

2019年11月14日

月竣工首现双位数增长，销售增速由负转正，看好2020年集中交付

家电行业10月地产数据点评

事件概述：

国家统计局发布2019年1-10月房地产数据，1-10月商品房销售面积133251万平方米，增速今年以来首次由负转正，同比增长0.1%。

分析与判断：

▶ 竣工增速持续改善，10月实现双位数增长

2019年10月房屋竣工面积7463万平方米，同比增长19.2%，单月竣工增速经历了上半年的负增长后，下半年降幅逐渐收窄并实现正收益，10月单月增速改善显著。其中2019年10月住宅房屋竣工面积5390万平方米，同比增长18.8%，相较9月1.1%的增速提升幅度更大。地产竣工面积同比改善的趋势进一步确认，考虑到2018-2019年间现房和期房销售面积增速的背离，现房销售面积同比增速为负的同时，期房销售面积保持正增长，我们认为未来地产竣工同比增速有望持续维持较好的增长态势。

▶ 2020年住房有望迎来集中交付，看好家电需求

2019年10月商品房销售面积1.4亿平方米，同比增长1.9%；1-10月商品房销售面积13.3亿平方米，同比增长0.1%，增速今年以来首次由负转正。2014年以后住宅商品房销售面积增速高于住宅竣工面积增速，2016-2018年竣工与销售面积缺口较大，由此可以看出住宅竣工交付进度较慢，尚有较多新房未交付。随着房屋竣工增速的回暖提升，我们认为2020年住房有望迎来集中交付，对家电行业需求带来提升，利好白电、厨电板块。分品类来看，空调等白电产品既受益于地产改善带来的需求提升，亦有产品升级换代带来的成长空间。而厨电80%是新增需求，20%是更新需求，厨电受益于地产边际改善的弹性较大。

▶ 精装房渗透率提升下，工程渠道采购更早

在精装房政策的推动下，近几年精装房占比渗透率逐渐提升。精装房装修对厨房和卫生间的安装要求较高，而对厨电的选择主要看中品牌等综合实力，因此工程渠道具有进入壁垒，能够享受精装房红利的企业集中在头部。精装修房中，在工程渠道家电采购早于竣工；在毛坯房中，家电采购晚于交付。我们认为地产竣工增速的持续提升对家电需求端的利好已经有所展现，未来精装房渗透率提升下，工程渠道采购时间更早订单更加确定。目前我国房屋结构中毛坯房的占比仍高，依旧看好明

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：汪玲

邮箱：wangling1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100002

联系电话：010-51662928

年的零售需求。

投资建议：

我们认为，地产边际改善趋势进一步确认，考虑到前期竣工与销售面积的缺口，在未来一段时间内地产竣工增速有望维持正增长，2020年有望迎来住房的集中交付，利好家电行业需求，产品、品牌、渠道占优的头部企业有望加速获得成长空间，精装修政策下对工程渠道优势的考验更深，因此我们看好白电领域的美的集团和厨电板块的老板电器。

风险提示

宏观经济下行风险、地产政策变动风险、原材料价格变动风险。

分析师与研究助理简介

汪玲：现任华西证券研究所家电行业首席分析师，中央财经大学会计学硕士，曾就职于国盛证券、民生证券研究所任食品饮料&农林牧渔行业首席分析师，具有多年投资及研究经验。

对大消费行业具有深刻理解，站在产业资本和投资的角度，重视战略研究和逻辑推演，善于从行业发展趋势规律、公司价值挖掘等维度出发，实现具有深度和前瞻性价值的特色研究。

分析师承诺

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，保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区阜成门外大街 22 号外经贸大厦 9 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。