

## 家电

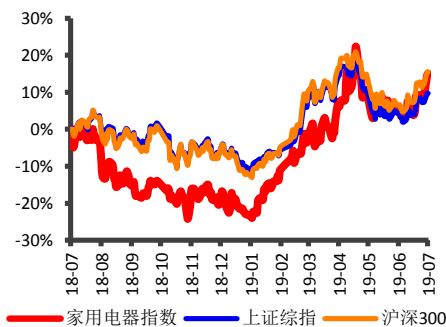
报告原因：定期报告

2019年7月4日

## 行业月报

5月空调库存高位承压，冰洗出口双位数增长

家电行业近一年市场表现



## 投资要点

6月市场表现：上证综指收2978.9点，变动+2.77%；沪深300报收3825.6点，变化+5.4%；中小板指收5678.8点，变动+3.73%；创业板指报收1511.5点，变动+1.88%。28个申万一级行业中排名前三位分别为食品饮料、非银金融和休闲服务，家电板排第7位，环比上升3位。6月家电各子板块中白电及小家电收涨，其中涨幅居前的依次为洗衣机(+11.9%)、冰箱(+5.3%)、空调(+4.86%)，家电零部件、彩电和其它视听月线收跌。从行业资金流向来看，6月28个申万一级行业仅银行呈现资金净流入，其中家电板块资金净流出0.9%，居第13位，较5月下降9位，家电行业资金流出规模略有放缓，排名有所下降。本月个股涨跌幅居前五位：高斯贝尔(26.67%)，ST厦华(22.22%)，惠而浦(11.9%)，天际股份(10.88%)和新宝股份(9.91%)。

## 行业动态

空调：19年5月，空调产销分别为1663.9万台和1656.5万台，同比变化分别为-3.7%和-6.9%。从销售分布来看，空调出口629.4万台，同比-1.2%，内销1027.1万台，同比-3.4%。空调行业企业库存为900万台，同比+9.2%，处于历史高位。1-5月，产量7284.6万台，同比增长1.4%；销量7349万台，同比-1.6%；出口实现3098万台，同比下降7%；内销4251万台，同比增长2.7%。高温天气分布异常，北方地区（河南、河北、山东等地）出现36度以上超高温，南方暴雨频发，相对于南方地区空调保有量接近天花板，北方空调保有量明显偏低，增长空间明显。

洗衣机：19年5月，洗衣机产销分别为500.6万台和502.5万台，同比分别变化+9%和+10%。从销售分布来看，洗衣机出口177万台，同比+14.6%；内销325.6万台，同比+8%。滚筒洗衣机方面，5月产量233.2万台，同比+16.4%；销量231.6万台，同比+13.6%；内销157万台，出口74.5万台，滚筒占比总销量46.1%，环比上升6.7个百分点，当月滚筒洗衣机销售占据半壁江山。1-5月，洗衣机产出2634.2万台，同比增长3.8%；销量2678.3万台，同比增长持续回暖2%；内销1825.5万台，同比降1.4%，降幅略有收窄；出口848.4万台，同比+6.6%。

冰箱：19年5月，冰箱产销分别为736.6万台和764.7万台，同比分别

## 相关报告：

2019年中期策略：负重前行 从行业渗透率及增量空间聚焦白电和小家电

分析师：石晋 CFA

执业证书编号：S0760514050003

电话：0351-8686645

E-mail: 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



变动为+4.8%和+8.7%。从销售分布来看，冰箱出口 381.3 万台，同比+17.4%；内销 383.4 万台，同比+1.2%。库存方面 410.8 万台，较上年同期同比-13.4%。1-5 月份，冰箱产量为 3211.6 万台，同比+3.3%；销量 3167.1 万台，同比上涨 2.94%；出口 1408.6 万台，同比涨 13.8%；内销 1758.3 万台，下降 4.45%。

➤ 彩电：19 年 5 月，彩电产销分别为 1215.5 万台和 1202.3 万台，分别同比变动+8.1%和+8.9%。出口 782.3 万台，同比变动+13.7%；内销 420 万台，同比变动+0.9%。1-5 月行业产量 5714.5 万台，同比增长 8.1%；销量 5675.6 万台，同比增长 7.3%；出口 3673.1 万台，同比增长 14.1%；内销 2002.5 万台，同比下降 3.2%。

### 投资建议

➤ 1) 在国内外消费需求不旺及市场容量增长放缓的背景下，白电头部企业顶住压力积极应对，通过搭建智能制造系统大幅提升产品创新及快速交货补货能力、实现消费者对产品的定制化需求，加深行业护城河，TOP3 占据行业六成以上份额市场集中化程度提升。此外，随着 5G 和 AI 的到来，万物互联时代，用户对家庭成套智慧解决方案要求不断提升，家电头部企业具有从制造销售向智慧家庭生活服务商转换的先天优势。2) 一二线市场厨电渗透率接近饱和，但三四级市场仍具挖掘潜力，新型城镇化政策有望推动渠道重心向三四线市场持续倾斜，其中中端高性价比公司更受青睐。集成灶作为细分厨电 19 年继续呈现快速增长态势，并明显强于行业平均表现，市场份额由 15%扩大至 20%。品类均价位于 5000 元以上，其中烟灶蒸型稳定维持在万元价位，中高端产品市占率提升带动整体均价上扬。3) 当前大家电市场渐趋饱和，国内居民对于现代生活的基本需求得到满足，小家电消费逐渐从“可选”向“必需”转变。同时人口结构及消费群体的演变使得“懒人经济+养老经济”推动小家电市场空间将进一步扩张。建议关注：**美的集团、海尔智家、奥佳华、九阳股份、浙江美大。**

### 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 6 月行业月涨跌幅（%） .....	5
图 2：2019 年 6 月子行业月涨跌幅（%） .....	5
图 3：2019 年 6 月行业资金净流入率（%） .....	6
图 4：5 月空调销量 1656.5 万台，同比-6.9% .....	7
图 5：5 月空调库存 900 万台，同比+9.2% .....	7
图 6：5 月空调出口销量 629.4 万台，同比-1.2% .....	7
图 7：5 月空调内销 1027.1 万台，同比-3.4% .....	7
图 8：5 月洗衣机产量 500.6 万台，同比+9% .....	8
图 9：5 月洗衣机销量 502.5 万台，同比+10% .....	8



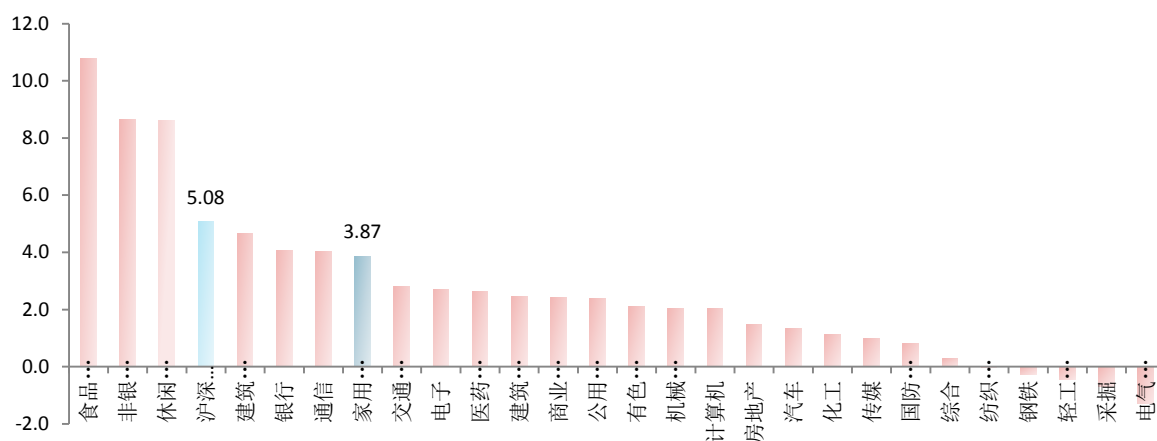
图 10: 5 月洗衣机出口 177 万台, 同比+14.6% .....	8
图 11: 5 月洗衣机内销 325.6 万台, 同比+8% .....	8
图 12: 5 月滚筒内销 157 万台, 出口 74.5 万台 .....	8
图 13: 5 月滚筒洗衣机销量占比 46.1% .....	8
图 14: 5 月冰箱销量 764.7 万台, 同比+8.7% .....	9
图 15: 5 月冰箱库存 410.8 万台, 同比-13.4% .....	9
图 16: 5 月冰箱出口 381.3 万台, 同比+17.4% .....	9
图 17: 5 月冰箱内销 383.4 万台, 同比+1.2% .....	9
图 18: 5 月彩电产量 215.5 万台, 同比+8.1% .....	10
图 19: 5 月彩电销量 1202.3 万台, 同比+8.9% .....	10
图 20: 5 月彩电出口 782.3 万台, 同比+13.7% .....	10
图 21: 5 月彩电内销 420 万台, 同比-0.9% .....	10
表 1: 6 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

6月市场表现：上证综指收 2978.9 点，变动+2.77%；沪深 300 报收 3825.6 点，变化+5.4%；中小板指收 5678.8 点，变动+3.73%；创业板指报收 1511.5 点，变动+1.88%。28 个申万一级行业中排名前三位分别为食品饮料、非银金融和休闲服务，家电板排第 7 位，环比上升 3 位。

图 1：2019 年 6 月行业月涨跌幅（%）

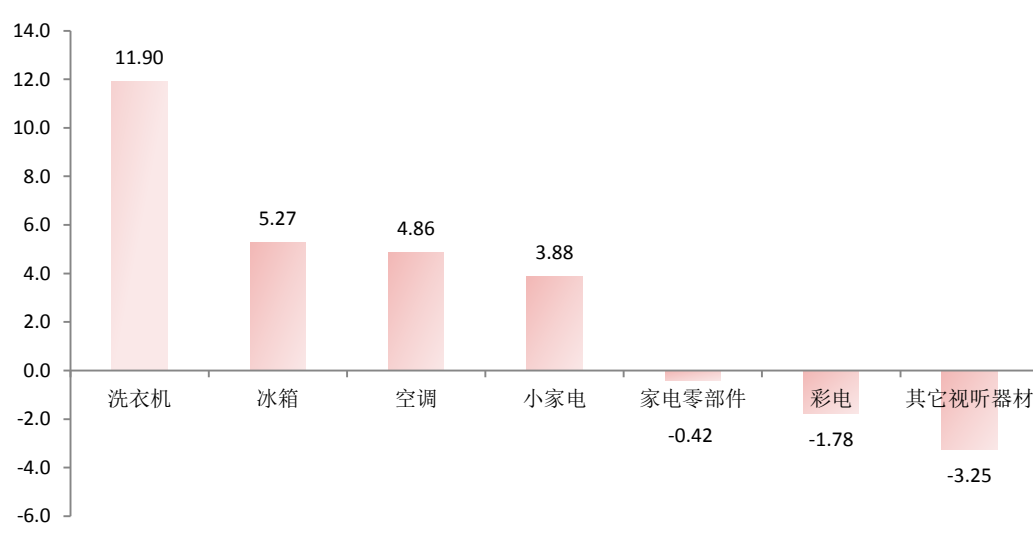


数据来源：wind，山西证券研究所

### 1.2 细分行业市场表现

6月家电各子板块中白电及小家电收涨，其中涨幅居前的依次为洗衣机(+11.9%)、冰箱(+5.3%)、空调(+4.86%)，家电零部件、彩电和其它视听月线收跌。

图 2：2019 年 6 月子行业月涨跌幅（%）

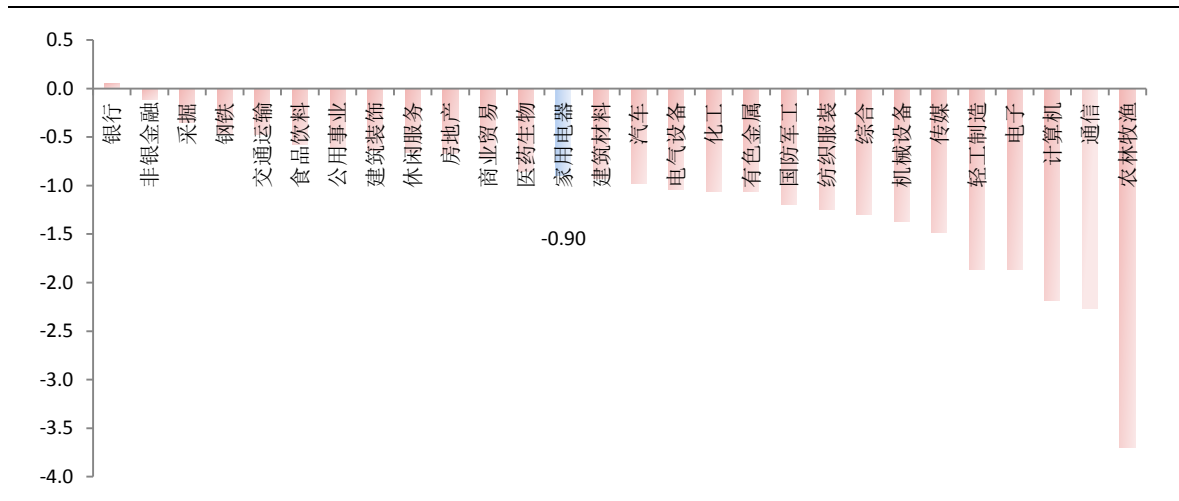


数据来源：wind，山西证券研究所

### 1.3 资金流向表现

从行业资金流向来看，6月28个申万一级行业仅银行呈现资金净流入，其中家电板块资金净流出0.9%，居第13位，较5月下降9位，家电行业资金流出规模略有放缓，排名有所下降。

图3：2019年6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：高斯贝尔（26.67%），ST厦华（22.22%），惠而浦（11.9%），天际股份（10.88%）和新宝股份（9.91%）。

表1：6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（%）
002848.SZ	高斯贝尔	26.67	603519.SH	立霸股份	-10.43
600870.SH	ST厦华	22.22	002681.SZ	奋达科技	-9.79
600983.SH	惠而浦	11.90	002676.SZ	顺威股份	-7.86
002759.SZ	天际股份	10.88	603657.SH	春光科技	-7.66
002705.SZ	新宝股份	9.91	600336.SH	澳柯玛	-5.70
600690.SH	海尔智家	8.74	002429.SZ	兆驰股份	-5.19
002508.SZ	老板电器	6.98	600839.SH	四川长虹	-4.22
002035.SZ	华帝股份	6.89	300342.SZ	天银机电	-3.97
002032.SZ	苏泊尔	6.58	603677.SH	奇精机械	-3.65
002860.SZ	星帅尔	5.34	600619.SH	海立股份	-3.35

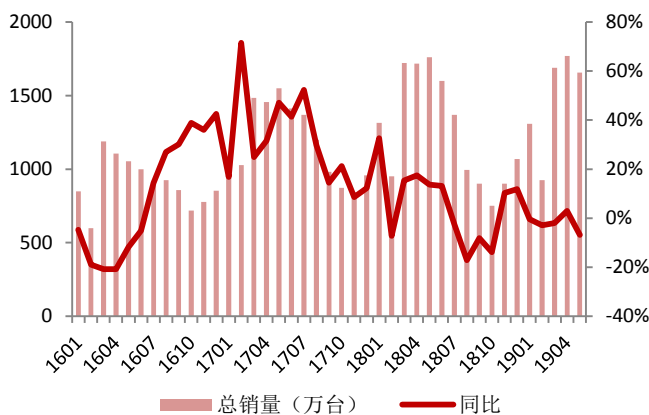
数据来源：wind，山西证券研究所

## 2. 产销数据

### 2.1 空调

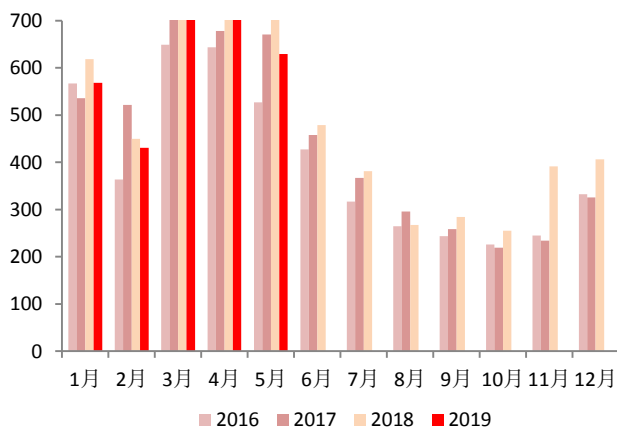
19年5月，空调产销分别为1663.9万台和1656.5万台，同比变化分别为-3.7%和-6.9%。从销售分布来看，空调出口629.4万台，同比-1.2%，内销1027.1万台，同比-3.4%。空调行业企业库存为900万台，同比+9.2%，处于历史高位。1-5月，产量7284.6万台，同比增长1.4%；销量7349万台，同比-1.6%；出口实现3098万台，同比下降7%；内销4251万台，同比增长2.7%。高温天气分布异常，北方地区（河南、河北、山东等地）出现36度以上超高温，南方暴雨频发，相对于南方地区空调保有量接近天花板，北方空调保有量明显偏低，增长空间明显。

图4：5月空调销量1656.5万台，同比-6.9%



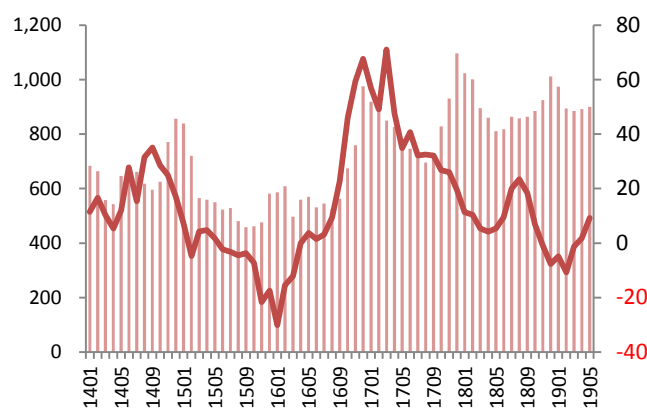
数据来源：产业在线，山西证券研究所

图6：5月空调出口销量629.4万台，同比-1.2%



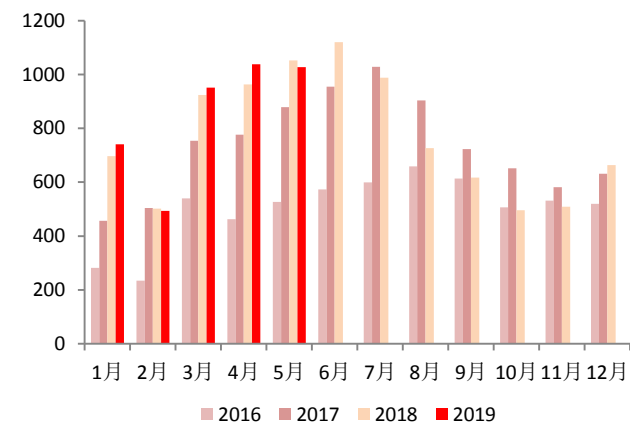
数据来源：产业在线，山西证券研究所

图5：5月空调库存900万台，同比+9.2%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

图7：5月空调内销1027.1万台，同比-3.4%

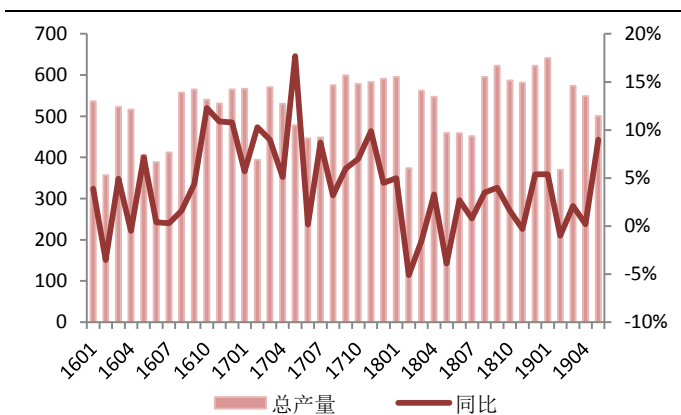


数据来源：产业在线，山西证券研究所

## 2.2 洗衣机

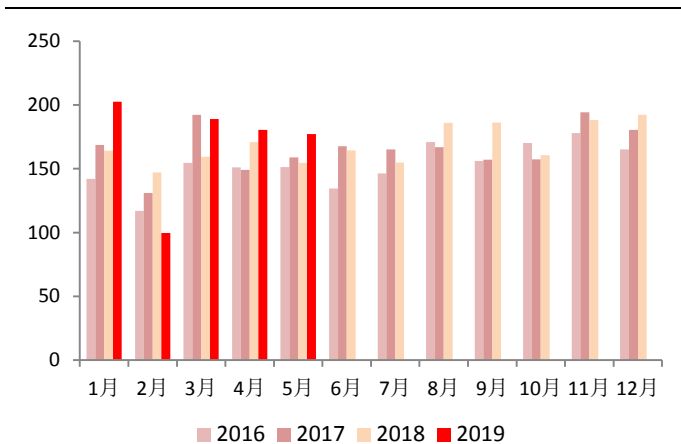
19年5月，洗衣机产销分别为500.6万台和502.5万台，同比分别变化+9%和+10%。从销售分布来看，洗衣机出口177万台，同比+14.6%；内销325.6万台，同比+8%。滚筒洗衣机方面，5月产量233.2万台，同比+16.4%；销量231.6万台，同比+13.6%；内销157万台，出口74.5万台，滚筒占比总销量46.1%，环比上升6.7个百分点，当月滚筒洗衣机销售占据半壁江山。1-5月，洗衣机产出2634.2万台，同比增长3.8%；销量2678.3万台，同比增长持续回暖2%；内销1825.5万台，同比降1.4%，降幅略有收窄；出口848.4万台，同比+6.6%。

图8：5月洗衣机产量500.6万台，同比+9%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

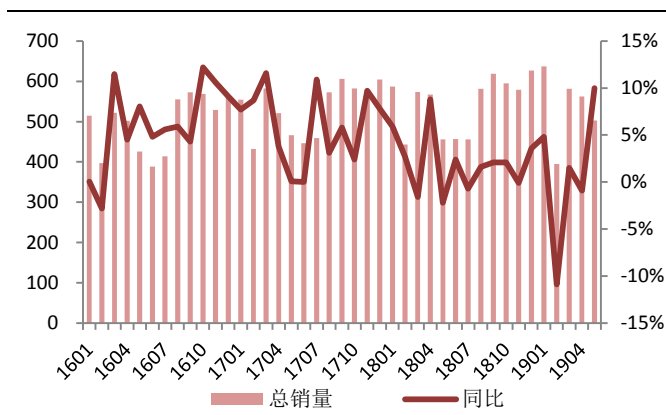
图10：5月洗衣机出口177万台，同比+14.6%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

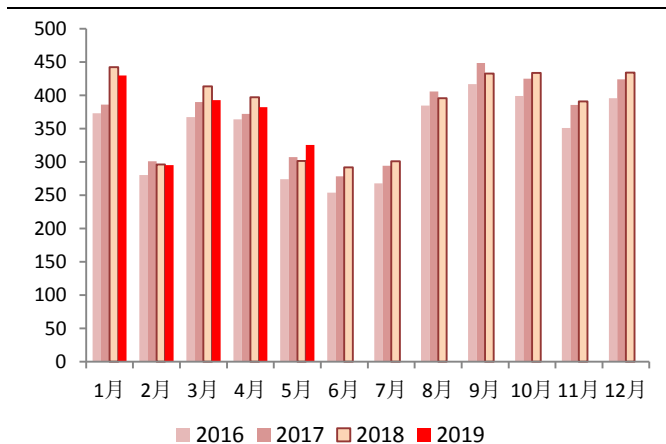
图12：5月滚筒内销157万台，出口74.5万台

图9：5月洗衣机销量502.5万台，同比+10%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

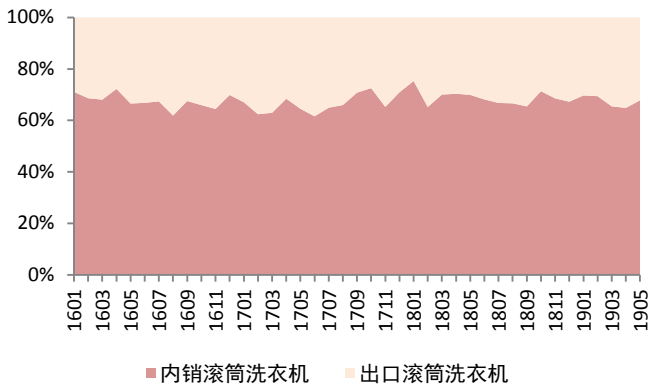
图11：5月洗衣机内销325.6万台，同比+8%



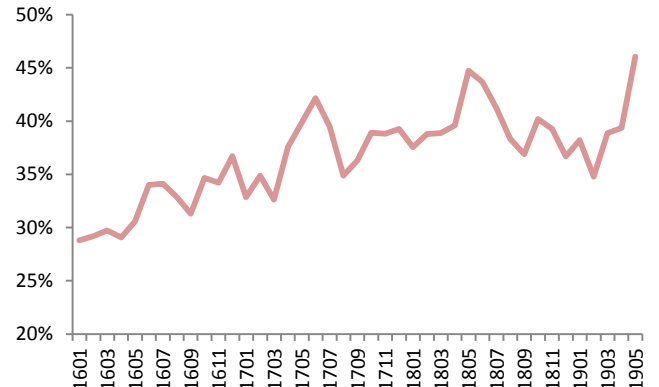
数据来源：产业在线，山西证券研究所

图13：5月滚筒洗衣机销量占比46.1%





数据来源：产业在线，山西证券研究所

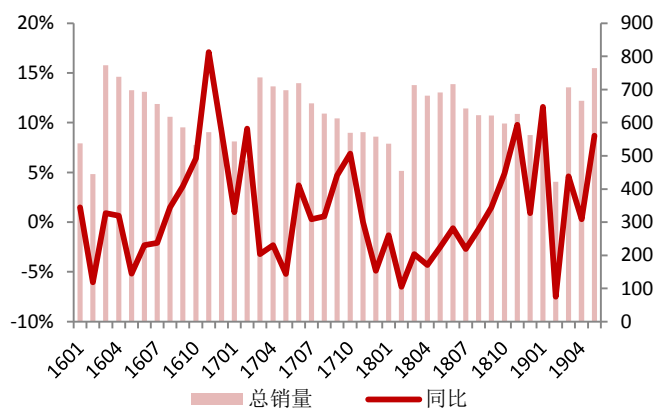


数据来源：产业在线，山西证券研究所

### 2.3 冰箱

19年5月，冰箱产销分别为736.6万台和764.7万台，同比分别变动为+4.8%和+8.7%。从销售分布来看，冰箱出口381.3万台，同比+17.4%；内销383.4万台，同比+1.2%。库存方面410.8万台，较上年同期同比-13.4%。1-5月份，冰箱产量为3211.6万台，同比+3.3%；销量3167.1万台，同比上涨2.94%；出口1408.6万台，同比涨13.8%；内销1758.3万台，下降4.45%。

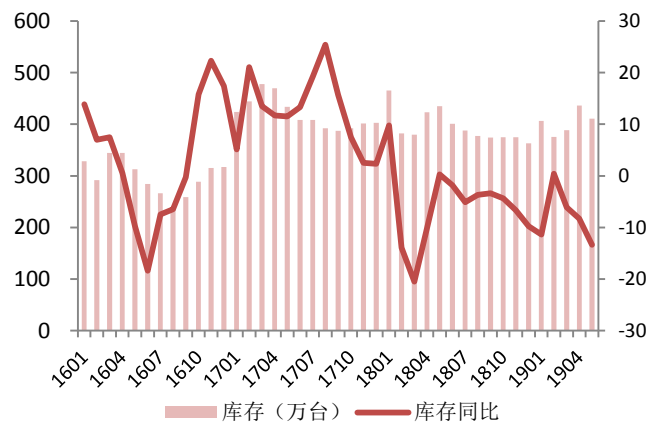
图 14：5 月冰箱销量 764.7 万台，同比+8.7%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

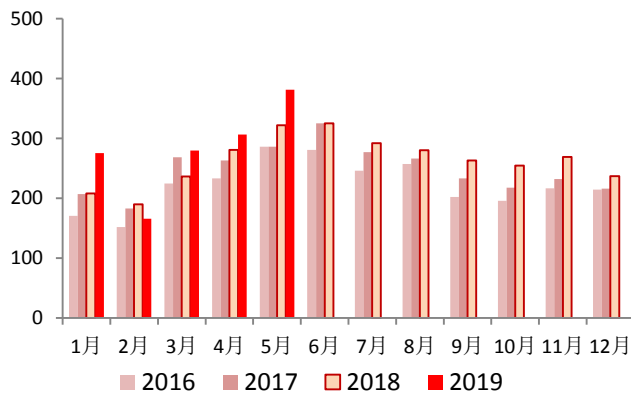
图 16：5 月冰箱出口 381.3 万台，同比+17.4%

图 15：5 月冰箱库存 410.8 万台，同比-13.4%

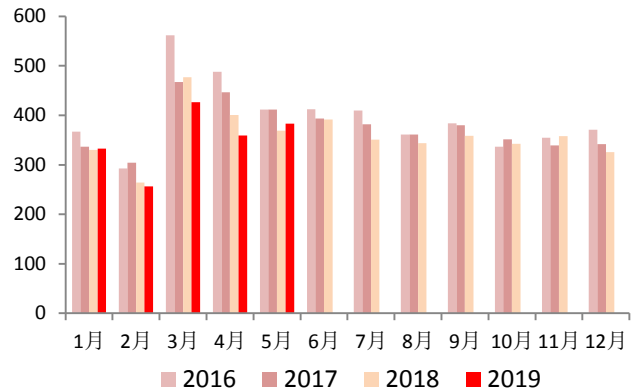


数据来源：产业在线，山西证券研究所

图 17：5 月冰箱内销 383.4 万台，同比+1.2%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

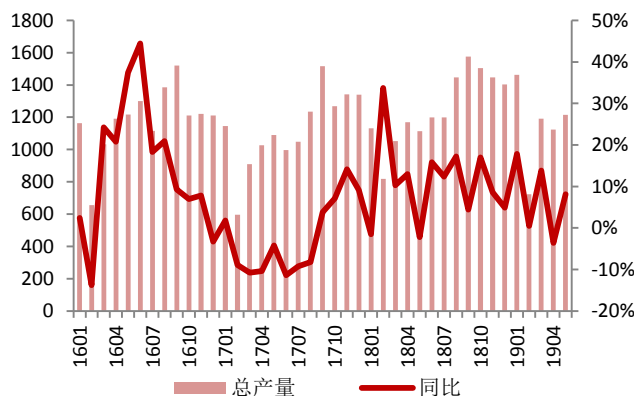


数据来源：产业在线，山西证券研究所

## 2.4 彩电

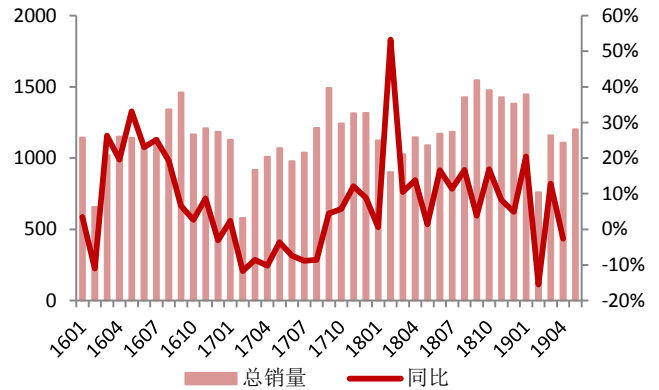
5月，彩电产销分别为1215.5万台和1202.3万台，分别同比变动+8.1%和+8.9%。出口782.3万台，同比变动+13.7%；内销420万台，同比变动+0.9%。1-5月行业产量5714.5万台，同比增长8.1%；销量5675.6万台，同比增长7.3%；出口3673.1万台，同比增长14.1%；内销2002.5万台，同比下降3.2%。

图 18：5月彩电产量 215.5 万台，同比+8.1%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

图 19：5月彩电销量 1202.3 万台，同比+8.9%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

图 20：5月彩电出口 782.3 万台，同比+13.7%

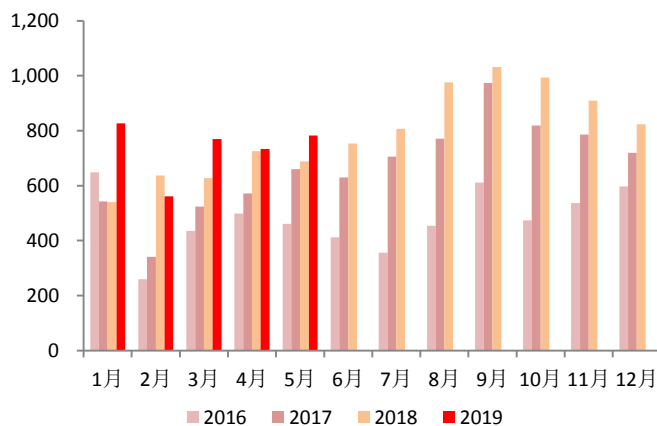
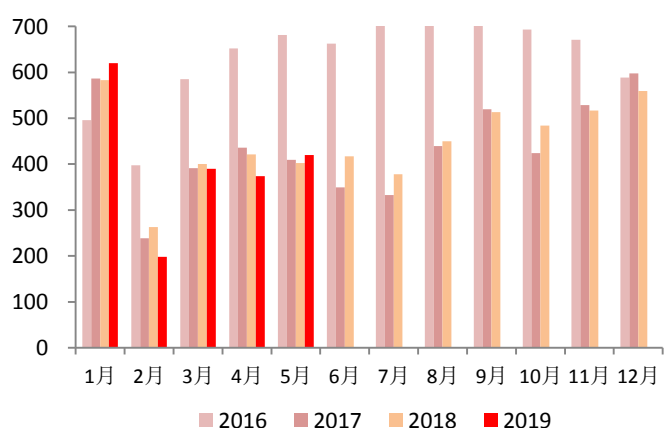


图 21：5月彩电内销 420 万台，同比-0.9%



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

#### ➤ 七部委联合发布《绿色高效制冷行动方案》

6月14日，国家发展改革委、工业和信息化部、财政部、生态环境部、住房城乡建设部、市场监管总局和国管局七部委联合发布关于印发《绿色高效制冷行动方案》的通知。提出到2022年，家用空调能效准入水平提升30%、多联式空调提升40%、冷藏陈列柜提升20%、热泵热水器提升20%。到2030年，主要制冷产品能效准入水平再提高15%以上。此外特别提到强化能效监督管理，“严厉打击产品能效虚标、认证检测作假、虚假宣传等行为，增大制冷产品抽查力度。完善监督抽查结果公布制度，将抽查检查结果和行政处罚信息纳入国家企业信用信息公示系统和全国信用信息共享平台，实行联合惩戒。

#### ➤ 厨电市场整体规模走低，洗碗机逆势上扬

2019年1-5月，厨电品类零售量为2235.3万台，同比下降8.1%；零售额215.6亿元，同比下降11%。油烟机零售量为901.8万台，同比下降10.8%；零售额127.4亿元，同比下降12.2%；燃气灶零售量为1138万台，同比下降6.1%；零售额为72.5亿元，同比下降7.8%。我国洗碗机零售量整体规模为44.2万台，同比上涨20.2%，零售额为21.5亿元，同比上涨22.6%。（奥维云网）

#### ➤ 卡萨帝发布智能行业第一个高端智慧套系

卡萨帝发布了由冰箱、酒柜、洗衣机、空调、厨电等21款高端新品组成的“指挥家”智慧成套家电。这是目前智能家居领域第一个推出高端智慧成套家电的品牌。卡萨帝还以“成套家电的一致性、场景方案的互联性、家居生态的整体性、以及智慧家庭的迭代性”共四大差异化展示了自身的优势，发力智慧家庭战略的落地。（卡萨帝官网）

#### ➤ 中国家电协会启动技术路线图的修订

6月4日中国家用电器协会技术委员会会议在浙江绍兴召开，本次会议聚焦在冰箱、空调、洗衣机、厨电等行业的技术路线图的修订。对于新版技术路线图的编制修订，中国家电协会理事长姜风指出要重点关注以下几个方面，第一要立足自主创新，技术创新对产业发展越来越重要了；第二要考虑产业链安全，找出短板，提出应对方案；第三要有前瞻性，下一个五年的技术方向不仅影响整机，对上游产业也有极大的指引作用，要带动产业链共同发展，要给产业指明技术发展方向。（中国家电网）

## 4.投资建议

1) 在国内外消费需求不旺及市场容量增长放缓的背景下，白电头部企业顶住压力积极应对，通过搭建智能制造系统大幅提升产品创新及快速交货补货能力、实现消费者对产品的定制化需求，加深行业护城河，TOP3 占据行业六成以上份额市场集中化程度提升。此外，随着 5G 和 AI 的到来，万物互联时代，用户对家庭成套智慧解决方案要求不断提升，家电头部企业具有从制造销售向智慧家庭生活服务商转换的先天优势。2) 一二线市场厨电渗透率接近饱和，但三四级市场仍具挖掘潜力，新型城镇化政策有望推动渠道重心向三四线市场持续倾斜，其中中端高性价比公司更受青睐。集成灶作为细分厨电 19 年继续呈现快速增长态势，并明显强于行业平均表现，市场份额由 15% 扩大至 20%。品类均价位于 5000 元以上，其中烟灶蒸型稳定维持在万元价位，中高端产品市占率提升带动整体均价上扬。3) 当前大家电市场渐趋饱和，国内居民对于现代生活的基本需求得到满足，小家电消费逐渐从“可选”向“必需”转变。同时人口结构及消费群体的演变使得“懒人经济+养老经济”推动小家电市场空间将进一步扩张。建议关注：美的集团、海尔智家、奥佳华、九阳股份、浙江美大。

## 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。本报告清晰准确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

