

2019年10月09日

家电升级之路下的需求差异

家电行业国庆黄金周促销点评

事件概述:

国庆黄金周历来是家电促销旺季，今年十一黄金周终端活动启动早，范围广，效率高。自9月初起促销活动不断，线上电商和线下连锁卖场均进行大规模的促销宣传，全国性渠道商与地区性卖场的促销主题活动丰富，促销产品覆盖范围广。

分析与判断:

► 消费升级特征显著，低线市场消费能力不容忽视

国美零售 2019 年十一消费趋势报告指出，旅游季数码 3C 商品、高端家电、智能小家电成为十一的消费主力产品，消费者越来越关注成套化家电方案，而县域城市消费步伐加快，成为十一消费的主战场。十一期间国美高端家电产品销量高速增长，其中国美渠道 8000 元以上中高端商品销售同比大幅提升，激光电视销售同比增长 358%，人工智能电视、高端空调、高端洗烘一体机等产品受到消费者关注和购买。小家电领域，网红家电如电动牙刷、卷发棒、洗脸仪、扫地机器人等个护、生活电器取得了较大增长。此外，三至六线消费市场持续升温，国美县域级渠道新零售店在黄金周期间客流量、销售额双双增加。从消费升级趋势来看，一二线城市家电消费升级在走“智能化”道路，智能家居等高端产品渗透率在不断提升，低线城市家电消费升级在走“补短板”道路。

► 以旧换新活动热情高，产品更新换代需求强

苏宁 2019 国庆大数据显示，截至 2019 年 10 月 7 日，苏宁易购全渠道以旧换新超 30 亿，十一期间超 3 亿。其中美的、海尔、海信、三菱成为消费者以旧换新时的青睐品牌，换新额分别达 4200 万、3400 万、2189 万和 1000 万。各地区家电以旧换新工作持续推进，落实补贴政策，各大商超、家电专卖店也加大宣传促销力度，消费者以旧换新活动热情高，产品更新换代需求强，从过往的“不坏不换”理念转变为注重生活品质的提升。同时在国家促进绿色消费政策的鼓励下，节能环保概念受到重视。苏宁易购销售数据显示，国庆期间健康空调的销量在苏宁渠道同比增长 258%，销售份额占比达到 72%。

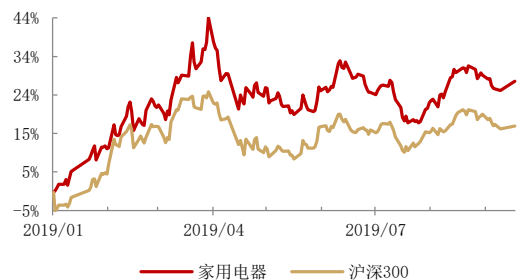
► 线上电商冲击低端市场，线下卖场主推中高端产品

电商渠道的兴起对渠道变革产生了深远的影响，针对消费者价格敏感性高的特点，电商渠道通过特价冲量及高性价比的低价优势在低端产品层面实现了高增速，厂商和经销商在低端产品层面的利润被削薄，因此线下连锁卖场及地方家电卖场采取差异化经营将推广重心放在中高端产品层面。针对家电消费结构的调整升级及市场需求的变化，线上电商和线下实体店未来

评级及分析师信息

行业评级：中性

行业走势图



分析师：汪玲

邮箱：wangling1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100002

联系电话：

有望共同探索差异化并存的良性竞争模式。低端产品重性价比，高端产品重品质，因此家电厂商需要加强规模效应下的成本管控能力以及技术的革新发展，我们认为品牌、渠道和技术占优势的龙头企业有望在新一轮竞争中实现集中度的提升。

受益标的：

中国消费市场和消费潜力庞大，即使在当前传统家电居民保有量较高的情况下，消费升级特征依旧显著，高端化智能家电和新兴小家电实现高增速，以旧换新活动推动了产品的更新换代，城乡的消费升级特征具有差异性，我们认为产业格局清晰稳固、产品渠道优势显著的白电龙头企业有望受益，如美的集团、格力电器、海尔智家。

风险提示

宏观经济下行风险、中美贸易摩擦风险、原材料价格变动风险

分析师与研究助理简介

汪玲：现任华西证券研究所家电行业首席分析师，中央财经大学会计学硕士，曾就职于国盛证券、民生证券研究所任食品饮料&农林牧渔行业首席分析师，具有多年投资及研究经验。

对大消费行业具有深刻理解，站在产业资本和投资的角度，重视战略研究和逻辑推演，善于从行业发展趋势规律、公司价值挖掘等维度出发，实现具有深度和前瞻性价值的特色研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区阜成门外大街 22 号外经贸大厦 9 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。