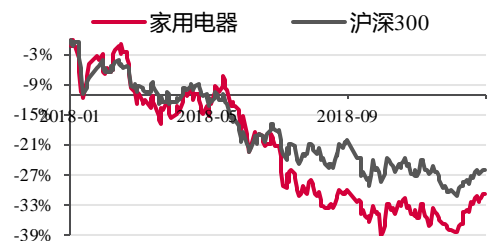


行业点评
家用电器
2018 年产销量增速回落，行业龙头地位稳固

2019 年 01 月 29 日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
家用电器	11.27	13.25	-30.87
沪深 300	5.75	3.47	-25.99

杨甫

 执业证书编号: S0530517110001
 yangfu@cfzq.com

分析师

0731-84403345

相关报告

- 1 《家用电器：家电行业 12 月月报：行业增速放缓，建议关注行业龙头》 2019-01-10
- 2 《家用电器：中报整体业绩良好，板块短期下跌，长期依旧看好》 2018-09-06
- 3 《家用电器：上半年小家电销量分化，家电基本面依旧良好》 2018-08-09

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
格力电器	3.72	10.83	4.50	8.95	4.95	8.14	谨慎推荐
美的集团	2.63	15.91	3.09	13.28	3.49	11.56	谨慎推荐
青岛海尔	1.14	13.66	1.20	12.46	1.34	11.28	谨慎推荐

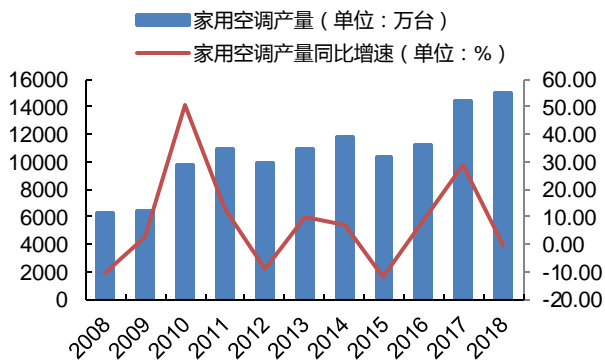
资料来源：财富证券

投资要点：

- **2018 年家用空调产销量增速大幅回落。**产业在线数据显示，2018 年家用空调产销量增速大幅回落，其中产量达 14952.9 万台，同比增长 0.04%，销量达 15054.5 万台，同比增长 6.24%，增速较 2017 年同期分别下降 28.64pcts、24.75pcts。
- **内销同比增速下滑明显，外销符合预期。**整体而言，2018 年家用空调内销出货量受房地产周期影响叠加 2017 年高基数效应，同比增速大幅回落，内销 9258.7 万台，同比增长 4.32%，增速较 2017 年同期下降 42.27pcts；出口 5795.9 万台，同比增长 9.47%，增速较 2017 年同期下降 1.49pcts，我们认为，由于受复杂国际形势影响，2018 年空调出口增速略低于 2017 年同期，属正常范围，符合预期。
- **内销前高后低，外销增速第四季度明显提升，年末出现翘尾效应。**空调内销市场，2018 年上半年势头强劲，3 月至 6 月保持较高的增速，下半年受宏观经济形势以及房地产等多方面的影响，7 月至 11 月期间内销同比增速呈连续下跌态势，因各大企业年底冲业绩、临近春节备货需求的拉动，12 月空调内销实现同比 5% 的增长，扭转了连续 5 个月下跌的趋势。空调外销市场，从 10 月开始增速有明显提升，11 月外销创全年新高，外销量 391.7 万台，同比增长 67.18%，我们认为外销受中美贸易政策不确定性影响，部分企业加快出口出货，拉高了年末的外销增速。
- **行业竞争格局较稳定，龙头市占率不断提升。**从 2018 年来看，CR2 的市占率不断提升，超过 50%，CR4 市占率超过 60%，CR8 市占率超过 80%，根据美国经济学家贝恩和日本通产省对产业集中度的划分标准来看，空调行业已属于极高寡占型行业。从上市公司来看，格力在空调行业的市占率稳居行业第一，其次是美的及海尔，值得注意的是，近几年奥克斯在不断崛起，市占率不断提升。建议关注长期竞争力显著的行业龙头：格力电器、美的集团、青岛海尔。
- **风险提示：**宏观经济失速，空调行业景气度不达预期，对外贸易政策风险，竞争对手市占率提升

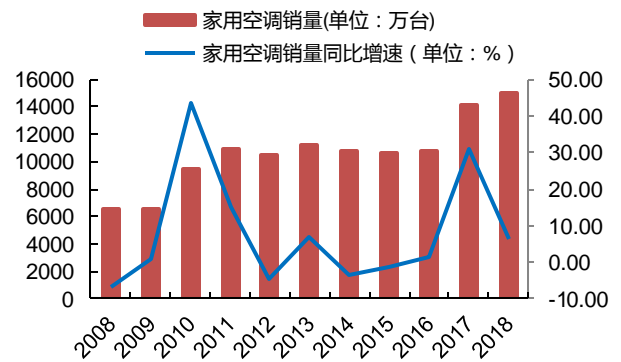
(彭敏对本报告亦有贡献)

图 1：历年家用空调产量情况



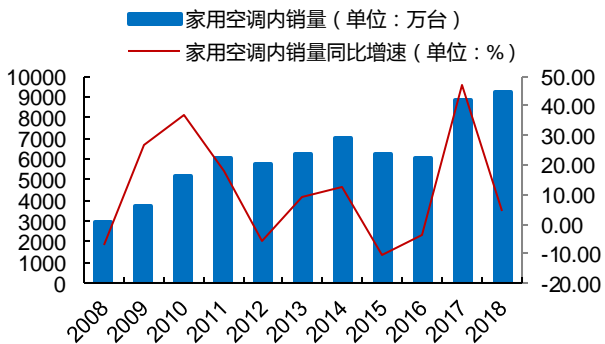
资料来源：产业在线，财富证券

图 2：历年家用空调销量情况



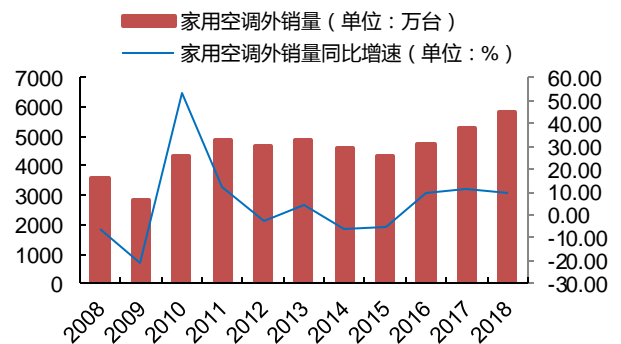
资料来源：产业在线，财富证券

图 3：历年家用空调内销量情况



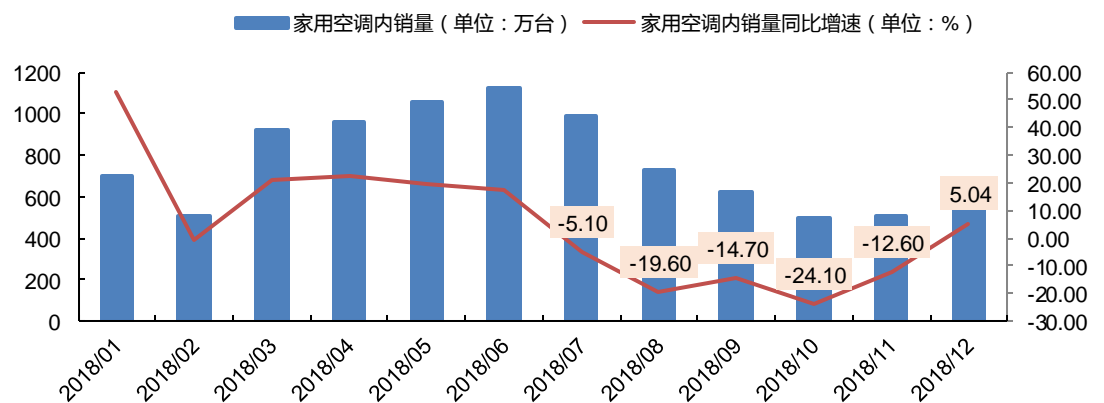
资料来源：产业在线，财富证券

图 4：历年家用空调外销量情况



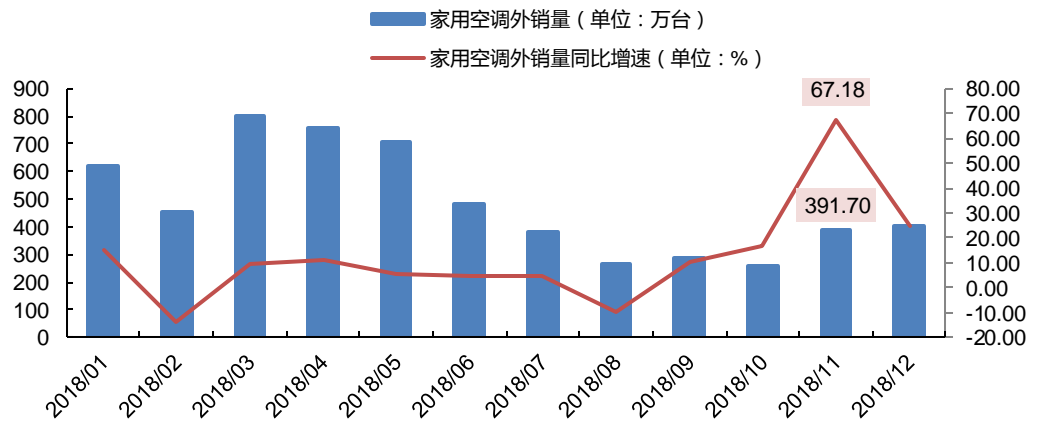
资料来源：产业在线，财富证券

图 5：2018 年家用空调内销量情况



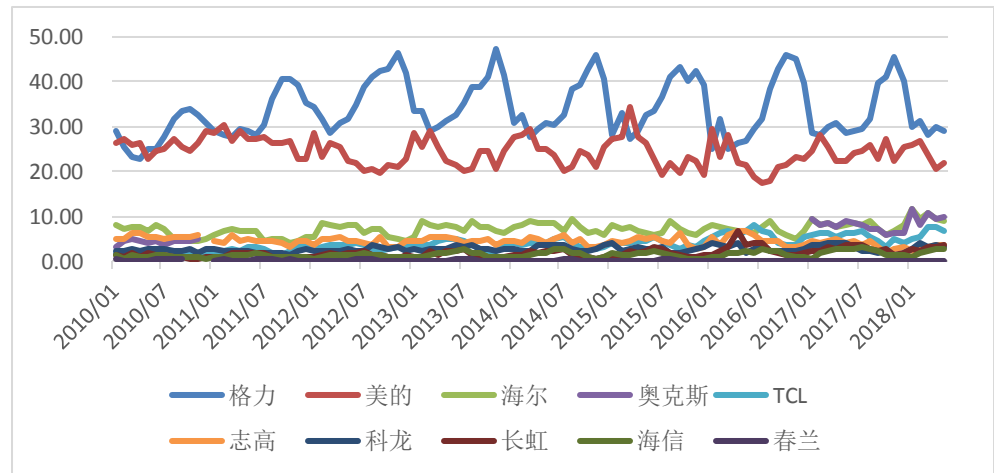
资料来源：产业在线，财富证券

图 6：2018 年家用空调外销量情况



资料来源：产业在线，财富证券

图 7：空调各品牌市占率情况



资料来源：产业在线，财富证券

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438