

解读格力再促销，重视行业理性竞争

家电行业周报 2019 年第 10 期

行情回顾

本周家电行业指数下跌 0.95%，在 28 个申万一级行业中排名第 21。家电行业涨幅居前 3 的子板块分别为彩电 (+2.73%)、洗衣机 (-0.21%) 和空调 (-0.43%)。家电个股表现层面，涨幅居前五个股为金海环境 (+7.34%)、依米康 (+5.64%)、顺威股份 (+5.04%)、四川长虹 (+4.28%) 和日出东方 (+4.17%)。跌幅居前五个股为康盛股份 (-18.36%)、星帅尔 (-7.41%)、东方电热 (-7.14%)、盾安环境 (-6.90%) 和高斯贝尔 (-6.63%)。

本周北向资金合计净流入 318.97 亿元，其中沪股通流入 155.73 亿元，深股通流入 163.25 亿元；本月北向资金合计净流入 604.38 亿元，其中沪股通流入 230.50 亿元，深股通流入 373.88 亿元。从陆股通持股占比变化来看，老板电器、荣泰健康、格力电器获得增持幅度大，陆股通持股占比分别提升 0.54%/0.26%/0.18%；奥佳华、九阳股份、科沃斯获得减持幅度较大，陆股通持股占比分别减少 0.54%/0.18%/0.13%。

本周观点

格力延长补贴窗口期，折扣聚焦低端引流产品。11月26日晚格力电器公众号发布再次让利公告，延续双十一的活动策略。我们认为格力双十一及此次促销活动主要是为了加速整合低端市场，单纯去库存的意义较小。从促销机型来看，格力大力度折扣始终聚焦在三级能效低端产品，一方面在于抢夺低端市场提升市占率水平，另一方面不将大幅折扣延续到其它品类也是在避免行业价格战。

从格力促销来看后续的行业竞争政策，我们认为谈及价格战还为时尚早。双十一期间，在格力的促销政策下，美的海尔采取跟进策略，主因在于大促节点流量高、消费者目光集聚，格力促销引流带来全品类的高增长，美的全品类促销更均衡。双十一过后格力延续同款机型的促销政策，并未将促销扩及至其它机型和品类，我们认为格力主要目的在于加速整合低端市场，并未引起朝行业价格战的方向发展。未来美的是否会采取跟进策略，尚需看低端市场的整合效果。整体来看，我们认为尾部企业的市场份额将会受到挤压，明年的能效新政下能效标准将进一步提升，利好行业集中度的提升。

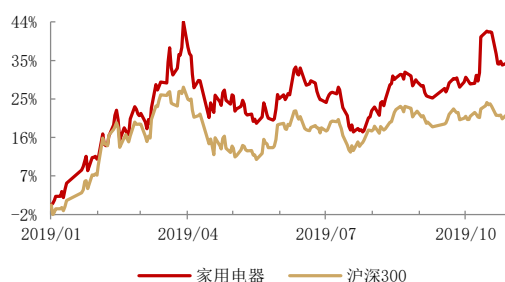
投资建议

地产仍是影响家电需求的重要因素，短期竞争策略的不同引发市占率波动。从地产角度来看，2016-2018年竣工与销售面积缺口较大，住宅竣工交付进度较慢影响家电行业需求。随着房屋竣工增速的回暖提升，我们认为2020年住房有望迎来集中交付，空调的“一户多机”属性下增量较为可观，厨电80%来

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：汪玲

邮箱：wangling1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100002

联系电话：

自于新增需求更是与交房装修息息相关。展望 2020 年，我们对家电行业需求的乐观程度高于 2019 年。从短期竞争博弈来看，美的延续上半年的促销政策，格力竞争策略从防守转向进攻，海尔调整产品策略，低端引流，高端上量，头部企业市占率持续集中。

短期内格力竞争策略的转变、混改的推进与电商渠道的变革与管控有望获得内销量增速提升，长期作为业绩稳健、格局良好的蓝筹股投资价值不变，此外我们推荐多品类均衡发展、效率驱动下盈利能力持续改善的美的集团、海外市场布局完善和卡萨帝高端产品上量的海尔智家。

风险提示

宏观经济下行风险、汇率波动风险、原材料价格变动风险。

正文目录

1. 本周观点：解读格力再促销，重视行业理性竞争	5
2. 本周家电板块走势回顾	5
2.1. 行情回顾	5
2.2. 本周资金流向	8
3. 行业数据跟踪	10
3.1. 宏观经济及房地产相关数据	10
3.2. 行业零售数据	12
3.3. 原材料成本数据跟踪	15
4. 行业动态及公司公告	16
4.1. 公司公告	16
4.2. 行业新闻	16
4.3. 近期重点事件提醒	17
5. 风险提示	18

图表目录

图 1 年初至今家电指数涨跌幅 (%)	6
图 2 本周指数涨跌幅 (%)	6
图 3 本周行业涨跌幅排行榜	7
图 4 家电行业子板块涨跌幅排行榜	7
图 5 本周家电个股涨幅前五 (%)	8
图 6 本周家电个股跌幅前五 (%)	8
图 7 白电板块及重点个股估值水平 (PE TTM)	8
图 8 小家电板块及重点个股估值 (PE TTM)	8
图 9 沪/深股通成交净买入	10
图 10 家电行业沪深股通本周资金流入前五个股 (万元)	10
图 11 家电行业沪深股通本周资金流出前五个股 (万元)	10
图 12 社会消费品零售总额 (亿元) 和同比	11
图 13 家用电器和音像器材类零售总额 (亿元) 同比	11
图 14 商品房销售面积 (亿平方米) 及当月同比	11
图 15 商品房竣工面积 (亿平方米) 及当月同比	12
图 16 家用空调产量 (万台)	12
图 17 空调零售量与零售额同比增速	12
图 18 冰箱产量 (万台)	13
图 19 冰箱零售量与零售额同比增速	13
图 20 10 月空调线下市场零售额同比	13
图 21 10 月冰箱线下市场零售额同比	13
图 22 洗衣机产量 (万台)	14
图 23 洗衣机零售量与零售额同比增速	14
图 24 10 月油烟机线下市场零售额同比	14
图 25 油烟机零售额与零售量同比增速	14
图 26 10 月燃气灶线下市场零售额同比	15
图 27 燃气灶零售额与零售量同比增速	15
图 28 10 月消毒柜线下市场零售额同比	15
图 29 消毒柜零售额与零售量同比增速	15
图 30 螺纹钢 HRB400 (16-25mm) 市场价 (元/吨)	16
图 31 期货官方价：LME3 个月铜/铝 (美元/吨)	16

表 1 本周市场及行业概况	6
表 2 本周家电重点个股陆股通持股变化.....	9
表 3 近期上市公司重要事项提示	18

1. 本周观点：解读格力再促销，重视行业理性竞争

格力延长补贴窗口期，折扣聚焦低端引流产品。11月26日晚格力电器公众号发布再次让利公告，延续双十一的活动策略。格力在双十一大促的基础上，再次推出让利活动，活动从2019年11月27日开始，以双十一同类机型、同款价格在格力网“董明珠的店”及全国各地授权专卖店进行销售。

我们认为格力双十一及此次促销活动主要是为了加速整合低端市场，单纯去库存的意义较小。从促销机型来看，格力大力度折扣始终聚焦在三级能效低端产品，一方面在于抢夺低端市场提升市占率水平，另一方面不将大幅折扣延续到其它品类也是在避免行业价格战。

双十一引流效果好，但促销机型产生的补贴金额较少。从今年双十一的销售情况来看，线下销售效果较好，基本处于负卖状态；格力将线下引流机型放到线上渠道进行促销，引流方式带来了线上的高增长，格力双十一全网全品类销售额超41亿元，同比增幅200%。但其中“俊越”、“T爽”等三级能效空调占比约25%-35%，购买产生的补贴金额低于30亿元，虽然补贴金额由公司承担，预计对公司报表端影响不大。我们认为格力在11月27日以后延续促销政策，除了可以树立品牌形象，避免差价、维护消费者权益，还可以加速消化三级能效产品，以低基数迎接明年的能效新标准。

从格力促销来看后续的行业竞争政策，我们认为谈及价格战还为时尚早。双十一期间，在格力的促销政策下，美的海尔采取跟进策略，主因在于大促节点流量高、消费者目光集聚，格力促销引流带来全品类的高增长，美的全品类促销更均衡。双十一过后格力延续同款机型的促销政策，并未将促销扩及至其它机型和品类，我们认为格力主要目的在于加速整合低端市场，并未引起朝行业价格战的方向发展。未来美的是否会采取跟进策略，尚需看低端市场的整合效果。整体来看，我们认为尾部企业的市场份额将会受到挤压，明年的能效新政下能效标准将进一步提升，利好行业集中度的提升。

2. 本周家电板块走势回顾

2.1. 行情回顾

截至2019年11月29日，申万家电行业指数收于7024，周跌幅0.95%；沪深300指数收于3829，周跌幅0.6%；上证综指收于2872，周跌幅0.5%；深证综指收于1593，周跌幅0.9%；创业板指收于1665，周跌幅0.9%。

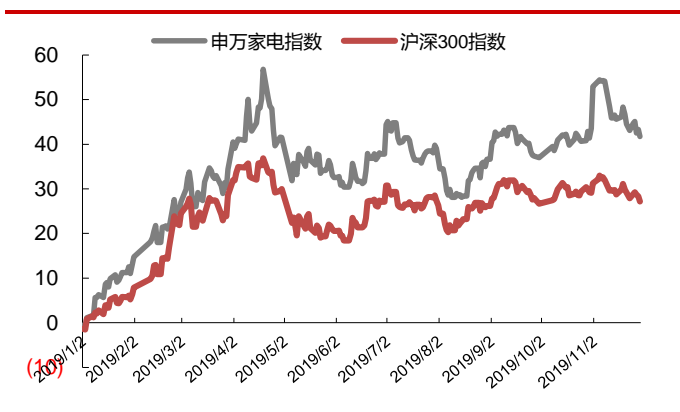
年初至今申万家电指数涨幅41.7%，高于沪深300指数（+27.2%）14.6pct，高于上证综指（+15.2%）26.6pct，高于深证综指（+25.7%）16.1pct，高于创业板指（+33.1%）8.6pct。

表 1 本周市场及行业概况

	周五收盘价	周涨跌幅	年初至今涨跌幅	周成交额 (亿元)
家电 (申万) 指数	7,024	-0.9%	41.7%	343
沪深 300	3,829	-0.6%	27.2%	5,916
上证综指	2,872	-0.5%	15.2%	7,402
深证综指	1,593	-0.9%	25.7%	10,885
创业板指	1,665	-0.9%	33.1%	3,759

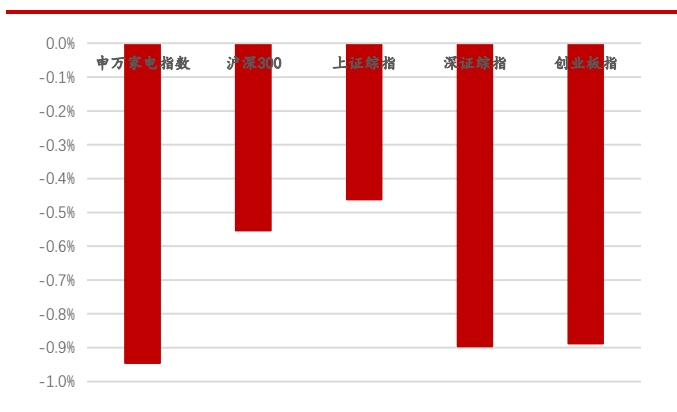
资料来源: wind, 华西证券

图 1 年初至今家电指数涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 华西证券

图 2 本周指数涨跌幅 (%)



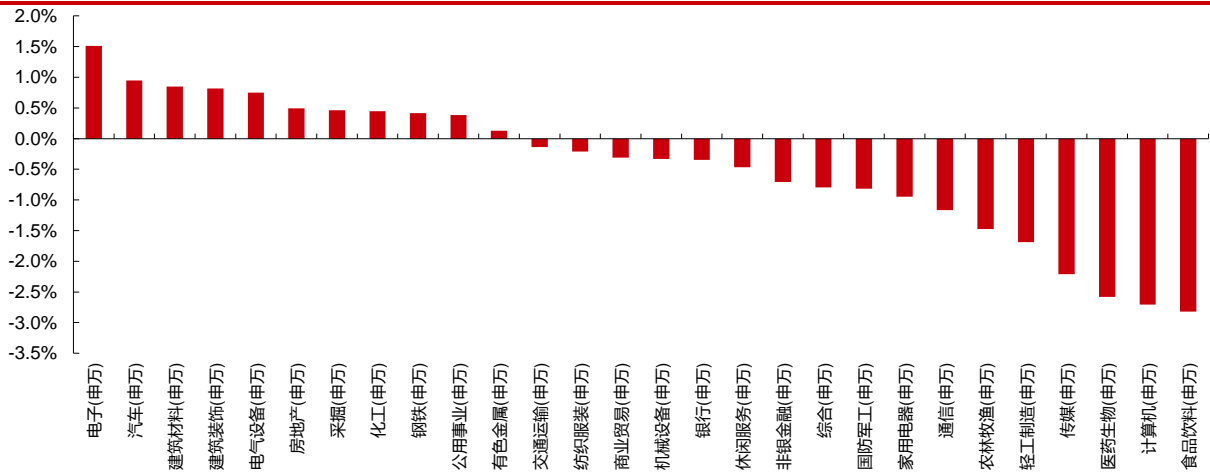
资料来源: wind, 华西证券

本周家电行业指数下跌 0.95%，在 28 个申万一级行业中排名第 21，涨幅靠前的一级行业分别是电子 (+1.51%)、汽车 (+0.95%)、建筑材料 (+0.85%)、建筑装饰 (+0.81%) 和电气设备 (+0.75%)。

家电行业子板块涨幅居前 3 的子板块分别为彩电 (+2.73%)、洗衣机 (-0.21%) 和空调 (-0.43%)。

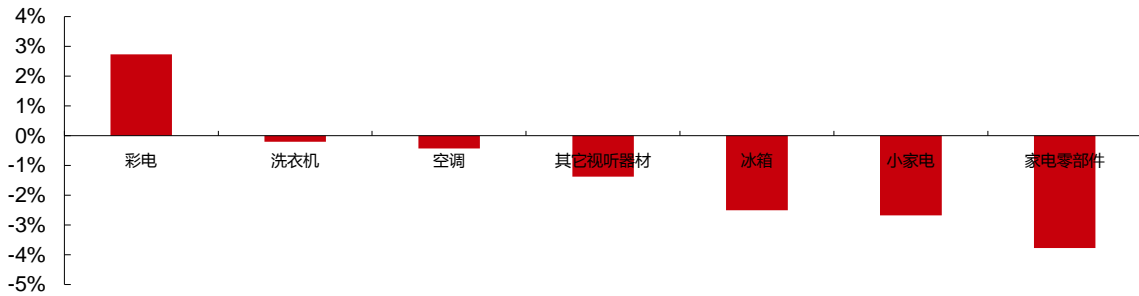
家电个股表现层面，涨幅居前五个个股为金海环境 (+7.34%)、依米康 (+5.64%)、顺威股份 (+5.04%)、四川长虹 (+4.28%) 和日出东方 (+4.17%)。跌幅居前五个个股为康盛股份 (-18.36%)、星帅尔 (-7.41%)、东方电热 (-7.14%)、盾安环境 (-6.90%) 和高斯贝尔 (-6.63%)。

图3 本周行业涨跌幅排行榜



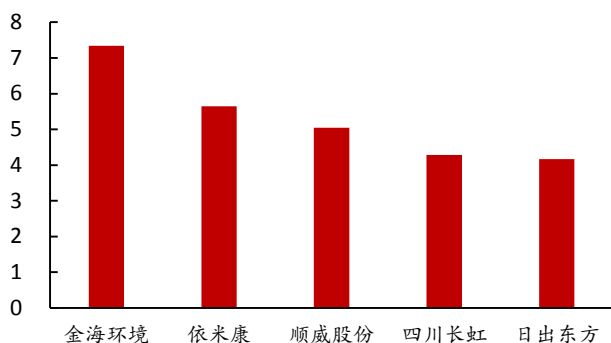
资料来源: wind, 华西证券

图4 家电行业子板块涨跌幅排行榜



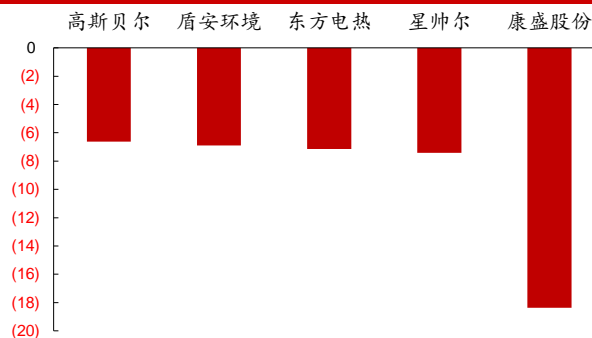
资料来源: wind, 华西证券

图5 本周家电个股涨幅前五 (%)



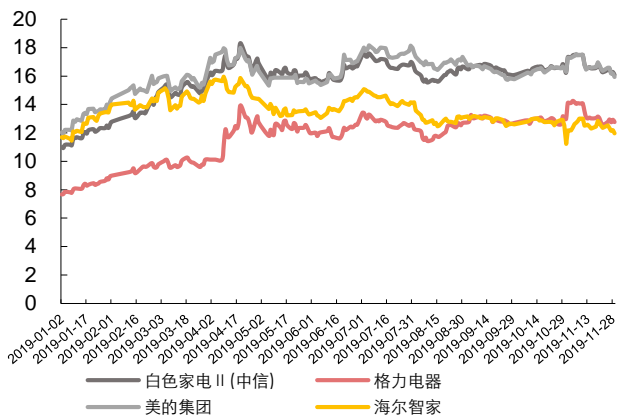
资料来源: wind, 华西证券

图6 本周家电个股跌幅前五 (%)



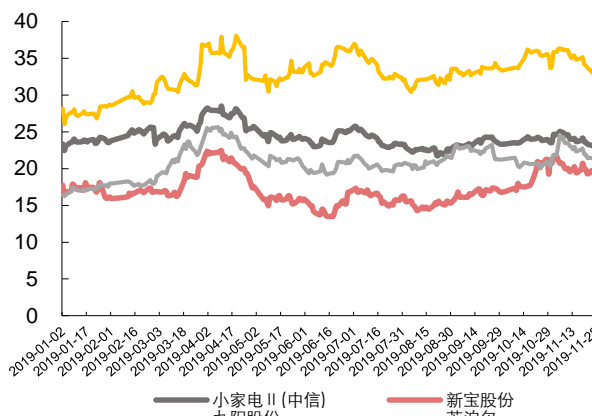
资料来源: wind, 华西证券

图7 白电板块及重点个股估值水平 (PE TTM)



资料来源: wind, 华西证券

图8 小家电板块及重点个股估值 (PE TTM)



资料来源: wind, 华西证券

2.2. 本周资金流向

本周北向资金合计净流入 318.97 亿元，其中沪股通流入 155.73 亿元，深股通流入 163.25 亿元；本月北向资金合计净流入 604.38 亿元，其中沪股通流入 230.50 亿元，深股通流入 373.88 亿元。从陆股通持股占比变化来看，老板电器、荣泰健康、格力电器获得增持幅度大，陆股通持股占比分别提升 0.54%/0.26%/0.18%；奥佳华、九阳股份、科沃斯获得减持幅度较大，陆股通持股占比分别减少 0.54%/0.18%/0.13%。

陆股通持股公司中，本周资金净流入前五为格力电器、美的集团、老板电器、海尔智家和苏泊尔，资金流出前五公司为九阳股份、奥佳华、海信家电、浙江美大、海信电器。

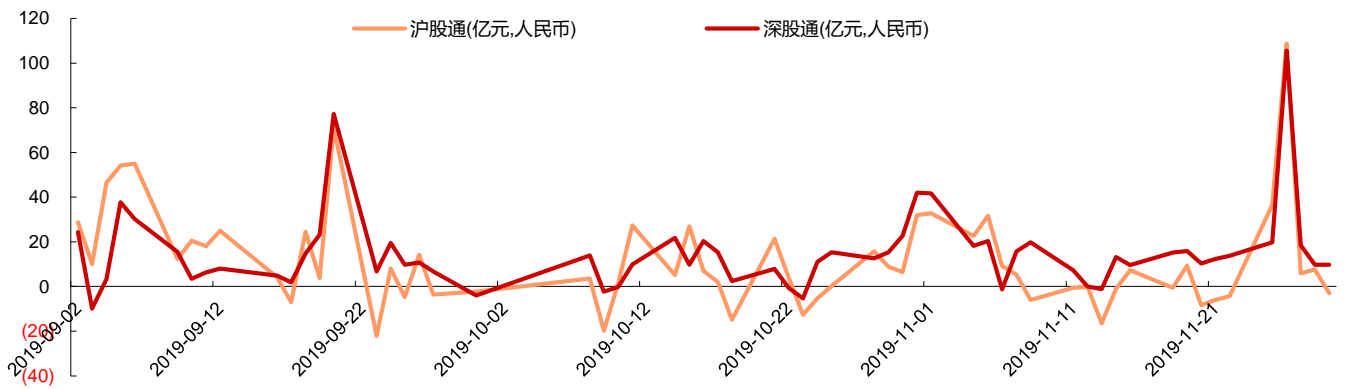
MSCI 指数中原有 5 只家电成分股，为美的集团、格力电器、海尔智家、老板电器及苏泊尔，至 2019 年 11 月新增海信电器和三花智控。本周美的集团、格力电器、海尔智家、苏泊尔、三花智控和老板电器均持续获得外资增持。

表 2 本周家电重点个股陆股通持股变化

证券代码	证券简称	沪/深股通持股占比 (%)			本周持股比例增减 (%)	本周资金流入/流出 (万元)
		2019/11/15	2019/11/22	2019/11/29		
000333.SZ	美的集团	16.14	16.21	16.27	0.06	23630
600690.SH	海尔智家	14.38	14.46	14.57	0.11	12015
000651.SZ	格力电器	12.85	12.85	13.03	0.18	63690
002508.SZ	老板电器	11.95	12.03	12.57	0.54	15604
002050.SZ	三花智控	10.27	9.98	10.01	0.03	1203
600261.SH	阳光照明	7.26	7.43	7.46	0.03	212
002032.SZ	苏泊尔	5.57	5.64	5.70	0.06	3123
000921.SZ	海信家电	4.28	4.30	4.19	-0.11	-958
002242.SZ	九阳股份	4.51	4.05	3.87	-0.18	-3167
603579.SH	荣泰健康	2.78	3.23	3.49	0.26	370
600060.SH	海信电器	2.94	3.15	3.09	-0.06	-739
002035.SZ	华帝股份	2.77	2.91	3.08	0.17	1737
002677.SZ	浙江美大	2.49	2.49	2.38	-0.11	-935
002614.SZ	奥佳华	2.35	2.55	2.01	-0.54	-3082

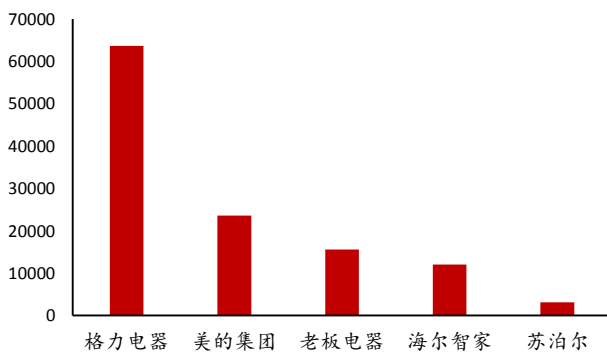
资料来源: wind, 华西证券

图9 沪/深股通成交净买入



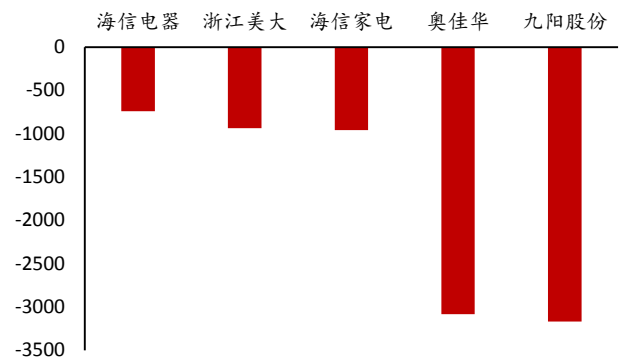
资料来源: wind, 华西证券

图10 家电行业沪深股通本周资金流入前五个股 (万元)



资料来源: wind, 华西证券

图11 家电行业沪深股通本周资金流出前五个股 (万元)



资料来源: wind, 华西证券

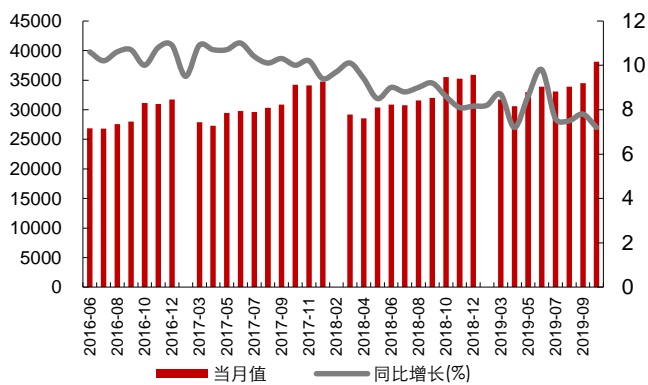
3. 行业数据跟踪

3.1. 宏观经济及房地产相关数据

2019年10月份, 社会消费品零售总额 38104 亿元, 同比增长 7.2%, 除汽车以外的消费品零售额 34876 亿元, 增长 8.3%。2019年1-10月份, 社会消费品零售总额 334778 亿元, 同比增长 8.1%。其中, 除汽车以外的消费品零售额 303066 亿元, 增长 9.0%。

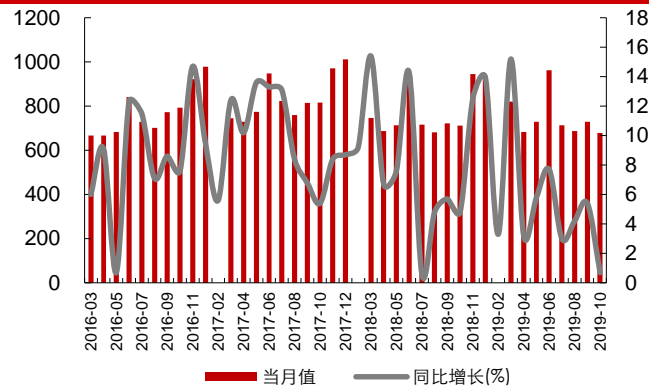
家用电器和音像器材类 10 月零售总额 678 亿元, 同比增长 0.7%。2019年1-10月份, 家用电器和音像器材类零售总额 7194 亿元, 同比增长 5.4%。

图 12 社会消费品零售总额（亿元）和同比



资料来源：wind，华西证券

图 13 家用电器和音像器材类零售总额（亿元）同比

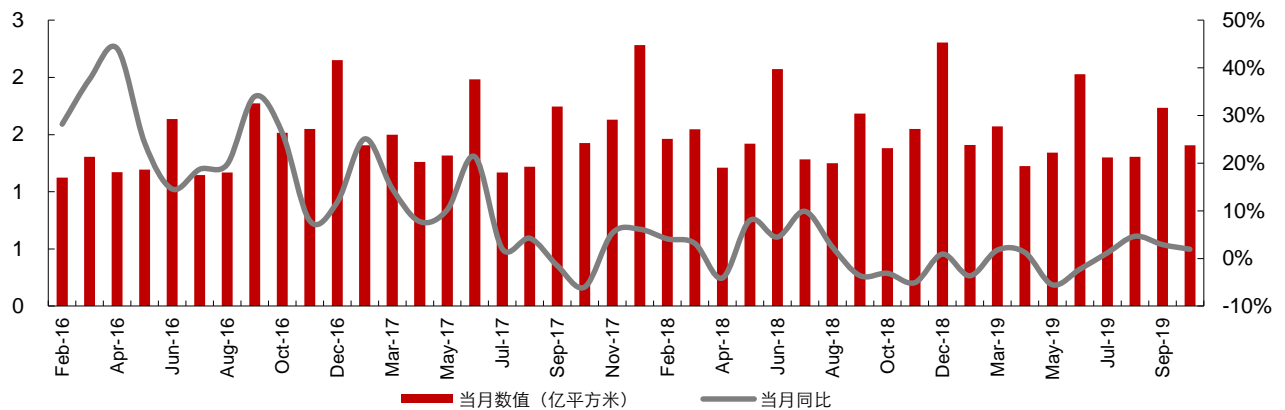


资料来源：wind，华西证券

2019 年 1-10 月全国房地产开发投资 109603 亿元，同比增长 10.3%，其中住宅投资 80666 亿元，增长 14.6%。1-10 月份，商品房销售面积 133251 万平方米，增速今年以来首次由负转正，同比增长 0.1%，其中，住宅销售面积增长 1.5%，办公楼销售面积下降 11.9%，商业营业用房销售面积下降 14.0%。1-10 月房屋竣工面积 5.42 亿元，同比下降 5.5%。其中住宅竣工面积 3.85 亿元，同比下降 5.5%。

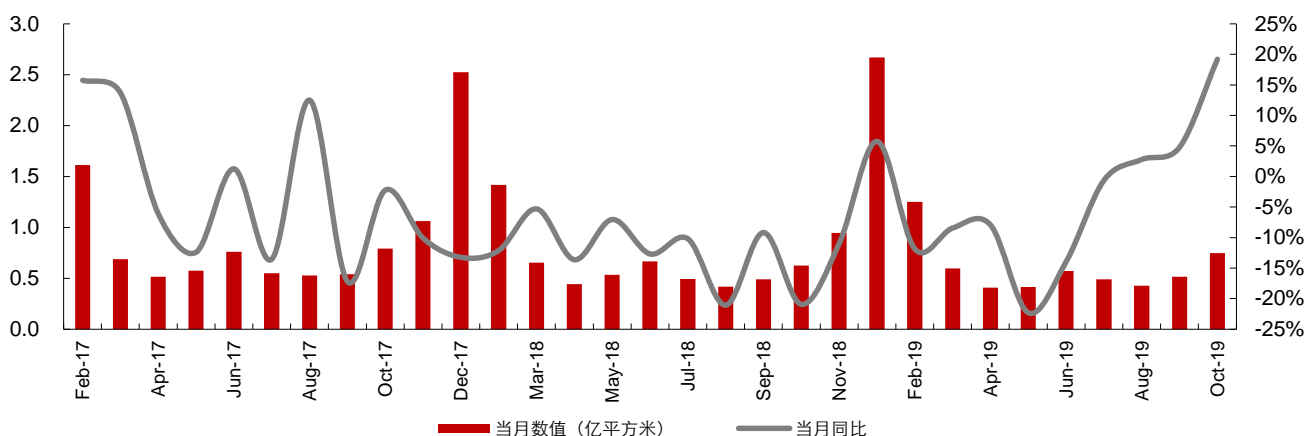
2019 年 10 月我国商品房单月销售面积为 1.40 亿平方米，当月同比增长 1.9%，其中住宅销售面积 1.2 亿平方米，同比增长 4.4%。10 月房屋竣工面积 7463 万平方米，同比增长 19.2%，其中住宅竣工面积 5390 万平方米，同比增长 18.8%。

图 14 商品房销售面积（亿平方米）及当月同比



资料来源：wind，华西证券

图 15 商品房竣工面积（亿平方米）及当月同比



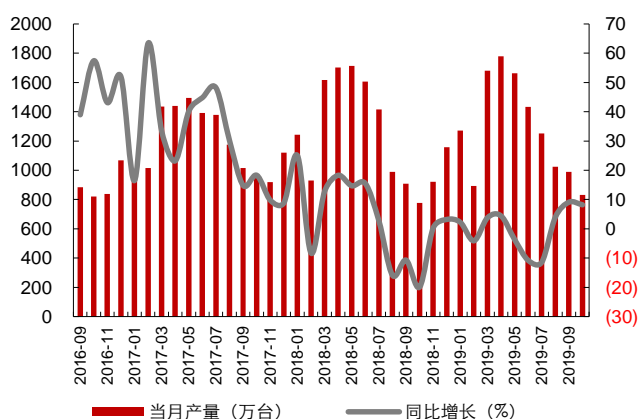
资料来源：wind，华西证券

3.2. 行业零售数据

3.2.1. 大家电产量和零售数据

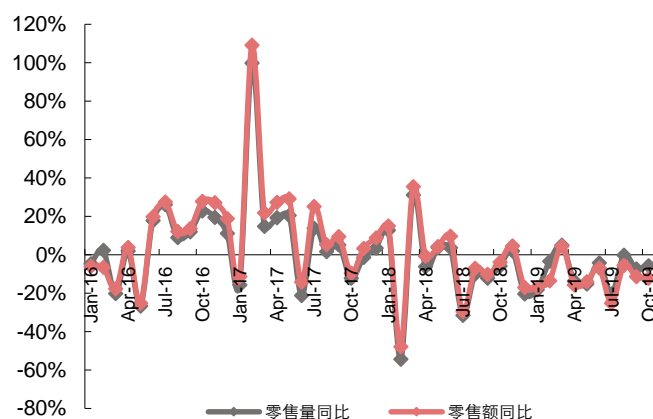
空调方面，根据产业在线数据，2019 年 10 月家用空调单月产量 833 万台，同比增长 8.2%，累计产量 12817 万台，同比下降 0.45%。根据中怡康数据，2019 年 10 月空调线下市场零售额同比下降 12.2%，零售量同比下降 5.6%，其中格力和美的零售额同比增速为-16.5%和+5.1%。**冰箱方面**，2019 年 10 月冰箱单月产量 634.50 万台，同比增长 5.9%，累计产量 6478.9 万台，同比增长 3.64%。2019 年 10 月冰箱线下市场零售额同比下降 3.0%，零售量同比下降 3.3%，其中海尔和美的分别实现零售额增速 11.1%和 2.7%。**洗衣机方面**，2019 年 10 月洗衣机单月产量 593.8 万台，同比增长 1.2%，累计产量 5412.7 万台，同比增长 2.78%。2019 年 10 月洗衣机线下市场零售额同比下降 7.0%，零售量同比下降 10.9%。

图 16 家用空调产量（万台）



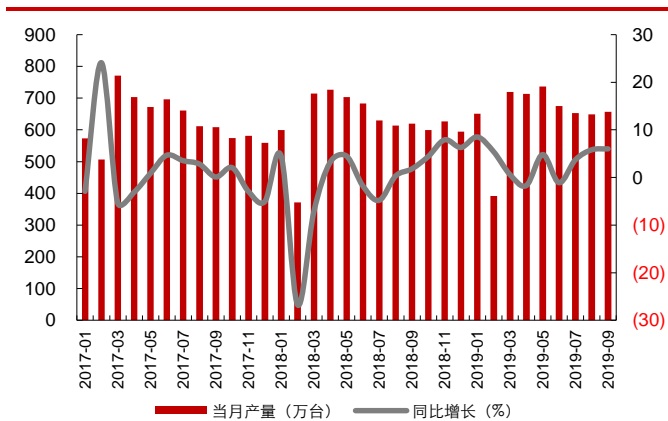
资料来源：产业在线，华西证券

图 17 空调零售量与零售额同比增速



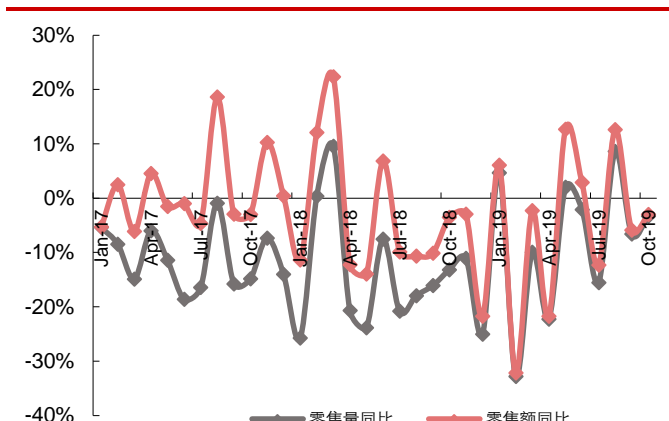
资料来源：中怡康，华西证券

图 18 冰箱产量 (万台)



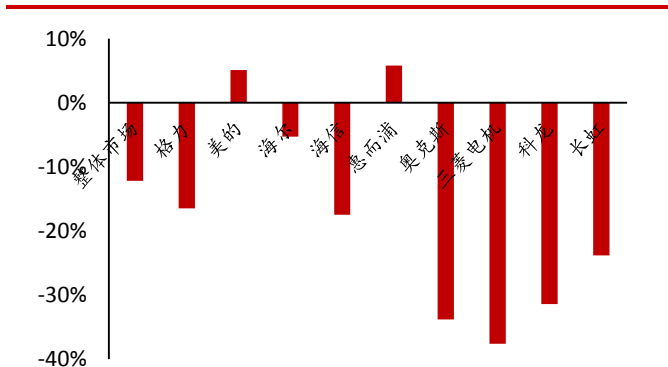
资料来源：产业在线，华西证券

图 19 冰箱零售量与零售额同比增速



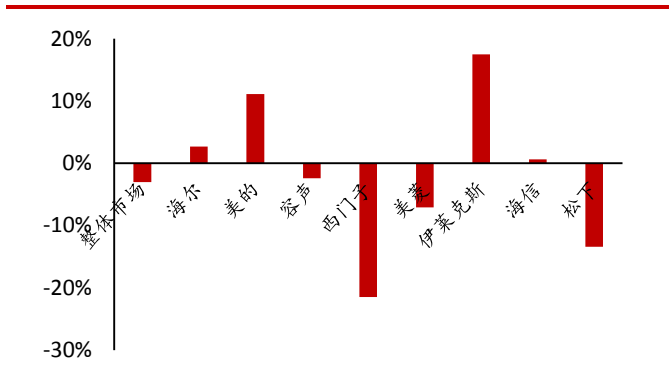
资料来源：中怡康，华西证券

图 20 10月空调线下市场零售额同比



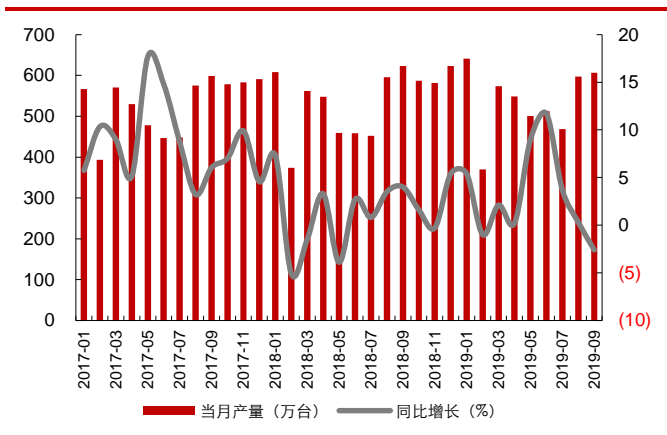
资料来源：中怡康，华西证券

图 21 10月冰箱线下市场零售额同比



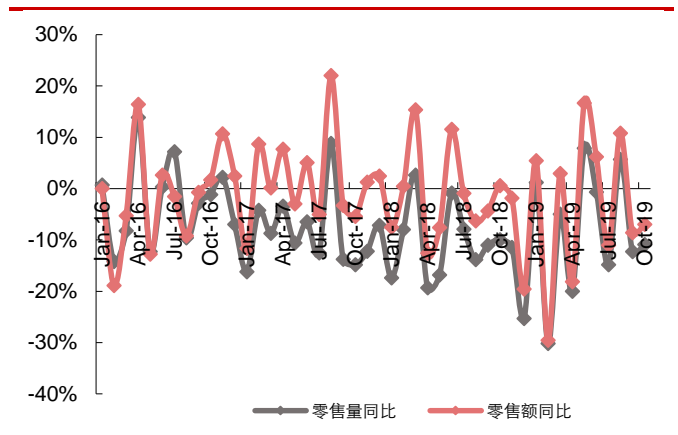
资料来源：中怡康，华西证券

图 22 洗衣机产量 (万台)



资料来源：产业在线，华西证券

图 23 洗衣机零售量与零售额同比增速

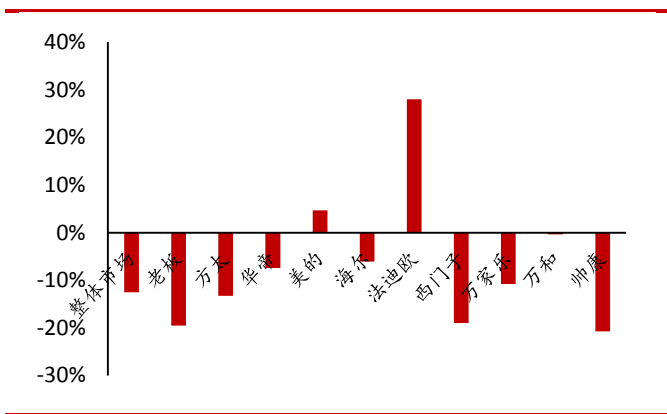


资料来源：中怡康，华西证券

3.2.2. 厨卫电器零售数据

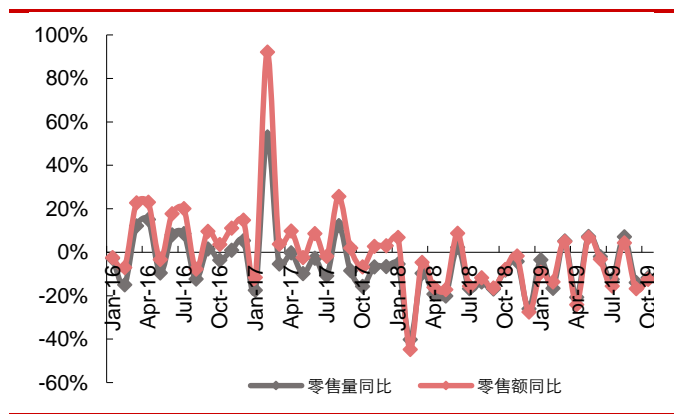
根据中怡康数据，2019 年 10 月油烟机线下零售额同比下降 12.5%，零售量同比下降 11.8%，其中老板和方太零售额同比增速-19.5%和-13.3%；2019 年 10 月燃气灶线下零售额同比下降 10.1%，零售量同比下降 10.8%，其中老板和方太零售额同比增速-14%和-7.8%；2019 年 10 月消毒柜线下零售额同比下降 15.3%，零售量同比下降 11.3%。

图 24 10 月油烟机线下市场零售额同比



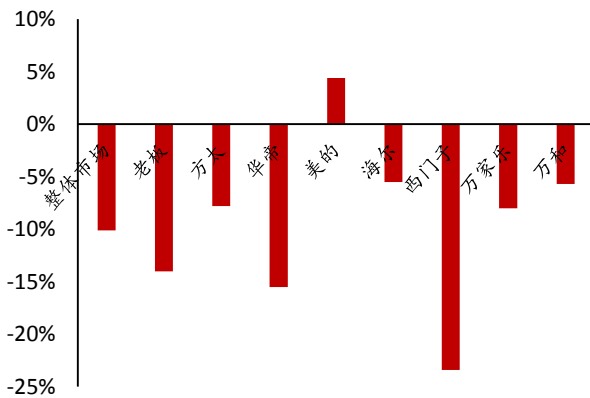
资料来源：中怡康，华西证券

图 25 油烟机零售额与零售量同比增速



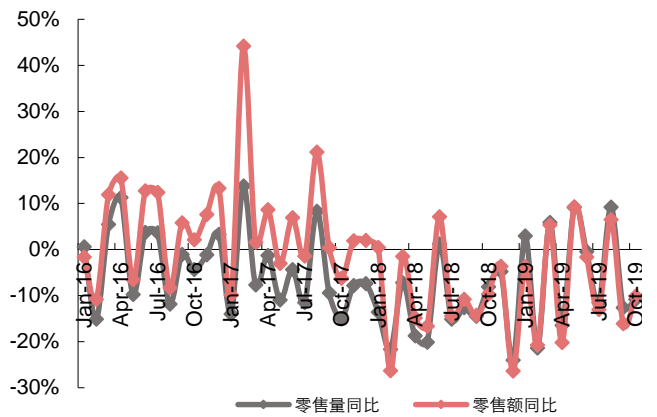
资料来源：中怡康，华西证券

图 26 10月燃气灶线下市场零售额同比



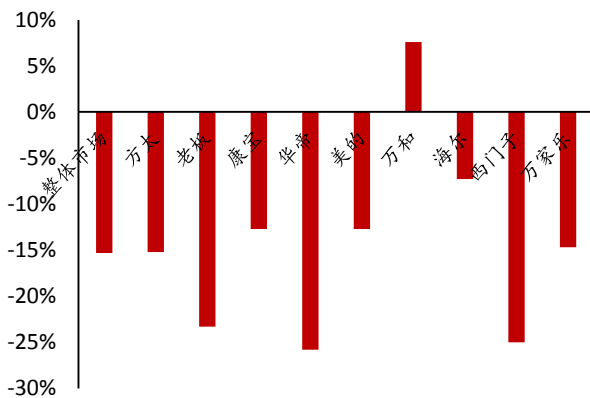
资料来源：中怡康，华西证券

图 27 燃气灶零售额与零售量同比增速



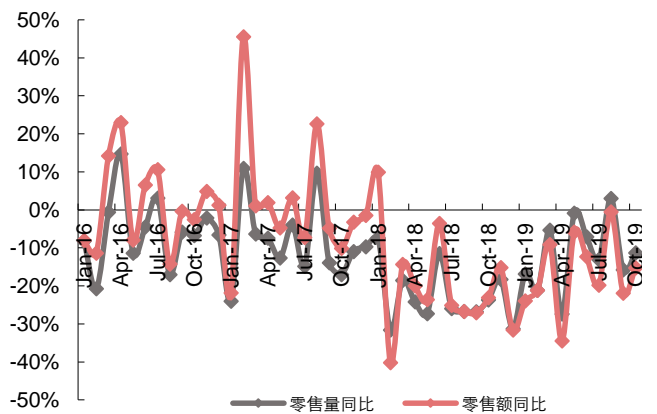
资料来源：中怡康，华西证券

图 28 10月消毒柜线下市场零售额同比



资料来源：中怡康，华西证券

图 29 消毒柜零售额与零售量同比增速



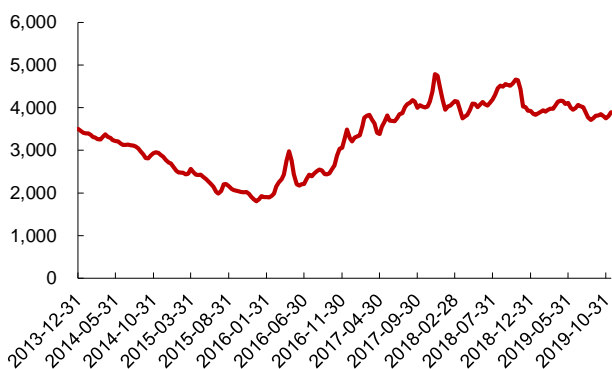
资料来源：中怡康，华西证券

3.3. 原材料成本数据跟踪

家电产品中占比较高的原材料包括钢、铝、铜和塑料。

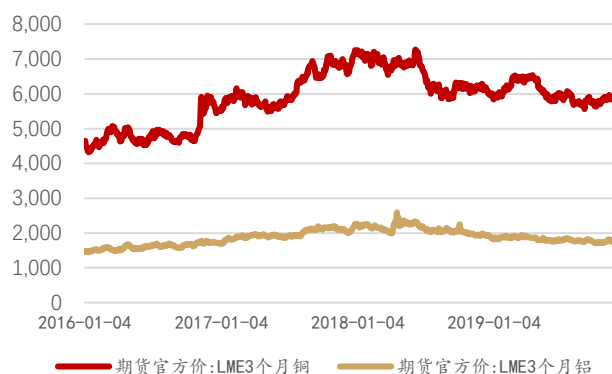
2019年11月20日螺纹钢市场价为3894.10元/吨，相较2019年11月10日的价格3801.20元/吨，环比提高92.9元/吨，螺纹钢市场价目前整体维持稳定的态势，短期有所提升。根据LME数据显示，2019年11月29日LME铜价（3个月期货官方价）为5877美元/吨，本周LME铜价相较上周整体价格有所提升；2019年11月29日LME铝价（3个月期货官方价）为1761美元/吨，本周LME铝价相较上周整体价格有所提升。

图 30 螺纹钢 HRB400 (16-25mm) 市场价 (元/吨)



资料来源：国家统计局，华西证券

图 31 期货官方价：LME3 个月铜/铝 (美元/吨)



资料来源：LME, 华西证券

4. 行业动态及公司公告

4.1. 公司公告

【四川长虹】拟通过协议转让方式向长虹控股转让持有的四川长虹新能源科技股份有限公司全部股权，本次股权转让价格为 56,866.46 万元，本次股权转让预计公司合并口径将增加约 2.05 亿元收益（未考虑相关税费）。

【飞乐音响】仪电集团以委托贷款的形式通过农行上海黄浦支行向公司提供 4000 万元财务资助，借款利率为固定利率 4.35%，借款期限一年，公司对该项财务资助无抵押或担保。

【依米康】公司与腾龙控股签署《战略合作框架协议》。

【星帅尔】公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会发审委审核通过。

【海尔智家】可转换公司债券触发赎回条款，公司决定行使“海尔转债”的提前赎回权，对赎回登记日登记在册的“海尔转债”全部赎回。

【澳柯玛】将持有的澳柯玛（沂南）新能源电动车有限公司 100% 股权，以 41,612,012.82 元的价格全部转让给制冷发展公司。

【苏泊尔】公司于 2019 年 11 月 28 日首次实施回购股份，回购股份数量为 20,000 股，占公司总股本的 0.002%，成交价为 71.90 元/股，支付的总金额为 143.82 万元（含交易费用）。

4.2. 行业新闻

1、小米高层大调整：为备战 5G 管理层全面年轻化

11月29日，小米集团组织部下发内部信，宣布了最新高管任命。其中，联合创始人黎万强离职，高级副总裁祁燕退休，二人都将出任集团高级顾问。与此同时，王翔接替林斌出任集团总裁，林斌则在此之前已出任公司副董事长。此外，小米还任命两位年轻的高管进行轮岗：原CFO周受资出任国际部总裁，在新CFO到岗后继续兼任CFO职务；卢伟冰出任中国区总裁，继续兼任Redmi总经理。

这是小米2019年以来最大范围的高管职务调整，也是小米成立以来一次规模空前的管理层变动。此次调整的思路在于，小米早期的创始团队逐渐淡出一线拼杀，管理层走向年轻化。（中国家电网）

2、母婴适用家电名单公布

2019年11月28日，由知电主办，中国家用电器研究院和北京中怡康时代市场研究有限公司分别提供技术和数据支持的——2019母婴适用家电行业高峰论坛在北京举行。会上行业技术专家以及企业代表齐聚一堂，共同探讨母婴家电发展现状和趋势。同时，海尔、美的、惠而浦、华帝等，四个品牌旗下的冰箱、洗衣机、洗碗机等达到了《母婴家电评价方法及技术要求》，作为满足要求的母婴适用家电，推荐给消费者选购。（中国家电网）

3、5G初期终端数超LTE初期，全球年底预计达1300万台

爱立信2019年11月出版的最新《爱立信移动市场报告》指出，中国于十月下旬推出了5G商用服务，因此爱立信将到2019年底的全球5G签约用户数预期从1000万上调至1300万。

与此同时，爱立信预计，在持续增长的势头和快速发展的5G生态系统的推动下，到2025年全球5G签约用户将达到26亿，覆盖全球65%的人口，占全球移动数据总流量的45%。

爱立信同时预计，到2019年底，5G终端的全球年发货量预计将达到1300万台。5G部署初期的终端数量显然已超过LTE部署初期的终端数量。2020年，5G终端数量预计将达到1.6亿台。此外，所有主要供应商都将发布支持5G的终端，许多供应商预计将切入中端5G智能手机市场。（中国家电网）

4、消费税立法提速，征求意见稿最快年内公布

为了在2020年前落实税收法定原则，此前以国务院暂行条例形式存在的税种立法明显提速。早在去年全国人大常委会立法工作计划中，消费税法就被列入。今年全国两会期间，全国人大财政经济委员会副主任委员乌日图表示，督促有关部门抓紧增值税法、消费税法等法律草案的起草。今年财政部立法工作安排中，提出力争年内完成增值税法、消费税法等几部法律的部内起草工作，及时上报国务院。（中国家电网）

5、前三季中国跨境电商零售进口同比增长超30%

商务部电子商务和信息化司副司长贾舒颖29日在“一带一路”电子商务国际合作高峰论坛上表示，跨境电商推动我国外贸提质升级，商务大数据对重点电商零售进口平台监测显示，今年前三季度，跨境电商零售进口同比增长超过30%，促进了贸易进口，并助力国产品牌“出海”。

她表示，丝路电商是创新经贸合作模式的重要举措。截至目前，中国已经同22个国家签署了电子商务合作备忘录。下一步，中国将推动“一带一路”沿线国家和企业在商品准入、信用评价、检验检疫标准、通关信息等开展互联互通，着力打造涵盖业务流程、监管方式、技术标准等内容并兼顾各方利益的规则体系。（中国证券报）

4.3. 近期重点事件提醒

表 3 近期上市公司重要事项提示

公司	日期	事项	地点/备注
春光科技	2019/12/2	股东大会召开	浙江省金华市安文路 420 号
圣莱达	2019/12/5	股东大会召开	浙江省宁波市江北区金山路 298 号
盾安环境	2019/12/9	股东大会召开	浙江省诸暨市店口镇解放路 288 号
海信电器	2019/12/9	股东大会召开	青岛市东海西路 17 号

资料来源：wind, 华西证券

5. 风险提示

宏观经济下行风险、汇率波动风险、原材料价格变动风险。

分析师与研究助理简介

汪玲：现任华西证券研究所家电行业首席分析师，中央财经大学会计学硕士，曾就职于国盛证券、民生证券研究所任食品饮料&农林牧渔行业首席分析师，具有多年投资及研究经验。

对大消费行业具有深刻理解，站在产业资本和投资的角度，重视战略研究和逻辑推演，善于从行业发展趋势规律、公司价值挖掘等维度出发，实现具有深度和前瞻性价值的特色研究。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出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。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。