

投资评级:增持(维持)

## 家用电器行业周报 (W35)

## 7月零售:冰箱下滑,洗衣机平稳

最近一年行业指数走势



## 联系信息

洪吉然

分析师

SAC 证书编号: S0160517120002

hongjr@ctsec.com

## 相关报告

- 《7月空调内销:久违的负增长:家用电器行业周报(W34)》 2018-08-26
- 《7月空调零售明显承压:家用电器行业周报(W33)》 2018-08-19
- 《7月空调零售凉意渐显:家用电器行业周报(W32)》 2018-08-12

## 投资要点:

- **上周板块表现:** 上周家电行业-0.06%, 位列28个申万一级行业第9位, 同期沪深300、中小板指、创业板指的涨跌幅分别为+0.28%、-0.51%、-1.09%。上周涨幅前五为:海信科龙(+11.21%)、依米康(+8.66%)、三星新材(+7.68%)、莱克电气(+7.45%)、海立股份(+5.96%)。
- **上周陆股通家电股持仓变化:** 从持股数量的绝对变化上看, 上周外资增持最多的三个标的为美的集团(+1626万股)、青岛海尔(+964万股)、TCL集团(+599万股)。从流通股占比变化角度, 陆股通增持前三位为小天鹅A(+0.42pcts)、美的集团(+0.24pcts)、青岛海尔(+0.16pcts)。
- **7月冰箱/洗衣机零售: 冰箱销售下滑, 洗衣机总体平稳。** 奥维云网推总数据显示, 7月冰箱线上、线下、全渠道销售额同比+24.0%、-12.0%、-3.3%, 线上、线下、全渠道销量同比+10.6%、-23.6%、-10.7%, 线上销售保持增长, 线下市场呈现下滑, 1-7月冰箱全渠道销售额累计+5.4%。7月洗衣机线上、线下、全渠道销售额同比+30.0%、0.8%、+6.2%, 线上/线下/全渠道销量同比+21.8%、-7.0%、+2.8%, 线上市场增速较大, 总体增速稳健, 主要原因(1)下半年为洗衣机消费旺季;(2)厂商联合渠道制造促销节点刺激更新需求;(3)线下县级乡镇市场逆势增长; 1-7月洗衣机全渠道销售额累计增速为6.0%。
- **7月烟灶消零售: 受制地产下行, 厨电销售下滑。** 奥维云网推总数据显示, 7月烟灶消销售额合计同比-7.2%, 销售量合计同比-6.7%, 其中油烟机线上/线下/全渠道销售额同比+27.3%/-16.3%/-8.5%, 线上/线下/全渠道销量同比+23.9%/-17.3%/-10.5%, 厨电整体受地产调控影响较大, 1-7月烟机/灶具/消毒柜全渠道销售额累计同比-3.7%/+0.5%/-3.2%。
- **上周重要公告**  
**【格力电器: 2018年半年度报告】。** 公司秉持“创新驱动未来”的发展理念, 通过自主创新, 掌握核心技术, 始终在技术上保持领先。坚持以产品和用户为中心, 2018年上半年, 公司实现营业收入总收入920.05亿元, 较上年同期增长31.40%; 利润总额153.04亿元, 较上年同期增长36.80%; 实现归属于上市公司股东的净利润128.06亿元, 较上年同期增长35.48%; 基本每股收益2.13元, 较上年增长35.67%, 经营业绩再创新高。

**风险提示:** 地产销售不及预期; 原材料成本上升; 人民币大幅升值。

## 内容目录

1、 上周行业回顾 .....	3
1.1 行情回顾 .....	3
1.2 陆股通持仓变化 .....	5
2、 重点数据跟踪 .....	8
2.1 厂商出货量 .....	8
2.2 原材料价格 .....	11
2.3 地产销售：三四线热度持续提升，市场分化加剧 .....	12
3、 重要公告 .....	13
4、 风险提示 .....	14

## 图表目录

图 1： 家电板块年初至今涨跌幅 .....	3
图 2： 上周家电行业涨跌幅 .....	3
图 3： 申万一级行业涨跌幅 .....	3
图 4： 家电板块 PE (TTM) .....	3
图 5： 格力电器陆股通周度持股数变化 (万股) .....	6
图 6： 美的集团陆股通周度持股数变化 (万股) .....	6
图 7： 青岛海尔陆股通周度持股数变化 (万股) .....	6
图 8： 老板电器陆股通周度持股数变化 (万股) .....	6
图 9： 华帝股份陆股通周度持股数变化 (万股) .....	7
图 10： 小天鹅 A 陆股通周度持股数变化 (万股) .....	7
图 11： 苏泊尔陆股通周度持股数变化 (万股) .....	7
图 12： 飞科电器陆股通周度持股数变化 (万股) .....	7
图 13： 莱克电气陆股通周度持股数变化 (万股) .....	7
图 14： 三花智控陆股通周度持股数变化 (万股) .....	7
图 15： 家用空调月度销量及其增速 .....	8
图 16： 家用空调月度内销量及其增速 .....	8
图 17： 家用空调月度出口及其增速 .....	8
图 18： 格力家用空调月度销量及其增速 .....	8
图 19： 美的家用空调月度销量及其增速 .....	9
图 20： 海尔家用空调月度销量及其增速 .....	9
图 21： 冰箱月度销量及其增速 .....	9
图 22： 冰箱月度出口及其增速 .....	10
图 23： 洗衣机月度内销量及其增速 .....	10
图 24： 洗衣机月度出口及其增速 .....	10
图 25： 现货铜和铝价格走势 .....	11
图 26： 钢材价格指数 (冷轧薄板) .....	11
图 27： 中国塑料价格指数 .....	11
图 28： 国内商品房销售面积 (累计值) .....	12
图 29： 各级城市商品房销售面积增速 .....	12
表 1： 重点公司 2018 年估值水平 .....	4
表 2： 上周个股涨幅前五位 .....	4
表 3： 上周个股跌幅前五位 .....	4
表 4： 上周深股通持仓情况变化 .....	5
表 5： 上周沪股通持仓情况变化 .....	6
表 6： 上周重点公司公告 .....	13

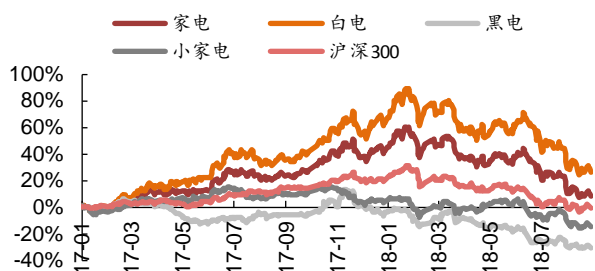
## 1、上周行业回顾

### 1.1 行情回顾

**上周板块表现：**上周家电行业-0.06%，位列 28 个申万一级行业第 9 位，同期沪深 300、中小板指、创业板指的涨跌幅分别为+0.28%、-0.51%、-1.09%。细分板块来看，上周白色家电+0.02%，黑色家电-0.10%，小家电+0.20%。行业内上市公司，上周涨幅前五为：海信科龙（+11.21%）、依米康（+8.66%）、三星新材（+7.68%）、莱克电气（+7.45%）、海立股份（+5.96%）。

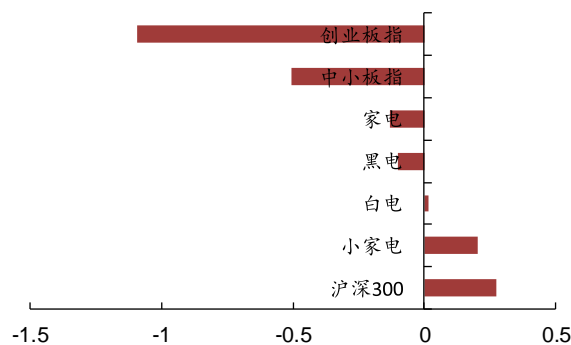
**估值水平：**细分板块龙头公司 2018 年预测 PE/PEG 分别为：格力电器（8.48/0.36）、美的集团（13.01/0.57）、青岛海尔（11.10/0.61）、老板电器（12.48/0.86）、华帝股份（13.39/0.35）、苏泊尔（25.14/1.01）、飞科电器（22.68/1.55）、莱克电气（20.88/0.51）、三花智控（18.03/0.92）、海信电器（9.85/0.24）。家电行业 PE（TTM）为 13.02 倍，较 2011 年以来的平均估值溢价-21.24%。

图1：家电板块年初至今涨跌幅



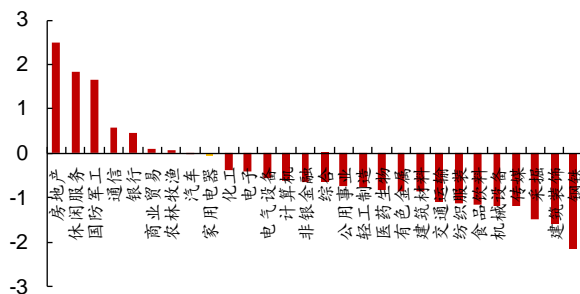
数据来源：Wind，财通证券研究所

图2：上周家电行业涨跌幅



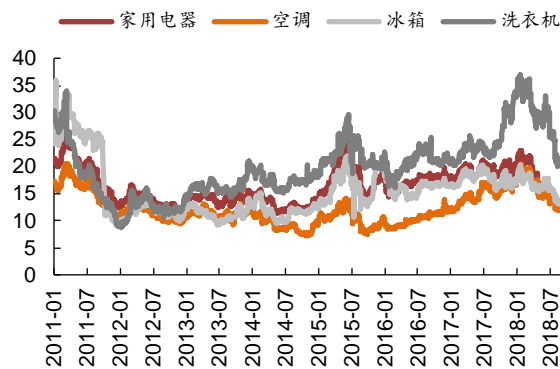
数据来源：Wind，财通证券研究所

图3：申万一级行业涨跌幅



数据来源：Wind，财通证券研究所

图4：家电板块PE (TTM)



数据来源：Wind，财通证券研究所

**表1：重点公司2018年估值水平**

细分行业	公司名称	18年业绩增速 (%)	18年预测 PE	18年预测 PEG
白电	格力电器	23.31	8.48	0.36
	美的集团	22.63	13.01	0.57
	青岛海尔	18.08	11.10	0.61
	海信科龙	-29.69	8.18	-0.28
	长虹美菱	645.58	14.16	0.02
	小天鹅 A	22.10	15.63	0.71
	三花智控	19.56	18.03	0.92
厨电	老板电器	14.46	12.48	0.86
	华帝股份	38.11	13.39	0.35
	浙江美大	45.59	20.11	0.44
	万和电气	29.70	12.03	0.41
小家电	苏泊尔	24.85	25.14	1.01
	九阳股份	8.41	16.99	2.02
	新宝股份	6.38	15.31	2.40
	莱克电气	41.03	20.88	0.51
	飞科电器	14.65	22.68	1.55
黑电	TCL 集团	41.86	10.22	0.24
	海信电器	40.30	9.85	0.24
	创维数字	0.00	0.00	0.00
	兆驰股份	22.98	13.61	0.59

数据来源：Wind，财通证券研究所；注：2018年业绩增速为Wind一致预期

**表2：上周个股涨幅前五位**

代码	名称	周涨跌幅 (%)
000921.SZ	海信科龙	11.21
300249.SZ	依米康	8.66
603578.SH	三星新材	7.68
603355.SH	莱克电气	7.45
600619.SH	海立股份	5.96

数据来源：Wind，财通证券研究所

**表3：上周个股跌幅前五位**

代码	名称	周涨跌幅 (%)
002429.SZ	兆驰股份	-5.11
002420.SZ	毅昌股份	-5.12
002705.SZ	新宝股份	-6.41
002676.SZ	顺威股份	-7.51
603677.SH	奇精机械	-22.52

数据来源：Wind，财通证券研究所

## 1.2 陆股通持仓变化

**上周陆股通家电股持仓变化：**从持股数量的绝对变化上看，上周外资增持最多的三个标的为美的集团（+1626 万股）、青岛海尔（+964 万股）、TCL 集团（+599 万股），减持最多的三只股票为老板电器（-146 万股）、康盛股份（-115 万股）、海信电器（-91 万股）。从流通股占比变化的角度，上周陆股通增持前三位为小天鹅 A（+0.42pcts）、美的集团（+0.24pcts）、青岛海尔（+0.16pcts），减持前三位是康盛股份（-0.10pcts）、海信电器（-0.07pcts）、万家乐（-0.05pcts）。

表4：上周深股通持仓情况变化

	持股数量变化（万股）	持仓占流通股比例（%）	持仓占流通股比例变化（pct）
小天鹅 A	186.96	6.73	0.42
美的集团	1626.43	13.13	0.24
三花智控	288.85	9.97	0.13
华帝股份	56.13	0.55	0.07
海信科龙	52.29	0.35	0.06
苏泊尔	50.39	4.10	0.06
奥佳华	26.22	0.58	0.05
TCL 集团	598.89	0.32	0.04
银河电子	39.07	0.48	0.04
创维数字	25.50	0.07	0.03
兆驰股份	46.05	0.05	0.01
奥马电器	0.00	0.10	0.00
同洲电子	0.00	0.00	0.00
秀强股份	0.00	0.00	0.00
乐金健康	0.00	0.00	0.00
盾安环境	0.00	0.16	0.00
*ST 德奥	0.00	0.04	0.00
奋达科技	-7.99	0.05	-0.01
四川九洲	-9.17	0.02	-0.01
格力电器	-146.04	8.08	-0.02
九阳股份	-13.31	0.05	-0.02
老板电器	-33.86	10.11	-0.03
深康佳 A	-83.72	0.52	-0.05
万家乐	-34.03	0.03	-0.05
康盛股份	-114.94	0.92	-0.10

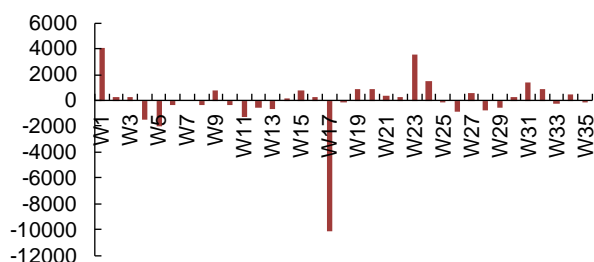
数据来源：Wind，财通证券研究所

表5：上周沪股通持仓情况变化

	持股数量变化（万股）	持仓占流通股比例（%）	持仓占流通股比例变化（pct）
青岛海尔	964.15	7.45	0.16
莱克电气	8.20	0.16	0.02
荣泰健康	0.25	0.63	0.00
日出东方	0.00	0.00	0.00
惠而浦	0.00	0.00	0.00
四川长虹	-1.30	0.07	0.00
飞科电器	-1.02	9.86	-0.02
海信电器	-91.21	0.47	-0.07

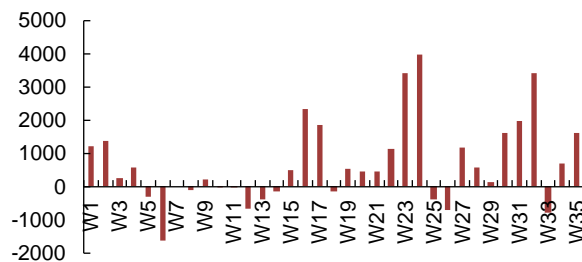
数据来源：Wind，财通证券研究所

图5：格力电器陆股通周度持股数变化（万股）



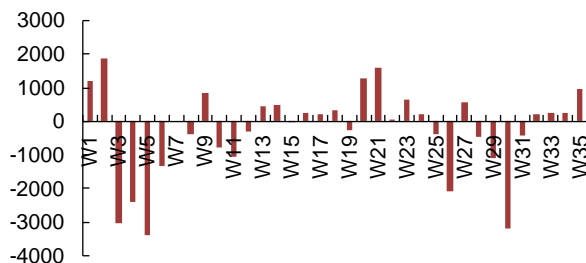
数据来源：Wind，财通证券研究所

图6：美的集团陆股通周度持股数变化（万股）



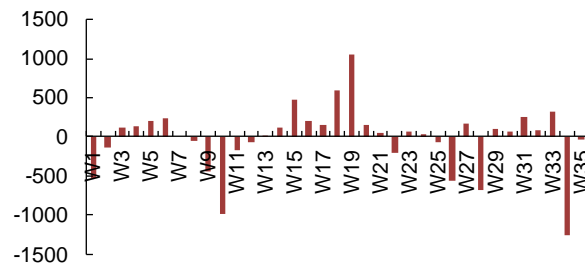
数据来源：Wind，财通证券研究所

图7：青岛海尔陆股通周度持股数变化（万股）



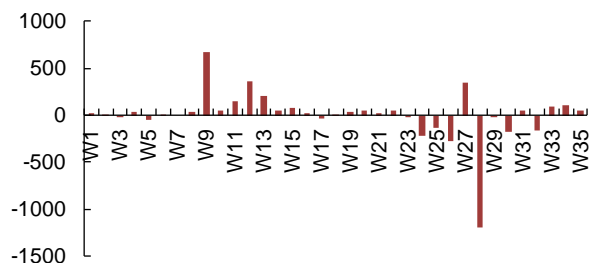
数据来源：Wind，财通证券研究所

图8：老板电器陆股通周度持股数变化（万股）



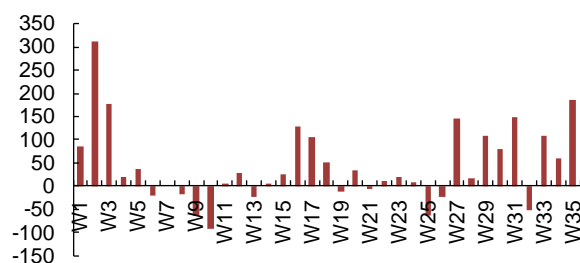
数据来源：Wind，财通证券研究所

图9：华帝股份陆股通周度持股数变化（万股）



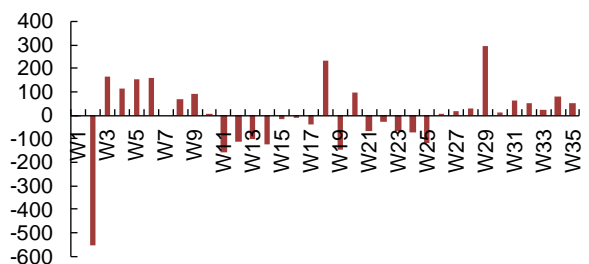
数据来源：Wind，财通证券研究所

图10：小天鹅A陆股通周度持股数变化（万股）



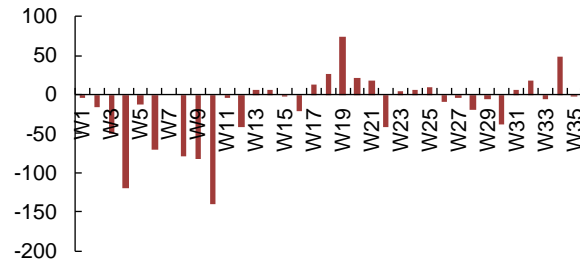
数据来源：Wind，财通证券研究所

图11：苏泊尔陆股通周度持股数变化（万股）



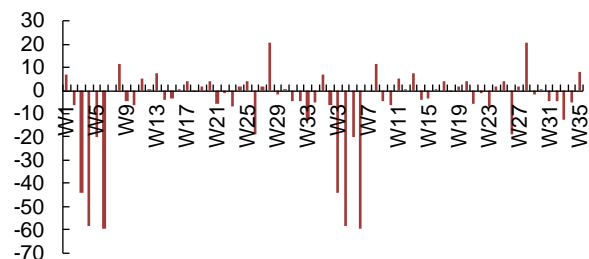
数据来源：Wind，财通证券研究所

图12：飞科电器陆股通周度持股数变化（万股）



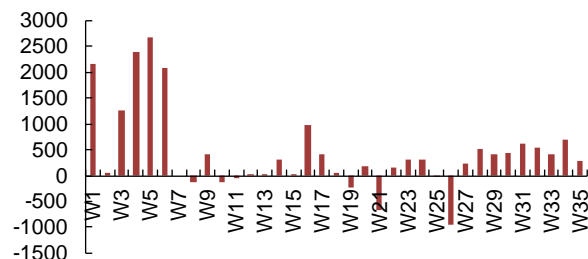
数据来源：Wind，财通证券研究所

图13：莱克电气陆股通周度持股数变化（万股）



数据来源：Wind，财通证券研究所

图14：三花智控陆股通周度持股数变化（万股）



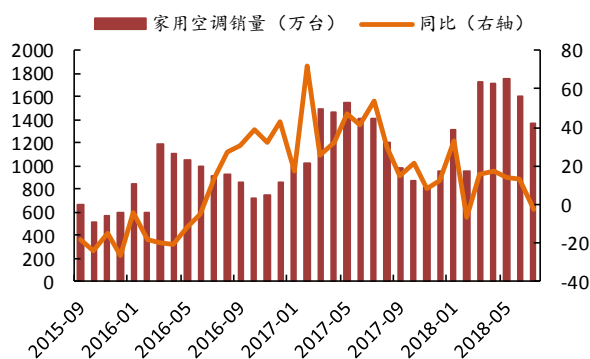
数据来源：Wind，财通证券研究所

## 2、重点数据跟踪

### 2.1 厂商出货量

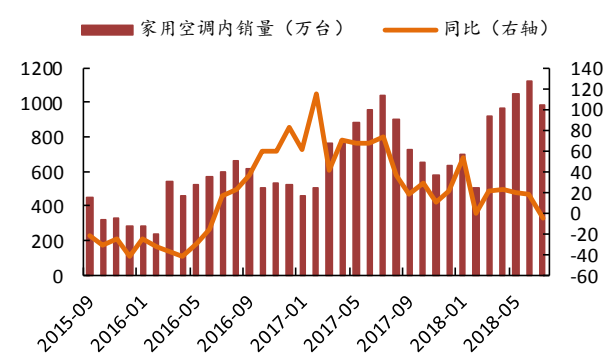
**空调：**我国家用空调7月出货量1370万台，同比-2.60%。其中内销988万台（YoY-5.10%），出口382万台（YoY+4.40%）。上市公司方面，产业在线最新数据显示2018年6月格力电器、美的集团、青岛海尔家用空调内销出货量分别同比变化+19.03%、+24.39%、+11.43%。

图15：家用空调月度销量及其增速



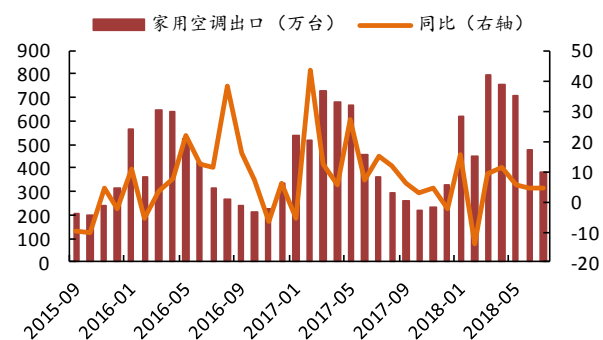
数据来源：产业在线，财通证券研究所

图16：家用空调月度内销量及其增速



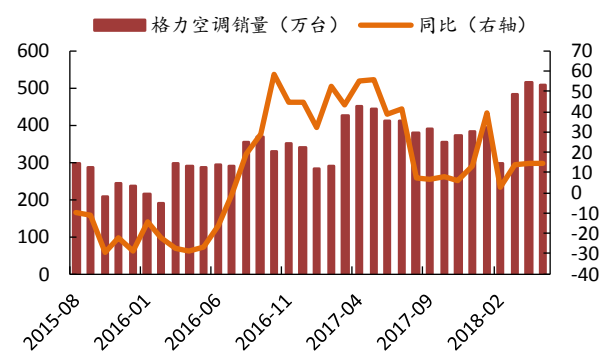
数据来源：产业在线，财通证券研究所

图17：家用空调月度出口及其增速



数据来源：产业在线，财通证券研究所

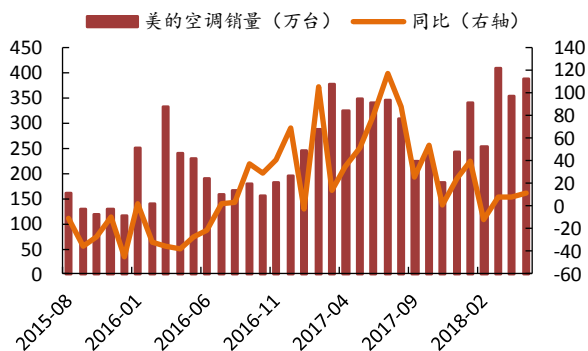
图18：格力家用空调月度销量及其增速



数据来源：产业在线，财通证券研究所

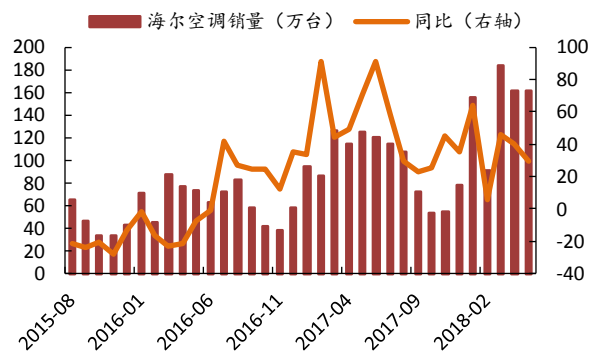


图 19：美的家用空调月度销量及其增速



数据来源：产业在线，财通证券研究所

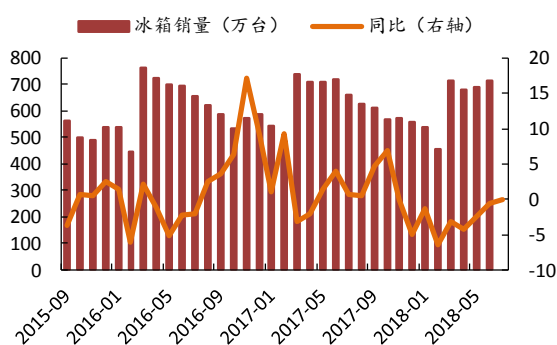
图 20：海尔家用空调月度销量及其增速



数据来源：产业在线，财通证券研究所

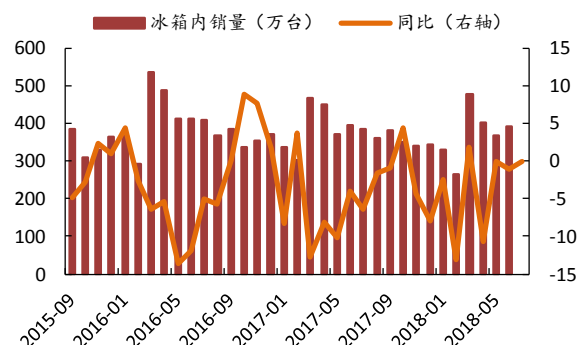
**冰箱&洗衣机：**产业在线最新数据显示，2018 年 6 月我国冰箱出货量 717 万台，同比-0.60%，其中内销 392 万台，同比-1.10%，出口 325 万台，同比 0.00%。洗衣机方面，7 月出货量 456 万台 (YoY-0.70%)，其中内销 301 万台 (YoY+2.40%)，出口 155 万台 (YoY-6.20%)。

图 21：冰箱月度销量及其增速



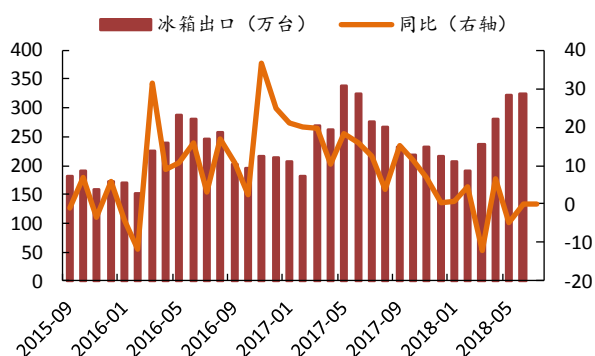
数据来源：Wind，财通证券研究所

图 22：冰箱月度内销量及其增速



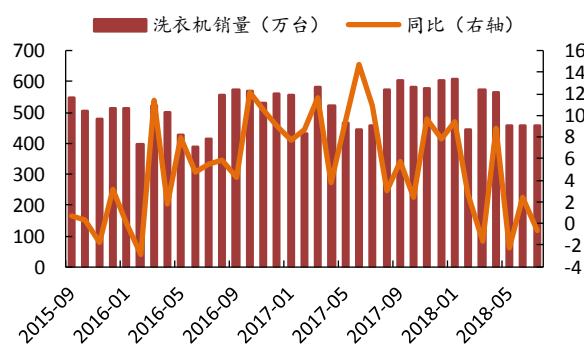
数据来源：Wind，财通证券研究所

图 22: 冰箱月度出口及其增速



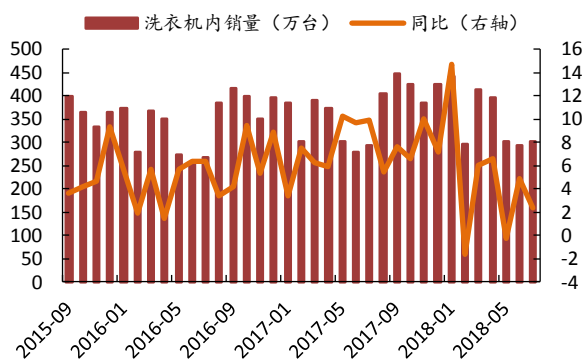
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图 24: 洗衣机月度销量及其增速



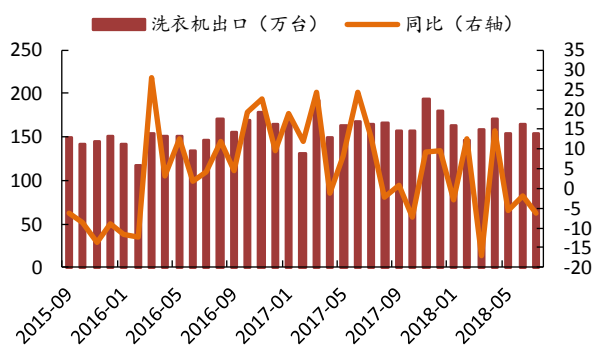
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图 23: 洗衣机月度内销量及其增速



数据来源: Wind, 财通证券研究所

图 24: 洗衣机月度出口及其增速

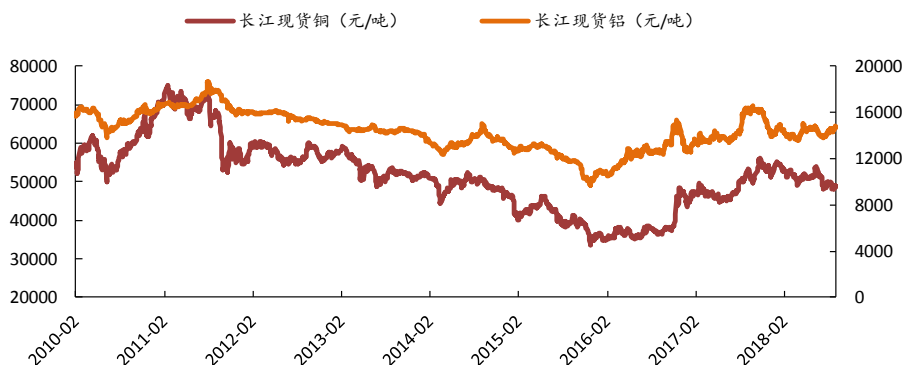


数据来源: Wind, 财通证券研究所

## 2.2 原材料价格

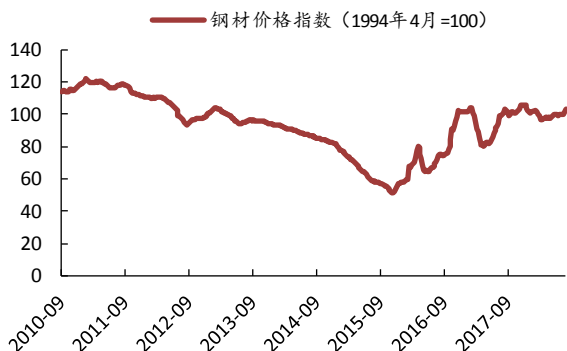
截止上周，铜现货价格 48,670 元/吨，周环比+0.43%，较年初-11.02%；铝现货均价 14,780 元/吨，周环比+1.09%，较年初+1.09%；中国塑料价格指数周环比-0.29%，较年初-1.29%；钢材价格指数周环比+1.56%，较年初-2.37%。

图 25：现货铜和铝价格走势



数据来源：Wind，财通证券研究所

图 26：钢材价格指数（冷轧薄板）



数据来源：Wind，财通证券研究所

图 27：中国塑料价格指数

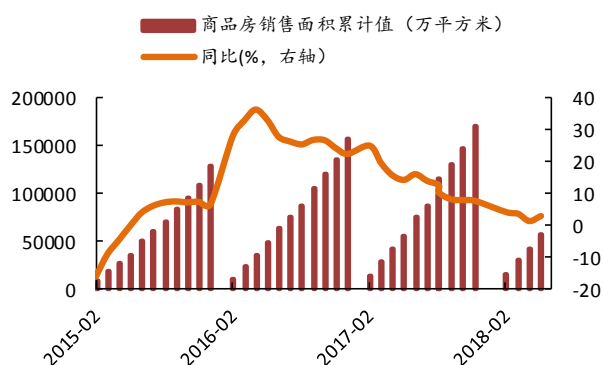


数据来源：Wind，财通证券研究所

### 2.3 地产销售：三四线热度提升，市场分化加剧

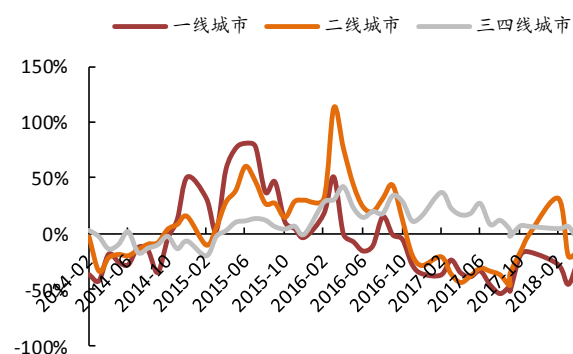
统计局 1-7 月地产数据：三四线热度持续提升，市场分化加剧。2018 年 1-7 月全国商品房销售面积同比增长 4.2%，较 1-6 月增速上升 0.9 个百分点。单月来看，7 月商品房销售面积同比+9.9%，较 6 月上升 5.4 个百分点，其中一线/二线/三四线城市的销售增速分别为+14.3%/-7.1%/+11.0%，我们认为一线销量同比已于今年初见底回升；二线销量已见底；三四线有望继续上涨。

图 28：国内商品房销售面积（累计值）



数据来源：Wind，财通证券研究所

图 29：各级城市商品房销售面积增速



数据来源：Wind，财通证券研究所

**3、重要公告**
**表 6：上周重点公司公告**

公司名称	公告名称	公告内容
美的集团	《2018 年半年度报告摘要》	2018 年上半年，公司营业总收入 1,437 亿元，同比增长 15.02%；实现归属于母公司的净利润 129 亿元，同比增长 19.66%。
青岛海尔	《2018 年半年度报告》	2018 年上半年公司实现收入 885.92 亿元，增长 14.19%，如果还原汇率因素影响，同口径下收入同比增长 17.3%。公司海外收入 358 亿元，占比 40.4%。实现归母净利润 48.59 亿元，同比增长 10.01%；实现扣非归母净利润 44.76 亿元，同比增长 18.50%。上半年公司整体毛利率为 28.97%，同比下降 1.2 个百分点，下降原因为按照新收入准则对部分物流运费进行重分类所致，按照同口径还原后，毛利率同比提升 1.3 个百分点。
格力电器	《2018 年半年度报告》	2018 年上半年，在全体员工的不懈努力下，公司实现营业总收入 920.05 亿元，较上年同期增长 31.40%；利润总额 153.04 亿元，较上年同期增长 36.80%；实现归属于上市公司股东的净利润 128.06 亿元，较上年同期增长 35.48%；基本每股收益 2.13 元，较上年增长 35.67%，经营业绩再创新高。
海信电器	《2018 年半年度报告》	报告期内公司实现营业收入 140.12 亿元，同比增加 3.28%，归属于上市公司股东的净利润为 3.47 亿元，每股收益 0.265 元/股。通过 ULED、激光电视等高端产品结构调整，公司实现内销销售收入同比增长 6.04%，整体毛利率提升 1.14 个百分点。根据中怡康数据显示，2018 年 1-6 月，海信电视国内销售额占有率达到 17.18%，同比提高 1.25 个百分点，在保持国内市场 14 年第一的同时，领先第二名的优势进一步扩大。
深康佳 A	《2018 年半年度报告》	报告期内本公司实现营业收入为 176.25 亿元，与 2017 年同期相比增长 54.53%，归属于上市公司股东的净利润为 3.42 亿，同比+1007.16%，基本每股收益 0.1419，同比+1008.59%。
海信科龙	《2018 年半年度报告》	公司实现营业收入 203.71 亿元，同比增长 15.70%，实现主营业务收入 184.40 亿元，同比增长 15.33%，其中冰洗业务收入占主营业务收入 42.97%，收入同比增长 18.81%；空调业务收入占主营业务收入 52.32%，收入同比增长 13.18%；内销业务实现主营业务收入 124.21 亿元，同比增长 24.76%；外销业务收入实现主营业务收入 60.19 亿元，同比下降 0.23%；实现归属于上市公司股东的净利润 8.03 亿元，同比增长 19.47%，其中扣除非经常性损益后的净利润为 7.49 亿元，同比增长 23.97%；每股收益为 0.59 元。
苏泊尔	《2018 年半年度报告》	报告期内，公司实现营业收入 8,849,159,546.48 元人民币，同比增长 25.27%。实现利润总额 940,902,939.38 元人民币，同比增长 27.65%。每股收益 0.904 元，同比上升 22.49%。公司主营业务收入 8,809,320,453.13 元，较上年同期增长 1,773,872,076.25 元，增幅 25.21%，主要受益于公司内外销营业收入及市场占有率较去年均有较好的增长。
奥马电器	《2018 年半年度报告摘要》	2018 年上半年，公司以“冰箱+金融科技”双轮驱动业务结构，实现营业收入 385,905.17 万元，比上年同期增长 17.27%；归属于上市公司股东的净利润 26,655.85 万元，比上年同期增长 41.97%；扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润 26,796.55 万元，比上年同期增长 42.72%。

数据来源：Wind，财通证券研究所

#### 4、风险提示

地产销售不及预期；原材料成本大幅上升；人民币升值幅度过大。

## 信息披露

### 分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

### 公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；  
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；  
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；  
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；  
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

### 行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；  
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；  
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

### 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

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价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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。在任何情况下，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，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。