

## 由零售市场看大家电龙头 Q3 业绩趋势

——家用电器行业周报 W42

申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要:

**本周板块表现:** 本周沪深 300 指数下跌 1.1%，申万家用电器指数下跌 0.8%，跌幅小于沪深 300 指数 0.3pct，位列申万 28 个一级行业涨跌幅榜第 7 位，较上周而言，市场整体下跌。从行业 PE (TTM) 看，家电行业 PE (TTM) 为 15.9 倍，位列申万 28 个一级行业的第 22 位，估值仍处较低位。

**原材料市场,** 大家电主要原材料铜、铝价格本周上涨，铜价本周上涨 0.3%，铜价上涨 0.8%，冷轧卷板本周下跌 0.8%、塑料价格本周下跌 0.6%。**地产市场,** 主要城市商品房市场成交面积短期震荡。上周成交面积一线同比上涨 6.4%，二线同比上涨 14.9%，三线同比降低 11.3%。

**每周一谈: 由零售市场看大家电龙头 Q3 业绩趋势**

本周由家电零售数据出发，整理分析以空冰洗厨为代表的大家电市场规模及具体公司竞争格局的变化，以尝试对随后的各公司三季报提供一定程度指引。

**大家电市场九月单月边际增速有所下滑，厨电线上初现好转。** 相较年初至今空冰洗厨零售额整体增速的-4/-1.1/1.8/-7.6%，9 月增速分别为-8.5/-4.9/-4.4/-10.6%边际下降，而其中厨电线上市场以 18.1% 领衔同期大家电线上增速，并远超厨电累计增速，前期低基数及需求下沉扩张下或迎回暖前瞻信号。

**空调: 整体 Q3 低速调整，美的延续份额优势，格力线下边际发力。** 19Q3 线下零售额增速-11.9%，线上 3.4%，虽较去年同期有所回暖，但环比上半年零售端仍处低迷。其中美的 Q3 各月线下份额提升 4pct，线上提升高达 6pct 左右，其空调业务 Q3 增速预期将持续显著高于市场平均。格力 9 月线下份额达 44.9% 同比提升 2.2pct 初现发力，与新冷年开盘发力和混改后半程企业重心逐步回归市场有关。

**冰箱: 线上线下增速改善，海尔集中度持续攀升。** 19Q3 线下较去年增速-11.9% 转正为 2.4%，线上保持 9% 稳健增速，整体优于前两季度增速。其中龙头海尔自 17 年起份额持续走强，19Q3 各月线下份额再度提升 0.8-2.1pct，线上提升达 3.6-5.4pct，分别峰值 38.8%/33.3%，规模管理品牌优势强化业绩确定性。

**洗衣机: Q3 增速稳中环比回落，海尔持续提升，美的系整体改善。** 洗衣机线下 Q3 增速 1.2%，线上 13.2%，增速相对稳定，环比略有回落。海尔竞争格局保持优化，Q3 线下份额再度提升 1.6-3.4pct，线上提升达 4.9-6pct，峰值达 37.2%/33.6%，马太效应持续带动长效增长。美的系线下 8、9 月份提升 2pct，线上 Q3 提升 4-8pct，同样格局改善显著。

**油烟机: 线上规模明显提振，老板线下主战场提升明显。** 油烟机线上市场 Q3 增速达 20.7%，创 18Q3 地产下行影响以来最高增速，或成为历经至暗之后的回暖前置信号。其中老板电器自年初起线下份额持续改善，尤其 3-9 月较同期提升 4.8-8.4pct，在线下累计占比达 72.3% 的厨电整体市场，老板零售规模具备较高增长弹性。

**投资策略及组合:** Q3 看大家电零售市场平稳，厨电线上初现提振，同时空冰洗厨龙头份额占比持续提升，零售趋势对各公司业绩具备一定指引。推荐组合: 美的集团、海尔智家、格力电器、九阳股份、老板电器各 20%。

**风险提示:** 原材料价格大幅波动; 国际环境大幅恶化; 地产修复不及预期。

评级

增持 (维持)

2019 年 10 月 20 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

秦一超

研究助理

qinyichao@shgsec.com

021-20639326

## 行业基本资料

股票家数	59
行业平均市盈率	15.33
市场平均市盈率	17.04

## 行业表现走势图



资料来源: 申港证券研究所

## 相关报告

- 1、《家用电器行业研究周报: 中央空调深入家用 国内龙头地位初成》2019-10-14
- 2、《家用电器行业研究周报: 由精装修住宅配置看家电工程渠道发展》2019-10-07
- 3、《家用电器行业研究周报: 前瞻四季度部分家电市场需求变化》2019-09-30

## 内容目录

1. 由零售市场看大家电龙头 Q3 业绩趋势 .....	4
2. 本周家电板块行情回顾 .....	10
3. 行业数据变化 .....	11
3.1 原材料市场变化 .....	11
3.2 地产数据变化 .....	12
3.3 家电行业数据更新 .....	13
4. 行业新闻及公司公告 .....	17
4.1 行业新闻 .....	17
4.2 公司公告 .....	18
5. 风险提示 .....	19

## 图表目录

图 1: 空调线下监测零售额变化情况 (亿元) .....	5
图 2: 空调线上零售额变化情况 (亿元) .....	5
图 3: 空调线下美的零售市占率变化 (%) .....	5
图 4: 空调线上美的零售市占率变化 .....	5
图 5: 空调线下格力零售市占率变化 (%) .....	6
图 6: 空调线上格力零售市占率变化 .....	6
图 7: 空调线上奥克斯零售市占率变化 .....	6
图 8: 冰箱线下监测零售额变化情况 (亿元) .....	6
图 9: 冰箱线上监测零售额变化情况 (亿元) .....	6
图 10: 冰箱线下海尔零售市占率变化 .....	7
图 11: 冰箱线上海尔零售市占率变化 .....	7
图 12: 洗衣机线下监测零售额变化情况 (亿元) .....	7
图 13: 洗衣机线上监测零售额变化情况 (亿元) .....	7
图 14: 洗衣机线下海尔零售市占率变化 .....	8
图 15: 洗衣机线上海尔零售市占率变化 .....	8
图 16: 洗衣机线下美的系零售市占率变化 .....	8
图 17: 洗衣机线上美的系零售市占率变化 .....	8
图 18: 油烟机线下监测零售额变化情况 .....	9
图 19: 油烟机线上监测零售额变化情况 .....	9
图 20: 油烟机线下老板零售市占率变化 .....	9
图 21: 油烟机线上老板零售市占率变化 .....	9
图 22: 油烟机线下方太零售市占率变化 .....	9
图 23: 油烟机线上方太零售市占率变化 .....	9
图 24: 油烟机线下华帝零售市占率变化 .....	10
图 25: 油烟机线上华帝零售市占率变化 .....	10
图 26: 本周各板块涨跌幅 (%) .....	10
图 27: 各版块 PE(TTM) 对比 .....	11
图 28: 重点公司本周涨跌幅 (%) .....	11
图 29: 冷轧卷板价格略有下降 (1.0mm, 元/吨) .....	12
图 30: LME3 个月铜、铝价格有所上涨 (美元/吨) .....	12
图 31: 中国塑料价格指数有所下跌 .....	12

图 32: 液晶面板价格有所下跌 (美元/片) .....	12
图 33: 简化指数季度增速 .....	12
图 34: 30 大中城市商品房成交面积边际变化 (周至 2019.10.13) .....	13
图 35: 冰箱九月线上销量 128.6 万台 增速 20%.....	13
图 36: 冰箱九月线上销售额 25.1 亿元 增速 11.9%.....	13
图 37: 冰箱九月线上均价 1955.6 元 增速-6.8%.....	13
图 38: 冰箱九月线下销量 59.2 万台 增速-2.1%.....	13
图 39: 冰箱九月线下销售额 27.9 亿元 增速-2.1%.....	14
图 40: 冰箱九月线下均价 4717.8 元 增速-0.1%.....	14
图 41: 空调九月线上销量 65.7 万台 增速 16%.....	14
图 42: 空调九月线上销售额 18.6 亿元 增速 6.2%.....	14
图 43: 空调九月线上均价 2822.3 元 增速-8.4%.....	14
图 44: 空调九月线下销量 67.3 万台 增速-3.8%.....	14
图 45: 空调九月线下销售额 26.8 亿元 增速-8.7%.....	15
图 46: 空调九月线下均价 3977.4 元 增速-5.1%.....	15
图 47: 洗衣机九月线上销量 181.4 万台 增速 21.9%.....	15
图 48: 洗衣机九月线上销售额 23.9 亿元 增速 14.8%.....	15
图 49: 洗衣机九月线上均价 1317.4 元 增速-5.9%.....	15
图 50: 洗衣机九月线下销量 60.5 万台 增速-8.9%.....	15
图 51: 洗衣机九月线下销售额 19.9 亿元 增速-5.1%.....	16
图 52: 洗衣机九月线下均价 3294.5 元 增速 4.2%.....	16
图 53: 油烟机九月线上销量 30.2 万台 增速 49%.....	16
图 54: 油烟机九月线上销售额 3.6 亿元 增速 32.7%.....	16
图 55: 油烟机九月线上均价 1189.4 元 增速-11%.....	16
图 56: 油烟机九月线下销量 16.5 万台 增速-12.1%.....	16
图 57: 油烟机九月线下销售额 5.5 亿元 增速-15.6%.....	17
图 58: 油烟机九月线下均价 3349.3 元 增速-4%.....	17
表 1: 2019 年至今冰洗空厨零售总量市场变化情况.....	4

## 1. 由零售市场看大家电龙头 Q3 业绩趋势

伴随家电板块重点企业三季报临近发布，各品牌产品三季度以及年初至今的市场表现成为边际上的关注重点。本期我们主要以新出炉的奥维云网零售数据为准，整理并分析以空冰洗厨为代表的大家电市场规模及竞争格局的变化情况。

**总体各大家电市场年初至今九月边际增速下滑，厨电线上初现好转。**根据奥维推总数据，空冰洗厨四大产品市场在九月单月同比增速较年初至今累计增速出现一定下滑。

- ◆ 2019 年 1-9 月空冰洗厨累计总体零售额增速分为-4%/-1.1%/1.8%/-7.6%，而 9 月零售额增速分别下探至-8.5%/-4.9%/-4.4%/-10.6%，地产影响及消费回落仍在家电端持续。
- ◆ 但同时我们看到厨电市场（含烟灶消三大产品）九月线上增速以 18.1% 提领大家电线上增速，并远超厨电年初累计增速。历经近两年的阵痛和需求下沉调整，其线上边际提振或为厨电市场历经 18 年同期触底回暖的前瞻信号。

表 1: 2019 年至今冰洗空厨零售总量市场变化情况

		线下	同比	线上	同比	总量	同比
9 月	空调	71.8	-11.20%	17.8	4.40%	89.6	-8.5%
	冰箱	52	-10%	21	10.50%	73	-4.9%
	洗衣机	38	-11.20%	19.9	12.10%	57.9	-4.4%
	厨电	36	-17.80%	13	18.10%	49	-10.6%
1-9 月	空调	1030	-11.40%	566	13.40%	1596	-4.0%
	冰箱	450	-7.20%	242	12.50%	692	-1.1%
	洗衣机	311	-4.90%	178	16.10%	489	1.8%
	厨电	310	-11.50%	119	4.60%	429	-7.6%

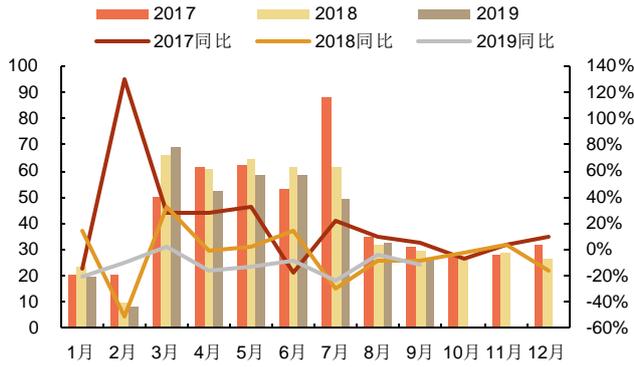
资料来源：奥维云网，申港证券研究所 注：数据为奥维推总数据，即根据实际监测样本推算总体市场量

进一步，我们具体由产品市场三季度整体趋势细分至品牌竞争格局变化，以期对主要上市企业的营收推算提供一定指引。在此需说明的是，以下数据如无特殊说明均由奥维监测数据提供，以实际监测样本数据为准，监测数据计算方式及同比数值与推总数据间存在微小偏差。

**空调：整体线上线下 Q3 需求仍在调整，美的延续上半年格局优势，格力九月边际出现发力信号。**

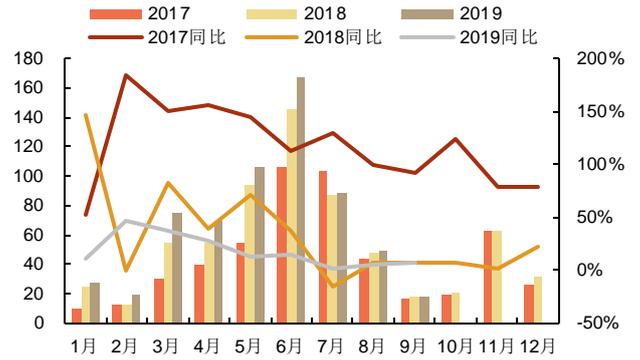
- ◆ **线下降幅略有收窄，线上规模低速平稳。**以监测数据计，空调 19Q3 线下零售额增速为-11.9%，较 18Q3 增速的-20.4%降幅有所收窄。但由于 18Q3 陡崖式降幅是基于 17 年 Q3 异常高温产生的高基数后的必然性回落，当前线下降幅收窄尚难以说明整体市场的需求回暖。另一方面 19Q3 空调线上增速为 3.4%，较 18Q3 增速的-7.3%恢复低速增长，而环比较 19Q1/19Q2 线上较高增速仍处低位。新旧冷年交接之际空调整体零售端处于较低迷状态。

图1: 空调线下监测零售额变化情况 (亿元)



资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所 注: 同比以监测端同店计算为准

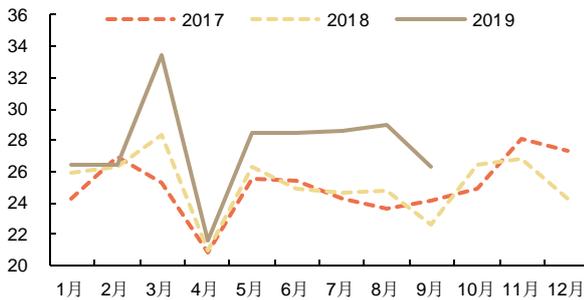
图2: 空调线上零售额变化情况 (亿元)



资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

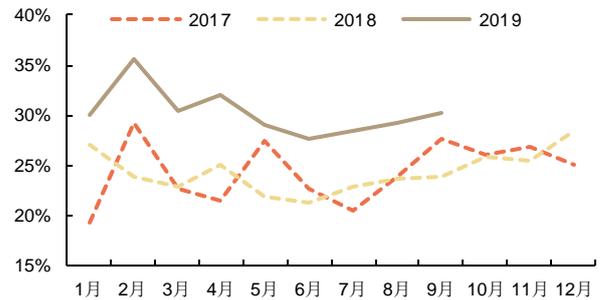
- ◆ **美的 Q3 延续了年初至今的竞争格局优势。**上半年美的空调借原材料及汇率利好迅速传递产业链价值至终端市场, 以价格优势快速抢占了市场份额。7-9 月间这一集中度提升趋势仍在保持, 相较去年同期, 7-9 月线下市占率均提升了 4pct 左右, 而线上市占率更是提高达 5.6-6.4pct。而在美的空调业务中电商占比约 20%, 而线下零售所代表的 KA 及经销商模式占比超过 60%。因此由零售端做整体判断, 美的 Q3 空调业务增速将持续显著高于市场平均。

图3: 空调线下美的零售市占率变化 (%)



资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

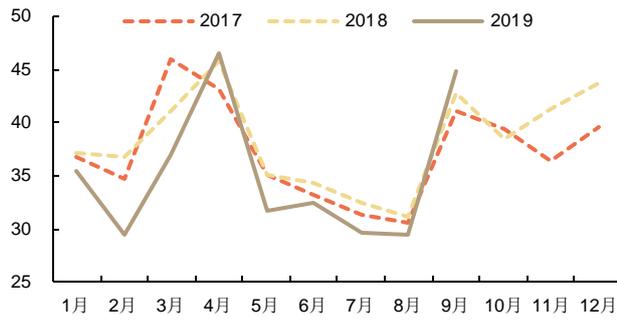
图4: 空调线上美的零售市占率变化



资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

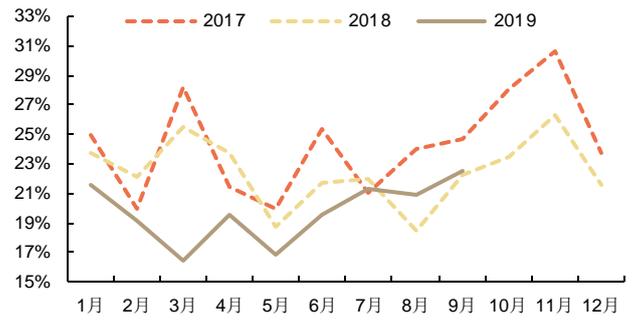
- ◆ **格力空调 9 月线下竞争格局边际改善。**格力 9 月线下零售份额高达 44.9%, 较去年同期提升了 2.2pct, 出现边际上的改善。这一方面因为格力与美的线下经销模式的差异扩大, 格力推行新冷年开盘后经销商初期发力显著, 而美的的内部已逐渐淡化新冷年概念仅于七八月份间发布新品, 侧面导致两大龙头九月市占率变化。另一方面八月后格力混改进入最终决策阶段, 前期转让压力逐步消退, 企业重心重新侧重于市场扩张。

图5: 空调线下格力零售市占率变化 (%)



资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

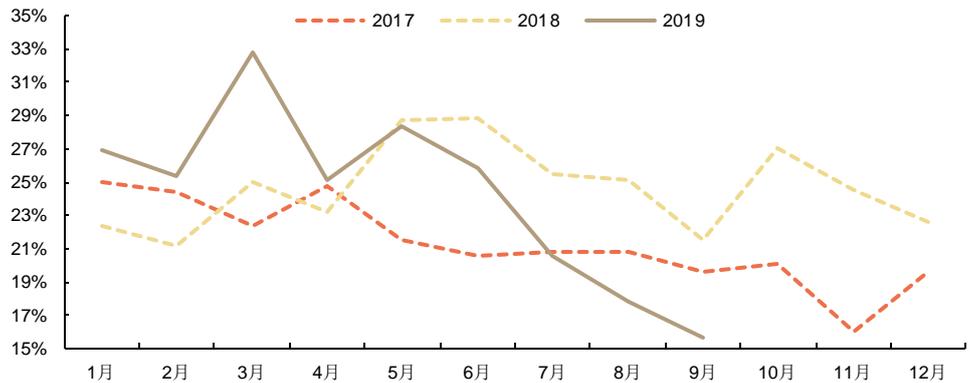
图6: 空调线上格力零售市占率变化



资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

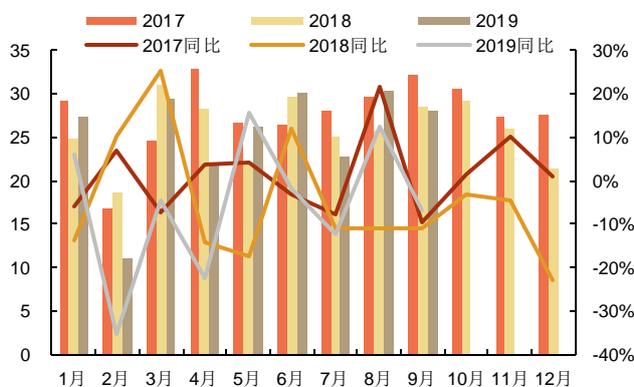
- ◆ 除两大空调龙头外另提及的是, 线上主要空调品牌之一的奥克斯在6月初的格力举报事件之后, 线上市占率持续下滑, 至9月线上份额为15.7%, 距5月份份额的28.4%下滑了12.7pct, 品牌品质对空调消费市场的影响力可见一斑。后续新能效标准下期待空调大厂们改进和优化。

图7: 空调线上奥克斯零售市占率变化



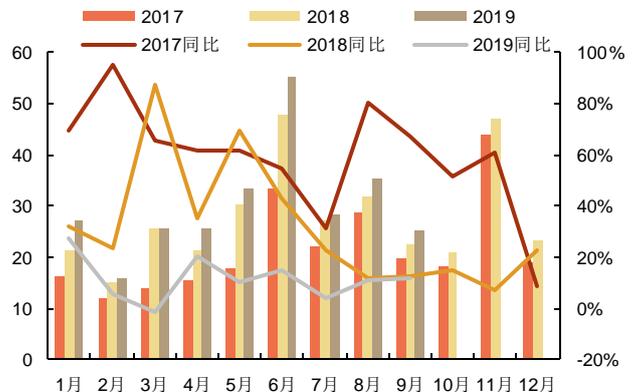
资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图8: 冰箱线下监测零售额变化情况 (亿元)



资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图9: 冰箱线上监测零售额变化情况 (亿元)

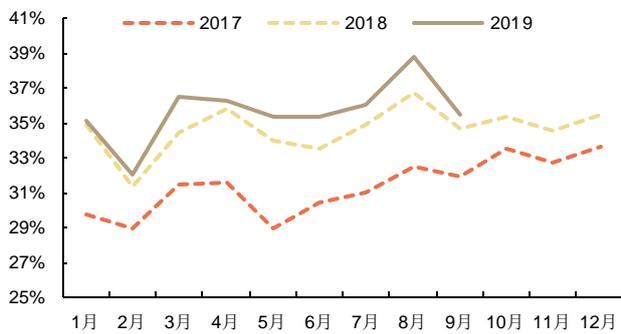


资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

冰箱: Q3 线上线下增速改善, 海尔龙头集中度持续攀升。

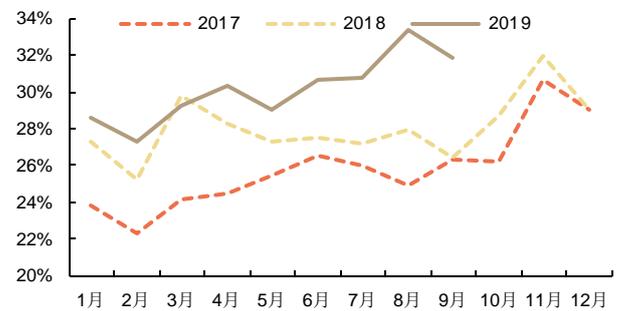
- ◆ **线下增速转负为正，线上保持平稳提升。**19Q3 冰消线下零售监测数据同比增长 2.4%，较 18Q3 的-11.9%实现扭负为正，主要系八月零售额的提振，线上 Q3 则保持 9%的零售额平稳增长。整合 19 全年零售市场，虽然 9 月份增速边际放缓，但 Q3 仍保持了优于前两季度的增速。
- ◆ **冰箱龙头海尔份额持续强势提升。**目前冰箱市场中仅海尔保持在 30%以上份额量级，其后美的系及海信系份额差距较明显。而海尔在冰箱市场份额自 2017 年起持续走强，2018 年较 2017 年海尔线下各月份额提升 2-5pct，线上则提升 0-6pct，呈现全面竞争优化。至 19Q3 这一趋势进一步延续，7-9 月线下份额同比再度提升 0.8-2.1pct，一度高达 38.8%，而线上份额则提升达 3.6-5.4pct，保持在 30%以上。海尔在冰箱市场的产品规模优势及品牌优势已逐步凸显，伴随海尔管理模式带来的创收能力增强，其冰箱业务增长确定性较强。

图 10: 冰箱线下海尔零售市占率变化



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图 11: 冰箱线上海尔零售市占率变化

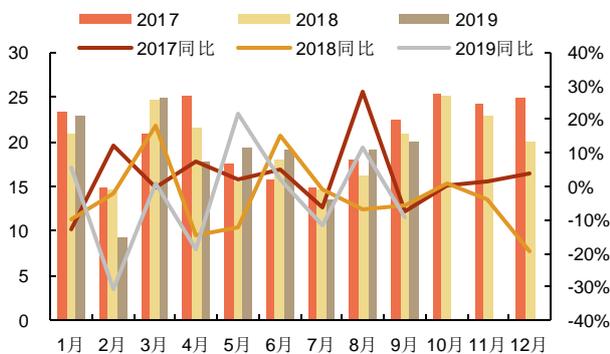


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**洗衣机：Q3 增速稳定，海尔美的份额均有优化。**

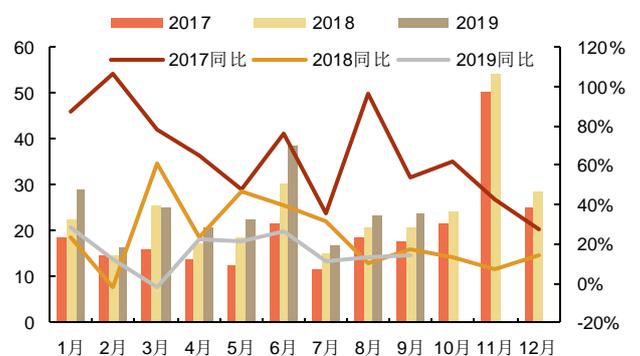
- ◆ **线下线上增速稳中有所回落。**19Q3 洗衣机线下零售市场监测增速为 1.2%，较去年同期增速提升了 7.2pct，而较 19Q2 的增速则略有回落。线上市场 Q3 增速 13.2%，较往年同期增速有所下降，环比 19Q2 则因 618 提振保持增速高位，整体洗衣机市场 Q3 较为平稳。

图 12: 洗衣机线下监测零售额变化情况（亿元）



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图 13: 洗衣机线上监测零售额变化情况（亿元）

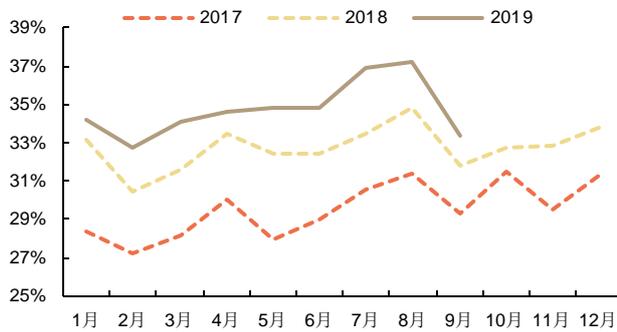


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

- ◆ **海尔洗衣机马太效应持续加强。**海尔在洗衣机市场份额趋势与其冰箱趋势相似度较高，除了其线上洗衣机 19Q1 份额略有回落外，17 年至今线上线下零售格局持续提升，18 年各月线下份额分别提升 1.3-4.8pct，线上则为 0.4-9.7pct。19 年 Q3

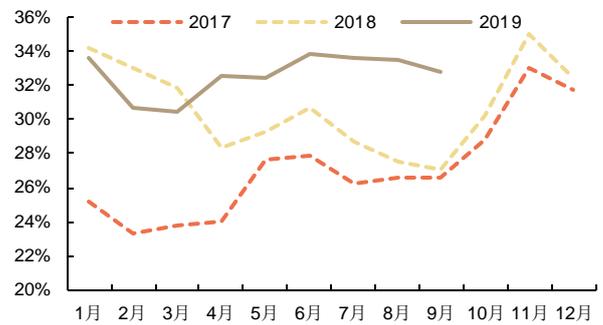
其线下份额再度提升 1.6-3.4pct，峰值达到 37.2%，线上达 4.9-6pct，保持在 33% 左右。其龙头优势下业绩有望长效增长。

图 14: 洗衣机线下海尔零售市占率变化



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

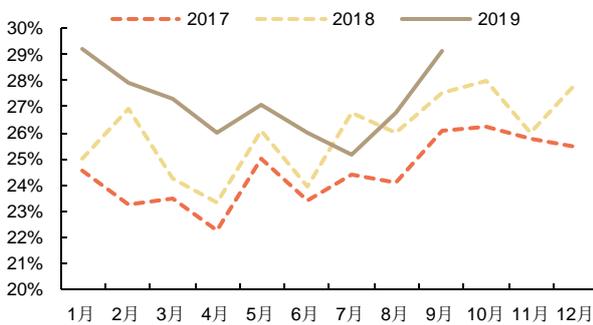
图 15: 洗衣机线上海尔零售市占率变化



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

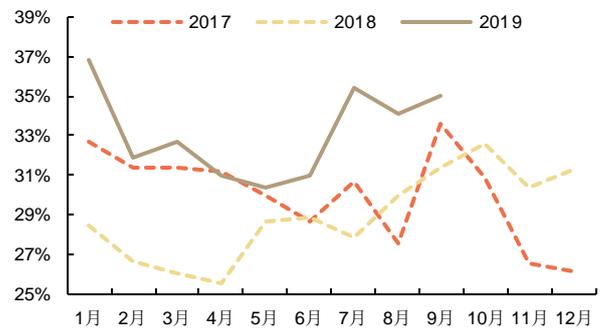
- ◆ **美的系洗衣机 Q3 份额整体改善。**美的系线下市场份额整体同样呈全面增长趋势，2017 年至今各月份额较同期均保持正向增长。除今年 7 月因小天鹅线下份额下降而略低于同期外，8、9 月份线下市占率分别提升了 2.4pct、1.6pct；至 9 月达到 29.1%，线上 7-9 月则提升了 3.6-7.6pct，份额在 34-35% 之间。同时在美的年初完成对小天鹅的换股吸收后，其洗衣机业务的盈利能力增强，对业绩提振或将更为明显。

图 16: 洗衣机线下美的系零售市占率变化



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图 17: 洗衣机线上美的系零售市占率变化

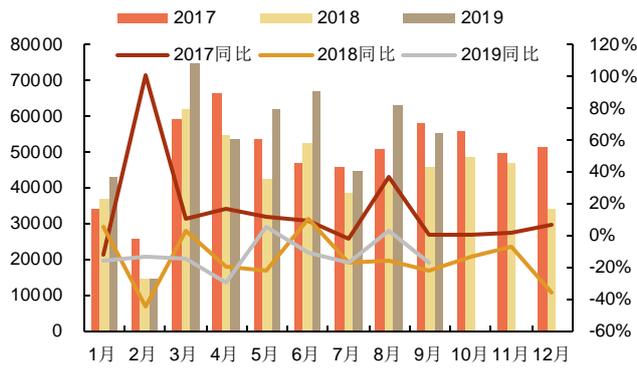


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**油烟机：线上规模出现明显提振，老板线下整体提升明显。**

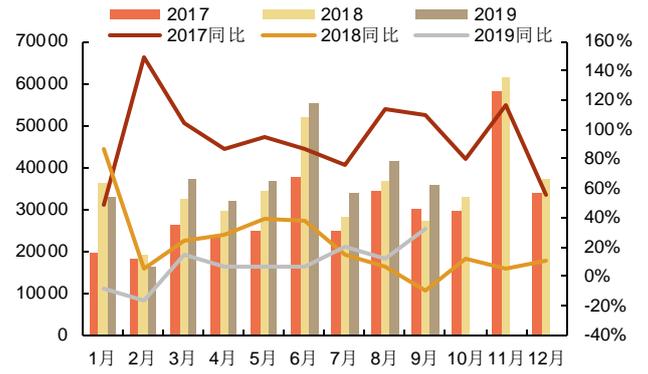
- ◆ **线下整体仍较波动，线上 Q3 增速提升显著。**因 2019 年奥维线下监控门店样本改变较多，其监控零售额较往年比较意义不大，主要以每月披露的月度同比增速为准。以油烟机代表大厨电市场，7-9 月间同比增速分为 -17%/3.5%/-17.5%，整体仍处需求调整期。而线上市场 19Q3 增速高达 20.7%，这是自 18Q3 的地产后周期抑制以来的最高同比增速。诚然厨电线上市场规模本身基数较小，在经历 18H2 的至暗阶段后，厨电线上市场的好转或为前置信号。

图18: 油烟机线下监测零售额变化情况



资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

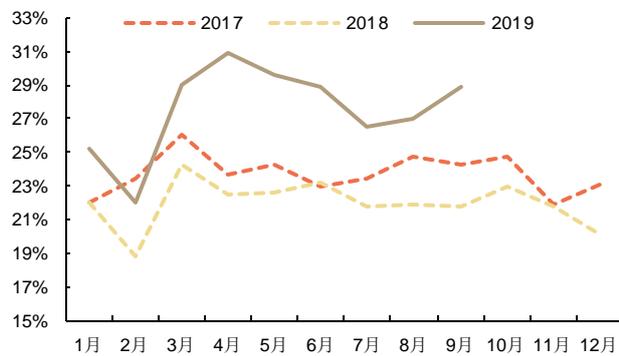
图19: 油烟机线上监测零售额变化情况



资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

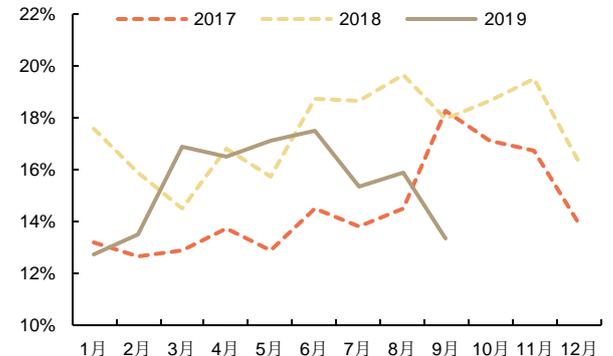
- ◆ 大厨电市场主要由第一梯队的老板、方太, 以及第二梯队的美的、华帝为主要玩家, 而其中厨电零售与上市公司股价关系最密
- ◆ 老板电器线下份额持续提升。厨电整体线下份额占比偏高, 以奥维推总数据计算, 19年厨电线下零售额累计占比约为72.3%。而由油烟机看, 老板年初起份额持续性改善, 尤其3月至9月间较同期份额提升达4.8-8.4pct, 至9月市占率达28.9%, 这在对比方太的份额后尤其彰显其提升力度。因此虽其线上份额出现下滑, 但老板整体零售规模仍具较强弹性。

图20: 油烟机线下老板零售市占率变化



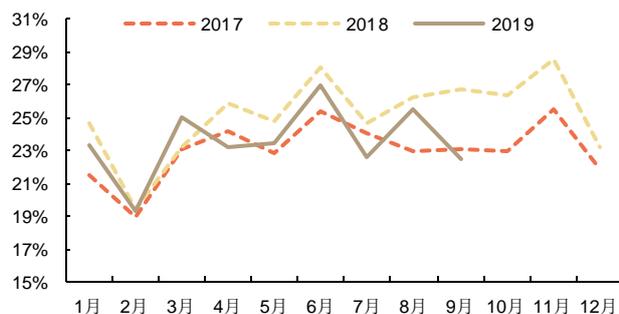
资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图21: 油烟机线上老板零售市占率变化



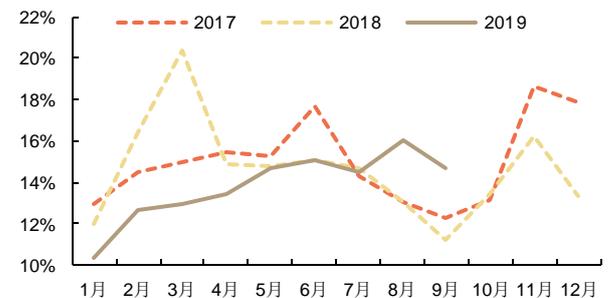
资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图22: 油烟机线下方太零售市占率变化



资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图23: 油烟机线上方太零售市占率变化

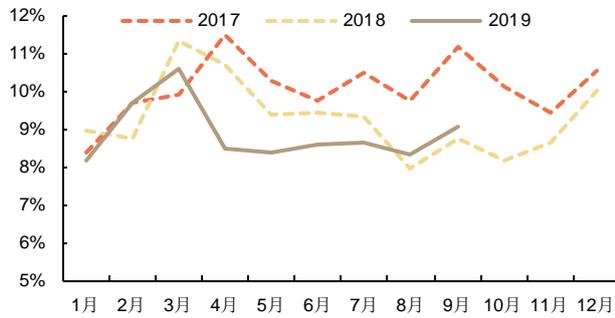


资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

- ◆ 华帝竞争格局略有承压。华帝 Q3 零售监测数据份额有所承压, 7-9 月间线下份

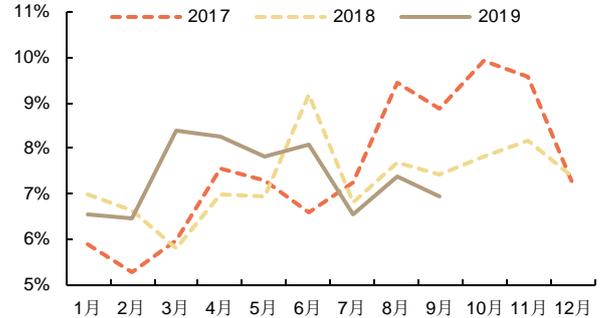
额同期变化分为-0.7pct/0.3pct/0.3pct，整体保持在 8-9%的市占率，而线上份额 Q3 各月则保持在-0.3 到-0.5pct 的微小收窄，份额在 6.5%-7.4%之间，零售端格局尚未打开，在当前整体下行的行业中，上升期中型企业格局尚不明朗。

图24：油烟机线下华帝零售市占率变化



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图25：油烟机线上华帝零售市占率变化



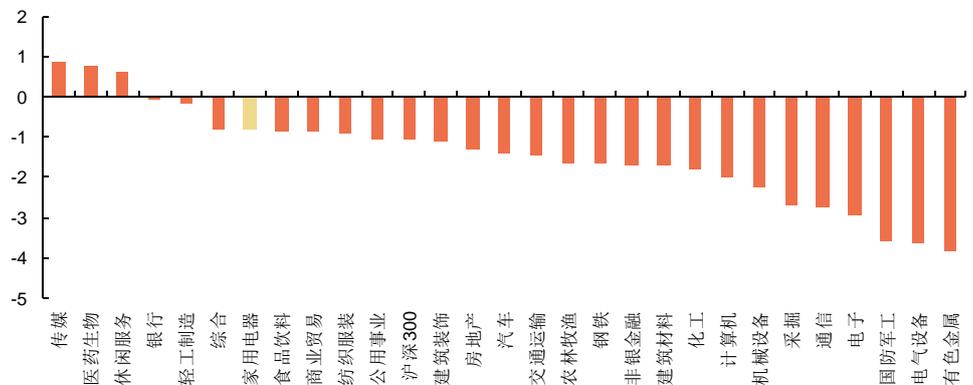
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

综上所述，我们尝试通过对零售监测数据的解读及各企业份额的变动，去对家电板块各主要企业三季度业绩预测提供一定参考。空冰洗厨市场的龙头企业在当前景气度下竞争格局均出现一定程度改善，其中三季度看，尤以空调中的美的、冰洗中的海尔、厨电中的老板等竞争优势提升最为明显。当然家电销售渠道中除了可监测的零售市场外，工程端及难以监测的低线网点销售数据对企业业绩的影响正在逐步凸显，因此这一零售趋势仅作为对市场业绩的判断参考。

## 2. 本周家电板块行情回顾

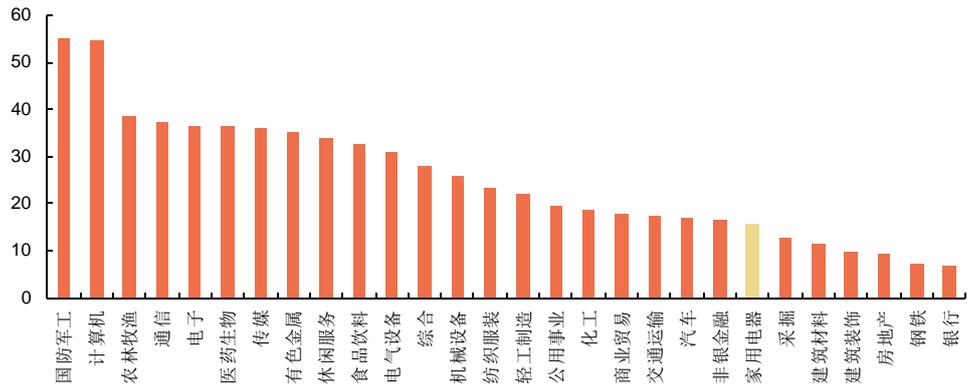
本周沪深 300 指数下跌 1.1%，申万家用电器指数下跌 0.8%，跌幅小于沪深 300 指数 0.3pct，位列申万 28 个一级行业涨跌幅榜第 7 位，较上周而言，市场整体下跌。从行业 PE (TTM) 看，家电行业 PE (TTM) 为 15.9 倍，位列申万 28 个一级行业的第 22 位，估值仍处较低位。

图26：本周各板块涨跌幅 (%)



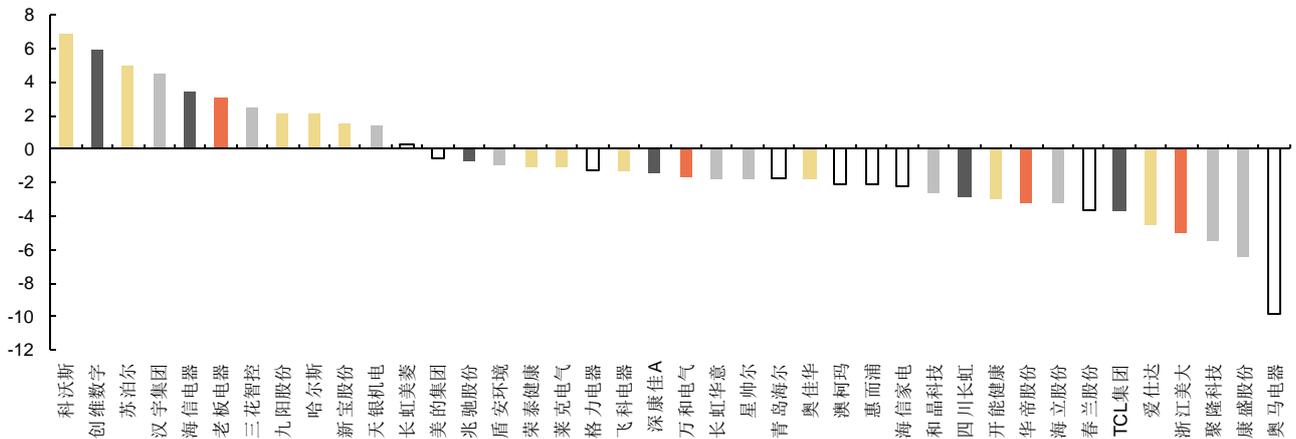
资料来源：wind，申港证券研究所

图27: 各版块 PE(TTM) 对比



资料来源: wind, 申港证券研究所

图28: 重点公司本周涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 申港证券研究所 注: 白色为白电, 黑色为黑电, 红色为厨电, 黄色为小家电, 灰色为上游零部件

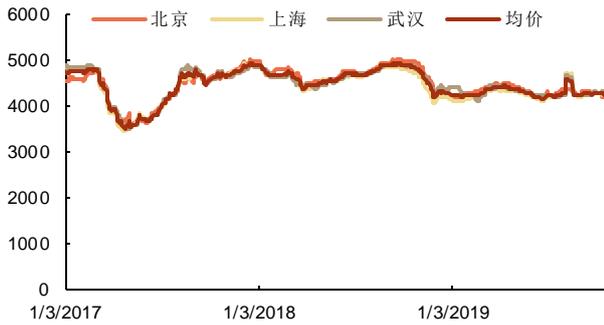
板块重点个股涨跌幅方面, 涨幅前五: 科沃斯 (6.9%)、创维数字 (6%)、苏泊尔 (5%)、汉宇集团 (4.5%)、海信电器 (3.5%); 跌幅前五: 奥马电器 (-9.9%)、康盛股份 (-6.4%)、聚隆科技 (-5.5%)、浙江美大 (-5%)、爱仕达 (-4.5%)。

### 3. 行业数据变化

#### 3.1 原材料市场变化

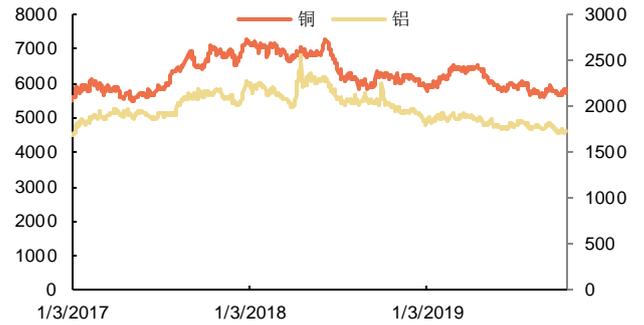
大家电主要原材料铜、铝价格本周上涨, 铜价本周上涨 0.3%, 铜价上涨 0.8%, 冷轧卷板本周下跌 0.8%、塑料价格本周下跌 0.6%, 原材料材料小幅调整, 整体盈利空间仍居较高位置。液晶面板 9 月价格较上月 32 寸、43 寸、55 寸分别下降 1 美元/片、6 美元/片、4 美元/片, 面板上游降价利好黑电盈利修复。

图29: 冷轧卷板价格略有下降 (1.0mm, 元/吨)



资料来源: wind, 申港证券研究所

图30: LME3个月铜、铝价格有所上涨 (美元/吨)



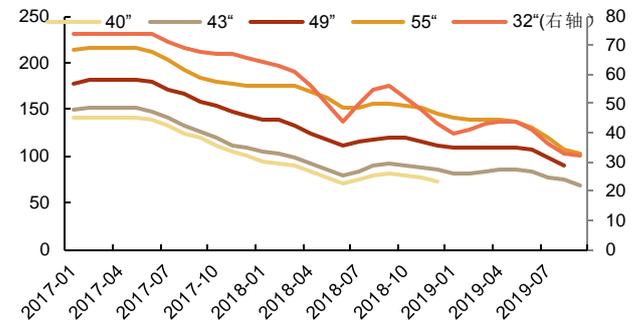
资料来源: LME, 申港证券研究所

图31: 中国塑料价格指数有所下跌



资料来源: 中塑资讯, 申港证券研究所

图32: 液晶面板价格有所下跌 (美元/片)

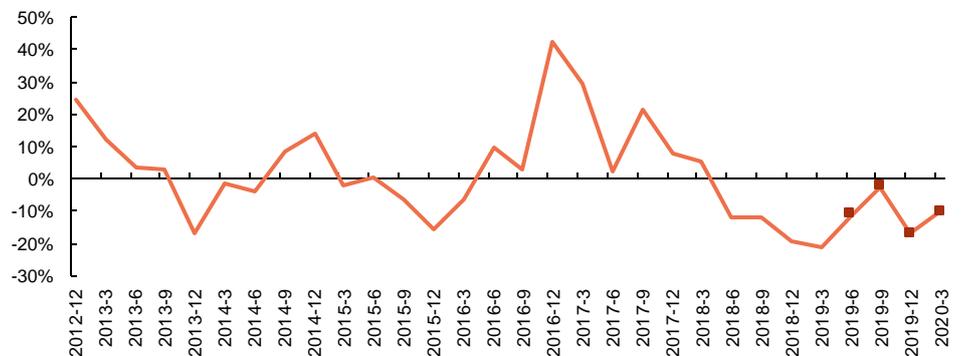


资料来源: wind, 申港证券研究所

### 3.2 地产数据变化

本报告根据交房简化指数预测后续地产对家电的驱动影响, 具体逻辑请参考前期报告《如何用低产值表预测家电销量变化?》和《再论地产 由繁入简能否再进一步?》。简化指数显示后两季度地产驱动家电销量增速将显著回暖。

图33: 简化指数季度增速

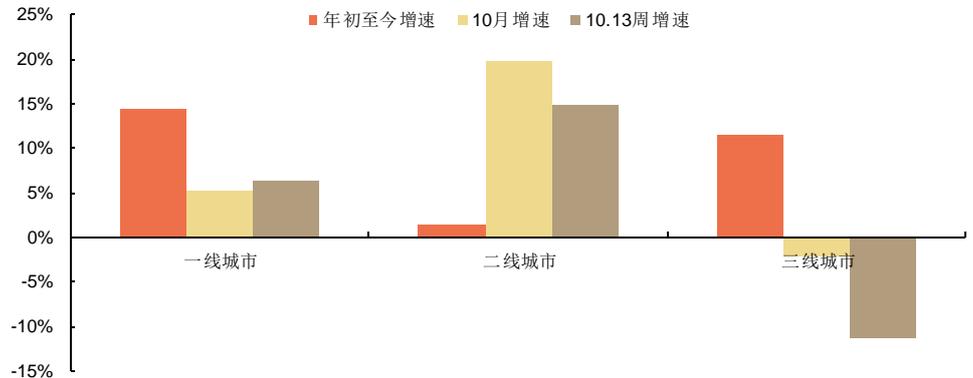


资料来源: 国家统计局, 申港证券研究所

主要城市商品房市场成交面积短期震荡。上周成交面积一线同比上涨 6.4%，二线同比上涨 14.9%，三线同比降低 11.3%，一线、三线城市年初至今成交面积同比出

现显著增长，待后续期房交房实现，家电销量将获得联动增速。

**图34：30大中城市商品房成交面积边际变化（周至2019.10.13）**

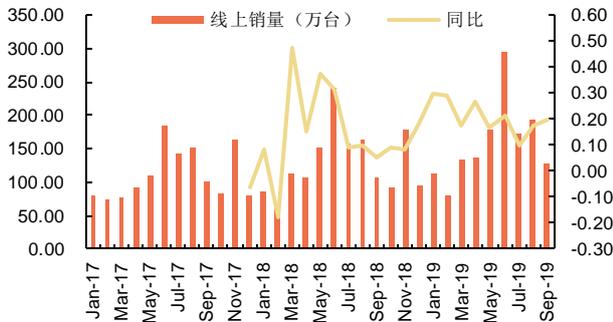


资料来源：wind，申港证券研究所

### 3.3 家电行业数据更新

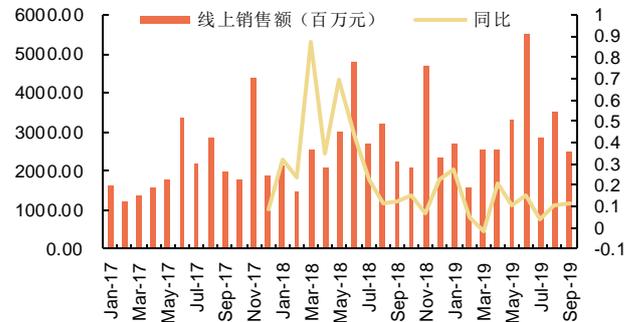
2019年9月冰箱线上销量128.6万台，同比增速20%，销售额25.1亿元，同比增速11.9%，均价1955.6元，同比增速-6.8%；冰箱线下销量59.2万台，同比增速-2.1%，销售额27.9亿元，同比增速-2.1%，均价4717.8元，同比增速-0.1%。

**图35：冰箱九月线上销量128.6万台 增速20%**



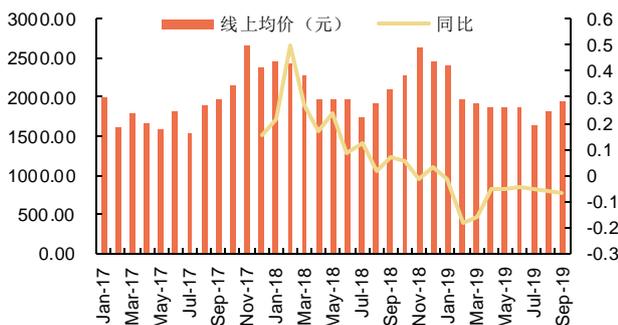
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图36：冰箱九月线上销售额25.1亿元 增速11.9%**



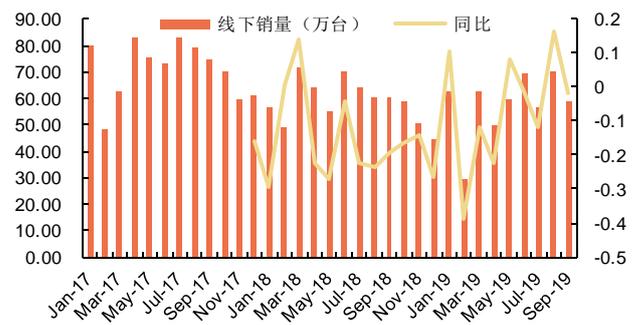
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图37：冰箱九月线上均价1955.6元 增速-6.8%**



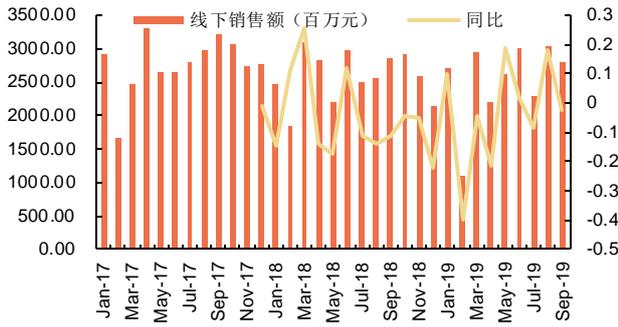
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图38：冰箱九月线下销量59.2万台 增速-2.1%**



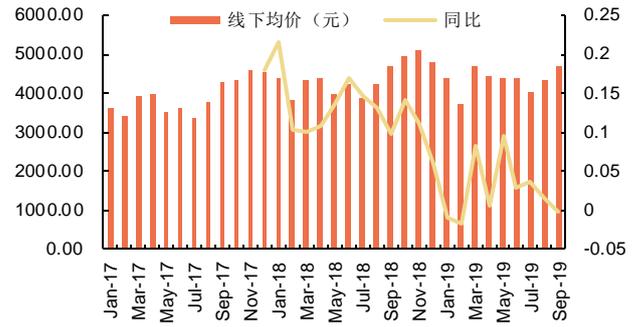
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图39: 冰箱九月线下销售额 27.9 亿元 增速-2.1%**



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

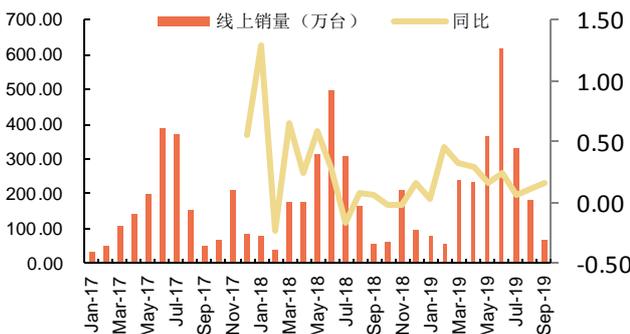
**图40: 冰箱九月线下均价 4717.8 元 增速-0.1%**



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

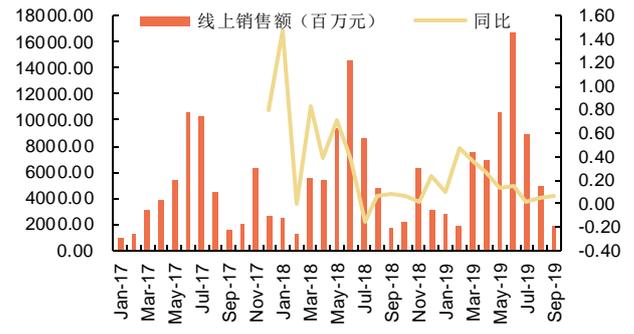
2019年9月家用空调线上销量65.7万台，同比增速16%，销售额18.6亿元，同比增速6.2%，均价2822.3元，同比增速-8.4%；家用空调线下销量67.3万台，同比增速-3.8%，销售额26.8亿元，同比增速-8.7%，均价3977.4元，同比增速-5.1%。

**图41: 空调九月线上销量 65.7 万台 增速 16%**



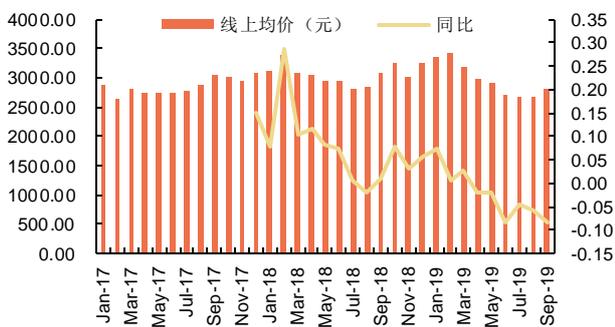
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图42: 空调九月线上销售额 18.6 亿元 增速 6.2%**



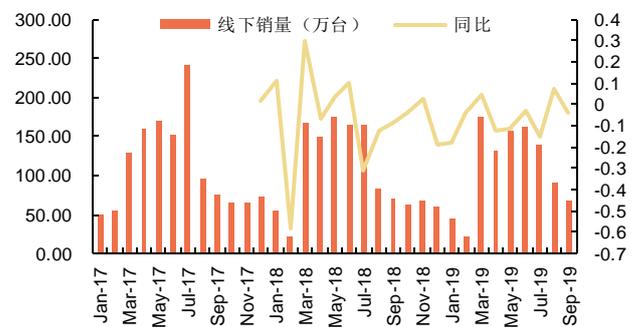
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图43: 空调九月线上均价 2822.3 元 增速-8.4%**

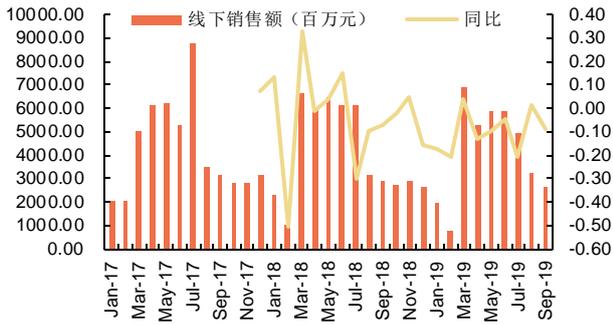


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

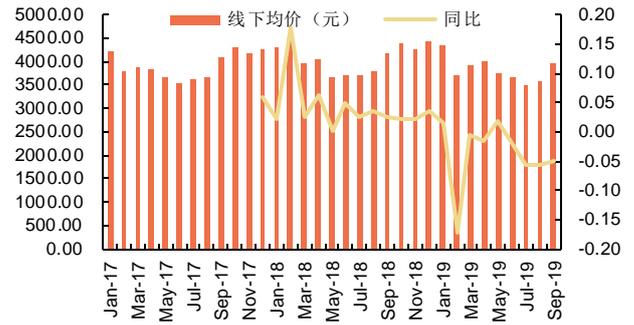
**图44: 空调九月线下销量 67.3 万台 增速-3.8%**



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

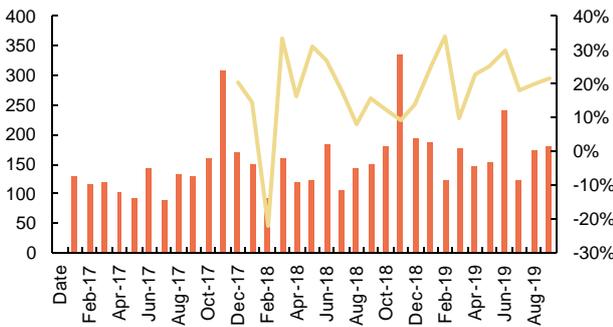
**图45: 空调九月线下销售额 26.8 亿元 增速-8.7%**


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

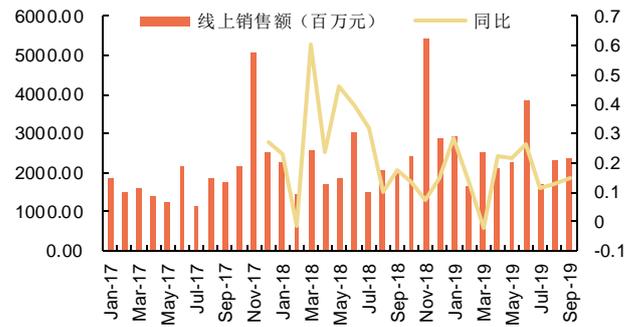
**图46: 空调九月线下均价 3977.4 元 增速-5.1%**


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

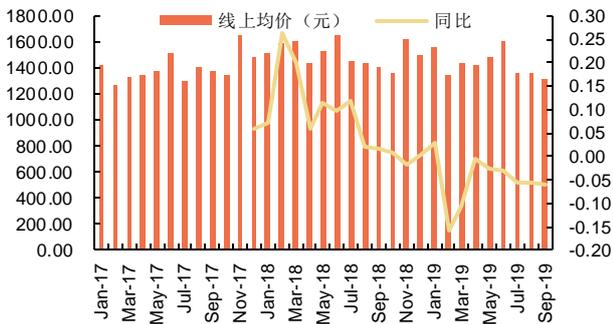
2019年9月洗衣机线上销量181.4万台，同比增速21.9%，销售额23.9亿元，同比增速14.8%，均价1317.4元，同比增速-5.9%；洗衣机线下销量60.5万台，同比增速-8.9%，销售额19.9亿元，同比增速-5.1%，均价3294.5元，同比增速4.2%。

**图47: 洗衣机九月线上销量 181.4 万台 增速 21.9%**


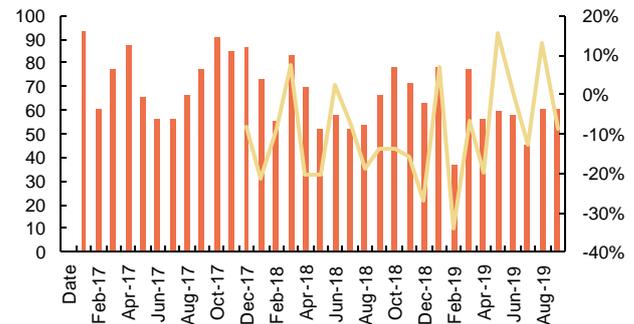
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图48: 洗衣机九月线上销售额 23.9 亿元 增速 14.8%**


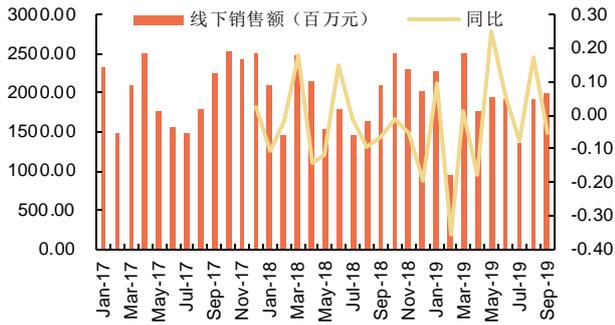
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图49: 洗衣机九月线上均价 1317.4 元 增速-5.9%**


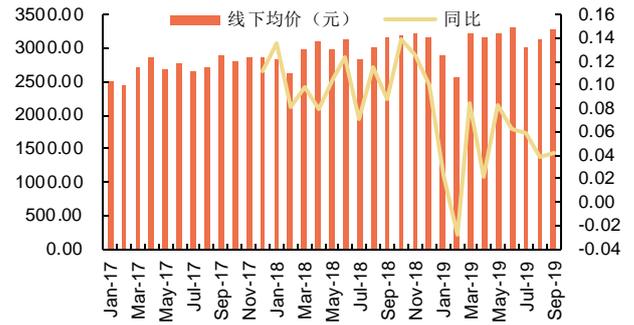
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图50: 洗衣机九月线下销量 60.5 万台 增速-8.9%**


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

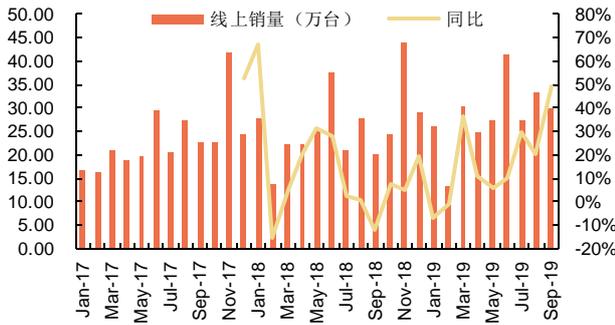
**图51: 洗衣机九月线下销售额 19.9 亿元 增速-5.1%**


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

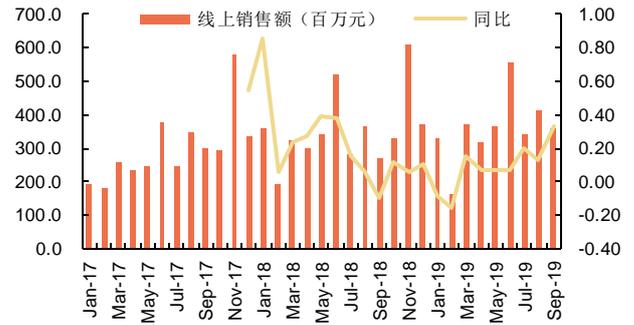
**图52: 洗衣机九月线下均价 3294.5 元 增速 4.2%**


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

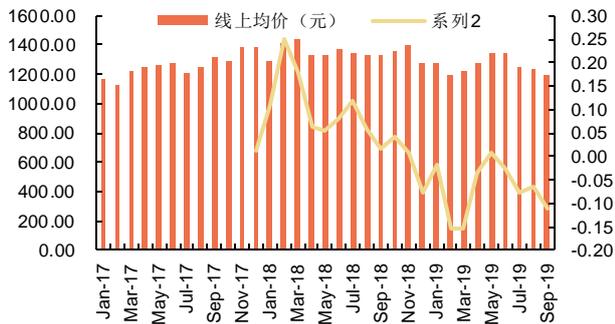
2019年9月油烟机线上销量30.2万台，同比增速49%，销售额3.6亿元，同比增速32.7%，均价1189.4元，同比增速-11%；油烟机线下销量16.5万台，同比增速-12.1%，销售额5.5亿元，同比增速-15.6%，均价3349.3元，同比增速-4%。

**图53: 油烟机九月线上销量 30.2 万台 增速 49%**


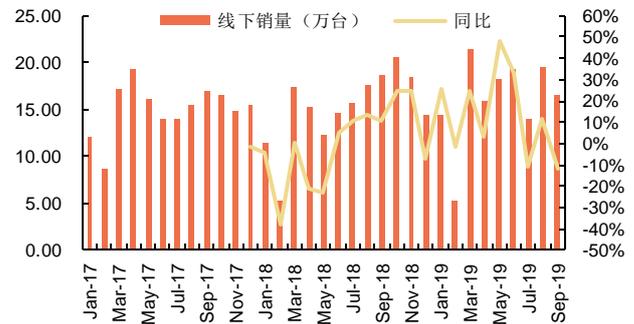
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图54: 油烟机九月线上销售额 3.6 亿元 增速 32.7%**


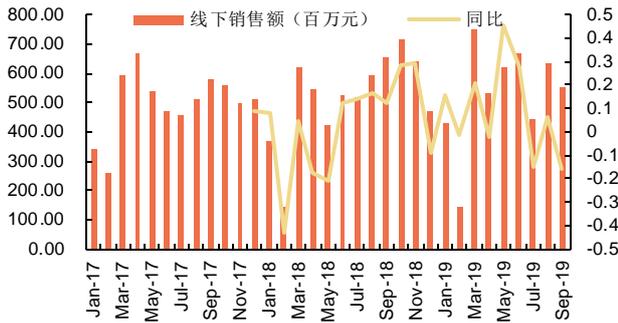
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图55: 油烟机九月线上均价 1189.4 元 增速-11%**


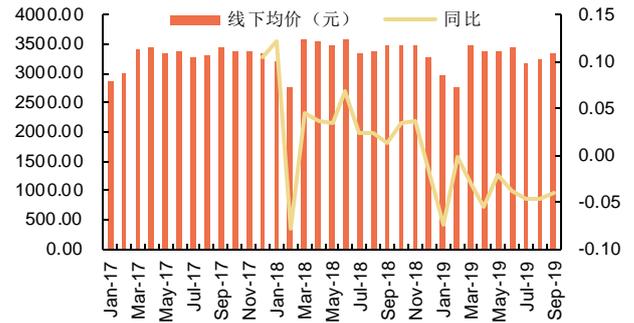
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图56: 油烟机九月线下销量 16.5 万台 增速-12.1%**


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

**图 57: 油烟机九月线下销售额 5.5 亿元 增速-15.6%**


资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

**图 58: 油烟机九月线下均价 3349.3 元 增速-4%**


资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

## 4. 行业新闻及公司公告

### 4.1 行业新闻

#### 海尔智家 12 月将在富森美开设中国南区第一店

10 月 15 日, 海尔家电产业集团副总裁、全球超前研发总经理王晔率团造访富森美 (002818), 考察位于成都富森美城北建材馆的“海尔智家中国南区第一店”, 该店将在 12 月开业。据悉, 海尔智家中国南部首家超级体验中心落地成都富森美, 该店面积达 3500 平米。除了客厅与卧室的基本智慧设施外, 还设有烹饪、食材储鲜、用水、衣物护理的智慧解决方案体验空间, 首次为南部消费者带来了耳目一新的智慧体验。

#### 科沃斯 (603486. SH): 向激励对象授予限制性股票数下调为 433.76 万股

科沃斯 (603486. SH) 公布, 公司向激励对象授予股份后, 在资金缴纳过程中, 5 名激励对象因个人原因自愿放弃公司向其授予的全部限制性股票, 1 名激励对象因个人原因自愿放弃认购部分限制性股票, 合计 7.09 万股, 激励对象由 283 人调整为 278 人, 首次授予的限制性股票数量由 440.85 万股调整为 433.76 万股, 预留限制性股票 134.35 万股不变。此调整由个别激励对象个人原因导致, 除激励对象名单及相应限制性股票数量的变动外, 不影响公司股权激励计划的其他事项及激励股份授予的有效性。

#### 兆驰股份 (002429. SZ) 上修业绩预告 第三季度净利润预增 100%-180%

兆驰股份 (002429. SZ) 发布 2019 年前三季度业绩预告修正公告, 之前在 2019 年半年度报告中披露, 预计 2019 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润 5.34 亿元至 6.41 亿元, 同比增长 50%至 80%; 2019 年 7-9 月归属于上市公司股东的净利润 1.743 亿元-2.092 亿元, 同比增长 50%-80%。修正后, 预计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%; 其中, 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%。

#### 达华智能: 大幅上修业绩预期, 前三季度预计盈利 2.8 亿-3.2 亿元

达华智能公告称, 公司大幅上修业绩预期, 预计前三季度实现净利润 2.8 亿-3.2 亿

元，去年同期亏损 4 亿，此前预盈 0-1000 万元。

### 美的集团：全球研发中心增至 28 个

美的集团(000333)“科技月”活动上获悉，近期随着位于德国斯图加特的美的欧洲研发中心正式揭牌，美的在全球的研发中心数目已增至 28 个。

### 海信家电(00921.HK)：冰箱营销公司认购 6 亿元浙商银行理财产品

海信家电(00921.HK)宣布，于 2019 年 10 月 17 日，公司的非全资附属公司冰箱营销公司(作为认购方)订立(i)2019 浙商银行第三份理财协议以认购 2019 浙商银行第三项理财产品，认购金额为人民币 3 亿元；及(ii)2019 浙商银行第四份理财协议以认购 2019 浙商银行第四项理财产品，认购金额为人民币 3 亿元。。

### 苏泊尔(002032.SZ)拟每 10 股派中期股息 2.58 元 股权登记日为 10 月 24 日

苏泊尔(002032.SZ)发布 2019 年半年度权益分派实施公告，以公司 2019 年 6 月末总股本 821,243,960 股扣除已完成回购注销的限制性股票 124,050 股后 821,119,910 股为基数，向全体股东每 10 股派 2.58 元人民币现金(含税)。此次权益分派股权登记日为 2019 年 10 月 24 日，除权除息日为 2019 年 10 月 25 日。

### 长虹美菱(000521.SZ)：前三季净利 8075.20 万元 同比增 23.03%

长虹美菱(000521.SZ)披露三季报，公司 2019 年前三季度实现营业收入 130.41 亿元，同比下降 1.57%；归属于上市公司股东的净利润 8075.20 万元，同比增长 23.03%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1343.12 万元，同比增长 214.58%；经营活动产生的现金流量净额 2.01 亿元，同比下降 16.58%；基本每股收益 0.0773 元。

## 4.2 公司公告

### 【科沃斯】关于调整向激励对象授予限制性股票的公告

[http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-15/603486\\_20191015\\_1.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-15/603486_20191015_1.pdf)

### 【小熊电器】关于全资子公司完成增资及工商变更登记的公告

<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?1c3516cd-afab-4a68-b068-72df4fe23429>

### 【苏泊尔】2019 年半年度权益分派实施公告

<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?bf2cf751-a257-436d-9603-0a1f248b98bb>

### 【长虹美菱】关于增加预计 2019 年日常关联交易的公告

<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?4ce65a4f-f177-4369-aa35-b9eaf7224c59>

【海信电器】委托理财进展公告

[http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-19/600060\\_20191019\\_1.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-10-19/600060_20191019_1.pdf)

【老板电器】关于使用部分自有闲置资金进行投资理财的公告

<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?38bf4248-875f-4ed2-abdf-dbbf98e3deee>

## 5. 风险提示

原材料价格大幅波动；

国际环境大幅恶化；

房地产修复不及预期。

### 研究助理简介

**秦一起**，家电及轻工首席研究员，2018年wind平台影响力家电行业第三名。浙江大学学士及硕士学位，曾就职于德州仪器任职东亚区域国际家电企业客户经理，具备家电行业产业链深入实业经验及理解研究。2018年初于东兴证券负责家电行业研究。2019年3月加入申港证券。

### 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

### 申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

### 申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上