

空调5月零售下滑 厨电渐趋稳定

家用电器行业

投资建议：中性

上次建议：中性

事件：中怡康发布家电业5月国内零售端销售数据，2019年5月整体家电市场延续低迷态势，市场规模（包含手机和3C）1460亿元，同比下降3.7%。

投资要点：

➤ 空调5月零售大降，冰洗企稳增长

据中怡康数据（国内家电线下零售端数据权威发布方），5月空调零售继续大幅下滑，同比降幅高达18.6%，彩电也同比下滑4.9%。而冰箱和洗衣机则企稳增长，国内零售额分别同比增长9.48%和5.08%。空调作为家电业销售额规模最大的品类，5月零售量775万台，零售额255亿元，其大幅下降也直接导致了整个家电业销售收入的下降。行业销售额规模居第二的彩电业5月零售额94亿元，在销量增长的情形下因价格下跌，零售额下滑势头难以停止。规模处于第三至第五的冰箱、热水器、洗衣机都企稳增长，其中热水器增幅达两位数，为12.48%。就与房地产的相关度高低而言，相关度较高的空调零售显著的受到了不利影响，彩电其次，冰洗热等受影响不大。

➤ 5月厨卫零售企稳，洗碗机一枝独秀

据中怡康数据，厨卫市场5月表现突出，结束了此前连续下滑的态势，主要产品油烟机、燃气灶零售额企稳增长，其中油烟机零售40亿元，增长6.12%；燃气灶零售25亿元，增长8.65%。由于市场一向也视烟灶类为强装修类家电，但此次零售情况与空调迥异，其中原因耐人寻味。我们推测一是过去2年因夏季高温为空调业大年、同比基数偏大；二是烟灶相对更易于更换，还是有相当的替换需求。其它厨卫产品如净水设备、空气净化器、电磁炉和电烤箱等产品5月零售多数下滑，其中空气净化器更下滑23.4%之多。而作为厨电新品类的洗碗机则一枝独秀，5月零售额同比增幅高达35.64%，不过总体市场规模仍偏小，5月零售总额仅6亿元。

➤ 小家电整体表现平淡，搅拌机增长显著

据中怡康数据，国内小家电零售市场5月整体表现平淡。其中榨汁机大幅下滑37.5%，加湿器下滑18.7%，吸尘器几乎零增长，而电饭煲增长6.8%，搅拌机增长18.28%。总体而言，小家电5月零售表现低于预期。

➤ 投资结论

目前空调零售下滑，冰洗表现稳健，小家电整体平淡，因此宜观察长江中下游地区在梅雨期结束后的空调零售情况，同时关注冰洗业务占比较多的海尔智家（600690.SH）、业务多元化的美的集团（000333.SZ）及业已企稳的厨电板块浙江美大（002677.SZ）。

➤ 风险提示

房地产下滑拖累，行业价格战加剧，出口遇阻。

一年内行业相对大盘走势



钱建 分析师

执业证书编号：S0590515040001

电话：0510-85613752

邮箱：qj@glsc.com.cn

相关报告

1、《家电出口增长拉动行业局部回暖》

《家用电器》

2、《寻求房产热退潮后的发展之道：产品升级、品类扩张、区域国际化！》

3、《增速虽放缓，盈利尤出色》

《家用电器》

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-85603281

上海

国联证券股份有限公司研究所
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元
 电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	联系电话
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856
深圳	薛靖韬	18617045210

