

行业月度报告
家用电器
政策逐步落地，1月表现良好

2019年02月15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	12.07	12.67	-20.35
沪深300	8.76	4.93	-14.24

杨甫
分析师

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

0731-84403345

相关报告

- 《家用电器：家电行业点评：农历年前方案出台，后期静待市场回音》 2019-01-31
- 《家用电器：家电行业点评：2018年产销量增速回落，行业龙头地位稳固》 2019-01-31
- 《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

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
格力电器	3.72	10.94	4.44	9.04	4.91	8.22	谨慎推荐
美的集团	2.63	16.01	3.10	13.37	3.45	11.63	谨慎推荐
青岛海尔	1.14	13.64	1.20	12.44	1.34	11.27	谨慎推荐
老板电器	1.54	16.11	1.63	13.40	1.72	11.20	谨慎推荐
华帝股份	0.88	12.65	0.74	9.20	0.82	6.88	谨慎推荐
苏泊尔	1.59	34.81	1.91	28.98	2.19	25.27	谨慎推荐
浙江美大	0.47	25.32	0.66	18.03	0.89	13.37	谨慎推荐

资料来源: 财富证券

投资要点:

- 行情回顾：1月表现良好。**受家电消费新政等因素的刺激，家用电器行业2019年1月表现较为亮眼，申万家电板块上涨13.06%，在申万28个一级行业分类中，涨幅排名第1位。同期，上证综指上涨3.64%，沪深300指数上涨6.34%。申万家用电器子行业均呈不同程度的上涨，其中空调、洗衣机、冰箱位列前三，涨幅分别为17.38%、14.32%、13.31%，其次为彩电、小家电、其他试听器材及家电零部件，涨幅为5.32%、3.48%、2.20%、0.48%。
- 行业产销数据：**2018年12月空调产销增速均有所提升，内销同比增速放缓，外销同比增速大幅提高；洗衣机表现较好，产销保持同比增长；冰箱产销表现较为疲软。
- 全国首个地方性家电消费刺激政策落地北京。**2019年1月30日，北京市推出新一轮为期3年的家电刺激政策，从补贴力度、产品覆盖范围看，北京市作为全国财政支付能力最高的地区之一，补贴力度足够大。但限于各地财力差距，其他地区补贴力度将弱于北京市。假设本轮家电消费政策完全依赖于地方补贴，预计全国范围的补贴强度将弱于前次家电消费政策的水平。
- 投资建议：**截至2019年1月31日，A股家用电器公司中共有39家公布了2018年业绩预告，其中，实现利润正增长的占比54%，负增长的占比46%。目前，家电行业的集中度在不断加强，多个细分行业已显现出寡头垄断之势，在国家刺激消费、家电新政陆续出台的背景下，行业龙头的优势更为明显。建议关注具有护城河体系、防御性强的龙头企业：白电龙头格力电器、美的集团、青岛海尔，黑电龙头TCL集团、海信电器、创维数字，厨电领域的老板电器、华帝股份、浙江美大，小家电领域的苏泊尔、九阳股份。
- 风险提示：**原材料价格上涨，行业竞争加剧，政策补贴力度不及预期

(彭敏对本报告亦有贡献)

内容目录

1 行情回顾	3
2 行业产销数据	4
2.1 空调产销量	4
2.2 洗衣机产销量	5
2.3 冰箱产销量	5
3 家电新政逐步落地	6
4 行业信息	7
4.1 北方清洁取暖试点范围将增至 35 个市	7
4.2 日本 2018 白电出货额创 22 年来新高	7
4.3 格力投 50 亿建首个洗衣机生产基地	8
4.4 财富全球受赞赏公司：海尔、惠而浦入选	8
5 投资建议	9
6 风险提示	9

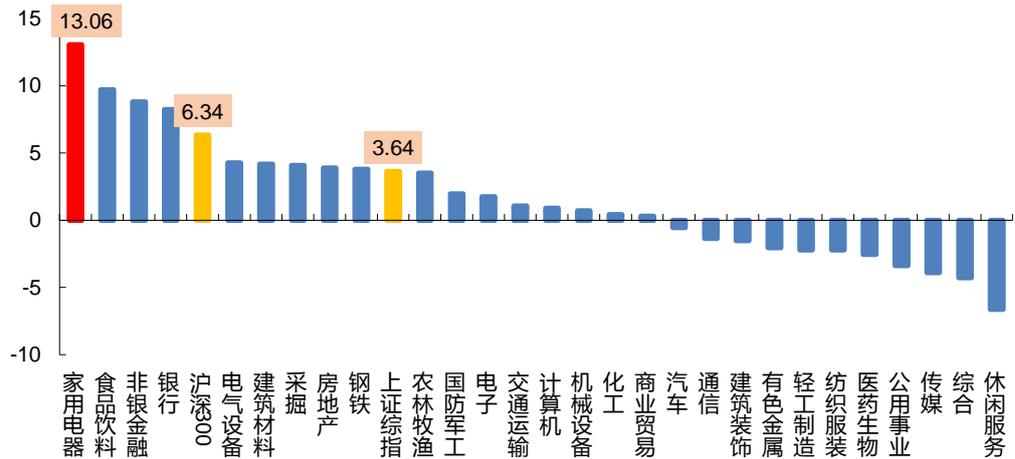
图表目录

图 1：2019 年 1 月申万 28 个一级子行业涨跌幅（单位：%）	3
图 2：2019 年 1 月申万家用电器子行业涨跌幅（单位：%）	3
图 3：2018 年 12 月份空调产量及同比增速	4
图 4：2018 年 12 月份空调销量及同比增速	4
图 5：空调内销量（单位：万台）	4
图 6：空调外销量（单位：万台）	4
图 7：2018 年 12 月份洗衣机产量及同比增速	5
图 8：2018 年 12 月份洗衣机销量及同比增速	5
图 9：洗衣机内销量（单位：万台）	5
图 10：洗衣机外销量（单位：万台）	5
图 11：2018 年 12 月份冰箱产量及同比增速	6
图 12：2018 年 12 月份冰箱销量及同比增速	6
图 13：冰箱内销量（单位：万台）	6
图 14：冰箱外销量（单位：万台）	6
表 1：2019 年 1 月家用电器行业个股涨跌幅榜	4
表 2：本次北京市节能减排补贴商品及标准	7

1 行情回顾

受家电消费新政等因素的刺激，家用电器行业 2019 年 1 月表现良好。2019 年 1 月，申万家电板块上涨 13.06%，相对沪深 300 指数超额涨幅 6.72%。在申万 28 个一级行业分类中，涨幅排名第 1 位。

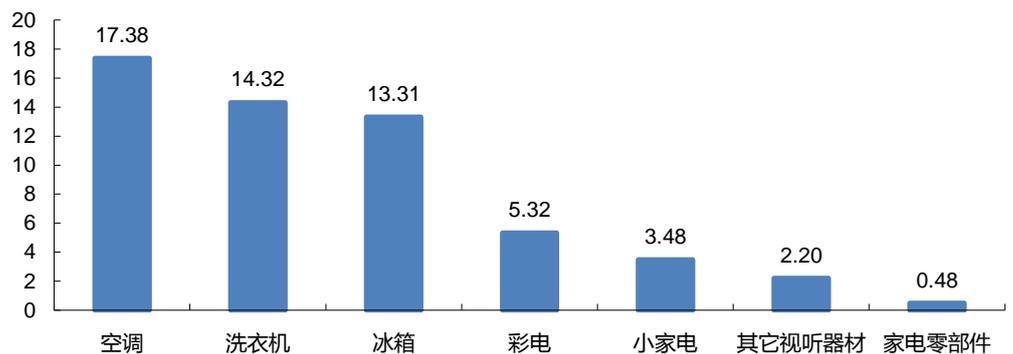
图 1：2019 年 1 月申万 28 个一级子行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：wind，财富证券

2019 年 1 月，申万家用电器子行业均呈不同程度的上涨，其中空调、洗衣机、冰箱位列前三，涨幅分别为 17.38%、14.32%、13.31%，其次为彩电、小家电、其它视听器材及家电零部件，涨幅为 5.32%、3.48%、2.20%、0.48%。

图 2：2019 年 1 月申万家用电器子行业涨跌幅（单位：%）



资料来源：wind，财富证券

个股方面，2019 年 1 月申万家用电器行业 71 只股票共 34 只个股上涨，37 只个股下跌。涨幅前五的股票分别为海信家电、老板电器、美的集团、格力电器和创维数字。个股跌幅方面，位于前五的为*ST 德奥、天际股份、中科新材、日出东方和金莱特。

表 1: 2019 年 1 月家用电器行业个股涨跌幅榜

行业涨幅前五名			行业跌幅前五名		
个股名称	涨跌幅	细分行业	个股名称	涨跌幅	细分行业
海信家电	25.04%	白电	*ST 德奥	-22.22%	小家电
老板电器	20.70%	厨电	天际股份	-16.50%	小家电
美的集团	18.10%	白电	中科新材	-16.50%	家电零部件
格力电器	16.98%	白电	日出东方	-16.07%	厨电
创维数字	16.55%	黑电	金莱特	-12.75%	小家电

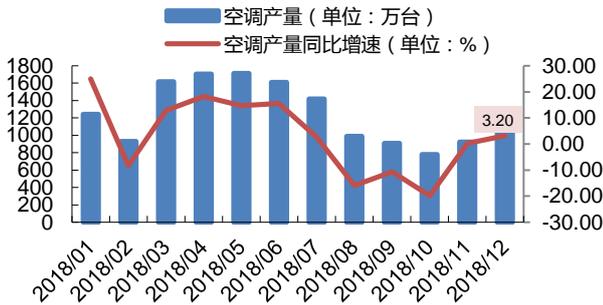
资料来源: wind, 财富证券

2 行业产销数据

2.1 空调产销量

2018 年 12 月空调产销量分别为 1157 万台、1069 万台，同比增长 3.2%、11.8%，增速较下半年各月份均有所提升。从销售分布来看，2018 年 12 月份内销 663.3 万台，同比增长 5.1%，外销 406.1 万台，同比增长 24.76%，内销同比增速放缓，外销同比增速大幅提高。

图 3: 2018 年 12 月份空调产量及同比增速



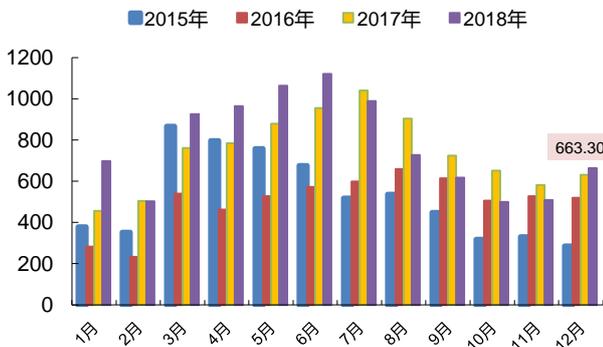
资料来源: wind, 财富证券

图 4: 2018 年 12 月份空调销量及同比增速



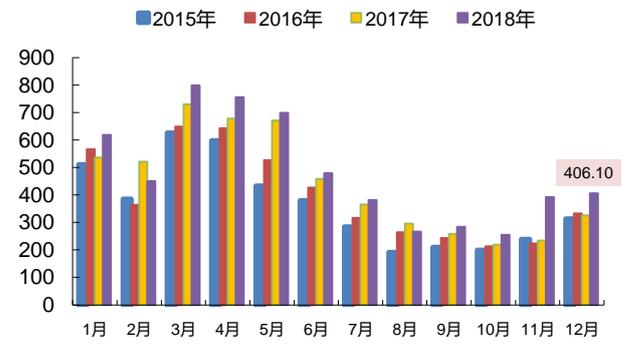
资料来源: wind, 财富证券

图 5: 空调内销量 (单位: 万台)



资料来源: wind, 财富证券

图 6: 空调外销量 (单位: 万台)



资料来源: wind, 财富证券

2.2 洗衣机产销量

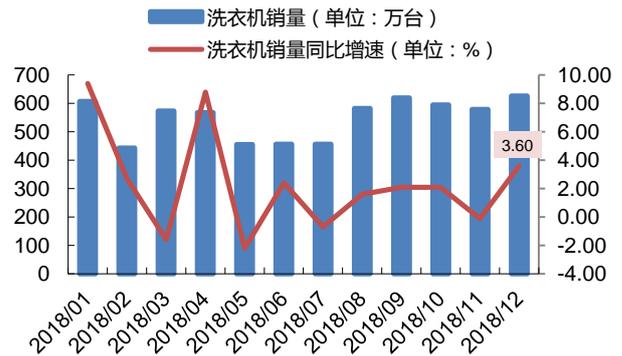
2018年12月洗衣机产销量分别为622.9万台、626.6万台，同比增长5.4%、3.6%，增速较上月有所提升。从销售分布来看，2018年12月份内销434.4万台，同比增长2.4%，外销205万台，增速与上年同期持平。

图7：2018年12月份洗衣机产量及同比增速



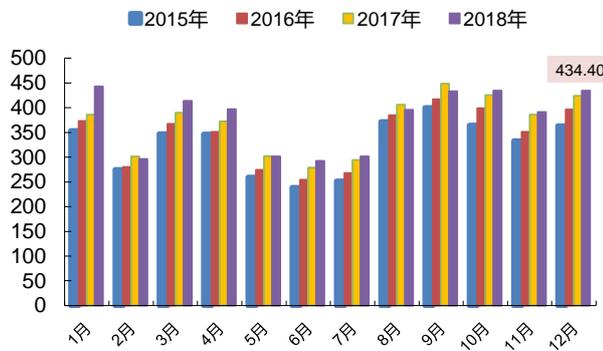
资料来源：wind，财富证券

图8：2018年12月份洗衣机销量及同比增速



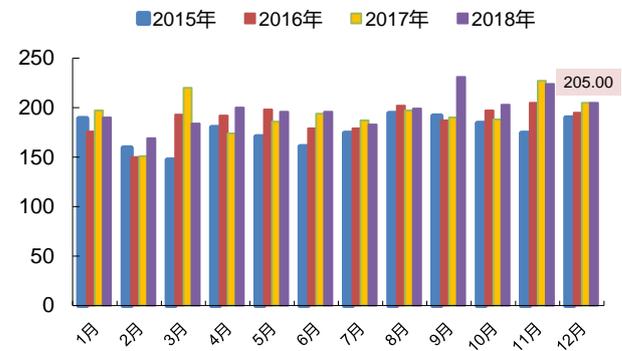
资料来源：wind，财富证券

图9：洗衣机内销量（单位：万台）



资料来源：wind，财富证券

图10：洗衣机外销量（单位：万台）



资料来源：wind，财富证券

2.3 冰箱产销量

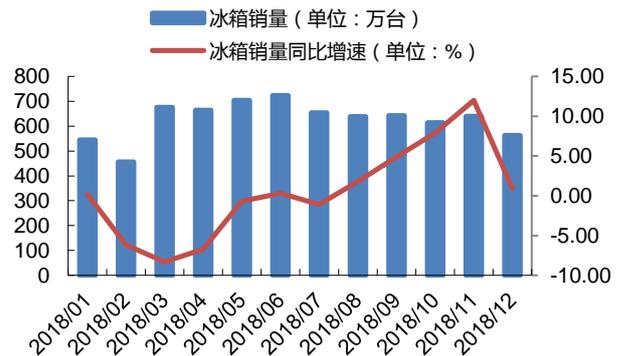
2018年12月冰箱产销量分别为618.8万台、562.6万台，同比增长5.8%、0.9%，增速较上月均有所下滑。从销售分布来看，2018年12月份内销325.8万台，增速同比下滑4.7%，创四年同期最低值，外销392万台，同比增长2.62%，外销保持缓慢增长。

图 11: 2018 年 12 月份冰箱产量及同比增速



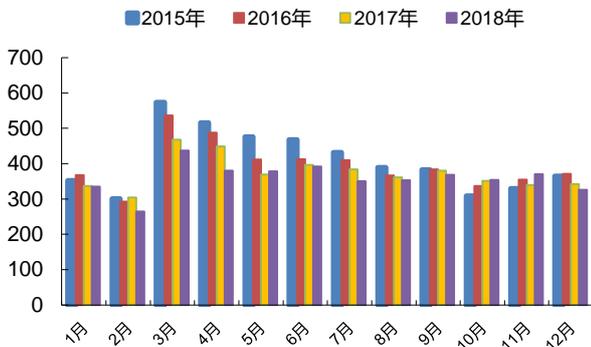
资料来源: wind, 财富证券

图 12: 2018 年 12 月份冰箱销量及同比增速



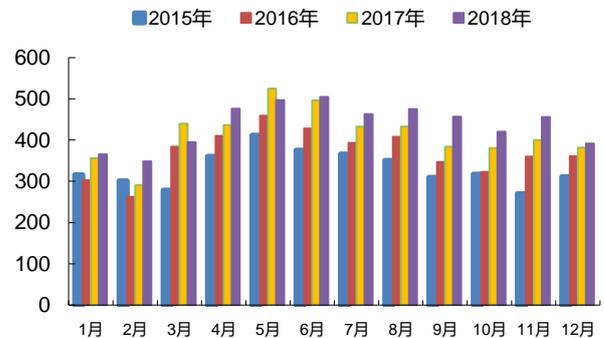
资料来源: wind, 财富证券

图 13: 冰箱内销量 (单位: 万台)



资料来源: wind, 财富证券

图 14: 冰箱外销量 (单位: 万台)



资料来源: wind, 财富证券

3 家电新政逐步落地

2018 年 1 月 29 日国家十部委联合发布了《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案(2019 年)》，2018 年 1 月 30 日，北京市商务局率先发布了“推出新一轮节能减排促消费政策”的消息，提出：为倡导节能高效、绿色低碳的消费方式，引导市民绿色消费理念，促进消费增长，北京市推出新一轮为期 3 年的节能减排促消费政策，于 2 月 1 日正式实施。北京市之前已经推出过刺激政策，2011 年 9 月至 2012 年 2 月，北京市推出能效补贴政策，在全国性以旧换新基础上再享受 100 至 300 元不等的节能补贴，2015 年 11 月 27 日至 2018 年 11 月 30 日，推出节能减排政策，对彩电、电冰箱、洗衣机、空调、热水器、微波炉、吸油烟机、家用燃气灶、坐便器、淋浴器、空气净化器、自行车 12 类产品进行补贴。

本次北京市推出的节能减排促消费的政策商品类别由过往的 12 类增至 15 类，包括电视机、电冰箱、洗衣机、空调、热水器、微波炉、吸油烟机、家用燃气灶、电饭锅、家用电磁灶、家用电风扇、坐便器、淋浴器、空气净化器、自行车，本轮补贴政策率先从苏宁、大中、京东、国美、居然之家等企业启动。

表 2：本次北京市节能减排补贴商品及标准

	节能减排商品	补贴标准	补贴限额	较过往差异
1	电视机			
2	电冰箱			
3	洗衣机	一级能效标识补贴		
4	空调	标准为商品销售价		
5	热水器	格的 13%，二级为		
6	微波炉	8%。	800 元	
7	吸油烟机			
8	家用燃气灶			
9	坐便器	20%		
10	淋浴器	20%		
11	空气净化器	10%		
12	自行车	10%		
13	电饭煲	一级能效标识补贴		
14	家用电磁灶	标准为商品销售价	800 元	新增商品
15	家用电风扇	格的 13%，二级为 8%。		

资料来源：北京市商务局，财富证券

从补贴力度、产品覆盖范围看，北京市作为全国财政支付能力最高的地区之一，补贴力度足够大。但限于各地财力差距，其他地区补贴力度将弱于北京市。假设本轮家电消费政策完全依赖于地方补贴，预计全国范围的补贴强度将弱于前次家电消费政策的水平。

4 行业信息

4.1 北方清洁取暖试点范围将增至 35 个市

生态环境部日前表示，这几年中央财政资金支持大气污染力度都很大，逐年增加，去年达到 200 亿，是这几年来最多的一年。北方地区清洁取暖试点范围从原来 12 个市增加到 35 个市。

清洁取暖试点范围的扩大，再一次反映出国家对清洁取暖工程的重视，也表明了对打赢蓝天保卫战的决心，同时为部分家电龙头企业带来了更多的发展机遇，在 2019 年初，格力电器从众多品牌中脱颖而出，以第一名的成绩中标洛阳市 2018 年“煤改电”项目三个标段，空气源热泵热风机、直热式电暖器等采暖产品成功中标；海尔中央空调在 2018 年已连续中标京津冀多地“煤改电”项目。

资料来源：产业在线

4.2 日本 2018 白电出货额创 22 年来新高

据日本共同社1月28日报道,日本电机工业会28日公布的2018年白色家电国内出货额较上年增加4.1%,为2.45万亿日元(约合人民币1510亿元),创下自1996年后的22年来最高纪录。这主要得益于夏季酷暑造成空调出货量创1972年开始统计以来的新高。日本国内白电出货量连续3年保持增长。从2018年的单月数据来看,除4月外也均实现同比增长。空调出货量增加8.1%至965万台。出货额增加9.4%至7909亿日元。冰箱出货额增加3.3%至4378亿日元。高价区间的大型产品出货继续增加。洗衣机受双职工家庭增多影响,大容量型号需求较大,增加6.1%至3478亿日元。另一方面,吸尘器出货额与上年持平,微波炉和电饭煲则低于上年。在因人口减少而白色家电出货未来难以预见大幅增长的情况下,日本2018年的市场表现坚挺。

资料来源:产业在线

4.3 格力投50亿建首个洗衣机生产基地

2019年1月24日,格力电器投资50亿元的成都产业园动工,这将是格力首个洗衣机生产基地。根据战略规划,该基地将主要生产格力“净静”洗干一体机,热泵洗干一体机等产品。该产业园位于成都市新津县,占地面积1100亩,项目总投资约50亿元,格力成都产业园一期占地600亩,主要用于生产格力的洗衣机等智能家电,是格力电器整体战略布局的重要一步。格力成都产业园的洗衣机智能家电生产基地将着力打造高度自动化、信息化的生产模式,实现自动排产及产前准备、智能物流配送、设计工艺数据自动发送等,形成全流程数字化监控。

2019年1月16日,董明珠在格力电器第一次临时股东大会上提出2023年将向营收6000亿元的新目标发起冲击,格力电器的新产业架构包括空调、生活电器、高端装备和通信设备四大板块,我们认为,格力做洗衣机存在一定的压力,本次成都洗衣机生产基地的建设,是格力电器战略目标分解的一个环节,之所以选择成都,是因为成都的工资较低,人力成本相对便宜,而且,国家重点推进中西部地区的发展,成都作为西南地区发展的中心,人口众多,市场潜力较大。

资料来源:产业在线

4.4 财富全球受赞赏公司:海尔、惠而浦入选

美国《财富》杂志“2019全球最受赞赏公司”榜单揭晓,家电家居行业共有6家企业入选。其中,家电行业仅有中国的青岛海尔和美国的惠而浦入选。《财富》“全球最受赞赏公司”有着极其严苛的入选要求:首先选取全美收入排名的前1000名公司,以及财富全球500强数据中100亿美元以上收入的非美国公司组成备选名单,然后从中挑选出各行业收入最高的公司,共有29个国家的680家公司入围,最后从创新、人员管理、财务稳健性、产品服务质量、社会责任等方面进行投票筛选,才有了这份含金量极高的世界级企业名单。

青岛海尔成为亚洲家电企业唯一入选者，本质上体现了海尔的企业文化，体现了“人单合一”模式的核心——人的价值最大化。海尔一直在倡导“人单合一”模式，“人”是员工、“单”即用户价值，海尔“人单合一”的基本含义是，每个员工都应直接面对用户，创造用户价值，并在为用户创造价值中实现自己的价值分享，围绕用户需求创新技术，强调与用户、资源共创共赢。

资料来源：产业在线

5 投资建议

2019年1月，申万家用电器板块大幅跑赢沪深300指数6.72个百分点，位于申万28个行业中第一位。截至2019年1月31日，A股家用电器公司中共有39家公布了2018年业绩预告，其中，实现利润正增长的占比54%，负增长的占比46%。目前，家电行业的集中度仍在不断加强，多个细分行业已显现出寡头垄断之势，在国家刺激消费、家电新政陆续出台的背景下，行业龙头的优势更为明显。建议关注具有护城河体系、防御性强的龙头企业：白电龙头格力电器、美的集团、青岛海尔，黑电龙头TCL集团、海信电器、创维数字，厨电领域的老板电器、华帝股份、浙江美大，小家电领域的苏泊尔、九阳股份。

6 风险提示

原材料价格上涨，行业竞争加剧，政策补贴力度不及预期

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