

投资评级：推荐（维持）

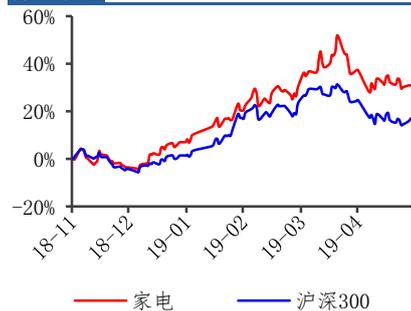
报告日期：2019年05月28日

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

<<贸易战影响有限，冰箱首季量额齐降>>

2019-05-20

<<厨电受益地产回暖，空调零售首季微增>>

2019-05-13

<<3月冰箱竞争加剧，液晶电视落地生根>>

2019-04-29

高温烤热空调市场，小家电蓬勃发展

——家电周报2019第17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	15	13
老板电器	1.73	1.95	15	14
爱仕达	0.49	0.56	18	16
青岛海尔	1.32	1.49	12	11
苏泊尔	2.43	2.87	27	23

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 1.58%，跑输大盘，位列 29 个一级板块涨跌幅第 11 位。家电二级板块中，小家电微涨 0.20%；白色家电，黑色家电，照明设备及其他均下跌，跌幅分别为 1.45%，5.67%，3.37%。
- 高温烤热空调市场：**在 5 月初全国多地阴雨连绵的背景下，连续的高温带动空调市场销量大增。根据苏宁大数据显示：5 月 21 日-22 日，北京地区的空调销量同比增长 230%，天津地区增长 160%，河北石家庄地区增长 190%，河南郑州地区增长 180%，沈阳地区更是增幅达 320%。
- 分析点评：**随着房地产市场逐渐回暖，空调首季零售量微增。4 月则延续向好态势，去库存有所进展。根据产业在线数据显示，2019 年 4 月份家用空调产量 1778.1 万台，同比增长 4.4%；销量 1770.1 万台，同比增长 2.9%，其中，内销量 1038.6 万台，同比增长 7.7%。每年的 5-8 月份为空调销售旺季，5 月初多地阴雨连绵，气温低于往年同期，叠加价格战和库存影响空调销售开局受挫。月底，不少地区开启高温模式，作为对天气较为敏感的空调行业也开始放量。加上家电补贴政策在各地开始推出，双轮驱动预计将进一步推动空调企业去库存，提振零售。与此同时，国家信息中心数据显示，2018 冷年给行业留存了 4800 万台的库存，随着气候波动加剧，我们认为品牌仍将继续“以价换量”积极去库存，与近年同期相比，行业增速将依旧保持低位运行态势。建议关注渠道销售能力，抗周期能力强的**格力电器，美的集团**。
- 小家电蓬勃发展：**中国家用电器研究院和全国家用电器工业信息中心联合发布的《2018 年中国家电行业年度报告》显示，2018 年，中国家电市场规模达到 8104 亿元，同比增长 1.9%。其中，彩电零售同比下跌 9.59%；空调、冰箱、洗衣机同比增长率为 4.5%、3.5%、3.1%。与大家电的下跌或小幅增长相比，小家电则增长快速。数据显示，吸尘器继续担任小家电行业中增长品类的排头兵，市场规模达到零售额 195 亿元，同比增长率 45.6%；破壁机发展速度较快，其市场规模已经超过千万台。中怡康时代数据显示，2019 年第一季度，小家电零售额整体处于增长状态，厨房烹饪类零售额 43 亿元，同比增长 15.6%；厨房水料类零售额 42 亿元，同比

增长 11.4%；个人护理类零售额 30 亿元，同比增长 40.1%。

分析点评：作为家电行业的“快消品”，小家电更新换代较快。消费升级正在成为小家电行业增长的内驱动力。从需求端看，随着生活水平的提高，消费者对健康、节能、便捷、智能和养生等需求逐渐提高。当代年轻人生活节奏快，对小家电产品需求旺盛，小家电有助于提升生活品质。目前，中国市场上小家电无论是消费者可选择的品类还是消费者实际拥有情况，都和发达国家有较大的差距，中国家庭小家电保有量每户 10 种以下，远不及欧美等发达国家每户 30 种的保有量水平。从供给端看，近年来，我国厨房、生活小家电产品在产品质量和稳定性上都获得了稳步提升，产品技术含量也得到加强。针对市场需求开发一些新产品，如养生壶、陶瓷水壶等，较受市场欢迎。当前，我国处于消费转型升级阶段，消费者对个性化产品的需求量激增，定制产品和服务越来越多，创意也越来越丰富，而以 AI 技术为引领的智慧小家电，未来的市场需求量则会更大。推荐关注龙头企业**美的集团、苏泊尔**。

- **投资建议：**本周家电板块整体下跌，且跑输大盘。随着传统旺季临近。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：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；贸易战加深；行业竞争增大；系统性风险。

目录

1. 上周市场回顾	5
2. 家电行业要闻	6
3. 风险提示	9

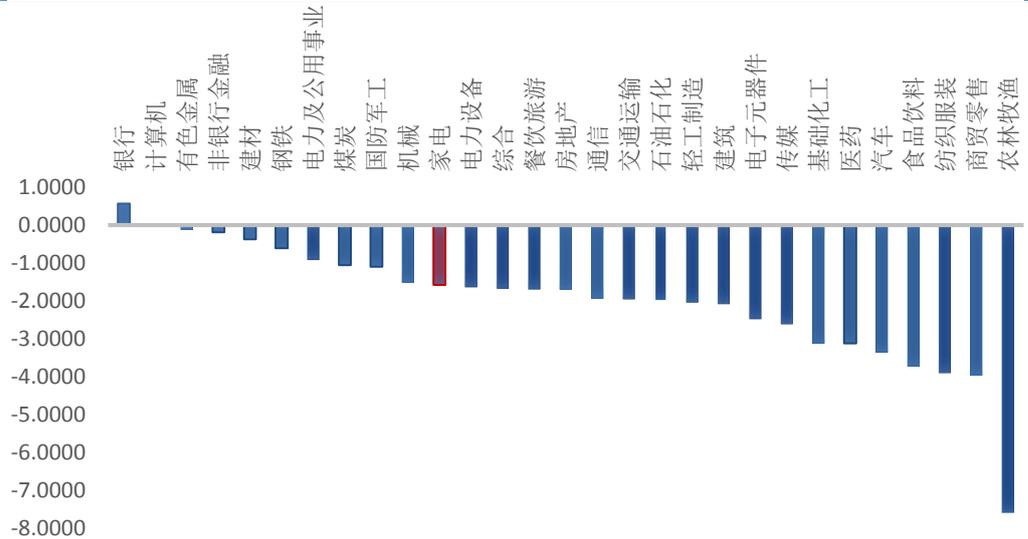
图表目录

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 2,852.99 点，上涨-29.31 点，涨幅-1.02%；沪深 300 指数报收 3,593.91 点，下跌 54.85 点，涨幅-1.50%；中信家电指数跌幅 1.58%，跑输大盘，位列 29 个一级板块涨跌幅第 11 位。

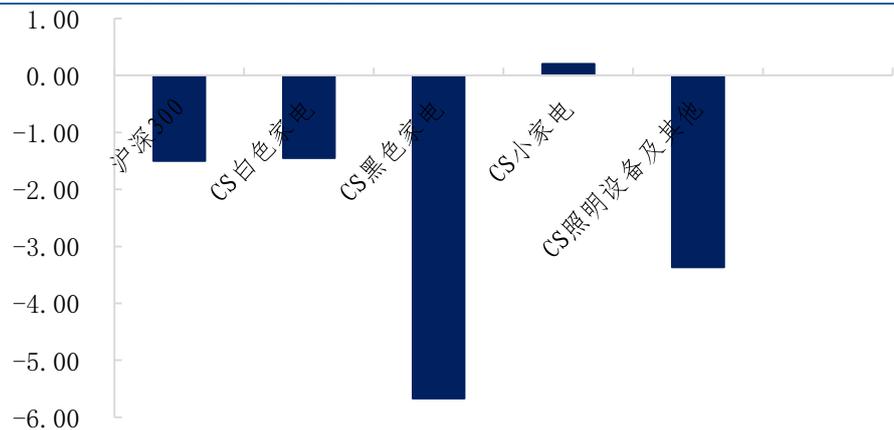
图 1: 上周中信一级行业指数涨跌幅情况



资料来源: 长城证券研究所

家电二级版块中，小家电微涨 0.20%；白色家电，黑色家电，照明设备及其他均下跌，跌幅分别为 1.45 %，5.67%，3.37%。

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聚隆科技、奥马电器、苏泊尔、飞科电器、得邦照明，涨幅分别为 27.78%、6.19%、5.20%、4.01%、3.19%。

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)
	聚隆科技	27.78		
	奥马电器	6.19		
	苏泊尔	5.20		
	飞科电器	4.01		
	得邦照明	3.19		

300475.SZ	聚隆科技	27.78	12.97	25.94
002668.SZ	奥马电器	6.19	6.86	74.37
002032.SZ	苏泊尔	5.20	70.03	575.12
603868.SH	飞科电器	4.01	37.85	164.87
603303.SH	得邦照明	3.19	11.32	46.19

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天银机电、*ST厦华、珈伟股份、中科新材、康盛股份，跌幅分别为 16.94%、12.88%、10.65%、10.23%、9.15%。

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)
300342.SZ	天银机电	-16.94	10.54	45.53
600870.SH	*ST厦华	-12.88	2.57	13.45
300317.SZ	珈伟股份	-10.65	5.79	48.62
002290.SZ	中科新材	-10.23	5.00	12.14
002418.SZ	康盛股份	-9.15	4.07	46.25

资料来源: wind, 长城证券研究所

2. 家电行业要闻

■ 北京空调销量同比增长 230% (央视财经)

连续的高温带动空调市场销量大增。根据苏宁大数据显示: 5月21日-22日, 北京地区的空调销量同比增长 230%, 天津地区增长 160%, 河北石家庄地区增长 190%, 河南郑州地区增长 180%, 沈阳地区更是增幅达 320%。

■ 4K 初长成 8K 有突破 (中国经济网)

近日, 由工业和信息化部、国家广播电视总局、中央广播电视总台和广东省人民政府主办的“2019世界超高清视频(4K/8K)产业发展大会”在广州市举办, 广东、北京、上海等 8 省市同时发布超高清视频产业发展政策。大会期间, 广东省被授予“超高清视频产业发展试验区”牌匾, 并正式启动试验区建设。在超高清视频成果展上, 高清视频产业链各环节近 20 家单位展示了新科技、新产品、新成果。其中, 广东广电网络展示了包括南粤全媒体智慧云平台、U 点家庭服务器等 8K 直播业务; 长虹展示了 5G 双频 WiFi 版电视; 创维展示了首款能够量产的 8K 超高清智能电视; 华为通过 5G 网络回传 8K+VR 视频以及 5G 手机 Mate20X 的现场快速下载, 展示了 5G 网络大带宽、低时延、高安全性、自由移动等优势。

■ 海尔国潮家电节正式启动 (中国家电网)

5月24日, 以“智造新国潮”为主题的海尔国潮家电节在青岛冰山之角启幕。活动现场, 海尔带来 8 大系列智慧潮品、4 大智慧套系新品, 以及高端成套卡萨帝“指挥家”套系, 为用户提供一站式智慧生活解决方案。此次海尔国潮家电节, 不仅为用户带来最领先的智能硬件, 更基于海尔智慧家庭“5+7+N”全场景定制化成套解决方案, 构建起智慧家庭美好生活服务平台, 为用户呈现可体验、可购买的全新智慧生活方式。

■ 2019年“人工环境舒适性专业委员会”年会在北京举行（中国家电网）

2019年5月23日，“以人为本的空调产业技术革命”研讨会暨2019年“人工环境舒适性专业委员会”年会在北京举行，中国家用电器协会、中国制冷空调工业协会等行业协会，中国标准化研究院、北京航空航天大学等高校和研究机构，中国家用电器研究院、威凯检测认证公司等检测认证机构和格力、美的、海尔等空调企业的代表悉数到场，并共同发起了“以人为本的空调产业技术革命”。这场革命将以标准、检测、认证为抓手，在CSISA-CRAE平台上共研共创团体标准，以国家市场监督管理总局人因与工效学重点实验室、中标能效科技(北京)有限公司联合提供实验室解决方案，以威凯检测认证公司、中家院(北京)检测认证有限公司、北京中冷通质量认证中心有限公司联合提供符合中国人体热舒适要求的空调产品热舒适认证，来共同为家用空调、商用空调行业的产品技术进步提供保驾护航的技术服务。

■ 奥马电器：巨亏19亿后获纾困资金驰援（格隆汇）

近日，奥马电器(002668.SZ)公告称，由中山金控所管理的中山市纾困基金牵头，由华鑫信托成立的集合资金信托计划为公司提供的融资资金已于2019年5月17日到位，共计人民币9.7亿元，该项融资资金主要用于偿还公司债务。此前，奥马电器在2018年的年报中表示，由于公司金融板块经营风险加大，商业保理业务、助贷业务、车贷业务等部分应收账款预计无法收回，计提了坏账准备11.21亿元；由于部分助贷业务出现逾期，确认了预计负债3.97亿元；对公司收购中融金(北京)科技有限公司形成的商誉计提了减值准备5.48亿元。

■ 美的微晶系列再发新品（封面新闻）

5月23日，美的联合苏宁易购首发了微晶510冰川银与净味446莫兰迪灰冰箱，并同步启动“全球寻味 以食为旅”招募仪式。本次发布会上，美的冰箱国内营销公司管理部部长胡跃山介绍称，今年以来美的冰箱以升级版的V-Tech智能保鲜芯，针对不同食材的冰点进行精准的逆冻结规律智能送冷确保原鲜，可以实现肉类海鲜类食材的原鲜口感。本次发布的微晶冰川银新品BCD-510WGPZM冰箱，以美的首创的微晶一周鲜为核心技术，配合PST动态杀菌、铂金净味，可以更好保障食材的营养价值，为用户带来不冻原鲜，口感如初的体验，更好地解决口感、品质、营养痛点。另外一款同步首发苏宁线上专供的净味446莫兰迪灰冰箱，其凭借全新的PST+超磁电离净味技术，可以实现19min快速主动净味，让食材维持自然原味，满足消费者的多样化需求。

■ 中国厨房电器高峰论坛在京举行（中国家电网）

2019年5月22日，以“就‘享’不一样”为主题的“2019年中国厨房电器高峰论坛”在北京召开。本论坛由中国家用电器研究院指导，环球家电网、《家用电器》杂志主办，苏宁易购集团股份有限公司战略合作，全国家用电器工业信息中心支持，汇聚了行业大咖、企业精英，共同探讨新形势下厨电产业的持续健康升级之路。

■ 冰箱业加速结构调整 技术创新成主推动力（经济日报）

近日，由中国家用电器协会与国家信息中心信息化和产业发展部指导、中国家电网主办的“2019中国冰箱行业高峰论坛”在北京举行。论坛发布的信息显示，冰箱市场进入平稳运行阶段，企业围绕更新换代需求展开激烈角逐。当前，产业升级、产品结构调整、技术创新成为冰箱行业主要推动力，以产品升级推动冰箱的更新换代势头良好。这从多门冰箱的市场占比节节攀升可见一斑。据中怡康数据显示，2016年多门冰箱零售量比重

为 12.3%、零售额比重为 24.1%;2017 年多门冰箱零售量比重为 15.6%、零售额比重为 29.0%;2018 年多门冰箱零售量比重为 18.5%、零售额比重为 33.1%。

■ 家居智能化 AI “大管家”更懂你（科技日报）

近日，美的集团宣布 2020 年要实现全部家电产品智能化，把用户连接的数量进一步扩大，2019 年年底用户连接人数达 1000 万人左右。远望智库人工智能事业部部长、图灵机器人首席战略官谭茗洲认为，伴随着人工智能、物联网、大数据等新一代信息技术的驱动，人工智能正逐渐成为家电产品的标配。未来高度人工智能化的家居将是每个家庭的理想状态。未来更深层次智能世界，是家电之间可以在数据和感知层面产生通信及交互，实现数据协同，这是未来非常重要的一步，每一个智能体都能懂人类，这样的系统才会为我们服务得更好。

■ 家电市场零售额一季度下降 3.1%（家电圈）

近日，“2019 年中国家电行业一季度报告发布会”在北京召开，中国家用电器研究院和全国家用电器工业信息中心在会上联合发布了《2019 年中国家电行业一季度报告》。一季度报告显示，2019 年一季度，中国家电市场零售额规模达到 1834 亿元，同比下降 3.1%，传统品类中，多数产品呈现下滑。目前各企业把精力放在了产品功能的升级上。这些产品主要针对的是“懒人经济”、健康问题、养生需求，在市场上引起热议的同时，也有着快速的规模增长。

重要公司公告

- 【奥马电器（002668.SZ）】广东奥马电器股份有限公司公告：近日，公司收到天安人寿出具的《关于股份减持计划实施进展的告知函》，截至 2019 年 5 月 18 日，天安人寿减持计划的减持时间已过半，但减持计划尚未实施完毕。减持股数为 5,420,600 股，占公司总股本的 0.50%。
- 【科沃斯（603486.SH）】科沃斯机器人股份有限公司公告：公司首次公开发行限售股将于 2019 年 5 月 28 日上市流通。限售期为自公司股票上市交易之日起 12 个月内。本次上市流通的限售股股东共 11 名，分别为泰怡凯电器有限公司、苏州苏创智慧投资中心(有限合伙)、苏州崇创投资中心(有限合伙)、苏州科蓝投资中心(有限合伙)、苏州科航投资中心(有限合伙)、苏州科帆投资中心(有限合伙)、苏州科赢投资中心(有限合伙)、FORTUNE LION HOLDINGS LIMITED、苏州科鼎投资中心(有限合伙)、苏州颂创投资中心(有限合伙)、苏州科卓投资中心(有限合伙)，该部分限售股合计为 88,220,520 股。
- 【深华发 A（000020.SZ）】深圳中恒华发股份有限公司公告：截止 2019 年 5 月 17 日，武汉中恒集团本次增持计划实施完成。武汉中恒集团及实际控制人李中秋先生累计增持公司股份 563 万股，占公司总股本的 1.99%，A 股增持总金额 3187.8 万元，增持均价为 11.385 元/股；B 股增持总金额为港币 1505.48 万元，增持均价为港币 5.32 元/股。
- 【漫步者（002351.SZ）】深圳市漫步者科技股份有限公司公告：对 2017 年限制性股票激励计划所涉及的 7 名因离职不具备激励资格的激励对象全部已获授但尚未解锁的限制性股票 37 万股进行回购注销；对 3 名因离职而不再具备激励资格以及 2 名自愿放弃激励资格的激励对象所持有的已获授予但尚未解除限售的限制性股票共计 27 万股进行回购注销；对 2017 年度限制性股票激励计划所涉及的其他 90 名因第二个解除限售期公司业绩考核未达到标准而不具备解除限售资格的激励对象所持有的第

二个解除限售期内全部已获授予但尚未解除限售的限制性股票 196.50 万股进行回购注销。综上，公司拟对 2017 年度限制性股票激励计划涉及的合计 260.5 万股限制性股票进行回购注销，回购价格为 4.79 元/股。

- **【三星新材 (603578.SH)】**浙江三星新材股份有限公司 5 月 7 日公告：2019 年 5 月 14 日，杨阿永先生依据《浙江三星新材股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券之股份质押反担保合同》将其持有三星新材的 1000 万股有限售条件股份质押给德清联创科技新城建设有限公司。截至本公告日，杨阿永先生持有公司 2529.12 万股有限售条件股份，占公司总股本的 28.24%。杨阿永先生本次质押后，累计质押股份为 1000 万股，占其持股总数的 39.54%，占公司总股本的 11.17%。
- **【三雄极光 (300625.SZ)】**广东三雄极光照明股份有限公司公告：为保证公司募集资金投资项目“LED 绿色照明扩产建设项目”的顺利实施，同意公司使用募集资金 10,000 万元增资全资子公司重庆三雄极光照明有限公司，其中 1,500 万元计入其注册资本，8,500 万元计入其资本公积。本次增资完成后，重庆三雄注册资本由 6,500 万元增加至 8,000 万元，公司持有其 100% 股权，仍为公司全资子公司。
- **【雪莱特 (002076.SZ)】**广东雪莱特光电科技股份有限公司公告：2019 年 5 月 20 日，富顺光电收到了福建省高级人民法院出具的《执行裁定书》(2018)闽执异 15 号，福建省高级人民法院认为：富顺光电提出的异议依据不足，裁定驳回富顺光电的异议请求。鉴于扣押异议请求本次被法院裁定驳回，后续可能存在该扣押资产被法院按照有关审判和执行程序进行处置，并导致公司产生重大经济损失约 9,829.05 万元的风险（按不含税采购单价 3931.62 元/个*被扣押充电模块数量 25,000 个计算），公司将根据后续进展及时进行披露。
- **【创维数字 (000810.SZ)】**创维数字股份有限公司 5 月 17 日公告：2019 年 5 月 23 日，股东林伟建通过深圳证券交易所大宗交易方式减持了其持有的公司股份。减持后，林伟建及其一致行动人谢雄清、林伟敬、鹰潭市鹏盛投资有限公司合计所持公司股份比例下降到 4.89%。
- **【高斯贝尔 (002848.SH)】**高斯贝尔数码科技股份有限公司 5 月 24 日公告：截止至 2019 年 5 月 23 日，本次股份延期增持计划时间过半，郝建清先生、刘春保先生、邓万能先生以及魏宏雯女士以集中竞价的方式合计增持 41,300 股公司股份，累计增持金额约为 422,635.60 元，已达到公司股本总额的 0.0247%。
- **【圣莱达 (002473.SZ)】**宁波圣莱达电器股份有限公司 5 月 17 日公告：公司于近日接到公司持股 5% 以上股东深圳市洲际通商投资有限公司的通知，将其所持有的公司股票解除质押。截止本公告日，洲际通商持有公司股份 25,000,000 股（占公司总股本的 15.625%），本次股权解除质押后，洲际通商不存在股权质押的情况。

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>