

# 干衣机在衣物烘干需求下的导入普及

——家用电器行业周报 W31



申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要：

**本周板块表现：**本周沪深300指数上涨4.20%，申万家用电器指数上涨4.91%，涨幅高于沪深300指数0.71pct，位列申万28个一级行业涨跌幅榜第10位。从行业PE(TTM)看，家电行业PE(TTM)为22.017倍，位列申万28个一级行业的第10位。

**原材料市场：**大家电主要原材料冷轧卷板、铜、铝价变化幅度变大。其中冷轧卷板价格上涨1.40%，铜价下跌0.57%，铝价上涨2.04%，塑料价格下跌0.52%。液晶面板6月价格提升，32寸、43寸、55寸环比提升2美元、2美元/片及3美元/片。**地产市场：**主要城市商品房市场上周成交面积一线同比上升8.23%，二线同比下跌6.55%，三线同比上涨4.75%。

## 每周一谈：干衣机在衣物烘干需求下的导入普及

**干衣机导入期规模尚小，衣物烘干需求下潜力较大。**20H1干衣机半年度规模9.3亿元，线上线下分为5.2和4.1亿元，受疫情影响阻碍线下教育同比增速37%，此前19H1增速则达86.9%。相较洗衣机市场配套占比极低。至2018年我国干衣机渗透率仅0.2%，同期干衣机主导的美国、英国市场渗透率达76.2%、31.5%；洗烘一体机渗透率2.5%，同期一体机主导的日本市场渗透率达36.9%，衣物烘干需求确定下国内空间广阔。

**产品按烘干原理可分三类，其中热泵式成替代扩张趋势。**烘干方式可分直排式、冷凝式和热泵式，其中热泵式以衣物损伤小、性能稳定、烘干效果好等优点成为优势品类，19H1线上线下份额分别提升1.6pct、4.6pct，线下高达79.6%。

**干衣机以线下优先推动高端市场教育。**因规模尚未成熟，线上价格段以中低端为主，4-6k及7-8k为代表占比分为20%、26.4%；而线下已基本为高端的热泵式产品，8K以上价格占比达53.9%。

**衣物烘干需求下洗烘一体机与干衣机形成替代。**

- **洗烘一体机市场教育成本低，具空间及成本优势迅速普及。**因在原有洗衣基础上的直接功能叠加，导入成本低，同时主流款方案报价低于独立干衣机，在洗衣市场快速普及。至20H1洗烘一体占洗衣机市场线上线下比例分为27.8%和46.3%，较15年份额分别提升22.3pct、36.5pct。
- **干衣机烘干效果显著，定位高端。**低温烘干对衣物损伤小，绒毛收集器适用冬日大件及有宠物家庭衣物，同时容量可与洗衣机直接对接。6月干衣机线下均价7498元，较一体机高1736元，更侧重于高端需求方案。

**竞争格局上，国内干衣机市场博西龙头仍占优势，参与者呈扩张趋势。**B.S.H旗下博世西门子据中国干衣机主导，集团在线上及线下Top50畅销机中各占12款、22款，线下更是Top10中占8款，6月博西在线上线下份额则分别达40.2%、62.3%。同时国内干衣机品牌由18年的35家增至19年51家，SKU则由203个增至248个，市场持续扩张。

**投资策略及组合：**衣物烘干需求普及下干衣机作为重要赛道正处快速导入普及期，定位高端、空间庞大下我们对国内品牌后续崛起报以期待。推荐组合：美的集团、海尔智家、老板电器、九阳股份、三花智控各20%。

**风险提示：**原材料价格大幅波动；疫情控制不及预期；地产修复不及预期。

评级

增持（维持）

2020年08月02日

秦一超

分析师

SAC执业证书编号：S1660520050002

qinyichao@shgsec.com

021-20639326

## 行业基本资料

股票家数	61
行业平均市盈率	20.72
市场平均市盈率	22.09

## 行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

## 相关报告

- 1、《家用电器行业研究周报：20Q2大家电市场变化及龙头业绩测算》2020-07-27
- 2、《家用电器行业研究周报：个护市场发展下电动牙刷迎契机》2020-07-20
- 3、《家用电器行业研究周报：集成灶或将四强并立 群雄割据进行时》2020-07-13

## 内容目录

1. 20Q2 大家电市场变化及龙头业绩测算 .....	错误!未定义书签。
2. 本周家电板块行情回顾 .....	9
3. 行业数据变化.....	10
3.1 原材料市场变化.....	10
3.2 地产数据变化 .....	11
3.3 家电行业数据更新 .....	12
4. 行业新闻及公司公告 .....	15
4.1 行业新闻.....	15
5. 风险提示 .....	20

## 图表目录

图 1: 空调线上月度零售额 (亿元) 及增速变化.....	错误!未定义书签。
图 2: 空调线下月度零售额 (亿元) 及增速变化.....	错误!未定义书签。
图 3: 空调全渠道月度零售额 (亿元) 及增速变化.....	错误!未定义书签。
图 4: 空调全渠道月度均价 (元) 及增速变化 .....	错误!未定义书签。
图 5: 冰箱线上月度零售额 (亿元) 及增速变化.....	错误!未定义书签。
图 6: 冰箱线下月度零售额 (亿元) 及增速变化.....	错误!未定义书签。
图 7: 冰箱全渠道月度零售额 (亿元) 及增速变化.....	错误!未定义书签。
图 8: 冰箱全渠道月度均价 (元) 及增速变化 .....	错误!未定义书签。
图 9: 洗衣机线上月度零售额 (亿元) 及增速变化.....	错误!未定义书签。
图 10: 洗衣机线下月度零售额 (亿元) 及增速变化.....	错误!未定义书签。
图 11: 洗衣机全渠道月度零售额 (亿元) 及增速变化.....	错误!未定义书签。
图 12: 洗衣机全渠道月度均价 (元) 及增速变化 .....	错误!未定义书签。
图 13: 油烟机线上月度零售额 (亿元) 及增速变化.....	错误!未定义书签。
图 14: 油烟机线下月度零售额 (亿元) 及增速变化 .....	错误!未定义书签。
图 15: 油烟机全渠道月度零售额 (亿元) 及增速变化 .....	错误!未定义书签。
图 16: 油烟机全渠道月度均价 (元) 及增速变化 .....	错误!未定义书签。
图 17: 本周各板块涨跌幅 (%) .....	9
图 18: 各版块 PE(TTM) 对比 .....	9
图 19: 重点公司本周涨跌幅 (%) .....	10
图 20: 冷轧卷板价格变化 (1.0mm, 元/吨) .....	10
图 21: LME3 个月铜价、铝价变化 (美元/吨) .....	10
图 22: 中塑指数变化.....	11
图 23: 液晶面板价格变化 (美元/片) .....	11
图 24: 简化指数季度增速 .....	11
图 25: 30 大中城市商品房成交面积边际变化 (周至 2020.07.19) .....	11
图 26: 冰箱月度线上销量及增速.....	12
图 27: 冰箱月度线上销售额及增速.....	12
图 28: 冰箱月度线上均价及增速.....	12
图 29: 冰箱月度线下销量及增速.....	12
图 30: 冰箱月度线下销售额及增速.....	12
图 31: 冰箱月度线下均价及增速.....	12
图 32: 空调月度线上销量及增速.....	13

图 33: 空调月度线上销售额及增速.....	13
图 34: 空调月度线上均价及增速.....	13
图 35: 空调月度线下销量及增速.....	13
图 36: 空调月度线下销售额及增速.....	13
图 37: 空调月度线下均价及增速.....	13
图 38: 洗衣机月度线上销量及增速.....	14
图 39: 洗衣机月度线上销售额及增速.....	14
图 40: 洗衣机月度线上均价及增速.....	14
图 41: 洗衣机月度线下销量及增速.....	14
图 42: 洗衣机月度线下销售额及增速.....	14
图 43: 洗衣机月度线下均价及增速.....	14
图 44: 油烟机月度线上销量及增速.....	15
图 45: 油烟机月度线上销售额及增速.....	15
图 46: 油烟机月度线上均价及增速.....	15
图 47: 油烟机月度线下销量及增速.....	15
图 48: 油烟机月度线下销售额及增速.....	15
图 49: 油烟机月度线下均价及增速.....	15

表 1: 空冰洗厨 2020 年上半年各渠道零售额（亿元）及增速情况.....	错误!未定义书签。
表 2: 美的主要品类各渠道上半年零售额增速情况.....	错误!未定义书签。
表 3: 美的主要品类各渠道上半年均价同比变化情况 .....	错误!未定义书签。
表 4: 海尔主要品类各渠道上半年零售额增速情况.....	错误!未定义书签。
表 5: 海尔主要品类各渠道上半年均价同比变化情况 .....	错误!未定义书签。
表 6: 格力空调产品各渠道上半年零售额增速及均价同比变化情况.....	错误!未定义书签。
表 7: 老板电器油烟机产品各渠道上半年零售额增速及均价同比变化情况 .....	错误!未定义书签。

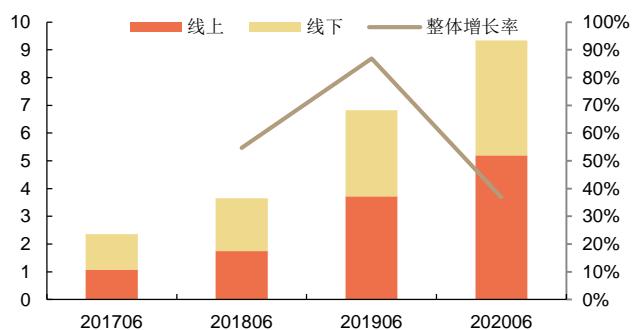
## 1. 干衣机在衣物烘干需求下的导入普及

伴随生活水平及传统家电普及，大家电新品类以品质消费为驱动的升级拓展持续推进。在传统洗衣机进入更新需求为主的存量市场后，具有烘干功能、大幅缩减晾晒成本的干衣机、洗烘一体机推动洗衣类市场结构升级。

干衣机市场规模尚小，正处导入普及期，衣物烘干上升空间潜力较大。

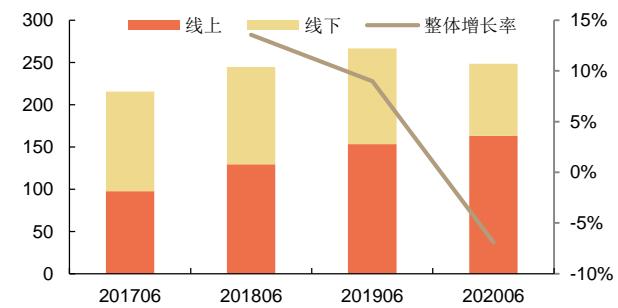
- **市场规模偏小，普及期增速较高。**干衣机是洗衣功能的延伸，国内限于发展时长及普及程度，市场仍处初期阶段。至20H1干衣机半年度市场规模为9.34亿元，线上线下分为5.19亿元和4.15亿元，受疫情影响上半年整体增速为37%。疫情短期阻碍了品类导入阶段的线下教育，此前19H1的增速则高达86.9%。
- **较洗衣机市场配置仍处初期。**以20H1规模为例，独立干衣机整体规模为洗衣机市场的3.8%，如按销量占比计算则更低。诚然洗衣机中洗烘一体机具备部分烘干替代能力，但市场空间配置上干衣机仍具极大空间。

图1：干衣机上半年度线上线下规模（亿元）及增速



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

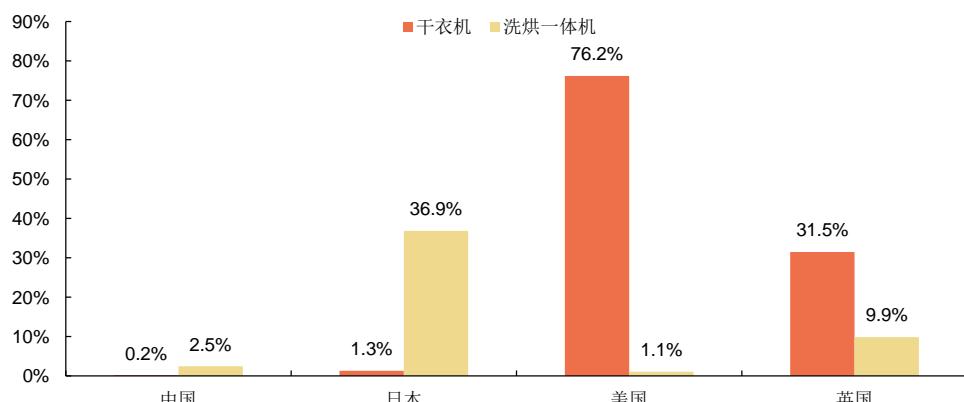
图2：洗衣机上半年度线上线下规模（亿元）及增速



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

- **国内衣物烘干电器起步较晚，渗透率极低。**至2018年国内干衣机渗透率仅0.2%处于萌芽阶段，而欧美市场以独立干衣机为主要烘干电器，美国及英国干衣机渗透率分达76.2%和31.5%；同年中国洗烘一体机渗透率2.5%，对比以洗烘一体为主导的日本市场，后者渗透率高达36.9%，国内同样处于初期阶段，烘干需求必然兴起的预期下，国内衣物烘干市场空间广阔。

图3：2018年各国干衣机和洗烘一体机渗透率对比



资料来源: Euromonitor, 申港证券研究所

干衣机按烘干原理可分三类，热泵式呈替代扩张趋势。

- 干衣机烘干方式可分为直排式、冷凝式和热泵式。其中热泵式以衣物损伤小、性能稳定、烘干效果好、能耗低、不影响环境温湿度等优点成为优势技术产品，价格区间也位居高价范畴。

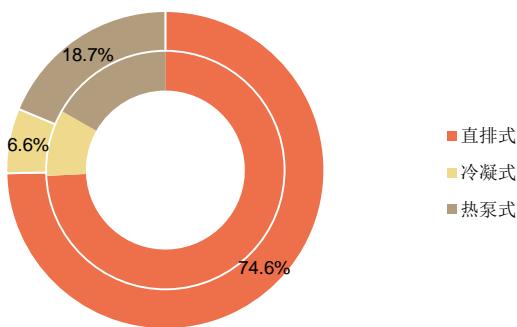
表1：不同技术类型的干衣机特性及价格段

方式/原理	特性	线上价格范围
蒸汽/热风/直排	热风吹干衣服，价格便宜，结构简单； 烘干时间长，对衣服伤害大	999-1899
冷凝式	制造干空气进行烘干，温湿气体经冷凝系统转化为水，通过排水管/储水盒排出。干衣效果均匀、舒展含水量低，对衣服损伤小；烘干时间长，费水	2599-8199
热泵式	采用的是低温烘干原理，不超过 65 度，对衣服损伤小的同时性能更稳定；最终含水量低，用电量也相对低，且不会影响环境温度和湿度	3499-16999

资料来源：公开资料整理，天猫，申港证券研究所

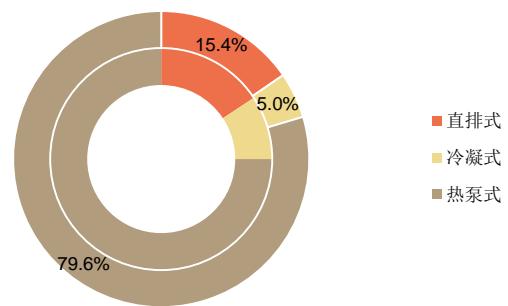
- 线上线下热泵式占比均呈增长趋势。对于新品类教育，高端产品通常以线下普及优先。当前干衣机线上仍以低价的直排式为主，而线下则已有热泵式为主导。但热泵式占比均呈扩张趋势，由 18H1 到 19H1，热泵式线上线下份额分别提升 1.6pct 和 4.6pct，线下更是达到 79.6%。

图4：线上各类型干衣机占有率（内 18H1 外 19H1）



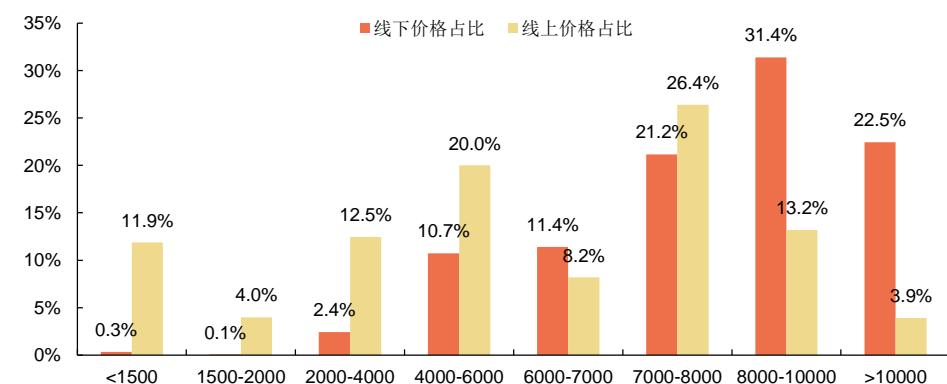
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图5：线下各类型干衣机占有率（内 18H1 外 19H1）



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

干衣机以线下优先推动高端市场教育。由于规模尚未成熟，线上以中低端市场为主，4k-6k 及 7k-8k 市场为线上代表，占比分为 20% 和 26.4%；而线下价格分布已更多趋向高端布局，8k 以上价格占比达 53.9%。

**图6：2020年6月干衣机线上线下市场价格段分布**


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

另一方面，同样具备烘干功能的洗烘一体机与干衣机形成功能替代，洗烘一体机具空间及成本优势，干衣机在烘干体验上更胜一筹。

- 洗烘一体机市场教育成本低，空间及成本占优，在国内市场具普适需求。洗烘一体机即在洗衣之后增加烘干程序，一体机较独立干衣机节省居家空间，主流款远低于独立洗烘方案，在当下国内主流消费习惯中具较强优势，同时因在洗衣机基础上叠加新功能，消费升级的教育成本低，更易在短期创造引流，规模扩张。

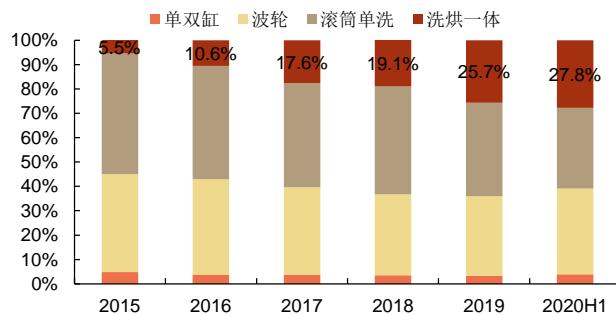
**表2：干衣机与洗烘一体机各方面效果对比**

方式/原理	干衣机	洗烘一体机
空间因素	加上洗衣机占用空间大，不过上下叠放可节省空间	节省空间
便利效果	需将洗净的衣物手动放入烘干机； 配备绒毛收集器，适合大件衣物和养宠人士； 一次性烘干容量大	不需手动转移衣物进行烘干，清洗大件衣物时较省力； 烘干容量远小于洗衣容量，可能会存在二次烘干
烘干原理	可选择热泵烘干技术； 省水；对衣物损伤较小。	大多数采用的是冷凝技术，烘干效果略差于热泵款； 若是配备热泵技术的洗烘一体机价格过高
干衣效果	护形效果好，不易变形	稍显逊色；没有衣物面料呵护程序
均价	直排式：999-1899 冷凝式：2599-8199 热泵式：3499-16999	主流款：均价3000元左右 热泵洗烘一体机：9999-34999

资料来源：公开资料整理，申港证券研究所

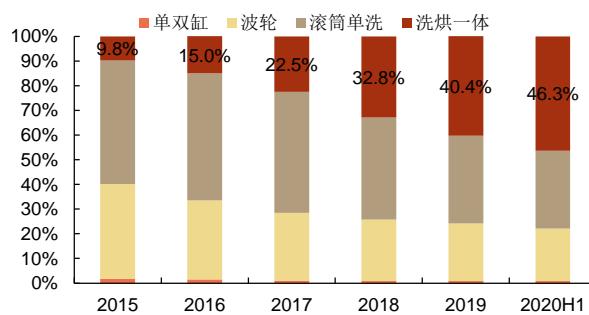
- 洗烘一体产品在洗衣机市场份额快速提升。自2015年洗烘一体产品线上线下占比分别为5.5%和9.8%后，洗烘一体快速普及，至2020年上半年线上线下占比已分别达到27.8%和46.3%，尤其线下已成为第一大主流产品类型，衣物烘干需求快速觉醒并逐步成为市场主导。

图7：线上洗衣机市场各类型产品结构占比



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图8：线上洗衣机市场各类型产品结构占比



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

- ◆ 干衣机在烘干效果上显著胜出。实质上当前洗烘一体机极少采用具技术优势的热泵技术，市面热泵型洗烘一体机价位均超万元，不具价格优势。而热泵型干衣机更具优势性能，一方面热泵原理衣物损伤最低，同时配备绒毛收集器，适合冬日大件衣物和家有宠物的衣物烘干，高效解决绒毛处理的问题。另一方面，洗烘一体机大多最大烘干容量为最大洗涤量的 $2/3$ 左右，因此可能面临二次烘干的问题，干衣机则可直接对接同容量洗衣机。此外通过洗衣机、干衣机上下叠放，一定程度上也解决了家居空间占用的问题。

图9：干衣机中的绒毛收集器



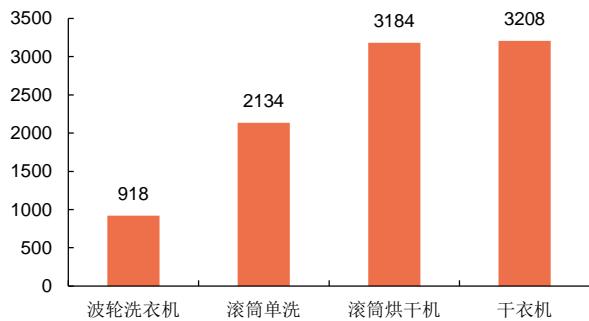
资料来源：公开资料整理，申港证券研究所

图10：洗衣机和干衣机的上下叠放

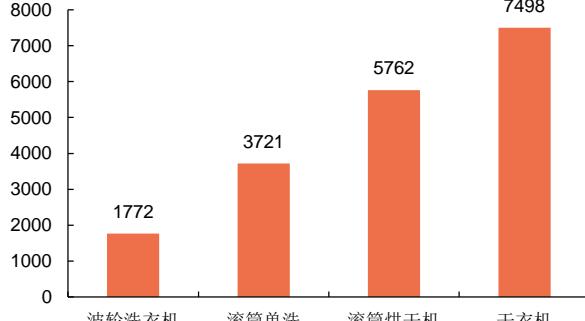


资料来源：公开资料整理，申港证券研究所

- ◆ 干衣机价格较高，定位高端市场需求。洗烘一体机更多对标中端主体市场，2020年6月大促期间，线上洗烘一体机与独立干衣机均处品类高价区间，因线上干衣机仍以低端为主且大促期间各品类折价较多，均价差距有限，而较滚筒简单洗溢价超千元。线下市场干衣机均价较洗烘一体机高1736元，与热泵型技术及市场规模均有直接相关，当前干衣机价位定位在高端需求。

**图11：202006 各类洗衣机及干衣机线上均价（元）**


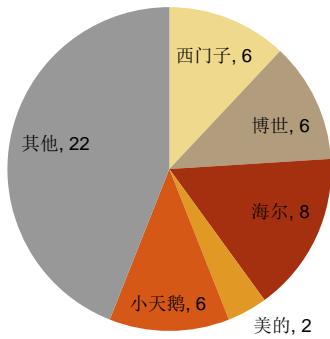
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图12：202006 各类洗衣机及干衣机线下均价（元）**


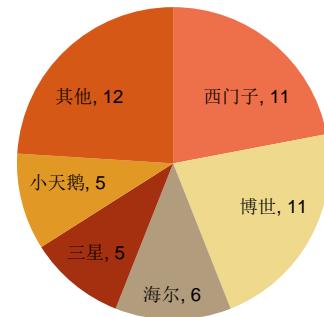
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

竞争格局上，国内干衣机市场博西龙头仍占一定优势，参与者呈扩张趋势。

- B.S.H 旗下博世、西门子两大品牌占据中国干衣机优势份额，top50 机型中线上博西共有 12 款热销品类，线下更是高达 22 款，在 top10 中更是高达 8 款。6 月干衣机份额上，西门子+博世品牌的线上线下份额分别达到 40.2% 和 62.3%，远高于其他集团。而国内家电龙头更多聚焦升级转化更易操作的洗烘一体机市场。

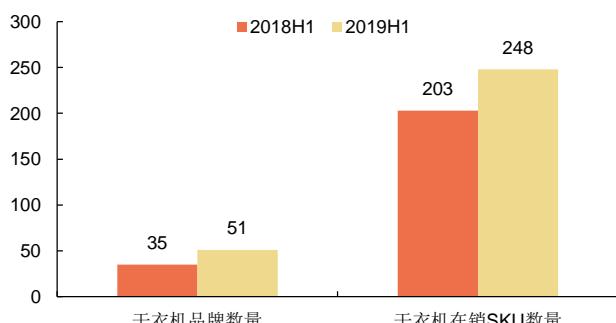
**图13：线上 TOP50 干衣机畅销机型各品牌占有数**


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

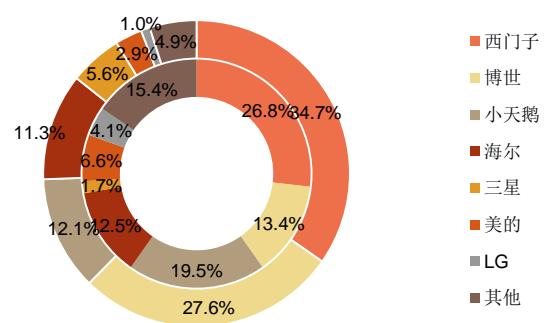
**图14：线下 TOP50 干衣机畅销机型各品牌占有数**


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

- 干衣机市场参与者快速增加。18 年中到 19 年中之间，国内干衣机品牌由 35 家升至 51 家，相关 SKU 数量则由 203 升至 248 个，在各大家电市场竞争格局扩张处于前列，市场格局持续扩张。

**图15：干衣机市场参与者持续增加**


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图16：202006 干衣机品牌份额占比（内线上；外线下）**


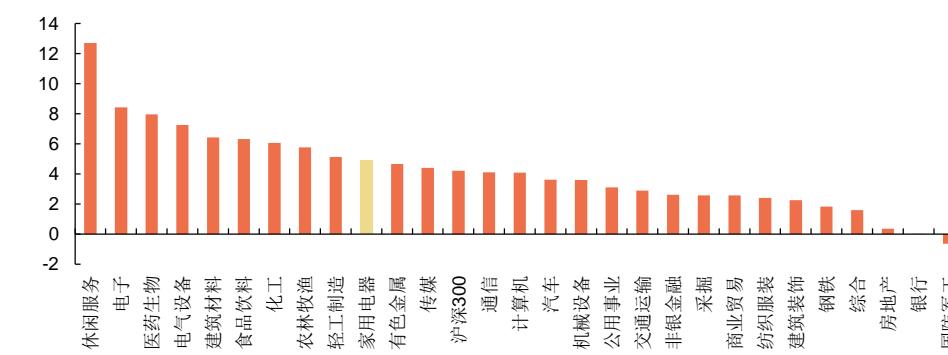
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

总体来说，国内衣物烘干的市场需求已全面觉醒，细分品类赛道洗烘一体机和干衣机各具优势，相较国内龙头布局且发展迅速的一体机市场，干衣机市场的高端定位及宽广发展潜力同样值得关注，当前国内市场仍以博西海外龙头为代表，后续家电品牌的发展值得期待。

## 2. 本周家电板块行情回顾

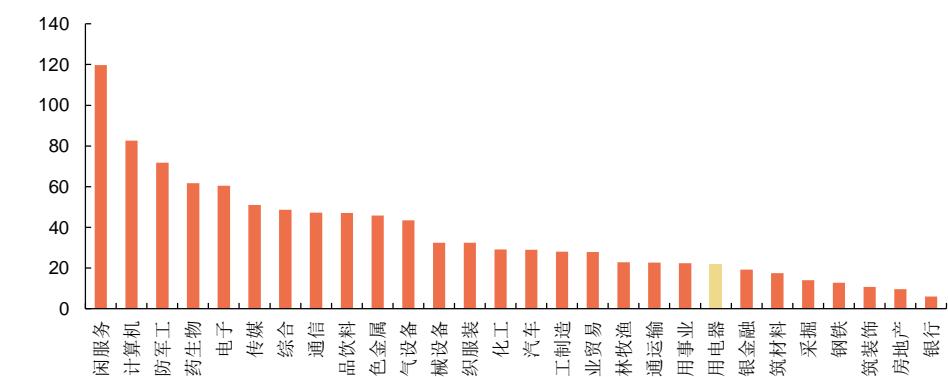
本周沪深 300 指数上涨 4.20%，申万家用电器指数上涨 4.91%，涨幅高于沪深 300 指数 0.71pct，位列申万 28 个一级行业涨跌幅榜第 10 位。从行业 PE (TTM) 看，家电行业 PE (TTM) 为 22.017 倍，位列申万 28 个一级行业的第 10 位。

图17：本周各板块涨跌幅（%）



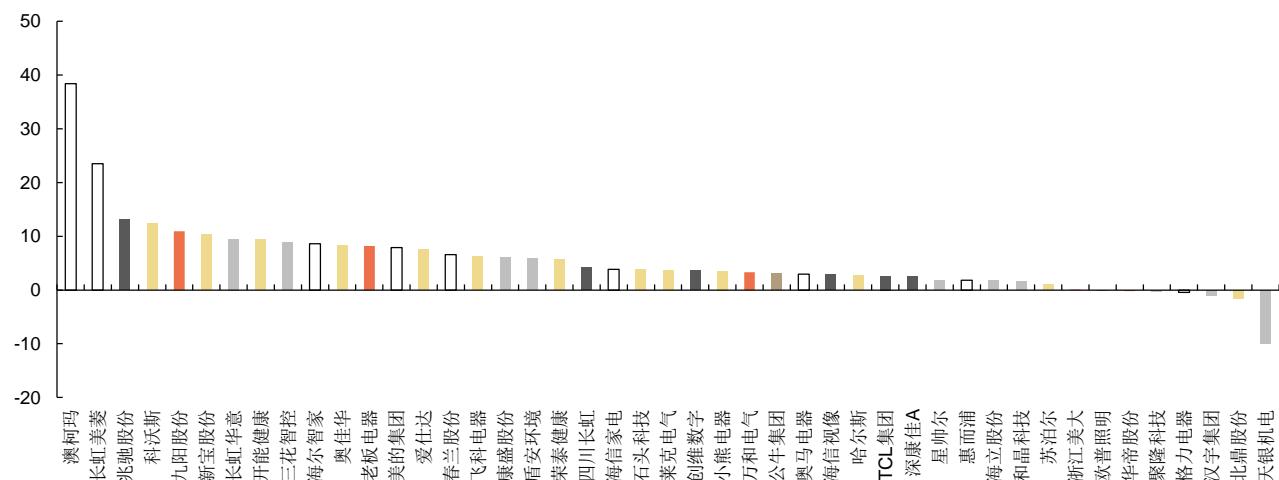
资料来源：wind，申港证券研究所

图18：各版块 PE(TTM) 对比



资料来源：wind，申港证券研究所

图19：重点公司本周涨跌幅（%）



资料来源：wind，申港证券研究所 注：白色为白电，黑色为黑电，红色为厨电，黄色为小家电，棕色为照明民电，灰色为上游零部件

板块重点个股涨跌幅方面，涨幅前五：澳柯玛（38.4%）、长虹美菱（23.5%）、姚驰股份（13.1%）、科沃斯（12.5%）、九阳股份（11.0%）；跌幅前五：天银机电（-10.0%）、北鼎股份（-1.6%）、汉宇集团（-1.1%）、格力电器（-0.4%）、聚隆科技（-0.2%）。

### 3. 行业数据变化

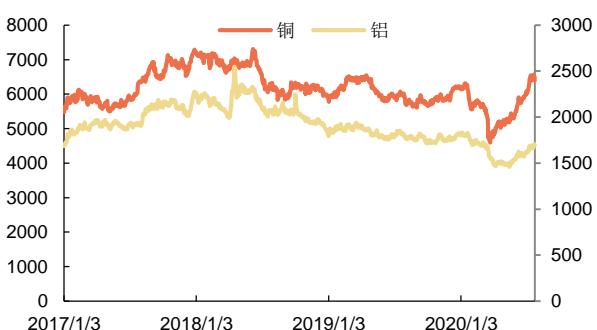
#### 3.1 原材料市场变化

大家电主要原材料冷轧卷板、铜、铝价维持震荡行情。其中冷轧卷板价格上涨 1.40%，铜价下跌 0.57%，铝价上涨 2.04%，塑料价格下跌 0.52%。液晶面板 6 月价格提升，32 寸、43 寸、55 寸环比提升 2 美元、2 美元/片及 3 美元/片。

图20：冷轧卷板价格变化（1.0mm, 元/吨）



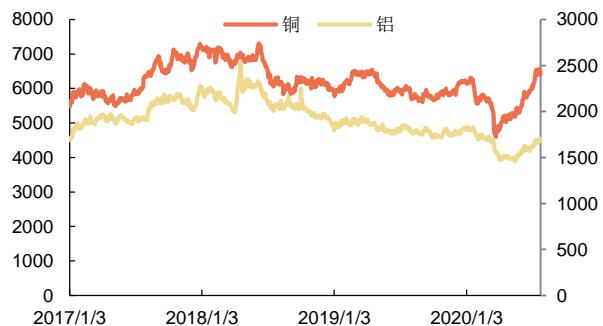
图21：LME3个月铜价、铝价变化（美元/吨）



资料来源：wind，申港证券研究所

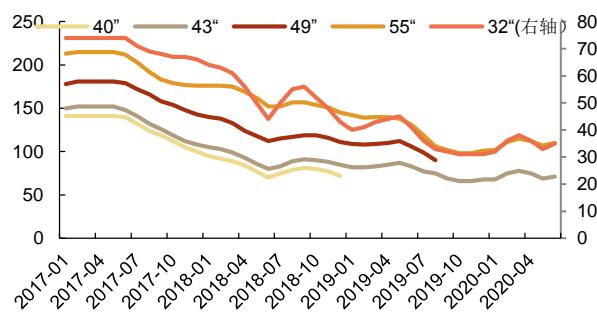
资料来源：LME，申港证券研究所

图22：中塑指数变化



资料来源：中塑资讯，申港证券研究所

图23：液晶面板价格变化（美元/片）

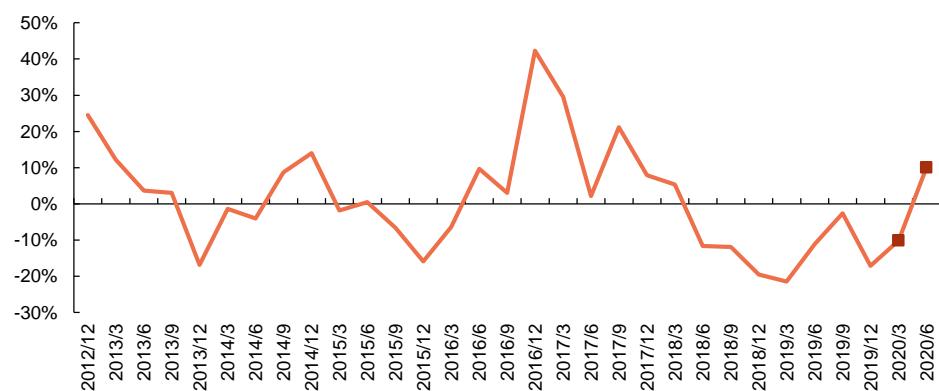


资料来源：wind，申港证券研究所

### 3.2 地产数据变化

本报告根据交房简化指数预测后续地产对家电的驱动影响，具体逻辑参考前期报告《理论-实战-远期，地产家电模型三部曲》。简化指数显示后两季度地产驱动家电销量增速将显著回暖。

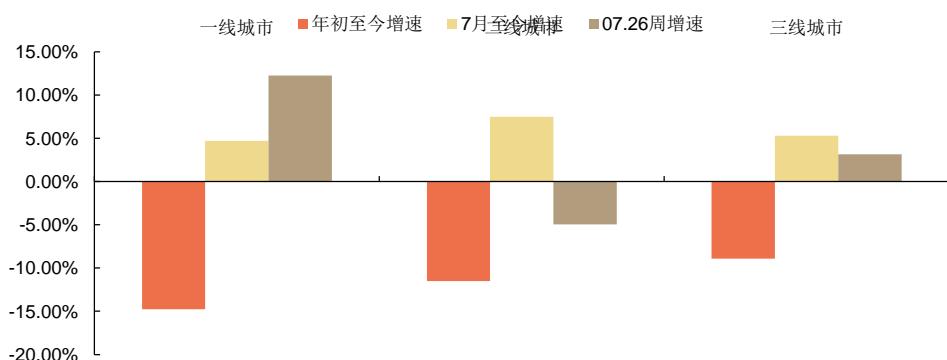
图24：简化指数季度增速



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

主要城市商品房市场成交面积震荡变动。上周成交面积一线同比上升 8.23%，二线同比下跌 6.55%，三线同比上涨 4.75%。

图25：30 大中城市商品房成交面积边际变化（周至 2020.07.26）

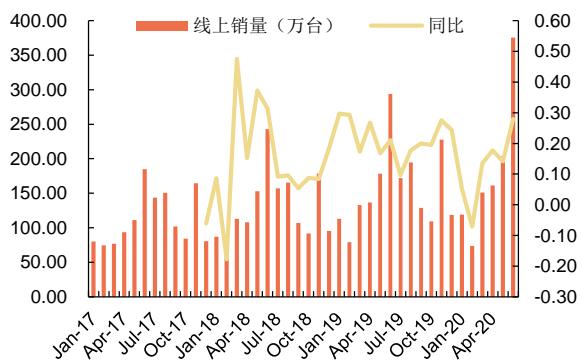


资料来源: wind, 申港证券研究所

### 3.3 家电行业数据更新

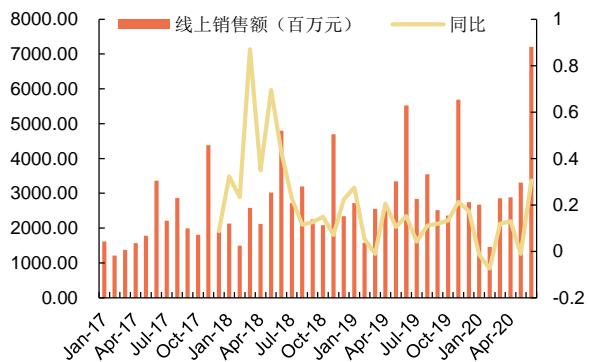
2020 年 6 月冰箱线上销量 375.6 万台，同比增速 28%，销售额 72 亿元，同比增速 30.5%，均价 1919 元，同比增速 2%；冰箱线下销量 62.5 万台，同比增速 -9.6%，销售额 30.4 亿元，同比增速 2.4%，均价 4863 元，同比增速 11%。

图26: 冰箱月度线上销量及增速



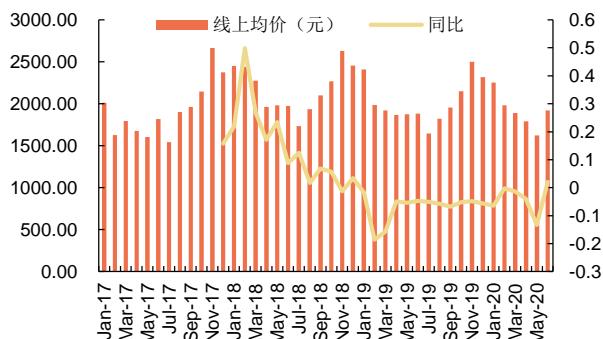
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图27: 冰箱月度线上销售额及增速



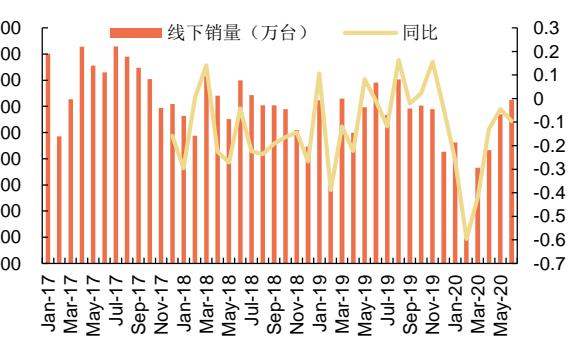
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图28: 冰箱月度线上均价及增速



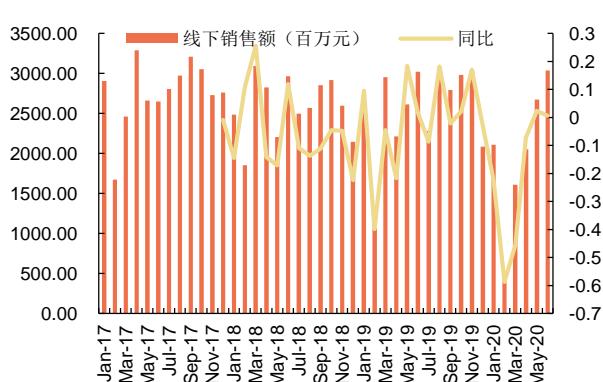
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图29: 冰箱月度线下销量及增速



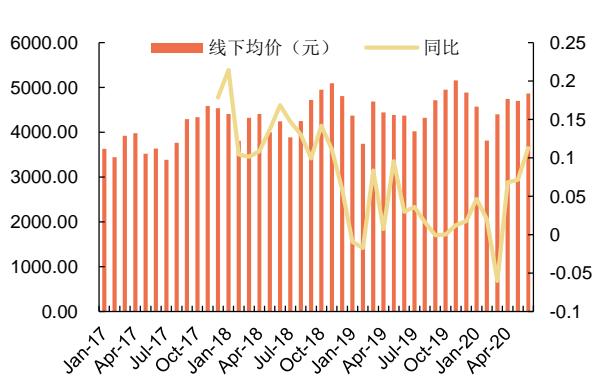
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图30: 冰箱月度线下销售额及增速



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

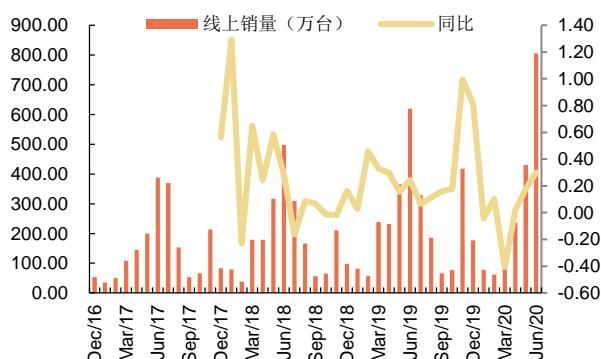
图31: 冰箱月度线下均价及增速



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

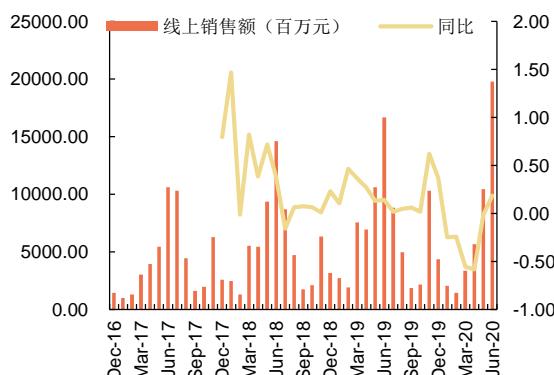
2020年6月家用空调线上销量805.5万台，同比增速30%，销售额198亿元，同比增速18.6%，均价2457元，同比增速-8.8%；家用空调线下销量138万台，同比增速-4.1%，销售额47.7亿元，同比增速-19%，均价3453元，同比增速-5.3%。

图32：空调月度线上销量及增速



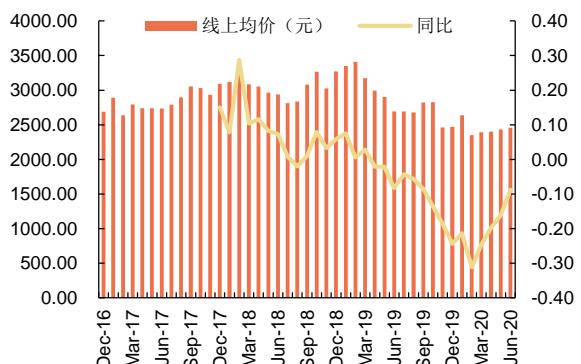
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图33：空调月度线上销售额及增速



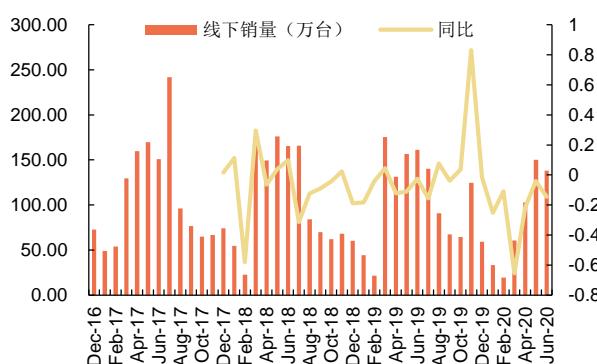
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图34：空调月度线上均价及增速



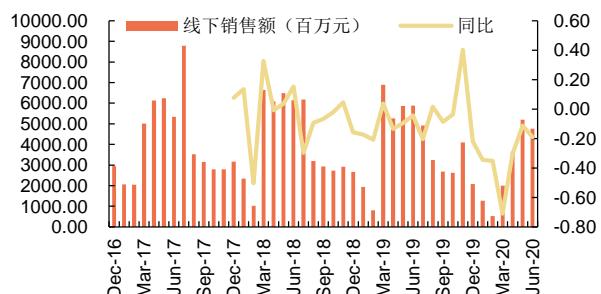
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图35：空调月度线下销量及增速



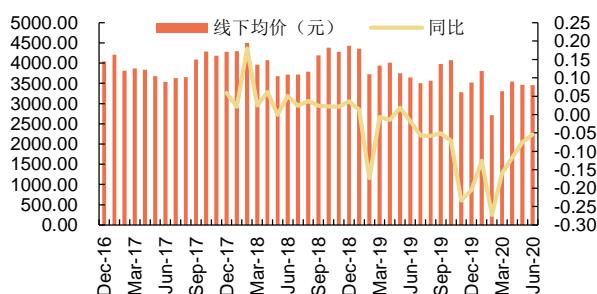
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图36：空调月度线下销售额及增速



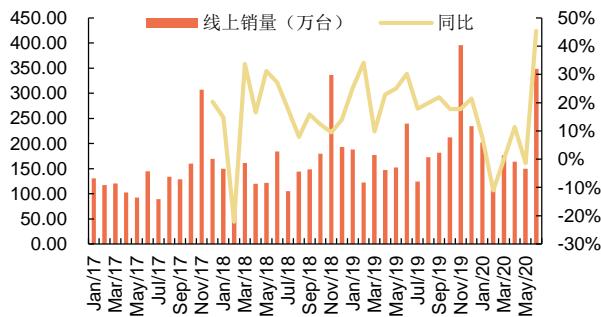
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图37：空调月度线下均价及增速

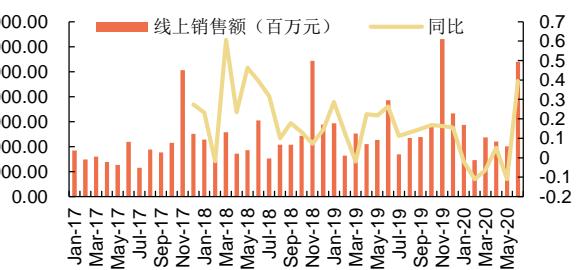


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

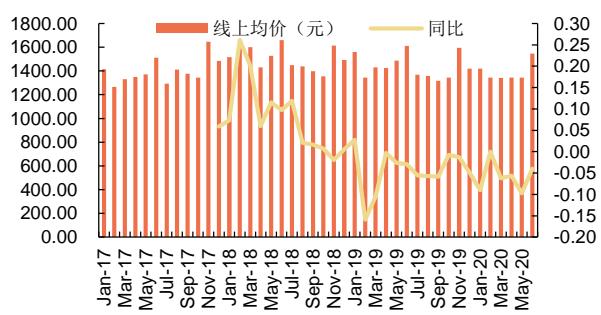
2020年6月洗衣机线上销量348.7万台，同比增速45.4%，销售额54亿元，同比增速39.6%，均价1546元，同比增速-4%；洗衣机线下销量52万台，同比增速-9.7%，销售额18.7亿元，同比增速-2.7%，均价3581元，同比增速7.87%。

**图38：洗衣机月度线上销量及增速**


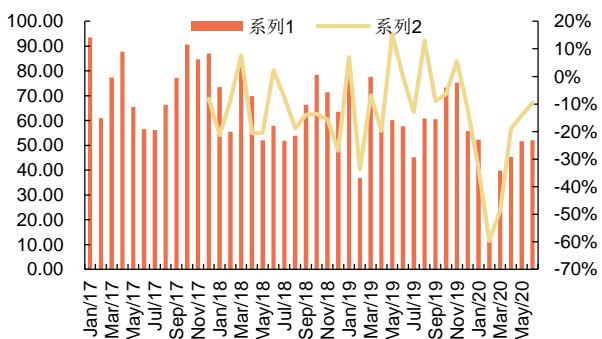
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图39：洗衣机月度线上销售额及增速**


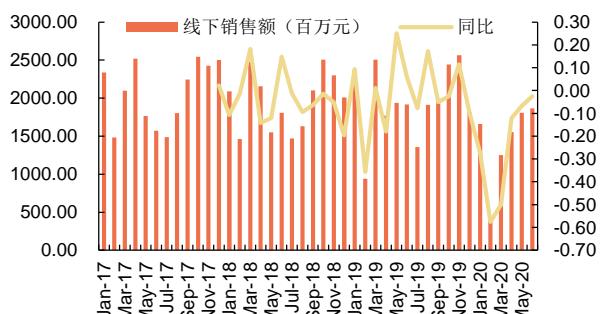
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图40：洗衣机月度线上均价及增速**


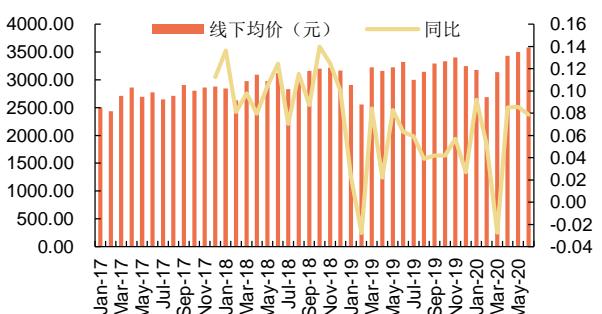
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图41：洗衣机月度线下销量及增速**


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

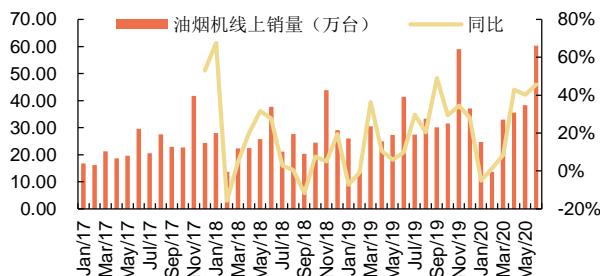
**图42：洗衣机月度线下销售额及增速**


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

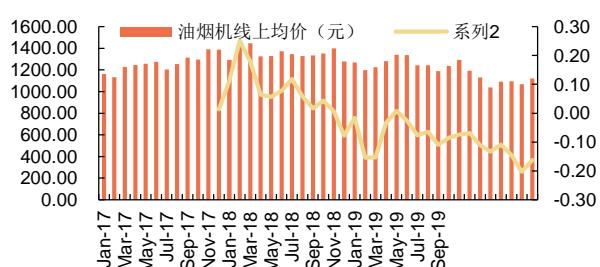
**图43：洗衣机月度线下均价及增速**


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

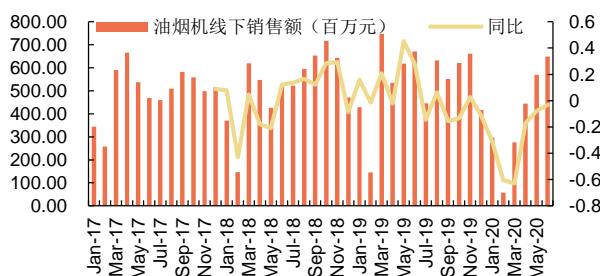
2020 年 6 月油烟机线上销量 60.31 万台，同比增速 45.7%，销售额 6.8 亿元，同比增速 22%，均价 1122 元，同比增速 -16.2%；油烟机线下销量 18.2 万台，同比增速 -6.2%，销售额 6.5 亿元，同比增速 -3.2%，均价 3566 元，同比增速 3.2%。

**图44：油烟机月度线上销量及增速**


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图46：油烟机月度线上均价及增速**


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图48：油烟机月度线下销售额及增速**


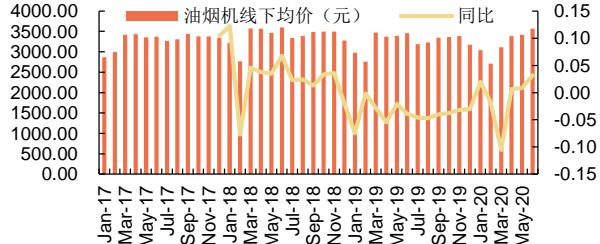
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图45：油烟机月度线上销售额及增速**


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图47：油烟机月度线下销量及增速**


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图49：油烟机月度线下均价及增速**


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

## 4. 行业新闻及公司公告

### 4.1 行业新闻

#### 3年让1亿家庭享受智慧生活 美的以数智化构建新增长力

在智享会上，美的 IoT 事业部总裁张小懿指出，希望通过“全面数字化、全面智能化”落地，三年能让美的成为一个科技型的公司，用数据来驱动全价值链运营。近年来，美的 IoT 围绕“全面智能化”这一目标，加快推动“硬件+软件+内容+服务”融合，通过场景来驱动硬件的改造，以及重视智能家居生态“朋友圈”建设，把“懂你的智慧生活”的理念，落实到商业价值链各个环节中。

会上，美的 IoT 众多合作伙伴代表出镜，包括中国网络安全审查技术与认证中心、PCI 安全标准委员会、英国标准协会（BSI）、华为、腾讯、亚马逊、中国电信、比亚迪、喜马拉雅、欧瑞博、思必驰等等，纷纷表示全面支持美的智能生态建设。

美的 IoT 运营副总裁陈少伯指出，“体验式消费”已经成为了智能家居行业增长点，围绕“安全的家、健康的家、便捷的家、个性的家、美食的家”五大核心智能场景，新增了不少细分场景。

此行，美的 IoT 开放了首家自营门店给媒体参观，作为美的线下智慧生活体验馆的首块试验田，美的悦然广场店的货品全部由资深产品经理团队甄选，根据门店所在区域用户群体、周边地产、商业结构等维度进行挑选，并在行业首次采用云货架方式对家电产品进行展示，有效提升了门店 SKU 出样率。

在智享会上，美的集团智能化创新中心 AI 技术架构专家奉飞飞分享了美的 IoT 最新技术创新成果，譬如实现了上电即可控、多网关蓝牙 Mesh 组网、发布了行业首个家电 Mesh 协议、推出美的 HolaCon 安全智能连接芯片、率先应用 Wi-Fi6 技术、5G 产品落地等。

为进一步升级用户体验，美的 IoT 结合 AI 技术、安全技术、大数据，对设备端、云端、移动端进行了一系列技术改造，为消费者提供了更便捷、更稳定的设备连接体验和丰富的智能家居增值服务，通过技术创新全面赋能服务体验。

从首批入选工信部“5G+工业互联网”试点示范项目的智造园区、到位于美的全球创新中心的直播基地，再到应用最新数智技术的智慧生活场景……记者注意到，这是美的首次系统展示“全面数字化、全面智能化”转型所取得的成果，也让外界一睹美的数智变革所释放的强大潜质。

全面数字化、全面智能化”是美的集团继 2012 年制定“产品领先、效率驱动、全球经营”三大战略主轴和转型之后的又一次重要集团战略焕新。

### 健康升级空调市场将迎来新变化

“6·18”期间，格力、美的、海尔、海信等空调企业的“老大”纷纷下场直播带货，取得了不错的销售成绩，为上半年持续低迷的空调市场注入了强心剂。7月1日，被誉为“史上最严”的空调新能效标识开始实施，市场将迎来新一波洗牌。在健康升级等消费意识的带动下，空调市场将会迎来新变化。

直播带货无疑是今年“6·18”期间拉动线上销售的主要助力。据了解，在“6·18”期间，京东直播的日均场次较去年双11提升了 14 倍，淘宝直播场次同比增长 123%。各家电企业纷纷推出了明星、网红、总裁、素人等多种直播带货形式。

6月份是空调行业的传统销售旺季，“6·18”年中大促更是热烈非常。6月16日，六大家电总裁齐聚苏宁直播间，为用户带来连续 8 小时的精彩直播，带起货来各有特色。在“6·18”期间，美的空调销售量达到了 254 万台，位列京东和天猫两大电商平台首位，这一规模已经超过了部分空调企业一年的销售量。格力主题直播活动在“6·18”当天创下 102.7 亿元的销售纪录。

品牌老板亲自带货，可见如今空调厂商对于线上渠道的重视程度。格力电器董事长

董明珠曾在一次直播中透露：“受疫情影响，线下渠道门庭冷清。今年2月份格力销售几乎为零，第一季度销售收入比预期目标少300多亿元。”如此损失让格力电器对开拓线上渠道的重要性和紧迫性认识得更加清晰。

一直低迷的空调线下市场在“6·18”促销期间也有所提振。奥维云网监测数据显示，在“6·18”当周，空调品类的线下市场零售额同比增加30%。

奥维云网家电事业部研究经理曾磊在接受《中国电子报》记者采访时表示，预计今年7-12月，随着疫情对消费影响的减弱，线下市场规模将达505.9亿元，降幅明显收窄至5.7%左右。线上市场规模预计为319.7亿元，同比增长4.7%。

从京东6月19日的家电竞速排行榜来看，空调销量排名前四位的品牌分别是美的、格力、奥克斯、海尔。从销售机型来看，变频、静音以及上半年行业主推的新风空调在销售业绩中表现亮眼。京东“6·18”期间，健康除菌空调成交额同比增长400%；美的高端无风感系列空调成交额较去年同比增长200%。

随着消费者健康意识的加强，以及对品质生活的追求不断提升，家电产品的健康功能会越来越被重视。健康除菌空调、舒适类空调，以及儿童、母婴空调将加速拓展。未来，空调换新，“健康”会成为刚需，对于空调企业而言，全民居室空气质量的提升是需要长期执行的课题。

全国家用电器工业信息中心宋敬学曾公开表示，近年来，空调行业受规模瓶颈和需求升级的叠加影响，功能集成化且具有较高溢价能力的新风空调优势明显。它解决了传统空调与新风设备的“痛点”，真正做到了优势互补，全方位提升了室内环境与空气品质。

除新风空调外，今年2月，海尔首发了56度C除菌空调。3月11日，美的空调发布了行业首个《带高温智清洁功能的房间空气调节器》企业标准，明确规定了空调高温杀毒功能的技术规范，即室内换热器盘管温度达到56°C及以上高温，并持续运行超过30分钟。可以看到，两大空调巨头最先在56°C高温除菌这个新赛道开始了角逐。

综合来看，目前空调的智能化发展正遭遇瓶颈，仍叫好不叫座。“未来，空调将从单纯的温度改变向着温度、湿度、净化、除菌、新风等，全方位改善空气质量的方向发展。”中国家用电器研究院副总工程师鲁建国表示，尤其在疫情防控常态化的当下，健康空调将有望继续领跑。

### 海尔智家私有化海尔电器，共享“1+1>2”潜在收益

金融界网站讯海尔智家股份有限公司与海尔电器集团有限公司于7月31日发布联合公告宣布，海尔智家拟以协议安排的方式私有化海尔电器，向计划股东提出私有化海尔电器的交易方案。

根据交易方案，参与本次交易的海尔电器股东（除海尔智家或其附属公司外，以下称“计划股东”），在协议安排生效后，将就每股计划股份获得1.60股海尔智家新发行的H股股份，以及每股计划股份1.95港元的现金付款。计划生效后，海尔电器将成为海尔智家的全资附属公司，海尔智家H股将以介绍方式于香港联交所上市。介绍上市与私有化方案互为前提；待协议安排生效、介绍上市审批通过后，海尔智

家将实现“**A+D+H**”的资本市场布局。

交易完成后，公司组织管理架构、股权结构及财务表现等有望得到全面优化，同时海尔智家和海尔电器将携手实现跨品类、全流程的整合协同，共享智慧家庭业务发展平台，深化线上线下融合，为用户提供全生命周期的定制服务最佳体验，加速智家体验云战略落地。

#### 溢价合理 共享“**1+1>2**”潜在收益 提高股东回报

本次交易完成后，计划股东将成为未来海尔智家的股东，仍将继续持有优质的白电上市公司的股份，也将持续分享整合后的海尔智家未来战略落地及协同效应释放带来的股东回报，实现“**1+1>2**”的双赢局面。

根据估值顾问百德能证券的估值报告，每股海尔智家 H 股的价值中值为 18.47 港元。加上每股计划可得的现金付款，预计每股计划股份的总价值约等于 31.51 港元，较 2019 年 12 月 16 日潜在私有化要约公告发布前 30 个交易日海尔电器平均收市价 22.09 港元溢价约 42.65%、较 2020 年 7 月 31 日私有化公告发布前 30 个交易日海尔电器平均收市价 24.55 港元溢价约 28.34%。交易完成后，计划股东既能享受海尔电器和海尔智家所带来的利益，亦能分享进一步整合后可能实现的潜在协同效应。计划股东也将能够通过本次交易的现金付款即时获得部分现金回报。

本次交易完成后，随着资金管理及运营效率提高，海尔智家计划于三年内以归属于母公司普通股股东的净利润为基础，将其股息支付率增加至 40%，较之前的 30% 有显著提升，以提高股东回报。

#### 资本市场深度协同 整合后共创智慧家庭新图景

此前，由于两家上市公司的股权和组织架构，一定程度上降低了资源的有效利用，导致二者发展均无法发挥至最佳的效率水平。尤其是考虑到海尔智家推进智家体验云战略时需要构建统一平台，该项交易能够有效解决上述问题，此举也是回应市场长久以来的期待。

本次拟定交易完成后，将进一步优化组织管理架构、简化公司内部决策流程、提升公司运营效率，有助于释放协同效应并增强竞争力，为股东争取最大回报。

一方面，双方在研发、生产及分销等方面将获得良好的协同效应，经营成本将得以降低，资产使用率、运营效率和财务架构将得以优化；另一方面，整合后的海尔智家进一步丰富智慧家庭成套解决方案，推动智慧家庭场景下“全品类一体化”的内部深度整合和“全产业链数字化”的业务系统变革，为智家体验云的实施空间和战略落地赢得优势。此外，海尔智家已建立世界级品牌矩阵和领先的全球地位，海尔电器可借助海尔智家全球布局加速现有洗衣机、热水器及净水器业务的海外发展，预期为计划股东带来更大收益。

#### 新兴小家电成市场增长新动力

韩国保鲜盒厂商乐扣乐扣近日正式宣布进军中国小家电领域，推出了四大系列数十款产品，其中大部分为市场火热的新兴小家电，包括空气炸锅升级换代产品、魔法蒸汽炸锅产品、杀菌系列产品、便携系列小家电产品等。

之所以现在进入，乐扣乐扣方面表示，正是看准正处在消费升级转型阶段的中国市场带给小家电的发展良机。中国电子信息产业发展研究院发布的《2020上半年中国家电市场报告》指出，今年上半年，在传统家电普遍下滑的情况下，小家电是唯一正增长的品类。尤其以提升生活品质、满足消费者个性化需求、具有健康绿色特点的新兴小家电，更是成为市场新动力源。

### “宅生活”带火小家电

近年来，小家电市场一直呈上升趋势。即使在绝大多数家电品类因疫情不振之时，小家电却成为家电市场中唯一没有下降的品类。中国电子信息产业发展研究院发布的《2020上半年中国家电市场报告》显示，上半年我国家电市场零售额规模为3690亿元，比去年同期下降14.13%。生活小家电市场与去年同比微增1.45%，规模扩大到911亿元。尤其是以厨房小电和个护品类为主的新兴小家电市场表现更加亮眼。

京东数据显示，“6·18”期间，破壁机、多用途锅、空气炸锅、果蔬消毒机等新兴家电产品成交额同比增长超过200%；电烤箱、面包机、打蛋器等烘焙类家电成交额同比增长超过185%；个护家电也获得大幅增长，如按摩器成交额同比增长240%。

各类小家电的增长幅度虽不尽相同，但增长逻辑却有规律可循。泛博瑞资深家电分析师王思腾在接受《中国电子报》记者采访时分析称，其一，疫情防控带来的健康需求升级以及“宅”生活带动了清洁护理需求和家庭烹饪需求成为市场增长的主要驱动力；其二，“必需性”消费向“品质性”消费发展的趋势非常明显，情怀化、定制化产品属性日益显著。

对于小家电系列未来的发展方向，乐扣乐扣中国区总裁金龙成在发布会上坦言：“注重个人健康生活，居家生活安全，提升生活品质是乐扣乐扣小家电未来发展的方向。发力小家电市场将是乐扣乐扣全新征程的起点。”

“小家电市场的发展空间不容小觑，其市场保有量比较低，尤其是以提升生活品质、满足消费者个性化需求、具有健康绿色特点的新型小家电市场更是一片蓝海，发展空间很大。”奥维云网小家电负责人李婷在接受《中国电子报》记者采访时表示。

小家电行业的增长潜力以及创新活力也吸引了越来越多企业的目光。加码布局小家电领域已经成为企业创新破局的重要举措之一。“在经历15年发展之后，乐扣乐扣需要新的动力向前推进，处在消费升级转型阶段的中国市场带给小家电的发展良机将会助推整个集团获得发展。”金龙成表示。

除了跨界抢滩企业——乐扣乐扣，家电圈内的企业更不乏加码布局者。

今年4月，传统厨电企业方太就高调发布了米博新品牌，在大厨电主业之外，布局烹饪小厨电，开辟全新业务航道；日前，小家电企业小熊电器宣布，规划5亿元投资创意小家电；7月17日，新宝股份也发布公告称，拟募资9.66亿元用于创意小家电在内的项目建设。有数据统计显示，2020年上半年，小家电企业注册量出现短期井喷，在疫情稍有好转的3月份，注册量就增长了4874家，较2月份环比上升了546%。

“小家电行业是一个对新锐品牌十分友好的行业，进入门槛相对较低，竞争充分时更容易颠覆固有品牌格局。”家电行业资深观察人士刘步尘表示，即使是市场占有率

近 90% 的美的、九阳和苏泊尔的地位也并非无可替代，乐扣乐扣等新入企业后来者居上的可能性很大。

事实也证明，正在急速扩张的小家电市场，也确实给予了新品牌充足的成长空间。今年的天猫 6·18 数据显示，洗地机创新品牌添可、三明治机创新品牌 Bruno、按摩枪创新品牌 jastoo 等新锐品牌，在入驻天猫不到 3 年时间，便成为各细分行业的 TOP1。

## 4.2 公司公告

【海尔智家】重大资产购买暨关联交易报告书(草案)

[http://static.sse.com.cn//disclosure/listedinfo/announcement/c/2020-08-01/600690\\_20200801\\_19.pdf](http://static.sse.com.cn//disclosure/listedinfo/announcement/c/2020-08-01/600690_20200801_19.pdf)

【海尔智家】关于转让海尔卡奥斯物联生态科技有限公司 54.50% 股权暨关联交易的公告

[http://static.sse.com.cn//disclosure/listedinfo/announcement/c/2020-07-30/600690\\_20200730\\_7.pdf](http://static.sse.com.cn//disclosure/listedinfo/announcement/c/2020-07-30/600690_20200730_7.pdf)

【澳柯玛】股票交易异常波动公告

[http://www.sse.com.cn//disclosure/listedinfo/announcement/c/2020-08-01/600336\\_20200801\\_2.pdf](http://www.sse.com.cn//disclosure/listedinfo/announcement/c/2020-08-01/600336_20200801_2.pdf)

【惠而浦】独立董事对有关议案的独立意见

[http://www.sse.com.cn//disclosure/listedinfo/announcement/c/2020-08-01/600983\\_20200801\\_3.pdf](http://www.sse.com.cn//disclosure/listedinfo/announcement/c/2020-08-01/600983_20200801_3.pdf)

【美的集团】第三届董事会第二十三次会议决议公告

<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?2725e7de-51e3-4223-97ea-000e4800de41>

## 5. 风险提示

原材料价格大幅波动；

疫情控制不及预期；

房地产修复不及预期。

## 分析师简介

秦一超，家电及轻工首席分析师，2019年进门财经百佳金牌分析师。浙江大学学士及硕士学位，曾就职于德州仪器任职东亚区域国际家电企业客户经理，具备家电行业产业链深入实业经验及理解研究。2018年初于东兴证券负责家电行业研究。2019年3月加入申港证券。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

### 申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的6个月内，相对强于市场基准指数收益率5%以上
中性	报告日后的6个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的6个月内，相对弱于市场基准指数收益率5%以上

市场基准指数为沪深300指数

### 申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的6个月内，相对强于市场基准指数收益率15%以上
增持	报告日后的6个月内，相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间
中性	报告日后的6个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的6个月内，相对弱于市场基准指数收益率5%以上