

家用电器行业

冰箱出货表现优异，建议继续持有龙头

投资建议

我们建议继续配置长期竞争力显著的白马龙头：**青岛海尔、美的集团、格力电器、苏泊尔**。同时建议关注与房地产相关度较低且明年上半年业绩有望维持稳定的小家电龙头**九阳股份、飞科电器**以及出口龙头**新宝股份**。

一周行情回顾（2018.12.24—2018.12.28）

沪深 300 指数下跌 0.6%。本周家电板块表现弱于大盘，申万家电指数下跌 1.7%，跑输市场 1.1 个百分点，其中白电指数下跌 1.8%，视听器材指数下跌 0.4%。

本周行业要闻

行业动态

➢ BATM 入局，屏幕音箱势不可挡

2018 年，屏幕音箱市场参与者不断增多，国外如 Facebook、谷歌，国内如京东、百度、腾讯纷纷加入屏幕音箱队伍。奥维云网（AVC）IoT 事业部数据显示，2018 年上半年屏幕音箱的渗透率仅为 1.2%，限制因素主要在于价格偏高。屏幕智能音箱市场还未真正形成，但价格战已经打响，未来价格将会继续走低，市场份额也会大幅提升。预测 2018 年智能音箱市场规模有望突破 1200 万台，2019 年将继续行走在高速发展通道。

➢ “存量”和“增量”并存的冷柜行业将进入结构调整期

奥维云网（AVC）推总数据显示，2018 年 1-11 月，冷柜全渠道零售额为 100.2 亿元，同比增长 8.3%，零售量为 679.0 万台，同比增长 2.4%，冷柜在白电行业整体平稳的环境下呈现微增长实属不易。传统的大、小冷柜以及双温柜进入了以更新换代需求为主的存量市场，而新兴的客厅柜（冰吧&酒柜）则在处于普及阶段的增量市场。

奥维云网（AVC）预测，2019 年冷柜整体市场由于结构的调整将会出现“量降额涨”，全渠道零售额预计为 110 亿元，同比增长 0.5%，零售量预计为 729 万台，同比下滑 1.7%。

➢ 挑战与机遇并存，2019 家用净水市场扬帆起航

2018 年，受宏观经济、房地产下行影响，家用净水（包括末端净水、全屋净水）市场增长承压。根据中怡康测算数据，2018 年 1-10 月末端净水市场零售量同比增长 6.5%，零售额同比增长 15.7%，在 2016、2017 连续两年增速放缓的基础上，增速进一步下降，零售量增速下降 3.3%，零售额增速下降 2.6%；2018 年全年，全屋净水套餐销售达 33.3 亿元，同比增长 10%，全屋净水市场未来发展空间大，但迎来爆发期还需一定时间。

行业月度数据回顾（2018 年 11 月）

- 产业在线冰箱数据回顾：内销由负转正，外销保持高增速；美的内外销均表现优异
- 产业在线洗衣机数据回顾：行业销量维持平稳；美的系内销表现优异，海尔外销表现出色

● **汇率跟踪：**本周人民币兑美元汇率小幅回升。

● **原材料价格：**本周铝、铜、冷轧板卷、原油均降价。

● **面板价格：**截止 2018 年 12 月，面板价格继续回落。

● **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

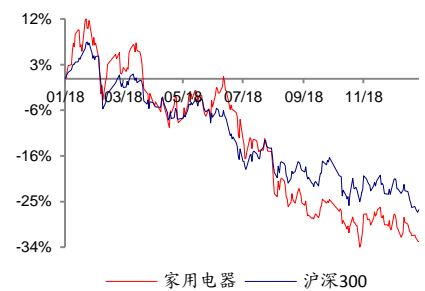
前次评级

持有

报告日期

2019-01-01

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：

2019 Household Appliances Sector Investment 2018-12-24

Sector Investment

Strategy: Await the right

timing

家用电器行业: 空调外销表现 2018-12-23

靓丽，建议继续持有龙头

家用电器&轻工制造行业: 智能 2018-12-18

能家居专题系列(2): 智能

门锁, 爆发在即的现象级智能

家居单品

目录索引

投资建议	4
一周行情回顾（2018.12.24-2018.12.28）	5
行业回顾	5
本周行业要闻回顾	5
产业在线冰箱数据回顾（2018年11月）	8
产业在线洗衣机数据回顾（2018年11月）	10
原材料价格变动跟踪	12
汇率跟踪	13
风险提示	13

图表索引

图 1: 本周家电板块表现弱于大盘	5
图 2: 冰箱月度内销及增速 (万台, %)	9
图 3: 冰箱月度外销及增速 (万台, %)	9
图 4: 冰箱月度销量及增速 (万台, %)	10
图 5: 洗衣机月度内销及增速 (万台, %)	11
图 6: 洗衣机月度外销及增速 (万台, %)	11
图 7: 洗衣机月度销量及增速 (万台, %)	11
图 8: 白电主要原材料价格一览: 本周铝、铜、冷轧板卷、原油均降价	12
图 9: 面板价格: 截止 2018 年 12 月, 面板价格继续回落	12
图 10: 汇率跟踪: 本周人民币兑美元汇率小幅回升	13

表 1: 重点公司盈利预测及估值 (单位: 元)	4
表 2: 本周家电指数跑输市场 1.1 个百分点	5
表 3: 冰箱 2018 年 11 月的产销情况及增速 (万台, %)	8
表 4: 冰箱各品牌 2018 年 11 月内销情况及增速 (万台, %)	9
表 5: 冰箱各品牌 2018 年 11 月外销情况及增速 (万台, %)	9
表 6: 洗衣机 2018 年 11 月的产销情况及增速 (万台, %)	10
表 7: 洗衣机各品牌 2018 年 11 月内销情况及增速 (万台, %)	11
表 8: 洗衣机各品牌 2018 年 11 月外销情况及增速 (万台, %)	11

投资建议

我们建议继续配置长期竞争力显著的白马龙头：**青岛海尔、美的集团、格力电器、苏泊尔**。同时建议关注与房地产相关度较低且明年上半年业绩有望维持稳定的小家电龙头**九阳股份、飞科电器**以及出口龙头**新宝股份**。

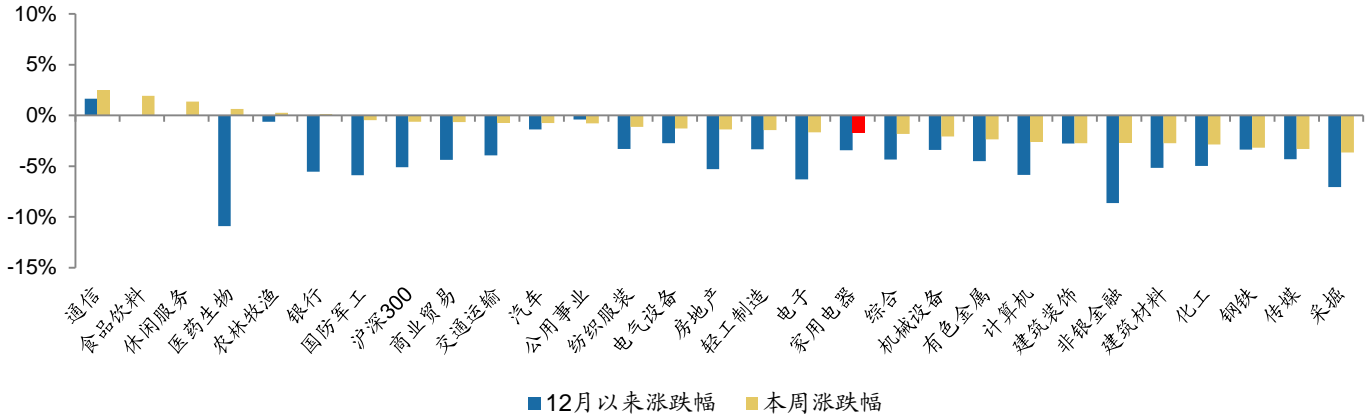
表 1: 重点公司盈利预测及估值 (单位: 元)

公司代码	公司简称	评级	股价 2018/12/28	EPS			净利润增速			PE		
				17A	18E	19E	17A	18E	19E	17A	18E	19E
600690	青岛海尔	买入	13.85	1.09	1.19	1.31	38%	10%	9%	12.7	11.6	10.6
000333	美的集团	买入	36.86	2.60	3.07	3.38	18%	18%	10%	14.2	12.0	10.9
000651	格力电器	买入	35.69	3.72	4.85	5.42	45%	30%	12%	9.6	7.4	6.6
002032	苏泊尔	买入	52.50	1.59	1.96	2.30	21%	23%	17%	33.0	26.7	22.8
002242	九阳股份	买入	16.01	0.90	0.96	1.04	-1%	7%	8%	17.8	16.6	15.4
603868	飞科电器	谨慎增持	38.18	1.92	2.04	2.28	36%	7%	12%	19.9	18.7	16.7
002705	新宝股份	谨慎增持	9.18	0.50	0.59	0.68	-5%	18%	14%	18.3	15.5	13.6
002677	浙江美大	谨慎增持	9.97	0.47	0.62	0.78	51%	32%	25%	21.1	16.0	12.8
603579	荣泰健康	谨慎增持	28.36	1.54	1.87	2.27	5%	21%	21%	18.4	15.1	12.5
603355	莱克电气	谨慎增持	21.50	0.91	1.19	1.35	-27%	30%	14%	23.6	18.1	15.9
002508	老板电器	谨慎增持	20.19	1.54	1.67	1.84	21%	9%	10%	13.1	12.1	11.0
600060	海信电器	谨慎增持	8.68	0.72	0.90	1.09	-46%	26%	21%	12.1	9.6	8.0
002615	哈尔斯	谨慎增持	4.83	0.27	0.31	0.38	-8%	17%	22%	18.1	15.5	12.7
002050	三花智控	买入	12.69	0.58	0.64	0.72	25%	9%	13%	21.9	20.0	17.7
000418	小天鹅 A	买入	43.25	2.38	2.84	3.32	28%	19%	17%	18.2	15.2	13.0
000921	海信家电	谨慎增持	7.07	1.47	0.93	1.08	84%	-36%	16%	4.8	7.6	6.5
002429	兆驰股份	谨慎增持	1.90	0.13	0.17	0.21	61%	27%	27%	14.3	11.3	8.8
603515	欧普照明	谨慎增持	27.87	0.90	1.20	1.44	34%	33%	20%	30.9	23.3	19.4
002035	华帝股份	谨慎增持	8.85	0.58	0.79	0.95	56%	37%	21%	15.3	11.2	9.3
002403	爱仕达	谨慎增持	7.79	0.49	0.58	0.67	26%	18%	15%	15.8	13.4	11.7
603486	科沃斯	谨慎增持	46.03	0.94	1.24	1.47	636%	32%	19%	49.0	37.2	31.3
000100	TCL 集团	谨慎增持	2.45	0.20	0.26	0.28	66%	31%	9%	12.5	9.5	8.7

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

一周行情回顾（2018.12.24-2018.12.28）

图 1：本周家电板块表现弱于大盘



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 2：本周家电指数跑输市场 1.1 个百分点

	一周涨跌幅	一周跑赢市场 (百分点)	12 月以来涨跌幅
沪深 300	-0.6%		-5.1%
家用电器	-1.7%	-1.1	-3.4%
视听器材（申万）	-0.4%	0.2	-3.1%
白色家电（申万）	-1.8%	-1.2	-3.5%

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

行业回顾

本周行业要闻回顾

行业动态

➤ BATM 入局，屏幕音箱势不可挡

12 月 18 日，腾讯时隔 8 个月后，推出了旗下自研的第二款智能音箱——一款带有 8 英寸屏幕的腾讯叮当智能屏，成为国内又一推出屏幕音箱的厂商。

参与者增多，屏幕音箱开启卡位战

早在 2018 年初，已经可以看出屏幕音箱的趋势。1 月 CES 期间，Google 推出 Smart Display 平台，同时联合联想、JBL、LG 组建了智能音箱联盟，并宣布将推出带屏的智能音箱。此后参与者不断增多，国外如 Facebook、谷歌，国内如京东、百度、腾讯纷纷加入到屏幕音箱的队伍中。

1 月 17 日，数字家圆与腾讯云小微打造的人工智能视频音箱亲见 M10 发布，

是全球首款 10 英寸屏的智能音箱；

3 月 AWE 期间，云米发布了一款 5 英寸屏幕的智能音箱——云米小 V；

3 月 26 日，百度推出由其和小鱼在家携手打造的智能视频音箱——小度在家，屏幕尺寸为 7 英寸；

5 月 10 日，叮咚 PLAY 上市，配备 8 英寸屏幕；

9 月，亚马逊带来新款 Echo Show，屏幕升级至 10 英寸；

10 月，Facebook 发布两款视频聊天设备 Portal 和 Portal+，分别带有 10.1 和 15.6 英寸的显示屏；

10 月，谷歌迎来旗下首款带屏智能音箱 Home Hub，搭配 7 英寸的触摸屏；

12 月 18 日，腾讯叮当发布搭载 8 英寸屏幕的硬件产品——腾讯叮当智能屏。

同时，奥维云网（AVC）从国家 3C 认证网上获悉，小米前不久申请了一款触屏音箱新品；根据奥维云网（AVC）从供应链获取的情报信息，天猫精灵也即将推出一款带屏幕的音箱。国内 BATM 悉数入局，屏幕音箱市场热闹非凡。

市场正在成型中，价格战已经打响

奥维云网（AVC）IoT 事业部数据显示，2018 年上半年屏幕音箱的渗透率仅为 1.2%，限制因素主要在于价格偏高，因为加入了屏幕和摄像头之后，成本变高了，而且对芯片、麦克风阵列等零部件的要求也更高。目前中国智能音箱市场在售的屏幕音箱除小度在家外，大多数价格在千元以上。

屏幕智能音箱市场还未真正形成，但价格战已经打响。百度的小度在家发布时将 1599 元的价格直降 1000 元，最终定价 599 元；双 11 期间，小度在家更是以 299 元的价格下场厮杀；18 号发布的腾讯叮当智能屏定价 899 元，限时抢购价 699 元。随着通常贴近成本定价的小米和大打补贴战的天猫精灵入场，屏幕音箱的价格将会继续走低，市场份额也会大幅提升。

2018 年中国智能音箱市场延续着高增长的态势，奥维云网（AVC）IoT 事业部预测，2018 年智能音箱市场规模有望突破 1200 万台。一方面是因为新品牌源源不断地涌入，如苏宁、百度、腾讯等，以及年末加入的华为和即将进入的荣耀，给市场带来了更多的产品；另一方面则是价格战带来的超低价刺激了消费者的购买欲望。屏幕音箱的出现，丰富了消费者的使用场景，某种程度上有利于缓解智能音箱使用低频的问题。2019 年，智能音箱市场将继续行走在高速发展通道，而屏幕音箱市场也会更加热闹。（新闻来源：奥维云网）

➤ “存量”和“增量”并存的冷柜行业将进入结构调整期

2018 年收官在即，纵观整个白电行业，市场状态只能用“平稳”二字来形容，并且这种状态会在即将到来的 2019 年持续下去，冷柜能在这种环境下呈现微增长实属不易。奥维云网（AVC）推总数据显示，2018 年 1-11 月，冷柜全渠道零售额为 100.2 亿元，同比增长 8.3%，零售量为 679.0 万台，同比增长 2.4%。

冷柜市场“存量”和“增量”并存

现如今的冷柜市场出现了“存量市场”和“增量市场”并存的内部结构，传统的大、小冷柜以及双温柜进入了以更新换代需求为主的存量市场，而新兴的客厅柜（冰吧&酒柜）则在处于普及阶段的增量市场。奥维云网（AVC）监测数据显示，2018 年 1-11 月，线上市场大、小冷柜及双温柜累计零售额份额为 66.7%，较去年

同期仅增长 0.6 个百分点，客厅柜累计零售额份额为 16.4%，较去年同期增长 3.6 个百分点。同时，客厅柜零售额规模同比增长 87%，涨幅大大超过其他类型。线下市场除小冷柜零售额份额略微上涨，大冷柜和双温柜份额均下滑，而客厅柜零售额规模同比增长 9%，是所有类型中增长最高的。

2019 年冷柜市场预测：将进入结构调整期

2019 年，冷柜将进入结构调整期，传统品类如大、小冷柜及双温柜等家用柜在品质上更加追求美观，科技化及健康节能，深冷速冻等新技术的迭代会淘汰老旧机型；新兴客厅柜溢价能力突出，并且市场会进一步普及。**奥维云网 (AVC) 预测，2019 年冷柜整体市场由于结构的调整将会出现“量降额涨”，全渠道零售额预计为 110 亿元，同比增长 0.5%，零售量预计为 729 万台，同比下滑 1.7%。**

冷柜整体市场结构调整的同时，线上和线下也会呈现不同的变化。线下市场，2019 年，家用柜（小冷冻柜、大冷冻小冷藏、立式冷冻柜、客厅柜（冰吧&酒柜））将占据更高比重。受线下出样影响，以大冷冻柜、商用冷藏柜为代表的商用柜在线下越来越难获得出样机会，商用柜阵地将向线上转移。线上市场，2019 年线上市场全品类继续保持高速增长，商用柜增速较快，占比将有所提高；变温柜需求逐渐被大冷冻柜替代，占比继续降低。大冷冻小冷藏以多温区、大容积满足多样性消费需求，19 年继续走强。受新增需求拉动，客厅柜快速增长。（新闻来源：奥维云网）

➤ 挑战与机遇并存，2019 家用净水市场扬帆起航

2018 年对于家用净水市场（家用净水包括末端净水、全屋净水）来说是挑战与机遇并存的一年，受宏观经济、房地产下行影响，家用净水市场增长承压。

末端净水市场首当其冲，面临近年来最大挑战

首当其冲的是末端净水市场，自 2013 年末端净水市场爆发以来面临最大挑战。根据中怡康测算数据，2018 年 1-10 月末端净水市场零售量同比增长 6.5%，零售额同比增长 15.7%，在 2016、2017 连续两年增速放缓的基础上，增速进一步下降，零售量增速下降 3.3%，零售额增速下降 2.6%。而且这个增速还是在闭店购、微信秒杀、线上/线下价格下探等操作下完成的，2018 年末端净水市场的增长压力之大可想而知。未来，闭店购、微信秒杀等引流方式还能持续多久？品牌价格下探的空间和意愿还有多大？线上大通量纯水机价格大幅下探对线下价格体系的冲击有多大？600 加仑以上更大通量纯水机价格是否会跳水？2019 年，更多的问题和选择摆在净水企业面前，末端净水市场增长将面临更大压力。

全屋净水升温，引发行业关注

全屋净水从 2017 年开始红火，引发行业关注。在消费升级大势和末端净水增速放缓的背景下，布局全屋净水，寻求新的增量是净水企业不错的选择。**2018 年是全屋净水发展元年**，末端净水企业、管道企业、热水器企业、卫浴企业进入，只要与家庭用水和管道铺设相关，都开始打造全屋净水产品线。**根据中怡康测算数据，2018 年全年，全屋净水套餐销售达 33.3 亿元，同比增长 10%。**全屋净水市场发展空间很大，但也面临很多挑战，真正迎来爆发期还需一定时间。

1、从产品属性来看，目前绝大多数全屋净水产品属于前装型产品，需要在房屋装修铺设管路时安装。相比末端净水市场，全屋净水市场受到房地产下行的影响

会更大。所以，在未来房地产调控短期内不会放松的背景下，企业应更多关注存量房市场的二次装修需求，同时通过产品设计创新，打破装修限制，切入装修后市场。

2、**从消费者认知来看**，全屋净水产品在国内是一个新兴品类，消费者认知程度偏低，需要净水企业联合起来，共同努力，加大全屋净水的普及宣传力度。

3、**从价格来看**，目前全屋净水产品的价格偏高，只有高端人群才能购买，很大程度上影响了全屋净水产品的普及。所以，企业在综合考虑成本的前提下，全屋净水产品线应该适当向下延伸，推出一些高性价比的产品方案。

4、**从服务来看**，全屋净水产品在方案设计、场地测量、上门安装、售后维修保养上对服务的依赖程度很高。目前，服务网络覆盖不足、服务人员专业性不够、线上送装分离是全屋净水行业面临的主要问题。在目前全屋净水市场还没有爆量的情况下，企业前期投入大量成本搭建服务体系的意愿不强。服务体系的不成熟也制约全屋净水市场的发展，不能很好地支撑全屋净水产品的销售。所以，净水企业想在全屋净水市场争得一席之地，需要舍得投入，并对全屋净水的发展前景充满信心。

最后，末端净水市场进入普及与升级双通道，全屋净水市场只有逐渐突破重重限制才能迎来爆发期。（新闻来源：中怡康时代）

产业在线冰箱数据回顾（2018年11月）

内销由负转正，外销保持高增速。行业，产量 627 万台，+8%（1-11 月 6878 万，-1%）；销量 627 万台，+10%（1-11 月 6905 万，-1%）；内销 358 万台，+5%（1-11 月 3984 万，-4%）；外销 269 万台，+16%（1-11 月 2921 万，+4%）。

美的内外销均表现优异。分公司，海尔内销 117 万台，+2%（1-11 月 1250 万，+4%），外销 5 万台，-49%（1-11 月 82 万，-30%）；美的内销 46 万台，+16%（1-11 月 523 万，+0%），外销 47 万台，+32%（1-11 月 438 万，+3%）；美的内销 30 万台，+10%（1-11 月 279 万，+0%），外销 22 万台，+2%（1-11 月 205 万，-10%）；奥马内销 13 万台，-2%（1-11 月 120 万，-10%），外销 54 万台，+24%（1-11 月 570 万，+7%）；海信科龙内销 44 万台，+5%（1-11 月 481 万，-6%），外销 27 万台，+4%（1-11 月 376 万，+7%）。

表 3：冰箱 2018 年 11 月的产销情况及增速（万台，%）

项目	11 月						财年累计			
	2018 年		2017 年		2016 年	2018 年		2017 年		2016 年
	量值	同比%	量值	同比%	量值	量值	同比%	量值	同比%	量值
1 生产	627	8%	581	-3%	598	6878	-1%	6957	1%	6872
2 销售	627	10%	571	0%	571	6905	-1%	6949	2%	6831
3 出口	269	16%	232	7%	217	2921	4%	2806	14%	2471
4 内销	358	5%	339	-4%	355	3984	-4%	4143	-5%	4360
5 库存	375	-7%	402	3%	392	375	-7%	402	3%	392
6 产销率	100.0%	2%	98.3%	3%	95.5%	100.4%	1%	99.9%	0%	99.4%
7 内销比重	57%	-4%	59%	-4%	62%	58%	-3%	60%	-7%	64%

数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

表 4: 冰箱各品牌 2018 年 11 月内销情况及增速 (万台、%)

企业/项目	11 月					财年累计				
	2018 年		2017 年		2016 年	2018 年		2017 年		2016 年
	量值	同比%	量值	同比%	量值	量值	同比%	量值	同比%	量值
海尔	117	2%	115	-7%	123	1250	4%	1205	-8%	1313
美的	46	16%	40	0%	40	523	0%	522	15%	455
美菱	30	10%	27	-1%	27	279	0%	278	-2%	284
奥马	13	-2%	13	-19%	16	120	-10%	134	-11%	151
海信科龙	44	5%	42	18%	36	481	-6%	513	0%	513

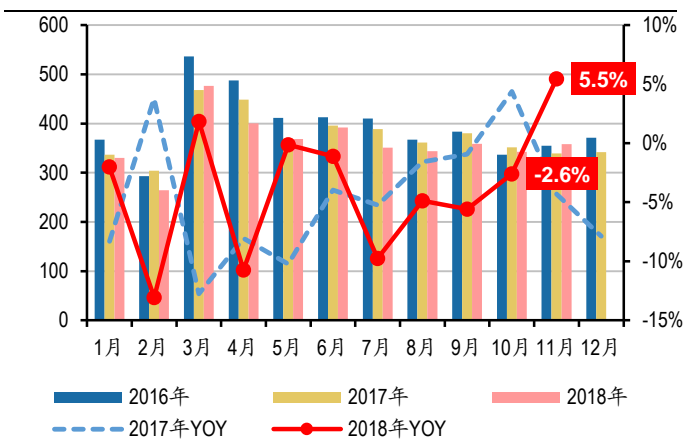
数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

表 5: 冰箱各品牌 2018 年 11 月外销情况及增速 (万台、%)

企业/项目	11 月					财年累计				
	2018 年		2017 年		2016 年	2018 年		2017 年		2016 年
	量值	同比%	量值	同比%	量值	量值	同比%	量值	同比%	量值
海尔	5	-49%	9	1%	9	82	-30%	117	42%	82
美的	47	32%	35	-1%	36	438	3%	425	16%	367
美菱	22	2%	21	27%	17	205	-10%	229	14%	201
奥马	54	24%	44	28%	34	570	7%	532	17%	457
海信科龙	27	4%	26	-6%	28	376	7%	352	5%	335

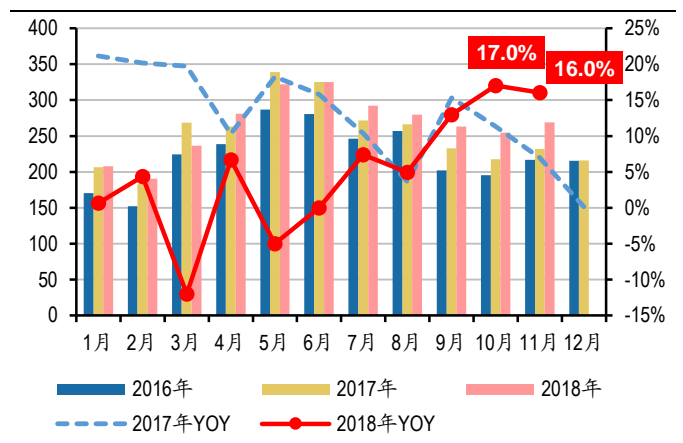
数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图 2: 冰箱月度内销及增速 (万台, %)



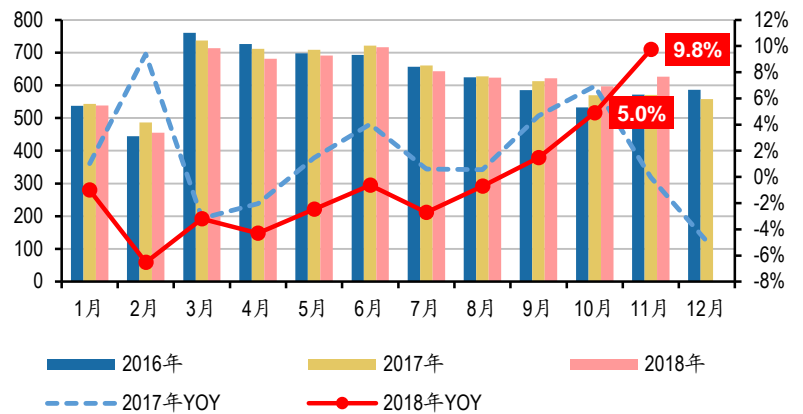
数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图 3: 冰箱月度外销及增速 (万台, %)



数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图 4: 冰箱月度销量及增速 (万台, %)



数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

产业在线洗衣机数据回顾 (2018 年 11 月)

行业销量维持平稳。行业, 产量 582 万台, -0.2% (1-11 月 5848 万, +1%); 销量 579 万台, -0.1% (1-11 月 5934 万, +2%); 内销 391 万台, +1% (1-11 月 4098 万, +3%); 外销 188 万台, -3% (1-11 月 1836 万, +1%)。

美的系内销表现优异, 海尔外销表现出色。分公司, 美的系内销 141 万台, -2% (1-11 月 1270 万, +6%), 外销 31 万台, +0.2% (1-11 月 323 万, -2%); 海尔内销 128 万台, +0% (1-11 月 1419 万, +7%), 外销 24 万台, +23% (1-11 月 219 万, +22%); 惠而浦系内销 18 万台, -11% (1-11 月 212 万, -15%), 外销 7 万台, -10% (1-11 月 62 万, +14%)。

表 6: 洗衣机 2018 年 11 月的产销情况及增速 (万台, %)

项目	11 月						财年累计			
	2018 年		2017 年		2016 年	2018 年		2017 年		2016 年
	量值	同比%	量值	同比%	量值	量值	同比%	量值	同比%	量值
1 生产	582	-0.2%	583	9.9%	531	5848	1.4%	5769	8.4%	5321
2 销售	579	-0.1%	580	9.7%	529	5934	2.3%	5802	7.7%	5390
3 出口	188	-3.1%	194	9.1%	178	1836	1.3%	1813	8.5%	1671
4 内销	391	1.3%	386	10.0%	351	4098	2.7%	3989	7.3%	3719
5 库存	215	-31.7%	315	-9.1%	346	215	-31.7%	315	-9.1%	346
6 产销率	99.6%	0.1%	99.5%	-0.2%	99.7%	101.5%	0.9%	100.6%	-0.7%	101.3%
7 内销比重	67.5%	1.5%	66.5%	0.3%	66.3%	69.1%	0.4%	68.8%	-0.4%	69.0%

数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

表 7: 洗衣机各品牌 2018 年 11 月内销情况及增速 (万台、%)

企业/项目	11 月						财年累计			
	2018 年		2017 年		2016 年	2018 年		2017 年		2016 年
	量值	同比%	量值	同比%	量值	量值	同比%	量值	同比%	量值
格力	264	-17.5%	320	6.0%	302	3274	4.8%	3124	35.0%	2314
美的	95	-18.8%	117	11.4%	105	1844	1.4%	1818	87.2%	971
海尔	42	0.0%	42	40.9%	30	872	9.1%	799	51.0%	529

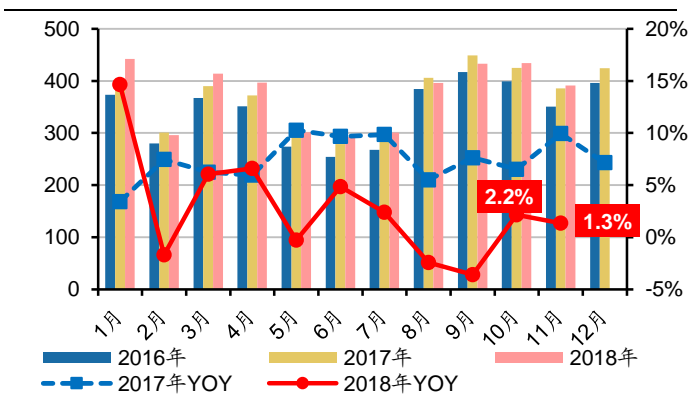
数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

表 8: 洗衣机各品牌 2018 年 11 月外销情况及增速 (万台、%)

企业/项目	11 月					财年累计				
	2018 年		2017 年		2016	2018 年		2017 年		2016
	量值	同比%	量值	同比%	量值	量值	同比%	量值	同比%	量值
美的	31	0.2%	31	-4.6%	33	323	-1.7%	328	13.5%	289
海尔	24	22.9%	20	11.7%	18	219	21.5%	180	26.4%	142
惠而浦	7	-9.7%	8	60.8%	5	62	14.0%	54	2.1%	53

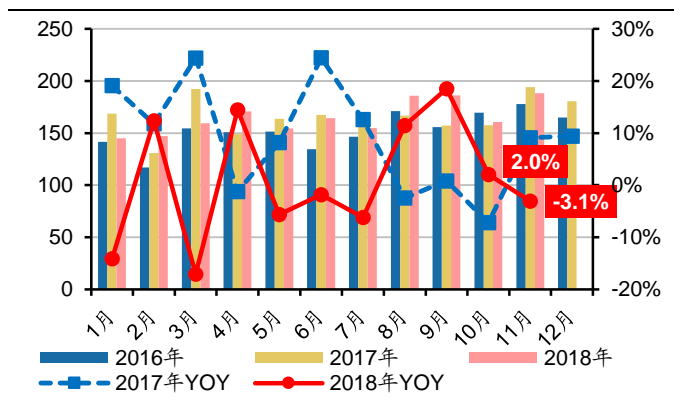
数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图 5: 洗衣机月度内销及增速 (万台, %)



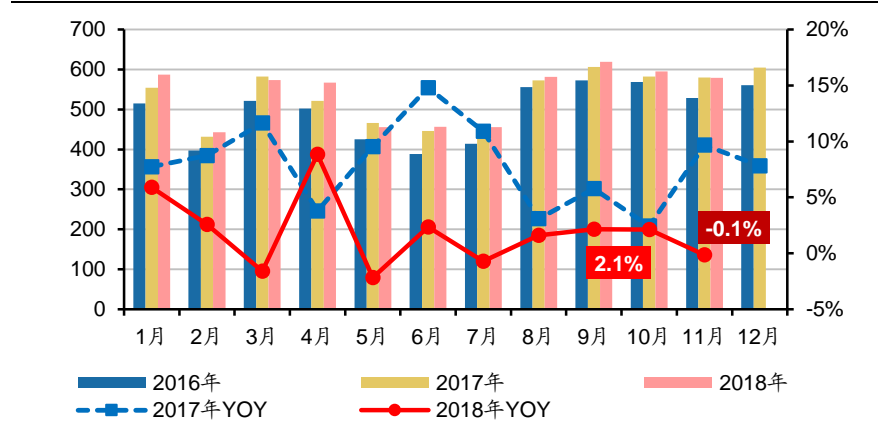
数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图 6: 洗衣机月度外销及增速 (万台, %)



数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

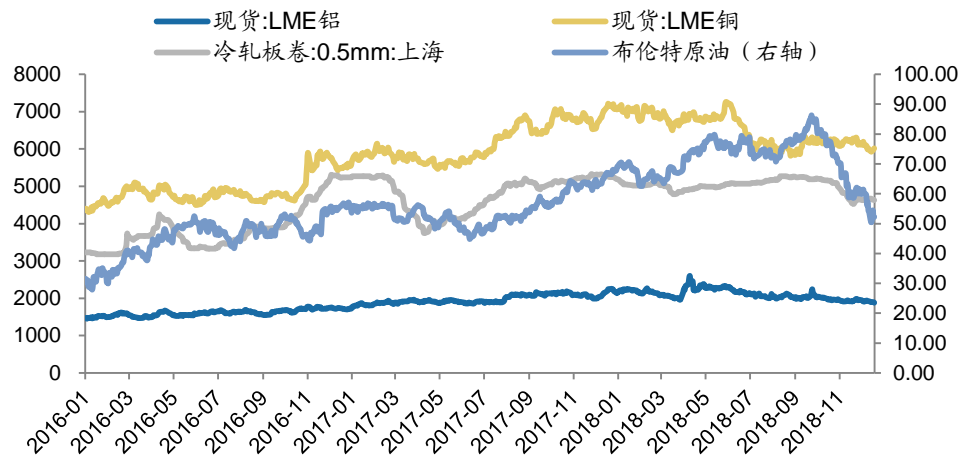
图 7: 洗衣机月度销量及增速 (万台, %)



数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

原材料价格变动跟踪

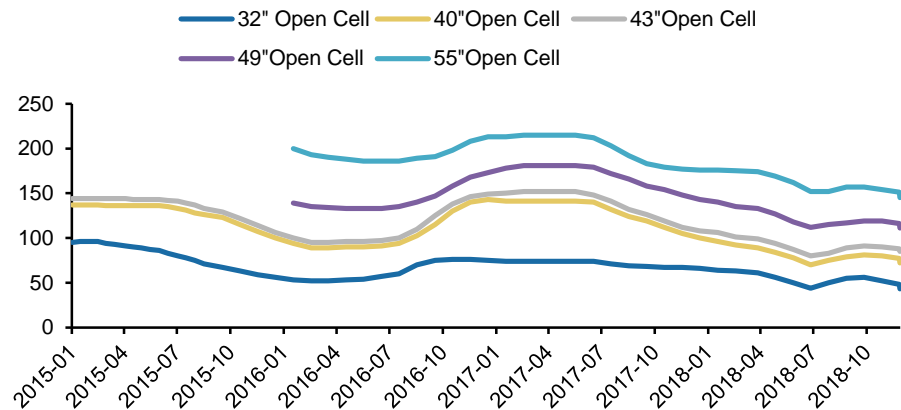
图 8: 白电主要原材料价格一览: 本周铝、铜、冷轧板卷、原油均降价



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

注: 单位分别为美元/吨、美元/吨、元/吨、美元/桶

图 9: 面板价格: 截止 2018 年 12 月, 面板价格继续回落

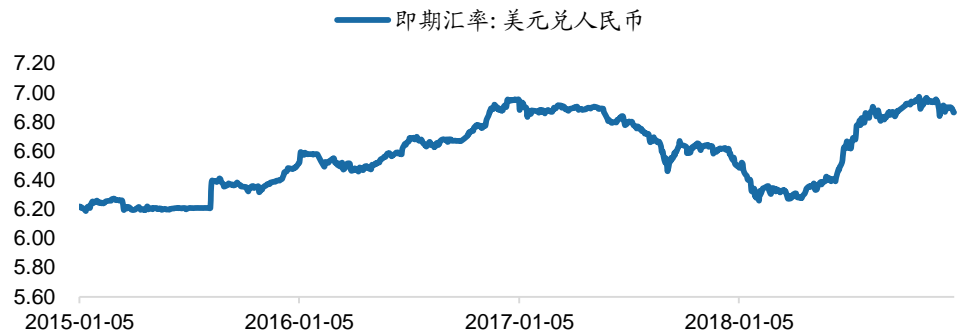


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

注: 单位为美元/片

汇率跟踪

图 10: 汇率跟踪: 本周人民币兑美元汇率小幅回升



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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。
- 袁 雨 辰：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。
- 王 朝 宁：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。

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	广州市天河北路183号大都会广场5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	510075	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@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）。

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。