

2018-07-29

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

家用电器行业

长江家电周度观点 (18W30): 三度进军空调市场, 小米此次是否有所不同?

报告要点

■ 周度专题核心内容

近日小米第三次进军空调产业引来市场高度关注, 但我们认为空调传统行业龙头竞争优势仍极为显著, 如果没有技术变革级别的冲击, 行业竞争格局被扰动概率极低; 米家互联网空调在产品设计及智能互联方面延续了其 IOT 产品一贯的水准, 不过在空调产品属性限制及奥克斯基于线上渠道快速崛起背景下, 小米空调性价比优势并不及此前在电视、空气净化器、净水器及扫地机器人等品类上那么极致, 总体来看对行业格局冲击将较为有限; 不过依托于小米本身的流量效应及战略转变, 相较于前两轮产品尝试, 这一次或可以给予其更多期待。

■ 上周板块行情回顾

上周大盘整体有所反弹, 而家电板块表现仍较为低迷, 板块中价值蓝筹均有小幅回调; 但随着中报密集披露期临近, 家电蓝筹业绩确定性优势将持续凸显, 且近期股价回调后估值已处于偏低水平, 在市场风险偏好下移背景下稳健配置价值值得关注; 总体来看上周家电指数下跌 0.29%, 在申万一级行业中排名第 24 位, 分别跑输沪深 300 及上证综指 1.10 及 1.85pct; 个股层面, 上周涨幅前三个股为顺威股份(27.01%)、三星新材(12.59%)及天际股份(11.06%), 跌幅前三个股为浙江美大(-8.14%)、科沃斯(-6.91%)及万和电气(-6.01%)。

■ 行业重点数据跟踪

产业在线披露 6 月洗衣机行业产销数据, 当月洗衣机总产量 458.60 万台, 同比增长 2.71%, 总销量 456.47 万台, 同比增长 2.34%, 其中内销 292.05 万台, 同比增长 4.85%, 出口 164.42 万台, 同比下滑 1.84%; 6 月洗衣机内销增速环比有所提升, 预计主要系“618”促销活动带动, 考虑到洗衣机行业渗透率仍持续提升且产品结构稳步升级, 后续内销表现仍值得期待; 中长期来看, 考虑到销售基数相对偏低及部分消费者存在购置第二台需求, 行业销量后续增长空间应优于冰箱, 且产品结构升级趋势确定, 滚筒等高端产品占比提升值得期待。

■ 本周观点及投资建议

受空调行业较好的终端需求驱动, 二季度家电行业主营环比虽有放缓但仍延续稳健增长, 同时随着成本端负面冲击减缓、产品出厂均价调整及汇兑压力减弱, 行业整体盈利能力有望得到改善, 预计二季度行业整体业绩表现持续优于营收端; 此外近期股价回调后家电蓝筹估值已处于偏低水平, 其业绩增速与估值匹配度优势凸显, 稳健配置价值值得关注; 维持行业“看好”评级, 持续推荐业绩稳健增长、估值有较强安全边际及提升预期的格力电器、美的集团及青岛海尔, 同时坚定看好厨电及家用中央空调行业成长前景, 持续推荐华帝股份、老板电器及海信科龙, 此外部分二线品种在成本红利显现背景下业绩弹性值得期待。

风险提示: 1、原材料价格波动; 2、终端需求表现不及预期

分析师 徐春

☎ (8621) 61118737

✉ xuchun@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490513070006

分析师 管泉森

☎ (8621) 61118737

✉ guanqs@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490516070002

分析师 孙珊

☎ (8621) 61118737

✉ sunshan@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490517020002

联系人 贺本东

☎ (8621) 61118737

✉ hebdc@cjsc.com.cn

相关研究

《长江家电周度观点 (18W29): 基金超配趋势不改, 白电龙头最受青睐》2018-07-22

《长江家电周度观点 (18W28): 法国队夺冠, 对华帝影响几何》2018-07-16

目录

本周核心观点及投资建议.....	5
上周家电板块行情回顾	12
上周行业重要数据跟踪及点评	13
重点行业基本面状况跟踪.....	16
空调行业：终端需求超预期，龙头业绩值得期待	16
黑电行业：海外需求明显回暖，成本红利逐步显现	17
厨电行业：龙头份额稳步提升，均价上行趋势无忧	19
上周行业重要新闻精选及点评	22
上周行业公司重要公告	23

图表目录




图 1: 深入理解小米铁人三项商业模式的本质	6
图 2: 小米目前发展较好的四个家电品类: 彩电、空气净化器、净水器及扫地机器人	6
图 3: 小米彩电、空净、净水器及扫地机器人(吸尘器) 产品对应的行业线上零售量占比较高	7
图 4: 1999 元的产品定价相对于当前线上在售同参数爆款空调产品并无明显优势	8
图 5: 规模扩张所带来的采购成本集约效应对比	9
图 6: 主要上市公司空调业务营业利润率走势	9
图 7: 空调零售量标准差率明显高于其他家电品类	9
图 8: 上周家电指数分别跑输沪深 300 指数及上证综指 1.10 及 1.85pct	12
图 9: 年初至今家电指数跑输沪深 300 指数 0.27pct 及跑赢上证综指 0.20pct	12
图 10: 6 月份洗衣机内销 292.05 万台, 同比增长 4.85%	13
图 11: 6 月份洗衣机出口 164.42 万台, 同比下滑 1.84%	13
图 12: 6 月份彩电内销 417.00 万台, 同比增长 11.50%	14
图 13: 6 月份彩电出口 753.13 万台, 同比增长 19.64%	14
图 14: 6 月油烟机零售量及零售额分别增长 2.24% 及 8.61%	14
图 15: 6 月燃气灶零售量及零售额分别同比增长 1.18% 及 7.11%	15
图 16: 6 月消毒柜零售量及零售额分别同比下滑 11.46% 及 3.60%	15
图 17: 上周 LME 铜及铝价格分别上涨 1.50% 及 0.51% (美元/吨)	15
图 18: 上周 WTI 原油价格上涨 0.63% (美元/吨)	15
图 19: 上周中国塑料价格指数上涨 0.79%	16
图 20: 上周冷轧卷板均价上涨 0.64% (元/吨)	16
图 21: 6 月份空调内销 1120.70 万台, 同比增长 17.30%	16
图 22: 6 月份空调出口 478.95 万台, 同比增长 4.57%	16
图 23: 6 月格力增长 19.27% (内销增长 19.03%, 出口增长 20.00%)	17
图 24: 6 月美的增长 15.84% (内销增长 24.39%, 出口增长 2.94%)	17
图 25: 6 月海尔增长 12.50% (内销增长 11.43%, 出口增长 20.00%)	17
图 26: 6 月海信科龙增长 8.33% (内销增长 15.52%, 出口下滑 7.69%)	17
图 27: 6 月份空调零售均价为 3,741 元/台, 同比上涨 5.71%	17
图 28: 6 月份彩电内销 417.00 万台, 同比增长 11.50%	18
图 29: 6 月份彩电出口 753.13 万台, 同比增长 19.64%	18
图 30: 6 月 TCL 销量增长 15.73% (内销下滑 6.67%, 出口增长 23.93%)	18
图 31: 6 月海信同比增长 0.89% (内销增长 25.45%, 出口下滑 20.97%)	18
图 32: 5 月份彩电行业零售均价为 3,964 元/台, 同比下滑 0.07%	19
图 33: 18 年 7 月 21 日 32 吋面板价格为 50 美元, 环比上涨 5 美元	19
图 34: 6 月油烟机零售量及零售额分别增长 2.24% 及 8.61%	20
图 35: 6 月燃气灶零售量及零售额分别同比增长 1.18% 及 7.11%	20
图 36: 6 月消毒柜零售量及零售额分别同比下滑 11.46% 及 3.60%	20
图 37: 6 月油烟机行业零售均价为 3,447 元/台, 同比上涨 6.85%	21
图 38: 6 月燃气灶行业零售均价为 1,674 元/台, 同比上涨 6.42%	21
图 39: 6 月消毒柜行业零售均价为 2,416 元/台, 同比上涨 9.32%	21
图 40: 1-6 月国内商品房销售面积为 7.71 亿平方米, 同比增长 3.32%	22

图 41: 18 年第 30 周 30 大中城市商品房销售面积为 332.80 万平方米.....	22
表 1: 小米在空调产品上的三次尝试.....	5
表 2: 转速可控型房间空气调节器能效限定值及能效划分.....	7
表 3: 家电行业主要上市公司上周涨跌幅一览.....	12

本周核心观点及投资建议

7月23日，定价1999元（公测价格999.5元，均需另加200元安装费）的米家互联网空调正式发布，如果将2015年6月底与美的合作发布的i青春智能空调考虑在内，这已经是小米在空调品类上进行的第三次尝试，其中第二次的执行主体为小米生态链公司智米科技，其于2017年8月10日发布售价为4399元的智米全直流变频空调；相较于此前两款产品，本次推出的米家互联网空调无论是在产品价格还是品牌支持方面无疑都更加符合小米一以贯之的IOT产品策略，在品牌自带流量效应带动下，小米第三次进军空调产业引来市场高度关注，其对空调行业格局的影响到底如何也值得我们深入探讨；通过下文分析我们认为：**结合“性价比”的两个维度产品及价格来看，米家互联网空调产品力及其价格定位差异化优势并不十分明显（未能比及小米其他IOT产品相对竞品所实现的比较优势），不过参考奥克斯基于线上渠道的发展路径，在此前储备基础上投入力度更大的小米空调或有望实现从“0”到“1”的成长；但更进一步，从上游供应链协同及下游渠道支撑两方面来看，小米在空调品类中的发展仍任重道远，这或许也决定了此次小米空调对行业整体格局的冲击仍较为有限；正如我们此前反复强调，功能属性较强、供应链最为复杂、线下渠道壁垒最难突破且市场集中度最高的空调品类是最难被新进入者颠覆的家电品类；**下面我们将从小米家电IOT品类所具备的核心要素、空调供应链及渠道壁垒以及行业竞争环境等三个维度来审视新进发布的米家互联网空调。

表 1：小米在空调产品上的三次尝试

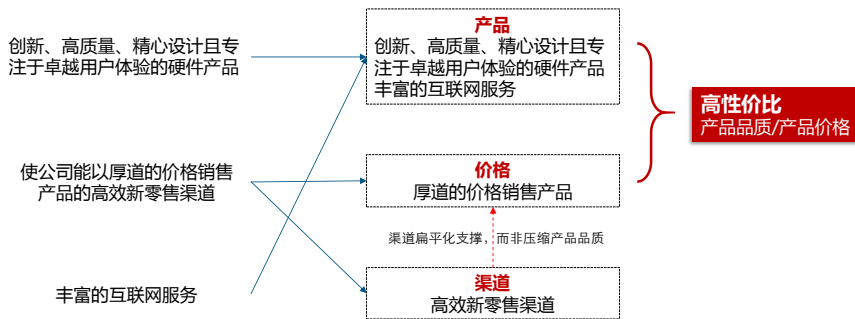
项目	时间	产品名称	功能参数	价格	主体	产品外观
第一次	2015年6月	i青春智能空调	变频 1匹/1.5匹 三级能效 智能控制	2999元/3399元	美的 小米	
第二次	2017年8月	智米全直流变频空调	变频 1.5匹 一级能效 智能控制	4399元	智米 长虹	
第三次	2018年7月	米家互联网空调	变频 1.5匹 三级能效 智能控制	1999元	小米 智米 长虹	

资料来源：小米社区，智米科技官方网站，京东，长江证券研究所（注：产品价格采用发布时的价格）

基于剖析小米 IOT 产品思路以及对此前小米颠覆性品类特性进行归纳，我们认为米家互联网空调对空调行业整体影响依旧有限：小米将自身商业模式归纳为铁人三项，其具体内容“1、创新、高质量、精心设计且专注于卓越用户体验的硬件产品、2、使公司能以厚道的价格销售产品的高效新零售渠道、3、丰富的互联网服务”；而结合目前小米家电 IOT 产品的特征来看，铁人三项商业模式可在一定程度上重新归类为“1、创新、高质量、精心设计、专注于卓越用户体验且能够提供丰富互联网服务的硬件产品、2、厚道的价格、3、高效的渠道”，不难发现其模式本质仍聚焦在产品品质、产品价格及销售渠道三方面；考虑到小米 IOT 产品相对较低的定价并非源自于产品低端，而是内生于生

产及销售渠道，因此铁人三项模式最终可归结为产品品质及产品价格两个维度，也即我们常说的“性价比”指标。

图 1：深入理解小米铁人三项商业模式的本质



铁人三项模式原始表述

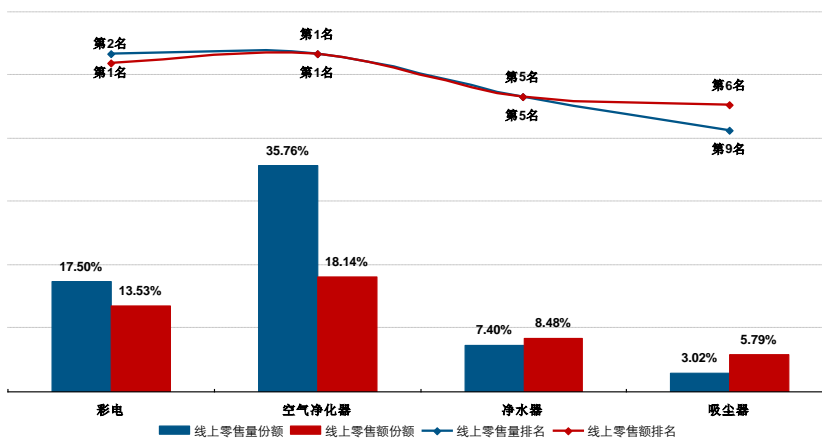
产品/价格/渠道角度再梳理

最终统一于性价比

资料来源：《小米集团招股说明书》，长江证券研究所

具体来看，近年来小米 IOT 产品关注度极高且发展势头强劲，迄今为止在家用电器行业中可称得上颠覆性的品类共有彩电、空气净化器、净水器及扫地机器人等四种；奥维数据显示，2018 年前 29 周，小米彩电、空气净化器、净水器及吸尘器线上累计零售量及零售额占比分别为 17.50%、35.76%、7.40%、3.02%及 13.53%、18.14%、8.48%、5.79%，对应单品线上零售量及零售额排名分别为第 1 名、第 1 名、第 5 名、第 9 名及第 2 名、第 1 名、第 5 名、第 6 名，其中在吸尘器领域小米放量产品主要为扫地机器人，若综合考虑小米及石头的合计份额，其在扫地机器人品类上也已进入全渠道份额前三。

图 2：小米目前发展较好的四个家电品类：彩电、空气净化器、净水器及扫地机器人

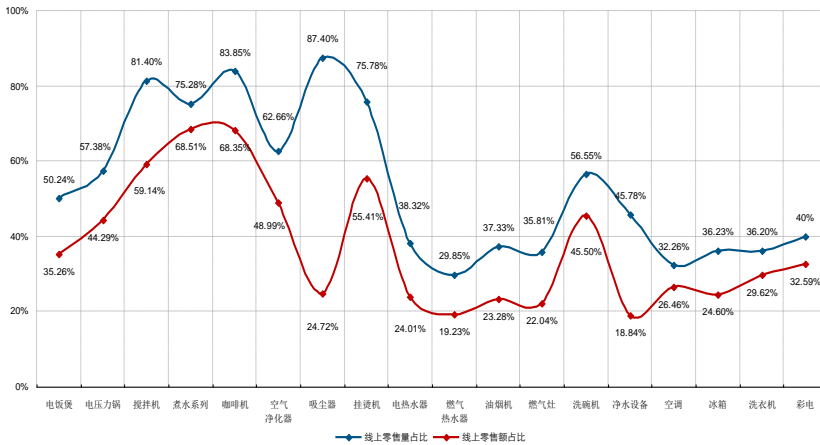


资料来源：奥维云网，长江证券研究所（2018W01-2018W29，吸尘器品类含扫地机器人）

结合前述商业模式框架来解读小米颠覆性家电品类，不难发现**水准以上的产品品质及极致的价格冲击是其最重要的产品特征**：价格方面，小米电视刚投入市场时定价仅相当于行业中高端产品定价的 50%，空气净化器及净水器则仅为中高端产品的 20%，扫地机器人价格仅相当于中高端产品的 50%；产品品质方面，除了极简的设计令人耳目一新之外，互联网功能对电视产品功能提升极为显著，同时依靠手机这一控制终端，小米扫地机器人在智能控制层面所实现的提升也有目共睹；**总的来说，性价比无疑是上述四大品**

类得以快速扩张的根本，其中在电视及扫地机器人等可通过互联网实现较大幅度产品创新及使用感受提升等产品品类上，小米在性能提升及价格压缩上平衡较好，而对于并无明显产品创新的双净产品中，小米对价格工具运用更为极致；此外值得注意的是，一方面互联网电视、扫地机器人、双净等产品均处在普及初期，另一方面彩电是家电四大件中线上渠道发展最为成熟的品类，其电商成交占比约为 40%，而扫地机器人及双净产品线上成交比例更高（请参阅《大竞争格局下的“Xiao”冲击》）；换言之产品在普及初期具备更多创新可能以及高线上占比所内含的渠道红利等因素为小米产品“性价比”提供了极大的发挥空间。

图 3：小米彩电、空净、净水器及扫地机器人（吸尘器）产品对应的行业线上零售量占比较高



资料来源：中怡康，奥维云网，长江证券研究所

基于上述结论来分析新近发布的米家互联网空调，首先需要判断的是其产品端是否有可媲美当前在售主流产品的品质：虽然目前还没有感受更为直观的拆机对比，但具体分析米家互联网空调 0.1 度温控、三级能效变频及智能控制等主要性能标签可以发现，0.1 度温控技术为长虹于 2009 年申请的专利技术，在长虹空调中应用已较为普遍且对产品使用感受提升有限；能耗方面，根据 2013 年实施的国家标准《转速可控型房间空气调节器能效限定值及能效》，热泵变频空调能效比分为一二三级，其中一级能效比最高，即使用过程中最省电，二级及三级依次递减；最后智能控制无疑是小米空调比较优势所在，通过米家 App 及小爱同学控制空调产品对其易用性或有所促进，但远程控制及互联网相关功能对于低频交互的空调产品而言或并不像对于电视及扫地机器人产品那般不可或缺；因此，单纯从产品角度来看，米家互联网空调虽然在外观设计及智能化水平上延续了其 IOT 产品的一贯水准，但在功能上较市场在售的主要型号并无较大差异化，且从参数角度来看仍及不上传统中高端空调产品。

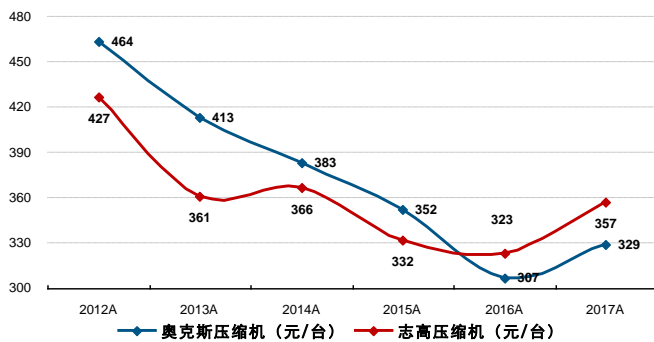
表 2：转速可控型房间空气调节器能效限定值及能效划分

类型	额定制冷量 (CC) W	能效等级 (W · h/W · h)		
		1级	2级	3级
分体式	CC ≤ 4500	4.50	4.00	3.50
	4500 ≤ CC ≤ 7100	4.00	3.50	3.30
	7100 ≤ CC ≤ 1400	3.70	3.30	3.10

资料来源：《转速可控型房间空气调节器能效限定值及能效》，长江证券研究所

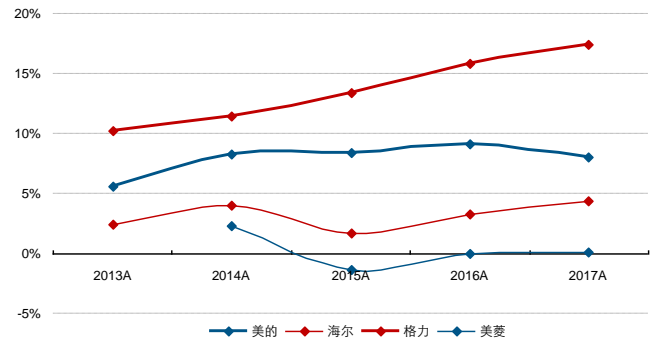
这也是为何线上及线下产品均价总体略低于奥克斯的志高近年来发展态势有所不及的主因。

图 5：规模扩张所带来的采购成本集约效应对比



资料来源：公司公告，长江证券研究所

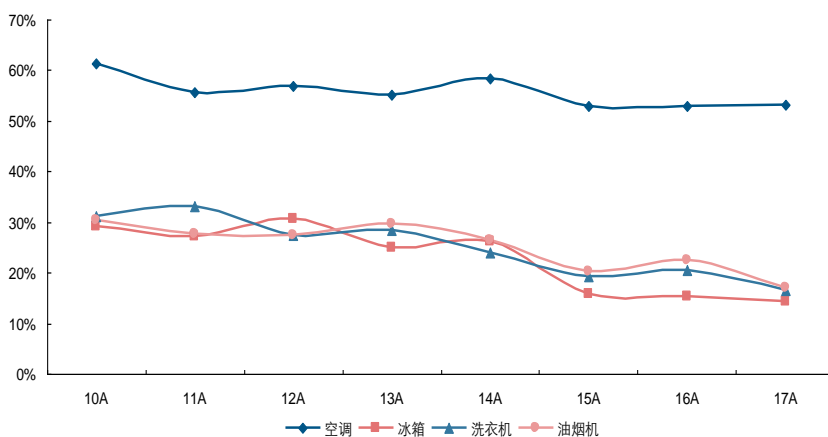
图 6：主要上市公司空调业务营业利润率走势



资料来源：Wind，长江证券研究所（格力为公司整体，其他为分部业务数据）

此外从渠道方面来看，空调无疑是最需要线下渠道体系支撑的家电品类之一：空调产品终端需求存在较强波动性及不可预测性，在此背景下线下经销商渠道及其库存起到了平滑产销量波动及快速应对市场变化的重要作用，且空调产品对售后安装及维护等服务需求较高，这也使得其销售渠道更多以线下为主；即便是近年来凭借电商渠道实现规模快速扩张的奥克斯（请参阅《为什么会是奥克斯？》），其本身仍是一个较强的传统空调厂商，原本产品、制造设备及品牌积淀对其电商差异化竞争策略的支撑不可忽视，但即便如此当期其对空调行业竞争格局影响也较为有限，因此我们判断线下体系是新进入者撼动行业格局必不可少的因素；此外，格力及美的等空调龙头品牌力也存在明显护城河效应，历经激烈市场化竞争后最终生存并持续壮大的空调行业龙头竞争力更毋庸置疑。

图 7：空调零售量标准差率明显高于其他家电品类



资料来源：中怡康零售监测，长江证券研究所

最后回到传统龙头厂商角度，规模、制造、渠道及品牌等多方面优势构筑的护城河依旧坚实：龙头厂商品牌影响力及市场份额领先优势明显，格力及美的合计占有超过 60% 的空调内销市场份额，终端份额也基本与此相当；产能方面，格力电器家用空调年产能超过 6000 万台，商用空调年产能 550 万台（套），预计美的的年产能或也在 5000 万台左右，海尔及奥克斯空调年产能也超过千万，传统厂商的产能优势足以应对绝大多数情况下的需求端波动；而在供应链环节，格力及美的均建立起了完善的供应商筛选体系，合作关系紧密，且针对核心部件压缩机较早地完成了一体化布局，美的旗下的美芝 2017

年产销压缩机超过 6000 万台，格力旗下的凌达也超过 5000 万台，排名第三的海立股份 2017 年转子式压缩机销量为 2235 万台，差距已较为明显，且经过两轮增持后，格力目前持有海立股份股权比例已经达到 10%，考虑到海立压缩机 2017 年在非自配套市场高达 30.30% 的份额，龙头对产业链的控制能力甚至强于其在终端市场上的影响；渠道层面，全面覆盖、高效稳定的渠道体系使得龙头充分分享各级市场发展，考虑到渠道优势本就明显的行业龙头仍在顺应市场变化推进渠道调整，其市场领先优势未来被撼动的可能性或越来越小。

总的来说，**空调传统行业龙头竞争优势极其显著，如果没有技术变革级别的冲击，空调行业竞争格局被扰动的概率极低；米家互联网空调在产品设计及智能互联方面延续了其 IOT 产品一贯的水准，不过在奥克斯基于线上渠道快速崛起背景下，小米空调性价比优势并不及此前在电视、空气净化器、净水器及扫地机器人等品类上所做得那般极致，总体来看对行业格局冲击较为有限，不过依托于小米本身的流量效应及战略转变，相较于前两轮产品尝试的失败，这一次或可以给予其更多期待；**近期家电板块走势较为低迷，但考虑到无论从相对还是绝对估值角度来看，国内家电蓝筹较海外可比企业估值均处于较低水平，且行业中报业绩仍有望实现稳健表现（请参阅《家电行业 18 年度中期业绩前瞻》），**基于“量缓价升盈利改善”的基本面主逻辑，家电蓝筹业绩增速与估值匹配度优势依旧存在，在市场风险偏好下移背景下板块稳健配置价值依旧存在，维持行业“看好”评级，持续推荐业绩稳健增长、估值具有一定安全边际且有提升预期的格力电器、美的集团及青岛海尔，同时我们依旧坚定看好厨电及中央空调行业长期发展前景，推荐华帝股份、老板电器及海信科龙。**

➤ 维持推荐格力电器及美的集团

18年以来空调内销在终端需求表现优异背景下延续较快增长，叠加产品均价稳步上行，白电龙头中报营收及业绩有望超出市场悲观预期，且全年业绩也值得期待；中长期基于行业空间及稳态竞争格局，龙头业绩延续稳健增长确定性较高；此外，白电龙头分红比例维持高位，股息率远高于无风险利率，长期有望驱动其估值持续提升，且跨产业多元化拓展也将带动估值缓步上行；我们看好公司长期发展，当前市场环境下业绩增速确定、分红率高且估值合理的白电龙头配置价值值得重点关注；预计格力18、19年EPS分别为4.66、5.40元，对应目前股价PE分别为9.47及8.17倍，预计美的18、19年EPS分别为3.23、3.83元，对应目前股价PE分别为14.59及12.33倍，均维持“买入”评级。

➤ 维持推荐华帝股份

随着前期制约公司发展的股权问题得到解决及管理层调整尘埃落定，16年起公司基本面拐点向上趋势确定；新管理层致力于推动公司产品力及品牌力提升，公司产品均价涨幅持续领跑行业，且考虑到电商等高毛利渠道占比提升，公司毛利率上行趋势确定，叠加内部治理改善背景下费用端改善，综合影响下盈利能力提升值得期待；16、17年公司归母净利润同比分别大幅增长57.67%及55.22%，且预计18年仍将实现40%以上高速增长，近期回调后公司估值已处于较低水平，配置性价比突出；预计18、19年EPS分别为0.86及1.23元，对应目前股价PE分别为16.15及11.29倍，维持“买入”评级。

➤ 维持推荐老板电器

受内外部因素共同影响，公司17年四季度业绩表现低于市场预期，但在可预见的将来，我们认为公司的增长预期不会比现在更差；且在当前时点，厨电行业“大行业，小公司”格局依旧存在，后续考虑到公司三四线渠道变革及嵌入式新品逐步放量将打开公司长期成长空间，且盈利能力基于规模效应的费用摊薄及渠道利润重分配也将维持较好水平，综合影响下预计公司未来5年仍有望实现年化20%左右的收入与业绩增速，长期稳健配置价值仍值得关注；预计公司18、19年EPS分别为1.86、2.27元，对应目前股价PE分别为15.38及12.57倍，我们依旧看好公司长期发展前景，依旧维持“买入”评级。

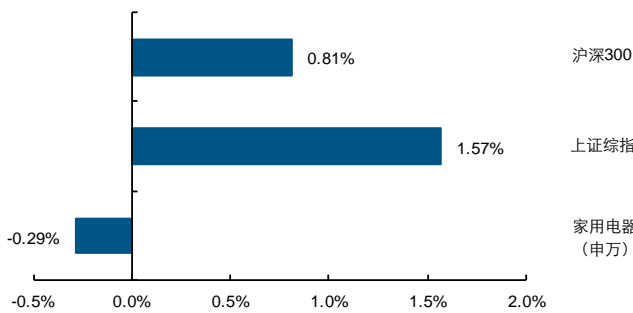
➤ 维持推荐海信科龙

16年公司内部积极调整带动冰箱及空调两大业务线迎来明显改善，且在中央空调行业高度景气背景下子公司海信日立贡献的投资收益持续快速增长，受益于此公司16年营业收入及归母净利润分别同比增长13.88%及87.43%；17年，在空调业务有力拉动下，公司营收实现较快增长，尽管当期承受成本压力及汇率等负面因素影响，但基于规模效应显现、海信日立快速增长以及出售宝弘物业公司股权对业绩的显著增厚，公司当期业绩仍实现快速增长；且后续考虑到冰箱业务或趋于改善以及海信日立增长趋势延续，我们预计未来公司仍可保持稳健业绩增长；预计公司18、19年EPS分别为1.00及1.23元，对应目前股价PE分别仅为9.05及7.35倍，估值处于偏低水平，维持“买入”评级。

上周家电板块行情回顾

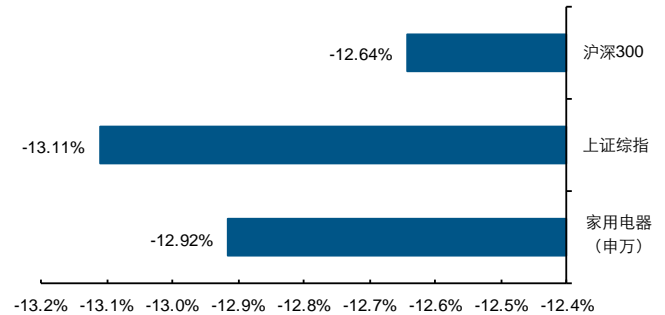
上周大盘整体有所反弹，而家电板块表现仍较为低迷，板块中价值蓝筹均有小幅回调；但随着中报密集披露期临近，家电蓝筹业绩确定性优势将持续凸显，且近期股价回调后估值已处于偏低水平，在市场风险偏好下移背景下稳健配置价值值得关注；总体来看上周家电指数下跌 0.29%，在申万一级行业中排名第 24 位，分别跑输沪深 300 及上证综指 1.10 及 1.85pct。

图 8：上周家电指数分别跑输沪深 300 指数及上证综指 1.10 及 1.85pct



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 9：年初至今家电指数跑输沪深 300 指数 0.27pct 及跑赢上证综指 0.20pct



资料来源：Wind，长江证券研究所

具体到个股层面来看，上周家电板块涨幅前三个股为顺威股份（27.01%）、三星新材（12.59%）及天际股份（11.06%），跌幅前三个股为浙江美大（-8.14%）、科沃斯（-6.91%）及万和电气（-6.01%）；此前一周期涨幅前三的高斯贝尔、浙江美大及银河电子上周涨跌幅分别为-4.33%、-8.14%及 1.98%，跌幅前三的科沃斯、*ST 德奥及创维数字上周涨跌幅分别为-6.91%、2.26%及-2.59%。

表 3：家电行业主要上市公司上周涨跌幅一览

股票代码	股票名称	涨跌幅	股票代码	股票名称	涨跌幅	股票代码	股票名称	涨跌幅
002676.SZ	顺威股份	27.01%	002032.SZ	苏泊尔	2.72%	002050.SZ	三花智控	-0.12%
603578.SH	三星新材	12.59%	600854.SH	春兰股份	2.40%	603355.SH	莱克电气	-0.49%
002759.SZ	天际股份	11.06%	002418.SZ	康盛股份	2.33%	002290.SZ	中科新材	-0.82%
002429.SZ	兆驰股份	10.13%	600060.SH	海信电器	2.31%	002242.SZ	九阳股份	-1.02%
000801.SZ	四川九洲	10.04%	002260.SZ	*ST 德奥	2.26%	000418.SZ	小天鹅 A	-1.05%
603868.SH	飞科电器	9.35%	300475.SZ	聚隆科技	2.14%	002614.SZ	奥佳华	-1.24%
002420.SZ	毅昌股份	8.27%	300217.SZ	东方电热	1.98%	600619.SH	海立股份	-1.33%
603515.SH	欧普照明	6.76%	002519.SZ	银河电子	1.98%	002052.SZ	同洲电子	-1.36%
000521.SZ	美菱电器	6.27%	000404.SZ	长虹华意	1.85%	300342.SZ	天银机电	-1.38%
600336.SH	澳柯玛	4.99%	600870.SH	*ST 厦华	1.77%	002705.SZ	新宝股份	-1.45%
603677.SH	奇精机械	4.61%	300249.SZ	依米康	1.77%	300403.SZ	地尔汉宇	-1.86%
300160.SZ	秀强股份	4.32%	002615.SZ	哈尔斯	1.61%	000651.SZ	格力电器	-2.09%
002473.SZ	*ST 圣莱	4.16%	000921.SZ	海信科龙	1.57%	600983.SH	惠而浦	-2.37%
002508.SZ	老板电器	3.96%	000016.SZ	深康佳 A	1.45%	000810.SZ	创维数字	-2.59%
603366.SH	日出东方	3.94%	300247.SZ	乐金健康	1.45%	603579.SH	荣泰健康	-3.37%
002860.SZ	星帅尔	3.62%	000333.SZ	美的集团	1.33%	002848.SZ	高斯贝尔	-4.33%
600839.SH	四川长虹	3.53%	002681.SZ	奋达科技	1.27%	600690.SH	青岛海尔	-5.88%

000100.SZ	TCL 集团	3.45%	002035.SZ	华帝股份	1.09%	002543.SZ	万和电气	-6.01%
002403.SZ	爱仕达	3.38%	603996.SH	中新科技	0.82%	603486.SH	科沃斯	-6.91%
603519.SH	立霸股份	2.99%	002616.SZ	长青集团	0.71%	002677.SZ	浙江美大	-8.14%

资料来源：Wind，长江证券研究所

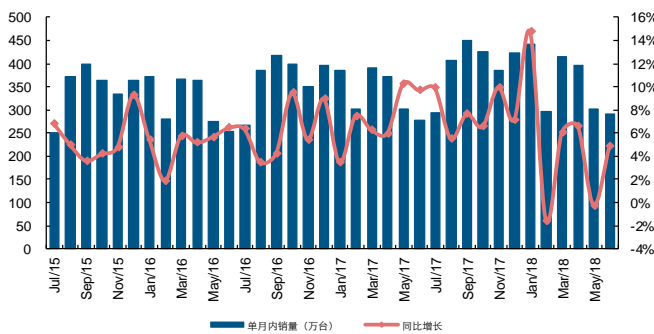
上周行业重要数据跟踪及点评

1、产业在线披露 6 月洗衣机行业产销数据

产业在线披露 18 年 6 月洗衣机行业产销数据：当月洗衣机总产量 458.60 万台，同比增长 2.71%；实现总销量 456.47 万台，同比增长 2.34%，其中内销 292.05 万台，同比增长 4.85%，出口 164.42 万台，同比下滑 1.84%，总库存 206.16 万台，同比下滑 37.76%；

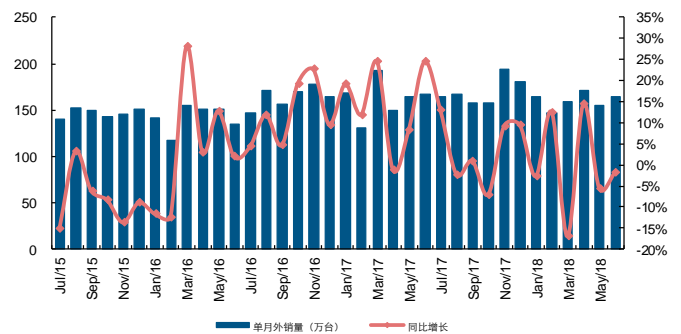
18 年 1-6 月累计数据方面，总产量 3,009.07 万台，同比增长 0.79%，总销量 3,102.77 万台，同比增长 3.35%，其中内销 2,142.79 万台，同比增长 5.56%，出口 959.98 万台，同比下滑 1.25%。

图 10：6 月份洗衣机内销 292.05 万台，同比增长 4.85%



资料来源：产业在线，长江证券研究所

图 11：6 月份洗衣机出口 164.42 万台，同比下滑 1.84%



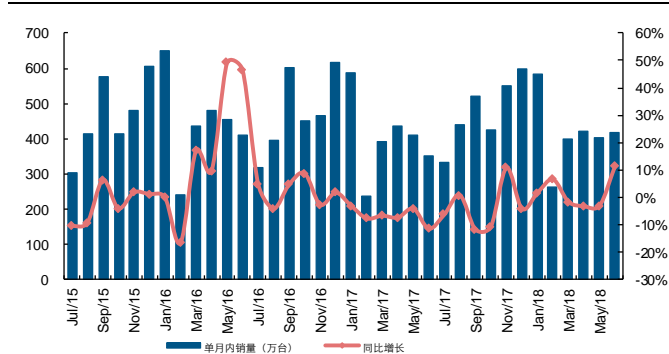
资料来源：产业在线，长江证券研究所

简评：6 月洗衣机内销增速环比有所提升，预计主要系“618”促销活动带动，而考虑到洗衣机行业渗透率仍持续提升且产品结构稳步升级，后续内销表现仍值得期待；中长期来看，考虑到洗衣机销售基数相对偏低及部分消费者存在购置第二台的潜在需求，行业销量后续增长空间应优于冰箱；且产品结构升级趋势确定，滚筒等高端产品占比持续提升值得期待。

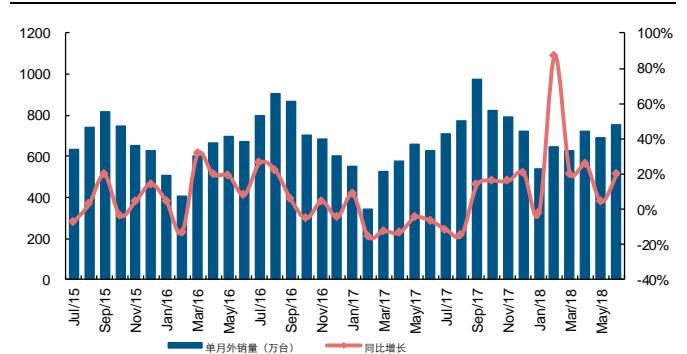
2、产业在线披露 6 月彩电行业产销数据

产业在线披露 18 年 6 月彩电行业产销数据：当月彩电总产量 1,198.90 万台，同比增长 15.79%；总销量 1,170.13 万台，同比增长 16.61%，其中内销 417.00 万台，同比增长 11.50%，出口 753.13 万台，同比增长 19.64%；

18 年 1-6 月累计数据方面，总产量 6,575.34 万台，同比增长 10.99%，总销量 6,547.89 万台，同比增长 14.47%，其中内销 2,485.60 万台，同比增长 1.38%，外销 4,062.29 万台，同比增长 24.30%。

图 12: 6 月份彩电内销 417.00 万台, 同比增长 11.50%


资料来源: 产业在线, 长江证券研究所

图 13: 6 月份彩电出口 753.13 万台, 同比增长 19.64%


资料来源: 产业在线, 长江证券研究所

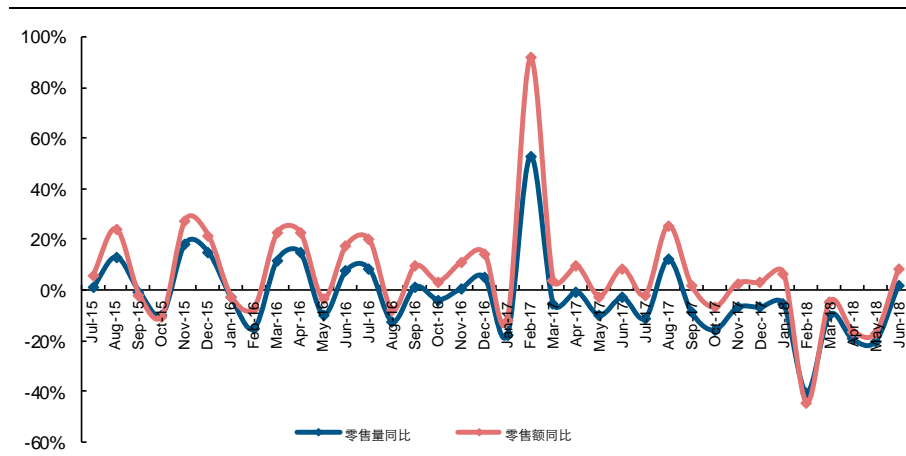
简评: 6 月彩电内外销增速在“世界杯”赛事以及“618”促销活动带动下迎来回升; 长期来看, 随着农村 CRT 更新需求持续释放及智能电视替代稳步推进, 行业整体有望维持低速增长; 近年来在互联网电视跨界低价竞争冲击下传统黑电企业盈利压力明显, 但随着传统黑电厂商逐步缩小产品内容差距及互联网品牌持续洗牌, 16 年起行业新进入者明显减少且部分既有跨界品牌陆续退出, 在此背景下黑电行业竞争格局迎来边际改善, 后续盈利能力改善值得期待。

3、中怡康披露 6 月厨电终端零售数据

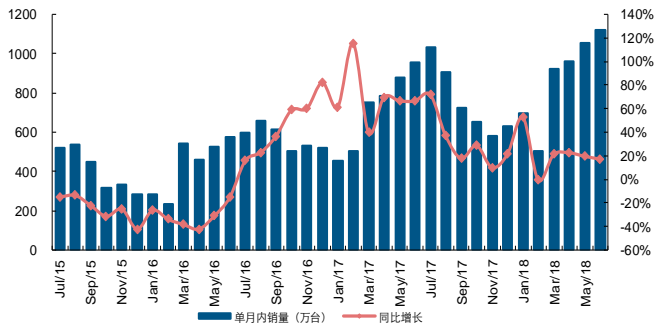
6 月油烟机零售量及零售额分别同比增长 2.24% 及 8.61%; 产品均价同比上涨 6.85%, 其中中华帝、老板及方太分别同比上涨 3.58%、上涨 3.55% 及下滑 0.38%; 1-6 月油烟机累计零售量及零售额分别同比下降 14.27% 及 9.77%;

6 月燃气灶零售量及零售额分别同比增长 1.18% 及 7.11%; 产品均价同比上涨 6.42%, 其中中华帝、老板及方太分别同比上涨 5.65%、上涨 3.21% 及下滑 3.71%; 1-6 月燃气灶累计零售量及零售额分别同比下降 13.17% 及 7.94%;

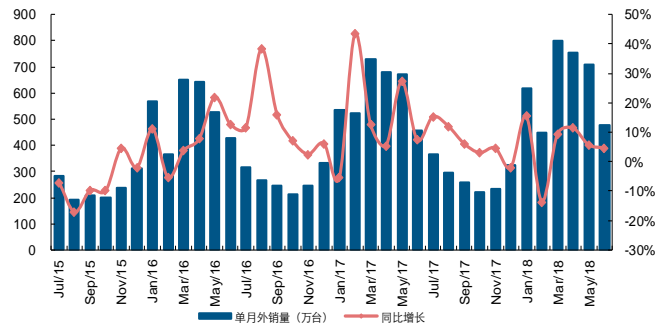
6 月消毒柜零售量及零售额分别同比下降 11.46% 及 3.60%; 产品均价同比上涨 9.32%, 其中中华帝及老板分别同比上涨 4.45% 及下滑 0.03%; 1-6 月消毒柜累计零售量及零售额分别同比下降 19.83% 及 14.86%。

图 14: 6 月油烟机零售量及零售额分别增长 2.24% 及 8.61%


资料来源: 中怡康零售监测, 长江证券研究所

图 15：6 月燃气灶零售量及零售额分别同比增长 1.18%及 7.11%


资料来源：中怡康零售监测，长江证券研究所

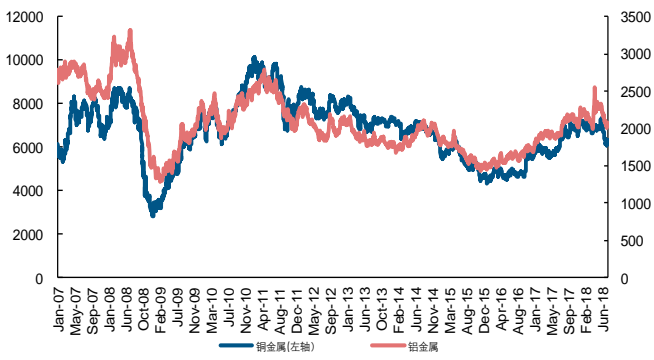
图 16：6 月消毒柜零售量及零售额分别同比下滑 11.46%及 3.60%


资料来源：中怡康零售监测，长江证券研究所

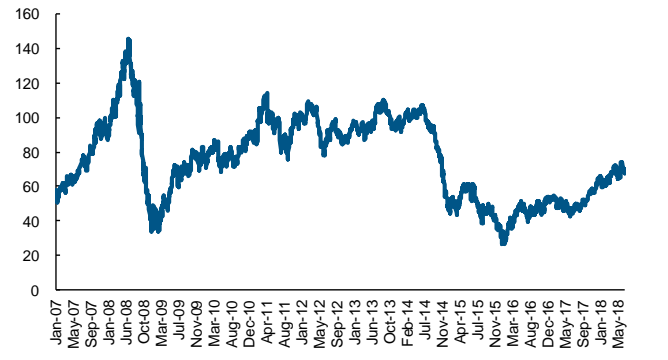
简评：6 月烟灶终端零售量及零售额同比迎来小幅增长，消毒柜则继续有所下滑，受统计样本侧重于一二线 KA 及行业渠道结构调整等因素影响，预计该零售数据较终端实际需求存在一定程度低估，而终端零售均价或更具参考意义；当月烟灶消毒零售额增速均领先于零售量增速，显示终端产品均价仍处于持续上行通道，消费升级驱使下厨电行业高端产品占比持续提升；中长期来看，考虑到厨电产品的保有量水平及其未来的发展空间，厨电行业成长性依旧。

4、上周原材料价格变动

上周 LME 铜价格上涨 1.50%，较年初下跌 13.89%；LME 铝价格上涨 0.51%，较年初下跌 9.96%；上周 WTI 原油价格上涨 0.63%，较年初上涨 13.69%；上周中国塑料价格指数上涨 0.79%，较年初下跌 0.24%；上周冷轧卷板均价上涨 0.64%，较年初下跌 3.47%。

图 17：上周 LME 铜及铝价格分别上涨 1.50%及 0.51%（美元/吨）


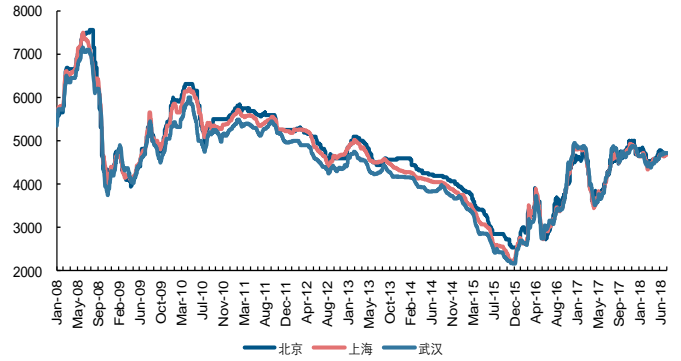
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 18：上周 WTI 原油价格上涨 0.63%（美元/吨）


资料来源：Wind，长江证券研究所

图 19：上周中国塑料价格指数上涨 0.79%


资料来源：Wind，长江证券研究所

图 20：上周冷轧卷板均价上涨 0.64%（元/吨）


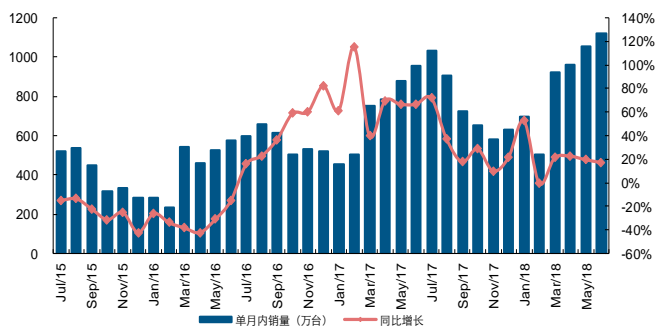
资料来源：Wind，长江证券研究所

简评：前期家电上游大宗原材料价格上涨致使市场对家电公司盈利能力有所担忧，且从行业 17 年及 18 年一季度业绩来看，原材料成本对行业整体盈利能力表现确有拖累，不过我们认为一方面得益于行业相对较好的竞争格局，龙头公司产业链议价能力较强，通过提价等方式使得其成本压力向渠道及终端环节逐步转移；另一方面，在产品结构升级趋势延续背景下，高端产品占比持续提升也有望驱动盈利能力维持高位；此外，家电龙头原材料套期保值对成本端压力也有一定对冲作用；总的来说，综合考虑行业龙头产业链一体化、规模及效率优势、对上下游议价能力及产品结构升级等因素，原材料价格上涨对其盈利能力影响将较为有限。

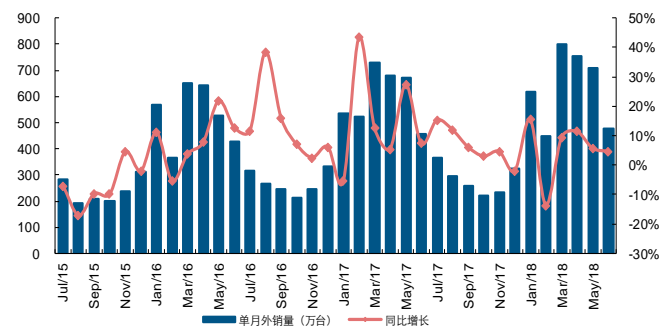
重点行业基本面状况跟踪

空调行业：终端需求超预期，龙头业绩值得期待

销量层面：根据产业在线数据，6 月空调行业总产量 1,606.50 万台，同比增长 15.48%，实现总销量 1,599.65 万台，同比增长 13.17%，其中内销 1,120.70 万台，同比增长 17.30%，出口 478.95 万台，同比增长 4.57%，总库存 817.63 万台，同比增长 9.48%。

图 21：6 月份空调内销 1120.70 万台，同比增长 17.30%


资料来源：产业在线，长江证券研究所

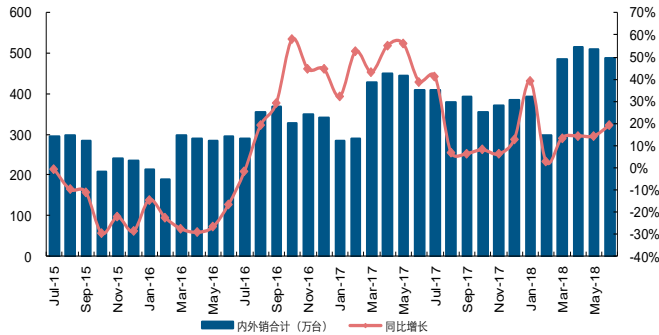
图 22：6 月份空调出口 478.95 万台，同比增长 4.57%


资料来源：产业在线，长江证券研究所

上市公司层面：格力当月销量增长 19.27%（内销增长 19.03%，出口增长 20.00%）；美的销量增长 15.84%（内销增长 24.39%，出口增长 2.94%）；海尔销量增长 12.50%（内销增长 11.43%，出口增长 20.00%）；海信科龙销量增长 8.33%（内销增长 15.52%，出口下滑 7.69%）；当月三大白电龙头内销均实现两位数以上增长，表现均较为优异，二线龙头海信科龙当月内销在较好终端需求带动下也延续较快增长；值得一提的是，在电商大促带动下奥克斯基于线上渠道比较优势，当月内销同比增长 30%以上，增速领跑

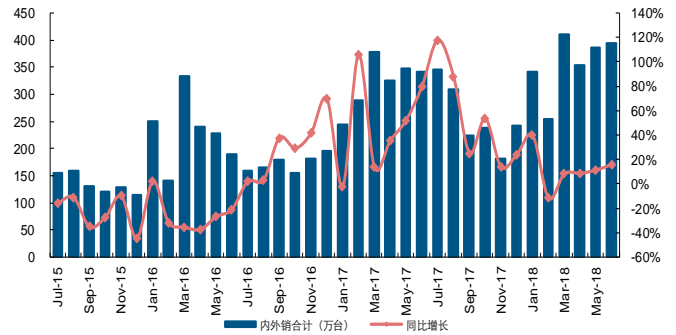
行业；均价层面，6月空调各渠道销售均价均有一定提升，龙头量价齐升态势延续背景下上半年营收增长确定性较高；此外，18年上半年空调行业内销CR5同比提升1.87pct至82.58%，其余二线品牌市场份额下滑较为明显，行业集中度仍持续处于上行通道。

图 23：6月格力增长 19.27%（内销增长 19.03%，出口增长 20.00%）



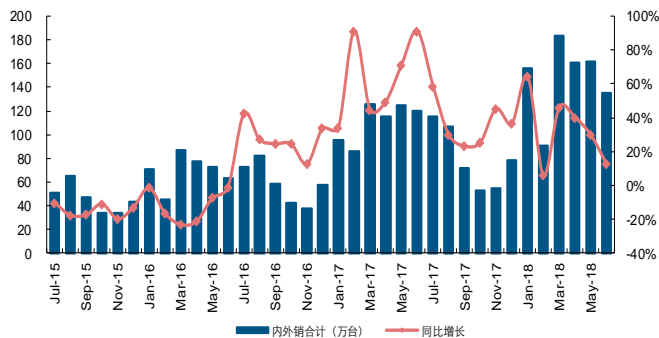
资料来源：产业在线，长江证券研究所

图 24：6月美的增长 15.84%（内销增长 24.39%，出口增长 2.94%）



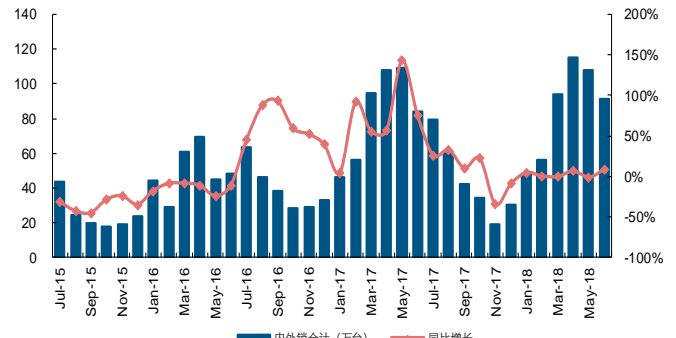
资料来源：产业在线，长江证券研究所

图 25：6月海尔增长 12.50%（内销增长 11.43%，出口增长 20.00%）



资料来源：产业在线，长江证券研究所

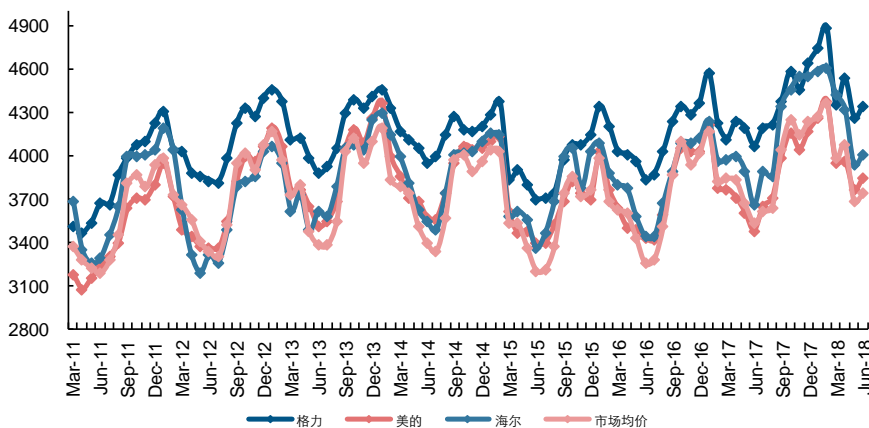
图 26：6月海信科龙增长 8.33%（内销增长 15.52%，出口下滑 7.69%）



资料来源：产业在线，长江证券研究所

终端价格层面：中怡康数据显示6月空调均价同比上涨5.71%，其中格力、美的及海尔分别同比上涨6.68%、10.40%及9.54%，产品结构升级带动空调均价稳步提升。

图 27：6月份空调零售均价为 3,741 元/台，同比上涨 5.71%

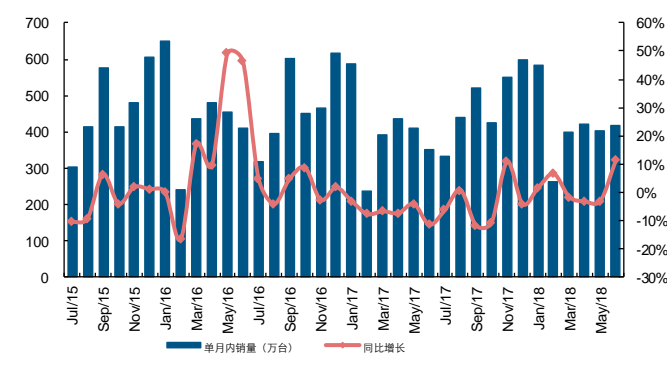


资料来源：中怡康零售监测，长江证券研究所

黑电行业：海外需求明显回暖，成本红利逐步显现

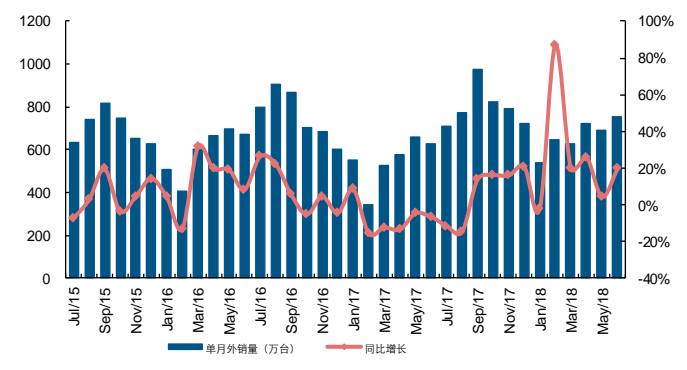
销量层面：据产业在线数据，6月彩电总产量1,198.90万台，同比增长15.79%；总销量1,170.13万台，同比增长16.61%，其中内销417.00万台，同比增长11.50%，出口753.13万台，同比增长19.64%。

图 28：6 月份彩电内销 417.00 万台，同比增长 11.50%



资料来源：产业在线，长江证券研究所

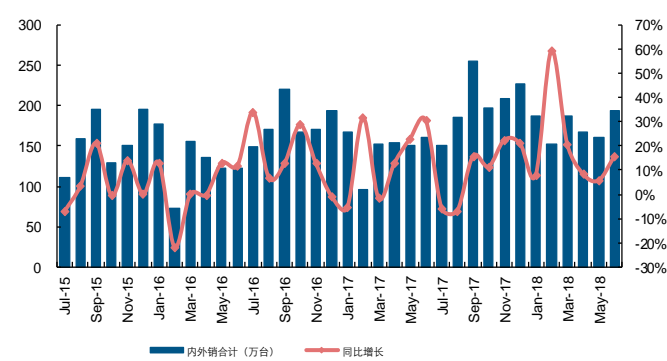
图 29：6 月份彩电出口 753.13 万台，同比增长 19.64%



资料来源：产业在线，长江证券研究所

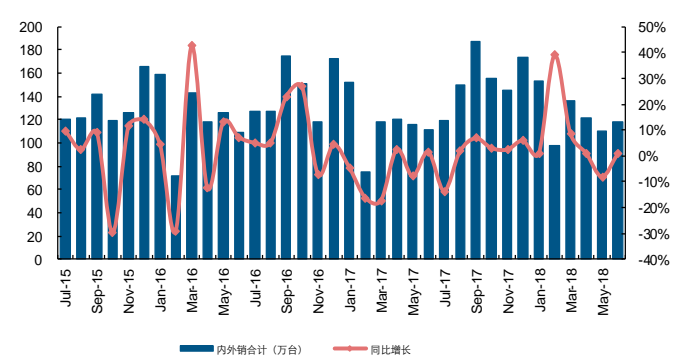
上市公司层面：6月当月 TCL 增长 15.73%（内销下滑 6.67%，出口增长 23.93%），创维销量同比下滑 10.19%（内销增长 15.69%，出口下滑 39.50%），海信销量同比增长 0.89%（内销增长 25.45%，出口下滑 20.97%），长虹销量同比下滑 27.01%（内销下滑 32.98%，出口下滑 14.66%），康佳销量同比增长 0.07%（内销下滑 10.94%，出口增长 51.45%）。

图 30：6 月 TCL 销量增长 15.73%（内销下滑 6.67%，出口增长 23.93%）



资料来源：产业在线，长江证券研究所

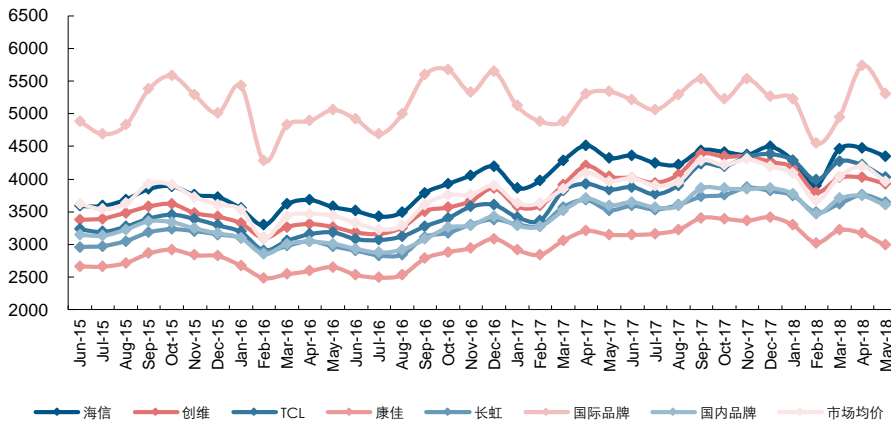
图 31：6 月海信同比增长 0.89%（内销增长 25.45%，出口下滑 20.97%）



资料来源：产业在线，长江证券研究所

终端价格层面：根据中怡康数据，5月彩电均价同比下滑0.07%，随着均价基数逐步提升，均价增长趋势渐缓且5月均价与17年基本持平；具体到国内各品牌来看，海信、创维、TCL、康佳及长虹分别同比上涨0.69%、下滑2.63%、上涨4.78%、下滑5.18%及上涨3.63%；总体看来，黑电行业均价已从17年延续上涨趋势至今，目前考虑到面板价格持续下降，当前彩电行业均价存在一定下滑预期，但考虑到互联网企业竞争态势有所减弱背景下当前黑电行业格局已有所改善；后续行业均价有望在大屏化、高端化等产品结构升级带动下维持小幅上行趋势。

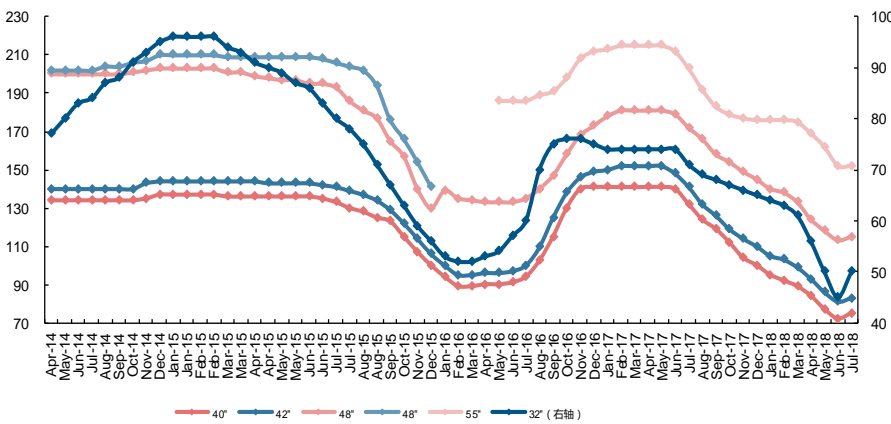
图 32: 5 月份彩电行业零售均价为 3,964 元/台, 同比下滑 0.07%



资料来源: 中怡康零售监测, 长江证券研究所

面板价格层面: 18 年 7 月 21 日 32 吋电视面板价格为 50 美元, 环比上涨 5 美元; 17 年上半年随着面板产能调整逐步到位以及赛事驱动因素消退, 主要尺寸面板价格走势相对平稳, 下半年以来受新产线投产及下游需求表现持续低迷等因素影响, 面板价格出现一定回调; 虽然 18 年黑电行业景气度在世界杯带动下有望回暖, 但考虑到面板整体产能有所提升, 预计后续面板价格走势或仍维持弱势。

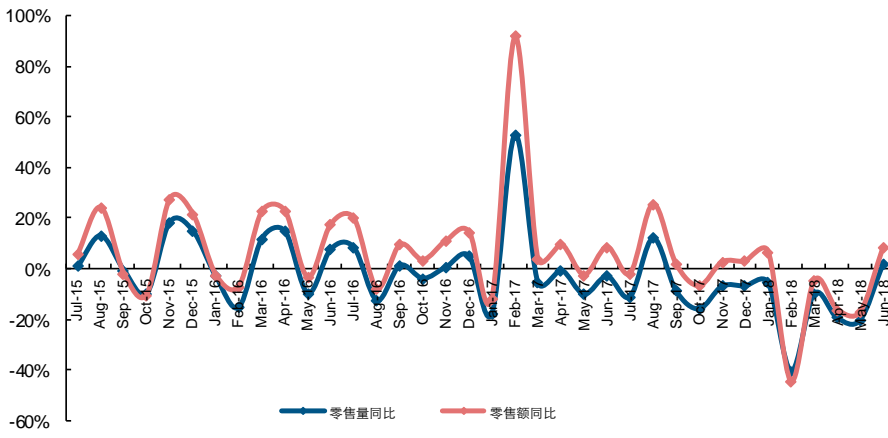
图 33: 18 年 7 月 21 日 32 吋面板价格为 50 美元, 环比上涨 5 美元



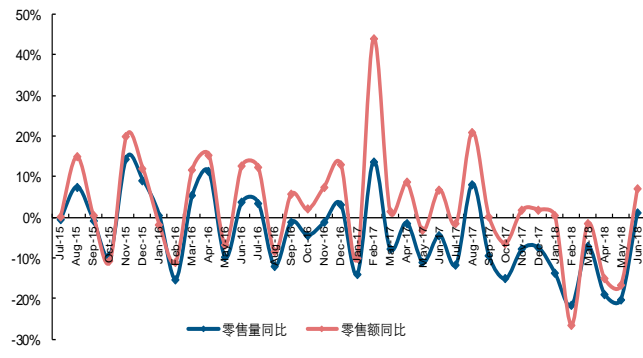
资料来源: IHS, 长江证券研究所

厨电行业: 龙头份额稳步提升, 均价上行趋势无忧

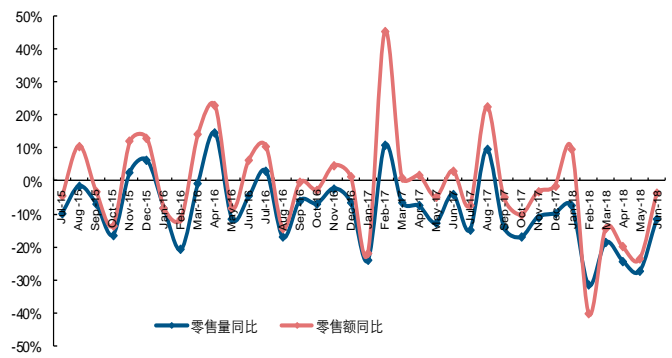
终端零售层面: 根据中怡康数据, 6 月油烟机零售量及零售额分别同比增长 2.24% 及 8.61%, 燃气灶零售量及零售额分别同比增长 1.18% 及 7.11%, 消毒柜零售量及零售额分别同比下滑 11.46% 及 3.60%; 考虑到中怡康统计口径侧重于一二线城市线下 KA 渠道, 在三四线需求表现较好及电商、专卖店等渠道占比持续提升背景下, 预计该增速较终端实际需求存在一定低估; 值得关注的是, 1-6 月油烟机中怡康口径下零售量 CR4 为 56.32%, 同比提升 1.12pct, 龙头集中度提升趋势较为确定。

图 34：6 月油烟机零售量及零售额分别增长 2.24%及 8.61%


资料来源：中怡康零售监测，长江证券研究所

图 35：6 月燃气灶零售量及零售额分别同比增长 1.18%及 7.11%


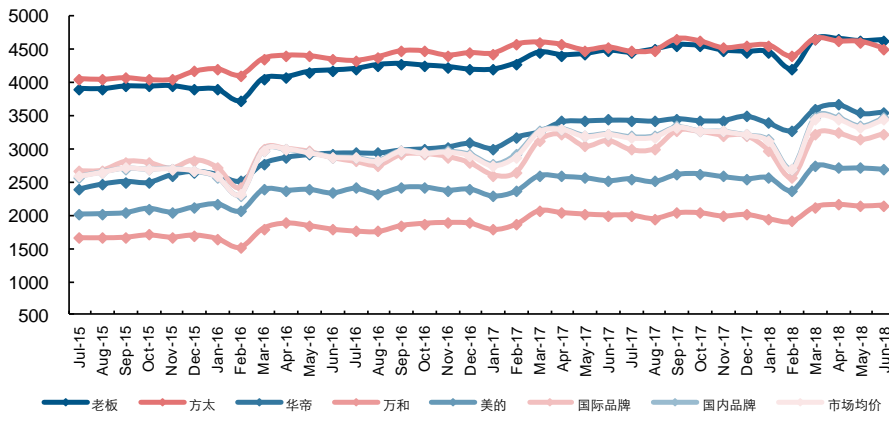
资料来源：中怡康零售监测，长江证券研究所

图 36：6 月消毒柜零售量及零售额分别同比下滑 11.46%及 3.60%


资料来源：中怡康零售监测，长江证券研究所

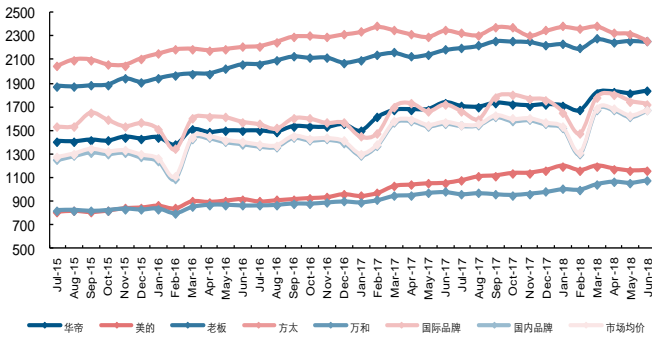
终端价格层面：6 月油烟机行业产品均价同比上涨 6.85%，其中华帝、老板及方太分别同比上涨 3.58%、上涨 3.55%及下滑 0.38%；燃气灶行业产品均价同比上涨 6.42%，其中华帝、老板及方太分别同比上涨 5.65%、上涨 3.21%及下滑 3.71%；消毒柜行业产品均价同比上涨 9.32%，其中华帝及老板分别同比上涨 4.45%及下滑 0.03%；6 月烟灶消产品均价延续同比上涨，后续考虑到消费升级趋势下高端产品占比稳步提升，产品结构升级带动行业均价稳步上行可期，且值得关注的是华帝在产品力持续改善推动下产品均价涨幅持续领跑行业。

图 37: 6 月油烟机行业零售均价为 3,447 元/台, 同比上涨 6.85%



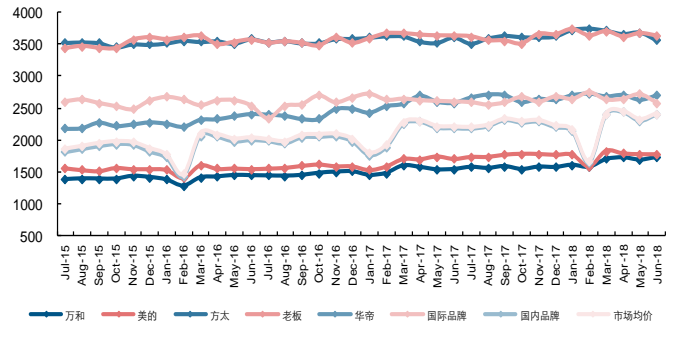
资料来源: 中怡康零售监测, 长江证券研究所

图 38: 6 月燃气灶行业零售均价为 1,674 元/台, 同比上涨 6.42%



资料来源: 中怡康零售监测, 长江证券研究所

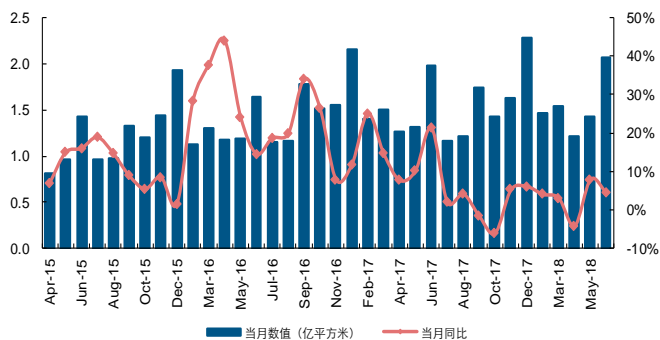
图 39: 6 月消毒柜行业零售均价为 2,416 元/台, 同比上涨 9.32%



资料来源: 中怡康零售监测, 长江证券研究所

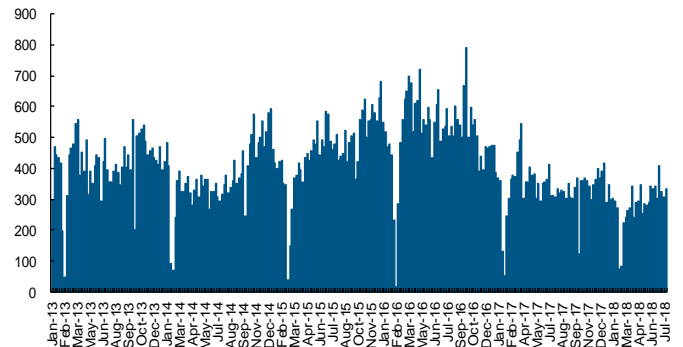
地产销售数据: 18 年 1-6 月国内商品房销售面积为 7.71 亿平方米, 同比增长 3.32%; 18 年第 30 周 30 大中城市商品房销售面积为 332.80 万平方米, 同比增长 7.54%, 18 年至今累计销售为 8,706.55 万平方米, 同比下降 17.21%; 我们在前期报告中持续强调无须过于纠结地产周期对于家电板块基本面影响, 核心原因在于地产对行业需求影响因子正在逐步减弱, 虽然家电属于消费品中显著带有地产后周期属性的品种, 地产对于家电消费有拉动作用这一点毋庸置疑, 不过当前市场对于地产拉动作用有一定程度放大, 以空调行业为例, 目前行业内销成长性仍主要源于单户保有量的持续提升, 尤其是三四线及农村市场保有量的加速提升, 而新房装修带动的需求占比不到 30%; 厨电方面, 虽然油烟机销售与地产成交数据相关性较高, 但基于渗透率提升及品类扩张等驱动, 其也可抵消地产下行带来的负面影响。

图 40: 1-6 月国内商品房销售面积为 7.71 亿平方米, 同比增长 3.32%



资料来源: 国家统计局, 长江证券研究所

图 41: 18 年第 30 周 30 大中城市商品房销售面积为 332.80 万平方米



资料来源: 国家统计局, 长江证券研究所

上周行业重要新闻精选及点评

1、上半年传统小家电增长乏力¹

据奥维云网 (AVC) 全渠道推总数据显示, 2018 年上半年整体小家电市场零售额同比增长 4.6% 至 325 亿元, 料理机、电水壶、电饭煲、电压力锅、台式微波炉、电磁炉零售额分别同比增长 45.6%、5.1%、4.6%、2.6%、0.2%、0.1%, 榨汁机、豆浆机、台式电烤箱零售额分别同比下降 32.3%、23.1%、1.4%。

一句话点评: 随着我国消费者收入水平及对生活品质要求持续提高, 以 IH 电饭煲、破壁料理机及无绳吸尘器为代表的精品小家电逐步放量; 考虑到与传统大电品类相比小家电更新周期较短、可选消费性质较强, 行业结构持续升级趋势确定, 在此带动下小家电行业成长空间更为可观。

2、上半年热水器增速大幅放缓²

据奥维云网 (AVC) 推总数据显示, 2018 年上半年热水器零售规模同比增长 3.3% 至 388 亿元, 分品类看燃热、电热分别占比 42%、42.1%, 分渠道看线上、线下分别占比 21.9%、78.1%; 电热线上、线下零售额分别同比增长 32.6%、下降 4.7% 至 36.3、126.8 亿元, 燃热线上、线下零售额分别同比增长 32.3%、下降 4.6% 至 26.7、127.5 亿元。

一句话点评: 18 年以来热水器行业虽承压前期地产销售转弱但在电商渠道不断下沉背景下增速表现依旧较好, 且厨电龙头热水器业务发展持续维持较好增长趋势; 18 年以来, 三四线城市电热水器增长受益太阳能热水器换新需求, 而燃热随着国内燃气管网的不断铺设完善, 尤其受益“煤改气”政策推动, 也正在步入高速发展的黄金期; 此外, 热泵热水器等新兴产品后续发展也值得关注。

3、上半年冰箱市场量额双增长³

¹奥维云网, 2018 年 07 月 23 日, “小家电半年报: 传统小电增长乏力, 新兴品类是否能抢占市场?”。

²奥维云网, 2018 年 07 月 25 日, “热水器半年报: 增速大幅放缓, 电燃之争延续”。

³奥维云网, 2018 年 07 月 26 日, “冰箱半年报: 智能与保鲜将占据主战场, 竞争加剧”。

据奥维云网(AVC)推总数据显示,2018年上半年冰箱市场销量同比增长0.8%至1,600万台,销售额同比增长7.1%至549亿元,其中线上、线下销量分别同比增长29.4%、下降14.2%至708、892万台,线上、线下销售额分别同比增长48.3%、下降4.8%至142、317亿元。

一句话点评:冰箱行业由于缺乏类似洗衣机滚筒替代的明确产品升级趋势,整体内销需求表现不及洗衣机,但产品高端化趋势较为确定,变频产品占比持续提升值得期待;后续随着家电下乡期间普及的冰箱产品逐步迎来更新周期,行业内销出货有望迎来反弹。

4、上半年全球TV品牌出货止跌回稳⁴

据奥维云网《全球TV品牌出货月度数据报告》显示,2018年上半年全球电视品牌出货同比增长4.9%至98.9M,其中OLEDTV出货同比增长98.2%至1M,分尺寸来看,2018年上半年平均尺寸达到43.4",较去年同期增长1.2",其中中国区平均尺寸高达47.4",排名前三;Samsung、LGE、TCL出货分别同比持平、下降1%、增长21.1%至18.1M、13.1M及7.8M。

一句话点评:随着中产阶级崛起、消费持续升级,黑电行业产品结构升级趋势明显,大屏占比有望持续提升;长期来看,随着农村CRT更新需求持续释放及智能电视替代稳步推进,行业整体有望维持低速增长。

上周行业公司重要公告

美的集团:公司于7月26日首次实施回购股份,以集中竞价方式回购1,039.53万股,占截止7月25日总股本的0.16%,最高、最低成交价分别为48.40、47.69元/股,支付总金额为5.00亿元(不含交易费用)。

海信科龙:公司董事、总裁贾少谦先生减持计划已完成,于7月24日和25日分别以9.23元/股及9.20元/股均价减持6.50万股及6.97万股,合计减持13.47万股,占公司总股本的0.0099%,减持后贾少谦先生合计持有40.44万股,占总股本0.0297%。

TCL集团:公司第一期TOP400和核心骨干持股计划暨“TCL集团全球合伙人计划”完成股票购买,持股计划管理人国泰君安证券资产管理有限公司于6月22日至7月25日通过二级市场以2.82元/股均价购买公司股票共计9.91万股,购股资金为公司计提的专项基金2.80亿元,股票锁定期为2018年7月26日至2019年7月25日。

飞科电器:公司18年上半年实现营业收入18.16亿元,同比增长5.41%,实现归属净利润3.98亿元,同比增长5.06%,实现EPS0.91元,其中二季度实现营业收入9.31亿元,同比增长19.04%,实现归属净利润2.24亿元,同比增长25.33%,实现EPS0.51元。

莱克电气:公司董事兼副总经理、董事会秘书王平平先生于6月27日至7月24日累计增持3.26万股,占公司总股份的0.0081%,增持金额96.49万元,本次增持计划已实施完毕,增持后王平平先生直接持有公司股份3.26万股,占公司总股本0.0081%,

下半年能否有突破?”。

⁴奥维云网,2018年07月27日,“半年报:全球TV品牌出货:止跌回稳,出货同比增长4.9%”。

间接持有 74 万股，占总股本 0.1845%。

新宝股份：公司审议通过了控股子公司威林股份终止挂牌的议案，综合考虑威林股份目前经营发展状况及自身业务发展需要，同意其申请股票在新三板终止挂牌；威林股份 2017 年营业收入 2.50 亿元，归属于公司的净利润为 1,938.27 万元，分别占公司营收和归属净利润的 3.05%及 4.75%。

三花智控：公司控股股东三花控股质押 6,500 万股，截至目前三花控股持有 7.88 亿股公司股份，占公司总股本的 37.18%，累计质押 3.38 亿股，占所持公司股份的 42.87%，占公司总股本的 15.94%。

兆驰股份：公司控股股东新疆兆驰办理股票质押式回购业务，质押 2.72 亿股，占所持公司股份的 11.02%，截至目前新疆兆驰持有公司股份 24.67 亿股，占总股本的 54.50%，累计质押 5.46 亿股，占总股本的 12.06%。

惠而浦：公司与合肥市国有资产控股有限公司续签《商标使用许可合同》，2017 年度公司与其发生关联交易总额为 144.12 万元，预计 2018 年度公司计提商标使用费约 500 万元。

长虹华意：公司完成格兰博的股权受让，任颂柳和深圳前海睿石通过全国中小企业股转系统向公司转让合计 1,775 万股格兰博股份，至此关于受让格兰博部分股份的交易已基本完成，公司持有格兰博股份 9,587 万股，占格兰博总股本的 68.42%。

依米康：公司 18 年上半年实现营业收入 5.42 亿元，同比增长 37.38%，实现归属净利润 3816.00 万元，同比增长 63.32%，实现 EPS0.09 元，其中二季度实现营业收入 3.33 亿元，同比增长 17.99%，实现归属净利润 2529.36 万元，同比下降 24.96%，实现 EPS0.06 元。

银河电子：公司控股股东银河电子集团 2016 年非公开发行的可交换公司债券已全部完成换股，总计换股数量为 1.07 亿股，占目前总股本的 9.51%，截至目前银河电子集团持有公司股份 2.39 亿股，占总股本的 21.25%。

长青集团：公司回购注销 2016 年限制性股票激励计划不符合解锁条件的 24 名激励对象持有的共计 87.30 万股限制性股票，占回购前总股本的 0.12%，其中首次授予股份 78.30 万股、预留股份 9.00 万股，支付回购款共计 412.83 万元。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好：	相对表现优于市场
中性：	相对表现与市场持平
看淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对大盘涨幅大于 10%
增持：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层（200122）

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼（430015）

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层（100032）

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼（518048）

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。