

家用电器

证券研究报告

2019年12月15日

格力开启第三次促销补贴，原材料铜价有所上涨——2019W50 周观点

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

蔡雯娟

分析师

SAC 执业证书编号: S1110516100008
caiwenjuan@tfzq.com

卢璐

联系人

llu@tfzq.com

本周家电板块走势:

本周沪深 300 指数+1.69%，创业板指数+1.66%，中小板指数+0.79%，家电板块+2.71%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+3.08%、-0.45%、+1.66%。个股中，本周涨幅前五名是海尔智家、三花智控、兆驰股份、和而泰、奥马电器；本周跌幅前五名是立霸股份、顺威股份、四川长虹、海信电器、东方电热。

原材料价格走势:

2019年12月13日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 48780 和 14020 元/吨；SHFE 铜相较于上周+3.24%，铝相较于上周+0.18%。2019 年以来铜价+2.33%，铝价+5.06%。2019 年 12 月 13 日，中塑价格指数为 887.55，相较于上周-1.28%，2019 年以来-7.21%。2019 年 12 月 6 日，钢材综合价格指数为 107.75，相较于上周价格-0.39%，2019 年以来+1.43%。

本周观点

格力电器于 12 月 12 日再度宣布开启自双十一后的第三轮降价促销活动，公司表示将在“百亿补贴”活动中“俊越”，“T 爽”系列产品的基础上，再对“品悦”以及“悦风 II”系列进行补贴让利活动，此次让利幅度高达 800-1000 元/套，但活动渠道仅限于格力线上自营店以及线下经销商门店。

根据格力公告显示，“俊越”以及“T 爽”系列产品订单已突破 620 万套，促销所拉动的需求较为显著。另外值得注意的是，本轮的让利活动也并未见截止日期，我们认为格力有望通过几次促销补贴活动对库存进行一定的释放，明年轻装上阵以获得更多竞争主动权。

根据奥维云网 W49 空调数据显示，线上线下销售情况有所差异。从线上来，均价在持续下降，其中格力均价同比-1971 元，幅度最为显著，但从 W47 开始格力销量份额也伴随着降价持续提升。从线下来看，本周均价有小幅回升，格力美的线下销量份额环比有所下降，而海尔提升显著。

个股方面，推荐积极推进产品结构改善、多品牌体系逐步构建、T+3 下库存控制良好的美的集团，积极向内销 ODM 龙头转型的西式小家电龙头企业新宝股份；推荐形成全球品牌运营、研发制造国家化加速、中高端品牌持续领先的海尔智家，以及公司治理改善预期、估值或将提升的格力电器；将海信日立纳入合并报表，转型中央空调龙头企业的海信家电；推荐行业变频比例增加利好空调产业链上的零部件龙头三花智控；中高端品牌及新品类布局最完善的小家电龙头苏泊尔。

风险提示：房地产市场、汇率、原材料价格波动风险。

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《家用电器-行业研究周报:11 月空调行业销量大增，北上资金持续增持——2019W49 周观点》 2019-12-08
- 2 《家用电器-行业研究周报:格力加码“百亿让利”，12 月空调排产计划积极——2019W48 周观点》 2019-12-01
- 3 《家用电器-行业研究周报:10 月空调销量稳健增长，压缩机产销两旺——2019W47 周观点》 2019-11-24

| 股票 代码 | 股票 名称 | 收盘价 2019-12-13 | 投资 评级 | EPS(元) | | | | P/E | | | |
|-----------|----------|-------------------|----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |
| 000333.SZ | 美的集团 | 58.40 | 买入 | 2.92 | 3.47 | 3.95 | 4.35 | 20.00 | 16.83 | 14.78 | 13.43 |
| 002705.SZ | 新宝股份 | 16.48 | 买入 | 0.63 | 0.83 | 0.95 | 1.11 | 26.16 | 19.86 | 17.35 | 14.85 |
| 000651.SZ | 格力电器 | 62.99 | 买入 | 4.36 | 4.49 | 5.14 | 5.70 | 14.45 | 14.03 | 12.25 | 11.05 |
| 600690.SH | 海尔智家 | 18.51 | 买入 | 1.17 | 1.42 | 1.49 | 1.62 | 15.82 | 13.04 | 12.42 | 11.43 |
| 000921.SZ | 海信家电 | 10.84 | 增持 | 1.01 | 1.17 | 1.29 | 1.43 | 10.73 | 9.26 | 8.40 | 7.58 |
| 002050.SZ | 三花智控 | 16.13 | 买入 | 0.47 | 0.50 | 0.58 | 0.68 | 34.32 | 32.26 | 27.81 | 23.72 |
| 002032.SZ | 苏泊尔 | 75.22 | 买入 | 2.03 | 2.37 | 2.71 | 3.15 | 37.05 | 31.74 | 27.76 | 23.88 |

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

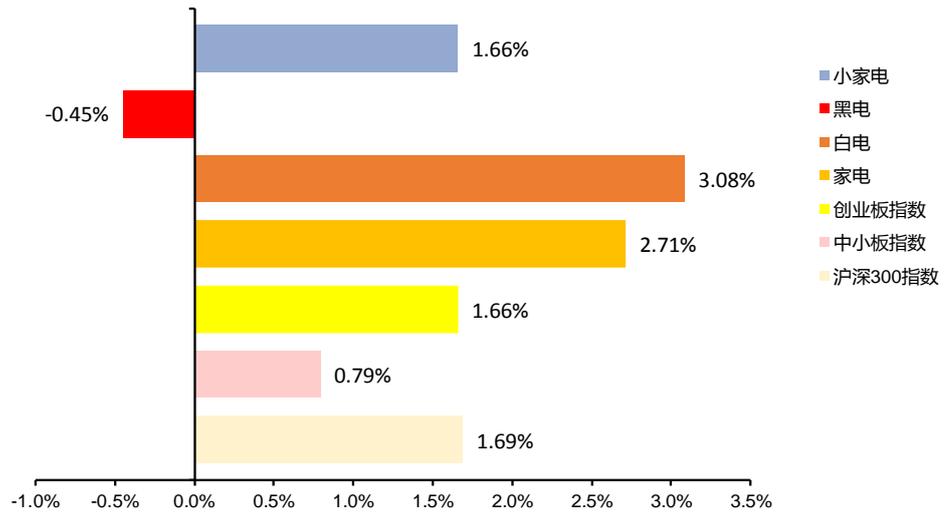


请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

本周家电板块走势

本周沪深 300 指数+1.69%，创业板指数+1.66%，中小板指数+0.79%，家电板块+2.71%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+3.08%、-0.45%、+1.66%。个股中，本周涨幅前五名是海尔智家、三花智控、兆驰股份、和而泰、奥马电器；本周跌幅前五名是立霸股份、顺威股份、四川长虹、海信电器、东方电热。

图 1：本周家电板块走势



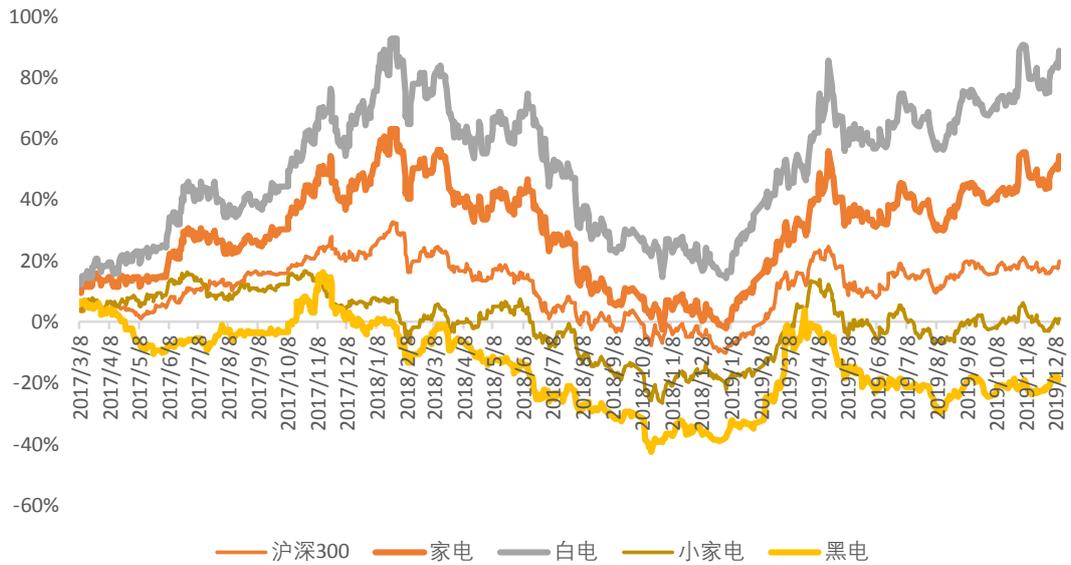
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：家电板块本周市场表现

| 涨幅排名 | 证券代码 | 证券简称 | 周涨幅 | 周换手率 | 跌幅排名 | 证券代码 | 证券简称 | 周跌幅 | 周换手率 |
|------|-----------|------|-------|--------|------|-----------|------|--------|-------|
| 1 | 600690.SH | 海尔智家 | 8.56% | 5.07% | 1 | 603519.SH | 立霸股份 | -8.00% | 3.90% |
| 2 | 002050.SZ | 三花智控 | 8.04% | 4.57% | 2 | 002676.SZ | 顺威股份 | -5.45% | 8.35% |
| 3 | 002429.SZ | 兆驰股份 | 7.62% | 6.55% | 3 | 600839.SH | 四川长虹 | -5.17% | 5.84% |
| 4 | 002402.SZ | 和而泰 | 7.54% | 33.38% | 4 | 600060.SH | 海信电器 | -4.95% | 6.17% |
| 5 | 002668.SZ | 奥马电器 | 7.22% | 58.32% | 5 | 300217.SZ | 东方电热 | -3.36% | 6.97% |

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：2017 年以来家电板块走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

原材料价格走势

2019 年 12 月 13 日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 48780 和 14020 元/吨；SHFE 铜相较于上周+3.24%，铝相较于上周+0.18%。2019 年以来铜价+2.33%，铝价+5.06%。2019 年 12 月 13 日，中塑价格指数为 887.55，相较于上周-1.28%，2019 年以来-7.21%。2019 年 12 月 6 日，钢材综合价格指数为 107.75，相较于上周价格-0.39%，2019 年以来+1.43%。

图 3：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：钢材价格走势（单位：1994 年 4 月=100）



资料来源：中国钢铁联合网，天风证券研究所

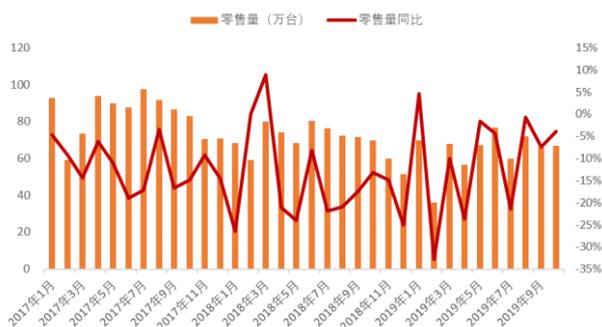
图 5：塑料价格走势（单位：2005 年 11 月 1 日=1000）



资料来源：Wind，天风证券研究所

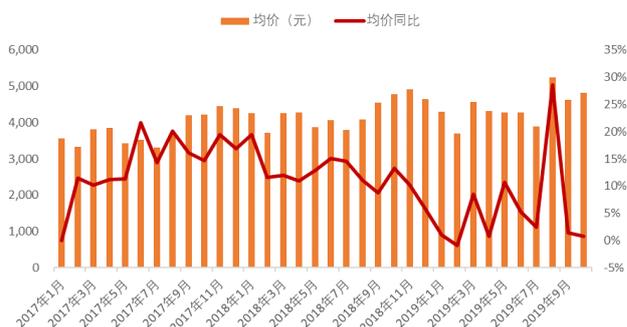
行业零售数据

图 6：中怡康冰箱月零售量、同比增速



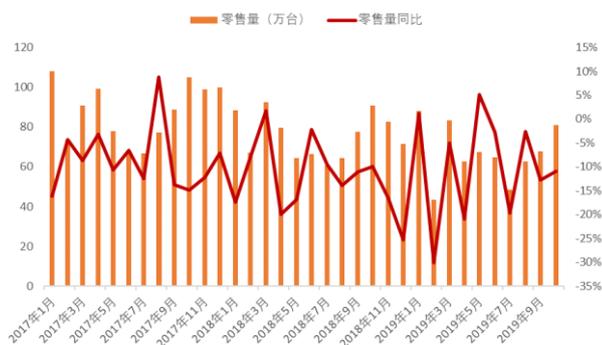
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 7：中怡康冰箱月均价、同比增速



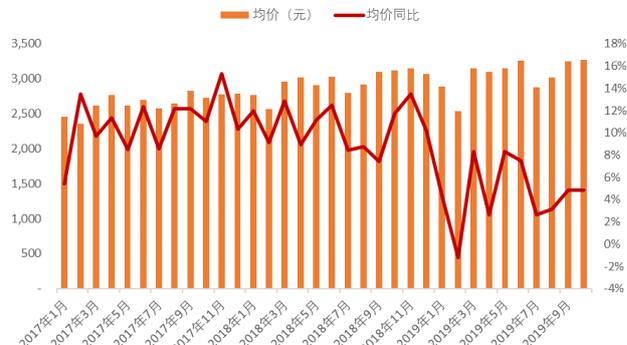
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 8：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 9：中怡康洗衣机月均价、同比增速



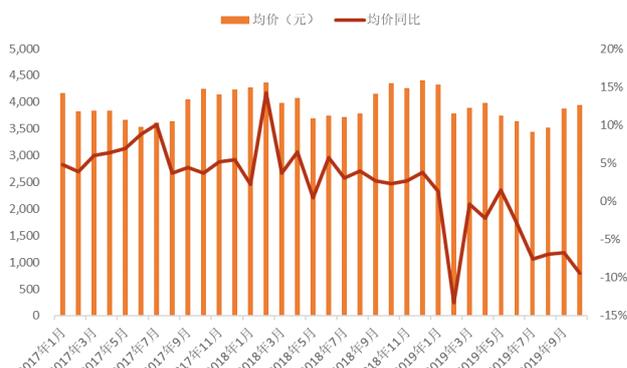
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 10：中怡康空调月零售量、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 11：中怡康空调月均价、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

行业零售数据

图 12: 天猫旗舰店销售数据

| 天猫商城旗舰店销售数据 | | | | |
|-------------|-----------|---------|--------|------|
| 店铺 | 过去四周累计数据 | | | |
| | 销量 (台/个) | 销量同比 | 均价 (元) | 均价同比 |
| | 格力官方旗舰店 | 800,452 | 1970% | 2802 |
| 海尔官方旗舰店 | 1,082,944 | 963% | 2454 | 40% |
| 美的官方旗舰店 | 2,256,497 | 842% | 951 | 119% |
| 小天鹅官方旗舰店 | 197,297 | 810% | 2951 | 61% |
| 海信电视官方旗舰店 | 80,847 | 704% | 3140 | 23% |
| TCL集团官方旗舰店 | 22,519 | 228% | 2688 | -6% |
| 创维官方旗舰店 | 71,638 | 1590% | 2973 | 21% |
| 小米官方旗舰店 | 5,123,243 | 467% | 529 | 34% |
| 方太官方旗舰店 | 71,561 | 736% | 4117 | 18% |
| 九阳官方旗舰店 | 401,359 | 434% | 536 | 59% |
| 苏泊尔官方旗舰店 | 526,917 | 642% | 386 | 70% |
| 摩飞电器旗舰店 | 112,821 | 4435% | 474 | -42% |
| 飞科官方旗舰店 | 1,602,510 | 150% | 71 | -4% |
| 科沃斯旗舰店 | 264,765 | 3898% | 1871 | 11% |
| 石头电器旗舰店 | 38,488 | 970% | 2206 | 184% |

更新时间 2019/12/8

注: ①此处仅为天猫旗舰店数据, 不具有完全代表性; ②店铺销售品类繁杂, 应综合考虑销量和均价变动情况。

资料来源: 天猫商城, 天风证券研究所

一周公司公告

表 2: 一周公司公告

| | | |
|--------|------|--|
| 12月8日 | 奋达科技 | 公司控股股东肖奋及其一致行动人股东刘方觉、肖武减持公司股份比例达 1%。减持后肖奋持股 7.41 亿股, 占公司总股本 36.43%, 刘方觉持股 0.25 亿股, 占公司总股本 1.22%, 肖武持股 0.17 亿股, 占公司总股本 0.85%。 |
| | 和而泰 | 5.47 亿元可转换公司债券和而转债开始转股, 转股价格人民币 9.09 元/股, 转股时间 2019 年 12 月 11 日至 2025 年 6 月 4 日。 |
| | 融捷健康 | 截至本公告日, 金道明先生持有公司股份 0.69 亿股, 占公司总股本的 8.53%。其所持有上市公司股份累计被质押股数 0.45 亿股, 占本人所持公司股份的 65.07%, 占公司总股本的 5.55%。 |
| 12月9日 | 三花智控 | 截至 2019 年 12 月 6 日, 公司本次股份回购期限届满。在回购期内, 公司通过股票回购专用账户以集中竞价交易方式, 累计回购股份数量 0.22 亿股, 占公司总股本的 0.79%, 最高成交价为 16.63 元/股, 最低成交价为 9.92 元/股, 成交总金额为 3.04 亿元 (不含交易费用)。本次股份回购已实施完毕。 |
| | 奇精机械 | 公司于 2018 年 12 月 14 日公开发行的可转换公司债券将于 2019 年 12 月 16 日支付 2018 年 12 月 14 日至 2019 年 12 月 13 日期间的利息。本期可转债的票面利率为 0.4%, 即每张面值人民币 100 元的可转债兑息金额为人民币 0.40 元 (含税)。债券发行数量 330 万张, 合计付息 132 万元。 |
| | 奥佳华 | 公司本次拟回购注销的限制性股票数量为 0.20 万股, 回购价格为 8.54 元/股。本次回购注销完成后, 公司总股本将由 56,119.55 万股减至 56,119.35 万股。 |
| 12月10日 | 天际股份 | 1) 截止本公告披露日, 汕头天际持有本公司股份数量为 1.25 亿股, 占本公司总股本 31.03%, 其中限售股数量为 1.23 亿股, 占本公司总股本 30.61%, 该部分限售股将按要求在本月月底前申请解除限售。该股东计划自限售股解除限售之后, 本公告披露之日起 6 个月内减持其持有的不超过 0.16 亿股公司股份, 占公司总股本 3.98%。2) 截止本公告披露日, 常熟市新昊投资有限公司持有本公司股份 0.25 亿股, 占本公司总股本 6.27%。该股东计划自本公告之日 6 个月内以大宗交易、集中竞价方式减持其持有的不超过 400 万股公司股份, 占公司总股本 0.9946%。 |

| | | |
|-----------|-------|---|
| | 星帅尔 | 公司与苏州同来投资管理中心（有限合伙）签订了《股份转让协议》，拟以人民币 3,400 万元购买其所持有的新都安 34%的股权，即 1,020 万股。本次交易前，公司持有新都安 51%的股权，本次交易完成后，公司将持有新都安 85%的股权。 |
| | 阳光照明 | 2019 年 1 月 1 日至本公告披露日，浙江阳光照明电器集团股份有限公司（以下简称“公司”）及控股子公司累计收到政府补助 0.47 亿元。 |
| 12 月 11 日 | 创维数字 | 于 2019 年 6 月 18 日至 2019 年 12 月 11 日，公司高级管理人员常宝成先生累计减持其所持有的本公司股份 65.8 万股，占本公司总股本的 0.06%。赫旋先生累计减持其所持有的本公司股份 75 万股，占本公司总股本的 0.07%。宋勇立先生累计减持其所持有的本公司股份 58.25 万股，占本公司总股本的 0.05%。 |
| | 康盛股份 | 浙江康盛股份有限公司拟将下属子公司成都联腾动力控制技术有限公司 100%股权、新动力电机（荆州）有限公司 100%股权、合肥卡诺汽车空调有限公司 100%股权和浙江云迪电气科技有限公司 51%股权出售给中植新能源汽车有限公司，以上股权作价合计人民币 1.79 亿元。 |
| | 兆驰股份 | 公司拟向控股股东新疆兆驰股权投资合伙企业（有限合伙）借款总金额不超过人民币 5 亿元（可滚动使用），借款期限为一年（自实际放款之日起算），借款利率为同期银行贷款利率。 |
| 12 月 12 日 | 三花智控 | 全资子公司浙江三花汽车零部件有限公司被确定为德国宝马汽车两大主流平台 CLAR/FAAR-WE 的供货商，其中 ETXV 项目为全球独家供货，Chiller+EXV 项目为中国独家供货，生命周期内销售额合计约 6 亿元人民币，相关车型预计于 2022 年量产。 |
| | 融捷健康 | 公司持股 0.49 亿股（占本公司总股本比例 6.08%）的股东韩道虎先生计划在本公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内，以集中竞价或大宗交易等深交所相关规则允许的方式减持本公司股份 889.74 万股（占本公司总股本比例 1.11%）。 |
| | ST 厦华 | 公司将持有的上海春申厦华智能科技有限公司的 33%股权转让给上海超升信息科技发展合伙企业（有限合伙），截止本公告披露日，公司收到了超升信息科技以现金方式支付的全部剩余股权转让价款 100 万元。至此，股权转让协议项下的全部交易价款均已支付完毕。 |

资料来源：Wind，天风证券研究所

格力电器于 12 月 12 日再度宣布开启自双十一后的第三轮降价促销活动，公司表示将在“百亿补贴”活动中“俊越”，“T 爽”系列产品的基础上，再对“品悦”以及“悦风 II”系列进行补贴让利活动，此次让利幅度高达 800-1000 元/套，但活动渠道仅限于格力线上自营店以及线下经销商门店。通过渠道，产品以及价格对比，我们发现本次促销：

- 1) 仅对自营线上店引流，三大电商平台不参与此次活动；
- 2) 基本上参与促销型号为 3 级能效产品；
- 3) 价格与原价对比确有较大幅度的让利。

根据格力公告显示，“俊越”以及“T 爽”系列产品订单已突破 620 万套，促销所拉动的需求较为显著。另外值得注意的是，本轮的让利活动也并未见截止日期，我们认为格力有望通过几次促销补贴活动对库存进行一定的释放，明年轻装上阵以获得更多竞争主动权。

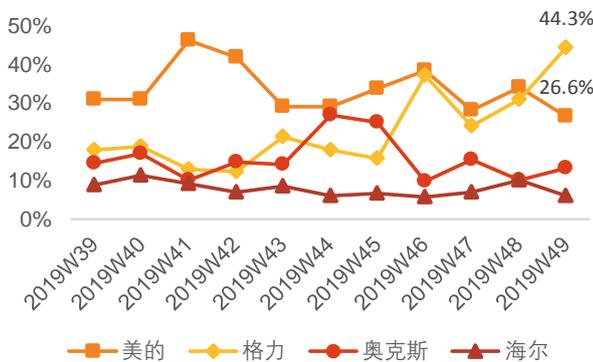
图 13: 格力促销系列线上价格一览

| 【天风家电蔡雯娟团队】格力电器促销系列“品悦”“悦风II”线上价格一览 | | | | | | |
|-------------------------------------|-----------------|---------------|-------|---------|---------|---------|
| 系列 | 机型 | 11月线上成交均价 | 董明珠的店 | 天猫格力旗舰店 | 苏宁格力旗舰店 | 京东格力旗舰店 |
| 品悦 | 变频冷暖大1匹1级能效挂机 | 3499 | / | 3129 | 3129 | 3129 |
| | 变频冷暖大1.5匹1级能效挂机 | 3799 | / | 3329 | 3329 | 3329 |
| | 定频单冷小1匹3级能效挂机 | | 1649 | | | |
| | 定频单冷大1匹3级能效挂机 | | 1699 | | | |
| | 定频冷暖小1匹3级能效挂机 | | 1799 | | | |
| | 定频冷暖大1匹3级能效挂机 | | 1849 | | | |
| | 定频单冷1.5匹3级能效挂机 | | 1899 | | | |
| | 定频冷暖小1.5匹3级能效挂机 | | 1999 | | | |
| | 变频冷暖大1匹3级能效挂机 | | 2049 | | | |
| | 定频冷暖1.5匹3级能效挂机 | | 2099 | | | |
| | 变频冷暖小1.5匹3级能效挂机 | | 2149 | | | |
| | 变频冷暖1.5匹3级能效挂机 | | 2299 | | | |
| | 悦风II | 定频单冷小1匹3级能效挂机 | 2599 | 1699 | | |
| 定频单冷大1匹3级能效挂机 | | 2799 | 1749 | | | |
| 定频冷暖小1匹3级能效挂机 | | 2799 | 1849 | | | |
| 定频冷暖大1匹3级能效挂机 | | / | 1899 | | | |
| 定频单冷1.5匹3级能效挂机 | | 2999 | 1949 | | | |
| 定频冷暖小1.5匹3级能效挂机 | | 3249 | 2049 | | | |
| 定频单冷1.5匹3级能效挂机 | | 3249 | / | | | |
| 定频冷暖1.5匹3级能效挂机 | | 3349 | 2149 | | | |
| 变频冷暖大1匹3级能效挂机 | | 3599 | 2099 | | | |
| 变频冷暖小1.5匹3级能效挂机 | | 3799 | 2199 | | | |
| 变频冷暖1.5匹3级能效挂机 | | 3999 | 2349 | | | |
| 变频冷暖大1匹1级能效挂机 | | 4299 | | | | |
| 定频单冷2匹3级能效柜机 | | 5199 | | | | |
| 定频冷暖2匹3级能效柜机 | | 5499 | | | | |
| 定频冷暖3匹3级能效柜机 | | 6499 | | | | |
| 定频单冷3匹3级能效柜机 | | 6199 | | | | |
| 变频冷暖2匹3级能效柜机 | 6399 | | | | | |
| 定频单冷3匹3级能效柜机 | 6419 | | | | | |
| 定频冷暖3匹3级能效柜机 | 6819 | | | | | |
| 变频冷暖3匹3级能效柜机 | 7499 | | | | | |

资料来源: 格力线上自营平台“董明珠的店”, 天猫, 苏宁, 京东, 天风证券研究所

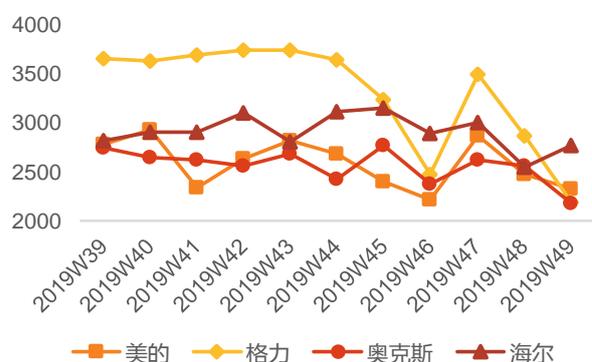
根据奥维云网 W49 空调数据显示, 线上线下销售情况有所差异。从线上来, 均价在持续下降, 其中格力均价同比-1971 元, 幅度最为显著, 但从 W47 开始格力销量份额也伴随着降价持续提升。从线下来看, 本周均价有小幅回升, 格力美的的线下销量份额环比有所下降, 而海尔提升显著。

图 14: 格力线上销量份额增长显著



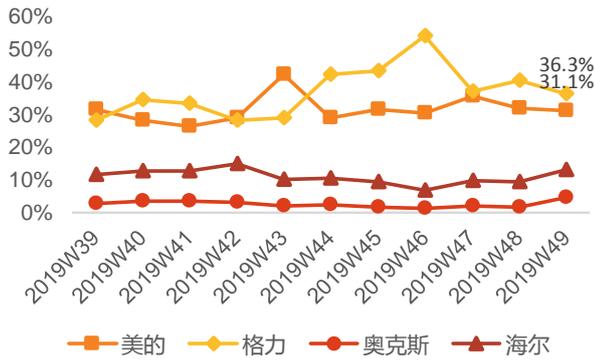
资料来源: 奥维云网, 天风证券研究所

图 15: 空调线上均价持续下降 (单位: 元)



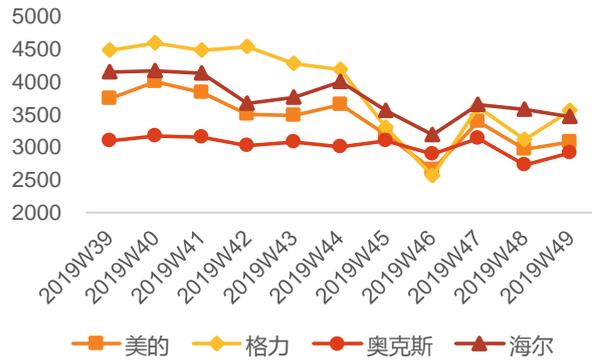
资料来源: 奥维云网, 天风证券研究所

图 16：海尔线下市占率提升幅度较大



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

图 17：空调线下均价小幅回升（单位：元）



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

个股方面，重点推荐潜在私有化所带来业绩改善预期，已形成全球品牌运营、研发制造国家化加速、中高端品牌持续领先的海尔智家；推荐积极推进产品结构改善、多品牌体系逐步构建、T+3 下库存控制良好的美的集团；推荐受益于中美贸易战缓和加税预期消除，出口业务比例较高的新宝股份，三花智控以及莱克电器；另外，随着竣工数据的好转以及中央经济工作会议对于地产预期的部分放松，推荐关注华帝股份及老板电器；以及公司治理改善预期、估值或将提升的格力电器；中高端品牌及新品类布局最完善的小家电龙头苏泊尔；将海信日立纳入合并报表，转型中央空调龙头企业的海信家电。

本周行业动态

白电方面，12月12日，海信冰箱空保鲜技术发布会在海信研究发展中心成功举办。会上发布了海信冰箱最新研发的保鲜科技——真空保鲜技术，率先进入食材真空保鲜领域，为行业保鲜技术升级带来了新思路。海信真空冰箱采用全新升级的钎碳冷触媒保鲜真空冰温科技，通过搭载的小型真空泵抽取真空区的空气，达到0.8个大气压，实现真空密闭结构，有效抑制食材的氧化速度的同时保证食物水分含量，公司表示，2020年2月搭载此技术的海信冰箱产品也即将上市。

黑电方面，12月10日，创维电视官方微博发布《关于启动元春亿万健康补贴的公告》，继格力之后宣布加入这场家电补贴大战中。公告中指出创维电视及其互联网品牌酷开电视将从12月10日起线上线下同步推出元春亿万健康补贴活动。线上主要针对全生态智慧屏电视及护眼全面屏电视进行全面补贴，线下也同步开展以“节能中国行 幸福提前抢”为主题的全国性促销活动，对创维电视产品，尤其是节能系列产品进行补贴。

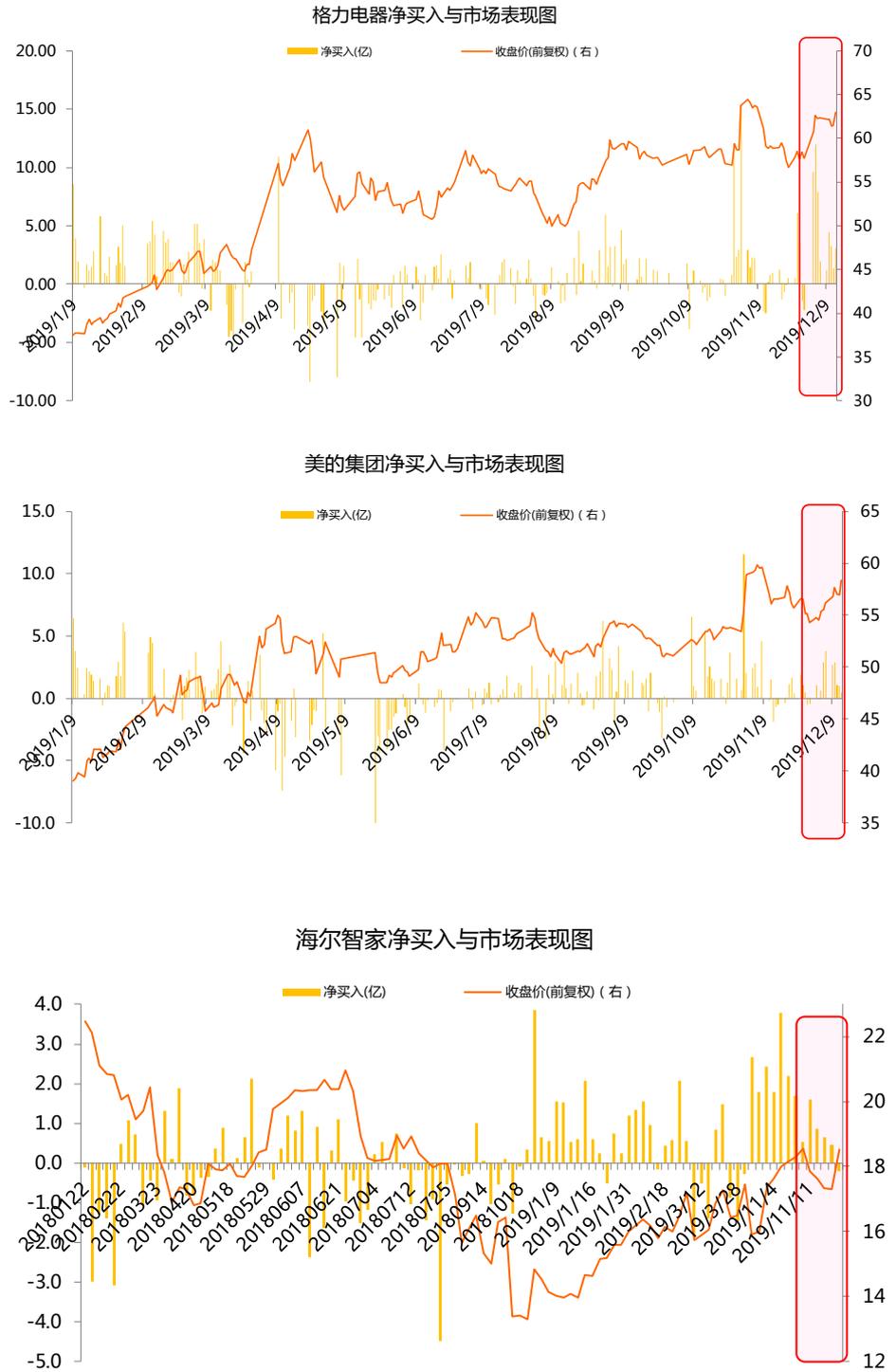
厨电方面，12月9日，华帝在上海举办2019未来厨房发布会。这是华帝宣布“智慧+时尚家”策略以来的首次大型发布会。整场发布会两大核心看点：1)华帝邀请吴亦凡作为品牌新代言人，此举是华帝巩固时尚战略，扩大年轻化布局的关键一步；2)

重磅推出 VCOO 华帝智慧家智能管理系统。华帝 VCOO 是厨电行业首个智能化全场景控制系统，通过核心的三大外联架构：连接平台 VeeLink、移动平台 VeeMobile 和云平台 VeeCloud 对接外界几乎所有领域的家电产品。

本周资金流向

本周美的、格力、海尔北上资金动荡，全年来看，格力依然净买入为主。

图 18：北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

基本面数据

空调均价持续下降，空冰洗及厨电品类同比环比均有所增长。根据中怡康上周(12.03-12.09)线上数据来看，空调方面，行业整体销量同比+205.0%，其中格力、美的及海尔周度销量同比+863.0%、+267.7%、+213.3%，受益于持续的补贴活动，格力销量增速大幅领先于同行业；洗衣机行业销量同比+44.0%，其中海尔、小天鹅、美的销量同比+80.7%、70.4%、70.9%，TCL、奥克斯以及西门子均为负增长；厨电方面，烟灶销量线上同比分别+29.5%、+32.6%，其中老板、方太、华帝油烟机销量同比分别+26.6%、+48.8%、+43.7%，美的同比上升62.8%，增长显著；彩电方面，行业整体销售量同比+12.6%，创维、小米销量同比分别-14.9%、+9.8%。

表 2：周度中怡康数据出炉

| | 销售额增速 | 销售量增速 |
|-------|--------|--------|
| 空调 | 131.1% | 205.0% |
| 冰箱 | 40.9% | 39.8% |
| 洗衣机 | 37.1% | 44.0% |
| 油烟机 | 32.1% | 29.5% |
| 彩电 | -2.4% | 12.6% |
| 吸尘器 | 0.0% | 0.0% |
| 扫地机器人 | 0.0% | 0.0% |
| 电饭煲 | 0.0% | 0.0% |
| 榨汁机 | 0.0% | 0.0% |
| 豆浆机 | 0.0% | 0.0% |

资料来源：中怡康，天风证券研究所

表 3：周度中怡康数据出炉

| | | | | | | |
|-----|-------|--------|-------|--------|--------|--------|
| 空调 | 均价 | 量增速 | 奥克斯 | 美的 | 格力 | 海尔 |
| | 2,320 | 205.0% | 39.6% | 267.7% | 863.0% | 213.3% |
| 冰箱 | 均价 | 量增速 | 海尔 | 美的 | 容声 | 美菱 |
| | 2,234 | 39.8% | 48.3% | 19.9% | 36.9% | 45.8% |
| 洗衣机 | 均价 | 量增速 | 海尔 | 美的 | 小天鹅 | TCL |
| | 1,278 | 44.0% | 80.7% | 70.9% | 70.4% | -48.3% |

资料来源：中怡康，天风证券研究所

本周重点推荐个股

推荐海尔智家。公司在三四线市场及高端品牌渠道建设上的投入已逐渐收到成效，卡萨帝等品牌销售额增长及市场份额提升明显。GEA 稳定的收入和利润贡献将帮助海尔长期提升整体收入和盈利能力。**当前股价对应 PE19-20 年 13.04x、12.42xPE，维持买入评级。**

推荐美的集团。长期看，美的有望成长为新消费品平台型公司，公司通过持续的海外收购快速提升全球综合竞争力。公司积极推动渠道扁平化，多品牌体系逐步构建，与库卡和东芝协同性加强。**当前股价对应 PE19-20 年 16.83x、14.78xPE，维持买入评级。**

推荐新宝股份。短期看，外部环境的改善有利于公司主业恢复；长期看，公司凭借强大的研发、制造优势，具备显著的国际竞争力。公司在国内市场快速复制小米、名创优品等品牌 ODM 代工模式，有望在细分市场快速崛起；摩飞、东菱及 Barsetto 等自主品牌发展在国内步入良性轨道。**当前股价对应 PE19-20 年分别为 19.86x、17.35xPE，维持买入评级。**

推荐三花智控。空调龙头排产计划重回增长，电子膨胀阀等新型阀件类产品将持续受益于节能大趋势，公司主业将持续改善。叠加特斯拉 Model 3 的放量，以及未来其他车企的合作也会陆续落地，有望代工收入端稳健增长。19 年为新能源新车型落地大年，长期成长性值得看好。**当前股价对应 PE19-20 年分别 32.26x、27.81xPE，维持买入评级。**

推荐格力电器。公司盈利能力强，公司治理存改善预期，估值有望提升。公司在空调领域领先优势显著，长期看，多元化布局为未来打开空间。**当前股价对应 PE19-20 年分别为 14.03x、12.25xPE，维持买入评级。**

长期推荐小家电龙头苏泊尔。公司是国内厨房炊具和厨房小家电龙头企业，长期看好小家电市场消费升级，公司转型多品牌战略经营再下一城。大股东 SEB 未来也将持续助力公司内外销市场。**当前股价对应 PE19-20 年分别 31.74x、27.76xPE，维持买入评级。**

推荐海信家电。公司传统家电业务盈利能力改善明显，冰箱产品结构提升，经营能力步入上升周期。随着海信日立并表，公司定位将从传统二线白电企业转变为以中央空调为核心业务的龙头企业，估值水平有望提升。**当前股价对应 PE19-20 年分别 9.26x、8.40xPE，维持增持评级。**

风险提示

房地产市场、汇率、原材料价格波动风险。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

| 类别 | 说明 | 评级 | 体系 |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入 | 预期股价相对收益 20%以上 |
| | | 增持 | 预期股价相对收益 10%-20% |
| | | 持有 | 预期股价相对收益 -10%-10% |
| | | 卖出 | 预期股价相对收益 -10%以下 |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上 |
| | | 中性 | 预期行业指数涨幅 -5%-5% |
| | | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下 |

天风证券研究

| 北京 | 武汉 | 上海 | 深圳 |
|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号 | 湖北武汉市武昌区中南路 99 | 上海市浦东新区兰花路 333 | 深圳市福田区益田路 5033 号 |
| 邮编：100031 | 号保利广场 A 座 37 楼 | 号 333 世纪大厦 20 楼 | 平安金融中心 71 楼 |
| 邮箱：research@tfzq.com | 邮编：430071 | 邮编：201204 | 邮编：518000 |
| | 电话：(8627)-87618889 | 电话：(8621)-68815388 | 电话：(86755)-23915663 |
| | 传真：(8627)-87618863 | 传真：(8621)-68812910 | 传真：(86755)-82571995 |
| | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com |