

消费旺季迭加「家电下乡」旧换新热潮 家电股料受惠

内地全年最大规模的网上购物节「双十一」今年提前开始，自踏入十一月销售旺季以来，已有报导指「双十一」期间家电销售量显著上升。与此同时，家电股板块亦受外部出口及内部消费需求带动，呈现明显升势。

外部出口需求

在疫情下，因内地家电产业链的供应能力恢复较快，家电出口需求回复增长。根据中国家用电器研究院和全国家用电器工业信息中心于 10 月 27 日联合发布的《2020 年中国家电行业第三季度报告》显示，2020 年前三季度的家电出口大幅回升，累计同比增长 17.3%。

内部消费需求

消费作为内地拉动经济增长的「第一马车」，一直受到政府支持，今年以来内地的政策亦多偏向内循环、扩内需、促消费的方向。受疫情影响，早于 2020 年 3 月 13 日，中国国家发展改革委员会（「发改委」）等 23 个部门已联合发布《关于促进消费扩容提质加快形成强大国内市场的实施意见》，从市场供给、消费升级、消费网络、消费生态、消费能力、消费环境等六个方面提出 19 条措施，以缓冲疫情影响，促进消费规模扩大，提升居民生活素质。

今年以来，各地方政府也纷纷推出消费券提振消费信心。2020 年 9 月 9 日至 10 月 8 日，中国国家商务部与相关部门和地方政府，于全国 179 个重点城市开展全国「消费促进月」活动，全方位推动居民消费。

另外，内地刺激内需补贴政策亦陆续推出，以广东省于今年 4 月 15 日推出的家电下乡活动为例，由今年 5 月 1 日起至 12 月 31 日止，为该省农村居民购买 4K 电视机、空调、洗衣机、冰箱、计算机、手机、电饭煲、热水器等八类「家电下乡」产品给予补贴。

而上一次内地于全国范围内推出「家电下乡」活动，已是 2009 年 2 月，至今超过 10 年时间，按家电的一般寿命估算，该批家电理应进入更换时期，这正好配合发改委于 10 月 29 日发布的《近期扩内需促消费的工作方案》中所提出，推动「超龄大家电」更新换代的要求。

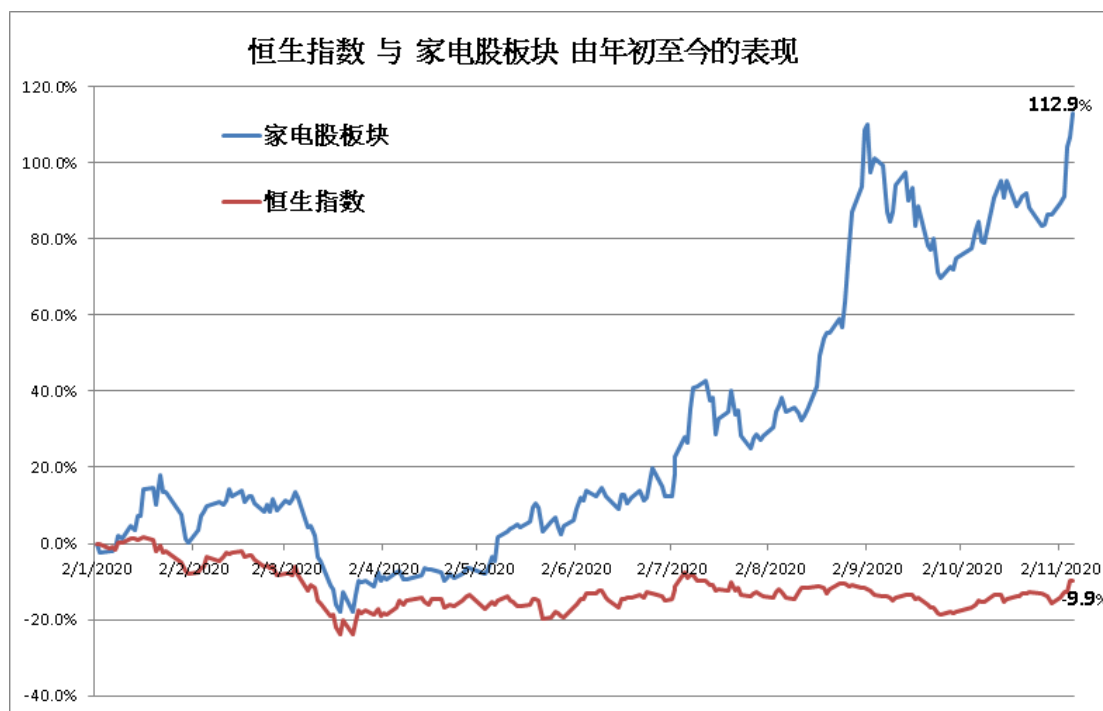
根据中国家用电器协会推算，于 2020 年度，预计将有 1.6 亿台家电产品达到安全使用年限。内地正处于家电「以旧换新」的热潮，今年「双十一」亦有电商平

台利用「以旧换新」政策补贴用户关注的中高端质量家电产品，相信将会成为带动第四季度家电销售增长的主要动力。

家电消费需求上升的另一原因是由于市民在疫情期间居家时间较长，对部分家电的需求自然有所增加。根据《2020年中国家电行业第三季度报告》显示，第三季度内地家电市场销售进一步回暖，内地市场销售额为1,662亿元（人民币·下同），虽然同比减少4.8%，但降幅较上半年进一步收窄，而主要种类家电销售情况更进一步回升，特别是网上销售渠道增长最为明显。报告亦显示，第三季度内地家电网上渠道销售规模为689亿元，同比增长10.6%；网上家电销售占比达41.5%，较2019年同期增长5.8个百分点。

第十九届五中全会审议通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标的建议》（「建议」）。建议提出，坚持扩大内需这个战略基点，加快培育完整内需体系，畅通国内大循环，促进国内国际双循环，全面促进消费，拓展投资空间。踏入消费旺季，家电销售畅旺，加上在政策推动下家电换新潮开始，外部需求亦持续恢复。多重利好因素刺激白色家电股急升（图表一），今年以来板块股价走势更大幅跑赢恒指。在国家「扩内需、促消费」为核心的双循环发展政策之下，家电升级消费需求亦将不断释放。惟家电「以旧换新」的基本补贴有一半是由参与的企业负担，因此建议投资者在考虑投资相关家电股前，需要留意参与家电补贴企业的毛利会否受压，在综合考虑各项因素后再审慎作出投资决定。

图表一



数据源：彭博（截至 2020 年 11 月 6 日）

数据源：彭博、新浪财经、中国政府网

数据源：彭博、新浪财经、中国政府网

利益披露：

本文的作者为香港证监会持牌人，分析员本人或及其联系人仕并未涉及任何与该报告中所评论的上市公司的金钱利益或担任该上市公司的任何职务，而在编制的过程中分析员会根据预先订立的程序及政策，去避免因研究工作可能会引起利益冲突情况。

本行的高级职员、董事及雇员可能会持有本文件所述全部或任何该等证券或任何财务权益，包括证券及相关的衍生工具或财务通融安排。

免责声明：

本文的预测及意见只作为一般的市场或个别股份的评论，仅供参考之用。本文的版权为中国工商银行(亚洲)有限公司(“本行”)所有，在未经本行同意前，不得以任何形式复制、分发或本文的全部或部分的内容，本行不会对利用本文内的数据而造成的任何直接或间接之损失负责。

本文中所刊载的资料是根据本行认为可靠的数据源编制而成，惟该等资料的来源未有经独立核证，数据只供一般参考用途。本行及/或第三方信息提供者（「数据源公司」）并无就本文中所载的任何资料、预测及/或意见的公平性、准确性、完整性、时限性或正确性，以及本文中该等预测及/或意见所采用的基准作出任何明示或暗示的保证、陈述、担保或承诺，本行及/或数据源公司亦不会就使用及/或依赖本文中所载任何该等资料、预测及/或意见所引致之损失负上或承担任何责任。而本文中的预测及意见乃本行分析员于本文刊

工银亚洲证券业务部

发时的意见，本行可随时作出修改而毋须另行通知。若派发或使用本文所刊载的数据违反任何司法管辖区或国家的法律或规例，则本文所刊载的资料无意供该等司法管辖区或国家的任何人或实体派发或由其使用。本文不构成任何要约，招揽或邀请购买、出售任何证券。本文所载资料没有考虑到任何人的投资目标、财务状况和风险偏好及投资者的任何个人资料。本文无意提供任何投资建议。因此，投资者不应依赖本文而作出任何投资决定。投资前应先细阅有关证券或投资产品的所有发售文件、财务报表及相关的风险警告及风险披露声明，并应就本身的财务状况及需要、投资目标及经验，详细考虑并决定该投资是否切合本身特定的投资需要及承受风险的能力。您应于进行交易或投资前寻求独立的财务及专业意见，方可作出有关投资决定。此宣传文件所载数据并非亦不应被视为投资建议，亦不构成招揽任何人投资于本文所述之任何产品。本文由中国工商银行（亚洲）有限公司（「本行」）刊发，内容未经证券及期货事务监察委员会审阅。

风险披露：

投资涉及风险。证券价格有时可能会非常波动。证券价格可升可跌，甚至变成毫无价值。买卖证券未必一定能够赚取利润，反而可能会招致损失。过往的表现不一定可以预示日后的表现。