

家用电器

证券研究报告
2021年12月14日

如何看待家电企业进军光伏业务前景——2021W50 周度研究

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

本周研究聚焦：如何看待家电企业进军光伏业务前景

作者
孙谦 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521050004
sunqiana@tfzq.com

本文对光伏产业的发展历程进行复盘，分析光伏行业 20 年来在全球和中国的发展，针对当下的政策和市场环境对家电企业进军光伏行业的选择做出前瞻性预期。我们认为光伏产业在各个国家都经历了政策驱动阶段，并在政策驱动结束后逐步转向市场驱动，行业在政策驱动期快速成长，未来在市场驱动期健康发展。目前中国光伏产业正处于由政策驱动转向市场驱动的阶段，在碳中和需求确定的背景下，光伏产业未来发展空间广阔。家电与光伏在诸多方面具有相同点，家电企业进军光伏领域是有利于公司多元化拓展的方向。

行业走势图



资料来源：贝格数据

世界光伏产业由政策驱动向市场驱动转向

相关报告

光伏发电是利用半导体界面的光生伏特效应而将光能直接转变为电能的一种技术，主要由太阳能电池板，控制器和逆变器三大部分组成。与传统的火力发电相比，光伏发电具有安全无污染，存量充足，不受资源分布地域的限制等等。21 世纪以来，全球气候问题和能源短缺问题刺激世界各国政府纷纷推出再生能源补贴政策，大力发展新能源，光伏产业实现了高速的发展。全球光伏产业最初由德国、西班牙、意大利等欧盟国家领导；在欧洲补贴政策逐渐退坡后，接力棒被传到了日本、美国、中国三国，代替欧洲领导世界光伏产业发展；之后随着中国政府持续发布的光伏产业支持政策和产业链上下游的全面闭环，中国光伏产业全球领先。

- 《家用电器-行业研究周报:如何看待“家电系”汽车零部件发展前景——2021W49 周度研究》2021-12-07
- 《家用电器-行业投资策略:寻求业绩增长方向——家电行业 2022 年度策略》2021-12-03
- 《家用电器-行业研究周报:如何看待新能源汽车热管理行业前景——2021W48 周度研究》2021-12-01

碳中和大势下，家电企业进军光伏前景广阔

21 世纪 20 年代，全球已有近 110 个国家把 21 世纪中叶实现“碳中和”（温室气体相对净零排放）作为目标以积极发展低碳经济，并制定有效措施开展气候治理与国际合作。2020 年，中国提出了到 2060 年实现“碳中和”的目标，进入中国特色低碳发展阶段。在碳中和目标的实现过程中，大力发展光伏类的清洁能源是具有确定性的方向。光伏与家电具有诸多相同点，如都是体量巨大的产业，光伏和家电的行业龙头隆基股份及美的集团市值均超 4000 亿；在使用端与家电业相通，家电是家庭用电最主要的方面；两者都涉及大规模制造、大规模零售、大规模服务。在行业前景明朗的背景下，光伏行业将是家电企业多元化扩张过程中的理想选择之一。

本周家电板块走势：本周沪深 300 指数+3.14%，创业板指数-0.34%，中小板指数+2.82%，家电板块+5.16%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+6.08%、+1.74%、+4.18%。

投资建议：维持成本改善的主线逻辑，利于明年家电供需两端改善，同时地产政策边际放松利于内销修复，人民币适度贬值于出口有利，建议关注：【海尔智家】、【美的集团】、【苏泊尔】。维持对于新兴家电景气度乐观的看法，建议关注：【科沃斯】、【石头科技】、【亿田智能】等。

风险提示：疫情扩大，房地产市场、汇率、原材料价格波动风险等。

1. 本周研究聚焦：如何看待家电企业进军光伏业务前景

本文对光伏产业的发展历程进行复盘，分析光伏行业 20 年来在全球和中国的发展，针对当下的政策和市场环境对家电企业进军光伏行业的选择做出前瞻性预期。我们认为光伏产业在各个国家都经历了政策驱动阶段，并在政策驱动结束后逐步转向市场驱动，行业在政策驱动期快速成长，未来在市场驱动期健康发展。目前中国光伏产业正处于由政策驱动转向市场驱动的阶段，在碳中和需求确定的背景下，光伏产业未来发展空间广阔。家电与光伏在诸多方面具有相同点，家电企业进军光伏领域是有利于公司多元化拓展的方向。

1.1. 光伏产业发展历程复盘

光伏发电是利用半导体界面的光生伏特效应而将光能直接转变为电能的一种技术，主要由太阳能电池板，控制器和逆变器三大部分组成。与传统的火力发电相比，光伏发电具有安全无污染，存量充足，不受资源分布地域的限制等等。21 世纪以来，全球气候问题和能源短缺问题刺激世界各国政府纷纷推出再生能源补贴政策，大力发展新能源，光伏产业实现了高速的发展。全球光伏产业最初由德国、西班牙、意大利等欧盟国家领导；在欧洲补贴政策逐渐退坡后，接力棒被传到了日本、美国、中国三国，代替欧洲领导世界光伏产业发展；之后随着中国政府持续发布的光伏产业支持政策和产业链上下游的全面闭环，中国光伏产业全球领先。

图 1：2000-2020 全球光伏产业发展历程



资料来源：IRENA, Wind, 国际新能源网, 天风证券研究所

1.1.1. 政策导向下，光伏产业由欧洲走向世界

2000 年初，为激励包括光伏在内的可再生能源产业发展，德国联邦众议院和参议院颁布实施了《可再生能源法》，设立了对可再生能源发电的“固定上网电价”机制，为德国光伏产业的快速发展奠定了坚实的法律基础。2004 年，德国对《可再生能源法》进行首次修订，大幅提高了光伏电站标杆电价的水平，带动了德国光伏产业的快速发展，光伏也开始成为欧洲重点发展的清洁能源。

2004 年，西班牙出台了一项上网电价补贴政策，其中规定补贴光伏为 0.44 欧元/kwh，这一政策使西班牙太阳能光伏装机量骤增，根据 IRENA 数据显示，西班牙新增光伏装机容量在三年间从 2006 年的 78MW 上升至 2008 年的 2890MW。由于过快的增长，西班牙政府在 2008 年出台新政策使上网补贴减少到 0.32 欧元/kwh 并引进了预先注册政策来控制安装总量。这使西班牙光伏产业需求在 2009 年后降低到正常水平。

2005 年第三季度，意大利于 03 年发布的光伏上网电价补贴政策正式生效，补贴政策强烈刺激了下游光伏的装机需求，到 2006 年底，当年申报补贴的光伏专案规模已经接近 500 兆瓦。2007 年，意大利再出利好新规：将光伏产品的增值税从原来的 20% 下调至 10%，并

且简化了申报流程。之后，意大利的光伏装机规模迅速增长，根据 IRENA 数据，意大利光伏累计装机量在 2007 至 2011 这 4 年间由 110MW 上升至 13131MW，累计增长超过百倍。

2012-2013 年期间，由于欧债危机的爆发和超过预期的装机量，德意西三国开始颁布新政策收紧光伏补贴，这不仅造成了这三国新增装机量的骤降，也让全球光伏装机量增长陷入停滞，欧洲退出全球光伏产业的领导舞台。与此同时美中日光伏产业支持政策发布，行业格局开始发生变化。

表 1：2000-2013 年欧洲主要国家光伏装机量（MW）

累计	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
世界	809	1093	1438	1966	3053	4549	6094	8507	14730	22843	40334	72200	101654	137178
德国	114	195	260	435	1105	2056	2899	4170	6120	10564	18004	25914	34075	36708
意大利	19	20	22	26	31	34	45	110	483	1264	3592	13131	16785	18185
西班牙	10	13	17	22	33	52	130	494	3384	3423	3873	4283	4569	4690
新增	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
世界	-	284	345	528	1087	1496	1545	2413	6223	8112	17491	31866	29454	35524
德国	-	81	65	175	670	951	843	1271	1950	4444	7440	7910	8161	2633
意大利	-	1	2	4	5	3	11	65	373	781	2328	9539	3654	1400
西班牙	-	3	4	5	11	19	78	364	2890	39	450	410	286	121

资料来源：IRENA，天风证券研究所

2011 年，美国能源部的 SunShot 计划于 2011 年推出，目标是到 2020 年使太阳能发电在没有补贴的情况下，在与传统能源竞争上有成本优势。在过去 2011-2016 年期间，SunShot 计划和美国太阳能产业取得了确立的 2020 年目标的 90% 以上。2016 年，该计划进一步升级，计划又进一步提出了 2030 年目标，将光伏度电成本最低降至 3 美分，根据 IRENA 数据，在该计划刺激下，当年的光伏新增装机量由 5700MW 增长至 11274MW，增长接近 100%。与此同时，2011 年美国商务部宣布将对中国输美太阳能电池展开反倾销和反补贴“双反”调查，并在之后几年内针对中国光伏企业多次征收反倾销和反补贴税，在抑制中国光伏产业发展的同时扩大国内市场。

2012 年，福岛核电站事故后，日本的去核化呼声日益强烈，能源结构调整的需求使得日本政府决心大力发展可再生能源。2012 年，日本通过了《可再生能源特别措施法案》，可再生能源 FIT（固定价格收购）政策于 2012 年 7 月正式开始实施，IRENA 数据显示 2013 年日本光伏新增装机量同比增长 306%。尽管 FIT 分别于 2013 年 3 月及 2014 年 4 月进行了调低，但政策的刺激还是帮助日本光伏产业快速度过发展期，进入到稳定期：根据 IRENA，在维持了连续三年的正增长后，日本光伏新增装机稳定到每年 7000MW 左右。

表 2：2010-2020 年美日光伏装机量 (MW)

累计	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
世界	40334	72200	101654	137178	175594	222937	294800	389579	482912	583872	709674
日本	3618	4914	6632	13599	23339	34150	42040	49500	56162	63192	68665.5
美国	2909	5172	8137	11759	15984	21684	32958	41357	49812	59068	73813.7
新增	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
世界	-	31866	29454	35524	38415	47344	71863	94779	93333	100961	125801
日本	-	1296	1718	6967	9740	10811	7890	7460	6662	7030	5473
美国	-	2263	2965	3622	4225	5700	11274	8399	8455	9256	14746

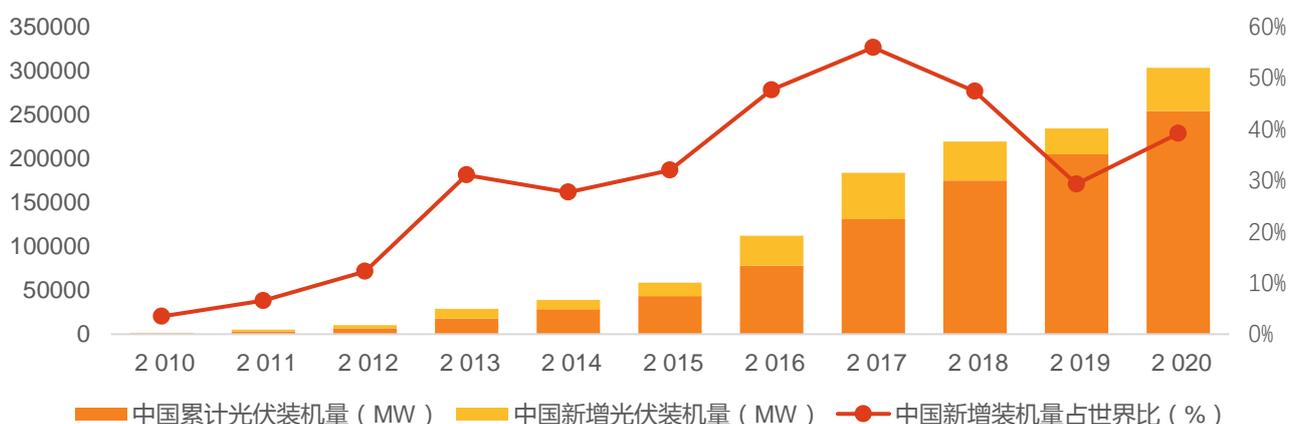
资料来源：IRENA，天风证券研究所

1.1.2. 政策刺激+产业链闭环造就中国光伏繁荣

2009 年之前，我国光伏行业主要为电池和组件的生产加工，由于规模较小且没有明确政策支持，每年光伏装机量小，行业仍处于初始期。2009 年金太阳示范工程开始，中央财政从可再生能源专项资金中安排一定资金，支持光伏发电技术在各类领域的示范应用及关键技术产业化，并网光伏发电项目原则上按光伏发电系统及其配套输配电工程总投资的 50% 给予补助，偏远无电地区的独立光伏发电系统按总投资的 70% 给予补助。该政策刺激国内光伏装机量快速上升，根据 IRENA，在 2010 年-2013 年间，中国光伏新增装机量增长超 18 倍。

2013 年，在美国“双反”的挤压下，中国光伏产业由中游零部件产业纵向延伸，向上游原材料和下游应用端扩张。同时金太阳工程正式推出中国光伏舞台，中国发布了以《国务院关于促进光伏产业健康发展的若干意见》为代表的若干份支持光伏产业的政策文件，包括光伏标杆补贴政策，对集中式光伏补贴 0.75-1 元/千瓦时，分布式光伏发电电价补贴为 0.35 元/千瓦时。这些政策彻底激发光伏装机潜力，中国的光伏新增装机量和在世界中的占比稳步提升，根据 IRENA，中国光伏新增装机量在世界占比于 2017 年超过 50%，中国成为世界光伏产业的新根据地。

图 2：中国光伏装机量发展



资料来源：IRENA，天风证券研究所

2018年5月31日，国家发布《关于2018年光伏发电有关事项的通知》，收紧光伏补贴，引发光伏行业由政策驱动向市场驱动转型，尽管新增装机量出现下滑，但两大趋势保证了中国光伏行业未来仍能稳定健康发展：1) 分布式光伏占比逐步增长，预期将在国家的大力推广下继续替代集中式电站。从中国光伏装机结构看，尽管目前分布式光伏占比仍然较低，但2016年后，分布式光伏累计装机量中占比持续走高，未来仍有充分上升空间。2) 光伏发电成本迅速下降，平价市场驱动逐渐形成。在2010年-2019年间，光伏发电成本由0.3美元/KWh下降至0.05美元/KWh，8年复合增长率-19%，光伏发电成本正在逐步接近传统发电成本，2021年起，国家对新备案集中式光伏电站、工商业分布式光伏项目和新核准陆上风电项目不再补贴，平价市场驱动逐渐形成。

图 3：分布式光伏累计装机容量及占比



资料来源：前瞻产业研究院，天风证券研究所

图 4：2010-2019 光伏发电成本及同比



资料来源：IRENA，天风证券研究所

在政策引导下，目前我国光伏产业链已经形成闭环，相比于其他上游受制于国外的高精尖技术或者被美国“双反”时期具有更立体的产业结构，也为持续推动光伏能源发展奠定了基础。目前，上游多晶硅和单晶硅生产企业主要有保利协鑫、隆基股份、通威股份、中环股份等。游电池片和组件生产企业主要有通威、隆基、晶澳等。光伏发电系统中逆变器生产厂商主要有阳光电源等企业；涉及系统集成的包括亿晶光电、正泰电器等。部分企业，如隆基股份基本已经形成从单晶硅到组件到电站光伏运营一套完整的光伏发电产业链。

图 5：国内光伏产业链及核心企业



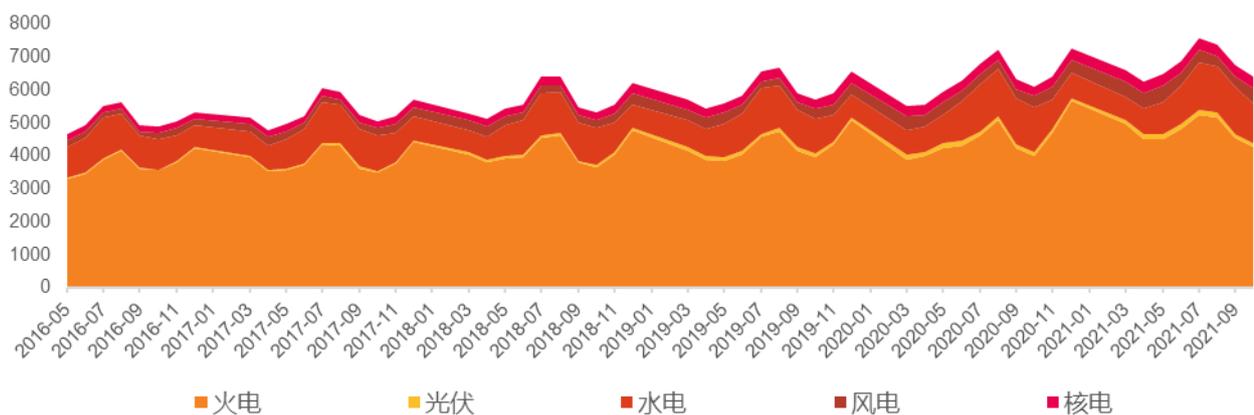
资料来源：前瞻产业研究院，天风证券研究所

1.2. 碳中和大势下，家电企业进军光伏前景广阔

21 世纪 20 年代，全球已有近 110 个国家把 21 世纪中叶实现“碳中和”（温室气体相对净零排放）作为目标以积极发展低碳经济，并制定有效措施开展气候治理与国际合作。2020 年，中国提出了到 2060 年实现“碳中和”的目标，进入中国特色低碳发展阶段。2021 年 2 月 22 日国务院印发了《关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》，绿色低碳经济作为顶层设计得到正式部署。**在碳中和目标的实现过程中，大力发展光伏类的清洁能源是具有确定性的方向。**根据国家统计局数据显示，目前在中国各发电方式中，火电仍然占有最多的发电量，2020 年 10 月，清洁能源发电量占火电发电量比为 50%，其中光伏发电量占比仅有 3%，小于水电，风电等传统清洁能源，未来光伏发电拥有广阔的市场空间。

光伏与家电具有诸多相同点，如都是体量巨大的产业，光伏和家电的行业龙头隆基股份及美的集团市值均超 4000 亿；在使用端与家电业相通，家电是家庭用电最主要的方面；两者都涉及大规模制造、大规模零售、大规模服务。在行业前景明朗的背景下，光伏行业将是家电企业多元化扩张过程中的理想选择之一。

图 6：中国各发电方式发电量对比（亿千瓦时）



资料来源：Wind，天风证券研究所

1) 海尔智家：收购 GOT 切入光伏领域，推动太阳能热水器技术升级。2017 年海尔于奥地利收购全球最大平板太阳能制造商 GREENoneTEC 51%股权，借此实现光伏领域的切入，并强化其在太阳能热水器业务的行业地位。同时，GOT 的太阳能平板集热器技术为国内太阳能玻璃管所不具备的，光热的使用效率达到 80%，并实现资源的一次利用直接产生热水，而非传统的由光能转为电能再转为热能，有助于带动我国太阳能行业实现技术升级。

2) 格力电器：收购银隆新能源，深化电器储能、新能源板块应用业务。21 年 8 月，格力以 18.28 亿元的价格收购银隆新能源股份有限公司 30.47%股权，同时，董明珠将其持有的银隆新能源 17.46%股权对应表决权委托公司行使，自此银隆新能源成为上市公司的控股子公司。银隆新能源已形成从锂电池材料、锂电池、模组/PACK 动力总成、新能源整车、储能系统设备到动力电池梯次利用、回收的闭合式循环产业链，旗下拥有广通、奥钛两大品牌，其研发的钛酸锂电池系列产品可覆盖全储能应用场景。未来，格力有望借助银隆的纳米级钛酸锂技术及现有锂电池产能，推动其在储能相关电器产品与新能源等板块的应用，通过业务协同扩大公司在新能源领域的实力。

3) 创维集团：发力户用光伏业务，形成从金融、安装到售后的解决方案。光伏行业中，分布式光伏为最贴近终端下沉市场与 ToC 零售的行业。创维集团在 2020 年初宣布成立深圳创维光伏科技有限公司，正式进军光伏行业，该集团计划以户用光伏开端，逐步开拓工

商业光伏、用电侧综合智慧能源管理等业务。目前创维已成长为光伏行业中的一匹黑马，据创维集团公告，21Q3 其光伏收入超 13 亿元，21Q1-Q3 收入达 21.9 亿元，同比扩张 273 倍，其旗下创维光伏已运营超过 3 万个家庭户用光伏电站，预计 2021 年全年将建设光伏电站 2.5GW，有望为企业光伏业务持续创收。

4) TCL 科技：收购中环股份，发力半导体光伏材料和组件。TCL 于 20 年收购国内最早生产用于太阳能发电单晶硅的企业之一中环股份，实现光伏领域的布局。今年 TCL 继续加大光伏领域投资，3 月于宁夏开工建设新的太阳能级单晶硅材料智能工厂（该项目 2022 年将全部达产，预计可实现工业产值 160 亿元以上），公司上半年半导体光伏材料产能较 20 年底提升超 55%。目前，光伏领域的布局已为企业效益的提升做出重要贡献，21H1 中环股份单晶硅硅片出货量大增，中环半导体实现营业收入 176.4 亿元，同比+104.1%；净利润 18.9 亿元，同比+160.6%。

5) 深康佳：控股子公司进军新能源光伏玻璃领域。今年年初康佳通过其控股子公司江西康佳新材料投资 20 亿元，进军新能源光伏玻璃领域。目前该项目正在做投产前的准备工作，建成后产能预计为 1200 吨，年均产值有望达到 10 亿元。

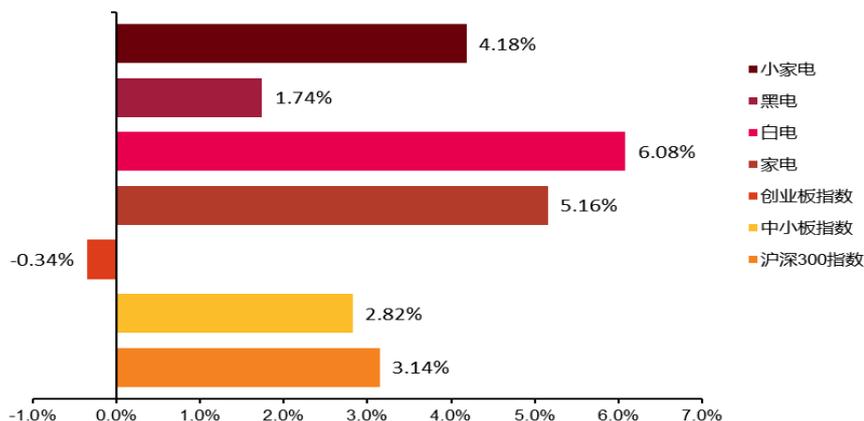
6) 德业股份：切入户用储能逆变器赛道，自有+贴牌结合打开海外市场。公司热交换器业务与第一大客户美的保持稳定合作，除湿机产品保持线上优势并引导线下销售。在传统业务保持稳步增长的基础上，公司致力于成为国内户用逆变器行业的领军企业公司，并已具备一定的技术研发优势，其自主研发的功率变换系统和控制系统可有效提升太阳能利用率、逆变器电能转换率，并保证逆变器稳定性。公司 21H1 逆变器业务增速表现靓丽，并网逆变器+储能逆变器实现营收 3.79 亿元，同比+234.76%，占整体收入比重达 19.7%，较 20 年底有大幅提升。

7) 星帅尔：子公司供货新能源汽车，控股富乐新能源布局光伏组件。继子公司华锦电子、浙特电机产品供货于新能源汽车，星帅尔于 21 年 3 月收购富乐新能源 51% 的股权，交易对价 3060 万元（含税），业绩承诺富乐新能源 21/22/23 年扣非净利润分别不低于 800/960/1150 万元，累计不低于 2910 万元。富乐新能源主要产品为光伏组件，产品终端应用为集中式发电站、分布式电站，并以集中式发电站为主。据星帅尔 21 年半年报，目前富乐新能源光伏组件产能为每年 500 兆瓦，日产量 1800 片左右，客户有泰恒新能源、河北巨力索具（巨力新能源）、中国电子科技（嘉兴 36 所）等。此外，公司继续增加生产线以扩大富乐新能源现有产能，1GW 光伏组件项目总投资 3 亿元，目前已与大部分设备厂商签订合同，预计 12 月底前完成设备安装调试，春节前后试产。

2. 本周家电板块走势

本周沪深 300 指数+3.14%，创业板指数-0.34%，中小板指数+2.82%，家电板块+5.16%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+6.08%、+1.74%、+4.18%。个股中，本周涨幅前五名是亿田智能、海信家电、创维集团、老板电器、视源股份；本周跌幅前五名是澳柯玛、盾安环境、天银机电、银河电子、融捷健康。

图 7：本周家电板块走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

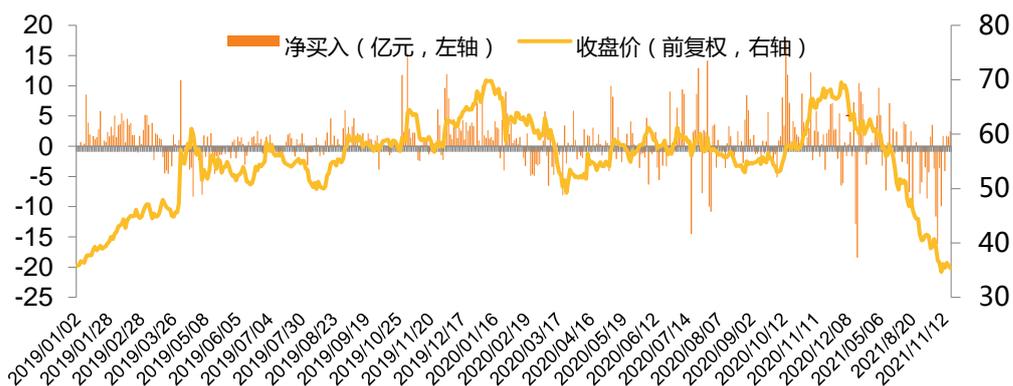
表 3：家电板块本周市场表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	300911.SZ	亿田智能	22.85%	36.31%	1	600336.SH	澳柯玛	-16.96%	25.53%
2	000921.SZ	海信家电	17.01%	13.22%	2	002011.SZ	盾安环境	-10.82%	35.00%
3	0751.HK	创维集团	14.84%	10.30%	3	300342.SZ	天银机电	-7.40%	12.75%
4	002508.SZ	老板电器	12.69%	15.26%	4	002519.SZ	银河电子	-6.17%	14.66%
5	002841.SZ	视源股份	12.20%	5.19%	5	300247.SZ	融捷健康	-4.99%	16.75%

资料来源：Wind，天风证券研究所

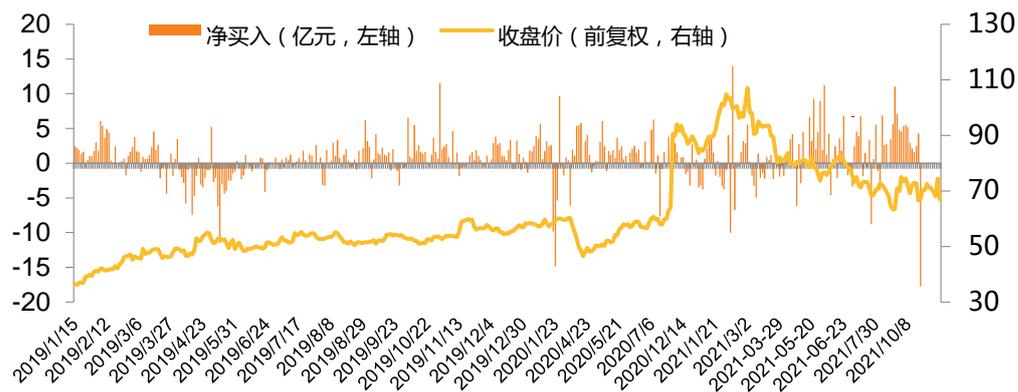
3. 本周资金流向

图 8：格力电器北上净买入



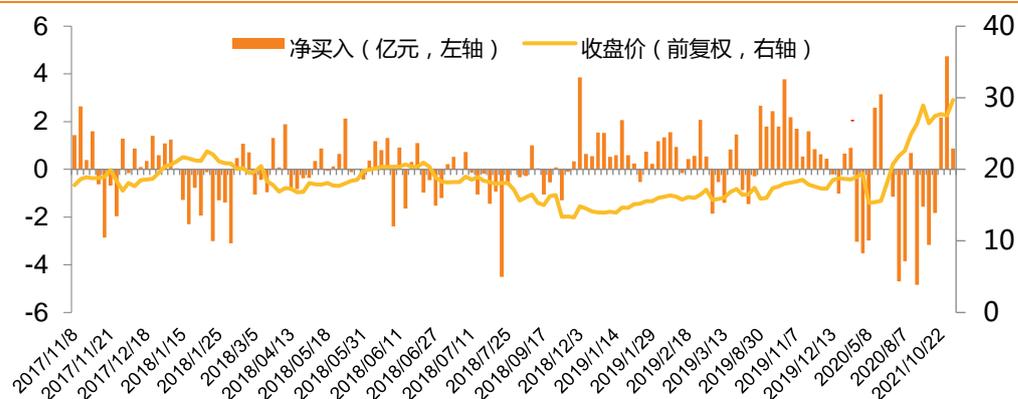
资料来源：wind，天风证券研究所

图 9：美的集团北上净买入



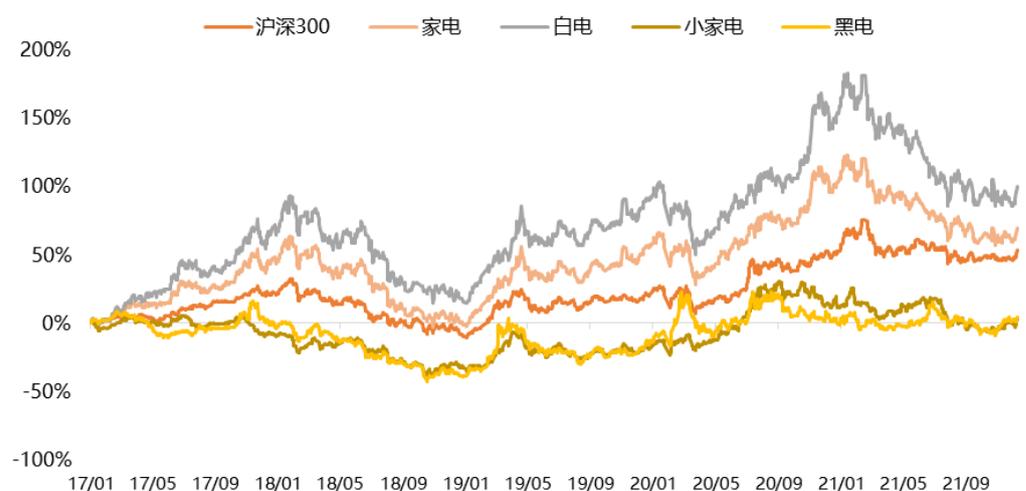
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 10: 海尔智家北上净买入



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 11: 2017 年以来家电板块走势



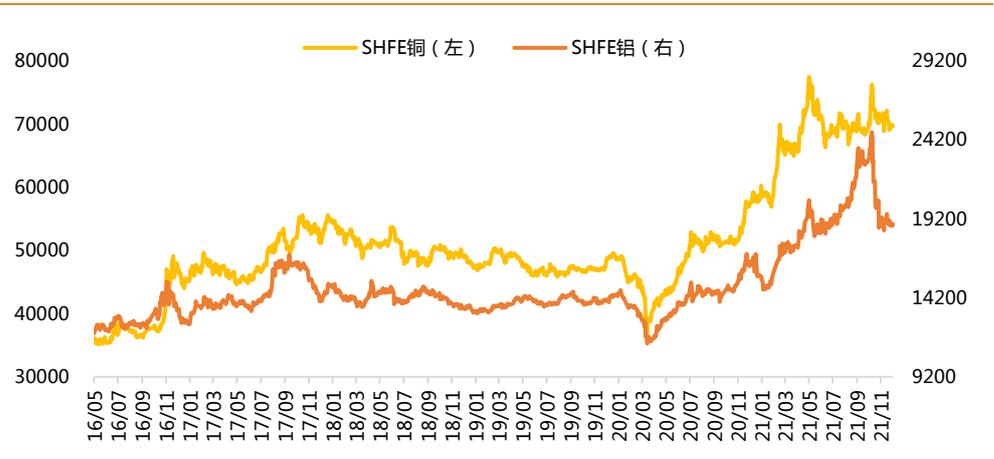
资料来源: Wind, 天风证券研究所

4. 原材料价格走势

2021 年 12 月 10 日, SHFE 铜、铝现货结算价分别为 69730 和 18870 元/吨; SHFE 铜相较

于上周-0.11%，铝相较于上周-0.71%。2021 年以来铜价+20.10%，铝价+20.85%。2021 年 12 月 3 日，钢材综合价格指数为 132.37，相较于上周价格-0.94%，2021 年以来+5.97%。

图 12: 铜、铝价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 13: 钢材价格走势 (单位: 1994 年 4 月=100)



资料来源: 中国钢铁联合网, 天风证券研究所

图 14: 塑料价格走势 (单位: 2005 年 11 月 1 日=1000)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

5. 行业数据

➤ 出货端: 10 月空冰洗内销趋稳, 空/冰/洗/烟机外销持续放量

内销: 21M10 空调内销量比 19 年同期有所增长 (+5.88%), 冰箱较 19 年降幅环比缩窄 (-1.05%), 洗衣机增速环比提升 (+8.95%), 油烟机较 19 年同期有所下滑 (-2.08%)。21M1-10 较 19 年同期, 空/冰/洗/烟机内销缺口环比继续缩窄, 分别+0.96/+0.15/+1.33/+0.65pct 至-8.39%/-2.37%/-1.36%/-6.96%。

外销: 21M10 大家电外销持续向好, 其中, 空调、冰箱、油烟机较 19 年同期均实现双位数增长, 分别+40.32%/+35.18%/+69.2%, 洗衣机外销量较 19M10 提升 5.65%; 21M1-10, 空/冰/洗/烟机较 19 年同期分别增长 16.48%/27.01%/13.82%/34.46%, 增速分别环比+1.35/+0.84/0.95/+3.72pct。

图 15: 出货端空调内销月零售量、同比增速

图 16: 出货端空调外销月零售量、同比增速



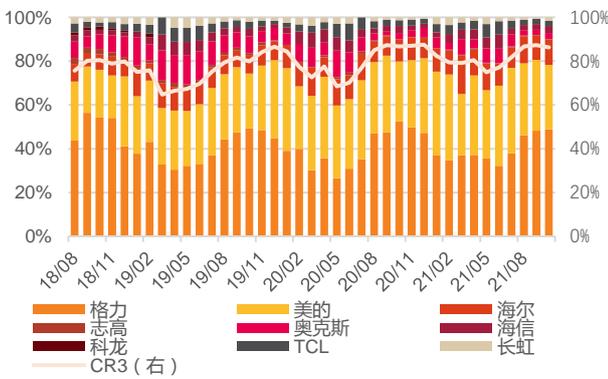
资料来源：产业在线，天风证券研究所

注：21年同比增速调整为较19年同期增速，下同。



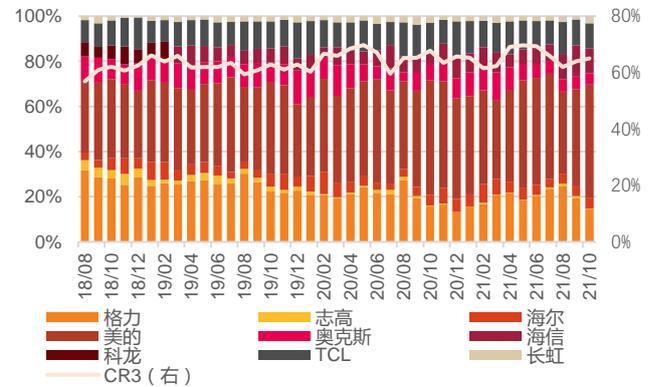
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 17：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



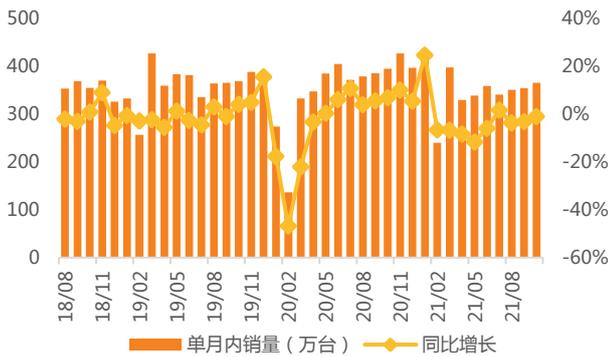
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



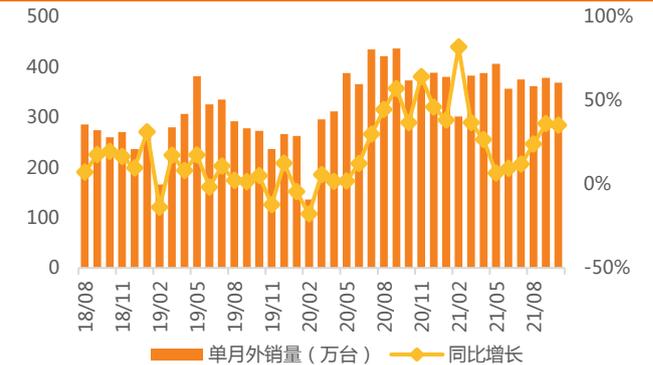
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 19：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

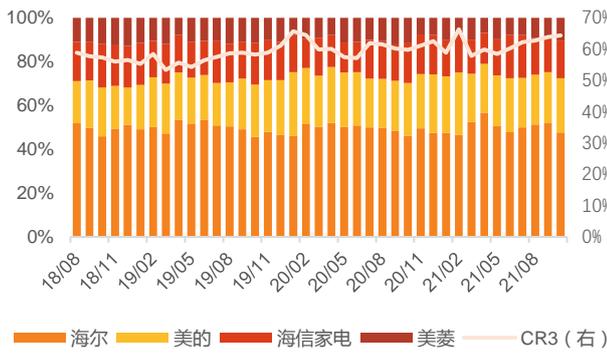
图 20：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



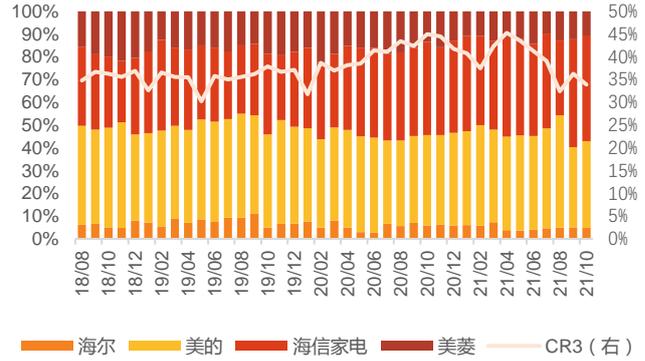
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3

图 22：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所



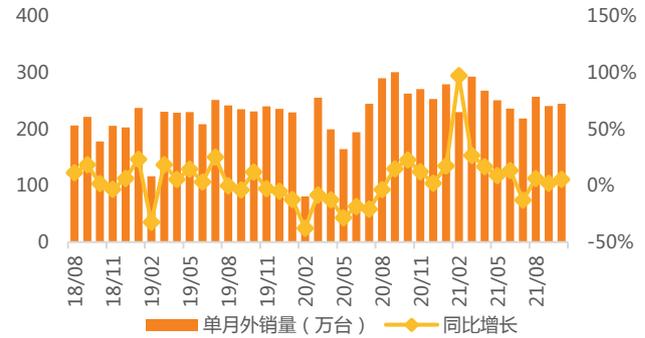
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 23: 出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



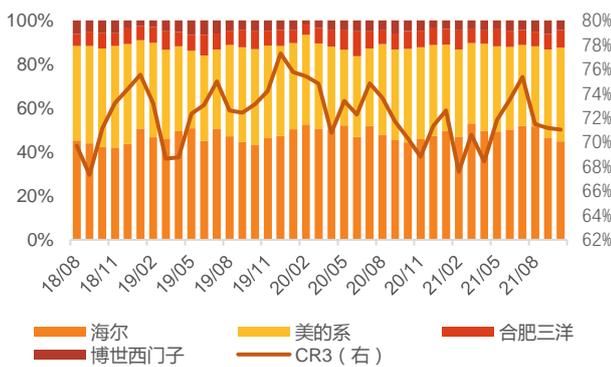
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 24: 出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



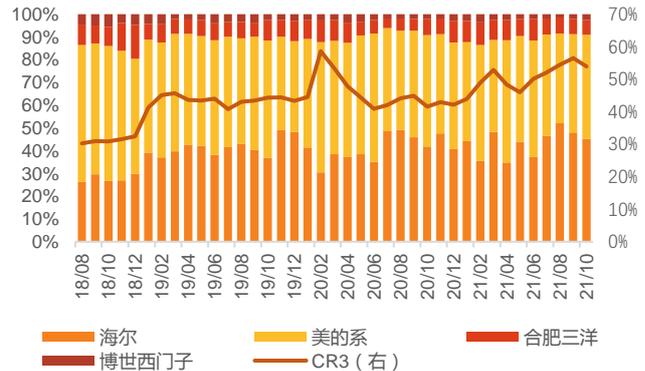
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 25: 出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 26: 出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



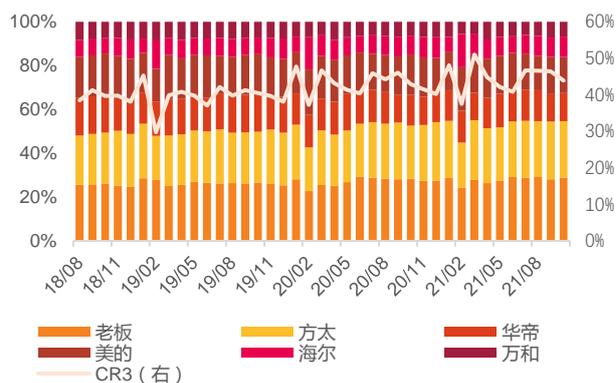
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 27: 出货端油烟机内销月零售量、同比增速

图 28: 出货端油烟机内销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所



资料来源：产业在线，天风证券研究所

零售端

1) 中怡康数据跟踪

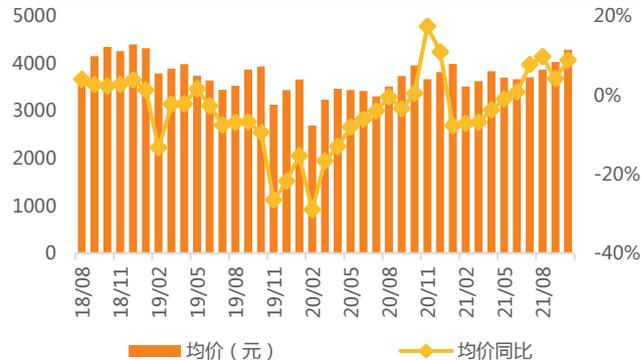
销量端，空/冰/洗/烟机较 19 年同期仍存在双位数缺口，21M10 分别-18.39%/-26.17%/-24.07%/-19.56%；21M1-10 分别-26.52%/-24.41%/-22.30%/-21.32%。**均价端**，大家电 21M10 均价较 19 年同期均有较大幅度增长，空/冰/洗/烟机分别+8.83%/+27.10%/+24.51%/+20.06%；21M1-10 空调均价小幅高于 19 年同期水平，增速为 0.20%，冰/洗/烟机均价实现两位数增长，分别+23.87%/+21.54%/+20.06%。

图 29：中怡康空调月零售量、同比增速



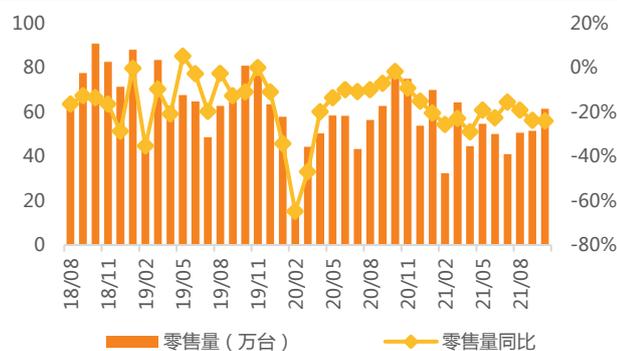
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 30：中怡康空调月均价、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 31：中怡康冰箱月零售量、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 32：中怡康冰箱月均价、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

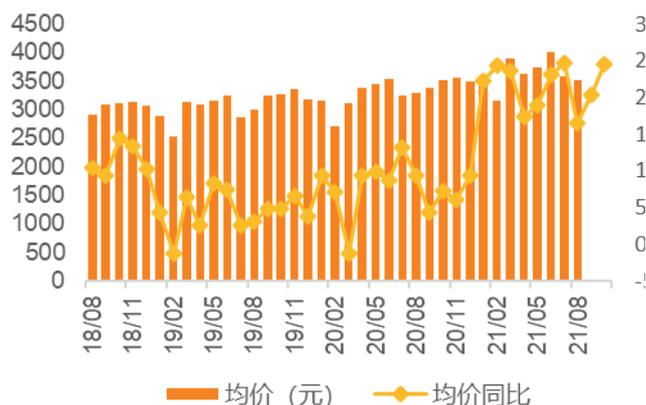
图 33：中怡康洗衣机月零售量、同比增速

图 34：中怡康洗衣机月均价、同比增速



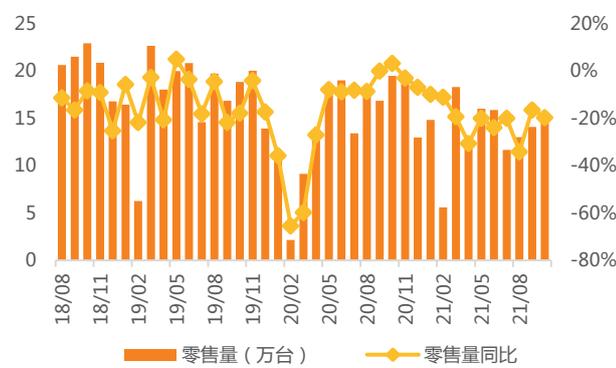
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 35：中怡康油烟机月零售量、同比增速

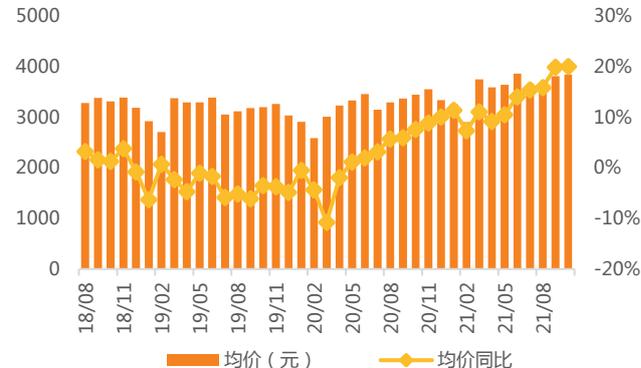


资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 36：中怡康油烟机月均价、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所



资料来源：中怡康，天风证券研究所

2) 奥维数据跟踪

W49：线上方面，除了冷柜和扫地机销额同比上升，其余家电品类线上销额同比有所下降；**线下方面**，冷柜、集成灶、洗碗机和扫地机销额增速领先市场。

W1-49：线上方面，除破壁机与电饭煲两个品类外，其余家电产品线上销额均同比增长；**线下方面**，冷柜、集成灶、洗碗机、扫地机线下销额同比提升，集成灶增速引领家电行业。

表 4：奥维周度数据

奥维云网 (线上周度)						
品类	零售额累计增速		零售额周度增速			
	21W49 (2021/12/6-2021/12/12)	21W49 (2021/12/6-2021/12/12)	21W48 (2021/11/29-2021/12/5)	21W47 (2021/11/22-2021/11/28)	21W46 (2021/11/15-2021/11/21)	
空调	12.4%		-21.6%	-23.7%	-23.7%	-16.6%
冰箱	24.5%		-7.1%	-1.8%	1.8%	12.7%
洗衣机	23.5%		-7.8%	-2.9%	-4.3%	-7.2%
冷柜	23.9%		19.3%	3.7%	6.0%	17.2%
油烟机	6.5%		0.0%	-2.8%	-13.3%	-21.8%
燃气灶	3.6%		-17.9%	-2.8%	-16.2%	-16.5%
集成灶	32.6%		-6.5%	-10.8%	-10.8%	48.2%
洗碗机	9.3%		0.0%	-4.7%	16.9%	-5.2%
电热水器	7.9%		-38.3%	-6.5%	-26.3%	-15.6%
净水器	7.9%		-22.9%	-2.0%	-20.7%	-6.2%
净化器	0.6%		-4.5%	-1.9%	-1.9%	-26.0%
扫地机	29.2%		77.2%	-13.9%	-25.1%	-13.0%
电饭煲	-1.1%		-18.9%	3.6%	-39.2%	-10.4%
破壁机	-23.5%		-21.6%	-2.9%	-62.9%	-33.2%
彩电	18.8%		1.0%	-2.8%	-11.4%	-6.4%

奥维云网 (线下周度)						
品类	零售额累计增速		零售额周度增速			
	21W49 (2021/12/6-2021/12/12)	21W49 (2021/12/6-2021/12/12)	21W48 (2021/11/29-2021/12/5)	21W47 (2021/11/22-2021/11/28)	21W46 (2021/11/15-2021/11/21)	
空调	-0.7%		-36.1%	-27.2%	-2.7%	-6.3%
冰箱	-1.3%		-0.4%	-10.1%	5.4%	7.1%
洗衣机	-3.1%		-22.5%	-20.0%	-1.7%	1.3%
冷柜	3.6%		17.6%	13.5%	31.7%	28.4%
油烟机	-1.6%		-11.3%	-21.5%	-14.1%	-5.4%
燃气灶	-2.4%		-2.0%	-17.4%	-12.7%	1.1%
集成灶	43.2%		57.1%	47.6%	-11.5%	22.7%
洗碗机	12.2%		45.7%	24.1%	8.7%	13.6%
电热水器	-10.4%		-33.2%	-28.0%	-29.3%	-3.6%
净水器	-5.9%		-22.4%	-29.2%	-15.9%	-5.8%
净化器	-21.7%		-19.4%	-29.5%	-50.9%	-39.1%
扫地机	8.6%		11.0%	-4.9%	4.2%	-7.9%
电饭煲	-19.1%		-20.0%	-17.2%	-8.7%	-14.3%
破壁机	-34.9%		-18.6%	-48.5%	-23.6%	-31.8%
彩电	-3.1%		-21.5%	-18.2%	-5.4%	4.0%

资料来源: 奥维云网, 天风证券研究所

6. 本周公司公告及新闻

➤ 重点公司公告

12月06日

科沃斯:公开发行可转换公司债券发行结果公告

科沃斯机器人股份有限公司公开发行可转换公司债券已获得中国证券监督管理委员会证监许可[2021]3493号文核准。本次发行的保荐机构(主承销商)为中国国际金融股份有限公司。本次发行的可转债简称为“科沃转债”,债券代码为“113633”。本次发行的可转债规模为10.40亿元,每张面值为人民币100元,共计10,400,000张(1,040,000手),按面值平价发行。本次发行的可转债向发行人在股权登记日(2021年11月29日,T-1日)收市后中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的原股东优先配售,原股东优先配售后余额部分(含原股东放弃优先配售部分)通过上海证券交易所交易系统向社会公众投资者发行。认购不足10.40亿元的部分则由保荐机构(主承销商)余额包销。

12月07日

莱克电气:关于获得政府补助的公告

2021年1月至本公告日,莱克电气股份有限公司及子公司累计收到与收益相关的政府补助33,327,247.33元,占公司2020年度经审计的归属于上市公司股东净利润的10.16%。公司按照《企业会计准则第16号——政府补助》的相关规定确认上述事项并划分补助类型,将与收益相关的政府补助计入当期损益。上述政府补助对当期公司经营业绩产生一定的积极影响,最终的会计处理以及对公司年度利润产生的影响以审计机构年度审计确认后

的结果为准，敬请广大投资者注意投资风险。

12月11日

星帅尔:关于子公司取得专利证书的公告

杭州星帅尔电器股份有限公司（以下简称“公司”）的全资子公司浙江特种电机有限公司（以下简称“浙特电机”）于近日取得由国家知识产权局颁发的《实用新型专利证书》，具体情况如下：

表 5：星帅尔专利证书公告

专利类型	专利名称	专利号	申请日	有效期	证书号	专利权人
实用新型	一种带保护圈的无骨架定子绕线机绕线工装盘	ZL202120590712.9	2021.3.23	10年	第14412646号	浙特电机
实用新型	外转子电机定子铁心半成品	ZL202120117197.2	2021.1.15	10年	第14023994号	浙特电机

资料来源：公司公告，天风证券研究所

➤ 行业新闻

12月07日

双十二家电消费三大热词：绿色、健康、大容量

12月6日，苏宁易购发布双十二大家电消费数据及爆款清单。双十二启动以来，苏宁易购线上新一级能效空调销售增长89%，健康除菌冰箱增长132%，大容量冰箱增长58%。大家电消费呈现三大趋势：绿色低碳消费成为主流，健康除菌功能成为“新刚需”，年末消费偏爱“大容量”。（来源：家电消费网）

12月09日

美的成为首家通过 OpenHarmony V3.0 LTS 版本兼容性认证测试的企业

近日，搭载美的物联网操作系统的连接模组 WB01 成为首个通过 OpenAtom OpenHarmony(简称“OpenHarmony”) V3.0 LTS 版本兼容性认证测试的模组。该模组是美的针对智能家居产品定制的，同时支持 WiFi+BLE，有低功耗、连接稳定的优点。模组搭载的美的物联网操作系统是基于 OpenHarmony 深度定制的，拥有美的家电各种连接功能组件，支持家电设备之间的联动。据悉，该系统将应用在美的家电，给消费者提供全新的智能体验。（来源：第一家电网）

12月09日

海尔智家获财经风云年度卓越品牌奖

12月8日，2021 证券之星财经风云榜年度榜单揭晓。其中，在上市公司评选中，以海尔智家为代表的上市公司获得了年度卓越品牌奖。据了解，证券之星财经风云榜的主旨是为了表彰为中国发展做出卓越贡献的优秀企业。本次参与年度评选公司共有 870 家，涵盖银行、保险、证券、基金、期货、信托、金融服务、上市公司八大板块，榜单设置与过去一年的国内外环境的变化紧密相关，通过企业经营表现、社会责任、网络舆情等因素，结合

用户投票及专业评审，综合评定得出 2021 证券之星财经风云榜年度榜单。海尔智家能够获评年度卓越品牌奖，进一步证实了其过去一年在企业经营表现、社会责任等方面的表现取得了显著成效，获得了用户和业界的关注与认可。（来源：中国家电在线）

7. 投资建议与个股推荐

维持成本改善的主线逻辑，利于明年家电供需两端改善，同时地产政策边际放松利于内销修复，人民币适度贬值于出口有利，建议关注：【海尔智家】、【美的集团】、【苏泊尔】。维持对于新兴家电景气度乐观的看法，建议关注：【科沃斯】、【石头科技】、【亿田智能】等。

风险提示

疫情扩大，房地产市场、汇率、原材料价格波动风险等。

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 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际 客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号 平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com