

2019年11月14日

家电

竣工势头喜人，家电2020需求弹性起

家电行业2019年10月房地产开发投资和销售数据点评

■事件：统计局发布2019年1-10月房地产行业数据。10月单月，全国新建商品住宅销售面积YoY+4.4%，增速环比回落0.2pct；10月单月住宅竣工面积YoY+18.8%，在上年低基数上获得大幅回升。楼市竣工的恢复趋势逐步得到数据验证，幅度也有所增强，为之后家电需求带来更多弹性。

■竣工增速恢复喜人：根据统计局数据，10月单月住宅竣工面积YoY+18.8%，环比提高17.7pct，创下2017年以来最大单月增幅，符合我们前期对竣工恢复趋势的预判（可参见我们发布的报告《地产竣工如期好转，厨电、空调需求弹性大》《竣工降幅收窄，家电销售压力有望改善》）。1-10月累计竣工增速缩窄至-5.5%，考虑到上年11月同期基数不高，11月住宅竣工面积恢复态势有望延续，若11-12月竣工增速能保持在9%，则2019全年住宅竣工面积可持平上年。

■地产竣工将改善家电零售端需求：考虑到前几年精装修渗透率不高（奥维统计的新开盘精装修渗透率，2017年为20.0%、2018年27.5%），我们估计近几年全国竣工的房屋仍主要为毛坯房，对应是零售端的需求。根据历史规模，住宅竣工数据滞后大约2Q能反映到家电销售数据上来，即2019H2竣工恢复，有望在2020H1产生装修家电需求。

■竣工能带来多少需求弹性？根据我们测算（可参考报告《【算账卷二】迟来的爱：地产对空调销售的影响有多大？》），新房对厨电的需求贡献在50%左右、对空调贡献30%~40%，如果2020年地产竣工增速能恢复至10%，则将拉动厨电行业增长5pct、空调行业至少3pct，对于2019年零售压力较大的两个行业，2020年厨电、空调企业的业绩增长增添了保障。

■投资建议：整体而言，我们预期房地产销售端在一定时期内保持相对平稳，竣工的好转有望继续得到数据验证。除此以外，成本红利继续，家电企业迎来估值修复契机。我们继续看好家电板块，结合资本市场的变化，重点推荐格力电器、美的集团、青岛海尔、浙江美大、老板电器、创维数字，长线看好三花智控、华帝股份、苏泊尔。其他重点个股详见我们相关报告。

■风险提示：资金收紧导致地产下滑超预期，外贸环境恶化。

行业快报

证券研究报告

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票		评级
000651	格力电器	买入-A
000333	美的集团	买入-A
600690	海尔智家	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-4.87	-5.81	-32.65
绝对收益	-6.07	0.26	-10.78

张立聪

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517070005
zhanglc@essence.com.cn

王修宝

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517090003
wangxb1@essence.com.cn

相关报告

竞争格局良好，板块盈利继续改善
—— 季报报回顾与行业前瞻
2019-11-04

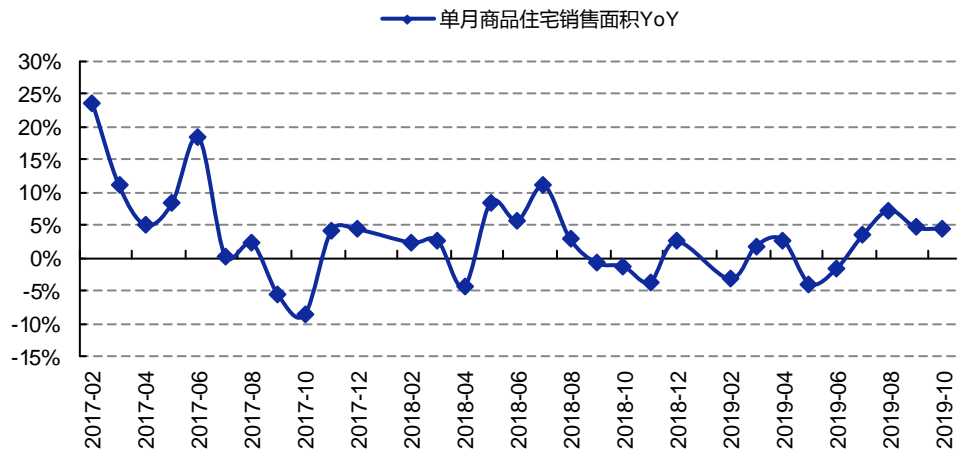
受分流效应影响，Q3 基金重仓家电比例
小幅回落 2019-10-27

竣工趋势进一步确认，家电需求弱复苏
—— 家电行业2019年9月房地产开发
投资和销售数据点评 2019-10-18

从“卖什么”到“卖给谁”——复盘日
本家电渠道兴衰历程 2019-10-07

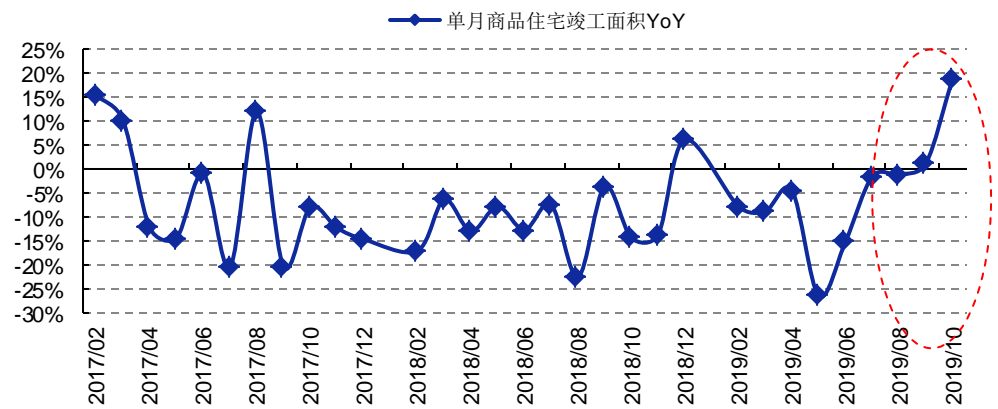
内销逐渐减压——家电行业三季报前瞻
与后期展望 2019-10-07

图 1: 10 月单月商品住宅销售面积 YoY+4.4%



资料来源: 国家统计局、安信证券研究中心

图 2: 房地产竣工增速



资料来源: wind、安信证券研究中心

图 3: 10 月新开工反弹



资料来源: wind、安信证券研究中心

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

张立聪、王修宝声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以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, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦	021-35082790	sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵	021-35082799	qinzh1@essence.com.cn
	王银银	021-35082985	wangyy4@essence.com.cn
	陈盈怡	021-35082737	chenyy6@essence.com.cn
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
	聂欣	0755-23919631	niexin1@essence.com.cn
	杨萍	13723434033	yangping1@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
	黄秋琪	0755-23987069	huangqq@essence.com.cn
	王红彦	0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-23984253	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034