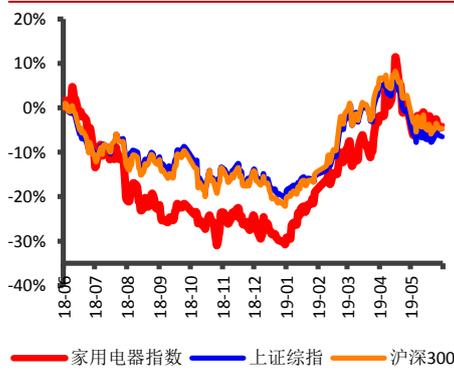


家电行业近一年市场表现



## 相关报告：

行业研究：行业年报及一季报综述：行业增速放缓，继续看好头部企业表现

【山证家电】行业研究：家电行业19年一季度资金仓位变动研究

分析师：石晋 CFA

执业证书编号：S0760514050003

电话：0351-8686645

E-mail: [shijin@sxzq.com](mailto:shijin@sxzq.com)

太原市府西街69号国贸中心A座28层  
北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

## 投资要点

➢ 5月市场表现：上证综指收2898.7点，变动-5.84%；沪深300报收3629.8点，变化-7.24%；中小板指收5474.8点，变动-9.42%；创业板指报收1483.7点，变动-8.63%。28个申万一级行业中排名前三位分别为有色金属、农林牧渔、国防军工，家电板排第10位，环比下降7位。5月家电各子板块全部收跌，跌幅较少的为其它视听(-1.9%)、洗衣机(-2.3%)和空调(-4.35%)。从行业资金流向来看，5月所有28个申万一级行业均呈现资金净流出，其中家电板块资金净流出2.44%，居第4位，较4月上升10位，家电行业资金流出规模略有放缓。

本月个股涨跌幅居前五位：聚隆科技(30.44%)，奥马电器(8.7%)，立霸股份(8.4%)，天际股份(6.6%)和苏泊尔(6.5%)。

## 行业动态

➢ 19年4月，空调产销分别为1778.1万台和1770.1万台，同比变化分别为+4.4%和+2.9%。从销售分布来看，空调出口731.5万台，同比-3.3%，内销1038.6万台，+7.7%。产业在线监测的空调行业企业库存是892.6万台，同比+1.7%。19年1-4月，产量5620.7万台，同比增长2.7%；销量5692.4万台，同比-0.3%；出口实现2468.6万台，同比下降6%；内销3223.9万台，同比增长4.5%。美国将对华2000亿美元输美商品的关税税率从10%提高到了25%，2000亿征税清单中包含有家用空调。在贸易战的影响下，在中国家用空调出口美国影响较大，从长期来看，产能全球布局势在必行。

➢ 洗衣机：19年4月，洗衣机产销分别为548.6万台和562.4万台，同比分别变化+0.2%和-0.9%。从销售分布来看，洗衣机出口180.4万台，同比+5.7%；内销382.1万台，同比-3.7%。滚筒洗衣机方面，4月产量214.3万台，同比-0.2%；销量221.4万台，同比-1.4%；内销143.6万台，出口77.8万台，滚筒占比总销量39.4%，环比上升0.5个百分点，当月滚筒洗衣机销售占比小幅回暖。1-4月，洗衣机产出2133.6万台，同比增长2.7%；销量2175.8万台，同比增长略回暖0.2%；内销1500万台，同比降3.2%；出口671.4万台，同比+4.7%。

➢ 冰箱：19年4月，冰箱产销分别为713.5万台和666万台，同比分别



变动为-1.7%和+0.3%。从销售分布来看，冰箱出口 306.6 万台，同比+8%；内销 426.6 万台，同比-2.3%。库存方面 436 万台，较上年同期同比-8.3%。1-4 月份，冰箱产量为 2475 万台，同比+2.87%；销量 2402.4 万台，同比上涨 0.7%；出口 1027.3 万台，同比涨 12.2%；内销 1375 万台，下降 6.6%。

➤ 彩电：19 年 4 月，彩电产销分别为 1123 万台和 1107.3 万台，分别同比变动-0.04%和-0.03%。出口 733.3 万台，同比变动+0.1%；内销 374 万台，同比变动-0.9%。1-4 月行业产量 4499 万台，同比增长 7.8%；销量 4473.3 万台，同比增长 6.6%；出口 2890.8 万台，同比增长 14.2%；内销 1582.5 万台，同比下降 5%。

### 投资建议

➤ 在白电品牌集中度持续攀升国产品牌势头强盛、在更新迭代的推动下小家电行业快速增长及地产调控对厨电行业的影响日趋显现导致厨电市场疲弱的背景下，整体行业增长呈现出明显的结构化差异。白电行业进入存量竞争阶段，海尔系和美的系借助以价换量，品牌市场份额明显提升，且有延续趋势，头部优势明显。具有高利润优势的厨电行业受渠道下沉以及创新渠道占比增加影响，叠加多重因素后预期利润率将进一步压缩；中低端产品销售向好促使高端品牌全面布局；集成式产品仍维持一定程度增速，引发传统厨电企业迅速涌入。小家电线下线上渠道零售量短期呈现剪刀差此消彼长局面，传统小家电处于二次升级阶段但价格调整速度放缓，新品类小家电需求增速放缓，但从长期来看，小家电品类正在由可选消费品向必需消费品发展，用户黏性增强将提升市场规模空间。建议关注：美的集团、青岛海尔、奥佳华、九阳股份、苏泊尔。

### 风险提示

- 1) 行业景气度不及预期。
- 2) 产品升级缓慢
- 3) 中美贸易摩擦加剧

## 目录

1.行情回顾 .....	5
1.1 行业整体表现 .....	5
1.2 细分行业市场表现 .....	5
1.3 资金流向表现 .....	6
1.4 个股表现 .....	6
2. 产销数据 .....	7
2.1 空调 .....	7
2.2 洗衣机 .....	8
2.3 冰箱 .....	9
2.4 彩电 .....	10
3.行业动态 .....	11
4.投资建议 .....	12
5.风险提示 .....	12

## 图表目录

图 1：2019 年 5 月行业月涨跌幅（%） .....	5
图 2：2019 年 5 月子行业月涨跌幅（%） .....	5
图 3：2019 年 5 月行业资金净流入率（%） .....	6
图 4：4 月空调销量 1770.1 万台，同比+4.4% .....	7
图 5：4 月空调库存 892.6 万台，同比+1.7% .....	7
图 6：4 月空调出口销量 731.5 万台，同比-3.3% .....	7
图 7：4 月空调内销 1038.6 万台，同比+7.7% .....	7
图 8：4 月洗衣机产量 548.6 万台，同比+0.2% .....	8
图 9：4 月洗衣机销量 562.4 万台，同比-0.9% .....	8



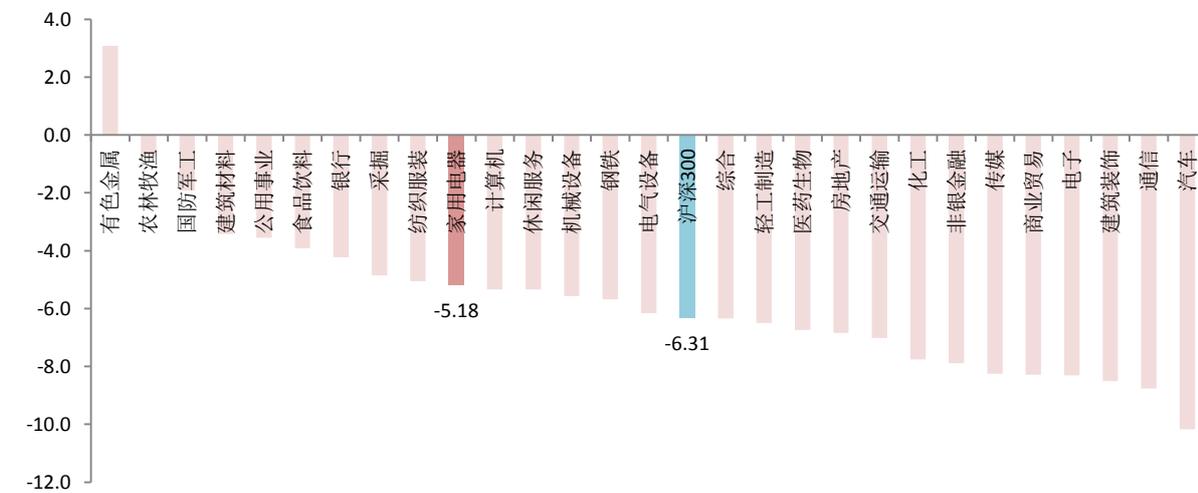
图 10: 4 月洗衣机出口 180.4 万台, 同比+5.7% .....	8
图 11: 4 月洗衣机内销 382.1 万台, 同比-3.7% .....	8
图 12: 4 月滚筒内销 143.6 万台, 出口 77.8 万台.....	8
图 13: 4 月滚筒洗衣机销量占比 39.4% .....	8
图 14: 4 月冰箱销量 713.5 万台, 同比-1.7% .....	9
图 15: 4 月冰箱库存 436 万台, 同比-8.3% .....	9
图 16: 4 月冰箱出口 306.6 万台, 同比+8% .....	9
图 17: 4 月冰箱内销 359.2 万台, 同比-5.6% .....	9
图 18: 4 月彩电产量 1123 万台, 同比-0.04% .....	10
图 19: 4 月彩电销量 1107.3 万台, 同比-0.03% .....	10
图 20: 4 月彩电出口 733.3 万台, 同比+0.01% .....	10
图 21: 4 月彩电内销 374 万台, 同比-0.09% .....	10
表 1: 5 月涨跌幅排名前十的个股 (%) .....	6

## 1. 行情回顾

### 1.1 行业整体表现

5月市场表现：上证综指收 2898.7 点，变动-5.84%；沪深 300 报收 3629.8 点，变化-7.24%；中小板指收 5474.8 点，变动-9.42%；创业板指报收 1483.7 点，变动-8.63%。28 个申万一级行业中排名前三位分别为有色金属、农林牧渔、国防军工，家电板排第 10 位，环比下降 7 位。

图 1：2019 年 5 月行业月涨跌幅（%）

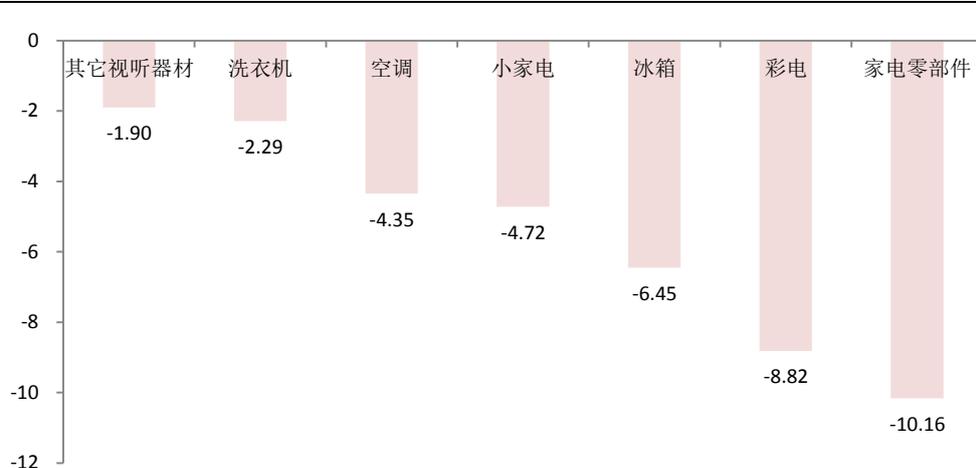


数据来源：wind，山西证券研究所

### 1.2 细分行业市场表现

5月家电各子板块全部收跌，跌幅较少的为其它视听(-1.9%)、洗衣机(-2.3%)和空调(-4.35%)

图 2：2019 年 5 月子行业月涨跌幅（%）

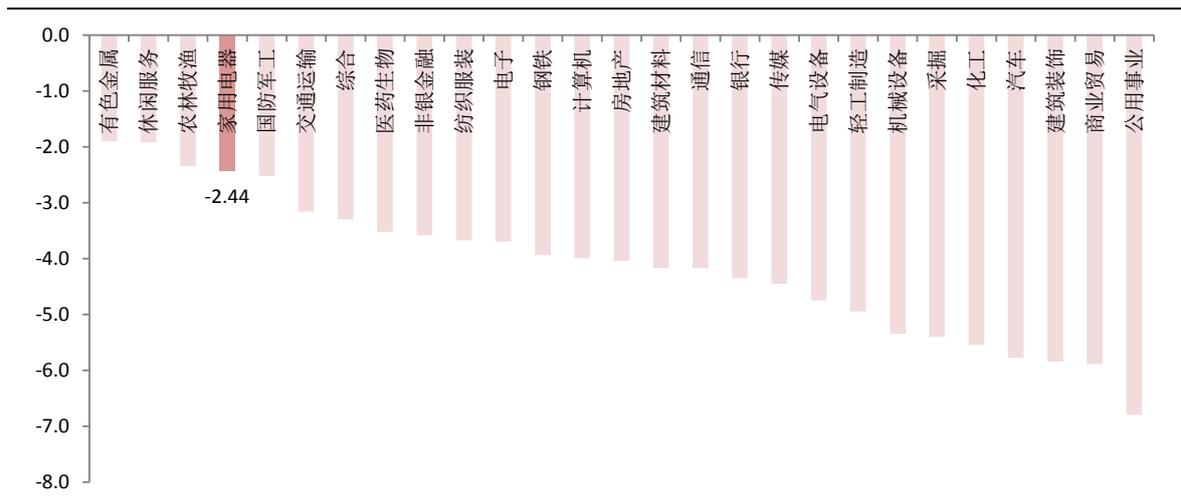


数据来源：wind，山西证券研究所

### 1.3 资金流向表现

从行业资金流向来看，5月所有28个申万一级行业均呈现资金净流出，其中家电板块资金净流出2.44%，居第4位，较4月上升10位，家电行业资金流出规模略有放缓。

图3：2019年5月行业资金净流入率（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

### 1.4 个股表现

本月个股涨跌幅居前五位：聚隆科技（30.44%），奥马电器（8.7%），立霸股份（8.4%），天际股份（6.6%）和苏泊尔（6.5%）。

表1：5月涨跌幅排名前十的个股（%）

证券代码	证券简称	月涨幅（%）	证券代码	证券简称	月跌幅（%）
300475.SZ	聚隆科技	30.44	603677.SH	奇精机械	-19.35
002668.SZ	奥马电器	8.70	002050.SZ	三花智控	-16.47
603519.SH	立霸股份	8.38	002543.SZ	万和电气	-15.86
002759.SZ	天际股份	6.59	002035.SZ	华帝股份	-15.50
300342.SZ	天银机电	6.49	002614.SZ	奥佳华	-13.80
002032.SZ	苏泊尔	6.47	600060.SH	海信电器	-12.92
000418.SZ	小天鹅A	-0.45	603355.SH	莱克电气	-12.88
600336.SH	澳柯玛	-1.04	600983.SH	惠而浦	-12.23
603331.SH	百达精工	-1.22	603579.SH	荣泰健康	-11.20
002848.SZ	高斯贝尔	-1.60	600651.SH	飞乐音响	-10.87

数据来源：wind，山西证券研究所

## 2. 产销数据

### 2.1 空调

19年4月，空调产销分别为1778.1万台和1770.1万台，同比变化分别为+4.4%和+2.9%。从销售分布来看，空调出口731.5万台，同比-3.3%，内销1038.6万台，+7.7%。产业在线监测的空调行业企业库存是892.6万台，同比+1.7%。

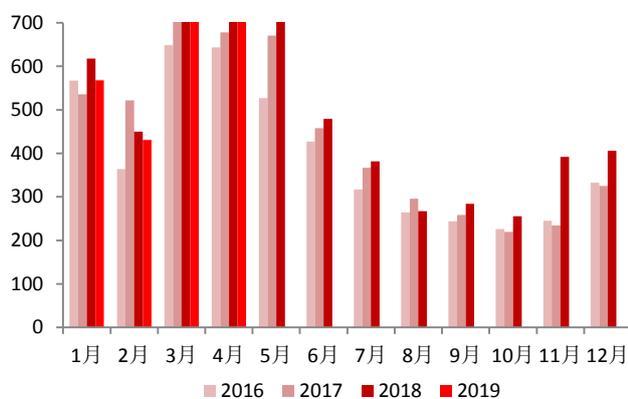
19年1-4月，产量5620.7万台，同比增长2.7%；销量5692.4万台，同比-0.3%；出口实现2468.6万台，同比下降6%；内销3223.9万台，同比增长4.5%。美国将对华2000亿美元输美商品的关税税率从10%提高到了25%，2000亿征税清单中包含有家用空调。在贸易战的影响下，在中国家用空调出口美国影响较大，从长期来看，产能全球布局势在必行。

图4：4月空调销量1770.1万台，同比+4.4%



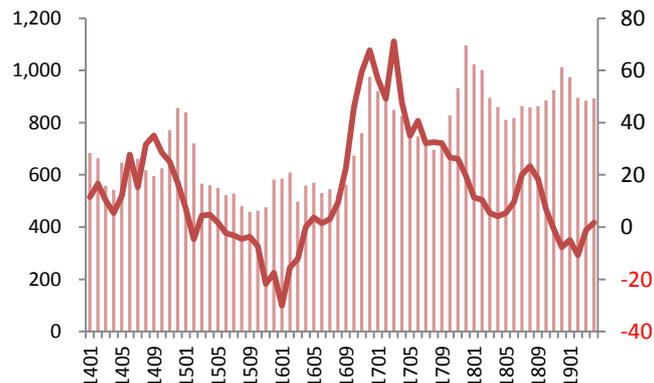
数据来源：产业在线，山西证券研究所

图6：4月空调出口销量731.5万台，同比-3.3%



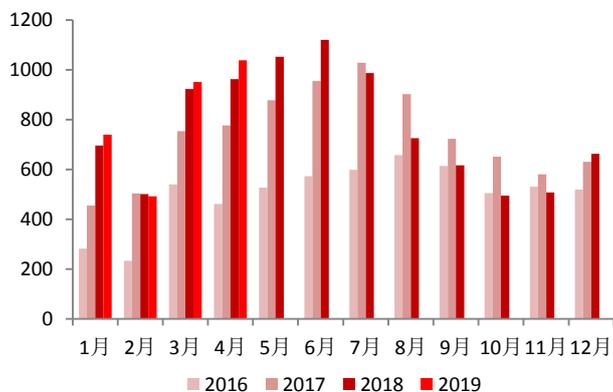
数据来源：产业在线，山西证券研究所

图5：4月空调库存892.6万台，同比+1.7%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

图7：4月空调内销1038.6万台，同比+7.7%



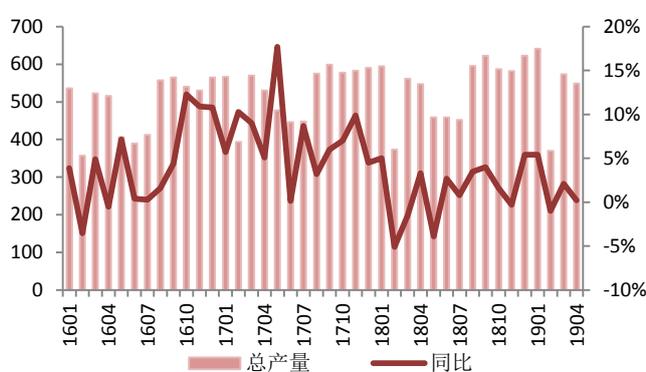
数据来源：产业在线，山西证券研究所

## 2.2 洗衣机

19年4月，洗衣机产销分别为548.6万台和562.4万台，同比分别变化+0.2%和-0.9%。从销售分布来看，洗衣机出口180.4万台，同比+5.7%；内销382.1万台，同比-3.7%。滚筒洗衣机方面，4月产量214.3万台，同比-0.2%；销量221.4万台，同比-1.4%；内销143.6万台，出口77.8万台，滚筒占比总销量39.4%，环比上升0.5个百分点，当月滚筒洗衣机销售占比小幅回暖。

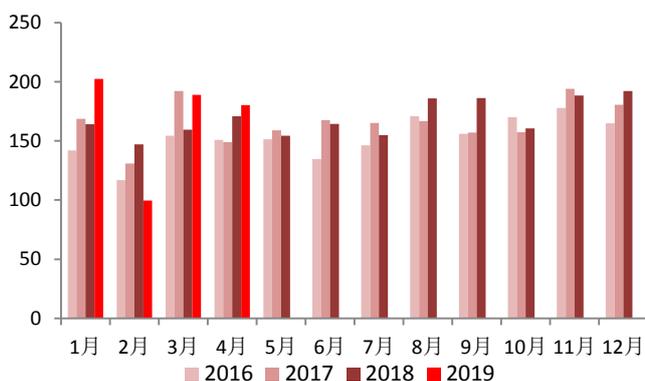
1-4月，洗衣机产出2133.6万台，同比增长2.7%；销量2175.8万台，同比增长略回暖0.2%；内销1500万台，同比降3.2%；出口671.4万台，同比+4.7%。

图8：4月洗衣机产量548.6万台，同比+0.2%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

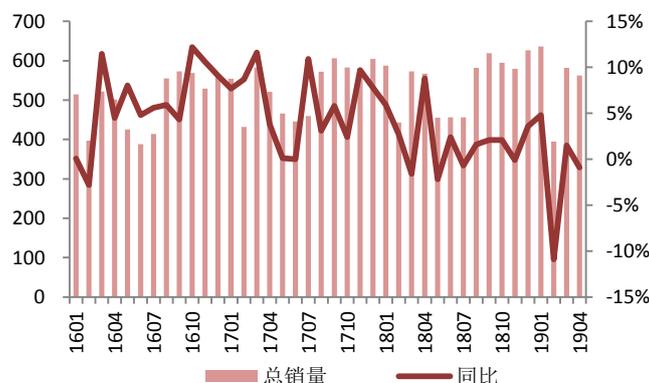
图10：4月洗衣机出口180.4万台，同比+5.7%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

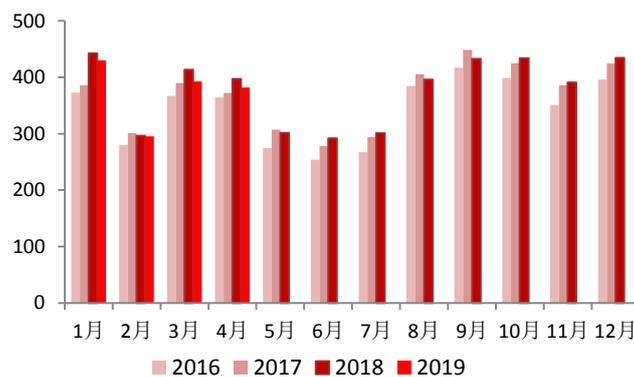
图12：4月滚筒内销143.6万台，出口77.8万台

图9：4月洗衣机销量562.4万台，同比-0.9%



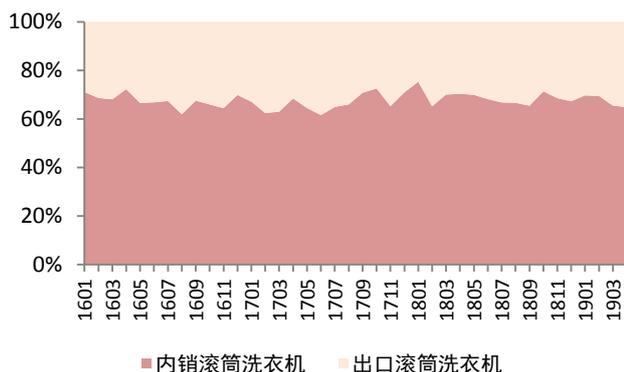
数据来源：产业在线，山西证券研究所

图11：4月洗衣机内销382.1万台，同比-3.7%

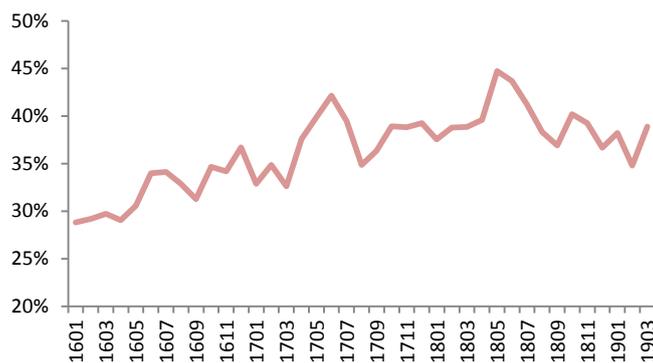


数据来源：产业在线，山西证券研究所

图13：4月滚筒洗衣机销量占比39.4%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

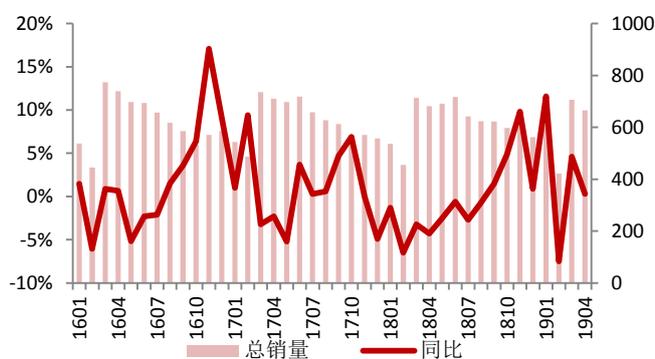


数据来源：产业在线，山西证券研究所

### 2.3 冰箱

19年4月，冰箱产销分别为713.5万台和666万台，同比分别变动为-1.7%和+0.3%。从销售分布来看，冰箱出口306.6万台，同比+8%；内销426.6万台，同比-2.3%。库存方面436万台，较上年同期同比-8.3%。1-4月份，冰箱产量为2475万台，同比+2.87%；销量2402.4万台，同比上涨0.7%；出口1027.3万台，同比涨12.2%；内销1375万台，下降6.6%。

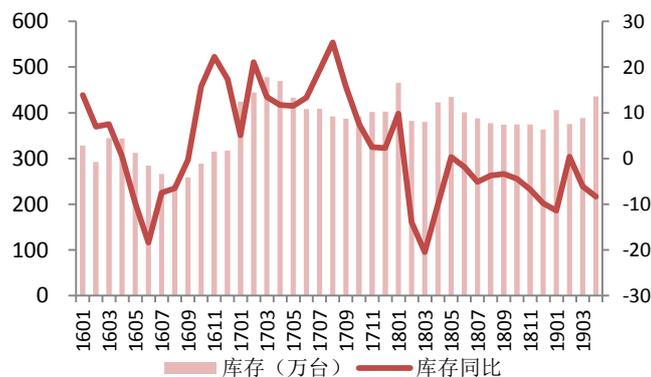
图 14：4 月冰箱销量 713.5 万台，同比-1.7%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

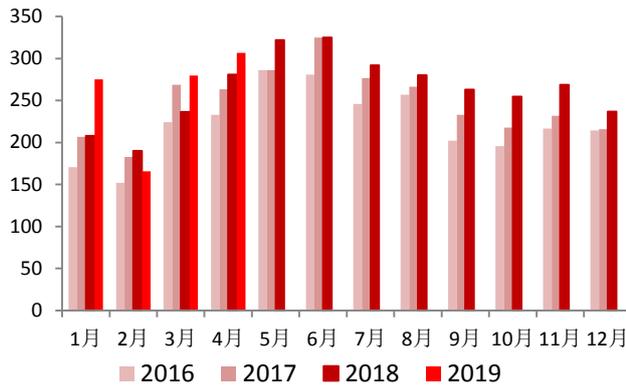
图 16：4 月冰箱出口 306.6 万台，同比+8%

图 15：4 月冰箱库存 436 万台，同比-8.3%

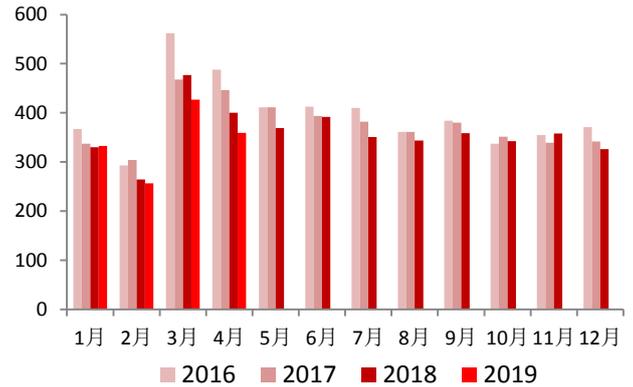


数据来源：产业在线，山西证券研究所

图 17：4 月冰箱内销 359.2 万台，同比-5.6%



数据来源：产业在线，山西证券研究所



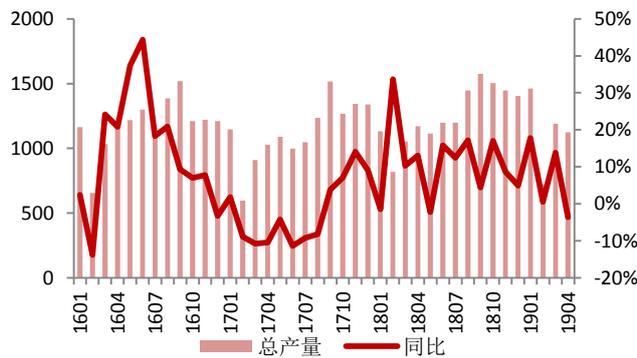
数据来源：产业在线，山西证券研究所

## 2.4 彩电

19年4月，彩电产销分别为1123万台和1107.3万台，分别同比变动-0.04%和-0.03%。出口733.3万台，同比变动+0.1%；内销374万台，同比变动-0.9%。1-4月行业产量4499万台，同比增长7.8%；销量4473.3万台，同比增长6.6%；出口2890.8万台，同比增长14.2%；内销1582.5万台，同比下降5%。

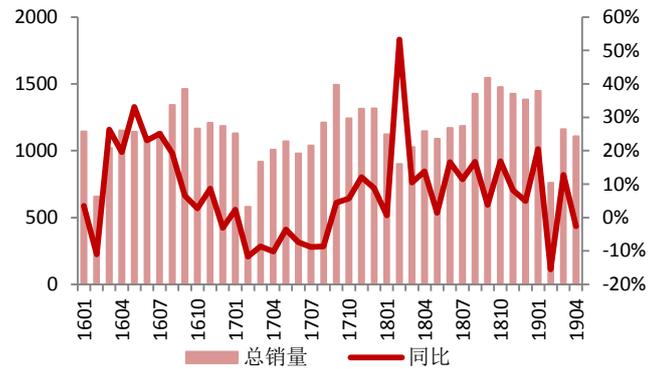
图 18：4 月彩电产量 1123 万台，同比-0.04%

图 19：4 月彩电销量 1107.3 万台，同比-0.03%



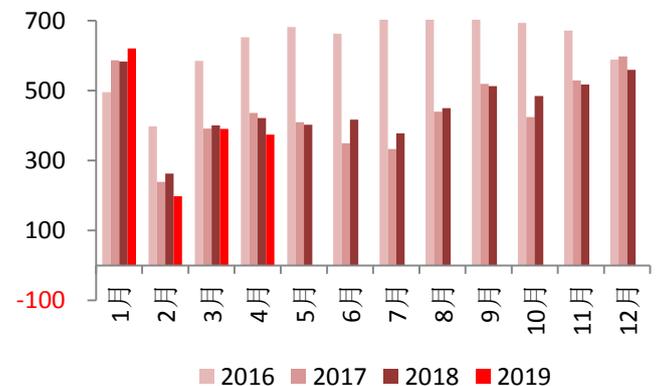
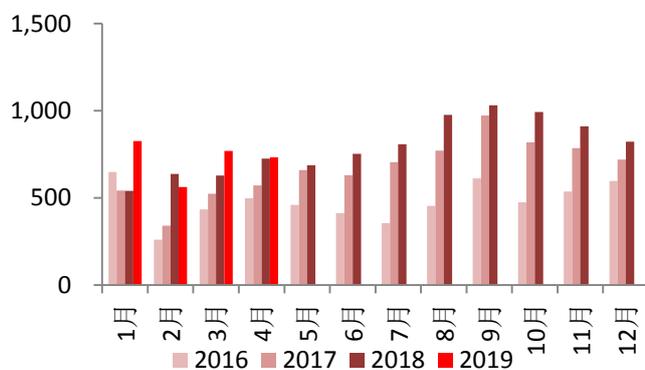
数据来源：产业在线，山西证券研究所

图 20：4 月彩电出口 733.3 万台，同比+0.01%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

图 21：4 月彩电内销 374 万台，同比-0.09%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

数据来源：产业在线，山西证券研究所

### 3.行业动态

#### ➤ 2019 年一季度家电渠道份额表现

2019 年第一季度家电渠道市场方面，京东占比为 22.3%，位居第一，第二是京东家电，市场份额为 13.9%，第三是天猫，市场份额为 8.3%，第四是国美，市场份额为 6.2%。（全国家用电器工业信息中心）

#### ➤ 4 月份热水器：淡季销售回落，价格持续走低

数据显示，2019 年 1-4 月份，燃气热水器的零售均价同比下跌了 1.13%，储水式电热水器的零售均价同比下跌了 5.32%。其中，价格下跌主要集中在外资品牌身上，同比出现了 11.95% 的大幅下滑，而国产品牌的零售均价仍有 0.1% 的微幅上涨。热水器市场的整体下滑，主要集中在基数较大、饱和程度较高的一二级市场。前十大品牌中，价格降幅最大的品牌是能率，2019 年 1-4 月份的同比降幅为 6.12%，其次是林内和 A.O.史密斯，降幅分别为 3.13% 和 3.03%。长期坚守高端的三大品牌，不约而同的降价，一方面是迫于大环境利空的压力；另一方面则是国产品牌持续向高端化转型的步步紧逼，在一定程度上也对外资品牌有着无形的压力。（中怡康）

#### ➤ 苏宁以旧换新加 10 亿补贴

苏宁易购总裁侯恩龙透露，以旧换新在消费升级的背景下，正发挥越来越大的作用。苏宁探索的“淮安经验”、“上海经验”、“南京经验”，为行业提供了优秀范本。苏宁大数据显示，从今年 2 月开启以旧换新以来，苏宁线上线下共收旧 28.7 万件，带来的销售转化达到 10.2 亿。618 年中庆中，苏宁围绕以旧换新，再次多维度升级品类、服务和补贴。补贴方面，苏宁利用金融补贴，与品牌商、回收企业一起，再追加 10 亿补贴。（家电消费网）

#### ➤ 2019 年 Q1 净水机增 4%

全国家用电器工业信息中心发布的 2019 年中国家电行业一季度报告显示，我国净水零售额同比增长 4%。报告认为，净水市场增速放缓，净水设备零售额为 88 亿元，去年同期为 84 亿元。RO 反渗透膜仍是市场主流。其市场份额为 86.5%，零售额增加了 1%。UF 超滤渗透膜市场份额为 4.4%，零售额增加 2%。（家电消费网）

#### ➤ 2019 年 Q1 集成灶零售额同比增 45.8%

2019 年 Q1 我国集成灶零售额同比增 45.8%。集成灶零售额达到 35 亿元，而去年同期为 24 亿元。“规模急速扩大，传统厨电企业涌入集成市场，万和、华帝等传统品牌涉足集成灶，集成灶新品大量上市。（全

国家用电器工业信息中心)

➤ **家电业首现联合营销模式 奥克斯 A.O.史密斯西门子发布三体合一战略**

三体合一战略主要是三家企业资源共享，迎合消费者需求。对此，中国家电协会副理事长徐东升表示，奥克斯、A.O.史密斯、西门子家电都是家电行业知名品牌，三体合一的营销模式，不仅是创新，还将对促进行业的发展，对满足消费需求起到积极的作用。京东集团副总裁闫小兵也认为，三体合一聚合了家电行业尖端企业可形成合力，开启家电行业营销新格局，可打造高品质的解决方案。

➤ **6月库存高企，空调及压缩机企业谨慎排产**

2019年6月家用空调行业排产约为1458万台，较去年同期生产实绩下滑9.3%。其中，内销向排产较去年同期实绩同样下降11.7%；出口向排产较去年同期实绩下滑2.3%。监测的十家转子压缩机企业总排产1980万台，环比上月生产计划下降5.5%，同比去年生产实绩增长0.4%。（产业在线）

## 4.投资建议

在白电品牌集中度持续攀升国产品牌势头强盛、在更新迭代的推动下小家电行业快速增长及地产调控对厨电行业的影响日趋显现导致厨电市场疲弱的背景下，整体行业增长呈现出明显的结构化差异。白电行业进入存量竞争阶段，海尔系和美的系借助以价换量，品牌市场份额明显提升，且有延续趋势，头部优势明显。具有高利润优势的厨电行业受渠道下沉以及创新渠道占比增加影响，叠加多重因素后预期利润率将进一步压缩；中低端产品销售向好促使高端品牌全面布局；集成式产品仍维持一定程度增速，引发传统厨电企业迅速涌入。小家电线下线上渠道零售量短期呈现剪刀差此消彼长局面，传统小家电处于二次升级阶段但价格调整速度放缓，新品类小家电需求增速放缓，但从长期来看，小家电品类正在由可选消费品向必需消费品发展，用户黏性增强将提升市场规模空间。建议关注：美的集团、青岛海尔、奥佳华、九阳股份、苏泊尔。

## 5.风险提示

- 1) 行业景气度不及预期。
- 2) 产品升级缓慢
- 3) 中美贸易摩擦加剧

### 分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

### 山西证券研究所：

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
邮编：030002  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海  
国际中心七层  
邮编：100032  
电话：010-83496336

