

行业研究

高温带动空调销量，促消费政策拉动家电需求

——家用电器研究周报（2022 年第 32 周）

要点

政策有望拉动需求+上游成本压力减弱

高温带动空调销量，促消费政策拉动家电消费。家电板块 7 月、8 月以来分别跑输全 A 指数 4.3pcts、4.1pcts，主因：1) 7 月多地住宅开始出现交房困难；2) 高层会议淡化全年经济目标；3) 8 月以来铜、铝等大宗材料价格止跌。**需求方面**，近期全国连续高温带动空调销量增长，同时政策利好有望拉动需求：7 月 28 日，国家商务部联合 13 个部门发布了《关于促进绿色智能家电消费若干措施的通知》，进一步落实全国家电以旧换新、绿色智能家电下乡等 9 条鼓励政策，预计对疫情冲击后的家电市场需求将产生正向拉动。**成本方面**，原材料价格持续走弱有望抬升板块盈利中枢。长江有色市场平均铜价由 6 月初的 72260 元/吨降至 8 月 5 日的 60684 元/吨，降幅高达 16.0%。同比来看，2022 年 1-7 月冷轧板的平均价格同比下降 12%，8 月以来同比下降 31%；2022 年 1-7 月铜的平均价格同比上升 4%，8 月以来同比下降 13%，价格走弱趋势增强。同时，家电主要品类价格上涨，例如 2022 年 1-6 月空调行业均价涨幅大致为 6%。展望下半年，综合成本下降叠加产品提价，家电行业的利润改善可以预期。**投资建议：**（1）受益于基本面复苏的传统龙头，关注海尔智家、美的集团、格力电器、老板电器；（2）受益于国内经济复苏，以及汇率海运等外部因素缓解的小家电，关注苏泊尔，新宝股份，小熊电器；（3）景气度高位的新兴家电，相关标的有科沃斯、极米科技。

基本面：地产承压至阶段性高点，空调内销预期表现积极

地产数据：1-6 月新房销售面积同比-22.2%，商品房销售市场同比跌势放缓。2022 年 1-6 月，商品房销售面积较 2021 年同期下降 22.2%。6 月份，新建商品房市场销量持续下行趋势有所好转，跌幅不再继续扩大，但成交规模仍处低位，市场是否进入恢复通道仍有待观察。当下政策层虽密集出台新政但尚未迎来成效收获期，购房者仍普遍处于观望状态，各区域楼市销售表现低迷进一步影响房企对地产投资的信心。2022 年 6 月，一/二/三四线城市单月销售面积增速分别为-43%/-53%/-16%，跌幅较 5 月有所收窄。2022 年 1-6 月，房屋新开工面积同比下降 34.4%，房屋新开工规模持续处于深度调整期，下跌背景与房企的经营模式、行业规模、市场需求都有直接的关系。2022 年 1-6 月，房屋施工面积同比-2.8%；房屋竣工面积同比-21.5%。

家电产销：（1）**空调：**出厂方面，6 月家用空调出货 1422 万台（yoy-13.8%），其中内销 923 万台（yoy-10.9%），稳增长政策持续发力，同时夏季旺季临近，但渠道商备货意愿并不强烈，空调内销下降；6 月空调出口 498 万台（yoy-19.0%），同比降幅扩大。**零售端：**6 月空调全渠道零售量/额同比-23.1%/-19.0%，受疫情反扑及地产市场低迷影响。6 月线上/线下价格维持增长，同比分别+3%/+7%。（2）**大厨电：**6 月油烟机全渠道零售量/额同比-12%/-8%。（3）**冰箱&洗衣机：**6 月冰箱全渠道量/额同比为-8.6%/-2.6%；6 月洗衣机全渠道量/额同比为-10.9%/-8.4%。（4）**清洁电器：**6 月清洁电器全渠道销售量/额同比分别为-21.5%/-6.8%，全渠道量/额较 2019 年同期+15.3%/+85.7%。

风险提示：地产销售不及预期；原材料成本大幅上升；本币大幅升值。

家电行业
增持（维持）

作者

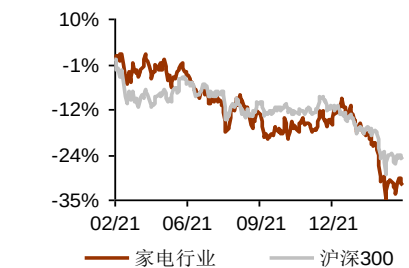
分析师：洪吉然

执业证书编号：S0930521070002

021-52523793

hongjiran@ebsecn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

目 录

1、投资逻辑：利空钝化，行业复苏，配置价值上升	5
2、基本面：疫情影响，零售下滑	7
2.1、家电行业有望迎来盈利拐点	7
2.2、6月白电出厂：内销与出口皆受疫情影响	8
2.3、空调渠道库存&排产计划	9
2.4、6月零售：传统品类降幅明显，新兴品类有所分化	10
2.5、家电出口金额：6月同比增速转负	13
2.6、原材料：整体涨价趋势趋缓	14
2.7、地产周期：1-6月商品房销售面积累计同比-22.2%	16
3、估值水平：相对 PE 接近历史均值	17
4、资金面：22Q2 公募基金减仓家电	18
4.1、基金持仓分析：22Q2 家电持仓环比-0.3 个百分点	18
4.2、上周（2022 年 8 月 1 日-8 月 5 日）陆股通持仓变化	20
5、上周（2022 年 8 月 1 日-8 月 5 日）行业回顾	23
5.1、行情回顾	23
5.2、上周（2022.8.1-2022.8.5）重要公告	25
6、风险分析	25

图目录

图 1：2005 年至今家电板块相对万得/同花顺全 A 的超额收益（单位：pcts）	6
图 2：2017 年 1 月-2022 年 6 月家用空调月度内销量（万台）	8
图 3：2017 年 1 月-2022 年 6 月家用空调月度出口量（万台）	8
图 4：2017 年 1 月-2022 年 6 月冰箱月度内销量（万台）	8
图 5：2017 年 1 月-2022 年 6 月冰箱月度出口量（万台）	8
图 6：2017 年 1 月-2022 年 6 月洗衣机月度内销量（万台）	9
图 7：2017 年 1 月-2022 年 6 月洗衣机月度出口量（万台）	9
图 8：空调商业渠道库存规模&库存月份（月）	9
图 9：空调行业排产同比（%）	9
图 10：格力空调排产同比（%）	10
图 11：美的空调排产同比（%）	10
图 12：空调行业零售量推总同比	11
图 13：空调线上线下均价同比	11
图 14：线下空调零售量占比(%)	12
图 15：线上空调零售量占比(%)	12
图 16：油烟机行业零售量推总同比	12
图 17：油烟机线上线下均价同比	12
图 18：线下油烟机零售量占比(%)	12
图 19：线上油烟机零售量占比(%)	12
图 20：冰箱行业零售量推总同比	13
图 21：冰箱线上线下均价同比	13
图 22：洗衣机行业零售量推总同比	13
图 23：洗衣机线上线下均价同比	13
图 24：家电出口金额：6 月同比增速转负	14
图 25：钢材（冷轧板卷）价格（元/吨）	14
图 26：长江有色市场平均铜价（元/吨）	14
图 27：长江有色市场平均铝价（元/吨）	15
图 28：塑料（ABS）价格（元/吨）	15
图 29：空调零售均价和原料成本同比变化	15
图 30：冰箱零售均价和原料成本同比变化	15
图 31：洗衣机零售均价和原料成本同比变化	16
图 32：油烟机零售均价和原料成本同比变化	16
图 33：全国商品房销售面积累计增速	16
图 34：各级城市单月销售面积增速	16
图 35：30 大中城市商品房周度销售面积（万平方米）	17
图 36：新开工/竣工面积累计同比	17
图 37：施工面积累计同比	17
图 38：主要的传统家电品种相对 PE 接近历史均值水平	18
图 39：PB-ROE 视角：一季度 ROE 小幅回升，PB 低于均值	18

图 40：主动公募家电配置比例	19
图 41：主动公募家电超配比例（单位：pcts）	19
图 42：主动公募家电行业配置比例（单位：pcts）	19
图 43：主动公募家电细分行业超配比例（单位：pcts）	19
图 44：22Q2 主动公募各行业超配比例（单位：pcts）	20
图 45：22Q2 主动公募各行业增配比例（单位：pcts）	20
图 46：22Q2 各行业超配比例历史百分位	20
图 47：22Q2 家电行业超配比例历史百分位	20
图 48：格力电器陆股通月度以及当月持股数变化（万股）	21
图 49：美的集团陆股通月度以及当月持股数变化（万股）	21
图 50：海尔智家陆股通月度以及当月持股数变化（万股）	22
图 51：老板电器陆股通月度以及当月持股数变化（万股）	22
图 52：华帝股份陆股通月度以及当月持股数变化（万股）	22
图 53：九阳股份陆股通月度以及当月持股数变化（万股）	22
图 54：苏泊尔陆股通月度以及当月持股数变化（万股）	22
图 55：飞科电器陆股通月度以及当月持股数变化（万股）	22
图 56：莱克电气陆股通月度以及当月持股数变化（万股）	23
图 57：三花智控陆股通月度以及当月持股数变化（万股）	23
图 58：家电板块与沪深 300 涨跌幅	23
图 59：上周（2022.8.1-8.5）中信家电细分行业涨跌幅（%）	23
图 60：上周（2022.8.1-8.5）申万一级行业涨跌幅（%）	24
图 61：家电板块 PE(TTM, 倍).....	24

表目录

表 1：家电板块重点公司盈利一致预期	6
表 2：各省市陆续出台政策刺激家电消费	7
表 3：2022 年 6 月各品类单月增速	10
表 4：2022 年 1-6 月各品类累计同比增速	11
表 5：上周（2022.8.1-2022.8.5）陆股通持仓情况变化	21
表 6：上周（2022.8.1-2022.8.5）个股表现前五位	24
表 7：上周（2022.8.1-2022.8.5）个股跌幅前五位	24
表 8：上周（2022.8.1-2022.8.5）重点公司公告	25

1、投资逻辑：利空钝化，行业复苏，配置价值上升

政策有望拉动需求+上游成本压力减弱

高温带动空调销量，促消费政策拉动家电消费。家电板块 7 月、8 月以来分别跑输全 A 指数 4.3pcts、4.1pcts，主因：1) 7 月多地住宅开始出现交房困难；2) 高层会议淡化全年经济目标；3) 8 月以来铜、铝等大宗材料价格止跌。**需求方面**，近期全国连续高温带动空调销量增长，同时政策利好有望拉动需求：7 月 28 日，国家商务部联合 13 个部门发布了《关于促进绿色智能家电消费若干措施的通知》，进一步落实全国家电以旧换新、绿色智能家电下乡等 9 条鼓励政策，预计对疫情冲击后的家电市场需求将产生正向拉动。**成本方面**，原材料价格持续走弱有望抬升板块盈利中枢。长江有色市场平均铜价由 6 月初的 72260 元/吨降至 8 月 5 日的 60684 元/吨，降幅高达 16.0%。同比来看，2022 年 1-7 月冷轧板的平均价格同比下降 12%，8 月以来同比下降 31%；2022 年 1-7 月铜的平均价格同比上升 4%，8 月以来同比下降 13%，价格走弱趋势增强。同时，家电主要品类价格上涨，例如 2022 年 1-6 月空调行业均价涨幅大致为 6%。展望下半年，综合成本下降叠加产品提价，家电行业的利润改善可以预期。**投资建议：**（1）受益于基本面复苏的传统龙头，关注海尔智家、美的集团、格力电器、老板电器；（2）受益于国内经济复苏，以及汇率海运等外部因素缓解的小家电，关注苏泊尔，新宝股份，小熊电器；（3）景气度高位的新兴家电，相关标的有科沃斯、极米科技。

基本面：地产承压至阶段性高点，空调内销预期表现积极

地产数据：1-6 月新房销售面积同比-22.2%，商品房销售市场同比跌势放缓。2022 年 1-6 月，商品房销售面积较 2021 年同期下降 22.2%。6 月份，新建商品房市场销量持续下行趋势有所好转，跌幅不再继续扩大，但成交规模仍处低位，市场是否进入恢复通道仍有待观察。当下政策层虽密集出台新政但尚未迎来成效收获期，购房者仍普遍处于观望状态，各区域楼市销售表现低迷进一步影响房企对地产投资的信心。2022 年 6 月，一/二/三四线城市单月销售面积增速分别为-43%/-53%/-16%，跌幅较 5 月有所收窄。2022 年 1-6 月，房屋新开工面积同比下降 34.4%，房屋新开工规模持续处于深度调整期，下跌背景与房企的经营模式、行业规模、市场需求都有直接的关系。2022 年 1-6 月，房屋施工面积同比-2.8%；房屋竣工面积同比-21.5%。

家电产销：（1）**空调：**出厂方面，6 月家用空调出货 1422 万台（yoy-13.8%），其中内销 923 万台（yoy-10.9%），稳增长政策持续发力，同时夏季旺季临近，但渠道商备货意愿并不强烈，空调内销下降；6 月空调出口 498 万台（yoy-19.0%），同比降幅扩大。**零售端：**6 月空调全渠道零售量/额同比-23.1%/-19.0%，受疫情反扑及地产市场低迷影响。6 月线上/线下价格维持增长，同比分别+3%/+7%。（2）**大厨电：**6 月油烟机全渠道零售量/额同比-12%/-8%。（3）**冰箱&洗衣机：**6 月冰箱全渠道量/额同比为-8.6%/-2.6%；6 月洗衣机全渠道量/额同比为-10.9%/-8.4%。（4）**清洁电器：**6 月清洁电器全渠道销售量/额同比分别为-21.5%/-6.8%，全渠道量/额较 2019 年同期+15.3%/+85.7%。

图 1：2005 年至今家电板块相对万得/同花顺全 A 的超额收益（单位：pcts）

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2005	1.5	-0.6	-2.5	5.3	5.0	-2.6	-3.5	-0.7	-2.1	-0.1	1.4	-1.7
2006	-1.0	2.2	-1.5	-11.0	-1.8	-0.8	2.2	-2.9	-1.4	-1.2	3.5	-8.7
2007	5.5	5.3	2.4	5.7	-0.5	6.0	-6.1	-10.1	2.2	-6.8	5.0	5.9
2008	12.3	0.2	-0.7	-1.2	-6.3	-2.1	3.0	-3.0	6.4	3.5	2.8	4.2
2009	-11.0	10.2	-2.7	11.3	-3.7	-7.8	-6.2	9.6	5.0	9.6	4.1	2.6
2010	-0.2	4.3	-0.1	-7.0	2.3	0.9	4.9	2.3	-2.2	1.3	-0.6	3.0
2011	-2.2	13.0	-1.4	0.2	0.4	3.4	-1.3	-4.0	-0.9	-4.0	-5.2	1.1
2012	1.1	6.7	1.4	-1.3	3.1	-3.2	-1.7	0.1	0.9	4.0	3.5	-4.1
2013	4.0	-0.9	5.1	6.3	-6.1	2.2	2.2	-3.7	-0.5	13.3	-0.5	6.2
2014	-1.2	-3.8	0.2	0.8	-0.6	-2.2	-1.6	-2.6	-6.1	0.7	-4.3	-3.1
2015	8.4	0.2	-4.7	-0.3	-2.5	6.2	-2.8	1.3	-4.7	-3.3	-0.7	5.6
2016	5.9	-1.1	-3.9	2.4	1.0	0.6	3.8	-5.1	6.1	-2.4	5.4	-2.7
2017	2.2	3.0	5.8	3.0	4.2	7.7	-5.6	-3.6	1.7	9.3	0.5	4.2
2018	8.5	-1.9	-4.2	-1.9	4.9	4.4	-7.3	-5.8	-0.4	-0.9	0.1	1.4
2019	10.3	-7.5	-0.2	6.7	0.1	0.6	1.0	-1.0	-0.5	4.0	0.2	3.8
2020	-2.4	-3.1	-4.3	2.4	5.6	-6.0	-2.2	-1.3	4.1	6.2	4.8	1.2
2021	-3.0	-1.5	-0.2	-3.0	-6.5	-7.9	-6.1	-3.3	0.02	-1.0	-3.0	5.6
2022	4.9	-6.1	-5.0	8.7	-4.3	3.6	-4.3	-4.1				

资料来源：Wind，ifind，光大证券研究所，截至 2022 年 8 月 5 日。*注：2022 年 5 月及之前数据为相对万得全 A 的超额收益数据，6 月起为相对同花顺全 A 的数据。

表 1：家电板块重点公司盈利一致预期

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	2022 年 归母净利润预测 (亿元)	2023 年 归母净利润预测 (亿元)	2022 年 PE (倍)	2022 年 g	CAGR ¹	PE/G
000333.SZ	美的集团	3,706.9	319.7	363.3	11.6	17.4%	14.1%	0.7
600690.SH	海尔智家	2,060.7	151.7	176.0	13.6	70.9%	31.4%	0.4
000651.SZ	格力电器	1,730.5	256.5	286.1	6.7	15.7%	12.7%	0.5
002050.SZ	三花智控	993.7	22.5	29.0	44.1	54.0%	34.9%	1.0
603195.SH	公牛集团	869.5	31.9	37.1	27.2	38.0%	22.8%	1.0
603486.SH	科沃斯	520.7	26.6	34.7	19.6	315.0%	90.6%	0.2
603868.SH	飞科电器	373.5	9.4	11.3	39.7	47.4%	27.9%	1.2
002032.SZ	苏泊尔	364.0	22.4	25.4	16.3	21.1%	15.8%	0.9
688169.SH	石头科技	312.9	17.6	22.2	17.8	28.7%	26.2%	0.5
002508.SZ	老板电器	254.3	21.8	25.3	11.7	31.3%	20.4%	0.5
688696.SH	极米科技	241.9	6.6	9.2	36.7	145.4%	65.3%	0.4
603355.SH	莱克电气	186.6	8.3	10.1	22.6	151.7%	52.2%	0.4
002705.SZ	新宝股份	176.9	10.8	12.6	16.4	-3.8%	8.9%	1.6
600060.SH	海信视像	165.5	14.8	18.1	11.2	24.1%	21.1%	0.4
000921.SZ	海信家电	152.4	14.0	16.6	10.9	-11.4%	6.8%	1.3
688007.SH	光峰科技	132.7	2.5	3.9	52.7	121.0%	68.8%	0.5
300894.SZ	火星人	131.5	5.0	6.5	26.5	80.6%	43.3%	0.5
002242.SZ	九阳股份	125.2	8.5	9.8	14.7	-9.5%	5.5%	2.3
603515.SH	欧普照明	121.4	9.6	11.1	12.6	20.6%	16.4%	0.7
002677.SZ	浙江美大	84.5	7.9	9.2	10.8	44.5%	24.6%	0.4
002959.SZ	小熊电器	78.9	3.5	4.1	22.7	-18.9%	4.1%	4.7
300911.SZ	亿田智能	67.6	2.8	3.7	23.9	97.0%	49.3%	0.4
002035.SZ	华帝股份	49.5	5.1	5.7	9.7	25.0%	15.4%	0.6
300824.SZ	北鼎股份	35.9	1.2	1.6	29.4	21.5%	23.6%	1.0
605336.SH	帅丰电器	34.5	3.0	3.8	11.5	54.9%	33.0%	0.3
688793.SH	倍轻松	28.7	1.2	1.7	24.3	67.2%	46.3%	0.4

资料来源：ifind，光大证券研究所，盈利预测为 ifind 一致预期，截至 2022 年 8 月 5 日

¹ 统计时间段：2021 年至 2024 年

2、 基本面：疫情影响，零售下滑

2.1、 家电行业有望迎来盈利拐点

高温带动空调销量，促消费政策拉动家电消费。家电板块 7 月、8 月以来分别跑输全 A 指数 4.3pcts、4.1pcts，主因：1) 7 月多地住宅开始出现交房困难；2) 高层会议淡化全年经济目标；3) 8 月以来铜、铝等大宗材料价格止跌。**需求方面**，近期全国连续高温带动空调销量增长，同时政策利好有望拉动需求：7 月 28 日，国家商务部联合 13 个部门发布了《关于促进绿色智能家电消费若干措施的通知》，进一步落实全国家电以旧换新、绿色智能家电下乡等 9 条鼓励政策，预计对疫情冲击后的家电市场需求将产生正向拉动。**成本方面**，原材料价格持续走弱有望抬升板块盈利中枢。长江有色市场平均铜价由 6 月初的 72260 元/吨降至 8 月 5 日的 60684 元/吨，降幅高达 16.0%。同比来看，2022 年 1-7 月冷轧板的平均价格同比下降 12%，8 月以来同比下降 31%；2022 年 1-7 月铜的平均价格同比上升 4%，8 月以来同比下降 13%，价格走弱趋势增强。同时，家电主要品类价格上涨，例如 2022 年 1-6 月空调行业均价涨幅大致为 6%。展望下半年，综合成本下降叠加产品提价，家电行业的利润改善可以预期。

表 2：各省市陆续出台政策刺激家电消费

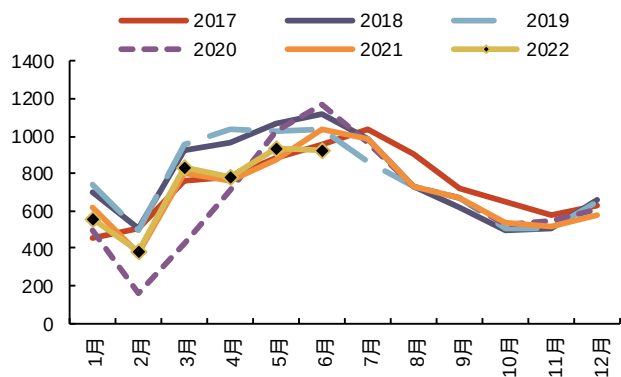
地区	实施时间	资金来源	补贴总额	单件商品最高补贴	政策内容
陕西	2022 年 2 月 25 日-3 月 25 日	省级财政、市级财政、企业	300 万元（市） 100 万元（县）	——	支持消费者购买 1 级能效绿色节能家电 或“以旧换新”，鼓励大型家电销售企业、建材市场、家装公司联合促销，依托国内线上支付平台定期发放家电家居消费券。对市、县配套发放家电家居消费券，省级财政按一定比例予以补贴。对每半年、年度和 2022 年一季度增长较快较好的全省 3 强消费市（区）、10 强消费县（市、区），给予一次性奖励，全年各市、县奖励金额分别不超过 300 万元、100 万元。
北京	2022 年 4 月 18 日-9 月 30 日	市级财政	——	400 元	消费者可于每月 18 日在京东商城等 10 家平台领取消费券，消费券共发放 6 期，每期包含 6 张，总金额 900 元，其中 空气净化器、电视机、空调、电冰箱、洗衣机、热水器 （其中燃气壁挂炉需满足一级能效）、 微波炉、吸油烟机、燃气灶具、电饭锅、投影机、电风扇 等产品须达到二级能效及以上等级， 洗碗机、净水机 等须达到二级能效及以上等级。
广东	2022 年 5 月-8 月	省级财政、市级财政、企业	珠三角地市（不含深圳市）最高 3000 万元；粤东西北各市最高 2500 万元	——	各地应采取企业让利一点、政府支持一点的激励政策，重点鼓励加大对 绿色智能家电 的让利力度，省政府对家电促消费成效显著的地市根据销售业绩给予奖励。规定 5 月 1 日前，广东省内各地市必须制定具体实施方针，开展促消费活动。其中，粤东西北各市发放消费券不得少于 500 万元。广东省对各地促销费行动实行奖补政策，其中，对珠三角地市（不含深圳市）按其发放消费券实际支出的 50%比例补贴，每市最高补贴不超过 3000 万元。
深圳	2022 年 5 月-8 月	市级财政	3000 万元	2000 元	开展绿色节能家电促销，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，每人累计最高 2000 元。
山东	2022 年 6 月 1 日-6 月 30 日	省级财政，市级财政，企业，销售渠道	2.5 亿元	800 元	发放 2 亿元消费券，本省居民在规定渠道购买 电视、冰箱、洗衣机、空调 4 类商品时，按照单件商品销售发票金额最高补贴 600 元。对采取“以旧换新”方式购买以上 4 类商品的个人消费者，增加 100 元消费券，对在县（市）及以下门店购买以上 4 类商品的个人消费者，增加 100 元消费券。省级财政安排 5000 万元，对 6 月份限额以上家电类零售额实现正增长且对全省贡献率前 10 位的市给予奖励，奖励用于消费券发放。各市消费券及以旧换新消费所需资金，省级财政按照 50%的比例予以补助，同时推动家电生产企业、销售企业和电商平台参与活动。
上海	——	市级财政、销售渠道	——	——	发布《上海市加快经济恢复和重振行动方案》，实施家电以旧换新计划，对 绿色智能家电 等消费按规定予以适当补贴，支持大型商场、电商平台等企业以打折、补贴等方式开展家电以旧换新、绿色智能家电和电子消费产品促销等活动。细则暂未公布。

资料来源：各政府部门网站，光大证券研究所，截至 2022 年 8 月 5 日

2.2、6月白电出厂：内销与出口皆受疫情影响

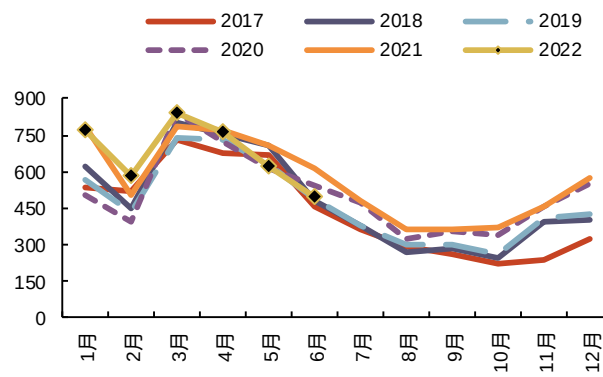
6月空调：内销与出口皆下降。2022年6月家用空调出货1422万台（yoy-13.8%），其中内销923万台（yoy-10.9%），稳增长政策持续发力，同时夏季旺季临近，但渠道商备货意愿并不强烈，空调内销下降；6月空调出口498万台（yoy-19.0%），同比降幅扩大。与19年同期相比，2022年6月空调内销下降10.6%，出口增长2.7%。整体来看，疫情反复导致6月销售不及预期，空调厂商面对内外销市场的双向承压。

图2：2017年1月-2022年6月家用空调月度内销量（万台）



资料来源：产业在线，光大证券研究所

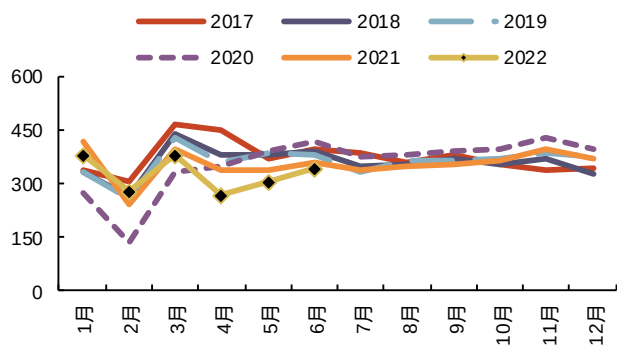
图3：2017年1月-2022年6月家用空调月度出口量（万台）



资料来源：产业在线，光大证券研究所

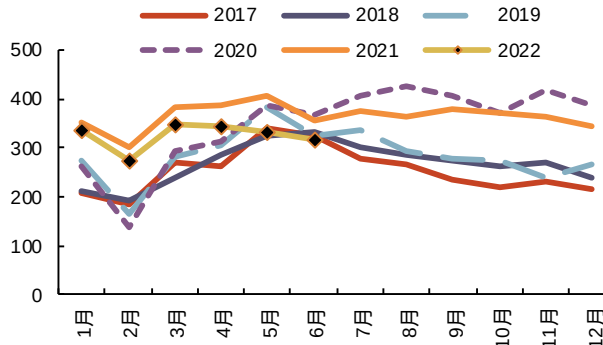
6月冰箱：内销受疫情影响缩水，出口环比持平并略低于去年同期水平。6月冰箱出货量同比-8.1%，其中内销/外销分别同比-4.6%/-11.6%；出货量较2019年同期-7.0%，内销/外销分别较2019年同期-10.3%/-3.3%。内销方面，受到疫情扰动影响，消费场景被切断导致需求下跌显著，此外目前新的趋势是消费者更加趋于理性，市场竞争中低价竞争减少，产品和渠道竞争加强，行业赛道强者愈强的情况更加明显；出口方面，受高基数影响，加上出海物流受疫情影响，导致出口同比有所回落。

图4：2017年1月-2022年6月冰箱月度内销量（万台）



资料来源：产业在线，光大证券研究所

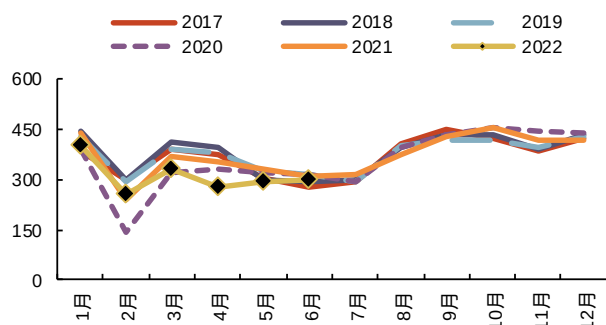
图5：2017年1月-2022年6月冰箱月度出口量（万台）



资料来源：产业在线，光大证券研究所

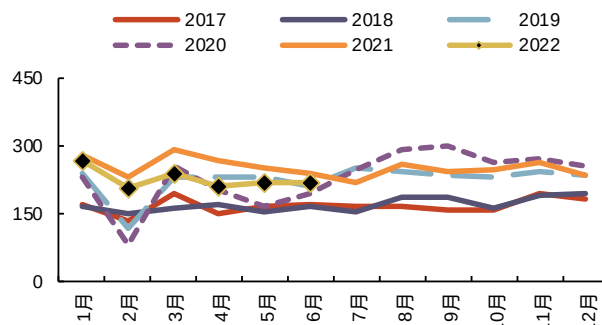
6 月洗衣机：出货量同比下降。6 月洗衣机出货量同比-5.8%，其中内销/外销分别同比-4.2%/-7.9%；出货量较 2019 年同期-1.1%，内销/外销分别较 2019 年-4.9%/+4.4%。内销方面，受疫情因素扰动下跌，后续景气度变化仍有待观察；出口方面，同比有所下滑，绝对量处于近年来平均水平。

图 6：2017 年 1 月-2022 年 6 月洗衣机月度内销量（万台）



资料来源：产业在线，光大证券研究所

图 7：2017 年 1 月-2022 年 6 月洗衣机月度出口量（万台）

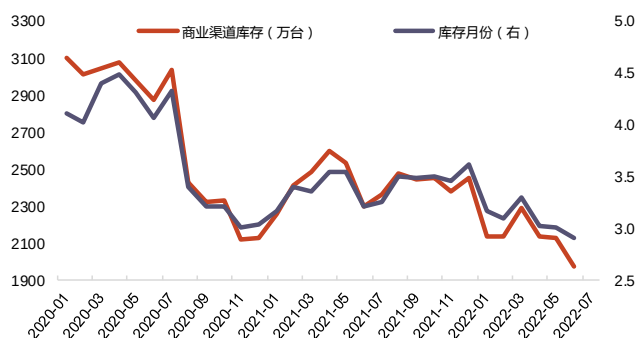


资料来源：产业在线，光大证券研究所

2.3、空调渠道库存&排产计划

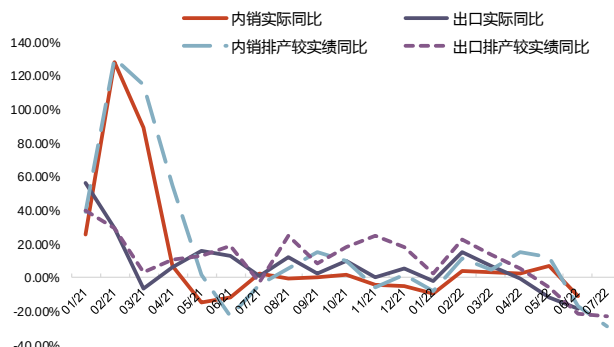
6 月空调渠道库存 1976 万台，环比-7.2%。2022 年 6 月空调内销出厂同比-10.9%，6 月终端零售量同比-13.8%。整体来看，当前渠道库存仍处于近年较低水平，从库存月数测算来看，6 月库存月数为 2.9 个月，2020 年 7 月后老能效空调不再生产，老能效产品去库相对较为有效。

图 8：空调商业渠道库存规模&库存月份（月）



资料来源：产业在线，光大证券研究所，截至 2022 年 6 月

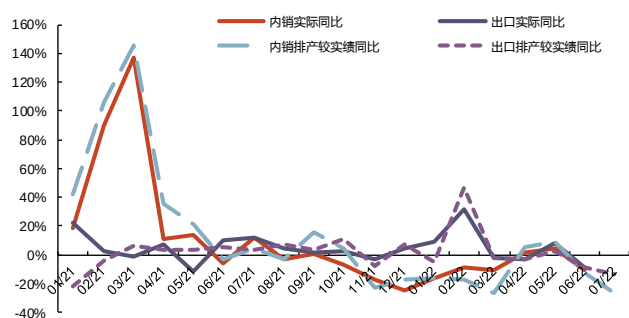
图 9：空调行业排产同比（%）



资料来源：产业在线，光大证券研究所，2022 年排产数据为计划数

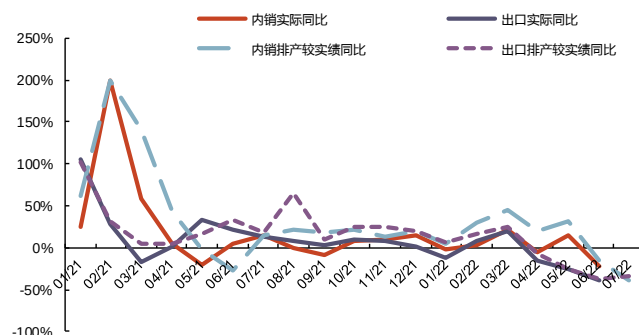
7 月空调行业总排产 1069 万台，较 2021 年同期生产实绩-20.8%。据产业在线排产数据显示，7 月家用空调行业排产约为 1069 万台，较去年同期生产实绩-20.8%。其中，内销较去年同期实绩-29%；出口较去年同期实绩-23%；整体排产呈现下降趋势，系 5-6 月终端销售不旺所致。分品牌来看，格力/美的 7 月排产较 2021 年同期生产实绩同比分别为-18%/-32%，其中内销排产相比 2021 年同期实绩分别为-27%/-38%，外销分别为-13%/-34%。

图 10：格力空调排产同比 (%)



资料来源：产业在线，光大证券研究所，2022 年排产数据为计划数

图 11：美的空调排产同比 (%)



资料来源：产业在线，光大证券研究所，2022 年排产数据为计划数

2.4、6 月零售：传统品类降幅明显，新兴品类有所分化

6 月零售：传统品类降幅明显，新兴品类有所分化。以 2019 年为基数，2022 年 6 月传统品类零售有明显下降，其中空调、彩电、洗衣机销量较 19 年同期分别-18.0%/-16.7%/+2.3%；大厨电及厨房小家电销售量及销售额则因高基数、海运运力紧张、疫情下物流受阻等影响而同比下滑。新兴品类方面，洗碗机、清洁电器销量及销额逆势上涨，较 19 年同期提升显著。

表 3：2022 年 6 月各品类单月增速²

品类	销量较 2021 年同期	销量较 2019 年同期	销额较 2021 年同期	销额较 2019 年同期
彩电	-7.1%	-16.7%	-16.9%	-4.9%
冰箱	-8.6%	-3.6%	-2.6%	17.9%
冷柜	23.7%	41.9%	21.0%	26.9%
洗衣机	-10.9%	2.3%	-8.4%	9.7%
干衣机	40.5%	302.5%	34.1%	414.7%
空调	-23.1%	-18.0%	-19.0%	-16.0%
厨电	-14.2%	36.4%	-8.3%	-3.5%
集成灶	-2.1%	84.5%	5.6%	136.3%
电热	-8.3%	2.5%	-10.1%	-3.0%
燃热	-8.7%	-3.9%	-8.4%	-5.2%
小家电	-28.7%	-23.3%	-17.2%	-26.8%
洗碗机	-10.3%	43.5%	-2.7%	58.4%
单功能微蒸烤	-26.7%	-27.2%	-13.2%	-28.2%
微蒸烤复合机	-9.7%	53.9%	-3.4%	86.1%
净化器	-30.6%	-44.4%	-25.6%	-50.4%
净水器	-26.5%	-31.3%	-19.6%	-32.2%
清洁电器	-21.5%	15.3%	-6.8%	85.7%
电风扇	-1.1%	-8.7%	21.0%	5.5%
电暖器	21.0%	5.5%	31.1%	42.8%

资料来源：奥维云网，光大证券研究所

² 统计口径：厨电包括油烟机、燃气灶、消毒柜；厨房小家电包括破壁机、搅拌机、榨汁机、电磁炉、电水壶、电饭煲、电压力锅、豆浆机

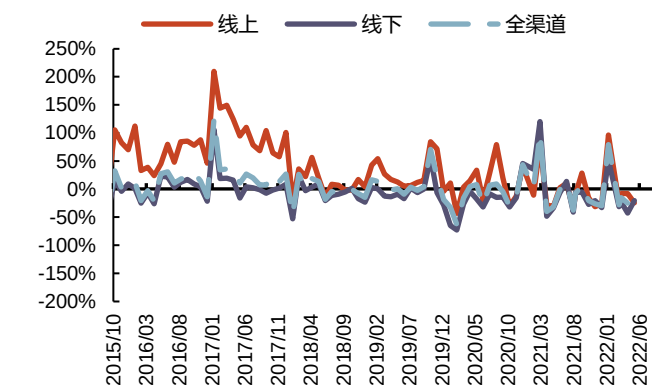
表 4：2022 年 1-6 月各品类累计同比增速

品类	销量较 2021 年同期	销量较 2019 年同期	销额较 2021 年同期	销额较 2019 年同期
彩电	-6.2%	-10.9%	-10.5%	-2.5%
冰箱	-5.5%	31.1%	-3.4%	39.9%
冷柜	3.1%	39.7%	3.8%	31.7%
洗衣机	-10.3%	13.3%	-10.1%	14.3%
干衣机	33.2%	205.1%	31.3%	357.6%
空调	-20.9%	-8.7%	-15.3%	-11.4%
厨电	-15.1%	-5.4%	-8.4%	12.4%
集成灶	-0.8%	101.7%	9.6%	137.1%
电热	-18.4%	-3.7%	-17.1%	-10.8%
燃热	-13.1%	1.4%	-14.2%	-3.6%
小家电	-19.1%	-5.2%	-12.8%	-18.0%
洗碗机	2.3%	118.3%	11.4%	140.3%
单功能微蒸烤	-23.3%	-8.6%	-13.5%	-11.6%
微蒸烤复合机	-4.7%	89.8%	-0.7%	135.9%
净化器	-29.5%	-24.2%	-24.4%	-40.4%
净水器	-23.6%	-5.3%	-17.4%	-15.5%
清洁电器	-11.8%	51.4%	7.0%	111.4%
电风扇	-12.0%	76.0%	-12.6%	46.5%
电暖器	-19.1%	5.7%	-21.5%	-14.8%

资料来源：奥维云网，光大证券研究所

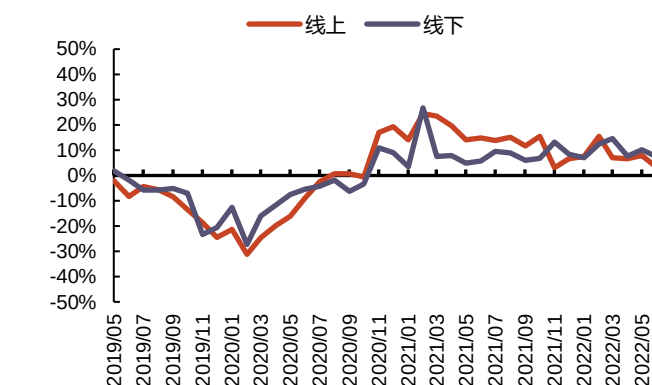
6 月空调：需求降幅明显。奥维云网推总数据显示，6 月空调全渠道零售量/额同比-23.1%/-19.0%。6 月线上零售量 523.05 万台（同比-24.5%），零售额 149 亿元（同比-22.1%）；线下零售量 306 万台（同比-20.4%），零售额 118 亿元（同比-14.8%）。6 月线上/线下价格维持增长，同比分别+3%/+7%。

图 12：空调行业零售量推总同比



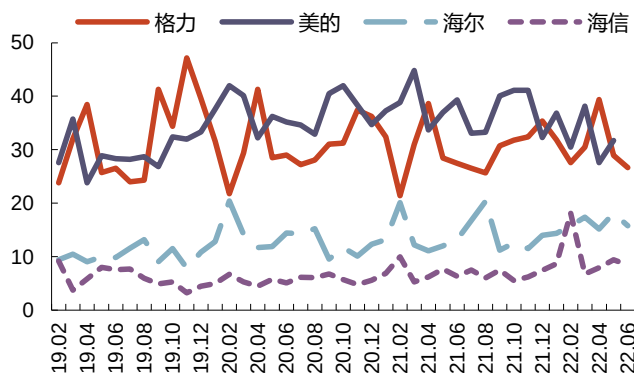
资料来源：奥维云网，光大证券研究所，数据截至 2022 年 6 月

图 13：空调线上线下均价同比



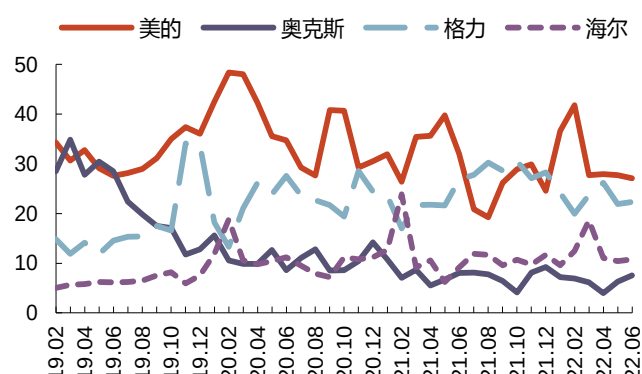
资料来源：奥维云网，光大证券研究，数据截至 2022 年 6 月

图 14：线下空调零售量占比(%)



资料来源：奥维云网，光大证券研究所，数据截至 2022 年 6 月

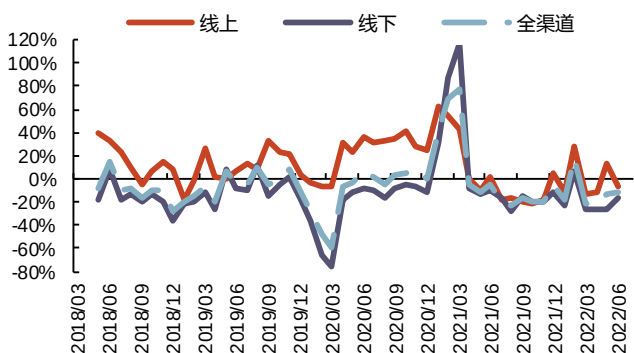
图 15：线上空调零售量占比(%)



资料来源：奥维云网，光大证券研究所，数据截至 2022 年 6 月

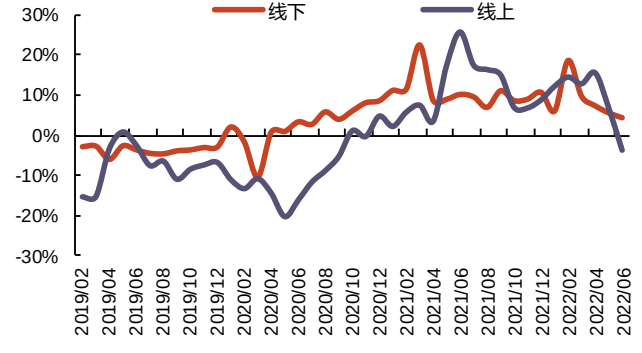
6 月厨电：油烟机提价趋势持续。奥维云网推总数据显示，6 月油烟机全渠道零售量/额同比-11.7%/-7.7%。其中线上市场零售额 18.2 亿元（同比-2.7%），零售量 117 万台（同比-6.8%）；线下油烟机零售额 20.8 亿元（同比-11.6%），零售量 118 万台（同比-16.0%）。

图 16：油烟机行业零售量推总同比



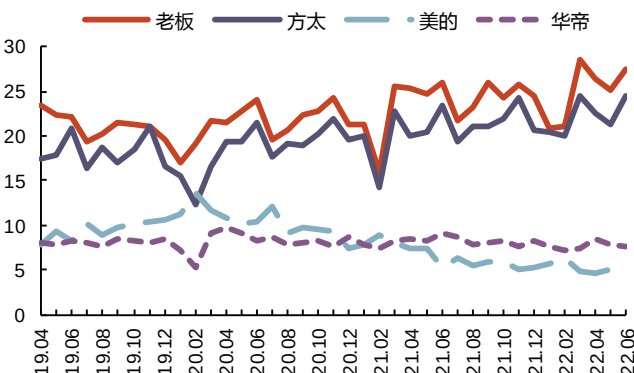
资料来源：奥维云网，光大证券研究所，数据截至 2022 年 6 月

图 17：油烟机线上线下均价同比



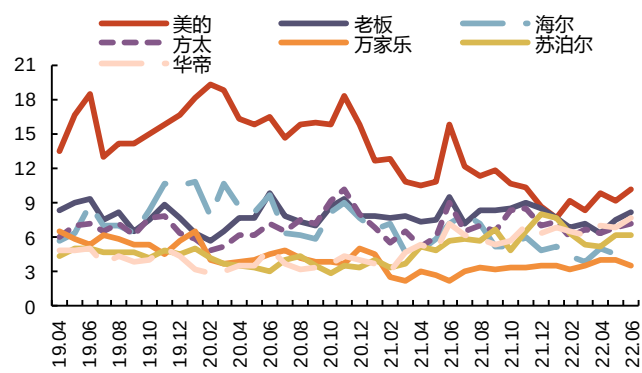
资料来源：奥维云网，光大证券研究所，数据截至 2022 年 6 月

图 18：线下油烟机零售量占比(%)



资料来源：奥维云网，光大证券研究所，数据截至 2022 年 6 月

图 19：线上油烟机零售量占比(%)

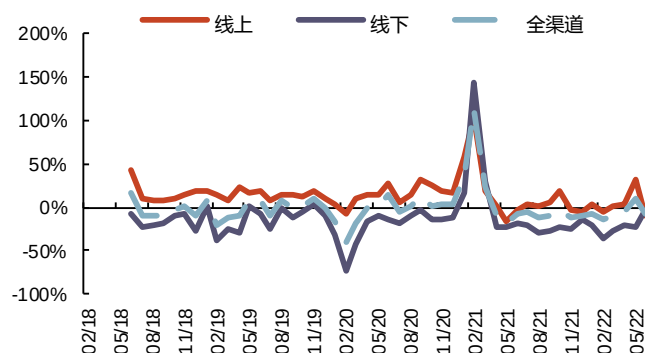


资料来源：奥维云网，光大证券研究所，数据截至 2022 年 6 月

6 月冰箱 & 洗衣机：线上零售呈增长趋势。奥维云网推总数据显示，6 月冰箱全渠道量/额同比为-8.6%/-2.6%，其中冰箱线上零售量/额同比-10.2%/-11.1%，线下零售量/额同比-2.9%/+12.3%；6 月洗衣机全渠道量/额同比为-10.9%/-8.4%，线上零售量/额同比-10.4%/-11.8%，线下零售量/额同比-12.5%/-2.6%。

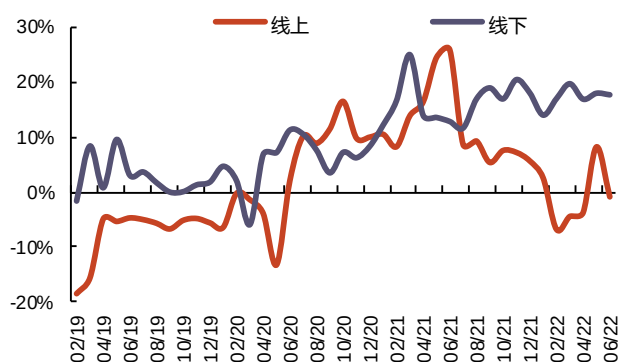
6 月清洁电器：奥维云网推总数据显示，6 月清洁电器全渠道销售量/额同比分别为-21.5%/-6.8%，其中线上零售量/额同比分别为-22.6%/-9.9%，线下零售量/额同比分别为+3.3%/+24.1%。

图 20：冰箱行业零售量推总同比



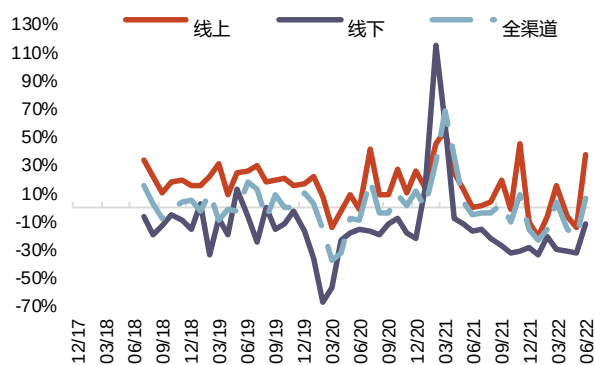
资料来源：奥维云网，光大证券研究所，数据截至 2022 年 6 月

图 21：冰箱线上线下均价同比



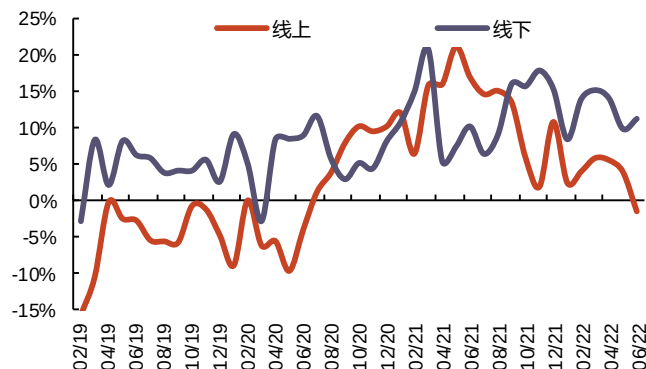
资料来源：奥维云网，光大证券研究所，数据截至 2022 年 6 月

图 22：洗衣机行业零售量推总同比



资料来源：奥维云网，光大证券研究所，数据截至 2022 年 6 月

图 23：洗衣机线上线下均价同比

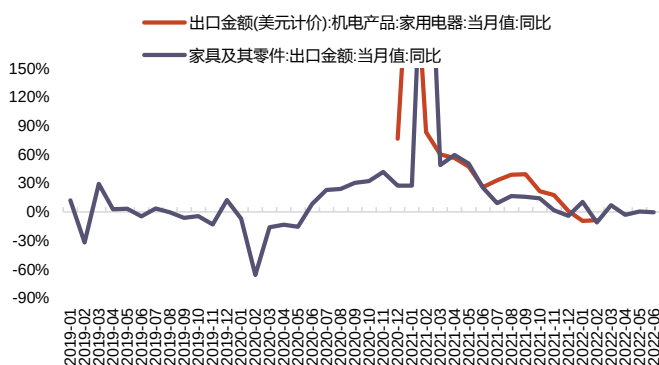


资料来源：奥维云网，光大证券研究所，数据截至 2022 年 6 月

2.5、家电出口金额：6 月同比增速转负

6 月家电出口金额同比增速转负。海关总署数据显示，6 月单月家电出口金额同比-0.28%，增速转负。该数据自 2021 年 2 月起开始趋势性回落，21 年下半年曾因海外德尔塔病毒流行转为小幅上扬，11 月与 12 月增速重回下降通道。需求端看，随着欧美主要经济体逐步接近群体免疫状态，以及失业补贴发放结束，欧美耐用品消费逐步恢复至正常水位。供给端看，随着全球家电产能和物流运输恢复，自 2020 年下半年开始的产能转移逐渐告一段落。

图 24：家电出口金额：6 月同比增速转负

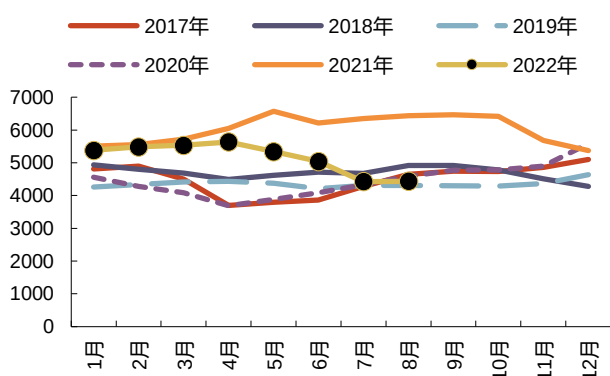


资料来源：海关总署，光大证券研究所，截至 2022 年 6 月

2.6、原材料：整体涨价趋势趋缓

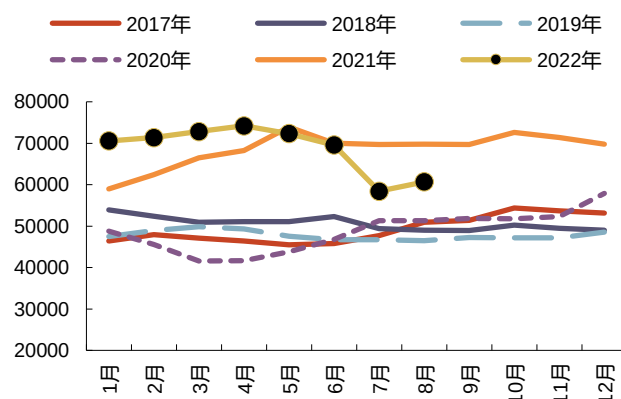
整体来看，家电主要原材料价格在 2021 年维持高位，2022 年以来价格走势有所分化。2020 年下半年起家电成本端红利消失，20Q3 钢材、铜、铝、塑料价格分别同比+6%、+10%、+4%、+5%；20Q4 同比变化分别为+16%、+15%、+12%、+33%。21Q1，受全球流动性宽松、全球复工复产、供给端短缺影响，钢材、铜、铝、塑料价格分别同比+31%、+40%、+22%、+44%，21Q2 同比变化分别为+61%、+60%、+43%、+67%；21Q3，在基数效应下，各原材料价格增速小幅回落但依旧维持高位，钢材、铜、铝、塑料价格分别同比+41%、+35%、+40%、+39%；21Q4，受到疫情冲击，各主要原材料价格增速快速收窄，钢材、铜、铝、塑料价格分别同比+12%、+30%、+27%、-1%。22Q1 国际环境超预期变化、供给紧平衡，钢材、铜、铝、塑料价格分别同比-2%、+14%、+37%、-14%；22Q2 各主要原材料价格增幅趋缓且部分原材料价格降幅增大，钢材、铜、铝、塑料价格分别同比-10%、+6%、+17%、-21%。

图 25：钢材（冷轧板卷）价格（元/吨）



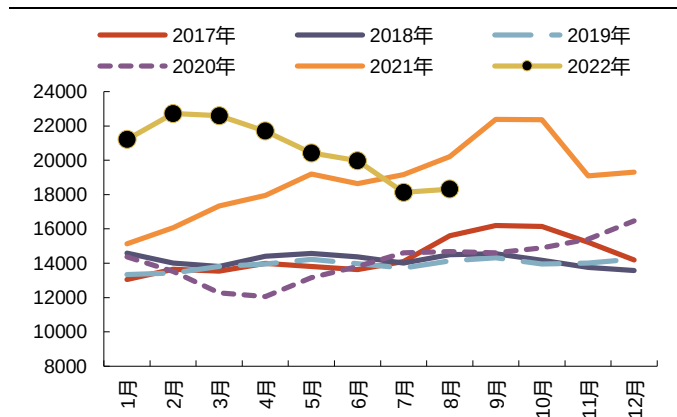
资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2022 年 8 月 5 日

图 26：长江有色市场平均铜价（元/吨）



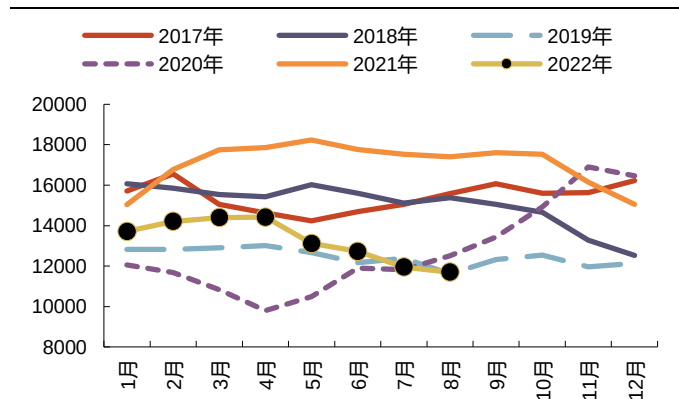
资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2022 年 8 月 5 日

图 27：长江有色市场平均铝价（元/吨）



资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2022 年 8 月 5 日

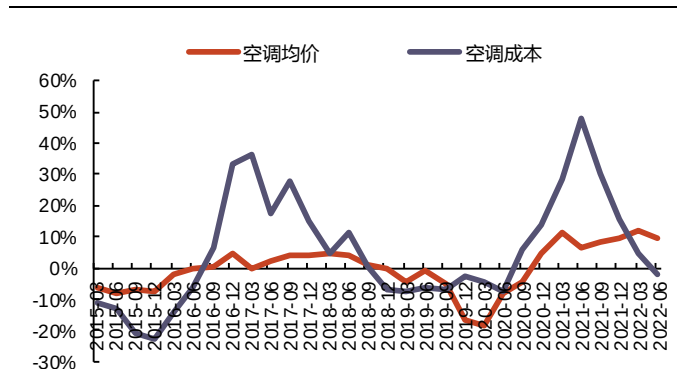
图 28：塑料（ABS）价格（元/吨）



资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2022 年 8 月 5 日

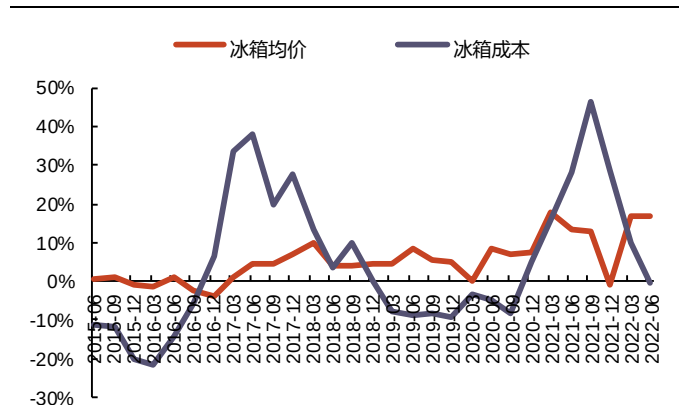
2022 年上半年，原料成本开始回落，家电行业利润改善可以预期。家电行业的均价-成本剪刀差红利在 2015 年最为显著，2016-17 年则见证了严峻的成本上涨，2018 年均价和成本的同比增速同步向下。2019 年产品均价同比基本为正+原材料价格负增长，空调价格在 19Q1 出现负增长后已经恢复同比增长，油烟机价格持续下探导致该细分行业较难感受成本红利。2020 年家电产品均价由于疫情，经历了 Q1 下降，Q2-Q3 持续回升的 V 字反弹，Q3-Q4 原材料价格同比大幅上升。2021 年上半年，主要家电的成本显著承压，其可变成本的同比压力已经超过了 2016-17 年；而进入下半年，家电的成本压力边际趋缓，企业盈利得到环比改善。2022 年上半年，原料综合成本大幅下降，家电主要产品类均有价格上涨，家电行业的利润改善可以预期。

图 29：空调零售均价和原料成本同比变化



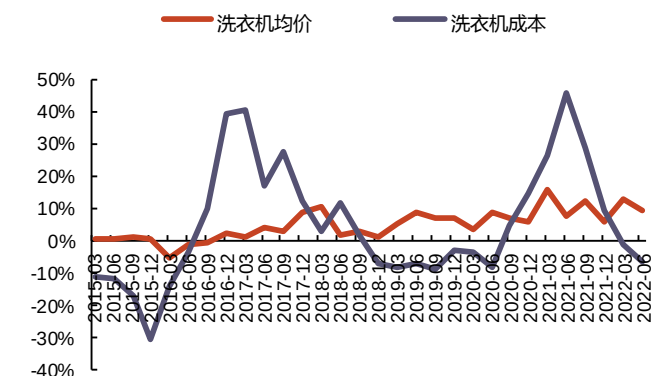
资料来源：Wind，奥维云网，光大证券研究所

图 30：冰箱零售均价和原料成本同比变化



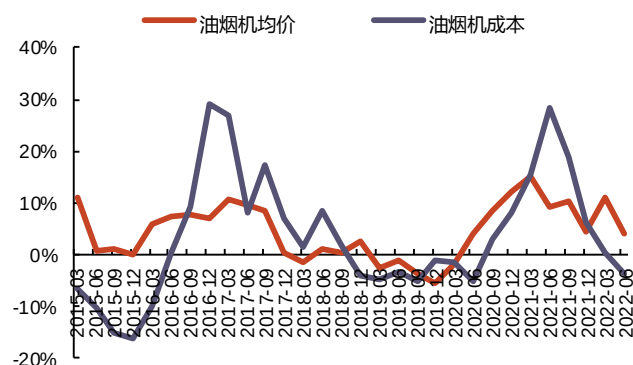
资料来源：Wind，奥维云网，光大证券研究所

图 31：洗衣机零售均价和原料成本同比变化



资料来源：Wind，奥维云网，光大证券研究所

图 32：油烟机零售均价和原料成本同比变化

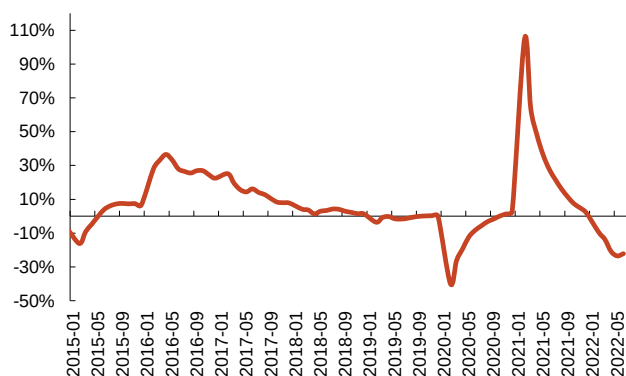


资料来源：Wind，奥维云网，光大证券研究所

2.7、地产周期：1-6 月商品房销售面积累计同比-22.2%

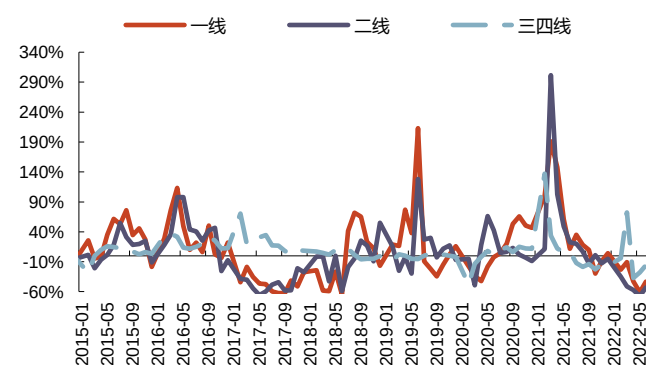
1-6 月新房销售面积同比-22.2%，商品房销售市场同比下跌。2022 年 1-6 月，商品房销售面积较 2021 年同期下降 22.2%。6 月份，新建商品房市场销量持续下行趋势有所好转，跌幅不再继续扩大，但成交规模仍处低位，市场是否进入恢复通道仍有待观察。当下政策层虽密集出台新政但尚未迎来成效收获期，购房者仍普遍处于观望状态，各区域楼市销售表现低迷进一步影响房企对地产投资的信心。展望未来，房地产销售与投资或将持续探底，市场亟需更大力度的稳增长政策以重塑预期。2022 年 6 月，一/二/三四线城市单月销售面积增速分别为-43%/-53%/-16%，跌幅较 5 月有所收窄。2022 年 1-6 月，房屋新开工面积同比下降 34.4%，房屋新开工规模持续处于深度调整期，下跌背景与房企的经营模式、行业规模、市场需求都有直接的关系。2022 年 1-6 月，房屋施工面积同比-2.8%；房屋竣工面积同比-21.5%。

图 33：全国商品房销售面积累计增速



资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2022 年 6 月

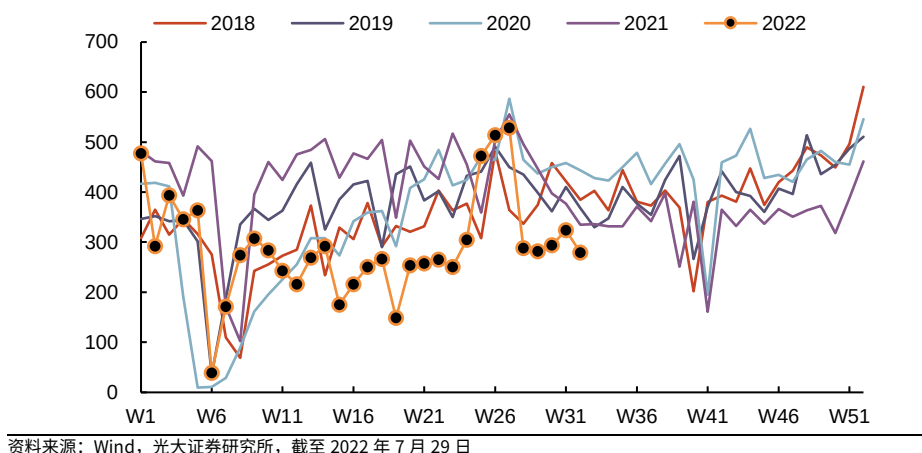
图 34：各级城市单月销售面积增速



资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2022 年 6 月

7月30大中城市商品房成交面积环比改善明显，主因需求回补+地产商推盘冲量，但购房者预期仍在底部徘徊，7月成交面积同比低于过往4年均值。

图 35：30 大中城市商品房周度销售面积（万平方米）



1-6 月房屋新开工继续回落，施工同比增长转负。2022 年 1-6 月，房屋新开工面积同比下降 34.4%，房屋新开工规模持续处于深度调整期，下跌背景与房企的经营模式、行业规模、市场需求都有直接的关系。2022 年 1-6 月，房屋施工面积同比-2.8%；房屋竣工面积同比-21.5%。

图 36：新开工/竣工面积累计同比

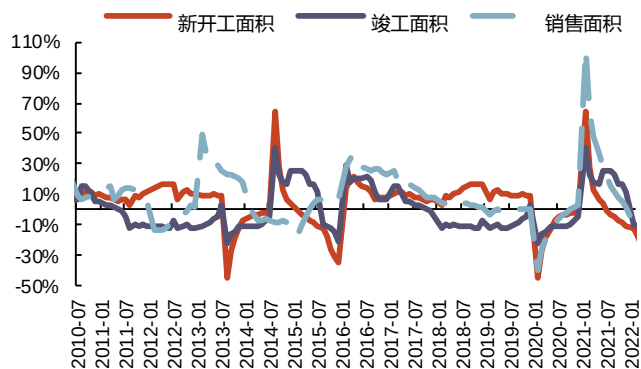
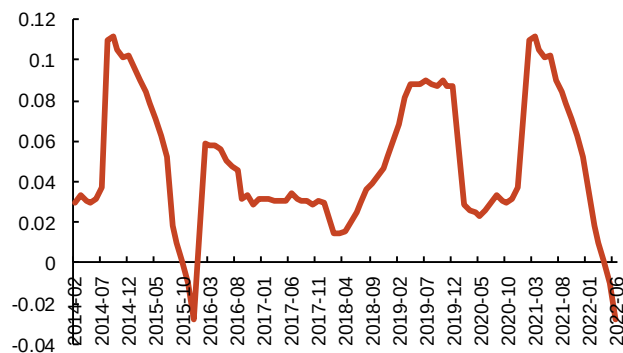


图 37：施工面积累计同比

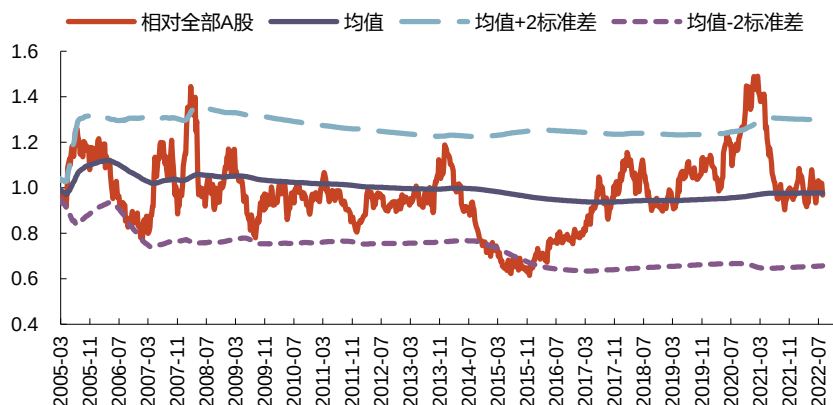


3、估值水平：相对 PE 接近历史均值

传统家电相对全部 A 股估值接近历史均值。我们选取了 17³家关注度较高的传统家电股票，并以此计算其整体 PE（TTM）相对大盘的估值水平。数据显示，当前相对 PE 水位 0.97，接近历史均值水平，近年的阶段高点出现在 2021 年 1 月（均值+2 标准差上方）。

3 选取的 17 只家电股票为美的集团、格力电器、海尔智家、三花智控、海信家电、海信视像、长虹美菱、惠而浦、老板电器、华帝股份、浙江美大、万和电气、苏泊尔、九阳股份、新宝股份、飞科电器、莱克电气

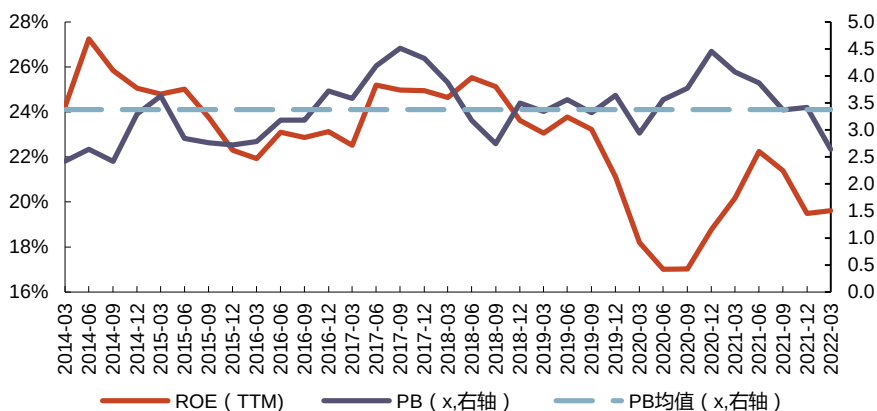
图 38：主要的传统家电品种相对 PE 接近历史均值水平



资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2022 年 8 月 5 日

PB-ROE 视角：一季度 ROE (ttm) 环比小幅回升，PB 低于均值。我们选取 17 只家电股票作为研究对象（样本同前），其整体 ROE (ttm) 自 18 年中报见顶后处于下降通道，20 年三季报 ROE (ttm) 为最低值 17%，之后触底反弹，截至 22 年一季度 ROE (ttm) 回升至 20%，仍低于历史均值 23%（2014 年一季度-2022 年一季度）。与此同时，22 年一季度 17 只家电股的整体 PB 为 2.6 倍，低于历史均值位置（2014 年一季度-2022 年一季度）。

图 39：PB-ROE 视角：一季度 ROE 小幅回升，PB 低于均值



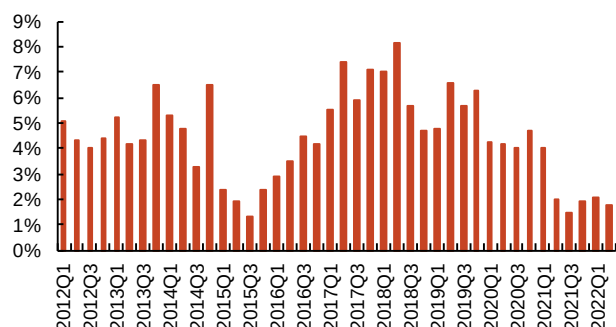
资料来源：Wind，光大证券研究所，注：3 月指一季报，6 月指中报，以此类推

4、资金面：22Q2 公募基金减仓家电

4.1、基金持仓分析：22Q2 家电持仓环比-0.3 个百分点

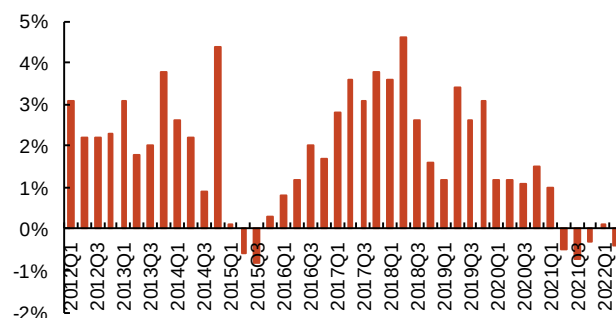
22Q2 主动公募减持白电。整体来看，22Q2 主动公募基金减配家电，其配置比例为 1.8%，环比-0.3 个百分点，家电超配比例-0.4%，环比下降 0.5 个百分点。细分行业看，环比 22Q1 来看，22Q2 公募基金减持白电 0.45 个百分点，小家电、黑电、厨电、照明及其他仓位基本持平。2012Q1-2022Q2 百分位分析，白电、大厨电、小家电、照明及其他、黑电超配比例的历史百分位分别为 19%、5%、67%、40%、2%。

图 40：主动公募家电配置比例



资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2022Q2

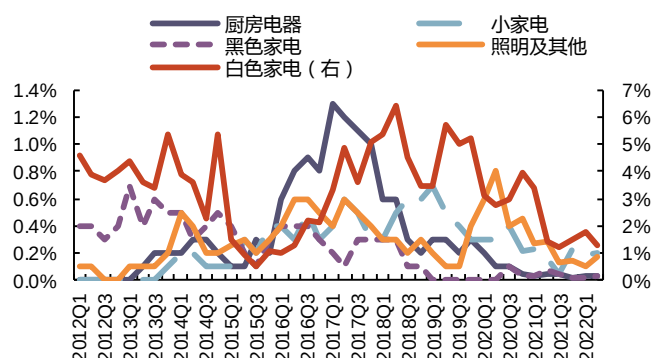
图 41：主动公募家电超配比例（单位：pcts）



资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2022Q2

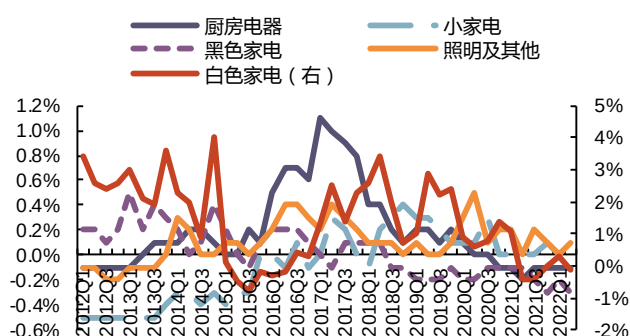
行业比较层面，22Q2 公募增配食品饮料、电力设备、汽车，减配银行、电子元器件、电力及公用事业。超配比例排序，22Q2 主动公募超配电力设备、医药、食品饮料，超配比例分别为 9.4、7.3、5.9 个百分点。增配比例排序，22Q2 公募基金加仓最多的行业是食品饮料、汽车、电力设备，环比增配比例为 2.9、1.4、1.4 个百分点。从历史百分位分析，电力设备、有色金属、钢铁的超配水平处在历史高位，而电子元器件、餐饮旅游、传媒的超配比例位于较低水平。

图 42：主动公募家电电子行业配置比例（单位：pcts）



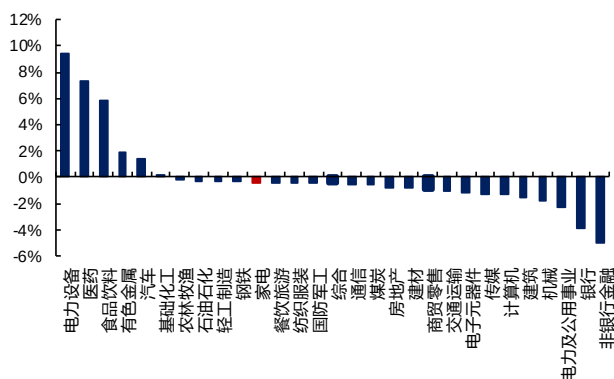
资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2022Q2

图 43：主动公募家电细分行业超配比例（单位：pcts）



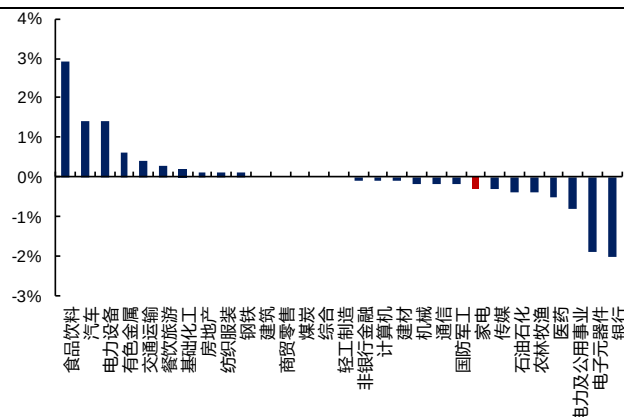
资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2022Q2

图 44：22Q2 主动公募各行业超配比例（单位：pcts）



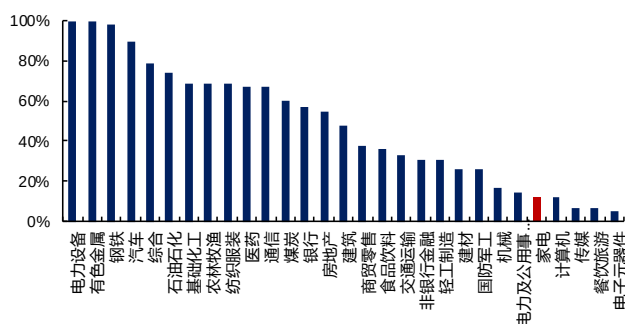
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 45：22Q2 主动公募各行业增配比例（单位：pcts）



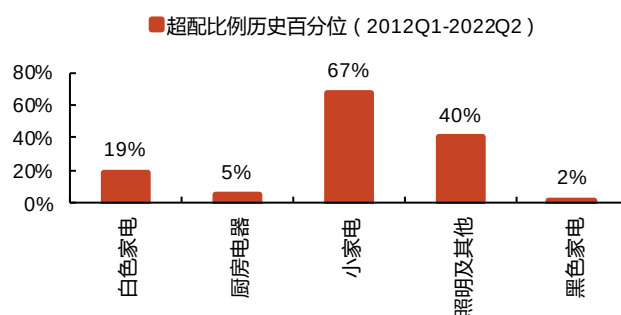
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 46：22Q2 各行业超配比例历史百分位



资料来源：Wind，光大证券研究所 时间范围为 2012Q1-2022Q2

图 47：22Q2 家电行业超配比例历史百分位



资料来源：Wind，光大证券研究所,时间范围为 2012Q1-2022Q2

4.2、上周（2022 年 8 月 1 日-8 月 5 日）陆股通持仓变化

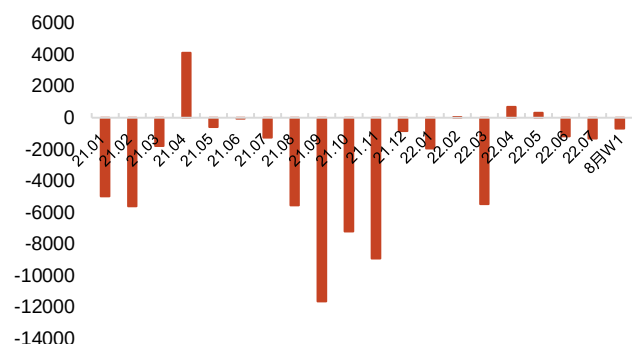
上周（2022 年 8 月 1 日-8 月 5 日）陆股通家电股持仓变化：从持股数量的绝对变化上看，上周（2022.08.01-2022.08.05）增持变化最多的三个标的为 TCL 科技（+1313.80 万股）、兆驰股份（+715.98 万股）、苏泊尔（+99.17 万股），减持最多的三只标的为三花智控（-5250.98 万股）、海尔智家（-1251.67 万股）、格力电器（-689.73 万股）。从流通股占比变化的角度，上周陆股通增持前三位为兆驰股份（+0.16pcts）、苏泊尔（+0.12pcts）、TCL 科技（+0.10pcts），减持前三位是三花智控（-1.46pcts）、九阳股份（-0.36pcts）、深康佳 A（-0.23pcts）。

表 5：上周（2022.8.1-2022.8.5）陆股通持仓情况变化

公司名称	持股变化（万股）	持仓占流通股比例（%）	持仓占流通股比例变化（pct）
兆驰股份	715.98	1.12	0.16
苏泊尔	99.17	8.74	0.12
TCL 科技	1313.80	2.57	0.10
四川九洲	44.95	0.87	0.04
海信视像	0.00	0.06	0.00
莱克电气	-3.75	0.54	0.00
四川长虹	0.00	0.02	0.00
荣泰健康	-0.44	0.29	-0.01
欧普照明	-14.78	2.87	-0.02
华帝股份	-25.40	0.89	-0.03
美的集团	-197.68	18.14	-0.03
奥佳华	-42.42	0.79	-0.07
创维数字	-154.11	0.58	-0.13
格力电器	-689.73	9.75	-0.13
老板电器	-141.46	7.88	-0.15
海信家电	-164.31	10.46	-0.18
海尔智家	-1251.67	10.53	-0.20
飞科电器	-92.76	0.35	-0.22
深康佳 A	-366.54	0.94	-0.23
九阳股份	-278.02	8.34	-0.36
三花智控	-5250.98	16.16	-1.46

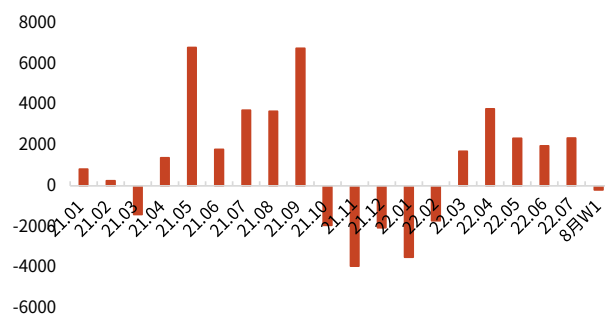
资料来源：ifind，光大证券研究所，统计时间段为 2022 年 8 月 1 日-2022 年 8 月 5 日

图 48：格力电器陆股通月度以及当月持股数变化（万股）



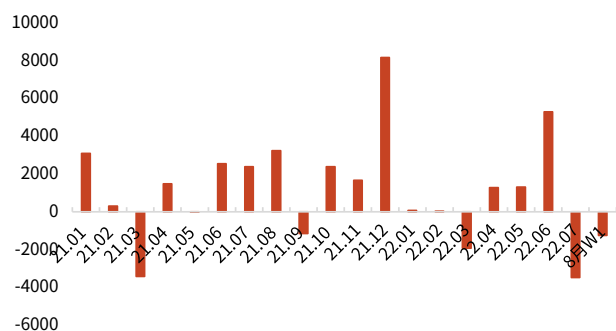
资料来源：ifind，光大证券研究所；*注：8 月 W1 时间为 2022.08.01-2022.08.05，下同

图 49：美的集团陆股通月度以及当月持股数变化（万股）



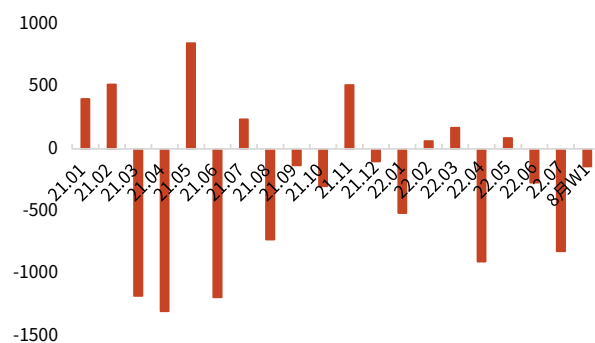
资料来源：ifind，光大证券研究所

图 50：海尔智家陆股通月度以及当月持股数变化（万股）



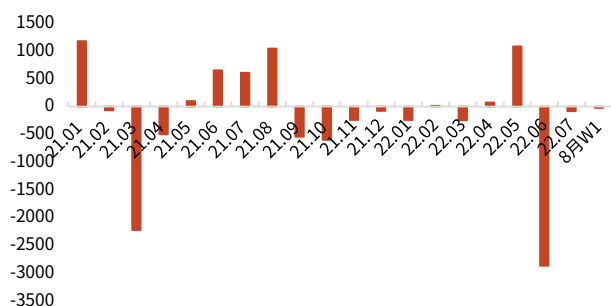
资料来源：ifind，光大证券研究所

图 51：老板电器陆股通月度以及当月持股数变化（万股）



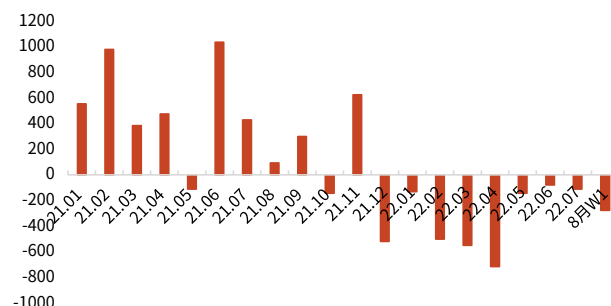
资料来源：ifind，光大证券研究所

图 52：华帝股份陆股通月度以及当月持股数变化（万股）



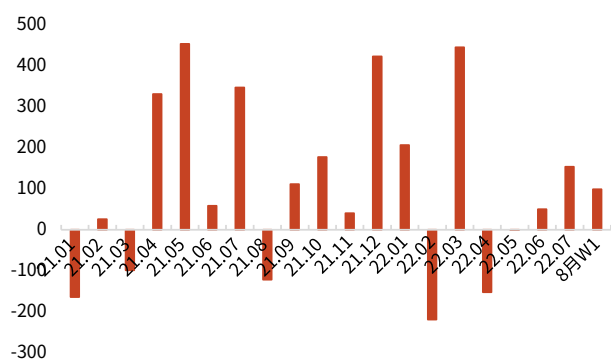
资料来源：ifind，光大证券研究所

图 53：九阳股份陆股通月度以及当月持股数变化（万股）



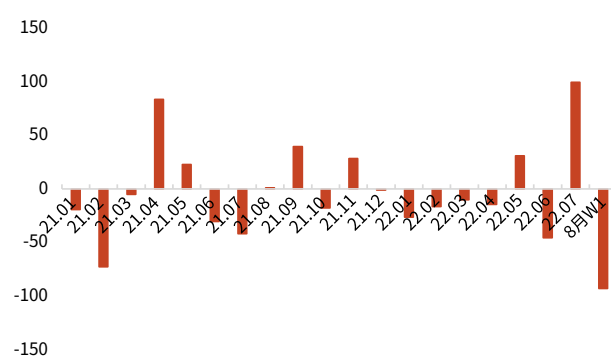
资料来源：ifind，光大证券研究所

图 54：苏泊尔陆股通月度以及当月持股数变化（万股）



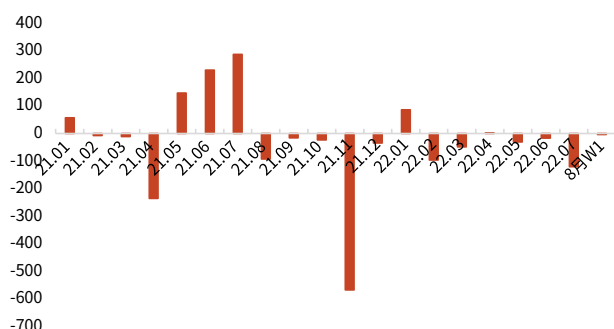
资料来源：ifind，光大证券研究所

图 55：飞科电器陆股通月度以及当月持股数变化（万股）



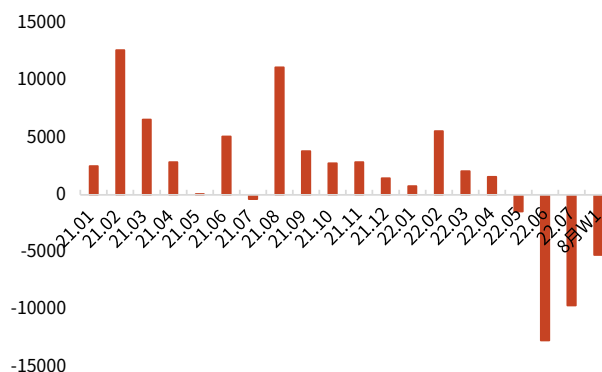
资料来源：ifind，光大证券研究所

图 56：莱克电气陆股通月度以及当月持股数变化（万股）



资料来源：ifind，光大证券研究所

图 57：三花智控陆股通月度以及当月持股数变化（万股）



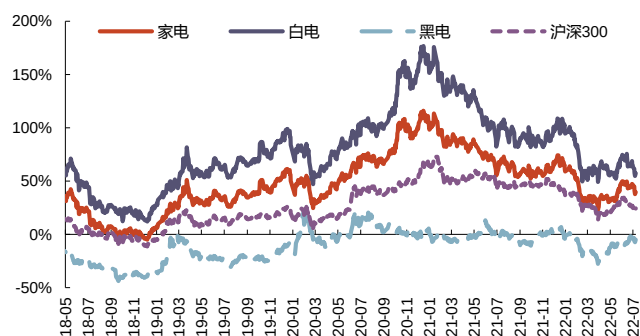
资料来源：ifind，光大证券研究所

5、 上周（2022 年 8 月 1 日-8 月 5 日）行业回顾

5.1、 行情回顾

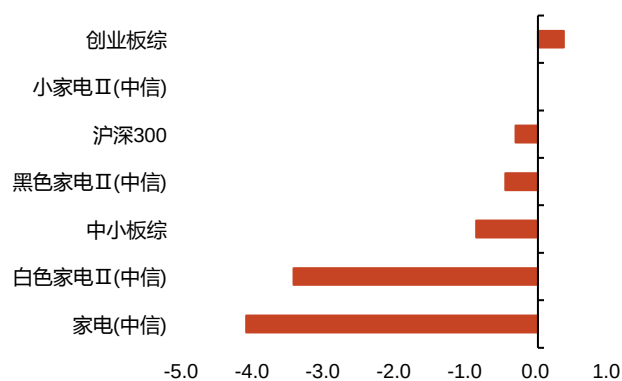
上周（2022 年 8 月 1 日-8 月 5 日）板块表现：上周（2022 年 8 月 1 日-8 月 5 日）申万家电行业-5.14%，位列 31 个申万一级行业第 31 位，同期沪深 300、中小板综、创业板综表现分别为-0.32%、-0.87%、+0.37%。细分板块来看，上周白色家电-3.45%，黑色家电-0.46%。

图 58：家电板块与沪深 300 涨跌幅



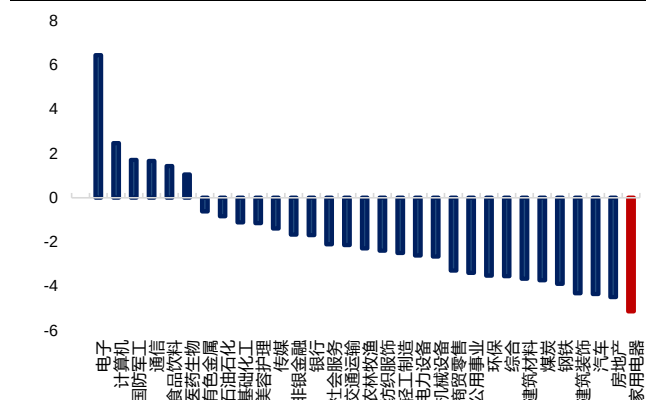
资料来源：Wind，光大证券研究所，截至 2022 年 8 月 5 日

图 59：上周（2022.8.1-8.5）中信家电细分行业涨跌幅（%）



资料来源：ifind，光大证券研究所，统计时段：2022 年 8 月 1 日-2022 年 8 月 5 日

图 60：上周（2022.8.1-8.5）申万一级行业涨跌幅（%）



资料来源：ifind，光大证券研究所，统计时段：2022 年 8 月 1 日-2022 年 8 月 5 日

图 61：家电板块 PE(TTM，倍)



资料来源：Wind，光大证券研究所，统计时段截至 2022 年 8 月 5 日

表 6：上周（2022.8.1-2022.8.5）个股表现前五位

代码	名称	周涨跌幅（%）
603366.SH	日出东方	12.67
603868.SH	飞科电器	8.53
603726.SH	朗迪集团	6.56
603355.SH	莱克电气	5.01
002723.SZ	金莱特	4.29

资料来源：ifind，光大证券研究所，统计时间段为 2022 年 8 月 1 日-2022 年 8 月 5 日

表 7：上周（2022.8.1-2022.8.5）个股跌幅前五位

代码	名称	周涨跌幅（%）
002290.SZ	禾盛新材	-28.39
300403.SZ	汉宇集团	-21.78
000404.SZ	长虹华意	-17.70
002050.SZ	三花智控	-14.86
002011.SZ	盾安环境	-11.98

资料来源：ifind，光大证券研究所，统计时间段为 2022 年 8 月 1 日-2022 年 8 月 5 日

5.2、上周（2022.8.1-2022.8.5）重要公告

表 8：上周（2022.8.1-2022.8.5）重点公司公告

公司名称	公告名称	公告主要内容
苏泊尔	关于回购公司股份的进展公告	截止 2022 年 7 月 31 日，公司已回购股份数量 3,055,069 股，占公司总股本的 0.38%；最高成交价为 54.00 元/股，最低成交价为 45.87 元/股，支付的总金额为 15,070.79 万元（不含交易费用）。
九阳股份	回购进展公告	截至 2022 年 7 月 31 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价方式回购股份，累计回购股份数量为 10,000,000 股，占公司总股本的 1.30%，最高成交价为 19.65 元/股，最低成交价为 14.68 元/股，成交总金额为 172,762,297.24 元（不含交易费用）。
小熊电器	关于股份回购进展情况的公告	截至 2022 年 7 月 31 日，公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份数量 74,100 股，占公司截至 2022 年 7 月 31 日总股本的 0.0475%，最高成交价为 43.98 元/股，最低成交价为 43.10 元/股，支付的总金额为 3,218,726.00 元（不含交易费用），本次回购符合相关法律法规的要求，符合公司既定的回购方案。

资料来源：ifind，光大证券研究所

6、 风险分析

地产销售不及预期；原材料成本大幅上升；本币大幅升值。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE