

投资评级：推荐（维持）

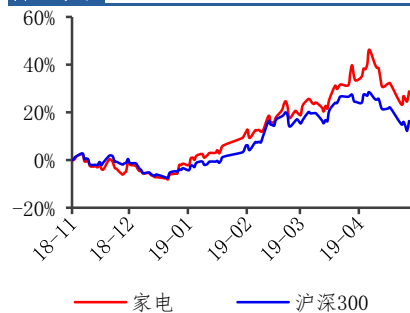
报告日期：2019年05月13日

分析师

分析师：蔡维 S1070517050001

☎ 021-31829695

✉ caiwei@cgs.com

行业表现


数据来源：贝格数据

相关报告

<<3月冰箱竞争加剧,高清电视落地生根>>

2019-04-29

<<家电补贴征求意见,彩电出口逆势增长>>

2019-04-23

<<家电出口稳中有升,彩电迎接智能风口>>

2019-04-08

厨电受益地产回暖, 空调零售首季微增

——家电周报2019第15期

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	19E	20E	19E	20E
美的集团	3.47	3.94	16	14
老板电器	1.73	1.95	21	19
浙江美大	0.74	0.90	20	16
青岛海尔	1.32	1.50	14	12
苏泊尔	2.43	2.87	32	27

资料来源：长城证券研究所

核心观点

- 行情回顾：** 中信家电指数跌幅 2.59%，跑赢大盘，位列 29 个一级板块涨跌幅第 2 位。家电二级板块中，白色家电，黑色家电，小家电，照明设备及其他均下跌，跌幅分别为 2.49%，2.11%，3.62%，4.38%。
- 厨电受益地产回暖：** 据国家统计局数据，2019 一季度 30 个大中城市商品房成交 34.69 万套，同比增长 19%，其中一线城市 7.17 万套，同比增长 54%，二线城市 15.10 万套，同比降低 7%，三线城市 12.42 万套，同比增长 50%。成交面积 3658.92 万平米，同比增长 18%。4 月重点城市一手成交面积同比增长 33.70%，增幅扩大。其中一二三线同比均增长，一线增幅收窄，二三线增幅继续扩大。据中怡康监测数据，本周厨电大件（吸油烟机，燃气灶，热水器等）线下零售额环比上涨均超 1.5 倍，其中燃气热水器零售额增长 205.1%，吸油烟机增长 193.7%，同比也有两位数的增长率。而线下除净水设备零售额同比出现下降之外，其余厨电产品也各有增长。
- 分析点评：** 根据奥维云网数据显示，受房地产调控影响，2018 年厨电市场整体下滑，同比下滑 6.4%。2019 年开年中央经济会议再提稳结构保增长，在社融增长和固定投资新增拉动下，房地产行业 4 月延续一季度增长态势。厨电作为房地产后周期属性较明显品种，有望持续受益。与此同时，地产企业加大二线城市拿地速度，二三线一手成交面积同比增幅扩大，和部分厨电企业经营渠道下沉策略相对应，如老板电器继续开拓工程(B2B)渠道建设,并与恒大、万科、碧桂园等多家地产商成功续签,加大产品推广力度。这些行业趋势和举措为厨电未来发展提供了想象空间。我们推荐关注在三四线城市积极布局渠道的**老板电器**和集成灶龙头**浙江美大**。
- 空调零售首季微增：** 5 月 6 日，中怡康总经理彭煜在苏宁空调峰会上介绍说，今年首季国内空调零售量同比增长 4.1%至 1141 万台，价格下行使零售额同比仅微增 1.7%至 417 亿元。预计 2019 年全年国内空调市场的规模将震荡上行。受房地产市场影响，去年下半年以来，国内空调市场出现大幅下滑。据中怡康数据，2018 年第三、第四季度，国内空调市场的零售量同比下降 20.1%、5.8%，2019 年一季度反弹，同比增长 4.1%。预计 2019

年第二、第三季的零售量预计又将同比下降 6.5%和 1.7%，第四季度有望重回成长轨道。

分析点评：从往年来看，每年一季度往往是空调厂商实施涨价的好时机，而空调销售通常从 4 月就开始逐步上扬，受五一黄金周节日效应叠加影响，往年销售同比均有显著提升。今年一季度一反常态，空调价格不涨反跌。行业老大格力、美的率先价格调整，中小品牌被迫以更大降幅跟进，渠道商苏宁宣布将已绝迹市场多年的“千元空调”再次投放市场。受此影响，从一季报看，格力电器业绩增速放缓，营业收入 405.5 亿元，同比微增 2.49%；归属于上市公司股东的净利润 56.7 亿元，同比微增 1.62%。主要原因是由于空调销售常滞后于新房销售。受 18 年全年房地产市场低落及空调去库存压力影响，今年一季度虽然有所回暖，但由于后周期效应体现暂时滞后；另外气候原因也减少空调购买需求，今年 4、5 月阴雨不断，如广州地区相比往年，5 月初仍然气温较低。我们认为，空调产业面临去库存压力稍大，产品同质化使得头部产商集聚化效应更加明显。企业应抓住结构化增长机会。从产品看，APF 一级能效的空调挂机、柜机，预计 2019 年第二至第四季的价格将分别同比增长 22.7%和 19.9%；从地区看，东北地区 2019 年首季空调市场出现爆发性增长，零售额同比增长 151.5%，东北、中西部地区将是国内空调市场的增长点，而青海、云南、西藏、甘肃等省份的每百户空调拥有量仍然偏低。空调双雄格力、美的去年深入三四五线城市，在渠道上占据先手优势。推荐关注龙头空调企业**美的集团，格力电器**。

- 投资建议：本周家电板块整体下跌，但跑赢大盘。随着竞争加剧和传统旺季临近。长期来看家电板块中各细分龙头基本面将持续向好。中长期我们持续建议三条主线：第一，白电龙头优势突出，所涉及产品广，技术开发产业链完善。推荐美的集团，格力电器，青岛海尔；第二，受益一二线城市复苏，推荐厨电板块：浙江美大，华帝股份，老板电器；第三，关注黑色家电优势企业，积极探索增量方向，关注海信电器，TCL 集团。
- 风险提示：房地产市场不景气；贸易战影响深化；行业竞争增大。

目录

1. 上周市场回顾	5
2. 家电行业要闻	6
3. 风险提示	9

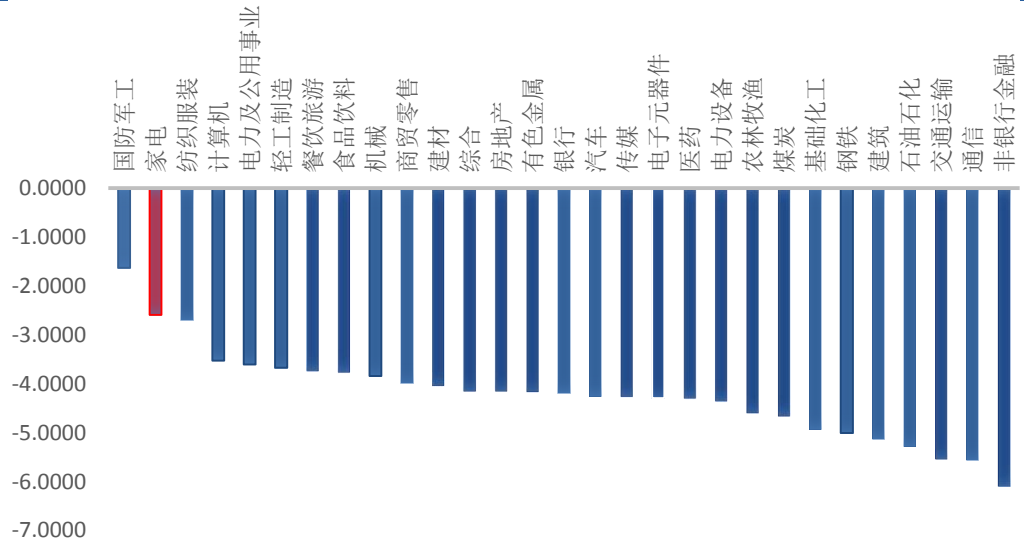
图表目录

图 1: 上周中信一级行业指数涨跌幅情况.....	6
图 2: 上周中信家电二级行业指数涨跌幅情况.....	6
图 3: 家电行业涨幅榜前五.....	7
图 4: 家电行业跌幅榜前五.....	7

1. 上周市场回顾

本周上证综指报收 2,939.21 点，上涨-139.13 点，涨幅-4.52%；沪深 300 指数报收 3,730.45 点，下跌 182.76 点，涨幅-4.67%；中信家电指数跌幅 2.59%，跑赢大盘，位列 29 个一级板块涨跌幅第 2 位。

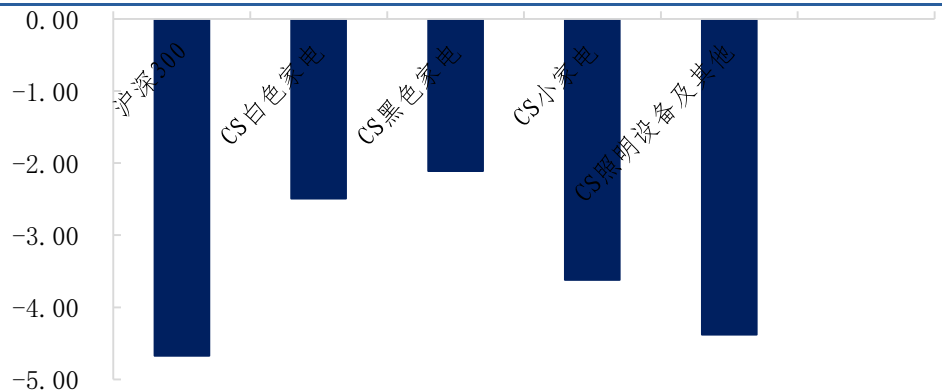
图 1: 上周中信一级行业指数涨跌幅情况



资料来源: 长城证券研究所

家电二级版块中，白色家电，黑色家电，小家电，照明设备及其他均下跌，跌幅分别为 2.49%，2.11%，3.62%，4.38%。

图 2: 上周中信家电二级行业指数涨跌幅情况



资料来源: 长城证券研究所

个股方面，上周家电行业涨幅前五的分别是银河电子、珈伟股份、海信家电、苏泊尔、*ST 德奥，涨幅分别为 6.01%、4.72%、2.40%、0.03%、0.00%。

图 3: 家电行业涨幅榜前五

代码	公司名称	周涨跌幅 (%)	收盘价 (元)	总市值 (亿元)
002519.SZ	银河电子	6.01	4.41	49.68

300317.SZ	珈伟股份	4.72	6.66	55.93
000921.SZ	海信家电	2.40	13.68	165.07
002032.SZ	苏泊尔	0.03	67.79	556.72
002260.SZ	*ST 德奥	0.00	3.15	8.35

资料来源: wind, 长城证券研究所

上周家电行业跌幅前五的分别为中科新材、奇精机械、得邦照明、阳光照明、金莱特, 跌幅分别为 22.76%、15.96%、15.61%、15.30%、12.06%。

图 4: 家电行业跌幅榜前五

代码	公司名称	周涨跌幅 (%)	收盘价(元)	总市值(亿元)
002290.SZ	中科新材	-22.76	6.28	15.24
603677.SH	奇精机械	-15.96	13.06	25.62
603303.SH	得邦照明	-15.61	12.06	49.20
600261.SH	阳光照明	-15.30	3.71	53.87
002723.SZ	金莱特	-12.06	12.40	23.68

资料来源: wind, 长城证券研究所

2. 家电行业要闻

■ 青岛引进高世代 TFT-LCD、Micro LED 项目 (青岛日报)

《青岛市超高清视频产业发展行动计划(2019-2022年)》近日发布, 提出青岛要用 4 年时间, 建成具有全球影响力的超高清视频产业高地, 目标产业总规模超过 1000 亿元。据了解, 青岛要在终端设备生产、内容供给、网络承载以及应用示范等方面全面发力, 到 2022 年, 青岛要成为国内重要的超高清视频终端及设备生产基地, 建成 4K 产业生态体系, 8K 关键技术产品研发和产业化取得突破, 骨干企业 4K 电视机年产量达到 1500 万台、8K 电视机年产量达到 100 万台; 开办 2 个 4K 超高清电视频道, 提供 20 套 4K 超高清电视直播频道, 实现超高清节目制作能力达到 1000 小时/年, 符合国家行业标准的超高清视频节目提供量达到 5000 小时/年, 以青岛为分发核心节点的超高清视频内容存储量达到 1000T 以上; 90% 以上的家庭可以收看 4K 电视节目, 有线电视网络和 IPTV 平台开展 4K 内容直播业务和点播业务, 普及 4K 超高清机顶盒应用; 在文教娱乐、安防监控、医疗健康、智能交通、工业制造等领域实现超高清视频的规模化应用。

■ IHS: 一季度中国液晶面板出货量增长 11.7 倍 (IT 之家)

近日, 市场研究机构 IHS Markit 表示, 随着我国面板制造商批量生产大型薄膜晶体管液晶显示器 (TFT-LCD) 电视面板的速度超过预期, 其 60 英寸及更大尺寸 LCD 电视面板的市场份额在 2019 年第一季度达到了 33.9%, 相比去年同期增加了近 10 倍。相比之下, 韩国面板制造商在同期的市场份额从 54.8% 下降到 45.1%。第一季度, 我国制造商大型 LCD 面板的出货量从 177,000 台增加至 2,242,000 台, 增长了 11.7 倍。同时, 全球液晶面板出货量也增长了 34.5%。经过多年努力, 我国液晶面板产量已位居全球第二。在液晶电视面板上, 我国面板厂商出货量已经占据全球的 30%, 达到 0.77 亿片, 仅次于韩国排名全球第二。

■ 海尔智慧家庭体验店 5 月份上海再开 10 家 (腾讯网)

2019 AWE 发布多品牌智慧套系后，为方便更多人体验海尔智慧家庭的生态与场景，海尔一方面在进行传统的门店转型，另一方面也在加快智慧家庭体验店、形象店在全国的落地。此次上海 10 家门店分别坐落浦东新区、宝山区等人流密集地，店内有智慧卧室、智慧浴室、智慧厨房、智慧客厅等物理空间，每个物理空间都展示有丰富的智慧场景，例如智慧浴室，“魔镜”是浴室的控制和娱乐中心，借助“魔镜”可语音预约热水器加热，洗漱同时能够查看新闻、天气及上网听歌；在智慧厨房，馨厨冰箱可实现一键下单食材、推荐菜谱等功能，当冰箱内食材不足还可提醒用户及时采购。

■ 3月7HP以上轻商压缩机同降10%（产业在线）

产业在线统计数据显示，2019年3月国内轻型商用空调压缩机销售203.9万台，同比增长8.4%。其中轻商涡旋压缩机国内销售25.9万台，同比下滑15.3%；轻商旋转压缩机国内销售178.0万台，同比增长13.0%。从本月产品细分制冷量情况来看，3HP轻商空调压缩机销售145.2万台，同比增长9.8%；3-7HP轻商空调压缩机销售48.2万台，同比增长9.4%；其中3-7HP轻商涡旋压缩机销售15.2万台，同比下滑18.2%；3-7HP轻商旋转压缩机销售33.0万台，同比增长29.4%；本月7HP及以上轻商空调压缩机国内销售10.5万台，同比下滑10.3%。

■ 全球首台8K AIoT 5G OLED电视亮相（艾肯家电网）

5月9日，创维在“2019世界超高清视频(4K·8K)产业发展大会”上发布了全球首台8K+AIoT+5G OLED电视，分辨率达到7680*4320，软硬件结合另画质更加清晰、细腻，同时显示出创维在超高清视频行业的领先发展地位。新品使用了OLED屏幕，拥有8K分辨率及SwaiotTM 5G Ready解决方案，视听感受、操控体验等方面均得到大幅度提升。

■ 格力与索菲亚达成战略合作 携手打造智慧家居（艾肯家电网）

5月6日上午，格力电器和索菲亚家居战略合作签约仪式在珠海圆满举行。在格力电器董事长、总裁董明珠女士和索菲亚家居股份有限公司总裁柯建生先生的见证下，格力电器总裁助理胡文丰先生和公司副总裁王兵先生分别代表双方公司签署了战略合作框架协议。作为各自行业的佼佼者，双方强强联合，将开启深度合作，携手打造智能健康家。

■ 空调价格战烽烟再起（信息时报）

每年一季度往往是空调厂商实施涨价的好时机，但今年空调价格不涨反跌。行业老大格力、美的率先打响了价格战，中小品牌被迫以更大降幅跟进，渠道商苏宁宣布将已绝迹市场多年的“千元空调”再次投放市场。市场人士告诉记者，2019年初美的在淡季率先进行了大力度的降价促销，尤其是中低端产品线，导致两者份额此消彼长。根据中怡康线下监测数据，第一季度美的空调均价同比下降8%。4月开始格力已陆续开启新一轮促销活动，近期广州格力也开展了买空调最高可抵650元的以旧换新活动；TCL有关人士也表示：“TCL一级节能空调仅卖三级能效的价格。”家电行业分析人士表示，空调双雄格力、美的去年深入三四五线城市，抢夺了不少中小空调企业的市场，导致这些中小企业面临着巨大的库存压力，本身就有降价清库存的需求。如今两大巨头又率先了发动了价格战，再加上今年空调销售旺季不旺势，可以预计，今年全年空调价格战将十分激烈。

■ 国内空调零售额首季微增1.7%（第一财经）

5月6日,中怡康总经理彭煜在苏宁空调峰会上介绍说,今年首季国内空调零售量同比增长4.1%至1141万台,价格下行使零售额同比仅微增1.7%至417亿元。预计2019年全年国内空调市场的规模将震荡上行。彭煜预测说,随着空调产品结构优化,到2019年第三、第四季度,中国家用空调市场将会逐步回暖,预计到2019年第四季的零售量、零售额将同比增长1%和1.5%,重新回到增长的轨道;届时,空调价格也将恢复增长,2019年第四季国内空调均价预计将同比微增0.5%至3705元。

■ OTT服务如何再造彩电行业巅峰(家电网)

随着手机以及电视机硬件红利触顶,传统的手机厂商以及电视厂商纷纷转舵,开始试水OTT服务领域,其中彩电领域前三的玩家创维、TCL、海信分别推出互联网品牌,以酷开、雷鸟、海信形成三国割据的行业状态。随着智能电视的渗透率快速提升,中国智能电视的保有量也在不断提升,监测数据显示2017年年底,智能电视保有量达到1.93亿台,同比增长31.9%。业内预计到2020年,智能电视存量将超过2.8亿台,占市场比例近60%,智能电视到达率将逐步攀升到70%。智能电视保有量提升带来的是OTT产业的迅猛发展。奥维互娱2019年OTT发展预测报告指出,2018年底OTT终端数量已经达到2.1亿,家庭渗透率超过52%,用户日均使用市场为4.9小时。与此同时,OTT的商业价值也在逐年翻倍,2018年OTT整体市场规模已经超过105亿,其中广告收入达60亿元,预计在2019年突破100亿,2020年突破200亿。

■ 万家乐携手苏宁平台打造SN7零冷水燃气热水器(中国质量新闻网)

近日,万家乐联合苏宁推出SN7零冷水燃气热水器,作为苏宁智能Biu+生态产品,SN7由双方历时一年多开发,于五一期间在全国苏宁门店陆续上市。据悉,该产品由万家乐主导研发,在万家乐零冷水、启停零波动、智温感等技术的基础上,加入苏宁Biu+的技术赋能,可支持苏宁智能APP远程控制,以及苏宁小Biu音箱语音控制,通过BiuOS系统,实现跨平台、跨品牌产品的互联互通,为用户打造更智能的产品和生活解决方案。

重要公司公告

- **【银河电子(002519.SZ)】**江苏银河电子股份有限公司公告:截止2019年4月30日,公司的回购实施情况如下:公司累计通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份10,502,035股,总金额为人民币37,620,876.33元(不含手续费),累计回购股份占公司总股本的比例为0.9323%,最高成交价为3.98元/股,最低成交价为3.18元/股。本次回购符合公司《关于回购股份的报告书》的相关内容。
- **【科沃斯(603486.SH)】**科沃斯机器人股份有限公司5月11日公告:拟以向中国银行股份有限公司苏州吴中支行申请开立金额不超过500万美元信用证的方式为全资孙公司TEK(HONG KONG)SCIENCE&TECHNOLOGY LIMITED(以下简称“TEK-HK”)提供连带责任担保,保证期间自具体业务合同发生之日起一年。
- **【飞乐音响(600651.SH)】**上海飞乐音响股份有限公司公告:2019年5月9日,公司在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司将本公司持有的华鑫股份的全部股份,即134,012,096股有限售条件的流通股股份质押给中国农业银行股份有限公司上海黄浦支行(以下简称“质权人”),该质押为公司组建银团贷款而向银团提供的质押担保,质押期限为自股份质押登记之日起至质权人在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司解除质押之日止。
- **【*ST德奥(002260.SZ)】**德奥通用航空股份有限公司5月10日公告:由于公司2017、2018年度连续两年经审计的净资产为负值,公司于2019年5月10日收到

深圳证券交易所《关于德奥通用航空股份有限公司股票暂停上市的决定》【深证上〔2019〕268号】，根据《深圳证券交易所股票上市规则（2018年修订）》14.1.1条、14.1.3条的规定以及深圳证券交易所上市委员会的审核意见，深圳证券交易所决定公司股票自2019年5月15日起暂停上市。

- **【美的集团（000333.SZ）】**美的集团股份有限公司5月7日公告：截至2019年4月30日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价方式累计回购了17,584,338股，占公司截至2019年4月30日总股本的0.2663%，最高成交价为54.90元/股，最低成交价为45.62元/股，支付的总金额为855,786,862.34元（不含交易费用），本次回购符合相关法律法规的要求，符合公司既定的回购方案。
- **【三雄极光（300625.SZ）】**广东三雄极光照明股份有限公司5月5日公告：截至2019年4月30日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份数量为2,084,018股，约占回购股份方案实施前公司总股本的0.7443%，最高成交价为16.45元/股，最低成交价为13.60元/股，成交总金额为32,405,264.52元（成交价格来自证券公司营业部交割单数据，成交总额不含交易费用）。公司本次回购股份的实施过程符合公司股份回购既定方案及相关法律法规的要求。
- **【雪莱特（002076.SZ）】**广东雪莱特光电科技股份有限公司公告：2019年1月9日，公司披露了《关于董事减持股份计划的预披露公告》，公司董事冼树忠先生计划在减持计划公告发布之日起15个交易日后的6个月内（窗口期除外）以集中竞价交易或大宗交易方式减持本公司股份4,107,000股（占本公司总股本比例0.53%）。截至本公告披露日，冼树忠先生未减持本公司股份。
- **【太龙照明（300650.SZ）】**太龙（福建）商业照明股份有限公司5月8日公告：于第三届董事会第四次会议和2019年度第一次临时股东大会审议通过《关于公司第一期员工持股计划（草案）及其摘要的议案》、《关于〈太龙（福建）商业照明股份有限公司员工持股计划管理办法〉的议案》和《关于提请公司股东大会授权董事会办理员工持股计划相关事宜的议案》。截至本公告披露日，公司员工持股计划通过二级市场竞价交易方式累计买入2,756,000股，占公司总股本的2.57%，成交金额40,017,120元，成交均价约14.52元/股。
- **【欧普照明（603515.SH）】**欧普照明股份有限公司公告：公司已在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司开设了回购专用证券账户，并向中登公司申请办理对上述激励对象已获授但尚未解锁的66,300股限制性股票的回购过户手续。近日公司收到《中登公司过户登记确认书》，上述限制性股票已全部过户至公司开立的回购专用证券账户。按照相关要求该部分股份将于2019年5月13日予以注销。注销完成后，公司将依法办理相关工商变更登记手续。
- **【*ST中科（002290.SZ）】**苏州中科创新型材料股份有限公司5月8日公告：截止本公告日，赵东明先生持有公司股份总数为52,784,550股，占公司总股本的比例为21.75%，其中处于质押状态的股份累积数为52,784,500股，已质押股份占其持有公司股份的100.00%，占公司总股本的比例为21.75%。

3. 风险提示

房地产市场不景气；

贸易战加深；

行业竞争增大；
系统性风险。

研究员承诺

分析师简介:

蔡维: 复旦大学工学硕士; 曾就职于中国航天科工集团第十研究院, 2015年2月始从事军工行业研究, 3年军工行业研究经验。2016年加入长城证券, 从事家电行业研究。

本人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, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 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收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引(试行)》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容, 仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者, 请取消阅读, 请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置, 若您造成不便, 烦请见谅! 感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户(以下统称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。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的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级:

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上;
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间;
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

行业评级:

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编: 518034 传真: 86-755-83516207

北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编: 100044 传真: 86-10-88366686

上海办公地址: 上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编: 200126 传真: 021-31829681

网址: <http://www.cgws.com>