



大公国际家电行业 2022 年 信用风险展望：提质扩容或将成为 家电信用风险分化关注 焦点



大公国际认为，2021 年以来，受益于改善升级刺激需求增长，家电行业前三季度业绩增长，业内收入和利润普遍增长，盈利能力回升，个别企业出现盈转亏及亏损加大现象。预计 2022 年提质扩容要求升高，行业信用风险分化程度可能加剧，而提质扩容或将成为家电信用风险分化关注焦点。

行业政策：2021 年是中国“十四五”规划的开局年，国家在增强能源消耗的约束性，推动电子商务平台发展，监督落实提高产品质量，突破关键技术因素等方面出台规划纲领，预计 2022 年将出台更多落实规划纲领的行业政策，从总体上引领家电消费和生产制造同时朝向智能、绿色、高品质方向升级发展。

供需格局：2021 年改善型和升级型需求增长成为家电行业需求拉动的最重要因素；2021 年前三季度家电总体供给增加，价格有所上涨，市场较景气，内外销结构趋于平衡，“双循环”新发展格局显现。预计 2022 年，家电行业需求拉动仍主要依赖于改善升级，业内企业发展主要依赖于提升品质、扩大业绩。

盈利能力：受产品价格指数上升、改善升级需求增长等因素影响，2021 年前三季度家电行业收入、利润均同比增长，综合看盈利能力有所回升，需关注部分盈转亏及亏损加大现象。预计 2022 年，提质扩容可能促使业内要素重新配置，对于不能适应或应对的企业其不确定性将增大。

债务压力：2021 年以来家电行业债券市场发行趋缓，债券类型主要集

中在超短期融资券类, 2022 年整体偿债压力增加, 债务结构存在优化空间。

信用质量: 2021 年家电行业虽无债券违约, 但在发债企业中存在个别信用级别较低的向下调整情况, 业内信用质量区分明显, 预计 2022 年防范风险意识增强, 行业信用风险分化程度可能加剧, 那么分化的关键因素或将聚焦于能否顺利开启或完成提质扩容变革, 找到新出路。

行业政策

2021 年是中国“十四五”规划的开局年, 国家相继出台多则规划纲领性行业政策, 推动中国产业经济转型与发展。“十四五”能源发展规划提出的节能约束性指标, 推动实现“碳达峰”、“碳中和”并对能源消耗进行约束。大公国际认为, 家电行业虽不属于高能耗行业, 但广东、山东、江苏、浙江、福建、安徽等家电制造大省均在限电省份行列, 虽可通过错峰调节, 但仍可能出现产能受限、固定成本升高、生产周期延长、订单交付滞后等影响。

大公国际认为, “十四五”工业绿色发展规划, 深化产业结构优化调整、能源资源效率提升、绿色低碳产业发展、绿色制造体系构建, 这也是促使家电行业从源头上降低资源消耗和对环境的负面影响, 成就绿色生态制造业, 促使家电行业朝着绿色智能的方向, 实现高质量发展, 是加强制造升级的中长期规划和最新行业发展总纲。

“十四五”电子商务发展规划, 要求深化创新驱动, 塑造高质量电子

商务产业，引领消费升级，培育高品质数字生活。对照规划印发了关于开展 2021 年电子商务进农村综合示范工作的通知。大公国际认为，该通知使平台发展下沉到乡村，既促进市场容量的增加，又促进了服务品质的提升，促进包含家电行业在内的消费升级。

2021 年 08 月，市场监管总局发布了《彩色电视机产品质量国家监督抽查实施细则（2021 年版）》。大公国际认为，《细则》针对彩色电视机产品加强监管治理协同，加强产品质量安全监管，开展专项监督抽查，加大查处力度，加强对不合格产品的追溯，依法追究生产经营者责任，落实提高产品质量。另外，国家对于突破关键技术因素也出台了相应的支持政策，如关于做好国家重点研发计划“智能传感器”重点专项 2021 年度定向项目申报工作等，均对家电行业制造升级起到促进作用。

大公国际认为，2021 年国家加大推进家电消费升级和制造升级的双重力度；推动数字化、智能化、网络平台化建设进程，更加注重推进绿色生产，鼓励科技创新。预计 2022 年将出台更多落实规划纲领的行业政策，从总体上引领家电消费和生产制造同时朝向智能、绿色、高品质方向升级发展。

供需格局

家电行业是制造和销售生活资料的基础行业之一，与人们日常生活密切相关，主要受房地产等固定资产投资需求拉动，同时受人们消费资料的充裕程度和偏好所影响。

2021 年 1~10 月，全国固定资产投资（不含农户）同比增长 6.1%，增速扩大，资金投放适当加宽，但房屋新开工面积同比下降 7.7%。大公国际认为，2021 年以来随着房地产抑制投机、鼓励刚需等政策的不断推进，以及“三道红线”融资政策的逐步实施，加大房企区分度，影响房屋竣工面积、签约销售情况，抑制房地产对家电行业需求拉动。

同期，全国居民人均可支配收入实现增长且增速有所上升，尤其是农民收入增速明显高于城镇居民。生活用品及服务类居民消费价格指数（家用器具）自 2021 年 2 月起出现增长，后波动上升，2021 年 1~10 月其同比增长 0.7%。购买力和价格指数同时上升，则不利于增强大众消费者购买情绪。

从消费者行为偏好来看，随着 5G 技术的应用和“智慧家居”的发展，同时搭配定制和场景等销售方式，大大促进了智能家电产品的需求。节能高效一直是部分家电消费者关注重点之一，加之现代消费者对高质量产品的追求，均是刺激更新换代的重要因素。

大公国际认为，从需求来看，2021 年以来，房地产投资建设情况受到政策影响不及预期，购买力和价格指数同时上升，二者未对家电行业扩大需求形成有力支撑；改善型和升级型需求增长成为 2021 年以来家电行业需求拉动的最重要因素。

从生产方面看，家电生产企业按照前期市场销售状况及未来需求判断安排生产计划，2021 年一季度家电行业集中排产，与去年同期相比，业内

抑制开工因素基本消除，产量普遍大幅增长。2021 年 1~9 月，家用空调、冰箱和洗衣机产量分别同比增长 7.89%、4.94%和 14.79%，仅电视机同比下降 17.27%。

从市场表现看，2021 年 1~9 月，家用空调、冰箱、洗衣机销量分别同比增长 8.79%、6.71%、15.21%，冰箱实现持续增长，洗衣机销量增长显著，家用空调也消除了疫情期间安装不便等因素实现销售转增；同期，电视机销量同比下降幅度较大为 16.24%，2020 年黑电主要受到“宅家经济”的驱动，销量呈现逆市增长，国内进入防疫常态化以来，随着精准防疫抗疫政策的有效实施，促使 2021 年 3 月起“宅家”因素逐步减弱，叠加购买周期等因素，使黑电销量同比明显下降。另外，为应对原材料价格上涨，自 2021 年 3 月起，美的、海信、格力等多家龙头先后宣布产品价格上浮 5%~15%，涉及彩电、空调、洗衣机、冰箱、厨电等。

从产销率来看，2021 年 1~9 月家用空调、冰箱、洗衣机、电视机产销率分别为 100.51%、101.93%、100.68%和 99.21%，同比均有所上升，其中仅电视机产销率接近略低于 100%，其他品类家电产品产销率均超 100%，库存控制较好，市场较景气。

从销售结构看，2021 年 1~9 月，国内疫情得以有力控制使家电市场呈现回暖与海外疫情蔓延影响严重使国外家电企业遭受长期负面影响形成反差，使我国家电行业整体外销贡献率持续攀升，打破了我国家电行业长期以来的内销为主的状态，家电行业整体内外销结构趋于平衡，“双循环”

新发展格局显现。其中，家用空调和洗衣机出口贡献率仍低于 50%，冰箱的出口贡献率突破平衡达到 51.60%，黑电近年来主要以外销为主，其贡献率已接近 70%，远超国内市场。

大公国际认为，从供给来看，2021 年前三季度白电产销量均同比扩张，黑电同比收缩，库存控制较好，价格有所上涨，市场较景气，满足改善升级需求；同时，长期以来内销为主的状态被打破，家电行业整体内外销结构趋于平衡，“双循环”新发展格局显现。

综合看，2021 年以来家电行业受益于改善升级需求增长、平台拉动、政策指引，整体经营业绩有所改善。预计 2022 年房地产拉动、人均购买力均不会有较明显增长，因此需求拉动方面仍主要依赖于改善升级因素，业内企业发展主要依赖于提升品质、扩大业绩。

盈利能力

2021 年以来，随着家电行业弹性增长、需求扩大、技改创新等发挥积极作用，家电行业业绩增长带动收入增长；但铜、铝、塑料等主要原材料

价格持续高位震荡以及能源价格上涨已致企业经营成本上升，业内企业主

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_38985

