

消費旺季疊加「家電下鄉」舊換新熱潮 家電股料受惠

內地全年最大規模的網上購物節「雙十一」今年提前開始，自踏入十一月銷售旺季以來，已有報導指「雙十一」期間家電銷售量顯著上升。與此同時，家電股板塊亦受外部出口及內部消費需求帶動，呈現明顯升勢。

外部出口需求

在疫情下，因內地家電產業鏈的供應能力恢復較快，家電出口需求回復增長。根據中國家用電器研究院和全國家用電器工業信息中心於 10 月 27 日聯合發布的《2020 年中國家電行業第三季度報告》顯示，2020 年前三季度的家電出口大幅回升，累計同比增長 17.3%。

內部消費需求

消費作為內地拉動經濟增長的「第一馬車」，一直受到政府支持，今年以來內地的政策亦多偏向內循環、擴內需、促消費的方向。受疫情影響，早於 2020 年 3 月 13 日，中國國家發展改革委員會（「發改委」）等 23 個部門已聯合發布《關於促進消費擴容提質加快形成強大國內市場的實施意見》，從市場供給、消費升級、消費網絡、消費生態、消費能力、消費環境等六個方面提出 19 條措施，以緩衝疫情影響，促進消費規模擴大，提升居民生活質素。

今年以來，各地方政府也紛紛推出消費券提振消費信心。2020 年 9 月 9 日至 10 月 8 日，中國國家商務部與相關部門和地方政府，於全國 179 個重點城市開展全國「消費促進月」活動，全方位推動居民消費。

另外，內地刺激內需補貼政策亦陸續推出，以廣東省於今年 4 月 15 日推出的家電下鄉活動為例，由今年 5 月 1 日起至 12 月 31 日止，為該省農村居民購買 4K 電視機、空調、洗衣機、冰箱、電腦、手機、電飯煲、熱水器等八類「家電下鄉」產品給予補貼。

而上一次內地於全國範圍內推出「家電下鄉」活動，已是 2009 年 2 月，至今超過 10 年時間，按家電的一般壽命估算，該批家電理應進入更換時期，這正好配合發改委於 10 月 29 日發布的《近期擴內需促消費的工作方案》中所提出，推動「超齡大家電」更新換代的要求。

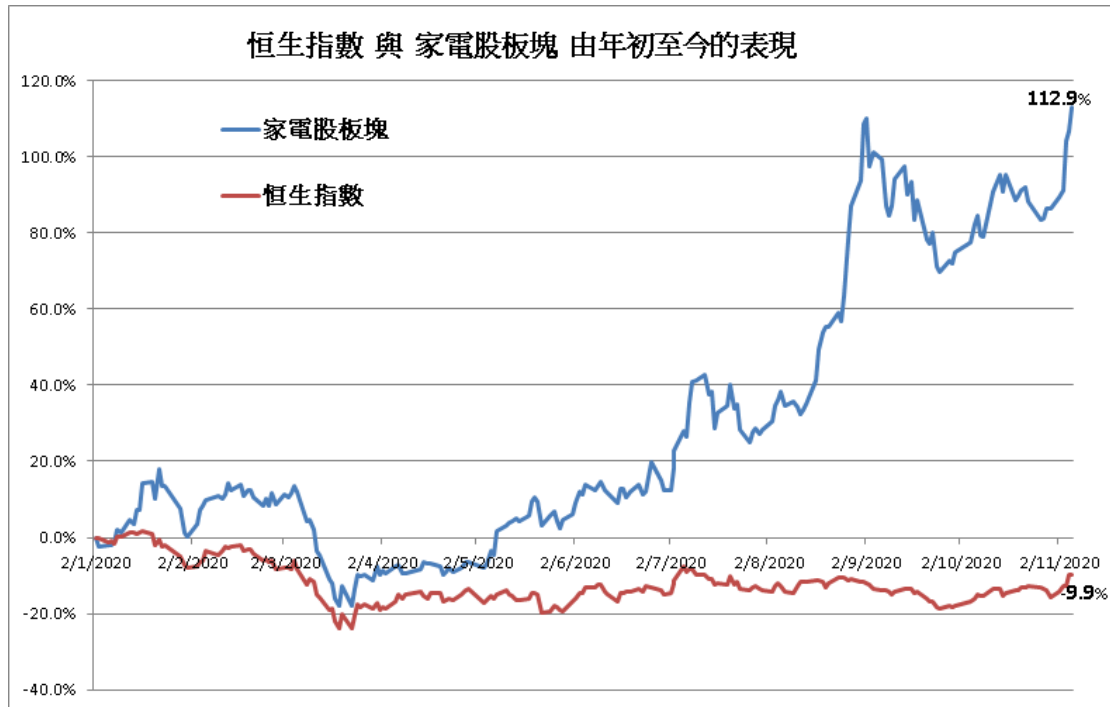
根據中國家用電器協會推算，於 2020 年度，預計將有 1.6 億台家電產品達到安全使用年限。內地正處於家電「以舊換新」的熱潮，今年「雙十一」亦有電商平

台利用「以舊換新」政策補貼用戶關注的中高端品質家電產品，相信將會成為帶動第四季度家電銷售增長的主要動力。

家電消費需求上升的另一原因是由於市民在疫情期間居家時間較長，對部分家電的需求自然有所增加。根據《2020年中國家電行業第三季度報告》顯示，第三季度內地家電市場銷售進一步回暖，內地市場銷售額為 1,662 億元（人民幣·下同），雖然同比減少 4.8%，但降幅較上半年進一步收窄，而主要種類家電銷售情況更進一步回升，特別是網上銷售渠道增長最為明顯。報告亦顯示，第三季度內地家電網上渠道銷售規模為 689 億元，同比增長 10.6%；網上家電銷售佔比達 41.5%，較 2019 年同期增長 5.8 個百分點。

第十九屆五中全會審議通過《中共中央關於制定國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和 2035 年遠景目標的建議》（「建議」）。建議提出，堅持擴大內需這個戰略基點，加快培育完整內需體系，暢通國內大循環，促進國內國際雙循環，全面促進消費，拓展投資空間。踏入消費旺季，家電銷售暢旺，加上在政策推動下家電換新潮開始，外部需求亦持續恢復。多重利好因素刺激白色家電股急升（圖表一），今年以來板塊股價走勢更大幅跑贏恆指。在國家「擴內需、促消費」為核心的雙循環發展政策之下，家電升級消費需求亦將不斷釋放。惟家電「以舊換新」的基本補貼有一半是由參與的企業負擔，因此建議投資者在考慮投資相關家電股前，需要留意參與家電補貼企業的毛利會否受壓，在綜合考慮各項因素後再審慎作出投資決定。

圖表一



資料來源：彭博（截至 2020 年 11 月 6 日）

資料來源：彭博、新浪財經、中國政府網

利益披露：

本文的作者為香港證監會持牌人，分析員本人及其聯繫人仕並未涉及任何與該報告中所評論的上市公司的金錢利益或擔任該上市公司的任何職務，而在編製的過程中分析員會根據預先訂立的程序及政策，去避免因研究工作可能會引起利益衝突情況。

本行的高級職員、董事及僱員可能會持有本文件所述全部或任何該等證券或任何財務權益，包括證券及相關的衍生工具或財務通融安排。

免責聲明：

本文的預測及意見只作為一般的市場或個別股份的評論，僅供參考之用。本文的版權為中國工商銀行(亞洲)有限公司(“本行”)所有，在未經本行同意前，不得以任何形式複製、分發或本文的全部或部分的內容，本行不會對利用本文內的資料而造成的任何直接或間接之損失負責。

本文中所刊載的資料是根據本行認為可靠的資料來源編製而成，惟該等資料的來源未有經獨立核證，資料只供一般參考用途。本行及/或第三方信息提供者(「資料來源公司」)並無就本文中所載的任何資料、預測及/或意見的公平性、準確性、完整性、時限性或正確性，以及本文中該等預測及/或意見所採用的基準作出任何明示或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，本行及/或資料來源公司亦不會就使用及/或依賴本文中所載任何該等資料、預測及/或意見所引致之損失負責或承擔任何責任。而本文中的預測及意見乃本行分析員於本文刊發時的意見，本行可隨時作出修改而毋須另行通知。若派發或使用本文所刊載的資料違反任何司法管轄區或國家的法律或規例，則本文所刊載的資料無意供該等司法管轄區或國家的任何人或實體派發或由其使用。

工銀亞洲證券業務部

本文不構成任何要約，招攬或邀請購買、出售任何證券。本文所載資料沒有考慮到任何人的投資目標、財務狀況和風險偏好及投資者的任何個人資料。本文無意提供任何投資建議。因此，投資者不應依賴本文而作出任何投資決定。投資前應先細閱有關證券或投資產品的所有發售文件、財務報表及相關的風險警告及風險披露聲明，並應就本身的財務狀況及需要、投資目標及經驗，詳細考慮並決定該投資是否切合本身特定的投資需要及承受風險的能力。您應於進行交易或投資前尋求獨立的財務及專業意見，方可作出有關投資決定。此宣傳文件所載資料並非亦不應被視為投資建議，亦不構成招攬任何人投資於本文所述之任何產品。本文由中國工商銀行（亞洲）有限公司（「本行」）刊發，內容未經證券及期貨事務監察委員會審閱。

風險披露：

投資涉及風險。證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。過往的表現不一定可以預示日後的表現。