

家用电器行业

冰洗内销出货环比改善，继续推荐龙头

行业评级

持有

前次评级

持有

报告日期

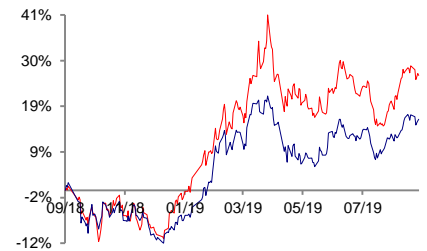
2019-09-29

核心观点：

相对市场表现

● **投资建议：8月家电社零增速小幅回升，继续推荐龙头**

本周产业在线公布8月冰洗产销数据，环比有所改善但整体需求仍相对偏弱。奥维云网数据显示，随着格力终端促销活动的进行，周度零售量份额出现了显著的提升，龙头品牌拉力彰显无疑。在弱需求的背景下，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、海尔智家、美的集团**。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 (2019.09.23-2019.09.27)**

沪深300指数本周降幅为2.1%，家电板块表现处于全行业中上游水平，下跌2.7%，其中白电指数下跌2.6%，视听器材指数下跌5.2%。

● **2019W38 (2019.9.16-2019.9.22) 白电厨电主要品类线上线下数据**

空调：线下销量 YoY-15.7% (环比-58.6pct)，线上销量 YoY+9.2% (环比-99.7pct)。

冰箱：线下销量 YoY-43.0% (环比-132.2pct)，线上销量 YoY+9.8% (环比-51.6pct)。

洗衣机：线下销量 YoY-39.3% (环比-93.5pct)，线上销量 YoY+16.9% (环比-28.7pct)。

油烟机：线下销量 YoY-49.9% (环比-128.7pct)，线上销量 YoY+40.9% (环比-28.0pct)。

● **行业回顾**

行业动态：

- 空调市场还会下行 变频空调是“救命稻草”
- 致净生活健康呵护 洗衣机市场积蓄动能
- 8月热水器零售市场解读：现回暖迹象 但仍不及去年同期

公司动态：

- 海尔全球首个基于场景生态的洗衣机智能+5G 智慧园区
- 小米全面屏电视 Pro 正式发布 全系 4K 屏+8K 播放起步价 1499 元

● **行业月度数据回顾 (2019年8月)**

- **产业在线冰箱数据回顾：内销增速转负为正带动行业整体正增长。**分行业：产量 648.5 万台，YoY+5.8% (1-8 月 5187.9 万，YoY+2.9%)；销量 656.2 万台，YoY+2.7% (1-8 月 5200.8 万，YoY+2.8%)；内销 364.3 万台，YoY+3.1% (1-8 月 2839.3 万，YoY-1.8%)；外销 291.9 万台，YoY+2.3% (1-8 月 2361.5 万，YoY+8.9%)。美菱内销海外销表现优异。

- **产业在线洗衣机数据回顾：外销下滑拖累行业整体增速收窄。**分行业：产量 597 万台，YoY+0.3% (1-8 月 4211.9 万，YoY+3.8%)；销量 592.1 万台，YoY+1.8% (1-8 月 4238.2 万，YoY+2.4%)；内销 406.3 万台，YoY+2.6% (1-8 月 2839.7 万，YoY0.0%)；外销 185.8 万台，YoY-0.1% (1-8 月 1398.4 万，YoY+7.5%)。惠而浦延续内外销优异表现。

- **中怡康白电数据回顾：空冰洗线下零售改善。美的空调，美的海尔冰洗表现出色，龙头强者恒强。**

● **原材料价格及汇率变动跟踪：**本周铜、铝、原油价格下降，冷轧板卷价格提升；9 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。

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:家电海外专题 2019-09-25

(11)：全球家电市场概览，

中国企业蔚然可观

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
美的集团	000333.SZ	人民币	51.32	2019/8/31	买入	64.79	3.41	3.75	15.04	13.68	11.17	9.28	24.17	23.34
格力电器	000651.SZ	人民币	56.90	2019/8/31	买入	61.22	4.71	5.27	12.08	10.79	6.54	5.44	26.03	24.80
海尔智家	600690.SH	人民币	15.37	2019/8/30	买入	20.00	1.25	1.37	12.32	11.20	8.13	6.07	17.06	15.80
苏泊尔	002032.SZ	人民币	72.95	2019/8/30	买入	78.40	2.35	2.70	31.10	27.04	24.11	20.94	27.02	26.08
九阳股份	002242.SZ	人民币	21.89	2019/8/14	买入	27.00	1.08	1.23	20.25	17.80	19.00	16.63	21.06	23.20

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中收盘价为 2019/9/27 收盘价

目录索引

投资建议：冰洗内销出货环比改善，继续推荐龙头.....	6
一周行情回顾（2019.09.23-2019.09.27）.....	7
2019W38（2019.9.16-2019.9.22）行业主要品类线上线下单周及累计数据回顾.....	7
行业回顾.....	9
行业动态：空调市场新冷年走势；洗衣机市场积蓄动能；8月热水器市场.....	9
公司动态：海尔洗衣机智能 5G 园区；小米全面屏 PRO 发布；.....	14
产业在线月度冰箱数据回顾（2019 年 8 月）.....	16
产业在线月度洗衣机数据回顾（2019 年 8 月）.....	18
中怡康月度白电数据回顾（2019 年 8 月）.....	20
原材料价格及汇率变动跟踪.....	23
风险提示.....	24

图表索引

图 1: 本周家电板块表现弱于沪深 300 指数但处于行业中上游.....	7
图 2: 2019W38 (2019.9.16-2019.9.22) 单周销量同比数据: W38 线下销量重回 负增长, 但需综合考虑销售节奏错位影响	7
图 3: 2019W38 (2019.9.16-2019.9.22) 单周线上线均价	8
图 4: 2019W38 (2019.9.16-2019.9.22) 单周线上线均价同比: 线上线均价 同比下滑	8
图 5: 2019W1-W38 (2019.1.01-2019.9.22) 累计销量同比数据: 线上优于线下, 洗衣机整体表现最好	8
图 6: 2019W1-W38 (2019.1.01-2019.9.22) 累计线上线均价: 空调线上线 价差最小	8
图 7: 2019W1-W38 (2019.1.01-2019.9.22) 累计线上线均价同比: 油烟机空调 线上线价格承压	8
图 8: 海尔洗衣机智能+5G 园区	14
图 9: 海尔洗衣机智能+5G 园区	14
图 10: 冰箱月度内销 (万台) 及 YoY (右轴)	18
图 11: 冰箱月度外销 (万台) 及 YoY (右轴)	18
图 12: 冰箱月度销量 (万台) 及 YoY (右轴)	18
图 13: 洗衣机月度内销 (万台) 及 YoY (右轴)	20
图 14: 洗衣机月度外销 (万台) 及 YoY (右轴)	20
图 15: 洗衣机月度销量 (万台) 及 YoY (右轴)	20
图 16: 空调分品牌月度零售均价同比增速 (%)	22
图 17: 冰箱分品牌月度零售均价同比增速 (%)	22
图 18: 洗衣机分品牌月度零售均价同比增速 (%)	22
图 19: LME 铜价格 (美元/吨) 本周下降 0.03%	23
图 20: LME 铝价格 (美元/吨) 本周下降 2.2%	23
图 21: 冷轧卷板价格 (人民币元/吨) 本周上涨 0.4%	23
图 22: 布伦特原油期货价格 (美元/桶) 本周下降 2.6%	23
图 23: 面板价格: 截至 2019 年 9 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=7.1315 人民币, 上周末 1 美元=7.0987 人民币)	23
表 1: 覆盖公司盈利预测及估值	6
表 2: 本周家电指数低于市场 0.6 个百分点	7
表 3: 冰箱行业产量、销量、库存情况 (万台、%)	17
表 4: 冰箱各品牌 2019 年 8 月内销情况及同比增速 (万台、%)	17
表 5: 冰箱各品牌 2019 年 8 月外销情况及同比增速 (万台、%)	17
表 6: 洗衣机行业产量、销量、库存情况 (万台、%)	19
表 7: 洗衣机各品牌 2019 年 8 月内销情况及同比增速 (万台、%)	19
表 8: 洗衣机各品牌 2019 年 8 月外销情况及同比增速 (万台、%)	19

表 9: 白电三件 2019 年 8 月单月及累计销量、销售金额及同比增速(万台,亿元,%)	21
表 10: 冰箱各品牌 19 年 8 月单月及累计销量、销售金额及同比增速(万台、亿元、%)	21
表 11: 空调各品牌 19 年 8 月单月及累计销量、销售金额及同比增速(万台、亿元、%)	21
表 12: 洗衣机各品牌 19 年 8 月单月及累计销量、销售金额及同比增速(万台、亿元、%)	21

投资建议：冰洗内销出货环比改善，继续推荐龙头

产业在线冰洗产销数据环比有所改善，但整体需求拐点尚未确定，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：**格力电器、海尔智家、美的集团**。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

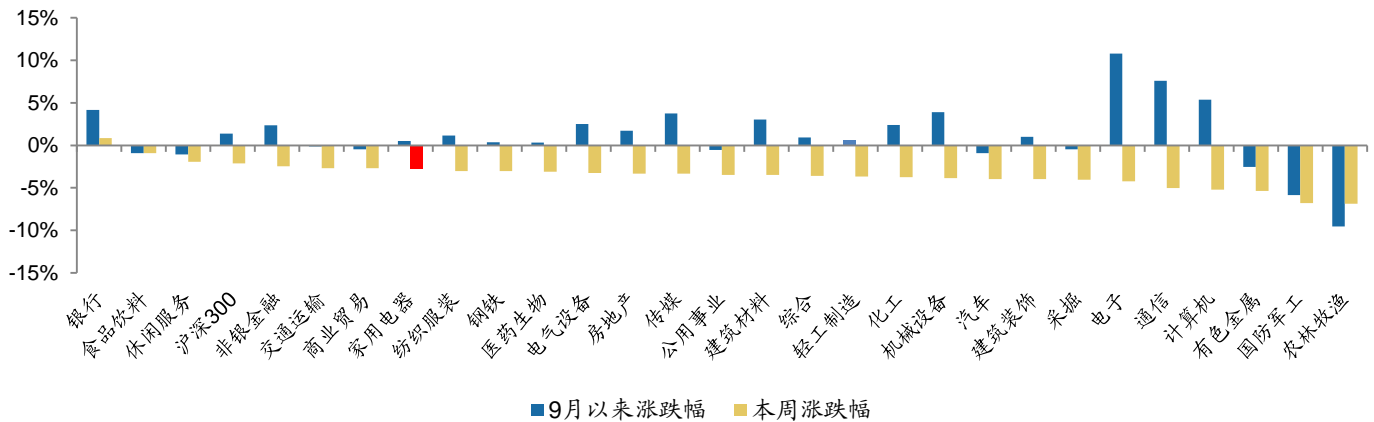
公司代码	公司简称	评级	股价 2019/09/27	货币	EPS			净利润增速			PE	
					18A	19E	20E	18A	19E	20E	19E	20E
000651.SZ	格力电器	买入	56.90	人民币	4.36	4.71	5.27	17%	8%	12%	12.1	10.8
000333.SZ	美的集团	买入	51.32	人民币	3.04	3.41	3.75	17%	17%	10%	15.0	13.7
600690.SH	海尔智家	买入	15.37	人民币	1.17	1.25	1.37	8%	7%	10%	12.3	11.2
002242.SZ	九阳股份	买入	21.89	人民币	0.98	1.08	1.23	9%	10%	14%	20.3	17.8
002032.SZ	苏泊尔	买入	72.95	人民币	2.03	2.35	2.70	26%	15%	15%	31.1	27.0
002050.SZ	三花智控	买入	12.99	人民币	0.61	0.50	0.56	5%	6%	14%	26.2	23.0
002035.SZ	华帝股份	增持	9.90	人民币	0.77	0.89	1.01	33%	15%	14%	11.2	9.8
002508.SZ	老板电器	增持	26.59	人民币	1.55	1.64	1.80	1%	5%	10%	16.3	14.7
603868.SH	飞科电器	增持	36.38	人民币	1.94	1.94	2.06	1%	0%	6%	18.7	17.7
000921.SZ	海信家电	增持	11.29	人民币	1.01	1.14	1.24	-32%	13%	9%	9.9	9.1
00921.HK	海信家电	增持	7.65	港币	1.11	1.25	1.37	-32%	13%	9%	6.1	5.6
002705.SZ	新宝股份	增持	12.99	人民币	0.62	0.80	0.91	23%	22%	13%	16.2	14.3
002677.SZ	浙江美大	增持	13.08	人民币	0.58	0.70	0.81	24%	20%	15%	18.7	16.2
603579.SH	荣泰健康	增持	25.99	人民币	1.78	1.84	1.86	15%	3%	1%	14.1	14.0
603355.SH	莱克电气	增持	22.40	人民币	1.05	1.20	1.33	16%	14%	11%	18.7	16.9
600060.SH	海信电器	增持	8.45	人民币	0.30	0.24	0.30	-59%	-21%	27%	35.7	28.1
002615.SZ	哈尔斯	增持	5.59	人民币	0.24	0.31	0.37	-10%	28%	18%	18.0	15.3
002429.SZ	兆驰股份	增持	2.80	人民币	0.10	0.13	0.14	-26%	28%	10%	22.2	20.2
603515.SH	欧普照明	增持	27.00	人民币	1.19	1.30	1.46	32%	9%	12%	20.8	18.5
002403.SZ	爱仕达	增持	8.30	人民币	0.42	0.43	0.47	-14%	1%	11%	19.4	17.5
603486.SH	科沃斯	持有	21.95	人民币	1.21	0.85	0.97	29%	-2%	15%	26.0	22.5
002543.SZ	万和电气	增持	9.69	人民币	0.85	1.00	1.14	18%	17%	13%	9.7	8.5

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2019.09.26收盘价：1港币=0.9095人民币。

一周行情回顾（2019.09.23-2019.09.27）

图 1：本周家电板块表现弱于沪深 300 指数但处于行业中上游



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 0.6 个百分点

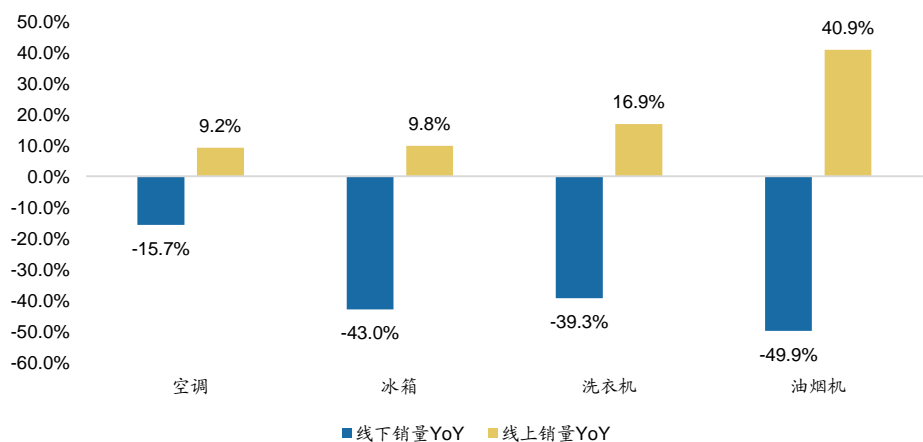
	本周涨跌幅	本周跑赢市场（百分点）	9月以来涨跌幅
沪深 300	-2.1%		1.4%
家用电器	-2.7%	-0.6	0.5%
视听器材（申万）	-5.2%	-3.1	1.7%
白色家电（申万）	-2.6%	-0.5	0.4%

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

2019W38（2019.9.16-2019.9.22）行业主要品类线上

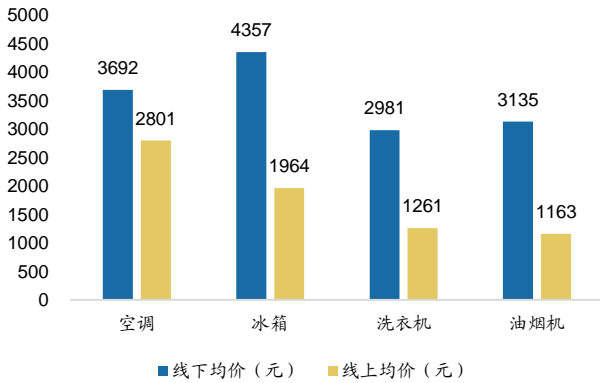
线下单周及累计数据回顾

图 2：2019W38（2019.9.16-2019.9.22）单周销量同比数据：W38 线下销量重回负增长，但需综合考虑销售节奏错位影响



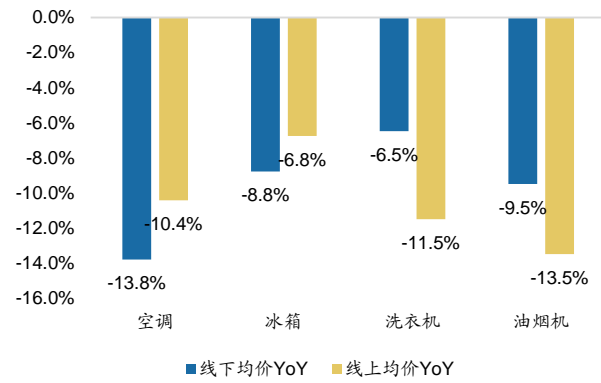
数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

图 3: 2019W38 (2019.9.16-2019.9.22) 单周线上线
下均价



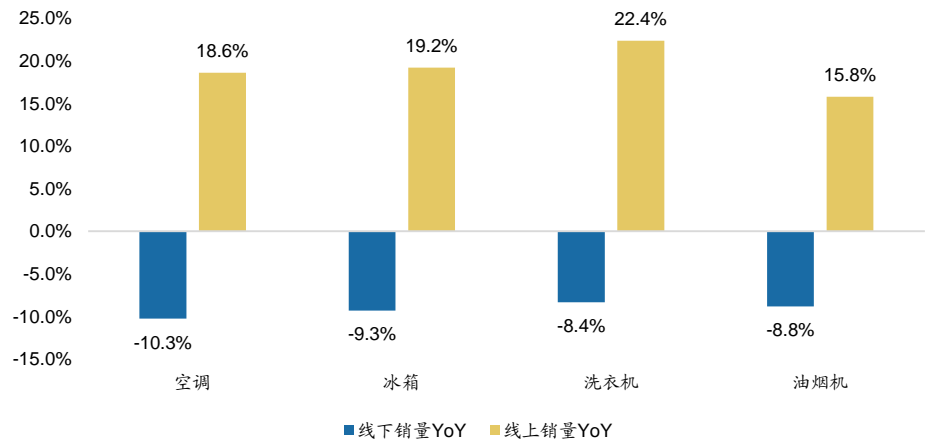
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 4: 2019W38 (2019.9.16-2019.9.22) 单周线上线
线下均价同比: 线上线
下均价同比下滑



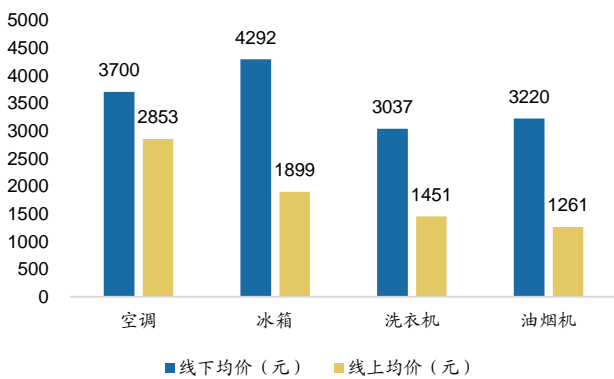
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 5: 2019W1-W38 (2019.1.01-2019.9.22) 累计销量同比数据: 线上优于线下,
洗衣机整体表现最好



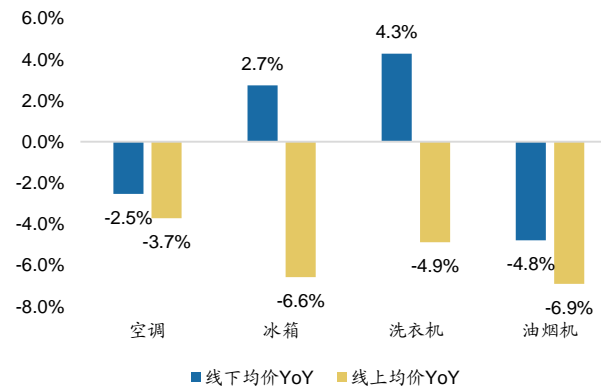
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 6: 2019W1-W38 (2019.1.01-2019.9.22) 累计线
上线下均价: 空调线上线
下价差最小



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 7: 2019W1-W38 (2019.1.01-2019.9.22) 累计线
上线下均价同比: 油烟机空
调线上线
下价格承压



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：空调市场新冷年走势；洗衣机市场积蓄动能；8月热水器市场

➤ 空调市场还会下行，变频空调是“救命稻草”

经过三年的高速发展，空调产业出现回调。据产业在线家电事业部研究总监索晓芳透露，2019年冷年（前一年8月1日到今年7月31日），中国家用空调产量**1.49亿套，同比下降4.4%**，其中内销出货量**9170万套，同比下降5.9%**。不过，国家空调新能效标准即将发布，能效升级将使空调行业迎来机会。

9月24日在南京举行的首届空调产业生态论坛上，产业研究机构产业在线发布了《2019冷年空调产业发展及预测报告》。索晓芳说，2019年7月国内家用空调出货量同比下降12个百分点，出口虽然持平，但是内销出货量同比下滑9%，所以，家用空调行业后续发展的调整压力依然存在。

价格战和高库存

在房地产市场低迷、需求疲软等多重因素影响之下，2019冷年家用空调市场承压前行。空调销售相对于房地产销售有一个滞后期，2018年国内房地产成交量增速1.3%，2019年1-7月份国内房地产成交量下滑1.5%，所以预计今年9-12月份国内空调行业发展平稳，而2020冷年（从今年8月1日起）国内空调行业依然会存在较大的回调压力。

房价变化对空调消费也产生较大影响。2017年、2018年以后，二三线城市房价出现了普涨的情况，包括空调在内的家电消费、汽车消费都出现了增速放缓的趋势。激烈的竞争使2019冷年空调出现较大幅度的降价。一是因为今年增值税减免3%；二是原材料价格处于下行周期，今年下半年、明年原材料价格出现大幅上涨的机会不大，后续走势还需关注。

库存也高企。2019冷年空调业内销出货量9170万套，终端销售8467万套，因此2019冷年国内空调库存又增加了600多万套；同时，8467万套的国内终端销售规模比去年同期小幅下滑。产业在线的数据显示，截至今年7月底，国内空调库存达4862万套，处于同期的历史最高点。

不过，索晓芳认为，库存主要集中在主力空调企业，而主力空调企业消化库存能力较强。只要主力空调企业出货保持顺畅，整个空调行业就会保持比较平稳的发展趋势；但是如果主力空调企业遇到较大的出货阻力，将存在价格调整的可能性。

国内空调销售渠道也酝酿变局。2019年上半年，线上市场的份额已经上升到接近39%，线上市场的增速大大高于线下市场。但是，线上市场增速也已出现大幅萎

缩。所以，线上和线下渠道如何融合、空调企业如何平衡三方利益、线下经销商如何转型，值得思考。

能效升级的机会

展望 2020 冷年，产业在线预计，空调行业仍然面临回调压力，出货量将会小幅下滑，其中内销出货量预计将同比下滑 2-3%，出口量将保持轻微增长，但空调出口还存在汇率波动、某些区域市场下滑的风险，如很多欧洲采购商 2019 冷年采购量是常规的 2 倍，新冷年有压力。

市场机会在哪里？绿色环保、变频高能效将成为未来推动空调产业结构升级的两大重点方向。

今年 6 月，国家发改委联合六部门发布了《绿色高效制冷行动方案》提出，到 2022 年，家用空调等制冷产品的能效水平要提升 30% 以上。目前，国家有关部门正在制订新的空调能效标准。

从推进的进程看，国家新的空调能效标准，预计将在今年年底或者明年年初颁布。索晓芳预测说，这将推动变频空调在国内市场的进一步普及。产业在线的统计数据显示，截至 2019 冷年末，变频空调在国内空调市场整体下滑的情况下，渗透率已上升到接近 58%，未来渗透率还会持续上升。

据苏宁家电集团空调公司、中央集成公司总裁王振伟介绍，苏宁线上渠道，一级能效变频空调的销量占比 2018 年是 38%，2019 年大幅提升到 60%；线下渠道，一级能效变频空调销量占比也从去年的 56% 提升到今年的 72%。“苏宁在核心一二线城市明年开始销售的将全部都是变频空调。”

随着环保理念日益深入人心，索晓芳预计，采用新冷媒的绿色环保空调，也将是发展趋势。2019 冷年家用空调采用 32 冷媒比例已经超过 33%，从格力独力推动变为全线空调品牌都加速切换。

此外，消费分层也是机会点。索晓芳说，从今年 1-7 月家用空调分价格段产品销售份额看，一方面高端空调份额与去年同期相当；另一方面低价空调快速增长。与此同时，房地产精装修市场、家庭中央空调市场，尤其是带有采暖、新风及智能安防功能的中央空调产品，受到追捧。

“家用空调市场有 3000 多亿元的规模，遇到短期调整也符合行业发展的周期性规律。”索晓芳说，中国家用空调产能占全球 85%，且产业链完善，不是短期能转移的，加上节能环保将带动产业结构升级，因此空调行业长期看还是比较乐观。

（新闻来源：中国家电网）

➤ 致净生活健康呵护 洗衣机市场积蓄动能

去年以来，受宏观经济形势稳中有变、新增消费需求不旺等因素影响，家电市场普遍承压，然而纵观洗衣机行业，虽然增速有所放缓，却一直保持着自己的节奏，呈现较为稳健的发展势头。在更新换代和结构升级的行业“主旋律”下，消费需求的变化催生了如迷你、复式、大容量、静音、除螨、除味、护色、除皱等细分类及健康呵护衣物功能的洗衣机产品，而除了深挖传统洗衣机产品的潜力，布局独立式干衣机、洗烘一体机等增量市场也成为企业在市场竞争中保持战略优势的举措之一。

市场规模趋于稳定 换新升级成“主旋律”

经历过快速普及期和高速发展期，中国洗衣机产业已经是一个高度成熟的行业，市场趋于饱和，增长趋于平缓。2019年，国内经济环境面临中美贸易摩擦、经济下行压力加大等诸多不利因素；同时，又有减税降费政策稳步推进、制造业原材料价格下降等相关利好政策及事件影响，洗衣机市场依然保持了平稳增长。中怡康推总数据显示，2019年1-8月，中国洗衣机市场整体规模为零销量2305万台，同比增长1.1%；零售额431亿元，同比增长0.8%。其中，线上市场零销量1257万台，同比增长9.2%；零售额171亿元，同比增长3.5%。线下市场零销量1048万台，同比下滑8.8%；零售额260亿元，同比下滑3.4%。

在近期的洗衣机市场调研中，多家洗衣机企业负责人告诉中国家电网，今年以来，整体大家电市场无论白电还是黑电形势都不容乐观，呈现了相对稳定但某些品类略有下降的趋势。具体到洗衣机行业，却是保持了平稳增长态势，这主要是来自于细分品类的升级、以及家电下乡十年生命周期末端的产品更新换代需求集中爆发。

“洗衣机行业并不像空调、冰箱等行业受到季节性影响较大，回看过去多年发展历程，洗衣机市场受环境因素波动较小。”惠而浦（中国）股份有限公司冰洗产品市场部总经理单冷璇表示，基于此，他预判2019对比2018年，整体洗衣机市场下半年会维持类似上半年的同比增速。

中国洗衣机市场已经进入了发展成熟期，行业驱动力从传统的规模扩张逐渐转向以产品结构升级为主。消费端主要靠更新换代需求拉动、市场不断细分、高端机型比重不断增加是这一阶段的主要特征。

中怡康线下月度零售监测数据显示，2019年1-8月，9-10公斤、10-11公斤、11公斤以上容量段洗衣机零售额同比增长率分别为0.5%、48.9%、34.4%。另外，变频波轮洗衣机零售份额占比由去年的44.0%提升至48.0%；变频滚筒洗衣机零售份额占比由去年的98.2%提升至98.9%。整体洗衣机市场5000+价格段产品零售份额占比由去年的26.7%提升至32.5%，同比增长率为20.3%。随着消费升级节奏加快，消费者更青睐具有更高端功能并可生活带来更多便捷的洗衣机，他们对于洗衣机产品升级换代的需求强烈，由此也拉动了整体行业的增长。

洗衣机行业逆势增长，很大程度上得益于高端产品市场的发展，推高了洗衣机市场均价。目前中国高端洗衣机仍处于普及阶段，一方面是消费不断升级，大众生活水平不断提高，另一方面则是现有产品越来越难满足消费者的需求，这种矛盾为洗衣机高端市场增长带来了动力。

消费升级驱动产品技术创新 细分增量市场需求不断释放

从品牌竞争格局来看，在换新主导的存量市场之下竞争愈发激烈，对应的品牌集中度也越来越高。2016年-2019年8月，洗衣机市场TOP5品牌集中度由72.8%提升至80.3%，整体品牌数量从175个缩减至148个。但其中仍不乏一些新面孔如小吉、云米等互联网品牌加入到洗衣机行业搅动市场格局。

在新入局者带来的积极信号之外，市场需求变化也是驱动企业产品创新热情不断高涨的重要因素之一。现如今人们对洗衣机的诉求不仅是洗净，也越来越关注抑菌等精细化的洗涤效果，洗衣机市场需求也随之从“洗得干净”向“洗得健康”、“洗护一体”等方向转变。除了功能细化和增加，产品的售后服务也成为用户日益增长的一大消费升级需求。

在动能转换的产业形势下，家电企业在挖掘市场需求对常规品类进行差异化创新的同时，也纷纷开始大力布局新品类寻找增长机会，其中，干衣机、洗烘一体机的增长势头尤为可观。根据奥维云网数据显示，上半年独立式干衣机零售量达到21.1万台，同比增长95%；零售额为8.8亿元，同比增长80%。洗烘一体机销量同比增长8.2%，零售额同比增长18.9%。另外，上半年干衣机市场的品牌数量增长至51个，比上年同期增加16个。另据奥维监测数据显示，今年1-8月份，洗衣机用户累计对具备烘干功能效果的产品提及率达90%。在品牌和渠道的共同推动下，干衣机产品的市场渗透率越来越高，销量增长迅速，正逐渐进入成长期。

产品创新百花齐放“烘干”教育亟待普及

在调研过程中，相关洗衣机企业普遍认为，2019年洗衣机市场将持续从增量市场向存量市场转型。在此背景下，未来行业要取得突破性长期发展，将主要寄希望于持续推动产品高端升级，刺激市场的升级换代需求；同时通过产品细分化，深入挖掘市场潜力；此外，需关注三四线及以下地区城镇化带来的刚性需求。

海尔洗衣机相关负责人表示，未来，洗衣机发展趋势一定是成套解决方案。海尔洗衣机率先搭建起全球首个衣联网生态平台，实现从网器、场景到“智家云”生态的转变。美的集团洗衣机事业部国内市场总经理赵磊表示，随着国内洗衣机行业步入存量时代，小天鹅将始终坚守初心，以科技创新打破头顶天花板，不仅为用户带来超预期体验，也为自身赢得更多市场份额。“对于惠尔浦来说，无论是做滚筒、波轮、干衣机、洗烘一体机还是迷你小波轮洗衣机，都还是会聚焦在四个领域去做产品创新。”单冷璇强调，也即在产品外观、性能、容量、洗涤速度等方面的创新，其中又重点关注健康领域的创新，致力于从产品的各个维度去给到消费者最健康的解决方案。

（新闻来源：产业在线）

➤ 8月热水器零售市场解读：现回暖迹象，但仍不及去年同期

相比于低迷的7月，热水器市场在8月零售有了明显的反弹。中怡康最新数据显示，2019年8月，热水器市场的整体零售量和零售额分别环比增长了23.62%和27.46%，伴随着“金九银十”的到来，这一增长势头或将延续。且零售额增幅快于零售量增幅，说明了热水器产品的零售均价在8月份也有所提升。

一二级市场饱和 三四级市场表现良好

但同比数据依旧不乐观。8月份的整体零售量基本与去年持平，但整体零售额同比下滑了6.16%，印证了消费需求疲软、提价动力不足。其中，主要是占比基数较大的一二级市场，依旧处于下滑颓势，而三四级市场均有不错的增长表现。分析其原因，既有一二级市场相对饱和的因素，也有楼市持续调控的影响，对一二级市场的波及更大。

三四级市场的增长表现良好，但仍存在一些问题，比如：零售额增速不及零售量增速，这说明三四级市场的热水器消费，主要以中低端产品为主。未来，基数偏低的三四级市场，在份额占比上会有较大的提升空间，在消费升级上也有一定的改善空间。

品牌竞争或在“金九银十”加剧

品牌竞争层面，当月，以A.O.史密斯为代表的外资品牌，在经历了持续数月的低迷之后，开始显现出小幅反弹的迹象，零售量和零售额占比分别环比提升了0.66%和1.07%。这在一定程度上挤压了国产品牌的份额，美的两项零售占比分别环比下滑了1.11%和1.41%。但从整体来说，当月各品牌之间的份额异动不大，激烈竞争或将在“金九银十”出现。

同比来看，各热水器品牌之间的份额波动较大。其中，表现较为突出的依旧是海尔和惠而浦，海尔的两项零售占比分别同比提升了2.99%和3.47%，高端化转型卓有成效；惠而浦的两项零售占比分别同比提升了3.51%和1.74%，低价跑量战略也相当见效。除此之外，美的、A.O.史密斯、万和、万家乐的市场表现，均不及去年同期。其中，A.O.史密斯是下滑幅度最大的品牌，2019年1-8月份，其两项零售占比分别同比下滑了1.53%和2.21%。

燃热产品结构升级 储水式产品格局稳定

品类竞争层面，得益于一二级市场的回暖，8月燃气热水器的零售量和零售额占比分别出现了2.69%和2.92%的环比提升。但从2019年1-8月的整体表现来看，以一二级市场为主销方向的燃气热水器，同样受到了楼市波及，两项零售占比分别下滑了1.08%和0.08%。而零售额降幅明显不及零售量降幅，印证了燃气热水器的产品结构在持续升级。

主要表现为：大升位、大出水量产品占比的持续扩大。中怡康数据显示，2019年1-8月，13升及13升以上的燃气热水器，零售量占比同比提升了9.89个百分点至65.74%；零售额占比同比提升了8.01个百分点至80.59%，稳居市场消费主流。储水式电热水器层面，则依旧是60升产品最受市场欢迎。

不论是燃气热水器还是储水式电热水器，当月价格均有所回暖，分别环比上涨了 1.99% 和 1.37%，但依旧不及去年同期。中怡康数据显示，2019 年 1-8 月份，燃气热水器的零售价格同比下跌了 1.74%，储水式电热水器的零售价格同比下跌了 5.48%。体现到品牌层面，主要是外资品牌的整体均价大幅下跌了 10.98%，而国产品牌则有 0.19% 的微幅上涨。

(新闻来源：艾肯家电网)

公司动态：海尔洗衣机智能 5G 园区；小米全面屏 Pro 发布；

➤ 海尔全球首个基于场景生态的斯以及智能+5G 智慧园区

9 月 26 日，天津海尔洗衣机互联工厂正式落成。这是全球首个基于场景生态的智能+5G 智慧园区，也是全球唯一的 5G 波轮滚筒柔性生产工厂，规划年产能 300 万台，其内外全面铺设 5G 场景应用，成为信息化 5G 业务融合的行业示范标杆。

图8：海尔洗衣机智能+5G园区



图片来源：中国家电网，广发证券发展研究中心

图9：海尔洗衣机智能+5G园区



图片来源：中国家电网，广发证券发展研究中心

智能+5G 智慧园区：智能制造实现大规模定制

天津海尔洗衣机互联工厂的先进 5G 技术，主要应用于智慧物流、智能安防、生产质量管理等 6 大场景，搭建起停车场、路灯、巡查机器人等前端联网联动，质量检测、产品码放、自动装车等后端协同配合的智能制造场景生态。

以智慧物流场景为例。基于 5G+智能识别的“无人夹抱车”，能够智能规划路径、装卸货物，可以将流水线上下来的洗衣机自动码放、夹抱至预定区域，相比人工效率提升 30%、错误率降低 95%、事故率降低 98%。

“我们实现了用户订单的大规模定制。”相关负责人介绍，天津海尔洗衣机互联工厂直接接收用户订单，通过智能设备自动读取用户定制信息，匹配模块商等资源定制下线后，产品将直接装车发往用户手中。

打造衣联网品牌：从电器到网器再到场景生态

作为海尔洗衣机继佛山、青岛后落地后的第 3 座互联工厂，该互联工厂印证了海尔洗衣机从做产品到做网器、做场景服务直至做场景生态的迭代，将其衣联网品牌建设增质提速。

首先，该厂生产的智慧洗衣机搭载“三重智慧洗”功能，可自动监测衣物材质、水质和洗涤剂，匹配最佳洗涤程序；其次，海尔洗衣机还提供智慧阳台、智慧衣帽间等全流程场景生态服务，比如智能试衣镜不仅可以 3D 虚拟试衣，还能根据天气、喜好等进行穿搭推荐；这背后，源于海尔衣联网整合了 4800 多家优质资源方，实现贯穿用户衣物洗、护、存、搭、购的全流程最佳体验。

在“人单合一”模式指导下，天津海尔洗衣机互联工厂将在智能制造、场景生态方面承载海尔“智家云”战略持续落地，加速海尔智家生态品牌建设。

（新闻来源：中国家电网）

➤ 小米全面屏电视 Pro 正式发布 全系 4K 屏+8K 播放起步价 1499 元

9 月 24 日，小米公司举行新品发布会发布了小米全面屏电视 Pro 系列新品。全系采用 4K 面板，通身金属设计质感出众，屏占比高达 97%；搭载小米电视和 Amlogic 联合研发的 12 纳米制程芯片，前瞻性地支持 8K 视频播放。小米全面屏电视 Pro 提供 43 英寸、55 英寸和 65 英寸三个尺寸，售价分别为 1499 元、2399 元和 3399 元。

重“新”定义：全系金属机身+全系 4K 面板，发力中高端电视市场

发布会上，小米集团董事长兼 CEO 雷军宣布，根据中怡康、奥维云网、群智咨询三大权威调研机构的统计，2019 年上半年，小米电视销量稳居中国第一。

在坐稳中国第一的基础上，小米电视业务持续发力。8 月 24 日，小米推出独立的 Redmi 红米电视品牌，专注于极致性价比，首发 70 英寸电视引爆消费者的热情。Redmi 红米电视强势开局，也让小米电视轻装上阵，冲刺中高端电视市场。此次发布的小米全面屏电视 Pro，就是小米电视在双品牌战略之后发布的首款电视新品。

小米全面屏电视 Pro 全系采用 4K 液晶面板，最小尺寸 43 英寸也不例外。奥维云网监测显示，2019 年 1-8 月，中国 43 英寸电视市场中，1080p 电视销量占比高达 68.3%，而 4K 电视占比仅为 27.4%。小米 43 英寸全面屏电视 Pro 助力中国电视产业进入 4K 全面普及时代。

外形上，小米全面屏电视 Pro 采用全面屏设计，屏占比高达 97%，带来更沉浸的观影体验。金属底座搭配优化的铝合金边框，背部 3D 碳纤维纹理美背设计，坚固耐用的同时也拥有更纤薄的电视边框。

全“芯”升级：12 纳米制程芯片支持 8K 内容播放，为 5G 时代来临做准备

小米全面屏电视 Pro 采用 Amlogic 最新 T972 芯片，这款芯片由小米电视与 Amlogic 深度合作联合研发，采用目前电视芯片中最先进的 12 纳米制程工艺，四核 A55 处理器架构，主频高达 1.9GHz；相比上一代芯片，综合性能提升 63%，功耗降低 55%，全系搭载 2GB+32GB 大存储空间。

全世界正在掀起 5G 热潮。小米作为全球第四大手机厂商，也在积极部署 5G 战略。5G 时代，8K 视频内容会加速普及。T972 芯片率先支持 8K 视频内容播放，为 8K 电视时代做好准备。

核“心”优势：AIoT 枢纽中心，互联互通更进一步

小米“手机+AIoT”双引擎战略发展势头迅猛。截至 2019 年 6 月，小米 IoT 平台已链接 IoT 设备数 1.96 亿台（不含手机和笔记本电脑），同比增长 69.5%，超 300 万家庭拥有 5 件及以上 IoT 设备。小爱同学月活跃用户超过 4990 万，米家 APP 月活用户 3040 万人，中国米家 APP 非小米智能手机用户占比 50% 以上，进一步扩大了 IoT 物联生活的影响范围。

为此，小米全面屏电视 Pro 全系标配蓝牙语音遥控器，一键唤醒小爱同学。小米电视同时是 AIoT 智能家庭的显示中心、消息通知中心和控制中心。通过电视，用户可以实时查看和接收智能设备状态并操控智能设备。

另外，配合最新发布的 MIUI 11 手机智能系统，大小屏幕的联动被进一步打通。小米手机/Redmi 红米手机只需下拉负一屏，便可一键投屏至小米电视；同时私密信息（短信、消息、电话）仅显示在手机上，充分保护你的个人隐私。

感动人“心”：坚持厚道定价，普及高端产品

4 月 23 日，小米发布第一代全面屏电视。奥维云网监测显示，小米全面屏电视发布仅 4 个月，即拿下线上全面屏电视品类 35% 的份额，线上约每卖出 3 台全面屏电视，就有一台是小米。尽管小米全面屏电视 Pro 从工艺到性能全面提升，却依旧保持厚道定价，43 英寸售价 1499 元、55 英寸售价 2399 元、65 英寸售价 3399 元。小米全面屏电视 Pro 的到来，凭借造型工艺、芯片性能以及 AIoT 生态地位，将有机会继续巩固小米电视在全面屏品类的优势地位。

（新闻来源：中国家电网）

产业在线月度冰箱数据回顾（2019 年 8 月）

内销增速转负为正带动行业整体正增长。分行业：产量 648.5 万台，YoY+5.8%（1-8 月 5187.9 万，YoY+2.9%）；销量 656.2 万台，YoY+2.7%（1-8 月 5200.8 万，YoY+2.8%）；内销 364.3 万台，YoY+3.1%（1-8 月 2839.3 万，YoY-1.8%）；外销 291.9 万台，YoY+2.3%（1-8 月 2361.5 万，YoY+8.9%）。

美菱内销海尔外销表现优异。分公司：海尔内销 122 万台，YoY+0.8%（1-8 月 905.7 万，YoY-0.3%），外销 10.6 万台，YoY+61.9%（1-8 月 71.4 万，YoY+9.3%）；美的内销 48.6 万台，YoY+8.0%（1-8 月 374.8 万，YoY+0.5%），外销 52.4 万台，YoY+13.6%（1-8 月 376.7 万，YoY+16.6%）；美菱内销 28.5 万台，YoY+11.8%（1-8 月 192.2 万，YoY-1.3%），外销 17.1 万台，YoY+4.7%（1-8 月 141 万，YoY+1.4%）；奥马内销 5 万台，YoY-16.7%（1-8 月 70.1 万，YoY-15.1%），外销 58.9 万台，YoY-11.5%（1-8 月 511.9 万，YoY+17.9%）；海信内销 43 万台，YoY+2.4%（1-8 月 311 万，YoY-10.9%），外销 34.4 万台，YoY-6.7%（1-8 月 294.3 万，YoY+2.5%）。

表 3: 冰箱行业产量、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	649	6%	613	0%	611	5188	3%	5040	-3%	5194	
2 销量	656	3%	639	2%	628	5201	3%	5059	-3%	5196	
3 出口	292	2%	285	7%	266	2361	9%	2169	2%	2124	
4 内销	364	3%	353	-2%	361	2839	-2%	2891	-6%	3072	
5 在库	350	-9%	384	-2%	392	350	-9%	384	-2%	392	
6 产销率	101.2%	-3%	104.2%	1%	102.7%	100.2%	0%	100.4%	0%	100.0%	
7 内销比重	56%	0%	55%	-4%	58%	55%	-4%	57%	-3%	59%	

数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

表 4: 冰箱各品牌 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	
海尔	122	1%	121	2%	119	906	0%	908	4%	870	
美的	49	8%	45	-2%	46	375	0%	373	2%	367	
美菱	29	12%	26	6%	24	192	-1%	195	-1%	196	
奥马	5	-17%	6	-8%	7	70	-15%	83	-13%	94	
海信	43	2%	42	-7%	45	311	-11%	349	-7%	375	

数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

表 5: 冰箱各品牌 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	
海尔	11	62%	7	-21%	8	71	9%	65	-29%	92	
美的	52	14%	46	13%	41	377	17%	323	4%	311	
美菱	17	5%	16	-30%	23	141	1%	139	-21%	177	

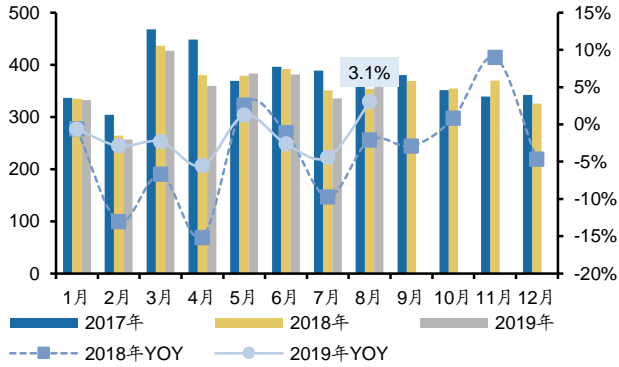
识别风险，发现价值

请务必阅读末页的免责声明

奥马	59	-11%	67	20%	55	512	18%	434	9%	399
海信	34	-7%	37	24%	30	294	2%	287	8%	265

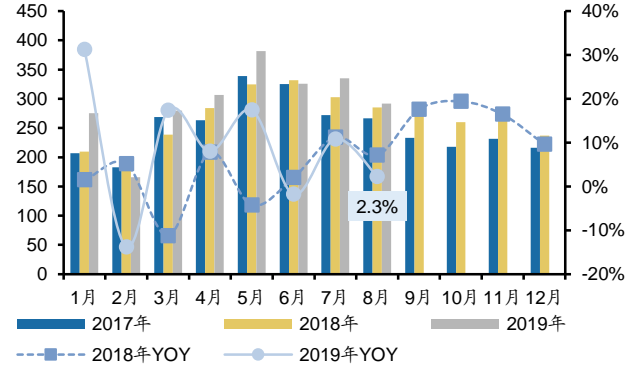
数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

图10: 冰箱月度内销(万台)及YoY(右轴)



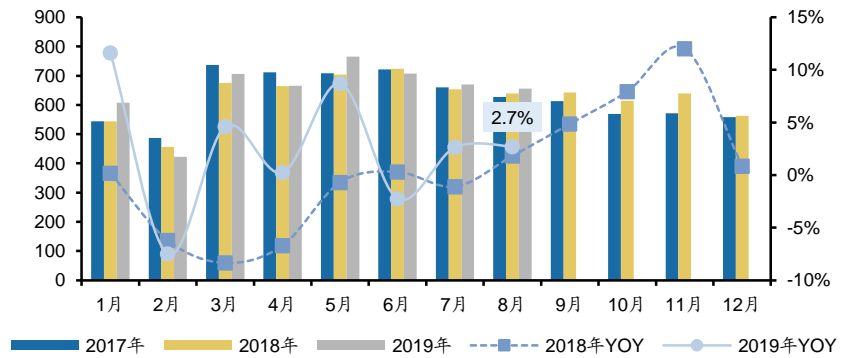
数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

图11: 冰箱月度外销(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12: 冰箱月度销量(万台)及YoY(右轴)



数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

产业在线月度洗衣机数据回顾（2019年8月）

外销下滑拖累行业整体增速收窄。分行业：产量597万台，YoY+0.3%（1-8月4211.9万，YoY+3.8%）；销量592.1万台，YoY+1.8%（1-8月4238.2万，YoY+2.4%）；内销406.3万台，YoY+2.6%（1-8月2839.7万，YoY+0.0%）；外销185.8万台，YoY-0.1%（1-8月1398.4万，YoY+7.5%）。

惠而浦延续内外销优异表现。分公司：美的系内销128万台，YoY+1.6%（1-8月848.3万，YoY+0.2%），外销32.9万台，YoY+12.5%（1-8月267.1万，YoY+14.7%）；海尔内销141万台，YoY+6.8%（1-8月1017万，YoY+0.02%），外销16.4万台，YoY-32.2%（1-8月150.5万，YoY-1.0%）；惠而浦系内销20万台，YoY+26.6%（1-8月158.3万，YoY+4.9%），外销7.3万台，YoY+32.2%（1-8月48.1万，YoY+5.4%）。

表 6: 洗衣机行业产量、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	597	0.3%	595	3.5%	575	4212	3.8%	4056	1.2%	4009	
2 销量	592	1.8%	582	1.6%	573	4238	2.4%	4141	2.6%	4034	
3 出口	186	-0.1%	186	11.5%	167	1398	7.5%	1301	-0.2%	1304	
4 内销	406	2.6%	396	-2.4%	406	2840	0.0%	2840	4.0%	2730	
5 在库	184	-14.5%	216	-33.3%	323	184	-14.5%	216	-33.3%	323	
6 产销率	99.2%	1.5%	97.7%	-1.8%	99.5%	100.6%	-1.4%	102.1%	1.5%	100.6%	
7 内销比重	68.6%	0.8%	68.0%	-4.0%	70.9%	67.0%	-2.3%	68.6%	1.3%	67.7%	

数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

表 7: 洗衣机各品牌 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	
美的	128	1.6%	126	0.8%	125	848	0.2%	847	11.1%	762	
海尔	141	6.8%	132	1.5%	130	1017	0.0%	1017	11.2%	915	
惠而浦	20	26.6%	16	-29.5%	22	158	4.9%	151	-16.4%	180	

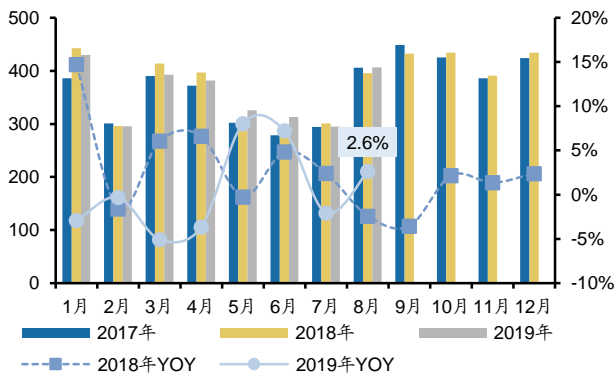
数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

表 8: 洗衣机各品牌 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	
美的	33	12.5%	29	-6.5%	31	267	14.7%	233	-5.3%	246	
海尔	16	-32.2%	24	51.9%	16	150	-1.0%	152	18.7%	128	
惠而浦	7	32.2%	5	51.2%	4	48	5.4%	46	18.8%	38	

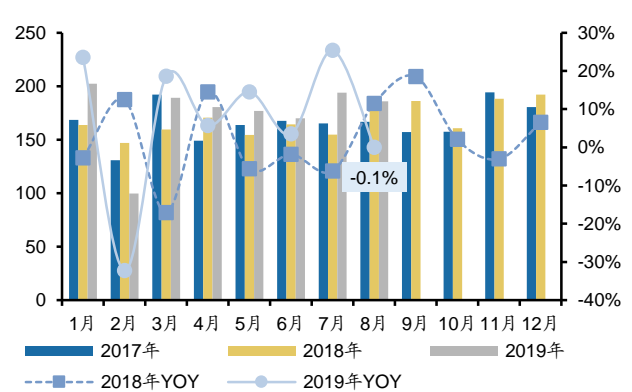
数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图13: 洗衣机月度内销 (万台) 及YoY (右轴)



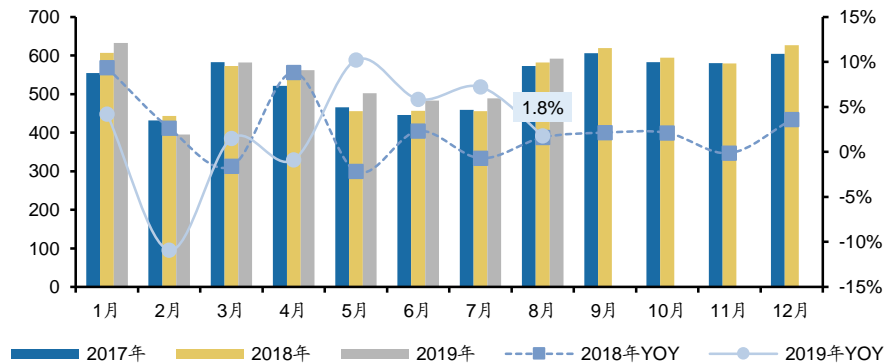
数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图14: 洗衣机月度外销 (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: 洗衣机月度销量 (万台) 及YoY (右轴)



数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

中怡康月度白电数据回顾 (2019年8月)

空冰洗线下零售改善。根据2019年8月中怡康统计数据，销量端：空调销售量YoY-0.2%（环比+20.1pct），冰箱、洗衣机销售量YoY分别为+8.6%（环比+24.2pct）、+5.7%（环比+20.5pct），我们预计与818大促力度提升有关。均价端：8月空冰洗零售均价YoY分别为-6.9%、+2.6%、+3.2%，新冷年伊始，龙头积极推出引流机型促进去化使得均价仍处于同比下滑状态；冰洗受益于产品结构升级，均价仍然保持增长。

美的空调，美的海尔冰洗表现出色，龙头强者恒强。根据2019年8月中怡康统计数据：（1）空调：美的继续受益促销表现相对较好，单月零售量、零售额同比增长19.0%、10.6%，显著优于行业平均水平，格力单月零售量继续负增长，但降幅收窄。（2）冰箱：美的表现相对较好，单月零售量、零售额同比增长15.6%、21.0%，海尔表现同样出色，行业呈现强者恒强之势；（3）洗衣机：海尔表现最

为优异，单月零售量零售额分别增长 10.3%、18.4%，美的系洗衣机也受益美的品牌洗衣机的优异表现，整体零售量、零售额同比增长 6.2%、4.5%。

表 9: 白电三件 2019 年 8 月单月及累计销量、销售金额及同比增速 (万台, 亿元, %)

项目	8 月				累计			
	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
冰箱	71.9	8.6%	30.0	12.6%	506.0	-8.0%	213.4	-3.5%
空调	92.7	-0.2%	32.7	-5.5%	976.9	-9.4%	367.0	-11.3%
洗衣机	62.7	5.7%	18.9	10.8%	521.5	-6.8%	157.3	-1.5%

数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

表 10: 冰箱各品牌 19 年 8 月单月及累计销量、销售金额及同比增速 (万台、亿元、%)

企业	19 年 8 月零售量				19 年 8 月零售额			
	当月(万台)	同比增长	累计(万台)	同比增长	当月(亿元)	同比增长	累计(亿元)	同比增长
海尔	23.5	12.1%	157.4	-6.1%	11.7	18.6%	78.3	0.3%
美的	8.6	15.6%	62.0	-4.0%	3.5	21.0%	24.8	2.5%
美菱	6.5	-1.2%	51.4	-13.7%	2.4	5.2%	19.3	-6.5%
容声	8.7	8.9%	60.2	-9.0%	3.3	16.3%	23.0	-0.5%
西门子	3.7	-10.3%	27.7	-23.7%	2.6	-6.7%	19.9	-17.5%
海信	4.1	16.4%	28.8	-6.7%	1.3	24.5%	9.5	4.3%

数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

表 11: 空调各品牌 19 年 8 月单月及累计销量、销售金额及同比增速 (万台、亿元、%)

企业	19 年 8 月零售量				19 年 8 月零售额			
	当月(万台)	同比增长	累计(万台)	同比增长	当月(亿元)	同比增长	累计(亿元)	同比增长
格力	22.6	-5.9%	279.3	-17.9%	9.6	-9.0%	126.4	-15.5%
美的	25.2	19.0%	271.6	4.4%	8.9	10.6%	98.8	-2.0%
海尔	12.8	0.6%	111.5	-6.8%	4.8	-6.5%	45.2	-9.0%
奥克斯	3.9	-9.3%	40.5	-17.4%	1.1	-15.9%	12.4	-20.7%

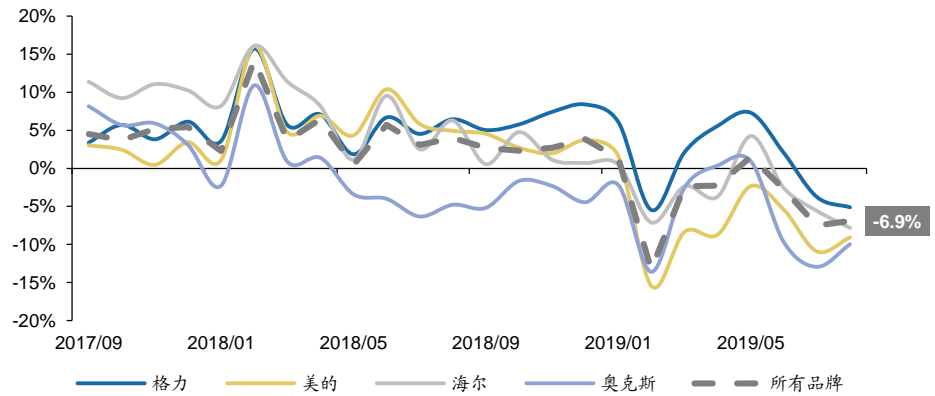
数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

表 12: 洗衣机各品牌 19 年 8 月单月及累计销量、销售金额及同比增速 (万台、亿元、%)

企业		19 年 8 月零售量				19 年 8 月零售额			
		当月(万台)	同比增长	累计(万台)	同比增长	当月(亿元)	同比增长	累计(亿元)	同比增长
海尔	海尔智家	21.7	10.3%	171.0	-2.1%	7.3	18.4%	57.0	5.8%
美的系	美的集团	7.6	16.2%	65.7	30.5%	1.6	25.7%	13.8	34.3%
	小天鹅 A	9.6	-0.5%	81.8	-16.1%	3.2	9.7%	27.1	-3.6%
惠而浦系	惠而浦	1.6	68.0%	10.5	35.2%	0.6	48.8%	4.0	37.2%
	荣事达	0.6	-15.6%	5.5	-5.8%	0.1	-14.1%	0.6	-10.5%
	三洋	1.7	-19.1%	16.8	-28.0%	0.4	-29.7%	4.1	-34.2%

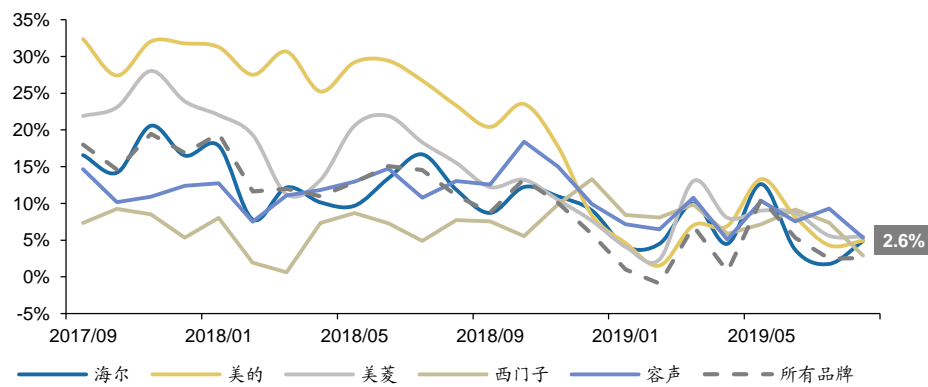
数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

图16: 空调分品牌月度零售均价同比增速 (%)



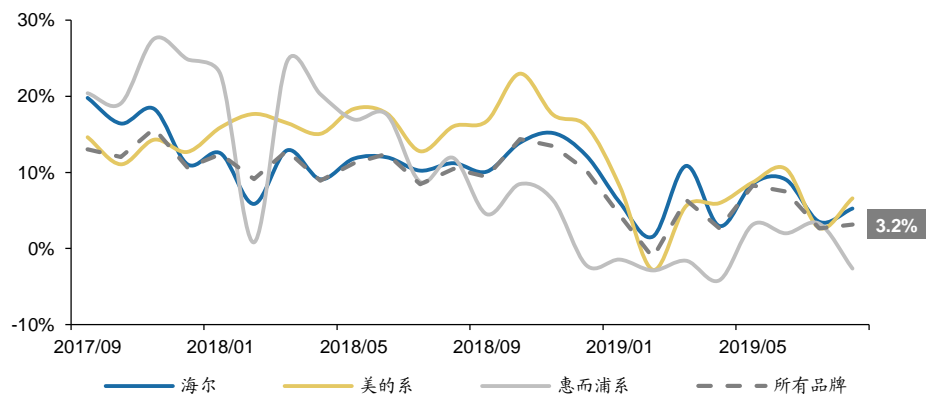
数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

图17: 冰箱分品牌月度零售均价同比增速 (%)



数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

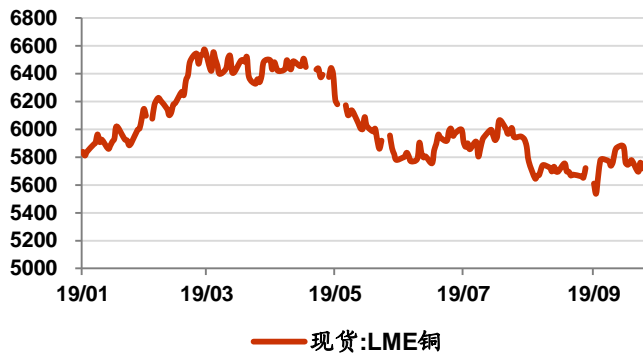
图18: 洗衣机分品牌月度零售均价同比增速 (%)



数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

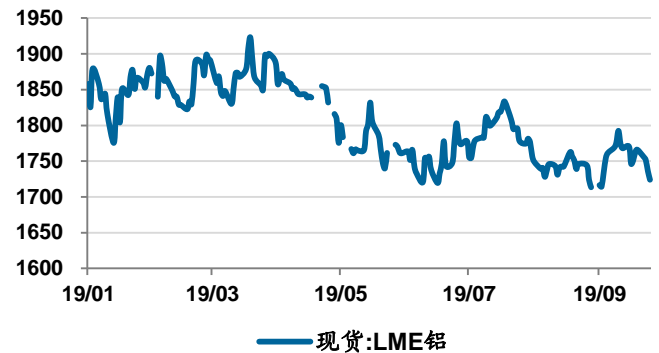
原材料价格及汇率变动跟踪

图19: LME铜价格 (美元/吨) 本周下降0.03%



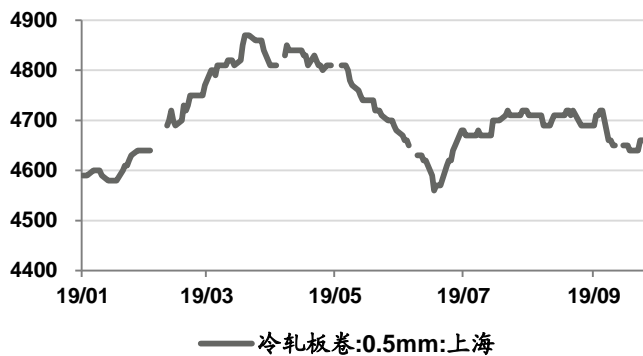
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心
注: 本周指 2019.09.20-2019.09.26, 下同

图20: LME铝价格 (美元/吨) 本周下降2.2%



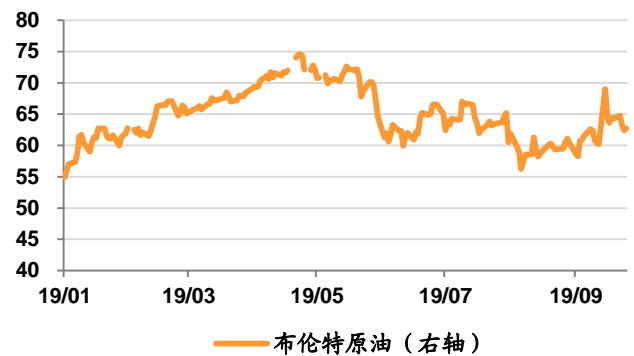
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图21: 冷轧卷板价格 (人民币元/吨) 本周上涨0.4%



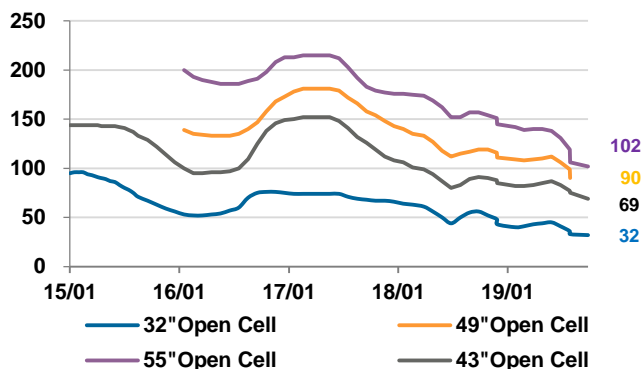
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图22: 布伦特原油期货价格 (美元/桶) 本周下降2.6%



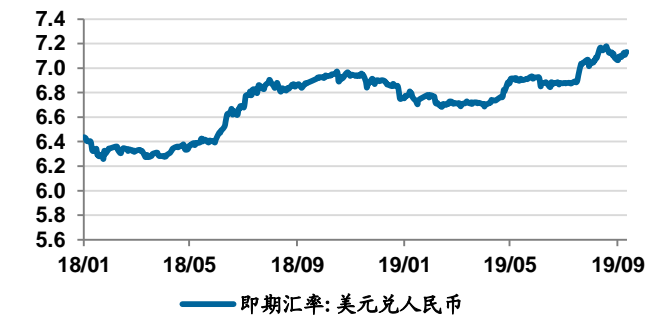
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图23: 面板价格: 截至2019年9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=7.1315人民币, 上周末1美元=7.0987人民币)



数据来源: Wind, 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。