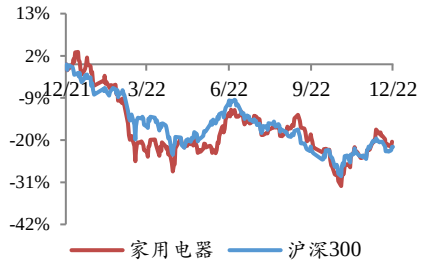
南京限购政策放宽，建议关注厨电和白电龙头估值修复

行业评级：增持

报告日期：2022-12-28

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：夏振宇

执业证书号：S0010522110004

邮箱：xiazy@hazq.com

联系人：刘阳东

执业证书号：S0010121070040

电话：18601719915

邮箱：liuyd@hazq.com

相关报告

主要观点：

● 本周观点

本周南京在此前实施二手房交易退税优惠和下调公积金贷款利率政策基础上，进一步放宽限购政策，主要措施包括：1）对玄武区红山新城等城市外围人才集聚板块可在现行购房政策基础上增购 1 套；2）对有 60 岁及以上成员的本市户籍家庭可增购 1 套住房，对长期工作在南京但社保或个税缴纳在外地的居民，提供半年及以上居住证明可在宁购买 1 套住房；3）南京市居民家庭购买二套住房的商业贷款最低首付比例已优化调整为不低于 40%。我们认为，南京作为强二线城市，此次限购政策的大幅宽松，彰显了政策托底的力度和决心，对地产后周期的家电板块，特别是厨电和白电子行业的估值修复提供了较强的情绪面支撑。但同时，也需注意到 10 月底以来，白电和厨电龙头的整体估值已经从 10 倍回升至 15 倍附近，且 4 季度进入业绩真空期，所以判断此类托底政策对家电板块估值进一步向上的推动作用或有限，更多地或将表现为为当前估值提供支撑，阻止下行的可能性。

● 本周行情回顾

本周上证指数下跌 3.85%，沪深 300 指数下跌 3.19%，家用电器指数下跌 3.19%，白色家电指数下跌 2.35%，黑色家电指数下跌 4.11%，小家电指数下跌 4.54%，厨卫电器指数下跌 2.89%，照明设备指数下跌 4.01%，家电零部件指数下跌 6.02%。

本周家电行业主要个股中涨跌幅靠前的是亿田智能、九阳股份、倍轻松、光峰科技、火星人，涨跌幅分别为 4.91%/ 2.53%/ 1.83%/ -0.12%/ -1.29%；本周家电行业主要个股中涨跌幅靠后的是极米科技、盾安环境、佛山照明、德业股份、三花智控，涨跌幅分别为-11.46%/ -8.40%/ -7.59%/ -6.60%/ -5.85%。

本周北向资金减持美的集团/ 九阳股份 0.06pct/ 0.19pct，增持格力电器/ 苏泊尔/ 老板电器/ 海尔智家/ 公牛集团 0.11pct/ 0.12pct/ 0.24pct/ 0.06pct/ 0.01pct。

● 本周汇率、航运和原材料价格变化

截至 2022 年 12 月 25 日，美元兑人民币汇率报 6.98，相较上周汇率持平。集运出口运价指数方面，美东/ 美西/ 欧线报 1391/ 906/ 1823，美东/ 欧线分别较上周回落 42/ 70，美西较上周回升 12。

截至 2022 年 12 月 25 日，镀锌板参考价报 4930，较上周下跌 16.67；长江有色铝现货价报 18790，较上周下跌 40；长江有色铜现货价报 66130，较上周上涨 330；塑料城价格指数报 866.68，较

上周上涨 1.94。

● 本周重要公司公告

光峰科技：公司于近日收到某国际知名品牌车企（限于保密协议，无法披露其名称，以下简称“客户”）出具的开发定点通知，公司将成为该国际知名品牌车企的车载光学部件供应商，为其供应激光投影灯产品（限于保密协议，暂不披露具体车型等信息）。

石头科技：公司于 2022 年 12 月 19 日收到顺为的告知函，本次减持计划时间区间已届满，截至 2022 年 12 月 19 日，顺为已通过集中竞价交易的方式累计减持公司股份 84,052 股，占公司总股本的 0.09%。

德业股份：公司于 2022 年 12 月 20 日召开第二届董事会第二十次会议，确定公司以 2022 年 12 月 20 日为本次股权激励计划股票期权的预留授予日，向符合授予条件的 125 名激励对象授予 62.3000 万份股票期权，行权价格为 219.02 元/股。

德业股份：公司之全资子公司宁波德业变频技术有限公司（以下简称“德业变频”）拟使用自有资金 13,720 万元人民币购买其控股子公司宁波德业储能科技有限公司（以下简称“德业储能”）剩余 48%股权，德业储能将成为德业变频全资子公司。

创维数字：公司间接控股股东创维集团发起要约收购，创维集团拟按每股 3.8 港币的价格回购并注销不超过 100,000,000 股股份，约占创维集团已发行股份的 3.87%。按本次回购股份的上限计算，黄宏生及其一致行动人于本次回购完成后在创维集团的持股比例将达到约 50.35%。

● 风险提示

宏观经济超预期下跌风险；疫情反复影响线下活动风险；海外需求放缓风险等。

正文目录

1 本周观点 5
2 本周行情回顾 5
2.1 板块行情：本周家电行业下跌，跑输大盘 5
2.2 个股行情：集成灶企业涨幅居前 6
2.3 北向资金 7
3 行业基本情况 8
3.1 汇率及原材料基础数据 8
3.2 重点公司公告 9
3.3 家电行业新闻 9
4 风险提示 12

图表目录

图表 1 本周家电行业涨跌幅 5
图表 2 全年家电行业涨跌幅 5
图表 3 本周各行业涨跌幅 6
图表 4 全年各行业涨跌幅 6
图表 5 主要上市公司涨跌幅 6
图表 6 主要北向资金持仓家电标的持仓比例变化 7
图表 7 美元兑人民币汇率走势 8
图表 8 中国出口集装箱运价指数 8
图表 9 镀锌钢板价格走势（元/吨） 8
图表 10 铝价走势（元/吨） 8
图表 11 铜价走势（元/吨） 9
图表 12 塑料价格指数走势 9

1 本周观点

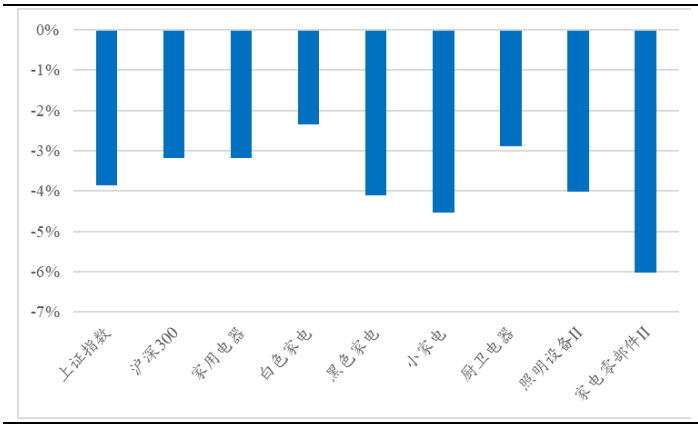
本周南京在此前实施二手房交易退税优惠和下调公积金贷款利率政策基础上，进一步放宽限购政策，主要措施包括：1）对玄武区红山新城等城市外围人才集聚板块可在现行购房政策基础上增购 1 套；2）对有 60 岁及以上成员的本市户籍家庭可增购 1 套住房，对长期工作在南京但社保或个税缴纳在外地的居民，提供半年及以上居住证明可在宁购买 1 套住房；3）南京市居民家庭购买二套住房的商业贷款最低首付比例已优化调整为不低于 40%。我们认为，南京作为强二线城市，此次限购政策的大幅宽松，彰显了政策托底的力度和决心，对地产后周期的家电板块，特别是厨电和白电子行业的估值修复提供了较强的情绪面支撑。但同时，也需注意到 10 月底以来，白电和厨电龙头的整体估值已经从 10 倍回升至 15 倍附近，且 4 季度进入业绩真空期，所以判断此类托底政策对家电板块估值进一步向上的推动作用有限，更多地或将表现为为当前估值提供支撑，阻止下行的可能性。

2 本周行情回顾

2.1 板块行情：本周家电行业下跌，跑输大盘

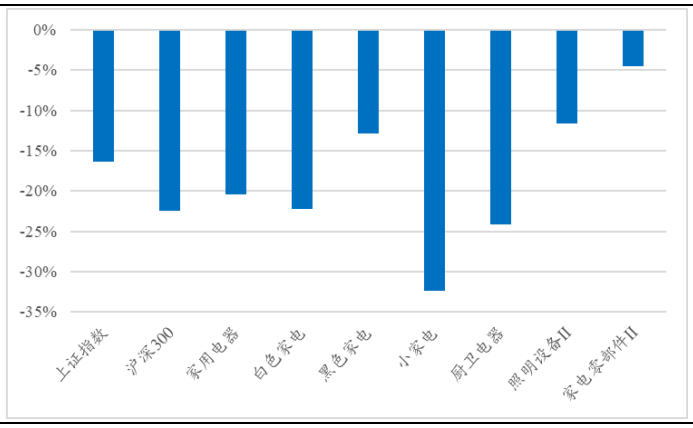
本周上证指数下跌 3.85%，沪深 300 指数下跌 3.19%，家用电器指数下跌 3.19%，白色家电指数下跌 2.35%，黑色家电指数下跌 4.11%，小家电指数下跌 4.54%，厨卫电器指数下跌 2.89%，照明设备指数下跌 4.01%，家电零部件指数下跌 6.02%。

图表 1 本周家电行业涨跌幅



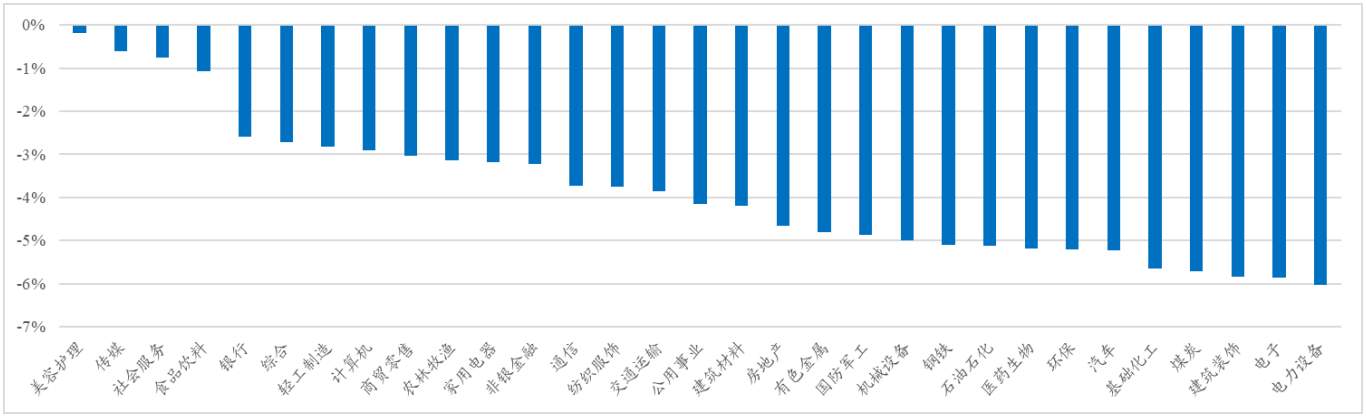
资料来源：ifind，华安证券研究所

图表 2 全年家电行业涨跌幅



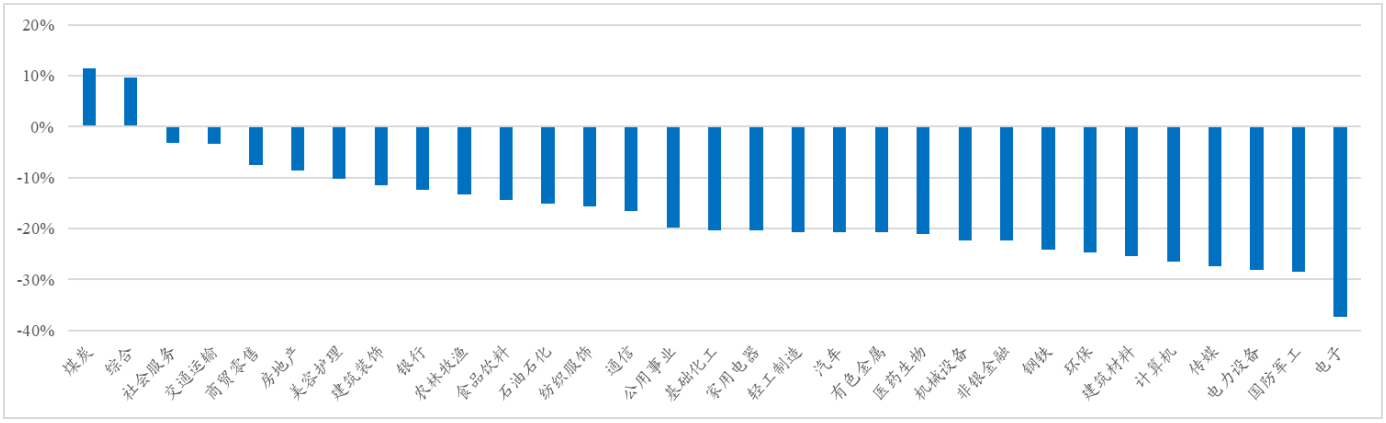
资料来源：ifind，华安证券研究所

图表 3 本周各行业涨跌幅



资料来源：ifind，华安证券研究所

图表 4 全年各行业涨跌幅



资料来源：ifind，华安证券研究所

2.2 个股行情：集成灶企业涨幅居前

本周家电行业主要个股中涨跌幅靠前的是亿田智能、九阳股份、倍轻松、光峰科技、火星人，涨跌幅分别为 4.91%/ 2.53%/ 1.83%/ -0.12%/ -1.29%；本周家电行业主要个股中涨跌幅靠后的是极米科技、盾安环境、佛山照明、德业股份、三花智控，涨跌幅分别为-11.46%/ -8.40%/ -7.59%/ -6.60%/ -5.85%。

图表 5 主要上市公司涨跌幅

子行业	上市公司	周涨跌幅	年涨跌幅
白电	美的集团	-3.00%	-29.03%
	格力电器	-1.44%	-11.48%
	海信家电	-2.77%	-11.88%
	海尔智家	-1.72%	-17.80%
黑电	创维数字	-2.83%	35.74%
	海信视像	-3.86%	1.78%
	光峰科技	-0.12%	-26.20%
	极米科技	-11.46%	-69.75%

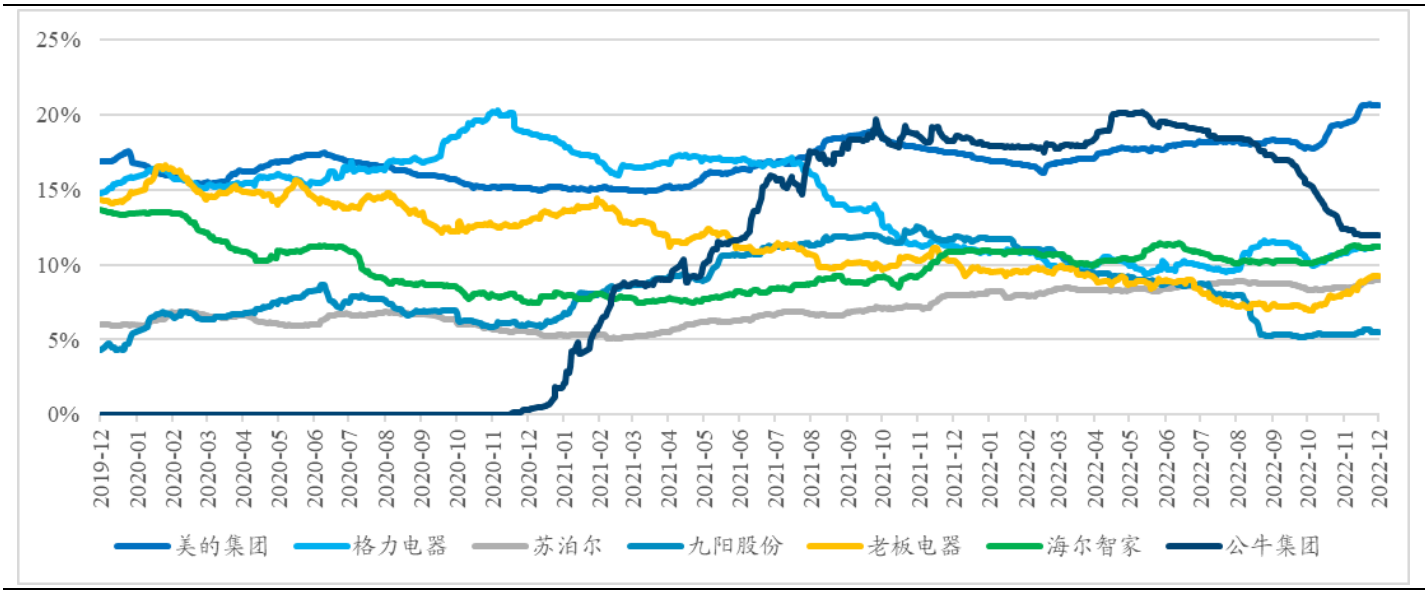
厨电	老板电器	-1.68%	-21.85%
	浙江美大	-1.75%	-35.45%
	火星人	-1.29%	-45.66%
	亿田智能	4.91%	-41.30%
	帅丰电器	-5.17%	-54.31%
小家电	苏泊尔	-3.67%	-22.40%
	九阳股份	2.53%	-26.72%
	新宝股份	-5.41%	-29.92%
	小熊电器	-1.48%	-5.09%
	科沃斯	-4.64%	-49.53%
	飞科电器	-5.75%	57.19%
	石头科技	-2.24%	-68.04%
	倍轻松	1.83%	-48.86%
其他	佛山照明	-7.59%	-13.81%
	盾安环境	-8.40%	-13.21%
	三花智控	-5.85%	-14.07%
	德业股份	-6.60%	9.92%

资料来源：ifind，华安证券研究所

2.3 北向资金

本周北向资金减持美的集团/ 九阳股份 0.06pct/ 0.19pct，增持格力电器/ 苏泊尔/ 老板电器/ 海尔智家/ 公牛集团 0.11pct/ 0.12pct/ 0.24pct/ 0.06pct/ 0.01pct。

图表 6 主要北向资金持仓家电标的持仓比例变化



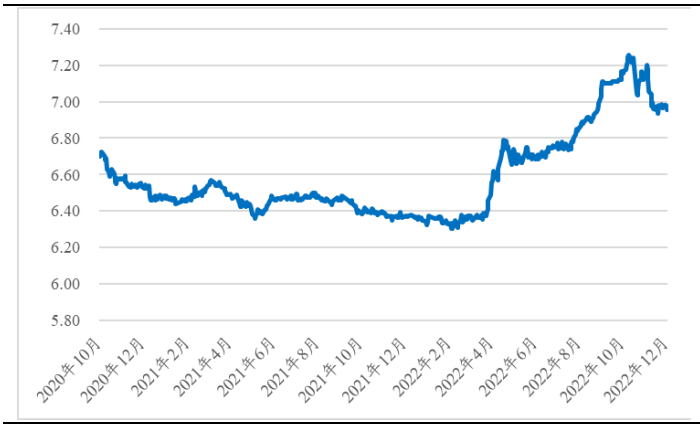
资料来源：ifind，华安证券研究所

3 行业基本情况

3.1 汇率及原材料基础数据

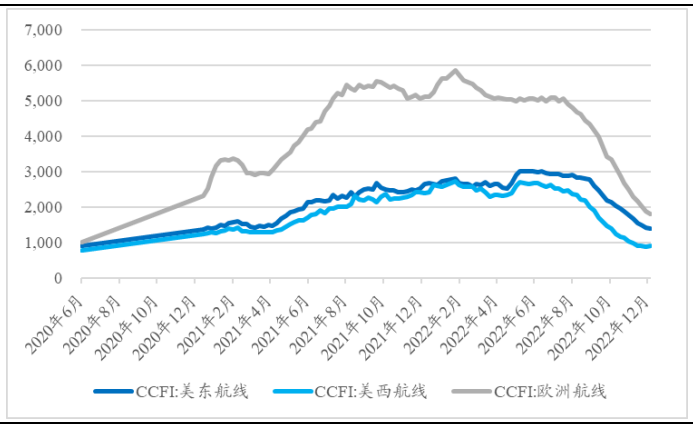
截至 2022 年 12 月 25 日，美元兑人民币汇率报 6.98，相较上周汇率持平。集运出口运价指数方面，美东/ 美西/ 欧线报 1391/ 906/ 1823 点，美东/欧线分别较上周回落 42/ 70 点，美西较上周回升 12 点。

图表 7 美元兑人民币汇率走势



资料来源：ifind，华安证券研究所

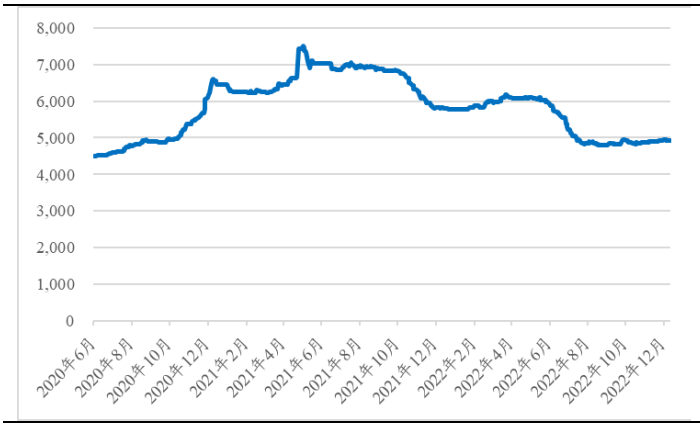
图表 8 中国出口集装箱运价指数



资料来源：ifind，华安证券研究所

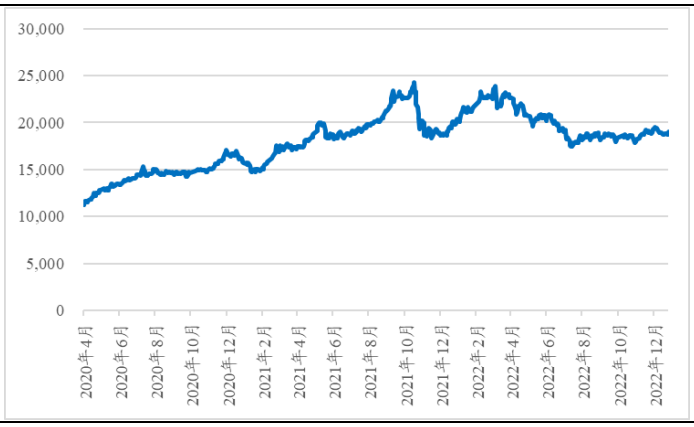
截至 2022 年 12 月 25 日，镀锌板参考价报 4930 元/吨，较上周下跌 16.67 元/吨；长江有色铝现货价报 18790 元/吨，较上周下跌 40 元/吨；长江有色铜现货价报 66130 元/吨，较上周上涨 330 元/吨；塑料城价格指数报 866.68，较上周上涨 1.94。

图表 9 镀锌钢板价格走势（元/吨）



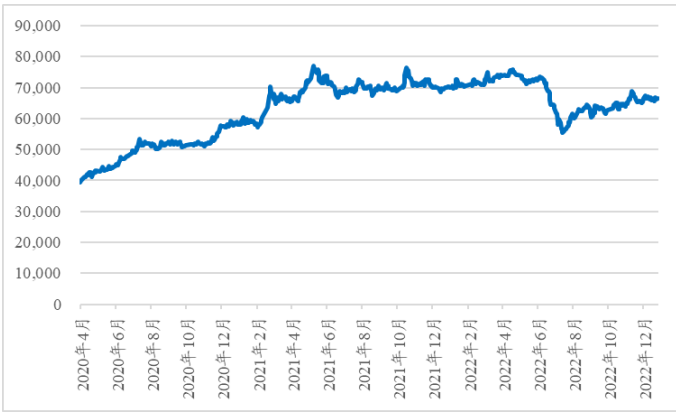
资料来源：ifind，华安证券研究所

图表 10 铝价走势（元/吨）



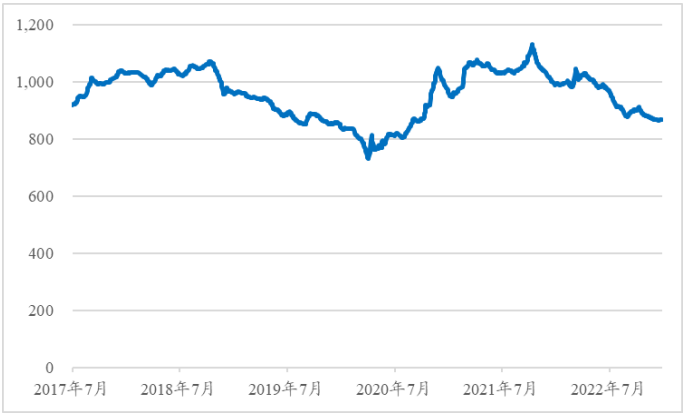
资料来源：ifind，华安证券研究所

图表 11 铜价走势（元/吨）



资料来源：ifind，华安证券研究所

图表 12 塑料价格指数走势



资料来源：ifind，华安证券研究所

3.2 重点公司公告

光峰科技：公司于近日收到某国际知名品牌车企（限于保密协议，无法披露其名称，以下简称“客户”）出具的开发定点通知，公司将成为该国际知名品牌车企的车载光学部件供应商，为其供应激光投影灯产品（限于保密协议，暂不披露具体车型等信息）。

石头科技：公司于 2022 年 12 月 19 日收到顺为的告知函，本次减持计划时间区间已届满，截至 2022 年 12 月 19 日，顺为已通过集中竞价交易的方式累计减持公司股份 84,052 股，占公司总股本的 0.09%。

德业股份：公司于 2022 年 12 月 20 日召开第二届董事会第二十次会议，确定公司以 2022 年 12 月 20 日为本次股权激励计划股票期权的预留授予日，向符合授予条件的 125 名激励对象授予 62.3000 万份股票期权，行权价格为 219.02 元/股。

德业股份：公司之全资子公司宁波德业变频技术有限公司（以下简称“德业变频”）拟使用自有资金 13,720 万元人民币购买其控股子公司宁波德业储能科技有限公司（以下简称“德业储能”）剩余 48%股权，德业储能将成为德业变频全资子公司。

创维数字：公司间接控股股东创维集团发起要约收购，创维集团拟按每股 3.8 港币的价格回购并注销不超过 100,000,000 股股份，约占创维集团已发行股份的 3.87%。按本次回购股份的上限计算，黄宏生及其一致行动人于本次回购完成后在创维集团的持股比例将达到约 50.35%。

3.3 家电行业新闻

透明显示添新丁，84%透光率 LCD 屏将于 2023 年量产

12 月 20 日，日本 JDI 公司展示了其最新的透明 LCD 显示屏产品——“Rælclear”显示屏，该款 20.8 英寸的产品透光率达到了 84%，号称是世界最透明的液晶屏。

据悉，这款名叫“Rælclear”的 LCD 显示屏透光率达到了 84%，几乎可以与常规的采光玻璃相提并论，在不显示内容的情况下与一块玻璃外观上几乎一样。在点亮后，这块“玻璃”将化身一块分辨率 1280*720P 的显示屏，拥有 120Hz 高刷，300cd/m ㎡亮度，并支持 4096 亿色，可以满足橱窗展台、医疗体检等显示需求。JDI 表示，Rælclear LCD 显示屏预计在 CES2023 期间展出，并于 2023 年秋季全面量产上市。

2020 年小米推出售价 5 万元的透明 OLED 电视后，赚得了噱头和极高关注度，也将透明显示带入大众视野。OLED 显示屏的每个像素自动发光，透明度高，又薄又轻，可以实现高透光率屏幕。LG Display 于 2019 年首度将透明度为 40%的 55 英寸透明 OLED 产品实现商用，北京、深圳、广州等地铁的车窗上，也已搭载了 LG Display 的透明 OLED 显示屏。

实际上，OLED、LED 和 LCD 等技术方案均可以实现“透明显示”。Omdia 首席分析师刘会莲早前在接受《中国电子报》记者采访时表示，LCD 采用特殊液晶材料，放弃 CF 和偏光片，也可以大幅度提高透光率，实现透明显示。LED 透明屏幕是目前市面上应用最多的透明显示产品，具有超广视角、超轻超薄、透视率高(可达 80%~95%)、价格较低等特性。LED 透明显示产品可分为 PCB 镂空 LED 屏、LED 冰屏、LED 晶膜屏等，已经被广泛应用于橱窗美化、巨型室内装饰以及大屏展示等。

近年来，商用显示市场不断扩容也带给透明显示更多市场机遇。市场调查机构洛图科技(RUNTO)预测，到 2026 年,中国典型商用显示产品的市场规模将超过 2200 亿元,整体商用显示市场规模将超过 6500 亿元,年复合增长率达到 17%。业界人士认为透明 OLED 将凭借其差别化价值引领未来商业显示市场。

专家分析认为，商场、酒店等场所更追求空间感和美观性，透明显示产品可以更好满足以上需求，但是每种显示方案各有优劣。从透光率上看，LED 直发光类透明屏的透光率最高，其次是 OLED 产品，透光率大约在 40%左右。此次最新发布的 84%透光率 LCD 屏幕技术原理还未披露，一般情况下，普通 LCD 屏幕都需要背光源，所以 LCD 所谓的透明并不是真的透明，而是通过技术手段增加透光率。从成本角度分析，一般情况下，OLED 成本最高，其次是 LCD。由于 LED 直发光透明屏的成本与诸多因素相关，包括点间距、箱体、灯珠、PCB 板、电源等，高 PPI 的 LED 产品成本有可能会超过 LCD 甚至是 OLED，例如 Micro LED 屏幕。

信息来源：http://news.cheaa.com/2022/1223/615550.shtml

电热毯专委会 2022 年工作会议：积极技改、自主创新，行业未来可期

2022 年 12 月 21 日，中国家用电器协会电热毯专业委员会(以下简称“电热毯专委会”)2022 年工作会议在线上召开，来自彩虹、琴岛、彩阳、康虹、望峰科技、小绵羊、裕民电器、北极人、佳沛电器、绿萌、东西芳家纺、九江市家用电器总厂、黑龙江省家用电器协会等电热毯生产企业、相关产业链企业和行业机构的代表齐聚，围绕

电热毯 2022 年的发展情况、出口情况、和行业当前形势进行了交流与分享，同时对 2023 电热毯专委会的重点工作进行了探讨。中国家用电器协会副理事长徐东生、副秘书长兼信息部主任骆媛媛、会员部总监叶夏清出席了本次会议。

会上，骆媛媛介绍了今年我国家电市场的整体发展情况和电热毯行业的最新情况。她提到，受疫情影响，居民可支配收入和人均消费增速都相对走低，消费疲软，内销需求释放依旧缓慢，但随着原材料价格下降，企业成本压力相对缓解，利润有所改善。

具体到电热毯品类，伴随欧洲能源危机，电热毯出口欧洲暴涨，不过这并非常态。从数据上看，当前，我国电热毯主要出口地区以北美为主，其中对美国的出口占比达 52%。对欧洲出口量占比为 24%，为第二大出口地区。2022 年 1-10 月，电热毯对欧洲出口 589 万条，同比增长 11.7%，但在经过 6-8 月的爆发式增长后，9 月开始，出口量迅速下降回归常态。

对于 2023 年的展望，骆媛媛表示，内销方面，短期看虽然在疫情扰动下，国内消费疲软，但从长期看，居民购买力平稳，同时促消费政策的频出、和疫情防控政策出现拐点，家电市场将迎来利好。外销方面，欧美需求回落，出口订单同比下降，但人民币兑美元贬值会缓解部分出口压力。

信息来源：http://news.cheaa.com/2022/1222/615521.shtml 、

太阳能热水器禁用 HCFC-141b 正式提上日程，热水器行业加速低碳化

生态环境部公开对《关于禁止生产以 1,1-二氯-1-氟乙烷(HCFC-141b)为发泡剂的保温管产品、太阳能热水器产品的公告(征求意见稿)》(以下简称公告)征求意见。征求意见截止时间为 2022 年 12 月 25 日。

根据公告，自 2023 年 7 月 1 日起，任何企业不得使用 1,1-二氯-1-氟乙烷(HCFC-141b)为发泡剂生产太阳能热水器。这是继 2019 年 1 月 1 日电热水器行业禁止使用 HCFC-141b 之后，热水器行业在低碳发展路上的又一重要举措。

实际上，虽然太阳能热水器行业还在应用 HCFC-141b，但是数量已经不多，一些主流企业已经提前完成了替代工作。据了解，自 2011 年以来，多边基金赠款共支持了 7 家太阳能热水器企业的生产线改造，实现 HCFC-141b 淘汰约 1796 吨，占该行业 HCFC-141b 应淘汰总量的 55%。另外，由于企业转型或利用自有资金改造替代淘汰 HCFC-141b 约 1400 吨，目前剩余待淘汰的 HCFC-141b 不足 100 吨。根据相关机构的调研和估算，目前以这 100 吨 HCFC-141b 作为发泡剂的消费量占太阳能热水器子行业发泡剂总消费量不到 5%。

从替代技术来看，热水器行业一直跟着冰箱行业发泡剂的替代路线前进。据《电器》记者了解，目前冰箱行业的发泡体系已经告别了环戊烷+HFC-245fa 发泡体系，正式迈入 LBA+环戊烷发泡体系。在热水器行业，目前电热水器和热泵热水器行业在用的发泡剂有 HFC-245fa 和 HFC-365mfc，业内正在推动环戊烷或者 HFO 的替代路

线。从这个角度来看，不管冰箱行业还是热水器行业，都有成熟且多样的替代方案，这些都为太阳能热水器行业进行发泡剂替代提供了切实可行的依据。

从经济性上看，碳氢类发泡剂成本较低，氢氟碳化物、含氟烯烃发泡剂成本相对较高。公告呼吁，相关企业可以根据所生产产品的性能要求、承受经济成本能力自行选择适合的替代发泡剂。

信息来源：http://news.cheaa.com/2022/1220/615438.shtml

4 风险提示

宏观经济超预期下跌风险；疫情反复影响线下活动风险；海外需求放缓风险等。

重要声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 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 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

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。