家电行业周报（22年第51周）

家电内需迎政策利好，11月白电零售表现承压

超配

核心观点

本周研究跟踪与投资思考：本周中央多次表态将扩大内需作为未来发展的重中之重，受益于扩大内需政策及地产回暖，家电需求有望实现加速恢复。此外，我们继续跟踪了白电11月线上线下的零售情况。

家电迎政策利好，有望受益于扩大内需及地产回暖。本周举行的中央经济工作会议及《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》均把扩大内需放在优先位置，家电作为消费的重要部分，一直以来是促消费政策的重要领域。中央及各部门自2019年起多此提及，增加绿色智能家电消费、开展家电以旧换新及家电下乡。今年以来，全国近30个省市也陆续发布刺激家电消费的政策，对消费者购买家电进行补贴或折扣，且12月以来不少地方又开启新一轮的补贴政策。**在各种补贴政策的利好下，家电内需有望迎来加速恢复。**

空调：11月线上零售增长5%，线上线下均价齐涨。11月空调线上零售量/额同比-2%/+5%，线下零售量/额同比-41%/-36%，合计零售量/额同比-9%/-5%。线下受到疫情影响，零售表现依然明显承压；线上则较为稳健。累计来看，1-11月空调线上销售额同比增长1.2%，线下销售额同比下滑19.8%。价格方面，11月空调线上均价同比+6.9%至3174元/台，线下均价同比增长9.1%至4496元/台。分公司看，格力、海信空调零售表现相对较好。

冰箱：11月销量承压，均价延续上涨。11月冰箱线上零售量/额同比-15%/-13%，线下零售量/额同比-37%/-32%。线上线下冰箱销售均价均延续上升趋势，线下零售均价上涨9%，线上均价上涨3%。累计来看，1-11月冰箱线上销售额同比增长1%，线下销售额同比下滑16%，线下在疫情的影响下持续下滑。分公司来看，冰箱龙头海尔零售表现好于行业。

洗衣机：零售表现明显承压，均价维持上涨势头。11月洗衣机零售额同比下滑23%，其中线上线下销售额分别-19%/-41%，线上线下零售表现出现明显承压。累计来看，1-11月洗衣机线上线下销额同比分别-3%/-24%，三大白电线下零售表现均有明显下滑。均价方面，11月洗衣机线上线下均价分别+1.3%/+8.4%。分公司来看，11月洗衣机龙头海尔、小天鹅表现优于行业。

重点数据跟踪：市场表现：上周家电周相对收益-0.81%。**原材料：**LME3个月铜、铝价格分别周度环比-2.9%、-3.7%至8275/2396美元/吨；冷轧价格周环比+0.5%至4631元/吨。**集运指数：**美西/美东/欧洲线本周环比分别-3.51%、-5.43%、-6.94%；**海外天然气价格：**周环比+35%；**资金流向：**美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化+0.42%、-0.07%、-0.12%。

核心投资组合建议：小家电推荐**光峰科技、小熊电器；白电**推荐**海尔智家、美的集团、格力电器；照明**板块推荐**佛山照明；零部件**板块推荐**大元泵业**。

风险提示：市场竞争加剧；需求不及预期；原材料价格大幅上涨。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元）	总市值（百万元）	EPS 2022E	EPS 2023E	PE 2022E	PE 2023E
688007	光峰科技	买入	25.38	11601	0.43	0.76	58	33
603757	大元泵业	买入	20.79	3467	1.29	1.66	16	13
600690	海尔智家	买入	25.00	226363	1.62	1.88	15	13
000333	美的集团	买入	54.00	377770	4.50	5.18	12	10
002959	小熊电器	买入	61.53	9599	2.36	2.84	26	22

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业周报

家用电器

超配·维持评级

证券分析师：陈伟奇
0755-81982606
chenweiqi@guosen.com.cn
S0980520110004

证券分析师：王兆康
0755-81983063
wangzk@guosen.com.cn
S0980520120004

联系人：邹会阳
0755-81981518
zouhuiyang@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《家电行业周报（22年第50周）-多地再次出台消费刺激政策，11月线上小家电销售表现分化》 ——2022-12-12

《家电行业2023年年度策略-把握新老需求的三重奏》 ——2022-12-08

《家电行业周报（22年第49周）-欧洲迎来冬季寒冷天气，10月空气源热泵出口额增长45%》 ——2022-12-05

《家电行业周报（22年第48周）-格力电器股息率破9%，推荐低估值家电龙头》 ——2022-11-28

《家电行业周报（22年第47周）-10月白电零售回暖，海尔冰洗表现领先》 ——2022-11-21

内容目录

1、核心观点与投资建议 4
（1）重点推荐 4
（2）分板块观点与建议 4
2、本周研究跟踪与投资思考 4
2.1 家电迎政策利好，有望受益于扩大内需及地产回暖 5
2.2 白电零售跟踪：11 月空调零售表现稳健，冰洗有所承压 6
2.3 空调：11 月线上零售增长 5%，线上线下均价齐涨 7
2.4 冰箱：11 月销量承压，均价延续上涨 8
2.5 洗衣机：零售表现明显承压，均价维持上涨势头 10
3、重点数据跟踪 11
3.1 市场表现回顾 11
3.2 原材料价格跟踪 12
3.3 海运及天然气价格跟踪 13
3.4 北向资金跟踪 14
4、重点公司公告与行业动态 15
4.1 公司公告 15
4.2 行业动态 15
5、 重点标的盈利预测 16
免责声明 17

图表目录

图1： 11 月冰洗零售表现有所承压 7
图2： 11 月冰洗零售量下滑幅度较大 7
图3： 11 月空调线上销售额增长 5% 7
图4： 10 月空调线下销售额下滑 36% 7
图5： 11 月空调线上销售均价上涨 7% 8
图6： 11 月空调线下销售均价上涨 9% 8
图7： 11 月格力、海信空调零售表现占优 8
图8： 11 月冰箱线上销售额同比下滑 13% 9
图9： 11 月冰箱线下销售额同比下滑 32% 9
图10： 11 月冰箱线上销售均价上涨 3% 9
图11： 11 月冰箱线下销售均价上涨 9% 9
图12： 11 月海尔冰箱线上线下零售表现领先行业 10
图13： 11 月洗衣机线上销售额下滑 19% 10
图14： 11 月洗衣机线下销售额下滑 41% 10
图15： 11 月洗衣机线上均价上涨 1% 11
图16： 11 月洗衣机线下均价上涨 8% 11
图17： 11 月海尔、小天鹅表现优于行业 11
图18： 本周家电板块实现负相对收益 12
图19： LME3 个月铜价本周震荡降低 12
图20： LME3 个月铜价高位下滑后维持震荡 12
图21： LME3 个月铝价格本周震荡降低 13
图22： LME3 个月铝价高位回落后维持震荡 13
图23： 冷轧价格上周价格上升 13
图24： 冷轧价格高位回调后再次震荡 13
图25： 海运价格持续回落 14
图26： 天然气价格本周回弹 14
图27： 美的集团上周股通持股比例上升 14
图28： 格力电器上周股通持股比例下降 14
图29： 海尔智家持股比例降低 15

表1： 中央及各部委多次表态促进家电消费 5
表2： 各省市纷纷落地刺激家电消费政策 5
表3： 重点公司盈利预测及估值 16

1、核心观点与投资建议

（1）重点推荐

Q3 家电上市公司在上下游承压及疫情反复的情况下依然展现出强大的韧性，收入稳健增长，利润持续改善。后续随着原材料价格稳步回落及需求复苏，家电行业有望延续今年以来的良好趋势，预计家电上市公司整体收入有望保持稳定，盈利持续改善。分不同板块看，预计白电及小家电板块收入表现更为稳固，利润弹性更大；切入新能源领域的公司有望在第二成长曲线的助推下持续发展。

在家电需求有望保持稳健的背景下，我们建议积极布局低估值公司的**白电**龙头，向上有价格调整带来的盈利弹性和需求复苏，向下有家电销售维持稳健叠加低估值带来的高防御性，推荐效率持续优化的**海尔智家**、B 端再造增长的**美的集团**。

小家电板块中，传统小家电经历一年打磨之后，通过积极的渠道调整、新品类扩展，2022 年营收回归稳健增长，行业格局优化，盈利持续改善。我们看好传统必选类小家电在疫情期间的需求韧性，推荐**小熊电器、新宝股份**。新消费小家电整体增长较快，行业空间广阔，同时行业内龙头通过不断强化产品、加大营销投放，在行业高速成长的背景下巩固自身领先优势，带动业绩的高速增长。推荐 2B、2C 齐头并进的**光峰科技**。

零部件板块，推荐国内屏蔽泵龙头**大元泵业**，公司家用热水循环屏蔽泵有望受益于欧美能源转型，迎来二次增长；工业泵开拓清洁能源、医疗器械、半导体等新领域并实现量产，有望带来新的增长点；新能源液冷泵有望受益于氢燃料电池车的放量及锂电池液冷泵客户的开拓，中长期成长空间广阔。

照明板块，推荐国内照明行业龙头**佛山照明**，公司通用照明主业稳固，同时背靠产品技术和股东优势切入智慧灯杆、智能家居、海洋动植物照明等新兴百亿赛道；收购南宁燎旺协同拓展车灯市场，双方优势互补，锐意开拓新能源客户，车灯近千亿空间成长潜力大；收购 LED 封装龙头国星光电，推进产业链一体化，技术与成本有望高效协同。

（2）分板块观点与建议

白电：在国内需求恢复、原材料价格好转的背景下，看好白电持续的经营韧性，其中空调弹性居首、洗衣机次之、冰箱最为稳健。推荐事业部改革战略升级后，强化科技和 2B 端空间广阔、协同发力的**美的集团**，私有化成功、效率持续改善的**海尔智家**，央空景气高增、汽零盈利稳步改善、白电基本盘稳固的**海信家电**，以及渠道改革持续推进的**格力电器；**

小家电：推荐技术积淀深厚、2B 和 2C 齐头并进的激光技术龙头**光峰科技**，需求恢复格局优化下的小家电龙头**小熊电器、新宝股份**。

2、本周研究跟踪与投资思考

12 月 14 日中央发布《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》，12 月 15 日至 16 日中央经济工作会议在北京举行，均将扩大内需作为未来发展的重中之重。家电行业作为国内消费的“四大金刚”之一，向来是促消费政策的重要领域。**受益于扩大内需政策及地产回暖，家电需求有望实现加速恢复**。

此外我们继续跟踪了白电的销售情况，根据奥维云网的抽样数据，11 月白电零售

额同比均有所下滑，其中空调同比下滑 5%，冰箱零售额同比下滑 17%，洗衣机零售额下滑 23%，部分受到天猫双十一提前至 10 月的影响，但疫情之下，线下家电零售依然明显承压，对家电销售持续有所拖累。

2.1 家电迎政策利好，有望受益于扩大内需及地产回暖

本周举行的中央经济工作会议及《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》均把**扩大内需放在优先位置，家电作为消费的重要部分，一直以来是促消费政策的重要领域**。家电行业内销规模接近 8000 亿元，上游产业涉及企业多、产业链条长，对于激活国内消费，畅通国内大循环具有重要意义，是我国消费的“四大金刚”之一。此外，新能效家电的升级换新也符合我国节能减排、绿色低碳的大方向。因而无论是中央还是各地政府，在出台促消费政策时，家电都是重点领域。中央及各部门自 2019 年开始便密集表态，增加绿色智能家电消费、开展家电以旧换新及家电下乡。今年以来，全国近 30 个省市也陆续发布了刺激家电消费的政策，对消费者购买家电进行补贴或折扣优惠，且 12 月以来不少地方如深圳等又开启了新一轮的补贴政策。**在各种补贴政策的利好下，家电内需有望迎来加速恢复**。

表1：中央及各部委多次表态促进家电消费

时间	中央刺激家电消费具体内容
2019. 1. 28	发改委、财政部等多部门联合印发了《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案（2019 年）》。方案要求支持**绿色、智能家电销售**；促进家电产品**更新换代**；积极开展**消费扶贫带动贫困地区产品销售**，**有条件的地方**可对产业链条长、带动系数大、节能减排协同效应明显的新型绿色、智能化家电产品销售，给予消费者适当补贴。
2020. 10. 14	国家发展改革委会发布《近期扩内需促消费的工作方案》，其中提及要开展“**大家电安全使用年限提醒**”活动，鼓励相关社会团体制定家用电器安全使用和更新换代的团体标准，开展“大家电安全使用年限提醒”活动，促进相关标准有效实施，**推动超龄大家电更新换代**。
2020. 10. 30	国家发改委就业司撰文：大力拓展农村消费，充实扩大内需新空间。文中提到“以汽车**家电**为重点，引导企业面向农村地区开展促销活动，加大对农村居民消费补贴和信贷支持力度。加大新能源汽车在农村地区推广力度，鼓励企业面向农村居民开展家电**以旧换新**活动，支持发展二手汽车和家电交易”。
2020. 11. 27	商务部副部长王炳南在例行政策吹风会上提到，促进家电家具家装消费。鼓励**有条件的地区**对淘汰旧家电家具并购买**绿色智能家电**、环保家具给予补贴。完善再生资源回收体系，支持生产流通企业、电商平台开展废旧家电家具回收，鼓励发展“互联网＋废旧物资回收”等新模式，促进家电家具更新换代。
2021. 1. 5	商务部等 12 部门联合印发《关于提振大宗消费重点消费促进释放农村消费潜力若干措施的通知》，促进家电家具家装消费方面，提出鼓励**有条件的地区**对淘汰旧家电家具并购买**绿色智能家电**、环保家具给予补贴等。
2021. 1. 19	国家发改委综合司司长严鹏程对“**今年围绕促消费有哪些政策考虑**”一问回应称，要促进**家电**等保有量大的耐用消费品**更新消费**，完善废旧家电回收处理体系，支持开展**家电以旧换新**活动。另外，近年来乡村消费增速持续快于城镇，是挖掘消费潜力的重要着力点。
2021. 6. 11	商务部等 17 部门关于加强县域商业体系建设促进农村消费的意见中提到以农民需求为导向，鼓励生产企业开发适合农村市场的日用消费品、大家电、家居、汽车等，促进农村**耐用消费品更新换代**。
2021. 12. 8	国新办举行国务院政策例行吹风会，国家发改委农村经济司司长吴晓表示，推动农村居民消费梯次升级，实施农村消费促进行动。鼓励**有条件的地区**开展农村家电更新行动，实施家具家装下乡补贴和新一轮汽车下乡。促进农村居民耐用消费品更新换代。
2022. 3. 5	2022 年《政府工作报告》中提及鼓励**地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新**。
2022. 7. 13	国务院常务会议确定**支持绿色智能家电消费**的措施，要加快**释放绿色智能家电消费潜力**。一是在全国开展**家电以旧换新**和**家电下乡**，鼓励有条件地方予以资金和政策支持。实施中要维护全国统一开放大市场，保障公平竞争。二是**完善绿色智能家电标准**，推进安装、维修等全链条服务标准化。三是**支持发展废旧家电回收利用**，全面实施千兆光纤网络工程，加快城镇老旧小区改造，巩固提升农村电网，为**扩大家电消费**提供支撑。
2022. 7. 28	商务部等 13 部门关于促进绿色智能家电消费若干措施的通知提到，开展**全国家电“以旧换新”**活动，推进**绿色智能家电下乡**，鼓励基本装修交房和家电租赁，拓展消费场景提升消费体验，统筹举办**家电消费季**、**家电网购节**等各类消费促进活动，优化**绿色智能家电供给**，推行绿色家电、智能家电、物联网等高端品质认证，实施家电售后服务提升行动，加强废旧家电回收利用。
2022. 12. 14	中共中央、国务院《扩大内需战略规划纲要（2022－2035 年）》提及，促进家庭装修消费，**增加智能家电消费**，推动数字家庭发展；规范发展汽车、动力电池、**家电**、电子产品回收利用行业；推动农村居民汽车、**家电**、家具、家装**消费升级**。

资料来源：各部门官网，国信证券经济研究所整理

表2：各省市纷纷落地刺激家电消费政策

地区	实施期间	政策内容

山东	2022 年 6 月	“2022 惠享山东消费年”暨家电消费节，在全省 16 市举办系列促消费活动，省市发放 9 亿元汽车、家电、零售、餐饮专项消费券。开展家电惠民活动，发放 2 亿元消费券，本省居民在省内实体店及纳入监测范围的网上店铺，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，购置 2000 元（含）以上的发放 300 元消费券，购置 5000 元（含）以上的发放 500 元消费券、购置 8000 元（含）以上的发放 600 元消费券。
新疆	2022 年 6 月	新疆本土家电企业联合绿色智能家电、全屋定制产品等多渠道品牌家电厂商，投入 6000 万元补贴资金，以市场上主销的绿色节能和智能家电为主力产品，通过线上渠道投放 40 万张家电惠民消费补贴券、对全品类近 2000 个型号的家电产品给予 50-500 元不等的消费补贴。
安徽	2022 年	2022“皖美消费”行动，家电消费板块将推出 100 余场活动。组织省信息家电行业协会，京东、苏宁、国美等主要渠道平台，百大电器、国生电器、方育电器、阜阳商厦等 7 个区域连锁企业，以及美的、海尔、格力等 18 个家电品牌商，开展“暖心生活节”“年货喜乐会”“全民焕新节”“五一嗨购”“家电消夏节”等活动，开展线上线下品牌联合促销。其中合肥在 6 月 3 日开展“皖美消费·合肥 GO”——“绿色智能家电补贴”活动，单件家电满 3000 元减 200 元，共 10 万个名额。
河北	2022 年	河北省多次举办家电消费补贴，6 月 1 日至 15 日石家庄市举办家用电器惠民促销活动，购买冰箱、彩电、洗衣机、空调、厨电、小家电、电脑等七大类商品，价格在 2000-5000 元补贴 15%，超过 5000 元补贴 10%。此前新乐市、栾城区等也举办过家电惠民补贴活动。
上海	2022 年	《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、绿色建材、节能产品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。
广西	2022 年 3-4 月	安排 1000 多万补贴资金，开展新一轮家电以旧换新活动。在参与活动家电企业开展送交旧家电购买规定能效等级以上新家电的，按不超过新家电销售价格的 8%给予补贴，单台家电最高不超过 500 元。
甘肃	2022 年 3 月 1 日-31 日	组织各市开展专题促销活动，聚焦汽车、家电等大宗商品消费，以及餐饮、文旅休闲等传统服务消费，组织开展汽车、家居、特色美食等专题促销活动。
福建	2022 年 4-12 月	“全闽乐购·福见商旅”促消费活动，发放 4 亿元商旅消费券，包含通用券、专享券和汽车、家电、家具、家装等大宗商品消费券，举办购物节、家电节、促销日等家主题促销活动。
北京	2022 年 4-9 月	通过京东、苏宁、真快乐等企业的线上平台发放绿色节能消费券，可用于洗碗机、电视机、空调、电冰箱、洗衣机、热水器、吸油烟机、投影机等共 20 类商品。消费券总额预计将超过 3 亿元，折扣比例为 10%。
贵州	2022 年 5-12 月	“多彩贵州·助商惠民”促消费专项行动，举办 2022 多彩贵州乐购四季海尔家电换新消费节，面向全省用户发放 75 万张消费券，面额 50-5000 元不等，用户在全省的海尔专卖店购买海尔/卡萨帝品牌的商务厅指导型号可享受换新补贴。
江西	2022 年 5-7 月	“惠享生活品质家电”活动，发放 2000 万元家电电子消费券，每张面值为 300 元，共计约 6.67 万张，单笔消费实际支付满 2300 元（含）以上即可进行抵扣。
广东	2022 年 5-8 月&12 月	《广东省进一步促进消费若干措施》：鼓励各地市组织家电生产、销售企业推出惠民让利促消费活动，重点鼓励加大对绿色智能家电的让利力度，推动我省家电升级换代。各地应采取企业让利一点、政府支持一点的激励政策，制定具体考核办法和评价机制，加大对家电生产、销售企业的支持力度。
深圳	2022 年 5-8 月&12 月	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。
河南	2022 年 5-8 月	新乡市消费补贴：家电家具类单品价格满 1000 元享受 100 元消费券补贴，超出 1000 元以上部分，按发票金额每 500 元补贴 50 元计，不足 500 元不补贴，最高补贴不超过 3000 元。 郑州消费季系列活动：发放百货消费券 4000 万元、线上消费券 5000 万元等，覆盖汽车、家电等大宗商品消费。 濮阳：投入财政资金 5400 万元，在全市范围内开展系列促消费活动，在全市购买家电，满 1500 元减 100 元、满 3000 元减 300 元、满 5000 元减 500 元。
宁夏	2022 年 6-12 月	推动绿色家电消费，一次性购置绿色家电满 5000 元及以上的给予 500 元补贴。
四川	2022 年 5-12 月	《关于促进消费恢复发展的若干政策》，支持各地联合生产厂家和家电销售企业实施家电促销活动，对城乡居民新购买或以旧换新的智能电视、冰箱冰柜、洗衣机、空调、手机、电瓶车等六类智能节能产品给予补贴。
重庆	2022 年 4—9 月	“巴渝万企”促销活动，鼓励支持大型家电、超市、百货企业积极参加，采取发放消费券、补贴、打折等方式开展家电以旧换新、绿色智能家电促销、线上线下联动促销活动。
武汉	2022 年 12 月	武汉市从 12 月 8 日开始发放“乐购武汉”家电家具消费券，投放总金额 1000 万元，设置 50 元、100 元、300 元三种面额，消费金额分别达到满 500 元、1000 元、3000 元可触发消费券的使用。

资料来源：各政府官网，国信证券经济研究所整理

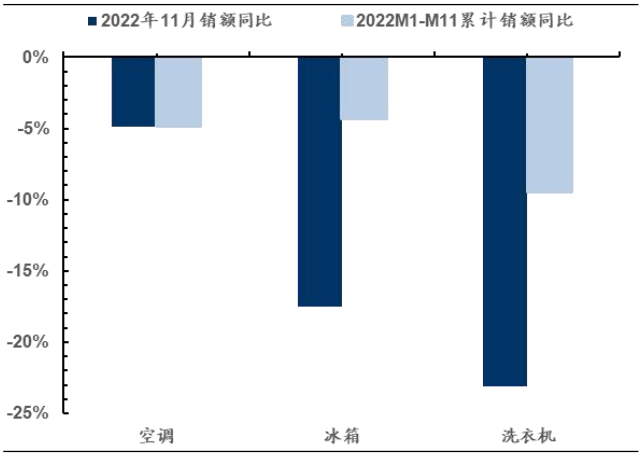
地产是家电消费的重要场景，地产的企稳回升同样有益于家电消费的复苏。中央经济工作会议提出，要确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，支持刚性和改善性住房需求。在中央政策的支持下，预计 2023 年地产竣工交房有望实现积极回暖，新房交付后家电采购是必不可少的环节。根据家电组年度策略测算，我国厨电消费中超 60%与地产相关，白电关联度也有 20%-30%，预计地产竣工的积极回暖将拉动我国家电需求的复苏。

2.2 白电零售跟踪：11 月空调零售表现稳健，冰洗有所承压

11 月白电线下零售依然承压明显，同比下滑均超过 30%；线上空调表现占优，冰洗下滑超过 10%。奥维云网抽样数据显示，空调 11 月零售额同比下滑 5%，冰箱销售额同比下滑 17%，洗衣机零售额同比下滑 23%。考虑到天猫双十一提前至 10 月带来的扰动，以 10 月+11 月零售额合计来看，空调同比下滑 3%，冰箱下滑 7%，洗衣机下滑 19%。累计来看，1-11 月空调销售额同比下滑 5%，冰箱销额下滑 4%，

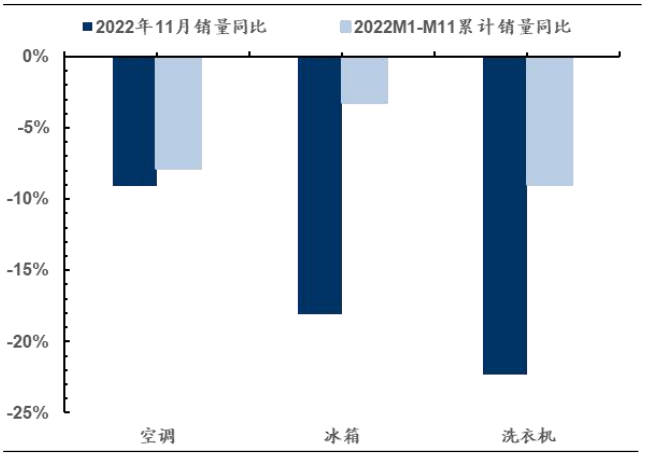
洗衣机销额下滑 9%。今年以来虽然受到疫情的不利影响，线下销售受阻，零售额持续下滑，但国内白电零售额降幅依然在 10%以内，需求韧性较强。

图1：11 月冰洗零售表现有所承压



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图2：11 月冰洗零售量下滑幅度较大

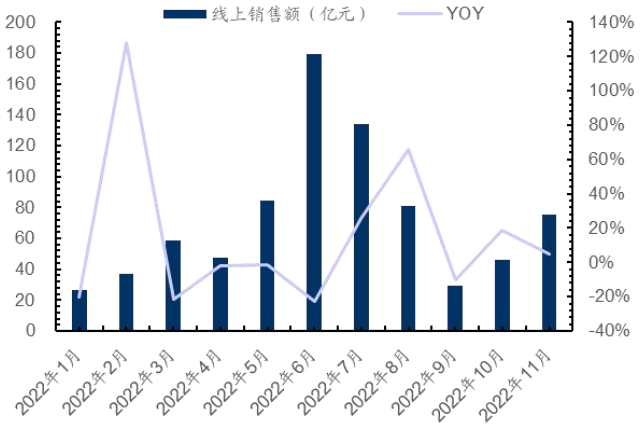


资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

2.3 空调：11 月线上零售增长 5%，线上线下均价齐涨

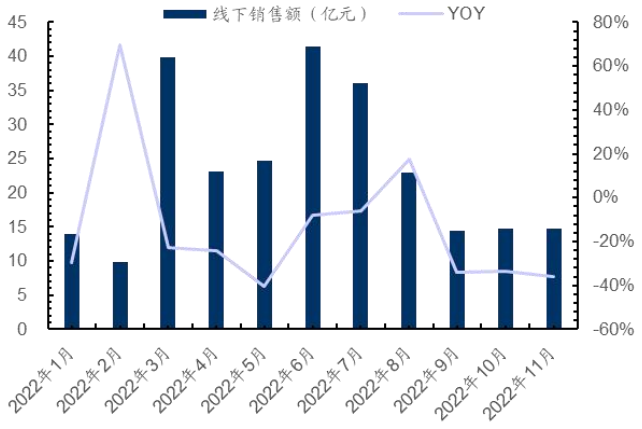
根据奥维云网的数据，**11 月空调线上零售量/额同比-2%/+5%，线下零售量/额同比-41%/-36%，合计零售量/额同比-9%/-5%。**线下受到疫情影响，零售表现依然明显承压；线上则较为稳健。累计来看，1-11 月空调线上销售额同比增长 1.2%，线下销售额同比下滑 19.8%。价格方面，11 月空调线上均价同比+6.9%至 3174 元/台，线下均价同比增长 9.1%至 4496 元/台，线上线下均价普涨。

图3：11 月空调线上销售额增长 5%



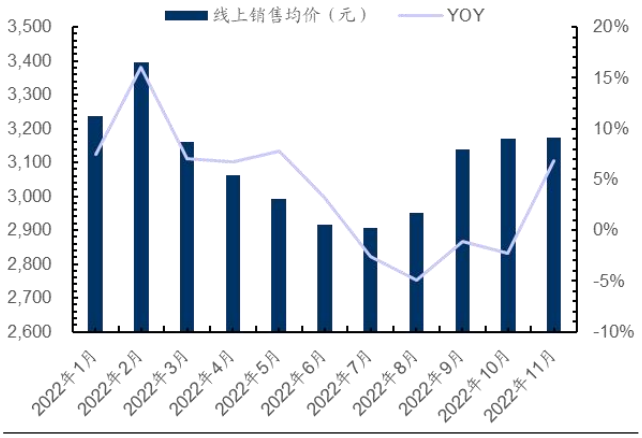
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图4：10 月空调线下销售额下滑 36%



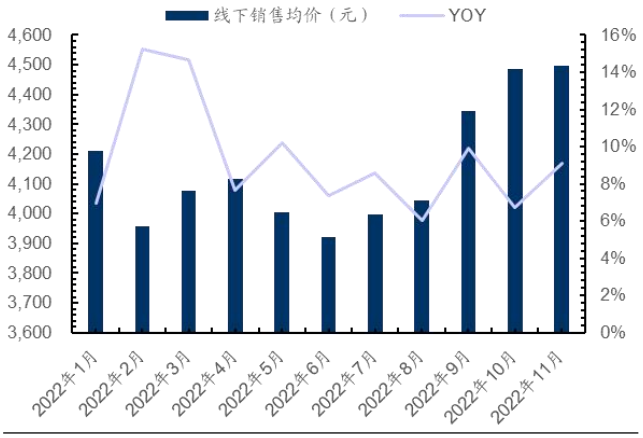
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图5：11 月空调线上销售均价上涨 7%



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

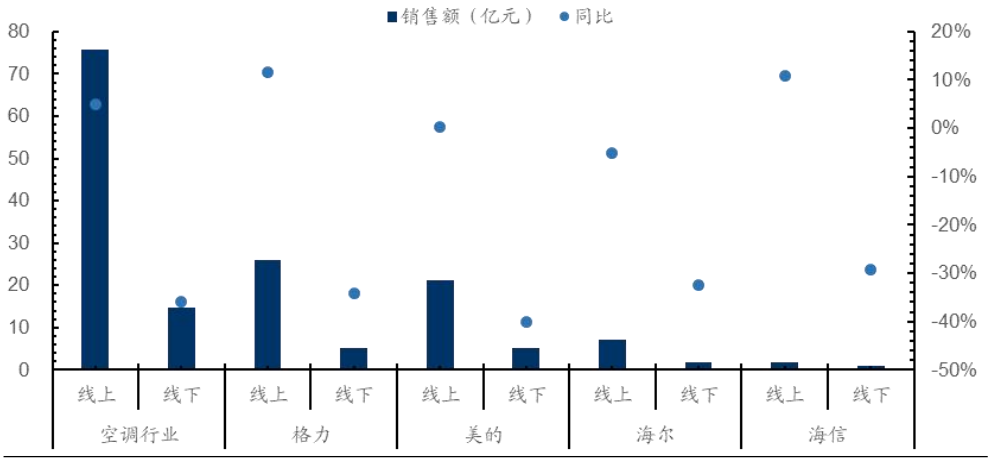
图6：11 月空调线下销售均价上涨 9%



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

分公司来看，11 月在行业承压的背景下，格力、海信空调表现相对较好。格力空调 11 月线上线下零售额同比分别+12%/-34%，美的空调线上线下零售额同比分别+0%/-40%，海尔空调线上线下零售额同比分别-5%/-32%，海信空调线上线下零售额分别+11%/-29%。（注：奥维云网线下销售统计以线下 KA 数据为主，部分公司如美的、格力等线下销售渠道以专卖店等为主，会与奥维云网的线下统计数据存在一定的偏差，敬请注意。）

图7：11 月格力、海信空调零售表现占优

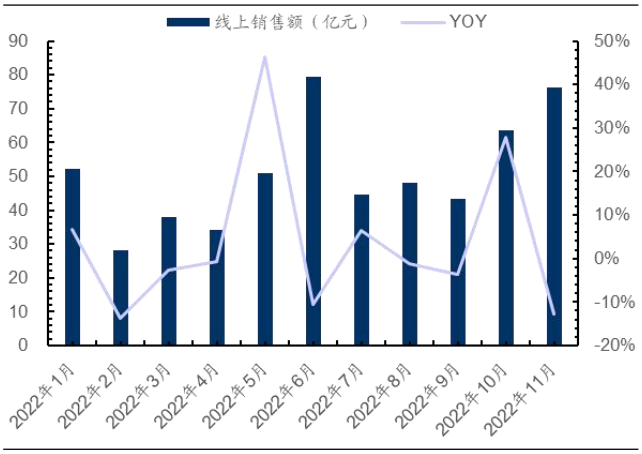


资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

2.4 冰箱：11 月销量承压，均价延续上涨

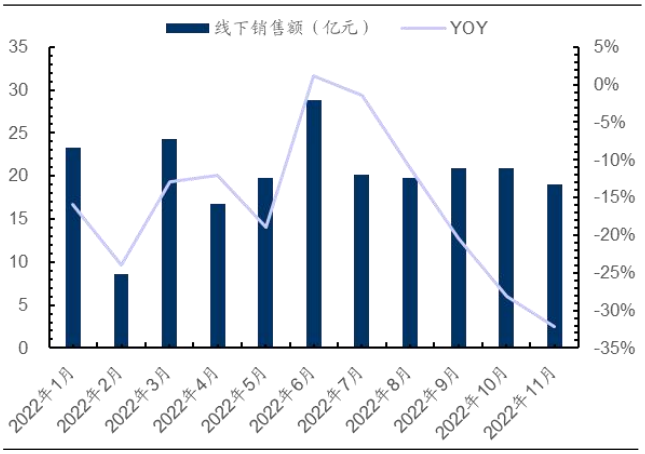
奥维云网数据显示，11 月冰箱线上零售量/额同比-15%/-13%，线下零售量/额同比-37%/-32%。线上线下冰箱销售均价均延续上升趋势，线下零售均价上涨 9%，线上均价上涨 3%。累计来看，1-11 月冰箱线上销售额同比增长 1%，线下销售额同比下滑 16%，线上累计销额实现正增长，线下在疫情的影响下有一定的下滑。

图8：11 月冰箱线上销售额同比下滑 13%



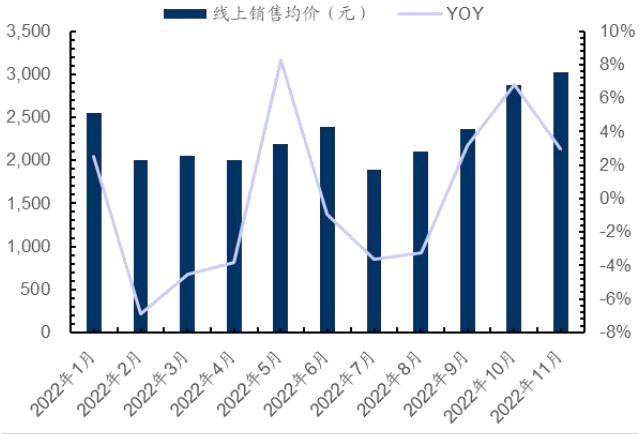
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图9：11 月冰箱线下销售额同比下滑 32%



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图10：11 月冰箱线上销售均价上涨 3%



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

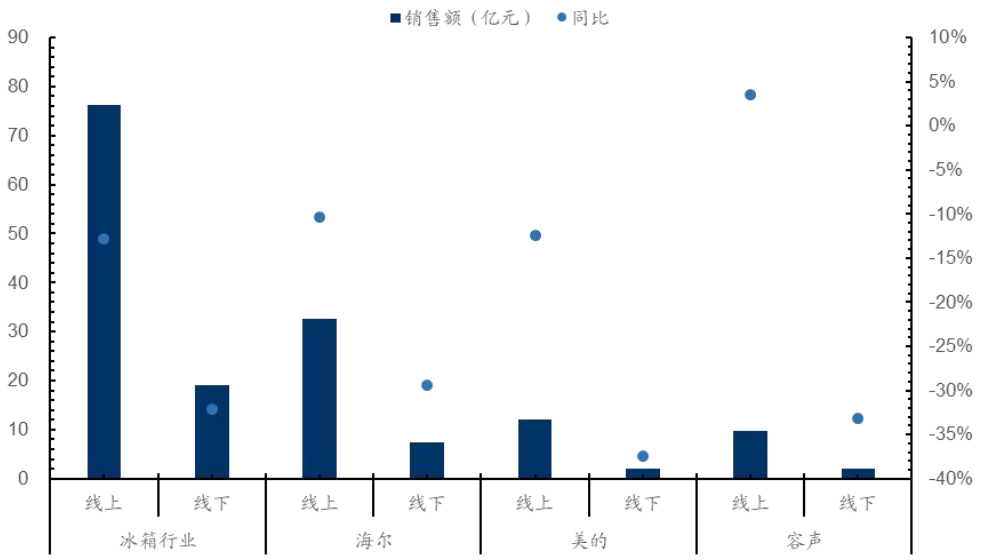
图11：11 月冰箱线下销售均价上涨 9%



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

分公司来看，冰箱龙头海尔零售表现好于行业。海尔冰箱 11 月线上线下销售额分别-10%/-29%，表现好于行业；美的冰箱线上线下销售额同比分别-12%/-37%；容声冰箱线上线下销售额分别+4%/-33%。

图12：11 月海尔冰箱线上线下零售表现领先行业

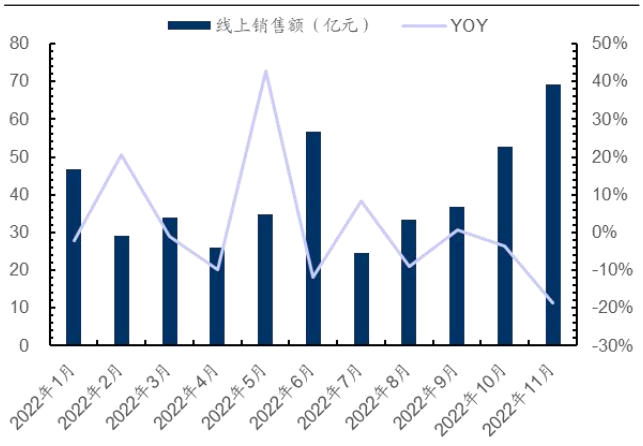


资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

2.5 洗衣机：零售表现明显承压，均价维持上涨势头

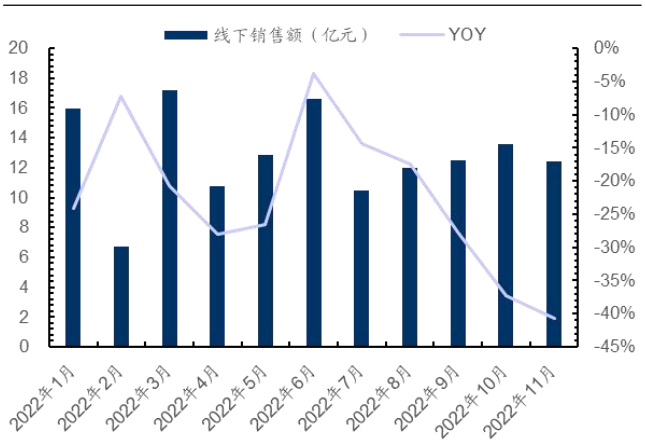
11 月洗衣机零售额同比下滑 23%，其中线上线下销售额分别-19%/-41%，线上线下零售表现出现明显承压。累计来看，1-11 月洗衣机线上线下销额同比分别-3%/-24%，三大白电线下零售表现均有明显下滑。均价方面，11 月洗衣机线上线下均价分别+1.3%/+8.4%，线上线下均价均延续上涨趋势。

图13：11 月洗衣机线上销售额下滑 19%



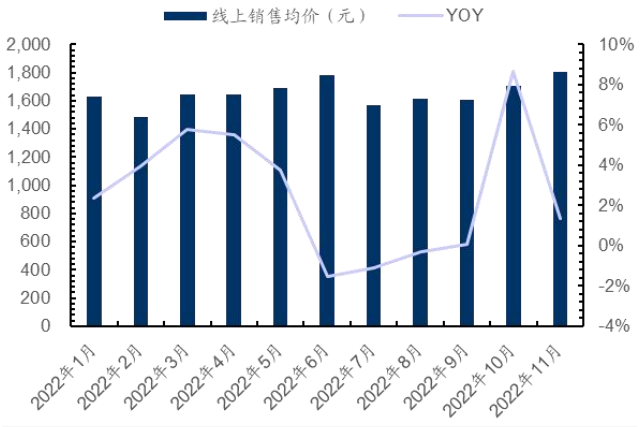
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图14：11 月洗衣机线下销售额下滑 41%



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

图15：11 月洗衣机线上均价上涨 1%



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

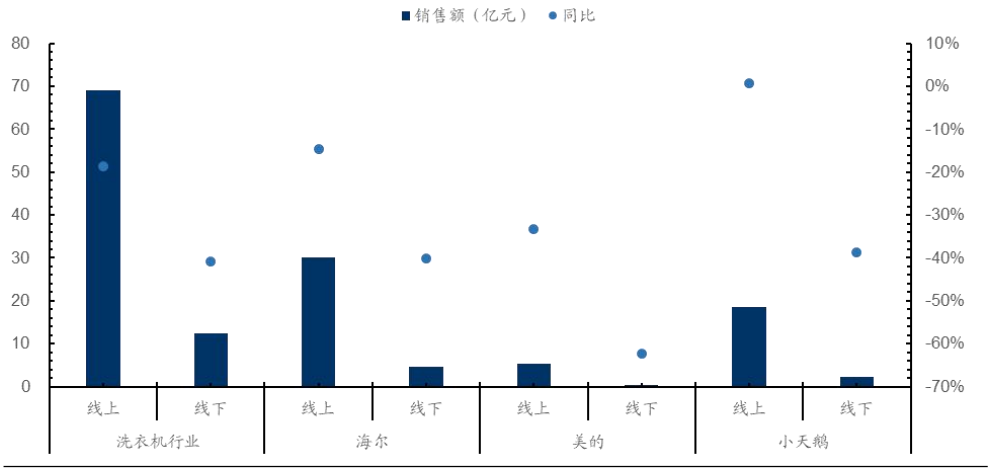
图16：11 月洗衣机线下均价上涨 8%



资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

分公司来看，11 月洗衣机龙头海尔、小天鹅表现优于行业。11 月海尔洗衣机线上线下销售额分别-15%/-40%，小天鹅洗衣机线上线下分别+1%/-39%。在行业明显承压的背景下，龙头韧性显现。

图17：11 月海尔、小天鹅表现优于行业



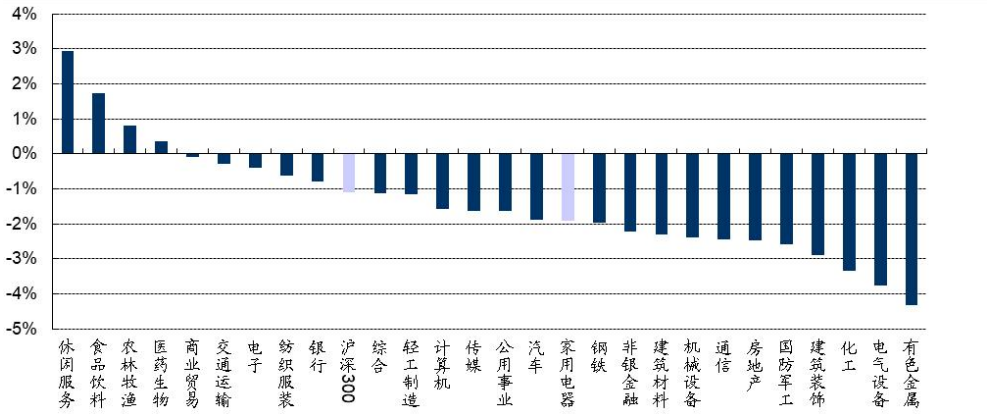
资料来源：奥维云网，国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

本周家电板块下跌 1.91%；沪深 300 指数下跌 1.10%，周相对收益-0.81%。

图18：本周家电板块实现负相对收益

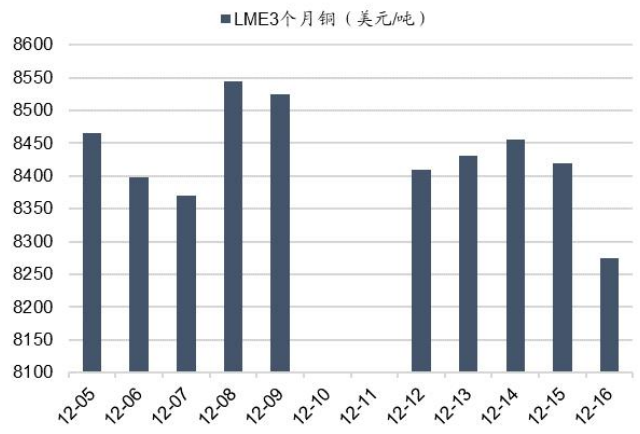


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

3.2 原材料价格跟踪

金属价格方面，本周 LME3 个月铜、铝价格分别周度环比-2.9%、-3.7%至 8275/2396 美元/吨；上周冷轧价格周环比+0.5%至 4631 元/吨。

图19：LME3 个月铜价本周震荡降低



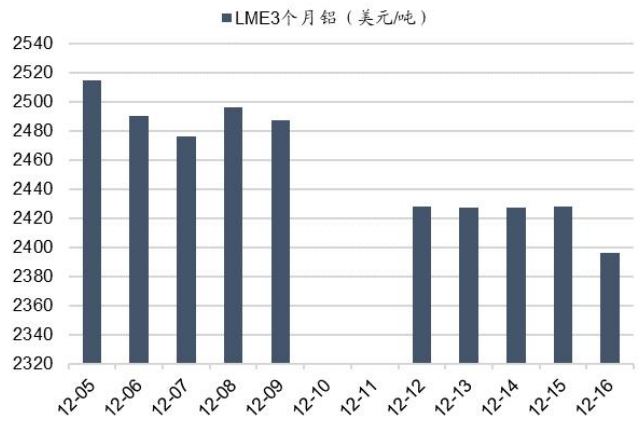
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图20：LME3 个月铜价高位下滑后维持震荡



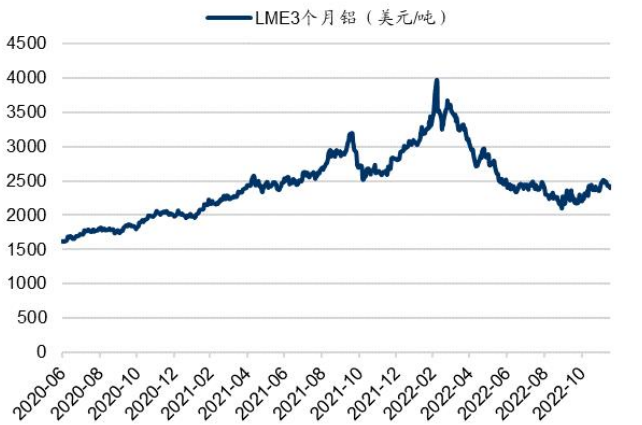
资料来源:伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图21：LME3 个月铝价格本周震荡降低



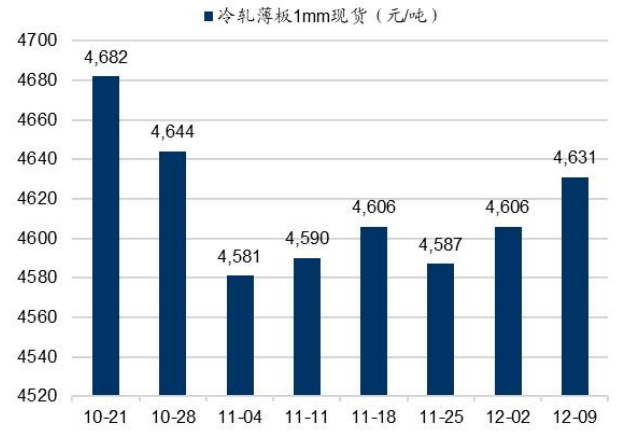
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图22：LME3 个月铝价高位回落后维持震荡



资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图23：冷轧价格上周价格上升



资料来源：商务部，国信证券经济研究所整理

图24：冷轧价格高位回调后再次震荡



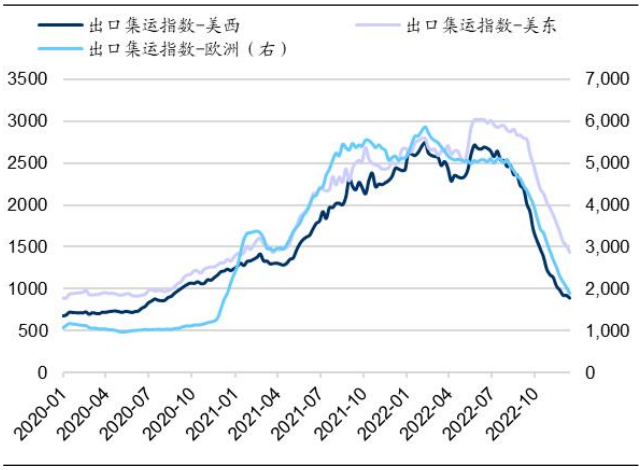
资料来源：商务部，国信证券经济研究所整理

3.3 海运及天然气价格跟踪

海运价格自 2021 年 4 月起逐步上升，近期高位持续回落。本周出口集运指数-美西线为 894.62，周环比-3.51%；美东线为 1433.23，周环比-5.43%；欧洲线为 1893.97，周环比-6.94%。

海外天然气价格自 2020 年底开始攀升，近期高位震荡。本周海外天然气价格（此次以路易斯安那州亨利港天然气现货价代表）周环比+35%至 6.7 美元/百万英热单位。

图25：海运价格持续回落



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图26：天然气价格本周回弹

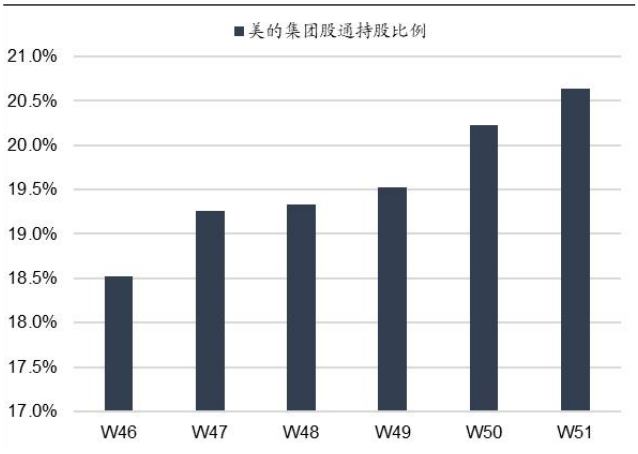


资料来源:金联创，Wind，国信证券经济研究所整理

3.4 北向资金跟踪

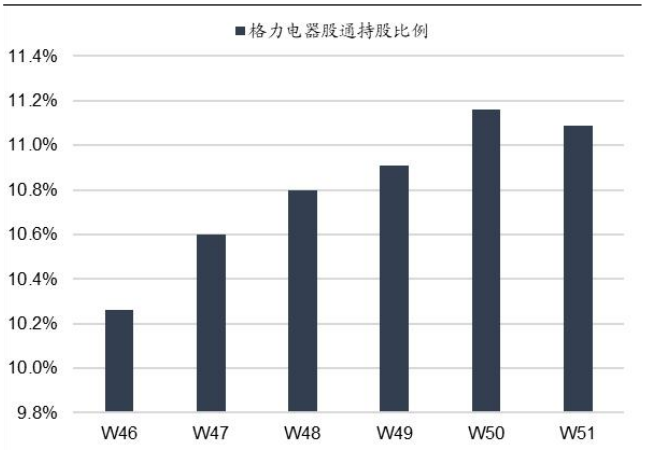
资金流向方面，本周重点公司陆股通持股比例表现分化，美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化+0.42%、-0.07%、-0.12%。

图27：美的集团上周股通持股比例上升



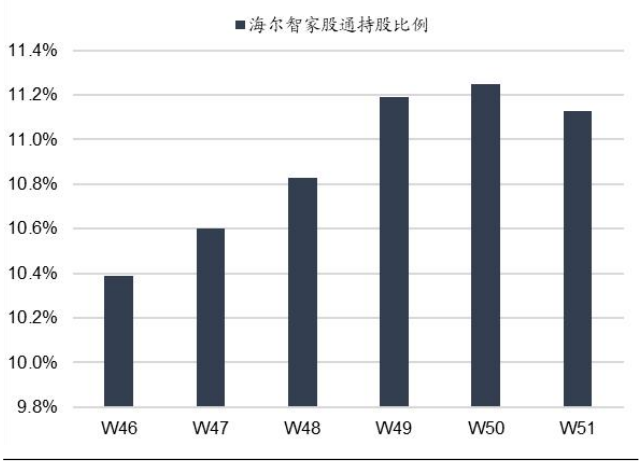
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图28：格力电器上周股通持股比例下降



资料来源:Wind，国信证券经济研究所整理

图29：海尔智家持股比例降低



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

4、重点公司公告与行业动态

4.1 公司公告

【火星人】海宁融朴本次减持计划的减持时间已过半，已减持 82.6 万股，占总股本 0.2%。

【美的集团】拟开展额度不超 132.26 亿的资产池业务。

【格力电器】拟向全体股东每 10 股派发现金股利 10 元(含税)，共计派发现金股利 55.4 亿元。

【大元泵业】董事崔朴乐先生本次减持计划的减持时间已过半，已累计减持 15 万股，目前其所持公司股份为 148 万股，占公司总股本的 0.89%，其减持计划尚未实施完毕。

4.2 行业动态

【中怡康：研究 | 走向厨卫未来，集成当仁不让】2022 年 1~10 月，油烟机零售额同比下滑 14.2%，燃气灶下滑 11.0%，燃气热水器下滑 16.9%，降幅基本都大于行业平均水平。作为行业发展新引擎的集成厨电则在不断发展壮大，从目前数据看，集成厨电规模已经达到 237 亿元，在厨卫电器内部占比达到了 15%。其中，集成洗碗机零售额同比涨幅达到 41.6%，表现优异。

【中怡康：出海 | 全球洗衣机&干衣机市场趋势分享】2022 年前三季度，全球（不含北美，以下同）科技消费品市场销售额整体同比下滑了 6.8%。相比之下，大白电（含空调）的表现优于其他品类，销售额同比下滑幅度较小，仅 4.3%。洗衣机和干衣机产品虽然在 2021 年同期的高同比增长率基础上，销售额同比有所下降，但对比疫情前的 2019 年同期，两个产品合计依然增长了 9%。

【奥维云："解链溯源，骋势而行"2023 年空调市场趋势解读 | 奥维语会】2022 年受大环境经济下行、消费者信心指数下降等影响，空调行业遭遇冲击，但是随着 7,8 月持续性、大规模的高温天气，行业呈现出了高质量的增长，据奥维云网（AVC）推总数据，7 月与 8 月销额同比增长为 19.8%、56.1%，但是 9 月的下滑也

显现出了“看天吃饭”的背景下行业内生动力的不足。

【奥维云：前三季激光投影销额累计下滑 12.3%，工程领域仍可期 | 热文洞察】根据奥维睿沃（AVC Revo）数据显示，2022 年前三季度中国激光投影市场销量 37 万台，同比下降 9.6%，销额为 96.1 亿元，同比下降 12.3%；家用激光投影销售 20 万台，同比增长 4.5%，销售额 36.7 亿，同比下降 8.2%；工程市场销售量为 5.1 万台，同比下降 1.7%，销售额为 37.1 亿，同比下降 2.7%。

【中怡康:GfK@红顶奖 | 《2022 高端家电市场报告》重磅发布】GfK 预测，2022 年中国技术消费类电子产品零售市场受到疫情反复影响销售额将同比下降 6.8%。在各细分品类中，除了 IT 和办公产品的销售额仍保持着同比 1.6%的增长，其他消费电子产品、大小家电、摄像产品和通讯产品都将迎来不同程度的下滑。

5、重点标的盈利预测

表3：重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	2021
000333	美的集团	买入	54.00	4.09	4.50	5.18	13	12	10	3.03
000651	格力电器	买入	33.26	3.90	4.63	5.12	9	7	6	1.81
600690	海尔智家	买入	25.00	1.39	1.62	1.88	18	15	13	2.97
1691.HK	JS 环球生活	买入	9.22	0.12	0.11	0.13	10	11	9	2.22
2148.HK	Vesync	买入	4.80	0.04	0.06	0.08	17	10	7	2.27
688696	极米科技	买入	188.61	9.67	8.19	10.05	20	23	19	4.78
002032	苏泊尔	买入	50.14	2.40	2.55	2.86	21	20	18	5.32
002242	九阳股份	买入	16.58	0.97	1.09	1.28	17	15	13	2.98
002705	新宝股份	买入	18.30	0.96	1.34	1.47	19	14	12	2.49
002959	小熊电器	买入	61.53	1.81	2.36	2.84	34	26	22	4.64
002508	老板电器	买入	28.63	1.40	2.00	2.23	20	14	13	3.15
002677	浙江美大	买入	11.40	1.03	0.91	1.06	11	13	11	3.78
300894	火星人	买入	27.07	0.93	0.83	1.09	29	33	25	7.42
300911	亿田智能	买入	45.84	1.94	2.12	2.74	24	22	17	4.16
605336	帅丰电器	买入	16.43	1.74	2.11	2.82	9	8	6	1.60
603486	科沃斯	买入	79.90	3.51	3.00	3.61	23	27	22	9.21
688169	石头科技	买入	265.75	20.99	25.76	33.21	13	10	8	2.93
688007	光峰科技	买入	25.38	0.52	0.43	0.76	49	58	33	4.76
688793	倍轻松	买入	52.48	1.49	0.16	1.61	35	328	33	4.94
000921	海信家电	买入	13.73	0.71	1.19	1.40	19	12	10	1.81
000541	佛山照明	买入	5.27	0.18	0.23	0.31	29	23	17	1.24
603757	大元泵业	买入	20.79	0.87	1.29	1.66	24	16	13	2.72

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理和预测

注：港股 JS 环球生活和 Vesync 的收盘价单位为港元，EPS 单位为美元

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 ±10%之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 ±10%之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032