



高温天气延续，三大白电 7 月空调排产延续高增

2023 年 07 月 03 日

► 本周核心观点：

高温天气延续，三大白电 7 月空调排产延续高增

三大白电 7 月空调排产延续高增。据产业在线，2023 年 7 月空冰洗排产约 2853 万台，较去年同期+16.3%。高温天气延续，据中国经济网，7 月 1-3 日华北、黄淮局部地区可超 40°C，或突破历史同期极值。极端温度天气频现，家空市场内销景气度维持，三大白电 7 月内销排产约 1149 万台，同比+24.7%。

冰箱在低基数的基础上出口数据同比表现良好。随着“618”落幕，冰箱内销排产回归常态，三大白电 7 月内销排产约 335 万台，较去年同期微降 1.4%。受汇率提升、海运成本降低、均价下调及欧洲渠道库存地位等因素影响，外销保持较高增速，三大白电 7 月外销排产 365 万台，较去年同期增长 22.9%。

7 月洗衣机内销排产表现平稳，外销有所放缓。三大白电洗衣机 7 月内销排产约 320 万台，较去年同期+3.6%，外销排产 220 万台，较去年同比-12.1%。

政策支持家居消费，关注内需改善边际变化

6 月 29 日，国常会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》。会议指出，家居消费涉及领域多、上下游链条长、规模体量大，采取针对性措施加以提振，有利于带动居民消费增长和经济恢复。

促消费政策频出，内需有望温和复苏。23 年下半年以来，促内需政策频出，6 月 9 日四部门联合发布《关于做好 2023 年促进绿色智能家电消费工作的通知》，其中亦重点提及配合废旧产品回收换新及引导、推进“互联网+回收”模式建设等。

《措施》、《通知》均强调换新及售后体系建设落实与配合，我们认为此举有利于提升消费者的实际消费、换新体验，增强消费意愿，同时降低家居、家电等行业对新房需求的依赖，平滑地产景气度对下游带来的波动及影响。政策指引下，家居建材、家电等消费需求有望持续释放，建议持续跟踪后续政策出台节奏及细节措施。

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) 稳增长背景下，保交楼、“三支箭”政策从竣工端、供给端带来的地产链相关投资机会，建议关注亿田智能、老板电器、火星人。2) 行业产品结构性替代进入尾声+以价换量，量增逻辑逐步强化，建议关注石头科技、科沃斯。3) 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。

► **风险提示：**主要原材料价格波动的风险、疫后需求恢复不及预期、地产恢复不及预期。

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
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
000921	海信家电	26.03	1.05	1.44	1.68	25	18	15	推荐
688169	石头科技	338.88	12.66	16.02	19.30	27	21	18	推荐
300911	亿田智能	38.35	1.96	2.38	2.84	20	16	14	推荐
002959	小熊电器	86.11	2.47	3.06	3.72	35	28	23	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2023 年 7 月 3 日收盘价)

推荐

维持评级



分析师 汪海洋

执业证书：S0100522100003

邮箱：wanghaiyang@mszq.com

分析师 王刚

执业证书：S0100522020001

邮箱：wanggang_yjy@mszq.com

相关研究

1. 家电行业 2023 年中期投资策略：掘金高景气，布局左侧成长-2023/06/26
2. 家电行业周报 20230618：湖北省发放家电消费券，关注消费提振政策-2023/06/18
3. 家电行业周报 20230611：“618”首周清洁电器稳步增长，石头科技表现亮眼-2023/06/11
4. 家电行业周报 20230605：家电“618”预售表现良好-2023/06/05
5. 热泵行业深度报告：景气度与成长性兼具，把握热泵行业投资机会-2023/05/29

目录

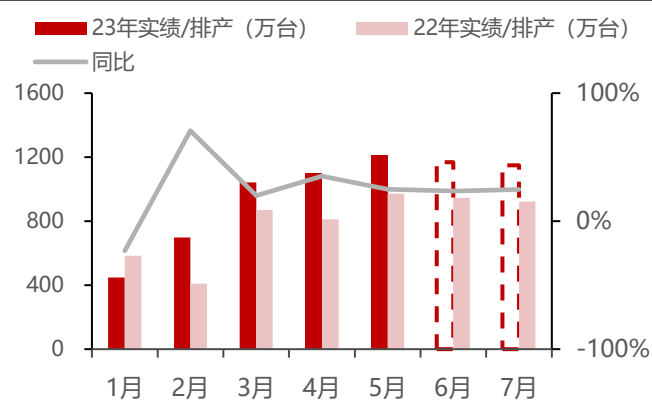
1 本周核心观点	3
1.1 高温天气延续，三大白电 7 月空调排产延续高增	3
1.2 政策支持家居消费，关注内需改善边际变化	4
2 行业重点数据跟踪	5
2.1 市场及板块行情回顾	5
2.2 北上资金动态	5
2.3 原材料价格跟踪	6
2.4 汇率及海运价格跟踪	7
2.5 房地产数据跟踪	8
3 重点公司公告及行业动态	10
3.1 重点公司公告	10
3.2 行业动态	10
4 投资建议	12
5 风险提示	13
插图目录	14
表格目录	14

1 本周核心观点

1.1 高温天气延续，三大白电 7 月空调排产延续高增

三大白电 7 月空调排产延续高增。据产业在线，2023 年 7 月空冰洗排产约 2853 万台，较去年同期+16.3%。高温天气延续，据中国经济网，7 月 1-3 日华北、黄淮局部地区可超 40℃，或突破历史同期极值。极端温度天气频现，家空市场内销景气度维持，三大白电 7 月家空内销排产约 1149 万台，同比+24.7%。外销方面海外需求变化不大，三大白电 7 月家空外销排产约 464 万台，同比+7.9%。

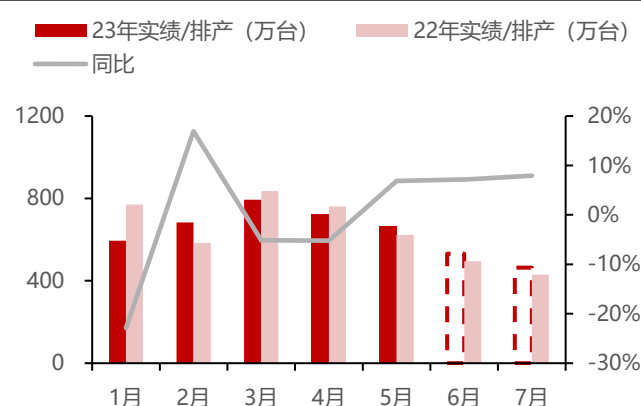
图1：2023 年 7 月空调内销延续高增趋势



资料来源：产业在线，民生证券研究院

注：虚线框为排产数据

图2：2023 年 7 月空调外销景气度逐步恢复

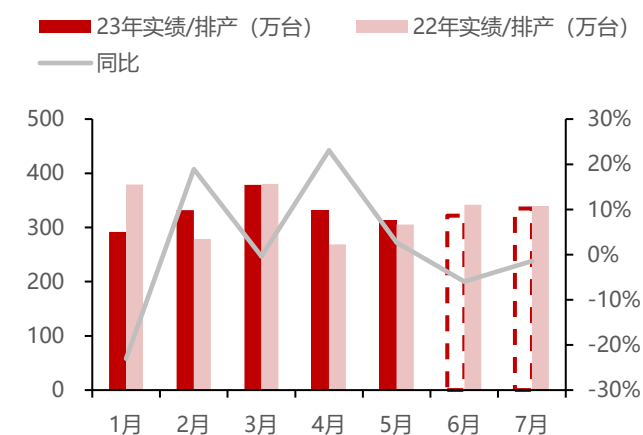


资料来源：产业在线，民生证券研究院

注：虚线框为排产数据

冰箱在低基数的基础上出口数据同比表现良好。随着“618”落幕，冰箱内销排产回归常态，三大白电 7 月冰箱内销排产约 335 万台，较去年同期微降 1.4%。受汇率提升、海运成本降低、均价下调及欧洲渠道库存地位等因素影响，外销保持较高增速，三大白电 7 月冰箱外销排产 365 万台，较去年同期增长 22.9%。

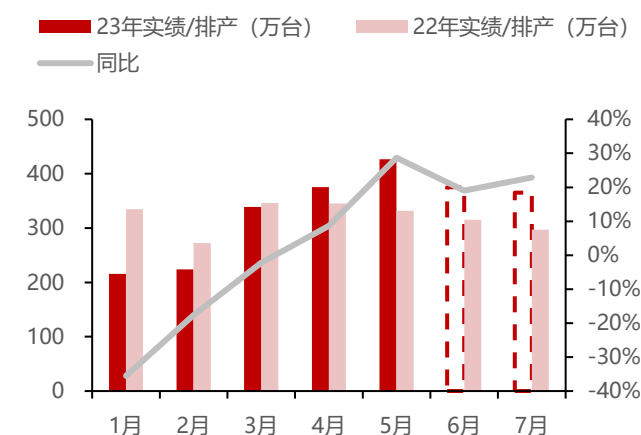
图3：2023 年 7 月冰箱内销排产回归常态



资料来源：产业在线，民生证券研究院

注：虚线框为排产数据

图4：2023 年 7 月冰箱外销排产保持较高增速

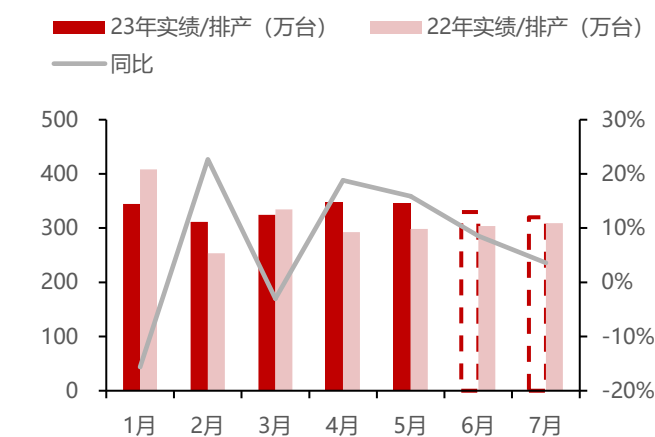


资料来源：产业在线，民生证券研究院

注：虚线框为排产数据

7月洗衣机内销排产表现平稳，外销有所放缓。三大白电洗衣机7月内销排产约320万台，较去年同期+3.6%，外销排产220万台，较去年同比-12.1%。

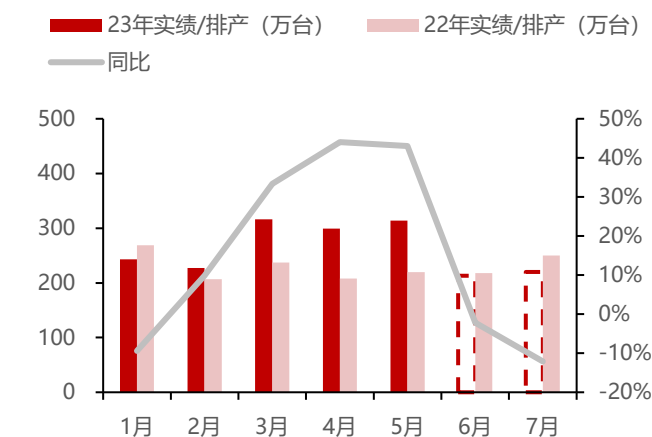
图5：2023年7月洗衣机内销排产表现平稳



资料来源：产业在线，民生证券研究院

注：虚线框为排产数据

图6：2023年7月洗衣机外销排产有所放缓



资料来源：产业在线，民生证券研究院

注：虚线框为排产数据

1.2 政策支持家居消费，关注内需改善边际变化

事件：6月29日，国常会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》。

内容：会议指出，家居消费涉及领域多、上下游链条长、规模体量大，采取针对性措施加以提振，有利于带动居民消费增长和经济恢复。要打好政策组合拳，促进家居消费的政策要与老旧小区改造、住宅适老化改造、便民生活圈建设、完善废旧物资回收网络等政策衔接配合、协同发力，形成促消费的合力。要提高供给质量和水平，鼓励企业提供更多个性化、定制化家居商品，进一步增强居民消费意愿，助力生活品质改善。

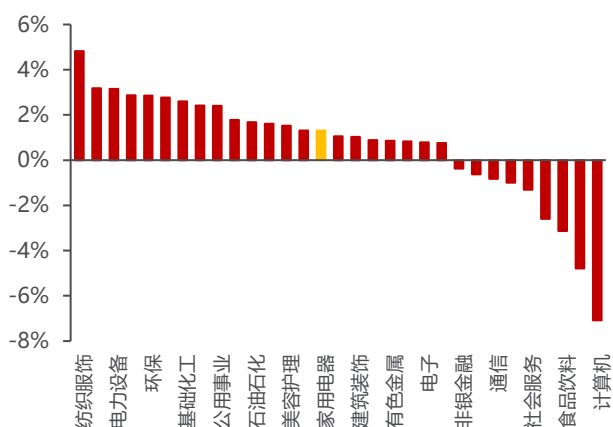
促消费政策频出，内需有望温和复苏。《措施》强调，落实本次政策时可与老旧小区改造、住宅适老化改造、便民生活圈建设、完善废旧物资回收网络等政策配合，合力促进家居消费。23年下半年以来，促内需政策频出，6月9日四部门联合发布《关于做好2023年促进绿色智能家电消费工作的通知》，其中亦重点提及配合废旧产品回收换新及引导、推进“互联网+回收”模式建设等。《措施》、《通知》均强调换新及售后体系建设落实与配合，我们认为此举有利于提升消费者的实际消费、换新体验，增强消费意愿，同时降低家居、家电等行业对新房需求的依赖，平滑地产景气度对下游带来的波动及影响。政策指引下，家居建材、家电等消费需求有望持续释放，建议持续跟踪后续政策出台节奏及细节措施。

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-0.56%，申万家电指数+1.31%。个股中，涨幅前三名分别是汉字集团（+20.50%）、银河电子（+11.79%）、禾盛新材（+11.53%）；本周跌幅前三名分别是小熊电器（-8.22%）、创维数字（-5.82%）、ST 德豪（-2.74%）。

图7：申万一级行业涨跌幅（6/26-6/30）



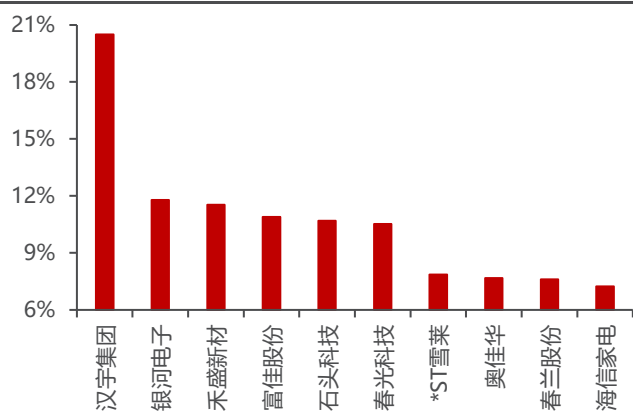
资料来源：Wind，民生证券研究院

图8：家电板块 PE-TTM（21/1/1-23/6/30）



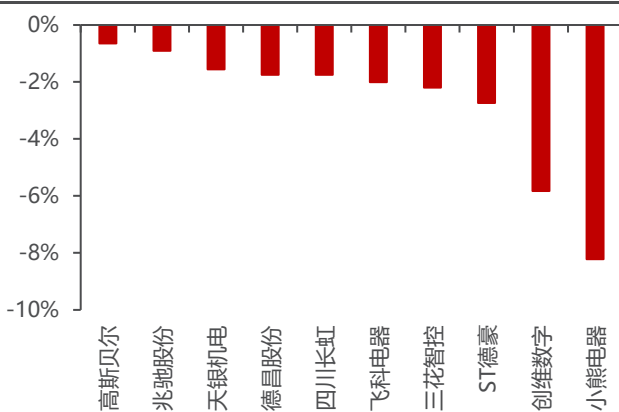
资料来源：Wind，民生证券研究院

图9：本周涨幅前十名公司（6/26-6/30）



资料来源：Wind，民生证券研究院

图10：本周跌幅前十名公司（6/26-6/30）



资料来源：Wind，民生证券研究院

2.2 北上资金动态

本周（6/26-6/30）北上资金持股占比环比增加 TOP3：美的集团（+0.51%）、石头科技（+0.39%）、华帝股份（+0.29%）；持股占比环比减少 TOP3：海信家电（-0.15%）、苏泊尔（-0.10%）、格力电器（-0.10%）。

表1：陆股通家电持仓变动情况（6/26-6/30）

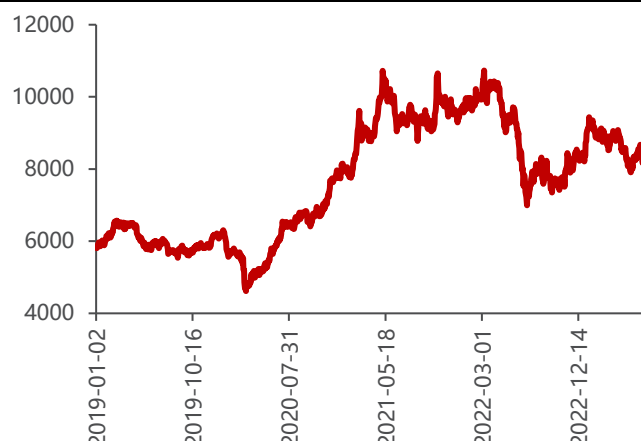
公司名称	公司市值（亿元）	占流通 A 股（%）	陆股通持股数量（万股）	本周股价市场表现%	北上资金本周增持比例
美的集团	4,137	19.71%	138,455	1.10%	0.51%
石头科技	300	2.85%	268	10.69%	0.39%
华帝股份	60	5.63%	4,778	3.50%	0.29%
小熊电器	131	3.42%	536	-8.22%	0.15%
浙江美大	68	0.98%	638	1.73%	0.08%
新宝股份	149	1.14%	942	2.33%	0.07%
公牛集团	857	1.62%	1,440	-5.45%	0.03%
老板电器	240	6.88%	6,537	1.32%	-0.04%
海容冷链	77	2.56%	984	4.28%	-0.06%
九阳股份	115	4.52%	3,472	3.39%	-0.06%
海尔智家	2,131	10.73%	67,702	0.26%	-0.07%
科沃斯	445	2.76%	1,573	3.69%	-0.07%
格力电器	2,056	10.40%	58,580	0.97%	-0.10%
苏泊尔	403	9.18%	7,409	1.42%	-0.10%
海信家电	335	5.38%	5,003	7.24%	-0.15%

资料来源：Wind，民生证券研究院

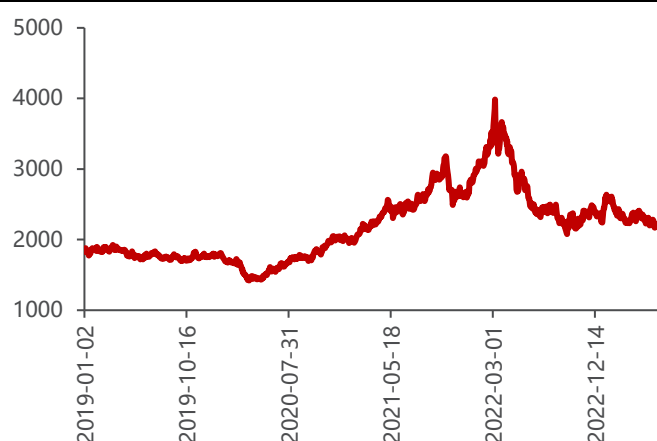
注：市值对应日期为 2023/6/30

2.3 原材料价格跟踪

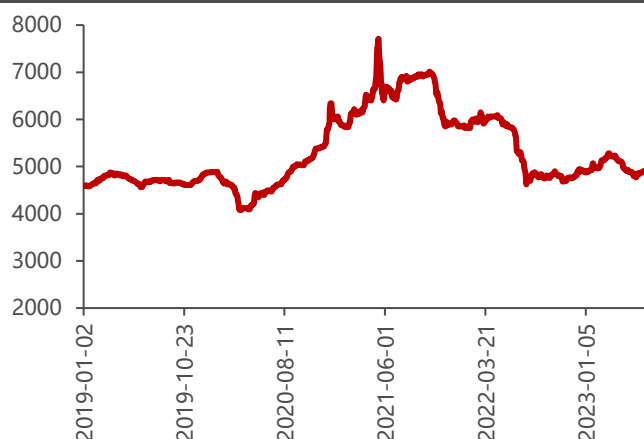
本周（6/26-6/30）铜价指数-2.69%，铝价指数-0.92%，冷轧板卷指数+0.20%，中国塑料城价格指数+0.43%。本月（6/1-6/30）铜价指数-0.01%，铝价指数-8.09%，冷轧板卷指数+2.94%，中国塑料城价格指数+1.97%。23 年以来，铜价指数-2.15%，铝价指数-10.31%，冷轧板卷指数+0.61%，中国塑料城价格指数-6.82%。

图11: LME 铜价本周 6/26-6/30 下降 2.69% (美元/吨)


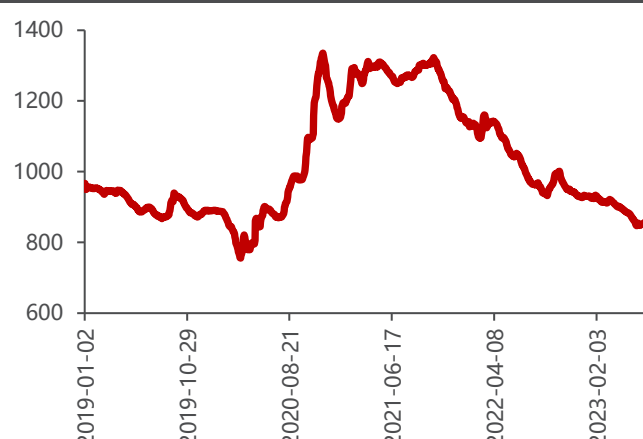
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图12: LME 铝价本周 6/26-6/30 下降 0.92% (美元/吨)


资料来源: Wind, 民生证券研究院

图13: 冷轧板卷本周 6/26-6/30 上升 0.20% (元/吨)


资料来源: Wind, 民生证券研究院

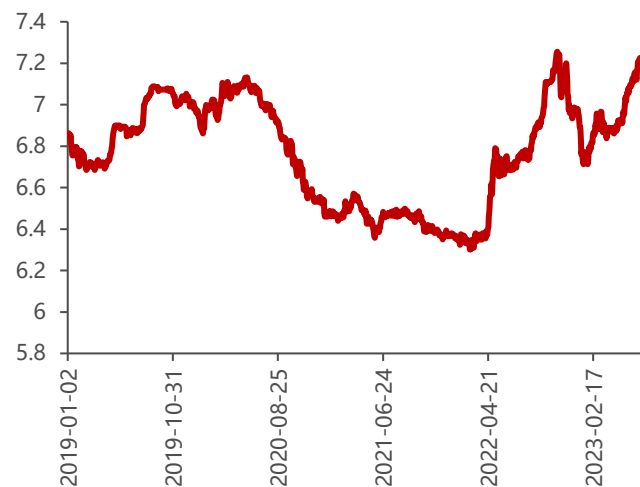
图14: 塑料本周 6/26-6/30 上升 0.43% (元/吨)


资料来源: Wind, 民生证券研究院

2.4 汇率及海运价格跟踪

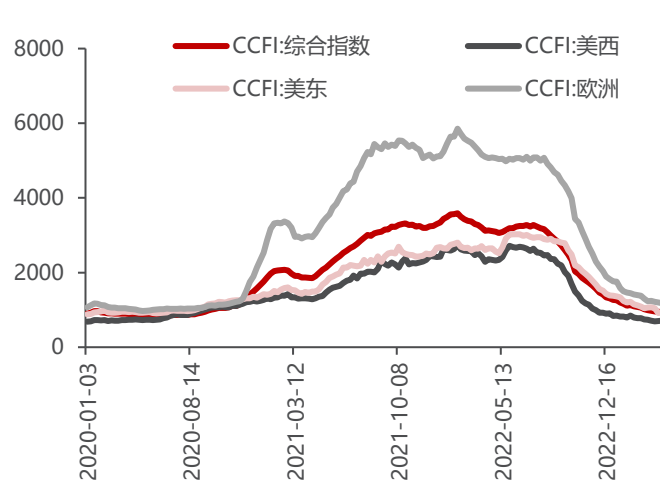
22 年 11 月以来美元对人民币快速贬值, 23 年 1 月中旬美元兑人民币汇率在 6.7 左右筑底, 2 月以来在小幅波动后上涨。截至 2023 年 6 月 30 日, 美元兑人民币汇率中间价报 7.23, 周涨幅+0.28%, 年初至今+4.01%。本周出口集装箱运价综合指数+0.56%, 近一年来呈现持续下跌趋势。

图15: 美元兑人民币汇率: 周涨幅+0.28%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图16: 集装箱运价综合指数-2.60%

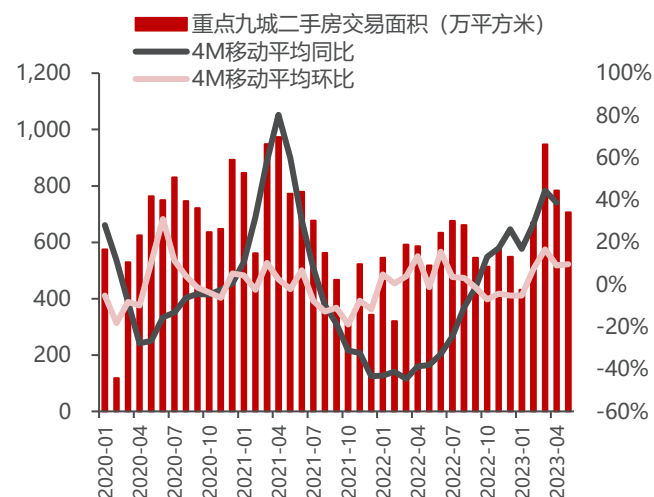


资料来源: Wind, 民生证券研究院

2.5 房地产数据跟踪

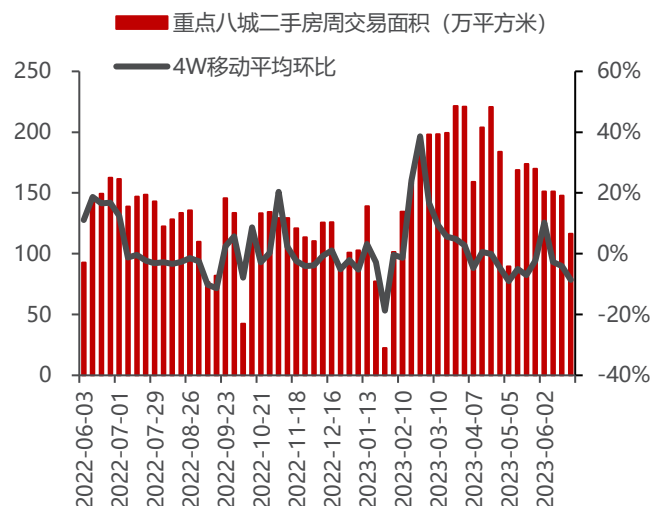
5月重点九城二手房交易面积为706.3万平方米,在达到近两年的最高水平后下滑,环比-9.80%,同比+36.3%。重点八城本周二手房交易面积为116.4万平方米,环比下降21.2%。

图17: 重点九城5月二手房交易面积同比增幅36.3%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

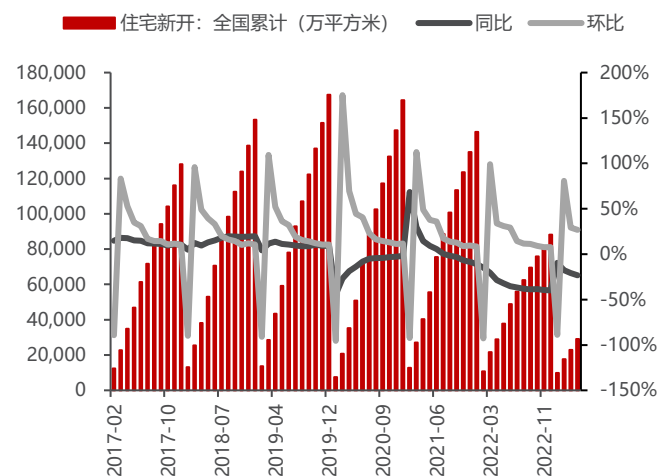
图18: 重点八城本周二手房交易面积环比下降21.2%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

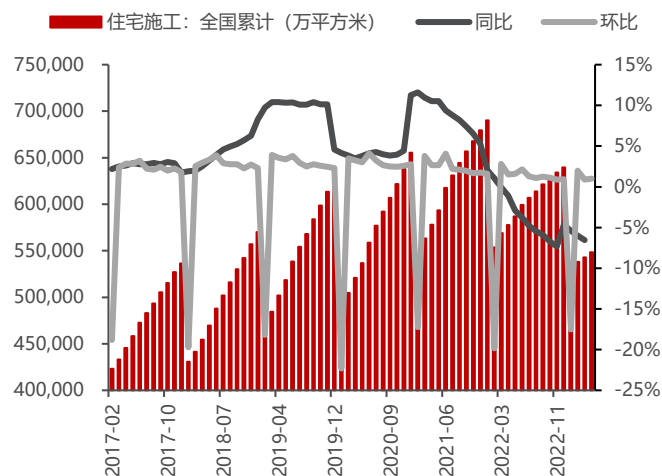
2023年以来住宅竣工端、需求端恢复情况优于供给端,1-5月,住宅新开工全国累计面积29009.8万平方米,同比-23.2%;住宅施工全国累计面积为548474.7万平米,同比-6.6%;住宅竣工全国累计面积20194.3万平方米,同比+18.4%;住宅销售全国累计面积为40663.2万平方米,同比-5.2%。

图19：1-5月住宅新开工全国累计面积同比-23.2%



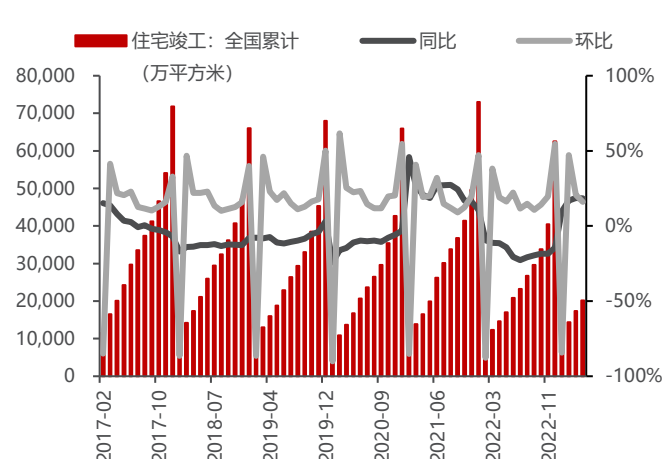
资料来源：Wind，民生证券研究院

图20：1-5月住宅施工全国累计面积同比-6.6%



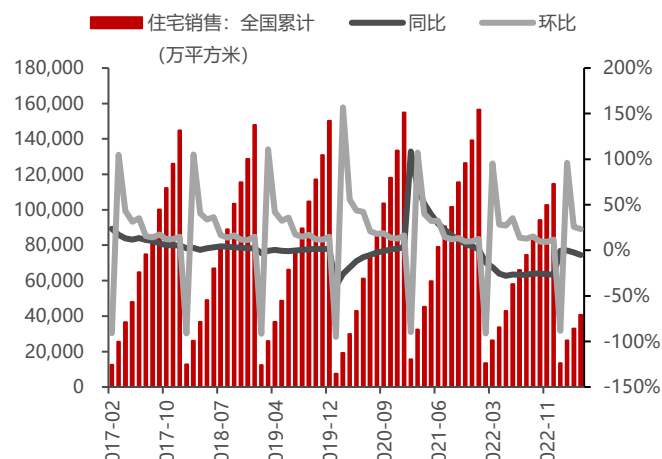
资料来源：Wind，民生证券研究院

图21：1-5月住宅竣工全国累计面积同比+18.4%



资料来源：Wind，民生证券研究院

图22：1-5月住宅销售全国累计面积同比-5.2%



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

【佛山照明】权益分派：6月27日，佛山照明发布2022年年度权益分派实施公告。以公司总股本1,361,994,647股扣减回购专用账户上剩余的回购股份A股13,000,000股后的1,348,994,647股为基数，向全体股东每10股派现金人民币1元（含税）。

【小熊电器】股东减持：6月27日，小熊电器发布关于公司股东减持股份预披露公告。公司股东龙少柔目前持有公司11,923,511股，占公司总股本的7.62%，计划自本公告披露之日起15个交易日后的6个月内，通过集中竞价交易方式减持公司股份合计不超过1,000,000股，占公司总股本的0.64%。

【莱克电气】权益分派：6月30日，莱克电气发布2022年年度权益分派实施公告。以实施权益分派股权登记日登记的总股本573,888,879股为基数，向全体股东每股派发现金红利1.00元（含税），共计派发现金红利573,888,879元。

【九联科技】权益分派：6月30日，九联科技发布2022年年度权益分派实施公告。公司总股本500,000,000股扣除回购专户12,944,592股后，实际参与分配股数487,055,408股。每10股派发现金红利0.38元（含税），共计拟派发现金红利18,508,105.50元（含税）。

【石头科技】股东减持：6月30日，石头科技发布关于持股5%以上股东减持达到（超过）1%的提示性公告。权益变动后，顺为持有公司5,709,666股，占公司总股本的6.09%；天津金米持有公司5,516,797股，占公司总股本的5.89%；本次权益变动不会改变公司控股股东及实际控制人。

3.2 行业动态

【5月精装修市场景气度小幅回落】地产市场1-5月宅地成交-26.5%，新开工面积/竣工面积-22.7/19.0%，竣工端表现优于开工端。新盘规模来看，2023年1-5月全国新开盘项目1313个，同比-21.7%，新开盘套数97.0万套，同比-27.1%。其中全国精装修新开盘项目477个，项目渗透率36.3%，同比下滑2.3个百分点。从精装规模来看，5月商品住宅精装开盘项目137个，开盘项目规模7.58万套，同比下滑39.4%。从区域规模来看，5月商品住宅新开盘精装项目主要集中在二线城市和华东地区，分别占比58.9%、38.3%，其中精装开盘项目规模TOP3城市成都/杭州/深圳的房间套数为7759/5656/5234套。从房企规模来看，5月TOP3精装住宅新盘房企为华润置地、中国中华控股有限责任公司和滨江集团。

资料来源：6月26日，奥维云网

【7月空调市场内外销排产齐放量】7月空调企业总排产达1483万台，内销/外销排产1052/431万台，同比+30.9/12.6%。据奥维云网分析，空调市场排产数据亮眼，系全国多地持续高温贡献需求上涨，同时利好市场预期，进而推动厂商补库存。此外，空调使用频率增加导致坏机率提升，仍需要关注渠道商售后服务环节的表现，以及市场不及预期带来的风险。

资料来源：6月27日，奥维云网

【显示器市场 618 表现优异】上半年显示器线上渠道销量同比上升，行业竞争激烈导致品牌纷纷下探产品单价，线上均价下调5%，销额同比有所下滑。618期间，线上零售市场显示器销量69万台，同比+4.6%，销额规模9.6亿元，同比-0.7%。分价位段看，宏观经济疲软推动小于1000元的低价格段产品贡献主要增量，OLED产品等大于4000元的高价格段产品在大促期间通过较大的优惠力度刺激消费。分品牌看，AOC拳头产品Q27G2S/D拉升AOC的电竞市场份额，销量规模位列第一；小米23.8寸入门级产品通过低价抢占市场，618期间销量约为10万台，同比+22%。分产品尺寸看，HKC、KTC等新兴品牌主推24寸左右产品，抢占27寸大屏显示器市场。

资料来源：6月28日，奥维云网

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) 稳增长背景下，保交楼、“三支箭”政策从竣工端、供给端带来的地产链相关投资机会，建议关注亿田智能、老板电器、火星人。2) 行业产品结构性替代进入尾声+以价换量，量增逻辑逐步强化，建议关注石头科技、科沃斯。3) 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。

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) 疫后需求不及预期：家电市场需求受宏观经济影响较大，若疫后需求恢复速度缓于预期，对家电需求会有一定负面冲击。

3) 地产恢复不及预期：家电行业具备一定地产后周期属性，白电、厨电等大家电板块地产后周期属性强，若地产销售、竣工恢复情况不及预期，对家电整体需求将会造成一定影响。

插图目录

图 1: 2023 年 7 月空调内销延续高增趋势.....	3
图 2: 2023 年 7 月空调外销景气度逐步恢复.....	3
图 3: 2023 年 7 月冰箱内销排产回归常态.....	3
图 4: 2023 年 7 月冰箱外销排产保持较高增速.....	3
图 5: 2023 年 7 月洗衣机内销排产表现平稳.....	4
图 6: 2023 年 7 月洗衣机外销排产有所放缓.....	4
图 7: 申万一级行业涨跌幅 (6/26-6/30).....	5
图 8: 家电板块 PE-TTM (21/1/1-23/6/30).....	5
图 9: 本周涨幅前十名公司 (6/26-6/30).....	5
图 10: 本周跌幅前十名公司 (6/26-6/30).....	5
图 11: LME 铜价本周 6/26-6/30 下降 2.69% (美元/吨).....	7
图 12: LME 铝价本周 6/26-6/30 下降 0.92% (美元/吨).....	7
图 13: 冷轧板卷本周 6/26-6/30 上升 0.20% (元/吨).....	7
图 14: 塑料本周 6/26-6/30 上升 0.43% (元/吨).....	7
图 15: 美元兑人民币汇率: 周涨幅+0.28%.....	8
图 16: 集装箱运价综合指数-2.60%.....	8
图 17: 重点九城 5 月二手房交易面积同比增幅 36.3%.....	8
图 18: 重点八城本周二手房交易面积环比下降 21.2%.....	8
图 19: 1-5 月住宅新开工全国累计面积同比-23.2%.....	9
图 20: 1-5 月住宅施工全国累计面积同比-6.6%.....	9
图 21: 1-5 月住宅竣工全国累计面积同比+18.4%.....	9
图 22: 1-5 月住宅销售全国累计面积同比-5.2%.....	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 (6/26-6/30).....	6

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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026