

## 家用电器行业

### 8月家电社零增速小幅回升，继续推荐龙头

#### 核心观点：

##### ● 投资建议：8月家电社零增速小幅回升，继续推荐龙头

本周国家统计局公布社零及地产数据，8月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4.2%（较上月上升1.2pct），需求略有回暖。商品住宅竣工面积同比下降0.7%（较上月回升0.9pct），竣工连续2个月趋稳。弱需求背景下，龙头基于产品、渠道、品牌多维度竞争优势，市场地位依旧稳固。因此，从短期业绩确定性及长期竞争力角度，我们建议继续配置长期竞争力显著的白电龙头：**格力电器、美的集团、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**。

##### ● 一周行情回顾（2019.09.16-2019.09.20）

沪深300指数本周降幅为0.9%，家电板块表现处于全行业下游水平，下跌1.8%，其中白电指数下跌1.8%，视听器材指数下跌1.2%。

##### ● 2019W37（2019.9.09-2019.9.15）白电厨电主要品类线上线下数据

**空调：**线下销量YoY+42.9%（环比+99.8pct），线上销量YoY+108.9%（环比+120.6pct）。

**冰箱：**线下销量YoY+89.3%（环比+143.1pct），线上销量YoY+61.4%（环比+61.6pct）。

**洗衣机：**线下销量YoY+54.2%（环比+107.6pct），线上销量YoY+45.6%（环比+40.8pct）。

**油烟机：**线下销量YoY+78.8%（环比+141.3pct），线上销量YoY+68.8%（环比+25.9pct）。

##### ● 行业回顾

###### 行业动态：

- 上半年盘点：全封活塞压缩机因何实现了良好增长
- 空调市场竞争现“漏斗”式商机？

###### 公司动态：

- 海尔共享空调首创“分时租赁”多方共赢
- 格力新型工业机器人助力高效生产
- 99元3支电动牙刷 小米能否撼动电动牙刷市场？

##### ● 行业月度数据回顾（2019年8月）

- 产业在线空调数据回顾：内销由负转正，外销重回高景气。分行业：产量1025万台，YoY+4.0%（1-8月11134.6万，YoY-1.8%）；销量1027.4万台，YoY+3.5%（1-8月11329.9万，YoY-1.9%）；内销729.1万台，YoY+0.6%（1-8月6885万，YoY-1.5%）；外销298.3万台，YoY+11.7%（1-8月4444.9万，YoY-2.5%）。美的内外销同比均实现双位数增长。
- 中怡康厨电数据回顾：地产竣工表现平稳叠加积极促销，8月烟灶消零售量同比由负转正。烟、燃、消均价同比均有所下滑，美的、海尔烟灶均价逆势正增长。美的油烟机、方太燃气灶、消毒柜表现较好。

##### ● 本周重点报告回顾

- JS 环球生活—优质创新型小家电的全球领导者

● 原材料价格及汇率变动跟踪：本周铜、铝、冷轧板卷价格下降，原油价格提升；8月面板价格继续下探；本周汇率略有贬值。

##### ● 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

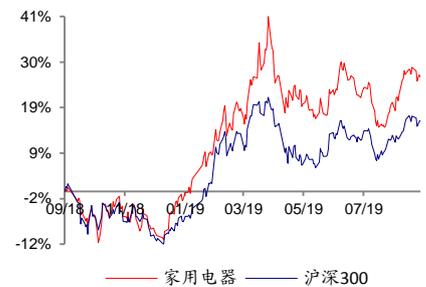
前次评级

持有

报告日期

2019-09-22

#### 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:小家电行业专题 2019-09-18

题(6): JS 环球生活—优质创新型小家电的全球领导者

家用电器行业:取消 QFII / 2019-09-15

RQFII 投资额度限制，基于估值提升关注家电龙头

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<br>收盘价 | 最近<br>报告日期 | 评级 | 合理价值<br>(元/股) | EPS(元) |       | PE(x) |       | EV/EBITDA(x) |       | ROE(%) |       |
|------|-----------|-----|-----------|------------|----|---------------|--------|-------|-------|-------|--------------|-------|--------|-------|
|      |           |     |           |            |    |               | 2019E  | 2020E | 2019E | 2020E | 2019E        | 2020E | 2019E  | 2020E |
| 美的集团 | 000333.SZ | 人民币 | 52.70     | 2019/8/31  | 买入 | 64.79         | 3.41   | 3.75  | 15.44 | 14.05 | 11.48        | 9.56  | 24.17  | 23.34 |
| 格力电器 | 000651.SZ | 人民币 | 58.04     | 2019/8/31  | 买入 | 61.22         | 4.71   | 5.27  | 12.32 | 11.01 | 6.74         | 5.62  | 26.03  | 24.80 |
| 海尔智家 | 600690.SH | 人民币 | 15.83     | 2019/8/30  | 买入 | 20.00         | 1.25   | 1.37  | 12.68 | 11.54 | 8.39         | 6.30  | 17.06  | 15.80 |
| 苏泊尔  | 002032.SZ | 人民币 | 72.40     | 2019/8/30  | 买入 | 78.40         | 2.35   | 2.70  | 30.86 | 26.84 | 23.93        | 20.78 | 27.02  | 26.08 |
| 九阳股份 | 002242.SZ | 人民币 | 23.41     | 2019/8/14  | 买入 | 27.00         | 1.08   | 1.23  | 21.66 | 19.03 | 20.40        | 17.84 | 21.06  | 23.20 |

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

## 目录索引

|  |    |
|--|----|
| 投资建议：8月家电社零增速小幅回升，继续推荐龙头.....                        | 6  |
| 一周行情回顾（2019.09.16-2019.09.20）.....                   | 9  |
| 2019W37（2019.9.09-2019.9.15）行业主要品类线上线下单周及累计数据回顾..... | 9  |
| 行业回顾.....  | 11 |
| 行业动态：全封活塞压缩机上半年盘点；空调厂商新冷年竞争策略；.....                  | 11 |
| 公司动态：海尔空调“分时租赁”；格力新型工业机器人；小米电动牙刷发布；.....             | 15 |
| 产业在线月度空调数据回顾（2019年8月）.....                           | 18 |
| 中怡康月度厨电数据回顾（2019年8月）.....                            | 20 |
| 原材料价格及汇率变动跟踪.....                                    | 23 |
| 本周重点报告回顾.....  | 24 |
| JS 环球生活—优质创新型小家电的全球领导者.....                          | 24 |
| 风险提示.....  | 25 |

## 图表索引

|  |    |
|--|----|
| 图 1: 8 月家用电器与音像器材类单月零售额同比增速升至 4.2%.....  | 6  |
| 图 2: 2019M8 商品住宅销售同比继续回升, 竣工降幅继续收窄.....  | 7  |
| 图 3: 本周家电板块表现弱于沪深 300 指数, 处于全行业下游.....   | 9  |
| 图 4: 2019W37 (2019.9.09-2019.9.15) 单周销量同比数据: W37 线上线下销量均重回高增长, 但需综合考虑销售节奏错位影响..... | 9  |
| 图 5: 2019W37 (2019.9.09-2019.9.15) 单周线上线下均价.....                                   | 10 |
| 图 6: 2019W37 (2019.9.09-2019.9.15) 单周线上线下均价同比: 冰洗烟线下均价同比上升.....                    | 10 |
| 图 7: 2019W1-W37 (2019.1.01-2019.9.15) 累计销量同比数据: 线上优于线下, 洗衣机整体表现最好.....             | 10 |
| 图 8: 2019W1-W37 (2019.1.01-2019.9.15) 累计线上线下均价: 空调线上线下价差最小.....                    | 10 |
| 图 9: 2019W1-W37 (2019.1.01-2019.9.15) 累计线上线下均价同比: 油烟机空调线上线下价格承压.....               | 10 |
| 图 10: 2019 上半年全封活塞压缩机出口洲别增速 (%).....   | 11 |
| 图 11: 2015-2019 上半年轻商压缩机及家用压缩机销量增幅对比.....  | 12 |
| 图 12: 2015-2019 上半年变频压缩机及定速压缩机销量增幅对比.....  | 12 |
| 图 13: 空调月度内销 (万台) 及 YoY (右轴).....  | 19 |
| 图 14: 空调月度外销 (万台) 及 YoY (右轴).....  | 19 |
| 图 15: 空调月度内销 (万台) 及 YoY (右轴).....  | 20 |
| 图 16: 油烟机均价同比.....   | 22 |
| 图 17: 燃气灶均价同比.....   | 22 |
| 图 18: 消毒柜均价同比.....   | 22 |
| 图 19: LME 铜价格 (美元/吨) 本周下降 1.4%.....  | 23 |
| 图 20: LME 铝价格 (美元/吨) 本周下降 0.6%.....  | 23 |
| 图 21: 冷轧卷板价格 (人民币元/吨) 本周下滑 0.2%.....   | 23 |
| 图 22: 布伦特原油期货价格 (美元/桶) 本周上涨 6.7%.....  | 23 |
| 图 23: 面板价格: 截至 2019 年 8 月, 主要尺寸面板价格 (美元/片) 继续低位深度下探.....                           | 23 |
| 图 24: 汇率跟踪: 本周人民币兑美元汇率贬值 (本周末 1 美元=7.0987 人民币, 上周末 1 美元=7.0882 人民币).....           | 23 |
| <br>   |    |
| 表 1: 覆盖公司盈利预测及估值.....  | 7  |
| 表 2: 本周家电指数低于市场 0.8 个百分点.....  | 9  |
| 表 3: 空调行业产量、销量、库存情况 (万台、%).....  | 18 |
| 表 4: 空调各品牌 2019 年 8 月内销情况及同比增速 (万台、%).....   | 19 |
| 表 5: 空调各品牌 2019 年 8 月外销情况及同比增速 (万台、%).....   | 19 |
| 表 6: 厨电三件 2019 年 8 月销量、销售金额及同比增速 (万台, 亿元, %).....                                  | 20 |
| 表 7: 油烟机各品牌 2019 年 8 月累计销量、销售金额及同比增速 (万台、亿元、%).....                                | 21 |

表 8: 燃气灶各品牌 2019 年 8 月累计销量、销售金额及增速 (万台、亿元、%) 21

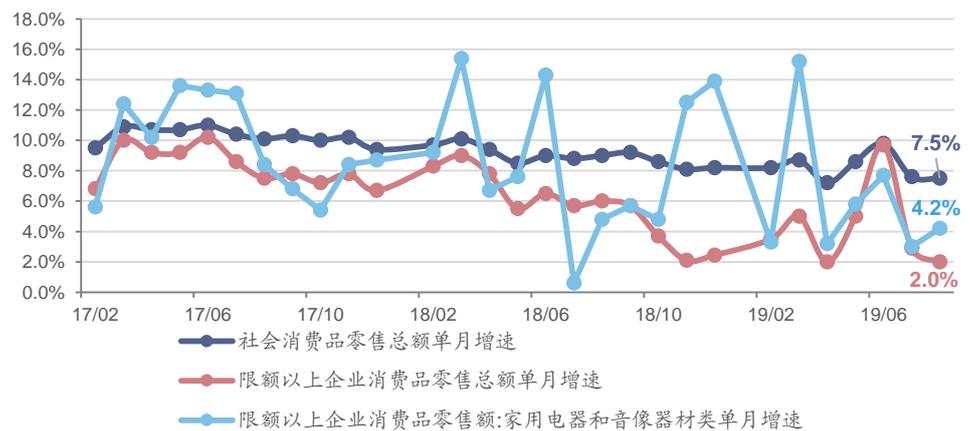
表 9: 消毒柜各品牌 2019 年 8 月累计销量、销售金额及增速 (万台、亿元、%) 21

## 投资建议：8月家电社零增速小幅回升，继续推荐龙头

本周国家统计局公布了8月社零数据，2019年8月社会消费品零售总额单月同比增长7.5%（较上月下降0.1pct）；限额以上企业消费品零售总额单月同比增长2.0%（较上月下降0.9pct），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4.2%（较上月上升1.2pct）。受汽车表现羸弱影响，社零整体增速表现依旧处于年内相对低点水平，若剔除汽车影响，8月社会消费品零售额增速提升至9.3%。家电社零8月单月景气有所回暖，我们认为“818”电商大促以及新冷年龙头积极推出引流机型促进库存去化对终端需求有一定拉动。

综合看1-8月累计数据，社会消费品零售总额同比增长8.2%（剔除汽车影响为9.1%）。其中，家用电器和音像器材类同比增长5.9%。2019年以来家电终端需求确有承压，但总体表现平稳，好于年初市场的悲观预期。

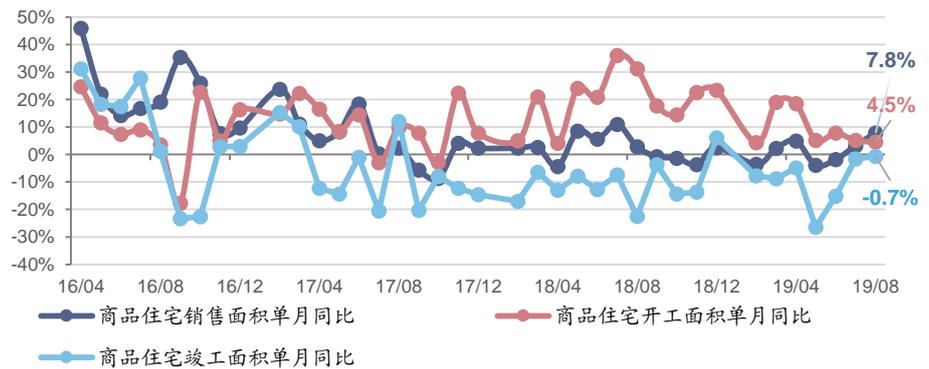
图1：8月家用电器与音像器材类单月零售额同比增速升至4.2%



数据来源：Wind，国家统计局，广发证券发展研究中心

本周国家统计局同时公布了8月地产数据，2019年8月商品住宅销售面积同比上升7.8%（较上月上升4.6pct），商品住宅新开工面积同比上升4.5%（较上月回落0.6pct），商品住宅竣工面积同比下降0.7%（较上月收窄0.9pct）。综合来看，2019年8月份住宅销售、竣工边际均有改善，对地产后周期影响最大的竣工数据在8月延续了7月的趋势，虽然尚未转正，但目前来看已经趋于稳定。结合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的硬性约束（2-3年），我们认为下半年竣工改善的趋势有望得到延续，并将利好后周期商品需求。

图2: 2019M8商品住宅销售同比继续回升, 竣工降幅继续收窄



数据来源: Wind, 国家统计局, 广发证券发展研究中心

8月家电消费景气虽然有一定回暖, 但需求拐点尚未确定, 2019年以来行业整体需求承压的情况并未有显著改善。弱需求背景下, 龙头基于产品、渠道、品牌多维度竞争优势, 市场地位依旧稳固。减税、原材料价格下行、汇率贬值将为在终端具备议价权的龙头在业绩端带来利好。因此, 从短期业绩确定性及长期竞争力角度, 我们建议继续配置长期竞争力显著的白电龙头: **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**。

表 1: 覆盖公司盈利预测及估值

| 公司代码      | 公司简称 | 评级 | 股价<br>2019/09/20 | 货币  | EPS  |      |      | 净利润增速 |      |     | PE   |      |
|-----------|------|----|------------------|-----|------|------|------|-------|------|-----|------|------|
|           |      |    |                  |     | 18A  | 19E  | 20E  | 18A   | 19E  | 20E | 19E  | 20E  |
| 000651.SZ | 格力电器 | 买入 | 58.04            | 人民币 | 4.36 | 4.71 | 5.27 | 17%   | 8%   | 12% | 12.3 | 11.0 |
| 000333.SZ | 美的集团 | 买入 | 52.70            | 人民币 | 3.04 | 3.41 | 3.75 | 17%   | 17%  | 10% | 15.4 | 14.0 |
| 600690.SH | 海尔智家 | 买入 | 15.83            | 人民币 | 1.17 | 1.25 | 1.37 | 8%    | 7%   | 10% | 12.7 | 11.5 |
| 002242.SZ | 九阳股份 | 买入 | 23.41            | 人民币 | 0.98 | 1.08 | 1.23 | 9%    | 10%  | 14% | 21.7 | 19.0 |
| 002032.SZ | 苏泊尔  | 买入 | 72.40            | 人民币 | 2.03 | 2.35 | 2.70 | 26%   | 15%  | 15% | 30.9 | 26.8 |
| 002050.SZ | 三花智控 | 买入 | 13.25            | 人民币 | 0.61 | 0.50 | 0.56 | 5%    | 6%   | 14% | 26.7 | 23.5 |
| 002035.SZ | 华帝股份 | 增持 | 10.94            | 人民币 | 0.77 | 0.89 | 1.01 | 33%   | 15%  | 14% | 12.4 | 10.9 |
| 002508.SZ | 老板电器 | 增持 | 28.90            | 人民币 | 1.55 | 1.64 | 1.80 | 1%    | 5%   | 10% | 17.7 | 16.0 |
| 603868.SH | 飞科电器 | 增持 | 38.58            | 人民币 | 1.94 | 1.94 | 2.06 | 1%    | 0%   | 6%  | 19.9 | 18.8 |
| 000921.SZ | 海信家电 | 增持 | 11.83            | 人民币 | 1.01 | 1.14 | 1.24 | -32%  | 13%  | 9%  | 10.4 | 9.5  |
| 00921.HK  | 海信家电 | 增持 | 8.12             | 港币  | 1.12 | 1.26 | 1.37 | -32%  | 13%  | 9%  | 6.5  | 5.9  |
| 002705.SZ | 新宝股份 | 增持 | 12.90            | 人民币 | 0.62 | 0.80 | 0.91 | 23%   | 22%  | 13% | 16.1 | 14.2 |
| 002677.SZ | 浙江美大 | 增持 | 13.76            | 人民币 | 0.58 | 0.70 | 0.81 | 24%   | 20%  | 15% | 19.7 | 17.1 |
| 603579.SH | 荣泰健康 | 增持 | 27.67            | 人民币 | 1.78 | 1.84 | 1.86 | 15%   | 3%   | 1%  | 15.0 | 14.9 |
| 603355.SH | 莱克电气 | 增持 | 23.06            | 人民币 | 1.05 | 1.20 | 1.33 | 16%   | 14%  | 11% | 19.2 | 17.4 |
| 600060.SH | 海信电器 | 增持 | 8.99             | 人民币 | 0.30 | 0.24 | 0.30 | -59%  | -21% | 27% | 38.0 | 29.9 |
| 002615.SZ | 哈尔斯  | 增持 | 6.01             | 人民币 | 0.24 | 0.31 | 0.37 | -10%  | 28%  | 18% | 19.4 | 16.4 |
| 002429.SZ | 兆驰股份 | 增持 | 2.98             | 人民币 | 0.10 | 0.13 | 0.14 | -26%  | 28%  | 10% | 23.7 | 21.5 |

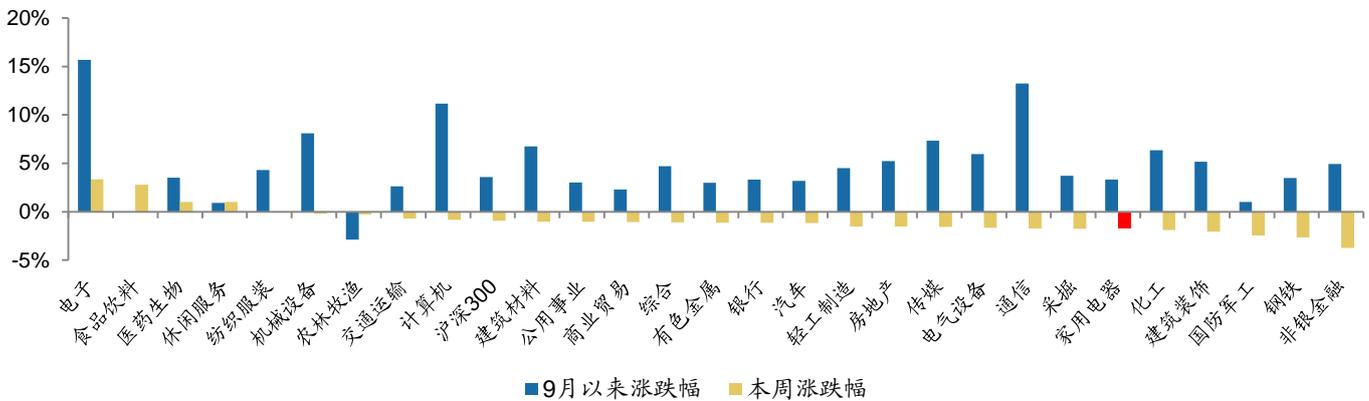
|           |      |    |       |     |      |      |      |      |     |     |      |      |
|-----------|------|----|-------|-----|------|------|------|------|-----|-----|------|------|
| 603515.SH | 欧普照明 | 增持 | 28.75 | 人民币 | 1.19 | 1.30 | 1.46 | 32%  | 9%  | 12% | 22.2 | 19.7 |
| 002403.SZ | 爱仕达  | 增持 | 8.49  | 人民币 | 0.42 | 0.43 | 0.47 | -14% | 1%  | 11% | 19.9 | 17.9 |
| 603486.SH | 科沃斯  | 持有 | 24.49 | 人民币 | 1.21 | 0.85 | 0.97 | 29%  | -2% | 15% | 29.0 | 25.1 |
| 002543.SZ | 万和电气 | 增持 | 10.59 | 人民币 | 0.85 | 1.00 | 1.14 | 18%  | 17% | 13% | 10.6 | 9.3  |

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心。

注：盈利预测均为广发家电组预测。海信家电H股EPS由人民币转换成港币所得，汇率取2019.09.19收盘价：1港币=0.9056人民币。

## 一周行情回顾（2019.09.16-2019.09.20）

图 3：本周家电板块表现弱于沪深 300 指数，处于全行业下游



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 2：本周家电指数低于市场 0.8 个百分点

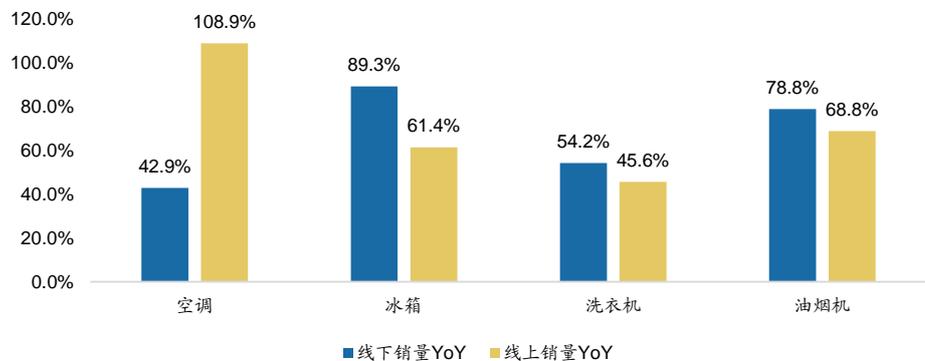
|          | 本周涨跌幅 | 本周跑赢市场（百分点） | 9月以来涨跌幅 |
|----------|-------|-------------|---------|
| 沪深 300   | -0.9% |             | 3.6%    |
| 家用电器     | -1.8% | -0.8        | 3.3%    |
| 视听器材（申万） | -1.2% | -0.3        | 7.4%    |
| 白色家电（申万） | -1.8% | -0.9        | 3.1%    |

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

## 2019W37（2019.9.09-2019.9.15）行业主要品类线上

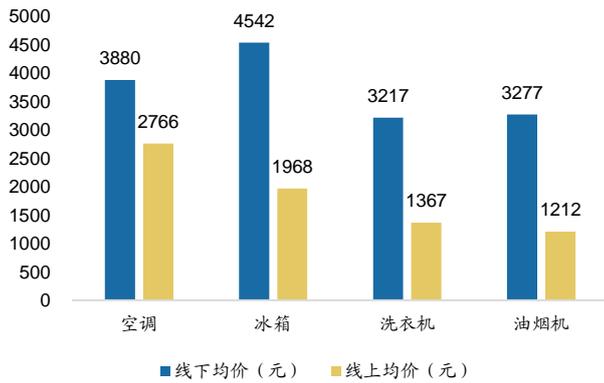
### 线下单周及累计数据回顾

图 4：2019W37（2019.9.09-2019.9.15）单周销量同比数据：W37 线上线下销量均重回高增长，但需综合考虑销售节奏错位影响



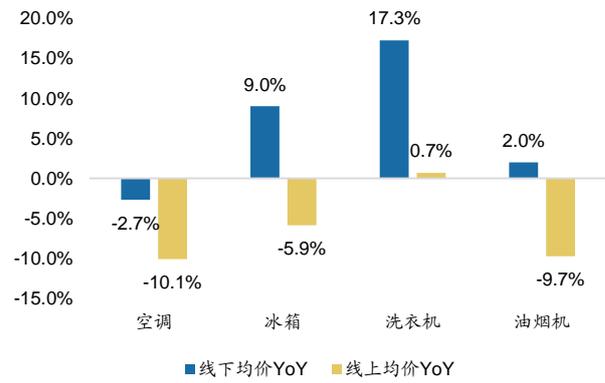
数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

图 5: 2019W37 (2019.9.09-2019.9.15) 单周线上线  
下均价



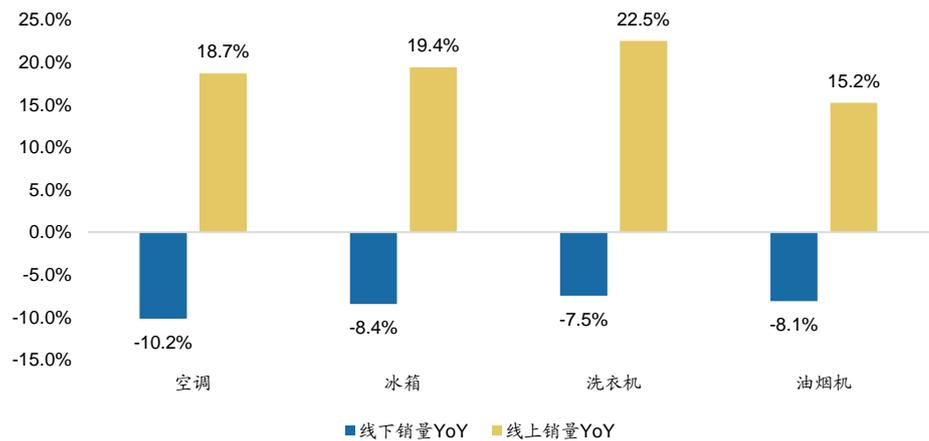
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 6: 2019W37 (2019.9.09-2019.9.15) 单周线上线  
线下均价同比: 冰洗烟线下均价同比上升



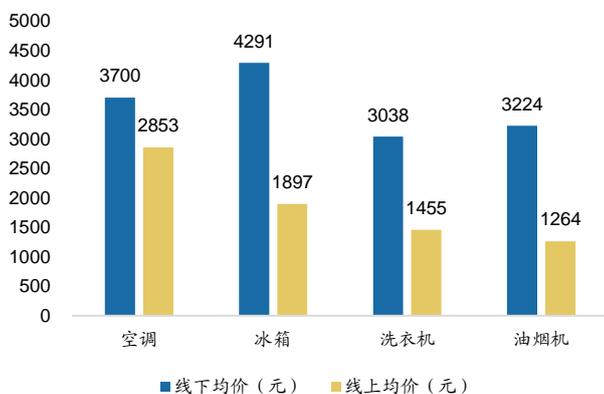
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 7: 2019W1-W37 (2019.1.01-2019.9.15) 累计销量同比数据: 线上优于线下,  
洗衣机整体表现最好



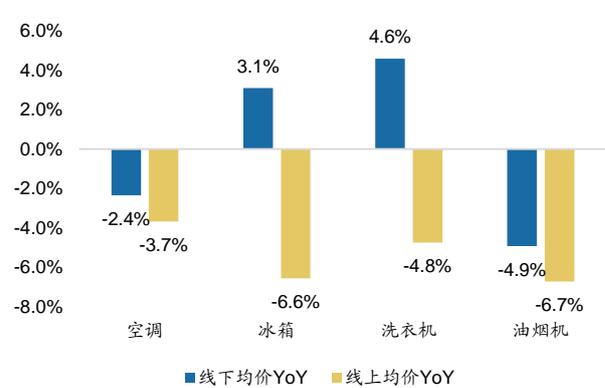
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 8: 2019W1-W37 (2019.1.01-2019.9.15) 累计线  
上线下均价: 空调线上线价价差最小



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 9: 2019W1-W37 (2019.1.01-2019.9.15) 累计线  
上线下均价同比: 油烟机空调线上线价价格承压



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

## 行业回顾

行业动态：全封活塞压缩机上半年盘点；空调厂商新冷年竞争策略；

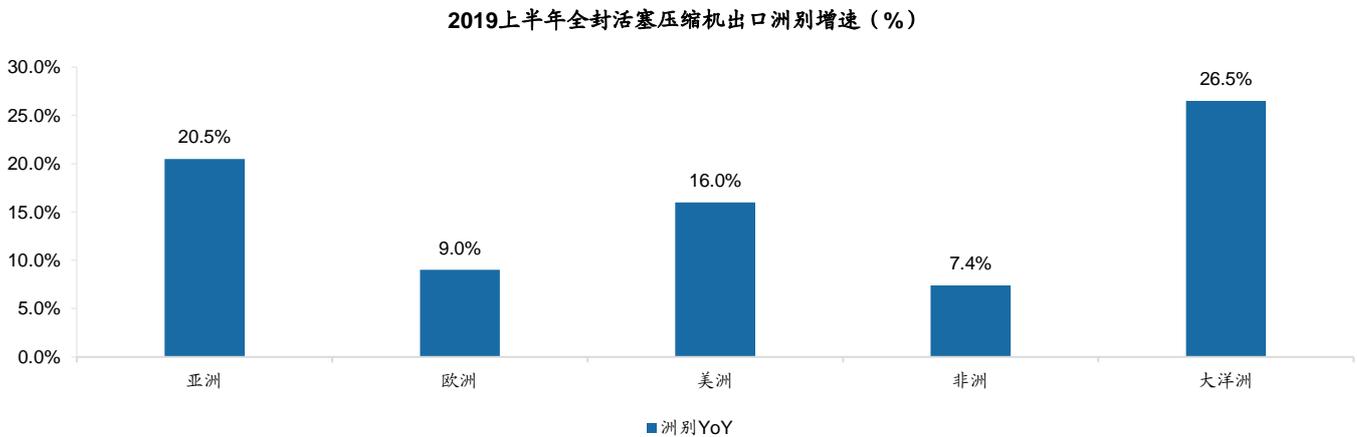
### ➤ 上半年盘点：全封活塞压缩机因何实现了良好增长

产业在线数据显示，2019 上半年全封活塞压缩机整体表现良好，累计生产 9249 万台，同比增长 9.3%；销售 9361 万台，同比增长 8.4%，增速相比 2018 年的 6.3% 有进一步的提升。压缩机厂商不断拓展海外市场，出口数量不断走高，季节特征进一步弱化。

### 出口市场保持高位增长

2019 年上半年全封活塞压缩机的出口量延续高位增长的态势，累计出口 3409 万台，同比增长 16.4%；累计出口额为 7.73 亿美元，同比增长 14.6%。从出口洲别来看，出口亚洲、美洲、大洋洲的同比增幅均超过 15%，其中大洋洲的出口基数较低。

图 10：2019 上半年全封活塞压缩机出口洲别增速（%）



数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

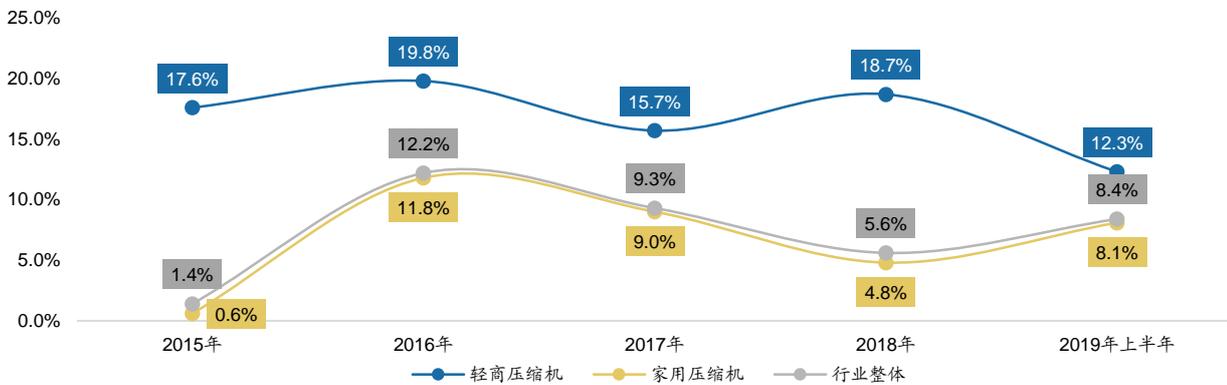
从出口国别来看，2019 年上半年全封活塞压缩机出口前十五个国家占据近八成的出口份额。印度、土耳其和印度尼西亚始终保持出口国别的前三，其中，印度是全封活塞压缩机出口的第一大国。2019 上半年出口印度总量同比增长 11.4%，与去年同期的 25.9% 相比，增幅略有下滑。

印度在 2018 年 9 月底宣布提高 19 种商品的基本关税，其中包含空调、冰箱用压缩机的关税由 7.5% 提升到 10%。印度加征关税在短期内会加速出口提前备库存，从数据可知，出口印度的压缩机在去年第四季度的增幅是全年最大的，达到 48%，2019 年 1 月份也延续了高增长，同比增长 86.7%，不过之后出现了负增长，5 月份又开始恢复增长。

### 细分产品增幅较高

细分产品来看，首先是轻商压缩机市场近年来一直保持两位数增幅保持稳定增长，2019年上半年销售629万台，同比增长12.3%，其中90%左右的产品在国内销售。目前轻商压缩机的整体市场规模还较小，但是随着中国经济的发展以及消费者消费品质的不断提升，轻商制冷设备产品的需求将持续增长，市场潜力较大。

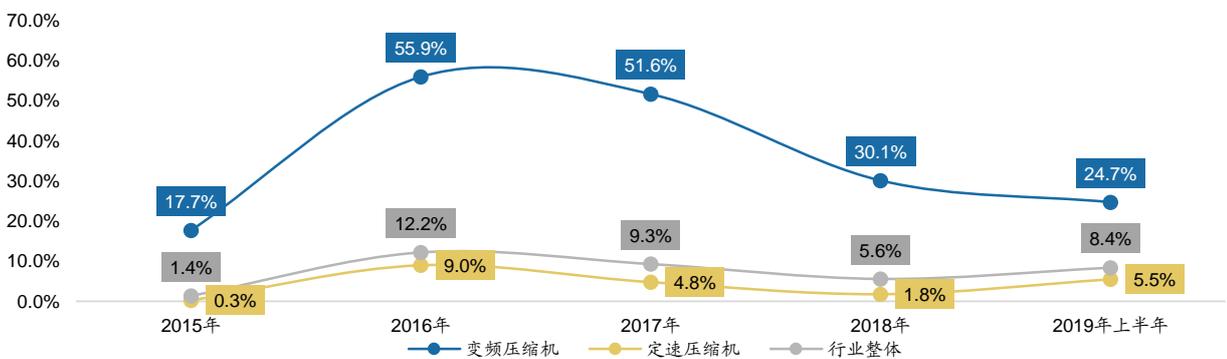
图 11：2015-2019 上半年轻商压缩机及家用压缩机销量增幅对比



数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

其次，在高端变频冰箱不断升级的主流趋势影响下，近两年变频全封活塞压缩机的需求量持续高位增长。2019年上半年变频压缩机销售1644万台，同比增长24.7%，其中45%左右用于出口。虽然对比前两年增速放缓，但是变频压缩机依然有着很大的发展空间。

图 12：2015-2019 上半年变频压缩机及定速压缩机销量增幅对比



数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

对于后市发展，一方面，全球经济增速预期进一步放缓，国际贸易争端给国内出口形势带来更多的不确定性；另一方面，国内市场面临经济下行，制造业继续发力“补短板”等错综复杂的形势，加之压缩机行业自身产能过剩、竞争日益激烈、原材料价格波动等因素，产业在线预测：**2019年下半年全封活塞压缩机销量增长会稍有放缓，全年增幅在7%左右**。积极开拓国外市场，加大产品结构调整仍然将是企业的主要战略。

(新闻来源：产业在线)

### ➤ 空调市场竞争现“漏斗”式商机？

在刚刚谢幕的 2019 冷年，尽管空调行业整体表现不尽如人意，但 2020 冷年仍然在一片打气声中如期开盘。这当中，头部企业和尾部企业斗志尤其昂扬，这或许在某种程度上折射出新冷年行业商机将以“漏斗”形态呈现。新冷年开盘动向，往往被视为企业一年的风向标。**2020 冷年，头部企业继续拿“空气”做文章，角逐焦点或仍然在高端市场；三四线品牌则在为可能到来的农村市场增量带来的商机，而加紧布局和谋划。**业内预测，2020 冷年空调行业虽可能要继续过苦日子，但熬过下降周期后又将是一个丰收年。

#### 销售下降 2019 冷年格外“冷”

空调行业以掉头向下的姿态走完了 2019 冷年。据国家信息中心监测推总数据显示，2019 冷年国内空调零售市场规模实现 6056 万套，销售量同比下降 7.59%，销售额同比下降 9.95%。行业调研公司中怡康和产业在线的统计也和上述数据相应证。据中怡康数据，2019 冷年，空调市场零售量和零售额规模分别达到 5605 万台和 1926 亿元，分别同比增长-7.0%和-9.0%。其中，线上零售量和零售额规模分别为 2175 万台和 620 亿元，同比增长-1.6%和-5.1%；线下空调市场零售量和零售额规模分别为 3430 万台和 1306 亿元，分别同比增长-10.1%和-10.7%。产业在线监测显示，2019 冷年，中国家用空调产量达 1.48 亿台，同比下降 4.4%。其中，内销量为 9169 万台，同比下降 5.8%；出口量为 5747 万台，同比增长 2.2%。

值得关注的是，2019 冷年空调均价形势不断恶化，多年不见的价格竞争卷土重来。据中怡康数据，2019 冷年，整体空调市场均价为 3435 元，同比增长-2.1%。其中线上均价跌幅较大，同比跌 3.6%至 2852 元。线下市场，则除二级能效空调外，其它所有规格空调均价均呈下滑态势。“2019 冷年成了一个正在发生价格激战的减量市场，市场份额再度向头部企业集中（TOP3 品牌线下市场份额从 2018 冷年的 73.2%提升到 74.0%），对大部分厂商来说，2019 冷年格外冷。”中怡康研究员刘龙如是说。

#### 头部企业继续拿“空气”做文章

格力、美的作为空调“双雄”，在行业整体收成不佳的年景，仍然实现“利益最大化”，这从它们前不久发布的 2019 年中报上就有充分体现：格力电器完成营收 983.41 亿元，同比增长 6.89%；净利 137.5 亿元，同比增长 7.37%。美的集团上半年营收 1543 亿元，同比增长 7.37%；净利润 152 亿元，同比增长 17.39%。

尽管如此，格力、美的、海尔三巨头一点也没懈怠，在 2020 冷年伊始，即展开新一轮布局和角逐。海尔是行业最早启动新冷年开盘的企业——再次沿着空气生态方向，推出自清洁空调升级产品悦享风空调、首个智慧卧室的空气方案，完成健康空气新技术、新场景、新标准 3 大落地成果，提出了“从造空调到造空气”的口号。

格力也热衷在新冷年开盘时“上线”新产品，推集制冷制热、换新风于一体的新风空调（也是针对“空气”做文章）——采用双向新风换气系统，不仅能够从室外输入经净化过的新鲜空气，同时还能将室内污浊空气排出室外，在鲜氧、净化、控温等过程中实现室内空气多维度换新。与此同时，广州格力还打响“开盘第一战”，于9月20日至22日开展格力电器工厂巡展（第六季），通过认筹等形式推出各种福利。

美的则继续推“无风感”空调新品，其近年来围绕年轻群体推出的“无风感”已成为美的空调技术和品牌的显性标签，并收获颇丰——美的风语者、美的AIR空间站等牢牢占据各数据机构销售榜单前茅，并成功拿下线上销量第一的好成绩。在行业观察人士刘步尘看来，年轻群体是线上消费主体，也是行业未来所在。美的为了贴近年轻人，屡屡举办音乐节、电竞赛等，为行业闯出了一条新路子、新玩法，为品牌注入年轻活力。

中怡康品牌总经理左延鹤则认为，在新冷年风向来看，无论是“无风感”，还是从“空调到空气”，巨头们的布局表明他们的焦点仍紧盯高端市场。虽然2019冷年整体销量下跌，但高端市场同比增长7.5%，其中柜机增长更达到28.2%。从细分市场来看，公寓工程市场规模高达3000亿元，空气生态市场达到100亿元。“无论是从产业的转型升级，还是厂商的竞争发展，或是用户的个性需求，从空调的红海向空气的商业蓝海迈进，已是水到渠成。”

### 2020冷年的机会或在农村市场

“在当前竞争格局下，二线空调品牌是最难的。”有不愿具名的业内人士告诉记者，一线空调阵营中，格力、美的、海尔、奥克斯已经贴身肉搏一年多时间。虽各据优劣势，但仍是行业既得利益者。二线梯队中海信科龙战略调整，志高身陷泥潭奋力自救，TCL表现得不敢“用力”，小米则“徒有价格一张牌”。在三四线梯队中，长虹、扬子、创维、康佳等品牌则奋力拼杀，表现出昂扬的斗志。

近日，创维空调宣布与“法国男篮”达成官方合作，成为法国国家男篮全球官方赞助商，全力支持法国队冲冠2019 FIBA 篮球世界杯。这是创维空调首次尝试体育营销，还专门推出了“法国男篮夺冠，创维空调送钻石”活动，制定了新冷年冲击100万套销量的市场目标。深圳创维科技有限公司副总经理、国内营销总监甘建国表示，空调行业在2016年、2017年两年实现了超两位数的高负荷增长，2018年增速有所回落，2019年上半年出现负增长，这主要受大环境的影响，“新冷年，空调行业销售额会有3到5个点的增幅，从市场各个品牌及通路来看，各大空调品牌在三四线城市、农村市场将会有增幅。”

区域性空调品牌月兔，新冷年也表示要拓展产业链，产品方面也开始全面向智能家居方向转型。刘步尘也认为，4至6级市场新增需求，将给三四线品牌带来机会。他说，目前从多处信息反馈可知，在一二线城市房地产市场严格受限的情况下，曾经的房地产市场增势正在三四线城市“翘尾”；再加上电商渠道进一步下沉，2020

冷年的机会就是在农村市场。当然,这还要看三四线品牌能不能通过一个巨大考验,即能效标准门槛的提高,“以后别想用低价低质的产品来冲击扰乱农村市场了。”

展望 2020 冷年,刘龙认为,空调行业有很大可能将继续过苦日子,但规模降幅将缩窄,价格冲击将成为常态。据中怡康测算,2020 冷年空调市场的零售量和零售额规模分别为 5424 万台和 1792 亿元,分别同比增长-3.2%和-7.0%。“也不应过于悲观,空调行业周期性很强,拉长周期看整体大势仍是处于上升期的,企业在下降周期控成本、提升产品力,熬过下降周期后又是一个丰收年。”

(新闻来源:产业在线)

**公司动态: 海尔空调“分时租赁”; 格力新型工业机器人; 小米电动牙刷发布;**

#### ➤ 海尔共享空调首创“分时租赁”多方共赢

9月19日,以“万物汇海 共享未来”为主题的海尔共享空调生态暨家电联盟及标准升级体验活动在上海举行。现场,海尔发布共享空调新方案,首创 5G 共享空调“分时租赁”模式,学生可以灵活选择按使用时间付费,享受智慧健康空气体验。海尔共享空调模式升级后,方便校方在线可视管控、学生线上办理和服务商高效管理,实现了多方共赢。

#### 分时租赁助推学生、校方、服务商共创共赢

近几年,随着高等教育现代化建设的推进和高校后勤改革的不断深化,空调逐渐成为大学宿舍标配。在共享经济的助力下,共享空调走进全国高校。对于大部分学生来说,传统的共享空调租赁模式存在着诸多不便:租赁套餐固定;无论是新生还是老生,空调租期固定,需要租赁到毕业。

海尔共享空调首创“分时租赁”模式,是一种类似于共享充电宝随用随租的租借方式。学生可以根据自身需求,自由选择按使用时间付费,方便灵活。海尔共享空调模式升级后,校方可以在线可视管控,达到智能控制和节能省电的效果,学生线上办理方便租、续、退,服务商高效管理运营,实现了多方共赢。

#### 从 5G 共享空调升级到 5G 共享空气场景体验

活动现场,海尔搭建起真实的智慧校园共享宿舍、共享家电等体验区,升级共享空气场景体验。来自河北工业大学的学生代表曹爱涵体验了海尔共享空调“分时租赁”模式。只需要扫描空调上的二维码,进入海尔家电共享平台——海享租,选择所在的学校并注册个人信息,就可以体验分时租赁,“按使用时间付费,随用随开,像共享充电宝一样灵活,用起来很方便。”

目前,搭载**5G(NB-IOT)**技术的**海尔 5G 共享空调**解决方案已经应用在全国**300**余所高校,居**高校租赁市场份额第一**。依托**5G 技术(NB-IoT)**广覆盖、大连接、低功耗等优势,实现智慧校园空气生活的智能化管理,加速智慧校园建设。未来,除**5G 共享空调**外,海尔还将继续拓展洗衣机、净水、热水等多品类共享服务到中小学、酒店、板房等场景中,提供成套的一站式智能家居服务体验。

除了将**5G 共享空气**场景布局全国高校,海尔还在全国落地**2000**余家**健康空气体验店**,升级**智慧场景体验**。在上海海尔智家 001 号体验中心落地的智慧卧室场景中,室内空气产品可以实现自感知、自判断、自处理。当用户躺下入睡时,智能枕主动监测睡眠状态,在浅睡、深睡阶段联动空调调整温度;同时,智能枕还能对用户形成止鼾干预,形成包含打鼾情况、心率、呼吸、翻身次数等数据的睡眠数据;当半夜用户起夜时,小夜灯会自动感应到人,柔光亮起,灯随人亮,人走灯灭,为用户提供个性化的睡眠空气。

在“人单合一”模式指导下,海尔基于“智家云”战略为全球用户升级智慧家庭解决方案。作为海尔智慧家庭重要一环,海尔“空气网”持续为用户升级智慧空气体验。在共享空气领域,海尔从共享空调解决方案升级至共享空气场景生态,不仅实现了**5G 共享空调**在全国高校的大规模商用,还发布全球首个**5G 共享空气标准**,为行业良性发展制定规则。

(新闻来源: 中国家电网)

### ➤ 格力新型工业机器人助力高效生产

现如今,电子信息技术的发展为制造业注入新动能,自动化技术进入制造工厂,使得“机器代人”的步伐不断加快,尤其是工业机器人的应用,为制造业发展实现提质增效。当前,工业机器人的能力不再停留于简单地搬运、上下料,还能够完成更复杂、对精准度要求更高的工作。近日,在**2019 上海工博会**展览现场,格力展出一批“独具慧眼”的工业机器人,它们就是**视觉无序分拣机器人和焊接机器人**。

#### 视觉识别完成智能分拣

随着劳动力成本不断上升,劳动力密集型企业提升人力资源利用率的同时,也在通过引入自动化技术降低人力的利用。以食品行业为例。对于生产速度、食品安全、分拣精度等方面要求较高的食品行业,对自动化分拣系统的要求更为严格。

分拣过程首先需要辨识物品的形状、颜色、体积。传统的视觉系统因灰度视觉而错误地识别产品,并因为无法识别颜色而降低分拣的准确率,这为后期人工分拣增大难度,无法提升生产效率。**格力机器人视觉无序分拣解决方案**可解决这一问题,秘诀就在于格力工业机器人采用的高精度视觉识别系统。该项技术结合了

**3D 视觉系统和智能分析算法，做到精确无误。当物品出现时，机器人能快速识别形状、体积、颜色，识别精度可达 0.5mm，进一步降低分拣出错的概率。**

食品行业对分拣效率要求极高。部分机器人与视觉系统缺乏通信，无法快速响应视觉系统的反馈。格力工业机器人的视觉识别系统恰恰解决了这一问题。其识别速度最高可达 **0.5s**，配合格力高性能工业机器人，工作节拍速度可达 **6s/次**，从而提高生产效率，减少人工操作，实现自动化分拣。

格力工业机器人为食品加工等分拣行业提供的自动化码垛解决方案，不仅针对分拣的精度和效率，还采取了安全保证措施。格力视觉无序分拣机器人内置碰撞检测、轨迹规划等多种先进算法，从而避免了因碰撞或奇异点引发的安全问题。

#### 定位精确助力高效焊接

造船、海洋平台、轨道交通、汽车制造等领域对生产制造的质量和效率要求较高。在这些领域的产品制造中，焊接是最为重要的一环，不能容忍一颗螺丝钉的差错。

焊接生产具有应用范围广、批量大、生产速度快、精确度高等特点。以汽车生产制造过程为例，汽车的车架、车厢、变速器以及车桥都会涉及到焊接技术。然而，焊接环节中，装配易出现间隙不均匀或者是不平整的现象，使得部分机器人无法精确对准，由此，降低生产效率，浪费生产物料，增大企业生产成本。

格力智能机器人焊接工作站内置视觉标定系统，可满足焊接生产对精确定位的要求。该技术可进行工件快速寻位，实时采集、分析、定位焊接，与此同时，还能反馈轨道数据，减少人工操作，帮助系统及时调整。

值得一提的是，通过视觉对焊接位置进行在线矫正和补偿，确保定位准确的稳定度达到 99.5%。通过整合深度学习算法，从而实现在线缺陷检测，运行效率稳定收敛在 **1s** 内。稳定性的不断提升，让自动化生产更加精准高效。除此之外，汽车制造应用的材料种类众多，其中包括造价极高的合金钢以及高反射率的铝质材料。格力智能机器人焊接工作站适用于各种形式及不同材质材料的焊接。

（新闻来源：产业在线）

#### ➤ 99 元 3 支电动牙刷 小米能否撼动电动牙刷市场？

2019 年似乎电动牙刷市场将迎来骤变，最近小米的米家声波电动牙刷 **T100** 正式开启众筹，而其众筹的尝鲜价格为 **3 支 99 元**，即便是正式开售后也仅为 **39.9 元**，在目前山寨产品泛滥，质量参差不齐的情况下，不到 40 元就可以买到一支小米出品的电动牙刷，这样的产品诱惑力实在太大了。

这款智能牙刷支持 16500 转/分钟，同时噪音也控制在 60 左右。支持两档清洁模式，标砖清洁模式比较强劲，轻柔洁净模式比较适合新手。续航方面，充电 4 小时续航 30 天，非常适合出差使用。

无论是参数还是设计，米家声波电动牙刷 T100 都做到了目前的主流水准，但其 39.9 元的单支售价似乎也是其他厂商所望尘莫及的，毕竟目前不少传统牙刷的售价也要 40 元左右。小米此举有望颠覆低价电动牙刷市场的现状，有助于真正开启全民电动牙刷的时代，而其能否再次撼动电动牙刷市场，其结果也是不言而喻了。

小米伴随着互联网而生，也称自己为互联网企业，但小米在硬件的道路上可谓是发展迅速，从手机到电脑再到电视，再到现在的全屋智能单品，小米生态链的功力正在稳步提升。

从智能单品到全屋联动，小米正在不断的挑战一个又一个行业，从手机这类价格较高的电子产品，到移动电源类似的小电子产品，再到现在的电动牙刷，这些都在告诉我们，小米的产业链布局已经十分的完善，那么谁又会是下一个被撼动的行业呢？

(新闻来源：智哪儿)

### 产业在线月度空调数据回顾（2019 年 8 月）

**内销由负转正，外销重回高景气。**分行业：产量 1025 万台，YoY+4.0%（1-8 月 11134.6 万，YoY-1.8%）；销量 1027.4 万台，YoY+3.5%（1-8 月 11329.9 万，YoY-1.9%）；内销 729.1 万台，YoY+0.6%（1-8 月 6885 万，YoY-1.5%）；外销 298.3 万台，YoY+11.7%（1-8 月 4444.9 万，YoY-2.5%）。

**美的内外销同比均实现双位数增长。**分公司：格力内销 310 万台，YoY+1.6%（1-8 月 2314 万，YoY-4.2%），外销 70 万台，YoY+7.7%（1-8 月 993 万，YoY-8.5%）；美的内销 208 万台，YoY+10.1%（1-8 月 1784 万，YoY+17.4%），外销 77 万台，YoY+18.5%（1-8 月 1349 万，YoY+8.2%）；海尔内销 61 万台，YoY+8.9%（1-8 月 666.5 万，YoY-12.4%），外销 7.5 万台，YoY+7.1%（1-8 月 198.5 万，YoY-32.5%）；奥克斯内销 56 万台，YoY+7.7%（1-8 月 774 万，YoY+3.2%），外销 23 万台，YoY+4.5%（1-8 月 395 万，YoY+10.3%）；海信科龙内销 22 万台，YoY-26.7%（1-8 月 330 万，YoY-15.4%），外销 14 万台，YoY+7.7%（1-8 月 260.5 万，YoY+9.9%）。

表 3: 空调行业产量、销量、库存情况（万台、%）

| 项目   | 当月     |      |        |        |        |        | 财年累计  |        |      |        |
|------|--------|------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|------|--------|
|      | 2019 年 |      | 2018 年 |        | 2017 年 | 2019 年 |       | 2018 年 |      | 2017 年 |
|      | 量值     | 同比%  | 量值     | 同比%    | 量值     | 量值     | 同比%   | 量值     | 同比%  | 量值     |
| 1 产量 | 1025   | 4.0% | 986    | -16.2% | 1176   | 11135  | -1.8% | 11336  | 8.9% | 10410  |
| 2 销量 | 1027   | 3.5% | 992    | -17.1% | 1197   | 11330  | -1.9% | 11552  | 8.6% | 10641  |

|        |        |       |        |        |        |        |       |        |       |        |
|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|
| 3 出口   | 298    | 11.7% | 267    | -10.9% | 300    | 4445   | -2.5% | 4561   | 5.0%  | 4345   |
| 4 内销   | 729    | 0.6%  | 725    | -19.2% | 897    | 6885   | -1.5% | 6991   | 11.0% | 6296   |
| 5 在庫   | 823    | -6.5% | 881    | 28.6%  | 684    | 823    | -6.5% | 881    | 28.6% | 684    |
| 6 产销率  | 100.2% | -0.4% | 100.7% | -1.1%  | 101.8% | 101.8% | -0.1% | 101.9% | -0.3% | 102.2% |
| 7 内销比重 | 71.0%  | -2.9% | 73.1%  | -2.5%  | 75.0%  | 60.8%  | 0.4%  | 60.5%  | 2.3%  | 59.2%  |

数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

表 4: 空调各品牌 2019 年 8 月内销情况及同比增速 (万台、%)

| 企业/项目 | 8 月    |       |        |        |        | 财年累计   |        |        |       |        |
|-------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
|       | 2019 年 |       | 2018 年 |        | 2017 年 | 2019 年 |        | 2018 年 |       | 2017 年 |
|       | 量值     | 同比%   | 量值     | 同比%    | 量值     | 量值     | 同比%    | 量值     | 同比%   | 量值     |
| 格力电器  | 310    | 1.6%  | 305    | -3.2%  | 315    | 2314   | -4.2%  | 2415   | 12.0% | 2156   |
| 美的集团  | 208    | 10.1% | 189    | -19.6% | 235    | 1784   | 17.4%  | 1519   | 11.1% | 1367   |
| 海尔智家  | 61     | 8.9%  | 56     | -38.5% | 91     | 667    | -12.4% | 761    | 15.0% | 662    |
| 奥克斯   | 56     | 7.7%  | 52     | -8.8%  | 57     | 774    | 3.2%   | 750    | 37.6% | 545    |

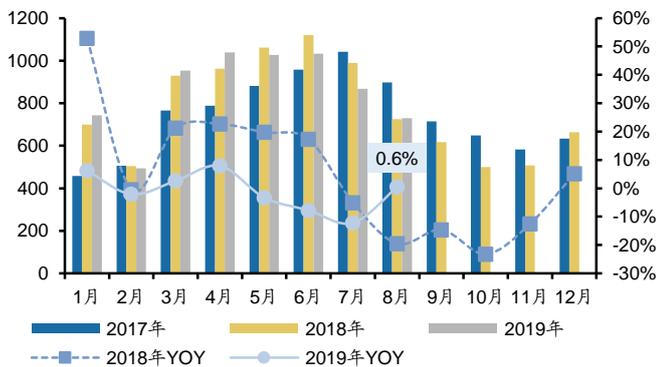
数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

表 5: 空调各品牌 2019 年 8 月外销情况及同比增速 (万台、%)

| 企业/项目 | 8 月    |       |        |        |        | 财年累计   |        |        |       |        |
|-------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
|       | 2019 年 |       | 2018 年 |        | 2017 年 | 2019 年 |        | 2018 年 |       | 2017 年 |
|       | 量值     | 同比%   | 量值     | 同比%    | 量值     | 量值     | 同比%    | 量值     | 同比%   | 量值     |
| 格力电器  | 70     | 7.7%  | 65     | 0.0%   | 65     | 993    | -8.5%  | 1085   | 15.5% | 939    |
| 美的集团  | 77     | 18.5% | 65     | -13.3% | 75     | 1349   | 8.2%   | 1247   | 2.6%  | 1216   |
| 海尔智家  | 8      | 7.1%  | 7      | -22.2% | 9      | 199    | -32.5% | 294    | 35.6% | 217    |
| 奥克斯   | 23     | 4.5%  | 22     | -12.0% | 25     | 395    | 10.3%  | 358    | 7.8%  | 332    |

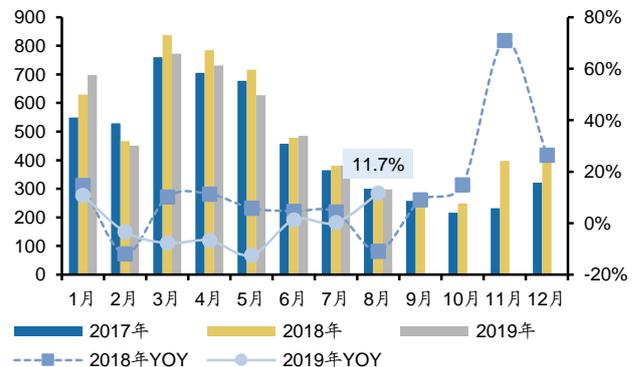
数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

图 13: 空调月度内销 (万台) 及 YoY (右轴)



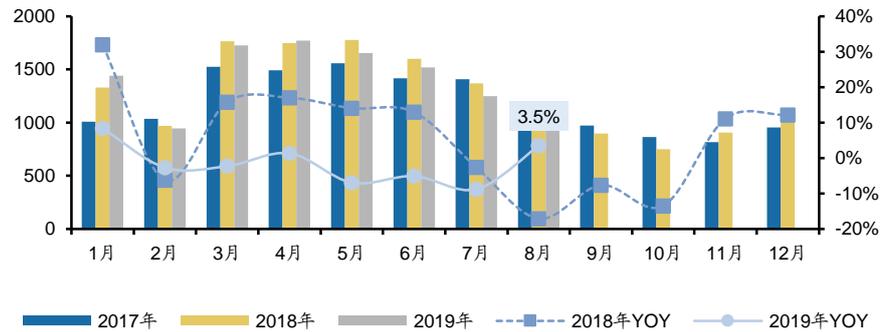
数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

图 14: 空调月度外销 (万台) 及 YoY (右轴)



数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

图15: 空调月度内销(万台)及YoY(右轴)



数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

### 中怡康月度厨电数据回顾(2019年8月)

地产竣工表现平稳叠加积极促销, 8月烟灶消毒零售量同比由负转正。根据中怡康2019年8月的统计数据, 油烟机、燃气灶、消毒柜单月零售量同比上升7.1%、9.2%和3.0%, 2019年1-8月累计同比分别下降3.6%、1.9%和10.8%。油烟机、燃气灶单月零售额同比上升4.3%、6.5%, 消毒柜同比微幅下降0.5%, 2019年1-8月累计同比下降5.7%、3.8%、15.9%。7、8月份地产竣工表现相对平稳、加之相对积极的促销使8月单月线下零售量同比由负转正。全年来看, 随着前期销售房屋陆续进入交房期, 厨电终端需求或将迎来持续改善。

烟、燃、消均价同比均有所下滑, 美的、海尔烟灶均价逆势正增长。油烟机、燃气灶、消毒柜行业零售均价同比分别下降5.1%、3.7%、4.9%, 油烟机降幅与7月相似, 燃气灶降幅扩大, 消毒柜降幅收窄。2019年油烟机、燃气灶、消毒柜1-8月累计均价同比分别下降1.9%、1.8%、4.4%。弱需求背景下, 行业均价整体承压。值得一提的是, 美的、海尔烟灶均价在行业均价承压的背景下已经连续多月实现同比正增长, 厨电品牌定位有提升之势。

美的油烟机、方太燃气灶、消毒柜表现较好。8月美的油烟机是唯一实现同比双位数正增长的品牌, 均价提升更使得零售额增长幅度超过20%。方太燃气灶、消毒柜零售量均实现双位数增长引领行业, 均价表现平稳使得零售额增长仅略低于零售量增长, 龙头品牌力彰显。

表6: 厨电三件2019年8月销量、销售金额及同比增速(万台, 亿元, %)

| 项目  | 单月零售 |      |      |      | 累计零售  |       |      |       |
|-----|------|------|------|------|-------|-------|------|-------|
|     | 销量   | 同比增速 | 销售金额 | 同比增速 | 累计销量  | 同比增速  | 累计金额 | 同比增速  |
| 油烟机 | 19.7 | 7.1% | 6.1  | 4.3% | 138.6 | -3.6% | 44.4 | -5.7% |
| 燃气灶 | 20.4 | 9.2% | 3.1  | 6.5% | 147.3 | -1.9% | 23.1 | -3.8% |

|     |     |      |     |       |      |        |     |        |
|-----|-----|------|-----|-------|------|--------|-----|--------|
| 消毒柜 | 2.8 | 3.0% | 0.6 | -0.5% | 20.4 | -10.8% | 4.3 | -15.9% |
|-----|-----|------|-----|-------|------|--------|-----|--------|

数据来源：中怡康，广发证券发展研究中心

表 7：油烟机各品牌 2019 年 8 月累计销量、销售金额及同比增速（万台、亿元、%）

| 企业   | 零售量  |      |       |      | 零售额  |     |       |      |
|------|------|------|-------|------|------|-----|-------|------|
|      | 当月   | YOY  | 当月    | YOY  | 当月   | YOY | 当月    | YOY  |
| 老板电器 | 3.56 | 3%   | 25.57 | -6%  | 1.52 | 0%  | 11.21 | -9%  |
| 方太集团 | 3.39 | 8%   | 23.34 | -4%  | 1.47 | 4%  | 10.34 | -7%  |
| 华帝股份 | 1.66 | 6%   | 11.95 | -8%  | 0.57 | 6%  | 4.20  | -8%  |
| 美的集团 | 1.94 | 12%  | 13.64 | -8%  | 0.57 | 26% | 4.00  | 1%   |
| 万和电气 | 0.83 | 1%   | 6.12  | 2%   | 0.17 | 2%  | 1.28  | 2%   |
| 西门子  | 0.51 | -16% | 3.87  | -20% | 0.26 | -4% | 1.93  | -10% |

数据来源：中怡康，广发证券发展研究中心

表 8：燃气灶各品牌 2019 年 8 月累计销量、销售金额及增速（万台、亿元、%）

| 企业   | 零售量  |      |       |      | 零售额  |      |      |      |
|------|------|------|-------|------|------|------|------|------|
|      | 当月   | YoY  | 累计    | YoY  | 当月   | YoY  | 累计   | YoY  |
| 华帝股份 | 1.95 | 2%   | 14.70 | -7%  | 0.33 | -3%  | 2.58 | -8%  |
| 老板电器 | 3.46 | 9%   | 24.45 | -3%  | 0.73 | 8%   | 5.32 | -5%  |
| 方太集团 | 3.39 | 14%  | 23.13 | -1%  | 0.75 | 13%  | 5.21 | -3%  |
| 美的集团 | 1.87 | 5%   | 13.81 | -13% | 0.22 | 6%   | 1.71 | -8%  |
| 万和电气 | 0.95 | -3%  | 7.50  | -4%  | 0.10 | 0%   | 0.81 | -1%  |
| 西门子  | 0.54 | -15% | 4.00  | -17% | 0.12 | -11% | 0.95 | -12% |

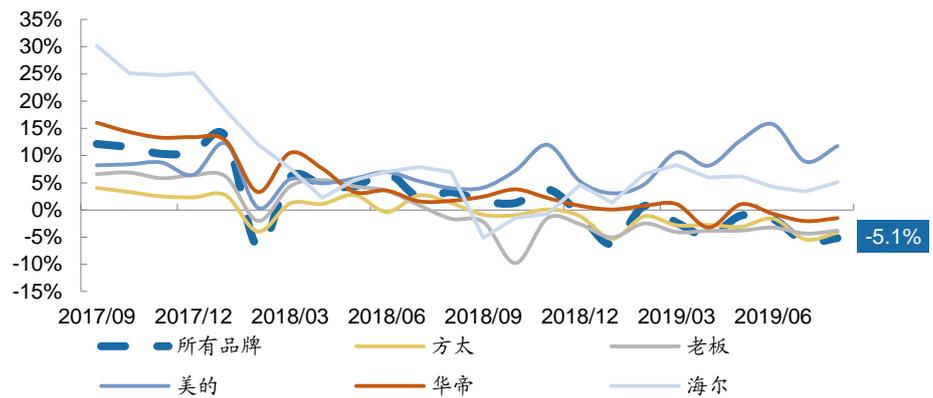
数据来源：中怡康，广发证券发展研究中心

表 9：消毒柜各品牌 2019 年 8 月累计销量、销售金额及增速（万台、亿元、%）

| 企业   | 零售量  |      |      |      | 零售额  |      |      |      |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
|      | 当月   | YoY  | 累计   | YoY  | 当月   | YoY  | 累计   | YoY  |
| 康宝   | 0.51 | -4%  | 4.07 | -11% | 0.07 | -4%  | 0.56 | -11% |
| 万和电气 | 0.19 | 3%   | 1.45 | -2%  | 0.04 | 10%  | 0.25 | 0%   |
| 老板电器 | 0.35 | -2%  | 2.49 | -25% | 0.12 | -3%  | 0.89 | -26% |
| 方太集团 | 0.44 | 10%  | 2.92 | -12% | 0.15 | 9%   | 1.04 | -14% |
| 美的集团 | 0.22 | -3%  | 1.63 | -20% | 0.04 | -5%  | 0.29 | -20% |
| 华帝股份 | 0.17 | 0%   | 1.11 | -14% | 0.05 | -2%  | 0.30 | -14% |
| 西门子  | 0.08 | -32% | 0.60 | -27% | 0.02 | -27% | 0.17 | -22% |

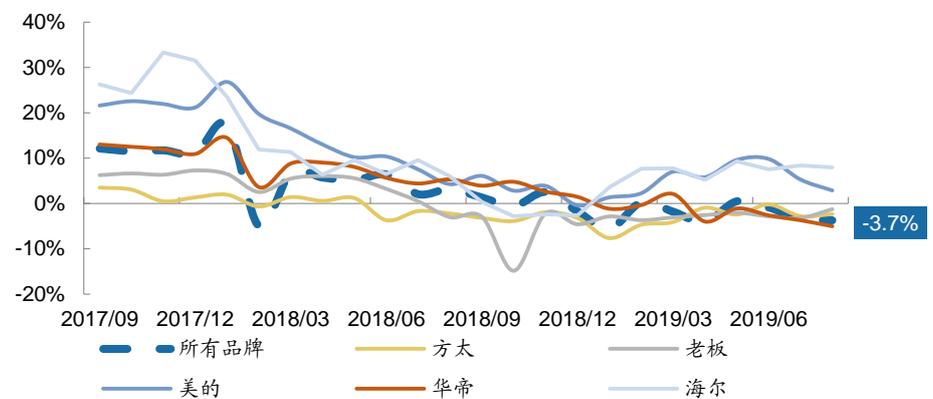
数据来源：中怡康，广发证券发展研究中心

图16: 油烟机均价同比



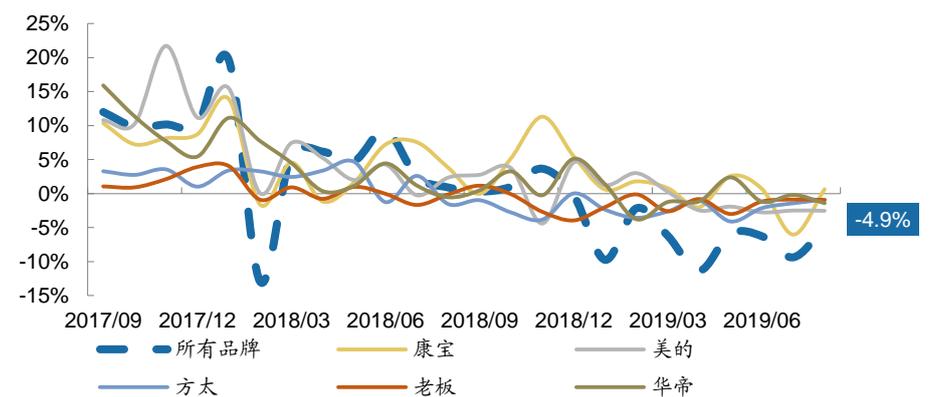
数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

图17: 燃气灶均价同比



数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

图18: 消毒柜均价同比



数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

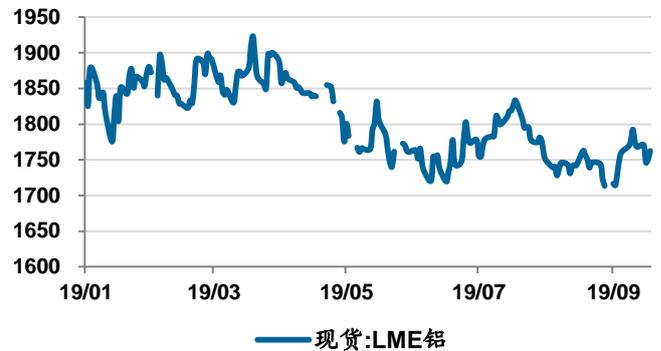
原材料价格及汇率变动跟踪

图19: LME铜价格 (美元/吨) 本周下降1.4%



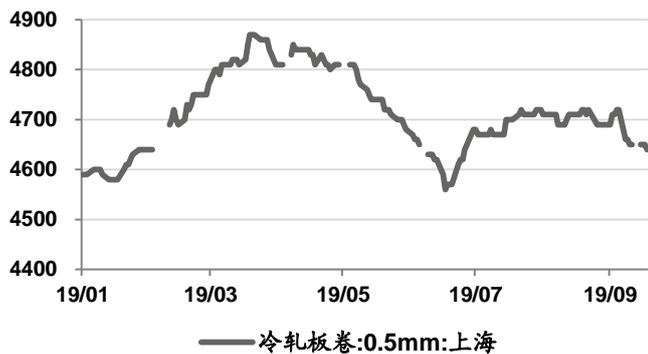
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心  
注: 本周指 2019.09.13-2019.09.19, 下同

图20: LME铝价格 (美元/吨) 本周下降0.6%



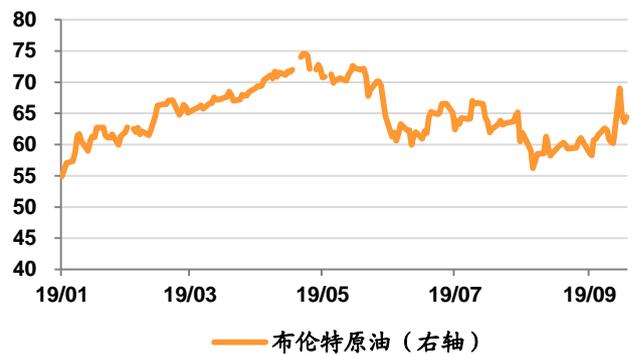
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图21: 冷轧卷板价格 (人民币元/吨) 本周下滑0.2%



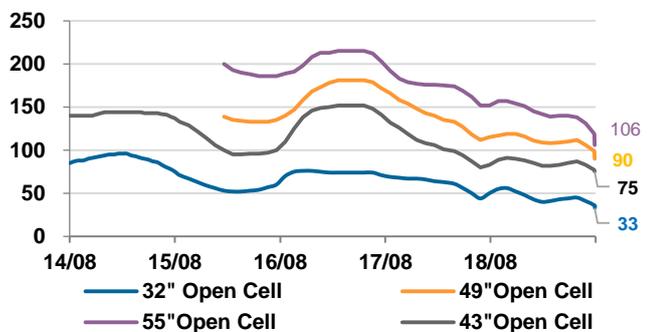
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图22: 布伦特原油期货价格 (美元/桶) 本周上涨6.7%



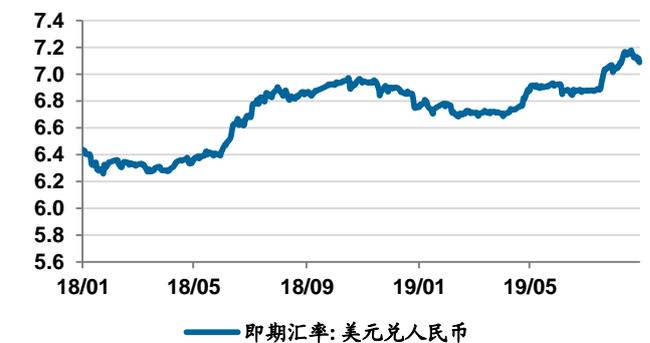
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图23: 面板价格: 截至2019年8月, 主要尺寸面板价格 (美元/片) 继续低位深度下探



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图24: 汇率跟踪: 本周人民币兑美元汇率贬值 (本周末1美元=7.0987人民币, 上周末1美元=7.0882人民币)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 本周重点报告回顾

### JS 环球生活—优质创新型小家电的全球领导者

#### ● 优质的创新型小家电全球龙头

JS环球生活有限公司（前称JY-Shark Company Limited）是优质创新型小家电的全球领导者。公司主营业务范围包括厨房电器、清洁家居电器等，旗下拥有三大国际知名品牌：九阳、Shark以及Ninja。2018年收入规模26.8亿美元，归母净利润0.35亿美元（收购导致的融资成本以及留任花红导致利润较低），市场份额排名全球第六。

#### ● SharkNinja 深耕美国市场，发力全球

SharkNinja在美国市场上主营清洁家电业务，2018年收入14.8亿美元。据Frost & Sullivan报告，旗下主营业务：吸尘器产品市场份额排名美国第一，蒸汽拖把排名美国第二。SharkNinja作为家居小家电龙头，预计凭借龙头“马太效应”在美国市场将进一步巩固龙头地位，同时发力英、日、中等其他区域市场。

#### ● 九阳深耕中国市场，未来持续受益国内消费升级

九阳股份在国内市场深耕多年，凭借良好的创新力和品牌力在国内厨房小家电领域长期处于龙头地位，据中怡康数据，九阳在国内市场份额排名位居行业第三，在豆浆机、榨汁机等食物料理领域份额排名第一。2018年收入11.8亿美元（81.7亿人民币）、归母净利润16.3亿人民币，预计公司未来将持续受益于中国市场的消费升级。

#### ● 珠联璧合，协作创新打开全球市场

SharkNinja和九阳股份作为美中两国的家居小家电、厨房小家电龙头，未来在研发、渠道、品牌等多方面可产生协同效应。通过九阳在中国市场多年累积的渠道优势，SharkNinja有望加速中国市场的渗透；九阳通过给SharkNinja代工创新型产品，Ninja实现了新品类的快速爆发，九阳也实现了出口收入的快速增加。

未来JS有望通过SharkNinja和九阳拓展全球其他区域市场，或者通过收购兼并的方式实现全球扩张。公司制定了“寻求战略合作和收购”的战略，致力于寻求长期稳定增长并持续提升作为全球领先小家电企业的市场地位。

#### ● 投资建议

九阳通过协同研发、外销代工等形式与SharkNinja已经实现初步协同，2018年以来外销收入大幅增长；长期来看，九阳有望借助公司整合所带来的协同效应，进一步激发其产品、渠道、品牌实力，抢占更多市场份额，维持“买入”评级。同时，我们也看好小家电行业的全球化趋势，建议关注控股股东为SEB（全球小家电龙头）的国内小家电公司苏泊尔，以及小家电出口龙头新宝股份。

#### ● 风险提示

原材料价格上涨；小家电市场需求趋弱；竞争加剧导致盈利能力下降；全球扩张面临的外部风险和整合不利风险。

## 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 焯：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<br>26 号广发证券大厦 35<br>楼 | 深圳市福田区益田路<br>6001 号太平金融大厦<br>31 层 | 北京市西城区月坛北<br>街 2 号月坛大厦 18 层 | 上海市浦东新区世纪<br>大道 8 号国金中心一<br>期 16 楼 | 香港中环干诺道中<br>111 号永安中心 14 楼<br>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。