

海外冰箱市场需求旺盛，空调新冷年稳健开局

——家用电器行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020年10月09日

行业核心观点：

国庆节前一周交易日（9月28日-9月30日），上证综指下跌0.04%、申万家用电器指数上涨0.88%，家用电器指数跑赢上证综指0.93pct，家用电器行业子板块小幅上涨，涨跌幅前3名分别为：其他视听器材+2.43%、空调+1.28%、冰箱+0.67%。**空调：**新冷年稳健开局，8月内销出货量微增，新能效标准加持下，旧能效产能将陆续出清，高能效比变频空调渗透率将持续提升，市场份额将进一步向具有技术先发优势的龙头企业集中。疫情影响下，线上渠道迎来重估，产品销售加速线上转移，渠道融合度高的行业龙头率先受益。**彩电：**该轮面板价格上涨行情主要由疫情与面板供应商退出催化，上游国内面板商产能持续爬坡，彩电厂商采购需求不减，面板价格上涨的行情预计将持续至年底。受制于行业规模与竞争格局，短期内价格战将持续，中长期来看，面板价格上涨或将促使技术实力领先的厂商发力中高端产品。**冰箱：**疫情影响下，冷柜购置需求与大容量段冰箱更新需求涌现，7月内外销同比增长，外销需求更旺，叠加上游黑白料价格上升压力，行业迎来新一轮涨价，盈利能力有望改善。鉴于国内疫情基本稳定，海外市场需求旺盛，建议关注技术实力过硬，海内外市场布局完整，线上线下渠道融合成熟的白电龙头。

投资要点：

- **空调新冷年启动，下半年聚焦线上渠道变革+产品更新迭代。**从2017年冷年开始，空调产业从增量市场逐步走向存量市场，价格战及疫情等多层因素叠加，2020冷年销售额下降明显，行业加速线上渠道变革。在新能效标准实施后，高能效比变频空调渗透率将持续提高，厂商需要积极调整高能效比产品推进与旧能效出清节奏，推进行业迈入高质量发展阶段。
- **面板供需失衡，短期彩电价格战难停。**上游液晶面板阶段性短缺导致价格上涨。尽管彩电零售价小幅提升，但考虑到彩电行业规模与竞争格局，价格战或将持续。TCL、海信等技术实力过硬的彩电品牌加强产品创新，押注激光电视等附加值更高的中高端产品，有望借此契机顺应消费升级，脱离价格战泥潭。
- **需求井喷成本爆增，冰箱冷柜行业集体涨价。**7月国内冰箱市场销售量同比增长约10%，冷柜同比增长超35%。当月冰箱产品出口量同比增幅近30%，冷柜出口量同比增幅高达50%。上游异氰酸酯、白料、HIPS料等原材料与物流成本上升进一步推升成本压力，冰箱冷柜行业迎来集体涨价，盈利能力有望改善。
- **风险因素：**1. 海内外疫情形势存在不确定性；2. 空调库存清理进度不及预期；3. 原材料价格上涨压缩利润空间

家用电器行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2020年09月30日

相关研究

万联证券研究所 20200928_行业周观点_AAA_家用电器行业周观点报告
万联证券研究所 20200921_行业周观点_AAA_家用电器行业周观点报告
万联证券研究所 20200914_行业专题报告_AAA_8月家用电器电商数据跟踪专题

分析师： 陈雯

执业证书编号：S0270519060001

电话：18665372087

邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

研究助理： 李滢

电话：15521202580

邮箱：liying1@wlzq.com.cn

研究助理： 王鹏

电话：15919158497

邮箱：wangpeng1@wlzq.com.cn

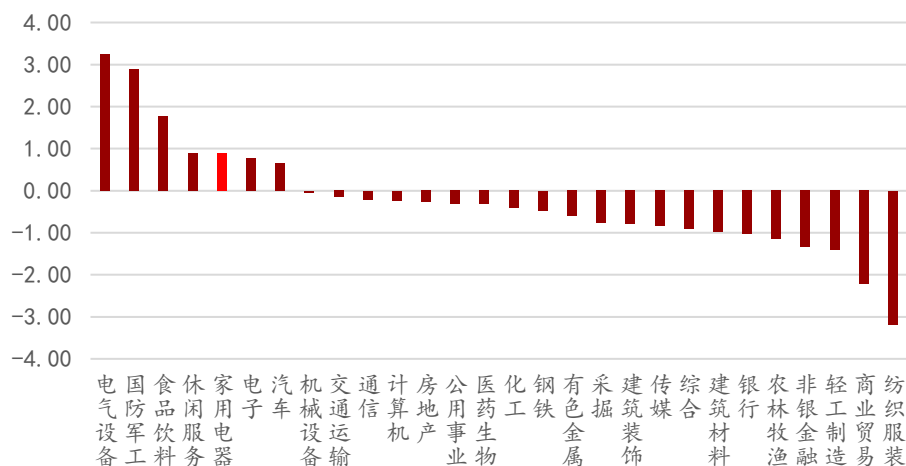
目录

1、行情回顾.....	3
2、行业重要事件.....	6
2.1 家电行业.....	6
2.2 空调.....	7
2.3 彩电.....	8
2.4 冰箱.....	8
2.5 小家电.....	10
3、上市公司重要公告.....	10
4、行业重点数据跟踪.....	11
5、投资建议.....	12
6、风险提示.....	13
图表 1: 9 月 28 日-9 月 30 日, 家用电器板块上涨 0.88%, 位列第 5	3
图表 2: 年初至今, 家用电器板块上涨 7.73%, 位列第 17	3
图表 3: 家电行业相关重要指数涨跌情况	4
图表 4: 子板块周涨跌幅 (%) 情况	4
图表 5: 子板块 PE 估值情况_20200930	4
图表 6: 家用电器行业 (9 月 28 日-9 月 30 日) 涨幅前 15 名	5
图表 7: 家用电器行业 (9 月 28 日-9 月 30 日) 涨幅后 15 名	5
图表 8: 家用电器行业 (9 月 28 日-10 月 8 日) 上市公司重要公告	10
图表 9: 国内空调月产量及同比增速	11
图表 10: 国内冰箱月产量及同比增速	11
图表 11: 国内洗衣机月产量及同比增速变化	12
图表 12: 国内电视月产量及同比增速变化	12
图表 13: 房屋新开工与竣工面积增长情况	12
图表 14: 国内空调库存量及同比增速变化	12

1、行情回顾

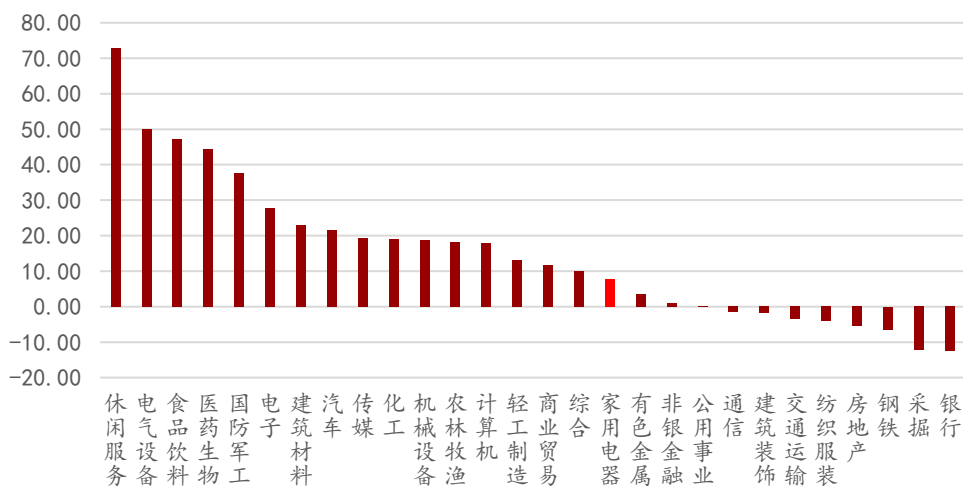
家用电器跑赢上证综指0.93pct，涨幅居子板块前列。9月28日-9月30日，上证综指下跌0.04%、申万家用电器指数上涨0.88%，家用电器指数跑赢上证综指0.93pct，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第5。年初至今，上证综指上涨5.51%、家用电器服务指数上涨7.73%，申万家用电器指数跑赢上证综指2.22pct，在申万28个一级子行业中涨幅排名第17。

图表1：9月28日-9月30日，家用电器板块上涨0.88%，位列第5



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表2：年初至今，家用电器板块上涨7.73%，位列第17



资料来源：Wind，万联证券研究所

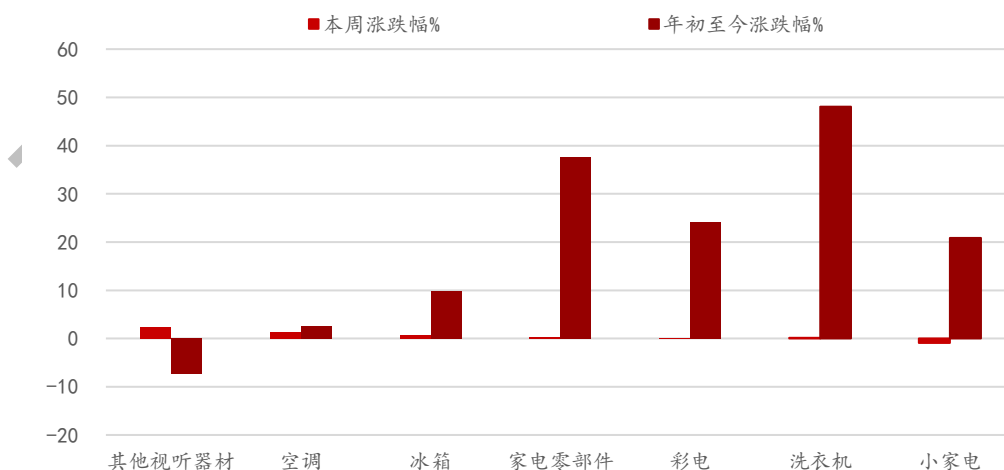
图表3：家电行业相关重要指数涨跌情况

代码	名称	本周涨跌幅	过去一个月累积涨跌幅	年初至今涨跌幅
000001.SH	上证综指	-0.04	-2.26	5.51
000300.SH	沪深300	0.38	-1.76	11.98
000001.SH	上证综指	-0.04	-2.26	5.51
399001.SZ	深证成指	0.73	-2.83	23.74
399006.SZ	创业板指	1.35	-2.52	43.19
801110.SI	家用电器	0.88	1.12	7.73

资料来源：Wind，万联证券研究所

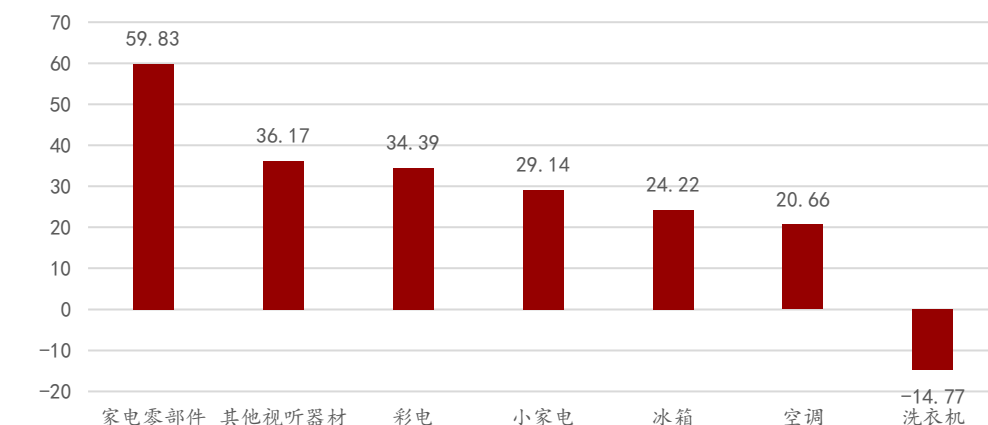
家电主要板块普遍微涨，小家电有所回撤。子板块涨跌幅方面，其他视听器材、空调、冰箱、家电零部件、彩电、洗衣机微涨，小家电板块继续回调，其他视听器材+2.43%、空调+1.28%、冰箱+0.67%、家电零部件+0.3%、彩电+0.14%、洗衣机+0.14%、小家电-0.91%。板块的PE估值为家电零部件59.83、其他视听器材36.17、彩电34.39、小家电29.14、冰箱24.22、空调20.66、洗衣机-14.77。

图表4：子板块周涨跌幅(%)情况



资料来源：Wind，万联证券研究所

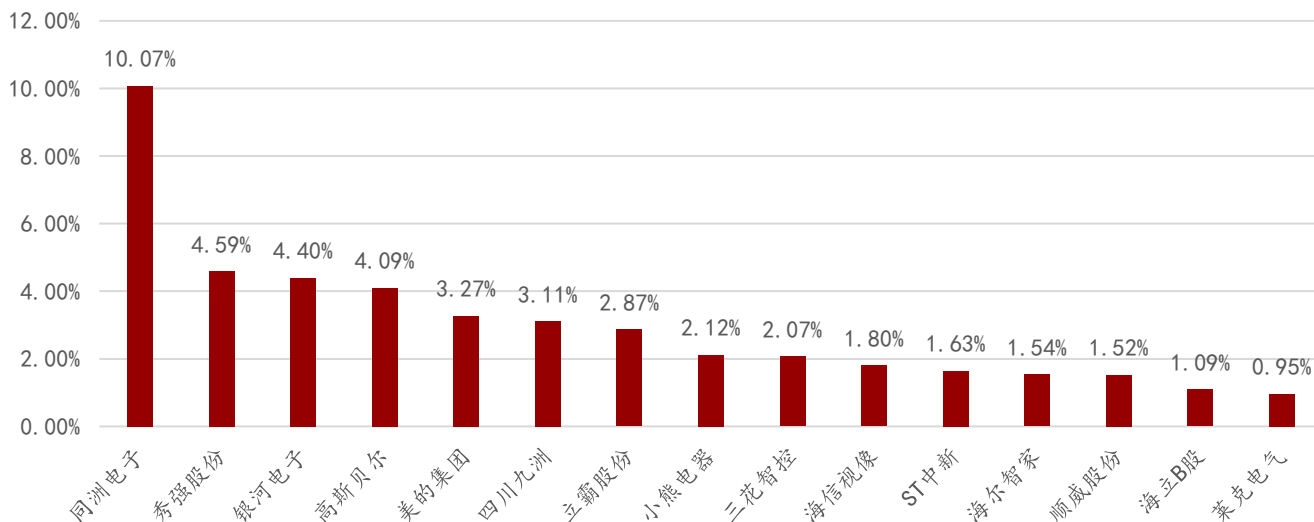
图表5：子板块PE估值情况_20200930



资料来源：Wind，万联证券研究所

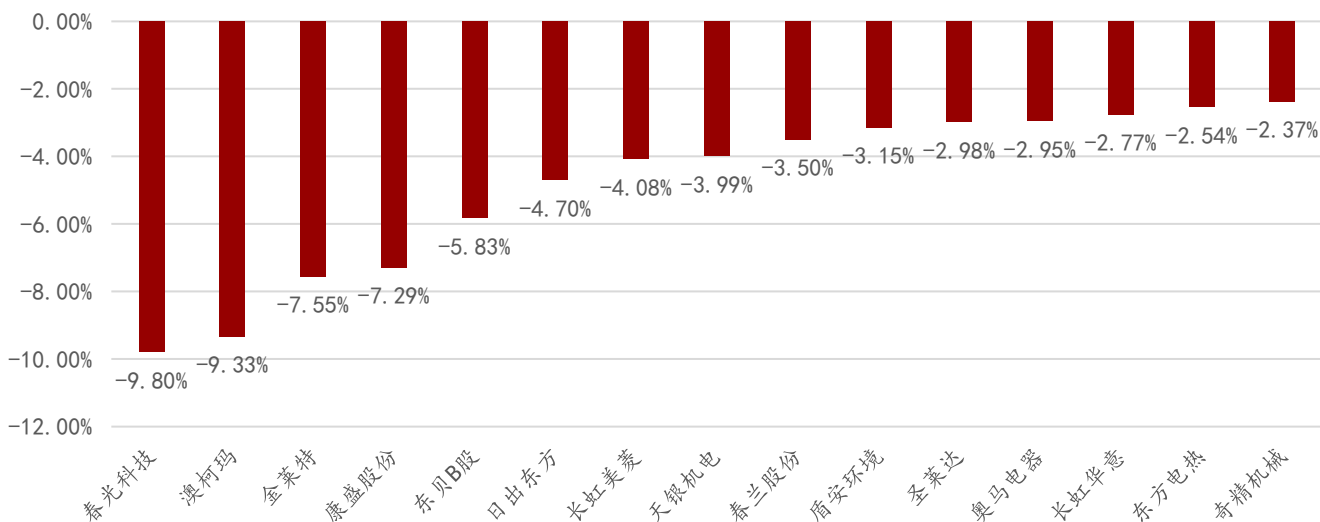
家电行业个股涨跌幅方面，9月28日-9月30日，家电行业个股涨幅前5名分别为同洲电子(+10.07%)、秀强股份(+4.59%)、银河电子(+4.40%)、高斯贝尔(+4.09%)、美的集团(+3.27%)，家电行业个股涨幅后5名分别为春光科技(-9.80%)、澳柯玛(-9.33%)、金莱特(-7.55%)、康盛股份(-7.29%)、东贝B股(-5.83%)。

图表 6：家用电器行业（9月28日-9月30日）涨幅前 15 名



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表 7：家用电器行业（9月28日-9月30日）涨幅后 15 名



资料来源：Wind，万联证券研究所

2、行业重要事件

2.1 家电行业

外资品牌撤离，中国家电行业将如何发展？

近日，伴随着各企业 2020 年半年报的公布，中国家电行业接连传出重磅消息。TCL 科技与 TCL 华星、三星显示签署了《股东间协议》，收购三星在中国的液晶工厂；格兰仕向美国家电制造业巨头惠而浦发出了要约收购方案；法国 SEB 国际股份公司 (SEB 国际) 控股下的苏泊尔更是遭遇公司营收和净利润双双下滑，每股现金流跌为负值。然而，就在三星撤厂的同时，日本家电品牌松下电器时隔 16 年后再次在中国投资建厂；而德国家电品牌博西家电更是不断加大在华投资，旗下的博西家电中国新研发中心大楼更是将于 2020 年投入使用……外资品牌在中国境遇截然不同，令人有些浮想联翩。

失败者大多是水土不服。据西柚了解，在撤离的外资品牌中，主要还是自身的原因居多，不适应中国市场导致在中国越来越没有存在感。此外，由于中国内需的持续萎靡，对中国市场丧失信心也是撤离的因素之一。据《2020 上半年中国家电市场报告》显示，大陆家电市场上半年的零售规模比去年同期下降了 14.13%。以电视为例，三大海外品牌：索尼电视、三星电视、飞利浦电视今年上半年在中国市场的销量比去年同期分别减少 21.82%、8.33% 和 44.97%。

如今，厨卫电器行业竞争也非常激烈，经过一轮洗牌后，厨房电器呈现“老板、方太、华帝”三足鼎立的状态，三巨头占据 60% 的市场；而卫浴市场竞争更加激烈，美的、海尔、万和、万家乐、林内等品牌打得火热。然而无论是厨电还是卫浴，苏泊尔这一品牌都未能跻身一线。通过查找苏泊尔的历史资料发现，其厨卫电器是引进 SEB 国际的技术，而非其专业领域，而且 SEB 在国际上的名声也仅限于“发明第一个高压锅”，相对于西门子、惠而浦、老板、方太等专业企业来说，技术和名声都显得十分薄弱。

外资撤离是否带来隐患：适者生存。有业内人士指出，三星等外资品牌撤离，固然体现了中国国产品牌强大的竞争力，也为本土品牌腾出市场空间，但对家电产业链也造成了很大伤害。失去这些模范企业的示范效应之后，为国产品牌提供配套的供货商将更加艰难，而中国的打工者则从此失去了这些工资福利待遇优渥，让员工和供货方有尊严的国际企业。他们提到，与国产品牌动辄 3 个月账期+6 个月承兑的超长账期相比，外资品牌付款则要好得多；外资企业在对待员工方面也更人性化，2019 年三星电子关停惠州工厂后，给该厂员工交完最后一个月公积金，每人发一只依波手表，一本纪念册，工龄 10 年员工赠送一台 Galaxy S10+ 手机，并且给予 n+6 至 8 个月工资。而国内企业，如京东，辞退赔偿顶多 N+2。

对于国内家电品牌而言，外资品牌的撤离却并非是一件坏事。在短期内失去了强有力的竞争对手，便无形中给中国家电企业留下了足够的发展空间，而外企撤离后留下的部分高精尖技术、管理人才，也有机会被中国家电企业所吸收，其先进的管理技术和理念也会对中国家电企业起到反哺作用，从而改善中国的企业环境。

正所谓适者生存，面对中国市场劳动力成本、企业用工成本、土地成本的不断提升，中国人口红利消退等变化，外资企业也应当放下自身的“傲慢”，适时调整企业战略，而不是固守自己的产品、服务、品牌和商业模式。积极地本土化，适应当地市场的需求，才能全面提升企业竞争力，与中国市场共存。（中投网）

<http://www.ocn.com.cn/shangye/202010/wiwxo03130537.shtml>

2.2 空调

空调新冷年启动，新看点有哪些？

今年疫情期间，空调是受影响较大的白电之一，尽管二、三季度国内疫情得到有效控制，市场复苏，但是空调 2020 冷年相比以往同期，注定是“惨淡”结尾。

日前，2021 新冷年启动，众多空调企业已铆足劲，不仅推出新能效、新功能的新机型，并且加快线上线下渠道整合与调整，期待在 2021 新冷年的经营周期中获得新机。

虽然二季度市场复苏，7-8 月份逐步恢复到同期水平，但是今年各产品线，尤其空调、冰洗等大型白电全年业绩依然要看剩下的不到一百天了，重要的两大节点就是黄金周与‘双 11’”。据奥维云网全渠道推总数据来看，2020 冷年中国空调市场零售额规模为 1600 亿元，相比 2019 年同比-18.2%。

从 2017 年冷年开始，空调产业从增量市场逐步走向存量市场。近两三年以来，在市场规模大幅下滑的大背景下，品牌间的竞争异常激烈，行业价格战全面爆发，龙头品牌以价换量抢夺市场份额。正因为“价格战”以及疫情等多层因素叠加，导致了刚刚结束的 2020 冷年空调市场零售额规模呈现了双位数的降幅。空调企业的内部人士坦言，幸亏今年南方高温天气持续时间较长，疫情后空调的销售情况不错。主要以直播、线上电商平台为主，整体价格都比线下渠道便宜。

由于疫情而兴起的“宅”经济，令直播带货、线上占比加重成为今年空调市场渠道变革的重要方向之一。“这种从线下向线上转移的变革下半年会加速”，空调业人士强调，“显然以线上为主要销售渠道的空调企业，例如美的、海信等，今年上半年即使受疫情影响，但空调销售仍获得不错的市场业绩”。值得注意的是，以往一直偏重于线下渠道的格力，今年亦将目光投向了直播带货。从今年 5 月份开启，格力董明珠主导的格力全国巡演直播可谓是“火力十足”，并创造了 65 亿、102 亿、50 多亿、100 多亿等一个个惊人的销售额。尽管频频有爆料称不少是向经销商“压货”，但是如此的带货能力，令不少厂商侧目。

格力电器内部人士透露，从线下往线上走的渠道变革是大方向。对于线下经销商，亦明白这是未来趋势。厂商在资源等方面会对线下经销商倾斜，让他们尽快打开线上渠道。全国家用电器信息中心数据显示，2020 年上半年全国家电线上渠道销售规模为 1523.5 亿元，同比增长 3.7%。

业内：“双 11”预计还有一场激战。随着新一冷年的启动，空调企业亦开启了新动作。据悉，日前，TCL 空调就与国美联手推出了 T 睿柜机系列高端产品，包括首创的双温空调，并且具备智能语音功能等。针对空调新能效标准实施，美的空调推出了新能效产品。今年 7 月份空调新能效标准的问世，于空调行业而言，可谓是“危”“机”并存。一方面有助于行业回归理智，变频空调渗透率将持续提高，行业迈入高质量发展阶段。另一方面，厂家与经销商要面临清理旧能效产品库存的压力。

奥维云网白色家电事业部研究经理曾磊指出，进入新冷年，空调企业依然面临严峻考验。其一是随着用户购买行为的变化，销售渠道已发生变革，企业应认清形势，加速转变。其二，在新能效实施后，企业对新能效产品的推进和旧能效的出清需要把握好销售节奏。其三，8 月份之后，虽然线上市场已呈现复苏趋势，近几周行业规模同比增长，线下市场表现相对较差，同比依然下降。下半年市场压力不容乐观。（广州日报）

http://www.ce.cn/cysc/zgjd/kx/202009/28/t20200928_35832370.shtml

2.3 彩电

彩电面板涨价背后：供需失衡，但价格战难停

价格战不会停止，但将刺激品牌开发更多高附加值产品。目前来看，面板涨价推动了彩电产品的价格上涨，短期内产品均价会出现一定幅度的上调，但考虑到彩电行业容量不够大，主力从业者实力相当及跨界者对于行业的看好等因素，共同促成了现今的行业格局，价格战并不会仅仅因为面板价格的涨跌而终结。

彩电产品因面板成本上涨而提价，也不会对消费者的消费信心产生较大影响。随着人们这些年消费能力的提高，消费者更愿意在价格和性能上寻找平衡，而非单纯倾向于购买低价彩电产品。“目前消费者的需求和品牌商的供应是存在错配的。消费者更希望买到一些性能相对较高，价格上也可以接受的产品，但不少彩电品牌商在激烈的市场竞争中，反而提供了一些低价产品。”董敏向中国家电网表示。

此次面板涨价会促使各彩电品牌更加深刻地意识到，低价产品极易受到上游制造成本的波动，进而影响利润的变化，中高端产品则凭借其本身的高溢价，在应对上游成本的波动时能够更加从容。一些偏向走销量的彩电品牌可能会加强产品创新，开发一些附加值更高的中高端产品，彩电行业也会因此朝着更加高质量的方向发展。

面板的供不应求，可能也会影响品牌格局发生变化。“在这个面板短缺的周期，对于上下游产业链有纵深控制的彩电品牌可能会具备更大的优势，”董敏强调。（中国家电网）

<http://news.cheaa.com/2020/0923/580745.shtml>

2.4 冰箱

需求井喷成本爆增，冰箱冷柜行业集体涨价

过去多年不温不火的国内外冰箱冷柜市场终于迎来了一波久违的井喷行情，与此同时，与上述两大产品相关的多种原材料成本在今年也出现了持续上升，在供不应求的行情刺激下、在原材料成本接连走高的推动下，我国的冰箱和冷柜行业终于涌现出了一波涨价风潮。

从9月份中旬开始，包括美的、奥马、创维、康佳等等在内多数冰箱冷柜企业纷纷发出了涨价通知，整体涨价幅度在5%至10%之间，新价格体系的执行时间是从10月1日起。

需求旺盛，断货已成普遍现象。据统计，7月份国内冰箱市场销售量同比增长了大约10%，冷柜市场的同比增长幅度超过了35%；外销市场的增长势头更为喜人，当月，冰箱产品出口量同比增幅接近30%，而冷柜产品出口量同比增幅更是高达50%。

这种国内外两线市场的井喷行情并不只是在7月份刚刚出现，事实上从二季度开始，冰箱和冷柜行业就已经步入了一个高增长通道之中。刺激这种高增长行情出现的直接因素便是突如其来的新冠疫情。

受疫情影响，一方面，用户为了囤积更多的食材，对冰箱和冷柜的需求爆发性增长，尤其是大容积产品更是广受青睐；另外一个方面，冰箱和冷柜的海外制造系统供应链出现了阶段性断档，全球市场的需求集中在中国制造上。

所以，奥马的出口量从今年5月份起，月产销规模就突破了100万套，时下的订单已

经排到了明年1月份;前不久,笔者在走访TCL冰箱工厂的时候还获悉,TCL冰箱、冷柜订单也排到了今年12月份,合肥工厂几乎是满负荷地生产。其实早在两个月前,笔者就了解到,美的冰箱的出口量同比增幅当时就已超过了50%。

需求量的爆增给中国的冰箱和冷柜企业的产能输出带来了巨大的压力,无论是出口市场还是国内市场,断货成为了普遍现象,当然,出口市场这种矛盾显得更为突出一些,内销市场的断货则是集中在部分型号和部分区域。

供不应求叠加成本上升,催化出集体涨价。供过于求,价格下跌;供不应求,价格上涨,这是一个很浅显的经济学常识。只是,全球范围内冰箱和冷柜当下出现的阶段性卖方市场特征,所推动的不仅仅整机产品价格的上升。

供应端同样处于一个供不应求的状态,上游领域的价格压力会直接传导给整机企业;同时,铜价已经从去年的每吨4万多元涨到了今年的每吨5万元以上,保持类似涨价节奏的还有铝材、塑料粒子等等。

黑白料的价格上升给冰箱和冷柜企业带来的成本压力则更为明显,尤其是在三季度。据了解,异氰酸酯上涨7000元/吨,涨幅为67%;白料涨幅为56%,HIPS料涨幅为8.5%,ABS料上涨了27%,GPPS料上涨了3.7%。更为重要的是,国内外物流和配送成本也处于一个上升态势。

所以,美的冰箱和冷柜在今年9月13日就发布了涨价通知,涨幅为5%至8%;一天之后,康佳的涨价通知亮相,整体涨幅大约在6%左右;几乎是在同一阶段,奥马实施涨价策略,涨幅在6%到8%;创维在9月24日也发布了涨价6%至10%的涨价通知。

不仅仅是上述冰箱和冷柜企业,行业内绝大多数企业都在涨价,而且涨价执行的日期是惊人的一致,几乎都是10月1日。

高增长行情属偶发现象,埋下长期隐忧。值得一提的是,今年国内冰箱和冷柜市场的价格一直较为刚性,据奥维云网的罗盘数据显示,2020年1至8月份冰箱行业线下市场的均价本身就已经上升了284元;即便是一直以来价格战较为猛烈的线上市场,前八个月的均价也就下滑了7元。

因为订单纷至沓来致使很多的冰箱和冷柜企业都面临着幸福的烦恼,但由于今年冰箱和冷柜需求高增长的导火索在于疫情的爆发,这也意味着这波井喷行情属于偶发性现象,规模化高增长的可持续性还有待观察和考量。

当海外市场的用户需求从原来的一户一台冰箱向一户一冰箱和一冷柜、从原来的中小容积段向大容积升级之后,时下中国冰箱和冷柜制造后期的市场空间或许被提前消化。面对旺盛的需求订单,有部分企业出口部门的相关负责人就向笔者表达了他们的担忧:“今年的这个行情对未来的透支很大。”

在国内冰箱市场的发展史上,许多企业吃过“寅吃卯粮”的亏,十多年之前家电下乡期间的兴旺景象之后便是一段长时间的萎靡行情。但不管怎样,长期以来平淡无波的冰箱和冷柜行业,今年能够迎来产销两旺的良好局面,是一种莫大的利好,至少在往后半年内,这种态势还会得到延续。(艾肯家电网)

<http://icebox.cheaa.com/2020/0930/581099.shtml>

2.5 小家电

吸尘器市场戴森强势依旧，新品类、高端化是国产品牌超越关键吗？

根据奥维云网（AVC）数据，2020 年 8 月吸尘器线下市场，零售量 3.38 万台，同比-33.18%；零售额 0.72 亿元，同比-22.62%。

相比 7 月份，品牌格局变化较大，不过仍未有品牌能冲击戴森的领先优势。销量方面，戴森市场占比 25.54%，同比+3.41%，列第一；科沃斯市场占比 15.64%，同比+0.83%，居第二；第三名苏泊尔，市场占比 11.38%，同比+3.08%；海尔第四，市场占比为 10.37%，同比-1.5%。销售额方面，戴森优势更为明显，市场占比 43.61%，同比+3.51%；科沃斯市场占比 17.49%，同比+1.3%，位居第二；第三名莱克占比 10.22%，同比-1.02%；第四名苏泊尔，市场占比 8.25%，同比+0.96%。均价方面，8 月份市场均价同比增长 292 元至 2126 元。品牌表现方面，销额 Top 5 品牌中有 4 个的均价呈上涨态势，仅苏泊尔均价同比降 70 元。

整体市场价格走势分化较为明显，2500 元以上高价位产品价格同比增长。799 元以下、800-999 元、1000-1499 元、1500-1999 元、2000-2499 元，这几个价位段同比均呈现下降趋势，其中 2000-2499 元价位段降幅最大为 3.18%。2500-2999 元市场占比 16.09%，同比+2.45%；3000-3999 元市场占比 17.48%，同比+7.06%；4000-4999 元市场占比 4.83%，同比+1.31%；5000 元以上价位段市场占比 3.44%，同比+1.28%。

产品类型方面，推杆式、拖把、洗地机三种产品销量上涨，其中推杆式产品市场占比 52.66%，同比+14.84%，立式、机器人、卧式等类型的产品销量均下降，其中，卧式产品最为明显，同比降 3.26%至 11.6%。

8 月吸尘器线下市场，品牌方面看，戴森优势或进一步扩大。吸尘器线下市场，戴森的一直保持着优势，8 月份在销额、销量占比方面依然大幅领先后续品牌，并且保持着较高的同比增速。此外，戴森在均价方面也领先，随市场高端化趋势，戴森的优势也许会进一步扩大。

品类方面看，机器人产品发展或放缓。近两年，扫地机器人等产品经历了快速增长，但从 8 月份线下市场来看，虽有 21.1%的市场份额，但同比呈下行趋势。

产品仍待优化：一是，部分产品清洁能力不强，满足不了清洁需求；二是，产品使用复杂，且使用相对高。

同样在品类方面，洗地机等新品类显示了潜力。除推杆式产品有出色市场表现外，像洗地机这样的“新品类”也呈现出了不错的增长势头，未来可能会成为吸尘器线下市场的新增长点。（云掌财经）

<http://www.123.com.cn/kline/398500.html>

3、上市公司重要公告

图表8：家用电器行业（9月28日-10月8日）上市公司重要公告

收到拆迁补偿款	2020 年 9 月 28 日	长虹华意	公司发布《关于控股子公司签署拆迁协议的进展公
---------	-----------------	------	------------------------

告》，2020 年 9 月 28 日，加西贝拉收到嘉兴市经济技术开发区投资发展集团有限责任公司支付的拆迁补偿款 1830.86 万元。

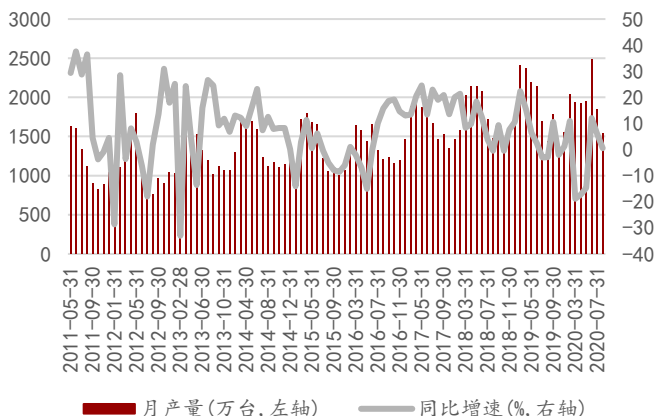
变更持续督导保荐代表人	2020 年 9 月 28 日	新宝股份	公司发布《关于变更持续督导保荐代表人的公告》，东莞证券根据工作安排需要，指派部泽民和袁炜担任公司本次非公开发行股票的保荐代表人。
关联交易	2020 年 9 月 28 日	海信家电	公司发布《与青岛海信金融控股有限公司有关的增资扩股协议》，现有股权持有人将按彼等各自于海信金控的股权比例向海信金控注入合共人民币 1 亿元的额外注册资本，其中公司将增资人民币 2400 万元。
签署合作协议	2020 年 9 月 29 日	*ST 同洲	公司发布《关于与上海人工智能研究院有限公司签署战略合作框架协议的公告》，与上海人工智能研究院有限公司签署战略合作框架协议，共同研究人工智能技术在智能网联领域的落地，通过“AI+物联网”的技术路径实现智能网联各领域业务运行高度自动化，服务方式高度智能化，行业生产高度智慧化战略目标。
股权投资	2020 年 9 月 29 日	聚隆科技	公司发布《关于对甬矽电子（宁波）股份有限公司投资的公告》，公司及其他 15 家企业与甬矽电子（宁波）签署了《投资协议》，拟以 15 元/股的价格受让 737.5 万股甬矽电子股份，同时公司及其他 12 家企业拟以 15 元/股的价格认购甬矽电子新增的 3566 万股股份。
为参股公司提供财务资助	2020 年 9 月 29 日	ST 毅昌	公司发布《关于为参股公司提供财务资助的公告》，同意在不影响正常生产经营的情况下，向参股公司沈阳毅昌科技发展提供不超过 1470 万元的财务资助。
设立子公司	2020 年 10 月 8 日	高斯贝尔	公司发布《关于对外投资设立全资子公司的公告》，计划以自有资金 1000 万元人民币在山东省潍坊市设立全资子公司高斯贝尔数码科技（山东）有限公司，主要承接 5G 和智慧城市等相关业务，将进一步拓展和创新公司业务领域，开拓山东市场。
收到政府奖励	2020 年 10 月 8 日	顺威股份	公司发布《关于获得政府奖励的公告》，公司 2020 年 9 月 30 日收到佛山市顺德区市场监督管理局拨付的 2020 年顺德政府质量奖奖励 100 万元。
子公司收到政府补助	2020 年 10 月 8 日	深康佳 A	公司发布《关于控股子公司收到政府补助的公告》，璧山高新技术产业开发区管理委员会向本公司持股 75% 的重庆康佳光电技术研究院有限公司拨付了约 1.04 亿元的产业发展资金。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

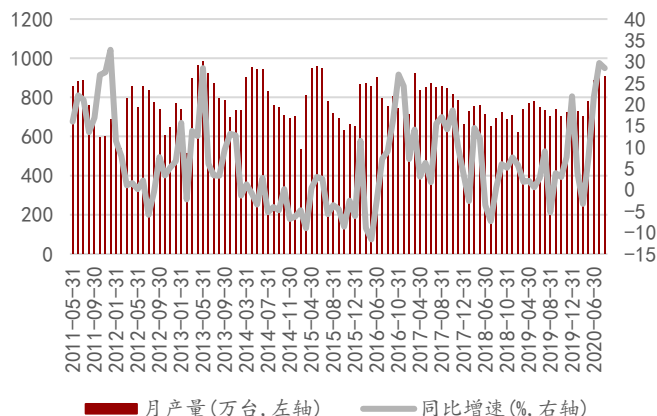
4、行业重点数据跟踪

图表9：国内空调月产量及同比增速

图表10：国内冰箱月产量及同比增速



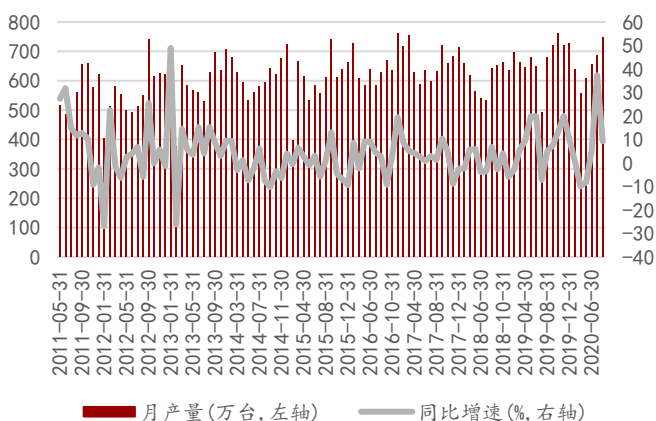
资料来源: Wind, 国家统计局, 万联证券研究所



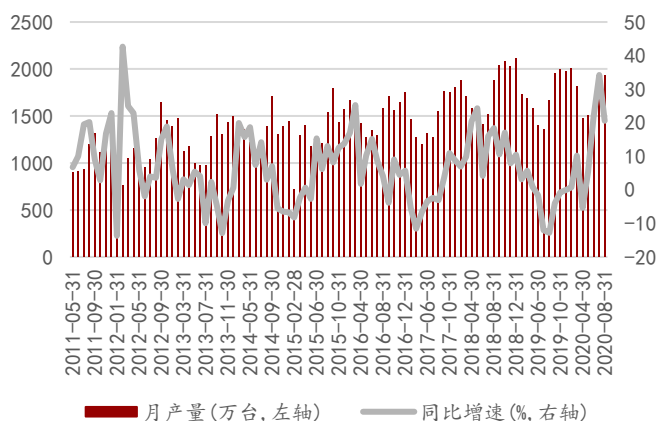
资料来源: Wind, 国家统计局, 万联证券研究所

图表11: 国内洗衣机月产量及同比增速变化

图表12: 国内电视月产量及同比增速变化



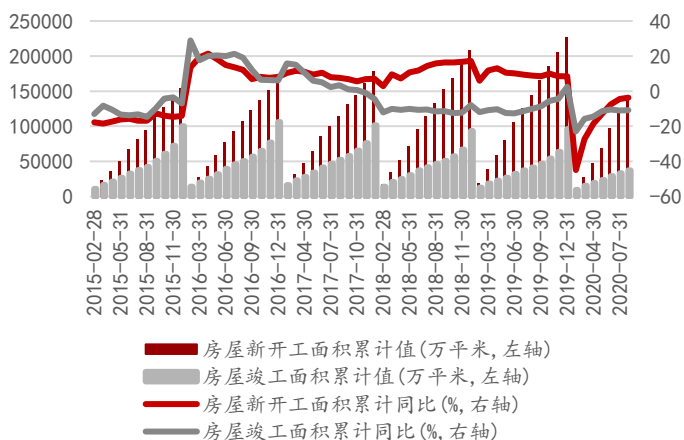
资料来源: Wind, 国家统计局, 万联证券研究所



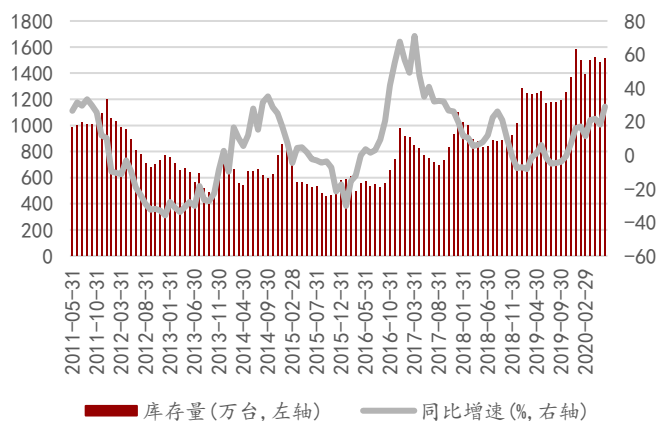
资料来源: Wind, 国家统计局, 万联证券研究所

图表13: 房屋新开工与竣工面积增长情况

图表14: 国内空调库存量及同比增速变化



资料来源: Wind, 国家统计局, 万联证券研究所



资料来源: Wind, 国家统计局, 万联证券研究所

5、投资建议

国庆节前一周交易日（9月28日-9月30日），上证综指下跌0.04%、申万家用电器指数上涨0.88%，家用电器指数跑赢上证综指0.93pct，家用电器行业子板块小幅上涨，涨跌幅前3名分别为：其他视听器材+2.43%、空调+1.28%、冰箱+0.67%。**空调：**新冷年稳健开局，8月内销出货量微增，新能效标准加持下，旧能效产能将陆续出清，高能效比变频空调渗透率将持续提升，市场份额将进一步向具有技术先发优势的龙头企业集中。疫情影响下，线上渠道迎来重估，产品销售加速线上转移，渠道融合度高的行业龙头率先受益。**彩电：**该轮面板价格上涨行情主要由疫情与面板供应商退出催化，上游国内面板商产能持续爬坡，彩电厂商采购需求不减，面板价格上涨的行情预计将持续至年底。受制于行业规模与竞争格局，短期内价格战将持续，中长期来看，面板价格上涨或将促使技术实力领先的厂商发力中高端产品。**冰箱：**疫情影响下，冷柜购置需求与大容积段冰箱更新需求涌现，7月内外销同比增长，外销需求更旺，叠加上游黑白料价格上升压力，行业迎来新一轮涨价，盈利能力有望改善。鉴于国内疫情基本稳定，海外市场需求旺盛，建议关注技术实力过硬，海内外市场布局完整，线上线下渠道融合成熟的白电龙头。

6、风险提示

1. **海内外疫情形势存在不确定性。**尽管国内疫情暂时得到控制，若疫情再次爆发，将影响总需求与线下渠道恢复。国外疫情形势暂不明朗，疫情延续将对出口需求造成较大影响。
2. **空调库存清理进度不及预期。**疫情影响人均可支配收入与总需求，空调库存清理进度可能低于预期。
3. **原材料价格上涨压缩利润空间。**家电产品受原材料价格波动影响较大，在销量整体承压的环境下，上游原材料价格上涨将给相关企业的利润空间造成巨大压力，进而影响业绩。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场