

分析师：邓欣

电话：021-20315125

邮件：dengxin@r.qlzq.com.cn

执业证书编号：S0740518070004

投资要点

■ 中泰家电：我们对空调的核心变量——气温进行分析。

- **厄尔尼诺成因？**厄尔尼诺现象平均 2-7 年出现一次，成因是南半球赤道的洋流和风向逆转，温暖的海水涌入秘鲁西海岸，导致冷水鱼大规模死亡，在厄尔尼诺发生年中，全球其他地区气候异常和高温天气频发。今年秘鲁西部近海区域温度持续偏高，我国已明确提出 2023 年夏季进入厄尔尼诺状态。

对我国天气的影响？厄尔尼诺不会对我国产生直接强烈的影响，会通过大气环流来影响我国气候。根据历史统计，自 1980 年以来，全球 12 次的平均气温刷新记录中，有 10 次发生在厄尔尼诺年。对于我国，厄尔尼诺容易导致我国出现南涝北旱的情况，叠加全球变暖提升基础气温，加剧北方高温。根据国家气候中心预测，今年夏季全国大部分地区气温接近常年同期到偏高，其中华东、华中、新疆等地高温（日最高气温 $\geq 35^{\circ}\text{C}$ ）日数较常年同期偏多，可能出现阶段性高温。

- **南北方未来气温走势？**北方端午高温来袭，南方多地暴雨。截至 23/6/24，根据“家电人”公众号，京津冀等华北、华中、西安地区未来 15 日将延续最高温度 35° 的酷热天气。同时，南方本轮暴雨将接近尾声，未来随着副热带高压延伸，南方气温将开启“由冷转热”的态势。

- **高温催化空调热销。**1) 气温是空调短期销售的最大变量，热夏+低库存将持续拉动空调出货高增，根据奥维云，23W23-25（5/29-6/18）线上销额增速达 54%。另外地产竣工对空调的拉动作用或有增强；需求高增下，龙头提价，行业生态向好，空调 β 上行。2) 空调估值仍处于低位，基本面边际改善明确，且有分红属性带动，地产政策或有催化，持续推荐空调产业链。

■ 中泰家电观点重申：坚守空调，加配顺周期及重回低位的可选。

我们重申 Q2 观点，梳理布局方向：

➤ 坚守空调：

产业链上下游维持景气趋势，Q2 低基数下零售回款快速增长，后续内销增长的驱动力有望从补库转换为终端动销，估值仍有提升空间；此外短期政策预期及资金面回流等情绪转好有望助推修复。

推荐标的：坚守一线美的集团、格力电器；博弈二线弹性海信家电、关注长虹美菱。

➤ 关注可选链：

内销 618 中小熊、石头线上渠道维持高增，科沃斯全渠道有超预期机会；此外若外销订单好转，出口占比高的新宝、石头在低基数下有望受益。

推荐标的：科沃斯、石头科技、新宝股份、小熊电器，关注倍轻松。

➤ 关注地产链：

弱经济环境下进入政策博弈期，厨电 Q2 环比 Q1 出现边际改善，低估值厨电有望展现弹性。

推荐标的：老板电器、亿田智能、火星人，建议关注华帝股份。

- **风险提示：**热夏不持续、地产回暖不及预期、海外需求放缓、三方数据信息偏差。

全国未来 15 日气温预报

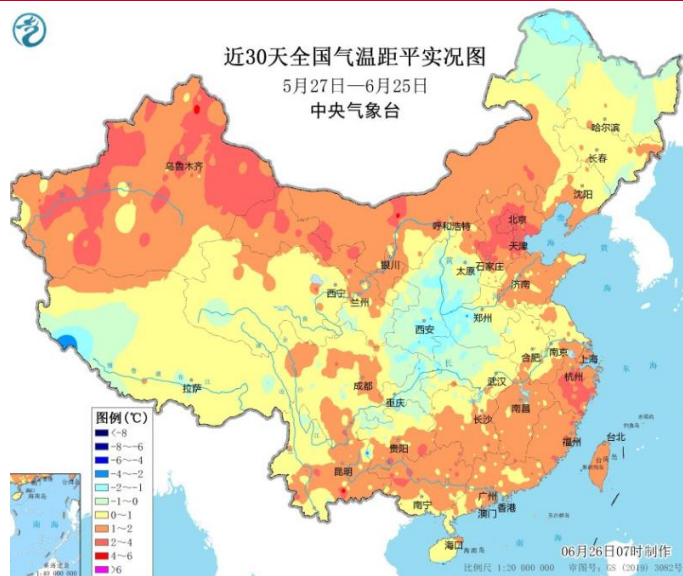
15天天气预报报表

数据更新时间: 2023-06-24

地区分组	城市列表	6月24日	6月25日	6月26日	6月27日	6月28日	6月29日	6月30日	7月1日	7月2日	7月3日	7月4日	7月5日	7月6日	7月7日	7月8日
华东	上海市	25°C/19°C	29°C/22°C	30°C/24°C	32°C/25°C	33°C/26°C	33°C/27°C	32°C/27°C	30°C/24°C	31°C/22°C	33°C/22°C	34°C/24°C	29°C/22°C	31°C/23°C	30°C/23°C	28°C/22°C
	济南市	39°C/28°C	36°C/29°C	36°C/27°C	38°C/28°C	37°C/28°C	36°C/25°C	38°C/26°C	34°C/23°C	35°C/22°C	35°C/23°C	36°C/22°C	37°C/23°C	37°C/24°C	29°C/21°C	40°C/27°C
	青岛市	26°C/21°C	25°C/21°C	28°C/22°C	28°C/23°C	29°C/23°C	32°C/23°C	30°C/22°C	27°C/22°C	26°C/23°C	26°C/22°C	29°C/22°C	27°C/22°C	26°C/22°C	24°C/21°C	26°C/23°C
	南京市	25°C/21°C	24°C/21°C	29°C/22°C	33°C/24°C	34°C/26°C	34°C/27°C	29°C/25°C	26°C/22°C	31°C/21°C	33°C/23°C	32°C/21°C	29°C/19°C	29°C/21°C	28°C/21°C	31°C/26°C
	苏州市	26°C/20°C	27°C/22°C	27°C/22°C	33°C/24°C	34°C/27°C	34°C/28°C	31°C/25°C	28°C/23°C	31°C/21°C	33°C/23°C	34°C/24°C	28°C/21°C	31°C/22°C	29°C/21°C	30°C/25°C
	杭州市	25°C/20°C	28°C/21°C	31°C/23°C	32°C/23°C	35°C/25°C	35°C/26°C	34°C/26°C	32°C/25°C	32°C/24°C	38°C/24°C	32°C/24°C	35°C/23°C	34°C/22°C	33°C/24°C	29°C/22°C
	合肥市	25°C/21°C	25°C/20°C	30°C/20°C	32°C/24°C	34°C/26°C	35°C/26°C	31°C/24°C	29°C/22°C	32°C/22°C	32°C/24°C	31°C/22°C	29°C/19°C	26°C/19°C	26°C/21°C	30°C/23°C
	福州市	31°C/25°C	34°C/25°C	36°C/24°C	37°C/26°C	37°C/27°C	35°C/27°C	35°C/27°C	34°C/26°C	32°C/26°C	32°C/26°C	37°C/26°C	36°C/26°C	35°C/26°C	35°C/25°C	32°C/22°C
	厦门市	30°C/25°C	31°C/25°C	31°C/25°C	32°C/26°C	33°C/27°C	33°C/26°C	32°C/27°C	30°C/27°C	32°C/27°C	31°C/28°C	32°C/28°C	30°C/28°C	32°C/28°C	32°C/27°C	28°C/25°C
华北	北京市	24°C/22°C	24°C/22°C	29°C/23°C	33°C/25°C	34°C/26°C	35°C/27°C	35°C/28°C	32°C/26°C	33°C/25°C	35°C/25°C	37°C/27°C	34°C/27°C	35°C/24°C	33°C/24°C	31°C/24°C
	天津市	40°C/29°C	34°C/28°C	35°C/25°C	37°C/26°C	38°C/27°C	38°C/28°C	38°C/25°C	38°C/25°C	38°C/25°C	39°C/25°C	39°C/26°C	39°C/25°C	39°C/27°C	39°C/25°C	38°C/26°C
	呼和浩特市	30°C/16°C	32°C/20°C	32°C/20°C	34°C/21°C	32°C/19°C	34°C/21°C	34°C/22°C	34°C/23°C	32°C/24°C	32°C/22°C	33°C/21°C	31°C/23°C	33°C/23°C	33°C/23°C	39°C/24°C
	石家庄市	39°C/24°C	39°C/25°C	37°C/26°C	39°C/25°C	37°C/28°C	38°C/29°C	39°C/24°C	39°C/26°C	39°C/26°C	40°C/26°C	39°C/28°C	40°C/26°C	39°C/28°C	39°C/26°C	45°C/27°C
	太原市	33°C/17°C	33°C/15°C	32°C/16°C	36°C/16°C	36°C/20°C	33°C/16°C	39°C/15°C	37°C/18°C	36°C/20°C	37°C/21°C	37°C/20°C	37°C/18°C	36°C/20°C	35°C/20°C	38°C/27°C
华中	郑州市	34°C/22°C	34°C/23°C	36°C/22°C	37°C/24°C	36°C/27°C	34°C/27°C	34°C/24°C	38°C/24°C	37°C/25°C	36°C/26°C	34°C/24°C	35°C/23°C	35°C/23°C	34°C/22°C	39°C/31°C
	武汉市	26°C/21°C	28°C/22°C	31°C/23°C	33°C/25°C	33°C/27°C	33°C/29°C	32°C/27°C	31°C/23°C	33°C/24°C	34°C/25°C	34°C/25°C	34°C/25°C	31°C/24°C	30°C/22°C	34°C/26°C
	长沙市	25°C/20°C	25°C/21°C	29°C/21°C	32°C/24°C	33°C/26°C	35°C/27°C	32°C/26°C	28°C/23°C	32°C/23°C	35°C/24°C	36°C/24°C	35°C/24°C	34°C/23°C	31°C/22°C	32°C/24°C
华南	广州市	30°C/25°C	33°C/26°C	34°C/26°C	34°C/27°C	34°C/27°C	34°C/27°C	34°C/27°C	32°C/27°C	33°C/27°C	34°C/28°C	32°C/28°C	32°C/27°C	30°C/26°C	33°C/26°C	30°C/26°C
	深圳市	31°C/26°C	31°C/26°C	32°C/26°C	32°C/27°C	31°C/27°C	31°C/27°C	32°C/28°C	32°C/27°C	33°C/28°C	32°C/28°C	31°C/28°C	31°C/28°C	29°C/27°C	31°C/27°C	29°C/25°C
	南宁市	26°C/22°C	27°C/22°C	29°C/23°C	32°C/23°C	32°C/23°C	32°C/25°C	34°C/25°C	33°C/27°C	33°C/27°C	33°C/27°C	35°C/26°C	34°C/27°C	31°C/27°C	33°C/26°C	28°C/24°C
	海口市	33°C/27°C	34°C/27°C	32°C/27°C	31°C/27°C	33°C/27°C	33°C/27°C	35°C/27°C	34°C/27°C	34°C/28°C	31°C/28°C	34°C/28°C	35°C/29°C	34°C/29°C	31°C/28°C	36°C/27°C
西南	重庆市	30°C/22°C	32°C/22°C	35°C/23°C	36°C/25°C	32°C/29°C	29°C/26°C	30°C/25°C	32°C/23°C	32°C/24°C	36°C/24°C	35°C/26°C	30°C/23°C	31°C/22°C	35°C/22°C	33°C/24°C
	贵阳市	25°C/17°C	27°C/16°C	29°C/18°C	28°C/19°C	28°C/21°C	28°C/21°C	27°C/22°C	27°C/19°C	27°C/19°C	30°C/20°C	29°C/20°C	27°C/20°C	27°C/20°C	29°C/18°C	26°C/19°C
	成都市	33°C/24°C	33°C/23°C	33°C/24°C	31°C/25°C	27°C/23°C	29°C/22°C	33°C/22°C	34°C/22°C	30°C/22°C	34°C/21°C	27°C/21°C	25°C/19°C	30°C/21°C	33°C/20°C	31°C/24°C
	昆明市	24°C/15°C	25°C/14°C	28°C/16°C	28°C/17°C	27°C/17°C	28°C/19°C	28°C/18°C	26°C/17°C	27°C/17°C	28°C/18°C	28°C/17°C	27°C/18°C	24°C/18°C	28°C/18°C	25°C/16°C
西北	西安市	34°C/23°C	35°C/20°C	36°C/20°C	37°C/21°C	32°C/23°C	36°C/21°C	36°C/23°C	35°C/22°C	35°C/23°C	37°C/23°C	38°C/24°C	37°C/25°C	38°C/24°C	37°C/24°C	38°C/25°C
	乌鲁木齐市	27°C/16°C	27°C/16°C	25°C/16°C	29°C/16°C	28°C/17°C	26°C/14°C	29°C/18°C	30°C/18°C	29°C/17°C	28°C/18°C	32°C/15°C	31°C/19°C	26°C/14°C	30°C/17°C	32°C/21°C
	兰州市	33°C/12°C	34°C/17°C	35°C/18°C	34°C/20°C	32°C/17°C	28°C/18°C	32°C/17°C	32°C/17°C	28°C/17°C	33°C/17°C	31°C/18°C	27°C/19°C	31°C/18°C	28°C/19°C	31°C/20°C
	银川市	31°C/20°C	33°C/18°C	34°C/18°C	31°C/19°C	32°C/19°C	30°C/19°C	33°C/20°C	35°C/21°C	32°C/22°C	31°C/20°C	31°C/21°C	31°C/22°C	32°C/22°C	32°C/21°C	34°C/26°C
东北	哈尔滨市	33°C/19°C	35°C/24°C	36°C/24°C	29°C/22°C	29°C/20°C	28°C/20°C	27°C/19°C	32°C/18°C	33°C/15°C	34°C/20°C	34°C/20°C	34°C/22°C	34°C/23°C	34°C/21°C	34°C/21°C
	长春市	33°C/20°C	33°C/22°C	32°C/21°C	26°C/20°C	30°C/20°C	26°C/20°C	33°C/18°C	32°C/16°C	33°C/17°C	35°C/17°C	35°C/19°C	35°C/21°C	35°C/23°C	35°C/21°C	30°C/18°C
	沈阳市	34°C/19°C	33°C/21°C	30°C/21°C	30°C/20°C	31°C/20°C	29°C/21°C	30°C/20°C	32°C/19°C	33°C/20°C	33°C/19°C	33°C/21°C	33°C/24°C	33°C/24°C	33°C/22°C	37°C/22°C
	大连市	27°C/21°C	28°C/20°C	25°C/21°C	30°C/21°C	29°C/22°C	29°C/22°C	28°C/21°C	26°C/22°C	26°C/23°C	27°C/23°C	27°C/23°C	29°C/24°C	28°C/24°C	26°C/23°C	25°C/22°C

来源: 家电人公众号、中泰证券研究所

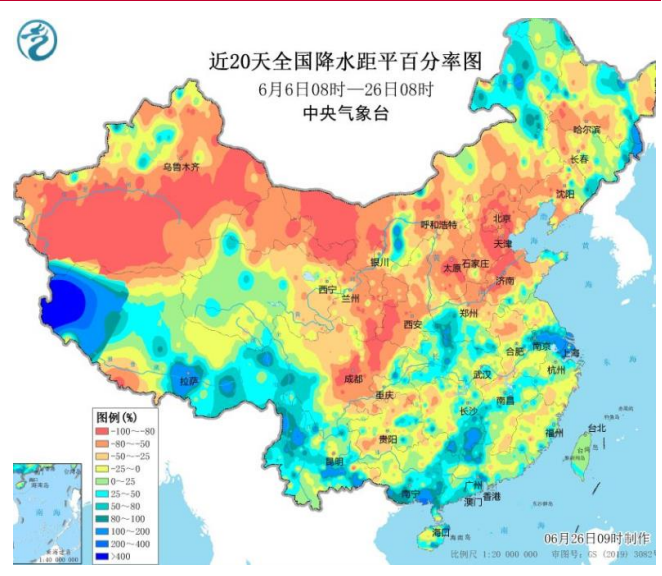
近 30 天全国气温距平



来源: 中央气象台、中泰证券研究所

注: 统计截止时间为 2023/6/26。

近 20 天全国降水距平



来源: 中央气象台、中泰证券研究所

注: 统计截止时间为 2023/6/26。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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，并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。