

家用电器行业

海尔初步探讨子公司私有化方案，继续推荐龙头

核心观点：

- 投资建议：海尔初步探讨子公司私有化方案，继续推荐龙头。**海尔智家发布《关于媒体报道的澄清说明公告》称公司目前正在初步探讨私有化海尔电器的方案，该等可能的私有化安排将通过换股的方式进行，对价股票为将于香港联合交易所主板上市的 H 股股票，如该交易实施完成，海尔电器将在香港联合交易所主板终止上市。截至本公告发布之日，公司尚未向海尔电器提出任何私有化安排，尚未就该等私有化安排达成任何协议、承诺或其他确定意见（如换股比例及私有化时间表等），该等私有化安排尚存在重大不确定性。我们认为，倘若海尔电器私有化有望进一步推进，海尔智家将成为海尔集团家电业务下唯一的上市公司，有望在未来通过内部整合为公司带来管理效率上的提升。长期来看，我们看好家电龙头在生产、品牌端高筑的护城河，在渠道模式、股权治理结构上的积极变革以及践行高端化、国际化、智能化、多元化的开拓能力。当下时点，无论是横向对比其它消费行业龙头，还是国际家电巨头，还是纵向对比历史，作为核心资产的家电龙头，我们认为其估值仍未反映其合理价值。在外资持续流入背景下，基于海外消费龙头估值体系，ROE 和分红率有望成为家电龙头长期价值的定价之锚驱动家电龙头的估值再上行。**对于 2020 年，我们的投资主线聚焦于价值的再认知与行业需求拐点的弹性期待；基于长期竞争力、盈利稳定性以及被低估的内在价值，我们推荐白电龙头：海尔智家、格力电器、美的集团。**基于地产竣工改善带来的景气度回升以及精装渠道带来的行业格局再洗牌，**我们推荐厨电龙头：老板电器、华帝股份。**
- 一周行情回顾（2019.12.9-2019.12.13）。**沪深 300 指数本周涨幅为 1.7%，家电板块表现处于全行业上游水平，上涨 2.8%，其中白电指数上涨 3.0%，视听器材指数下跌 0.5%。
- 2019W49（2019.12.2-2019.12.8）白电厨电主要品类线上线下数据**
 - 空调：**线下销量 YoY-50.4%（环比-108.1pct），线上销量 YoY+132.7%（环比+16.6pct）。
 - 冰箱：**线下销量 YoY-24.4%（环比-29.4pct），线上销量 YoY+17.8%（环比+1.6pct）。
 - 洗衣机：**线下销量 YoY-21.6%（环比-21.0pct），线上销量 YoY+31.2%（环比+9.2pct）。
 - 油烟机：**线下销量 YoY-22.4%（环比-18.5pct），线上销量 YoY+18.3%（环比-7.5pct）。
- 原材料价格及汇率变动：**本周铜、铝、冷轧板卷价格上涨，布伦特原油期货价格下跌；11 月面板价格较上月持平；本周人民币兑美元升值。
- 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

2019-12-15

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:格力电器混改 2019-12-08

落地，看好龙头估值中枢提升

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	最近	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
			收盘价	报告日期			2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
格力电器	000651.SZ	人民币	62.99	2019/12/3	买入	72.58	4.70	5.18	13.41	12.15	7.71	6.54	25.97	24.46
海尔智家	600690.SH	人民币	18.51	2019/10/30	买入	19.84	1.47	1.24	12.58	14.99	8.37	6.46	19.52	14.08
美的集团	000333.SZ	人民币	58.40	2019/10/30	买入	73.17	3.44	3.85	16.98	15.16	13.01	10.90	24.37	23.82
老板电器	002508.SZ	人民币	32.17	2019/10/28	买入	34.56	1.69	1.92	19.07	16.73	16.43	13.86	20.93	19.26
华帝股份	002035.SZ	人民币	12.20	2019/11/10	买入	13.91	0.90	1.07	13.56	11.40	9.84	7.67	24.10	22.20

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中收盘价为 2019/12/13 收盘价

目录索引

投资建议：海尔集团或将迎来重大重组，继续推荐龙头	5
一周行情回顾（2019.12.9-2019.12.13）	7
2019W49（2019.12.2-2019.12.8）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
行业动态：缺陷家电实施召回倒计时；空净转型“除醛”能否成为救命稻草？	9
公司动态：海尔电器私有化方案初步探讨中；格力扩大让利产品系列范围	11
原材料价格及汇率变动跟踪	13
风险提示	14

图表索引

图 1: 本周家电板块表现强于沪深 300 指数, 处于全行业上游	7
图 2: 2019W49 (2019.12.2-2019.12.8) 单周销量同比数据: 空调线上促销效果显著	7
图 3: 2019W49 (2019.12.2-2019.12.8) 单周线上线下载价	8
图 4: 2019W49 (2019.12.2-2019.12.8) 单周线上线下载价同比: 空调大力度促销仍在持续	8
图 5: 2019W1-W49 (2019.1.01-2019.12.8) 累计销量同比数据: 线上优于线下	8
图 6: 2019W1-W49 (2019.1.01-2019.12.8) 累计线上线下载价: 空调线上线下载价差最小	8
图 7: 2019W1-W49 (2019.1.01-2019.12.8) 累计线上线下载价同比: 空调油烟机线上线下载价均承压	8
图 8: LME 铜价格 (美元/吨) 本周上涨 3.9%	13
图 9: LME 铝价格 (美元/吨) 本周上涨 0.3%	13
图 10: 冷轧卷板价格 (人民币元/吨) 本周上涨 1.9%	13
图 11: 布伦特原油期货价格 (美元/桶) 本周下跌 0.3%	13
图 12: 面板价格: 截至 2019 年 11 月, 主要尺寸面板价格 (美元/片) 较上月持平	14
图 13: 汇率跟踪: 本周人民币兑美元汇率升值 (本周末 1 美元=6.9839 人民币, 上周末 1 美元=7.0340 人民币)	14
表 1: 覆盖公司盈利预测及估值	6
表 2: 本周家电指数涨幅高于沪深 300 指数 1.1 个百分点	7

投资建议：海尔初步探讨子公司私有化方案，继续推荐龙头

海尔智家发布《关于媒体报道的澄清说明公告》，公告称公司目前正在初步探讨私有化海尔电器的方案，该等可能的私有化安排将通过换股的方式进行，对价股票为将于香港联合交易所主板上市的 H 股股票，如该交易实施完成，海尔电器将在香港联合交易所主板终止上市。

截至本公告发布之日，公司尚未向海尔电器提出任何私有化安排，尚未就该等私有化安排达成任何协议、承诺或其他确定意见（如换股比例及私有化时间表等），该等私有化安排尚存在重大不确定性。

海尔智家（前称：青岛海尔）在上市之初公司体内仅包含了集团部分冰箱制造资产，2001年通过增发注入了集团空调制造资产，随后逐步完成集团内家电资产注入。

- 2001年拟发行可转债，募集25.8亿元用于收购集团内部空调、冰箱、以及洗衣机的资产，但最终未成行；
- 2005年将洗衣机业务作价11亿元注入01169.HK（当时的海尔中建），当时将其作为白电资产的上市平台；
- 2008年作价6.7亿收购德银持有的01169.HK（海尔电器）20.1%的股权，确立了600690.SH（海尔智家）作为集团白电旗舰上市平台的定位，并在2010年再次受让集团持有01169.HK（海尔电器）31.93%的股权。

从两家公司来看，海尔智家于1993年11月在上交所上市，目前主营业务为空调和冰箱业务；海尔电器于1997年年底在港交所上市，主营业务为洗衣机和热水器业务。倘若海尔电器私有化有望进一步推进，海尔智家将成为海尔集团家电业务下唯一的上市公司，有望在未来通过内部整合为公司带来管理效率上的提升。

长期来看，我们看好家电龙头在生产、品牌端高筑的护城河，在渠道模式、股权结构治理结构上的积极变革以及践行高端化、国际化、智能化、多元化的开拓能力。当下时点，无论是横向对比其它消费行业龙头，还是国际家电巨头，还是纵向对比历史，作为核心资产的家电龙头，我们认为其估值仍未反映其合理价值。在外资持续流入背景下，基于海外消费龙头估值体系，ROE和分红率有望成为家电龙头长期价值的定价之锚驱动家电龙头的估值再上行。因此对于2020年，我们的投资主线聚焦于价值的再认知与行业需求拐点的弹性期待：

基于长期竞争力、盈利稳定性以及被低估的内在价值，我们推荐白电龙头：**海尔智家、美的集团、格力电器**。

基于地产竣工改善带来的景气度回升以及精装渠道带来的行业格局再洗牌，我们推荐厨电龙头：**老板电器、华帝股份**。

表 1: 覆盖公司盈利预测及估值

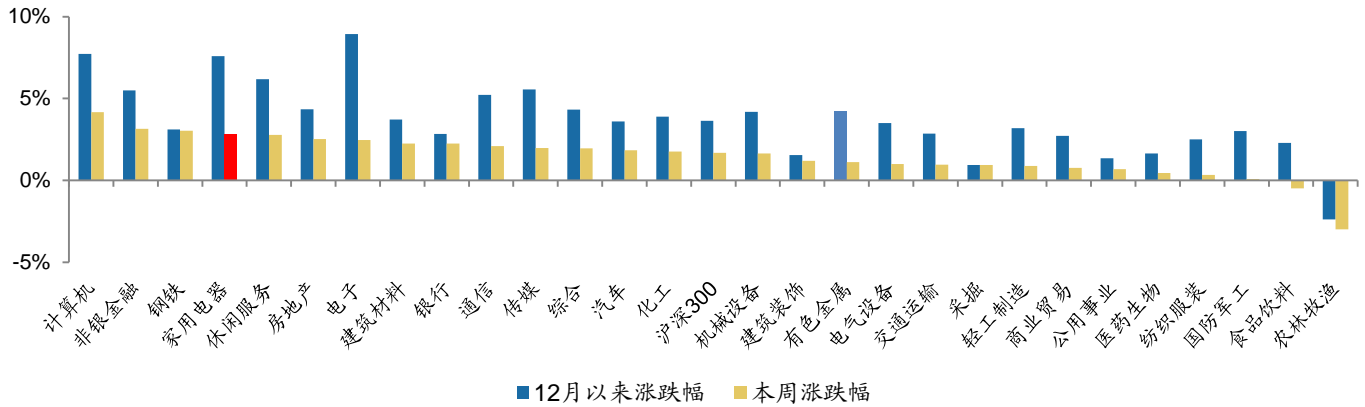
公司代码	公司简称	评级	股价 2019/12/13	货币	EPS			净利润增速			PE	
					18A	19E	20E	18A	19E	20E	19E	20E
000651.SZ	格力电器	买入	62.99	人民币	4.36	4.70	5.18	17%	8%	10%	13.4	12.1
000333.SZ	美的集团	买入	58.40	人民币	3.04	3.44	3.85	17%	18%	12%	17.0	15.2
600690.SH	海尔智家	买入	18.51	人民币	1.17	1.46	1.23	8%	26%	-16%	12.6	15.0
002508.SZ	老板电器	买入	32.17	人民币	1.55	1.69	1.92	1%	9%	14%	19.1	16.7
002035.SZ	华帝股份	买入	12.20	人民币	0.77	0.90	1.07	33%	16%	18%	13.5	11.4
002242.SZ	九阳股份	买入	24.52	人民币	0.98	1.07	1.23	9%	8%	15%	23.0	20.0
002032.SZ	苏泊尔	买入	75.22	人民币	2.03	2.34	2.66	26%	15%	14%	32.2	28.3
002050.SZ	三花智控	买入	16.13	人民币	0.61	0.50	0.56	5%	6%	14%	32.5	28.6
603868.SH	飞科电器	增持	37.21	人民币	1.94	1.75	1.90	1%	-10%	8%	21.2	19.6
000921.SZ	海信家电	增持	10.84	人民币	1.01	1.13	1.29	-32%	12%	14%	9.6	8.4
00921.HK	海信家电	增持	7.87	港币	1.13	1.26	1.44	-32%	12%	14%	8.6	7.5
002705.SZ	新宝股份	增持	16.48	人民币	0.62	0.85	0.99	23%	22%	16%	19.4	16.7
002677.SZ	浙江美大	增持	13.57	人民币	0.58	0.70	0.81	24%	20%	15%	19.4	16.9
603579.SH	荣泰健康	增持	30.64	人民币	1.78	1.84	1.86	15%	3%	1%	16.6	16.5
603355.SH	莱克电气	增持	21.33	人民币	1.05	1.19	1.29	16%	13%	8%	17.9	16.5
600060.SH	海信电器	增持	9.22	人民币	0.30	0.24	0.30	-59%	-21%	27%	39.0	30.7
002615.SZ	哈尔斯	增持	5.33	人民币	0.24	0.31	0.37	-10%	28%	18%	17.2	14.6
002429.SZ	兆驰股份	增持	3.25	人民币	0.10	0.13	0.14	-26%	28%	10%	25.8	23.4
603515.SH	欧普照明	增持	27.10	人民币	1.19	1.12	1.26	32%	-6%	13%	24.2	21.5
002403.SZ	爱仕达	增持	8.51	人民币	0.42	0.43	0.47	-14%	1%	11%	19.9	18.0
002543.SZ	万和电气	增持	9.14	人民币	0.85	1.00	1.14	18%	17%	13%	9.1	8.0
603486.SH	科沃斯	持有	20.48	人民币	1.21	0.85	0.97	29%	-2%	15%	24.2	21.0

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心。

注: 盈利预测均为广发家电组预测。海信家电H股EPS由人民币转换成港币所得, 汇率取2019.12.13收盘价: 1港币=0.8950人民币。

一周行情回顾 (2019.12.9-2019.12.13)

图 1: 本周家电板块表现强于沪深 300 指数, 处于全行业上游



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 2: 本周家电指数涨幅高于沪深300指数1.1个百分点

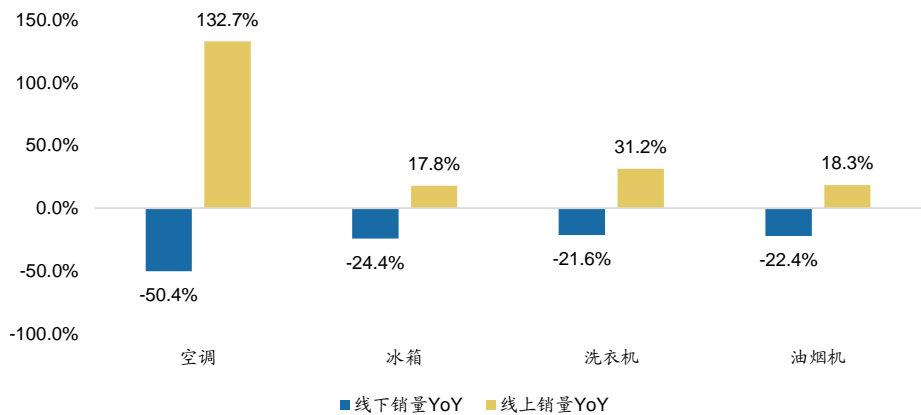
	本周涨跌幅	本周跑赢市场 (百分点)	12月以来涨跌幅	2019年以来涨跌幅
沪深 300	1.7%		3.6%	31.8%
家用电器	2.8%	1.1	7.6%	52.5%
视听器材 (申万)	-0.5%	-2.2	4.2%	23.9%
白色家电 (申万)	3.0%	1.3	7.8%	54.5%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

2019W49(2019.12.2-2019.12.8)行业主要品类线上线

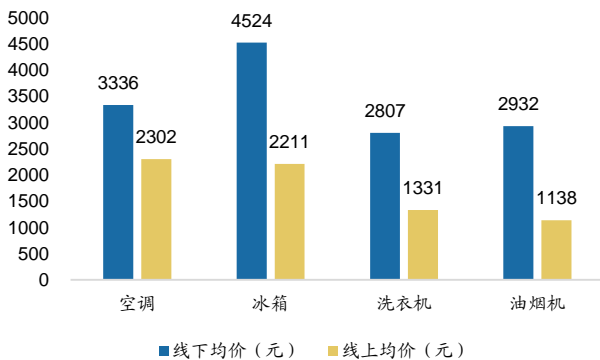
下单周及累计数据回顾

图 2: 2019W49 (2019.12.2-2019.12.8) 单周销量同比数据: 空调线上促销效果显著



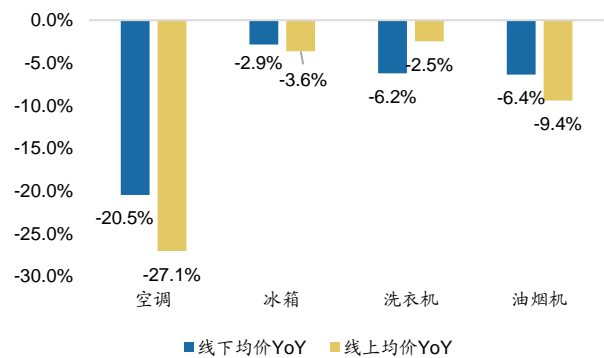
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 3: 2019W49 (2019.12.2-2019.12.8) 单周线上线下均价



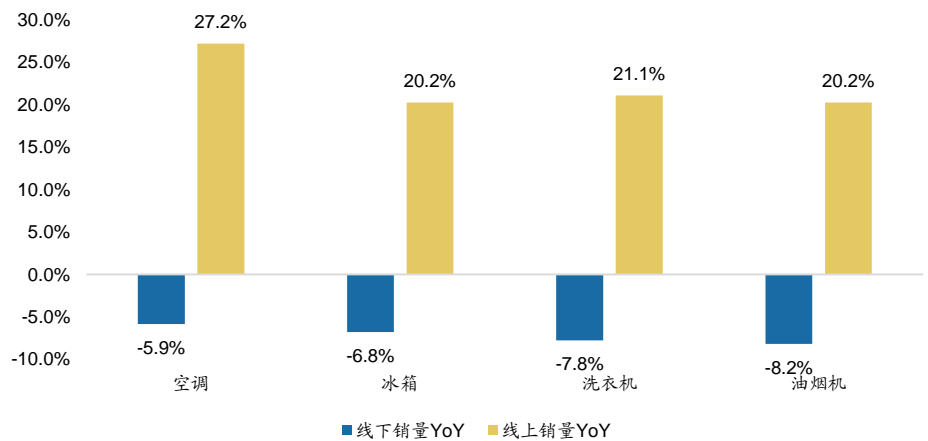
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 4: 2019W49 (2019.12.2-2019.12.8) 单周线上线下均价同比: 空调大力度促销仍在持续



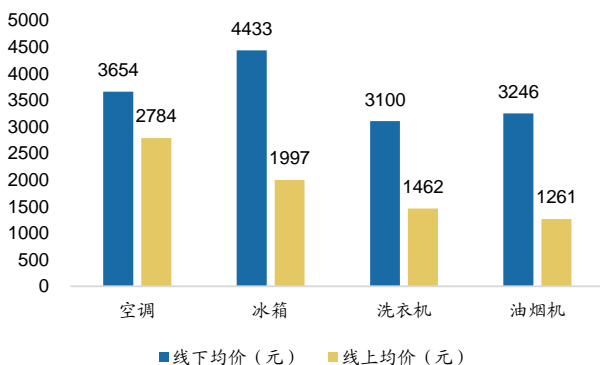
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 5: 2019W1-W49 (2019.1.01-2019.12.8) 累计销量同比数据: 线上优于线下



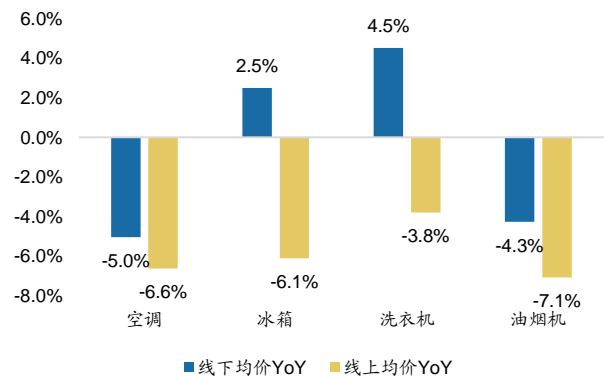
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 6: 2019W1-W49 (2019.1.01-2019.12.8) 累计线上线下载价: 空调线上线下价差最小



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 7: 2019W1-W49 (2019.1.01-2019.12.8) 累计线上线下载价同比: 空调油烟机线上线下价格均承压



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

行业回顾

行业动态：缺陷家电实施召回倒计时；空净转型“除醛”能否成为救命稻草？

➤ 缺陷家电实施召回倒计时 利好消费者

最新统计数据显示，2019年第三季度，全国消协组织受理商品类投诉103,219件，其中家用电子电器类共31,395件，占商品投诉总量的30.42%，位居商品类投诉第一。具体来看，投诉中关于质量问题的内容多达一万多件，占比近三分之一。

虽然，家电类的投诉久居各商品类投诉首位，但却一直没有出台明确的问题商品召回制度。这也导致，消费者一旦碰到有质量问题的家电商品维权成功后，多以退换货、维修等方式处理。问题商品在质量上的根源并没有解决，而其在以后的生产过程中或许还会出现问题，令后续购买的消费者吃亏。

这种现象或将在2020年从根本上得到改善，近日国家市场监督管理总局正式审议通过了《消费品召回管理暂行规定》(下称《规定》)，并将于2020年1月1日起正式实施。《规定》指出，包括家电在内的家庭日常生活中购买使用的消费品，均受到这一规定的制约，相关缺陷产品面临生产者必须要召回的强制规定。这意味着，电视机、空调器、电冰箱、洗衣机等大小家电、厨电等全部家电产品将全部被纳入其中。《规定》发布后，如果发现不合格产品存在缺陷问题，则可要求生产企业向全社会进行公开召回。

对于购买家电产品的消费者而言，遇到有质量问题的产品，可以不用担心找不到人负责。《规定》中虽指出召回责任制的主题是生产企业，但如果如果生产企业“跑掉”或消失，一样可以向经销渠道和服务商追责。如果缺陷产品是在经销和服务环节造成的，生产者也可以追溯它们的责任。

除此之外《制度》更多的维护了消费者的权益，与之前遇到问题商品进行更换不同。召回制度要求，相关监管部门将质量问题进行公布，如果发现是批量性问题，通过公示，能更大范围的对“尚不知情”或者购买了有“潜在问题”的消费者的权益进行保护。与此同时对消费者的处理方式也是多样的，可以进行经济补偿、退换货、维修等。

对企业而言，越大的企业越欢迎召回制度。因为这将帮助它们主动发现可能存在的产品的安全、质量盲点，从而及时的、最大程度的消除潜在风险，推动它们质量管理体系再上台阶。刘步尘指出，召回制中，通过消费者普遍反馈的问题，能帮助企业更早的发现上述风险点，倒逼企业不断改进产品设计和制造，形成质量、安全监管的闭环。

(新闻来源：中国家电网)

➤ 空净转型“除醛”能否成为救命稻草？

进入冬季以来，雾霾天气又开始频繁出现，空气净化类产品再次迎来了销售

“旺季”。但与前两年相比，如今的空气净化器市场似乎有点旺季不旺，市场销量连续下滑，空净企业正面临巨大的生存压力。

据奥维云网发布的数据显示，2019年上半年，国内空气净化器市场销售额为44.4亿元，同比下滑了18.1%；销量则为215.6万台，同比下滑了12.2%。即便是在以往增速幅度更大的线上市场，空气净化器的销量额同样出现了1.5个百分点的下滑。

另据行业数据显示，2019年第三季度，中国空气净化器市场零售额为6亿元，增速同比下滑达38.6%。

仅看2019年的市场数据也许还不能直观反应出空气净化器市场的“断崖式”下跌，我们可以从最近几年的市场数据对比来看。在2016年，国内空气净化器市场零售额同比增速为17.7%；到2017年，国内空气净化器市场规模达162亿元，零售额同比增速为20%；但自2018年开始，空气净化器市场开始出现下滑，市场规模缩减为137亿元，同比下滑了21%。截至2019年，空气净化器市场持续保持下滑趋势。此前，预计到2020年我国空气净化器市场规模可达到500亿元以上，但目前来看空净市场距离500亿规模这一目标，还有很大差距。

有一部分人将空气净化器市场的下滑，归根于空气环境的改善。但实则并非如此，空气环境的改善一定程度上确实影响了空净市场的“爆发式”增长，但持续的规模下滑则更需要在自身找原因。

市场门槛低，缺乏核心技术

有市场统计显示，大多数国产品牌的空气净化器，甚至包括很多知名品牌，都没有太多核心技术，贴牌、山寨的现象屡见不鲜，空净行业的“抄袭”似乎成为一种常态。

纵观市场，空气净化器产品同质化严重，甚至被很多消费者戏称，空气净化器就是风扇+滤网。

产品质量参差不齐，体验度不高

另据2018年12月市场监管总局官网抽查通报显示，空气净化器产品不合格产品检出率高达32.1%，平均每三台空气净化器产品，就有一台产品被检测不合格，这在其他品类的家电产品中是很难看到的。

正是由于空气净化器市场鱼龙混杂，假冒伪劣、虚假标称、以次充好等现象严重，空气净化器产品体验度不高，时间长了自然会消磨消费者的购买需求，在认知层面给空净产品贴上一个“华而不实”的标签。

在缺乏核心技术、产品质量又参差不齐的综合因素下，空气净化器提前遭遇红海竞争，行业规模持续缩减，都在意料之内。

从雾霾转型除醛，空净能迎第二春？

据行业统计数据显示，2016年国内空气净化器市场上的品牌数量有816个，而截至2018年底，只剩下530个左右，近两年时间，退出或消失的空气净化器品牌占比达35%，可见空净企业所面临的生存压力。

那么如何让空气净化器行业再次迎来“第二春”呢？如今，有越来越多的空净品牌将目光从除霾向除醛转变，开始更加侧重于室内环境空气的综合净化。

总的来看，雾霾天气的出现，不仅带来了空气净化器产品的爆发，同时也一定程度上促使了消费者空气健康意识增强，人们对室内空气净化需求日益凸显，未来空气净化器或将同冰箱空调一样成为现代家庭的标配。而室内空气健康问题显然并不仅仅是pm2.5，更多物质都能导致室内空气的污染，例如修材料和家具释放的甲醛、苯系物、TVOC、氨气、氡等等。

面对多元化的室内空气净化需求，空气净化器产品从单一除霾向室内空气环境综合治理的转型升级已势在必行。近两年，除甲醛空气净化器的关注度上升，一定程度上也印证了这一趋势。

有业内分析师认为，从空气净化器整体行业的发展来看，在无重大外界政策或者环境问题刺激的情况下，净化器转型将在近1-2年内完成，市场行情将逐步恢复，但行情增速将维持相对较低的水准，市场需要继续培育。

当然，长期来看产品的创新以及核心技术的研发永远都是王道。围绕消费者的切实需求，研发真正有价值、有技术含量的产品，才是空气净化器市场持续发展的关键。

(新闻来源：聪慧家电网)

公司动态：海尔电器私有化方案初步探讨中；格力扩大让利产品系列范围

➤ 海尔电器私有化方案初步探讨中 或为理顺家电业务

12月12日，有消息人士透露，海尔集团的家电业务正在筹划重大重组事项。

根据该重组方案，已在上交所上市的总市值为1168.8亿元的海尔智家将会赴港上市，并将已在港交所主板上市的总市值为613亿港元的海尔集团另一家子公司海尔电器私有化。

12月12日晚间，海尔智家发布《关于媒体报道的澄清说明公告》，并未否认上述报道事实，仅称海尔智家正在初步探讨私有化海尔电器的方案，但尚未向海尔电器提出任何私有化安排，尚未就私有化安排达成任何协议、承诺或其他确定意见，目前尚存在重大不确定性。

私有化仍在探讨中

《公告》显示，海尔智家正在初步探讨赴港上市以及私有化海尔电器的事宜，目前初步探讨的私有化方案是通过换股的方式进行，对价股票为将于香港联合交易所主板上市的H股股票，即用将赴港上市发行的海尔智家新股票换取海尔电器少数股东股权。如该交易实施完成，海尔电器将在港交所主板终止上市。

上述消息人士称，针对上述方案，海尔已聘请财务顾问来处理，此交易将让海尔智家获得海尔电器账面中的现金。海尔智家过去五年分红率均仅在30%左右，与同行业的美的集团与格力电器有显著差距。另外，在现金流方面也低于另外两家，若此次私有化事件完成，海尔智家将完全拥有海尔电器账面现金资产的支配权，现金流状况有望得到重大改善。海尔智家2019年三季报显示，其账面上的货币资金为358.56亿元。而根据海尔电器2019年半年报，其账面上的现金及现金等价物为

155.53亿元。

消息人士还透露，海尔的目标是在明年下半年完成这一交易。

对于这些消息，海尔智家回应称，尚未向海尔电器提出任何私有化安排，尚未就该等私有化安排达成任何协议、承诺或其他确定意见（如换股比例及私有化时间表等），该等私有化安排尚存在重大不确定性。

有海尔内部人士也向《国际金融报》记者强调，私有化海尔电器的事项仍只是初期探讨，并没有“定下来”，事后能否成功也尚不知晓。

家电业务分割“后遗症”

对于此次海尔集团重大重组事件，多位家电行业内人士均向《国际金融报》记者表示，这并非海尔集团突然的决定，应该已经研讨许久，因为海尔集团剥离家电业务已经十余年。

据悉，海尔智家曾用名青岛海尔，1993年11月就已在上交所上市，主要业务为空调和冰箱业务。海尔电器则是于1997年年底在港交所上市，主营业务主要是洗衣机和热水器业务。《公告》显示，海尔智家是海尔电器的控股股东。

（新闻来源：新浪财经）

➤ 格力扩大让利产品系列范围

12月12日，格力电器发布公告称，公司在11月两次启动让利活动，“俊越”、“T爽”系列产品在线上订单突破了620万套，现“俊越”、“T爽”已经在满负荷生产，仍无法满足市场需求。鉴于再下单的消费者预计要到2020年4月才具备安装条件，为了满足有紧急安装需求的消费者，格力决定再拿出“品悦”、“悦风II”系列产品进行让利活动，让利幅度高达800-1000元/套。

格力电器这波让利促销从上个月开始。11月9日，格力官方发布公告称，为了让消费者免受低质伪劣产品之害，享受高质量的生活，建立诚信、公平的市场环境，为此公司将拿出精品机型和最优价格回馈消费者，变频空调最低1599元，定频空调最低1399元，总让利高达30亿元。这次活动在各大家电授权电商平台以及线下3万多家格力专卖店同步展开，统一价格，活动仅限“11.11”期间，活动结束后即回归原价。

11月26日，格力电器再度发布公告，宣布自11月27日起重启“双11”大促，将俊越/T爽两大促销机型系列回归低价，定频最低1399，变频最低1599元。

格力的降价促销起到了立竿见影的效果。据该公司的官方数据，今年“11.11”期间，格力总销售额突破100亿元。

（新闻来源：新浪财经）

原材料价格及汇率变动跟踪

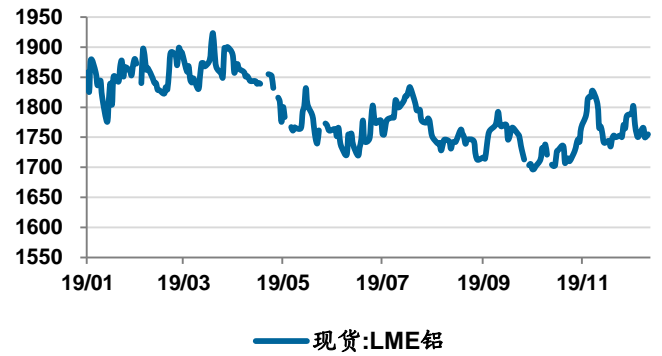
图8: LME铜价格(美元/吨)本周上涨3.9%



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

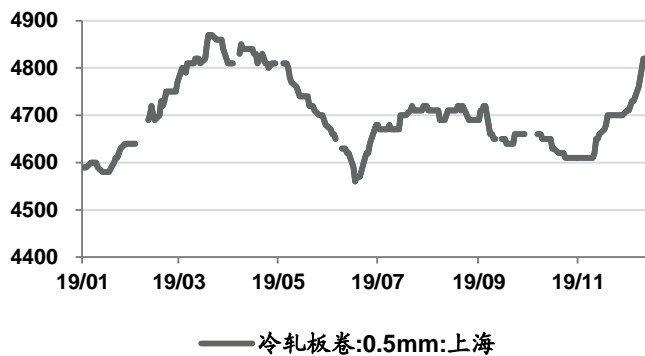
注: 本周指 2019.12.6-2019.12.12, 下同

图9: LME铝价格(美元/吨)本周上涨0.3%



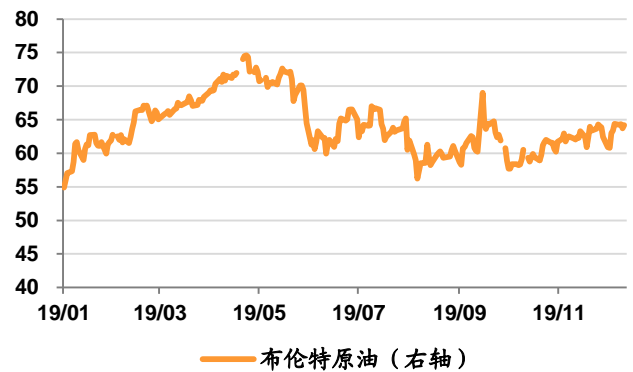
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图10: 冷轧卷板价格(人民币元/吨)本周上涨1.9%



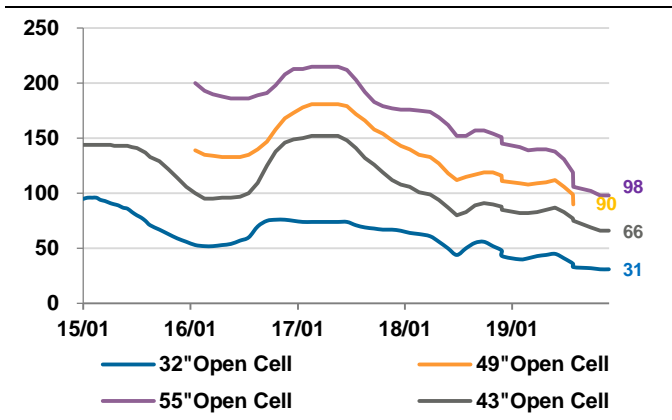
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图11: 布伦特原油期货价格(美元/桶)本周下跌0.3%



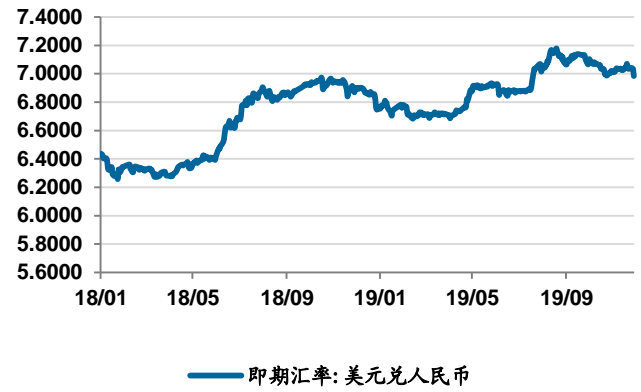
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图12: 面板价格: 截至2019年11月, 主要尺寸面板价格(美元/片)较上月持平



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图13: 汇率跟踪: 本周人民币兑美元汇率升值(本周末1美元=6.9839人民币, 上周末1美元=7.0340人民币)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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：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。