

家用电器

证券研究报告
2019年02月14日

从春节家电消费看行业发展趋势

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

马王杰

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518080001
mawangjie@tfzq.com

罗岸阳

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518120002
luoanyang@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《家用电器-行业专题研究:回乡见闻之家电行业:一个中部县城的春天》 2019-02-11
- 2 《家用电器-行业点评:见证家乡的“大江大河”——一个消费品分析师的回乡见闻》 2019-02-11
- 3 《家用电器-行业研究周报:春节家电消费值得期待,智能节能成主流——2019W6周观点》 2019-02-11

春节其实并不是家电的销售旺季,春节期间人们消费更多为服装、食品等快消品,家电由于涉及安装、配送,而物流配送体系存在滞后,导致春节的家电销售卖场相对较为冷清。那么,春节的家电销售数据主要的看点是什么?我们认为需要关注的更多是购买人群、产品结构等变化的趋势。春节期间,大量在一二线城市工作的人们返回家乡,会给三四线城市的亲戚朋友带来一二线的消费习惯,因此,相较于家电销售收入增速,我们更关注的是,哪些家电产品在卖得越来越好。

从产品结构看家电消费趋势

首先,中央集成类产品成为热门商品。从苏宁全渠道数据看,中央集成家电增长 100%以上,特别是在新一线城市越来越多的消费者选择中央空调、新风、中央采暖、全屋净水等集成类舒适家电(成都地区增长 1500%、杭州、苏州、郑州、西安、无锡等地区销售增长也都在 500%以上、贵阳、昆明、芜湖等地区的销售增长在 200%以上)。

其次,智能化产品迅速被消费者所接受。从苏宁数据看,智能门锁同比增长 35 倍,智能音箱整体销售增长 25 倍。

此外,清洁类小家电景气度高。从北京苏宁看,春节期间扫地机器人增幅超过 100%,吸尘器增速超 100%,随着生活水平的提高以及清洁电器产品本身的技术进步,越来越多的家庭开始使用吸尘器、扫地机器人等清洁类产品。最后,传统品类向高端化升级。尽管洗衣机、冰箱、电视机等产品属于传统的家电品类,但是其升级趋势却非常显著。苏宁数据显示春节期间 55 寸以上智能电视增长 110%,大屏化趋势明显。根据河南日报消息看,春节期间河南烘干一体洗衣机热销,消费者将产品从传统的洗衣机升级为洗烘一体机。根据北京苏宁的数据,春节期间破壁料理机的增速超过 100%(代替传统的榨汁机和料理机)。

关注农村和三四线城市的家电品牌化需求

尽管目前中国家电主要品类的市场集中度较高,但是农村和低线城市依然存在较多山寨品牌和杂牌,随着中国家电进入到更新换代为主的时期,越来越多的农村和三四线城市的消费者希望购买更好的产品,毕竟在此前购买的低价普及型产品中,可能存在大量的使用痛点,因此,我们认为有品牌、有渠道、有产品力的公司,将受益于更新大潮。

推荐终端渠道变革后,处于经营上升周期的青岛海尔,以及 2018 年业绩高速增长、估值低的格力电器、渠道层级精简、向高端转型、T+3 下库存控制良好的美的集团,行业变频比例增加利好空调产业链上的零部件龙头三花智控。小家电方面,关注进入名创优品等供应链的新宝股份和行业景气度向上的科沃斯。

风险提示: 宏观经济不景气带来居民购买力降低;房地产销售波动导致需求减弱

引言：春节家电消费，我们更看重什么？

春节其实并不是家电的销售旺季，春节期间人们消费更多为服装、食品等快消品，家电由于涉及安装、配送，而物流配送体系存在滞后，导致春节的家电销售卖场相对较为冷清。那么，春节的家电销售数据主要的看点是什么？我们认为需要关注的更多是**购买人群、产品结构等变化的趋势**。春节期间，大量在一二线城市工作的人们返回家乡，会给三四线城市的亲戚朋友带来一二线的消费习惯，因此，相较于家电销售收入增速，我们更关注的是，哪些家电产品在卖得越来越好。

春节消费整体放缓，家电销售保持稳定

我们整理了2017年-2019年商务部春节相关消费数据，2019年春节零售销售额增速为8.5%，低于2017年、2018年11.4%和10.2%的增速，整体看春节期间消费增速有所放缓。而从特定渠道看，春节消费的景气度依然较高，从苏宁发布的全渠道数据看，2019年春节期间全渠道订单量同比增长了241.42%；京东春节期间销售额同比增长42.74%。

表 1：2017-2018 年零售销售额情况

年份	商务部监测春节零售 餐饮销售额（亿元）	增速	与家电行业相关的具体描述
2019年	10050	8.5%	智能家电、新型数码产品等销售保持较快增长。安徽、云南重点监测企业家电销售额增长15%左右。
2018年	9260	10.2%	智能高清电视、烘干一体洗衣机、扫地机器人、净水器、洗碗机等家电受到青睐，江西、青海、辽宁重点监测企业家电销售额同比分别增长18.4%、15.2%和11.2%。
2017年	8400	11.4%	智能电视、节能冰箱、空气净化器等家电走俏，青海、山东重点监测企业家用电器销售额同比分别增长30%和9.5%。

资料来源：商务部，人民网，天风证券研究所

家电表现优于整体消费增速，安徽、云南重点监测的家电企业销售额增长在15%左右，与18年春节期间的增速基本接近。

表 2：2019 年春节部分省份家电销售情况

地区	销售情况	
河南省	五星电器销售额	增长27.8%
安徽省	重点监测企业家电销售额	增长15%左右
云南省	重点监测企业家电销售额	增长15%左右
宁夏回族自治区	重点监测企业通讯器材销售额	增长14.2%

资料来源：商务部，人民网，天风证券研究所

北京的家电补贴政策效果如何？

北京市从2月1号起开始了新一轮的节能补贴，恰逢19年春节，受到北京消费者的极大关注，北京苏宁全市79家门店以及苏宁易购开辟节能补贴咨询专区，截至首日15:00咨询量便突破3000人次。春节期间，21家企业假日7天共销售节能减排商品7186台，同比增长6.5%，实现销售额2440万元，同比增长7.3%。节能补贴政策对北京春节期间的家电销售起到了明显促进作用。

春节购买家电的主力人群是谁？

80 后是家电消费的主力军。根据京东的春节大数据显示，80/90 后用户是主力消费人群，销售额占比超 70%，但是 90 后更偏爱手机、珠宝等商品，偏向于个人使用的消费品，而 80 后则对母婴、汽车用品和家电产品情有独钟。80 后上有老、下有小，已经成为家庭的顶梁柱，将更多的收入用于家庭的消费。因此，**我们也可以预期，随着家电购买的主流人群发生变化，家电的畅销品牌和品类可能发生变化，抓住主流购买人群的吸引力，努力做到品牌年轻化，将是家电企业面临的共同课题。**

从产品结构看家电消费趋势

首先，中央集成类产品成为热门商品。从苏宁全渠道数据看，中央集成家电增长 100%以上，特别是在新一线城市越来越多的消费者选择中央空调、新风、中央采暖、全屋净水等集成类舒适家电（成都地区增长 1500%、杭州、苏州、郑州、西安、无锡等地区销售增长也都在 500%以上、贵阳、昆明、芜湖等地区的销售增长在 200%以上）。

其次，智能化产品迅速被消费者所接受。从苏宁数据看，智能门锁同比增长 35 倍，智能音箱整体销售增长 25 倍。

此外，清洁类小家电景气度高。从北京苏宁看，春节期间扫地机器人增幅超过 100%，吸尘器增速超 100%，随着生活水平的提高以及清洁电器产品本身的技术进步，越来越多的家庭开始使用吸尘器、扫地机器人等清洁类产品。

最后，传统品类向高端化升级。尽管洗衣机、冰箱、电视机等产品属于传统的家电品类，但是其升级趋势却非常显著。苏宁数据显示春节期间 55 寸以上智能电视增长 110%，大屏化趋势明显。根据河南日报消息看，春节期间河南烘干一体洗衣机热销，消费者将产品从传统的洗衣机升级为洗烘一体机。根据北京苏宁的数据，春节期间破壁料理机的增速超过 100%（代替传统的榨汁机和料理机）。

关注农村和三四线城市的家电品牌化需求

尽管目前中国家电主要品类的市场集中度较高，但是农村和低线城市依然存在着较多山寨品牌和杂牌，随着中国家电进入到更新换代为主的时期，越来越多的农村和三四线城市的消费者希望购买更好的产品，毕竟在此前购买的低价普及型产品中，可能存在大量的使用痛点，**因此，我们认为有品牌、有渠道、有产品力的公司，将受益于更新大潮。**

推荐终端渠道变革后，处于经营上升周期的**青岛海尔**，以及 2018 年业绩高增长、估值低的**格力电器**、渠道层级精简、向高端转型、T+3 下库存控制良好的**美的集团**，行业变频比例增加利好空调产业链上的零部件龙头**三花智控**。小家电方面，关注进入名创优品等供应链的**新宝股份**和行业景气度向上的**科沃斯**。

风险提示

宏观经济不景气带来居民购买力降低；房地产销售波动导致需求减弱；

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