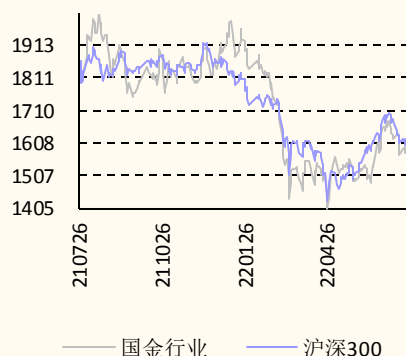


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金家电指数	1576
沪深300指数	4238
上证指数	3270
深证成指	12394
中小板综指	12744



相关报告

- 1.《专题：极米亚马逊 prime day 成绩优异-W28 周观点》，2022.7.17
- 2.《石头延续高速增长，添可份额企稳回升-清洁电器 6 月月报》，2022.7.16
- 3.《持续关注中报催化与需求修复行情-W27 周观点》，2022.7.10
- 4.《关注疫后需求复苏与盈利修复-家电周报》，2022.7.3
- 5.《家电行业研究-原材料价格回落对家电企业盈利影响测算分析》，2022.7.2

谢丽媛 分析师 SAC 执业编号: S1130521120003
xieliyuan@gjzq.com.cn

贺虹萍 分析师 SAC 执业编号: S1130522010004
hehongping@gjzq.com.cn

邓颖 联系人
dengying@gjzq.com.cn

专题：如何解读新一轮家电促消费政策？——W29 周观点

周度专题

- **事件：**7月22日，国新办举行促进绿色智能家电消费国务院政策例行吹风会，会上提到，商务部会同工业和信息化部、市场监管总局等部门研究提出的《关于促进绿色智能家电消费的若干措施》已经国务院同意，未来国家将从以旧换新、绿色智能家电下乡、强化全链条服务保障、夯实基础设施支撑、优化绿色智能家电供给、实施家电售后服务提升、加强废旧家电回收利用、落实财税金融政策等方面入手，支持我国家电市场的良性发展。
- **此次《若干措施》与以往有何不同？**从效果看，此前地方性消费政策刺激效果有限。此次《若干措施》涉及多部门，包括商务部、工信部和市场监管总局等，涵盖的内容也更加全面，从重视程度看堪称是上一轮08年家电下乡政策后的第二轮全国范围内、专门针对家电的大规模促消费措施。但与08年中央财政承担主要补贴额度不同，此轮政策落实主体为地方政府，具体力度及效果需考虑当地市场需求与财政状况。
- **看点：绿色智能、家电售后、以旧换新、家电回收。**当前时点距离上一轮大家电普及已过去10年，与大家电更新替换周期接近，自然更新需求释放。此轮补贴侧重于产品升级换代，推动农村用户选择能效级别、智能化水平更高的家电产品。大家电龙头在技术迭代、产品升级、售后服务方面优势明显，有望率先受益。双碳战略背景下，能效升级叠加更新需求，家电回收必要性凸显。龙头抢滩布局，海尔、格力已自建工厂，美的与多家国家授权企业开展合作。
- **具体受益情况分析。**预计厨电品类需求将远超其他大件家电，油烟机及吸油烟效果更好的集成灶农村渗透率有望进一步提升。集成灶过去以三四线销售为主，相比于传统烟灶优势明显，有望重点受益。对标城市各类家电的普及顺序，基础小家电有望受益此轮补贴加快在农村的普及速度，而渠道布局完善的小家电龙头美的、九阳、苏泊尔等有望率先受益。

投资建议

- **当前时点家电板块整体处于估值底部，建议把握两条主线：1) 成长性与确定性兼具的新兴家电赛道，包括扫地机、投影仪。**重点推荐技术领先且具有消费品全方位壁垒的家用智能微投龙头极米科技，内外销高景气，关注下半年重磅新品+奈飞认证落地+日本阿拉丁恢复出货+芯片缓解多方面催化。推荐关注精准把握消费者需求，坚持自主研发，高举高打，产品力与品牌力出色的科沃斯。石头科技产品与技术创新实力强，加快补齐营销短板，内销市占率持续提升；Q2海外新品上市叠加低基数效应，看好外销增速逐季改善。
- **2) 需求与盈利持续修复，二季度有望迎来拐点的白电、厨房小家电。**重点推荐受益提价落地、原材料价格回落、人民币贬值，Q2业绩大超预期的新宝股份。受益原材料价格回落业绩恢复确定性强的新兴小家电龙头小熊电器。

风险提示

- 原材料价格上涨风险，需求不及预期风险，疫情反复风险，汇率波动影响，芯片缺货涨价风险。

内容目录

1. 周度观点：如何解读新一轮家电促消费政策？	4
2. 投资建议	5
3. 中报速递	6
4. 各板块跟踪	7
4.1. 白电板块：关注白电龙头复苏	8
4.2. 小家电板块：关注终端销售数据后续有望回暖	9
4.3. 厨电板块：集成灶龙头延续高增	10
4.4. 黑电板块：利润率有望改善，大尺寸占比上升	10
5. 行业新闻	11
6. 上游跟踪	11
6.1. 原材料价格、海运走势	11
6.2. 房地产数据跟踪	13
7. 风险提示	15

图表目录

图表 1：农村油烟机保有量与城镇仍有较大差距（单位：台/每百户）	5
图表 2：重点公司业绩预告	6
图表 3：重点公司中报日历	6
图表 4：家电指数周涨跌幅	7
图表 5：家电指数年走势	7
图表 6：家电重点公司估值	7
图表 7：白电板块公司销售数据跟踪	8
图表 8：小家电板块公司销售数据跟踪	9
图表 9：厨电板块公司销售数据跟踪	10
图表 10：黑电板块公司销售数据跟踪	11
图表 11：铜铝价格走势（美元/吨）	12
图表 12：塑料价格走势（元/吨）	12
图表 13：钢材价格走势（1994 年 4 月=100）	12
图表 14：人民币汇率	12
图表 15：海运运价及港口情况跟踪	13
图表 16：累计商品房销售面积（亿平方米）	13
图表 17：当月商品房销售面积（亿平方米）	13
图表 18：累计房屋竣工面积（亿平方米）	14
图表 19：当月房屋竣工面积（亿平方米）	14
图表 20：累计房屋新开工面积（亿平方米）	14

图表 21: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	14
图表 22: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	14
图表 23: 30 大中城市成交面积 (万平方米)	14

1.周度观点：如何解读新一轮家电促消费政策？

事件：

7月13日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，要求多措并举扩消费，确定支持绿色智能家电消费的措施。会议指出，要加快释放绿色智能家电消费潜力。在全国开展家电以旧换新和家电下乡，鼓励有条件的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。支持发展废旧家电回收利用，提升信息网络、电力等基础设施对家电消费的支撑能力。

7月22日，国新办举行促进绿色智能家电消费国务院政策例行吹风会，会上提到，商务部会同工业和信息化部、市场监管总局等部门研究提出的《关于促进绿色智能家电消费的若干措施》已经国务院同意，未来国家将从以旧换新、绿色智能家电下乡、强化全链条服务保障、夯实基础设施支撑、优化绿色智能家电供给、实施家电售后服务提升、加强废旧家电回收利用、落实财税金融政策等方面入手，支持我国家电市场的良性发展。

点评：

■ 此次《若干措施》与以往有何不同？

刚需型家电消费已进入存量升级阶段，改善型需求拉动整体市场有限，近两年叠加疫情反复影响消费意愿，家电整体市场规模小幅下滑。今年以来为拉动家电消费，中央已发布多项措施，包括：3月份全国两会《政府工作报告》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；4月25日国务院办公厅发布的《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》鼓励有条件的地区开展新能源汽车和绿色智能家电下乡；6月17日工信部等五部门发布《关于推动轻工业高质量发展的指导意见》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。

多地积极相应政策号召，多采用消费券补贴的方式促进家电消费，如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，进一步满足多样化消费需求，释放绿色节能消费潜力。

但从效果看，地方性消费政策刺激效果有限。此次《若干措施》涉及多部门，包括商务部、工信部和市场监管总局等，涵盖的内容也更加全面，从重视程度看堪称是上一轮08年家电下乡政策后的第二轮全国范围内、专门针对家电的大规模促消费措施。但与08年中央财政承担主要补贴额度不同，此轮政策落实主体为地方政府，具体力度及效果需考虑当地市场需求与财政状况。

■ 看点：绿色智能、家电售后、以旧换新、家电回收

绿色智能：看好技术、产品领先的龙头；**投影、清洁等成长品类有望受益。**
家电售后：龙头品牌服务占优。当前时点距离上一轮大家电普及已过去10年，与大家电更新替换周期接近，自然更新需求释放。此轮补贴侧重于产品升级换代，推动农村用户选择能效级别、智能化水平更高的家电产品。大家电龙头在技术迭代、产品升级、售后服务方面优势明显，有望率先受益。品类上，此前北京绿色节能消费券适用产品共计20类，含洗碗机、投影机、坐便器等成长品类，若该类智能产品纳入补贴范围，将带动放量。

双碳战略背景下，能效升级叠加更新需求，家电回收必要性凸显。过去家电生产商通过向废弃电器电子产品处理基金缴纳基金来履行生产者责任，并不直接参与回收环节。双碳大背景下，能效升级叠加更新需求将带来更多老旧家电，市场端以旧换新，生产端打造回收拆解体系将是企业发力重点。龙头抢滩布局，海尔、格力已自建工厂，美的与多家国家授权企业开展合作。

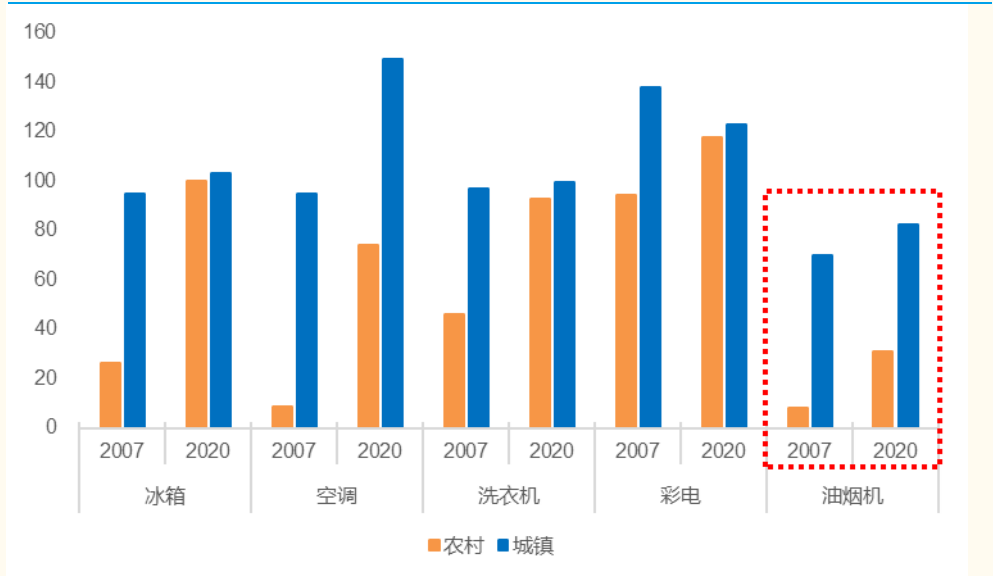
■ 具体受益情况分析

具体地，我们结合中国家电消费市场现状分析此次《若干措施》对品类及品牌层面的影响。预计厨电品类需求将远超其他大件家电，油烟机及吸油烟效果更好的集成灶农村渗透率有望进一步提升。08年家电下乡正值国内大家电普及阶

段，在中央和地方财政的大力补贴下，农村主要家电普及率快速提升，截至2012年底冰箱、空调、洗衣机、彩电农村每百户保有量达到67台（+41，相比2007年）、25台（+17，相比2007年）、67台（+21，相比2007年）、117台（+23，相比2007年）。

相比于黑白电器，过去受制于农村地区特殊的厨房结构和烹饪习惯，农村厨电品类渗透率仍处在较低水平。2020年农村每百户油烟机保有量仅31台，同期城镇保有量达83台，提升空间明确。伴随着农村消费升级，居民环保意识提升，此次家电下乡政策有望推动油烟机及吸油烟效果更好的集成灶农村渗透率进一步提升。

图表1：农村油烟机保有量与城镇仍有较大差距（单位：台/每百户）



来源：国家统计局、国金证券研究所

集成灶过去以三四线销售为主，相比于传统烟灶优势明显，有望重点受益。集成灶发迹于三四线城市，2020年开始才真正在进入一二级市场上有明显进展，且目前渠道构成方面仍以三四线城市为主。虽然集成灶已逐步被广大高线城市居民接受并喜爱，但作为2004年被发明并诞生于三四级市场、最初专为乡村居民需求设计打造的集成灶，依然在农村地区具有天然优势，此轮政策补贴中集成灶产品有望重点受益。

对标城市各类家电的普及顺序，基础小家电有望受益此轮补贴加快在农村的普及速度。城市的家电普及从必选属性最强的白电到偏刚需的黑电、厨电，再到基础小家电、多样化小家电，对应农村地区的基础小家电（电饭煲、电压力锅等）也有望在此次家电下乡中得到普及，而渠道布局完善的小家电龙头美的、九阳、苏泊尔等有望率先受益。

2.投资建议

当前时点家电板块整体处于估值底部，建议把握两条主线：1）成长性与确定性兼具的新兴家电赛道，包括扫地机、投影仪。重点推荐技术领先且具有消费品全方位壁垒的家用智能微投龙头极米科技，内外销高景气，关注下半年重磅新品+奈飞认证落地+日本阿拉丁恢复出货+芯片缓解多方面催化。推荐关注精准把握消费者需求，坚持自主研发，高举高打，产品力与品牌力出色的科沃斯。石头科技产品与技术创新实力强，加快补齐营销短板，内销市占率持续提升；Q2海外新品上市叠加低基数效应，看好外销增速逐季改善。

2）需求与盈利持续修复，二季度有望迎来拐点的白电、厨房小家电。重点推荐受益提价落地、原材料价格回落、人民币贬值，Q2业绩大超预期的新宝股

份。受益原材料价格回落业绩恢复确定性强的新兴小家电龙头**小熊电器**。白电推荐关注顺应消费升级需求，卡萨帝维持高增长，提效与治理优化，盈利能力持续提升的**海尔智家**。

3. 中报速递

■ 业绩预告

图表 2：重点公司业绩预告

公司	22H1收入增速	22H1业绩增速	22Q2收入增速	22Q2业绩增速
新宝股份		50%~60%		104%~125%
北鼎股份	4%	-55%	4%	-72%
苏泊尔	-1%	8%	-11%	9%
飞科电器	30%	45%	33%	33%
海信视像		50%~60%		53%~74%

来源：wind、国金证券研究所

■ 中报日历

图表 3：重点公司中报日历

2022 年 8 月						
星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六	星期日
15	16	17	18	19	20	21
	飞科电器 (业绩+45%)	三花智控	长虹美菱 德业股份		极米科技 创维数字 澳柯玛 光峰科技	
22	23	24	25	26	27	28
倍轻松		盾安环境 赛特新材 开能健康 兆驰股份	北鼎股份 (业绩-55%) 奥佳华 深康佳A 安克创新 帅丰电器 四川长虹 万和电气	老板电器 亿田智能 浙江美大 融捷健康 春兰股份 春光科技 德昌股份	科沃斯 新宝股份 (业绩+50~60%) 东方电热	
29	30	31				
火星人	海尔智家 小熊电器 九阳股份 莱克电气 石头科技 和晶科技 朗科智能 海容冷链 爱仕达 惠而浦 华帝股份	美的集团 格力电器 苏泊尔 (业绩+8%) 荣泰健康 海信视像 (业绩+50~60%) 海信家电 毅昌科技 三星新材 星帅尔 海立股份				

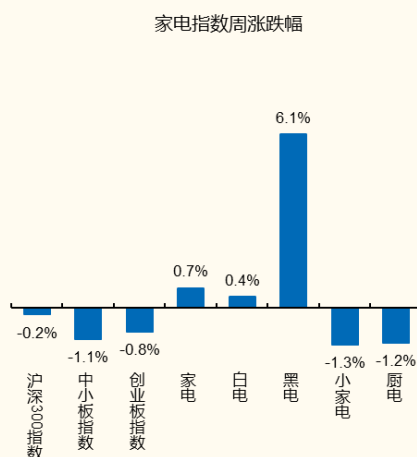
注：图中为公告日期，实际披露时间为前一天晚上

来源：wind、国金证券研究所

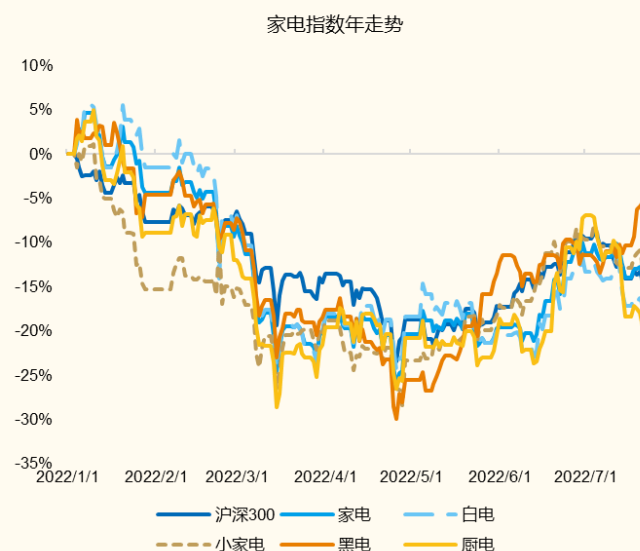
4. 各板块跟踪

本周家电板块周涨幅+0.7%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别+0.4%/+6.1%/-1.3%/-1.2%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料、钢材价格环比+5.3%、+6.0%、-1.7%、-2.2%。

图表 4：家电指数周涨跌幅



图表 5：家电指数年走势



来源：wind、国金证券研究所

来源：wind、国金证券研究所

图表 6：家电重点公司估值

【国金家电】家电重点公司估值															
	公司	市值 (亿元)	周涨跌幅	年初至今 涨跌幅	归母净利润 (亿元)			归母净利润增速			PE			BVPS	PB
					20A	21A	22E	21A	22E	23E	21A	22E	23E		
白电	美的集团	3,855	-0.2%	-23.0%	272.2	285.7	318.6	5%	12%	14%	13	12	11	16.9	3.3
	格力电器	1,911	0.7%	-5.7%	221.8	230.6	255.4	4%	11%	12%	8	7	7	16.4	2.1
	海尔智家	2,358	1.3%	-16.5%	88.8	130.7	151.0	47%	16%	16%	18	16	13	8.2	3.0
	海信家电	169	-0.3%	-16.8%	15.8	9.7	13.7	-38%	41%	18%	17	12	10	7.5	1.7
厨电	老板电器	267	-3.0%	-20.5%	16.6	13.3	21.7	-20%	63%	17%	20	12	11	9.2	3.1
	火星人	130	-4.8%	-33.8%	2.8	3.8	5.0	37%	34%	33%	35	26	19	3.4	9.5
	浙江美大	87	-0.7%	-18.4%	5.4	6.6	7.9	22%	18%	17%	13	11	10	2.7	5.0
	亿田智能	66	-5.9%	-24.3%	1.4	2.1	3.0	46%	45%	35%	32	22	16	10.4	5.9
	帅丰电器	35	-1.6%	-24.1%	1.9	2.5	3.0	27%	22%	24%	14	12	9	9.9	1.9
	华帝股份	48	-1.5%	-8.4%	4.1	2.1	5.1	-49%	146%	12%	23	10	9	3.9	1.5
小家电	苏泊尔	377	-10.8%	-22.5%	18.5	19.4	22.9	5%	18%	13%	19	16	14	8.6	5.4
	九阳股份	132	-5.4%	-20.8%	9.4	7.5	8.5	-21%	14%	14%	18	16	14	5.5	3.2
	小熊电器	88	-1.2%	-10.3%	4.3	2.8	3.5	-34%	23%	19%	31	25	21	12.7	4.5
	新宝股份	184	5.0%	-8.9%	11.2	7.9	9.9	-29%	25%	22%	23	19	15	7.2	3.1
	北鼎股份	36	2.0%	-9.8%	1.0	1.1	1.3	8%	20%	25%	33	28	22	2.1	5.4
	极米科技	263	8.8%	-4.0%	2.7	4.8	6.5	80%	34%	40%	54	41	29	36.7	10.2
	科沃斯	557	-5.6%	-35.1%	6.4	20.1	26.6	214%	32%	30%	28	21	16	7.4	13.2
	石头科技	314	-3.4%	-41.9%	13.7	14.0	18.8	2%	34%	26%	22	17	13	86.3	3.9
	飞科电器	349	-6.3%	87.5%	6.4	6.4	9.4	0%	47%	20%	54	37	31	6.7	12.0
	莱克电气	152	0.5%	-6.4%	3.3	5.0	8.3	53%	64%	21%	30	18	15	5.6	4.7
	倍轻松	30	-0.3%	-53.5%	0.7	0.9	1.2	30%	30%	45%	32	25	17	10.2	4.7
	荣泰健康	34	3.2%	-25.5%	1.9	2.4	2.8	22%	18%	22%	14	12	10	11.9	2.0
黑电	奥佳华	49	0.0%	-37.2%	4.6	4.6	4.7	0%	2%	18%	11	10	9	7.3	1.1
	海信视像	168	4.5%	-4.5%	12.0	11.4	15.9	-5%	40%	20%	15	11	9	11.9	1.1
	创维数字	206	8.3%	83.3%	3.8	4.2	8.5	10%	102%	27%	49	24	19	3.7	4.9

来源：wind 一致预期、国金证券研究所；备注：收盘日 2022.7.22

4.1. 白电板块：关注白电龙头复苏

龙头紧抓白电洗牌期的有利时机加速渠道变革、优化智能制造、提升终端价格。我们持续看好治理先进，在高端化和全球化上不断突破，全产业链数字化变革提效的白电龙头。

奥维数据每周跟踪：

6 月白电品类持续承压，线下提价明显。受 618 尾款时间前置影响（22 年为 5 月 31 日晚 8 点，去年同期为 6 月 1 日），线上同比存在低估，冰箱、空调、洗衣机线上销售额分别同比-10.64%，-22.84%，-11.79%；线下销售额分别+1.18%，-8.17%，-3.85%。均价方面，6 月白电线下市场提价明显。冰箱、空调、洗衣机线下均价分别+17.43%，+7.35%，+11.31%。

图表 7：白电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q2		22Q3截至W29		22Q2		22Q3截至W29	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	1%	17%	-1%	4%	10%	3%	3%	-4%
	洗衣机	-9%	9%	-13%	2%	14%	6%	-8%	-5%
	空调	-8%	1%	4%	-4%	1%	3%	57%	-4%
	洗碗机	58%	1%	28%	7%	60%	18%	37%	33%
卡萨帝	洗碗机	32%	4%	46%	-3%				
美的	冰箱	-26%	12%	-27%	12%	3%	4%	-5%	2%
	洗衣机	-54%	14%	-56%	16%	-22%	-10%	0%	-15%
	空调	-27%	18%	-8%	14%	-28%	13%	32%	-6%
	清洁电器	135%	41%	-11%	-11%	-12%	4%	-39%	0%
小天鹅	洗衣机	-2%	13%	-4%	14%	21%	4%	6%	-13%
格力	空调	-24%	7%	-4%	9%	-22%	5%	14%	5%

来源：奥维云网、国金证券研究所

注：7 月数据为周度累计，均价单位为元

重点公司最新动态：

■美的集团：

空调 6 月：内销-23%（行业-11%），外销-39%（行业-19%）。（来源：产业在线）

■格力电器：

6 月总销量-10.3%（行业-13.9%），内销量-10.8%（行业-10.8%），出口量-9.1%（行业-18.9%）。（来源：产业在线）

■海尔智家：

1）空调 6 月：内销+4%（行业-11%），外销+28%（行业-19%）。（来源：产业在线）

2) 6月海尔、AQUA双品牌以18.6%的销量份额位居白电(冰冷洗)市场TOP1。其中双品牌冷柜、变频洗衣机分别以40%、30.5%的份额位居TOP1;冰箱以份额15.8%位居TOP2。(来源:GfK数据)

4.2. 小家电板块: 关注终端销售数据后续有望回暖

我们认为,中国现阶段处于第三消费社会早期,消费单位从家庭开始转向个人,更加注重个性化、小型化、多样化;消费内容从耐用品、必需品转向快消品、提供情绪价值的消费品;消费价值取向从高性价比转向注重品质、细分化、个性化等。小家电领域为第三消费社会的重点受益板块,持续看好新消费为小家电领域带来的新机遇。随着内销基数压力渐缓,期待新品表现,长期成长空间充足。

奥维数据每周跟踪:

受618尾款时间前置影响(22年为5月31日晚8点,去年同期为6月1日),线上同比存在低估。6月厨小电多数品类线上销售额同比下滑,幅度在-30%到-10%之间,其中电饭煲、豆浆机、料理机分别-20%,-30%,-12%。空气炸锅、电蒸锅延续高增长,6月线上销售额同比分别+125%,+35%。

图表8: 小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q2		22Q3截至W29		22Q2		22Q3截至W29	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	豆浆机	-46%	-9%	-45%	1%	-30%	0%	-40%	-14%
	料理机	-25%	-4%	-30%	-2%	0%	-9%	6%	5%
	电压力锅	-3%	22%	-30%	17%	-10%	5%	-5%	18%
	洗碗机					-59%	5%	-89%	4%
	煎烤机	-4%	2%	-19%	4%	-14%	-3%	5%	4%
苏泊尔	电压力锅	-6%	9%	-14%	10%	-8%	2%	12%	10%
	豆浆机	-12%	-11%	-33%	-17%	20%	10%	12%	5%
	料理机	-22%	-8%	-20%	-5%	-3%	12%	-15%	9%
	油烟机					10%	4%	3%	0%
	清洁电器	4%	47%	-24%	26%	2%	0%	-1%	30%
小熊	煎烤机	-10%	4%	-13%	4%	15%	11%	2%	11%
	料理机	-42%	9%	-60%	3%	-20%	0%	-18%	11%
	豆浆机	204%	-2%	325%	12%	40%	12%	-4%	16%
摩飞	煎烤机	94%	-1%	14%	3%	3%	7%	-36%	10%
	料理机	20%	1%	-40%	5%	30%	7%	26%	19%
科沃斯	清洁电器	27%	68%	7%	58%	-6%	40%	-50%	26%
石头科技	清洁电器	2007%	85%	3265%	89%	144%	53%	73%	46%
莱克	清洁电器	-27%	10%	-39%	39%				

来源:奥维云网、国金证券研究所

注:7月数据为周度累计,均价单位为元

重点公司最新动态:

■ 苏泊尔:

22H1 业绩快报:22H1 营业总收入 103.24 亿元,同比-1.05%,归母净利润 9.33 亿元,同比+7.77%,扣非后归母 9.09 亿元,同比+5.72%。22Q2 营业总收入约 47.12 亿元,同比-11.05%,归母净利润约 3.95 亿元,同比+9.39%,扣非后归母 3.82 亿元,同比-2.45%。(来源:公司公告)

■ 新宝股份:

公司签订《佛山市国有建设用地使用权出让合同》及相关协议:公司于近日与佛山市自然资源局签订了《佛山市国有建设用地土地使用权出让合同》,与佛山市顺德区勒流街道办事处签订了《勒流街道龙洲路(上涌段)以北地块投资开发建设协议》。(来源:公司公告)

■ 北鼎股份:

22H1 业绩快报: 22H1 营业总收入 3.69 亿元, 同比+4.11%, 归母净利润 2257 万元, 同比-54.95%; 22Q2 营业总收入 1.86 亿元, 同比+3.75%, 归母净利润 611 万元, 同比-71.56%。(来源:公司公告)

4.3. 厨电板块: 集成灶龙头延续高增

集成灶渗透率提升逻辑持续验证, 龙头把握营销及渠道优势, 增速领先, 建议积极关注。厨电龙头老板电器第二成长曲线逐步发力, 洗碗机延续高增, 有望重回快速增长阶段。

奥维数据每周跟踪:

6 月集成灶渠道表现分化, 线下发力。受 618 尾款时间前置影响(22 年为 5 月 31 日晚 8 点, 去年同期为 6 月 1 日), 线上同比存在低估。6 月集成灶线上, 线下销额同比分别-8%, +13%, 线下增速环比+42pct。火星人线上龙头地位稳固, 销额市占率 25%; 亿田销额市占率 14%, 同比+3pct。

图表 9: 厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q2		22Q3截至W29		22Q2		22Q3截至W29	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	-21%	4%	-24%	4%	6%	-1%	3%	-4%
	洗碗机	-12%	2%	-29%	3%	130%	-1%	129%	-13%
华帝	油烟机	-33%	-1%	-37%	-2%	22%	-2%	6%	-8%
	洗碗机	9%	-14%	-15%	-17%				
火星人	集成灶	9%	7%	26%	6%	15%	7%	-16%	7%
美大	集成灶	8%	-4%	60%	-5%	16%	-6%	57%	1%
帅丰	集成灶					87%	13%	-37%	2%
亿田	集成灶	286%	15%	234%	-4%	29%	0%	-22%	-11%

来源: 奥维云网、国金证券研究所

注: 7 月数据为周度累计, 均价单位为元

4.4. 黑电板块: 利润率有望改善, 大尺寸占比上升

彩电大尺寸化的趋势延续, 行业利润率受益于面板成本的大幅下降预计将有所改善。我们看好持续推进大屏化、高端化战略的行业龙头。

奥维数据每周跟踪:

6 月彩电市场规模下滑, 线上提价。受 618 尾款时间前置影响(22 年为 5 月 31 日晚 8 点, 去年同期为 6 月 1 日), 线上同比存在低估。6 月彩电线上销售

额同比-23%，增速环比-65pct；线下销额同比-15%，增速环比+11pct。均价方面，线下均价同比+7%，线上均价同比-17%

图表 10：黑电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q2		22Q3截至W29		22Q2		22Q3截至W29	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	-5%	18%	-12%	11%	17%	-7%	15%	-25%
小米	彩电	-29%	-9%	-18%	4%	-28%	-24%	-19%	-28%
TCL	彩电	-11%	27%	-32%	14%	39%	14%	95%	2%
创维	彩电	-23%	0%	-26%	-4%	-9%	-10%	5%	-32%
长虹	彩电	-6%	5%	-23%	16%	-5%	-16%	-10%	-29%

来源：奥维云网、国金证券研究所

注：7月数据为周度累计，均价单位为元

5. 行业新闻

5G+工业互联网在家电行业应用成果显现，企业数智化转型提速。据工业和信息化部7月19日公布的数据，2022年二季度“5G+工业互联网”全国建设项目新增700个，累计已超过3100个。作为工业和信息化部5G+工业互联网十大重点行业之一，家电企业积极应用5G+工业互联网技术推动行业数字化、智能化转型。2022年7月19日，中国家用电器协会联合中国电信、美的微波与清洁事业部召开了“5G+工业互联网在家电制造中应用交流会”。在本次交流会上，中国电信、美的微清事业部分享了家电行业数字化转型的探索和思考、美的微波炉灯塔工厂智能制造成果等内容，展示了5G+工业互联网在家电行业中的实际应用，为接下来家电企业展开数字化、智能化转型提供借鉴和指导意义。（来源：中国家电网）

今年预计报废家电两亿台，以旧换新让旧家电焕发绿色新生机。北京苏宁易购发布的家电以旧换新数据显示，截至7月14日，今年以来北京地区已有超过1.2万用户享受到家电以旧换新补贴，较去年同期增长22%，补贴额已超过600万元。有效调动了北京市民家电消费的积极性，也成为北京家电市场复苏的重要推动力。

推动家电以旧换新和家电下乡是促进“低碳经济”“绿色消费”的一大抓手。在国务院新闻办公室近日召开的新闻发布会上，当被问及在稳住消费恢复势头方面有哪些举措时，商务部副部长盛秋平表示，在促进消费回稳方面，汽车、家电和餐饮等是传统消费的重要支撑。家电方面，商务部将在全国范围内开展家电以旧换新和家电下乡，完善绿色智能家电标准，推进安装、维修全链条服务标准化，支持发展废旧家电回收利用。

相关数据显示，我国目前家电保有量已超过21亿台，按照每年超20%的淘汰率测算，2022年报废量预计超过两亿台。近年来，随着废旧家电回收体系的建成和完善，已有越来越多的废旧家电经过回收利用转化为再生资源，重新进入经济循环。而多地家电以旧换新和绿色消费政策的实施，也加快了人们给家电更新换代的步伐。（来源：中国家电网）

6. 上游跟踪

6.1. 原材料价格、海运走势

图表 11: 铜铝价格走势 (美元/吨)



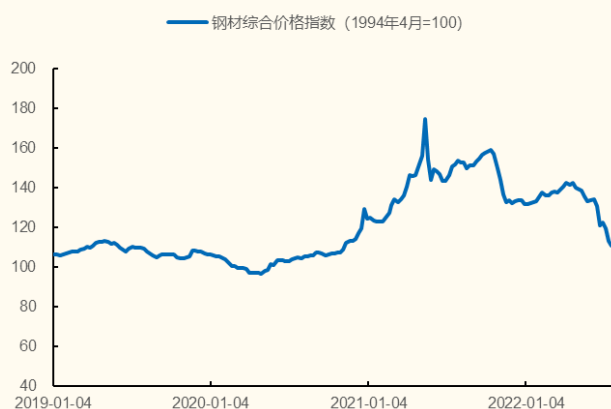
来源: wind、国金证券研究所

图表 12: 塑料价格走势 (元/吨)



来源: wind、国金证券研究所

图表 13: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)



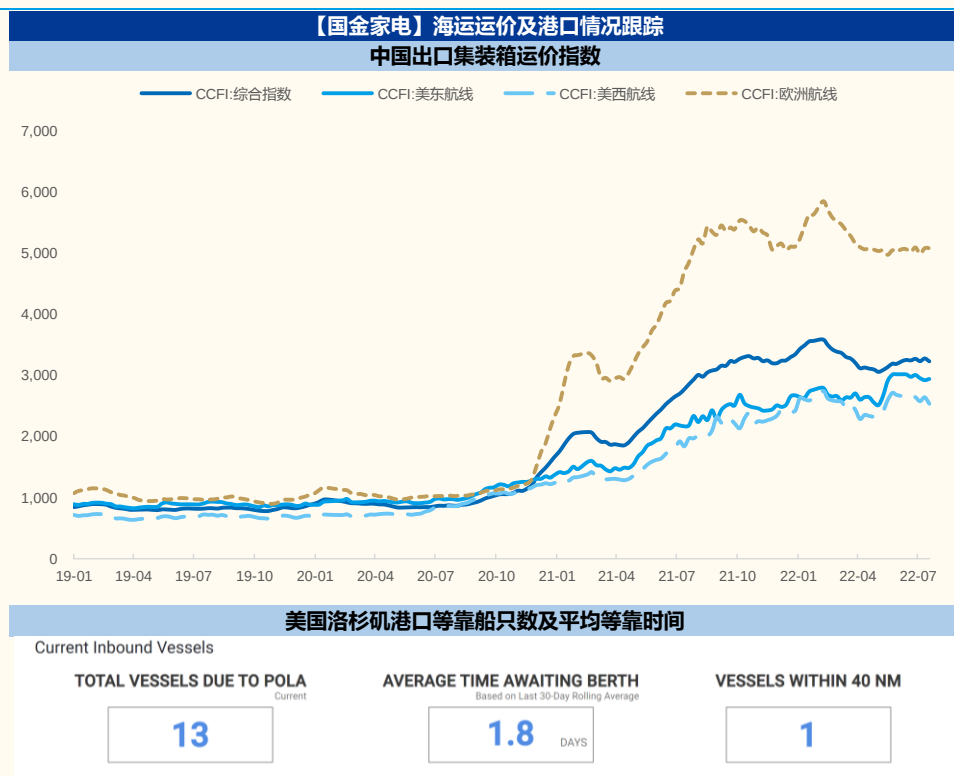
来源: wind、国金证券研究所

图表 14: 人民币汇率



来源: wind、国金证券研究所

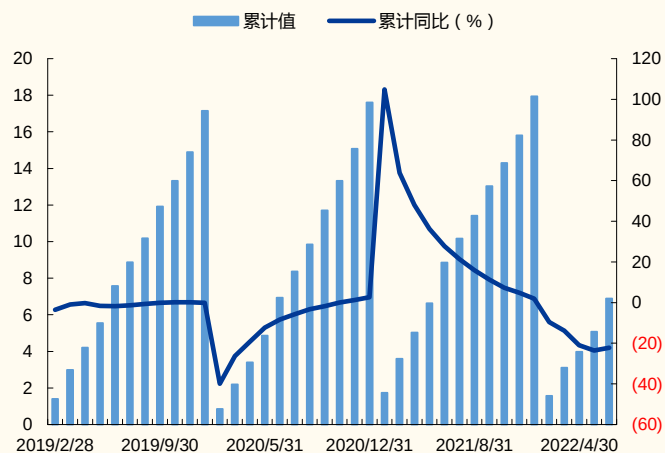
图表 15: 海运运价及港口情况跟踪



来源: wind、洛杉矶港 The Signal 平台、国金证券研究所

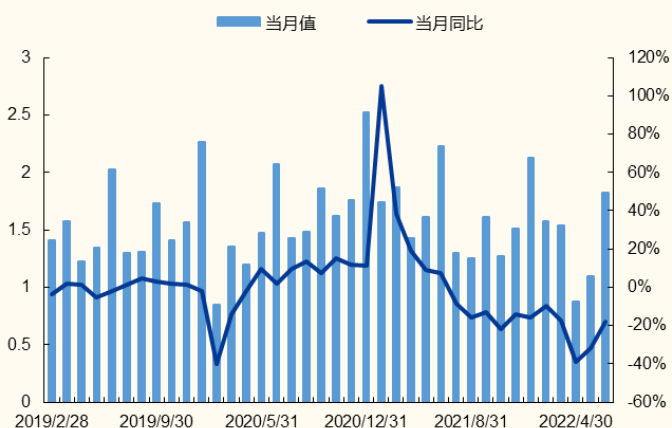
6.2. 房地产数据跟踪

图表 16: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



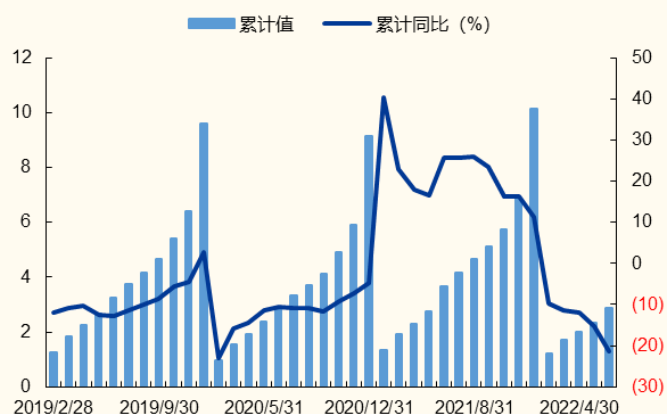
来源: wind、国金证券研究所

图表 17: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



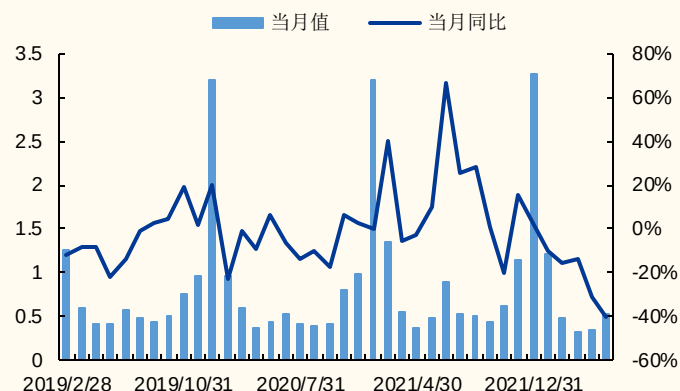
来源: wind、国金证券研究所

图表 18: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



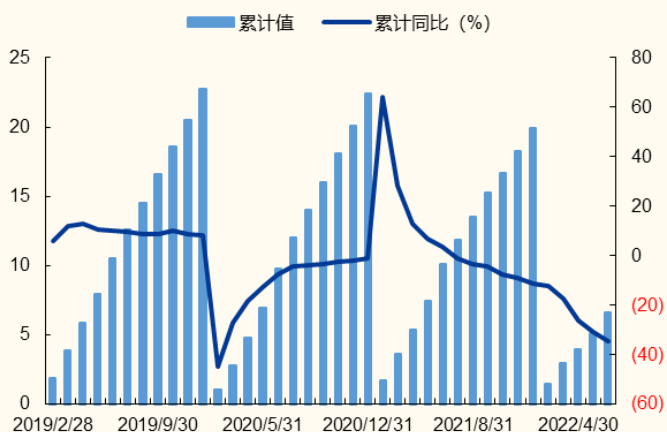
来源: wind、国金证券研究所

图表 19: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



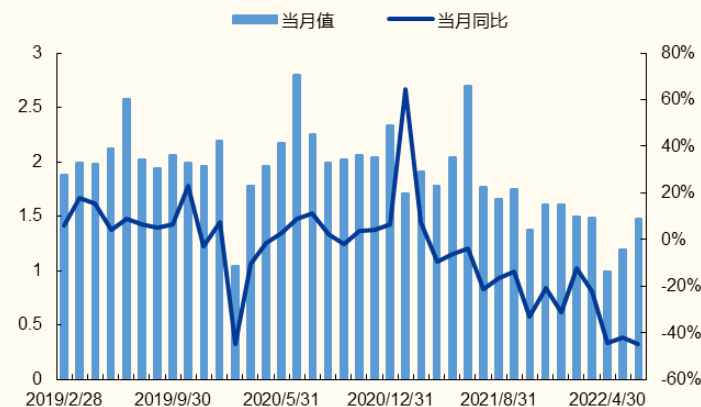
来源: wind、国金证券研究所

图表 20: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



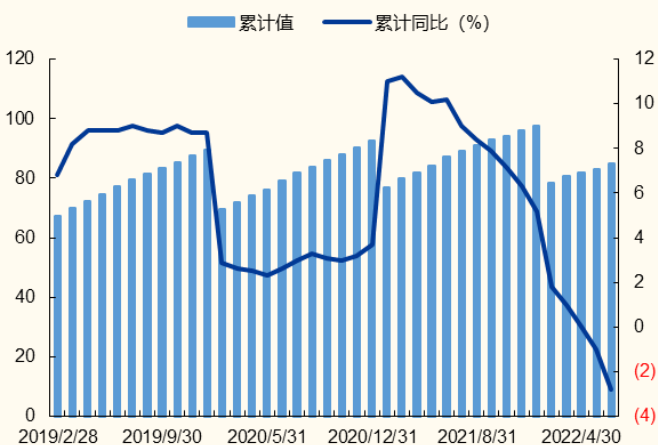
来源: wind、国金证券研究所

图表 21: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



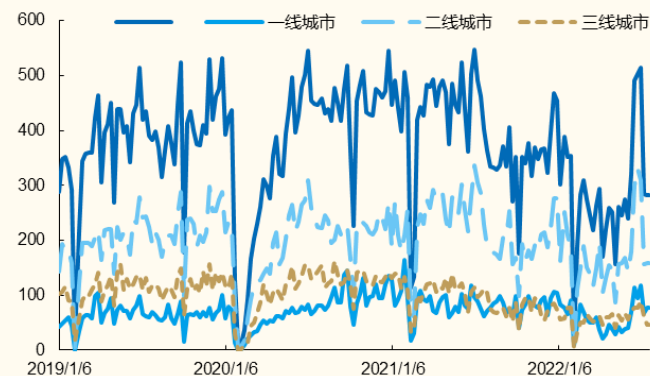
来源: wind、国金证券研究所

图表 22: 累计房屋施工面积 (亿平方米)



来源: wind、国金证券研究所

图表 23: 30 大中城市成交面积 (万平方米)



来源: wind、国金证券研究所

7. 风险提示

- **原材料价格上涨风险。**若原材料持续涨价，家电企业的毛利率会出现显著下滑，进而影响企业的盈利能力。
- **需求不及预期风险。**如果消费整体疲软，终端需求不及预期，将会对企业业绩造成较大压力。
- **疫情反复风险。**国内外疫情反复，如果海外疫情持续恶化，企业出口业务将有承压。
- **汇率波动影响。**汇率波动超预期将对企业最终业绩产生较大的非经营性影响。
- **芯片缺货涨价风险。**芯片紧缺将影响下游终端出货，制约企业盈利能力。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 15%；

中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% - 15%；

中性：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；

减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402