



格力美的纷纷发力双十一

中性|维持

——家用电器行业事件点评报告

报告要点:

● 家电龙头纷纷入局双十一促销

2019年11月9日,格力电器在其微博发布《关于“11.11”让利30亿元打击低质伪劣产品的公告》,公司宣布变频空调最低1599元,定频空调最低1399元,总让利30亿元。此次活动将在各大授权电商平台以及线下3万多家格力专卖店同步展开,统一价格。微博发布后,美的、海尔纷纷跟进。其中美的变频空调天猫销售价格1499元,定频空调1299元。2019年11月11日,格力微博发布数据称,格力电器双十一用时15秒全网销售破亿,21分36秒全网销售额破10亿。根据格力美的官方天猫旗舰店数据显示,截至上午5点,格力俊越累计销售30479台,美的智弧累计销售14892台(手动抓取,有时间误差)。

● 行业销量微降,龙头公司增速各异

我们认为,行业景气度降低以及龙头公司增速差异,促使此次空调行业淡季促销力度加大。根据产业在线数据,2019年1-9月份空调行业产量1.21亿台,同比降低1.0%;销量1.23亿台,同比降低1.2%,其中出口0.47亿台,同比降低1.9%,内销0.76亿台,同比降低0.7%。虽然行业出现小幅微降,但龙头公司增速各异。格力2019年1-9月份累计销售3677万台,同比降低5.8%;美的累计销售3413万台,同比增长14.9%,奥克斯累计销售1241万台,同比提升6.5%;海尔累计销售922万台,同比降低16.0%。

● 长期龙头集聚现象未改

长期来看,龙头集聚现象并未改变。从产业在线数据来看,2017-2019Q3行业CR5分别为76.9%、79.6%以及81.9%;CR2分别为54.2%、55.2%以及57.6%。行业3-5名占有率分别为22.7%、24.4%、以及24.2%。我们认为,空调行业已形成格力美的为首的稳定行业格局,短期的价格波动或将加速行业份额进一步集聚。

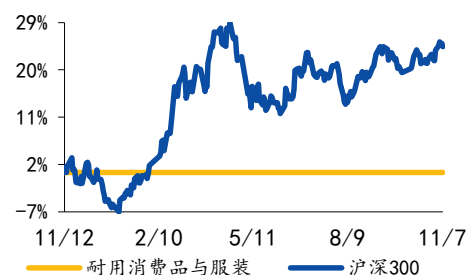
投资建议

我们认为,从行业格局来看,短期价格波动或将进一步推动行业集中度提升,并且有助于行业库存加速消化。从长期来看,随着一户多机以及中央空调产品认知度的提升,空调行业或将维持长期稳定增长。而空调企业的竞争将继续围绕产品力提升、渠道效率优化以及品牌力的对外传播展开。建议积极关注行业龙头美的集团以及格力电器。

风险提示

空调行业增速不及预期的风险,短期空调价格进一步下滑的风险,原材料价格大幅波动的风险。

过去一年市场行情



资料来源: Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-家电行业 2019 年半年报总结: 营收放缓, 毛利率提升, 龙头集中延续》2019.09.11

报告作者

分析师	满在朋
执业证书编号	S0020519070001
电话	021-51097188-1851
邮箱	manzaipeng@gyzq.com.cn
联系人	邢瀚文
电话	021-51097188-1833
邮箱	xinghanwen@gyzq.com.cn

附表：重点公司盈利预测

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS			PE		
					2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
000333	美的集团	增持	59.62	413697.40	3.08	3.42	3.75	19.36	17.43	15.89
000651	格力电器	增持	63.61	382660.64	4.36	4.61	4.89	14.59	13.81	13.01

资料来源：Wind，国元证券研究中心

1. 家电龙头纷纷入局双十一促销

2019年11月9日，格力电器在其微博发布《关于“11.11”让利30亿元打击低质伪劣产品的公告》，公司宣布变频空调最低1599元，定频空调最低1399元，总让利30亿元。此次活动将在各大授权电商平台以及线下3万多家格力专卖店同步展开，统一价格。微博发布后，美的、海尔纷纷跟进。其中美的变频空调天猫销售价格1499元，定频空调1299元。

图1：双十一格力让利三十亿公告

关于“11.11”让利30亿元打击低质伪劣产品的公告

致广大消费者：

为了让消费者免受低质伪劣产品之害，享受高质量的生活，建立诚信、公平的市场环境，我司作为荣获“中国质量奖”的企业，有义不容辞的责任和担当。为此，我司将拿出精品机型和最优价格回馈消费者，变频空调最低1599元，定频空调最低1399元，总让利高达30亿元。此次活动将在各大授权电商平台以及线下3万多家格力专卖店同步展开，统一价格，活动仅限“11.11”期间，活动结束后即回归原价。活动机型数量有限，欢迎广大消费者选购，体验格力高品质的产品和服务。

珠海格力电器股份有限公司

二〇一九年十一月九日

@格力电器

资料来源：格力电器微博，国元证券研究中心

2019年11月11日，格力微博发布数据称，格力电器双十一用时15秒全网销售破

亿，21分36秒全网销售额破10亿。根据格力美的官方天猫旗舰店数据显示，截至上午5点，格力俊越累计销售30479台，美的智弧累计销售14892台（手动抓取，有时间误差）。

图2：天猫旗舰店时点数据

公司	产品	销售累计量（台）				
		1:00AM	2:00AM	3:00AM	4:00AM	5:00AM
美的	i 青春	1818	2073	2132	2154	2168
	II					
	智弧	11405	14091	14617	14797	14892
	FUN 星	6578	7107	7257	7301	7332
格力	俊越	26891	28481	29681	30160	30479
	Q 铂	1522	1549	1554	已下架	已下架
	云锦	211	241	250	251	254

资料来源：天猫格力官方旗舰店，天猫美的官方旗舰店，国元证券研究中心

2. 行业销量微降，龙头公司增速各异

我们认为，行业景气度降低以及龙头公司增速差异，促使此次空调行业淡季促销力度加大。根据产业在线数据，2019年1-9月份空调行业产量1.21亿台，同比降低1.0%；销量1.23亿台，同比降低1.2%，其中出口0.47亿台，同比降低1.9%，内销0.76亿台，同比降低0.7%。虽然行业出现小幅微降，但龙头公司增速各异。格力2019年1-9月份累计销售3677万台，同比降低5.8%；美的累计销售3413万台，同比增长14.9%，奥克斯累计销售1241万台，同比提升6.5%；海尔累计销售922万台，同比降低16.0%。

3. 长期龙头集聚现象未改

长期来看，龙头集聚现象并未改变。从产业在线数据来看，2017-2019Q3行业CR5分别为76.9%、79.6%以及81.9%；CR2分别为54.2%、55.2%以及57.6%。行业3-5名占有率分别为22.7%、24.4%、以及24.2%。我们认为，空调行业已形成格力美的为首的稳定行业格局，短期的价格波动或将加速行业份额进一步集聚。

4. 投资建议

我们认为，从行业格局来看，短期价格波动或将进一步推动行业集中度提升，并且有助于行业库存加速消化。从长期来看，随着一户多机以及中央空调产品认知度的提升，空调行业或将维持长期稳定增长。而空调企业的竞争将继续围绕产品力提升、渠道效率优化以及品牌力的对外传播展开。建议积极关注行业龙头美的集团以及格力电器。

5. 风险提升

空调行业增速不及预期的风险，短期空调价格进一步下滑的风险，原材料价格大幅波

动的风险。

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20% 以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10% 以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20% 之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10% 之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5% 之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10% 以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5% 以上		

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：

www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：(0551) 62207952	传真：(021) 68869125
	电话：(021) 51097188