



Research and
Development Center

三部门推动落实“认房不认贷”，白电排产出口强于内销

——信达家电·热点追踪（2023.08.27）

证券研究报告

行业研究——周报

家用电器行业

罗岸阳 家电行业首席分析师
执业编号：S1500520070002
联系电话：+86 13656717902
邮箱：luoanyang@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

三部门推动落实“认房不认贷”，白电排产出口强于内销

2023年08月27日

本期内容提要：

周投资观点：

- **三部门推动落实“认房不认贷”政策，利好地产链。**住房和城乡建设部、中国人民银行、金融监管总局联合印发了《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施。通知明确，居民家庭申请贷款购买商品住房时，家庭成员在当地名下无成套住房的，不论是否已利用贷款购买过住房，银行业金融机构均按首套房执行住房信贷政策。此项政策作为政策工具，纳入“一城一策”工具箱，供城市自主选用。

目前一线及个别二线城市仍执行首套“认房又认贷”政策，我们认为推动落实“认房不认贷”政策为核心城市优化房地产信贷政策打开空间，可使更多购房人能够享受首套房贷款的首付比例和利率优惠，有助于降低居民购房成本，更好满足刚性和改善性住房需求，有望明显提振地产及后周期行业市场信心，与之相关的后周期家电消费需求有望逐步释放。建议关注厨卫、白电核心标的，重点关注老板电器、华帝股份、万和电气、火星人、亿田智能、浙江美大、帅丰电器。

- **我们认为在国家推动加快冷链物流和各地大型冷库建设的政策下，工商业冷库设备、工程企业有望受益，**建议关注效率改善的工业制冷企业冰山冷热和龙头冰轮环境。同时建议关注国央企效率改善型企业，包括海信家电、海信视像、长虹美菱、长虹华意。此外，关注有望受益于人民币兑美元汇率贬值的家电出口链企业科沃斯、石头科技、莱克电气、新宝股份等。

行业重点动态追踪：

- **三大白电 9 月排产发布。**据产业在线最新发布的三大白电排产报告显示，2023 年 9 月家用空调/冰箱/洗衣机排产同比去年实绩分别 +0.9%/+3.3%/-12.1%，其中内销分别同比-9.9%/-3.6%/-19%，外销分别同比+16.2%/+30.7%/+0.3%，整体趋势来看出口显著强于内销。国内方面，家用空调进入淡季，冰洗消费需求复苏较缓；国外方面，去年同期三大白出口基数较低，同时在前期高库存消化后带来补库存需求。
- **空调阀件 Q2 发展走势。**2023 年二季度制冷空调阀件内销市场总规模达 1.97 亿只，同比增长 27.9%，整体行业延续超预期增长。厄尔尼诺影响下全球大范围呈现出的高温天气，促进了空调产品的销售，也助推生产端对上游阀件的采购量快速增长。从细分产品市场来看，二季度内销同比增长幅度最大的是电子膨胀阀，增幅 38.0%，远超行业平均水平，截止阀、四通阀、电磁阀、球阀、热力膨胀阀同比增长 27.6%、23.5%、22.5%、12.6%、2.5%。
- **美的人感科技技术及新品集中亮相。**8 月 24 日，主题为“未来·有感”的 2023 美的品牌之夜暨秋季新品发布会在合肥隆重举行。在此次发布会上，美的发布了全屋智能 1+3+4+N 系统，演绎了美的 X 科大讯飞自研的

智能家居行业首个深度 AI 大模型，同时推出了一系列人感科技产品，包含人感科技▪无烟感烟机、全屋舒适体感家用中央空调、舒适肤感元气洗烘套装、无尘感扫地机系列等。

- **三部门发文支持合理增加汽车、家电、家居等消费信贷。**8月21日，商务部、国家发展改革委、金融监管总局等三部门联合发布《关于推动商务信用体系建设高质量发展的指导意见》，提出积极发展信用销售，促进信用消费发展，支持发展信用融资，规范发展信用评价。具体包括：合理增加对消费者购买汽车、家电、家居等产品的消费信贷支持；深入推进家政服务等领域信用建设等。鼓励商贸流通企业在风险可控的前提下，积极打造面向消费者的信用应用场景，向消费者提供先用后付、减免押金等灵活交易安排。

风险因素：宏观经济环境波动、原材料价格上涨、汇率波动、市场需求不及预期、出口景气度下滑等风险。

目录

一、核心观点.....	5
1.1 周投资观点.....	5
1.2 重点动态跟踪.....	6
二、板块走势.....	6
三、行业数据追踪.....	8
3.1 家电股资金流向.....	8
3.2 家电主要原材料价格追踪.....	8
3.3 人民币汇率走势.....	9
3.4 出口海运费运价指数.....	10
3.5 重点公司盈利预测及估值一览.....	10
四、风险因素.....	11

表目录

表 1: 认房又认贷城市一览.....	5
表 2: 本周家电股北上资金持股比例变化.....	8
表 3: 本周家电股北上资金持股市值变化.....	8
表 4: 重点公司盈利预测及估值.....	10

图目录

图 1: SW 家电指数本周涨跌幅 (%).....	7
图 2: 本周家电行业细分板块涨跌幅.....	7
图 3: 申万一级行业 7 月 28 日市盈率.....	7
图 4: LME 铜现货结算价格变化 (美元/吨).....	9
图 5: LME 铝现货结算价格变化 (美元/吨).....	9
图 6: 价格: 冷轧板卷: 1.0mm: 上海 (元/吨).....	9
图 7: 中国塑料城价格指数.....	9
图 8: 中间价: 美元兑人民币汇率.....	9
图 9: 上海出口集装箱运价指数 (SCFI).....	10

一、核心观点

1.1 周投资观点

1) 三部门推动落实“认房不认贷”政策，利好地产链。住房和城乡建设部、中国人民银行、金融监管总局联合印发了《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》，推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”政策措施。通知明确，居民家庭申请贷款购买商品住房时，家庭成员在当地名下无成套住房的，不论是否已利用贷款购买过住房，银行业金融机构均按首套住房执行住房信贷政策。此项政策作为政策工具，纳入“一城一策”工具箱，供城市自主选用。

同时，居民换购住房个人所得税优惠政策将得到延续，2024-2025年，对出售自有住房并在现住房出售后1年内在市场重新购买住房的纳税人，对其出售现住房已缴纳的个人所得税予以退税优惠。其中，新购住房金额大于或等于现住房转让金额的，全部退还已缴纳的个人所得税。

目前一线及个别二线城市仍执行首套“认房又认贷”政策，我们认为推动落实“认房不认贷”政策为核心城市优化房地产信贷政策打开空间，可使更多购房人能够享受首套房贷款的首付比例和利率优惠，有助于降低居民购房成本，更好满足刚性和改善性住房需求，有望明显提振地产及后周期行业市场信心，与之相关的后周期家电消费需求有望逐步释放。建议关注厨卫、白电核心标的，重点关注老板电器、华帝股份、万和电气、火星人、亿田智能、浙江美大、帅丰电器。

表 1：认房又认贷城市一览

城市	认房认贷	首套最低首付比例 (限购区域)	二套最低首付比例 (限购区域)	城市	认房认贷	首套最低首付比例 (限购区域)	二套最低首付比例 (限购区域)
北京	√	35%	60%	合肥	√	30%	无房贷款已结清30%，未结清40% 1套贷款已结清30%，未结清40% 1套2次贷款1次未结清50%，2次均为结清停贷
上海	√	35%	50%	福州	√	30%	无房贷款未结清40% 有房贷款已结清40%，未结清50%
广州	√	30%	无房贷款已结清40% 有房贷款已结清50%贷款未结清70%	武汉	√	30%	40%
深圳	√	30%	无房有贷款记录50% 有房有贷款记录70%	青岛	√	30%	40%
西安	√	30%	首套≤90:贷款已结清40%，贷款未结清60% 首套90-144:贷款已结清50%，贷款未结清60% 首套>144:贷款已结清60%，贷款未结清70%	宁波	√	30%	有房贷款已结清40%，未结清60%
厦门	√	30%	有房贷款已结清40% 有房贷款未结清50%	重庆	√	20%	40%
成都	√	30%(三圈层20%)	有房贷款已结清:30%(三圈层20%) 有房贷款未结清:一二圈层40%，高新50%，三圈层30%	石家庄	√	20%	30%
长沙	√	30%	有房贷款已结清:35% 有房贷款未结清:40%	珠海	√	20%	30%

资料来源：中指研究院，信达证券研发中心

2) 我们认为在国家推动加快冷链物流和各地大型冷库建设的政策下，工商业冷库设备、工程企业有望受益，建议关注效率改善的工业制冷企业冰山冷热和龙头冰轮环境。同时建议关注国央企效率改善型企业，包括海信家电、海信视像、长虹美菱、长虹华意。此外，关注有望受益于人民币兑美元汇率贬值的家电出口链企业科沃斯、石头科技、莱克电气、新宝股份等。

1.2 重点动态跟踪

【高频数据】三大白电 9 月排产发布

据产业在线最新发布的三大白电排产报告显示,2023 年 9 月家用空调/冰箱/洗衣机排产同比去年实绩分别+0.9%/+3.3%/-12.1%,其中内销分别同比-9.9%/-3.6%/-19%,外销分别同比+16.2%/+30.7%/+0.3%,整体趋势来看出口显著强于内销。国内方面,家用空调进入淡季,冰洗消费需求复苏较缓;国外方面,去年同期三大白出口基数较低,同时在前期高库存消化后带来补库存需求。

【高频数据】空调阀件 Q2 发展走势

2023 年二季度制冷空调阀件内销市场总规模达 1.97 亿只,同比增长 27.9%,整体行业延续超预期增长。厄尔尼诺影响下全球大范围呈现出的高温天气,促进了空调产品的销售,也助推生产端对上游阀件的采购量快速增长。从细分产品市场来看,二季度内销同比增长幅度最大的是电子膨胀阀,增幅 38.0%,远超行业平均水平,截止阀、四通阀、电磁阀、球阀、热力膨胀阀同比增长 27.6%、23.5%、22.5%、12.6%、2.5%。

【公司动态】美的人感科技技术及新品集中亮相

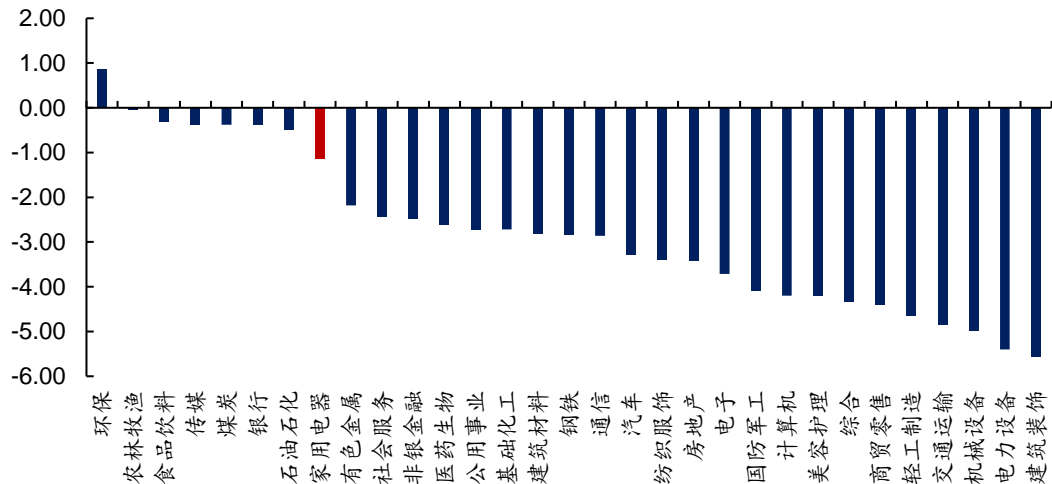
8 月 24 日,主题为“未来·有感”的 2023 美的品牌之夜暨秋季新品发布会在合肥隆重举行。在此次发布会上,美的发布了全屋智能 1+3+4+N 系统,演绎了美的 X 科大讯飞自研的智能家居行业首个深度 AI 大模型,同时推出了一系列人感科技产品,包含人感科技▪无烟感烟机、全屋舒适体感家用中央空调、舒适肤感元气洗烘套装、无尘感扫地机系列等。

【产业动态】三部门发文支持合理增加汽车、家电、家居等消费信贷

8 月 21 日,商务部、国家发展改革委、金融监管总局等三部门联合发布《关于推动商务信用体系建设高质量发展的指导意见》,提出积极发展信用销售,促进信用消费发展,支持发展信用融资,规范发展信用评价。具体包括:合理增加对消费者购买汽车、家电、家居等产品的消费信贷支持;深入推进家政服务民生消费领域信用建设等。鼓励商贸流通企业在风险可控的前提下,积极打造面向消费者的信用应用场景,向消费者提供先用后付、减免押金等灵活交易安排。

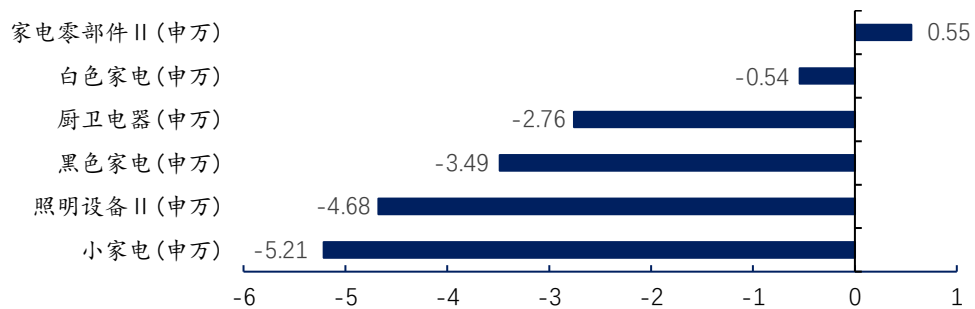
二、板块走势

本周家电板块涨跌幅为-1.15%,沪深 300 指数涨跌幅为-1.98%,家电板块涨跌幅跑赢沪深 0.83 个百分点,在所有申万一级行业中排序 8/31。

图 1：SW 家电指数本周涨跌幅 (%)


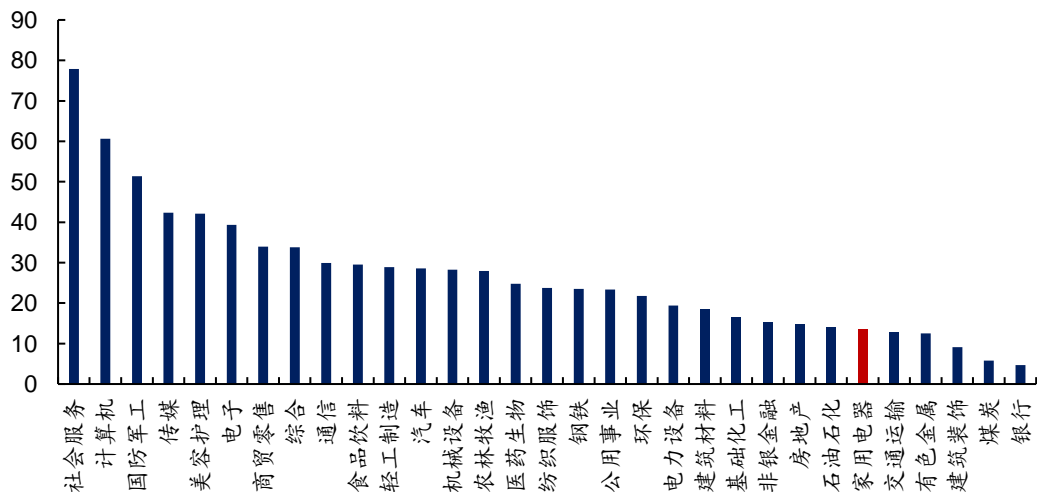
资料来源：Wind，信达证券研发中心

具体到各二级行业，本周家电子板块多数下跌，家电零部件 (+0.55%) 单独上涨，小家电 (-5.21%) 跌幅相对较大。

图 2：本周家电行业细分板块涨跌幅 (%)


资料来源：Wind，信达证券研发中心

行业 PE (TTM) 方面，家电行业 PE (TTM) 为 13.46 倍，位于申万 31 个一级行业中的 26 名，估值相较其他行业而言仍处于较低位。

图 3：申万一级行业 8 月 25 日市盈率


资料来源：Wind，信达证券研发中心

个股表现：本周涨幅前五的个股分别为瑞尔特 (+12.31%)、IROBOT (+5.79%)、TCL 电子 (+4.86%)、三花智控 (+4.45%)、开能健康 (+4.12%)；跌幅前五的个股分别为格力博 (-14.95%)、国光电器 (-14.16%)、欧圣电气 (-11.44%)、英华特 (-10.38%)、比依股份 (-9.74%)；换手率前五的个股分别为彩虹集团 (106.89%)、英华特 (60.18%)、振邦智能 (47.82%)、宏昌科技 (33.63%)、汉宇集团 (31.19%)。

三、行业数据追踪

3.1 家电股资金流向

本周北上资金增持德昌股份、德业股份、奥佳华，减持亿田智能、日出东方、银河电子；三花智控北上资金持股市值增长最多，海尔智家下降最多。

表 2：本周家电股北上资金持股比例变化

增持比例排名				减持比例排名			
证券简称	沪(深)股通持股占 流通A股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占 流通A股比例% (1周前)	比例差%	证券简称	沪(深)股通持股占流 通A股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占 流通A股比例% (1周前)	比例差%
德昌股份	4.270	3.310	0.960	亿田智能	0.878	1.392	-0.513
德业股份	9.570	8.900	0.670	日出东方	1.100	1.470	-0.370
奥佳华	4.709	4.066	0.643	银河电子	0.258	0.604	-0.346
格力电器	10.405	10.182	0.223	四川长虹	2.230	2.560	-0.330
海信视像	4.070	3.860	0.210	极米科技	0.550	0.780	-0.230
华帝股份	5.752	5.685	0.067	三花智控	16.181	16.383	-0.202
老板电器	8.106	8.042	0.064	海尔智家	10.530	10.730	-0.200
深康佳A	0.753	0.698	0.055	得邦照明	1.640	1.820	-0.180
创维数字	0.630	0.577	0.054	四川九洲	0.480	0.632	-0.153
奥马电器	2.669	2.616	0.052	佛山照明	0.913	1.064	-0.152

资料来源：Wind，信达证券研发中心

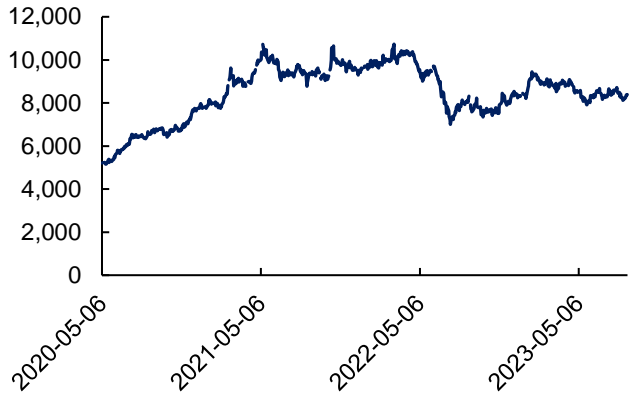
表 3：本周家电股北上资金持股市值变化

持股市值增加排名				持股市值减少排名			
证券简称	持股市值 (亿元, 最新收盘日)	持股市值 (亿 元, 1周前)	持股市值差 (亿元)	证券简称	持股市值 (亿元, 最新收盘日)	持股市值 (亿 元, 1周前)	持股市值差 (亿元)
三花智控	165.271	160.205	5.066	海尔智家	150.065	155.199	-5.134
美的集团	769.664	766.776	2.888	苏泊尔	31.613	32.571	-0.958
海信视像	10.930	10.563	0.367	科沃斯	10.978	11.887	-0.909
德昌股份	0.962	0.817	0.146	四川长虹	3.917	4.694	-0.776
奥佳华	1.580	1.439	0.140	兆驰股份	6.596	7.020	-0.424

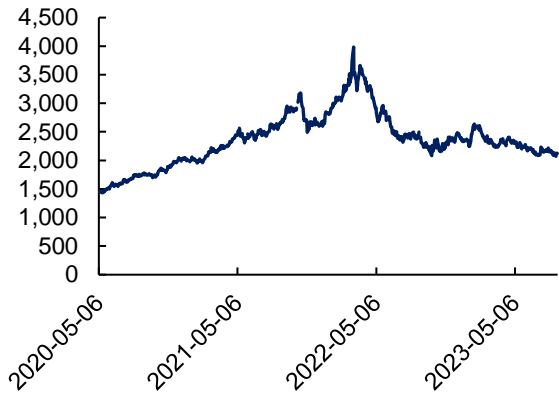
资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.2 家电主要原材料价格追踪

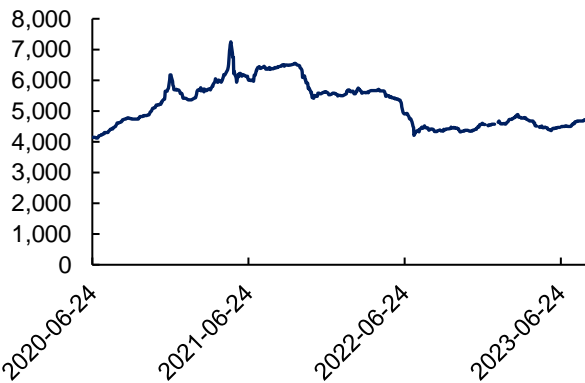
本周家电主要原材料价格有所回弹。LME 铜 8 月 25 日最新现货结算价为 8381 美元/吨，同比+2.78%，环比上月-2.51%；LME 铝结算价为 2124 美元/吨，同比-13.04%，环比上月-2.75%。冷轧板卷最新价格较去年同期+7.01%，塑料指数最新收盘价则同比-3.09%。

图 4：LME 铜现货结算价格变化（美元/吨）


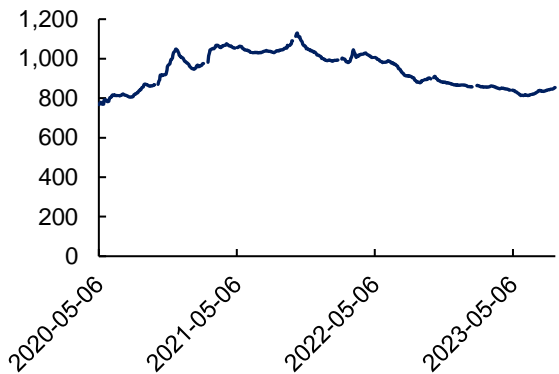
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：LME 铝现货结算价格变化（美元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：价格：冷轧板卷：1.0mm：上海（元/吨）


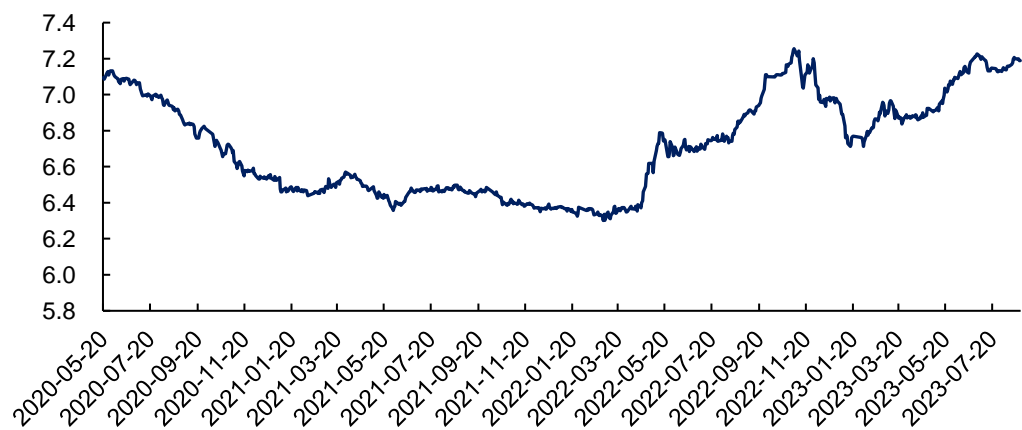
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：中国塑料城价格指数


资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.3 人民币汇率走势

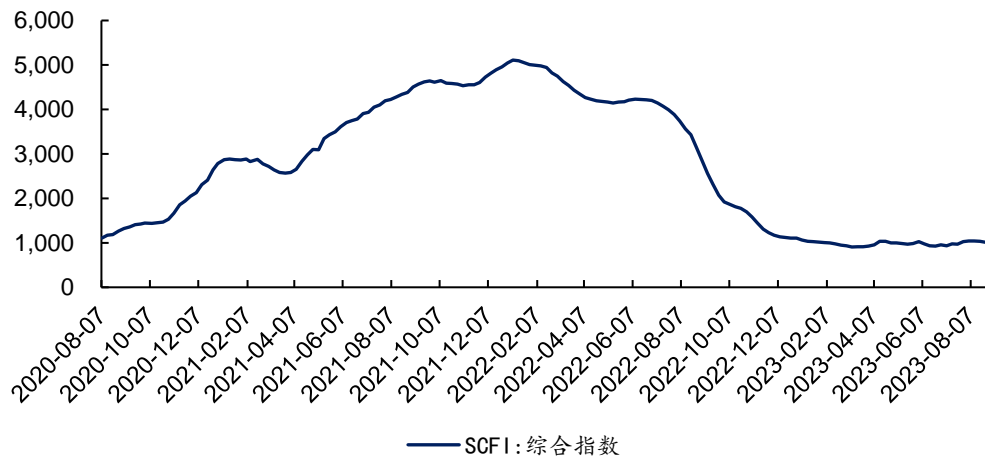
本周美元兑人民币汇率仍处于高位，8月25日价格为1美元=7.19人民币。

图 8：中间价：美元兑人民币汇率


资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.4 出口海运费运价指数

图 9：上海出口集装箱运价指数 (SCFI)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.5 重点公司盈利预测及估值一览

表 4：重点公司盈利预测及估值

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	EPS (元/股)		PE	
		8 月 25 日	2023E	2024E	2023E	2024E
000333	美的集团*	55.26	4.73	5.22	11.68	10.59
000651	格力电器*	34.65	4.74	5.27	7.31	6.57
600690	海尔智家*	22.58	1.79	2.10	12.61	10.75
000921	海信家电*	22.83	1.30	1.48	17.56	15.43
002508	老板电器*	26.81	2.13	2.36	12.59	11.36
002035	华帝股份	5.60	0.62	0.71	9.04	7.83
300894	火星人*	19.59	1.04	1.30	18.84	15.07
002677	浙江美大*	10.11	0.95	1.06	10.64	9.54
300911	亿田智能*	35.96	2.20	2.47	16.35	14.56
002959	小熊电器*	60.00	3.13	3.73	19.17	16.09
002242	九阳股份*	13.80	0.76	0.86	18.16	16.05
002705	新宝股份*	16.42	1.31	1.51	12.53	10.87
002032	苏泊尔*	46.85	2.84	3.25	16.50	14.42
603486	科沃斯*	66.96	3.29	3.82	20.35	17.53
688169	石头科技*	252.84	14.87	18.02	17.00	14.03
688696	极米科技*	120.21	8.28	10.74	14.52	11.19
600060	海信视像*	20.79	1.73	1.99	12.02	10.45
688793	倍轻松*	33.97	1.49	2.15	22.80	15.80
002614	奥佳华	7.61	0.45	0.56	17.04	13.50
002050	三花智控*	27.68	0.88	1.08	31.45	25.63

002011	盾安环境*	11.29	0.60	0.82	18.82	13.77
300048	合康新能*	5.05	0.05	0.13	101.00	38.85
300217	东方电热*	5.17	0.31	0.34	16.68	15.21
002860	星帅尔*	12.31	0.73	0.90	16.86	13.68
605117	德业股份*	88.54	9.46	13.88	9.36	6.38
603366	日出东方*	5.92	0.43	0.52	13.77	11.38
002543	万和电气*	7.40	0.78	0.88	9.49	8.41
603757	大元泵业*	24.55	2.09	2.70	11.75	9.09

资料来源: Wind, 信达证券研发中心, 注: 带*号公司采用信达家电团队预测及估值, 其余为 Wind 一致性预期

四、风险因素

宏观经济环境波动、原材料价格上涨、汇率波动、市场需求不及预期、出口景气度下滑等风险。

研究团队简介

罗岸阳，家电行业首席分析师。浙江大学电子信息工程学士，法国北方高等商学院金融学&管理学双学位硕士。曾任职于 TP-LINK 硬件研发部门从事商用通信设备开发设计。曾先后任职天风证券家电行业研究员、国金证券家电行业负责人，所在团队 2015、2017 年新财富入围。2020 年 7 月加盟信达证券研究开发中心，从事家电行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。