

家用电器行业周报（20191021-20191027）

产业在线9月空调数据点评：空调出货端持续回暖，行业双寡头格局稳定

推荐（维持）

□ **空调出货延续回暖趋势，行业双寡头格局稳定。**国家统计局近期公布9月份社零数据，其中，9月社零总额实现3.45万亿元，同比+7.8%，增速较8月份提升0.3pct，家用电器和音像器材类零售总额730.00亿元，同比+5.4%，增速较8月份提升1.2pct。**空调出货端方面**，9月空调销量延续8月回暖趋势，新冷年政策叠加低基数效应拉动明显。根据产业在线数据，9月空调总销量970.7万台，同比提升8.1%，其中内销666.9万台，同比增长8.1%，出口303.8万台，同比增长8.1%。2019年1-9月空调累计总销量12300.6万台，同比下降1.2%，其中内销7551.9万台，同比下降0.7%，出口4748.6万台，同比下滑1.9%。整体来看，9月空调市场销量延续8月回暖趋势，一方面受益于新冷年政策拉动，经销商提货信心充足，另一方面受益于去年同期低基数效应带动。**市场份额方面**，9月行业双寡头格局稳定，根据产业在线数据显示，9月格力、美的、奥克斯、海尔空调总销量份额占比分别为38%、29%、8%、6%；内销量份额占比分别为46%、29%、7%、7%，格力美的稳居行业前两位，其中格力在内销市场竞争力更为明显。

□ **美的集团获北上资金加配。**截至2019年10月25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15.93%、11.89%、12.79%、12.26%、7.42%和1.63%，较上周分别+0.17pct、+0.00pct、-0.10pct、+0.28pct、+0.08pct以及+0.00pct，美的集团获外资加配。北上资金对海信电器、三花智控、华帝股份持股比例分别为1.16%、10.46%和0.80%，较上周分别+0.11pct、-0.47pct和-0.13pct。（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	57.15	4.8	5.28	5.83	11.91	10.82	9.8	3.76	强推
美的集团	53.8	3.28	3.7	4.21	16.4	14.54	12.78	4.49	强推
海尔智家	15.5	1.28	1.41	1.56	12.11	10.99	9.94	2.56	强推
老板电器	29.06	1.7	1.88	2.08	17.09	15.46	13.97	4.56	强推
华帝股份	10.15	0.96	1.16	1.37	10.57	8.75	7.41	3.42	强推
苏泊尔	75.96	2.43	2.87	3.3	31.26	26.47	23.02	10.56	强推
九阳股份	20.99	1.11	1.27	1.44	18.91	16.53	14.58	4.23	强推
海信家电	11.31	1.2	1.34	1.49	9.43	8.44	7.59	2.1	强推
浙江美大	13.33	0.7	0.83	1.0	19.04	16.06	13.33	6.31	强推
飞科电器	35.07	1.95	2.02	2.14	17.98	17.36	16.39	5.87	推荐
三花智控	14.5	0.49	0.57	0.66	29.59	25.44	21.97	4.66	强推
新宝股份	15.55	0.75	0.85	0.93	20.73	18.29	16.72	3.19	强推

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年10月25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)	12,298.83	1.99
流通市值(亿元)	11,408.64	2.51

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	2.24	0.72	34.29
相对表现	0.79	0.53	11.51



相关研究报告

《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

《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》

2019-10-20

目录

一、空调出货延续回暖趋势，行业双寡头格局稳定.....	4
二、重点公司三季报点评总结.....	5
三、美的集团获北上资金加配.....	6
四、成本分析：本周主要原材料价格普遍上涨.....	8
五、上周行情回顾.....	9
六、行业公告及新闻.....	10
（一）公司公告.....	10
（二）行业新闻.....	11
七、风险提示.....	11

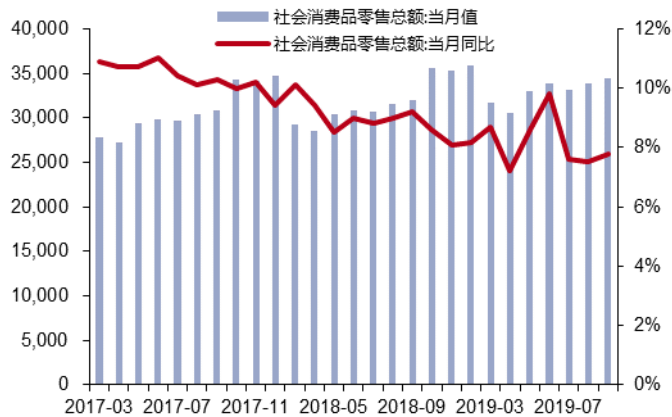
图表目录

图表 1 社会消费品零售总额变动情况.....	4
图表 2 家用电器和影像器材零售额变动情况.....	4
图表 3 2019 年 9 月空调总销量同比增长 8.1%.....	5
图表 4 2019 年 9 月空调内销量同比增长 8.1%.....	5
图表 5 2019 年 9 月空调总销量占比情况.....	5
图表 6 2019 年 9 月空调内销量占比情况.....	5
图表 7 2019 年 10 月 25 日沪股通前十大活跃个股.....	6
图表 8 2019 年 10 月 25 日深股通前十大活跃个股.....	7
图表 9 2018 年初至今 MSCI 现有家电标的北上资金持股占比（%）.....	7
图表 10 2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比（%）.....	7
图表 11 家电各子板块成本拆分.....	8
图表 12 原材料钢结算价格走势图中.....	8
图表 13 原材料铜结算价格走势图中.....	8
图表 14 原材料铝结算价格走势图中.....	9
图表 15 原材料塑料结算价格走势图中.....	9
图表 16 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 17 2019 年以来各行业涨跌幅比较（按申万分类）.....	10

一、空调出货延续回暖趋势，行业双寡头格局稳定

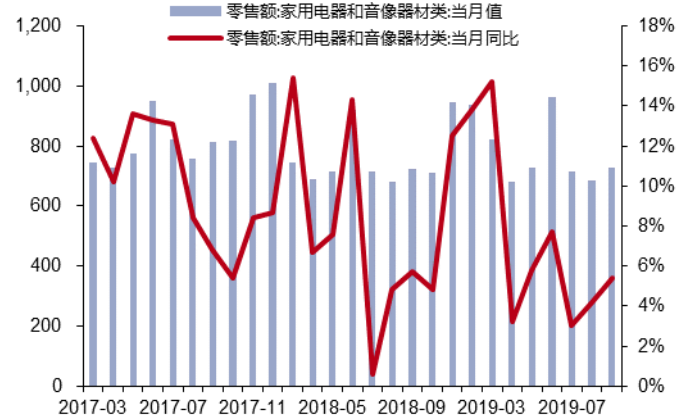
国家统计局近期公布9月份社零数据，其中，9月社零总额实现3.45万亿元，同比+7.8%，增速较8月份提升0.3pct，家用电器和音像器材类零售总额730.00亿元，同比+5.4%，增速较8月份提升1.2pct。2019年1-9月，社会消费品零售累计总额达到29.67万亿元，累计同比+8.2%；家用电器和音像器材类前三个季度的累计零售总额为6516.80亿元，累计同比+5.9%。9月社零增速及家用电器类零售额增速均较前期有所回暖。进入四季度以来，家电行业迎来销售旺季，我们认为在交房预期回暖以及需求回升的拉动下，预计四季度家电行业零售额有望进一步企稳回暖。

图表1 社会消费品零售总额变动情况



资料来源：wind，华创证券

图表2 家用电器和音像器材零售额变动情况

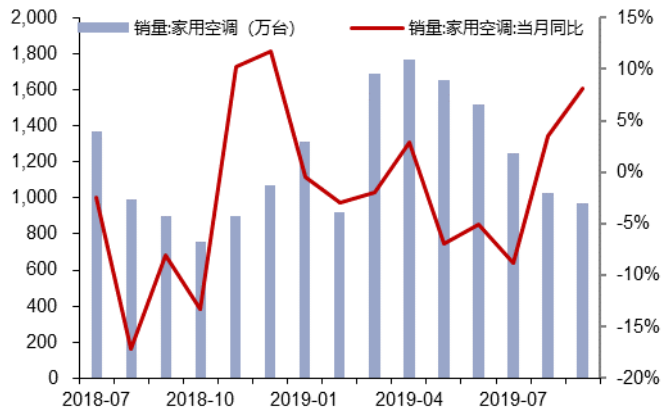


资料来源：wind，华创证券

空调出货端方面，9月空调销量延续8月回暖趋势，新冷年政策叠加低基数效应拉动明显。根据产业在线数据，9月空调总销量970.7万台，同比提升8.1%，其中内销666.9万台，同比增长8.1%，出口303.8万台，同比增长8.1%。2019年1-9月空调累计总销量12300.6万台，同比下降1.2%，其中内销7551.9万台，同比下降0.7%，出口4748.6万台，同比下滑1.9%。整体来看，9月空调市场销量延续8月回暖趋势，一方面受益于新冷年政策拉动，经销商提货信心充足，另一方面受益于去年同期低基数效应带动。外销市场方面，由于贸易战缓和以及人民币贬值等因素影响，出口订单实现较快增长，四季度有望延续企稳回升趋势。

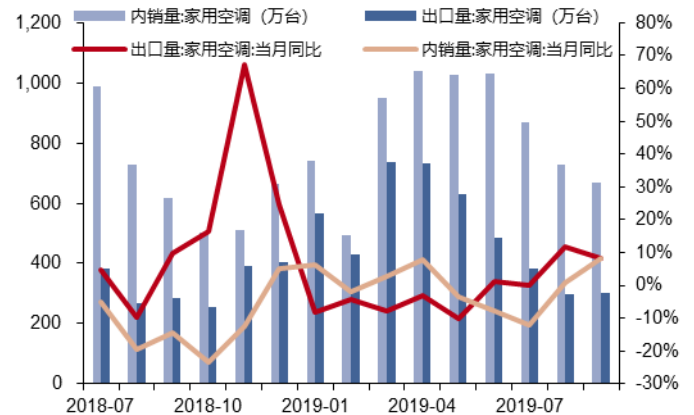
具体到公司层面，9月美的依旧高歌猛进，行业双寡头格局稳定。根据产业在线数据，9月格力销量同比-8.0%，其中内销同比-9.0%，出口同比-3.0%；美的销量同比+36.6%，其中内销同比+52.0%，出口同比+12.5%；海尔销量同比+32.6%，其中内销同比+40.0%，出口同比持平；奥克斯内销同比+42.9%，出口同比+3.8%。年初以来美的积极运行零售政策，市场价格优势明显，同时得益于“T+3”产销模式库存压力较小，表现持续优于行业。9月美的受益于去年同期基数较低，内销方面依旧高歌猛进，市占率大幅提升8.2pct。此外海尔、奥克斯表现同样亮眼，格力受高基数压力表现略逊于行业。**市场份额方面**，9月行业双寡头格局稳定，根据产业在线数据显示，9月格力、美的、奥克斯、海尔空调总销量份额占比分别为38%、29%、8%、6%；内销量份额占比分别为46%、29%、7%、7%，格力美的稳居行业前两位，其中格力在内销市场竞争力更为明显。

图表 3 2019 年 9 月空调总销量同比增长 8.1%



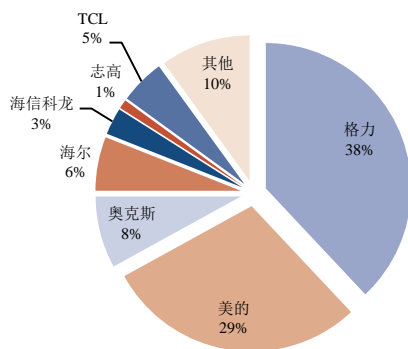
资料来源: 产业在线, 华创证券

图表 4 2019 年 9 月空调内销量同比增长 8.1%



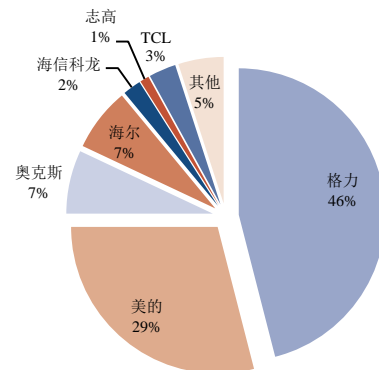
资料来源: 产业在线, 华创证券

图表 5 2019 年 9 月空调总销量占比情况



资料来源: 产业在线, 华创证券

图表 6 2019 年 9 月空调内销量占比情况



资料来源: 产业在线, 华创证券

二、重点公司三季度报点评总结

浙江美大经营稳健, 加码研发蓄力发展。浙江美大发布 2019 年三季度报, 19Q1-Q3 公司实现营业总收入 11.42 亿元, 同比增长 22.38%; 归母净利润 3.05 亿元, 同比增长 23.12%。单季度来看, 19Q3 公司实现营业总收入 4.38 亿元, 同比增长 18.05%; 归母净利润 1.22 亿元, 同比增长 20.37%。公司作为集成灶行业的龙头, 19 年以来稳步推进多元渠道建设, 坚持技术创新和新品研发, Q3 新上线集成灶 A 系列 (A6/A7/A8 三大系列 7 款产品) 助力产品结构持续升级, 行业市场份额依旧领先。Q3 公司受行业影响, 营收增速较上半年略有放缓, 整体表现依旧稳健。**Q3 净利率小幅提升, 经营现金流优异。**19Q3 公司实现毛利率 50.85%, 同比-0.68pct; 销售费用率、管理费用率、财务费用率和研发费用率分别为 10.00%、4.75%、-0.33%和 2.52%, 分别同比-1.41pct、-0.20pct、+0.14pct 和+0.18pct, 其中研发费用率提升较为明显, 主要系公司坚持技术创新, 持续加码研发投入。综合影响下, Q3 实现归母净利率 27.91%, 同比+0.54pct, 盈利能力有所改善。Q3 公司实现经营性活动现金流净额 2.48 亿元, 同比+123.41%, 表现尤为亮眼。

投资建议: 考虑费用管控略有成效, 我们略微调整公司 19/20/21 年 EPS 预测分别至 0.70/0.83/1.00 元 (前值为 0.69/0.82/0.99 元), 对应 PE 分别为 19/16/13 倍。公司作为集成灶行业绝对龙头, 受益于行业成长红利, 目前正加

强品牌宣传、多元渠道建设以及产品研发创新,有望为公司未来业绩增长提供强劲驱动力。基于以上,维持目标价16.4元,对应20年20倍PE,维持“强推”评级。

风险提示: 原材料价格大幅波动;市场拓展不及预期。

三花智控经营稳中向好,制冷+汽零持续释放。三花智控发布2019年三季报,19Q1-Q3公司实现营业总收入86.21亿元,同比+4.30%;归母净利润10.56亿元,同比+3.22%。单季度来看,19Q3公司实现营业总收入27.90亿元,同比+4.29%;归母净利润3.63亿元,同比+4.91%,公司经营表现稳中向好。分业务来看,制冷业务板块:下游家电产品结构升级明显,高效变频空调的市场份额稳步提升,助力公司Q3制冷板块收入环比改善;汽零业务板块:公司已成为大众、戴姆勒、宝马等新能源汽车的供应商,Q3新获美国通用汽车电子水泵近10亿订单。此外公司重要合作伙伴特斯拉上海工厂已正式宣布投产(年产25万辆),预计至2020年中量产9.6万辆汽车。公司与知名汽车厂商保持良好合作关系,随着新能源车市场需求逐步释放,公司新能源汽零业务或实现快速增长,根据公司公告19H1新能源汽车业务收入占汽零板块比重达到43%,2020年该比例将提升至50%以上。**盈利能力持续改善,坚持创新加码研发。**19Q3公司实现毛利率29.64%,同比+1.05pct。公司毛利率提振明显,或受益于公司内部管理的完善及业务结构的优化。费用方面,Q3公司销售费用率、管理费用率、财务费用率和研发费用率分别为3.80%、5.16%、-1.54%和5.05%,分别同比-1.40pct、-0.23pct、+0.78pct和+0.79pct,其中研发费用率明显增长主要系公司坚持技术创新,持续加码空调零部件、微通道及电动汽车热管理等领域的研发投入,财务费用率提振明显主要系汇兑收益减少。

投资建议: 我们维持公司19/20/21年EPS预测分别为0.49/0.57/0.66元,对应PE分别为29/25/21倍。考虑到新能源车汽零业务开始逐步放量,将成为公司未来增长主要驱动力,参考行业可比公司估值,上调目标价至17元(原目标价15元),对应20年30倍PE,上调至“强推”评级。

风险提示: 空调行业景气度大幅下行;新能源汽车补贴下滑;原材料价格大幅波动。

三、美的集团获北上资金加配

据2019年10月25日北上资金交易统计,沪股通成交金额前十大个股分别为中国平安、恒瑞医药、贵州茅台等,深股通成交金额前十大个股分别为五粮液、牧原股份、格力电器等。其中,格力电器与美的集团分别以5.96亿元与4.72亿元跻身深股通成交金额第三名和第四名。

图表7 2019年10月25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(%)
601318.SH	1	中国平安	18.71	3.90	-10.90	-2.00
600276.SH	2	恒瑞医药	14.80	8.06	1.32	5.84
600519.SH	3	贵州茅台	8.96	3.95	-1.05	1.83
600000.SH	4	浦发银行	6.92	1.31	-4.29	-1.45
600547.SH	5	山东黄金	3.39	3.25	3.11	3.91
600009.SH	6	上海机场	3.34	1.71	0.07	1.03
601888.SH	7	中国国旅	3.17	1.99	0.81	1.96
600887.SH	8	伊利股份	3.12	1.45	-0.21	0.81
601166.SH	9	兴业银行	2.58	1.01	-0.56	-0.95
600309.SH	10	万华化学	2.52	2.19	1.86	3.69

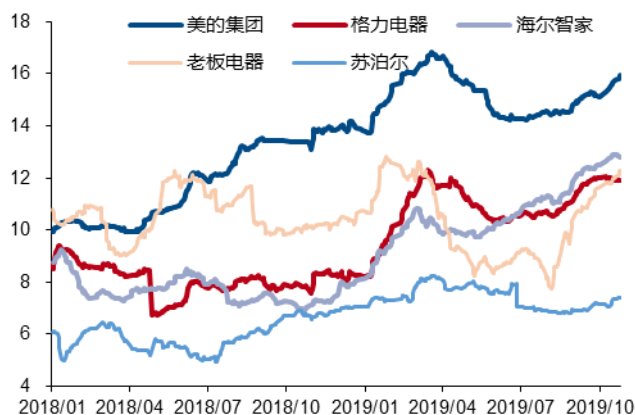
资料来源:wind, 华创证券

图表 8 2019 年 10 月 25 日深股通前十大活跃个股

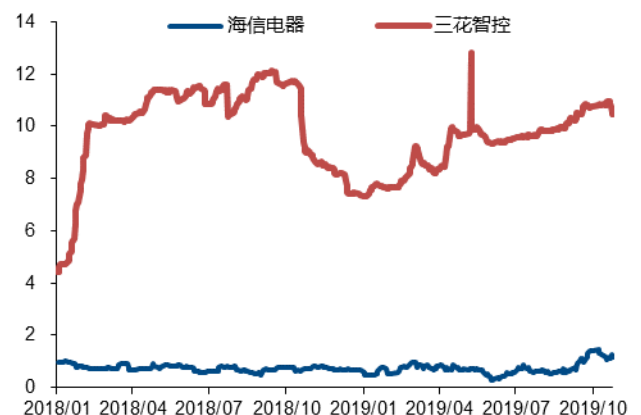
代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
000858.SZ	1	五粮液	10.93	8.83	6.73	2.95
002714.SZ	2	牧原股份	6.68	3.17	-0.34	10.00
000651.SZ	3	格力电器	5.96	2.49	-0.98	-1.77
000333.SZ	4	美的集团	4.72	4.21	3.69	0.09
300498.SZ	5	温氏股份	4.45	2.25	0.04	3.35
000002.SZ	6	万科 A	3.58	2.68	1.79	1.16
002475.SZ	7	立讯精密	3.45	1.34	-0.76	4.75
000001.SZ	8	平安银行	3.37	0.98	-1.41	0.06
002241.SZ	9	歌尔股份	3.32	1.86	0.39	1.83
000876.SZ	10	新希望	2.30	0.91	-0.47	8.81

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 25 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 15.93%、11.89%、12.79%、12.26%、7.42% 和 1.63%, 较上周分别+0.17pct、+0.00pct、-0.10pct、+0.28pct、+0.08pct 以及+0.00pct, 美的集团获外资加配。北上资金对海信电器、三花智控、华帝股份持股比例分别为 1.16%、10.46% 和 0.80%, 较上周分别+0.11pct、-0.47pct 和-0.13pct。(注: 此处统计口径为北上资金持有股数/流通 A 股股数。)

图表 9 2018 年初至今 MSCI 现有家电标的北上资金持股占比 (%)


资料来源: wind, 华创证券

图表 10 2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比 (%)


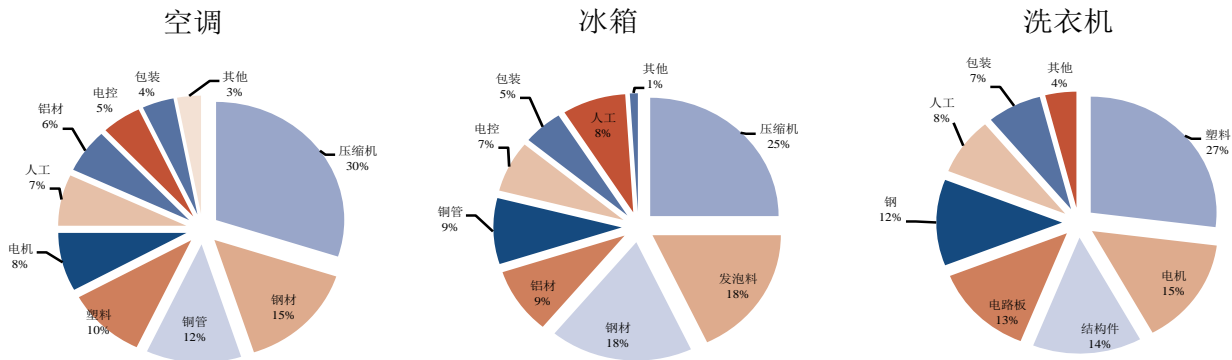
资料来源: wind, 华创证券

四、成本分析：本周主要原材料价格普遍上涨

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 11 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 25 日价格下调 21.31%；SHFE 铝价格较去年 8 月底下滑 7.72%；DCE 塑料价格较去年 10 月初下降 23.67%；SHFE 铜价格相较于 2018 年初下降 14.31%。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+0.82%；SHFE 铝价格涨幅相较上周-0.32%；DCE 塑料价格涨幅相较上周+0.69%；SHFE 铜价格涨幅相较于上周+1.57%。总体而言，本周上游成本端主要原材料价格多数有所上涨。

图表 12 原材料钢结算价格走势



资料来源：wind，华创证券

图表 13 原材料铜结算价格走势



资料来源：wind，华创证券

图表 14 原材料铝结算价格走势


资料来源: wind, 华创证券

图表 15 原材料塑料结算价格走势

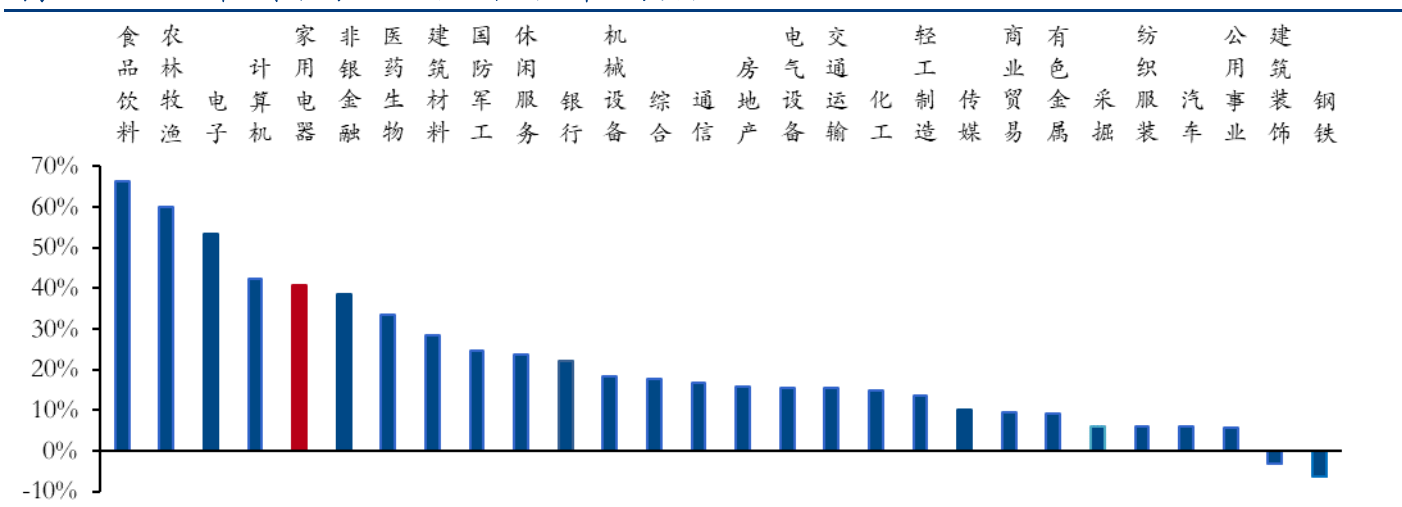

资料来源: wind, 华创证券

五、上周行情回顾

2019 年年初至今申万家用电器指数上涨 40.65%，沪深 300 指数上涨 29.43%，在申万 28 个子行业中排名第 5 位。上周（10 月 21 日-10 月 25 日）申万家用电器指数上涨 0.63%，沪深 300 指数上涨 0.71%。本周重点公司表现分化，本周荣泰健康（+5.84%）涨幅最高，浙江美大（+2.22%）、美的集团（+2.18%）涨幅领先；九阳股份（-1.18%）、格力电器（-1.12%）、苏泊尔（-1.01%）领跌。

图表 16 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 17 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

六、行业公告及新闻

(一) 公司公告

- 【浙江美大】三季度报告:** 公司 Q3 实现营业收入 4.38 亿元, 同比增长 18.05%, 归母净利润 1.22 亿元, 同比增长 20.37%, 扣非归母净利润 1.22 亿元, 同比增长 20.38%; 公司前三季度实现营业收入 11.42 亿元, 同比增长 22.38%, 归母净利润 3.05 元, 同比增长 23.12%, 扣非归母净利润 2.99 亿元, 同比增长 24.31%。
- 【三花智控】三季度报告:** 公司 Q3 实现营业收入 27.90 亿元, 同比增加 4.29%, 归母净利润 3.63 亿元, 同比增加 4.91%, 扣非归母净利润 4.09 亿元, 同比增加 17.91%; 公司前三季度实现营业收入 86.21 亿元, 同比增加 4.30%, 归母净利润 10.56 亿元, 同比增加 3.22%, 扣非归母净利润 10.51 亿元, 同比增加 2.90%。
- 【创维数字】三季度报告:** 公司 Q3 实现营业收入 23.88 亿元, 同比增加 15.68% , 归母净利润 2.40 亿元, 同比增加 234.43%, 扣非归母净利润 2.19 亿元, 同比增加 266.22%; 公司前三季度实现营业收入 62.82 亿元, 同比增加 8.97%, 归母净利润 4.97 亿元, 同比增加 114.92%, 扣非归母净利润 4.41 亿元, 同比增加 118.85%。
- 【爱仕达】三季度报告:** 公司 Q3 实现营业收入 8.87 亿元, 同比+20.51%, 归母净利润 0.28 亿元, 同比+25.92%, 扣非归母净利润 0.28 亿元, 同比+15.99%; 公司前三季度实现营业收入 25.11 亿元, 同比+10.82%, 归母净利润 1.08 亿元, 同比-5.21%, 扣非归母净利润 0.96 亿元, 同比-15.68%。
- 【万和电气】三季度报告:** 公司 Q3 实现营业收入 12.42 亿元, 同比-18.64%, 归母净利润 1.16 亿元, 同比+25.93%, 扣非归母净利润-0.68 亿元, 同比-5.17%; 公司前三季度实现营业收入 47.94 亿元, 同比-9.41%, 归母净利润 4.46 亿元, 同比+20.93%, 扣非归母净利润 3.85 亿元, 同比+21.96%。
- 【创维数字】三季度报告:** 公司 Q3 实现营业收入 23.88 亿元, 同比增加 15.68% , 归母净利润 2.40 亿元, 同比增加 234.43%, 扣非归母净利润 2.19 亿元, 同比增加 266.22%; 公司前三季度实现营业收入 62.82 亿元, 同比增加 8.97%, 归母净利润 4.97 亿元, 同比增加 114.92%, 扣非归母净利润 4.41 亿元, 同比增加 118.85%。
- 【奥马电器】三季度报告:** 公司 Q3 实现营业收入 17.32 亿元, 同比减少 22.87%, 归母净利润 139.02 万元, 同比减少 74.34%, 扣非归母净利润-711.78 万元, 同比减少 102.77%; 公司前三季度实现营业收入 57.83 亿元, 同比减少 5.26%, 归母净利润 2.99 亿元, 同比增加 9.93%, 扣非归母净利润 2.72 亿元, 同比减少 48.13%。

8、【美的集团】高管变动：公司同意聘任 Helmut Zodl 先生担任公司首席财务官。

（二）行业新闻

1、2019 年三季度中国经济核心数据总览

国家统计局日前公布了 2019 年前三季度国民经济运行数据，GDP 累计同比和三季度当季增速均创下了多个季度以来的新低，但在全球主要经济体里依然是名列前茅。从主要宏观指标看，尽管经济面临下行压力，仍然保持在合理区间。

初步核算，前三季度国内生产总值 697798 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.2%。分季度看，一季度增长 6.4%，二季度增长 6.2%，三季度增长 6.0%。分产业看，第一产业增加值 43005 亿元，增长 2.9%；第二产业增加值 277869 亿元，增长 5.6%；第三产业增加值 376925 亿元，增长 7.0%。

前三季度，社会消费品零售总额 296674 亿元，同比增长 8.2%。城镇消费品零售额 253524 亿元，同比增长 8.0%；乡村消费品零售额 43150 亿元，增长 9.0%。消费升级类商品销售增长较快。限额以上单位智能家用电器和音像器材、可穿戴智能设备零售额同比分别增长 41.6%、11.1%。全国网上零售额 73237 亿元，同比增长 16.8%。（来源：产业在线）

2、2020 年厨卫市场预测报告

2019 年，受经济形势放缓和房地产市场低迷影响，厨卫市场处于深度盘整期，除新兴品类洗碗机规模仍然保持良好增长外，油烟机、电储水热水器和燃气热水器品类均持续负增长趋势。2020 年，整体外部形势仍然较差，厨卫市场形势改善空间有限，行业需在细分市场寻找机会，以达到更好地表现。

油烟机：整体市场大盘下滑仍然难见回转。据奥维云网(AVC)预测数据显示，2020 年线上零售额 84.7 亿元，同比小幅下滑 3.3%；线下市场零售额预计达到 189.5 亿元，同比下滑 19.8%。从产品类型上来看，近吸产品的增长依然整体厨电市场的主旋律。依据有三，其一是整体品牌新品投放数量上来看，近吸产品占有相当比重。这种投放策略下，近吸式产品无疑会成为各家品牌都非常重视的战略点。其二，近吸的跨越全价格段属性越加凸显。近吸产品在低中高三段的竞争力都在逐步攀升并且取得非常良好的增长反馈。其三，从趋势功能的易用性上来讲，无论是宽幅拢烟还是挥手感应，在近吸品类上的体感要更直观于其他类型产品。（来源：奥维云网）

七、风险提示

宏观经济下行；终端需求不及预期；地产调控影响。

家电组团队介绍

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	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	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	zhangjiani@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	销售经理	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