



热泵出口持续高增，集成灶、扫地机整体承压

2022年9月4日

► 本周核心观点：

热泵行业跟踪：7月出口持续高增，采暖产品占比上升

据产业在线数据，空气源热泵7月内销9.9亿元，同比+4.4%，出口额5.12亿元，同比+55.2%，国外市场出口量受到泳池热泵下滑的影响出口量环比有所趋缓，采暖产品占比持续上升。热泵相关产品出口金额持续上升，据海关总署数据，7月热泵相关产品及零部件出口额10.99亿元，同比+56.85%。在欧洲能源危机、碳中和趋势下，我们预计热泵出口将维持高景气。

集成灶行业跟踪：8月线上整体承压，亿田市占率提升

据奥维云网数据，W32-W35（8/1-8/28）集成灶行业线上销额3.5亿元，同比-4%。火星人/亿田智能/浙江美大/帅丰电器线上销额同比分别-19%/+34%/+52%/-33%。从市占率来看，亿田智能/火星人/浙江美大/帅丰电器分别占据20%/22%/6%/5%。本月亿田市占率提升明显，主要因8月14日发布蒸烤一体旗舰新品D6ZK，提振了8月销额。

扫地机行业跟踪：8月整体承压，均价有所回升

据奥维云网数据，W32-W35（8/1-8/28）扫地机行业线上销额4.46亿元，同比-12%。科沃斯/小米/石头/云鲸线上销额同比分别-11%/-25%/+52%/-31%。行业均价较7月环比提升189元，科沃斯/小米/石头/云鲸均价较7月环比+70/-46/-117/+384元。

白电行业跟踪：7月出口整体低迷，内销表现分化

据产业在线数据，白电出口整体较低迷，内销表现分化。分品类来看，家用空调内销同比-8.9%，出口同比-10%；冰箱内销转暖，同比-0.3%，出口同比-20.7%，由于全球经济形式、地缘冲突影响，海外销售持续低迷；冷柜内销同比+16.2%，主要受气温飙升及多地家电支持政策拉动，出口同比-18.2%，虽然同比呈下滑趋势，但降幅收窄；洗衣机内销同比-2.4%，出口同比+14.3%。

► 投资建议：

从家电板块投资角度，建议从以下三条主线进行布局：1) 品牌出海中长期成长空间进一步被打开、以投影仪、扫地机为代表优质赛道，建议关注极米科技、石头科技。2) 低估值、具备全球竞争力的白电龙头，原材料价格下行有望带来盈利端修复，建议关注海尔智家。3) 稳增长主线下地产链相关投资机会，建议关注亿田智能、火星人。

► **风险提示：**主要原材料价格波动的风险、需求不及预期、市场竞争加剧风险

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
600690	海尔智家	25.63	1.40	1.66	1.89	18	15	14	推荐
688169	石头科技	313.36	15.00	16.29	20.78	21	19	15	推荐
688696	极米科技	271.73	6.91	8.84	11.68	39	31	23	推荐
300911	亿田智能	55.02	1.94	2.43	3.18	28	23	17	推荐
300894	火星人	30.24	0.93	1.30	1.72	33	23	18	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2022年9月2日收盘价）

推荐

维持评级



分析师 王刚

执业证书：S0100522020001

邮箱：wanggang_yjy@mszq.com

研究助理 邵逸轩

执业证号：S0100120080035

邮箱：shaoyixuan@mszq.com

相关研究

- 1.【民生家电】家电行业周报 20220828：7月集成灶销量微增，投影仪LCD份额提升较大
- 2.【民生家电】家电行业周报 20220821：扫地机行业跟踪：降价及份额变化
- 3.【民生家电】家电行业周报 20220814：集成灶7月数据承压，极米推新品有望带动内销提速
- 4.【民生家电】家电行业周报 20220807：扫地机近况跟踪：头部厂商价格下探，期待Q4需求复苏
- 5.【民生家电】家电行业周报 20220731：集成灶6月增速放缓，绿色家电刺激政策出台

目 录

1 本周核心观点:	3
1.1 热泵行业跟踪: 7 月出口持续高增, 采暖产品占比上升	3
1.2 集成灶行业跟踪: 8 月线上整体承压, 亿田市占率提升	3
1.3 扫地机行业跟踪: 8 月整体承压, 均价有所回升	4
1.4 白电行业跟踪: 7 月出口整体低迷, 内销表现分化	5
2 行业重点数据跟踪	7
2.1 市场及板块行情回顾	7
2.2 北上资金动态	7
2.3 原材料价格跟踪	8
2.4 汇率及海运价格跟踪	9
3 重点公司公告及行业动态	10
3.1 重点公司公告	10
3.2 行业动态	11
4 投资建议	12
5 风险提示	13
插图目录	14
表格目录	14

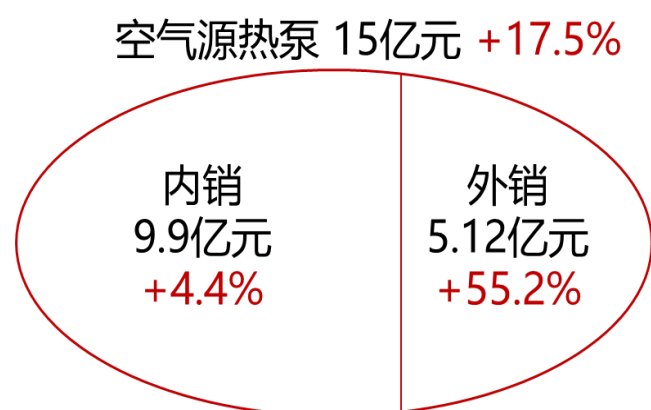
1 本周核心观点：

1.1 热泵行业跟踪：7 月出口持续高增，采暖产品占比上升

据产业在线数据，空气源热泵 7 月内销 9.9 亿元，同比+4.4%，出口额 5.12 亿元，同比+55.2%，国外市场出口量受到泳池热泵下滑的影响出口量环比有所趋缓，采暖产品占比持续上升。

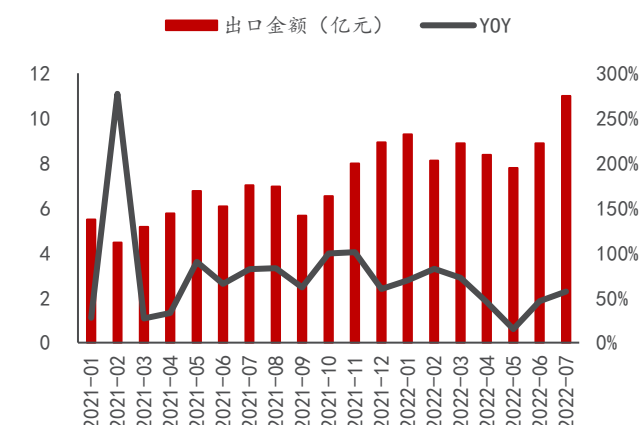
热泵相关产品出口金额持续上升。据海关总署编号 841861（热泵，除 8415 类目下的空调调节器）和 84189910（制冷机组及热泵用零部件）的统计数据，7 月热泵相关产品及零部件出口额 10.99 亿元，同比+56.85%。在欧洲能源危机、碳中和趋势下，我们预计热泵出口将维持高景气。

图 1：空气源热泵 7 月销售额及同比



资料来源：产业在线，民生证券研究院

图 2：热泵相关产品出口金额及增速



资料来源：中国海关总署，民生证券研究院

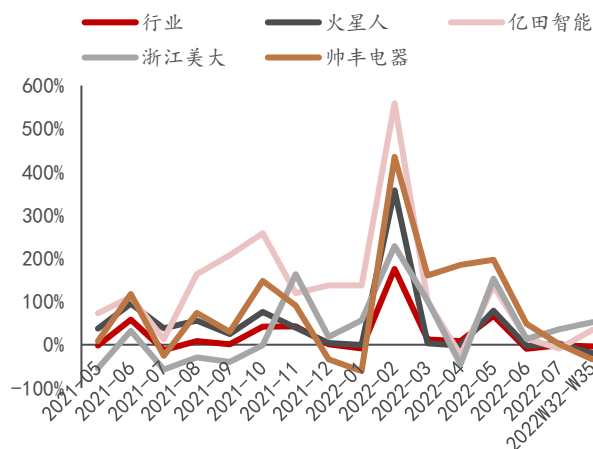
注：数据合计统计了编号 841861 和 84189910

1.2 集成灶行业跟踪：8 月线上整体承压，亿田市占率提升

据奥维云网数据，W32-W35 (8/1-8/28) 集成灶行业线上销额 3.5 亿元，同比-4%，销量 4.38 万台，同比-10%，均价 7995 元，同比+6%。火星人/亿田智能/浙江美大/帅丰电器线上销额同比分别-19%/+34%/+52%/-33%，均价变化不大，同比分别+0%/+5%/-4%/+2%。

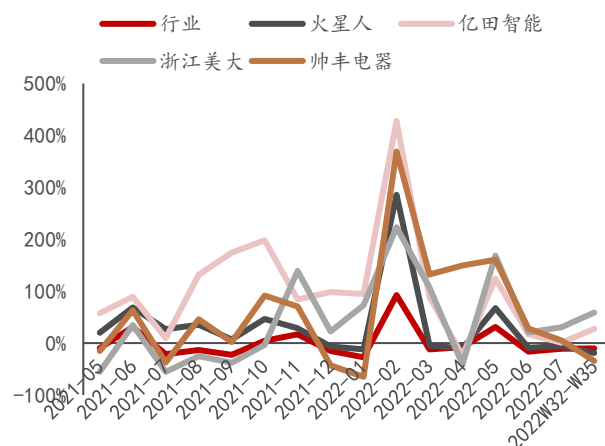
从市占率来看，亿田智能/火星人/浙江美大/帅丰电器分别占据 20%/22%/6%/5%。本月亿田市占率提升明显，主要因 8 月 14 日发布蒸烤一体旗舰新品 D6ZK，提振了 8 月销额。

图 3：集成灶品牌线上销额同比增速



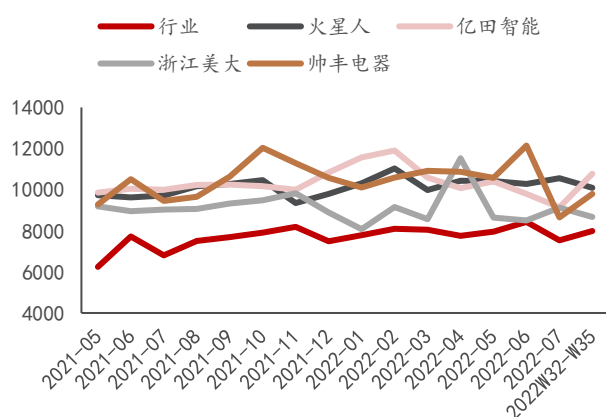
资料来源：奥维云网，民生证券研究院

图 4：集成灶品牌线上销量同比增速



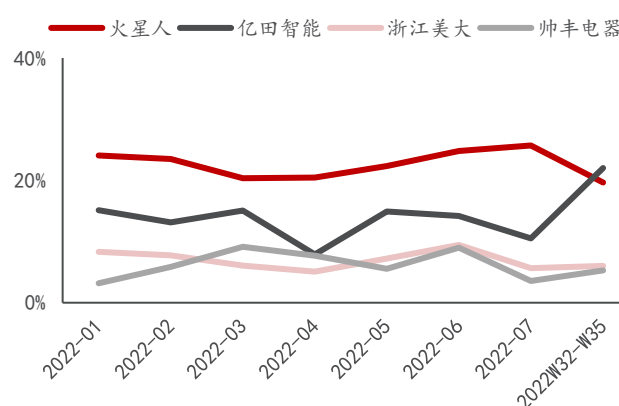
资料来源：奥维云网，民生证券研究院

图 5：集成灶品牌线上均价变化（元）



资料来源：奥维云网，民生证券研究院

图 6：头部厂商线上市场份额变化（销额口径）

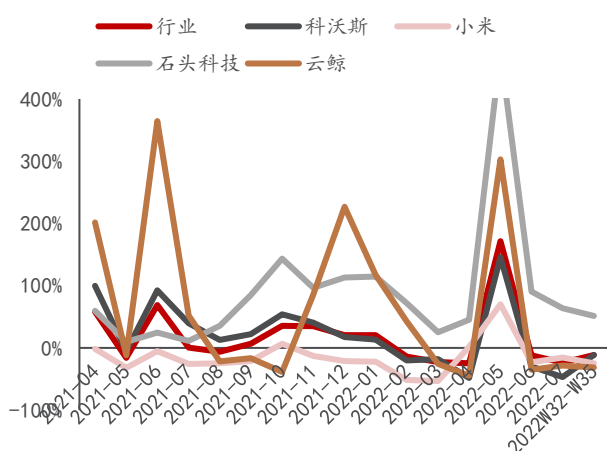


资料来源：奥维云网，民生证券研究院

1.3 扫地机行业跟踪：8 月整体承压，均价有所回升

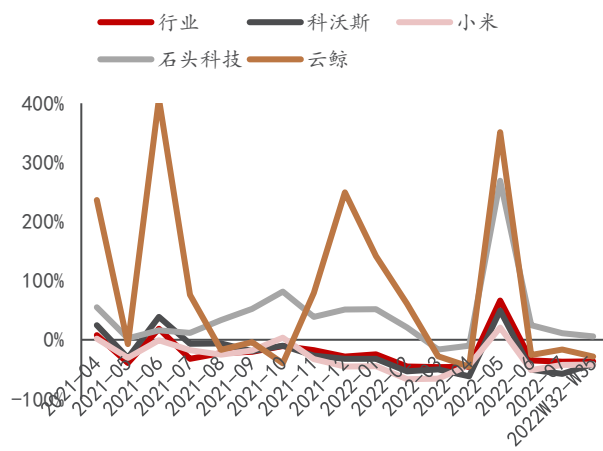
据奥维云网数据，W32-W35（8/1-8/28）扫地机行业线上销额 4.46 亿元，同比-12%，销量 14.9 万台，同比-37%，均价 2995 元，同比+40%。科沃斯/小米/石头/云鲸线上销额同比分别-11%/-25%/+52%/-31%。行业均价较 7 月环比提升 189 元，科沃斯/小米/石头/云鲸均价较 7 月环比+70/-46/-117/+384 元。从市占率来看，科沃斯/小米/石头/云鲸分别占据 40%/10%/17%/15%，整体格局较稳定。

图 7：扫地机品牌线上销额同比增速



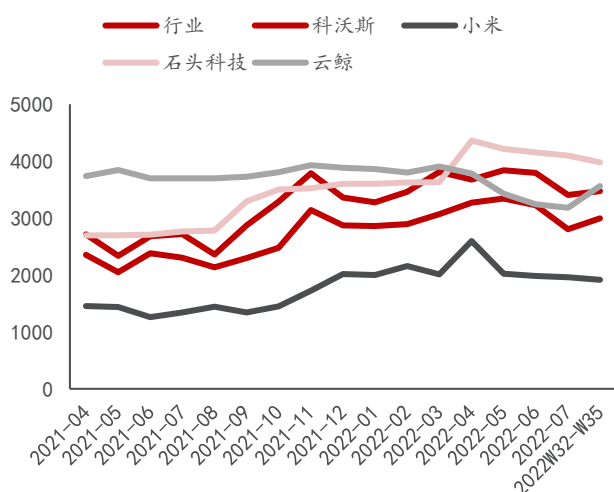
资料来源：奥维云网，民生证券研究院

图 8：扫地机品牌线上销量同比增速



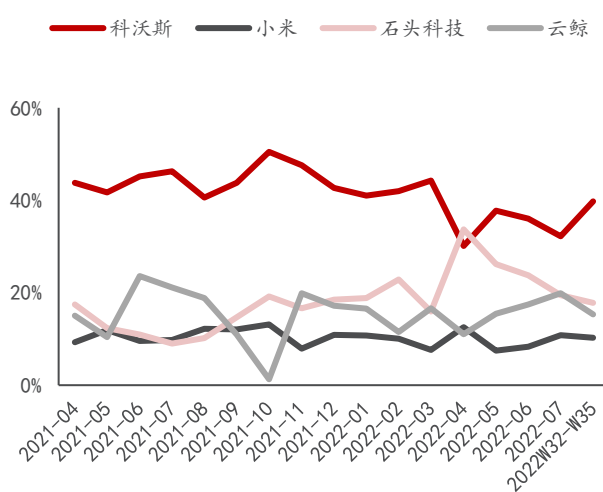
资料来源：奥维云网，民生证券研究院

图 9：扫地机品牌线上均价变化（元）



资料来源：奥维云网，民生证券研究院

图 10：扫地机品牌线上市占率变化

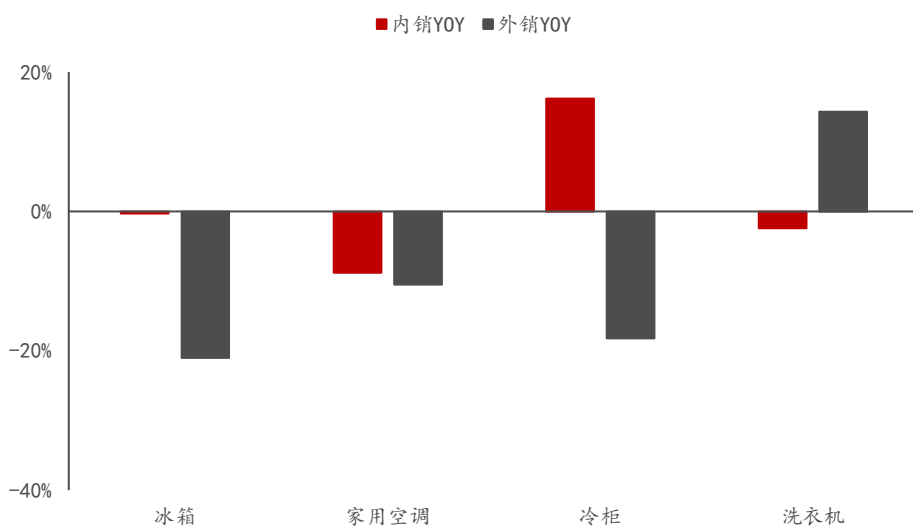


资料来源：奥维云网，民生证券研究院

1.4 白电行业跟踪：7 月出口整体低迷，内销表现分化

据产业在线数据，白电出口整体较低迷，内销表现分化。分品类来看，家用空调内销同比-8.9%，出口同比-10%；冰箱内销转暖，同比-0.3%，出口同比-20.7%，由于全球经济形式、地缘冲突影响，海外销售持续低迷；冷柜内销同比+16.2%，主要受气温飙升及多地家电支持政策拉动，出口同比-18.2%，虽然同比呈下滑趋势，但降幅收窄；洗衣机内销同比-2.4%，出口同比+14.3%。

图 11： 白电 7 月内销、外销增速



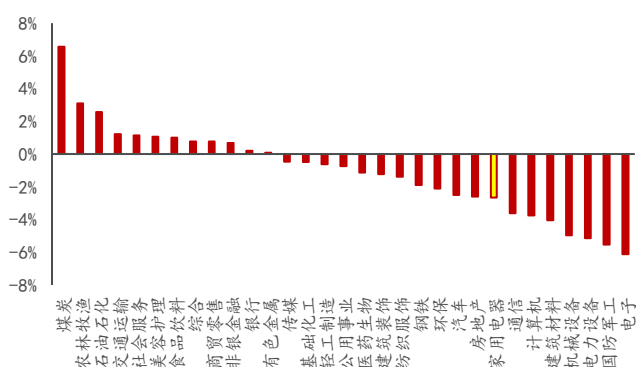
资料来源：产业在线，民生证券研究院

2 行业重点数据跟踪

2.1 市场及板块行情回顾

本周沪深 300 指数下降 2.04%，申万家电指数下降 2.33%。个股中，涨幅前三名分别是万和电气（+15.17%）、天银机电（+10.80%）、依米康（+9.56%）；本周跌幅前三名分别是海信家电（-11.91%）、高斯贝尔（-11.45%）、彩虹集团（-9.34%）。

图 12：申万一级行业涨跌幅（8/29-9/2）



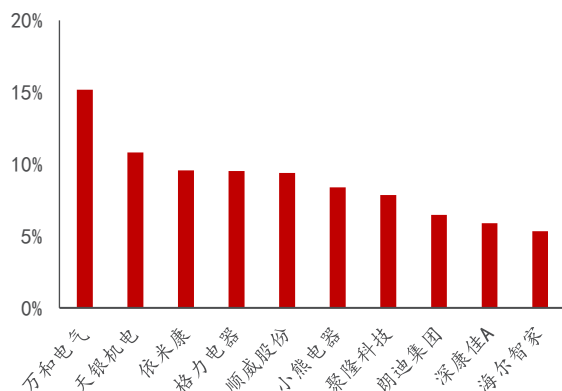
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 13：家电板块 PE-TTM（21/1/1-22/9/2）



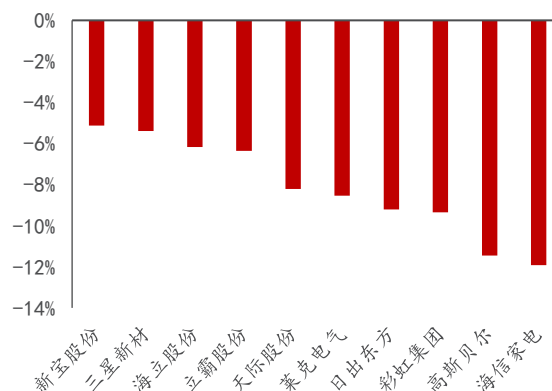
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 14：本周涨幅前十名公司（8/29-9/2）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 15：本周跌幅前十名公司（8/29-9/2）



资料来源：Wind，民生证券研究院

2.2 北上资金动态

本周（8.29-9.2）北上资金持股占比环比增加 TOP3：格力电器（+1.11%）、新宝股份（+0.54%）、小熊电器（+0.20%）；持股占比环比减少 TOP3：海信家电

(-1.30%)、美的集团 (-0.19%)、科沃斯 (-0.17%)。

表 1：陆股通家电持仓变动情况 (8/29-9/2)

公司名称	公司市值 (亿元)	占流通 A 股 (%)	陆股通持股数量 (万股)	本周股价表现%	陆股通本周增持比例%
格力电器	1,859	10.74%	60,482	9.52%	1.11%
新宝股份	159	3.16%	2,617	-5.12%	0.54%
小熊电器	85	0.94%	147	8.37%	0.20%
老板电器	237	7.27%	6,903	-0.40%	0.11%
石头科技	293	3.88%	279	-1.46%	0.04%
海尔智家	2,259	10.24%	64,609	5.34%	0.13%
苏泊尔	370	8.87%	7,175	2.32%	-0.03%
华帝股份	49	0.29%	248	4.49%	0.00%
公牛集团	896	18.36%	1,368	0.53%	-0.04%
九阳股份	119	7.71%	5,916	-0.19%	-0.27%
浙江美大	79	0.92%	598	-1.61%	-0.16%
海容冷链	80	0.39%	96	-8.95%	-0.13%
科沃斯	458	3.94%	2,225	-4.77%	-0.17%
美的集团	3,754	18.03%	126,204	2.72%	-0.19%
海信家电	149	9.43%	8,518	-11.91%	-1.30%

资料来源：Wind，民生证券研究院

注：市值对应日期为 22/9/2

2.3 原材料价格跟踪

本周(8/29-9/2)铜价指数-4.09%, 铝价指数-4.05%, 冷轧板卷指数-1.45%, 中国塑料城价格指数-0.44%。22年以来, 铜价指数-21.46%, 铝价指数-17.99%, 冷轧板卷指数-18.80%, 中国塑料城价格指数-19.19%。

图 16：LME 铜价本周 8/29-9/2 下跌 4.09% (美元/吨)

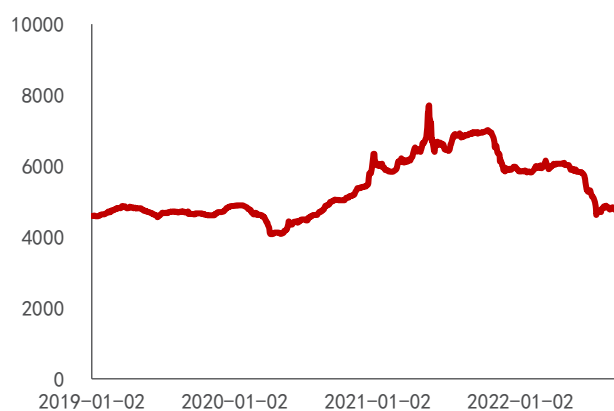


资料来源：Wind，民生证券研究院

图 17：LME 铝价本周 8/29-9/2 下跌 4.05% (美元/吨)



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 18: 冷轧板卷本周 8/29-9/2 下跌 1.45% (元/吨)


资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 19: 塑料本周 8/29-9/2 下跌 0.44% (元/吨)

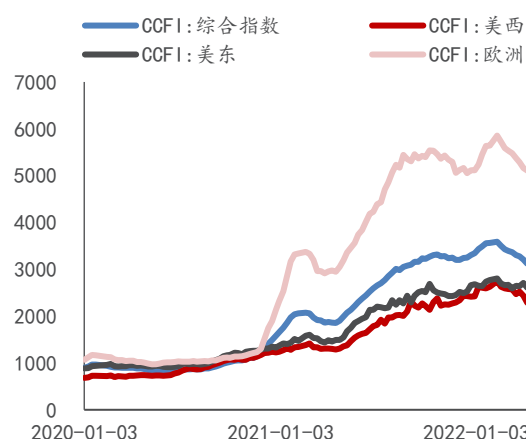

资料来源: Wind, 民生证券研究院

2.4 汇率及海运价格跟踪

4 月以来美元对人民币快速升值, 5 月以来稳在 6.6 之上, 7 月以来在 6.70-6.85 之间震荡, 截至 2022 年 9 月 2 日, 美元兑人民币汇率中间价报 6.87, 周涨幅+0.32%, 年初至今涨幅+8.03%。本周出口集装箱运价综合指数下降 2.54%, 已经连续 7 周下降。

图 20: 美元兑人民币汇率: 周涨幅+0.32%


资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 21: 集装箱运价综合指数下跌 2.54%


资料来源: Wind, 民生证券研究院

3 重点公司公告及行业动态

3.1 重点公司公告

【九阳股份】发布回购进展公告：截至 2022 年 8 月 31 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价方式回购股份，累计回购股份数量为 108 万股，占公司总股本的 1.41%，最高成交价为 19.65 元/股，最低成交价为 14.68 元/股，成交总金额为 1.86 亿元。

【美的集团】发布回购进展公告：截至 2022 年 8 月 31 日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价方式累计回购了 330.7 万股，占公司总股本的 0.4725%，最高成交价为 60.05 元/股，最低成交价为 50.14 元/股，支付的总金额为 18.31 亿元。

【光峰科技】发布回购进展公告：截至 2022 年 8 月 31 日，公司通过上海证券交易所交易系统集中竞价交易方式累计回购公司股份 6.5 万股，占公司总股本的比例为 0.1436%，回购成交的最高价为 26.79 元/股，最低价为 14.88 元/股，支付的资金总额为 131.8 万元。

【石头科技】发布半年度报告：2022 年上半年实现营业收入 29.2 亿元，同比增长 24.49%；实现归属上市公司股东净利润 6.2 亿元，同比下降 5.40%。

【海尔智家】发布半年度报告：2022 年上半年实现营业收入 1218.6 亿元，同比增长 9.07%；实现归属上市公司股东净利润 79.5 亿元，同比上升 15.89%。

【小熊电器】发布半年度报告：2022 年上半年实现营业收入 18.5 亿元，同比增长 13.15%；实现归属上市公司股东净利润 1.5 亿元，同比上升 6.65%。

【九阳股份】发布半年度报告：2022 年上半年实现营业收入 4.7 亿元，同比下降 0.70%；实现归属上市公司股东净利润 3.46 亿元，同比下降 23.27%。

【海信家电】发布半年度报告：2022 年上半年实现营业收入 383.1 亿元，同比增长 18.15%；实现归属上市公司股东净利润 6.2 亿元，同比上升 0.79%。

【苏泊尔】发布半年度报告：2022 年上半年实现营业收入 103.2 亿元，同比下降 1.05%；实现归属上市公司股东净利润 9.33 亿元，同比上升 7.77%。

【美的集团】发布半年度报告：2022 年上半年实现营业收入 1826.6 亿元，同比上升 5.09%；实现归属上市公司股东净利润 159.92 亿元，同比上升 6.57%。

【格力电器】发布半年度报告：2022 年上半年实现营业收入 952.2 亿元，同比增长 4.58%；实现归属上市公司股东净利润 114.67 亿元，同比增长 21.25%。

3.2 行业动态

【Euromonitor 发布全球扫地机器人行业报告】：根据 Euromonitor 数据显示，2021 年全球扫地机器人零售总量超过 1500 万台，过去五年 CAGR 超过 20%。其中亚太市场占比约 44.2%，是全球第一大市场，其次为北美、西欧，三大市场合计销量占比超过 90%。中国占据了亚太地区绝大部分市场份额，2021 年零售总量超过 530 万台。

【洛图科技发布中国大陆激光投影市场报告】：根据洛图科技数据显示，2022 年上半年，中国大陆激光投影（包括激光电视）市场出货量为 28.7 万台，同比增长 22.2%。其中，家用市场出货量达到 19.7 万台，同比增长 50.1%；在整体激光投影市场中占比达到 69%，增长 13 个百分点。工程市场出货量完成 4.3 万台，同比下降 20.0%。

【广东鼓励各地市开展家电“以旧换新”活动】：广东省人民政府办公厅印发《广东省加大力度持续促进消费若干措施》，其中提出，鼓励各地市在 2022 年 9 月 1 日至 11 月 30 日开展家电“以旧换新”活动，省对各地市活动实行奖补政策。通过“政府支持、企业促销”方式，全面促进家电消费。省级财政对各市通过财政资金补贴电视机、空调、洗衣机、冰箱、电脑、手机、电饭煲、热水器八大类家电“以旧换新”的实际支出部分（核销金额）给予奖补，对珠三角地市（不含深圳市）按其实际支出的 50%比例补贴，对粤东粤西粤北地区地市按其实际支出的 70%比例补贴。

【统计局发布 8 月份中国制造业 PMI】：据国家统计局网站发布，8 月份制造业采购经理指数（PMI）为 49.4%，低于临界点，比上月上升 0.4 个百分点，制造业景气水平有所回升。从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.5%，比上月上升 0.7 个百分点，重返临界点以上；中型企业 PMI 为 48.9%，比上月上升 0.4 个百分点；小型企业 PMI 为 47.6%，比上月下降。从分类指数看，构成制造业 PMI 的 5 个分类指数均低于临界点。

4 投资建议

从家电板块投资角度，建议从以下三条主线进行布局：1) 品牌出海下中长期成长空间进一步被打开、以投影仪、扫地机为代表优质赛道，建议关注极米科技、石头科技。2) 低估值、具备全球竞争力的白电龙头，原材料价格下行有望带来盈利端修复，建议关注海尔智家。3) 稳增长主线下地产链相关投资机会，建议关注亿田智能、火星人。

5 风险提示

- 1) **主要原材料价格波动的风险**：家电产品原材料成本占公司主营业务成本比例较高，其价格波动将会影响公司产品成本，从而影响公司盈利能力。
- 2) **需求不及预期**：家电市场需求受宏观经济及地产销售影响较大，宏观经济下行或地产销售低迷对家电需求会有一定负面冲击。
- 3) **市场竞争加剧风险**：市场竞争加剧将对公司经营业绩产生一定影响。

插图目录

图 1: 空气源热泵 7 月销售额及同比	3
图 2: 热泵相关产品出口金额及增速	3
图 3: 集成灶品牌线上销额同比增速	4
图 4: 集成灶品牌线上销量同比增速	4
图 5: 集成灶品牌线上均价变化 (元)	4
图 6: 头部厂商线上市场份额变化 (销额口径)	4
图 7: 扫地机品牌线上销额同比增速	5
图 8: 扫地机品牌线上销量同比增速	5
图 9: 扫地机品牌线上均价变化 (元)	5
图 10: 扫地机品牌线上市占率变化	5
图 11: 白电 7 月内销、外销增速	6
图 12: 申万一级行业涨跌幅 (8/29-9/2)	7
图 13: 家电板块 PE-TTM (21/1/1-22/9/2)	7
图 14: 本周涨幅前十名公司 (8/29-9/2)	7
图 15: 本周跌幅前十名公司 (8/29-9/2)	7
图 16: LME 铜价本周 8/29-9/2 下跌 4.09% (美元/吨)	8
图 17: LME 铝价本周 8/29-9/2 下跌 4.05% (美元/吨)	8
图 18: 冷轧板卷本周 8/29-9/2 下跌 1.45% (元/吨)	9
图 19: 塑料本周 8/22-8/26 下跌 0.44% (元/吨)	9
图 20: 美元兑人民币汇率: 周涨幅+0.32%	9
图 21: 集装箱运价综合指数下跌 2.54%	9

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 陆股通家电持仓变动情况 (8/22-8/26)	8

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001