

2019年10月16日

新品类家电布局凸显 AIoT 业务成长性

小米发布风冷冰箱系列产品点评

事件概述:

小米正式发布米家风冷冰箱系列产品，共四款新品完成对不同尺寸、容积、价位的全面覆盖。其中米家风冷十字四门冰箱 486L 首发价 2999 元，正式售价 3299 元；米家风冷对开门冰箱 483L 首发价 1999 元(限 10 月 15 日开售当天)，正式售价为 2499 元；米家风冷三门冰箱 210L 首发价 1599 元，正式售价为 1699 元；米家两门冰箱 160L 首发价仅 999 元，正式售价为 1099 元。

分析与判断:

► SKU 单品及定价延续小米策略。

小米的产品策略是选择大众市场需求较高的产品，着眼于 80% 用户 80% 需求，聚焦产品的主要功能点，以低价高质打造性价比，从而获取市场份额。小米的产品策略亦被称为爆品策略，因此小米在找到新切入的产品市场后，可以实现单品的高速增长。

小米的低定价来源于利润结构的不同。小米的价格策略采用成本定价，渠道策略依托于互联网电商渠道，自建商城省去渠道流通成本及门店利润，因此成本得以降低。同时小米生态体系下利用硬件做互联网服务，与家电企业的利润结构有所不同。

► 完善家电品类布局，支撑业绩增长。

小米在家电品类上的涉足由来已久。自 2013 年小米发布首款电视产品后，家电新品类发布速度逐渐加快，截至 2019 年 10 月，小米今年已涉足电压力锅、无线手持吸尘器、电煮壶、料理机、燃气灶、吸油烟机、微波炉、冰箱 8 个家电新品类，小米在家电板块的布局体现了“手机+AIoT”双引擎驱动的发展战略。

从小米业绩上来看，AIoT 的重要性凸显。2019Q2 小米营收 520 亿元，同比增长 14.8%，调整后净利润 36 亿元，同比增长 71.7%。其中手机产品 Q2 实现收入 320 亿元，同比增长 5%，小米手机 Q2 销量 3210 万部，与去年同期基本持平。但 IoT 与生活消费产品 2019Q2 实现营收 149 亿元，同比增长 44%，主要来源于小米电视、空调等 IoT 产品的需求增长。小米电视 2019Q2 全球出货量 270 万台，同比增长 41.1%。同时在互联网业务层面，2019 年 6 月全球 MIUI 月活跃用户达到 2.79 亿，中国大陆的 MIUI 月活用户 1.15 亿。借助硬件带来的天然流量，小米能够精准把握产品的定位和品质。

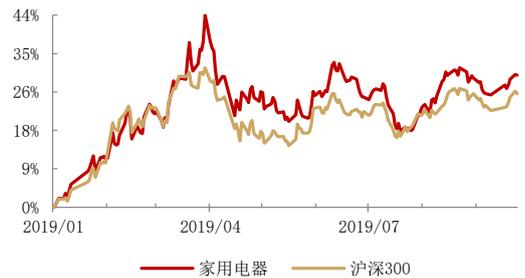
► 小米布局冰箱或带来线上格局集中。

小米在家电领域推出冰箱产品后，市场或担忧米家冰箱会拉低行业价格水平，造成行业价格战及利润水平的降低。我们认为，小米产品的销售渠道以线上为主，对线下渠道的覆盖渗透率不足，同时目前四款新品覆盖 1099-3299 价格带，产品结构

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：

与传统白电企业相比尚有空间。

从小米在空调领域的成效来看，小米空调在线上渠道营收占比约 5%（以奥维云网的空调线上零售额为估算基础）。结合小米在空调业务领域的战略布局，小米或用低价产品打开市场后布局中高端产品，改善产品结构。目前来看，我们认为小米冰箱会抢占线上渠道品牌力及性价比较低的产品市场份额，加速线上格局的集中。而根据中怡康的数据，2019H1 我国冰箱零售量 1638 万台（+1.3%），零售额 455 亿元（-2.3%），行业需求小幅回暖，上游原材料成本的下降导致行业均价有所下降，行业内降价竞争现象存在。

风险提示

宏观经济下行风险、原材料价格变动风险、竞争格局变化风险

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。