

家用电器

证券研究报告
2019年01月30日

北京新节能减排补贴出台，家电龙头有望受益

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

蔡雯娟 分析师
SAC 执业证书编号: S1110516100008
caiwenjuan@tfzq.com

罗岸阳 分析师
SAC 执业证书编号: S1110518120002
luoanyang@tfzq.com

马王杰 分析师
SAC 执业证书编号: S1110518080001
mawangjie@tfzq.com

事件

2019年1月底，北京市推出新一轮为期3年的节能减排促消费政策，于2月1日正式实施。

- 1) 补贴对象较上轮所有扩大：**本市户籍人员、驻京部队现役军人和现役武警、持有有效《北京市工作居住证》或《北京市工作居住证确认单》的非本市户籍人员、持有有效《北京市居住证》或《北京市居住登记卡》的非本市户籍人员和北京市公安机关认可的其他享受本市户籍同等待遇人员等五类人员。
- 2) 补贴产品范围较上轮有所扩大：**本轮政策商品类别在上一轮政策规定的电视机、电冰箱、洗衣机、空调、热水器、微波炉、吸油烟机、家用燃气灶、坐便器、淋浴器、空气净化器、自行车等12类基础上增加了电饭锅、家用电磁灶和家用电风扇等3类商品，共15类。
- 3) 补贴力度与上轮基本一致：**商品补贴按照能效等级或类别不同，补贴标准从8%-20%不等。一级能效标识的家电补贴标准为商品销售价格的13%，二级的补贴标准为8%；坐便器、淋浴器的补贴标准为20%；空气净化器和自行车的补贴标准为10%。所有补贴产品的最高补贴限额均为800元。

简评

从力度上看，本轮北京市节能补贴政策的覆盖品类和人群较2015年均有所扩大，政策出台超过市场预期。从北京市商务局2016及2017年公布数据看，年度财政补贴金额约10亿元级别，根据补贴比例拉动销售金额杠杆倍数大约在5-10倍，年度拉动商品销售量约在200-300万台量级。根据产业在线数据，2016年一级及二级能效空调占比合计约占20%以上，龙头企业更具备产品结构上的优势，同时产业链上如三花智控等零部件企业受益于高能效产品占比提升。

风险提示：国家政策不确定性，宏观经济波动风险，房地产市场波动风险等。

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《家用电器-行业专题研究:节前上海门店走访系列之一:八百伴商圈》 2019-01-30
- 2 《家用电器-行业研究周报:小家电仓位提升，外资带动估值修复——2019W4周观点》 2019-01-28
- 3 《家用电器-行业专题研究:地产政策对家电影响:政策底、估值底还是基本面底?》 2019-01-25



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	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com