



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

广东发布家电以旧换新补贴细则，北溪 1 号暂停欧洲天然气供应

——信达家电·热点追踪（2022.09.04）

证券研究报告

行业研究——周报

家用电器行业

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: luoanyang@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

广东发布家电以旧换新补贴细则，北溪1号暂停欧洲天然气供应

2022年9月4日

本期内容提要:

周投资观点:

- 广东于8月31日发布了《广东省人民政府办公厅关于印发广东省加大力度持续促进消费若干措施的通知》，鼓励各地在9月1日至11月30日期间开展家电“以旧换新活动”，省对各地市活动进行奖补政策。通过政府支持、企业促销的方式，全面促进家电消费。省级财政对各地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。

此前，商务部同工业和信息化部、市场监管总局等部门提出了《关于促进绿色智能家电消费的若干措施》，要求各地发挥政府部门、行业协会、电商平台和家电生产、流通、回收企业等各方面作用，通过政府支持、企业促销等方式，开展家电“以旧换新”活动，全面促进智能冰箱洗衣机空调、超高清电视、手机以及智慧厨卫、智能安防、智能办公、智慧康养等绿色智能家电消费。鼓励企业上门回收、免费拆装。鼓励有条件的地方通过现有资金渠道给予政策支持，扩大政策覆盖面，丰富消费者选择。我们认为广东省这次政策的推出为全国各省市推进落实家电“以旧换新”政策提供了参考模式，随着各省市进一步实质性落实“以旧换新”补贴政策，有望正向拉动家电换新消费。

- 目前我国家电回收顶层制度已基本搭建，具体补贴政策、执行细则不断完善，回收环节及间接推动的家电更新需求及节约电力经济价值超过千亿(更多测算可以阅读我们的深度报告《家电回收：冉冉升起的新兴产业》)。关注拥有拆解企业和规划的**格力电器、海尔智家、美的集团**，关注拥有自身以旧换新渠道的扫地机器人及智能投影龙头**科沃斯、石头科技、极米科技**。
- 因在检修时发现多处设备故障，“北溪1号”于9月2日宣布完全停止输气，直至故障排除。“北溪1号”是俄罗斯对欧洲的主要输气管道，“北溪1号”的无限期停止输气进一步加大了欧洲天然气市场压力。在欧洲天然气、电价快速上涨的大背景下，热泵作为高效采暖、制冷产品需求量快速提升，我国热泵出口企业或将受益于海外需求增长。建议重点关注具备规模优势、渠道资源以及较大估值弹性的热泵龙头企业**美的集团、海尔智家、格力电器**；关注弹性标的**万和电气、日出东方、申菱环境、海信家电**；关注产业链公司**海立股份、冰山冷热、大元泵业、春晖智控、三花智控、盾安环境**。
- **风险因素**：宏观经济环境波动、原材料价格持续上涨、海内外疫情反复、汇率波动、市场终端需求严重下滑、出口景气度下滑等风险。

目 录

一、核心观点.....	4
1.1 周投资观点	4
1.2 重点动态跟踪	4
二、板块走势.....	5
三、行业数据追踪.....	7
3.1 本周家电股资金流向	7
3.2 家电主要原材料价格追踪.....	8
3.3 人民币汇率	8
3.4 重点公司盈利预测及估值一览.....	9
四、风险因素.....	10

表 目 录

表 1: 本周家电股北上资金持股比例变化	7
表 2: 本周家电股北上资金持股市值变化	8
表 3: 重点公司盈利预测及估值	9

图 目 录

图 1: SW 家电指数本周涨跌幅 (%)	6
图 2: 本周家电行业细分板块涨跌幅 (%)	6
图 3: 申万一级行业最新市盈率.....	7
图 4: LME 铜现货结算价格变化 (美元/吨)	8
图 5: LME 铝现货结算价格变化 (美元/吨)	8
图 6: 1.0mm 冷轧板价格变化 (元/吨)	8
图 7: 中国塑料城价格指数	8
图 8: 中间价: 美元兑人民币汇率	9

一、核心观点

1.1 周投资观点

1) 广东于 8 月 31 日发布了《广东省人民政府办公厅关于印发广东省加大力度持续促进消费若干措施的通知》，鼓励各地在 9 月 1 日至 11 月 30 日期间开展家电“以旧换新活动”，省对各地市活动进行奖补政策。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。

此前，商务部同工业和信息化部、市场监管总局等部门提出了《关于促进绿色智能家电消费的若干措施》，要求各地发挥政府部门、行业协会、电商平台和家电生产、流通、回收企业等各方面作用，通过政府支持、企业促销等方式，开展家电“以旧换新”活动，全面促进智能冰箱洗衣机空调、超高清电视、手机以及智慧厨卫、智能安防、智能办公、智慧康养等绿色智能家电消费。鼓励企业上门回收、免费拆装。鼓励有条件的地方通过现有资金渠道给予政策支持，扩大政策覆盖面，丰富消费者选择。我们认为广东省这次政策的推出为全国各省市推进落实家电“以旧换新”政策提供了参考模式，随着各省市进一步实质性落实“以旧换新”补贴政策，有望正向拉动家电换新消费。

同时，目前我国家电回收顶层制度已基本搭建，具体补贴政策、执行细则不断完善，回收环节及间接推动的家电更新需求及节约电力经济价值超过千亿(更多测算可以阅读我们的深度报告《家电回收：冉冉升起的新兴产业》)。关注拥有拆解企业和规划的**格力电器、海尔智家、美的集团**，关注拥有自身以旧换新渠道的扫地机器人及智能投影龙头**科沃斯、石头科技、极米科技**。

2) 因在检修时发现多处设备故障，“北溪 1 号”于 9 月 2 日宣布完全停止输气，直至故障排除。“北溪 1 号”是俄罗斯对欧洲的主要输气管道，“北溪 1 号”的无限期停止输气进一步加大了欧洲天然气市场压力。在欧洲天然气、电价快速上涨的大背景下，热泵作为高效采暖、制冷产品需求量快速提升，我国热泵出口企业或将受益于海外需求增长。建议重点关注具备规模优势、渠道资源以及较大估值弹性的热泵龙头企业**美的集团、海尔智家、格力电器**；关注弹性标的**日出东方、万和电气、申菱环境、海信家电**；关注产业链公司**海立股份、冰山冷热、大元泵业、春晖智控、三花智控、盾安环境**。

1.2 重点动态跟踪

【公司动态】峰米发布新品 S5 激光投影仪

本周峰米发布新品 S5 激光投影仪预告，产品将于 9 月 6 日正式发售。S5 依旧采用 ALPD 激光显示技术，1100 流明，分辨率为 1080P，可兼容 4K 解码。此次新品峰米与知名音响品牌 DENON 合作，采用双 5W 高保真喇叭。S5 已接入米家智能家居系统，可实现远场语音功能。

【公司动态】海尔绿色再循环互联工厂正式投产

9 月 2 日，全球首座家电再循环互联工厂——海尔绿色再循环互联工厂在山东青岛莱西市正式投产。该工厂共设有 6 条家电拆解线、3 条清洗破碎线体、1 条静电筛选线、8 条造粒

线。投产后，年拆解能力可达 300 万台，再生能力 3 万吨，提供 300 多个就业岗位。

未来，工厂还将逐步扩展到部件再制造、报废汽车回收拆解、贵金属提炼等领域，促进再生资源加工利用行业的规模化、规范化、清洁化发展。国家发改委的统计数据表明：目前中国家电保有量超 21 亿台，2022 年预计报废量超 2 亿台。

【行业动态】2022 年 7 月全产业链数据发布

根据产业在线数据：

家用空调：7 月家用空调产销同比均有下降，其中内外销分别出货 889.30/430.03 万台，分别同比-8.83/-10.49%，库存同比增长 2.85%。产量合计 1229.7 万台，同比-8.9%。

中央空调：7 月中央空调内外销额分别为 113.7/12.0 亿元，分别同比+2.8/45.5%。

空气源热泵：7 月空气源热泵内外销额分别为 9.9/5.12 亿元，分别同比+4.4/+55.2%。

壁挂炉：7 月壁挂炉内外销分别为 27.6/4.8 万台，分别同比-2.6/+43.3%。

冰箱：7 月冰箱内外销出口分别为 339.8/297.1 万台，分别同比-0.3/-20.7%。

洗衣机：7 月洗衣机内外销分别为 309.5/250.2 万台，分别同比-2.4/+14.3%。产量为 557.2 万台，同比+5.3%。

电视：7 月彩电内外销分别为 280.0/843.2 万台，分别同比+3.3/30.4%，今年累计 1-7 月份内外销分别同比-2.8/+16.0%。

【公司动态】云鲸发布新一代拖扫一体机 J3 小鲸灵

云鲸 J3 无需更换模块，单扫、单拖、扫拖同时、先扫后拖、四种清洁方式随心选。还拥有会思考的“鲸灵托管”模式，可以智能污水识别，拖布滚刷均可抬升，避免二次污染，可以沿边补漏清洁，同时 J3 还可以自动上下水，不用再担心换水问题。

【行业动态】三大白电龙头发布半年度业绩公告

格力电器：2022H1 公司实现营业收入 952.22 亿元，同比+4.58%，实现归母净利润 114.66 亿元，同比+21.25%。

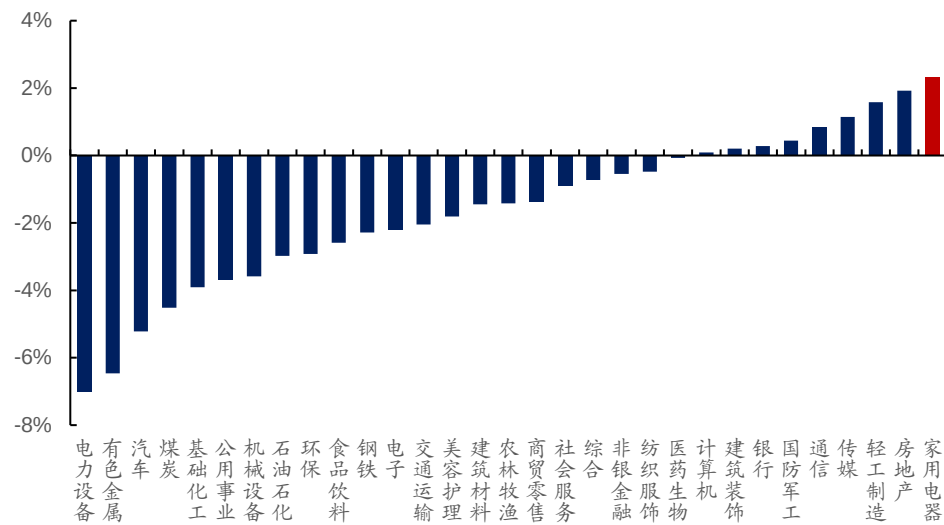
美的集团：2022H1 公司实现营业收入 1826.61 亿元，同比+5.09%，实现归母净流入 159.95 亿元，同比+6.57%。

海尔智家：2022H1 公司实现营业收入 1218.58 亿元，同比+9.07%，实现归母净利润 79.49 亿元，同比+15.89%。

二、板块走势

本周家电板块涨跌幅为+2.33%，沪深 300 指数涨跌幅为-2.04%，家电板块跑赢沪深 300 指数 4.37 个百分点，在所有申万一级行业中排序 1/31。

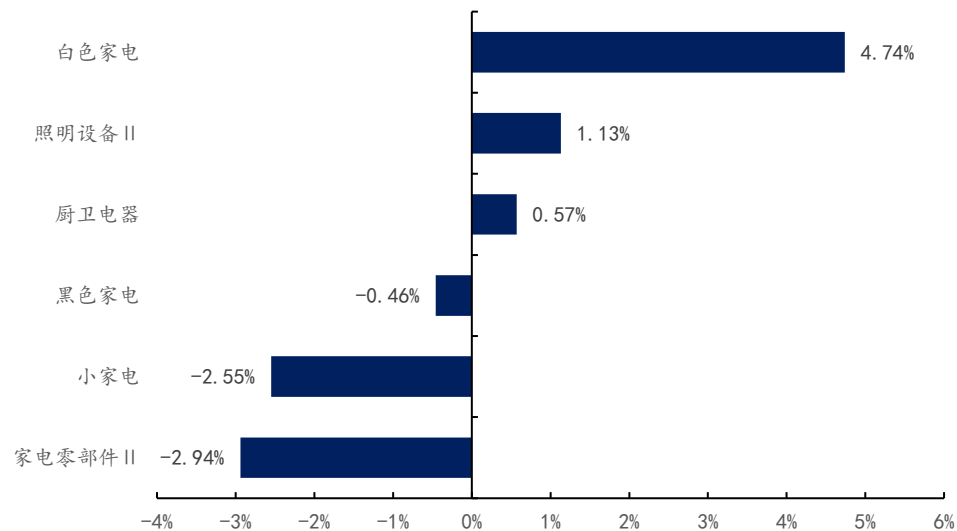
图 1：SW 家电指数本周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

具体到各二级行业，本周在各二级板块中白色家电（+4.74%）和照明电器（+1.13%）涨幅较大，家电零部件（-2.94%）和小家电（-2.55%）跌幅较大。

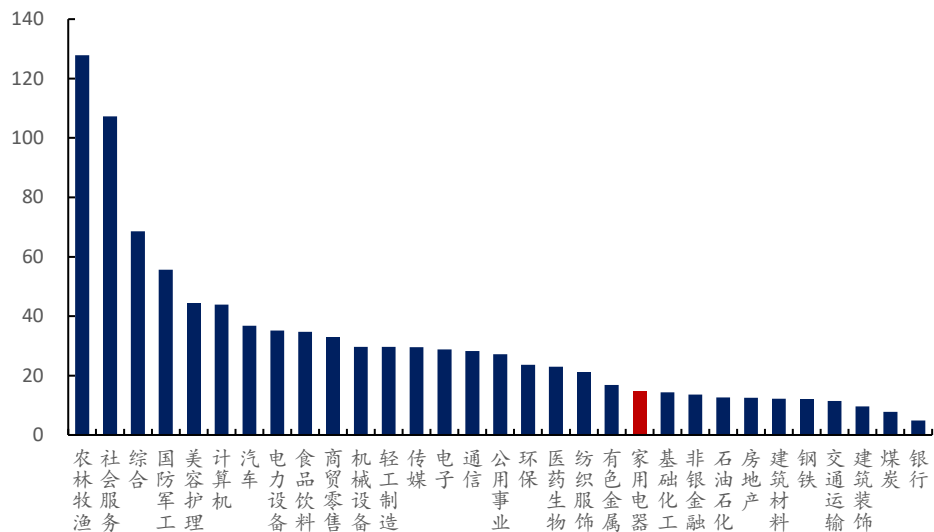
图 2：本周家电行业细分板块涨跌幅（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

行业 PE（TTM）来看，家电行业 PE（TTM）为 14.50x，位于申万 28 个一级行业中的 21 名，估值相较其他行业而言仍处于较低位。

图 3：申万一级行业最新市盈率



资料来源：Wind，信达证券研发中心

个股表现：本周涨幅前五的个股分别麦格米特 (+17.50%)、万和电气 (+15.17%)、天银机电 (+10.80%)、依米康 (+9.56%)、格力电器 (+9.52%)；跌幅前五的个股分别为科陆电子 (-12.80%)、申菱环境 (-12.70%)、海信家电 (-11.91%)、高斯贝尔 (-11.45%)、云米科技 (-10.49%)；换手率前五的个股分别为依米康 (21.42%)、星帅尔 (11.45%)、顺威股份 (11.16%)、万和电气 (11.05%)、汉宇集团 (10.88%)。

三、行业数据追踪

3.1 本周家电股资金流向

本周，北向资金净买入家电板块 3129.43 万股，持股市值减少 3.14 亿元。其中，增持 TOP5 为格力电器、极米科技、新宝股份、小熊电器、火星人，减持 TOP5 为海信家电、三花智控、九阳股份、创维数字、浙江美大；格力电器北上资金持股市值增长最多，美的集团持股市值下降最多。

表 1：本周家电股北上资金持股比例变化

增持比例排 5 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%	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%
格力电器	10.82	9.71	+1.12pct	海信家电	9.44	10.74	-1.30pct
极米科技	4.01	3.46	+0.55pct	三花智控	14.65	15.01	-0.36pct
新宝股份	3.18	2.63	+0.55pct	九阳股份	7.73	8.00	-0.27pct
小熊电器	1.93	1.52	+0.41pct	创维数字	0.97	1.22	-0.25pct
火星人	0.51	0.35	+0.15pct	浙江美大	1.39	1.63	-0.24pct

资料来源：Wind，信达证券研发中心

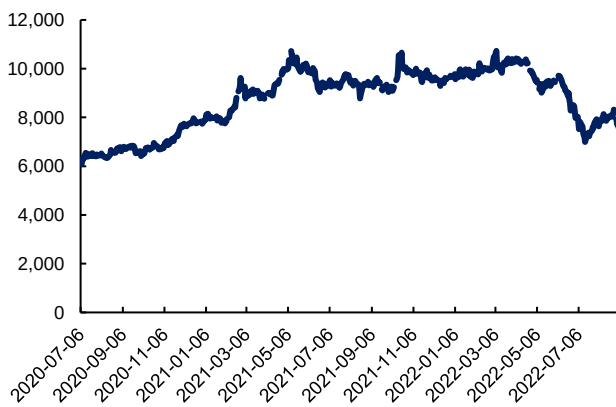
表 2：本周家电股北上资金持股市值变化

持股市值增加排名				持股市值减少排名			
证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)	证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)
格力电器	65.47	52.64	12.83	美的集团	232.54	237.66	-5.12
海尔智家	66.16	64.52	1.64	三花智控	75.74	79.53	-3.79
新宝股份	0.83	0.57	0.26	海信家电	8.04	10.41	-2.37
老板电器	5.09	4.94	0.15	九阳股份	4.57	4.90	-0.33
极米科技	0.07	0.05	0.02	创维数字	0.11	0.16	-0.06

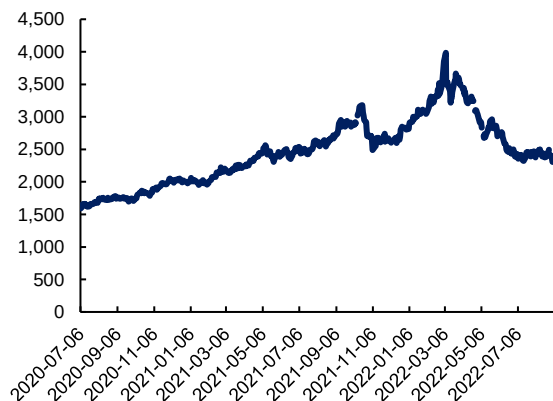
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.2 家电主要原材料价格追踪

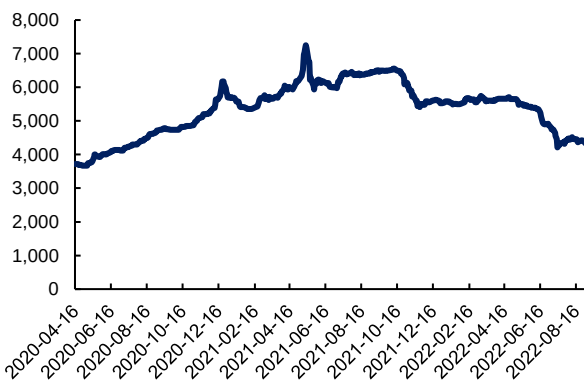
本周全球大宗商品原材料价格持续下跌, 本周 LME 铜最新现货结算均价为 7730.13 美元/吨, 同比-17.51%, 环比上周-4.90%; LME 铝本周最新结算均价达到 2347.50 美元/吨, 同比-12.83%, 环比上周-3.68%, 本周塑料价格指数同比去年-15.81%, 环比上周-0.46%, 冷轧板 (1.0mm) 本周均价为 4364.00 元/吨, 同比-32.17%, 环比-1.04%。

图 4：LME 铜现货结算价格变化 (美元/吨)


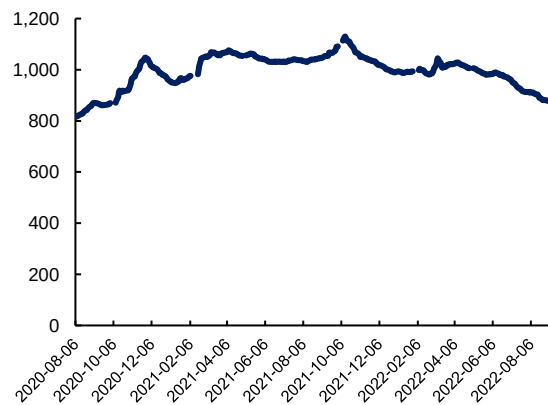
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5：LME 铝现货结算价格变化 (美元/吨)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 6：1.0mm 冷轧板价格变化 (元/吨)


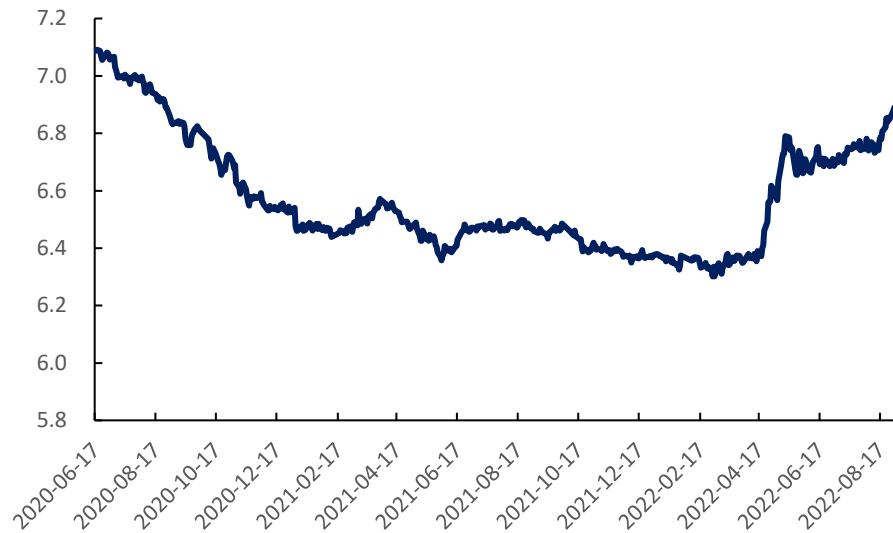
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 7：中国塑料城价格指数


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.3 人民币汇率

图 8：中间价：美元兑人民币汇率



资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.4 重点公司盈利预测及估值一览

表 3：重点公司盈利预测及估值

股票代码	股票名称	收盘价	EPS			PE		
		9 月 2 日	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
000333	美的集团*	53.65	4.67	5.41	6.18	11.49	9.92	8.68
000651	格力电器	33.02	4.58	5.12	5.65	7.22	6.45	5.84
600690	海尔智家*	25.63	1.60	1.85	2.15	16.02	13.85	11.92
000921	海信家电	12.72	0.97	1.19	1.39	13.14	10.67	9.15
002508	老板电器*	25.00	1.97	2.53	3.09	12.69	9.88	8.09
002035	华帝股份	5.82	0.60	0.67	0.75	9.72	8.63	7.79
300894	火星入*	30.24	1.05	1.41	1.73	28.80	21.45	17.48
002677	浙江美大*	12.20	1.18	1.44	1.62	10.34	8.47	7.53
300911	亿田智能*	55.02	2.59	3.64	4.70	21.24	15.12	11.71
002543	万和电气*	12.30	1.10	1.28	1.51	11.18	9.61	8.15
002959	小熊电器*	54.36	2.10	2.72	3.21	25.89	19.99	16.93
002242	九阳股份*	15.52	1.02	1.18	1.34	15.22	13.15	11.58
002705	新宝股份*	19.26	1.18	1.44	1.62	16.32	13.38	11.89
002032	苏泊尔*	45.80	2.79	3.27	3.77	16.42	14.01	12.15
603486	科沃斯*	79.80	3.87	5.04	6.21	20.62	15.83	12.85
688169	石头科技*	313.36	19.64	14.89	11.83	15.96	21.04	26.49
688696	极米科技*	271.73	9.77	13.56	17.90	27.81	20.04	15.18
600060	海信视像*	12.37	1.14	1.45	1.83	10.85	8.53	6.76
688793	倍轻松*	37.97	0.61	1.93	2.51	62.25	19.67	15.13
002614	奥佳华	7.51	0.58	0.78	0.94	12.91	9.64	7.96
002050	三花智控*	25.95	0.64	0.80	0.99	40.55	32.44	26.21
002011	盾安环境*	16.45	0.96	0.79	1.00	17.14	20.82	16.45
300048	合康新能*	5.68	0.05	0.10	0.19	113.60	56.80	29.89
300217	东方电热*	7.28	0.24	0.38	0.49	30.33	19.16	14.86
002860	星帅尔*	16.08	0.63	0.81	1.00	25.52	19.85	16.08

资料来源：Wind，信达证券研发中心。注：收盘价为 2022 年 9 月 2 日，*为信达家电团队预测业绩，其余为 Wind 一致性预期

四、风险因素

宏观经济环境波动、原材料价格持续上涨、海内外疫情反复、汇率波动、市场终端需求严重下滑、出口景气度下滑等风险。

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 2015、2017 年新财富入围。2020 年 7 月加盟信达证券研究开发中心，从事家电行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiatie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瑾	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com

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。

评级说明

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 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	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。	

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。