

家电刺激消费新政推出

家用电器行业

谨慎推荐 维持评级

核心观点:

1. 事件

1月29日,发改委等十部门联合印发了《进一步优化供给推动消费平稳增长 促进形成强大国内市场的实施方案(2019年)》,从实施方案来看,2019年家电产品刺激消费政策明确,主要措施为支持绿色、智能家电销售,促进家电产品更新换代和积极开展消费扶贫带动贫困地区产品销售。

2. 我们的分析与判断

(一) 地方政府将主导此次家电促进实施方案

本次刺激家电消费措施提出有条件的地方可对新型绿色、智能化家电产品销售和消费者交售旧家电并购买新家电产品给予消费者适当补贴。可以看出此次刺激措施并非国家层面直接给予财政补贴,而是由国家制定整体方针,有条件的地方政府制定相关补贴细则和内容并承担补贴。这与上次家电下乡、节能补贴和以旧换新等刺激措施有所不同。上次措施是由中央财政安排补贴预算,国家统一推出财政补贴政策并给予补贴。我们认为基于不同地方政府收支存在差异,各地补贴的标准和额度也难以统一,最终产生的刺激效果将有一定的差异。

(二) 措施有利于推动家电行业产业升级

中国家电行业经过多年的发展,已经取得了骄人的成绩。从总量上看,中国现在已经是世界上最大的家电生产和销售国,但从结构上看,绿色、智能产品的市场占比不高。根据中怡康数据,2018年智能冰箱、空调和洗衣机的市场零售额份额分别为32%、44%和40%,仍有较大的提升空间。产业升级将成为我国家电业新的增长驱动力,产业升级的主要方向则为智能化和绿色化。本次措施明确提出要对新型绿色、智能化家电产品进行补贴,将有效刺激家电企业加大智能、绿色化家电产品的推出力度,从而推动家电及相关零部件行业的高质量发展和产业升级。

(三) 促进家电产品更新换代及时有效

本次更新换代涉及的家电主要为冰箱、洗衣机、空调、电视机、抽油烟机、热水器、灶具等大家电和厨电。根据国家统计局数据,2017

分析师

李昂

☎: 8610-83574538

✉: liang_zh@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517040001

特此鸣谢

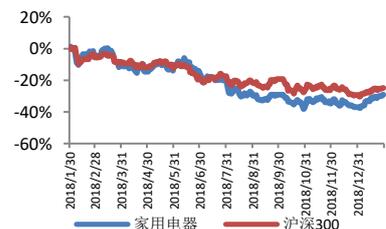
李冠华

☎: 8610-66568238

✉: liguanhua_yj@chinastock.com.cn

对本报告编制提供信息

相对沪深300表现图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河家电】行业点评报告:龙头企业质押风险较低

【银河家电】行业点评:家用电器行业_18Q4基金家电股持仓比例有所下滑

年我国城镇家庭空调、冰箱和洗衣机的百户保有量为 128.60、98.00 和 95.70，农村家庭空调、冰箱和洗衣机的百户保有量为 52.60、91.70 和 86.30，整体提升空间较小。我国上轮家电刺激政策距今已有 10 年左右，而白电的寿命多约为 10 年，受当时政策刺激购买的家电已步入更新期，但由于我国勤俭持家的消费理念，对于耐用消费品的家电，在还能使用的情况下，多数家庭会悬着继续使用，更新换代需求不强。本次刺激措施对更新换代进行补贴，将有效刺激消费者的更新需求。

四、预计政策效果明显

据国家发改委综合司巡视员刘宇南介绍，参照国家发改委、财政部曾经实施的‘节能产品惠民工程’，此次刺激措施采用财政补贴等方式推广高效节能智能产品，对购买一级能效的变频空调、冰箱、滚筒洗衣机、平板电视等产品的消费者给予适当补贴。若该政策在全国推广，在 2019 年至 2021 年期间，预计可以增加 1.5 亿台高效节能智能家电的销量，拉动消费约 7000 亿元，全生命周期节约约 800 亿千瓦时。按照三年消费 7000 亿元推算，平均每年约 2333 亿元，占 2018 年家用电器和音响器材类社会消费品零售总额 8863 亿元的 26.32%，刺激消费政策将有效刺激家电行业消费。政策不但可以刺激消费，还可以促进节能减排，推进生态文明建设。按照全生命周期可以节电约 800 亿度测算，相当于三峡 2018 年发电量 1016 亿千瓦时的 80%，节能效果显著。

3. 投资建议

此次发改委推出的家电产品刺激消费政策为纲领性文件，具体效果和作用还有待具体补贴细则和方案出台。我们认为龙头企业由于研发能力较强，在产品智能、绿色化布局方面具有较强的技术支持，加上龙头企业规模较大，渠道布局较为充分，能够最大效率享受本次家电产品刺激消费红利。建议关注美的集团（000333）、格力电器（000651）和青岛海尔（600690）。

4. 风险提示

宏观经济下行、原材料价格变动、汇率大幅波动、房地产调控、政策落地不达预期等。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

李昂，证券分析师。本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹 璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚 薇	010-83574522	shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王 婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn