

家用电器行业

家电补贴进入落地阶段，需求有望边际改善

● 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今年上半年业绩有望改善的小家电龙头**九阳股份、飞科电器**以及有望充分受益中央空调行业发展红利的**海信家电**。

● 一周行情回顾（2019.03.11-2019.03.15）

沪深 300 指数上涨 2.4%。本周家电板块表现优于大盘，申万家电指数上涨 4.4%，跑赢市场 2.0 个百分点，其中白电指数上涨 5.2%，视听器材指数下降 1.7%。

● 本周行业要闻

行业动态

➢ AWE2019 盛大开幕，将发布智能家电云云互联互通信息安全标准

据国家电网消息，全球三大家电与消费电子展之一、2019 年中国家电及消费电子博览会（AWE2019）于 3 月 14 日在上海新国际博览中心开幕。展会将展示家电与消费电子领域的最新创新成果。此外，AWE2019 还将发布协会团体标准《智能家电云云互联互通第 2 部分：信息安全能力要求》，这是全球首份针对智能家电云云互联的信息安全标准。

➢ 全球市场将达万亿级，智能家居落地需培养三大关键能力

据美国 Strategy Analytics 公司统计预测数据，2018 年至 2023 年的全球智能家居设备、系统和服务的消费者支出总额复合年增长率达到 10%，将达到 1550 亿美元（10400 多亿元人民币）。硬件能力、平台能力和成套能力成为构建一整套的智能家居解决方案的三大关键能力。

➢ “家电补贴 2.0” 进入实操阶段，浙江正制定家电下乡实施计划

据证券时报消息，浙江正制定具体实施计划，认真落实国家家电下乡支持政策，同时也在积极研究浙江相关配套政策；而湖南则已起草落实举措，现正征求各相关部门意见，将根据湖南消费发展实际适时出台，大力促进家电产品更新换代，提高绿色、智能家电产品的占比。另外，河北、江苏等地也正研究促消费具体举措。

● 行业月度数据回顾（2019 年 1 月）

➢ 中怡康小家电数据：春节提前使厨房小家电多品类零售同比改善显著

● 本周重点报告回顾

➢ 行业专题研究：三方面浅析《超清视频产业发展行动计划》落地对家电行业之影响

● 汇率跟踪：本周人民币兑美元汇率小幅升值。

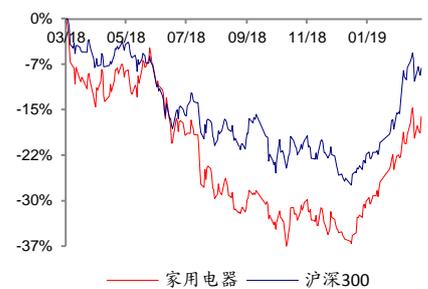
● 原材料价格：本周铝、铜、冷轧板卷、原油价格均上升。

● 面板价格：截止 2019 年 2 月，面板价格继续下降。

● 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	2019-03-17

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：

家用电器行业：三方面浅析 2019-03-10

《超清视频产业发展行动计划》落地对家电行业之影响

联系人：

黄涛 0755-82771936

szhuangtao@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	评级	货币	股价	合理价值	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
				2019/03/15	(元/股)	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
青岛海尔	600690.SH	买入	人民币	16.86	-	1.19	1.31	14.11	12.89	14.68	13.10	19.11	17.29
美的集团	000333.SZ	买入	人民币	47.93	46.24	3.11	3.39	15.48	14.20	12.71	11.05	24.23	23.53
格力电器	000651.SZ	买入	人民币	46.92	45.80	4.41	4.67	10.63	10.04	5.61	4.95	32.63	28.40
苏泊尔	002032.SZ	买入	人民币	63.84	-	2.00	2.36	31.97	27.04	28.46	24.04	26.55	26.64
九阳股份	002242.SZ	买入	人民币	21.48	19.55	0.98	1.08	21.84	19.89	26.04	21.08	20.13	20.92
飞科电器	603868.SH	买入	人民币	44.00	54.28	2.04	2.36	21.58	18.68	15.81	13.70	33.52	35.40
海信家电	000921.SZ	增持	人民币	11.58	11.90	1.07	1.19	10.83	9.73	16.76	14.54	18.46	17.03

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

目录索引

投资建议	5
一周行情回顾（2019.03.11-2019.03.15）	6
行业回顾	6
本周行业要闻回顾	6
中怡康月度厨房小家电数据回顾（2019年1月）	11
原材料价格变动跟踪	13
汇率跟踪	13
本周重点报告回顾	14
行业专题研究：三方面浅析《超清视频产业发展行动计划》落地对家电行业之影响 （2019-03-10）	14
风险提示	15

图表索引

图 1: 本周家电板块表现优于沪深 300.....	6
图 2: 厨房小家电传统品类零售均价同比.....	12
图 3: 白电主要原材料价格一览: 本周原材料价格均有所上升.....	13
图 4: 面板价格: 截止 2019 年 2 月, 面板价格继续下降.....	13
图 5: 汇率跟踪: 本周人民币兑美元汇率小幅升值.....	13
表 1: 覆盖公司盈利预测及估值 (单位: 元)	5
表 2: 本周家电指数跑赢市场 2.0 个百分点	6
表 3: 厨房小家电分品类销量同比及增速变化幅度 (% , pct)	11
表 4: 3 大品牌小家电 2019 年 1 月零售量与零售额市场份额	12

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今年上半年业绩有望改善的小家电龙头**九阳股份、飞科电器**以及有望充分受益中央空调行业发展红利的**海信家电**。

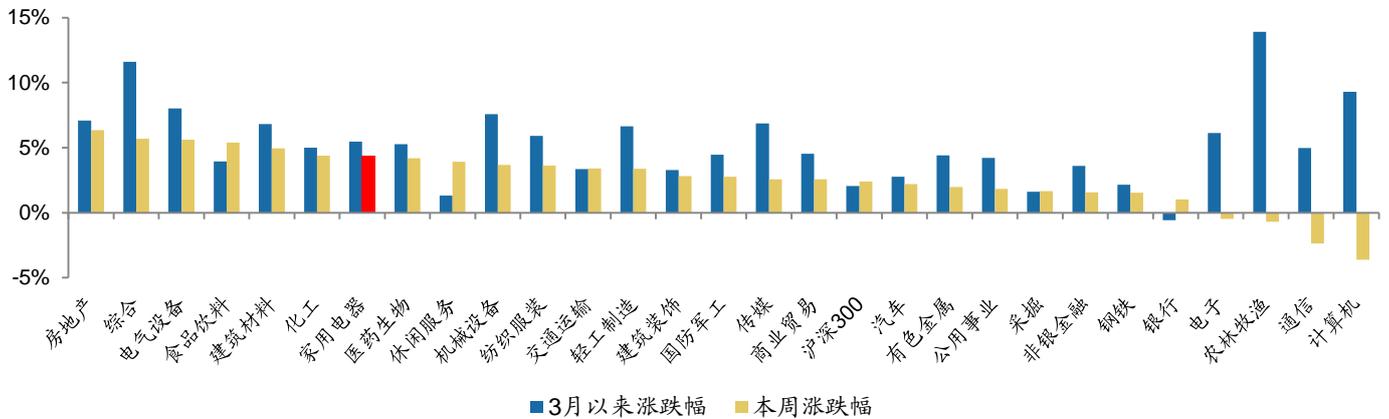
表 1: 覆盖公司盈利预测及估值 (单位: 元)

公司代码	公司简称	评级	股价	EPS			净利润增速			PE	
			2019/03/15	17A	18E	19E	17A	18E	19E	18E	19E
600690	青岛海尔	买入	16.86	1.09	1.19	1.31	38%	10%	9%	14.1	12.9
000333	美的集团	买入	47.93	2.63	3.11	3.39	18%	18%	9%	15.5	14.2
000651	格力电器	买入	46.92	3.72	4.41	4.67	45%	19%	6%	10.6	10.0
002032	苏泊尔	买入	63.84	1.59	2.00	2.36	21%	25%	18%	32.0	27.0
002242	九阳股份	买入	21.48	0.90	0.98	1.08	-1%	10%	10%	21.8	19.9
603868	飞科电器	买入	44.00	1.92	2.04	2.36	36%	6%	16%	21.6	18.7
000921	海信家电	增持	11.58	1.47	1.07	1.19	84%	-27%	11%	10.8	9.7
002705	新宝股份	增持	10.58	0.50	0.62	0.73	-5%	24%	17%	16.8	14.3
002677	浙江美大	增持	12.82	0.47	0.59	0.69	51%	24%	19%	21.9	18.5
603579	荣泰健康	增持	33.70	1.54	1.87	2.27	5%	21%	21%	18.0	14.8
603355	莱克电气	增持	25.51	0.91	1.19	1.35	-27%	30%	14%	21.4	18.9
002508	老板电器	增持	28.05	1.54	1.56	1.63	21%	1%	5%	18.0	17.2
600060	海信电器	增持	10.73	0.72	0.90	1.09	-46%	26%	21%	11.9	9.8
002615	哈尔斯	增持	6.20	0.27	0.31	0.38	-8%	17%	22%	19.9	16.3
002050	三花智控	买入	16.35	0.58	0.61	0.70	25%	5%	15%	27.0	23.5
000418	小天鹅 A	买入	57.70	2.38	2.84	3.32	28%	19%	17%	20.3	17.4
002429	兆驰股份	增持	3.09	0.13	0.17	0.21	61%	27%	27%	18.3	14.4
603515	欧普照明	增持	32.86	1.18	1.19	1.42	34%	33%	19%	27.5	23.1
002035	华帝股份	增持	12.27	0.88	0.78	0.85	56%	35%	9%	15.7	14.4
002403	爱仕达	增持	9.68	0.49	0.58	0.67	26%	18%	15%	16.6	14.5
603486	科沃斯	增持	58.91	0.94	1.24	1.47	636%	32%	19%	47.7	40.1
000100	TCL 集团	增持	3.75	0.10	0.23	0.27	-19%	137%	17%	16.5	14.1

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

一周行情回顾（2019.03.11-2019.03.15）

图 1：本周家电板块表现优于沪深 300



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 2：本周家电指数跑赢市场 2.0 个百分点

	一周涨跌幅	一周跑赢市场 (百分点)	3 月以来涨跌幅
沪深 300	2.4%		2.1%
家用电器	4.4%	2.0	5.5%
视听器材 (申万)	-1.7%	-4.1	16.3%
白色家电 (申万)	5.2%	2.8	4.2%

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

➤ AWE2019 盛大开幕

全球三大家电与消费电子展之一、2019 年中国家电及消费电子博览会（AWE2019）于 3 月 14 日在上海新国际博览中心开幕。这场展会不仅展示家电与消费电子领域的最新创新成果，更影响着今后人们日常吃穿住用行等生活的方方面面。

10 个展馆、13 万平米展示面积，从规模看，AWE 已经无愧全球顶级家电与消费电子展的称号。从参展企业看，海尔、美的、海信、TCL、创维、格力、博世家电、西门子家电、AEG、飞利浦、索尼、松下、夏普、三星、LG 等全球家电与消费电子一线品牌几乎无一缺席。参展 AWE2019 的还有华为、京东、奇虎 360、科大讯飞等科技与互联网巨头。

企业抢先举办新品与品牌战略发布会

从 3 月 12 日开始，两天来，TCL、海信、海尔、美的、松下、三星、万家乐、方太、

莱克、TINECO 添可等十几家企业抢先举办了新品与品牌战略发布会，提前引爆了 AWE2019 的热度。其中，TCL 不仅发布覆盖彩电、空调、冰箱、洗衣机、安防、健康、数码等多个品类的全场景智能终端新品，还宣布加速转型智能科技企业，全面进军 AI × IoT，立志到 2023 年实现营业收入突破 2000 亿；海信发布了采用海信 U+超画质引擎、搭载海信最新研发的第三代超高清画质处理芯片——信芯 H3 画质芯片的 U8E、U7E 两款 ULED 超画质电视新品，并宣布海信将全力以赴实现 2025 年销售收入 3000 亿元的战略目标；海尔在全球品牌峰会上发布海尔、卡萨帝、统帅 3 大品牌全新智慧套系，并展示了美国 GE Appliances、日本 AQUA、新西兰斐雪派克以及意大利 Candy 四大品牌的智慧家庭落地成果；美的发布了互联网品牌 bugu；三星售价高达百万的 98 英寸 QLED 8K 电视，莱克发布了搭载其最新研发的 450W 55% 高效无刷数码电机，拥有行业领先的 160AW 整机吸入功率和 70 分钟续航时间的立式/手持多功能魔洁系列吸尘器魔洁 M12；科沃斯集团旗下高端智能电器品牌 TINECO 添可发布会思考的智能吸尘器-PURE ONE。

将发布全球首份针对智能家电云云互联的信息安全标准

AWE2019 还有一件广受全球关注的重磅成果：中国家用电器协会于 2015 年牵头成立的智能家电互联互通工作组，将发布协会团体标准《智能家电云云互联互通第 2 部分：信息安全能力要求》，这是全球首份针对智能家电云云互联的信息安全标准。

配套活动精彩纷呈

由中国家用电器协会主办的中国家电发展高峰论坛，近几年一直保持着千人的规模，是我国家电行业最具看点的行业峰会之一。根据主办方公布的消息，出席本届中国家电发展高峰论坛并做主题演讲的家电领域大腕包括海尔集团执行总裁梁海山、索尼（中国）有限公司董事长兼总裁高桥洋、京东集团高级副总裁兼 3C 电子及消费品零售事业群总裁闫小兵、TCL 智能终端业务群 CEO 王成等全球家电领导企业高管以及人文财经观察家秦朔，他们将一起探讨人工智能、5G、物联网等新技术重构下的家电产业生态再造。

由智东西、AWE 和极果共同主办的 GTIC 2019 全球 AI 芯片创新峰会，汇聚了全球顶尖学术机构、全球半导体巨头、AI 芯片独角兽和创业新锐，以及家电产业、安防产业及云计算产业的龙头企业，演讲嘉宾的阵容包括高通、华为、英特尔、百度、寒武纪、地平线、海尔等企业的高管。（新闻来源：中国家电网）

➤ 万亿级智能家居行业起底：探路者终究成为领航者

在智能家居这片热土上，无论是国内还是国外，“老兵”还是“新锐”，各大企业前仆后继，将行业竞争推入了白热化阶段。据美国 Strategy Analytics 公司统计预测数据，2018 年至 2023 年的全球智能家居设备、系统和服务的消费者支出总额复合年增长率达到 10%，将达到 1550 亿美元（10400 多亿元人民币）。

如今，5G、AI（人工智能）、IoT（物联网）等热词在科技圈、家电圈、朋友圈的连续刷屏，让智能家居的新故事不断开启。主打“智能互联”的 2019 年的 MWC（世界移动通信大会）上，华为、小米、中兴、联想等各大科技企业推出支持 5G 网络的系列终端产品或芯片，纷纷向智能家居领域进行延伸。特别是 5G 智慧家庭实验室已在海尔建成，标志着在物联网时代我国家电行业又先行一步。

智能家居企业构建话语权的路径各有不同

“先人一步”布局物联网的是海尔。早在 2006 年，海尔便以 U-home 率先入局智能

家居；经过 4 年探索，2010 年海尔推出首台物联网冰箱；从 2014 年起，海尔的智慧家庭布局路径清晰，先是发布行业首个智慧生活平台 U+，然后基于 U+ 推出 7 大类网器，由网器又到美食、空气等 7 大生态圈，2017 年顺理成章，全球首套互联互通智慧家电开卖，然后实现更多一站式全屋方案和全屋场景的可定制，到了 2019 年，海尔的智慧家庭扩展到了全球 7 大品牌，7 大品牌的成套智慧解决方案面向全球用户家庭，重新定义美好生活方式。单从这点看，行业目前都在走海尔曾经走过的路。

同样具备硬件制造优势的美的，布局智能家居始于 2014 年。美的以物联网智能空调的发布宣告入局，2 年后，美的规划 M-Smart 平台。美的目前在产品品类、生态、系统等方面还有一定提升空间，这也是美的不断与 IBM、阿里云、华为等建立生态合作的内因——获取互联网企业平台技术支撑，以此布局硬件间的联通。高端 AI 品牌 COLMO 在 AWE2019 发布了新套系，包含洗衣机、冰箱、空调等大家电，但大规模商业化落地的成套解决方案还有待时日。

小米的布局始于 2013 年发布的路由器、电视 2 大智能单品。作为互联网企业，小米持续通过整合生态链企业布局硬件生态，并在 2017 年凭借“小爱智能音箱”冲至行业第一矩阵，从目前看，小米品牌自有产品主要有手机、扫地机器人等小家电，大家电除了电视，其他主要依托生态链企业来布局。2016 年小米发布全新的生态链品牌“米家”，专门为其扩充大家电产品，2018 年推出了空调和洗衣机 2 款产品。此外，小米整合的其他生态链品牌云米，在 2018 年 3 月发布首套全屋互联网家电，近日又召开发布会推出近 60 款智能新品，但大部分是小家电。目前云米官网在售套系仍以 5 大件为主：冰箱、燃气灶、油烟机、净水器、热水器，智米、绿米等核心产品同样是小家电和智能网关类。**需要注意的是，这些生态链企业自有 UI 和语音助手，数据并不完全归属小米，因此他们与小米自有产品布局的成套其实很难真正打通、成套。**

华为的智能家居之路定位清晰，2015 年华为发布 HiLink 智能家居平台，将战略目光放在了平台和手机的入口布局，扮演连接和控制中心的角色。在硬件方面，2018 年发布的“华为智选”品牌也仅仅是推出 3 款智能灯品以及指纹锁等小家电产品。华为对智能家居探索的着眼点并不是硬件和布局成套，而是聚焦做网络平台方案（HiLink 平台），关键入口聚焦在手机，音箱，路由，通过标准协议实现不同品牌间的互联互通，目前，其已完成与 150 多厂家合作，接入 500 多款产品，实现多品牌互联互通。

综合来看，拥有制造功底的企业更容易让概念落地，贴近用户生活。互联网科技企业，很少亲自从事智能家居产品品类中最核心的“家电”的研发、生产，或者家电产品线过少，使其对于智能家居用户需求把握不够快捷、全面，必定制约其在智能家居行业的发展。

智能家居的落地离不开 3 个关键点

从以上几个品牌对智能家居的布局和推进来看，想要构建一整套的智能家居解决方案，离不开 3 大关键能力的塑造，即**硬件能力、平台能力和成套能力**。

首先，一切智能家居服务和体验都是立足于硬件能力基础之上。在这方面，具备家电制造优势的企业们有着更高的起点，毕竟制造业的核心技术和实践积淀不可能一蹴而就，需要经过反复的研究、论证、质量检验，互联网企业很难短时间做到这些。对于小米、华为来说，寻求硬件资源合作，显然更容易，但是对硬件合作方的质量、技术必须要严格把关。

其次，平台能力必不可少。真正的智能家居，应该是家中所有的设备都赋予了“生命”，他们能懂你，甚至成为你的“保姆”，各自可以传达不同的信息，像管家一样为用户提供

全方位的主动服务。这就需要**构建平台或控制中心、不断优化系统让产品可以数据共享、互联互通**，并基于联网获得的**用户数据去不断优化智能性**，变得更“聪明”，因此打造一个具有竞争力的平台至关重要，这也是华为做平台的原因，平台是中枢系统，很多家电企业的硬件依托三方平台接入，短期来看是省心，但长远来看难免陷入被动，海尔一开始就布局 U+ 是非常明智的。

最后，智能家居必须成套。随着需求侧消费升级以及 80、90 后人群的壮大，拼凑的智能家居显然难以满足用户需求，**风格统一、体验、购买、服务一站式的成套方案成为新一轮智能家居市场竞争的关键**。而成套的布局，不仅包含可以一站购齐的成套套系的推出，还可以包含一站式成套生活方式的构建，这一点上，海尔的做法值得关注。AWE2019 前夕，海尔旗下 7 大品牌不同的智慧家庭套系同步亮相，多品牌成套落地不仅领先国内同行，在全球范围内也是唯一。（新闻来源：中国家电网）

➤ “家电补贴 2.0” 进入实操阶段 浙江正制定家电下乡实施计划

今年一月，发改委表态将出台鼓励家电消费新政，同时十部委发文促消费，一系列举措预示家电消费补贴 2.0 时代即将到来。据证券时报消息，**浙江正制定具体实施计划，认真落实国家家电下乡支持政策，同时也在积极研究浙江相关配套政策；而湖南则已起草落实举措，现正征求各相关部门意见，将根据湖南消费发展实际适时出台，大力促进家电产品更新换代，提高绿色、智能家电产品的占比。另外，河北、江苏等地也正研究促消费具体举措。**

北京：电商+政府双重补贴

1 月 28 日颁布的《方案》，已经让电商平台闻风而动。2 月 26 日，苏宁易购举行了 3·15 全民焕新节发布会，宣布以家电、3C、家装厨卫、生活家居、百货、超市上新为主，围绕以旧换新、新品上新、服务用心三大板块，全面抢跑 3·15。苏宁易购相关人士告诉记者，以旧换新补贴主要包括苏宁补贴、回收企业补贴和苏宁金融补贴。以手机为例，消费者可以获得补贴的钱主要体现在：旧机回收苏宁发放的额外补贴、购买新机的满减券（也就是以旧换新的先行补贴券）、部分旧机机型品牌厂商还会给予额外补贴，如果用户选择分期付款，苏宁金融还能提供分期免息，所有线上技术测试于 1 月 31 日完成。

线下以旧换新也已开始。在上海中山公园兆丰广场苏宁线下店，消费者在购买一台标价为 19999 元的激光电视时，除了可以享受 1000 元的优惠外，提供一台旧电视还可以再降 300 元。

不过，这些补贴仍由企业自行支付，能够享受国家补贴的，目前暂时还只有北京市民。

记者在苏宁易购和京东商城上看到，一些商品的旁边标有“节能补贴”的字样，北京市民或者符合条件的非京籍居民，在购买这些家电商品时，点击“参加节能补贴”按钮，就可以直接在支付价格上减掉政府补贴金额，甚至不需要提供旧家电。

据记者了解，2 月 1 日，北京市对电视机、电冰箱、洗衣机、空调、热水器、微波炉、吸油烟机、家用燃气灶、坐便器、淋浴器、空气净化器、自行车、电饭锅、家用电磁灶、家用电风扇等 15 类产品展开节能补贴，能效标识须为中国能效标识 1 级或 2 级的商品，可以享受售价 8%-13% 的额外补贴，封顶为 800 元。

做一个简单的测试，如果北京消费者想购买一台 8000 元左右的空调，同时将旧的柜式空调回收，可以先在苏宁易购上申请“以旧换新”，获得苏宁提供的优惠券补贴 500 元，但这些优惠券只能继续在苏宁购买空调，同时申请北京市的节能补贴，一级能效的空调额度是 13%，算下来可以享受封顶补贴 800 元，消费者实际只需支付 6700 元，相当于打了

83 折。

不过，记者问询了上海市商务委等多个政府部门，类似政策还未在上海落地，上海消费者目前暂时只能享受电商平台单方面补贴。

推动厂商产品升级

“不完全统计，全国有超过 2 亿部小轿车、几亿台冰箱、电视机、洗衣机等，这是一个庞大的市场。”新闻发布会上，何立峰点出此次家电回收政策的目标：推动循环经济进一步发展。早在 2009 年，国家为了促进家电消费转型升级，推动了第一轮家电补贴政策。

第一次家电下乡补贴历时 5 年。期间，国家针对包括洗衣机、冰箱、彩电、空调、热水器在内的家电实行了售价直接补贴、以旧换新补贴、节能补贴的综合补贴方式。根据东兴证券的相关数据显示，2008 年-2012 年是政策效果高峰期，空调、冰箱、洗衣机、电视的内销复合增长率分别为 26.9%、31.3%、15.1%和 45.3%，年度增速峰值则分别高达 36.7%、50.7%、28.4%和 87.2%。

不过，资深产业经济观察家梁振鹏表示，第一轮家电补贴是普惠制的，几乎所有高中低端产品在符合条件的情况下都能得到国家 13%的补贴，一批低质、低价、低端的家电产品由此占领农村市场，虽然家电企业销量增幅喜人，但也导致企业不愿拿出时间和精力在高端产品上做研发投入。

如今，距离上一轮政策实施已过去 10 年，当初那批家电也陆续进入淘汰期，加上 2018 年国内家电市场普遍不景气，梁振鹏认为，新一轮政策的出台，一方面是为了以消费刺激生产，推动制造业发展，另一方面国家明确对高端、绿色节能的产品进行补贴，也促使家电企业投入资金和精力研发高端产品，绿色环保、节能减排、高端制造等智能化家电将成为今后主流家电商品。

著名家电产业观察家、评论家张剑锋对此表示认同，“当前，国家出台的政策和产业发展需求是相吻合的，对优秀的头部企业而言是利好，不过对于技术储备不是很充分的中小企业而言，无论是人才、技术还是资金，都将面临新的考验。”

长虹有关人士向记者表示，新政策的实施，可以促使企业主动淘汰高能耗等落后产品，加强技术投入，优化产品结构，同时，对企业品牌也是很好的提升。。

回收有望规模化

能享受政策红利的应该还有回收企业。

家电在线第一轮以旧换新时，家电销售企业所有回收的旧家电一律被要求交售给指定拆解处理企业进行拆解处理，一方面避免这些家电二次流入市场用来骗补，但某种程度上也造成了浪费，一些仍有较高利用率的旧家电，也直接被拆解成了金属。

近 10 年来，随着居民收入增长、消费结构升级以及家电产品更新换代提速，新一轮“退休”的旧家电，可能并不是因为报废而淘汰，而只是因为消费者要升级产品，旧家电和废家电的分割愈发明显，二手家电的循环价值也逐渐体现。

同时，在线回收逐渐形成气候，“多收哥”“有闲有品”“爱回收”等企业都在与京东、国美、苏宁、支付宝等平台合作回收二手商品，在这些平台上，消费者不管是不是要购新机，都可以将自家的二手家电、手机，甚至一些可再生的垃圾在线提交估价，如果对价格还算满意，便可以让这些回收企业上门回收。

苏宁易购相关人士告诉《IT 时报》记者，通常情况下，苏宁对回收的旧家电处理方式有三种：一是针对有销售价值或者可以维修的二手商品，苏宁选择经过维修之后进行二手销售，目前苏宁易购平台上有专业的二手商品销售渠道，第三方商户入驻提供产品；二是

旧家电零件可以拆件使用的，选择拆件；三是没有价值的家电会送到拆解公司。

京东则表示，对于回收的旧家电，京东分成两部分处理，符合拆解条件的，会送到符合拆解资质的拆解企业进行拆解回收，符合再循环利用条件的，会进入绿色再循环通道。

不过，目前资本市场比较看好的大多是二手手机回收平台，家电，尤其是大家电的在线回收和再循环，仍没有形成相对规模化的产业链。

有业内人士分析，第二轮家电以旧换新政策中，应该对再生资源回收行业有新的定位。2018年8月，商务部发布《中国再生资源回收行业发展报告2018》，其中提出，将更加关注回收企业的创新做法，包括回收方式创新，比如“互联网+回收”，把互联网和大数据引入二手家电回收行业，为消费者提供“大数据精准估价+专业施工+平台保障”的服务模式，大幅提升消费体验。（新闻来源：东方财富网）

中怡康月度厨房小家电数据回顾（2019年1月）

厨房小家电：

春节提前，消费集中于1月使厨房小家电多品类零售规模同比改善显著。根据中怡康2019年1月的统计数据，4大品类实现同比增长，其中电压力锅同比增长最为显著，为14.0%。厨电小家电8大品类同比增长均有不同程度提升。按提升幅度排序，分别为电压力锅（31.5pct）、电热水壶（28.8pct）、电饭煲（26.2pct）、电炖锅（25.0pct）、电磁炉（23.8pct）、榨汁机（22.6pct）、搅拌机（14.7pct）和豆浆机（10.7pct）。

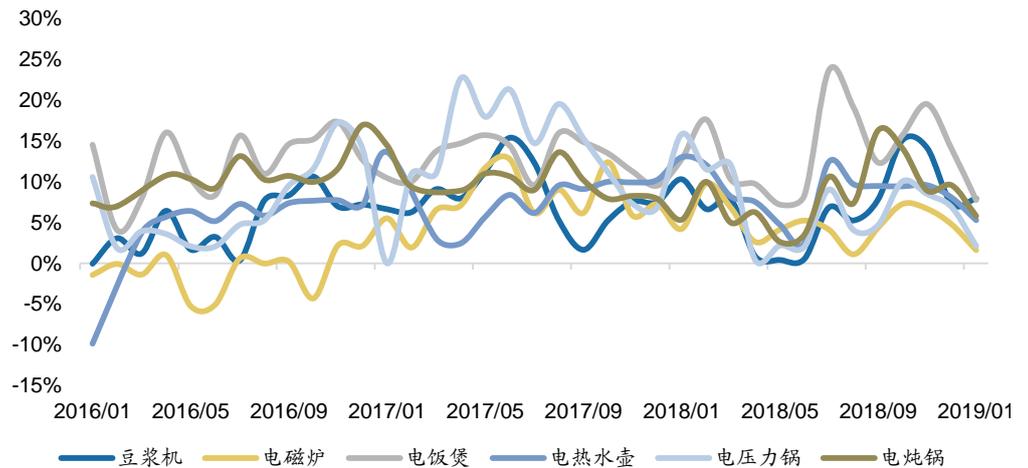
表 3：厨房小家电分品类销量同比及增速变化幅度（%，pct）

	2019年1月销量同比	对比2018年1月	2019年1-1月销量同比	对比2018年1-1月
豆浆机	-29.4%	10.7pct	-29.4%	10.7pct
电磁炉	-0.3%	23.8pct	-0.3%	23.8pct
电饭煲	7.1%	26.2pct	7.1%	26.2pct
电热水壶	2.4%	28.8pct	2.4%	28.8pct
电压力锅	14.0%	31.5pct	14.0%	31.5pct
电炖锅	-0.4%	25.0pct	-0.4%	25.0pct
榨汁机	-31.1%	22.6pct	-31.1%	22.6pct
搅拌机	25.8%	14.7pct	25.8%	14.7pct

数据来源：中怡康，广发证券发展研究中心

市场均价：消费升级趋势明显，各品类均价同比均有提升，其中豆浆机价格同比涨幅最大。环比来看，本月6大品类零售价格环比略有下降。

图 2: 厨房小家电传统品类零售均价同比



数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

竞争格局:

1) 美的: 豆浆机、电磁炉、电水壶和电压力锅零售量份额有所滑落, 同比分别下滑 5.7%、0.3%、2.3%、0.2%; 美的在电磁炉、电饭煲、电热水壶、电压力锅四个品类零售量市场份额均稳居第 1。

2) 苏泊尔: 豆浆机、电磁炉、电饭煲、电热水壶和电压力锅零售量份额同比分别下滑 6.4%、2.0%、0.8%、1.0%和 3.0%。苏泊尔在电磁炉、电饭煲、电热水壶、电压力锅四个品类都仅次于美的销售量市场份额位居第 2。

3) 九阳: 豆浆机品类优势明显, 零售量份额同比大幅提升 12.3pct 至 67.3%。电磁炉、电饭煲、电热水壶、电压力锅等品类市场份额均有所上升, 分别提升 0.6%, 0.9%, 1.5%, 3.5%。九阳在豆浆机、榨汁机、搅拌机的零售量市场份额处于第 1 位。

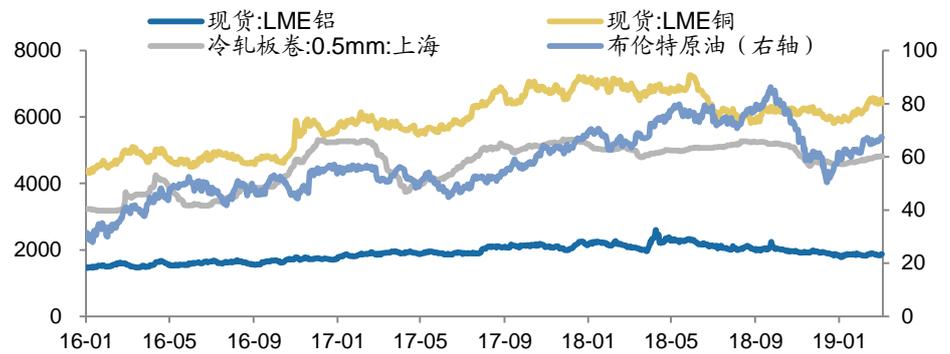
表 4: 3 大品牌小家电 2019 年 1 月零售量与零售额市场份额

	2019 年 1 月零售量市场份额			2019 年 1 月零售额市场份额		
	九阳	苏泊尔	美的	九阳	苏泊尔	美的
豆浆机	67.3%	12.2%	17.9%	75.6%	9.0%	13.5%
电磁炉	16.0%	27.6%	47.7%	15.6%	28.1%	49.9%
电饭煲	13.3%	33.3%	41.1%	11.0%	35.8%	43.7%
电热水壶	18.9%	24.4%	35.3%	17.1%	26.5%	37.7%
电压力锅	18.2%	33.0%	42.3%	14.0%	37.6%	44.4%
电炖锅	8.0%	33.5%	25.2%	8.2%	40.6%	30.5%
榨汁机	48.7%	16.9%	26.5%	43.9%	16.1%	24.8%
搅拌机	33.8%	24.1%	36.7%	31.0%	25.4%	40.5%

数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

原材料价格变动跟踪

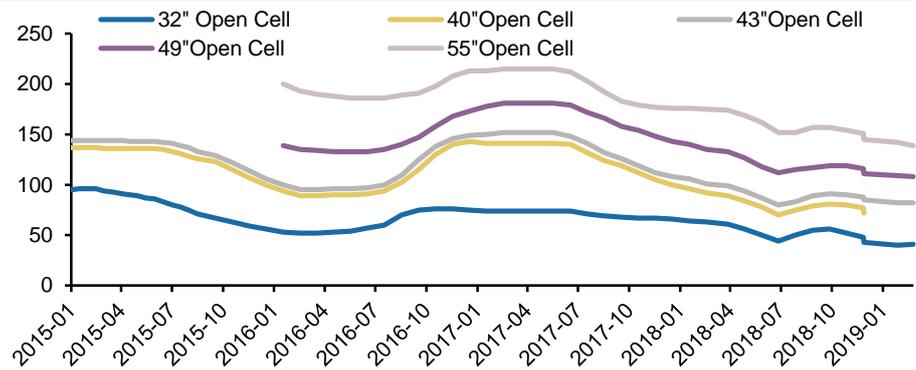
图 3: 白电主要原材料价格一览: 本周铝、铜、冷轧板卷、原油价格均上升



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 4: 面板价格: 截止 2019 年 2 月, 面板价格继续下降



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 5: 汇率跟踪: 本周人民币兑美元汇率小幅升值



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

本周重点报告回顾

行业专题研究：三方面浅析《超清视频产业发展行动计划》落地对家电行业之影响（2019-03-10）

● 《超清视频产业发展行动计划》落地，总体规模目标超4万亿

2019年3月1日工信部、国家广播电视总局、中央广播电视总台联合印发了关于《超高清视频产业发展行动计划（2019-2022年）》的通知。通知中提出了“4K先行，兼顾8K”的总体技术路线，2022年相关产业总体规模超过4万亿的目标，并将计划分为至2020年、至2022年两个阶段，并给出了相应的具体发展目标及重点任务。

我们认为《通知》是2019年1月29日发改委印发的《进一步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）》中提到的“加快推进超高清视频产品消费”的详细说明与后续补充，为黑电行业景气度边际改善提供了政策端的方向指导，而黑电产业链上的相关企业可能会从三方面受益：

（1）产业生态体系的全面发展有望解决原本4K“设备先行，内容不足”的主要矛盾，有望激发终端更新需求释放；

（2）HDR、宽色域、三维声、高频率、高色深等高性能标准的提出有望促进产品进一步升级，带动均价结构性提升；

（3）设施普及与付费意识已逐步完善，内容供给的释放或促付费意愿再次提升，加强主要流量入口的变现能力。

● 电视保有量居于高位，补贴实际落地情况将影响更新需求释放速度

黑电作为早期娱乐生活的主要载体，市场在经历过多轮刺激性政策的拉动后保持了相对平稳，但仍存在结构性的替代空间。国家统计局、产业在线、奥维云网的数据显示：截止至2018年末，全国电视总保有量约5.6亿台，其中4K电视保有总量约1.1亿台，对应渗透率仅19.6%，仍有约4.5亿台非4K电视有待更新。

我们认为，短期非4K电视存量更新需求是否能够快速释放，进而带动内销量的整体上行仍需观察在《通知》、《方案》印发后，各地方政策的实际落地以及最终实施的情况，若出现较大力度的补贴政策预计内销市场将会短期收益。

● 性能指标要求提高，结构性升级或带来均价提升空间

本次印发的《通知》中对4K电视的具体性能指标也提出了相应的要求，例如HDR、宽色域、三维声、高频率、高色深等。根据对电商平台上相同品牌、相同尺寸，但不同性能指标的4K电视进行对比的结果来看，具备这些高性能特征的4K电视均价普遍高于普通4K电视。预计随着后续相关机构、协会及有关单位按照《通知》指导方向制定出统一的行业标准后，市场产品结构有望持续升级，均价提升空间或有望打开。

● 设施普及度与付费意识逐步完善，超高清优质内容供给的释放或促付费意愿再次提升

工信部、奥维云网的数据显示，目前国内高速率宽带、OTT终端设备（智能电视+机顶盒）整体的普及率在近年来快速提升；OTT行业广告与会员+点播收入规模也呈现出了较好的向上趋势。我们认为，在设施普及度与付费意识逐步完善的情况下，《通知》推动

超高清优质内容供给的释放将促进消费者付费意愿再次提升,掌握流量入口的龙头企业的变现能力或在这样的过程中得到进一步的加强。

- **风险提示**

政策落地推进速度不及预期; 零部件价格大幅上行; 消费者付费意愿提升不及预期; 竞争格局持续恶化。

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	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。