

家用电器

证券研究报告
2022 年 07 月 18 日

国常会定调释放绿色智能家电消费潜力——22W29 周度研究

本周研究聚焦：国常会定调释放绿色智能家电消费潜力

22W17 周报中我们梳理了 2019 年以来国内家电消费刺激政策的变化，结合 22 年 4 月北京发布绿色节能消费政策对各地刺激家电消费的引领作用，预测国内各地有望逐步加强以消费券、以旧换新、家电下乡的活动力度，且覆盖家电品类将由大家电逐步向新兴家电，促进家电更新与新增需求的释放。在此基础上，我们将家电（尤其是大家电）的需求构成进行拆解，从新增需求和更新需求两个角度探讨了消费刺激政策对家电终端消费的影响，并得出结论：伴随国内疫情缓和，预计国内渗透率较高的大家电品种（如空冰洗、烟灶、彩电）、主要小家电品类（如电饭煲、微波炉）以及目前保有量相对较低的新兴品类（如扫地机、投影仪）有望受益。（具体内容见天风家电团队外发报告《从家电消费刺激政策看行业走向——2022W17 周度研究》）

国务院总理李克强 13 日主持召开国务院常务会议，部署加力稳岗拓岗的政策举措，确保就业大局稳定；要求多措并举扩消费，确定支持绿色智能家电消费的措施。国常会明确在全国范围内开展家电以旧换新与家电下乡，并通过推进安装+维修等全链路服务标准化、废旧家电回收以及农村电网的巩固等举措，助力各地家电消费需求释放，我们预计伴随政策细则的推出与落地，未来将从以下三个方面促进国内家电行业发展，促进品类新增与更新需求的释放：

- **促进绿色智能家电有效供给，激发农村家电消费市场潜力。**据中国家用电器协会测算，绿色家电方面，2022 年冰箱、冷柜、空调、洗衣机、电热水器这五类产品能效二级以上产品产销量整体达到 1.1 亿台，电饭锅、吸油烟机、微波炉、电磁灶产品能效二级以上产销量可接近 5000 万台；智能家电方面，仅空冰洗智能产品在 21 年整体销售额达到 1791 亿元。农村市场方面，据中国经济时报，我国农村地区的绿色智能小家电保有量不足 5 件/户，仅为发达国家保有量的 1/6，对标发达国家具备较大渗透空间。因此，国内家电在绿色、智能以及低线级市场三大维度均具备较为可观的增长潜力。
- **健全废旧家电回收利用体系，完善售后服务体系。**家用电器是居民能源消耗第二大来源，约 30%居民碳排放来自于家用电器，绿色智能家电具备的绿色、环保、健康、智能等属性契合国内“双碳目标”的实现，且满足消费者对家电消费升级的诉求。当前距离上一轮大规模“家电下乡”已有 10 年，据《2021 中国家电以旧换新年度调研报告》我国家电保有量目前超过 21 亿台，按照一般安全使用年限不超过 10 年估算，近几年年均淘汰量在 1.5 亿台左右，因此，国内家电行业正迎来规模化换新周期，且更新需求释放有望带来较为可观的销量。同时，为提升国内家电行业售后服务体系的规范性，解决售后价格不透明、维修服务质量难保证的问题，叠加绿色家电的销售对家电售后服务提出更高要求，中消协正整合产销各方力量健全绿色家电维修、保养等售后服务机制，并在农村地区积极鼓励企业通过联合设立维修服务平台等形式提供更有保障的售后服务。
- **此外，考虑到能效标准的升级衔接对家电提质升级具有重要引领作用，国常会明确要求完善绿色智能家电标准。**考虑到绿色家电消费市场虽增长较快，但其生产端仍存在的产品国内标准不统一、标准水平与国际不接轨等问题，国常会明确定调下有望充分发挥行业协会和标杆企业的作用，研究推进行业能效标准的升级，助力国内家用电器行业长期健康发展。

投资建议：在成本确定性改善，需求从疫情中修复（短期空调有高温天气利好）的情况下，仍然维持看好三季度大家电的交易机会，建议关注【海尔】、【美的】、【格力】、【海信家电】、【老板】、【亿田】等。小家电方面，汇兑和成本利好利润水平改善，建议关注【新宝】、【飞科】、【九阳】等。2B 类家电企业中建议关注【盾安环境】。中长期维度，我们仍看好清洁电器渗透率提升，建议关注【科沃斯】、【石头】。

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

- 1 《家用电器-行业投资策略:家电行业 2022 年中期策略:吹尽狂沙始到金》 2022-07-06
- 2 《家用电器-行业研究周报:5 月空调数据点评——22W27 周度研究》 2022-07-04
- 3 《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

1. 本周研究聚焦：国常会定调释放绿色智能家电消费潜力

1.1. 国常会确定支持绿色智能家电消费，绿色智能产品需求有望释放

22W17 周报中我们通过梳理 2019 年以来国内家电消费刺激政策的变化，结合 22 年 4 月北京发布绿色节能消费政策对各地刺激家电消费的引领作用，并预测国内各地有望逐步加强以消费券、以旧换新、家电下乡的活动力度，且覆盖家电品类将由大家电逐步向新兴家电，促进家电更新与新增需求的释放。在此基础上，我们将家电（尤其是大家电）的需求构成进行拆解，从新增需求和更新需求两个角度探讨了消费刺激政策对家电终端消费的影响，并得出结论：伴随国内疫情缓和，预计国内渗透率较高的大家电品种（如空冰洗、烟灶、彩电）、主要小家电品类（如电饭煲、微波炉）以及目前保有量相对较低的新兴品类（如扫地机、投影仪）有望受益。（具体内容见天风家电团队外发报告《从家电消费刺激政策看行业走向——2022W17 周度研究》）

国务院总理李克强 13 日主持召开国务院常务会议，部署加力稳岗拓岗的政策举措，确保就业大局稳定；要求多措并举扩消费，定调支持绿色智能家电消费的措施。**国常会明确在全国范围内开展家电以旧换新与家电下乡，并通过推进安装+维修等全链路服务标准化、废旧家电回收以及农村电网的巩固等举措，助力各地家电消费需求释放，我们预计伴随政策细则的推出与落地，未来将从以下三个方面促进国内家电行业发展，促进品类新增与更新需求的释放：**

- **促进绿色智能家电有效供给，激发农村家电消费市场潜力。**据中国家用电器协会测算，绿色家电方面，2022 年冰箱、冷柜、空调、洗衣机、电热水器这五类产品能效二级以上产品产销量整体达到 1.1 亿台，电饭锅、吸油烟机、微波炉、电磁灶产品能效二级以上产销量可接近 5000 万台；智能家电方面，仅空冰洗智能产品在 2021 年整体销额达到 1791 亿元。农村市场方面，据中国经济时报，我国农村地区的绿色智能小家电保有量不足 5 件/户，仅为发达国家保有量的 1/6，对标发达国家具备较大渗透空间。因此，国内家电在绿色、智能以及低线级市场三大维度均具备较为可观的增长潜力。
- **健全废旧家电回收利用体系，完善售后服务体系。**家用电器是居民能源消耗第二大来源，约 30%居民碳排放来自于家用电器，绿色智能家电具备的绿色、环保、健康、智能等属性契合国内“双碳目标”的实现，且满足消费者对家电消费升级的诉求。当前距离上一轮大规模“家电下乡”已有 10 年，据《2021 中国家电以旧换新年度调研报告》我国家电保有量目前超过 21 亿台，按照一般安全使用年限不超过 10 年估算，近几年年均淘汰量在 1.5 亿台左右，因此，国内家电行业正迎来规模化换新周期，且更新需求释放有望带来较为可观的销量。同时，为提升国内家电行业售后服务体系的规范性，解决售后价格不透明、维修服务质量难保证的问题，叠加绿色家电的销售对家电售后服务提出更高要求，中消协正整合产销各方力量健全绿色家电维修、保养等售后服务机制，并在农村地区积极鼓励企业通过联合设立维修服务平台等形式提供更有保障的售后服务。
- **此外，考虑到能效标准的升级衔接对家电提质升级具有重要引领作用，国常会明确要求完善绿色智能家电标准。**考虑到绿色家电消费市场虽增长较快，但其生产端仍存在的国内标准不统一、标准水平与国际不接轨等问题，国常会明确确定调下有望充分发挥行业协会和标杆企业的作用，研究推进行业能效标准的升级，助力国内家用电器行业长期健康发展。

1.2. 国内家电消费刺激政策梳理

1.2.1. 国家层面

20 年 3 月疫情初期，国内通过扩大消费对疫情影响加以对冲；伴随国内多地散发疫情的持续，21 年起国务院对促消费政策再加码，考虑到汽车、家电为国内消费市场的大头，亦为疫情中受冲击较大领域，因此政策更具针对性，针对家电补贴采取因地制宜策略；

本次国常会定调加快释放绿色智能家电消费潜力，并提出更具可行性的三大举措助力政策落地。

表 1：近年来国家层面家电消费刺激政策梳理

时间	政策主体	方案名称	刺激家电消费相关内容
2019年1月	发改委、商务部等10部委	《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）》	主要从支持 绿色、智能家电销售 和 促进家电产品更新换代 两个层面推进。1）有条件的地方，可对产业链条长、带动系数大、节能减排协同效应明显的新型绿色、智能化家电产品销售，给予消费者适当补贴；2）有条件的地方可对消费者交售旧家电（冰箱、洗衣机、空调、电视机、抽油烟机、热水器、灶具、计算机）并购买新家电产品给予适当补贴，推动高质量新产品销售。
2019年6月	发改委、工信部、财政部等七部委	《绿色高效制冷行动方案》	鼓励有条件的地方，通过实施“ 节能补贴 ”、“ 以旧换绿 ”等措施，支持居民购买绿色高效制冷产品、更新更换老旧低效制冷产品。同时，鼓励零售企业、电商平台开辟绿色产品销售专区，集中展示销售绿色高效产品。严格实施高效节能家电产品销售统计调查制度，激励各地区完善推广政策。
2019年6月	发改委、生态环境部、商务部三部委	《推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案（2019-2020年）》	将促消费的重点放在 家电产品的更新需求 上：1）支持有条件的地方可对产业链条长、带动系数大、节能减排协同效应明显的新型绿色、智能化家电产品更新换代需求给予一定的支持；2）鼓励智能家居行业发展，进一步推动行业升级；3）鼓励彩电、冰箱、洗衣机、空调等产品的回收、拆解体系建设，推动废旧家电资源循环利用。
2020年3月	发改委、商务部等23部委	《关于促进消费扩容提质加快形成强大国内市场的实施意见》	各地区结合实际制定奖励与强制相结合的 消费更新换代 政策，鼓励企业开展以旧换新，合理引导消费预期。鼓励线上线下融合等新消费模式发展，鼓励使用 绿色智能产品 。
2020年5月	发改委等7部委	《关于完善废旧家电回收处理体系，推动家电更新消费的实施方案》	家电回收运输中转站；搭建互联网应用服务平台；支持大型家电生产、销售、回收企业和电商平台开展废旧家电回收。促进家电更新消费方面，开展 覆盖城乡的家电以旧换新 等更新消费活动；引导消费者 及时更换超过安全使用年限的老旧家电 ；探索 家电新型消费模式 ， 开展家电维修业务 。
2020年11月	发改委、商务部等10部委	国务院常务会议	要促进 家电家具家装消费 ，鼓励 有条件的地区 对淘汰旧家电家具并购买绿色智能家电、环保家具给予补贴。
2021年12月	发改委	国务院政策例行吹风会	推动农村居民消费升级，实施 农村消费促进活动 ，鼓励 有条件的地区开展农村家电更新行动 ，促进农村居民耐用消费品更新换代。鼓励有条件的地区开展农村家电更新行动，实施 家具家装下乡补贴 和新一轮汽车下乡，促进农村居民耐用消费品更新换代。
2021年12月	发改委、工信部、财政部等七部委	《关于振作工业经济运行 推动工业高质量发展的实施方案的通知》	健全家电回收处理体系，实施 家电生产者回收目标责任制 。鼓励 有条件的地方在家电等领域推出新一轮以旧换新行动 。鼓励开展新能源汽车、智能家电、绿色建材下乡行动。
2022年3月	第十三届全国人大五次会 议	《政府工作报告》	推动消费持续恢复。多渠道促进居民增收，完善收入分配制度，提升消费能力。推动线上线下消费深度融合，促进生活服务消费恢复，发展消费新业态新模式。继续支持新能源汽车消费， 鼓励地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新 。
2022年4月	国务院常务会议	国务院常务会议	一要应对疫情影响，促进消费恢复发展；二要促进新型消费。加快线上线下消费融合，培育壮大智慧产品和服务等“智慧+”消费；三要 扩大重点领域消费，鼓励汽车、家电等大宗消费 ，各地不得新增汽车限购措施，已实施限购的逐步增加汽车增量指标；四要挖掘县乡消费潜力，引导商贸流通企业、电商平台等向农村延伸，推动品牌品质消费进农村；五要加强保障。
2022年4月	国务院办公厅	关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见	以 汽车、家电为重点 ，引导企业面向农村开展促销， 鼓励有条件的地区开展新能源汽车和绿色智能家电下乡 ，推进充电桩（站）等配套设施建设。
2022年6月	工信部等五部门	《关于推动轻工业高质量发展的指导意见》	引导绿色产品消费，鼓励有条件的地方开展 绿色智能家电下乡和以旧换新行动 。加快 完善家用电器和照明产品等终端用能产品能效标准 ，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。
2022年7月	国务院常务会议	国务院常务会议	要加快释放绿色智能家电消费潜力。 一是 在全国开展家电以旧换新和家电下乡 ，鼓励有条件地方予以资金和政策支持。实施中要 维护全国统一开放大市场，保障公平竞争 。 二是 完善绿色智能家电标准 ，推进安装、维修等全链条服务标准化。 三是支持发展 废旧家电回收利用 ，全面实施千兆光纤网络工程，加快城镇老旧小区改造，巩固提升农村电网，为扩大家电消费提供支撑。

资料来源：第一财经，制冷网，中国日报，新京报，中国政府网等，天风证券研究所

1.2.2. 地方层面

基于国家政策指引，地方层面对家电消费的刺激主要以消费券形式落实：22年4月北京市发布促进绿色节能消费政策，将于今年4月至9月，面向在京消费者发放超过3亿元北京绿色节能消费券。此次消费券发放为地方主题联合京东及家电KA，对空气净化器、洗碗机、电视机、空调、电冰箱、洗衣机、热水器、微波炉、吸油烟机、燃气灶具、电饭锅、打印机、投影机、电风扇、坐便器、净水机、淋浴器等20类品种进行补贴。对比09-12年家电“三大政策”，从覆盖品类看，彼时地方主体主要针对于大家电和常用厨房小家电产品进行补贴和推广，涉及品种范围较小，此次补贴适用品种还包括投影机、显示器、空气净化器等新兴家电品类，且后续数量将会陆续增加。在折扣力度上，消费者除了领取绿色消费券，还可以叠加企业的优惠券以及以旧换新的活动优惠一起使用，且

优惠券还可以在 4-9 月期间每月都可领取，折扣力度较大。在发放渠道上，07-13 年的补贴主要通过线下进行，此次北京补贴则更为多样化，消费者可以通过线上线下和手机等多种方式领取补贴，获取方式更加便捷。伴随北京家电消费补贴落地，国内多地落实家电消费刺激活动，考虑到去年以来涨价是影响需求的一大因素，消费券有利于一定程度上抵消涨价对家电需求释放的抑制作用。

表 2：伴随北京家电消费补贴的落地，国内多地落实家电消费刺激活动

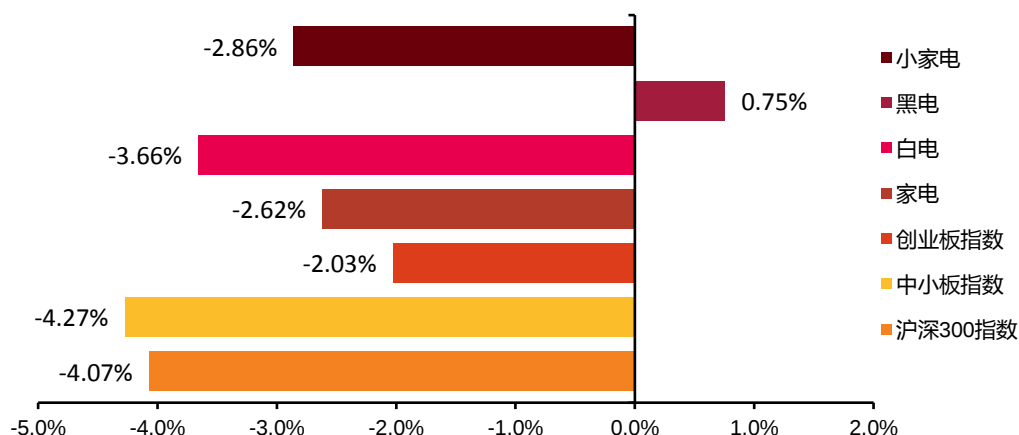
时间	省	(直辖市)市	会议名称/发布主体	消费政策相关表述			
2022-04-12	北京	北京市商务局	北京市商务局关于实施促进绿色节能消费政策的通知	为加速释放绿色节能消费潜力，促进消费升级，北京市将自2022年4月18日起至9月底面向在京消费者发放 总额超3亿元 的绿色节能消费券，包括 洗碗机、电视机、空调、电冰箱、洗衣机、热水器等 。			
时间	省	(直辖市)市	会议名称/发布主体	时间	省	(直辖市)市	会议名称/发布主体
2022-04-14	山西		山西省人民政府办公厅关于印发山西省促进工业经济平稳增长行动方案的通知	2022-05-26	浙江		浙江省贯彻落实国务院扎实稳住经济一揽子政策措施实施方案
2022-04-15	甘肃		关于推动生活性服务业补短板上水平提高人民生活品质行动方案（2022—2025年）	2022-05-27	四川		关于促进消费恢复发展的若干政策
2022-04-17	福建		福建省促进商务领域消费提质扩容的若干措施	2022-05-28	济南		济南市促进消费持续恢复发展的若干措施
2022-04-25	内蒙古自治区		内蒙古自治区消费促进2022年行动方案	2022-05-31	南宁		南宁市支持2022年促消费稳增长若干措施
2022-04-27	广东		广东省进一步促进消费若干措施的通知	2022-05-31	宁夏自治区		关于支持扩大消费的若干政策措施
2022-04-28	江西		2022年江西大宗商品消费季活动新闻发布会	2022-05-31	河南		河南省贯彻落实稳住经济一揽子政策措施实施方案
2022-04-29	海南		海南省促进消费若干措施	2022-06-02	黑龙江		进一步扩大2022年消费若干措施
2022-04-30	吉林		关于积极应对疫情影响促进消费回补和潜力释放若干措施的通知	2022-06-02	河北		关于促消费十四条政策措施
2022-04-30	辽宁		10项重点活动扩内需促消费	2022-06-03	新疆维吾尔自治区		自治区贯彻落实国发〔2022〕12号文件文件精神推进经济稳增长一揽子政策措施
2022-05-03	陕西		陕西省进一步激发消费活力促进消费增长三年行动方案（2022—2024年）	2022-06-04	青海		贯彻落实国务院扎实稳住经济一揽子政策措施实施方案
2022-05-20	贵州		2022年“多彩贵州·助商惠民”促消费专项行动方案	2022-06-06	宁夏自治区		自治区关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的实施方案
2022-05-21	上海		上海市加快经济恢复和重振行动方案	2022-06-08	西藏自治区		关于贯彻落实《扎实稳住经济的一揽子政策措施》的实施细则新闻发布会
2022-05-22	荆州		关于加快消费恢复提振的若干措施	2022-06-09	湖南		关于进一步促进消费持续恢复的若干措施
2022-05-22	山东		2022年“稳中求进”高质量发展政策清单（第三批）	2022-06-13	天津		市商务局
2022-05-23	江苏		江苏省促进绿色消费实施方案	2022-06-17	吉林		吉林省人民政府办公厅
2022-05-24	湖北		关于加快消费恢复提振的若干措施	2022-06-20	成都		增强发展韧性稳住经济增长若干政策措施的通知
2022-05-26	鞍山		“惠民消费券”促消费活动实施方案				

资料来源：中国政府网，第一财经，商务部，省市政府网等，天风证券研究所

2. 本周家电板块走势

本周沪深 300 指数-4.07%，创业板指数-2.03%，中小板指数-4.27%，家电板块-2.62%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-3.66%、+0.75%、-2.86%。个股中，本周涨幅前五名是汉宇集团、盾安环境、ST 德豪、长虹美菱、哈尔斯；本周跌幅前五名是创维集团、老板电器、帅丰电器、天际股份、亿田智能。

图 1：本周家电板块走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

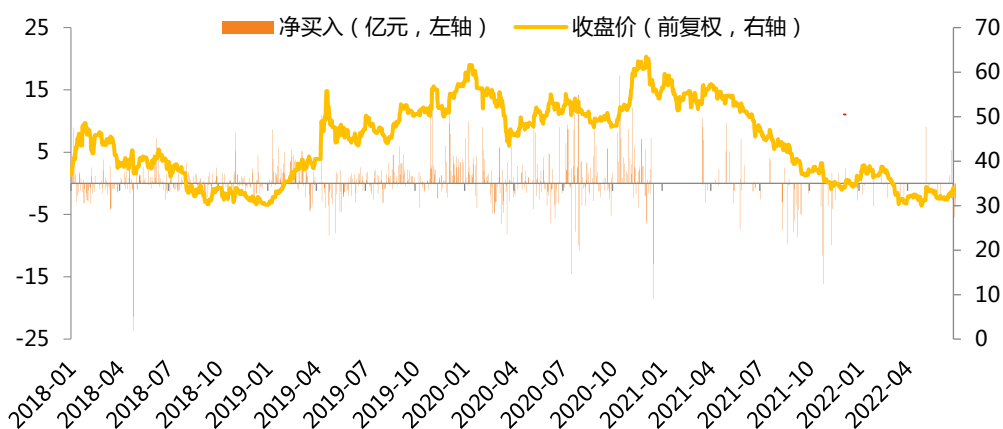
表 3：家电板块本周市场表现

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	300403.SZ	汉宇集团	24.33%	54.12%	1	0751.HK	创维集团	-12.67%	4.36%
2	002011.SZ	盾安环境	19.81%	18.64%	2	002508.SZ	老板电器	-12.62%	8.73%
3	002005.SZ	ST 德豪	14.74%	8.75%	3	605336.SH	帅丰电器	-12.45%	19.76%
4	000521.SZ	长虹美菱	13.57%	51.34%	4	002759.SZ	天际股份	-11.49%	22.44%
5	002615.SZ	哈尔斯	12.25%	21.30%	5	300911.SZ	亿田智能	-9.98%	20.36%

资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周资金流向

图 2：格力电器北上净买入



资料来源：wind，天风证券研究所

图 3：美的集团北上净买入

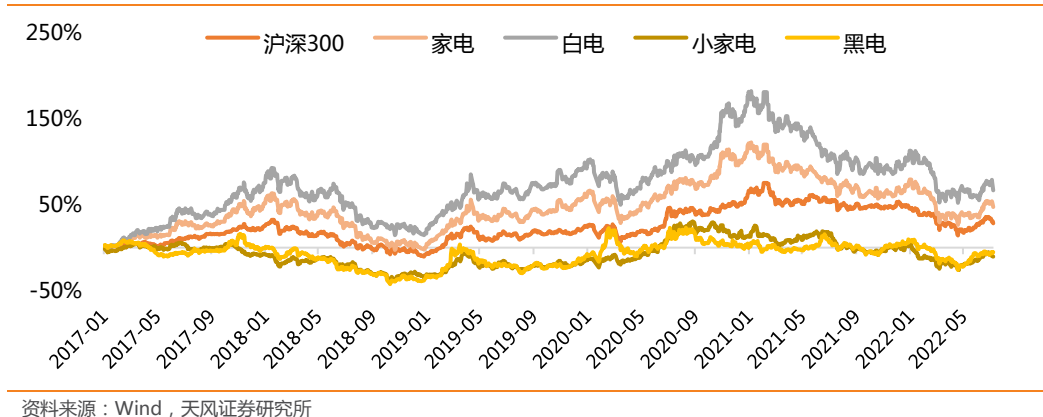


资料来源：wind，天风证券研究所

图 4：海尔智家北上净买入



图 5：2017 年以来家电板块走势



4. 原材料价格走势

2022 年 7 月 15 日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 58760 和 17245 元/吨；SHFE 铜相较于上周-0.34%，铝相较于上周-6.78%。今年以来铜价-15.68%，铝价-14.92%。2022 年 7 月 15 日，中国塑料城价格指数为 931.45，相较于上周-1.83%，今年以来-6.2%。2022 年 7 月 15 日，钢材综合价格指数为 113.21，相较于上周价格-5.42%，今年以来-14.1%。

图 6：铜、铝价格走势（元/吨）



图 7：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 8：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

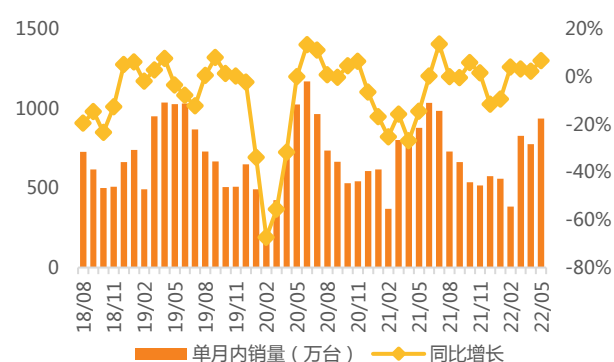
5. 行业数据

➤ 出货端：5 月大家电内销增速环比提升

内销，22M5 空/冰/洗/烟机内销量分别同比+6.7%/-9.9%/-10.1%/-13.4%，增速环比+4.5/+10.9/+11.1/+10.9pct；22M1-M5 空/冰/洗/烟机内销量分别同比+1.7%/-6.3%/-9.8%/-16.5%。

外销，22M5 空/冰/洗/烟机外销量分别同比-12.0%/-18.5%/-12.5%/-9.8%，增速环比-11.5/-7.4/+10.0/-3.8pct；22M1-M5 空/冰/洗/烟机外销量分别同比+0.7%/-12.4%/-13.7%/-16.1%。

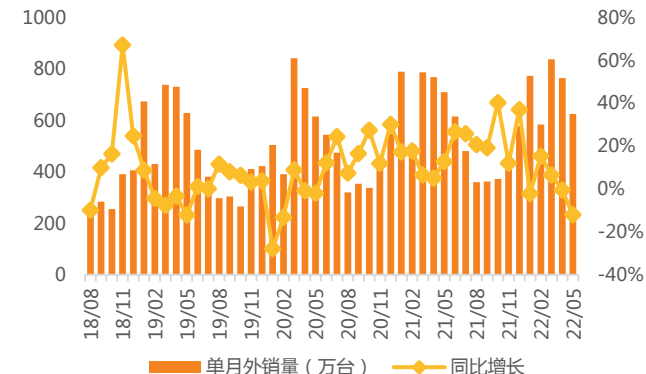
图 9：出货端空调内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

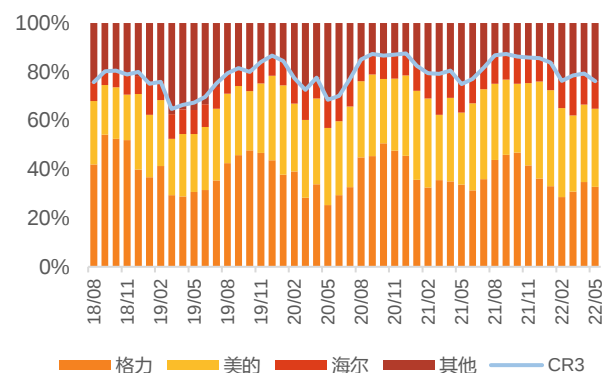
注：21 年同比增速调整为较 19 年同期增速，下同。

图 10：出货端空调外销月零售量、同比增速



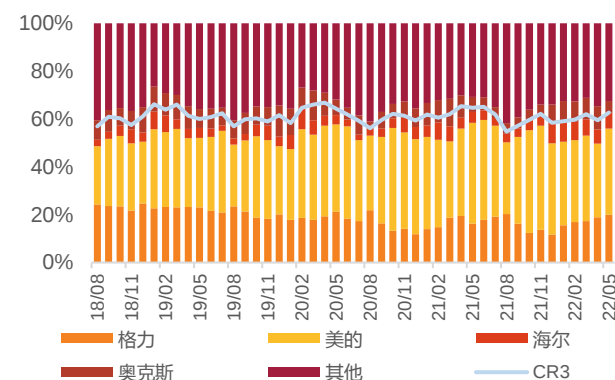
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 11：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



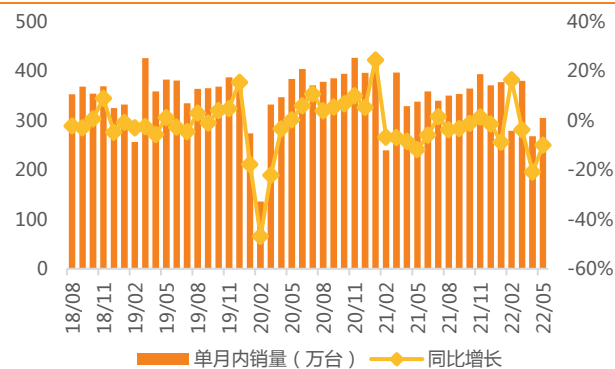
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 12：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



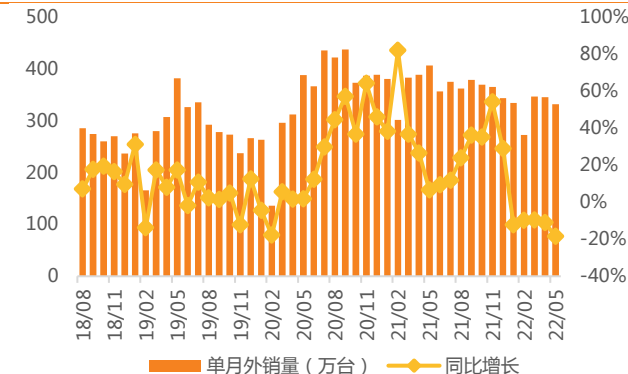
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 13：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



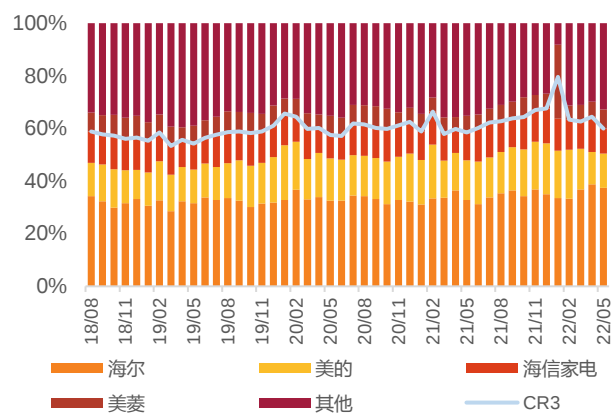
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 14：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



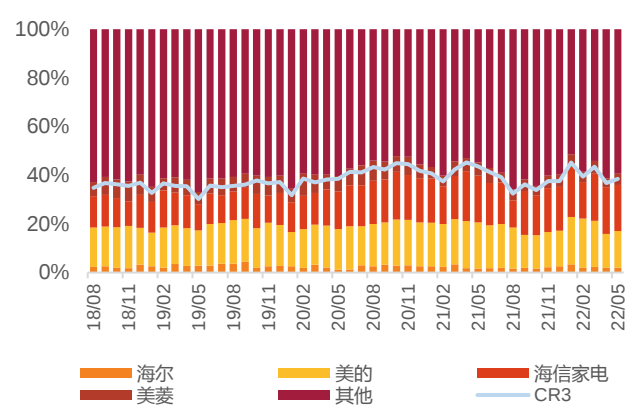
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 15：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



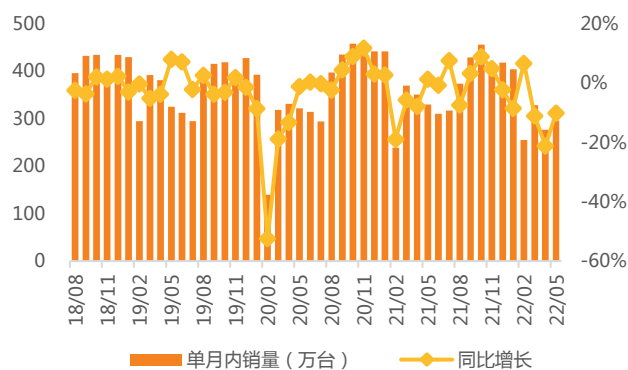
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 16：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



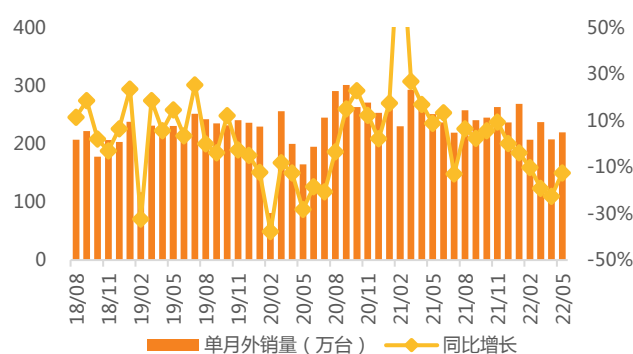
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 17：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



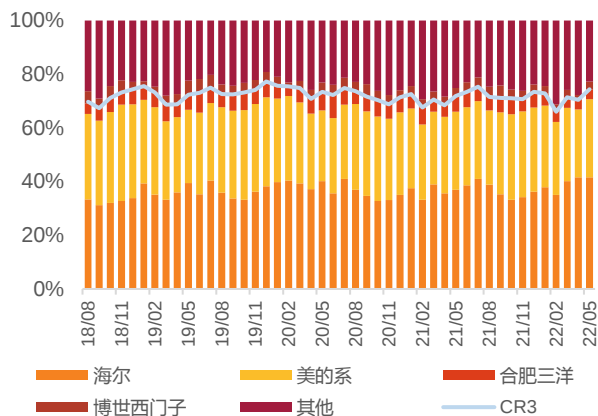
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



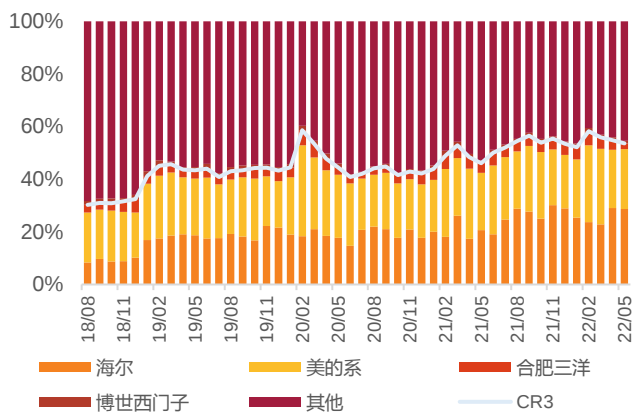
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 19：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



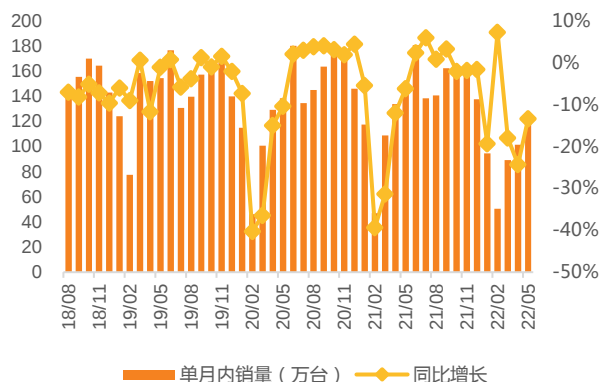
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 20：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



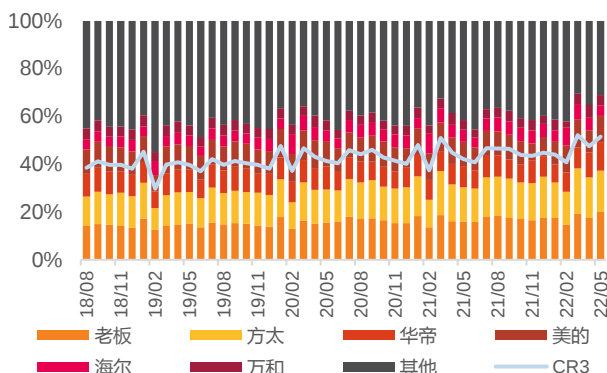
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21：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 22：出货端油烟机内销分品牌市占率、CR3



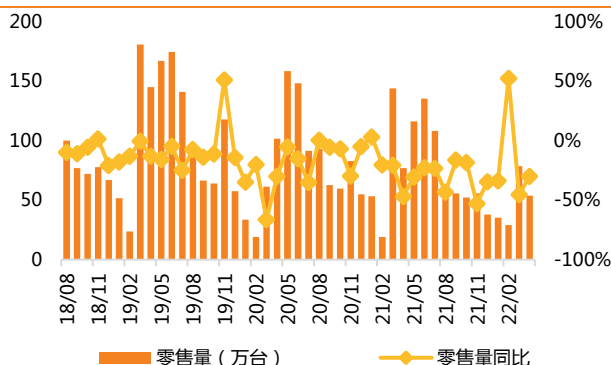
资料来源：产业在线，天风证券研究所

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%。

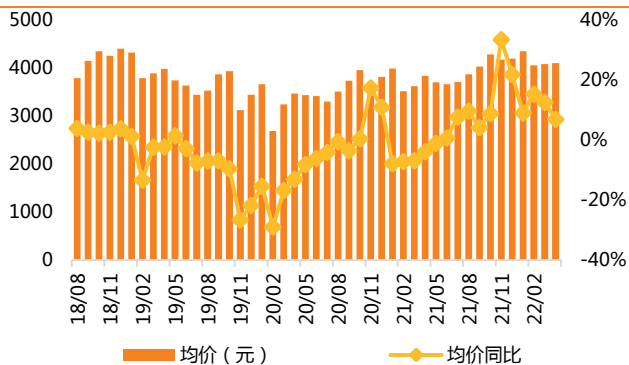
图 23：中怡康空调月零售量、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

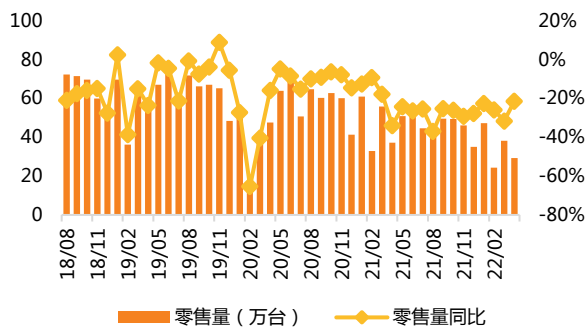
注：21 年增速调整为较 19 年同期，下同。

图 24：中怡康空调月均价、同比增速



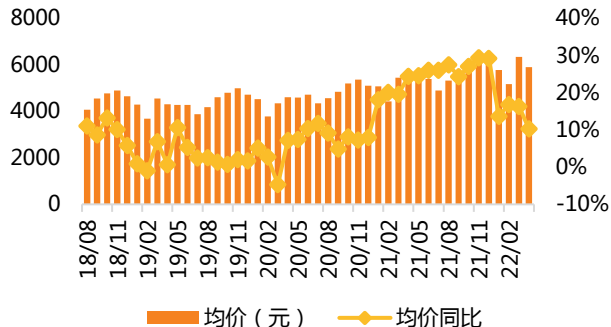
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 25：中怡康冰箱月零售量、同比增速



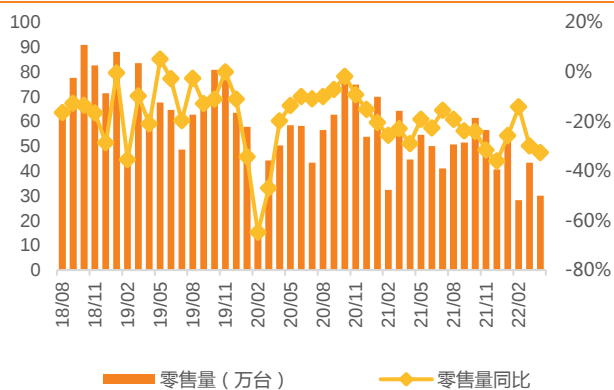
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 26：中怡康冰箱月均价、同比增速



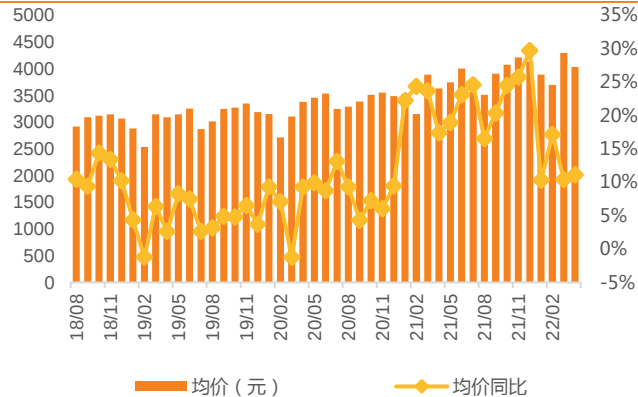
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 27：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



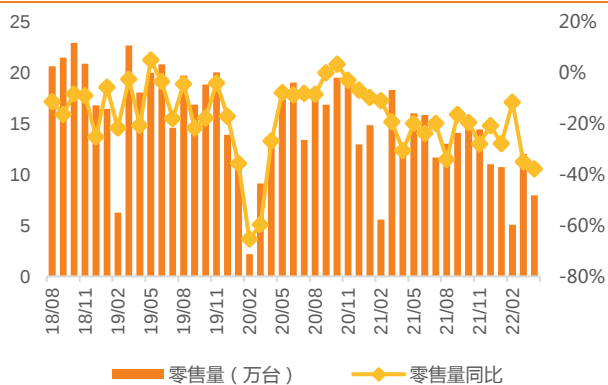
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 28：中怡康洗衣机月均价、同比增速



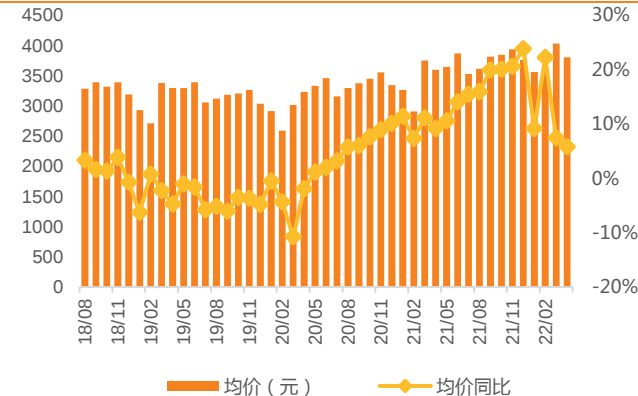
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 29：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 30：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) 22W28 奥维数据跟踪

线上渠道，22W28 空调、冷柜、油烟机、集成灶、破壁机、彩电销额同比上升，其中冷柜景气度持续领跑行业；22W1-W28 集成灶、冷柜、洗碗机线上累计销额增速领先，分别+13.0%、+14.0%、+11.0%。

线下渠道，22W28 冷柜销额同比上升；22W1-W28 洗碗机、扫地机累计增速实现正增长，分别+3.6%、+11.3%。

表 4：奥维周度数据

奥维云网（线上周度）								
	零售额累计增速		零售额周度增速					
品类	22W1-W28 (22/01/01-22/07/10)	22W28 (22/07/4-22/07/10)	22W27 (22/06/27-22/07/03)	22W26 (22/06/20-22/06/26)	22W25 (22/06/13-22/06/19)	22W24 (22/06/06-22/06/12)		
空调	-8.6%	14.9%	80.2%	81.6%	-27.0%	-20.2%		
冰箱	2.5%	-5.5%	17.0%	39.0%	3.3%	-12.2%		
洗衣机	2.6%	-10.6%	4.0%	36.3%	-4.7%	7.9%		
冷柜	13.0%	52.2%	38.4%	62.2%	26.2%	54.1%		
油烟机	3.4%	4.9%	12.3%	34.8%	-3.3%	-4.3%		
燃气灶	2.2%	-1.3%	11.2%	21.0%	1.6%	-5.2%		
集成灶	14.0%	0.3%	20.1%	57.6%	1.1%	-5.6%		
洗碗机	11.0%	-8.3%	21.5%	89.5%	2.6%	-26.4%		
电热水器	-14.3%	-16.5%	-2.1%	43.5%	-12.2%	-32.5%		
净水器	-11.0%	-10.0%	0.3%	49.1%	-12.7%	-28.4%		
净化器	-21.0%	-14.0%	-11.9%	23.7%	-14.3%	-36.6%		
扫地机	3.2%	-48.7%	5.2%	198.9%	6.9%	12.2%		
电饭煲	-10.9%	-5.2%	4.2%	-5.8%	-0.9%	-8.8%		
破壁机	-7.3%	5.4%	22.7%	33.9%	4.0%	22.8%		
彩电	-7.9%	1.4%	11.2%	26.5%	-9.9%	-19.4%		
奥维云网（线下周度）								
	零售额累计增速		零售额周度增速					
品类	22W1-W28 (22/01/01-22/07/10)	22W28 (22/07/4-22/07/10)	22W27 (22/06/27-22/07/03)	22W26 (22/06/20-22/06/26)	22W25 (22/06/13-22/06/19)	22W24 (22/06/06-22/06/12)		
空调	-19.4%	-7.4%	19.9%	71.3%	-34.0%	-31.8%		
冰箱	-10.5%	-7.1%	2.6%	61.4%	-15.6%	31.5%		
洗衣机	-17.4%	-17.6%	-8.6%	49.7%	-19.5%	26.4%		
冷柜	-2.5%	8.8%	10.3%	24.6%	6.8%	30.9%		
油烟机	-21.4%	-28.4%	-19.3%	29.2%	-25.7%	-19.6%		
燃气灶	-17.5%	-25.8%	-18.6%	18.7%	-21.7%	-14.4%		
集成灶	-7.2%	-31.5%	3.3%	36.6%	19.0%	-11.1%		
洗碗机	3.6%	-32.1%	7.0%	52.9%	-4.8%	-4.1%		
电热水器	-21.5%	-20.5%	-24.3%	15.8%	-26.1%	-32.2%		
净水器	-25.5%	-26.2%	-17.8%	1.2%	-20.8%	-15.1%		
净化器	-38.3%	-34.7%	-34.2%	-35.9%	-50.6%	-42.1%		
扫地机	11.3%	-15.3%	38.7%	131.9%	58.2%	49.0%		
电饭煲	-18.4%	-15.4%	-16.0%	-2.5%	-13.3%	-13.8%		
破壁机	-33.3%	-32.4%	-28.7%	-25.0%	-42.4%	-28.1%		
彩电	-21.0%	-32.3%	-24.0%	15.6%	-20.4%	-17.5%		

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

7月11日

盾安环境：浙江盾安人工环境股份有限公司 2021 年度非公开发行 A 股股票预案(更新稿)

公司拟非公开发行股票约 1.4 亿股（股本增加约 15%），发行价格为 5.81 元/股，共计募集资金约 8.1 亿元。公司本次发行对象仅为公司控股股东格力电器。

新控股股东持续强化控制权，保障公司长远发展。股东增持股份是基于对公司发展前景的信心，本次非公开发行完成后，格力电器将持有上市公司约 4.1 亿股股份，占发行后公司总股本的 38.78%，可以进一步稳固其对公司的控制权。另一方面，格力可充分发挥自身在产业、资金、资信、资源等方面的平台优势，进一步落实与盾安上市公司的业务协同，加快公司商用空调机型制冷元器件的配套开发进度、提升新能源汽车热管理业务的竞争力，保障上市公司的长期持续稳定发展。

将化解公司流动性风险，满足经营发展的资金需求。新能源汽车行业中长期成长趋势明

确，公司紧跟趋势围绕新能源汽车热管理方向进行产业升级，但是切入车用领域对公司资本投入提出了更高要求。公司通过本次定增以及向格力财务公司融资的方式，可以解决自身经营发展的资金需求，有效降低盾安控股流动性危机的后续影响，也有助于公司把握当下新能源汽车热管理业务的发展机遇，形成公司可持续发展的核心竞争力。

有利于改善公司资本结构，增强资本实力。公司此次定增可以有效降低资产负债比例与财务成本，在提高整体资本实力、抗风险能力的同时，也增强了公司未来的融资能力。

7月12日

飞科电器：2022年半年度业绩快报公告

公司公布 22H1 业绩快报，22H1 公司实现营收 22.79 亿元，同比+30.18%，实现归母净利润 4.56 亿元，同比+45.36%，实现扣非归母净利润 4.28 亿元，同比+56.39%；其中公司 Q2 实现营收 11.6 亿元，同比+32.83%，实现归母净利润 2.2 亿元，同比+32.98%，实现扣非归母净利润 2.02 亿元，同比+49%。公司收入和扣非利润增速符合预期。

收入端：产品高端化进程持续，节日营销带动新兴渠道保持高增速。公司上半年持续推进产品高端化进程，打造“智能感应剃须刀”、“小飞碟”等多款明星产品，同时抓住“情人节”、“520”、“父亲节”等节日礼品诉求，依托新兴抖音电商渠道实现收入规模较好增长，根据蝉妈妈数据，飞科品牌抖音渠道 5 月销额 1.17 亿元，同比+706%，而 6 月销额 0.91 亿元，同比+339%。

利润端：主营业务维持高水平利润增速，大促活动或导致销售费用率抬升。公司 22Q2 归母净利率为 18.9%，同比 21Q2 持平，环比-2.2pct；22Q2 扣非归母净利率为 17.4%，同比+1.9pct，环比-2.8pct。我们认为：1）公司去年同期收到政府补贴较多导致存在部分基数效应，从扣非净利的角度来看 Q2 公司主营业务利润增速保持较高水平（22Q2 扣非净利增速+49%，且扣非净利率同比提升）；2）二季度包含“520”、“618”、“父亲节”等较多大促活动，或导致公司销售费用率水平抬升从而影响盈利能力

7月13日

海信视像：2022年半年度业绩预增公告

事件：公司公布 22H1 业绩预增公告，上半年预计实现归母净利润 5.84-6.23 亿元，同比增长 50.2%-60.3%，预计实现扣非归母净利润 3.80-4.20 亿元，同比增长 82.5%-101.7%。其中公司 22Q2 预计实现归母净利润 2.85-3.24 亿元，同比增长 53.5%-74.6%，预计实现扣非归母净利润 1.56-1.96 亿元，同比增长 81.1%-127.5%。

基本盘稳步提升，新兴产业快速发展。公司持续推进“先进制造”和“高效运营”深度变革，凭借高端市场竞争力及顺应新消费趋势实现整体份额扩张，根据奥维云网监测数据，22H1 公司在国内的电视市场销售额占有率为 24.29%，同比提高 4.82 个百分点，线上线下销售均明显跑赢行业。同时，公司在具备高盈利能力和高发展动能的激光显示、商显、云服务及芯片领域快速扩张，实现“1+（4+N）”产业各版块协同发展，综合竞争力进一步增强。今年 5 月海信视像旗下品牌 Vidda 正式发布全球首款 4K 全色激光投影 C1，其 6999 元的首发售价在核心参数相近的产品里具有显著价格优势，公司有望依靠技术和成本优势夯实显示龙头地位、开发新的业绩增长点。面板价格持续下探，非经常性损益增厚当期业绩。今年以来面板价格延续下滑趋势，公司原材料成本低位运行，叠加海信品牌 22Q2 彩电线上/线下较好的价格表现，有望形成公司收入-成本剪刀差，助力 Q2 盈利能力改善。往后来看，面板价格红利或将持续释放，二季度 32 寸、50 寸、65 寸液晶电视面板价格分别同比-60.7%、-60.3%和-47.1%，价格降幅环比 Q1 分别扩大 13.5、11.7 和 21.2pct，有望对下半年公司盈利能力形成重要支撑。此外，公司 22Q2 约产生 1.3 亿元非经常性净收益，拉动当期业绩超市市场预期，根据历史经验我们推测主要为政府补助和投资收益。

7月15日

盾安环境：2022 年半年度业绩预告

事件：公司公布 22H1 业绩预告，上半年预计实现归母净利润 5.5-6.0 亿元，同比增长 112.4%-131.7%，预计实现扣非归母净利润 2.4-3.0 亿元，同比增长 1.6%-27.0%。其中，公司 22Q2 预计实现归母净利润 4.7-5.2 亿元，同比增长 189.4%-220.4%，预计实现扣非归母净利润 1.7-2.3 亿元，同比增长 13.2%-53.8%。

Q2 扣非净利润超预期，担保损失冲回贡献业绩。伴随着连带担保事宜的债务清偿和责任解除，公司 22Q2 冲回前期计提的预计负债 3.01 亿元计入当期营业外收入，属于非经常性损益，拉动报表端归母净利润大幅增长。若剔除非经常性损益影响，公司 22Q2 实现扣非净利润 1.7-2.3 亿元，同比增长 13.2%-53.8%，超出市场预期。我们预计主要系格力关联交易等新增订单质量较高所致，伴随着客户结构调整，公司产品结构与盈利能力有望同步提升。此外，公司资产负债表有所改善（财务费用减少）以及阀件产品主要原材料铜的价格近期快速回落，均有望对公司未来盈利贡献更多弹性。

格力订单有序注入，主业稳健发展。6 月初公司公告格力全年订单金额预计为 29 亿元，则相比于 2021 年贡献超额采购 12.1 亿元，我们预计关联交易基本可以熨平个别客户订单流出的影响甚至总体而言略有增益，公司制冷主业全年有望平稳发展。从收入节奏上看，我们预计格力订单超额转入自 6 月开始，对于 22Q2 收入贡献相对有限，我们预期公司上半年收入增速收窄至小个位数，格力订单将在下半年集中释放。公司汽零业务成长加速。下游电动车行业在政策落地后市场快速回暖，2022 上半年新能源车销量 260 万辆，同比 +116%，大客户放量+新客户顺利开拓形成公司汽零收入增长有效支撑。

新宝股份：2022 年半年度业绩预告

事件：公司公布 22H1 业绩预告，22H1 公司实现归母净利润 4.71-5.03 亿元，同比增长 50%-60%，实现扣非归母净利润 4.75 亿元-5.07 亿元，同比增长 66.54%-77.55%；其中公司 Q2 实现归母净利润 2.93-3.25 亿元，同比增长 103.6%-125.4%，扣非归母净利润 3.23-3.55 亿元，同比增长 185.8%-213.6%。公司业绩超预期。

收入方面：我们预计公司二季度外销 ODM 主业保持稳定增长；而内销自主品牌业务则环比出现一定程度改善，根据天猫平台魔镜数据，二季度摩飞品牌增速环比一季度有所好转，而东菱及百胜图品牌增速持续向好。根据抖音平台蝉妈妈数据，二季度摩飞品牌增速同比+443.8%，新渠道增长势头较好。

利润方面：公司主业以小家电 ODM 代工为主，我们预计二季度以来大宗原材料成本有望持续下行、同时人民币持续贬值等因素对公司业绩构成一定弹性，同时公司通过产品调价、技术创新、生产效率提升等降本增效措施，产品盈利能力逐步得以修复。

莱克电气：2022 年半年度业绩预告

事件：公司公布 22H1 业绩预告，公司预计 22H1 实现归属于上市公司股东的净利润为 4.5-5.2 亿元，同比增加 1.18-1.9 亿元，同比+35.69%~56.80%，其中 Q2 归母净利润为 2.4-3.1 亿元，同比 69.7%~119.4%；22H1 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 4.4-5.1 亿元，同比增加 1.3-2 亿元，同比+42.13%~64.53%；其中 Q2 扣非净利润为 2.3-3 亿元，同比 79.7%~133.4%。

收入端：公司预计 22H1 营收同比增长 10%~15%。分业务看：22H1 公司 ODM/OEM 出口业务同比下降 10%~20%，Q2 同比下降 20%~30%，主要受全球宏观经济、欧美需求紧缩、国内部分地区疫情出现反复等因素影响；公司自主品牌业务方面，21H1 线下同比增长 10%以上，碧云泉、吉米品牌线上收入同比增长近 50%；核心零部件业务同比增长超过 100%，

其中上海帕捷并表后，铝合金精密零部件业务收入，同比增长近 700%。

利润端：分业务看：ODM/OEM 出口业务方面，Q2 利润同比下降 30%-40%；自主品牌方面，22H1 盈利同比增长近 30%；零部件业务方面，受益于并表帕捷后铝合金精密零部件业务大幅增长、电机业务盈利能力改善等因素，盈利能力亦有所提高。除此之外，美元升值对公司盈利水平亦有正面贡献。

➤ 行业新闻

7 月 11 日

海宁打响“高端灶·海宁造”名产地品牌 五年打造 200 亿集成灶产业集群

海宁举行集成灶产业集群化发展新闻发布会暨企业新品发布活动，正式发布《关于加快推进集成灶产业集群化发展的若干措施(2022-2026)》，吹响了集成灶产业集群化发展的新号角。据了解，浙江省海宁市是集成灶的发源地，也是集成灶产业的重要聚集地之一，拥有集成灶整机制造优质品牌企业 6 家，其中有 2 家为上市公司。从无到有、从小到大，海宁逐步形成了以集成灶整机生产为主体，高端装备、核心零部件、智能水槽、厨房净水等产业链协同发展的产业格局。2021 年，海宁集成灶产业实现规上产值 45 亿元。

此次发布的《关于加快推进集成灶产业集群化发展的若干措施(2022-2026)》包含顶层设计、设立专项资金、企业梯度培育、产业创新平台、创新运营模式、提升品牌能级六大方面，共二十条，全方位加大对集成灶产业的扶持力度，计划通过五年时间，形成 200 亿规模的集成灶产业集群，使其成为海宁“142”先进制造业集群中高端装备制造产业的重点板块，打造“智慧集成灶产业”海宁样板，打响“高端灶·海宁造”名产地品牌。

目前，海宁已规划布局了以集成灶为主体的厨电产业园，并制定了系列支持政策，引导企业入园集聚发展。同时把品牌培育、标准化制定作为提升集成灶产业的关键环节，努力打造全国知名的厨电产业研发生产基地和智慧集成灶产业样板。不仅如此，海宁还依托领军企业，加大厨电技术研发力度，先后与高校、研发机构建立了产学研平台，将科技成果转化成为生产力。

（来源：家电消费网 http://www.jdxfw.com/html/2022/lab_0712/67935.html）

7 月 14 日

国常会：加快释放绿色智能家电消费潜力

7 月 13 日国常会指出，要加快释放绿色智能家电消费潜力。一是在全国开展家电以旧换新和家电下乡，鼓励有条件地方予以资金和政策支持。实施中要维护全国统一开放大市场，保障公平竞争。二是完善绿色智能家电标准，推进安装、维修等全链条服务标准化。三是支持发展废旧家电回收利用，全面实施千兆光纤网络工程，加快城镇老旧小区改造，巩固提升农村电网，为扩大家电消费提供支撑。

近期在高温天气推动下，空调销售明显改善。根据奥维云网数据，6 月 20 日-7 月 3 日空调线上销额、销量同比增长 80.93%、82.85%，线下销额、销量同比增长 42.38%、28.51%。进入七月后，全国多地最高气温同比明显提升，如上海市 7 月 13 日最高气温高达 40.9 度，是 1873 年有正式气象观测记录以来最高值，高温天气对空调销售促进作用明显。

证券时报·数据宝统计，家用电器行业中已有 10 股发布中报业绩预告，均为预增。从预告净利润同比增长下限来看，春兰股份、立霸股份、东贝集团预计增幅居前，均超过 100%。春兰股份预计实现归母净利润 7740 万元到 9250 万元，同比增长 2100.12%到 2529.35%。

（来源：第一家电网 <http://www.jdw001.com/article-43628-1.html>）

7. 投资建议与个股推荐

回顾：本周沪深 300 指数-4.07%，创业板指数-2.03%，中小板指数-4.27%，家电板块-2.62%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-3.66%、+0.75%、-2.86%。我们预计家电板块下跌主要来源于地产端的情绪压力。我们认为，有风险的交房目前本身占比很低，同时多为历史存量，对新房竣工影响更小。因此，从需求端来看，对大家电需求实际影响很小（空/冰/洗/油烟机中，由竣工带来的新增需求占比分别为 23%/24%/23%/62%），更多为信心上的扰动，不改大家电需求修复的趋势。

展望：基于此，在成本确定性改善，需求从疫情中修复（短期空调有高温天气利好）的情况下，仍然维持看好三季度大家电的交易机会，建议关注【海尔】、【美的】、【格力】、【海信家电】、【老板】、【亿田】等。小家电方面，汇兑和成本利好利润水平改善，建议关注【新宝】、【飞科】、【九阳】等。2B 类家电企业中建议关注【盾安环境】。中长期维度，我们仍看好清洁电器渗透率提升，建议关注【科沃斯】、【石头】。

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 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 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