

行业月度报告
家用电器
上半年小家电销量分化，家电基本面依旧良好

2018年08月08日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
家用电器	-6.96	-17.90	-5.13
沪深300	0.11	-13.14	-9.74

何晨

 执业证书编号: S0530513080001
 hechen@cfzq.com

郑祖杰

zhengzj@cfzq.com

分析师

0731-84779574

研究助理

0731-89955704

相关报告

- 1 《家用电器：上半年家电板块跑赢市场，依旧看好空调和小家电》 2018-07-06
- 2 《家用电器：板块依旧景气，家电品类均价全线上涨》 2018-06-07
- 3 《家用电器：家电行业2017年高速增长之后，2018年依旧延续》 2018-05-10

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
格力电器	3.72	10.87	4.26	9.49	4.92	8.22	谨慎推荐
美的集团	2.63	16.98	3.15	14.18	3.62	12.34	谨慎推荐
小天鹅A	2.38	20.95	2.98	16.73	3.72	13.40	推荐
华帝股份	0.80	15.09	1.10	10.97	1.47	8.21	谨慎推荐
苏泊尔	1.59	31.57	1.90	26.42	2.20	22.81	谨慎推荐
老板电器	1.53	16.73	1.84	13.91	2.20	11.63	谨慎推荐
青岛海尔	1.09	14.91	1.32	12.31	1.52	10.69	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- 行业市场表现。**七月家电板块下跌 6.21%，仅好于医药生物板块，同期上证综指涨幅为 1.02%，深证成指下跌 2.14%。从估值来看，七月家电板块的估值明显下跌，截止七月底，家电板块估值仅为 15.58 倍。七月大部分家电未公布中报情况，不存在业绩大幅提升对估值下降的影响，主要是股价的下跌导致。
- 个股表现。**七月份白电龙头跌幅较大，格力、美的和海尔三大白电跌幅分别为 -6.32%、-8.83% 和 -10.54%，小天鹅跌幅达到 -18.53%。此外，厨电板块也出现一定程度的下跌，受天津燃气热水器经销商失联影响的华帝股份跌幅较大，达到 -17.45%；老板电器下跌 -6.01%。涨幅居前的公司中，除飞科电器经营基本面较好，其余均为此前受关注比较少或跌幅较大的股票。
- 主要原材料七月份的价格趋于稳定。**年初至今，原材料价格保持下跌的趋势。冷轧板价格（广州，1mm）为 4720 元/吨，环比上月价格上涨 20 元/吨，同年初相比价格下跌 7.8%。ABS 塑料价格为 14663 元/吨，环比上月上涨 2%，同年初相比价格下跌 3.5%。上海有色铝锭价格为 13975 元/吨，环比上月下跌 3%，同年初相比价格下跌 1.8%。上海有色电解铜的价格为 49324 元/吨，环比上月下跌 5.3%，同年初相比价格下跌 7.3%。
- 小家电销量出现分化。**根据上半年销售数据来看，空调 CR3 为 65.2%，洗衣机 CR2 为 64.2%，冰箱 CR2 仅为 35.3%。小家电中，料理机销量增速较快，导致豆浆机和榨汁机销量大幅下滑；净水器保持 20% 增速，空气净化器销量大减 40%；洗碗机和吸尘器依旧保持不错增速。
- 投资建议。**房地产的调控影响家电的销售预期，叠加此前上涨较快，家电行业近期跌幅较大。建议关注小家电等受房地产影响较小的子行业，推荐关注综合小家电龙头苏泊尔和九阳股份，维持行业“同步大市”的评级。
- 风险提示：空调销量不及预期，原材料价格上涨。**

内容目录

1 七月市场行情	3
1.1 家电板块走势.....	3
1.2 家电子版块.....	4
1.3 家电个股表现.....	4
1.4 原材料价格.....	5
2 2018年上半年家电销量情况	6
3 行业动态	7
4 核心公司情况	9
5 风险提示	9

图表目录

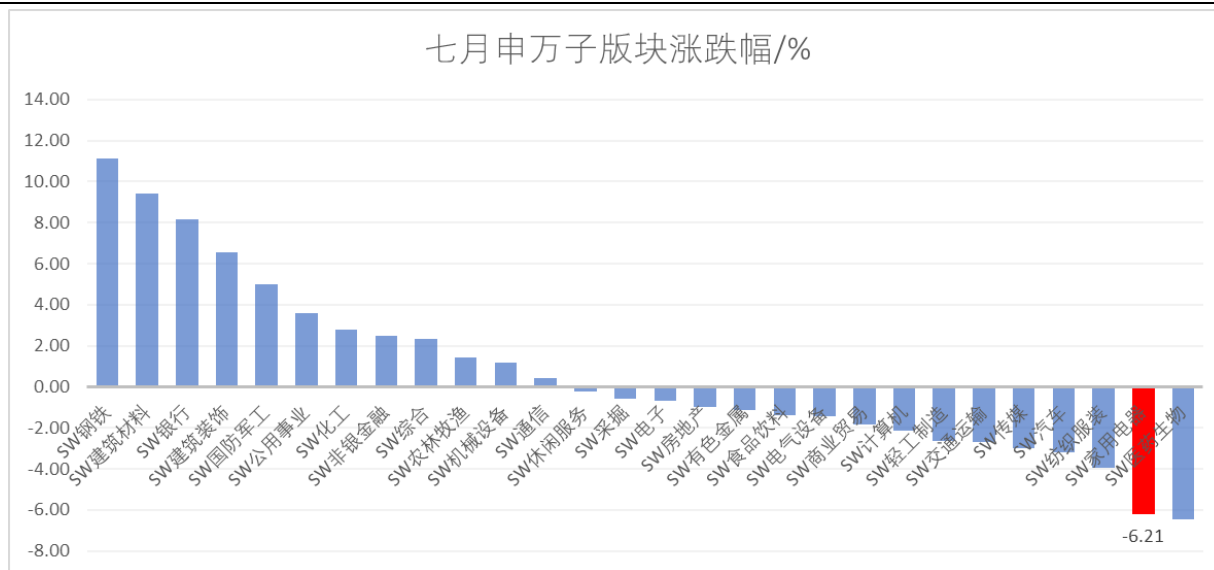
图 1: 七月申万子版块涨跌幅.....	3
图 2: 板块估值情况.....	3
图 3: 家电子版块 7 月涨跌幅.....	4
图 4: 家电子版块市盈率.....	4
图 5: ABS 价格走势.....	5
图 6: 冷轧板价格走势.....	5
图 7: 铝价走势.....	5
图 8: 铜价走势.....	5
表 1: 家电个股表现.....	4
表 2: 家电销量情况.....	6
表 3: 核心公司情况.....	9

1 七月市场行情

1.1 家电板块走势

七月家电板块下跌 6.21%，仅好于医药生物板块，同期上证综指涨幅为 1.02%，深证成指下跌 2.14%。可以看出家电板块在七月表现不佳，主要系三大白电格力、美的和海尔的跌幅较大导致。

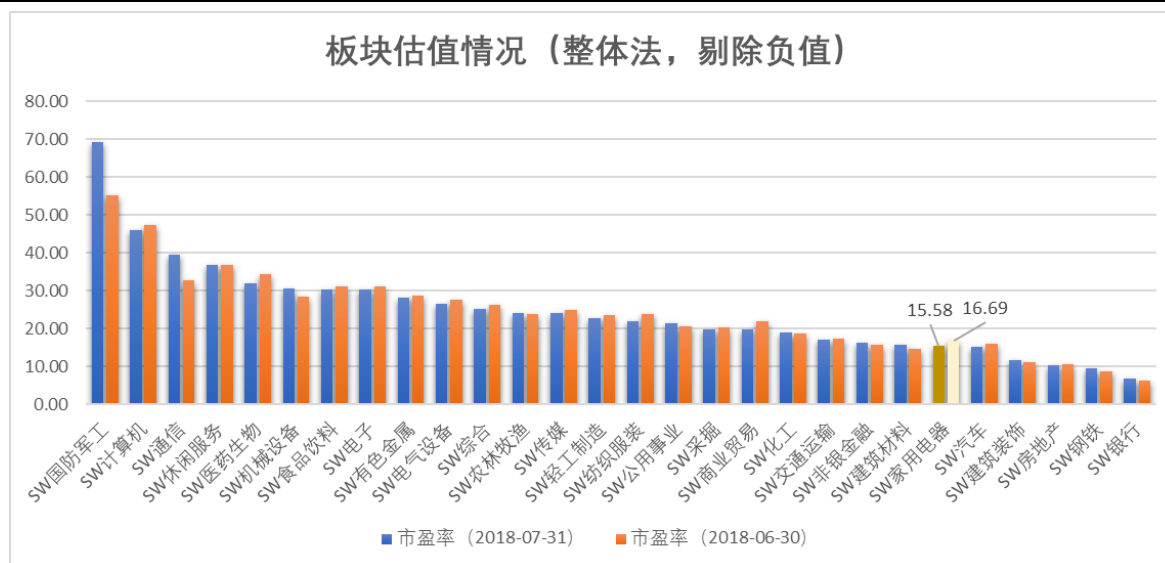
图 1：七月申万子板块涨跌幅



资料来源：wind，财富证券

从估值来看，七月家电板块的估值明显下跌，截止七月底，家电板块估值仅为 15.58 倍。七月大部分家电未公布中报情况，不存在业绩大幅提升对估值下降的影响，主要是股价的下跌导致。

图 2：板块估值情况



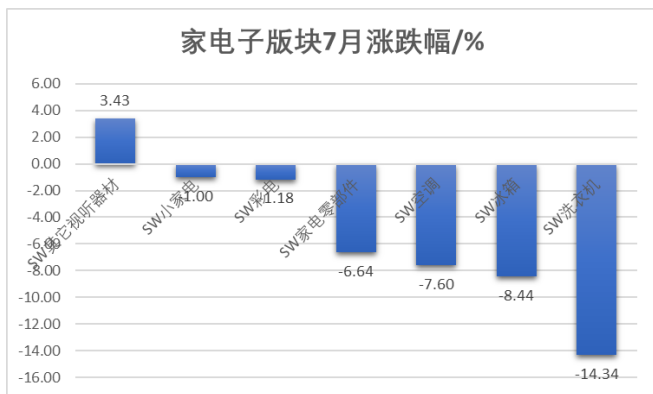
资料来源: wind, 财富证券

1.2 家电子版块

申万家电子版块中, 仅其他视听器材板块小幅上涨, 其余均下跌。洗衣机板块跌幅最大, 达到-14.34%, 其次是冰箱 (-8.44%)、空调 (-7.6%) 和零部件 (-6.64%), 小家电和黑电比较相对平稳, 跌幅仅为-1%和-1.18%。

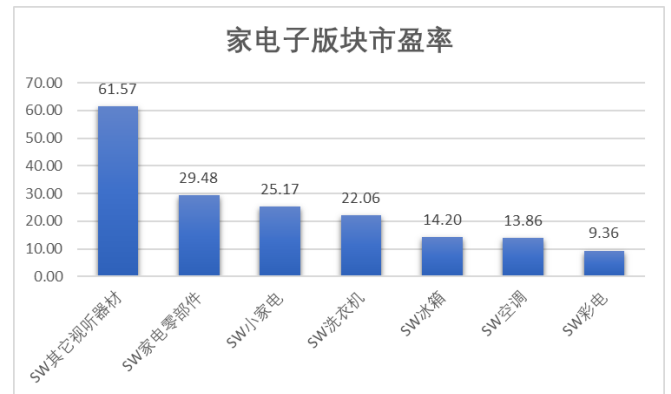
从估值上来看, 目前彩电的市盈率依旧最低, 仅为 9.36 倍, 其次是空调 (13.86 倍) 和冰箱 (14.2 倍), 其他视听器材估值较高, 达到 61.57 倍。

图 3: 家电子版块 7 月涨跌幅



资料来源: wind, 财富证券

图 4: 家电子版块市盈率



资料来源: wind, 财富证券

1.3 家电个股表现

七月份白电龙头跌幅较大, 格力、美的和海尔三大白电跌幅分别为-6.32%、-8.83%和-10.54%, 小天鹅跌幅也达到-18.53%。此外, 厨电板块也出现一定程度的下跌, 受天津燃气热水器经销商失联影响较大的华帝股份跌幅也较大, 达到-17.45%; 老板电器下跌-6.01%。

涨幅居前的公司中, 除飞科电器经营基本面较好, 其余均为此前受关注比较少或跌幅较大的公司。

表 1: 家电个股表现

	七月涨跌幅/%	七月涨跌幅/%	七月涨跌幅/%	七月涨跌幅/%	
飞科电器	15.65	万和电气	2.93	*ST 圣莱	-0.33
秀强股份	15.48	银河电子	2.93	荣泰健康	-0.43
顺威股份	12.86	四川长虹	2.80	奇精机械	-0.76
澳柯玛	10.81	聚隆科技	2.52	九阳股份	-0.90
中新科技	10.09	长虹华意	2.31	星帅尔	-1.25
四川九洲	9.17	毅昌股份	2.19	莱克电气	-1.73
三星新材	8.12	同洲电子	2.16	中科新材	-2.16
				格力电器	-6.32
				惠而浦	-7.90
				深康佳 A	-8.76
				美的集团	-8.83
				海信科龙	-9.42
				康盛股份	-9.95
				青岛海尔	-10.54

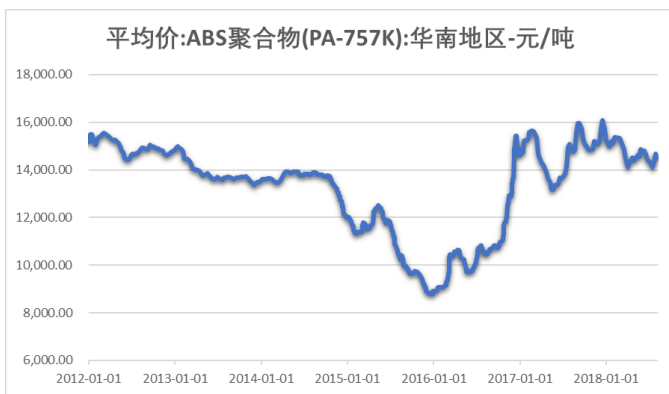
海立股份	7.99	爱仕达	2.04	天银机电	-2.19	高斯贝尔	-11.02
朗迪集团	7.01	*ST厦华	1.44	新宝股份	-2.66	天际股份	-11.67
依米康	6.80	万家乐	0.82	浙江美大	-2.82	奋达科技	-11.79
东方电热	5.83	兆驰股份	0.81	立霸股份	-3.90	海信电器	-14.48
苏泊尔	5.05	长虹美菱	0.80	乐金健康	-4.15	华帝股份	-17.45
创维数字	4.85	春兰股份	0.72	奥佳华	-4.30	小天鹅A	-18.53
长青集团	4.13	盾安环境	0.00	日出东方	-4.70	三花智控	-22.02
开能健康	3.65	奥马电器	0.00	地尔汉宇	-5.52	*ST德奥	-35.44
TCL集团	3.45	金莱特	0.00	老板电器	-6.01		

资料来源: wind, 财富证券

1.4 原材料价格

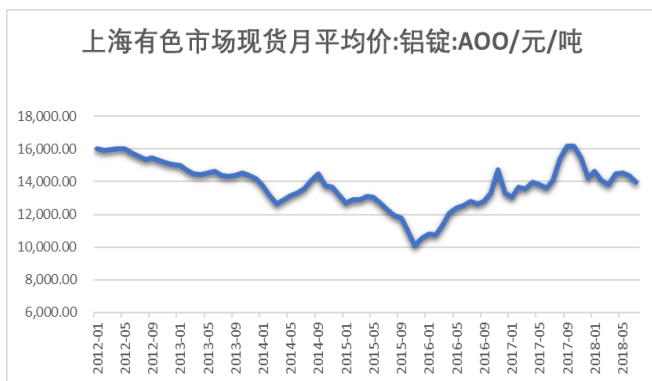
主要原材料价格在七月份趋于稳定, 没有太大变化。年初至今, 原材料价格保持下跌的趋势。冷轧板价格(广州, 1mm)为 4720 元/吨, 环比上月价格上涨 20 元/吨, 同年初相比价格下跌 7.8%。ABS 塑料价格为 14663 元/吨, 环比上月上涨 2%, 同年初相比价格下跌 3.5%。

图 5: ABS 价格走势



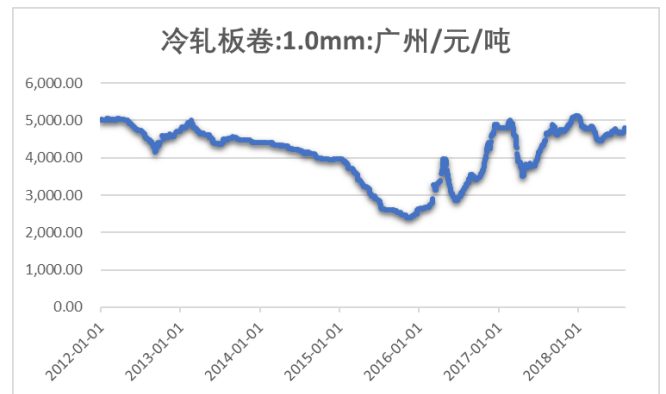
资料来源: wind, 财富证券

图 7: 铝价走势



资料来源: wind, 财富证券

图 6: 冷轧板价格走势



资料来源: wind, 财富证券

图 8: 铜价走势



资料来源: wind, 财富证券

上海有色铝锭价格为 13975 元/吨，环比上月下跌 3%，同年初相比价格下跌 1.8%

上海有色电解铜的价格为 49324 元/吨，环比上月下跌 5.3%，同年初相比价格下跌 7.3%。

2 2018 年上半年家电销量情况

三大白电销量：根据产业在线统计，空调总销量 9070 万台，同比增长 14.5%，内销 5260 万台，同比增长 21.6%，外销 4042 万台，同比增长 12.4%，产品均价 3586 元。分品牌来看，格力上半年实现空调销量 2690 万台，同比增长 16.7%，内销量 1760 万台，同比增长 16.5%；美的实现销量 2142 万台，同比增长 11.2%，内销量 1075 万台，同比增长 20.5%；海尔实现销量 889 万台，同比增长 33.3%，内销量 617 万台，同比增长 31.0%。格力、美的和海尔的内销量市占率分别为 33.5%/20.4%/11.7%，CR3 市占率为 65.2%，同比减少 0.8%。

产业在线数据显示，2018 上半年冰箱总销量 3793 万台，同比减少 2.7%；其中，内销量 2229 万台，同比-3.7%；出口量 1564 万台，同比-1.3%。海尔和美的 1-5 月冰箱内销量市占率分别为 24.8%/10.5%，CR2 市占率达到 35.3%。据中怡康推总数据，2018H1 冰箱零售均价 2897 元，同比增长 10.0%。

2018 上半年洗衣机总销量 3102 万台，同比增长 3.4%；其中，内销量 2143 万台，同比增长 5.3%；出口量 960 万台，同比减少 0.8%。海尔和美的系 1-5 月洗衣机内销量市占率分别 35.9%/28.3%，CR2 为 64.2%。据中怡康推总数据，洗衣机零售均价 1915 元，同比增长 6.4%。

可以看出空调和洗衣机行业集中度较高，空调 CR3 为 65.2%，洗衣机 CR2 为 64.2%，冰箱行业集中度较低，CR2 仅为 35.3%。均价上来看，空调高于冰箱和洗衣机，分别为 3586 元、2897 元和 1915 元。

表 2：家电销量情况

2018H1 销售情况		销售量	销售额	销售情况
白电 (产业在线数据)	空调	9070 万台 (+14%)	1333 亿 (+21.7%)	内销占比 58%
	洗衣机	3102 万台 (+3.4%)	364 亿 (+7.5%)	内销占比 70%
	冰箱	3793 万台 (-2.8%)	463 (+7.2%)	内销占比 60%
黑电 (产业在线数据)	彩电	6457 台 (+12.9%)	710 亿 (-5.2%)	线上销售占比达到 44%，增速 30%，其余渠道均下滑
厨房大家电 (奥维云网数据)	油烟机	1287 万台 (-3.4%)	187 亿 (-3.1%)	线上占比 24%，收入 45 亿
	燃气灶	1500 万台 (+1.7%)	100 亿 (+1%)	线上销售额占比 23%
厨房小家电 (奥维云网数据)	消毒柜	266 万台 (-1%)	24 亿 (+0%)	线上销售额占比 33%
	洗碗机	51 万台 (+37.8%)	24.3 亿 (+38.2%)	
	电饭煲		81.4 亿 (+5.1%)	
	电磁炉		42.5 (+0.1%)	
	料理机		56.2 (+45.6%)	可以看出均价千元以上的料理机对单价较低功能单一的
	豆浆机		15.3 亿 (-23.1%)	

环境类小家电 (奥维云网数据)	榨汁机		10.4 亿 (-32.3%)	豆浆机和榨汁机有挤压作用
	净水器		33.9 亿 (+20%)	线上销售额占比 58%
	空气净化器		23.4 (-40%)	线上销售额占比 90%
	吸尘器	1021 万台 (+14.3%)	86.5 (+29.5%)	线上销售额占比 74%，销售量 占比 89%

资料来源：奥维云网，产业在线，财富证券

黑电板块，彩电的销售量同比增长，但是销售额小幅下滑。线上渠道收入占比达到 44%，增速达到 30%，线下渠道增速下滑。

厨电板块基本上保持平稳，只有油烟机出现一定程度的销量下滑。油烟机、燃气灶和消毒柜的销售为增速分别为-3.1%、1%和 0。此外，作为新兴品类的洗碗机依旧保持不错的增速，上半年销量和营收的增速分别为 37.8%和 38.2%。

小家电这一块，分化较大。传统的电饭煲和电磁炉等增速较小，料理机出现大幅的增长(45.6%)，同时导致榨汁机和豆浆机销量减少，销售额分别减少 32.2%和 231.1%，主要是料理机的功能和榨汁机、豆浆机有重叠，并且功能更多，有挤兑效应。环境类小家电，吸尘器依旧保持不错的增速，量增 14.3%，价增 29.5%，说明产品价格也在提升。净水器维持 20%的增速，空气净化器表现较差，同比下滑 40%，主要是因为近年来，空气质量大幅好转，导致需求减少。

3 行业动态

艾肯家电网：2018 年上半年家电线上同比增长 22%，京东占据 60.5%的份额

8 月 2 日，工业和信息化部赛迪研究院、中国电子报社在北京发布了《2018 年上半年家电网购分析报告》。报告显示，2018 年上半年，我国 B2C 家电网购市场(含移动终端)规模达 2641 亿元，同比增长 22%，是 2013 年上半年的 5 倍。报告还指出，随着家电网购市场的日趋成熟，市场集中度越来越高：渠道方面，京东以 60.5%的份额撑起“一极两强”格局，天猫和苏宁几乎瓜分了剩下的四成江山；品牌方面，外资日渐式微，中国企业优势进一步扩大；新进入者的最大机会点在于新产品新模式。

高客单价、高端产品日益受到消费者青睐。5000 元-6999 元是空调线上市场增长最快的价格段，零售量增长 58.8%，零售额同比增长 55.2%。4500 元-6499 元成为洗衣机线上市场零售额增长最快的价格段，同比增长 129.54%，零售量同比增长 89.97%。容积为 281 升以上的大容积冰箱在线上的零售量占比 31.57%，但对线上零售额的贡献率却达到 52.52%。

艾肯家电网：厨电遇冷，或将长期处于经营困境

根据中怡康测算，2018 年 1-5 月份厨电市场(烟灶消微蒸烤洗嵌入式一体机)市场规模为 369 亿元，同比下滑 4.2%。奥维云网提供的 2018 年一季度监测数据显示厨房大电规模为 128 亿元，同比下滑 6.1%。尽管口径不一，标准不同，但是今年上半年以来的市场

遇冷，却是每个企业所明确感知的现实。综合市场第三方数据，传统厨房三件套吸油烟机、燃气灶、消毒柜的线下零售额同比分别下滑 16.7%、7.5%、11.9%。来自广东某三线品牌的一位营销老板，甚至用了“极度深寒”这样的词汇来描述今年上半年市场。

作为担纲消费升级的两大维度——现有品类的提档和新品类的开创方面，后者有近年来崛起的洗碗机、蒸(烤)箱、扫地机器人等，但对于前者，尤其是作为传统三件套的烟灶消领域，尽管也在材质、智能化方面做了诸多探索，然而受制于产品属性和接口、使用环境的限制，一直未能有颠覆性的创新。同时，如将传统烟灶消看做一个整体来看，该品类还不断受到近年来集成灶品类的不断侵袭。

因此，市场遇冷之下，作为厨房核心品类的烟灶产品，必是首当其冲。从今年的情况来看，困境短期内很难被打破。或许这也会成为倒逼整个行业升级转型的动因。

国家电网：净水器线下表现亮眼，中端市场地位凸显

在净水器行业，行业从前几年的高速增长发展到现在，也开始进入增幅收窄的稳定发展阶段。早前奥维云网(AVC)全渠道推总数据显示，2018 年一季度净水器市场零售额规模将会达到 46.4 亿元，同比增长 12.1%。但是半年过去了，根据奥维云网(AVC)全渠道监测数据，2018 年上半年净水器线上市场零售额规模为 19.7 亿元，同比增长 11.7%，线下为 14.2 亿元，同比增长 14.2%。也就是说，整个上半年的实际情况比一季度预计的市场规模还要低，可见今年的净水器市场要比想象中困难一些。另外，据中怡康数据显示，2018 年 1-5 月，净水设备零售量增速从 2017 年的 9.8% 下降到 2018 年 1-5 月的 4.4%。

净水器市场整体规模在逐年递增，但受限于一线市场的天花板临近，市场向三四级要销量，据奥维云网(AVC)线下监测数据显示，净水器线下整体市场 5 月销额同比增速 30.5%，其中一级市场、二级市场、三级市场、农村市场销额同比增速分别为 12.2%、41.4%、48.6%、74.8%。

国家电网：洗碗机将继续担当厨电市场增长“排头兵”

据中怡康数据显示，从增长速度看，2012-2017 年，国内洗碗机零售量的年均复合增长率达到了 84%；从规模看，2013 年之前，国内洗碗机零售量基本徘徊在每年 3.5-5 万台，2013 年这一数字上升至 7.6 万台，此后销量一路上扬，到 2017 年洗碗机的零售量规模已发展到 98.5 万台，零售额规模则达到 43.3 亿元。品质消费升级和产品本土化创新为洗碗机行业的发展注入了源源不断的活力。

与欧美等发达国家和地区相比，我国洗碗机市场普及率约为 1%，远低于而欧美国家市场的 60-70%，发展前景十分值得期待。根据中怡康测算，预计 2018 年洗碗机市场零售规模将达 51.6 亿元，比 2017 年增长 20%，市场零售量达到 119 万台，将继续作为厨房电器市场增长的排头兵。中国洗碗机市场，仍需加大创新型研发投入，加强消费者教育，完善产品相关服务，健全行业标准，乃至国家政策的鼓励支持。

4 核心公司情况

表 3：核心公司情况

股票代码	公司名称	总市值/亿	市盈率/2018-08-06	EPS/元-2018Q1
000333.SZ	美的集团	2803.18	16.22	0.80
000651.SZ	格力电器	2335.91	10.43	0.93
600690.SH	青岛海尔	954.24	13.78	0.33
002032.SZ	苏泊尔	411.85	31.50	0.55
000100.SZ	TCL集团	372.62	13.99	0.05
002050.SZ	三花智控	290.06	23.47	0.12
000418.SZ	小天鹅 A	272.30	20.26	0.81
002508.SZ	老板电器	234.70	16.06	0.32
603868.SH	飞科电器	233.61	27.97	0.91
603486.SH	科沃斯	205.81	54.79	--
600060.SH	海信电器	136.34	14.48	0.22
002242.SZ	九阳股份	124.87	18.13	0.19
603355.SH	莱克电气	109.83	30.05	0.18
002035.SZ	华帝股份	98.78	19.38	0.20
002677.SZ	浙江美大	94.39	30.93	0.23
603579.SH	荣泰健康	79.09	36.58	1.01

资料来源：同花顺，财富证券

5 风险提示

空调销量不及预期，原材料价格上涨。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438