

家用电器

证券研究报告
2022年07月04日

5月空调数据点评——22W27 周度研究

本周研究聚焦：5月空调数据点评

5月以来疫情好转叠加地产数据环比改善，带动家用空调与中央空调需求复苏。我们认为后续来看：家空方面，后续炎夏销售旺季来临，多重外部利好因素下需求有望持续改善；而央空方面，二季度由于疫情抑制的部分需求将延后至下半年逐步释放，叠加地产改善因素或将为央空需求带来较大弹性。

家用空调：环比改善叠加多重利好，需求有望复苏

终端零售方面：线上环比改善，线下受疫情影响承压。根据奥维云网数据显示，2022年5月空调线上销额为84.16亿元，同比-1.07%，线下销额24.64亿元，同比-40.24%，从销额增速来看，线上增速自3月以来环比持续改善，而线下则由于受到疫情等因素影响，增速持续承压。

出货方面：内销稳中有升，外销增速承压。据产业在线数据显示，2022年5月家用空调生产1554.45万台，同比增长0.54%，销售1562.51万台，同比降1.63%，其中内销出货937.31万台，同比增长6.74%，出口625.2万台，同比下降11.98%。内销出货情况持续稳中有升，而外销我们预计为受到海外经济下行，疫情好转等因素影响，增速承压。

综合来看，我们认为考虑到提价等因素，空调终端零售情况增速或低于生产端出货情况，主要系终端渠道为即将到来的618大促以及夏季销售旺季提前备货所致。从目前终端零售情况来看，线上增速呈现环比改善的趋势，而线下疫情影响逐步消退后亦有望恢复增速，叠加618大促以及炎夏等因素，后续空调终端零售有望加速复苏。

中央空调：疫情与地产改善带来需求恢复，后续增长弹性可期

出货&终端零售方面：疫情及地产改善带来央空内销增速环比提升。由于中央空调安装属性较强，天气对其销售影响较弱终端零售渠道多为按需备货，故出货与终端零售情况应基本一致，此处使用产业在线出货数据反应终端需求情况。根据产业在线数据，央空5月销额118.81亿元，同比+0.9%其中多联机5月销额72.1亿元，同比+2.83%。多联机5月内销额67.86亿元，同比+1.57%，央空行业5月内销增速呈现环比改善态势，我们认为主要受益于地产销售改善以及疫情缓解等因素所致。

展望后市我们认为，央空需求受天气影响较小，淡旺季属性较弱而安装属性较强，2季度部分由于疫情抑制的需求有望在后续随着疫情改善得以释放，此外叠加地产宽松政策效果逐步显现，后续有望获得较大增长弹性。

投资建议：纵观上半年家电行业，国内市场经历了疫情带来的需求冲击，海外业务则在疫情拉动高增后增速逐渐回落。展望下半年，国内市场地产销售逐渐改善，防疫政策对疫情有更好应对；海外市场虽仍面临需求压力，但去年高增长基数已过，压力将有所降低，且自主品牌仍可通过加强推新、适度促销等手段主动应对；利润端上，主要原材料价格持续回落也将改善家电企业利润水平。我们认为，三者共振将有望使得家电行业出现拐点。

风险提示：三方数据偏差风险；疫情扩大，房地产、汇率、原材料价格波动风险等。

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

孙谦

分析师

SAC执业证书编号：S1110521050004
sunqiana@tfzq.com

宗艳

联系人

zongyan@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《家用电器-行业研究周报:如何看待近期地产数据对家电行业影响?——22W26 周度研究》2022-06-27
- 《家用电器-行业研究周报:家电 618 电商成交数据跟踪(二)——22W25 周度研究》2022-06-21
- 《家用电器-行业研究周报:5月大小家电数据点评——22W24 周度研究》2022-06-15

1. 本周研究聚焦：5月空调数据点评

5月以来疫情好转叠加地产数据环比改善，带动家用空调与中央空调需求复苏。我们认为后续来看：家空方面，后续炎夏销售旺季来临，多重外部利好因素下需求有望持续改善；而央空方面，二季度由于疫情抑制的部分需求将延后至下半年逐步释放，叠加地产改善因素或将为央空需求带来较大弹性。

1.1. 家用空调：环比改善叠加多重利好，需求有望复苏

终端零售方面：线上环比改善，线下受疫情影响承压。根据奥维云网数据显示，2022年5月空调线上销额为84.16亿元，同比-1.07%，线下销额24.64亿元，同比-40.24%，从销额增速来看，线上增速自3月以来环比持续改善，而线下则由于受到疫情等因素影响，增速持续承压。

出货方面：内销稳中有升，外销增速承压。据产业在线数据显示，2022年5月家用空调生产1554.45万台，同比增长0.54%，销售1562.51万台，同比降1.63%，其中内销出货937.31万台，同比增长6.74%，出口625.2万台，同比下降11.98%。内销出货情况持续稳中有升，而外销我们预计为受到海外经济下行，疫情好转导致居家时间减短等因素影响，增速承压。

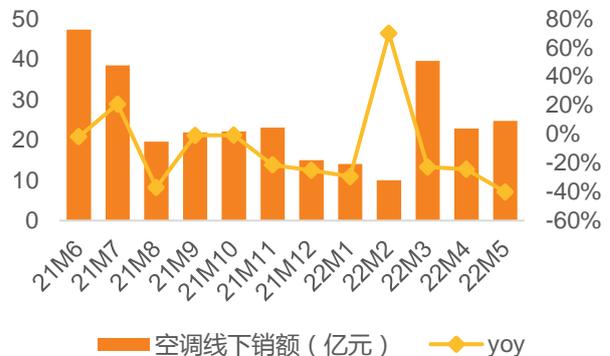
综合来看，我们认为考虑到提价等因素，空调终端零售情况增速或低于生产端出货情况，主要系终端渠道为即将到来的618大促以及夏季销售旺季提前备货所致。从目前终端零售情况来看，线上增速呈现环比改善的趋势，而线下疫情影响逐步消退后亦有望恢复增速，叠加618大促以及炎夏等因素，后续空调终端零售有望加速复苏。

图 1：家用空调线上销额及增速



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

图 2：家用空调线下销额及增速



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

图 3：家用空调内销出货量及增速（万台）



图 4：家用空调外销出货量及增速（万台）



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

库存方面：库存水位维持相对平稳。根据产业在线数据显示，22 年 5 月家用空调库存为 2130 万台，同比+3%，整体库存水平保持相对稳定，目前终端渠道多为旺季需求备货，随着后续空调销售旺季来临，库存水位有望进一步下降。

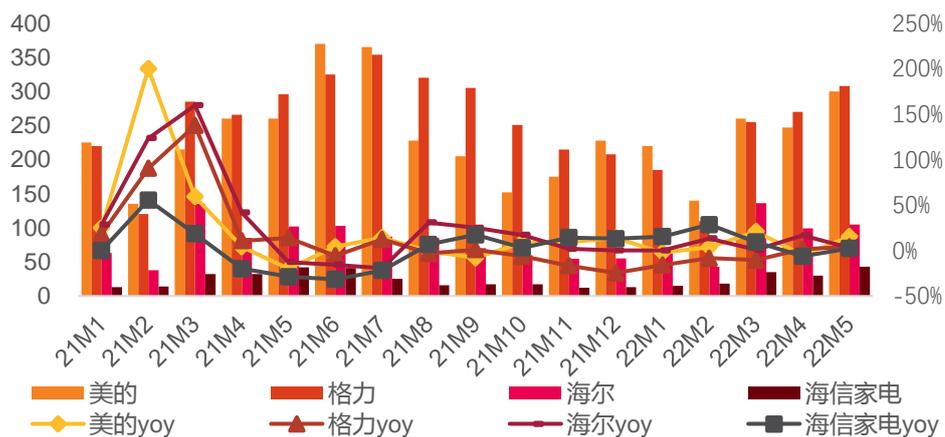
图 5：家用空调库存及增速（万台）



资料来源：产业在线，天风证券研究所

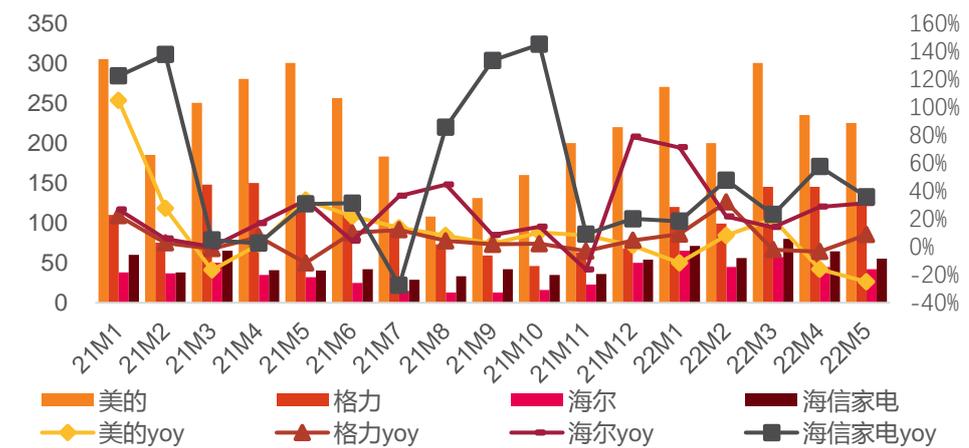
品牌表现：内销各品牌相对稳定，外销海信家电增速亮眼。内销方面，格局相对稳定，格力出货增速保持相对平稳，月度出货量 4-5 月以来处于行业第一的位置，美的较去年同期出货量实现较好增速。外销方面，海信家电近月来保持相对较高增速，而美的出货增速则略微承压。

图 6：家用空调重点公司内销量及增速（万台）



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 7：家用空调重点公司内销量及增速（万台）



资料来源：产业在线，天风证券研究所

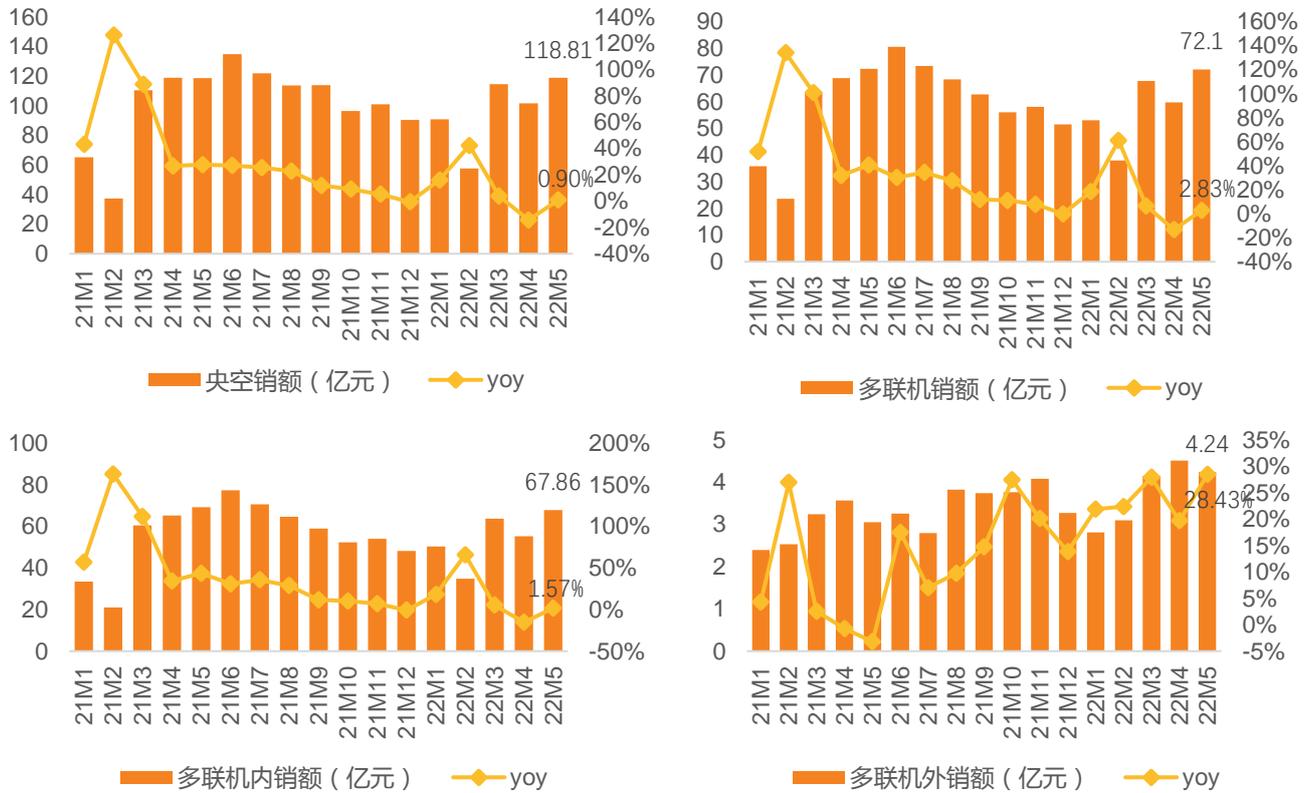
1.2. 中央空调：疫情与地产改善带来需求恢复，后续增长弹性可期

出货&终端零售方面：疫情及地产改善带来中央空调内销增速环比提升。由于中央空调安装属性较强，天气对其销售影响较弱终端零售渠道多为按需备货，故出货与终端零售情况应基本一致，此处使用产业在线出货数据反应终端需求情况。根据产业在线数据，中央空调 5 月销额 118.81 亿元，同比+0.9%其中多联机 5 月销额 72.1 亿元，同比+2.83%。多联机 5 月内销额 67.86 亿元，同比+1.57%，中央空调行业 5 月内销增速呈现环比改善态势，我们认为主要受益于地产销售改善以及疫情缓解等因素所致。

从地产方面数据来看，5 月以来呈现环比改善态势：1-5 月我国住宅销售面积 4.29 亿平方米，同比-28.13%，增速较 1-4 月下降 2.73pct；5 月单月住宅销售面积 0.92 亿平方米，环比+5.74pct 至 -36.6%。1-5 月我国住宅新开工面积 3.78 亿平方米，同比-31.9%，增速较 1-4 月下降 3.53pct；5 月单月住宅新开工面积 0.89 亿平方米，环比+3.55pct 至 -41.3%。

综合来看，疫情好转以及地产环比改善拉动中央空调需求 5 月呈现一定程度的好转。展望后市我们认为，中央空调需求受天气影响较小，淡旺季属性较弱而安装属性较强，2 季度部分由于疫情抑制的需求有望在后续随着疫情改善得以释放，此外叠加地产宽松政策效果逐步显现，后续有望获得较大增长弹性。

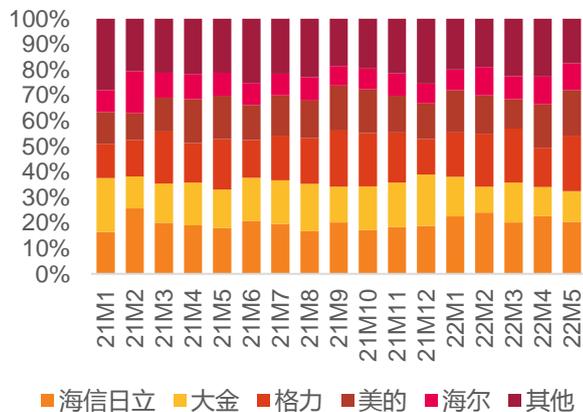
图 8：中央空调及多联机内外销情况



资料来源：产业在线，天风证券研究所

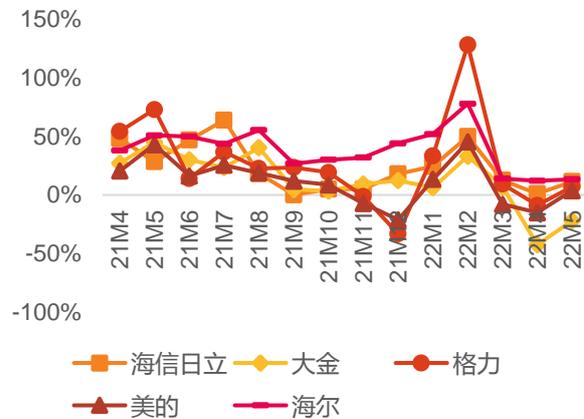
品牌表现：海信日立增速同比逐步企稳，份额稳中有升。根据产业在线数据，5 月海信日立品牌中央空调内销份额呈现同比提升趋势，而其竞争对手大金份额则同比下降，从品牌增速来看，海信日立在 4 月份疫情期间同比增速下降幅度较小，而 5 月恢复以来同比增速抬升幅度亦处于主要品牌前列，展现出较强竞争力。

图 9：多联机内销分品牌份额 (%)



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 10：多联机内销分品牌增速

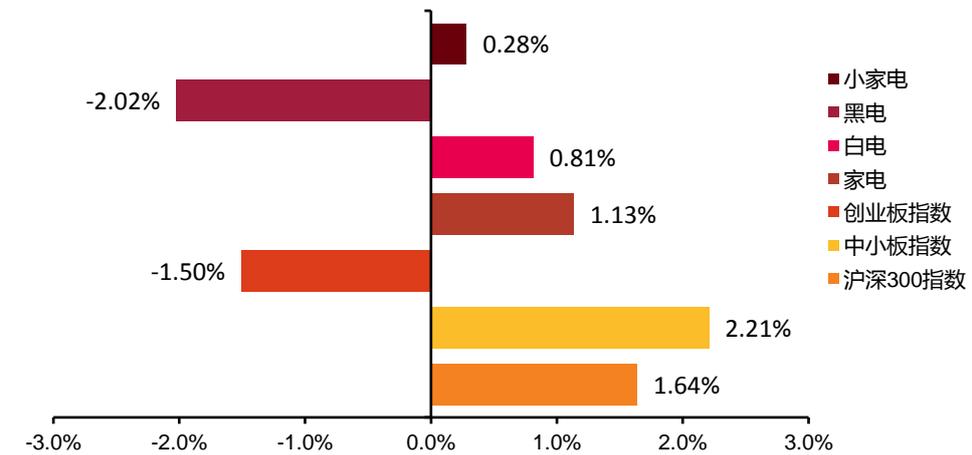


资料来源：产业在线，天风证券研究所

2. 本周家电板块走势

本周沪深 300 指数+1.64%，创业板指数-1.5%，中小板指数+2.21%，家电板块+1.13%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+0.81%、-2.02%、+0.28%。个股中，本周涨幅前五名是汉宇集团、科沃斯、飞科电器、三花智控、奥马电器；本周跌幅前五名是*ST 勤上、长虹华意、春兰股份、ST 德豪、石头科技。

图 11：本周家电板块走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：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	300403.SZ	汉宇集团	20.87%	55.69%	1	002638.SZ	*ST 勤上	-9.49%	49.06%
2	603486.SH	科沃斯	11.72%	4.13%	2	000404.SZ	长虹华意	-7.36%	31.91%
3	603868.SH	飞科电器	9.67%	1.32%	3	600854.SH	春兰股份	-7.34%	17.24%
4	002050.SZ	三花智控	8.37%	12.36%	4	002005.SZ	ST 德豪	-6.63%	3.27%
5	002668.SZ	奥马电器	7.95%	4.81%	5	688169.SH	石头科技	-5.24%	5.44%

资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周资金流向

图 12：格力电器北上净买入



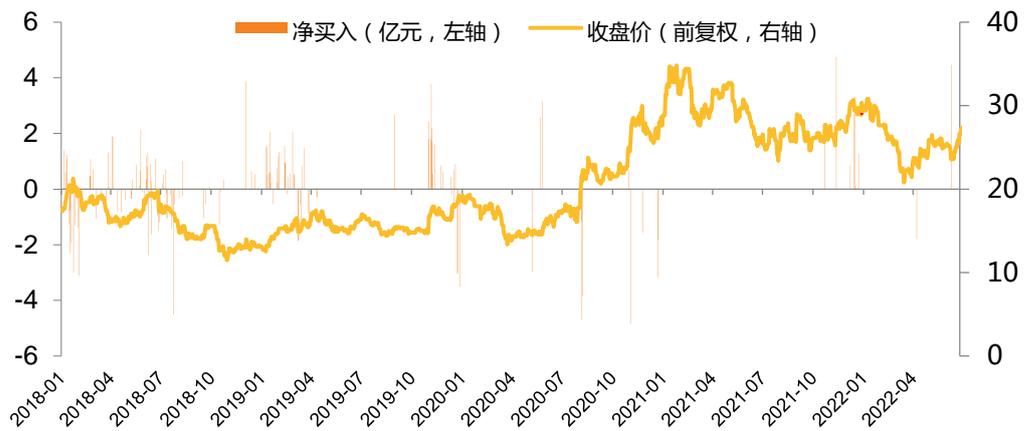
资料来源：wind，天风证券研究所

图 13: 美的集团北上净买入



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 14: 海尔智家北上净买入



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 15: 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

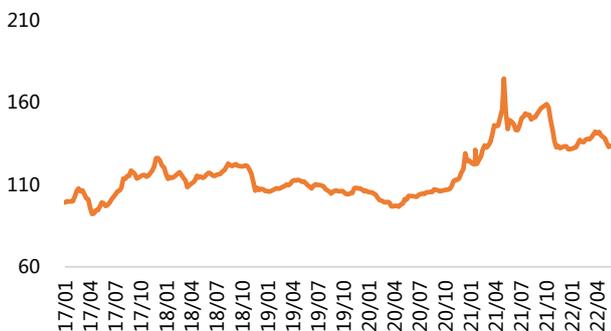
2022年7月1日，SHFE铜、铝现货结算价分别为61800和19000元/吨；SHFE铜相较于上周-2.94%，铝相较于上周+0.16%。今年以来铜价-11.32%，铝价-6.27%。2022年7月1日，中国塑料城价格指数为965.09，相较于上周-0.81%，今年以来-2.81%。2022年6月24日，钢材综合价格指数为121.1，相较于上周价格-7.37%，今年以来-8.12%。

图 16: 铜、铝价格走势 (元/吨)



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17: 钢材综合价格指数 (1994年4月=100)



资料来源：中国钢铁联合网，天风证券研究所

图 18: 中国塑料城价格指数 (2010年1月4日=1000)



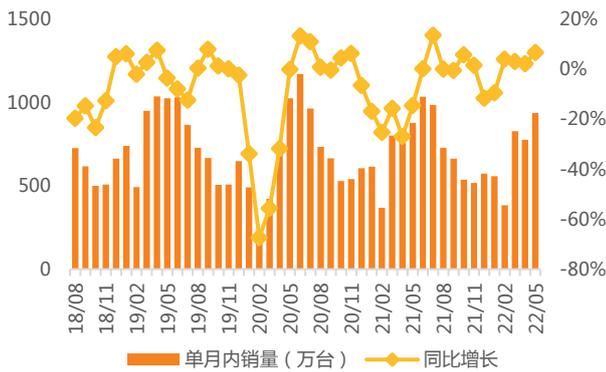
资料来源：Wind，天风证券研究所

5. 行业数据

➤ 出货端：5月大家电内销环比改善，外销持续承压

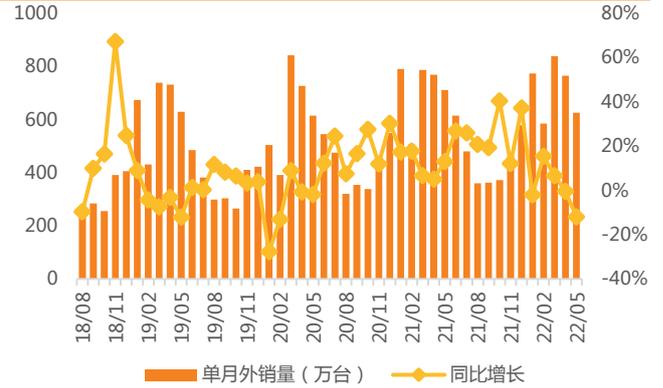
内销，22M5 空调内销量同比+6.74%，冰箱内销量同比-9.93%，洗衣机内销量同比-10.11%，油烟机内销量同比-13.41%。**外销**，22M5 空调外销量同比-12.00%，冰箱外销量同比-18.48%，洗衣机外销量同比-12.48%。

图 19: 出货端空调内销月零售量、同比增速



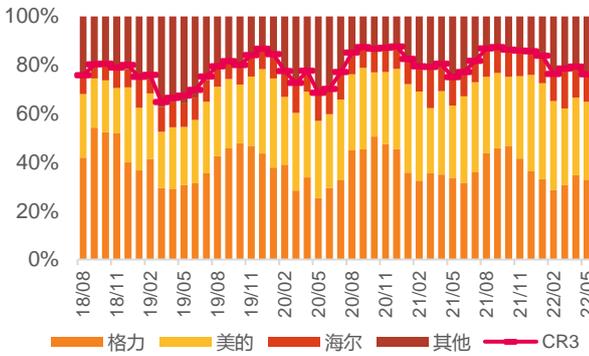
资料来源：产业在线，天风证券研究所
注：21 年同比增速调整为较 19 年同期增速，下同。

图 20: 出货端空调外销月零售量、同比增速



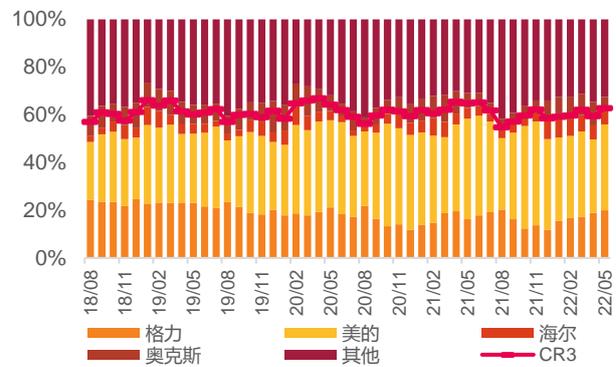
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21: 出货端空调内销分品牌市占率、CR3



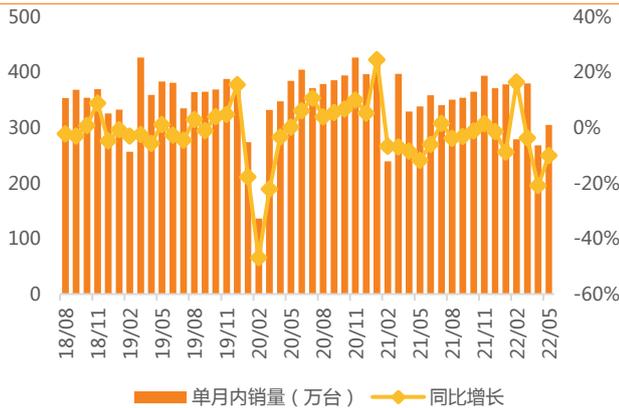
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 22: 出货端空调外销分品牌市占率、CR3



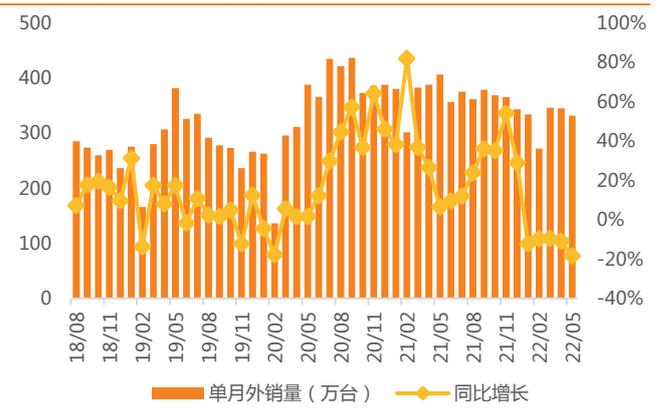
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 23: 出货端冰箱内销月零售量、同比增速



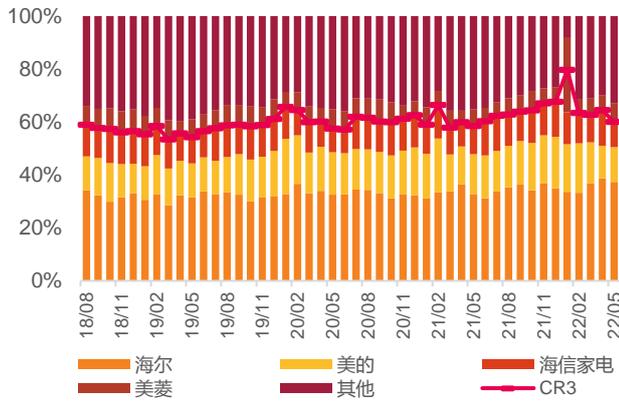
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 24: 出货端冰箱外销月零售量、同比增速



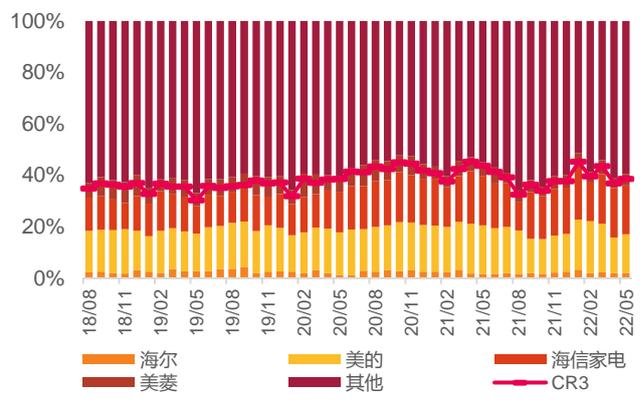
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 25：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



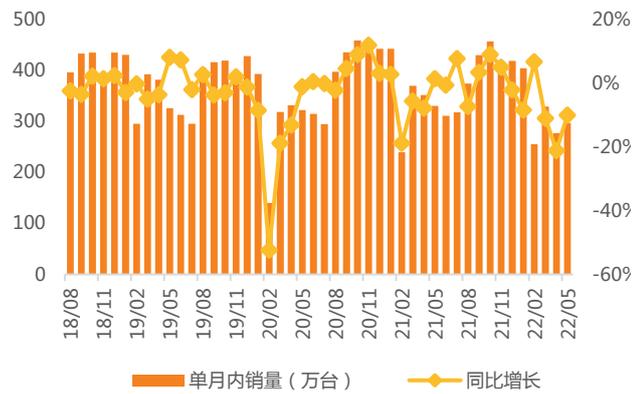
资料来源：产业在线，天风证券研究所

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

图 27：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



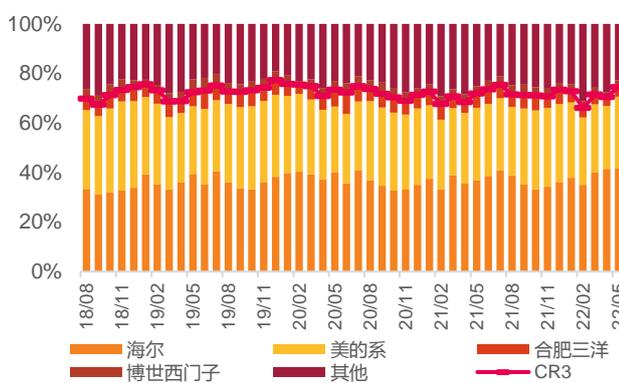
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 28：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



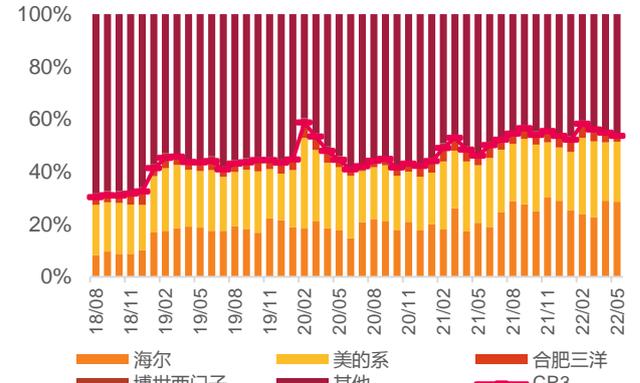
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 29：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



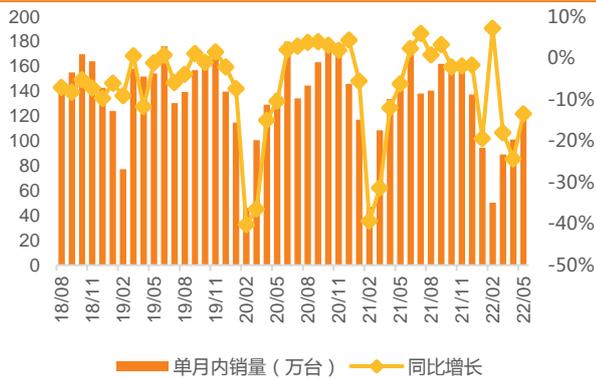
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 30：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



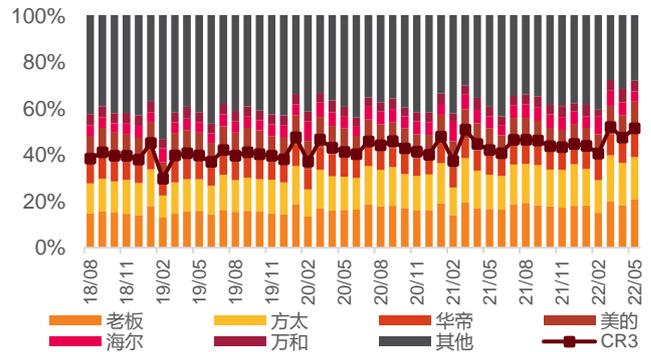
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 31：出货端油烟机内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 32：出货端油烟机内销分品牌市占率、CR3



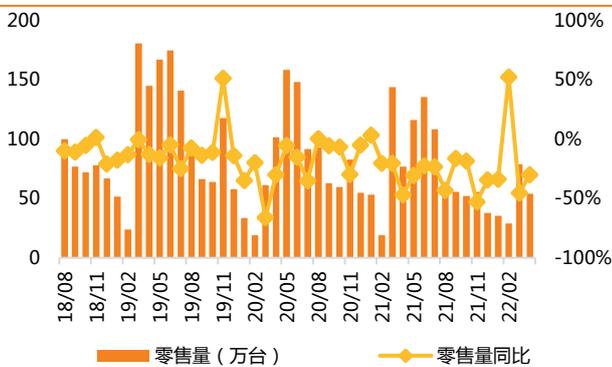
资料来源：产业在线，天风证券研究所

零售端

1) 中怡康数据跟踪

销量端，22M4 空冰洗较 21 年同期仍存在双位数缺口，分别 -29.88%/-21.41%/-32.66%；累计看 22M1-M4 白电销量同比均有双位数下滑，空冰洗分别 -32.83%/-25.64%/-27.30%。
均价端，大家电 22M4 均价较 21 年同期均有一定幅度增长，空/冰/洗分别 +6.93%/+10.29%/ +11.13%；累计看 22M1-M4 空冰洗均价分别 +11.86%/+14.11%/+10.96%。

图 33：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

注：21 年增速调整为较 19 年同期，下同。

图 34：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 35：中怡康冰箱月零售量、同比增速



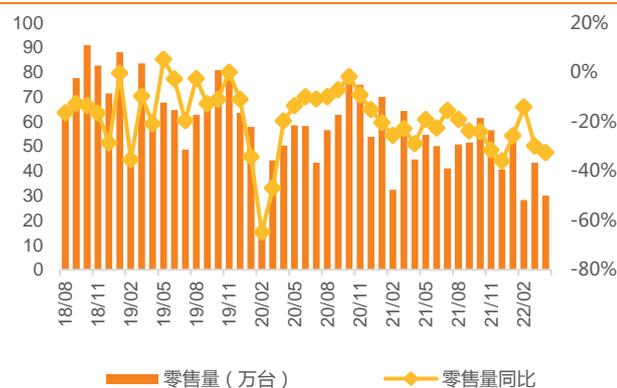
图 36：中怡康冰箱月均价、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

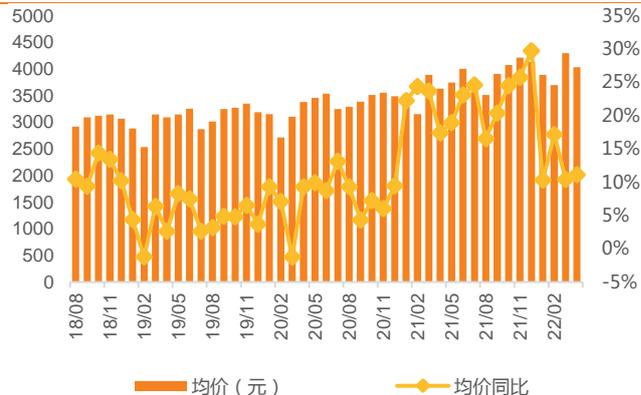
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 37：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



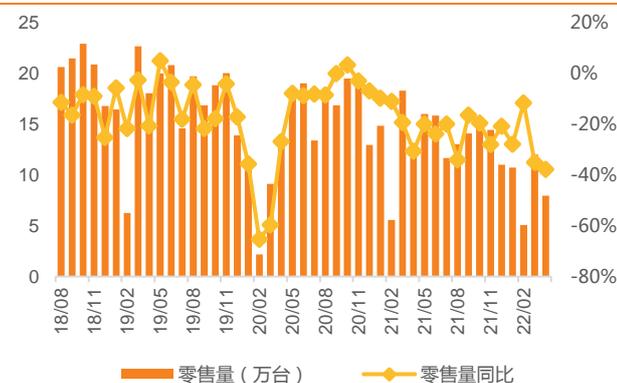
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 38：中怡康洗衣机月均价、同比增速



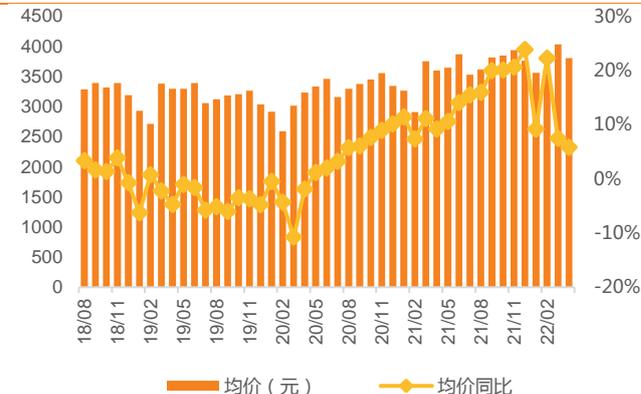
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 39：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 40：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

2) 22W26 奥维数据跟踪

线上渠道，22W26 冰箱、冷柜、扫地机、燃气灶、集成灶、洗碗机和破壁机销额同比上升，其中扫地机景气度领跑行业；22W1-W26 集成灶、冷柜、洗碗机线上累计销额增速领先，分别+13.9%、+11.4%、+11.2%。

线下渠道，22W26 扫地机、空调、冰箱、洗碗机等多品类销额同比上升；22W1-W25 洗碗机、扫地机累计增速实现正增长，分别+4.2%、+11.2%。

表 2: 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			
	22W1-W26 (22/01/01-22/06/26)	22W26 (22/06/20-22/06/26)	22W25 (22/06/13-22/06/19)	22W24 (22/06/06-22/06/12)	22W23 (22/05/30-22/06/05)	22W22 (22/05/23-22/05/29)
空调	-13.2%	81.6%	-27.0%	-20.2%	2.7%	-36.0%
冰箱	2.4%	39.0%	3.3%	-12.2%	37.0%	-2.8%
洗衣机	2.8%	36.3%	-4.7%	7.9%	30.4%	-1.0%
冷柜	11.4%	62.2%	26.2%	54.1%	77.9%	54.3%
油烟机	3.2%	34.8%	-3.3%	-4.3%	44.5%	-17.6%
燃气灶	2.0%	21.0%	1.6%	-5.2%	53.3%	-22.9%
集成灶	13.9%	57.6%	1.1%	-5.6%	24.5%	-20.7%
洗碗机	11.2%	89.5%	2.6%	-26.4%	50.9%	-19.5%
电热水器	-14.5%	43.5%	-12.2%	-32.5%	45.2%	-23.2%
净水器	-11.2%	49.1%	-12.7%	-28.4%	14.6%	-23.3%
净化器	-21.3%	23.7%	-14.3%	-36.6%	-7.7%	-37.3%
扫地机	4.7%	198.9%	6.9%	12.2%	60.4%	9.6%
电饭煲	-11.4%	-5.8%	-0.9%	-8.8%	3.6%	-7.9%
破壁机	-8.4%	33.9%	4.0%	22.8%	27.9%	4.4%
彩电	-8.2%	26.5%	-9.9%	-19.4%	12.3%	-16.3%

奥维云网 (线下周度)						
品类	零售额累计增速		零售额周度增速			
	22W1-W26 (22/01/01-22/06/26)	22W26 (22/06/20-22/06/26)	22W25 (22/06/13-22/06/19)	22W24 (22/06/06-22/06/12)	22W23 (22/05/30-22/06/05)	22W22 (22/05/23-22/05/29)
空调	21.7%	71.3%	-34.0%	-31.8%	-6.6%	-16.7%
冰箱	10.9%	61.4%	-15.6%	31.5%	-16.6%	-3.8%
洗衣机	17.6%	49.7%	-19.5%	26.4%	-21.1%	-10.2%
冷柜	-3.0%	24.6%	6.8%	30.9%	54.0%	27.8%
油烟机	21.3%	29.2%	-25.7%	-19.6%	-13.8%	-20.5%
燃气灶	17.9%	18.7%	-21.7%	-14.4%	-2.5%	-11.7%
集成灶	-1.6%	36.6%	19.0%	-11.1%	-22.1%	-22.7%
洗碗机	4.2%	52.9%	-4.8%	-4.1%	-16.8%	-19.5%
电热水器	21.5%	15.8%	-26.1%	-32.2%	-11.4%	-28.7%
净水器	25.7%	1.2%	-20.8%	-15.1%	-28.6%	-25.3%
净化器	38.4%	-35.9%	-50.6%	-42.1%	-48.1%	-26.8%
扫地机	11.2%	131.9%	58.2%	49.0%	76.6%	29.4%
电饭煲	18.6%	-2.5%	-13.3%	-13.8%	-7.1%	-19.4%
破壁机	33.5%	-25.0%	-42.4%	-28.1%	-24.3%	-33.4%
彩电	20.6%	15.6%	-20.4%	-17.5%	-9.0%	-13.8%

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

6月29日

- 海尔智家:关于调整公司 2022 年 A 股股票期权激励计划及向激励对象授予 2022 年 A 股股票期权的公告

莱克电气于今日收到中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》。中国证监会依法对公司提交的《上市公司发行可转换为股票的公司债券核准》申请材料进行了审查,认为该申请材料齐全,决定对该行政许可申请予以受理。

6月30日

- 顺威股份:关于投资设立子公司的进展公告

公司董事会于 2022 年 6 月 10 日同意以自有资金人民币 1 亿元在广州市黄埔区投资设立

全资子公司广州顺威新能源汽车有限公司（以下简称“广州顺威”），主要从事汽车精密注塑、精密模具、汽车喷涂与电镀等汽车业务，同时经营改性塑料、高端风叶、智能装备的研发、生产和销售，原材料销售的业务以及以自有资金投资，以充分开发和利用广州市、广州开发区强大的汽车产业资源，紧抓新能源汽车发展机遇，大力发展汽车业务板块。2022年6月29日，广州顺威已完成工商注册登记手续并取得由广州市黄埔区市场监督管理局颁发的《营业执照》

● 石头科技:2022-057 北京石头世纪科技股份有限公司 2021 年年度权益分派实施公告

公司 21 年年度权益分派经公司 5 月 17 日的 2021 年年度股东大会审议通过，分派对象为截至股权登记日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本公司全体股东。本次利润分配及转增股本以方案实施前的公司总股本 66,806,310 股为基数，分配方案为每股派发现金红利 2.10 元（含税），以资本公积金向全体股东每股转增 0.4 股，共计派发现金红利 140,293,251.00 元，转增 26,722,524 股，本次分配后总股本为 93,528,834 股。

7 月 1 日

● 帅丰电器:2021 年年度权益分派实施公告

公司利润分配及转增股本方案经公司 2022 年 6 月 23 日的 2021 年年度股东大会审议通过。分配对象为截至股权登记日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本公司全体股东。本次利润分配及转增股本以方案实施前的公司总股本 142,041,250 股为基数，每股派发现金红利 1.39 元（含税），以资本公积金向全体股东每股转增 0.3 股，共计派发现金红利 197,437,337.50 元，转增 42,612,375 股，本次分配后总股本为 184,653,625 股。

行业新闻

6 月 28 日

● 优惠组合拳下，绿色智能家电迎最佳购买时机

国务院办公厅日前印发的《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》提出：“鼓励消费者更换或新购绿色节能家电、环保家具等家居产品。”6 月 17 日，五部委联合印发的《关于推动轻工业高质量发展的指导意见》要求，促进节能空调、冰箱、热水器、高效照明产品、可降解材料制品、低 VOCs 油墨等绿色节能轻工产品消费。在政策的推动下，各地政府相继发放节能家电产品消费券，出台以旧换新补贴政策；家电制造、销售企业也纷纷推出购买、以旧换新节能家电的优惠活动。一系列优惠组合拳之下，消费者购买绿色智能产品、更换旧家电迎来最佳时机。

近来，各地政府先后出台了促进家电消费的实施方案，发放了绿色家电消费券。与此同时，各家电制造、销售企业也纷纷推出了各自的优惠活动，消费者购买低能耗家电更加实惠。

江苏省针对能效标识为 1 级和 2 级的绿色节能家电商品进行专项补贴；广州市发放 1000 元面值的家电数码消费券，每满 500 元减 100 元，封顶优惠力度是消费 5000 元可减 1000 元；深圳市 5—8 月间对消费者购买符合条件的电视机、空调、冰箱、洗衣机、厨房家电、生活小家电等家用电器，按照销售价格的 15% 给予补贴，每人最高可补贴 2000 元……

销售企业也纷纷推出节能家电优惠政策。《中国消费者报》记者看到，北京国美与北京大中对 1 级和 2 级能效产品优惠 200—800 元；北京苏宁易购自今年 4 月至 9 月，每月 18 日消费者领取政府“北京绿色节能消费券”的同时，企业将等额配比补贴……另外，记者在各电商平台上看到，很多家电产品的宣传海报上都用了“一级能效、节能环保”“下单就优惠”的宣传用语。

（来源：第一家电网 <http://www.jdw001.com/article-43388-1.html>）

7. 投资建议与个股推荐

纵观上半年家电行业，国内市场经历了疫情带来的需求冲击，海外业务则在疫情拉动高增后增速逐渐回落。展望下半年，国内市场地产销售逐渐改善，防疫政策对疫情有更好应对；海外市场虽仍面临需求压力，但去年高增长基数已过，压力将有所降低，且自主品牌仍可通过加强推新、适度促销等手段主动应对；利润端上，主要原材料价格持续回落也将改善家电企业利润水平。我们认为，三者共振将有望使得家电行业出现拐点。

展望下半年投资，我们认为家电行业投资可围绕下列逻辑进行：

- 1) 地产链。从需求与地产的关联度来看，厨电 > 白电，但白电中的中央空调业务亦与地产高度相关，地产销售数据改善有利于估值修复。推荐：【海尔智家】、【老板电器】、【美的集团】、【海信家电】、【亿田智能】、【火星人】、【格力电器】等公司；
- 2) 盈利水平改善。从板块来看，依据大宗上涨的受损程度来看，弹性上小家电 > 厨大电 > 白电，黑电在面板价格低位亦具有较好的利润弹性。推荐：【新宝股份】、【飞科电器】、【九阳股份】、【小熊电器】、【苏泊尔】、【公牛集团】等公司（地产链公司亦有成本改善逻辑，此处不重复）。
- 3) 中长期品类渗透。主要为清洁电器，推荐【科沃斯】、【石头科技】；
- 4) 汽车链条受益。推荐【盾安环境】、【三花智控】

风险提示

三方数据偏差风险；疫情扩大，房地产、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	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com