

家用电器

证券研究报告
2018年09月03日

中报指引稳健、龙头仍具优势，冰洗内销稳增——2018W35 周观点

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

本周家电板块走势

本周沪深 300 指数上涨 0.28%，创业板指数下跌 1.03%，中小板指数下跌 0.12%，家电板块下跌 0.13%。从细分板块看，白电、黑电、小家电涨跌幅分别为 0.02%、-0.10%、0.20%。个股中，本周涨幅前五名是海信科龙、视源股份、依米康、莱克电气、海立股份；本周跌幅前五名是雪莱特、顺威股份、珈伟股份、亿利达、阳光照明。

原材料价格走势

2018 年 08 月 31 日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 48660 和 14890 元/吨；SHFE 铜相较于上周上涨 0.3%，铝相较于上周上涨 2.20%。2018 年以来铜价下跌了 11.69%，铝价下跌 1.36%。2018 年 08 月 31 日，中塑价格指数为 1043，相较于上周下跌了 0.29%，2018 年以来下跌了 1.23%。

投资建议

从家电上市公司中报披露的业绩指引看，各公司对于下半年整体增速预测均较为稳健和保守，未有明显超预期的情况出现。一方面，空调行业在下半年面临较高基数，补库存逻辑较同期也有所减弱，空调产业链公司下半年整体仍有压力；另一方面，地产后周期效应仍将持续发酵，对于厨电等相关行业来说下半年收入端增长存在压力。

回顾 18 年上半年，空调行业景气度依然维持，但与此同时地产后周期效应带来的需求压力率先在厨电板块体现。而在原材料成本压力以及消费升级趋势下，我们认为白电龙头无论在成本转移还是在消费升级趋势下产品结构提升方面仍将具备优势。同时，上半年三大白电企业的报表启示着需求端的压力初现；展望下半年各家上市公司对于自身业绩预增的估计也趋势平稳和保守。

提示布局下半年有望充分受益消费升级、业绩确定性较强的各板块龙头。在板块整体有所回调之后，推荐重点关注白电龙头青岛海尔、格力电器、美的集团。推荐中高端品牌及新品类布局最完善的小家电龙头苏泊尔，零部件领域持续推荐三花智控。

风险提示：房地产市场、汇率、原材料价格波动风险。

作者

蔡雯娟 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516100008
caiwenjuan@tfzq.com
马王杰 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518080001
mawangjie@tfzq.com
罗岸阳 联系人
luoanyang@tfzq.com
谢丽媛 联系人
xieliyuan@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《家用电器-行业研究周报:中报披露密集期，家电板块喜忧参半——2018W34 周观点》2018-08-26
- 《家用电器-行业点评:7 月空调内销小幅下滑，龙头表现优于行业》2018-08-21
- 《家用电器-行业研究周报:汇率企稳，天猫七月增速放缓——2018W33 周观点》2018-08-20

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2018-08-31	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600690.SH	青岛海尔	14.89	买入	1.14	1.27	1.41	1.55	13.06	11.72	10.56	9.61
000651.SZ	格力电器	38.95	买入	3.72	4.78	5.51	6.15	10.47	8.15	7.07	6.33
000333.SZ	美的集团	41.60	买入	2.61	3.09	3.65	4.30	15.94	13.46	11.40	9.67
002032.SZ	苏泊尔	49.97	买入	1.59	2.00	2.50	3.12	31.43	24.99	19.99	16.02
002050.SZ	三花智控	12.57	买入	0.58	0.66	0.87	1.08	21.67	19.05	14.45	11.64

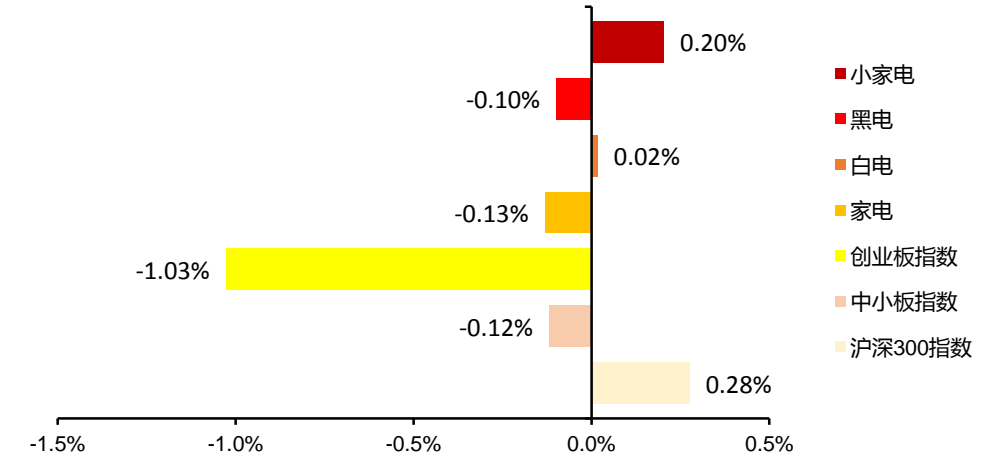
资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS



本周家电板块走势

本周沪深 300 指数上涨 0.28%，创业板指数下跌 1.03%，中小板指数下跌 0.12%，家电板块下跌 0.13%。从细分板块看，白电、黑电、小家电涨跌幅分别为 0.02%、-0.10%、0.20%。个股中，本周涨幅前五名是海信科龙、视源股份、依米康、莱克电气、海立股份；本周跌幅前五名是雪莱特、顺威股份、珈伟股份、亿利达、阳光照明。

图 1：本周家电板块走势



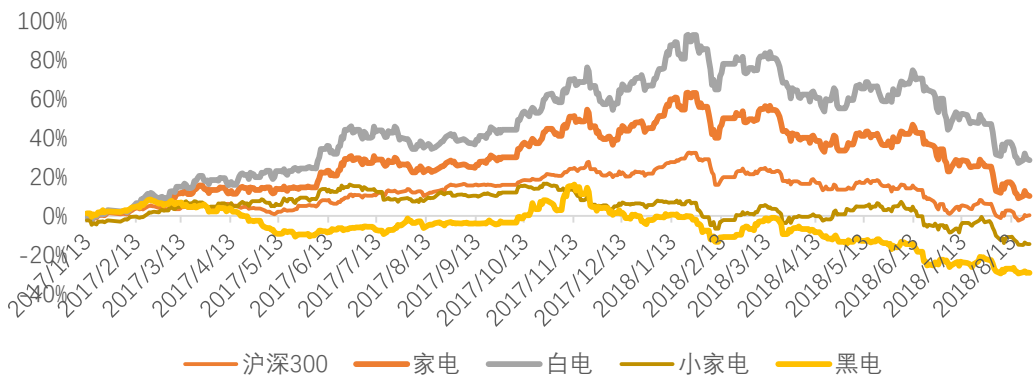
资料来源：Wind 天风证券研究所

表 1：家电板块本周市场表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	000921.SZ	海信科龙	11.21%	6.55%	1	002076.SZ	雪莱特	-19.14%	17.61%
2	002841.SZ	视源股份	8.73%	7.15%	2	002676.SZ	顺威股份	-7.51%	8.10%
3	300249.SZ	依米康	8.66%	15.20%	3	300317.SZ	珈伟股份	-7.28%	17.30%
4	603355.SH	莱克电气	7.45%	2.86%	4	002686.SZ	亿利达	-7.07%	3.68%
5	600619.SH	海立股份	5.96%	3.37%	5	600261.SH	阳光照明	-6.93%	2.34%

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：2017 年以来家电板块走势

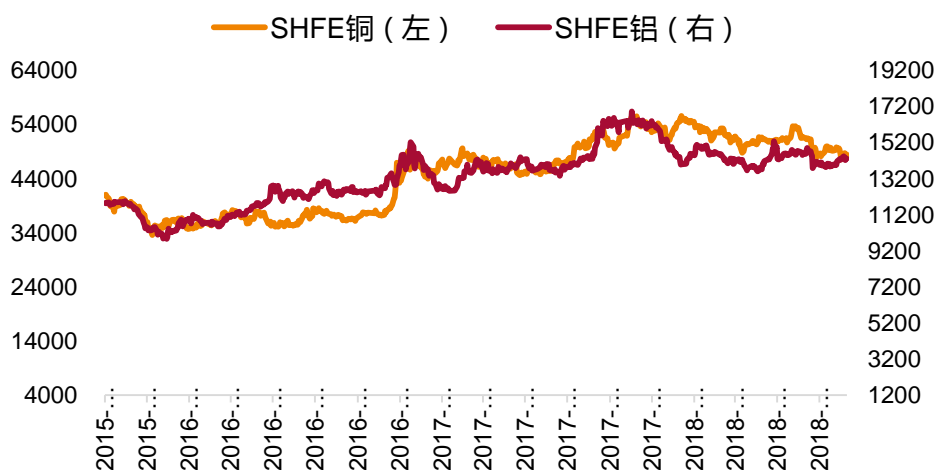


资料来源：Wind 天风证券研究所

原材料价格走势

2018年08月31日，SHFE铜、铝现货结算价分别为48660和14890元/吨；SHFE铜相较于上周上涨0.3%，铝相较于上周上涨2.20%。2018年以来铜价下跌了11.69%，铝价下跌1.36%。2018年08月31日，中塑价格指数为1043，相较于上周下跌了0.29%，2018年以来下跌了1.23%。

图3：铜、铝价格走势（元/吨）



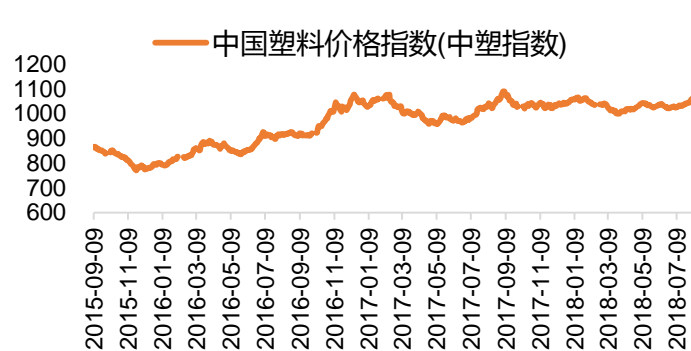
资料来源：Wind,天风证券研究所

图4：钢材价格走势



资料来源：中国钢铁联合会 天风证券研究所

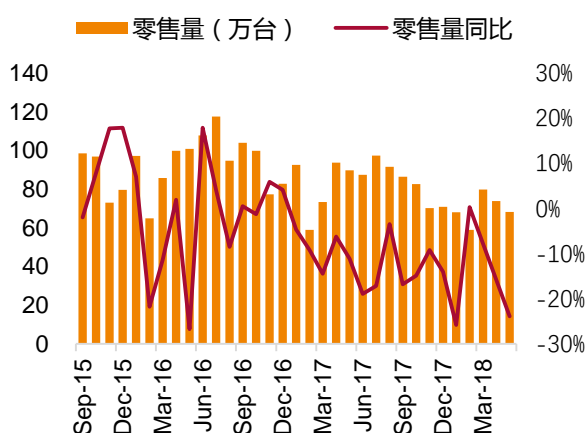
图5：塑料价格走势



资料来源：Wind 天风证券研究所

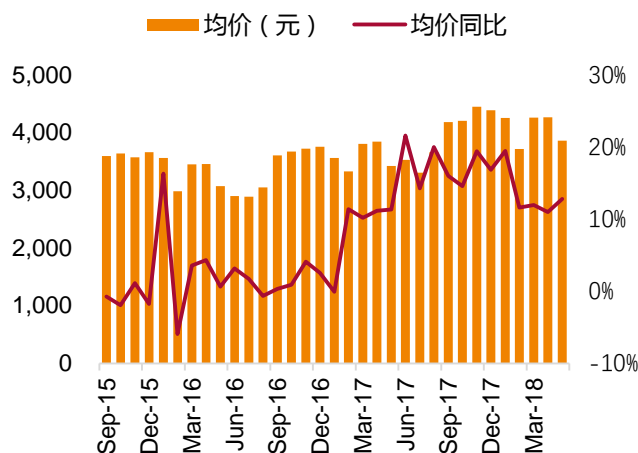
行业零售数据

图 6：中怡康冰箱月零售量、同比增速



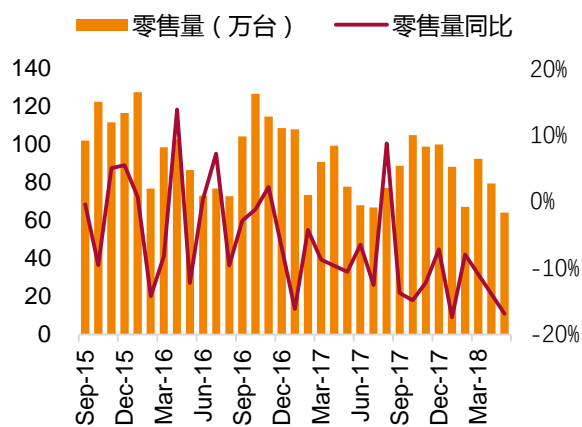
资料来源：中怡康 天风证券研究所

图 7：中怡康冰箱月均价、同比增速



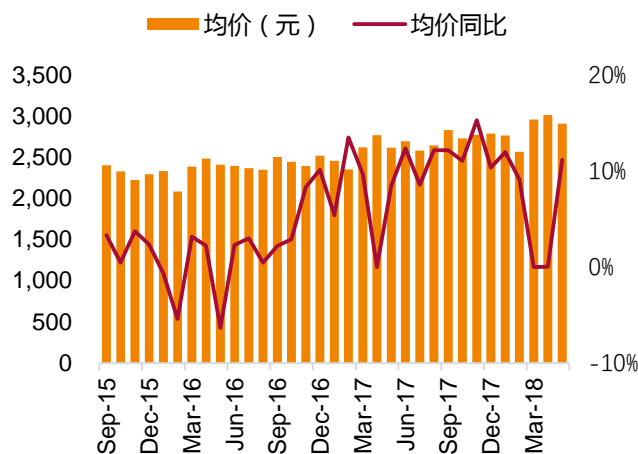
资料来源：中怡康 天风证券研究所

图 8：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



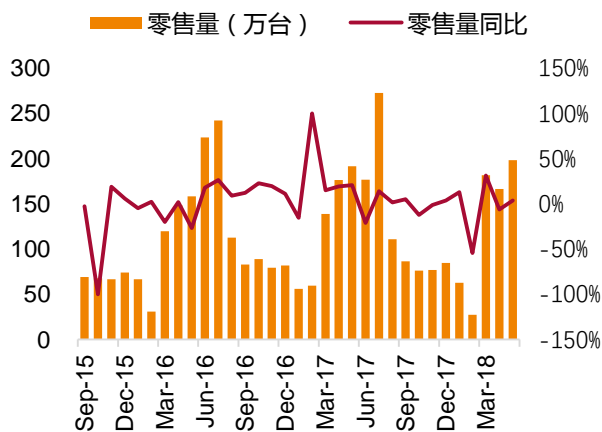
资料来源：中怡康 天风证券研究所

图 9：中怡康洗衣机月均价、同比增速



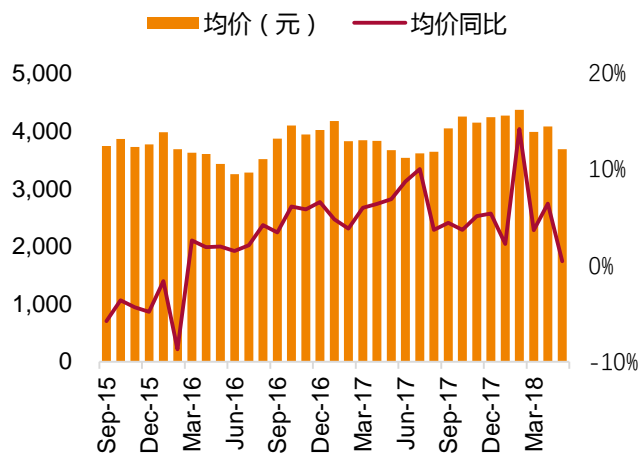
资料来源：中怡康 天风证券研究所

图 10：中怡康空调月零售量、同比增速



资料来源：中怡康 天风证券研究所

图 11：中怡康空调月均价、同比增速



资料来源：中怡康 天风证券研究所

行业零售数据

图 12：天猫旗舰店销售数据

天猫商城旗舰店销售数据					
				更新时间	2018/8/26
店铺	过去四周累计数据				
	销量 (台/个)	销量同比	均价 (元)	均价同比	
海尔官方旗舰店	154,678	37%	1731	-7%	
美的官方旗舰店	317,916	30%	606	-28%	
格力官方旗舰店	58,512	-23%	2360	4%	
海信电视官方旗舰店	14,545	-6%	2319	-14%	
TCL官方旗舰店	10,084	11%	2349	-15%	
九阳官方旗舰店	114,989	30%	327	-16%	
苏泊尔官方旗舰店	90,611	-29%	282	20%	
飞科官方旗舰店	779,781	4%	86	-12%	
小米官方旗舰店	1,572,687	10%	516	-6%	
小天鹅官方旗舰店	22,759	-32%	1776	33%	
方太官方旗舰店	15,447	1%	4082	-13%	
戴森官方旗舰店	21,194	31%	2905	-6%	
莱克官方旗舰店	3,433	-23%	1920	26%	
科沃斯旗舰店	20,732	-19%	1933	14%	
东菱官方旗舰店	8,260	-3%	344	4%	

注：①此处仅为天猫旗舰店数据，不具有完全代表性；②店铺销售品类繁杂，应综合考虑销量和均价变动情况。

资料来源：天猫商城，天风证券研究所

一周公司公告

表 2：一周公司公告

8月27日	新宝股份	1) 公司拟使用部分闲置募集资金进行现金管理, 最高额度不超过 70,000 万元。2) 公司发布中报, 上半年实现营业收入 37.63 亿元, 同比下降 0.88%; 归母净利润 1.38 亿元, 同比下降 28.54%; 对应 Q2 实现收入 19.45 亿元, 同比下降 4.99%, 归母净利润亿 0.95 元, 同比下降 26.59 %。
	爱仕达电器	公司发布中报, 上半年实现营业收入 15.30 亿元, 同比增长 7.89%; 归母净利润 0.92 亿元, 同比增长 7.21%; 对应 Q2 实现收入 7.10 亿元, 同比增长 6.21%, 归母净利润亿 0.49 元, 同比增加 50.84 %。
	阳光照明	1) 公司发布中报, 上半年实现营业收入 27.71 亿元, 同比增长 15.32%; 归母净利润 1.64 亿元, 同比下降 29.35%; 对应 Q2 实现收入 13.54 亿元, 同比增长 7.40%, 归母净利润亿 0.93 元, 同比下降 19.66 %。2) 公司决定增加不超过 3 亿元人民币使用闲置自有资金开展低风险的资金理财业务额度。
	莱克电气	公司发布中报, 上半年实现营业收入 28.22 亿元, 同比增加 9.32%; 归母净利润 2.04 亿元, 同比下降 9.27%; 对应 Q2 实现收入 13.15 亿元, 同比增长 6.65%, 归母净利润亿 1.32 亿元, 同比增长 65.62%。
	东方电热	1) 公司拟进行监事会和董事会换届选举。2) 公司拟在韩国仁川设立全资子公司。3) 公司发布中报, 上半年实现营业收入 11.72 亿元, 同比增加 46.73%; 归母净利润 0.92 亿元, 同比增长 0.81%; 对应 Q2 实现收入 6.79 亿元, 同比增长 53.43%, 归母净利润亿 0.59 亿元, 同比增长 123.13%。
	地尔汉宇	2018 年 8 月 23 日, 公司拟以 2018 年 6 月 30 日的公司总股本 603,000,000 股为基数, 每 10 股派发现金股利 4.15 元 (含税), 共派发现金总额 250,245,000.00 元, 不送红股, 不进行公积金转增股本。
	日出东方	公司使用 8200 万限制资金购买理财产品, 产品期限是 62 天, 预计收益率为 3.75%年化。
	毅昌股份	公司发布中报, 上半年实现营业收入 24.60 亿元, 同比减少 7.74%; 归母净利润-0.33 亿元, 同比增长 37.52%; 对应 Q2 实现收入 11.13 亿元, 同比减少 15.82%, 归母净利润亿-0.34 亿元, 同比减少 32.05%。
	亿利达	1) 公司同意对已经离职的原激励对象已获授但尚未解锁的限制性股票予以回购注销。2) 公司发布中报, 上半年实现营业收入 7.37 亿元, 同比增长 21.48%; 归母净利润 0.73 亿元, 同比增长 12.62%; 对应 Q2 实现收入 4.50 亿元, 同比增长 15.14%, 归母净利润亿 0.53 亿元, 同比增长 10.65%。
英唐智控	1) 公司将为子公司的应收账款转让保理业务提供担保。2) 公司公告, 公司股票将于不晚于 2018 年 9 月 10 日 (星期一) 开市起复牌。3) 目前公司已与力合资产管理 (宁波) 有限公司签订《战略投资意向书》。	
8月28日	和晶科技	1) 公司发布半年度报告, 实现营业收入为 7.02 亿元, 同比减少 10.76%, 实现归属于上市公司股东的净利润 3705.59 万元, 较上年同期减少 26.96%; 2) 公司发布募集资金半年度存放与使用情况专项报告, 截至 2018 年 06 月 30 日止, 公司募集资金已累计使用 4.13 亿元, 尚未使用的资金总额为 1.20 亿。
	顺威股份	1) 公司发布半年度报告, 实现营业收入为 9.15 亿元, 同比增加 10.32%, 实现归属于上市公司股东的净利润-1141.28 万元, 较上年同期减少-190.73%; 2) 公司为满足全资子公司青岛顺威的经营发展需要, 以自有资金 3000 万元对其增资, 增资完成后, 其注册资本将由 1000 万元增加至 4000 万元, 公司对青岛顺威的持股比例仍为 100%。
	奥马电器	1) 公司发布半年度报告, 公司以“冰箱+金融科技”双轮驱动业务结构, 实现营业收入 38.59 亿元, 同比增长 17.27%; 归属于上市公司股东的净利润 2.67 亿元, 同比增长 41.97%; 2) 公司发布募集资金半年度存放与使用情况专项报告, 截至 2018 年 06 月 30 日止, 公司对募集资金项目累计投入 2.87 亿元, 募集资金余额为 2.76 亿元; 3) 2018 年半年度公司计提资产减值准备金额合计 1.99 亿元, 占公司 2017 年度归属于母公司所有者净利润绝对值的比例为 52.43%。4) 公司发布控股股东股份质押公告, 股东赵国栋先生质押 314.5 万股, 占其所持股份比例 1.73%。赵国栋先生共持有公司股份 1.82 亿股, 占公司总股本 16.79%。本次质押后, 赵国栋先生累计质押 1.79 亿股, 占其持有公司股份总数的 98.09%, 占公司总股本的 16.47%。5) 公司股票自 2018 年 8 月 29 日开市起继续停牌。
	奥佳华	1) 公司发布半年度报告, 公司实现营业收入 22.08 亿元, 同比增长 31.61%; 归属于上市公司股东的净利润 1.44 亿元, 同比增长 56.08%; 2) 公司通过保证担保、银行授信额度等方式为全资子公司奥佳华智能健康设备有限公司 4000 万元土地履约保证金提供担保。3) 公司以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份, 回购股份的资金总额不低于 1 亿元且不超过 2 亿元, 资金来源为公司自有资金, 回购价

		格不超过每股 25 元。回购股份的实施期限为通过本次回购股份方案之日起 12 个月内。4) 公司第二期股权激励计划中激励对象柯顺芬女士因个人原因离职失去作为激励对象的资格, 为此, 公司注销其已获授的但尚未行权的股票期权 1 万份和回购注销其已获授但尚未解除限售的限制性股票 1 万股, 回购价格 8.54 元/股。
	星帅尔	公司发布控股股东部分股份质押公告, 目前股东楼月根先生持有公司股份 4511 万股, 占公司总股本比例为 39.59%。其股份累计被质押的数量为 535 万股, 占公司总股本的比例为 4.69%, 占其所持股份的比例为 11.86%。
	康盛股份	1) 公司发布管理层及部分核心员工增持股份的进展公告, 副董事长兼总经理周景春先生及部分核心员工已通过二级市场增持公司股份 971.26 万股, 占公司总股本的 0.86%, 本次累计已增持金额为 3056.88 万元; 2) 日前公司实际控制人陈汉康先生及其一致行动人浙江润成将其持有的本公司股份中的 5614.12 万股办理了质押。截至公告披露日, 浙江润成持有公司股份 1.48 亿股, 占公司总股本的 13.03%。陈汉康先生持有公司股份 3.25 亿股, 占公司总股本的 28.61%。本次股份质押业务办理完成后, 陈汉康先生及其一致行动人浙江润成累计质押公司股份 2.37 亿股, 占公司总股本的 20.86%。
	莱克电器	公司发布关于公开发行 A 股可转换公司债券申请获得中国证监会核准批复的公告, 核准公司向社会公开发行面值总额 10.19 亿元可转换公司债券, 期限 5 年。
8 月 29 日	苏泊尔	1) 公司发布中报, 上半年实现营业收入 88.49 亿元, 同比增 25.27%; 实现归母净利润 7.39 亿元, 同比增 22.59%。对应 Q2 实现收入 39.62 亿元, 同比增长 33.72%; 实现归母净利润 2.87 亿元, 同比增长 24.78 %。2) 公司向激励对象授予预留限制性股票。本次预留限制性股票的授予日为 2018 年 8 月 30 日, 授予价格为 1 元/股, 激励对象共 50 人, 授予股份数量 42.6 万股。
	海信科龙	公司发布中报, 上半年实现营业收入 203.71 亿元, 同比增长 15.70%; 归母净利润 8.3 亿元, 同比上升 17.65%; 对应 Q2 实现收入 113.97 亿元, 同比增长 15.15%, 归母净利润 5.42 亿元, 同比增加 20.66 %。
	海立股份	公司发布中报, 上半年实现营业收入 69.83 亿元, 同比增长 32.05%; 归母净利润 1.68 亿元, 同比增 47.08%; 对应 Q2 实现收入 34.06 亿元, 同比增长 20.06%, 归母净利润 0.69 亿元, 同比增加 2.59 %。
	佛山照明	公司发布中报, 上半年实现营业收入 20.65 亿元, 同比增长 2.02%; 归母净利润 2.29 亿元, 同比增 0.34%; 对应 Q2 实现收入 9.41 亿元, 同比增长 1.2%, 归母净利润 1.33 亿元, 同比增加 22.19 %。
	*ST 德奥	公司发布中报, 上半年实现营业收入 2.89 亿元, 同比减 12.12%; 净亏损 6024.41 万元, 较上年同期亏损扩大 51.73%。对应 Q2 实现收入 1.3 亿元, 同比减少 20.7%, 净亏损 3600 万元, 同比亏损扩大 46.35 %。
	春兰股份	公司发布中报, 上半年实现营业收入 5.02 亿元, 同比增长 131.87%; 归母净利润 1.12 亿元, 同比上升 39.27%。对应 Q2 实现收入 2.36 亿元, 同比增长 40.62%, 归母净利润为 8600 万元, 同比减少 2.38 %。
	视源股份	公司发布中报, 上半年实现营业收入 62.19 亿元, 同比增长 66.83%; 归母净利润 3.85 亿元, 同比增 24.36%。对应 Q2 实现收入 35.59 亿元, 同比增长 68.76%, 归母净利润为 2.57 亿元, 同比增 30.27 %。
	德豪润达	公司发布中报, 上半年实现营业收入 18.62 亿元, 同比减 3.23%; 归母净利润 0.2 亿元, 同比增 129.68%。对应 Q2 实现收入 9.92 亿元, 同比减 7.97%, 归母净利润为 1700 万元, 同比减少 9.17 %。
	勤上股份	公司发布中报, 上半年实现营业收入 6.53 亿元, 同比减 24.51%; 归母净利润 8296.32 万元, 同比增 0.98%。对应 Q2 实现收入 3.35 亿元, 同比减 39.96%, 归母净利润为 2800 万元, 同比减少 26.27 %。
	雪莱特	雪莱特】公司发布中报, 上半年实现营业收入 3.55 亿元, 同比减 21.46%; 净亏损 1619 万元, 同比亏损扩大 208.04%。
	康盛股份	公司大股东浙江润成控股集团有限公司; 公司控股股东、实际控制人陈汉康先生将所持有本公司的部分股票解除质押及再质押。截止今日, 浙江润成持有公司股份 148,080,000 股, 占公司总股本的 13.03%。本公司实际控制人陈汉康先生直接和间接 (通过浙江润成) 持有公司股份 325,135,632 股, 占公司总股本的 28.61%。本次股份质押业务办理完成后, 浙江润成累计质押公司股份 102,680,000 股, 占公司总股本的 9.04%。陈汉康先生及其一致行动人累计质押公司股份 274,364,772 股, 占公司总股本的 24.14%。
8 月 30 日	珈伟股份	公司发布中报, 上半年实现营业收入 11.82 亿元, 同比下降 44.15%; 归母净利润-0.18 亿元, 同比下降 91.85%; 对应 Q2 实现收入 7.09 亿元, 同比下降 50.77%, 归母净利润-0.07 亿元, 同比下降 105.84 %。2) 公司发布拟注销控股子公司福建珈伟光电有限公司的公告。

飞天音响	1) 公司发布中报, 上半年实现营业收入 15.55 亿元, 同比下降 40.66%; 归母净利润-4.11 亿元, 同比下降 463.15%; 对应 Q2 实现收入 7.64 亿元, 同比下降 48.25%, 归母净利润-2.13 亿元, 同比下降 224.53 %。2) 公司发布关于调整限制性股票回购价格的公告。
乐金健康	公司控股股东协议转让部分公司股份完成, 公司的控股股东变更为融捷集团。
青岛海尔	1) 公司宣布公司之间接全资附属公司贯美与海尔集团公司之附属公司海尔国际订立资产置换协议。2) 公司发布青岛海尔股份有限公司关于新建印度北部工业园项目的公告。3) 公司发布关于收到青岛证监局对公司副总经理、财务总监宫伟出具采取监管谈话措施决定的公告。
深康佳 A	公司发布中报, 上半年实现营业收入 15.55 亿元, 同比下降 40.66%; 归母净利润-4.11 亿元, 同比下降 463.15%; 对应 Q2 实现收入 7.64 亿元, 同比下降 48.25%, 归母净利润-2.13 亿元, 同比下降 224.53 %。
海联金汇	公司拟使用自筹资金以集中竞价的方式回购公司部分股份, 用于后期实施股权激励计划或注销。
海信电器	公司发布中报, 上半年实现营业收入 140.12 亿元, 同比增长 3.28%; 归母净利润 3.47 亿元, 同比下降 12.34%; 对应 Q2 实现收入 62.01 亿元, 同比下降 9.66%, 归母净利润 0.64 亿元, 同比下降 49.87%。
*ST 厦华	公司发布中报, 上半年实现营业收入 0.19 亿元, 同比增长 593.45%; 归母净利润-0.06 亿元, 同比下降 144.72%; 对应 Q2 实现收入 0.02 亿元, 同比增长 46.79%, 归母净利润-0.04 亿元, 同比下降 30.52%。
美的空调	1) 公司拟对本公司下属控股子公司在 2018 年度向银行申请综合授信时提供担保。2) 公司发布独立董事候选人声明。3) 公司发布中报, 上半年实现营业收入 1437.36 亿元, 同比增长 15.00%; 归母净利润 129.37 亿元, 同比增长 19.66%; 对应 Q2 实现收入 734.48 亿元, 同比增长 13.04%, 归母净利润 76.81 亿元, 同比增长 18.92%。
格力电器	1) 公司发布中报, 上半年实现营业收入 920.05 亿元, 同比增长 31.40%; 归母净利润 128.06 亿元, 同比增长 35.48%; 对应 Q2 实现收入 519.79 亿元, 同比增长 30.00%, 归母净利润 72.25 亿元, 同比增长 32.85%。2) 公司发布关于调整控股子公司珠海格力集团财务有限公司与浙江盛世欣兴格力贸易有限公司 2018 年关联交易额度的公告。

资料来源: Wind、天风证券研究所

投资建议

中报总结

从家电上市公司中报披露的业绩指引看，各公司对于下半年整体增速预测均较为稳健和保守，未有明显超预期情况出现。一方面，空调行业在下半年面临较高基数，补库存逻辑较同期也有所减弱，空调产业链公司下半年整体仍有压力；另一方面，地产后周期效应仍将持续发酵，对于厨电等相关行业来说下半年收入端增长存在压力。

回顾 18 年上半年，空调行业景气度依然维持，但与此同时地产后周期效应带来的需求压力率先在厨电板块体现。而在原材料成本压力以及消费升级趋势下，我们认为白电龙头无论在成本转移还是在消费升级趋势下产品结构提升方面仍将具备优势。同时，上半年三大白电企业的报表启示着需求端的压力初现；展望下半年各家上市公司对于自身业绩预增的估计也趋势平稳和保守。

基本面数据更新

本周产业在线发布七月出货数据。彩电方面，内销量保持 5.6% 的小幅增长，海信、TCL 内销出货量均为负增长，同比分别下降 9.8% 和 8.1%，而创维和长虹分别增长 5.5% 和 13.3%；七月外销保持 14.3% 的高增速，其中 TCL 增速高达 45.8%，国际化布局成效显著；竞争格局方面，海信、TCL、创维内销市占率环比分别下滑 2.6、1.6、0.01pct，长虹则上升 0.61pct，国内 CR4 占据 48% 的市场份额，环比减少 3.6pct，各品牌竞争处于白热化阶段。

冰箱方面，七月内销量同比下降 9.8%，海尔、美的、海信科龙内销同比分别 +3.6%、-16.4%、-7.8%；外销量则上涨 7.4%，其中奥马的外销增速达到 21.7%，继续在冰箱出口保持领先；未来预计，受到房地产市场的冲击，国内冰箱市场会继续保持平稳回落态势；市场竞争格局方面，海尔、海信科龙内销量份额分别同比增加 4.2pct 和 0.3pct，美的下滑 1.0pct，CR3 市占率高达 59%，同比增加 3.5pct，国内冰箱市场呈现三足鼎立格局。

洗衣机方面，七月行业内销量小幅增长 2.4%，海尔、美的内销出货量仍保持正增长，其中美的内销增速高达 21.7%，增速大幅领先其他品牌。本月在国内洗衣机市场整体平稳情况下，美的内销增速快速升高，得益于其线上营销渠道的改善和销售策略的优化。未来，国内洗衣机市场在地产后周期背景下，预计将保持较为平稳的态势。市场竞争格局上，海尔和美的内销份额分别为 39.5%、33.5%，位居行业前两位，其中海尔国内市场份额同比小幅缩减 0.6pct，美的则大幅上升 5.3pct。目前行业 CR2 集中度高达 73%，同比增加 4.7pct，国内洗衣机市场呈现两强争霸格局。

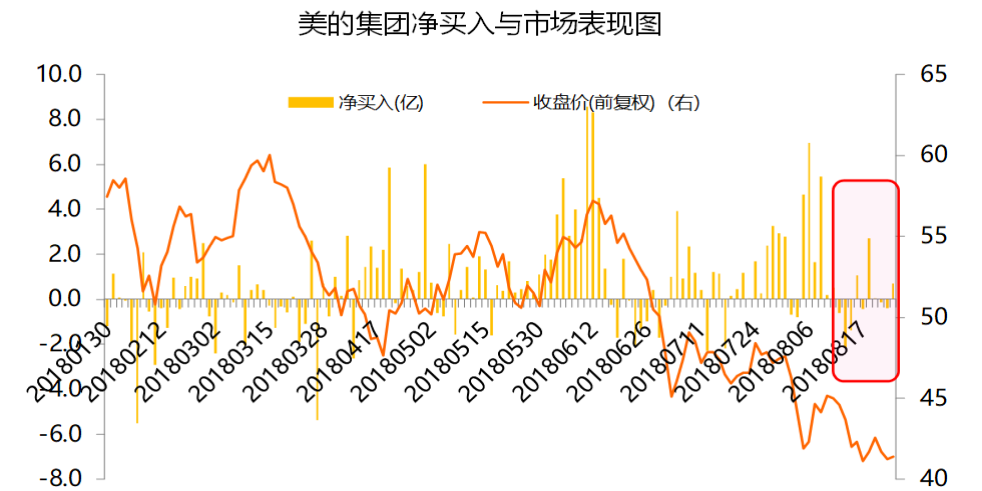
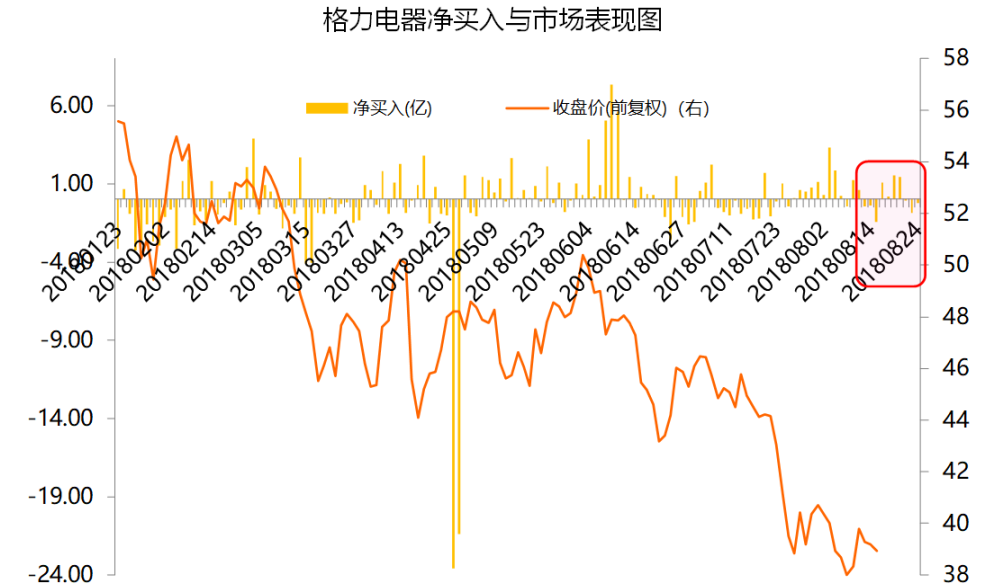
投资建议

提示布局下半年有望充分受益消费升级、业绩确定性较强的各板块龙头。在板块整体有所回调之后，推荐重点关注白电龙头青岛海尔、格力电器、美的集团。推荐中高端品牌及新品类布局最完善的小家电龙头苏泊尔，零部件领域持续推荐三花智控。

资金流向：汇率企稳，北上资金动荡

汇率企稳，北上净流入资金动荡，全年来看，格力、美的依然净买入为主。

图 13：北上净买入动荡



资料来源：Wind，天风证券研究所

本周重点推荐个股：

推荐关注美的集团，长期看，美的有望成长为新消费品平台型公司，公司通过持续的海外收购快速提升全球综合竞争力。公司积极推动渠道扁平化，洗衣机品类的成功模式有望推广至冰箱、空调主业，整体提升生态系统 ROE。KUKA2017 年并表后，当前股价对应 18-19 年 13.46x、11.40xPE，推荐积极关注。

推荐关注青岛海尔。公司在三四线市场及高端品牌渠道建设上的投入已逐渐收到成效，卡萨帝等品牌销售额增长及市场份额提升明显。GEA 稳定的收入和利润贡献将帮助海尔长期提升整体收入和盈利能力。当前股价对应 18-19 年 11.72x、10.56xPE，推荐积极关注。

推荐格力电器。空调行业景气度仍在提升，出货量提升将带动收入和业绩快速增长，同时高毛利自主品牌的出口占比上升也将带动盈利能力提升。当前股价对应 18-19 年分别 8.15x、7.07xPE，推荐积极关注。

长期推荐小家电龙头苏泊尔。公司是国内厨房炊具和厨房小家电龙头企业，长期看好小家电市场消费升级，公司转型多品牌战略经营再下一城。大股东 SEB 未来也将持续助力公司内外销市场。当前股价对应 18-19 年分别 24.99x、19.99xPE，维持买入评级。

推荐三花智控。公司在原材料价格和汇率大幅上升背景下，仍能实现盈利能力的明显提升，体现了其在制冷产业链上较强的议价能力，产品结构提升效果明显。公司陆续公告了戴姆勒、沃尔沃、蔚来汽车的合作订单，未来其他车企的合作也会陆续落地。19年为新能源新车型落地大年，长期成长性值得看好。**当前股价对应 18-19 年分别 19.05x、14.45xPE，维持买入评级。**

风险提示

房地产市场、汇率、原材料价格波动风险。

表 3：家电公司估值

	代码	公司	市值 (亿元)	股价	EPS			PE			BVPS	PB
					17A	18E	19E	17A	18E	19E		
白电	000333.SZ	美的集团	2756.80	41.60	2.61	3.09	3.65	15.94	13.46	11.40	11.96	3.48
	000418.SZ	小天鹅A	287.47	45.45	2.38	2.93	3.57	19.10	15.51	12.73	11.98	3.79
	000651.SZ	格力电器	2343.13	38.95	3.72	4.78	5.51	10.47	8.15	7.07	11.79	3.30
	000921.SZ	海信科龙	114.88	8.43	1.47	0.92	1.06	5.73	9.16	7.95	4.94	1.71
	600690.SH	青岛海尔	907.90	14.89	1.14	1.27	1.41	13.06	11.72	10.56	5.48	2.71
厨电	002508.SZ	老板电器	208.79	22.00	1.54	1.87	2.28	14.29	11.76	9.65	5.88	3.74
	002032.SZ	苏泊尔	410.38	49.97	1.59	2.00	2.50	31.43	24.99	19.99	6.81	7.33
小家电	002242.SZ	九阳股份	126.87	16.53	0.90	1.03	1.21	18.37	16.05	13.66	4.82	3.43
	002403.SZ	爱仕达	29.67	8.47	0.49	0.57	0.74	17.29	14.86	11.45	6.34	1.34
	603868.SH	飞科电器	217.15	49.85	1.92	1.97	2.38	25.96	25.30	20.95	5.93	8.40
	603355.SH	莱克电气	107.63	26.84	0.91	1.35	1.54	29.49	19.88	17.43	8.26	3.25
	002705.SZ	新宝股份	66.46	8.17	0.50	0.59	0.85	17.28	14.64	10.16	4.64	1.76
黑电	000100.SZ	TCL集团	386.16	2.85	0.22	0.30	0.37	13.09	9.50	7.70	2.30	1.24
	002429.SZ	兆驰股份	100.95	2.23	0.13	0.17	0.21	17.15	13.12	10.62	1.85	1.20
	600060.SH	海信电器	130.19	9.95	0.72	0.99	1.20	13.82	10.05	8.29	10.80	0.92
上游	002686.SZ	亿利达	26.81	6.05	0.32	0.70	0.93	18.97	8.64	6.51	3.44	1.76
	002050.SZ	三花智控	266.52	12.57	0.58	0.66	0.87	21.67	19.05	14.45	3.82	3.29

资料来源：wind，天风证券研究所

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com