

家用电器行业周报（20190520-20190526）

## 美好生活家用电器系列：穿越周期的厨电新秀 洗碗机

推荐（维持）

- 洗碗机：穿越周期逆势增长，蓝海市场前景广阔。**在众多厨电品类中，洗碗机近几年市场规模增势迅猛，穿越行业周期表现最为优秀。据奥维云网监测数据显示，2016和2017年洗碗机零售额规模分别实现112.9%以及120.7%的高爆发增长，2018年受行业整体低迷以及房地产景气影响，洗碗机市场增速放缓，增速回落至27.6%，但依然显著高于其他厨电品类。目前我国洗碗机的市场渗透率远低于海外发达市场：欧美家庭洗碗机渗透率接近80%，日本约为30%，而国内市场普及率不到3%，洗碗机仍属于“蓝海”市场，发展空间巨大。随着居民可支配收入的提升、精装修房政策的推动，以及针对中式厨房洗碗机设计和定价的逐步合理，洗碗机正加速被消费者接受，市场渗透率有望得到进一步提升。
- 青岛海尔获北上资金加配。**截至2019年5月24日，北上资金对美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器、TCL集团及苏泊尔持股比例分别为14.81%、10.48%、10.09%、8.61%、0.73%及7.60%，较上周分别-0.57pct、-0.22pct、+0.18pct、-0.16pct、-0.04pct、-0.19pct，青岛海尔获外资加配。北上资金对海信电器、三花智控、小天鹅A、华帝股份持股比例分别为0.58%、9.67%、11.06%、1.18%，较上周分别-0.08pct、-0.27pct、+0.00pct、-0.28pct。（注：此处统计口径为北上资金持有股数/流通A股股数）
- 投资策略：**随着企业减税落地、后续交房预期回暖，以及消费政策的试点推行，家电行业有望受益回暖；另外MSCI纳入因子逐步提升，北上资金料将持续流入，看好行业中长期配置价值，行业评级维持“推荐”。重点推荐：1）高壁垒、低估值以及未来发展值得期待的龙头公司：**美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器和华帝股份**；2）抗周期性强的家电龙头公司：**九阳股份和苏泊尔**。
- 风险提示：**宏观经济下行；终端需求不及预期；地产调控影响。

### 重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			PB	评级
		2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E		
格力电器	53.9	4.97	5.49	6.07	10.85	9.82	8.88	3.55	强推
美的集团	49.82	3.45	3.9	4.43	14.44	12.77	11.25	3.96	强推
青岛海尔	16.12	1.33	1.47	1.63	12.12	10.97	9.89	2.61	强推
老板电器	27.05	1.7	1.88	2.08	15.91	14.39	13.0	4.25	强推
华帝股份	12.21	0.96	1.16	1.37	12.72	10.53	8.91	4.16	强推
苏泊尔	70.03	2.43	2.87	3.3	28.82	24.4	21.22	9.74	强推
九阳股份	21.16	1.11	1.27	1.44	19.06	16.66	14.69	4.26	强推
海信家电	12.53	1.2	1.34	1.49	10.44	9.35	8.41	2.32	强推
浙江美大	13.22	0.69	0.82	0.99	19.16	16.12	13.35	6.26	强推
飞科电器	37.85	2.07	2.22	2.39	18.29	17.05	15.84	6.34	推荐
三花智控	10.31	0.72	0.84	0.97	14.32	12.27	10.63	3.31	推荐
新宝股份	10.39	0.7	0.78	0.87	14.84	13.32	11.94	2.13	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年05月24日收盘价

### 华创证券研究所

证券分析师：董广阳

电话：021-20572598

邮箱：dongguangyang@hcyjs.com

执业编号：S0360518040001

联系人：龚源月

电话：021-20572560

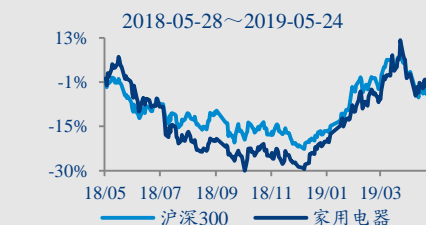
邮箱：gongyuanyue@hcyjs.com

### 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	63	1.74
总市值(亿元)	12,044.4	2.1
流通市值(亿元)	10,981.48	2.61

### 相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现	-6.28	27.79	3.54	3.54
相对表现	2.55	13.46	9.38	9.38



### 相关研究报告

《家用电器行业周报（20190506-20190512）：策略交流总结：家电企业百花齐放，持续看好行业发展》

2019-05-12

《【华创家电】行业回暖趋势延续，空调线上高速增长——电商渠道2019年4月数据分析及总结》

2019-05-15

《家用电器行业周报（20190513-20190519）：加征关税对家电出口影响有限，地产回暖有望推动内销向好》

2019-05-19

# 目 录

一、洗碗机：穿越周期逆势增长，蓝海市场前景广阔.....	4
二、青岛海尔获北上资金加配.....	6
三、成本分析：原材料价格下行明显，家电盈利水平提升或成亮点.....	8
四、上周行情回顾.....	9
五、行业公告及新闻.....	10
（一）公司公告.....	10
（二）行业新闻.....	11
六、风险提示.....	12

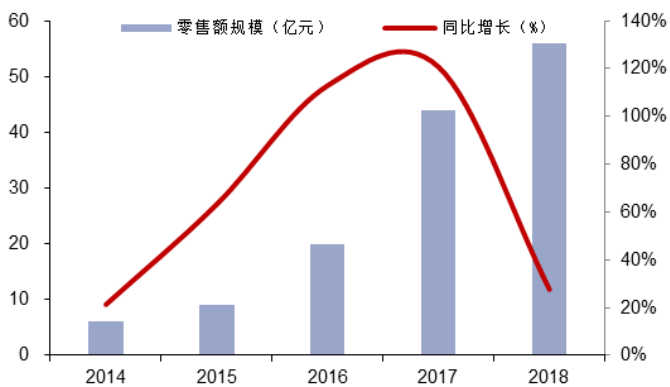
## 图表目录

图表 1	洗碗机市场规模及同比增长情况	4
图表 2	国内外洗碗机市场渗透率对比	4
图表 3	我国居民人均可支配收入维持 8%左右增长	5
图表 4	洗碗机均价上行趋势开始逆转（元）	5
图表 5	三种主要洗碗机品类	5
图表 6	2018 年洗碗机线下市场各品牌市占率	6
图表 7	洗碗机品牌数量逐年上升	6
图表 8	2019 年 4 月洗碗机线上市场 TOP5 机型价格对比	6
图表 9	2019 年 5 月 24 日沪股通前十大活跃个股	7
图表 10	2019 年 5 月 24 日深股通前十大活跃个股	7
图表 11	2018 年初至今 MSCI 现有家电标的北上资金持股占比（%）	8
图表 12	2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比（%）	8
图表 13	家电各子板块成本拆分	8
图表 14	原材料钢结算价格走势	9
图表 15	原材料铜结算价格走势	9
图表 16	原材料铝结算价格走势	9
图表 17	原材料塑料结算价格走势	9
图表 18	2016 年年初至今家用电器指数与沪深 300 指数走势比较	10
图表 19	2019 年以来各行业涨跌幅比较（按申万分类）	10

## 一、洗碗机：穿越周期逆势增长，蓝海市场前景广阔

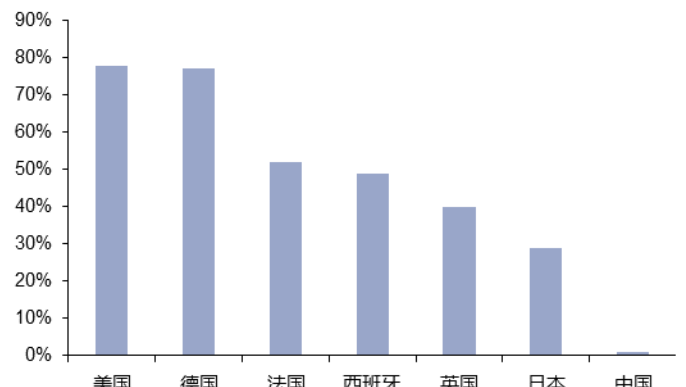
洗碗机市场规模高速增长，国内渗透率低于发达国家。随着“消费升级”趋势显现以及80后、90后日渐成为新主流消费群体，消费者正在从单一传统厨电的选择向厨电产品多元化迈进。在众多厨电新品类中，洗碗机备受瞩目，近几年市场规模突飞猛进。据奥维云网监测数据显示，2016和2017年洗碗机零售额规模分别实现112.9%以及120.7%的高爆发增长，2018年受行业整体低迷以及房地产景气影响，洗碗机市场增速放缓，增速回落至27.6%，但依然显著高于其他厨电品类。作为来自海外舶来品，洗碗机在西方家庭的普及率更高。据前瞻产业研究院数据统计，欧美国家洗碗机有超70%的普及率，我国洗碗机市场渗透率远低于海外发达市场。目前我国洗碗机相较欧美发达市场的普及率差距明显，较日本市场也有较大差距，2016年美国、德国家庭洗碗机渗透率接近80%，法国约为50%，日本约为30%，而在中国不到3%。综合来看，洗碗机目前正处于市场成长期，且顺应年轻消费群体的消费观念，市场前景可观。

图表 1 洗碗机市场规模及同比增长情况



资料来源：奥维云网，华创证券

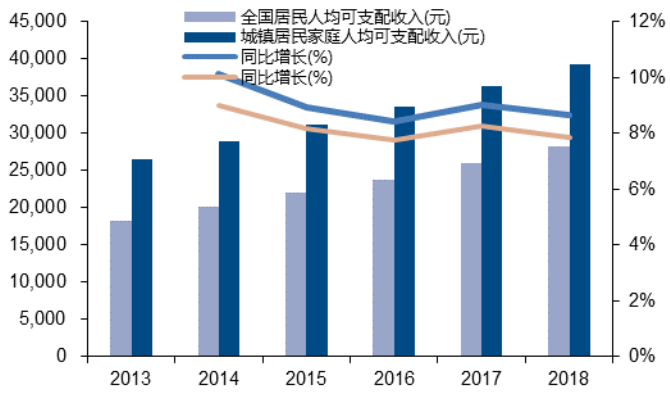
图表 2 国内外洗碗机市场渗透率对比



资料来源：前瞻产业研究院，华创证券

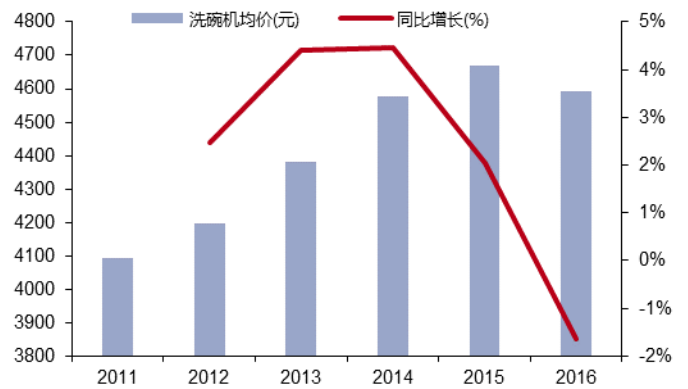
近几年国产洗碗机设计、定价逐步合理，渗透率有望得到提升。洗碗机在国外市场已有百余年发展历史，进入中国也有20余年。同洗衣机类似，洗碗机也具有解放双手的功能，被称为“第二次解放人类双手”的产品。洗碗机进入中国市场的最初阶段发展较为缓慢，主要原因有价格昂贵、安装不便、中国消费者认知不足等。此外由于中式烹饪多为炒菜，碗盘的油较多，最初引入的西式洗碗机不符合中国烹饪习惯，清洗效果较差。随着我国经济的发展和人们生活水平的提高，我国居民人均可支配收入不断提升，洗碗机均价有所下降，定价逐步合理，洗碗机接受度有所提升。另外，近几年国内品牌纷纷投入洗碗机市场，针对中式饮食习惯对传统西式洗碗机进行改良设计，例如方太发明的水槽洗碗机集水槽、洗碗机、果蔬净化机三合一，满足中国消费者痛点；洗碗机能够采用仿真手洗的洗涤模式，拥有冲洗、漂洗、净洗三道清洗程序，清洗油污效果和空间利用率大幅提升。老板主推的嵌入式洗碗机针对油污清洗作出改良，采用创新涡轮交叉喷淋系统，快速强效去除重油重污的同时还扩大了洗碗机容量，能够满足4-6人中式家庭的用餐需要。国产品牌针对中国厨房特点进行的设计和改良，使得洗碗机的用户接受程度大幅提高，有效拉动了近几年洗碗机市场的快速发展。

图表 3 我国居民人均可支配收入维持 8% 左右增长



资料来源：国家统计局，华创证券

图表 4 洗碗机均价上行趋势开始逆转 (元)



资料来源：智研咨询《2017-2022 年中国洗碗机行业市场供需预测及投资战略研究报告》，华创证券

洗碗机品类方面，就目前市场来看，洗碗机的种类主要分为台式、嵌入式、水槽式、独嵌两用式、抽屉式等。目前国内洗碗机市场以嵌入式、水槽式和台式为主，各主要品类各具优势和缺点。其中，**1) 嵌入式**：目前中国的高房价使得家庭的空间寸土寸金，嵌入式洗碗机能够有效节省厨房空间，在美观度和空间利用率方面更占优势。但其缺点在于需要预留空间，对于已装修好的老房子来说需要改水路、电路等，安装工程量较大，更适合于新房装修。**2) 水槽式**：同嵌入式洗碗机类似的是，水槽式也不独立占用厨房空间，具有安装方便，无需改水电、拆橱柜等优点。同时还具有操作便捷，不用弯腰拿取碗碟，设计更为人性化的特点。但是水槽式的缺点也很明显，由于水槽改造的空间不大，导致水槽洗碗机的容量较小，饭锅之类的大型器具无法清洗。**3) 台式洗碗机**：相比其他品类来说优点较为明显，安装便利而且可以根据自己的需要选择容量大小，但在空间利用率以及美观程度方面缺点也较为突出，更适合家里暂无装修计划且厨房空间较大的家庭。

图表 5 三种主要洗碗机品类



嵌入式洗碗机



水槽式洗碗机

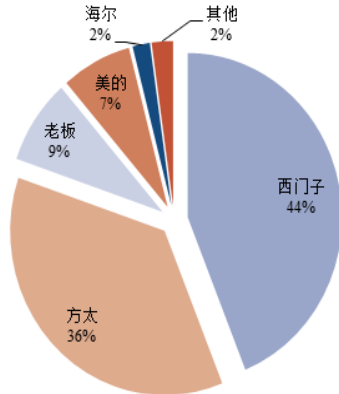


台式洗碗机

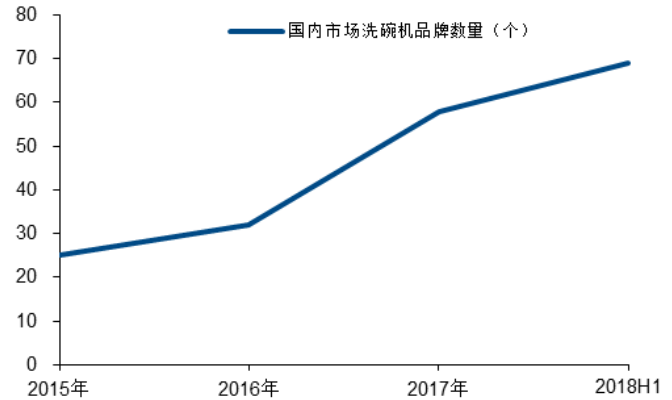
资料来源：华创证券整理

**国产品牌势头迅猛，市场份额赶超进口品牌。**洗碗机最初引进国内市场时，国外品牌长期为主导，国内品牌实力相对较弱。但是近些年国内品牌一直针对中国市场的使用场景出发，积极进行洗碗机产品本土化，现在已经卓有成效，市场占有率已逐渐赶超进口品牌。根据奥维云网数据显示，2018 年洗碗机线下市场零售额份额排名前五的品牌分别是：西门子、方太、老板、海尔、松下。其中，西门子线下市场零售额占比为 43.90%，方太品牌洗碗机线下市场占比 36.33%，西门子与方太两大品牌占据了洗碗机市场的大半江山，国产品牌和进口品牌在市场上已经势均力敌。品

牌数量方面，近几年国内品牌纷纷开始布局洗碗机“蓝海”市场，品牌数量增长迅速，市场竞争逐渐激烈。截止到2018年上半年，国内市场洗碗机品牌数量达到69个，远高于2015年的25个品牌。

**图表 6 2018 年洗碗机线下市场各品牌市占率**


资料来源：奥维云网，华创证券

**图表 7 洗碗机品牌数量逐年上升**


资料来源：奥维云网，华创证券

**图表 8 2019 年 4 月洗碗机线上市场 TOP5 机型价格对比**

排名	品牌	型号	均价 (元)	同比 (%)
1	方太	JBSD2T-X1S	6,280	-9.19%
2	西门子	SC73M612TI	4,986	1.35%
3	西门子	SC73M611TI	5,120	-7.85%
4	美的	X4	3,378	0.00%
5	方太	JBSD2T-X9S	5,771	-15.99%

资料来源：奥维云网，华创证券

**精装修政策有望助推洗碗机站上风口。**随着人们生活水平的不断提高以及消费理念的升级，国家政策不断向精装修倾斜，目前新房精装修比例正大幅提升。奥维云网地产大数据显示，2018年全国精装修商品住宅开盘规模增幅近60%，达到253万套，市场渗透率达27.5%。作为地产配套产品，洗碗机在精装修市场得到更多认同，近年来市场规模增速迅猛也不乏精装修住房普及的推动作用。根据奥维云网数据监测，2018年精装修商品住宅配套洗碗机的规模达到25.9万套，同比大幅增长113.1%，在厨电品类中增长最快。未来随着精装修政策的持续推进，洗碗机配套率有望继续提升，预计带动洗碗机持续放量增长。

## 二、青岛海尔获北上资金加配

据2019年5月24日北上资金交易统计，沪股通成交金额前十大个股分别为贵州茅台、中国平安、招商银行等，深股通成交金额前十大个股分别为海康威视、五粮液、美的集团等。其中，美的集团和格力电器分别以8.26亿元、6.59亿元跻身深股通成交金额第二、三名。

**图表 9 2019 年 5 月 24 日沪股通前十大活跃个股**

代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
600519.SH	1	贵州茅台	13.06	6.71	0.36	2.03
601318.SH	2	中国平安	8.99	6.57	4.15	1.41
600036.SH	3	招商银行	3.69	1.74	-0.22	0.75
600887.SH	4	伊利股份	3.36	2.01	0.66	-0.03
600585.SH	5	海螺水泥	2.82	0.89	-1.04	0.9
600009.SH	6	上海机场	2.49	0.87	-0.74	-1.26
600309.SH	7	万华化学	2.45	0.34	-1.77	0.07
600276.SH	8	恒瑞医药	2.27	0.83	-0.62	0.77
600104.SH	9	上汽集团	2.19	1.34	0.49	0.56
600030.SH	10	中信证券	2.00	0.62	-0.77	0.1

资料来源: wind, 华创证券

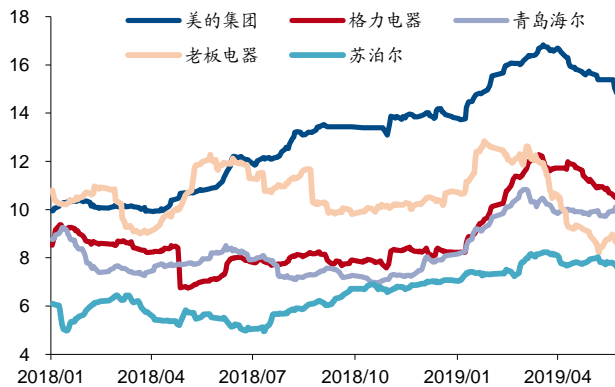
**图表 10 2019 年 5 月 24 日深股通前十大活跃个股**

代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
002415.SZ	1	海康威视	10.58	3.50	-3.58	2.96
000858.SZ	2	五粮液	8.87	3.96	-0.95	1.19
000333.SZ	3	美的集团	8.26	1.93	-4.40	0.63
000651.SZ	4	格力电器	6.59	3.05	-0.50	1.93
002714.SZ	5	牧原股份	4.25	2.40	0.54	-2.85
300498.SZ	6	温氏股份	3.61	2.18	0.76	-2.03
002157.SZ	7	正邦科技	2.69	1.48	0.27	-2.65
000568.SZ	8	泸州老窖	2.67	1.04	-0.59	2.34
002475.SZ	9	立讯精密	2.26	0.92	-0.41	2.05
002236.SZ	10	大华股份	2.25	0.43	-1.40	1.32

资料来源: wind, 华创证券

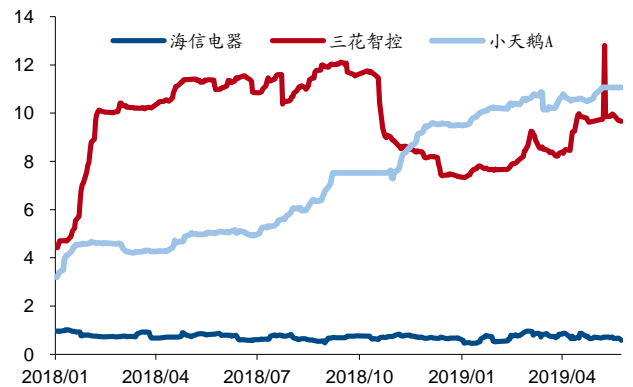
MSCI 新兴市场指数中现有 6 只家电板块成分股, 分别为美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器、TCL 集团及苏泊尔(注: 2017 年 5 月加入), 至 2019 年 11 月 A 股纳入因子比例提高完成后, 将新增 3 只家电标的, 分别为海信电器、三花智控及小天鹅 A。截至 2019 年 5 月 24 日, 北上资金对美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器、TCL 集团及苏泊尔持股比例分别为 14.81%、10.48%、10.09%、8.61%、0.73%及 7.60%, 较上周分别-0.57pct、-0.22pct、+0.18pct、-0.16pct、-0.04pct、-0.19pct, 青岛海尔获外资加配。北上资金对海信电器、三花智控、小天鹅 A、华帝股份持股比例分别为 0.58%、9.67%、11.06%、1.18%, 较上周分别-0.08pct、-0.27pct、+0.00pct、-0.28pct。(注: 此处统计口径为北上资金持有股数/流通 A 股股数。)

图表 11 2018 年初至今 MSCI 现有家电标的北上资金持股占比 (%)



资料来源: wind, 华创证券

图表 12 2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比 (%)



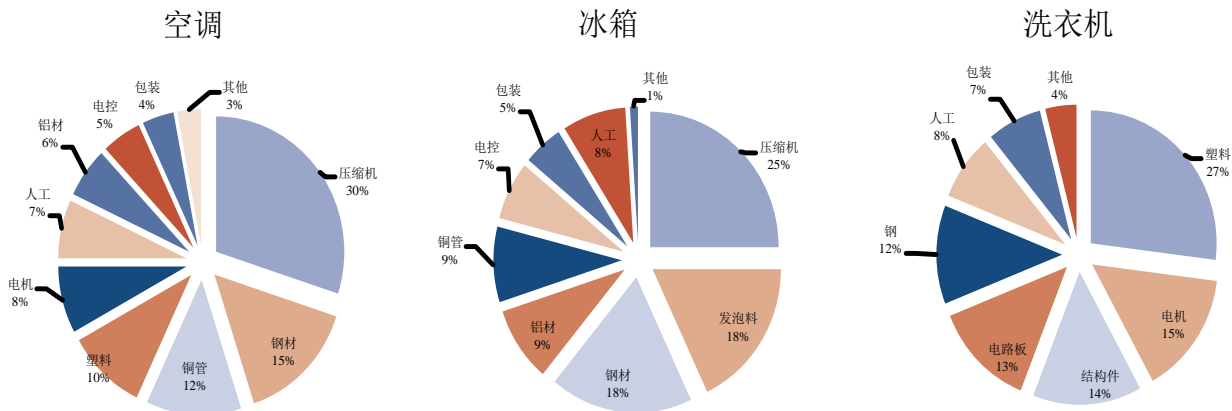
资料来源: wind, 华创证券

### 三、成本分析: 原材料价格下行明显, 家电盈利水平提升或成亮点

从成本端来看: 家电产品中的主要原材料包括钢材、铝材、铜材及塑料等, 合计占比约为 40%。

分品类来看: 空调产品成本中除压缩机 (30%) 外, 钢材、铜管、塑料及铝材分别占比 15%、12%、10% 和 6%, 该四者合计占比约 43%, 是其原材料的主要构成部分。冰箱产品成本中钢、铝、铜及塑料合计占比为 39%。洗衣机产品中塑料为最为重要的原材料, 占比高达 27%, 钢材也是重要原材料之一, 占比达 12%。

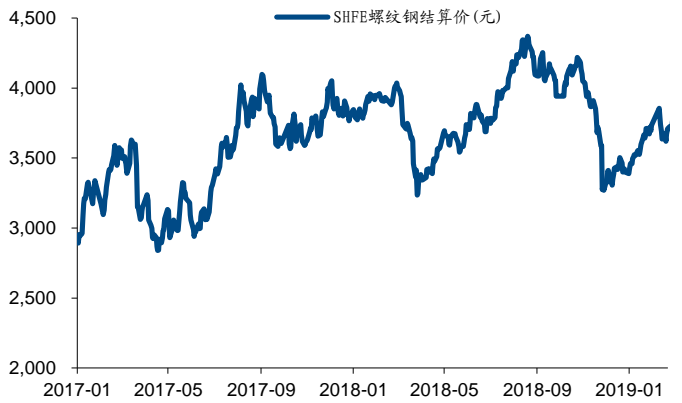
图表 13 家电各子板块成本拆分



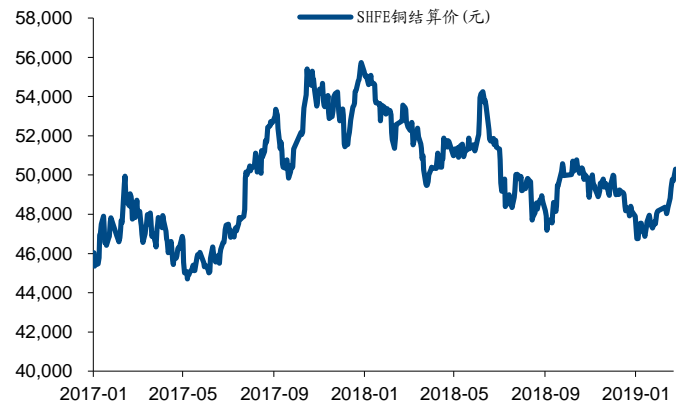
资料来源: wind, 华创证券

我们分别选取 SHFE 螺纹钢、SHFE 铜、SHFE 铝及 DCE 塑料期货结算价格作为原材料成本跟踪指标: 其中 SHFE 螺纹钢自 10 月底出现下行拐点, 至 5 月 24 日价格下调 8.44%; SHFE 铝价格相较 8 月底下滑 5.28%; DCE 塑料价格较 10 月初下降 19.35%; SHFE 铜价格相较于 2018 年初年下降 15.14%。本周原材料价格涨幅情况分别为: SHFE 螺纹钢价格涨幅相较于上周+2.41pct; SHFE 铝价格涨幅相较于上周-1.22pct; DCE 塑料价格涨幅相较于上周-0.58pct; SHFE 铜价格涨幅相较于上周-2.05pct。总体而言, 上游成本端下行, 家电盈利水平有望提升。



**图表 14 原材料钢结算价格走势**


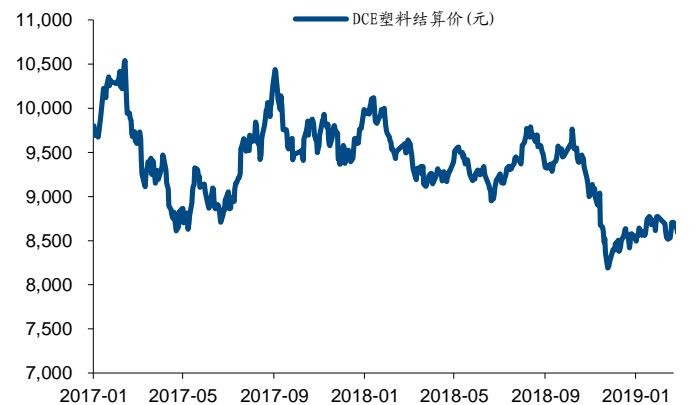
资料来源: wind, 华创证券

**图表 15 原材料铜结算价格走势**


资料来源: wind, 华创证券

**图表 16 原材料铝结算价格走势**


资料来源: wind, 华创证券

**图表 17 原材料塑料结算价格走势**


资料来源: wind, 华创证券

#### 四、上周行情回顾

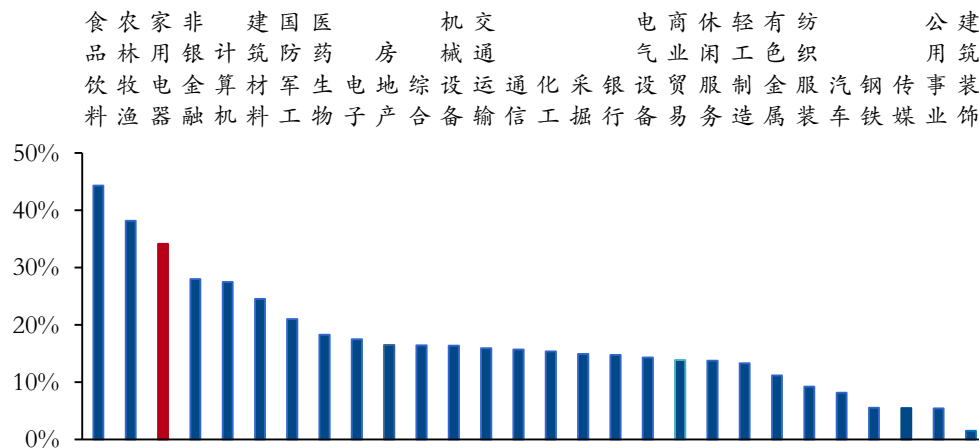
2019 年年初至今申万家用电器指数上涨 34.14%，沪深 300 指数上涨 19.37%，在申万 28 个子行业中排名第 3 位。上周（5 月 20 日-5 月 24 日）申万家用电器指数下跌 1.66%，沪深 300 指数下跌 1.50%。

图表 18 2016 年年初至今家用电器指数与沪深 300 指数走势比较



资料来源: wind, 华创证券

图表 19 2019 年以来各行业涨跌幅比较 (按申万分类)



资料来源: wind, 华创证券

## 五、行业公告及新闻

### (一) 公司公告

- 【美的集团】1) 复牌公告:** 公司股票自 2019 年 5 月 22 日 (星期三) 上午开市起复牌; **2) 权益分派实施:** 以截至 2018 年年度报告披露之日公司总股本扣除回购专户上已回购股份后的股本总额 65.86 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金 13 元 (含税), 派发现金共计 85.62 亿元。
- 【TCL 集团】1) 解除限售:** TCL 集团 2018 年限制性股票激励计划第一个限售期解除限售条件已经成就, 符合解除限售条件的激励对象共计 712 人, 可解除限售的限制性股票数量为 668.57 万股, 占公司总股本的 0.05%; **2) 高管变动:** 因个人工作变动原因, 贺锦雷申请辞去公司第六届董事会董事、副董事长及在公司的相关职务。
- 【科沃斯】权益变动:** 公司向社会公开发行人民币普通股 (A 股) 股票 4010 万股, 发行后总股本为 4 亿股, 其中无限售条件流通股为 4010 万股, 有限售条件流通股为 3.6 亿股。

- 4、【天际股份】股票回购：因江苏新泰材料科技有限公司业绩不达标，其补偿义务人应在三年业绩承诺期届满后对公司补偿 5002.74 万股股份，由公司以 1 元总价予以回购并进行注销，本次回购注销完成后，公司总股本由 4.52 亿股减少至 4.02 亿股。
- 5、【创维数字】股东减持：董事长赖伟德、董事应一鸣、副总经理常宝成、副总经理薛亮、副总经理赫旋、副总经理宋勇立、财务总监王茵自本公告发布之日起 15 个交易日之后的 6 个月内以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份，合计减持股份不超过 306.55 万股，占公司总股本的 0.29%。
- 6、【苏泊尔】股东减持：公司高级管理人员徐波于 5 月 24 日通过集中竞价交易方式减持其所持有的 7.51 万股公司股份，剩余可减持数量为 2.78 万股。
- 7、【天银机电】股东减持：持有公司 17% 股份的股东常熟市天恒投资管理有限公司计划以大宗交易或集中竞价交易方式减持本公司股份数量不超过 1295.82 万股，占公司总股本的 3%。
- 8、【创维数字】股东减持：股东林伟建及其一致行动人谢雄清、林伟敬、鹏盛投资合计以大宗交易方式减持公司股份 500 万股，占当前公司总股本 0.47%。本次减持后合计持有公司 5249.52 万股，占当前公司股份比例为 4.89%。
- 9、【立霸股份】权益分派实施：以方案实施前的公司总股本 2.22 亿股为基数，每股派发现金红利 0.5 元（含税），共计派发现金红利 1.11 亿元。
- 10、【奥佳华】权益分派实施：以公司现有总股本剔除已回购股份后 5.58 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 1 元人民币现金，共计派发现金红利 5581.35 万元。
- 11、【中新科技】权益分派实施：以截至 2018 年年度报告披露之日公司总股本扣除回购专户上已回购股份后的股本总额 65.86 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金 13 元（含税），派发现金共计 85.62 亿元。
- 12、【长虹华意】权益分派实施：以公司 2018 年 12 月 31 日总股本 6.96 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发 0.20 元（含税），共计派发现金红利 1391.99 万元。

## （二）行业新闻

### 1、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。（资料来源：奥维云网）

### 2、纵观厨电 2019：注定的激荡岁月

从 2018 年第二季度开始，中国厨电市场开始显现疲态，直至下半年出现负增长，进入 2019 年这一颓势没有得到改善。1-4 月，厨电市场规模为 268 亿元，同比下滑 7.3%。品牌洗牌进行时：整体品牌数量减少，线上大量品牌涌入。波动的市场行情对微观的行业参与者有较大的传导影响。以厨电核心驱动品类吸油烟机为例，2019 年 1-4 月，双线监测品牌数量为 397 个，相比同期减少 24 个，减少比例 5.7%。分双线看，线下品牌数量 244 个，同期消失 63 个，新增 38 个；线上品牌数量 267 个，同期消失 87 个，新增 102 个。线下品牌数量出现超 100 个品牌的进出，线上变化更为激烈，进出品牌合计数量比例占到整体的 71%，而新涌入的品牌有部分为近两年宣布跨界进入厨电行业的代表企业，去年下半年或今年正式进军电商渠道。

市场品牌竞争激烈：品牌空间争夺充斥挤压与反抗。线下吸油烟机市场 1-4 月，行业龙头方老零售额份额均出现下滑，美的、海尔、万和、万家乐份额出现增长。高端份额下降的传导，导致高端品牌市场活动空间不得已下探，这就造成了甚至加剧了其余品牌空间的挤压，市场争夺变得更激烈。（来源：中怡康时代）

## 六、风险提示

宏观经济下行；终端需求不及预期；地产调控影响。

## 家电组团队介绍

组长、高级研究员：龚源月

法国 ESSEC 商学院硕士。曾任职于弘则研究。2017 年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,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口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500