

家电行业动态点评

七部委联合发声，能效提升大势所趋，严厉打击能效虚标

2019 年 06 月 17 日

【事项】

- ◆ 6月13日，国家发改委、财政部、工信部、生态环境部、住房城乡建设部、市场监管总局等七部委联合印发《绿色高效制冷行动方案》的通知（以下简称《方案》）。
- ◆ 方案指出，我国制冷产业年产值达8000亿元，家用空调产量占全球比重超过80%，电冰箱产量全球占比逾60%，我国的制冷用电量占全社会用电量15%以上，年均增速近20%，大中城市空调用电负荷约占夏季高峰负荷的60%，主要制冷产品节能仍有30-50%的提升空间。
- ◆ 方案要求，要大幅提高制冷能效和绿色水平，扩大绿色产品供给，壮大绿色消费市场，实现制冷行业高质量发展、绿色发展。到2022年，我国家用空调、多联机等制冷产品的市场能效水平提升30%以上，到2030年，制冷总体能效水平提升25%以上。



强于大市 (维持)

东方财富证券研究所

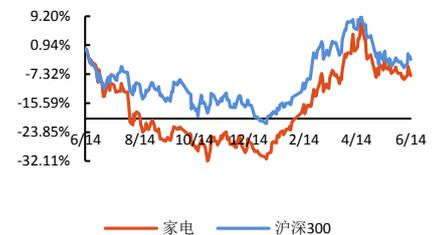
证券分析师：陈博

证书编号：S1160517120001

联系人：黄滢

电话：021-23586480

相对指数表现



相关研究

- 《拨云见日，前路光明》
2019.06.03
- 《2018 年报及 2019 年一季报分析：利润拐点已显，基金超配比例回升》
2019.05.09
- 《2018Q4 家电基金持仓分析：配置比例继续回落，小家电关注度提升》
2019.01.30
- 《鉴史观今，新政风口应关注哪些方向？》
2019.01.14
- 《价值问道，贵在等待》
2018.12.06

【评论】

我们认为，本次《方案》的发布强调了以下几个方面：

1、能效提升目标更加明确，标准制定方面龙头被寄予厚望。《方案》进一步明确了对我国制冷产品的能效水平以及能效产品占比的考核，一方面要求大幅提高制冷产品能效标准水平，强制淘汰低效制冷产品，其中家用空调和多联机的能效准入水平到2022年需分别提升30%和40%，冷藏陈列柜提升20%，热泵热水器提升20%，2030年各主要制冷产品的能效准入水平在2022年基础上再提高15%以上；另一方面加快新制定数据中心、汽车用空调、冷库、冷藏车、制冰机、除湿机等制冷产品的能效标准，并淘汰20%-30%的低效制冷产品。值得注意的是，《方案》明确提出，鼓励行业龙头企业制定严于国家标准的企业标准，争当企业标准“领跑者”。

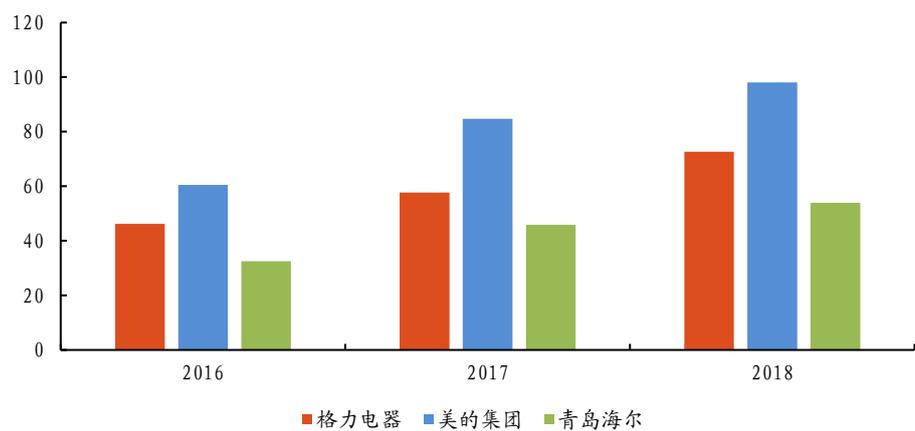
我们认为，更高能效水平的产品意味着空调制造企业需具备更高的技术要求和产业链制造供应实力，同时能效水平的提高将对成本和制造水平更提出高的要求，一方面龙头企业具备丰富的空调能效技术储备，有望率先受益于行业升级红利，另一方面能够通过规模优势对冲成本的上升，在未来更高能效水平产品市场中，龙头企业将被赋予更大的话语权。

图表 1: 《方案》要求落实的具体能效和节能目标

项目	考核目标	
	2022	2030
能效水平	家用空调、多联机等制冷产品的市场能效水平提升30%以上	大型公共建筑制冷能效提升30%，制冷总体能效水平提升25%以上
绿色能效制冷产品市场占有率	提高20%	提高40%以上
年节电量	1000亿千瓦时	4000亿千瓦时

资料来源：发改委，东方财富证券研究所

图表 2: 《方案》要求落实的具体能效和节能目标



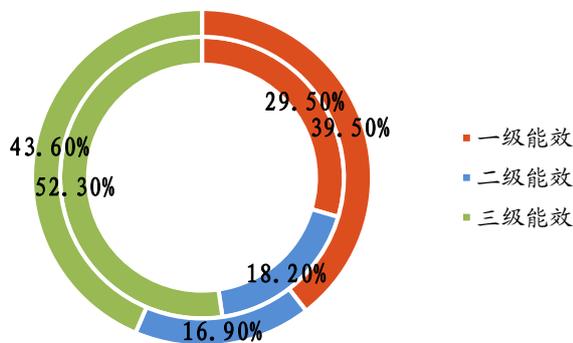
资料来源：Choice，东方财富证券研究所

2、鼓励消费政策力度加大，推动绿色高效制冷消费。《方案》表示，将严格实施高效节能家电产品的销售统计调查制度，激励各地区完善推广政策，鼓励有条件的地方通过实施“节能补贴”、“以旧换绿”等措施，采用补贴、奖励等方式，支持居民购买绿色高效节能产品，以及更新更换老旧低效制冷产品。

年初以来，多部委陆续出台了多项鼓励家电更新换代的政策，政策出台的背后是两大机遇与挑战：1) 大家电更新换代周期临近，结合上一轮家电下乡和“以旧换新”实施时点以及家电产品使用寿命来看，大批家电产品在19-21年期间将迎来更新换代周期；2) 产品结构优化升级刻不容缓，过去的大家电在能效水平、节能环保方面存在一定的不足，一方面造成社会资源的浪费，另一方面也阻碍了行业的进步发展。

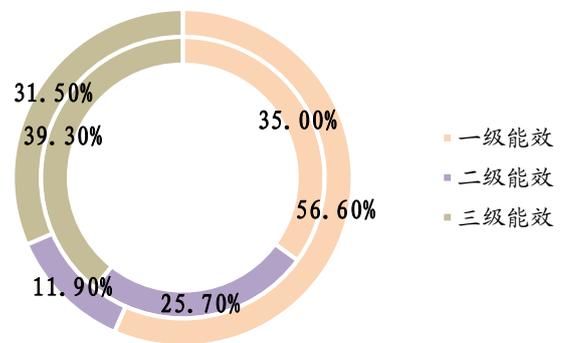
当前包括空调、冰箱等各细分制冷领域在内亟需改进的地方在于绿色高效节能产品结构的进一步优化升级。在近十年行业各企业的共同努力下，制冷能效和节能效率水平得到极大提高，以空调为例，据奥维云网数据，2018年挂机市场一级能效占比达39.5%，同比提升10pct，但三级能效占比达43.6%，几乎接近50%，仍占较大比重；柜机市场一级能效占比大幅提升至56.6%，但三级能效占比达31.5%，挂机和柜机市场一级能效市场仍有较大的提升空间。我们认为此时加大补贴力度有望刺激更新换代需求，加速产品迭代，有利于淘汰落后产品和产能。

图表 3：2018年挂机市场各级能效占比情况



资料来源：奥维云网，东方财富证券研究所
注：外环为2018年数据，内环为2017年数据

图表 4：2018年柜机市场各级能效占比情况



资料来源：奥维云网，东方财富证券研究所
注：外环为2018年数据，内环为2017年数据

3、强化监督管理，品质为王时代迎来最强音。《方案》表示，将严厉打击产品能效虚标、认证检测作假、虚假宣传等行为，完善监督检查结果公布制度，强化质量责任追究机制，不符合强制性能效标准的产品由生产企业限期召回，鼓励消费者、第三方和企业间互查等社会监督。在信息化程度提高、渠道物流建设进一步完善的背景下，家电行业逐渐从渠道为王转向品质为王时代，高品质、硬质量的产品和良好的服务才是赢得消费者青睐的保证。这也意味着产品检验和监管将进入更加严格的阶段，若多方监督机制能够切实有效的执行，则行业或将面临新一轮洗牌，产品质量过硬的龙头企业将最终胜出。

我们认为，绿色节能产品未来是大势所趋，龙头企业不论在技术研发还是产品储备等方面均有充分的准备，有望凭借先发优势提前布局生产端，马太效应未来进一步显现。此外强化质检监督机制有利于推动行业规范化发展，行业竞争格局将有所改善，未来龙头企业份额有望进一步提升。

【风险提示】

政策落实程度不及预期；
原材料价格波动；
地产景气度下行。

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格
分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别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、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。