

## 家用电器行业

### 2019H1 行业数据点评：家电上半年整体需求好于年初悲观预期

#### ● 家电社零数据：Q2 家电社零表现承压，但仍好于年初悲观预期

根据国家统计局数据，2019H1 社会消费品零售总额同比增长 8.4%，其中家用电器和音像器材类限额以上社会消费品零售总额同比增长 6.7%，其中二季度同比增速 5.8%，相较于一季度同比 7.8% 的表现有所放缓。总体而言上半年尤其是二季度家电终端需求景气略有承压，但好于年初市场的悲观预期。

#### ● 地产数据：2019H1 地产景气处于下行阶段，竣工下半年有望改善

根据国家统计局数据，2019H1 商品住宅销售面积、新开工面积、竣工面积累计同比增速为 -1.0%、+10.5%、-11.7%，新开工与竣工表现持续分化。2019M6 商品住宅销售面积、新开工面积、竣工面积累计同比增速为 -1.8%、+7.8%、-15.2%，景气度环比 5 月虽然有所改善但仍处低位。

#### ● 汇率、原材料数据

根据 Wind 数据，2019H1 (2018.12.31-2019.6.30, 下同) 人民币汇率小幅贬值 0.04%，处于低位波动状态；白电原材料方面，2019H1 原油价格大幅上升 23.7%、铝价下降 5.1%，铜、冷轧卷板价格基本维持平稳；LCD 主要尺寸面板价格在 6、7 两月份连续下降后均达到了历史低位水平。

#### ● 白电出货端：2019H1 冰洗外销表现出色

根据产业在线数据，2019 年 6 月，**空调**：内销 1033 万台，YoY-7.8% (1-6 月 5288 万，YoY+0.2%)；外销 485 万台，YoY+1.3% (1-6 月 3765 万，YoY-3.8%)。**冰箱**：内销 381 万台，YoY-2.6% (1-6 月 2140 万，YoY-2.1%)；外销 326 万台，YoY-1.8% (1-6 月 1734 万，YoY+9.7%)。**洗衣机**：内销 313 万台，YoY+7.2% (1-6 月 2139 万，YoY-0.2%)；外销 170 万台，YoY+3.5% (1-6 月 1019 万，YoY+6.1%)。

#### ● 白电厨电零售端：2019H1 各品类线上销量同比表现优于线下

根据奥维云网数据，2019H1，**空调、冰箱、洗衣机、油烟机线下零售量 YoY**：-9.1%、-10.5%、-8.1%、-10.2%，**线上零售量 YoY**：**+23.5%、+22.1%、+23.9%、+9.1%**；**空调、冰箱、洗衣机、油烟机线下均价 YoY**：-1.1%、+4.0%、+5.1%、-4.5%，**线上均价 YoY**：**-3.0%、-7.3%、-4.4%、-5.3%**。

2019M6 单月，**空调、冰箱、洗衣机、油烟机线下零售量 YoY**：-7.4%、-5.5%、-4.4%、-8.2%，**线上零售量 YoY**：**+24.4%、+21.0%、+30.2%、+9.8%**；**空调、冰箱、洗衣机、油烟机线下均价 YoY**：-1.8%、3.0%、6.3%、-3.8%，**线上均价 YoY**：**-8.3%、-4.8%、-2.9%、-2.6%**。

#### ● 投资建议

6 月家电宏观层面数据延续 5 月改善趋势，微观层面出货端在 2018 年同期高基数等因素影响下，空调、冰箱内销出货同比有所下滑，但洗衣机同比增速依旧坚挺，零售端线上受益 618 大促景气度优于线下。总的来说，家电行业上半年，尤其是二季度需求虽然有所承压，但依旧好于年初悲观预期。从竞争格局来看，龙头的市场地位依旧稳定，具备定价权，从短期业绩确定性及长期竞争力角度，建议继续配置长期竞争力显著的白马龙头：**美的集团、格力电器、海尔智家**。同时建议关注受益于消费升级的小家电龙头**九阳股份、苏泊尔**。

#### ● 风险提示

原材料价格大幅上涨；汇率大幅波动；行业需求趋弱；市场竞争环境恶化。

### 行业评级

持有

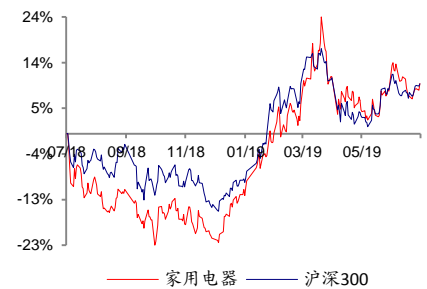
前次评级

持有

报告日期

2019-07-30

### 相对市场表现



分析师：

曾婵



SAC 执证号：S0260517050002

SFC CE No. BNV293



0755-82771936



zengchan@gf.com.cn

分析师：

袁雨辰



SAC 执证号：S0260517110001

SFC CE No. BNV055



021-60750604



yuanyuchen@gf.com.cn

分析师：

王朝宁



SAC 执证号：S0260518100001



021-60750604



wangchaoning@gf.com.cn

请注意，王朝宁并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

### 相关研究：

家用电器行业:进入今年最强 2019-07-28

高温期，关注空调销售

家用电器行业:2019Q2 公募 2019-07-21

基金及北上资金持仓分析：

家电龙头仍受青睐

联系人：黄涛 0755-82771936

szhuangtao@gf.com.cn

## 重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
格力电器	000651.SZ	人民币	55.08	2019/04/30	买入	61.22	4.71	5.27	11.70	10.45	6.23	5.16	26.03	24.80
美的集团	000333.SZ	人民币	55.20	2019/04/30	买入	64.79	3.41	3.81	16.19	14.50	12.05	10.07	23.23	22.95
海尔智家	600690.SH	人民币	16.88	2019/04/30	买入	19.35	1.29	1.44	13.12	11.74	6.52	4.69	17.50	16.36
苏泊尔	002032.SZ	人民币	69.78	2019/7/23	买入	78.40	2.35	2.70	29.75	25.87	23.04	20.01	27.02	26.08
九阳股份	002242.SZ	人民币	20.55	2019/4/27	买入	27.25	1.09	1.25	18.84	16.49	17.56	15.40	21.22	23.31

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中收盘价为 2019/07/30 收盘价

## 目录索引

投资建议 .....	5
家电行业 2019H1 核心数据 .....	5
家电社零数据 .....	5
住宅销售、新开工、竣工数据 .....	5
汇率及原材料数据 .....	6
空调、冰箱、洗衣机出货端数据（产业在线） .....	8
空调、冰箱、洗衣机、油烟机零售端数据（奥维云网） .....	11
风险提示 .....	16

## 图表索引

图 1: 6月家用电器与音像器材类单月零售额同比增速上升至 7.7% .....	5
图 2: 2019M6 地产销售、竣工数据单月同比降幅收窄, 新开工数据增幅回升 .....	6
图 3: 2019H1 (2018.12.31-2019.6.30) 人民币汇率小幅贬值 0.04% .....	7
图 4: 2019H1(2018.12.31-2019.6.30)原油价格大幅上升 23.7%、铝价下降 5.1%, 铜、冷轧卷板价格基本维持平稳 .....	7
图 5: 截至 2019 年 7 月, 面板价格连续 2 个月下降 (单位: 美元/片) .....	7
图 6: 空调月度内销出货同比增速 .....	8
图 7: 空调月度外销出货同比增速 .....	8
图 8: 冰箱月度内销出货同比增速 .....	9
图 9: 冰箱月度外销出货同比增速 .....	9
图 10: 洗衣机月度内销出货同比增速 .....	9
图 11: 洗衣机月度外销出货同比增速 .....	9
图 12: 空冰洗 M1-M6 内销出货量累计同比增速 .....	9
图 13: 空冰洗 M1-M6 外销出货量累计同比增速 .....	9
图 14: 空调月度内销出货量竞争格局 .....	10
图 15: 空调月度外销出货量竞争格局 .....	10
图 16: 冰箱月度内销出货量竞争格局 .....	10
图 17: 冰箱月度外销出货量竞争格局 .....	10
图 18: 洗衣机月度内销出货量竞争格局 .....	11
图 19: 洗衣机月度外销出货量竞争格局 .....	11
图 20: 2019M6 空调线上线下销售量 YoY .....	11
图 21: 2019M6 冰箱线上线下销售量 YoY .....	11
图 22: 2019M6 洗衣机线上线下销售量 YoY .....	12
图 23: 2019M6 油烟机线上线下销售量 YoY .....	12
图 24: 2019M1-M6 各品类线上线下销售量 YoY .....	12
图 25: 2019M6 空调线上线下销售均价 YoY .....	13
图 26: 2019M6 冰箱线上线下销售均价 YoY .....	13
图 27: 2019M6 洗衣机线上线下销售均价 YoY .....	13
图 28: 2019M6 油烟机线上线下销售均价 YoY .....	13
图 29: 2019M1-M6 各品类累计均价 .....	14
图 30: 2019M1-M6 各品类累计均价 YoY .....	14
图 31: 2019M6 空调线上销售量份额 .....	15
图 32: 2019M6 空调线下销售量份额 .....	15
图 33: 2019M6 冰箱线上销售量份额 .....	15
图 34: 2019M6 冰箱线下销售量份额 .....	15
图 35: 2019M6 洗衣机线上销售量份额 .....	15
图 36: 2019M6 洗衣机线下销售量份额 .....	15
图 37: 2019M6 油烟机线上销售量份额 .....	16
图 38: 2019M6 油烟机线下销售量份额 .....	16

## 投资建议

6月家电宏观层面数据延续5月改善趋势，微观层面出货端在2018年同期高基数等因素影响下，空调、冰箱内销出货同比有所下滑，但洗衣机同比增速依旧坚挺，零售端线上受益618大促景气度优于线下。总的来说，家电行业上半年，尤其是二季度需求虽然有所承压，但依旧好于年初悲观预期。从竞争格局来看，龙头的市场地位依旧稳定，具备定价权，从短期业绩确定性及长期竞争力角度，建议继续配置长期竞争力显著的白马龙头：美的集团、格力电器、海尔智家。同时建议关注受益于消费升级的小家电龙头九阳股份、苏泊尔。

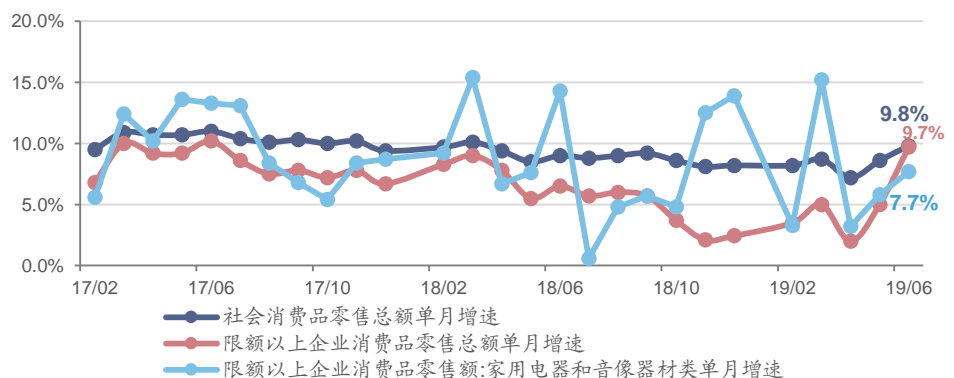
## 家电行业 2019H1 核心数据

### 家电社零数据

根据国家统计局数据，2019年6月社会消费品零售总额单月同比增长9.8%（较上月提升1.2pct）；限额以上企业消费品零售总额单月同比增长9.7%（较上月提升4.7pct），家用电器和音像器材类限额以上社会消费品零售总额同比增长7.7%（较上月提升1.9pct）。总体而言，得益于汽车零售数据改善，6月整体社零数据回暖，家电社零增速也在618大力度促销下的带动下延续了5月份的改善趋势。

综合看1-6月累计数据，社会消费品零售总额同比增长8.4%。其中，家用电器和音像器材类同比增长6.7%，其中二季度同比增速5.8%，相较于一季度同比7.8%的表现有所放缓。总体而言上半年尤其是二季度家电终端需求景气略有承压，但好于年初市场的悲观预期。

图1：6月家用电器与音像器材类单月零售额同比增速上升至7.7%



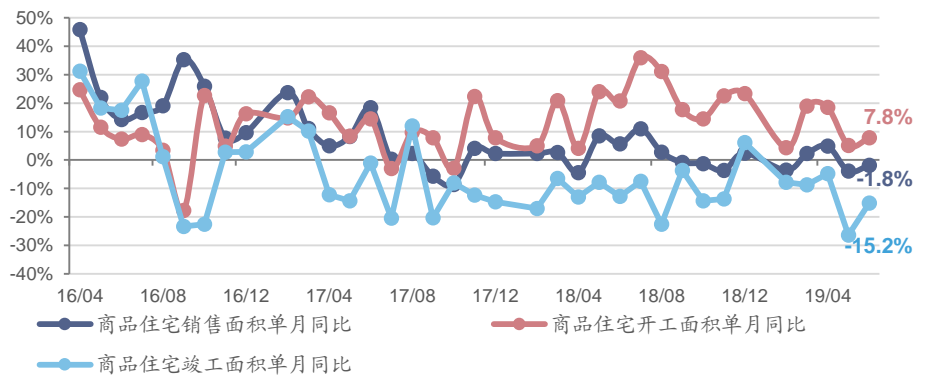
数据来源：Wind，国家统计局，广发证券发展研究中心

### 住宅销售、新开工、竣工数据

根据国家统计局披露数据，2019年6月商品住宅销售面积同比下降1.8%（较上

月回升2.1pct)，商品住宅新开工面积同比上升7.8%（较上月上升2.6pct），商品住宅竣工面积同比下降15.2%（较上月回升11.3pct）。综合来看，2019年6月份地产整体景气度虽然相比上月有所改善，但仍然较为低迷。对地产后周期影响最大的竣工数据本月降幅虽有所收窄，但依旧处于低位。2019H1商品住宅销售面积、新开工面积、竣工面积累计同比增速为-1.0%、+10.5%、-11.7%，上半年地产整体景气度处于下行阶段。展望下半年，根据前期三四线房屋销售高峰期（2017年伊始）以及销售到交房存在硬性约束（2-3年），我们认为下半年竣工有望迎来改善并利好后周期产品。

图2：2019M6地产销售、竣工数据单月同比降幅收窄，新开工数据增幅回升



数据来源：Wind，国家统计局，广发证券发展研究中心

## 汇率及原材料数据

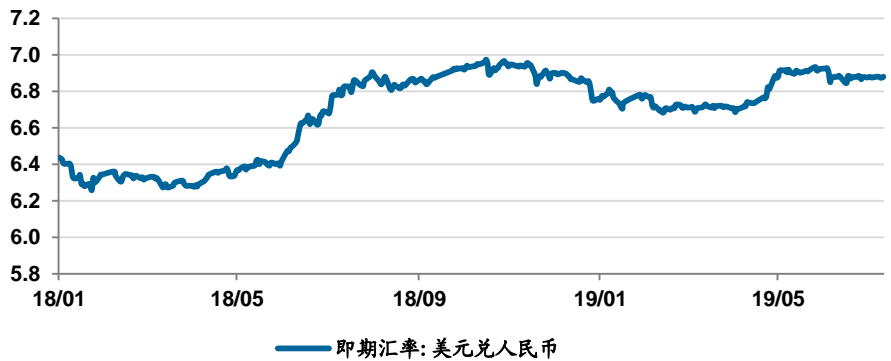
根据Wind统计数据，2019H1（2018.12.31-2019.6.30）人民币汇率小幅贬值0.04%，处于低位波动状态；2019年7月以来人民币兑美元贬值0.2%。总体而言，2019H1汇率同比2018H1明显贬值，利好出口导向型企业。

根据Wind统计数据，白电原材料价格2019H1（2018.12.31-2019.6.30），原油价格大幅上升23.7%、铝价下降5.1%，铜、冷轧卷板价格基本维持平稳。7月以来除原油外下降4.7%外，其它原材料均有小幅上涨，铝、铜、冷轧板卷分别上涨1.2%、0.6%、1.3%。总的来说2019年白电原材料价格在经历2018Q4的下降后趋稳，厂商尤其是龙头有望继续获益成本红利。

根据Wind统计数据，电视面板价格，7月各尺寸面板价格延续6月下降趋势，32、43、49、55寸面板价格均已下降至历史低位，电视企业有望享受成本红利，但受制于小米的强势表现及较差的竞争格局，预计受益程度有限。

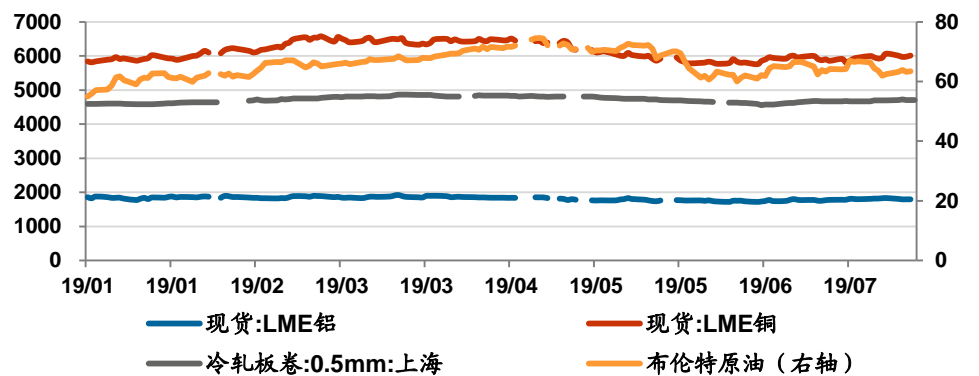


图3: 2019H1 (2018.12.31-2019.6.30) 人民币汇率小幅贬值0.04%



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

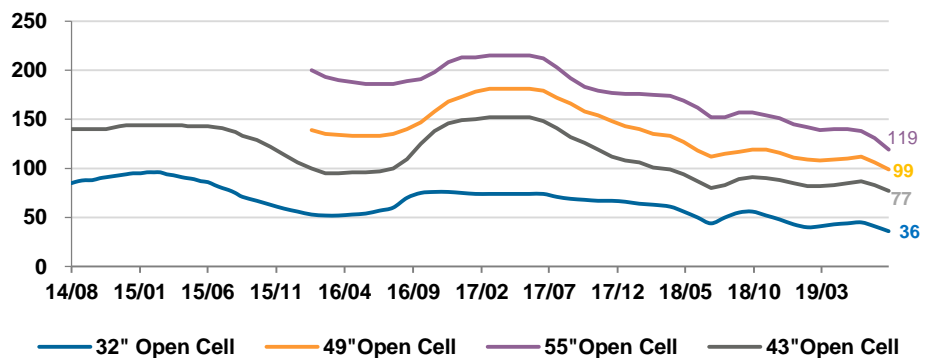
图4: 2019H1 (2018.12.31-2019.6.30) 原油价格大幅上升23.7%、铝价下降5.1%, 铜、冷轧卷板价格基本维持平稳



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

注: 单位分别为美元/吨、美元/吨、人民币元/吨、美元/桶

图5: 截至2019年7月, 面板价格连续2个月下降(单位: 美元/片)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

空调、冰箱、洗衣机出货端数据（产业在线）

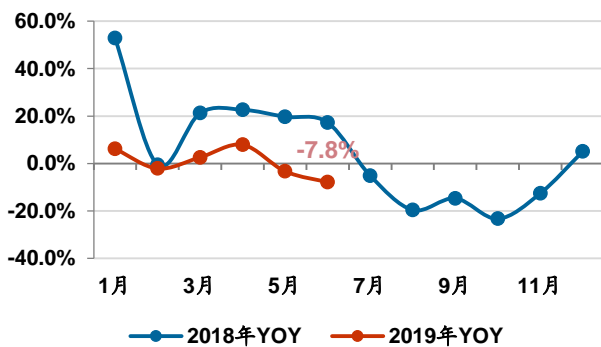
（1）出货端销量

**空调：**2019年6月产量1433万台，YoY-10.8%（1-6月8857万，YoY-0.9%）；销量1518万台，YoY-5.1%（1-6月9053万，YoY-1.5%）；内销1033万台，YoY-7.8%（1-6月5288万，YoY+0.2%）；外销485万台，YoY+1.3%（1-6月3765万，YoY-3.8%）。**内销：**2018年同期高基数（6月单月销量历史峰值）、华南多雨、华东天气凉爽导致旺季天气不及预期、以及经销商去库存情况下提货意愿相对有限，多因素共同作用导致单月出货同比下滑；**外销：**自2-5月同比连续负增长后，6月同比回归正增长；

**冰箱：**2019年6月产量675万台，YoY-1.1%（1-6月3887万，YoY+2.4%）；销量707万台，YoY-2.2%（1-6月3874万，YoY+2.8%）；内销381万台，YoY-2.6%（1-6月2140万，YoY-2.1%）；外销326万台，YoY-1.8%（1-6月1734万，YoY+9.7%）。**内销：**受5月大量备货影响，6月内销出货同比增速有所下滑；**外销：**在中美贸易摩擦加征关税影响下，出口美国产品6月同比大幅下降导致出口整体同比由正转负，但亚洲、欧洲等其它地区出口均呈现上升趋势，一定程度对冲了冰箱对美出口的负面影响。

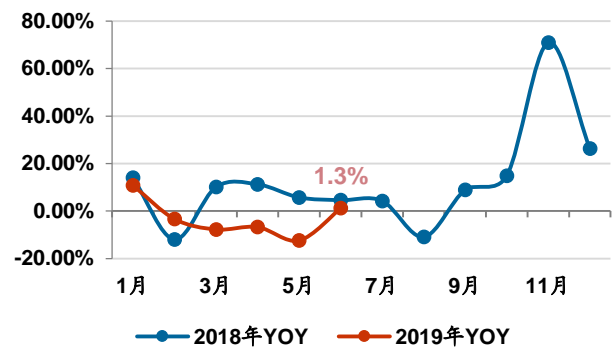
**洗衣机：**2019年6月产量512万台，YoY+11.7%（1-6月3147万，YoY+4.6%）；销量483万台，YoY+5.9%（1-6月3157万，YoY+1.8%）；内销313万台，YoY+7.2%（1-6月2139万，YoY-0.2%）；外销170万台，YoY+3.5%（1-6月1019万，YoY+6.1%）。**内销：**5、6月终端需求相比一季度有所改善加之7月部分工厂放假，出货前移使得内销出货同比维持较高增速表现；**外销：**同比增速有所收窄但依然为正，洗衣机由于不在加征关税名单内且出口美国占比比较低，受贸易摩擦影响有限，因此表现优于冰箱。

图6：空调月度内销出货同比增速



数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

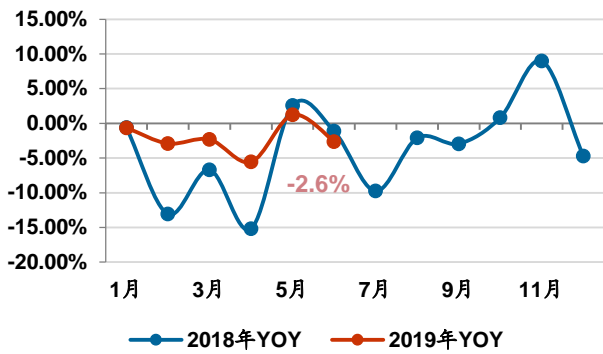
图7：空调月度外销出货同比增速



数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

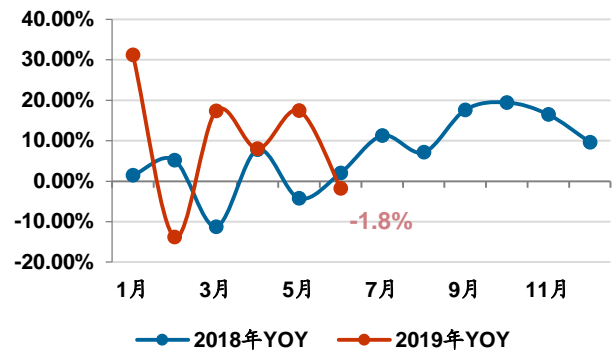


图8: 冰箱月度内销出货同比增速



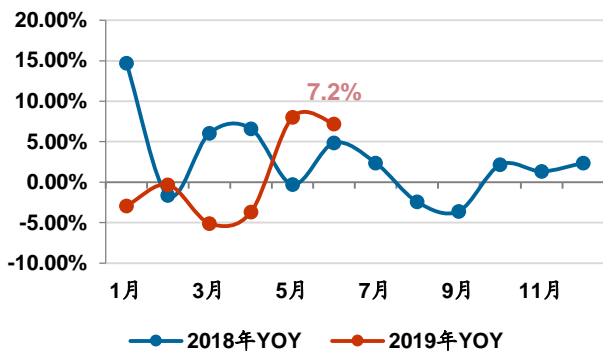
数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图9: 冰箱月度外销出货同比增速



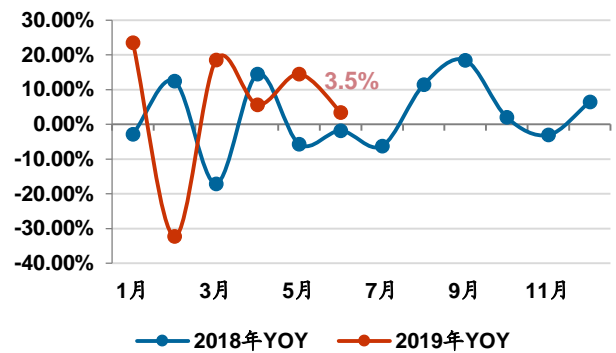
数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图10: 洗衣机月度内销出货同比增速



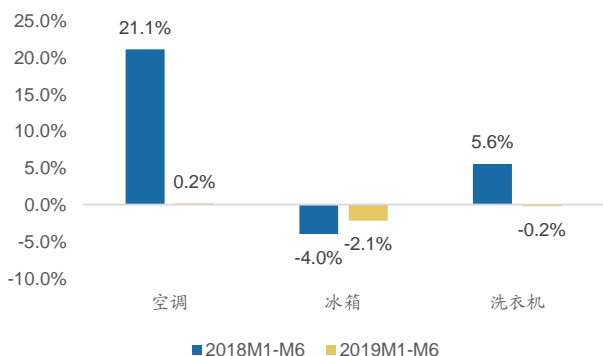
数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图11: 洗衣机月度外销出货同比增速



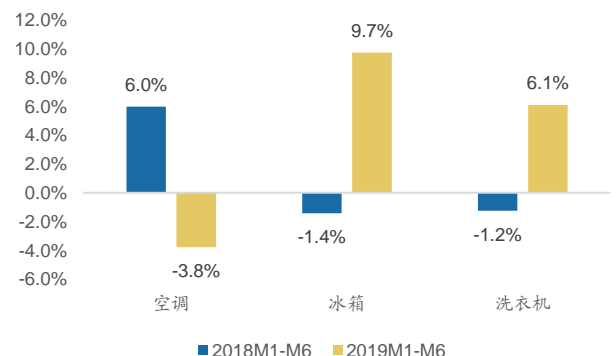
数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图12: 空冰洗M1-M6内销出货量累计同比增速



数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图13: 空冰洗M1-M6外销出货量累计同比增速



数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

(2) 出货端竞争格局: 美的空冰洗内外销上半年均有出色表现

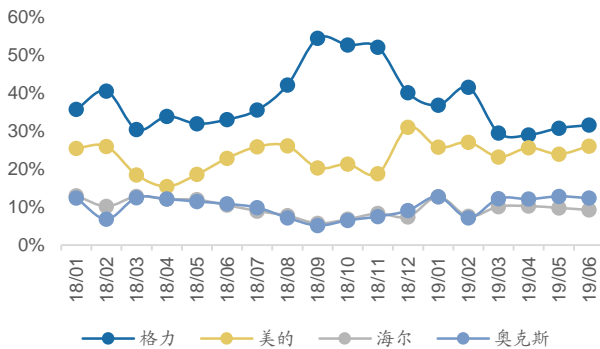
空调: 美的受益灵活的价格策略以及前期较低的渠道库存, M1-M6累计内销份额同比2018年大幅提升4.6pct, 格力与海尔则分别下滑1.3、1.7pct; 外销份额美的继续保持首位, M1-M6累计份额同比2018年提升3.1pct, 格力、海尔在外销份额端

同样也有一定下滑；

**冰箱：**内销海尔、美的M1-M6累计市占率同比去年分别提升0.7、0.4pct；外销奥马、美的M1-M6累计市占率同比去年分别提升2.9、1.2pct，二线品牌海信、美菱内外销份额均有所回落。总体而言，行业呈现强者愈强之局面；

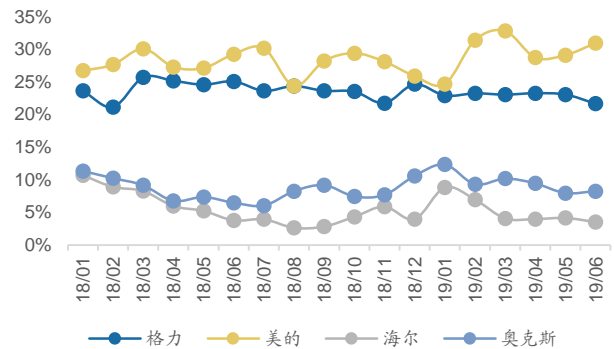
**洗衣机：**内销双寡头格局稳定，美的系（美的+小天鹅）表现更为优秀，M1-M6累计市占率提升0.8pct，海尔略有下滑；外销美的、海尔、博世M1-M6累计市占率同比去年分别提升1.2、0.2、1.0pct，行业集中度略有提升；

图14：空调月度内销出货量竞争格局



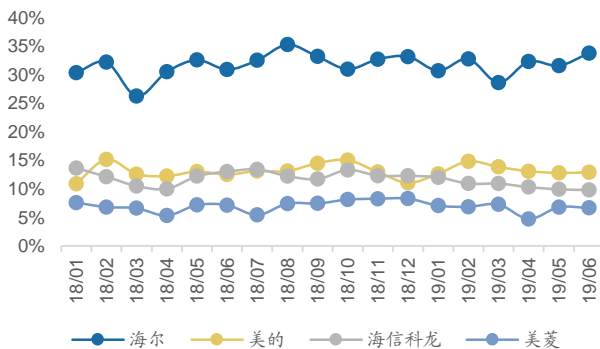
数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

图15：空调月度外销出货量竞争格局



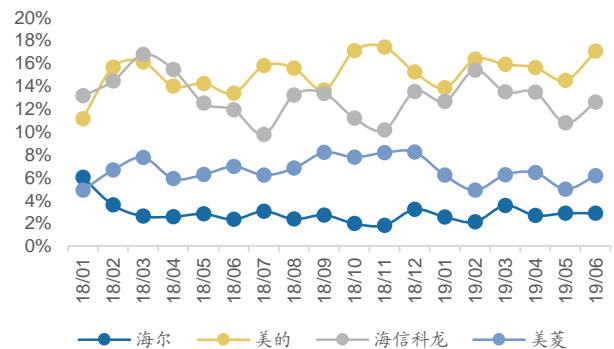
数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

图16：冰箱月度内销出货量竞争格局



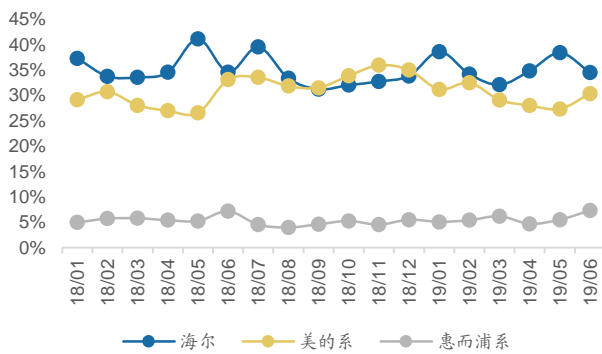
数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

图17：冰箱月度外销出货量竞争格局



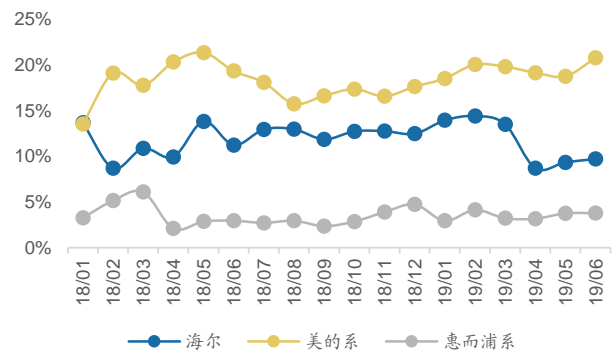
数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

图18: 洗衣机月度内销出货量竞争格局



数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图19: 洗衣机月度外销出货量竞争格局



数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

### 空调、冰箱、洗衣机、油烟机零售端数据 (奥维云网)

#### (1) 销售量

销量端除了空调在5月需求相对羸弱的背景下, 线上线下景气度均有提升外, 冰箱、洗衣机、油烟机在618线上大力度的促销下, 线上景气度均有所回升而线下销量因部分程度被线上挤占导致增速较上月均有不同程度的下滑, 具体来看:

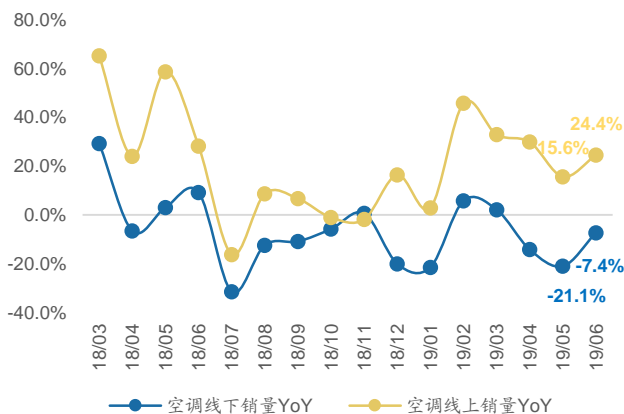
**空调:** 线下销量YoY-7.4% (环比+13.8pct), 线上销量YoY+24.4% (环比+8.9pct);

**冰箱:** 线下销量YoY-5.5% (环比-4.2pct), 线上销量YoY+21.0% (环比+4.3pct);

**洗衣机:** 线下销量YoY-4.4% (环比-10.6pct), 线上销量YoY+30.2% (环比+5.2pct)。

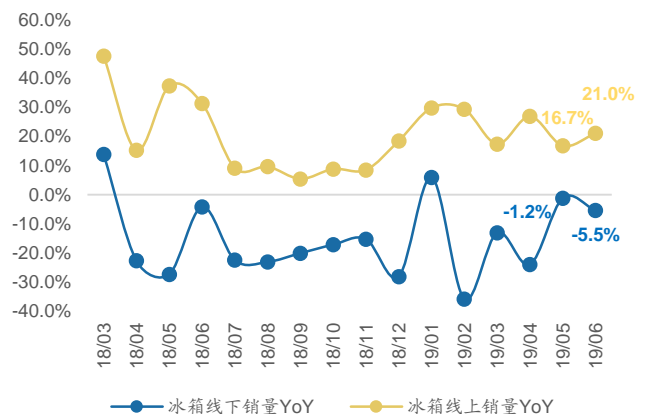
**油烟机:** 线下销量YoY-8.2% (环比-11.5pct), 线上销量YoY+9.8% (环比+3.8pct)。

图20: 2019M6 空调线上线下销售量 YoY



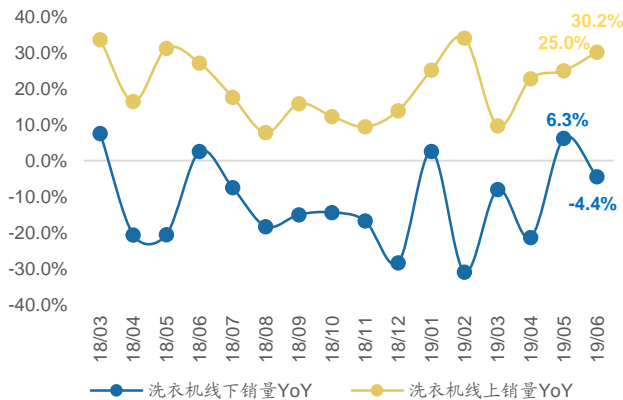
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图21: 2019M6 冰箱线上线下销售量 YoY



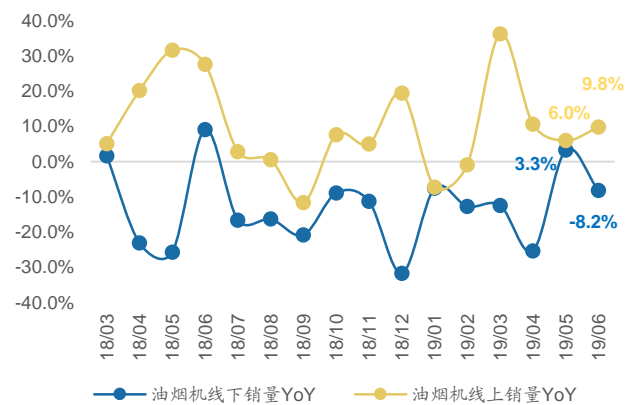
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 22: 2019M6 洗衣机线上线下销售量 YoY



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

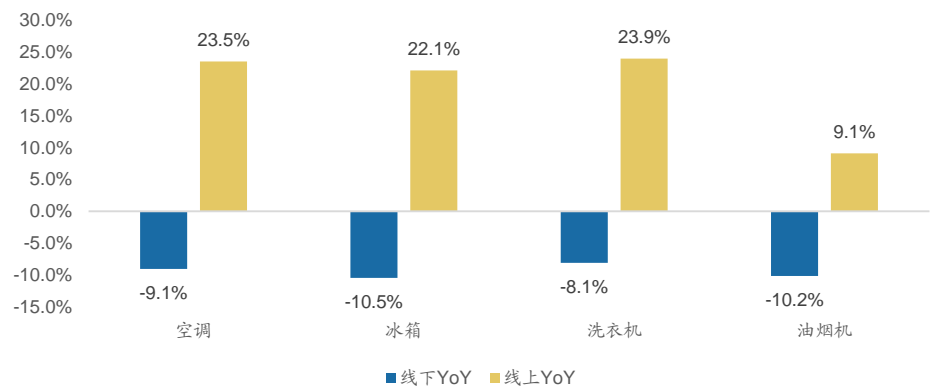
图 23: 2019M6 油烟机线上线下销售量 YoY



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

从2019M1-M6累计数据来看, 电商红利仍在持续, 空冰洗烟线上表现优于线下, 线上销量YoY分别为23.5%、22.1%、23.9%、9.1%。线下各品类均有不同程度下行, 线下销量YoY分别为-9.1%、-10.5%、-8.1%、-10.2%。各品类间, 空冰洗表现相当, 油烟机受地产影响较大, 需求仍然承压。

图 24: 2019M1-M6 各品类线上线下销售量 YoY

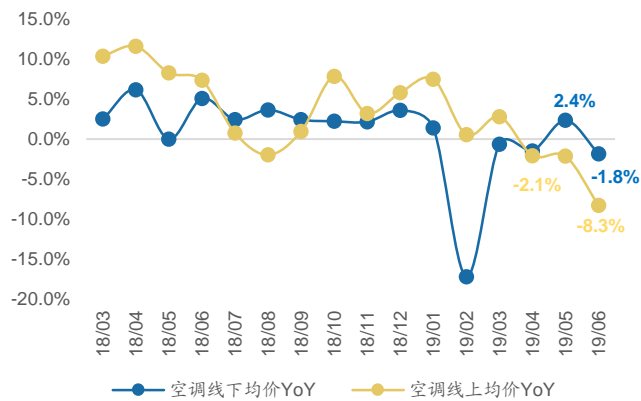


数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

## (2) 销售均价

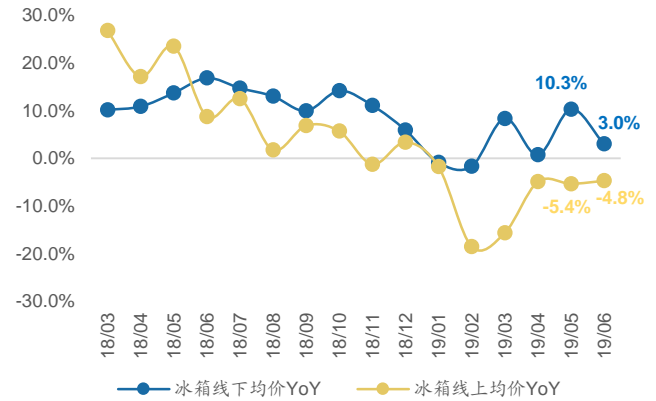
根据奥维云网数据, 6月空冰洗烟线下零售均价YoY分别为-1.8%、3.0%、6.3%、-3.8%, 冰洗线下均价受益产品结构升级仍然维持稳健增长。空调、油烟机相对承压。空冰洗烟线上零售均价YoY分别为-8.3%、-4.8%、-2.9%、-2.6%, 各品类在618期间均有较大的力度的促销活动, 尤其是空调在线上市场“以价换量”的趋势显著。

图 25: 2019M6 空调线上线下销售均价 YoY



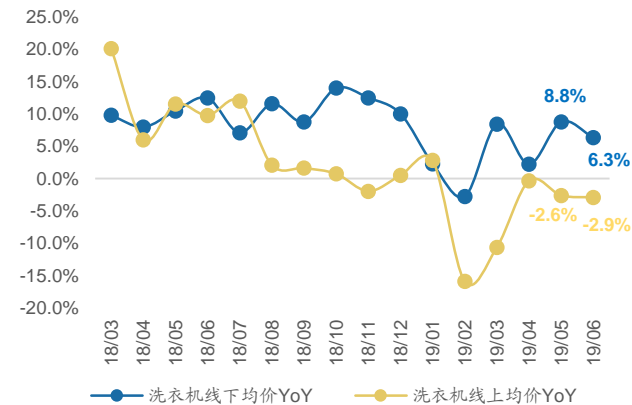
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 26: 2019M6 冰箱线上线下销售均价 YoY



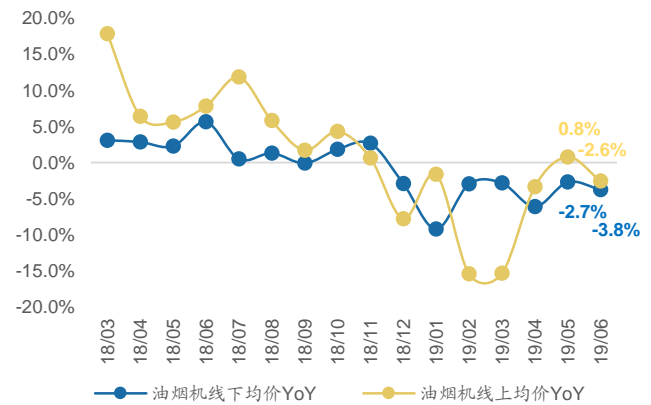
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 27: 2019M6 洗衣机线上线下销售均价 YoY



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

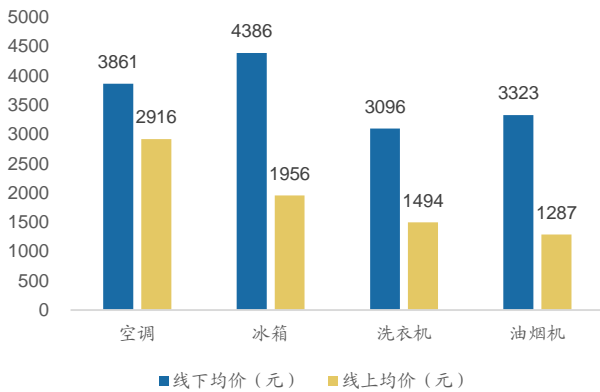
图 28: 2019M6 油烟机线上线下销售均价 YoY



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

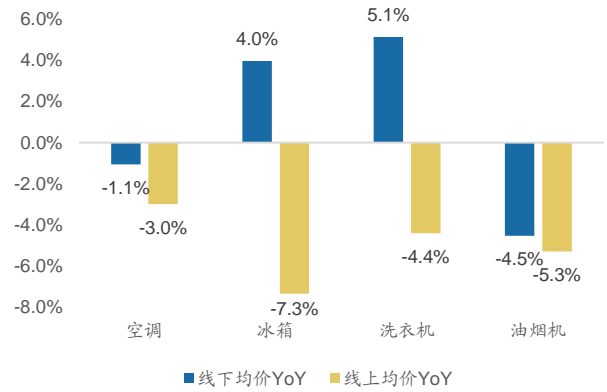
2019年以来,除了空调的线上线下价差较小外,冰洗烟价差均较为显著。以更新需求为主,销量已经进入平稳阶段的冰洗甚至呈现了线上线下均价变动分化的现象,我们认为这本质上是消费分层加剧的体现。价格敏感的消费者更多被吸引到线上购买性价比高的产品,而线下消费者伴随消费升级大趋势对产品、品牌、服务等有更高的要求使得冰洗在线上线下的均价表现出现分化。

图 29: 2019M1-M6 各品类累计均价



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 30: 2019M1-M6 各品类累计均价 YoY



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

### (3) 竞争格局 (销售量市场份额):

#### 线上: 格力推出促销机型线上单月份额有所提升

**空调:** 奥克斯、美的仍然稳居前二, 但格力在6月加大力度推出促销机型使得二者的线上份额都有一定程度被挤占 (奥克斯还受到格力格力举报影响, 且目前来看影响在持续发酵);

**冰箱:** 海尔保持领先且强者恒强, 美的次之, 容声第三; 冰箱第二梯队线上份额差较为明显;

**洗衣机:** 美的系 (小天鹅+美的)、海尔双寡头格局稳定, 且相比去年同期市占率均有所提升;

**油烟机:** 美的依托于性价比优势, 线上市占率领先传统龙头老板、方太, 且相比去年同期也有显著提升。

#### 线下: 美的空调销量市占率连续2个月领先格力

**空调:** 美的凭借促销策略继续强势表现, 销量市占率连续两个月领先格力;

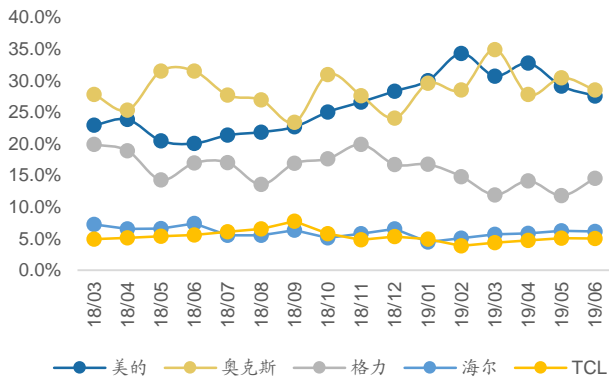
**冰箱:** 与线上不同, 海尔线下市占率遥遥领先于其他品牌, 一枝独秀; 美的、容声、美菱同处第二梯队;

**洗衣机:** 美的系 (小天鹅+美的)、海尔双寡头格局稳定; 美的系中美的品牌市占率提升显著, 小天鹅略有下行;

**油烟机:** 老板方太基于品牌优势处于第一梯队, 方太市占率略高于老板; 苏宁自有品牌法迪欧依托性价比+渠道优势目前与美的、华帝同处第二梯队。

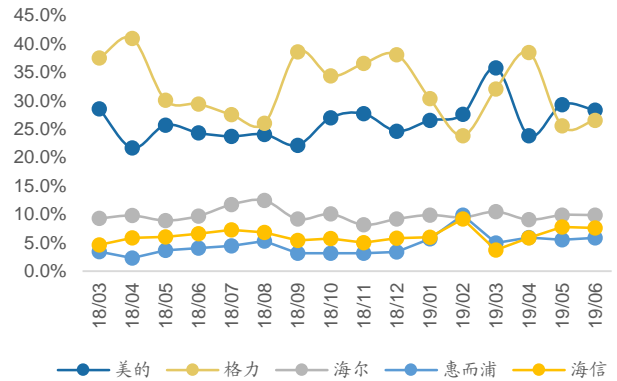


图 31: 2019M6 空调线上销售量份额



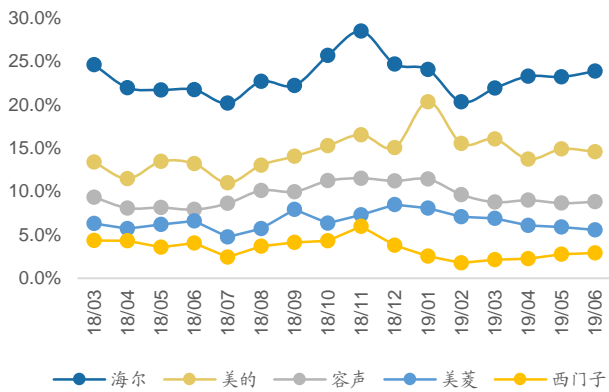
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 32: 2019M6 空调线下销售量份额



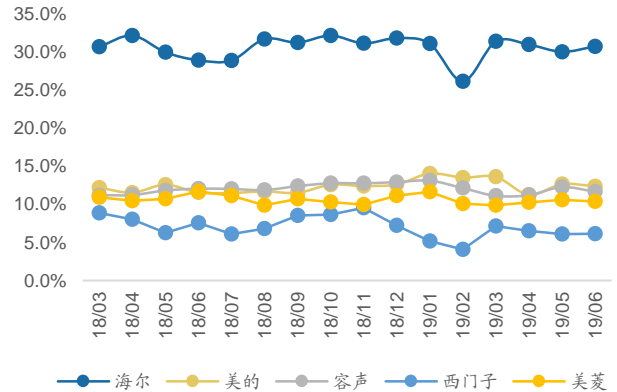
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 33: 2019M6 冰箱线上销售量份额



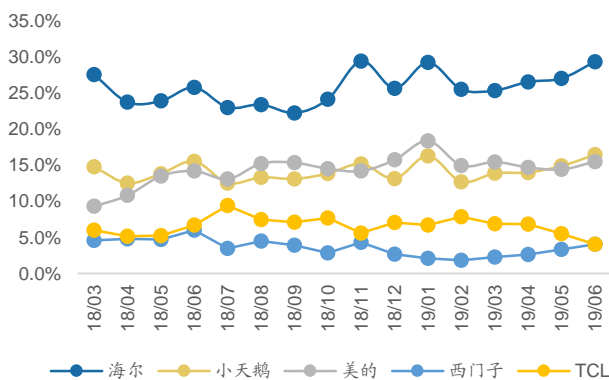
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 34: 2019M6 冰箱线下销售量份额



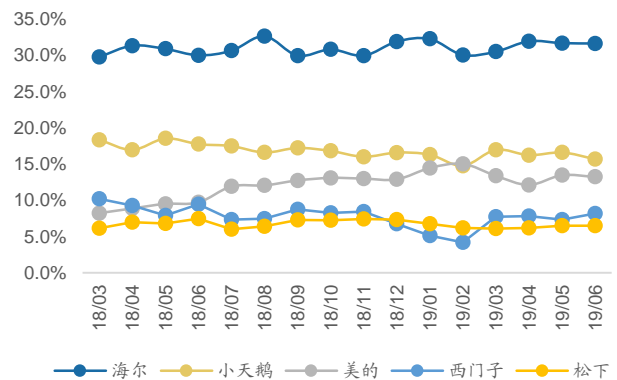
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 35: 2019M6 洗衣机线上销售量份额



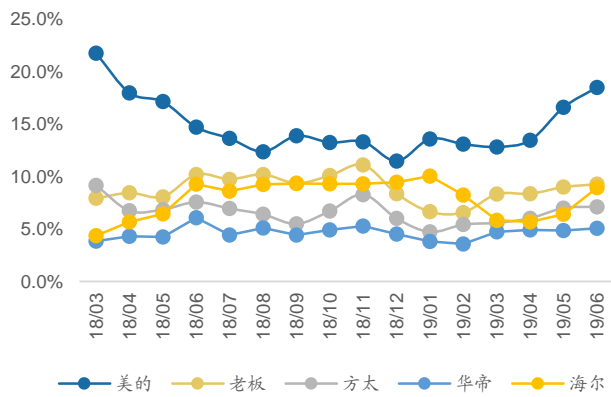
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 36: 2019M6 洗衣机线下销售量份额



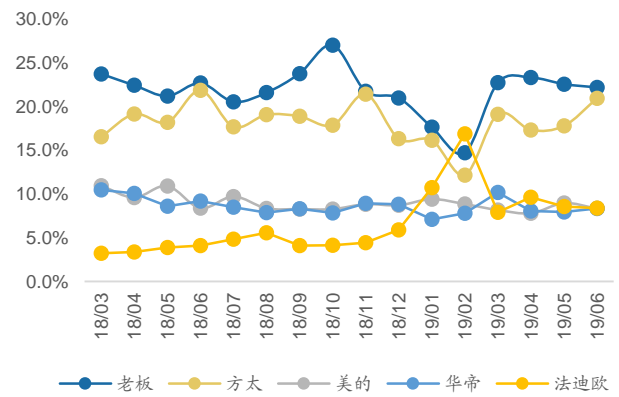
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 37: 2019M6 油烟机线上销售量份额



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 38: 2019M6 油烟机线下销售量份额



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

## 风险提示

### 原材料价格大幅上涨

原材料价格上涨将提升制造成本, 公司盈利能力会下降, 从而影响公司业绩。

### 汇率大幅波动

汇率的大幅波动会导致公司产生汇兑亏损, 影响公司利润。

### 行业需求趋弱

家电行业整体需求趋弱将影响上市公司收入和利润的增长。

### 行业竞争格局恶化

行业内竞争格局将影响公司的盈利能力, 竞争格局恶化将导致盈利能力降低。

## 广发家电行业研究小组

- 曾 婵：首席分析师：武汉大学经济学硕士，2017 年进入广发证券发展研究中心，2018 年水晶球第二名、IAMAC（中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师）第一名。
- 袁雨辰：资深分析师：上海社科院经济学硕士，2017 年进入广发证券发展研究中心，2018 年水晶球第二名、IAMAC（中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师）第一名。
- 王朝宁：资深分析师：乔治华盛顿大学金融学硕士，2018 年进入广发证券发展研究中心，2018 年水晶球第二名、IAMAC（中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师）第一名。
- 黄 涛：研究助理：同济大学工学硕士，2018 年进入广发证券发展研究中心，2018 年水晶球第二名、IAMAC（中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师）第一名。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 35 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大 厦 31 层	北京市西城区月坛北 街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区世纪 大道 8 号国金中心一 期 16 楼	香港中环干诺道中 111 号永安中心 14 楼 1401-1410 室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。