

家电行业动态点评

黄金周白电市场遇冷，期待双十一需求释放

2019 年 10 月 10 日

【事项】

- ◆ 据奥维云网数据，2019 年“十一”促销期间（检测周期为 2019.9.23-10.6）白电市场集体负增长，从零售额来看，空调同比下滑 15%，在白电市场中表现最差，其次是洗衣机，同比下滑 14%，冰箱表现略好于洗衣机，同比下滑 8%，冷柜跌幅最小，同比下滑 3%；从零售量来看，除冷柜逆势同比增长 0.2% 以外，洗衣机同比下跌 20%，空调和冰箱分别同比下跌 11% 和 10%；我们据此测算得出各白电品类均价情况，其中空调均价下降 5%，冰箱均价提升约 2%，洗衣机均价提升 7.5%，冷柜均价下滑约 3%。



强于大市（维持）

东方财富证券研究所

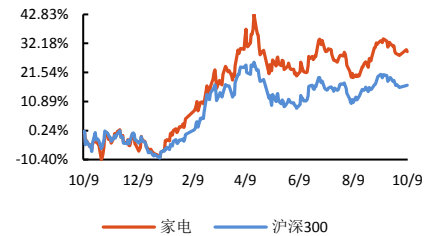
证券分析师：何玮

证书编号：S1160517110001

联系人：黄滢

电话：021-23586480

相对指数表现



相关研究

《6 月白电数据解读：空调旺季不旺，洗衣机延续高排产》

2019.08.05

《2019Q2 家电基金持仓分析：家电超配比例上升，白电龙头获加仓》

2019.07.23

《5 月白电数据解读：空调内销显拐点，冰洗内销改善显著》

2019.07.02

《618 白电和厨电数据解读：低价促销背后折射出的低线需求的爆发》

2019.06.28

《广西 6 市将推行家电以旧换新政策》

2019.06.27

【评论】

空调：库存高压叠加需求萎靡引致价格泥潭

本次黄金周空调销售最明显的特征在于高端空调零售额占比下滑，与此对应的是低价格带空调占比显著攀升。据奥维云网数据，9-11K(+)超高端空调零售额占比合计下滑约3%，而0-2.5K低端空调占比提升约5%，值得注意的是，3.5-4.5K价格带空调占比下滑5%，即过去两年作为空调消费主力的中端需求逐渐丧失其活力，我们认为这与空调产品结构升级陷入瓶颈有关。由于近年来空调产品升级动力不足，导致空调产品均价提升失去引擎，而低端产品在不断的技术迭代下功能、性能等逐渐向中端产品靠拢，但在规模优势下仍能保持其成本优势，以致低线需求逐渐抢夺中端需求的市场份额。由于年初以来空调行业旺季不旺，需求萎靡，叠加年初以来各大厂商未明显降低排产，导致当前行业渠道库存仍有高压，不少企业为了降低库存、加快资金回笼采取低价促销策略，但无法解决需求不振的根本问题，从而使空调行业陷入低价竞争的泥潭。

冰箱：中端需求仍为主要支撑力，结构升级趋于集中

本次黄金周促销中中端冰箱产品组成主要需求动力，据奥维云网数据，5-6K冰箱零售额占比提升约4%，对比空调而言，消费者对冰箱的价格需求显得相对极端，其中10-15K(+)冰箱占比提升1%，3K以下的产品零售额提升0.5%，其余价格带产品零售额均同比下滑。同时冰箱消费结构升级在本次促销中表现更加明显，产品结构集中化趋势突出，单两门、三门、多门冰箱均有所下滑，但偏中高端的十字四门以及对开门冰箱同比提升约4%。可以看到，冰箱厂家不再单独追求销量的增长，而是伴随着嵌入式和保鲜技术的成熟逐渐打造高端及超高端市场的准入门槛，产品转型升级态势明显。

洗衣机：高端产品受追捧

此次促销中洗衣机表现出明显的高端化趋势。据奥维云网数据，6-8K(+)洗衣机零售额占比提升超过10%，与此同时6K以下中低端产品零售额占比均不同程度下滑，我们认为主要是高端洗衣机通过多种新型功能的集合、满足多样化人群需求而迎来产品结构升级红利的释放，包括烘干、智能投放、超薄、护衣、分类洗等功能，此外厂商也加大了品牌的形象建设以及新品宣传力度，从而大幅提升高端产品的市场竞争力。

黄金周需求分散，期待双十一需求释放。随着收入水平的提高和消费观念的改变，国内节假日消费方向也逐渐从“硬消费”向“软消费”转移，尤其是对于国庆这类时间较长的节假日而言，出行旅游和文化消费的趋势愈发明显，据文化和旅游部数据，2019年国庆七天国内旅游收入6497.1亿元，同比增长8.47%，电影票房也突破50亿元，同比增长132%，如此规模的消费需求可能对其他行业的需求形成一定的分散和挤压。我们认为消费者在不同时期的消费偏好会对家电市场的销售造成一定影响，随着双十一大促临近，这一促销节点对于家电市场而言相比黄金周具有更大的意义，厂家也将会采取更加丰富的营销手段进行终端动销。因此尽管黄金周白电市场表现不尽如人意，但我们认为双十一家电需求有望在错峰消费以及多样化促销的推动下得到释放。

【风险提示】

原材料价格大幅上涨；
汇率波动风险。

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格
分析师申明：

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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，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，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。