

推荐（维持）**促进消费新政之二——推动消费品更新升级**

风险评级：中风险

推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案事件点评

2019年6月10日

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.cn

事件：

6月6日国家发展改革委、生态环境部、商务部三部门联合发布《推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案（2019-2020年）》（以下简称《方案》）。

点评：

- **促进消费政策陆续落地，为行业冷年吹来徐徐暖风。**三部委联合发布《推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案》，方案聚焦汽车、家电、消费电子产品领域，增强市场消费活力，提升消费支撑能力。此前，国家发改委曾发出《进一步扩大汽车、家电、消费电子产品更新消费促进循环经济发展实施方案2019-2020年》征求意见稿，刺激消费政策呼之欲出，本次方案推出是中央层面消费刺激政策的落地，今年以来，国家发改委等多部委出台《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）》等多个促进消费文件或方案，稳消费陆续落地有助于应对冷年对行业造成的冲击，促进行业升级。
- **更新升级是刺激消费方案的着力点，绿色智能家电是主题。**鉴于我国还没有家用电器强制性报废标准，因此方案鼓励有条件的地方对消费者购置节能、智能型家电产品给予适当支持。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，预计2019年家电市场迎来更新需求高潮，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，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，方案支持节能、智能型家电研发，具有竞争力的产品将会让更新升级效果更加明显。
- **智慧家居跨行业应用试点将变革行业原有生态体系。**方案要求深入开展智慧家居跨行业应用试点，以家居智能化为目标，横向打通家电、照明、安防、家具等行业，提供智慧家居综合解决方案。鼓励智慧家居企业与房地产、家装企业加强合作，开展智慧家居项目试点应用。智慧家居是行业未来发展的主流方向，智慧家居企业与地产商、家装企业合作将是未来重要的业务趋势，基于物联网、人工智能技术的家电组合产品和智慧家居一体化产品将极大改变消费者的生活体验、消费行为；行业现行的生态体系将基于大数据、人工智能技术更懂消费者。
- **投资策略。维持行业推荐评级。**更新升级是本轮促进消费的着力点，当前家电行业动态估值约15倍，低于过去10年中位数。整体估值较低，行业业绩上升通道逐步打开，建议关注青岛海尔、美的集团等具有较全产品线及智能家居标的。
- **风险提示：**政策刺激力度不及预期；中美贸易前景不明朗。

东莞证券投资评级体系:

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