

家电1季度线下销售显著回落

家用电器行业

投资建议：中性

上次建议：中性

事件：

中怡康发布20191230-20200329期间家电主要产品线下销售数据

投资要点：

➢ 大家电1季度线下销售全面下挫

据中怡康统计，1季度大家电主要品类线下零售额出现大幅下降，其中彩电下滑45.3%、空调下滑60.8%、冰箱下滑37.8%、洗衣机下滑41.3%、冰柜下滑28.5%。主要产品中高度依赖于上门送货安装服务的空调业不出意外的下滑幅度最大，冰柜因春节及疫情囤货需求降幅稍低。由于大家电多是刚性需求，我们预计在1季度未能实现的销售可望在疫情管控全面放松的2季度迎来转机。

➢ 厨卫家电中集成灶一枝独秀

据中怡康统计，1季度厨卫家电中线下销售大多下滑，其中油烟机1季度线下零售额下滑51.1%、燃气热水器1季度线下零售额下滑51.3%、电热水器下滑45.3%、燃气灶下滑46.4%、消毒柜下降43.8%、洗碗机下降32.4%、净水器下降51.7%，而集成灶一枝独秀，增长了4.2%。集成灶线下零售的突出，一方面是因为1月份大增69.8%的基础高，另一方面是3月份零售的快速回温，其3月份零售仅下滑11.6%，是各品类中表现好的。我们因此建议高度关注集成灶行业零售的进一步回暖。

➢ 小家电线下零售未能幸免

据中怡康数据，1季度小家电线下零售也不容乐观，其中电饭煲零售额下降33.1%，吸尘器下滑36.1%，料理机下滑37.8%，电压力锅下滑36.5%，空气净化器下滑45.4%。由于小家电线上销售为主，线下销售的下滑可以在相当程度上得到线上的对冲，预计其实际总体下滑幅度要低于线下降幅。

➢ 风险提示

疫情蔓延、消费不振

钱建 分析师

执业证书编号：S0590515040001

电话：0510-85613752

邮箱：qj@glsc.com.cn

一年内行业相对大盘走势



相关报告

- 1、《家电线下销售2月大降》
《家用电器》
- 2、《燃气热水器销售显著回落》
《家用电器》
- 3、《冰箱出口总量仍较大》
《家用电器》

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20% 以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10% 以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5% 以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10% 以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元
 电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	王铁心	13520772313
上海	费隆楷	13485058371