

中性

# 家电行业研究报告

评级日收盘(元):

一季报分析

目标价(元):

**一、家电行业 2019 年一季度大幅跑赢大盘**  
 家电行业 2019 年一季度表现较好,年初至 5 月 7 日,板块按收盘价(总市值加权平均)计算,上涨 33.59%,同期沪深 300 指数上涨 18.39%,相对跑赢 15.2 个百分点。

分析师:

肖阳

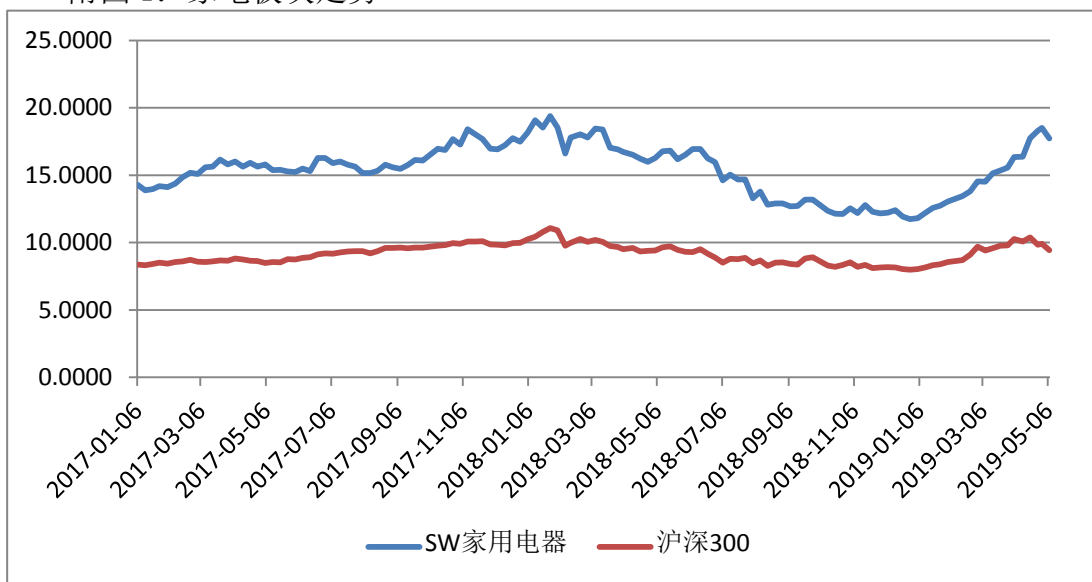
职业证书编号

S1390513020002

联系方式:

xy@ztportal.com

附图 1: 家电板块走势



数据来源: WIND 资讯

附表 1: 家电板块涨幅前 10 位股票 (2019.1.1-2019.5.7)

证券代码	证券简称	涨幅%
000921.SZ	海信家电	90.66
603519.SH	立霸股份	83.33
000810.SZ	创维数字	74.82
002418.SZ	康盛股份	62.99
600336.SH	澳柯玛	52.52
000651.SZ	格力电器	51.70
002429.SZ	兆驰股份	47.37
002035.SZ	华帝股份	46.10
000418.SZ	小天鹅 A	41.65
002677.SZ	浙江美大	38.37

数据来源: WIND 资讯

附表 2：家电板块跌幅前 10 位股票（2019.1.1-2019.5.7）

证券代码	证券简称	跌幅%
603366.SH	日出东方	-2.64
002260.SZ	*ST 德奥	-2.78
603657.SH	春光科技	-2.81
002848.SZ	高斯贝尔	-3.34
002616.SZ	长青集团	-3.56
300249.SZ	依米康	-4.18
603677.SH	奇精机械	-5.17
603726.SH	朗迪集团	-8.57
600870.SH	ST 厦华	-13.21
002290.SZ	*ST 中科	-23.88

数据来源：WIND 资讯

## 二、板块估值提升较快

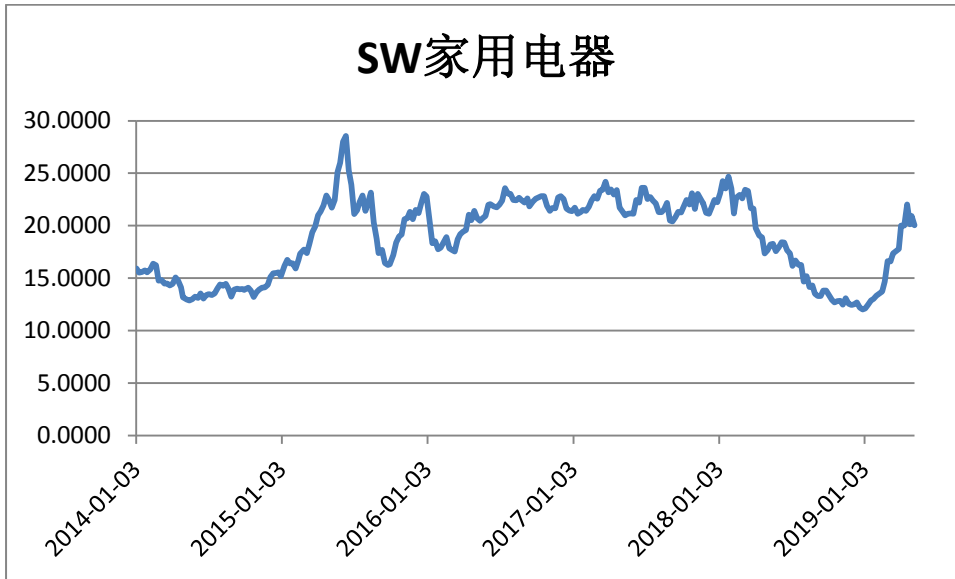
截止 5 月 7 日，家电板块整体市盈率为 20.05 倍，相对 2018 年底的 12.01 倍，估值大幅提升。同期沪深 300 估值为 11.98 倍。按历史进行纵向比较，家电板块市盈率和市净率已处于近几年的中间位置，估值相对不再便宜。

附表 3：家电板块估值

板块	市盈率(TTM, 整体法) [交易日期] 2018-12-31 [剔除规则] 不调整	市盈率(TTM, 整体法) [交易日期] 2019-05-07 [剔除规则] 不调整	市净率(整体法) [交易日期] 2018-12-31 [财务数据匹配规则] 当年一季 [剔除规则] 不调整	市净率(整体法) [交易日期] 2019-05-07 [财务数据匹配规则] 当年一季 [剔除规则] 不调整
沪深 300	10.23	11.98	1.26	1.34
全部 A 股	13.15	16.85	1.43	1.57
SW 家用电器	12.01	20.05	2.42	3.00
SW 冰箱	11.86	19.04	2.13	2.40
SW 空调	9.59	13.93	3.04	3.55
SW 洗衣机	15.50	19.01	2.72	3.13
SW 小家电	22.40	35.02	3.33	3.70
SW 家电零部件	28.90	-72.07	1.99	2.40
SW 彩电	8.01	130.98	0.99	1.17
SW 其它视听器材	41.96	-24.08	1.88	2.82

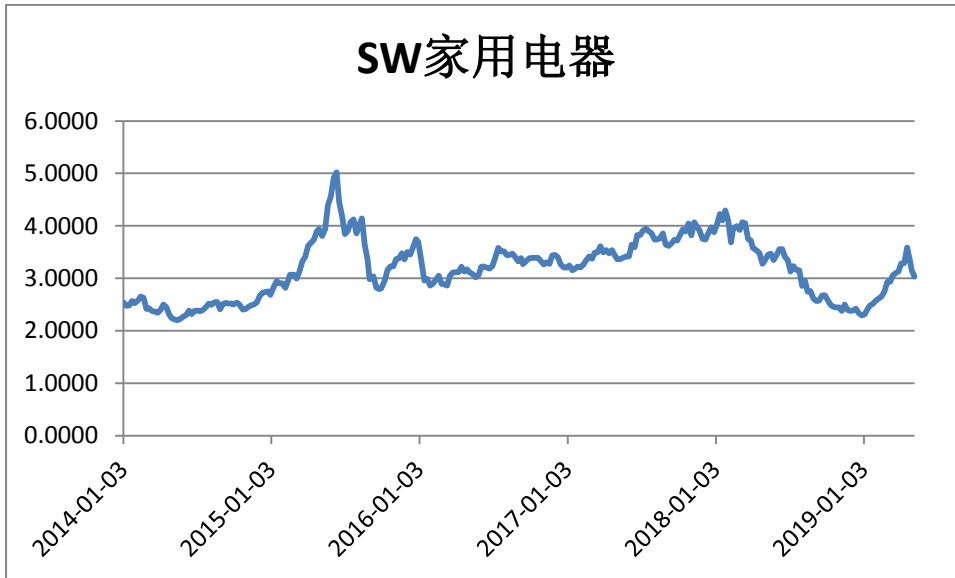
数据来源：WIND 资讯

附图 2：家电板块市盈率变化



数据来源：WIND 资讯

附图 3：家电板块市净率变化



数据来源：WIND 资讯

### 三、一季度收入增速下降，但净利润增速尚可

家电板块 2019 年一季度营业收入合计同比增长 5.18%，远低于上一年度的 12.72%；归属母公司股东的净利润同比增长 7.21%，高于上一年度的-10.26%。数据显示，受去年高基数和房地产调整等因素影响，行业收入增速变缓，但毛利率保持稳定，行业资产收益率水平仍然较高。细分行业方面，冰箱、空调、小家电等行业利润增长相对表现较好。

附表 4: 家电行业收入和利润增速情况

板块	营业总收入合计 (同比增长率) [报告期] 去年 年报 [单位] %	营业总收入合计 (同比增长率) [报告期] 2019 一 季 [单位] %	归属母公司股东的净利 润合计(同比增长率) [报告期] 去年年报 [单位] %	归属母公司股东的净利 润合计(同比增长率) [报告期] 2019 一季 [单位] %
SW 家用电器	12.72	5.18	-10.26	7.21
SW 白色家电	13.97	4.13	-1.09	8.58
SW 冰箱	11.07	7.25	-25.06	13.98
SW 空调	17.73	5.40	16.89	8.46
SW 洗衣机	7.83	3.66	50.72	3.40
SW 小家电	11.17	-7.77	-16.74	5.00
SW 家电零部件	7.45	1.78	-140.44	5.97
SW 视听器材	9.26	8.50	-68.81	-9.42
SW 彩电	9.41	8.74	-55.34	-16.29
SW 其它视听器材	6.32	3.79	-469.27	142.73

数据来源: Wind 资讯

从个股来看, 2019 年一季度有 30 家公司净利润(扣除非经常损益)同比增速在 20%以上。

附表 5: 2019 年一季度利润增速排名靠前公司

证券代码	证券简称	归属母公司股东的净利 润-扣除非经常 损益(同比增长率) [报告期] 去年年报 [单位] %	归属母公司股东的 净利润-扣除非经常 损益(同比增长率) [报告期] 2019 一季 [单位] %	每股收益 EPS-基 本 [报告期] 去年年 报 [币种] 原始币种 [单位] 元	每股收益 EPS-基 本 [报告期] 2019 一 季 [币种] 原始币种 [单位] 元
300475.SZ	聚隆科技	-77.78	547.13	0.17	0.10
002616.SZ	长青集团	52.71	287.23	0.22	0.06
002614.SZ	奥佳华	30.91	172.21	0.79	0.07
002723.SZ	金莱特	-2,036.31	132.27	-0.48	0.09
002052.SZ	同洲电子	-242.39	130.53	-0.44	0.01
603519.SH	立霸股份	9.40	127.49	0.41	0.17
002705.SZ	新宝股份	49.96	100.85	0.62	0.11
002420.SZ	*ST 毅昌	-58.06	100.42	-2.03	0.02
600870.SH	ST 厦华	2.10	92.70	0.01	0.00
200512.SZ	闽灿坤 B	-114.20	86.54	0.06	0.19
300403.SZ	汉宇集团	-6.22	70.05	0.27	0.06
000810.SZ	创维数字	561.60	67.06	0.32	0.11
002260.SZ	*ST 德奥	72.23	64.00	-0.65	-0.03
300217.SZ	东方电热	97.75	63.92	0.11	0.02
002676.SZ	顺威股份	51.67	61.54	0.01	-0.01
000521.SZ	长虹美菱	96.78	58.12	0.04	0.06
200521.SZ	虹美菱 B	96.78	58.12	0.04	0.06
002668.SZ	奥马电器	-596.93	52.24	-1.76	0.08
603657.SH	春光科技	11.98	47.39	1.23	0.16

000921.SZ	海信家电	12.36	46.56	1.01	0.31
002543.SZ	万和电气	19.83	43.67	0.85	0.31
002759.SZ	天际股份	-2,061.48	42.18	0.19	0.21
900956.SH	东贝B股	56.33	40.70	0.47	0.09
600336.SH	澳柯玛	4,501.35	39.39	0.09	0.05
000801.SZ	四川九洲	152.54	27.34	0.09	0.01
300160.SZ	秀强股份	-636.48	25.98	-0.39	0.05
002519.SZ	银河电子	-1,131.00	22.74	-1.03	0.03
000651.SZ	格力电器	20.83	22.16	4.36	0.94
002677.SZ	浙江美大	33.30	21.26	0.59	0.12
603355.SH	莱克电气	30.74	20.79	1.05	0.21

数据来源：WIND 资讯

#### 四、行业投资策略

行业销售方面，根据产业在线、中怡康和奥维云网的数据，3月份内销总体低迷，只有空调、厨卫和净水器保持增长。出口方面，家电产品增长较好（空调除外）。行业销售数据

5月份中美贸易磋商出现波折，双方开始互加关税，人民币汇率则是开始贬值。预计2019年人民币汇率贬值空间不大，适度贬值有利于出口企业。贸易摩擦方面，关税影响可通过转移产能来化解，同时转移的产能对汇率的敏感性也将有所减弱，家电类上市公司经营风险总体可控。

家电板块历史表现稳健，在股市有防御特征。白马股格力电器、青岛海尔、苏泊尔、老板电器等均是历史上的大牛股。目前家电板块整体估值已不便宜，但龙头类公司估值并不高。格力电器、美的集团、青岛海尔等公司最新市盈率均在16倍以下。

行业评级：中性

投资机会上，可关注白电寡头，以及家电细分品类中的龙头，把握阶段性的低吸机会。

白电寡头可关注：美的集团、格力电器等

细分品类龙头可关注：奥佳华、新宝股份、三花智控等。

附表6：家电行业关注品种

证券代码	证券简称	所属申万行业名称 [行业级别] 三级行业	每股收益 EPS-基本 [报告期] 去年年报 [币种] 原始币种 [单位] 元	预测每股收益 平均值 [年度] 2019 [截止日期] 最新 [单位] 元	市盈率 PE(TTM) [交易日期] 最新收盘日 [单位] 倍
000333.SZ	美的集团	空调	3.0800	3.4719	15.8858
000651.SZ	格力电器	空调	4.3600	4.8157	12.3778
000921.SZ	海信家电	冰箱	1.0100	1.1813	12.0300
002050.SZ	三花智控	家电零部件	0.6100	0.5400	23.1405
002508.SZ	老板电器	小家电	1.5500	1.7297	17.2404
002543.SZ	万和电气	小家电	0.8500	1.0045	14.9850
002614.SZ	奥佳华	小家电	0.7900	1.0078	20.8202
002677.SZ	浙江美大	小家电	0.5900	0.7351	22.9908
002705.SZ	新宝股份	小家电	0.6188	0.7507	15.9253
600690.SH	青岛海尔	冰箱	1.2100	1.3194	13.1954

603355.SH	莱克电气	小家电	1.0500	1.3226	20.7419
603579.SH	荣泰健康	小家电	1.7800	2.0825	17.6573
603868.SH	飞科电器	小家电	1.9400	2.1772	18.9782

数据来源：WIND 资讯

风险提示：房地产景气度下行，原材料价格上涨



## ■ 分析师声明

肖阳

本报告的署名分析师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，具备相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

## ■ 证券的投资评级：

- 买入——未来6个月的股价表现强于市场15%以上；
- 增持——未来6个月的股价表现强于市场5%至15%之间；
- 中性——未来6个月的股价表现相对市场在±5%之间；
- 减持——未来6个月的股价表现弱于市场5%至15%之间；
- 卖出——未来6个月的股价表现弱于市场15%以上。

## ■ 行业投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好 (overweight)：行业超越整体市场表现；
- 中性 (Neutral)：行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡 (underweight)：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告使用的市场基准：沪深300指数

## ■ 免责声明

本报告仅供中天证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。

本报告仅供参考。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。投资者自主做出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资需谨慎。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发

的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“中天证券股份有限公司研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

中天证券股份有限公司研究发展中心

地址：沈阳市和平区光荣街23甲

邮编：110003

电话：024-23255945