

家用电器行业

需求环比改善，继续推荐家电龙头

核心观点：

- **投资建议：家电社零逐步改善，需求持续恢复。**2020年4月社会消费品零售总额单月同比下降7.5%，下滑幅度相较3月收窄8.3pct；限额以上企业消费品零售总额单月同比下降3.2%，下滑幅度相较3月收窄11.8pct，家用电器和音像器材类限额以上社会消费品零售总额同比下降8.5%，下滑幅度相较3月收窄21.2pct，零售额环比3月明显改善。

厨房微蒸烤产品，以及破壁机等厨房小家电线上渠道持续保持快速增长，销量销额增速明显优于线下。据奥维云网（AVC）数据显示，2020年20周（5.11-5.17），销额方面，台式电烤箱线上销额YoY+71%，料理机线上销额YoY+114%，破壁机线上销额YoY+238%，搅拌机线上销额YoY+52%，煎烤机线上销额YoY+58%；销量方面，嵌入式电蒸箱线上销量YoY+57%，台式电烤箱线上销量YoY+88%，电蒸锅线上销量YoY+87%，料理机线上销量YoY+102%，破壁机线上销量YoY+404%。

基于此，我们继续推荐长期竞争力显著、估值水平均处于相对低位且存在较大估值修复空间的白电龙头美的集团、格力电器、海尔智家；同时推荐需求提升且受益直播电商有望获得更快发展的小家电龙头苏泊尔、小熊电器、九阳股份、新宝股份；以及有望受益于地产政策放松和竣工复苏的厨电龙头老板电器。

- **一周行情回顾（2020.5.18-2020.5.22）。**沪深300指数本周跌幅为2.3%，家电板块表现处于全行业中上游水平，下跌2.2%，其中白电指数下跌2.0%，视听器材指数下跌4.9%。
- **2020W20（2020.5.11-2020.5.17）白电厨电主要品类线上线下数据**
 1. 空调：线下销量YoY-72.1%（环比-498.4pct），线上销量YoY-18.6%（环比-300.6pct）。
 2. 冰箱：线下销量YoY-57.9%（环比-202.7pct），线上销量YoY-9.4%（环比-78.9pct）。
 3. 洗衣机：线下销量YoY-63.3%（环比-154.5pct），线上销量YoY-13.3%（环比-61.6pct）。
 4. 油烟机：线下销量YoY-56.6%（环比-190.0pct），线上销量YoY+26.9%（环比-32.2pct）。
- **行业月度数据回顾（2020年4月）**
 1. 中怡康月度白电数据回顾（2020年4月）
 2. 中怡康月度厨电数据回顾（2020年4月）
 3. 产业在线月度空调数据回顾（2020年4月）
- **原材料价格、汇率变动以及气温情况：**本周铜、铝、冷轧板卷、布伦特原油期货价格上涨；本周人民币兑美元贬值。
- **风险提示：**原材料价格大幅上涨；汇率大幅波动；行业需求趋弱；市场竞争环境恶化。

行业评级

持有

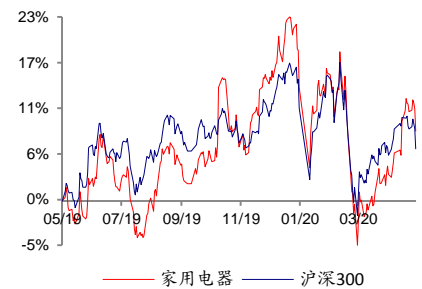
前次评级

持有

报告日期

2020-05-24

相对市场表现



分析师：

曾婵



SAC 执证号：S0260517050002



SFC CE No. BNV293



0755-82771936

zengchan@gf.com.cn

分析师：

袁雨辰



SAC 执证号：S0260517110001



SFC CE No. BNV055



021-60750604

yuanyuchen@gf.com.cn

分析师：

王朝宁



SAC 执证号：S0260518100001



021-60750604



wangchaoning@gf.com.cn

请注意，王朝宁并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

家用电器行业：线下渠道回暖， 2020-05-17

空调销售靓丽

家用电器行业：“五一”期间销 2020-05-10

售改善，推荐空调龙头

家用电器行业：景气低点一季 2020-05-05

报已过，气温回升有望促进空

调加速恢复

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
			收盘价	报告日期			2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
格力电器	000651.SZ	人民币	55.62	2020/4/30	买入	57.30	3.82	4.38	14.55	12.69	9.03	7.42	19.55	19.75
海尔智家	600690.SH	人民币	15.05	2020/4/30	买入	16.95	1.13	1.27	13.37	11.86	7.24	5.18	13.60	13.30
美的集团	000333.SZ	人民币	57.12	2020/4/30	买入	60.89	3.58	4.05	15.95	14.09	11.11	9.12	21.09	21.06
老板电器	002508.SZ	人民币	29.93	2020/4/28	买入	36.40	1.82	2.05	16.48	14.59	13.09	10.99	20.03	18.45
华帝股份	002035.SZ	人民币	10.33	2020/4/30	买入	13.50	0.90	1.03	11.47	10.05	8.06	6.40	20.68	19.10
九阳股份	002242.SZ	人民币	31.72	2020/4/30	买入	37.42	1.17	1.30	27.12	24.31	25.69	23.02	22.92	24.32
苏泊尔	002032.SZ	人民币	67.80	2020/4/29	买入	78.40	2.48	3.02	27.39	22.46	21.07	18.17	24.91	24.35
新宝股份	002705.SZ	人民币	30.62	2020/4/28	增持	26.00	1.04	1.21	29.38	25.32	16.08	14.13	16.12	15.75
小熊电器	002959.SZ	人民币	111.85	2020/4/29	买入	117.20	2.93	3.70	38.15	30.25	28.12	21.95	17.45	18.04

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：表中收盘价为 2020/5/22 收盘价。所有公司 2020、2021 年预测数据与广发外发报告一致。

目录索引

一、投资建议：家电社零逐步恢复，厨房微蒸烤、小电线上销售表现亮眼.....	6
二、一周行情回顾（2020.5.18-2020.5.22）	9
三、2020W20（2020.5.11-2020.5.17）行业主要品类线上线下单周及累计数据回顾	9
四、行业回顾	11
（一）行业动态：油烟机行业负重奔跑；电视新品聚焦大屏、8K、智能化	11
（二）公司动态：美的冰箱开磁场保鲜先河；创维空调全面突击国内市场	13
（三）中怡康月度白电数据回顾（2020 年 4 月）	15
（四）中怡康月度厨电数据回顾（2020 年 4 月）	18
（五）产业在线月度空调数据回顾（2020 年 4 月）	21
（六）原材料价格、汇率变动以及气温情况跟踪	23
五、风险提示	24

图表索引

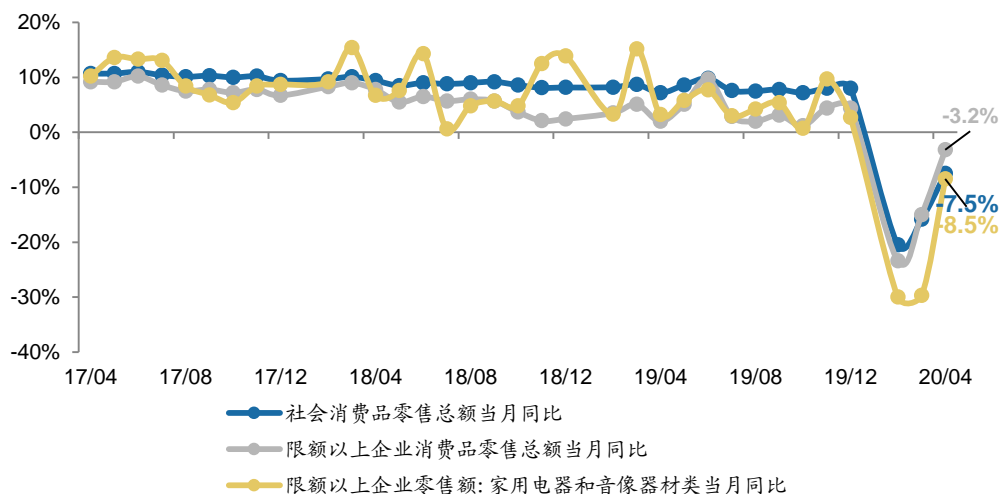
图 1: 2020 年 4 月家用电器与音像器材类单月零售额同比下降 8.5%.....	6
图 2: 2020W20 (2020.5.11-2020.5.17) 厨房微蒸烤、厨房小电线上销额增速明显	7
图 3: 2020W20 (2020.5.11-2020.5.17) 厨房微蒸烤、厨房小电线上销量增速优于线下	7
图 4: 本周家电板块表现优于沪深 300 指数, 处于全行业中上游水平	9
图 5: 2020W20 (2020.5.11-2020.5.17) 单周销量同比数据: 油烟机线上销量增速显著	9
图 6: 2020W20 (2020.5.11-2020.5.17) 单周线上线下均价	10
图 7: 2020W20 (2020.5.11-2020.5.17) 单周线上线下均价同比	10
图 8: 2020W1-W20 (2020.1.1-2020.5.17) 累计销量同比数据: 线下受疫情影响严重	10
图 9: 2020W1-W20 (2020.1.1-2020.5.17) 累计线上线下均价: 空调线上线下价差最小	10
图 10: 2020W1-W20 (2020.1.1-2020.5.17) 累计线上线下均价同比: 空调、油烟机线上线下价格均承压	10
图 11: 空调分品牌月度零售均价 YoY	17
图 12: 冰箱分品牌月度零售均价 YoY	17
图 13: 洗衣机分品牌月度零售均价 YoY	18
图 14: 油烟机分品牌月度零售均价 YoY	20
图 15: 燃气灶分品牌月度零售均价 YoY	20
图 16: 消毒柜分品牌月度零售均价 YoY	20
图 17: 空调月度内销 (万台) 及 YoY (右轴)	22
图 18: 空调月度外销 (万台) 及 YoY (右轴)	22
图 19: 空调月度销量 (万台) 及 YoY (右轴)	22
图 20: LME 铜价格 (美元/吨) 本周上涨 4.5%	23
图 21: LME 铝价格 (美元/吨) 本周上涨 3.7%	23
图 22: 冷轧卷板价格 (人民币元/吨) 本周上涨 4.0%	23
图 23: 布伦特原油期货价格 (美元/桶) 本周上涨 8.1%	23
图 24: 面板价格: 截至 2020 年 4 月, 主要尺寸面板价格 (美元/片) 较上月略有下降	23
图 25: 汇率跟踪: 本周人民币兑美元汇率贬值 (本周末 1 美元=7.1416 人民币, 上周末 1 美元=7.0995 人民币)	23
图 26: 2020 年 5 月全国大部分地区最高气温略高于去年同期	24
表 1: 覆盖公司盈利预测及估值	8
表 2: 本周家电指数下跌, 沪深 300 指数下跌	9
表 3: 白电三件 2020 年 4 月单月及累计零售量、零售额及 YoY (万台, 亿元, %)	16
表 4: 冰箱各品牌 20 年 4 月单月及累计零售量、零售额及 YoY (万台, 亿元, %)	

.....	16
表 5: 空调各品牌 20 年 4 月单月及累计零售量、零售额及 YoY (万台, 亿元, %)	16
.....	16
表 6: 洗衣机各品牌 20 年 4 月单月及累计零售量、零售额及 YoY (万台, 亿元, %)	17
.....	17
表 7: 厨电三件 2020 年 4 月单月及累计零售量、零售额及 YoY (万台, 亿元, %)	18
.....	18
表 8: 油烟机各品牌 20 年 4 月单月及累计零售量、零售额及 YoY (万台, 亿元, %)	19
.....	19
表 9: 燃气灶各品牌 20 年 4 月单月及累计零售量、零售额及 YoY (万台, 亿元, %)	19
.....	19
表 10: 消毒柜各品牌 20 年 4 月单月及累计零售量、零售额及 YoY (万台, 亿元, %)	19
.....	19
表 11: 空调行业产量、销量、库存情况 (万台、%)	21
表 12: 空调各品牌 2020 年 4 月内销情况及同比增速 (万台、%)	21
表 13: 空调各品牌 2020 年 4 月外销情况及同比增速 (万台、%)	22

一、投资建议：需求持续恢复，继续推荐家电龙头

家电社零逐步改善，有望进一步恢复。本周国家统计局公布了2020年4月的经济数据，随着国内疫情受到有力控制，4月份商品和服务消费出现环比改善。数据显示，2020年4月社会消费品零售总额单月同比下降7.5%，下滑幅度相较3月收窄8.3pct；限额以上企业消费品零售总额单月同比下降3.2%，下滑幅度相较3月收窄11.8pct，家用电器和音像器材类限额以上社会消费品零售总额同比下降8.5%，下滑幅度相较3月收窄21.2pct，零售额环比3月明显改善。

图 1：2020 年 4 月家用电器与音像器材类单月零售额同比下降 8.5%

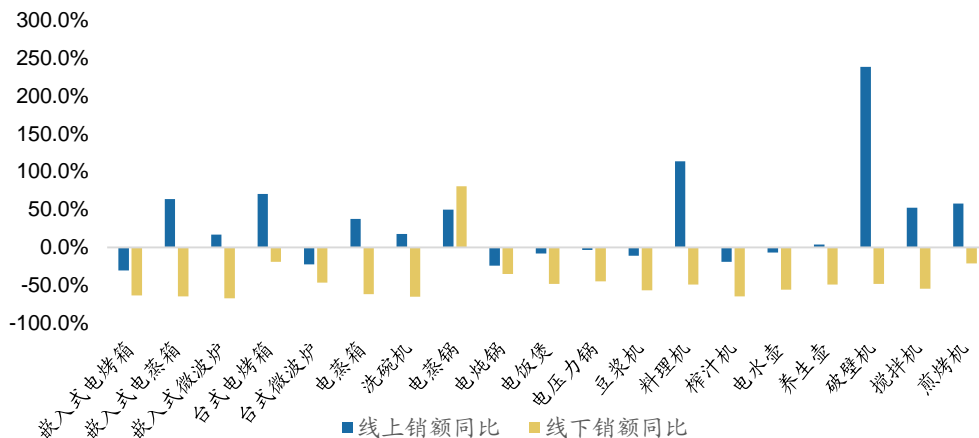


数据来源：wind，广发证券发展研究中心

厨房微蒸烤、厨房小电线上销售情况亮眼，实现快速增长，销量、额增速明显优于线下。据奥维云网（AVC）数据显示，2020年20周，厨房微蒸烤、厨房小电线上销额销量同比优于线下。其中，嵌入式电蒸箱线上销额YoY+63.97%，嵌入式微波炉线上销额YoY+17.07%，台式电烤箱线上销额YoY+70.58%，电蒸箱线上销额YoY+37.58%，洗碗机线上销额YoY+17.69%。电蒸锅线上销额YoY+49.98%，料理机线上销额YoY+113.56%，破壁机线上销额YoY+238.17%，搅拌机线上销额YoY+52.30%，煎烤机线上销额YoY+58.19%。

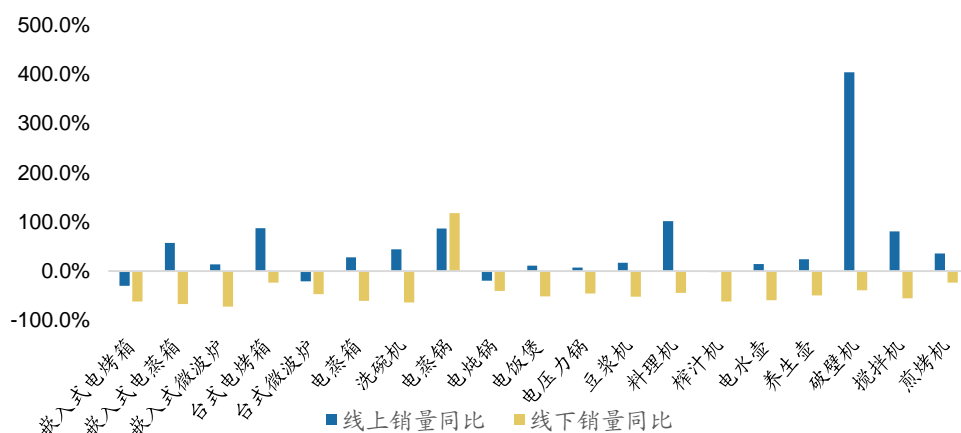
销量方面，嵌入式电蒸箱线上销量YoY+57.08%，台式电烤箱线上销量YoY+87.54%，洗碗机线上销量YoY+44.27%，电蒸锅线上销量YoY+86.78%，料理机线上销量YoY+101.71%，破壁机线上销量YoY+404.46%，搅拌机线上销量YoY+81.08%，煎烤机线上销量YoY+35.77%。厨房微蒸烤、厨房小电线上表现亮眼，破壁机成为消费升级驱动下新的增长点。

图 2：2020W20（2020.5.11-2020.5.17）厨房微蒸烤、厨房小电线上销额增速明显



数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

图 3：2020W20（2020.5.11-2020.5.17）厨房微蒸烤、厨房小电线上销量增速优于线下



数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

基于此，我们继续推荐具有显著竞争力的白电龙头美的集团、格力电器、海尔智家；同时推荐需求提升且受益直播电商有望获得更快发展的小家电龙头苏泊尔、小熊电器、九阳股份、新宝股份；以及有望受益于地产政策放松和竣工复苏的厨电龙头老板电器。

表 1: 覆盖公司盈利预测及估值

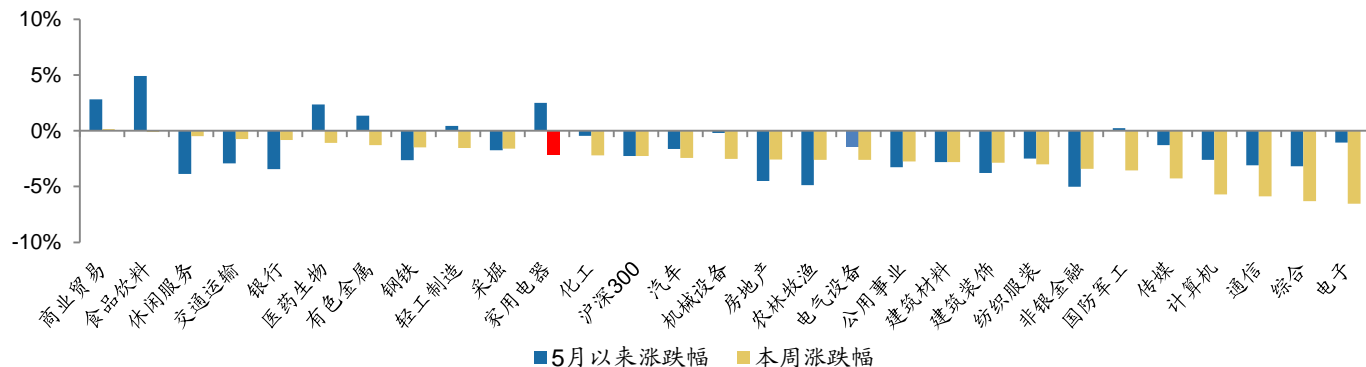
公司代码	公司简称	评级	股价 2020/5/15	货币	EPS			净利润增速			PE		
					19A	20E	21E	19A	20E	21E	19A	20E	21E
000651.SZ	格力电器	买入	55.62	人民币	4.11	3.82	4.38	-6%	-7%	15%	16.0	14.6	12.7
000333.SZ	美的集团	买入	57.12	人民币	3.47	3.58	4.05	20%	4%	13%	16.8	15.9	14.1
600690.SH	海尔智家	买入	15.05	人民币	1.25	1.13	1.27	10%	-10%	13%	15.6	13.4	11.9
002959.SZ	小熊电器	买入	111.85	人民币	2.23	2.93	3.70	45%	31%	26%	31.1	38.2	30.2
002242.SZ	九阳股份	买入	31.72	人民币	1.07	1.17	1.30	9%	9%	12%	23.4	27.1	24.3
002705.SZ	新宝股份	增持	30.62	人民币	0.86	1.04	1.21	37%	20%	16%	19.2	29.4	25.3
002032.SZ	苏泊尔	买入	67.80	人民币	2.34	2.48	3.02	15%	6%	16%	32.8	27.4	22.5
002508.SZ	老板电器	买入	29.93	人民币	1.68	1.82	2.05	8%	8%	13%	20.2	16.5	14.6
002035.SZ	华帝股份	买入	10.33	人民币	0.86	0.90	1.03	10%	5%	14%	15.6	11.5	10.0
002050.SZ	三花智控	买入	22.25	人民币	0.51	0.55	0.63	10%	7%	14%	33.7	40.6	35.5
603868.SH	飞科电器	增持	39.71	人民币	1.57	1.58	1.64	-19%	0%	4%	23.9	25.2	24.3
000921.SZ	海信家电	增持	9.94	人民币	1.32	1.00	1.15	30%	-24%	15%	9.4	10.0	8.7
00921.HK	海信家电	增持	7.73	港币	1.43	1.08	1.25	30%	-24%	15%	6.0	9.2	8.0
002677.SZ	浙江美大	增持	10.16	人民币	0.71	0.74	0.84	22%	3%	15%	17.9	13.8	12.1
603579.SH	荣泰健康	增持	25.16	人民币	2.11	1.91	2.10	19%	-10%	10%	14.0	13.2	12.0
603355.SH	莱克电气	增持	22.00	人民币	1.25	1.31	1.46	19%	5%	11%	18.9	16.8	15.1
600060.SH	海信视像	增持	12.14	人民币	0.42	0.50	0.55	42%	17%	11%	25.5	24.4	22.0
002615.SZ	哈尔斯	增持	4.49	人民币	0.31	0.37	0.43	28%	18%	17%	17.8	12.3	10.5
002429.SZ	兆驰股份	增持	5.15	人民币	0.25	0.29	0.33	155%	14%	17%	13.9	18.0	15.4
603515.SH	欧普照明	增持	23.62	人民币	1.18	1.19	1.29	-1%	1%	9%	23.9	19.8	18.3
002403.SZ	爱仕达	增持	7.62	人民币	0.43	0.47	0.53	1%	11%	11%	19.9	16.1	14.4
002543.SZ	万和电气	增持	7.95	人民币	1.00	1.14	1.27	17%	13%	11%	9.6	7.0	6.3
603486.SH	科沃斯	持有	25.32	人民币	0.21	0.65	0.74	-75%	206%	13%	94.9	38.8	34.2
000810.SZ	创维数字	增持	10.75	人民币	0.60	0.70	0.85	91%	17%	22%	20.1	15.4	12.6

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心。

注: 盈利预测中所有公司2019年数据为年报数据, 2020年预测数据与广发外发报告一致。海信家电H股EPS由人民币转换成港币所得, 汇率取2020.5.22收盘价: 1港币=0.9201人民币。

二、一周行情回顾（2020.5.18-2020.5.22）

图 4：本周家电板块表现优于沪深 300 指数，处于全行业中上游水平



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

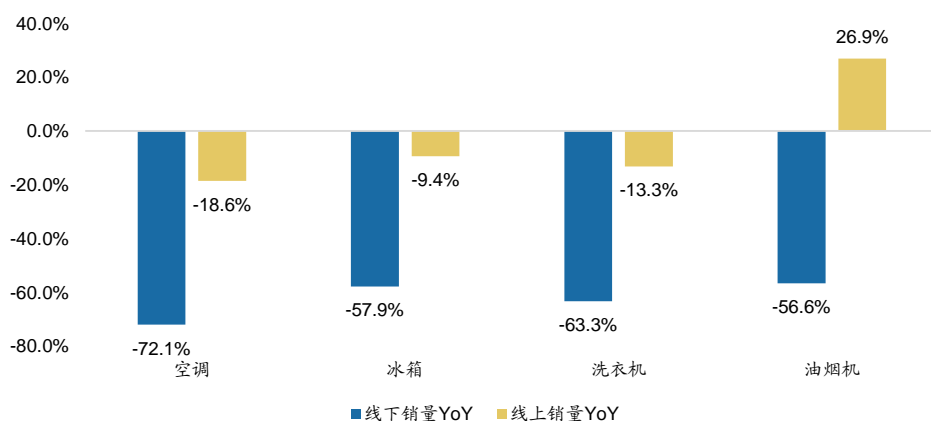
表2：本周家电指数下跌，沪深300指数下跌

	本周涨跌幅	本周跑赢市场（百分点）	5月以来涨跌幅	2020年以来涨跌幅
沪深 300	-2.3%		-2.3%	-6.7%
家用电器	-2.2%	0.1	2.5%	-7.2%
视听器材（申万）	-4.9%	-2.7	1.8%	7.9%
白色家电（申万）	-2.0%	0.3	2.6%	-8.1%

三、2020W20（2020.5.11-2020.5.17）行业主要品类

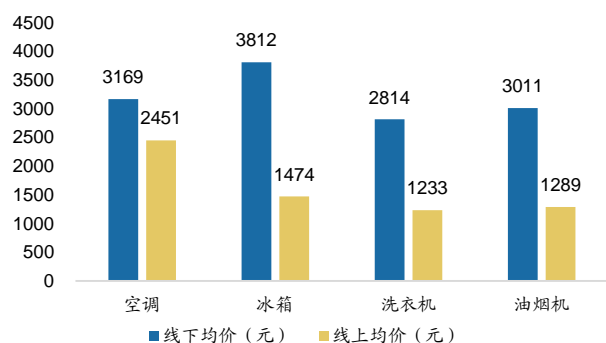
线上线下单周及累计数据回顾

图 5：2020W20（2020.5.11-2020.5.17）单周销量同比数据：油烟机线上销量增速显著



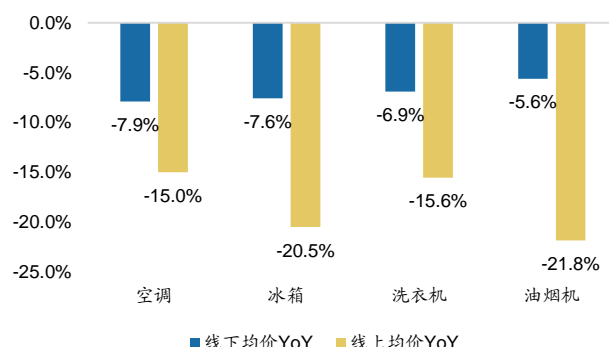
数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

图 6: 2020W20 (2020.5.11-2020.5.17) 单周线上线下均价



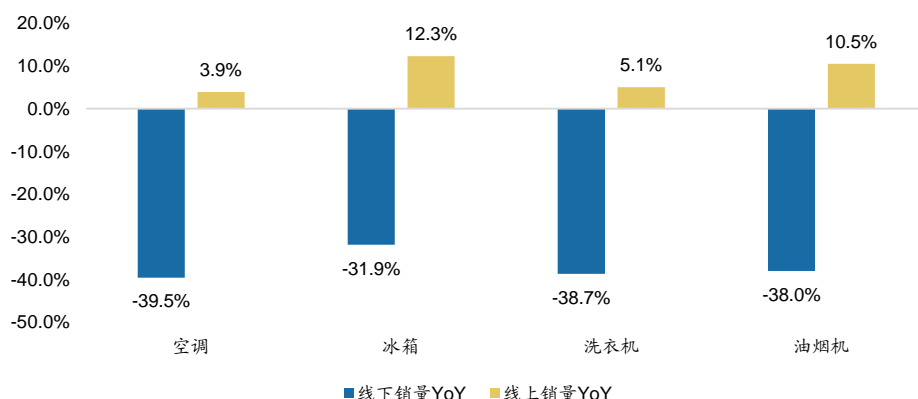
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 7: 2020W20 (2020.5.11-2020.5.17) 单周线上线下均价同比



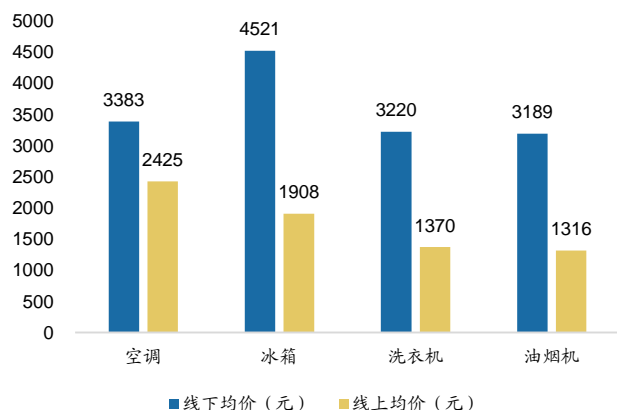
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 8: 2020W1-W20 (2020.1.1-2020.5.17) 累计销量同比数据: 线下受疫情影响严重



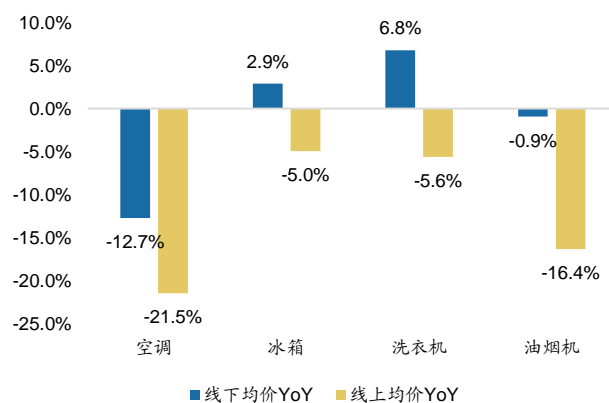
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 9: 2020W1-W20 (2020.1.1-2020.5.17) 累计线上线下均价: 空调线上线下价差最小



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 10: 2020W1-W20 (2020.1.1-2020.5.17) 累计线上线下均价同比: 空调、油烟机线上线下价格均承压



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

四、行业回顾

（一）行业动态：油烟机行业负重奔跑；电视新品聚焦大屏、8K、智能化

1. “换挡期”+疫情加速产业升级，油烟机行业负重奔跑

据奥维云网数据显示，五一促销期间，油烟机线上销售回暖，零售额为6.2亿元，同比增加9.5%，零售量45.4万台，同比增加35.9%，但是线下市场表现则不如人意，零售额4.6亿元，同比下滑25.2%，零售量13.5万台，同比下滑25.7%。对比疫情期间销售火爆的洗碗机、烤箱、电热饭盒等新兴厨电产品，传统型厨电的代表油烟机似乎更为艰难，细数背后的原因却不仅仅是疫情的突然袭击，市场的下滑早有预兆。

行业进入“换挡期” 结构调整成必然

2018年以前，受益于房地产市场的快速发展以及家电行业普惠政策，厨电行业一直高奏凯歌。公开数据显示，2014-2017四年间，油烟机销售数量分别为1673.6万台、1735.6万台、1805.6万台、1893.4万台，呈逐年增长的态势。

伴随着厨电行业的快速增长，我国居民吸油烟机的百户保有量也得到了快速提升。据国家统计局数据，2015年城镇居民平均油烟机的保有量为69.20台/百户，农村居民的保有量为15.30台/百户。到了2018年，这一数值已经增长为城镇79.10台/百户，农村26.00台/百户。

但是，这种高速增长态势随着国家进入房地产的严格调控期而停止，从2016年开始，全国各地逐渐收紧了房产政策，不过房地产严控并没有马上影响到厨电行业，经过一年多的传导期，厨电行业由高增长转入“换挡期”，其中以油烟机为代表的传统厨电受影响最严重。据奥维云网(AVC)监测数据显示，2018年油烟机零售额为346亿元，同比下滑了16.4%。2019年这一态势继续延续，2019年全年油烟机零售额352.4亿，同比下滑7.5%。厨电行业告别往日高速增长态势，进入了中低速发展的新常态。

在市场低速增长长期到来之后，为了应对市场变化，油烟机厂商纷纷加大创新研发力度，在技术、设计、绿色智能、协同性上面迎来不少突破。另外，在智能化方面也取得了长足的进步，烟灶联动、手势控制、自动烹饪程序、空气自动检测等智能功能在油烟机上得以运用，行业进入了产业升级的新阶段。

全渠道在线化 技术渗透明显

在整个疫情期间，油烟机行业从营销手段、品牌表现以及产品创新方面表现出来了诸多新特点。

直播的火热为油烟机行业带来一股新的营销风向，疫情期间，多家厨电企业开启了线上直播带货，但是限于安装属性较重，直播赋予油烟机产品的更多是种草，销量转化较少。

为了提振市场，油烟机产品在技术方面不断升级，据奥维云网(AVC)监测数据显示，2020年开年跨界机的表现非常亮眼。线上6000元单价以上的高端市场，潜吸类

产品1月零售额占比达到10.5%，2月占比达到15.0%。而在线下跨界类产品的表现同样非常抢眼，6000元以上的高端市场中2019年整体市占不到3%，但在2020年1月整体市占5.6%，2月整体市占达到4.3%，五一期间，占比提升至7.9%。

大风量也同样得到了市场认可，据奥维云网(AVC)监测数据显示，2020Q1期间21m³/min大风量产品结构性占比进一步提升，线上同比去年增长5.7%，线下同比增长1.4%。不少企业也继续深耕大吸力市场，例如老板电器疫情期间就推出三面灵拢大吸力油烟机，这款油烟机拥有高效拢烟快速排烟、智能操控等亮点。

智能化方面，油烟机产品上搭载的手势控制、烟灶联动、自动烹饪系统、空气净化功能等智能化功能进一步普及，数据显示，2020年1月手势感应产品零售额份额达到22%，2月零售额份额达到24%，烟灶联动产品市场占有率也接近50%，整体技术渗透趋势非常明显。

体验功能成趋势 市场前景向好

对比目前市场保有量相对饱和的冰箱、空调等白电产品，油烟机仍然有较大的市场空间。

从技术以及行业发展趋势两个层面来看，首先，外观和智能化升级是行业明确的升级方向，包括手势感应，烟灶联动等等功能，未来油烟机产品在解决基础性油烟吸排基础上，清洗，静音等等体验层面功能将会进一步发展。另外，短期来看，伴随竣工回暖，油烟机市场复苏是必然；长期来看，伴随一线市场更新需求和三四线市场新增需求释放，油烟机市场长线发展非常向好。

(新闻来源：中国家电网)

2. 电视新品聚焦大屏、8K、智能化，家电更新消费获政策引导

对于今年以来各大电视厂商发布的新品，有行业分析称，创新点主要集中在“大屏”、“8K”、“智能化”等方面，而这或将成为今年电视行业的发展趋势。

电视新品呈大屏化趋势

据奥维云网(AVC)周度检测数据，2020年第一季度，51至60英寸区间上新60款产品，占新品总数32.15%，对比同期上涨2.2%；61至70英寸区间上新46款产品，占新品总数24.6%，对比同期上涨8.1%；71英寸以上产品占比约为16.1%。而50英寸以下区间上新51款，虽然份额占比目前仍最大，为27.3%，但同比下降14.9%，渐成萎缩态势。

此外，电视的大屏化趋势还体现在屏占比的不断提高。屏占比越高，越能给观众带来“身临其境”的视觉体验，因此，高屏占比几乎成为高端电视的“标配”。例如三星推出的2020年QLED 8K电视几乎去除了显示器周围的大部分边框，打造接近99%的屏幕机身比的“无限屏”，是当前市场上屏幕占比最大的产品之一。

8K电视成为行业风口，体验与价格有待突破

从近期各大电视厂商发布新品的情况来看，8K电视的占比都有所上升，索尼、三星、夏普、海信、创维、TCL、康佳、长虹等都已经布局8K电视市场，随着5G商

用进程加速推进，8K电视的竞争将越来越趋于白热化。然而与厂商布局的热情相比，8K电视的销量却并不“热”。据奥维云网数据显示，2019年，国内8K电视均价达到4.7万元，其零售量不足1万台，占比接近0.1%。有行业人士分析认为价格昂贵是主要原因，尤其是受疫情影响，消费者购买力下降，延迟更换电视的意愿上升，价格将更大程度上影响8K电视的销售。

值得关注的是，发改委等七部门在5月15日印发《关于完善废旧家电回收处理体系推动家电更新消费的实施方案》，其中提出充分发挥市场机制作用，鼓励家电生产、销售企业及电商平台等，通过举办“周年庆”“购物节”等活动以及家电更新优惠等方式，开展覆盖城乡的家电以旧换新等更新消费活动。这一政策或将在未来对8K电视的销售起到促进作用。

智能化或成未来电视行业竞争焦点

如今，随着互联网科技企业的不断入局，智能化已经成为整个家电行业的重要趋势，尤其是智能电视，被认为最有可能成为未来智慧家居的“中枢产品”，在5G等技术的加持下，其重要性不言而喻。

尤其是在华为、荣耀智慧屏产品入局后，更是引发了一场智能电视的全面进化，一批传统彩电企业纷纷加码产品的智能化，如海信推出AI电视A系，创维推出Swaiot PANEL移动智慧屏，TCL的XESS旋转智屏等。

（新闻来源：中国家电网）

（二）公司动态：美的冰箱开磁场保鲜先河；创维空调全面突击国内市场

1. 美的冰箱开磁场保鲜先河，填补“高端果蔬定向保鲜”市场空白

在2020年新冠疫情的深远影响下，用户消费不断向健康升级，具备健康性能的产品也备受青睐。体现在冰箱市场，在用户对于健康、除菌、保鲜等功能需求激增的强劲带动下，中高端市场占比逆势上扬。

中高端冰箱市场占比逆势上涨背后，正是受到以美的冰箱等为代表的行业领军品牌的强势推动，成功引领一轮消费大潮。近日，美的最新推出全新智能保鲜黑科技产品——“果润磁力鲜”技术冰箱，在填补了“高端娇嫩果蔬定向保鲜”市场空白的同时，再次为行业开辟了全新的技术赛道。

行业掀起保鲜大战，美的冰箱技术占位

中国冰箱市场的竞争，来到了一个在品牌矩阵、保鲜技术、材质设计、高端概念上进行多维度立体化竞争的新时代。其中，企业们对保鲜技术的差异化竞争尤为突出。近两年来，美的、海尔、博世、西门子、海信、TCL等各大冰箱企业均以各自的保鲜技术为核心，延伸出差异化的创新点，为冰箱产业结构升级提供了新动能。

2019年，美的不仅升级了微晶技术，还研发上市了可以除农残的“果净”系列冰箱。该系列产品在冰箱内部搭载了名为“果蔬净鲜仓”的存储空间。果蔬净鲜仓内，配有美的独家研发的“太空深紫外除农残技术”，通过5维立体深紫外光发射源，

选取紫外线波段中除农残能力最强的UVC波段，对果蔬进行立体直射及光能离子深层降解，从而实现超过92%的农残降解率。业界称之为“打破”传统冰箱存储保鲜概念的创新，在保鲜存储的同时降解农残，开创了冰箱全新的品类。

美的“果润磁力鲜”，开磁场保鲜先河

2019年，中国生鲜电商市场继续呈现高增长、高健康、高品质的发展态势，并且，从各分析机构的数据能够看到，消费者对生鲜电商市场上水果、蔬菜品类的需求处于高频需求程度。但另一方面，这类高健康成分的果蔬食材走进千家万户的同时，也伴随着诸如高端娇嫩果蔬难保存、易腐败等储鲜困扰问题的产生。在冰箱品类市场上，针对这类果蔬食材定向保鲜技术的领域仍旧空白。

美的冰箱敏锐地捕捉到消费者的需求痛点，深入研究为高端娇嫩果蔬锁水抑菌、护色凝鲜、留存更多维C营养的储鲜方案，以独创的“果润磁力鲜”技术，即“离子态控水抑菌磁力鲜科技”打响行业果蔬营养“保卫战”。

有业内分析认为，美的冰箱这种首次介入食物微观内部，采用创新研发的30mT离子态控水抑菌磁力鲜技术，已经突破了行业介入多种宏观环境条件进行保鲜的常规手段，进而从果蔬内部进行锁水，以磁场作用减缓和降低果蔬氧化速度、酶类物质活性，实现果蔬色泽持久鲜靓。据了解，该技术已经通过SGS的认证，同时也得到了华测检验机构——中国第三方检测与认证服务的权威机构认可。

在智能冰箱行业掀起的保鲜战中，美的冰箱率先开启智能保鲜时代：以果净系列“去农残”技术围绕“饮食健康”的跨界功能价值进行创新升级；以净味系列改善全人群常见的“异味+细菌滋生”的痛点来优化提升保鲜技术；以微晶系列引领高端肉类海鲜专业冷藏技术升级。如今“果润”系列以为消费者打造“智能保鲜”为核心的多维度健康生活场景，进一步完善了美的冰箱高端果蔬的专业保鲜技术，同时也让美的冰箱的保鲜技术阵列更加完备，体现了其分类定向保鲜理念的完整性。验机构——中国第三方检测与认证服务的权威机构认可。

（新闻来源：国家电网）

2. 发力新能效只做一级产品，创维空调全面突击国内市场

从最近一个多月的表现来看，国内空调市场逐步走出了新冠疫情的阴影，宏观层面的消费信心正在恢复，类似于广东家电下乡等等的产业政策也在给企业提供外部助力，而各个企业积极主动的市场拓展举措起到了关键作用，其中创维空调就是一个典型代表。

今年国内空调市场之于身处其中的所有厂商特有一个特殊之处，那就是新能效标准的实施，这在驱动所有企业对产品阵容进行切换的同时，也在推动社会化节能水平的再提高。在增量空间愈加有限的内销市场，围绕着新能效标准的产品竞争成为了产业发展的焦点所在，创维空调以此为契机，全面突击国内市场。

领跑新能效，只做一级产品

今年1月份，空调行业的新能效标准出台，这为各个企业后期的产品开发和布局提供了指引。相比于绝大多数企业，创维空调在践行新能效标准上显得更为坚决而

且是布局已久。

早在去年，能效等级标准还没有出台的时候，创维空调就宣布全面淘汰老能效机型，并只生产和销售符合新能效标准一级的产品。在当时整个空调行业深陷价格战泥淖的时候，创维空调创新竞争跑道，领跑了新能效普及。

2020年初，创维微风感2.0新一级空调系列首发，四个多月之后即5月8日，微风感2.0Pro新一级智能杀菌空调正式上市。值得一提的是，微风感2.0Pro系列APF值达到5.2，超新国标5.0，同时搭载了创维自主研发的蓝驱III代节能变频专利技术。此外，创维微风感2.0pro还搭载UVC深紫外线杀菌模块，达到一键实现医用级纯物理灭菌，杀菌率高达90%。

制造升级，产品投入再扩大

创维对产品的投入在进一步扩大，并且将依托创维集团全系列的家居产品布局，形成对智能化发展的矩阵式渗透。创维智家智能化的终端体验店在全国范围内已经开设出了100家左右，按照既有的规划，未来这一数字将攀升至3000家。

正是因为在产品开发和技术研发上不惜资源的投入，创维空调才有足够的底气专注于新一级能效产品的产销。前不久，广东家电下乡在空调产品上的中标名单公布，创维空调和酷开空调都位列其中，这也从另外一个侧面印证了创维在空调上的产品品质与技术能力。

在对产品投入扩大的同时，创维空调的制造体系和能力也进一步升级。据了解，今年8月份，这家空调企业位于安徽滁州的占地550亩的智能化制造基地即将投产。

首创七星服务，夯实引领地位

针对服务领域内的变革，创维空调首创出七星服务体系，为新一级能效产品的产销理顺后端通路。

创维空调面向用户所提供七星服务的内容可以有七个字所囊括，即专、快、延、免、安、优、换。一对一的专职工程师为用户提供专业化服务，用户的服务诉求可在1分钟内响应和1小时预约，产品保修年限延长至10年，三年可为用户免费移机一次，安装前电路安全免费检测，一年内产品出现性能故障只换不修。这些内容覆盖了空调产品后端市场的方方面面。

从上述内容就可以看出，创维空调领跑新能效的竞争策略并不仅仅是在产品层面的发力，而是围绕着产品、技术、制造、服务等各环节在全价值链上进行全面突进。

（新闻来源：艾肯家电网）

（三）中怡康月度白电数据回顾（2020年4月）

空冰洗零售同比降幅收窄，环比改善。根据2020年4月中怡康统计数据：**销量端**：空调、冰箱、洗衣机销售量分别为YoY-26.6%（环比+39.4pct）、-14.3%

(环比+29.0pct)、-19.1%(环比+30.8pct)。均价端:4月空冰洗线下零售均价YoY分别为-13.0%、+7.3%、+9.3%,空调降价幅度明显。冰洗线下受益于产品结构升级,均价提升趋势依旧。

海尔、美的空调表现相对较好,冰箱行业恢复较快。根据2020年4月中怡康统计数据:空调:海尔、美的零售量分别同比下滑4.3%、3.0%。冰箱:美的同比实现正增长,零售量YoY+1.9%、零售额YoY+7.7%。洗衣机:惠而浦单月零售量同比降幅收窄,零售量YoY-2.1%。冰箱恢复较快,龙头凭借产品、渠道、品牌优势,表现更为稳健,行业集中度有望进一步提升。

表 3: 白电三件 2020 年 4 月单月及累计零售量、零售额及 YoY (万台, 亿元, %)

项目	4 月				累计			
	销量	同比增速	销售金额	同比增速	累计销量	同比增速	累计金额	同比增速
冰箱	47.5	-14.3%	21.9	-9.4%	151.5	-32.6%	67.3	-31.4%
空调	101.6	-26.6%	35.2	-35.1%	216.0	-44.0%	72.7	-52.0%
洗衣机	50.3	-19.1%	17.0	-12.4%	168.0	-38.6%	53.2	-35.2%

数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

表 4: 冰箱各品牌 20 年 4 月单月及累计零售量、零售额及 YoY (万台, 亿元, %)

品牌	20 年 4 月零售量				20 年 4 月零售额			
	当月(万台)	同比增长	累计(万台)	同比增长	当月(亿元)	同比增长	累计(亿元)	同比增长
海尔	16.0	-7.7%	51.5	-26.3%	8.4	-4.6%	26.0	-26.9%
美的	6.3	1.9%	21.3	-26.7%	2.7	7.7%	8.8	-24.5%
美菱	4.5	-21.3%	14.2	-39.5%	1.8	-19.6%	5.5	-38.9%
容声	6.1	-7.0%	19.4	-29.2%	2.4	-7.2%	7.5	-30.1%
西门子	2.8	-19.1%	8.1	-39.1%	2.1	-16.2%	6.0	-37.2%
海信	2.7	-17.7%	8.8	-27.3%	1.0	-14.2%	2.9	-29.0%

数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

表 5: 空调各品牌 20 年 4 月单月及累计零售量、零售额及 YoY (万台, 亿元, %)

品牌	20 年 4 月零售量				20 年 4 月零售额			
	当月(万台)	同比增长	累计(万台)	同比增长	当月(亿元)	同比增长	累计(亿元)	同比增长
格力	43.1	-20.7%	76.3	-41.6%	16.6	-35.0%	28.7	-52.2%
美的	29.7	-3.0%	72.5	-34.5%	9.2	-14.0%	22.1	-45.3%
海尔	13.1	-4.3%	31.3	-26.7%	4.5	-20.4%	10.5	-42.5%
奥克斯	1.8	-51.3%	4.3	-64.5%	0.5	-61.1%	1.1	-70.8%

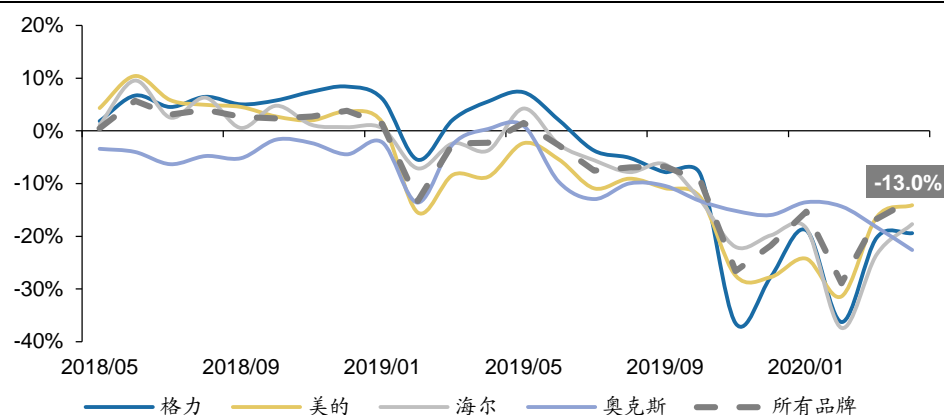
数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

表 6: 洗衣机各品牌 20 年 4 月单月及累计零售量、零售额及 YoY (万台, 亿元, %)

品牌		20 年 4 月零售量				20 年 4 月零售额			
		当月(万台)	同比增长	累计(万台)	同比增长	当月(亿元)	同比增长	累计(亿元)	同比增长
海尔		18.3	-11.6%	61.4	-31.0%	6.6	-5.8%	21.0	-28.1%
美的系	美的	5.7	-20.3%	19.6	-45.9%	1.5	-3.5%	4.7	-37.7%
	小天鹅	7.6	-25.1%	26.8	-39.5%	2.9	-14.7%	9.4	-35.9%
惠而浦系	惠而浦	1.1	-2.1%	3.6	-26.8%	0.4	2.2%	1.3	-29.8%
	荣事达	0.4	-24.1%	1.2	-56.6%	0.0	-21.8%	0.1	-52.6%
	三洋	0.9	-50.7%	3.3	-64.6%	0.2	-53.3%	0.8	-66.9%

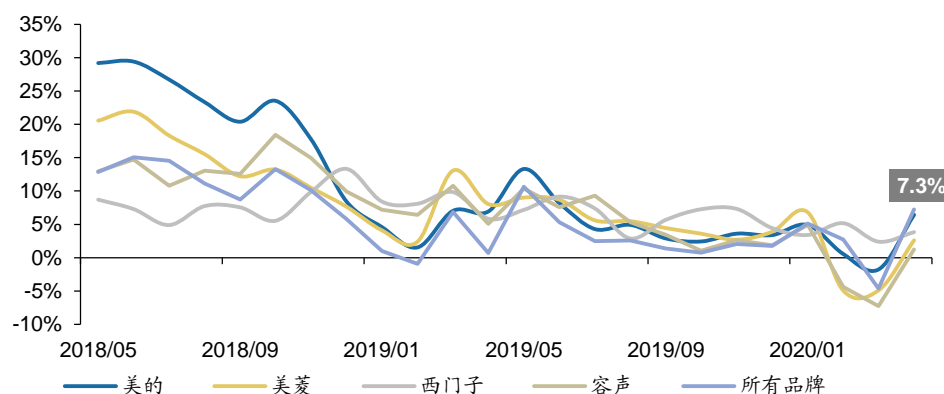
数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

图 11: 空调分品牌月度零售均价 YoY



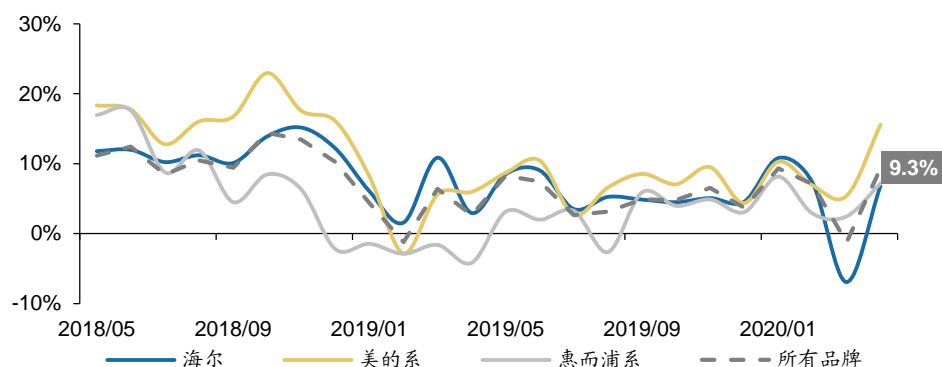
数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

图 12: 冰箱分品牌月度零售均价 YoY



数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

图13: 洗衣机分品牌月度零售均价YoY



数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

(四) 中怡康月度厨电数据回顾 (2020 年 4 月)

4 月疫情影响减弱, 烟灶消线下零售环比降幅收窄。根据中怡康 2020 年 4 月的统计数据, 厨电三大件的销售均不及去年同期。油烟机、燃气灶、消毒柜零售量同比分别下滑 21.6%、21.1%、18.0%, 油烟机、燃气灶、消毒柜零售额分别同比下滑 22.0%、20.9%、20.8%。根据累计数据, 三大件零售量、零售额均下滑, 其中消毒柜受疫情影响最小, 零售量和零售额分别下滑 27.9%、38.0%。油烟机、燃气灶累计零售量分别同比下滑 41.4%、39.2%, 累计零售额同比分别下滑 43.8%、40.6%。

烟、灶、消均价同比均下滑, 消毒柜均价下降明显。油烟机、燃气灶、消毒柜行业零售均价同比分别下降 1.9%、2.2%、6.3%。2020 年油烟机、燃气灶、消毒柜 1-4 月累计均价同比分别下降 4.2%、3.1%、14.3%。环比 3 月下降幅度有所减少, 行业均价整体有所恢复。

美的烟灶零售实现同比正增长。随着疫情带来的影响逐步缓解, 4 月美的油烟机、燃气灶零售量实现同比正增长, 零售量分别同比上升 1.4%、3.4%。老板、华帝、方太烟灶消市场继续承压, 但环比 3 月有所缓解。老板烟、灶、消毒零售量同比分别下滑 24.4%、24.4%、28.8%; 方太烟、灶、消毒零售量同比分别下滑 19.5%、22.9%、1.6%; 华帝烟、灶、消毒零售量同比分别下滑 12.6%、14.2%、13.5%。

表 7: 厨电三件 2020 年 4 月单月及累计零售量、零售额及 YoY (万台, 亿元, %)

项目	4 月				累计			
	销量	同比增速	销售金额	同比增速	累计销量	同比增速	累计金额	同比增速
油烟机	13.2	-21.6%	4.3	-22.0%	35.1	-41.4%	10.7	-43.8%
燃气灶	13.7	-21.1%	2.2	-20.9%	41.1	-39.2%	6.1	-40.6%
消毒柜	2.0	-18.0%	0.4	-20.8%	6.6	-27.9%	1.2	-38.0%

数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

识别风险, 发现价值

请务必阅读末页的免责声明

表 8: 油烟机各品牌 20 年 4 月单月及累计零售量、零售额及 YoY (万台, 亿元, %)

品牌	20 年 4 月零售量				20 年 4 月零售额			
	当月(万台)	同比增长	累计(万台)	同比增长	当月(亿元)	同比增长	累计(亿元)	同比增长
老板	2.44	-24.4%	6.08	-43.9%	1.05	-26.2%	2.53	-46.6%
方太	2.32	-19.5%	5.47	-44.7%	1.04	-19.0%	2.40	-45.3%
华帝	1.26	-12.6%	2.97	-44.0%	0.42	-17.1%	0.97	-48.5%
美的	1.59	1.4%	4.35	-25.2%	0.45	-1.6%	1.20	-28.2%
万和	0.59	-19.1%	1.67	-38.0%	0.12	-24.1%	0.34	-39.6%
西门子	0.35	-31.4%	0.81	-51.3%	0.19	-23.9%	0.43	-46.2%

数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

表 9: 燃气灶各品牌 20 年 4 月单月及累计零售量、零售额及 YoY (万台, 亿元, %)

品牌	20 年 4 月零售量				20 年 4 月零售额			
	当月(万台)	同比增长	累计(万台)	同比增长	当月(亿元)	同比增长	累计(亿元)	同比增长
华帝	1.46	-14.2%	4.08	-41.1%	0.24	-17.1%	0.68	-44.1%
老板	2.27	-24.4%	6.01	-42.3%	0.50	-23.2%	1.28	-43.3%
方太	2.20	-22.9%	5.53	-44.2%	0.50	-21.8%	1.27	-42.9%
美的	1.53	3.4%	4.74	-27.4%	0.18	-2.9%	0.56	-30.7%
万和	0.67	-23.9%	2.31	-37.2%	0.07	-25.5%	0.24	-37.9%
西门子	0.34	-34.0%	0.88	-49.7%	0.09	-27.2%	0.22	-44.9%

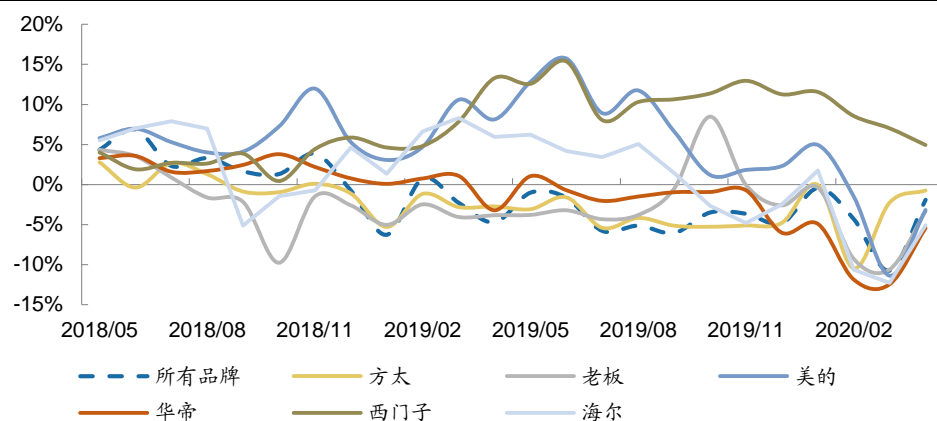
数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

表 10: 消毒柜各品牌 20 年 4 月单月及累计零售量、零售额及 YoY (万台, 亿元, %)

品牌	20 年 4 月零售量				20 年 4 月零售额			
	当月(万台)	同比增长	累计(万台)	同比增长	当月(亿元)	同比增长	累计(亿元)	同比增长
康宝	0.35	-23.0%	1.57	-25.5%	0.05	-19.5%	0.20	-30.4%
万和	0.15	-12.3%	0.50	-27.1%	0.03	-5.6%	0.09	-24.6%
老板	0.22	-28.8%	0.54	-47.4%	0.08	-31.9%	0.18	-50.5%
方太	0.34	-1.6%	0.78	-33.4%	0.10	-17.2%	0.24	-42.9%
康星	0.04	-56.8%	0.19	-50.3%	0.00	-60.5%	0.02	-55.2%
美的	0.17	-9.6%	0.62	-16.2%	0.03	-16.0%	0.09	-29.5%
华帝	0.11	-13.5%	0.25	-47.8%	0.03	-20.6%	0.06	-50.8%
西门子	0.04	-43.6%	0.12	-54.3%	0.01	-41.8%	0.03	-52.6%

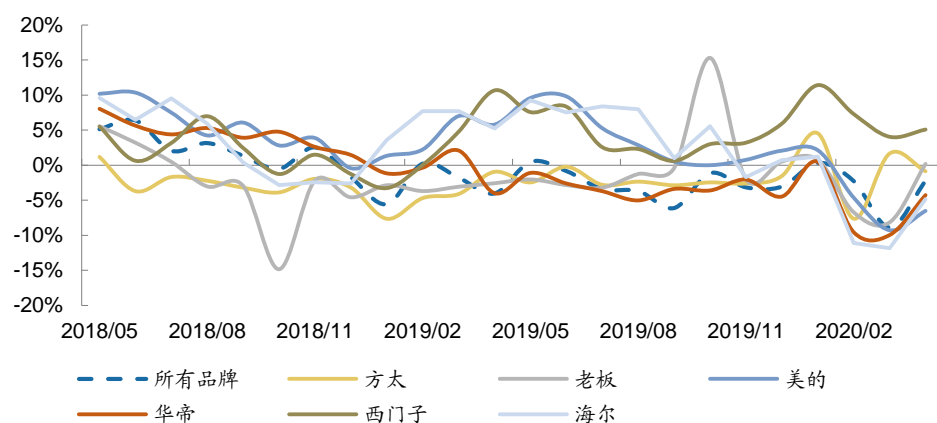
数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

图14: 油烟机分品牌月度零售均价YoY



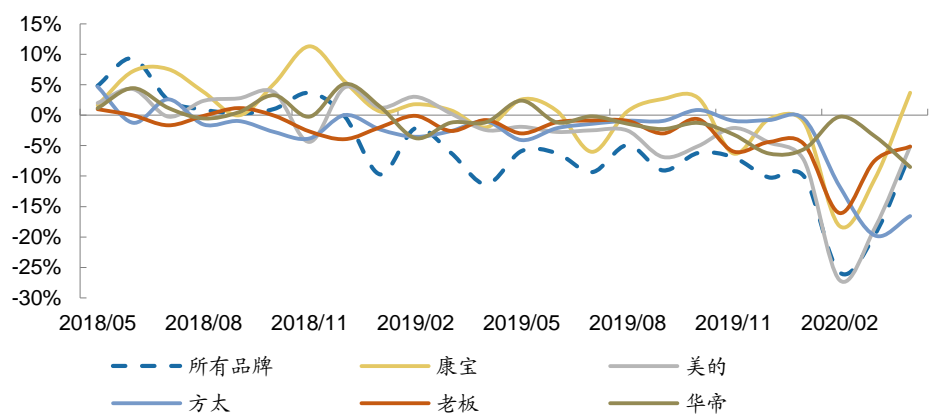
数据来源：中怡康，广发证券发展研究中心

图15: 燃气灶分品牌月度零售均价YoY



数据来源：中怡康，广发证券发展研究中心

图16: 消毒柜分品牌月度零售均价YoY



数据来源：中怡康，广发证券发展研究中心

(五) 产业在线月度空调数据回顾 (2020 年 4 月)

外销增速放缓，内销 4 月降幅收窄。行业：产量 1452 万台，-18%（1-4 月 4179 万，-27%）；销量 1435 万台，-19%（1-4 月 4248 万，-28%）；内销 709 万台，-32%（1-4 月 1785 万，-45%）；外销 726 万台，-1%（1-4 月 2462 万，-7%）。

美的内外销表现出色。分公司：格力内销 240 万台，-20%（1-4 月 609 万，-42%），外销 140 万台，-18%（1-4 月 453 万，-24%）；美的内销 250 万台，-6%（1-4 月 610 万，-25%），外销 275 万台，+31%（1-4 月 869 万，+7%）；海尔内销 60 万台，-43%（1-4 月 178 万，-47%），外销 30 万台，+3%（1-4 月 145 万，+4%）；奥克斯内销 40 万台，-68%（1-4 月 113 万，-69%），外销 70 万台，+1%（1-4 月 263 万，+4%）；海信科龙内销 40 万台，-33%（1-4 月 89 万，-45%），外销 40 万台，-27%（1-4 月 145 万，-13%）。

表 11: 空调行业产量、销量、库存情况 (万台、%)

项目	4 月						财年累计			
	2020 年		2019 年		2018 年	2020 年		2019 年		2018 年
	量值	同比%	量值	同比%	量值	量值	同比%	量值	同比%	量值
1 产量	1452	-18.4%	1778	2.9%	1728	4179	-27.4%	5760	2.8%	5601
2 销量	1435	-18.9%	1770	1.3%	1747	4248	-27.8%	5881	1.2%	5812
3 出口	726	-0.8%	731	-6.7%	784	2462	-7.2%	2652	-2.4%	2718
4 内销	709	-31.7%	1039	7.9%	962	1785	-44.7%	3228	4.3%	3095
5 在库	1517	21.6%	1248	1.0%	1235	1517	21.6%	1248	1.0%	1235
6 产销率	98.8%	-0.7%	99.5%	-1.5%	101.1%	101.6%	-0.5%	102.1%	-1.6%	103.8%
7 内销比重	49.4%	-15.8%	58.7%	6.5%	55.1%	42.0%	-23.4%	54.9%	3.1%	53.2%

数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

表 12: 空调各品牌 2020 年 4 月内销情况及同比增速 (万台、%)

企业/项目	4 月						财年累计			
	2020 年		2019 年		2018 年	2020 年		2019 年		2018 年
	量值	同比%	量值	同比%	量值	量值	同比%	量值	同比%	量值
格力	240	-20.0%	300	-7.7%	325	609	-42.3%	1056	0.0%	1056
美的	250	-5.7%	265	79.1%	148	610	-24.5%	808	29.3%	625
海尔	60	-43.4%	106	-8.6%	116	178	-46.5%	333	-11.2%	375
奥克斯	40	-68.0%	125	7.8%	116	113	-69.5%	370	5.7%	350

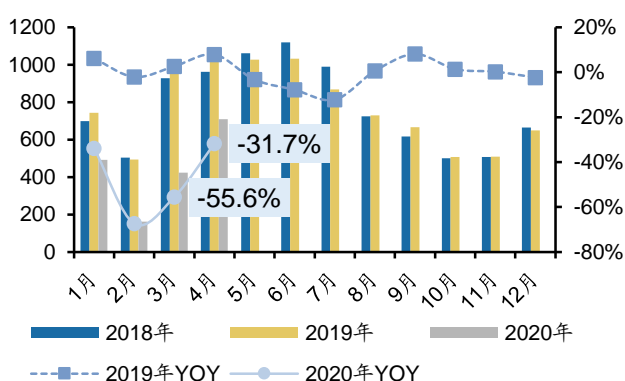
数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

表 13: 空调各品牌 2020 年 4 月外销情况及同比增速 (万台、%)

企业/项目	4 月						财年累计			
	2020 年		2019 年		2018 年	2020 年	2019 年		2018 年	
	量值	同比%	量值	同比%	量值		量值	同比%	量值	同比%
格力	140	-17.6%	170	-10.5%	190	453	593	-6.8%	636	
美的	275	31.0%	210	1.9%	206	869	809	10.0%	735	
海尔	30	3.4%	29	-35.6%	45	145	139	-35.9%	217	
奥克斯	70	1.4%	69	35.3%	51	263	254	5.8%	240	

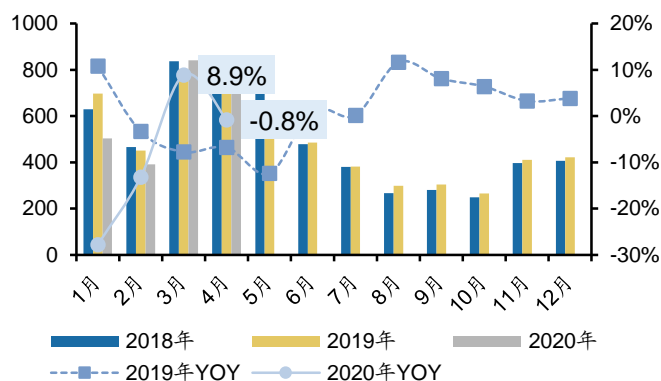
数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图 17: 空调月度内销 (万台) 及 YoY (右轴)



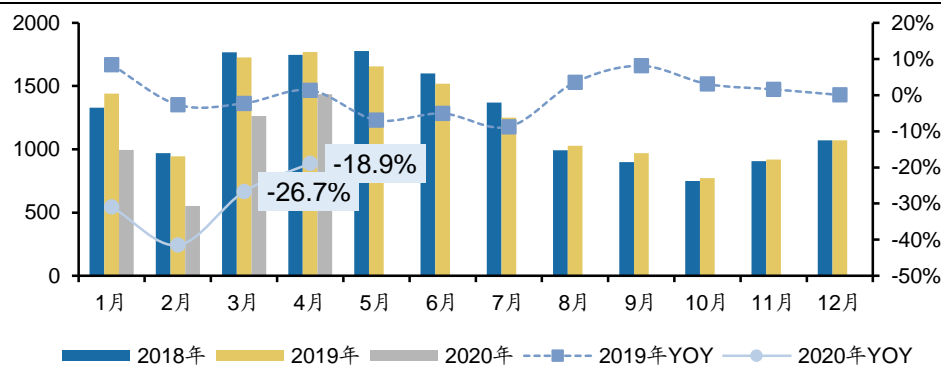
数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图 18: 空调月度外销 (万台) 及 YoY (右轴)



数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

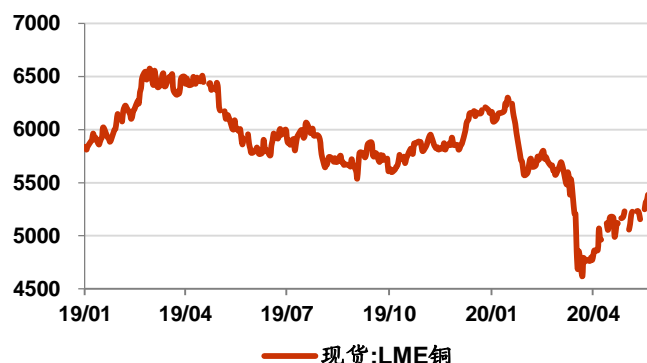
图 19: 空调月度销量 (万台) 及 YoY (右轴)



数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

（六）原材料价格、汇率变动以及气温情况跟踪

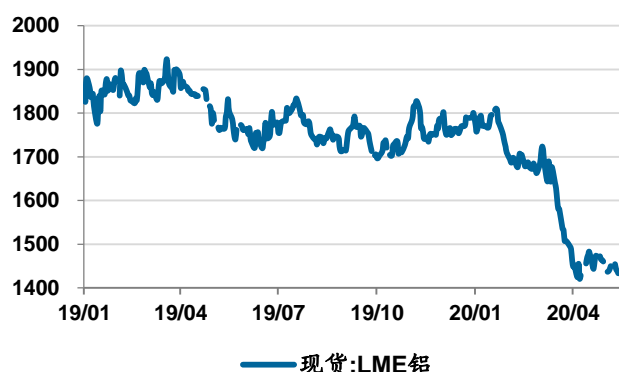
图20: LME铜价格（美元/吨）本周上涨4.5%



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

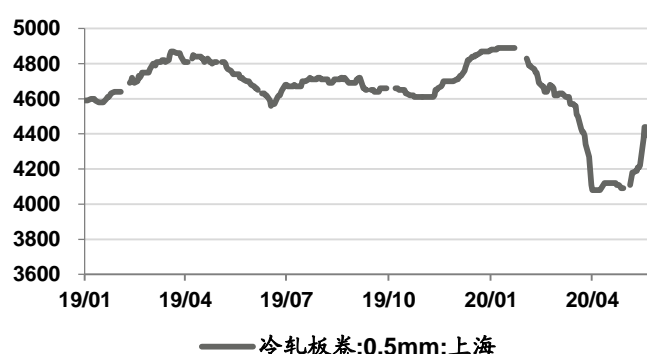
注: 本周指 2020.5.15-2020.5.22, 下同

图21: LME铝价格（美元/吨）本周上涨3.7%



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图22: 冷轧卷板价格（人民币元/吨）本周上涨4.0%



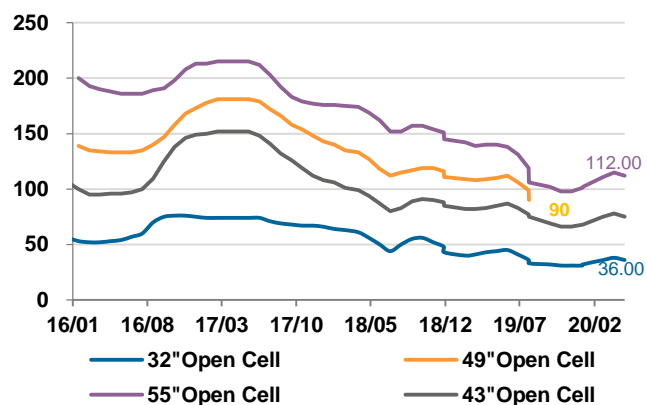
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图23: 布伦特原油期货价格（美元/桶）本周上涨8.1%



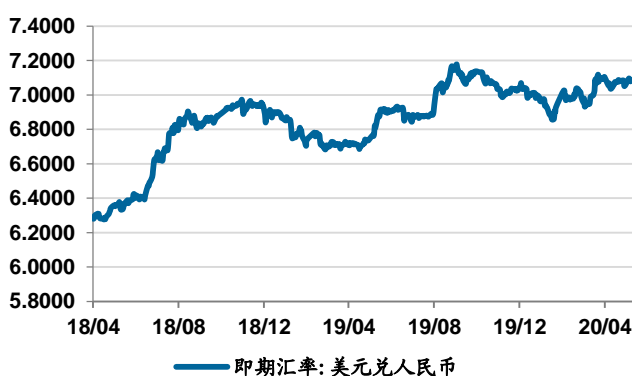
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图24: 面板价格: 截至2020年4月, 主要尺寸面板价格（美元/片）较上月略有下降



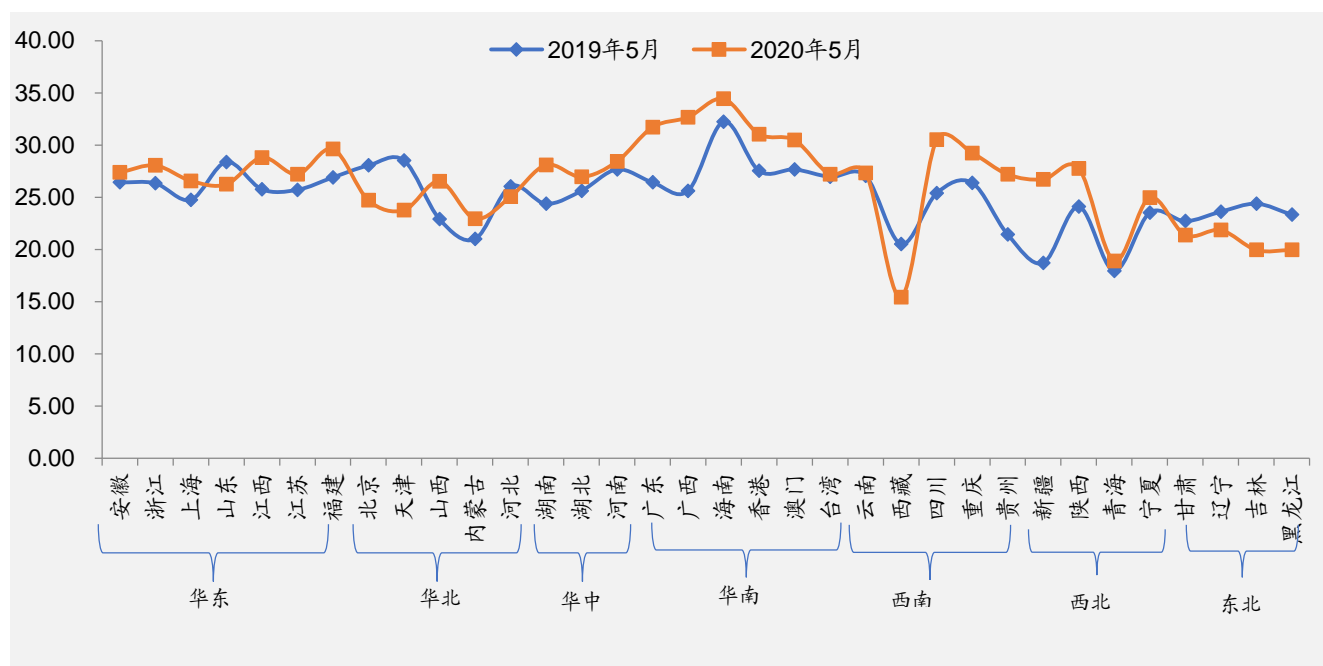
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图25: 汇率跟踪: 本周人民币兑美元汇率贬值（本周末1美元=7.1416人民币, 上周末1美元=7.0995人民币）



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图26：2020年5月全国大部分地区最高气温略高于去年同期



数据来源：wind、广发证券发展研究中心

注：5月指的是5.1-5.21期间。

五、风险提示

原材料价格大幅上涨

原材料价格上涨将提升制造成本，公司盈利能力会下降，从而影响公司业绩。

汇率大幅波动

汇率的大幅波动会导致公司产生汇兑亏损，影响公司利润。

行业需求趋弱

家电行业整体需求趋弱将影响上市公司收入和利润的增长。

行业竞争格局恶化

行业内竞争格局将影响公司的盈利能力，竞争格局恶化将导致盈利能力降低。

广发家电行业研究小组

- 曾 婵：首席分析师，武汉大学经济学硕士，2017 年进入广发证券发展研究中心，2018 年水晶球第二名、IAMAC（中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师）第一名，带领团队荣获 2019 年新财富家电行业第三名。
- 袁 雨 辰：资深分析师，上海社科院经济学硕士，2017 年进入广发证券发展研究中心，2018 年水晶球第二名、IAMAC（中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师）第一名，2019 年新财富家电行业第三名团队成员。
- 王 朝 宁：资深分析师，乔治华盛顿大学金融学硕士，2018 年进入广发证券发展研究中心，2018 年水晶球第二名、IAMAC（中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师）第一名，2019 年新财富家电行业第三名团队成员。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 35 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北 街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区世纪 大道 8 号国金中心一 期 16 楼	香港中环干诺道中 111 号永安中心 14 楼 1401-1410 室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。