

家电板块 2018 年和 2019 年 Q1 业绩回顾

--家电行业周报

核心观点

受地产后周期、空调库存影响，家电板块收入增速连续 3 季度处于底部区间

家电板块收入受地产后周期、空调库存周期以及宏观经济因素影响。2018 年 Q3 空调需求明显下行，行业收入增速为 10%；2018 年 Q4 随着空调小幅补库存，收入增速有所回升，至 12%。2019 年 Q1，由于地产和宏观层面压力仍在，板块收入增速顺势回落至 8%，不过净利润同比增速为 8.7%，环比 2018 年 Q4 (YoY-11.4%) 由负转正。主要原因是大宗原材料价格下行、汇率维持稳定使板块盈利能力边际改善。不过从收入看，家电板块收入增速已连续三个季度处于底部区间。从全年看，2018 年家电板块营业总收入同比增长 14.0%，相较 2017 年收窄 16.0pct；净利润同比提升 12.9%，相较 2017 年收窄 12.9pct。景气度下行也使板块盈利能力下滑，毛利率 24.3% (YoY-0.5pct)，净利率 6.5% (YoY-0.2pct) 均有所下行。

白电、小家电板块表现相对稳健，厨电板块景气随地产周期有所回升

白电：2018 营收/净利润 YoY+15.7%/+14.8%，2019Q1 营收/净利润 YoY+6.5%/+9.1%。外部环境使收入业绩增速放缓，但板块整体表现依旧相对稳健。

黑电：2018 营收/净利润 YoY+10.2%/+6.4%，2019Q1 营收/净利润 YoY+12.1%/-11.3%。板块盈利能力受限于竞争格局。

厨电：2018 营收/净利润 YoY+7.5%/+12.2%，2019Q1 营收/净利润 YoY-1.9%/+12.7%。板块景气度与地产周期紧密关联。

小家电：2018 营收/净利润 YoY+12.6%/+12.4%，2019Q1 营收/净利润 YoY+5.9%/+29.3%。汇率贬值利好业绩。

行业表现对比图

相关报告

研究员：王树宝

电话：010-84183369

Email: wangshubao@guodu.com

执业证书编 S0940511080001

号：

联系人：陆星挺

电话：010-87413658

Email: luxingting@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

未来展望

2019 年年内交房同比改善的确定性较强，同时 1、2 线地产有所回暖，对地产后周期需求有望形成有效支撑，板块增速后续预计逐季改善。从利润端看，一方面，原材料成本走弱趋势未变；另一方面，增值税的降低将使得拥有产业链定价权的家电龙头在重新定价过程中受益。

建议继续关注长期竞争力显著的白马龙头：格力电器、美的集团、苏泊尔；关注受益地产影响较大，业绩迎来拐点的厨电企业老板电器、华帝股份。

风险提示

商品房销量继续下滑，宏观经济不景气等

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	汽车环保	wangshubao@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	苏国印	通讯、电子	suguoyin@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	李树峰	传媒、互联网	lishufeng@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
李兰	宏观、金融	Lilan@guodu.com	朱天辉	机械、军工	zhutianhui@guodu.com
黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com	韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shiyingchao@guodu.com	傅达理	医药生物、医疗服务	fudali@guodu.com