

## 家用电器行业

### 线下渠道回暖，空调销售靓丽

#### 核心观点：

- **投资建议：** 冰洗空彩、厨房大电销额销量同步增长，空调表现靓丽；线下市场复燃，线下同比增速普遍快于线上。据奥维云网（AVC）数据显示，2020年19周（5.4-5.10），线上市场方面，冰箱销额 YoY+58%，销量 YoY+70%；空调销额 YoY+207%，销量 YoY+282%；电储水热水器销额 YoY+75%，销量 YoY+95%。线下市场方面，冰箱销额 YoY+257%，销量 YoY+145%；干衣机销额 YoY+437%，销量 YoY+368%；空调销额 YoY+413%，销量 YoY+426%；厨房套餐销额 YoY+253%，销量 YoY+199%。

厨房微蒸烤线下销售量额快速增长。嵌入式电烤箱销额 YoY+525%，销量 YoY+461%；嵌入式电蒸箱销额 YoY+332%，销量 YoY+285%；电蒸箱销额 YoY+311%，销量 YoY+252%；洗碗机销额 YoY+415%，销量 YoY+394%。

基于此，我们继续推荐长期竞争力显著、估值水平均处于相对低位且存在较大估值修复空间的白电龙头**格力电器**、**美的集团**、**海尔智家**；同时推荐需求提升且受益直播电商有望获得更快发展的小家电龙头**小熊电器**、**九阳股份**、**苏泊尔**、**新宝股份**；以及有望受益于地产政策放松和竣工复苏的厨电龙头**老板电器**、**华帝股份**。

- **一周行情回顾（2020.5.11-2020.5.15）。** 沪深 300 指数本周跌幅为 1.3%，家电板块表现处于全行业上游水平，上涨 1.1%，其中白电指数上涨 0.9%，视听器材指数上涨 4.0%。
- **2020W19（2020.5.4-2020.5.10）白电厨电主要品类线上线下数据**
  1. **空调：** 线下销量 YoY+426.3%（环比+437.3pct），线上销量 YoY+282.0%（环比+182.3pct）。
  2. **冰箱：** 线下销量 YoY+144.8%（环比+157.7pct），线上销量 YoY+69.5%（环比+20.4pct）。
  3. **洗衣机：** 线下销量 YoY+91.2%（环比+109.8pct），线上销量 YoY+48.3%（环比+24.1pct）。
  4. **油烟机：** 线下销量 YoY+133.4%（环比+148.5pct），线上销量 YoY+59.1%（环比+6.2pct）。
- **原材料价格、汇率变动以及气温情况：** 本周铝、铜价格下跌，冷轧板卷、布伦特原油期货价格上涨；本周人民币兑美元贬值。
- **风险提示：** 原材料价格大幅上涨；汇率大幅波动；行业需求趋弱；市场竞争环境恶化。

#### 行业评级

持有

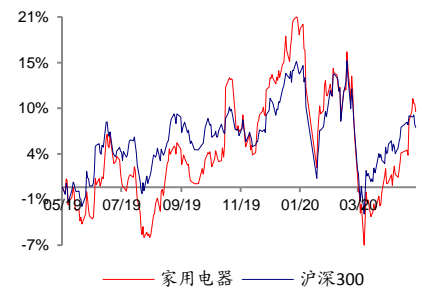
前次评级

持有

报告日期

2020-05-17

#### 相对市场表现



#### 分析师：

曾婵



SAC 执证号：S0260517050002



SFC CE No. BNV293



0755-82771936

zengchan@gf.com.cn

#### 分析师：

袁雨辰



SAC 执证号：S0260517110001



SFC CE No. BNV055



021-60750604

yuanyuchen@gf.com.cn

#### 分析师：

王朝宁



SAC 执证号：S0260518100001



021-60750604



wangchaoning@gf.com.cn

请注意，王朝宁并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

#### 相关研究：

家用电器行业：“五一”期间销售改善，推荐空调龙头 2020-05-10

家用电器行业：景气低点一季报已过，气温回升有望促进空调加速恢复 2020-05-05

家用电器行业：我国空调行业格局变迁史：四十年回顾，现强者恒强 2020-05-05

### 重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
			收盘价	报告日期			2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
格力电器	000651.SZ	人民币	57.93	2020/4/30	买入	57.30	3.82	4.38	15.16	13.22	9.52	7.85	19.55	19.75
海尔智家	600690.SH	人民币	15.12	2020/4/30	买入	16.95	1.13	1.27	13.43	11.91	7.28	5.21	13.60	13.30
美的集团	000333.SZ	人民币	56.95	2020/4/30	买入	60.89	3.58	4.05	15.90	14.05	11.08	9.09	21.09	21.06
老板电器	002508.SZ	人民币	31.30	2020/4/28	买入	36.40	1.82	2.05	17.23	15.26	13.82	11.65	20.03	18.45
华帝股份	002035.SZ	人民币	11.05	2020/4/30	买入	13.50	0.90	1.03	12.27	10.75	8.75	7.01	20.68	19.10
九阳股份	002242.SZ	人民币	32.90	2020/4/30	买入	37.42	1.17	1.30	28.13	25.22	26.67	23.90	22.92	24.32
苏泊尔	002032.SZ	人民币	67.00	2020/4/29	买入	78.40	2.48	3.02	27.06	22.20	20.81	17.95	24.91	24.35
新宝股份	002705.SZ	人民币	31.30	2020/4/28	增持	26.00	1.04	1.21	30.03	25.89	16.47	14.49	16.12	15.75
小熊电器	002959.SZ	人民币	117.60	2020/4/29	买入	117.20	2.93	3.70	40.11	31.81	29.62	23.14	17.45	18.04

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：表中收盘价为 2020/5/15 收盘价。所有公司 2020、2021 年预测数据与广发外发报告一致。

## 目录索引

一、投资建议：线下渠道回暖，空调销售靓丽.....	5
二、一周行情回顾（2020.5.11-2020.5.15） .....	8
三、2020W19（2020.5.4-2020.5.10）行业主要品类线上线下单周及累计数据回顾 .....	8
四、行业回顾 .....	10
（一）行业动态：高温催化空调行情；精装房智能家居配套率达 77.1 % .....	10
（二）公司动态：美的系干衣机实现高增长；COLMO 熔幔岩十字门冰箱引领储鲜未来 .....	12
（三）原材料价格、汇率变动以及气温情况跟踪 .....	15
五、风险提示 .....	16

## 图表索引

图 1: 2020W19 (2020.5.4-2020.5.10) 冰洗空彩、厨房大电线上销售量额同比增长, 空调表现靓丽 .....	5
图 2: 2020W19 (2020.5.4-2020.5.10) 冰洗空彩、厨房大电线下销售量额同比大幅增长 .....	6
图 3: 2020W19 (2020.5.4-2020.5.10) 厨房微蒸烤线下销售量额爆发式增长 .....	6
图 4: 本周家电板块表现优于沪深 300 指数, 处于全行业上游 .....	8
图 5: 2020W19 (2020.5.4-2020.5.10) 单周销量同比数据: 空调线上、线下同比增速显著 .....	8
图 6: 2020W19 (2020.5.4-2020.5.10) 单周线上线下均价 .....	9
图 7: 2020W19 (2020.5.4-2020.5.10) 单周线上线下均价同比 .....	9
图 8: 2020W1-W19 (2020.1.1-2020.5.10) 累计销量同比数据: 线下受疫情影响严重 .....	9
图 9: 2020W1-W19 (2020.1.1-2020.5.10) 累计线上线下均价: 空调线上线下价差最小 .....	9
图 10: 2020W1-W19 (2020.1.1-2020.5.10) 累计线上线下均价同比: 空调线上线下价格均承压 .....	9
图 11: LME 铜价格 (美元/吨) 本周下跌 1.4% .....	15
图 12: LME 铝价格 (美元/吨) 本周下跌 1.1% .....	15
图 13: 冷轧卷板价格 (人民币元/吨) 本周上涨 1.0% .....	15
图 14: 布伦特原油期货价格 (美元/桶) 本周上涨 4.9% .....	15
图 15: 面板价格: 截至 2020 年 4 月, 主要尺寸面板价格 (美元/片) 较上月略有下降 .....	15
图 16: 汇率跟踪: 本周人民币兑美元汇率贬值 (本周末 1 美元=7.0995 人民币, 上周末 1 美元=7.0792 人民币) .....	15
图 17: 2020 年 5 月全国大部分地区最高气温略高于去年同期 .....	16
表 1: 覆盖公司盈利预测及估值 .....	7
表 2: 本周家电指数上涨, 沪深 300 指数下跌 .....	8

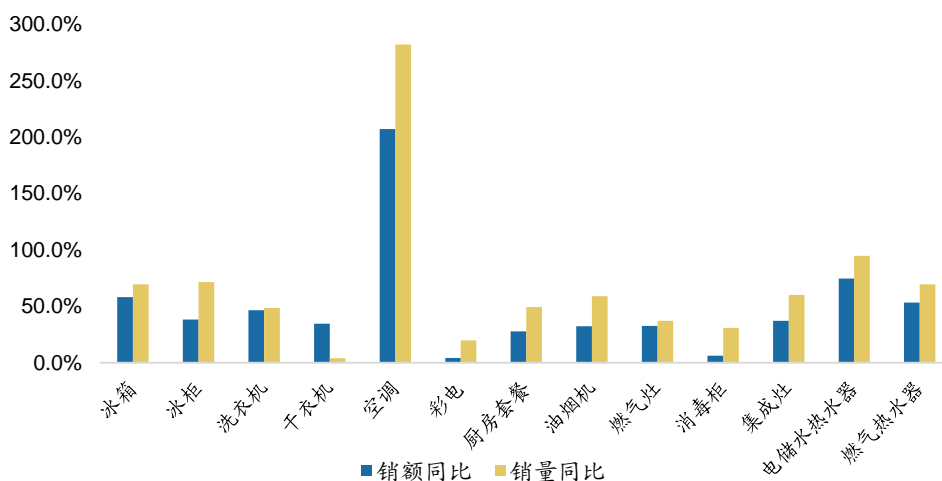
## 一、投资建议：线下渠道回暖，空调销售靓丽

冰洗空彩、厨房大电销额销量同步增长，空调表现靓丽；线下市场复燃，线下同比增速普遍快于线上。据奥维云网（AVC）数据显示，2020年19周，冰洗空彩、厨房大电各品类销额、销量同比均实现正向增长且增幅较大。线上市场方面，冰箱销额YoY+58.13%，销量YoY+69.55%；冰柜销额YoY+38.48%，销量YoY+71.46%；洗衣机销额YoY+46.70%，销量YoY+48.63%；空调销额YoY+207.24%，销量YoY+282.01%；集成灶销额YoY+37.18%，销量YoY+60.13%；电储水热水器销额YoY+74.75%，销量YoY+94.93%；燃气热水器销额YoY+53.47%，销量YoY+69.47%。

线下市场方面，2020年19周，冰洗空彩、厨房大电各品类销额、销量大幅增长。其中，冰箱销额YoY+257.45%，销量YoY+144.77%；洗衣机销额YoY+188.42%，销量YoY+91.19%；干衣机销额YoY+437.40%，销量YoY+368.18%；空调销额YoY+413.05%，销量YoY+426.30%；厨房套餐销额YoY+252.83%，销量YoY+198.65%；油烟机销额YoY+179.72%，销量YoY+133.38%；燃气灶销额YoY+145.46%，销量YoY+106.42%。

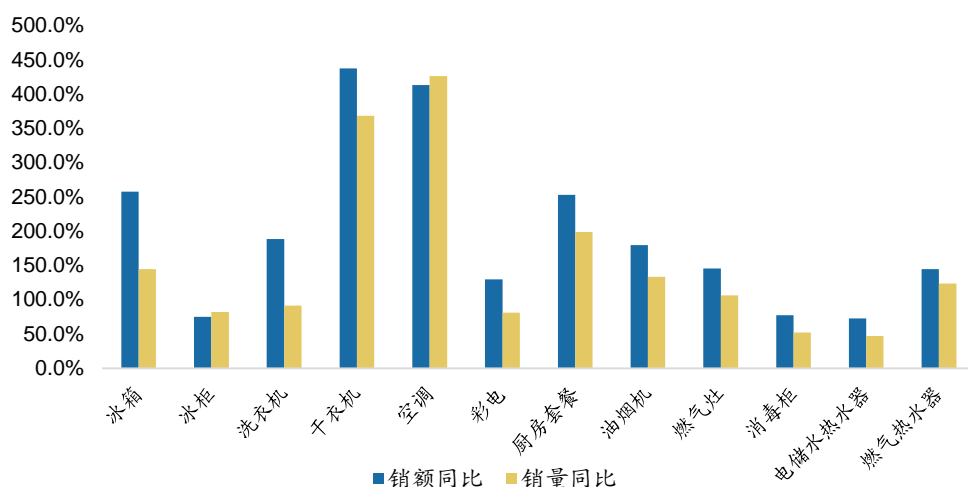
随着疫情得到控制，家电等前期被抑制冻结的耐用消费品销售开始出现明显回升。极端天气的出现客观上增加了消费者对空调产品的需求，空调等季节性产品迎来销售旺季。品质化、健康化需求催化下，干衣机成为行业增长新支点。

图 1：2020W19（2020.5.4-2020.5.10）冰洗空彩、厨房大电线上销售量额同比增长，空调表现靓丽



数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

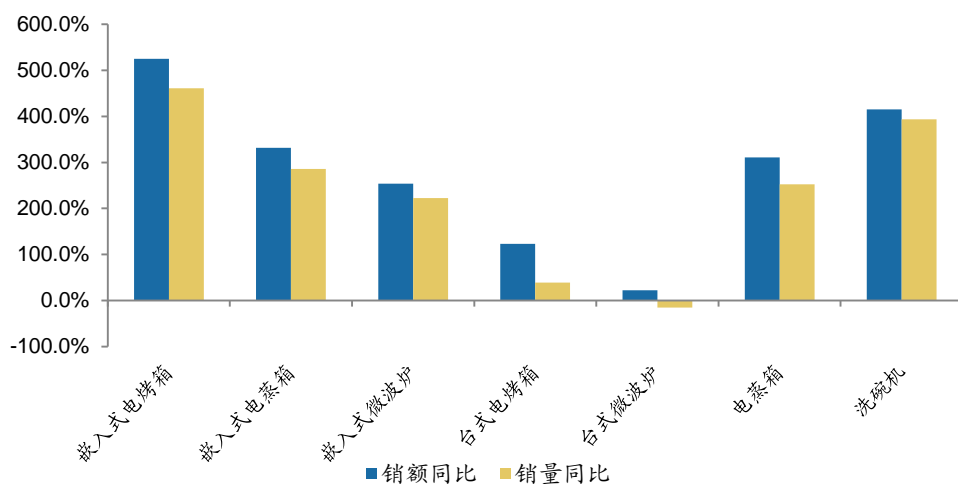
图 2: 2020W19 (2020.5.4-2020.5.10) 冰洗空彩、厨房大电线下销售量额同比大幅增长



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

**厨房微蒸烤线下销售量额快速增长。**厨房微蒸烤各品类线上销售情况回暖, 线下市场销售表现突出。据奥维云网 (AVC) 线下数据显示, 2020年19周, 部分厨房微蒸烤品类线下销售量额同比增幅超100%。其中, 嵌入式电烤箱销额YoY+524.66%, 销量YoY+460.73%; 嵌入式电蒸箱销额YoY+332.03%, 销量YoY+285.44%; 嵌入式微波炉销额YoY+254.11%, 销量YoY+222.50%; 台式电烤箱销额YoY+123.31%, 销量YoY+38.92%; 电蒸箱销额YoY+311.04%, 销量YoY+252.22%; 洗碗机销额YoY+415.25%, 销量YoY+393.90%。

图 3: 2020W19 (2020.5.4-2020.5.10) 厨房微蒸烤线下销售量额爆发式增长



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

基于此，我们继续推荐具有显著竞争力的白电龙头**格力电器**、**美的集团**、**海尔智家**；同时推荐需求提升且受益直播电商有望获得更快发展的小家电龙头**小熊电器**、**九阳股份**、**苏泊尔**、**新宝股份**；以及有望受益于地产政策放松和竣工复苏的厨电龙头**老板电器**、**华帝股份**。

表 1：覆盖公司盈利预测及估值

公司代码	公司简称	评级	股价 2020/5/15	货币	EPS			净利润增速			PE		
					19A	20E	21E	19A	20E	21E	19A	20E	21E
000651.SZ	格力电器	买入	57.93	人民币	4.11	3.82	4.38	-6%	-7%	15%	16.0	15.2	13.2
000333.SZ	美的集团	买入	56.95	人民币	3.47	3.58	4.05	20%	4%	13%	16.8	15.9	14.0
600690.SH	海尔智家	买入	15.12	人民币	1.25	1.13	1.27	10%	-10%	13%	15.6	13.4	11.9
002959.SZ	小熊电器	买入	117.60	人民币	2.23	2.93	3.70	45%	31%	26%	31.1	40.1	31.8
002242.SZ	九阳股份	买入	32.90	人民币	1.07	1.17	1.30	9%	9%	12%	23.4	28.1	25.2
002705.SZ	新宝股份	增持	31.30	人民币	0.86	1.04	1.21	37%	20%	16%	19.2	30.0	25.9
002032.SZ	苏泊尔	买入	67.00	人民币	2.34	2.48	3.02	15%	6%	16%	32.8	27.1	22.2
002508.SZ	老板电器	买入	31.30	人民币	1.68	1.82	2.05	8%	8%	13%	20.2	17.2	15.3
002035.SZ	华帝股份	买入	11.05	人民币	0.86	0.90	1.03	10%	5%	14%	15.6	12.3	10.8
002050.SZ	三花智控	买入	23.02	人民币	0.51	0.55	0.63	10%	7%	14%	33.7	42.1	36.8
603868.SH	飞科电器	增持	36.00	人民币	1.57	1.58	1.64	-19%	0%	4%	23.9	22.8	22.0
000921.SZ	海信家电	增持	10.06	人民币	1.32	1.00	1.15	30%	-24%	15%	9.4	10.1	8.8
00921.HK	海信家电	增持	8.15	港币	1.44	1.09	1.25	30%	-24%	15%	5.9	9.2	8.0
002677.SZ	浙江美大	增持	11.34	人民币	0.71	0.74	0.84	22%	3%	15%	18.8	15.4	13.5
603579.SH	荣泰健康	增持	25.82	人民币	2.11	1.91	2.10	19%	-10%	10%	14.0	13.5	12.3
603355.SH	莱克电气	增持	21.99	人民币	1.25	1.31	1.46	19%	5%	11%	18.9	16.8	15.1
600060.SH	海信视像	增持	12.15	人民币	0.42	0.50	0.55	42%	17%	11%	25.5	24.4	22.0
002615.SZ	哈尔斯	增持	4.86	人民币	0.31	0.37	0.43	28%	18%	17%	17.8	13.3	11.4
002429.SZ	兆驰股份	增持	5.10	人民币	0.25	0.29	0.33	155%	14%	17%	13.9	17.9	15.2
603515.SH	欧普照明	增持	24.61	人民币	1.18	1.19	1.29	-1%	1%	9%	23.9	20.7	19.0
002403.SZ	爱仕达	增持	7.82	人民币	0.43	0.47	0.53	1%	11%	11%	19.9	16.5	14.8
002543.SZ	万和电气	增持	8.07	人民币	1.00	1.14	1.27	17%	13%	11%	9.6	7.1	6.4
603486.SH	科沃斯	持有	23.44	人民币	0.21	0.65	0.74	-75%	206%	13%	94.9	35.9	31.7
000810.SZ	创维数字	增持	11.30	人民币	0.60	0.70	0.85	91%	17%	22%	20.1	16.2	13.3

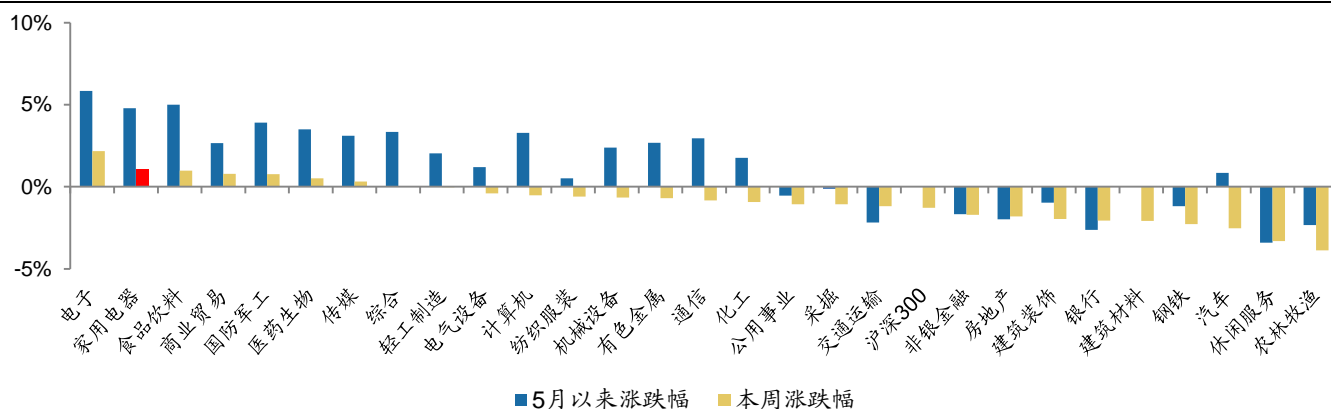
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心。

注：盈利预测中所有公司2019年数据为年报数据，2020年预测数据与广发外发报告一致。海信家电H股EPS由人民币转换成港币所得，汇率取2020.5.15收盘价：1港币=0.9159人民币。



## 二、一周行情回顾（2020.5.11-2020.5.15）

图 4：本周家电板块表现优于沪深 300 指数，处于全行业上游



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表2：本周家电指数上涨，沪深300指数下跌

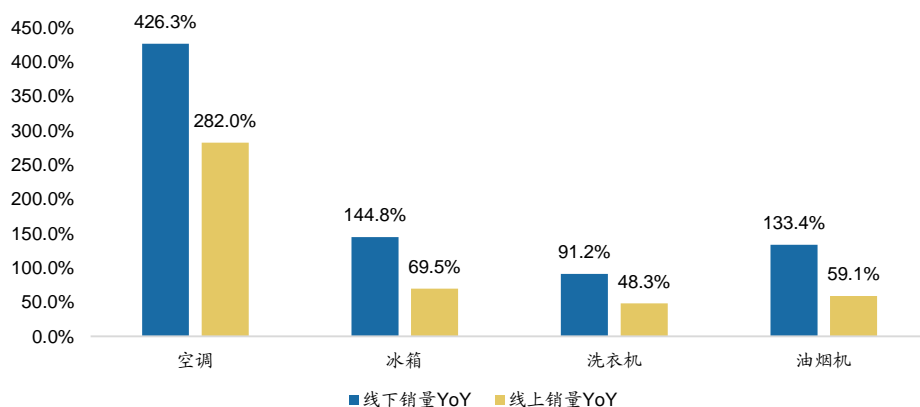
	本周涨跌幅	本周跑赢市场（百分点）	5月以来涨跌幅	2020年以来涨跌幅
沪深 300	-1.3%		0.0%	-4.5%
家用电器	1.1%	2.4	4.8%	-5.2%
视听器材（申万）	4.0%	5.3	7.0%	13.5%
白色家电（申万）	0.9%	2.2	4.6%	-6.2%

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

## 三、2020W19（2020.5.4-2020.5.10）行业主要品类线

### 上线下单周及累计数据回顾

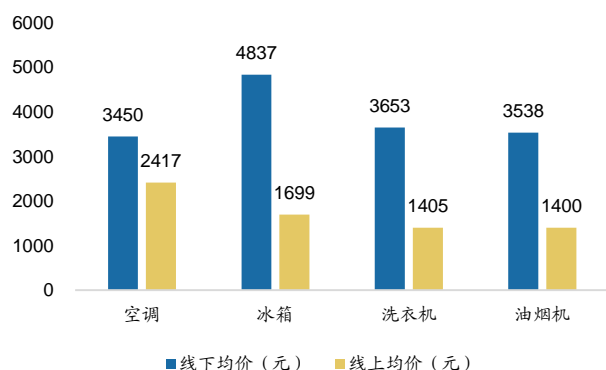
图 5：2020W19（2020.5.4-2020.5.10）单周销量同比数据：空调线上、线下同比增速显著



数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

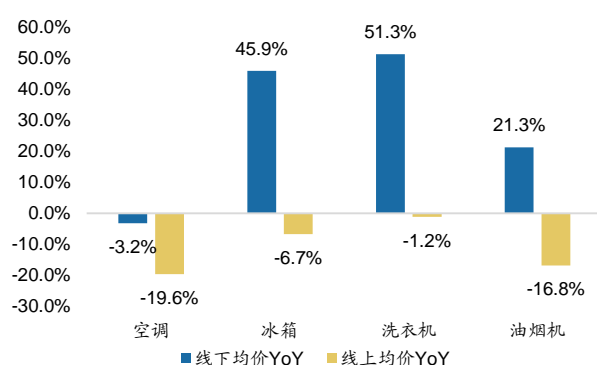


图 6: 2020W19 (2020.5.4-2020.5.10) 单周线上线  
下均价



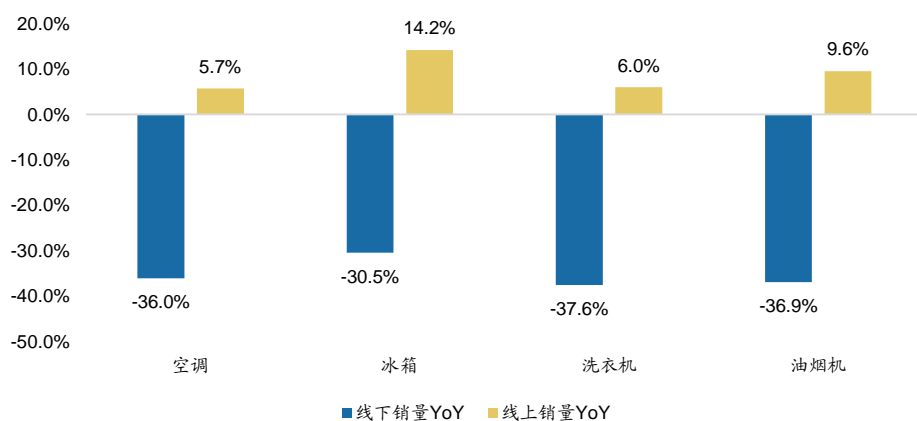
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 7: 2020W19 (2020.5.4-2020.5.10) 单周线上线  
下均价同比



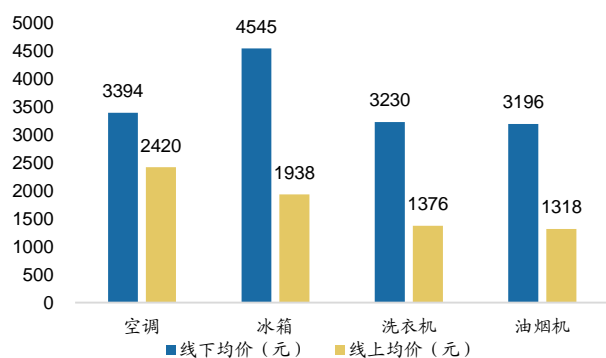
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 8: 2020W1-W19 (2020.1.1-2020.5.10) 累计销量同比数据: 线下受疫情影响  
严重



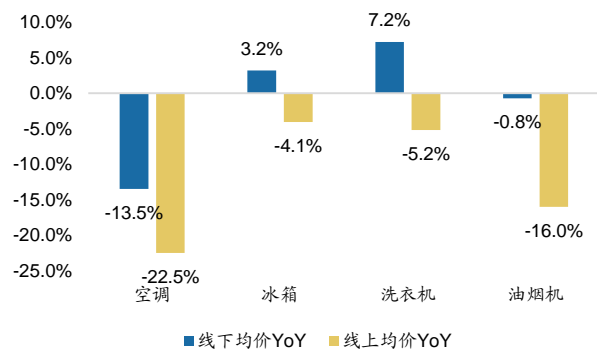
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 9: 2020W1-W19 (2020.1.1-2020.5.10) 累计线上  
线下均价: 空调线上线下价差最小



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 10: 2020W1-W19 (2020.1.1-2020.5.10) 累计线  
上线下均价同比: 空调线上线下价格均承压



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

## 四、行业回顾

### (一)行业动态:高温催化空调行情;精装房智能家居配套率达77.1%

#### 1. 高温催化空调行情,价格战仍困扰行业

“五一”期间,商务部副部长王炳南便提到,随着疫情得到控制,国内汽车、家电等前期被抑制冻结的耐用消费品销售开始出现明显回升。5月10日,格力电器董事长董明珠在快手平台直播带货,3小时销售入账3.1亿元。格力这场直播向外界传递了空调市场回暖的信息。

#### 高温催化空调销量

进入5月,中国多地气温突破历史极值。5月2日,洛阳局地气温达到39℃;北京的温度也达到34℃,国内提早“入夏”。极端天气的出现客观上增加了消费者对空调产品的需求。

2019年,伴随家电业整体步入存量阶段,白电、厨电需求表现均较为疲弱。从2019年春节开始,空调产品便率先开启降价促销步伐,但当年的“凉夏”还是对行业造成了较深重影响,这从国内两大空调寡头的营收中可窥见端倪。

2019年,格力电器空调业务实现营收1387亿元,同比下降约11%。其中,格力空调上半年出货量下降5.6%,营收增长5%,主要源于格力当时逆势提价,线下产品均价上浮了3%;但进入下半年,格力也无法坚持“特立独行”,其空调线下均价大幅下调15%,此情况下,其下半年总出货量仍同比下滑6%,而营收同比下滑达26%。2019年的“双11”,格力通过“30亿补贴让利消费者”将原来行业中的价格“暗战”摆到了明面上,格力方面采用了特价机型总部调降出厂价和销售公司补贴经销商的形式加大出货抢市场。与之相应,各大空调品牌商纷纷跟进“击穿底价”。此行为拉动2019年年末空调出货大幅增加,但同时一定程度上透支了后市市场。

相较于格力,美的从2019年年初执行了降价,线下产品均价同比降幅在12个百分点,这种积极的价格策略明显拉动了美的空调市占率和出货量的提升。当年,美的空调内销出货同比增长20%,其空调业务整体实现营收1196亿元,同比增长9%。虽增长率不及往年年份,但跑赢了行业。

2020年一季度,受疫情影响,往年3月启动的空调销售季基本后延至“五一”启动。奥维云网监测数据显示,五一当周,线下市场销售回暖,其中尤以农村市场购买力恢复较快;而线上空调零售量同比近乎翻倍。原因无外乎两方面,一是疫情期间被抑制的消费需求得到恢复性释放;一是今年5月气温飙升带来消费者对“炎夏”的预期。

#### 价格战仍困扰行业

随着市场的修复,部分品牌商也提出“空调产品涨价”的主张,奥克斯、美博等率先涨价;5月,部分线下经销商向中国家电网反映,格力与美的也悄然调高了产品出厂价格。

不过,该经销商也提到,目前空调渠道库存水位整体仍偏高,尤其是今年即将发布空调能效新标,品牌商清库存的压力一直存在。调高空调产品在终端渠道的售

价并非易事。从此次格力的直播实际效果来看，低价仍是打动消费者的“王道”。

随着线上市场的发展，空调等大家电产品线上线下渠道的矛盾也日益突出。一方面，电商依托灵活多变的打法以及低价优势，对线下实体店的生存形成了极大挑战。有线下经销商反映，电商依托大平台，进货价格一般低于线下供货，即使品牌商有时会做线上线下的产品区隔，但消费者对这种区别的关注也不如对价格的关注来得实惠。事实上，某些电商平台本身便承担了分销商的角色，让线上串货愈演愈烈。另一方面，品牌商为了预防渠道商反客为主挟制品牌商，他们也需要保有一定自建渠道，尤其是线下实体店。此外，很多线下实体店本身也会承担一部分售后安装的工作，有利于品牌商售后服务的高效展开。

（新闻来源：中国家电网）

## 2. 智能家居的春天到了，精装房智能家居配套率达77.1%！

随着国家和地方“精装修”政策的落地和深化，房地产精装修市场份额逐年增加，近几年精装房规模年增长率保持在40%-60%之间，尤其是2018年增速高达60%。伴随精装楼市的大幅增长，配套产品市场也水涨船高，智能家居成为受益行业之一。

### 精装房智能家居配套率高且呈增长趋势

据相关地产行业大数据显示，2019年1-4月全国精装房规模为70万套，其中智能家居产品配套率达77.1%，比2018年增长12.1%。其中配套的智能产品包括以下几种：智能安防设备、智能门锁、智能照明、智能马桶、智能窗帘、智能衣架、智能家电、智能开关、智能家居系统等。

地产精装修市场中智能安防设备与智能锁的需求量最大，据相关地产大数据监测，2019年1-4月智能安防设备与智能门锁的配套量分别达到43.4万套、34.7万套。

智能窗帘与智能马桶增长最快，同比增幅达319.7%、113.3%。主要智能家居产品均保持较高增速，涨幅均在60%以上。从配套率来看，智能安防与智能门锁已进入二级配套，智能安防配套率超过60%，智能门锁配套率也接近50%。其他智能家居部品配套率尚不足10%，属于三级配套。

### 智能家居配套成为楼盘新卖点

由于年轻一代对智能家居的接受程度比较高，所以大量开发商将智能家居配套作为楼盘新卖点。据相关地产大数据显示，2019年1-4月有277家开发商推出了智能家居配套住宅，相比去年同期增加101家开发商。开发商的智能家居配套率也在逐年增长，其中50强开发商更热衷于智能家居配套，配套率高达82.2%。

### “精装修”政策的落地和深化推动市场份额增加

一线城市精装房政策出台较早，市场覆盖率较高，但随着我国城镇化的推进以及土地交易在二三四城市的高增长，使得精装房市场在二三四线城市的占比在不断的提升，智能家居的配套规模也受此影响逐年扩大。

据相关地产大数据显示，2019年1-4月地产精装修市场智能家居配套规模在二线城市占54.2%，占比最高，三四线城市占比次之，为34.1%。从智能家居的配套率来看，各城市级别均超过了65%，其中三四线城市智能家居配套率接近80%。

### 技术进步催化行业发展

今年随着5G技术的正式商用，还有互联网、AI等技术的快速发展，智能家居行业必然迎来一个高速发展期。房地产精装修市场的发展，则为智能家居在家庭场景下的全面普及提供了绝佳的机会。

（新闻来源：家电圈网）

## （二）公司动态：美的系干衣机实现高增长；COLMO 熔幔岩十字门冰箱引领储鲜未来

### 1. 美的系干衣机同比高增长，驱动洗护市场套系化升级

以新冠疫情为代表的环境突发性变量给本已经处于存量竞争周期的中国洗护市场在短期内形成了巨大冲击，但是以干衣机、洗烘套系等为代表的品类，逆市向上正在成为洗衣机行业的细分化风口，并以“洗衣机+干衣机”的套系化组合驱动市场需求结构、产品销售结构的进一步升级；其中，美的系相应产品的市场数据显得尤为靓丽，在4月份已经攀升至国产品牌首位。

#### 干衣需求成行业风口

干衣机及洗烘一体类产品成为了国内洗衣市场结构化升级最为外在的驱动力。根据《2019年中国家电行业年度报告》中提到的数据显示，干衣机产品在去年呈现出了高速增长态势，整体零售额同比增幅高达49%。事实上，在过去几年中，干衣机的零售量同比增幅都保持在30%以上。这一趋势在2020年得到了进一步的延续。

在遭遇新冠疫情形成严重影响的2020年，当洗衣机整体市场出现30%以上降幅的前几个月，干衣机产品的销售额至5月10日仍然出现了增长。据奥维云网的数据显示线上平台的销售额增长了17.76%，相应的销售量同比增幅为7%。而线下市场的干衣机产销同样保持增长。

“五一”过后，干衣机产品更是呈现出井喷式爆量，仅仅是5月4日至10日这一周内，干衣机产品线下市场的销售量同比增长了368.18%，而销售额的同比增幅更是高达437.4%。从这些数据就可以看出，干衣机尤其是热泵式干衣机产品的市场需求量陡增。

#### 小天鹅干衣机位列国产第一

美的系干衣机在最近一轮高增长行情中的表现颇为瞩目，据奥维云网罗盘数据显示，仅5月4日至10日这一周内，以销售额计算，小天鹅的线下市场份额提升了4.02个百分点。而在4月份，小天鹅干衣机在线下市场按销售额计算市占比提升了3.7个百分点，小天鹅品牌干衣机也由此在当月已经成为了行业前三强，位列国产品牌第一位。

值得一提的是，美的品牌干衣机在4月份线下市场的市占比同样在提升，同比增长了2.5个百分点，整个美的系干衣机在4月引领了国产品牌群体，而且这种趋势在5月份得到进一步的强化。



## 洗干套系替代洗烘一体机成市场趋势

品质化、健康化需求正在推动用户对洗护场景的诉求从传统形式的单一化洗衣，升级到了“洗衣机+干衣机”的套系化组合。这种形式相较于传统的洗烘一体机产品拥有明显的体验优势。

据了解，洗烘一体机存在着烘干时间长、烘干容量不足、烘干效果有限甚至对衣物形成损害、噪音大等等状况，越来越难以满足消费用户日渐提升的洗护要求。

类似于美的系热泵式干衣和滚筒洗衣机的套系化解决方案，能够同时实现洗衣10公斤和干衣10公斤的效果，而上干下洗都是10公斤在目前的市场中仅有美的系洗衣机能够做到。这种组合是为中国市场的定制化解决方案，如此大容量的洗干套系，还能够解决困扰中国用户数千年的晒被子问题，并充分释放阳台空间，给用户带来更为品质化、舒适化的居家体验。

美的系洗衣机在其不同的品牌上都有着洗烘套系化解决方案，并都搭载了独创性技术。其中，美的品牌的初见系列、小天鹅品牌的水魔方二代系列和COLMO品牌的云图系列都是经典之作，初见系列的新风祛异味技术、水魔方二代系列的超微净泡技术、云图的AI科技等等，实现了消费用户对洗干套系需求的全面覆盖。

也正因为如此，美的系干衣机产品的市占率能够在4月份登顶国产品牌。随着类似于美的系这样的企业对洗干套系化技术与产品的不断迭代，随着用户对生活空间要求的持续提升，洗干套系替代洗烘一体机将成为洗护市场的发展趋势。

（新闻来源：艾肯家电网）

## 2. AI智鲜技术占位，COLMO熔幔岩十字门冰箱引领储鲜未来

此前，一场关于“理性生活进化论”的高端沙龙引发业界关注。在对未来探讨征索的思辨过程中，AI科技家电高端品牌COLMO冰箱跨界联合蔚来汽车与科大讯飞，从出行、办公及家居生活等场景，构筑AI技术融入居家理性生活的智慧图谱，其中COLMO熔幔岩十字门冰箱513新品完成其全球首发，无疑让AI科技引领下的未来智慧生活变得更为真实可触。

### AI智鲜技术占位，精准把握行业先机

在人们消费结构不断升级的当下，大众对智能科技的要求不断提高。家电作为最贴近大众日常生活的重要行业，通过技术的变革与创新，使得大众生活更加便捷化、智能化，是当前中国家电市场的重要突破口。

据中怡康前几年预计，到2020年家电行业总产价值将达到2.2万亿，其中由智能家电带动的关联产值将达到2万亿元，智能冰箱市场规模将达到481亿元。而相关数据显示，2017年智能冰箱市场销量渗透率仅为13%，远远落后于智能电视、智能空调、智能洗衣机等家电产品。这一数据向整个冰箱行业释放出了“智能冰箱市场还大有可为”的信号。

COLMO推出了行业变革新力量——熔幔岩十字门冰箱513，不仅遵从硬朗极简的新包豪斯主义理念，保持了COLMO在AI高端家电一体化的格调，其“AI全食材智鲜”的解决方案，通过微晶一周鲜、果蔬净鲜舱以及DPS+急速除菌等三大AI全食材

智鲜科技融于一体，更是精准诠释了COLMO品牌AI科技家电高端品牌的定位。

新品冰箱“AI智鲜技术”的诞生价值，正是在于借助于温度、湿度、空气、光线及营养值五维一体的深度研究实现对肉类海鲜类、水果蔬菜类、熟食乳品类进行系统分类和精细存储，真正实现了全食材的智能保鲜管理，也顺势完成了对冰箱行业储鲜技术领域的高地占领。

### 跨界与高手为伍，绘制AI智慧生活蓝图

畅想未来智慧生活，离不开创新科技的运用。同时，会紧密围绕着人们的衣食住行等全场景、多领域展开，且与人的思维、活动方式密切相关。这就是COLMO选择打造行业首场云跨界营销冰箱新品发布的原因所在。

COLMO与高手为伍，以当仁不让的负责态度，以品牌声量的双倍加持，以理性美学的激情碰撞，为熔幔岩十字门冰箱513的横空出世，打造了一场跨界圈层体验的绝佳营销范本。

### 做行业攀登者，打造智慧营养的鲜储未来

COLMO品牌在发布之初，表明其寓意为“攀登”。事实上，不论是产品设计还是核心科技，COLMO进军高端的实力不容小觑。

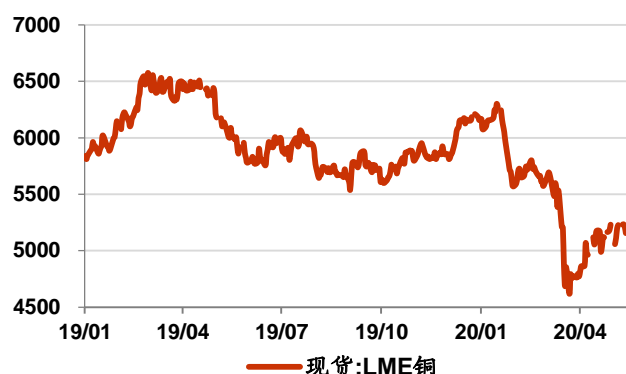
以此次推出的COLMO 熔幔岩十字门冰箱513为例，在外型设计的创造力上，COLMO熔幔岩冰箱力求品位独特、简约硬朗，以工业极简展示包豪斯设计精髓，征索熔幔岩设计突破传统的玻璃面板取材，从冰岛瓦特纳冰川神秘岩石作为设计灵感，产品所独创的光学工程和锻造工艺不仅是工业设计理念的极大突破，也实现了工业理性表达与艺术之美充分结合。

而在其内核科技力上，熔幔岩冰箱搭载由美的冰箱首创的“微晶一周鲜”技术，成为行业内首个解决海鲜等高端肉类食材定向存储的不冻保鲜方案。针对果蔬的洁净存储，产品提供“深紫外光除农残”的解决方案，为行业打造智慧营养的鲜储未来。

（新闻来源：艾肯家电网）

(三) 原材料价格、汇率变动以及气温情况跟踪

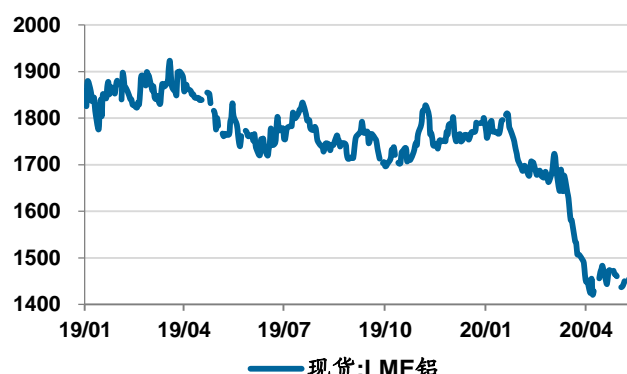
图11: LME铜价格(美元/吨)本周下跌1.4%



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

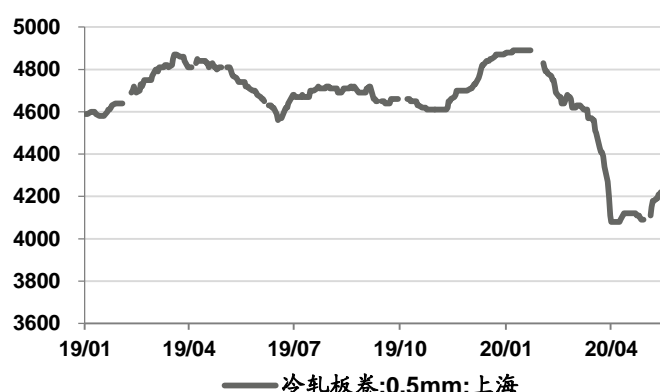
注: 本周指 2020.5.08-2020.5.15, 下同

图12: LME铝价格(美元/吨)本周下跌1.1%



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图13: 冷轧卷板价格(人民币元/吨)本周上涨1.0%



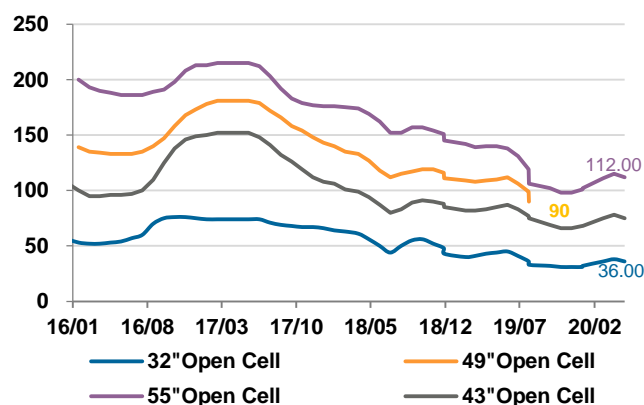
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图14: 布伦特原油期货价格(美元/桶)本周上涨4.9%



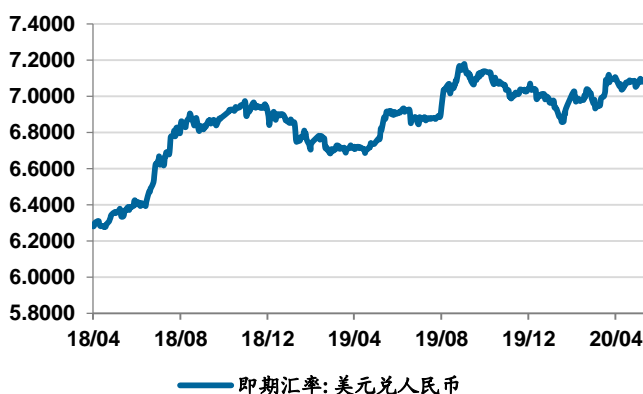
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图15: 面板价格: 截至2020年4月, 主要尺寸面板价格(美元/片)较上月略有下降



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

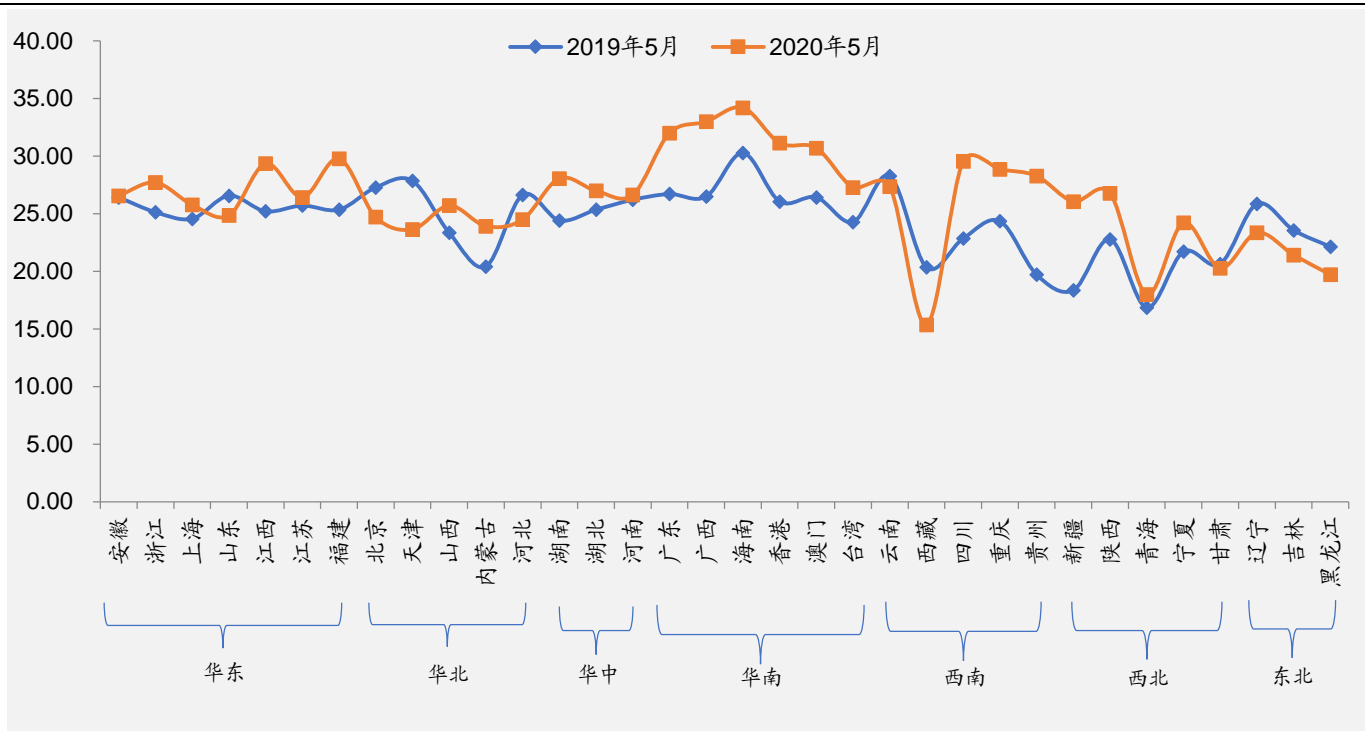
图16: 汇率跟踪: 本周人民币兑美元汇率贬值(本周末1美元=7.0995人民币, 上周末1美元=7.0792人民币)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心



图17: 2020年5月（5.11-5.14）全国大部分地区最高气温略高于去年同期



数据来源: wind、广发证券发展研究中心

## 五、风险提示

### 原材料价格大幅上涨

原材料价格上涨将提升制造成本，公司盈利能力会下降，从而影响公司业绩。

### 汇率大幅波动

汇率的大幅波动会导致公司产生汇兑亏损，影响公司利润。

### 行业需求趋弱

家电行业整体需求趋弱将影响上市公司收入和利润的增长。

### 行业竞争格局恶化

行业内竞争格局将影响公司的盈利能力，竞争格局恶化将导致盈利能力降低。

## 广发家电行业研究小组

- 曾 婵：首席分析师，武汉大学经济学硕士，2017 年进入广发证券发展研究中心，2018 年水晶球第二名、IAMAC（中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师）第一名，带领团队荣获 2019 年新财富家电行业第三名。
- 袁 雨 辰：资深分析师，上海社科院经济学硕士，2017 年进入广发证券发展研究中心，2018 年水晶球第二名、IAMAC（中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师）第一名，2019 年新财富家电行业第三名团队成员。
- 王 朝 宁：资深分析师，乔治华盛顿大学金融学硕士，2018 年进入广发证券发展研究中心，2018 年水晶球第二名、IAMAC（中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师）第一名，2019 年新财富家电行业第三名团队成员。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 35 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北 街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区世纪 大道 8 号国金中心一 期 16 楼	香港中环干诺道中 111 号永安中心 14 楼 1401-1410 室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。