

行业研究/动态点评

2019年06月20日

行业评级:

家用电器 增持(维持)
白色家电 II 增持(维持)

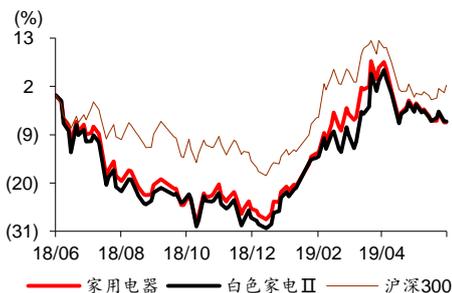
林寰宇 执业证书编号: S0570518110001
研究员 linhuanyu@htsc.com

王森泉 执业证书编号: S0570518120001
研究员 0755-23987489
wangsenquan@htsc.com

相关研究

- 1 《家用电器: 行业周报(第二十四周)》
2019.06
- 2 《家用电器: 行业周报(第二十四周)》
2019.06
- 3 《家用电器: 家电更新指导性方案推出, 助需求企稳提升》2019.06

一年内行业走势图



资料来源: Wind

618 比肩双 11, 家电 6 月或更乐观

家电 618 数据点评

主流电商平台发力, 6 月家电销售或有明显提振

2019 年, 618 电商节主流电商平台维持较高增长, 6 月家电销售或能更乐观。各大平台销售数据不但反映出销售规模的快速增长(其中京东平台 618 期间订单金额同比增长 27%, 拼多多 GMV 同比增长 300%), 同时产品销售向低层级市场渗透(其中拼多多平台 3C 产品在三线及以下市场的订单量同比增速超过一二线城市, 天猫聚划算平台来自三至五线城市的购买用户和购买金额同比增长均超过 100%)。虽然 5 月家电及音像器材社零同比增速仅为 5.8%, 但我们认为受到 618 电商节的拉动, 家电 6 月销售或有更乐观表现, 龙头公司线上销售有望受到提振。

京东订单金额同比增 27%, 家电产品持续升级

京东平台规模继续提升, 比肩双 11 规模, 2019 年 618 购物节期间(6 月 1 日-6 月 18 日)京东平台累计下单金额达到 2015 亿元, 同比增长 27%, 超过 2018 年双 11 期间累计下单金额(1598 亿)。2018、2017 年京东 618 购物节期间, 累计下单金额分别为 1592、1199 亿元。家电依然热销, 618 当天仅 2 分 36 秒家电成交额超过 10 亿元。同时, 家电品质升级及高端占比提升, 根据京东数据, 618 期间高效空调成交额占比达 50% 以上, 1.5 匹一级能效空调成交额同比提升 6 倍, 3000 元以上的手持吸尘器、扫地机器人、擦窗机、拖地机、清洁机等合计成交额同比增长超 200%。

天猫、拼多多平台做大品牌影响力, 低层级市场参与度提升

天猫与拼多多参与力度加大, 三线以下消费者参与度提升。天猫平台 2019 年 618 购物节期间(6 月 16 日-6 月 18 日)超过 100 个品牌成交超过 2018 年双 11, 超过 110 个品牌成交过亿元。同时家电产品维持高热度, 其中天猫平台 6 月 16 日大家电产品 90 分钟成交超过 2018 年同期全天, 小家电 4 分钟成交超过 2018 年同期 1 小时。天猫聚划算三到五线城市购买用户数、成交额同比增长超过 100%。根据亿邦动力数据, 拼多多平台 618 期间订单数超过 11 亿笔, GMV 同比增长 300%, 其中 3C 产品在三线及以下市场订单量同比增速超过一二线城市。

苏宁线上线下同热度, 家电订单同比增长 83%

苏宁线上线下渠道均参与 618 活动(6 月 1 日-6 月 18 日晚 6 点), 全渠道订单同比增长 133%, 家电订单量同比增长 83%, 大快消订单量同比增长 245%。根据苏宁悟空榜, 618 全天, 空调挂机全渠道销售额排行前三分别为美的、格力、海尔(其中线上前三为美的、格力、海尔, 线下前三为美的、格力、松下)。

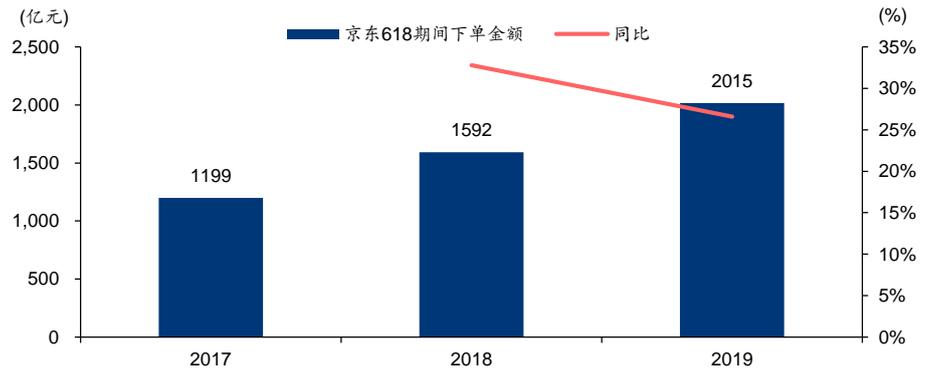
风险提示: 宏观经济下行; 地产后周期影响超出预期; 原材料价格及人民币汇率不利波动。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E(倍)			
				2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
000651	格力电器	52.11	买入	4.36	5.06	5.97	7.07	11.95	10.30	8.73	7.37
000333	美的集团	52.01	买入	3.06	3.52	4.11	4.65	17.00	14.78	12.65	11.18
600690	青岛海尔	16.53	买入	1.17	1.38	1.62	1.87	14.13	11.98	10.20	8.84

资料来源: 华泰证券研究所

图表1： 京东 618 订单规模维持较快速增长



资料来源：京东、华泰证券研究所

风险提示

(1) 宏观经济下行。

如果国内宏观经济增速大幅低于预期，居民人均可支配收入将受到大幅冲击，行业可能出现供大求的局面，可能导致竞争环境恶化、产业链盈利能力下滑，影响家电企业收入及盈利增长。

(2) 地产后周期影响或超出预期。

如果地产销售持续趋弱及价格出现不利波动，可能导致居民财富杠杆的反转，进而导致居民消费能力和消费意愿的下降，导致家电需求持续低于预期、行业增速低于预期。

(3) 原材料价格及人民币汇率不利波动。

家电产品原材料占比较大，终端价格传导机制依托新产品的更新换代，因此原材料涨价速度过快或幅度过大时，成本提速高于价格提速，整体毛利率出现下滑，进而可能导致企业业绩增长受到明显影响。

龙头企业均开始拓展海外市场，海外资产逐步增多，面临的国际市场不可控因素也增多，可能出现复杂的市场和运营风险，同时受到人民币汇率影响，在汇兑损益、投资收益、公允价值变动损益科目出现较大的不利波动，或将导致企业业绩不及预期。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com