

家用电器行业周报（20191111-20191117）

## 策略会交流总结：家电渠道变革之时，龙头布局蓄势待发

推荐（维持）

- **策略会交流总结：家电渠道变革之时，龙头布局蓄势待发。**近年来家电行业渠道端发生诸多变化，我们历时半年时间深度走访白电及厨电行业渠道各环节，剖析龙头渠道体系、探究家电渠道之变、展望未来行业发展，形成家电渠道深度研究报告——《家用电器行业2020年度投资策略：效率升级，品牌制胜》。根据上市公司交流总结，面对渠道变化，龙头公司纷纷进行相应的渠道变革。**白电行业渠道之变：效率升级。**白电渠道竞争愈发激烈，线上增速放缓，线下电商入局。为适应渠道环境的变化、提高公司的经营效率，美的集团积极拥抱**渠道之变，运营效率提升显著。**厨电行业渠道之变：**品牌制胜。**进入Q3以来地产竣工持续回暖向好，根据国家统计局公布，2019年10月当月房屋（住宅）竣工面积同比增长18.82%，环比9月增速大幅提升17.69pct，10月竣工增速重回双位数增长，**地产竣工数据回暖超预期表现。**随着地产回暖以及精装修政策的逐步落地，工程渠道份额正加速提升。为推进多元渠道布局且抓住新兴渠道高增红利，**老板电器渠道布局完善，品牌优势决胜工程渠道；华帝股份加码工程渠道，新品推进顺利。**
- **海尔智家获北上资金加配。**截至2019年11月15日，北上资金对美的集团、格力电器、海尔智家、老板电器、TCL集团及苏泊尔持股比例分别为16.61%、12.96%、14.39%、12.14%、1.38%及7.51%，较上周分别-0.04pct、-0.08pct、+0.21pct、-0.48pct、+0.15pct、+0.09pct，海尔智家获外资加配。北上资金对海信电器、三花智控、华帝股份持股比例分别为2.95%、11.75%和3.09%，较上周分别+0.57pct、+0.21pct和-0.56pct。（注：此处统计口径为北上资金持有股数/流通A股股数。）
- **投资策略：**随着企业减税落地、后续交房预期回暖，以及消费政策的试点推行，家电行业有望受益回暖；另外MSCI纳入因子逐步提升，北上资金料将持续流入，看好行业中长期配置价值，行业评级维持“推荐”。重点推荐确定性较高以及预期改善品种：1）高壁垒、低估值以及未来发展值得期待的龙头公司：**格力电器、美的集团和海尔智家**；2）受益于竣工预期改善的厨电龙头公司：**老板电器和华帝股份**；3）抗周期性强的家电龙头公司：**苏泊尔、九阳股份和新宝股份**。
- **风险提示：**宏观经济下行；终端需求不及预期；地产调控影响。

### 重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			PB	评级
		2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E		
格力电器	59.13	4.8	5.28	5.83	12.32	11.2	10.14	3.89	强推
美的集团	56.59	3.46	3.91	4.45	16.36	14.47	12.72	4.74	强推
海尔智家	17.57	1.44	1.48	1.58	12.2	11.87	11.12	2.91	强推
老板电器	32.57	1.7	1.88	2.08	19.16	17.32	15.66	5.11	强推
华帝股份	12.01	0.89	1.03	1.18	13.49	11.66	10.18	4.05	强推
苏泊尔	78.0	2.43	2.87	3.3	32.1	27.18	23.64	10.84	强推
九阳股份	24.03	1.11	1.27	1.44	21.65	18.92	16.69	4.84	强推
新宝股份	16.76	0.84	0.98	1.1	19.95	17.1	15.24	3.44	强推
浙江美大	14.15	0.7	0.83	1.0	20.21	17.05	14.15	6.7	强推
三花智控	14.79	0.49	0.57	0.66	30.18	25.95	22.41	4.75	强推
海信家电	10.35	1.18	1.28	1.38	8.77	8.09	7.5	1.92	强推
飞科电器	37.14	1.78	1.84	1.95	20.87	20.18	19.05	6.22	推荐
小熊电器	65.1	2.05	2.62	3.35	31.76	24.85	19.43	16.99	推荐
莱克电气	22.35	1.18	1.3	1.43	18.94	17.19	15.63	3.22	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年11月15日收盘价

### 华创证券研究所

证券分析师：龚源月

电话：021-20572560

邮箱：gongyuanyue@hcyjs.com

执业编号：S0360519060003

### 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	59	1.58
总市值(亿元)	12,691.74	2.08
流通市值(亿元)	11,822.59	2.64

### 相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	2.33	4.7	33.01
相对表现	3.49	1.14	13.99



### 相关研究报告

《家用电器行业2019年三季度报总结：聚焦高确定性，关注边际改善》

2019-11-03

《家用电器行业2020年度投资策略：效率升级，品牌制胜——家电渠道深度研究》

2019-11-06

《家用电器行业深度研究报告：白电线上表现优异，厨电龙头回暖明显——电商渠道2019年10月数据分析及总结》

2019-11-08

# 目录

一、策略会交流总结：家电渠道变革之时，龙头布局蓄势待发.....	4
（一）白电行业渠道之变：效率升级.....	4
（二）厨电行业渠道之变：品牌制胜.....	5
二、海尔智家获北上资金加配.....	6
三、成本分析：原材料价格环比多数下行.....	8
四、上周行情回顾.....	9
五、行业公告及新闻.....	10
（一）公司公告.....	10
（二）行业新闻.....	11
六、风险提示.....	11

## 图表目录

图表 1	2019 年 5 月 9 日沪股通前十大活跃个股.....	6
图表 2	2019 年 5 月 9 日深股通前十大活跃个股.....	7
图表 3	2018 年初至今 MSCI 现有家电标的北上资金持股占比（%）.....	8
图表 4	2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比（%）.....	8
图表 5	家电各子板块成本拆分.....	8
图表 6	原材料钢结算价格走势.....	9
图表 7	原材料铜结算价格走势.....	9
图表 8	原材料铝结算价格走势.....	9
图表 9	原材料塑料结算价格走势.....	9
图表 10	2016 年年初至今家用电器指数与沪深 300 指数走势比较.....	10
图表 11	2019 年以来各行业涨跌幅比较（按申万分类）.....	10

## 一、策略会交流总结：家电渠道变革之时，龙头布局蓄势待发

近年来家电行业渠道端发生诸多变化，我们历时半年时间深度走访白电及厨电行业渠道各环节，剖析龙头渠道体系，探究家电渠道之变、展望未来行业发展，形成家电渠道深度研究报告——《家用电器行业 2020 年度投资策略：效率升级，品牌制胜》。根据上市公司交流总结，面对渠道变化，龙头公司纷纷进行相应的渠道变革。

**白电行业渠道之变：效率升级。**白电行业增速有所放缓，渠道竞争愈发激烈。近年来随着电商平台的崛起，线上渠道份额提升明显，但同时受流量红利消退影响，电商巨头加码布局线下，新零售市场蓬勃发展，白电渠道竞争加剧。为适应渠道环境的变化且提高公司的经营效率，三大白电分别做出了相应的渠道变革，日臻完善渠道模式。白电龙头渠道策略各有侧重，**格力电器：以不变应万变；美的集团：积极拥抱渠道之变；海尔智家：渠道正处改革，效率有望提升。**

**厨电行业渠道之变：品牌制胜。**厨电产品和地产关联度高且安装属性明显，近年来工程渠道迅速兴起，目前份额仍处低位，随着地产回暖向好以及精装修政策的逐步落地，预计年内工程渠道份额将持续提升。相较零售渠道，工程渠道准入门槛较高，对公司的产能、品控及资金流都具有较高要求，该渠道龙头份额集中趋势更加明显，2018 年厨电线下零售额 CR2（老板+方太）占比为 48%，而精装渠道中 CR2 占比高达 70%，龙头集中度在精装渠道中将进一步被放大。为推进多元渠道布局且抓住新兴渠道高增红利，**老板电器：品牌优势决胜工程渠道；华帝股份：品牌升级，加码工程。**

### （一）白电行业渠道之变：效率升级

**行业增长放缓，渠道竞争加剧。**年初至今白电行业整体增速有所放缓，其中内销市场表现平淡，主要受宏观市场环境及全国气候（今夏多雨水且气温普遍较低）等多因素影响，外销普遍增长加速。空调市场短期虽略有承压，但由于我国空调城镇保有量和农村保有量差距较大，且相比日本我国城镇空调保有量仍处低位，因此从长期来看我国空调渗透率仍有较大的提升空间，市场依旧广阔。**渠道方面**，家电行业渠道模式多样，零售端可分为线上渠道和线下渠道，其中线下渠道主要包括 KA（典型代表有国美、苏宁易购等线下商超）和专卖店（经销商门店、代理商直营门店等），线上渠道主要包括入驻电商平台和自建网上商城。受益于智能终端的普及和配套设施的完善，家电线上渠道崛起，线上零售额份额占比逐年稳步提升。但在线上红利消退及白电行业整体增速有所放缓的背景下，行业渠道竞争愈发激烈，电商巨头纷纷布局线下门店以获取新的流量入口，行业开启线上线下融合的全渠道竞争模式。

**白电龙头渠道模式存在差异，日臻完善追求效率提升。**近年来为适应渠道环境的变化、提高公司的经营效率，三大白电巨头分别做出了相应的渠道变革，日臻完善渠道模式，追求经营效率的提升。白电龙头渠道策略各有侧重：**美的集团：积极拥抱渠道之变。**公司积极拥抱新零售，推进渠道扁平化改革，注重全渠道布局，2019 年线上发力明显。**格力电器：以不变应万变。**公司线下渠道掌控力最强，产品销售依赖于强大的线下经销体系。**海尔智家：渠道正处改革，效率有望提升。**销售体系位于上市公司体内，渠道把控能力较强，正推进渠道扁平化变革。

### 美的集团：积极拥抱渠道之变，运营效率提升显著

**积极拥抱渠道变革，缩减层级提升效率。**为提升公司整体运营效率，公司推进渠道扁平化改革。线上方面，与天猫京东等第三方电商平台达成战略合作协议，另今年试点网批模式，直接对接零售终端。公司上半年线上渠道增速表现优于其他渠道，主要系电商渠道层级较短，存在明显的效率优势。线下方面，缩减渠道层级，积极拓展和构建新零售渠道，并且打造线上线下数据融合，提高整体渠道效率。在层级精简的趋势下，公司帮助传统经销商转型为服务运营商并对终端门店进行赋能，保障经销商的利益。

**T+3 模式大幅提升运营效率，公司推进价格政策成效显著。**公司自实施 T+3 模式以来，周转效率提升明显，库存产



品的成本相对较低，可以利用原材料价格下行带来的成本红利。基于 T+3 模式带来的成本优势，公司于年初以来实施降价促销策略，通过调整价格抢占市场以获得收入增长，价格策略效果显著。渠道库存方面，公司自实施 T+3 模式以来，库存较同期均有所减少，三季度末同比降低 5%-10%。

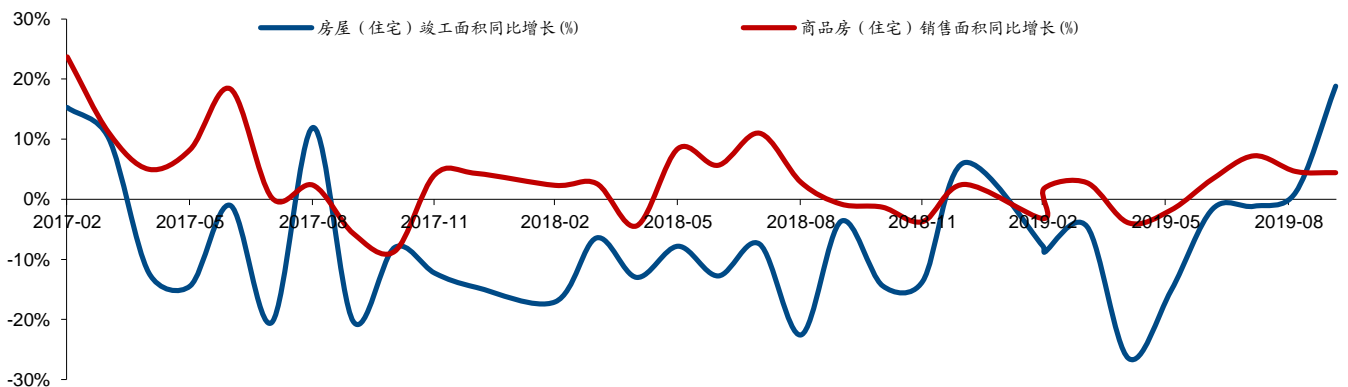
**公司积极布局海外市场，充分发挥多品牌多品类优势。**公司协同库卡、东芝等品牌进行全球化运营，正逐步向全球化科技集团迈进。根据公司交流，库卡全年收入目标约 32 亿欧元，与去年同期基本持平，暂无商誉减值风险。今年 3 月公司推出互联网品牌“BUGU（布谷）”，4 月发布第一代产品，包含智能 IH 电饭煲、台式洗碗机等多款小电新品，布谷品牌依托于美的，在产品设计和品控方面相比小米等互联网厂商更具优势，预计明后年将迎来较大增长。

## （二）厨电行业渠道之变：品牌制胜

**厨电渠道结构多元，工程渠道迅速崛起。**厨电行业历经二十年的高速发展，我国油烟机保有量已得到大幅提升。但是与同样具有一户一机属性的冰箱、洗衣机等白电相比，我国城镇家庭的油烟机百户保有量仍处于冰洗 20 年前的水平，农村家庭油烟机百户保有量甚至不超过 30 台/百户，整体来看，我国厨电保有量仍有较大的提升空间。**渠道方面**，厨电产品和地产关联度高且安装属性明显，近年来工程渠道迅速兴起，目前份额仍处低位，随着地产回暖向好以及精装修政策的逐步落地，预计年内工程渠道份额将持续提升。相较零售渠道，工程渠道准入门槛较高，对公司的产能、品控及资金流都具有较高要求，该渠道龙头份额集中趋势更加明显，2018 年厨电线下零售额 CR2（老板+方太）占比为 48%，而精装渠道中 CR2 占比高达 70%，龙头集中度在精装渠道中将进一步被放大。

**地产竣工回暖超预期，厨电有望迎来反弹。**国家统计局于近日公布 2019 年 10 月房地产竣工及销售累计数据。2019 年 10 月当月房屋（住宅）竣工面积同比增长 18.82%，环比 9 月增速大幅提升 17.69pct。进入 Q3 以来地产竣工持续回暖向好，7 月和 8 月的竣工面积降幅较前期收窄明显，9 月情况持续好转，出现年内首次正向增长，10 月竣工增速重回双位数增长，地产竣工数据回暖超预期表现。2019 年 10 月当月商品房（住宅）销售面积同比增长 4.43%，同样延续 Q3 以来的正增长态势，厨电板块有望持续受益竣工反弹。

图表 1 地产竣工和销售数据回暖向好



资料来源：wind，华创证券

## 老板电器：渠道布局完善，品牌优势决胜工程渠道

**多元化渠道布局完善，工程渠道稳居龙头。**渠道方面，公司目前渠道可以划分为电商、零售、工程和创新渠道，其中零售渠道仍为公司占比最大的渠道，电商份额占据第二，零售和电商渠道为公司主要销售渠道。受益于地产竣工和精装修政策的落地，公司工程渠道发展较为快速，未来份额有望提升至第二位。公司凭借产品和品牌优势，2018 年在精装修楼盘品牌结构中位于行业第一（份额 40%），公司主要竞争对手方太占据 30% 份额。公司秉承“以客户

为中心，为客户创造价值”的服务理念，坚持产品卓越和服务增值，同时注重研发、服务、设备及仓储等方面的投入。目前公司的茅山现代化智能制造基地可支撑年销售厨电 800 万台规模，明年计划投产新基地，产能有望进一步提升。

**未来展望：厨电进入工程时代，老板龙头优势明显。**从宏观环境看，国内经济良性发展，房地产行业贡献仍为支柱产业。在政策的助推下，精装修比例持续提升，工程渠道逐渐崛起给厨电行业带来新的机会，厨电作为精装修的一级配套部品，精装房高增速将拉动厨电销量高增长。目前房地产企业会优先考虑知名品牌的中低端产品，但近年来房地产为了提升竞争力和产品的卖点，会对厨电配套产品进行升级，厨电品类的丰富、厨电配套率的提升和绿色智能产品创新方面都会产生较大需求，未来消费升级将带来新的增量贡献。客户方面，截止 2019 年 10 月，公司已与 88 家全国百强房企达成合作，项目储备量丰富，老板电器行业龙头优势明显。未来公司将从产品、品牌、服务、行业咨询等多个维度着手，全面打造健康智能厨房解决方案。

### 华帝股份：加码工程渠道，新品推进顺利

**多元渠道布局完善，工程渠道份额有望提升。**近年来家电行业渠道发生诸多变化，线上渠道崛起，线下电商入局，工程渠道兴起，公司为适应渠道环境变化且提高经营效率，各个多元渠道均有布局。2018 年公司线下渠道、电商渠道、工程渠道及海外渠道占比分别为 57%、27%、7%、9%，未来随着精装修政策的落实，公司工程渠道的份额有望进一步提升，预计或可升至 20%左右。随着公司对工程渠道加码投入以及对收入考核方式及时调整，明年工程渠道预计迎来边际改善，实现稳定增长。多元渠道模式中，公司对线下自有渠道的把控力最强，未来在发展新兴渠道的同时会维持自有渠道的份额。

**经销商赋能转型，库存水平良好。**公司经销模式正从批发转向直营，即二级经销商从原来的批发商转为合伙商和运营商，不再涉及库存；一级经销商具备团队和资金，公司鼓励其开设直营门店，同时会给予一级经销商更多赋能。目前公司库存水平良好，一级经销商的库存量保持在 3.5-4 个月（不包括门店样机及已销未送的产品）。

**新品类推进顺利，助力公司收入增长。**在传统烟灶产品不断更新迭代的情况下，公司横向拓宽品类，嵌入式产品等新品拓展进程顺利。目前公司增速最快的品类是洗碗机、热水器和蒸烤一体机，公司预计将于明年推出热水器、洗碗机新品，热水器毛利率有向上恢复空间。此外，公司补充类产品如净水机、橱柜、衣柜等投放市场效果良好，其中净水机今年实现 50-60% 的增长，橱柜和衣柜均实现双位数的增长。

## 二、海尔智家获北上资金加配

据 2019 年 11 月 15 日北上资金交易统计，沪股通成交金额前十大个股分别为贵州茅台、中国平安、恒瑞医药等，深股通成交金额前十大个股分别为五粮液、格力电器、牧原股份等。其中，格力电器、美的集团分别以 4.01、2.42 亿元跻身深股通成交金额第二名、第十名。

图表 2 2019 年 11 月 15 日沪股通前十大活跃个股

代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
600519.SH	1	贵州茅台	6.10	2.08	-1.94	-0.41
601318.SH	2	中国平安	5.33	3.46	1.59	-0.15
600276.SH	3	恒瑞医药	3.48	1.42	-0.63	-1.73
601166.SH	4	兴业银行	2.89	1.26	-0.37	1.04
600036.SH	5	招商银行	2.58	1.26	-0.06	0.24
600183.SH	6	生益科技	2.44	1.65	0.85	-1.15

代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
601888.SH	7	中国国旅	2.21	1.07	-0.08	-0.26
600584.SH	8	长电科技	2.13	1.53	0.93	-1.49
600887.SH	9	伊利股份	2.12	1.01	-0.11	-0.52
603259.SH	10	药明康德	2.02	0.89	-0.24	-1.23

资料来源: wind, 华创证券

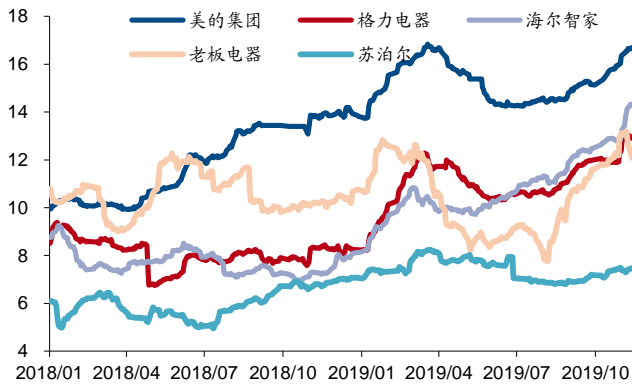
图表 3 2019 年 11 月 15 日深股通前十大活跃个股

代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
000858.SZ	1	五粮液	5.25	1.79	-1.66	-0.91
000651.SZ	2	格力电器	4.01	2.51	1.00	-0.46
002714.SZ	3	牧原股份	3.40	1.42	-0.55	-4.39
002415.SZ	4	海康威视	3.24	2.27	1.30	-1.71
300498.SZ	5	温氏股份	2.92	2.05	1.17	-2.84
002475.SZ	6	立讯精密	2.79	1.46	0.14	-1.22
002456.SZ	7	欧菲光	2.75	1.24	-0.28	2.44
002304.SZ	8	洋河股份	2.50	1.25	0.00	-0.95
300760.SZ	9	迈瑞医疗	2.48	0.72	-1.03	-2.02
000333.SZ	10	美的集团	2.42	0.97	-0.48	-0.07

资料来源: wind, 华创证券

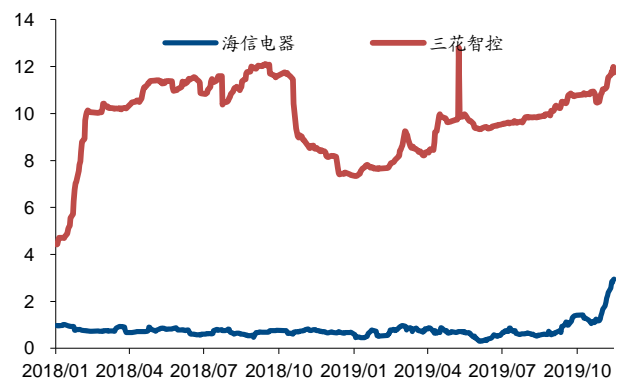
MSCI 新兴市场指数中现有 6 只家电板块成分股, 分别为美的集团、格力电器、海尔智家、老板电器、TCL 集团及苏泊尔(注: 2017 年 5 月加入), 至 2019 年 11 月 A 股纳入因子比例提高完成后, 将新增 3 只家电标的, 分别为海信电器、三花智控及小天鹅 A。截至 2019 年 11 月 15 日, 北上资金对美的集团、格力电器、海尔智家、老板电器、TCL 集团及苏泊尔持股比例分别为 16.61%、12.96%、14.39%、12.14%、1.38%及 7.51%, 较上周分别-0.04pct、-0.08pct、+0.21pct、-0.48pct、+0.15pct、+0.09pct, 海尔智家获外资加配。北上资金对海信电器、三花智控、华帝股份持股比例分别为 2.95%、11.75%和 3.09%, 较上周分别+0.57pct、+0.21pct 和-0.56pct。(注: 此处统计口径为北上资金持有股数/流通 A 股股数。)

图表 4 2018 年初至今 MSCI 现有家电标的的北上资金持股占比 (%)



资料来源: wind, 华创证券

图表 5 2018 年初至今 MSCI 新增家电标的的北上资金持股占比 (%)



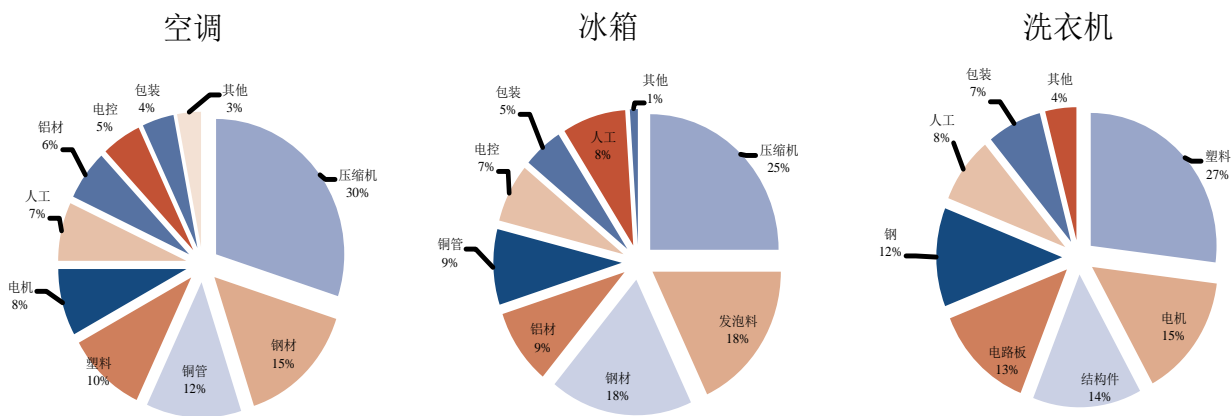
资料来源: wind, 华创证券

### 三、成本分析：原材料价格环比多数下行

从成本端来看：家电产品中的主要原材料包括钢材、铝材、铜材及塑料等，合计占比约为 40%。

分品类来看：空调产品成本中除压缩机（30%）外，钢材、铜管、塑料及铝材分别占比 15%、12%、10%和 6%，该四者合计占比约 43%，是其原材料的主要构成部分。冰箱产品成本中钢、铝、铜及塑料合计占比为 39%。洗衣机产品中塑料为最为重要的原材料，占比高达 27%，钢材也是重要原材料之一，占比达 12%。

图表 6 家电各子板块成本拆分



资料来源: wind, 华创证券

我们分别选取 SHFE 螺纹钢、SHFE 铜、SHFE 铝及 DCE 塑料期货结算价格作为原材料成本跟踪指标：其中 SHFE 螺纹钢自 2018 年 10 月底出现下行拐点，至 11 月 15 日价格下调 16.21%；SHFE 铝价格相较于去年 8 月底下滑 8.58%；DCE 塑料价格较去年 10 月初下降 26.27%；SHFE 铜价格相较于 2018 年初下降 15.20%。本周原材料价格涨幅情况分别为：SHFE 螺纹钢价格涨幅相较于上周+3.60%；SHFE 铝价格涨幅相较于上周-2.49%；DCE 塑料价格涨幅相较于上周-2.28%；SHFE 铜价格涨幅相较于上周-0.64%。总体而言，本周上游成本端主要原材料价格环比多数下降。



图表 7 原材料钢结算价格走势



资料来源: wind, 华创证券

图表 8 原材料铜结算价格走势



资料来源: wind, 华创证券

图表 9 原材料铝结算价格走势



资料来源: wind, 华创证券

图表 10 原材料塑料结算价格走势

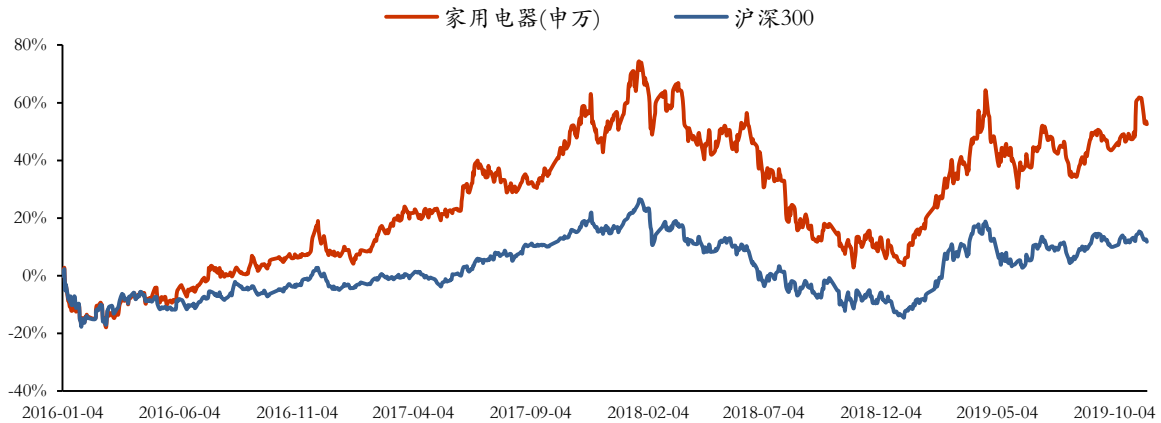


资料来源: wind, 华创证券

#### 四、上周行情回顾

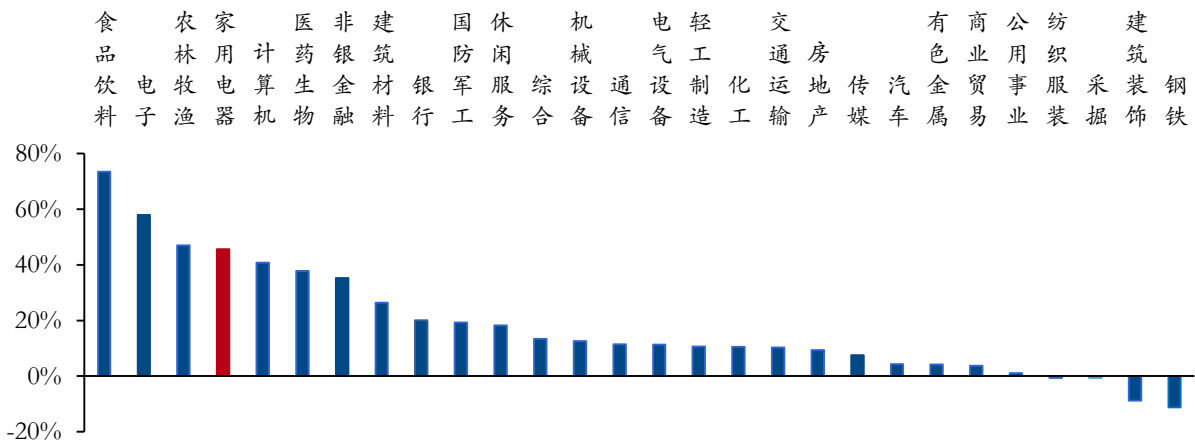
2019 年年初至今申万家用电器指数上涨 45.58%，沪深 300 指数上涨 28.78%，在申万 28 个子行业中排名第 4 位。上周（11 月 11 日-11 月 15 日）申万家用电器指数下降 5.54%，沪深 300 指数下降 2.41%。重点公司中，本周飞科电器（+2.46%）涨幅居前；格力电器（-7.47%）、海尔智家（-5.33%）、美的集团（-5.15%）领跌。

图表 11 2016 年年初至今家用电器指数与沪深 300 指数走势比较



资料来源: wind, 华创证券

图表 12 2019 年以来各行业涨跌幅比较（按申万分类）



资料来源: wind, 华创证券

## 五、行业公告及新闻

### （一）公司公告

- 1、【美的集团】2019 年第二次临时股东大会：2019 年 11 月 18 日（星期一）下午 14:30。
- 2、【格力电器】认购三安光电股份：公司与三安光电于 2019 年 11 月 11 日签订了《三安光电股份有限公司非公开发行 A 股股票之附条件生效的股份认购合同》，公司拟以自有资金 20.00 亿元，认购三安光电本次发行的 A 股股票，认购的股份自本次非公开发行结束之日起 36 个月内不得转让。本次投资后，按照三安光电本次发行股票数量上限计算，公司将持有三安光电 4.76% 的股份。三安光电是 LED 芯片龙头，在化合物半导体领域具有先发优势，三安光电 2019 年前三季度实现营收 53.32 亿元，归母净利润 11.52 亿元。
- 3、【三花智控】子公司成为独家供货商：浙江三花智能控制股份有限公司的全资子公司浙江三花汽车零部件有限公司于近期收到美国通用汽车公司的通知，三花汽零被确定为通用汽车战略性电动车平台 BEV3 电池冷却组件和多个热管理阀类产品的全球独家供应商，六年生命周期内，预计销售额累计近 20 亿元人民币。

- 4、【TCL 集团】1) 2019 年第五次临时股东大会: 2019 年 11 月 15 日下午 14: 30; 2) 股份回购: 2019 年 11 月 13 日, TCL 集团股份有限公司回购 430.57 万股, 成交金额 1,471.21 万元, 成交均价 3.42 元/股。自首次实施回购至 2019 年 11 月 13 日, 公司已通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量 5.28 亿股, 占公司总股本的 3.91%, 最高成交价为 4.17 元/股, 最低成交价为 3.13 元/股, 成交均价为 3.41 元/股, 成交总金额为 18.00 亿元 (不含交易费用)。
- 5、【奋达科技】2019 年第四次临时股东大会: 2019 年 11 月 29 日 14: 30。
- 6、【春光科技】2019 年第二次临时股东大会: 2019 年 12 月 2 日 14: 30。

## (二) 行业新闻

### 1、白电市场竞争激烈, 消费升级向 TOP 品牌集中

今年的天猫双 11 最终成交额 2684 亿元, 其中, 家电品牌在这场没有硝烟的大战中表现值得一看。据悉, 双 11 当日只用一分钟的时间, 苏宁家电 3C 破 10 亿元, 整个双 11 期间, 苏宁冰箱洗衣机线上订单量同比增长 77.2%, 空调线上订单同比增长 120%。格力在 10 月 9 日晚宣布让利 30 亿元的消息, 更是引爆今年的空调行业的价格战。

前有格力让利, 后有美的、海尔、奥克斯等大牌的跟进, 在低价格、超实惠、仅一天的消费刺激下, 据奥维云网(AVC) 测算, 双十一当天空调的零售额规模为 78.8 亿元, 同比增长 42.2%。龙头企业依靠品牌的力量以及行业的权威在此次大促中依然占据销售榜首。不仅如此, 据奥维云网(AVC) 线上监测数据显示, 今年 1-10 月空调 TOP3 品牌(美的、奥克斯、格力) 零售额份额提升 2.95%。可以看到, 空调行业的消费以一线品牌为主。(资料来源: 第一家电网)

### 2、白电双 11 战报: 交易额再创新高, 市场呈现五大风向

“剁手”、“清空购物车”已经成为双 11 购物节的专属名词, 今年双 11 轻松超越 2018 年的成绩想必也在很多人的意料之中。今年是天猫第 11 个双 11, 最终成交额 2684 亿! 数据显示至 11 日 16 小时 31 分 12 秒, 天猫双 11 成交总额突破 2135 亿元, 已超越 2018 年全年。与此同时, 京东的“11.11 京东全球好物节”累计下单金额超 2044 亿元, 这也是继“618 十六周年庆”累计下单金额创下 2015 亿元之后京东的又一高峰。

苏宁易购数据显示, 双 11 当天全渠道订单量增长 76%, 新增 Super 会员超百万, 物流发货完成率高达 99.6%。据悉, 双 11 当日只用一分钟时间, 苏宁家电 3C 破 10 亿, 苹果、小米、华为、海尔、美的、格力六大品牌破亿。而整个双 11 期间, 苏宁冰箱洗衣机线上订单量同比增长 77.2%, 空调线上订单同比增长 120%。

各家家电品牌在双 11 大促中的表现也是可圈可点。在天猫大家电销售额排行中, 美的、海尔、格力分别名列前三名, 而京东家电 11.11 全球好物排行榜也显示美的、海尔、格力同样位列销售额前三名。(来源: 奥维云网)

## 六、风险提示

宏观经济下行; 终端需求不及预期; 地产调控影响。

## 家电组团队介绍

**组长、首席分析师：龚源月**

法国 ESSEC 商学院硕士。曾任职于弘则研究。2017 年加入华创证券研究所。

**助理研究员：贺虹萍**

上海财经大学经济学硕士。2019 年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyings@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	汪莉琼	销售助理		wangliqiong@hcyjs.com



## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。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。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500