

家用电器行业

8月数据月报：空调均价持续改善，冰箱外销增长强劲

核心观点：

- 社零数据：家电社零总额增速转正，环比持续改善。**根据国家统计局数据，2020年8月家用电器和音像器材类限额以上社会消费品零售总额同比增长4.3% (+6.5pct)。(注：括号内数字为当月增速较上月增速环比变化值)
- 地产销售、新开工面积同比增长，竣工环比改善。原材料价格处于上行周期。**根据国家统计局数据，2020年8月商品住宅销售面积YoY+14.7% (+4.8pct)，商品住宅新开工面积YoY+1.2% (-10.1pct)，商品住宅竣工面积YoY-5.8% (+7.7pct)。家电主要原材料价格持续上涨，汇率略有升值。(注：括号内数字为当月增速较上月环比变化值)
- 白电：冰箱外销持续高增长，空调内外销增速环比有所回落，但均价持续改善。出货端（产业在线8月数据）：**空调：内销735万台，YoY+1% (1-8月5684万，YoY-17%)；外销321万台，YoY+7% (1-8月4417万，YoY-1%)。冰箱：内销379万台，YoY+4% (1-8月2627万，YoY-8%)；外销422万台，YoY+44% (1-8月2617万，YoY+11%)。洗衣机：内销397万台，YoY-2% (1-8月2512万，YoY-12%)；外销179万台，YoY-4% (1-8月1170万，YoY-16%)。**零售端（奥维云网1-8月累计销量监测数据）：**空调：线上YoY+7%、线下YoY-29%；冰箱：线上YoY+15%、线下YoY-24%；洗衣机：线上YoY+12%、线下YoY-30%。**均价端（奥维云网8月数据）：**空调：线上YoY+0.7% (+3.2pct)、线下YoY-2.0% (+4.3pct)；冰箱：线上YoY+8.8% (-1.3pct)、线下YoY+7.6% (-1.6pct)；洗衣机：线上YoY+3.8% (+2.6pct)、线下YoY+5.8% (-4.3pct)。(注：均价端括号内数字为当月增速较上月增速环比变化值)
- 小家电：高景气度持续。**根据奥维云网监测数据，2020年1-8月各品类线上累计零售额口径，小家电依然持续高增长。其中，破壁机、料理机、煎烤机YoY分别为+105%、+56%、+70%。
- 厨电：线上销售表现良好。**根据奥维云网监测数据，2020年1-8月各品类累计零售额：消毒柜：线上YoY+13%、线下YoY-29%；油烟机：线上YoY+3%、线下YoY-23%；燃气灶：线上YoY+13%、线下YoY-24%。
- 投资建议：8月新冷年开盘空调行业表现较为稳健，且龙头表现整体上优于行业。**后续随新能效逐步落地、格局重固后有望迎来量价齐升。同时，海外疫情影响趋弱，冰洗等出口持续改善。鉴于此，我们建议继续关注业绩稳健、长期竞争力显著的白电龙头：**美的集团、海尔智家、格力电器**。关注受益消费升级的小家电龙头**小熊电器、新宝股份、九阳股份**。
- 风险提示。**海外疫情加剧；原材料价格大幅上涨；汇率大幅波动；行业竞争格局恶化。

行业评级

持有

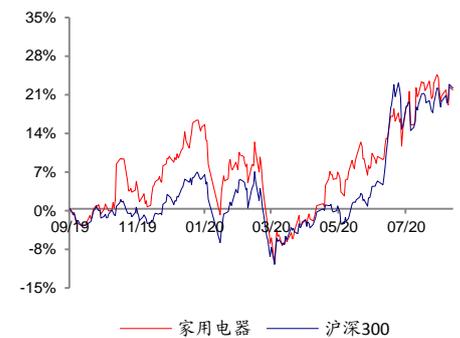
前次评级

持有

报告日期

2020-09-28

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



021-38003640



yuanyuchen@gf.com.cn

分析师：

王朝宁



SAC 执证号：S0260518100001

021-38003640



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：8月空调美

2020-09-20

的、海尔内外销亮眼，社
零、地产回暖

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
美的集团	000333.SZ	人民币	70.30	2020/9/6	买入	81.67	3.57	4.08	19.67	17.23	14.02	11.67	21.10	21.21
海尔智家	600690.SH	人民币	21.49	2020/8/30	买入	24.59	1.01	1.23	21.32	17.48	11.73	8.34	12.35	13.10
格力电器	000651.SZ	人民币	54.11	2020/8/31	买入	63.04	3.06	3.94	17.67	13.73	10.76	7.89	16.03	18.35
小熊电器	002959.SZ	人民币	121.51	2020/8/27	买入	160.79	2.99	3.74	40.70	32.50	30.22	23.70	21.50	21.21
新宝股份	002705.SZ	人民币	41.80	2020/8/26	增持	53.36	1.39	1.67	30.12	25.07	18.11	15.27	20.57	19.82
九阳股份	002242.SZ	人民币	40.40	2020/8/26	买入	48.10	1.19	1.34	33.88	30.24	32.21	28.73	23.26	24.65

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中收盘价为 2020/9/25 收盘价。所有公司 2020、2021 年预测数据与广发外发报告一致。

目录索引

一、投资建议.....	6
二、家电行业 2020 年 8 月核心数据.....	6
(一) 家电社零数据.....	6
(二) 住宅销售、新开工、竣工数据.....	7
(三) 汇率及原材料数据 (WIND)	7
(四) 空调、冰箱、洗衣机出货端数据 (产业在线)	9
(五) 白电、厨电、小家电零售端数据 (奥维云网)	14
三、风险提示.....	21

图表索引

图 1: 8 月家用电器与音像器材类单月零售额 YoY+4.3%	6
图 2: 8 月商品住宅销售、开工面积同比上升 14.7%、1.2%	7
图 3: LME 铜价格 (美元/吨) 2020.1.1-2020.8.28 价格上涨 9.12%	8
图 4: LME 铝价格 (美元/吨) 2020.1.1-2020.8.28 价格下跌 0.56%	8
图 5: 冷轧卷板价格 (人民币元/吨) 2020.1.1-2020.8.28 上升 0.41%	8
图 6: 布伦特原油期货价格 (美元/桶) 2020.1.1-2020.8.28 下跌 32.00%	8
图 7: 人民币汇率 (2020.1.1-2020.8.31) 升值 1.57%	8
图 8: 截止 2020 年 8 月, 面板价格 (美元/片) 较上月略有上升	8
图 9: 空调月度内销出货同比增速	9
图 10: 空调月度外销出货同比增速	9
图 11: 冰箱月度内销出货同比增速	10
图 12: 冰箱月度外销出货同比增速	10
图 13: 洗衣机月度内销出货同比增速	10
图 14: 洗衣机月度外销出货同比增速	10
图 15: 空冰洗 M1-M8 内销出货量累计同比增速	11
图 16: 空冰洗 M1-M8 外销出货量累计同比增速	11
图 17: 2020.1.1-2020.8.31 各品类线上线下累计销售额增速	15
图 18: 2020M8 空调线上线下销售量 YoY	16
图 19: 2020M8 冰箱线上线下销售量 YoY	16
图 20: 2020M8 洗衣机线上线下销售量 YoY	16
图 21: 2020M8 油烟机线上线下销售量 YoY	16
图 22: 2020M1-M8 各品类线上线下销售量 YoY	16
图 23: 2020M8 空调线上线下销售均价 YoY	17
图 24: 2020M8 冰箱线上线下销售均价 YoY	17
图 25: 2020M8 洗衣机线上线下销售均价 YoY	17
图 26: 2020M8 油烟机线上线下销售均价 YoY	17
图 27: 2020M1-M8 各品类累计均价	18
图 28: 2020M1-M8 各品类累计均价 YoY	18
表 1: 空调内销 2020 年单月及累计出货量市场份额	11
表 2: 空调外销 2020 年单月及累计出货量市场份额	12
表 3: 冰箱内销 2020 年单月及累计出货量市场份额	12
表 4: 冰箱外销 2020 年单月及累计出货量市场份额	13
表 5: 洗衣机内销 2020 年单月及累计出货量市场份额	13
表 6: 洗衣机外销 2020 年单月及累计出货量市场份额	13
表 7: 空调线下 2020 年单月及累计零售量市场份额	18
表 8: 空调线上 2020 年单月及累计零售量市场份额	19
表 9: 冰箱线下 2020 年单月及累计零售量市场份额	19
表 10: 冰箱线上 2020 年单月及累计零售量市场份额	19

表 11: 洗衣机线下 2020 年单月及累计零售量市场份额	20
表 12: 洗衣机线上 2020 年单月及累计零售量市场份额	20
表 13: 油烟机线下 2020 年单月及累计零售量市场份额	21
表 14: 油烟机线上 2020 年单月及累计零售量市场份额	21

一、投资建议

地产数据持续改善，行业景气回升趋势明显。8月商品住宅销售、新开工面积同比延续正增长，竣工环比改善。

从出货端来看，8月空调内外销增速环比均有回落，冰箱外销表现亮眼，YoY+44.4% (+14.6pct)。从零售端来看，8月白电、厨房大电线上销量增速较快，其中空调尤为突出。据奥维云网（AVC）线上月度监测数据显示，8月空调线上销量YoY+28.9% (+50.4pct)，冰箱YoY+14.1% (+5.3pct)，洗衣机YoY+10.5% (0.0pct)，油烟机YoY+33.6% (+1.6pct)。在均价方面，空调线上与线下均价分别环比提升4.3%与3.2%，价格持续改善。

厨房小家电线上销量表现同样抢眼，本月电蒸锅YoY+333.1%，破壁机YoY+95.2%，豆浆机YoY+27%。（注：括号内数字为当月增速较上月增速环比变化值）

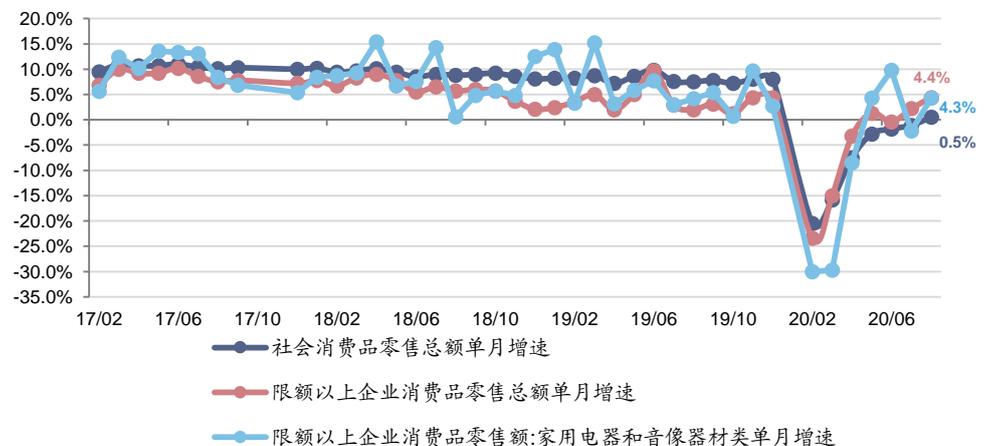
鉴于此，我们建议继续关注业绩稳健、长期竞争力显著的白电龙头：美的集团、海尔智家、格力电器。关注受益消费升级的小家电龙头小熊电器、新宝股份、九阳股份。

二、家电行业 2020 年 8 月核心数据

（一）家电社零数据

根据国家统计局数据，2020年8月社会消费品零售总额单月同比增长0.5% (+1.6pct)；限额以上企业消费品零售总额单月同比增长4.4% (+2.2pct)，家用电器和音像器材类限额以上社会消费品零售总额同比增长4.3% (+6.5pct)。（注：括号内数字为当月增速较上月增速环比变化值）

图1：8月家用电器与音像器材类单月零售额YoY+4.3%

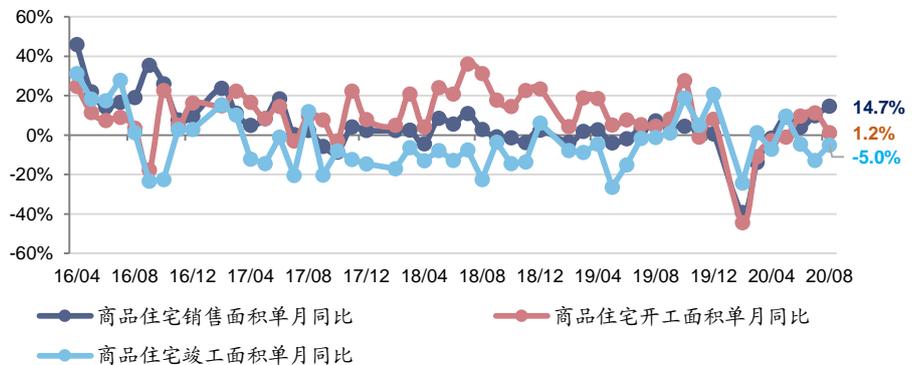


数据来源：Wind，国家统计局，广发证券发展研究中心

（二）住宅销售、新开工、竣工数据

根据国家统计局数据，2020年8月商品住宅销售面积同比上升14.7% (+4.8pct)，商品住宅新开工面积同比上升1.2% (-10.1pct)，商品住宅竣工面积同比下降5.0% (+7.7pct)。随着疫情趋于稳定，8月住宅销售及新开工面积同比实现正增长，竣工面积承压下降。我们判断，随着经济活动的进一步恢复，下半年地产数据将持续好转，在2016-2017年期间销售的期房也即将迎来竣工高峰。（注：括号内数字为当月增速较上月增速环比变化值）。

图2：8月商品住宅销售、开工面积同比上升14.7%、1.2%



数据来源：Wind，国家统计局，广发证券发展研究中心

（三）汇率及原材料数据（Wind）

汇率：2020年1-8月，人民币兑美元升值1.57%。

白电原材料价格：整体原材料价格处于上行周期。2020年1-8月铜、冷轧板卷价格分别上涨9.12%，0.41%，延续回升态势；铝、布伦特原油价格分别下跌0.56%、32.00%，降幅均有所收窄。

电视面板价格：2020年8月各尺寸面板价格较上月有小幅提升，但32、43、55寸面板价格尚处于历史低位。但受制于小米的强势表现以及黑电行业较差的竞争格局，成本端红利向利润端传导不畅，预计对黑电企业的盈利能力实际改善有限。

图3: LME铜价格 (美元/吨) 2020.1.1-2020.8.28价格上涨9.12%



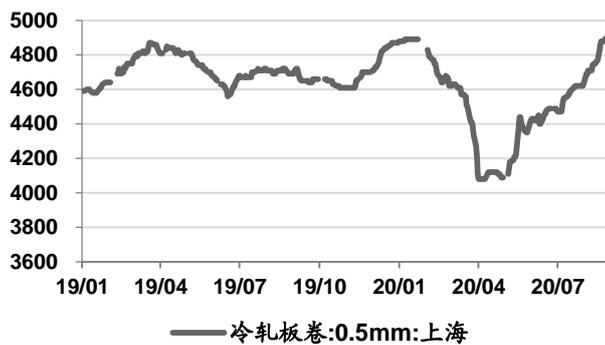
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图4: LME铝价格 (美元/吨) 2020.1.1-2020.8.28价格下跌0.56%



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图5: 冷轧卷板价格 (人民币元/吨) 2020.1.1-2020.8.28上升0.41%



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图6: 布伦特原油期货价格 (美元/桶) 2020.1.1-2020.8.28下跌32.00%



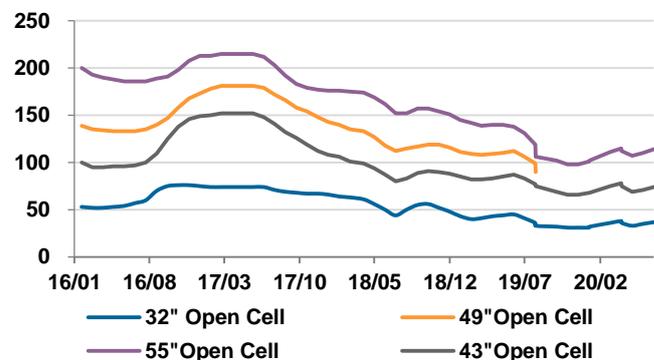
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图7: 人民币汇率 (2020.1.1-2020.8.31) 升值1.57%



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图8: 截止2020年8月, 面板价格 (美元/片) 较上月略有上升



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

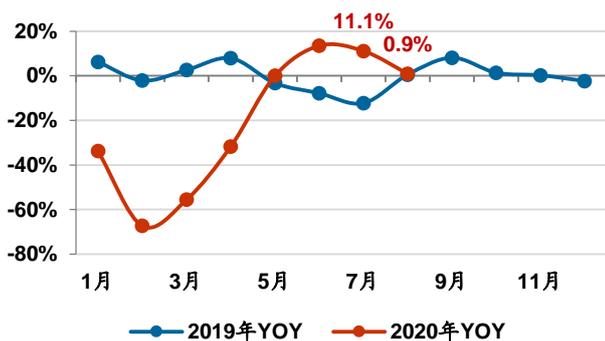
(四) 空调、冰箱、洗衣机出货端数据 (产业在线)

1. 出货端销量

空调: 2020年8月产量1059万台, YoY+3% (1-8月10121万, YoY-9%); 销量1056万台, YoY+3% (1-8月10102万, YoY-11%); 内销735万台, YoY+1% (1-8月5684万, YoY-17%); 外销321万台, YoY+7% (1-8月4417万, YoY-1%)。随着国内疫情稳定, 整个家电体系从生产、销售到安装基本都已恢复常态, 需求端也逐渐复苏, 8月空调产销均实现同比正增长。但8月作为空调新冷年首月, 多数企业选择在此新旧冷年交替节点进行机器检修与工厂放假调整, 因此8月产量增速环比下滑。

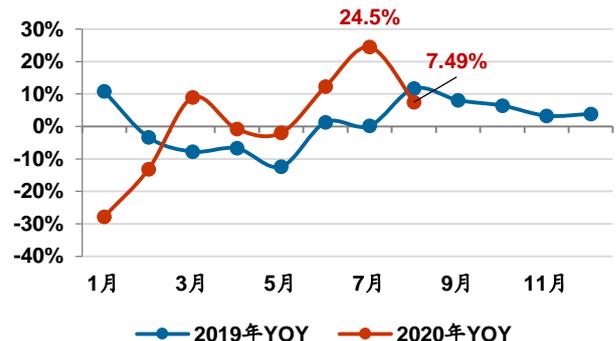
内销: 去年同期基数较高, 叠加7月份作为传统生产旺季与冷年收官月, 一些企业选择冲击冷年任务, 产销两旺, 8月内销出货增速环比下滑。**外销:** 尽管当下外销市场进入淡季, 同时海外疫情不确定性可能影响出货节奏, 但整体来看海外市场需求持续增长, 保持稳健, 因此8月空调外销依旧维持同比正增长。

图9: 空调月度内销出货同比增速



数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图10: 空调月度外销出货同比增速

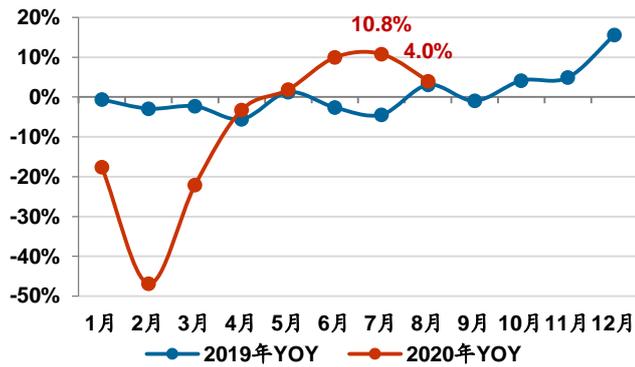


数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

冰箱: 2020年8月产量801万台, YoY+24% (1-8月5190万, YoY 0%); 销量800万台, YoY+22% (1-7月5244万, YoY+1%); 内销379万台, YoY+4% (1-8月2627万, YoY-8%); 外销422万台, YoY+44% (1-8月2617万, YoY+11%)。8月冰箱行业产销同比大幅增长超20%, 延续7月强劲的增长势头。生产方面, 历经疫情期间的大幅下降以及7月的回暖后, 8月冰箱行业订单追加以及新增情况良好。

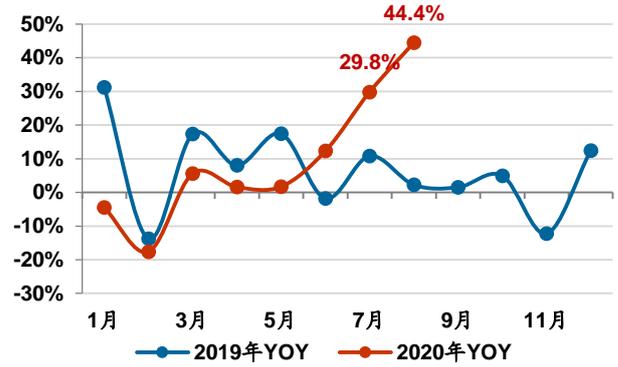
内销: 8月内销出货相比7月略有提升。**外销:** 本月冰箱行业出口量逆势暴增, 主要原因是相对于其他国家中国产业链比较完善, 疫情后产能恢复情况良好; 叠加去年同期基数较低的背景, 8月同比增速有较大提高。

图11: 冰箱月度内销出货同比增速



数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

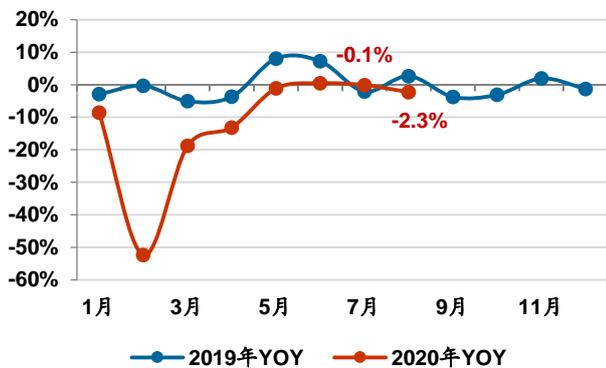
图12: 冰箱月度外销出货同比增速



数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

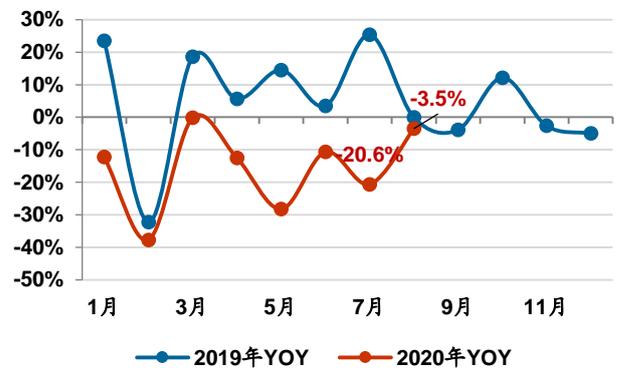
洗衣机: 2020年8月产量577万台, YoY-3% (1-8月3677万, YoY-13%); 销量576万台, YoY-3% (1-8月3682万, YoY-13%); 内销397万台, YoY-2% (1-8月2512万, YoY-12%); 外销179万台, YoY-4% (1-7月1170万, YoY-16%)。内销: 随着“8.18”电商大促, 8月内销市场销量相比7月有较大提升。外销: 8月出口量相比7月略有提升, 但全球疫情仍给出口带来不利影响, 同比下滑3.5%。

图13: 洗衣机月度内销出货同比增速



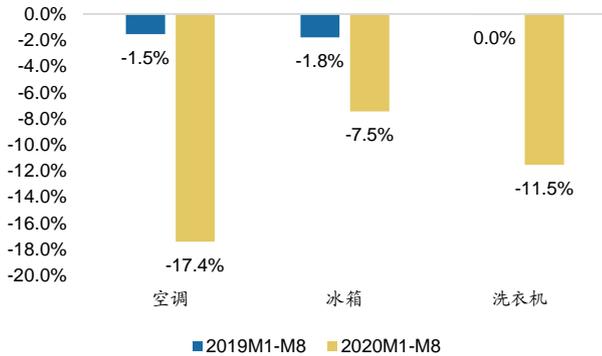
数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图14: 洗衣机月度外销出货同比增速



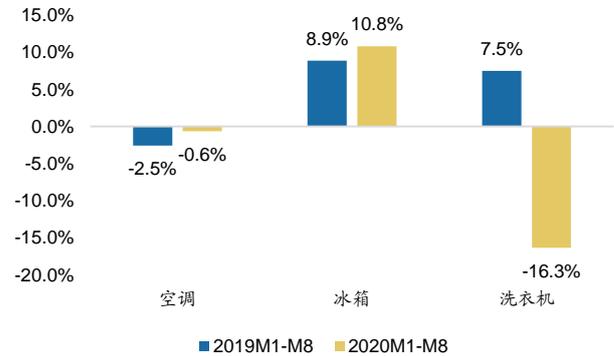
数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图15: 空冰洗M1-M8内销出货量累计同比增速



数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图16: 空冰洗M1-M8外销出货量累计同比增速



数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

2. 出货端竞争格局: 美的、海尔空调内销表现较好

空调: 2020年8月格力内销330万台, YoY+6% (1-8月1859万, YoY-20%), 外销70万台, YoY 0% (1-8月835万, YoY-16%); 美的内销230万台, YoY+11% (1-8月1840万, YoY+3%), 外销100万台, YoY+30% (1-8月1565万, YoY+16%); 海尔内销65万台, YoY+7% (1-8月590万, YoY-11%), 外销9万台, YoY+20% (1-8月213万, YoY+7%); 奥克斯内销23万台, YoY-60% (1-8月413万, YoY-47%), 外销10万台, YoY-57% (1-8月378万, YoY-4%); 海信科龙内销15万台, YoY-32% (1-8月255万, YoY-23%), 外销18万台, YoY+29% (1-8月266万, YoY+2%)。

市场份额方面,美的内外销表现亮眼, 格力仍处于调整阵痛。内销端, 美的M1-M8累计份额大幅提升6.5pct至32.4%, 格力和海尔分别小幅下滑0.9pct和小幅提升0.7pct至32.7%、10.4%。外销端, 美的、海尔累计份额分别同比提升5.1pct、0.4pct至35.4%、4.8%, 格力下滑3.4pct至18.9%。

表1: 空调内销2020年单月及累计出货量市场份额

	2020M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	累计份额 M1-M8	累计份额同比 (pct)
格力	37.8%	39.0%	28.4%	33.8%	25.3%	29.4%	32.7%	44.9%	32.7%	-0.9
美的	36.6%	27.9%	31.9%	35.2%	31.6%	30.3%	33.2%	31.3%	32.4%	6.5
海尔	10.0%	10.5%	12.3%	8.5%	11.4%	10.4%	11.2%	8.8%	10.4%	0.7
奥克斯	5.1%	8.1%	8.3%	5.6%	11.5%	8.9%	5.7%	3.1%	7.3%	-4.0
海信科龙	2.6%	5.6%	6.4%	5.6%	5.7%	5.1%	3.3%	2.0%	4.5%	-0.3

数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

表2: 空调外销2020年单月及累计出货量市场份额

	2020M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	累计份额 M1-M8	累计份额同比 (pct)
格力	17.9%	18.7%	17.8%	19.3%	21.1%	18.4%	17.3%	21.8%	18.9%	-3.4
美的	29.6%	37.1%	35.7%	37.9%	36.6%	38.6%	33.9%	31.2%	35.4%	5.1
海尔	6.0%	8.9%	5.9%	4.1%	3.9%	4.4%	2.3%	2.8%	4.8%	0.4
奥克斯	10.9%	8.4%	12.5%	9.6%	6.5%	5.0%	8.0%	3.1%	8.6%	-0.3
海信科龙	5.4%	4.1%	7.4%	5.5%	5.0%	5.9%	8.4%	5.6%	5.7%	-0.1

数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

冰箱: 2020年8月海尔内销130万台, YoY+7% (1-8月891万, YoY-2%), 外销11万台, YoY+3% (1-8月58万, YoY-19%); 美的内销58万台, YoY+19% (1-8月419万, YoY+12%), 外销73万台, YoY+39% (1-8月444万, YoY+18%); 美的内销28万台, YoY-2% (1-8月173万, YoY-10%), 外销35万台, YoY+104% (1-8月193万, YoY+37%); 奥马内销4万台, YoY-20% (1-8月45万, YoY-36%), 外销80万台, YoY+36% (1-8月530万, YoY+3%); 海信内销45万台, YoY+5% (1-8月287万, YoY-8%), 外销75万台, YoY+118% (1-8月411万, YoY+40%)。

2020年至今冰箱内外销出货量进一步向龙头集中。内销排名前二的海尔、美的M1-M8累计市占率同比分别提升1.7pct、2.6pct至33.6%、15.8%; 外销排名第1的奥马M1-M8累计市占率虽同比下降1.4pct至20.2%, 但仍处于行业龙头地位, 美的外销累计市占率提升1.0pct至17.0%, 位列行业第二。

表3: 冰箱内销2020年单月及累计出货量市场份额

	2020M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	累计份额 M1-M8	累计份额同比 (pct)
海尔	33.0%	36.9%	33.1%	33.9%	32.5%	32.6%	34.5%	34.3%	33.6%	1.7
美的	16.5%	18.5%	15.3%	16.7%	16.1%	15.6%	15.3%	15.3%	15.8%	2.6
海信科龙	12.1%	9.5%	11.4%	9.5%	8.8%	8.9%	12.1%	11.9%	10.8%	-0.1
美的	5.7%	6.9%	6.0%	5.2%	7.3%	7.0%	7.0%	7.3%	6.5%	-0.2
奥马	2.9%	1.2%	1.7%	2.4%	1.7%	1.7%	1.2%	1.1%	1.7%	-0.8

数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

表4: 冰箱外销2020年单月及累计出货量市场份额

	2020M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	累计份额 M1-M8	累计份额同比 (pct)
海尔	2.4%	2.0%	3.2%	2.0%	1.2%	1.2%	2.9%	2.6%	2.2%	-0.8
美的	17.9%	15.8%	16.5%	17.3%	16.7%	17.8%	16.1%	17.3%	17.0%	1.0
海信科龙	14.6%	13.7%	13.0%	14.8%	15.5%	16.8%	16.8%	17.8%	15.7%	3.3
美菱	7.2%	9.1%	7.5%	6.1%	6.3%	6.8%	8.3%	8.3%	7.4%	1.4
奥马	18.0%	27.2%	20.9%	20.9%	21.2%	20.8%	18.4%	19.0%	20.2%	-1.4

数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

洗衣机: 2020年8月美的系内销127万台, YoY-1% (1-8月736万, YoY-13%), 外销40万台, YoY+20% (1-8月279万, YoY+5%); 海尔内销145万台, YoY+3% (1-8月949万, YoY-7%), 外销17万台, YoY+1% (1-8月113万, YoY-25%); 惠而浦系内销19万台, YoY-5% (1-8月146万, YoY-8%), 外销6万台, YoY-23% (1-8月53万, YoY+10%)。

出货端内销双寡头格局稳定, 海尔M1-M8累计份额同比提升2.0pct至37.8%, 美的系累计份额同比下滑0.6pct至29.3%。外销美的系累计份额同比提升4.2pct达到23.3%, 保持领先优势。海尔累计份额同比下滑1.3pct至9.4%。

表5: 洗衣机内销2020年单月及累计出货量市场份额

	2020M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	累计份额 M1-M8	累计份额同比 (pct)
海尔	38.9%	39.1%	38.0%	36.2%	39.2%	35.0%	40.4%	36.5%	37.8%	2.0
美的系	31.0%	31.3%	30.1%	28.0%	26.4%	28.0%	27.7%	31.9%	29.3%	-0.6
惠而浦系	4.8%	3.6%	5.3%	5.5%	6.8%	8.6%	6.2%	4.8%	5.8%	0.2

数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

表6: 洗衣机外销2020年单月及累计出货量市场份额

	2020M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	累计份额 M1-M8	累计份额同比 (pct)
海尔	10.2%	12.3%	10.3%	10.2%	6.7%	7.1%	10.4%	9.2%	9.4%	-1.3
美的系	21.4%	33.5%	24.7%	23.9%	22.7%	20.8%	20.1%	23.3%	23.3%	4.2
惠而浦系	4.6%	7.9%	5.9%	4.9%	3.3%	5.5%	4.0%	4.4%	4.4%	1.0

数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

（五）白电、厨电、小家电零售端数据（奥维云网）

1. 行业零售额增速

整体来看，（1）受疫情冲击，线下市场除干衣机外各品类均有不同程度下滑。（2）线上市场方面，厨房小家电表现亮眼，破壁机、煎烤机、料理机等产品线上销售额增长遥遥领先。同时，吸尘器、净水器、扫地机器人等家居小家电也有较高增长，这是长期消费升级背景叠加短期疫情催化、直播电商催化的结果。在大家电方面，除空调外各产品均保持线上累计销售额正增长，而空调累计同比降幅进一步收窄，实现向好发展。具体各品类线上线下累计销售额（2020.1.1-2020.8.31）增速：

厨房小家电：

破壁机：线上YoY+105%、线下YoY-33%，

煎烤机：线上YoY70%、线下YoY-13%，

料理机：线上YoY+56%、线下YoY-33%，

搅拌机：线上YoY+18%、线下YoY-37%，

豆浆机：线上YoY+10%、线下YoY-60%，

电饭煲：线上YoY+8%、线下YoY-38%，

电压力锅：线上YoY+3%、线下YoY-36%，

养生壶：线上YoY-1%、线下YoY-50%，

榨汁机：线上YoY-17%、线下YoY-63%，

电水壶：线上YoY-13%、线下YoY-54%，

家居小家电：

吸尘器：线上YoY+30%、线下YoY-26%，

净水器：线上YoY+14%、线下YoY-34%，

扫地机器人：线上YoY+19%、线下YoY-38%，

净化器：线上YoY-8%、线下YoY-54%，

挂烫机：线上YoY-10%、线下YoY-39%，

大家电—无需安装：

干衣机：线上YoY+45%、线下YoY+41%，

冰箱：线上YoY+14%、线下YoY-18%，

洗衣机：线上YoY+8%、线下YoY-23%，

彩电：线上YoY+3%、线下YoY-36%，

大家电一需安装：

电热水器：线上YoY+27%、线下YoY-29%，

消毒柜：线上YoY+13%、线下YoY-29%，

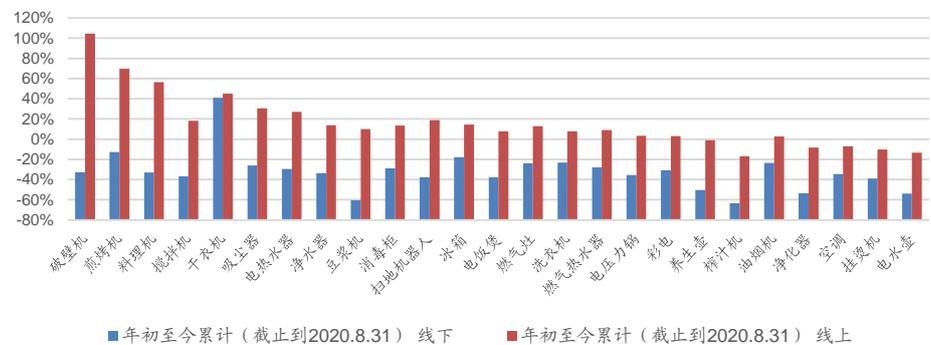
燃气灶：线上YoY+13%、线下YoY-24%，

燃气热水器：线上YoY+9%、线下YoY-28%，

油烟机：线上YoY+3%、线下YoY-23%，

空调：线上YoY-7%、线下YoY-35%。

图17：2020.1.1-2020.8.31各品类线上线下累计销售额增速



数据来源：Wind，国家统计局，广发证券发展研究中心

2. 行业零售量（空冰洗烟）

分渠道来看，冰洗线下销量同比降幅扩大，线上表现均优于线下。分品类来看，8月空冰线上销量增速提高，洗衣机线上销量小幅回落，地产数据回暖的影响下，8月油烟机线上销量同比增长33.6%，维持较高增速，线下环比改善。具体看8月数据：

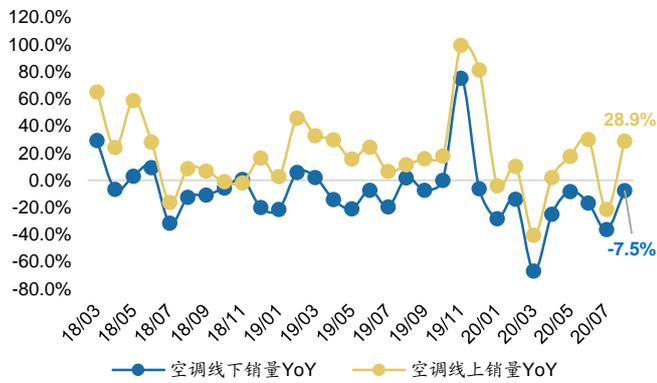
空调：线下销量YoY-7.5%（环比+28.8pct），线上销量YoY28.9%（环比+50.4pct）；

冰箱：线下销量YoY-19.5%（环比-1.1pct），线上销量YoY+14.1%（环比+5.3pct）；

洗衣机：线下销量YoY-19.7%（环比-2.6pct），线上销量YoY+10.5%（环比0.0pct）；

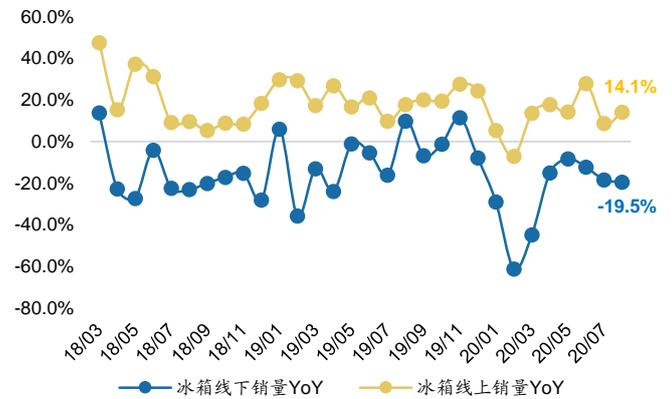
油烟机：线下销量YoY-16.9%（环比-7.4pct），线上销量YoY+33.6%（环比+1.6pct）。

图 18: 2020M8 空调线上线下销售量 YoY



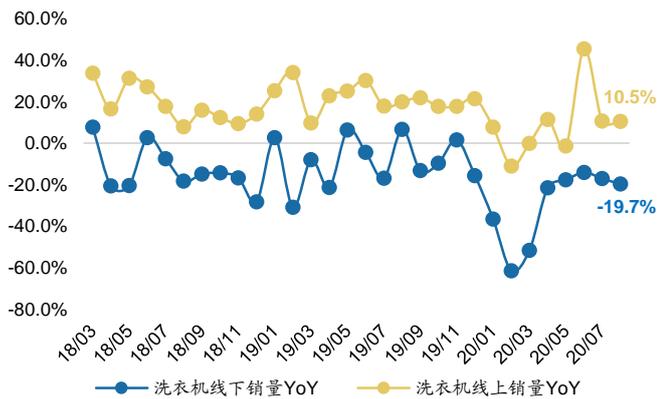
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 19: 2020M8 冰箱线上线下销售量 YoY



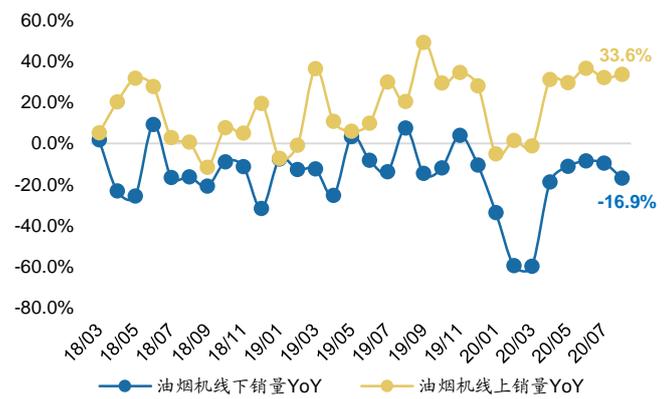
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 20: 2020M8 洗衣机线上线下销售量 YoY



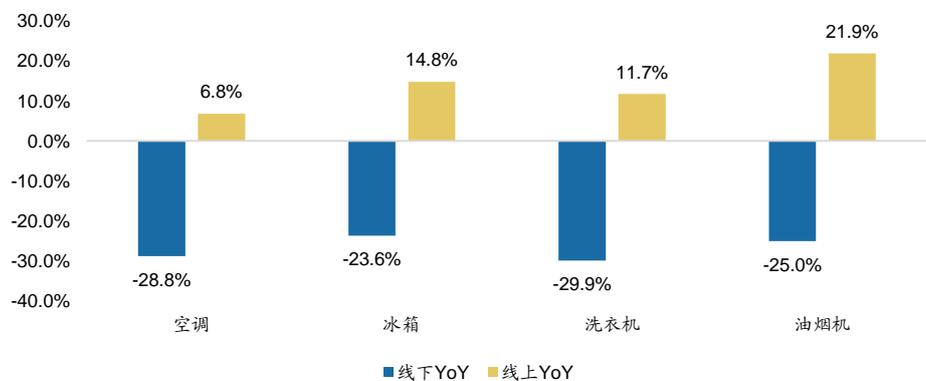
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 21: 2020M8 油烟机线上线下销售量 YoY



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 22: 2020M1-M8 各品类线上线下销售量 YoY



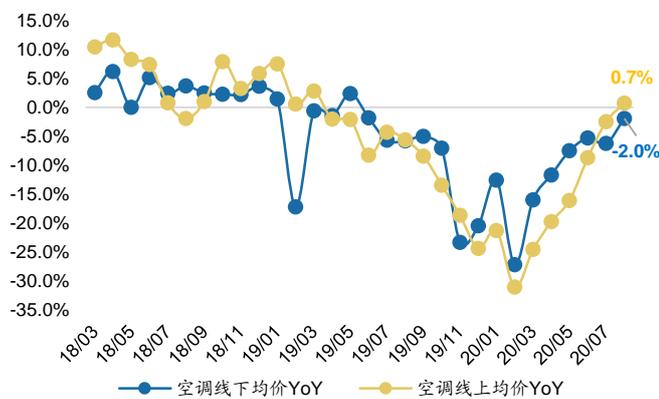
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

3. 行业零售均价（空冰洗烟）

8月空冰洗烟线下均价YoY分别为-2.0%、+7.6%、+5.8%、+5.7%，冰箱、洗衣机和油烟机线下均价同比实现正增长；随着空调行业去库存化逐渐完成及新国标的落地，空调线下均价同比下降但降幅收窄，行业价格战或已接近尾声。空冰洗烟线上零售均价YoY分别为+0.7%、+8.8%、+3.8%、-11%。冰箱线上均价涨幅收窄，空调线上均价同比由负转正，洗衣机涨幅与油烟机下滑幅度均有所扩大。

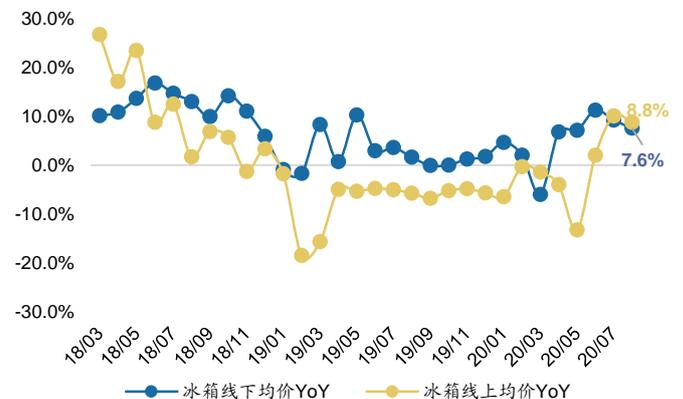
1-8月累计数据来看，线上线下价差方面，空调价差最小，冰洗烟价差相对显著。我们认为在消费升级推动下，未来更新替换需求为主的冰洗产品结构将进一步升级，推动线下均价持续增长，而线上的高性价比产品则作为价格敏感型消费者的首选。

图 23: 2020M8 空调线上线下载售均价 YoY



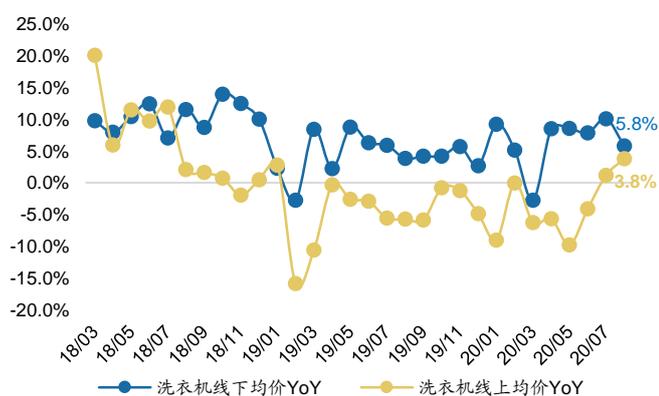
数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

图 24: 2020M8 冰箱线上线下载售均价 YoY



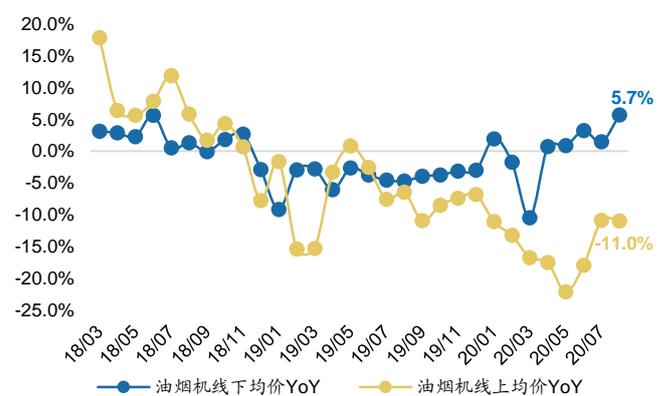
数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

图 25: 2020M8 洗衣机线上线下载售均价 YoY



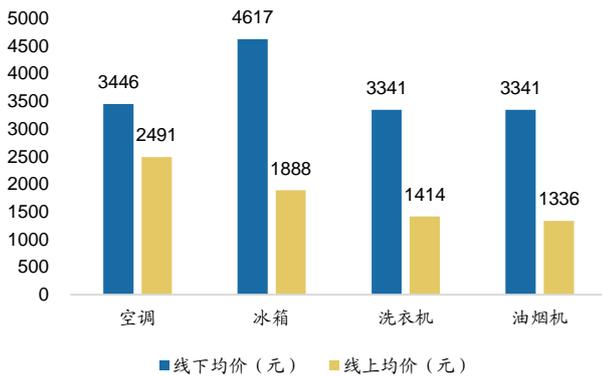
数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

图 26: 2020M8 油烟机线上线下载售均价 YoY



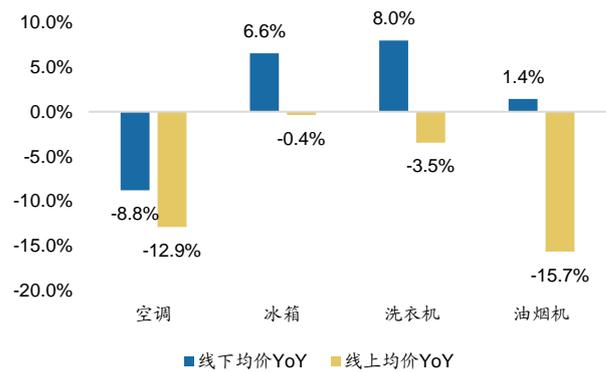
数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

图 27: 2020M1-M8 各品类累计均价



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 28: 2020M1-M8 各品类累计均价 YoY



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

4. 竞争格局 (空冰洗烟零售量市场份额):

空调: 美的表现持续亮眼、海尔价格策略效果显著、格力继续渠道改革

线下: 美的M1-M8累计份额同比提升6.2pct至35.3%，延续前期亮眼表现。海尔在新冷年调整空调经营策略，向下拓宽价格带并加大对引流机的重视程度，累计均价同比大幅下滑15.9%至3350元，与美的品牌价差不断缩小，带动累计份额提升3.2pct至13.6%。格力份额相比同期基本持平，其目前坚持推进渠道改革，可能对市场份额提升造成一定阻碍；奥克斯、海信系份额有所下降。

线上: 消费者对线上价格的敏感度远高于线下。龙头为提升线上集中度，收割二线品牌份额，不断缩小与二线品牌的价差，凭借产品力、品牌力成功拓展线上市场份额。美的M1-M8累计份额同比提升6.5pct至35.8%，格力同比提升10.7pct至24.7%，表现尤为亮眼，这源自于格力自身对线上渠道的重视。自去年11月起，格力成立电商子公司、双十一兼顾线上线下、推广“董明珠的店”、充分发挥直播带货作用，不断发展线上渠道。从累计均价来看，目前奥克斯与龙头相比并不具备明显价格优势，累计份额下滑17.2pct至10.6%。

表7: 空调线下2020年单月及累计零售量市场份额

	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	累计份额 M1-M8	累计份额同比 (pct)	累计均价 (元)	累计均价同比
格力	31.6%	21.8%	29.4%	41.3%	28.5%	29.0%	27.5%	28.1%	30.3%	1.7	3916	-14.6%
美的	37.6%	42.0%	40.1%	32.2%	36.2%	35.2%	33.2%	32.9%	35.3%	6.2	3308	-10.1%
海尔	12.8%	20.4%	14.2%	11.7%	11.9%	14.4%	14.8%	15.2%	13.6%	3.2	3350	-15.9%
奥克斯	3.1%	1.0%	2.2%	1.8%	2.6%	2.0%	1.9%	2.0%	2.2%	-2.0	2917	-6.2%
海信系	5.9%	7.5%	6.1%	5.3%	6.9%	6.0%	7.3%	7.1%	6.5%	-1.9	3243/2644	-6.8%/-6.4%

数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

注: 海信系包含海信品牌与科龙品牌

表8: 空调线上2020年单月及累计零售量市场份额

	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	累计份额 M1-M8	累计份额同比 (pct)	累计均价 (元)	累计均价同比
格力	18.2%	13.3%	21.1%	26.3%	23.9%	27.6%	23.7%	22.7%	24.7%	10.7	2900	-25.8%
美的	42.5%	48.4%	48.1%	42.3%	35.6%	34.7%	29.3%	27.7%	35.8%	6.5	2417	-15.8%
海尔	11.9%	18.8%	10.7%	9.8%	10.4%	11.2%	9.5%	7.9%	10.6%	4.5	2524	-19.9%
奥克斯	15.6%	10.6%	9.9%	9.9%	12.7%	8.6%	11.1%	12.8%	10.6%	-17.2	2461	-6.9%
海信系	2.6%	3.6%	3.4%	3.2%	4.0%	3.4%	5.0%	6.3%	4.0%	-0.5	2532/2463	-10.4%/-13.7%

数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

注: 海信系包含海信品牌与科龙品牌

冰箱: 强者恒强, 集中度进一步提升

线下: 海尔M1-M8累计零售量市场份额提升3.6pct至34.4%, 首位度继续攀升; 海信系市场份额16.9%不变, 位列行业第二; 美的提升1.5pct至14.1%, 均价提升3.4%, 正在稳步推进“产品领先”策略。

线上: 海尔M1-M8累计零售量市场份额提升3.3pct至27.0%, 线上均价下滑1.6%。美的小幅下滑0.6pct至14.2%, 但累计均价同比上涨7.1%。

表9: 冰箱线下2020年单月及累计零售量市场份额

	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	累计份额 M1-M8	累计份额同比 (pct)	累计均价 (元)	累计均价同比
海尔	33.1%	37.0%	34.8%	33.6%	33.5%	34.4%	34.6%	36.9%	34.4%	3.6	5137	1.4%
美的	15.3%	13.8%	14.1%	13.9%	14.4%	13.7%	13.5%	13.9%	14.1%	1.5	4224	3.4%
海信系	18.6%	18.6%	17.8%	18.3%	16.5%	15.5%	16.7%	15.2%	16.9%	-0.4	4135/3530	5.8%/6.7%
美菱	9.7%	7.4%	9.0%	9.2%	10.3%	10.2%	10.7%	9.3%	9.8%	-0.6	3954	3.1%

数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

注: 海信系冰箱包含容声品牌与海信品牌

表10: 冰箱线上2020年单月及累计零售量市场份额

	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	累计份额 M1-M8	累计份额同比 (pct)	累计均价 (元)	累计均价同比
海尔	31.2%	26.1%	26.7%	26.5%	24.4%	28.3%	25.9%	26.9%	27.0%	3.3	2373	-1.6%
美的	17.0%	18.1%	14.4%	14.3%	12.9%	14.1%	12.0%	14.7%	14.2%	-0.6	2297	7.1%
海信系	14.7%	14.1%	12.1%	12.2%	11.2%	11.3%	13.2%	14.3%	12.6%	0.7	2223/1646	-0.8%/-10.1%
美菱	5.7%	4.6%	5.3%	4.8%	4.4%	5.2%	5.4%	6.3%	5.3%	-0.8	2279	-2.8%

数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

注: 海信系冰箱包含容声品牌与海信品牌

洗衣机：双寡头格局稳固

线下：海尔首位度进一步加大，M1-M8线下累计市占率提升3.9pct至35.8%，美的系（美的、小天鹅）线下累计市占率下滑1.3pct至26.5%。

线上：龙头加速格局优化的趋势更为显著，海尔、美的M1-M8线上市占率分别提升3.7pct、0.9pct至31.5%、32.0%。

表11：洗衣机线下2020年单月及累计零售量市场份额

	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	累计份额 M1-M8	累计份额同比 (pct)	累计均价 (元)	累计均价同比
海尔	35.1%	37.3%	37.2%	34.9%	35.4%	34.5%	36.4%	37.4%	35.8%	3.9	3534	4.4%
美的	29.2%	29.8%	27.7%	28.0%	27.7%	28.9%	29.3%	26.8%	26.5%	-1.3	3260/2305	9.6%/9.6%
惠而浦系	4.9%	3.5%	3.6%	4.0%	4.7%	4.1%	4.2%	4.1%	4.0%	1.0	/3447/985	-11.0%/2.7%

数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

注：美的系包含小天鹅品牌与美的品牌；惠而浦系包含三洋帝度、惠而浦、荣事达（3月后及累计数据仅包含惠而浦、荣事达）

表12：洗衣机线上2020年单月及累计零售量市场份额

	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	累计份额 M1-M8	累计份额同比 (pct)	累计均价 (元)	累计均价同比
海尔	35.9%	34.8%	31.1%	29.3%	30.3%	32.1%	29.1%	28.4%	31.5%	3.7	1607	-6.9%
美的	35.2%	33.2%	30.2%	29.6%	29.0%	32.7%	30.6%	33.6%	32.0%	0.9	1656/1354	-5.6%/0.0%
惠而浦系	0.7%	0.5%							0.6%	0.5	/629	

数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

注：美的系包含小天鹅品牌与美的品牌；惠而浦系仅包含三洋帝度

油烟机：龙头表现平稳，美的份额提升较快

线下：油烟机领域老板、方太表现较为平稳，老板M1-M8累计均价同比下降1.2%，M1-M8累计份额小幅提升0.3pct至21.3%。方太、华帝均价同比分别上升1.1%和下滑5.2%，累计份额分别提升0.7pct、0.2pct至18.7%、8.5%。同时，美的表现较为亮眼，份额提升1.9pct至10.7%。

线上：线上消费群体价格更加敏感，高端品牌在线上市占率低于线下。美的M1-M8累计份额最高，为15.2%，同比提升2.3pct。老板、方太、华帝累计份额分别同比下滑0.9pct、0.3pct、1.7pct至12.0%、9.2%、6.3%。

表13: 油烟机线下2020单月及累计零售量市场份额

	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	累计份额 M1-M8	累计份额同比 (pct)	累计均价 (元)	累计均价同比
老板	17.1%	19.2%	21.8%	21.5%	22.7%	24.0%	19.2%	20.7%	21.3%	0.3	4355	-1.2%
方太	15.5%	12.4%	16.7%	19.3%	19.3%	21.5%	17.6%	19.1%	18.7%	0.7	4490	1.1%
华帝	7.1%	5.3%	9.1%	9.7%	9.1%	8.2%	8.8%	7.9%	8.5%	0.2	3344	-5.2%
美的	11.3%	13.6%	11.7%	10.9%	10.1%	10.3%	12.5%	9.0%	10.7%	1.9	2929	-5.3%
海尔	4.7%	7.0%	6.1%	5.2%	4.9%	4.5%	5.9%	5.2%	5.1%	0.9	2226	-8.5%
万和	5.9%	4.7%	4.5%	4.6%	5.2%	4.8%	4.7%	4.6%	4.9%	0.3	2073	-1.3%
法迪欧	11.0%	16.0%	8.4%	6.4%	5.9%	4.9%	6.9%	10.5%	7.6%	-1.9	1741	9.0%

数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

表14: 油烟机线上2020单月及累计零售量市场份额

	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	累计份额 M1-M8	累计份额同比 (pct)	累计均价 (元)	累计均价同比
老板	6.3%	5.7%	9.9%	11.7%	12.2%	15.3%	11.8%	11.8%	12.0%	-0.9	2327	-13.6%
方太	5.8%	4.8%	6.9%	8.8%	8.5%	11.1%	9.5%	10.6%	9.2%	-0.3	2593	-12.2%
华帝	3.3%	2.8%	5.3%	6.4%	6.2%	8.0%	6.0%	5.6%	6.3%	-1.7	2036	-8.7%
美的	18.1%	19.2%	17.2%	14.8%	14.4%	15.1%	13.9%	14.4%	15.2%	2.3	1357	-10.2%
海尔	10.9%	7.9%	8.3%	6.9%	6.4%	6.9%	5.6%	4.6%	6.6%	0.9	1192	-18.6%
万和	2.0%	1.6%	2.1%	2.5%	2.4%	2.2%	2.6%	2.6%	2.3%	-0.6	1015	-0.2%
法迪欧	5.1%	4.2%	5.6%	5.0%	4.7%	4.5%	5.2%	5.6%	5.2%	-1.1	1082	-15.7%

数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

三、风险提示

海外疫情加剧, 影响消费需求

目前国内本土确诊人数已大幅下降, 但仍有外来输入风险; 海外疫情或有反复风险。疫情导致消费疲软, 从而对家电公司的内销和出口均产生影响。

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。
- 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。
- 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。
- 高 润 鑫：研究助理，复旦大学资产评估学硕士，同济大学工学学士，2020年进入广发证券发展研究中心。

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	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37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	gfzqyf@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。投资者应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者口头承诺均为无效。

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。