

政策端利好不断，618 线上大促拉开序幕

— 家电行业月报

分析师： 尤越

SAC NO: S1150520080001

2022 年 5 月 31 日

证券分析师

尤越

youyue@bhzq.com

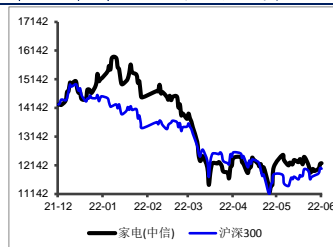
子行业评级

白色家电	看好
黑色家电	中性
小家电	看好
厨房电器	看好
照明电工及其他	中性

月度股票池

美的集团	增持
海尔智家	增持
格力电器	增持
亿田智能	增持
火星人	增持
新宝股份	增持

最近半年行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 近期行情回顾

4 月至今，沪深 300 指数下跌 3.10%，家电（中信）行业上涨 0.50%，行业跑赢大盘 3.60 个百分点，在 30 个中信一级行业中排名第 8。

● 投资建议

年初以来，政策端利好频出。2022 年《政府工作报告》中提出，继续支持新能源汽车消费，鼓励地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新。3 月 17 日，工业和信息化部召开专题会议，提出进一步扩大新能源汽车和智能家电等大宗工业品消费，壮大绿色消费和数字消费。4 月 12 日，北京市商务局发布《关于实施促进绿色节能消费政策的通知》，面向在京消费者发放绿色节能消费券，鼓励消费者购买使用绿色节能商品。近期国家发展改革委办公厅等三部门发布推动落实《关于鼓励家电生产企业开展回收目标责任制行动的通知》，要求海尔智家、格力电器、TCL 实业控股股份有限公司、四川长虹电器、美的集团和海信营销管理有限公司这六家企业将在 2022 年开展回收目标责任制行动。此次《通知》是为了畅通和优化家电生产流通消费和回收利用渠道，促进家电更新消费。可以看出，政策端鼓励地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新并多次提及促进绿色智能家电消费，我们认为这将进一步提升绿色智能家电产品的渗透率，有望提振家电终端消费。也可以反映出，低碳化、绿色化、智能化将成为家电行业转型升级新趋势，促进家电产品结构的优化调整，有助于提升企业盈利能力。目前，随着气温的逐渐提升，已经迎来了白电市场的传统需求旺季。据产业在线公布数据显示，2022 年 5 月家用空调行业排产约 1658 万台，较去年同期生产实绩增长 7.2%。其中，内销较去年同期实绩增长 12.4%；出口较去年同期实绩下滑 5.5%。自 3 月起，排产数据已连续三个月有小幅提升，主要由于 3 月开始空调厂家开始为旺季做准备，加大排产为渠道备货。自去年起，家电板块估值持续回落，目前估值已位于行业历史估值底部，低估值的底仓配置价值优势凸显。随着疫情的缓和，上游原材料价格和终端销售的边际改善，尤其现在是传统白电销售的旺季，有望助推行业加速走出情绪底部，有望迎来估值修复行情。近期人民币持续贬值利好家电出口导向型企业，有望提升企业盈利能力，增加汇兑收益。综上，暂时给予行业“看好”评级，建议关注美的集团（000333）、海尔智家（600690）、格力电器（000651）、亿田智能（300911）、火星人（300894）和新宝股份（002705）。

● 风险提示

宏观经济环境波动的风险；疫情反复的风险；汇率波动造成汇兑损失的风险；行业终端需求严重下滑的风险；海外出口景气度下滑的风险。

目 录

1. 近期行情回顾	4
1.1 行业走势回顾	4
1.2 估值水平	5
2. 行业运行数据	5
2.1 空调	5
2.2 冰箱	7
2.3 洗衣机	8
2.4 原材料价格	9
3. 投资建议	10
4. 风险提示	11

图 目 录

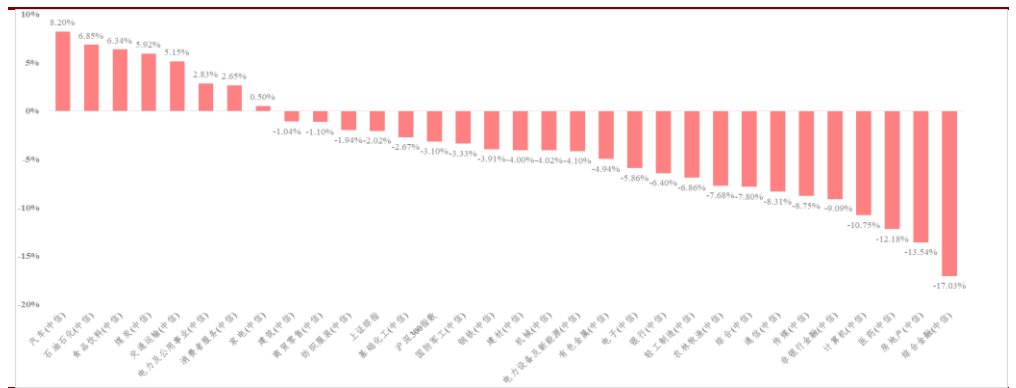
图 1: 2022 年 4 月以来家电行业在 30 个中信一级行业中排名第 8 (4.1-5.31)	4
图 2: 2022 年 4 月以来家电细分子行业涨跌幅 (4.1-5.31)	4
图 3: 4 月份以来家电行业涨幅居前个股	5
图 4: 4 月份以来家电行业跌幅居前个股	5
图 5: 家电行业估值位于 30 个中信一级行业中下游 (截止 2022.5.31)	5
图 6: 单月空调产量及同比增速 (万台;%)	6
图 7: 累计空调产量及同比增速 (万台;%)	6
图 8: 家用空调单月销量及同比增速 (万台;%)	6
图 9: 家用空调单月内、外销量及同比增速 (万台;%)	6
图 10: 空调行业单月线上均价及变动 (元)	7
图 11: 空调行业单月线下均价及变动 (元)	7
图 12: 单月家用冰箱产量及同比增速 (万台;%)	7
图 13: 累计家用冰箱产量及同比增速 (万台;%)	7
图 14: 冰箱单月销量及同比增速 (万台;%)	8
图 15: 冰箱单月内、外销量及同比增速 (万台;%)	8
图 16: 冰箱行业单月线上均价及变动 (元)	8
图 17: 冰箱行业单月线下均价及变动 (元)	8
图 18: 单月家用洗衣机产量及同比增速 (万台;%)	9
图 19: 累计家用洗衣机产量及同比增速 (万台;%)	9
图 20: 洗衣机单月销量及同比增速 (万台;%)	9
图 21: 洗衣机单月内、外销量及同比增速 (万台;%)	9
图 22: LME 铝现货价 (美元/吨)	10
图 23: LME 铜现货价 (美元/吨)	10
图 24: 中国塑料价格指数	10
图 25: 冷轧普通薄板 1mm 现货价 (元/吨)	10

1. 近期行情回顾

1.1 行业走势回顾

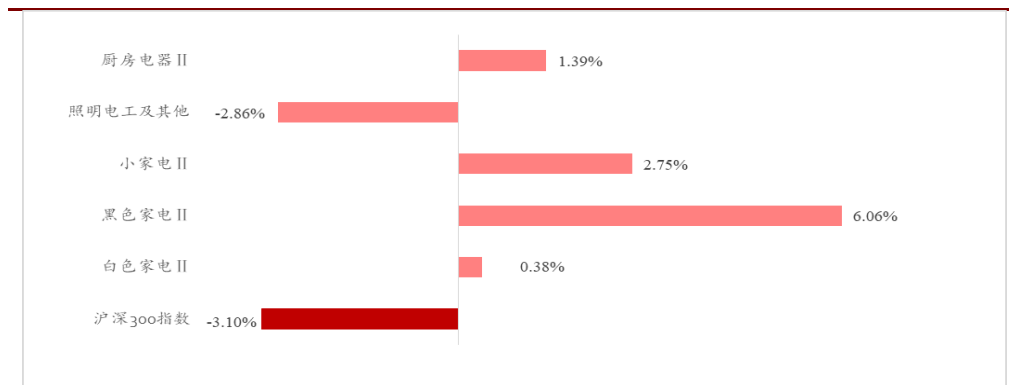
4月至今，沪深300指数下跌3.10%，家电（中信）行业上涨0.50%，行业跑赢大盘3.60个百分点，在30个中信一级行业中排名第8。其中，照明电工及其他子行业下跌2.86%；白色家电子行业上涨0.38%；厨房电器子行业上涨1.39%；黑色家电子行业上涨6.06%；小家电子行业上涨2.75%。

图1：2022年4月以来家电行业在30个中信一级行业中排名第8（4.1-5.31）



资料来源：wind，渤海证券

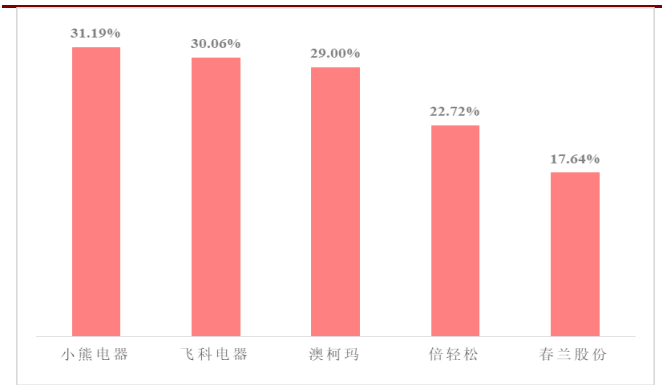
图2：2022年4月以来家电细分子行业涨跌幅（4.1-5.31）



资料来源：wind，渤海证券

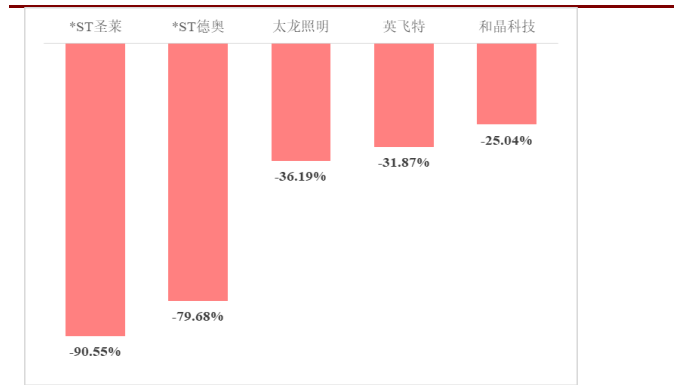
个股方面，涨幅居前的有小熊电器（+31.19%）、飞科电器（+30.06%）、澳柯玛（+29.00%）、倍轻松（+22.72%）和春兰股份（+17.64%）；跌幅居前的有*ST圣莱（-90.55%）、*ST德奥（-79.68%）、太龙照明（-36.19%）、英飞特（-31.87%）和和晶科技（-25.04%）。

图 3: 4 月份以来家电行业涨幅居前个股



资料来源: wind, 渤海证券

图 4: 4 月份以来家电行业跌幅居前个股



资料来源: wind, 渤海证券

1.2 估值水平

4 月以来家电行业整体估值不再持续回落, 相较 3 月有所提升, 估值在 30 个中信一级行业中位于中下游。从估值来看, 截止到 5 月 31 日, 家电行业目前整体估值是 15.9 倍 (PE-TTM, 剔除负值), 相较于沪深 300 的估值溢价率为 140%。自 2021 年起, 家电板块估值便持续回落, 目前家电行业估值已处于历史估值底部。其中, 白色家电板块为 12.46 倍, 黑色家电板块为 27.99 倍, 小家电板块为 22.29 倍, 照明电工及其他板块为 29.35 倍, 厨房电器板块为 20.20 倍。

图 5: 家电行业估值位于 30 个中信一级行业中下游 (截止 2022. 5. 31)



资料来源: wind, 渤海证券

2、行业运行数据

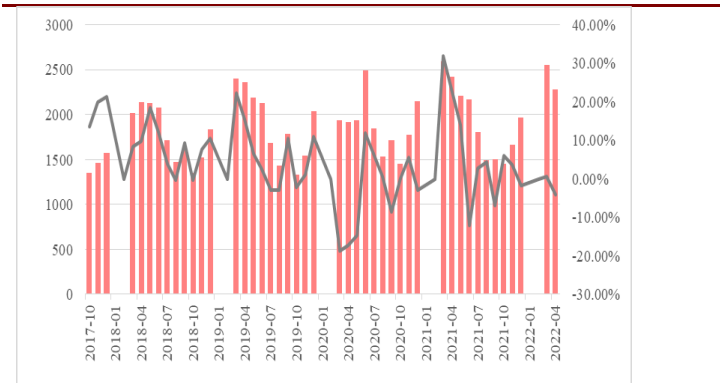
2.1 空调

产量方面: 受去年同期高基数影响, 今年 1-3 月我国空调累计产量实现小幅增长, 产量达 25446.7 万台, 同比增长 0.7%。4 月受疫情影响, 产量有所下滑, 当

月产量较去年同期同比下滑 4.00%，1-4 月累计产量同比下滑 0.7%。

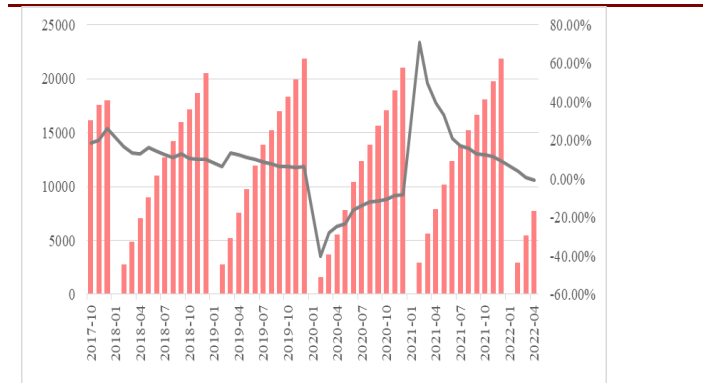
销量及价格方面：据奥维云网统计数据 displays，4 月家用空调线下销额同比下降 24.55%，销量同比下降 29.67%，均价为 4109 元，同比增加 286 元。4 月家用空调线上销额同比下降 1.7%，销量同比下降 7.86%，均价 3063 元，同比增加 192 元。

图 6：单月空调产量及同比增速（万台；%）



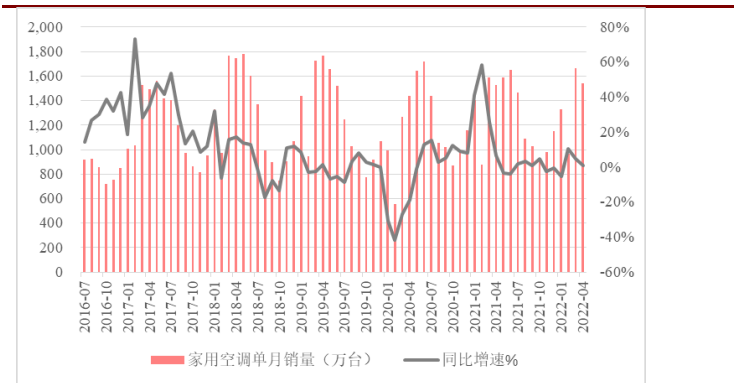
资料来源：iFinD, 渤海证券

图 7：累计空调产量及同比增速（万台；%）



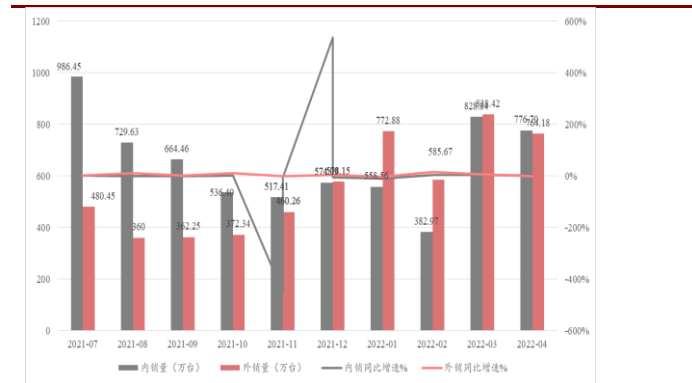
资料来源：iFinD, 渤海证券

图 8：家用空调单月销量及同比增速（万台；%）



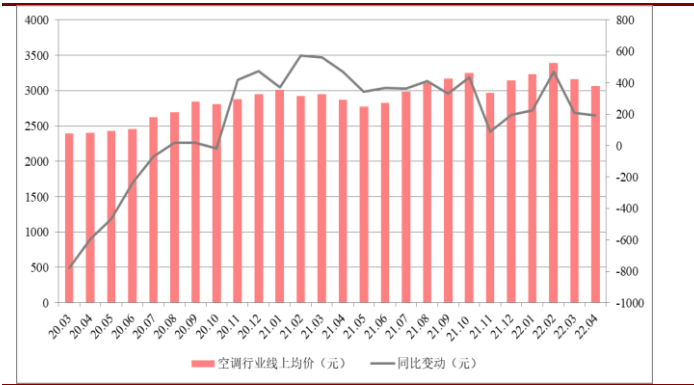
资料来源：iFinD, 渤海证券

图 9：家用空调单月内、外销量及同比增速（万台；%）



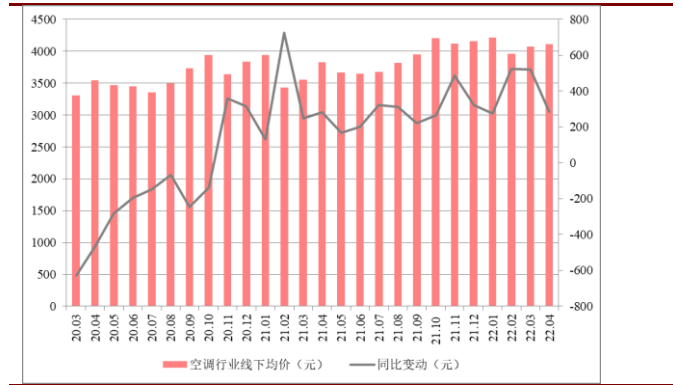
资料来源：iFinD, 渤海证券

图 10: 空调行业单月线上均价及变动 (元)



资料来源: 奥维云网, 渤海证券

图 11: 空调行业单月线下均价及变动 (元)



资料来源: 奥维云网, 渤海证券

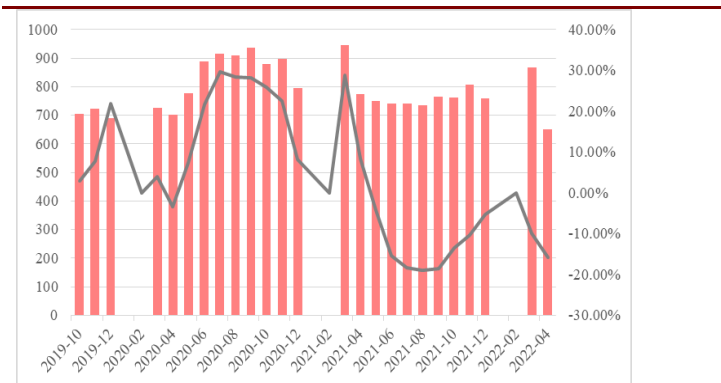
2.2 冰箱

产量方面: 2022 年 1-4 月, 我国家用电冰箱累计产量达 2724.9 万台, 同比下降 7.5%, 其中 4 月单月产量 652.4 万台, 同比下滑 15.8%。

销量方面: 据奥维云网统计数据显示, 2022 年 4 月冰箱线下单月销额同比下滑 13.4%, 销量同比下滑 24.7%。4 月冰箱线上单月销额同比下降 0.66%, 销量同比增加 3.15%。

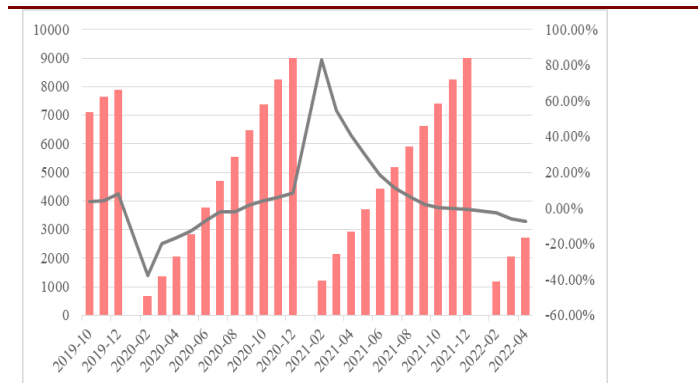
价格方面: 据奥维云网统计数据显示, 2022 年 4 月, 冰箱行业线下均价为 6308 元, 同比增加 854 元; 冰箱行业线上均价为 2004 元, 同比下降 77 元。

图 12: 单月家用冰箱产量及同比增速 (万台;%)



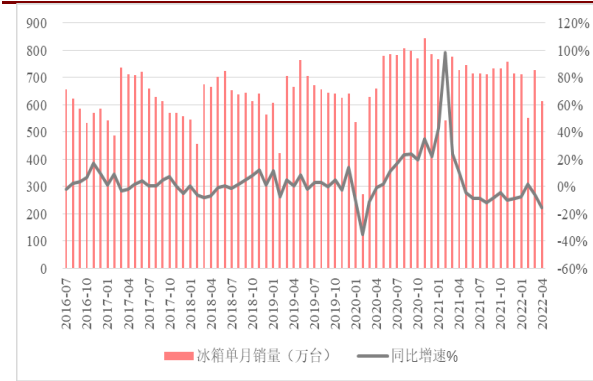
资料来源: iFinD, 渤海证券

图 13: 累计家用冰箱产量及同比增速 (万台;%)



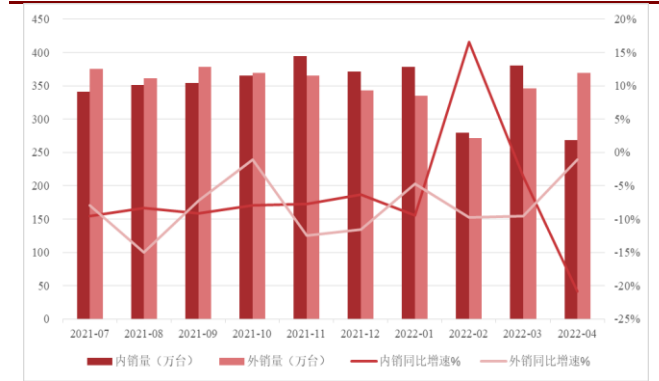
资料来源: iFinD, 渤海证券

图 14: 冰箱单月销量及同比增速 (万台;%)



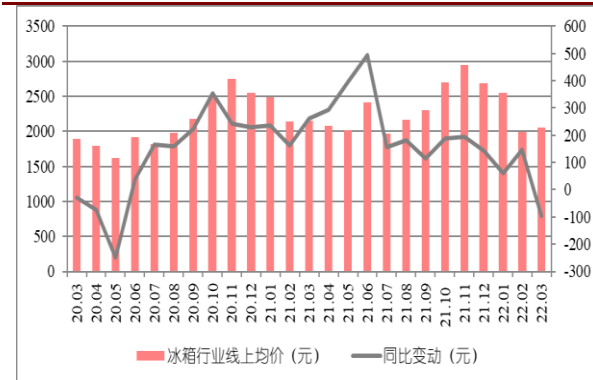
资料来源: iFinD,渤海证券

图 15: 冰箱单月内、外销量及同比增速 (万台;%)



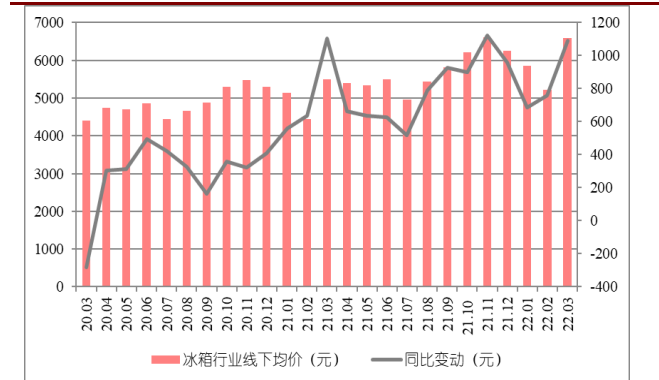
资料来源: iFinD,渤海证券

图 16: 冰箱行业单月线上均价及变动 (元)



资料来源: 奥维云网,渤海证券

图 17: 冰箱行业单月线下均价及变动 (元)



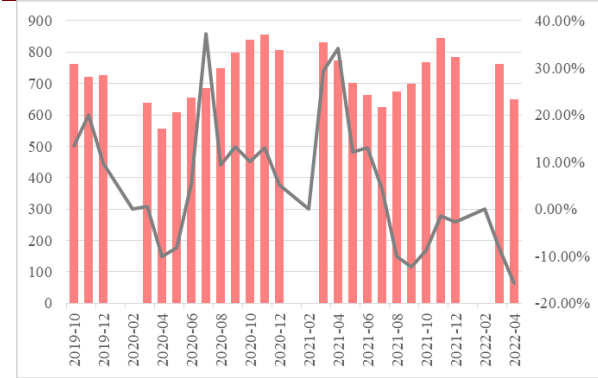
资料来源: 奥维云网,渤海证券

2.3 洗衣机

产量方面: 2022 年 1-4 月, 我国家用洗衣机累计产量达 2792.4 万台, 同比下降 4.3%。

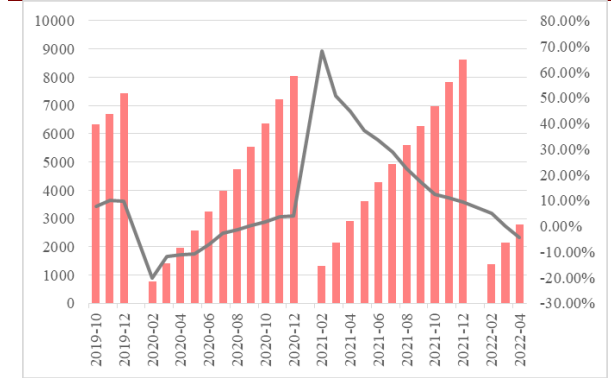
销量方面: 据奥维云网统计数据显示, 3 月洗衣机线下单月销额同比下滑 28.07%, 销量同比下滑 36.87%。3 月洗衣机线上单月销额同比下降 9.81%, 销量同比下降 14.53%。

图 18: 单月家用洗衣机产量及同比增速 (万台; %)



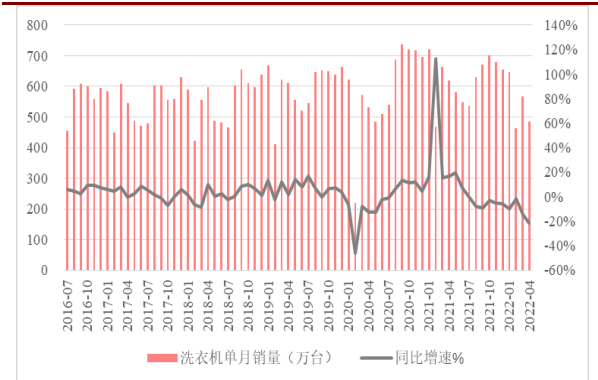
资料来源: wind, 渤海证券

图 19: 累计家用洗衣机产量及同比增速 (万台; %)



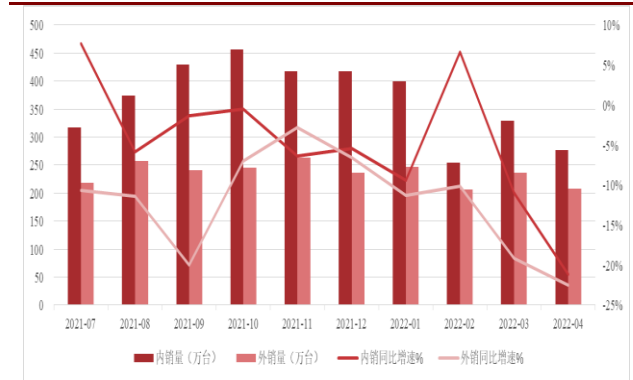
资料来源: wind, 渤海证券

图 20: 洗衣机单月销量及同比增速 (万台; %)



资料来源: wind, 渤海证券

图 21: 洗衣机单月内、外销量及同比增速 (万台; %)

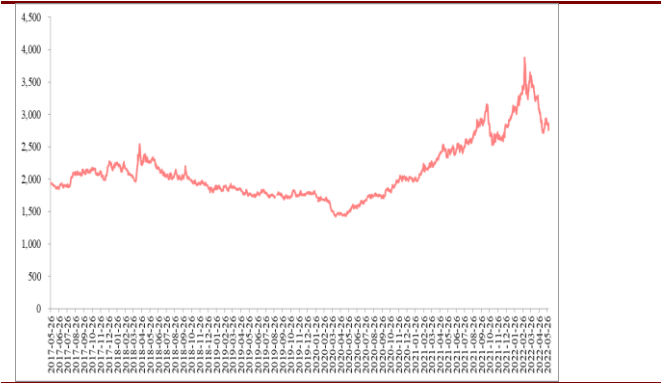


资料来源: wind, 渤海证券

2.4 原材料价格

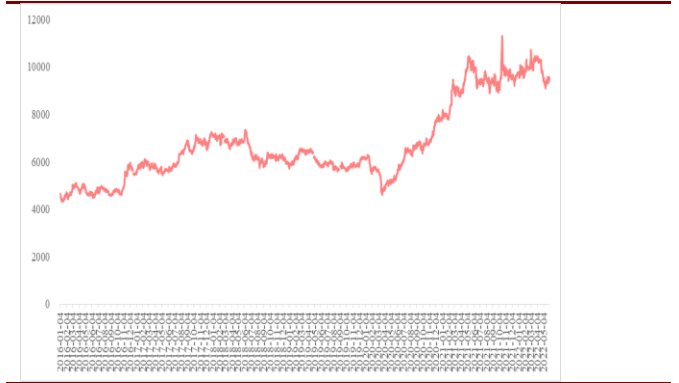
原材料方面，家电行业主要由铝、铜以及塑料等构成。自 2020 年起，家电行业原材料价格便不断攀升，企业盈利能力承压。截至 5 月 31 日，LME 铜现货结算价为 9445.5 美元/吨，同比下滑 7.83%；LME 铝现货结算价为，同比上涨 12.17%；冷轧普通薄板 1mm 现货价为 5471 元/吨，同比下滑 5.23%。

图 22: LMB 铝现货价 (美元/吨)



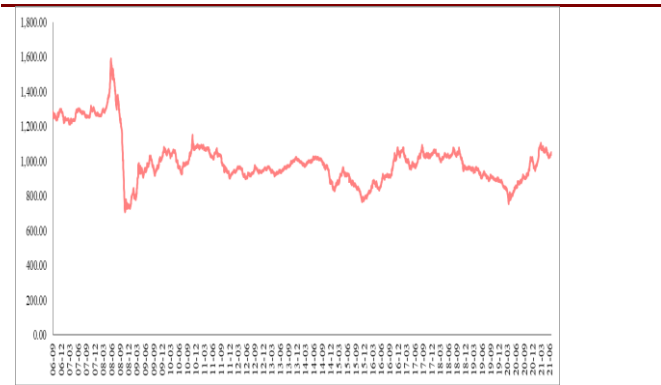
资料来源: wind,渤海证券

图 23: LMB 铜现货价 (美元/吨)



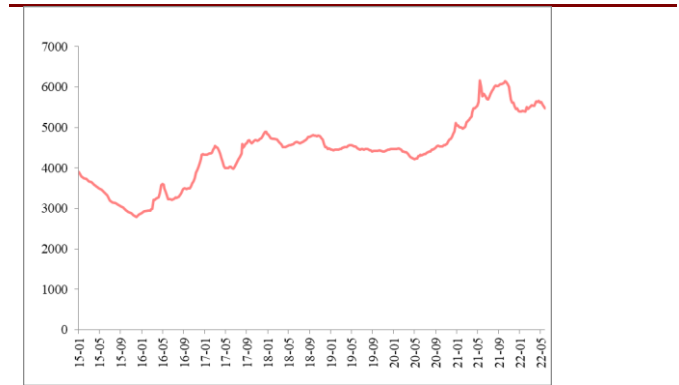
资料来源: wind,渤海证券

图 24: 中国塑料价格指数



资料来源: wind,渤海证券

图 25: 冷轧普通薄板 1mm 现货价 (元/吨)



资料来源: wind,渤海证券

3、投资建议

年初以来,政策端利好频出。2022年《政府工作报告》中提出,继续支持新能源汽车消费,鼓励地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新。3月17日,工业和信息化部召开专题会议,提出进一步扩大新能源汽车和智能家电等大宗工业品消费,壮大绿色消费和数字消费。4月12日,北京市商务局发布《关于实施促进绿色节能消费政策的通知》,面向在京消费者发放绿色节能消费券,鼓励消费者购买使用绿色节能商品。近期国家发展改革委办公厅等三部门发布推动落实《关于鼓励家电生产企业开展回收目标责任制行动的通知》,要求海尔智家、格力电器、TCL实业控股股份有限公司、四川长虹电器、美的集团和海信营销管理有限公司这六家企业将在2022年开展回收目标责任制行动。此次《通知》是为了畅通和优化家电生产流通消费和回收利用渠道,促进家电更新消费。可以看出,政策端鼓励

地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新并多次提及促进绿色智能家电消费，我们认为这将进一步提升绿色智能家电产品的渗透率，有望提振家电终端消费。也可以反映出，低碳化、绿色化、智能化将成为家电行业转型升级新趋势，促进家电产品结构的优化调整，有助于提升企业盈利能力。

目前，随着气温的逐渐提升，已经迎来了白电市场的传统需求旺季。据产业在线公布数据显示，2022年5月家用空调行业排产约1658万台，较去年同期生产实绩增长7.2%。其中，内销较去年同期实绩增长12.4%；出口较去年同期实绩下滑5.5%。自3月起，排产数据已连续三个月有小幅提升，主要由于3月开始空调厂家开始为旺季做准备，加大排产为渠道备货。

自去年起，家电板块估值持续回落，目前估值已位于行业历史估值底部，低估值的底仓配置价值优势凸显。随着疫情的缓和，上游原材料价格和终端销售的边际改善，尤其现在是传统白电销售的旺季，有望助推行业加速走出情绪底部，有望迎来估值修复行情。近期人民币持续贬值利好家电出口导向型企业，有望提升企业盈利能力，增加汇兑收益。综上，暂时给予行业“看好”评级，建议关注美的集团(000333)、海尔智家(600690)、格力电器(000651)、亿田智能(300911)、火星人(300894)和新宝股份(002705)。

4、风险提示

宏观经济环境波动的风险；疫情反复的风险；汇率波动造成汇兑损失的风险；行业终端需求严重下滑的风险；海外出口景气度下滑的风险。

投资评级说明:

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

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并登记为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的数据和信息，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接的联系。

免责声明:

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券研究所机构销售团队:
高级销售经理: 朱艳君

座机: +86 22 2845 1995

手机: 135 0204 0941

邮箱: zhuyanjun@bhqz.com

天津:

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: +86 22 2845 1888

传真: +86 22 2845 1615

高级销售经理: 王文君

座机: +86 10 6810 4637

手机: 186 1170 5783

邮箱: wangwj@bhqz.com

北京:

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: +86 10 6810 4192

传真: +86 10 6810 4192

渤海证券股份有限公司网址: www.ewww.com.cn