

投资评级：优于大市

证券分析师

罗文琪

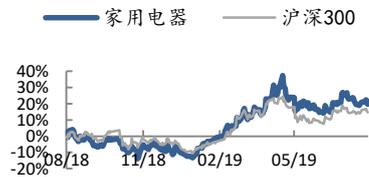
资格编号：S0120519020002

电话：021-68761616-8610

邮箱：luowq@tebon.com.cn

联系人

市场表现



资料来源：德邦研究

相关研究

家电市场线上渠道占比首超 40%，京东居首

——家电行业周报（7.29-8.04）

投资要点：

- 本周行情：**本周 SW 家用电器行业指数跌幅 2.89%，上证综指跌幅 1.41%，家电板块跑输上证综指 1.48pct，本周涨跌幅在申万 28 个一级行业中排名第 21 位。其中涨幅前五的个股为中新科技（+15.86%）、朗迪集团（+7.97%）、天际股份（+4.37%）、浙江美大（+3.42%）、飞科电器（+1.47%），跌幅前五的个股为华帝股份（-10.94%）、奇精机械（-10.57%）、老板电器（-10.10%）、奥佳华（-8.87%）、奥马电器（-7.90%）。
- 中国电子信息产业发展研究院在京发布了《2019 上半年中国家电市场报告》，线上渠道占比首超 40%。**报告显示，今年 1-6 月中国家电市场零售总额达到 4297 亿元，京东以 22.7% 的份额位居中国家电市场全渠道单体零售商之首，苏宁易购以 21.1% 位于第二，天猫以 10.1% 位居第三。今年上半年线上渠道对家电销售的贡献率进一步加大，首次超过 40%。另外《家电市场报告》数据显示，村镇级市场家电网购全面爆发成为上半年家电市场增长的另一大动力，1-6 月各大电商来自村镇级市场的销售额增幅达到 96%。电商渠道在家电市场占比不断提升，今年主要大家电品类线下表现低迷，呈现下滑趋势，而线上则出现小双位数增长，表明消费者购物习惯正发生较大转变，线上消费越来越成为趋势。目前三四线乡镇市场的家电零售依然以专卖店形式为主，随着渠道下沉的加速，三四线市场电商渠道占比的提升是大趋势，电商的布局是未来家电企业争夺市场的必然赛道。
- 产业在线公布 6 月油烟机数据，内销小幅正增长。**6 月油烟机内销同比增长 0.74%，出口同比增长 5.76%，总销量同比增长 2.38%。上半年内销累计同比下滑 4.03%，在 618 促销活动带动下，6 月油烟机小幅正增长，已经连续两月呈现回暖趋势，其中线上表现好于线下。公司方面，龙头表现更优，老板电器 6 月内销同比增长 0.65%，方太同比增长 3.15%，美的同比下滑 5.70%，华帝同比下滑 6.8%。
- 投资建议：**本周特朗普宣布将对 3000 亿美元商品征收 10% 关税，市场对家电的出口担忧导致本周板块下跌 2.89%，跑输大盘；中央政治局会议重申“房住不炒”，不将房地产作为短期刺激经济的手段，厨电板块跌幅明显，其中老板电器下跌 10.10%，华帝股份下跌 10.94%。根据奥维云网，上半年零售额下滑 10.7%，零售量下降 9.3%，同时监管一再强调“房住不炒”且收紧开发商融资渠道，市场对厨电需求担忧，导致上半年厨电股价表现明显弱于白电与小家电，目前老板电器与华帝股份 PE 估值分别为 13.6/11.6，均处于历史低位。我们认为，随着渗透率提升，厨电市场逐步从过去的由购房拉动的新增需求主导过渡到更新需求主导，地产对厨电的影响幅度将逐步降低。且厨电龙头研发投入大、创新能力强，新品扩张加速，同时三四线渠道下沉持续，在行业大环境收缩情况下，市场出清加速将有助于龙头份额提升，我们依然看好厨电龙头长期成长趋势。
- 风险提示：**宏观经济下行，地产持续不景气，行业竞争加剧，出口贸易风险

目 录

1. 本周市场回顾	4
2. 本周行业要闻汇总	5
3. 行业重点公告汇总	5
4. 行业数据	7

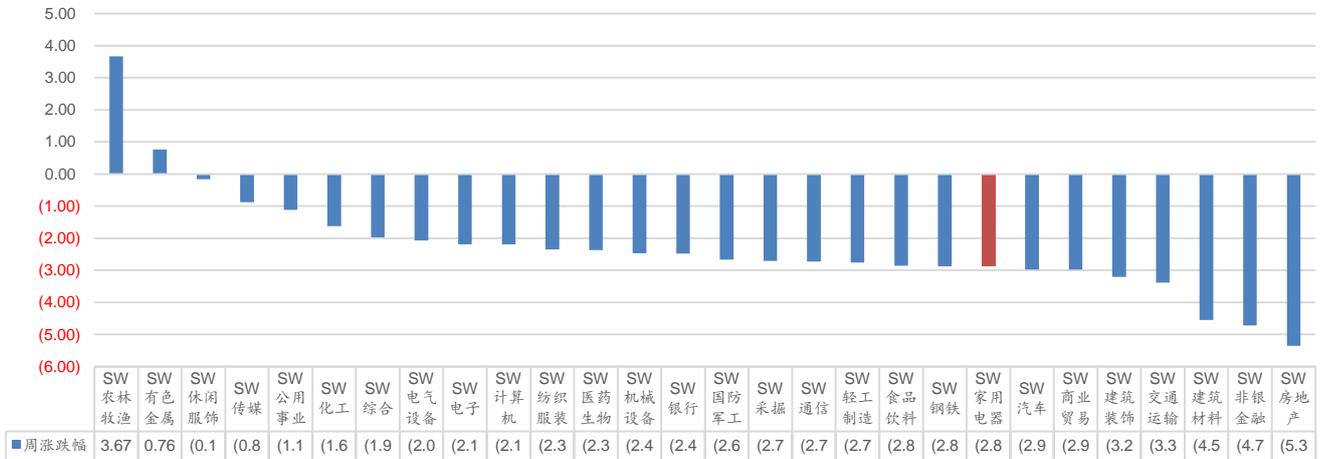
图表目录

图 1 本周申万一级行情涨跌幅	4
图 2 家用空调内销量当月同比 (%)	7
图 3 家用空调出口量当月同比 (%)	7
图 4 冰箱内销量当月同比 (%)	7
图 5 冰箱出口量当月同比 (%)	7
图 6 洗衣机内销量当月同比 (%)	7
图 7 洗衣机出口量当月同比 (%)	7
表 1 家电行业涨跌前十个股	4

1. 本周市场回顾

本周 SW 家用电器行业指数跌幅 2.89%，上证综指跌幅 1.41%，家电板块跑输上证综指 1.48pct，本周涨跌幅在申万 28 个一级行业中排名第 21 位。

图 1 本周申万一级行情涨跌幅



资料来源：Wind，德邦证券研究所

表 1 家电行业涨跌前十个股

涨幅前十名			跌幅前十名		
证券代码	证券简称	周涨幅%	证券代码	证券简称	周跌幅%
603996.SH	中新科技	15.86%	002035.SZ	华帝股份	-10.94%
603726.SH	朗迪集团	7.97%	603677.SH	奇精机械	-10.57%
002759.SZ	天际股份	4.37%	002508.SZ	老板电器	-10.10%
002677.SZ	浙江美大	3.42%	002614.SZ	奥佳华	-8.87%
603868.SH	飞科电器	1.47%	002668.SZ	奥马电器	-7.90%
002242.SZ	九阳股份	1.37%	000810.SZ	创维数字	-7.49%
300475.SZ	聚隆科技	1.11%	002723.SZ	金莱特	-6.48%
603355.SH	莱克电气	0.49%	002429.SZ	兆驰股份	-5.80%
002616.SZ	长青集团	0.00%	000016.SZ	深康佳 A	-5.36%
000418.SZ	小天鹅 A	0.00%	603366.SH	日出东方	-5.30%

资料来源：wind，德邦研究

2. 本周行业要闻汇总

海信空调公司总经理别清峰：家电市场依然残酷 空调行业面临渠道变革

7月31日下午，在海信空调媒体沟通会上，海信家电副总裁兼海信空调公司总经理别清峰向表示，2019年，对中国家电市场来说应该还是比较残酷的一年，不仅仅是空调这个产业，家电板块整体是在下滑。但并不代表毫无亮点出现，靠技术创新降低成本，正在成为空调行业的核心竞争力，在消费升级带来的细分市场中，后续空调市场普及的重点，主要来源于农村市场（T4~T6级市场）对高端空调的需求，由此也将引发空调行业营销渠道变革。奥维云网数据显示，2019年上半年，国内家用空调零售额1137亿元，同比下降1.4%；零售量3370万台，同比微增1.5%。其中线上渠道增长，线下渠道则出现下滑。其中，上半年线上空调销量为1422万台，同比增加21.3%，销售额为414亿元，同比增加18.4%；上半年线下空调销量1948万台，同比下降9.4%，线下销售额723亿元，同比下降10.1%。别清峰则以海信为例称，对于整个下沉渠道方面，海信从去年下半年就在准备，通过建立自营渠道来迎合县乡市场，从去年10月份到今年6月份，借助在白电固有的优势，海信在全国增加了3000多家直营专卖店。（来源：每日经济新闻）

欧比特获格力集团战略入股 卫星大数据业务有望加速

8月1日晚间，欧比特（300053）发布公告，格力集团旗下格力金投近期通过大宗交易和集中竞价持续增持公司股票，目前合计持有公司3511万股，占公司总股本超过5%。公告显示，格力金投控股股东格力集团因看好公司未来发展前景对公司进行战略增持，未来一年内拟继续增持公司股份。欧比特是我国少有的完成卫星领域全产业链布局的民营上市公司，目前正积极拓展市场空间广阔的卫星遥感应用业务。本次格力集团入股，将在资金和资源上支持公司的长期发展。同时，国资股东的背景也将进一步助力公司卫星应用下游的产业合作和政府级市场拓展。（来源：证券时报网）

《2019上半年中国家电市场报告》发布 京东份额最大领跑全渠道

中国电子信息产业发展研究院在京发布了《2019上半年中国家电市场报告》，报告显示，今年1-6月中国家电市场零售总额达到4297亿元，京东以22.7%的份额位居中国家电市场全渠道单体零售商之首。今年上半年线上渠道对家电销售的贡献率进一步加大，首次超过40%，这成为连续多年稳居线上第一的京东家电领跑全渠道的重要原因之一。《家电市场报告》数据显示，村镇级市场家电网购全面爆发成为上半年家电市场增长的另一大动力，1-6月各大电商来自村镇级市场的销售额增幅达到96%。（来源：新华网客户端）

苏宁发布上半年家电消费报告：东南沿海地区成家电消费主力

苏宁易购与江苏省商务厅、奥维云网联合发布《2019半年度家电消费趋势报告》。《报告》显示，上半年家电市场消费呈现出智能化、健康化、“一人多件、一户多件”的消费特点。今年上半年家电消费主要集中在东南沿海地区，其中，长三角、珠三角及京冀等经济发达地区，占整体家电销量的70%以上。东部地区家电销量增长高于中西部地区，北部地区高于中部及西南地区。值得一提的是，东北地区增长空间巨大，黑龙江、辽宁、吉林上半年空调增幅接近300%。渠道下沉、5G的快速普及将是趋势。随着政府惠民政策的出台及家电新技术的发展，未来家电消费将持续向消费升级发展，并体现在产品细分、市场下沉等方面，同时厂商将会关注新兴的5G、AI、IoT等技术，并运用在家电产品的更新迭代上。（来源：中国网财经）

3. 行业重点公告汇总

【荣泰健康】关于股权分置改革剩余冻结股份拟申请解除冻结的公告

公司分别于 2019 年 1 月 25 日、2019 年 2 月 18 日召开第二届董事会第十八次会议、2019 年第一次临时股东大会，逐项审议通过了《关于回购公司股份预案的议案》，回购资金总额不低于人民币 1 亿元不超过人民币 2 亿元，回购股份的价格为不超过人民币 39 元/股；回购的期限为自股东大会审议通过之日起 12 个月内。截至 2019 年 7 月 31 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量 2,323,100 股，占公司目前总股本的 1.659%，成交的最低价格 26.56 元/股，成交的最高价格 33.37 元/股，支付的总金额 66,038,027.74 元（含交易费用）。

【浙江美大】2019 年半年度业绩快报

2019 年上半年公司收入 7.04 亿元，同比增长 25.24%，归母净利润 1.82 亿元，同比增长 25.04%，其中二季度收入 4.15 亿元，同比增长 21.14%，归母净利润 1.07 亿元，同比增长 27.20%。主要是因为公司高端化产品比例提高，管理精细化，降本增效，毛利率持续提升，收入稳步增长，实现了企业经营业务规模和盈利能力的稳步增长。

【美的集团】关于回购公司股份进展情况的公告

公司于 2019 年 2 月 22 日召开第三届董事会第七次会议审议通过了《关于回购部分社会公众股份方案的议案》，同意公司以集中竞价的方式使用自有资金回购部分公司股份，回购价格为不超过人民币 55 元/股，回购数量不超过 12,000 万股且不低于 6,000 万股截至。2019 年 7 月 31 日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价方式累计回购了 60,252,129 股，占公司截至 2019 年 7 月 31 日总股本的 0.8664%，最高成交价为 55.00 元/股，最低成交价为 45.62 元/股，支付的总金额为 3,099,683,600.75 元（不含交易费用）。

【九阳股份】关于回购公司股份的进展公告

公司于 2018 年 11 月 19 日披露了《回购股份报告书》，公司拟使用自有资金不少于（含）人民币 4,000 万元，不超过（含）人民币 8,000 万元，以集中竞价交易方式回购公司部分股份，回购价格不超过人民币 20 元/股。截至 2019 年 7 月 31 日，公司暂未回购股份。根据相关规定，公司将首次回购股份发生次日予以公告

【天银机电】关于持股 5%以上的股东及其一致行动人股份减持计划预披露的公告

常熟市天恒投资管理有限公司（以下简称“天恒投资”）公司股份 60,583,613 股（占公司总股本比例为 14.03%，是公司持股 5%以上股东），天恒投资及其一致行动人赵云文、常熟市恒泰投资有限公司合计持有公司股份 101,529,467 股（占公司总股本比例为 23.51%）。现天恒投资及其一致行动人赵云文计划以大宗交易或集中竞价交易方式减持公司股份，计划合计减持公司股份数量不超过 12,753,033 股（占公司已剔除回购专用账户中股份后总股本的 3%）。

【格力电器】2018 年年度权益分派实施公告

公司 2018 年年度权益分派方案已获 2019 年 6 月 26 日召开的 2018 年年度股东大会审议通过，2018 年年度权益分派方案为：按公司总股本 6,015,730,878 股设计，向全体股东每 10 股派发现金 15 元（含税），共计派发现金 9,023,596,317.00 元，余额转入以后年度分配，对应 2018 年 262 亿元的归母净利润，分红率为 34.4%。

4. 行业数据

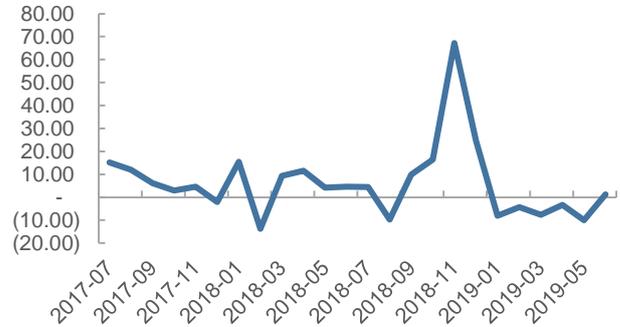
产业在线数据显示，2019年6月家用空调内销同比-7.8%，6月家用空调出口同比+1.25%；2019年6月冰箱内销同比-2.6%，6月冰箱出口同比-1.78%；2019年6月洗衣机内销同比+7.2%，6月洗衣机出口同比+3.47%。

图2 家用空调内销量当月同比 (%)



资料来源：产业在线，德邦研究

图3 家用空调出口量当月同比 (%)



资料来源：产业在线，德邦研究

图4 冰箱内销量当月同比 (%)



资料来源：产业在线，德邦研究

图5 冰箱出口量当月同比 (%)



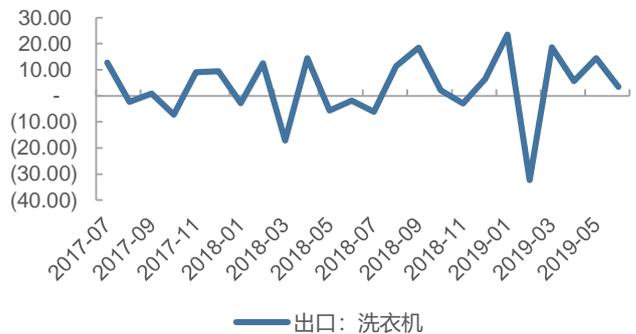
资料来源：产业在线，德邦研究

图6 洗衣机内销量当月同比 (%)



资料来源：产业在线，德邦研究

图7 洗衣机出口量当月同比 (%)



资料来源：产业在线，德邦研究

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	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。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。