

消费

2024 年 7 月 25 日

消费行业

发改委联合财政部支持家电以旧换新，力度相比 2009 年增强

- ⊕ **事件：**7月25日，国家发展改革委和财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知，统筹安排总计约3000亿元超长期特别国债资金，用于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。
- ⊕ **家电以旧换新政策：**对个人消费者购买2级及以上能效或水效标准的冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机等8类家电产品给予以旧换新补贴。补贴标准为产品销售价格的15%，对购买1级及以上能效或水效标准的产品，额外再给予产品销售价格5%的补贴。每位消费者每类产品可补贴1件，每件补贴不超过2000元。
- ⊕ **以旧换新资金来源：**国家发展改革委牵头，直接向地方安排1500亿元左右超长期特别国债资金，用于落实第（三）、（四）、（五）、（七）、（八）、（九）条所列支持政策。家电属于第九条。支持资金按照总体9:1的原则实行央地共担，东部、中部、西部地区中央承担比例分别为85%、90%、95%。截至2024年12月31日未用完的中央下达资金额度收回中央。
- ⊕ **本轮支持力度相较2009年有所增强：**2009年出台的以旧换新政策，补贴标准为新家电销售价格的10%，并且所涉及家电品类仅为5类（空调、冰箱、洗衣机、电脑、电视）。同时，首轮以旧换新资金的央地承担比例为8:2。相比之下，本轮政策补贴比例有所提升，所涉及品类也提升至8类，不仅涉及传统白电品类，更是囊括了厨电，总体来看，本轮政策的支持力度有所加强。
- ⊕ **投资启示：**自首轮家电支持性政策落实至今已过去约10-15年，与传统白电和厨电的更换周期一致，因此市场上存在大量待释放的更新换代需求（我们于今年1月发布的[白电行业首次覆盖报告](#)中已对目前三大传统白电的需求来源的比重进行了测算）。我们建议关注三大白电龙头美的集团（000333 CH/买入）、海尔智家（600690 CH/6690 HK，买入）和格力电器（000651 CH/买入），以及厨电行业龙头标的，如老板电器（002508 CH/未评级）。

谭星子, FRM
kay.tan@bocomgroup.com
(852) 3766 1856

2024 年 7 月 25 日

消费行业

图表 1: 交银国际消费行业覆盖公司

股票代码	公司名称	评级	收盘价 (交易货币)	目标价 (交易货币)	潜在涨幅	最新目标价/评级 发表日期	子行业
291 HK	华润啤酒	买入	24.45	43.90	79.6%	2024 年 03 月 19 日	啤酒
1876 HK	百威亚太	买入	9.50	15.60	64.2%	2024 年 02 月 29 日	啤酒
600887 CH	伊利股份	买入	25.04	33.50	33.8%	2024 年 05 月 02 日	乳业
2319 HK	蒙牛乳业	买入	13.70	21.50	56.9%	2024 年 03 月 27 日	乳业
600597 CH	光明乳业	买入	8.08	12.30	52.2%	2023 年 09 月 05 日	乳业
6186 HK	中国飞鹤	中性	3.46	3.40	-1.7%	2024 年 04 月 02 日	乳业
600882 CH	妙可蓝多	中性	12.95	17.60	35.9%	2023 年 08 月 30 日	乳业
1112 HK	健合国际	中性	8.08	10.40	28.7%	2023 年 08 月 24 日	乳业
9633 HK	农夫山泉	买入	30.85	58.68	90.2%	2024 年 03 月 27 日	食品饮料
2313 HK	申洲国际	买入	66.60	116.00	74.2%	2024 年 03 月 27 日	纺织服装
000651 CH	格力电器	买入	37.39	52.96	41.6%	2024 年 04 月 30 日	家电
6690 HK	海尔智家	买入	24.60	35.79	45.5%	2024 年 04 月 30 日	家电
000333 CH	美的集团	买入	59.40	93.24	57.0%	2024 年 04 月 30 日	家电
1044 HK	恒安国际	买入	23.60	33.85	43.4%	2024 年 03 月 22 日	个护家清
9922 HK	九毛九	买入	2.76	9.90	258.7%	2024 年 02 月 19 日	餐厅
2020 HK	安踏	买入	69.40	135.00	94.5%	2024 年 03 月 27 日	运动品牌
2331 HK	李宁	中性	14.62	21.00	43.6%	2024 年 03 月 20 日	运动品牌
6110 HK	滔搏国际	买入	3.54	7.20	103.4%	2023 年 10 月 24 日	体育用品经销商
3813 HK	宝胜国际	买入	0.60	1.46	143.3%	2023 年 08 月 15 日	体育用品经销商

资料来源: FactSet, 交银国际预测, 截至 2024 年 7 月 25 日

交銀國際

香港中环德辅道中 68 号万宜大厦 10 楼

总机: (852) 3766 1899 传真: (852) 2107 4662

评级定义

分析员个股评级定义：

买入：预期个股未来12个月的总回报**高于**相关行业。

中性：预期个股未来12个月的总回报与相关行业**一致**。

沽出：预期个股未来12个月的总回报**低于**相关行业

无评级：对于个股未来12个月的总回报与相关行业的比较，分析员**并无确信观点**。

分析员行业评级定义：

领先：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**具吸引力**。

同步：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现与大盘标杆指数**一致**。

落后：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**不具吸引力**。

香港市场的标杆指数为**恒生综合指数**，A股市场的标杆指数为**MSCI 中国A股指数**，美国上市中概股的标杆指数为**标普美国中概股50（美元）指数**

2024年7月25日

消费行业



分析员披露

本研究报告之作者，兹作以下声明：i)发表于本报告之观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券或其发行之观点；及ii)他们之薪酬与发表于报告上之建议/观点并无直接或间接关系；iii)对于提及的证券或其发行者，他们并无接收到可影响他们的建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。

本研究报告之作者进一步确认：i)他们及他们之相关有联系者【按香港证券及期货监察委员会之操守准则的相关定义】并没有于发表研究报告之30个日历日前处置/买卖该等证券；ii)他们及他们之相关有联系者并没有于任何上述研究报告覆盖之香港上市公司任职高级职员；iii)他们及他们之相关有联系者并没有持有有关上述研究报告覆盖之证券之任何财务利益，除了一位覆盖分析师持有世茂房地产控股有限公司之股份，一位分析师持有英伟达之股份。

有关商务关系及财务权益之披露

交银国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与交通银行股份有限公司、国联证券股份有限公司、交银国际控股有限公司、四川能投发展股份有限公司、光年控股有限公司、七牛智能科技有限公司、致富金融集团有限公司、湖州燃气股份有限公司、Leading Star (Asia) Holdings Limited、佳捷康创新集团有限公司、武汉有机控股有限公司、巨星传奇集团有限公司、安徽皖通高速公路股份有限公司、宏信建设发展有限公司、上海小南国控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、四川科伦博泰生物医药股份有限公司、新传企划有限公司、乐舱物流股份有限公司、途虎养车股份有限公司、北京第四范式智慧技术股份有限公司、深圳市天图投资管理股份有限公司、迈越科技股份有限公司、极兔速递环球有限公司、山西省安泰集团股份有限公司、富景中国控股有限公司、中军集团股份有限公司、佳民集团有限公司、集海资源集团有限公司、君圣泰医药、天津建设发展集团股份公司、长久股份有限公司、乐思集团有限公司、出门问问有限公司、趣致集团、宜搜科技控股有限公司、老铺黄金股份有限公司及中赣通信(集团)控股有限公司有投资银行业务关系。

交银国际证券有限公司及/或其集团公司现持有东方证券股份有限公司、光大证券股份有限公司及Interra Acquisition Corp的已发行股本逾1%。

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件)，表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告，并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告为高度机密，并且只以非公开形式供交银国际证券的客户阅览。本报告只在基于能被保密的情况下提供给阁下。未经交银国际证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制、复印或储存，或者(ii)直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。

交银国际证券、其附属公司、关联公司、董事、关联方及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖、或对其有兴趣。此外，交银国际证券、其附属公司及关联公司可能与本报告内所述或有关的公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担当或争取担当并提供投资银行、顾问、包销、融资或其它服务，或替其从其它实体寻求同类型之服务。投资者在阅读本报告时，应该留意任何或所有上述的情况，均可能导致真正或潜在的利益冲突。

本报告内的资料来自交银国际证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受递送延误、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不明示或暗示地保证或表示任何该等数据或意见的足够性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此，交银国际证券及其集团或有关的成员均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失(包括但不限于任何直接的、间接的、随之而发生的损失)而负上任何责任。

本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供交银国际证券之客户作一般阅览之用，而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标、财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为集团的任何成员作出提议、建议或征求购入或出售任何证券、有关投资或其它金融证券。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映交银国际证券或其集团的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，交银国际证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

交银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告的发送对象不包括身处中国内地的投资人。如知悉收取或发送本报告有可能构成当地法律、法则或其他规定之违反，本报告的收取者承诺尽快通知交银国际证券。

本免责声明以中英文书写，两种文本具同等效力。若两种文本有矛盾之处，则应以英文版本为准。

交银国际证券有限公司是交通银行股份有限公司的附属公司。