



家用电器行业 2022W17 周度 研究：从家电消费刺激政策看 行业走向



本周研究聚焦一：从家电消费刺激政策看行业走向近年来国内家电消费刺激相关的政策。国家层面，近期国内多地散发疫情持续，且家电品类为疫情中需求受冲击较大领域，因此自 21 年起国务院对促消费政策再加码，且政策更具针对性，家电补贴政策采取因地制宜策略；地方层面，20 年多地举办家电补贴促进家电消费，多为家电厂商及家电 KA 的销售行为；伴随国家政策指向性明确，多个地方政府开始主导当地消费券的发放，品类端逐步偏向汽车与家电，补贴所覆盖家电品类多为主要大家电（白电、厨大电及彩电）；22 年 4 月北京市发布促进绿色节能消费政策，将于今年 4 月至 9 月，面向在京消费者发放超过 3 亿元北京绿色节能消费券，覆盖范围扩充至新兴家电品类，且折扣力度较大，具备示范性意义。

我们预计国内各地有望逐步加强以消费券、以旧换新、家电下乡的活动力度，且覆盖家电品类将由大家电逐步向新兴家电，促进家电更新与新增需求的释放。品类端，伴随国内疫情缓和，家电消费刺激持续落地，我们预计国内渗透率较高的大家电品种（如空冰洗、烟灶、彩电）、主要小家电品类（如电饭煲、微波炉）以及目前保有量相对较低的新兴品类（如扫地机、投影仪）有望受益。

此外，考虑到近期国家多部委密集出台扩大绿色低碳消费产品有效供给，完善废旧汽车、家电回收处理体系，鼓励发展“互联网+回收”等新业态新模式等举措，我们预计今年将成为国内家电制造业向全面绿色节能转型的一年，叠加消费者环保节能意识日益增强，绿色家电榜单所列节能家

电（见表 3）有望成为销售主力，利好相关企业销售放量。

本周研究聚焦二：复盘汇率对家电企业收入、业绩增速的影响 22 年 4 月 19 日至 22 日的 4 个交易日内，在岸、离岸人民币对美元大幅走低，均创下 2021 年 8 月以来新低。其中，在岸人民币对美元累计贬值 1331 个基点，4 月 22 日收于 6.50；更多反映国际投资者预期的离岸人民币对美元累计贬值逾 1485 个基点，4 月 22 日收于 6.53。反映到涉及外汇结算的商品贸易层面，对于外销业务占比较高的企业来说，在人民币存在较强韧性且不会大幅贬值的前提下，人民币一定幅度贬值，对于生产要素在国内的部分外贸企业来说，将一定程度提升出口商品的竞争力。

我们梳理了最新年报期所披露外销收入占比高于 30%的核心家电标的，将其 2016-2021 年毛利率、净利率与年内人民币兑美元走势进行对比。得到结果：

2016-2021 年间，大部分海外业务占比超 30%的家电标的在人民币贬值的年份盈利能力同比改善，在人民币升至的年份盈利能力有所承压。其中，外销占比较高的新宝股份（20 年外销占比 77.1%）、莱克电气（20 年外销占比 69.5%）毛利率走势与汇率变动方向完全保持一致。此外，我们认为，2020-2021 年家电企业盈利能力变动与汇率走势差异较大，主要因为近两年疫情对终端需求的影响、原材料价格高涨对成本的影响为企业盈利能力主要影响因素。

本周家电板块走势：本周沪深 300 指数-4.19%，创业板指数-6.66%，

中小板指数-3.64%，家电板块-2.26%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-1.91%、-2.4%、+0.27%。个股中，本周涨幅前五名是春兰股份、石头科技、北鼎股份、新宝股份、小熊电器；本周跌幅前五名是 ST 圣莱、依米康、海联金汇、和晶科技、和而泰。

原材料价格走势：2022 年 4 月 22 日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 75010 和 21905 元/吨；SHFE 铜相较于上周-0.91%，铝相较于上周+0.39%。今年以来铜价+7.63%，铝价+8.07%。2022 年 4 月 23 日，中国塑料城价格指数为 1027.86，相较于上周+0.78%，今年以来+3.51%。2022 年 4 月 22 日，钢材综合价格指数为 142.23，相较于上周价格+0.58%，今年以来+7.91%。

投资建议：推荐【海尔智家】(21 年国内冰箱/冷柜业务占营业利润比重 20%，短期可能受疫情持续带来升级或新增购买需求)、【老板电器】(地产+第二曲线)、【亿田智能】(地产+增速快)、【科沃斯】(清洁龙头，旺季渐近)、【苏泊尔】(基本面恢复+海外盈利改善，短期疫情持续可能有新增需求)、【小熊电器】(基本面恢复，短期疫情持续可能有新增需求)、【新宝

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40795

