

家用电器

证券研究报告
2022 年 08 月 23 日

国内外热泵相关政策梳理——22W34 周度研究

本周研究聚焦：国内外热泵相关政策梳理

国外：欧洲对于节能环保的要求更高，为近 10 年最具成长性的区域（2011—2021 年空气源热泵累计增幅达 138%）。基于 REPower EU 提议（计划在 2030 年之前停止依赖俄罗斯化石燃料），根据欧盟热泵协会（EHPA）数据显示，欧洲市场空气源热泵数量有望在十年内实现双位数增长。我们认为，法律规定的节能化、能效是长期影响因素，各国推出的补贴政策为短期因素，二者有望共同促进国内空气源热泵产品出口欧洲提速。

国内：近些年来，随着“碳达峰、碳中和”战略目标的提出，热泵供暖出现在国家及各省市的大气污染防治、可再生能源建筑、能源发展规划、生态环境保护、公共机构用能替代等政策条文中，政策明确提出要大力提倡和推广热泵供暖技术。

国家层面：2013 年以来，国家政策主体对热泵的刺激可划分三个阶段：1) 防治大气污染，“煤改气” & “煤改电”工程建设：2013 年 6 月，国务院召开常务会议，确定了大气污染防治十条措施，简称“大气十条”。随后，国务院印发的《大气污染防治行动计划》提出：加快推进集中供热、“煤改气”、“煤改电”工程建设。2) 北方地区冬季清洁取暖工程建设：环保部《民用煤燃烧污染综合治理技术指南（试行）》和《民用煤大气污染物排放清单编制技术指南（试行）》列举了四大种类燃煤替代技术，其中电采暖类型仅含热泵，且低温空气源热泵采暖技术位列第一；国家发改委等十三个部委行局国家管理部门联合印发的《“十三五”全民节能行动计划》中要求有序推进可再生能源替代煤炭，通过分布式可再生能源等清洁能源的供应实现能源综合梯级利用，系统提升城市终端用能效率，优化建筑用能结构，加快空气源热泵等技术、产品、设备的研发与推广；国家发改委等十个部门联合印发《北方地区冬季清洁取暖规划（2017—2021 年）》，要求积极推进各种类型的电供暖，特别因地制宜推广使用空气源热泵供暖。3) 实现碳达峰进程：2021 年 10 月 26 日，国务院发布《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》，提出目标：到 2030 年，经济社会发展全面绿色转型取得显著成效，二氧化碳排放量达到峰值并实现稳中有降；到 2060 年，绿色低碳循环发展的经济体系和清洁低碳安全高效的能源体系全面建立。我们认为，目标的提出代表着热泵、生物质能、地热能、太阳能等清洁低碳能源对煤、油、气等化石能源的替代进程有望将进一步加快。

地方层面：北方多以政府主导的“煤改电”政策性市场为主，改造费用多为政府买单；长江沿线则是以城市居民为提升生活水平而进行的自采暖改造，如江苏省已经出台了鼓励热泵分散供暖的相关政策。随着南方采暖呼声的高涨，以及用户消费水平、舒适需求的进一步提升，南方热泵采暖市场规模有望进一步提升。

投资建议：进入中报收官阶段，我们认为，中报业绩确定性及下半年的业绩趋势十分重要。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。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】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。

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

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:家电的主线与第二曲线——家电行业研究框架》2022-08-19
- 2 《家用电器-行业研究周报:从海外消费者视角看购置热泵产品支出——22W33 周度研究》2022-08-15
- 3 《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

1. 本周研究聚焦：国内外热泵相关政策梳理

1.1. 海外热泵相关政策梳理

欧洲对于节能环保的要求更高，为近 10 年最具成长性的区域（2011—2021 年空气源热泵累计增幅达 138%）。基于 REPower EU 提议（计划在 2030 年之前停止依赖俄罗斯化石燃料），根据欧盟热泵协会（EHPA）数据显示，欧洲市场空气源热泵数量有望在十年内实现双位数增长。我们认为，法律规定的节能化、能效是长期影响因素，各国推出的补贴政策为短期因素，二者有望共同促进国内空气源热泵产品出口欧洲提速。

图 1：欧洲国家热泵补贴政策

国家	政策
德国	如用热泵取代燃油锅炉，用户可获得45%的补贴；此外，如果改用热泵是建筑综合能效提高整体改造的一部分，而非仅升级供暖设施，用户还可以获得5%的额外补贴。
	对于住宅，更换热泵的补贴上限为6万欧元，商业建筑的补贴上限为1500万欧元。
	热泵用户可以申请德国复兴信贷银行的贷款偿还减免：新建建筑和现有建筑改造的贷款额度从12万~15万欧元不等，新建建筑的贷款偿还补贴为贷款额的15%~25%，现有建筑的补贴为25%~50%。
英国	提议从2022年起,对功率不超过45千瓦的热泵提供4,000英镑补贴。
荷兰	1,000-2,500欧元的家用热泵补贴。
挪威	新建筑：自2011年起禁止使用燃油，自2016年起禁止使用化石燃料供热。
	所有建筑（除少数例外），从2020年起禁止使用燃油供热。
	燃油的税率为45%，电力的税率为36%。较高的电力税率促使人们从以前普遍使用的电阻式采暖设备转换为效率更高的热泵。
	将旧的供热系统替换为清洁供热系统的补贴(90%的设备都改为采用热泵)。
瑞典	采用高碳税，化石气体税(45%)和电力税 (39%)激励热泵和集中供暖。
芬兰	通过减免热泵用户的个人所得税，返还热泵用户热泵安装(劳务部分)费用的60%，最高为3,000欧元。
	碳税、石油总税率为45%，天然气43%，电力33%。
丹麦	热泵替换燃油设备有相应补贴。
	燃油(50%)、化石气体(56%)、居民用电(70%，但取暖费减半至35%)的税率。
	从2013年起禁止在新建筑中使用燃油锅炉，从2016年起禁止在现有建筑中新建或更换为燃油锅炉。
法国	节能和可再生能源设备投资成本的税收抵免不超过30%(或16,000欧元)，且这类项目改建的增值税由10%降至5.5%。
	为包括可再生供热技术在内的改造提供最高不超过30,000欧元的零利率贷款；取消对化石燃料的补贴,能源税与燃料的碳含量挂钩；燃油的总体税率为34%，化石气体为24%，电力为36%。
	根据能效要求，新建独户住宅不能使用电阻类采暖设备。
爱尔兰	为热泵(和其他可再生能源技术或能效措施)提供高达30%的成本补助，对达到最低能效性能标准的个人住宅提供高达3,500欧元的补助。

资料来源：《热泵助力碳中和白皮书（2021）》，天风证券研究所

1.2. 国内热泵相关政策梳理

近些年来，随着“碳达峰、碳中和”战略目标的提出，热泵供暖出现在国家及各省市的大气污染防治、可再生能源建筑、能源发展规划、生态环境保护、公共机构用能替代等政策条文中，政策明确提出要大力提倡和推广热泵供暖技术。

1.2.1. 国家层面

2013 年以来，国家政策主体对热泵的刺激可划分三个阶段：

1) 防治大气污染，“煤改气” & “煤改电” 工程建设

2013 年 6 月，国务院召开常务会议，确定了大气污染防治十条措施，简称“大气十条”。随后，国务院印发的《大气污染防治行动计划》提出：加快推进集中供热、“煤改气”、“煤改电” 工程建设。

2) 北方地区冬季清洁取暖工程建设

环保部《民用煤燃烧污染综合治理技术指南（试行）》和《民用煤大气污染物排放清单编制技术指南（试行）》列举了四大种类燃煤替代技术，其中电采暖类型仅含热泵，且低温空气源热泵采暖技术位列第一。国家发改委等十三个部委行局国家管理部门联合印发的《“十三五”全民节能行动计划》中要求有序推进可再生能源替代煤炭，通过分布式可再生能源等清洁能源的供应实现能源综合梯级利用，系统提升城市终端用能效率，优化建筑用能结构，加快空气源热泵等技术、产品、设备的研发与推广。国家发改委等十个部门联合印发《北方地区冬季清洁取暖规划（2017—2021 年）》，要求积极推进各种类型的电供暖，特别因地制宜推广使用空气源热泵供暖。

3) 实现碳达峰进程

2021 年 10 月 26 日，国务院发布《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》，提出目标：到 2030 年，经济社会发展全面绿色转型取得显著成效，二氧化碳排放量达到峰值并实现稳中有降；到 2060 年，绿色低碳循环发展的经济体系和清洁低碳安全高效的能源体系全面建立。我们认为，目标的提出代表着热泵、生物质能、地热能、太阳能等清洁低碳能源对煤、油、气等化石能源的替代进程有望将进一步加快。

图 2：国家层面热泵相关政策梳理

2013年9月13日	《大气污染防治行动计划》	加快推进集中供热、“煤改气”、“煤改电” 工程建设；在供热供气管网不能覆盖的地区，改用电、新能源或洁净煤，推广应用高效节能环保型锅炉。
2016年10月22日	《民用煤燃烧污染综合治理技术指南（试行）》	列举的替代技术包括四大种类：电采暖、燃气采暖、太阳能采暖、沼气采暖或组合的采暖方式。其中电采暖只包含了热泵类，且低温空气源热泵采暖技术位列第一。
2017年2月17日	《京津冀及周边地区2017年大气污染防治工作方案》	在“2+26”城市实施冬季清洁取暖重点工程，并列为北方地区冬季清洁取暖规划首批实施范围。按照宜气则气、宜电则电的原则，每个城市完成5万—10万户以气代煤或以电代煤工程。加大工业低品位余热、地热能等利用。
2017年5月16日	《关于开展中央财政支持北方地区冬季清洁取暖试点工作的通知》	中央财政支持支持北方地区冬季清洁取暖试点工作试点示范期为三年，中央财政奖补资金标准根据城市规模分档确定，直辖市每年安排10亿元，省会城市每年安排7亿元，地级城市每年安排5亿元。
2017年6月5日	《关于对2017年北方地区冬季清洁取暖试点城市名单进行公示的通知》	确定天津、石家庄等12个城市为试点城市，未来3年将共计获得中央奖补219亿元，而地方财政将投入约697亿元保障清洁取暖改造顺利实施，计划吸引金融机构、企业投入等社会资本超过2000亿元。
2019年9月25日	《京津冀及周边地区2019—2020年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》	“煤改电”要以可持续、取暖效果佳、可靠性高、受群众欢迎的技术为主，积极推广集中式电采暖、蓄热式电采暖、空气源热泵等。
2021年3月16日	《关于组织申报北方地区冬季清洁取暖项目的通知》	除已纳入中央财政冬季清洁取暖试点的43个城市，其他冬季实行清洁取暖且有改造需求的北方地区地级以上城市均可申请纳入支持范围，每省（市、区）限报3个城市。补贴标准：省会城市7亿元、一般地级市3亿元，连续支持3年。支持改造内容包括：“煤改气”、“煤改电”，以及地热能、生物质能、太阳能、工业余热、清洁燃煤集中供暖（满足超低排放标准）等多种方式清洁取暖改造。
2021年5月25日	《关于加强县城绿色低碳建设的意见》	提出了要严格落实县城绿色低碳建设的有关要求，大力发展绿色建筑和建筑节能，提升县城能源使用效率，大力发展适应当地资源禀赋和需求的可再生能源，因地制宜开发利用地热能、生物质能、空气源和水源热泵等。
2021年6月1日	《关于印发“十四五”公共机构节约能源资源工作规划的通知》	优化能源消费结构，控制煤炭等化石能源消费，推进京津冀及周边地区、长三角地区公共机构严格实施煤炭消费替代。加大太阳能、风能、地热能等可再生能源和热泵、高效储能技术推广力度，大力推进太阳能光伏、光热项目建设，提高可再生能源消费比重。
2021年10月26日	《关于印发2030年前碳达峰行动方案的通知》	积极推动严寒、寒冷地区清洁取暖，推进热电联产集中供暖，加快工业余热供暖规模化应用，积极稳妥开展核能供热示范，因地制宜推行热泵、生物质能、地热能、太阳能等清洁低碳供暖。
2021年11月16日	《关于印发深入开展公共机构绿色低碳引领行动促进碳达峰实施方案的通知》	实施供暖系统电气化改造，结合清煤降氮锅炉改造，鼓励因地制宜采用空气源、水源、地源热泵及电锅炉等清洁用能设备替代燃煤、燃油、燃气锅炉。

资料来源：《2021 年中国热泵供暖产业发展年鉴》，天风证券研究所

1.2.2. 地方层面

北方多以政府主导的“煤改电”政策性市场为主，改造费用多为政府买单；长江沿线则是以城市居民为提升生活水平而进行的自采暖改造，如江苏省已经出台了鼓励热泵分散供暖的相关政策。随着南方采暖呼声的高涨，以及用户消费水平、舒适需求的进一步提升，南方热泵采暖市场规模有望进一步提升。

图 3：北方多以政府主导的“煤改电”政策性市场为主

北京市	2019.1.21	《关于进一步加快热泵系统应用推动 清洁供暖的实施意见》	到2022年,北京市新增热泵系统利用面积2000万平方米,累计利用面积达到8000万平方米的发展目标。
	2019.4.3	《关于完善北京市城镇居民“煤改电” 居民采暖季电价优惠政策的意见》	经各区政府确认已实施“煤改电” 的城镇居民,在采暖季谷电时段 (20:00-次日8:00)享受“煤改电” 低谷电价(0.3元/度)的基础上,市、区两级财政各予以补贴0.1元/度。各区政府可根据实际情况自行确定城镇居民“煤改电” 用电补贴上限,市级财政电费补贴支持限额最多为每采暖季每户1万度。
	2021.5.28	《关于印发加强腾退空间和低效楼宇改造利用促进高精尖产业发展工作方案(试行)的通知》	绿色低碳循环化改造包括对建筑本体、照明、空调和供热系统实施节能低碳改造,使用光伏、热泵等可再生能源,积极打造超低能耗建筑。
	2021.11.28	《北京市“十四五” 时期生态环境保护规划》	聚焦城市能源消费重点领域,因地制宜推进本地光伏、风电、热泵等可再生能源技术规模化应用,实现、多能互补。
河北省	2018.8.23	《河北省打赢蓝天保卫战三年行动方案》	完善冬季清洁取暖财政补贴政策,参照“电代煤”取暖补贴办法,对光伏、空气源热泵、地热等清洁取暖方式给予补贴。
	2019.1.19	《关于河北省 2018年预算执行 情况和 2019年预 算草案的报告(书 面)》	2019 年安排大气污染防治82.3亿元,重点用于农村清洁取暖。新争取邯郸、邢台、沧州、张家口4市成为冬季清洁取暖试点,目前河北省8 个大气污染传输通道城市和张家口市已全部纳入国家试点,三年累计可获中央资金141亿元。
	2021.11.14	《关于印发河北省建设全国产业转型升级试验区 “十四五” 规划 的通知》	深入实施清洁取暖工程,推广余热供暖、可再生能源供暖、水源热泵、空气源热泵等。
山东省	2021.8.9	《关于印发山东省能源发展 “十四五” 规划 的通知》	提升供热、燃气等能源基础设施覆盖范围和建设水平,大力推广用热量分户计量,加快工业余热在城镇供暖的规模化应用,推广可再生能源供暖、水源热泵、空气源热泵等清洁取暖方式。
山西省	2019.10.31	《关于我省2019- 2021 年“煤改电” 电价价格 及有关 事项的通知》	采暖用电实行单表计量、单独计价的“煤 改电”居民家庭,可自由选择峰谷时段 计价方式、用电量计价方式、平段电价计价方式。农村地区以村或自然村为单位通过“煤改电” 改造使用电采暖或热泵等电辅助加热采暖,采暖用电执行居 民家庭“煤改电” 峰谷时段计价政策。
河南省	2018.5.30	《河南省2018年电代煤\气代煤供暖工作 方案》	大力发展电代煤供暖,在集中供热覆盖区域外电力供应有保障的地区,以具备保温条件的居民住宅和学校、医院福利机构、办公楼、商业综合体等加快推广地源水空气源等热泵技术和空气源热泵热市式电供暖项目。
	2018.9.7	《河南省污染防治攻坚战三年行动计划 (2018--2020 年)》	大力推进清洁能源取暖。集中供热管网覆盖区域外,在电力供应有保障的地方,实施电能清洁取暖工程,加快推广地源、水源和空气源热泵技术,建设一批分布式电能供暖项目。按照因地制宜原则,建设一批空气源热泵等供暖示范项目,推广空气源热泵、电空调等分散式取暖。
	2019.1.24	《河南省财政支持生态环境保护若干政策》	提出大力实施北方地区冬季清洁取暖试点工程。用好中央财政2018-2020 年安排的120亿元试点补助资金,督促试点城市加大投入力度,引导企业和社会加大资金投入,同步推进“热源侧” 和“用户侧” 改造,尽快形成“企业为主、政府推动、居民可承受” 的清洁取暖 模式。
	2019.2.25	《河南省2019年城镇集中供热实施方案》	在集中供热网未覆盖而群众确定有供暖需求的区域,电力供应有保障的建 设一批分布式电能供暖;同时,积极推进热泵技术等种清洁能源供暖, 逐步完善多能互补的清洁能源供热体系。
陕西省	2018.9.22	《陕西省铁腕治霾打赢蓝天保卫战三 年行 动方案(2018- 2020年)(修订 版)》	在关中地区整村推进农村居民、农业生产、商业活动燃煤(薪) 的清洁能源替代,采取以电代煤、以气代煤,以及地热能、生物质能、风能和大太阳能等清洁能源替代。关中地区完成农村散煤治理定村确户清单,扎实做好中央财政支持北方地区清洁取暖试点工作;坚持从实际出发,宜电则电、宜气则气、宜热则热,制订2018至 2019年陕西省散煤治理方案。
甘肃省	2021.11.27	《关于印发甘肃省“十四五” 生态环境保护 规划的通知》	在控制建筑领域二氧化碳排放方面,稳步推进可再生能源建筑应用,因地制宜引导自然条件适宜地区加大太阳能、中深层地岩热、空气源热泵等可再生能源的建筑应用。
宁夏回族自治区	2019.3.19	《关于组织申报 2019年自治区财政 支持可 再生能源应 用试点示范项目专 项资金的 通知》	2019 年自治区财政支持可再生能源应用示范推广项目实行定额补助,县(市、区) 不超过400万元(上限)。可再生能源应用技术创新和试点建设项目补助不超过增量投资的40%(上限)。
内蒙古自治区	2021.12.3	《内蒙古自治区 年提前批 央大气污染防治 资金拟支持项目 清单》	包括采暖煤改电项目、煤改气项目、 低温空气源热泵供暖等项目。其中, 空气源热泵项目支持资 金总数为9678 万。
	2021.4.15	《关于加强建筑节能和绿色建筑发展的实施 意见》	引导农村牧区建筑用能清洁化、无煤化,改善室内居住环境,降低常规能源消耗。因地制宜推进太阳能、浅层地热能、空气能等新能源在建筑中的应用,减少民用建筑常规能源使用。
	2021.10.18	《关于印发自治区“十四五” 应 对气候变化 规划的通知》	依托北方地区清洁采暖等重大工程,深入推进城市建筑用能清洁改造。在宾馆饭店、旅游景区、洗浴中心推广太阳能加电辅助热水系统、空气能等应用;因地制宜推进太阳能、地热能、空气能等能源在建筑中的应用,减少民用建筑常规能源使用。
吉林省	2021.3.19	《关于组织申报 2020年度可再生能 源建筑 应用示范项 目的通知》	20 年度可再生能源建筑应用示范项目自奖补标准: 利用土壤源热泵和空气源热泵技术供热制冷项目,按照建筑面积每平方米奖补45元;利用浅层地下水源热泵 技术供热制冷的项 目,按照建筑面积每平方米奖补30元;利用污水源及工业废水等低温热能热泵技术供热制冷的项 目,按照建筑面积每平方米奖补15元。
	2021.6.28	《吉林省建筑节能奖补资金管理办 法》	利用土壤源热泵技术供热制冷项目,按照建筑面积每平方米奖补标准不高于40元;利用浅层地下水 源热泵技术供热制冷项目,按照建筑面积每平方米奖补标 准不高于30元;空气源热泵技术供热制 冷项目,按照建筑面积每平方米奖补标 准不高于20元;利用污水源及工业余热等低温热能热泵 技术供热制冷项目,按照建筑面积每平方米奖补标准不高于15 元。单个项目补助限额最多不超过 200 万元,奖补资金不得超过工程建设总投资的50%
西藏自治区	2020.12.31	《西藏自治区人民政府 关于适当降低部分 销售 电价的通知》	对“煤改电” 用户执行优惠电价。继续执行对全区集中供暖的电锅炉用户, 包括电锅炉、电窑炉、空气热泵、水源热泵等以电能为基础的工商业用户电价统一执行居民生活用电价格,并执行“两部制电价”。
江苏省	2021.4.15	《关于推进碳达峰目标下绿色城乡建设的指 导意见》	深入挖掘建筑本体、周边区域的可再生能源应用潜力,推动太阳能光热、光电、浅层地热能、空气能、生物质能等新能源的综合利用,大力发展光伏瓦、光伏幕墙等建材型光伏技术在城镇建筑中一体化应用。
	2021.7.14	《关于印发江苏省 建筑业“十四五” 发展规 划的通知》	到2025年,新建建筑全面按超低能耗标准设计建造,在2020年提高节能30%的基础上再提升 30%,建成一批高品质绿色建筑项目,创建一批节能低碳、智慧宜居的绿色建筑示范区。积极推 广热泵分散供暖,提高建筑电气化应用水平。
	2021.7.20	《江苏省 “十四五” 绿色建 筑高质量发展规 划》	推动空气源热泵热水技术建筑应用,着力提升可再生能源与建筑一体化水平,完善相关标准规 范,促进关键技术和产品研发。

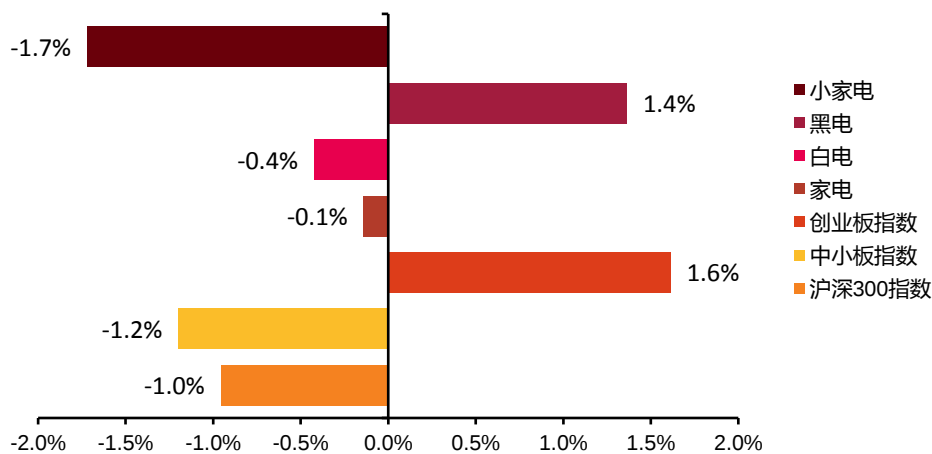
资料来源:《2021 年中国热泵供暖产业发展年鉴》, 天风证券研究所

2. 本周家电板块走势

本周沪深 300 指数-0.96%, 创业板指数+1.61%, 中小板指数-1.2%, 家电板块-0.14%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-0.42%、+1.36%、-1.72%。个股中, 本周涨幅

前五名是创维数字、顺威股份、公牛集团、创维集团、佛山照明；本周跌幅前五名是汉宇集团、北鼎股份、东方电热、火星人、依米康。

图 4：本周家电板块走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

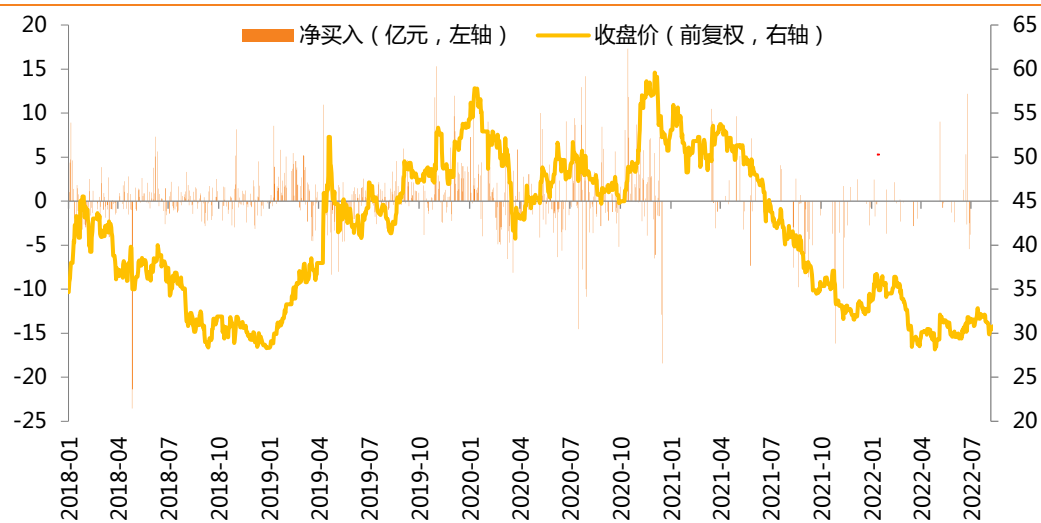
表 1：家电板块本周市场表现

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	000810.SZ	创维数字	28.95%	19.78%	1	300403.SZ	汉宇集团	-9.42%	83.54%
2	002676.SZ	顺威股份	10.98%	21.49%	2	300824.SZ	北鼎股份	-7.81%	11.47%
3	603195.SH	公牛集团	8.04%	6.77%	3	300217.SZ	东方电热	-6.65%	26.95%
4	0751.HK	创维集团	7.35%	2.09%	4	300894.SZ	火星人	-6.36%	5.22%
5	000541.SZ	佛山照明	5.63%	17.65%	5	300249.SZ	依米康	-6.30%	33.94%

资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周资金流向

图 5：格力电器北上净买入



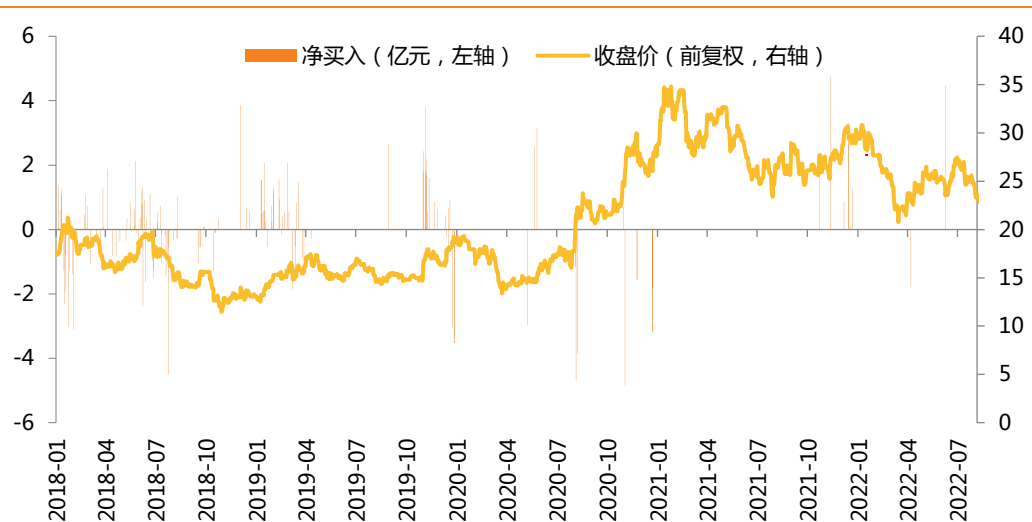
资料来源：wind，天风证券研究所

图 6：美的集团北上净买入



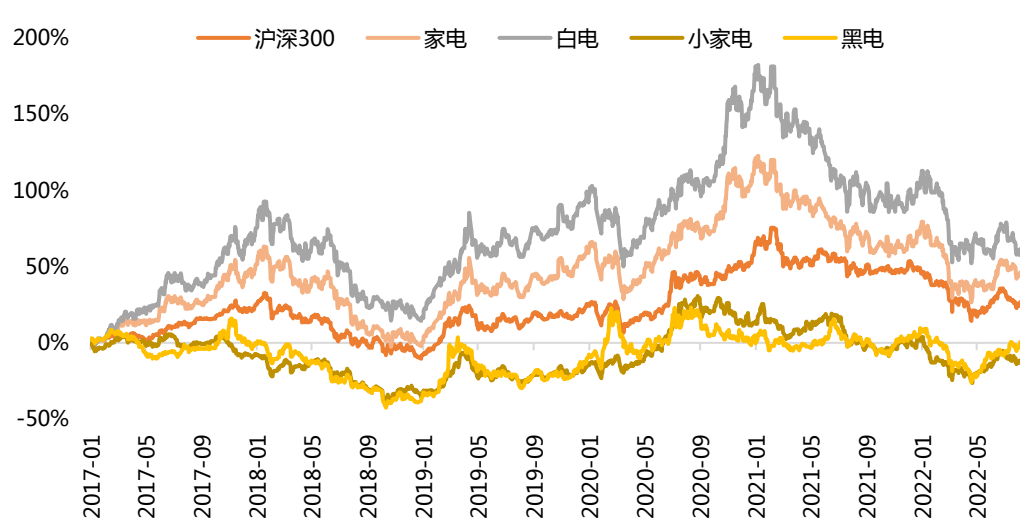
资料来源：wind，天风证券研究所

图 7：海尔智家北上净买入



资料来源：wind，天风证券研究所

图 8：2017 年以来家电板块走势

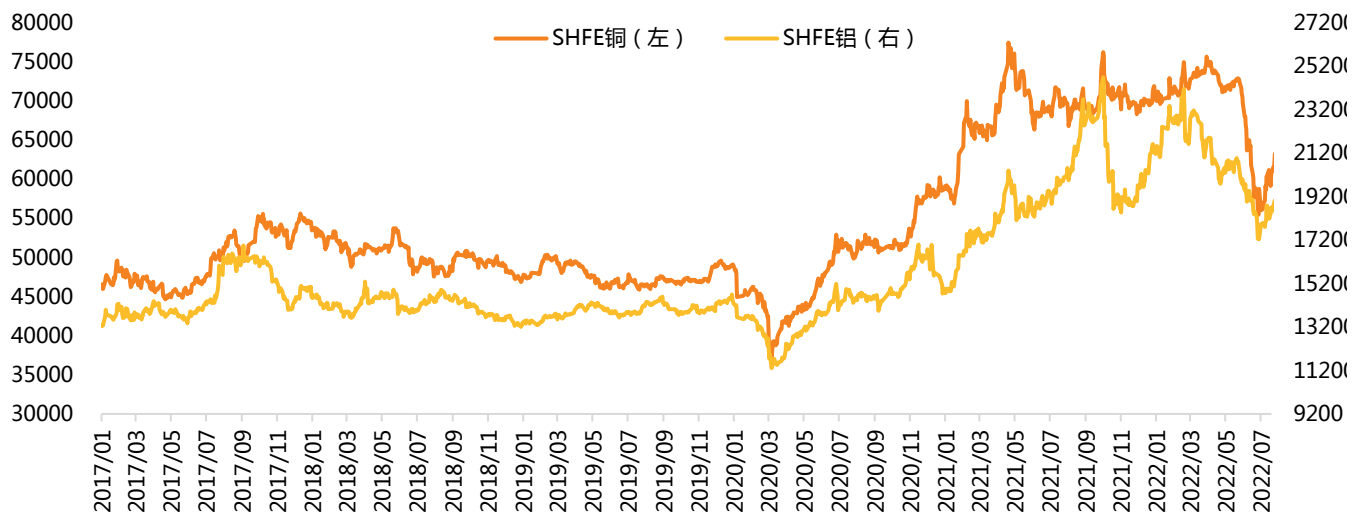


资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 原材料价格走势

2022 年 8 月 19 日, SHFE 铜、铝现货结算价分别为 61980 和 18425 元/吨; SHFE 铜相较于上周-2.16%, 铝相较于上周-3.26%。今年以来铜价-11.06%, 铝价-9.1%。2022 年 8 月 19 日, 中国塑料城价格指数为 891.5, 相较于上周-1.45%, 今年以来-10.22%。2022 年 8 月 19 日, 钢材综合价格指数为 114.32, 相较于上周价格-0.35%, 今年以来-13.26%。

图 9: 铜、铝价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 10: 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 11: 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

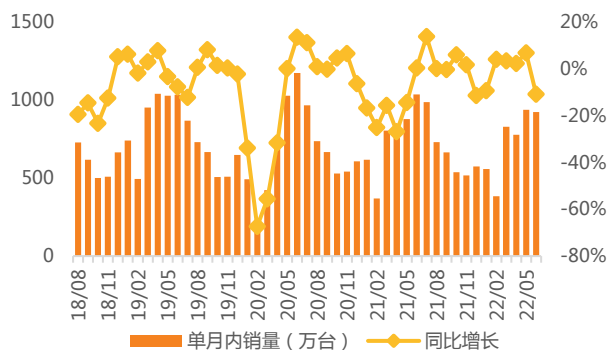
➤ 出货端: 6 月大家电内销增速环比下降

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%。

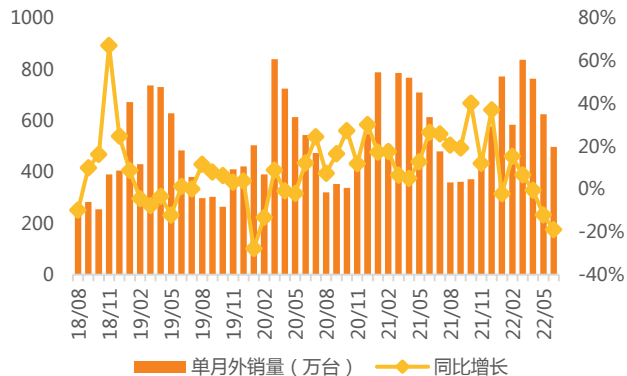
图 12：出货端空调内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

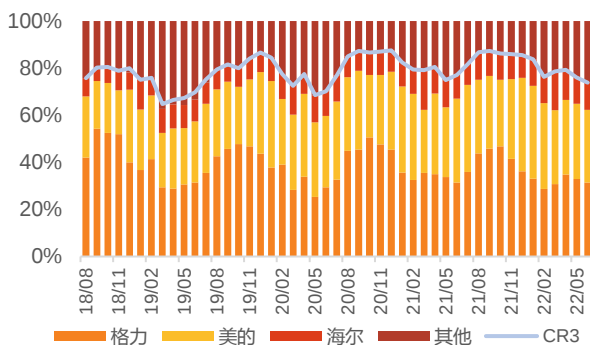
注：21年同比增速调整为较19年同期增速，下同。

图 13：出货端空调外销月零售量、同比增速



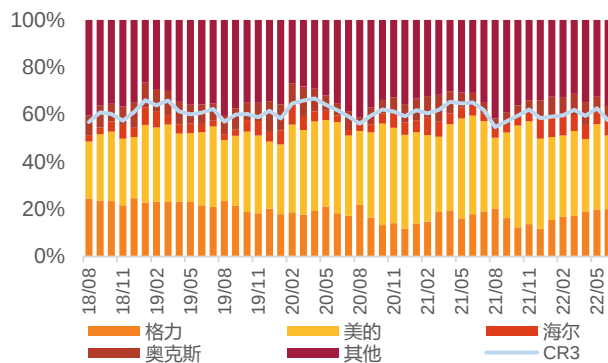
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 14：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



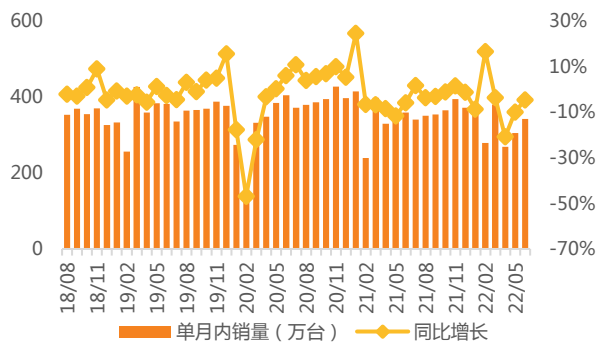
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 15：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



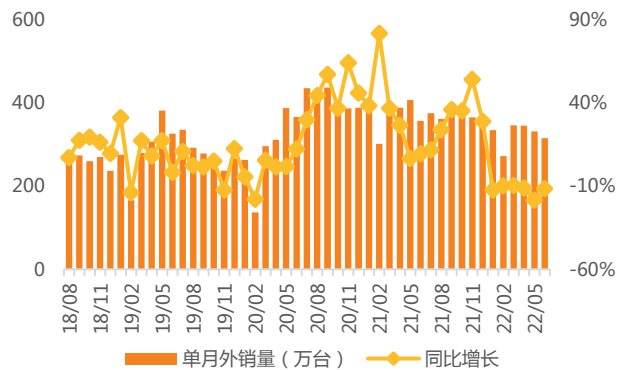
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 16：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



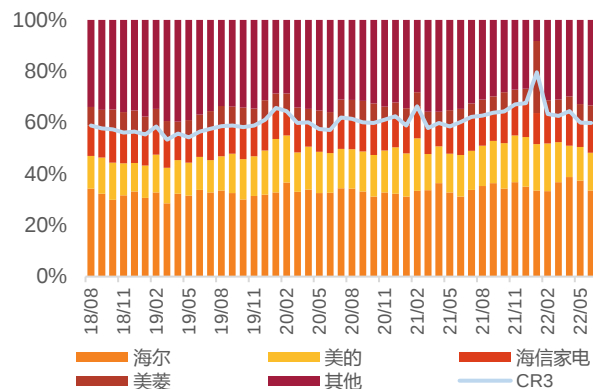
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 17：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



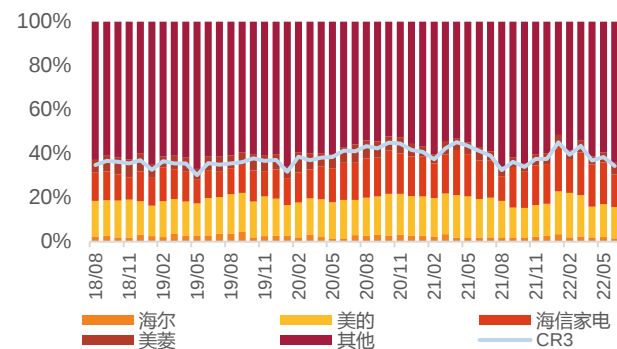
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



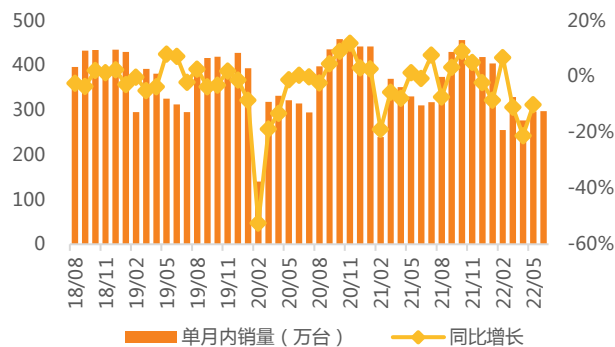
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 19：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



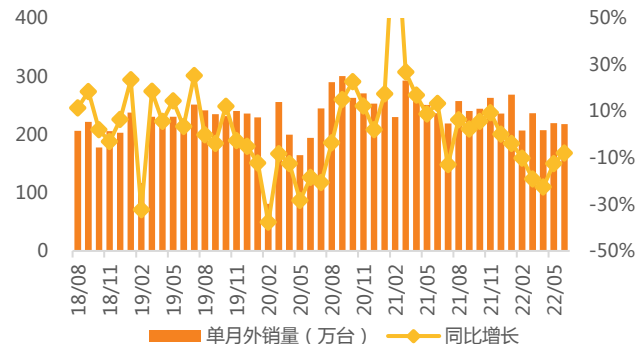
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 20：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



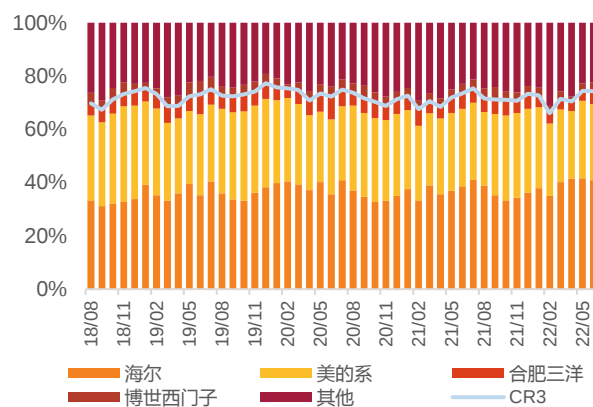
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



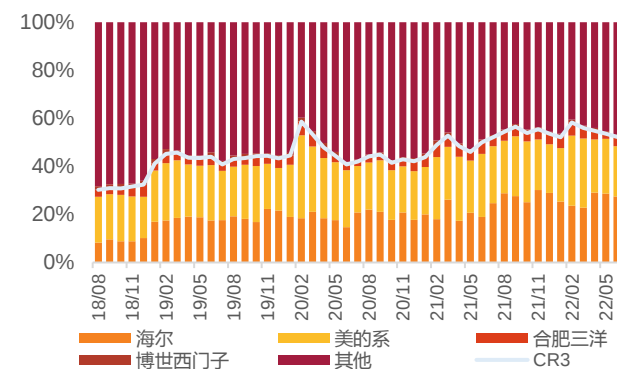
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 22：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



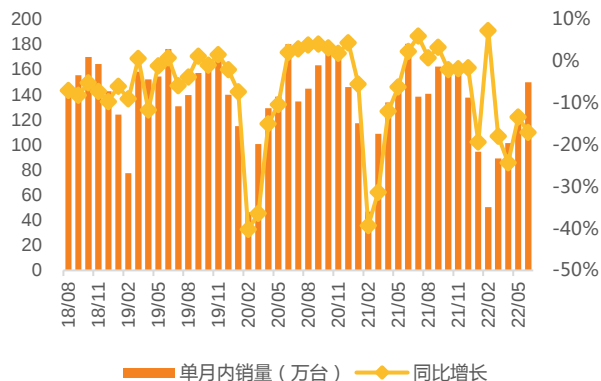
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 23：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



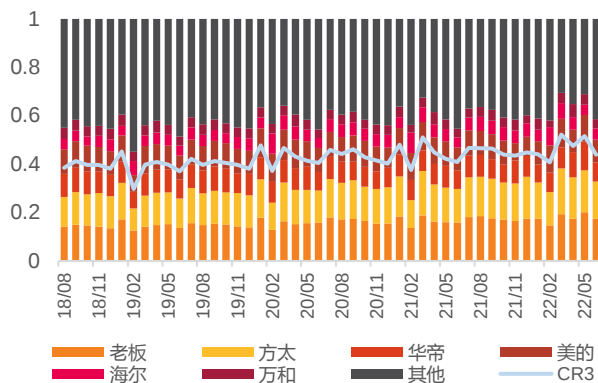
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 24：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 25：出货端油烟机内销分品牌市占率、CR3



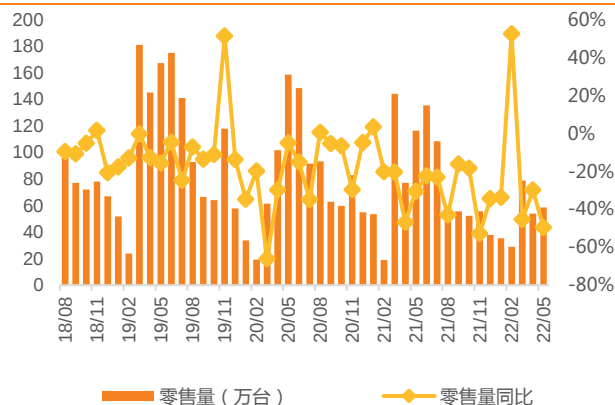
资料来源：产业在线，天风证券研究所

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%。

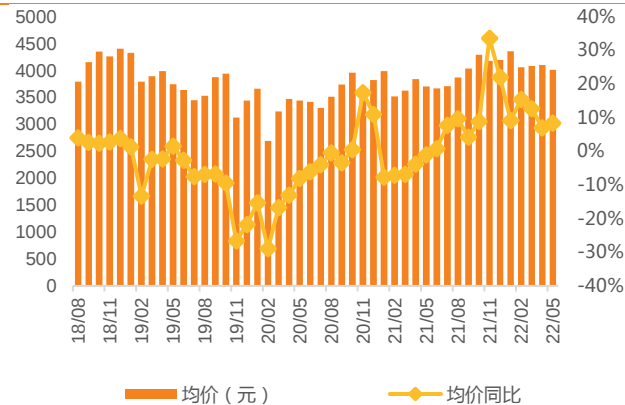
图 26：中怡康空调月零售量、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

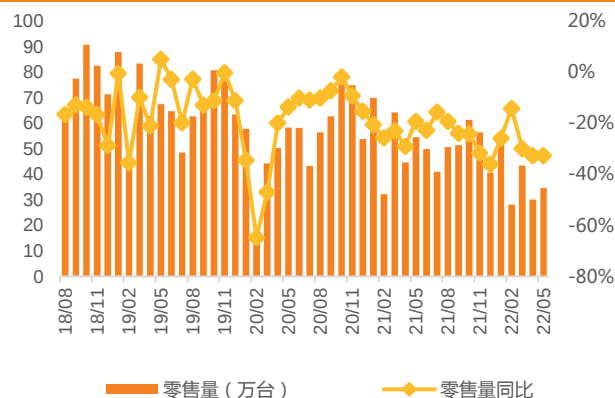
注：21 年增速调整为较 19 年同期，下同。

图 27：中怡康空调月均价、同比增速



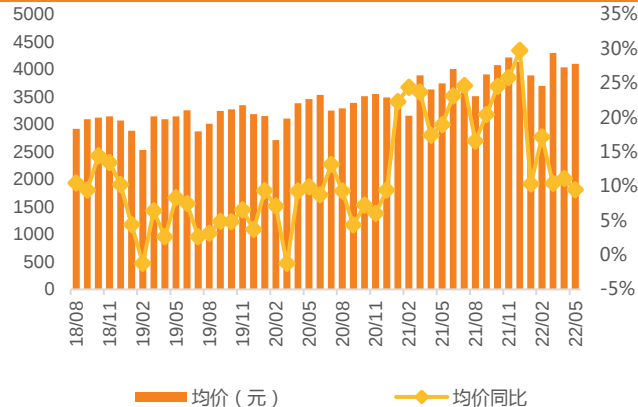
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 28：中怡康冰箱月零售量、同比增速



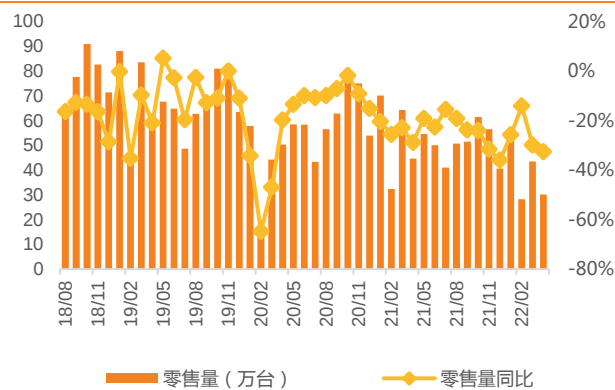
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 29：中怡康冰箱月均价、同比增速



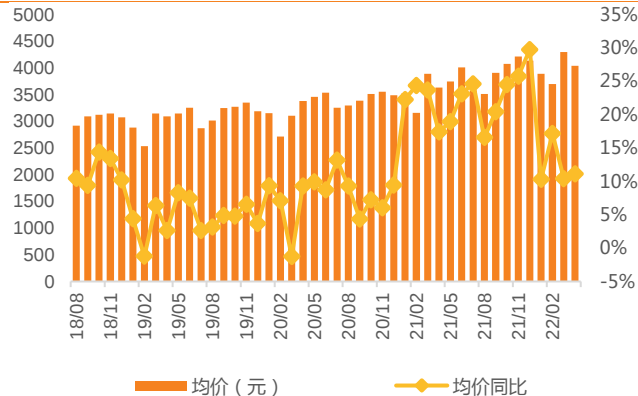
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 30：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



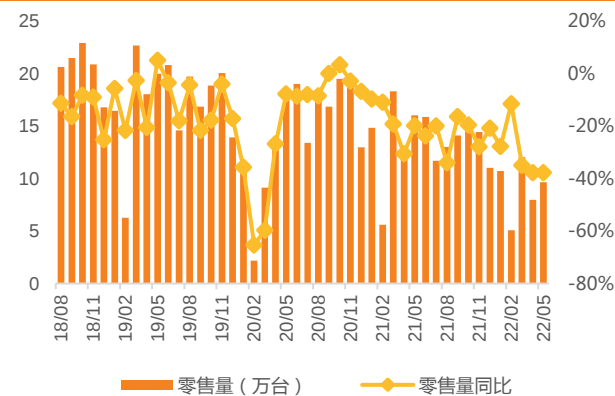
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 31：中怡康洗衣机月均价、同比增速



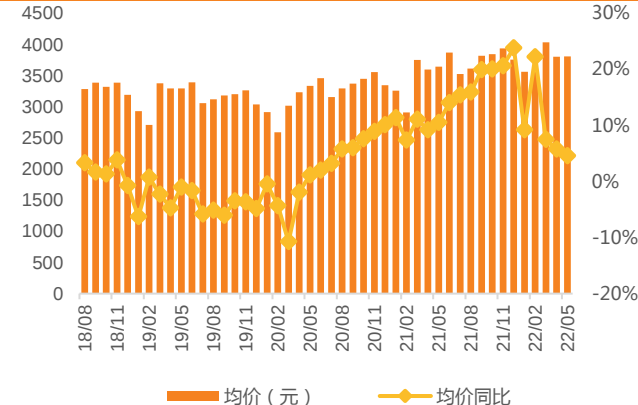
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 32：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 33：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) 22W33 奥维数据跟踪

线上渠道，22W33 空调、冷柜、油烟机同比上升，其中空调、冷柜景气度持续领跑行业；22W1-W33 冷柜、集成灶、洗碗机线上累计销额增速领先，分别+14.9%、+12.0%、+8.9%。

线下渠道，22W33 空调、集成灶、洗碗机、扫地机销额同比上升；22W1-W33 洗碗机、扫地机累计增速实现正增长，分别+2.9%、+12.5%。

表 2：奥维周度数据

品类	奥维云网（线上周度）					
	零售额累计增速			零售额周度增速		
	22W1-W33 (22/01/01-22/08/14)	22W33 (22/08/08-22/08/14)	22W32 (22/08/01-22/08/07)	22W31 (22/07/25-22/07/31)	22W30 (22/07/18-22/07/24)	22W29 (22/07/11-22/07/17)
空调	-2.2%	83.7%	46.9%	31.6%	6.5%	19.3%
冰箱	2.1%	-7.4%	-4.5%	3.5%	3.1%	6.4%
洗衣机	1.3%	-23.4%	-20.1%	-10.3%	41.8%	-13.6%
冷柜	14.9%	36.8%	24.1%	25.9%	14.6%	43.2%
油烟机	3.4%	13.8%	-10.0%	6.0%	4.8%	-0.3%
燃气灶	1.4%	8.4%	-15.4%	-2.3%	-4.4%	-4.8%
集成灶	12.0%	0.4%	-5.0%	-2.9%	7.0%	-10.6%
洗碗机	8.9%	0.6%	-37.9%	8.4%	-0.7%	10.0%
电热水器	-12.5%	-6.1%	12.1%	-10.8%	30.1%	-10.7%
净水器	-10.9%	-5.2%	-28.0%	-7.5%	-8.9%	2.5%
净化器	-20.1%	-1.5%	-42.1%	-0.2%	-7.8%	-9.5%
扫地机	1.6%	7.8%	-25.2%	-24.6%	4.4%	-31.9%
电饭煲	-10.7%	-3.5%	-18.6%	-7.4%	-11.8%	-2.8%
破壁机	-6.1%	1.4%	-7.8%	21.7%	-6.6%	10.3%
彩电	-7.6%	4.3%	-16.5%	-16.9%	-11.5%	14.0%

品类	奥维云网（线下周度）					
	零售额累计增速			零售额周度增速		
	22W1-W33 (22/01/01-22/08/14)	22W33 (22/08/07-22/08/14)	22W32 (22/08/01-22/08/07)	22W31 (22/07/25-22/07/31)	22W30 (22/07/18-22/07/24)	22W29 (22/07/11-22/07/17)
空调	16.7%	19.5%	15.9%	-2.8%	-4.2%	-15.7%
冰箱	10.0%	-18.4%	-20.5%	13.2%	7.5%	-6.9%
洗衣机	-17.6%	-25.3%	-25.3%	-0.4%	-6.7%	-22.1%
冷柜	-2.2%	-2.9%	-11.7%	4.5%	-0.4%	3.1%
油烟机	-21.2%	-28.7%	-13.0%	-6.0%	-12.6%	-29.0%
燃气灶	-17.3%	-23.2%	-12.0%	-1.9%	-10.3%	-27.1%
集成灶	-5.8%	6.5%	18.4%	6.5%	-7.9%	-4.4%
洗碗机	2.9%	6.8%	-1.8%	4.6%	-12.7%	-12.5%
电热水器	-22.1%	-39.1%	-32.3%	-9.6%	-16.7%	-22.4%
净水器	-25.9%	-42.6%	-32.8%	-16.5%	-12.2%	-25.6%
净化器	-38.2%	-48.5%	-45.5%	-21.7%	15.2%	-52.8%
扫地机	12.5%	9.0%	32.3%	44.6%	42.6%	11.7%
电饭煲	-18.5%	-21.0%	-18.5%	-16.2%	-6.2%	-26.3%
破壁机	-33.6%	-37.3%	-18.7%	-36.2%	-28.9%	-38.7%
彩电	-21.3%	-21.3%	-29.9%	-18.3%	-16.4%	-28.6%

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16日

● 老板电器：关于使用部分自有闲置资金进行投资理财的公告

背景：根据《第五届董事会第十次会议决议公告》和《2021 年年度股东大会决议公告》，公司近期向兴业银行股份有限公司购买兴银理财金雪球优享 C 款 2022 年第 7 期封闭式固收类理财产品，认购资金总额为人民币 5 亿元，资金来源为公司自有闲置资金，产品管理人为兴银理财有限责任公司，产品于 2022 年 8 月 10 日募集，于 2022 年 8 月 12 日成立，到期日为 2023 年 12 月 26 日，预期年化收益率 4.30%。

影响：我们认为，不会影响公司日常资金的正常周转和主营业务的正常开展。适度的理财有利于提高资金的使用效率，获得一定的投资收益，符合公司和全体股东利益。

8月17日

● 三花智控：关于三花控股和三花绿能减持可转债的公告

背景：公司于 2021 年 6 月 1 日公开发行了 3,000 万张可转换公司债券，每张面值 100 元，发行总额 30 亿元。于 2022 年 8 月 15 日至 2022 年 8 月 16 日期间，三花控股通过深交所交易系统和大宗交易合计减持“三花转债”2,910,240 张，占发行总量的 9.70%；三花绿能

通过深交所交易系统和大宗交易合计减持“三花转债”6,180,514 张，占发行总量的 20.60%。

8 月 18 日

● 华帝股份：关于股东部分股份质押及解除质押的公告

背景：公司控股股东奋进投资原持有公司股份 120,960,000 股，占公司总股本的 14.27%，本次部分股份质押及解除质押后，奋进投资累计质押股份为 37,000,000 股，占其所持公司股份的 30.589%，占公司总股本的 4.365%。

影响：我们认为，本次股份质押及解除质押均不会对公司生产经营和公司治理产生影响，不涉及业绩补偿义务情况。奋进投资财务状况和资信状况良好，质押风险在可控范围之内。

➤ 行业新闻

8 月 18 日

千万让利补贴！北京苏宁易购 818 家电家装博览会启动

北京苏宁易购、华夏家博会、西门子品牌共同启动 818 家电家装博览会。北京苏宁易购总经理郝嘉表示：“本次参与的家装家居品牌共同投入千万补贴，开展一系列促消费惠民活动，预计拉动京城消费超 4000 万。”另外，家博会期间购买家电均可以享受 180 天价保、180 天免费暂存和即买即送即安装服务。针对绿色节能家电，北京苏宁易购继续推进绿色消费券和以旧换新活动助力加快淘汰超期服役家电，推广绿色智能家电。现场参与家电以旧换新不仅可以享受免费拆机拖旧服务，更可领取至高 1500 元新机高额补贴。

（中国家电网 <http://www.chaaa.com/product/2022/0818/610987.shtml>）

8 月 19 日

吉林发放两千万消费券撬动家电消费绿色升级

2022 年吉林省“家电消费季”暨绿色智能“家电下乡”活动 19 日在长春启动。据了解，吉林省将发放至少 2000 余万元家电消费券，推动绿色智能家电消费升级。此次吉林省“家电消费季”将持续到 10 月份，为期近 3 个月时间。吉林商务厅将联合海尔、美的、苏宁等家电企业为消费者提供美好生活焕新解决方案。其中，海尔智家推出了 7 大类 30 余款“家电下乡”产品，单品价格优惠均在 10%以上。同时，官方希望居民通过“以旧换新”能够实现产品迭代更新，推动生活品质提升。

（中国新闻网 <https://www.chinanews.com.cn/cj/2022/08-19/9832190.shtml>）

7. 投资建议与个股推荐

1) 回顾：从上周交易情况来看，一是大家电标的企稳；二是小家电方面，我们认为，内外需求均弱的情况下，短期内市场需要重塑行业预期；三是零部件标的交易仍然活跃，汽车强 beta 下，我们认为交易会继续活跃；四是热泵概念持续活跃，我们认为热泵与储能的 beta 类似，未来市场空间较大。

2) 展望：进入中报收官阶段，我们认为，中报业绩确定性及下半年的业绩趋势十分重要。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。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】等；上游零部件方面，推荐【盾安环境】、【三花智控】、【德昌股份】等。

*注：其中【盾安环境】与机械组联合覆盖

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
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	邮编：518000
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	传真：(86755)-82571995
			邮箱：research@tfzq.com