

家用电器行业周报（20190812-20190818）

## 美好生活家用电器系列：打造家居清洁新方式的吸尘器

推荐（维持）

□ **吸尘器：**行业正处导入期向成长期的过渡阶段，保有量水平有巨大的提升空间。随着我国人民生活水平的提高，消费者对品质、清洁生活愈发关注，吸尘器等清洁类家用电器需求正在快速增长。我国吸尘器行业正处于导入期向成长期的过渡阶段，吸尘器保有量仅12台/百户，与其他国家（美国：150、日本：95）相比有巨大的提升空间，未来随着人们对清洁需求的提升，吸尘器市场前景广阔。吸尘器根据品类可以划分为推杆式、机器人、立式、桶式等，扫地机器人（40.6%）和推杆式（36.1%）是市场主流的两大大类；分渠道来看，线上份额占比超过七成，为吸尘器销售的主导渠道。扫地机器人智能化特点明显，切合懒人需求解放双手，通过技术升级，已改善了此前重复清扫固定区域等问题，全局规划导航技术已基本成熟，目前主流热销产品基本已应用激光雷达或视觉导航技术。扫地机器人行业集中度较高，19H1线上CR5为72%，线下CR5为94%，其中科沃斯份额领先。吸尘器各类产品优点各异，除扫地机器人外，手持式也是吸尘器中的重要品类。手持式中普通的推杆式尽管覆盖场景广泛，吸力较大，但由于体积较大，使用便捷性相对较弱，目前市场还存在随手吸式吸尘器，体型小巧便捷且产品不断推陈出新，Shark最新推出的随手吸备受市场瞩目。我国吸尘器行业市场前景广阔，保有量相较美国日本等国家有巨大的提升空间，未来或有更多品牌入局推动行业的快速发展，技术和产品的升级将进一步带来更新需求的爆发。

□ **格力电器、海尔智家获北上资金加配。**截至2019年8月16日，北上资金对美的集团、格力电器、海尔智家、老板电器、TCL集团及苏泊尔持股比例分别为14.49%、10.78%、11.23%、9.08%、1.25%及6.83%，较上周分别-0.06pct、+0.19pct、+0.17pct、+0.50pct、+0.39pct、-0.04pct，格力电器、海尔智家获外资加配。北上资金对海信电器、三花智控、华帝股份持股比例分别为0.56%、9.86%、0.77%，较上周分别+0.00pct、+0.02pct、+0.22pct。（注：此处统计口径为北上资金持有股数/流通A股股数。）

□ **投资策略：**随着企业减税落地、后续交房预期回暖，以及消费政策的试点推行，家电行业有望受益回暖；另外MSCI纳入因子逐步提升，北上资金料将持续流入，看好行业中长期配置价值，行业评级维持“推荐”。重点推荐确定性较高以及预期改善品种：1）高壁垒、低估值以及未来发展值得期待的龙头公司：美的集团、格力电器和海尔智家；2）受益于竣工预期改善的厨电龙头公司：老板电器和华帝股份；3）抗周期性强的家电龙头公司：苏泊尔和九阳股份。

□ **风险提示：**宏观经济下行；终端需求不及预期；地产调控影响。

### 重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			PB	评级
		2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E		
格力电器	51.25	4.8	5.28	5.83	10.68	9.71	8.79	3.38	强推
美的集团	50.32	3.45	3.9	4.43	14.59	12.9	11.36	4.2	强推
海尔智家	14.92	1.33	1.47	1.63	11.22	10.15	9.15	2.41	强推
老板电器	23.71	1.7	1.88	2.08	13.95	12.61	11.4	3.72	强推
华帝股份	9.76	0.96	1.16	1.37	10.17	8.41	7.12	3.32	强推
苏泊尔	69.4	2.43	2.87	3.3	28.56	24.18	21.03	9.65	强推
九阳股份	21.39	1.11	1.27	1.44	19.27	16.84	14.85	4.31	强推
海信家电	10.87	1.2	1.34	1.49	9.06	8.11	7.3	2.01	强推
浙江美大	12.59	0.69	0.82	0.99	18.25	15.35	12.72	5.96	强推
飞科电器	36.64	2.07	2.22	2.39	17.7	16.5	15.33	6.13	推荐
三花智控	10.11	0.72	0.84	0.97	14.04	12.04	10.42	3.25	推荐
新宝股份	9.91	0.7	0.78	0.87	14.16	12.71	11.39	2.04	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年08月16日收盘价

### 华创证券研究所

证券分析师：龚源月

电话：021-20572560

邮箱：gongyuanyue@hcyjs.com

执业编号：S0360519060003

### 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	58	1.58
总市值(亿元)	11,143.45	1.91
流通市值(亿元)	10,374.78	2.43

### 相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-6.55	8.88	23.52
相对表现	-4.08	-2.26	8.62



### 相关研究报告

《家电行业2019Q2基金持仓及行业基本面分析：家电板块持仓环比回升明显，白电龙头备受青睐》  
2019-07-25

《家用电器行业周报（20190729-20190804）：美好生活家用电器系列：引领品质消费时代的电动牙刷》  
2019-08-04

《洗衣机板块表现最优，空调CR2集中度提升——电商渠道2019年7月数据分析及总结》  
2019-08-10

# 目录

一、吸尘器：行业正处导入期向成长期的过渡阶段，保有量水平有巨大的提升空间.....	4
二、格力电器、海尔智家获北上资金加配.....	8
三、成本分析：原材料价格涨跌互现，钢铁和铝材价格上行明显.....	9
四、上周行情回顾.....	10
五、行业公告及新闻.....	11
（一）公司公告.....	11
（二）行业新闻.....	12
六、风险提示.....	12

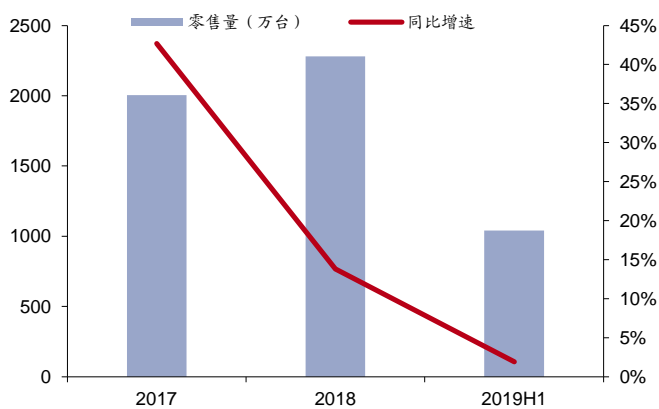
## 图表目录

图表 1	2017-2019H1 吸尘器零售量及增速	4
图表 2	2017-2019H1 吸尘器零售额及增速	4
图表 3	2018 年中国与发达国家吸尘器保有量（台/百户）	4
图表 4	2018-2019H1 吸尘器零售额线上线下分布	5
图表 5	2018-2019H1 吸尘器零售额线上线下增速	5
图表 6	2019H1 吸尘器线上分产品类型零售额占比	5
图表 7	2019H1 吸尘器线下分产品类型零售额占比	5
图表 8	2019H1 扫地机器人线上畅销型号排行榜	6
图表 9	扫地机器人线上分品牌销售量占比	6
图表 10	扫地机器人线上分品牌销售额占比	6
图表 11	吸尘器主要品类展示	7
图表 12	吸尘器线上销售额分品牌占比	7
图表 13	吸尘器线上分品牌客单价	7
图表 14	2019 年 8 月 16 日沪股通前十大活跃个股	8
图表 15	2019 年 8 月 16 日深股通前十大活跃个股	8
图表 16	2018 年初至今 MSCI 现有家电标的北上资金持股占比（%）	9
图表 17	2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比（%）	9
图表 18	家电各子板块成本拆分	9
图表 19	原材料钢结算价格走势图	10
图表 20	原材料铜结算价格走势图	10
图表 21	原材料铝结算价格走势图	10
图表 22	原材料塑料结算价格走势图	10
图表 23	2016 年年初至今家用电器指数与沪深 300 指数走势比较	11
图表 24	2019 年以来各行业涨跌幅比较（按申万分类）	11

## 一、吸尘器：行业正处导入期向成长期的过渡阶段，保有量水平有巨大的提升空间

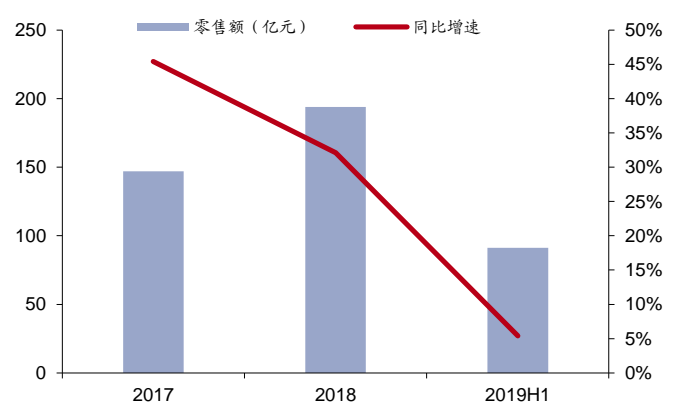
吸尘器行业正处导入期向成长期过渡，未来市场前景广阔。随着我国人民生活水平的提高，消费者对品质、清洁生活愈发关注，吸尘器等清洁类家用电器需求正在逐步增长。我国吸尘器行业起步较晚，目前正处于导入期向成长期的过渡阶段，根据奥维云网数据显示，2018年吸尘器零售量2281万台，同比增长13.8%，零售额规模194亿元，同比增长32.1%。尽管2019年上半年由于宏观经济等因素影响，吸尘器零售量和零售额同比增速下滑明显，但从长期来看，随着工作节奏的加快及人们对清洁效果的追求，吸尘器逐步从可选消费品向必需消费品转变。此外，2018年我国吸尘器保有量仅12台/百户，与美国等发达国家相比仍处于较低水平，美国、英国、日本和韩国吸尘器保有量分别高达150、105、95和90台/百户。基于我国低基数的吸尘器保有量，且居民对品质、清洁生活愈发关注，我国吸尘器市场未来前景较为广阔。

图表 1 2017-2019H1 吸尘器零售量及增速



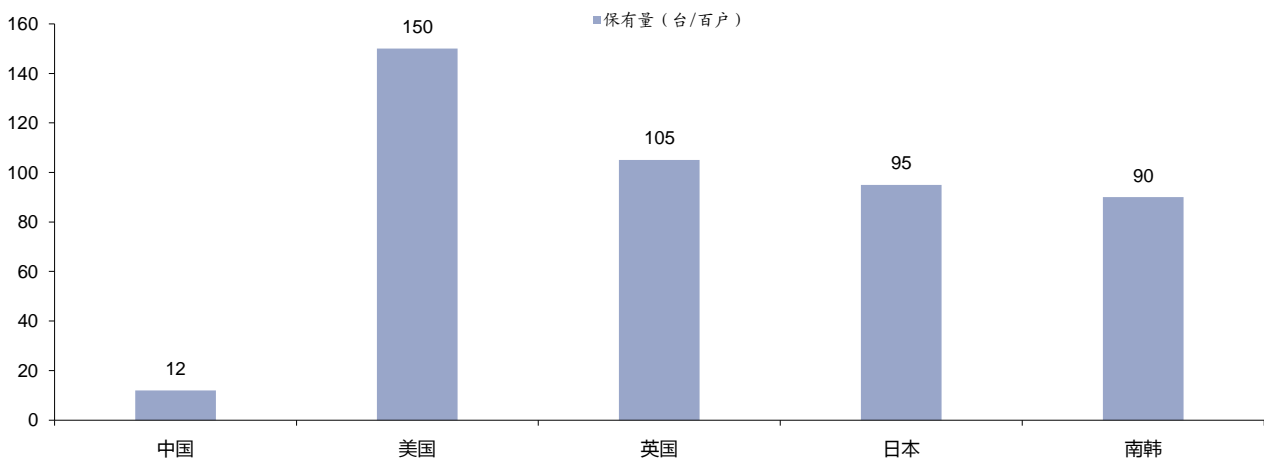
资料来源：奥维云网，华创证券

图表 2 2017-2019H1 吸尘器零售额及增速



资料来源：奥维云网，华创证券

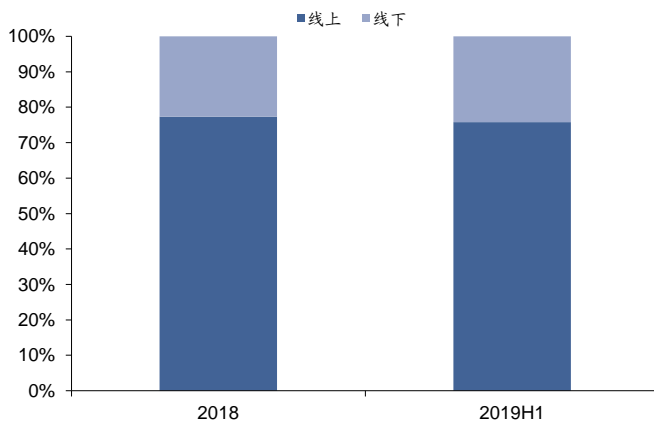
图表 3 2018 年中国与发达国家吸尘器保有量 (台/百户)



资料来源：JS 环球招股书，华创证券

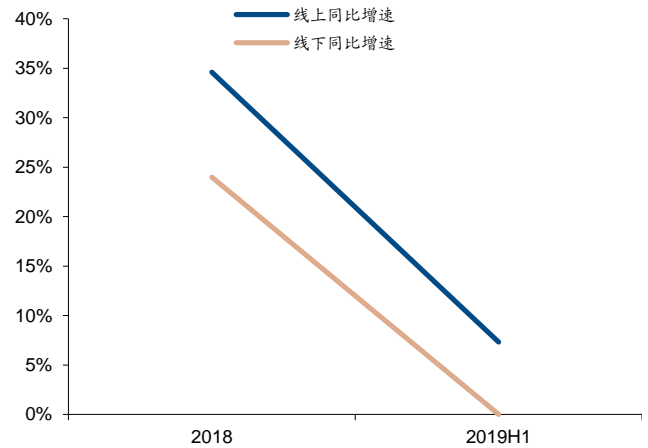
线上渠道仍为主导，份额占比超过七成。吸尘器属于清洁类生活小家电，不需要安装，购买和配置都相对便捷，受益于电商增长红利，吸尘器行业线上同比增速远高于线下，且 2019H1 吸尘器线上零售额份额占比达 75.8%，虽较 2018 年略有下滑，但近年来份额占比仍超过七成，线上为吸尘器销售的主导渠道。

图表 4 2018-2019H1 吸尘器零售额线上线下分布



资料来源：奥维云网，华创证券

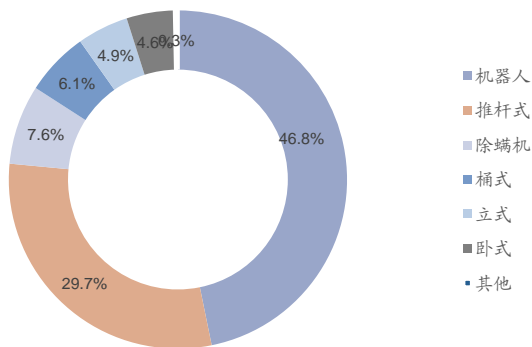
图表 5 2018-2019H1 吸尘器零售额线上线下增速



资料来源：奥维云网，华创证券

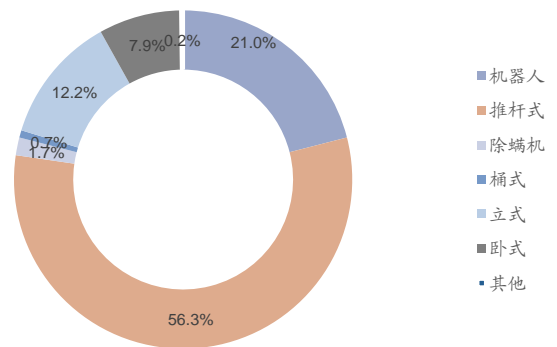
吸尘器产品类型丰富，线上以机器人为主，线下以推杆式为主。吸尘器根据产品类型可以划分为机器人、推杆式、除螨机、桶式、立式、卧式等。机器人即我们常提及的扫地机器人，与其他类型吸尘器相比，扫地机器人智能化特点明显，扫地机器人是一种能够自动清洁地面的家庭服务机器人，解放双手的优势突出。凭借着便捷及智能化特点，扫地机器人备受消费者青睐，2019H1 线上吸尘器零售额分类型占比中机器人以 46.8% 的份额位居首位，推杆式次之；而线下吸尘器市场中推杆式占比则超过机器人，份额高达 56.3%。综合来看，吸尘器整体市场中机器人和推杆式是目前市场的主流品种，两者份额平分秋色，占比分别为 40.6% 和 36.1%，远超其他产品类型。

图表 6 2019H1 吸尘器线上分产品类型零售额占比



资料来源：奥维云网，华创证券

图表 7 2019H1 吸尘器线下分产品类型零售额占比



资料来源：奥维云网，华创证券

扫地机器人智能化优势明显，技术不断升级。吸尘器产品中扫地机器人智能化特点明显，无需使用双手，对比一般吸尘器能够更加切合懒人需求。扫地机器人的优势主要在于：1) 解放双手：吸尘器需手的配合才可以工作，扫地机器人则智能预约即可，且连接电源后可实现自动充电、断电，真正了解解放劳动力；2) 清洁全面：扫地机器人的体积要比吸尘器小很多，对于沙发及床底下等部分隐蔽角落也可以达到较好清洁。早前的扫地机器人的清扫模式是随机碰撞式，所以在清洁面积和效率方面都存在较多不足，重复清扫固定区域等问题一直被消费者诟病。目前随着产品技术的不断升级，扫地机器人产品的全局规划导航技术已基本成熟，主流的导航方式主要是 LDS 激光雷达和视觉导航两种，未来激光+视觉导航融合或成产品发展趋势。其中 LDS 激光是通过激光发射器和接收器测量设备与环境距离的变化来实现定位，视觉导航则是以复杂的算法让机器人通过感知不同的光点组成的光学图像来进行定位。

目前扫地机器人线上零售额前十型号多数均采用了 LDS 激光或视觉导航等成熟技术,价格区间位于 1500-2500 左右,前十型号中科沃斯和石头分别占据 5 席和 4 席。

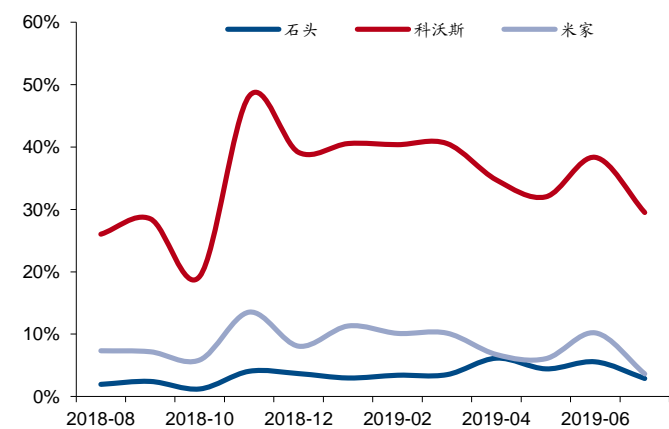
图表 8 2019H1 扫地机器人线上畅销型号排行榜

排名	机型	品牌	零售额 (%)	零售量 (%)	均价	规划类型	导航方式
1	米家扫地机器人	小米	9.8%	9.9%	1495	规划式	LDS 导航, SLAM 算法
2	DJ35	科沃斯	5.5%	4.9%	1672	规划式	视觉导航
3	DN33	科沃斯	4.6%	3.4%	2078	规划式	LDS 导航, SLAM 算法
4	S50	石头	3.0%	1.9%	2331	规划式	LDS 导航, SLAM 算法
5	S51	石头	2.9%	1.8%	2389	规划式	LDS 导航, SLAM 算法
6	DF45	科沃斯	2.4%	1.7%	2083	规划式&随机式	陀螺仪导航
7	DN55	科沃斯	2.2%	1.3%	2498	规划式	LDS 导航, SLAM 算法
8	S55	石头	2.1%	1.3%	2455	规划式	LDS 导航, SLAM 算法
9	T61RR	石头	2.0%	1.1%	2709	规划式	LDS 导航, SLAM 算法
10	DN36	科沃斯	2.0%	1.3%	2236	规划式	LDS 导航, SLAM 算法

资料来源: 奥维云网, 华创证券

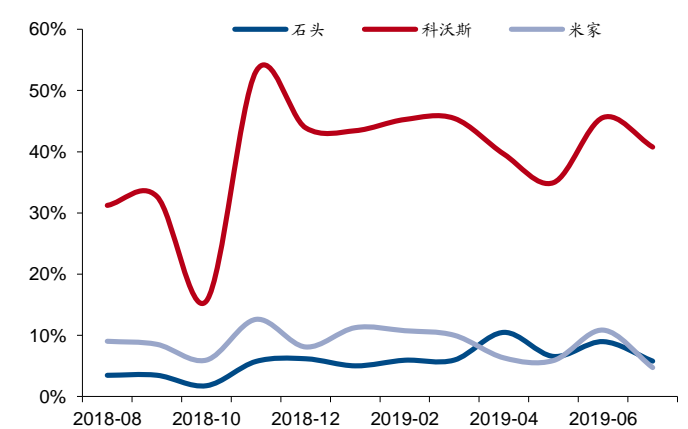
扫地机器人行业集中度较高,科沃斯份额领先。根据奥维云网数据显示,2019H1 线上 CR5 为 71.9%,线下 CR5 为 94%,品牌集中度较同期小幅变动,其中线上 CR5 同比下滑 5.3pct,线下 CR5 同比提升 2.3pct。根据淘数据监测,科沃斯线上销售份额领先,2019 年 H1 销售量和销售额占比分别高达 37.7%和 42.4%,米家和石头分别以 9.2%和 7.2%销售额占比位居第二和第三。

图表 9 扫地机器人线上分品牌销售量占比



资料来源: 淘数据, 华创证券

图表 10 扫地机器人线上分品牌销售额占比



资料来源: 淘数据, 华创证券

手持吸尘器不断推陈出新, Shark 随手吸轻便小巧受注目。扫地机器人外,手持式也是吸尘器中的重要品类。手持式(含推杆式)吸尘器可以配备多个吸头,比如戴森新推出的 V11,能够配备的刷头数量最高达至 8 只,包括高扭矩吸头、软绒滚筒吸头、电动床褥吸头、缝隙软毛(宽嘴)两用吸头、缝隙清洁吸头、迷你除尘软毛刷、顽固污垢毛刷等,帮助覆盖更多的清洁场景,如厨柜顶、沙发等扫地机器人无法触及的场景,且手持式吸尘器的吸力往往比扫地机器人更强。手持式中普通的推杆式尽管覆盖场景广泛,吸力较大,但由于体积较大,使用便捷性相对较弱,目前市场还存在随手吸式吸尘器,体型小巧便捷。以 shark 随手吸为例,主机长度仅 422m,体积与红酒瓶相当,整

机重量仅 0.6kg,但同时拥有较为强大的吸力, W3 型号电机速度 8w 转/分钟(戴森 V11 转速 12.5w 转/分钟),风压 7000pa(石头扫地机器人 T6 风压 2000pa)。通过对比可以发现,扫地机器人优势在于解放双手,智能化特点明显,而普通手持式吸尘器覆盖的清洁场景更加广泛,且吸力更强,清洁效果更佳,随手吸特点则在于小巧便捷。

**图表 11 吸尘器主要品类展示**



无线推杆式-戴森  
售价: V11 5490 元



扫地机器人-石头  
售价: T6 2599 元

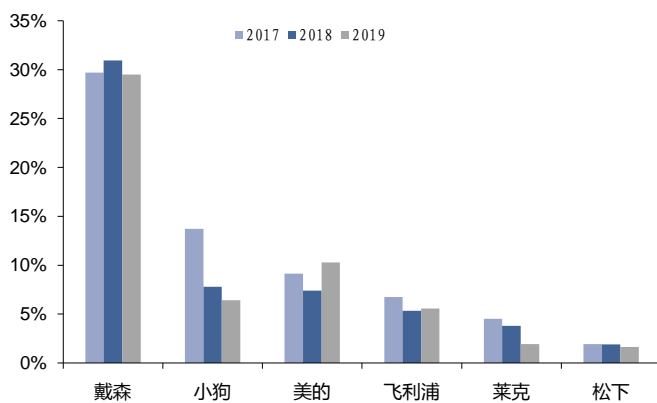


手持式随手吸-shark  
售价: W3 949 元

资料来源: 戴森官网, 科沃斯官网, 网易, 京东

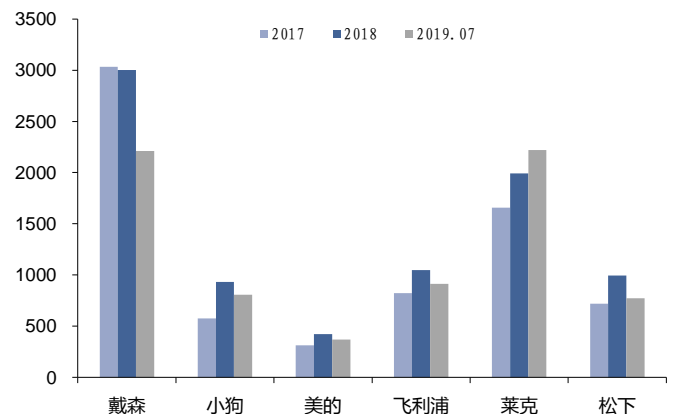
高端品牌戴森份额领先,美的市占率有所提升。根据淘数据显示(此处口径剔除了扫地机器人品类),吸尘器市场中戴森定位于高端消费人群,尽管近年来客单价同比有所下滑,但仍领先于市场其余品牌,高端旗舰机型 V11 售价 5490 元,并位列京东销售排名第 8 位(2019 年 8 月 18 日按销售排名),凭借着精准的群体定位及多年对清洁技术的深耕与迭代,戴森销售额份额维持领先地位,占比在 30%左右。2017 年至今线上吸尘器市场格局有所变动,美的份额提升至 10.27%,市占率排名提升至第二位。未来随着吸尘器市场的逐步扩大,或有更多品牌布局市场,行业竞争将愈发激烈。

**图表 12 吸尘器线上销售额分品牌占比**



资料来源: 淘数据, 华创证券; 备注: 2019 为 1-7 月累计数据

**图表 13 吸尘器线上分品牌客单价**



资料来源: 淘数据, 华创证券; 备注: 2019.07 为 7 月当月数据

## 二、格力电器、海尔智家获北上资金加配

据 2019 年 8 月 16 日北上资金交易统计,沪股通成交金额前十大个股分别为中国平安、贵州茅台、伊利股份等,深股通成交金额前十大个股分别为五粮液、美的集团、格力电器等。其中,美的集团和格力电器分别以 6.31 亿元、4.57 亿元跻身深股通成交金额第二、三名。

图表 14 2019 年 8 月 16 日沪股通前十大活跃个股

代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
601318.SH	1	中国平安	12.71	7.20	1.69	1.33
600519.SH	2	贵州茅台	11.76	3.91	-3.94	0.93
600887.SH	3	伊利股份	4.25	1.79	-0.68	1.99
603288.SH	4	海天味业	3.86	3.01	2.16	5.55
600585.SH	5	海螺水泥	3.46	2.35	1.24	0.6
600009.SH	6	上海机场	3.33	2.08	0.83	3.38
601138.SH	7	工业富联	3.13	1.19	-0.75	0.49
600900.SH	8	长江电力	2.94	1.65	0.36	1.11
600036.SH	9	招商银行	2.93	1.22	-0.49	0.83
600183.SH	10	生益科技	2.74	1.64	0.54	-0.82

资料来源: wind, 华创证券

图表 15 2019 年 8 月 16 日深股通前十大活跃个股

代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
000858.SZ	1	五粮液	8.53	5.72	2.91	0.25
000333.SZ	2	美的集团	6.31	3.63	0.94	0.72
000651.SZ	3	格力电器	4.57	2.87	1.18	-0.1
000001.SZ	4	平安银行	3.89	2.42	0.96	-0.27
002129.SZ	5	中环股份	3.33	0.47	-2.39	-9.09
000568.SZ	6	泸州老窖	3.26	1.60	-0.06	2.04
002304.SZ	7	洋河股份	3.20	1.03	-1.14	0.84
002415.SZ	8	海康威视	3.10	1.32	-0.46	0.6
002475.SZ	9	立讯精密	2.89	1.23	-0.43	-0.63
300136.SZ	10	信维通信	2.74	0.44	-1.87	-1.07

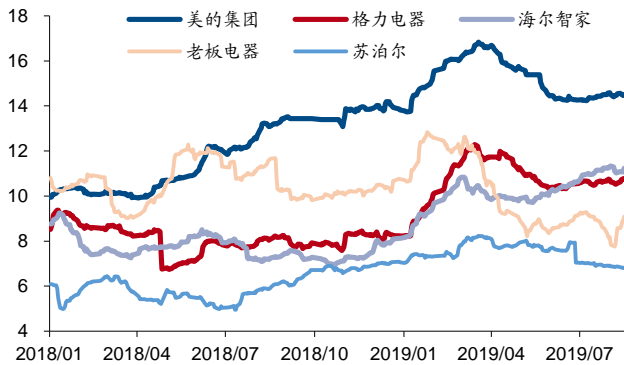
资料来源: wind, 华创证券

MSCI 新兴市场指数中现有 6 只家电板块成分股,分别为美的集团、格力电器、海尔智家、老板电器、TCL 集团及苏泊尔(注:2017 年 5 月加入),至 2019 年 11 月 A 股纳入因子比例提高完成后,将新增 3 只家电标的,分别为海信电器、三花智控及小天鹅 A。截至 2019 年 8 月 16 日,北上资金对美的集团、格力电器、海尔智家、老板电器、TCL 集团及苏泊尔持股比例分别为 14.49%、10.78%、11.23%、9.08%、1.25%及 6.83%,较上周分别-0.06pct、+0.19pct、+0.17pct、+0.50pct、+0.39pct、-0.04pct,格力电器、海尔智家获外资加配。北上资金对海信电器、三花智控、华帝



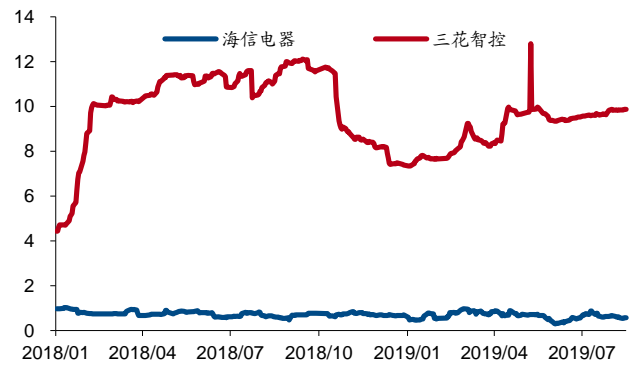
股份持股比例分别为 0.56%、9.86%、0.77%，较上周分别+0.00pct、+0.02pct、+0.22pct。（注：此处统计口径为北上资金持有股数/流通 A 股股数。）

**图表 16 2018 年初至今 MSCI 现有家电标的北上资金持股占比 (%)**



资料来源: wind, 华创证券

**图表 17 2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比 (%)**



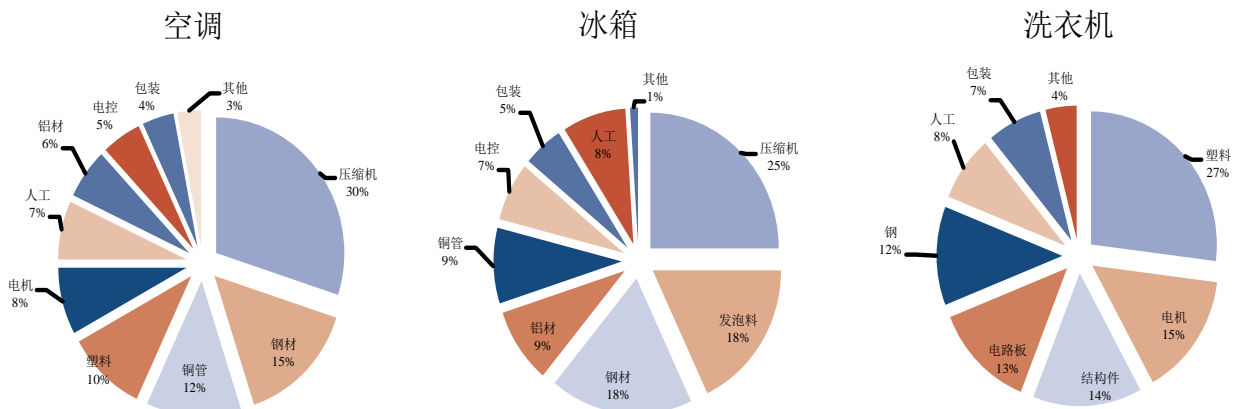
资料来源: wind, 华创证券

### 三、成本分析：原材料价格涨跌互现，钢铁和铝材价格上行明显

从成本端来看：家电产品中的主要原材料包括钢材、铝材、铜材及塑料等，合计占比约为 40%。

分品类来看：空调产品成本中除压缩机（30%）外，钢材、铜管、塑料及铝材分别占比 15%、12%、10%和 6%，该四者合计占比约 43%，是其原材料的主要构成部分。冰箱产品成本中钢、铝、铜及塑料合计占比为 39%。洗衣机产品中塑料为最为重要的原材料，占比高达 27%，钢材也是重要原材料之一，占比达 12%。

**图表 18 家电各子板块成本拆分**

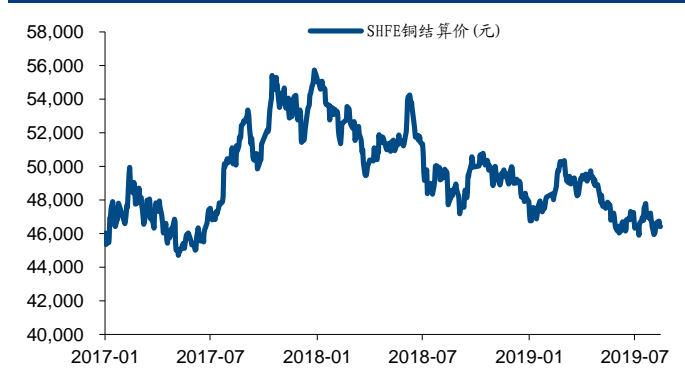


资料来源: wind, 华创证券

我们分别选取 SHFE 螺纹钢、SHFE 铜、SHFE 铝及 DCE 塑料期货结算价格作为原材料成本跟踪指标：其中 SHFE 螺纹钢自去年 10 月底出现下行拐点，至 8 月 16 日价格下调 11.97%；SHFE 铝价格相较于去年 8 月底下滑 5.04%；DCE 塑料价格较去年 10 月初下降 22.32%；SHFE 铜价格相较于 2018 年初下降 15.99%。本周原材料价格涨幅情况分别为：SHFE 螺纹钢价格涨幅相较于上周+2.65%；SHFE 铝价格涨幅相较于上周+2.19%；DCE 塑料价格涨幅相较于上周-0.53%；SHFE 铜价格涨幅相较于上周-0.45%。整体而言，上游成本端涨跌互现，钢铁和铝材价格上行明显。

**图表 19 原材料钢结算价格走势**


资料来源: wind, 华创证券

**图表 20 原材料铜结算价格走势**


资料来源: wind, 华创证券

**图表 21 原材料铝结算价格走势**


资料来源: wind, 华创证券

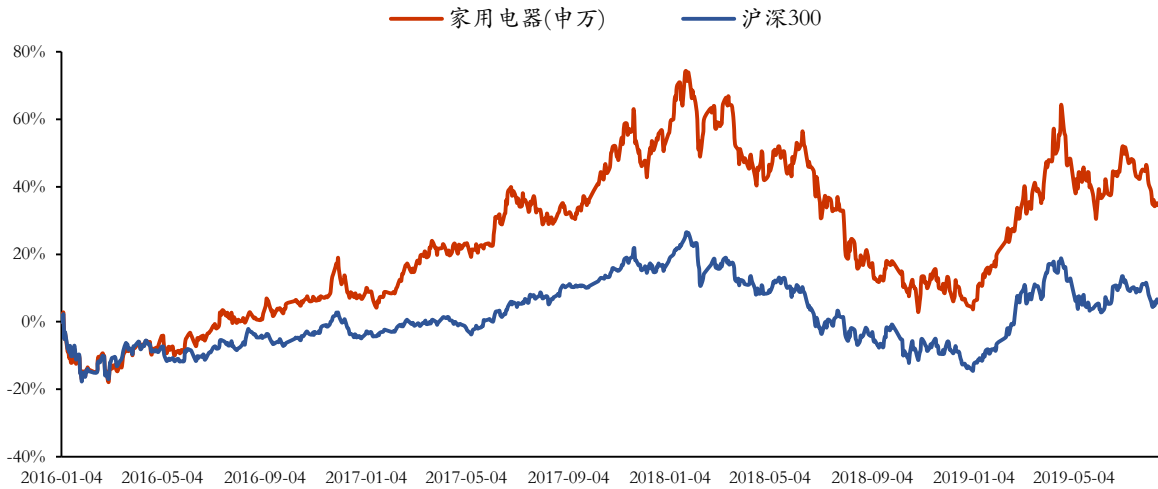
**图表 22 原材料塑料结算价格走势**


资料来源: wind, 华创证券

#### 四、上周行情回顾

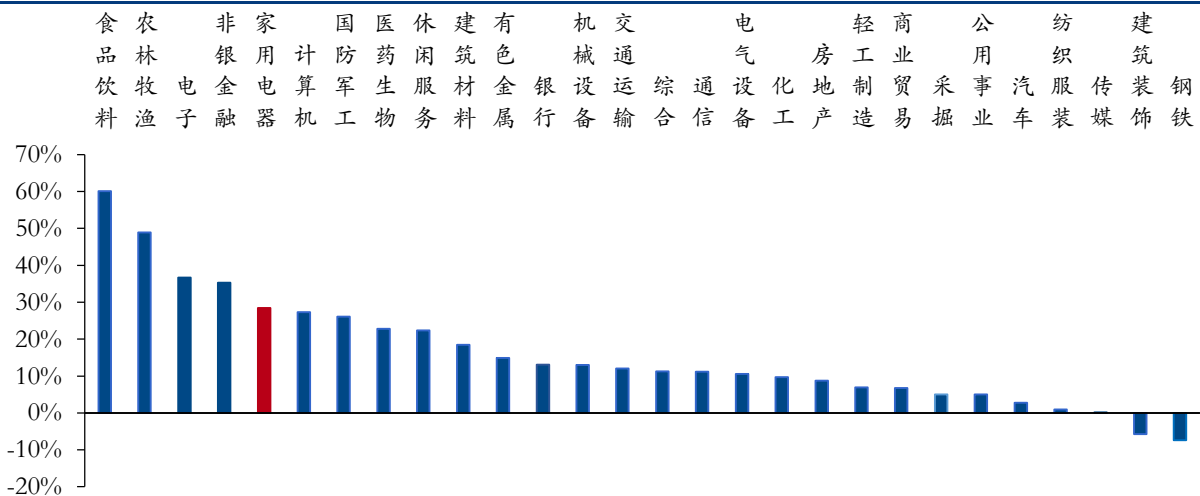
2019 年年初至今申万家用电器指数上涨 28.43%，沪深 300 指数上涨 23.25%，在申万 28 个子行业中排名第 5 位。上周(8月12日-8月16日)申万家用电器指数上涨 0.25%，沪深 300 指数上涨 2.12%。重点公司中，本周九阳股份(+6.95%)、格力电器(+2.62%)、莱克电气(+2.57%)涨幅居前；海尔智家(-1.78%)、美的集团(-1.76%)领跌。

图表 23 2016 年年初至今家用电器指数与沪深 300 指数走势比较



资料来源: wind, 华创证券

图表 24 2019 年以来各行业涨跌幅比较 (按申万分类)



资料来源: wind, 华创证券

## 五、行业公告及新闻

### (一) 公司公告

- 1、【格力电器】股权转让公开征集受让方: 格力电器国有股权转让项目公开征集受让方方案拟转让格力电器 9.02 亿股, 占格力电器总股本的 15%, 股份性质为非限售法人股, 经调整后的转让价格不低于 44.17 元/股。本次方案的实施将可能导致公司的控股股东和实际控制人发生变更。本次公开征集期为 15 个交易日, 意向受让方如符合相应条件, 应于 2019 年 8 月 13 日至 2019 年 9 月 2 日内向格力集团提交全套受让申请材料。
- 2、【九阳股份】1) 半年报: 公司实现营业收入 41.87 亿元, 同比增加 15.04%, 实现归母净利润 4.06 亿元, 同比增长 9.72%。2) 2019 年第二次临时股东大会: 2019 年 9 月 11 日 (星期三) 下午 15:00。3) 利润分配预案: 公司

以 7.67 亿股为基数拟按每 10 股派发现金红利 5 元（含税），不送红股、也不进行资本公积金转增。

- 3、【长虹美菱】半年报：公司实现营业收入 91.33 亿元，同比减少 1.49%，实现归母净利润 0.54 亿元，同比增长 7.20%。
- 4、【TCL 集团】半年报：公司实现营业收入 437.82 亿元，同比减少 16.64%，实现归母净利润 20.92 亿元，同比增长 31.93%。
- 5、【朗迪集团】股权收购：本次投资方向为芯片行业，公司现金人民币 9,860 万元收购海丝民和持有的甬矽电子 2,900 万股股份，股权比例为 10.94%。本次收购不影响公司并报表范围和主营业务。

## （二）行业新闻

### 1、吸尘器减速换挡，问题出在哪儿？

近两年吸尘器行业产品结构处在升级过程中，双线市场扫地机器人和推杆式+立式产品份额逐年攀升，而卧式、桶式传统笨重、有线吸尘器份额不断下降，以上两品类的高技术、高均价推动前两年行业快速增长。2019 年上半年，吸尘器行业增速大幅下降，市场表现远不及预期。据奥维云网（AVC）全渠道推总数据显示，2019H1 吸尘器市场零售额规模同比仅增长 5.4%，增速放缓。

2019 年下半年吸尘器市场依旧承压增长，据奥维云网（AVC）全渠道推总数据显示，全年零售额规模 210 亿元，同比提升 8.6%；长远来看，我国吸尘器普及率远不及日韩等发达国家，市场依然处于增量阶段，此外，随着智能技术在吸尘器产品上的不断应用创新，供给侧的大力推动，能够促进行业可持续化发展，相对前两年产品结构升级带来的高速增长，未来行业增速会有所放缓，但增长的大方向不会改变。（资料来源：奥维云网）

### 2、空调行业分两个阶段：2019 年度之前及之后

从去年 7 月份开始，2019 年度出货量就步入了同比下滑的通道，对 2019 冷年在上一个年度超过 9000 万台的出货量基础上拐头向下的出货轨迹，其实很多企业都有预判，存量竞争阶段观点在业内被达成共识就已经说明了这一点。只是，国内市场的变化不仅仅是出货量下滑这么简单，空调行业在多个维度的变革在 2019 年度集中爆发了出来。

整体市场的下降意味着其中很多企业的出货量出现了下滑，当然，也有部分企业在 2019 年度呈现出了逆市增长的良好态势，美的空调就是一个典型代表，笔者最近在参与美的空调部分区域的 2020 年度开盘会议上了解到，即便是行业环境较为恶劣，对新年度的营销考核目标依然维持了较高幅度的增长。这是必然，任何一个企业其实都是都如此，市场再难，也没有企业会主动降低考核。这种集体行为带动的一个直接结果就是，内销市场的竞争会进一步加剧。只是，相比于以往，空调行业的竞争不会集中在外部机会的争夺上，对以产品更新换代需求资源的争夺将主导未来一年市场格局的变动。（来源：中国家电网）

## 六、风险提示

宏观经济下行；终端需求不及预期；地产调控影响。

## 家电组团介绍

**组长、高级分析师：龚源月**

法国 ESSEC 商学院硕士。曾任职于弘则研究。2017 年加入华创证券研究所。

**助理研究员：贺虹萍**

上海财经大学经济学硕士。2019 年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
包青青	销售助理	0755-82756805	baqingqing@hcyjs.com	
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyings@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com	

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500