



Research and
Development Center

家电以旧换新补贴点评:力度及额度有望超过 09 年

——家用电器行业点评

2024 年 7 月 26 日

证券研究报告
家用电器行业研究
行业点评报告
家用电器 行业
投资评级 **看好**
上次评级 **看好**

 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: luanyang@cindasc.com

 尹圣迪 家电行业分析师
 执业编号: S1500524020001
 联系电话: 18800112133
 邮箱: yinshengdi@cindasc.com

 信达证券股份有限公司
 CINDA SECURITIES CO., LTD
 北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座
 邮编: 100031

家电以旧换新补贴点评: 力度及额度有望超过 09 年

2024 年 7 月 26 日

本期内容提要:

事件: 国家发改委、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。其中提到:

(九) 支持家电产品以旧换新。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%，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。

(十) 落实废弃电器电子产品回收处理资金支持政策。2024 年中央财政安排 75 亿元，采取“以奖代补”方式继续支持废弃电器电子产品回收处理工作，促进行业健康发展。

(十一) 明确资金渠道。……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。……(九)条涉及的支持资金按照总体 9:1 的原则实行央地共担。

➤ **补贴力度有望超过 09-11 年“以旧换新”:** 若以 24 年空冰洗彩电零售均价补贴 15% 测算，单台空冰洗彩电补贴金额为 507 元、504 元、335 元、580 元，补贴力度明显超过 09、年“以旧换新”(售价 10%，空冰洗彩电标准为 350 元、300 元、250 元、400 元);

2023 年官方报废拆解渠道报废空调、冰箱、洗衣机、彩电分别为 1518 万台、2124 万台、2302 万台、3821 万台，若今年报废量与 23 年持平，按照本轮补贴标准估算，今年空冰洗彩电以旧换新补贴金额需求或超过 480 亿元，超过 09 年最终约 300 亿元的实际补贴。

➤ 我们统计了 22-23 年全国多个区域性补贴结果，平均资金销售额撬动比约为 1:10，若按照前文 480 亿的补贴金额测算，或可带动约 4800 亿总销售额，接近 2023 年空冰洗彩电品类总销售额约 5500 亿(根据奥维云网数据)。

表: 部分地区家电消费券对家电消费拉动情况

地点	消费券发放时间	家电消费券补贴规模	拉动消费规模	资金撬动比
威海	22 年 5-6 月	家电消费券 2482 万元	撬动家电销售 2.38 亿元	1:8.5
西安	22 年 7 月中至 9 月中	20 家家电零售企业参与活动，发放家电消费补贴 2200 万元	撬动家电消费超过 2.7 亿元，实现家电整体消费 5.9 亿元	1:12.3
江西	22 年 5-6 月	发放 2000 万元，投放 6.67 万张消费券，核销 1928 万元	撬动家电类场频销售额 2.03 亿元	1:10.5
天津	22 年 7 月中	家电消费补贴资金 1638 万元	撬动家电消费 1.8 亿	1:11
郑州	2022 年 3 月	3000 万元绿色家电消费券	撬动家电消费 2.25 亿	1:7.5
宁波	22 年上半年	6.6 亿元消费券	撬动消费 71.57 亿元	1:11

资料来源: 威海市人民政府、零壹财经、江西商务厅、天津市商务局、宁波市商务局、中华网、

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>

- 若以 75 亿对报废环节以奖代补额度测算，根据《废弃电器电子产品处理专项资金管理办法》征求意见稿中对空、冰、洗、彩电、电脑 3:3:2:1:1 的分配比例，补贴标准每台分别为 100 元、55 元、25 元、40 元、45 元，则最多可以补贴报废空、冰、洗、彩电 2250 万台、4091 万台、6000 万台、1875 万台，除彩电品类补贴台数较去年下降以外，空调、冰箱、洗衣机较去年实际报废量最多可新增补贴报废量 732 万台、1967 万台、3698 万台，占 23 年产业在线实际内销出货量比例为 7%、45%、88%。
- 总体来看，我们认为本次补贴从力度及额度上限来看有望较 09-11 年上一轮补贴更为充足，最终是否可以用满或者全额发放以起到足够的拉动效果，主要取决于消费者及市场最终反馈。
- **投资评级：**建议积极关注白电龙头美的集团、格力电器、海尔智家，以及弹性标的海信家电、长虹美菱、TCL 智家等，关注有望受益的厨电企业老板电器、华帝股份，关注黑电企业海信视像、TCL 电子；同时，以旧换新终端补贴也有望带动实际报废量的大幅增加，或将利好报废回收拆解环节的格林美、中再资环等。维持行业“看好”评级。
- **风险因素：**中央专项资金拨付不及预期、单件回收处理补贴标准不及预期、原材料价格大幅波动、宏观经济下行影响更新需求

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，所在团队获得 2015、2017 年新财富入围，2017 年 Choice 第三名，2017-2019 年金牛奖，2019 年水晶球奖入围，2022 年 Choice 最佳家电分析师等荣誉。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。

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。

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 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	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。	

评级说明

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。