

家用电器行业

空调新冷年开盘顺利推进

● **投资建议：空调新冷年开盘顺利推进，基于业绩确定性推荐配置龙头**

8月伊始，各区域陆续进入空调新冷年开盘，综合来看，虽然外部环境压力仍存，但龙头渠道库存仍在可控范围内，各地区冷年开盘目前来看均较为顺利将使龙头未来的收入、业绩表现更具稳定性。总的来看，家电行业需求端确有承压，但好于年初悲观预期。竞争格局上，龙头的市场地位依旧稳定，定价策略上具备灵活空间，而减税、原材料价格下行、汇率贬值将为业绩端带来利好。当下中美关系反复使得市场风险偏好下行，业绩确定性的价值凸显。因此，从短期业绩确定性及长期竞争力角度，我们建议继续配置长期竞争力显著的白马龙头：**美的集团、格力电器、海尔智家**。同时建议关注受益于消费升级的小家电龙头**九阳股份、苏泊尔**。

● **一周行情回顾（2019.08.05-2019.08.09）**

沪深300指数本周下跌3.0%，本周家电板块表现弱于大盘，申万家电指数下跌4.7%，其中白电指数下跌4.6%，视听器材指数下跌7.1%。

● **2019W31（2019.7.29-2019.8.04）白电厨电主要品类线上线下数据**

空调：线下销量YoY-14.5%（环比-18.6pct），线上销量YoY+17.1%（环比-23.0pct）。

冰箱：线下销量YoY-3.5%（环比+16.6pct），线上销量YoY+24.2%（环比+5.9pct）。

洗衣机：线下销量YoY-9.7%（环比+15.0pct），线上销量YoY+27.4%（环比+16.3pct）。

油烟机：线下销量YoY-2.1%（环比+21.7pct），线上销量YoY+17.3%（环比-7.4pct）。

● **本周行业要闻**
行业动态

➢ **“零冷水”再掀波浪，下一个“点”在哪**

据奥维云网（AVC）监测数据显示，19年1-6月份燃气热水器线上零冷水产品的零售额渗透率为7.8%，同比18年上半年占比提高了5.5%，而在线下渗透率则高达22.8%，同比提高13.1%。

➢ **后存量时代，冰洗市场该何去何从？**

2019年上半年，冰箱市场零售规模分别为1637万台、455亿元，同比增长率分别为1.3%、-2.3%；洗衣机市场零售规模分别为1762万台、334亿元，同比增长率分别为-2.5%、-3.9%。

➢ **荣耀“智慧屏”首秀鸿蒙生态起航 智能交互创新或激活产业活力**

这款55寸的类智能电视产品承载着华为终端和鸿蒙系统生态建设者的重任，也承载着激活智能电视市场热度的期望。

➢ **“马力”不足的上半年小家电市场**

根据奥维云网（AVC）推总数据显示，上半年小家电（煲、磁、压、豆、料、榨、水）零售额规模为288.8亿元，同比增长2.7%。

● **本周重点报告回顾**

➢ **家电海外专题（10）：东南亚市场：冰洗普及进行时，家电市场成长可期**

● **汇率跟踪：**本周人民币兑美元汇率贬值。

● **原材料价格：**本周冷轧板卷价格持平，铜、铝、原油下降。

● **面板价格：**截至2019年7月，面板价格连续2个月下降。

● **风险提示：**

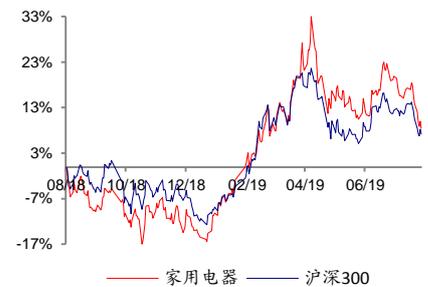
原材料价格大幅上涨；汇率大幅波动；行业需求趋弱；市场竞争环境恶化。

行业评级 **持有**

前次评级 持有

报告日期 2019-08-11

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:家电海外专题 2019-08-04

(10)：东南亚市场：冰洗

普及进行时，家电市场成长

可期

家用电器行业:中央空调市场 2019-08-04

折射上半年家电全行业表

现，推荐龙头

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	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
美的集团	000333.SZ	人民币	51.22	2019/4/30	买入	64.79	3.41	3.81	15.02	13.45	11.15	9.26	23.23	22.95
格力电器	000651.SZ	人民币	49.94	2019/4/30	买入	61.22	4.71	5.27	10.60	9.47	5.35	4.35	26.03	24.80
海尔智家	600690.SH	人民币	15.19	2019/4/30	买入	19.35	1.29	1.44	11.80	10.56	5.78	4.04	17.50	16.36
苏泊尔	002032.SZ	人民币	68.98	2019/7/23	买入	78.40	2.35	2.70	29.40	25.57	22.77	19.77	27.02	26.08
九阳股份	002242.SZ	人民币	20.00	2019/4/27	买入	27.25	1.09	1.25	18.33	16.05	17.06	14.97	21.22	23.31

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

投资建议：空调新冷年开盘顺利推进，基于业绩确定性超配龙头	5
一周行情回顾（2019.08.05-2019.08.09）	7
2019W31（2019.7.29-2019.8.04）行业主要品类线上线下单周及累计数据回顾	7
行业回顾	9
本周新闻动态：“零冷水”再掀波浪，下一个“点”在哪；后存量时代，冰洗市场该何去何从；荣耀“智慧屏”首秀鸿蒙生态起航 智能交互创新或激活产业活力；“马力”不足的上半年小家电市场	9
原材料价格变动跟踪	15
汇率跟踪	16
本周重点报告回顾	16
家电海外专题（10）：东南亚市场：冰洗普及进行时，家电市场成长可期	16
风险提示	17

图表索引

图 1: 本周家电板块表现弱于沪深 300.....	7
图 2: 2019W31 (2019.7.29-2019.8.04) 单周销量同比数据: 线上表现强势	7
图 3: 2019W31 (2019.7.29-2019.8.04) 单周线上线下均价	8
图 4: 2019W31 (2019.7.29-2019.8.04) 单周线上线下均价同比: 空调线下均价降幅显著	8
图 5: 2019W1-W31 (2019.1.1-2019.8.04) 累计销量同比数据: 线上表现强势 ..	8
图 6: 2019W1-W31 (2019.1.1-2019.8.04) 累计线上线下均价	8
图 7: 2019W1-W31 (2019.1.1-2019.8.04) 累计线上线下均价同比: 冰洗线下均价稳步提升	8
图 8: 白电主要原材料价格一览: 本周冷轧板卷价格持平, 铜、铝、原油下降 ..	15
图 9: 面板价格: 截至 2019 年 7 月, 面板价格已下降至历史低位	15
图 10: 汇率跟踪: 本周人民币兑美元汇率贬值	16
表 1: 覆盖公司盈利预测及估值	5
表 2: 本周家电指数跑输市场 1.7 个百分点	7

投资建议：空调新冷年开盘顺利推进，基于业绩确定性 推荐配置龙头

8月以来，各区域陆续进入空调新冷年开盘，以格力电器上海、珠海、北京、江苏等区域渠道情况为例，新冷年开盘呈现以下特征：（1）2019冷年（2018.8.1-2019.7.31）在2018冷年高基数、高目标、部分区域凉夏、地产景气度下行、消费需求较为羸弱这种相对较差的外部环境影响下，多数区域未完成销售目标，但仍有少数区域顺利完成；（2）新冷年目标同比2019冷年实际完成任务仍为增长，开盘政策端更为积极，例如单机降价、推出更多折扣力度更大的特价机型、更多的促销活动以及给予渠道更多的返利支持以鼓励积极性等；（3）渠道库存压力尚可（约在2个月-3个月左右），相比2018冷年结束时确实有所提升，但远未达到2015年的高压状态。

虽然外部环境压力仍存，但空调渠道库存在可控范围内，各地区冷年开盘均较为顺利将使得龙头未来的收入、业绩表现更具稳定性。总的来看，2019年以来家电行业需求端确有承压，但好于年初悲观预期。竞争格局上，龙头的市场地位依旧稳固，定价策略上具备灵活调整空间，而减税、原材料价格下行、汇率贬值将为业绩端带来利好。当下中美关系反复使得市场风险偏好下行，业绩确定性的价值再度凸显。因此，从短期业绩确定性及长期竞争力角度，我们建议继续配置长期竞争力显著的白马龙头：美的集团、格力电器、海尔智家。同时建议关注受益于消费升级的小家电龙头九阳股份、苏泊尔。

表 1：覆盖公司盈利预测及估值

公司代码	公司简称	评级	股价 2019/08/09	货币	EPS			净利润增速			PE	
					18A	19E	20E	18A	19E	20E	19E	20E
000333.SZ	美的集团	买入	51.22	人民币	3.04	3.41	3.81	17%	11%	12%	15.0	13.5
000651.SZ	格力电器	买入	49.94	人民币	4.36	4.71	5.27	17%	8%	12%	10.6	9.5
600690.SH	海尔智家	买入	15.19	人民币	1.17	1.29	1.44	8%	10%	12%	11.8	10.6
002032.SZ	苏泊尔	买入	68.98	人民币	2.03	2.35	2.70	26%	15%	15%	29.4	25.6
002242.SZ	九阳股份	买入	20.00	人民币	0.98	1.09	1.25	9%	11%	14%	18.3	16.1
603868.SH	飞科电器	买入	35.94	人民币	1.94	2.12	2.36	1%	9%	11%	17.0	15.2
000921.SZ	海信家电	增持	10.07	人民币	1.01	1.15	1.27	-32%	14%	10%	8.7	7.9
00921.HK	海信家电	增持	7.70	港币	1.15	1.31	1.44	-32%	14%	10%	5.9	5.4
002705.SZ	新宝股份	增持	9.77	人民币	0.62	0.77	0.88	23%	22%	14%	12.7	11.1
002677.SZ	浙江美大	增持	12.59	人民币	0.58	0.69	0.80	24%	18%	15%	18.2	15.8
603579.SH	荣泰健康	增持	25.19	人民币	1.78	1.86	2.08	15%	4%	12%	13.6	12.1
603355.SH	莱克电气	增持	19.08	人民币	1.05	1.22	1.36	16%	16%	11%	15.6	14.0
002508.SZ	老板电器	增持	23.23	人民币	1.55	1.68	1.90	1%	8%	13%	13.8	12.2
600060.SH	海信电器	增持	7.68	人民币	0.30	0.31	0.35	-59%	5%	10%	24.4	22.1
002615.SZ	哈尔斯	增持	5.68	人民币	0.24	0.31	0.37	-10%	28%	18%	18.3	15.5
002050.SZ	三花智控	买入	10.35	人民币	0.61	0.67	0.76	5%	10%	14%	15.5	13.5

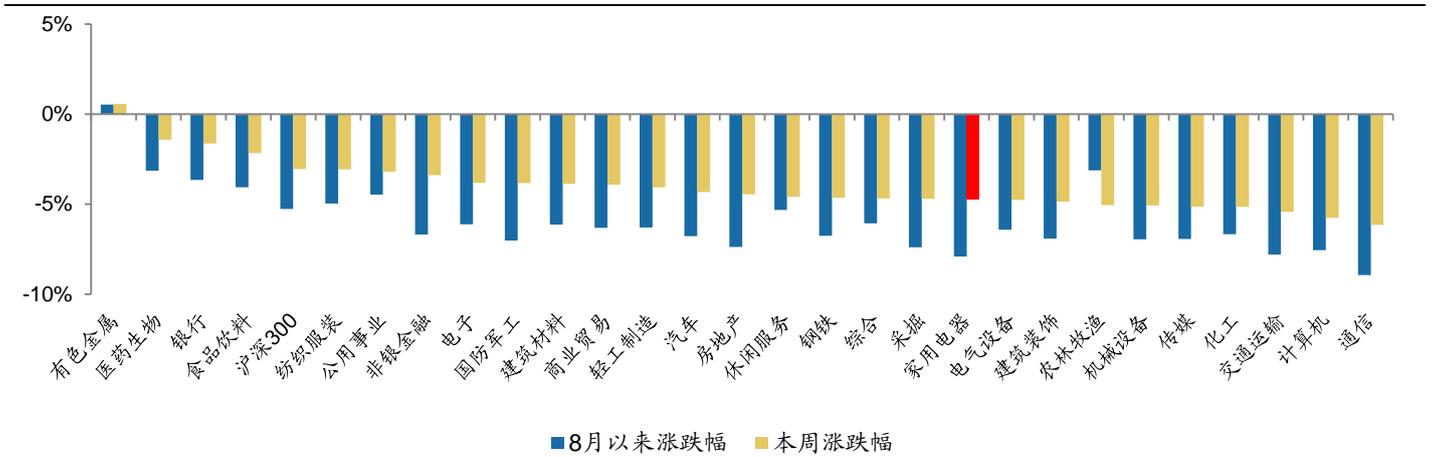
002429.SZ	兆驰股份	增持	2.66	人民币	0.10	0.12	0.13	-26%	17%	15%	23.1	20.0
603515.SH	欧普照明	增持	28.13	人民币	1.19	1.44	1.74	32%	21%	21%	19.6	16.2
002035.SZ	华帝股份	增持	9.56	人民币	0.77	0.89	1.04	33%	16%	16%	10.7	9.2
002403.SZ	爱仕达	增持	7.79	人民币	0.42	0.47	0.53	-14%	10%	13%	16.7	14.7
603486.SH	科沃斯	增持	24.60	人民币	1.21	1.42	1.72	29%	18%	21%	17.3	14.3
002543.SZ	万和电气	增持	9.06	人民币	0.85	1.00	1.14	18%	17%	13%	9.0	8.0

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

注：海信家电H股EPS由人民币转换成港币所得，港币兑人民币汇率取2019.08.09收盘价：1港币=0.8990人民币。

一周行情回顾 (2019.08.05-2019.08.09)

图 1: 本周家电板块表现弱于沪深 300



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

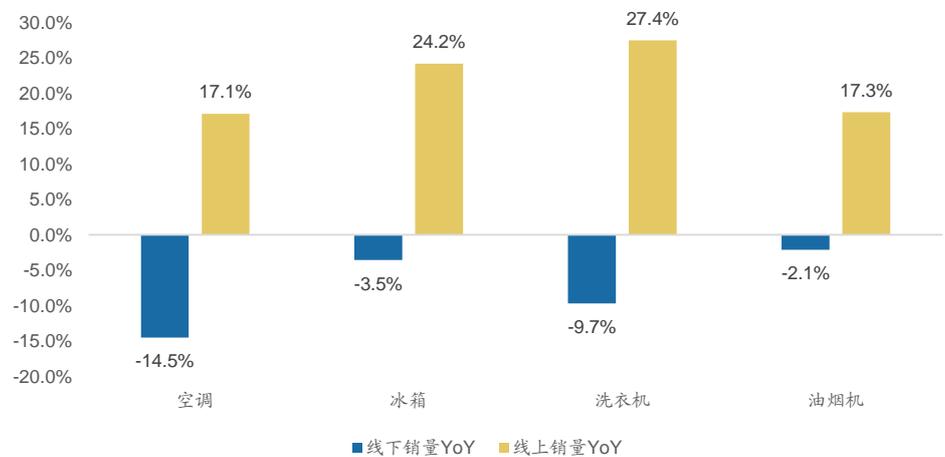
表 2: 本周家电指数跑输市场 1.7 个百分点

	本周涨跌幅	本周跑赢市场 (百分点)	8 月以来涨跌幅
沪深 300	-3.0%		-5.3%
家用电器	-4.7%	-1.7	-7.9%
视听器材 (申万)	-7.1%	-4.1	-9.9%
白色家电 (申万)	-4.6%	-1.6	-7.8%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

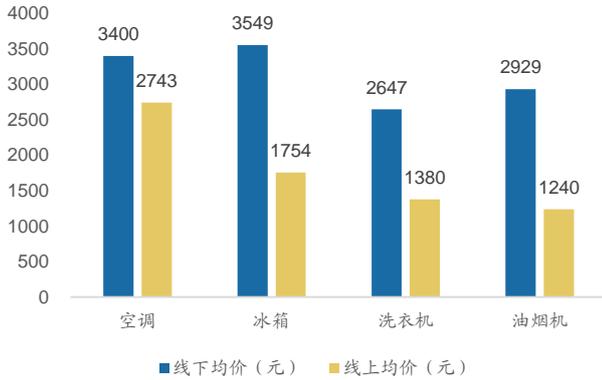
2019W31 (2019.7.29-2019.8.04) 行业主要品类线上线 下单周及累计数据回顾

图 2: 2019W31 (2019.7.29-2019.8.04) 单周销量同比数据: 线上表现强势



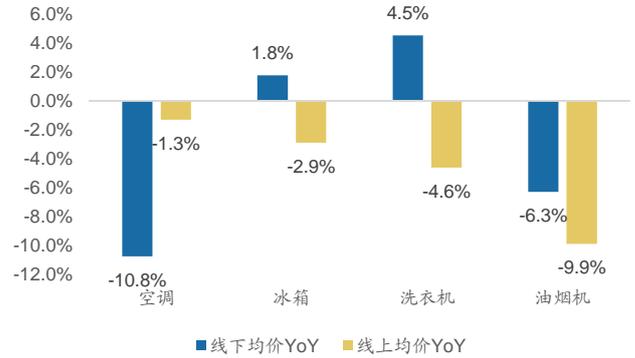
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 3: 2019W31 (2019.7.29-2019.8.04) 单周线上线下均价



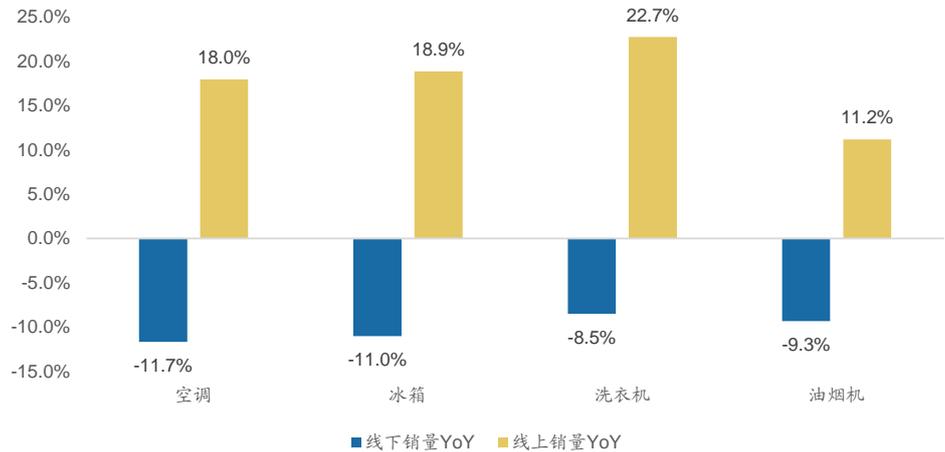
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 4: 2019W31 (2019.7.29-2019.8.04) 单周线上线下均价同比: 空调线下均价降幅显著



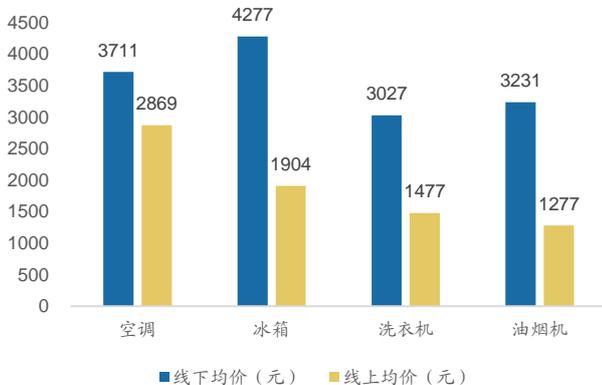
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 5: 2019W1-W31 (2019.1.1-2019.8.04) 累计销量同比数据: 线上表现强势



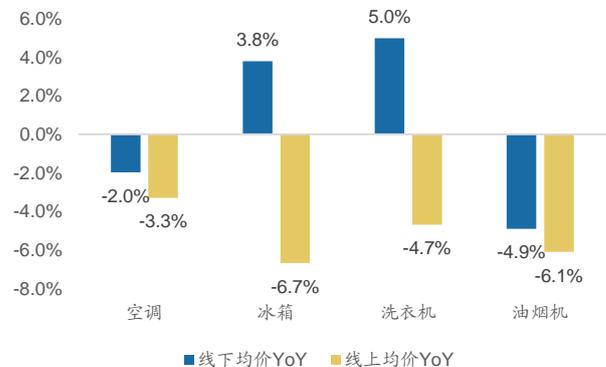
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 6: 2019W1-W31 (2019.1.1-2019.8.04) 累计线上线下均价



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 7: 2019W1-W31 (2019.1.1-2019.8.04) 累计线上线下均价同比: 冰洗线下均价稳步提升



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

行业回顾

本周新闻动态：“零冷水”再掀波浪，下一个“点”在哪；后存量时代，冰洗市场该何去何从；荣耀“智慧屏”首秀鸿蒙生态起航 智能交互创新或激活产业活力；“马力”不足的上半年小家电市场

➤ “零冷水”再掀波浪，下一个“点”在哪

燃气热水器论技术层面，一直以来都几乎处于相对稳定成熟的水平，各大企业只要可以满足热水器能够稳定“热水”的要求，就能达到消费者需求，故此，因技术迭代而产生的消费刺激几乎很难出现。

那就真的没有技术上还未突破的点么？其实是有的。在很多较早安装燃气热水器的消费者家庭，如果洗手间和厨房的距离稍微远一点，就经常会出现一个让人头痛的问题：在洗澡的时候打开水龙头会出很久的冷水才可以放出热水，而整个过程水温忽冷忽热，并且在关掉水龙头之后再重启的话，又会出现冷水。虽然是一个感觉很让人抓狂的小细节，其实也是燃气热水器待解决的一个技术痛点。

而针对“提前放冷水”这个问题，其实在2017年开始，各个燃气热水器企业就已经注意到并开始进行技术攻克，并研制出了“零冷水”热水器，就是针对性解决热水器因安装距离远而导致的开水浪费一大段凉水问题以及中途关水再开有凉水的问题。而一般通过两种方式进行安装，一种是针对未装修新房，进行提前铺设回水管的方式，再配套零冷水热水器；另一种是针对已装修的房子，铺设管道相对复杂且时间及经济成本相对较高，故在用水远端安装单向阀，同时配套零冷水热水器的方式。

在技术及产品成熟稳定后，进行的推广层面线上和线下差异性较大。据奥维云网（AVC）监测数据显示，19年1-6月份燃气热水器线上零冷水产品的零售额渗透率为7.8%，同比18年上半年占比提高了5.5%，而在线下渗透率则高达22.8%，同比提高13.1%。这主要一部分原因需要归功于线下导购员的引导式购物，会有对“零冷水”产品的着重推广，而线上的选择和宣传则引导性没线下直接。

在产品价位上也出现了明显的下调。相对于18年上半年，零冷水产品无论线上还是线下，价位段在6K以上都占据了几乎全部份额的状况相比，19年上半年可谓是“零冷水平民化”的一个纪念性阶段。线上和线下价位段明显聚集到了3.5-4K的价位段，而线上比线下多出来的另一个占比较大的价位段则是2.5K以下，但6K以上的产品也占据了相对的较多的份额。可以看出，零冷水燃气热水器产品已经成功在线上呈现“高-中-低”的正常价位段分布，而在线下也出现了“中-高”的产品分布模式。

在产品规格上面，16L的产品占据主要市场份额。据奥维云网（AVC）监测数据显示，19年1-6月份，线上16L零冷水产品占比为80.2%，20L及12L产品份额明显降低，线下16L零冷水产品占比为66.1%，同时14L产品占比也在上升，而20L、24L、12L产品份额明显下降。出现此现象的原因，就在于16L产品大幅降价普及，直接抢占12L市场份额，而产品升数和价位段也因此出现了互补现象，大升数产品蚕食掉同等价位段小升数的市场份额，而相对于家庭单位来说，16L产品的出水量

几乎可以满足日常需求。

(新闻来源: 奥维云网)

➤ 后存量时代, 冰洗市场该何去何从?

2019年已过半, 如果用一句诗来形容今年上半年的冰洗市场, “风萧萧兮易水寒, 壮士一去不复返”这句诗在也不为过了。2019年上半年, 冰洗市场继续承压, 在受外部环境宏观经济低迷、房地产增速持续下降以及内部环境农村和城镇百户拥有量双高的情况下, 市场增长低迷、需求不旺盛已成常态。

中怡康时代推总数据显示, **2019年上半年, 冰箱市场零售规模分别为1637万台、455亿元, 同比增长率分别为1.3%、-2.3%; 洗衣机市场零售规模分别为1762万台、334亿元, 同比增长率分别为-2.5%、-3.9%。**其中冰箱市场(零售额)1月、5月以及6月受节假日以及促销影响, 呈现微弱正增长趋势, 其余月份均都呈现负增长。洗衣机市场3月、5月以及6月, 呈现微弱正增长趋势, 其余月份均都呈现负增长。

冰箱和洗衣机从增量市场进入存量市场的时间已久。根据此前国家统计局公布的数据, 截止至2017年, **冰箱和洗衣机全国居民平均每百户拥有量均都已突破90台, 其中冰箱全国居民平均每百户拥有量为95.3台, 细分到农村和城镇平均每百户拥有量分别为91.7台、98台; 洗衣机全国居民平均每百户拥有量为91.7台, 细分到农村和城镇平均每百户拥有量分别为86.3台、95.7台。**这是一个多么可观但是令家电企业人望而生畏的数字! 未来冰洗市场的需求主要来自替换, 但是这替换的过程不会集中爆发, 只会是缓慢释放, 未来的冰洗市场可能会长期存在不乐观的现象。对于这种后存量时代以及不乐观的现象, 我们如何抓住先机, 变被动为主动呢?

紧跟冰洗市场现有发展趋势特点, 抓住产品升级的最后一波红利

冰箱方面, 产品升级最显著的特点就是产品结构的升级, 目前处在产品结构升级的下半场。冰箱自2013、2014年逐渐实行产品升级以来, 已经走过了五六年年头。中怡康时代线下月度监测数据显示, **2019年上半年, 多门冰箱零售量、额市场占有率分别为31.5%、48.9%, 已取得零售量、额占有率双料第一。**对比此前多门冰箱快速的发展历史而言, 从2018年开始, 多门冰箱处在降速的车道, 处在结构升级的下半场。洗衣机方面, 产品升级最显著的特点就是容量的升级。洗衣机自2015、2016年逐渐实行容量升级以来, 成长速度之快。根据中怡康线下月度监测数据, **2017、2018、2019年10KG洗衣机零售额份额分别为17.1%、34.0%、45.3%, 每一次升级其零售额份额都实现一次巨大的飞跃。**

紧追用户需求, 以用户为中心

“客户就是上帝”, 这句话被称作销售之中的“生存法则”在合适不过了。但是, 又有多少企业能够读懂客户呢? 其实, 这样的企业很少。说白了, 其实就是他们并没有真正理解何为“以用户为中心”。以用户为导向, 就是以市场为导向。抓住了用户, 就占据了市场, 顺应了用户, 就适应了市场, 发展了用户, 就开拓了市场。其实, 企业在推出任何产品的时候, 都在努力满足用户的需求。比如冰箱方面, 这款冰箱能否解决食材**长时间保鲜需求**; 洗衣机方面, 这款洗衣机能否解决**衣服彻底洗干净但是不伤衣服的需求**等, 这些都是紧追用户需求, 以用户为中心的表

现。

后存量时代，企业应该紧随市场发展趋势，紧追用户需求，以用户为中心，这样才能变被动为主动，在市场占得先机。

（新闻来源：中怡康时代）

➤ 荣耀“智慧屏”首秀鸿蒙生态起航 智能交互创新或激活产业活力

华为自研鸿蒙系统出世的第二天，首个搭载该系统的荣耀“智慧屏”揭开面纱。

这款55寸的类智能电视产品承载着华为终端和鸿蒙系统生态建设者的重任，也承载着激活智能电视市场热度的期望。

从创新性上，荣耀智慧屏搭载升降式摄像头和三颗华为自研智能芯片，在视频通话、多屏交互、人工智能应用等方面展示了首开先河的创新；鸿蒙系统崭露头角，在生态建设的挑战中启航，但基于自研系统的生态搭建有望建立长期优势。

荣耀总裁赵明对这款产品的销量表示乐观，他接受e公司记者采访时表示，产品销售可能超过预期。华为在类智慧电视方向上投入坚决，9月份，华为品牌的高端智慧屏产品将揭幕，相关投资机会值得关注。

智慧屏的创新开场

智能电视产业已经相当成熟，荣耀推出类智能电视产品还能有哪些想象力？荣耀还是发掘了一些有意思的创新点，在点燃了市场期待后，荣耀产品揭幕带来的差异化主要体验在自研操作系统、AI芯片以及应用在手机行业的前沿能力。

从外观上，这款55寸LCD屏的产品与智能电视差异不大，比较突出的在于**Pro版搭载了一颗可升降的摄像头**，借鉴手机上的设计，给了电视很多的想象空间。

首先是借助它在电视上实现视频通话，这个功能绕开了运营商的移动网络，依托华为视频云服务平台可实现智慧屏与手机、Pad之间的**1080P**画质的视频通话，可在**5米**范围内拾音，摄像头可以拍摄**5m*180度**景深广角，拍摄到更大的客厅画面。

华为人士称，在华为手机升级EMUI10.0之后，无需安装app，通过通讯录即可发起视频通话，但这一功能只能在华为设备之间实现。

这款产品另外的亮点搭载了华为海思自研的三颗芯片，分别是**鸿鹄818智慧显示芯片、摄像头NPU芯片、旗舰手机级的WiFi芯片**，这让它具备了**人脸识别、人像跟踪、姿势检测等AI能力**。基于AI识别能力，未来有更多应用挖掘。

作为首个搭载鸿蒙OS操作系统的产品，赵明介绍，智慧屏能够具备跨设备连接、多终端协同等能力，比如用户在手机上的观影进度、视频通话、游戏，都可以在智慧屏上自动同步投影画面，通过投屏，无需APP手机可以完全操作电视画面。

交互上，荣耀智慧屏还延用了去年11月华为发布Mate20与笔记本时亮相的“一碰传”交互技术，基于NFC技术，可以实现华为手机与智慧屏一碰就能投屏。主打的家庭场景方面，智慧屏开发了家庭留言板、家庭共享相册等功能，它还可以作为家里指挥中心，联控周围的智能家居。

赵明没有介绍搭载鸿蒙系统与安卓系统在适配方面的差异。目前在内容方面已经引入了华为视频、酷喵、芒果TV、极光TV等四个视频应用。

他接受e公司记者采访时表示，鸿蒙系统首先应用在智慧屏是个缓冲，智慧屏上用户需要的应用比在手机上要小的多，这让鸿蒙有更多的时间去做适配，未来会有更多的应用加入到智慧屏中，比如视频、音乐、教育等。

进入赛道

华为定义消费者业务战略方向是“智慧全场景”，从战略远景上看，智慧屏是华为必然要做的一环。赵明称，“荣耀智慧屏不是电视，是电视的未来。”但新产品进入市场也即刻感受到行业竞争。

荣耀智慧屏一个核心卖点是没有开机广告，这一改互联网电视普遍有较长开机广告时间的问题。而在当日下午，有小米电视用户称小米电视推送更新取消了电视开机广告。

在荣耀首先开河推出的视频通话功能方面，小米创始人雷军在当日下午发布微博：“小米电视视频通话来了”，推出了外挂摄像头视频通话的解决方案。智能电视行业竞争响应速度很快，智慧屏产品一面世首先会挑战小米这样的竞争对手，竞争对手也在反扑。

它也进入一个竞争激烈同时也在下行的市场。数据显示，今年上半年，国内彩电市场销售量价齐降，部分企业面临严重生存危机。继2018年14个品牌退出彩电市场后，今年上半年又有9个品牌出局。行业面临前所未有的困境，压力已经蔓延至消费市场、全产业链、品牌生存、技术创新等方方面面。

但是，荣耀智慧屏产品依然具有首先开河的创新，有击中消费者的卖点。长远来看，在系统交互上的创新、在自主掌握的系统 and 芯片基础上进行各种开发和迭代、有足够资源支撑的生态建设，这些都可以支撑它走向正确方向。加上背后依托庞大的华为技术研发体系和强大的执行能力，对所有挑战者来说都是一个不容小觑的对手。

赵明介绍，荣耀智慧屏除了电商渠道销售之外，将在线下800家合作门店销售。在8月1日，荣耀在官方微博宣布，其荣耀智慧屏预约量突破10万台。

带动产业链发展

赵明说，荣耀智慧屏开发之前，华为曾提出过这样的解决方案无偿给电视企业，发现无法解决未来问题，于是自己先开放出来，再牵引行业往这个方向发展，未来会把更多能力开放出来。

华为在这个产业上投入是坚决的。在荣耀智慧屏发布之后，下个月将迎来华为智慧屏产品的发布，市场预计，华为品牌的智慧屏价格档位将在7000元至8000元。

尽管市场竞争激烈，电视机换机动力仍在。数据显示，截至2018年底，国内4K电视保有量为1.1亿台，非4K的存量电视包括FHD、HD电视以及CRT电视，有约5亿台。如果华为智慧大屏能够在4K内容和大屏显示产品功能层面带来体验和功能的改善，有机会带动存量电视市场的换机潮。

在产业链方面，结合此前透露的消息，荣耀和华为的智慧屏主要分为55和65两种尺寸，面板供应商为国内面板龙头京东方和华星光电，代工厂商是京东方旗下苏

州高创。据报道，华为此前对供应商释放信息，智慧屏销售目标是一年1000万台。

(新闻来源：证券时报·e公司)

➤ “马力”不足的上半年小家电市场

黑电、白电、厨电全面下滑，新兴品类增速不达预期，“跌跌不休”的2019上半年家电市场在销售焦虑中度过。而市场经济下行影响下，小家电行业也一改以往高速增长趋势，增速持续放缓。根据奥维云网(AVC)推总数据显示，上半年小家电(煲、磁、压、豆、料、榨、水)零售额规模为288.8亿元，同比增长2.7%。

三足鼎立格局下市场是否还有可为？

从品牌变化来看，根据奥维云网数据分析，上半年无论线上还是线下，美的、苏泊尔、九阳三足鼎立之势稳定，地位牢固，品牌集中度进一步小幅度提升。不过在整体大环境恶劣的情况下，小家电市场也出现一些黑马品牌，比如格立高、摩飞等靠差异化产品以及超低价的优势在线上主流渠道以及社交渠道发力，争取了市场份额。

在这个有着“修不如换”消费特点的行业赛道上，上半年品牌变化格局中另外一件值得关注的是，尽管自提交IPO申请后，外界一直质疑声不断，但靠酸奶机起家的小熊电器依然“坚挺”的在踏上IPO征途满一年之际，于7月份首发过会。不过，外界质疑声并没有至此停歇，小熊电器过度依赖线上的销售模式依然被诟病会成为其持续发展的最大隐患，未来风险较大。

此前赛迪研究院公布的《2018家电网购分析报告》显示，受移动终端市场增幅放缓影响，2018年家电领域网购增速首次低于20%。电商红利已然正逐渐消失，有行业人士分析认为，接下来在小家电领域像小熊电器这样依靠性价比、但研发处于弱势的企业都将迎来考验。

从市场保有量来看，国内小家电的市场普及还未触顶，因此考验之外似乎还有机可为。记者从奥维云网获悉的数据表明，目前国内(城镇)小家电单户拥有量为9.5个，包含厨小、个护、美容等，单看数据还不错，但与发达国家20个以上的单户拥有量相比，我国小家电各产品普及率依然相对不足。而基于我国消费主力正逐渐转向90后、95后，这群消费群体呈现年轻化、品牌化、品质化的特点，且购买力较强；加上小家电产品持续进行结构升级，品质产品愈来愈多，由此来看，未来小家电市场空间较大。

传统品类与新兴品类battle

近两年来不断加速的全民消费升级之下，小家电行业也得到同步升级。其中尤以传统小家电的电饭煲最具代表性，通过新技术革命，IH电饭煲比重快速攀升，从而也推动了饭煲产业的再发展，并给传统品类的二次发展打开了新的一页。处于困局中的豆浆机被引入破壁技术，一时受热捧也增速较快。如美的、苏泊尔、九阳、云米等企业都纷纷进行了这两类产品线布局。但在上半年并不景气的行业外部环境影响下，如电饭煲等传统小家电也不可避免的受到一定影响，显出增速低迷之态。

“一季度传统小家电市场就很低迷，而半年度过去了，市场依旧没有明显起

色，线上市场低迷，价格战再起，线上除豆浆机之外，其他品类均价均大幅下滑。”奥维云网高级研究经理李婷向记者表示，均价下滑无非是两个原因，一是**主销机型以超低端产品为主**，二是**中高端机型降价促销**。“无论是哪种原因造成均价大幅下滑，均反映整体小家电线上市场各企业为争取市场份额，不惜牺牲利润，投入大量资源，抢占市场流量。线下市场方面，产品结构调整不及预期，尤其是IH电压力锅份额增长缓慢，破壁机的渗透率不增反降，高端产品份额受到挤压。”

对此，也有分析认为，传统品类已从低渗透率进入到总量饱和，而新兴品类由于正处于普及发展阶段，市场空间大，如果针对性研发亮点，将能获取更多机会。

在构建新品类方面，“自动炒菜机”等新兴小家电产品，在九阳、美的、苏泊尔等大企业的相继推动下，快速在市场上形成一定的认知度。而除上述大企业，记者查询京东电商平台发现，捷赛、塞米控、康宁、御明等中小杂牌企业的自动炒菜机产品也在销售之列，价格从五六百到二三元不等，功能大同小异。以美的上半年发布的PY18-X1S智能炒菜机为例，据称该产品只需要照着菜谱，将食材扔进机器，机器就会自动翻炒，也可以跟着炒菜机的烹饪五步法来操作，轻轻松松就能做出十几道菜，并且炒菜时不会产生油烟。

有观点认为，自动炒菜机由于定位清晰即自动炒菜、可靠性高没有其它潜在隐患、操作简单实用，娱乐性强容易在年轻人群体之间快速引发交互、分享，加上大中小企业都在改良和推出该品类产品，因此该品类虽然还处在市场预热和推广初期，但是继洗碗机风口引爆之后，这一产品有很大可能会在市场上聚热引风。

除了自动炒菜品类外，九阳在上半年发布了一款蒸汽电饭煲S5，据九阳小家电相关负责人称，该产品是对电饭煲的重新定义。“首先从工业设计上来看，S5与传统电饭煲结构截然不同；其次，它采取了全新的加热方式，应用颠覆性的蒸汽技术；最后，采取了没有涂层且可自由切换的内胆。”

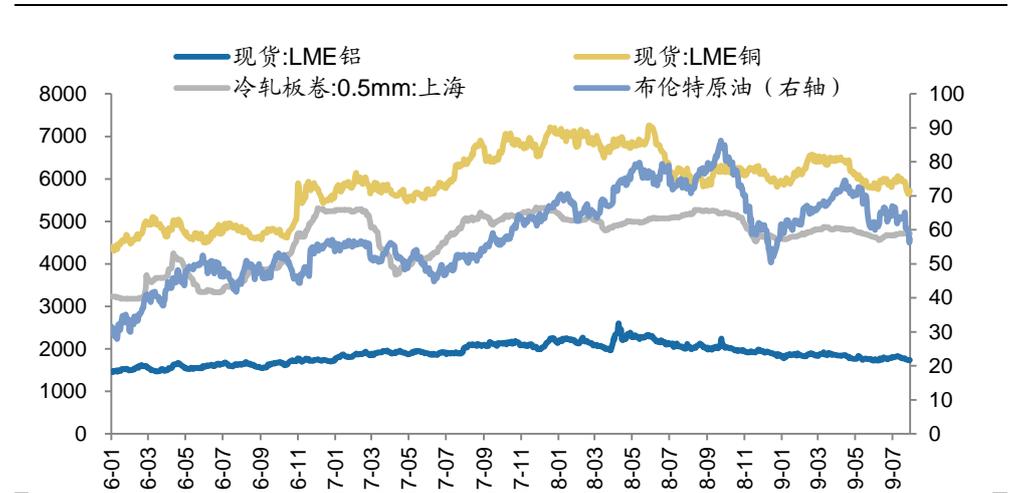
客观来讲，从技术角度看，九阳的蒸汽电饭煲是比较颠覆性产品，会拉动整体市场高端价格段份额，长期来看此技术给行业带来新的亮点，会引发行业对于产品创新思考。但是定位以及定价问题(定价高)可能会影响后续整体销售。

综上半年小家电市场的表现来看，正如奥维云网数据所分析，**预计2019下半年，传统品类将继续维持低速前行，新兴品类动力不足，需寻求新的突破点。李婷也强调称，2019年下半年小家电企业将会负重前行**。“小家电量的释放与产品有很大关系，一个新兴品类或者新的技术突然地出现，可能就会带来市场新的增长点，所以未来小家电市场两个方向‘扩品类+提结构’。”

(新闻来源：中国家电网)

原材料价格变动跟踪

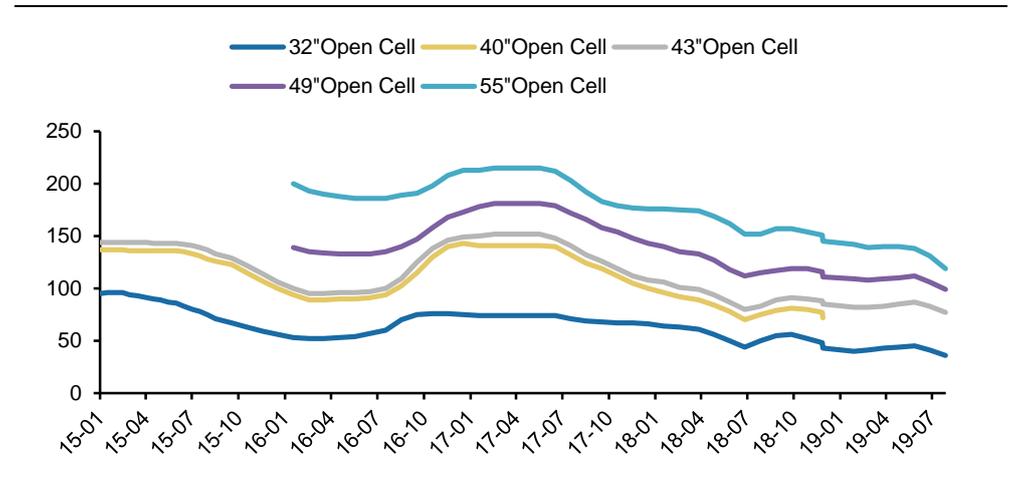
图 8: 白电主要原材料价格一览: 本周冷轧板卷价格持平, 铜、铝、原油下降



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、人民币元/吨、美元/桶

图 9: 面板价格: 截至 2019 年 7 月, 面板价格已下降至历史低位

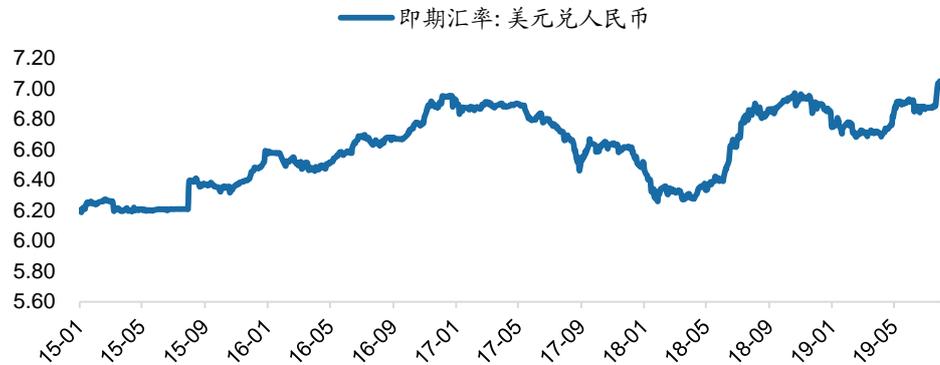


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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贬值



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

本周重点报告回顾

家电海外专题 (10): 东南亚市场: 冰洗普及进行时, 家电市场成长可期

- 东南亚地区概况: 人口稠密、经济增长迅速, 是全球最具发展潜力的地区之一**

东南亚位于亚洲东南部, 由中南半岛和马来群岛两大部分组成, 包括柬埔寨、印度尼西亚、老挝、马来西亚、缅甸、菲律宾、新加坡、泰国、越南、文莱、东帝汶11个国家, 地处热带, 气候湿热。根据世界银行数据, 东南亚地区2018年总人口数约6.6亿, 人均GDP为4536美元, 2008-2018年GDP复合增速超过6.6%。人口基数稳步提升、城镇化率不断提高、经济快速增长使东南亚地区已成为全球最具发展潜力的地区之一。
- 东南亚家电渗透率、市场规模、均价: 市场规模较小, 冰洗正在普及, 印尼与菲律宾最具潜力**

根据GfK数据, 东南亚整体电视、冰箱、洗衣机、空调渗透率为: 89%、54%、35%、19%; 除电视外, 空冰洗渗透率均有较大提升空间, 目前多数国家处于冰洗普及期。从市场规模来看, 2018年东南亚地区整体家电 (包含电视) 销售量1.5亿台, CAGR (2008-2018年, 下同) 为6.1%; 总销售额235亿美元, CAGR为6.0%。分品类: 电视规模最大 (2018年74.2亿美元), 空气处理设备与洗衣机销售额CAGR最快 (分别为7.5%、7.4%)。分地区: 印尼市场规模最大 (2018年60.6亿美元), 越南销售额CAGR最快 (12.6%)。根据人口数量、当下各国普及率与中国普及率之差对比测算, 结果显示, 人口基数大、家电普及率较低、人均GDP已迈入3000美元大关的印尼、菲律宾在大家电新增需求端最具潜力。均价端, 2018年东南亚冰洗电均价分别为中国的69%、77%、94%, 参考新加坡目前的高产品均价, 长期来看东南亚地区家电均价在产品结构升级与通胀驱动下, 未来仍有提升空间。

- **东南亚较低竞争格局：大家电集中度有提升空间，中国企业通过收购在冰洗品类已占据领先**

从整体集中度来看：大家电2018年销售量CR3在37%-48%（中国52%），CR10在71%~85%（中国72%），大家电集中度仍有提升空间，腰部品牌竞争更为激烈。小家电CR3在26%-42%（中国32%），CR3在47%-64%（中国56%），因子品类较多，集中度低于大家电。从分品类来看：中日韩品牌目前在东南亚大家电市场优势显著，三国品牌在冰箱、洗衣机、电视的合计市占率都在80%以上。中国企业旗下品牌在多数国家的冰洗市场已占据领先地位，电视市场韩国品牌领先，空气处理设备格局分散，当地品牌占据优势。

- **中国企业在东南亚：“自主品牌+收购品牌”双轮驱动；产能布局聚焦越南，短期大范围转移可能性较小**

东南亚对于中国家电企业有两重意义：（1）市场本身具备光明前景；（2）具备承接家电产能转移潜力。以美的集团、海尔智家为代表的中国家电龙头，基于“自主品牌+收购品牌”双轮驱动策略，已经在东南亚冰洗市场占据领先地位，未来有望依托继续前端的品牌优势、运营经验结合后端的生产、产品优势持续提升市占率从而最大程度获益东南亚市场增长。产能布局上，目前各企业虽有布局但都较为有限并且主要布局在越南。通过敏感性分析可知，由于东南亚地区产业链配套尚未完善，运输成本提升对冲人工成本降低使得产能短期内大规模转移可能性较小。

- **投资建议**

东南亚家电市场蓄势待发，中国家电企业在此已取得一定成果。放眼全球，多数地区尚未实现家电普及，全球视角下的家电市场仍有广阔空间，中国的白电龙头无论从产品、生产、品牌、资金实力等层面均已具备全球竞争力，基于此，在全球化拓张以及全球竞争力视角下，继续推荐三大白电龙头：**美的集团、格力电器、海尔智家**。

- **风险提示**

原材料价格大幅上涨；汇率大幅波动；东南亚市场需求不及预期。

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 婫：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：资深分析师，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：资深分析师，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。
- 黄 涛：研究助理，同济大学工学硕士，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 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	510627	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）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

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。