

# 家用电器行业

## 北上资金加速流入，推荐龙头及中报业绩较好标的

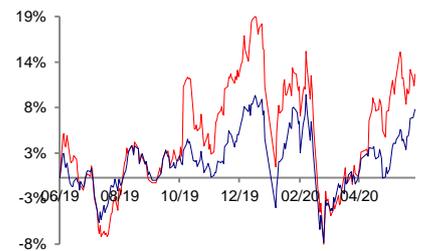
**行业评级**
**持有**

前次评级

持有

报告日期

2020-07-12

**相对市场表现**


— 家用电器 — 沪深300

**核心观点:**

- **投资建议: 奥维云网 (AVC) 周度数据: 家电线上销量同比整体表现优于线下, 受 618 透支影响线上增长放缓。2020 年 27 周 (6.29-7.5), 台式电烤箱线下 YoY-3.5%, 线上 YoY+51.3%; 电蒸锅线下 YoY-41.4%, 线上 YoY+538.4%; 破壁机线下 YoY-2.2%, 线上 YoY+66.1%。**

**奥维云网 (AVC) 月度数据: 受 618 购物节影响, 6 月白电及厨电线上销量同比整体表现优于线下, 大部分品类线下销量同比呈现负增长。2020 年 6 月空调线下 YoY-16.9%, 线上 YoY+30.0%; 冰箱线下 YoY-12.3%, 线上 YoY+27.9%; 洗衣机线下 YoY-14.1%, 线上 YoY+45.4%。厨房大电方面, 油烟机线下 YoY-8.5%, 线上 YoY+36.5%; 燃气灶线下 YoY-11.1%, 线上 YoY+46.0%。**

**本周格力电器个股北上资金净流入领跑家用电器板块。截至 7 月 10 日, 美的集团、格力电器及老板电器陆股通持股比例位居前三, 分别为 17.31%、15.50%及 14.67%, 其陆股通持股比例相对 7 月 3 日分别变动 0.01%、0.17%、-0.43%。格力电器、飞科电器、华帝股份本周陆股通净流入金额位居前三, 分别为 28.36、0.33、0.30 亿元。**

鉴于此, 我们建议继续关注业绩稳健、长期竞争力显著的白电龙头:美的集团、格力电器、海尔智家, 关注中报业绩预计表现较好的小熊电器、新宝股份、兆驰股份、老板电器。

- **一周行情回顾 (2020.7.6-2020.7.10)** 沪深 300 指数本周涨幅为 7.5%, 家电板块表现处于全行业下游水平, 上涨 2.9%, 其中白电指数上涨 2.3%, 视听器材指数上涨 11.4%。

- **2020W27 (2020.6.29-2020.7.5) 白电厨电主要品类线上线下数据**

1. **空调:** 线下销量 YoY-37.1% (环比+15.3pct), 线上销量 YoY-33.3% (环比-28.6pct)。
2. **冰箱:** 线下销量 YoY-20.1% (环比+27.0pct), 线上销量 YoY-0.6% (环比-2.4pct)。
3. **洗衣机:** 线下销量 YoY-15.2% (环比+35.2pct), 线上销量 YoY+6.7% (环比+7.6pct)。
4. **油烟机:** 线下销量 YoY-0.9% (环比+52.1pct), 线上销量 YoY+30.9% (环比+5.7pct)。

- **原材料价格、汇率变动以及气温情况:** 本周铝、铜、冷轧板卷价格上涨, 布伦特原油期货价格下跌; 本周人民币兑美元升值。

- **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; 行业竞争格局恶化。

**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:中报前瞻 Q2 2020-07-05

改善明显, 继续推荐家电龙头

家用电器行业:2020 年中报前 2020-06-30

瞻: Q2 改善明显, 行业拐点已现

**联系人:**

高润鑫

gaorunxin@gf.com.cn

## 重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
美的集团	000333.SZ	人民币	63.40	2020-4-30	买入	60.89	3.58	4.05	17.72	15.65	12.50	10.33	21.09	21.06
格力电器	000651.SZ	人民币	58.99	2020-6-30	买入	61.16	3.82	4.38	15.43	13.46	9.75	8.05	19.55	19.75
海尔智家	600690.SH	人民币	17.97	2020-4-30	买入	16.95	1.13	1.27	15.97	14.16	8.75	6.49	13.60	13.30
小熊电器	002959.SZ	人民币	122.36	2020-4-29	买入	117.20	2.26	2.84	54.26	43.02	30.86	24.12	17.45	18.04
新宝股份	002705.SZ	人民币	36.80	2020-4-28	增持	26.00	1.03	1.19	35.84	30.90	19.65	17.40	16.12	15.75
兆驰股份	002429.SZ	人民币	6.38	2020-4-13	增持	4.64	0.29	0.33	22.36	19.06	20.76	16.95	12.09	12.84
老板电器	002508.SZ	人民币	35.00	2020-5-25	买入	36.32	1.82	2.05	19.27	17.07	15.81	13.42	20.00	18.40

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中收盘价为 2020/7/10 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：北上资金持续流入，关注龙头及中报表现 .....	5
二、一周行情回顾（2020.7.6-2020.7.10） .....	10
三、2020W27（2020.6.29-2020.7.5）行业主要品类线上线下单周及累计数据回顾 .....	10
四、行业回顾 .....	12
（一）行业动态：站上“互联网+”风口 家电回收“新”模式撬动“旧”市场；集成灶品牌进攻高线市场 .....	12
（二）公司动态：建博会海尔智家上新 3 大局改方案；格力全国巡回直播引关注 .....	16
（三）原材料价格、汇率变动以及气温情况跟踪 .....	19
（四）外资流入动态跟踪 .....	20
四、风险提示 .....	21

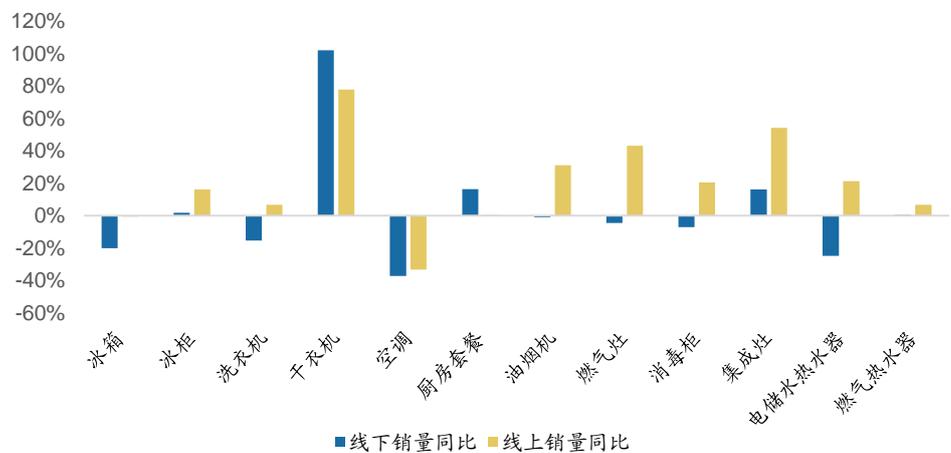
## 图表索引

图 1: 2020W27 (2020.6.29-2020.7.5) 大家电、厨房大电线上同比优于线下.....	5
图 2: 2020W27 (2020.6.29-2020.7.5) 厨房微蒸烤、厨房小家电线上、线下销量.....	5
图 3: 2020 年 6 月大家电、厨房大电线上同比增速均优于线下.....	6
图 4: 2020 年 6 月厨房微蒸烤、厨房小家电线上、线下销量同比.....	7
图 5: 2020 年 6 月单月销量同比数据: 空冰洗烟线上销量增速均优于线下.....	7
图 6: 2020 年 6 月单月线上线下均价: 空调线上线下价差最小.....	8
图 7: 2020 年 6 月单月线上线下均价同比: 冰箱线上、线下同比增幅较大.....	8
图 8: 本周家电板块表现劣于沪深 300 指数, 跑输市场 4.7 个百分点.....	10
图 9: 2020W27 (2020.6.29-2020.7.5) 单周销量同比数据: 空调及冰箱线上、线下销量增速均有所回落.....	10
图 10: 2020W27 (2020.6.29-2020.7.5) 单周线上线下均价: 空调线上线下价差最小.....	11
图 11: 2020W27 (2020.6.29-2020.7.5) 单周线上线下均价同比: 冰箱线上、线下同比增幅较大.....	11
图 12: 2020W1-W27 (2020.1.1-2020.7.5) 累计销量同比数据: 线下同比销量均劣于线上.....	11
图 13: 2020W1-W27 (2020.1.1-2020.7.5) 累计线上线下均价: 空调线上线下价差最小, 冰箱最大.....	12
图 14: 2020W1-W27 (2020.1.1-2020.7.5) 累计线上线下均价同比: 空调线下价格承压较大.....	12
图 15: LME 铜价格 (美元/吨) 本周上涨 4.3%.....	19
图 16: LME 铝价格 (美元/吨) 本周上涨 3.6%.....	19
图 17: 冷轧卷板价格 (人民币元/吨) 本周上涨 1.8%.....	19
图 18: 布伦特原油期货价格 (美元/桶) 本周下跌 1.8%.....	19
图 19: 面板价格: 截至 2020 年 6 月, 主要尺寸面板价格 (美元/片) 较上月略有上升.....	19
图 20: 汇率跟踪: 本周人民币兑美元汇率升值 (本周末 1 美元=7.0071 人民币, 上周末 1 美元=7.0680 人民币).....	19
图 21: 2020 年 5 月至今全国大部分地区最高气温略高于去年同期.....	20
图 22: 陆股通持有 A 股家电板块市值占家电板块总市值比例 (%).....	21
表 1: 覆盖公司盈利预测及估值.....	9
表 2: 本周沪深 300 指数涨幅较大, 家用电器上涨 2.9%.....	10
表 3: 重点家电公司陆股通持股比例及变动 (%), 本周净流入金额 (亿元) ...	20

## 一、投资建议：北上资金流入，关注龙头及中报表现

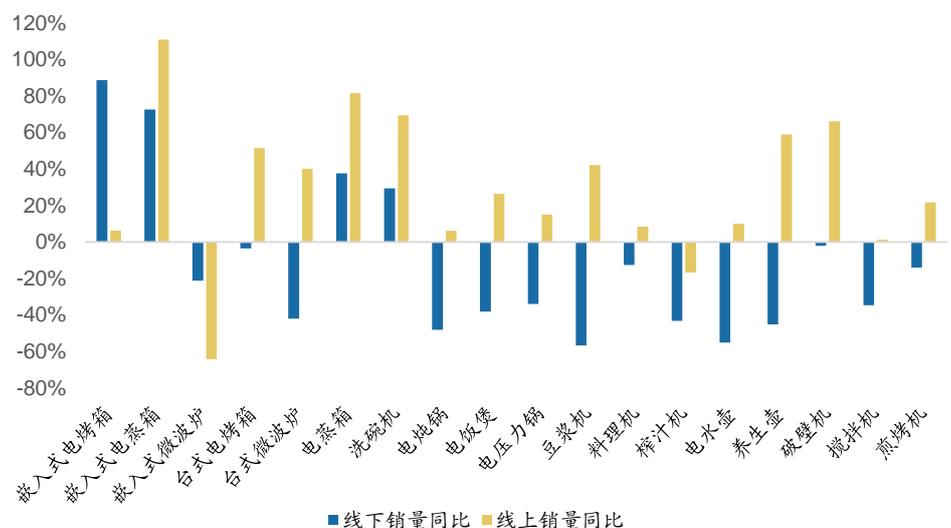
**奥维云网（AVC）周度数据：**本周家电线上销量同比整体表现优于线下。据奥维云网（AVC）周度数据显示，2020年27周（6.29-7.5）空调线下YoY-37.1%，线上YoY-33.3%；冰箱线下YoY-20.1%，线上YoY-0.6%；洗衣机线下YoY-15.2%，线上YoY+6.7%。厨房大电方面，油烟机线下YoY-0.9%，线上YoY+31.1%；燃气灶线下YoY-4.4%，线上YoY+43.3%。厨房微蒸烤方面，台式电烤箱线下YoY-3.5%，线上YoY+51.3%；洗碗机线下YoY+29.4%，线上YoY+69.4%。厨房小家电方面，电蒸锅线下YoY-41.4%，线上YoY+538.4%；破壁机线下YoY-2.2%，线上YoY+66.1%；豆浆机线下YoY-56.8%，线上YoY+42.1%。

图 1：2020W27（2020.6.29-2020.7.5）大家电、厨房大电线上同比优于线下



数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

图 2：2020W27（2020.6.29-2020.7.5）厨房微蒸烤、厨房小家电线上、线下销量

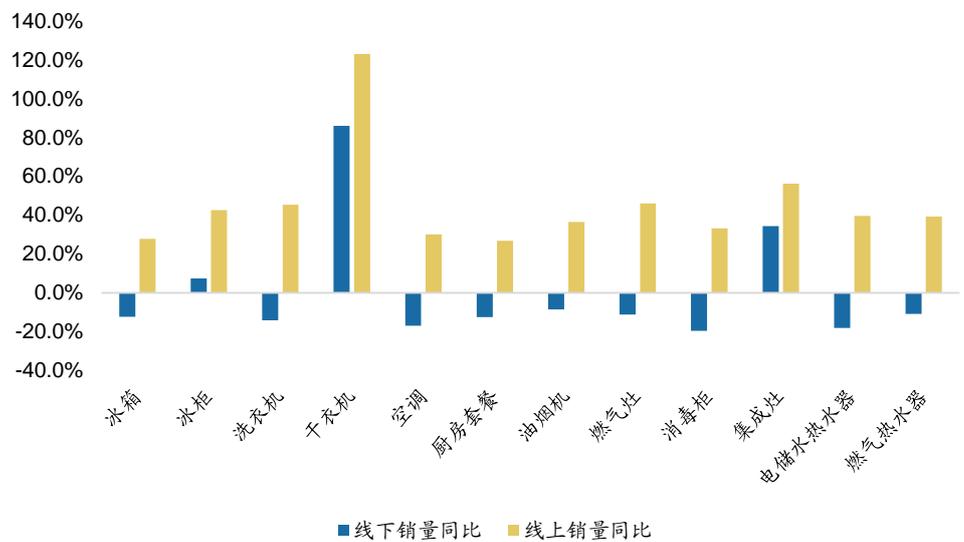


数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

注：本周电蒸锅线上销量YoY+538.4%，考虑到图表美观性，因此未在图中列示

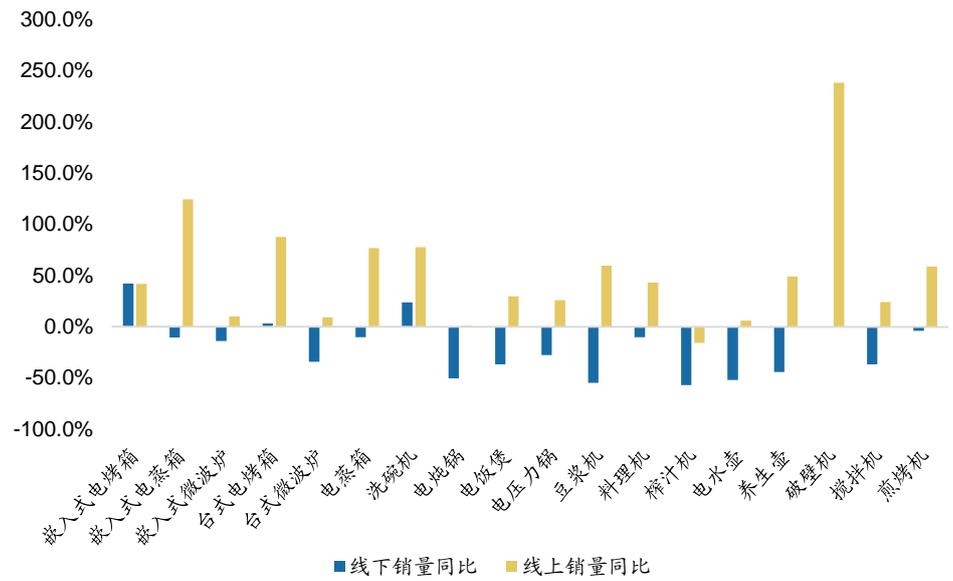
奥维云网 (AVC) 月度数据: 6月白电及厨电线上销量同比整体表现优于线下, 大部分品类线下销量同比呈现负增长。据奥维云网 (AVC) 月度数据显示, 2020年6月空调线下YoY-16.9%, 线上YoY+30.0%; 冰箱线下YoY-12.3%, 线上YoY+27.9%; 洗衣机线下YoY-14.1%, 线上YoY+45.4%。厨房大电方面, 油烟机线下YoY-8.5%, 线上YoY+36.5%; 燃气灶线下YoY-11.1%, 线上YoY+46.0%。厨房微蒸烤方面, 台式电烤箱线下YoY+3.4%, 线上YoY+87.9%; 洗碗机线下YoY+23.9%, 线上YoY+77.8%。厨房小家电方面, 电蒸锅线下YoY-59.2%, 线上YoY+539.3%; 破壁机线下YoY-0.1%, 线上YoY+238.4%。

图 3: 2020 年 6 月大家电、厨房大电线上同比增速均优于线下



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

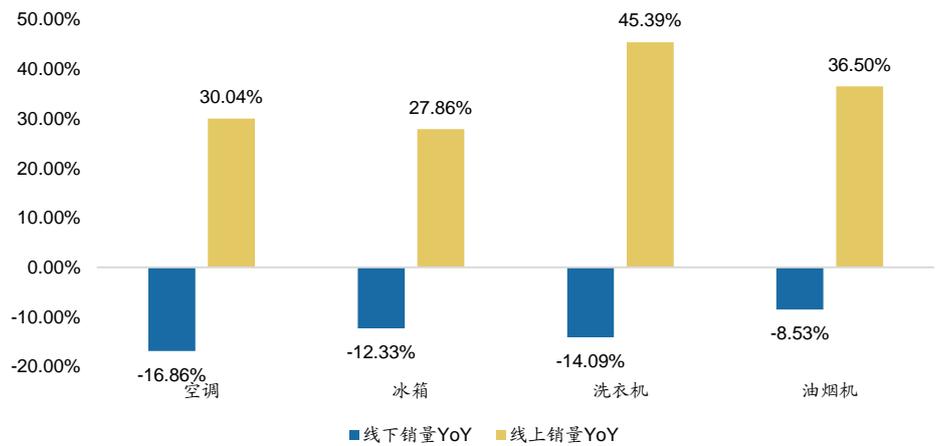
图 4：2020 年 6 月厨房微蒸烤、厨房小家电线上、线下销量同比



数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

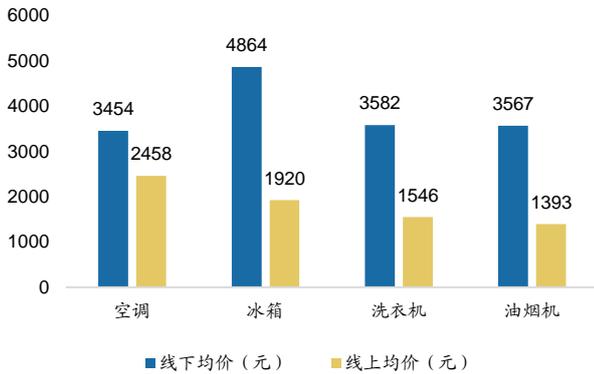
注：本月电蒸锅线上销量YoY+539.3%，考虑到图表美观性，因此未在图中列示

图 5：2020 年 6 月单月销量同比数据：空冰洗烟线上销量增速均优于线下



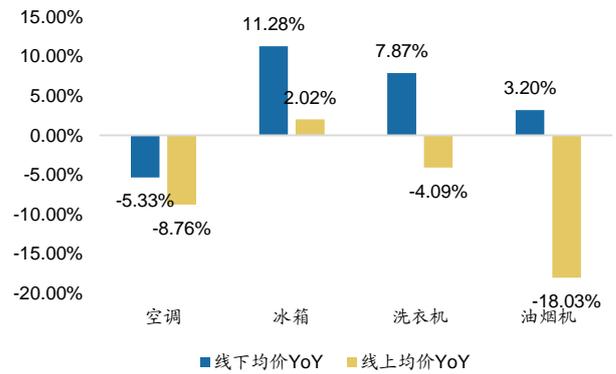
数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

图 6: 2020 年 6 月单月线上线下均价: 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 7: 2020 年 6 月单月线上线下均价同比: 冰箱线上、线下同比增幅较大



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

格力电器个股北上资金净流入领跑家用电器板块。截至7月10日, 美的集团、格力电器及老板电器陆股通持股比例位居前三, 分别达到17.31%、15.50%及14.67%, 其陆股通持股比例相对7月3日分别变动0.01%、0.17%、-0.43%。格力电器、飞科电器、华帝股份本周陆股通净流入金额位居前三, 分别为28.36、0.33、0.30亿元。

表 1: 重点家电公司陆股通持股比例及变动 (%), 本周净流入金额 (亿元)

股票简称	2020 年 W28		本周净流入金额 (亿元)
	陆股通持股比例 (7月10日)	陆股通持股比例变动 (7月10日相对7月3日)	
美的集团	17.31%	0.01%	-3.26
格力电器	15.50%	0.17%	28.36
海尔智家	10.74%	0.13%	-0.70
老板电器	14.67%	-0.43%	-1.19
华帝股份	3.50%	-0.21%	0.30
三花智控	6.96%	0.09%	-1.74
飞科电器	0.94%	-0.07%	0.33
海信家电	4.08%	-0.02%	0.15
九阳股份	8.25%	0.16%	-2.72
新宝股份	1.17%	0.03%	0.24

数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

注: 重点家电公司陆股通持股比例=沪深股通持股市值/个股总市值

鉴于此, 我们建议继续关注业绩稳健、长期竞争力显著的白电龙头:美的集团、格力电器、海尔智家, 关注中报业绩预计表现较好的小熊电器、新宝股份、兆驰股份、老板电器。

表 2: 覆盖公司盈利预测及估值

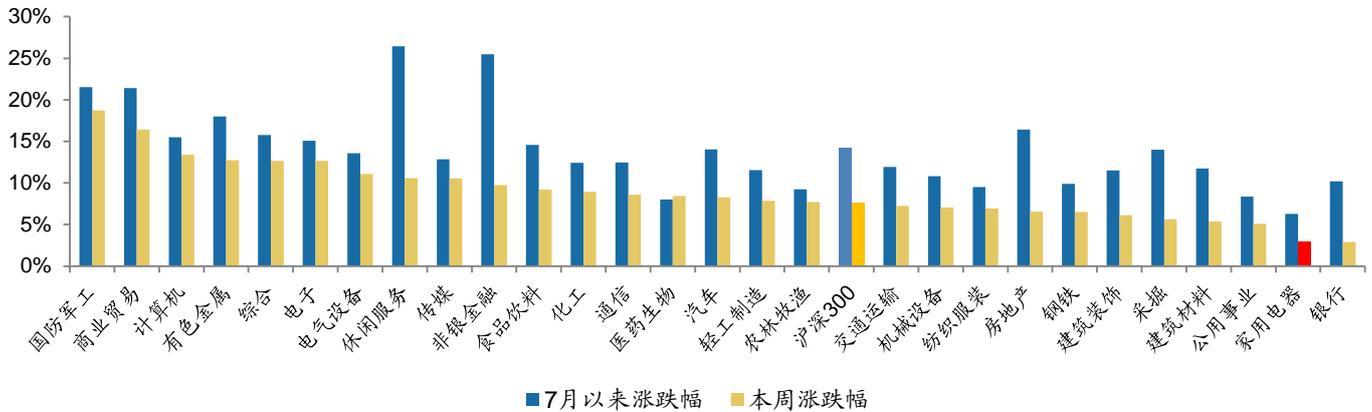
公司代码	公司简称	评级	股价 2020/7/10	货币	EPS			净利润增速			PE		
					19A	20E	21E	19A	20E	21E	19A	20E	21E
000651.SZ	格力电器	买入	58.99	人民币	4.11	3.82	4.38	-6%	-7%	15%	15.7	15.4	13.5
000333.SZ	美的集团	买入	63.40	人民币	3.47	3.58	4.05	20%	4%	13%	16.3	17.7	15.7
600690.SH	海尔智家	买入	17.97	人民币	1.25	1.13	1.27	10%	-10%	13%	15.6	16.0	14.2
002959.SZ	小熊电器	买入	122.36	人民币	2.23	2.26	2.84	45%	31%	26%	23.7	54.3	43.0
002705.SZ	新宝股份	增持	36.80	人民币	0.86	1.03	1.19	37%	20%	16%	19.0	35.8	30.9
002242.SZ	九阳股份	买入	35.30	人民币	1.07	1.17	1.30	9%	9%	12%	23.0	30.2	27.1
002032.SZ	苏泊尔	买入	76.73	人民币	2.34	2.48	2.86	15%	6%	16%	32.2	31.0	26.8
002508.SZ	老板电器	买入	35.00	人民币	1.68	1.82	2.05	8%	8%	13%	19.9	19.3	17.1
002035.SZ	华帝股份	买入	10.80	人民币	0.86	0.90	1.03	10%	5%	14%	15.2	12.0	10.5
002050.SZ	三花智控	买入	24.50	人民币	0.51	0.42	0.48	10%	7%	14%	25.8	58.1	50.8
603868.SH	飞科电器	增持	57.69	人民币	1.57	1.58	1.64	-19%	0%	4%	23.4	36.6	35.3
000921.SZ	海信家电	增持	12.08	人民币	1.32	1.00	1.15	30%	-24%	15%	9.1	12.1	10.5
00921.HK	海信家电	增持	9.30	港币	1.32	1.00	1.15	30%	-24%	15%	9.1	12.1	10.5
002677.SZ	浙江美大	增持	12.68	人民币	0.71	0.74	0.84	22%	3%	15%	17.9	17.2	15.0
603579.SH	荣泰健康	增持	36.42	人民币	2.11	1.91	2.10	19%	-10%	10%	14.0	19.1	17.4
603355.SH	莱克电气	增持	24.77	人民币	1.25	1.31	1.46	19%	5%	11%	18.7	18.9	17.0
600060.SH	海信视像	增持	13.90	人民币	0.42	0.50	0.55	42%	17%	11%	25.3	27.9	25.2
002615.SZ	哈尔斯	增持	4.95	人民币	0.31	0.37	0.43	28%	18%	17%	17.5	13.5	11.6
002429.SZ	兆驰股份	增持	6.38	人民币	0.25	0.29	0.33	155%	14%	17%	13.9	22.4	19.1
603515.SH	欧普照明	增持	30.50	人民币	1.18	1.19	1.29	-1%	1%	9%	23.4	25.6	23.6
002403.SZ	爱仕达	增持	8.50	人民币	0.43	0.47	0.53	1%	11%	11%	19.9	17.9	16.1
002543.SZ	万和电气	增持	8.51	人民币	0.77	0.87	0.97	17%	13%	11%	11.9	9.7	8.7
603486.SH	科沃斯	持有	32.18	人民币	0.21	0.65	0.74	-75%	206%	13%	94.9	49.1	43.4
000810.SZ	创维数字	增持	13.06	人民币	0.60	0.70	0.85	91%	17%	22%	19.9	18.7	15.3
603195.SH	公牛集团	增持	167.37	人民币	0.00	3.94	4.61	37%	3%	17%		42.5	36.3

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2020.7.10收盘价: 1港币=0.9041人民币。

## 二、一周行情回顾（2020.7.6-2020.7.10）

图 8：本周家电板块表现劣于沪深 300 指数，跑输市场 4.7 个百分点



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

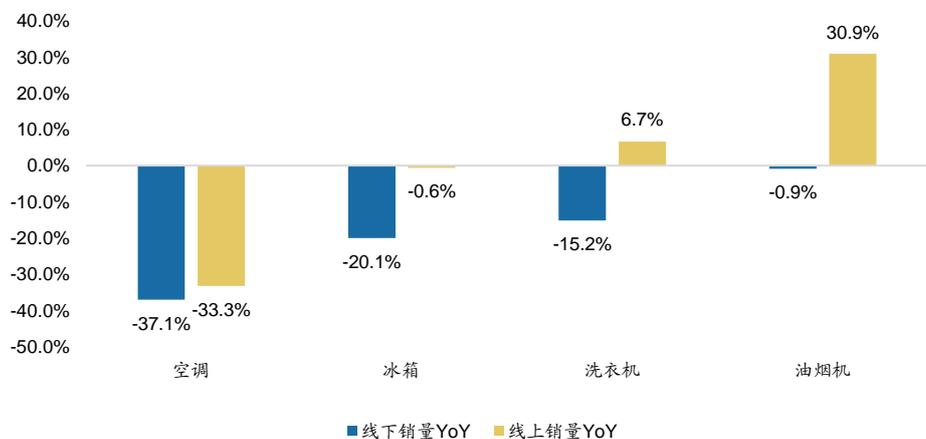
表 3：本周沪深 300 指数涨幅较大，家用电器上涨 2.9%

	本周涨跌幅	本周跑赢市场（百分点）	6月以来涨跌幅	2020年以来涨跌幅
沪深 300	7.5%		22.9%	16.0%
家用电器	2.9%	-4.7	8.8%	4.6%
视听器材(申万)	11.4%	3.8	19.2%	29.5%
白色家电(申万)	2.3%	-5.2	8.2%	3.2%

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

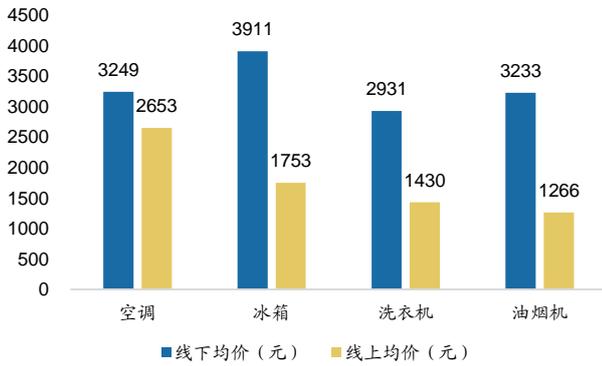
## 三、2020W27（2020.6.29-2020.7.5）行业主要品类线上 线下单周及累计数据回顾

图 9：2020W27（2020.6.29-2020.7.5）单周销量同比数据：空调及冰箱线上、线下销量增速均有所回落



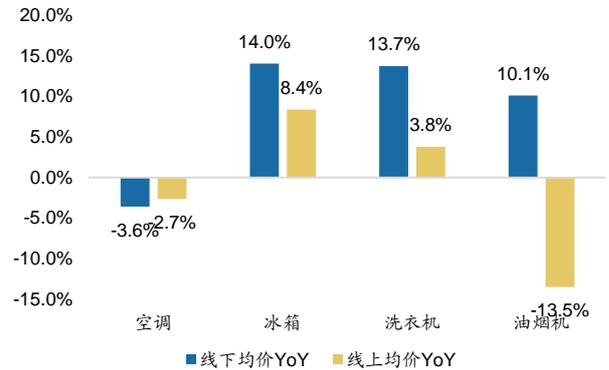
数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

图 10: 2020W27 (2020.6.29-2020.7.5) 单周线上线下均价: 空调线上线下载差最小



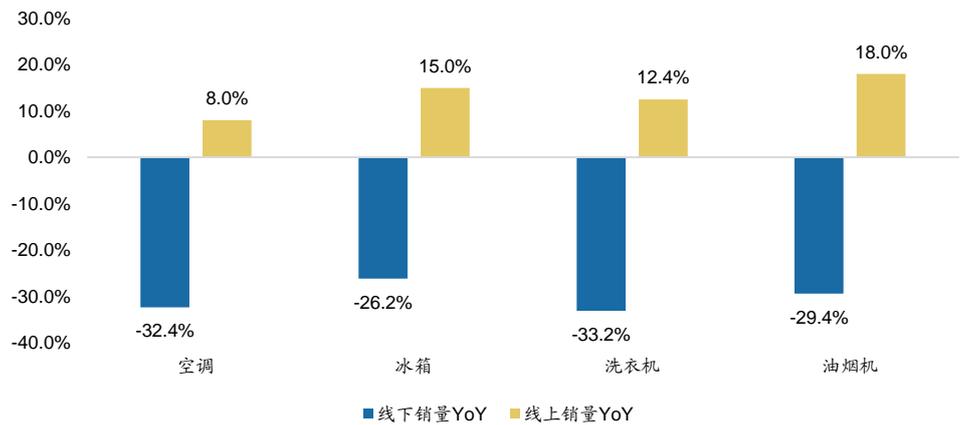
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 11: 2020W27 (2020.6.29-2020.7.5) 单周线上线下均价同比: 冰箱线上、线下同比增幅较大



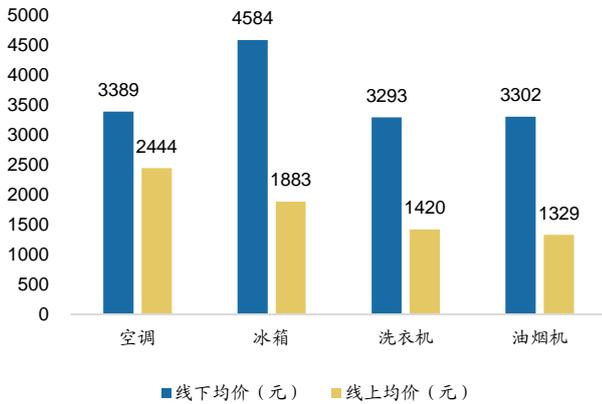
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 12: 2020W1-W27 (2020.1.1-2020.7.5) 累计销量同比数据: 线下同比销量均劣于线上



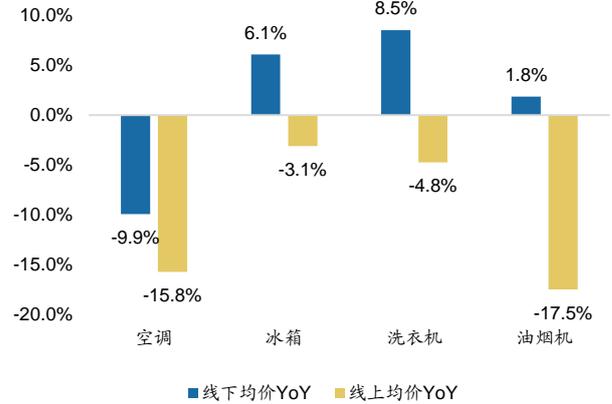
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 13: 2020W1-W27 (2020.1.1-2020.7.5) 累计线上线下均价: 空调线上线下价差最小, 冰箱最大



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 14: 2020W1-W27 (2020.1.1-2020.7.5) 累计线上线下均价同比: 空调线下价格承压较大



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: 站上“互联网+”风口 家电回收“新”模式撬动“旧”市场; 集成灶品牌进攻高线市场

#### 1. 站上“互联网+”风口 家电回收“新”模式撬动“旧”市场

近日, 国家发改委等七部委联合发布《关于完善废旧家电回收体系推动家电更新消费的实施方案》(以下简称《实施方案》), 明确将用3年左右时间, 基本建成规范有序、运行顺畅、协同高效的废旧家电回收处理体系, 在家电回收市场掀起了一波浪潮。

随着互联网对行业的改造效应, 近年来, 有闲有品、京东、虎哥等互联网企业陆续入局家电回收领域, 涌现出一批新型可推广、可复制的家电回收方式, 家电回收也逐步站上“互联网+”风口。

#### 重塑家电回收产业链

“收废旧冰箱、电视、洗衣机咯……”带着浓重口音的一声声吆喝, 曾定格了一代人对废旧家电回收行业的印象。但如今很多消费者可能会面临这种烦恼——家电更新换代快, 直接丢弃有点可惜, 卖给回收商贩又相对麻烦。

“家电回收是刚性需求, 但又属于重体力劳动, 客户自身很难完成。长期由游商小贩提供服务, 造成了‘价格不透明、服务不规范、安全无保证’的行业现状, 某种程度已经成为社区管理、市容管理的难点和痛点。”在接受经济日报记者采访时, 有闲有品创始人兼CEO张国柱说。

不仅如此, 有关数据显示, 我国正处于家电报废的高峰期。张国柱结合官方和市场数据判断, 我国境内每年需要回收处置的大家电约为1.2亿台, 小家电约为1.8亿台。这么大的市场需求, 仅靠流动小贩来收走各家各户的废旧家电, 显然不太现

实。

在传统家电回收模式中，渠道链条很长，中间成本过高，导致二手销售价格高、售后无保障等问题，制约了二手家电循环流通效率。这种混乱无序、需求刚性的业务恰恰适合发挥互联网的应用价值。

为此，有闲有品推出“自收、自修、自售、自保”的闭环业务模式，有效减少不必要的中间渠道，旨在保证商品质量和客户售后权益。

“通过互联网的技术应用，链接供需两端，客户能够线上下单、估价，回收技师线上接单、线下上门，平台利用互联网定位和溯源等技术，对技师进行服务轨迹、服务规范、商品处置的有效管理，从而实现家电回收服务的“价格标准化、服务规范化、管理体系化”效应。”张国柱说。

中国环境科学研究院研究员郭玉文认为，目前，我国废旧家电回收体系不健全、废旧家电流向不明确。为此，《实施方案》将回收体系建设作为工作重点，广泛运用互联网、物联网、人工智能等新一代信息技术，构建智能、高效、可追溯、线上线下融合的回收体系。可以预期，未来我国废旧家电回收模式将丰富多样，并涌现一批可复制、可推广的新型回收模式。

### 新业态 拓宽就业新空间

在张国柱看来，互联网在重塑家电回收行业的同时，也带动了产业链各环节的创业与就业。

“家电回收属于劳动密集型业务，人均每天服务8-10个订单，随着订单增加，相应的回收技师数量也要同比增加，是典型的规模经济。家电回收完成后需要进行维修、清洗、质检程序，又需要一批专业技师。在二手家电流通业务里，还需要一批负责门店经营、配送安装、售后维修的人员。所以，由家电回收开始的后市场服务链条中，有足够空间吸纳适龄劳动者就业。”

互联网回收，就解决了王师傅一家的就业问题。王师傅在北京市朝阳区做回收业务，爱人和父母则在河北邢台县城开了家二手店，把从北京等大城市回收来的闲置二手家电快速流通到小城市，拉动二三线城市的消费，带动乡村就业。

“出于家电回收后业务链条的品质要求，整个链条从业者必须在个人信誉、专业技能等方面进行互补，才能确保市场品质，所以这一行业非常适合‘家庭式’或‘村镇式’联合经营，并就此形成不同形式的创业单元。”张国柱举例说，有闲有品在固定服务区域里会组建一个“家庭创业单元”，年轻人负责回收推广，中年男性负责维修质检，中年女性负责门店经营，这种经营模式效率很高，管控难度很小。几个“家庭创业单元”的有效链接，就能构成一个比较大的“村镇创业单元”。

同时，今年有闲有品还重点探索在高校开设闲置流通创业店和社区以旧换新创业店。“目前，高校师生对小家电存在季节性、功能性短期需求，我们选择高校作为小家电租赁业务的流量载体，通过提供免费场地和创业扶持基金，尝试拓展大学生校内联合创业试点，为大学生提供更多创业机会。”张国柱说。

### “大联合”才有“大市场”

日前，中国家用电器协会、中国物资再生协会与阿里巴巴、国美、京东、苏宁、有闲有品等相关20家企业，联合发起《家电“以旧换新”倡议书》，呼吁广大

消费者通过以旧换新等方式，使用网络化、智能化、绿色化产品，淘汰超安全使用年限的家电，交售合规企业处置，推动家电更新消费。今年6.18活动期间，各平台纷纷推出了以旧换新优惠活动。例如，京东推出了以旧换新折上折、“小家电以旧换新享95折支付优惠”等多种活动；有闲有品回收订单达到26万多单，同比增长279%；其中小家电以旧换新订单3.5万多单。

“从活动效果看，同比增长较高，原因一是前期疫情消费抑制导致的消费释放；二是今年以旧换新优惠力度及创新业务的刺激。比如今年的空调以旧换新，客户可以得到挂机300元、柜机600元的高额优惠；小家电以旧换新是多年来首次推出的活动，活动的新颖和价值都直接拉动了换新消费。”张国柱认为，家电作为刚性消费的商品，易于唤醒客户消费需求。

有闲有品的线上品质管理系统，能够自动进行风险预警、运力调配、实时奖惩、数据推送等功能，通过几十台电脑终端即可实现全国服务网点的实时管控。

中国物资再生协会秘书长于可利认为，家电以旧换新活动主要是发挥市场的作用，依靠家电生产商、销售企业、电商平台等相关机构联合开展，行业协会组织各相关机构落实具体工作，摆脱依赖政府补贴的以旧换新模式，探索通过创新商业模式来推动家电以旧换新。

随着政策推动及行业示范效应的带动，近年来，进行互联网家电回收的企业越来越多。业内认为，参与的企业越多，市场的规范度越强，客户的认知和美誉度越高，这对整个行业的唤醒和提升将起到积极作用。

在张国柱看来，我国有足够大的市场空间，家电行业有诸多可以创新的空间，在这样大的市场背景下，各个平台不应该成为简单的竞争关系，而应该成为一种优势互补的合作伙伴。“各个平台完全可以联合起来，在回收运力、线上运营、商品处置、品质管理、流量获取各环节发挥各自所长，资源共享，构建一个行业互通互惠平台，为客户、从业者、合作伙伴提供整体解决方案。”

当然，由于互联网家电回收模式起步较晚，对于整个行业和市场而言，仍然还有很多问题需要关注和解决。

“比如，如何把业务数据与行业管理部门进行开放和共享；如何与社区物业建立有效的推广和服务机制；如何对从业人员进行技能培训和执业资格认证；如何推进家电回收和流通的标准化；如何把家电回收转变为环保回收等，这些问题都需要从业企业持续关注、创新验证，只有这样，家电回收行业才有可能积攒足够势能后喷薄而出。”张国柱说。

（新闻来源：中国家电网）

## 2. 集成灶品牌进攻高线市场，蒙头奔跑莫忘看路

7月2日，冲击IPO的集成灶企业火星人再次更新了招股说明书，向创业板发起冲刺；回到4月份，吸尘器生产企业莱克电气董事长倪祖根考察了嵊州集成灶产业带，为业界带来莱克要进军集成灶行业的猜想；6月份，“杂货铺”小米推出了众筹的“北斗星”集成灶，坐实了小米生态链向集成灶行业扩军的传言。而早在前两年，已有白电、黑电、厨电企业以及其他行业的跨界者们蜂拥而来，集成灶行业到

底魔力何在，引得各路资本竞逐其间？

### 抢占高线市场

集成灶的魔力从一组数据中可窥究竟。2017年，我国厨电市场整体步入下行区间，集成灶作为新品类却逆势实现了40%的增长；到2018年，集成灶渗透率提升至6.3%，同比增加2个百分点。到2019年，集成灶行业零售量达到210万台，同比增长20%，占到烟灶市场总销量的10.7%，实现零售额160亿元，同比增长约24%。近5年来，我国集成灶行业复合增长率高达32%。反观传统分体式烟灶，2018年其出货额下滑了6%，2019年再度遭遇14.6%的下滑。而集成灶企业的收入增速也明显高于厨电企业，产品毛利率更是高达30%-40%。两相对照，集成灶的成长性凸显。

相比于传统烟灶，集成灶企业宣称集成灶具有洗净度高、油烟不过脸、节约空间等优势；行业研究机构认为，若未来集成灶对传统烟灶的替换率达到25%，则集成灶行业自身便能形成千亿规模市场。可靠的成长性、可观的利润空间，以及较低的技术护城河，成为吸引新入局者的三大诱因。

但能否形成对传统烟灶的替代，决定着集成灶行业的未来。

安信证券分析师提到，与其他厨电品类“由上至下”的推广路径不同，集成灶走的是“农村包围城市”路线，在三四级市场布局更为广泛；但同时，集成灶客单价较高，依然需要一定的购买能力，因此如何抓住高收入地区的消费群体，尤其是提升集成灶在一二线市场的认可度，对行业而言非常重要。

近一二年來，集成灶头部企业开始加大对一二线，尤其是一线城市的布局力度，希望藉此影响更多高收入群体。不过，集成灶在一线城市尚处于品牌孵化期，与传统厨电品牌相比，集成灶门店数量少，入驻卖场店比例则相对较高——集成灶企业更倾向于依托红星、居然之家开店，因为集成灶的前装属性更强，消费者一般在安装橱柜前进行购买。不过，一线城市的大型家居卖场多距市中心较远，对消费者的就近选购会造成一定影响。由此，集成灶品牌若想初步布局一线城市，选择地理位置好，距离市中心较近的卖场店，有利于增加品牌曝光度和产品购买率，不失为一种策略选择。事实上，在2017年左右北京地区的苏宁、国美等卖场内还见不到集成灶品牌的身影；但到2019年，国美中塔店内已经有集成灶品牌入驻。

安信证券提到，目前大部分集成灶品牌的重点经营区域多为人均GDP 6万元以下的城市，其在二、三线市场已经有较稳固的消费基础；美的、火星人等品牌的门店数量在人均GDP 9-10万的城市与老板、方太等企业门店比重差不多；但在人均GDP 10万元以上区域，传统厨电品牌的门店数量显著高于集成灶品牌门店量。现在，随着方太、老板、华帝、海尔、美的等品牌也开始布局集成灶产品线，未来其是否将利用渠道与门店的协同优势，推动旗下产品在一线市场的影响力，中国家电网将持续关注。

### 防止竞争格局恶化

在看好集成灶未来发展前景的同时，行业竞争格局恶化也需防微杜渐。

目前，我国集成灶行业有两大产业带，一是以海宁、嵊州为代表的长三角产业带，一是以顺德为代表的珠三角产业带。在两大产业带内，分布着数以千计的大小集成灶企业，再加上不断涌入的跨界者，市场竞争愈发激烈。

良性竞争可以促进品牌、创新、服务、管理的升级；但恶性竞争却是以价格战、利润、产品质量、服务质量的牺牲来获得地。查阅黑猫投诉平台，国家电网记者发现关于集成灶产品的投诉不在少数。譬如，有消费者投诉奥田集成灶打火熄灭，拨打购买时的售后服务电话推荐的维修人员收取高额部件费和上门费，将作价80-90元的脉冲点火器要价650元；消费者向奥田总部投诉后被告知，与该合作商的合作已终止，但其仍使用奥田维修清洗服务单。再如，有消费者投诉购买德普集成灶后，在未使用情况下，第一次连接天然气便发生了严重漏气事件，消费者要求退货，商家拒不受理。再有，消费者投诉森歌高端集成灶开火时烟机不运行、开关无法控制显示屏等故障行为，寻求售后处理时却遭遇商家推诿扯皮……

对于企业而言，上述桩桩件件可能都是消费者遭遇的个例事件；但个例累积，透支的却是整个行业的信用。此外，在集成灶行业内还存在有大量“山寨”、“冒牌”现象，市场泥沙俱下。

在关注行业的利润与成长性同时，如何预防集成灶行业信用透支，“未老先衰”，如何加速产品质量体系、服务标准的建设与管理；如何提升行业创新力，防止恶性竞争，是所有集成灶参与者需共同思考的问题。一味蒙头奔跑，终要撞个满头包。

（新闻来源：国家电网）

## （二）公司动态：建博会海尔智家上新3大局改方案；格力全国巡回直播引关注

### 1. 建博会海尔智家上新3大局改方案，前后装一体化加速智慧家庭成套落地

阳台只用来晾衣服，想跑步健身却没有空间？浴室用了好几年，设施陈旧还一点不智能？住了多年的老房子想局改，可是又费时费力？现在，海尔智家最快1天就可以搞定！

7月8日，第二十二届中国（广州）国际建筑装饰博览会（简称建博会）正式拉开帷幕。展会现场，海尔智家围绕“衣食住娱爱上智家”的主题，亮相了众多爆款智慧生活场景，还带来阳台、厨房、卫浴3大局改方案。不管是专属定制全屋场景方案，还是单独改造某个空间，任何吃喝玩乐的智慧需求，下载海尔智家APP就能满足。

#### 生活不够美好？海尔智家用衣食住娱全场景“承包”了

走进建博会，整个海尔智家展区划分了三大区域，包括衣食住娱全流程海尔品牌展示区、成套高端智慧解决方案展示区，两个区域均涵盖阳台、厨房、浴室、卧室、玄关等家庭空间，以及全屋用水、全屋安防、全屋空气等专业解决方案展示区。

在海尔智家展区，工作人员正在向一位运动爱好者现场演示衣联网提供的智慧健身阳台，运动结束后从健身车上下下来，他顺手将衣服放进洗衣机清洗，然后洗衣机联动干衣机烘干，这样一来，阳台就避免了晾晒衣物，空间得以利用成为专属健身房。

在海尔食联网打造的智慧厨房里，洗菜用抽拉式的水龙头不溅水，做饭烤箱主动设置火候一键启动，智能化的家电让美食做起来更轻松。而空气网让有宝宝的家庭，夏天使用空调更加舒适且吹出的风更健康。再看娱联网展示区，海尔电视可以让客厅秒变教室，且大屏更护眼，现场一位宝妈正兴致勃勃地观看电视教学上课……

为了让更多用户体验衣食住娱的全场景，海尔智家于7月9日晚19:00在智家APP上开启体验云众播，届时无法到展会现场的用户可以实时进行线上“云”体验。

### 房子局改大麻烦？海尔智家3大局改方案最快只要1天

除了衣食住娱的全场景方案，针对老房子想要进行局部改造的用户，本次建博会期间海尔智家还带来了阳台、厨房、卫浴3大局改方案，解决用户担心的工期时间长、局改效果差等一系列难题。

首先，海尔智家提供的局改方案，可实现1天改造1个阳台，3天换新一个厨房，最快1天、最长7天换新一个卫浴间。以阳台改造方案为例，据现场工作人员向参观者介绍，海尔智家整合了橱柜、建材、晾衣架等生态方，提供基础施工、全屋定制、家具和家电的全套打包服务，包含水电改造、装修设计、家具家电配置等。施工前，配备1对1金牌服务管家，保证一次性安装到位；完工后，智慧阳台场景提供洗烘联动、洗晾联动等主动服务，释放更多阳台空间成为健身房、亲子游乐场等功能区。

其次，对于想整装的用户，也不用为了前期的设计、硬装和后期的家电配置东奔西跑。只要在海尔智家体验云平台上提出需求，由海尔智家再去协调产品、设计、安装、施工等相关企业资源和服务资源，可以为用户提供家装家电一体化成套场景方案。

海尔智家的衣食住娱全流程场景方案除了带给用户智慧美好生活的体验，还将为客户开店盈利带来差异化优势和竞争力。此次建博会上，海尔智家将发布001号店市场策略，为加盟的001号店合伙人提供8大支持。其中高竞争力的产品覆盖12大产业100+场景方案，将给客户带来“成套盈利”的保障；此外海尔智家还可以通过“体验云众播”为门店输送流量，解决客户担心的开店流量难题。另外，用户的局改需求很多大公司表示不愿意干，找小公司又怕干不好，基于这些用户需求，海尔智家在“1+N”服务体系的支撑下，推出了行业首个“焕新”服务，让用户享受从传统家居到智慧家庭快速迭代的秒变智家服务，以及1个管家APP就能全程监工的全程透明服务，还有1个管家全程协调的一管到底服务。

物联网时代，海尔智家始终以用户需求为中心，线上通过智家APP、线下通过001号店，为用户带来衣食住娱全场景方案以及家电家装一体化整装或局改方案，持续推进智慧家庭成套落地。

（新闻来源：艾肯家电网）

## 2. 格力全国巡回直播引关注，驱动区域特色经济模式出亮点

后疫情时代的直播风潮下，销售数据已不是企业追求的唯一目标。对于更加注重产品内涵与文化精神的民族企业来说，如何利用互联网平台将企业文化精神与直播场景特色融合起来，是新时代下推动企业高质量发展的新路径之一。

举例来说，在全国人民为湖北农产品“拼单”的一系列直播中，本地龙头企业将特色农副产品与当地的历史、地理、人文相结合，帮助消费者通过移动互联网全方位认识其高质量，从而撬动销售，并最终促进经济发展。

道理显而易见。在一日千里的互联网经济发展新轨道上，只有把最新的发展理念与实践相结合，找到最合适的融合发展方向，才能不断进行创新。而这种创新也会成为企业在新领域发展中的核心优势。

从这个角度来看，即将在革命老区江西赣州进行的一场互联网直播就是一个典型案例。

### 格力在江西赣州南康区举行“新长征、再出发”直播活动

这场直播的主角是中国制造业的代表格力电器。据悉，格力此次整个直播并不全是带货，而是通过介绍南康的长征精神与革命历史，将格力电器的产品融入红色个性化场景中。同时，直播还将通过格力智能化的电器应用、“零碳健康家”的智能家居系统，展现粤港澳大湾区新区与江西红色革命老区牵手之后的创新融合发展新样本。

在江西赣州南康区的直播，是“格力·中国造”全国巡回直播的第一场。从这种安排中可以看出，格力电器是有意识将粤港澳大湾区跨越发展的创新成果，与革命老区的历史文化相融合。

这样的“新老融合”，一方面是将不畏艰难的革命精神与新时代下用科技让生活更美好的创新精神完美融合，以革命精神激励并指导当地制造业企业进行技术创新、让世界爱上中国造；另一方面则是以粤港澳大湾区跨越发展的创新精神，推动革命老区的更新发展，全力完成小康建设。这集中体现为以格力自主研发的各类科技产品，为赣州革命老区打造当代小康家庭生活。

实际上，这也是格力电器在中国经济进入高质量发展、稳中求进的新阶段下，坚持以“民族意识”引领创新实践，与时俱进打造创新融合发展新样板的创举。

格力始终坚持自主创新，掌握核心科技，用一系列国际领先的自主研发技术，带动“中国制造”向“中国智造”高效转型。这种转型通过创新实践，在粤港澳大湾区跨越发展的当下发挥了显著的引领作用，也将从实际出发，与革命老区牵手融合，以积极有效的经验推动区域生产、生活水平的提升，最终实现产业转型升级，经济跨越发展。

移动互联网新时代下，中国经济的高质量发展离不开实体经济因地制宜的自主科技创新，核心动力就是与时俱进的革命精神和持续输出的创造力。在这方面，格力电器通过核心产品实现粤港澳大湾区新区与革命老区牵手，打造出创新融合发展的新样板，展现了中国制造的科技力量与精神内涵，也为制造企业提供了可供借鉴的开拓思路，为“中国智造”的成功转型添力。

（新闻来源：艾肯家电网）

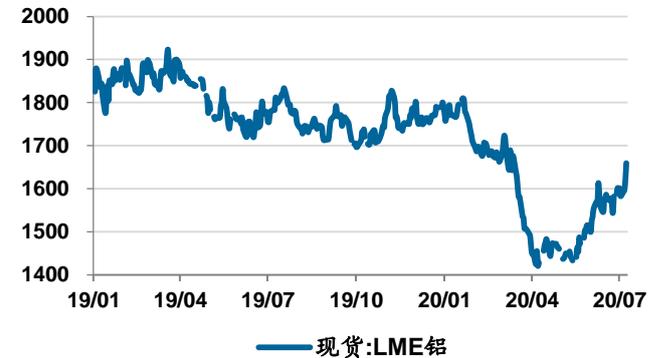
(三) 原材料价格、汇率变动以及气温情况跟踪

图15: LME铜价格(美元/吨)本周上涨4.3%



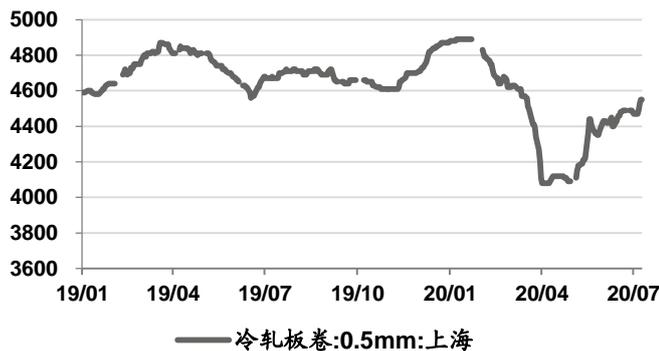
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心  
注: 本周指 2020.7.6-2020.7.10, 下同

图16: LME铝价格(美元/吨)本周上涨3.6%



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图17: 冷轧卷板价格(人民币元/吨)本周上涨1.8%



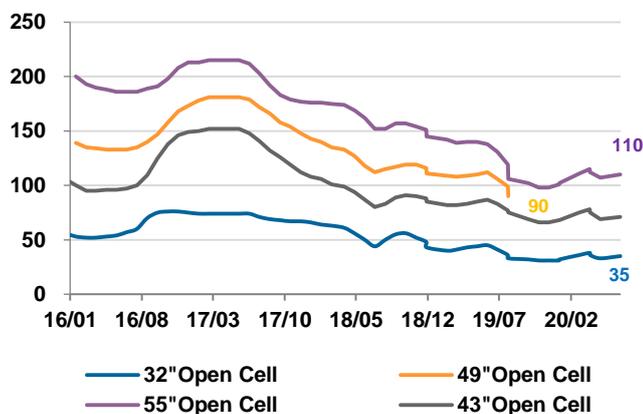
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图18: 布伦特原油期货价格(美元/桶)本周下跌1.8%



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图19: 面板价格: 截至2020年6月, 主要尺寸面板价格(美元/片)较上月略有上升



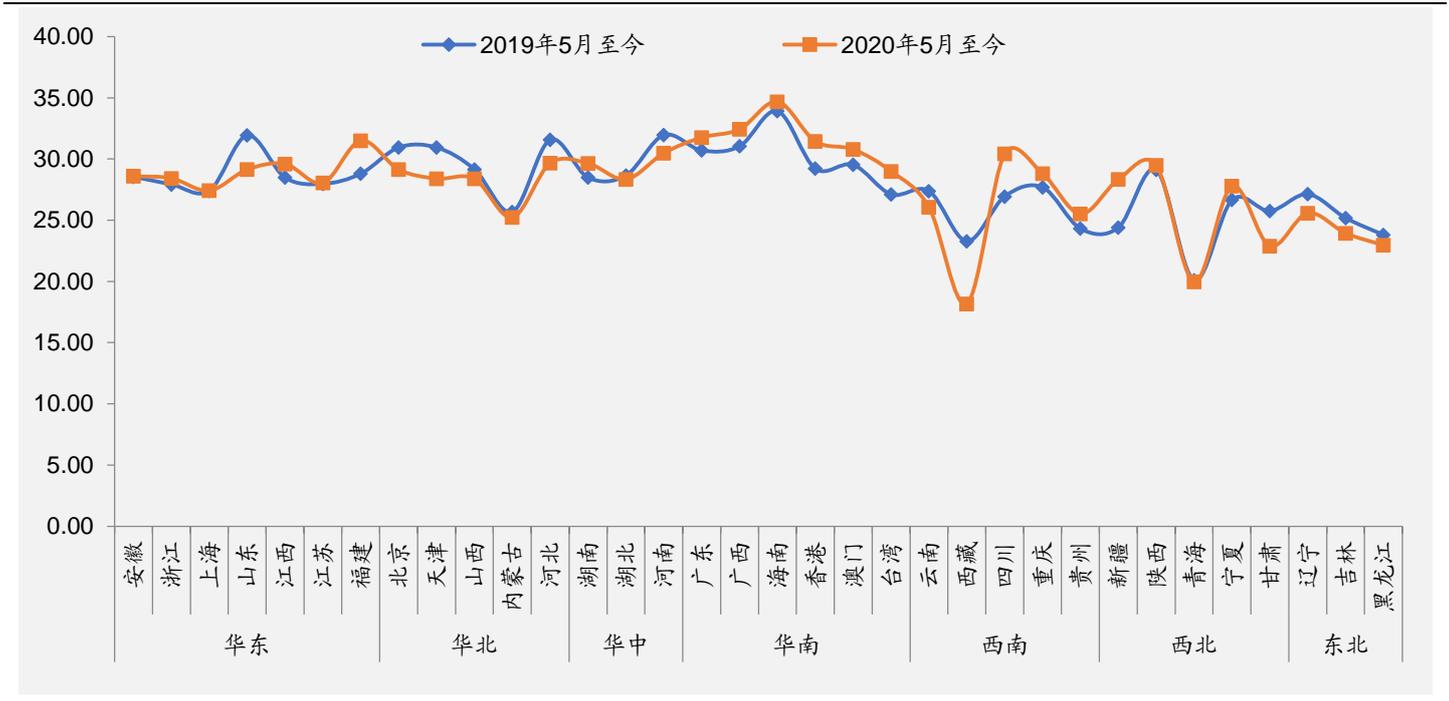
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图20: 汇率跟踪: 本周人民币兑美元汇率升值(本周末1美元=7.0071人民币, 上周末1美元=7.0680人民币)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 21: 2020 年 5 月至今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月至今指的是5.1-7.9期间。

#### (四) 外资流入动态跟踪

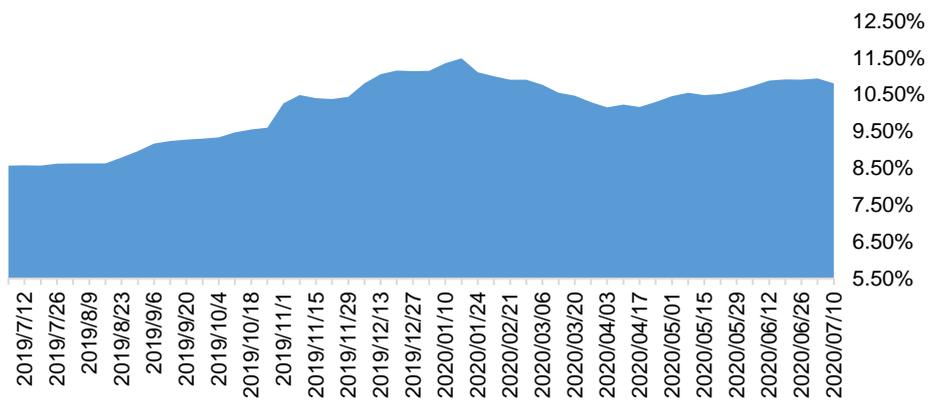
表 4: 重点家电公司陆股通持股比例及变动 (%), 本周净流入金额 (亿元)

股票简称	2020 年 W28		本周净流入金额 (亿元)
	陆股通持股比例 (7月10日)	陆股通持股比例变动 (7月10日相对7月3日)	
美的集团	17.31%	0.01%	-3.26
格力电器	15.50%	0.17%	28.36
海尔智家	10.74%	0.13%	-0.70
老板电器	14.67%	-0.43%	-1.19
华帝股份	3.50%	-0.21%	0.30
三花智控	6.96%	0.09%	-1.74
飞科电器	0.94%	-0.07%	0.33
海信家电	4.08%	-0.02%	0.15
九阳股份	8.25%	0.16%	-2.72
新宝股份	1.17%	0.03%	0.24

数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

注: 重点家电公司陆股通持股比例=沪深股通持股市值/个股总市值

图 22: 陆股通持有 A 股家电板块市值占家电板块总市值比例 (%)



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

## 四、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、II China 第一名。
- 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、II China 第一名团队成员。
- 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、II China 第一名团队成员。
- 高 润 鑫：研究助理，复旦大学资产评估学硕士，同济大学工学学士，2020年进入广发证券发展研究中心。

## 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 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。投资者应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者口头承诺均为无效。

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。