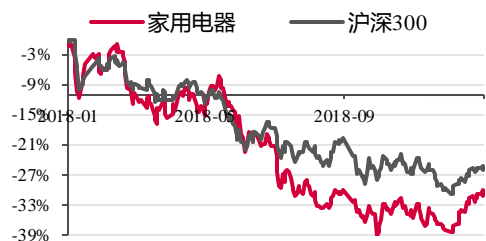


**行业点评**
**家用电器**
**农历年前方案出台，后期静待市场回音**

2019年01月31日

**评级 同步大市**

评级变动： 维持

**行业涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
家用电器	11.01	9.61	-30.99
沪深300	5.24	0.46	-25.90

**杨甫**

 执业证书编号：S0530517110001  
 yangfu@cfzq.com

**分析师**

0731-84403345

**相关报告**

- 1 《家用电器：家电行业12月月报：行业增速放缓，建议关注行业龙头》 2019-01-10
- 2 《家用电器：中报整体业绩良好，板块短期下跌，长期依旧看好》 2018-09-06
- 3 《家用电器：上半年小家电销量分化，家电基本面依旧良好》 2018-08-09

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
格力电器	3.72	10.94	4.50	9.04	4.95	8.22	谨慎推荐
美的集团	2.63	16.01	3.09	13.37	3.49	11.63	谨慎推荐
青岛海尔	1.14	13.64	1.20	12.44	1.34	11.27	谨慎推荐
老板电器	1.54	16.11	1.63	13.40	1.74	11.20	谨慎推荐
华帝股份	0.88	12.65	0.79	9.20	1.02	6.88	谨慎推荐

资料来源：财富证券

**投资要点：**

- **事件：十部委联合印发了《关于优化供给推动消费平稳增长 促进形成强大国内市场的实施方案（2019年）》**

1月29日，十部委出台推动消费平稳增长方案，方案共包括六大类24条内容，共有四条内容涉及家用电器，分别为第十四条、第十八条、第十九条及第二十二条。

- **政策解读：消费升级为主力，兼顾渗透率的进一步提升**

本次方案共有四条涉及促进家电消费方面，主要侧重点有：支持绿色、智能家电销售；促进家电产品更新换代；通过开展消费扶贫带动贫困地区产品销售以及构建家电产品安全使用意识。在实施方面，将采用财政补贴等方式推广高效节能智能产品。另外方案还指出，有条件的地方可对4K超高清电视推广应用予以补贴。

- **新旧政策对比：本轮聚焦以消费政策引导产业往高能级方向优化发展**

两轮政策相同点在于都将“节能补贴”及“以旧换新”政策相结合，本轮补贴聚焦于带动高效、智能化产品销售并促进前期普及家电产品更新需求的释放。不同的是，产品范围上本轮新增了抽油烟机、灶具及机顶盒等品类；同时也提出对涉及人身健康、安全环保的产品实行强制产品质量认证；另外，本轮补贴暂不涉及中央财政，政策倾向由有条件的地方政府因地制宜，与之类似的是在2013年全国性家电补贴政策全面退出后，部分区域相继推出的地方性补贴政策。

- **白电以产品结构转型引导为主，新增及更新需求存在一定空间**

《实施方案》第十四条明确指出，支持绿色、智能家电销售，第二十二条指出建立家电产品质量认证体系。从中怡康线下零售监测数据来看，2018年除了洗衣机一级能效占比达62.75%，空调与冰箱的一级能效占比比较低，分别为33.93%、39.01%，产品的刺激空间仍然存在，空调洗衣机升级的需求空间较大。

纵观主要家电产品百户保有量，从产业在线数据来看，2017年空调

保有量（城镇居民 128.6 台/百户、农村居民 52.6 台/百户）可提升空间较大，是后续发力的重点，并且农村居民空调保有量远低于城镇居民，属本次政策主要激活的潜在购买群体；冰箱保有量（城镇居民 98 台/百户、农村居民 91.7 台/百户）及洗衣机保有量（城镇居民 95.7 台/百户、农村居民 86.3 台/百户）可提升空间较小，主要为更新需求。长期来看白电是家电板块带动效应最强的品类，因涉及产品广、技术开发产业链完善，龙头优势突出，建议关注美的集团、格力电器、青岛海尔。

#### ➤ 厨电正式入围，可提升空间广

《实施方案》第十五条指出要促进家电产品更新换代，有条件的地方可对消费者交售旧家电，包括冰箱、洗衣机、空调、电视机、抽油烟机、热水器、灶具、计算机。与上次家电下乡政策不同的是，本次实施方案中新增了抽油烟机及灶具。从产业在线数据来看，2016 年抽油烟机城镇居民百户保有量为 71.5 台/百户，农村居民百户保有量为 18.4 台/百户，厨电市场相对白电及黑电市场而言，有较广阔的增长空间，建议关注老板电器、华帝股份。

#### ➤ 超高清视频产品消费推动，黑电市场注入新活力

第十九条指出加快推进超高清视频产品消费，加大对中央和地方电视台 4K 超高清电视频道开播支持力度，丰富超高清视频内容供给，有条件的地方可对 4K 超高清电视推广应用予以补贴。此前黑电市场由于市场原因处于较低迷期，本次政策的推出有望提振黑电市场，加之原材料端压力的释放，将进一步改善黑电企业的运营发展。

**风险提示：**宏观经济失速，政策补贴力度不及预期，行业竞争加剧

（彭敏对本报告亦有贡献）

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438