

家用电器

证券研究报告
2024 年 09 月 05 日

海外主要家电公司 24 年中报总结——24W34 周度研究

周度研究聚焦：海外主要家电公司 24 年中报总结

24Q2 海外家电企业家电业务收入同比增长，利润端环比改善

伊莱克斯：收入端，营收有所修复，整体均价同比下降。24H1 公司实现营收 649 亿瑞典克朗，同比-0.8%；实现经营利润-0.3 亿瑞典克朗，同比+20.8%。其中，24Q2 公司实现营收 33.8 亿瑞典克朗，同比+4%，经营利润 0.4 亿瑞典克朗，同比+438%（瑞典克朗口径）。

惠而浦：H1 营收双位数下滑，Q2 业绩环比改善。24H1 公司实现营收 84.78 亿美元，同比-10.2%，实现净利润-0.29 亿美元，同比+67.4%。其中 24Q2 公司实现营收 39.89 亿美元，同比-16.8%；净利润 2.19 亿美元，同比+157.6%，较 Q1 的-44.7%有明显改善。

三星：Q2 显示业务收入同比低个位数增长，白电业务保持同比略降态势。24H1 公司实现营收 146 万亿韩元，同比+18%，实现税前利润 3.5 万亿韩元，同比+445%。其中 24Q2 公司实现营收 74.1 万亿韩元，同比+23%；净利润 9.8 万亿韩元，同比+476%。从家电相关业务看，24Q2 公司 VD/DA 业务实现收入 14.42 万亿韩元，同比+0.2%，其中 VD、DA 业务分别实现收入 7.54、6.88 万亿韩元，同比+4.0%、-3.6%（24Q1 分别为-2.7%、-6.0%）。

LG 电子：24H1 营收稳健，业绩双位数增长。24H1 公司实现营收 42.79 万亿韩元，同比+5.9%，实现营业利润 2.2 万亿韩元，同比+13.1%。其中 24Q2 公司实现营收 21.69 万亿韩元，同比+8.5%（24Q1 +3.3%）；净利润 0.63 万亿韩元，同比+434.2%（24Q1 +44.1%）。从家电相关业务看，24Q2 公司 H&A（家电和空气解决方案）业务实现营收 8.84 万亿韩元，同比+10.6%（24Q1 +10.9%）；HE(黑电)业务实现营收 3.68 万亿韩元，同比+15.3%（24Q1 +4.2%）。

展望：惠而浦上调拉美利润率预测，三星、LG 专注于高端产品线

伊莱克斯：全年各地区预期值有所分化。展望全年，高通胀和高利率导致消费者情绪弱，需求改善不及预期，欧洲住宅建筑和厨房改造仍处于较低水平，因此公司将欧洲、亚太地区的需求预测由中性下调为消极；尽管地产市场较为疲软，但受到积极的定价环境支持，北美地区自年初以来市场需求一直保持稳定，公司对北美地区做出中性预测；拉美地区消费者需求旺盛，消费情绪高，公司给予积极预测。

惠而浦：上调拉美、亚洲全年利润率预期。根据惠而浦公司在 24 年中报中对 2024 年预测情况来看，公司上调了拉美、亚洲地区的税前利润率预期，预计拉美地区税前利润率为 7%（上调前为 6.5%），亚洲地区税前利润率 4%（上调前为 3%），同时下调北美的税前利润率为 7%（下调前为 9%）。

三星：显示屏业务，公司将通过专注 QLED、OLED 以及超大屏等路径攫取高端份额。公司预计下半年显示行业将逐步修复，公司将抓住旺季对高端/超大屏电视的需求，提高产品差异化竞争力、提高服务来扩大市场。白电业务，公司将扩大高端产品销售，加速提升空调品类 B2B 收入，改善整体业务结构。公司将扩大 BESPOKE AI 新产品的全球分销，提供更强的安全性以及更好的用户语音控制体验来确保公司在全球智能家电的领导地位并扩大高端产品的销售。此外，公司将加快提升空调等品类的 B2B 收入来改善业务结构。

投资建议：从本周来看，龙头企业中报扎实，本周美的发布中报，对应 2Q 收入/归母净利润增长达 10%/16%，资产负债表中合同负债仍居高位，其他流动负债同环比进一步提升，实现高质量增长。因此，展望后续投资，我们仍然延续寻找“内稳外强”投资标的的思路，并看好子板块中白电的投资机会。

标的方面，推荐：1）大家电：如【美的集团】/【格力电器】/【海尔智家】/【海信家电】；2）小家电：如【苏泊尔】/【石头科技】；3）厨电：如【华帝股份】；4）黑电：如【TCL 电子】/【兆驰股份】；5）其他家电：如【德昌股份】/【盾安环境】（与机械组联合覆盖）等。

风险提示：房地产市场景气程度回落的风险；汇率、原材料价格波动风险；新品销售不及预期的风险。

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

孙谦 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521050004
sungqiana@tfzq.com
赵嘉宁 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524070003
zhaojianing@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《家用电器-行业研究周报:家电行业 2024 年中报总结——24W35 周度研究》 2024-09-04
- 2 《家用电器-行业研究周报:以旧换新政策加码，各省市补贴力度升级——24W33 周度研究》 2024-08-26
- 3 《家用电器-行业研究周报:特灵科技 2Q24 财报:美洲地区 Q2 商用暖通空调增长强劲，上调全年销售额预期——24W32 周度研究》 2024-08-13

内容目录

1. 周度研究聚焦：海外主要家电公司 23 年中报总结	5
1.1. 24Q2 海外家电企业家电业务收入同比增长，利润端同比改善	5
1.1.1. 伊莱克斯：H1 营收持平，Q2 业绩转正	5
1.1.2. 惠而浦：H1 营收双位数下滑，Q2 业绩环比改善	7
1.1.3. 大金：H1 营收实现双位数增长，Q2 业绩环比下滑	8
1.1.4. Carrier：H1 营收稳健增长，Q2 业绩环比改善明显	9
1.1.5. A.O.Smith：H1 营收双位数高增，Q2 业绩环比下滑	11
1.1.6. Johnson Controls：H1 营收持平，Q2 业绩环比改善显著	12
1.1.7. Trane：营收稳定增长，美洲地区 Q2 商用暖通空调增长强劲	13
1.1.8. SEB：营收同比低个位数增长，经营利润持续向好	15
1.1.9. Irobot：营收承压，业绩环比改善	15
1.1.10. SharkNinja：营收持续增长，经营利润向好	17
1.1.11. 三星：Q2 显示业务收入同比低个位数增长，白电业务保持同比略降态势	18
1.1.12. LG 电子：24H1 营收稳健，业绩双位数增长	18
1.2. 展望：惠而浦上调拉美利润率预测，三星、LG 专注于高端产品线	19
2. 周度家电板块走势	23
3. 周度资金流向	24
4. 原材料价格走势	25
5. 行业数据	26
6. 公司公告	29
7. 行业新闻	30
8. 投资建议	30
9. 风险提示	30

图表目录

图 1：2018Q1-2024Q2 伊莱克斯营收情况（SEKm）	5
图 2：2018Q1-2024Q2 伊莱克斯营业利润情况（SEKm）	5
图 3：2018Q1-2024Q2 伊莱克斯营业利润率情况	6
图 4：2019Q1-2023Q4 伊莱克斯欧洲营业收入情况（SEKm）	6
图 5：2019Q1-2023Q4 伊莱克斯欧洲营业利润率情况	6
图 6：2019Q1-2024Q2 伊莱克斯北美营业收入情况（SEKm）	7
图 7：2019Q1-2024Q2 伊莱克斯北美营业利润率情况	7
图 8：2019Q1-2024Q2 伊莱克斯拉美营业收入情况（SEKm）	7
图 9：2019Q1-2024Q2 伊莱克斯拉美营业利润率情况	7

图 10: 2019Q1-2023Q4 伊莱克斯亚太&中东非营收情况 (SEKm)	7
图 11: 2019Q1-2023Q4 伊莱克斯亚太&中东非营业利润率情况	7
图 12: 2019Q1-2024Q2 惠而浦营收情况 (百万美元)	8
图 13: 2019Q1-2024Q2 惠而浦净利润情况 (百万美元)	8
图 14: 2020Q1-2024Q2 惠而浦各地区营收同比增速 (美元口径)	8
图 15: 2019Q1-2024Q2 大金营收情况 (百万日元)	9
图 16: 2019Q1-2024Q2 大金净利润情况 (百万日元)	9
图 17: 2019Q1-2024Q1 大金各地区空调营收同比增速 (日元口径)	9
图 18: 2022Q4-2024Q2 Carrier 营收情况 (百万美元)	10
图 19: 2022Q4-2024Q2 Carrier 净利润情况 (百万美元)	10
图 20: 2017-2023Carrier 各地区营收情况 (十亿美元)	10
图 21: 2017-2023Carrier 各业务板块营收增速情况 (十亿美元)	10
图 22: 2017-2023Carrier 各地区营收情况 (十亿美元)	11
图 23: 2017-2023Carrier 各业务板块营收增速情况 (十亿美元)	11
图 24: 2019Q1-2024Q2 A.O.Smith 营收情况 (百万美元)	11
图 25: 2019Q1-2024Q2 A.O.Smith 净利润情况 (百万美元)	11
图 26: 2019Q1-2024Q2 A.O.Smith 各地区营收同比增速 (美元口径)	12
图 27: 2020Q1-2024Q2 Johnson Controls 营收情况 (百万美元)	12
图 28: 2020Q1-2024Q2 Johnson Controls 净利润情况 (百万美元)	12
图 29: 2020Q4-2024Q2 Johnson Controls 各地区营收情况 (美元)	13
图 30: 2020Q4-2024Q2 Johnson Controls 各业务板块营收增速情况	13
图 31: 1Q21-2Q24 特灵科技净销售额 (百万美元)	13
图 32: 1Q21-2Q24 特灵科技营运收益及利润率 (百万美元)	13
图 33: 1Q20-2Q24 特灵科技美洲市场销售额及同比增速 (百万美元)	14
图 34: 1Q20-2Q24 特灵科技 EMEA 市场销售额及同比增速 (百万美元)	14
图 35: 1Q20-2Q24 特灵科技亚太市场销售额及同比增速 (百万美元)	15
图 36: 2020Q1-2024Q2 SEB 集团营收情况 (百万欧元)	15
图 37: 2020Q1-2024Q2 SEB 集团经营利润情况 (百万欧元)	15
图 38: 2020Q1-2024Q2 Irobot 公司营收情况 (千美元)	16
图 39: 2020Q1-2024Q2 Irobot 公司毛利润情况 (千美元)	16
图 40: 2020Q1-2024Q2 Irobot 公司经营利润情况 (千美元)	16
图 41: 2021Q1-2024Q2 Irobot 公司国内外业务营收同比增速 (美元口径)	16
图 42: 2022Q3-2024Q2 SharkNinja 公司销售额情况 (百万美元)	17
图 43: 2022Q3-2024Q2 SharkNinja 公司经营利润情况 (百万美元)	17
图 44: 2022Q3-2024Q2 SharkNinja 公司销售额情况 (百万美元)	17
图 45: 2022Q3-2024Q2 SharkNinja 公司经营利润情况 (百万美元)	17
图 46: 2021Q1-2024Q2 SharkNinja 公司不同产品营收同比增速 (美元口径)	18
图 47: 2019Q1-2024Q2 三星电子营收情况 (KRW trillion)	18
图 48: 2019Q1-2024Q2 三星电子税前利润情况 (KRW trillion)	18
图 49: 2019Q1-2024Q2LG 营收情况 (KRW trillion)	19
图 50: 2019Q1-2024Q2LG 营业利润情况 (KRW trillion)	19

图 51: 周度 (2024/8/19-2024/8/23) 家电板块走势	23
图 52: 家电板块历史走势	24
图 53: 格力电器北上净买入	24
图 54: 美的集团北上净买入	24
图 55: 海尔智家北上净买入	25
图 56: 铜、铝价格走势 (元/吨)	25
图 57: 中国塑料城价格指数 (2010 年 1 月 4 日=1000)	26
图 58: 钢材综合价格指数 (1994 年 4 月=100)	26
图 59: 出货端空调内销月零售量、同比增速	26
图 60: 出货端空调外销月零售量、同比增速	26
图 61: 出货端空调内销分品牌市占率、CR3	27
图 62: 出货端空调外销分品牌市占率、CR3	27
图 63: 出货端冰箱内销月零售量、同比增速	27
图 64: 出货端冰箱外销月零售量、同比增速	27
图 65: 出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3	27
图 66: 出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3	27
图 67: 出货端洗衣机内销月零售量、同比增速	28
图 68: 出货端洗衣机外销月零售量、同比增速	28
图 69: 出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3	28
图 70: 出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3	28
图 71: 出货端油烟机内销月零售量、同比增速	28
图 72: 出货端油烟机内销分品牌市占率、CR3	28
图 73: 奥维云网周度数据	29
表 1: 24 年中报中伊莱克斯对 2024 年全年预测情况	19
表 2: 24 年中报中惠而浦对 2024 年全年预测情况	20
表 3: 大金对 2024H2 的展望	20
表 4: 2023 年报 Carrier 对 2024 全年的预测	21
表 5: 2024 半年报 A.O.Smith 对 2024 全年的预测	21
表 6: 2024 半年报 Johnson Controls 对 2024 全年的预测	21
表 7: 24 年中报中三星对 2024H2 预测情况	22
表 8: 24 年中报中 LG 电子对 24Q3 预测情况	22
表 9: 周度 (2024/8/19-2024/8/23) 家电板块周涨跌幅、周换手率表现	23

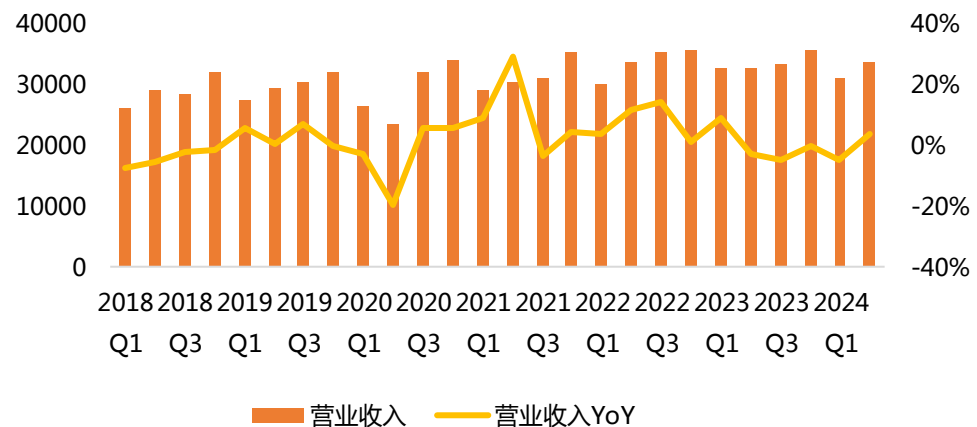
1. 周度研究聚焦：海外主要家电公司 23 年中报总结

1.1. 24Q2 海外家电企业家电业务收入同比增长，利润端同比改善

1.1.1. 伊莱克斯：H1 营收持平，Q2 业绩转正

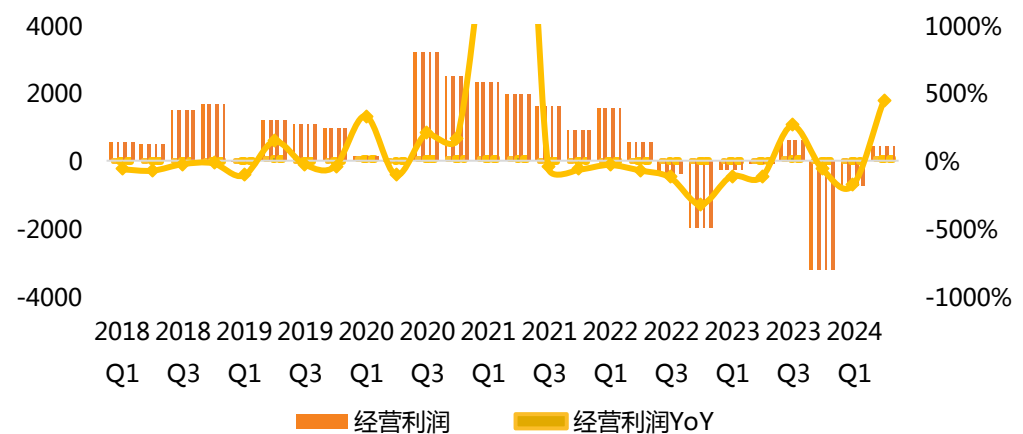
收入端，营收有所修复，整体均价同比下降。24H1 公司实现营收 64.9 亿瑞典克朗，同比-0.8%；实现经营利润-0.3 亿瑞典克朗，同比+20.8%。其中，24Q2 公司实现营收 33.8 亿瑞典克朗，同比+4%，经营利润 0.4 亿瑞典克朗，同比+438%。

图 1：2018Q1-2024Q2 伊莱克斯营收情况（SEKm）



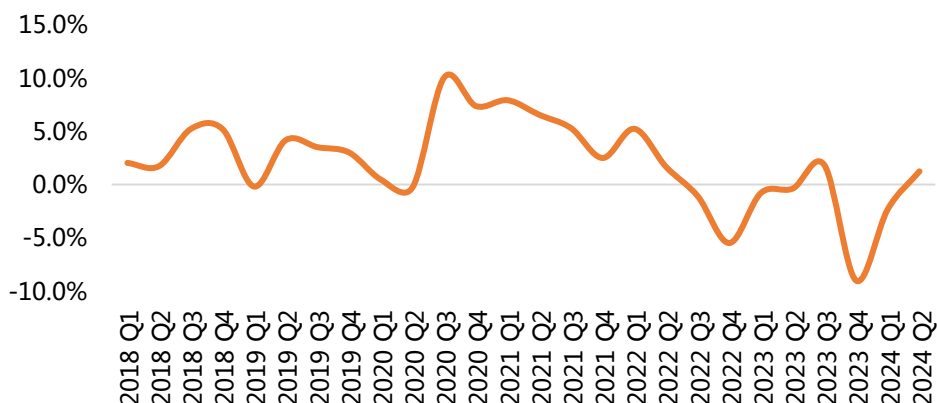
资料来源：伊莱克斯公司官网，天风证券研究所

图 2：2018Q1-2024Q2 伊莱克斯营业利润情况（SEKm）



资料来源：伊莱克斯公司官网，天风证券研究所

图 3：2018Q1-2024Q2 伊莱克斯营业利润率情况



资料来源：伊莱克斯公司官网，天风证券研究所

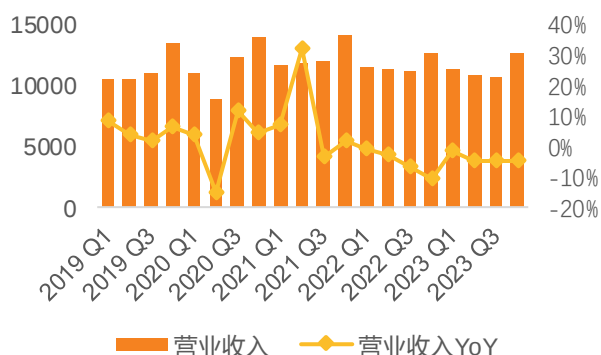
分区域表现看，欧美市场不同品类需求有所分化：西欧市场需求同比下降，嵌入式厨房品类需求尤其疲软；美国，核心家电品类需求增长，Q2 业绩环比改善；拉美，巴西消费者信心增强，空调、冰箱品类需求高增。

■ **欧洲地区：**24Q2 欧洲，消费者信心水平略有改善，偏好低价产品，整体市场需求同比下降 3%，环比 Q1+2pcts，有所改善。其中，东欧市场需求同比持平，西欧市场需求同比下降 3%，主要由于住宅建造及改造量低而导致的嵌入式厨房品类需求疲软所导致；业绩端，若剔除非经常性项目，公司营业利润实际达成 SEK 235m，经营利润率同比+2.7pcts 至 1.7%。

■ **北美地区：**收入端，24Q2 美国核心家电品类需求同比+4%，价格仍旧维持在 23 年下半年的较低水平，尽管高通胀和利率上升继续对消费者信心产生负面影响，但消费者在财务上仍然具有弹性，叠加促销活动的增加，销售额同比增长 4.7%。业绩端，23Q2 集团在北美地区营业利润为亏损 SEK 369m，环比 Q1 有显著改善，主要由冰箱品类的价格压力导致。

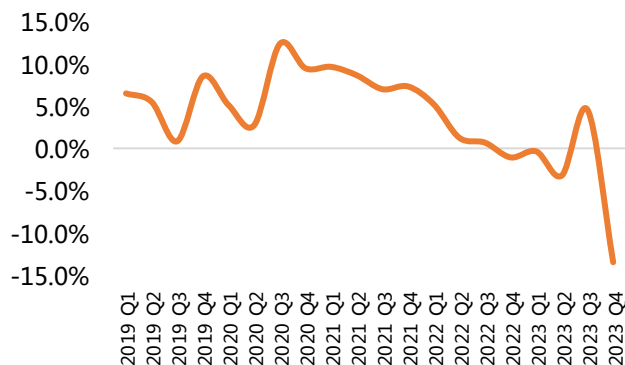
■ **拉美地区：**24Q2 收入同比增长 26.6%，业绩同比增长 7.9%，巴西消费者信心增强，炎热的气候利好于空调、冰箱品类需求上涨，该地区销量高增；阿根廷受到经济衰退和消费者支出低迷的影响，消费者需求下降；智利消费者需求有所增长。

图 4：2019Q1-2023Q4 伊莱克斯欧洲营业收入情况（SEKm）



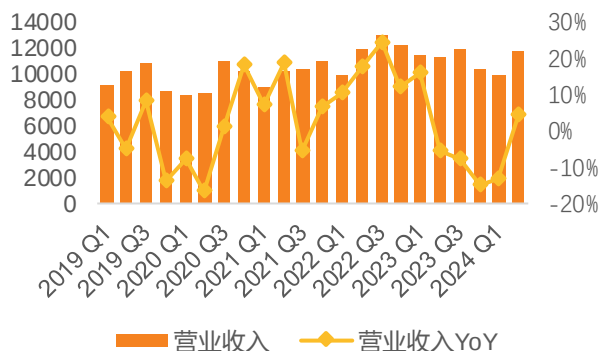
资料来源：伊莱克斯公司官网，天风证券研究所

图 5：2019Q1-2023Q4 伊莱克斯欧洲营业利润率情况



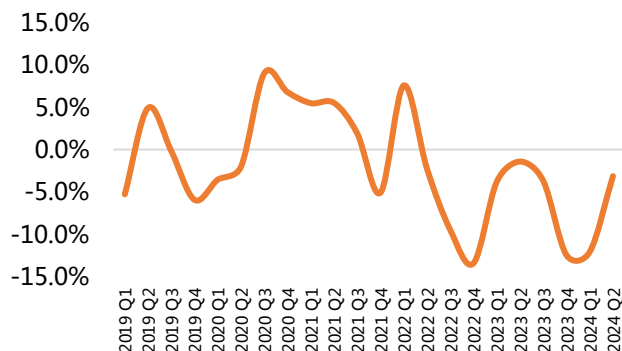
资料来源：伊莱克斯公司官网，天风证券研究所

图 6：2019Q1-2024Q2 伊莱克斯北美营业收入情况（SEKm）



资料来源：伊莱克斯公司官网，天风证券研究所

图 7：2019Q1-2024Q2 伊莱克斯北美营业利润率情况



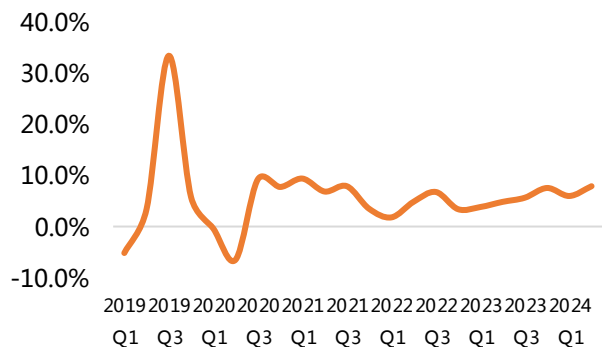
资料来源：伊莱克斯公司官网，天风证券研究所

图 8：2019Q1-2024Q2 伊莱克斯拉美营业收入情况（SEKm）



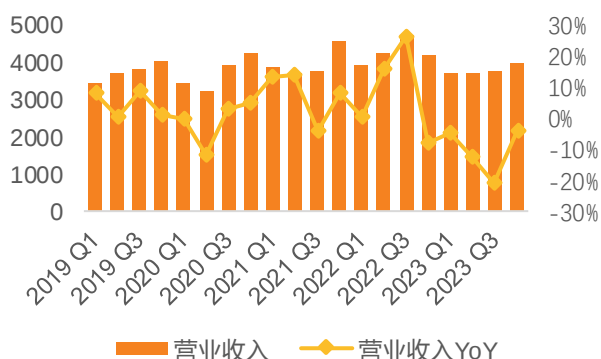
资料来源：伊莱克斯公司官网，天风证券研究所

图 9：2019Q1-2024Q2 伊莱克斯拉美营业利润率情况



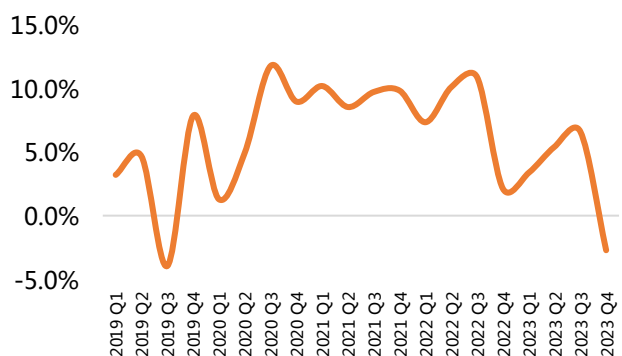
资料来源：伊莱克斯公司官网，天风证券研究所

图 10：2019Q1-2023Q4 伊莱克斯亚太&中东非营收情况（SEKm）



资料来源：伊莱克斯公司官网，天风证券研究所

图 11：2019Q1-2023Q4 伊莱克斯亚太&中东非营业利润率情况

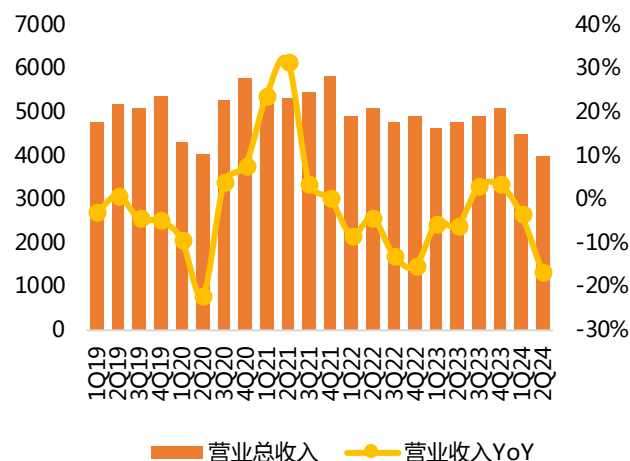


资料来源：伊莱克斯公司官网，天风证券研究所

1.1.2. 惠而浦：H1 营收双位数下滑，Q2 业绩环比改善

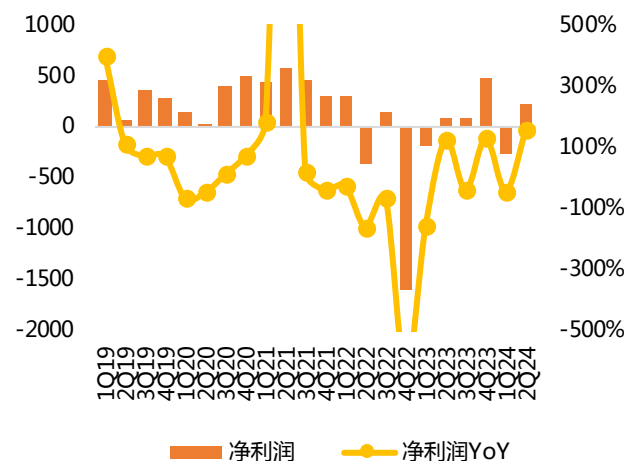
24H1 公司实现营收 84.78 亿美元，同比-10.2%，实现净利润-0.29 亿美元，同比+67.4%。其中 24Q2 公司实现营收 39.89 亿美元，同比-16.8%；净利润 2.19 亿美元，同比+157.6%，较 Q1 的-44.7%有明显改善。

图 12：2019Q1-2024Q2 惠而浦营收情况（百万美元）



资料来源：惠而浦官网，天风证券研究所

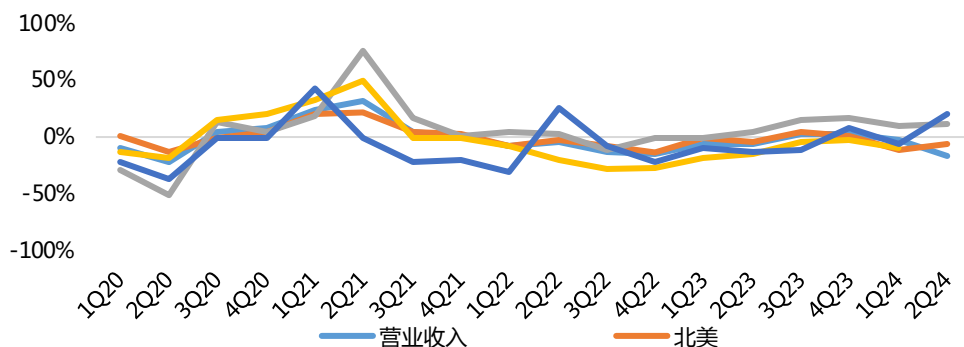
图 13：2019Q1-2024Q2 惠而浦净利润情况（百万美元）



资料来源：惠而浦官网，天风证券研究所

分区域看，24Q2 各区域收入同比增速为亚洲(+20%)>拉美(+11%)>北美(-6%)，其中，亚洲地区实现增长主要系强劲的行业销量和持续的市场份额增长。从收入增速趋势看，亚洲、拉丁美洲、北美地区收入增速环比均有改善。

图 14：2020Q1-2024Q2 惠而浦各地区营收同比增速（美元口径）

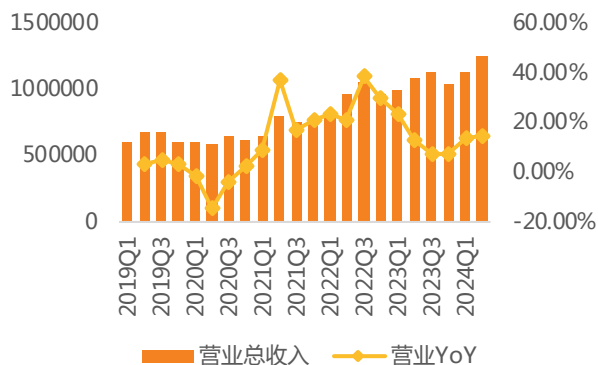


资料来源：惠而浦官网，天风证券研究所

1.1.3. 大金：H1 营收实现双位数增长，Q2 业绩环比下滑

24H1 公司实现营收 23826.94 亿日元，同比增长 13.97%，实现净利润 1337.62 亿日元，同比增长 1.03%。其中 24Q2 公司实现营收 12510.29 亿日元，同比增长 14.28%，增速基本持平 Q1；净利润 657.26 亿日元，同比-20.36%，较 Q1 的 36.41%有明显下滑。

图 15：2019Q1-2024Q2 大金营收情况（百万日元）



资料来源：大金官网，天风证券研究所

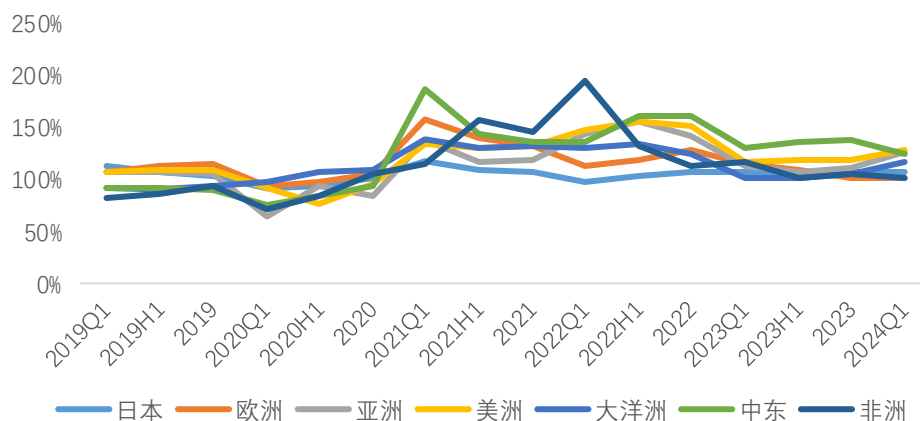
图 16：2019Q1-2024Q2 大金净利润情况（百万日元）



资料来源：大金官网，天风证券研究所

分区域看，24Q1 各区域空调收入同比增速为美洲(+128%)>亚洲(+126%)>中东(+123%)>大洋洲(+117%)>非洲(+101%)>欧洲(+100%)，欧洲的通货膨胀正在平息，在经济缓慢恢复的情况下，热泵供暖的需求大幅减少，事业环境依然严峻；中东、近东地区得益于土耳其酷暑天气，销售额超过上一年度；印度地区，公司通过强化之前建立的销售网络和促销活动，提高了销售。

图 17：2019Q1-2024Q1 大金各地区空调营收同比增速（日元口径）

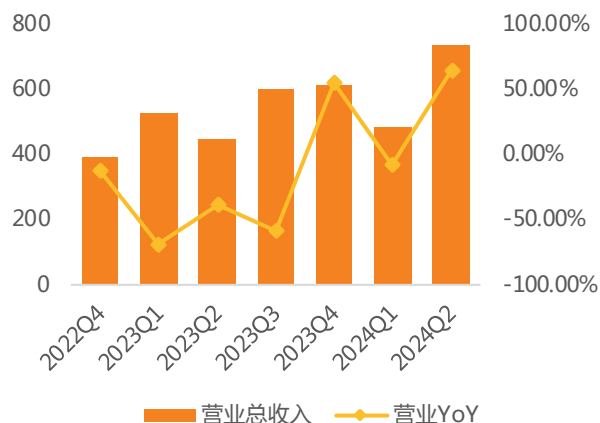


资料来源：大金官网，天风证券研究所

1.1.4. Carrier：H1 营收稳健增长，Q2 业绩环比改善明显

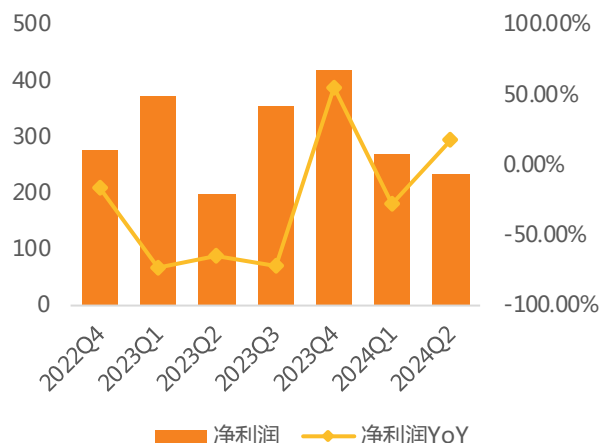
24H1 公司实现营收 12.17 亿美元，同比增长 3.94%，实现净利润 5.03 亿美元，同比-12.06%。其中 24Q2 公司实现营收 7.33 亿美元，同比增长 64.35%，增速较 Q1 负增长有大幅上升；净利润 2.34 亿美元，同比增长 17.59%，较 Q1 有显著上升。

图 18：2022Q4-2024Q2 Carrier 营收情况（百万美元）



资料来源：Carrier 官网，天风证券研究所

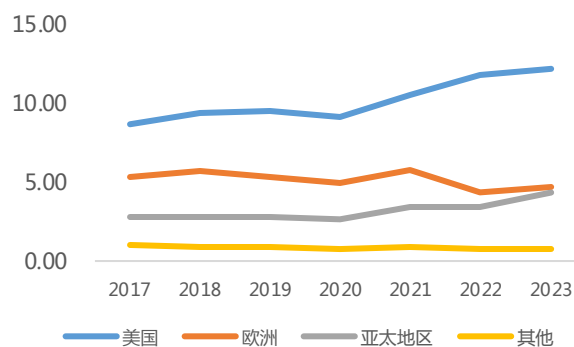
图 19：2022Q4-2024Q2 Carrier 净利润情况（百万美元）



资料来源：Carrier 官网，天风证券研究所

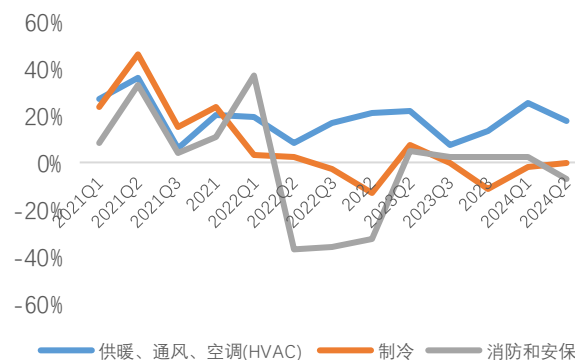
分区域看，截至 23 年各区域收入依次为美洲(12.21B USD)>欧洲(4.73B USD)>亚太地区(4.35B USD)，美洲地区的商业业绩表现强劲，欧洲受经济状况和通货膨胀的影响增长有所放缓，亚洲地区业绩在 2019 年后恢复正常。24Q2 各业务板块收入增速依次为供暖、通风、空调(+18%)>制冷(+0.1%)>消防和安保(-7%)，HVAC 增长得益于该部门持续强劲的业绩，商用暖通空调业务销额和终端市场客户需求都在增长，当前经济状况和同伙成本压力较上年也有所改善，包括欧洲和亚洲在内的所有地区的业务均有所增长。

图 20：2017-2023Carrier 各地区营收情况（十亿美元）



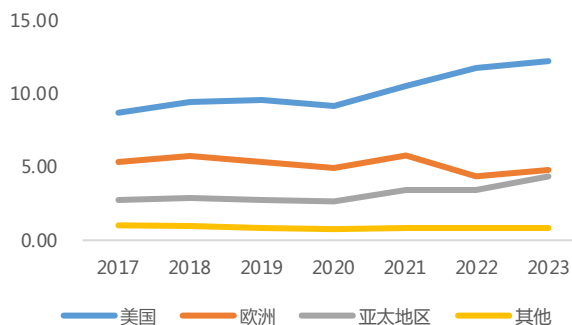
资料来源：Carrier 官网，天风证券研究所

图 21：2017-2023Carrier 各业务板块营收增速情况（十亿美元）



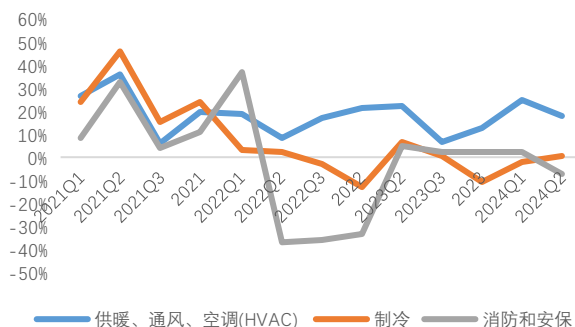
资料来源：Carrier 官网，天风证券研究所

图 22：2017-2023Carrier 各地区营收情况（十亿美元）



资料来源：Carrier 官网，天风证券研究所

图 23：2017-2023Carrier 各业务板块营收增速情况（十亿美元）

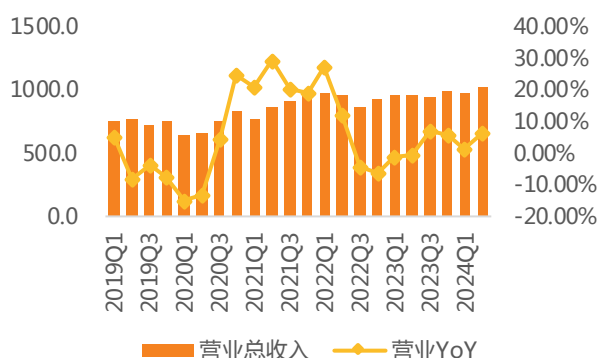


资料来源：Carrier 官网，天风证券研究所

1.1.5. A.O.Smith：H1 营收双位数高增，Q2 业绩环比下滑

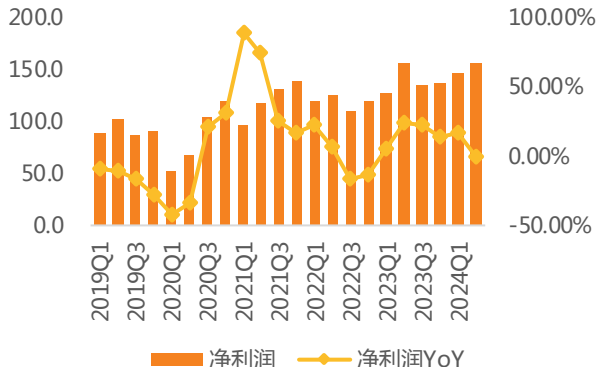
24H1 公司实现营收 20.3 亿美元，同比增长 3.94%，实现净利润 3.04 亿美元，同比增长 7.01%。其中 24Q2 公司实现营收 10.24 亿美元，同比增长 6.56%，增速较 Q1 上升；净利润 1.56 亿美元，同比-0.51%，较 Q1 有大幅下滑。

图 24：2019Q1-2024Q2 A.O.Smith 营收情况（百万美元）



资料来源：A.O.Smith 官网，天风证券研究所

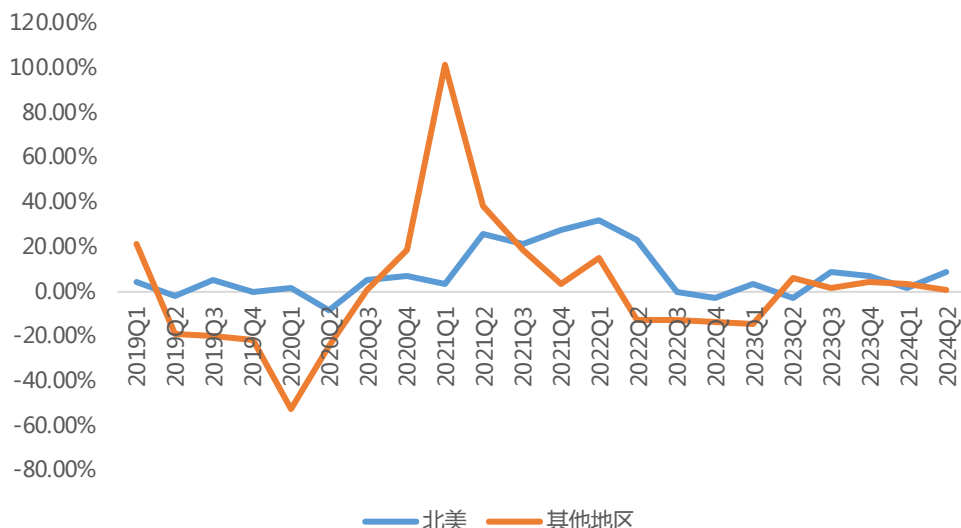
图 25：2019Q1-2024Q2 A.O.Smith 净利润情况（百万美元）



资料来源：A.O.Smith 官网，天风证券研究所

分区域看，24Q2 年各区域收入增速依次为北美(+8.72%)>其他地区(+0.41%)。公司在北美地区的住宅和商业生产领域是市场的领导者，市场份额分别为 37%和 54%，是水处理市场的主要参与者，具有较大的增长和市场整合机会。中国和印度两个人口大国是具有显著增长潜力的市场，水加热和水处理市场基本面良好，2020 年触底后，分部盈利也正处于利润复苏阶段。

图 26：2019Q1-2024Q2 A.O.Smith 各地区营收同比增速（美元口径）

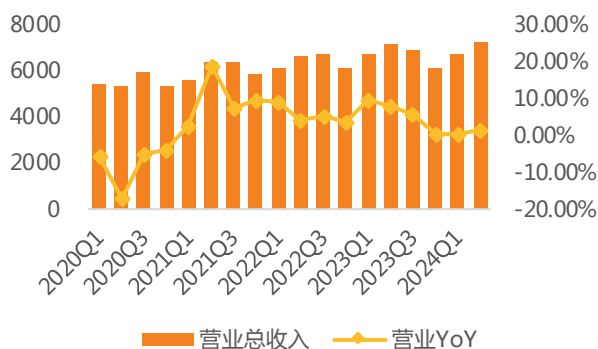


资料来源：A.O.Smith 官网，天风证券研究所

1.1.6. Johnson Controls：H1 营收持平，Q2 业绩环比改善显著

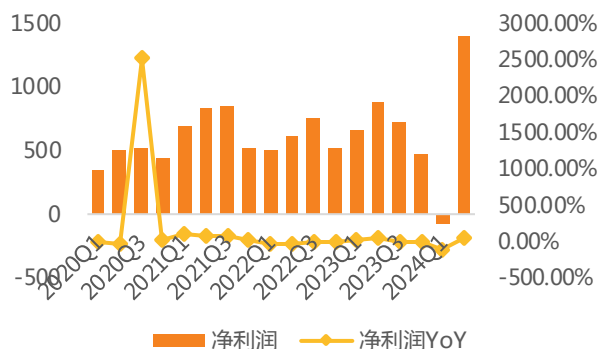
24H1 公司实现营收 139.3 亿美元,同比增长 0.80%,实现净利润 13.28 亿美元,同比-13.65%。其中 24Q2 公司实现营收 72.31 亿美元,同比增长 1.37%,增速较 Q1 上升;净利润 13.98 亿美元,同比增长 59.59%,较 Q1 有大幅上升。

图 27：2020Q1-2024Q2 Johnson Controls 营收情况（百万美元）



资料来源：Johnson Controls 官网，天风证券研究所

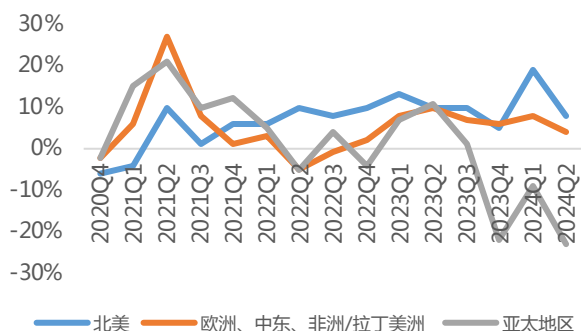
图 28：2020Q1-2024Q2 Johnson Controls 净利润情况(百万美元)



资料来源：Johnson Controls 官网，天风证券研究所

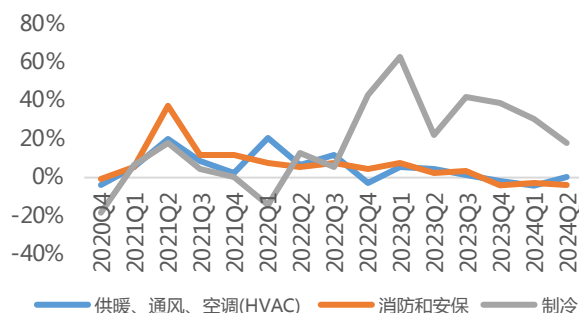
分区域看，24Q2 年各区域收入增速依次为北美(+8%)>欧洲、中东、非洲/拉丁美洲(+4%)>亚太地区(-23%)，公司具有广泛的全球影响力。24Q2 各业务板块收入增速依次为制冷(+18%)>供暖、通风、空调(+0%)>消防和安保(-4%)。

图 29: 2020Q4-2024Q2 Johnson Controls 各地区营收情况(美元)



资料来源: Johnson Controls 官网, 天风证券研究所

图 30: 2020Q4-2024Q2 Johnson Controls 各业务板块营收增速情况

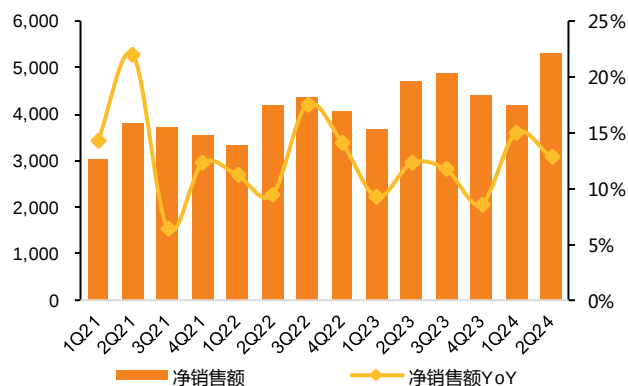


资料来源: Johnson Controls 官网, 天风证券研究所

1.1.7. Trane: 营收稳定增长, 美洲地区 Q2 商用暖通空调增长强劲

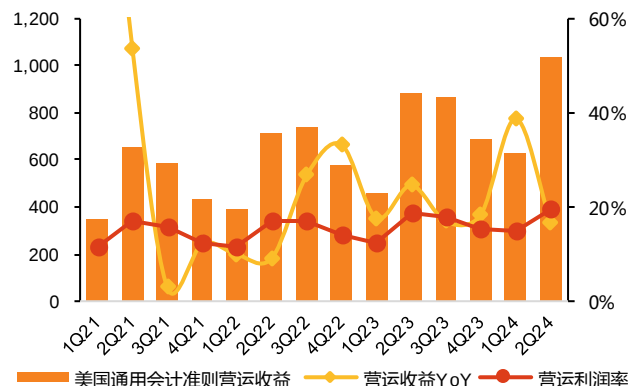
2024Q2 公司订单量 53.4 亿美元, 同比增长 19%; 净销售额达 53.07 亿美元, 同比增长 13% (量增约 11%, 价增略超 2%); 美国通用会计准则营运收益 10.3 亿美元, 同比增长 17%, 对应营运利润率同比+0.7pct 至 19.5%; 调整后 EBITDA 为 11.2 亿美元, 同比增长 21%, 对应调整后 EBITDA 利润率同比+1.4pct 至 21.1%。截至 24Q2 公司未交货订单达 75 亿美元, 其中包括商用暖通空调在 2025 年及以后年度的未交货订单约 28 亿美元, 增长主要系以数据中心为代表的客户需求, 充裕在手订单有望支撑业务后续增长。公司凭借强劲的增量、积极的价格变现和生产力, 抵消通货膨胀、持续高水平商业再投资的影响, 最终实现销售额的较好增长。

图 31: 1Q21-2Q24 特灵科技净销售额(百万美元)



资料来源: Wind, 特灵科技公告, 天风证券研究所

图 32: 1Q21-2Q24 特灵科技营运收益及利润率(百万美元)

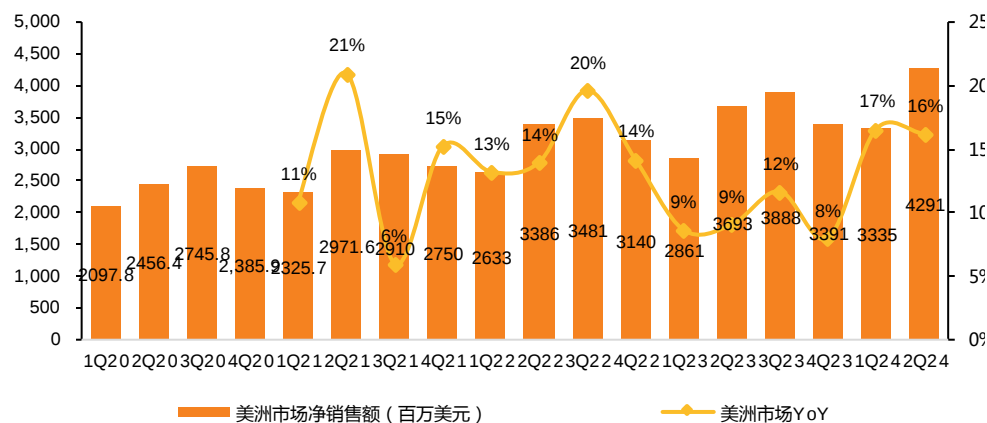


资料来源: Wind, 特灵科技公告, 天风证券研究所

分地区看:

1) **美洲市场:** 在商用暖通空调业务增长超 20% 的推动下, 美洲市场表现强劲, 单二季度净销售额达 42.9 亿美元, 同比增长 16% (量增约 14%, 价增约 2%); 调整后 EBITDA 为 9.8 亿美元, 同比增长 24%; 调整后 EBITDA 利润率同比+1.4pcts 至 22.8%。分业务看, 公司美洲地区商用暖通空调业务业绩领先行业, Q2 订单量增长超 20%, 销售额增长约 25%; 住宅暖通空调业务取得强劲业绩, Q2 订单量增长超 30%, 销售额增长约 10%; 运输业务表现符合预期, 在去年同期增长 30%+ 基数下今年 Q2 销售额下滑约 10%, 两年 CAGR 超 10%, 大幅超越市场 (同期市场下跌 15% 左右), 订单量稳定增长低个位数。

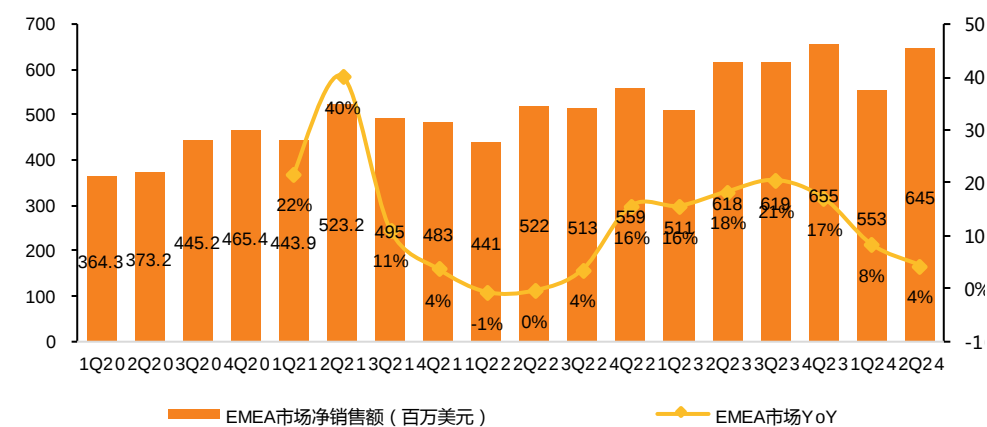
图 33：1Q20-2Q24 特灵科技美洲市场销售额及同比增速（百万美元）



资料来源：Wind，特灵科技公告，天风证券研究所

2) 欧洲、中东、非洲 (EMEA) 市场：单二季度净销售额达 6.5 亿美元，同比增长 4%（量增约 4%，价增约 1%）；调整后 EBITDA 为 1.3 亿美元，同比增长 11%；调整后 EBITDA 利润率同比+1.2pcts 至 20.3%。二季度 EMEA 地区商用暖通空调延续强劲势头，订单量同比增长 20%，销售额增幅达高个位数，两年 CAGR 超 25%；运输业务表现符合预期，订单量与销售额均略有下滑。

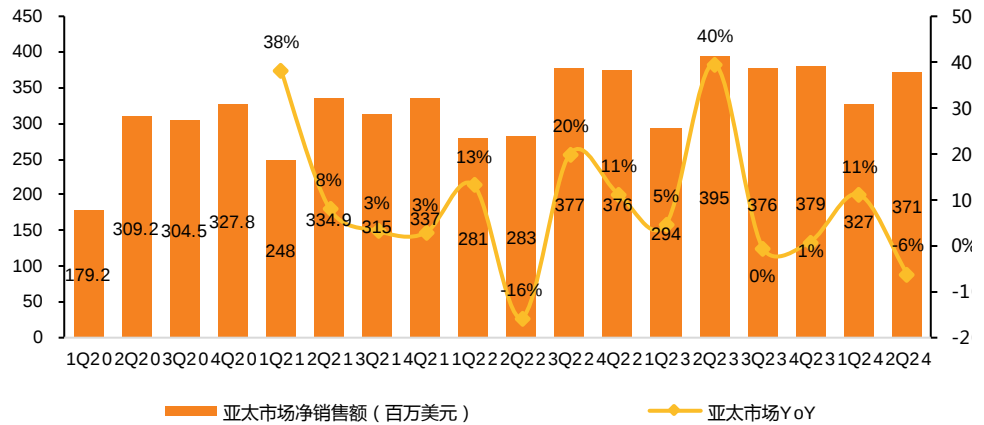
图 34：1Q20-2Q24 特灵科技 EMEA 市场销售额及同比增速（百万美元）



资料来源：Wind，特灵科技公告，天风证券研究所

3) 亚太市场：单二季度净销售额达 3.7 亿美元，同比下滑 6%（销量下滑中个位数）；调整后 EBITDA 为 0.9 亿美元，同比增长 9%；调整后 EBITDA 利润率同比+3.6pcts 至 25.5%，公司通过提升生产效率和积极的价格策略实现利润率提升。Q2 亚太市场业绩符合公司预期，整体订单量持平，其中中国地区订单量实现中个位数增长；在 23Q2 销售额同比+40%背景下，今年 Q2 销售额同比下滑 6%，预计全年表现会比较稳定。

图 35：1Q20-2Q24 特灵科技亚太市场销售额及同比增速（百万美元）

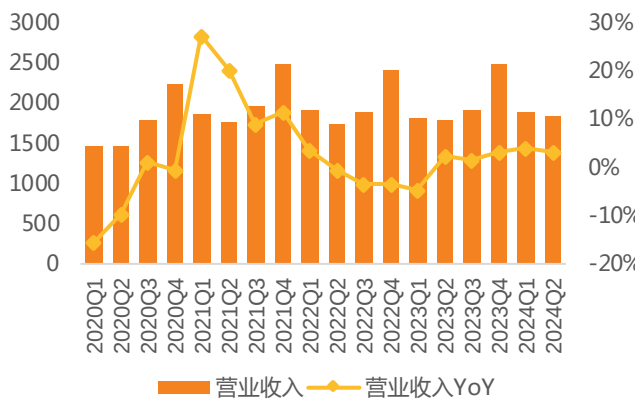


资料来源：Wind，特灵科技公告，天风证券研究所

1.1.8. SEB：营收同比低个位数增长，经营利润持续向好

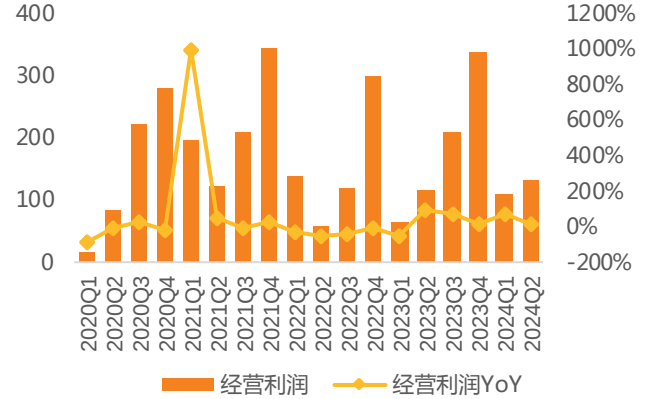
24H1 公司实现营收 37.4 亿欧元，同比+3.6%，实现营业利润 2.44 亿欧元，同比+35.4%，净利润 1 亿欧元，同比+31.6%。其中 24Q2 公司实现营收 18.47 亿欧元，同比+3%，增速基本持平 Q1；营业利润 1.33 亿欧元，同比+16%，较 Q1 的+71%有所下降。

图 36：2020Q1-2024Q2 SEB 集团营收情况（百万欧元）



资料来源：SEB 集团官网，天风证券研究所

图 37：2020Q1-2024Q2 SEB 集团经营利润情况（百万欧元）

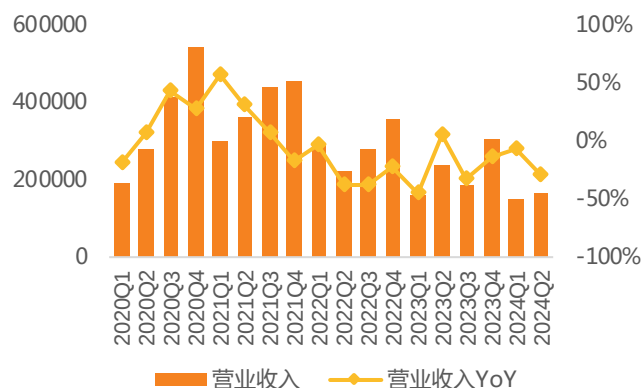


资料来源：SEB 集团官网，天风证券研究所

1.1.9. Irobot：营收承压，业绩环比改善

24H1 公司实现营收 3.16 亿美元，同比-20.3%，经营利润为-4916.8 万美元，同比-67.7%。其中 24Q2 公司实现营收 1.66 亿美元，同比-30%；营业利润受到制造过渡费用的负面影响，为-6106.8 万美元，同比-14%，毛利润受到非经常性费用的负面影响，为 2746.6 万美元，同比-49%。

图 38：2020Q1-2024Q2 Irobot 公司营收情况（千美元）



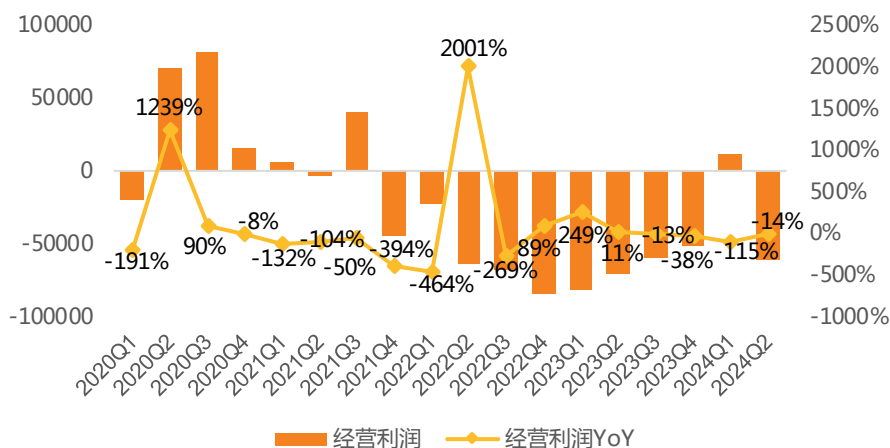
资料来源：Irobot 公司官网，天风证券研究所

图 39：2020Q1-2024Q2 Irobot 公司毛利润情况（千美元）



资料来源：Irobot 公司官网，天风证券研究所

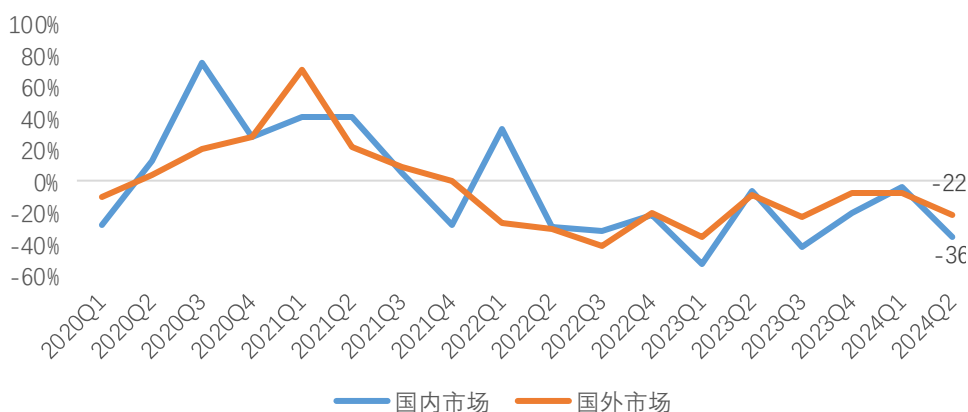
图 40：2020Q1-2024Q2 Irobot 公司经营利润情况（千美元）



资料来源：Irobot 公司官网，天风证券研究所

分区域看，24Q2 国内外业务营收同比增速为国外市场(-22%)>国内市场(-36%)。2024 年第二季度，与上年同期相比，美国、日本和欧洲、中东和非洲地区的收入分别下降了 35.6%、34.7%和 21.6%。剔除不利的汇率影响，日本的收入比上年同期下降了 28%。

图 41：2021Q1-2024Q2 Irobot 公司国内外业务营收同比增速（美元口径）

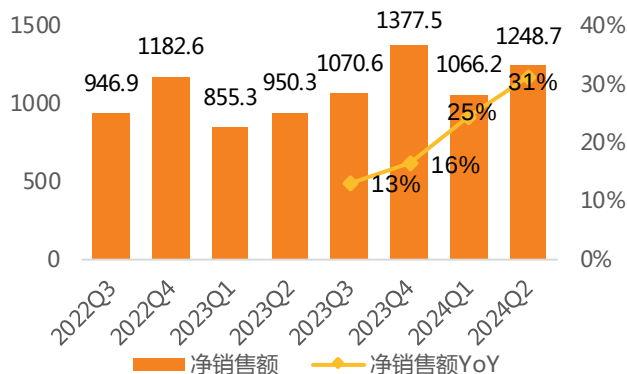


资料来源：Irobot 公司官网，天风证券研究所

1.1.10. SharkNinja：营收持续增长，经营利润向好

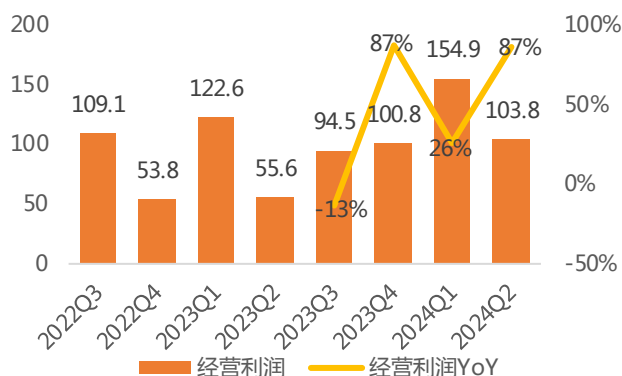
24H1 公司实现营收净销售额为 23.149 亿美元，与去年同期的 18.056 亿美元相比增长了 28.2%。营业收入为 2.588 亿美元，占净销售额的 11.2%，与去年同期的 1.783 亿美元（占净销售额的 9.9%）相比，增长了 45.2%。其中 24Q2 公司实现营收 12.487 亿美元，同比+31%，较 Q1 的+25%持续增长；经营利润 1.038 亿美元，同比+87%，较 Q1 的+26%明显改善。

图 42：2022Q3-2024Q2 SharkNinja 公司销售额情况（百万美元）



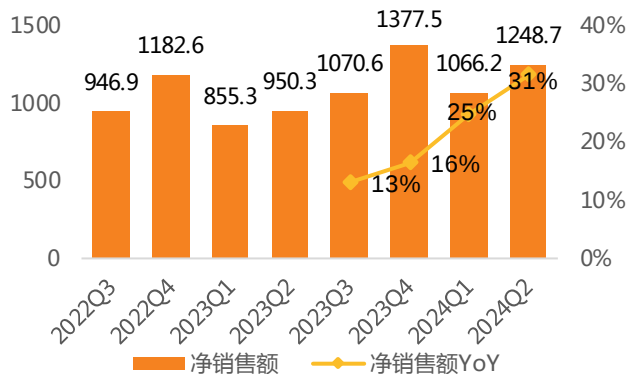
资料来源：SharkNinja 公司官网，天风证券研究所

图 43：2022Q3-2024Q2 SharkNinja 公司经营利润情况（百万美元）



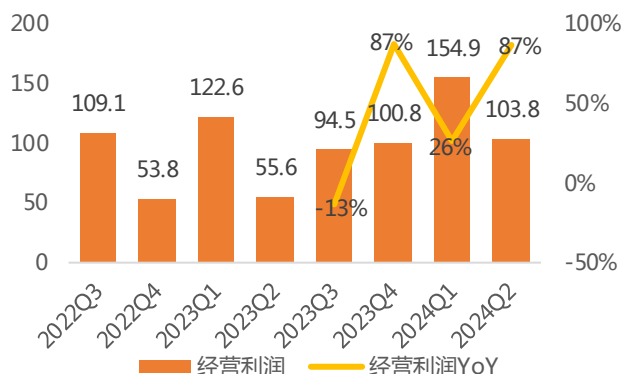
资料来源：SharkNinja 公司官网，天风证券研究所

图 44：2022Q3-2024Q2 SharkNinja 公司销售额情况（百万美元）



资料来源：SharkNinja 公司官网，天风证券研究所

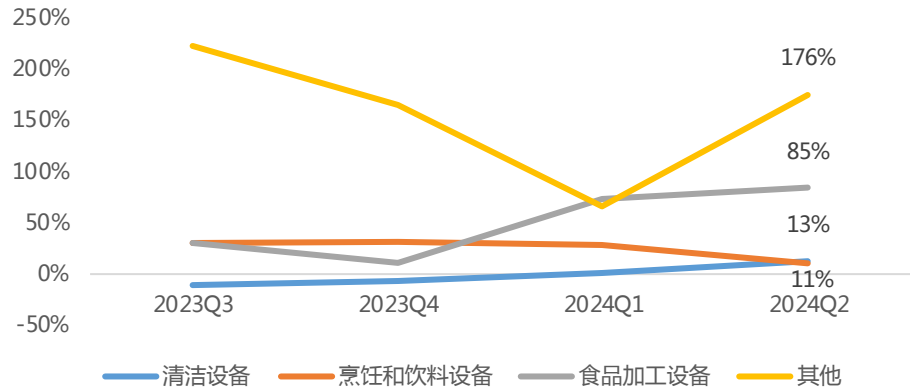
图 45：2022Q3-2024Q2 SharkNinja 公司经营利润情况（百万美元）



资料来源：SharkNinja 公司官网，天风证券研究所

分产品类型看，24Q2 不同产品营收同比增速其他（+176%）>食品加工设备（+85%）>清洁设备（+13%）>烹饪和饮料设备（+11%）。清洁设备净销售额为 4.661 亿美元，与去年同期的 4.138 亿美元相比，增长了 5230 万美元。烹饪和饮料设备净销售额从去年同期的 3.431 亿美元增至 3.793 亿美元，增长了 3620 万美元。食品加工设备净销售额从去年同期的 1.434 亿美元增至 2.649 亿美元，增长了 1.215 亿美元。其他类别的净销售额从去年同期的 5010 万美元增至 1.384 亿美元，增长了 8830 万美元。

图 46：2021Q1-2024Q2 SharkNinja 公司不同产品营收同比增速（美元口径）



资料来源：SharkNinja 公司官网，天风证券研究所

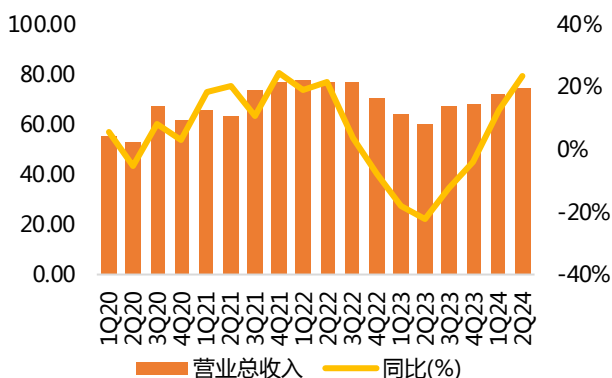
1.1.11. 三星：Q2 显示业务收入同比低个位数增长，白电业务保持同比略降态势

24H1 公司实现营收 146 万亿韩元，同比+18%，实现税前利润 3.5 万亿韩元，同比+445%。其中 24Q2 公司实现营收 74.1 万亿韩元，同比+23%；净利润 9.8 万亿韩元，同比+476%。

从家电相关业务看，24Q2 公司 VD/DA 业务实现收入 14.42 万亿韩元，同比+0.2%，其中 VD、DA 业务分别实现收入 7.54、6.88 万亿韩元，同比+4.0%、-3.6%（24Q1 分别为-2.7%、-6.0%）。

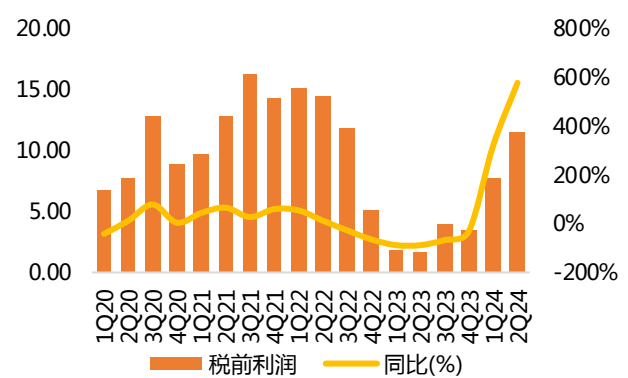
显示业务方面，24Q2 整体市场需求有所增长，尤其在发达国家地区，环比增量主要由全球性体育赛事所带来。由于组件价格上涨，成本增加，盈利能力同比下降。公司通过在 24 年发布差异化的新产品来巩固其在高端市场的领导地位，专注于 Neo QLED/OLED/Lifestyle 等战略性产品。白电业务方面，公司成功推出了智能化的 BESPOKE AI 产品，空调销量也得益于炎热天气有所增长。

图 47：2019Q1-2024Q2 三星电子营收情况（KRW trillion）



资料来源：三星官网，天风证券研究所

图 48：2019Q1-2024Q2 三星电子税前利润情况（KRW trillion）



资料来源：三星官网，天风证券研究所

1.1.12. LG 电子：24H1 营收稳健，业绩双位数增长

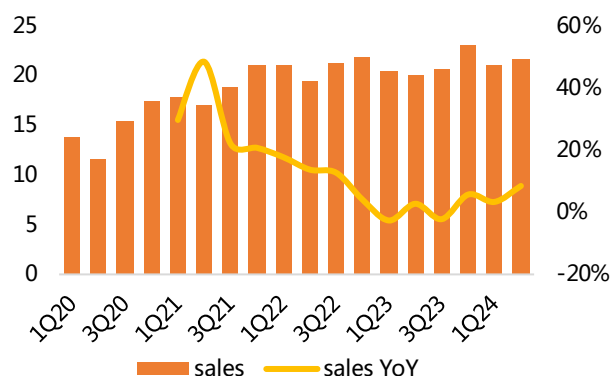
24H1 公司实现营收 42.79 万亿韩元，同比+5.9%，实现营业利润 2.2 万亿韩元，同比+13.1%。其中 24Q2 公司实现营收 21.69 万亿韩元，同比+8.5%（24Q1 +3.3%）；净利润 0.63 万亿韩元，同比+434.2%（24Q1 +44.1%）。从家电相关业务看，24Q2 公司 H&A（家电和空气解决方案）业务实现营收 8.84 万亿韩元，同比+10.6%（24Q1 +10.9%）；HE(黑电)业务实

现营收 3.68 万亿韩元，同比+15.3%（24Q1+4.2%）。

H&A（Home Appliance&Air Solution）业务：收入端，市场出现两极分化，发达国家正处于修复期，而新兴市场增长强劲。公司通过对差异化产品进行促销以及扩大产品价格矩阵实现了营收同比正增长。业绩端，公司降本措施卓有成效，营业利润实现正增长，

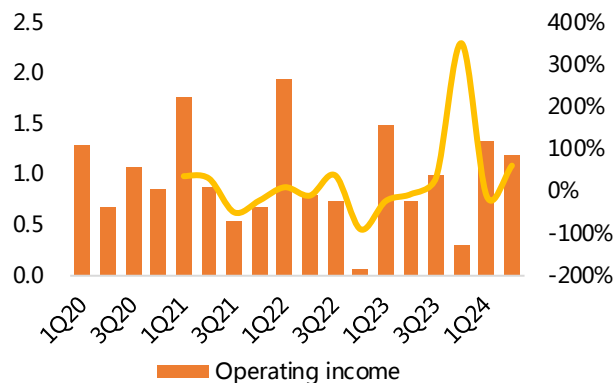
HE(Home Entertainment)：收入端，欧洲地区对显示业务需求增长势头迅猛，包括 OLED 电视在内的产品销量增加，同时，LG webOS 的广告也促进了销售收入的增长。业绩端，由于 LCD 面板价格上涨，营业利润有所下滑。

图 49：2019Q1-2024Q2LG 营收情况（KRWtrillion）



资料来源：LG 官网，天风证券研究所

图 50：2019Q1-2024Q2LG 营业利润情况（KRWtrillion）



资料来源：LG 官网，天风证券研究所

1.2. 展望：惠而浦上调拉美利润率预测，三星、LG 专注于高端产品线

伊莱克斯：全年各地区预期值有所分化。展望全年，高通胀和高利率导致消费者情绪弱，需求改善不及预期，欧洲住宅建筑和厨房改造仍处于较低水平，因此公司将欧洲、亚太地区的需求预测由中性下调为消极；尽管地产市场较为疲软，但受到积极的定价环境支持，北美地区自年初以来市场需求一直保持稳定，公司对北美地区做出中性预测；拉美地区消费者需求旺盛，消费情绪高，公司给予积极预测。

表 1：24 年中报中伊莱克斯对 2024 年全年预测情况

地区	2024 预测（调整后）	2024 预测（调整前）
欧洲，亚太	消极	中性
北美	中性	中性
拉美	积极	中性/积极

资料来源：伊莱克斯公司官网，天风证券研究所

惠而浦：上调拉美、亚洲全年利润率预期。根据惠而浦公司在 24 年中报中对 2024 年预测情况来看，公司上调了拉美、亚洲地区的税前利润率预期，预计拉美地区税前利润率为 7%（上调前为 6.5%），亚洲地区税前利润率 4%（上调前为 3%），同时下调北美的税前利润率为 7%（下调前为 9%）。

表 2：24 年中报中惠而浦对 2024 年全年预测情况

	2024预测（调整前）	2024预测（调整后）
公司EBIT%	~6.8%	~6.0%
北美（大家电）	~9%	~7%
拉美（大家电）	~6.5%	~7%
亚洲（大家电）	~3%	~4%
全球（小家电）	~15.5%	~15.5%
行业	(1)%	(1)%
北美（大家电）	0-2%	~Flat
拉美（大家电）	0-3%	5-7%
亚洲（大家电）	4-6%	4-6%
全球（小家电）	2-4%	~Flat

资料来源：惠而浦公司官网，天风证券研究所

大金：单一住宅 R410A 空调仍是今年剩余时间的利润来源，公司会继续增加产量。空调板块全年计划中销售价格将增加 369 亿日元，从 Q2-Q4 效果会随着时间的逐渐增强。下半年欧洲热泵供暖的需求环境没有太大改善，热泵供暖业务约占欧洲总销售的 20%，在空调需求恢复以前，公司会用房间空调等其他产品来覆盖。

表 3：大金对 2024H2 的展望

业务	2024H2展望
空调	欧洲热泵情况可能不会有明显好转，但在商业用途比如商店、餐厅和酒店等需求强劲，公司会继续关注这些领域。美国的应用产品很强大，公司会继续在这一地区发展，特别是增加R410A机器的产量，争取销售。
工厂建设	公司在波兰的工厂正按计划运营中，公司也会继续密切关注当前需求趋势。产品方面，公司认为设计是非常重要的元素，将专注于精心设计产品并推向市场。

资料来源：大金公司官网，天风证券研究所

Carrier：公司对 24 年展望为，假设业务的净收益约为 45 亿美元用于减债；销售额约为 265 亿美元，能实现中等个位数的有机增长；调整后的营业利润率为 15.0%-15.5%，较 23 年上涨 50 个基点以上；调整后每股收益为 2.80-2.90 美元；自由现金流约为 7 亿美元（包括宣布的业务推出、重组和交易相关成本所得收益的 17 亿美元预期纳税金额）。

表 4：2023 年报 Carrier 对 2024 全年的预测

	2024预测
销售额	\$26.5B
营业利润率	15% ~ 15.5%
每股收益	\$2.8 ~ \$2.9
自由现金流	\$0.7B (+10%)

资料来源：Carrier 官网，天风证券研究所

A.O.Smith：以创新引领产品，推动技术发展，并满足可持续发展需求。公司 Q2 季度销售强劲，北美热水器和锅炉销售量增长 10%，印度实现 16% 的当地货币销售增长；还计划年底收购 Pureit、Impact Water 和 Water Tec，以培育活跃的渠道。2024 公司将继续利用庞大且不断增长的市场，保持在热水器和锅炉领域的领导力，在新兴市场继续扩大品牌知名度，拓展利润空间。

表 5：2024 半年报 A.O.Smith 对 2024 全年的预测

业务	2024预测
收入增加	3% ~ 5%
美国家用热水器行业	持平
中国销售增长 (¥)	持平 ~ 3%
北美锅炉销售增长	8% ~ 10%
北美水处理增长	8% ~ 10%
美国分部利润率	25%
世界其他地区分布利润	10%
自由现金流 (\$)	5.25B ~ 5.75B
资本支出 (\$)	1.05B ~ 1.15B
有效税率	24%

资料来源：A.O.Smith 官网，天风证券研究所

Johnson Controls：一家增长更快、盈利更高、复杂性更低的公司。公司 Q2 季度取得亮眼成果，并宣布资产剥离（占销售额的 20%），长周期积压订单代表着公司更高收入的可见性。下半年公司有强劲的积压转换，积极维护 HSD，进行全球产品的改进，在 7 月 23 日，公司和 R&LC 不，达成协议出售博世集团的暖通空调业务，预计在年末完成，是公司积极转型的重要信号。

表 6：2024 半年报 Johnson Controls 对 2024 全年的预测

业务	2024第四季度	2024财年
收入	上涨约7%	上涨约3%
调整后EBITA	19%	上涨约110个基点
调整后每股收益 (\$)	1.23 ~ 1.26	3.66 ~ 3.69
公司费用 (\$)	0.105B	0.425B
摊销费用 (\$)	0.12B	0.485B

资料来源：Johnson Controls 官网，天风证券研究所

Trane：展望全年：美洲地区有所上调，其他地区上半年表现符合预期故全年预期保持不变。考虑到 Q2 美洲地区商用暖通空调业务实现强劲增长且在第一季度和第二季度的三年 CAGR 都达到了约 45%-50%，基于较好的发展前景和较多的未完成订单，公司预计下半年销售额的三年 CAGR 有望保持此较高增势；Q2 住宅暖通增长超预期，主要因美国环保署阐明制冷剂的转变，渠道库存的正常化以及供冷季的强劲需求，考虑到后续将进入降温季节，预计下半年实现中个位数增长；美洲地区运输业务 24 年有望超越市场（ACT 预期下半年市场下滑 25%以上），25 年伴随运费提高 ACT 预计市场增速将修复至约 15%。考虑到其他地区上半年表现符合预期，故保持原本对全年的预期。最终，公司将全年销售额同比增速由原本的 8%-9%上调至 10%，3Q24 预计销售额增速达到 8.5%；全年调整后 EPS 预期由原来的 10.4-10.5 美元/股（同比+15%-16%）调升至 10.8 美元/股（同比+20%），3Q24 预计调整后 EPS 达到 3.15-3.20 美元/股。

三星：显示屏业务，公司将通过专注 QLED、OLED 以及超大屏等路径攫取高端份额。公司预计下半年显示行业将逐步修复，公司将抓住旺季对高端/超大屏电视的需求，提高产品差异化竞争力、提高服务来扩大市场。**白电业务，公司将扩大高端产品销售，加速提升空调品类 B2B 收入，改善整体业务结构。**公司将扩大 BESPOKE AI 新产品的全球分销，提供更强的安全性以及更好的用户语音控制体验来确保公司在全球智能家电的领导地位并扩大高端产品的销售。此外，公司将加快提升空调等品类的 B2B 收入来改善业务结构。

表 7：24 年中报中三星对 2024H2 预测情况

业务	24H2展望
VD	公司预计随着对QLED、OLED以及超大屏的需求提升，整体市场将逐步修复。公司将抓住旺季对高端/超大屏电视的需求，提高产品差异化竞争力、提高服务来扩大市场。
DA	公司将扩大BESPOKE AI新产品的全球分销，提供更强的安全性以及更好的用户语音控制体验来确保公司在全球智能家电的领导地位并扩大高端产品的销售。此外，公司将加快提升空调等品类的B2B收入来改善业务结构。

资料来源：三星公司官网，天风证券研究所

LG 电子： H&A 业务，公司预计 24Q3 发达国家市场需求复苏或不及预期，市场竞争或将加剧，公司 Q3 将通过加强新产品发布和促销以提升销量，同时通过扩大以 HVAC 为中心的 B2B 业务来减轻季节性影响；HE 业务，公司预计电视的整体市场需求将同比略有改善，而 OLED 电视预计将实现更高的增长，公司 Q3 将通过提升如 OLED、QLED 电视等高端线产品组合，拓宽 webOS 平台的生态系统等策略来确保利润率提升。

表 8：24 年中报中 LG 电子对 24Q3 预测情况

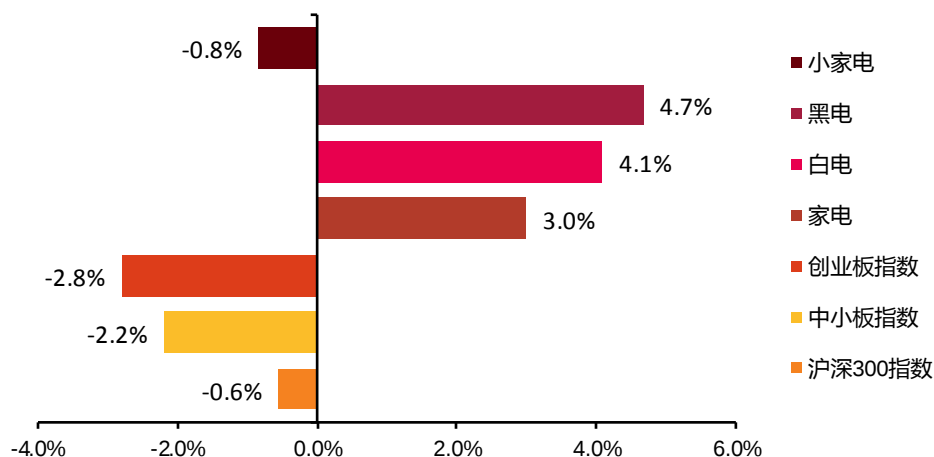
业务	24Q3展望
H&A	公司将通过提前响应市场变化来推动 B2C 销售增长，加强新产品发布和促销以提升销量，同时通过扩大以 HVAC 为中心的 B2B 业务来减轻季节性影响。
HE	通过提升如OLED、QLED电视等高端线产品组合，拓宽webOS平台的生态系统等策略，提升高端产品线收入，确保利润率提升。

资料来源：LG 电子官网，天风证券研究所

2. 周度家电板块走势

周度（2024/8/19-2024/8/23）沪深 300 指数-0.6%，创业板指数-2.8%，中小板指数-2.2%，家电板块+3.0%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+4.1%、+4.7%、-0.8%。个股中，本周涨幅前五名是爱仕达、深康佳 A、四川长虹、创维数字、禾盛新材；本周跌幅前五名是珈伟新能、得邦照明、秀强股份、星光股份、和晶科技。

图 51：周度（2024/8/19-2024/8/23）家电板块走势



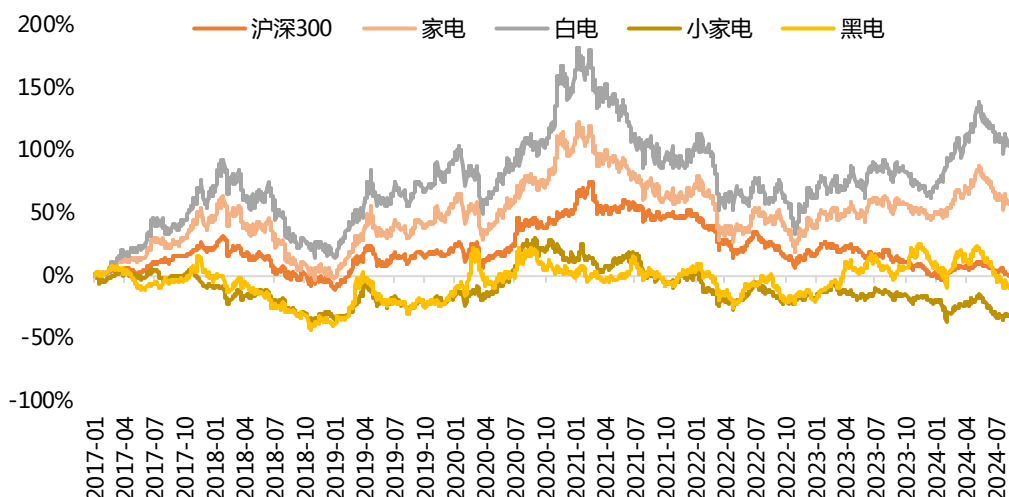
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 9：周度（2024/8/19-2024/8/23）家电板块周涨跌幅、周换手率表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	002403.SZ	爱仕达	20.9%	52.4%	1	300317.SZ	珈伟新能	-12.7%	6.9%
2	000016.SZ	深康佳 A	18.6%	39.3%	2	603303.SH	得邦照明	-10.7%	1.6%
3	600839.SH	四川长虹	18.3%	43.5%	3	300160.SZ	秀强股份	-8.8%	4.2%
4	000810.SZ	创维数字	9.3%	68.4%	4	002076.SZ	星光股份	-8.3%	7.1%
5	002290.SZ	禾盛新材	8.8%	4.8%	5	300279.SZ	和晶科技	-7.2%	12.0%

资料来源：Wind，天风证券研究所

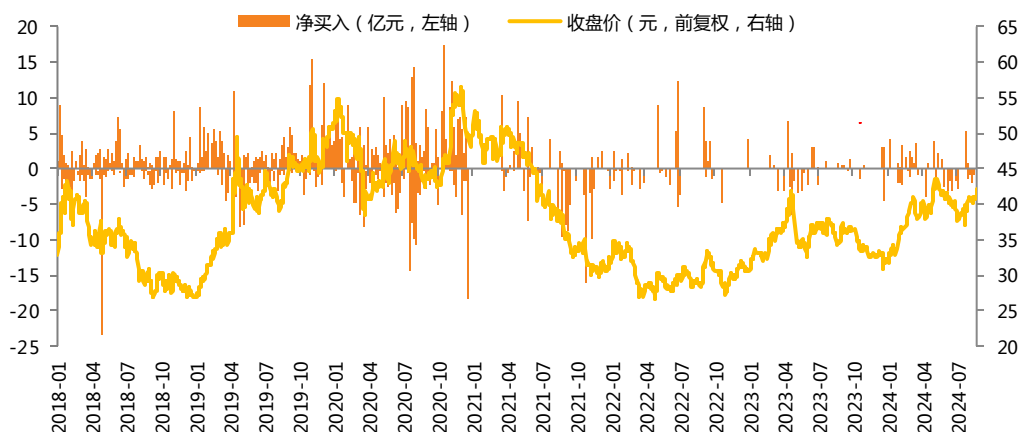
图 52：家电板块历史走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

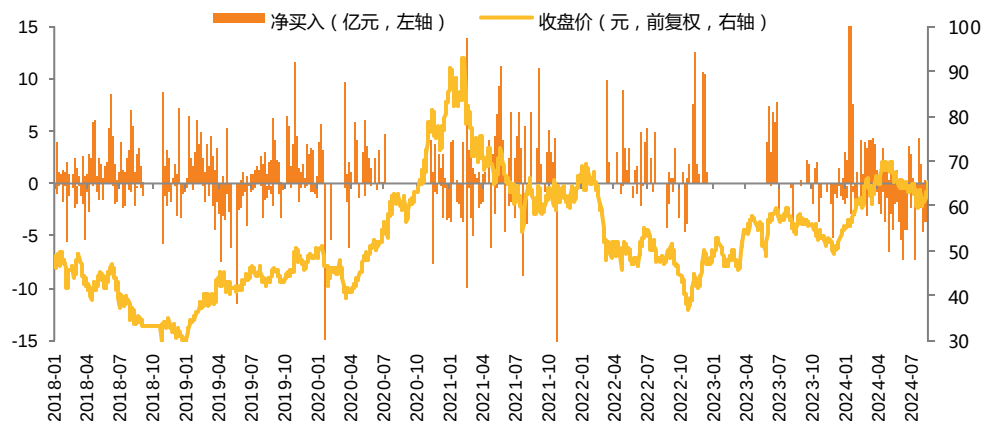
3. 周度资金流向

图 53：格力电器北上净买入



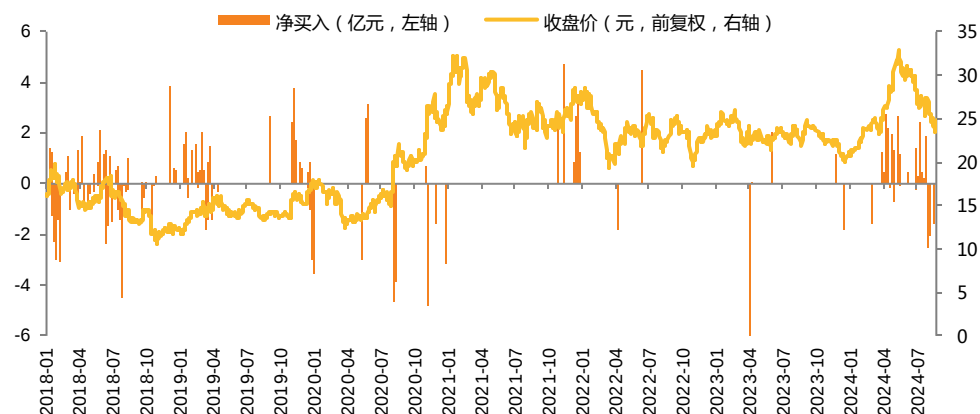
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 54：美的集团北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 55：海尔智家北上净买入

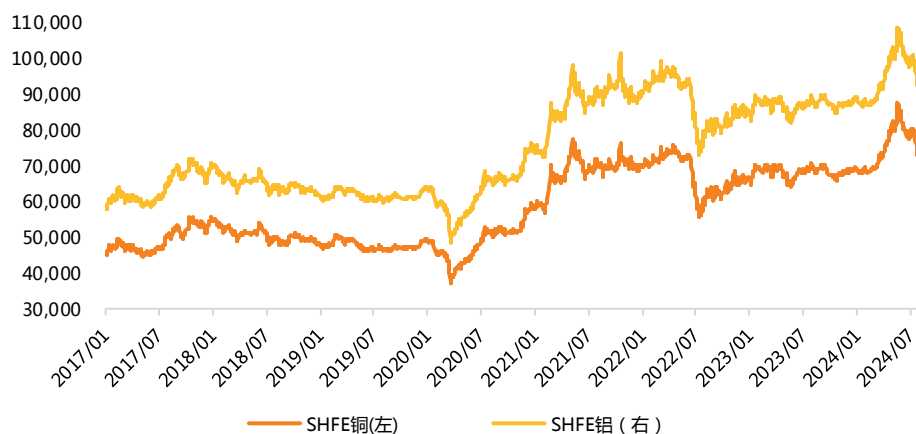


资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 原材料价格走势

2024 年 8 月 23 日，期货阴极铜收盘价为 73440 元/吨，相较于上周-0.7%，今年以来+6.1%；期货铝收盘价为 19755 元/吨，相较于上周+2.0%，今年以来+0.5%；中国塑料城价格指数为 879.5，相较于上周-0.2%，今年以来+5.3%；钢材综合价格指数为 91.7，相较于上周价格+0.3%，今年以来-18.8%。

图 56：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 57：中国塑料城价格指数（2010 年 1 月 4 日=1000）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 58：钢材综合价格指数（1994 年 4 月=100）



资料来源：Wind，天风证券研究所

5. 行业数据

➤ 出货端：今年以来大家电外销需求景气度较好

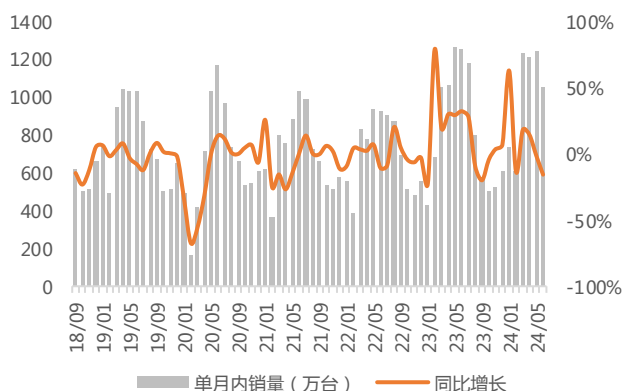
空调：24M6 内/外销量分别同比-15.8%/+46.1%，24H1 内/外销量分别同比+5.3%/+30.0%。

冰箱：24M6 内/外销量分别同比-11.6%/+18.3%，24M1-M6 内/外销量分别同比+3.7%/+23.8%。

洗衣机：24M5 内/外销量分别同比-0.3%/+18.4%，24M1-M5 内/外销量分别同比+3.7%/+23.2%。

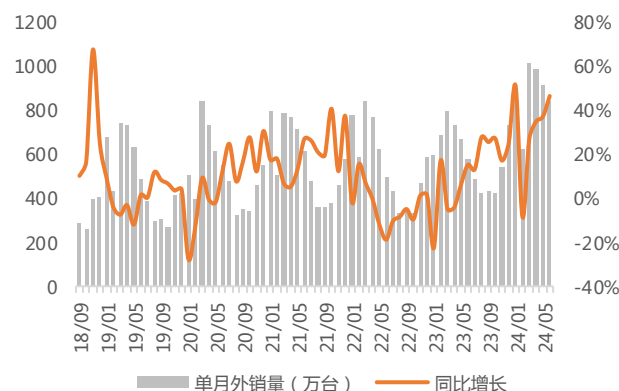
油烟机：24M5 内/外销量分别同比+12.7%/+31.7%，24M1-M5 内/外销量分别同比+3.5%/+24.9%。

图 59：出货端空调内销月零售量、同比增速



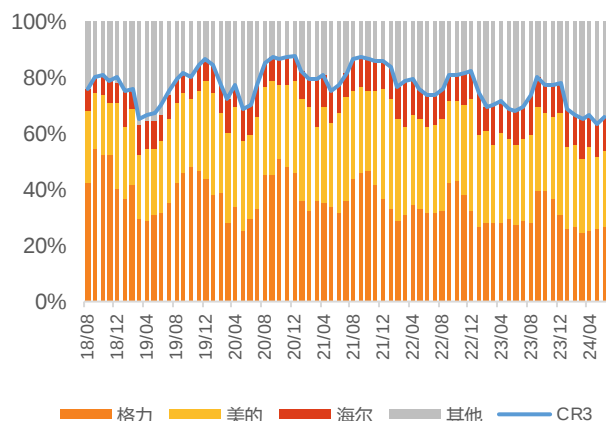
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 60：出货端空调外销月零售量、同比增速



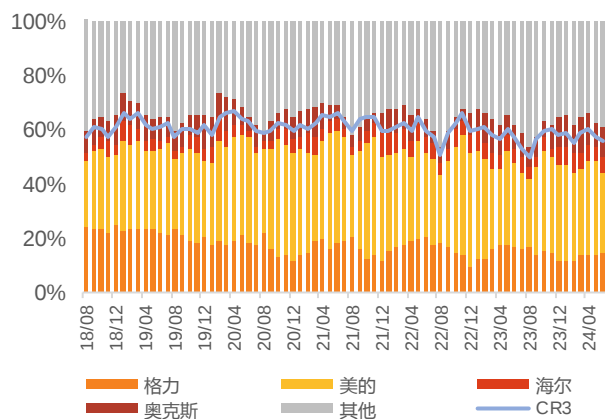
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 61：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



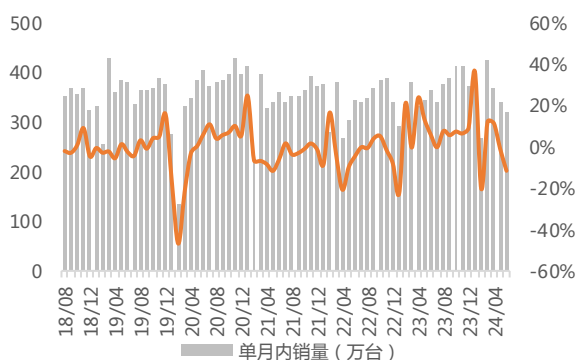
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 62：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



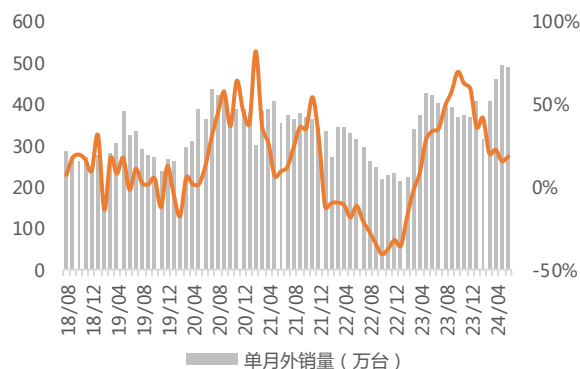
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 63：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



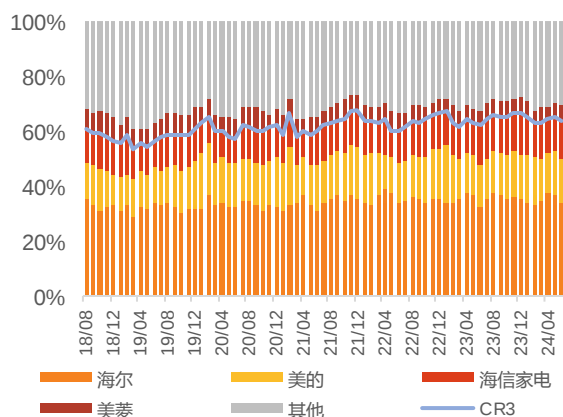
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 64：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



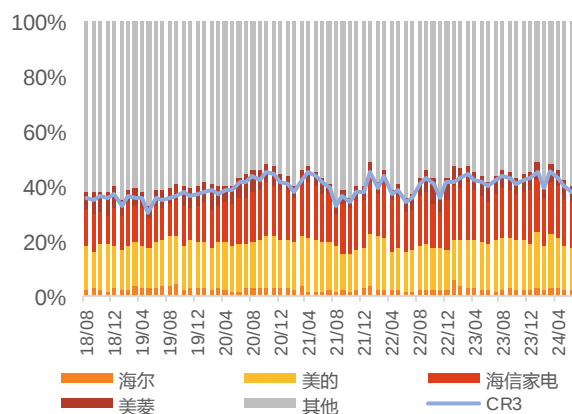
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 65：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



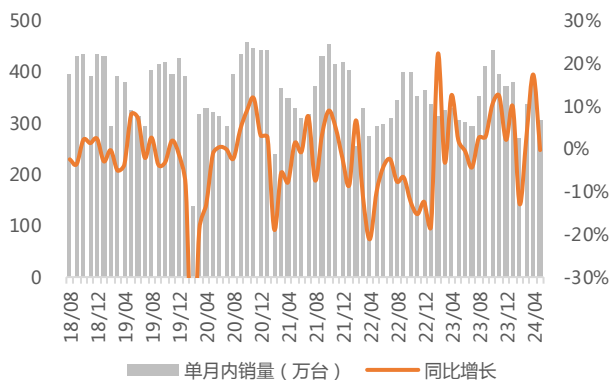
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 66：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



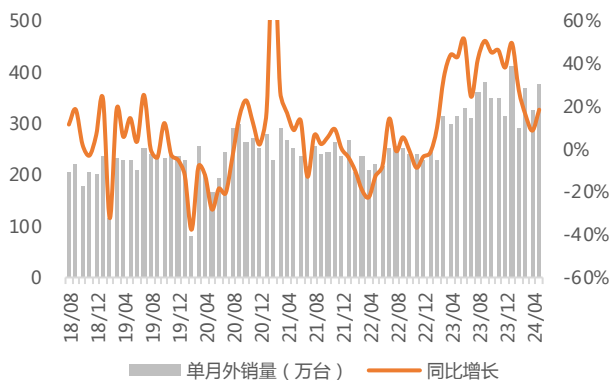
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 67：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



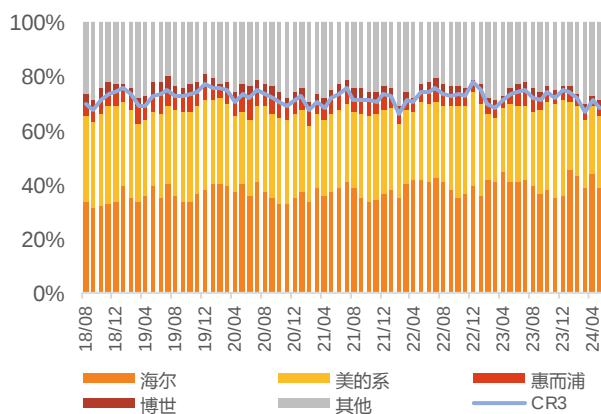
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 68：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



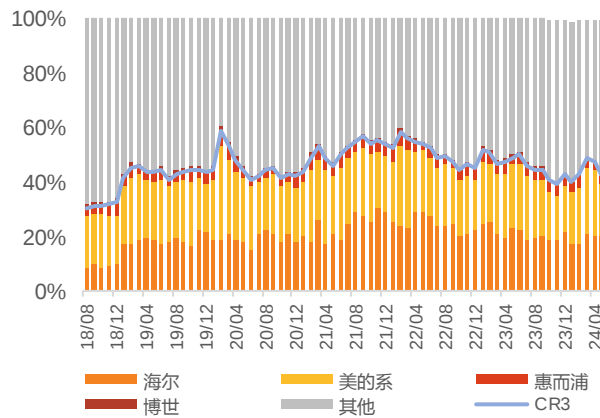
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 69：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



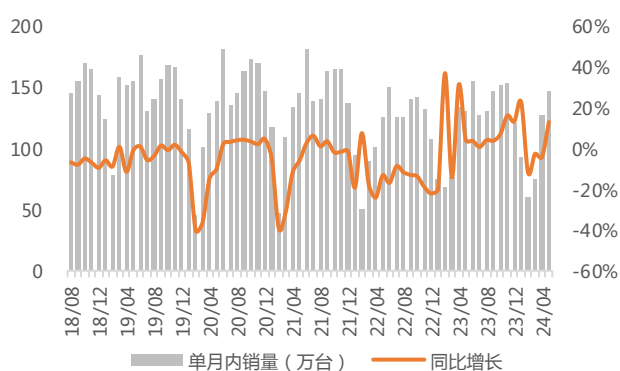
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 70：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



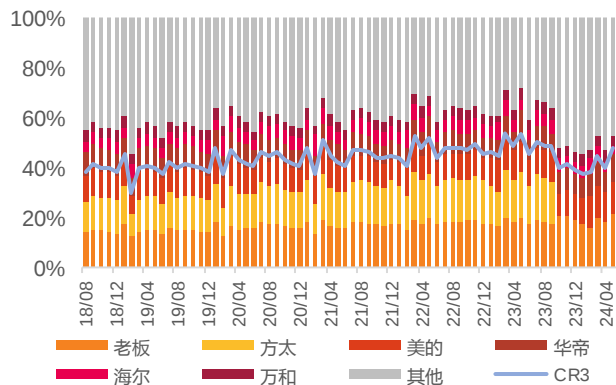
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 71：出货端油烟机内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 72：出货端油烟机内销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

注：方太品牌油烟机数据自23M10起数据缺失。

➤ 零售端：奥维数据跟踪

线上：大家电板块，24W1-W33 彩电/冰箱/空调/洗衣机销额分别同比+6%/+2%/+2%/+6%；清洁电器板块，扫地机销额同比+19%，增速亮眼；厨小板块，养生壶/豆浆机/电蒸锅/电炖锅/煎烤机销额分别同比为+15%/+19%/+1%/+12%/+3%。

线下：24W1-W33 线下零售整体承压，扫地机/洗碗机逆势增长，分别同比+15%/+6%。

图 73：奥维云网周度数据

奥维云网（线上周度）									
品类	零售额累计增速		零售额单周增速						
	24W1-W33 (1/1-8/18)	24W33 (8/12-8/18)	24W32 (8/4-8/11)	24W31 (7/29-8/4)	24W30 (7/22-7/28)	24W29 (7/15-7/21)	24W28 (7/8-7/14)		
彩电	6%	22%	-5%	-2%	4%	2%	-2%		
冰箱	2%	-3%	-7%	5%	23%	1%	-18%		
空调	2%	10%	34%	-4%	25%	18%	-25%		
冰柜	-5%	17%	-14%	-7%	-6%	-12%	-24%		
洗衣机	6%	11%	-15%	9%	15%	5%	-5%		
油烟机	-1%	10%	0%	-10%	16%	14%	20%		
燃气灶	3%	2%	5%	-12%	9%	11%	21%		
洗碗机	1%	0%	-1%	-12%	33%	21%	13%		
集成灶	-43%	61%	-26%	-37%	-42%	-28%	-28%		
电热水器	-9%	24%	-4%	-22%	4%	-18%	-4%		
净化器	27%	7%	18%	39%	67%	42%	31%		
净水器	-3%	-7%	-5%	6%	9%	15%	6%		
扫地机器人	19%	7%	10%	13%	19%	36%	22%		
空气炸锅	-31%	17%	-27%	-17%	-19%	-15%	-21%		
电饭煲	-6%	-8%	-11%	-6%	-5%	-7%	17%		
电压力锅	-8%	11%	3%	-3%	-6%	-4%	9%		
电磁炉	-7%	23%	-13%	-14%	-10%	-13%	-6%		
电水壶	-8%	2%	-8%	-3%	2%	-4%	-7%		
养生壶	15%	22%	7%	27%	37%	39%	29%		
豆浆机	19%	11%	-5%	14%	25%	7%	-3%		
破壁机	-13%	-5%	-12%	3%	6%	-5%	-2%		
搅拌机	-2%	19%	9%	23%	32%	6%	4%		
榨汁机	2%	2%	3%	10%	31%	14%	2%		
电蒸锅	1%	-5%	-14%	6%	2%	9%	-6%		
电炖锅	12%	16%	5%	25%	24%	18%	10%		
煎烤机	3%	-7%	-19%	4%	-1%	5%	-10%		

奥维云网（线下周度）									
品类	零售额累计增速		零售额单周增速						
	24W1-W33 (1/1-8/18)	24W33 (8/12-8/18)	24W32 (8/4-8/11)	24W31 (7/29-8/4)	24W30 (7/22-7/28)	24W29 (7/15-7/21)	24W28 (7/8-7/14)		
彩电	-3%	-32%	-15%	18%	12%	13%	-30%		
冰箱	-7%	-30%	-15%	4%	-9%	24%	-30%		
空调	-12%	-21%	-3%	49%	37%	39%	-37%		
冰柜	-10%	-25%	-12%	-11%	-17%	-1%	-29%		
洗衣机	-3%	-29%	-13%	8%	-8%	22%	-32%		
油烟机	-1%	-27%	-12%	16%	-1%	34%	-26%		
燃气灶	-2%	-27%	-17%	5%	-5%	22%	-28%		
洗碗机	6%	-29%	4%	8%	1%	17%	-26%		
集成灶	-13%	-29%	-21%	5%	-11%	-8%	-53%		
电热水器	-10%	-25%	-17%	-5%	-15%	12%	-35%		
净化器	-21%	-54%	-30%	1%	-31%	-55%	-57%		
净水器	-7%	-22%	-13%	17%	5%	36%	-36%		
扫地机器人	15%	-24%	20%	45%	10%	-5%	-16%		
电饭煲	-10%	-24%	-22%	-5%	-20%	-5%	-18%		
破壁机	-22%	-36%	-32%	-13%	-22%	-11%	-25%		

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

6. 公司公告

● 8月20日

美的集团:2024 年半年度报告

2024H1 公司实现营业收入 2173 亿元,同比+10.3%;实现归母净利润 208 亿元,同比+14.1%;实现扣非归母净利润 202 亿元,同比+14.3%。其中, 2024Q2 实现营业收入 1112 亿元, 同比+10.4%;实现归母净利润 118 亿元, 同比+15.8%;实现扣非归母净利润 109 亿元, 同比+9.7%。

● 8月23日

TCL 电子:2024 年半年度报告

24H1 公司实现营业收入 454.9 亿港元, 同比+30.3%;实现毛利 77.5 亿港元, 同比+19.2%;实现经调整的归母净利润 6.5 亿港元, 同比+147.3%。

7. 行业新闻

● 2024 年 8 月 20 日

解锁《黑神话：悟空》电影级画质，海信 100 吋电视创下显示神话

8 月 20 日，历时 7 年开发的中国首款 3A 游戏《黑神话：悟空》正式发售，海信电视联合游戏博物馆打造的线下试玩活动在上海如期举办，吸引了来自全国各地的 100 多位游戏与科技领域资深玩家前来解锁。活动现场，《黑神话：悟空》官方定制电视海信 100E8N Ultra 及官方合作显示器海信 27G7K Pro，为玩家带来独一无二的高品质单主机游戏体验。

8. 投资建议

从本周来看，龙头企业中报扎实，本周美的发布中报，对应 2Q 收入/归母净利增长达 10%/16%，资产负债表中合同负债仍居高位，其他流动负债同环比进一步提升，实现高质量增长。因此，展望后续投资，我们仍然延续寻找“内稳外强”投资标的的思路，并看好子板块中白电的投资机会。

标的方面，推荐：

- 1) 大家电：如【美的集团】/【格力电器】/【海尔智家】/【海信家电】；
- 2) 小家电：如【苏泊尔】/【石头科技】；
- 3) 厨大电：如【华帝股份】；
- 4) 黑电：如【TCL 电子】/【兆驰股份】；
- 5) 其他家电：如【德昌股份】/【盾安环境】（与机械组联合覆盖）等。

9. 风险提示

房地产市场景气程度回落：房地产市场景气情况与大家电销售关联性较高，地产市场遇冷将影响大家电终端销售情况。

汇率波动风险：部分家电企业以外销 ODM 业务为主，汇率波动会对企业盈利情况造成影响。

原材料价格波动风险：2021 年以来原材料成本快速上行，后续价格波动仍将影响家电企业盈利情况。

新品销售不及预期：洗地机、扫地机等新品销售不及预期将对相关家电企业营收业绩情况造成影响。

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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（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“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，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天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风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，天风证券及/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，天风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。

天风证券的销售人员、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。天风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。天风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，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/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。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com