

2019年10月14日

白电竞争态势不一，产品升级明显

天猫线上数据 Q3 点评

分析与判断：

► 空调受上半年价格促销影响，Q3 整体增幅回落

2019年9月空调线上销售额同比增长13%。2019Q3阿里渠道空调线上增速12%，低于2019Q1(+35%)和2019Q2(+32%)，其中销量增速8%，价格提升4%。价格增幅低于销量增幅及Q3增速较低的主要原因在于促销活动节奏和气候的影响。上半年空调的降价促销活动导致前期处于高增长的态势，因此7月同比增速回落，而8月在高温天气影响下整体增速有所提升，9月份整体增速维稳。

各品牌间的促销节奏与力度不同导致不同时点的分化。美的上半年促销力度大，市场效果明显。2019年3月美的线上空调均价同比下滑14%，4月均价同比下滑11%，促销活动下美的Q1线上空调销售额同比提高59%，Q2销售额同比提升101%，Q3优势得到延续销售额同比提升56%。格力Q1空调销售额增速3%，Q2增速25%，调整策略后Q3增速提升至40%。从整体趋势来看，格力美的的线上市占率持续集中，奥克斯过往线上的高增速今年不再，科龙、海尔空调销售额呈下降趋势。

► 洗衣机更新需求强劲，行业延续高增速

洗衣机2019年线上渠道增速相较2018年明显回升，2019Q3洗衣机线上销售额同比增速42%，其中销量增速25%，价格提升14%。相较2019Q1(+10%)销售额增速和2019Q2(+35%)销售额增速持续提升。

分品牌来看，海尔、小天鹅和美的增速较快，销售额同比增长57%/57%/56%，产品均价海尔>小天鹅>美的。从均价涨幅来看，今年以来产品均价延续上涨趋势，海尔8/9月价格上涨较快，线上均价同比涨幅10%/18%，美的8/9月线上价格同比涨幅18%/15%。洗衣机产品量价齐升特征明显，在价格提升的同时线上销售额保持高增速。行业内产品结构升级显著，消费者对洗衣机的技术卖点认可度高，产品更新换代需求强。

► 冰箱线上市场增速维稳

冰箱市场2019Q3在阿里渠道线上增速30%，其中销量提升2%，价格提升5%。冰箱线上增速自2018年底以来逐步提升，2019Q1和Q2冰箱线上销售额增速为5%和28%，

分品牌来看，Q3海尔、美的、西门子销售额增速与行业增速相对持平，差距不大，但产品均价涨幅超过行业均价提升幅度。

2019年9月海尔、美的、西门子均价同比涨幅11%/5%/3%，而冰箱行业均价同比增长1%，表明高端产品定价权强，消费升级现象在冰箱行业依然存在。海信、创维在2019Q2及Q3增速提升明显，Q2销售额同比增长59%/257%，Q3销售额同比增长92%/149%，主要原因在于高促销力度推动。海信/创维2019年8月均价同比下降20%/7%，2019年9月均价同比下降

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：

29%/7%。

受益标的：

我国白电市场高低端产品竞争并存但存在差异，空调厂商今年采取促销策略消化库存，并推动了销售额的提升；洗衣机产品量价齐升，高端产品的技术卖点受到认可，产品更新换代需求强；冰箱低端产品采取降价促销方式竞争，高端产品均价持续提升。我们认为拥有领先技术优势，品牌认知度强的企业在产品及价格竞争中具有优势，美的集团、格力电器、海尔智家或受益。

风险提示

宏观经济下行风险、原材料价格变动风险、价格战风险

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。