

# 家用电器

## 以旧换新政策加码，明确资金渠道+央地共担推动落地——24W30 周度研究

### 周度研究聚焦：以旧换新政策加码，明确资金渠道+央地共担推动落地

国家发展改革委、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》，支持家电产品以旧换新：涉及品类方面，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。补贴力度方面，补贴标准为产品销售价格的 15%，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% 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。资金来源方面，本次措施共涉及统筹安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金用于支持大规模设备更新和消费品以旧换新。其中，发改委牵头直接向地方安排 1500 亿左右超长期特别国债资金，用于落实家电以旧换新等六条支持政策。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。相关项目由国家发展改革委采取投资补助等方式予以支持，简化申报审批流程，切实提高办事效率。

### 一、上轮三大政策与本轮以旧换新政策的区别有哪些？

1) 有针对性地\*\*进行品类聚焦补贴，补贴效果更优\*\*。本轮政策聚焦于白电/黑电/厨大电，我们认为相较于上轮政策上轮政策个别省份的品类覆盖范围，品类聚焦的补贴效果或更优。

2) 补贴力度相较于上轮有所加大，近乎翻倍。上轮旧换新政策为第一阶段分别对空调/冰箱/洗衣机/电视每台补贴 350/300/250/400 元，第二阶段新增拆解处理补贴后每台补贴分别升至 350/320/255/415 元，结合 2011 年中怡康国内家电零售均价，以旧换新补贴金额上限约占产品销售单价的 10%~13%。而本次以旧换新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，换言之，此次补贴力度为产品销售价格的 15%~20%，补贴力度最高接近翻倍。

3) 中央拨款比例有所提升。上一轮补贴资金由中央财政和省级财政共同负担，其中中央财政负担 80%，省级财政负担 20%。而本次以旧换新中央财政负担 90%，省级财政负担 10%，中央直接向地方安排 1500 亿元左右超长期特别国债资金用于支持家电、汽车等几大类。

### 二、怎样看待本次以旧换新对内销的影响？

我们认为，本次家电以旧换新政策侧重于补贴的“覆盖度”而不是“边际增量”上。根据我们的测算，假设分到家电以旧换新政策的补贴额度为 300 亿，按 15% 比例，可以覆盖 2000 亿。假设 5 个月家电对应品类的零售规模约在 3300 亿左右，其中有 70% 左右是更新需求，对应在 2310 亿，补贴 15%，则需要 350 亿资金。因此，如果中央出资 300 亿，地方配套 30 亿，考虑家电企业本来就在做的以旧换新活动，完全可以“覆盖”所有的更新需求。因此我们认为该政策是可以起到内销托底作用。

**标的推荐：**1) 大家电：如【美的集团】/【格力电器】/【海尔智家】/【海信家电】；2) 小家电：如【石头科技】/【科沃斯】；3) 厨大电：如【华帝股份】；4) 黑电：如【TCL 电子】/【海信视像】；5) 其他家电：如【盾安环境】(与机械组联合覆盖)/【德昌股份】等。

**风险提示：**房地产市场景气程度回落的风险；汇率、原材料价格波动风险；新品销售不及预期的风险。

证券研究报告

2024 年 08 月 02 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

孙谦

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521050004  
sunqiana@tfzq.com

赵嘉宁

分析师

SAC 执业证书编号：S1110524070003  
zhaojiaoning@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《家用电器-行业研究周报:家电行业 2024Q2 基金持仓分析——24W29 周度研究》2024-07-23
- 《家用电器-行业研究周报:24H1 国内彩电市场复盘——24W28 周度研究》2024-07-17
- 《家用电器-行业投资策略:家电成长与中国再全球化——家电行业首席联盟培训》2024-07-15

## 1. 周度研究聚焦：以旧换新政策加码，明确资金渠道+央地共担推动落地

国家发展改革委、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》，支持家电产品以旧换新：

- 1) 涉及品类：**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。
- 2) 补贴力度：**补贴标准为产品销售价格的 15%，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% 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。
- 3) 资金来源：**本次措施共涉及统筹安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金用于支持大规模设备更新和消费品以旧换新。其中，发改委牵头直接向地方安排 1500 亿左右超长期特别国债资金，用于落实家电以旧换新等六条支持政策。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。相关项目由国家发展改革委采取投资补助等方式予以支持，简化申报审批流程，切实提高办事效率。

### 1.1. 上轮三大政策与本轮以旧换新政策的区别有哪些？

- 1) 有针对性地进行品类聚焦补贴，补贴效果更优。**本轮政策聚焦于白电/黑电/厨大电，我们认为相较于上轮政策个别省份的品类覆盖范围，品类聚焦的补贴效果或更优。
- 2) 补贴力度相较上轮有所加大，近乎翻倍。**上轮旧换新政策为第一阶段分别对空调/冰箱/洗衣机/电视每台补贴 350/300/250/400 元，第二阶段新增拆解处理补贴后每台补贴分别升至 350/320/255/415 元，结合 2011 年中怡康国内家电零售均价，以旧换新补贴金额上限约占产品销售单价的 10%~13%。而本次以旧换新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，换言之，此次补贴力度为产品销售价格的 15%~20%，补贴力度最高接近翻倍。
- 3) 中央拨款比例有所提升。**上一轮补贴资金由中央财政和省级财政共同负担，其中中央财政负担 80%，省级财政负担 20%。而本次以旧换新中央/省级财政分别负担 90%/10%，中央直接向地方安排 1500 亿元左右超长期特别国债资金用于支持家电、汽车等几大类。

图 1：上轮政策与本轮政策对比

	补贴力度			资金来源	补贴总额 (亿元)	政策时长 (年)	年均补贴 (亿元)	政策效果	
	第一阶段	第二阶段	第三阶段						
上轮三大政策	家电下乡	彩电(1500元) 冰箱(2000元) 手机(1000元)	彩电(3500元)/冰箱(2500元) 电脑(3500元)/空调(4000元) 电磁炉(600元)/洗衣机(2000元) 热水器(4000元)/微波炉(1000元) 手机(1000元)	彩电(7000元)/冰箱(4000元) 电脑(5000元)/空调(6000元) 电磁炉(1000元)/洗衣机(3500元) 热水器(5000元)/微波炉(1500元) 手机(2000元) (各省可自主选择增加一个产品)	补贴资金由中央财政和省级财政共同负担。其中中央财政负担 80%，省级财政负担 20%	816	4	204	累计撬动家电下乡产品销售 2.98 亿台，对应销额 7204 亿元
	以旧换新	电视(400元/台)/冰箱(300元/台) 空调(350元/台)/电脑(400元/台) 洗衣机(250元/台)/运费补贴	第一阶段 第二阶段	一阶段补贴基础上新增拆解处理补贴 电视(15元/台)/冰箱(20元/台) 电脑(15元/台)/洗衣机(5元/台) 空调不予补贴	320	2.5	128	仅 2011 年间全国家电以旧换新共销售五大类新家电 9248 万台，拉动直接消费 3420+ 亿元	
	节能惠民	第一阶段 第二阶段	对空调、平板电视、电冰箱、洗衣机、热水器五类高效节能家电进行为期一年的补贴推广，政策于 13 年 5 月 31 日停止执行	426	4	106.5	-		
本轮以旧换新	1) 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。 2) 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。 3) 每位消费者每类产品可补贴 1 件，每件补贴不超过 2000 元。			央地 9:1 出资，家电汽车等几大类合计 1500 亿超长期特别国债资金	考虑到其他消费品分流，我们估计家电获资金百亿元	截至 24 年 12 月 31 日未用完中央下达资金额度收回中央，政策持续时长在 5 个月内	有望大于上轮以旧换新	-	

资料来源：财政部，商务部，《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》等，天风证券研究所注：家电下乡补贴品类括号为下乡产品最高限价，以旧换新补贴品类括号为补贴金额上限。

## 1.2. 怎样看待本次以旧换新对内销的影响？

我们认为，本次家电以旧换新政策侧重于补贴的“覆盖度”而不是“边际增量”上。根据我们的测算，假设分到家电以旧换新政策的补贴额度为 300 亿，按 15%比例，可以覆盖 2000 亿。假设 5 个月家电对应品类的零售规模约在 3300 亿左右，其中有 70%左右是更新需求，对应在 2310 亿，补贴 15%，则需要 350 亿资金。因此，如果中央出资 300 亿，地方配套 30 亿，考虑家电企业本来就在做的以旧换新活动，完全可以“覆盖”所有的更新需求。因此我们认为该政策是可以起到内销托底作用。

图 2：24 年以来以旧换新国家层面政策梳理

发布主体	日期	政策表述
中央财经委员会第四次会议	2月23日	习近平主持召开中央财经委员会第四次会议，会议强调推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造，鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新，推动耐用消费品以旧换新。
国务院	3月13日	国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，阐述了本轮以旧换新的资金来源（中央财政安排的现代商贸流通体系相关资金，地方统筹使用）、废旧家电回收目标（到2027年废旧家电回收量较2023年增长30%）。
商务部等14部门	3月27日	14部门联合发布《推动消费品以旧换新行动方案》，通过加大政策引导支持力度，力争到2025年，高效节能家电市场占有率进一步提升，废旧家电回收量较2023年增长15%；到2027年，废旧家电回收量较2023年增长30%。推动家电以旧换新具体措施包括： ①发挥财税政策引导作用：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，充分利用县域商业体系建设等现有资金渠道。研究出台废弃电器电子产品处理相关资金政策，畅通废旧家电回收处理全链条。落实好相关税收政策，优化税收征管标准和方式。 ②鼓励出台惠民举措：鼓励有条件的地方对消费者购买绿色智能家电给予补贴，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。鼓励金融机构加大对废旧家电回收及家电以旧换新相关企业融资支持力度，拓展相关消费信贷业务。 ③完善废旧家电回收网络：将废旧家电等再生资源回收网点纳入“小修小补”便民地图，方便居民查询回收渠道。鼓励有条件的社区设置废旧家电临时存放场所。 ④加大多元化主体培育力度：培育一批废旧家电等再生资源回收典型城市和企业；推动废旧家电回收企业与物业、社区、街道（乡、镇）建立长效合作机制；引导家电生产企业通过自有逆向物流体系，或委托家电回收、拆解等第三方企业回收等方式，积极拓展废旧家电回收业务。 ⑤强化家电标准引领与支撑：完善家电能效水效相关标准，推广绿色智能家电产品认证体系，引导家电生产企业依据相关标准，加大绿色智能低碳家电供给，促进产业升级和产品绿色化转型。 ⑥推动全面提升售后服务水平：深入实施家电售后服务提升行动，遴选一批实力强、模式新、示范带动作用突出的家电售后服务领跑企业，进一步扩大规范售后服务覆盖范围。组织家电售后服务企业与回收企业加强合作，引导家电售后服务企业提供在线下单、预约上门、配件自选等个性化服务。 ⑦发展二手商品流通：开展二手商品流通试点工作，培育一批服务便捷、规范高效的二手商品流通龙头企业。鼓励电器电子产品等生产和流通企业发展二手回收业务，扩大二手商品交易规模。
国务院	3月28日	国务院召开推动大规模设备更新和消费品以旧换新工作视频会议，中共中央政治局常委、国务院总理李强在会上强调扎实推动大规模设备更新和消费品以旧换新，以更新换代有力促进经济转型升级和城乡居民生活品质提升。
国家发改委	4月2日	国家发展改革委主任郑栅洁主持召开大规模设备更新和消费品以旧换新第1次专题座谈会，与京东、美的、海尔、格力、雅迪、格林美等6家民营企业负责人座谈交流，听取企业家对消费品以旧换新工作的诉求建议；企业端表示，消费品以旧换新市场规模巨大，国家的这项部署十分具有针对性，相关行业将会迎来巨大发展机遇。发改委表示，后续将利用好促进民营经济发展壮大部际联席会议制度，与有关部门一道充分发挥经营主体作用，更好发挥政府引导作用，推动汽车、家电以旧换新和家装厨卫“焕新”。
国务院政策吹风会	4月11日	国家发改委同有关部门建立推动大规模设备更新和消费品以旧换新工作机制，加强统筹协调，做好部门间的协同，且要强化央地联动，形成推动工作的强大合力。目前，市场监管总局牵头制定的标准提升行动方案已出台，工信部牵头制定的工业领域设备更新文件已经正式推出，住建部牵头的建筑和市政领域设备更新实施方案也已经印发实施，商务部牵头的消费品以旧换新文件已印好，可能未来几天就会正式出台。加大政策支持力度，安排中央投资等各类资金，支持符合条件的设备更新、回收循环利用项目。鼓励有条件的地方结合实际加大投入，落实节水等税收优惠政策，完善再贷款等金融支持。
财政部	4月11日	财政部经济建设司司长表示，推进消费品以旧换新，是扩大国内需求，提高群众生活品质的现实需要。中央财政将统筹存量政策和新增政策，突出以技术、能耗、排放等标准为牵引，坚持中央财政和地方政府联动，推动汽车、家电等耐用消费品以旧换新，结合不同类型消费品特点，有针对性实施财政支持政策。鼓励有条件的地方统筹推进家电等耐用消费品以旧换新。中央财政将通过服务业发展资金支持开展现代商贸流通体系试点城市建设，支持完善家电等绿色回收体系，畅通家电更新消费循环，助力地方统筹推进家电等以旧换新。下一步，财政部将会同相关部门及时出台扶持政策，并指导地方加快推进这项工作，确保“真金白银”的惠民政策直达消费者。
国家发改委	7月24日	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。

资料来源：财政部，商务部，证券时报网，央广网等，天风证券研究所

图 3：24 年以来以旧换新地方层面政策梳理

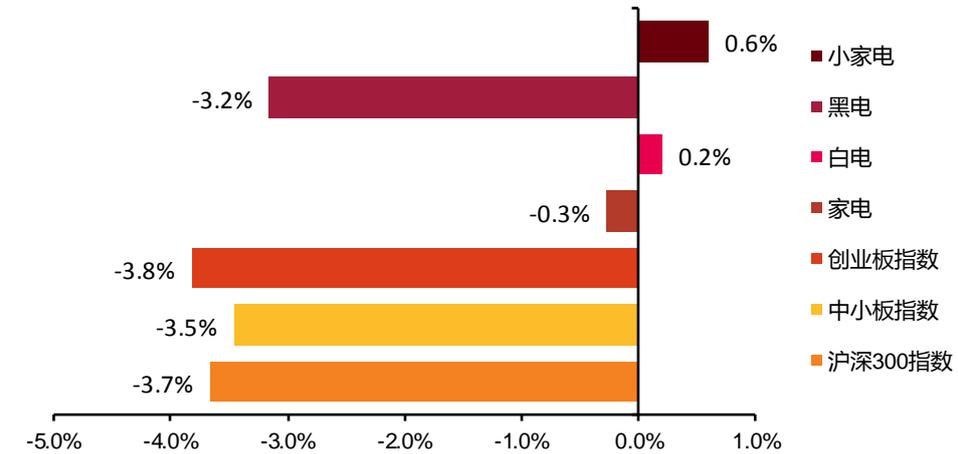
发布主体	日期	政策表述
上海市	3/30-12/31	2024 上海家电以旧换新嘉年华暨促进绿色智能家电消费补贴活动，消费者在参与活动企业的门店可购买若干件符合条件的补贴产品，按照删除所有折扣优惠后成交价格的 10% 享受立减补贴，单笔补贴最高为 1000 元，补贴资金总额达到 1.5 亿元。相较之前的活动，此次促消费活动在补贴商品范围、支付方式、参与企业等方面都有较大的变化。① 补贴范围更广，补贴产品品类由原来的空调（含中央空调）、电冰箱（含冰柜）、洗衣机（含干衣机）、电视机、热水器（含壁挂炉）、吸油烟机、燃气灶（含集成灶）、洗碗机等 8 大类升级为 16 大类，微型计算机（台式和便携式计算机）、打印机、空气净化器、电饭煲、微波炉（含一体机）、电磁炉、电风扇和净水机等品类均是首次进入上海绿色智能家电消费补贴名录。② 支付方式进一步扩大，消费者可通过银联云闪付、支付宝、微信支付等多种线上支付方式参与活动，支付更灵活便捷。③ 参与企业再次扩容，首批上线的参与门店扩容至 300 家门店，是上一轮的两倍，全面覆盖了家电连锁专卖店、商超百货渠道、主流家电品牌授权专卖店等家电主要零售渠道。实施当日，根据交易平台统计：截止下午 1 点，6 小时补贴商品交易已超 5000 单，销售额破 4500 万元，市民踊跃选购。
吉林省	4月26日	启动全省家电以旧换新暨绿色智能家电进万家活动。1) 补贴产品范围：空调、电视机、电冰箱（含冰柜）、洗衣机、油烟机、燃气灶、热水器、净水机共 8 类。2) 收旧产品范围：空调、电视机、电冰箱（含冰柜）、洗衣机、电脑、油烟机、燃气灶、热水器、净水机共 9 类。3) 补贴规则：活动期间，消费者在遴选范围内销售企业或再生资源回收企业交售废旧家电，并在参与活动的商家购买补贴范围内的绿色、智能、节能家电时，可享受家电以旧换新补贴。省级及各地叠加补贴，原则上按购买单件家电实际成交价格 10% 补贴，补贴上限为 1000 元/台；企业按家电品类进行补贴，原则上按不低于最终销售价格的 5% 给予补贴（部分特殊品类除外，具体补贴额度以店内实际情况为准）；鼓励银行等金融机构叠加补贴，参与银行出资不低于 2%，具体以银行执行为准。
山西省	4月26日	省政府印发了《山西省推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》。此次省级财政补贴资金总规模 2 亿元，按不超过各市实际支出的 50% 给予补贴。鼓励由开展家电以旧换新活动的家电销售企业和平台类企业参与。消费者在参与企业购买符合条件的产品，按照删除所有折扣优惠后成交价格的 10% 享受一次立减机会，可购买若干件符合条件的补贴产品，最高不超过 2000 元，同时鼓励有条件的市出台差异化的支持政策，促进家电消费。
云南省	4月27日	省商务厅聚焦惠民性、便捷性和实效性，围绕建立“去旧更容易、换新更愿意”的有效机制，从六个方面加大家电家居以旧换新支持力度：1) 统筹资金，支持家电以旧换新，实施家电售后服务提升行动；2) 支持家电销售企业联合生产企业、回收企业，推行消费者网上下单，企业收旧、送新、拆装“一站式”上门服务，让消费者足不出户享受全流程以旧换新；3) 统筹中央商贸流通资金支持企业新建或改造提升家电回收网点，结合“一刻钟便民生活圈”项目推进回收网点进社区；4) 积极申报国家现代商贸流通体系试点城市、再生资源回收体系典型城市和企业，争取更多中央资金和国家政策；5) 鼓励支持居民开展旧房装修、家装厨卫等局部改造和适老化改造，对购买智能家居产品给予补贴。支持企业开展绿色家居建材下乡和家装节、博览会等促销活动；6) 与银行部门合作，加大家电家居以旧换新消费信贷支持力度。
广东省	4月28日	省财政厅近日首轮安排 3.7 亿元资金支持开展 2024 年广东“以旧换新”消费券活动。其中，关于家电“以旧换新”，活动期间，对消费者交售旧家电并购买绿色智能低碳的 17 类家电产品和手机电子产品，财政向消费者发放一定比例的补贴。参与活动的 17 类家电产品为空调（含中央空调）、电冰箱（含冰柜）、洗衣机（含干衣机）、电视机、热水器（含壁挂炉）、吸油烟机、燃气灶（含集成灶）、洗碗机、扫（拖）地机、打印机、空气净化器、微波炉（含一体机）、电磁炉、电饭煲、电风扇、净水机和微型计算机（台式和便携式计算机）。
北京市	4月28日	市政府印发了《北京市积极推动设备更新和消费品以旧换新行动方案》，重点开展绿色智能家电、汽车等领域以旧换新，相关汽车报废更新最高可获万元补贴，同时，聚焦家电换“智”、家居“焕新”，将重点支持 26 类绿色智能商品以旧换新。1) 响应消费者绿色消费新风尚，将一级能效（水效）的家庭常用家电，如电冰箱、洗衣机、空调等 16 类绿色节能商品纳入政策补贴范围。为满足消费者美好生活需要，将智能沙发、投影设备、垃圾处理机、扫地机器人、洗地机等 10 类智能家居商品纳入政策补贴范围，助力家庭生活品质提升。2) 政企合作对“促新”“换旧”双环节给予补贴，消费者购买新品时，可享受新品价格 10%，单件商品最高 1000 元的优惠补贴。交售指定旧机时，可在企业的回收价基础上，再享受额外补贴。3) 金融机构将叠加优惠，在支付环节，金融机构将对以数字人民币、信用卡等支付方式提供优惠，并对符合条件的消费者提供消费贷款利率优惠。
广西省	4月28日	1) 补贴范围：本次活动重点支持消费者购买以下大宗家电产品，包括但不限于：空调、电冰箱（含冰柜）、洗衣机（含干衣机）、电视机、热水器（含壁挂炉）、吸油烟机、燃气灶（含集成灶）、洗碗机、干衣机（烘干机）、蒸烤一体机等家电产品，购买产品须在中国能效或水效标识网备案且达到三级能效以上，具有统一的国标商品编码。2) 补贴标准：本次活动按消费者与参加活动的装修企业所签订的合同金额发放 500 元—1000 元的家电“以旧换新”补贴，名额 20900 份。本次活动名额一次性投放，个人业主消费者仅可按照合同金额对档进行申请，一个消费者仅限申请 1 次补贴。
浙江省	4月29日	浙江省政府新闻办举行浙江省推动大规模设备更新和消费品以旧换新政策吹风会，浙江省商务厅总经济师朱军提到将会同有关方面采取以下举措：在家电以旧换新方面，对消费者购买列入名录家电产品的消费者，鼓励地方按照成交价格的 10% 左右予以补贴，单次补贴最高不超过 1000 元。
河南省	4月30日	河南省商务厅等 19 部门印发《河南省推动消费品以旧换新实施方案》，其中包括实施家电以旧换新工程（以支持废旧家电回收体系改造提升为重点，打造回收网络化、运营数字化、服务便捷化、循环产业化的回收体系，畅通家电更新消费循环）：1) 家电回收体系提升行动；2) 绿色智能家电换新行动，鼓励各地对消费者交售废旧家电并新购绿色智能家电、智能电子产品给予补贴，具体补贴标准和方式由各地结合实际制定实施，省财政对各地实际财政支出按照不超过 30% 给予奖补。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，开展叠加让利，对家电以旧换新的消费者给予优惠。支持大型平台企业开展家电以旧换新活动。（省商务厅、财政厅等按职责分工负责）
安徽省	5月8日	5月8日，省商务厅、省财政厅、省工信厅、省发展改革委等 16 部门印发《安徽省推动消费品以旧换新行动方案》的通知，安徽全面启动消费品以旧换新行动。方案提出，鼓励各地采取发放消费券（消费补贴）等方式促进家电以旧换新。各地财政对个人消费者购买绿色智能家电，消费券（消费补贴）补贴标准最高可达销售价格 10%，由各地结合本地实际制定补贴标准并组织实施。同时，支持金融机构推出绿色智能家电消费金融产品，鼓励合理开发优惠利率、灵活分期等特色融资产品。
海南省	5月13日	海南省商务厅关于印发《海南省推动消费品以旧换新行动方案》，实施家电、家居家装以旧换新行动：1) 实施绿色智能家电补贴政策。根据年度财政资金安排开展绿色智能家电补贴活动，个人消费者在我省参与补贴政策的家电零售网点购买符合条件的绿色智能家电，依法依规给予相应的资金补贴。引导参与实施绿色智能家电补贴政策的家电零售网点开设家电以旧换新专区，并加大对消费者以旧换新优惠力度。2) 鼓励开展家电、家居家装以旧换新促销活动。组织开展全省家电、家居家装以旧换新活动。支持市县、家电家居家装生产企业、经销企业等开展以旧换新活动，对经遴选纳入省重点促销项目的依法依规给予支持。鼓励各级机关、团体、企事业单位与家电家居家装企业开展合作开展团购、团购等促销活动。3) 鼓励打造家居消费新场景。
四川省	5月16日	四川省政府印发《四川省推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》：实施家电以旧换新补贴，对个人消费者在省内采取交售旧家电方式购买的电视机、冰箱、洗衣机、空调、投影仪、集成灶、热水器七大类绿色智能家电，按其实际售价的 10% 给予一次性补贴，单台最高不超过 1000 元，所需资金由省级财政和县财政按照 35%：65% 比例共担（三州地区省级财政和地方财政按照 40%：60% 比例共担）；实施家电生产企业增量激励，对符合条件的省内家电生产企业同期销售额较上年增长 7% 且新增 1000 万元以上的，按其增量部分的 1% 给予激励，单户企业最高不超过 2000 万元。鼓励有条件的市（州）制定差异化家电以旧换新支持政策，通过发放消费券、财政补贴、金融政策等方式，促进需求迫切、拉动力量大、购置成本较高的绿色智能家电消费。落实资源回收企业向自然人报废产品出售者“反向开票”政策。
北京市	5月30日	5月31日起，北京将在全市范围内在全市范围内开展推动消费品以旧换新行动，发放绿色智能消费品以旧换新补贴。1) 适用商品：16 类高效低碳的绿色节能商品，包括：一级能效（水效）的电视机、空调、电冰箱、洗衣机、烘干机、电脑、热水器（包括燃气壁挂炉）、吸油烟机、燃气灶具、空气净化器、微波炉、投影设备、洗碗机、坐便器（包括智能马桶）、净水机、淋浴器；10 类提升家庭生活智能化的智能家居商品，包括：扫地机器人、智能马桶盖、吸尘器、电烤箱、洗地机、垃圾处理器、音响（箱）、智能门锁、智能沙发、智能床。2) 补贴标准。购新补贴：按叠加所有折扣优惠后商品销售价格的 10% 标准给予补贴，单件商品最高补贴 1000 元。符合条件的消费者购买上述 26 类绿色智能商品，每个政策实施阶段，通过同一项政策参与企业享受每类 1 件、最多 3 类商品优惠。换旧补贴：参与企业对消费者交售电视机、空调、电冰箱、洗衣机等旧机进行折价，并对于消费者以旧换新额外给予叠加所有折扣优惠后商品销售价格最低 2% 的补贴。金融支持。
湖北省	6/8-12/31	补贴资金总额 3.5 亿元（家电以旧换新补贴 3 亿元，回收废旧家电补贴 0.5 亿元），其中线下资金 2.5 亿元，线上资金 0.5 亿元，回收补贴资金 0.5 亿元。经公开征集、专家评审、官网公示等系列规范程序，本次活动明确线上电商平台为京东、苏宁，线下支付平台为云闪付，再生资源回收服务平台为湖北供销回收。补贴对象为省内个人消费者（系指领用补贴时手机定位均在湖北省地域范围内的人员，收货地址须在湖北省地域范围内）。本次补贴政策采取消费者即时享受补贴，企业先行垫付，财政资金后拨付方式。线上使用补贴用于消费者本人按规则在京东、苏宁平台内选店消费；线下使用补贴用于消费者本人在省内指定线下家电家居零售企业使用。回收补贴在活动结束后，由回收企业申报领取。活动时间为 2024 年 6 月 8 日-2024 年 12 月 31 日，6 月 6 日至 6 月 7 日在京东、苏宁线上电商平台试运行，6 月 8 日起线上、线下全面启动。
四川省	6/15-12/31	对个人消费者在成都市内交售旧家电并购买新家电给予补贴。个人消费者（户籍人口和常住人口）在我市实施家电以旧换新补贴政策期间，到参与以旧换新的销售企业购买新家电，并将旧家电交到回收企业，可以享受家电以旧换新补贴。交售旧家电与购买新家电的购买人必须一致。以旧换新财政补贴按购买单台（套）新家电含税实际成交价格的 10% 给予补贴，单台（套）最高不超过 1000 元，每人限购 3 台（套），对个人补贴累计不超过 3000 元。旧家电是指已使用过的电视机、电冰箱（冰柜）、洗衣机（干衣机）、空调、热水器五类电器；新家电是指新购买的电视机、电冰箱（冰柜）、洗衣机（干衣机）、空调、投影仪、集成灶、热水器七类绿色智能电器，有中国能效（水效）等级标识的家电需符合 2 级及以上标准（其中电视机需符合 3 级以上）。消费者交售旧家电购买新家电不受旧家电品类对应限制，但交售旧家电和购买新家电数量应相符。

资料来源：上海商务微信公众号，新华网，成都市商务局，湖北省商务厅等，天风证券研究所

## 2. 周度家电板块走势

上周（2024/7/22-2024/7/26）沪深 300 指数-3.7%，创业板指数-3.8%，中小板指数-3.5%，家电板块-0.3%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+0.2%、-3.2%、+0.6%。个股中，本周涨幅前五名是北鼎股份、天银机电、火星人、康盛股份、毅昌科技；本周跌幅前五名是亿田智能、石头科技、公牛集团、海信视像、三花智控。

图 4：上周（2024/7/22-2024/7/26）家电板块走势



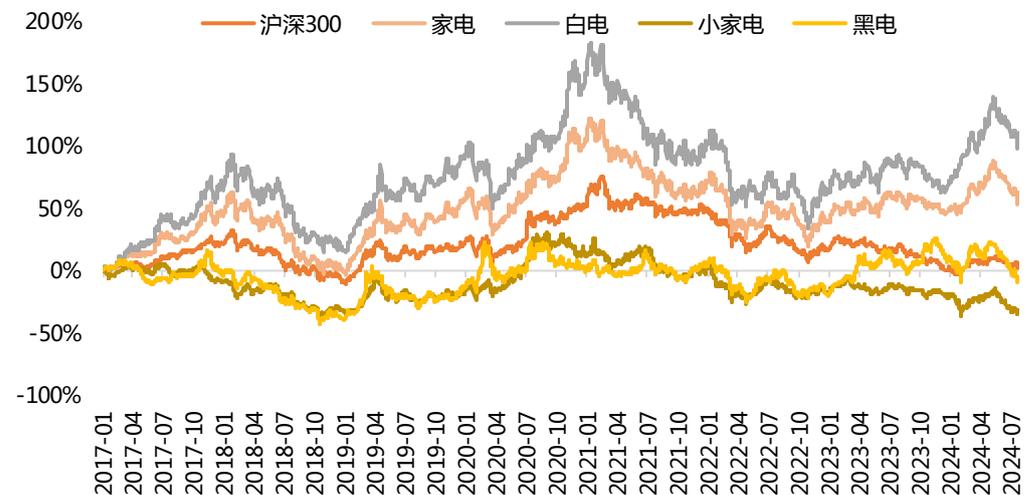
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：周度（2024/7/22-2024/7/26）家电板块周涨跌幅、周换手率表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	300824.SZ	北鼎股份	15.4%	4.5%	1	300911.SZ	亿田智能	-11.8%	12.3%
2	300342.SZ	天银机电	14.9%	42.8%	2	688169.SH	石头科技	-10.4%	6.3%
3	300894.SZ	火星人	13.4%	10.4%	3	603195.SH	公牛集团	-8.2%	0.9%
4	002418.SZ	康盛股份	10.1%	11.1%	4	600060.SH	海信视像	-7.2%	4.5%
5	002420.SZ	毅昌科技	9.7%	42.1%	5	002050.SZ	三花智控	-5.8%	6.3%

资料来源：Wind，天风证券研究所

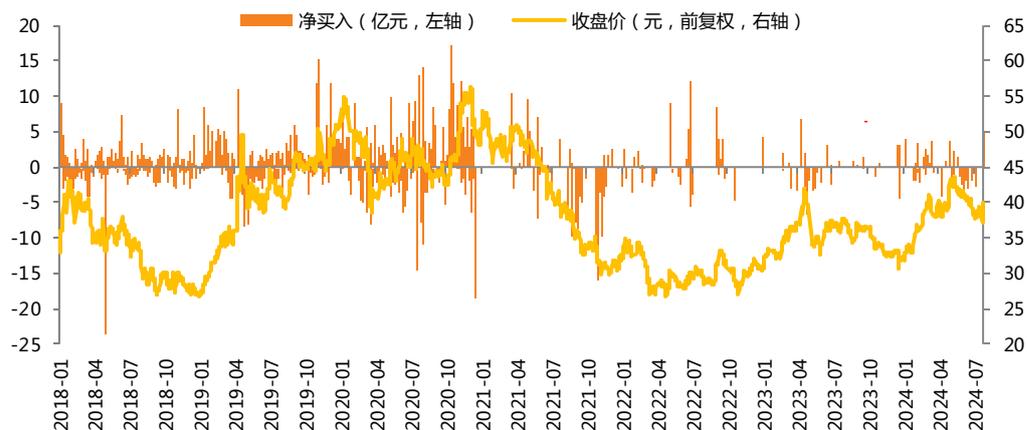
图 5：家电板块历史走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

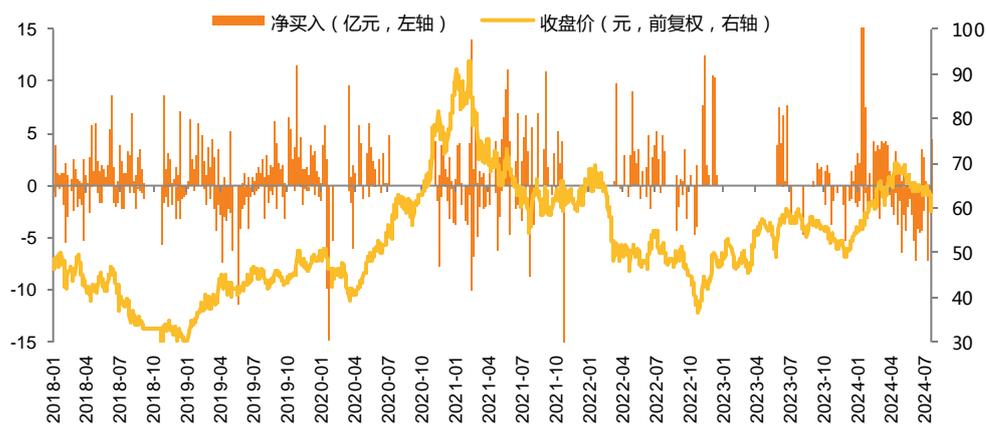
### 3. 周度资金流向

图 6：格力电器北上净买入



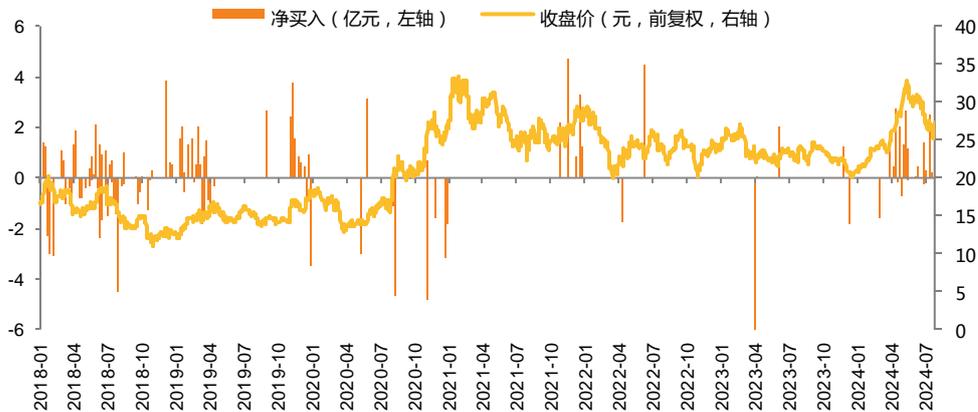
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：美的集团北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：海尔智家北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 4. 原材料价格走势

2024年7月26日，期货阴极铜收盘价为74010元/吨，相较于上周-3.4%，今年以来+6.9%；期货铝收盘价为19230元/吨，相较于上周-1.7%，今年以来-2.1%；中国塑料城价格指数为886.7，相较于上周-0.12%，今年以来+6.2%；钢材综合价格指数为98.5，相较于上周价格-2.8%，今年以来-12.7%。

图 9：铜、铝价格走势（元/吨）



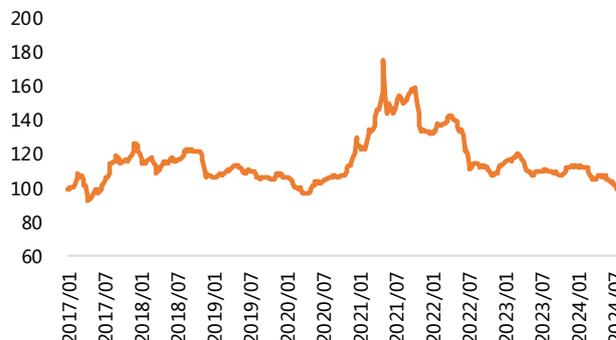
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：中国塑料城价格指数（2010年1月4日=1000）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11：钢材综合价格指数（1994年4月=100）



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 5. 行业数据

### ➤ 出货端：今年以来大家电外销需求景气度较好

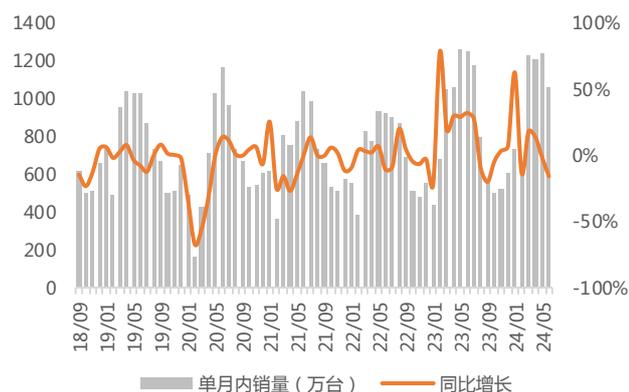
空调：24M6 内/外销量分别同比-15.8%/+46.1%，24H1 内/外销量分别同比+5.3%/+30.0%。

冰箱：24M6 内/外销量分别同比-11.6%/+18.3%，24M1-M6 内/外销量分别同比+3.7%/+23.8%。

洗衣机：24M5 内/外销量分别同比-0.3%/+18.4%，24M1-M5 内/外销量分别同比+3.7%/+23.2%。

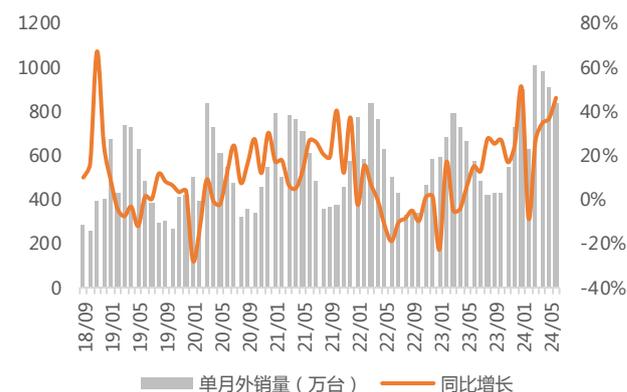
油烟机：24M5 内/外销量分别同比+12.7%/+31.7%，24M1-M5 内/外销量分别同比+3.5%/+24.9%。

图 12：出货端空调内销月零售量、同比增速



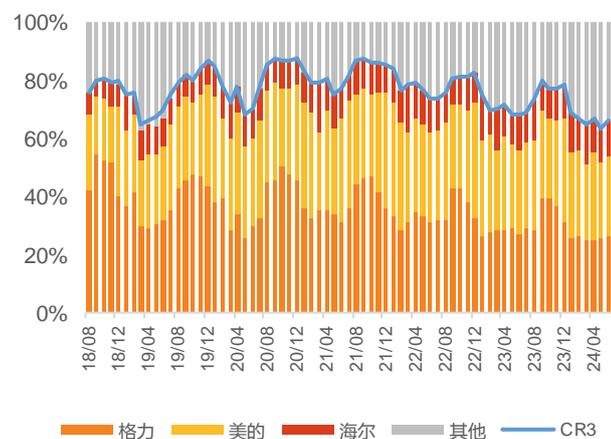
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 13：出货端空调外销月零售量、同比增速



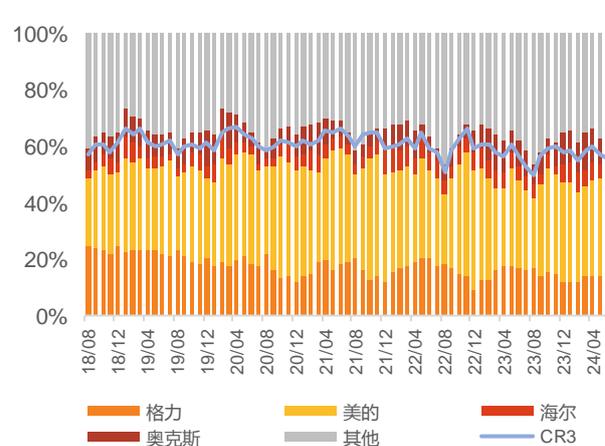
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 14：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



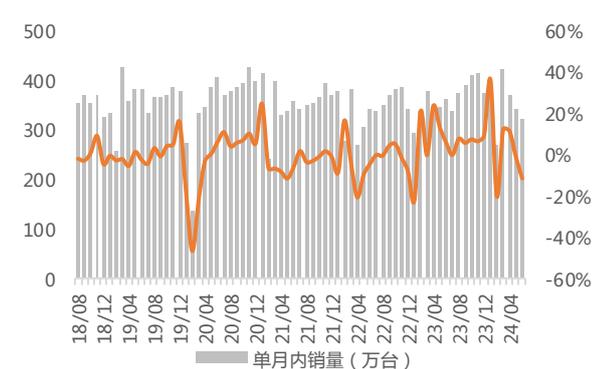
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 15：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 16：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

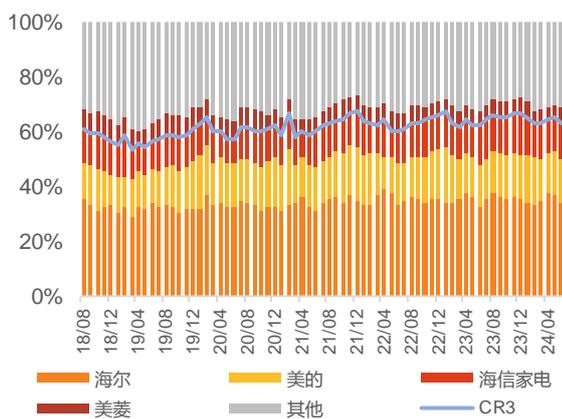
图 17：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



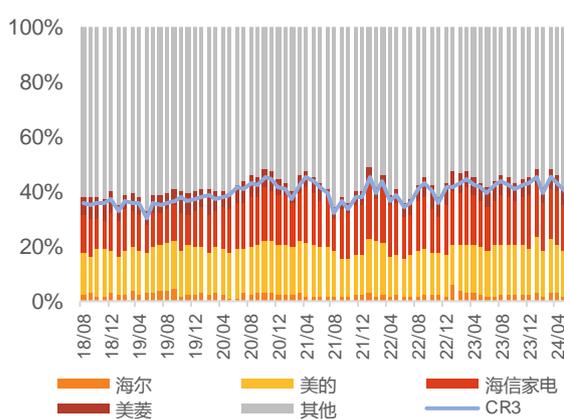
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3

图 19：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3

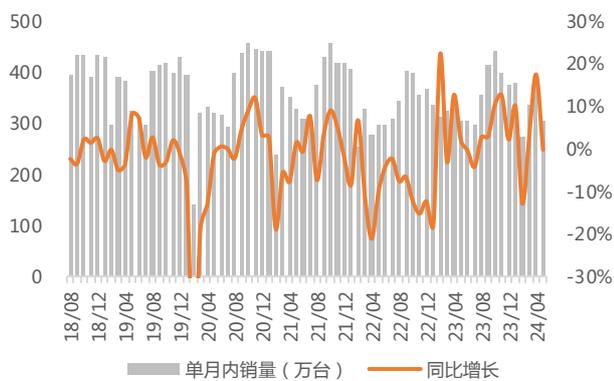


资料来源：产业在线，天风证券研究所



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 20：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



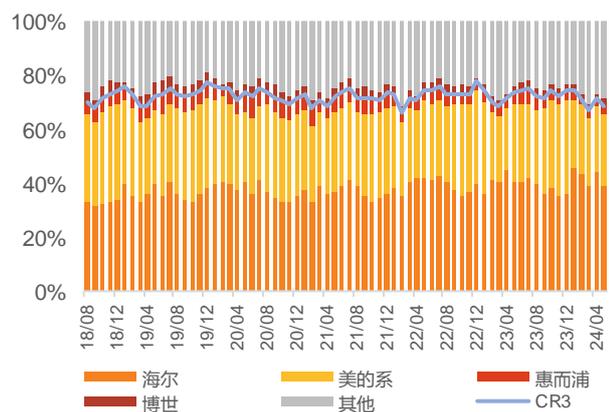
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



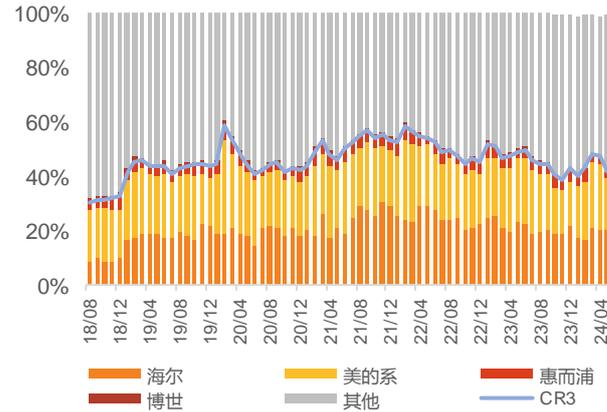
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 22：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

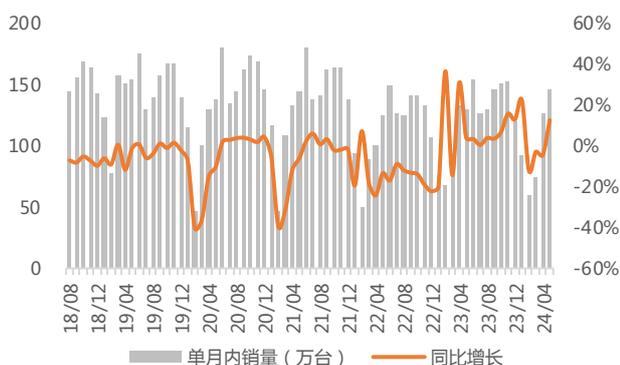
图 23：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



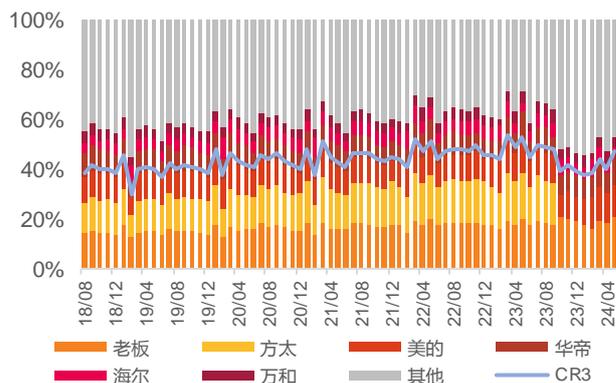
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 24：出货端油烟机内销月零售量、同比增速

图 25：出货端油烟机内销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所



资料来源：产业在线，天风证券研究所  
注：方太品牌油烟机数据自 23M10 起数据缺失。

### 零售端：奥维数据跟踪

线上：大家电板块，24W1-W29 彩电/冰箱/空调/洗衣机销额分别同比+7%/+2%/+0%/+7%；清洁电器板块，扫地机销额同比+20%，增速亮眼；厨小板块，养生壶/豆浆机/电蒸锅/电炖锅/煎烤机销额分别同比为+14%/+20%/+1%/+12%/+4%。

线下：24W1-W28 线下零售整体承压，扫地机/洗碗机/燃气灶逆势增长，分别同比+16%/+7%/+0%。

图 26：奥维云网周度数据

品类	奥维云网 (线上周度)							
	零售额累计增速	零售额单周增速						
	24W1-W29 (1/1-7/21)	24W29 (7/15-7/21)	24W28 (7/8-7/14)	24W27 (7/1-7/7)	24W26 (6/24-6/30)	24W25 (6/17-6/23)	24W24 (6/10-6/16)	24W23 (6/3-6/9)
彩电	7%	2%	-2%	-9%	18%	196%	-59%	-8%
冰箱	2%	1%	-18%	-8%	10%	105%	-57%	8%
空调	0%	18%	-25%	-17%	-37%	107%	-60%	-65%
冰柜	-5%	-12%	-24%	-11%	4%	14%	-57%	-6%
洗衣机	7%	5%	-5%	19%	11%	247%	-53%	7%
油烟机	-1%	14%	20%	16%	53%	185%	-52%	-19%
燃气灶	4%	11%	21%	14%	54%	181%	-49%	-7%
洗碗机	1%	21%	13%	20%	55%	264%	-51%	29%
集成灶	-43%	-28%	-28%	-13%	-14%	29%	-75%	0%
电热水器	-9%	-18%	-4%	-14%	8%	69%	-47%	-23%
净水器	27%	42%	31%	19%	26%	160%	-29%	83%
扫地机器人	0%	15%	6%	5%	28%	208%	-59%	14%
空气炸锅	20%	36%	22%	1%	8%	169%	-44%	66%
电饭煲	-32%	-15%	-21%	-15%	-16%	17%	-55%	-14%
电压力锅	-5%	-7%	17%	-1%	20%	33%	-50%	6%
电磁炉	-8%	-4%	9%	-7%	-13%	39%	-43%	6%
电磁炉	-6%	-13%	-6%	-10%	-16%	10%	-40%	15%
电水壶	-9%	-4%	-7%	-6%	-14%	14%	-32%	1%
养生壶	14%	39%	29%	15%	31%	56%	-2%	38%
豆浆机	20%	7%	-3%	1%	19%	44%	-27%	8%
破壁机	-14%	-5%	-2%	-5%	3%	61%	-49%	7%
搅拌机	-4%	6%	4%	15%	28%	42%	-27%	24%
榨汁机	1%	14%	2%	11%	31%	74%	-20%	25%
电蒸锅	1%	9%	-6%	-6%	3%	53%	-36%	9%
电炖锅	12%	18%	10%	4%	17%	58%	0%	29%
煎烤机	4%	5%	-10%	-21%	-19%	24%	-46%	-15%

品类	奥维云网 (线下周度)							
	零售额累计增速	零售额单周增速						
	24W1-W29 (1/1-7/21)	24W29 (7/15-7/21)	24W28 (7/8-7/14)	24W27 (7/1-7/7)	24W26 (6/24-6/30)	24W25 (6/17-6/23)	24W24 (6/10-6/16)	24W23 (6/3-6/9)
彩电	-3%	13%	-30%	10%	38%	196%	-18%	-27%
冰箱	-5%	24%	-30%	-23%	18%	105%	-7%	-53%
空调	-14%	39%	-37%	-31%	-17%	107%	-13%	-54%
冰柜	-10%	-1%	-29%	-20%	-18%	14%	-9%	-26%
洗衣机	-1%	22%	-32%	-9%	17%	247%	-6%	-51%
油烟机	0%	34%	-26%	-3%	36%	185%	10%	-37%
燃气灶	7%	22%	-28%	-6%	24%	181%	-6%	-34%
洗碗机	0%	17%	-26%	0%	65%	264%	0%	-39%
集成灶	-12%	-8%	-53%	-3%	64%	29%	-37%	-52%
电热水器	-9%	12%	-35%	-11%	21%	33%	-4%	-39%
净水器	-19%	-55%	-57%	-31%	-37%	160%	-26%	-37%
扫地机器人	-6%	36%	-36%	-9%	40%	208%	-9%	-39%
空气炸锅	16%	-5%	-16%	42%	121%	169%	-15%	-26%
电饭煲	-9%	-5%	-18%	-10%	-6%	33%	-11%	-20%
破壁机	-22%	-11%	-25%	-17%	-10%	61%	-24%	-32%

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

## 6. 公司公告

- 7月25日

### 苏泊尔: 2024 年半年度业绩预告

公司发布 24H1 业绩快报, 24H1 公司实现收入 109.65 亿元, 同比+9.84%, 实现归母净利润 9.4 亿元, 同比+6.81%。其中 24Q2 实现收入 55.9 亿元, 同比+11.3%, 实现归母净利润 4.7 亿元, 同比+6.4%。

### 极米科技:2024 年半年度业绩预告

公司发布 24H1 业绩预告, 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 367.31 万元, 同比-96.04%; 实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为-1,526.83 万元, 同比-126.09%。其中 24Q2 实现归母净利润-1064.6 万元, 同比-126.3%; 实现扣非归母净利润-2338 万元, 同比-238.5%。

## 7. 行业新闻

### ● 2024 年 7 月 25 日

#### 高速增长! 追觅科技北美 Prime Day GMV 同比增幅 102%

2024 年度亚马逊第十届 Prime 会员日大促活动圆满收官。在今年的大促中, 亚马逊平台创下新的销售纪录, 成为有史以来最大的一届 Prime Day。其中, 以追觅科技为代表的全球消费电子品牌在 Prime Day 中表现亮眼。在北美市场, 追觅科技持续保持高速增长。大促期间, 追觅科技北美 GMV 达到 7932 万元, 同比增幅为 102%, 全渠道销量达 1.4 万台。其中, 扫地机器人 GMV 达 5800 万, 销量达 7500 台, X40 Ultra、L10s Pro Ultra 销售创历史新高, 洗地机 GMV 达 1600 万, 销量达 4300 台, H12 Pro 位列单品类排名第一。在多平台的销售中, 追觅科技北美市场全面开花, 取得历史性突破——独立站销量同比增长 760%; 在 eBay 平台, 追觅扫地机器人销量与销额市占均位列第一, 扫地机器人 L10s Ultra 位列 eBay 单品类目 Top 1。

## 8. 投资建议

我们认为, 当前家电行业的投资仍应聚焦于确定性与红利属性, 而出海与全球化为业绩确定性提供保障, 因此首选仍为内外销平衡, 国内必选性较强的白电行业。

**标的推荐:** 1) 大家电: 如【美的集团】/【格力电器】/【海尔智家】/【海信家电】; 2) 小家电: 如【石头科技】/【科沃斯】; 3) 厨大电: 如【华帝股份】; 4) 黑电: 如【TCL 电子】/【海信视像】; 5) 其他家电: 如【盾安环境】(与机械组联合覆盖)/【德昌股份】等。

## 9. 风险提示

**房地产市场景气程度回落:** 房地产市场景气情况与大家电销售关联性较高, 地产市场遇冷将影响大家电终端销售情况。

**汇率波动风险:** 部分家电企业以外销 ODM 业务为主, 汇率波动会对企业盈利情况造成影响。

**原材料价格波动风险:** 2021 年以来原材料成本快速上行, 后续价格波动仍将影响家电企业盈利情况。

**新品销售不及预期:** 洗地机、扫地机等新品销售不及预期将对相关家电企业营收业绩情况造成影响。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部、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的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com