



Research and
Development Center

恢复房企股权再融资，广州防疫政策调整利好线下消费复苏

——信达家电·热点追踪（2022.12.4）

证券研究报告

行业研究——周报

家用电器行业

罗岸阳 家电行业首席分析师
执业编号：S1500520070002
联系电话：+86 13656717902
邮箱：luoanyang@cindasc.com

尹圣迪 家电行业研究助理
联系电话：18800112133
邮箱：yinshengdi@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

恢复房企股权再融资，广州防疫政策调整利好线下消费复苏

2022年12月4日

本期内容提要：

周资观点：

- **2022年11月28日，证监会决定在股权融资方面调整优化5项措施：**
1) 恢复涉房上市公司并购重组及配套融资；2) 恢复上市房企和涉房上市公司再融资；3) 调整完善房地产企业境外市场上市政策；4) 进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用；5) 积极发挥私募股权投资基金作用。我们认为证监会出台政策支持房企融资有利于保障房地产企业竣工交付，从长期来看对于地产后周期的家电企业或将起到一定需求提振作用。关注目前处于历史估值底部的家电龙头企业**美的集团、海尔智家、格力电器**，关注厨电龙头**老板电器、华帝股份**，关注集成灶龙头企业**火星人、浙江美大、亿田智能**，关注公牛集团、欧普照明。
- 11月30日，广州多区发布通告调整防疫措施，广州荔湾区解除所有临时管控区，从化区恢复市场经营和餐饮堂食，恢复线下教学，解除临时管控区域，广州市内所有地铁站逐步恢复正常运行。我们认为广州防疫政策的调整有利于推动线下人流量的增加，从而促进消费复苏。推荐关注重点布局核心商场、交通枢纽的便携式按摩器龙头**倍轻松**、投影龙头**极米科技**，关注仍处于渗透率提升通道的清洁电器龙头**石头科技、科沃斯**。
- 根据EHPA新闻，2022年前三季度，波兰空气-水源热泵销售同比增长**140%**，整体热泵市场增长**121%**，用于建筑供暖的热泵增长了**133%**。热泵作为高效率采暖设备，具有高经济性和环保性，我国热泵企业出口或将受益于海外需求快速增长。建议重点关注具备规模优势、渠道资源以及较大估值弹性的热泵龙头企业**美的集团、海尔智家、格力电器**；关注弹性标的**日出东方、万和电气、申菱环境、海信家电**；关注产业链公司**海立股份、冰山冷热、大元泵业、春晖智控、三花智控、盾安环境**。
- **重点公司公告：**星帅尔子公司富乐新能源协议约定向陕西长风智能科技有限公司采购储能设备，每月具体采购量、采购价格、采购规格型号等以双方另行签订的采购订单/协议为准；长风智能向富乐新能源提供储能设备产品、储能设备技术培训、技术支持及对应采购产品的相关售后服务。协议履行期限自2022年11月30日起至2023年12月31日止。

目录

一、核心观点.....	4
1.1 周投资观点.....	4
1.2 重点动态跟踪.....	4
二、板块走势.....	6
三、行业数据追踪.....	8
3.1 本周家电股资金流向.....	8
3.2 家电主要原材料价格追踪.....	8
3.3 人民币汇率.....	9
3.4 重点公司盈利预测及估值一览.....	10
四、风险因素.....	11

表目录

表 1: 本周家电股北上资金持股比例变化.....	8
表 2: 本周家电股北上资金持股市值变化.....	8
表 3: 重点公司盈利预测及估值.....	10

图目录

图 1: 本周 SW 家电指数涨跌幅 (%).....	6
图 2: 本周家电行业细分板块涨跌幅 (%).....	6
图 3: 申万一级行业最新市盈率.....	7
图 4: LME 铜现货结算价格变化 (美元/吨).....	8
图 5: LME 铝现货结算价格变化 (美元/吨).....	8
图 6: 1.0mm 冷轧板价格变化 (元/吨).....	9
图 7: 中国塑料城价格指数.....	9
图 8: 中间价: 美元兑人民币汇率.....	9

一、核心观点

1.1 周投资观点

1) 2022年11月28日,证监会决定在股权融资方面调整优化5项措施:1)恢复涉房上市公司并购重组及配套融资;2)恢复上市房企和涉房上市公司再融资;3)调整完善房地产企业境外上市政策;4)进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用;5)积极发挥私募股权投资基金作用。我们认为证监会出台政策支持房企融资有利于保障房地产企业竣工交付,从长期来看对于地产后周期的家电企业或将起到一定需求提振作用。关注目前处于历史估值底部的家电龙头企业美的集团、海尔智家、格力电器,关注厨电龙头老板电器、华帝股份,关注集成灶龙头企业火星人、浙江美大、亿田智能,关注公牛集团、欧普照明。

2) 11月30日,广州多区发布通告调整防疫措施,广州荔湾区解除所有临时管控区,从化区恢复市场经营和餐饮堂食,恢复线下教学,解除临时管控区域,广州市内所有地铁站逐步恢复正常运营。我们认为广州防疫政策的调整有利于推动线下人流量的增加,从而促进消费复苏。推荐关注重点布局核心商场、交通枢纽的便携式按摩器龙头倍轻松、投影龙头极米科技,关注仍处于渗透率提升通道的清洁电器龙头石头科技、科沃斯。

3) 根据EHPA新闻,2022年前三季度,波兰空气-水源热泵销售同比增长140%,整体热泵市场增长121%,用于建筑供暖的热泵增长了133%。热泵作为高效率采暖设备,具有高经济性和环保性,我国热泵企业出口或将受益于海外需求快速增长。建议重点关注具备规模优势、渠道资源以及较大估值弹性的热泵龙头企业美的集团、海尔智家、格力电器;关注弹性标的日出东方、万和电气、申菱环境、海信家电;关注产业链公司海立股份、冰山冷热、大元泵业、春晖智控、三花智控、盾安环境。

1.2 重点动态跟踪

【行业动态】2022年10月全产业链数据发布

空调:根据产业在线数据,10月份家用空调产销同比延续下滑,产量同比-8.5%至928.4万台,销量同比-6.7%至847.6万台,其中内外销分别同比-4.62/-9.75%达到511.62/336.02万台。

中央空调:中央空调十月份内销额为87.26亿元,同比+0.7%,出口额为11.96亿元,同比+13.2%。

空气源热泵:10月空气源热泵内销额19.34亿元,同比+1.94%,出口额为6.08亿元,同比+45.1%。

冰箱:10月冰箱产销延续下滑,产量同比-16.8%至628.4万台,销量同比-17.9%至602.5万台,内外销量分别同比+5.1/-40.7%,分别达到383.8/218.7万台。

洗衣机:10月洗衣机总产销持续下滑,产量同比-9.6%至632.2万台,销量同比-8.4%至641.7万台,其中内外销量分别-12.4/-1.1%至399.7/242万台。

电视:10月彩电产销量均延续小幅下滑,产量同比-4.5%至1203万台,销量同比-4.7%至1188万台,内外销分别-2.7/-5.8%至428/760万台。

集成灶:10月产销小幅上涨,其中生产31.6万台,同比+0.7%,销售出货量同比+0.9%至31.5万台。

阀件: 10月截止阀/四通阀/电子膨胀阀内销量受全国疫情反复及下游行业生产销售淡季的影响, 同比呈现宽幅下滑, 分别同比-26.4/-20.3/-17.7%。

【行业动态】2022年前三季度, 波兰整体热泵市场增长 121%

根据 EHPA 新闻, 2022 年前三季度, 波兰空气-水源热泵销售同比增长 140%, 整体热泵市场增长 121%, 用于建筑供暖的热泵增长了 133%。

2022 年 10 月, 清洁空气项目中热泵作为替换热源的比例达到了 63%, 在 1 月份的时候这个比例仅为 28%。

从 2022 年全年来看, 波兰热泵协会预计建筑供暖用的热泵销售有望同比增长 130%, 接近 20 万台, 约占 2022 年所有制热设备的 30%。

【重点公司公告】

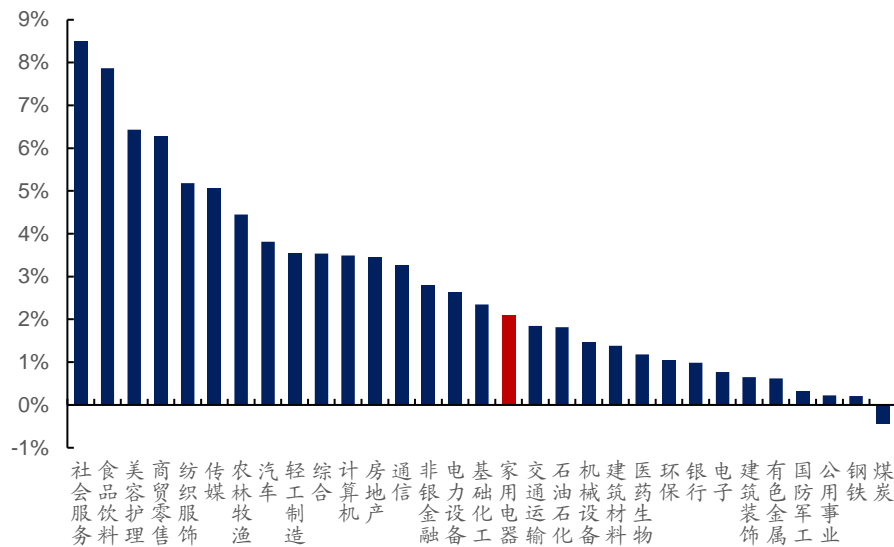
星帅尔: 星帅尔子公司富乐新能源协议约定向陕西长风智能科技有限公司采购储能设备, 每月具体采购量、采购价格、采购规格型号等以双方另行签订的采购订单/协议为准; 长风智能向富乐新能源提供储能设备产品、储能设备技术培训、技术支持及对应采购产品的相关售后服务。协议履行期限自 2022 年 11 月 30 日起至 2023 年 12 月 31 日止。

美的集团: 美的集团聘用钟铮女士为公司副总裁, 任期至第四届董事会届满为止。钟铮女士现任公司副总裁、首席财务官及财务总监。

二、板块走势

本周家电板块涨跌幅为 2.09%，沪深 300 指数涨跌幅为 2.52%，家电板块跑输沪深 300 指数 0.43 个百分点，在所有申万一级行业中排序 17/31。

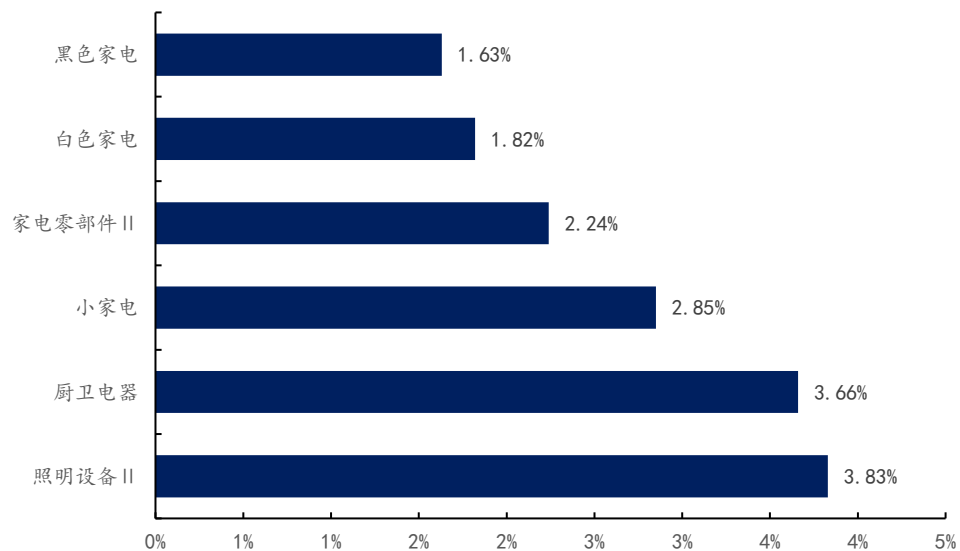
图 1：本周 SW 家电指数涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

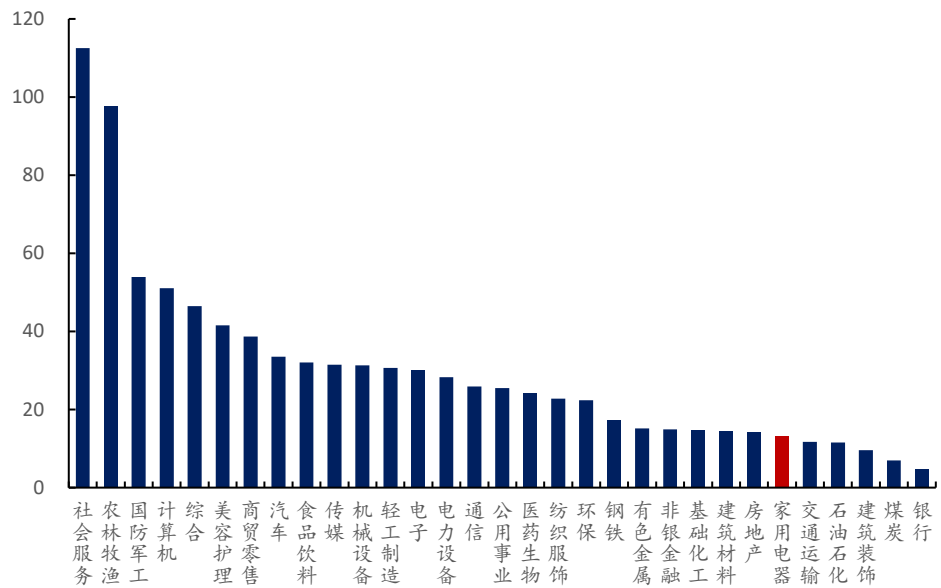
具体到各二级行业，本周照明设备、厨卫电器板块涨幅居前，分别同比+3.83/+3.66%，小家电/家电零部件/白色家电/黑色家电分别同比+2.85/2.24/1.82/1.63%。

图 2：本周家电行业细分板块涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，信达证券研发中心

行业 PE (TTM) 来看，家电行业 PE (TTM) 为 13.3x，位于申万 31 个一级行业中的 26 名，估值相较其他行业而言仍处于较低位。

图 3：申万一级行业最新市盈率


资料来源：Wind，信达证券研发中心

个股表现：本周涨幅前五的个股分别毅昌科技 (+61.18%)、JS 环球生活 (+32.13%)、云米科技 (27.50%)、倍轻松 (+16.05%)、光峰科技 (+13.77%)；跌幅前五的个股分别为 TCL 科技 (-4.81%)、莱克电气 (-2.62%)、虹美菱 B (-1.37%)、三花智控 (-1.36%)、视源股份 (-1.12%)；换手率前五的个股分别为毅昌科技 (35.54%)、彩虹集团 (31.61%)、依米康 (8.03%)、申菱环境 (7.51%)、科陆电子 (7.47%)。

三、行业数据追踪

3.1 本周家电股资金流向

本周，北向资金净买入家电板块 0.85 亿股，持股市值增加 43.80 亿元。其中，增持 TOP5 为奥佳华、三花智控、极米科技、海信家电、海尔智家，减持 TOP5 为创维数字、飞科电器、苏泊尔、华帝股份、融捷健康；美的集团北上资金持股市值增长最多，创维数字持股市值下降最多。

表 1：本周家电股北上资金持股比例变化

增持比例排 5 名				减持比例排名			
证券简称	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (1 周前)	比例差%	证券简称	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (1 周前)	比例差%
奥佳华	2.95	1.64	+1.31pct	创维数字	0.57	0.71	-0.14pct
三花智控	14.58	13.77	+0.81pct	飞科电器	0.46	0.50	-0.04pct
极米科技	6.16	5.62	+0.54pct	苏泊尔	8.49	8.49	-0.002pct
海信家电	8.35	7.97	+0.38pct	华帝股份	0.24	0.24	0
海尔智家	11.19	10.83	+0.36pct	融捷健康	0.00	0.00	0

资料来源：Wind，信达证券研发中心

表 2：本周家电股北上资金持股市值变化

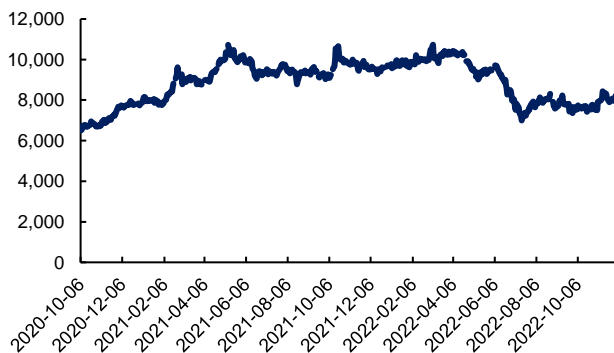
持股市值增加排名				持股市值减少排名			
证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)	证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)
美的集团	656.46	631.42	25.04	创维数字	0.97	1.19	-0.22
格力电器	198.16	193.30	4.85	飞科电器	1.53	1.64	-0.10
三花智控	112.10	107.34	4.76	海信视像	0.10	0.11	0.00
海尔智家	169.58	165.44	4.14	惠而浦	0.00	0.00	0.00
苏泊尔	32.06	30.90	1.16	融捷健康	0.00	0.00	0.00

资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.2 家电主要原材料价格追踪

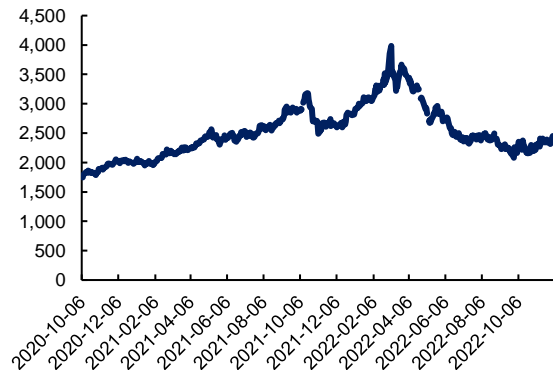
本周 LME 铜最新现货结算均价为 8151.60 美元/吨，同比-15.02%，环比上周+2.10%；LME 铝本周最新结算均价达到 2384.60 美元/吨，同比-10.07%，环比上周+1.11%，本周塑料价格指数同比去年-15.36%，环比-0.53%，冷轧板（1.0mm）本周均价为 4364 元/吨，同比-20.77%，环比+0.46%。

图 4：LME 铜现货结算价格变化（美元/吨）

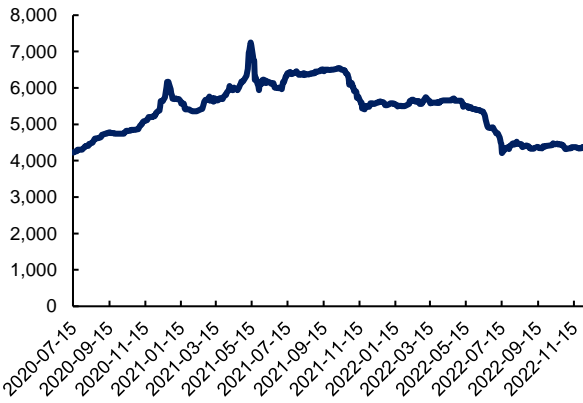


资料来源：Wind，信达证券研发中心

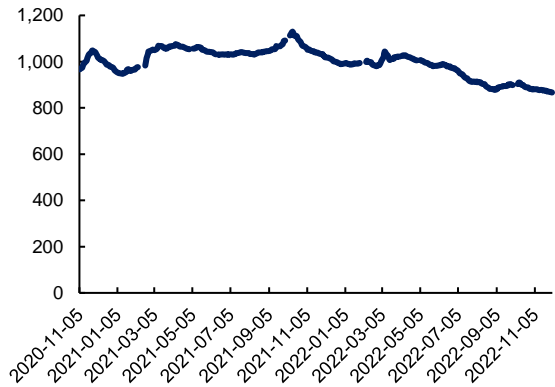
图 5：LME 铝现货结算价格变化（美元/吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

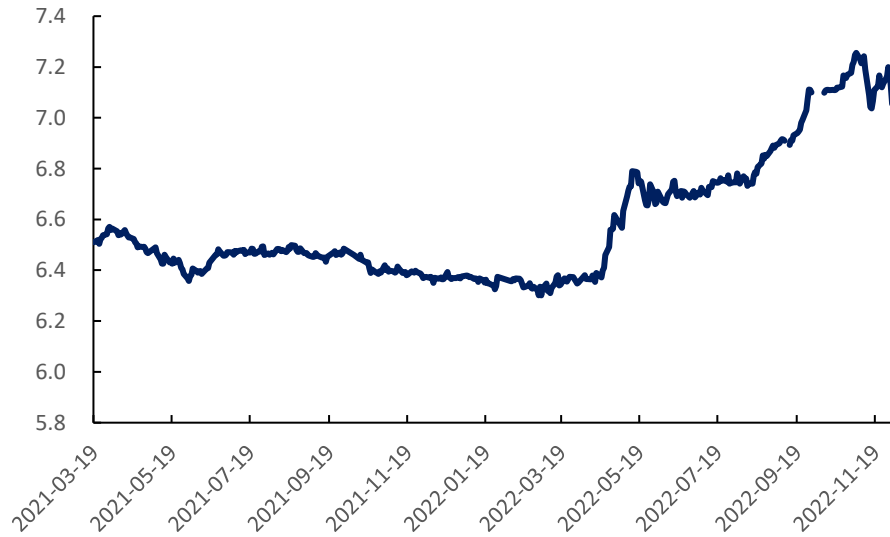
图 6: 1.0mm 冷轧板价格变化 (元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 7: 中国塑料城价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.3 人民币汇率

图 8: 中间价: 美元兑人民币汇率


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.4 重点公司盈利预测及估值一览

表 3: 重点公司盈利预测及估值

股票代码	股票名称	收盘价				EPS			PE		
		12月2日	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
000333	美的集团*	48.04	4.37	5.04	5.79	10.99	9.53	8.30			
000651	格力电器	32.23	4.76	5.19	5.63	6.77	6.21	5.72			
600690	海尔智家*	24.02	1.60	1.85	2.15	15.01	12.98	11.17			
000921	海信家电	13.24	0.98	1.19	1.39	13.57	11.14	9.53			
002508	老板电器*	26.15	1.87	2.37	2.84	13.98	11.03	9.21			
002035	华帝股份	6.27	0.56	0.63	0.69	11.28	10.02	9.10			
300894	火星入*	26.10	0.80	1.02	1.16	32.63	25.59	22.50			
002677	浙江美大*	11.19	1.18	1.44	1.62	9.48	7.77	6.91			
300911	亿田智能*	44.42	2.59	3.64	4.70	17.15	12.20	9.45			
002543	万和电气*	9.99	0.95	1.05	1.16	10.52	9.51	8.61			
002959	小熊电器*	61.48	2.23	3.07	3.57	27.57	20.03	17.22			
002242	九阳股份*	15.80	0.66	0.76	0.86	23.94	20.79	18.37			
002705	新宝股份*	17.69	1.34	1.52	1.71	13.19	11.66	10.33			
002032	苏泊尔*	46.89	2.60	3.08	3.52	18.03	15.22	13.32			
603486	科沃斯*	73.85	2.97	3.67	4.33	24.87	20.12	17.06			
688169	石头科技*	267.56	12.75	15.61	18.08	20.99	17.14	14.80			
688696	极米科技*	193.43	6.97	9.83	12.39	27.75	19.68	15.61			
600060	海信视像*	13.72	1.25	1.44	1.64	10.94	9.56	8.34			
688793	倍轻松*	48.45	0.31	1.79	2.62	154.59	27.09	18.47			
002614	奥佳华	8.57	0.33	0.68	0.82	26.26	12.54	10.48			
002050	三花智控*	21.80	0.64	0.80	0.99	34.06	27.25	22.02			
002011	盾安环境*	13.44	0.95	0.74	0.96	14.15	18.16	14.00			
300048	合康新能*	5.21	0.01	0.11	0.25	521.00	47.36	20.84			
300217	东方电热*	6.76	0.23	0.46	0.54	29.39	14.70	12.52			
002860	星帅尔*	16.70	0.46	0.60	0.76	36.30	27.83	21.97			

资料来源: Wind, 信达证券研发中心。注: 收盘价为 2022 年 12 月 2 日, *为信达家电团队预测业绩, 其余为 Wind 一致性预期

四、风险因素

宏观经济环境波动、原材料价格持续上涨、海内外疫情反复、汇率波动、市场终端需求严重下滑、出口景气度下滑等风险。

研究团队简介

罗岸阳，家电行业首席分析师。浙江大学电子信息工程学士，法国北方高等商学院金融学&管理学双学位硕士。曾任职于 TP-LINK 硬件研发部门从事商用通信设备开发设计。曾先后任职天风证券家电行业研究员、国金证券家电行业负责人，所在团队 2015、2017 年新财富入围。2020 年 7 月加盟信达证券研究开发中心，从事家电行业研究。

尹圣迪，家电行业研究助理。伦敦大学学院区域经济学硕士，布达佩斯考文纽斯大学经济学双硕士，对外经济贸易大学金融学学士，西班牙语双学位。2022 年加入信达证券，从事家用电器行业研究，主要覆盖白电、小家电、零部件板块。

尤子吟，团队成员。伦敦大学学院金融学硕士，经济学与商业学学士。于 2022 年加入信达证券，从事家用电器行业研究，主要覆盖清洁电器、厨电板块。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiu Yue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。