

# 创新的燃气热水器仍有增长空间

## 家用电器行业

投资建议：中性

上次建议：中性

### 事件：

奥维云网（AVC）全渠道推总数据显示，今年上半年燃气热水器全渠道销售额153.5亿元，同比下跌5.8%；电储水热水器全渠道销售额144.8亿元，同比下跌9.8%。

### 投资要点：

#### ➤ 抓住消费痛点的技术创新可以推动市场增长

燃气热水器的最大痛点是在使用过程中的冷水问题，一是开启初期大量放掉冷水才能出热水的浪费，二是使用中途关掉重启后又出冷水，这两大痛点一直严重的影响了消费者的沐浴体验，因此，对燃气热水器的创新不是外观也不是电脑化控制，而是核心的零冷水体验。近年来厂家采用加装内部循环水泵的方法在内部循环预热，提前将管内机内水加热到设定温度，开机就不会出现冷水，但相应的是即使不使用时机器也定时需要不断开机保温，存在能耗较高、影响水压的问题；另一种方案是装修时安装专门的回水管，有施工不便的问题。不过，尽管存在费水变费气的浪费问题，但毕竟保证了零冷水的洗浴体验，还是逐步得到消费者的认可。目前线上零冷水渗透率达到7.8%，同比增长5.5%；线下零冷水渗透率达到22.8%，同比增长13.1%，线下渗透率获得了跨越式的增长。同时，在价格方面也进一步平民化，主力价位段为3500-3999元，其中线上2499元左右价位段也较多。

#### ➤ 燃气热水器整体保持市场领先

据奥维云网数据，2019上半年燃气热水器销售额占比56.3%，电储水热水器销售额占比40.9%，可见在零售额上燃气热水器占优，但因燃气热水器均价高于电热类，故在销量上两者差距不大。从区域差异看，燃气类在一线城市优势明显，二三线市场仅略有优势，其它市场则电热占优，这与各区域燃气管线铺设率有关，但电储水热水器在一线城市作为双卫的备品之选和农村市场作为主力军都出现上涨。

#### ➤ 16L的产品占据主要市场份额

据奥维云网数据，1-6月份线上16L零冷水产品占比为80.2%，线下16L零冷水产品占比为66.1%，可见16L产品正成为零冷水热水器的主流规格，主要因今年16L产品大幅降价后成为性价比最高的规格品类，且16L产品的出水量已经可以满足绝大多数家庭的消费需求。

#### ➤ 风险提示

房产销售下滑影响热水器的销售

### 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、《家电业6月亮点在新品类》

《家用电器》

2、《彩电业国内市场难改颓势》

《家用电器》

3、《空调5月零售下滑 厨电渐趋稳定》

《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/或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/或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

