

谨慎推荐 (维持)

发改委酝酿出台促进家电消费政策

风险评级：中风险

家电行业事件点评

2019年1月9日

投资要点：

李隆海

SAC 执业证书编号：

S0340510120006

电话：0769-22119462

邮箱：LLH@dgzq.com.cn

研究助理

张孝鹏

S0340118060029

电话：0769-22119416

邮箱：

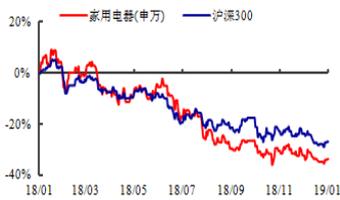
zhangxiaopeng@dgzq.com.cnn

主要数据

2019年1月9日

收盘价(元)	5039.16
总市值(亿元)	4158778
总股本(亿股)	82529.21
流通股本(亿股)	71455.01
ROE(TTM)	20.17%
12月最高价(元)	8315.93
12月最低价(元)	4757.59

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- **事件：**1月8日国家发改委副主任宁吉喆表示，今年将制定出台促进汽车、家电等热点产品消费的措施。
- **点评：政策有望刺激家电消费企稳。**家电行业前三季度营收同比增长13.28%，第三季度行业营收同比增长9.66%；行业营收同比增速从2017年第二季度以来连续5个季度回落，2018年第四季度延续小幅回落趋势概率较大。增速回落的主要原因是地产周期的负面拖累及周期性因素叠加影响；2019年发改委若将制定出台促进汽车、家电等热点产品消费的措施，如果政策补贴力度足够大，将有望止住行业下行趋势。从2009年家电下乡政策实施效果来看，财政补贴扩大内需可以取得立竿见影的效果。2009年2月1日，国家为了应对次贷危机，积极扩大内需，实施家电下乡政策，对农民购买纳入补贴范围的家电产品给予一定比例(13%)的财政补贴，2010年3月29日公布《新增家电下乡补贴品种实施方案》，2009年冰洗空等大件销量止跌回升，2010年家用空调、冰箱、洗衣机销量分别实现43.72%、22.64%和28.99%的同比增长。
- **政策刺激效果主要作用于更新替换市场。**2009年至2012年期间的家电下乡、以旧换新政策刺激的家电需求已经进入汰换周期（大家电更新周期一般为8-10年），预计2019年家电市场迎来更新需求高潮，政策刺激下的自然更新需求周期与行业下行周期重叠，需求重叠可对冲新增需求快速下滑的影响，如2019年促进家电消费政策出台，时间上与上一轮家电刺激政策刚好相差10年左右，这也是大家电自然寿命替换周期，本轮刺激政策将实现家电寿命替换对接，效果将非常明显。
- **预计以财政补贴形式为主，大家电和厨卫电器成为主要受益品类。**政府刺激家电消费需求，财政补贴可以有效的发挥财政倍数效益，扩大消费需求，因此本轮刺激政策可能仍然以财政补贴为主。小家电受地产市场影响很小，因此政策制定部门将延续2009年“家电下乡”和“以旧换新”策略，补贴名录主要是彩电冰洗及厨卫等大家电，上一轮家电下乡政策产品名录主要包括彩电、冰箱（含冰柜）、手机、计算机、热水器、微波炉、空调、电磁炉、洗衣机9种。预估在本轮刺激政策下，大家电和厨卫电器有望成为主要受益品类。
- **投资建议。**预计刺激政策将着重大家电和厨卫电器，但是目前补贴目录和补贴形式及力度尚未公布，具体影响有待观察，建议关注青岛海尔、美的集团、格力电器、海信家电、老板电器、华帝股份等标的。
- **风险提示。**政策刺激力度不及预期；政策消退带来的负面影响。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn