

家用电器

2024年12月12日

家用电器&轻工制造 11月月报

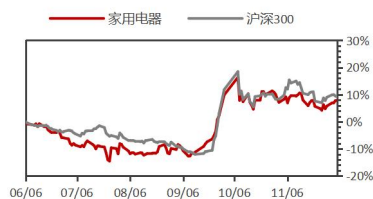
——地产销售降幅收窄，跨境电商高速增长

标配 (维持)

研报摘要：

- 行情回顾：**2024年11月申万家用电器和轻工制造行业指数表现迥异。轻工制造板块以6.33%的涨幅在31个申万行业中排名第五，而家用电器行业下跌2.31%，排名靠后。个股方面，家用电器和轻工制造行业内部分化显著，小微市值和概念股涨幅巨大行业中。
- 地产销售降幅收窄：**2024年9月和10月，中国房地产市场的住宅销售面积同比持续下降，但下降幅度有所减缓，市场显现出逐步回稳的迹象。9月份新建商品房销售面积同比减少10.8%，而10月份同比减少1.6%，显示跌幅逐月收窄。1-10月，新建商品房销售面积和销售额同比分别下降15.8%和20.9%，但降幅较1-9月有所收窄。政策支持和企业营销活动对市场回暖起到积极作用，预计房地产市场将继续修复，实现“止跌回稳”。
- 空调产销同比增长：**2024年10月，空调行业表现出色，产量和销量均实现显著同比增长。产量达到1405.7万台，同比上升48.03%，而销售量为1286.91万台，同比增长37.91%。国内市场销售量同比增长24.13%，达到628.88万台，出口量同比增长54.29%，达到658.03万台。线下市场零售量和销售额同比翻倍增长，分别为108.2%和125.0%，而线上零售量和零售额分别增长31.3%和36.8%。
- 跨境电商高速增长：**2019至2020年间全球电商渗透率显著增长，为我国跨境电商提供了发展机遇。在全球B2C电商市场中，家具家居、服饰鞋履、美妆日用和科技消费品为主要品类。在作为主要市场的美国和欧洲，中国卖家在其中占据主导地位，2023年销售额达7738亿元人民币，2018至2023年复合增长率为37.4%。亚马逊、Wayfair和沃尔玛是中国卖家的主要海外电商平台。
- 投资建议：**鉴于宏观经济和行业趋势，建议投资者谨慎投资家用电器和轻工制造行业，重点关注抗风险和行业龙头企业。密切关注房地产政策变动，因其可能影响上述行业内多数公司的投资预期和实际经营情况。推荐关注个护小家电、文娱用品和出口制造业等领域。整体给予“标配”评级。
- 风险提示：**地产销售、竣工数据不及预期的风险；经济下行周期背景中市场需求的不确定；市场竞争造成产品价格的波动；国际贸易环境恶化；项目规划与执行的不确定性；外汇汇率的波动。

一年内行业与大盘对比走势：



证券分析师

韩家仑 13731128377
S0400523040002
hanjialun@cdzq.com

目录

| | |
|-----------------------------|----------|
| 1. 市场表现回顾 | 4 |
| 2. 行业重要数据及要闻点评 | 5 |
| 2.1 地产销售降幅收窄，关注后续政策力度 | 5 |
| 2.2 空调产销量 10 月份实现同比增长 | 6 |
| 2.3 跨境电商有望带动轻工制造高增长 | 7 |
| 3. 行业内主要公司情况跟踪 | 8 |
| 4. 投资建议 | 9 |
| 5. 风险提示 | 9 |

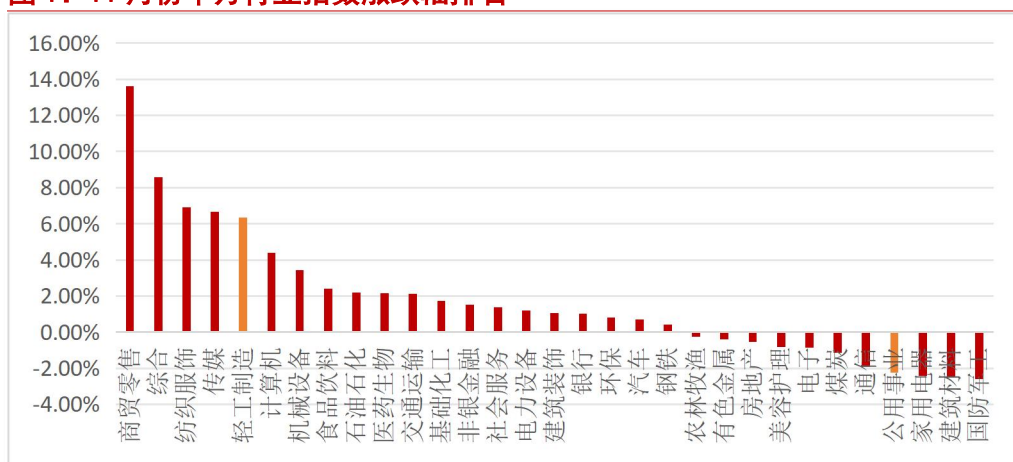
图表目录

| | |
|--|---|
| 图 1 : 11 月份申万行业指数涨跌幅排名 | 4 |
| 图 2 : 11 月份申万家电行业内个股涨跌幅排名 | 5 |
| 图 3 : 11 月份申万轻工制造行业内个股涨跌幅排名 | 5 |
| 图 4 : 住宅累计销售面积 (万平方米) 及同比增速 (右轴) | 6 |
| 图 5 : 空调行业月度产量 (台) 及同比增速 (右轴) | 7 |
| 图 6 : 2023 年全球 B2C 电商市场主要类别及占比 | 8 |
| | |
| 表 1 : 家用电器及轻工制造行业主要公司 3 季度经营情况 | 8 |

1. 市场表现回顾

2024年11月份，A股申万家用电器、轻工制造行业指数表现分化。当月，轻工制造板块上涨6.33%，涨幅在31个申万行业中排名第5，涨幅居前；家用电器行业下跌2.31%，排名垫底。当月沪深300指数上涨0.66%。11月份A股市场整体呈现波动加大的趋势，经历了震荡调整 and 强势反弹。月初，受外部因素和市场情绪的影响，A股市场出现了连续下跌。但在政策利好和资金面改善的推动下，市场在月中迎来了一定程度的反弹。到了月底，市场再度出现震荡调整，但整体走势仍然较为稳健。

图1：11月份申万行业指数涨跌幅排名



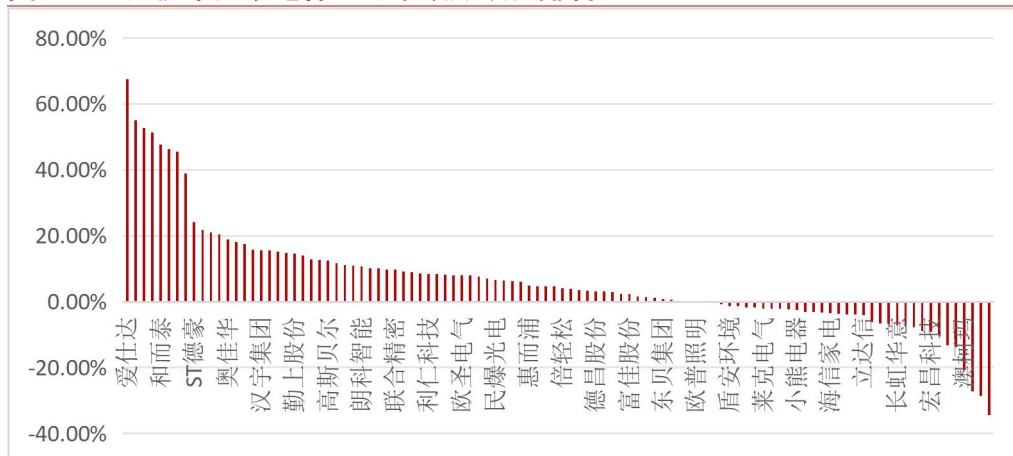
资料来源：WIND，财达研究

2024年11月份，A股家用电器行业的股票表现出现了明显的分化。部分股票如日出东方（下图中未列出）、爱仕达、*ST同洲等表现出了较高的涨幅，分别达到了393.88%、67.52%和55.13%，显示出市场风格对小微市值、概念炒作等题材的偏好。与此同时四川长虹、深康佳A等前期大涨的股票本月度回落明显，分别下跌了34.41%和28.55%。而受机构投资者青睐的以美的集团、老板电器、青岛海尔等为代表的蓝筹白马公司，股价表现上持续疲软。整体来看，家用电器行业的股价波动较大，这可能与行业的周期性、市场竞争状况以及宏观经济环境等多种因素有关。

2024年11月，轻工制造行业在个股表现方面，广博股份、金运激光和实丰文化分别以153.18%、117.15%和107.53%的涨幅领涨，对于这些公司的强劲表现我们认为其并不能正确反映公司的基本面与经营状况，与家电行业内的个股分化原因类同，是受到了市场炒作情绪的影响。同时，也有部分公司如沪江材料下跌了33.16%，显示出大幅炒作后市场情绪的冷却和此类个股股性上的活跃。从行业基本面来看，2024年前三季度轻工制造行业的营业收入稳中有增，利润较去年同期有所改善。然而，从2024年第三季度单季度来看，营业收入略有下滑，利润

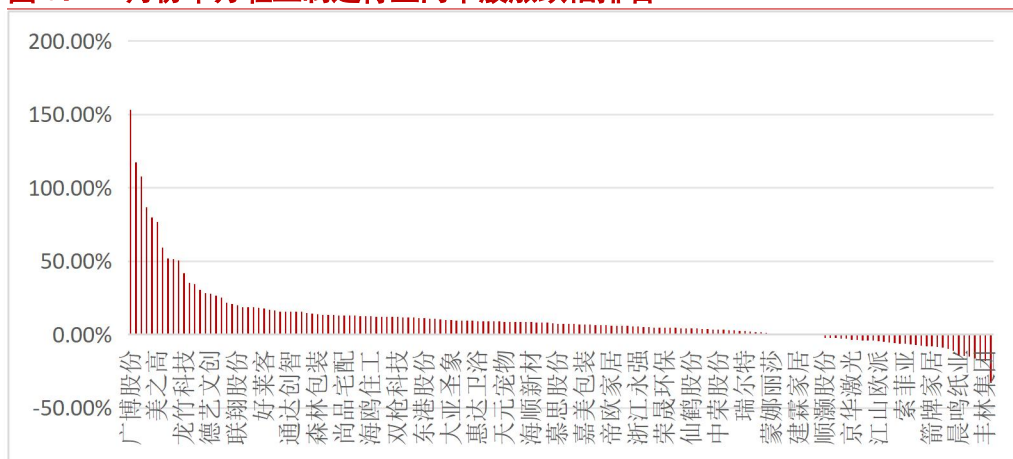
出现明显下滑，这可能与宏观经济走弱、地产压力持续传导以及行业竞争加剧有关。在细分子行业中，包装印刷、文娱和个护用品表现较为强势，而家居用品、造纸和其他包装则表现相对较弱。

图 2：11 月份申万家电行业内个股涨跌幅排名



资料来源：WIND，财达研究

图 3：11 月份申万轻工制造行业内个股涨跌幅排名



资料来源：WIND，财达研究

2. 行业重要数据及要闻点评

2.1 地产销售降幅收窄，关注后续政策力度

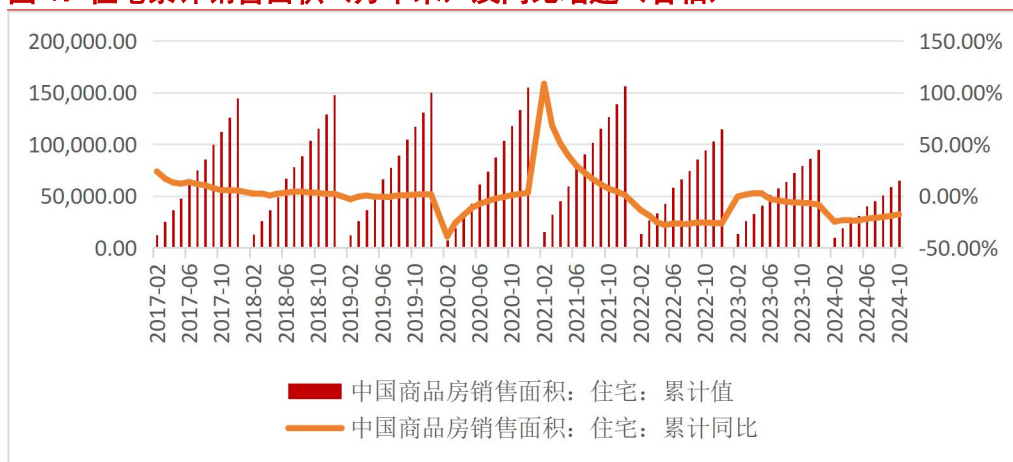
2024 年 9 月和 10 月，中国房地产市场的住宅销售面积继续呈现同比下降的趋势，但降幅有所收窄，显示出市场正在逐步回稳。在 9 月份，新建商品房销售面积为 9682 万平方米，同比下降 10.8%，跌幅较上月缩小 1.8 个百分点。这一数据表明，尽管市场整体仍然处于负增长区间，但同比跌幅有所改善，显示出市场活跃度较 7、8 月有所提升。特别是

在9月底连续出台的政策有效提升了国庆假期楼市热度。进入10月份，新建商品房销售面积为7646万平方米，同比减少1.6%，跌幅较上月缩小9.2个百分点；销售金额为7975亿元，同比减少1.4%，跌幅较上月缩小14.6个百分点。这一趋势有望在今年最后两个月得到巩固，显示出市场在政策利好释放和企业积极营销影响下，销售市场呈现出初步回稳态势。

从1-10月的整体数据来看，新建商品房销售面积77930万平方米，同比下降15.8%，其中住宅销售面积下降17.7%。新建商品房销售额76855亿元，下降20.9%，其中住宅销售额下降22.0%。这些数据虽然同比仍然下降，但降幅较1-9月分别收窄1.3和1.8个百分点，显示出市场正在逐步改善。

总体而言，2024年9月和10月的住宅销售面积虽然同比仍然下降，但降幅的收窄以及政策的持续支持，为房地产市场的稳定和复苏提供了积极信号。随着政策效能的进一步释放，预计市场将继续强化修复节奏，加快促进房地产市场“止跌回稳”。

图4：住宅累计销售面积（万平方米）及同比增速（右轴）



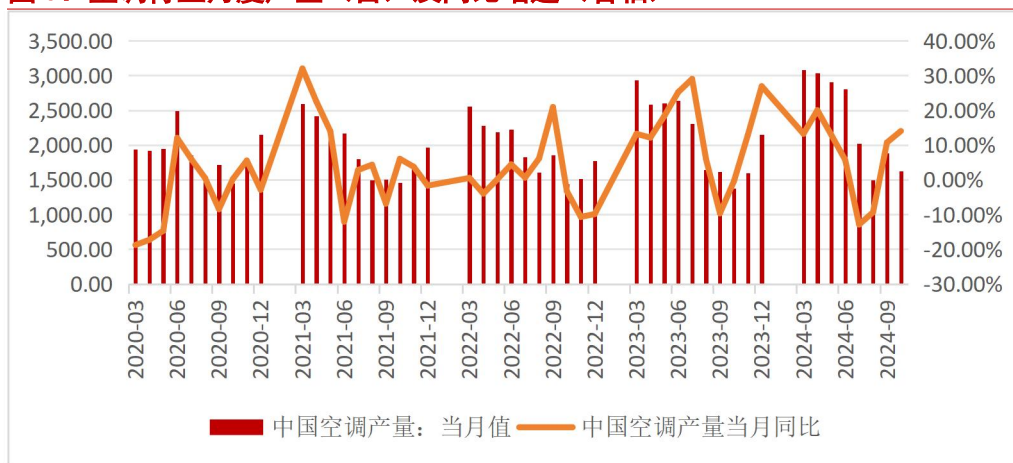
资料来源：WIND，财达研究

2.2 空调产销量10月份实现同比增长

根据产业在线提供的数据，2024年10月份空调产业的产量达到了1405.7万台，与去年同期相比增长了48.03%；销售量为1286.91万台，同比增长了37.91%。具体来看，国内市场销售量为628.88万台，同比增长了24.13%，而出口量为658.03万台，同比增长了54.29%。整体来看，10月份空调的销量同比均呈现上升趋势。在产量方面，2024年10月空调的产量相较于去年同期有所增加；在国内市场销售方面，空调的单月销量同比实现了正增长；而在出口市场方面，空调的单月出口量同比增长达到了两位数。

根据中怡康提供的线下市场数据，10月份空调的线下零售量和销售额同比分别增长了108.2%和125.0%，均实现了翻倍增长。根据久谦提供的天猫平台数据，10月份空调的线上零售量同比增长了31.3%，零售额同比增长了36.8%。在价格方面，10月份空调线下市场的终端零售均价同比上涨了3.9%，达到4730元；线上市场的行业零售均价为3287元，同比增长了4.2%。

图5：空调行业月度产量（台）及同比增速（右轴）



资料来源：WIND，财达研究

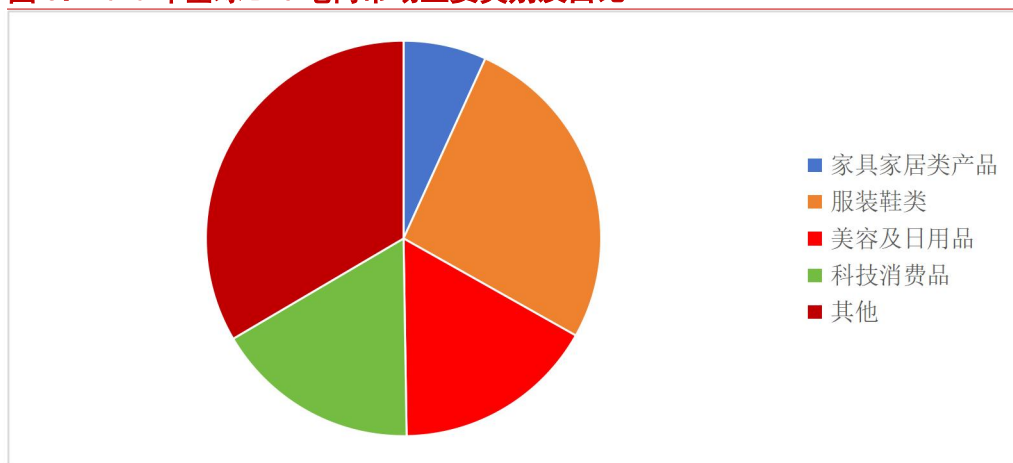
2.3 跨境电商有望带动轻工制造高增长

目前，我国跨境电子商务正经历从简单的铺货模式向专业化品牌化方向的转型，这一转变已成为促进对外贸易结构优化升级、培育新的经济增长极的关键途径。依据 Euromonitor 的统计数据，全球多数国家和地区的电子渗透率在 2019 至 2020 年间出现了显著的增长趋势，线上购物的普及率正在快速增长，这为我国跨境电商业务的扩展提供了宝贵的机会和广阔的发展空间。

家具和家居产品、服饰鞋履、美妆及日常用品以及科技消费品构成了全球 B2C 电子商务市场的主要商品类别，它们在 2023 年的市场份额分别为 6.8%、26.4%、16.6%和 16.8%。考虑到发达国家居民可支配收入的增长和网络购物的便捷性，预计家具和家居产品将成为全球 B2C 电子商务市场中增长速度最快的品类。预计到 2028 年，全球家具和家居产品的 B2C 电子商务市场总交易额（GMV）将增至 5885 亿美元，年复合增长率（CAGR）预计为 12.6%。全球家具和家居 B2C 电子商务市场主要分为两大类：家具和家居装饰。家具类别涵盖了床、书架、衣柜、抽屉柜、梳妆台、梳妆凳、餐具柜、沙发以及户外家具等。家居装饰类别则包括用于装饰和布置家居的床上用品、地毯、窗帘等家用纺织品，以及相框、墙饰、花瓶等家居装饰品。美国和欧洲是全球家具和家居产品 B2C 电子商务市场的主要地区，2023 年的市场总交易额分别为 748 亿美元和 859 亿美元，市场份额分别为 23%和 26.4%。

中国卖家在全球家具和家居产品 B2C 电子商务市场中占据最大的出口份额。2023 年，中国卖家在全球家具和家居产品 B2C 海外市场的销售额达到 7738 亿元人民币，2018 至 2023 年间的年复合增长率(CAGR) 达到 37.4%。其中，亚马逊、Wayfair 和沃尔玛是支持中国卖家的家具和家居类 B2C 海外电子商务的主要第三方平台，2023 年的总交易额分别为 3213 亿元、315 亿元和 238 亿元。

图 6：2023 年全球 B2C 电商市场主要类别及占比



资料来源：WIND，财达研究

3. 行业内主要公司情况跟踪

表 1：家用电器及轻工制造行业主要公司 3 季度经营情况

| 证券代码 | 证券简称 | 2024Q3 营业收入 (亿元) | 2024Q3 营业收入同比增速 (%) | 2024Q3 净利润 (亿元) | 2024Q3 净利润同比增速 (%) | 市盈率 (TTM) |
|-----------|------|------------------|---------------------|-----------------|--------------------|-----------|
| 000333.SZ | 美的集团 | 2181.22 | 10.3 | 208.04 | 14.1 | 16 |
| 600690.SH | 海尔智家 | 1356.23 | 3.0 | 104.20 | 16.3 | 16 |
| 603195.SH | 公牛集团 | 83.86 | 10.5 | 22.39 | 22.9 | 23 |
| 002050.SZ | 三花智控 | 136.76 | 9.2 | 15.15 | 8.6 | 26 |
| 688169.SH | 石头科技 | 44.16 | 30.9 | 11.21 | 51.6 | 19 |
| 002032.SZ | 苏泊尔 | 109.65 | 9.8 | 9.41 | 6.8 | 19 |
| 000921.SZ | 海信家电 | 486.42 | 13.3 | 20.16 | 34.6 | 12 |
| 603833.SH | 欧派家居 | 85.83 | -12.8 | 9.90 | -12.6 | 12 |
| 603899.SH | 晨光股份 | 110.51 | 10.9 | 6.33 | 4.7 | 18 |
| 603486.SH | 科沃斯 | 69.76 | -2.4 | 6.09 | 4.3 | 41 |
| 600060.SH | 海信视像 | 254.61 | 2.4 | 8.34 | -19.6 | 13 |
| 603816.SH | 顾家家居 | 89.08 | 0.3 | 8.96 | -3.0 | 12 |
| 002831.SZ | 裕同科技 | 73.53 | 15.5 | 4.97 | 15.1 | 15 |
| 002508.SZ | 老板电器 | 47.29 | -4.2 | 7.59 | -8.5 | 13 |
| 603868.SH | 飞科电器 | 23.19 | -13.3 | 3.15 | -48.1 | 23 |
| 002572.SZ | 索菲亚 | 49.29 | 3.9 | 5.65 | 13.0 | 12 |

001323.SZ 慕思股份 26.29 9.6 3.73 4.9 15

资料来源：WIND 财达研究

4. 投资建议

考虑到当前宏观经济环境和行业发展趋势,建议投资者采取谨慎态度,关注家用电器及轻工制造行业当中具有较强抗风险能力和市场适应性的企业。投资者应当关注政策变化,特别是房地产政策的调整,这将对相关行业产生预期变化及实际经营方面的影响。建议加大对个护小家电、文娱用品、出口制造业等高增长细分领域的关注。给予家用电器和轻工制造行业“标配”评级。

5. 风险提示

(1) 地产销售、竣工数据不及预期的风险:地产行业的销售和竣工数据若不及预期,可能对轻工制造行业中的家居板块以及家用电器行业内的冰洗空销售造成影响。

(2) 市场需求的不确定性:国内经济若持续承受下行压力,海外市场动荡加剧等多种不利因素都可能导致下游市场需求长期处于疲软状态,从而为行业带来需求不振的风险。

(3) 产品价格波动的压力:受市场需求疲软的影响,产品价格可能出现下滑趋势,价格比拼的恶性竞争将对上市公司的经营业绩构成直接挑战,增加业绩波动的不确定性。

(4) 国际贸易环境的复杂性:近年来,国际贸易环境日益复杂,贸易保护主义抬头,如美国对中国商品加征关税等举措,可能显著影响部分企业的出口业务,尤其是依赖海外市场销售的公司,面临出口受阻的潜在风险。

(5) 项目规划与执行的不确定性:众多行业领军企业虽已规划了众多新增产能项目,但当前政府审批流程的复杂性和不确定性,使得这些新建项目的顺利投产面临诸多变数,增加了项目按期完成的难度。

(6) 外汇汇率波动的挑战:鉴于人民币汇率的波动性,对于那些出口业务占比较大的公司而言,外汇结算过程中的汇率变动成为了一个不可忽视的风险因素,增加了企业财务管理的复杂性和不确定性。

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股票投资评级说明

【市场指数评级】

看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%

看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

【行业指数评级】

超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%

标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

【公司股票评级】

买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%

增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间

中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间

卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

法律声明和免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司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，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。