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

关注家电长尾市场爆发契机

——家用电器行业周报 W23

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 3.75%，申万家用电器指数上升 2.61%，涨幅高于沪深 300 指数 1.14pct，位列申万 28 个一级行业涨跌幅榜第 18 位。从行业 PE（TTM）看，家电行业 PE（TTM）为 19.9 倍，位列申万 28 个一级行业的第 20 位。

原材料市场，大家电主要原材料冷轧卷板本周上涨，铜、铝、塑料价本周上升。其中冷轧卷板价格上涨 1.4%，铜价上升 5.2%，铝价上涨 2.9%，塑料价格上涨 1.9%。液晶面板 5 月价格均下滑，32 寸、43 寸、55 寸环比下降 3 美元、6 美元/片及 5 美元/片。**地产市场，**一线面积同比上升 8.0%，二线同比上升 17.3%，三线同比上升 34.4%。

每周一谈：关注家电长尾市场爆发契机

伴随大家电、传统小家电度过普及期，品质消费带来当下小家电长尾发展契机。

由刚需耐用消费品普及，到重品质的可选消费品兴起，是家电发展的一般规律。

- **以日本品类普及为鉴，**1957-1975 年间刚需的冰洗彩电等实现全面普及，随后 1970s 众多可选家电逐渐兴起成为新兴主力。
- **从增量看，**我国小家电食品加工、小型烹饪、个护、电热、电熨等每千户购买量分为 95/352/503/83/37/20 台，较欧美日韩各国仍存倍数差距。
- **从存量看，**我国食品加工、电热、电熨类保有率仅 34.8%/49.2%/10.9%具欧美差距巨大，其中美国对应保有率高达 265.3%/185.8%/133.7%.
- **小家电更换周期更高具更强长期活跃潜力。**较大家电 10 年更换，小家电仅 4-5 年。以食加类横向看较发达国家 6-8 年，中国仅 4 年具优势赛道。

中国家电长尾市场觉醒，整体规模庞大。

- 由规模及均价分区，整体家电可拆为成熟大家电、成型小家电、新兴大家电及小家电长尾等四类市场，而长尾市场在消费及研究端过去均较欠缺。
- **小规模×众多品类，构成庞大长尾规模。**富余市场下需求趋向个性化，长尾单品在淘宝年销售额不足 16 亿元，但经超 100 类品类叠加，长尾整体在淘宝规模达 346.4 亿元，占全家电市场 22.9%，超越任一大家电单品。
- **长尾效益基础，低成本及广渠道。**要实现生产成本及销售成本大幅降低，以及存储/流通/展示的场地和渠道足够广，**长尾必须依托线上市场营销。**

长尾市场机遇：高赛道红利及差异化竞争。

- **较传统小家电，长尾市场更易得到赛道成长红利。**传统各厨房小家电近三年 CAGR 仅-23%到 4%，仅料理机因产品技术迭代升级实现 31.1%增速，相应长尾部分品类电蒸锅、煎烤机、电热饭盒等均出现超速增长。
- **传统“美九苏”固化，长尾低普及下易得到边际份额。**传统市场 CR3 在 19 年线上 67.6%，线下 92.1%，竞争成本高昂。相对长尾品类调查拥有率较传统品类低 40pct 以上，并具定义新品市场契机，更易抢占边际份额。

投资策略及组合：品质个性化消费趋势下，小家电尤其是长尾市场迅速发展，其庞大规模及优越赛道特征下，我们认为将孕育出新的龙头企业。推荐组合：格力电器、美的集团、老板电器、三花智控、九阳股份各 20%。

风险提示：原材料价格大幅波动；疫情控制不及预期；地产修复不及预期。

评级　　增持（维持）

2020 年 06 月 06 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	59
行业平均市盈率	18.53
市场平均市盈率	18.6

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：智能电视成主流 高清化智能化为核心驱动》2020-05-24

2、《家用电器行业研究周报：疫情至今周度数据梳理 大家电拐点信号强烈》2020-05-18

3、《家用电器行业点评：引爆！第 19 周全渠道增速爆发 右侧反弹奏响情绪最强音》2020-05-14

内容目录

1. 关注家电长尾市场爆发契机 4
1.1 由必需品向可选消费过渡为客观规律 4
1.2 中国小家电长尾市场觉醒 6
1.3 高赛道红利及差异化竞争 为长尾玩家带来机遇 9
2. 本周家电板块行情回顾 11
3. 行业数据变化 13
3.1 原材料市场变化 13
3.2 地产数据变化 13
3.3 家电行业数据更新 14
4. 行业新闻及公司公告 18
4.1 行业新闻 18
4.2 公司公告 20
5. 风险提示 21

图表目录

图 1： 日本家电普及由必需品向可选消费逐步过渡（%） 4
图 2： 2019 年各国小家电品类每千户销量情况（台） 5
图 3： 国内小家电保有量有较大提升空间（件/百户） 5
图 4： 2019 年各国部分小家电保有率情况（%） 5
图 5： 各类家电更换周期情况（年） 6
图 6： 各国食品加工类小家电更换周期（年） 6
图 7： 淘宝平台各类家电产品市场规模分布（2019.04-2020.03） 7
图 8： 淘宝平台长尾小家电市场规模分布 8
图 9： 家电市场的长尾模型示意图 9
图 10： 长尾小家电合计规模远超各单一头部市场（亿元） 9
图 11： 传统小家电市场规模（亿元）及复合增速 9
图 12： 2020 年 1-4 月各厨房小家电线上销量增速 10
图 13： 2019 年中国各小家电品类市场规模及十年 CAGR 10
图 14： 2019 年传统小家电品类 CR3 线上市占率高（%） 11
图 15： 2019 年传统小家电品类 CR3 线下市占率高（%） 11
图 16： 2019 年单一功能厨房小家电用户拥有比例调查 11
图 17： 本周各板块涨跌幅（%） 12
图 18： 各版块 PE(TTM）对比 12
图 19： 重点公司本周涨跌幅（%） 12
图 20： 冷轧卷板价格变化（1.0mm，元/吨） 13
图 21： LME3 个月铜价、铝价变化（美元/吨） 13
图 22： 中塑指数变化 13
图 23： 液晶面板价格变化（美元/片） 13
图 24： 简化指数季度增速 14
图 25： 30 大中城市商品房成交面积边际变化（周至 2020.05.31） 14
图 26： 冰箱月度线上销量及增速 15
图 27： 冰箱月度线上销售额及增速 15
图 28： 冰箱月度线上均价及增速 15

图 29： 冰箱月度线下销量及增速 15
图 30： 冰箱月度线下销售额及增速 15
图 31： 冰箱月度线下均价及增速 15
图 32： 空调月度线上销量及增速 16
图 33： 空调月度线上销售额及增速 16
图 34： 空调月度线上均价及增速 16
图 35： 空调月度线下销量及增速 16
图 36： 空调月度线下销售额及增速 16
图 37： 空调月度线下均价及增速 16
图 38： 洗衣机月度线上销量及增速 17
图 39： 洗衣机月度线上销售额及增速 17
图 40： 洗衣机月度线上均价及增速 17
图 41： 洗衣机月度线下销量及增速 17
图 42： 洗衣机月度线下销售额及增速 17
图 43： 洗衣机月度线下均价及增速 17
图 44： 油烟机月度线上销量及增速 18
图 45： 油烟机月度线上销售额及增速 18
图 46： 油烟机月度线上均价及增速 18
图 47： 油烟机月度线下销量及增速 18
图 48： 油烟机月度线下销售额及增速 18
图 49： 油烟机月度线下均价及增速 18

1. 关注家电长尾市场爆发契机

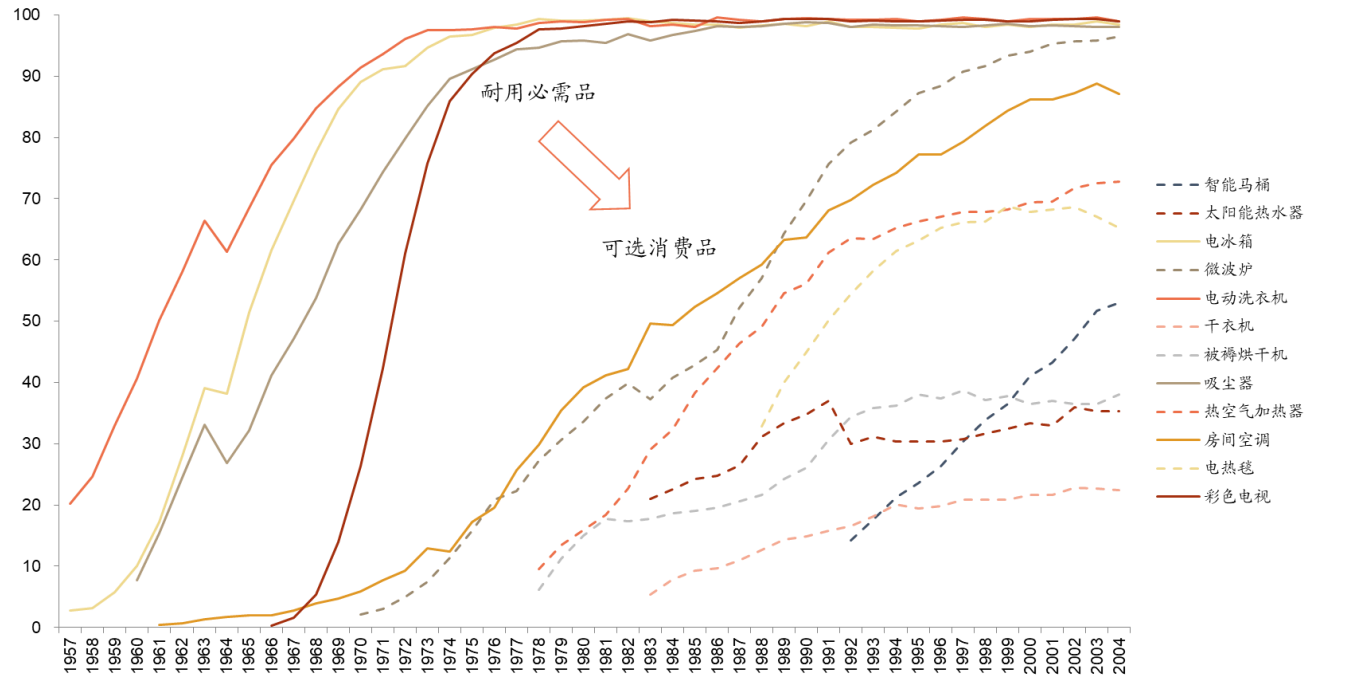
伴随着中国家电市场的发展和逐步成熟，大家电和传统小家电已渐次度过自身高速成长期。而伴随功能消费向品质消费过渡，消费的个性化正在迅速觉醒，对于家电市场的体现即单品规模相对较小的长尾小家电市场迎来发展契机，近数月来市场迅速升温的小熊电器、新宝的摩飞，均属于这一范畴内的竞争品牌。我们在日前也为此撰写了小熊电器的深度报告《小家电长尾市场走出来的新物种》以阐述这一市场的企业逻辑。那么长尾市场的发展规律应是如何？其市场空间是否具有足够价值？当下时点其市场特性在哪里？我们借本周周报再度强调。

1.1 由必需品向可选消费过渡为客观规律

从历史出发，由刚需的耐用消费品向侧重品质的可选消费品过渡是家电市场发展的必然趋势。在美日韩等各国家电发展规律中，家电最早的意义即劳动替代、生活刚需，而随着消费者可支配收入的提升及必需品的普及，市场品类必然性向可选倾斜。我们以日本家电普及情况为例，

- **刚需的功能消费先行普及。**自 1957 年至 1975 年左右，日本冰洗、彩电、吸尘器从萌芽发展到全面普及，这一过程中产品刚需功能驱动市场普及。其中吸尘器因日本独特的地板质地及清洁强度而在日本区域形成刚需。而空调则因二十世纪末气候变暖在日本温带地区逐步成为新的必需品。

图1：日本家电普及由必需品向可选消费逐步过渡（%）



资料来源：日本内务府，申港证券研究所

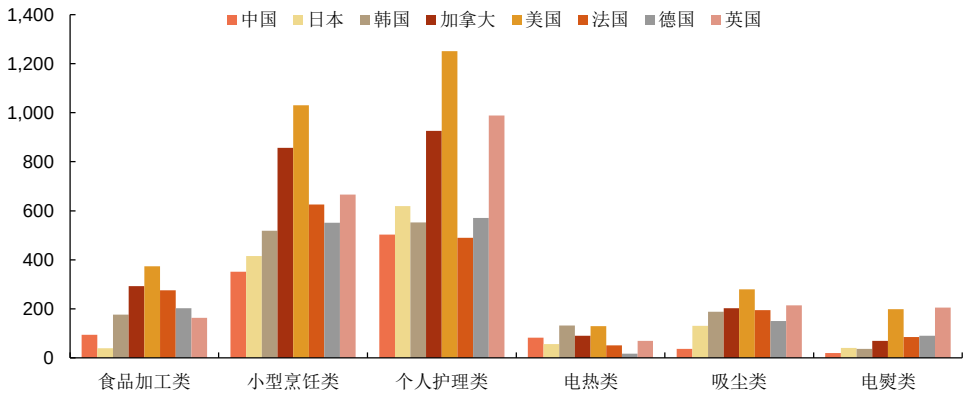
- **侧重品质的可选消费随后兴起。**1970s 之后日本侧重品质的可选家电开始兴起，一方面家庭可支配收入增长，另一方面家电必需品已基本普及，消费支出结构必然向新品倾斜，在这一阶段日本智能马桶、干衣机、微波炉等产品纷纷普及，其中微波炉更是实现了由可选小家电向家庭必备家电的地位跨越。因此**在大家电普及后，可选消费的小家电市场成为普及成长的主力，这也正是中国近十年逐步进**

入的阶段。

中国小家电市场正处成长期，较国外成熟市场发展空间庞大。

- **由增量空间看，我国小家电户均销量较发达国家尚存较大差距。**据 Euromonitor 数据，2019 年我国每千户家庭购买的食品加工类、小型烹饪类、个人护理类、电热类、电熨类小家电分别为 94.6、352.1、503、82.7、37.3、19.6 台，较发达的欧美日韩地区仍存在倍数以上的差距，可见我国仍具极大增量潜力。

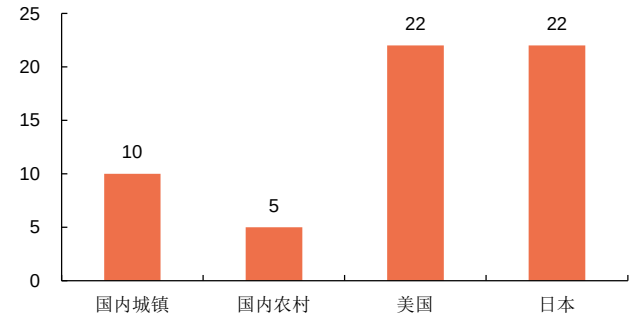
图2：2019 年各国小家电品类每千户销量情况（台）



资料来源：Euromonitor，申港证券研究所

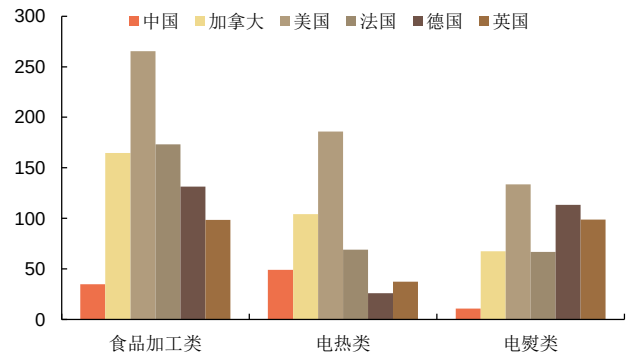
- **由存量市场看，我国小家电保有量仍具极大提升空间。**据 Euromonitor 数据，我国食品加工类、电热类、电熨类等有统计的品类户均保有率仅 34.8%、49.2%和 10.9%，相较于欧美市场保有率差异巨大，其中美国相应户均保有率高达 265.3%、185.8%和 133.7%。而由产业信息网数据看，目前国内城乡每百户家庭小家电保有量分别为 10 件和 5 件，相距美日百户保有量达 22 件的平均水平差距显著。

图3：国内小家电保有量有较大提升空间（件/百户）



资料来源：产业信息网，申港证券研究所

图4：2019 年各国部分小家电保有率情况（%）



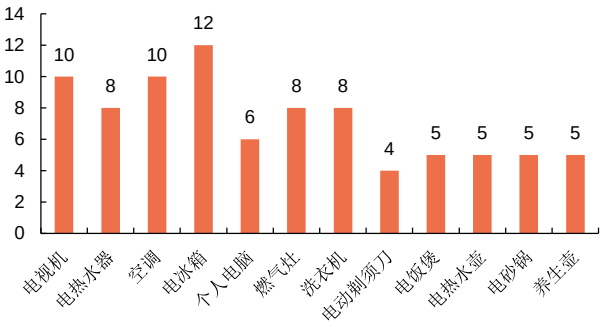
资料来源：Euromonitor，申港证券研究所

另一方面，**小家电具备高更换周期的特性，赛道较大家电具较强更新潜力。**根据我国《家用电器安全使用年限细则》中的更换周期，相较于白电黑电更换周期达 10 年左右，厨房小家电及个护小家电更换周期仅 4-5 年。更短的更换周期为小家电市场带来更高更新需求，也印证了市场规模具备长效增长的潜力。而根据 Euromonitor 统计，中国在过去九年间食品加工类小家电更换周期均保持在 4 年左右，远小于发达国家普遍更换周期的 6-8 年，这既证明我国市场正处于产品技术高速发展迭代的

阶段，同时高更换频率也印证了市场的高更新需求，赛道成长性较强。因此**多元产品和功能需求、后发成长的市场阶段、较快的产品更换周期，构筑了当下小家电优于大家电的赛道成长性。**

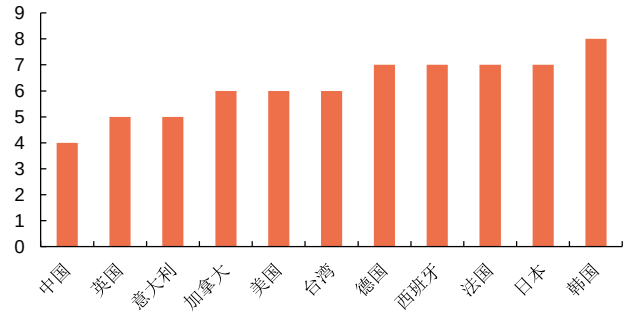
值得注意的是，这并非一次性的产业转移，而是贯穿消费发展中，随着头部必需品普及成熟而持续延展的产业推移。更本质的意义在于，是随着生产力、渠道效率、供需匹配能力的发展，由初期的热门经济学（供给品类不足下以大单品为核心的市场模式）向丰饶经济学（供给种类众多，个性化选择兴起的市场模式）发展的必然，也正是长尾市场发展的根本。

图5：各类家电更换周期情况（年）



资料来源：《家用电器安全使用年限细则》，申港证券研究所

图6：各国食品加工类小家电更换周期（年）



资料来源：Euromonitor，申港证券研究所

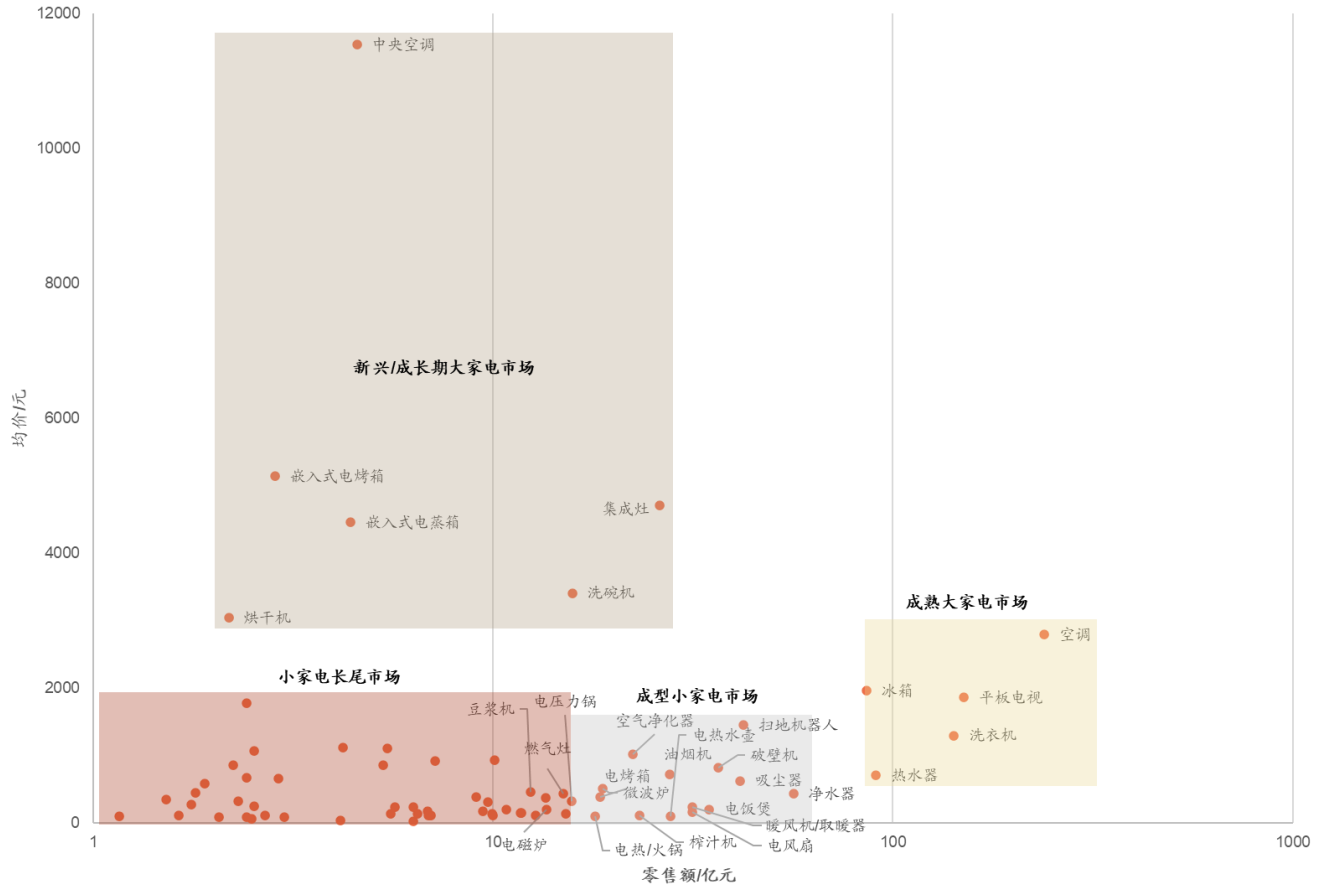
1.2 中国小家电长尾市场觉醒

目前家电市场自身发展及研究重心，首先集中于头部的成熟大家电市场，其次关注于成型小家电龙头，并开始关注新兴成长期大家电，却对小规模的众多家电长尾品类的发展及规律探究存在缺失。但**众多长尾产品正是继传统小家电普及后的下一崛起赛道，也正是如小熊电器等后来者得以居上的沃土温床。**

以线上全景图看，当前市场大单品集中于大家电及传统小家电，小家电长尾市场鲜有关注。我们以淘宝平台 2019 年 4 月到 2020 年 3 月一年内各家电线上数据来全局定位家电产品格局，因不同品类线上份额差异较大，对严重依赖线下渠道的品类或存在定位的失真。

- **成熟大家电市场：**以空洗冰、电视、热水器等为代表，平台销售额在百亿级别及以上，兼具高客单价和庞大市场规模的成熟大家电品类。此外根据奥维 2019 年数据，各品类中烟灶线上份额最低仅 27%、29.4%，而空洗冰市场线上占比达 36%、36.1%、38.8%，小家电更是以线上为主，因此线上全景图中的大厨电定位偏低，实际我们认为烟灶规模也较接近成熟大家电范畴。
- **成型小家电市场：**代表为市场关注较多、大体量的传统小家电品类，厨房小家电中电饭煲、热水壶、微波炉等，生活小家电中的净水器、空气净化器、吸尘器、扫地机等均在此列。其 12 个月平台销售额在 16-55 亿左右，限于自身客单价（多在千元以下）及规模上限（可选消费未达普及阶段），单一品类较大家电存在规模级数上的断层。

图7：淘宝平台各类家电产品市场规模分布（2019.04-2020.03）

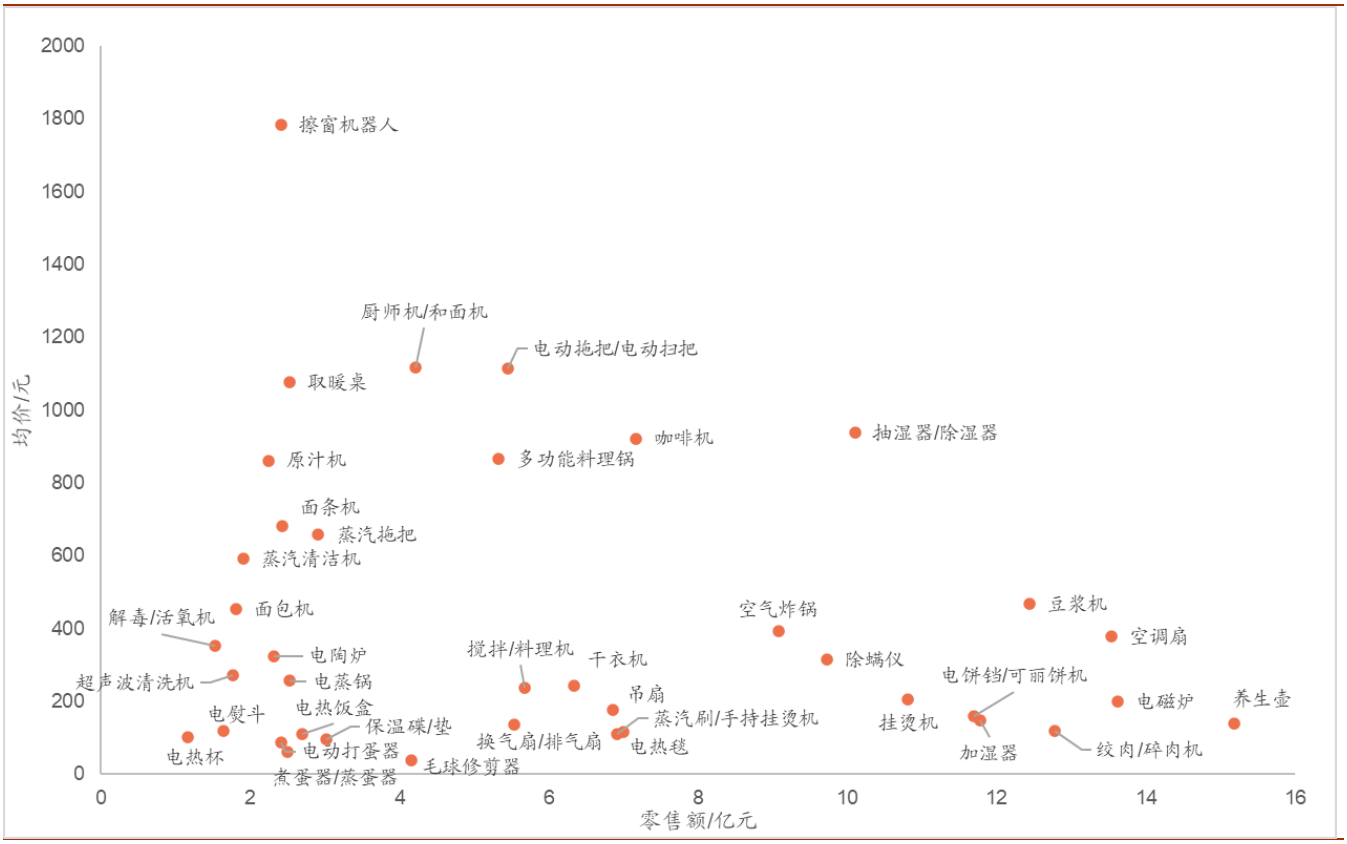


资料来源：淘数据，申港证券研究所　注：横轴采用底数为 10 的对数刻度，以更清晰区分中小规模产品；大家电市场以线下渠道为主，由此淘宝数据看大家电定位存在偏小的失真，尤以厨电中油烟机和燃气灶定位偏小较为严重；零售额及均价均采用 2019 年 4 月至 2020 年 3 月一年的数据；产品包含淘宝平台下大家电、生活电器、厨房电器等三个品类中销售额过亿的所有产品，但未计入影音电器、个人护理及家庭保健等类型电器。

- **新兴大家电市场：**是近年在成熟大家电普及后装修过程中推广的大型家电，其客单价均为 3000 元以上的大型产品，以新式厨电、中央空调、烘干机等为代表，由于发展阶段不同，各品类平台销售额在 2-26 亿元不等，与成熟大家电规模差距较大，这一类细分产品作为大家电品牌的重要补充和盈利提振的多元化搭配方案，伴随市场教育其规模有望进一步提升。

- **小家电长尾市场：**除了以上成规模的少数品类市场外，众多小家电品类过去长期处于被忽视的状态，这一产品集群构成了家电的长尾市场。以淘宝平台销售额 1-16 亿元为范畴具体展开长尾市场的各品类，如养生壶、空气炸锅、打蛋器、电热饭盒等创意小家电，也有体量下滑的豆浆机、榨汁机、电磁炉等传统品类，此外电热/火锅平台受行情波动销售额达到 18 亿元，但属性上我们也归为长尾概念。此外还有规模在 1 亿元以下的众多小微品类。

图8：淘宝平台长尾小家电市场规模分布

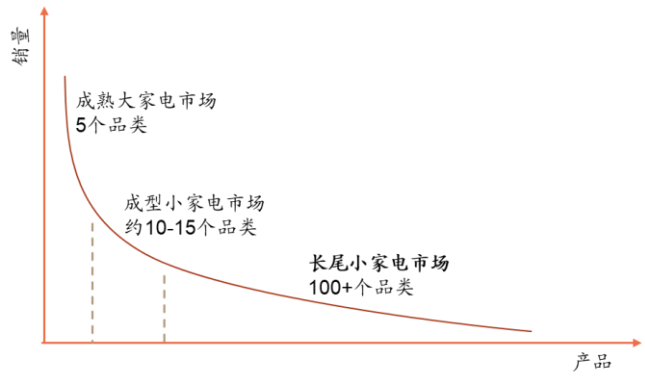


资料来源：淘数据，申港证券研究所　注：即图 7 中长尾市场部分的展开，具体为平台零售规模介于 1 亿-16 亿之间的品类，价格低于 2000 元。

由长尾市场的“小与大”，综合构筑可观的市场规模。长尾理论是由克里斯安德森提出的，即只要存储和流通的渠道足够大，需求/销量不大的产品共同占据的市场份额就可以与少数的头部产品所占份额相当乃至更大。其另一角度意义在于富余市场中需求趋向个性化，而能够规模性满足个性化需求的公司最终成为龙头。

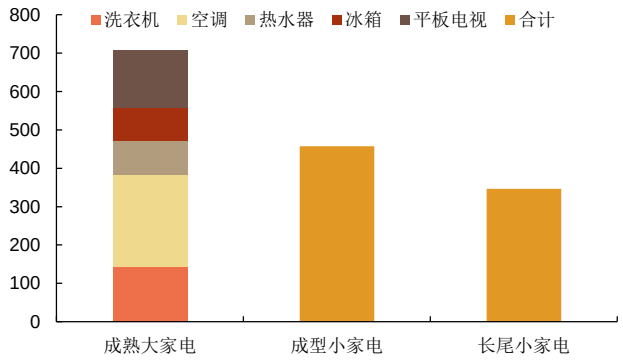
- **一方面长尾范畴的单一产品本身规模较小**，以淘宝平台数据计，长尾产品规模定位在 16 亿元以下，甚至部分不足 1 亿元规模，相较于同口径的头部产品如空调高达 239.3 亿元的规模而言，长尾市场规模较小，市场关注度极低。
- **另一方面长尾品类众多，相应子市场数量庞大**，淘宝数据中介于 1-16 亿之间的小家电品类达有 46 个，低于 1 亿的单独品类则有 30 个，更小的归入“其他”的合并品类则至少 30 个以上，总计过百的长尾品类，数量上远远超出头部品类。
- **“一个小数乘以一个非常大的数字等于一个大数！”**长尾小家电淘宝数据合计规模达 346.4 亿元，远超同口径任意单一大家电规模，并与包含厨电在内的成型小家电区间总规模同量级，在全家电市场中占比高达 22.9%。事实上为了与小熊电器产品相契合，我们尚未计入淘宝分类中个人护理、影音电器、家庭保健等子行业，否则长尾规模将进一步放大。由淘宝数据各市场对比、产品线上份额偏差、大家电总量数据等粗估长尾小家电全渠道规模可达 1500 亿元。**可见长尾小家电具备庞大市场空间，由此土壤发展出的综合性企业同样具有龙头潜力。**

图9：家电市场的长尾模型示意图



资料来源：申港证券研究所

图10：长尾小家电合计规模远超各单一头部市场（亿元）



资料来源：淘数据，申港证券研究所 注：以 60 亿、16 亿两个规模节点划分成熟大家电、成型小家电及长尾小家电三个维度市场

长尾效应实现的基础在于低成本和广渠道，对应小家电市场必须依托线上渠道。

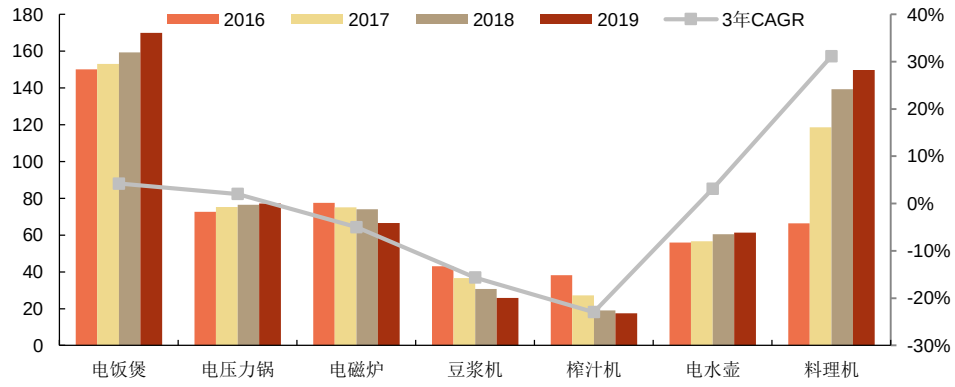
- **低成本**体现在商品的生产成本和销售成本大幅降低，对于家电而言即柔性化生产及低渠道费用，尤其对销售成本要求较高。这正是我们无法在各类线下门店看到冷门、小众尾部产品的原因，正是线上电商模式成就了长尾发展的可能。
- **广渠道**则要求商品储存、流通、展示的场地和渠道足够广，同样是只有互联网的普及才造就各小众消费的充分展示，实现选择的多样性。
- **因此长尾效益正是在线上市场才具实现的可能，对于处于家电长尾赛道的企业而言则需全力发展线上营销模式，这也正是小熊在产品和渠道上所进行的成功选择。**

1.3 高赛道红利及差异化竞争 为长尾玩家带来机遇

相较传统小家电，布局家电长尾市场更易获得赛道成长红利。

- **传统小家电市场增速多已趋稳。**早期普及的电饭煲、电压力锅、电磁炉、豆浆机、榨汁机、电水壶等传统厨房小家电市场已走过成长期，近三年 CAGR 分别仅为 4.2%、2%、-5%、-15.6%、-22.9%、3.1%，并不具备赛道红利。

图11：传统小家电市场规模（亿元）及复合增速

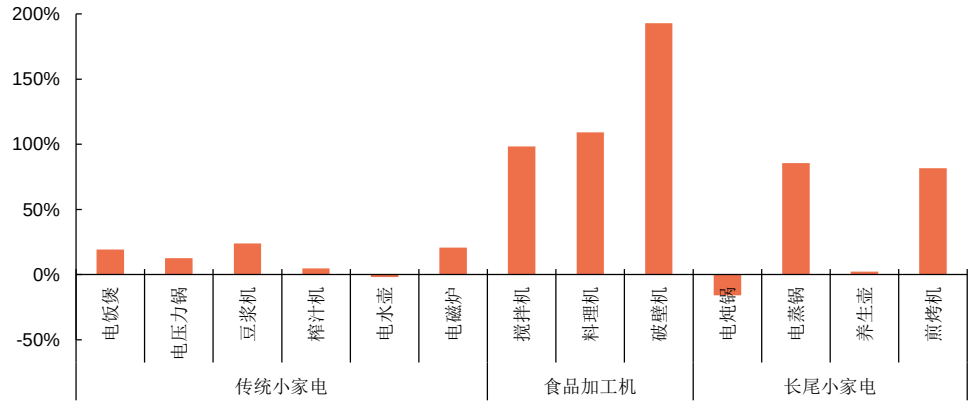


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

- **料理机受益技术升级具备长效增长。**传统小家电中仅食品加工类小家电料理机、

破壁机等因自身功能技术突破形成代际升级，从而形成长效增速，料理机三年 CAGR 达 31.1%，而在 2020 年 1-4 月疫情期间，食品加工机类产品也保呈现出 100-200%的线上高增趋势。

图12：2020 年 1-4 月各厨房小家电线上销量增速

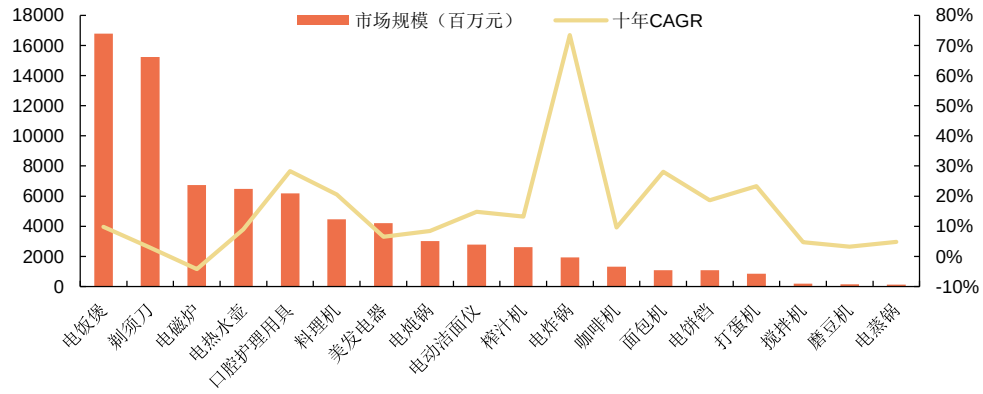


资料来源：奥维云网，申港证券研究所

- **长尾小家电部分品类享受成长红利。**长尾品类市场多处于低认知度的幼稚期，易受概念、事件乃至宣传影响而带来市场教育普及，且冲动消费增速较高。奥维数据显示，2020 年 1-4 月期电蒸锅、煎烤机线上增速分别高达 85.7%和 81.8%。苏宁数据在 2 月 5 日至 3 月 4 日的消费报告中显示电热饭盒销量同比增速 1958.6%。其他如空气炸锅、西式果汁机、电烤箱、电火锅等均在疫情期间迎来爆发。因此长尾小家电相较传统小家电市场，更具备成长潜力，享受赛道红利。

- **拉长观察周期，十年各品类 CAGR 同样出现分化。**伴随小家电市场规模发展，传统小家电规模扩张成熟，增速趋稳，据 Euromonitor 数据，头部的电饭煲、剃须刀、电磁炉、电水壶等 CAGR 均低于 10%，而长尾市场则因品类需求呈现出不同程度增长，多品类增速超过 20%，证明其对应需求率先觉醒进入高速成长期。

图13：2019 年中国各小家电品类市场规模及十年 CAGR



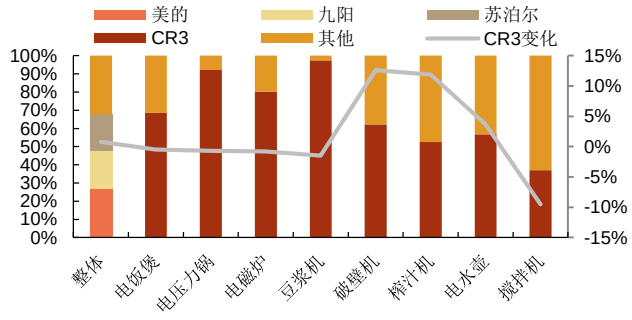
资料来源：Euromonitor，申港证券研究所

传统小家电“美九苏”格局已趋固化，发力长尾市场规避正面竞争获得边际成长。

- **传统小家电“美九苏”寡占，竞争成本高昂。**2019 年传统小家电市场中，美九苏 CR3 线上合计占比 67.6%，线下更是高达 92.1%，部分品类渠道 CR3 更是高达

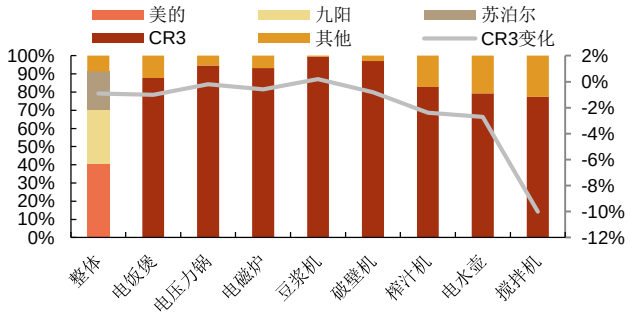
97%以上。传统小家电 CR3 寡占状态已持续多年，不论“美九苏”抑或中小玩家，想要扩大份额需要投入庞大，面临激烈竞争。

图14：2019 年传统小家电品类 CR3 线上市占率高（%）



资料来源：奥维云网、申港证券研究所 注：整体市场指包含电饭煲、电压力锅、电磁炉、豆浆机、破壁机、榨汁机、搅拌机等在内的市场，CR3 即美九苏

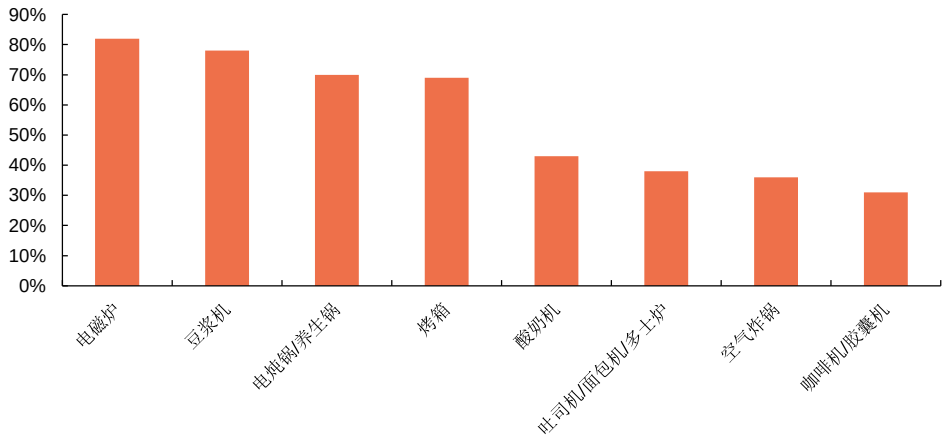
图15：2019 年传统小家电品类 CR3 线下市占率高（%）



资料来源：奥维云网、申港证券研究所 注：整体市场指包含电饭煲、电压力锅、电磁炉、豆浆机、破壁机、榨汁机、搅拌机等在内的市场，CR3 即美九苏

- **长尾小家电规避头部竞争，成长期投入更易占据边际份额。**根据艾瑞调查数据，厨房小家电用户样本中拥有电磁炉、豆浆机等传统小家电比例分为 82%、78%，而长尾品类酸奶机、多士炉、空气炸锅、咖啡机等拥有比例仅 30-40%，市场饱和度低。尤其在定义创意新品的早期阶段，可充分规避头部竞争，同等投入下更易抢占边际份额。

图16：2019 年单一功能厨房小家电用户拥有比例调查



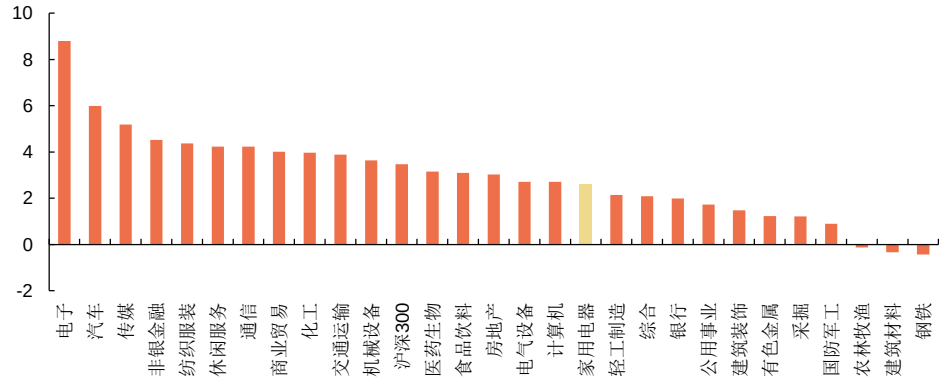
资料来源：艾瑞 iClick 调研数据，申港证券研究所

总体而言，伴随我国家电市场的普及发展，小家电呈现全面发展趋势。伴随着小家电线上渠道成为主导，过去市场关注度低的长尾市场规模得以释放，形成独有的赛道及竞争红利，小规模、大数量的创意小家电与线上模式的结合，使其中后来者有望实现长尾效应，成就新物种的小家电龙头。

2. 本周家电板块行情回顾

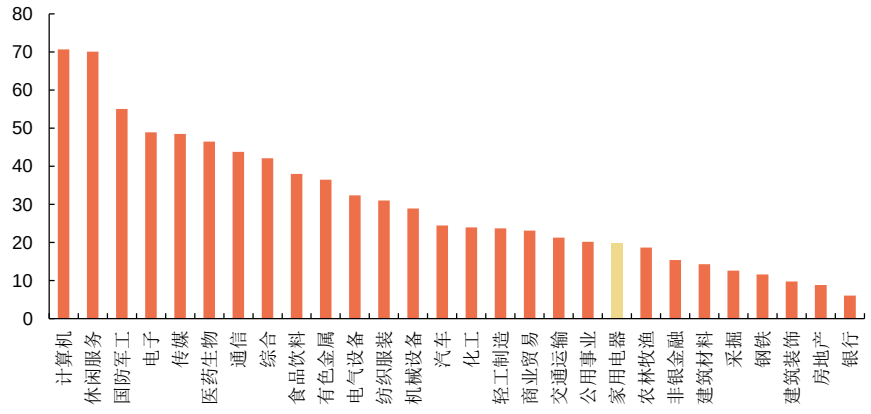
本周沪深 300 指数上涨 3.75%，申万家用电器指数上升 2.61%，涨幅低于沪深 300 指数 1.14pct，位列申万 28 个一级行业涨跌幅榜第 18 位。从行业 PE（TTM）看，家电行业 PE（TTM）为 19.9 倍，位列申万 28 个一级行业的第 20 位。

图17：本周各板块涨跌幅（%）



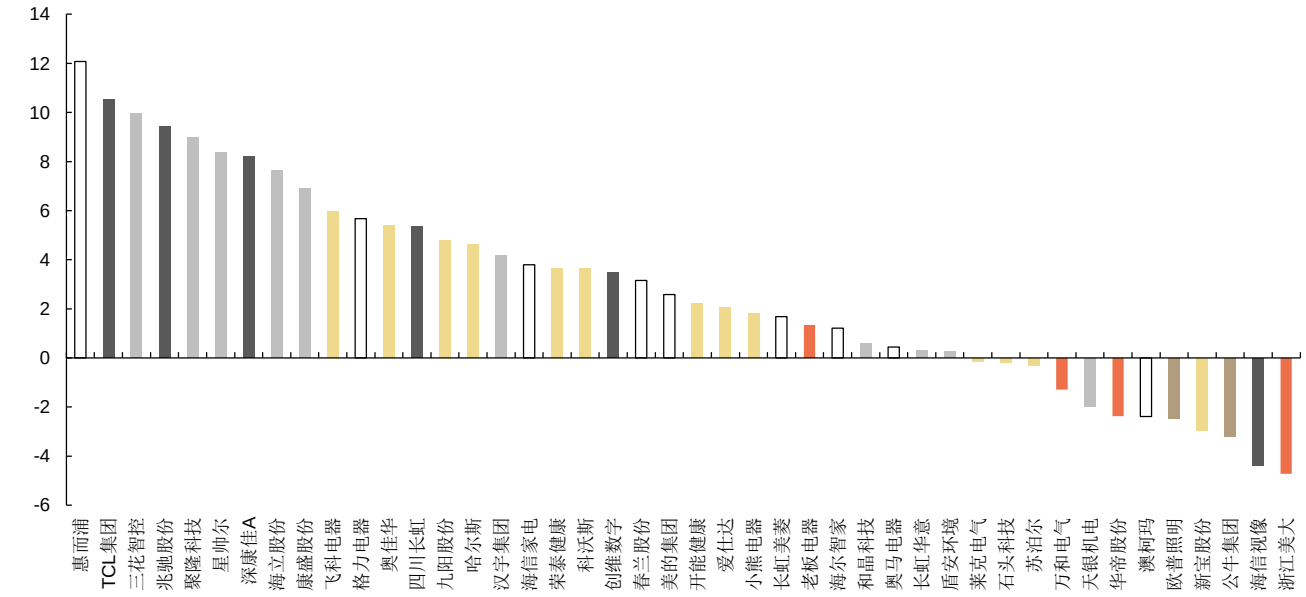
资料来源：wind，申港证券研究所

图18：各版块 PE(TTM）对比



资料来源：wind，申港证券研究所

图19：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

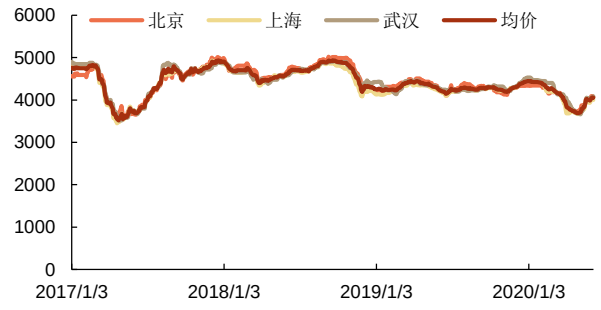
板块重点个股涨跌幅方面，涨幅前五：惠而浦（12.1%）、TCL 集团（10.5%）、三花智控（10.0%）、兆驰股份（9.4%）、聚隆科技（9.0%）；跌幅前五：浙江美大（-4.7%）、海信视像（-4.4%）、公牛集团（-3.2%）、新宝股份（-3.0%）、欧普照明（-2.5%）。

3. 行业数据变化

3.1 原材料市场变化

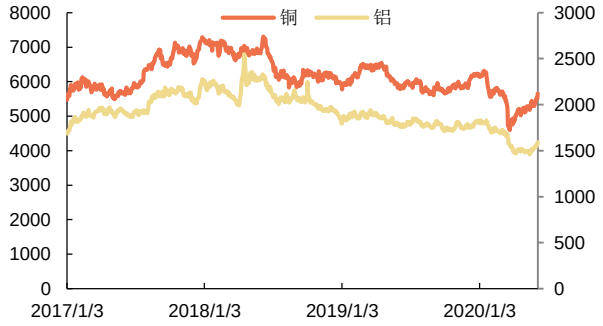
大家电主要原材料冷轧卷板本周上涨，铜、铝、塑料价本周上升。其中冷轧卷板价格上涨 1.4%，铜价上升 5.2%，铝价上涨 2.9%，塑料价格上涨 1.9%。液晶面板 5 月价格均下滑，32 寸、43 寸、55 寸环比下降 3 美元、6 美元/片及 5 美元/片。

图20：冷轧卷板价格变化（1.0mm，元/吨）



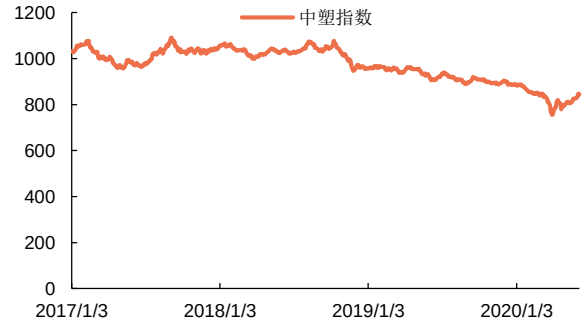
资料来源：wind，申港证券研究所

图21：LME3 个月铜价、铝价变化（美元/吨）



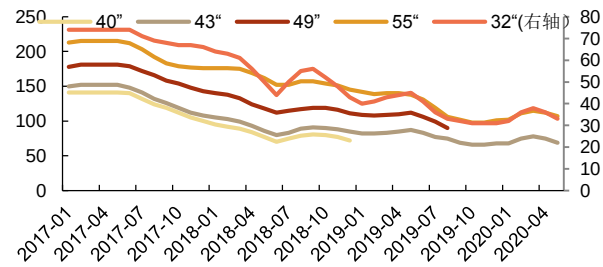
资料来源：LME，申港证券研究所

图22：中塑指数变化



资料来源：中塑资讯，申港证券研究所

图23：液晶面板价格变化（美元/片）

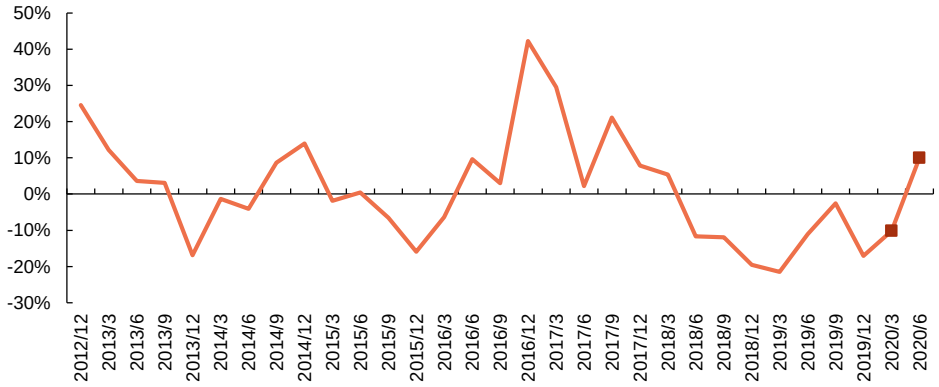


资料来源：wind，申港证券研究所

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。

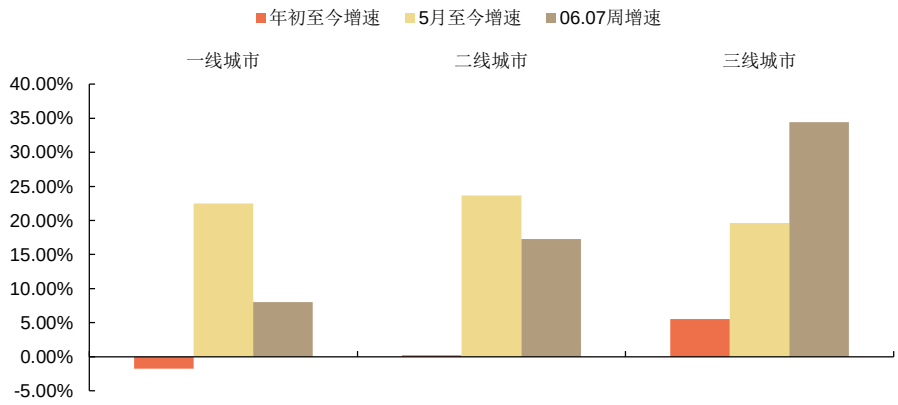
图24：简化指数季度增速



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持续增加。上周成交面积一线同比上升 8.0%，二线同比上升 17.3%，三线同比上升 34.4%。

图25：30 大中城市商品房成交面积边际变化（周至 2020.05.31）

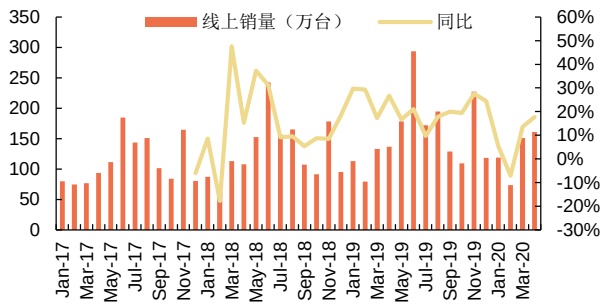


资料来源：wind，申港证券研究所

3.3 家电行业数据更新

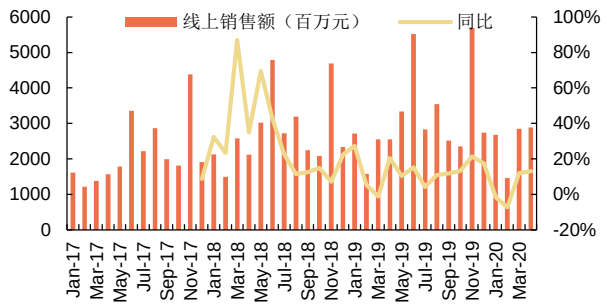
2020 年 4 月冰箱线上销量 161.7 万台，同比增速 17.7%，销售额 28.9 亿元，同比增速 13%，均价 1791 元，同比增速-4%；冰箱线下销量 43.3 万台，同比增速-13.1%，销售额 20.6 亿元，同比增速-7.1%，均价 4743 元，同比增速 6.8%。

图26：冰箱月度线上销量及增速



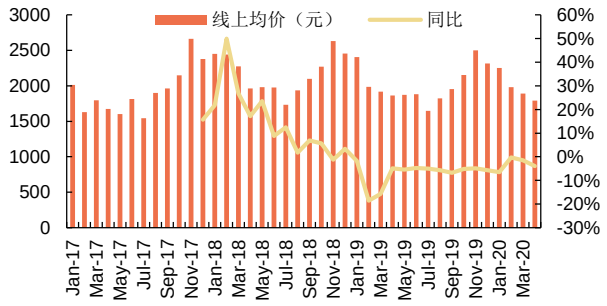
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图27：冰箱月度线上销售额及增速



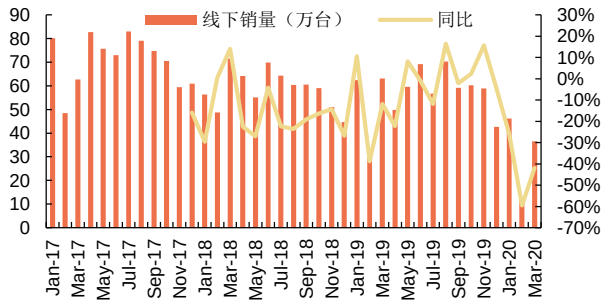
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图28：冰箱月度线上均价及增速



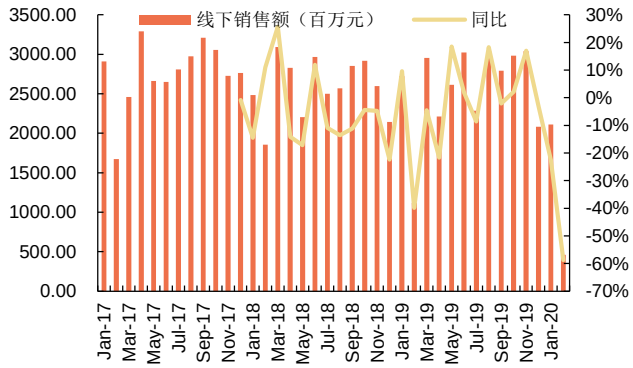
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图29：冰箱月度线下销量及增速



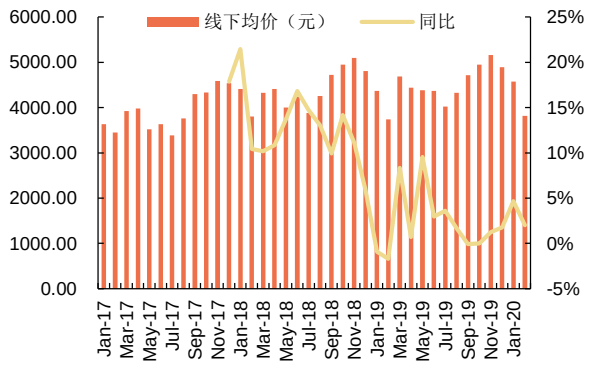
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图30：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

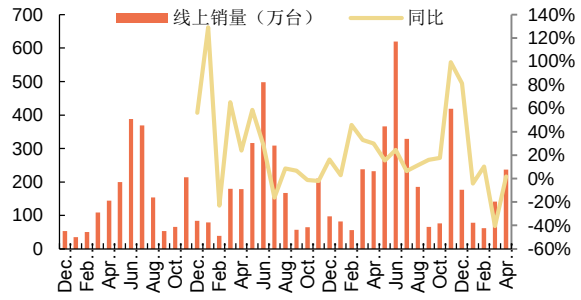
图31：冰箱月度线下均价及增速



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

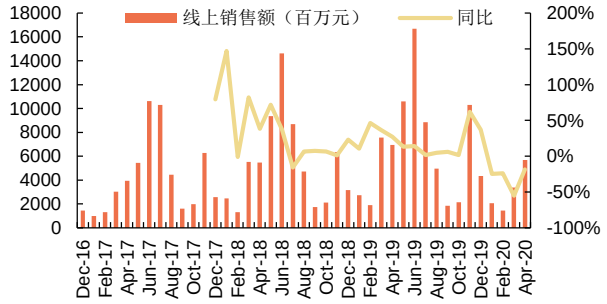
2020 年 4 月家用空调线上销量 236.6 万台，同比增速 1.9%，销售额 56.8 亿元，同比增速-18.3%，均价 2400 元，同比增速-19.8%；家用空调线下销量 103 万台，同比增速-21.5%，销售额 36.5 亿元，同比增速-30.7%，均价 3542.5 元，同比增速-11.7%。

图32：空调月度线上销量及增速



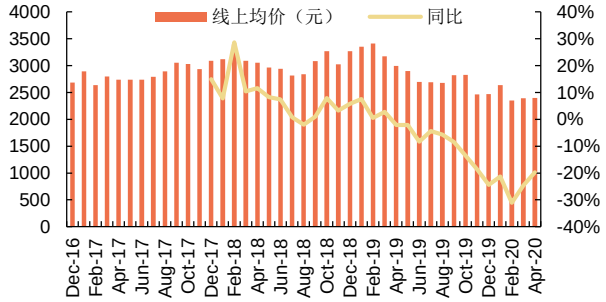
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图33：空调月度线上销售额及增速



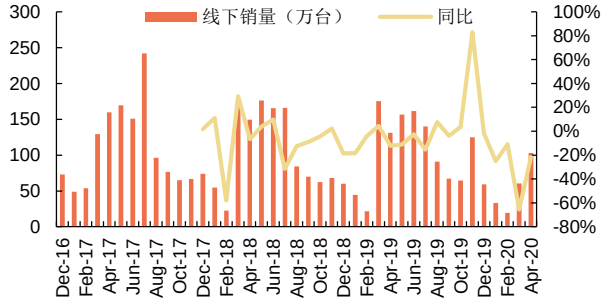
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图34：空调月度线上均价及增速



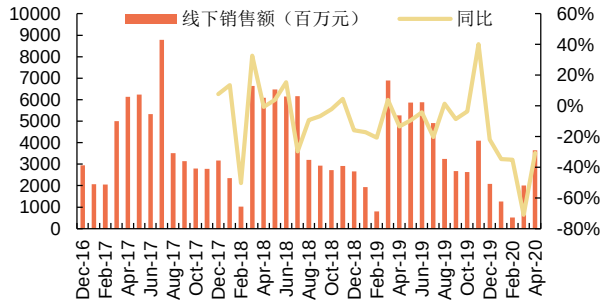
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图35：空调月度线下销量及增速



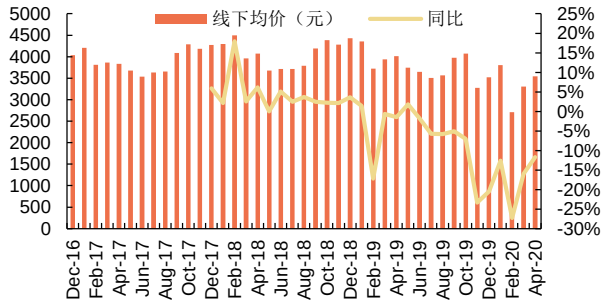
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图36：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

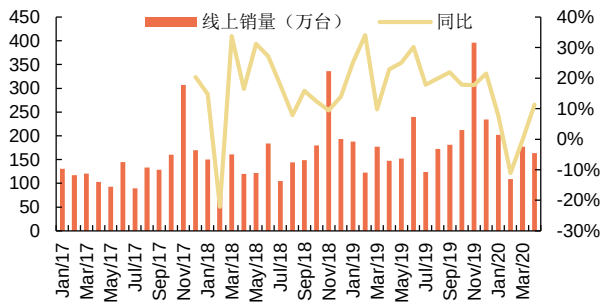
图37：空调月度线下均价及增速



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

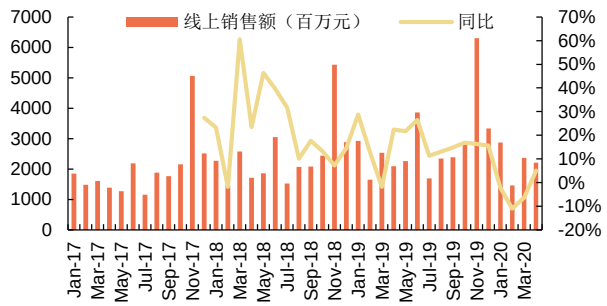
2020 年 4 月洗衣机线上销量 163.9 万台，同比增速 11.4%，销售额 22 亿元，同比增速 5.1%，均价 1345 元，同比增速-5.6%；洗衣机线下销量 45.4 万台，同比增速-19%，销售额 15.6 亿元，同比增速-12.1%，均价 3428.9 元，同比增速 8.5%。

图38：洗衣机月度线上销量及增速



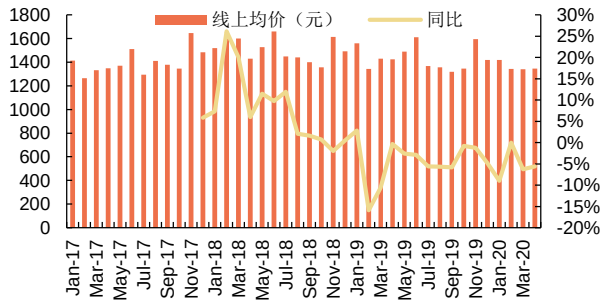
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图39：洗衣机月度线上销售额及增速



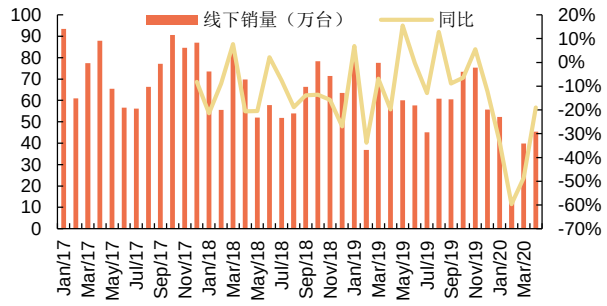
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图40：洗衣机月度线上均价及增速



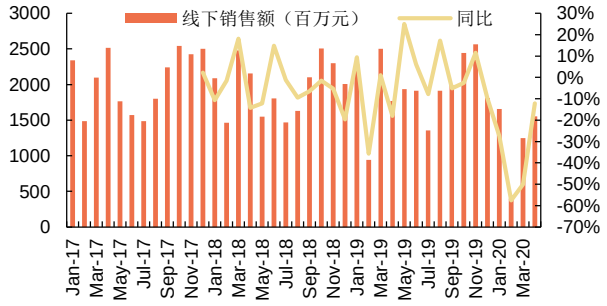
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图41：洗衣机月度线下销量及增速



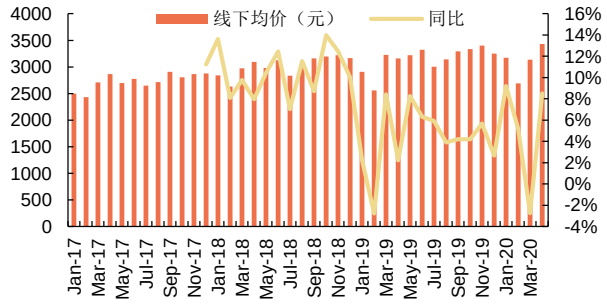
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图42：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

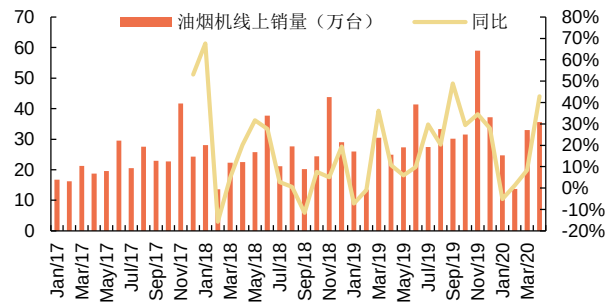
图43：洗衣机月度线下均价及增速



资料来源：奥维云网，申港证券研究所

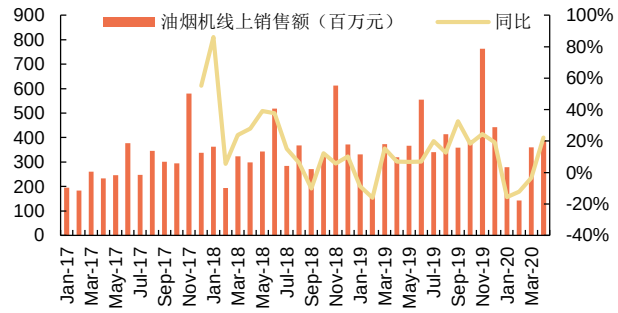
2020 年 4 月油烟机线上销量 35.6 万台，同比增速 43%，销售额 3.9 亿元，同比增速 22.2%，均价 10924.8 元，同比增速-14.5%；油烟机线下销量 13.1 万台，同比增速-17.5%，销售额 4.4 亿元，同比增速-16.9%，均价 3389.5 元，同比增速 0.67%。

图44：油烟机月度线上销量及增速



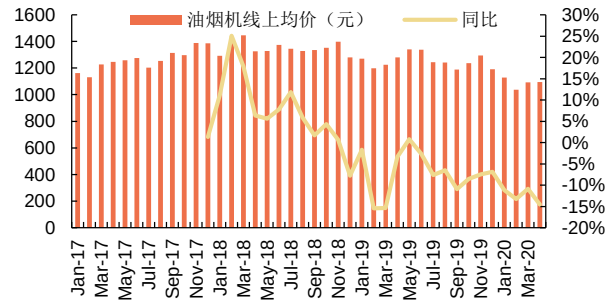
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图45：油烟机月度线上销售额及增速



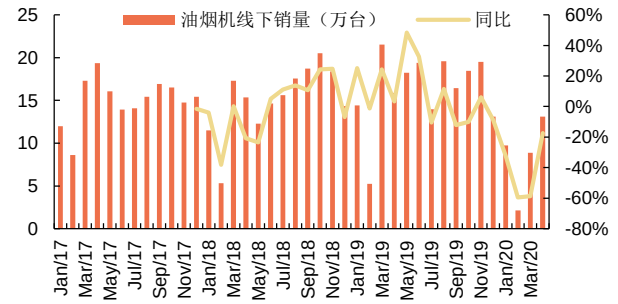
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图46：油烟机月度线上均价及增速



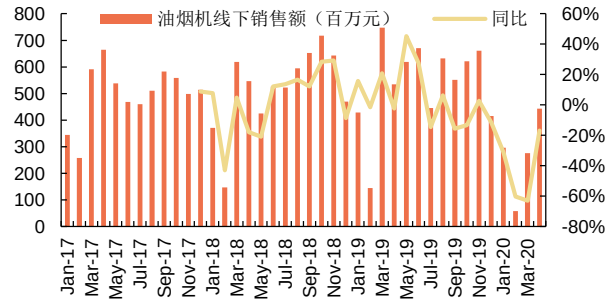
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图47：油烟机月度线下销量及增速



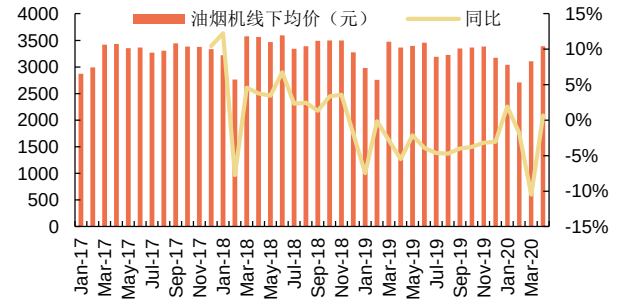
资料来源：奥维云网，申港证券研究所

图48：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49：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

不做家电了？海尔智家回应：用场景替代产品

从家电到家庭场景化应用，新的标准正在成为家电行业的参照物。5 月 30 日，海尔智家启动以“衣食住娱，爱上智家”为主题的美好生活节，发布了近 40 个升级版场景方案，并根据用户衣、食、住、娱 4 大生活需求搭建“海尔智家小镇”，4 大直

播间同步启动“体验云众播”，为用户呈现出完整、便捷、智慧的场景体验。网红直播带货推销的只是一家公司的产品，而海尔智家通过平台进一步扩大开源性，通过全新升级的场景生态解决用户痛点将生态链企业中的物、人、场景等悉数搬至平台，共同为用户服务。海尔智家的变革源于用户需求的变化。不是不卖家电，而是用户需求没办法再通过单台家电来满足，必须以场景方案来替代产品；不再单打独斗，因为一家企业很难保障用户千人千面的全流程需求，跨行业、跨企业的生态合作才是出路。在泥沙俱下的行业环境之下，海尔智家无疑找到了用户、企业、行业的共赢之策。

“疫”枝独秀的小家电，凭啥躲过疫情黑天鹅？

新冠疫情“黑天鹅”飞过，给社会和生产带来了前所未有的影响。家电行业也未能幸免，在 2020 年开年遭遇冰点。但在家电市场之中，仍有一处“黑天鹅”羽翼没有拂过的地方，那就是近年发展势头强劲的小家电，有破壁机、烤面包机、三明治机、空气炸锅……疫情下“宅经济”的兴起，更让小家电实现逆市飘红。疫情让人们更加重视健康养生，再加上一些网红和主播们的带货，成为了最近小家电界的“网红”。全国家用电器工业信息中心发布的《2020 年中国家电行业一季度报告》显示，2020 年一季度，我国家电行业国内市场零售额累计 1172 亿元，同比下降 36.1%。所有家电品类中，仅有个别料理类、个人护理类小家电实现上涨。不同于传统家电近年逐渐重视线上的布局，由于不受大型家电入户安装的限制，小家电非常适合电商渠道销售。中国电子信息产业发展研究院最新发布的《2020 年第一季度中国家电市场报告》显示，今年一季度，网上零售额占家电市场零售总额的 55.8%，网络零售首次撑起家电市场的“半边天”。能在直播间短短的几分钟里迅速抓住消费者眼球，“小而美”是小家电的一个重要标签，网红属性的小家电会率先吃到直播带货的红利。同时，有业内人士为市场注入了清醒剂：年轻人乐于尝鲜，但冲动消费后产品在角落“吃灰”的概率也大大存在。想要实现长足发展，“小而美”也要建立在“精而用”之上。

科沃斯地宝再升级 引入 3D 结构光技术

DoNews 6 月 4 日消息（记者 丁凡）稳坐国产扫地机器人头把交椅的企业科沃斯，旗下产品科沃斯地宝在技术上又有了新的突破。科沃斯推出的地宝 T8 这款新品加入了一项名为 3D 结构光的技术，将非视觉版本的扫地机器人主产品线再拉高了一个档位。3D 结构光最早在普通消费圈层“出名”与苹果多少也有点关系，苹果早在 2017 年 9 月发布 iPhone X 时就已经开始在前置摄像头中用 3D 结构光方案做 3D 人脸识别，也就是现在众人熟知的 Face ID。这一方案被苹果随后的历代产品沿用至今，与此同时，国内华为，小米，OPPO，VIVO 也先后将 3D 结构光方案应用到了自家智能手机摄像头方案中。科沃斯 T8 上所使用的 3D 结构光，与 iPhone 等手机的使用场景却截然不同，T8 上使用的 3D 结构光技术，依然保留了可获取物体 3D 信息、精度高、环境适应性强等优点。所以在避障方面，科沃斯地宝 T8 具有三大优点，分别是直接测量深度信息，且精度高，达到毫米级别；主动发射和接受激光，暗环境下也能正常探测；3D 结构光不识别具体物体，避障应用中没有种类的限制。此外，除了避障，采用 3D 结构光方案，还可以实现更好的规避卡困和跌落能力。

格力电器董明珠：未来要把线下变成体验店，下单可放到线上

6 月 1 日，董明珠在格力电器 2019 年年度股东大会上表示，关于渠道转型，我们不会像过去那样把产品摆个几十件，未来我们要把线下变成体验店，让线下成为休闲的地方、交流的地方，体验的地方，下单可以放到线上去，这样就能把货源最好地利用起来。我们线下 3 万个店就能够成为 3 万个仓库，开启一个新零售的时代。新零售势不可挡，谁也阻碍不了。

董明珠：格力跟奥克斯还有一个官司，这次索赔一个多亿

格力电器和奥克斯刚刚结束了一场历时长达 3 年多的知识产权官司。近日，中国裁判文书网公布了广东省高级人民法院的执行裁定书，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，赔偿珠海格力电器股份有限公司 4000 万元。这也是迄今为止家电领域判赔数额最高的生效判决。前不久，历时 40 个月的格力诉奥克斯侵犯专利权案尘埃落定，法院判决奥克斯赔偿 4000 万元，赔偿款已划拨到格力电器账户。董明珠在做客“中国企业大讲堂”表示，她目的并不是简单打个官司，而是以不同的方式和方法促进中国制造业，提醒每个企业家都成为有良心的企业家。

格力电器派发 72.19 亿元现金分红 去年净利 247 亿

6 月 3 日晚，格力电器（000651）发布公告，公司 2019 年年度权益分派方案已经获得股东大会通过，以公司总股本 60.15 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 12 元（含税），不送红股，不以公积金转增股本，共计派发现金 72.19 亿元。去年 12 月 2 日，格力电器控股股东格力集团与高瓴资本主导成立的珠海明骏签订 15%股份转让协议，协议称尽力促使上市公司每年净利润分红比例不低于 50%。但这次格力电器分红低于外界 50%的预期，分红率为 29.2%。此前的 5 月 14 日，格力电器董事长董明珠在格力电器投资者交流上已经透露，今年格力电器分红采用了折中方案，疫情是天灾，后面怎么样没法评估，企业需要有预案，需要防控。“董事会就分红各抒己见，有董事说不分，有董事说分红是格力的标志，格力要起到表率作用。我们选择折中，每股 1.2 元，大家知道我一身债务，如果分 4 元、5 元，那对我最好，但企业需要预警做市场防控。有人说今年下半年是否分红？要看市场情况，好的话当然要分红。”6 月 1 日，董明珠出席格力电器股东大会时分红问题再次被投资者问及，董明珠表示，对于资本市场，格力从最初募集的 50 亿资金，到现在分红超过 400 亿，走到哪里都可以说是一个负责任的公司。“我们希望对忠实的客户、忠实的股东承担责任。格力今年分红多少？我们能分，但一定要注意细水长流。我们也希望各位股东，理解我们经营团队的决策，我们没有一点私心。我自己也是举债买（格力）股票，我也巴不得多分点好‘还债’，但我也要服从整个企业的利益。”董明珠表示。

4.2 公司公告

【小熊电器】小熊电器:2019 年年度权益分派实施公告

http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?2feb01e0-963b-4a0a-a7bf-699e8944c2d2

【海尔智家】海尔智家:2019 年年度股东大会决议公告

http://www.sse.com.cn//disclosure/listedinfo/announcement/c/2020-06-04/600690_20200604_1.pdf

【老板电器】老板电器:关于使用部分自有闲置资金进行投资理财的公告

http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?2f2fd63f-cbd2-4500-a5e6-00f8a4b7cf9e

【美的集团】 苏泊尔:关于回购公司股份的进展公告

http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?e186c1c4-0e95-4d69-a064-d899bf59e03b

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