

以旧换新政策加码，家电投资情绪回暖

2024 年 7 月 28 日

- **行情回顾：**本周（7 月 22 日-7 月 26 日）家用电器（SW）指数下跌 0.59%，表现强于沪深 300 指数（-3.67%），收益率在一级行业中位列第 6 位。截止 7 月 26 日，家电指数累计年收益率为 4.96%，跑赢沪深 300 指数 4.29 个百分点。从家电行业各细分板块来看，本周白色家电/黑色家电/小家电/厨卫电器/照明设备 II/家电零部件 II 收益率分别为 0.18%、-3.01%、-4.73%、2.61%、-0.71%、-1.56%，厨电、白电投资情绪受以旧换新政策提振。
- **北向资金对板块配置力度加大：**本周（7.22-7.26）北向资金在家用电器板块持股市值增加了 0.69%，持股总数达 38.28 亿股，较上周增加 0.26 亿股。截止本周五，家用电器板块陆股通持股占流通市值比例为 10.38%，环比减少了 0.05PCT，但在各行业中仍位列第一。
- **白电线上以价换量，黑电需求结构持续优化：**2024 年第 29 周（2024-7-15~2024-7-21），空调/冰箱/洗衣机的线上零售额和销量同比分别增长 17.92%/30.23%、1.24%/2.01%、4.86%/15.02%，均价同比分别下降 9.45%、0.75%、8.83%，炎夏以价换量效果逐步显现。黑电方面，彩电线上零售额和销量同比分别变动 2.16%和-3.32%，均价同比提升 5.67%，需求结构持续优化。环境电器方面，除螨机、擦窗机器人线下销额和销量分别同比增长 60.75%/72.09%、164.2%/140%，扫地机器人线下销售增势有所放缓。
- **中央财政安排 3000 亿左右超长期国债特别资金加码以旧换新。**7 月 25 日国家发展改革委和财政部联合发布《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，提出支持地方提升消费品以旧换新能力，包括重点支持家电产品和电动自行车以旧换新，旧房装修、厨卫等局部改造、居家适老化改造所用物品和材料购置，促进智能家居消费等。通知直接安排 3000 亿左右超长期特别国债资金，其中家电产品与老旧营运货车、新能源公交车及动力电池更新、消费品、汽车等品类换新补贴将获得 1500 亿元中央资金支持，所涉及的支持资金按照总体 9:1 的原则实行央地共担，其中东部、中部、西部地区中央承担比例分别为 85%、90%、95%。随着后续超长期特别国债资金拨付到位后，家电以旧换新补贴力度或在目前基础上加码，我们测算空调、冰箱、洗衣机以旧换新销售有望达到 1134.99、1130.99、508.63 万台，叠加旧屋装修、智能家居等方面政策的落地对厨卫产品的提振，以旧换新补贴撬动的家电销售额有望超 1000 亿元。
- **投资建议：**随着未来扩内需、促消费政策逐步发力，家电内需有望得到支撑，叠加海外库存逐步去化，出口改善态势有望延续，家电行业景气度有望延续复苏，当前板块估值依然具备安全边际。建议关注三条投资主线，一、有望受益于内外销改善的白电龙头，推荐美的集团（000333.SZ）和海尔智家（600690.SH）；二、有望受益于行业格局优化的厨电龙头，推荐老板电器（002508.SZ）；三、积极推动渠道拓展、加快新品投放的清洁电器，推荐石头科技（688169.SH）。
- **风险提示：**原材料价格变动的风险；以旧换新政策落实不及预期的风险；产品销售不及预期的风险。

家电行业

推荐 维持评级

分析师

杨策

☎：010-80927615

✉：yangce_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520050005

相对沪深 300 表现图

2024-07-26



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

目录

Catalog

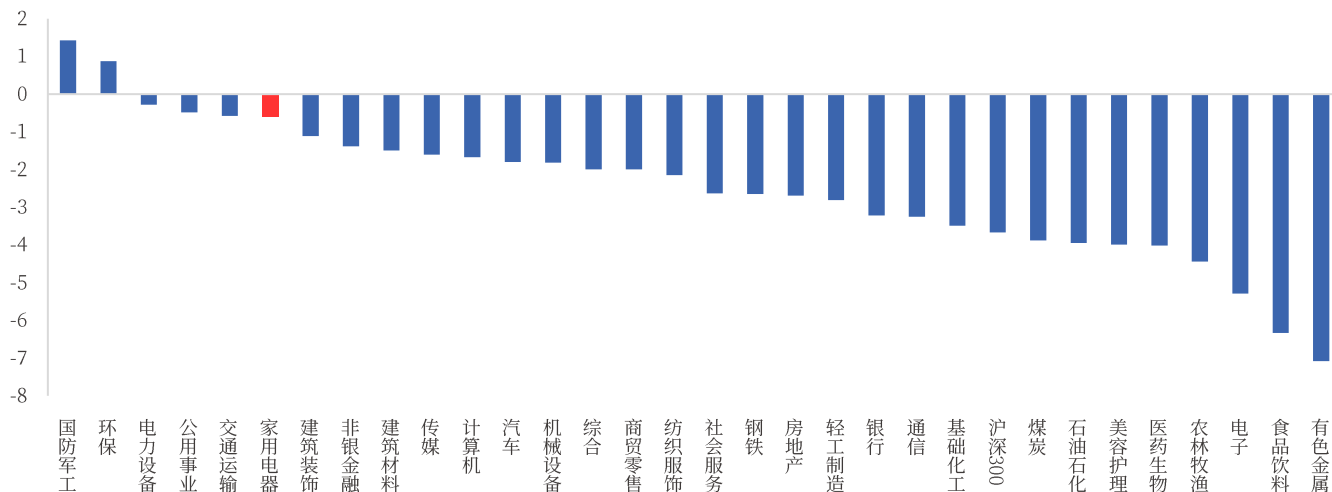
一、 板块行情回顾.....	3
(一) 本周家电行情强于大盘，收益位列一级行业第 6 位.....	3
(二) 子板块中厨电领涨行业.....	3
(三) 家电板块内个股表现分化.....	4
(四) 板块估值低于历史均值.....	5
(五) 北向资金对板块配置力度加大.....	5
二、 行业数据追踪及最新观点.....	6
(一) 家电行业 24W29 零售数据跟踪.....	6
(二) 以旧换新政策加码，推动家电消费需求释放.....	7
三、 新闻动态与重要公告.....	9
(一) 行业新闻动态.....	9
(二) 重要公司公告.....	9
四、 投资建议.....	10
五、 风险提示.....	11

一、板块行情回顾

（一）本周家电行情强于大盘，收益位列一级行业第 6 位

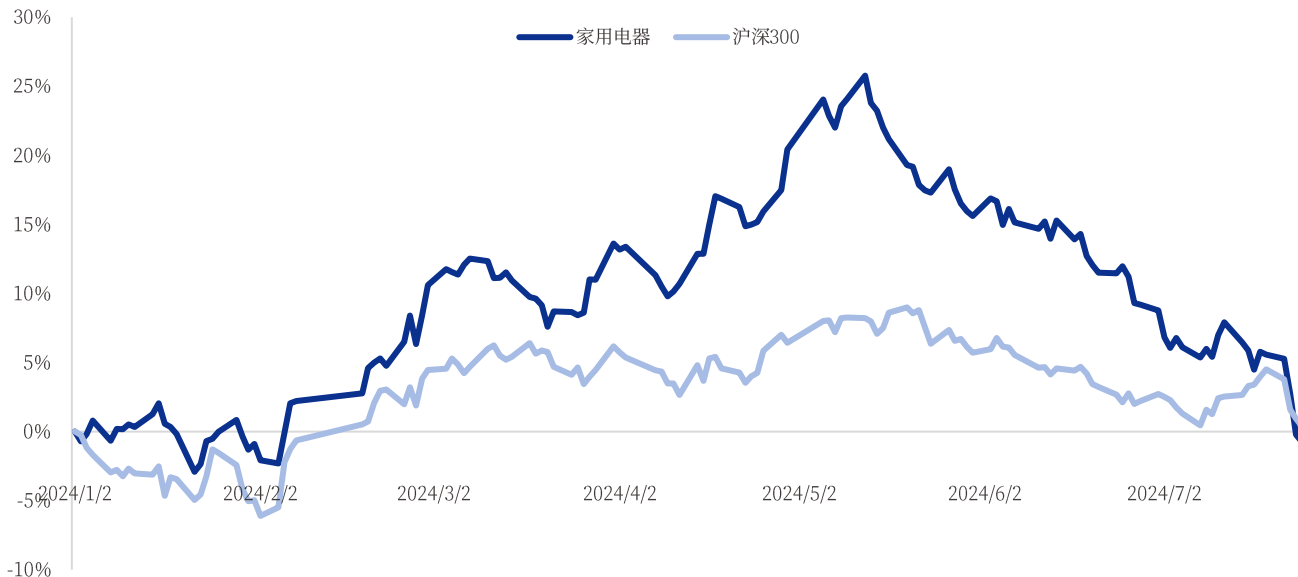
本周（7 月 22 日-7 月 26 日）家用电器（SW）指数下跌 0.59%，表现强于沪深 300 指数（-3.67%），收益率在一级行业中位列第 6 位。截止 7 月 26 日，家电指数累计年收益率为 4.96%，跑赢沪深 300 指数 4.29 个百分点。

图1：2024 年 7 月 22 日-7 月 26 日各行业指数涨跌幅（%）



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

图2：家电（SW）指数和沪深 300 指数较年初涨跌幅（截至 2024 年 7 月 26 日）



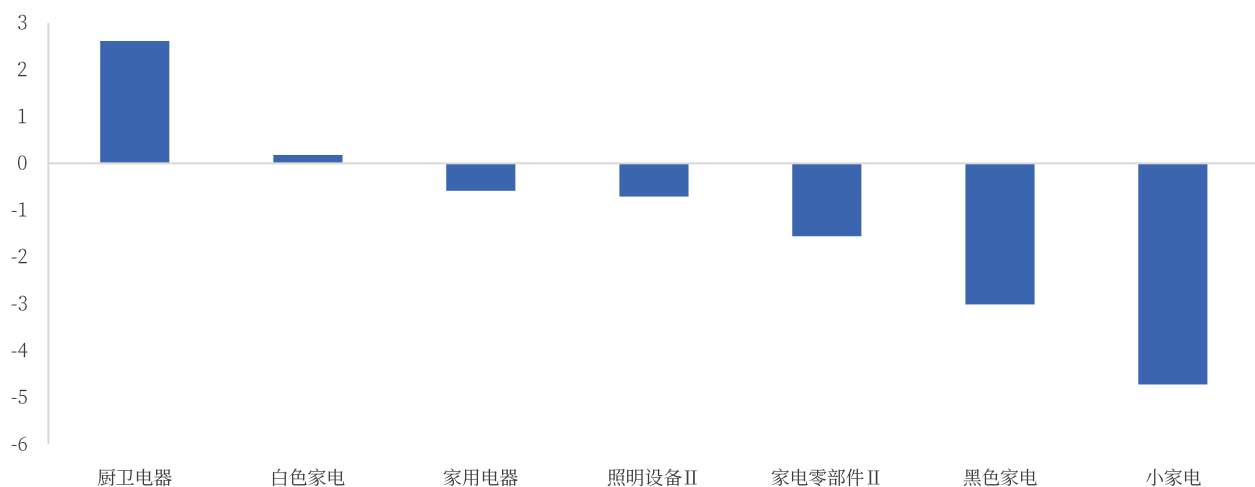
资料来源：iFind，中国银河证券研究院

（二）子板块中厨电领涨行业

从家电行业各细分板块来看，本周白色家电/黑色家电/小家电/厨卫电器/照明设备 II/家电零部

件Ⅱ收益率分别为 0.18%、-3.01%、-4.73%、2.61%、-0.71%、-1.56%，周四以旧换新补贴措施落地，周五白电子板块投资情绪大幅回暖，收复上半周随市场大跌的“失地”。

图3：2024 年 7 月 22 日-7 月 26 日家电二级子行业涨幅（%）

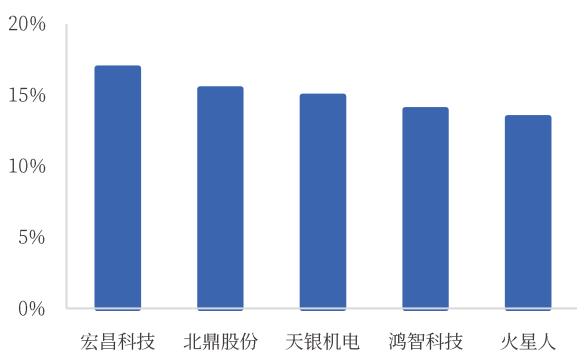


资料来源：iFind，中国银河证券研究院

（三）家电板块内个股表现分化

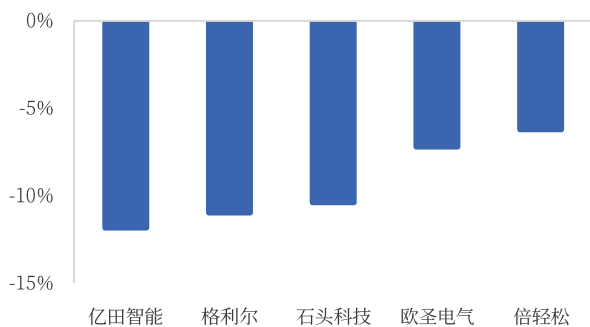
本周家电行业个股表现分化。家电行业 94 只股票中有 54 只实现了正收益，其中宏昌科技，北鼎股份，天银机电，鸿智科技，火星人，拾比佰，雪祺电气，康盛股份，毅昌科技，春光科技领涨行业，分别取得的 16.88%，15.43%，14.91%，13.96%，13.40%，11.64%，11.54%，10.12%，9.74%，7.63%收益。交易活跃度方面，本周家电行业换手率最高的 5 只股票分别为格利尔（127.14%）/鸿智科技（71.92%）/海达尔（68.88%）/辰羿智能（54.60%）/同星科技（44.50%）。

图4：家电行业周涨幅榜前五的个股



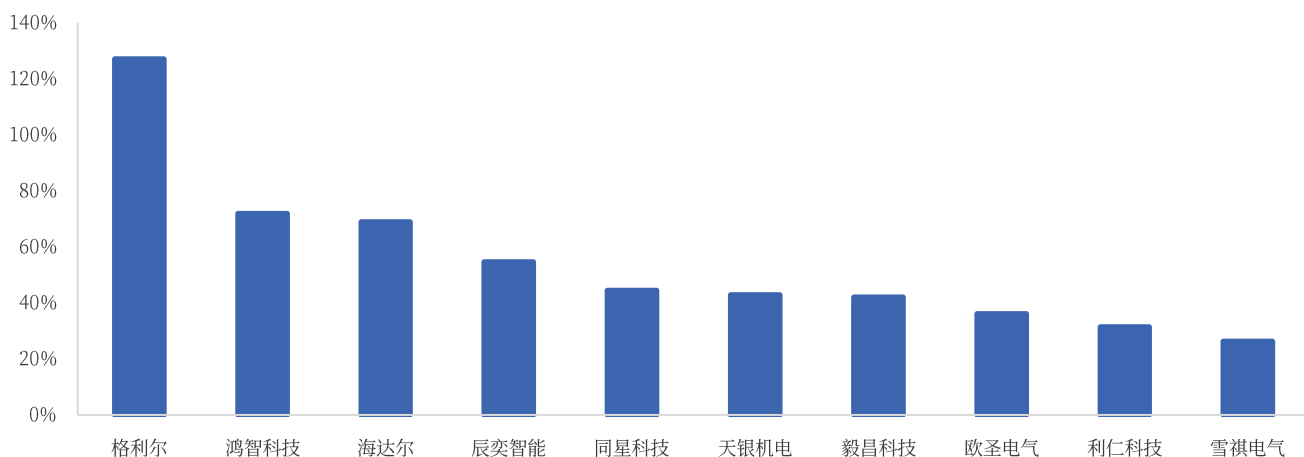
资料来源：iFind，中国银河证券研究院

图5：家电行业周跌幅榜前五的个股



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

图6：家电行业周换手率前十个股



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

（四）板块估值低于历史均值

截止 2024 年 7 月 26 日，家电市盈率（TTM,剔除负值）为 12.82 倍，与上周基本持平，低于 2008 年以来的平均水平（17.84 倍）。在家电 6 个细分行业中，白电板块自年初以来市盈率累计上涨 11.23%，拉动行业估值回升，黑色家电估值年初至今累计下跌 14.35%至 17.31 倍，估值有所回落。

图7：2008 年至今家电板块和沪深 300 市盈率变化

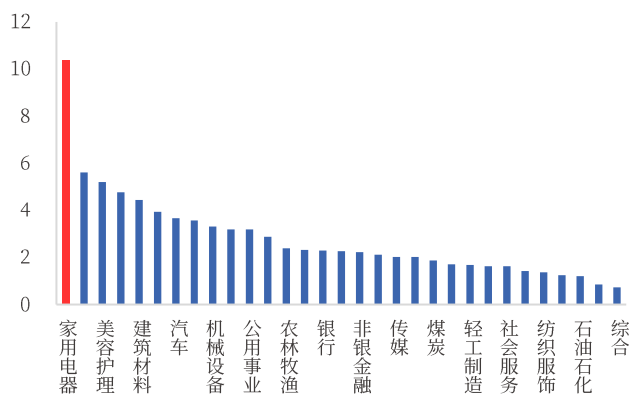


资料来源：iFind，中国银河证券研究院

（五）北向资金对板块配置力度加大

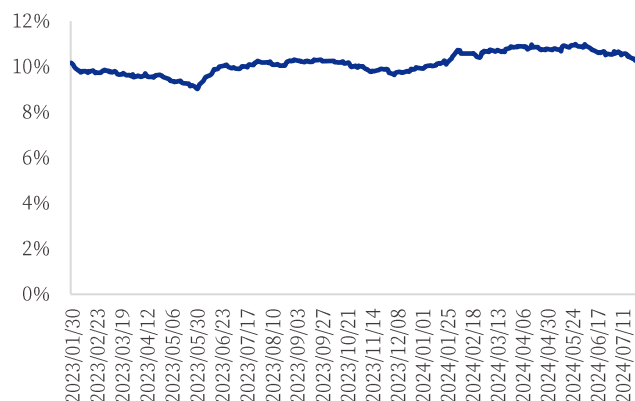
本周（7.22-7.26）北向资金在家用电器板块持股市值增加了 0.69%，持股总数达 38.28 亿股，较上周增加 0.26 亿股。截止本周五，家用电器板块陆股通持股占流通市值比例为 10.38%，环比减少了 0.05PCT，但在各行业中仍位列第一。从北向资金对个股持仓占流通市值比这一维度来看，本周德昌股份，海信家电，海信视像，海尔智家，华帝股份受北向资金增持较多，立达信，天银机电，九联科技，石头科技，科沃斯减持幅度较大。

图8: SW 行业分类陆股通持股占流通市值比例%



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

图9: 家用电器陆股通持股占流通市值比例



资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

表1: 家电股北向资金一周持股比例变化

增持比例排名				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 Pct	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 Pct
德昌股份	7.24	6.20	1.04	立达信	2.68	22.58	-19.90
海信家电	6.62	6.12	0.51	天银机电	0.38	0.83	-0.46
海信视像	3.08	2.72	0.36	九联科技	0.64	1.05	-0.41
海尔智家	11.24	10.90	0.34	石头科技	9.56	9.80	-0.25
华帝股份	10.88	10.54	0.34	科沃斯	2.51	2.75	-0.24

资料来源: iFind, 中国银河证券研究院

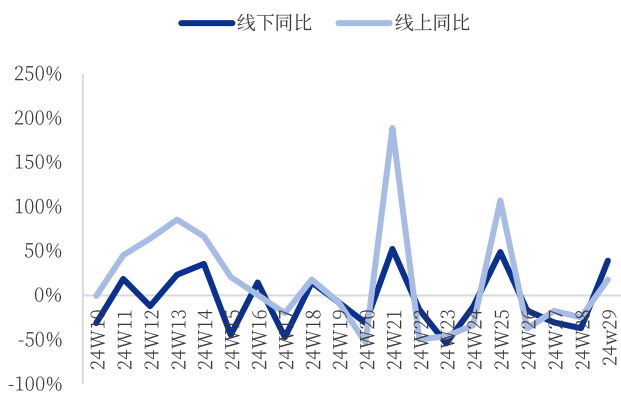
二、行业数据追踪及最新观点

（一）家电行业 24W29 零售数据跟踪

全品类数据跟踪：白电线上以价换量，黑电需求结构持续优化。根据奥维云网，2024 年第 29 周（2024-7-15~2024-7-21），空调/冰箱/洗衣机的线上零售额和销量同比分别增长 17.92%/30.23%、1.24%/2.01%、4.86%/15.02%，均价同比分别下降 9.45%、0.75%、8.83%，炎夏以价换量效果逐步显现。黑电方面，彩电线上零售额和销量同比分别变动 2.16%和-3.32%，均价同比提升 5.67%，需求结构持续优化。小家电中，养生壶、豆浆机、搅拌机、榨汁机、电蒸锅、电炖锅、煎烤机整体实现增长，空气炸锅呈价降量减的疲弱态势。

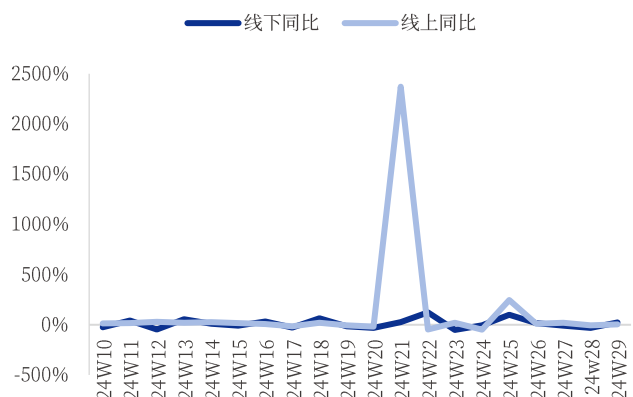
线下渠道方面，油烟机、燃气灶线下销售额和销量表现良好，均价同比分别增长 7.32%和 6.01%。集成灶线下销量同比增长 8.85%。水家电方面，净水器、净饮机、饮水机线下量价同增。环境电器方面，除螨机、擦窗机器人销额和销量分别同比增长 60.75%/72.09%、164.2%/140%，扫地机器人受去年同期高基数影响，线下销售增势有所放缓。

图10: 空调近期线上/下销售额同比变化



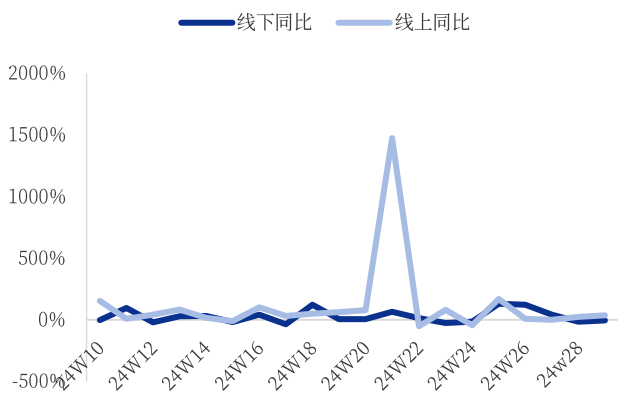
资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

图11: 洗衣机近期线上/下销售额同比变化



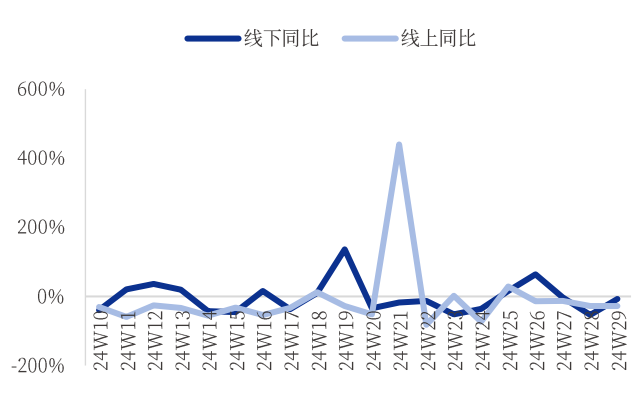
资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

图12: 扫地机器人近期线上/下销售额同比变化



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

图13: 集成灶近期线上/下销售额同比变化



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

（二）以旧换新政策加码，推动家电消费需求释放

政策发力提振内需，家电“以旧换新”换挡提速。7月25日，国家发展改革委和财政部联合发布《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》（以下简称“《措施》”），提出支持地方提升消费品以旧换新能力：直接安排超长期特别国债资金，用于支持地方自主提升消费品以旧换新能力。国家发展改革委商财政部综合各地区常住人口、地区生产总值、汽车和家电保有量等因素，合理确定对各地区支持资金规模。各地区要重点支持汽车报废更新和个人消费者乘用车置换更新，家电产品和电动自行车以旧换新，旧房装修、厨卫等局部改造、居家适老化改造所用物品和材料购置，促进智能家居消费等。针对家电产品以旧换新，《措施》提出对个人消费者购买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 etc 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。商务部指导各地区结合实际做好优惠政策衔接，确保政策平稳有序过渡。

中央财政提供补贴资金来源，加力支持以旧换新。与先前《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》(国发〔2024〕7号)相比,《措施》细化了补贴政策标准,并对补贴资金的来源和分配作出了更明确的指引:国家发展改革委直接向地方安排1500亿元左右超长期特别国债资金,用于落实包括以旧换新支持政策(家电产品与老旧营运货车、新能源公交车及动力电池更新、消费品、汽车等),所涉及的支持资金按照总体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%。各省级财政根据中央资金分配情况按比例安排配套资金。措施进一步要求,要确保资金投向符合政

策要求，确保真金白银优惠直达消费者。若某地区用完中央下达资金额度，则超出部分由该地区通过地方资金支持，中央不再负担。截至 2024 年 12 月 31 日未用完的中央下达资金额度收回中央。

表2：以旧换新行动方案与加力支持措施的政策细节对比

	行动方案	加力支持措施
支持家电以旧换新	以提升便利性为核心，畅通家电更新消费链条。	
	支持家电销售企业联合生产企业、回收企业开展以旧换新促销活动，开设线上线下家电以旧换新专区，对以旧家电换购节能家电的消费者给予优惠。	各地区要重点支持汽车报废更新和个人消费者乘用车置换更新，家电产品和电动自行车以旧换新，旧房装修、厨卫等局部改造、居家适老化改造所用物品和材料购置，促进智能家居消费等。
	鼓励有条件的地方对消费者购买绿色智能家电给予补贴。加快实施家电售后服务提升行动。	
补贴适用范围及水平	聚焦汽车、家电、家居产品、消费电子、民用无人机等大宗消费品，加快安全、健康、性能、环保、检测等标准升级。加快完善家电产品质量安全标准体系，大力普及家电安全使用年限和节能知识。	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 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。
资金来源与用途分配	鼓励有条件的地方对消费者购买绿色智能家电给予补贴。鼓励有条件的地方统筹使用中央财政安排的现代商贸流通体系相关资金等，支持家电等领域耐用消费品以旧换新。	国家发展改革委直接向地方安排 1500 亿元左右超长期特别国债资金所涉及的支持资金按照总体 9:1 的原则实行央地共担
	引导银行机构合理增加绿色信贷，加强对绿色智能家电生产、服务和消费的金融支持。	各省级财政根据中央资金分配情况按比例安排配套资金。超出部分由该地区通过地方资金支持，中央不再负担。
		截至 2024 年 12 月 31 日未用完的中央下达资金额度收回中央。
		国家发展改革委商财政部综合各地区常住人口、地区生产总值、汽车和家电保有量等因素，合理确定对各地区支持资金规模。

资料来源：中国政府网，国家发展改革委，中国银河证券研究院整理

备注：以旧换新行动方案指《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（国发〔2024〕7号），加力支持措施指《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》

当前家电换新需求庞大，以旧换新+绿电智能消费将成为未来促内销政策的重要抓手。随着时间的推移，距离 2008 年第一批家电下乡已经过了十余年，进入了集中更新换代阶段。2022 年，城镇居民电冰箱（柜）、彩电、洗衣机、空调平均每百户拥有量较 2010 年分别变动 8.02%、-12.24%、3.81%和 45.89%，同期农村居民电冰箱（柜）、彩电、洗衣机、空调平均每百户拥有量分别较 2010 年提高了 129.94%、4.18%、68.95%、476.13%，居民家电保有量较 10 年前显著增长。我们根据过去家电保有量增长的节奏测算急需更新的空调、冰箱、洗衣机规模分别为 3.03、3.48、3.39 亿台，待更新的家电产品规模庞大，且主体部分为高耗能的落后产品，以旧换新、节能补贴等政策有望点燃家电换新升级热情。

中央财政资金到位后，有望带动消费需求加速释放。今年以来，得益于地方政府补贴发力、企业接力、平台合力推动大家电以旧换新，政策效果逐步显现。2024 年 3 月 13 日，国务院关于印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》；4 月 12 日，商务部等 14 部门联合发布《推动消费品以旧换新行动方案》，鼓励有条件的地方对消费者购买绿色智能家电给予补贴。截至 6 月，全国已有 27 个省级地方发布消费品以旧换新补贴实施细则。渠道平台蓄力，与上游企业牵手，加速政策向零售端传导，多家头部企业凭借自身优势，积极参与以旧换新补贴，让利消费者。回顾上一轮大范围以旧换新政策实施，商务部数据显示 2009 年 6 月起至 2013 年政策退出，全国以旧换新共销售新家电 9248 万台，以约 300 亿中央财政补贴资金拉动直接消费 3420 亿元，政策成效显著。我们认为，随着后续超长期特别国债资金拨付到位后，家电以旧换新补贴力度或在目前基础上加码，按照急需更新的家电规模为基数测算，假设以旧换新参与率分别为 3.75%、3.25%、1.50%，空调、

冰箱、洗衣机以旧换新销售有望达到 1134.99、1130.99、508.63 万台，叠加旧屋装修、智能家居等方面政策的落地对厨卫产品的提振，以旧换新补贴撬动的家电销售额有望超 1000 亿元。

表3：国内家电市场主要产品以旧换新销量及销售额测算

保有量测算 (亿台)	空调	冰箱	洗衣机	彩电
2018	4.33	4.11	3.89	4.95
2019	4.58	4.20	3.98	5.02
2020	6.56	5.97	5.65	7.07
2021	7.37	6.10	5.78	6.95
2022	7.51	6.12	5.80	6.97
更新换代需求测算	空调	冰箱	洗衣机	彩电
急需更新需求规模 (亿台)	3.03	3.48	3.39	4.80
活动参与率假设	3.75%	3.25%	1.50%	0.65%
以旧换新销量 (万台)	1134.99	1130.99	508.63	311.81
均价 (元)	3750	3567	2107	3616
销售额 (亿)	425.62	403.42	107.17	112.75

资料来源：产业在线，iFind，国家统计局，全国家用电器工业信息中心，中国银河证券研究院

绿电、智电换新带动家电产品消费结构优化，白电、黑电龙头有望持续受益。本轮“以旧换新”以产品技术、能耗、排放等标准为牵引，政策支持向节能环保产品倾斜，在拉动家电消费增长的基础上，带动消费结构优化，产品技术领先、产品矩阵完善的龙头企业优势显著。考虑到家电换新需求受收入、使用频次、产品特性等多方面因素影响，增长表现将有分化，具体来看：1) 空调、冰箱等白电产品节能需求和刚需属性较强，且逐步进入集中焕新时期，具备较大的换新潜力；2) 大屏化、娱乐化、智能化趋势下，黑电产品升级需求强烈，补贴拉动叠加低基数效应，景气有望回升。3) 考虑到龙头厂商产品矩阵和渠道建设完善，具备一定的额外补贴空间，有望率先享受政策红利，未来企业逐步完善回收拆解再利用体系，利润端或有增厚空间。

三、新闻动态与重要公告

(一) 行业新闻动态

华为全联接大会来袭，为期三天紧扣“智能”二字（2024-07-24）

据华为微信公众号信息，9月19-21日，第九届华为全联接大会将在上海举办。本次大会以“共赢行业智能化”为主题，将邀请思想领袖、商业精英、技术专家、合作伙伴、开发者等，从战略、产业、生态等方面探讨如何通过智能化、数字化技术赋能千行万业，把握新机遇、共赢智能未来。华为全联接大会被视为华为最新科技成果和未来发展方向的契机，为期三天的大会紧扣“智能”二字，行业智能化再加速。

资料来源：中国家电网、中国银河证券研究院

<http://news.chaaa.com/2024/0724/638761.shtml>

(二) 重要公司公告

新宝股份：关于回购部分社会公众股份的债权人通知公告（2024-07-27）

公司于 2024 年 7 月 26 日召开 2024 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于回购公司部分社会公众股份的议案》，公司拟使用自有资金人民币 5,000 万元—8,000 万元以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份，并全部用于注销，减少公司注册资本。按回购金额及回购股份全部以最高价 22 元/股回购进行测算，预计回购股份数量为 227.2727 万股—363.6364 万股，约占公司目前已发行总股本的 0.2778%—0.4445%。本次回购股份期限为股东大会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。

金海高科：金海高科关于子公司出售资产的公告（2024-07-27）

浙江金海高科股份有限公司子公司金海三喜（泰国）有限公司与 XINGXINGREFRIGERATION(THAILAND)CO., LTD. 签订《土地买卖协议》，将金海三喜公司位于泰国罗勇省 PluakDaeng 区 MaeNamKhu 分区 WHA 东海岸 4 号工业区的土地出售给泰国星星公司。本次出售资产的含税转让价款为 17,790.86 万泰铢（约合人民币 3,490.57 万元）。

毅昌科技：关于收购合肥江淮毅昌汽车饰件有限公司 40%股权暨关联交易的公告（2024-07-26）

根据公司战略布局及经营发展的需要，为加快发展汽车结构件业务，公司拟以评估值为基础，以不高于人民币 3,988.816 万元收购高金富恒集团有限公司持有的合肥江淮毅昌汽车饰件有限公司 40% 的股权。公司于 2024 年 7 月 24 日召开第六届董事会第十四次会议和第六届监事会第十一次会议，审议通过了《关于收购合肥江淮毅昌汽车饰件有限公司 40% 股权暨关联交易的议案》。

海信家电：关于回购公司 A 股股份完成暨股份变动的公告（2024-07-25）

截止 2024 年 7 月 23 日，本公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 13,915,968 股，占本公司目前总股本 1.00%，最高成交价为 27.00 元/股，最低成交价为 23.33 元/股，成交总金额 343,418,332.75 元（不含交易费用）。本公司本次回购方案已实施完毕。本次回购符合相关法律法规的要求，符合既定的回购股份方案。

苏泊尔：2024 年半年度业绩快报（2024-07-25）

2024 年 1-6 月公司实现营业收入 10,964,777,968.45 元，较上年同期上升 9.84%；利润总额 1,171,229,382.78 元，较上年同期上升 6.66%；归属于上市公司股东的净利润 940,593,117.65 元，较上年同期上升 6.81%。

欧圣电气：苏州欧圣电气股份有限公司 2024 年半年度业绩预告（2024-07-22）

2024 年上半年公司实现归属于上市公司股东的净利润 9255.4 万元—10,577.6 万元，比上年同期增长 40%-60%；扣除非经常性损益后的净利润 8345.4 万元—9537.6 万元，比上年同期增长：40%-60%。报告期内获益于公司产品新增系列及货号开始贡献收入，以及公司高附加值产品和高端品牌产品占比进一步提高，使得公司的盈利水平持续上升。

四、投资建议

随着未来扩内需、促消费政策逐步发力，家电内需有望得到支撑，叠加海外库存逐步去化，出口改善态势有望延续，家电行业景气度有望延续复苏，当前板块估值依然具备安全边际。建议关注三条投资主线，一、有望受益于内外销改善的白电龙头，推荐美的集团（000333.SZ）和海尔智家（600690.SH）；二、有望受益于行业格局优化的厨电龙头，推荐老板电器（002508.SZ）；三、积

极推动渠道拓展、加快新品投放的清洁电器，推荐石头科技（688169.SH）。

五、风险提示

原材料价格变动的风险；以旧换新政策落实不及预期的风险；产品销售不及预期的风险。

图表目录

图 1: 2024 年 7 月 22 日-7 月 26 日各行业指数涨跌幅 (%) 3

图 2: 家电 (SW) 指数和沪深 300 指数较年初涨跌幅 (截至 2024 年 7 月 26 日) 3

图 3: 2024 年 7 月 22 日-7 月 26 日家电二级子行业涨幅 (%) 4

图 4: 家电行业周涨幅榜前五的个股 4

图 5: 家电行业周跌幅榜前五的个股 4

图 6: 家电行业周换手率前十个股 5

图 7: 2008 年至今家电板块和沪深 300 市盈率变化 5

图 8: SW 行业分类陆股通持股占流通市值比例% 6

图 9: 家用电器陆股通持股占流通市值比例 6

图 10: 空调近期线上/下销售额同比变化 7

图 11: 洗衣机近期线上/下销售额同比变化 7

图 12: 扫地机器人近期线上/下销售额同比变化 7

图 13: 集成灶近期线上/下销售额同比变化 7

表 1: 家电股北向资金一周持股比例变化 6

表 2: 以旧换新行动方案与加力支持措施的政策细节对比 8

表 3: 国内家电市场主要产品以旧换新销量及销售额测算 9

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

杨策，家电行业首席分析师。伦敦国王大学理学硕士，于2018年加入中国银河证券股份有限公司研究院，从事家电行业研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	推荐：	相对基准指数涨幅10%以上
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
	回避：	相对基准指数跌幅5%以上
行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅20%以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在5%~20%之间
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
公司评级	回避：	相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn