

烟灶市场的上限在哪里？

——家用电器行业周报 W45



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

本周板块表现：本周沪深 300 指数上涨 0.5%，申万家用电器指数上涨 0.8%，涨幅大于沪深 300 指数 0.3pct，位列申万 28 个一级行业涨跌幅榜第 9 位，较上周而言，涨幅降低。从行业 PE (TTM) 看，家电行业 PE (TTM) 为 16.8 倍，位列申万 28 个一级行业的第 20 位，估值仍处较低位。

原材料市场，大家电主要原材料塑料和冷轧板价格本周下跌，铜铝铝价上涨，铜铝分别上涨 1.03% 和 1.04%，冷轧卷板本周下跌 0.71%、塑料价格本周下跌 0.01%。**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 5.9%，二线同比降低 14.1%，三线同比降低 7.3%。

每周一谈：烟灶市场的上限在哪里？

当前烟灶市场逐步迈向新阶段，市场面临的一个直接问题是，**烟灶市场的上限在哪里？**我们自上而下，由总量、销量再到龙头份额等三个维度进行尝试探究。

烟灶总量空间的上限在哪里？当前中国城乡烟机保有量为 79.1/26 万台，考虑日韩数据可靠性及中式烹饪特殊性，以内生发达城乡保有量 92.9/75.5 为上限参考，得到余量空间为 **1.38-1.65 亿台**。

烟灶销量的上限在哪里？当前内销量已达 2000 万套大关，我们抛出的逻辑是：**对于成熟稳定的家电市场，更新需求占绝对主导地位，且可拆解为与人口关联的固定范围内的比例值。**由此探究台湾销量波动周期，参考台湾/日本烟更新规律，论证其稳态更新比例为 40 台/千户，推得中国稳态更新 1800 万套，以当前内销中新增与更新需求比例迭代，**推得内销峰值将达 4000 万台。**

龙头份额上限：我们分别横向对比日韩港台大厨电 Top1 企业份额，份额较国内龙头高出超 14.5pct；横向对比内销冰洗空龙头份额较烟灶龙头份额高出超 12pct；纵向看烟灶龙头老板电器以 CAGR17.9% 成长性居厨电之首，集中度提升确定性极强，**由此保守判断公司份额空间至少 10pct。**

投资策略及组合：在烟灶市场峰值空间可达当前一倍空间的安全垫下，厨电行业稳健提升值得期待，叠加龙头份额空间超 10pct，厨电龙头上升逻辑确定。

推荐组合：美的集团、海尔智家、格力电器、老板电器、三花智控各 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 11 月 12 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	15.43
市场平均市盈率	16.64

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：三季报总结：地产边际指引复苏 供给后续产能释放》2019-11-03
- 2、《家用电器行业研究周报：烟机性能发展下近吸式已成主体品类》2019-10-27
- 3、《家用电器行业研究周报：由零售市场看大家电龙头 Q3 业绩趋势》2019-10-21

内容目录

1. 烟机市场的上限在哪里?	4
1.1 烟机总量空间有多大?	4
1.2 烟机销量空间有多大?	6
1.3 烟灶龙头的上限在哪里?	9
2. 本周家电板块行情回顾	11
3. 行业数据变化.....	12
3.1 原材料市场变化.....	12
3.2 地产数据变化.....	13
3.3 家电行业数据更新.....	14
4. 行业新闻及公司公告	18
4.1 行业新闻.....	18
4.2 公司公告.....	20
5. 风险提示.....	21

图表目录

图 1: 城乡各类家电百户保有量变化	4
图 2: 日本系统厨房普及度及保有量变化	5
图 3: 各省市城镇油烟机百户保有量 (2018)	5
图 4: 各省市农村油烟机百户保有量 (2017)	6
图 5: 油烟机市场销量变化 (万台)	7
图 6: 中国台湾油烟机内销量变化情况 (万台)	8
图 7: 中国、日本、中国台湾油烟机户均销量对比 (台/千户)	8
图 8: 各国大型烹饪电器市场第一龙头销量市占率变化	9
图 9: 各国大型烹饪电器市场 CR3 销量市占率	9
图 10: 大型烹饪电器各企业销量规模及增速	10
图 11: 大型烹饪电器市场整体及老板电器销量增速对比	10
图 12: 油烟机市场各品牌销量占比	10
图 13: 燃气灶市场各品牌销量占比	10
图 14: 内销各大家电市场 Top1 品牌市占率	11
图 15: 本周各板块涨跌幅 (%)	11
图 16: 各版块 PE(TTM) 对比	11
图 17: 重点公司本周涨跌幅 (%)	12
图 18: 冷轧卷板价格略有下降 (1.0mm, 元/吨)	13
图 19: LME3 个月铜价、铝价有所上涨 (美元/吨)	13
图 20: 中国塑料价格指数有所下跌	13
图 21: 液晶面板价格有所下跌 (美元/片)	13
图 22: 简化指数季度增速	13
图 23: 30 大中城市商品房成交面积边际变化 (周至 2019.11.03)	14
图 24: 冰箱九月线上销量 128.6 万台 增速 20%.....	15
图 25: 冰箱九月线上销售额 25.1 亿元 增速 11.9%.....	15
图 26: 冰箱九月线上均价 1955.6 元 增速-6.8%.....	15
图 27: 冰箱九月线下销量 59.2 万台 增速-2.1%.....	15
图 28: 冰箱九月线下销售额 27.9 亿元 增速-2.1%.....	15

图 29: 冰箱九月线下均价 4717.8 元 增速-0.1%.....	15
图 30: 空调九月线上销量 65.7 万台 增速 16%.....	15
图 31: 空调九月线上销售额 18.6 亿元 增速 6.2%.....	15
图 32: 空调九月线上均价 2822.3 元 增速-8.4%.....	16
图 33: 空调九月线下销量 67.3 万台 增速-3.8%.....	16
图 34: 空调九月线下销售额 26.8 亿元 增速-8.7%.....	16
图 35: 空调九月线下均价 3977.4 元 增速-5.1%.....	16
图 36: 洗衣机九月线上销量 181.4 万台 增速 21.9%.....	16
图 37: 洗衣机九月线上销售额 23.9 亿元 增速 14.8%.....	16
图 38: 洗衣机九月线上均价 1317.4 元 增速-5.9%.....	17
图 39: 洗衣机九月线下销量 60.5 万台 增速-8.9%.....	17
图 40: 洗衣机九月线下销售额 19.9 亿元 增速-5.1%.....	17
图 41: 洗衣机九月线下均价 3294.5 元 增速 4.2%.....	17
图 42: 油烟机九月线上销量 30.2 万台 增速 49%.....	17
图 43: 油烟机九月线上销售额 3.6 亿元 增速 32.7%.....	17
图 44: 油烟机九月线上均价 1189.4 元 增速-11%.....	18
图 45: 油烟机九月线下销量 16.5 万台 增速-12.1%.....	18
图 46: 油烟机九月线下销售额 5.5 亿元 增速-15.6%.....	18
图 47: 油烟机九月线下均价 3349.3 元 增速-4%.....	18
表 1: 以成熟省市油烟机市场为参考推算市场空间	6

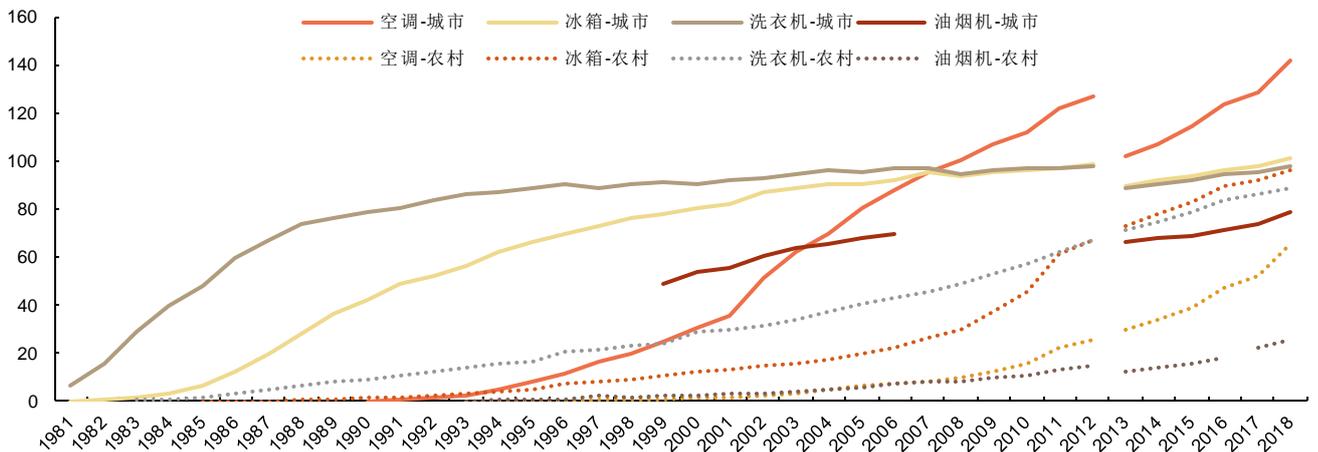
1. 烟机市场的上限在哪里？

在家电产业发展过程中，产品（技术）、品牌、渠道三者均为竞争的核心因素，往往产品技术在早期导入期和成长前期处于核心驱动项，之后伴随消费倾向趋同和技术成熟，产品要素的影响相对减弱，成熟的家电市场进入以品牌定位和渠道资源为主要竞争要素的阶段。当前烟灶市场已逐步迈向新阶段，那么对于市场面临的一个直接问题是，烟灶市场的上限在哪里？我们自上而下，由总量、销量再到龙头份额等三个维度进行尝试探究。

1.1 烟机总量空间有多大？

油烟机城乡保有量目前仍在快速增长。存量市场对比，中国 2018 年最新城镇及农村油烟机百户保有量分别为 79.1 台和 26 台，较 2013 年（户数统计口径更改后）的城镇、农村保有量分别提升了 13 台和 13.6 台。

图1：城乡各类家电百户保有量变化

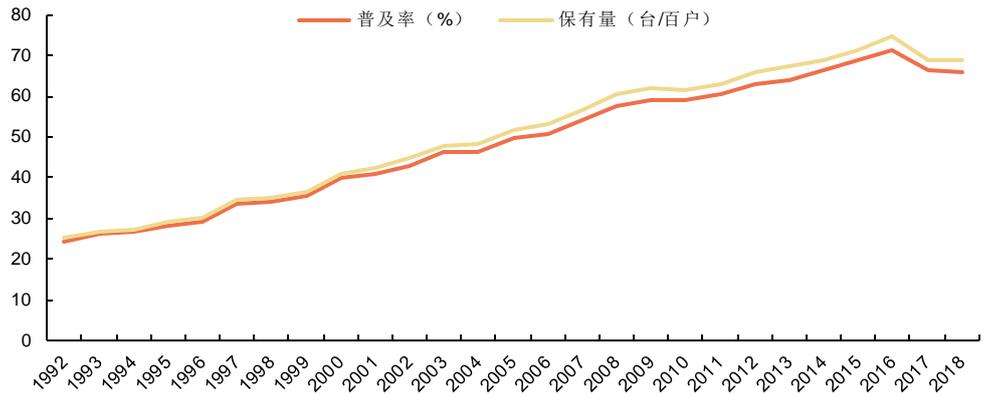


资料来源：国家统计局，申港证券研究所

油烟机城乡保有量上限的界定：以内生发达地区作为合理的上限参考市场。

- ◆ 发达国家数据对比并不适用于中国油烟机市场。我们初期试图采用他国峰值保有量以计算中国油烟机空间，但存在两大问题：
 - ◆ a) 统计端口数据可靠性存疑。此前市场普遍采用的“日本烟机保有量 92 台，韩国烟机保有量 112 台”的数据真实性存疑，根据我们不完全韩国城市采样，韩国普通家庭烟机配置率远无法达到一户一机水平，高保有量数据是因韩国住宅内烤肉店（即非正式餐厅，而将公寓改造为小型烤肉店）单户配置多机位而拉高数据。而日本统计局官方统计“系统厨房”项为包含油烟机、橱柜、水槽等在内的整体概念，数据量级偏差较大，趋势上可做指引，但与国内油烟机比较仍有较大问题。

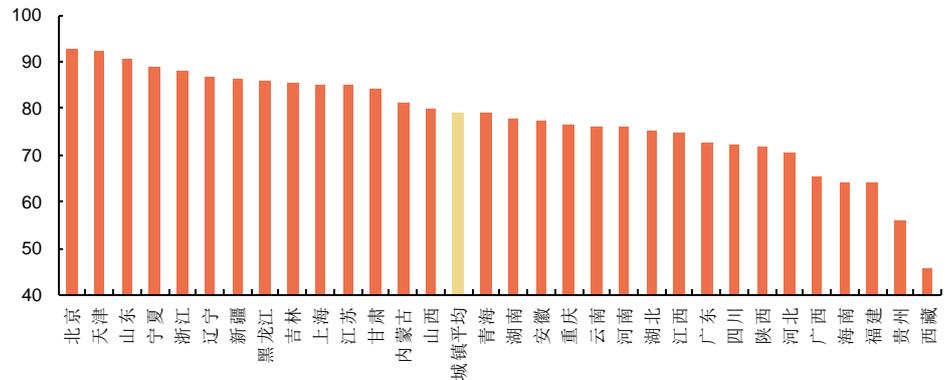
图2: 日本系统厨房普及度及保有量变化



资料来源: 日本统计局, 申港证券研究所

- ◆ **b) 中式烹饪的特殊性。**事实上中餐是全球独一无二的重油重盐多辛辣的烹饪方式, 显著区别于西餐, 即使餐饮文化相近的日韩料理也区别较大, 导致中式烹饪对油烟机的需求刚性极高。由此出发, 远期看中国对油烟机的配置率稳定值或为各国最高, 采用其他国家的烟机存量值做对照反而造成较大误差。而同为中式烹饪的中国台湾、中国香港等地区官方统计中缺乏油烟机存量数据。
- ◆ **以中国油烟机相对成熟省市的城市、农村市场作为上限参考。**我们认为以发达国家/地区进行上限对照的研究逻辑, 本质上即寻求相似市场轨迹的发达地区作参考, 这一逻辑同样可采用内生的发展成熟的市场, 作为短期可实现的上限替代。

图3: 各省市城镇油烟机百户保有量 (2018)



资料来源: 申港证券研究所注: 2018年全国城镇油烟机保有量已披露, 但大多省市

图4：各省市农村油烟机百户保有量（2017）



资料来源：申港证券研究所 注：2018年部分省市农村数据不全，且年度间调整较大，因此以相对齐全的2017年数据为参考

中国内销油烟机市场存在1.38-1.65亿台的普及空间。如以烟机市场较成熟的省市作为整体城镇、农村保有量的上限，则我国合计尚存新增普及空间1.38亿台，其中城镇0.33亿台，农村1.05亿台；而如考虑成熟省市仍具有保有量进一步提升的空间，以城市保有量进一步提升5%，农村提升10%为假设，则我国合计新增普及空间为1.65亿台，其中城镇0.44亿台，农村1.21亿台。

表1：以成熟省市油烟机市场为参考推算市场空间

	2018年整体保有量(台/百户)	成熟省市保有量(台/百户)	家庭户数(万户, 2017)	以成熟省市为上限的普及空间(万台)	乐观估计市场保有量上限(台/百户)	以乐观上限估计普及空间(万台)
城镇	79.1	92.9	23927.8	3299.6	97.5	4410.9
农村	26.0	75.5	21242.8	10515.2	83.1	12119.0
总计			45170.7	13814.9		16529.9

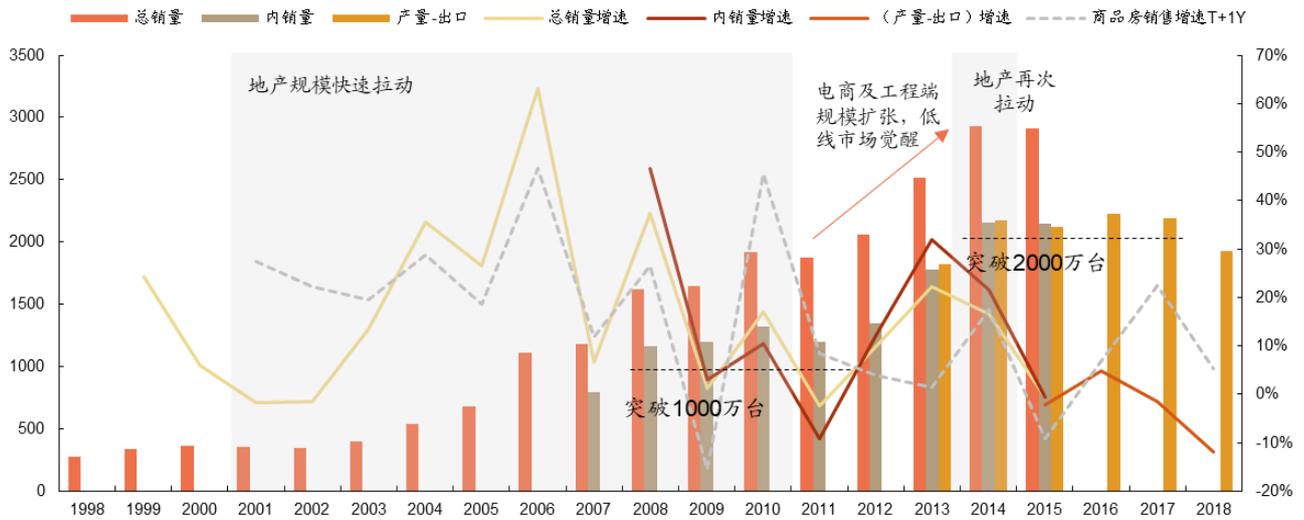
资料来源：国家统计局，申港证券研究所 注：乐观估计为保有量上限在成熟省市基础上将城镇进一步提升5%，农村提升10%。

1.2 烟机销量空间有多大？

内销规模早期跟随地产阶段式增长，已至2000万台体量。相较于总量空间的估算，年度销量空间的上限对投资市场和企业更具现实意义。由于早期烟机市场并不成熟，缺乏完整的统计口径进行长周期计算。我们采用尽量统一的国家统计局口径：在1998-2015年间存在烟机总销量数据，扣减2007年起统计的出口量得到内销量数据，在总销量停止统计后采用“产量-出口量”做近似内销量的替代，因行业库存量通常低位且变化不大，因此也具备趋势性指引。

- ◆ 早期烟机市场变化紧密跟随地产变化，地产拉动下迅速突破1000万台。油烟机最早是由一二线渠道推广普及，因涉及管路、柜体安装控件，具备极强的装修关联，因此与当时同样以一二线为主场的商品房市场高度相关，尤其2011年之前商品房销售增速延期一年的波动与油烟机增速完美契合。而2000-2009年是中国地产规模快速上升的阶段（除2008年金融危机带来短期下滑），这也促成后周期的烟机内销在2008年突破1000万台。

图5: 油烟机市场销量变化 (万台)



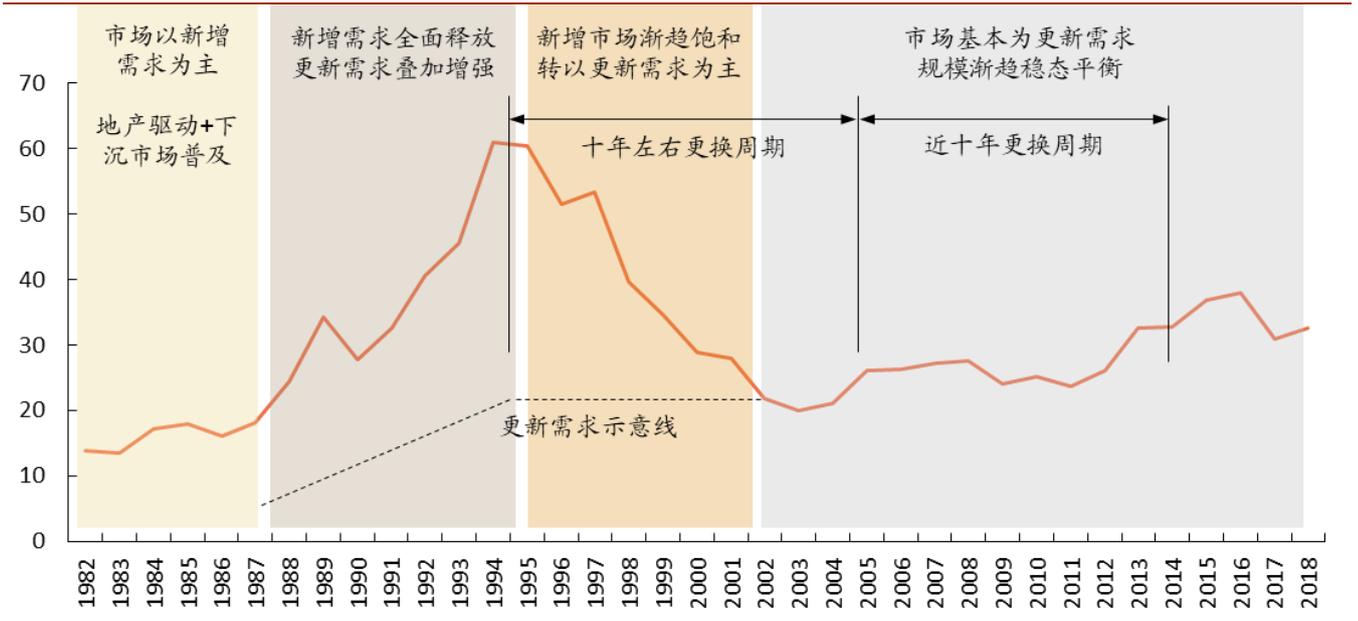
资料来源: 国家统计局, 申港证券研究所 注: 总销量为国家统计局数据, 至 2015 年停止; 内销量为统计局口径下“总销量-出口量”; (产量-出口) 数据是国家统计局的总销量统计停止后的“内销量”替代选择, 因产业库存量相对较小, 同样具有趋势性。

- ◆ 中后期下沉市场觉醒结合地产再度拉动, 促使烟机上 2000 万台大关。随后虽然地产规模增速放缓, 彼时厨电借新兴电商渠道及工程渠道红利扩张, 同时烟机低线市场需求觉醒, 带来 2012-2014 年烟机规模迅速扩张, 伴随 2013 年地产再度回弹, 2014 年烟机规模成功上 2000 万台大关。

为了解答油烟机销量的上限问题, 我们需由需求端进行分拆。我们判断的基础逻辑为: 对于成熟稳定的家电市场, 更新需求占绝对主导地位, 且可拆解为与人口关联的固定范围内的比例值。我们以烹饪习惯最为一致的中国台湾地区作参考:

- ◆ 台湾地区在 1980s 中前期油烟机市场基本以新增普及需求为主, 销量在 20 万台一下。随后行业进入高速发展期, 地产驱动、下沉市场普及、更新需求叠加下规模快速膨胀, 至 1994 年销量峰值达 60.9 万台, 随后新增市场需求渐趋饱和, 更新需求占比逐步增大。至 2002 年后, 油烟机市场已基本为更新需求, 规模渐趋稳态, 规模稳定在 25-35 万台。
- ◆ 由台湾烟机发展规律可知, a) 市场销量峰值为新增需求与更新需求的最优叠加, 并远高于后续稳态的更新需求量; b) 台湾地区中后期的销量波动一定程度上印证了中式烹饪下油烟机更换周期为十年左右; c) 市场成熟后销量波动除更新潮周期外基本平稳。

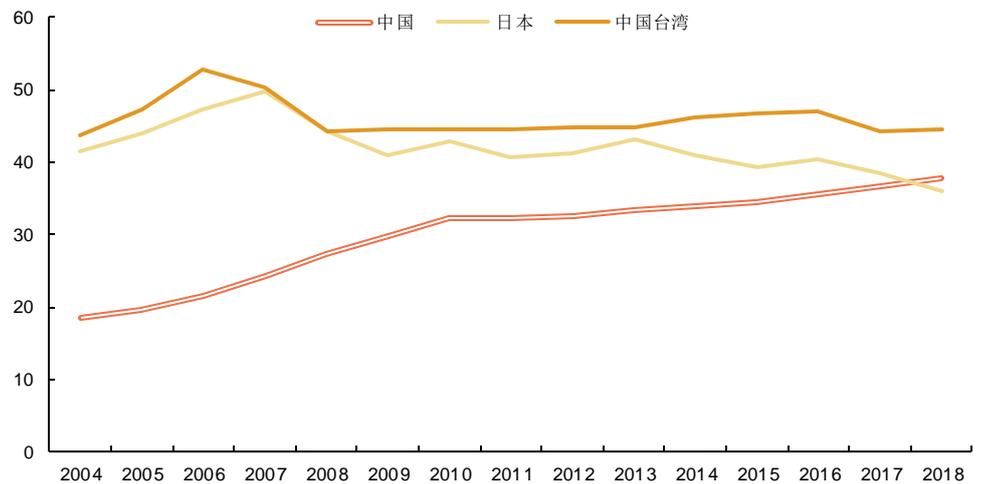
图6：中国台湾油烟机内销量变化情况（万台）



资料来源：CEIC，申港证券研究所

- ◆ 以台湾、日本为代表，稳态更新需求比例约为 40 台/千户。与中式烹饪最为相近的中国台湾、日本等地均早已进入烟机成熟期，而我们根据 Euromonitor 数据进一步测算发现，两地家庭每年购买油烟机（Cooker hoods）的量均在每千户 40 台左右，即更新需求为 0.04 台/户，且长期保持相对稳定。这其中日本市场成熟更早，其户均量在 0.04 台基础上略有下滑。

图7：中国、日本、中国台湾油烟机户均销量对比（台/千户）



资料来源：Euromonitor，申港证券研究所

- ◆ 而相对应的中国市场每千户家庭油烟机销量处于持续上升期，由 2004 年 18.6 台/千户已快速提升至 2018 年达 37.9 台/千户，仍处于销量峰值左侧的快速成长期。以公安部统计中国 2017 年最新户籍人口为 4.52 亿户，按成熟中式烹饪地域的更新需求比例 0.04 台/户，远期中国烟机市场成熟后的稳态更新需求约为 1800 万台。
- ◆ 当前中国油烟机市场，其内销量初步达到 2000 万台，仅初步超过稳态更新需求

量，大量总量市场空间的新增需求尚未释放。而更新需求包含二手房更新、废旧换新、主动产品升级等需求源。经拆分可测算更新需求量约在 500 万台左右（参见下文 4.1），远未达到饱和，距离市场销量峰值仍极为遥远。

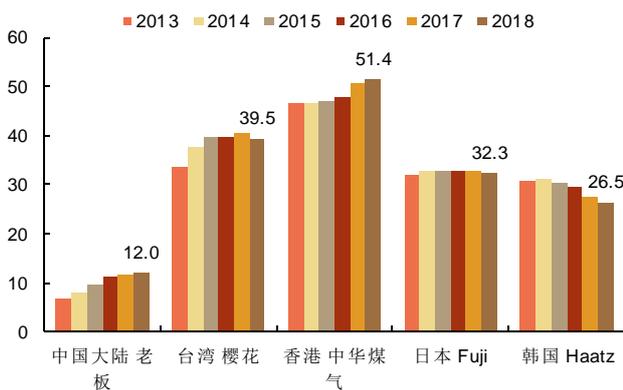
油烟机内销市场峰值有望突破 4000 万台。锚定稳态更新需求后，目前仍处上升的新增需求在地产周期和下沉市场释放中仍有较高潜力，以前测算为标准则新增需求可达 1500 万台，即使以谨慎的需求增速 3% 预测，这一组分十年内峰值达到 2000 万台也不难实现，事实上 07-16 年 10 年间烟机 CAGR 高达 12.2%。根据台湾油烟机销量峰值规律、烟机内销市场总量空间、国内先行的大家电品类内销规模，我们由稳态更新需求 1800 万台出发，初步判断油烟机内销量峰值有望突破 4000 万台。

1.3 烟灶龙头的上限在哪里？

在烟灶整体市场规模扩张的同时，龙头在竞争优势下的集中度提升是企业营收规模提升的另一大驱动力。我们首先横向对比内销头部企业与国际厨电龙头份额的距离：

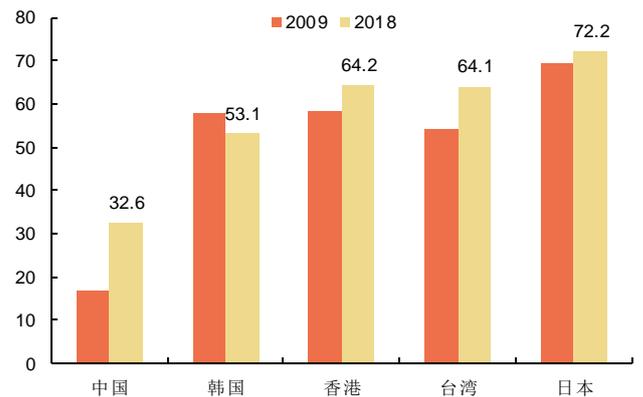
- ◆ **由第一梯队玩家看**，根据 Euromonitor 统计各国大型烹饪电器市场（包含烟机灶具、烤箱及中国的集成灶等主体品类）的企业数据，中式烹饪关联较高的台湾、香港、日本、韩国等成熟厨电市场龙头集中度均已居高位，2018 年 CR3 分别达到 64.1%/64.2%/72.2%/53.1%，且除韩国外，其他市场龙头份额近 9 年来仍保持集中趋势。而 2018 年中国 CR3 的销量份额仅为 32.6%，较 2009 年快速提升 15.8pct，尚远未达到成熟竞争格局。
- ◆ **由第一大龙头看**，台湾樱花、香港中华煤气、日本 Fuji、韩国 Haatz 等大型烹饪电器市场 Top1 龙头 2018 年销量份额分别达到 39.5%/51.4%/32.3%/26.5%。而同口径下老板电器虽为稳定的中国市场 Top1 龙头，但市占率仅为 12%，近五年份额提升达 5.2pct，竞争格局持续优化下老板电器的成长空间广阔。

图8：各国大型烹饪电器市场第一龙头销量市占率变化



资料来源：Euromonitor，申港证券研究所注：大型烹饪电器包含：烟机、灶具、烤箱、集成灶等

图9：各国大型烹饪电器市场 CR3 销量市占率

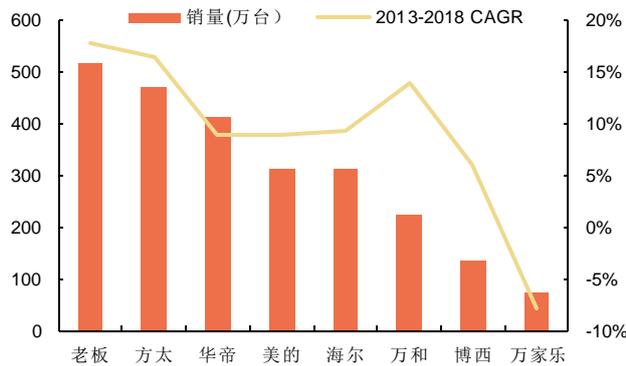


资料来源：申港证券研究所注：大型烹饪电器包含：烟机、灶具、烤箱、集成灶等

- ◆ **具体看国内市场，老板电器近年增速领衔全行业。**以 Euromonitor 大型烹饪电器口径，2018 年老板电器销量达 518.3 万台，2013-2018 年 CAGR 居众多主流品牌第一位，高达 17.9%。而近十年看大型烹饪电器市场，老板历年销量增速持续领衔整体市场，2016 年之前较市场增速高出 16-30pct，即使近两年烟灶品类下

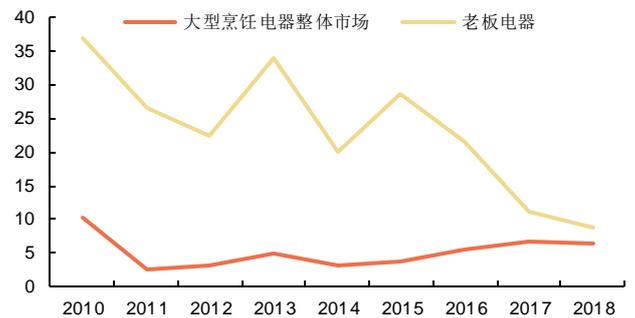
行，也仍保持高于平均的增长。

图10: 大型烹饪电器各企业销量规模及增速



资料来源: Euromonitor, 申港证券研究所

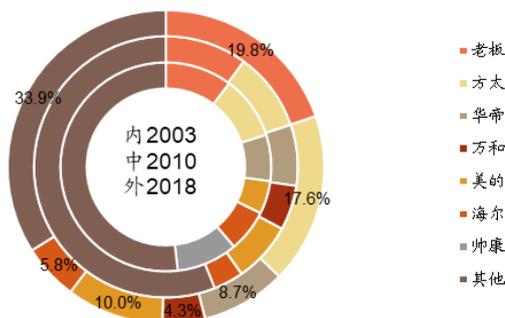
图11: 大型烹饪电器市场整体及老板电器销量增速对比



资料来源: Euromonitor, 申港证券研究所

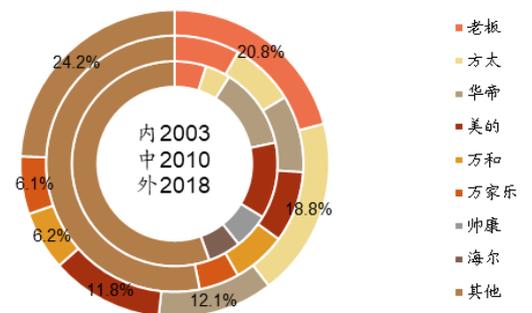
纵向看，厨电龙头在烟灶具市场多年优势积累，份额集中趋势确定性强。根据中怡康数据，老板电器油烟机市场销量份额由2003年的10.2%，已快速增长至2018年的19.8%，保持自身龙头优势竞争地位；老板燃气灶份额则由2003年的5%迅速增至2018年的20.8%。伴随油烟机产品逐步成为厨电套餐购买的决定项，公司凭借油烟机市场强大优势成功联动灶具份额，实现竞争地位的超越。烟灶产业龙头明显集中下，公司股份提升确定性较强。

图12: 油烟机市场各品牌销量占比



资料来源: 中怡康, 申港证券研究所

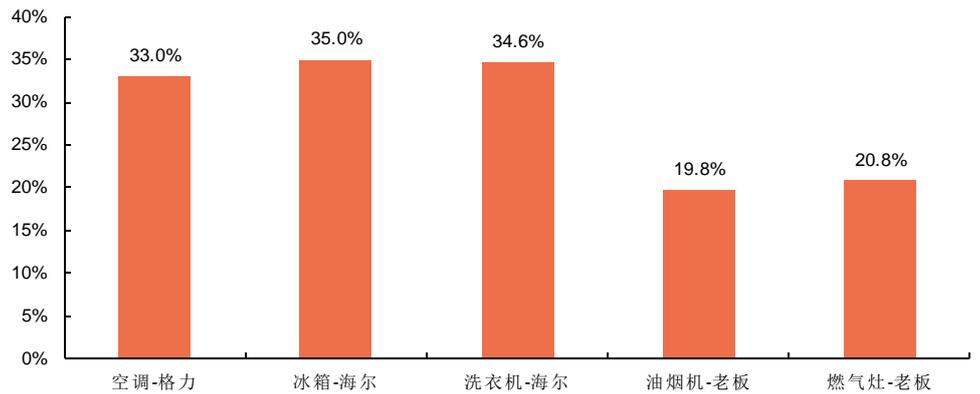
图13: 燃气灶市场各品牌销量占比



资料来源: 中怡康, 申港证券研究所

再次横向对比国内大家电市场格局，老板份额上升空间充足。相较国内先行发展的白电格局，后置发力的厨电市场仍处于相对成长期，而其中第一龙头空调中格力、冰箱中海尔、洗衣机中海尔2018年销量份额分别已达33%/35%/34.6%，且份额持续马太效应累积增长。相对应烟灶市场的老板份额仅19.8%和20.8%。由此纵横多项对比后，我们判断老板作为Top1龙头至少存在10pct的烟灶份额提升空间。

图14: 内销各大家电市场 Top1 品牌市占率



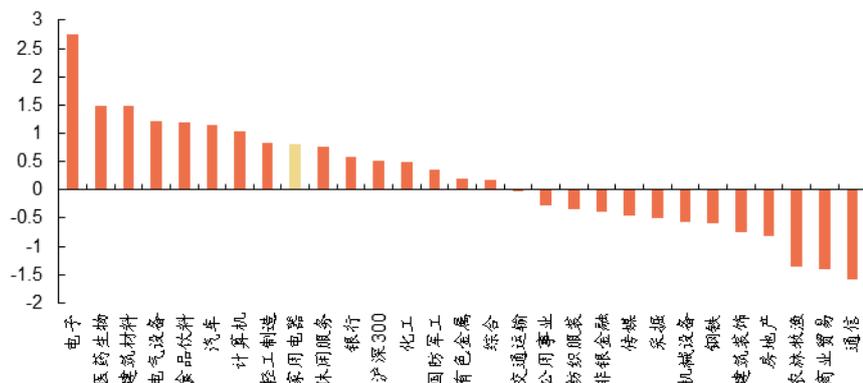
资料来源: 中怡康, 申港证券研究所

总结而言, 厨电烟灶市场经历早期产品技术驱动的初期高速成长期后, 已逐步进入品牌、渠道竞争为核心的新阶段。而根据对台湾、日本等地发展及销量测算, 我们锚定了中国油烟机市场远期稳态更新需求为 1800 万台左右, 反推内销量峰值有望突破 4000 万台, 当前内销距离峰值尚存一倍空间, 市场整体规模仍具广阔空间。同时, 作为烟灶第一龙头的老板电器, 多年增速始终提领全产业, 对比其他发达国家地区厨电龙头份额及内销成熟白电市场龙头份额, 我们预判老板在烟灶市场仍具超 10pct 份额增长空间。整体厨电市场销量空间尚厚, 同时在龙头份额空间的双重安全垫下, 老板电具备中长期稳健增长确定性。

2. 本周家电板块行情回顾

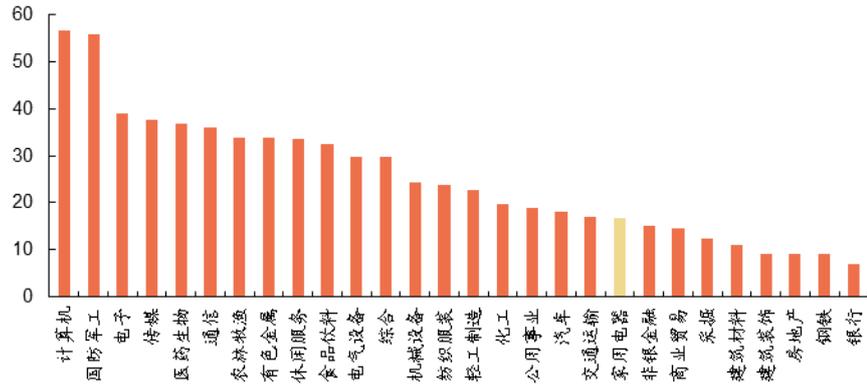
本周沪深 300 指数上涨 0.5%, 申万家用电器指数上涨 0.8%, 涨幅大于沪深 300 指数 0.3pct, 位列申万 28 个一级行业涨跌幅榜第 9 位, 较上周而言, 涨幅降低。从行业 PE (TTM) 看, 家电行业 PE (TTM) 为 16.8 倍, 位列申万 28 个一级行业的第 20 位, 估值仍处较低位。

图15: 本周各板块涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 申港证券研究所

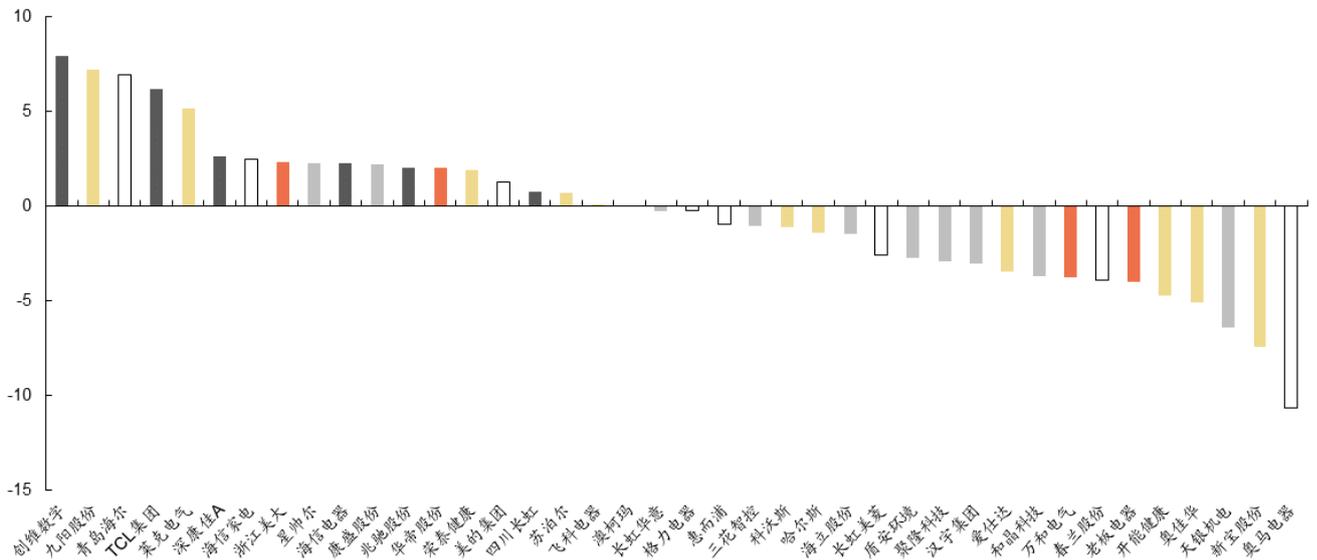
图16: 各版块 PE(TTM) 对比



资料来源: wind, 申港证券研究所

板块重点个股涨跌幅方面, 涨幅前五: 创维数字 (7.9%)、九阳股份 (7.2%)、青岛海尔 (6.9%)、TCL 集团 (6.2%)、莱克电气 (5.1%); 跌幅前五: 奥马电器 (-10.7%)、新宝股份 (-7.5%)、天银机电 (-6.4%)、奥佳华 (-5.1%)、海信电器 (-4.7%)。

图17: 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

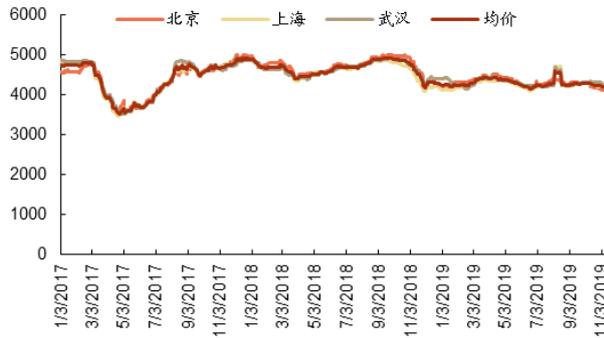
3. 行业数据变化

3.1 原材料市场变化

大家电主要原材料塑料和冷轧板价格本周下跌, 铜铝铝价上涨, 铜铝分别上涨 1.03% 和 1.04%, 冷轧卷板本周下跌 0.71%、塑料价格本周下跌 0.01%, 原材料材料小幅

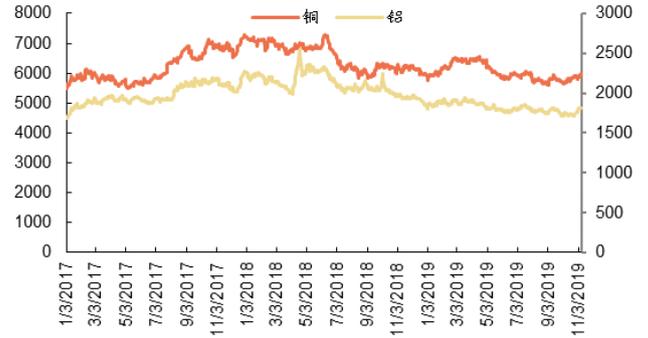
调整，整体盈利空间仍居较高位置。液晶面板 10 月价格较上月 32 寸、43 寸、55 寸分别下降 1 美元/片、3 美元/片、4 美元/片，面板上游降价利好黑电盈利修复。

图 18: 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 19: LME3 个月铜价、铝价有所上涨 (美元/吨)



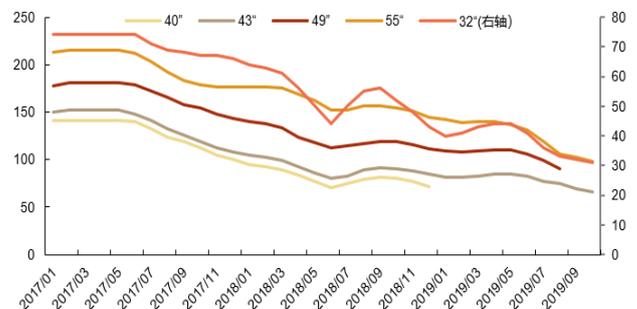
资料来源: LME, 申港证券研究所

图 20: 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 21: 液晶面板价格有所下跌 (美元/片)

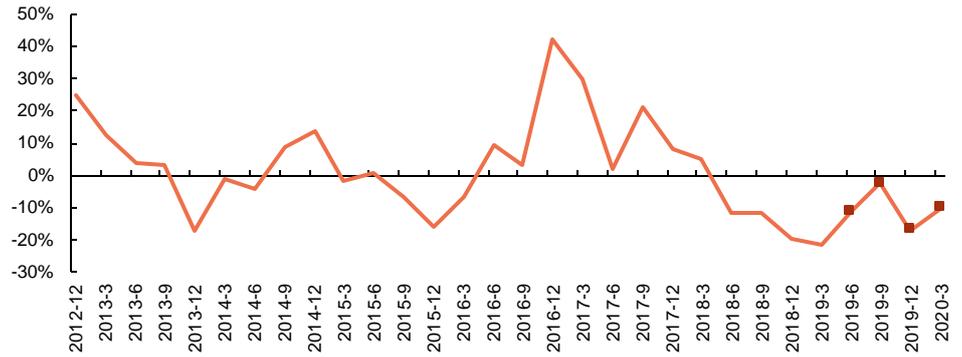


资料来源: wind, 申港证券研究所

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。

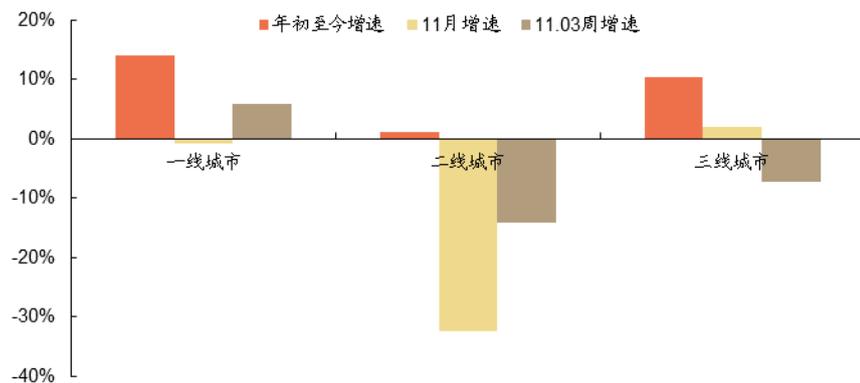
图 22: 简化指数季度增速



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 5.9%，二线同比降低 14.1%，三线同比降低 7.3%，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23: 30大中城市商品房成交面积边际变化 (周至 2019.11.03)



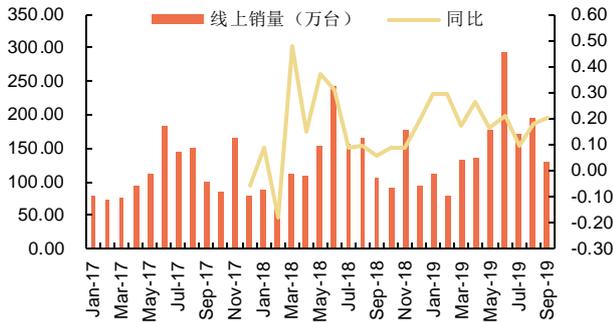
资料来源：wind，申港证券研究所

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-

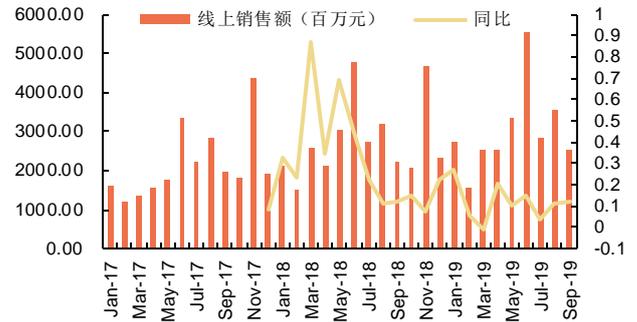
2.1%，销售额 27.9 亿元，同比增速-2.1%，均价 4717.8 元，同比增速-0.1%。

图24：冰箱九月线上销量 128.6 万台 增速 20%



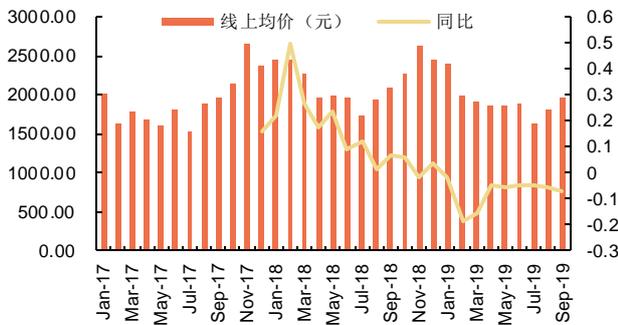
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图25：冰箱九月线上销售额 25.1 亿元 增速 11.9%



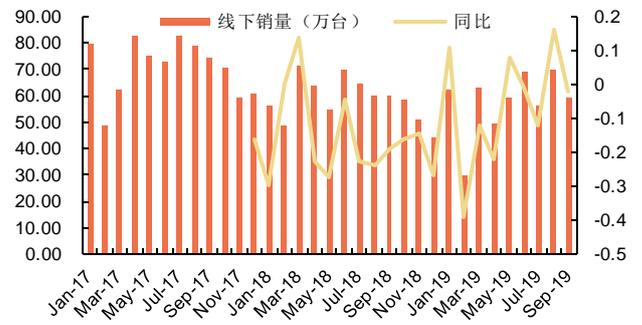
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图26：冰箱九月线上均价 1955.6 元 增速-6.8%



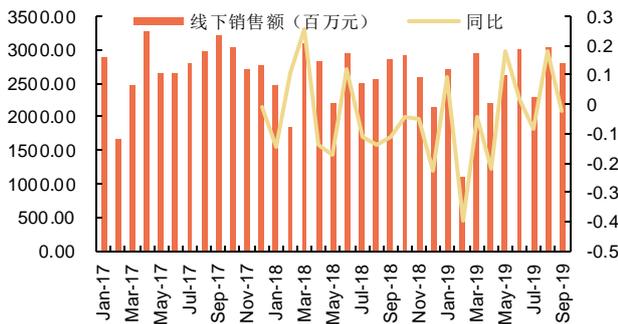
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图27：冰箱九月线下销量 59.2 万台 增速-2.1%



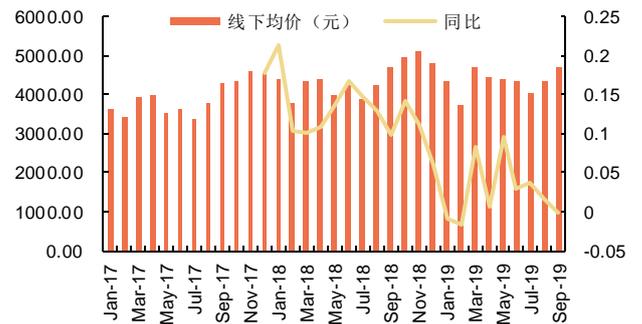
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图28：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29：冰箱九月线下均价 4717.8 元 增速-0.1%

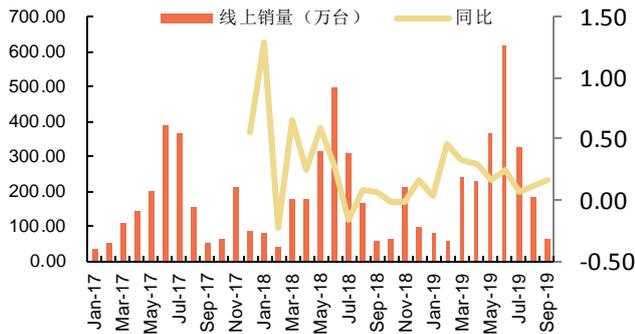


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

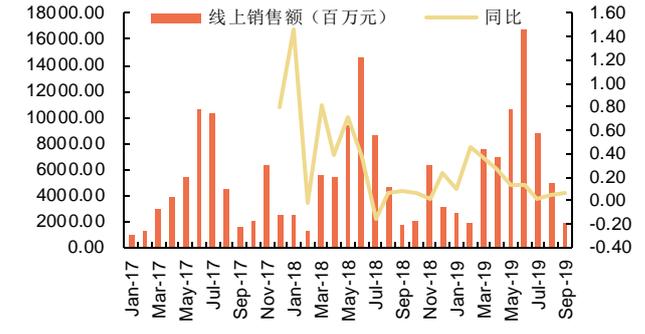
2019年9月家用空调线上销量 65.7 万台，同比增速 16%，销售额 18.6 亿元，同比增速 6.2%，均价 2822.3 元，同比增速-8.4%；家用空调线下销量 67.3 万台，同比增速-3.8%，销售额 26.8 亿元，同比增速-8.7%，均价 3977.4 元，同比增速-5.1%。

图30：空调九月线上销量 65.7 万台 增速 16%

图31：空调九月线上销售额 18.6 亿元 增速 6.2%



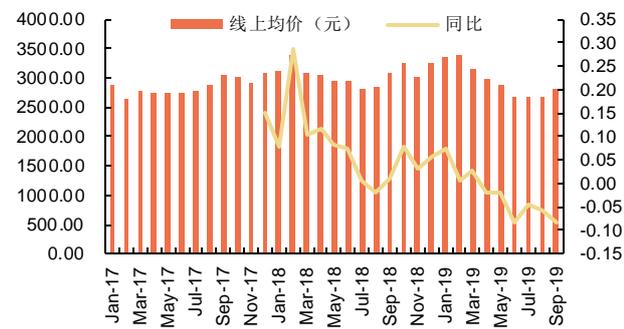
资料来源：奥维云网，申港证券研究所



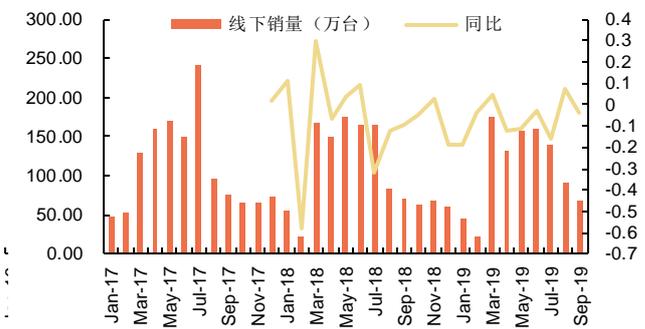
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图32: 空调九月线上均价 2822.3 元 增速-8.4%

图33: 空调九月线下销量 67.3 万台 增速-3.8%



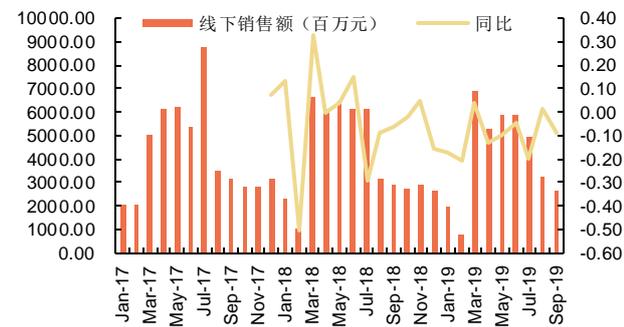
资料来源：奥维云网，申港证券研究所



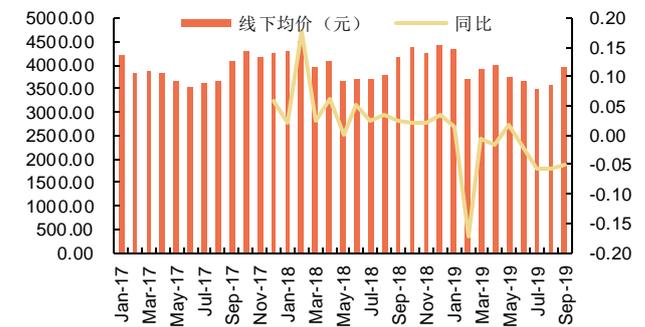
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图34: 空调九月线下销售额 26.8 亿元 增速-8.7%

图35: 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

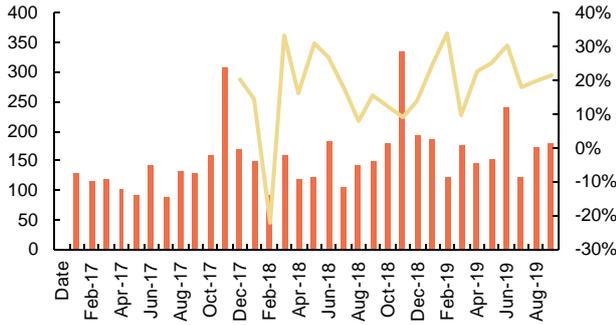


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

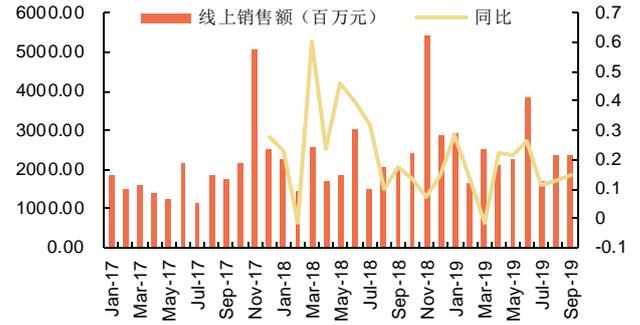
2019年9月洗衣机线上销量181.4万台，同比增速21.9%，销售额23.9亿元，同比增速14.8%，均价1317.4元，同比增速-5.9%；洗衣机线下销量60.5万台，同比增速-8.9%，销售额19.9亿元，同比增速-5.1%，均价3294.5元，同比增速4.2%。

图36: 洗衣机九月线上销量 181.4 万台 增速 21.9%

图37: 洗衣机九月线上销售额 23.9 亿元 增速 14.8%



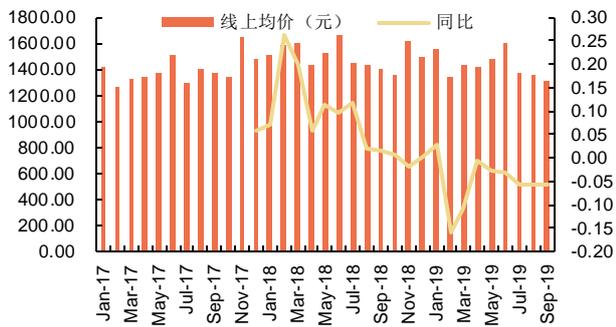
资料来源：奥维云网，申港证券研究所



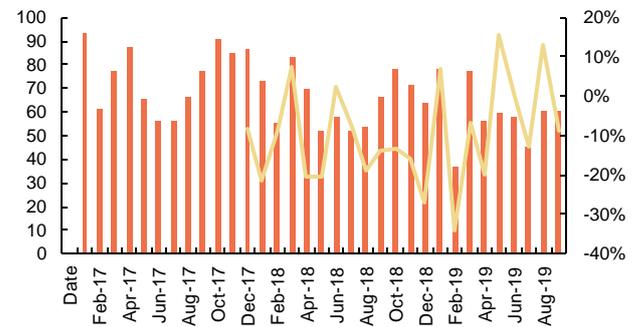
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图38: 洗衣机九月线上均价 1317.4 元 增速-5.9%

图39: 洗衣机九月线下销量 60.5 万台 增速-8.9%



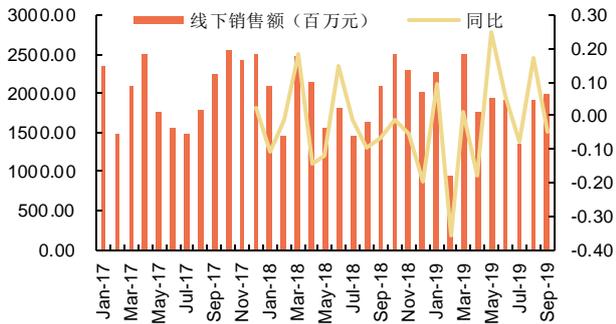
资料来源：奥维云网，申港证券研究所



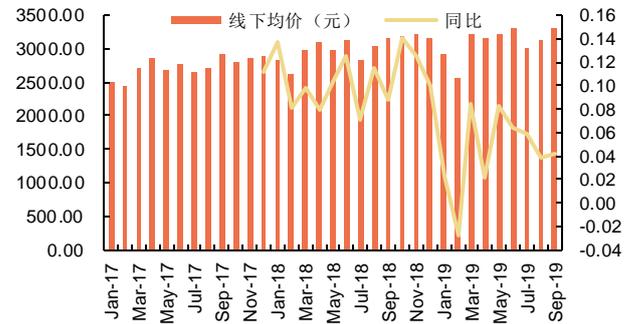
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图40: 洗衣机九月线下销售额 19.9 亿元 增速-5.1%

图41: 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

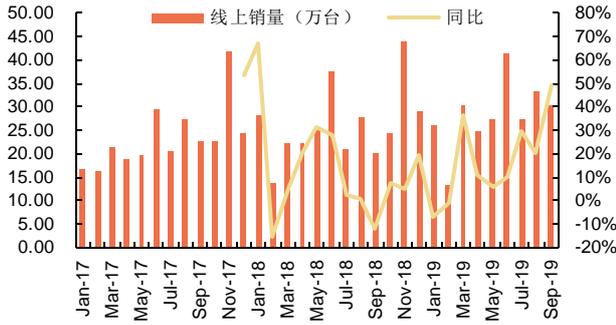


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

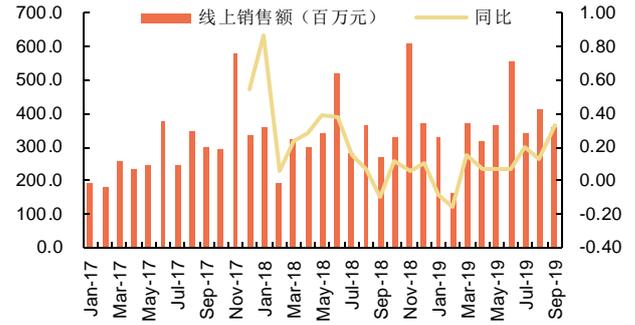
2019年9月油烟机线上销量30.2万台，同比增速49%，销售额3.6亿元，同比增速32.7%，均价1189.4元，同比增速-11%；油烟机线下销量16.5万台，同比增速-12.1%，销售额5.5亿元，同比增速-15.6%，均价3349.3元，同比增速-4%。

图42: 油烟机九月线上销量 30.2 万台 增速 49%

图43: 油烟机九月线上销售额 3.6 亿元 增速 32.7%

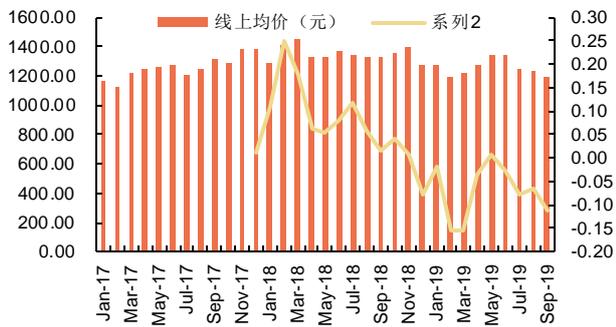


资料来源：奥维云网，申港证券研究所



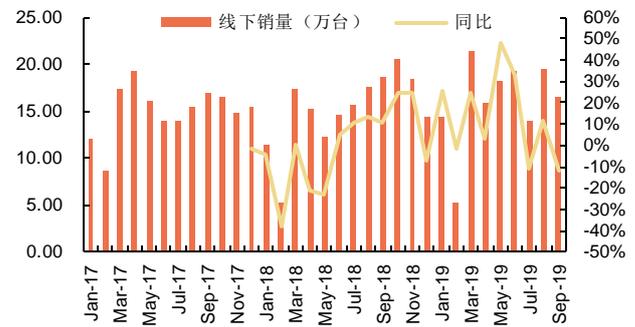
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图44: 油烟机九月线上均价 1189.4 元 增速-11%



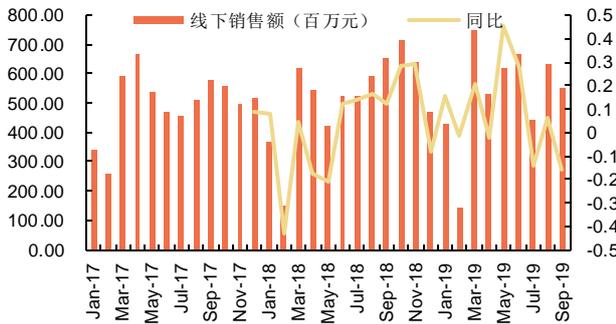
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图45: 油烟机九月线下销量 16.5 万台 增速-12.1%



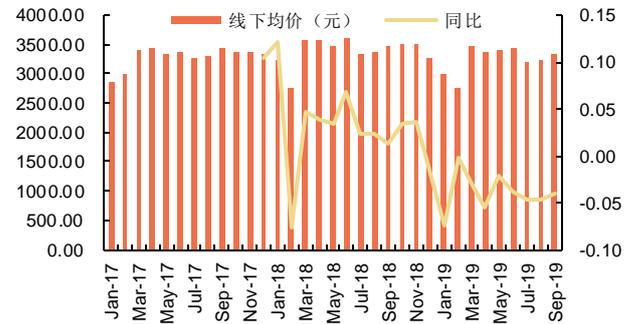
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图46: 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47: 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

北上资金连续净流入 白色家电涨幅居前

11月1日，市场走出低开高走的行情，尾盘全线收涨，北上资金连续7个交易日净买入，市场氛围逐渐回暖，其中白马蓝筹行情仍较为活跃。家用电器题材盘中表现十分突出，截止收盘，同花顺显示白色家电板块涨幅为2.97%，居行业指数排行榜第3位。消息面上，9月单月地产竣工增速转正。9月单月房屋竣工面积继续好转，增速由负转正至1.13%。大地产公司中报显示上半年竣工交付情况相对较好，随着住宅的逐步交付，商品房住宅竣工面积增速下降幅度有望继续收窄，开竣工增幅的剪刀差有望继续收窄，房地产竣工带动的家电零售需求有望逐步实现。

澳柯玛收到首笔土地收储补偿款9000万元 剩余1.01亿元补偿款尚未收到

11月3日，澳柯玛（600336）公告称，公司于11月1日收到青岛市黄岛区国库集中支付中心支付的首笔土地收储补偿款9000万元，剩余补偿款1.01亿元尚未收到。

电视业量价齐跌康佳开打“屏战” 300亿投资押注Micro LED

日前，深康佳（000016.SZ）预计总投资300亿元的重庆康佳半导体光电产业园正式开工建设。据《华夏时报》记者了解，康佳该项目将聚焦Micro LED等新型显示技术，一期投资75亿元。康佳集团总裁周彬在发言中称，重庆康佳半导体光电产业园一期将建立光电研究院及试产线，二期将建立光电产业基地，预计项目满产后规模将超过千亿元。

“国民电视”熊猫逆袭 天猫双11预售成交暴涨1200%

数据显示，天猫双11国货爆发，华为、李宁、小天鹅纷纷破亿。作为国产电视品牌代表之一、有着83年历史的熊猫电视，也在天猫双11逆袭：预售成交额同比增长高达1200%，增速位列全行业第一。

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。

格力专利首次授权外国企业

11月5日，格力电器在珠海总部举行了“格力电器&格兰富专利许可签约仪式”。格力电器向格兰富控股联合股份公司授权了其自主研发的新型无稀土磁阻电机领域内的3项电机专利技术。格力电器董事长兼总裁董明珠表示，在中国制造服务全球的同时，中国专利技术也受到国际龙头企业的青睐，进一步坚定了中国企业自主创新的道路自信，以核心科技为全球人民创造更加美好的生活。

海尔热水器等4品牌上榜企业标准“领跑者”

从安全用水到健康用水，从热水器单品到智慧浴室成套，中国热水器行业一直在向更智慧、更健康的趋势发展。11月6日，2019企业标准“领跑者”年度大会在济南举办，对100个实施企业标准“领跑者”的重点领域进行了公示。热水器行业仅涉及电热水器品类，共公示3个标准项目，海尔、史密斯、澳柯玛、康泉4品牌上榜。海尔在3个项目中均成为“领跑者”，其他品牌各上榜1个项目。

奥马电器：参股公司股权被司法拍卖

奥马电器 11 月 6 日晚间公告称，山东高院委托山东产权交易中心对公司持有的广西广投资产管理有限公司 19,000 万元股权（持股比例 19%）进行公开司法拍卖，本次拍卖所得将用于偿还被执行人欠付的债务。

董明珠亲自操刀！格力电器斥资 1 亿成立电商公司

11 月 7 日一早，格力成立电商公司的消息不胫而走。21 世纪经济报道在启信宝查询发现，早在 11 月 5 日，格力电器就注资 1 亿元成立了格力电子商务公司，该公司由格力电器 100% 持股，董明珠任董事长。

汉宇集团：终止收购深鹏电子 100% 股权

汉宇集团 11 月 8 日晚间公告，公司此前拟以现金支付的方式收购深鹏电子 100% 股权。在收购项目推进过程中，公司与深鹏电子股东无法就股权收购涉及的核心条款达成一致意见，如收购价格、资源整合等问题。经审慎研究，公司决定终止本次股权收购事项。目前公司未与交易对方签订正式的股权转让协议，公司尚未参与拟收购公司的生产经营，终止交易不会对公司业绩及生产经营产生不利影响。

4.2 公司公告

【创维数字】关于“创维转债”转股价格调整的公告

<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?deda4661-6d9a-4599-bacb-ce05bb62495c>

【奥马电器】股东减持股份进展公告

<http://www.sse.com.cn/assortment/stock/list/info/announcement/index.shtml?productId=603578>

【奥马电器】关于公司参股公司股权被司法拍卖的公告

<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?e1356530-570a-4953-a041-91f3f0c8f8c8>

【雪莱特】关于控股股东部分质押股票被违约处置的公告

<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?e124d931-e574-4340-a42c-8a046f35e139>

【九阳股份】关于回购股份期限届满暨回购实施结果的公告

<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?e7fd5ad1-45d3-4aaa-8ca3-e5b7beeee39a>

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法律责任。

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