

2018 空调冷年：线上竞争加剧

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

- 1 《7月零售：冰箱下滑，洗衣机平稳：家用电器行业周报 (W35)》 2018-09-03
- 2 《7月空调内销：久违的负增长：家用电器行业周报 (W34)》 2018-08-26
- 3 《7月空调零售明显承压：家用电器行业周报 (W33)》 2018-08-19

投资要点:

- **上周板块表现:** 上周家电行业-3.26%，位列 28 个申万一级行业第 28 位，同期沪深 300、中小板指、创业板指的涨跌幅分别为-1.71%、-1.44%、-0.19%。上周涨幅前五为：高斯贝尔 (+32.17%)、朗迪集团 (+9.96%)、奇精机械 (+9.51%)、康盛股份 (+9.03%)、顺威股份 (+8.12%)。
- **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青岛海尔 (+772 万股)、小天鹅 A (+334 万股)、华帝股份 (+321 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 (+0.76pcts)、华帝股份 (+0.36pcts)、万家乐 (+0.35pcts)。
- **2018 空调冷年：线上竞争加剧，卖点新旧更替。** 2018 年冷年收官，家用空调市场在去年高基数和地产不景气的背景下仍实现较快增长，零售量和零售额为 6026 万台/2116 亿元，同比+9.7%/+12.8%，同期家电市场零售总额同比+4.6%。2018 年冷年家用空调市场呈两大趋势：(1) 线上线下增速差大幅收窄，17 冷年线上、线下零售量增速为 87.4%、12.3%，而 18 冷年线上、线下为 34.3%、-0.8%，尽管线上增速仍高于线下，但随着线上红利消退，线上对线下的掠夺式增长已成过去，各品牌为追求增长将加剧线上竞争。(2) 随着变频、高效化、艺术化、智能等旧卖点逐渐普及，其成长性和溢价性逐渐降低，厂商因此开始培育新卖点，如温湿双控和舒适风分别占整体市场零售份额 3.4%和 3.5%，分别较去年增长 2.2pcts 和 2.0pcts。
- **上周重要公告**
- **【苏泊尔：关于回购公司股份的进展公告】** 公司拟以平均成本不超过人民币 46.18 元/股的价格回购公司股份并予以注销。公司本次预计回购股份不超过公司股本总额的 2%，数量不超过 16,424,879 股。截止本公告日，公司暂未回购股份。根据相关规定，公司将于首次回购股份事实发生的次日予以公告。
- **【莱克电气：关于股东减持股份计划时间过半的进展公告】** 截至公告日，立达投资/盛融创投通过集中竞价交易累计减持公司股份 60,000/38,000 股，占公司总股份的 0.015%/0.009%；莱克投资、立达投资、尼盛创投与盛融创投拟合计向倪祖根先生转让公司无限售流通 A 股股份 4,977 万股，占公司总股本的 12.41%，截至目前尚未办理上述股份的协议转让过户手续。

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

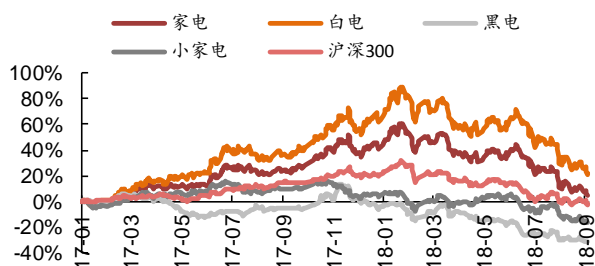
1、上周行业回顾

1.1 行情回顾

上周板块表现：上周家电行业-3.26%，位列 28 个申万一级行业第 28 位，同期沪深 300、中小板指、创业板指的涨跌幅分别为-1.71%、-1.44%、-0.19%。细分板块来看，上周白色家电-3.68%，黑色家电-1.87%，小家电-2.26%。行业内上市公司，上周涨幅前五为：高斯贝尔(+32.17%)、朗迪集团(+9.96%)、奇精机械(+9.51%)、康盛股份(+9.03%)、顺威股份(+8.12%)。

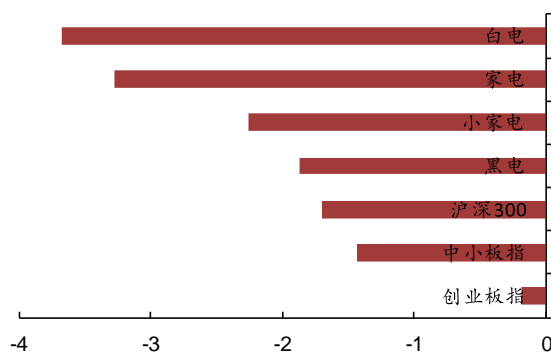
估值水平：细分板块龙头公司 2018 年预测 PE/PEG 分别为：格力电器(7.91/0.33)、美的集团(12.73/0.60)、青岛海尔(11.26/0.68)、老板电器(11.96/0.83)、华帝股份(12.70/0.34)、苏泊尔(24.05/0.97)、飞科电器(21.83/1.49)、莱克电气(19.95/0.48)、三花智控(17.20/0.89)、海信电器(10.11/0.28)。家电行业 PE(TTM) 为 16.52 倍，较 2011 年以来的平均估值溢价-28.08%。

图1：家电板块年初至今涨跌幅



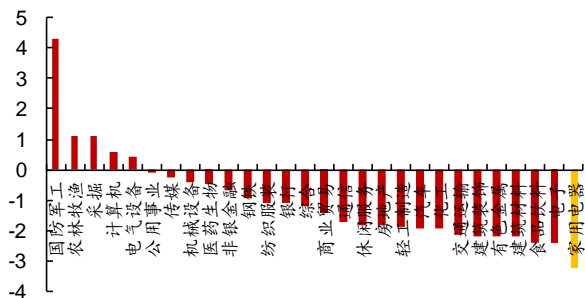
数据来源：Wind，财通证券研究所

图2：上周家电行业涨跌幅



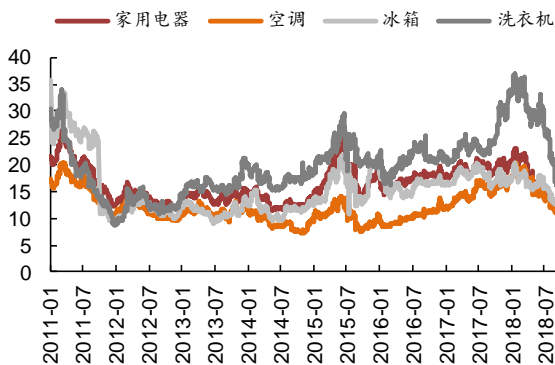
数据来源：Wind，财通证券研究所

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	24.07	7.91	0.33
	美的集团	21.34	12.73	0.60
	青岛海尔	16.44	11.26	0.68
	海信科龙	-29.72	8.11	-0.27
	长虹美菱	645.58	14.20	0.02
	小天鹅 A	22.10	15.99	0.72
	三花智控	19.42	17.20	0.89
厨电	老板电器	14.46	11.96	0.83
	华帝股份	37.84	12.70	0.34
	浙江美大	45.59	19.73	0.43
	万和电气	26.80	12.08	0.45
小家电	苏泊尔	24.85	24.05	0.97
	九阳股份	8.41	16.90	2.01
	新宝股份	6.38	14.45	2.26
	莱克电气	41.56	19.95	0.48
	飞科电器	14.65	21.83	1.49
黑电	TCL 集团	40.94	9.99	0.24
	海信电器	35.81	10.11	0.28
	创维数字	0.00	0.00	0.00
	兆驰股份	22.98	13.19	0.57

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 (%)
002848.SZ	高斯贝尔	32.17
603726.SH	朗迪集团	9.96
603677.SH	奇精机械	9.51
002418.SZ	康盛股份	9.03
002676.SZ	顺威股份	8.12

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 (%)
002035.SZ	华帝股份	-5.37
002705.SZ	新宝股份	-5.63
000651.SZ	格力电器	-6.19
300160.SZ	秀强股份	-6.36
300247.SZ	乐金健康	-9.44

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青岛海尔（+772 万股）、小天鹅 A（+334 万股）、华帝股份（+321 万股），减持最多的三只股票为格力电器（-1743 万股）、老板电器（-382 万股）、TCL 集团（-337 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（+0.76pcts）、华帝股份（+0.36pcts）、万家乐（+0.35pcts），减持前三位是老板电器（-0.40pcts）、格力电器（-0.29pcts）、荣泰健康（-0.17pcts）。

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	333.64	7.49	0.76
华帝股份	320.75	0.91	0.36
万家乐	239.26	0.38	0.35
奥佳华	57.66	0.68	0.10
三花智控	167.58	10.05	0.08
银河电子	51.28	0.52	0.04
海信科龙	10.57	0.36	0.01
奋达科技	3.59	0.06	0.01
创维数字	8.24	0.07	0.00
兆驰股份	17.35	0.05	0.00
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
深康佳 A	-12.81	0.51	-0.01
四川九洲	-14.63	0.00	-0.02
TCL 集团	-337.45	0.30	-0.02
康盛股份	-23.36	0.90	-0.02
九阳股份	-23.12	0.02	-0.03
美的集团	-202.74	13.10	-0.03
苏泊尔	-80.09	4.00	-0.10
格力电器	-1742.55	7.79	-0.29
老板电器	-381.53	9.71	-0.40

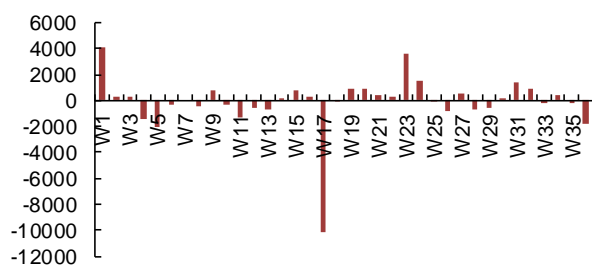
数据来源：Wind，财通证券研究所

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）
飞科电器	11.91	10.13	0.27
海信电器	291.26	0.70	0.23
青岛海尔	771.53	7.57	0.12
莱克电气	3.43	0.16	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	-0.91	0.07	0.00
荣泰健康	-8.83	0.46	-0.17

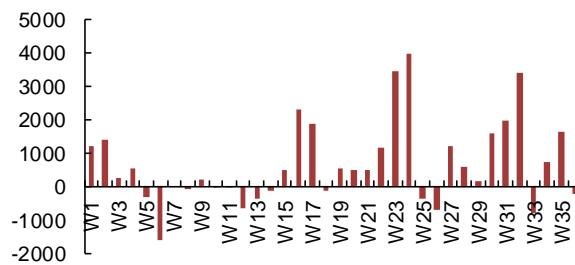
数据来源：Wind，财通证券研究所

图5：格力电器陆股通周度持股数变化（万股）



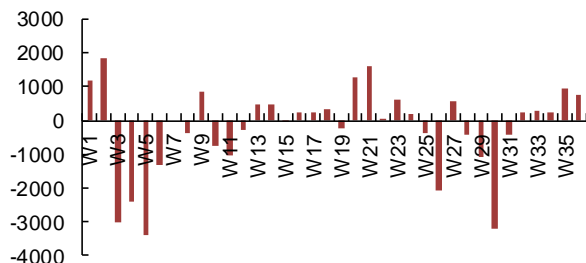
数据来源：Wind，财通证券研究所

图6：美的集团陆股通周度持股数变化（万股）



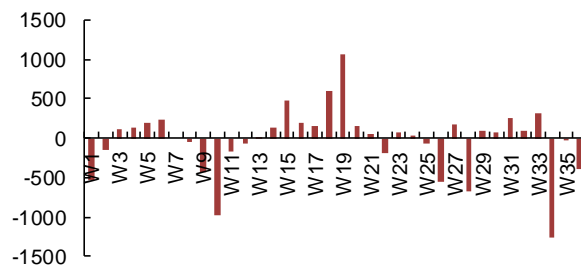
数据来源：Wind，财通证券研究所

图7：青岛海尔陆股通周度持股数变化（万股）



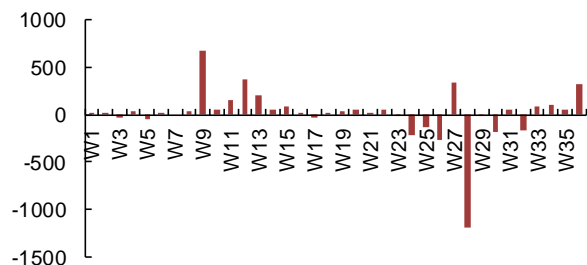
数据来源：Wind，财通证券研究所

图8：老板电器陆股通周度持股数变化（万股）



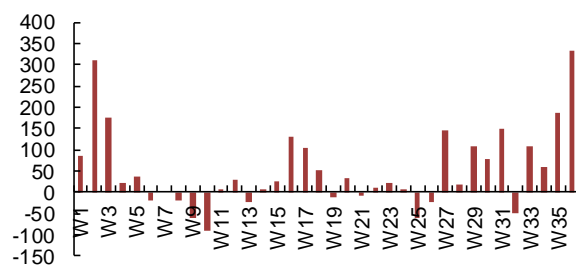
数据来源：Wind，财通证券研究所

图9：华帝股份陆股通周度持股数变化（万股）



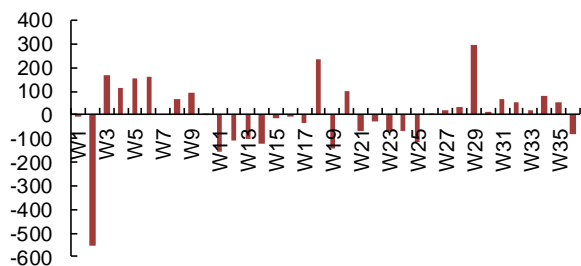
数据来源：Wind，财通证券研究所

图10：小天鹅A陆股通周度持股数变化（万股）



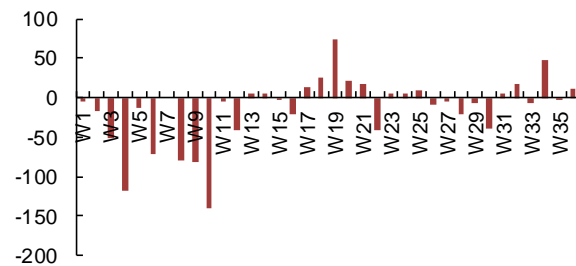
数据来源：Wind，财通证券研究所

图11：苏泊尔陆股通周度持股数变化（万股）



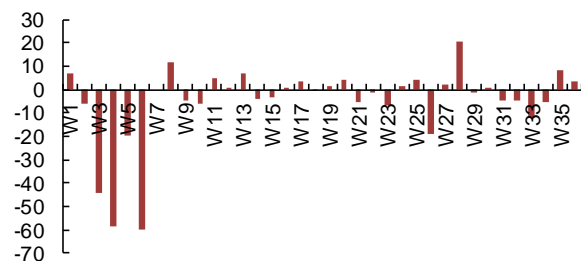
数据来源：Wind，财通证券研究所

图12：飞科电器陆股通周度持股数变化（万股）



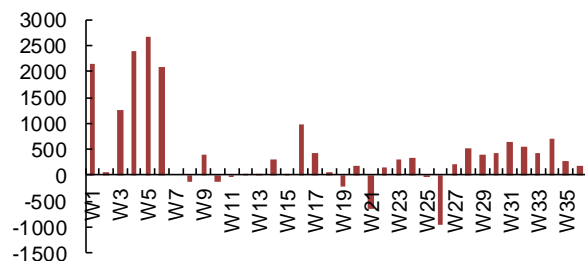
数据来源：Wind，财通证券研究所

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）



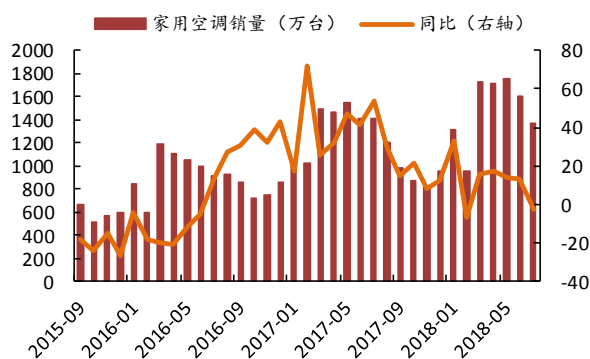
数据来源：Wind，财通证券研究所

2、重点数据跟踪

2.1 厂商出货量

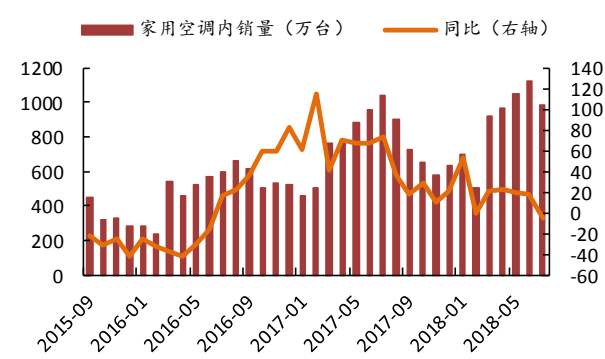
空调：我国家用空调7月出货量1370万台，同比-2.60%。其中内销988万台（YoY-5.10%），出口382万台（YoY+4.40%）。上市公司方面，产业在线最新数据显示2018年6月格力电器、美的集团、青岛海尔家用空调内销出货量分别同比变化+19.03%、+24.39%、+11.43%。

图15：家用空调月度销量及其增速



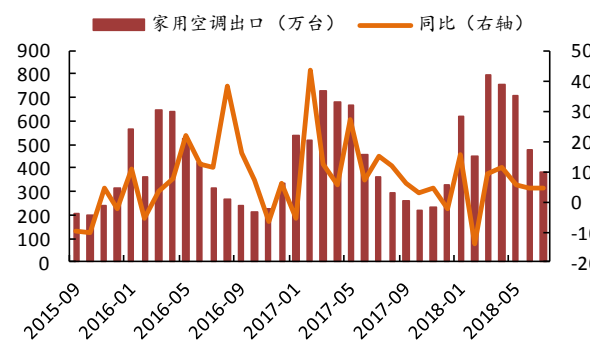
数据来源：产业在线，财通证券研究所

图16：家用空调月度内销量及其增速



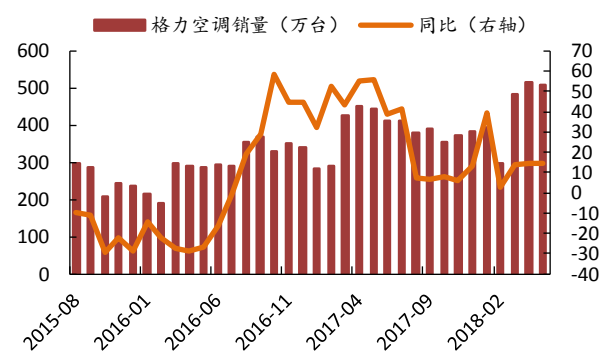
数据来源：产业在线，财通证券研究所

图17：家用空调月度出口及其增速



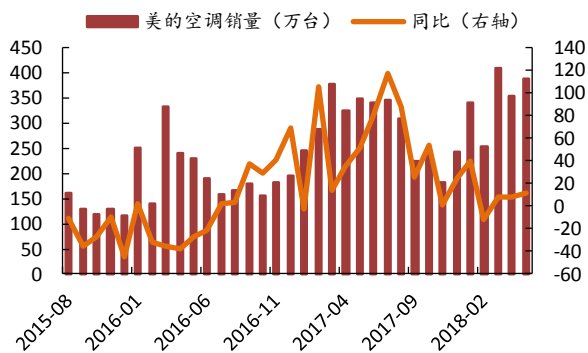
数据来源：产业在线，财通证券研究所

图18：格力家用空调月度销量及其增速



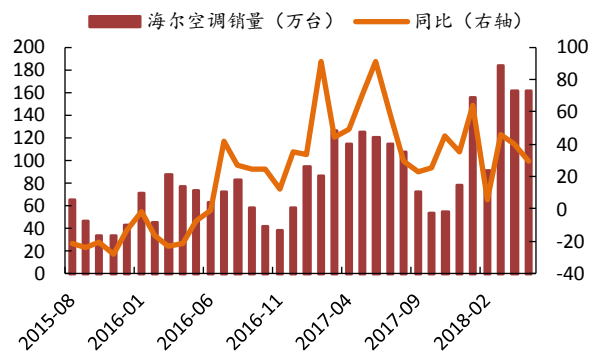
数据来源：产业在线，财通证券研究所

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

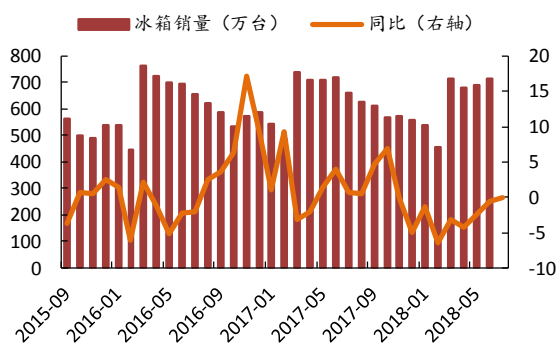
图 20：海尔家用空调月度销量及其增速



数据来源：产业在线，财通证券研究所

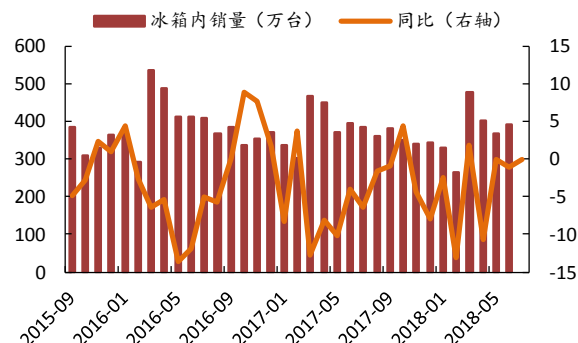
冰箱&洗衣机：产业在线最新数据显示，2018 年 6 月我国冰箱出货量 717 万台，同比-0.60%，其中内销 392 万台，同比-1.10%，出口 325 万台，同比 0.00%。洗衣机方面，7 月出货量 456 万台 (YoY-0.70%)，其中内销 301 万台 (YoY+2.40%)，出口 155 万台 (YoY-6.20%)。

图 21：冰箱月度销量及其增速



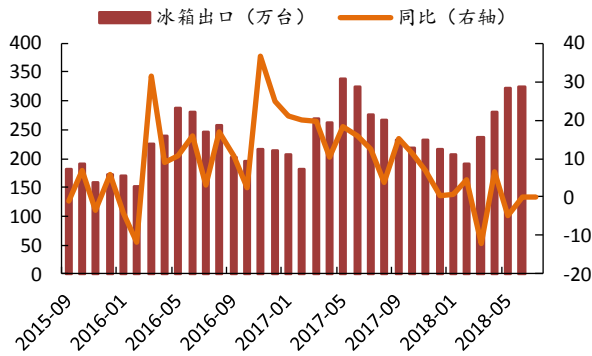
数据来源：Wind，财通证券研究所

图 22：冰箱月度内销量及其增速



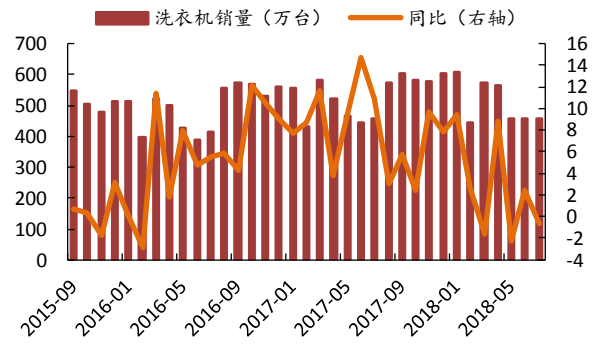
数据来源：Wind，财通证券研究所

图 22：冰箱月度出口及其增速



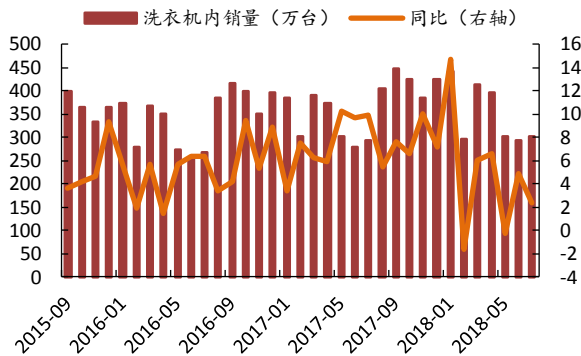
数据来源：Wind，财通证券研究所

图 24：洗衣机月度销量及其增速



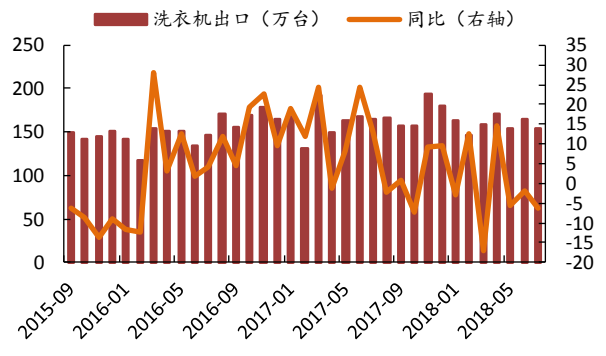
数据来源：Wind，财通证券研究所

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

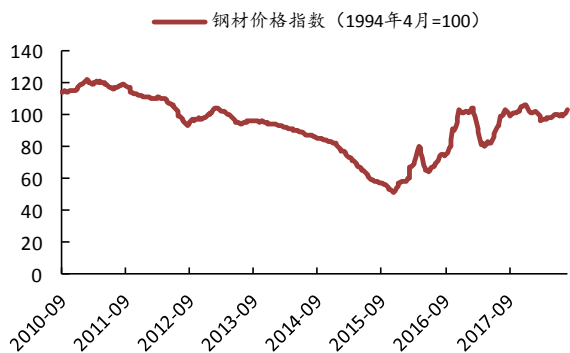
截止上周，铜现货价格 48,060 元/吨，周环比-1.25%，较年初-12.14%；铝现货均价 14,600 元/吨，周环比-1.22%，较年初-0.14%；中国塑料价格指数周环比-0.48%，较年初-1.76%；钢材价格指数周环比-0.02%，较年初-2.39%。

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

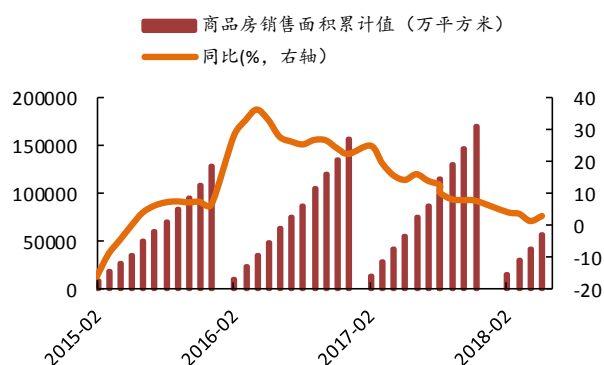


数据来源：Wind，财通证券研究所

2.3 地产销售：三四线热度持续提升，市场分化加剧

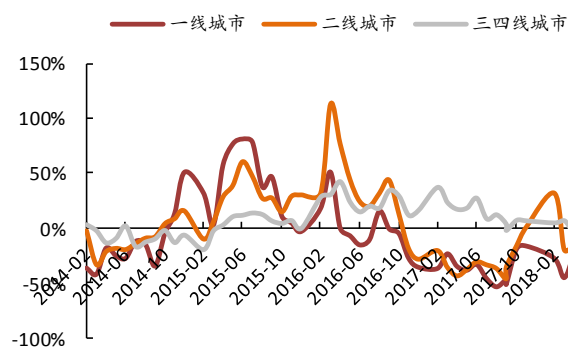
统计局 1-7 月地产数据：三四线热度持续提升，市场分化加剧。2018 年 1-7 月全国商品房销售面积同比增长 4.2%，较 1-5 月增速上升 0.9 个百分点。单月来看，7 月商品房销售面积同比+9.9%，较 6 月上升 5.4 个百分点，其中一线/二线/三四线城市的销售增速分别为+14.3%/-7.1%/+11.0%，我们认为一线销量同比已于今年初见底回升；二线销量已见底；三四线有望继续上涨。

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
金莱特	《关于重大资产重组进展公告》	公司正在筹划重大资产重组事项，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 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。停牌期间，公司及有关各方严格按照中国证监会和深圳证券交易所等有关规定，积极推进本次重大资产重组的各项工作。公司将根据相关规定履行信息披露义务，每五个工作日发布一次重大资产重组事项的进展公告。
爱仕达	《关于回购公司股份的进展公告》	公司于第四届董事会第十次会议和 2018 年第一次临时股东大会审议通过预案，同意公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，用于后期实施股权激励计划或员工持股计划。回购总金额不超过 1.56 亿元，回购价格不超过 13 元/股，回购股份数不超过 1200 万股，回购股份期限为自股东大会审议通过回购股份方案之日起不超过 12 个月。截至 2018 年 8 月 31 日，公司累计回购股份数量 5,993,322 股，占公司总股本的 1.71%，最高成交价为 11.90 元/股，最低成交价为 9.08 元/股，支付的总金额为 64,833,272.28 元（含交易费用）。
苏泊尔	《关于回购公司股份的进展公告》	公司于第六届董事会第六次会议及 2017 年年度股东大会审议通过预案，拟以平均成本不超过人民币 46.18 元/股的价格（经 2017 年度权益分派后现调整至 45.46 元/股）回购公司股份并予以注销。公司本次预计回购股份不超过公司股本总额的 2%，按目前公司总股本计算，回购股份数量不超过 16,424,879 股，回购股份期限为自股东大会审议通过回购股份方案之日起不超过 12 个月。截止本公告日，公司暂未回购股份。根据相关规定，公司将首次回购股份事实发生的次日予以公告。
新宝股份	《关于回购部分社会公众股份的债权人通知公告》	公司于 2018 年 9 月 7 日召开 2018 年第四次临时股东大会，拟使用自有资金不超过人民币 1 亿元，以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份并注销。回购股份价格不超过 10 元/股，预计可回购股份不低于 1,000 万股，占公司总股本约 1.22% 以上，具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。回购股份期限自股东大会审议通过回购股份方案之日起至 2019 年 5 月 31 日。公司特此通知债权人，自本通知公告之日起 45 日内，可以凭有效债权证明文件及凭证向本公司要求清偿债务或要求本公司提供相应担保。
莱克电气	《关于股东减持股份计划时间过半的进展公告》	截至公告日，立达投资通过集中竞价交易累计减持公司股份 60,000 股，占公司总股份的 0.015%；盛融创投通过集中竞价交易累计减持公司股份 38,000 股，占公司总股份的 0.009%；莱克投资、立达投资、尼盛创投以及盛融创投均未通过大宗交易进行减持。2018 年 5 月 30 日和 2018 年 6 月 26 日，公司披露公告，莱克投资、立达投资、尼盛创投与盛融创投拟合计向倪祖根先生转让公司无限售流通 A 股股份 4,977 万股，占公司总股本的 12.41%，截至目前尚未办理上述 4,977 万股股份的协议转让过户手续。莱克投资、立达投资、尼盛创投与盛融创投减持时间已经过半，减持计划尚未实施完毕。
四川长虹	《关于转让上海长虹大厦的进展公告》	为进一步提升公司资产利用效率，节约管理成本，盘活存量资产，公司决定公开转让上海长虹大厦，近日，公司已完成上海长虹大厦的对外转让工作。本次交易方式为通过西南联合产权交易所公开挂牌转让，受让方为太仓璟瑕咨询管理有限公司，与本公司无关联关系，本次交易价格 8120 万元，交易款项已结清，产权过户已完成。本次交易扣除相关税费后，公司实现收益约 5100 万元。

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。