

## 家用电器行业

### 空调旺季已至，持续推荐白电龙头

#### ● 投资建议

我们建议继续配置长期竞争力显著的白马龙头：**格力电器、美的集团、青岛海尔**。同时建议关注受益于消费升级的小家电龙头**九阳股份、苏泊尔**。

#### ● 一周行情回顾（2019.05.20-2019.05.24）

沪深 300 指数下跌 1.5%。本周家电板块表现弱于大盘，申万家电指数下跌 1.7%，跑输市场 0.2 个百分点，其中白电指数下跌 1.4%，视听器材指数下跌 6.1%。

#### ● 本周行业要闻

##### 行业动态

##### ➢ 据苏宁大数据：近日空调销售火爆

苏宁大数据显示：5 月 21 日至 22 日，北京地区的空调销量同比增长 230%，天津地区增长 160%，河北石家庄地区增长 190%，河南郑州地区增长 180%，沈阳地区更是增幅达 320%。此外，北京、天津、河北、河南、山东、辽宁的风扇销量分别环比增长 103.77%、1198.66%、1265.15%、514.89%、1234.95%、183.44%。

##### ➢ 2019 年 4 月中国家电市场总结（线下篇）

奥维云网（AVC）线下推总数据显示，2019 年 4 月冰箱市场零售量为 126.2 万台，同比下降 24.3%。洗衣机市场零售量为 126.3 万台，同比下降 19.9%，零售额为 34.0 亿元，同比下降 16.5%。空调市场零售量规模为 387.3 万套，同比下降 12.7%，零售额规模为 145.5 亿元，同比下降 13.3%。

##### ➢ 2019 年 4 月中国家电市场总结（线上篇）

奥维云网（AVC）线上推总数据显示，2019 年 4 月冰箱线上市场零售额为 23.5 亿元，同比增长 22.5%，零售量为 122.2 万台，同比增长 25.8%。洗衣机市场零售额为 17.5 亿元，同比增长 24.3%，零售量 125.1 万台，同比增长 24.3%，均价同比持平。空调电商整体市场零售量规模为 217.5 万台，同比增长 26.8%，零售额规模为 65.6 亿元，同比 21.9% 增长。

##### ➢ 净水器成精装修市场潜力股

据奥维云网（AVC）地产大数据监测显示：精装修市场净水器产品配套规模 6.8 万套，同比增长 25.2%。2019Q1 精装修市场净水器配置率 13.4%，同比增长 1.9 个百分点。

#### ● 行业月度数据回顾（2019 年 4 月）

➢ **中怡康厨电数据**：行业景气度回落，烟灶消零售量重回负增长，行业承压，各品类均价降幅均有扩大，万和整体单月表现相对较好

● **汇率跟踪**：本周人民币兑美元汇率贬值。

● **原材料价格**：本周铜、铝、冷轧板卷、原油价格均下降。

● **面板价格**：截止 2019 年 4 月，面板价格小幅回升。

● **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

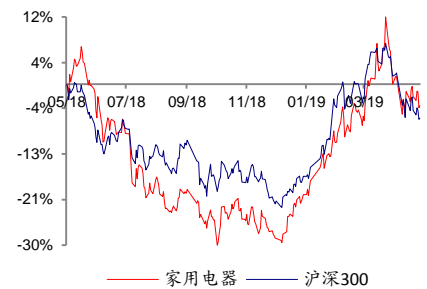
前次评级

持有

报告日期

2019-05-26

#### 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:家电海外专题 2019-05-17

(8)：印度市场：前景广

阔，中国企业发力在即

#### 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 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(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
格力电器	000651.SZ	人民币	53.90	2019/04/30	买入	61.22	4.71	5.27	11.44	10.22	6.26	5.18	26.03	24.80
美的集团	000333.SZ	人民币	49.82	2019/04/30	买入	64.79	3.41	3.81	14.61	13.08	11.04	9.17	23.23	22.95
青岛海尔	600690.SH	人民币	16.12	2019/04/30	买入	19.35	1.29	1.44	12.53	11.21	6.32	4.52	17.50	16.36
苏泊尔	002032.SZ	人民币	70.03	2019/04/25	买入	78.40	2.45	2.88	28.64	24.31	21.42	18.14	27.86	27.11
九阳股份	002242.SZ	人民币	21.16	2019/04/27	买入	27.25	1.09	1.25	19.40	16.98	18.74	16.42	21.22	23.31

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

## 目录索引

投资建议 .....	5
一周行情回顾（2019.05.20-2019.05.24） .....	6
行业回顾 .....	6
本周行业要闻回顾 .....	6
中怡康月度厨电数据回顾（2019年4月） .....	10
原材料价格变动跟踪 .....	13
汇率跟踪 .....	14
风险提示 .....	14

## 图表索引

图 1: 本周家电板块表现弱于沪深 300.....	6
图 2: 油烟机分品牌月度零售均价同比增速 (%).....	12
图 3: 燃气灶分品牌月度零售均价同比增速 (%).....	12
图 4: 消毒柜分品牌月度零售均价同比增速 (%).....	12
图 5: 白电主要原材料价格一览: 本周铜、铝、冷轧板卷、原油价格均下降.....	13
图 6: 面板价格: 截止 2019 年 4 月, 面板价格小幅回升.....	13
图 7: 汇率跟踪: 本周人民币兑美元汇率贬值.....	14
表 1: 覆盖公司盈利预测及估值.....	5
表 2: 本周家电指数跑输市场 0.2 个百分点.....	6
表 3: 厨电三件 2019 年 4 月销量、销售金额及增速 (万台, 亿元, %).....	11
表 4: 油烟机各品牌 2019 年 4 月累计销量、销售金额及增速 (万台、亿元、%、元).....	11
表 5: 燃气灶各品牌 2019 年 4 月累计销量、销售金额及增速 (万台、亿元、%、元).....	11
表 6: 消毒柜各品牌 2019 年 4 月累计销量、销售金额及增速 (万台、亿元、%、元).....	12

## 投资建议

我们建议继续配置长期竞争力显著的白电龙头：**格力电器、美的集团、青岛海尔**。同时建议关注受益于消费升级的小家电龙头**九阳股份、苏泊尔**。

表 1: 覆盖公司盈利预测及估值

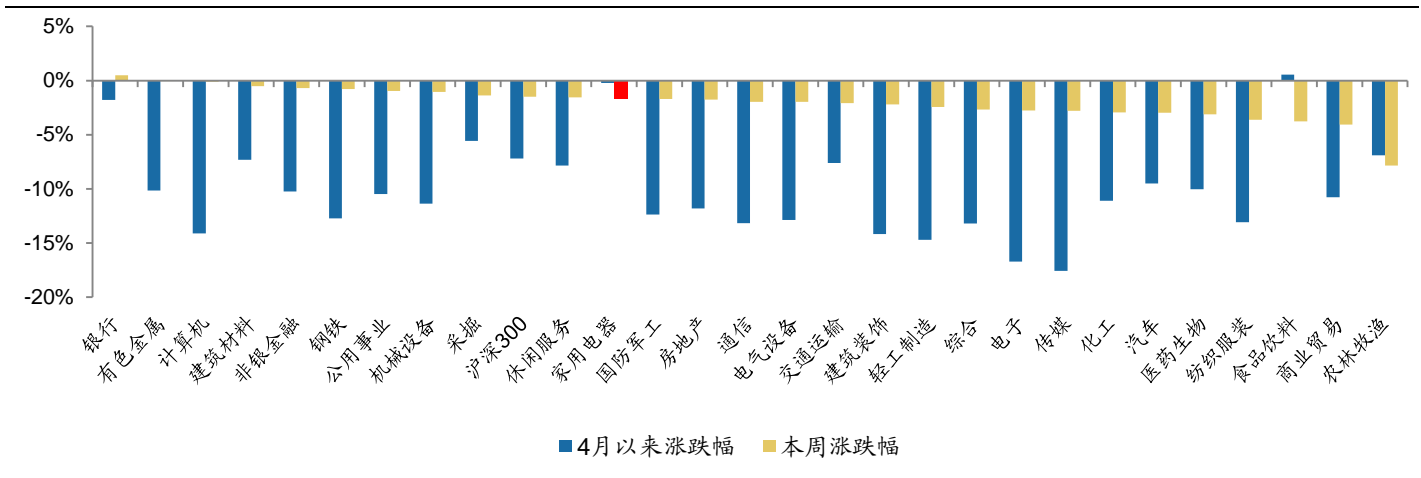
公司代码	公司简称	评级	股价 2019/05/24	货币	EPS			净利润增速			PE	
					18A	19E	20E	18A	19E	20E	19E	20E
000651.SZ	格力电器	买入	53.90	人民币	4.36	4.71	5.27	17%	8%	12%	11.4	10.2
000333.SZ	美的集团	买入	49.82	人民币	3.04	3.41	3.81	17%	11%	12%	14.6	13.1
600690.SH	青岛海尔	买入	16.12	人民币	1.17	1.29	1.44	8%	10%	12%	12.5	11.2
002032.SZ	苏泊尔	买入	70.03	人民币	2.03	2.45	2.88	26%	20%	18%	28.6	24.3
002242.SZ	九阳股份	买入	21.16	人民币	0.98	1.09	1.25	9%	11%	14%	19.4	17.0
603868.SH	飞科电器	买入	37.85	人民币	1.94	2.12	2.36	1%	9%	11%	17.9	16.1
000921.SZ	海信家电	增持	12.53	人民币	1.01	1.15	1.27	-32%	14%	10%	10.9	9.9
00921.HK	海信家电	增持	9.20	港币	1.15	1.31	1.44	-32%	14%	10%	7.0	6.4
002705.SZ	新宝股份	增持	10.39	人民币	0.62	0.77	0.88	23%	23%	14%	13.5	11.8
002677.SZ	浙江美大	增持	13.22	人民币	0.58	0.69	0.80	24%	18%	15%	19.2	16.6
603579.SH	荣泰健康	增持	27.17	人民币	1.78	1.86	2.08	15%	4%	12%	14.6	13.1
603355.SH	莱克电气	增持	20.62	人民币	1.05	1.22	1.36	16%	16%	11%	16.8	15.2
002508.SZ	老板电器	增持	27.05	人民币	1.55	1.68	1.90	1%	8%	13%	16.1	14.2
600060.SH	海信电器	增持	8.28	人民币	0.30	0.31	0.35	-59%	5%	10%	26.3	23.8
002615.SZ	哈尔斯	增持	5.38	人民币	0.24	0.31	0.37	-10%	28%	18%	17.3	14.7
002050.SZ	三花智控	买入	10.31	人民币	0.61	0.67	0.76	5%	10%	14%	15.4	13.5
002429.SZ	兆驰股份	增持	2.85	人民币	0.10	0.12	0.13	-26%	17%	15%	24.7	21.4
603515.SH	欧普照明	增持	31.50	人民币	1.19	1.44	1.74	32%	21%	21%	21.9	18.1
002035.SZ	华帝股份	增持	12.21	人民币	0.77	0.89	1.04	33%	16%	16%	13.7	11.8
002403.SZ	爱仕达	增持	8.54	人民币	0.42	0.47	0.53	-14%	10%	13%	18.3	16.2
603486.SH	科沃斯	增持	41.64	人民币	1.21	1.42	1.72	29%	18%	21%	29.2	24.3
002543.SZ	万和电气	增持	13.38	人民币	0.85	1.00	1.14	18%	17%	13%	13.4	11.8

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

注: 海信家电H股EPS由人民币转换成港币所得, 港币兑人民币汇率取2019.05.24收盘价: 1港币=0.8801人民币。

## 一周行情回顾 (2019.05.20-2019.05.24)

图 1: 本周家电板块表现弱于沪深 300



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 2: 本周家电指数跑输市场 0.2 个百分点

	本周涨跌幅	本周跑赢市场 (百分点)	4 月以来涨跌幅
沪深 300	-1.5%		-7.2%
家用电器	-1.7%	-0.2	-7.4%
视听器材 (申万)	-6.1%	-4.6	-20.4%
白色家电 (申万)	-1.4%	0.1	-7.1%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 行业回顾

### 本周行业要闻回顾

#### 行业动态

#### 北京空调销量同比增长 230%

近期的高温天气让空调、风扇等降温防晒产品提前热卖。苏宁大数据显示: 5月21日-22日, 北京地区的空调销量同比增长230%, 天津地区增长160%, 河北石家庄地区增长190%, 河南郑州地区增长180%, 沈阳地区更是增幅达320%。此外, 北京、天津、河北、河南、山东、辽宁的风扇销量分别环比增长103.77%、1198.66%、1265.15%、514.89%、1234.95%、183.44%。(新闻来源: 产业在线)

#### 2019 年 4 月中国家电市场总结 (线下篇)

冰箱: 4月全渠道市场仍呈负增长态势, 其中线下市场明显乏力, 规模同比大幅下滑。奥维云网 (AVC) 推总数据显示, 2019年4月冰箱线下市场零售量为



126.2万台，同比下降24.3%。从产品端看，产品结构升级压力在十字产品，从结构内部看，十字均价仅增长0.8%，对开均价进入下行通道，整体价格微增长。从TOP机型看，海尔各个门体全面包揽TOP5，寡头局面稳定；TOP20中，10K+产品占据5席，高端需求仍然旺盛。

**洗衣机：**4月线下洗衣机市场承压，高端市场未能力挽狂澜，零售额和零售量均大幅下滑，均价表现保守，奥维云网（AVC）推总数据显示，2019年4月线下洗衣机市场零售量为126.3万台，同比下降19.9%，零售额为34.0亿元，同比下降16.5%。本月线下6K+洗衣机市场占比同比增长6.4个百分点，洗烘一体占比同比增长6.5个百分点。

**空调：**受3月份促销分流影响，空调市场表现不佳，规模不及去年同期。根据奥维云网（AVC）全渠道推总数据显示，2019年4月份空调线下市场零售量规模为387.3万套，同比下降12.7%，行业增长压力之下，市场均价持续下滑，零售额规模为145.5亿元，同比下降13.3%。分地区看，市场增长主要集中在北方保有量较低的省份和部分一线城市，其中东北地区增速继续领跑行业，预测今年东北市场的空调规模突破百亿大关。

**冷柜：**2019年04月冷柜线下市场量额均同比下滑，但均价同比上升。结构上，大冷冻柜、冰吧和立式冷冻柜零售量市占同比上升，小冷柜和大冷冻小冷藏零售量市占同比下降。TOP10机型中，18年上市新款机型高达6款。与此同时，海尔1款冰吧进入TOP10，该机型量价均同比上升。

**油烟机：**4月份油烟机市场同比大幅度下滑，据奥维云网（AVC）线下推总数据显示，4月油烟机线下市场21.8亿元，同比下滑30.1%，销量154万台，同比下滑25.6%。从市场销售节奏来看，今年五一促销节点前期准备延后，与2018年形成了鲜明对比，在4月份促销时间缩短了2-3周，同比表现大幅度下滑。整体市场4月表现令人担忧。

**洗碗机：**4月线下洗碗机表现尚可，零售额规模3.1亿元，同比微增0.8%。大套数13套产品环比上升；独嵌两用和嵌入式产品均价同比分别上升12.9%和9.9%。

**电热水器：**根据奥维云网（AVC）线下推总数据显示，4月线下电热销额为19.4亿元，同比下降27.9%。高价位段销额环比下跌，速热占比同比上升2.6%。A.O.史密斯、海尔、美的表现较佳，遥控、速热、预约受欢迎。

**燃气热水器：**根据奥维云网（AVC）线下推总数据显示，4月线下燃热销额为18.0亿元，同比下降21.3%。其中13L+高端价位产品环比下降，零冷水占比达21.8%。各大品牌竞争激烈，防冻、恒温功能受市场欢迎。

**小家电：**奥维云网（AVC）线下推总数据显示，2019年4月小家电（电饭煲、电磁炉、电压力锅、豆浆机、料理机、榨汁机、电水壶）线下市场零售额为24.0亿元，同比上涨1.5%。从技术角度来看，传统品类电饭煲和电压力锅IH技术渗透率均同比上涨。奥维云网（AVC）线下监测数据显示IH电饭煲零售额份额同比上涨7.6%，IH电压力锅零售额份额同比上涨5.8%。料理机线下市场，破壁机零售额份额同比上涨2.2%，结构升级带动料理机均价同比上涨。

**净水器：**4月份净水器市场同比大幅度下滑，据奥维云网（AVC）线下推总数据显示，4月净水器线下市场15.9亿元，同比下滑19.1%，从市场销售节奏来看，

今年五一促销节点前期准备延后，与2018年形成了鲜明对比，在4月份促销时间缩短了2-3周，同比表现大幅度下滑。从销量结构均价变化及畅销机型均价变化来看，4月份均价整体微降，价格折扣力度相对较低，整体来看，线下净水器市场参与度有所下滑，行业在微调。

**净化器：**4月份净化器线下市场继续大幅度下滑，据奥维云网（AVC）线下推总数据显示，4月份净化器线下市场规模3.6亿元，同比下滑30.4%，较去年市场情况来看，今年净化器企业库存压力已相对较小，行业处于调结构后期，整体市场已经触底，行业调整因涉及到产品新类型推广，整体调整周期将相对较长。

**吸尘器：**2019年4月吸尘器市场规模依旧不振。据奥维云网（AVC）线下推总数据显示，2019年4月吸尘器线下市场零售额规模为3.0亿元，同比下降10.4%，零售量规模为18万台，同比下降4.8%。细分品类中推杆式规模同比增长11.2%，其中苏泊尔和惠而浦表现较好，扫地机器人零售额同比上升2.5%。

**挂烫机：**据奥维云网（AVC）线下推总数据显示，2019年4月份线下零售额规模0.9亿元，同比下降37.6%，零售量规模15.2万台，同比下降41.1%。立式占据线下大部分市场份额，均价同比提升。（新闻来源：奥维云网）

### ➤ 2019年4月中国家电市场总结（线上篇）

**冰箱：**奥维云网（AVC）线上推总数据显示，2019年4月冰箱线上市场零售额为23.5亿元，同比增长22.5%，零售量为122.2万台，同比增长25.8%。线上整体仍保持价格下探的趋势，低端市场大幅增长，高端市场略有抬头，中端主力市场下降，价格结构趋于分散，各细分市场均价同比大幅下降，十字、对开均出现双位数负增长。从TOP机型看，内资企业包揽TOP10成常态，其中美的直冷产品以量取胜，占据4月TOP榜首。

**冷柜：**2019年4月冷柜线上市场仍保持不错的增速，奥维云网（AVC）监测数据显示，2019年04月份冷柜线上市场量额同比上涨，均价同比下降。结构上，大冷冻小冷藏和大冷柜零售量份额同比上升，小冷冻柜零售量份额同比下降。TOP10机型中除去美的18年上市新机型，均价均同比下降。

**洗衣机：**奥维云网（AVC）线上推总数据显示，2019年4月线上洗衣机市场零售额为17.5亿元，同比增长24.3%，零售量125.1万台，同比增长24.3%，均价同比持平。分类型来看，线上洗衣机价格下沉趋势明显，奥维云网（AVC）监测数据显示，4月线上市场波轮洗衣机均价同比下降3.7%，滚筒单洗和洗烘一体产品均价分别同比下滑10.1%和12.8%，在价格刺激下，线上洗烘一体渗透率同比增长4.1个百分点。

**空调：**根据奥维云网（AVC）推总数据显示，4月份空调电商整体市场零售量规模为217.5万台，同比增长26.8%，零售额规模为65.6亿元，实现同比21.9%增长，本月行业均价继续承压，高端市场的份额同比下滑0.7%。产品结构方面，高效产品的均价同比大幅度下降，降价刺激市场需求，节能产品占比同比提升5.4%。品牌方面，市场份额持续向头部品牌集中，TOP3品牌份额同比提升6.6%。

**油烟机：**4月份油烟机线上市场依然在销量上保有相对良好的增长势头，据奥维云网（AVC）线上推总数据显示，4月份油烟机线上市场销额规模6.9亿元，同比



下滑6.1%，销量49.4万台，同比增长2.3%。从畅销机型来看，线上市场腰部品牌持续发力，其中美的依托低价爆款，已在单烟机市场TOP3中占据两席，在整体市场均价下探过程中杀出重围。从品类格局上看，侧吸均价进一步下探，但是整体以价换量效果未及预期，整体份额上涨有待观望。

**洗碗机：**4月线上洗碗机规模同比呈上涨趋势，零售额1.9亿元，同比上升26.2%。8套产品零售额环比上涨，表现较好；抽屉式和嵌入式均价同比分别上涨了11.2%和4.3%。

**电热水器：**据奥维云网（AVC）线上推总数据显示，电热4月份线上销额为6.0亿元，同比上升8.6%。60L+中价位段份额环比上升，速热占比上升2.1%，美的、海尔表现出色，遥控、速热、预约功能受欢迎。

**燃气热水器：**据奥维云网（AVC）线上推总数据显示，燃热4月线上销额为5.4亿元，同比下降2.9%。13L+中端价位段产品环比上升，零冷水占比达6.8%，海尔、美的、万和表现较好，恒温、防冻受市场欢迎。

**小家电：**奥维云网（AVC）推总数据显示，2019年4月小家电（电饭煲、电磁炉、电压力锅、豆浆机、料理机、榨汁机、电水壶）线上市场零售额为19.5亿元，同比增长8.2%。从技术角度来看，传统品类电饭煲和电压力锅在线上市场IH技术渗透率同比均上涨，根据奥维云网（AVC）线上监测数据显示IH电饭煲零售额份额同比上涨1.2%，IH电压力锅零售额份额同比上涨0.7%。料理机在线上市场，破壁机、搅拌机均价同比均下降，加之破壁机零售额份额同比下滑，导致料理机均价同比下滑明显。

**净水器：**4月份净水器线上市场依然保持相对良好地增长势头，据奥维云网（AVC）线上推总数据显示，4月份净水器线上市场销额规模5.2亿元，同比增长13.1%，销量32.4万台，同比增长9.9%，但从环比来看，净水器市场的增长幅度有所收窄。从畅销机型来看，线上市场除了低价机型外，中端机型也在逐步占据较为显著的市场地位。

**净化器：**4月净化器线上市场依然保持同比下滑，从市场节奏来看，净化器同比正增长偶尔呈现，但整体下滑态势难改。据奥维云网（AVC）线上推总数据显示，4月份净化器线上市场销额2.4亿元，同比下滑14.6%。从畅销机型来看，低价机充斥市场，但同样部分高价产品同样存在一定市场，净化器市场基本已经触底。

**吸尘器：**2019年4月吸尘器行业需求不旺，市场规模依旧下降，但降幅较3月有所收窄。据奥维云网（AVC）线上推总数据显示，2019年4月吸尘器线上市场零售额规模为9.5亿元，同比下降0.4%，零售量规模为123万台，同比下降6.3%。产品结构中，扫地机器人和桶式零售额占比分别提升3.6%和2.4%，扫地机器人零售额占比实现48.5%。推杆式零售额占比26.4%，同比下降1.6%

**挂烫机：**2019年4月线上挂烫机市场增长较好。据奥维云网（AVC）线上推总数据显示，2019年4月线上零售额规模2.2亿元，同比增长49.7%，零售量规模121.6万台，同比增长87.8%。手持式占比增长较快，零售额占比34.8%，较同期增长23.6%。（新闻来源：奥维云网）

### ➤ 净水器成精装修市场潜力股

精装修市场净水器产品配置率逐年走高。据奥维云网（AVC）地产大数据监测显示：2019Q1地产精装修市场规模51.1万套，同比增长7.0%，精装修市场持稳，其中精装修市场净水器产品配套规模6.8万套，同比增长25.2%，净水器增速较快，且精装修市场净水器产品配置率逐年走高，2019Q1精装修市场净水器配置率13.4%，同比增长了1.9个百分点。究其原因，一方面净水器行业在我国起步相对较晚，另一方面生活品质的提高、水污染的现状以及人们对饮水健康意识的觉醒，目前净水器已经进入快速发展时期，净水器市场潜力较大，前景利好。

二线城市市场为净水器配套主力，三四线城市市场崛起。从精装修市场净水器产品分城市等级配套规模情况来看：一线城市北上广深率先成为精装修政策实施先驱城市，起步较早，但随着精装修政策的逐步推进，二线城市逐渐成为精装修市场的主力，同时对净水器的需求大幅增长，逐渐取代一线城市成为净水器需求的主力。奥维云网（AVC）监测数据显示：2019Q1受整体精装修市场的影响，一线城市净水器需求量占整体市场的份额不足6%，而二线城市份额高达52.3%，同比增长33.3%。二线城市中长沙净水器配套规模居首，其次是沈阳、无锡。三四线城市净水器配套份额逐年走高，且增速较快，同比分别增长了63.8%、21.2%，精装修市场净水器产品正快速向市场更为广阔的三四线城市蔓延，净水器也在向大众普及化发展，三四线城市市场将成为净水器企业新的布局重点。三线城市中常州净水器配套规模居首，其次是菏泽、南通。四线城市中淮南、株洲、渭南为净水器配套TOP3城市。

在精装修市场上，不管从历年走高的配置率，还是从城市等级配套趋势来看，不难看出净水器有着巨大的市场潜力。相比发达国家，国内市场净水器还有很大发展空间。奥维云网（AVC）预测2019年全年精装修市场净水器需求量将超过45万套，同比增长超过30%。净水器势必成为人们生活的必需品，前景未来可期。（新闻来源：奥维云网）

### 中怡康月度厨电数据回顾（2019年4月）

**行业景气度回落，烟灶消零售量重回负增长。**根据中怡康2019年4月的统计数据，受竣工羸弱、行业促销前置，五一假期错位、以及精装房占比提升下KA渠道被挤占等因素影响，油烟机、燃气灶、消毒柜单月零售量同比分别下降20.8%、16.5%和27.4%，2019年1-4月累计同比分别下降7.8%、5.5%和17.3%。零售额同比分别下降24.2%、20.2%和34.5%，2019年1-4月累计同比下降10.2%、8.2%、22.6%。

**行业承压，各品类均价降幅均有扩大。**行业景气度较低导致价格承压。烟、灶、消毒柜行业零售均价同比分别下降4.7%、4.0%、11.3%，2019年1-4月累计均价同比分别下降2.2%、2.4%、4.3%。

**万和整体单月表现相对较好。**4月零售量上万和烟、灶、消表现相对较好，分别同比下降10%、6%、11%，表现优于其他品牌。零售额上万和烟、灶、消表现优于其他品牌，分别同比下降10%、6%、14%。其余品牌零售量与零售额下滑均

更为明显。

表 3: 厨电三件 2019 年 4 月销量、销售金额及增速 (万台, 亿元, %)

项目	单月零售				累计零售			
	销量	YoY	销售金额	YoY	累计销量	YoY	累计金额	YoY
油烟机	18.1	-20.8%	5.9	-24.2%	63.5	-7.8%	20.1	-10.2%
燃气灶	18.6	-16.5%	3.0	-20.2%	71.2	-5.5%	11.0	-8.2%
消毒柜	2.5	-27.4%	0.5	-34.5%	9.6	-17.3%	2.0	-22.6%

数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

表 4: 油烟机各品牌 2019 年 4 月累计销量、销售金额及增速 (万台、亿元、%、元)

企业	零售量				零售额			
	当月	YOY	累计	YOY	当月	YOY	当月	YOY
老板电器	3.56	-23%	11.47	-12%	1.59	-26%	5.03	-15%
方太	3.05	-26%	10.28	-9%	1.37	-28%	4.58	-12%
华帝股份	1.53	-34%	5.55	-13%	0.55	-36%	1.96	-13%
美的集团	1.62	-29%	6.20	-14%	0.48	-22%	1.76	-7%
万和电气	0.77	-10%	2.81	-3%	0.17	-10%	0.58	-2%
西门子	0.57	-34%	1.78	-21%	0.29	-25%	0.87	-13%

数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

表 5: 燃气灶各品牌 2019 年 4 月累计销量、销售金额及增速 (万台、亿元、%、元)

企业	零售量				零售额			
	当月	YoY	累计	YoY	当月	YoY	累计	YoY
华帝股份	1.82	-27%	7.32	-9%	0.32	-29%	1.29	-10%
老板电器	3.37	-20%	11.05	-11%	0.74	-22%	2.42	-13%
方太	3.01	-22%	10.31	-6%	0.69	-23%	2.34	-9%
美的集团	1.52	-31%	6.83	-17%	0.19	-27%	0.84	-13%
万和电气	0.92	-6%	3.83	-5%	0.10	-6%	0.41	-2%
西门子	0.58	-31%	1.85	-20%	0.14	-24%	0.44	-15%

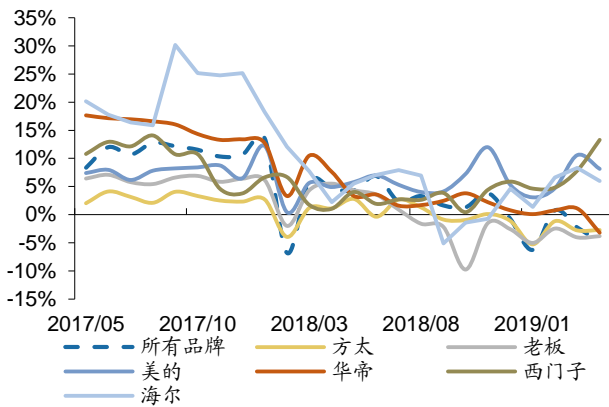
数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

表 6: 消毒柜各品牌 2019 年 4 月累计销量、销售金额及增速 (万台、亿元、%、元)

企业	零售量				零售额			
	当月	YoY	累计	YoY	当月	YoY	累计	YoY
康宝	0.44	-20%	2.11	-14%	0.06	-23%	0.28	-14%
万和电气	0.17	-11%	0.71	-6%	0.03	-14%	0.12	-7%
老板电器	0.34	-44%	1.10	-34%	0.12	-44%	0.40	-35%
方太	0.36	-38%	1.23	-21%	0.13	-38%	0.45	-23%
康星	0.09	-20%	0.41	-19%	0.01	-17%	0.04	-15%
美的集团	0.19	-32%	0.78	-26%	0.03	-34%	0.14	-26%
华帝股份	0.13	-32%	0.49	-19%	0.04	-32%	0.13	-19%
西门子	0.08	-42%	0.27	-30%	0.02	-37%	0.08	-25%

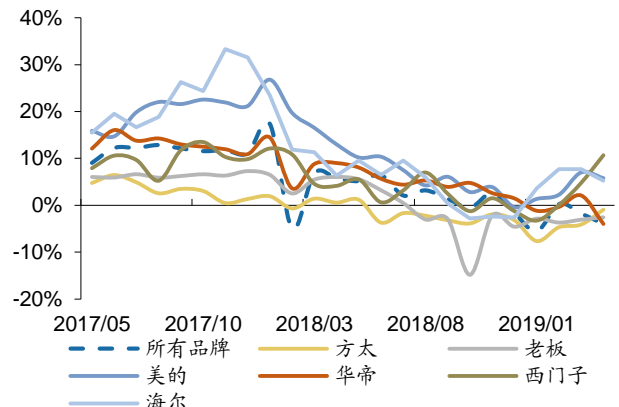
数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

图 2: 油烟机分品牌月度零售均价同比增速 (%)



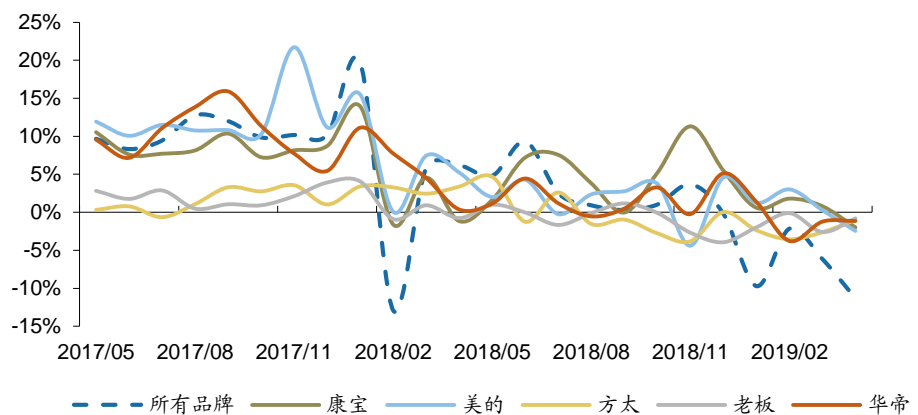
数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

图 3: 燃气灶分品牌月度零售均价同比增速 (%)



数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

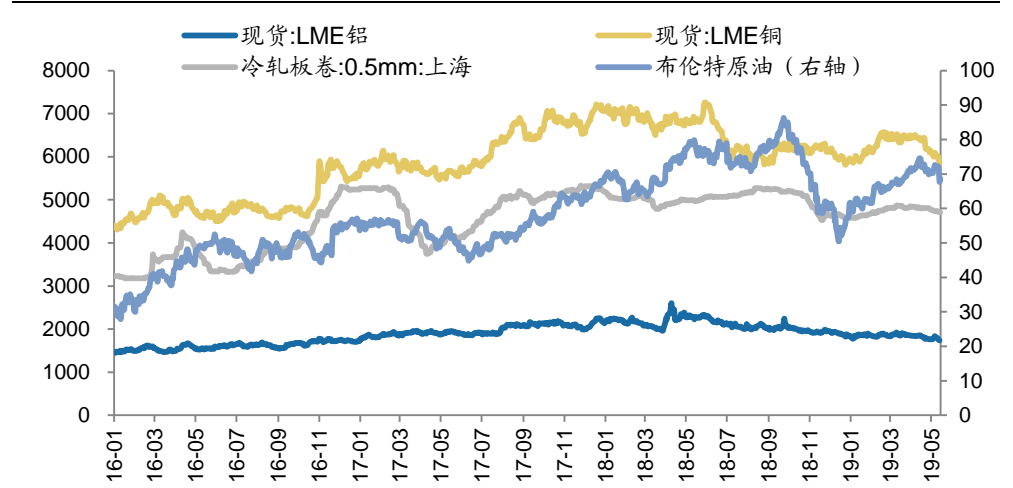
图 4: 消毒柜分品牌月度零售均价同比增速 (%)



数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

### 原材料价格变动跟踪

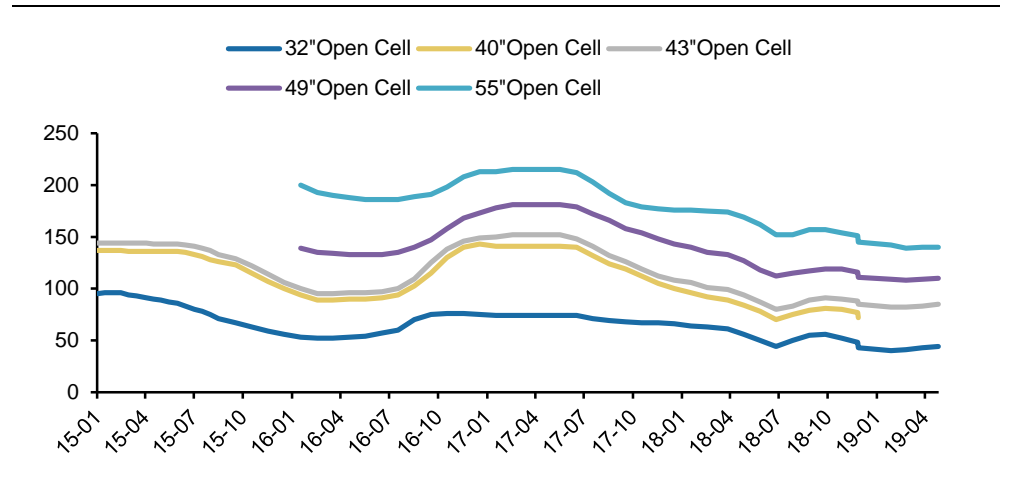
图 5: 白电主要原材料价格一览: 本周铜、铝、冷轧板卷、原油价格均下降



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

注: 单位分别为美元/吨、美元/吨、人民币元/吨、美元/桶

图 6: 面板价格: 截止 2019 年 4 月, 面板价格小幅回升

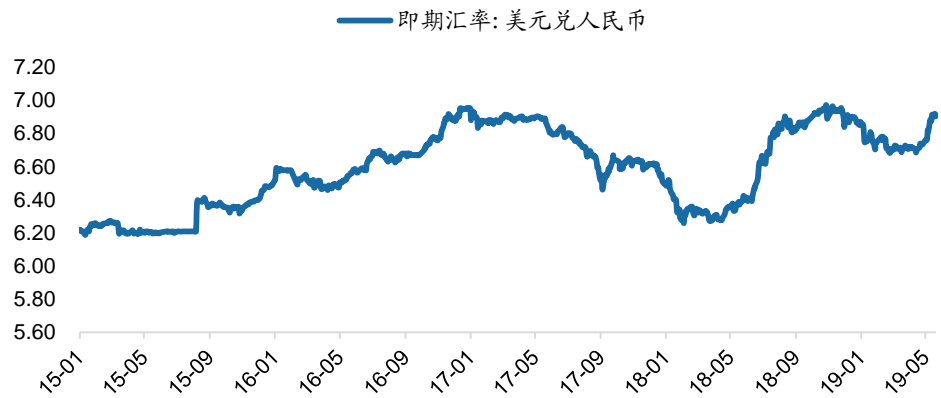


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

注: 单位为美元/片

## 汇率跟踪

图 7: 汇率跟踪: 本周人民币兑美元汇率贬值



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 焯：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：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：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。

## 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 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。