

## 家电行业上半年整体业绩稳健增长

家用电器行业

**中性** 维持评级

核心观点：(8.27-9.2)

### 1. 一周行业热点

2018年家用电器板块半年报全部出炉，申万家用电器板块营业收入总计5992亿元，同比增长17.12%。其中Q2营业收入总计3126亿元，同比增长15.17%。

### 2. 最新观点

本周SW家用电器指数下跌0.06%，我们的核心推荐组合下跌1.26%，跑输SW家用电器指数1.20PCT。截止当前我们核心推荐组合自入选以来累计收益-4.70%，跑输SW家用电器指数2.25PCT。

半年报显示家用电器板块保持稳健增长，企业盈利能力增强。2018年上半年申万家电板块营业收入和归母净利润均保持较高增速，其中归母净利润增速高于营收增速，Q2增速低于Q1。我们认为上半年家电行业维持增长的主要原因是受益于空调行业的高增长，且空调在家电行业中权重较大。盈利能力变强的原因为原材料价格变动不大，但家电产品整体价格有所上升。长期来看，家电行业整体将面临一定压力，营业收入增速会有所放缓，但其基本面会保持稳定。行业内部竞争格局会有所分化，马太效应会逐步显现。龙头企业借助其强大的研发能力和综合实力，在家电行业智能化发展的趋势下不断扩大优势，从而带动公司整体稳健发展。我们建议关注行业中估值较低但业绩确定性较高的龙头企业。

### 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	相对收益率 (%) 入选至今	市盈率 (TTM)
000333	美的集团	0.53	-0.67	1.78	14.20
000651	格力电器	0.03	-1.42	1.03	9.10
002677	浙江美大	-2.67	-5.79	-3.35	25.40
603515	欧普照明	-2.91	-10.90	-8.46	27.48

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

☎：8610-83574538

✉：liang\_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517040001

特此鸣谢

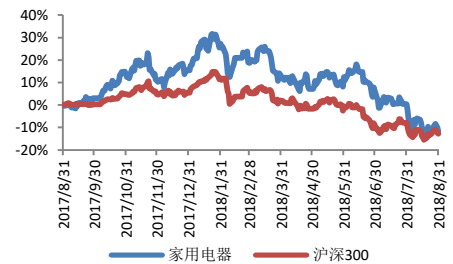
李冠华

☎：8610-66568238

✉：liguanhua\_yj@chinastock.com.cn

对本报告编制提供信息

相对沪深300表现图



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

行业周观点 20180812\_上半年家电市场规模增长势头明显

行业周观点 20180819\_家电社消增速放缓，看好集成灶行业

行业周观点 20180826\_LED照明行业有望保持快速发展

## 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 .....	4
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 年半年报发布	2018 年半年报全部出炉，申万家用电器板块营业总收入 5992 亿元，同比增长 17.12%。其中 Q2 营业总收入 3126 亿元，同比增长 15.17%。我们认为家电行业上半年在去年高基数的情况下依旧保持两位数增长，整体表现较好，但受外部环境影响，下半年保持上半年快速增长趋势有一定难度。
中国小家电交易会闭幕，再次刷新双数据（慧聪家电网）	第二十五届中国小家电交易会于 2018 年 8 月 28 日顺利闭幕。展会期间，参展企业成交捷报不断，据统计中山家电展接待了来自广东、河南、湖南、广西、山东、山西等地区的超 6 万人次专业买家、专业观众和设计专业人士到场采购、观展。本次展会现场成交超万笔，入场观展人次与成交规模双双破历届记录。我们认为随着我国居民可支配收入的增加，对家电需求已不仅是满足基本的生活需求，而是更高层次的享受需求，相对大家电保有量，小家电保有量较低，有望成为新的增长点。
IFA2018 开幕在即 这些智能家居新品值得关注（太平洋电脑网）	IFA 2018 将于 8 月 31 日至 9 月 5 日在柏林展览中心举行，作为目前世界上规模和影响力最大的消费电子及家电博览会，IFA 展每年都会吸引来自世界全国各地的参展商及电子产品迷们参与其中。今年展会期间，有 70 家公司将在超过 3000 平米的展览馆内展示他们最新的产品。智能家居产品无疑将成群结队地出现在 IFA 上，将成为本届展会的最大亮点。我们认为智能家电为家电行业发展的主要趋势，将吸引更多的企业参与其中。
市场降速商家失联小厂跑路 中国厨电真的病了吗？（搜狐网）	今年以来，大量依靠贴牌代工，甚至是山寨、蹭名牌为生存的厨电工厂，陷入发展的绝境之中，众多相关厨电工厂一字性开跑。我们认为厨电整体行业还有一定的发展空间，但从今年年初开始，厨电行业发展整体放缓对厨电企业提出了更高的要求。
半年营收 434.74 亿元 中国面板企业称雄（中关村在线）	2018 年上半年，BOE（京东方）上半年实现营收 434.74 亿元，称雄面板市场。其智能手机液晶显示屏、平板电脑显示屏、笔记本电脑显示屏、显示器显示屏、电视显示屏五大类产品出货量均位列全球第一。我们认为虽然京东方的产量称雄，但在新技术开发方面还应加强投入，掌握核心技术才能更容易在多变的市场中获得成功。
海尔、伊莱克斯、LG、三星等国际巨头签署合作协议 推动全球家电互联互通（搜狐网）	德国时间 8 月 30 日，2018 年德国柏林电子展 (IFA 2018) 前夕，海尔 U+ 与世界最大的物联网标准组织之一 OCF（开放互联基金会）以及伊莱克斯、LG、三星等国际巨头共同签署了互联互通合作协议，旨在协同 OCF 组织各重量级成员力量，协力提升物联网生态系统的互操作性，打造无缝且安全的设备连接体验和安全的互联互通系统，实现全球家电的互联互通和标准化。我们认为家电互联互通是智能家居发展的必然趋势，协议的签订有助于加速智慧家庭的全球化应用普及。

资料来源：中国银河证券研究院整理

### 二、最新观点

本周 SW 家用电器指数下跌 0.06%，我们的核心推荐组合下跌 1.26%，跑输 SW 家用电器指数 1.20PCT。截止当前我们核心推荐组合自入选以来累计收益-4.70%，跑输 SW 家用电器指数 2.25PCT；

半年报显示家用电器板块保持稳健增长，企业盈利能力增强。2018 年半年报全部出炉，

申万家用电器板块营业收入和归母净利润分别为 5992 和 416 亿元,同比增长 17.12%和 23.26%,归母净利润增速高于营业收入增速,家电行业整体盈利能力变强。其中 Q2 营业收入和归母净利润分别为 3126 亿元和 238 亿元,同比增长 15.17%和 22.11%。营业收入和归母净利润增速相比 Q1 的 19.33%和 24.82%均有所回落。我们认为上半年家电行业维持增长的主要原因是受益于空调行业的高增长,且空调在家电行业中权重较大。盈利能力变强的原因为原材料价格变动不大,但家电产品整体价格有所上升。长期来看,家电行业整体面临压力,营业收入增速会有所放缓,但其基本面会保持稳定。行业内部竞争格局会有所分化,马太效应会逐步显现。龙头企业借助其强大的研发能力和综合实力,在家电行业智能化发展的趋势下不断扩大优势,从而带动公司整体稳健发展。

我们建议关注美的集团和格力电器。美的集团和格力电器为白电行业龙头企业。2018 年上半年白电行业的营业收入和归母净利润增幅分别为 18.01%和 25.25%,在家电行业子行业中处于领先地位。美的和格力的营业收入分别为 1437.36 和 920.05 亿元,增速为 14.60%和 31.50%,表现较为强劲,其中格力电器的营业收入首次超过青岛海尔,在家电行业企业中排名第二。我们认为美的和格力的行业龙头地位较为稳固,其未来营业收入和盈利能力有望稳步提升。另一方面,近期由于整体市场环境等多方面原因,美的和格力的市盈率均处于较低位置,下行空间较小。

### 三、核心组合

本周 SW 家用电器指数下跌 0.06%,我们的核心推荐组合下跌 1.26%,跑输 SW 家用电器指数 1.20PCT。截止当前我们核心推荐组合自入选以来累计收益-4.70%,跑输 SW 家用电器指数 2.25PCT;入选至今,我们的核心推荐组合夏普比率为-1.93,低于 SW 家用电器的夏普比率(-1.17)。

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。	0.53	-0.67	1.78	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。	0.03	-1.42	1.03	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。	-2.67	-5.79	-3.35	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。	-2.91	-10.90	-8.46	2018/8/6

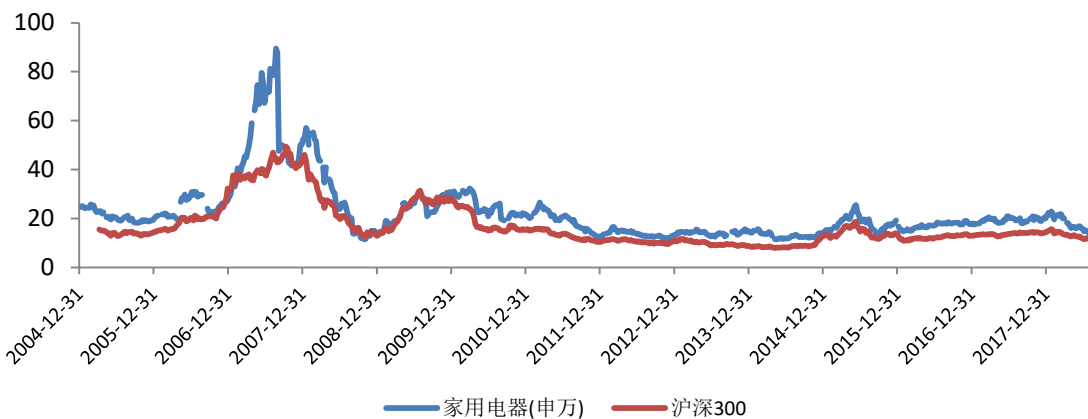
资料来源: WIND, 中国银河证券研究院整理

## 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下跌。截至 2018 年 8 月 31 日，家用电器行业市盈率为 13.02 倍（TTM，指数法），与上一周相比下降 0.07PCT。

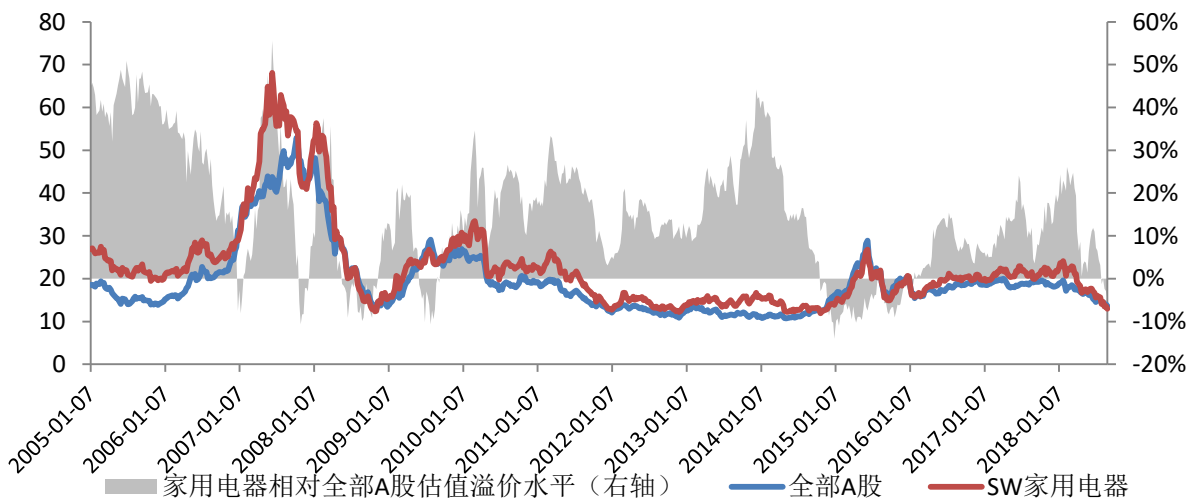
图 1：2005 年至今家用电器板块估值水平变化



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

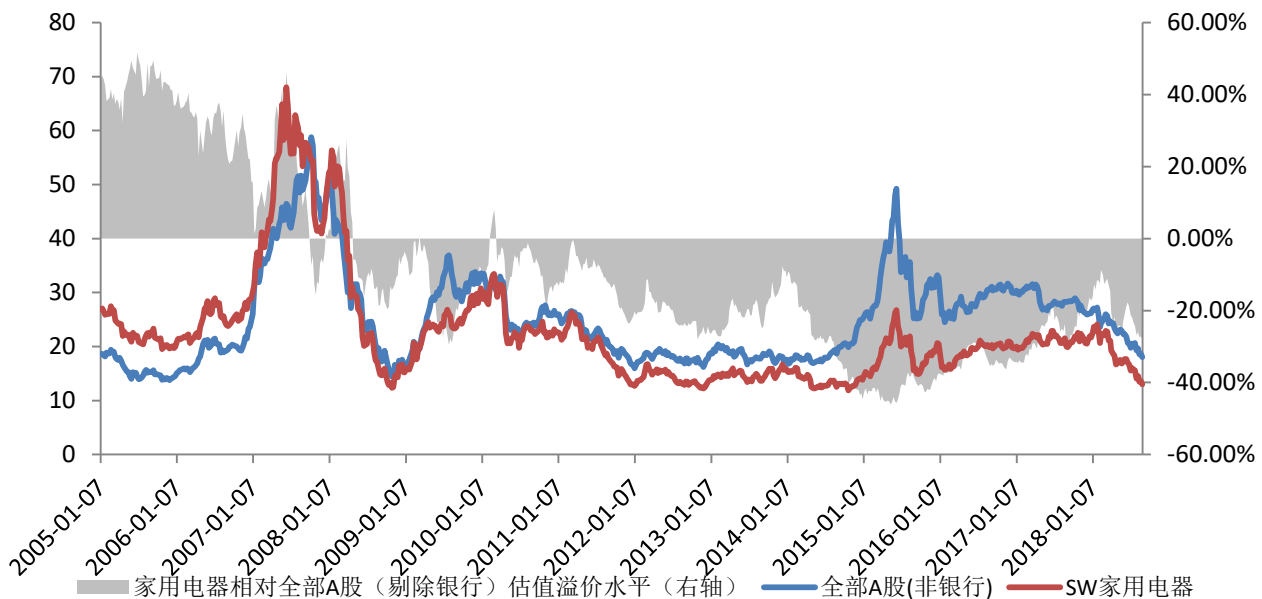
相对估值方面，本周家用电器行业估值溢价较上周下降 1.81PCT，较上上周下降 2.32PCT。截至 2018 年 8 月 31 日，家用电器行业一年滚动市盈率 12.98 倍（TTM 整体法，剔除负值），全部 A 股为 13.62 倍，分别较 2005 年以来的历史均值低 9.44/5.90 个单位。家电股估值溢价率（A 股剔除银行股后）为 -28.09%，历史均值为 -9.85%，行业估值溢价率较 2005 年以来的平均值下降 18.24PCT，位于相对较低位置。

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

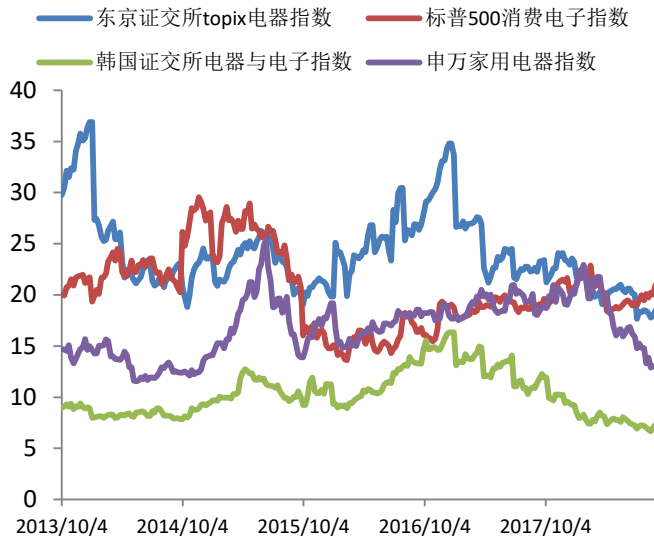


资料来源：WIND，中国银河证券研究院

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 31 日收盘价计算，国内家用电器板块的动态市盈率为 13.02 倍（TTM），同期美国消费电子板块为 20.95 倍，日本电器板块为 18.50 倍，韩国电器与电子板块为 7.30 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低 1.27%，当前值为 -29.61%，历史均值为 -28.34%；国内相对美国消费电子板块的溢价率较历史平均水平低 20.63%，当前值为 -37.87%，历史均值为 -14.32%；国内相对韩国电器板块的溢价率较历史平均水平高 17.44%，当前值为 78.23%，历史均值为 68.35%。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。

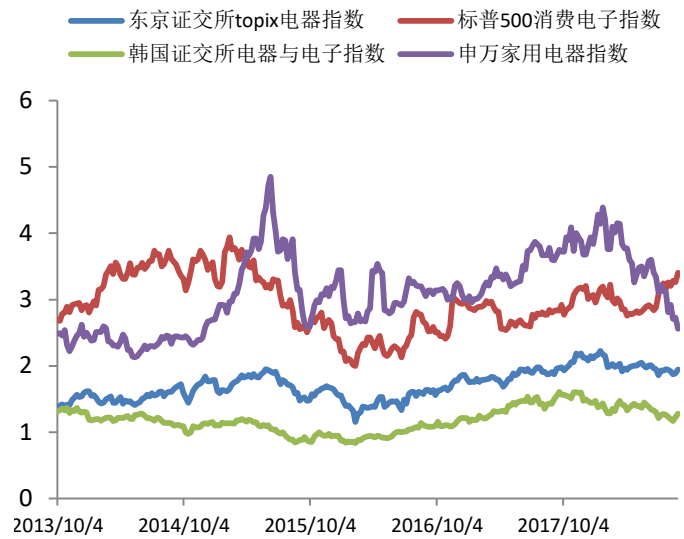
目前国内家用电器板块市净率低于美国，高于日本、韩国。以 2018 年 8 月 31 日收盘价计算，国内家用电器板块的市净率为 2.56 倍，同期美国消费电子板块为 3.40 倍，日本电器板块为 1.94 倍，韩国电器板块为 1.28 倍，我国家用电器板块 PB 低于美国，高于日本和韩国。以 SW 家用电器对各国电器板块的 PB 溢价率计算，国内相对日本电器板块的溢价率较历史平均水平低 50.49%，当前值为 31.41%，历史均值为 81.91%；国内相对美国电器板块的溢价率较历史平均水平低 33.03%，当前值为 -24.74%，历史均值为 8.29%；国内相对韩国电器板块的溢价率较历史平均水平低 67.24%，当前值为 99.86%，历史均值为 167.09%。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 24.94 倍，中位数为 18.83 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 12.48 倍（扣除负值），PE 中位数为 8.57 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 21.49 倍，PE 中位数为 18.94 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 2018.9.1）

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	20.83	18.66	1.22	4.49	94.1
惠而浦	3.21	-2.68	1.65	-15.57	11.78	8.76	0.43	3.43	81.6

伊莱克斯	2.10	19.45	4.71	23.79	13.25	11.88	0.48	2.92	69.3
豪威	4.78	28.24	12.96	33.06	19.34	17.97	2.53	6.33	60.6
德龙公司	5.21	8.53	9.04	19.17	23.34	22.10	2.09	4.47	48.9
富世华集团	5.02	21.03	6.74	15.81	15.97	16.29	1.03	2.40	46.0
林内公司	6.63	1.82	6.11	7.37	20.51	18.83	1.22	1.48	38.6
惠而浦 (印度)	11.77	22.38	7.26	21.39	64.80	N/A	4.73	12.65	32.1
Helen of Troy	2.95	-17.41	2.98	7.46	16.19	16.81	2.01	3.01	30.8
SodaStream	4.49	11.14	13.69	18.08	36.08	32.24	5.17	5.81	32.4
CROMPTON GREAVES CONSUMER EL	N/A	N/A	7.94	49.54	48.73	46.99	3.87	20.00	22.3
iRobot 公司	15.17	24.12	5.77	13.03	45.58	37.34	3.32	6.96	31.9
惠而浦股份公司	2.31	-6.39	4.60	17.41	20.98	N/A	1.07	3.62	18.8
富士通将军	4.63	-0.24	4.90	10.04	18.82	14.15	0.75	1.83	18.1
阿塞利克股	14.57	10.16	4.04	9.97	13.60	9.27	0.40	1.26	13.7
Metall Zug	2.28	1.92	7.22	7.48	26.08	19.44	1.42	2.23	14.8
Symphony	N/A	N/A	24.19	35.77	40.43	38.70	9.78	12.72	11.0
Breville	6.04	3.31	8.97	21.56	30.19	29.82	2.71	6.23	12.8
TTK Prestige	6.62	14.64	14.08	28.13	31.26	37.35	4.40	8.14	11.6
福库控股	N/A	N/A	99.29	82.22	9.96	N/A	N/A	1.85	11.2
钱高组公司	6.28	5.53	6.25	7.05	21.15	18.59	1.19	1.45	9.8
巴贾电气公司	6.75	N/A	1.78	9.29	68.02	35.21	1.21	6.10	8.1
日立空调印度	18.87	45.60	4.58	20.56	53.84	N/A	2.47	10.07	7.6

长府制作所株式会社	-2.53	-6.01	6.16	1.97	34.46	N/A	1.92	0.67	7.8
IFB	N/A	N/A	3.65	15.98	56.38	56.32	2.06	8.33	6.4
松下制造(马来西亚)	6.76	11.78	10.93	N/A	N/A	17.04	N/A	2.68	5.9
均值	6.53	10.05	10.97	19.33	30.46	24.94	2.39	5.43	28.70
中位数	5.63	10.16	6.20	17.41	23.34	18.83	1.96	4.04	18.42
最大值	18.87	45.60	99.29	82.22	68.02	56.32	9.78	20.00	94.15
最小值	-2.53	-17.41	1.65	-15.57	9.96	8.76	0.40	0.67	5.91

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 2018.9.1)

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	18Q2	Y17	18Q2	Y17		
0229.HK	利民实业	-4.79	-4.95	0.00	-41.52	0.00	-2.13	14.66	5.19
0449.HK	志高控股	4.01	-20.20	-56.47	-5.61	-6.05	15.42	-7.68	5.90
0464.HK	建福集团	-8.36	0.00	0.00	-251.21	0.00	-13.26	-26.78	10.43
0599.HK	怡邦行控股	4.14	12.51	0.00	18.83	0.00	15.56	7.20	3.18
0669.HK	创科实业	9.50	18.54	20.76	15.33	19.06	10.64	21.52	879.36
0684.HK	亚伦国际	-11.10	-15.54	0.00	-70.70	0.00	-1.50	13.62	6.37
0833.HK	华讯	11.17	23.74	0.00	59.56	0.00	31.01	13.72	15.23
0921.HK	海信科龙	11.96	22.72	31.25	-22.39	15.67	25.11	3.43	86.53
0943.HK	意科控股	5.96	12.28	0.00	-724.71	0.00	-24.83	-36.21	15.81
1169.HK	海尔电器	7.22	14.65	15.02	23.15	18.00	23.40	13.22	574.28
1280.HK	汇银智慧社区	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.36	9.01
1746.HK	万顺集团控股	0.00	0.00	0.00	53.34	0.00	13.92	12.39	2.90
2014.HK	浩泽净水	39.94	17.81	91.43	2.46	40.45	68.23	14.03	40.16
2222.HK	雷士照明	2.61	106.27	-27.66	53.13	3.37	6.75	8.57	26.23
8118.HK	豪亮环球	0.00	0.00	0.00	-45.11	0.00	6.75	18.79	1.40
8151.HK	宝申控股	0.00	0.00	28.34	-58.72	5.56	22.94	8.56	0.97
8192.HK	环球能源资源	81.58	0.00	-568.15	41.25	-25.79	-30.00	-2.82	2.64
均值		9.05	11.05	-27.38	-56.05	4.13	9.88	4.40	99.15
中位数		4.01	0.00	0.00	0.00	0.00	10.64	8.57	9.01
最大值		81.58	106.27	91.43	59.56	40.45	68.23	21.52	879.36
最小值		-11.10	-20.20	-568.15	-724.71	-25.79	-30.00	-36.21	0.97

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 2018.9.1)

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	18Q2	Y17	18Q2	Y17		

000333.SZ	美的集团	18.69	39.61	19.32	17.33	15.02	51.35	14.20	2756.80
000651.SZ	格力电器	8.43	24.87	35.59	44.60	31.40	36.24	9.10	2343.13
600690.SH	青岛海尔	14.80	16.20	12.59	35.18	14.19	33.68	12.34	907.90
002032.SZ	苏泊尔	15.54	22.75	22.44	15.37	25.27	18.75	28.30	410.38
000100.SZ	TCL 集团	9.92	27.33	2.38	65.83	0.55	4.79	12.01	386.16
002050.SZ	三花智控	20.15	35.43	10.92	25.68	15.15	25.14	19.04	266.52
000418.SZ	小天鹅 A	25.39	34.80	20.50	27.23	14.09	30.91	17.14	263.43
002508.SZ	老板电器	29.02	40.38	10.47	21.08	9.35	21.10	13.70	208.79
603868.SH	飞科电器	17.90	33.79	5.00	36.22	5.41	14.55	25.41	217.15
603515.SH	欧普照明	17.26	9.78	38.33	33.07	17.21	27.03	27.48	214.44
600060.SH	海信电器	5.50	-10.09	-0.13	-43.97	3.28	3.69	14.58	130.19
002668.SZ	奥马电器	15.04	18.46	28.11	1.63	17.27	38.14	27.77	127.82
600839.SH	四川长虹	8.21	1.84	-16.65	-42.96	10.47	15.57	33.87	125.56
002242.SZ	九阳股份	7.96	8.64	0.97	-3.20	11.34	-0.92	18.18	126.87
603355.SH	莱克电气	11.20	2.02	-9.06	-26.99	9.32	30.46	31.23	107.63
002429.SZ	兆驰股份	9.64	2.37	-26.63	70.56	49.33	36.80	19.60	100.95
002035.SZ	华帝股份	18.16	26.20	42.65	54.19	17.24	30.39	15.29	94.25
002614.SZ	奥佳华	19.37	65.99	55.96	33.84	31.61	24.41	25.40	100.81
002681.SZ	奋达科技	32.46	42.40	11.12	14.94	56.76	52.59	20.98	96.29
002677.SZ	浙江美大	23.17	28.22	47.03	50.60	50.79	54.18	25.40	89.35
600619.SH	海立股份	9.05	13.72	58.67	57.68	32.05	41.48	30.35	86.83
000016.SZ	深康佳 A	11.23	156.18	1088.30	5418.65	54.53	53.84	1.85	84.99
603579.SH	荣泰健康	42.49	99.95	24.99	8.41	50.41	49.26	28.46	70.07
000810.SZ	创维数字	45.02	92.96	167.83	-81.93	3.29	22.40	36.91	74.68
000541.SZ	佛山照明	11.53	13.08	0.12	-30.51	2.02	12.88	11.06	75.03
002705.SZ	新宝股份	10.80	17.81	-28.52	-5.36	-0.88	17.71	18.84	66.46
002543.SZ	万和电气	16.49	13.78	32.10	-2.32	22.79	31.71	13.55	64.52
000921.SZ	海信科龙	12.05	22.72	17.65	79.68	15.70	25.28	5.40	76.13
002011.SZ	盾安环境	1.78	-20.87	-38.63	1.94	22.03	42.00	72.19	58.70
600261.SH	阳光照明	14.21	13.80	-28.62	-10.50	15.32	14.68	15.23	50.68
	均值	16.75	29.80	53.49	195.53	20.74	28.67	21.49	326.08
	中位数	14.92	22.74	15.12	19.21	15.51	28.71	18.94	104.29
	最大值	45.02	156.18	1088.30	5418.65	56.76	54.18	72.19	2756.80
	最小值	1.78	-20.87	-38.63	-81.93	-0.88	-0.92	1.85	50.68

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

本周创业板指下跌 1.03%，报 1435.20 点；上证综指下跌 0.15%，报 2725.25 点；申万家用电器指数本周下跌 0.06%，报 5522.44 点。2018 年以来，家用电器板块下跌 23.56%，同期创业板指下跌 18.11%，上证综指下跌 17.60%，沪深 300 下跌 17.28%。

表 7：股指表现

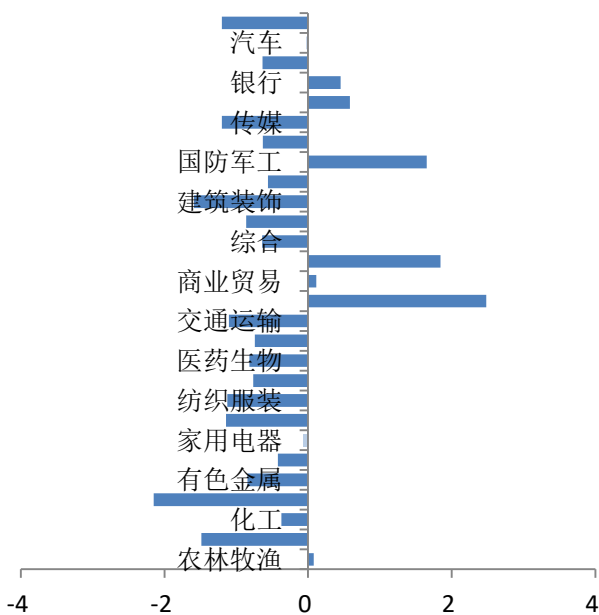
证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
沪深 300	3334.50	0.28	0.00	-17.28
上证综指	2725.25	-0.15	0.00	-17.60
深圳成指	8465.47	-0.23	0.00	-23.32
创业板指	1435.20	-1.03	0.00	-18.11
家用电器(申万)	5522.44	-0.06	0.00	-23.56

资料来源：WIND，中国银河证券研究院

### 1. 行业行情

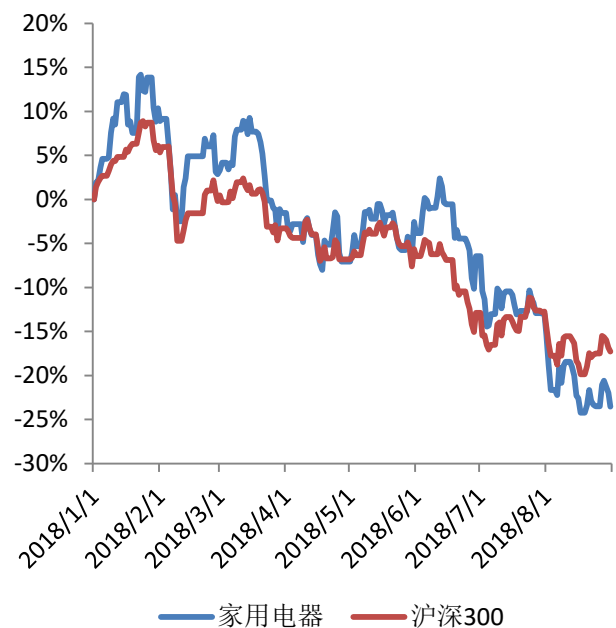
在各个行业中，本周家电板块下跌 0.06%，在申万 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 9 名，劣于沪深 300。年初至今家电板块下跌 23.56%，整体表现不及沪深 300。

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

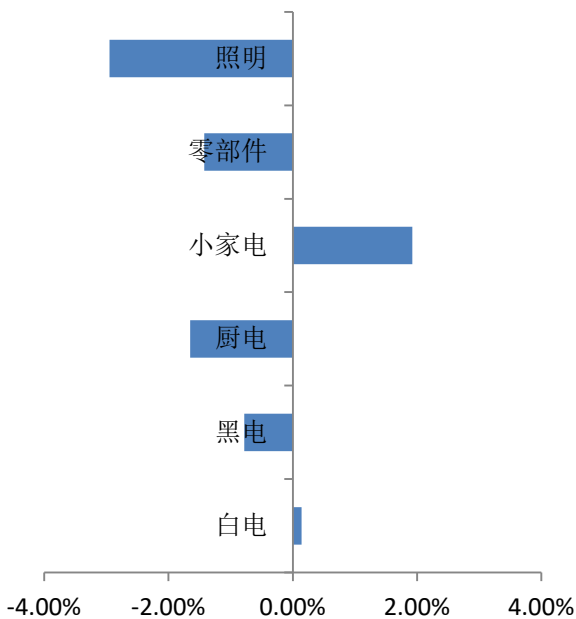


资料来源：WIND，中国银河证券研究院

## 2.子行业行情

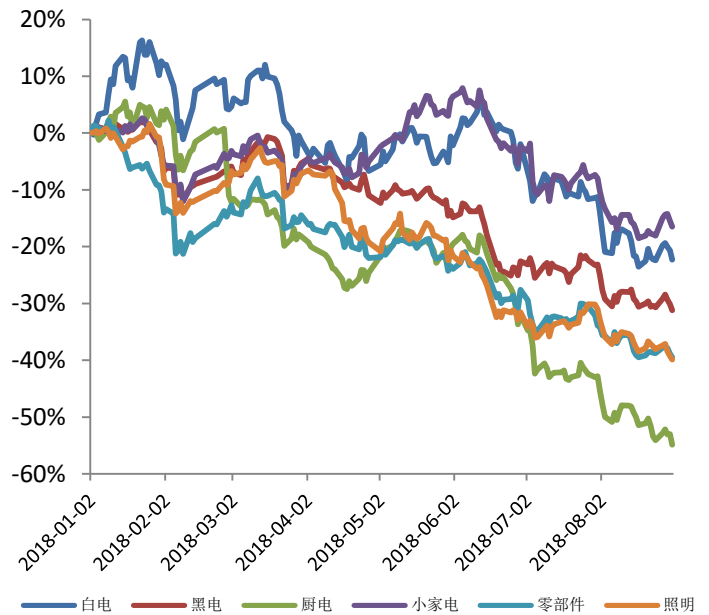
本周家电板块下跌 0.06%，涨幅最大的是小家电子板块，上涨 1.92%，跌幅最大的为照明子板块，下跌 2.95%。

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
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	
朗迪集团	4.70	
苏泊尔	3.80	
惠而浦	3.62	
飞乐音响	3.53	
奥佳华	2.57	

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
奇精机械	-22.52	
雪莱特	-19.14	
顺威股份	-7.51	
阳光照明	-6.93	
新宝股份	-6.41	
毅昌股份	-5.12	
兆驰股份	-5.11	
秀强股份	-5.03	
同洲电子	-4.77	
海信电器	-4.60	

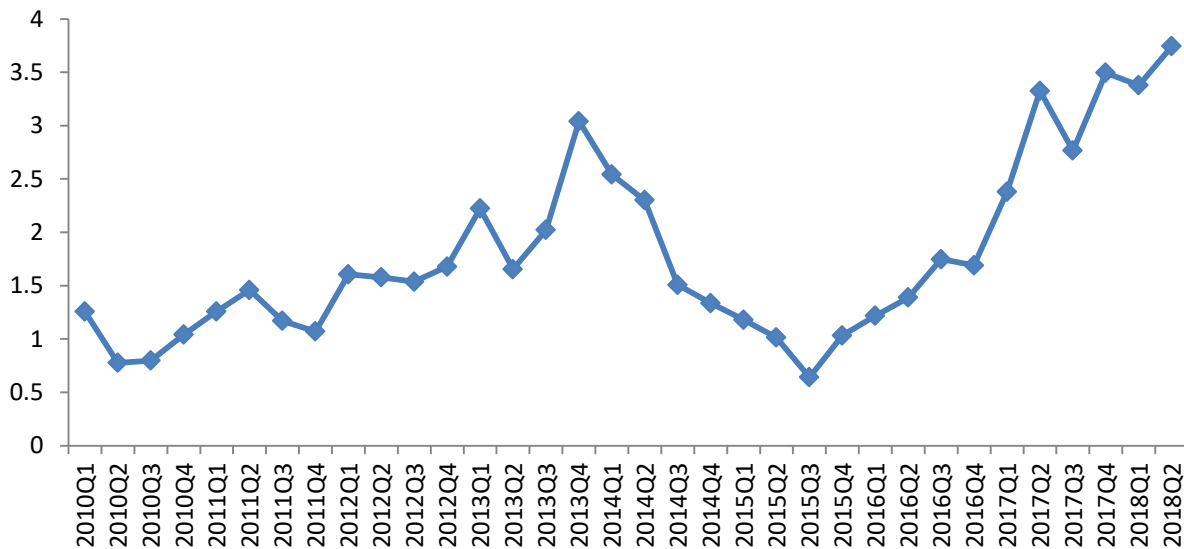
资料来源：WIND，中国银河证券研究院

## 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 205Q3 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 (%)

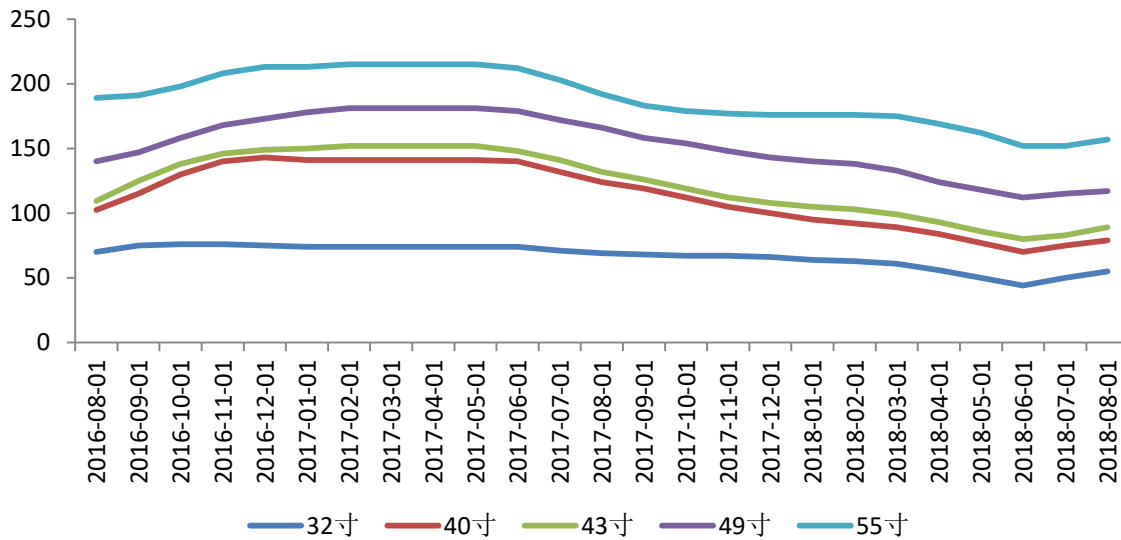


资料来源：WIND，中国银河证券研究院

### 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。2018 年 8 月 31 号，32 寸、40 寸、43 寸、49 寸和 55 寸面板的最新价格为 55、79、89、117 和 157 美元，分别比上月上涨了 5、4、6、2 和 5 美元。

图 11: 面板价格 (美元)

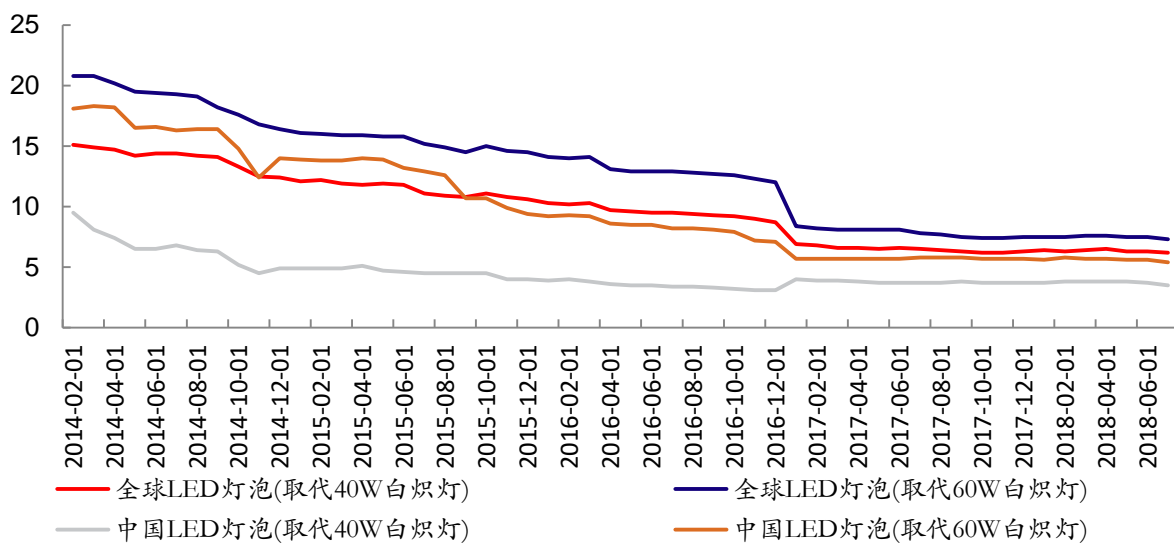


资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

### 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
603677	奇精机械	20180827	半年度报告	2018 年 1-6 月, 公司实现营业收入 63,709.92 万元, 同比增长 2.43%; 实现归属于母公司所有者的净利润 3,789.24 万元, 同比下降 19.25%。若剔除股份支付成本 931.85 万元的影响, 公司实现的经营净利润同比略有增长, 增幅约 0.60%。
002035	华帝股份	20180827	半年度报告	2018 年上半年实现营业收入 31.74 亿元, 归属于上市公司股东的净利润 3.43 亿元, 分别同比增长 17.24%、45.32%。其中华帝烟机、灶具、燃气热水器均价分别同比提升 5.50%、10.46%、9.34%, 零售额市场份额分别同比提升 0.47%、0.12%、0.39%。
002035	华帝股份	20180827	购买中山市华帝环境科技有限公司部分股权暨关联交易	华帝股份有限公司拟与潘浩标、洪卫一、资向阳、熊乔峰、李军签订《中山市华帝环境科技有限公司股权转让合同》, 以合计 700 万元人民币的价格受让上述五人所持有的中山市华帝环境科技有限公司合计 70% 的股权, 本次交易完成后, 公司将持有华帝环境 100% 的股权。
002076	雪莱特	20180827	持股 5% 以上股东股份被轮候冻结	陈建顺持有公司股份 83,318,598 股, 占公司总股本的 10.71%。陈建顺所持公司股份累计被质押的股份数量为 78,800,000 股, 占其所持有公司股份总数的 94.58%, 占公司总股本的 10.13%; 累计被司法冻结的股份数量为 83,318,598 股, 占其所持有公司股份总数的 100%, 占公司总股本的 10.71%; 累计被轮候冻结的股份数量为 12,863,172 股, 占其所持有公司股份总数的 15.44%, 占公司总股本的 1.65%。
002403	爱仕达	20180828	半年度报告	实现营业收入 15.30 亿元, 同比增长 7.89%, 实现归属于上市公司股东的净利润 9206.34 万元, 同比增长 7.21%。
002705	新宝股份	20180828	半年度报告	公司实现营业收入 376,341.42 万元, 较 2017 年同期下降 0.88%; 公司营业成本 306,565.40 万元, 较 2017 年同期增长 0.82%, 公司实现利润总额 16,446.95 万元, 较 2017 年同期下降 35.61%; 实现归属于上市公司股东的净利润 13,822.60 万元, 较 2017 年同期下降 28.54%。
600261	阳光照明	20180828	半年度报告	公司实现营业收入 27.71 亿元, 较上年同期增长 15.32%, 实现归属于上市公司股东的净利润 1.64

603726	朗迪集团	20180828	半年度报告	<p>亿元,较上年同期下降 29.35%。其中,LED 产品收入 25.22 亿元,同比增长 18.47%,收入占比 91.74%,传统节能灯产品收入 2.27 亿元,同比减少 9.61%,收入占比 8.26%。</p> <p>公司实现营业收入 83,116.41 万元,较上年同期增长 37.38%;实现归属上市公司净利润 6,926.62 万元,同比增长 9.61%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6,645.82 万元,同比增长 25.71%。</p>
300160	秀强股份	20180828	半年度报告	<p>公司实现主营业务收入 70,904.15 万元,同比增加 0.70%,归属于上市公司股东的净利润 6,325.00 万元,同比减少 44.43%。其中玻璃深加工业务实现主营业务收入 61,924.54 万元,同比减少 3.28%,教育业务实现主营业务收入 8,979.61 万元,同比增长 40.59%。</p>
300217	东方电热	20180828	韩国设立全资子公司	<p>公司为加快先进膜涂层技术的引进,同时探索开发韩国市场,拓宽客户渠道和资源,公司拟以自有资金投资 300,000.00 美元在韩国仁川设立全资子公司东方电热韩国有限公司(以最终注册为准)</p>
300217	东方电热	20180828	半年度报告	<p>公司实现营业收入 117,209.87 万元,利润总额 10,887.34 万元,归属于上市公司普通股股东的净利润 8,054.00 万元,同比分别增长 46.73%、85.82%和 113.32%。</p>
300403	地尔汉宇	20180828	变更 2018 年半年度利润分配预案	<p>新方案:截至 2018 年 6 月 30 日公司总股本 60,300 万股为基数,向全体股东每 10 股派发现金股利 1.5 元人民币(含税);拟不进行资本公积金转增股本。</p> <p>原方案:以 2018 年 6 月 30 日公司总股本 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。</p>
603996	中新科技	20180828	实际控制人股份质押部分提前还款	<p>江珍慧女士共持有公司股份 21,656,250 股,占公司总股本的 7.22%;江珍慧女士累计质押股份数量为 21,610,000 股,占其所持有公司股份的 99.79%,占公司总股本的 7.20%。</p>
603355	莱克电气	20180828	半年度报告	<p>公司实现营业收入 28.22 亿元,同比增长 9.32%。归属于上市公司普通股股东的净利润 2.04 亿元,同比较少 9.33%。</p>
002420	毅昌股份	20180828	为子公司江苏毅昌科技有限	<p>公司子公司江苏毅昌科技有限公司因业务发展的需要,将在合理公允的合同条款下,向嘉铭融</p>

			公司提供担保	融资租赁(上海)有限公司申请人民币12000万元的基本授信额度,由本公司提供连带责任担保。
002420	毅昌股份	20180828	半年度报告	公司实现营业收入2,459,959,774.99元,较上年同期下降7.74%;实现净利润-32,974,224.50元,较上年同期增长39.52%;归属于母公司所有者的净利润为-32,723,489.65元,较上年同期增长37.52%。
002543	万和电气	20180828	半年度报告	实现营业总收入3,764,420,113.20元,较上年同期增长22.79%;营业利润336,314,766.38元,较上年同期增长53.55%;利润总额338,109,554.48元,较上年同期增长32.87%;归属于上市公司股东的净利润276,504,690.80元,较上年同期增长29.37%。
002616	长青集团	20180828	半年度报告	公司实现营业收入84,695.96万元,同比下降5.56%;营业利润3,804.88万元,同比下降7.18%;利润总额为3,505.85万元,同比下降49.03%,归属于上市公司股东的净利润3,102.41万元,同比下降38.01%。
603578	三星新材	20180828	半年度报告	报告期内,公司实现营业收入19,483.71万元,较上年同期增长19.93%;公司归属于母公司所有者的净利润3,580.55万元,较上年同期增长21.43%。
603578	三星新材	20180828	发行可转换公司债券预案	公开发行总额不超过人民币20,000万(含20,000万元)A股可转换公司债券。
603685	晨丰科技	20180828	半年度报告	公司实现营业收入410,598,759.81元,同比增长7.56%;营业利润52,322,670.19元,同比下降20.65%;归属于上市公司股东的净利润45,568,191.56元,同比下降20.10%;经营活动产生的现金流量净额为38,075,926.54元,同比增加63.75%。
600983	惠而浦	20180828	半年度报告	上半年实现营业收入311,554.62万元,比上年同期减少7.84%,净利润28,913.09万元,同比增长436.69%,扣除非经常性损益后净利润6,151.92万元,同比增长148.15%。
002052	同洲电子	20180829	半年度报告	公司实现营业收入416,677,143.12元,比上年同期增长,公司实现净利润-29,628,263.51元,较上年同期下降。
002676	顺威股份	20180829	半年度报告	实现营业收入9.15亿元,同比增长10.32%。销量上涨,但平均销售单价同比下降了约6.4%,使得毛利率同比下降了约4个百分点。营业成本7.58亿元,同比增长16.47%。归属于上市公司

002668	奥马电器	20180829	半年度报告	股东的净利润-1141.28万元,同比下降190.73%。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%。
002614	奥佳华	20180829	半年度报告	公司营业收入2,208,674,302.80,同比增长31.61%,主要是公司按摩椅业务增长显著,上半年按摩椅收入9.09亿,比上年同期增长79.01%,按摩椅收入占主营业务收入比重达42.27%,比上年同期提升了11.38%,
000100	TCL集团	20180829	半年度报告	TCL集团实现营业收入525.24亿元,同比增长0.67%;其中主营业务收入520.73亿元,同比增长1.45%;取得息税折旧摊销前利润(EBITDA)67.43亿元,同比增长13.97%;净利润17.01亿元,同比增长2.38%;其中归属于上市公司股东的净利润15.86亿元,同比增长53.40%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润9.93亿元,同比增长60.43%。
600619	海立股份	20180830	半年度报告	营业收入6,983,295,592.26,比上年同期增加了32.05%。
300625	三雄极光	20180830	半年度报告	公司实现营业收入106,329.29万元,同比增长11.77%;其中LED照明产品92,421.72万元,同比增长17.44%;传统照明产品9,963.92万元,同比减少24.59%,公司LED产品已占照明产品营收总额的90.27%。报告期内公司实现利润总额10,956.87万元,同比增长5.99%;实现归属于上市公司股东净利润9,420.34万元,同比增长6.15%。
000541	佛山照明	20180830	半年报发布	公司实现营业收入20.65亿元,同比增长2.02%,实现归属于上市公司股东的净利润2.29亿元,同比增长0.34%。
002260	*ST德奥	20180830	半年度报告	公司实现总营业收入288,517,430.53元,同比下降12.12%,营业利润-63,237,346.80元,同比下降50.73%,归属于上市公司股东的净利润-60,244,115.41元,同比下降51.73%。
600854	春兰股份	20180830	半年度报告	公司营业收入50,152.62万元,同比增长131.87%,投资收益减少4015.49万元,同比下降33.27%,实现归属于上市公司股东的净利润11,267.22万元,同比增长39.27%。
002032	苏泊尔	20180830	半年度报告	公司实现营业收入8,849,159,546.48元人民币,

000541	佛山照明	20180830	半年度报告	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%。 公司实现营业收入 20.65 亿元, 同比增长 2.02 %, 实现归属于上市公司股东的净利润 2.29 亿元, 同比增长 0.34 %。
000921	海信科龙	20180830	拟变更公司全称与证券简称	本公司拟将公司中文全称由“海信科龙电器股份有限公司”变更为“海信家电集团股份有限公司”, 英文全称由“HISENSE KELON ELECTRICAL HOLDINGS COMPANY LIMITED”变更为“HISENSE HOME APPLIANCES GROUP CO.,LTD.”。 本公司 A 股以及 H 股中文证券简称拟由“海信科龙”变更为“海信家电”, 英文证券简称拟由“HISENSE KELON”变更为“HISENSE H.A.”
000921	海信科龙	20180830	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%, 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。
002076	雪莱特	20180830	半年度报告	公司整体实现营业收入 355,243,537.43 元, 与去年同比下降 21.46%; 实现归属于母公司所有者的净利润为亏损 16,193,285.67 元, 与去年同比下降 208.04%。
300475	聚隆科技	20180830	半年度报告	公司实现营业收入 11,708.90 万元, 同比下降 37.27%; 归属于母公司所有者的净利润 932.97 万元, 同比下降 68.15%。截止到 2018 年 6 月 30 日, 公司的总资产为 148,179.52 万元, 比年初减少 2.59%; 归属于上市公司股东的所有者权益 121,454.47 万元, 比年初增长 0.78%; 归属于上市公司股东的每股净资产为 6.07 元/股, 比年初增长 0.66%。
600651	飞乐音响	20180831	半年度报告	公司实现营业总收入 155,511 万元, 较去年同期减少 40.66%, 实现净利润-41,111 万元, 同比减少 463.15%。
000016	深康佳 A	20180831	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%。
600060	海信电器	20180831	半年度报告	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

600870	*ST 厦华	20180831	半年度报告	同比增长 6.04%，整体毛利率提升 1.14 个百分点。 公司实现营业收入 1,935.86 万元，实现归属上市公司股东的净利润-648.62 万元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-789.73 万元。
000333	美的集团	20180831	半年度报告	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 %。
000651	格力电器	20180831	半年度报告	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。
600690	青岛海尔	20180831	半年度报告	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%。

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 2018.9.1) .....	6
表 5: 港股家电行业公司业绩及估值 (市值单位: 亿元; 截止 2018.9.1) .....	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 2018.9.1) .....	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

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 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

### 机构请致电：

深广地区：詹 璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚 薇	010-83574522	shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王 婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn