

家用电器

 证券研究报告
 2019年01月07日

12月天猫线上数据增速亮眼——2019W1周观点

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

蔡雯娟

分析师

 SAC 执业证书编号: S1110516100008
 caiwenjuan@tfzq.com

罗岸阳

分析师

 SAC 执业证书编号: S1110518120002
 luoanyang@tfzq.com

马王杰

分析师

 SAC 执业证书编号: S1110518080001
 mawangjie@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《家用电器-行业点评:家电板块存在哪些商誉减值风险?》2019-01-03
- 《家用电器-行业研究周报:11月冰箱产销数据亮眼,洗衣机保持平稳——2018W52周观点》2019-01-01
- 《家用电器-行业研究周报:中央经济工作会议召开,期待行业边际改善——2018W51周观点》2018-12-24

本周家电板块走势

本周沪深300指数上涨0.84%,创业板指数下跌-0.43%,中小板指数上涨0.29%,家电板块上涨了1.1%。从细分板块看,白电、黑电、小家电涨跌幅分别为0.97%、3.59%、-1.95%。个股中,本周涨幅前五名是万家乐、哈尔斯、天银机电、乐金健康、银河电子;本周跌幅前五名是禾盛新材、飞科电器、苏泊尔、和晶科技、海信电器。

原材料价格走势

2019年1月4日,SHFE铜、铝现货结算价分别为47230和13345元/吨;SHFE铜相较于上周下跌-2.05%,铝相较于上周小幅下跌-1.59%。2019年以来铜价下跌了-0.92%,铝价不变。2019年1月4日,中塑价格指数为956.61,相较于上周下跌-0.29%,2019年以来上涨了0.01%。2018年12月28日,钢材综合价格指数为107.12,相较于上周小幅下跌-0.44%,2018年以来下跌了-11.08%。

投资建议

12月天猫数据已更新。从行业整体来看,各品类12月销量均出现不同程度的上升。其中空调、冰箱、彩电等大家电销量同比增速亮眼,分别为36%、21%、39%;小家电中吸尘器、电饭煲保持量价齐升的态势。

1月2日,格力电器董事会第二十三次会议审议通过新董事会成员提名名单,此次提名不存在外部空降人员,新的一届董事会将延续本届董事会的决策和管理风格,短期业绩明朗。会议同时指出2019年度第一次临时股东大会也将审议《关于公司2018年半年度利润分配的预案》,在公司董事会换届选举预期明朗化后,预计公司分红或将重回往年预期。

个股方面,推荐持续回购提供安全边际、渠道层级精简、向高端转型、T+3下库存控制良好的美的集团,行业变频比例增加利好空调产业链上的零部件龙头三花智控;终端渠道变革后,处于经营上升周期的青岛海尔,以及2018年业绩增长可期、估值低的格力电器。推荐中高端品牌及新品类布局完善的小家电龙头苏泊尔,大力发展海外市场、进军人工智能领域的扫地机器人龙头科沃斯,推荐积极向内销ODM龙头转型的西式小家电龙头新宝股份。

风险提示:房地产市场、汇率、原材料价格波动风险。

重点标的推荐

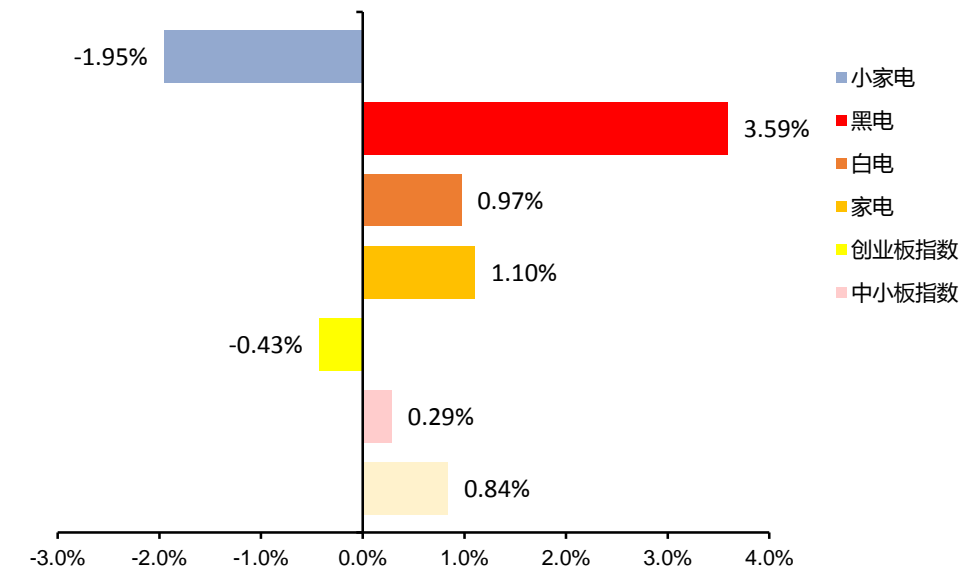
股票代码	股票名称	收盘价 2019-01-04	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
000333.SZ	美的集团	36.99	买入	2.61	3.09	3.65	4.30	14.17	11.97	10.13	8.60
002050.SZ	三花智控	12.60	买入	0.58	0.61	0.70	0.83	21.72	20.66	18.00	15.18
002032.SZ	苏泊尔	50.07	买入	1.59	1.96	2.46	3.09	31.49	25.55	20.35	16.20
600690.SH	青岛海尔	13.59	买入	1.09	1.27	1.41	1.55	12.47	10.70	9.64	8.77
000651.SZ	格力电器	36.65	买入	3.72	4.78	5.24	5.71	9.85	7.67	6.99	6.42
603486.SH	科沃斯	47.79	增持	0.94	1.26	1.71	2.33	50.84	37.93	27.95	20.51
002705.SZ	新宝股份	8.98	买入	0.50	0.62	0.76	0.91	17.96	14.48	11.82	9.87

资料来源: 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS

本周家电板块走势

本周沪深 300 指数上涨 0.84%，创业板指数下跌-0.43%，中小板指数上涨 0.29%，家电板块上涨了 1.1%。从细分板块看，白电、黑电、小家电涨跌幅分别为 0.97%、3.59%、-1.95%。个股中，本周涨幅前五名是万家乐、哈尔斯、天银机电、乐金健康、银河电子；本周跌幅前五名是禾盛新材、飞科电器、苏泊尔、和晶科技、海信电器。

图 1：本周家电板块走势



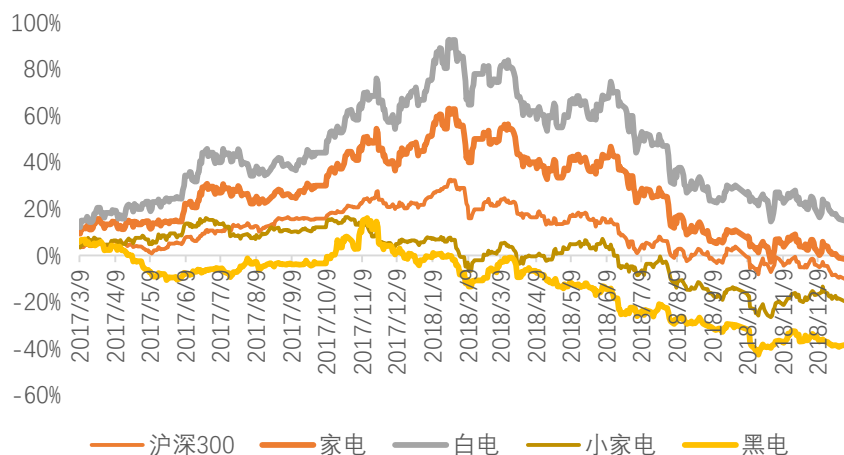
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：家电板块本周市场表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	000533.SZ	万家乐	33.20%	24.02%	1	002290.SZ	禾盛新材	-13.08%	8.01%
2	002615.SZ	哈尔斯	9.73%	3.19%	2	603868.SH	飞科电器	-5.08%	4.57%
3	300342.SZ	天银机电	9.18%	7.15%	3	002032.SZ	苏泊尔	-4.63%	1.45%
4	300247.SZ	乐金健康	9.04%	3.90%	4	300279.SZ	和晶科技	-4.49%	11.53%
5	002519.SZ	银河电子	7.74%	2.65%	5	600060.SH	海信电器	-3.92%	1.63%

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：2017 年以来家电板块走势

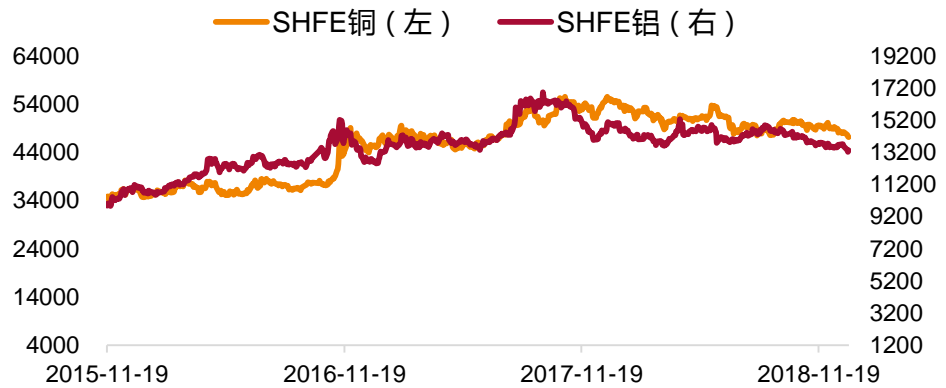


资料来源：Wind，天风证券研究所

原材料价格走势

2019年1月4日, SHFE铜、铝现货结算价分别为47230和13345元/吨; SHFE铜相较于上周下跌-2.05%, 铝相较于上周小幅下跌-1.59%。2019年以来铜价下跌了-0.92%, 铝价不变。2019年1月4日, 中塑价格指数为956.61, 相较于上周下跌-0.29%, 2019年以来上涨了0.01%。2018年12月28日, 钢材综合价格指数为107.12, 相较于上周小幅下跌-0.44%, 2018年以来下跌了-11.08%。

图3: 铜、铝价格走势(元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图4: 钢材价格走势(单位: 1994年4月=100)



资料来源: 中国钢铁联合会, 天风证券研究所

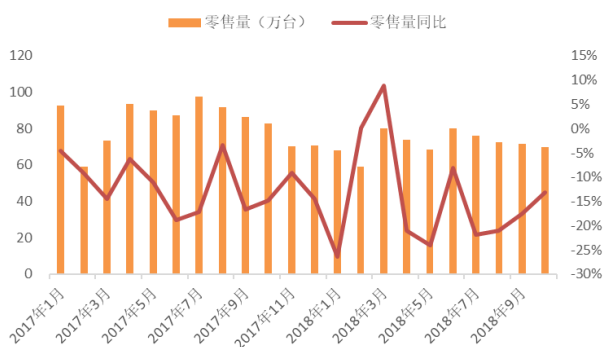
图5: 塑料价格走势(单位: 2005年11月1日=1000)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

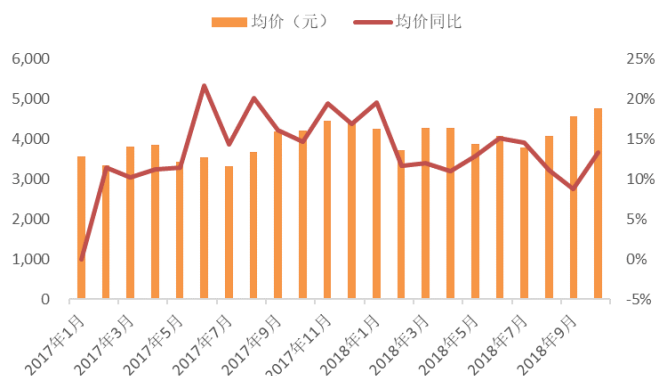
行业零售数据

图 6：中怡康冰箱月零售量、同比增速



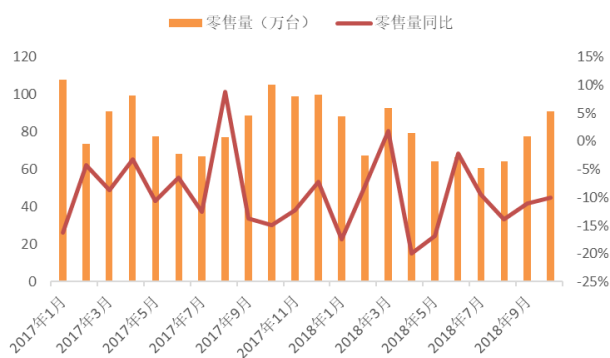
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 7：中怡康冰箱月均价、同比增速



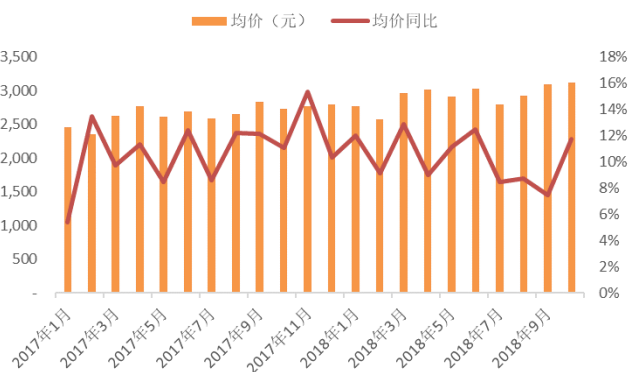
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 8：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



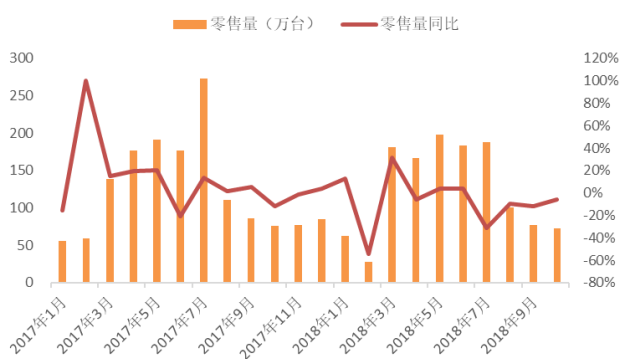
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 9：中怡康洗衣机月均价、同比增速



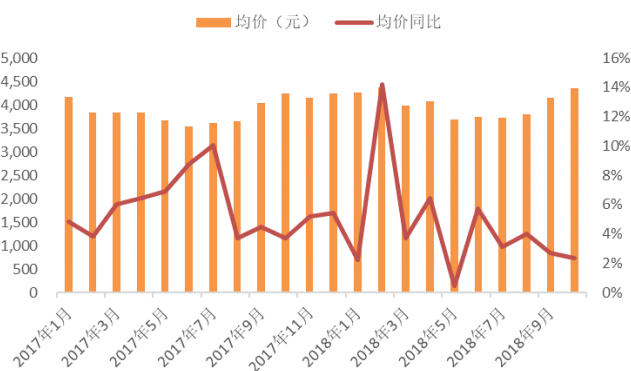
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 10：中怡康空调月零售量、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 11：中怡康空调月均价、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

行业零售数据

图 12：天猫旗舰店销售数据

店铺	过去四周累计数据			
	销量 (台/个)	销量同比	均价 (元)	均价同比
海尔官方旗舰店	181,505	-18%	1826	-4%
美的官方旗舰店	400,170	-6%	562	-25%
格力官方旗舰店	69,838	56%	1792	-49%
海信电视官方旗舰店	22,559	-38%	2885	-8%
TCL官方旗舰店	16,206	-12%	2688	-25%
九阳官方旗舰店	107,196	-27%	416	5%
苏泊尔官方旗舰店	134,579	-5%	263	-4%
飞科官方旗舰店	668,696	-23%	73	-14%
小米官方旗舰店	1,207,228	-20%	522	19%
小天鹅官方旗舰店	35,667	5%	1942	11%
方太官方旗舰店	12,134	-34%	3386	-21%
戴森官方旗舰店	36,792	20%	3212	2%
莱克官方旗舰店	2,641	-62%	1332	-24%
科沃斯旗舰店	39,124	-25%	1904	3%
东菱旗舰店	8,800	-30%	334	-6%

更新时间 2018/12/30

注：①此处仅为天猫旗舰店数据，不具有完全代表性；②店铺销售品类繁杂，应综合考虑销量和均价变动情况。

资料来源：天猫商城，天风证券研究所

一周公司公告

表 2：一周公司公告

	格力电器	公司审议通过了《关于董事会换届选举的议案》，股东珠海格力集团有限公司推荐董明珠、黄辉、望靖东、张伟为公司第十一届董事会非独立董事候选人；股东河北北京海担保投资有限公司推荐张军督、郭书战为公司第十一届董事会非独立董事候选人；公司第十届董事会推荐刘姝威、邢子文、王晓华为公司第十一届董事会独立董事候选人。经董事会提名委员会审查后提交董事会审议确定，公司第十一届董事会非独立董事候选人为董明珠、黄辉、望靖东、张伟、张军督、郭书战，公司第十一届董事会独立董事候选人为刘姝威、邢子文、王晓华。
	汉宇集团	公司控股股东、实际控制人石华山先生将其所持有本公司的部分股份办理了补充质押，质押 580 万股，占其所持股份比例 1.99%。目前石华山先生直接持有公司股份数量 29160 万股，占公司总股本 48.36%。累计质押股份 22208 万股，占其本人直接持有本公司股份的 76.16%，占公司总股本的 36.83%。
	日出东方	公司使用部分闲置募集资金 6000 万元购买理财产品，预期年化收益率：4.00-4.30%。
	中科新材	公司理财产品已经到期。公司将上述人民币 3,000 万元的理财产品全部予以赎回，共取得理财收益 6416 元。公司使用部分闲置募集资金 6000 万元购买理财产品，预期年化收益率 2.7%。
	海联金汇	公司全资三级子公司联动商务收到企业所得税退税款，根据企业会计准则规定，联动商务将 219 万元冲减应收退税款，不影响 2018 年损益和净资产；将 562 万元计入 2018 年四季度损益。
	飞乐音响	公司第二大股东申安联合 12494 万股无限售流通股解除了司法冻结，其中 12194 万股此前已办理质押登记手续。目前北京申安联合有限公司持有本公司股份 16844 万股，均为无限售流通股，占公司总股本的 17.03%。本次解除司法冻结的股份数量为 12494 万股，占公司总股本的 12.63%，占其所持公司股份数的 74.18%。
12月28日	万和电气	公司现对上述股权转让的交易定价作如下补充说明：1、孙京超先生对梅赛思的实缴出资额仅为人民币 96 万元，尚余人民币 354 万元并无实缴；2、孙京超先生及其团队自 2016 年 12 月加入梅赛思，主要负责下游供应链、品讯商城电子商务等区块的业务，但上述业务在经过近两年的经营运作，其业绩情况并未达到双方的业绩预期，公司董事会经过审慎考虑后决定回购其持有梅赛思的股权。经双方协商，孙京超先生对前期实缴出资人民币 96 万元不作交易定价依据，本次股权转让的交易定价为人民币 1 元系双方协商后的结果。3、本次股权转让的交易定价为人民币 1 元。
	德豪润达	公司与英搏尔于 2018 年 12 月 28 日签署了《股权收购意向协议》。英搏尔拟收购德豪润达全资子公司珠海盈瑞节能科技有限公司 100% 股权。
	长虹华意	公司以暂时闲置非公开发行股票募集资金 3,000 万元，暂时闲置配股募集资金 55,000 万元，认购保本型理财产品。
	雪莱特	公司控股股东柴国生先生于华泰证券办理股票质押式回购交易的部分雪莱特股票已被实施违约处置，截至本公告披露日，柴国生先生累计被处置公司股份 3,700,000 股，占公司总股本的 0.48%。
	英唐智控	公司收到中国证监会《中国证监会行政许可申请受理单》，中国证监会对公司提交的《创业板上市公司非公开发行新股核准》行政许可申请材料进行了审查，认为该申请材料齐全，对该行政许可申请予以受理。
	爱仕达	公司使用部分闲置募集资金 3900 万元购买理财产品，预期年化收益率 4.2%。
	得邦照明	公司拟使用自有资金或自筹资金以集中竞价交易的方式回购公司部分社会公众股。公司拟用于回购股份的资金总额不低于人民币 1 亿元（含），不超过人民币 2 亿元（含）。在回购股份价格不超过 17.66 元/股的前提下，按回购金额上限测算，预计回购股份数量约为 1132 万股，约占公司当前总股本的 2.78%。实施期限为自股东大会审议通过本次回购方案之日起 12 个月内。
	天银机电	1) 公司控股股东常熟市天恒投资管理有限公司及实际控制人赵云文先生将其所持有的公司部分股权进行质押，分别质押 2000 万股和 710 万股，占其所持股份比例 10.17%和 31.25%。目前天恒投资共持有本公司 19662 万股股份，占本公司总股本的 45.52%，其中本次质押股份 2000 万股，占本公司总股本的 4.63%，累计已质押股份 17636 万股，占本公司总股本的 40.83%；；公

	司实际控制人赵云文先生共持有本公司 2272 万股股份，占本公司总股本的 5.26%，其中本次质押股份 710 万股，占本公司总股本的 1.64%，累计已质押股份 2271 万股，占本公司总股本的 5.26%。2) 公司商用制冷压缩机电机互感式无触点电流起动器取得发明专利证书。	
长虹美菱	公司使用部分闲置募集资金 1 亿元购买理财产品，预期年化收益率 3.75%。	
万家乐	1) 公司为避免投资者和消费者对公司与广东万家乐燃气具有限公司之间关系的误解、混同以及规避可能给公司带来的相关法律风险，拟将公司全称变更为“广东顺钠电气股份有限公司”，将公司证券简称变更为“顺钠电气”，证券代码不变。2) 公司股东代表监事、董事会秘书辞职。	
九阳股份	公司控股股东增持计划实施完毕，公司控股股东上海力鸿已累计增持本公司股份 1447 万股，约占公司总股本的 1.89%，现已完成增持计划。	
TCL 集团	1) 公司发布 2017 年度发行股份购买资产之部分限售股份解除限售上市流通的提示性公告：本次限售股份上市流通数量为 105984 万股，占公司总股本的 7.82%。本次限售股份上市流通日为 2019 年 1 月 4 日。2) 公司收到股东关于分红安排提议函，公司第一大股东李东生先生提议：“建议向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元（含税），共计分配利润 135496 万元”。3) 公司发布 2018 年业绩预告，归母净利润盈利 340000 万元—360000 万元，比上年同期上升：28%—35%。	
和而泰	公司发布关于参与投资嘉兴铸业股权投资合伙企业的进展公告，公司认缴出资 1250 万元人民币，新余善思投资管理中心(有限合伙)认缴出资 5,000 万元人民币，深圳市祺正榕实业有限公司认缴出资 2000 万元人民币，嘉兴铸业截至目前总认缴出资额为 13350 万元人民币。公司与深圳市铸成投资有限责任公司以及新引入的有限合伙人签署了《嘉兴铸业股权投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》。	
和晶科技	公司决定终止实施“增资重组标的公司用于在建项目（即“无线业务新媒体云服务平台”和“下一代信息技术验证及产业试验平台”）”，并将截至 2018 年 12 月 20 日剩余的募集资金 11822 万元用于永久补充公司的流动资金。	
飞乐音响	公司股东股份被司法划转，4350 万股被司法划转至孙海峰名下。司法划转后，申安联合持有本公司 12494 万股无限售流通股，占公司总股本的 12.63%，其中 12194 万股为质押状态。	
新宝股份	公司以集中竞价交易方式累计回购股份 1086 万股，占公司总股本的 1.3361%，最高成交价为 9.78 元/股，最低成交价为 6.94 元/股，支付的总金额为 8985 万元。	
美的集团	公司累计回购股份数量为 9510 万股，占公司截止 2018 年 11 月 30 日总股本的 1.4275%，最高成交价为 48.40 元/股，最低成交价为 36.49 元/股，支付的总金额约 40 亿元。本次回购股份将予以注销。	
亿利达	1) 公司（控股子公司三进科技与戴明西在台州市路桥区签署了《资产转让协议》。根据本协议所述条款和条件，戴明西拟将其所拥有的部分资产转让至三进科技，三进科技同意受让戴明西模具设备等部分资产。标的资产的评估价值为人民币 983 万元，双方一致同意，标的资产作价为人民币 983 万元。本次的资金来源为自有资金。2) 公司与控股子公司三进科技少数股东戴明西在台州市路桥区签署了《股权转让协议》。戴明西拟将其所持有的三进科技注册资本 562 万元所对应的公司 15%股权转让至公司，公司同意受让标的股权。双方一致同意标的股权的作价为人民币 7925 万。本次的资金来源为自有资金。	
1 月 2 日	爱仕达	截至 2018 年 12 月 31 日，公司累计回购股份数量 8,414,722 股，占公司总股本的 2.40%，最高成交价为 11.90 元/股，最低成交价为 8.00 元/股，支付的总金额为 84,832,610.04 元。
	银河电子	截至 2018 年 12 月 31 日，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份 8,488,735 股，总金额为人民币 30,982,763.33 元，占公司总股本的比例为 0.7536%，最高成交价为 3.98 元/股，最低成交价为 3.44 元/股。
	和晶科技	截至 2018 年 12 月 31 日，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份 430,200 股，占公司总股本的 0.10%，最高成交价为 5.26 元/股，最低成交价为 4.93 元/股，支付的总金额为 2,216,836.00 元。
	小天鹅 A	公司于 2019 年 1 月 2 日收到中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》。

	美的集团	公司于 2019 年 1 月 2 日收到中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》。
	英唐智控	实际控制人胡庆周先生已经积极采取多个举措筹措资金,用以解决员工持股计划的平仓风险和降低其股票质押率,由于纾困资金审批及资金到位节奏不及预期,近期公司第二期员工持股计划证券账户减持 4,629,567 股。
	奋达科技	公司独立董事刘宁女士因个人职位变动的原因为,不合适再担任独立董事,申请辞去公司独立董事职务。
	*ST 德奥	1) 公司证券事务代表杨翔瑞先生因个人原因提请辞去其担任的公司证券事务代表职务; 2) 公司股东大会审议通过《关于核销海外通航子公司其他应收款的议案》、《关于更换 2018 年度审计机构的议案》。
	*ST 厦华	公司审计机构福建华兴会计师事务所不再承接 2018 年度财务报表审计业务。
	德豪润达	1) 公司与海通证券签订的股票质押式回购交易协议进入违约处置流程,海通证券于 2018 年 12 月 20 日起解冻并以集合竞价等方式处置其质押的股份,导致芜湖德豪投资被动减持; 2) 公司大股东芜湖德豪投资所持公司的部分股份 61,774,114 股被司法冻结、221,007,786 股被司法轮候冻结。
	海立股份	截至 2019 年 1 月 2 日,富生控股持有 70,485,572 股,占公司总股本的 8.14%,其所持公司股份已全部解除质押;作为一致行动人富生控股与公司股东葛明先生合计持有公司无限售条件流通股 97,705,865 股,占公司总股本的 11.28%,两股东合计质押的股份数量为 0 股。
	开能健康	公司控股股东钧天投资将存放于兴业证券股份有限公司客户信用交易担保证券账户的部分本公司股份 11,625,371 股(占本公司总股本的 2.40%) 转回普通证券账户内,终止该部分股票的融资融券业务。
	乐金健康	公司原控股股东金道明先生及一致行动人马绍琴、金浩与融捷投资签署《<控制权转让协议>之补充协议》,其中总价款减少 3,000 万元。
	得邦照明	自 2018 年 8 月 22 日起至 2018 年 12 月 28 日止,公司及子公司累计收到与收益相关的政府补助 19,078,893.35 元
	勤上股份	公司对投资建设年新增 110 万台集成灶及高端厨房电器产品项目配套项目—人才公寓项目事项向深圳证券交易所作出说明。
	天银机电	公司股东大会审议通过《关于公司实际控制人终止实施增持计划的议案》。
1 月 3 日	苏泊尔	1) 公司暂未回购股份。2) 公司以自有资金对外投资设立全资子公司浙江苏泊尔厨卫电器制造有限公司。
	奋达科技	公司通过集中竞价方式回购股份 2246 万股,占公司总股本的 1.09%,最高成交价为 4.22 元/股,最低成交价为 3.57 元/股,成交的总金额为 8922 万元。
	深康佳 A	公司与宁波银行深圳分行签署了《最高额保证合同》。根据合同约定,本公司为宁波银行深圳分行与本公司控股子公司壹视界公司签署的授信合同项下发生的债权提供连带责任担保。担保金额为 2000 万元,期限为授信合同约定的债务履行期限届满之日起两年。被担保人为壹视界公司,债权人宁波银行深圳分行。公司为壹视界公司增加担保额度 0.32 亿元人民币,本公司为壹视界公司提供的总担保额度增加至 0.8 亿元。此次增加的担保额度的期限为 4 年。
	三花智控	公司通过股份回购专用账户以集中竞价交易方式累计回购股份 239 万股,约占回购股份方案实施前公司总股本的 0.11%,最高成交价为 12.75 元/股,最低成交价为 12.31 元/股,成交总金额为 2999 万。
	海联金汇	公司本次回购累计回购股份 3510 万股,占公司总股本的 2.81%,最高成交价为 11.16 元/股,最低成交价为 9.60 元/股,支付的总金额为 36431 万元,本次回购的总金额、成交价格以及回购期限均在回购预案的规定范围内。
	康盛股份	公司副总经理田媛女士的辞职报告。田媛女士在公司任职期间分管公司融资租赁业务,因公司发展战略调整,已将融资租赁业务剥离,田媛女士申请辞去公司副总经理职务。
	毅昌股份	公司董事会审议通过了《关于注销控股子公司的议案》,同意注销控股子公司无锡金悦科技有限公

	司，同时授权公司管理层依据法律、法规的规定办理相关清算和注销事宜。
哈尔斯	公司控股股东吕强先生合计增持 820 万股，占公司总股本的 2%，合计增持金额 7473 万元，占增持计划总额的 74.73%。吕强先生后续将按照 2018 年 1 月 15 日发布的增持计划，继续增持公司股票。
德豪润达	公司预计与雷士照明 2019 年度日常关联交易 27745 万。
英唐智控	公司发布关于公司营业收入突破 120 亿的自愿性信息披露公告。

资料来源：Wind，天风证券研究所

投资建议

本周仅三个交易日，**家电板块整周表现 (+1.10%) 略优于大盘 (沪深 300+0.84%)**。子板块中黑电整周涨幅 3.59%，市值较大的 TCL 集团带动黑电板块反弹，其 1 月 2 日发布 2018 年度业绩快报，预计归母净利润 340,000 万元-360,000 万元，比上年同期上升 28%-35%，符合预期。根据 WitsView 数据，大中小尺寸面板价格均持续下行，终端电视产品成本端压力继续缓解，黑电市场的疲软以及成本下降作用的叠加预计在 2019 年第一季度引发新一轮降价。

12 月天猫数据已更新。从行业整体来看，各品类 12 月销量均出现不同程度的上升。其中空调、冰箱、彩电等大家电销量同比增速亮眼，分别为 36%、21%、39%；小家电中吸尘器、电饭煲保持量价齐升的态势。

图 13：12 月天猫数据速览（单位：万台）

行业	销量同比			累计销量同比			均价同比			
	销量同比	累计销量同比	均价同比	销量同比	累计销量同比	均价同比	销量同比	累计销量同比	均价同比	
行业	空调	36%	12%	-1%	洗碗机	42%	25%	-15%		
	冰箱	21%	6%	-2%	吸尘器	6%	-10%	22%		
	洗衣机	6%	4%	2%	电饭煲	13%	6%	4%		
	彩电	39%	24%	-20%	油烟机 (销量含烟灶消套装)	44%	14%	-29%		
公司	空调			冰箱						
	销量同比	份额环比	均价同比	销量同比	份额环比	均价同比				
	格力	34%	-6.6%	8%	海尔	19%	-2.7%	7%		
	美的	39%	+1.3%	-10%	美的	12%	-2.3%	0%		
	海尔	-48%	-0.4%	19%	西门子	-49%	-3.3%	3%		
	科龙	-22%	+0.9%	20%	美菱	26%	-0.3%	14%		
	奥克斯	30%	-2.9%	2%	TCL	38%	+1.6%	5%		
	彩电			洗衣机						
	销量同比	份额环比	均价同比	销量同比	份额环比	均价同比				
	海信	23%	-0.8%	-16%	海尔	-2%	-2.3%	3%		
	创维	66%	+0.7%	-9%	美的	75%	-3.3%	0%		
	TCL	68%	-0.8%	-18%	小天鹅	17%	-4.9%	7%		
	夏普	-66%	-1.1%	-17%	奥克斯	35%	+0.6%	-14%		
	小米	158%	+0.3%	-13%	惠而浦+三洋	-50%	0.35%	16%		
	电饭煲			吸尘器						
	销量同比	份额环比	均价同比	销量同比	份额环比	均价同比				
	美的	16%	-5.9%	-17%	戴森	35%	-14.4%	12%		
	苏泊尔	42%	+2.9%	2%	莱克	-42%	-1.9%	6%		
	九阳	42%	+3.9%	-3%	美的	-33%	+4.9%	18%		
	小米	25%	-1.9%	2%	小狗	-59%	-4.9%	49%		

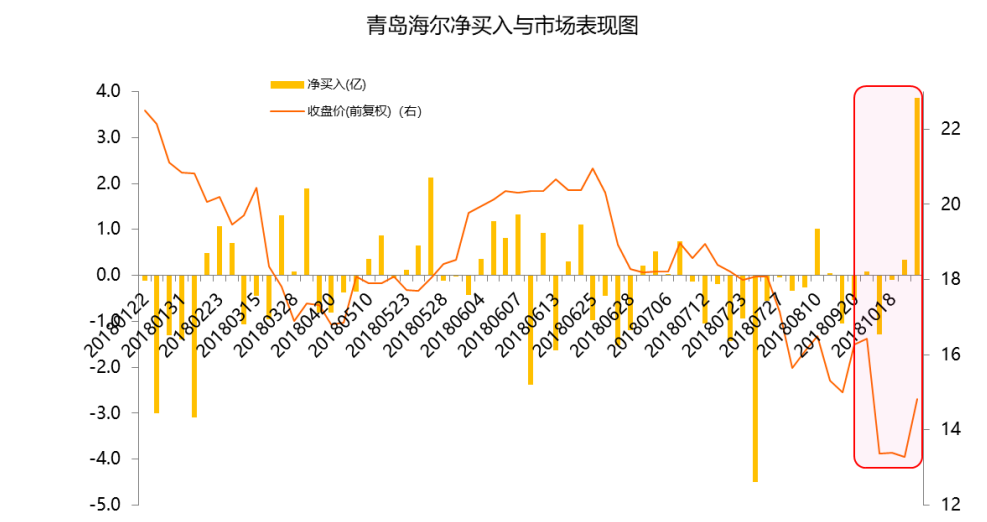
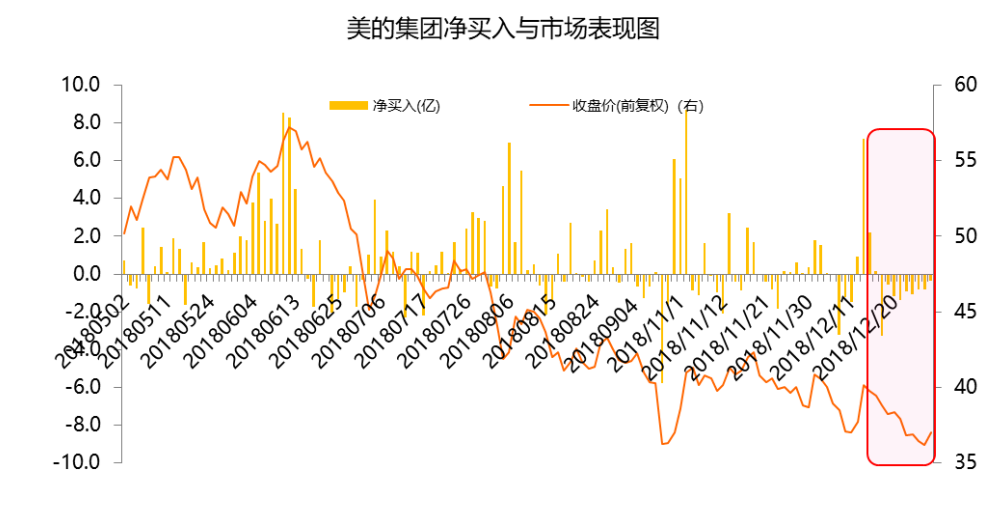
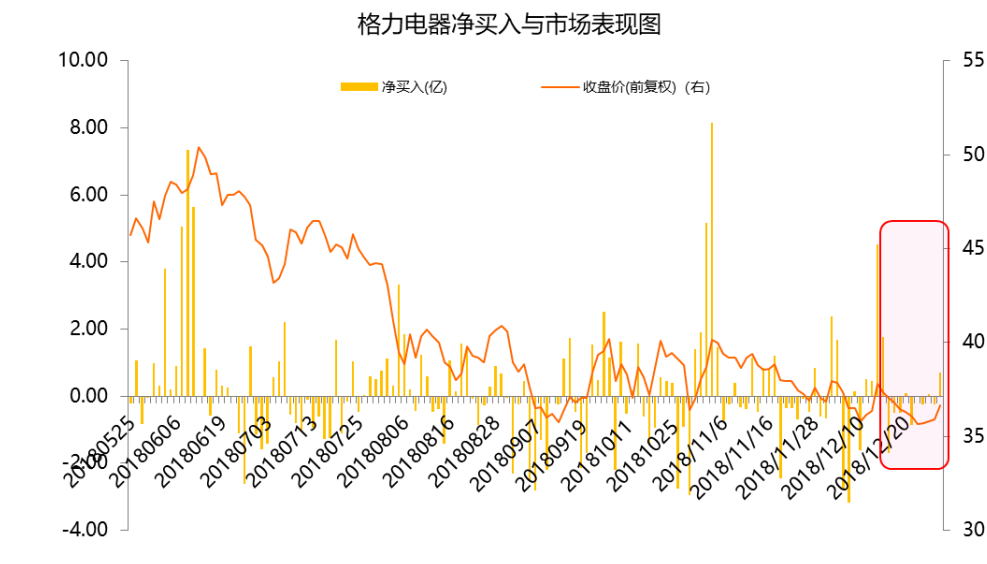
资料来源：天猫商城，天风证券研究所

1 月 2 日，格力电器董事会第二十三次会议审议通过新董事会成员提名名单，此次提名不存在外部空降人员，新的一届董事会将延续本届董事会的决策和管理风格，短期业绩明朗。会议同时指出 2019 年度第一次临时股东大会也将审议《关于公司 2018 年半年度利润分配的预案》，在公司董事会换届选举预期明朗化后，预计公司分红或将重回往年预期。

个股方面，推荐持续回购提供安全边际、渠道层级精简、向高端转型、T+3 下库存控制良好的美的集团，行业变频比例增加利好空调产业链上的零部件龙头三花智控；终端渠道变

革后，处于经营上升周期的**青岛海尔**，以及 2018 年业绩增长概率大、估值低的**格力电器**。推荐中高端品牌及新品类布局最完善的小家电龙头**苏泊尔**，大力发展海外市场、进军人工智能领域的扫地机器人龙头**科沃斯**，推荐积极向内销 ODM 龙头转型的西式小家电龙头企业**新宝股份**。

图 14：北上净买入动荡



资料来源：Wind，天风证券研究所

本周重点推荐个股：

推荐新宝股份。随着贸易战缓和以及人民币汇率贬值，短期外部环境的改善有利于公司主业恢复；长期看，公司凭借强大的研发、制造优势，具备显著的国际竞争力。公司在国内市场快速复制小米、名创优品等品牌 ODM 代工模式，有望在细分市场快速崛起；摩飞、东菱及 Barsetto 等自主品牌发展在国内步入良性轨道。**当前股价对应 18-19 年分别为 14.48x、11.82xPE，维持买入评级。**

风险提示：国内 ODM 业务不及预期；自主品牌发展不及预期；汇率波动风险；中美贸易战加剧风险等。

推荐格力电器。短期看，格力在积极加大终端动销，消化渠道中库存，10 月、11 月格力在多地举办工厂巡展销售，近期公司开展年终盛典活动，预计 12 月将继续在终端销售发力。长期看，多元化布局为未来打开空间。**当前股价对应 18-19 年分别为 7.67x、6.99xPE，维持买入评级。**

风险提示：房地产周期性下行导致销量不达预期；原材料价格大幅上涨；渠道库存压力。

推荐三花智控。公司在原材料价格和汇率大幅上升背景下，仍能实现盈利能力的明显提升，体现了其在制冷产业链上较强的议价能力，产品结构提升效果明显。公司陆续公告了戴姆勒、沃尔沃、蔚来汽车的合作订单，未来其他车企的合作也会陆续落地。19 年为新能源新车型落地大年，长期成长性值得看好。**当前股价对应 18-19 年分别 20.66x、18.00xPE，维持买入评级。**

风险提示：房地产市场波动；宏观经济波动；市场需求不及预期等。

推荐科沃斯。公司为扫地机器人龙头品牌，一方面依靠研发及营销优势有望维持国内龙头地位，另一方面大力发展海外市场，西欧等为蓝海市场，有望成为公司的重要增长点，且公司在美国市场大力扩张、有望取得较高增长。长期看，公司进一步向人工智能领域进军，具有较大增长潜力。**当前股价对应 18-19 年 37.93x、27.95xPE，维持增持评级。**

风险提示：国内扫地机器人市场竞争加剧，公司份额下滑、均价下降风险；海外市场销售不达预期风险。

长期推荐小家电龙头苏泊尔。公司是国内厨房炊具和厨房小家电龙头企业，长期看好小家电市场消费升级，公司转型多品牌战略经营再下一城。大股东 SEB 未来也将持续助力公司内外销市场。**当前股价对应 18-19 年分别 25.55x、20.35xPE，维持买入评级。**

风险提示：WMF 销售不达预期风险，厨电受地产影响行业下滑风险。

推荐美的集团。长期看，美的有望成长为新消费品平台型公司，公司通过持续的海外收购快速提升全球综合竞争力。公司积极推动渠道扁平化，洗衣机品类的成功模式有望推广至冰箱、空调主业，整体提升生态系统 ROE。**当前股价对应 18-19 年 11.97x、10.13xPE，建议关注。**

风险提示：房地产市场、原材料价格波动、宏观经济波动、汇率波动风险。

推荐青岛海尔。公司在三四线市场及高端品牌渠道建设上的投入已逐渐收到成效，卡萨帝等品牌销售额增长及市场份额提升明显。GEA 稳定的收入和利润贡献将帮助海尔长期提升

整体收入和盈利能力。当前股价对应 18-19 年 10.70x、9.64xPE，建议关注。

风险提示：地产销量放缓带来需求下滑；行业竞争加剧。

风险提示

房地产市场、汇率、原材料价格波动风险。

表 3：家电公司估值（单位：元/股）

	代码	公司	市值（亿元）	股价	EPS			PE			BVPS	PB
					17A	18E	19E	17A	18E	19E		
白电	000333.SZ	美的集团	2464.39	36.99	2.61	3.09	3.65	14.17	11.97	10.13	11.89	3.11
	000418.SZ	小天鹅A	271.91	42.99	2.38	2.86	3.46	18.06	15.03	12.42	11.98	3.59
	000651.SZ	格力电器	2204.77	36.65	3.72	4.78	5.24	9.85	7.67	6.99	11.79	3.11
	000921.SZ	海信科龙	97.03	7.12	1.47	0.92	1.06	4.84	7.74	6.72	4.94	1.44
	600690.SH	青岛海尔	865.47	13.59	1.09	1.27	1.41	12.47	10.70	9.64	5.25	2.59
厨电	002508.SZ	老板电器	193.32	20.37	1.54	1.73	2.02	13.23	11.77	10.08	5.88	3.46
	002032.SZ	苏泊尔	411.20	50.07	1.59	1.96	2.46	31.49	25.55	20.35	6.81	7.35
小家电	002242.SZ	九阳股份	118.96	15.50	0.90	0.96	1.12	17.22	16.15	13.84	4.82	3.21
	002403.SZ	爱仕达	28.52	8.14	0.49	0.60	0.70	16.61	13.57	11.63	6.34	1.28
	603868.SH	飞科电器	157.86	36.24	1.92	2.32	2.80	18.88	15.62	12.94	5.93	6.11
	603355.SH	莱克电气	88.90	22.17	0.91	1.01	1.35	24.36	21.95	16.42	8.26	2.69
	002705.SZ	新宝股份	73.05	8.98	0.50	0.62	0.76	17.96	14.48	11.82	4.64	1.94
黑电	000100.SZ	TCL集团	348.23	2.57	0.22	0.28	0.34	11.80	9.18	7.56	2.30	1.12
	002429.SZ	兆驰股份	87.82	1.94	0.13	0.17	0.21	14.92	11.41	9.24	1.85	1.05
	600060.SH	海信电器	109.13	8.34	0.72	0.74	0.82	11.58	11.27	10.17	10.80	0.77
上游	002686.SZ	亿利达	31.41	7.09	0.32	0.70	0.93	22.23	10.13	7.62	3.44	2.06
	002050.SZ	三花智控	268.46	12.60	0.58	0.61	0.70	21.72	20.66	18.00	3.81	3.31

资料来源：Wind，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com