

家用电器

当前可能推出家电消费刺激政策吗？

当前可能推出家电消费刺激政策吗？

7月社融和经济数据走弱，下半年消费复苏是稳增长的重要一环，家电作为可选消费品有望迎来新一轮刺激政策。回顾上一轮政策，家电尚未完成普及，价格敏感性较高，“降价”有效拉动了金融危机之后的家电内需。“家电下乡”始于2007年12月，2013年2月结束，期间穿插了“节能惠民”、“以旧换新”。为了减缓政策退坡的影响，“新节能惠民”于2012年6月推出，2013年5月结束。本轮正处于上一轮家电购置潮的更新周期，具备政策出台的经济和需求基础。

当前家电需求与上一轮刺激周期中表现有何不同？

当前家电消费正面临需求的多样性和渠道的碎片化。上一轮家电刺激的主题是普及，尤其是低线市场主流家电品类保有量的提升，重点在量。当前我国农村除油烟机每百户保有量为28.98仍处于较低水平外，空、冰、洗每百户保有量分别达到73.8、100.1、92.6台，已经度过渗透率提升斜率最快的产业周期，需求的重点由量走向质；刚需品类之外涌现出较多可选性更强的新品类，多样性和差异化凸显。除此之外，上一轮政策中渠道集中度更高，不论是直接补贴还是间接补贴，KA是政策传导的重要一环。当前家电线上消费占比达40%以上，线下出现了“农村淘宝”、“京东小电”等新的渠道载体，在渠道碎片化的趋势之下，我们认为政策传导和落地管理的难度加大。

可能推出什么样的刺激政策？

新的政策可能重在消费结构的引导。从上一轮政策经验来看，通补的形式从供给端不利于低效产能出清，给生产效率较低的中小企业提供了更大的生存空间；从需求端，家电作为耐用消费品则会面临短期需求透支。结合当前的家电消费属性，我们认为，新的刺激政策品类上大概率将偏向尚未完成普及的空调和烟机以及新兴家电，结构上偏向高能级产品，同时引导智能化和品质化升级。

如何看待刺激政策对股价的影响？

真正决定公司价值的还是产业链竞争力及竞争格局。消费刺激确实能够带来公司短期eps的提升，但耐用消费品需求透支问题也不容忽视。

投资建议：当前行业原材料成本压力缓解，白电企业受益于产业链地位和良好的竞争格局，盈利有望迎来边际改善；厨电受益于新品类和地产竣工；清洁电器等渗透率较低的小家电仍然高景气。产业链下游壁垒不断削弱，关注能够在上游和软实力方面建立壁垒的标的。

风险提示：宏观经济恶化、市场竞争加剧、原材料价格波动

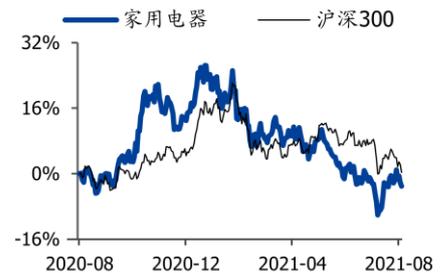
重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
000333.SZ	美的集团	买入	3.87	4.22	4.73	5.38	25.42	17.07	15.22	13.37
600690.SH	海尔智家	买入	0.98	1.30	1.55	1.78	29.71	20.09	16.80	14.63
000651.SZ	格力电器	买入	3.69	4.13	4.70	5.27	16.80	11.16	9.81	8.75

资料来源：Wind，国盛证券研究所（均来自2021年8月22日wind一致预期）

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 鞠兴海

执业证书编号：S0680518030002

邮箱：juxinghai@gszq.com

分析师 徐程颖

执业证书编号：S0680521080001

邮箱：xuchengying@gszq.com

研究助理 杨凡仪

邮箱：yangfanyi@gszq.com

相关研究

- 《家用电器：重点推荐三大白电，关注科技改善生活的新赛道》2021-03-07
- 《家用电器：12月空调数据：外销高增长，美的表现突出》2021-01-19
- 《家用电器：家电出海新时代开启，内销景气度更上一层楼——2021年度策略》2020-12-22



免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
邮编：100032
传真：010-57671718
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com