

## 上半年家电市场规模增长势头明显

家用电器行业

**中性** 首次评级

核心观点：(8.6-8.12)

### 1. 一周行业热点

2018年中国家电行业半年度报告发布。2018年8月10日，中国家用电器研究院和全国家用电器工业信息中心在北京发布了中国家电行业半年度报告。报告显示2018年上半年中国家电市场规模达到4213亿，同比增长9.7%，增长势头依然明显。

### 2. 最新观点

本周SW家用电器板块上涨4.09%，截止当前我们核心推荐组合自入选(2018/8/6)以来累计收益4.09%，跑输SW家电指数0.64PCT。

近期我们认为集成灶行业值得看好，行业龙头浙江美大中期业绩增速超50%。根据浙江理工大学亿田集成灶产业发展研究所于2017年初发布的《集成灶行业发展趋势白皮书》数据显示，国内集成灶产量2014-2017年快速增长。根据艾肯家电网数据，2014-2017年，我国集成灶工业企业的销售额，年复合增长率为63.45%。根据中怡康数据，2018年上半年，集成灶品类表现突出，线上市场1-6月份销售量、销售额，同比增长分别为97.7%、138.3%。我们认为集成灶行业快速发展趋势能够延续，主要原因有两方面，一方面为我国厨电百户保有量较低，有较大的增长空间。另一方面，集成灶在整个烟灶市场中的渗透率较低。随着美的、海尔、老板等企业进入集成灶行业，集成灶的知名度和消费者对其接受度势必会进一步提升，从而有助于提高其渗透率。

### 3. 核心组合上周表现

表1 核心组合本周表现

证券代码	证券简称	周涨幅 (%)	累计涨幅 (%) 入选至今	相对收益 (%) 入选至今	市盈率 (TTM)
000333	美的集团	7.40	7.40	3.32	16.39
000651	格力电器	3.01	3.01	-1.08	10.22
002677	浙江美大	5.25	5.25	1.16	28.37
603515	欧普照明	-1.84	-1.84	-5.93	34.01

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

### 风险提示：

原材料价格变动；汇率大幅波动；房地产调控等。

分析师

李昂

☎：01083574538

✉：liang\_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517040001

特此鸣谢

李冠华 010-66568238

(liguanhua\_yj@chinastock.com.cn)

对本报告的编制提供信息。

相对沪深300表现图



资料来源：中国银河证券研究部

相关研究

## 正文目录

最新研究观点 .....	2
一、一周热点动态跟踪 .....	2
二、最新观点 .....	2
三、核心组合 .....	3
四、国内外行业及公司估值情况 .....	3
五、风险提示 .....	9
附录 .....	10
一、市场行情回顾 .....	10
二、行业数据跟踪 .....	12
三、上市公司重要公告 .....	14

## 最新研究观点

### 一、一周热点动态跟踪

表 2：热点事件及分析

重点事件	我们的理解
2018 年中国家电行业半年度报告发布	2018 年 8 月 10 日，中国家用电器研究院和全国家用电器工业信息中心在北京发布了中国家电行业半年度报告。报告显示 2018 年上半年中国家电市场规模达到 4213 亿，同比增长 9.7%，增长势头依然明显。我们认为随着国家对房地产调控的升级，地产对家电行业整体的带动因素将减弱，未来家电行业中更新需求将为行业主要驱动力。在具体产品需求中，随着居民生活水平的提高，消费者对于智能化、健康化的产品会更加青睐。
打破国美苏宁垄断 居然之家正式卖家电（小解生活）	一个 7000 平方米的家电空间将在寸土寸金的居然之家北四环店亮相，云集 TCL、格力、西门子、美的等品牌，产品不仅涵盖净水、新风、地暖、影音设计等高端产品，还包括冰箱、空调等传统家电。我们认为家电与家居渠道会逐渐融合。
2018 年 7 月份全国 50 家重点大型零售企业销售分析	根据中华全国商业信息中心的监测数据，2018 年 7 月份全国 50 家重点大型零售企业零售额同比降低 3.9%，降幅比去年同期扩大 8.9 个百分点。其中，零售额实现同比正增长的企业有 14 家。分品类来看，粮油食品类、服装类、日用品类、金银珠宝类、家用电器类零售额分别同比降低 2.8%、3.8%、5.7%、1.8%、9.9%，降幅相比去年同期分别扩大 3.5 个百分点、10.6 个百分点、5.4 个百分点、5.6 个百分点、13.8 个百分点。我们认为家电零售额下降的主要原因为房地产调控及去年的高基数所致，未来家电行业整体会保持相对稳定。
家电卖场入驻商超，商超进军线上（齐鲁晚报）	8 月 10 日，山东大润发和苏宁联姻开门纳客了，济南 6 家大润发和青岛两家大润发正式开业。我们认为目前家电产品销售中，线下渠道依然为主流渠道，KA 和商超合作有助于家电企业拓展线下渠道。
电热水器行业首个智能节能标准发布（中国家电网）	为了推动人工智能技术的应用及电热水器行业的发展，美的热水器联合中国标准化协会颁布了行业首个《家用储水式电热水器智能节能技术规范》。我们认为标准的发布符合我国家电节能化发展的趋势，对整个行业的健康发展有促进作用。
又成投诉重灾区 家电之殇解铃还须系铃人（智电网）	近日，中国消费者协会公布了 2018 年上半年全国消协组织受理投诉情况，统计显示，2018 年上半年全国消协组织共受理消费者投诉 35.4588 万件，解决 26.2395 万件，投诉解决率 74.0%。其中，家用电子电器类投诉量共计为 44096 件，占商品投诉总量的 27.8%，高居商品类投诉第一位！其中售后服务为投诉重点。我们认为主要原因为一些中小型企业产品销售多为网上销售，其线下渠道布局不够充分，造成其售后网点较少，售后服务能力较差，引发较多的投诉。

资料来源：中国银河证券研究院整理

### 二、最新观点

本周 SW 家用电器板块上涨 4.09%，截止当前我们核心推荐组合自入选（2018/8/6）以来累计收益 4.09%，跑输 SW 家用电器指数 0.64PCT；

近期我们认为集成灶行业值得看好，浙江美大中期业绩增速超 50%。根据浙江理工大学亿田集成灶产业发展研究所于 2017 年初发布的《集成灶行业发展趋势白皮书》数据显示，国内集成灶产量 2014-2017 年快速增长。根据艾肯家电网数据，2014-2017 年，我国集成灶工业

企业的销售额，年复合增速率为 63.45%。根据中怡康数据，2018 年上半年，集成灶品类表现突出，线上市场 1-6 月份销售量、销售额，同比增长分别为 97.7%、138.3%。我们认为集成灶行业快速发展趋势能够延续，主要原因有两方面，一方面为我国厨电百户保有量较低，有较大的增长空间。另一方面，集成灶在整个烟灶市场中的渗透率较低。随着美的、海尔、老板等企业进入集成灶行业，集成灶的知名度和消费者对其接受度势必会进一步提升，从而有助于提高其渗透率。

### 三、核心组合

本周 SW 家用电器指数上涨 4.09%，我们的核心推荐组合上涨 3.45%，跑输 SW 家用电器指数 0.64PCT。

表 3：核心推荐组合及推荐理由

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅	累计涨幅 (入选至今)	相对收益率 (入选至今)	入选时间
000333	美的集团	产品覆盖面广，有利于其布局一站式智能家居解决方案。市场占有率高，冰洗空市占率均为行业第二位。采用 T+3 模式有效提升运营效率。	7.40	7.40	3.32	2018/8/6
000651	格力电器	公司为国内空调行业的标杆企业，具有强大的品牌优势。空调行业的高毛利特性也使公司具有较强的盈利能力。	3.01	3.01	-1.08	2018/8/6
002677	浙江美大	公司为集成灶行业龙头企业，受益于集成灶行业整体的快速发展，公司积极扩充产能，尽享行业增长红利。	5.25	5.25	1.16	2018/8/6
603515	欧普照明	LED 照明行业为我国重点扶植行业，欧普照明在行业中具有较大的规模，龙头地位较为稳固。	-1.84	-1.84	-5.93	2018/8/6

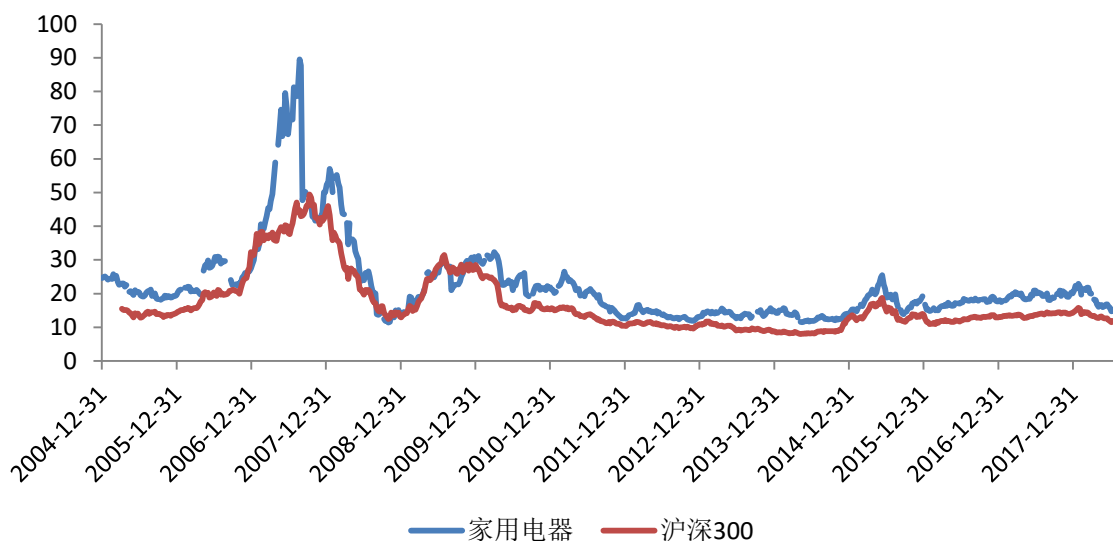
资料来源：WIND，中国银河证券研究院整理

### 四、国内外行业及公司估值情况

#### 1.国内与国际家电行业估值及对比

本周家用电器板块绝对估值小幅上涨。截至 2018 年 8 月 10 日，家用电器行业市盈率为 13.87 倍（TTM，指数法），与上一周相比上涨 4.2PCT。

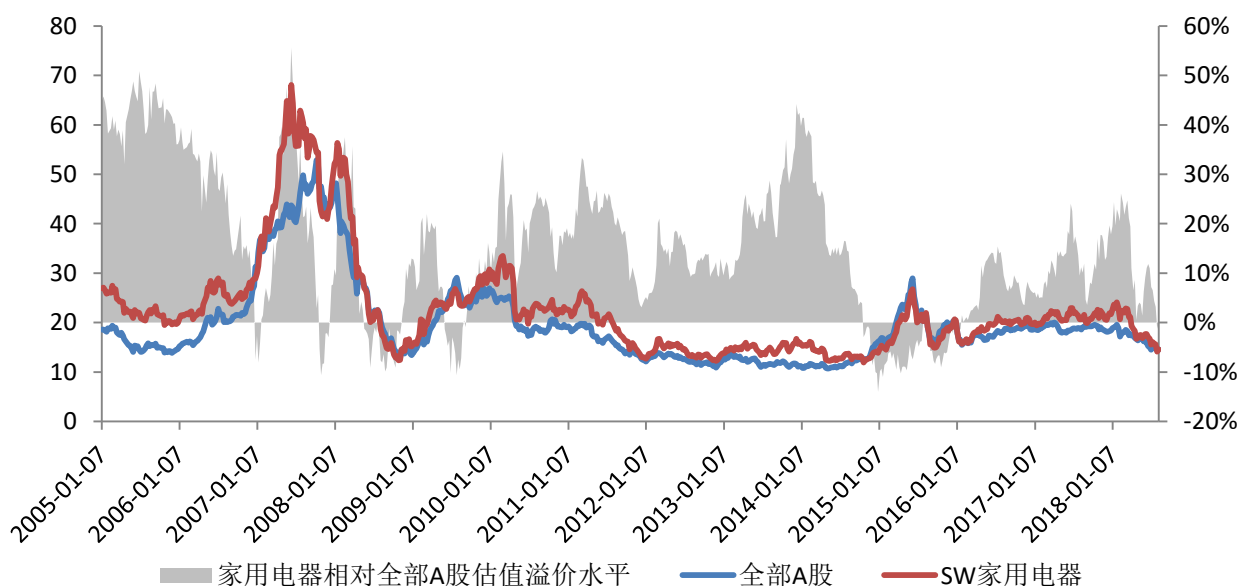
图 1：2005 年至今家用电器板块估值水平变化



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

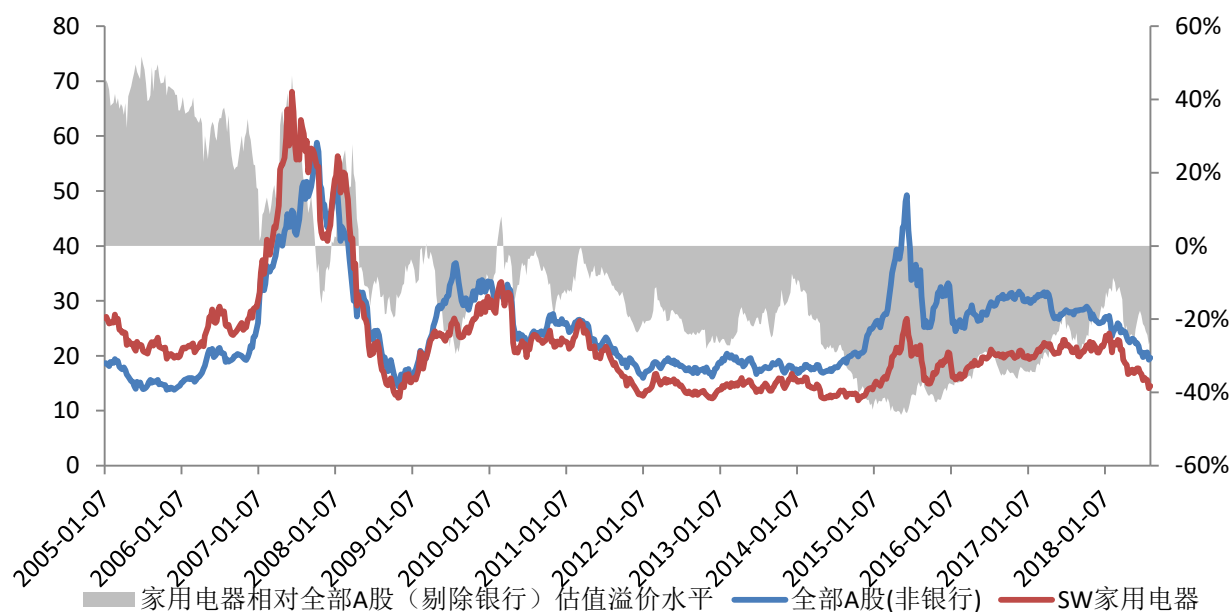
相对估值方面，本周家用电器行业估值溢价较上周上涨 1.27PCT，较上上周下降 3.19PCT。截至 2018 年 8 月 10 日，家用电器行业一年滚动市盈率为 14.54 倍（TTM 整体法，剔除负值），全部 A 股为 14.54 倍，分别较 2005 年以来的历史均值低 7.93/5.02 个单位。家电股估值溢价率（A 股剔除银行股后）为 -25.92%，历史均值为 -9.77%，行业估值溢价率较 2005 年以来的平均值下降 16.15PCT，位于相对较低位置。

图 2：家用电器股票估值溢价情况



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

图 3：家用电器股票估值溢价情况-剔除银行股

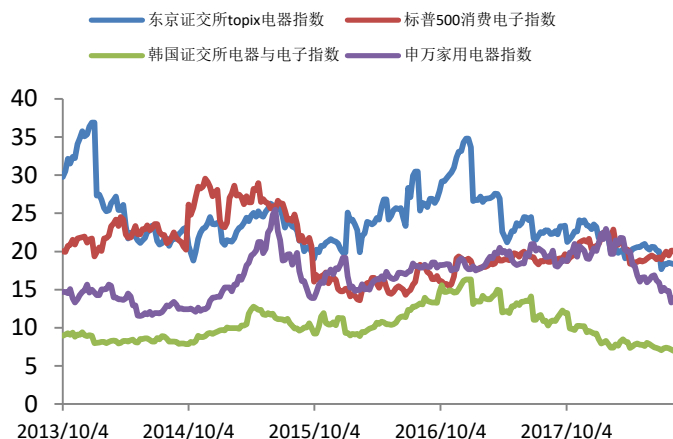


资料来源：WIND，中国银河证券研究院

国内家用电器板块市盈率高于韩国，低于美国和日本。以 2018 年 8 月 10 日收盘价计算，国内家用电器板块的动态市盈率为 13.87 倍（TTM），同期美国消费电子板块为 20.09 倍，日本电器板块为 18.33 倍，韩国电器与电子板块为 6.97 倍，我国家用电器板块 PE 高于韩国，低于美国和日本。以 SW 家用电器板块对各国电器板块的 PE 溢价率计算，国内相对日本电器板块的溢价率较历史平均水平高 4.10%，当前值为-24.33%，历史均值为-28.43%；国内相对美国消费电子板块的溢价率较历史平均水平低 16.83%，当前值为-30.95%，历史均值为-14.12%；国内相对韩国电器板块的溢价率较历史平均水平高 30.92%，当前值为 98.96%，历史均值为 68.04%。我们认为国内家用电器指数市盈率估值水平低于美日的主要原因为美国和日本的家电行业发展较为成熟，人均收入高于我国，对家电的需求较为旺盛。

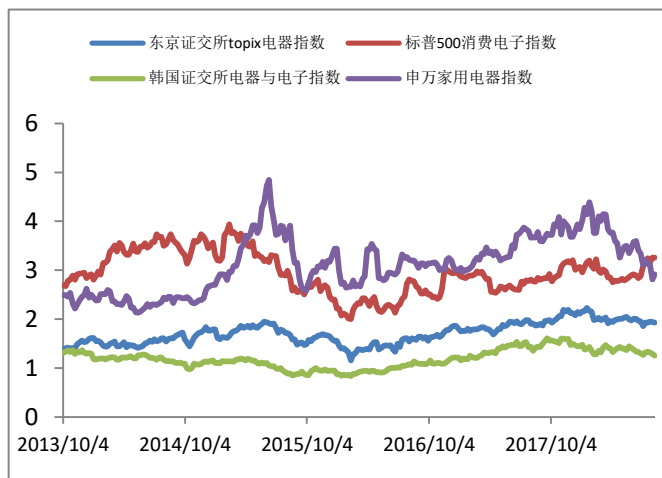
目前国内家用电器板块市净率低于美国，高于日本、韩国。以 2018 年 8 月 10 日收盘价计算，国内家用电器板块的市净率为 2.92 倍，同期美国消费电子板块为 3.26 倍，日本电器板块为 1.92 倍，韩国电器板块为 1.25 倍，我国家用电器板块 PB 低于于美国，高于日本和韩国。以 SW 家用电器对各国电器板块的 PB 溢价率计算，国内相对日本电器块的溢价率较历史平均水平低 31.07%，当前值为 51.32%，历史均值为 82.39%；国内相对美国电器板块的溢价率较历史平均水平低 19.05%，当前值为-10.43%，历史均值为 8.61%；国内相对韩国电器板块的溢价率较历史平均水平低 34.86%，当前值为 132.56%，历史均值为 167.41%。我们认为国内家用电器指数市净率估值水平低于美国，高于日本和韩国的原因主要是美国家电市场较为成熟，盈利能力较强。

图 4：美、日、韩、中四国家用电器板块 PE 比较



资料来源：Bloomberg, WIND, 中国银河证券研究院

图 5：美、日、韩、中四国家用电器板块 PB 比较



资料来源：Bloomberg, WIND, 中国银河证券研究院

## 2.国内与国际重点公司估值及对比

我们筛选全球市值在 6 亿美元以上（及接近 6 亿美元）的国际巨头（扣除中国公司）及在细分领域具有代表性的共计 26 家国际家用电器龙头公司，计算了其收入、净利润增速及估值等。从过去五年收入的 CAGR 来看，平均为 6.59%，中位数为 5.75%；从过去五年净利润的 CAGR 来看，平均为 10.04%，中位数为 10.16%。其所对应估值 PE 平均数为 29.88 倍，估值中位数为 22.22 倍。

港股股市场，我们列示了家用电器行业所有的家电上市公司如下表。从过去五年收入的 CAGR 来看，平均为 9.05%，中位数为 4.01%；其所对应估值 PE 平均数为 13.04 倍（扣除负值），PE 中位数为 11.54 倍。

A 股市场，我们列示了家用电器行业市值居前的 30 只白马股及重点覆盖公司如下表。从过去五年收入的 CAGR 来看，平均为 16.75%，中位数为 14.92%；从过去五年净利润的 CAGR 来看，平均为 29.80%，中位数为 22.74%。其所对应估值 PE 平均数为 23.41 倍，PE 中位数为 18.53 倍。

表 4：国际家用电器龙头业绩与估值（市值单位：亿美元；截止 2018.8.10）

公司名称	CAGR（过去五年）		净利率	ROE	估值				市值（亿美元）
	收入增速	利润增速			PE (TTM)	PE (2018)	PS	PB	
赛博股份	9.82	14.07	5.78	22.71	20.65	18.50	1.21	4.45	92.11
惠而浦	3.21	-2.68	1.65	-15.57	12.18	8.89	0.44	3.55	84.45
伊莱克斯	2.10	19.45	4.71	23.79	13.50	11.97	0.49	2.98	71.42

豪威	4.78	28.24	12.96	34.50	19.46	18.53	2.63	6.58	60.87
德龙公司	5.21	8.53	9.04	19.17	23.46	22.21	2.11	4.49	48.55
富世华集团	5.02	21.03	6.74	15.81	15.15	15.42	0.98	2.28	44.21
林内公司	6.63	1.82	6.11	7.37	22.22	20.40	1.32	1.60	41.71
惠而浦 (印度)	11.77	22.38	7.26	21.39	62.91	#N/A N/A	4.57	12.28	32.07
Helen of Troy	2.95	-17.41	2.98	7.46	15.53	16.12	1.92	2.89	29.60
SodaStream	4.49	11.14	13.69	18.08	31.89	28.50	4.57	5.14	28.56
CROMPTON GREAVES CONSUMER EL	#N/A	#N/A	7.94	49.54	50.64	48.83	4.02	20.78	23.86
iRobot 公司	15.17	24.12	5.77	13.03	34.03	27.87	2.48	5.19	23.80
惠而浦股份公司	2.31	-6.39	4.60	17.41	20.74	#N/A	0.91	3.76	21.58
富士通将军	4.63	-0.24	4.90	10.04	17.93	13.48	0.71	1.74	17.18
阿塞利克股	14.57	10.16	4.04	9.97	12.45	8.49	0.36	1.15	14.69
Metall Zug	2.28	1.92	7.22	7.48	20.76	17.70	1.50	1.53	14.04
Symphony	#N/A N/A	#N/A N/A	24.12	35.97	40.55	38.97	9.78	12.81	11.39
Breville	7.20	3.20	8.89	20.91	25.44	24.24	2.20	5.21	10.57
TTK Prestige	6.62	14.64	14.08	28.13	27.57	32.93	3.88	7.18	10.53
福库控股	#N/A	#N/A	99.29	98.49	11.59	#N/A	#N/A	1.82	9.70
钱高组公司	6.28	5.53	6.25	7.05	20.92	18.39	1.17	1.44	9.65
巴贾电气公司	6.75	#N/A	1.78	9.29	76.79	39.75	1.37	6.89	9.38
日立空调印度	18.87	45.60	4.58	20.56	57.65	#N/A	2.64	10.78	8.38

长府制作所株式会社	-2.53	-6.01	6.16	1.97	34.87	#N/A	1.94	0.68	7.92
IFB	#N/A	#N/A	3.65	15.98	58.17	57.05	2.12	8.60	6.72
松下制造(马来西亚)	6.76	11.78	10.93	#N/A	#N/A	17.03	#N/A	#N/A	5.95
均值	6.59	10.04	10.97	20.02	29.88	24.06	2.31	5.43	28.42
中位数	5.75	10.16	6.20	17.41	22.22	18.53	1.93	4.45	19.38
最大值	18.87	45.60	99.29	98.49	76.79	57.05	9.78	20.78	92.11
最小值	-2.53	-17.41	1.65	-15.57	11.59	8.49	0.36	0.68	5.95

资料来源: Bloomberg, Wind, 中国银河证券研究院整理

表 5: 港股家电行业公司业绩及估值(市值单位: 亿元; 截止 2018.8.10)

股票代码	股票简称	CAGR (过去五年)		净利润同比增速		收入同比增速		市盈率	市值(亿元)
		收入增速	利润增速	18Q1	Y17	18Q	Y17		
0229.HK	利民实业	-4.79	-4.95	-12.22	-41.52	1.28	-2.13	14.80	5.23
0449.HK	志高控股	4.01	-20.20	0.00	-5.61	0.00	15.42	19.41	6.92
0464.HK	建福集团	-8.36	0.00	0.00	-251.21	0.00	-13.26	-27.01	10.52
0599.HK	怡邦行控股	4.14	12.51	0.00	18.83	0.00	15.56	7.88	3.48
0669.HK	创科实业	9.50	18.54	0.00	15.33	0.00	10.64	21.02	773.10
0684.HK	亚伦国际	-11.10	-15.54	0.00	-70.70	0.00	-1.50	14.77	6.91
0833.HK	华讯	11.17	23.74	0.00	59.56	0.00	31.01	15.60	17.31
0921.HK	海信科龙	11.96	22.72	0.00	-22.39	0.00	25.11	3.75	89.53
0943.HK	意科控股	5.96	12.28	0.00	-724.71	0.00	-24.83	-39.02	17.04
1169.HK	海尔电器	7.22	14.65	0.00	23.15	0.00	23.40	15.55	624.83
1280.HK	汇银智慧社区	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.71	9.01
1746.HK	万顺集团控股	0.00	0.00	0.00	53.34	0.00	13.92	11.54	2.70
2014.HK	浩泽净水	39.94	17.81	0.00	2.46	0.00	68.23	14.70	40.58
2222.HK	雷士照明	2.61	106.27	0.00	53.13	0.00	6.75	6.29	23.64
8118.HK	豪亮环球	0.00	0.00	0.00	-45.11	0.00	6.75	14.57	1.09
8151.HK	宝申控股	0.00	0.00	18.27	-58.72	6.01	22.94	9.67	1.09
8192.HK	环球能源资源	81.58	0.00	-680.14	41.25	-40.78	-30.00	-5.15	2.80
均值		9.05	11.05	-39.65	-56.05	-1.97	9.88	5.69	96.22
中位数		4.01	0.00	0.00	0.00	0.00	10.64	11.54	9.01
最大值		81.58	106.27	18.27	59.56	6.01	68.23	21.02	773.10
最小值		-11.10	-20.20	-680.14	-724.71	-40.78	-30.00	-39.02	1.09

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 6: 国内家用电器白马股及重点跟踪公司业绩增速与市值(市值单位: 亿人民币元; 截止 2018.8.10)

股票代码	股票简称	CAGR (过去五年)		净利润同比增速		收入同比增速		市盈率	市值(亿元)
		收入增速	利润增速	18Q1	Y17	18Q	Y17		

000333.SZ	美的集团	18.69	39.61	20.49	17.33	17.17	51.35	16.39	2980.78
000651.SZ	格力电器	8.43	24.87	38.90	44.60	33.26	36.24	10.22	2448.40
600690.SH	青岛海尔	14.80	16.20	14.95	35.18	13.01	33.68	14.03	1005.46
002032.SZ	苏泊尔	15.54	22.75	21.75	15.37	21.24	18.75	29.12	422.28
000100.SZ	TCL 集团	9.92	27.33	17.20	65.83	0.94	4.79	13.06	384.81
002050.SZ	三花智控	20.15	35.43	13.25	25.68	20.36	25.14	21.85	305.96
000418.SZ	小天鹅 A	25.39	34.80	29.88	27.23	19.71	30.91	18.86	282.06
002508.SZ	老板电器	29.02	40.38	20.05	21.08	16.89	21.10	16.44	248.46
603868.SH	飞科电器	17.90	33.79	-12.99	36.22	-5.93	14.55	27.92	238.62
603515.SH	欧普照明	17.26	9.78	44.38	33.07	23.55	27.03	34.01	238.70
600060.SH	海信电器	5.50	-10.09	9.38	-43.97	16.54	3.69	14.83	141.84
002668.SZ	奥马电器	15.04	18.46	53.16	1.63	36.19	38.14	30.36	127.82
600839.SH	四川长虹	8.21	1.84	-5.37	-42.96	13.33	15.57	33.85	130.18
002242.SZ	九阳股份	7.96	8.64	5.05	-3.20	5.57	-0.92	18.05	126.26
603355.SH	莱克电气	11.20	2.02	-50.10	-26.99	11.76	30.46	36.42	106.51
002429.SZ	兆驰股份	9.64	2.37	14.19	70.56	59.60	36.80	17.90	112.27
002035.SZ	华帝股份	18.16	26.20	46.16	54.19	23.23	30.39	18.20	112.22
002614.SZ	奥佳华	19.37	65.99	57.68	33.84	33.37	24.41	24.59	97.61
002681.SZ	奋达科技	32.46	42.40	19.72	14.94	79.80	52.59	22.84	103.36
002677.SZ	浙江美大	23.17	28.22	49.74	50.60	53.15	54.18	28.37	99.82
600619.SH	海立股份	9.05	13.72	124.08	57.68	45.92	41.48	30.85	86.73
000016.SZ	深康佳 A	11.23	156.18	302.24	5418.65	65.87	53.84	2.10	90.26
603579.SH	荣泰健康	42.49	99.95	7.71	8.41	64.92	49.26	31.36	77.21
000810.SZ	创维数字	45.02	92.96	91.52	-81.93	11.24	22.40	62.48	81.85
000541.SZ	佛山照明	11.53	13.08	-18.60	-30.51	2.72	12.88	11.81	77.63
002705.SZ	新宝股份	10.80	17.81	-32.41	-5.36	3.93	17.71	18.15	70.28
002543.SZ	万和电气	16.49	13.78	17.61	-2.32	49.59	31.71	14.38	68.47
000921.SZ	海信科龙	12.05	22.72	9.64	79.68	16.41	25.28	5.35	71.98
002011.SZ	盾安环境	1.78	-20.87	1.04	1.94	31.99	42.00	62.68	58.70
600261.SH	阳光照明	14.21	13.80	-38.65	-10.50	24.06	14.68	15.76	56.05
	均值	16.75	29.80	29.05	195.53	26.98	28.67	23.41	348.42
	中位数	14.92	22.74	17.41	19.21	20.80	28.71	18.53	112.25
	最大值	45.02	156.18	302.24	5418.65	79.80	54.18	62.68	2980.78
	最小值	1.78	-20.87	-50.10	-81.93	-5.93	-0.92	2.10	56.05

资料来源：WIND，中国银河证券研究院整理

## 五、风险提示

原材料价格变动；汇率大幅波动；房地产调控等。

## 附录

### 一、市场行情回顾

本周创业板指上涨 2.03%，报 1522.71 点；上证综指上涨 2%，报 2795.31 点；申万家用电器指数本周上涨 4.09%，报 5892.18 点。2018 年以来，家用电器板块下跌 18.44%，同期创业板指下跌 13.75%，上证综指下跌 15.48%，沪深 300 下跌 15.53%。

表 7：股指表现

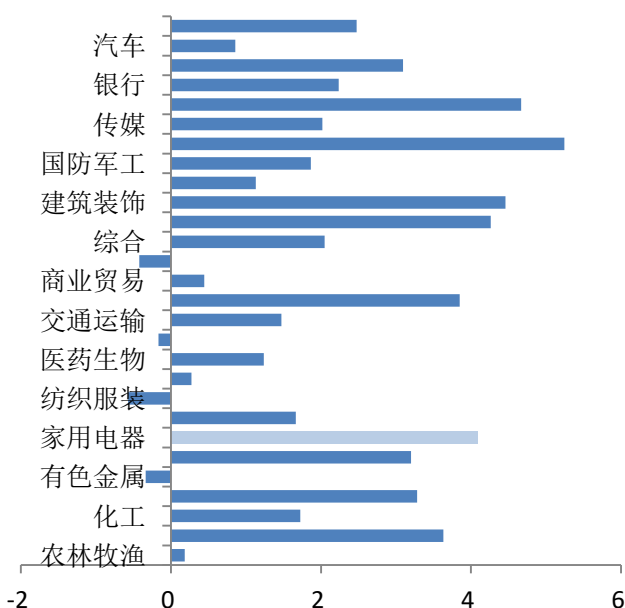
证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
沪深 300	3405.0191	2.71	-3.20	-15.53
上证综指	2795.3099	2.00	-2.82	-15.48
深圳成指	8813.4859	2.46	-3.98	-20.17
创业板指	1511.7073	2.03	-3.17	-13.75
家用电器(申万)	5892.18	4.09	-6.26	-18.44

资料来源：WIND，中国银河证券研究院

### 1. 行业行情

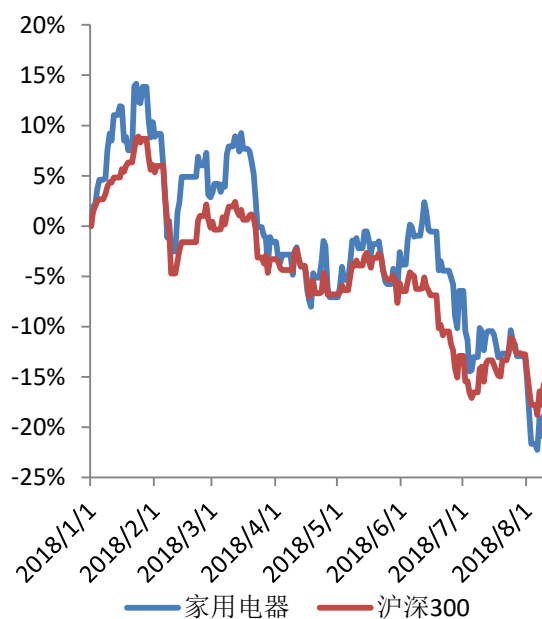
在各个行业中，本周家电板块上涨 4.09%，在申万 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 5 名，优于沪深 300。年初至今家电板块下跌 18.44%，整体表现不及沪深 300。

图 6：本周各行业涨跌幅



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

图 7：申万家用电器指数、沪深 300 年初以来表现

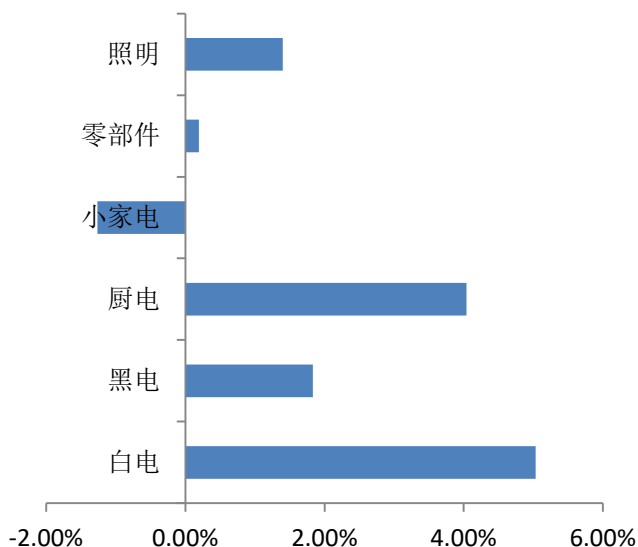


资料来源：WIND，中国银河证券研究院

## 2.子行业行情

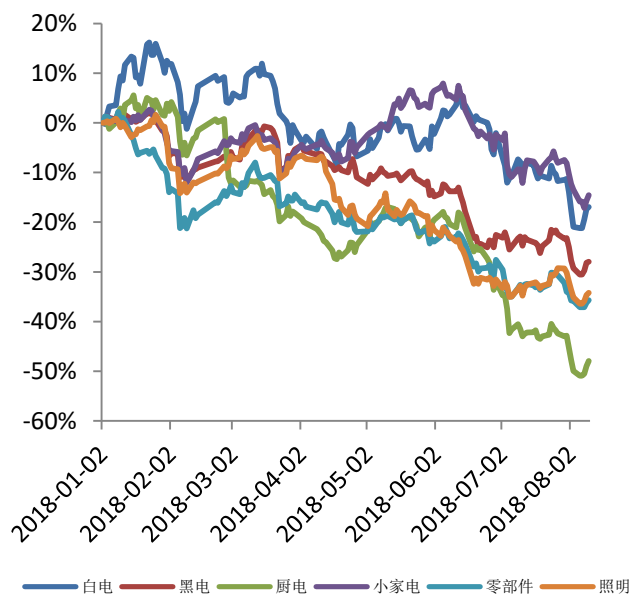
本周家电板块上涨 4.09%，涨幅最大的是白电子板块，上涨 5.04%，跌幅最大的为小家电子板块，下跌 1.26%。

图 8：家用电器子行业本周涨跌幅



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

图 9：家用电器子行业年初以来市场表现



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

## 3.个股行情

表 8：本周家用电器板块涨幅前十

公司	涨跌幅 (%)	备注
华帝股份	15.44	
毅昌股份	8.10	
美的集团	7.40	
奇精机械	5.60	
青岛海尔	5.37	
长虹华意	5.29	
浙江美大	5.25	
老板电器	4.80	
同洲电子	4.73	
聚隆科技	4.64	

资料来源：WIND，中国银河证券研究院

表 9：本周家用电器板块跌幅前十

公司	涨跌幅 (%)	备注
万和电气	-11.73	
荣泰健康	-10.34	
银河电子	-8.92	
海立股份	-8.41	
顺威股份	-5.98	
莱克电气	-5.48	
康盛股份	-5.22	
*ST 厦华	-4.38	
三星新材	-3.54	
奥佳华	-3.44	

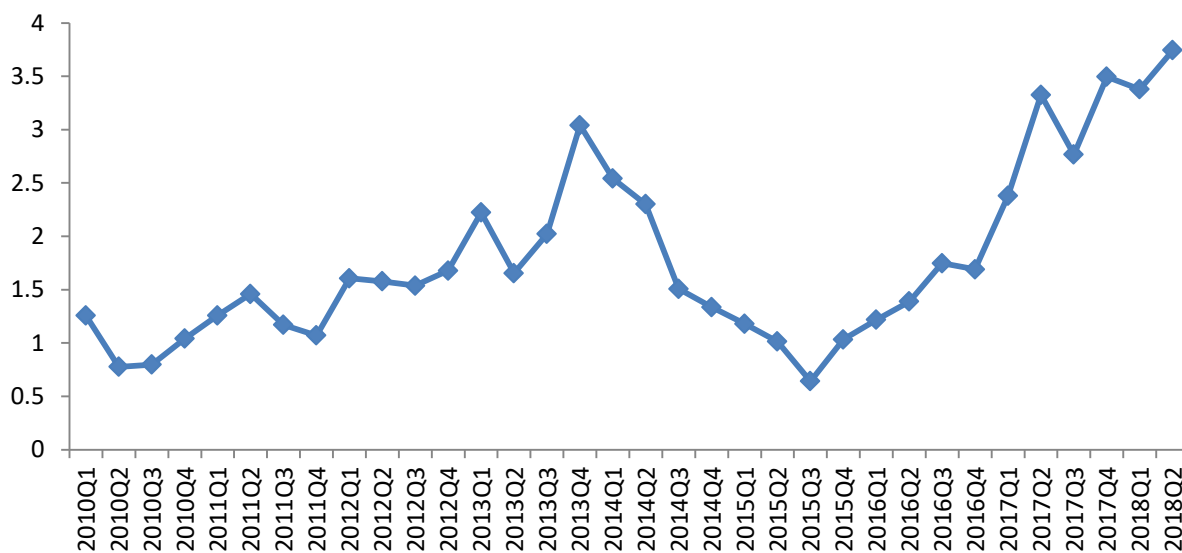
资料来源：WIND，中国银河证券研究院

## 二、行业数据跟踪

### 1. 基金持仓处于最高点

2018 年二季度，家用电器板块基金重仓持股市值占比为 3.74%，环比提升 0.37 个百分点。其中白电三巨头美的、格力、海尔的基金重仓持股市值占比为 2.85%，占家电板块的 76.20%。从 2010 年起，家用电器板块基金重仓持股市值占比主要有三个阶段，其中 2010 年至 2013 年和 2015Q3 至今为上升阶段，2014Q1 至 2015Q3 为下降阶段。历史最低点为 2015Q3 的 0.64%，最高点为 2018Q2 的 3.74%。目前家用电器板块基金重仓持股市值占比为历史最高水平。

图 10：家电行业基金持股市值占基金股票投资市值比 (%)

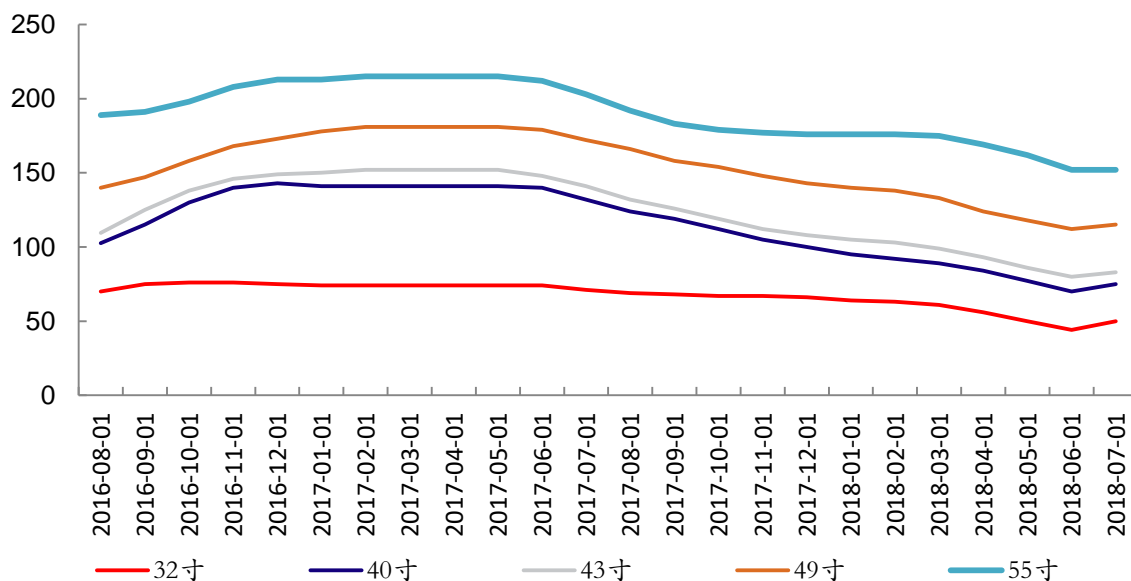


资料来源：WIND，中国银河证券研究院

### 2. 面板价格

不同尺寸的面板价格走势基本相同，在 2017 年 6 月时达到最高点，之后逐步回落。2018 年 6 月份起，价格有所回升。

图 11: 面板价格 (美元)

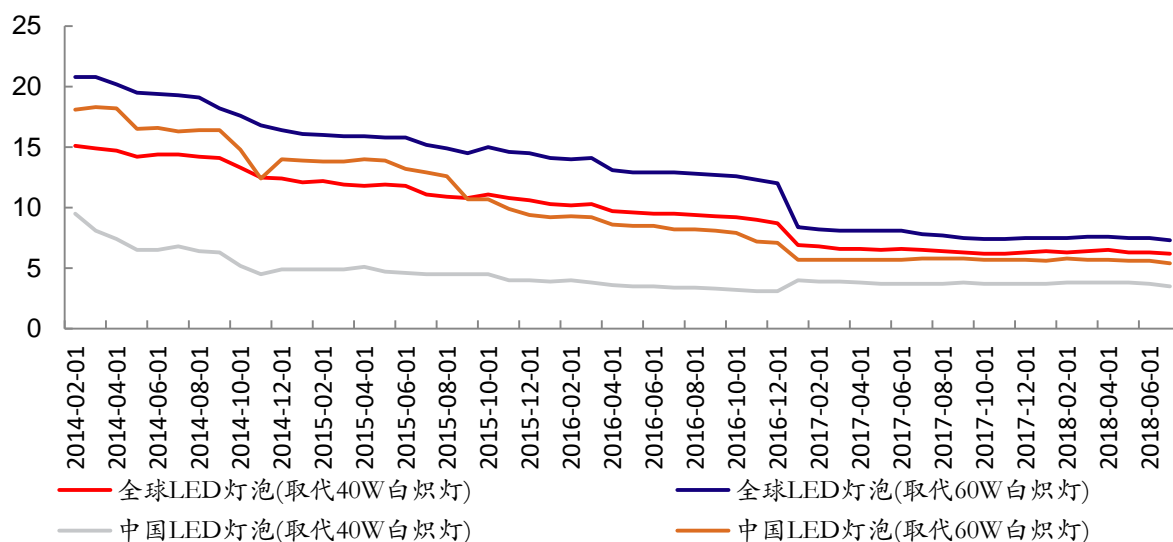


资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

### 3.LED 灯价格

我国 led 灯泡价格整体低于全球价格, 从 2016 年 12 月起, 整体价格趋于稳定。

图 12: LED 灯平均价格



资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

### 三、上市公司重要公告

**表 10: 本周上市公司重要公告**

证券代码	证券简称	公告日期	事件	公告内容
600619	海立股份	20180806	关于非公开发行限售股上市流通	本次限售股上市流通数量为 121,570,477 股上市流通日期为 2018 年 8 月 12 日。
600839	四川长虹	20180806	终止非公开发行可交换公司债券	四川长虹电器股份有限公司原拟以所持有的长虹美菱股份有限公司部分股票为标的非公开发行可交换公司债券,拟发行期限不超过 3 年,拟发行规模不超过 5 亿元,鉴于市场环境的变化,经与深圳证券交易所沟通,公司决定终止本次非公开发行可交换公司债券。
000418	小天鹅 A	20180807	半年度报告	2018 年上半年,公司实现营业收入 120.57 亿元,同比增长 14.09%, 归属于母公司股东的净利润 9.02 亿元,同比增长 23.31%, 公司整体毛利率 26.60%, 同比提升 0.99 个百分点。
000333	美的集团	20180807	回购公司股份进展情况	截止 2018 年 8 月 7 日, 公司累计回购股份数量为 27,018,587 股, 占公司截止 2018 年 7 月 30 日总股本的 0.4071%, 最高成交价为 48.40 元/股, 最低成交价为 42.12 元/股, 支付的总金额约 12.5 亿元
603996	中新科技	20180808	控股股东部分股份质押及补充质押	中新产业集团将其持有的公司有限售条件流通股 5,700,000 股(占公司总股本的 1.90%, 占其持有公司股份的 3.69%) 和 680,000 股(占公司总股本的 0.23%, 占其持有公司股份的 0.44%) 分别质押给浙江浙商证券资产管理有限公司和浙商证券股份有限公司,用于办理股票质押式回购交易业务,分别作为对 2016 年 5 月 25 日办理的 23,300,000 股股票质押式回购交易和 2018 年 2 月 6 日办理的 5,550,000 股股票质押式回购交易的补充质押, 质押初始交易日均为 2018 年 8 月 7 日, 购回交易日分别为 2019 年 5 月 23 日和 2019 年 2 月 6 日, 相关质押登记手续已办理完毕。
002050	三花智控	20180809	半年度报告	公司实现营业收入 55.90 亿元, 同比上升 15.15%; 实现营业利润 8.17 亿元, 同比上升 10.24%; 归属于上市公司股东的净利润 6.77 亿元, 同比上升 11.04%。
000016	深康佳 A	20180809	参股公司竞得土地使用权	康佳集团股份有限公司的参股公司昆山康盛投资发展有限公司(本公司持有其 49%的股权)

002723	金莱特	201808012	重大资产重组 停牌期满继续 停牌	通过公开竞拍方式，以 59,062 万元竞得昆地网 [2018]挂字 5-8 号宗地，并取得了昆山市国土资源局出具的《国有建设用地使用权网上挂牌出让成交通知书》。 广东金莱特电器股份有限公司正在筹划重大资产重组事项，公司拟通过发行股份及/或支付现金的方式收购福玛特机器人科技股份有限公司（以下简称“标的公司”）100%股权。经公司申请，公司股票自 2018 年 6 月 15 日上午开市起停牌。经向深圳证券交易所申请，公司股票自 2018 年 8 月 13 日上午开市起继续停牌，预计继续停牌时间不超过 1 个月。
--------	-----	-----------	------------------------	--

资料来源：WIND，中国银河证券研究院整理

## 图表目录

图 1: 2005 年至今家用电器板块估值水平变化 .....	4
图 2: 家用电器股票估值溢价情况 .....	4
图 3: 家用电器股票估值溢价情况-剔除银行股 .....	5
图 4: 美、日、韩、中四国家用电器板块 PE 比较 .....	6
图 5: 美、日、韩、中四国家用电器板块 PB 比较 .....	6
图 6: 本周各行业涨跌幅 .....	10
图 7: 申万家用电器指数、沪深 300 年初以来表现 .....	10
图 8: 家用电器子行业本周涨跌幅 .....	11
图 9: 家用电器子行业年初以来市场表现 .....	11
图 10: 家电行业基金持股市值占基金股票投资市值比 (%) .....	12
图 11: 面板价格 (美元) .....	13
图 12: LED 灯平均价格 .....	13

## 表格目录

表 1 核心组合本周表现 .....	1
表 2: 热点事件及分析 .....	2
表 3: 核心推荐组合及推荐理由 .....	3
表 4: 国际家用电器龙头业绩与估值 (市值单位: 亿美元; 截止 2018.8.10) .....	6
表 5: 港股家电行业公司业绩及估值 (市值单位: 亿元; 截止 2018.8.10) .....	8
表 6: 国内家用电器白马股及重点跟踪公司业绩增速与市值 (市值单位: 亿人民币元; 截止 2018.8.10) .....	8
表 7: 股指表现 .....	10
表 8: 本周家用电器板块涨幅前十 .....	11
表 9: 本周家用电器板块跌幅前十 .....	11
表 10: 本周上市公司重要公告 .....	14

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

**李昂，证券分析师。**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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼  
公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 [zhanlu@chinastock.com.cn](mailto:zhanlu@chinastock.com.cn)  
海外机构：尚薇 010-83574522 [shangwei@chinastock.com.cn](mailto:shangwei@chinastock.com.cn)  
北京地区：王婷 010-66568908 [wangting@chinastock.com.cn](mailto:wangting@chinastock.com.cn)  
海外机构：舒英婷 010-66561317 [shuyingting@chinastock.com.cn](mailto:shuyingting@chinastock.com.cn)  
上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)