

# 家用电器

证券研究报告

2022年08月08日

## 空气源热泵产业链拆解——22W32 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

作者

孙谦

分析师

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

宗艳

分析师

SAC 执业证书编号: S1110522070002  
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-行业研究周报:高增的空气源热泵行业——22W31 周度研究》 2022-08-02
- 2 《家用电器-行业研究周报:22Q2 基金重仓家电板块情况——22W30 周度研究》 2022-07-25
- 3 《家用电器-行业专题研究:家电消费刺激政策 2.0 下的行业发展机遇》 2022-07-23

### 本周研究聚焦: 空气源热泵产业链拆解

在《高增的空气源热泵行业——22W31 周度研究》中,我们探讨了空气源热泵产品的原理、下游应用场景,以及内外销市场规模情况。从产业链角度来看,热泵涉及空气源、水源和地源三大板块,其中空气源热泵可应用于热水、采暖、烘干三大赛道,为热泵产业链的重要组成部分,特别是煤改电等政策实施以来,空气源热泵在我国的市场渗透率不断提升;从产业格局看,我国后来居上,已占据全球热泵产业链主导地位。本文我们进一步挖掘热泵行业产业链,探讨国内企业在热泵产业的布局情况。

#### ➢ 上游零部件

**压缩机:**国内空气源热泵用压缩机中转子式、涡旋式为主流,21年二者销量规模分别实现15%、11%增长。代表企业为谷轮、三洋、美芝、大金、三菱、海立、汉钟等。

**阀件及换热器:**空气源热泵用阀件结构中,截止阀、四通换向阀、电子膨胀阀三大类阀件分别占比41.9%、27.1%、27.0%,三者合计占比96.0%;空气源热泵用换热器结构中,翅片换热器占比超六成,对应国内空气源热泵行业主导的现状。国内代表企业有三花智控、盾安环境(对应截止阀、四通阀、电子膨胀阀、电磁阀、微通道换热器等产品),海外代表企业有不二工机(对应截止阀、电子膨胀阀、电磁阀等产品)。

当前国内热泵行业已实现供应链国产化,核心零部件均可在国内采购。同时,热泵压缩机、控制器、阀件等上游市场呈现向头部企业集中趋势。

#### ➢ 整机制造企业

**国内代表企业:**1) **空调企业**(海尔、美的、格力等),20年中国空气源热泵行业销售额排名中,海尔、美的、格力凭借品牌和渠道优势分别位列前三。2) **热泵企业**(芬尼科技、同益科技、派沃股份等),出口龙头企业芬尼21年占国内热泵出口份额26%左右,同时公司在内销市场也同步发力,20年中国空气源热泵行业销售额排名第四。3) **热水器企业**(中广欧特斯等),中广电器以热泵技术为核心,集空气源热泵、热泵空调、净水、新风、智能等产品研发、生产、销售、服务于一体。4) **太阳能企业**(力诺瑞特、四季沐歌等);5) **北方采暖企业**(莱恩中央空调、阿尔普尔、清华同方等)。7月以来亦有多家上市公司回复涉及热泵相关业务。

**海外代表企业:**如NIBE INDUSTRIER AB(欧洲最大的独立热泵厂家)、博世(欧洲采暖市场上最大的供应商,产品含热泵)等。

21年芯片短缺、原材料涨价、限产限电等多重因素夹击之下,空气源热泵中小企业发展举步维艰,尤其在煤改电政策东风下催生的一批企业面临退市高潮。头部企业凭借渠道、供应链层面多年积累,在产业链拥有优先权和议价权,市场增量+小企业退出的空缺为头部企业带来进一步扩张空间。

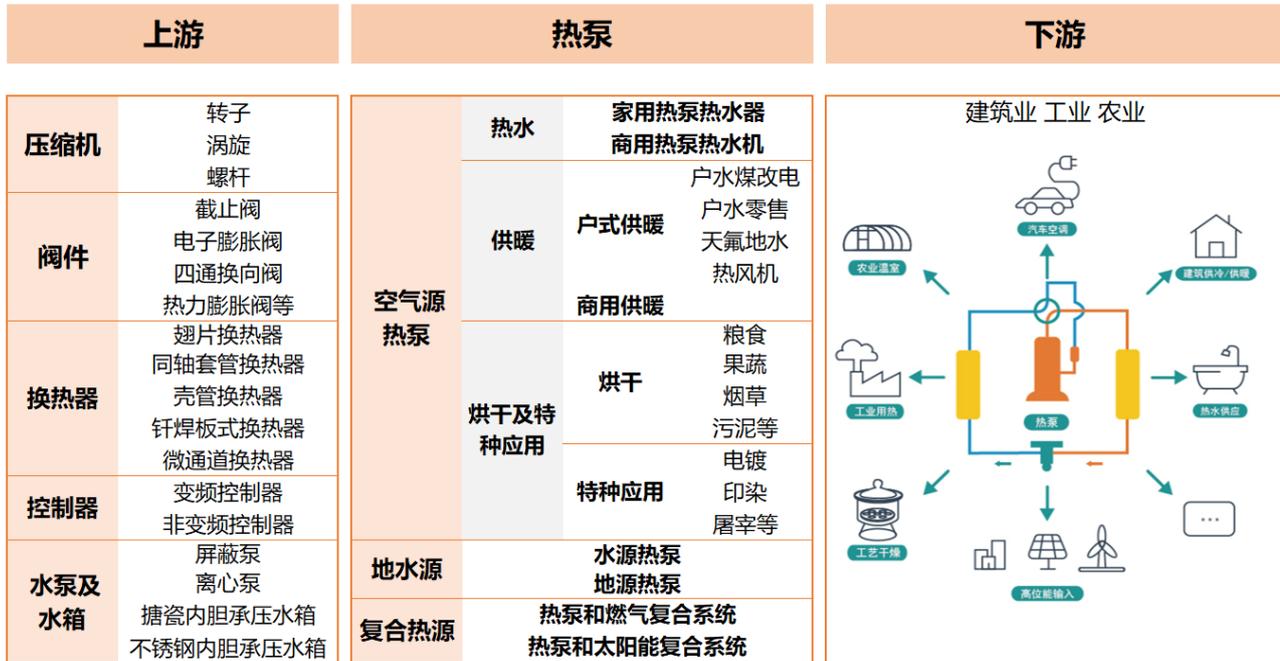
**投资建议:**周末我们看到针对地产的措施正在明确(郑州地产纾困基金设立+华融纾困阳光城),叠加高温天气延续,成本改善等因素,看好大家电在三季度的投资窗口,推荐【海尔智家】、【美的集团】、【格力电器】、【海信家电】、【老板电器】等。2B 家电方面,推荐关注家电新曲线标的,推荐【盾安环境】、【三花智控】、【德昌股份】,建议关注【佛山照明】等。

**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。

## 1. 本周研究聚焦：空气源热泵产业链拆解

在《高增的空气源热泵行业——22W31 周度研究》中，我们探讨了空气源热泵产品的原理、下游应用场景，以及内外销市场规模情况。从产业链角度来看，热泵涉及空气源、水源和地源三大板块，其中空气源热泵可应用于热水、采暖、烘干三大赛道，为热泵产业链的重要组成部分，特别是煤改电等政策实施以来，空气源热泵在我国的市场渗透率不断提升；从产业格局看，我国后来居上，已占据全球热泵产业链主导地位。本文我们进一步挖掘热泵行业产业链，探讨国内企业在热泵产业的布局情况。

表 1：热泵产业全景图



资料来源：产业在线，《2021 年中国热泵供暖产业发展年鉴》，中国节能协会热泵专业委员会，天风证券研究所

热泵产业链上中下游涉及多个领域，市场需求的猛增为各个细分子行业带来新机遇：

### ➤ 上游零部件

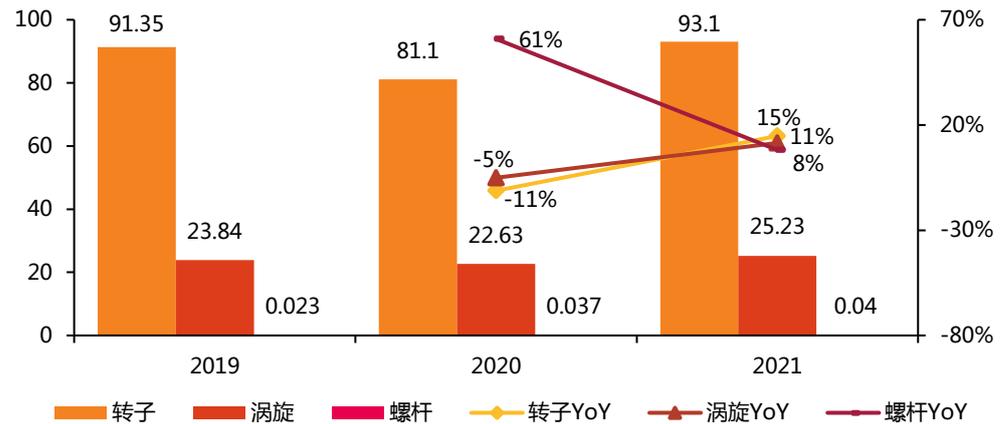
#### 1) 压缩机

**功能：**压缩机是空气源热泵中最核心的部件，为将低压气体提升为高压气体的机械装置，从吸气管吸入低温低压的制冷剂气体，通过电机运转带动活塞对其进行压缩后，向排气管排出高温高压的制冷剂气体，为制冷或采暖循环提供动力。

**种类：**容积式压缩机可细分为往复式（活塞式）、旋转式（转子式）、涡旋式、螺杆式四种，家用机组一般采用转子式，商用机组一般采用涡旋式和螺杆式，其中国内空气源热泵用压缩机中转子式、涡旋式为主流，且 21 年二者销量规模分别实现 15%、11% 增长。

**代表企业：**谷轮、三洋、美芝、大金、三菱、海立、汉钟等。

图 1：2019-2021 年空气源热泵用压缩机规模（万台）



资料来源：产业在线，《2021 年中国热泵供暖产业发展年鉴》，天风证券研究所

## 2) 阀件及换热器

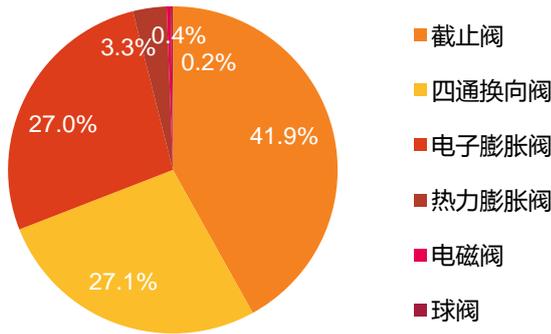
**阀件：**主要起三大功能，分别为 1) 节流降压，将来自冷凝器的中温高压液态制冷剂进行节流，以降低其温度和压力，使进入蒸发器的制冷剂成为饱和温度较低的湿蒸气，确保制冷剂在低温下沸腾；2) 调节流量，根据制冷负荷和发动机转速的变化情况自动调节制冷剂流量，使制冷系统始终保持最适宜的制冷量；3) 防止液击和过热，根据蒸发器出口处的温度控制制冷剂流量，确保制冷剂在蒸发器完全汽化，防止压缩机产生液击现象，并防止制冷剂蒸气发生异常过热现象。

**换热器（蒸发器+冷凝器）：**蒸发器将低温的冷凝液体与外界空气进行热交换，汽化吸热达到制冷效果，其中，空气源机组采用翅片蒸发器，水地源机组采用板式换热器；冷凝器以很快的方式带动管子中的热量，把气体或蒸气转变为液体，其中壳管式换热器对应常规热水机组，钛管式换热器对应泳池机组，套管换热器对应风冷模块机组。

**结构：**空气源热泵用阀件结构中，截止阀、四通换向阀、电子膨胀阀三大类阀件分别占比 41.9%、27.1%、27.0%，三者合计占比 96.0%；空气源热泵用换热器结构中，翅片换热器占比超六成，对应国内空气源居热泵行业主导的现状。

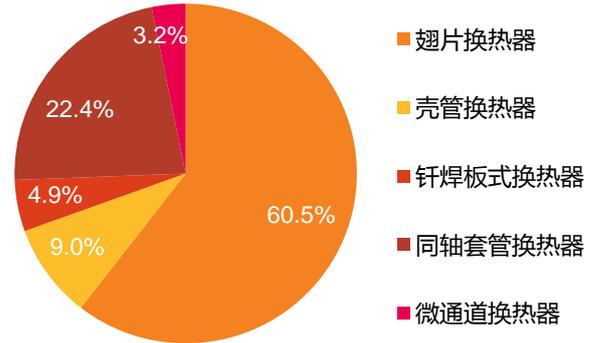
**代表企业：**国内代表企业有三花智控、盾安环境（对应截止阀、四通阀、电子膨胀阀、电磁阀、微通道换热器等产品），海外代表企业有不二工机（对应截止阀、电子膨胀阀、电磁阀等产品）。

图 2：2021 年中国空气源热泵用阀件产品结构



资料来源：产业在线，《2021 年中国热泵供暖产业发展年鉴》，天风证券研究所

图 3：2021 年中国空气源热泵用换热器产品结构



资料来源：产业在线，《2021 年中国热泵供暖产业发展年鉴》，天风证券研究所

当前国内热泵行业已实现供应链国产化，核心零部件均可在国内采购。同时，热泵压缩机、控制器、阀件等上游市场有向头部企业集中趋势。例如控制器领域，麦格米特 21 年实现全线增长，其中热泵控制器出货增速超 50%，市场份额明显提升，并通过与多家国内外芯片供应商达成战略合作应对缺芯问题。

### 整机制造企业

**国内代表企业：**1) **空调企业**（海尔、美的、格力等），据产业在线《中国空气源热泵行业年度研究报告（2020 年）》数据，2020 年中国空气源热泵行业销额排名中，海尔、美的、格力凭借品牌和渠道优势分别位列前三名。2) **热泵企业**（芬尼科技、同益科技、派沃股份等），据芬尼科技招股书，出口龙头企业芬尼 21 年占国内热泵出口份额 26%左右，同时公司在内销市场也同步发力，20 年中国空气源热泵行业销额排名中仅次于暖通三巨头排名第四。同益科技是专业从事热泵技术研发和热泵产品制造的高新技术企业，是国内最早从事空气能热泵热水器研发生产的企业之一。派沃股份主营业务为空气能热泵制冷、制热设备的研发、生产以及销售。3) **热水器企业**（中广欧特斯等），中广电器以热泵技术为核心，集空气源热泵、热泵空调、净水、新风、智能等产品研发、生产、销售、服务于一体。4) **太阳能企业**（力诺瑞特、四季沐歌等）；5) **北方采暖企业**（莱恩中央空调、阿尔普尔、清华同方等）。同时，据财联社不完全统计，7 月以来亦有多家上市公司在互动易回复涉及热泵相关业务。

表 2：7 月以来在互动易上回复涉及热泵相关业务的上市公司

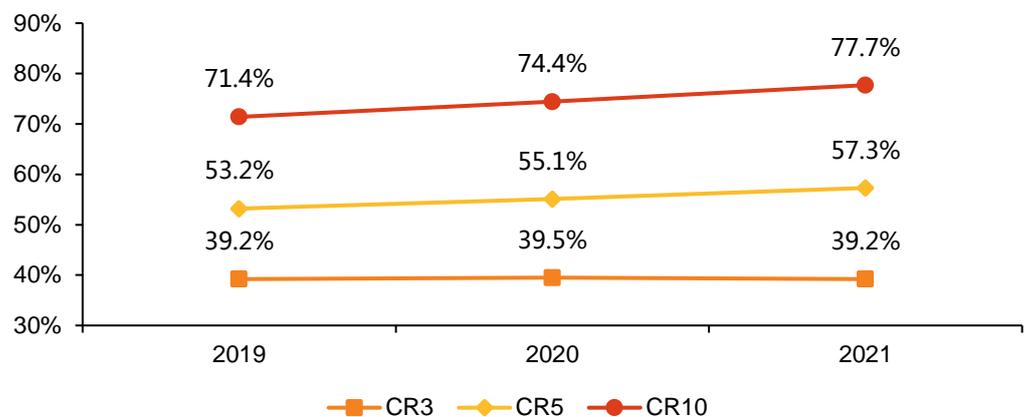
回复日期	公司名称	互动易回复内容
7月31日	银轮股份	热泵空调系统相关产品，今年已配套最产的有戴姆勒吉利SMART新能源车，北美新能源车企，江铃新能源等，下半年及明年陆续有其他车型进入量产。
7月29日	雪人股份	公司热泵产品可用于工业领域生产工艺热水供应及商用集中供暖、供应生活热水领域。公司有多款制冷机组可用于集中供冷。
7月29日	华帝股份	空气能热泵类产品原系公司商标授权单位负责生产、销售。
7月27日	中电兴发	北辰商务中心绿色办公示范项目建设了光伏发电、风力发电、风光储微网、地源热泵、电动汽车充电桩五个系统以及一个综合能源智慧管控平台。
7月27日	北特科技	公司自主完成热泵热管理系统控制器和热泵热管理系统的开发，为电动压缩机业务快速发展和后期热管理系统相关业务提供了保障。
7月6日	联美控股	子公司国惠新能源及沈水湾项目从事污水源热泵热电联产业务。

资料来源：财联社，新浪财经，天风证券研究所

**海外代表企业：**如 NIBE INDUSTRIER AB（旗下 NIBE Energy Systems 专注于私人住所或公共场所提供热泵和电热水器，是欧洲最大的独立热泵厂家）、博世（欧洲采暖市场上最大的供应商，为欧洲采暖市场的各个领域提供热源，产品含热泵）等。

**集中度：**2021 年在芯片短缺和原材料涨价、限产限电等多重因素夹击之下，空气源热泵中小企业发展举步维艰，尤其在“煤改电”政策东风下催生的一批企业，面临着退市高潮。而头部企业凭借在渠道、供应链等层面的多年积累，在上下游市场都拥有优先权和议价权。市场增量和小企业退出后的市场空缺，为头部企业带来了进一步扩张空间。2019-2021 年中国空气源行业主流品牌实力逐渐增强，推动行业集中度逐步提升。

图 4：2019-2021 年中国空气源行业品牌集中度变化

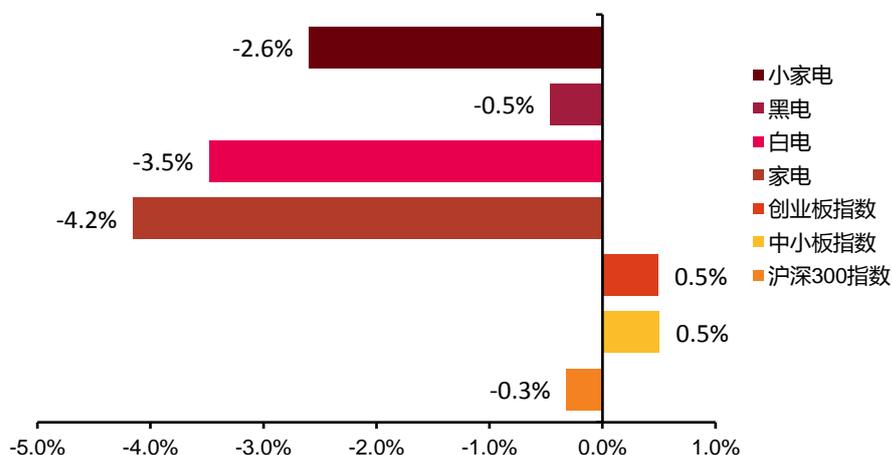


资料来源：产业在线，《2021 年中国热泵供暖产业发展年鉴》，天风证券研究所

## 2. 本周家电板块走势

本周沪深 300 指数-0.32%，创业板指数+0.49%，中小板指数+0.51%，家电板块-4.15%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-3.48%、-0.46%、-2.59%。个股中，本周涨幅前五名是和而泰、日出东方、英唐智控、飞科电器、佛山照明；本周跌幅前五名是 ST 禾盛、汉宇集团、长虹华意、三花智控、盾安环境。

图 5：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	002402.SZ	和而泰	17.93%	33.02%	1	002290.SZ	ST 禾盛	-28.39%	53.71%
2	603366.SH	日出东方	12.67%	64.26%	2	300403.SZ	汉宇集团	-21.78%	93.35%
3	300131.SZ	英唐智控	10.11%	43.43%	3	000404.SZ	长虹华意	-17.70%	46.56%
4	603868.SH	飞科电器	8.53%	2.12%	4	002050.SZ	三花智控	-14.86%	10.11%
5	000541.SZ	佛山照明	5.65%	16.46%	5	002011.SZ	盾安环境	-11.98%	19.91%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

### 3. 本周资金流向

图 6: 格力电器北上净买入



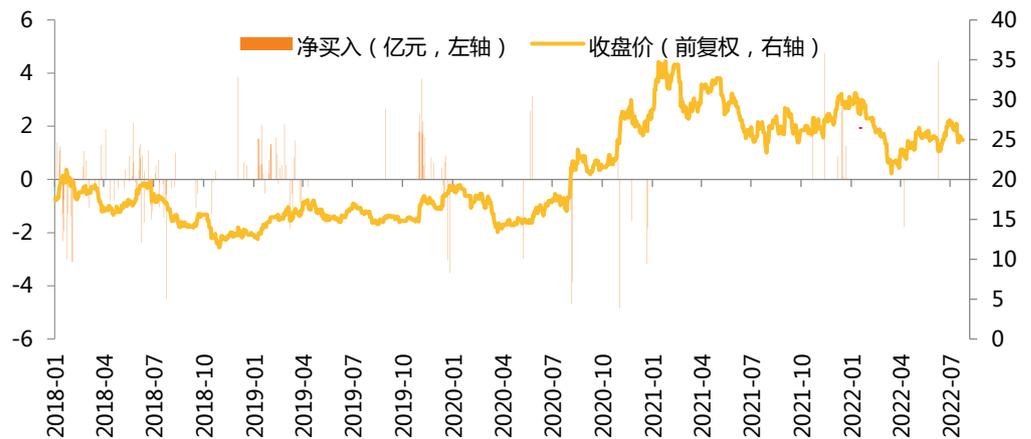
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 7: 美的集团北上净买入



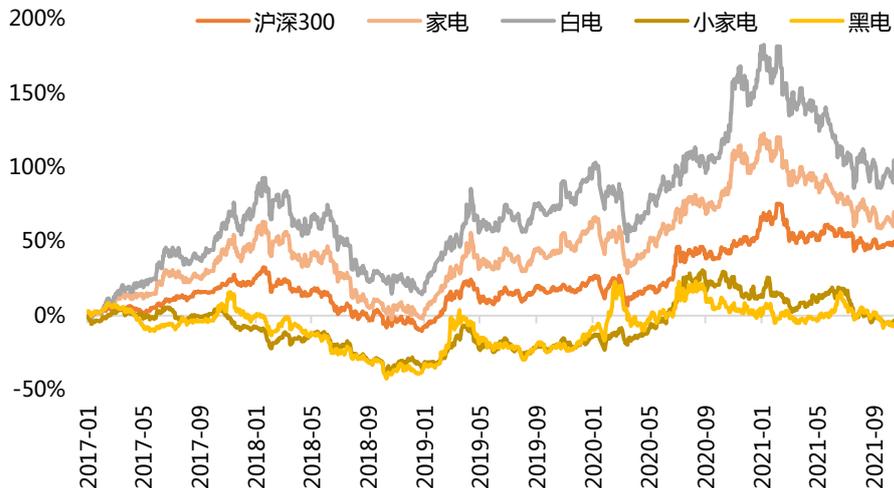
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 8：海尔智家北上净买入



资料来源：wind，天风证券研究所

图 9：2017 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 8 月 5 日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 60710 和 18700 元/吨；SHFE 铜相较于上周+0.35%，铝相较于上周-0.51%。今年以来铜价-12.89%，铝价-7.75%。2022 年 8 月 5 日，中国塑料城价格指数为 910.64，相较于上周-0.22%，今年以来-8.29%。2022 年 8 月 5 日，钢材综合价格指数为 114.5，相较于上周价格+2.73%，今年以来-13.13%。

图 10：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11：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 12：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：6 月大家电内销增速环比下降

**内销**，22M6 空/冰/洗/烟机内销量分别同比-10.8%/-4.6%/-4.2%/-17.0%，增速环比-17.6/+5.3/+5.9/-3.6pct；22M1-M6 空/冰/洗/烟机内销量分别同比-1.2%/-6.0%/-9.0%/-16.6%。

**外销**，22M6 空/冰/洗/烟机外销量分别同比-18.9%/-11.6%/-7.9%/-9.6%，增速环比-7.0/+6.9/+4.6/+0.2pct；22M1-M6 空/冰/洗/烟机外销量分别同比-2.2%/-12.2%/-12.9%/-15.0%。

图 13：出货端空调内销月零售量、同比增速



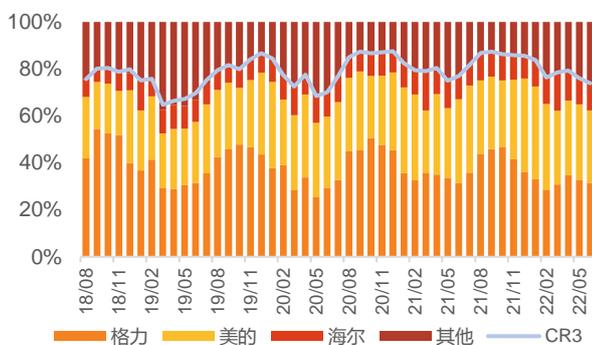
资料来源：产业在线，天风证券研究所  
注：21 年同比增速调整为较 19 年同期增速，下同。

图 14：出货端空调外销月零售量、同比增速



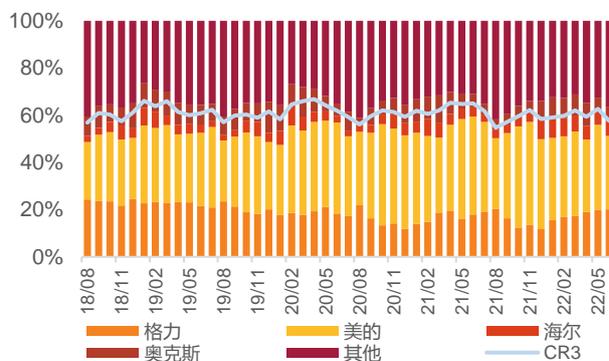
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 15：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 16：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



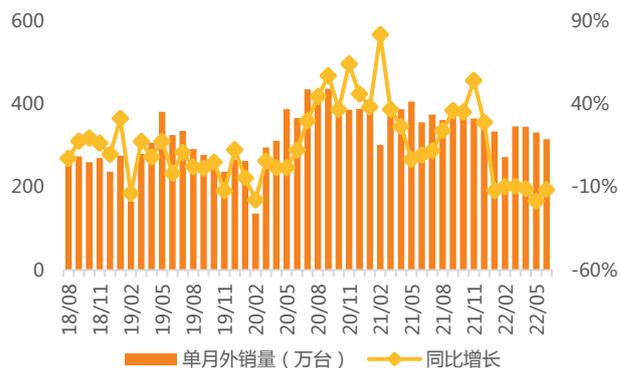
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 17：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



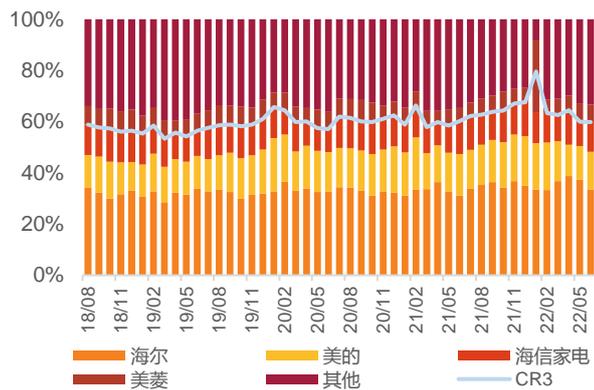
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



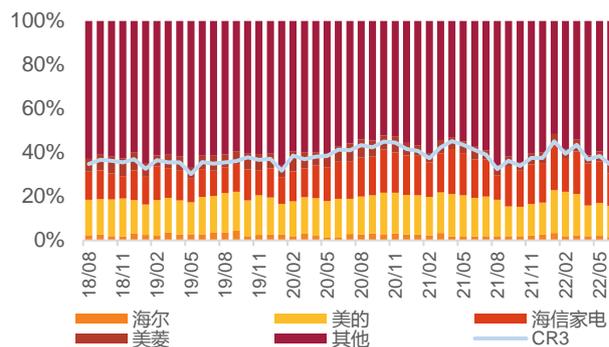
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 19：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 20：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



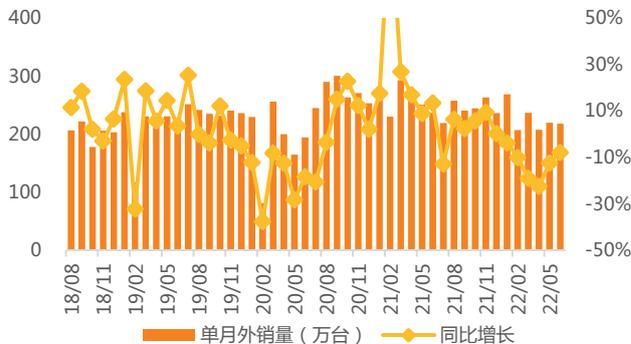
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



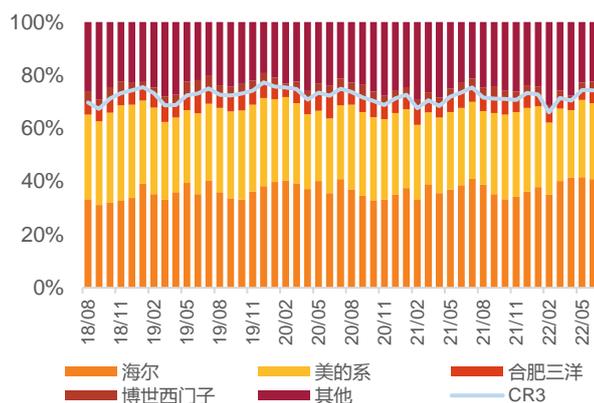
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 22：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



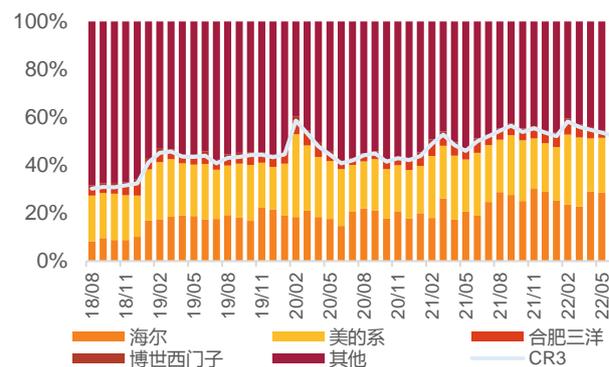
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 23：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 24：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



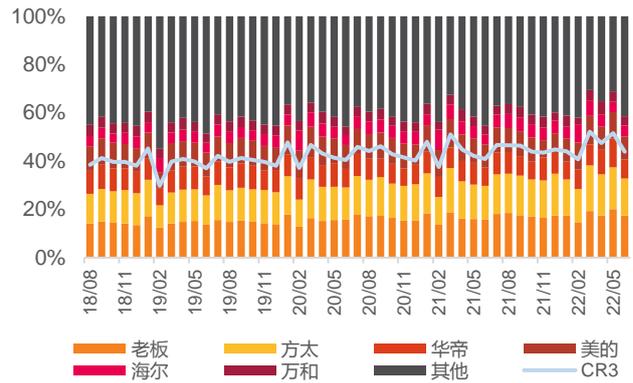
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 25：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 26：出货端油烟机内销分品牌市占率、CR3



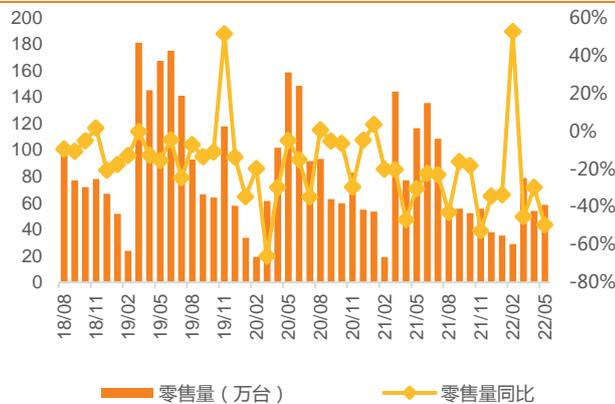
资料来源：产业在线，天风证券研究所

## 零售端

### 1) 中怡康数据跟踪

**销量端**，22M5 空冰洗较 21 年同期仍存在双位数缺口，分别 -49.62%/-31.14%/-32.66%；累计看 22M1-M5 白电销量同比均有双位数下滑，空冰洗分别 -37.6%/-26.82%/-29.19%。  
**均价端**，大家电 22M5 均价较 21 年同期均有一定幅度增长，空/冰/洗分别 +8.31%/+11.88%/+9.46%；累计看 22M1-M5 空冰洗均价分别 +10.38%/+13.74%/+11.52%。

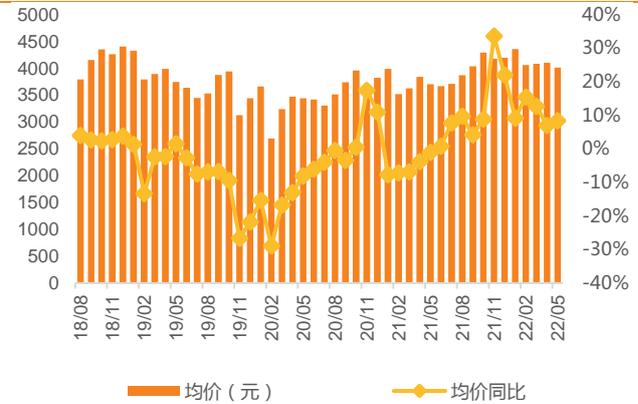
图 27：中怡康空调月零售量、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

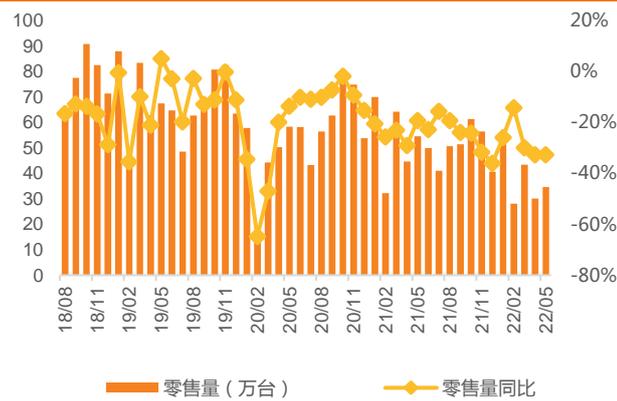
注：21 年增速调整为较 19 年同期，下同。

图 28：中怡康空调均价、同比增速



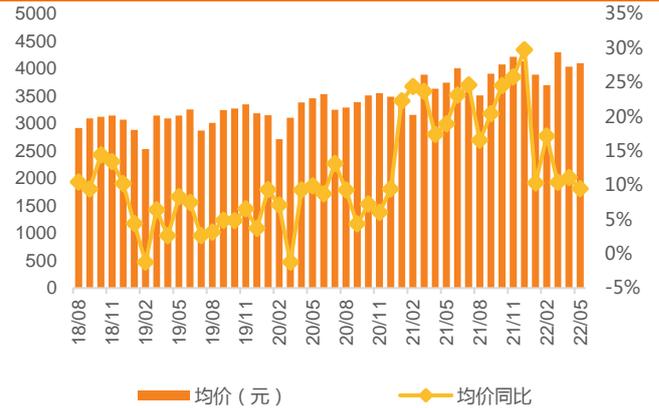
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 29：中怡康冰箱月零售量、同比增速



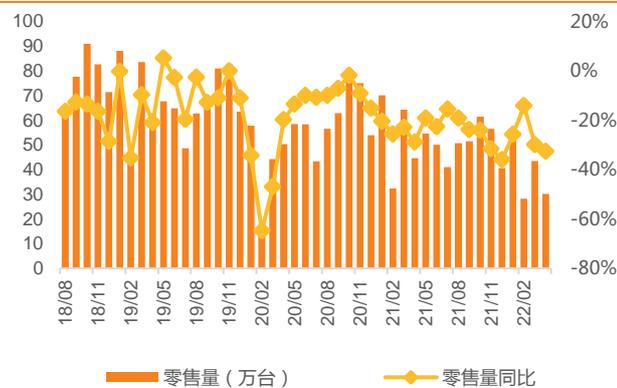
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 30：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 31：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



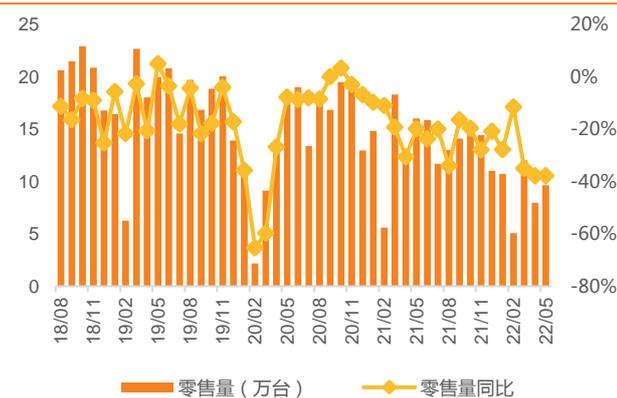
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 32：中怡康洗衣机月均价、同比增速



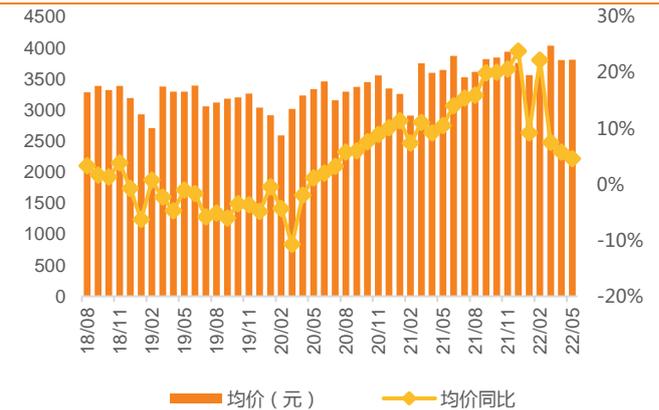
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 33：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 34：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) 22W31 奥维数据跟踪

**线上渠道**，22W31 空调、冰箱、冷柜、油烟机、洗碗机、破壁机同比上升，其中空调、冷柜、破壁机景气度持续领跑行业；22W1-W31 冷柜、集成灶、洗碗机线上累计销额增速领先，分别+14.2%、+12.9%、+10.7%。

**线下渠道**，22W31 冰箱、冷柜、集成灶、洗碗机、扫地机销额同比上升；22W1-W31 洗碗机、扫地机累计增速实现正增长，分别+2.8%、+12.3%。

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				
	22W1-W31	22W31	22W30	22W29	22W28	22W27	
	(22/01/01-22/07/31)	(22/07/25-22/07/31)	(22/07/18-22/07/24)	(22/07/11-22/07/17)	(22/07/4-22/07/10)	(22/06/27-22/07/03)	
空调	-5.1%	31.6%	6.5%	19.3%	14.9%	80.2%	
冰箱	2.7%	3.5%	3.1%	6.4%	-5.5%	17.0%	
洗衣机	2.9%	-10.3%	41.8%	-13.6%	-10.6%	4.0%	
冷柜	14.2%	25.9%	14.6%	43.2%	52.2%	38.4%	
油烟机	3.4%	6.0%	4.8%	-0.3%	4.9%	12.3%	
燃气灶	1.7%	-2.3%	-4.4%	-4.8%	-1.3%	11.2%	
集成灶	12.9%	-2.9%	7.0%	-10.6%	0.3%	20.1%	
洗碗机	10.7%	8.4%	-0.7%	10.0%	-8.3%	21.5%	
电热水器	-13.2%	-10.8%	30.1%	-10.7%	-16.5%	-2.1%	
净水器	-10.6%	-7.5%	-8.9%	2.5%	-10.0%	0.3%	
净化器	-19.9%	-0.2%	-7.8%	-9.5%	-14.0%	-11.9%	
扫地机	1.7%	-24.6%	4.4%	-31.9%	-48.7%	5.2%	
电饭煲	-10.7%	-7.4%	-11.8%	-2.8%	-5.2%	4.2%	
破壁机	-6.3%	21.7%	-6.6%	10.3%	5.4%	22.7%	
彩电	-7.8%	-16.9%	-11.5%	14.0%	1.4%	11.2%	
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-W31	22W31	22W30	22W29	22W28	22W27	
	(22/01/01-22/07/31)	(22/07/25-22/07/31)	(22/07/18-22/07/24)	(22/07/11-22/07/17)	(22/07/4-22/07/10)	(22/06/27-22/07/03)	
空调	18.3%	-2.8%	-4.2%	-15.7%	7.4%	19.9%	
冰箱	-9.4%	13.2%	7.5%	-6.9%	-7.1%	2.6%	
洗衣机	-17.1%	-0.4%	-6.7%	-22.1%	-17.6%	-8.6%	
冷柜	-2.0%	4.5%	-0.4%	8.1%	8.8%	10.3%	
油烟机	-21.0%	-6.0%	-12.6%	-29.0%	-28.4%	-19.3%	
燃气灶	-17.2%	-1.9%	-10.3%	-27.1%	-25.8%	-18.6%	
集成灶	-6.6%	6.5%	-7.9%	-4.4%	-31.5%	3.3%	
洗碗机	2.8%	4.6%	-12.7%	-12.5%	-32.1%	7.0%	
电热水器	21.2%	-9.6%	-16.7%	-22.4%	-20.5%	-24.3%	
净水器	25.1%	-16.5%	-12.2%	-25.6%	-26.2%	-17.8%	
净化器	-37.7%	-21.7%	15.2%	-52.8%	-34.7%	-34.2%	
扫地机	12.3%	44.6%	42.6%	1.7%	-15.3%	38.7%	
电饭煲	-18.4%	-16.2%	-6.2%	-26.3%	-15.4%	-16.0%	
破壁机	-33.5%	-36.2%	-28.9%	-38.7%	-32.4%	-28.7%	
彩电	21.1%	-18.3%	-16.4%	-28.6%	-32.3%	-24.0%	

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

8月4日

#### ● 三花智控:关于专利侵权诉讼案终审判决结果的公告

**背景:** 公司于 2021 年 9 月 8 日对外公告韩国专利法院下达的 2 份判决书: 判决盾安环境拟销往韩国某型号电子膨胀阀落入三花智控拥有的两项韩国发明专利第 1455952 号和第 1478777 号的保护范围之内。盾安环境不服韩国专利法院的判决, 并向韩国大法院提起上诉。最终判决如下: 1) 盾安环境败诉, 驳回盾安环境的上诉请求; 2) 上诉费由盾安环境承担。

**影响:** 本次为终审判决, 判决结果不会对公司本期利润或期后利润产生较大影响, 但对公司电子膨胀阀及其它产品的知识产权保护具有重大意义。

8月6日

#### ● 盾安环境:关于诉讼事项的进展公告

**背景：**公司于 2019 年向韩国专利审判院请求判定盾安环境某产品的设计方案不在三花智控于韩国注册的两项专利（专利号 101455952、专利号 101478777）的保护范围内。韩国专利审判院分别作出决定：1）产品方案不在专利号 101455952 的保护范围内（下称“案件一”）；2）产品方案在专利号 101478777 的保护范围内。三花智控不服案件一决定，盾安环境不服案件二决定，分别起诉至韩国专利法院。经审理，韩国专利法院分别作出判决：撤销案件一的决定，维持案件二的决定。公司对两案结果均不服，就韩国专利法院裁定结果上诉至韩国大法院。

**影响：**公司将与律师团队积极研究相关问题的解决方案，充分维护公司权益。上述产品方案可能涉及的产品于 2021 年在韩国地区的销售额占盾安环境营业收入的比例仅约 0.01%，对公司业务和营业收入的影响极小，不会对公司本期利润或期后利润产生重大影响。

## ➤ 行业新闻

8 月 2 日

### 囤货需求猛增，“组合式冰箱”成为用户消费新选择

疫情多发导致很多消费者有更换或者添置冰箱、冰柜的打算，“第二台冰箱”成为了囤菜“新刚需”。《2022 年轻人冰箱报告》指出，超 6 成年轻人表示自己需要更多冷藏/冷冻空间。在这其中有 36.9% 的人想更换容量更大的冰箱，更有 23.5% 的年轻人希望额外购置一台冰箱或冰柜。囤货需求猛增，对冰箱、冰柜的销售也产生了非常直接的影响。在此背景下，为了满足消费者实际使用需求，一些品牌直接推出了可以实现自由拼合的组合式冰箱。如海尔旗下的卡萨帝零距离平嵌·收纳师冰箱和 Leader 悦色套系 iCase 冰箱，海信今年 4 月推出的真空·超薄冰箱，三星 BESPOKEHOME 全系列家电等等。总的来说，相较于传统大容量冰箱，组合式的设计在搬运过程中会更加便捷，不论是电梯还是入户门，不用担心尺寸过大磕碰卡住。恰到好处的机身厚度与开门角度，让冰箱“扩容”更加方便简单。可以预见，品牌这一系列动作都预示着“组合式冰箱”将成为冰箱市场重点关注的方向之一。（来源：中国家电网 <http://news.cheaa.com/2022/0804/610519.shtml>）

8 月 2 日

### 预计家电业全年走势呈“前低后高”特征

今年上半年，疫情冲击严重影响家电需求释放，我国家电业下行压力加大。“国家及时出台促进绿色智能家电消费的政策，对家电产业渡过难关和消费市场提振信心，将起到非常积极的作用。”中国家用电器协会执行理事长姜风表示，我国家电产品需求仍有空间，但结构将继续分化。下半年市场情况将好转，家电业全年走势预计呈现“前低后高”的特征。（来源：第一家电网 <http://www.jdw001.com/article-43803-1.html>）

8 月 6 日

### 亚马逊拟以 17 亿美元全现金收购消费类机器人公司 iRobot

亚马逊同意以每股 61 美元的价格收购消费类机器人公司 iRobot，这笔全现金交易价值约 17 亿美元，包括 iRobot 的净债务。该交易需要满足惯例的成交条件，包括 iRobot 股东的批准和监管机构的批准。交易完成后，Colin Angle 将继续担任 iRobot 的 CEO。iRobot 近年来由于产品迭代较慢、定价略高等原因相对市占率有显著降低。我们认为此次亚马逊收购 iRobot 可以缓解公司的销售压力。在产品方面，国产品牌技术领先产品力强。美国亚马逊第三方数据的相对市占率显示，国内品牌在海外线上市占率表现平稳，同时国产品牌积极向海外线下渠道拓展，未来在海外市场份额仍有望进一步提升。我们看好国产头部品牌的长期成长。（来源：新浪财经 <https://finance.sina.com.cn/7x24/2022-08->

[06/doc-imizirav6957528.shtml](#) )

## 7. 投资建议与个股推荐

1) **回顾**：从上周交易情况来看，一是地区形势对于外销占比较高的标的有一定影响，如大票中海尔下跌 5.4%，新宝下跌 5.9%，美的下跌 3.7%。二是地产相关的标的仍然在交易上承压，市场对于地产预期仍然较为悲观。

2) **展望**：周末我们看到针对地产的措施正在明确（郑州地产纾困基金设立+华融纾困阳光城），叠加高温天气延续，成本改善等因素，看好大家电在三季度的投资窗口，推荐【海尔智家】、【美的集团】、【格力电器】、【海信家电】、【老板电器】等。2B 家电方面，推荐关注家电新曲线标的，推荐【盾安环境】、【三花智控】、【德昌股份】，建议关注【佛山照明】（未覆盖）等。

## 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