

# 家用电器

## 小米中期持续高增长

小米集团公布半年报，**H1收入 YOY+75.4%，经调利润 YOY+62.2%**。2018年H1，公司实现主营收入796.5亿元，YOY+75.4%，其中，Q2实现主营收入452.4亿元，YOY+68.3%。H1实现经调整后利润38.2亿元，YOY+62.2%，其中，Q2实现经调整后利润21.2亿元，YOY+24.6%。

分业务来看，**智能手机**业务H1收入达到537.4亿元，YOY+71.1%。产品主要由销量增长驱动，销量达到60.4百万台，YOY+71.0%，印度、印尼分别实现智能收入出货第一、第二。H1产品均价为889.7元，基本持平。其中，Q2收入305.0亿元，YOY+58.7%，销量YOY+43.9%。

**IoT与生活消费产品**业务H1收入180.8亿元，YOY+95.59%。其中Q2收入103.8亿元，YOY+104.3%。截止6月30日，已经有1.15亿台小米IoT设备联网，环比+15%，继续为未来的互联网服务变现提供用户基础。

**互联网服务**业务H1收入69.9亿元，YOY+57.1%，其中Q2收入39.6亿元，YOY+63.6%。广告收入达到25亿元，YOY+69.6%，互联网增值服务收入15亿元，YOY+54.1%。用户规模与单用户贡献均有提升，截止6月30日，MIUI活跃用户达到2.1亿人，每名用户平均收入达到19.1元，YOY+15.4%。

公司H1毛利率为13.9%，同比持平，其中Q2毛利率为12.5%，YOY-1.8PCT。分业务上，**智能手机**业务H1毛利率为7.5%（Q2 6.7%，YOY-2.0PCT），**IoT与生活消费产品**业务H1毛利率为11.7%（Q2 9.4%，YOY-2.3PCT），**互联网服务**业务H1毛利率为64.0%（Q2 62.8%，YOY+0.4PCT）。

整体来看，公司海外扩张加速，盈利能力维持较高水平，且可转换可赎回优先股公允价值变动大幅转正，未来盈利预期依然偏乐观。

**长租公寓发展，对家电需求影响偏正面。长租公寓通过新增及改造租赁物业，推升家电需求。**长租公寓未来继续发展的契机在于统一化物业改造吸引新流动人口入住，通过集中开发租赁物业与改造旧公寓（住宅小区、城中村、厂房等）模式，优化行业供给，并间接带动家电新增及更新需求。

**长租公寓短期虽有波动，但预期长期持续增长态势。**在1-2线城市市场，租赁需求依然明确，品牌公寓类型的优质供给依然较少。根据链家研究院测算，到2021年，全国十大重点城市中（含北上广深等），长租公寓供给量或达到633万间，较2017年提升319%。虽然短期内，长租公寓发展可能受到金融风险影响，但未来租赁房源市场供给依然有望保持机构化加速的状态。根据链家研究院数据，国际上B2C房源市场占有率平均在30%以上，其中日本更是超过80%，而我国市场B2C机构化供给占有率不到5%。

**空调行业7月出货波动，龙头强化份额领先。**在零售端下滑及去年高基数影响下，7月总销量YOY-2.6%，内销量YOY-5.1%，外销量YOY+4.4%。受到天气因素和零售端需求相对较弱影响，7月内销出货量出现一定波动，但行业龙头凭借产品优势与渠道优势，增速依然超过行业，份额出现明显提升。具体来看，格力销量YOY+7.3%（内销+6.1%、外销+12.5%），市占率32.1%（+3.0PCT），美的销量YOY+6.9%（内销+6.3%、外销+8.5%），市占率27.0%（+2.4PCT）。在行业性因素影响下，本月海尔销量YOY-10.4%（内销-14.6%、外销+25.0%），市占率7.5%（-0.7PCT）。

**风险提示：**原材料价格不利变化；人民币汇率大幅波动；行业竞争加剧。

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 林寰宇

执业证书编号: S0680518050001

邮箱: linhuanyu@gszq.com

联系人 王森康

邮箱: wangsenquan@gszq.com

### 相关研究

- 1、《家用电器：持续降雨下需求略有波动，龙头企业份额快速提升》2018-08-21
- 2、《家用电器：怎么看7月社零增速？》2018-08-19
- 3、《家用电器：消费数据影响行业估值中枢波动》2018-08-12



## 内容目录

一、家电板块行情回顾 .....	3
1.1 板块指数表现 .....	3
1.2 公司涨跌幅 .....	4
二、原材料价格 .....	5
2.1 大宗原材料: 受原油库存超预期和罢工风险减退影响, 大宗商品走弱 .....	5
2.2 上游面板价格: 供给结构调整下, 小尺寸面板价格反弹 .....	6
三、行业动态 .....	6
四、公司动态 .....	7
4.1 公司资讯 .....	7
4.2 公司公告 .....	7
风险提示 .....	9

## 图表目录

图表 1: 市场指数与家用电器指数涨跌幅 .....	3
图表 2: 本周各板块涨跌幅 .....	3
图表 3: 2018 年以来 A 股家电板块股价涨跌幅表现 .....	4
图表 4: 美元走弱叠加库存超预期减少, 油价上涨 4.6% .....	5
图表 5: 受到金属废料进口关税影响, 本周铜价/铝价上涨 1.3%/1.6% .....	5
图表 6: 面板供给结构调整下, 整体面板价格企稳, 小尺寸面板价格反弹 .....	6

## 一、家电板块行情回顾

### 1.1 板块指数表现

2018年以来，家电板块下跌24.22%，同期沪深300指数下跌19.88%，上证综指下跌19.30%，家电板块落后沪深300指数约4.34个百分点。

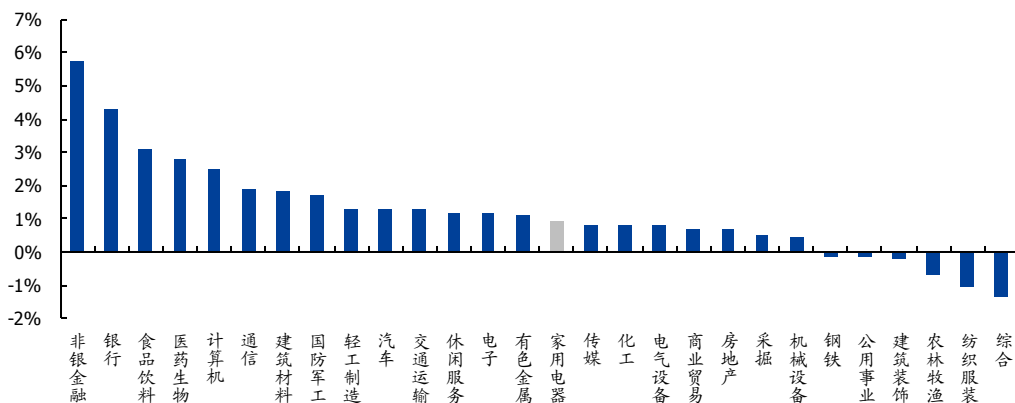
本周家电指数下跌7.09%，同期沪深300指数下跌5.15%，上证综指下跌4.52%，家电板块落后沪深300指数约1.94个百分点。

图表 1: 市场指数与家用电器指数涨跌幅

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅	本月涨幅	本季涨幅	年初至今涨跌幅
000300.SH	沪深 300	3,325.33	2.96%	-5.47%	-5.29%	-17.50%
000001.SH	上证综指	2,729.43	2.27%	-5.11%	-4.14%	-17.47%
801110.SI	家用电器	5,525.90	0.95%	-12.09%	-18.24%	-23.51%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 2: 本周各板块涨跌幅



资料来源: wind, 国盛证券研究所

## 1.2 公司涨跌幅

图表 3: 2018 年以来 A 股家电板块股价涨跌幅表现

证券代码	证券简称	总市值	最新股价	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	年初至今涨跌幅
300160.SZ	秀强股份	30	4.97	6.4%	2.5%	-25.4%	-36.4%
0921.HK	海信科龙	107	6.30	4.1%	-11.9%	-24.6%	-26.9%
0493.HK	国美电器	166	0.77	2.7%	-7.2%	-9.4%	-18.1%
000651.SZ	格力电器	2,343	38.94	2.5%	-11.8%	-17.0%	-10.9%
000418.SZ	小天鹅 A	269	46.40	2.2%	-17.9%	-28.3%	-30.5%
600261.SH	阳光照明	54	3.75	2.2%	-1.6%	-11.9%	-29.6%
600983.SH	惠而浦	42	5.53	2.0%	-16.5%	-13.4%	-22.6%
002242.SZ	九阳股份	126	16.38	2.0%	-6.6%	-5.2%	0.7%
002543.SZ	万和电气	65	11.36	1.7%	-23.8%	-29.3%	-33.8%
002024.SZ	苏宁云商	1,120	12.03	1.7%	-8.9%	-13.8%	-1.3%
600839.SH	四川长虹	126	2.74	1.5%	-6.5%	-12.1%	-21.0%
000541.SZ	佛山照明	76	5.88	1.4%	-3.0%	-22.2%	-26.8%
600651.SH	飞乐音响	36	3.68	1.4%	-16.2%	-60.4%	-59.8%
600690.SH	青岛海尔	917	15.04	1.3%	-12.7%	-13.2%	-18.8%
002050.SZ	三花智控	273	12.86	1.1%	-12.5%	-27.0%	-29.3%
600854.SH	春兰股份	21	4.02	0.8%	-4.7%	-15.7%	-27.6%
002403.SZ	爱仕达	29	8.36	0.7%	-7.5%	-23.3%	-31.3%
000100.SZ	TCL 集团	379	2.80	0.7%	-6.7%	-16.7%	-25.8%
000333.SZ	美的集团	2,742	41.38	0.6%	-13.1%	-22.4%	-23.6%
002429.SZ	兆驰股份	106	2.35	0.4%	-6.0%	-27.5%	-34.4%
002032.SZ	苏泊尔	395	48.14	0.3%	-11.0%	24.9%	21.0%
603366.SH	日出东方	33	4.12	0.2%	-11.6%	-28.5%	-30.1%
600060.SH	海信电器	136	10.43	0.2%	-7.4%	-31.4%	-29.4%
002705.SZ	新宝股份	71	8.73	0.1%	-8.2%	-24.1%	-26.9%
002668.SZ	奥马电器	128	11.79	0.0%	0.0%	-22.9%	4.8%
000921.SZ	海信科龙	94	7.58	-0.8%	-15.3%	-35.1%	-42.9%
000016.SZ	深康佳 A	84	4.06	-1.0%	-15.2%	-40.2%	-31.0%
000521.SZ	美菱电器	34	3.40	-1.2%	-10.8%	-20.6%	-31.9%
002035.SZ	华帝股份	98	11.22	-1.5%	-15.3%	-34.7%	-43.3%
002677.SZ	浙江美大	92	14.21	-3.3%	-16.0%	-15.4%	-13.9%
600619.SH	海立股份	82	11.08	-3.8%	-9.2%	7.3%	-1.8%
002508.SZ	老板电器	211	22.20	-10.4%	-22.9%	-38.2%	-52.9%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

## 二、原材料价格

### 2.1 大宗原材料：受原油库存超预期和罢工风险减退影响，大宗商品走弱

美元走弱叠加库存超预期减少，油价上涨 4.6%。受到 EIA 公布的美国原油库存超预期下滑 580 万桶。同时，8 月 16 日至 8 月 22 日美元指数累计下跌 1.68%。在上述因素影响下，本周原油价格上涨 4.6%，原油价格不变。

2018 年上半年，原油价格均值 71.1 美元/桶，同比上涨 35.1%；线材价格 3478.2 元/吨，同比上涨 40.1%。下半年至今，原油价格均值 74.1 美元/桶，同比上涨 47.1%；线材价格 4276.5 元/吨，同比上涨 71.1%。

受到金属废料进口关税影响，本周铜价/铝价上涨 1.3%/1.6%。中国对 160 亿美元美国进口商品关税在 8 月 23 日生效，清单中包括金属废料，提高国内废铜/废铝进口成本，带动价格上扬，本周铜价/铝价上涨 1.3%/1.6%。

2018 年上半年，LME 3 个月铜价格均值 6947.0 美元/吨，同比上涨 20.1%；LME 3 个月铝价格 2209.0 美元/吨，同比上涨 17.1%。下半年至今，LME 3 个月铜价格均值 6191.4 美元/吨，同比下跌 0.1%；LME 3 个月铝价格 2064.0 美元/吨，同比上涨 5.1%。

图表 4: 美元走弱叠加库存超预期减少，油价上涨 4.6%

图表 5: 受到金属废料进口关税影响，本周铜价/铝价上涨 1.3%/1.6%



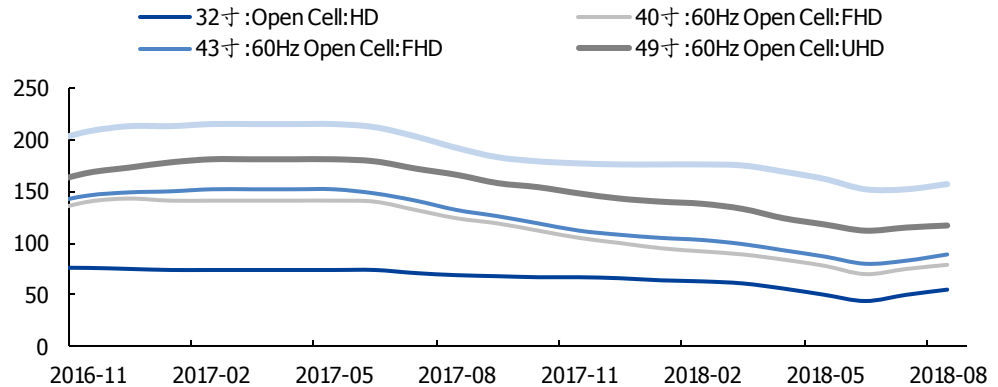
资料来源: wind、国盛证券研究所

资料来源: wind、国盛证券研究所

## 2.2 上游面板价格：供给结构调整下，小尺寸面板价格反弹

面板厂商供应结构调整，7月整体面板价格止跌企稳，小尺寸面板价格上涨。根据群智咨询数据，第3季全球主力整机厂商的面板需求数量有望季增10.3%，面积有望季增12.8%，大尺寸面板需求明显增长，部分面板厂商将部分小尺寸面板产能转移至大尺寸，调整供应结构。上述原因影响下，8月面板价格继续上涨，32/40/43/49/55寸面板价格分别环比上涨10.0%/5.3%/7.2%/1.7%/3.3%。

图表6：面板供给结构调整下，整体面板价格企稳，小尺寸面板价格反弹



资料来源：wind、国盛证券研究所

## 三、行业动态

### 【WitsView：2018 8 月下旬 面板价格快报】

2018年8月下旬，55/43/32寸面板价格152/87/83美元。环比+1/+4/+2美元。

### 【格隆汇：苏宁易购发布818战报：拼购订单3天破1000万】

苏宁易购发布“818”全程战报。本次“818”发烧节全渠道订单量同比增长155%，活跃用户数同比增长97%。“818”期间新开业各类门店899家，平均每40分钟新开业1家互联网门店。

### 【wind：人民币兑美元中间价大幅调升358个基点】

人民币兑美元中间价大幅调升358个基点，报6.8360，创8月9日以来新高，调升幅度创7月26日以来最大。前一交易日人民币兑美元中间价报6.8718，16:30收盘价报6.8525，23:30夜盘收报6.8560。

### 【中怡康：2018年8000元以上高端冰箱销量占比将突破10%】

2018年7月8000元以上高端冰箱零售量份额达9.1%，相比2017年同期增涨了20%以上。

## 四、公司动态

### 4.1 公司资讯

#### 【格隆汇：中国手机占据印尼半壁江山 小米逼近龙头三星】

科技市场研究公司 Counterpoint 日前发布了印尼智能手机市场二季度报告，其中中国手机品牌获得了 53% 的份额。三星电子仍然是印尼最大的手机品牌，占据了四分之一的份额。小米公司排名第二，获得了 22% 份额，和三星相比落后三个百分点。

#### 【格隆汇：三星雄霸上半年印度高端手机市场 一加第二】

今年上半年，三星以 48% 的份额领先印度高端智能手机市场（覆盖价格 3 万卢比（2942 元人民币）或以上的产品）；紧随其后的是中国智能手机厂商一加，市场份额为 25%，苹果以 22% 的份额排名第三。

#### 【SEMI：TCL 或将入股 JOLED 布局印刷式 OLED】

据日本媒体 21 日报导，日本 OLED 面板制造商 JOLED 的增资协商陷入僵局，而在 Sony、Panasonic 等日厂对出资一事兴趣缺缺下，陆韩厂商则是急速靠近 JOLED，可能将让 JOLED 变得不再是“纯日系”。

JOLED 内部开始讨论，是否要让中国家电大厂 TCL 集团以取得不具议决权的优先股的形式、进行出资，另外，电视用 OLED 面板巨擘 LG Display (LGD) 则是对 JOLED 的印刷式技术抱持高度兴趣。

### 4.2 公司公告

#### 【歌尔股份:2018 年半年度报告】

2018 年上半年，公司收入 84.26 亿，同比-15.52%，归母净利 4.45 亿，同比-38.11%。

#### 【乐金健康:2018 年半年度报告】

2018 年上半年，公司收入 5.08 亿，同比+13.43%，归母净利 3106 万，同比-9.86%。

#### 【盾安环境:2018 年半年度报告】

2018 年上半年，公司收入 47.08 亿，同比+22.03%，归母净利 5485 万，同比-16.67%。

#### 【新宝股份:关于回购部分社会公众股份的预案】

公司拟以不超过 10 元/股的价格回购公司股份，回购金额不超过 1 亿元，计回购股份数量不低于 1,000 万股，约占公司目前已发行总股本的 1.22% 以上。

#### 【天际股份:2018 年半年度报告】

2018 年上半年，公司收入 4.06 亿，同比-11.86%，归母净利 3015 万，同比-77.60%。

**【立霸股份:2018年半年度报告】**

2018年上半年,公司收入5.71亿,同比+3%,归母净利4019万,同比+1%。

**【地尔汉宇:2018年半年度报告】**

2018年上半年,公司收入3.68亿,同比-1.23%,归母净利0.63亿,同比-34.31%。

**【好太太:2018年半年度报告】**

2018年上半年,公司收入5.70亿,同比+21.45%,归母净利1.11亿,同比+55.58%。

**【康盛股份:2018年半年度报告】**

2018年上半年,公司收入15.55亿,同比+4.18%,归母净利-0.07亿,同比-109.30%。

**【麦格米特:2018年半年度报告】**

2018年上半年,公司收入10.31亿,同比+63.36%,归母净利0.65亿,同比+40.38%。

**【欧普照明:2018年半年度报告】**

2018年上半年,公司收入35.28亿,同比+17.21%,归母净利3.58亿,同比+38.37%。

**【九阳股份:2018年半年度报告】**

2018年上半年,公司收入36.40亿,同比+11.34%,归母净利3.70亿,同比+2.44%。

**【漫步者:2018年半年度报告】**

2018年上半年,公司收入4.31亿,同比+1.30%,归母净利0.42亿,同比-39.91%。

**【深圳华强:2018年半年度报告】**

2018年上半年,公司收入48.97亿,同比+58.06%,归母净利3.60亿,同比+83.85%。

**【日出东方:2018年半年度报告】**

2018年上半年,公司收入14.00亿,同比+19.07%,归母净利-0.16亿,同比-120.53%。

**【四川长虹:2018年半年度报告】**

2018年上半年,公司收入384.02亿,同比+10.47%,归母净利1.69亿,同比+9.26%。

**【深康佳A:关于收到中标通知书的自愿性信息披露公告】**

本公司控股子公司毅康科技有限公司所属联合体收到了潍坊滨海经济技术开发区中央城区开发服务中心下发的《中标通知书》,确认毅康公司所属联合体为潍坊滨海经济技术开发区中央城区综合提升项目的中标人。

## 风险提示

原材料价格不利变化；人民币汇率大幅波动；行业竞争加剧。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com