行业研究

行业研究周报

申港证券股份有限公司证券研究报告

空调新能效实施七月跟踪 技术升级推动仍待释放

——家用电器行业周报 W32

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

本周板块表现：本周沪深 300 指数上涨 0.27 %，申万家用电器指数上涨 0.81%，涨幅高于沪深 300 指数 0.54pct，位列申万 28 个一级行业涨跌幅榜第 17 位。从行业 PE（TTM）看，家电行业 PE（TTM）为 22.16 倍，位列申万 28 个一级行业的第 21 位。

原材料市场，大家电主要原材料冷轧卷板、铜、铝价震荡变化。其中冷轧卷板价格上涨 2，15%，铜价下跌 2.18%，铝价上涨 2.89%，塑料价格上涨 1.02%。液晶面板 7 月价格提升，32 寸、43 寸、55 寸环比提升 4 美元、6 美元/片及 8 美元/片。**地产市场，**主要城市商品房市场上周成交面积一线同比下降 0.21%，二线同比上升 3.60%，三线同比上升 12.58%。

每周一谈：空调新能效实施七月跟踪 技术升级推动仍待释放

业内“最严”能效标准正式实施。7 月 1 日新能效正式实施，其统一了定变频评价方式，升级能效指标的同时前序标准下的低能效产品将被淘汰，中怡康统计此前变频前序标准一二三级产品占比分为 67.5%/8%/24.5%，定频一二三级占比 2.1%/7.5%/90.4%，据产业在线数据变频内销占比 59.4%，即原有产品结构中超四成将被淘汰替代。

正式实施后短期市场尚未调整完毕，低价淘汰下七月零售下滑。

- **空调市场七月规模下滑。**七月零售额线下同比变化-38.9%，线上同比变化-23.5%，受疫情及暑期降雨气温不高等影响，新能效淘汰低价低能效产品造成短期刺激弱化。
- **年初以来降价收敛，。**疫情下 2 月均价线上线下同比降幅高达 1061/1014 元，随后降幅收窄至 7 月同比降幅已分为 68/219 元。
- **低价格段产品份额高，新能效提涨空间仍待释放。**7 月线上挂机、线下挂机、线上柜机、线下柜机各自市场高价段占比分别同比下滑 3.8/8.2/6.1/6.8pct，低价格段占比显著提升。因前期厂商去库存及业绩压力，销售结构严重向低价倾斜，预计新冷年后新能效教育，提涨空间才将真正释放。

新能效升级推动产品技术提升，产业链布局下龙头优势强化。

- 新能效要求下产品升级来自额定制冷量提高及额定制冷功率降低，可通过核心压缩机、制冷配件、电机模式、组件协同等方式实现。
- 压缩机升级是能效提升的核心技术方向。压缩机在空调成本占比达 30%，能效升级导致空调成本提升约 3-10%，头部成本提升相对较小。
- 龙头产业链布局下的美芝、凌达等压缩机销量占比分为 33.5%/ 24.1%，产业链协同优势下压缩机厂商及空调品牌均受益能效升级竞争优化。
- **多元因素推动集中度进一步提升。**疫情、气候等需求抑制项导致竞争恶化，1-7 月线上线下 CR3 同比提升 20.6/7.7pct，新能效将加剧寡头优势。

投资策略及组合：新能效实施后短期市场受疫情气候等影响尚未调整完毕，后续教育下提涨空间在新冷年释放，产品技术升级利好具产业链优势龙头企业。推荐组合：美的集团、海尔智家、老板电器、九阳股份、三花智控各 20%。

风险提示：原材料价格大幅波动；竞争格局进一步恶化；地产修复不及预期。

评级 增持（维持）

2020 年 08 月 09 日

秦一超 分析师

SAC 执业证书编号：S1660520050002

qinyichao@shgsec.com

021-20639326

行业基本资料

股票家数	61
行业平均市盈率	20.81
市场平均市盈率	22.32

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

相关报告

1、《家用电器行业研究周报：干衣机在衣物烘干需求下的导入普及》2020-08-05

2、《家用电器行业研究周报：20Q2 大家电市场变化及龙头业绩测算》2020-07-27

3、《家用电器行业研究周报：个护市场发展下电动牙刷迎契机》2020-07-20

内容目录

1. 空调新能效实施七月跟踪 技术升级推动仍待释放 4
2. 本周家电板块行情回顾 9
3. 行业数据变化 10
3.1 原材料市场变化 10
3.2 地产数据变化 11
3.3 家电行业数据更新 12
4. 行业新闻及公司公告 16
4.1 行业新闻 16
5. 风险提示 19

图表目录

图 1： 空调线下监测零售额及同比变化 5
图 2： 空调线上监测零售额及同比变化 5
图 3： 变频及定频内销量占比变化 5
图 4： 空调线下零售均价及同比变化情况 6
图 5： 空调线上零售均价及同比变化情况 6
图 6： 线下挂机各价格段销售额占比变化（%） 6
图 7： 线下柜机各价格段消费额占比变化（%） 6
图 8： 线上挂机各价格段销售额占比变化（%） 6
图 9： 线上柜机各价格段消费额占比变化（%） 6
图 10： 空调产品各组分成本占比 8
图 11： 空调主要压缩机厂商销量占比 8
图 12： 空调线上线下 CR3 变化 8
图 13： 本周各板块涨跌幅（%） 9
图 14： 各版块 PE(TTM）对比 9
图 15： 重点公司本周涨跌幅（%） 10
图 16： 冷轧卷板价格变化（1.0mm，元/吨） 10
图 17： LME3 个月铜价、铝价变化（美元/吨） 10
图 18： 中塑指数变化 11
图 19： 液晶面板价格变化（美元/片） 11
图 20： 简化指数季度增速 11
图 21： 30 大中城市商品房成交面积边际变化（周至 2020.08.02） 12
图 22： 冰箱月度线上销量及增速 12
图 23： 冰箱月度线上销售额及增速 12
图 24： 冰箱月度线上均价及增速 12
图 25： 冰箱月度线下销量及增速 12
图 26： 冰箱月度线下销售额及增速 13
图 27： 冰箱月度线下均价及增速 13
图 28： 空调月度线上销量及增速 13
图 29： 空调月度线上销售额及增速 13
图 30： 空调月度线上均价及增速 13
图 31： 空调月度线下销量及增速 13
图 32： 空调月度线下销售额及增速 14

图 33： 空调月度线下均价及增速 14
图 34： 洗衣机月度线上销量及增速 14
图 35： 洗衣机月度线上销售额及增速 14
图 36： 洗衣机月度线上均价及增速 14
图 37： 洗衣机月度线下销量及增速 14
图 38： 洗衣机月度线下销售额及增速 15
图 39： 洗衣机月度线下均价及增速 15
图 40： 油烟机月度线上销量及增速 15
图 41： 油烟机月度线上销售额及增速 15
图 42： 油烟机月度线上均价及增速 15
图 43： 油烟机月度线下销量及增速 15
图 44： 油烟机月度线下销售额及增速 16
图 45： 油烟机月度线下均价及增速 16

表 1： 空调新能效 GB21455-2019 各类型能效指标值 4
表 2： 空调重要组成部件及功能 7

1. 空调新能效实施七月跟踪 技术升级推动仍待释放

2020 年 7 月 1 日，国内空调新能效标准正式实施。自 1989 年第一版空调标准提出以来，此次已是第 7 版标准。我们在过去一年多来多次针对新能效的影响展开探讨，为实现更好节能效果及使用体验，新能效对空调厂商提出了更高要求，从制冷剂、膨胀阀、到空调核心部件压缩机，甚至对空调的待机功率都做出了详细规定。因此在新能效实施一个月后我们进行跟踪，以判断整个空调行业受此的变化方向。

简要介绍下新能效指标的基本内容：GB21455-2019 标准下分别对热泵型空调、单冷型空调、低温空气源热泵热风机三类产品进行能效定位。其中热泵型各制冷量产品采用全年能源消耗效率（APF）为指标划分五级，单冷型采用制冷季节能源消耗效率（SEER）为指标划分五级，空气源热泵采用制热季节性能系数（HSPF）为标准划分三级。

表1：空调新能效 GB21455-2019 各类型能效指标值

产品类型	制冷/热量规格	能效指标及标准值				
热泵型房间空气调节器	额定制冷量（CC）	全年能源消耗效率（APF）				
	W	1 级	2 级	3 级	4 级	5 级
	CC≤4500	5	4.5	4	3.5	3.3
	4500≤CC≤7100	4.5	4	3.5	3.3	3.2
	7100≤CC≤14000	4.2	3.7	3.3	3.2	3.1
单冷型房间空气调节器	额定制冷量（CC）	制冷季节能源消耗效率（SEER）				
	W	1 级	2 级	3 级	4 级	5 级
	CC≤4500	5.8	5.4	5	3.9	3.7
	4500≤CC≤7100	5.5	5.1	4.4	3.8	3.6
	7100≤CC≤14000	5.2	4.7	4	3.7	3.5
低环境温度空气源热泵热风机	名义制热量（HC）	制热季节性能系数（HSPF）				
	W	1 级	2 级	3 级		
	CC≤4500	3.4	3.2	3		
	4500≤CC≤7100	3.3	3.1	2.9		
	7100≤CC≤14000	3.2	3	2.8		

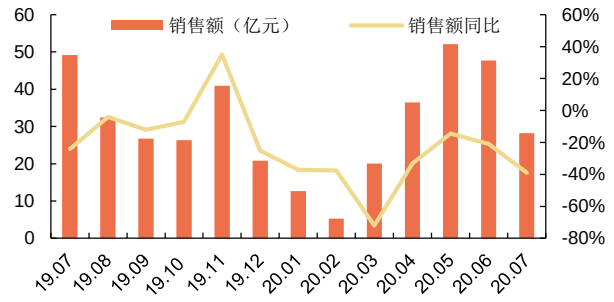
资料来源：国家市场监督管理总局，国家标准化管理委员会，申港证券研究所

行业内称为迄今为止“最严”的能效标准。空调能效新标的实施，正式抬高空调制造的门槛，使得规模较小的中小品牌在技术研发、生产研发等各方面成本相应增加，从而推动行业的新一轮洗牌。据中国标准化研究院测算，新标准实施将使前序空调市场淘汰率达到 45%，同时将进一步推动空调器朝着高效、变频的方向发展。

- 新国标与之前的标准相比的变化主要是统一了定频和变频的评价方法，只按照季节能效定级，并升级能效指标。同时也明确了前序的低能效、高耗电的定变频三级能效产品正式淘汰，整体定频空调也进入了淘汰的计划序列。
- **近半数产品被淘汰。**根据产业在线数据，我国变频空调在内销市场占比稳步提升，至 2019 年销量占比已达 59.4%为主流产品。而据中怡康统计，变频空调中，一级、二级、三级能效产品占比分别为 67.5%，8.0% 和 24.5%；定频空调中一级、二级、三级能效产品占比分别为 2.1%，7.5%和 90.4%。而新能效标准的定频 5

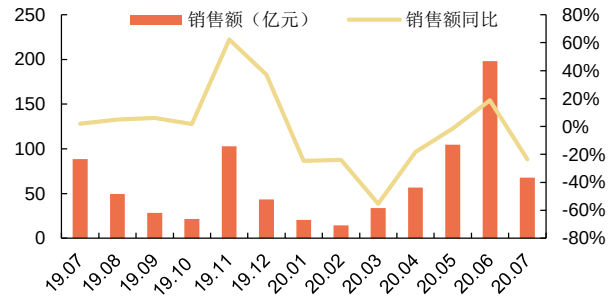
级以下产品（对应前序标准下的所有 3 级能效定频产品及部分 1 级、2 级能效定频产品）及变频 3 级以下产品（对应前序标准下部分 3 级能效变频产品）将低于市场准入标准。即前序空调产品超 4 成不达准入门槛，在 7 月前被清理去除。

图1：空调线下监测零售额及同比变化



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图2：空调线上监测零售额及同比变化

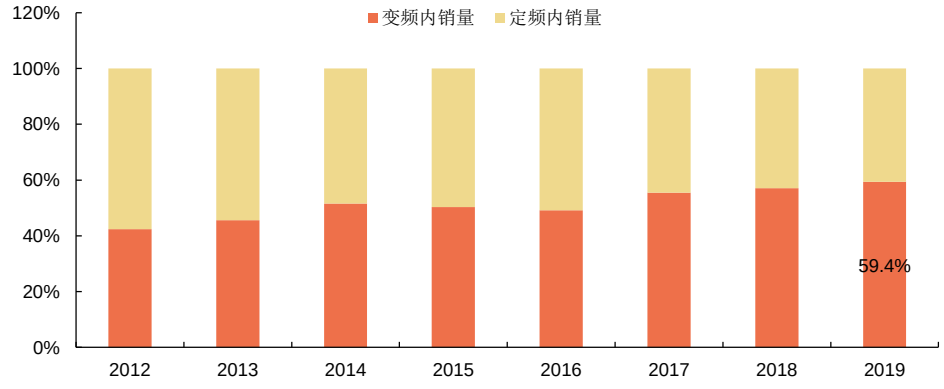


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

实施后受疫情及气候影响空调市场短期尚未调整完毕，低价淘汰后七月零售下滑。

- **空调市场持续受疫情及气候影响，七月线上线下规模下滑。**根据奥维监测数据，新能效标准在今年初发布以来，空调全渠道零售额增速同比均为负，七月线下同比-38.9%，线上同比下滑-23.5%。一方面新冠疫情在地产装修端的影响尚未完全释放，另一方面七月南方各地持续强降雨、气温不高等因素抑制了空调需求，在这一消费需求下行背景下，新能效实施淘汰低价低能效产品，造成短期刺激弱化。

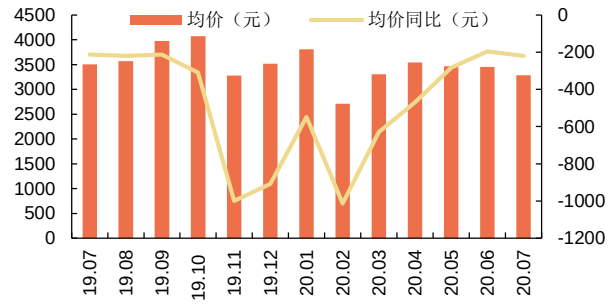
图3：变频及定频内销量占比变化



资料来源：产业在线，申港证券研究所

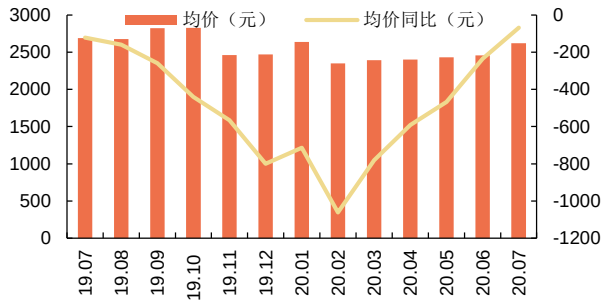
- **年初至今降价收敛，新能效提涨空间仍待释放。**疫情以来空调线上线下降价明显，2 月线上线下同比降幅高达 1061 元、1014 元。随着产业调整降幅持续收敛，7 月线上均价同比降价仅 68 元，线下受气温需求下行影响降幅 219 元。一方面由去年双十一前后开始的各大空调厂商降价去待淘汰产品库存影响，另一方面则因地产、气温导致的短期需求下行，7 月新能效实施后消费市场并未充分调整至产品技术后的新价格标准，在业绩压力下厂商销售结构短期向低价倾斜，导致七月均价同比仍下滑，预计新冷年开启后新能效消费教育推进需求复苏，产品提涨空间将真正释放。

图4：空调线下零售均价及同比变化情况



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

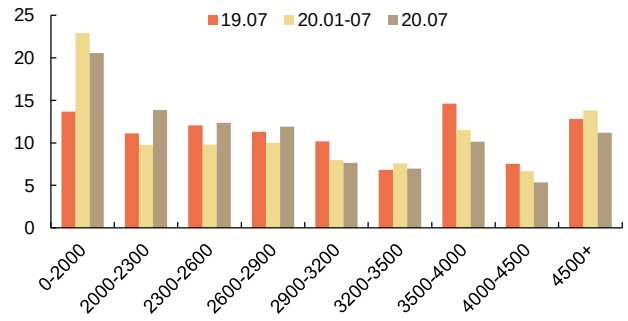
图5：空调线上零售均价及同比变化情况



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

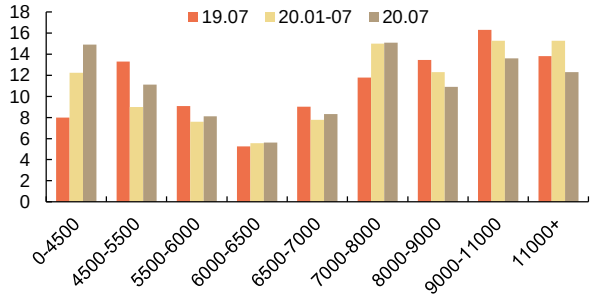
- **低价格段产品占比仍居高位，销售结构调整尚待教育。**从价格段占比看，不论线上线下挂机柜机 7 月零售占比仍以低价格产品为主，线下挂机 3500+占比仅 26.7%，同比下滑 8.2pct；线下柜机 8000+占比 36.8%，同比下滑 6.8pct；线上挂机 3500+仅 4.4%，同比下滑 3.8pct；线上柜机 8000+仅 6.1%，同比下滑 6.1pct。相反最低价格段（挂机 2000-，估计 4500-）7 月占比均较同比显著提升。受疫情持续影响及今夏至今气温影响，上半年厂商被迫采用激进的价格战略以弥补亏空，导致消费疲软，销售结构下调。新能效消费升级预计需待消化完需求负面影响后经市场教育推动，提涨空间才会逐步兑现。

图6：线下挂机各价格段销售额占比变化（%）



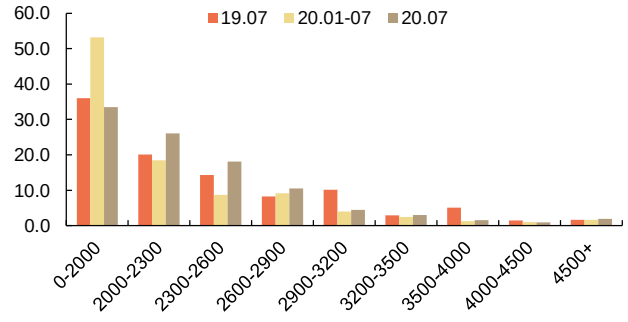
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图7：线下柜机各价格段消费额占比变化（%）



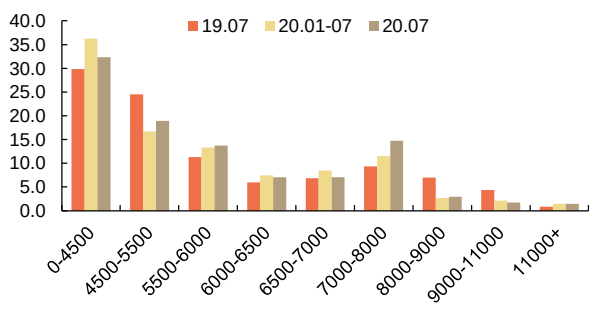
资料来源：申港证券研究所

图8：线上挂机各价格段销售额占比变化（%）



资料来源：申港证券研究所

图9：线上柜机各价格段消费额占比变化（%）



资料来源：申港证券研究所

空调能效标准升级带动产品技术要求提升。空调产品的能效比，基本概念指在空调

运行过程中，单位输入功率能够转换成的制冷量，最基本的计算公式为：**空调能效比=制冷量/制冷功率**，APF/SEER 等是具体指定在不同条件下进行测量。通常而言，空调能效比的数值越大，表明产品运行过程中达到相同制冷效果所消耗的电量越少，即节能效果越好。因此提升能效主要有两条思路，即提高额定制冷量和降低额定制冷功率。具体实现方式如下：

- **核心件压缩机升级提高额定制冷量**：更换优质或进口压缩机；是最为直接也是最为有效提升额定制冷量的方式，目前市面上的一级能效变频产品基本采用进口压缩机或国产高端电机为主。
- **制冷配件提高额定制冷量**：增加室内机冷凝器和室外机蒸发器的体积；增加冷凝器及蒸发器的体积，即增加同等时间下室内释放冷风的风量及室外抽排热风的风量，能够达到提升额定制冷量的效果，但受制于空调内外机的整体体积，可增加空间有限。
- **逆变器电机模式改变降低额定功率**：内外机之间增加逆变器，将交流电机改为直流电机；交流电机改为直流电机可以直接提升电机运营效率，降低额定功率。
- **组件协同提升硬件运营效率**：优化内部结构，提升运营效率。除硬件端的改善与性能提升外， 还可通过改善硬件间的结构排布与配合等方式实现整体运营效率的提升，进一步达到提高额定制冷量或降低额定功率的目的。

表2：空调重要组成部件及功能

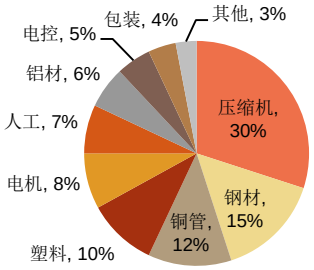
名称	功能
压缩机	将蒸发器中的制冷剂蒸汽压缩后 排至冷凝器
冷凝器	将来自压缩机的高压制冷剂蒸汽 冷凝成液
膨胀阀	节制液态制冷剂的流量
蒸发器	供液态制冷剂蒸发吸热

资料来源：申港证券研究所

能效升级中压缩机升级仍是技术核心方向。压缩机作为空调制冷核心部件，也是最主要的耗电单元。因此新能效标准下空调要提高能效比，必然推动对高能效压缩机的需求。

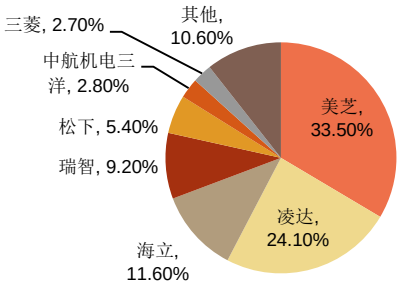
- 据产业在线数据，压缩机在空调生产成本中占比最高，可达 30%左右，能效标准等级提升后，或迫使低能效等级产品压缩机升级换代，对应生产成本提升。具体分梯队看，新标准对成本提升幅度不同，头部品牌成本提升预计约 1%-4%，二、三线空调品牌成本将提升约 3%-10%。
- 根据产业调研，目前低能效等级产品所采用的压缩机在性能上与高端国产及进口产品相比仍有一定差距，除部分大厂外很难满足新能效标准的要求。且压缩机的研发成本和失败率都比较高，因此短期长尾品牌突破自主研发可能性较小，新能效导致中小厂商竞争压力增大。

图10：空调产品各组分成本占比



资料来源：产业在线，申港证券研究所

图11：空调主要压缩机厂商销量占比

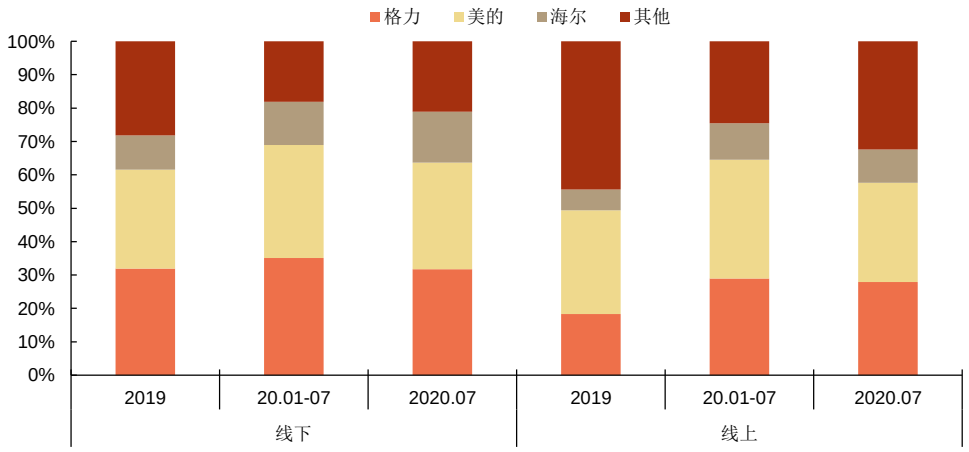


资料来源：产业在线，申港证券研究所

- 在国内空调行业高集中度背景下，格力、美的等空调龙头均已实现压缩机自产。美的旗下美芝、格力旗下凌达在压缩机厂商中的销量占比分别达33.5%和24.1%，背靠空调整机龙头的压缩机厂商获得明显竞争优势，也反向推动空调品牌产业链优势。空调龙头具备优越的高能效高端产品布局，新能效标准升级会加速行业出清，使得空调市场集中度进一步提升。

多元因素推动市场集中度进一步提升，新能效进一步加剧马太效应。今年以来疫情、气温等因素导致空调需求释放受抑制，竞争恶化下头部企业份额明显提升。2020 年 1-7 月格力、美的、海尔线下份额分为 35.1%、33.9%、13%，同比分别变化-0.2pct、5.6pct、2.3pct，线上份额则分为 28.9%、35.6%、11%，分别提升 6.3pct、10pct、4.3pct。单看 7 月数据格力美的海尔线下份额分别提升 2pct、3.4pct、2.9pct，线上则提升 6.5pct、1.4pct、3.5pct。寡头优势在新能效实施后将进一步加剧。

图12：空调线上线下 CR3 变化



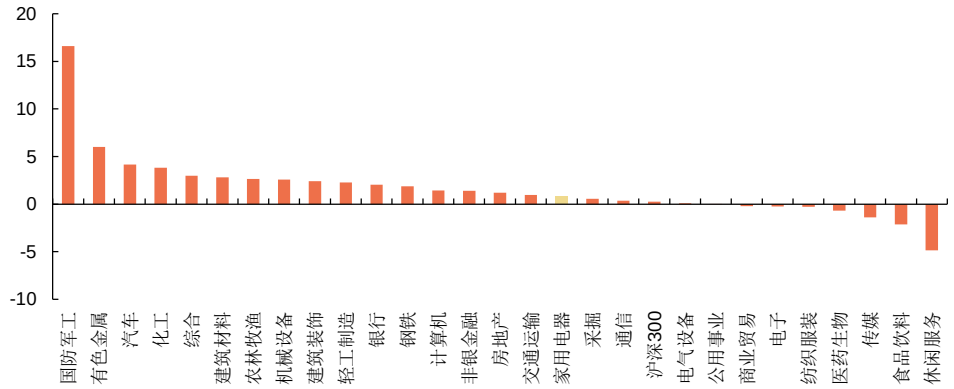
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

长期看新能效对空调产品技术带来必然性更高要求，并导致厂商不同程度的成本提升，因此虽然短期七月均价未体现出新能效下的产品升级，这主要是因为今年以来疫情、气温等对需求负面抑制而导致的销售结构变化，伴随负面出清及新能效产品升级教育，盈利空间将在新冷年得以释放，同时这一变化导致具备核心产业链优势的空调龙头份额进一步提升。

2. 本周家电板块行情回顾

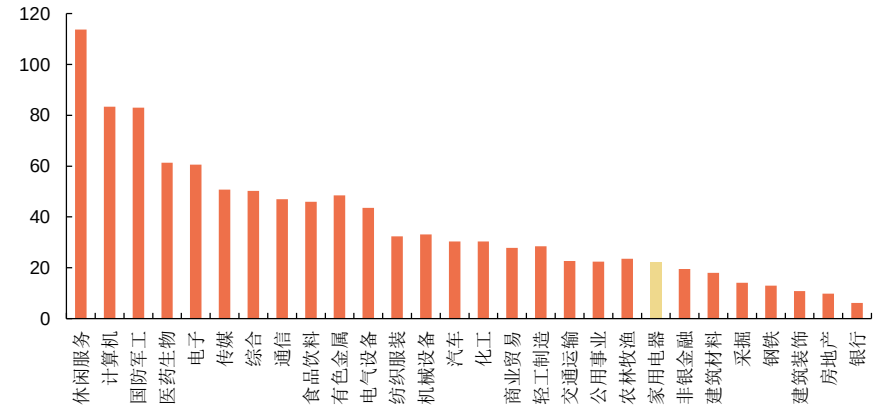
本周沪深 300 指数上涨 0.27 %，申万家用电器指数上涨 0.81%，涨幅高于沪深 300 指数 0.54pct，位列申万 28 个一级行业涨跌幅榜第 17 位。从行业 PE（TTM）看，家电行业 PE（TTM）为 22.16 倍，位列申万 28 个一级行业的第 21 位。

图13：本周各板块涨跌幅（%）



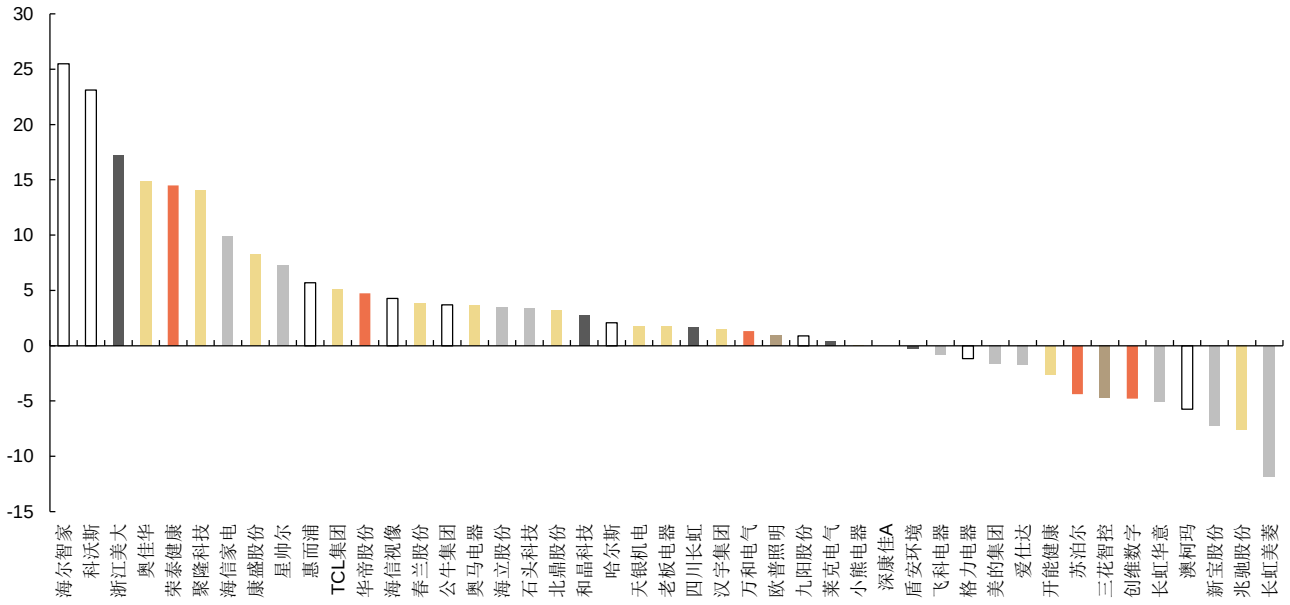
资料来源：wind，申港证券研究所

图14：各版块 PE(TTM）对比



资料来源：wind，申港证券研究所

图15：重点公司本周涨跌幅（%）



资料来源：wind，申港证券研究所 注：白色为白电，黑色为黑电，红色为厨电，黄色为小家电，棕色为照明民电，灰色为上游零部件

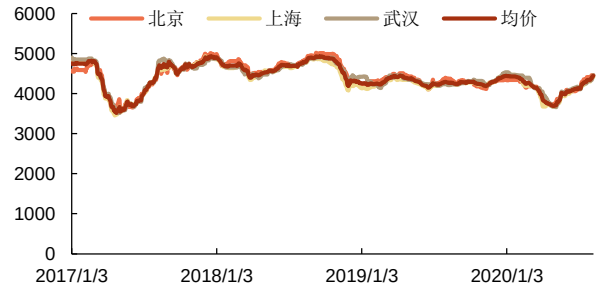
板块重点个股涨跌幅方面，涨幅前五：海尔智家（25.5%）、科沃斯（23.1%）、浙江美大（17.2%）、奥佳华（14.8%）、荣泰健康（14.5%）；跌幅前五：长虹美菱（-11.8%）、兆驰股份（-7.6%）、新宝股份（-7.3%）、澳柯玛（-5.7%）、长虹华意（-5.1%）。

3. 行业数据变化

3.1 原材料市场变化

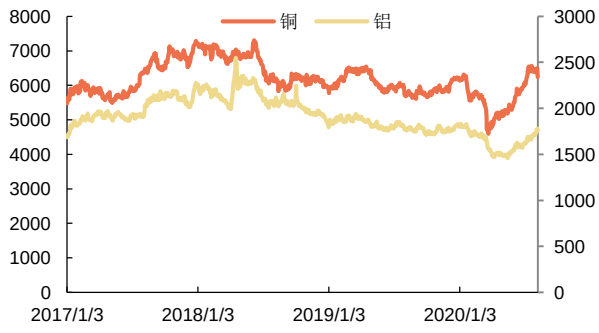
大家电主要原材料冷轧卷板、铜、铝价维持震荡行情。其中冷轧卷板价格上涨 2.15%，铜价下跌 2.18%，铝价上涨 2.89%，塑料价格上涨 1.02%。液晶面板 7 月价格提升，32 寸、43 寸、55 寸环比提升 4 美元、6 美元/片及 8 美元/片。

图16：冷轧卷板价格变化（1.0mm，元/吨）



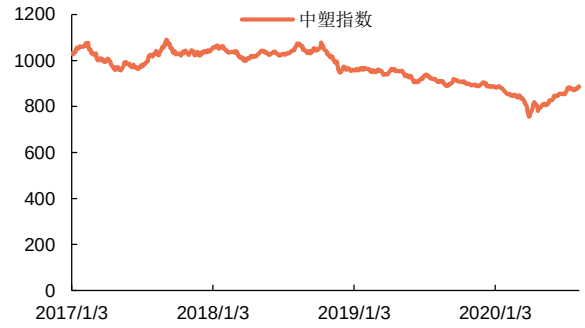
资料来源：wind，申港证券研究所

图17：LME3 个月铜价、铝价变化（美元/吨）



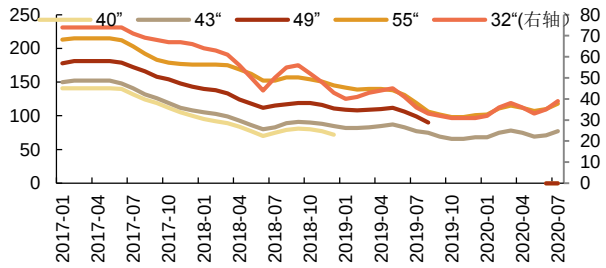
资料来源：LME，申港证券研究所

图18：中塑指数变化



资料来源：中塑资讯，申港证券研究所

图19：液晶面板价格变化（美元/片）

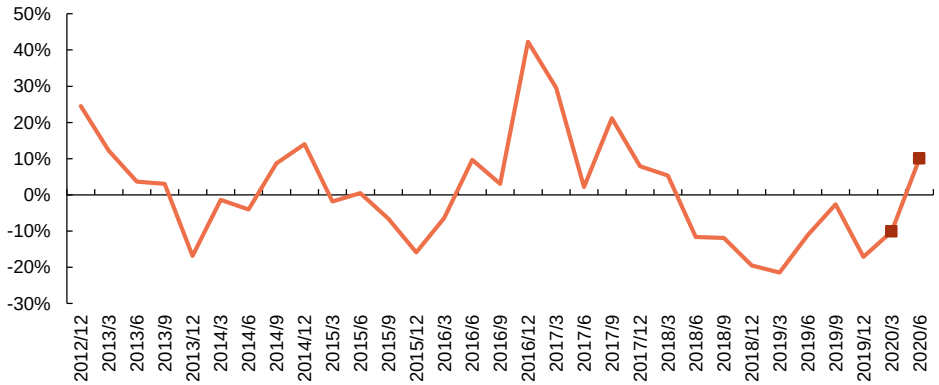


资料来源：wind，申港证券研究所

3.2 地产数据变化

本报告根据交房简化指数预测后续地产对家电的驱动影响，具体逻辑课参考前期报告《理论-实战-远期，地产家电模型三部曲》。简化指数显示后两季度地产驱动家电销量增速将显著回暖。

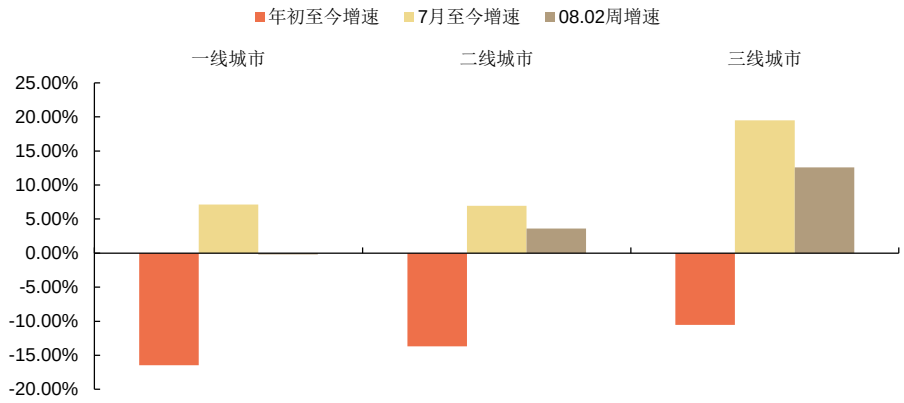
图20：简化指数季度增速



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

主要城市商品房市场成交面积震荡变动。上周成交面积一线同比下降 0.21%，二线同比上涨 3.60%，三线同比上涨 12.58%。

图21：30 大中城市商品房成交面积边际变化（周至 2020.08.02）

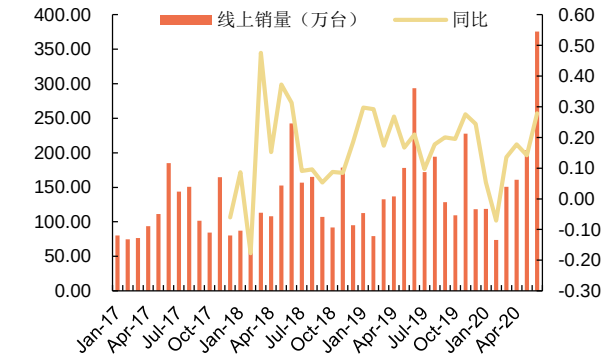


资料来源：wind，申港证券研究所

3.3 家电行业数据更新

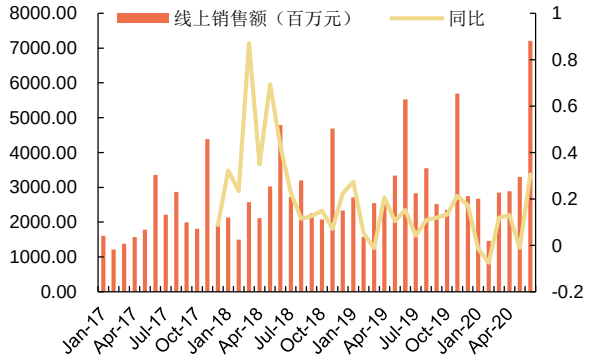
2020 年 6 月冰箱线上销量 375.6 万台，同比增速 28%，销售额 72 亿元，同比增速 30.5%，均价 1919 元，同比增速 2%；冰箱线下销量 62.5 万台，同比增速-9.6%，销售额 30.4 亿元，同比增速 2.4%，均价 4863 元，同比增速 11%。

图22：冰箱月度线上销量及增速



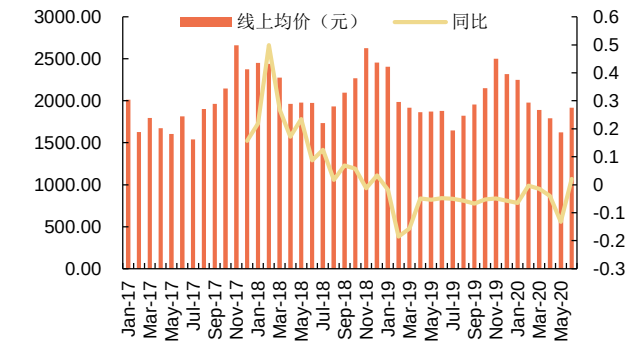
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图23：冰箱月度线上销售额及增速



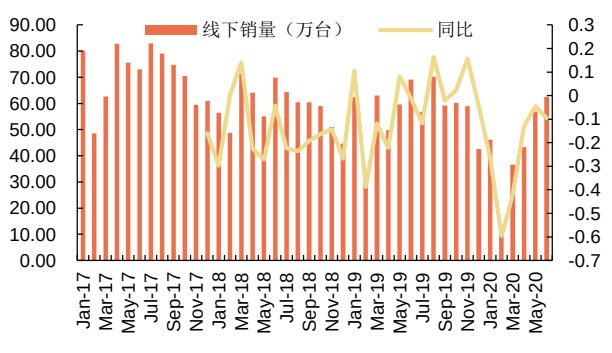
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图24：冰箱月度线上均价及增速



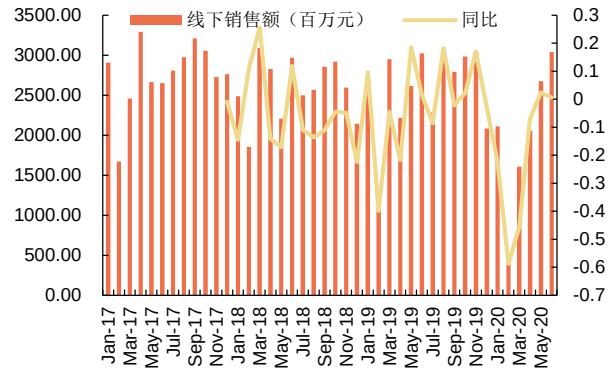
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图25：冰箱月度线下销量及增速



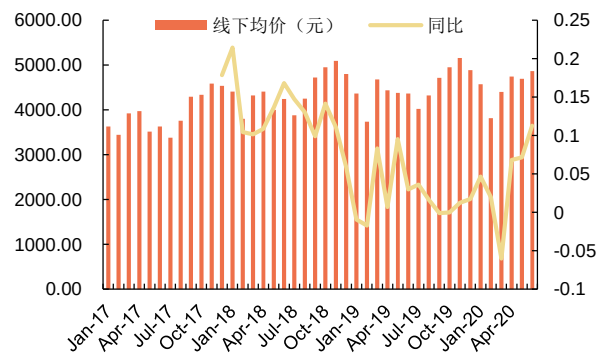
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图26：冰箱月度线下销售额及增速



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

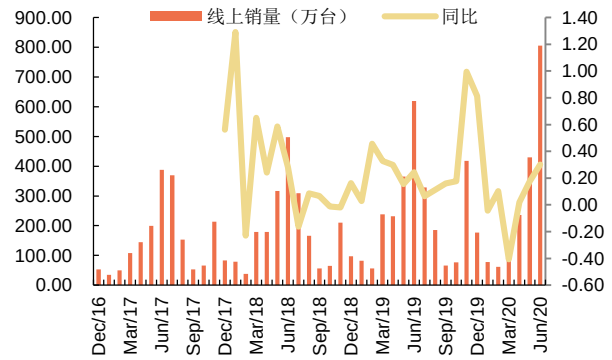
图27：冰箱月度线下均价及增速



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

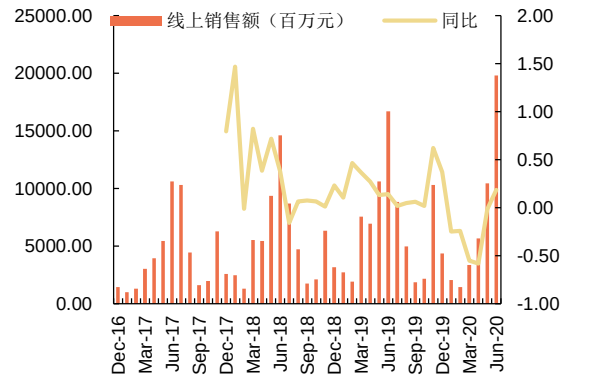
2020 年 6 月家用空调线上销量 805.5 万台，同比增速 30%，销售额 198 亿元，同比增速 18.6%，均价 2457 元，同比增速-8.8%；家用空调线下销量 138 万台，同比增速-4.1%，销售额 47.7 亿元，同比增速-19%，均价 3453 元，同比增速-5.3%。

图28：空调月度线上销量及增速



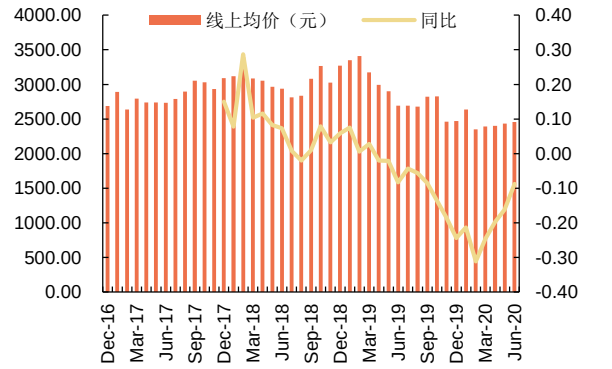
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图29：空调月度线上销售额及增速



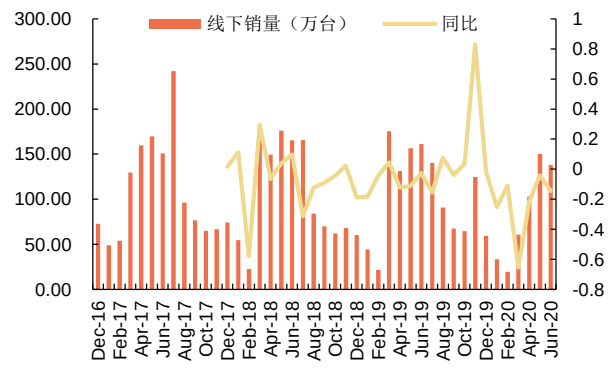
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图30：空调月度线上均价及增速



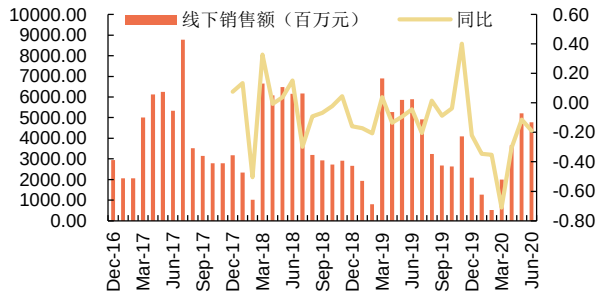
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图31：空调月度线下销量及增速



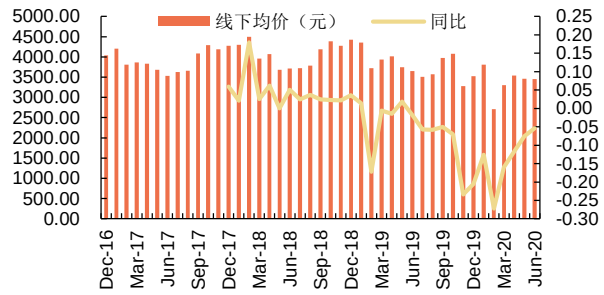
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图32：空调月度线下销售额及增速



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

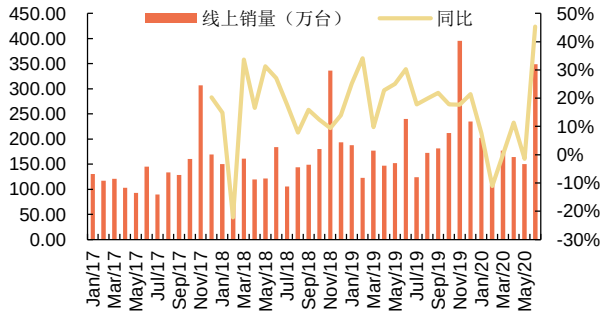
图33：空调月度线下均价及增速



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

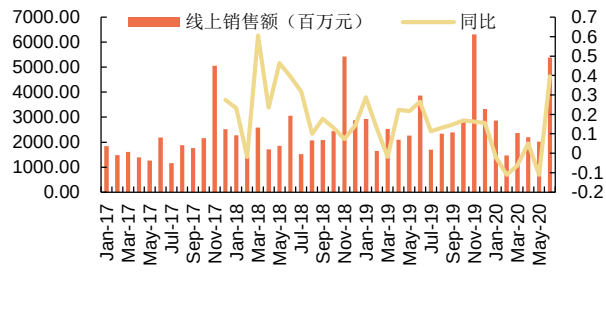
2020 年 6 月洗衣机线上销量 348.7 万台，同比增速 45.4%，销售额 54 亿元，同比增速 39.6%，均价 1546 元，同比增速-4%；洗衣机线下销量 52 万台，同比增速-9.7%，销售额 18.7 亿元，同比增速-2.7%，均价 3581 元，同比增速 7.87%。

图34：洗衣机月度线上销量及增速



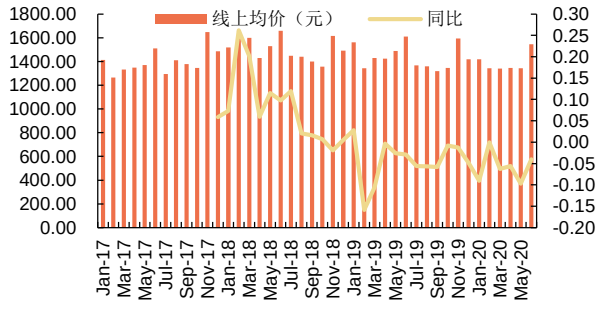
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图35：洗衣机月度线上销售额及增速



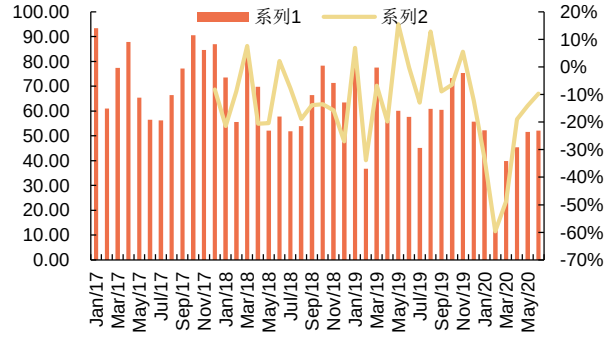
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图36：洗衣机月度线上均价及增速



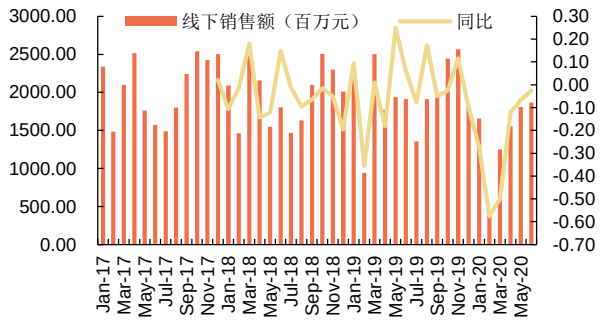
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图37：洗衣机月度线下销量及增速



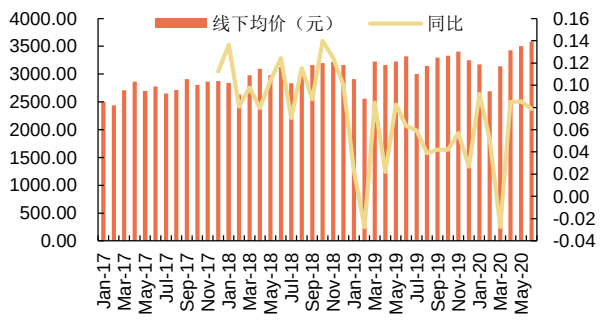
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图38：洗衣机月度线下销售额及增速



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

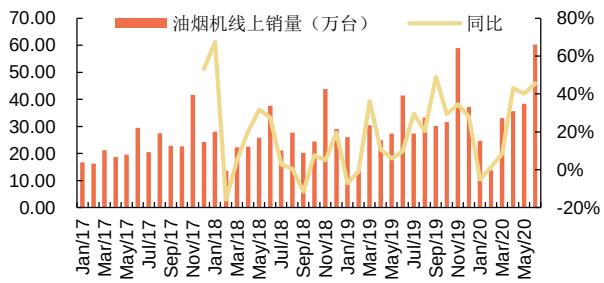
图39：洗衣机月度线下均价及增速



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

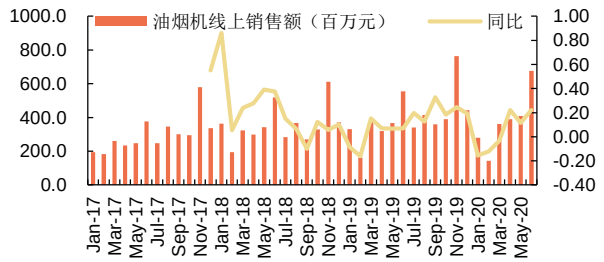
2020 年 6 月油烟机线上销量 60.31 万台，同比增速 45.7%，销售额 6.8 亿元，同比增速 22%，均价 1122 元，同比增速-16.2%；油烟机线下销量 18.2 万台，同比增速-6.2%，销售额 6.5 亿元，同比增速-3.2%，均价 3566 元，同比增速 3.2%。

图40：油烟机月度线上销量及增速



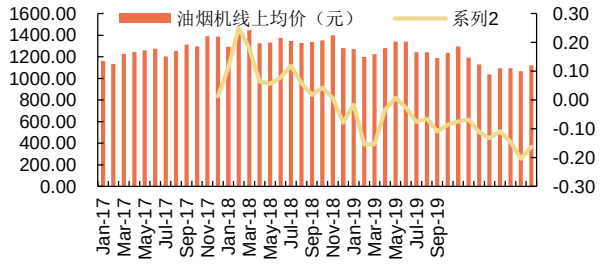
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图41：油烟机月度线上销售额及增速



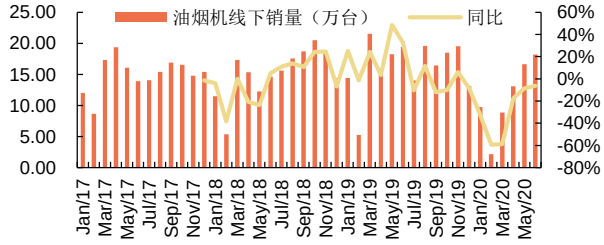
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图42：油烟机月度线上均价及增速



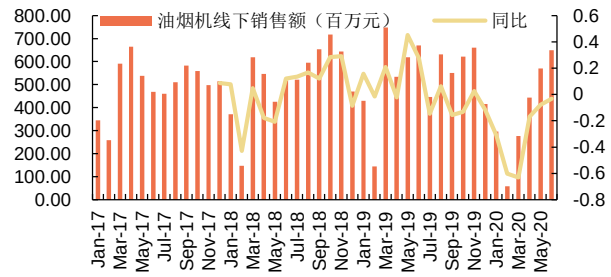
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图43：油烟机月度线下销量及增速



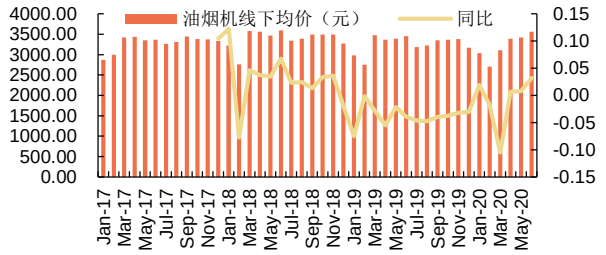
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图44：油烟机月度线下销售额及增速



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图45：油烟机月度线下均价及增速



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

4. 行业新闻及公司公告

4.1 行业新闻

经历私有化深度整合 海尔智家三地上市静待估值花开

近日，海尔电器与其控股股东海尔智家（600690.SH）联合发布公告，宣布海尔智家拟以协议安排的方式私有化海尔电器。7 月 31 日，私有化方案公告后，复牌后的首个交易日海尔智家股价涨停，截至 8 月 4 日收盘，期间涨幅已达 24.67%。在交易完成之后，海尔智家与海尔电器将实现“全品类一体化”的内部深度整合，而这也正是海尔正在努力打造智慧家庭平台的前提和基础。根据此次公布的交易方案，海尔智家将以换股的方式全部邀约海尔电器的港股股份。对计划股东而言，除了溢价水平较高，此次私有化方案还可因为换股的方式让计划股东享受到海尔电器和海尔智家整合后的协同效应和长期回报。从融资层面考量，两地上市融资规模会更大。一旦私有化完成，海尔智家将享受到三地上市红利，进一步扩大影响力和提升融资能力。海尔智家和海尔电器业务不乏重叠之处，海尔智家主营冰箱、冷柜、洗衣机、空调、热水器、厨电、小家电等家电产品，海尔电器主营洗衣机、热水器产品，以及在中国区域内分销海尔集团的电器产品和物流服务。作为白色家电巨头，海尔家电业务其实是海尔智家和海尔电器两家都在做，海尔智家还持有海尔电器 45.64%的股份，这也导致两家公司存在较大关联交易。海尔智家方面也表示，交易完成后，公司将经营原分属两家上市公司的全部品类，更好地开展内部深度整合，加速推进全品类、全产业链一体化的管理模式转变，实现产品协同发展和品牌协同管理，有利于加速推进 “物联网智慧家庭生态品牌战略”的落地。成功私有化之后，海尔智家亦将借助物联网、大数据、云计算、人工智能及 5G 等技术，优化产品组合，提高产品的便利性和互动性，为用户带来更佳的生活方式体验，并通过智家体验云平台战略的加速落地，实现为亿万用户定制美好生活的战略愿景。

家电巨头热衷直播带货 “数智化”转型是关键

作为一种新的营销方式，在 2020 年上半年，“直播卖货”如同浪潮一般袭来涌至用户的各个角落，具体到家电领域。除此之外，处于渠道变革历史节点上的家电行业，线上线下融合的新零售亦成为行业关注的焦点。近期，《中国经营报》记者走进美的全球创新中心美的生活电器直播基地、美的首家智慧生活体验馆，近期“6•18”半个月的周期内，美的做了 4224 场直播，但美的集团中国区域总裁吴海泉直言，直

播并非美的集团的工作重心，它只不过是美的拥有的一个能力，“数智化”才是关键。此处的“数智化”，则是“全面数字化、全面智能化”，为美的集团继 2012 年之后的又一次重要转型。美的集团原来的核心能力与其他大公司一样，就是大渠道、大单品、大营销，在原有的市场环境中这套策略效率最高，但当前用户的需求被不断细分化，本质上美的需要数智化手段进行管理才能提升效率。而美的做数智化不仅仅解决店内效率，而且要解决整体销售的问题，这样整个的销售收益才会有增长。“明星直播带货”“区域达人直播带货”更多是曝光的作用，带货能力并不强，甚至很多明星对公司的产品不够了解。不过由于明星有大量粉丝，因而参与直播对产品背书、用户认知有巨大作用。营销模式的创新会源源不断，此前伴随着微博、公众号、微商等的崛起， 2020 年则是直播和视频。追逐这些营销热点没有用，更应该看看每一个营销热点，或者营销模式创新背后是什么在支撑。而伴随着美的集团后端的数智化程度在现有基础上迭代，不仅是直播，未来再出现新的营销形式，美的的应对速度会变得更快。

董明珠：格力专利技术全国第一，天天被偷技术

董明珠表示，我们专利技术在全国排在第一，但也正是因为我们在研发产品的过程中专利太多、能力太强，也导致我们成为了最大的受害者，天天被别人偷人偷技术。在 2019 年年报中格力披露，截止 2019 年低，累计申请专利 63956 项，其中发明专利 31500 项，2019 年专利申请总量为 15259 项，其中发明专利申请 8860 项。2019 年，格力电器发明专利授权 1739 项，排名全国第六，连续四年成为唯一一家进入中国发明专利授权量前十的家电企业。这已经不是董明珠第一次在公开场合指出被人偷人偷技术了。早在 2015 年，董明珠就表示“曾把到格力挖人的团队成员打了”。董明珠还在格力电器股东大会上表示对同行挖人行为的不满，并透露在之前的一年格力有 600 多位技术人员被挖走，被挖人的速度已经超过了格力培养人的速度。格力也曾因为被侵犯专利起诉同行，并最终获得赔偿。2008 年，格力起诉美的空调“舒睡”功能侵犯其“按照自定义曲线运行的空调器及其控制方法”，2011 年广东省高级人民法院判格力胜诉，赔偿 200 万。2020 年，广东省高级人民法院作出执行裁定，终审裁定宁波奥胜贸易有限公司（原宁波奥克斯空调有限公司）恶意侵权成立，判决奥胜向珠海格力电器股份有限公司赔偿 4000 万元。 这是家电领域判赔数额最高的生效判决。此外，格力还在 2019 年 6 月公开举报奥克斯空调生产销售不合格，2020 年奥克斯空调因利用能源效率标识进行虚假宣传被宁波市市场监督管理局罚款十万元。6 月 2 日，董明珠透露，除了已经胜诉的 4000 万专利侵权官司外，跟奥克斯还有一起索赔金额超过一个亿的官司开打。

空调新国标来袭 格力掉队 董明珠赶场忙

史上最严空调国标来了，唯独格力姗姗来迟，旧能效中高端机型还没清库存是根本原因。在苦苦追赶格力多年后，美的 2020 年上半年的赶超形势一片大好。奥维云网公布的数据显示，美的在变频挂机、定频柜机、定频挂机等空调细分领域均领跑市场，仅变频柜机品类微弱落后老对手格力。下半年，被誉为史上最严空调能效新标准《房间空气调节器能效限定值及能效等级》已于 7 月 1 日正式实施。曾有分析人士表明，经过这一轮洗牌，市场上需要淘汰的老产品占比或接近惊人的五成。从电商平台的新品上市速度来看，美的、海尔、海信、长虹等品牌的新一级能效空调都已上线。相比之下，格力却尚无新能效产品方面的动作。目前，格力正在如火如荼地探索新零售模式，意图引领 3 万家传统专卖店转型，冲在这场探路之旅最前沿的就是掌门人董明珠，格力电器董事长董明珠自 5 月下旬起接连开展的直播带货中，

创造出 7 亿、65 亿、102 亿等一个个惊人的销售额。江浙沪地区的一位格力经销商直言，董明珠先前的几番直播带货已经伤到了线下的销售体系，市场就这么大，如果直播间里卖了一百亿，那线下就要少卖九十亿，这令从业十多年的他几乎有了退出格力体系的想法。一位业内人士认为，格力的库存结构是其没有马上发布新能效产品的主要原因，目前旧能效里的低端特价机基本清完了，中高端机型则还有一些库存。新能效切换后，变频空调渗透率将持续提高，行业也将由价格战向价值创造转变。

品牌价值 400 亿 澳柯玛蝉联“中国 500 最具价值品牌”

由世界品牌实验室(World Brand Lab)主办的(第十七届)“世界品牌大会”今日在京举行，会上发布了 2020 年《中国 500 最具价值品牌》分析报告。在这份基于财务数据、品牌强度和消费者行为分析的年度报告中，澳柯玛以 401.37 亿元的品牌价值荣登本年度最具价值品牌。澳柯玛凭借品牌影响力的不断提升，继 2016-2018 年连续三年荣登中国品牌 500 强榜单后，今年再次成功登榜，品牌价值由 2018 年的 347.91 亿元增长到 401.37 亿元。业内专家表示，澳柯玛品牌价值的不断提升，是与澳柯玛近年来持续聚焦制冷主业优势，以国际视野谋划企业变革与创新，积极推动两化融合，抢抓生鲜电商产业快速发展机遇，积极响应国家“一带一路”战略部署等历史机遇是密不可分的。澳柯玛持续获此殊荣，是对澳柯玛积极推动企业变革，持续推进品牌建设的认可，也是对澳柯玛打造“互联网+全冷链”品牌战略的充分肯定。

4.2 公司公告

【澳柯玛】持股 5%以上股东集中竞价减持股份计划公告

http://www.sse.com.cn//disclosure/listedinfo/announcement/c/2020-08-05/600336_20200805_1.pdf

【四川长虹】关于获得政府补助的公告

http://www.sse.com.cn//disclosure/listedinfo/announcement/c/2020-08-06/600839_20200806_1.pdf

【佛山照明】收购报告书摘要

http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?e0361ed0-258b-4f87-9f57-dec1cd928e97

【深康佳 A】为全资子公司提供担保的进展公告

http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?4a7d826d-753c-49f9-89c4-19d06efd2a63

【秀强股份】 2020 年半年度报告

http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?28be0076-89b8-443f-927e-9d4412c841f9

5. 风险提示

原材料价格大幅波动；

疫情控制不及预期；

房地产修复不及预期。

分析师简介

秦一超，家电及轻工首席分析师，2019 年进门财经百佳金牌分析师。浙江大学学士及硕士学位，曾就职于德州仪器任职东亚区域国际家电企业客户经理，具备家电行业产业链深入实业经验及理解研究。2018 年初于东兴证券负责家电行业研究。2019 年 3 月加入申港证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上