

家用电器行业周报（20190527-20190602）

推荐（维持）

美好生活家用电器系列：油烟不过脸的集成灶

- 集成灶：市场规模成长迅速，竞争格局日益激烈。**集成灶是集吸油烟机、燃气灶以及配套部件（消毒柜/电蒸炉/电烤箱/储物柜）为一体的新型综合性厨房电器，相较于传统分体式油烟机，集成灶具有抽油烟效果好、节能低耗环保、节省空间、性价比高等优势。作为厨电市场的新兴品类，集成灶渗透率低，成长空间巨大。近年来市场规模呈现爆发式增长，据中怡康测算，2018年的零售量和零售额分别为174.8万台和129.2亿元，分别较上年增长38%和43.9%。我国集成灶产业区域聚集特征明显，目前已形成两省三地的初步区域格局。集成灶行业尚处成长期，扩张势头迅猛，市场参与者数量持续攀升，各大品牌之间竞相追逐，尚未形成稳定的品牌格局，作为集成灶开创者的浙江美大独自领跑销量榜，品牌优势明显，稳居龙头地位。销售渠道以线下市场为主，渠道结构扁平化，线上平台开始发力，2018年集成灶线上市场高价位机型份额提升明显。
- 青岛海尔获北上资金加配。**截至2019年5月31日，北上资金对美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器、TCL集团及苏泊尔持股比例分别为14.68%、10.44%、10.19%、8.52%、0.77%及7.56%，较上周分别-0.13pct、-0.04pct、+0.10pct、-0.09pct、+0.04pct、-0.04pct，青岛海尔获外资加配。北上资金对海信电器、三花智控、华帝股份持股比例分别为0.41%、9.56%、1.17%，较上周分别-0.17pct、-0.11pct、+0.04pct。（注：此处统计口径为北上资金持有股数/流通A股股数。）
- 投资策略：**随着企业减税落地、后续交房预期回暖，以及消费政策的试点推行，家电行业有望受益回暖；另外MSCI纳入因子逐步提升，北上资金料将持续流入，看好行业中长期配置价值，行业评级维持“推荐”。重点推荐：1）高壁垒、低估值以及未来发展值得期待的龙头公司：**美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器和华帝股份**；2）抗周期性强的家电龙头公司：**九阳股份和苏泊尔**。
- 风险提示：**宏观经济下行；终端需求不及预期；地产调控影响。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			PB	评级
		2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E		
格力电器	52.31	4.97	5.49	6.07	10.53	9.53	8.62	3.45	强推
美的集团	49.6	3.45	3.9	4.43	14.38	12.72	11.2	3.94	强推
青岛海尔	15.9	1.33	1.47	1.63	11.95	10.82	9.75	2.57	强推
老板电器	25.37	1.7	1.88	2.08	14.92	13.49	12.2	3.98	强推
华帝股份	11.67	0.96	1.16	1.37	12.16	10.06	8.52	3.97	强推
苏泊尔	71.15	2.43	2.87	3.3	29.28	24.79	21.56	9.89	强推
九阳股份	20.21	1.11	1.27	1.44	18.21	15.91	14.03	4.07	强推
海信家电	12.4	1.2	1.34	1.49	10.33	9.25	8.32	2.3	强推
浙江美大	13.42	0.69	0.82	0.99	19.45	16.37	13.56	6.35	强推
飞科电器	37.56	2.07	2.22	2.39	18.14	16.92	15.72	6.29	推荐
三花智控	10.05	0.72	0.84	0.97	13.96	11.96	10.36	3.23	推荐
新宝股份	10.85	0.7	0.78	0.87	15.5	13.91	12.47	2.23	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年05月31日收盘价

华创证券研究所

证券分析师：董广阳

电话：021-20572598

邮箱：dongguangyang@hcyjs.com

执业编号：S0360518040001

联系人：龚源月

电话：021-20572560

邮箱：gongyuanyue@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	63	1.74
总市值(亿元)	11,946.15	2.05
流通市值(亿元)	10,868.72	2.54

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-6.31	28.04	0.26
相对表现	0.93	13.63	4.0



相关研究报告

《【华创家电】行业回暖趋势延续，空调线上高速增长——电商渠道2019年4月数据分析及总结》

2019-05-15

《家用电器行业周报（20190513-20190519）：加征关税对家电出口影响有限，地产回暖有望推动内销向好》

2019-05-19

《家用电器行业周报（20190520-20190526）：美好生活家用电器系列：穿越周期的厨电新秀洗碗机》

2019-05-26

# 目录

一、集成灶：市场规模成长迅速，竞争格局日益激烈.....	4
二、青岛海尔获北上资金加配.....	7
三、成本分析：原材料价格下行明显，家电盈利水平提升或成亮点.....	9
四、上周行情回顾.....	10
五、行业公告及新闻.....	11
（一）公司公告.....	11
（二）行业新闻.....	11
六、风险提示.....	12

# 图表目录

图表 1	集成灶产品发展历程.....	4
图表 2	集成灶市场渗透率.....	5
图表 3	集成灶市场零售规模.....	5
图表 4	2018 年集成灶行业各品牌销量情况.....	5
图表 5	2017 年中国集成灶竞争格局（按销售量划分）.....	6
图表 6	2017 年中国集成灶竞争格局（按销售额划分）.....	6
图表 7	集成灶行业各销售渠道零售销量比重情况.....	7
图表 8	线上集成灶分价格段零售量份额变化（%）.....	7
图表 9	2018 年集成灶线上市场畅销 TOP5 机型价格及零售变动情况.....	7
图表 10	2019 年 5 月 31 日沪股通前十大活跃个股.....	7
图表 11	2019 年 5 月 31 日深股通前十大活跃个股.....	8
图表 12	2018 年初至今 MSCI 现有家电标的北上资金持股占比（%）.....	8
图表 13	2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比（%）.....	8
图表 14	家电各子板块成本拆分.....	9
图表 15	原材料钢结算价格走势图.....	9
图表 16	原材料铜结算价格走势图.....	9
图表 17	原材料铝结算价格走势图.....	10
图表 18	原材料塑料结算价格走势图.....	10
图表 19	2016 年年初至今家用电器指数与沪深 300 指数走势比较.....	10
图表 20	2019 年以来各行业涨跌幅比较（按申万分类）.....	11

## 一、集成灶：市场规模成长迅速，竞争格局日益激烈

**集成灶 vs 传统分体式油烟机，优势何在？**集成灶是集吸油烟机、燃气灶以及配套部件（消毒柜/电蒸炉/电烤箱/储物柜）为一体的新型综合性厨房电器，具有抽油烟效果好、节能低耗环保、节省空间、性价比高等优点。对比传统分体式油烟机，集成灶的优势在于：**1) 吸油烟能力强：**吸烟孔距烟源近，相同吸力功率下拢烟能力和效果更佳，且油烟下排，保证使用者不必吸入炒菜产生的油烟；**2) 节省空间：**传统油烟机悬挂于头顶上方，占用使用空间，挂得高吸油烟效果差，挂得低容易撞头，集成灶既能节省头顶橱柜空间，又能充分利用灶台下方空间安装配套部件，使厨房空间利用率更高；**3) 性价比高：**集成灶灶台下方空间可以用蒸箱或烤箱组合来替换消毒柜或储物柜，相比分开购买油烟机和蒸箱或烤箱，其性价比更胜一筹。集成灶从诞生至今已经历了四代产品更新换代：第一代深井式集成灶，油烟吸净率达 95% 以上，但火苗离吸气口近，易吸入内腔存在安全隐患；在深井式集成灶基础上，将吸烟孔向四周移动，升级诞生侧吸式集成灶产品，但因吸烟孔过多，易紊乱油烟吸排路径；2011 年，集成灶再次升级诞生侧吸模块化产品，很好地解决了前两代产品的缺陷，吸油烟率达 99.96%，是目前市场上的主流产品；最新的翻盖式集成灶整个吸烟腔可 0-90 度任意角度折叠收纳，大幅提升了集成灶的美观性。

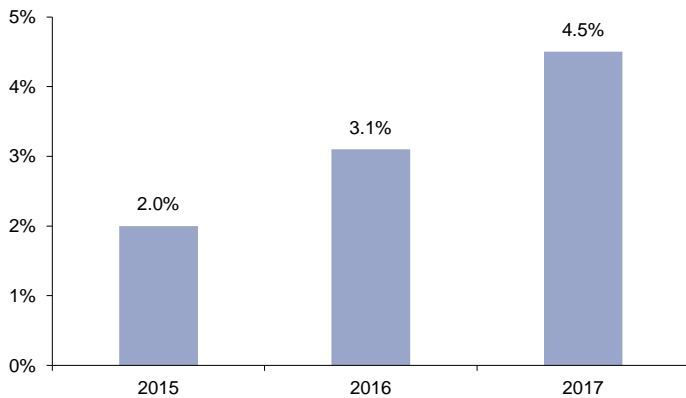
图表 1 集成灶产品发展历程

时间	集成灶品类	产品图示	优点	缺点
2003 年	集成灶第一代：深井环吸式集成灶		节省空间，不会碰头，不会滴油，漏油	清洗困难，无法有效分离油烟，效率低，易积油，锅使用类型受限
2005 年	集成灶第二代：侧吸下排式集成灶		锅边沿上方四周环状吸口距油烟源很近，吸油烟率高达 99%；灶腔集热装置使得热量不易散发，热量利用率更好，更节省燃气	颠锅翻炒时油烟不能吸走，锅把移动受限，需要专业人员清洗灶腔内部周围油污，操作不方便
2011 年	集成灶第三代：侧吸模块化集成灶		安全、节能、易安装、易清洗、易维护	价格有所上升
2017 年	集成灶第四代：翻盖式集成灶		可调节，油烟分离，静音	价格有所上升

资料来源：中国集成灶网，华创证券整理

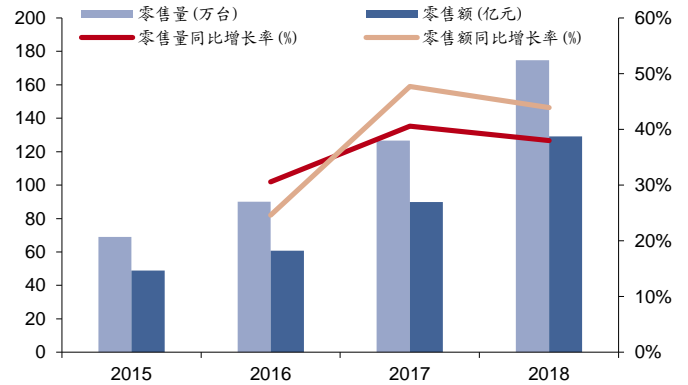
**渗透率低成长空间巨大，市场规模爆发式增长。**从第一台集成灶诞生距今已有 15 年，但受制于技术、价格、消费习惯等因素，目前我国集成灶的市场渗透率还相对较低，2015 年市场渗透率仅 2%，到 2017 年也尚不足 5%，未来成长空间巨大。2017 年以来，我国集成灶市场迎来爆发式增长，零售量突破百万台。据中怡康测算，2018 年的零售量和零售额分别为 174.8 万台和 129.2 亿元，分别较上年增长 38% 和 43.9%。在整个厨电市场受房地产低迷影响较为严重的情况下，集成灶行业规模依旧延续高速增长。

图表 2 集成灶市场渗透率



资料来源: 前瞻产业研究院, 华创证券

图表 3 集成灶市场零售规模



资料来源: 中怡康, 华创证券

**产业集聚特征明显, 龙头品牌优势凸显。**我国集成灶产业区域聚集特征明显, 目前已经形成了两省三地的初步区域格局, 全国约 300 百家核心企业主要聚集在浙江的杭州、嵊州、嘉兴、海宁一带以及广东的中山、顺德一带。从产品销量来看, 集成灶行业呈现明显的品牌分层: 美大独居第一梯队, 2018 年销售量突破 30 万台; 帅丰、亿田、火星人为第二梯队, 年销售量超过 15 万台; 第三梯队唯有森歌, 年销售量在 10 万台以上; 第四梯队则有金帝、奥田、板川、美多、蓝炬星、奥克斯、TCL 等。浙江美大作为集成灶行业的开创者, 品牌优势明显, 独自领跑销量榜, 拉开第二梯队较大差距, 稳居龙头地位。美大集成灶销售额保持高速增长, 根据公司年报披露, 2017 年公司集成灶全渠道销售收入达 9.26 亿元, 2018 年达 12.66 亿元, 近三年集成灶收入复合增速达 37.74%。公司目前已形成互联网+工业化相融合的现代智造和智慧生产模式, 年生产能力达 55 万台, 另公司积极进行产能优化, 计划投资 13.4 亿元建设年新增 110 万台集成灶及高端厨房电器产品项目, 未来规模优势将持续凸显。

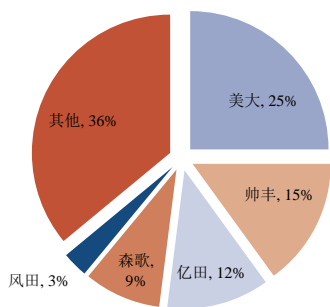
图表 4 2018 年集成灶行业各品牌销量情况



资料来源: 中怡康调研, 华创证券

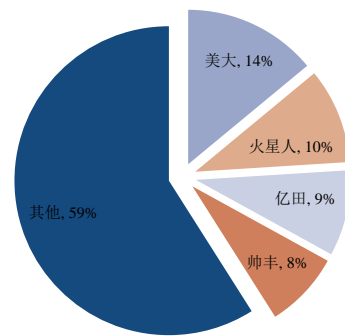
**市场参与者持续攀升，竞争格局日益激烈。**集成灶作为厨电新兴行业，尚处成长期，扩张势头迅猛，市场参与者数量持续攀升。据中怡康零售监测，集成灶线上市场目前参与品牌 106 个、销售机型 597 个，相比同期品牌增加 34 个，机型绝对数量增加 23 个，从整体看品牌数量增加了 30%。从销售量来看，美大市场份额占比 25%，处于领先地位；从销售额来看，美大品牌也占据市场份额第一。由于行业成长红利吸引，许多传统的厨电主流品牌也在陆续进入集成灶市场，除了家电巨头海尔、美的进入以外，老板电器通过收购金帝、华帝子品牌百得进入集成灶市场，此外还有帅康、奥克斯、康佳、美菱、万家乐等。传统厨电企业布局集成灶市场，弯道破局厨电市场的意图明显，力求用区别于传统厨电的新团体新模式寻找新的突破口，集成灶市场竞争日益激烈。

**图表 5 2017 年中国集成灶竞争格局（按销售量划分）**



资料来源：奥维云网，华创证券

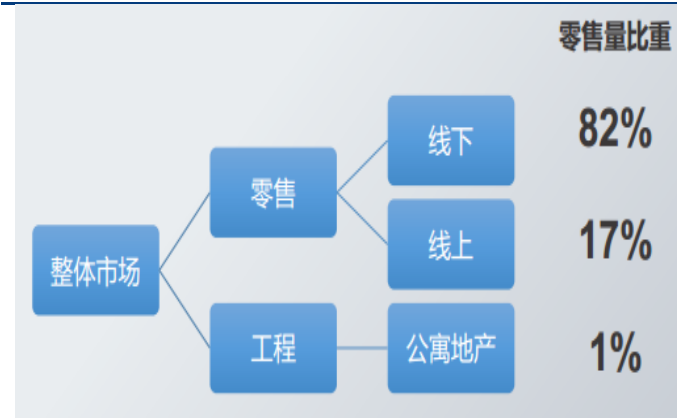
**图表 6 2017 年中国集成灶竞争格局（按销售额划分）**



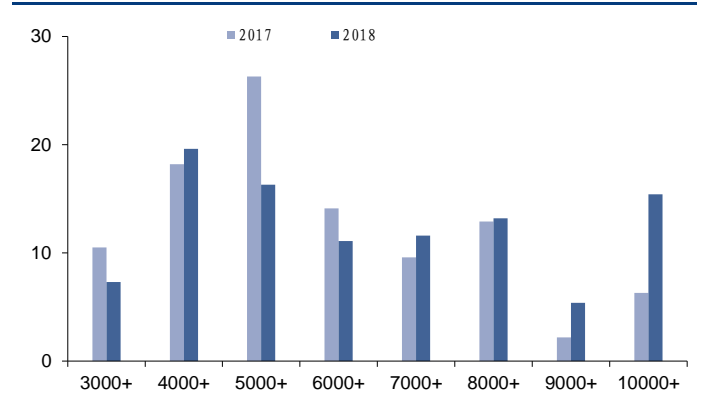
资料来源：奥维云网，华创证券

**线下渠道结构扁平化，线上平台开始发力。**集成灶行业的销售渠道整体与传统厨电企业类似，线下零售市场贡献主要销量。据中怡康数据显示，行业线下零售量占比高达 82%，线上占比约 17%，工程渠道比重仅占 1%。线下市场以经销商模式为主，且经销商层级只有一层，结构扁平化特征突出；终端以专卖店形式为主，专卖店布局目前主要在三四线城市，正逐步向一二线城市延伸。以浙江美大为例，目前公司在全国拥有 1300 多家一级经销商，2400 多个终端专卖店，且主要集中在三四线城市。就线上市场而言，集成灶企业正在加紧布局完善各大电商平台，多数企业在 17 年开始组建团队发力线上渠道销售，目前大多采取前台自营、后台线下服务分成的模式。

**多功能集成灶提价能力强，产品定位高端化明显。**集成灶相对分体式产品更具提价能力，随着带有蒸、烤、洗碗机等功能的集成灶热销，直接推动了集成灶的零售均价上涨。虽然目前集成灶线上和线下市场强调双线同款同价，但也有差异化的布局。从线上市场来说，蒸箱集成灶、烤箱集成灶和带有智能化功能的集成灶售价基本都突破了万元，高端化趋势明显。据中怡康数据显示，从线上零售份额变化来看，2018 年 5000 元以下比重约 43.2%，6000+、7000+、8000+等三个价格段比重均在 11%-14% 区间，9000+ 的市场份额达 5.4%，份额比重较 2017 年提升 3.2pct；10000+ 市场份额提升最为明显，较上年提升 9.1pct。

**图表 7 集成灶行业各销售渠道零售量比重情况**


资料来源: 中怡康, 华创证券

**图表 8 线上集成灶分价格段零售量份额变化 (%)**


资料来源: 中怡康, 华创证券

**图表 9 2018 年集成灶线上市场畅销 TOP5 机型价格及零售变动情况**

排名	品牌	型号	均价 (元)	零售额 (%)	零售量 (%)
1	火星人	E6B/X	8433	5.0%	3.7%
2	火星人	E5B/Z	13003	3.9%	1.9%
3	火星人	E3B/X	7554	3.0%	2.5%
4	美的	JJZY-90Q3E	6429	3.0%	2.9%
5	火星人	E3B/X	7389	2.9%	2.5%

资料来源: 奥维云网, 华创证券

## 二、青岛海尔获北上资金加配

据 2019 年 5 月 31 日北上资金交易统计, 沪股通成交金额前十大个股分别为贵州茅台、中国平安、伊利股份等, 深股通成交金额前十大个股分别为五粮液、美的集团、海康威视等。其中, 美的集团和格力电器分别以 5.94 亿元、4.85 亿元跻身深股通成交金额第二、四名。

**图表 10 2019 年 5 月 31 日沪股通前十大活跃个股**

代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
600519.SH	1	贵州茅台	13.87	5.29	-3.29	-1.69
601318.SH	2	中国平安	7.24	2.80	-1.63	-0.11
600887.SH	3	伊利股份	4.64	1.72	-1.19	-0.17
600031.SH	4	三一重工	4.20	0.81	-2.58	-2.27
600036.SH	5	招商银行	4.13	1.95	-0.23	-0.26
601166.SH	6	兴业银行	3.63	1.89	0.14	-0.17
600276.SH	7	恒瑞医药	3.62	1.49	-0.63	0.4
600352.SH	8	浙江龙盛	2.80	2.39	1.98	-5.69
601012.SH	9	隆基股份	2.76	2.15	1.54	1.79
601888.SH	10	中国国旅	2.42	0.95	-0.51	2.07

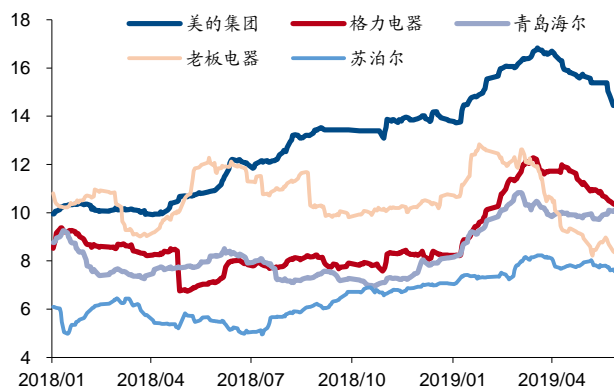
资料来源: wind, 华创证券

**图表 11 2019 年 5 月 31 日深股通前十大活跃个股**

代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
000858.SZ	1	五粮液	8.42	2.83	-2.75	-1.82
000333.SZ	2	美的集团	5.94	2.35	-1.24	0.3
002415.SZ	3	海康威视	5.74	2.20	-1.35	-1.39
000651.SZ	4	格力电器	4.85	2.81	0.77	-1.19
002714.SZ	5	牧原股份	4.54	2.53	0.51	4.28
300498.SZ	6	温氏股份	4.09	1.97	-0.14	1.31
002475.SZ	7	立讯精密	2.55	0.56	-1.43	0.85
000568.SZ	8	泸州老窖	2.33	1.43	0.53	-1.9
000963.SZ	9	华东医药	2.29	0.56	-1.16	-2.56
000001.SZ	10	平安银行	2.14	0.94	-0.26	-0.33

资料来源: wind, 华创证券

MSCI 新兴市场指数中现有 6 只家电板块成分股, 分别为美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器、TCL 集团及苏泊尔 (注: 2017 年 5 月加入), 至 2019 年 11 月 A 股纳入因子比例提高完成后, 将新增 3 只家电标的, 分别为海信电器、三花智控及小天鹅 A。截至 2019 年 5 月 31 日, 北上资金对美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器、TCL 集团及苏泊尔持股比例分别为 14.68%、10.44%、10.19%、8.52%、0.77% 及 7.56%, 较上周分别-0.13pct、-0.04pct、+0.10pct、-0.09pct、+0.04pct、-0.04pct, 青岛海尔获外资加配。北上资金对海信电器、三花智控、华帝股份持股比例分别为 0.41%、9.56%、1.17%, 较上周分别-0.17pct、-0.11pct、+0.04pct。(注: 此处统计口径为北上资金持有股数/流通 A 股股数。)

**图表 12 2018 年初至今 MSCI 现有家电标的北上资金持股占比 (%)**


资料来源: wind, 华创证券

**图表 13 2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比 (%)**


资料来源: wind, 华创证券

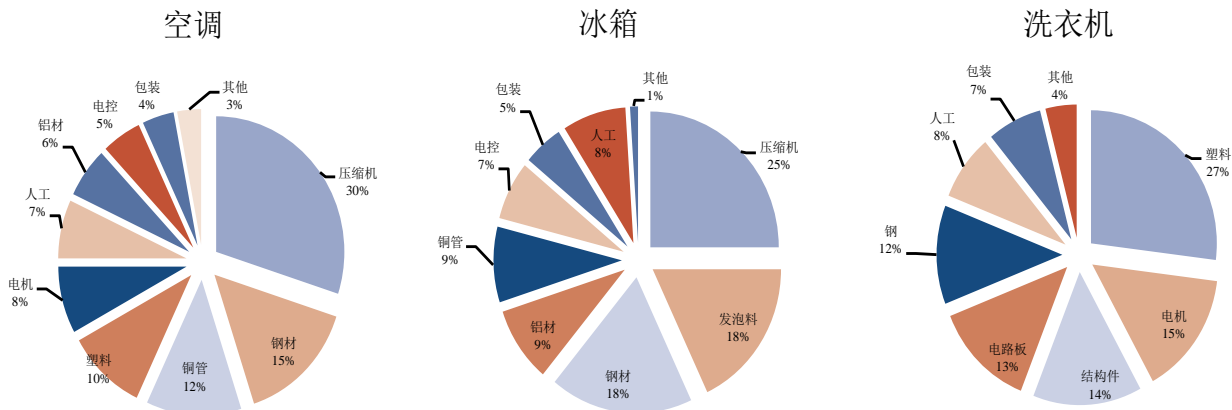


### 三、成本分析：原材料价格下行明显，家电盈利水平提升或成亮点

从成本端来看：家电产品中的主要原材料包括钢材、铝材、铜材及塑料等，合计占比约为 40%。

分品类来看：空调产品成本中除压缩机（30%）外，钢材、铜管、塑料及铝材分别占比 15%、12%、10%和 6%，该四者合计占比约 43%，是其原材料的主要构成部分。冰箱产品成本中钢、铝、铜及塑料合计占比为 39%。洗衣机产品中塑料为最为重要的原材料，占比高达 27%，钢材也是重要原材料之一，占比达 12%。

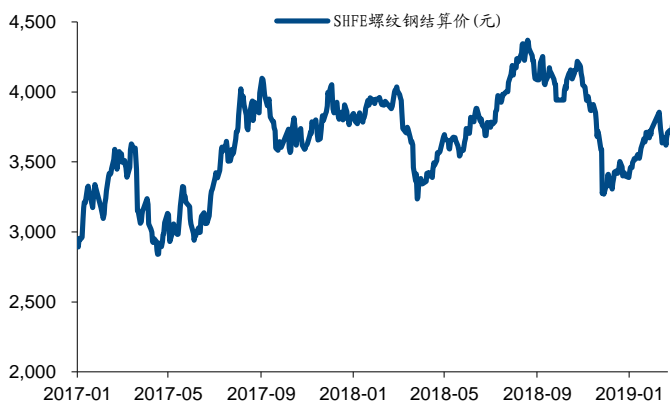
图表 14 家电各子板块成本拆分



资料来源：wind，华创证券

我们分别选取 SHFE 螺纹钢、SHFE 铜、SHFE 铝及 DCE 塑料期货结算价格作为原材料成本跟踪指标：其中 SHFE 螺纹钢自去年 10 月底出现下行拐点，至 5 月 31 日价格下调 10.67%；SHFE 铝价格相较于去年 8 月底下滑 5.48%；DCE 塑料价格较去年 10 月初下降 18.78%；SHFE 铜价格相较于 2018 年初下降 16.12%。本周原材料价格涨幅情况分别为：SHFE 螺纹钢价格涨幅相较于上周-2.43%；SHFE 铝价格涨幅相较于上周-0.21%；DCE 塑料价格涨幅相较于上周+0.71%；SHFE 铜价格涨幅相较于上周-1.15%。总体而言，上游成本端下行，家电盈利水平有望提升。

图表 15 原材料钢结算价格走势



资料来源：wind，华创证券

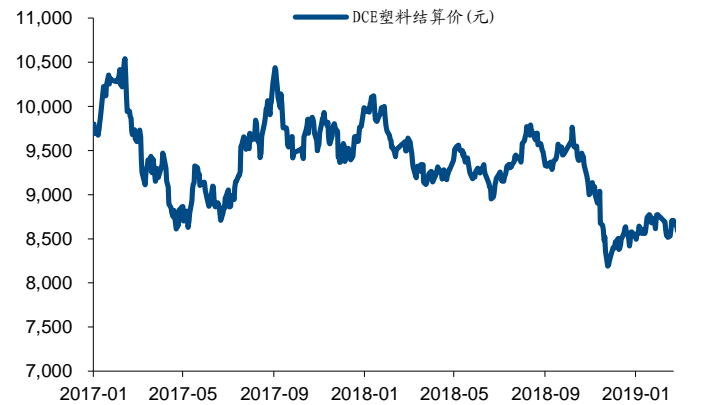
图表 16 原材料铜结算价格走势



资料来源：wind，华创证券

**图表 17 原材料铝结算价格走势**

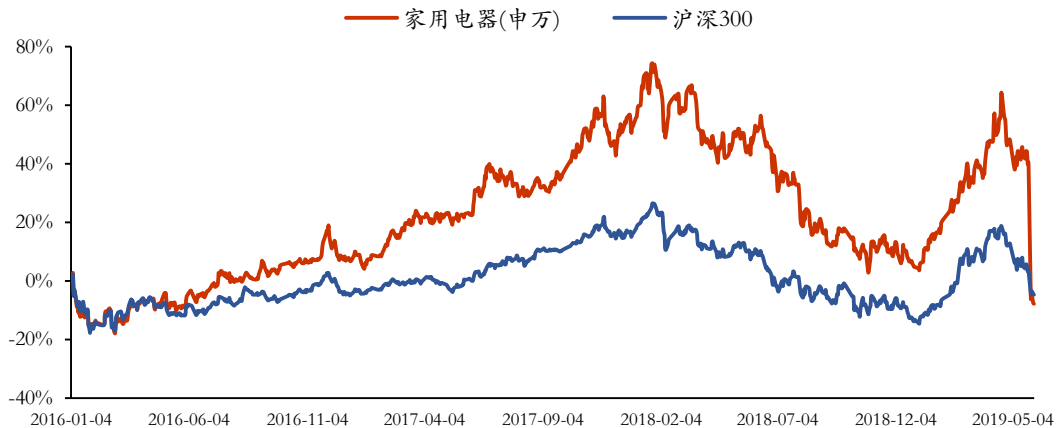

资料来源: wind, 华创证券

**图表 18 原材料塑料结算价格走势**


资料来源: wind, 华创证券

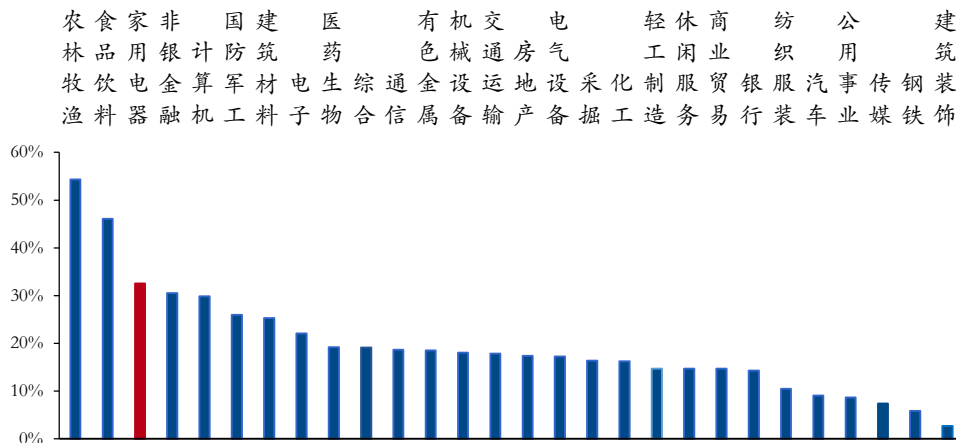
#### 四、上周行情回顾

2019 年年初至今申万家用电器指数上涨 32.56%，沪深 300 指数上涨 20.56%，在申万 28 个子行业中排名第 3 位。上周(5月27日-5月31日)申万家用电器指数下跌 1.17%，沪深 300 指数上涨 1.00%。重点公司中，本周莱克电气(+2.67%)、美的集团(+2.20%)、苏泊尔(+1.60%)涨幅居前；九阳股份(-4.49%)、华帝股份(-4.42%)、老板电器(-3.35%)领跌。

**图表 19 2016 年年初至今家用电器指数与沪深 300 指数走势比较**


资料来源: wind, 华创证券

图表 20 2019 年以来各行业涨跌幅比较 (按申万分类)



资料来源: wind, 华创证券

## 五、行业公告及新闻

### (一) 公司公告

- 【青岛海尔】核心员工持股计划额度分配:** 公司确定将首期持股计划的 17.78 万股、第二期持股计划的 1224.86 万股以及第三期持股计划的 586.92 万股于本次归属至持有人, 公司已办理完成相关股票过户事宜, 合计 1829.56 万股。
- 【莱克电气】权益分派实施:** 本次利润分配以方案实施前的公司总股本 4.01 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.22 元 (含税), 共计派发现金红利 8822 万元。
- 【科沃斯】股东减持:** 公司持股 5% 以上的大股东泰怡凯本次拟通过二级市场集中竞价交易、大宗交易减持股份数量合计不超过 985.42 万股, 即不超过公司目前总股本的 2.46%。
- 【荣泰健康】1) 股东减持:** 截至本公告日, 天胥湛卢九鼎及天盘湛卢九鼎分别持有公司股份 305.36 万股 (占公司总股份的 2.18%) 和 424.68 万股 (占公司总股本的 3.03%), 合计持有公司股份 730.04 万股 (占公司总股本的 5.21%)。2) **权益分派实施:** 以公司现有总股本 1.40 亿股为基数, 每股派发现金股利 0.30 元 (含税), 共计派发现金红利 4187.26 万元 (含税)。
- 【四川长虹】1) 流通股上市:** 公司于 2019 年 6 月 6 日上市有限售条件的流通股 3.16 万股。2) **高管变动:** 公司董事会聘任杨金先生为公司副总经理。

### (二) 行业新闻

#### 1、2019 年五一市场: 空调行业价格竞争激烈

据中怡康周度零售监测数据, 2019 年五一期间, 空调线上市场均价为 2912 元, 均价同比增幅-2.6%; 线下市场均价为 3763 元, 均价同比增幅-2.1%。与之形成鲜明对比的是, 2018 五一期间, 空调线上市场和线下市场的均价增幅分别为 8.8% 和 4.7%。也就是说, 2019 年五一期间, 空调线上市场和线下市场的均价增幅回落了 11.4% 和 6.8%, 这个增幅回落速度十分惊人, 本次空调市场价格竞争激烈程度可见一斑。

本次空调市场如此激烈的价格竞争, 是由何引起的呢? 主要原因有二: 第一, 空调行业规模进入下滑周期。在不仅

没有增量，连存量都减少的情况下，空调品牌竞争出货，价格不免大幅下滑；第二，空调行业库存达到历史高点，据中怡康测算，2019年3月，空调库存规模达到4700万台，比去年同期增加了900万台。在以上两个原因中，空调行业进入下滑周期才是发生价格战的根本原因。而据中怡康的测算模型，2019年空调行业的趋势是先下降，再逐步上升，Q2季度可能是2019年下滑幅度最大的一个季度，Q3、Q4季度空调行业规模将逐步回暖。以此推算，本次的价格战不会在短期结束，至少贯穿整个Q2季度，随后价格战竞争程度才会逐步降低，空调行业逐步走出价格战阴影。（资料来源：中怡康时代）

## 2、未来智能化将助力彩电销量迅速攀升

纵观全年，中怡康预测2019年彩电市场规模为4611万台，同比下降1.9%。随着手机，平板电脑等移动智能设备的不断发展，电视已经从重要的家庭娱乐设备变为存在感不断弱化的视频观影设备。消费者观念转变、替代产品更新迭代，电视产品同质化严重，创新不足，均是彩电市场销量攀升的阻力。

电视智能化是随着互联网电视的发展而快速成长的。互联网+智能的结合助力彩电内容系统升级。智能电视发展至今，已从单纯的智能平台下载安装系统，搜索互联网内容，发展至今天的人机交互，用户偏好数据分析等。人工智能的快速发展，不仅在电视内容端的深度挖掘，更大的机会在于智能家居，智慧互联。电视凭借客厅大屏的优势，可以作为家居互联网络的汇总端和指令发送的出口端，借助智慧生活的东风再攀销量高峰。（来源：中怡康时代）

## 六、风险提示

宏观经济下行；终端需求不及预期；地产调控影响。

## 家电组团队介绍

组长、高级研究员：龚源月

法国 ESSEC 商学院硕士。曾任职于弘则研究。2017 年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500