

家用电器行业周报（20191014-20191020）

**零售终端表现略显疲软，厨电板块迎来边际改善——9月家电零售及地产数据点评**

**推荐（维持）**

□ **数据点评：Q3零售端表现略显疲软，厨电迎来边际改善。**内销零售数据点评：白电小家电均显疲软，厨电下滑幅度收窄。根据奥维云网数据显示，19Q3家电主要品类内销市场全渠道表现均略显疲软，呈现不同程度的负增长态势。白电品类：空调、冰箱和洗衣机全渠道零售额分别同比-9.6%、-2.7%、-3.1%，其中空调降幅扩大，主要受前期促销放量及今夏全国大面积雨水天气等多因素影响；冰箱和洗衣机均由二季度的正增长转负。厨电品类：受地产竣工及销售有所回暖影响，Q3表现迎来边际改善，尽管仍延续前期下滑态势，但降幅有所收窄。小家电品类：2019年以来整体表现较为稳定，Q3或受市场需求疲软影响，零售额增速小幅下滑。**地产数据点评：**竣工年内首次转正，厨电板块有望改善。2019年9月当月房屋（住宅）竣工面积同比增长1.13%，Q3以来地产竣工持续回暖向好，7月和8月的竣工面积降幅较前期收窄明显，9月情况持续好转，出现年内首次正向增长。此外，9月当月商品房（住宅）销售面积延续增长态势，同比增长4.64%，Q3各月商品房（住宅）销售面积均保持同比增长，且整体来看，增速处于年内高位。

□ **美的集团和海尔智家获北上资金加配。**截至2019年10月18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15.76%、11.89%、12.89%、11.98%、7.35%和1.63%，较上周分别+0.35pct、-0.09pct、+0.14pct、+0.20pct、+0.28pct及-0.18pct。北上资金对海信电器、三花智控、华帝股份持股比例分别为1.05%、10.93%及0.93%，较上周分别-0.23pct、+0.12pct及+0.10pct。（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”。重点推荐确定性较高以及预期改善品种：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	57.8	4.8	5.28	5.83	12.04	10.95	9.91	3.81	强推
美的集团	52.65	3.28	3.7	4.21	16.05	14.23	12.51	4.4	强推
海尔智家	15.49	1.28	1.41	1.56	12.1	10.99	9.93	2.56	强推
老板电器	29.13	1.7	1.88	2.08	17.14	15.49	14.0	4.57	强推
华帝股份	10.04	0.96	1.16	1.37	10.46	8.66	7.33	3.42	强推
苏泊尔	77.0	2.43	2.87	3.3	31.69	26.83	23.33	10.7	强推
九阳股份	21.24	1.11	1.27	1.44	19.14	16.72	14.75	4.28	强推
海信家电	11.43	1.2	1.34	1.49	9.53	8.53	7.67	2.12	强推
浙江美大	13.04	0.69	0.82	0.99	18.9	15.9	13.17	6.17	强推
飞科电器	35.23	1.95	2.02	2.14	18.07	17.44	16.46	5.9	推荐
三花智控	13.53	0.49	0.57	0.66	27.61	23.74	20.5	4.34	推荐
新宝股份	13.49	0.75	0.85	0.93	17.99	15.87	14.51	2.77	强推

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年10月18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)	12,215.53	1.99
流通市值(亿元)	11,327.03	2.52

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-1.39	-10.88	33.74
相对表现	0.01	-4.78	10.31



相关研究报告

《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》

2019-10-07

《冰洗表现领跑行业，空调集中度持续提升——电商渠道2019Q3数据分析及总结》

2019-10-10

《龙头公司经营稳健，厨电有望筑底反弹——家电行业2019年三季报业绩前瞻》

2019-10-15

# 目录

一、数据点评：Q3 零售端表现略显疲软，厨电迎来边际改善.....	4
（一）内销零售数据点评：白电小家电均显疲软，厨电下滑幅度收窄 .....	4
（二）地产数据点评：竣工年内首次转正，厨电板块有望改善 .....	5
二、美的集团和海尔智家获北上资金加配.....	6
三、成本分析：本周原材料价格多数下行.....	7
四、上周行情回顾.....	8
五、行业公告及新闻.....	9
（一）公司公告 .....	9
（二）行业新闻 .....	10
六、风险提示.....	11

# 图表目录

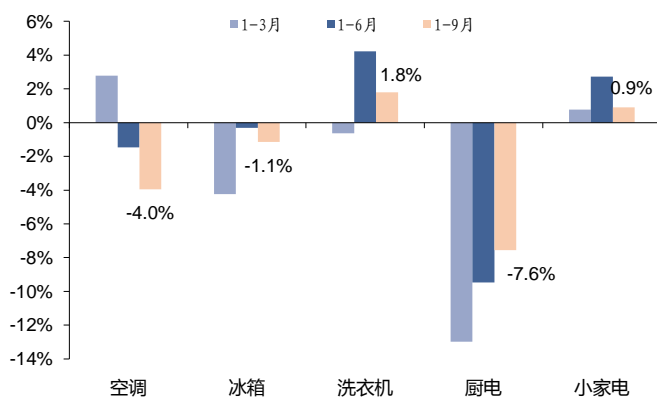
图表 1	2019 年家电主要品类零售额累计同比 .....	4
图表 2	2019 各季度家电主要品类零售额同比增速 .....	4
图表 3	2019 年各季度家电主要品类线下零售额同比 .....	5
图表 4	2019 年各季度家电主要品类线上零售额同比 .....	5
图表 5	地产竣工和销售数据持续回暖向好 .....	5
图表 6	2019 年 10 月 18 日沪股通前十大活跃个股 .....	6
图表 7	2019 年 10 月 18 日深股通前十大活跃个股 .....	6
图表 8	2018 年初至今 MSCI 现有家电标的北上资金持股占比（%） .....	7
图表 9	2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比（%） .....	7
图表 10	家电各子板块成本拆分 .....	7
图表 11	原材料钢结算价格走势图 .....	8
图表 12	原材料铜结算价格走势图 .....	8
图表 13	原材料铝结算价格走势图 .....	8
图表 14	原材料塑料结算价格走势图 .....	8
图表 15	2016 年年初至今家用电器指数与沪深 300 指数走势比较 .....	9
图表 16	2019 年以来各行业涨跌幅比较（按申万分类） .....	9

## 一、数据点评：Q3 零售端表现略显疲软，厨电迎来边际改善

### （一）内销零售数据点评：白电小家电均显疲软，厨电下滑幅度收窄

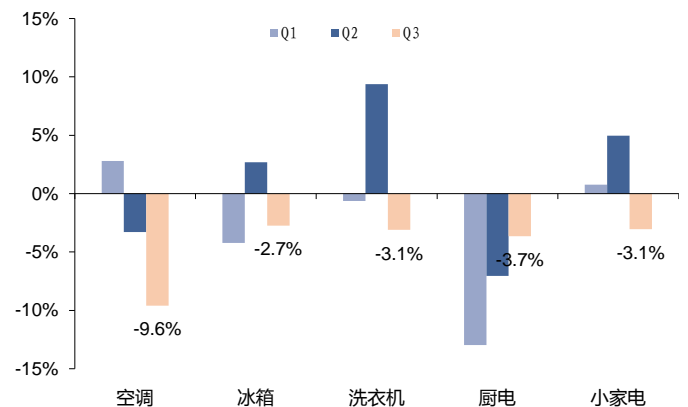
三季度零售端表现略显疲软。根据奥维云网数据显示，2019Q3 家电主要品类内销市场全渠道表现均略显疲软，呈现不同程度的负增长态势。**白电品类**：空调、冰箱和洗衣机全渠道零售额分别同比-9.6%、-2.7%、-3.1%，其中空调降幅扩大，主要受前期促销放量及今夏全国大面积雨水天气等多因素影响；冰箱和洗衣机均由二季度的正增长转负，洗衣机增速降幅尤为明显，Q3 同比增速相较 Q2 下滑 12.5pct，主要系受宏观经济、促销放量及市场竞争加剧影响，线上和线下渠道增速均有所下滑。**厨电品类**：受地产竣工及销售有所回暖影响，Q3 厨电表现（-3.7%）迎来边际改善，尽管仍延续前期下滑态势，但降幅有所收窄。**小家电品类**：由于奥维云网统计的小家电品类主要指电饭煲、电磁炉等品类，传统厨房小电类已基本完成普及，增量主要依靠更新换代需求拉动，2019 年以来整体表现较为稳定，Q3 或受市场需求疲软影响，零售额增速小幅下滑。

图表 1 2019 年家电主要品类零售额累计同比



资料来源：奥维云网，华创证券；备注：小家电指电饭煲、电磁炉、电压力锅、豆浆机、料理机、榨汁机、电水壶，下同

图表 2 2019 各季度家电主要品类零售额同比增速



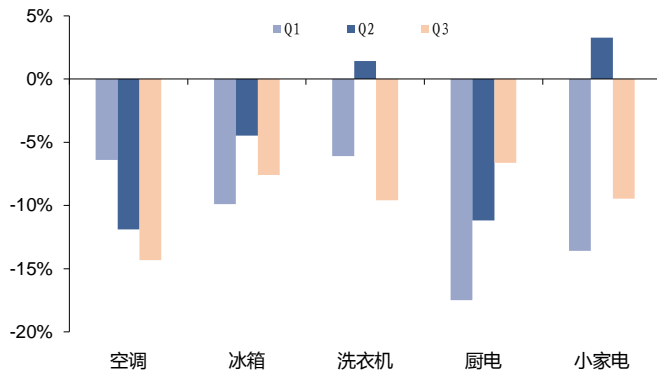
资料来源：奥维云网，华创证券；备注：单季度同比根据奥维云网累计数据匡算，下同

**空调**：受前期促销放量及今夏全国大面积雨水天气等多因素影响，Q3 空调线下及线上渠道零售额分别同比-14.3%和+1.7%，相较于 Q2 均呈不同幅度回落，其中线上渠道下滑更为明显，线上 7 月/8 月/9 月空调零售额增速分别仅+1.1%、+2.3%、+4.4%，主要系行业需求不旺且竞争激烈下客单价持续走低。

**冰洗**：Q3 冰箱线下及线上渠道零售额分别同比-7.6%和+8.4%，相较于 Q2 分别下滑 3.1pct 和 7.7pct；洗衣机线下及线上渠道零售额分别同比-9.6%和+11.8%，相较于 Q2 分别下滑 11.0pct 和 13.2pct。洗衣机线上线下均降幅明显，主要系受 5 月线下回暖（5 月线下：+22.0%）及 618 线上促销（6 月线上：+25.6%）拉动，Q2 线下及线上零售额增速处于相对高位，进入三季度，市场在前期促销放量后恢复低迷态势，同比增速回落明显。

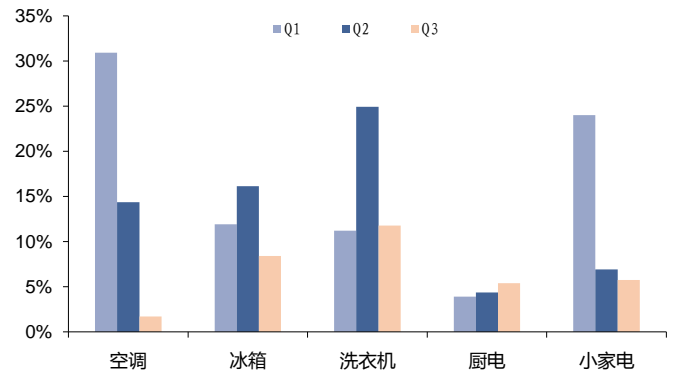
**厨电**：Q3 受益于地产竣工及销售有所回暖影响，线下及线上渠道零售额分别同比-6.6%和+5.4%，较 Q2 分别+4.6pct 和+1.0pct，增速均小幅提振。根据我们追踪的竣工领先指标及 9 月新出炉的竣工及销售数据来看，Q3 以来地产竣工数据持续回暖向好，但基于零售端家电销售存在一定滞后周期，Q4 厨电有望延续回暖态势。

图表 3 2019 年各季度家电主要品类线下零售额同比



资料来源: 奥维云网, 华创证券

图表 4 2019 年各季度家电主要品类线上零售额同比



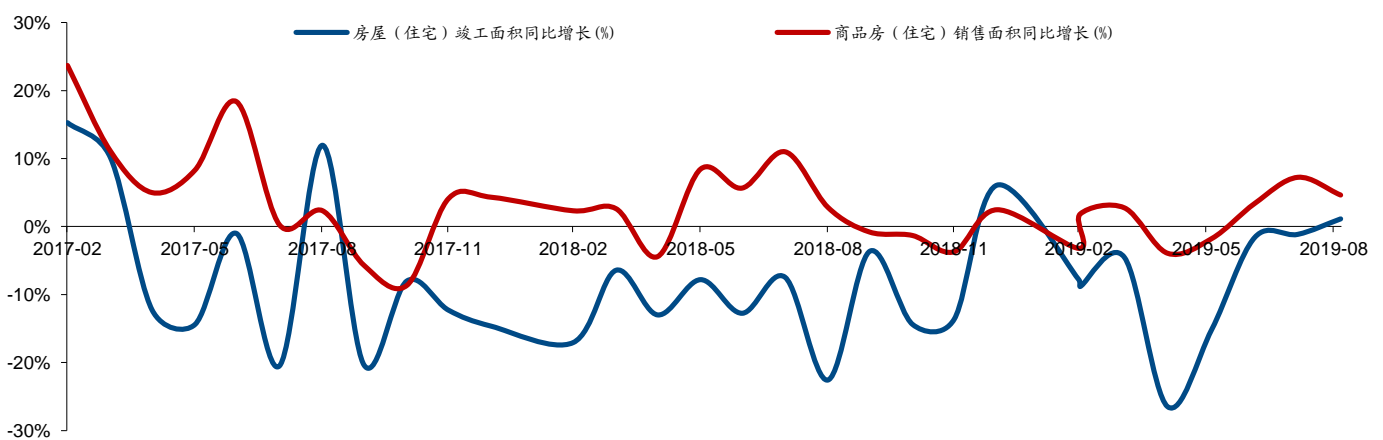
资料来源: 奥维云网, 华创证券

## (二) 地产数据点评: 竣工年内首次转正, 厨电板块有望改善

**竣工年内首次正增长, 销售延续增长态势。**国家统计局于近日公布 2019 年 9 月房地产竣工及销售累计数据。2019 年 9 月当月房屋 (住宅) 竣工面积同比增长 1.13%, Q3 以来地产竣工持续回暖向好, 7 月和 8 月的竣工面积降幅较前期收窄明显, 9 月情况持续好转, 出现年内首次正向增长。此外, 9 月当月商品房 (住宅) 销售面积延续增长态势, 同比增长 4.64%, Q3 各月商品房 (住宅) 销售面积均保持同比增长, 且整体来看, 增速处于年内高位。

**厨电板块 Q4 有望持续改善。**家电行业处于房地产下游, 销量在一定程度上受地产景气度的影响。根据我们的测算, 厨电与地产的关联度最高, 2018 年关联度达 57%。地产竣工和销售数据持续回暖向好, 有望拉动家电产品的销售。考虑到竣工数据对家电内销拉动存在一定滞后周期, 工程渠道一般优先于零售渠道反映, 基于零售渠道相对较高的占比, 预计厨电 Q3 将迎来筑底反弹, Q4 或持续改善, 龙头公司老板电器、华帝股份有望优先受益。

图表 5 地产竣工和销售数据持续回暖向好



资料来源: wind, 华创证券

## 二、美的集团和海尔智家获北上资金加配

据 2019 年 10 月 18 日北上资金交易统计,沪股通成交金额前十大个股分别为贵州茅台、中国平安、恒瑞医药等,深股通成交金额前十大个股分别为五粮液、平安银行、格力电器等。其中,格力电器与美的集团分别以 5.07 亿元与 3.32 亿元跻身深股通成交金额第三名和第六名。

图表 6 2019 年 10 月 18 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(%)
600519.SH	1	贵州茅台	12.38	3.79	-4.81	-0.64
601318.SH	2	中国平安	11.39	4.29	-2.81	-2.15
600276.SH	3	恒瑞医药	5.72	1.81	-2.09	-1.78
601166.SH	4	兴业银行	5.01	2.55	0.09	-1.58
600900.SH	5	长江电力	4.57	1.72	-1.14	-0.78
601012.SH	6	隆基股份	4.45	1.82	-0.81	-3.51
600036.SH	7	招商银行	3.95	1.04	-1.87	-2.22
600009.SH	8	上海机场	3.65	1.26	-1.13	-1.39
600048.SH	9	保利地产	3.32	2.26	1.19	-2.3
601288.SH	10	农业银行	2.44	0.37	-1.70	-0.56

资料来源: wind, 华创证券

图表 7 2019 年 10 月 18 日深股通前十大活跃个股

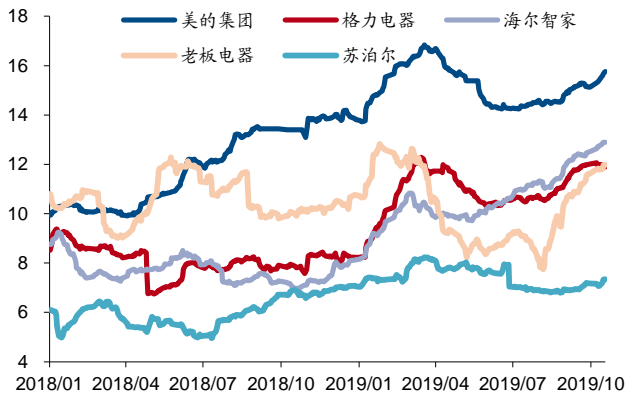
代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
000858.SZ	1	五粮液	8.76	2.98	-2.80	-2.3
000001.SZ	2	平安银行	5.32	2.70	0.08	-1.14
000651.SZ	3	格力电器	5.07	1.98	-1.12	-0.77
002714.SZ	4	牧原股份	4.94	2.32	-0.31	5.12
002241.SZ	5	歌尔股份	3.36	1.53	-0.30	-5.34
000333.SZ	6	美的集团	3.32	2.35	1.38	-1.07
000002.SZ	7	万科 A	2.88	0.78	-1.33	-1.43
002475.SZ	8	立讯精密	2.62	0.94	-0.74	-1.33
002415.SZ	9	海康威视	2.45	0.67	-1.11	-1.58
300760.SZ	10	迈瑞医疗	2.38	1.53	0.68	-1.33

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 10 月 18 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 15.76%、11.89%、12.89%、11.98%、7.35%和 1.63%,较上周分别+0.35pct、-0.09pct、+0.14pct、+0.20pct、+0.28pct 及-0.18pct。北上资金对海信电器、三花智控、华帝股份持股比例分别为 1.05%、10.93%

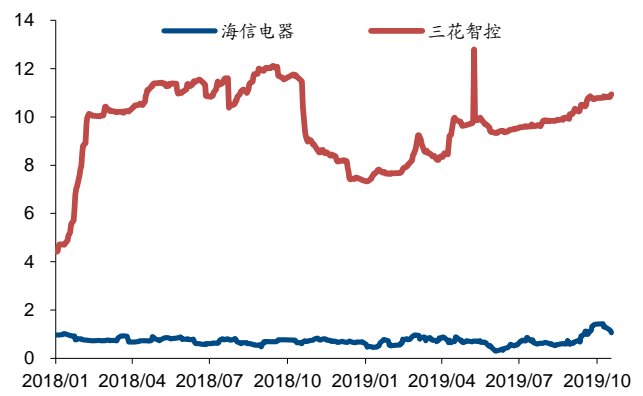
及 0.93%，较上周分别-0.23pct、+0.12pct 及+0.10pct。（注：此处统计口径为北上资金持有股数/流通 A 股股数。）

**图表 8 2018 年初至今 MSCI 现有家电标的的北上资金持股占比 (%)**



资料来源: wind, 华创证券

**图表 9 2018 年初至今 MSCI 新增家电标的的北上资金持股占比 (%)**



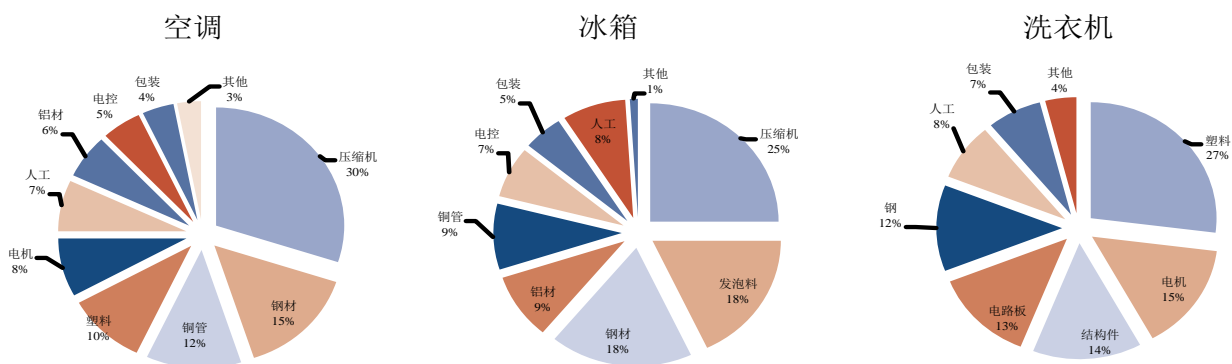
资料来源: wind, 华创证券

### 三、成本分析：本周原材料价格多数下行

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 10 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 10 月 18 日价格下调 21.95%；SHFE 铝价格相较 8 月底下滑 7.41%；DCE 塑料价格较 10 月初下降 23.88%；SHFE 铜价格相较于 2018 年初年下降 15.49%。本周原材料价格涨幅情况分别为：SHFE 螺纹钢价格涨幅相较上周-3.06pct；SHFE 铝价格涨幅相较上周+0.29pct；DCE 塑料价格涨幅相较上周-1.35pct；SHFE 铜价格涨幅相较于上周-0.45pct。总之，本周原材价格多数下行。

图表 11 原材料钢结算价格走势



资料来源: wind, 华创证券

图表 12 原材料铜结算价格走势



资料来源: wind, 华创证券

图表 13 原材料铝结算价格走势



资料来源: wind, 华创证券

图表 14 原材料塑料结算价格走势



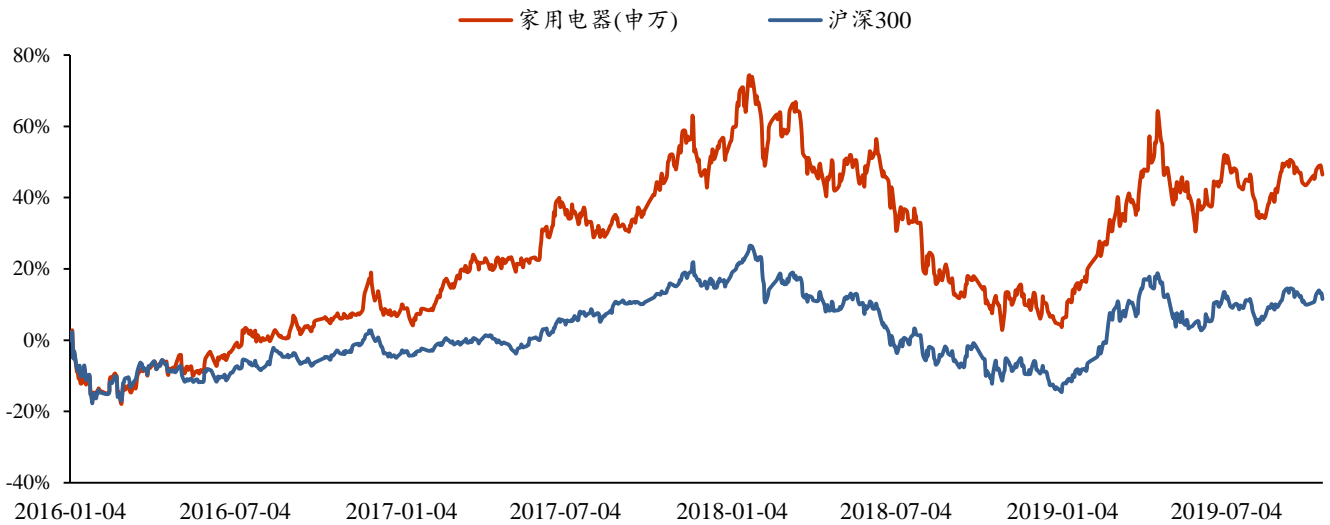
资料来源: wind, 华创证券

#### 四、上周行情回顾

2019 年年初至今申万家用电器指数上涨 39.77%，沪深 300 指数上涨 28.52%，在申万 28 个子行业中排名第 5 位。上周(10月14日-10月18日)申万家用电器指数下跌 0.82%，沪深 300 指数下跌 1.08%。重点公司中，本周苏泊尔(+5.03%)、老板电器(+3.12%)、三花智控(+2.50%)领涨；浙江美大(-4.96%)、华帝股份(-3.18%)、海信家电(-2.22%)领跌。

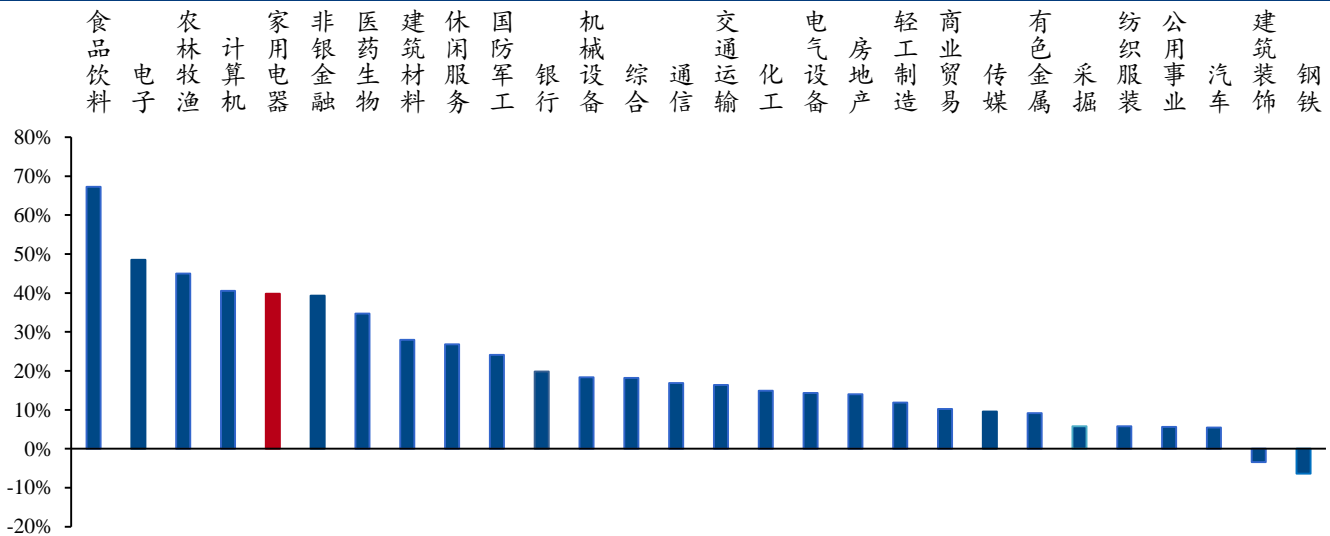


图表 15 2016 年年初至今家用电器指数与沪深 300 指数走势比较



资料来源: wind, 华创证券

图表 16 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

- 【苏泊尔】权益分派:** 本公司 2019 年半年度权益分派以 19 年 6 月末总股本扣除已完成回购注销的限制性股票后的 8.21 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派 2.58 元人民币现金 (含税)。
- 【长虹华意】三季度报告:** 公司 Q3 实现营业收入 23.49 亿元, 同比增长 16.17%, 归母净利润 1331.90 万元, 同比增长 451.44 %, 扣非归母净利润 1221.53 万元, 同比增长 123.13%; 公司前三季度实现营业收入 69.44 亿元,

同比增加 2.76%，归母净利润 6119.48 万元，同比减少 2.37%，扣非归母净利润 4887.45 万元，同比增长 15.89%。

- 3、【长虹美菱】**三季度报告**：公司 Q3 实现营业收入 39.08 亿元，同比减少 1.74%，归母净利润 2641.80 万元，同比增长 76.66%，扣非归母净利润 895.58 万元，同比增长 274.85%；公司前三季度实现营业收入 130.41 亿元，同比减少 1.57%，归母净利润 8075.20 万元，同比增长 23.03%，扣非归母净利润 1343.12 万元，同比增长 214.58%。
- 4、【开能健康】**分红派息**：公司 2019 年半年度现金分红方案为：以现有总股本 5.81 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发 0.50 元人民币现金（含税）。股权登记日为：2019 年 10 月 21 日，除权除息日为：2019 年 10 月 22 日。
- 5、【融捷健康】**前三季度业绩预告**：2019 年前三季度归属于上市公司股东的净利润预计亏损 1561.45 万元-1131.85 万元，同比下降 134.32%-124.88%；2019 年第三季度归属于上市公司股东的净利润预计盈利 948.84 万元-1378.44 万元，同比下降 34.24%-4.47%。
- 6、【盾安环境】**前三季度业绩预告**：2019 年前三季度归属于上市公司股东的净利润预计盈利 4.20 亿元-5.20 亿元，同比增长 915.06%-1,156.75%；2019 年第三季度归属于上市公司股东的净利润预计盈利 0 万元-2,000 万元，较同期扭亏为盈。
- 7、【顺威股份】**前三季度业绩预告**：2019 年前三季度归属于上市公司股东的净利润预计盈利 700 万元-1,000 万元；2019 年第三季度归属于上市公司股东的净利润预计盈利 80 万元-380 万元，较同期扭亏为盈。
- 8、【依米康】**前三季度业绩预告**：2019 年前三季度归属于上市公司股东的净利润预计盈利 2350.00 万元-3150.00 万元，同比下降 47.63%-60.93%；2019 年第三季度归属于上市公司股东的净利润预计盈利 1784.03 万元-2584.03 万元，同比（-18.88%，+17.50%）。
- 9、【秀强股份】**前三季度业绩预告**：2019 年前三季度归属于上市公司股东的净利润预计盈利 1.03 亿元-1.13 亿元，同比增长 21%-33%；2019 年第三季度归属于上市公司股东的净利润预计盈利 2655 万元-3655 万元，同比增长 22%-68%。
- 10、【天银机电】**前三季度业绩预告**：2019 年前三季度归属于上市公司股东的净利润预计盈利 1.04 亿元-1.14 亿元，同比增长 5%-15%；2019 年第三季度归属于上市公司股东的净利润预计盈利 2744.10 万元-2982.71 万元，同比增长 15%-25%。
- 11、【圣莱达】**第三季度业绩预告修正**：修正后的预计业绩为：2019 年前三季度归属于上市公司股东的净利润-5,950 万元至-4,350 万元。
- 12、【兆驰股份】**第三季度业绩预告修正**：修正后的预计业绩为：2019 年前三季度归属于上市公司股东的净利润 6.06 亿元-7.12 亿元，同比增长 70%-100%；2019 年第三季度归属于上市公司股东的净利润 2.32 亿元-3.25 亿元，同比增长 100%-180%。

## （二）行业新闻

### 1、报告 | 2019 年 9 月家电市场简析（线上篇）（奥维云网）

**冰箱**：9 月冰箱线上市场表现稳定，奥维云网（AVC）线上推总数据显示，2019 年 9 月冰箱线上市场零售额为 21 亿元，同比增长 10.5%，零售量为 116 万台，同比增长 19.6%。从细分市场看，多门价格增长仍不稳定，其他各类型均价持续下行，其中十字、对开均价同比下降均超过 10%。十字市场中，3K 以下市场零售量占比接近 30%，对开市场中，3K 以下市场零售量占比高达 60%，细分市场内部的低端化趋势加剧。

**洗衣机**：9 月洗衣机线上市场延续平稳增长态势，奥维云网（AVC）线上推总数据显示，2019 年 9 月线上洗衣机市

场零售量为 155.8 万台，零售额为 19.9 亿元，分别同比增长 20.4%和 12.1%，均价同比下降 4.6%，其中洗烘一体均价降幅达 18.3%，以统帅和米家为首的 2000 元以下洗烘一体产品在线上呈爆发态势，销量占线上洗衣烘一体全部的 13.6%，同比增长 12.9 个百分点。

空调：9 月份空调电商增长平稳，但价格竞争持续扩大。根据奥维云网（AVC）推总数据显示，9 月份空调电商整体市场零售量规模为 61.9 万台，同比增长 11.9%，零售额规模为 17.8 亿元，市场增速仅为 4.4%。本月行业竞争愈加激烈，均价同比下降 8.4%，为 2823 元。产品结构方面，变频产品占比继续提升，增长 4.6%，节能产品本月占比同比下降 1.0%。品牌方面，市场份额持续向头部品牌集中，TOP5 品牌份额同比提升 0.1%，美的市场份额增幅较大。（来源：奥维云网）

## 2、2019 年 9 月家电市场简析（线下篇）（奥维云网）

冰箱：奥维云网（AVC）推总数据显示，2019 年 9 月线下冰箱市场零售额为 52 亿元，同比下降 10%，零售量 145 万台，同比下降 10.7%。8 月线下促销大幅透支市场需求，9 月市场迅速回到低迷状态，各渠道类型规模同比均回归负增长。此外，连锁渠道均价同比下降，进一步凸显线下市场的艰难。从细分市场看，风冷两三门、十字及对开均价表现出不同程度下降，冰箱市场的价格升级难以为继。

洗衣机：9 月份线下洗衣机市场表现低迷，同比增速呈大幅下滑态势，奥维云网（AVC）推总数据显示，2019 年 9 月线下洗衣机市场零售额 38.0 亿元，同比下降 11.2%，零售量 139.1 万台，同比下降 15.6%。从销售渠道来看，9 月线下各渠道表现都不尽如人意，商超渠道下降幅度最大，零售额同比下滑 14.2%，大连锁和其他家电渠道也同比下滑 8%-9%；9 月线下洗衣机市场均价同比增长 4.2%，高端市场表现依旧突出，奥维云网（AVC）监测数据显示，6000 元以上高端洗衣机产品零售量和零售额分别同比增长 33.5 和 33.3%，零售额占比提升至 28.7%，同比增长 9.1 个百分点。

空调：“金九银十”房地产持续低迷，直接影响空调市场需求。根据奥维云网（AVC）全渠道推总数据显示，2019 年 9 月份空调线下市场零售量规模为 181.3 万套，同比下降 6.3%，零售额规模为 71.8 亿元，同比下降 11.2%。分地区看，市场增长主要集中在中南、华东等省份，其中广东、湖南、安徽、江苏等省份零售量同比均保持在双位数增长。产品结构方面，变频、节能和智能产品渗透率提升，同比分别增长 2.1%、3.9%和 10.8%。（来源：奥维云网）

## 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。

## 家电组团介绍

**组长、首席分析师：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
	达娜·沙吾列塔依	销售助理	010-63214683	dana@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	zhangjianian@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
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@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 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	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 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500