

## 618 家电表现良好，格力线上份额提升

——行业专题报告

✍️ : 吴东炬 执业证书编号: S1230519040004  
☎️ : 021-80106027  
✉️ : wudongju@stocke.com.cn

### 行业评级

家用电器

看好

### 报告导读

618 结果出炉，受今年促销力度大增推动，家电线上销售实现较好增长，其中核心品类空调 6 月前三周全渠道合计同比增长约 8%，表现超预期。

### 投资要点

#### ➤ 促销力度空前，618 总体表现良好

今年 618 总体呈现两大特点：**第一，促销力度空前，第二，加速向低线市场下沉**，原因在于：首先，电商红利减弱，根据星图数据，今年 618 全网交易额 3181 亿元，同比+12%，增速进一步放缓；其次，拼多多崛起、竞争加大，格兰仕等“二选一”事件频现；此外，争夺低线市场，今年 618 京东到家、聚划算、苏宁小店等平台均投放了大量资源，低线市场增长显著。

**今年 618 家电主要品类表现良好**，根据奥维数据，6 月前三周（5.27-6.16）空调线上销量同比+30%（5 月+16%）、冰箱线上+23%（5 月+25%）、洗衣机线上+26%（5 月+17%）；受电商分流影响，线下增速环比普遍回落，不过促销之下空调环比有所改善，6 月前三周空调线下下滑 6%，而 5 月下滑 15%。

#### ➤ 空调：6 月表现超预期，格力线上份额明显提升

得益于 618 电商大力度促销，6 月前三周空调行业线上销量+30%、全渠道口径同比增长约 8%，考虑到基数及今年 3-4 月促销透支需求，6 月表现超出预期。

格局方面，总体延续美的、奥克斯、格力的三强局面，但值得注意的是，**格力线上市场份额明显提升**，其中在苏宁 618 累计榜单上反超奥克斯位列第 2，在京东、天猫最终榜单上虽列第 3，但在最后两天的当日榜单中超越了奥克斯；这一方面源于格力自身促销力度的明显加强，进入 6 月份主要品牌均价在线上渠道有明显下降，我们测算 618 格力、美的、奥克斯均价同比分别下降 11%、18%、17%，虽然格力力度弱于竞争对手，但从自身来讲，此次 618 格力明显加大了促销力度；另一方面或与格力举报奥克斯带来的舆论影响有关。

#### ➤ 基本面稳中向好，继续推荐三大龙头

短期而言，市场对今年空调旺季的表现有所担忧，我们认为今年 6 月空调风险最大，而高频数据显示 6 月前三周空调全渠道口径+8%，叠加 618 数据较好，预计 6 月空调线上线下合计将实现正增长，进入 7、8 月份，考虑到去年同期基数较低，三季度空调零售表现压力不大，同时随着一二线地产改善的逐步传导，我们预计下半年空调需求有望迎来弱复苏，此外铜等原材料价格依旧处于低位，总体而言，**下半年家电行业基本面大概率呈现稳中向好的趋势**；

长期来看，众所周知户均保有量提升逻辑使得空调仍有增长空间，格局层面，品牌力依旧是龙头核心竞争优势，预计龙头会逐步跟进渠道变革、稳健竞争格局仍将存在；综上，**我们重点推荐三大龙头格力电器、美的集团、青岛海尔**。

**风险提示：**原材料价格大幅波动、地产销售大幅下滑

### 相关报告

- 1 《家电行业周报（6.10-6.16）—格力奥克斯之争引热议，七部门联合印发《绿色高效制冷行动方案》》2019.06.16
- 2 《家电行业周报（6.3-6.9）—推出家电消费升级、循环利用实施方案，助实现产业高质量发展》2019.06.09
- 3 《家电行业：4 月空调内销持续增长，冰洗和黑电表现较弱》2019.06.02
- 4 《家电行业周报（5.20-5.26）—夏季来临空调促销喜迎捷报，地产回暖将拉动未来家电需求》2019.05.26
- 5 《家电行业周报（5.13-5.19）—4 月空调内销持续增长，渠道旺季备货进行中》2019.05.19

报告撰写人：吴东炬

数据支持人：吴东炬

## 正文目录

1. 促销力度空前，618 总体增长良好.....	3
2. 空调：6 月表现超预期，格力线上明显提升.....	4
3. 基本面稳中向好，继续推荐三大龙头.....	5

## 图表目录

表 1: 全网及各平台 618 促销战报汇总 .....	3
图 1: 去年以来电商红利逐步减弱 .....	3
图 2: 拼多多迅猛崛起.....	3
图 3: 6 月白电主要品类线上渠道增长良好 .....	4
图 4: 6 月空调线下销量较 5 月有所改善 .....	4
图 5: 6 月前三周空调线上销量+30%、线下销量-6%.....	4
图 6: 去年 6 月空调销售基数较大 .....	4
表 2: 全网及各平台 618 促销战报汇总 .....	4
图 7: 此前线上渠道奥克斯、美的份额遥遥领先 .....	5
图 8: 京东 618 累计榜单格力接近奥克斯（截至 18 号 16:00） .....	5
图 9: 618 期间格力电商均价同比降幅持续扩大 .....	5
图 10: 618 期间格力线下均价涨幅也有收窄，美的变化不大 .....	5
图 11: 近期华北延续高温天气.....	6
图 12: 近期南方则持续强降雨.....	6

## 1. 促销力度空前，618 总体增长良好

各电商平台 618 战报出炉，今年 618 线上渠道总体呈现出两大特点：第一，**促销力度空前**，第二，**加速向低线市场下沉**。

表 1：全网及各平台 618 促销战报汇总

平台	618 促销战报
全网	据星图数据，618 期间全网交易额同比+12%（去年 618+85%、双 11+24%）
京东	订单金额 2015 亿元，同比+26.57%（去年 618 增长 33%），其中约 60%家电订单来自低线城市；618 当天电视销售额同比+150%、冰洗+140%、大吸力油烟机+440%
天猫	3-5 线城市消费用户与成交额均同比+100%；电动牙刷同比+91%、美容仪+60%
拼多多	GMV 同比+300%，70%订单来自三线及以下，美的空调、电动剃须刀、电动牙刷热销
苏宁	全渠道订单同比+133%，其中家电增长 83%；05.15-06.18 期间，覆盖县镇市场的苏宁零售云大家电销量同比+566%、销额+222%；此外苏宁推出“全民焕新节”等引导以旧换新，截至 18 日，回收旧机订单 67 万单，南京、上海、北京居前，TOP3 品类为手机、空调、电视

资料来源：各电商平台官方公告，浙商证券研究所

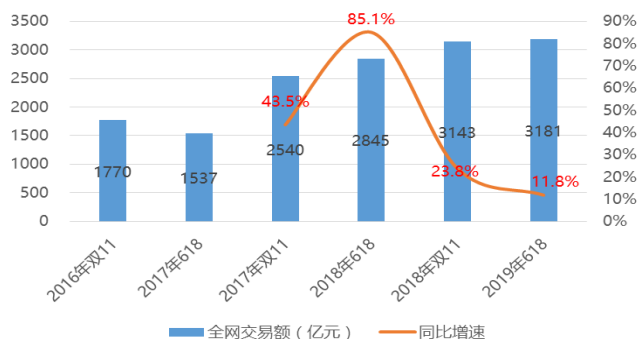
今年京东早早宣布将举行史上促销力度最大的 618 购物狂欢节，同时阿里也宣布投入规模将看齐“双 11”，打造“史上最大规模的天猫 618”，并引入“商品价格力”指标，直接基于商家优惠力度进行流量动态调控。今年 618 促销之所以力度空前，原因在于：

1) **电商红利的减弱**：根据星图数据，今年 618（1-18 日）全网交易额 3180.75 亿元，同比+12%，较去年 618 的 85%增速、双 11 的 24%增速进一步放缓。

2) **拼多多崛起、竞争加剧**：去年 618 拼多多 GMV 超越苏宁跃居第三，拼多多的迅猛增长使得京东、阿里压力加大，今年 618 格兰仕“二选一”事件充分说明了这点。

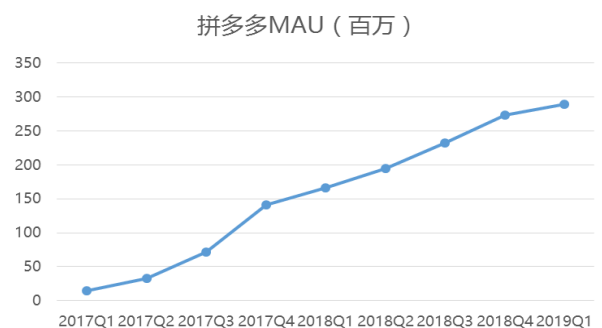
3) **争抢低线市场**：近年电商巨头通过线上线下融合加速渠道下沉，拼多多强势增长也凸显了低线市场的消费潜力，今年 618 电商巨头对京东到家、聚划算、苏宁小店等平台均投放了大量资源，低线市场增长显著。

图 1：去年以来电商红利逐步减弱



资料来源：星图数据，浙商证券研究所

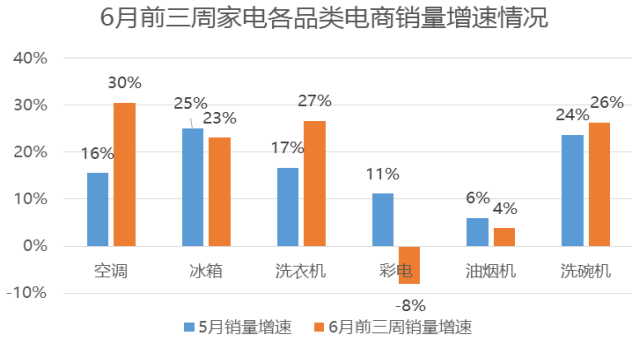
图 2：拼多多迅猛崛起



资料来源：浙商证券研究所

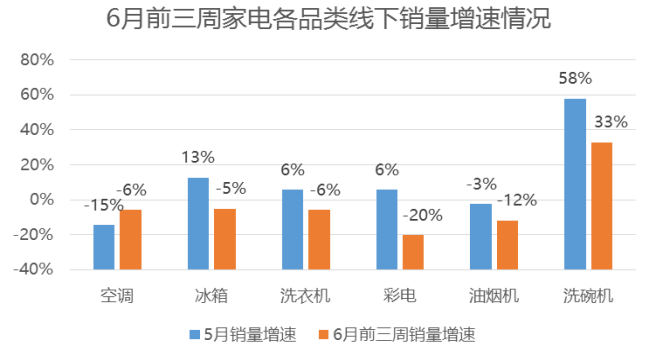
在促销力度空前的大背景下，今年 618 家电线上销售表现良好，尤其是白电品类，根据奥维数据计算，6 月前三周（05.27-06.16）空调线上销量同比+30%（5月+16%）、冰箱线上+23%（5月+25%）、洗衣机线上+26%（5月+17%）；而受电商分流影响，线下渠道增速普遍环比 5 月有所回落，不过在促销支撑下空调环比有改善，其中 6 月前三周空调线下下滑 6%（5 月同比下滑 15%）。

图 3：6 月白电主要品类线上渠道增长良好



资料来源：奥维，浙商证券研究所

图 4：6 月空调线下销量较 5 月有所改善

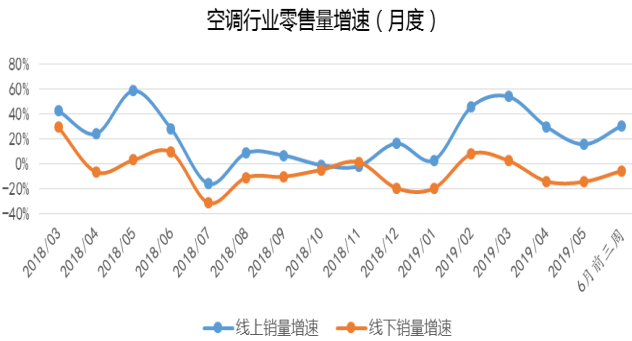


资料来源：奥维，浙商证券研究所

## 2. 空调：6 月表现超预期，格力线上明显提升

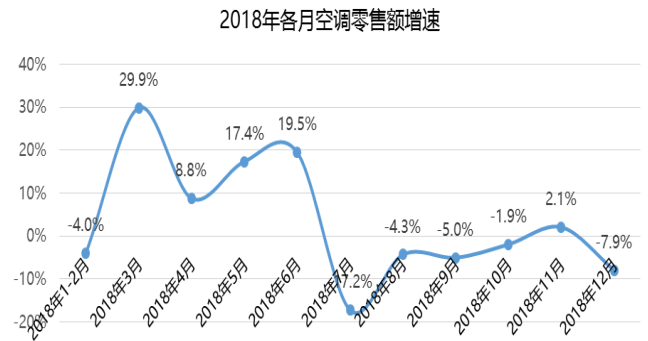
得益于今年 618 电商的大力度促销，6 月前三周空调行业线上销量同比大增 30%、全渠道口径实现同比小幅正增长，考虑到去年 6 月基数不低以及今年 3、4 月份美的等促销力度较大对需求有所透支，6 月空调表现总体超出预期。

图 5：6 月前三周空调线上销量+30%、线下销量-6%



资料来源：奥维，浙商证券研究所

图 6：去年 6 月空调销售基数较大



资料来源：奥维，浙商证券研究所

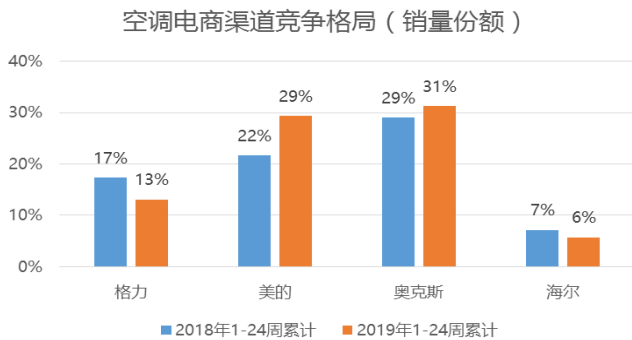
格局方面，总体延续美的、奥克斯、格力的三强局面，但值得注意的是，**格力线上市场份额明显提升**，在苏宁最终 618 累计榜单上反超奥克斯位列第 2，在京东、天猫最终榜单上虽仍列第 3，但在最后两天的当日榜单中均超越了奥克斯；这一方面源于格力自身促销力度的加强，从我们统计来看，进入 6 月份，空调线上渠道促销力度明显加大，除了美的、奥克斯之外，格力也明显加大了线上的促销力度，从 618 当天数据来看，我们测算格力、美的均价同比分别下降 11%、18%，奥克斯均价同比下降 17%，另一方面或与格力举报奥克斯带来的舆论影响有关。

表 2：全网及各平台 618 促销战报汇总

	第一	第二	第三
京东	奥克斯	美的	格力
天猫	美的	奥克斯	格力
苏宁	美的	格力	奥克斯

资料来源：天猫，浙商证券研究所

图 7：此前线上渠道奥克斯、美的份额遥遥领先



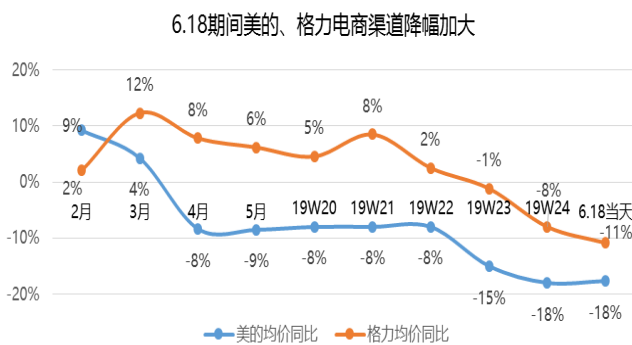
资料来源：奥维，浙商证券研究所

图 8：京东 618 累计榜单格力接近奥克斯（截至 18 号 16:00）



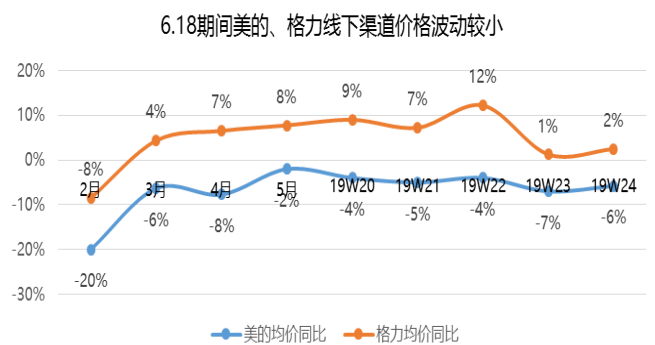
资料来源：京东，浙商证券研究所

图 9：618 期间格力电商均价同比降幅持续扩大



资料来源：奥维，浙商证券研究所

图 10：618 期间格力线下均价涨幅也有收窄，美的变化不大



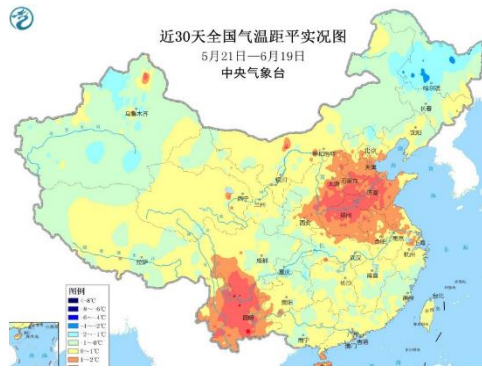
资料来源：奥维，浙商证券研究所

### 3. 基本面稳中向好，继续推荐三大龙头

短期而言，市场对今年空调旺季的表现有所担忧，我们认为今年6月空调风险最大，而高频数据显示6月前三周空调全渠道口径+8%，叠加618数据较好，预计6月空调线上线下合计将实现正增长，进入7、8月份，考虑到去年同期基数较低，三季度空调零售表现压力不大，同时随着一二线地产改善的逐步传导，我们预计下半年空调需求有望迎来弱复苏，此外铜等原材料价格依旧处于低位，总体而言，下半年家电行业基本面大概率呈现稳中向好的趋势；

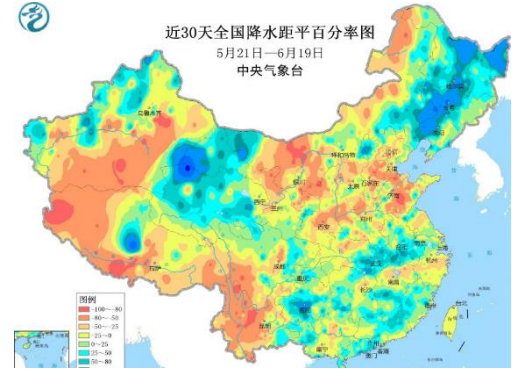
长期来看，众所周知户均保有量提升逻辑使得空调仍有增长空间，格局层面，品牌力依旧是龙头核心竞争优势，预计龙头会逐步跟进渠道变革、稳健竞争格局仍将存在；综上，我们重点推荐三大白电龙头格力电器、美的集团、青岛海尔。

图 11：近期华北延续高温天气



资料来源：气象局，浙商证券研究所

图 12：近期南方则持续强降雨



资料来源：气象局，浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

邮政编码：200128

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>