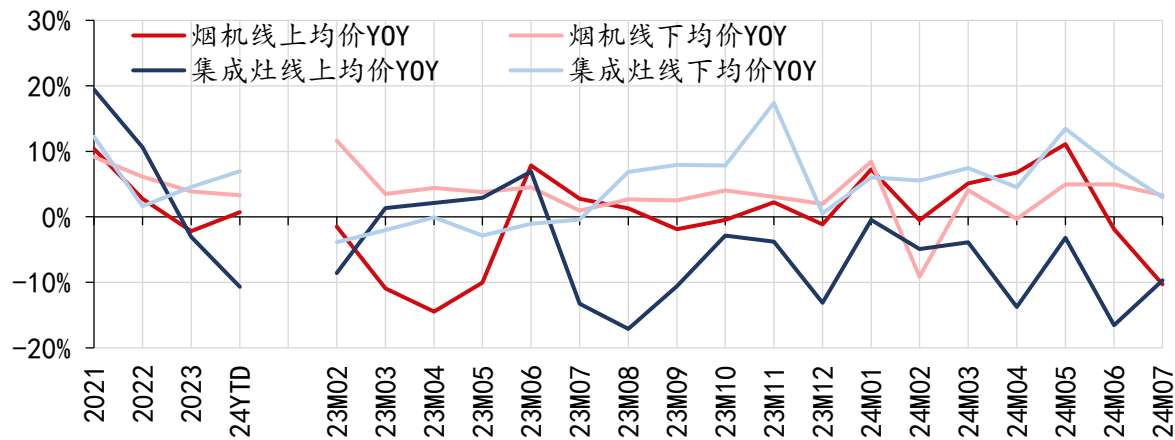
	2016	2017	2018	2019	2020	2023	24YTD	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	24M05	24M06	24M07
> 总销量增速																				
海信	7%	2%	5%	6%	13%	9%	3%	6%	-10%	5%	0%	6%	-10%	17%	-8%	-2%	2%	-11%	14%	6%
TCL	9%	13%	19%	15%	17%	5%	6%	2%	6%	9%	2%	2%	11%	4%	3%	0%	4%	16%	4%	12%
创维	8%	-5%	-11%	-8%	-4%	7%	6%	5%	11%	5%	8%	4%	1%	26%	2%	-4%	2%	18%	1%	3%
长虹		-2%	-3%	2%	14%	3%	10%	-5%	0%	-5%	3%	-11%	-4%	5%	-5%	-10%	13%	14%	8%	28%
> 内销份额同比 (pct)																				
海信	-2.4	0.5	-0.6	-0.1	-1.1	1.7	-0.1	1.3	-0.6	-0.3	1.8	1.1	3.0	1.4	1.5	0.8	-0.9	0.0	-2.2	-0.8
TCL	-1.6	-1.2	0.4	0.9	0.7	2.2	1.8	1.1	1.8	1.9	0.7	2.6	1.7	1.6	0.1	1.2	2.7	2.5	3.2	1.3
创维	-2.4	-1.9	0.7	-0.2	-0.7	1.8	1.1	2.4	2.7	1.2	2.4	2.9	1.9	2.3	1.5	0.7	0.0	2.5	1.7	0.1
长虹		0.3	-0.8	-1.1	-0.6	-0.9	-0.2	-0.8	-1.2	-2.0	-0.4	-1.5	-0.6	0.4	-2.0	-1.1	0.4	0.6	-0.4	0.1
> 外销份额同比 (pct)																				
海信	1.3	0.5	-0.4	1.3	3.1	0.7	-0.4	1.5	-2.7	-0.2	-1.2	2.1	-3.9	0.4	-3.2	1.8	-1.4	-5.2	3.5	-1.3
TCL	1.2	4.3	1.3	3.8	3.9	-0.8	-0.3	0.4	0.1	-0.4	-0.4	0.2	2.2	-1.0	0.3	2.0	-2.3	-0.3	-0.4	-1.0
创维	1.6	0.8	-3.3	-0.9	0.4	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.3	0.2	0.3	0.3	0.4	0.2	0.3	-0.2	0.0
长虹		-0.1	-0.4	0.9	1.5	0.4	0.5	0.1	0.3	-0.1	0.3	0.0	0.0	0.3	0.2	0.3	0.3	-0.1	0.5	0.8

▶ 烟机/集成灶7月线上零售量分别+24%/-29%，线下零售量分别-7%/-19%，线上环比好转

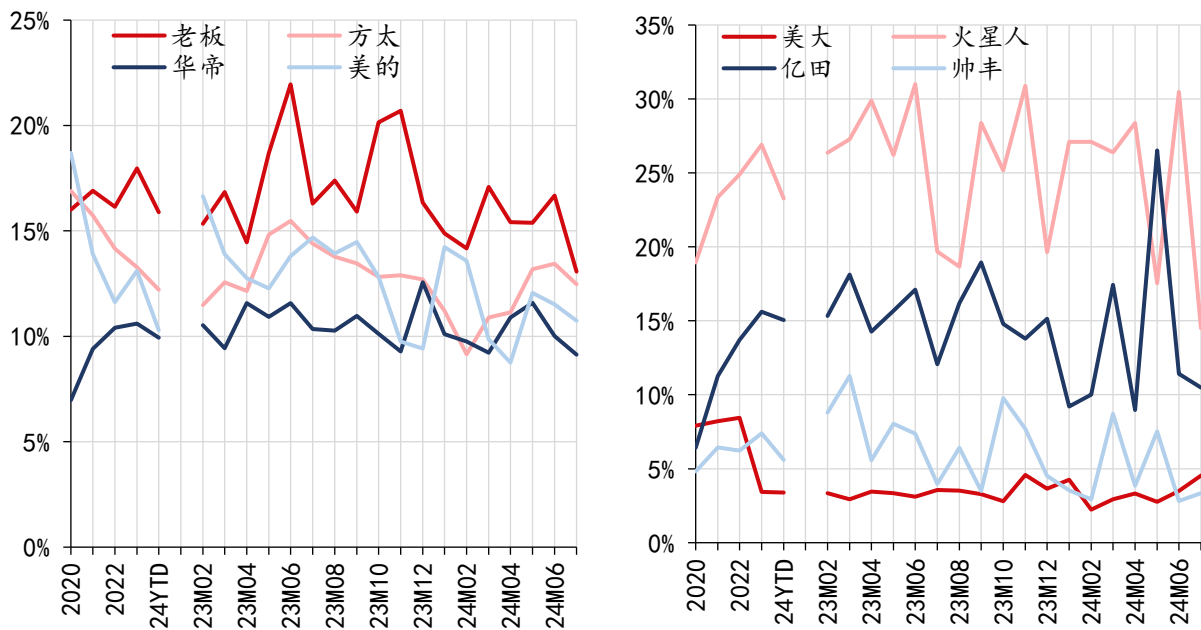
➢ 烟机及集成灶线上/线下零售量增速



➢ 烟机及集成灶线上/线下零售均价同比



➢ 烟机/集成灶主要品牌线上零售额份额走势



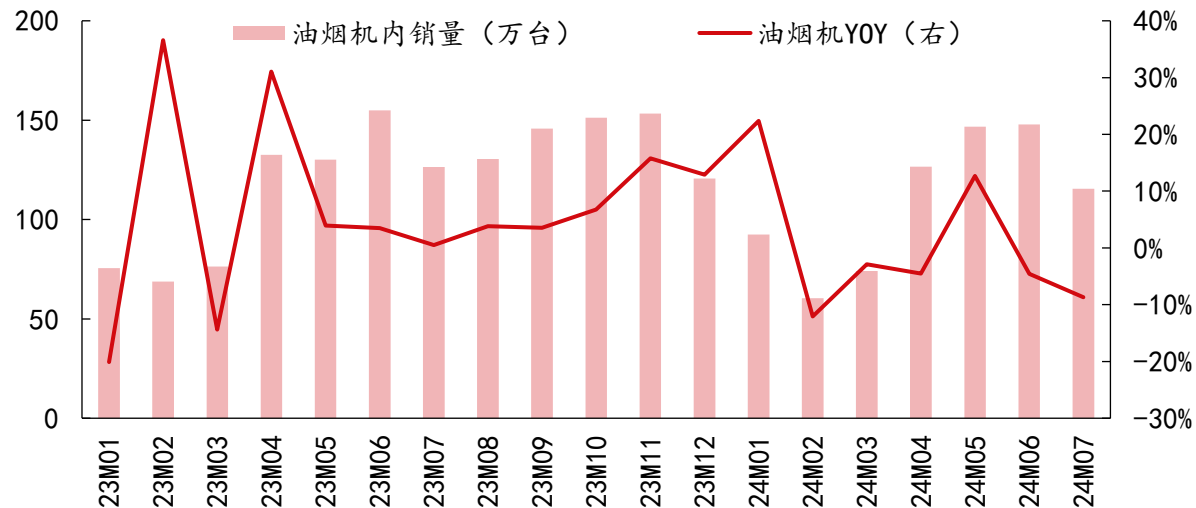
➢ 烟机/集成灶主要品牌线上零售量增速及均价同比

品类	品牌	指标	2022	2023	24YTD	24M04	24M05	24M06	24M07
烟机	老板	线上零售量YOY	-2%	12%	2%	-2%	-15%	-19%	1%
		线上零售均价YOY	3%	-1%	-6%	-6%	-11%	-10%	-6%
	方太	线上零售量YOY	-4%	-3%	-14%	-17%	-19%	-31%	-13%
		线上零售均价YOY	-1%	-3%	-2%	-5%	-2%	0%	1%
	华帝	线上零售量YOY	24%	1%	-3%	-16%	4%	-7%	5%
		线上零售均价YOY	-6%	1%	0%	9%	1%	-4%	-4%
集成灶	美的	线上零售量YOY	-12%	13%	-18%	-28%	3%	-25%	-4%
		线上零售均价YOY	0%	0%	4%	-8%	-3%	13%	-1%
	美大	线上零售量YOY	13%	-70%	-37%	-44%	-22%	-53%	-2%
		线上零售均价YOY	-8%	13%	-8%	-15%	-21%	-15%	-9%
	火星人	线上零售量YOY	4%	-15%	-44%	-46%	-27%	-54%	-41%
		线上零售均价YOY	5%	7%	-4%	-4%	-10%	-8%	-17%
	亿田	线上零售量YOY	21%	-8%	-46%	-60%	40%	-74%	-29%
		线上零售均价YOY	3%	4%	-5%	-17%	-4%	-10%	-15%
集成灶	帅丰	线上零售量YOY	-5%	-5%	-60%	-67%	-35%	-85%	-52%
		线上零售均价YOY	4%	5%	-10%	-2%	1%	-19%	5%

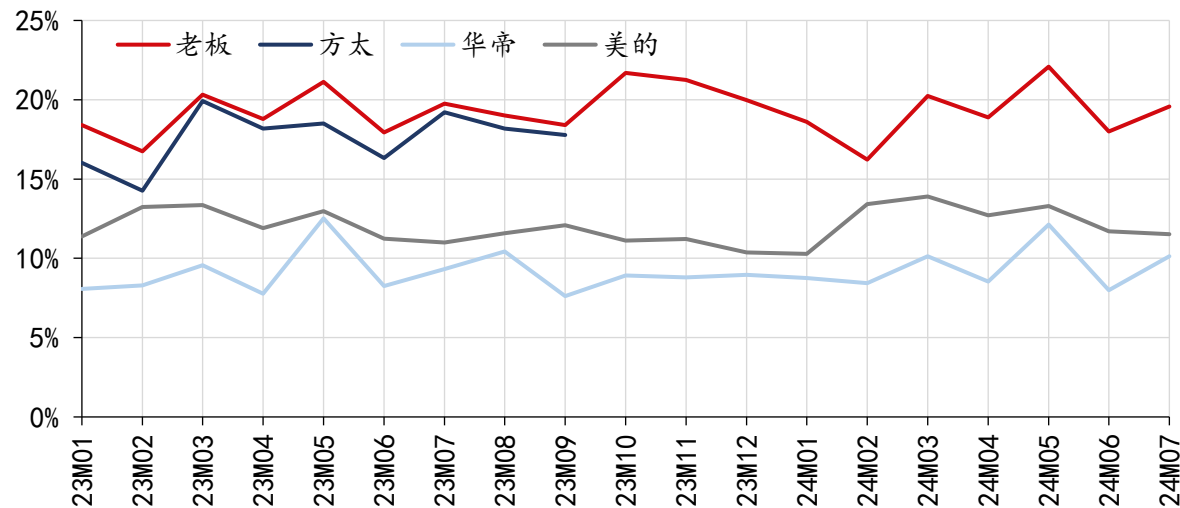
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

烟机7月内销出货量-9%，7月老板内销份额同比略降，华帝提升

烟机/集成灶内销出货规模及增速



烟机主要公司内销出货量份额走势



烟机主要公司内销出货量增速及份额同比变动

> 内销出货量同比

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	24M05	24M06	24M07
老板	0%	-1%	4%	5%	-10%	9%	1%	3%	2%	-2%	19%	26%	22%	9%	-15%	-3%	-4%	18%	-4%	-10%
方太	0%	0%	4%	7%	-10%			10%	6%	4%										
华帝	-1%	-4%	-12%	-2%	-13%	8%	4%	8%	14%	-7%	13%	27%	17%	8%	-11%	3%	5%	9%	-8%	-1%
美的	-9%	-8%	-3%	-4%	-13%	14%	2%	4%	14%	17%	9%	14%	24%	14%	-11%	1%	2%	15%	-1%	-4%

> 内销份额同比 (pct)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	24M05	24M06	24M07
老板	0.7	0.3	1.6	0.9	1.2	0.5	0.2	0.5	-0.3	-1.0	2.3	1.7	1.5	0.5	-0.5	-0.1	0.1	1.0	0.1	-0.2
方太	0.6	0.4	1.5	1.1	1.1			1.7	0.3	0.2										
华帝	0.4	-0.1	-0.6	-0.2	0.3	0.2	0.3	0.7	1.0	-0.8	0.5	0.8	0.3	0.2	0.1	0.6	0.8	-0.4	-0.3	0.8
美的	-0.5	-0.6	0.4	-0.4	0.3	0.8	0.3	0.3	1.0	1.3	0.2	-0.2	0.9	0.8	0.2	0.5	0.8	0.3	0.5	0.5

7月厨房小家电线上景气仍偏弱，豆浆机、电蒸锅线下表现较好

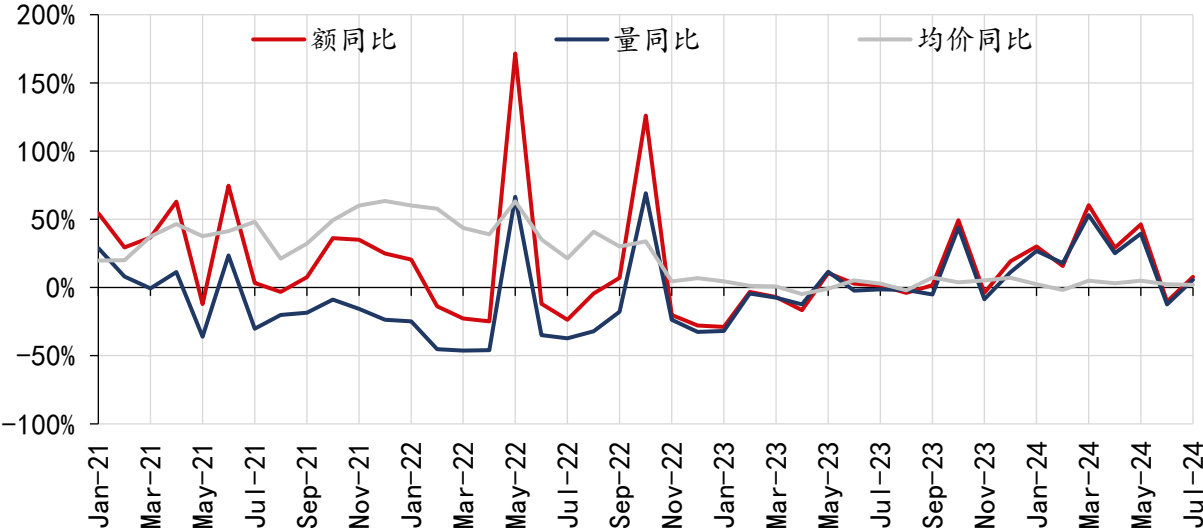
厨小分品类双线销额同比增速

指标	品类	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	24M1-M2	Mar-24	Apr-24	May-24	Jun-24	Jul-24
线下零售额 YOY	电饭煲	-11%	-2%	-6%	18%	-10%	-12%	-4%	4%	7%	5%	22%	7%	-7%	11%	-20%	-5%	-3%	-14%
	电磁炉	-12%	-25%	-32%	-14%	-16%	-18%	-6%	0%	1%	-6%	-3%	-16%	-24%	-4%	-21%	-22%	-13%	-25%
	电压力锅	-13%	-8%	-8%	10%	-8%	-12%	-5%	0%	5%	5%	23%	10%	-6%	4%	-19%	-15%	-6%	-17%
	豆浆机	-33%	-39%	-36%	13%	22%	29%	29%	35%	48%	60%	54%	36%	-2%	58%	-1%	29%	8%	4%
	榨汁机	-22%	-3%	-30%	-33%	-40%	-24%	-24%	-13%	-21%	7%	2%	-7%	-32%	-18%	-9%	-25%	-16%	-16%
	电水壶	-9%	-10%	-9%	0%	-5%	-12%	-5%	0%	-5%	-4%	8%	-19%	-17%	3%	-16%	-14%	-5%	-17%
	养生壶	9%	-6%	0%	-4%	-1%	-12%	-3%	-1%	-2%	7%	21%	-30%	-17%	-1%	-20%	-26%	-14%	-19%
	破壁机	-21%	-11%	-29%	-12%	-25%	-23%	-19%	-11%	-16%	-11%	6%	9%	-26%	3%	-26%	-23%	-17%	-20%
	电炖锅	-16%	-9%	-14%	-10%	-10%	-18%	-10%	-12%	-14%	-9%	9%	0%	-19%	-1%	-22%	-24%	-11%	-20%
	搅拌机	-14%	-12%	-1%	-18%	-28%	-22%	-5%	-12%	-12%	13%	1%	1%	-26%	-15%	-7%	-13%	-10%	-20%
	煎烤机	-29%	-1%	-15%	-11%	-16%	-16%	-10%	-15%	-7%	-4%	7%	5%	-8%	-2%	-16%	-10%	-9%	-5%
	电蒸锅	80%	72%	81%	77%	68%	24%	58%	30%	64%	55%	18%	81%	71%	51%	6%	0%	25%	5%
	空气炸锅	77%	9%	-1%	-33%	-38%	-36%	-37%	-51%	-39%	-32%	-20%	-40%	-42%	-33%	-48%	-42%	-39%	-41%
指标	品类	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	24M1-M2	Mar-24	Apr-24	May-24	Jun-24	Jul-24
线上零售额 YOY	电饭煲	-21%	13%	-7%	2%	-12%	-3%	-11%	-8%	-12%	2%	-15%	-15%	3%	11%	3%	-10%	-19%	-10%
	电磁炉	-24%	-13%	-14%	-17%	-16%	-8%	-8%	-13%	-7%	0%	-29%	-30%	-7%	4%	11%	-12%	-18%	-19%
	电压力锅	-25%	11%	-7%	5%	-13%	-1%	-2%	-4%	-7%	-3%	-22%	-29%	-5%	-1%	7%	-4%	-16%	-12%
	豆浆机	-30%	8%	-1%	-21%	7%	11%	4%	8%	12%	49%	20%	45%	24%	42%	57%	17%	-10%	-2%
	榨汁机	-18%	10%	-8%	-16%	-11%	-19%	-24%	-21%	-12%	0%	-18%	-22%	-16%	-3%	10%	22%	5%	4%
	电水壶	-20%	4%	1%	4%	-6%	2%	-7%	-7%	-14%	-5%	-17%	-27%	-11%	0%	0%	-5%	-16%	-13%
	养生壶	-3%	17%	9%	1%	-8%	-10%	-11%	-4%	-6%	0%	-12%	-30%	-12%	11%	33%	31%	23%	18%
	破壁机	-25%	9%	-7%	-19%	-17%	-25%	-23%	-20%	-21%	0%	-31%	-21%	-14%	-13%	-8%	-2%	-23%	-10%
	电炖锅	-28%	2%	-10%	-19%	-19%	-22%	-23%	-20%	-14%	-2%	-16%	-4%	-2%	21%	23%	19%	20%	2%
	搅拌机	-34%	-8%	-8%	-28%	-36%	-33%	-32%	-30%	-27%	-17%	-32%	-23%	-16%	-6%	-5%	7%	0%	4%
	煎烤机	-33%	2%	-5%	-11%	-15%	-1%	-8%	-6%	-5%	9%	-21%	-14%	24%	21%	3%	-10%	-23%	-17%
	电蒸锅	-14%	20%	36%	17%	6%	20%	9%	14%	7%	18%	-12%	8%	-1%	24%	3%	3%	-14%	-10%
	空气炸锅	-40%	-29%	-56%	-54%	-63%	-58%	-55%	-55%	-54%	-35%	-62%	-53%	-36%	-22%	-34%	-26%	-37%	-25%

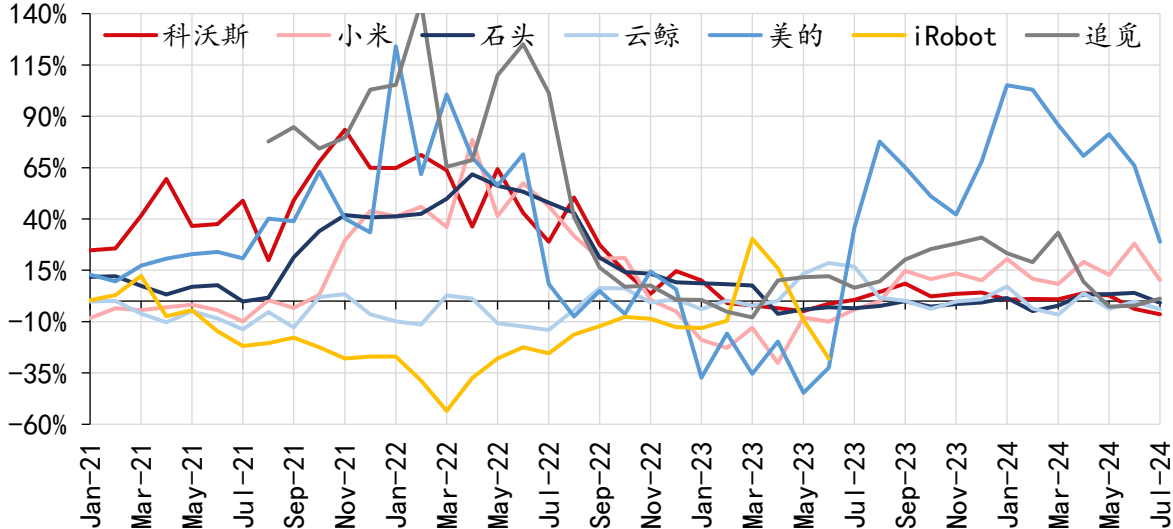
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

扫地机7月线上零售量/均价分别同比+6%/+2%，云鲸/追觅份额同比提升

线上零售景气



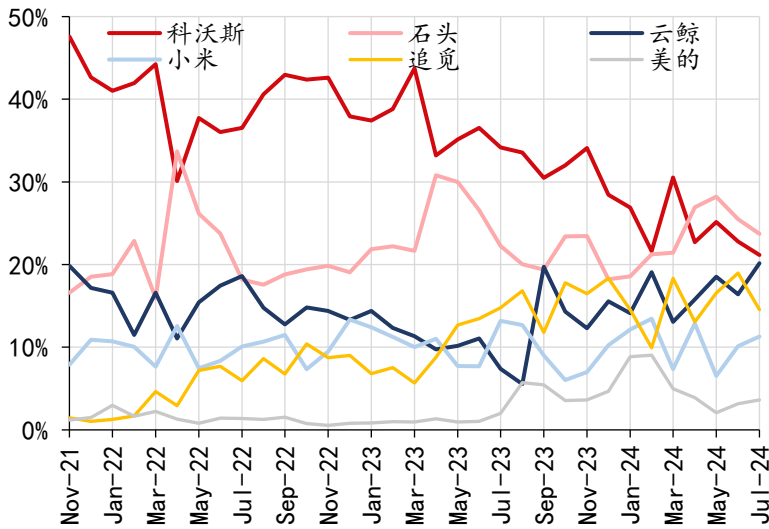
品牌均价同比



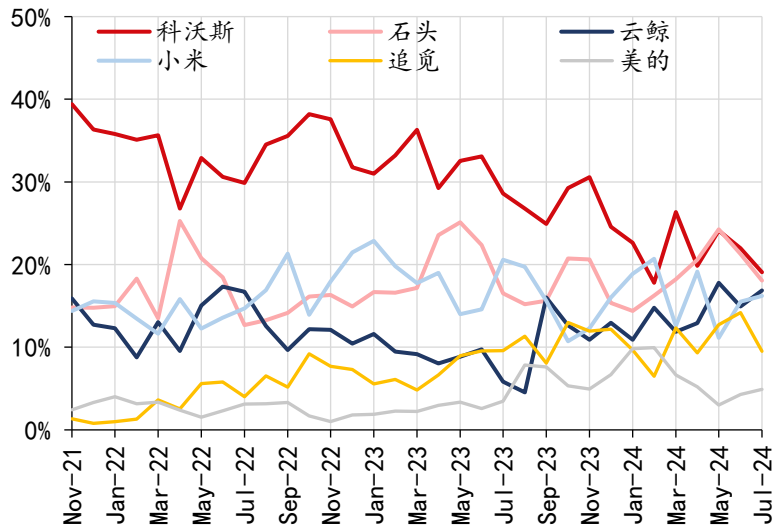
当月品牌份额同比变动

	零售额份额	份额同比 (pct)	零售量份额	量份额同比 (pct)
科沃斯	21.2%	-10.8	19.1%	-7.3
小米	11.3%	-2.4	16.2%	-5.1
石头	23.7%	0.6	18.0%	1.0
云鲸	20.2%	12.4	16.9%	10.8
追觅	14.6%	-0.4	9.5%	-0.2
美的	3.6%	1.5	4.9%	1.3
海尔	0.9%	-0.3	2.4%	-0.4

线上额份额



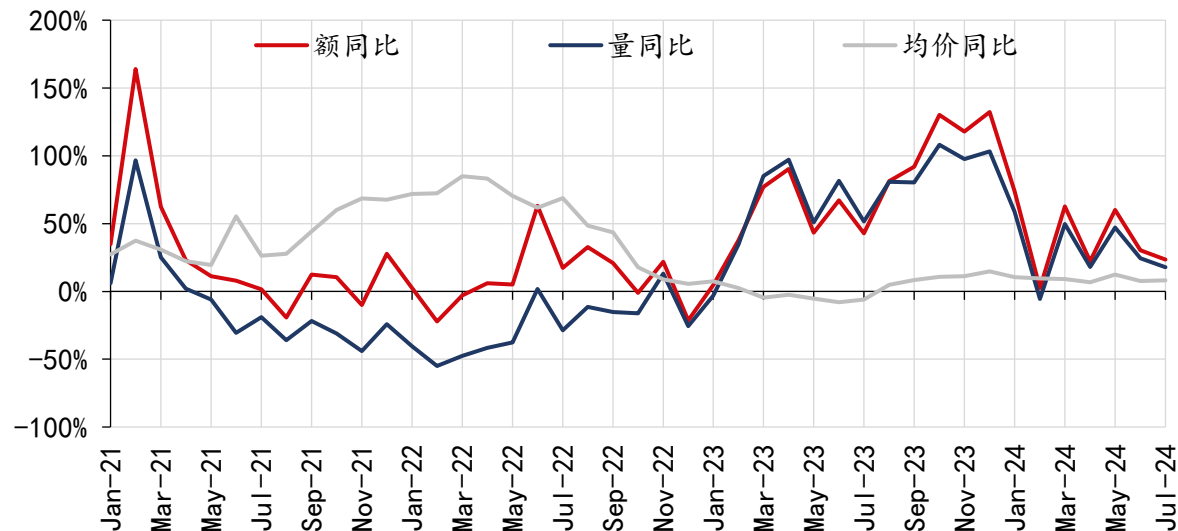
线上量份额



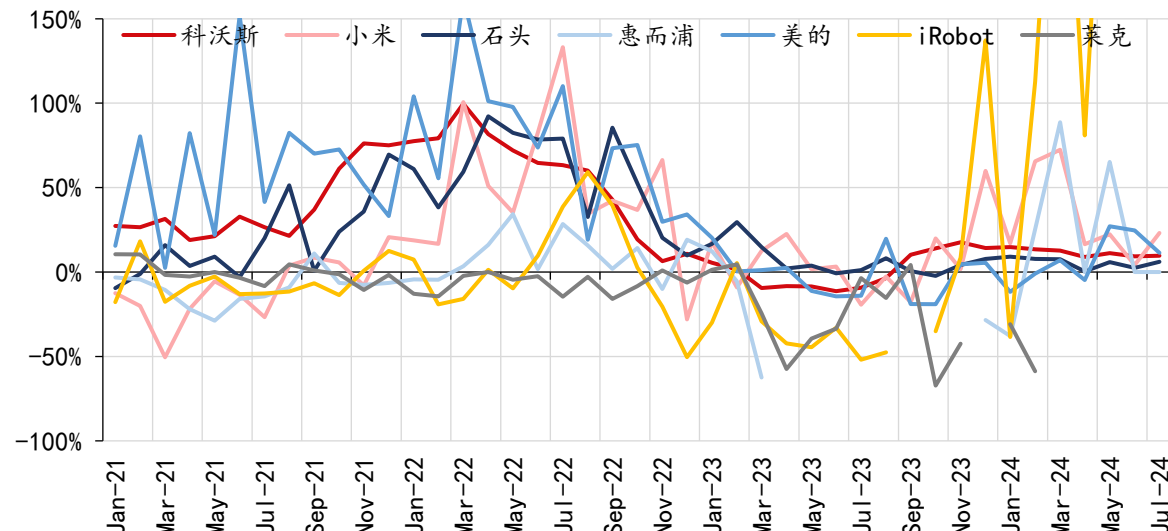
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

扫地机7月线下零售量/均价分别同比+18%/+8%，石头/追觅份额同比提升

线下零售景气



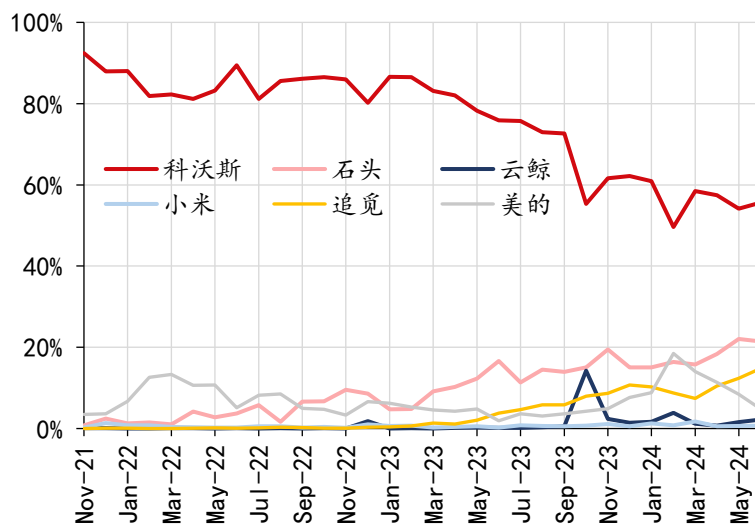
品牌均价同比



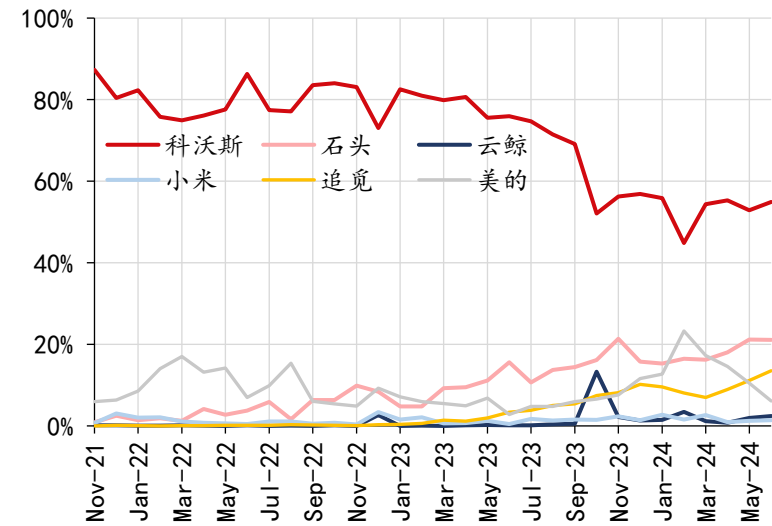
当月品牌份额变动

	零售额份额	额份额同比 (pct)	零售量份额	量份额同比 (pct)
科沃斯	55.6%	-20.2	54.9%	-21.0
小米	0.7%	0.5	1.4%	0.9
石头	21.4%	4.8	21.1%	5.5
云鲸	2.2%	2.1	2.4%	2.3
追觅	14.8%	11.0	13.5%	10.1
美的	4.8%	2.9	6.1%	3.3
海尔	0.0%	0.0	0.0%	0.0

线下额份额

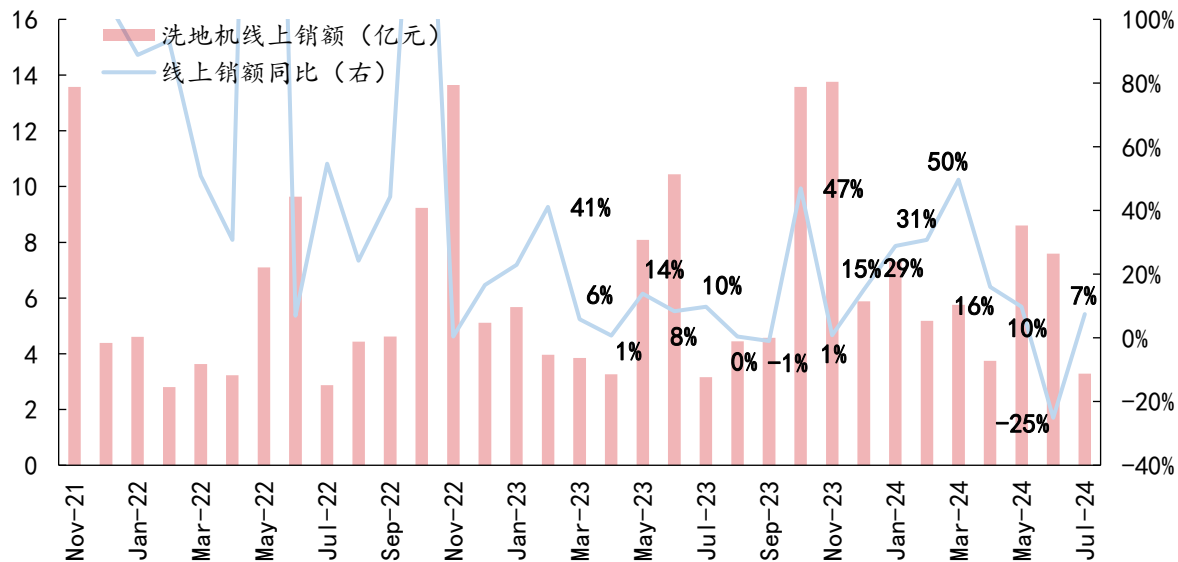


线下量份额

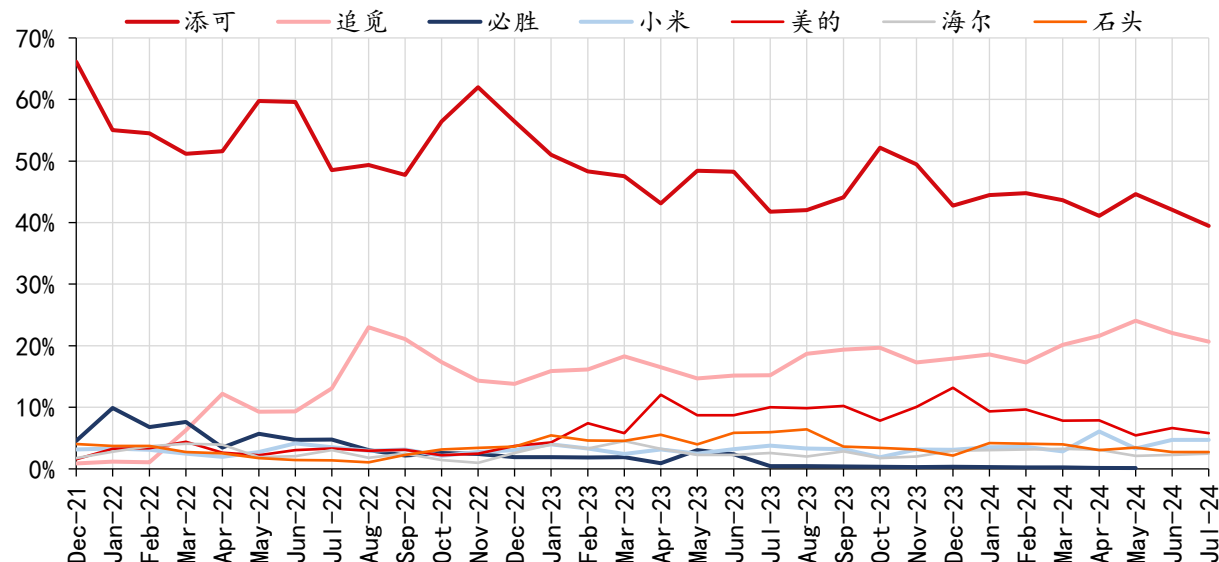


洗地机7月线上销额同比+7%，追觅份额升势延续

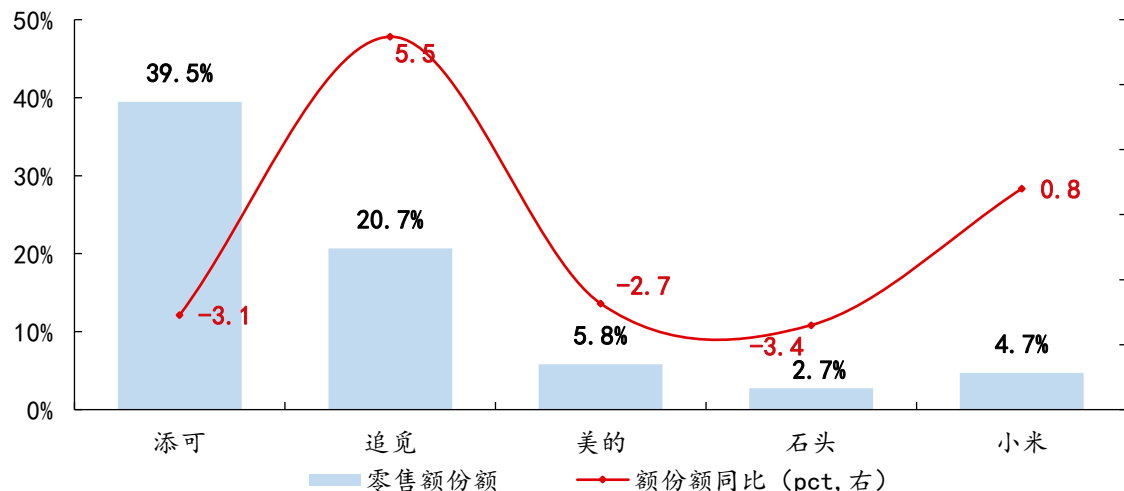
洗地机线上零售额及同比增速



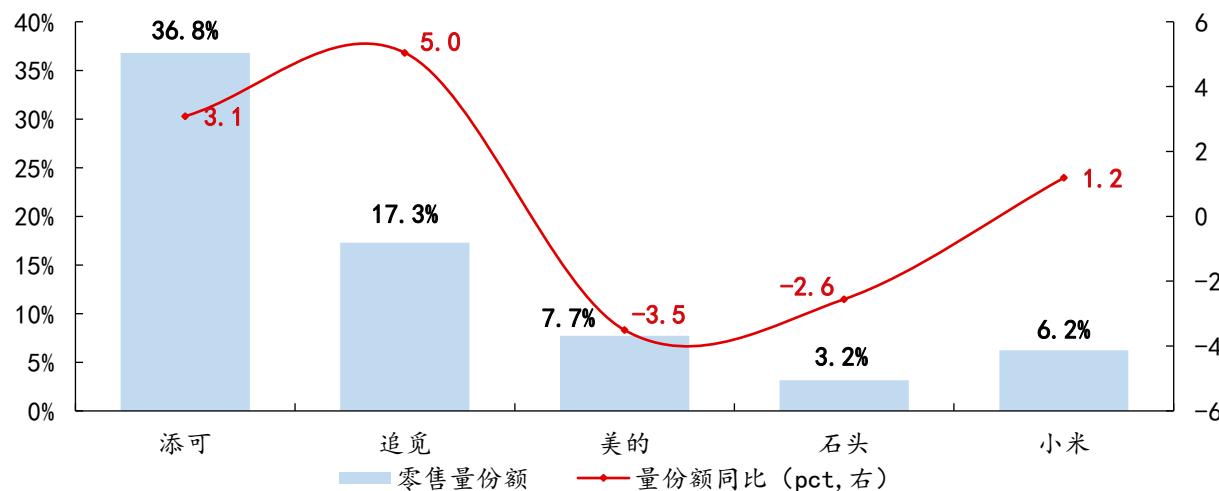
洗地机主要品牌线上销额份额走势



7月洗地机主要品牌线上销额份额及同比变动



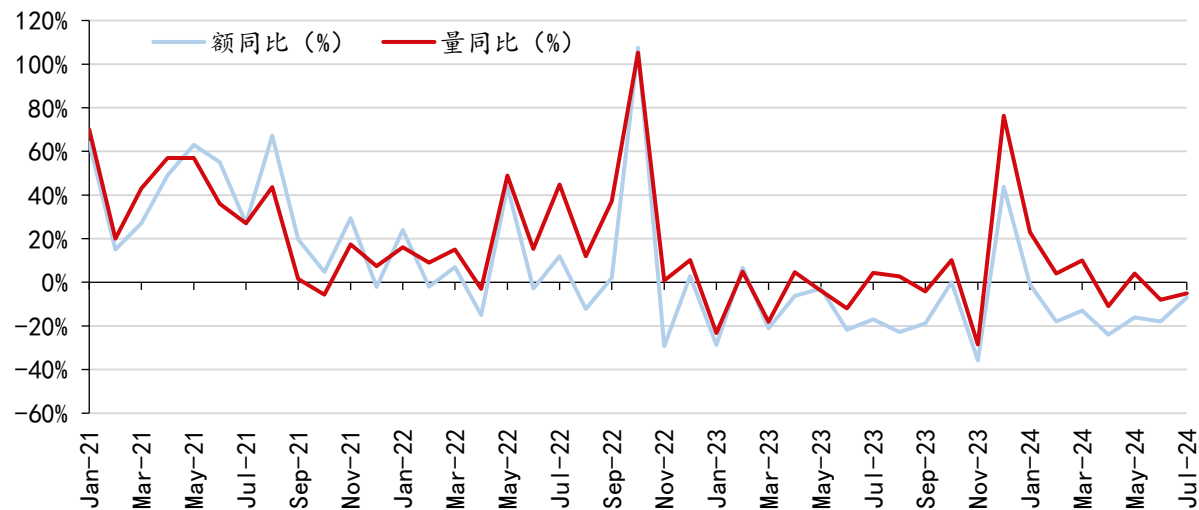
7月洗地机主要品牌线上销量份额及同比变动



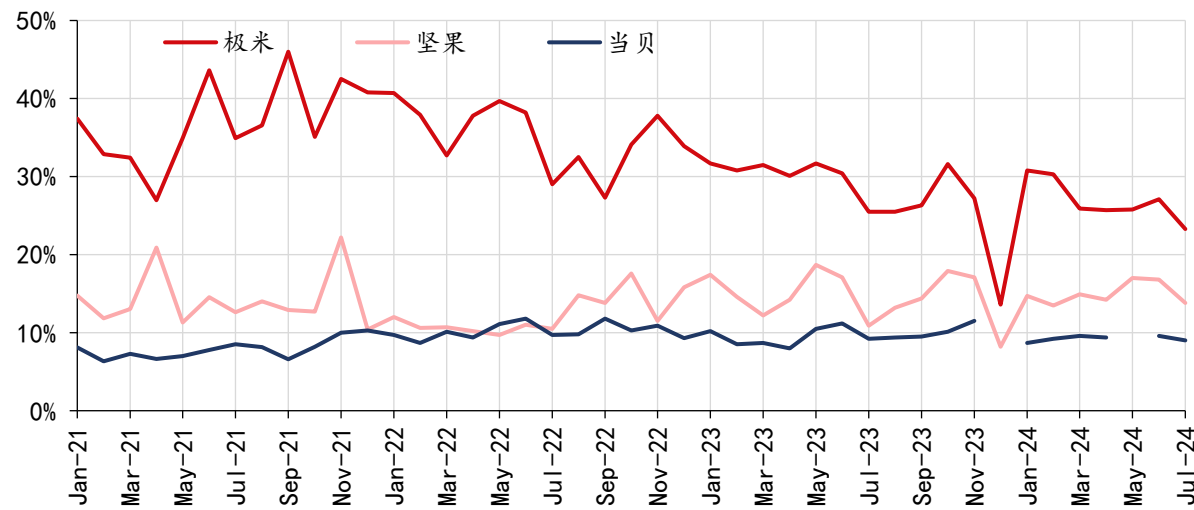
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

7月投影仪线上销量/销额分别同比-5%/-7%，龙头份额平稳为主

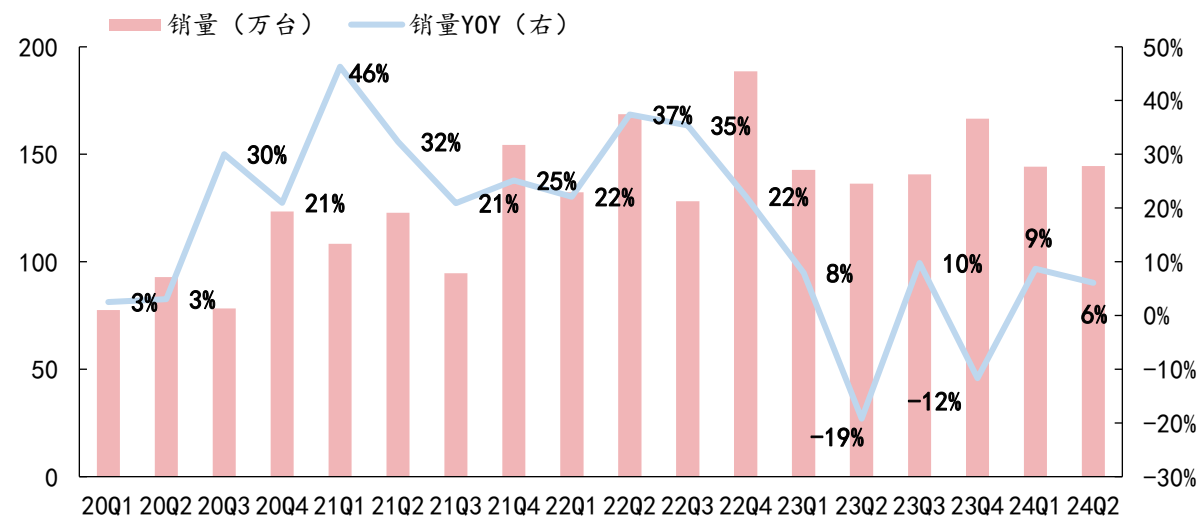
线上销售景气



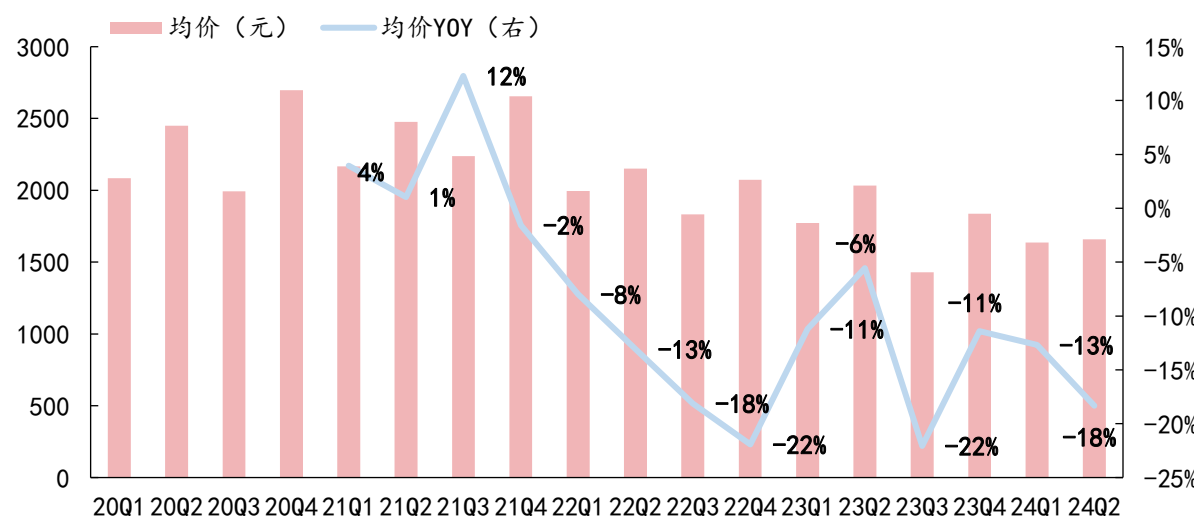
主要品牌份额走势



季度销量增速



季度均价及同比





4、投资建议&核心报告

投资建议&核心报告

- **展望2024年：**本轮以旧换新补贴力度比肩家电下乡，内销正逢更新大周期，政策弹性可期；8月以来地方细则持续落地，9月起执行成效有望兑现。分子行业：1) 白电H1出货节奏前高后低，空调全年展望稳中有增，冰洗产品刚性更新需求支撑内需；龙头出口订单保持较快增长，外销景气有望延续；2) 黑电受益于赛事，龙头份额提升势能强劲，面板价格压力或趋减轻；3) 清洁电器内销预计弱复苏，重点关注国产龙头品牌出海节奏；4) 后周期估值均处历史底部区间，关注地产政策预期变化；5) 小家电整体景气短期承压，需结合跟踪挖掘结构性机会，新兴品类、渠道及出海带来的结构性机遇持续涌现。
- 综上，2024年家电内销有望受益政策拉动下的更新需求加速释放，升级出海可期，估值分红优势突出。投资建议：一是份额企稳回升的白电龙头，推荐美的、海尔、格力电器、海信家电；二是受益格局优化及产品升级的黑电龙头，推荐海信视像；三是国内外渗透率及份额持续提升的扫地机龙头，推荐石头科技、科沃斯；四是经营向上的后周期强α标的华帝股份、公牛集团、老板电器；五是可选小家电优质龙头，关注极米科技、小熊电器等。

近期核心报告——

- 《家电行业2024年中报综述：弱市彰显韧性，换新弹性可期》
- 《从海外龙头2024Q2财报评估家电外销走势》
- 《韧性时代：关税周期中的挑战与底气》
- 《从TCL看中国彩电份额&盈利提升之路》
- 《补贴资金来源落地，力度比肩家电下乡》
- 《2024年中报前瞻：探寻确定性增长》
- 《新兴市场的来路与征程》
- 《背靠内外需韧性，拥抱新一轮集中：家用电器行业2024年中期投资策略》
- 《物美且价廉》
- 《被低估的更新和政策弹性》
- 《基于区域拆分看出口景气持续性》
- 《浅论家电股股息率提升潜力》

风险提示

- 1、国内外需求不及预期。**内需保持稳健的必要条件之一是地产需求未再进一步大幅下滑，住宅销售至少能够保持在弱平稳区间，如上述假设未能达成，存在国内需求不及预期的风险。海外方面，家电主要公司均有一定或较高比例的海外收入；近期北美物价就业数据频超预期，若美国再通胀持续发酵，美联储政策转鹰，美国地产后周期及大宗耐用品消费有下行风险。
- 2、原材料价格及汇率大幅波动。**原材料占主要家电公司营业成本的比例在80%以上，以钢、铜、塑等为主，目前盈利预测建立在原材料价格总体平稳假设之上，若综合涨幅超过个位数，盈利能力可能会有不达预期甚至是下行的风险；3月有色价格环比持续上行，后续走势需要跟踪。此外，近期中东地缘冲突再起，或对新兴市场需求及欧洲方向海运造成负面影响。
- 3、政策兑现不及预期。**目前政策正处兑现窗口期，近期板块估值未有明显反映，若后续股价出现持续大幅上涨，预期过高，政策最终兑现有弱于市场预期的可能。



评级说明和声明

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。



国联证券
GUOLIAN SECURITIES

致 谢！