

家用电器

从海外消费者视角看购置热泵产品支出——22W33 周度研究

本周研究聚焦：从海外消费者视角看购置热泵产品支出

在过去两周中，我们探讨了空气源热泵产品的原理、下游应用场景、内外销市场规模情况，以及我国企业于空气源热泵产业链上下游的布局。本周我们从消费者视角出发，以美国市场为例来看购置热泵产品时需要考虑的各项成本支出，以及影响成本变化的主要因素。综合来看，根据 HomeGuide 统计，新安装热泵系统成本在 3000-10000 美元左右，而替换更新热泵成本在 2500-7000 美元左右，安装完成后日常运行产生的能耗成本在 500-2000 美元一年，按比普通供暖方案减少能耗 50%计算，粗略估算消费者回本周期在 4-6 年。

热泵系统安装及日常运行成本支出

安装全新热泵系统所需费用：根据 HomeGuide 统计，一台全新热泵产品在不考虑人工安装等费用的情况下的平均成本为 800 至 4,500 美元，而考虑人工安装等费用后的整体平均成本为 3,000 至 10,000 美元。热泵价格取决于尺寸，系统效率，品牌和类型。

更新或升级热泵系统所需费用：根据 HomeGuide 统计，热泵更新的平均费用为 2,500 美元至 7,000 美元。如果已经拥有空气处理器和管道，则只需要更换热泵；而从热炉转换为新热泵或需要新的空气处理器时，会产生额外费用。

安装完成后的日常运行成本：根据 HomeGuide 统计，热泵每小时运行成本为 0.20 至 0.50 美元，具体取决于电力成本和热泵类型。运行热泵每月花费 40 至 160 美元或每年 500 至 2,000 美元，具体取决于气候区，以及系统是否有备用加热条。

影响热泵成本变化的主要因素

热泵产品的品牌、种类、能效等均对整体支出费用有不同程度的影响，除去产品本身的影响因素外，人工安装费用、户型（决定需要安装热泵机组的数量和管道条数）、地区等外部因素也会对整体的费用支出产生较大影响。其中，人工安装费用占整体支出结构的比例较高。

投资建议：我们认为，2C 家电(大家电+小家电)端，成本改善+国内需求回暖将是主要逻辑；2B 家电(供应链)端，第二增长曲线是至关重要的投资主线（汽车、光伏、热泵等）。大家电方面，推荐【海尔智家】、【海信家电】、【美的集团】等；小家电方面，推荐【飞科电器】、【科沃斯】、【石头科技】等；上游零部件方面，推荐【盾安环境】（与机械组联合覆盖）、【三花智控】、【德昌股份】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。

证券研究报告
2022 年 08 月 15 日

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-行业专题研究:空气源热泵行业深度（一）：高增的行业和产业链梳理》2022-08-12
- 2 《家用电器-行业研究周报:空气源热泵产业链拆解——22W32 周度研究》2022-08-08
- 3 《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

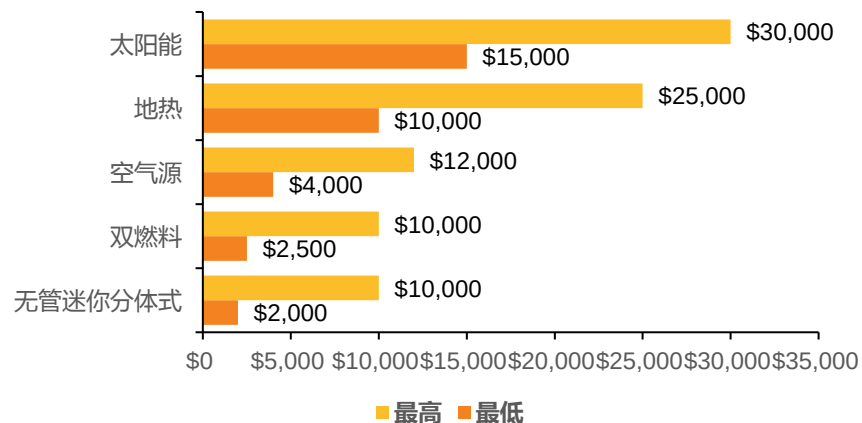
1. 本周研究聚焦：从海外消费者视角看购置热泵产品支出

在过去两周中，我们探讨了空气源热泵产品的原理、下游应用场景、内外销市场规模情况，以及我国企业于空气源热泵产业链上下游的布局。本周我们从消费者视角出发，以美国市场为例来看购置热泵产品时需要考虑的各项成本支出，以及影响成本变化的主要因素。综合来看，根据 HomeGuide 统计，新安装热泵系统成本在 3000-10000 美元左右，而替换更新热泵成本在 2500-7000 美元左右，安装完成后日常运行产生的能耗成本在 500-2000 美元一年，按比普通供暖方案减少能耗 50% 计算，粗略估算消费者回本周期在 4-6 年。

1.1. 安装全新热泵系统所需费用

总体水平：根据 HomeGuide 统计，一台新的热泵在不考虑人工安装等费用的情况下的平均成本为 800 至 4,500 美元，而考虑人工安装等费用后的整体平均成本为 3,000 至 10,000 美元。热泵价格取决于尺寸，系统效率，品牌和类型。

图 1：分类型新热泵成本范围区间

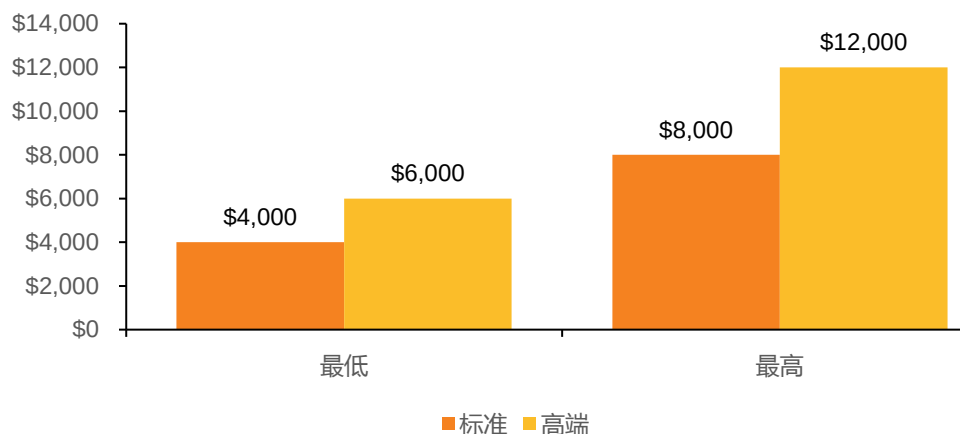


资料来源：HomeGuide，天风证券研究所

注：此处口径为设备成本和人工安装费之和，未考虑附加的组件或管道

空气源热泵：空气源热泵对于目前已有通风管道的家庭来说是最常见的选项，使用期限可长达 20 年，同时可减少家庭约一半的能源支出。根据 HomeGuide 统计，空气源热泵平均成本在 4,000 至 8,000 美元。像特灵（Trane）或伦诺克斯（Lennox）这样的高端品牌的安装费用为 6,000 美元至 12,000 美元。

图 2：空气源热泵成本范围区间



资料来源：HomeGuide，天风证券研究所

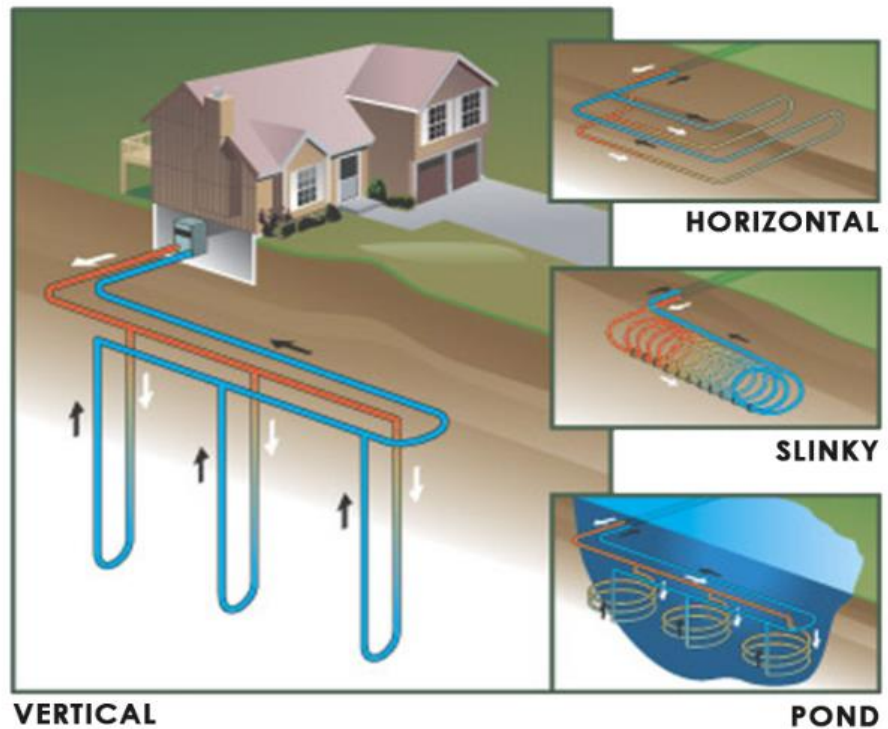
地热热泵：地热热泵利用地源与地表温差进行制热及制冷，根据 HomeGuide 统计，相比于传统空调系统，地热热泵可以节省 70% 的由制热带来的电费支出，20%-50% 由制冷带来的电费支出，一般来说虽然前期投入较高，但地热热泵通常可以在 5-10 年内实现回本。根据 HomeGuide 统计，平均成本在 15,000 至 35,000 美元。地面回路和热泵的安装成本为每吨 4,000 至 8,000 美元。

图 3：地热热泵成本范围

系统类型	平均费用
水平	\$15,000 – \$34,000
垂直	\$20,000 – \$38,000
池塘/湖泊	\$10,000 – \$32,000
开环	\$10,000 – \$28,000

资料来源：HomeGuide，天风证券研究所

图 4：不同类型地热热泵系统示意图



资料来源：HomeGuide，天风证券研究所

无管迷你分体式热泵：无管迷你分体式热泵类似于普通空气源热泵，但适用于小户型及无法安装管路的房屋，同时无管道式的设计可以使热量损失减少 30%。根据 HomeGuide 统计，无管迷你分体式热泵的安装费用平均为 2,000 至 10,000 美元，具体取决于系统尺寸，区域数量和品牌质量。单区单元的平均安装成本为 1,500 至 3,500 美元，而 5 区系统的成本为 10,000 美元或更高。

图 5：无管迷你分体式热泵成本随区域数增加而上升

区域数	平均费用
1	\$1,200 – \$4,000
2	\$2,200 – \$6,000
3	\$3,000 – \$8,000
4	\$4,500 – \$10,000
5	\$6,000 – \$12,000

资料来源：HomeGuide，天风证券研究所

低温环境热泵：低温环境源热泵（ccASHP）为能在寒冷环境下正常工作，需具有高能效，必须在 5° F 时 HSPF 等级为 10，COP 为 1.75 或更高。根据 HomeGuide 统计，低温热泵的基本成本平均为 3,000 至 7,000 美元。

混合热源热泵：混合热源热泵适合已经安装了管道系统的家庭，作为折中方案，成本较低的同时制热效率也低于地热热泵等解决方案。当热泵机体温度达到 32° F 时，混合系统使用热炉作为补充加热。根据 HomeGuide 统计，已有的热炉升级至混合热源热泵的平均成本为 2,500 至 6,000 美元，而新热泵和热炉的平均成本为 4,500 至 10,000 美元。

图 6：混合热源热泵成本

安装类型	平均费用
连接到现有炉子的新热泵	\$2,500 – \$6,000
新型热泵和热炉	\$4,500 – \$10,000

资料来源：HomeGuide，天风证券研究所

太阳能热泵：太阳能热泵使用太阳能电池板来满足部分电力需求，或通过加热中间流体来为热泵的蒸发器供电来获取能量。太阳能热泵通常是一个单一的集成系统，但太阳能电池板可以单独安装。根据 HomeGuide 统计，6kW 至 12kW 系统的太阳能电池板安装成本为 10,600 至 26,500 美元。太阳能热水器的安装成本为 2,000 至 5,500 美元，也可以配置为与热泵配合使用。根据 HomeGuide 统计，总体太阳能热泵的平均安装成本为 15,000 至 30,000 美元。

1.2. 更新或升级热泵系统所需费用

总体水平：根据 HomeGuide 统计，热泵更新的平均费用为 2,500 美元至 7,000 美元。如果已经拥有空气处理器和管道，则只需要更换热泵；而从热炉转换为新热泵或需要新的空气处理器时，会产生额外费用。

图 7：热泵更新或升级费用项目

项目	平均费用
安装空气处理器	\$2,000 – \$3,500
拆除旧的空调机组	\$300 – \$500
拆除旧炉	\$150 – \$400

资料来源：HomeGuide，天风证券研究所

情景一：新热泵替换原有热泵及空气处理设备。根据 HomeGuide 统计，替换原因热泵及空气处理设备的平均费用为 5,000 至 12,000 美元。安装新的管道系统的费用为 2,400 美元至 6,600 美元。安装新的空气处理设备的费用仅为 1,500 至 3,400 美元，具体取决于容量和效率等级。

情景二：热泵替换原有中央空调系统。根据 HomeGuide 统计，用加热制冷双向的热泵替换原有仅能制冷的中央空调系统的平均费用为 4,000 至 8,000 美元。拆卸 AC 单元的费用为 300 至 500 美元。

情景三：热泵取代原有热炉。根据 HomeGuide 统计，热泵取代热炉的平均费用为 4,000 至 12,000 美元。这个价格包括以 150 美元至 400 美元的价格拆除热炉，或 400 美元至 3,500 美元的价格拆除地下油罐。该方案中更经济的选择是将炉子转换为备用加热源。

1.3. 安装完成后，热泵系统的日常运行成本

根据 HomeGuide 统计，热泵每小时运行成本为 0.20 至 0.50 美元，具体取决于电力成本和热泵类型。运行热泵每月花费 40 至 160 美元或每年 500 至 2,000 美元，具体取决于气候区，以及系统是否有备用加热条。

图 8：热泵系统运行成本

时间	运行成本
每日	\$1.20 – \$5.40
每月	\$40 – \$160
每年	\$500 – \$2,000

资料来源：HomeGuide，天风证券研究所

注：此处为 3 吨系统的平均运行成本

1.4. 影响热泵安装成本的几大因素

热泵产品的品牌、种类、能效等均对整体支出费用有不同程度的影响，除去产品本身的影响因素外，人工安装费用、户型（决定需要安装热泵机组的数量和管道条数）、地区等外部因素也会对整体的费用支出产生较大影响。其中，人工安装费用占整体支出结构的比例较高。

图 9：热泵安装费用项目细分列表

项目	平均费用
许可证	\$250 – \$400
温控器价格	\$140 – \$350
暖通空调分区系统成本	\$1,700 – \$4,500
电热条	\$150 – \$600
新管道系统	\$2,400 – \$6,600
人工	\$1,200 – \$3,500
移除旧设备	\$500 – \$1,000

资料来源：HomeGuide，天风证券研究所

注：在生活成本或需求较高的地区，安装费用增加会 20%至 30%

人工安装成本：根据 HomeGuide 统计，安装热泵的平均人工费用为 1,200 至 3,500 美元，具体取决于尺寸和类型。HVAC 人工费率为每小时 75 至 150 美元，平均热泵安装时间为 15 至 25 小时。

安装管道数量：根据 HomeGuide 统计，安装热泵和管道的平均费用为 5,000 至 15,000 美元，具体取决于房屋的大小，层数和管道质量。更换或安装新的管道系统平均成本为 1,400 至 6,600 美元。

备用电热条数量：根据 HomeGuide 统计，安装费用为每块 150 至 600 美元，并在温度降至冰点以下时提供备用和紧急加热。电阻加热器应至少提供热泵提供的热量的 70%。许多热泵内置加热条，提供 10,000 至 70,000 瓦的补充热量。

热泵能效：根据 HomeGuide 统计，高效热泵（额定值为 18 SEER 和 10 HSPF 以上）的安装费用为 6,000 至 12,000 美元。热泵能效等级由 **SEER**（Seasonal Energy Efficiency Ratio，测量冷却输出除以电能输入）、**HSPF**（Heating Season Performance Factor，衡量平均供暖季节用电的热量输出）和 **COP**（Coefficient of Performance，测量热泵的效率与电阻热的倍数关系。大多数空气源热泵的 COP 为 2.4 至 4.0，地热热泵的平均 COP 为 3.1 至 4.1 COP），等指标衡量，数字越高则能效越高。

图 10：不同能效等级下热泵安装费用

效率等级	平均安装费用
13 – 14 SEER / 7 – 8 HSPF	\$3,000 – \$6,000
15 – 16 SEER / 8 – 9 HSPF	\$4,500 – \$7,500
17 – 18 SEER / 9 – 10 HSPF	\$6,000 – \$9,000
19+ SEER / 10+ HSPF	\$8,000 – \$12,000

资料来源：HomeGuide，天风证券研究所

产品形态：热泵可以分成分体式产品和集成式产品，不同形态也会带来成本上的差异。。

- **分体式**——非常适合没有管道系统的小型家庭。每个区域都需要一个室内空气处理器。
- **集成式**——非常适合带管道系统的家庭。需要更少的空间。更易于安装。预包装系统安装在室外，空气通过管道进入房屋。

品牌：品牌价值具体取决于其可靠性，功能，效率，性能和使用寿命，会带来销售价格上的显著差异。

图 11：各品牌热泵产品平均单价对比

品牌	SEER 等级	单价
Aire-Flo	13 – 14	\$950 – \$2,200
Airtemp	14 – 16	\$1,100 – \$2,600
Amana	15 – 18	\$1,000 – \$4,800
American Standard	14 – 21	\$1,500 – \$4,500
Ameristar	13 – 16	\$950 – \$3,500
Armstrong and Ducane	14 – 24	\$1,100 – \$3,700
Bryant	14 – 20	\$1,600 – \$4,500
Carrier	14 – 20	\$2,100 – \$4,900
Coleman	14 – 20	\$1,300 – \$4,700
Daikin	15 – 21	\$1,200 – \$4,800
Day & Night	13 – 19	\$1,200 – \$3,900
DiamondAir	14 – 16	\$900 – \$2,000
Ducane	14 – 20	\$1,200 – \$4,700
Goodman	14 – 18	\$1,100 – \$3,900
Heil	14 – 19	\$1,200 – \$4,700
Lennox	16 – 23	\$2,200 – \$5,500
Luxaire	13 – 20	\$1,300 – \$3,600
Maytag	14 – 19	\$1,300 – \$4,200
Payne	14 – 17	\$1,400 – \$3,100
Rheem & Ruud	14 – 20	\$1,400 – \$3,800
Tempstar	14 – 19	\$1,200 – \$4,700
Trane	16 – 22	\$1,800 – \$4,200
York	13 – 20	\$1,400 – \$3,600

资料来源：HomeGuide，天风证券研究所

地区：平均安装费用因地区不同会产生差异。

图 12：热泵安装成本因地区差异变化较大

城市	平均安装费用
亚特兰大	\$4,000 – \$6,900
芝加哥	\$4,600 – \$7,500
丹佛	\$4,000 – \$7,000
休斯敦	\$3,800 – \$6,900
洛杉矶	\$4,400 – \$7,500
迈阿密	\$3,500 – \$6,800
明尼阿波利斯	\$4,500 – \$7,400
纽约市	\$5,000 – \$8,500
凤凰城	\$4,000 – \$7,000
波特兰	\$3,500 – \$7,200
圣路易斯	\$4,500 – \$7,500
西雅图	\$4,500 – \$8,000

资料来源：HomeGuide，天风证券研究所

注：此处为各地区 2.5 吨 14 SEER 热泵系统安装的平均费用

额外安装项：新增安装项会带来额外的成本。

图 13：额外安装项目及平均费用

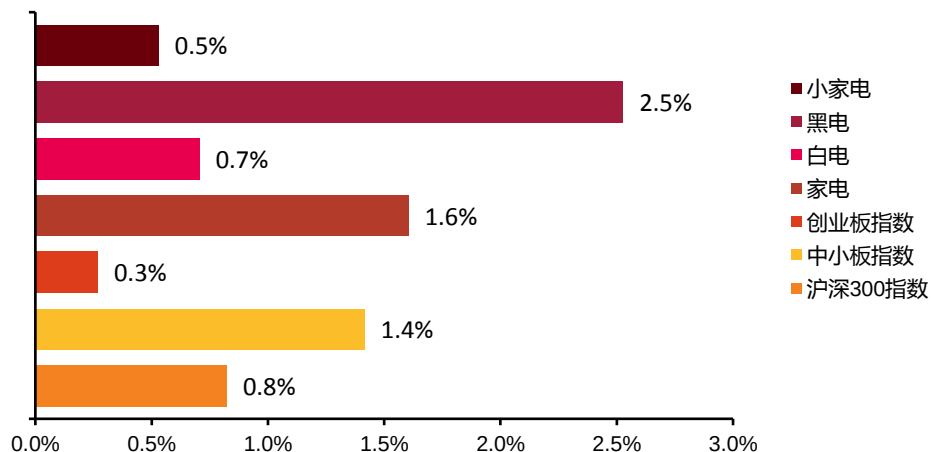
项目	平均费用
冷凝单元垫	\$30 – \$200
制冷剂管路套件	\$125 – \$400
制冷剂管路套件盖	\$50 – \$150
户外安装壁挂支架	\$60 – \$225
线圈紫外灯	\$85 – \$500

资料来源：HomeGuide，天风证券研究所

2. 本周家电板块走势

本周沪深 300 指数+0.82%，创业板指数+0.27%，中小板指数+1.42%，家电板块+1.6%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+0.71%、+2.53%、+0.53%。个股中，本周涨幅前五名是日出东方、汉宇集团、海联金汇、银河电子、海信家电；本周跌幅前五名是新宝股份、金海高科、和而泰、飞科电器、创维集团。

图 14：本周家电板块走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：家电板块本周市场表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	603366.SH	日出东方	20.39%	46.94%	1	002705.SZ	新宝股份	-3.13%	4.68%
2	300403.SZ	汉宇集团	16.39%	90.31%	2	603311.SH	金海高科	-3.06%	17.48%
3	002537.SZ	海联金汇	15.38%	38.68%	3	002402.SZ	和而泰	-2.03%	18.23%
4	002519.SZ	银河电子	11.99%	57.52%	4	603868.SH	飞科电器	-2.03%	1.06%
5	000921.SZ	海信家电	11.99%	11.41%	5	0751.HK	创维集团	-2.02%	0.83%

资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周资金流向

图 15：格力电器北上净买入



资料来源：wind，天风证券研究所

图 16: 美的集团北上净买入



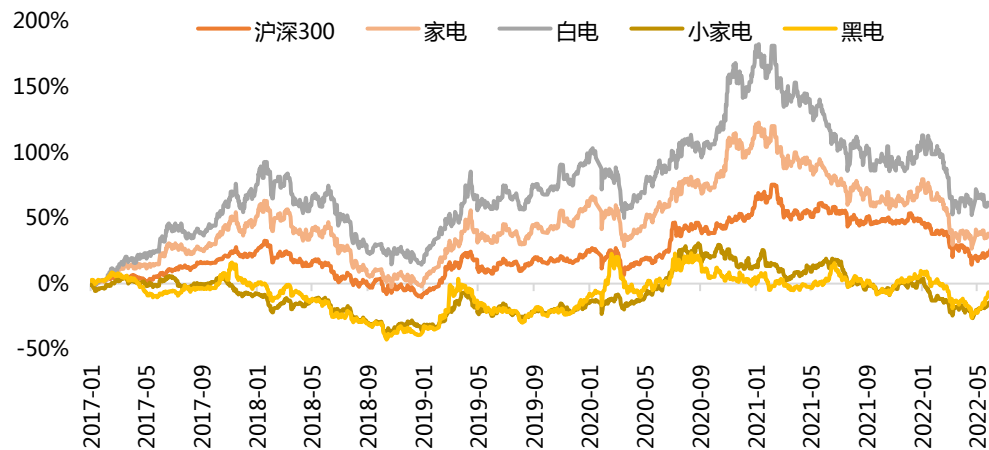
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 17: 海尔智家北上净买入



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 18: 2017 年以来家电板块走势

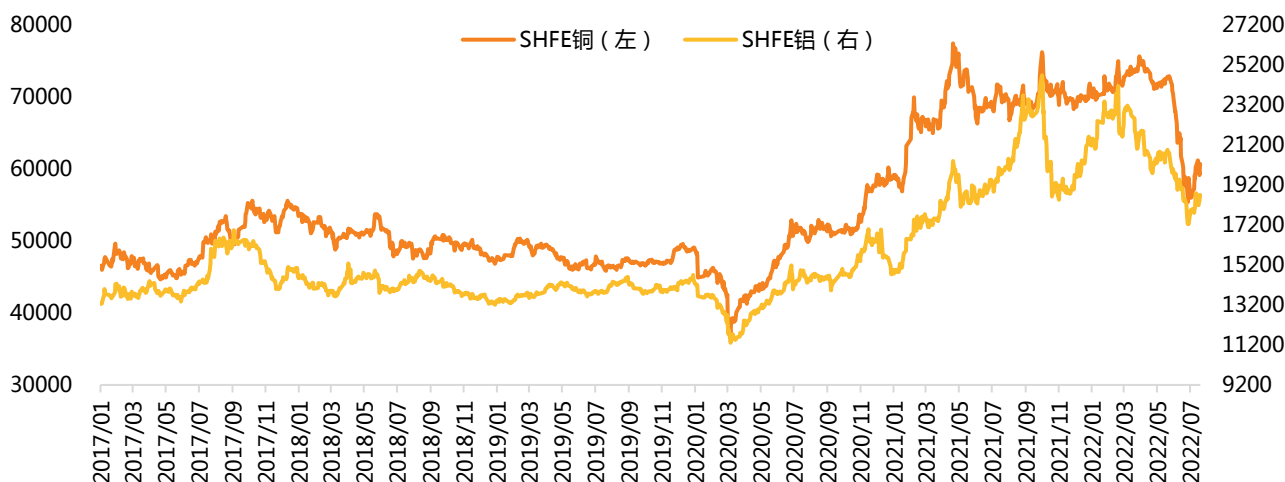


资料来源: Wind, 天风证券研究所

4. 原材料价格走势

2022 年 8 月 12 日, SHFE 铜、铝现货结算价分别为 62617 和 18637 元/吨; SHFE 铜相较于上周+3.14%, 铝相较于上周-0.34%。今年以来铜价-10.15%, 铝价-8.06%。2022 年 8 月 12 日, 中国塑料城价格指数为 904.66, 相较于上周-0.66%, 今年以来-8.9%。2022 年 8 月 12 日, 钢材综合价格指数为 114.72, 相较于上周价格+0.19%, 今年以来-12.96%。

图 19: 铜、铝价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 20: 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 21: 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

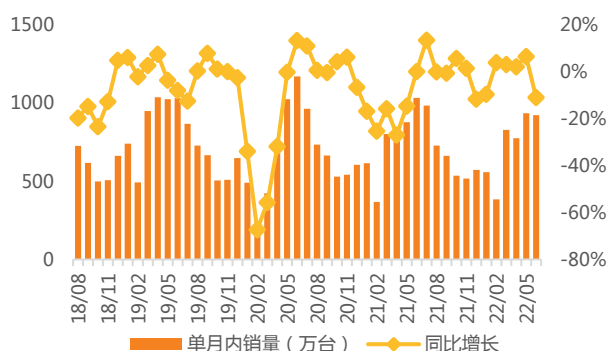
5. 行业数据

➤ 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%。

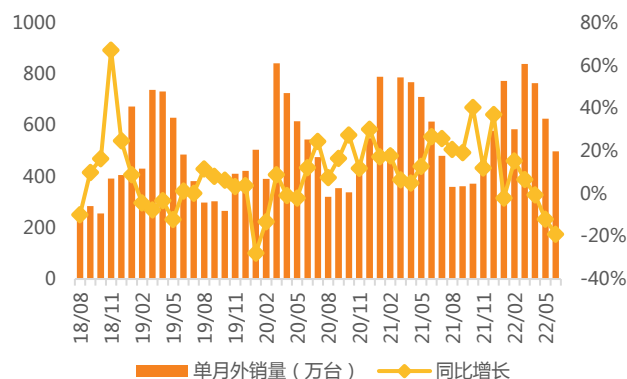
图 22：出货端空调内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

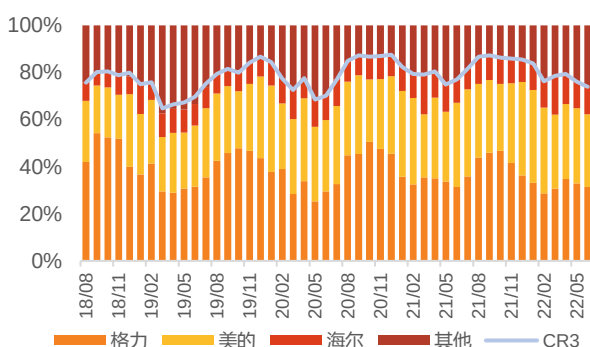
注：21年同比增速调整为较19年同期增速，下同。

图 23：出货端空调外销月零售量、同比增速



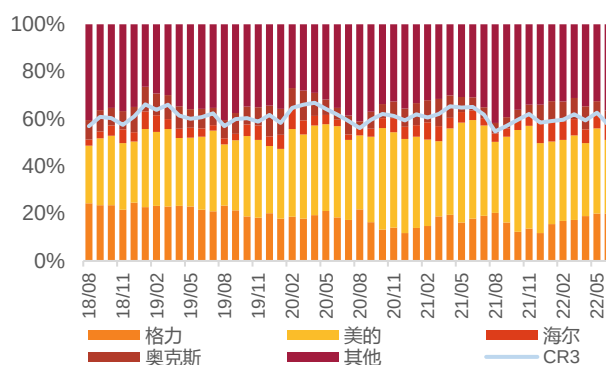
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 24：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



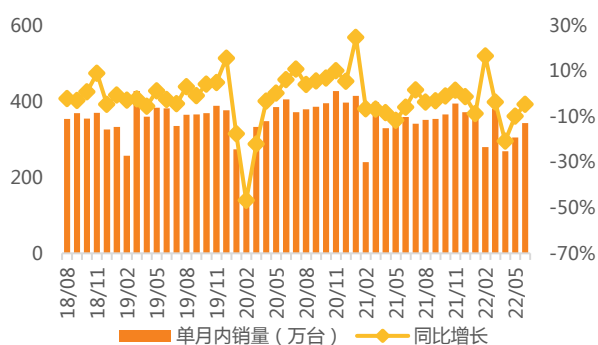
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 25：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



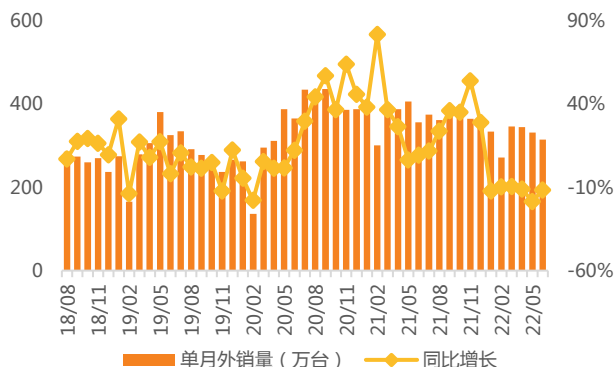
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 26：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



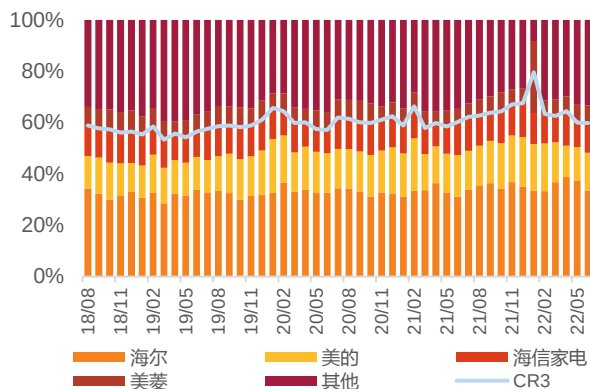
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 27：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



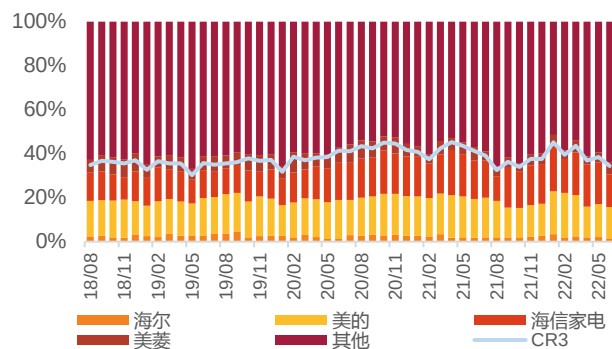
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 28：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



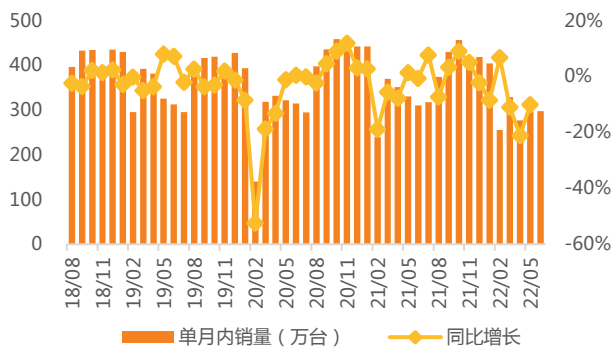
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 29：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



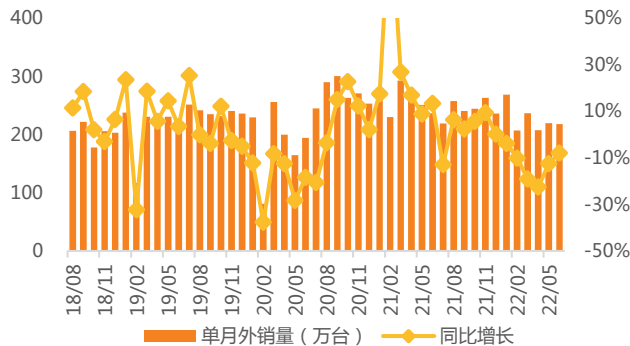
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 30：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



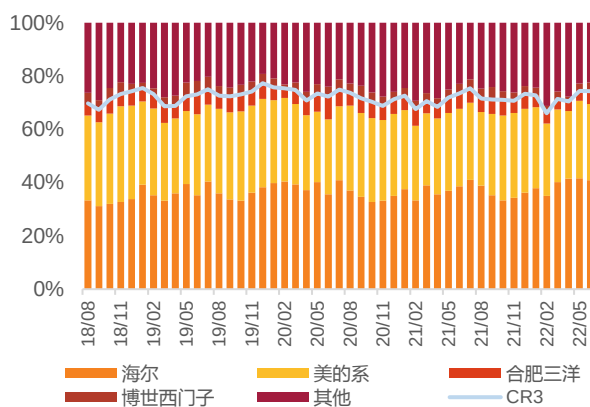
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 31：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



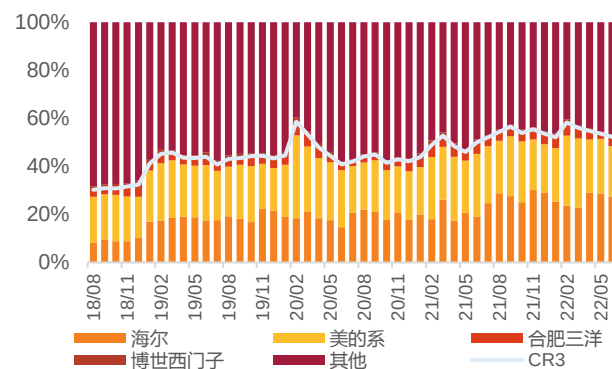
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 32：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



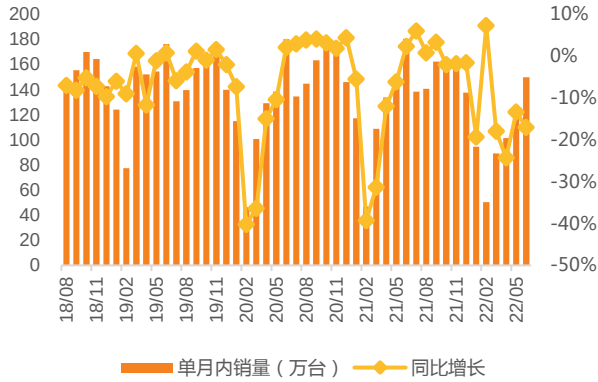
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 33：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



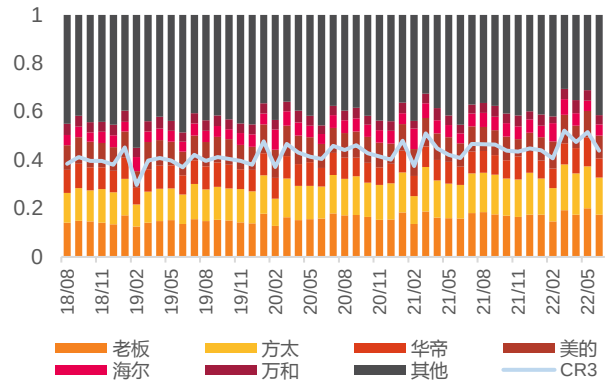
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 34：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 35：出货端油烟机内销分品牌市占率、CR3



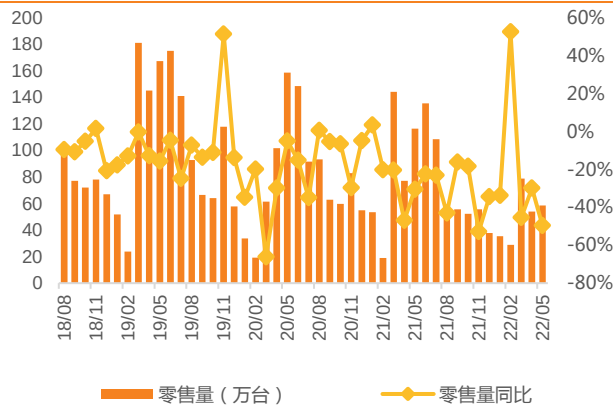
资料来源：产业在线，天风证券研究所

➤ 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%。

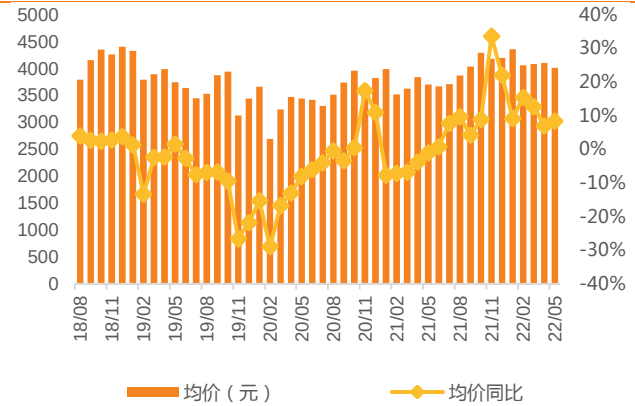
图 36：中怡康空调月零售量、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

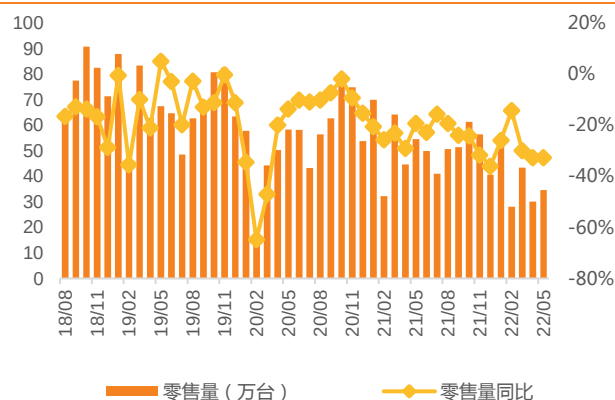
注：21 年增速调整为较 19 年同期，下同。

图 37：中怡康空调月均价、同比增速



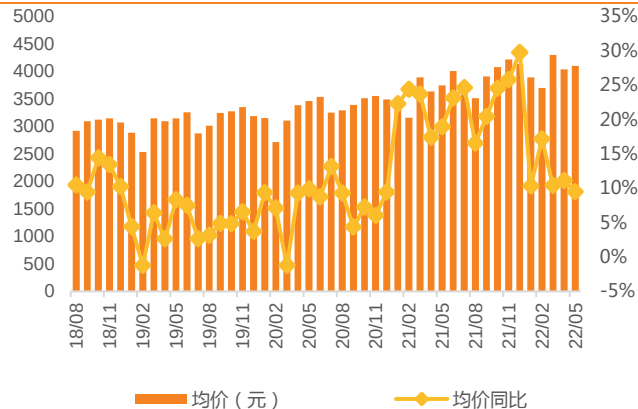
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 38：中怡康冰箱月零售量、同比增速



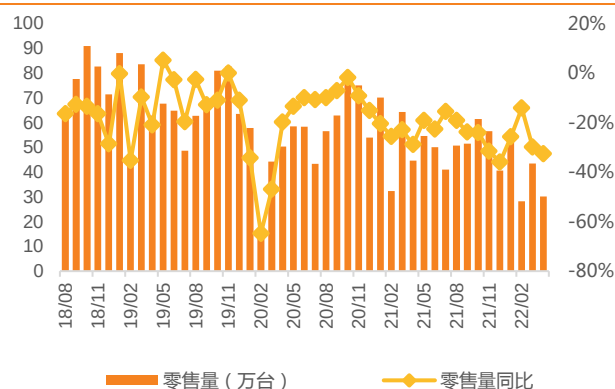
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 39：中怡康冰箱月均价、同比增速



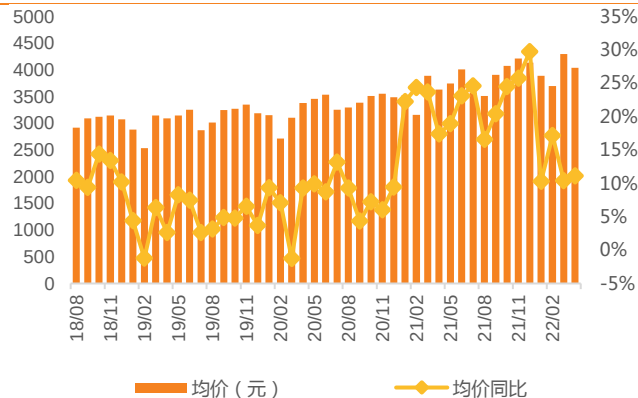
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 40：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



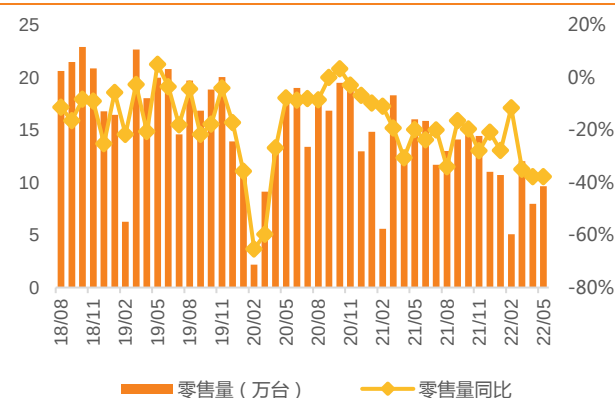
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 41：中怡康洗衣机月均价、同比增速



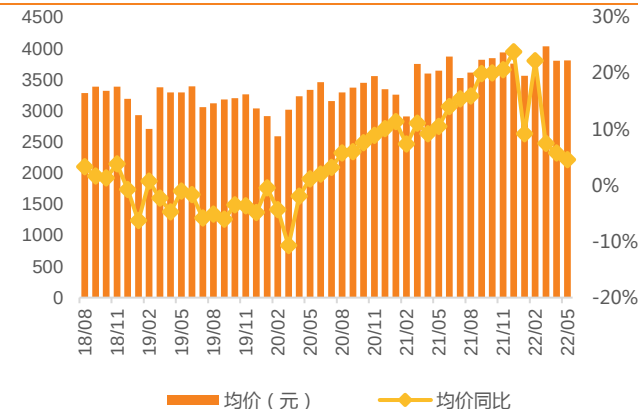
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 42：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 43：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) 22W32 奥维数据跟踪

线上渠道，22W32 空调、冷柜、电热水器同比上升，其中空调、冷柜景气度持续领跑行业；22W1-W32 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，22W32 空调、集成灶、扫地机销额同比上升；22W1-W32 洗碗机、扫地机累计增速实现正增长，分别+2.7%、+12.6%。

表 2：奥维周度数据

奥维云网（线上周度）								
品类	零售额累计增速		零售额周度增速					
	22W1-W32	22W32	22W31	22W30	22W29	22W28		
	(22/01/01-22/08/07)	(22/08/01-22/08/07)	(22/07/25-22/07/31)	(22/07/18-22/07/24)	(22/07/11-22/07/17)	(22/07/4-22/07/10)		
空调	-3.8%	46.9%	31.6%	6.5%	19.3%	14.9%		
冰箱	2.5%	-4.5%	3.5%	3.1%	6.4%	-5.5%		
洗衣机	2.2%	-20.1%	-10.3%	41.8%	-13.6%	-10.6%		
冷柜	14.4%	24.1%	25.9%	14.6%	43.2%	52.2%		
油烟机	3.0%	-10.0%	6.0%	4.8%	-0.3%	4.9%		
燃气灶	1.1%	-15.4%	-2.3%	-4.4%	-4.8%	-1.3%		
集成灶	12.5%	-5.0%	-2.9%	7.0%	-10.6%	0.3%		
洗碗机	9.1%	-37.9%	8.4%	-0.7%	10.0%	-8.3%		
电热水器	-12.7%	12.1%	-10.8%	30.1%	-10.7%	-16.5%		
净水器	-11.0%	-28.0%	-7.5%	-8.9%	2.5%	-10.0%		
净化器	-20.7%	-42.1%	-0.2%	-7.8%	-9.5%	-14.0%		
扫地机	1.5%	-25.2%	-24.6%	4.4%	-31.9%	-48.7%		
电饭煲	-10.9%	-18.6%	-7.4%	-11.8%	-2.8%	-5.2%		
破壁机	-6.4%	-7.8%	21.7%	-6.6%	10.3%	5.4%		
彩电	-8.0%	-16.5%	-16.9%	-11.5%	14.0%	1.4%		
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-W32	22W32	22W31	22W30	22W29	22W28		
	(22/01/01-22/08/07)	(22/08/01-22/08/07)	(22/07/25-22/07/31)	(22/07/18-22/07/24)	(22/07/11-22/07/17)	(22/07/4-22/07/10)		
空调	-17.6%	15.9%	-2.8%	-4.2%	-15.7%	-7.4%		
冰箱	-9.7%	-20.5%	13.2%	7.5%	-6.9%	-7.1%		
洗衣机	-17.3%	-25.3%	-0.4%	-6.7%	-22.1%	-17.6%		
冷柜	-2.2%	-11.7%	4.5%	-0.4%	3.1%	3.8%		
油烟机	-21.9%	-13.0%	-6.0%	-12.6%	-29.0%	-28.4%		
燃气灶	-17.1%	-12.0%	-1.9%	-10.3%	-27.1%	-25.8%		
集成灶	-6.3%	18.4%	6.5%	-7.9%	-4.4%	-31.5%		
洗碗机	2.7%	-1.8%	4.6%	-12.7%	-12.5%	-32.1%		
电热水器	-21.4%	-32.3%	-9.6%	-16.7%	-22.4%	-20.5%		
净水器	-25.3%	-32.8%	-16.5%	-12.2%	-25.6%	-26.2%		
净化器	-37.9%	-45.5%	-21.7%	15.2%	-52.8%	-34.7%		
扫地机	12.6%	32.3%	44.6%	42.6%	11.7%	-15.3%		
电饭煲	-18.5%	-18.5%	-16.2%	-6.2%	-26.3%	-15.4%		
破壁机	-33.5%	-18.7%	-36.2%	-28.9%	-38.7%	-32.4%		
彩电	-21.3%	-29.9%	-18.3%	-16.4%	-28.6%	-32.3%		

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8日

● 东方电热:以简易程序向特定对象发行 A 股股票预案

背景：公司采用以简易程序向特定对象发行 A 股股票方式，发行对象为诺德基金管理有限公司、耿悦、财通基金管理有限公司等不超过 35 名特定对象，所有发行对象均以现金方式认购。本次发行价格为 6.41 元/股，拟发行的股票数量为 46,489,859 股。本次发行的资金用途主要为年产 50 台高效电加热装备项目以及年产量万吨锂电池预镀镍钢基带项目。目的为丰富公司产品结构，提升公司新能源装备板块盈利能力；以及打破公司产能瓶颈，提升公司盈利能力。

影响：我们认为，此次股票发行会对公司未来发展有正向的影响，帮助公司丰富产品结构，进一步实现盈利能力的提高并且增加公司长期抗风险能力。

8月9日

小熊电器:向不特定对象发行可转换公司债券发行公告

背景:公司向不特定对象发行可转换公司债券发行,本次发行的可转债简称为“小熊转债”,债券代码为“127069”。发行人民币 53,600.00 万元可转债,每张面值为人民币 100 元,共计 5,360,000 张,按面值发行。发行人现有总股本 156,000,000 股,剔除公司回购专户库存股 74,100 股,可参与本次发行优先配售的股本为 155,925,900 股,按本次发行优先配售比例计算,原 A 股股东最多可优先认购约 5,359,952 张,约占本次发行的可转债总额的 99.9991%。原股东的优先认购通过深交所交易系统进行,配售代码为“082959”,配售简称为“小熊配债”;一般社会公众投资者通过深交所交易系统参加网上发行,网上发行申购代码为“072959”。

影响:我们认为此次可转债发行可以进一步增加公司现金流,扩大公司未来的研发能力及产品矩阵,有利于公司未来发展。

➤ 行业新闻

8 月 10 日

国内主要家电芯片国产化率已超 10%

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。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:第一家电网 <http://www.jdw001.com/article-43913-1.html>)

8 月 12 日

“家电下乡”新政策出台,促进绿色智能家电消费

近日,商务部等 13 部门联合发布《关于促进绿色智能家电消费的若干措施》,旨在开展家电“以旧换新”活动,推进绿色智能家电下乡。与上一轮在 2008 年推出的“家电下乡”政策相比,新一轮政策旨在通过政府支持、企业促销等方式,全面促进绿色智能家电消费,满足乡村居民家庭对消费升级的需求,同时为加快释放绿色智能家电消费潜力提供充足动力。其中,TCL 全年计划开展以旧换新活动 1800 场,旧机回收目标 100000 台。截至 2022 年 7 月,已在全国开展活动 700 场,回收旧机 40000 台,销售智能绿色节能家电超过 30000 台。同时,智能家电风潮盛行,消费者的购买需求出现了新一轮调整,75、85、98 吋超大屏幕智屏,以及一级节能新风空调销量增幅显著,其中,75 吋以上的超大屏幕智屏销量同比增长 220%,一级节能新风空调销量同比增长 340%。(来源:第一家电网 <http://www.jdw001.com/article-43922-1.html>)

7. 投资建议与个股推荐

1) 回顾:从上周交易情况来看,一是大家电标的企稳,地产的负面冲击基本结束;二是清洁电器上,在亚马逊宣布收购 iRobot 之后,以及科沃斯 T10 omni 降价之后,石头和科沃斯在上周均有所反弹,也呈现出企稳态势;三是在欧洲天然气高价催化下,热泵概念

活跃。

2) **展望**：我们认为，2C 家电(大家电+小家电)端，成本改善+国内需求回暖将是主要逻辑；2B 家电(供应链)端，第二增长曲线是至关重要的投资主线（汽车、光伏、热泵等）。大家电方面，推荐【海尔智家】、【海信家电】、【美的集团】等；小家电方面，推荐【飞科电器】、【科沃斯】、【石头科技】等；上游零部件方面，推荐【盾安环境】（与机械组联合覆盖）、【三花智控】、【德昌股份】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	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com