

家用电器行业周报（20190930-20191006）

十一黄金周家电销售调研简报：线上保持快增，线下产品升级

推荐（维持）

□ **十一黄金周家电销售调研简报：线上保持快增，线下产品升级。**十一黄金周历来是家电促销的重要节点，今年十一期间家电市场促销力度不减，呈现力度大、方式多、种类全的特点，不论是线上还是线下市场均有不同程度的优惠活动，部分产品价格降幅甚至达数千元。但由于前期618、818等线上促销活动频繁，对家电需求提前截流，叠加消费者假期出行火爆使得国庆期间消费动力减弱，导致国庆期间消费吸引力下降，家电销售量并未呈现大规模爆发趋势，低价已不再是消费者购买家电的决定性因素。**线上销售保持快增，空调热销机型仍以低价位三级能效型为主。**根据淘数据显示，十一黄金周期间（10.1-10.5）家电重点品牌线上销售同比保持快速增长，而奥克斯或受前期被举报事件影响，销售额及销量均出现同比下滑。阿里渠道线上销量前十名的空调机型中，美的独占四席，格力占据三席，双寡头格局稳定。此外海尔、奥克斯分别有2台、1台机型进入榜单。十一黄金周线上热销空调中，变频空调占比正逐步提升，三级能效空调仍占较大比例。促销力度方面，四个品牌中奥克斯价格直降幅度最大，格力相对降价幅度最小，同类变频三级能效机型中格力空调价格相对最高。**线下家电销售平淡，空调高端产品比例更高，产品升级特征明显。**十一期间我们对上海市内多家大型家电卖场进行草根调研，发现虽然今年国庆期间家电促销力度有所加大，但线下家电销售较为平淡。我们认为主要原因在于：1）宏观经济低迷影响；2）前期电商促销活动频繁，线上渠道分流；3）消费者假期出行火爆导致国庆期间消费动力减弱。空调线下市场高端产品比例更高，产品升级特征明显。

□ **格力电器、海尔智家获北上资金加配。**截至2019年9月30日，北上资金对美的集团、格力电器、海尔智家、老板电器、苏泊尔和TCL集团持股比例分别为15.13%、12.01%、12.52%、11.62%、7.17%和1.91%，较上周分别-0.01pct、+0.03pct、+0.04pct、+0.02pct、-0.01pct以及-0.10pct，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1.42%、10.77%和0.67%，较上周分别+0.03pct、+0.05pct和-0.01pct。（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”。重点推荐高确定性以及预期改善品种：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	57.3	4.8	5.28	5.83	11.94	10.85	9.83	3.77	强推
美的集团	51.1	3.28	3.7	4.21	15.58	13.81	12.14	4.27	强推
海尔智家	15.3	1.28	1.41	1.56	11.95	10.85	9.81	2.53	强推
老板电器	26.3	1.7	1.88	2.08	15.47	13.99	12.64	4.13	强推
华帝股份	9.85	0.96	1.16	1.37	10.26	8.49	7.19	3.35	强推
苏泊尔	71.73	2.43	2.87	3.3	29.52	24.99	21.74	9.97	强推
九阳股份	21.88	1.11	1.27	1.44	19.71	17.23	15.19	4.41	强推
海信家电	10.85	1.2	1.34	1.49	9.04	8.1	7.28	2.01	强推
浙江美大	12.87	0.69	0.82	0.99	18.65	15.7	13.0	6.09	强推
飞科电器	36.58	1.95	2.02	2.14	18.76	18.11	17.09	6.12	推荐
三花智控	13.16	0.49	0.57	0.66	26.86	23.09	19.94	4.22	推荐
新宝股份	12.66	0.75	0.85	0.93	16.88	14.89	13.61	2.6	强推

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年09月30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)	59	1.6
总市值(亿元)	11,944.22	1.97
流通市值(亿元)	11,066.67	2.5

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-3.7	-2.98	21.71
相对表现	-0.31	3.12	10.79



相关研究报告

《白电板块表现优异，小家电增速略有放缓——电商渠道2019年8月数据分析及总结》

2019-09-08

《家用电器行业周报（20190909-20190912）：外资限制逐步放开，家电龙头优先受益》

2019-09-15

《家用电器行业周报（20190916-20190922）：美好生活家用电器系列：以萌动人的新小家电》

2019-09-22

目录

一、十一黄金周家电销售调研简报：线上保持快增，线下产品升级.....	4
二、格力电器、海尔智家获北上资金加配.....	6
三、成本分析：本周主要原材料价格普遍下降.....	8
四、上周行情回顾.....	9
五、行业公告及新闻.....	10
（一）公司公告.....	10
（二）行业新闻.....	11
六、风险提示.....	11

图表目录

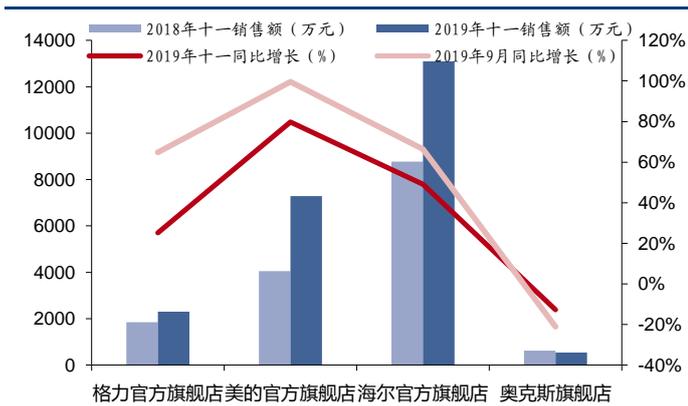
图表 1	十一黄金周期间重点品牌天猫旗舰店销售额情况（万元）	4
图表 2	十一黄金周期间重点品牌天猫旗舰店销售量情况（台）	4
图表 3	空调十一黄金周（10.1-10.5）阿里线上销量前十名情况	5
图表 4	国美电器卖场外景	5
图表 5	苏宁易购卖场外景	5
图表 6	线下卖场客流量稀少	6
图表 7	促销方式多样：价格直降叠加免费清洗服务	6
图表 8	海尔主推“自清洁系列”空调	6
图表 9	海信主推“养生风系列”空调	6
图表 10	2019 年 9 月 30 日沪股通前十大活跃个股	7
图表 11	2019 年 9 月 30 日深股通前十大活跃个股	7
图表 12	2018 年初至今 MSCI 现有家电标的北上资金持股占比（%）	8
图表 13	2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比（%）	8
图表 14	家电各子板块成本拆分	8
图表 15	原材料钢结算价格走势图	9
图表 16	原材料铜结算价格走势图	9
图表 17	原材料铝结算价格走势图	9
图表 18	原材料塑料结算价格走势图	9
图表 19	2016 年年初至今家用电器指数与沪深 300 指数走势比较	10
图表 20	2019 年以来各行业涨跌幅比较（按申万分类）	10

一、十一黄金周家电销售调研简报：线上保持快增，线下产品升级

十一期间家电销售平淡，产品升级特点明显。十一黄金周历来是家电促销的重要节点，今年十一期间家电市场促销力度不减，呈现力度大、方式多、种类全的特点，不论是线上还是线下市场均有不同程度的优惠活动，部分产品价格降幅甚至达数千元。但由于前期618、818等线上促销活动频繁，对家电需求提前截流，叠加消费者假期出行火爆使得国庆期间消费动力减弱，导致国庆期间消费吸引力下降，家电销售量并未呈现大规模爆发趋势，低价已不再是消费者购买家电的决定性因素。但随着“双十一”促销影响力不断提升，消费时点后移的现象这几年也愈发明显，国庆期间家电销售符合预期。在家电销售产品结构层面，变频空调、滚筒洗衣机、曲面电视、双开门大容量冰箱等高端产品更受消费者欢迎，反映出的产品升级特点更值得我们关注。

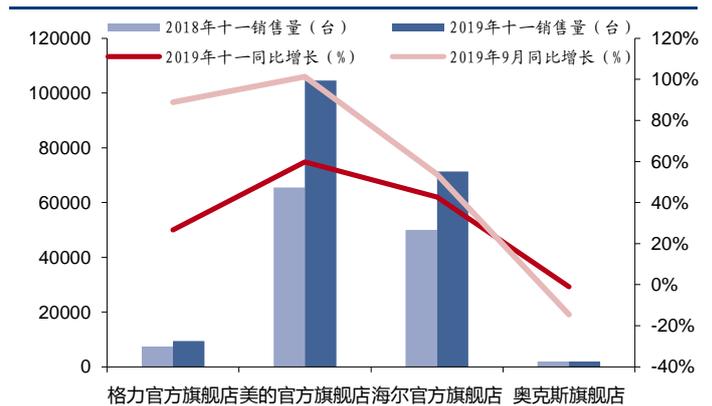
线上方面，十一黄金周期间（10.1-10.5）家电重点品牌线上销售同比保持快增。根据淘数据显示，2019年国庆假期前五日，格力、美的、海尔天猫官方旗舰店销售额较去年同期均实现较大幅度增长，但与前期9月增速相比有所放缓。其中，格力官方旗舰店2019年十一黄金周前五日销售额同比+25.18%，销售量同比+26.61%；美的官方旗舰店销售额同比+79.80%，销售量同比+59.73%；海尔官方旗舰店销售额同比+49.16%，销售量同比+42.65%。而奥克斯或受前期被举报事件影响，销售额及销售量均出现同比下滑，分别-12.69%以及-1.06%。

图表 1 十一黄金周期间重点品牌天猫旗舰店销售额情况（万元）



资料来源：淘数据，华创证券（注：十一黄金周时间范围选取为10月1日-10月5日）

图表 2 十一黄金周期间重点品牌天猫旗舰店销售量情况（台）



资料来源：淘数据，华创证券（注：十一黄金周时间范围选取为10月1日-10月5日）

空调线上热销机型仍以低价位三级能效型为主。具体关注空调品类，进入8月后新冷年开盘，十一黄金周成为空调进入新冷年之后的第一个较为大型的促销节点，分析当前时点空调的销售情况有助于我们了解市场竞争情况以及各品牌的价格策略。根据淘数据显示，2019年10月1日-10月5日，阿里渠道线上销售量前十名的空调机型中，美的独占四席，格力占据三席，双寡头格局稳定，此外海尔、奥克斯分别有2台、1台机型进入榜单。从工作方式来看，目前线上销量最多的空调机型有6台是变频式，4台为定频式，变频空调占比正逐步提升，且价格普遍比定频空调定价更高。其中美的四台机型全部为变频空调，产品结构升级明显。从能效等级来看，三级能效空调目前仍占较大比例，主要原因在于一级或二级能效空调更加节能低耗，但价格相应更高，而线上消费者更多为价格敏感型消费者，更倾向选择价格实惠的产品。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。随着相关政策的出台，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，高能效空调渗透率预计将持续上涨，有望带动空调均价攀升。从价格角度来看，今年十一期间空调优惠力度较大，销量最高的机型价格普遍优惠300-1000元不等。分品牌来看，四个品牌中奥克斯价格直降幅度最大，格力相对降价幅度最小。我们选取四个品牌的同类机型进行价格对比，在本次国庆促销活动中，各品牌销量较高的变频三级能效空调的价格分别是：格力成交价3049元、美的成交价2399元、海尔成交价1999元、奥克斯成交价1899元，同类机型中格力空调价格相对最高。除了价格直降外，部分品牌还推出了消费返券、积分翻

倍、免费配送等多种促销活动。

图表 3 空调十一黄金周（10.1-10.5）阿里线上销量前十名情况

排名	品牌型号	工作方式	能效等级	原价(元)	促销价(元)	价格直降	销售量(台)	销售金额(万元)
1	海尔 KFR-25GW/10FAA13XU1	定频	三级	1,999	1,699	300	1,273	216.28
2	美的 KFR-35GW/WDCN8A3	变频	三级	3,099	2,399	700	1,169	280.44
3	格力 KFR-35GW/NhBaD3	定频	三级	3,149	2,849	300	1,033	294.30
4	美的 KFR-26GW/WDCN8A3	变频	三级	2,699	2,099	600	987	207.17
5	格力 KFR-26GW/NhBaD3	定频	三级	2,849	2,549	300	867	221.00
6	美的 KFR-26GW/WCBN8A3	变频	三级	3,099	2,099	1,000	812	170.44
7	格力 KFR-35GW/NhPbB1W	变频	一级	4,399	3,999	400	707	282.73
8	美的 KFR-35GW/WXAN8A1	变频	一级	4,299	3,199	1,100	622	198.98
9	海尔 KFR-50LW/10AH-2U1	定频	二级	4,599	3,699	900	538	203.09
10	奥克斯 KFR-35GW/BpR3QYQ	变频	一级	3,999	2,699	1,300	529	142.78

资料来源：淘数据，华创证券

线上提前促销叠加出行分流，十一期间线下家电销售平淡。线下方面，我们对上海市内多家大型家电卖场进行了草根调研，发现今年家电线下促销力度相比往年更大且促销方式更多。例如，除了降价以外，苏宁易购还推出消费返现金券、任买三件家电第四件免单等多种促销活动，国美与美的联手展开“美的钜惠，国力全开”活动，同时推出套购优惠和买赠优惠、免费清洗等促销活动。虽然今年国庆期间家电促销力度有所加大，但线下家电销售量并未呈现大规模爆发趋势。据多位销售人员反映，今年国庆节期间家电线下卖场的客流量与销售额均低于往年。我们认为主要原因在于：1) 宏观经济低迷影响；2) 前期电商促销活动频繁，线上渠道分流；3) 消费者假期出行火爆导致国庆期间消费动力减弱。

图表 4 国美电器卖场外景



资料来源：草根调研，华创证券

图表 5 苏宁易购卖场外景



资料来源：草根调研，华创证券

图表 6 线下卖场客流量稀少



资料来源：草根调研，华创证券

图表 7 促销方式多样：价格直降叠加免费清洗服务



资料来源：草根调研，华创证券

空调线下市场高端产品比例更高，产品升级特征明显。我们调研发现，不同于线上销售产品机型多、种类丰富、价格低廉等特点，国庆期间家电各品牌线下热卖产品均为高效能级别的变频式空调，消费者在选择产品时更加关注健康、环保、性能等特点，高端产品销量占比逐年升高。从品牌角度来看，各品牌也对于高端类型的机型给予更大力度的促销，同时导购人员也重点针对主推产品进行主动宣传，通过加大对差异化产品的宣传实现品牌形象的塑造。例如海尔主推“自清洁”空调系列，重点宣传解决了脏空调室内空气二次污染难题；美的主推“无风感”、“新风”系列空调，解决了传统产品冷风直吹的痛点，主推健康功能；格力将空调噪声小、制冷速度快、故障率低等性能优势作为自己的宣传重点；海信重点宣传变频技术以及“养生风”系列空调，主推健康空调。当前随着居民生活的日益改善，低价已经不是消费者考虑的唯一因素，外观、性能、环保、健康等综合性因素已逐渐成为各大品牌争相解决的消费痛点，因此综合来看，在激烈的市场竞争中，我们更为看好产品力突出的一线龙头。

图表 8 海尔主推“自清洁系列”空调



资料来源：草根调研，华创证券

图表 9 海信主推“养生风系列”空调



资料来源：草根调研，华创证券

二、格力电器、海尔智家获北上资金加配

据 2019 年 9 月 30 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、招商银行等，深

股通成交金额前十大个股分别为五粮液、歌尔股份、立讯精密等。其中，格力电器与美的集团分别以 3.62 亿元与 3.24 亿元跻身深股通成交金额第四名和第六名。

图表 10 2019 年 9 月 30 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	9.33	5.06	0.78	-1.43
600519.SH	2	贵州茅台	8.94	3.75	-1.45	-2.11
600036.SH	3	招商银行	4.75	2.78	0.81	-1.28
600276.SH	4	恒瑞医药	3.89	1.70	-0.49	-0.46
601888.SH	5	中国国旅	3.58	1.93	0.28	0.05
600887.SH	6	伊利股份	2.76	1.40	0.03	0.81
600183.SH	7	生益科技	2.08	1.15	0.22	-10.00
600547.SH	8	山东黄金	2.02	0.87	-0.27	-0.47
601166.SH	9	兴业银行	1.98	0.68	-0.61	-0.90
600900.SH	10	长江电力	1.82	1.03	0.25	0.16

资料来源: wind, 华创证券

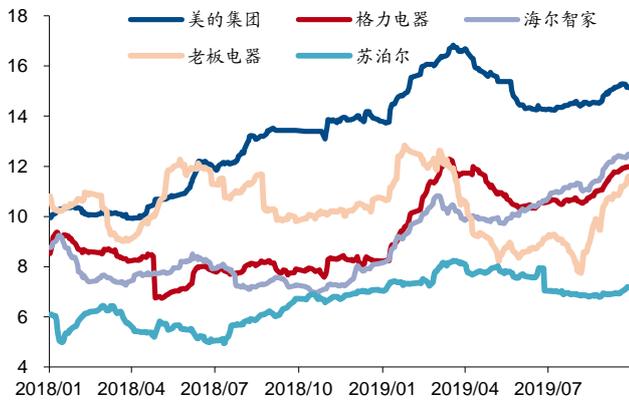
图表 11 2019 年 9 月 30 日深股通前十大活跃个股

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	10.23	2.87	-4.48	-2.99
002241.SZ	2	歌尔股份	4.13	2.08	0.03	-3.25
002475.SZ	3	立讯精密	3.85	1.87	-0.10	-4.09
000651.SZ	4	格力电器	3.62	2.29	0.95	0.70
002415.SZ	5	海康威视	3.30	1.46	-0.39	-2.68
000333.SZ	6	美的集团	3.24	1.45	-0.35	-0.43
000001.SZ	7	平安银行	3.16	2.02	0.88	-1.95
002008.SZ	8	大族激光	2.49	0.73	-1.03	-4.69
002714.SZ	9	牧原股份	2.38	1.21	0.03	3.68
000002.SZ	10	万科 A	2.03	0.75	-0.52	-0.38

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、青岛海尔、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 9 月 30 日, 北上资金对美的集团、格力电器、海尔智家、老板电器、苏泊尔和 TCL 集团持股比例分别为 15.13%、12.01%、12.52%、11.62%、7.17% 和 1.91%, 较上周分别-0.01pct、+0.03pct、+0.04pct、+0.02pct、-0.01pct 以及-0.10pct, 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 1.42%、10.77% 和 0.67%, 较上周分别+0.03pct、+0.05pct 和-0.01pct。(注: 此处统计口径为北上资金持有股数/流通 A 股股数。)

图表 12 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 13 2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比 (%)



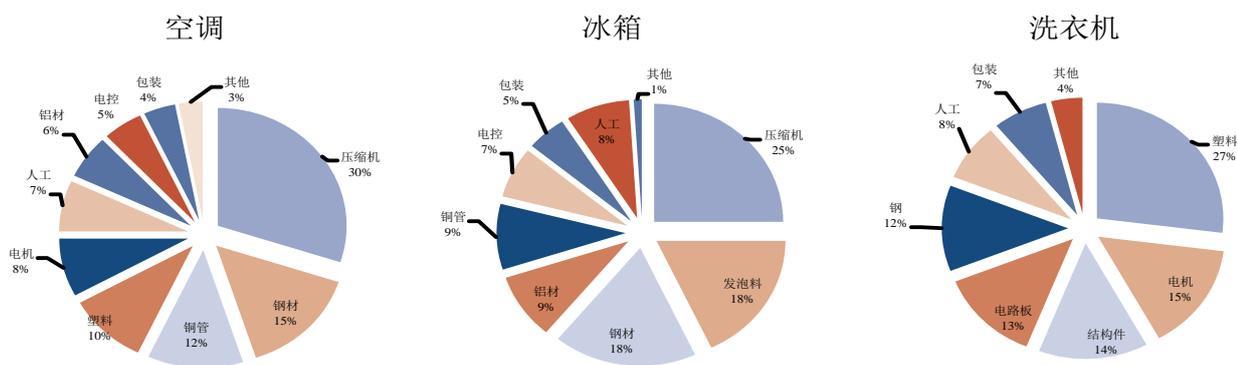
资料来源: wind, 华创证券

三、成本分析：本周主要原材料价格普遍下降

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 14 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 2018 年 10 月底出现下行拐点，至 9 月 30 日价格下调 17.40%；SHFE 铝价格相较于去年 8 月底下滑 6.78%；DCE 塑料价格较去年 10 月初下降 22.01%；SHFE 铜价格相较于 2018 年初年下降 14.76%。本周原材料价格涨幅情况分别为：SHFE 螺纹钢价格相较于上周+0.90%；SHFE 铝价格相较于上周-1.79%；DCE 塑料价格相较于上周-2.85%；SHFE 铜价格相较于上周-0.04%。总体而言，本周上游成本端主要原材料价格普遍下降。

图表 15 原材料钢结算价格走势



资料来源: wind, 华创证券

图表 16 原材料铜结算价格走势



资料来源: wind, 华创证券

图表 17 原材料铝结算价格走势



资料来源: wind, 华创证券

图表 18 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

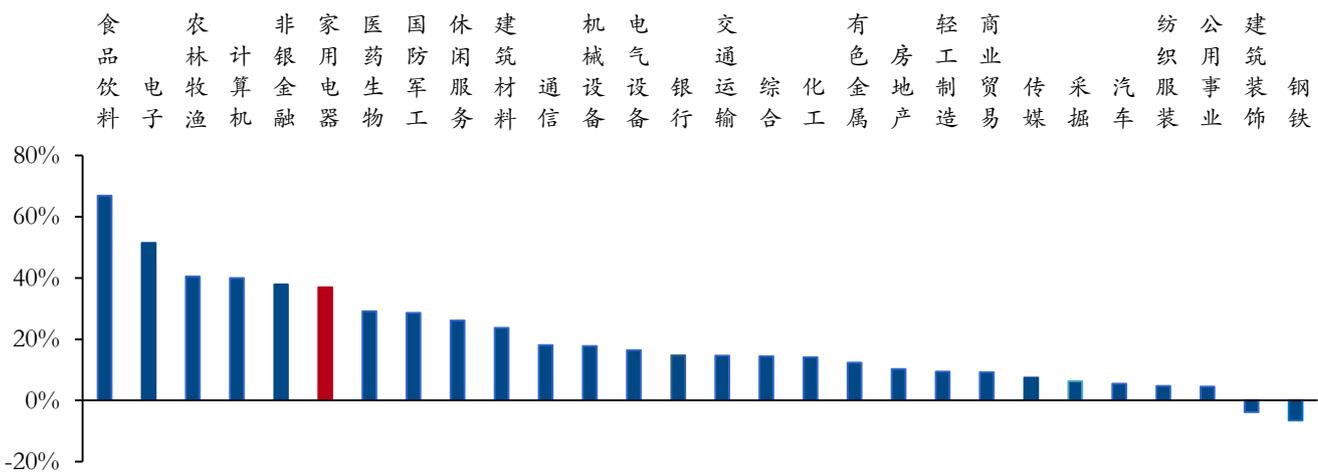
2019 年年初至今申万家用电器指数上涨 36.98%，沪深 300 指数上涨 26.70%，在申万 28 个子行业中排名第 6 位。上周（9 月 30 日）申万家用电器指数下跌 0.28%，沪深 300 指数下跌 0.99%。重点公司中，格力电器（+0.70%）、飞科电器（+0.55%）涨幅领先，莱克电气（-2.19%）、苏泊尔（-1.67%）、浙江美大（-1.61%）领跌。

图表 19 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 20 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

- 【海尔智家】可转债转股:** 海尔转债自 2019 年 9 月 1 日至 2019 年 9 月 27 日期间, 转股的金额为 5.30 万元, 因转股形成的股份数量为 3,729 股, 占本次可转债转股前公司已发行股份总额的 0.0001%。截至 2019 年 9 月 27 日, 累计有 96.00 万元海尔转债转换成公司股票, 因转股形成的股份数量累计为 6.61 万股, 占本月可转债转股前公司已发行股份总额的 0.001%, 尚未转股的海尔转债金额为人民币 30.07 亿元, 占海尔转债发行总量的比例为 99.97%。
- 【立霸股份】高管变动:** 公司董事会秘书阮志东先生因个人原因拟辞去公司董事会秘书职务, 辞职后阮志东先生将不再担任公司其他职务。

- 3、【依米康】回购注销：**公司本次回购注销的限制性股票数量为 851.74 万股，约占回购前公司总股本的 1.91%，本次回购注销涉及人数为 141 人。公司本次限制性股票回购注销事宜已于 2019 年 9 月 30 日办理完成。回购完成后，公司股份总数将由 4.46 亿股变更为 4.37 亿股。
- 4、【融捷健康】孙公司股权转让：**2019 年 06 月 15 日，乐金投资（公司全资子公司）与阳光医疗及汪勇签订了《安徽乐馨健康管理有限公司股权转让协议》，阳光医疗以 859 万元的价格受让乐金投资持有的乐馨管理 49% 的股权，汪勇以 158 万元的价格受让乐金投资持有的乐馨管理 9% 的股权。截至本公告披露日，股权转让协议的全部内容已履行完毕，公司对乐馨管理的持股比例已从 73% 变更为 15%。

（二）行业新闻

1、新中国壮丽 70 年，家电陪伴美好生活走进千家万户

新中国峥嵘岁月 70 年，各行各业都经历了翻天覆地的变化，人民生活水平也随着经济的快速发展蒸蒸日上。作为品质生活的赋能者，家电产品在新中国 70 年的时间里不断创新迭代，引领和见证着人们生活方式的一次次变迁，不断为中国家庭的美好生活添砖加瓦。

收入和生活水平的提升使得人们对品质生活的需求渐成趋势，冰箱、空调等产品在经历了节能、变频的竞争后，关注的焦点转向健康和舒适性，高端化进程加快。通过技术创新，如今冰箱已可实现食材的分类精细长效保鲜，除果蔬农残等黑科技也被植入冰箱；空调则以自清洁、无风感加持人们的高品质需求。而同为家庭中最常使用的洗衣机，也由过去的洗得干净向洗得健康转变，以免污设计、健康分区、护色洗、洗烘一体等覆盖人们的衣物及穿戴设备的清洗养护。另外，以扫地机器人代表的小家电和净水器、空气净化器、洗碗机等新兴品类近十年来也逐渐进入中国家庭，不断提升人们的生活品质。（来源：中国家电网）

2、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。

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。（来源：产业在线）

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。

家电组团队介绍

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	baoqingqing@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	shenyin@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