

家用电器行业深度研究报告

三问智慧家电：未来已来，将至已至

推荐（维持）

- 智慧家电究竟为何？智慧家电在传统家电功能的基础上兼具智能化属性。技术上，智慧家电综合现代通信与信息技术、音视频技术等；功能上，智慧家电具备感知、决策、执行等能力。与传统家电相比，智慧家电可实现远程控制，且能够替代部分消费者的决策，为人们带来更为便捷舒适的生活体验。得益于突出的便捷性体验，智慧家电产品备受消费者青睐。2018年智能家电市场规模达2960亿元，其中智能电视零售量渗透率已达92%，贡献收入份额近50%，其余智能白电品类渗透率均不超过45%，未来仍有较大提升空间。**行业格局方面**，目前入局者众多，主要包括传统家电厂商及互联网企业，其中传统家电厂商凭借良好的产品口碑及先前的用户资源有望在智慧家电市场占据重要席位。
- 智慧家电历经何路？1) **产品演变上**：早期智慧家电所期望达到的功能与体验和目前的智慧家电较为相似，但随着技术发展智慧化程度正在逐步加深，且AI语音技术的兴起使得智慧家电的控制模式衍生出新的语音交互方式；2) **产品的普及上**：家电产品智能化对核心功能的改进情况在很大程度上影响了用户的购置需求，我们认为智慧电视单品率先落地主要系智慧电视增强了电视的核心功能（内容）；3) **智慧家电的普及基础**：智慧家电的概念较早兴起，但前期由于技术环境及市场教育尚未完善，长期处于萌芽期。随着通信技术的发展（4G及WIFI覆盖率提升）和智能终端的普及，互联网用户渗透率持续攀升，为智慧家电兴起奠定了良好的技术与用户基础。
- 智慧家电迈向何处？1) **单品迈向智慧家庭，套系化实力企业料受益**。智慧家庭具备风格统一性等特点，且能够有效解决单品无法实现的全场景互联互通的问题，预计场景方案有望成为未来的发展趋势，海尔智家、美的集团等具备套系化能力的龙头品牌有望受益；2) **前装市场愈发重要，品牌优势有望凸显**。根据奥维云网数据显示，2019年1-4月我国房地产精装修市场智能家居部品配套率已超7成，但以安防等基本需求为主，智能家电配套率仅0.2%，未来留有较大提升空间。借鉴厨电龙头在工程渠道的经验，我们预计海尔智家、美的集团等家电龙头有望凭借品牌优势决胜工程渠道；3) **外部环境基本成熟，智慧家电未来已来**。目前智慧家电行业发展的外部环境已基本成熟，5G时代的到来将加速万物互联，推动智能家电行业逐步迈入快速增长期。19H1我国智能大家电市场出货量约2838万台，同比+22.8%，表现明显优于家电行业整体。随着智慧化渗透率的提升，行业规模有望加速扩张，未来发展可期。
- 投资策略**：随着企业减税落地、后续交房预期回暖，以及消费政策的试点推行，家电行业有望受益回暖；另外MSCI纳入因子逐步提升，北上资金料将持续流入，看好行业中长期配置价值，行业评级维持“推荐”。重点推荐确定性较高以及预期改善品种：1) 高壁垒、低估值以及未来发展值得期待的龙头公司：格力电器、美的集团和海尔智家；2) 受益于竣工预期改善的厨电龙头公司：老板电器和华帝股份；3) 抗周期性强的家电龙头公司：苏泊尔、九阳股份和新宝股份。
- 风险提示**：宏观经济下行；终端需求不及预期；智能化拓展不及预期；地产调控影响。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			PB	评级
		2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E		
格力电器	67.1	4.66	5.28	5.83	14.4	12.71	11.51	4.42	强推
美的集团	58.26	3.46	3.91	4.45	16.84	14.9	13.09	4.88	强推
海尔智家	19.1	1.43	1.47	1.66	13.36	12.99	11.51	3.26	强推
老板电器	34.49	1.7	1.88	2.08	20.29	18.35	16.58	5.41	强推
华帝股份	13.52	0.89	1.03	1.18	15.19	13.13	11.46	4.55	强推
苏泊尔	76.79	2.43	2.87	3.3	31.6	26.76	23.27	10.67	强推
九阳股份	24.85	1.11	1.27	1.44	22.39	19.57	17.26	5.0	强推
新宝股份	18.53	0.84	0.98	1.1	22.06	18.91	16.85	3.81	强推
浙江美大	13.43	0.7	0.83	1.0	19.19	16.18	13.43	6.36	强推
三花智控	18.02	0.49	0.57	0.66	36.78	31.61	27.3	5.79	强推
海信家电	12.84	1.18	1.28	1.38	10.88	10.03	9.3	2.38	强推
飞科电器	38.47	1.78	1.84	1.95	21.61	20.91	19.73	6.44	推荐
小熊电器	69.44	2.05	2.62	3.35	33.87	26.5	20.73	18.13	推荐
莱克电气	24.27	1.18	1.3	1.43	20.57	18.67	16.97	3.5	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2020年01月03日收盘价

华创证券研究所

证券分析师：龚源月

电话：021-20572560

邮箱：gongyuanyue@hcyjs.com

执业编号：S0360519060003

联系人：贺虹萍

电话：021-20572572

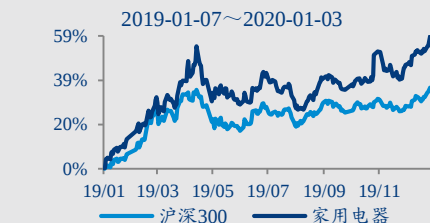
邮箱：hehongping@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	59	1.57
总市值(亿元)	13,891.22	2.08
流通市值(亿元)	12,989.56	2.66

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	8.07	11.17	57.2
相对表现	0.4	4.15	20.67



相关研究报告

《白电线上实现高增，空调集中度大幅提升——电商渠道2019年11月数据分析及总结》

2019-12-08

《家用电器行业周报（20191216-20191222）：地产数据持续向好，零售增速改善明显——11月地产及家电零售数据点评》

2019-12-22

《家用电器行业周报（20191223-20191229）：空调专题研究：新能效标准影响几何？》

2019-12-29

目录

一、智慧家电究竟为何	4
（一）智慧家电应用智能化技术，致力改进用户体验	4
（二）智慧单品渗透率仍有提升空间，行业入局者众多	5
二、智慧家电历经何路	7
（一）2012 年前：智慧家电处于萌芽期	7
1、2000 年前后：智慧家电理念领先，初步进入消费者视线	7
2、2005 年左右：比尔盖茨住宅强化人们对全屋智能的认知	8
3、2008 年-2012 年：智能单品逐步上市，消费者接受度尚低	9
（二）2013 年至今：智慧家电逐步迈入加速发展期	10
1、智慧家电发展的外部环境逐步成熟完善	10
2、智慧电视先行落地，单品智能化程度逐步加深	10
3、家电企业发布智慧家庭战略，打造场景解决方案	11
三、智慧家电迈向何处	12
（一）单品迈向智慧家庭，套系化实力企业料受益	12
（二）前装市场愈发重要，品牌优势有望凸显	14
（三）外部环境基本成熟，智慧家电未来已来	16
四、风险提示	16

图表目录

图表 1	智能家电上游需要硬件、软件及技术支持	4
图表 2	格力 KFR-35GW 智能空调可通过 APP 和天猫精灵双云控	5
图表 3	卡萨帝 HDR10G6XU1 洗衣机可自动识别衣物标签，匹配相应的洗涤模式	5
图表 4	青年人群选购家电时关注的要素	5
图表 5	智能家电是智能家居中最大的细分市场	6
图表 6	2018 年我国智能家电分类型市场规模占比	6
图表 7	智能家电重点品类零售量渗透率	6
图表 8	伊莱克斯第一代屏幕冰箱	7
图表 9	伊莱克斯第一台机器人吸尘器 Trilobite	7
图表 10	2000 年我国互联网用户占总人口比重仅 1.79%	8
图表 11	比尔盖茨豪宅 FLASH 示意图	9
图表 12	比尔盖茨的未来之屋	9
图表 13	我国城镇及农村居民家用电脑保有量（台/百户）	9
图表 14	国内智能手机市场占有率不断走高	9
图表 15	目前国内智能手机市占率已超过 95%	10
图表 16	国内智能音箱市场发展迅猛	10
图表 17	格力 KFR-35GW/NhPaB1W 云锦空调可智能调整下次开机运行频率	11
图表 18	海尔 BCD-630WDPGU1 冰箱可进行食材管理和菜谱推荐	11
图表 19	格力电器万物互联的智慧家庭新品	12
图表 20	卡萨帝智能洗衣机：语音控制可解放双手	12
图表 21	卡萨帝洗晾套系：洗衣机与晾衣架联动	12
图表 22	海尔智慧家庭全屋解决方案可实现全屋联动	13
图表 23	超过七成青年人群倾向成套购买家电产品	13
图表 24	近五成终端用户有意愿安装全屋智能系统	13
图表 25	2019 年 1-4 月智能家居部品配套开发商数同比增长 57.4%	14
图表 26	我国房地产精装修市场智能家居部品配套率已超七成	14
图表 27	我国房地产精装修市场主要智能家居部品配套率	15
图表 28	2020 年海尔智家工程端预计交付 20 万套	15
图表 29	厨电龙头品牌优势在工程渠道放大	15
图表 30	2019 年以来政策频出助推智能化家电普及	16

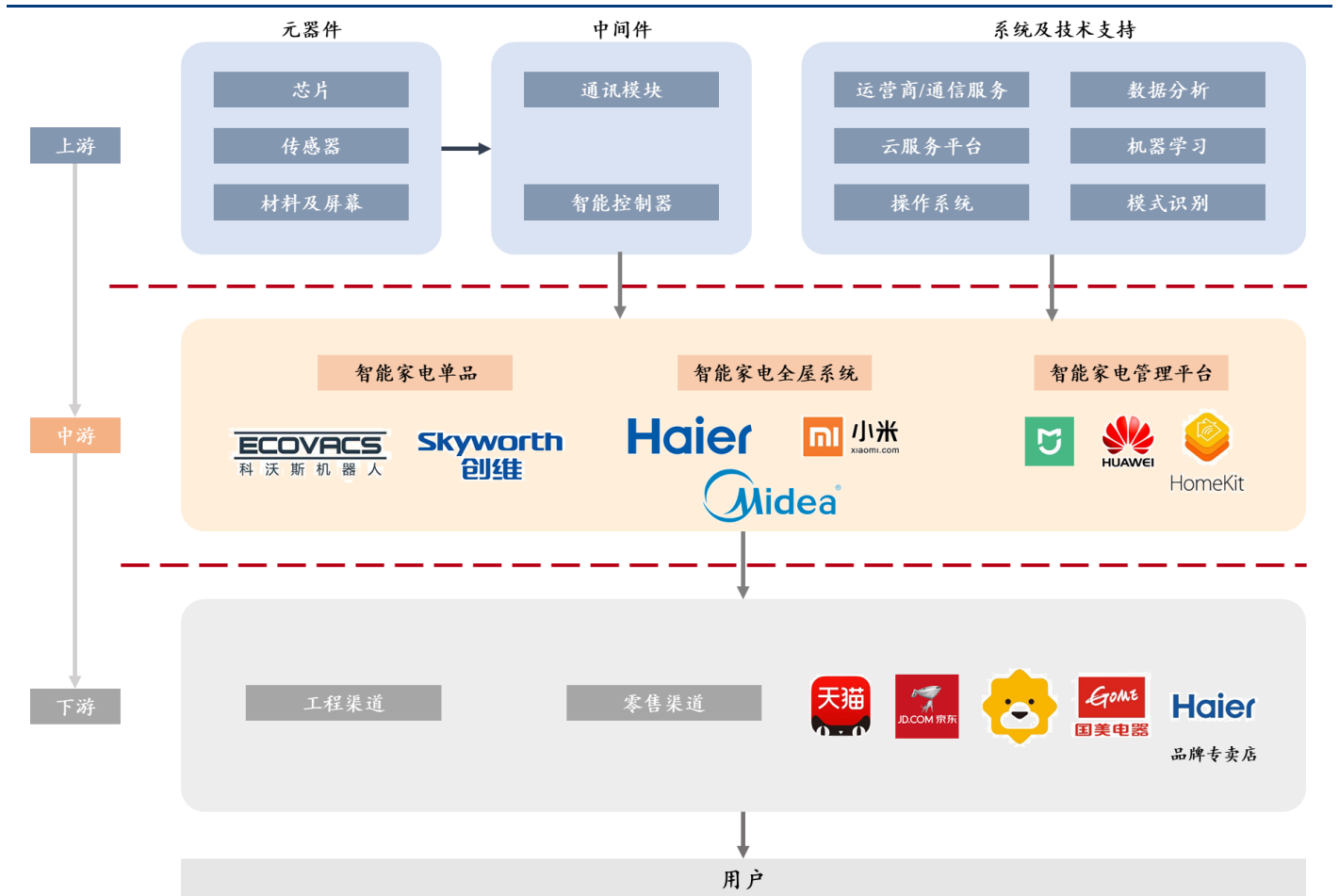
一、智慧家电究竟为何

（一）智慧家电应用智能化技术，致力改进用户体验

究竟何为智慧家电？智慧家电在传统家电功能的基础上兼赋智能化属性。根据 GB/T 28219-2018《智能家用电器通用技术要求》定义，智能家电又称智慧家电或人工智能家电，智能家用电器指应用了智能化技术或具备智能化能力/功能的家用和类似用途的电器。从技术上，智慧家电综合现代通信与信息技术、音视频技术等；从功能上，智慧家电具备感知、决策、执行等能力。但目前市场对智慧家电的定义较为宽泛，普遍认为可联通入网、具备一定自决策等自能力的即可视为智慧家电。典型的单品包括扫地机器人、智能电视、智能空调等。

与传统家电相比，智慧家电上游需要元器件、信息技术等作为支撑。智慧家电的产业链相对传统家电更为复杂，由于智慧家电应用了智能化技术，上游需要相应的硬件及软件和技术的支持。硬件方面：主要涵盖芯片、传感器等元器件以及通讯模块（WIFI、蓝牙和 ZigBee）、智能控制器等中间件；系统及技术支持包括 AI 技术、通信服务商、云服务平台及操作系统等。

图表 1 智能家电上游需要硬件、软件及技术支撑



资料来源：艾瑞《中国智能家居行业研究报告》，搜狐网，华创证券

智慧家电致力带来更为便捷和舒适的生活体验。智慧家电普遍具有 WIFI 智控/语音控制功能，可实现远程控制，如目前的智能空调可通过下载专属 APP 或者通过智能音箱远程唤醒启动、调节温度等。此外，智慧家电的智能属性正不断进阶，目前市场已推出具备较强自决策能力的智慧家电产品，如卡萨帝洗衣机可自动扫描衣物身份标签，识别衣物的材质、色彩等，自动匹配适合的洗涤模式。与传统家电相比，智慧家电可实现远程控制，且能够替代部分消费者的决策，为人们带来更为便捷舒适的生活体验。

图表 2 格力 KFR-35GW 智能空调可通过 APP 和天猫精灵双云控



资料来源：格力天猫旗舰店

图表 3 卡萨帝 HDR10G6XU1 洗衣机可自动识别衣物标签，匹配相应的洗涤模式

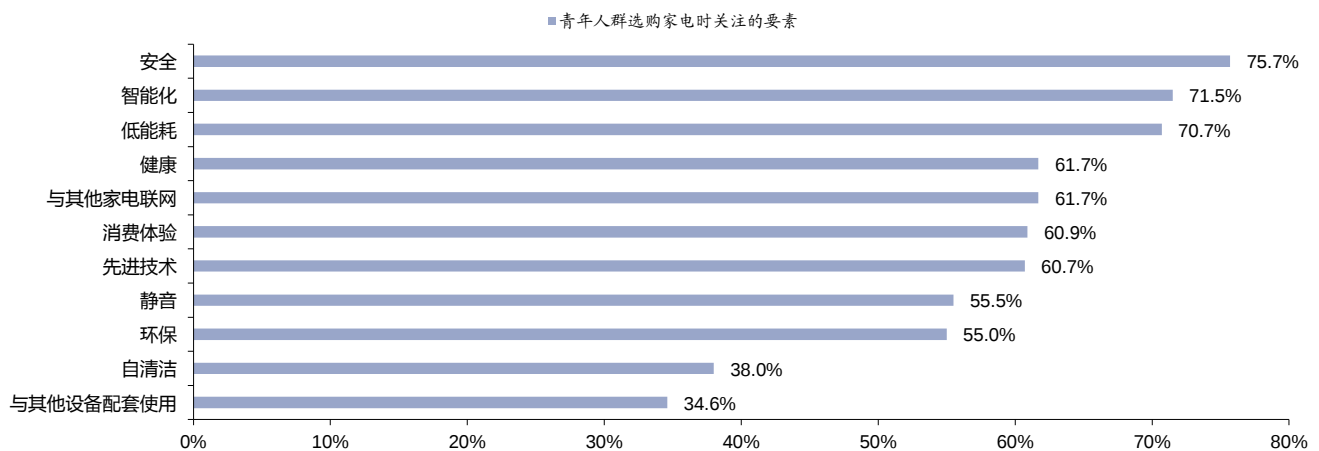


资料来源：海尔天猫旗舰店

（二）智慧单品渗透率仍有提升空间，行业入局者众多

智慧家电备受年轻消费者青睐。根据 36kr《2019 十大巢流生活用户调研报告》显示，以 80 后和 90 后为主的年轻消费者正逐步成为智慧家电消费的主力。青年用户学习和接受新鲜事物的能力往往相对较强，根据该报告显示，调研的青年消费者中约 70% 的受访者已使用具备“手机 APP 遥控”功能的智慧家电产品，且青年消费者在选购家电产品时倾向于智能化（71.5%）和互联互通（与其他家电联网，61.7%）的产品。

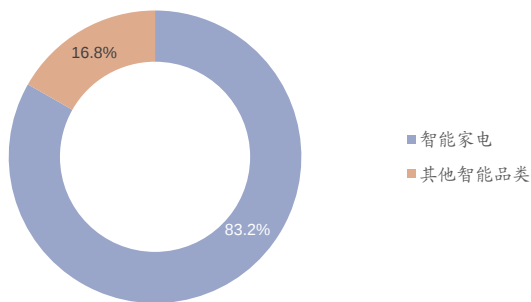
图表 4 青年人群选购家电时关注的要素



资料来源：36kr《2019 十大巢流生活用户调研报告》，华创证券

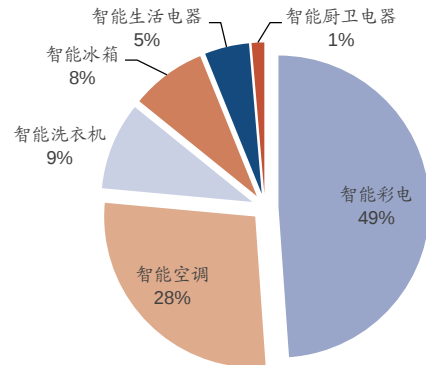
智能家电行业发展迅速，智能电视贡献份额近 50%。智能家电是智能家居行业中最大的细分市场，2018 年智能家电市场规模达 2960 亿元，占整体智能家居行业份额高达 83.2%。根据奥维云网的《AIoT 时代下中国智能家居行业发展及趋势》显示，智能家电包括智能空冰洗、智能彩电（不含激光电视）、智能厨卫电器和智能生活电器，其中智能彩电普及起步较早，受益于产业链的完善及智慧化对核心功能改善明显等综合影响，目前智能电视发展已较为成熟，2018 年市场规模达 1447 亿元，贡献主要智能家电市场份额（49%），其余品类智能空调、智能洗衣机、智能冰箱、智能生活电器和智能厨卫电器贡献收入份额分别为 28%、9%、8%、5%和 1%。

图表 5 智能家电是智能家居中最大的细分市场



资料来源：奥维云网，华创证券

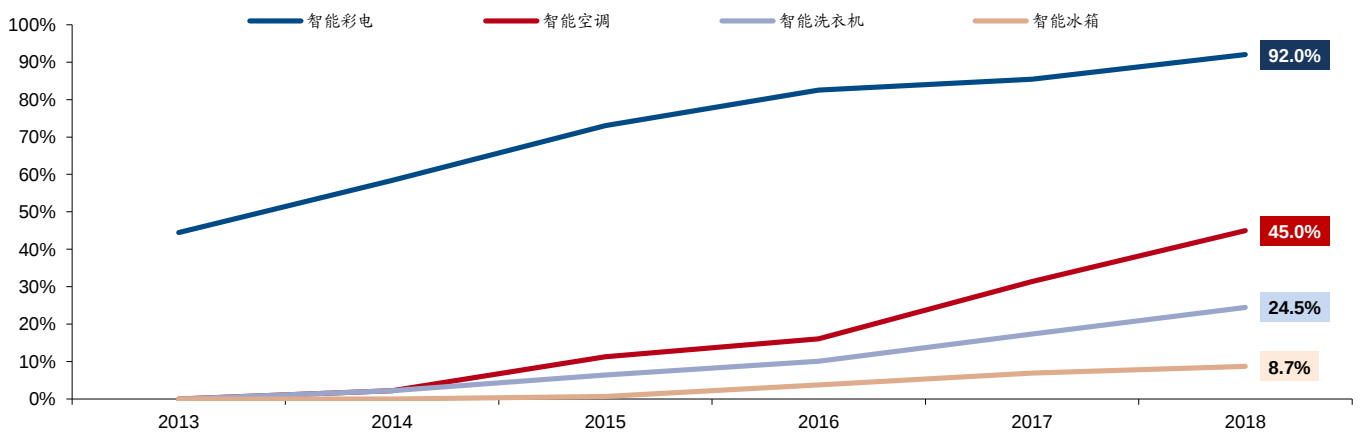
图表 6 2018 年我国智能家电分类型市场规模占比



资料来源：奥维云网，华创证券

智慧家电重点单品渗透率仍有提升空间。智能电视或受益于智慧化体验改善明显优先落地，截至 2018 年智能电视的零售量渗透率已高达 92%，而相比之下，智能白电品类普及时点相对较晚，目前渗透率仍有较大提升空间，2018 年智能空调、洗衣机和冰箱的渗透率分别仅 45%、24.5%和 8.7%。

图表 7 智能家电重点品类零售量渗透率



资料来源：奥维云网，华创证券

智慧家电入局者众多，传统家电厂商与互联网企业各有优势。目前智慧家电行业入局者众多，包括以海尔、美的、格力为代表的传统家电企业和以小米等为代表的互联网企业，两者在智慧家电领域的布局各具优势：1）智慧家电产品最基础与核心的仍是其家电功能，传统家电厂商具备多年的专业技术沉淀，且市场渠道优势明显，用户资源丰富，品牌力已明显奠定；2）综合考虑普及性、移动性、交互方式及价格优势下，智能手机和智能音箱被视为智能家居中最具优势的用户入口，互联网企业在用户入口上具备明显优势，且开发和推广互联网应用（APP 或小程序）的能力更强。目前行业仍处加速兴起阶段，行业格局尚未明晰，但传统家电厂商凭借良好的产品口碑及先前的用户资源有望在智慧家电市场占据重要席位。

二、智慧家电历经何路

我们通过梳理和回顾我国智慧家电行业发展，发现：1) **产品演变上**：早期智慧家电所期望达到的功能与体验和目前的智慧家电较为相似，但随着技术发展智慧化程度正在逐步加深，且 AI 语音技术的兴起使得智慧家电的控制模式衍生出新的语音交互方式（语音方式更为便捷，也推动智能音箱成为智慧家电的重要入口）；2) **产品的普及上**：家电产品智慧化对核心功能的改进情况在很大程度上影响了用户的购置需求，我们认为智慧电视单品率先落地主要系智慧电视增强了电视的核心功能（内容）；3) **智慧家电的普及基础**：尽管智慧家电产品的概念较早兴起，但前期由于技术环境及市场教育尚未完善，智慧家电长期处于萌芽期。随着通信技术的发展（4G 及 WIFI 覆盖率提升）和智能终端（尤其是智能手机）的普及，互联网用户渗透率持续攀升，为智慧家电行业兴起奠定了良好的技术与用户基础。

纵观智慧家电行业的发展历史，大致可以划分为 2012 年前与 2012 年后两大阶段：

（一）2012 年前：智慧家电处于萌芽期

1、2000 年前后：智慧家电理念领先，初步进入消费者视线

智慧家电较早初具概念。根据《智能化产品将成为下世纪新宠》及《智能家电：数字化管家》报道显示，早在 2000 年左右各家公司已开始设计研发各类智能化的家电产品，其中摩托罗拉计划研制可识别带有电子标签的衣物以匹配洗涤方式的智能洗衣机、提醒消费者及时添置食品的智能冰箱；日本松下研制出附有显示屏的热水瓶，可通过通话每天两次检查使用情况；伊莱克斯推出“屏幕冰箱”和全自动吸尘器，前者具备电视和收音机的功能且能帮助食材贮藏管理，后者即初代扫地机器人；国内的海尔也推出了网络数字冰箱，可激光扫描或手动记录食品的种类、数量及保质期等，并可根据冰箱内食材提供可选择的食谱。

图表 8 伊莱克斯第一代屏幕冰箱



资料来源：伊莱克斯官网

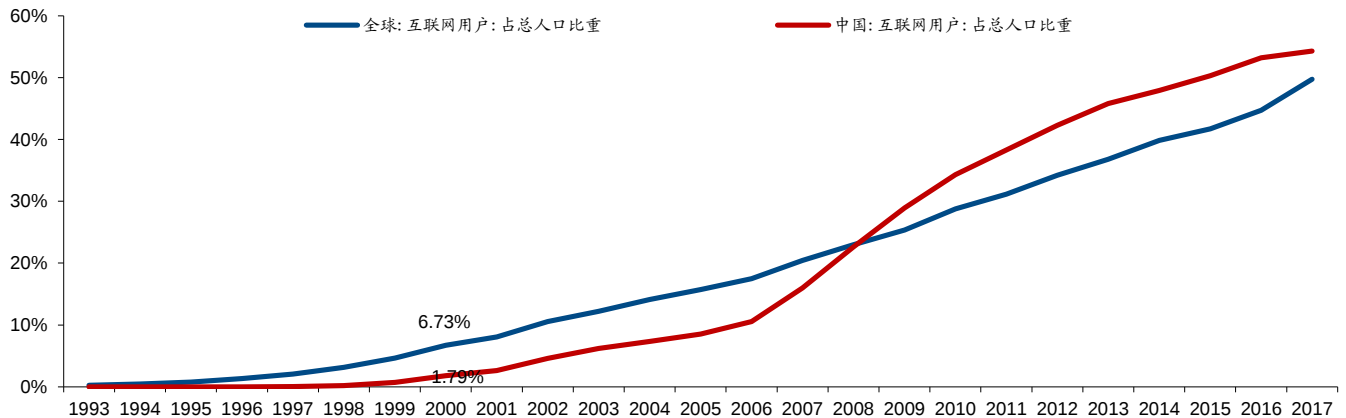
图表 9 伊莱克斯第一台机器人吸尘器 Trilobite



资料来源：伊莱克斯官网

互联网尚处普及初期，智慧家电理念领先。在这个阶段，全球互联网仍处于普及初期，2000 年全球互联网用户占总人口的比重仅 6.73%，而我国互联网兴起稍晚于美国等发达国家，互联网用户数占比相对更低（仅 1.79%）。同时，家用电脑等智能数码产品也仍处于普及初期，根据国家统计局数据显示，2000 年我国城镇居民家用电脑保有量仅 9.70 台/百户，农村居民保有量仅 0.5 台/百户。在智能终端尚未普及的背景下，家电企业对智慧家电的探索明显领先于当时的市场环境。

图表 10 2000 年我国互联网用户占总人口比重仅 1.79%



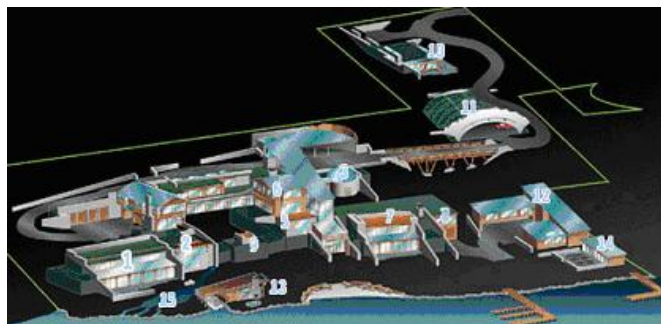
资料来源: Wind, 华创证券

我们认为，在这个阶段支撑智慧家电发展的技术等市场环境尚未成熟，消费者对智慧家电的需求也尚未显现。但众多家电企业已着手探索落地与信息技术相结合的智慧家电产品，其对产品的构想与现在的智慧家电产品有较强的相似性，这些理念在当时具备明显的领先性。尽管消费者的需求尚未释放，但智慧家电产品的相关新闻报道为人们勾勒描述了未来美好的智能化的生活，形成对消费者的初步市场教育。

2、2005 年左右：比尔盖茨住宅强化人们对全屋智能的认知

比尔盖茨的智能住宅为人们描述了全屋智慧的生活。根据 2004 年 6 月刊登在《科学时代》的《世界上最聪明的家——比尔·盖茨的智能住宅》报道显示，比尔盖茨花费巨资将高科技与家居生活融合，建造智能住宅，通过铺设 52 英里电缆，将房内所有电器设备连接成一个绝对标准的家庭网络。报道中详细描述了比尔盖茨住宅的智能化程度，“电脑会根据各项气象指标，控制室内的温度和通风的情况；访客需要佩戴电子针，以便随时显示访客所在位置；厕所安装检查身体的电脑系统；客厅根据阳光强度调节房间灯光亮度；火宅等意外时消防系统可自动对外报警；会议室可实时召开视频会议；可通过系统远程遥控，自动调节浴室水温等”。

图表 11 比尔盖茨豪宅 FLASH 示意图



资料来源：中国网

图表 12 比尔盖茨的未来之屋



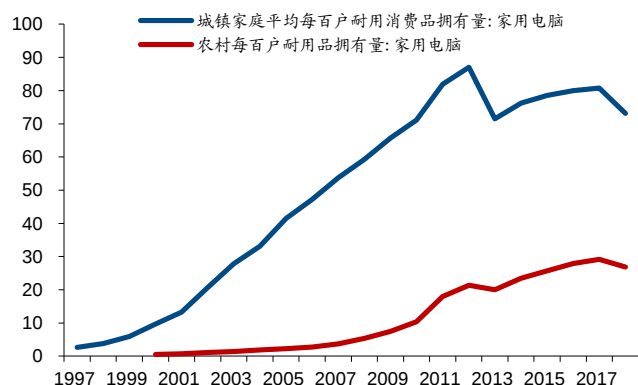
资料来源：36kr

未来之屋造价昂贵，但进一步强化了消费者对智慧家电的认知。在这个阶段，国内互联网市场仍处于 PC 时代，智能手机终端尚未普及，智慧家电需求仍未释放。未来之屋虽被视为智能家居的典范，但造价昂贵，与人们的生活仍有遥远距离，但相关新闻报道的出现在一定程度上为消费者勾勒了全屋智能的生活，进一步强化了人们对智慧家电的认知。

3、2008 年-2012 年：智能单品逐步上市，消费者接受度尚低

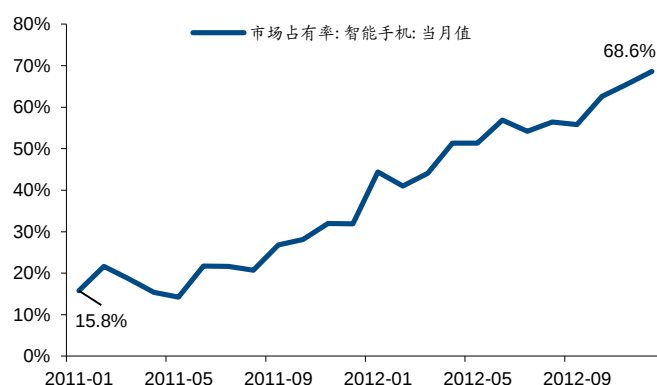
互联网普及程度较高。2008 年-2012 年期间，我国城镇及农村居民家用电脑的保有量持续提升，其中城镇家庭家用电脑保有量从 59.26 台/百户提升至 87.03 台/百户，农村家用电脑保有量从 5.36 台/百户提升至 21.36 台/百户。与此同时，手机正式迈向智能手机时代，2008 年苹果发布 iPhone 3G 版本，与以往相比该手机可接入 3G 网络。智能手机用户体验改进明显，备受消费者青睐，2011 年-2012 年期间智能手机的市占率从 15.8% 攀升至 68.6%。整体而言，此阶段我国互联网普及程度较高，根据 wind 数据显示，我国互联网用户数占总人口的比例由 22.6% 提升至 42.3%。

图表 13 我国城镇及农村居民家用电脑保有量（台/百户）



资料来源：wind，华创证券

图表 14 国内智能手机市场占有率不断走高



资料来源：wind，华创证券

智慧家电单品逐步上市，但消费者的接受程度尚低。经过前期的消费者教育且随着互联网普及程度的提升，智慧家电单品逐步上市，其中科沃斯先后发布智能扫地机器人地宝 730、空气净化机器人沁宝 A330、家用擦窗机器人窗宝 5 系；长虹、海信、创维等纷纷布局智能电视，且已经过多次产品迭代，截至 2012 年智能电视销售已初获规模，根

据中国电子商会消费电子调查办公室调研数据显示，2012 年的智能电视销量突破 800 万台，但此时消费者对智慧家电产品的认可度尚低，智能电视的接通平均激活率仅 27.5%，即仍有超过 7 成的消费者购买智能电视后未使用其智能化的网络服务。

（二）2013 年至今：智慧家电逐步迈入加速发展期

1、智慧家电发展的外部环境逐步成熟完善

智慧家电发展所需的技术环境逐步成熟。通信技术奠定联通的基础：2013 年 12 月工信部向中国移动、中国电信和中国联通颁布 4G 牌照，正式开启进入 4G 时代。与 3G 相比，4G 网络具备信息传输速度快、信号更稳定及通信质量佳等优点。与此同时，智慧城市的建设推动我国 WIFI 网络覆盖率逐步提升，根据中国互联网络信息中心《第 38 次中国互联网络发展状况统计报告》显示，截至 2016 年 6 月网民通过 WIFI 接入互联网的比例为 92.7%；**人工智能技术优化产品使用体验：**2014 年亚马逊正式发布智能音箱产品——Echo，融合智能语音交互技术以赋予音箱人工智能的属性，可实现与用户交流。随后谷歌、苹果及国内的阿里、百度和小米等均入局智能音箱领域，推动智能音箱行业迅速兴起。与智能手机相比，智能音箱可通过语音远程控制，彻底解放双手，使用上更为便捷也弥补了部分智能手机无法覆盖的使用场景，成为人们看好的智慧家电控制入口之一。此外，人工智能技术的发展使得家电产品具备记忆功能，根据用户习惯深度学习以“更懂”用户，优化产品的使用体验。

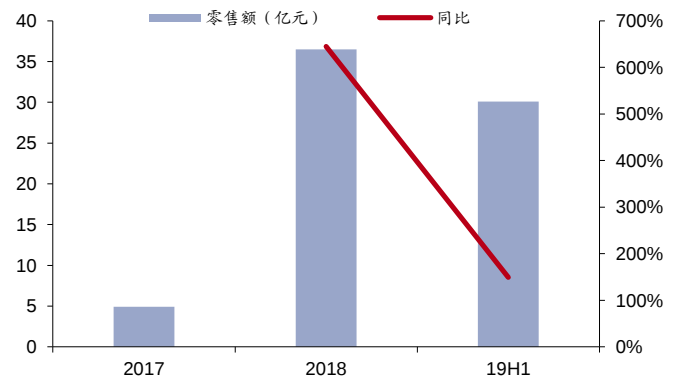
智慧家电入口基本完成普及。根据 wind 数据显示，截至 2018 年我国城镇居民家庭移动电话的保有量已高达 243.13 台/百户，且智能手机的市场占有率持续攀升，目前已超过 95%。作为智慧家电的重要入口载体，智能手机的普及为智慧家电发展提供相应的配套支持。此外，语音控制的载体智能音箱也备受消费者青睐，根据奥维云网数据显示，截至 19H1 我国智能音箱市场零售量 1556 万台，同比增长 233%，实现零售额 30.1 亿元，同比增长 149%，且奥维云网预计 19 全年智能音箱销售量或可达 3430 万台。智能手机和智能音箱的普及是智慧家电的必要不充分条件，两者的先行落地为后续智慧家电的互联互通提供相应的配套支持。

图表 15 目前国内智能手机市占率已超过 95%



资料来源：wind，华创证券

图表 16 国内智能音箱市场发展迅猛



资料来源：奥维云网，华创证券

2、智慧电视先行落地，单品智能化程度逐步加深

智能电视单品先行。随着智慧家电行业的外部环境逐步发展成熟，智慧家电的功能逐步改善，开始获得消费者青睐。根据奥维云网的数据显示，2013 年智能电视的零售量渗透率已达 44.5%，而此时的智能白电品类仍处于尝试阶段，智能渗透率相对较低。截至 2018 年，智能电视的零售量渗透率已达 92%，而智慧白电各品类渗透率均不超过 45%，

智能电视先行落地普及。

为何是智能电视率先落地？我们认为家电产品智慧化对核心功能的改进情况在很大程度上影响了用户的购置需求。智能电视的智慧化帮助改进和完善了电视的核心功能，电视的核心功能即提供丰富的视频内容，智能电视一般与视频网站达成相应的协议，在基础的电视功能上为用户提供视频内容的点播，进一步强化完善了电视的核心功能；而目前的智能冰箱、智能空调等产品的智慧化仍多停留在远程控制阶段，即 WIFI 智控或语音控制等，智慧化的改进更多在附加功能。

空调等单品的智能化程度逐步加深。远程控制（一般为 WIFI 智控或者语音控制）仅是智慧家电的附加功能之一，但并未改善家电产品的核心功能。我们认为智慧家电的本质功能仍是其原有的家电功能，远程控制仅是智慧化的第一步，如何结合信息技术、人工智能等让家电的核心功能更加智慧、便捷才是消费者的刚性需求。目前智能白电各类产品的智慧化程度正逐步加深，为消费者提供更为便捷舒适的生活体验。

智能空调：目前智能空调可根据房间降温速率判断房间大小以调整下次开机运行频率、光敏智能（根据光照强度自动调节运行的声音大小）等。**智能洗衣机：**开启一键智能洗涤模式，无需纠结选择程序，洗衣机可测得衣物重量智能调节洗涤进程；此外部分智能洗衣机可识别衣物的材质、色彩等，自动匹配适合的洗涤模式。**智能冰箱：**可进行食材管理，菜谱推荐及在线购买相应食材等。

图表 17 格力 KFR-35GW/NhPaB1W 云锦空调可智能调整下次开机运行频率



资料来源：格力京东旗舰店

图表 18 海尔 BCD-630WDPGU1 冰箱可进行食材管理和菜谱推荐



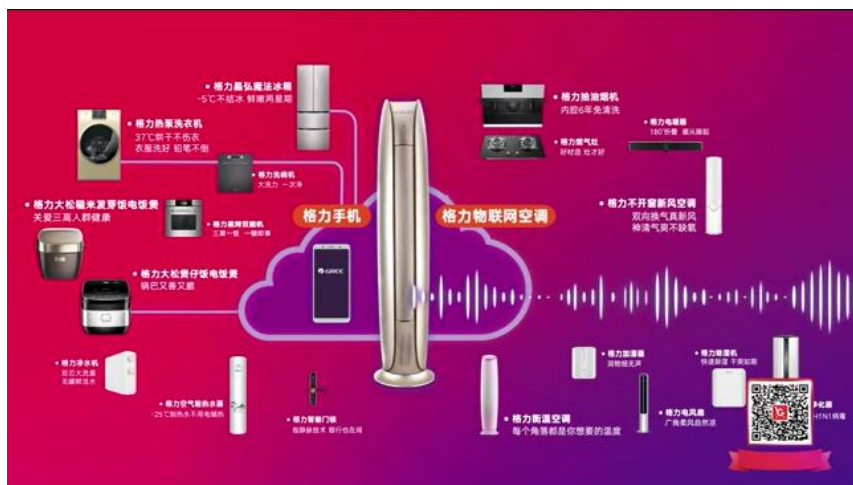
资料来源：海尔京东旗舰店

3、家电企业发布智慧家庭战略，打造场景解决方案

家电企业纷纷入局，发布智慧家庭战略。2014 年智能家电潮起，家电主要企业加码布局智能家电领域。**海尔智家：**2014 年发布 U+智慧生活操作系统，包括五大智慧生态圈，后续公司升级落地“5+7+N”的智慧解决方案；**美的集团：**2014 年美的发布 M-Smart 战略，依托物联网环境和云计算等先进技术从传统家电向智慧家居转变；**格力电器：**2019 年格力发布万物互联新战略，推出“零碳健康家”的全屋智能样本，可通过语音空调、格力 APP、物联手机、智能门锁、魔方精灵五大控制入口实现格力所有产品的互联互通，打造“智慧客厅、智慧卧室、智慧厨房、智慧浴室”等多个智慧生活场景，为用户提供全屋智能解决方案。家电主要龙头公司对智慧家庭的加码布局有助于推动智慧家

电行业的加速兴起。

图表 19 格力电器万物互联的智慧家庭新品



资料来源：格力电器微信公众号

三、智慧家电迈向何处

(一) 单品迈向智慧家庭，套系化实力企业料受益

智慧家庭为用户带来极致便捷感。与成套智慧家电相比，智慧单品所能带来的体验改进相对有限。以卡萨帝为例：配备卡萨帝智能洗衣机和海尔小优音箱可实现远程操控洗衣机，用户可通过语音启动洗涤程序，匹配合适的洗护方案；而卡萨帝洗晾套系不仅可通过语音分别控制洗衣机和晾衣架，还可实现洗衣机与晾衣架的智能交互，即衣物洗涤完后即可自动降下晾衣杆，提供更为便捷的用户体验。海尔目前可提供“5+7+N”的全场景解决方案，为用户定制“智慧客厅”、“智慧卧室”、“智慧厨房”、“智慧浴室”、“智慧阳台”五大智慧空间，实现通过小优音箱跨空间的联动，一句话控制全屋家电，用户便捷感得到进一步提升。

图表 20 卡萨帝智能洗衣机：语音控制可解放双手



资料来源：海尔智家APP

图表 21 卡萨帝洗晾套系：洗衣机与晾衣架联动



资料来源：海尔智家APP

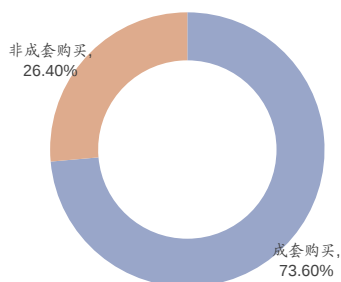
图表 22 海尔智慧家庭全屋解决方案可实现全屋联动



资料来源：海尔官网

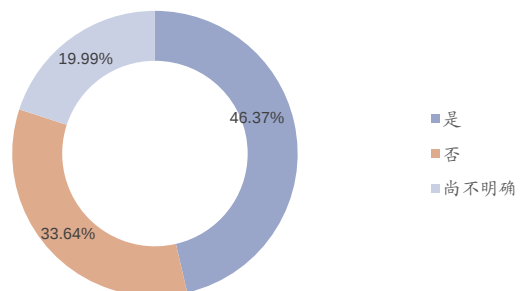
场景方案为未来发展趋势。在家居装修行业，整装正逐步成为行业的主流趋势。我们认为智能家电场景化解决方案与全屋家居定制具有类似优势，即具备风格统一性、一站式采购便利性等特点，且能够有效解决单品无法实现的全场景互联互通的问题，全屋场景方案可实现一句话控制全屋家电，为消费者带来生活上的极致便捷感。基于此，预计智能家电行业中场景方案有望成为未来的发展趋势。根据 36kr《2019 十大巢流生活用户调研报告》调查显示，73.6% 的青年受访者会选择成套购买家电产品，主要系套系化产品省时省力、配套款式风格统一、同一品牌配送和售后方便、优惠幅度大等诸多优势影响。此外，根据中国智能家居产业联盟 CSHIA、阿里云 IoT 事业部、新浪家居联合发布的《2019 中国智能家居发展白皮书》调查显示，近八成受访者对全屋智能有所了解，近五成受访的终端用户有意愿安装全屋智能系统。

图表 23 超过七成青年人群倾向成套购买家电产品



资料来源：36kr《2019 十大巢流生活用户调研报告》，华创证券

图表 24 近五成终端用户有意愿安装全屋智能系统



资料来源：《2019 中国智能家居发展白皮书》，华创证券

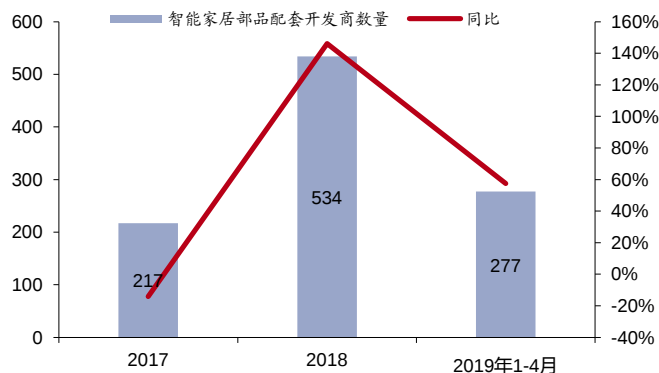
场景化趋势下，具备套系化实力的企业或将优先受益。目前消费者配置套系化产品的选择：1) 具备套系化实力的品牌，典型代表如海尔、美的、格力等；2) 天猫/百度等三方的智能音箱以及其对应合作的智慧家电产品，如天猫精灵目前合作的包括格力、美的、海尔、格兰仕、飞利浦、科沃斯等，基本可满足用户对家电产品的选购需求。在场景化趋势下，消费者选择套系化购买的主要原因包括风格统一、省时省力等，而尽管后者能够满足各品牌产品互联互通，但目前消费者在选购时仍需要前往各个品牌店铺进行选择，且仅特定合作款才可实现与三方音箱的互联互通，相对而言后者套系化购置的门槛相对更高。

(二) 前装市场愈发重要，品牌优势有望凸显

智慧家庭套系化趋势下，前装市场显得愈发重要。存量市场中，由于原有家电剩余使用寿命的不一性，套系化替换的成本过高，相较而言，新房装修成为契合智慧家庭套系化的重要场景。根据前瞻研究院数据显示，智能家居工程渠道销售额占比高达80%。

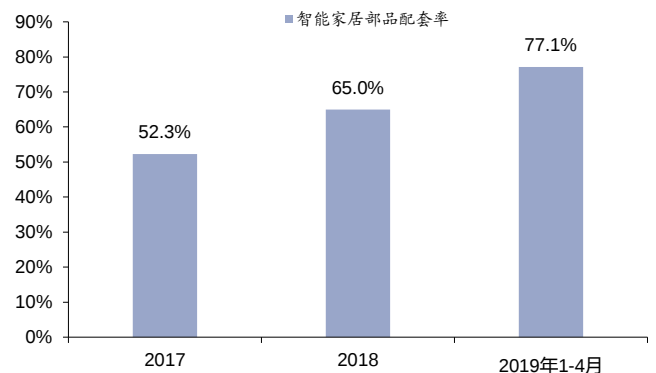
智能家居部品配套率已超7成，但以安防等基本需求为主。全屋智能能够提升用户体验，加强楼盘的竞争力，愈发受到地产开发商的重视。根据《2019中国智能家居发展白皮书》调研数据显示，87%的受访地产商正在酝酿或已出台智能化楼盘。此外，根据奥维云网的数据显示，近年来我国房地产精装修市场中提供智能家居部品配套的开发商数量正不断扩大，2019年1-4月智能家居部品开发商数达277家，同比增加101家，精装修市场智能家居部品配套率已提升至77.1%。但目前智能家居部品配置以安防等基本需求为主，智能家电的配套率处于低位，2019年1-4月智能安防和智能门锁的配套率分别达61.8%和49.3%，而其余智能座便器、智能灯光、智能窗帘等产品配套率均不足10%，且智能家电的配套率仅0.2%。

图表 25 2019年1-4月智能家居部品配套开发商数同比增长57.4%



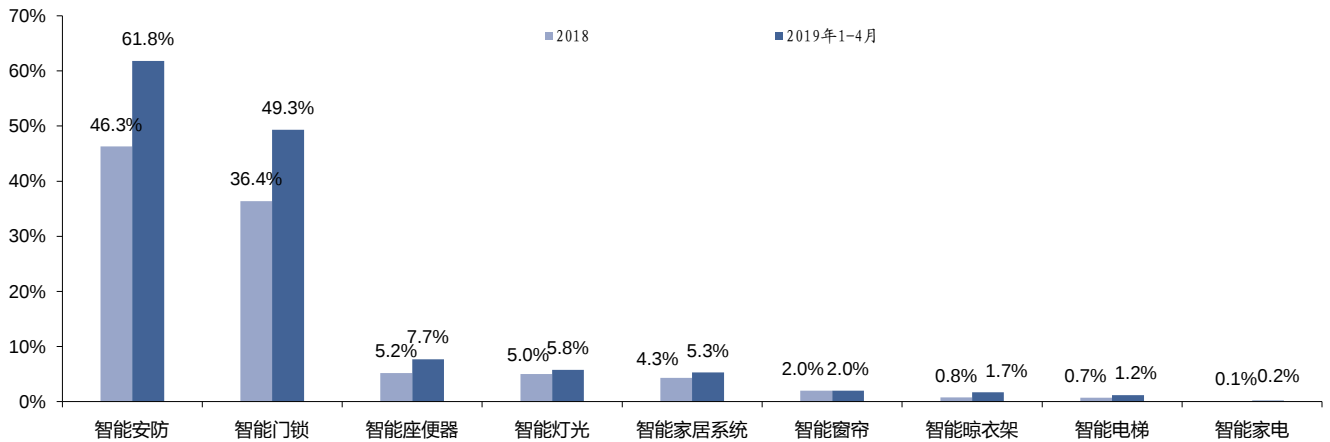
资料来源：奥维云网，华创证券

图表 26 我国房地产精装修市场智能家居部品配套率已超七成



资料来源：奥维云网，华创证券；备注：智能家居部品配套率为监测样本中配套任意一款监测范围内的智能家居部品便计入配套率，智能家居部品包括智能安防、智能门锁、智能照明、智能家电、智能马桶等

图表 27 我国房地产精装修市场主要智能家居部品配套率

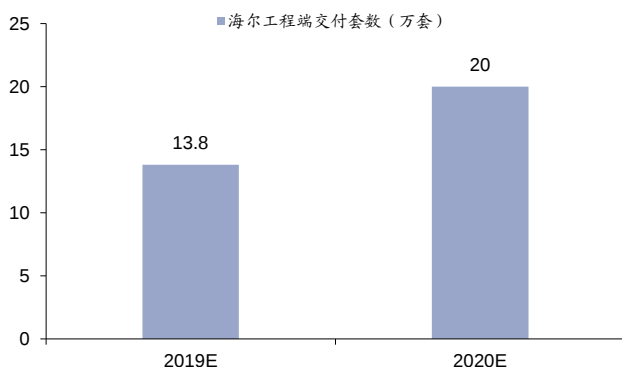


资料来源：奥维云网，华创证券

智慧家电前装市场仍处于前期，主要企业加码布局工程市场。定位于智慧家庭的主要企业纷纷加码布局工程渠道，加强与地产商之间的合作。**美的集团：**从 2018 年开始陆续上市房地产前装套系，主要面向房地产前装市场的地产开发商和长租公寓运营商而开发的定制化的产品，公司与全国房地产行业前 20 强以及长租公寓领域前 20 强的客户建立长期战略合作关系；且积极拓展新零售渠道，在建材家装渠道开设美的慧生活体验中心 139 家，升级 375 家旗舰店为美的慧生活体验中心。**海尔智家：**2019 年启动“超级工程 2020”俱乐部，针对工程端推出 7 大地产精装方案和 3 大智慧公寓方案，预计 2020 年全年交付 20 万套智慧家庭，同比增长 45%，且未来将在全国成立 20 家工程联盟，助力公司智慧家庭解决方案在工程渠道的加速落地。

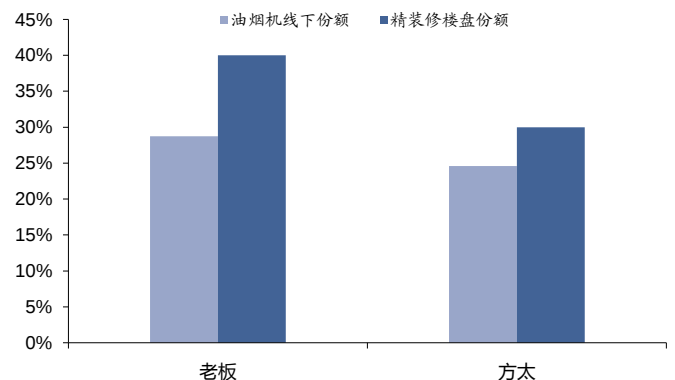
海尔、美的等家电龙头有望凭借品牌优势决胜工程渠道。借鉴厨电龙头在工程渠道的发展经验可知，工程渠道准入门槛相对较高，渠道内龙头优势更为明显。根据奥维云网的数据显示，2018 年厨电龙头老板与方太在油烟机领域线下份额分别为 29%和 25%，而精装修渠道品牌份额均有不同幅度提升（老板：40%，方太：30%）。借鉴厨电龙头在工程渠道的经验，我们预计布局智慧家庭的企业同样将呈现类似趋势，海尔智家、美的集团等企业有望凭借其丰富的家电品类及零售市场的品牌优势在工程渠道中明显获益。

图表 28 2020 年海尔智家工程端预计交付 20 万套



资料来源：海尔官网，华创证券

图表 29 厨电龙头品牌优势在工程渠道放大



资料来源：奥维云网，华创证券

（三）外部环境基本成熟，智慧家电未来已来

技术层面：5G 商用即将落地，推动智能家电加速落地。2019 年 6 月工信部向中国电信、中国移动、中国联通和中国广电发放 5G 商用牌照，正式开启 5G 时代。中国移动预计 19 年建设超过 5 万个 5G 基站，覆盖超过 50 个城市。5G 网络具备更强大的通讯和带宽能力，5G 时代的到来将加速万物互联，推动智能家电的切实落地。

政策层面：多项政策鼓励消费者购买智能型家电产品。2019 年年初以来，我国多部委下发多项政策，鼓励消费者购买绿色、智能型家电产品，促进更新需求的释放，12 月 24 日的《国务院关于进一步做好稳就业工作的意见》再次强调鼓励家电产品更新消费。

图表 30 2019 年以来政策频出助推智能化家电普及

时间	方案	内容节选
2019/01/29	《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案(2019 年)》	支持绿色、智能家电销售； 有条件的地方可对消费者交售旧家电（冰箱、洗衣机、空调、电视机、抽油烟机、热水器、灶具、计算机）并购买新家电产品给予适当补贴，推动高质量新产品销售
2019/06/06	《推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案（2019-2020 年）》	鼓励消费者更新淘汰能耗高、安全性差的电冰箱、洗衣机、空调、电视机等家电产品，有条件的地方对消费者 购置节能、智能型家电产品给予适当支持
2019/08/27	《关于加快发展流通促进商业消费的意见》	鼓励具备条件的流通企业回收消费者淘汰的废旧电子电器产品，折价置换超高清电视、节能冰箱、洗衣机、空调、智能手机等绿色、节能、智能电子电器产品， 扩大绿色智能消费； 鼓励金融机构对居民购买新能源汽车、 绿色智能家电、智能家居、节水器具 等绿色智能产品提供信贷支持
2019/12/24	《国务院关于进一步做好稳就业工作的意见》	鼓励汽车、 家电 、消费电子产品更新消费

资料来源：国家发展改革委员会，中国政府网，华创证券

企业层面：企业加码入局智能家电领域。主要家电企业加码布局智能家电，落地套系化产品销售，海尔、美的与格力等家电龙头企业均发布智能套系产品，为用户提供定制化的解决方案产品；**消费者层面：智慧家电改进用户体验，备受消费者青睐。**经过前期的市场教育，消费者对智慧家电的认可度和接受度均有明显提升，根据奥维云网数据显示 2018 年我国智能家电行业规模已达 2960 亿元，智能音箱、扫地机器人、智能电视及智能白电等产品均颇受消费者青睐。

智慧家电外部环境已成熟，市场正加速兴起。目前智慧家电行业发展的外部环境已基本成熟，行业逐步迈入快速增长期。根据 IDC《中国智能家居设备市场季度跟踪报告》显示，19H1 我国智能大家电市场出货量约 2838 万台，同比增长 22.8%，表现明显优于家电行业整体。预计随着人工智能技术的发展，智慧家电产品将优化迭代，助推智慧化家电产品渗透率的提升，推动行业加速兴起，行业发展未来可期。

四、风险提示

宏观经济下行；终端需求不及预期；智能化拓展不及预期；地产调控影响。

家电组团队介绍

组长、首席分析师：龚源月

法国 ESSEC 商学院硕士。曾任职于弘则研究。2017 年加入华创证券研究所。

助理研究员：贺虹萍

上海财经大学经济学硕士。2019 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenying@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	汪莉琼	销售助理	021-20572591	wangliqiong@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500