

家用电器

618 系列报告一：618 活动策略详解

今年的疫情对消费市场造成了很大的打击，618 是这次疫情以来的第一次大活动，因此，我们认为此次 618 活动无论对后续消费趋势变化还是对企业个体二季度的营收情况都将是重要的参考指标。结合 Q1 家电市场的情况，各大厂商为抓住国内消费市场逐渐复苏的趋势对于 618 活动的准备和投入也颇多。对于家电品类来说，小家电由于其可运输性、免安装性以及价格相对较低的特点使消费者容易产生冲动消费；而大家电属于大件消费，消费者的需求产生到实际落地有一定的规划性，冲动消费偏少，因此**密集折扣促销活动有望引起因疫情压制的需求**。为详细理解和分析此次 618 活动的情况，我们将推出 618 的系列报告，本篇报告为系列报告的第一篇，主要介绍今年 618 活动规则的变化和亮点。

活动时间延长，促销力度扩大

从各电商平台的活动时间安排来看，今年活动的预售期、开门红以及返场续售期都有不同程度的延长；优惠政策方面，往年更多的优惠活动是平台红包和抢券，今年三大电商平台最亮眼的优惠活动是推出了消费券补贴。此外，满减的活动力度也在升级，天猫今年的“跨店满减”活动也有大力度优惠升级，从去年的跨店“满 300 减 30”提升到了“满 300 减 40”，不用领券，下单自动减免。

连接线上线下，扩张促销广度

线下渠道结合线上 618 大促和各地政府发放的消费券也相继推出一系列 6 月的促销活动。以上海地区为例，上海“五五购物节”一直持续到六月底，在五月份消费券发放活动热潮后，六月叠加 618 年中促各种线下活动持续升温。

直播带货成风，总裁明星齐上阵

线下百货通过 618 活动带动线上线下的促销，线上平台展现的更多的是以直播带货的形式进行促销。今年 618 期间，各电商平台的直播也较往年迎来更大规模的提升和增加。根据天猫统计，618 活动期间将有 600 多位总裁、300 多位娱乐圈明星走进淘宝直播间。

投资建议：家电行业各个企业和商家针对此次 618 活动不只是在线上平台频频发力，比如借助直播卖货，海量广告投放。同时，还在全面抢夺线下实体店，进行低价的出货抢单。我们认为此次 618 活动的大力度折扣和大面积宣传对于整个家电行业有明显的复苏和刺激效果，**最终的出货和业绩预计将再创新高**。同时我们认为由于头部企业在活动期间有更多的资金和资源可以投入到宣传和折扣中，使头部企业产品相较于长尾品牌更加有竞争力，因此我们预计会加剧整个家电行业的品牌格局继续向头部集中。

个股方面，推荐混改持续推进，不断激发企业活力的**海信视像**；后续疫情好转，地产竣工好转预期逐步兑现的厨电龙头**老板电器**；推荐白电中的龙头个股，如：**美的集团、海尔智家、格力电器**；推荐小家电中积极推出新品、灵活利用新渠道营销方式带来新增长点公司，如：**新宝股份、小熊电器、九阳股份**；中高端品牌及新品类布局最完善的小家电龙头**苏泊尔**。

风险提示：618 活动不及预期；电商平台政策变化；公司促销活动变化等。

证券研究报告

2020 年 06 月 15 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

蔡雯娟 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516100008
caiwenjuan@tfzq.com

卢璐 联系人
llu@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《家用电器-行业研究周报:618 开门红健康类家电受青睐，全渠道周度销额同比显著下降——2020W22 周观点》2020-06-08
- 2 《家用电器-行业研究周报:全渠道洗碗机品类表现亮眼，6 月空调排产和 4 月中央空调销额双双回暖——2020W21 周观点》2020-06-01
- 3 《家用电器-行业研究周报:家电渠道加速裂变，七部委联合印发完善家电回收、促进消费更新方案——2020W20 周观点》2020-05-24



重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2020-06-12	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
600060.SH	海信视像	12.88	买入	0.42	0.66	0.82	0.94	30.67	19.52	15.71	13.70
000333.SZ	美的集团	59.98	买入	3.49	3.66	4.28	4.71	17.19	16.39	14.01	12.73
600690.SH	海尔智家	16.59	买入	1.29	1.19	1.37	1.54	12.86	13.94	12.11	10.77
000651.SZ	格力电器	58.92	买入	4.11	3.50	3.96	4.36	14.34	16.83	14.88	13.51
002705.SZ	新宝股份	32.04	买入	0.86	1.11	1.35	1.53	37.26	28.86	23.73	20.94
002959.SZ	小熊电器	99.90	买入	2.23	2.99	3.89	5.01	44.80	33.41	25.68	19.94
002242.SZ	九阳股份	31.64	增持	1.07	1.16	1.46	1.72	29.57	27.28	21.67	18.40
002032.SZ	苏泊尔	67.98	买入	2.34	2.55	3.14	3.32	29.05	26.66	21.65	20.48

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

内容目录

1. 活动时间延长，促销力度扩大	4
2. 连接线上线下，扩张促销广度	5
3. 直播带货成风，总裁明星齐上阵	6
投资建议	7

图表目录

表 1：2019&2020 年各大电商平台家电促销日安排，预售、开门红和返场时间延长	4
表 2：2019&2020 年各平台 618 期间主要优惠政策	5
表 3：小家电品牌 618 期间直播情况（截止至 6 月 12 日）	6

今年的疫情对消费市场造成了很大的打击，618 是这次疫情以来的第一次大活动，因此，我们认为此次 618 活动无论对后续消费趋势变化还是对企业个体第二季度的营收情况都将是重要的参考指标。结合 Q1 家电市场的情况，各大厂商为抓住国内消费市场逐渐复苏的趋势对于 618 活动的准备和投入也颇多。

其次，对于家电品类来说，小家电由于其可运输性、免安装性以及价格相对较低的特点使消费者容易产生冲动消费；而大家电属于大件消费，消费者的需求产生到实际落地有一定的规划性，冲动消费偏少，因此密集折扣促销活动有望引起因疫情压制的需求。

往年由于厂商在下半年需要清理库存和冲击业绩因此对双十一活动的投入会更多，今年经过年初疫情的冲击后在大部分厂商 Q1 业绩承压的情况下，618 年中促将成为提振消费和提升业绩的重要机会。为详细理解和分析此次 618 活动的情况，我们将推出 618 的系列报告，本篇报告为系列报告的第一篇，主要介绍今年 618 活动规则的变化和亮点。

1. 活动时间延长，促销力度扩大

2003 年，京东转战电商视为京东商城 618 狂欢节的开始，如今走过了 16 个年头。从 2009 年开始，京东 618 店庆作为一个传统零售淡季期间最大规模促销的节日脱颖而出，成为与阿里双 11 相提并论的购物大联欢。从各电商平台的活动时间安排来看，今年活动的预售期、开门红以及返场续售期都有不同程度的延长；此外天猫平台在 618 前单独划分二次预售时间，为各大品牌在 618 活动当日的成交额蓄力。

表 1：2019&2020 年各大电商平台家电促销日安排，预售、开门红和返场时间延长

平台	2020年活动日期	阶段	2019年活动日期	阶段
天猫	5月24日-31日	预售期	5月24日-31日	预售
	6月1日-3日	6.1狂欢	6月1日-2日	开门红
	6月9日-10日	买数码家电	6月12日	家居日
	6月13日-15日	二次预热	6月13日-18日	狂欢日
	6月16日-20日	618狂欢	6月19日-20日	返场期
京东	5月21日-31日	预售期	5月24日-31日	预热期
	6月1日-2日	开门红	6月1日	秒杀日
	6月10日	家电日	6月9日-10日	电器家电日
	6月16日-18日	高潮期（17日超级直播）	6月16日-18日	高潮期
	6月19日-21日	续售期	6月19日-20日	返场期
苏宁	5月23日-31日	预售期	5月24日-31日	预热期
	6月1日-3日	开门红	6月1日	家电
	6月10日	家电风暴日	6月7日	空调
	6月11日-16日	好货预定	6月10日	家电日
	6月17日-18日	狂欢爆发	6月16日-18日	爆发期
	6月19日-21日	续售期	6月19日-20日	返场期

资料来源：天猫、京东、苏宁易购 app，星图数据，天风证券研究所

优惠政策方面，往年更多的优惠活动是平台红包和抢券，今年三大电商平台最亮眼的优惠活动是推出了消费券补贴，即在满减的基础上若商品余额达到消费券使用标准则仍可使用消费券免掉相应费用，其中天猫平台现金消费券更是高达 140 亿。此外，满减的活动力度也在升级，天猫今年的“跨店满减”活动也有大力度优惠升级，从去年的跨店“满 300 减 30”提升到了“满 300 减 40”，不用领券，下单自动减免。与去年双十一的“满 400 减 50”相比，今年天猫在 618 期间的满减活动门槛更低，消费者也更容易得到优惠。

拼多多方面也于 6 月 9 日加大平台的优惠力度，一方面是加码百亿补贴的优惠力度，部分产品的补贴力度将从销售价格的 10%-20%提升至 50%-60%，且补贴不设上限；另一方面公

司对“秒杀万人团”活动进行迭代升级，扩大选品范围的同时在一定范围内，选取部分秒杀万人团升级成拼团返现金，即平台选取的产品在约定时间内拼团成功后，每一位拼团的消费者都将享受一定额度的现金返利，返利比例高达 30%至 50%。从拼多多 618 的活动界面来看，部分家电经过补贴和拼单后的到手价甚至低于五折。

表 2：2019&2020 年各平台 618 期间主要优惠政策

平台	2020年主要优惠政策	2019年主要优惠政策
天猫	和多地政府、品牌一起，发放金额 超过100亿的现金消费券和补贴 。 5月29日再添40亿现金消费券补贴 。消费者除了能享受到折扣价、跨店满减等优惠以外，可以把 消费券当现金用 ，付款时直接在优惠价格基础上减免掉相应额度。	1.瓜分5亿红包 2.每日领取随机红包 3.整点抢大额券，低至五折
京东	推出超级 百亿补贴、千亿优惠和百亿消费券 。 提供超过2亿件的五折商品 ，包括海量电脑数码、家电、日用消费品、美妆、家居家装产品以及服饰等商品。	1.瓜分3亿红包 2.每日领取随机红包 3.满300减30的购物津贴 4.大额满减券和5折券
苏宁	重点主打“ 双百亿补贴风暴 ”，由换新补贴、节能补贴、下沉市场专项补贴等组成。 推出最高24期分期免息，支持任性付和建行、农行等14家银行，覆盖3C和家电80%的热销选品。	1.瓜分5亿红包 2.每日领红包 3.最高抢618元神券 4.10亿补贴，每300立减30
拼多多	6月9日至6月20日，平台将再度 加码百亿补贴力度 ，联合平台上众多品牌与商家派发大额现金红包和消费券，继续用“ 不搞预售、不付定金、无须凑单 ”的简单无套路玩法， 实现同品全网最低价直售 。 联合国美推出进行年中大促，升级限时秒杀万人团活动，0预付秒杀。	1.瓜分30亿红包 2.百亿补贴，全程直降5折起 3.整点抢神券 4.秒杀万人团

资料来源：星图数据，拼多多官网，大河报网，天风证券研究所

此次 618 作为疫情后首个大型促销活动，无论在覆盖人群、持续时间，还是受益品牌、影响范围等方面，都将是折扣力度最大的一次活动，其背后的原因一方面是由于疫情后的消费行为逐渐恢复，另一方面是各大电商平台急需借这次促销活动进行回血。

2. 连接线上线下，扩张促销广度

线下渠道结合线上 618 大促和各地政府发放的消费券也相继推出一系列 6 月的促销活动。以上海地区为例，上海“五五购物节”一直持续到六月底，在五月份消费券发放活动热潮后，六月叠加 618 年中促各种线下活动持续升温。百联集团发放 5 亿消费券，共计 900 余万张，百联旗下多个业态参与，6/5-7 期间可在 600 余家门店使用。其中在百联股份百货、购物中心可领满 500 减 100 券。此外在 6 月份，百联集团旗下各业态携手各大品牌商，将继续进行线上线下联动，围绕父亲节、端午节，以及 618 年中大促等主题，还将陆续推出 70 余档消费体验活动。

上海老牌的家电电器连锁店永乐生活电器 618 期间推出了预存 61 元抵 1250 元的活动，1250 元的“定金膨胀”优惠券包包括全品类 50 元优惠券一张，购买活动商品满 618 元使用。另外包含可用于购买冰箱、洗衣机、电视、空调、厨房卫浴、生活家电、舒适家品类商品的满 3000 元减 300 优惠券一张，满 4000 元减 400 优惠券一张，满 5000 元减 500 优惠券一张。

3. 直播带货成风，总裁明星齐上阵

线下百货通过 618 活动带动线上线下的促销，线上平台展现的更多的是以直播带货的形式进行促销。今年 618 期间，各电商平台的直播也较往年迎来更大规模的提升和增加。继董明珠在快手、抖音等平台成功进行直播带货后，6 月 1 日在董明珠的店直播更是实现了线上线下销售总额 65.4 亿的亮眼成绩。在董明珠直播带货成功后，越来越多的总裁也纷纷尝试走进直播间进行产品推广。根据天猫统计，618 活动期间将有 600 多位总裁、300 多位娱乐圈明星走进淘宝直播间。另外各电商平台也在本次 618 期间开设了专门的直播带货入口和界面，京东还专门在 17 日设了直播日，直播带货的地位显著提升。

小家电由于其需要进行功能性展示的特点，直播销售成为了带动和刺激消费者购物最直接的渠道和平台。从我们整理的各小家电品牌 618 期间直播情况来看，整体上大部分小家电公司都采用了明星、网红和总裁直播带货的形式，直播平台主要集中在阿里和京东这些传统电商平台上，但今年直播带货的兴起使直播类平台的地位上升，不少小家电品牌同样选择了抖音进行直播带货。

分公司看，美的和九阳在直播频次上安排的最多，直播平台也覆盖的最广。另外小熊除了直播带货外，也选择了通过直播的方式进行新品首发，通过制造话题吸引更多流量的关注及消费群体的购买。随着 618 活动的展开，我们预计各公司后续将继续安排各种形式的直播带货，一方面是为公司提高知名度和曝光率，另一方面也可以为公司冲击 618 最终产品销量助力。

表 3：小家电品牌 618 期间直播情况（截止至 6 月 12 日）

品牌	品类	直播时间	直播平台
美的	小家电	6月1日	京东、抖音
		6月7日	国美、美店商城、抖音
	全品类智能家电	6月8日	京东、抖音、看点、一直播、花椒直播
	全品类智能家电	6月8日	天猫、抖音、看点、一直播、花椒直播
	生活小家电	6月9日	天猫
	生活小家电	6月10日	永辉超市
	全品类智能家电	6月15日	苏宁
九阳	独奏	6月2日	小米有品
		6月3日	淘宝
	压力锅	6月6日	淘宝（刘涛直播间）
		6月6日	天猫
		6月7日	国美、美店商城、抖音
		6月10日	京东
		6月10日	苏宁
石头科技	T7扫地机器人	5月31日	抖音（罗永浩直播间）
		6月6日	京东、抖音、快手、微博
科沃斯		6月7日	国美、美店商城、抖音
	U2 Pro	6月12日	淘宝
小熊电器	新品养生壶首发	5月31日	抖音、京东（罗永浩直播间）
		6月8日	天猫
		6月13日-16日	抖音
苏泊尔		6月10日	京东
		6月11日	天猫

资料来源：各品牌官方微博和公众号，天风证券研究所

由于此次疫情期间线下渠道受阻，线上直播带货开始加速发展。直播带货的背后是渠道的改变。目前随着疫情的好转和线下渠道的逐步恢复，我们认为线上直播带货的方式更多是为品牌进行引流和 IP 的打造，为消费者消除信息差，但不应该过于放大直播带货的作用和效果，最终能将线上线下渠道进行协同和融合的公司才能在销量上形成质的飞跃。

投资建议

家电行业各个企业和商家针对此次 618 活动不只是在线上平台频频发力，比如借助直播卖货，海量广告投放。同时，还在全面抢夺线下实体门店，进行低价的出货抢单。我们认为此次 618 活动的大力度折扣和大面积宣传对于整个家电行业有明显的复苏和刺激效果，**最终的出货和业绩预计将再创新高**。同时我们认为由于头部企业在活动期间有更多的资金和资源可以投入到宣传和折扣中，使头部企业产品相较于长尾品牌更加有竞争力，因此**我们预计会加剧整个家电行业的品牌格局继续向头部集中**。

个股方面，推荐混改持续推进，不断激发企业活力的**海信视像**；后续疫情好转，地产竣工好转预期逐步兑现的厨电龙头**老板电器**；推荐白电中的龙头个股，如：**美的集团、海尔智家、格力电器**；推荐小家电中积极推出新品、灵活利用新渠道营销方式带来新增长点公司，如：**新宝股份、小熊电器、九阳股份**；中高端品牌及新品类布局最完善的小家电龙头**苏泊尔**。

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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（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“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，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天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风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，天风证券及/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，天风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。天风证券的销售人员、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。天风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。天风证券的资产管理部门、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，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/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。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com