

## 推进高清视频产业发展、普及4K电视终端

核心观点：(3.4-3.10)

### 1. 一周行业热点

近日工业和信息化部、国家广播电视总局和中央广播电视总台印发《超高清视频产业发展行动计划（2019-2022年）》的通知，将按照“4K先行、兼顾8K”的总体技术路线，大力推进超高清视频产业发展和相关领域应用。

### 2. 最新观点

本周SW家用电器指数下跌0.79%，我们的核心推荐组合下跌3.01%，跑输SW家用电器指数2.22PCT。截止当前我们核心推荐组合自入选以来累计收益15.39%，跑赢SW家用电器指数0.89PCT。

《计划》的提出意味着未来3年我国彩电企业将迎来新一轮“换机潮”。根据奥维云网测算，截止到18年底，我国4K电视保有量为1.1亿，相较于彩电保有量6亿，占比较低。如我国电视全升级到4K电视，将会带来约5亿台电视的更新需求。从尺寸来看，目前4K电视多存在于49英寸以上高价格产品中，49英寸以下产品4K功能占比较低。同时，创维、海信等品牌已经布局8K电视产业，希望借助5G互联网的推动再次抢占高端产品市场。我们认为，此次政策的提出对于深陷价格战的彩电行业来说是一项重大利好消息，需求的提升可以缓解价格战对行业的冲击。黑电企业也可以通过向高清、大尺寸彩电转型提升公司盈利能力。建议关注在大尺寸电视、4K激光电视布局较早的海信电器（600060）。

### 3. 核心组合本周表现

表 1：核心组合本周表现

证券代码	证券简称	周涨幅 (%)	累计涨幅 (%)	相对收益 率 (%)	市盈率 (TTM)
			入选至今	入选至今	
002508.SZ	老板电器	4.77	31.29	12.61	17.02
000651.SZ	格力电器	-2.67	14.18	3.87	9.54
600690.SH	青岛海尔	-8.44	6.72	-11.96	13.58
000333.SZ	美的集团	-5.70	9.36	-0.95	14.95

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

**风险提示：**原材料价格变动；汇率大幅波动；房地产调控收紧等。

家用电器行业

**谨慎推荐** 维持评级

分析师

李昂

☎：8610-83574538

✉：liang\_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517040001

特此鸣谢

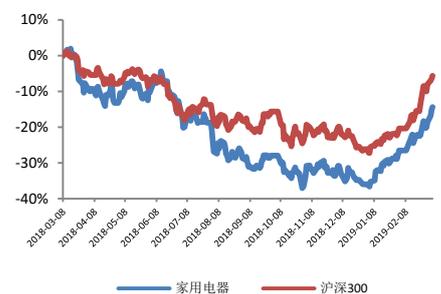
李冠华

☎：8610-66568238

✉：liguanhua\_yj@chinastock.com.cn

对本报告编制提供信息

相对沪深300表现图



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

行业周观点 20180826\_LED照明行业有望保持快速发展

行业周观点 20180902\_家电行业上半年整体业绩稳健增长

行业周观点 20180909\_智能家居，家电行业新机遇

行业周观点 20180923\_家电行业短期内承压

行业周观点 20181014\_家电行业消费升级趋势明显

行业周观点 20181104\_家电行业三季度整体增速放缓

行业周报 20190217：春节黄金周智能家电销售增速较快

## 目 录

最新研究观点 .....	3
一、一周热点动态跟踪 .....	3
二、最新观点 .....	3
三、核心组合 .....	4
四、国内外行业及公司估值情况 .....	5
五、风险提示 .....	11
附录 .....	12
一、市场行情回顾 .....	12
二、行业数据跟踪 .....	14
三、上市公司重要公告 .....	16

## 最新研究观点

### 一、一周热点动态跟踪

表 2：热点事件及分析

重点事件	我们的理解
家电厂商加码 争夺高端冰箱市场(广州日报)	白电企业高端化趋势愈发明显,冰箱这一品类也迈入了万元级价格的争夺战。近日,长虹美菱发布了 5 款高端冰箱新品,产品价格从 1.6 万元至 2.5 万元,正式开启向高端市场的新时代。我们认为高端冰箱市场规模较大,而且家电高端化趋势明显,高端家电销售占比逐步提升,但高端家电对应的高品质需要家电企业多年的积淀,消费者对品牌的认可至关重要。
超低价智能音箱大行其道 只是一台声控点播机?(新快报)	智能音箱狂飙猛进,大部分都是几十元到百来块的产品,对硬件厂商来说,这样的品类价值何在?如果只是点歌听歌点播视频,能叫“智能”音箱吗?说好的智能音箱能够声控空调、冰箱、窗帘,还有“随口”下单网购、外卖呢?还有年底开始被厂商们热推的带屏智能音箱,到底是什么东西?带底座的平板电脑?抑或是一块充满智能的屏幕?可移动的床头电视?……我们认为由于标准的不统一,人工智能技术的局限,智能音箱离智能家居入口还有较远的差距。
头部企业占比超 7 成 渠道变革加剧空调企业洗牌(北京商报)	奥维云网监测到的数据显示,2019 年 1 月空调市场零售量规模为 190.2 万套,同比下降 11.4%,零售额规模为 74.1 亿元,同比下降 10.1%,可谓开年不利。同时,行业集中度进一步提升,2018 年的三大龙头空调品牌的市场份额已达到了 73.6%。我们认为空调龙头企业渠道布局充分,领先优势明显,其他企业通过渠道变革实现弯道超车的几率较低。
超高清产业发展计划落地 2022 年 4K 电视终端将全面普及(信息时报)	近日,工业和信息化部、国家广播电视总局、中央广播电视总台联合发布《超高清视频产业发展行动计划(2019~2022 年)》,这是我国继视频数字化、高清化之后新一轮重大技术革新。《计划》提出,将按照“4K 先行、兼顾 8K”的总体技术路线,大力推进超高清视频产业发展和相关领域的应用,到 2022 年 4K 电视终端将全面普及。
海信 OLED 电视 A8 亮相 搭载自主研发六重防残影技术(光明网)	3 月 7 日下午,海信在位于青岛的全球研发总部正式发布了其在 OLED 领域取得的重大技术突破,并宣布将在 3 月 14 日开幕的上海 AWE 展会上正式展出 OLED 电视产品 A8。我们认为电视行业未来发展的主要方向为大屏化和高清化,在高清显示方面技术至关重要,黑电企业的研发实力将在未来行业竞争方面占据重要位置。

资料来源:中国银河证券研究院整理

### 二、最新观点

本周 SW 家用电器指数下跌 0.79%,我们的核心推荐组合下跌 3.01%,跑输 SW 家用电器指数 2.22PCT。截止当前我们核心推荐组合自入选以来累计收益 15.39%,跑赢 SW 家用电器指数 0.89PCT。

本周黑电板涨幅较好,上涨 18.52%,远超其他家电子板块,其中在大尺寸电视、4K 激光电视布局较早的海信家电上涨 14.86%,创维数字更是上涨 60.94%,我们认为黑电板块上涨的主要原因受政策影响。

2019 年 3 月 1 日,工业和信息化部、国家广播电视总局和中央广播电视总台印发《超高清视频产业发展行动计划(2019-2022 年)》的通知,将按照“4K 先行、兼顾 8K”的总体技

术路线，大力推进高清视频产业发展和相关领域应用。

《计划》的提出意味着未来3年我国彩电企业将迎来新一轮“换机潮”。根据奥维云网测算，截止到18年底，我国4K电视保有量为1.1亿，相较于彩电保有量6亿，占比较低。如我国电视全升级到4K电视，将会带来约5亿台电视的更新需求。从尺寸来看，目前4K电视多存在于49英寸以上高价格产品中，49英寸以下产品4K功能占比较低。同时，创维、海信等品牌已经布局8K电视产业，希望借助5G互联网的推动再次抢占高端产品市场。我们认为，高清彩电可以提升用户观看体验，提高产品满意度，此次政策的提出可以有效的带动我国电视的更新换代，需求的提升可以缓解价格战对行业的冲击，对于深陷价格战的彩电行业来说是一项重大利好消息。黑电企业也可以通过向高清、大尺寸彩电转型提升公司盈利能力。建议关注在大尺寸电视、4K激光电视布局较早的海信电器。

板块投资观点方面，各地政府有望陆续推出家用电器促进政策细则，行业整体发展环境改善，具体投资策略如下：

**白电：**2018年空调内销量在2017年的高基数下再创新高，但受地产调控和库存等方面影响，不考虑家电行业政策支持的因素，19年空调行业内销保持增长的压力较大。对比空调行业，冰洗内销量有望保持平稳。总体来看，白电行业销量承压，但产品结构有望提升，从而带动价格上涨。从具体企业来看，白电龙头企业规模较大、现金流充分，在消费市场整体羸弱和房地产市场调控的背景下，企业抗风险能力较强。同时白电龙头企业在行业低迷时，通过自身优势，抢夺中小企业市场份额，提升市占率，业绩确定性较强。我们建议关注白电龙头企业美的集团（000333）、格力电器（000651）和青岛海尔（600690）。

**厨电：**厨电为家电行业中与房地产关联度最高的子行业，受房地产调控影响最大。短期来看，厨电受地产增速放缓带来的压力还将持续，但地产增速放缓幅度已有所降低，厨电行业面临的压力将有所缓解。与此同时，为缓解外部环境压力，厨电龙头企业在布局烟灶传统厨电产品外，也积极加大洗碗机、消毒柜等嵌入式厨电新品的推广力度，寻找新的盈利增长点。建议关注布局嵌入式厨电较早的厨电龙头企业老板电器（002508）。

**黑电：**随着电视面板产量的增加，黑电企业的原材料压力将有所缓和，但由于黑电行业竞争激烈，黑电价格会伴随面板价格下降而下降，黑电行业整体业绩改善空间有限。在消费升级的大背景下，电视将向更大尺寸、更高分辨率和更加智能的方向发展，从而进一步提升电视领域高端产品占比。龙头企业在高端产品竞争方面具有一定的优势，且高端产品受价格因素影响较小，因此龙头企业有望通过高端产品提升盈利能力。

**小家电：**相比其他家电子行业，小家电与地产相关性最低，受房地产调控影响最小。小家电的消费属性较强，且多数产品在国内市场普及率较低，因此销量有望伴随居民可支配收入的增加而稳步增长。在行业消费升级的大背景下，小家电可以依托线上渠道快速扩大市场，提高普及率，从而带动行业快速发展。建议关注研发能力较强，布局服务机器人的科沃斯（603486）。

### 三、核心组合

本周SW家用电器指数下跌0.79%，我们的核心推荐组合下跌3.01%，跑输SW家用电器指数2.22PCT。截止当前我们核心推荐组合自入选以来累计收益15.39%，跑赢SW家用电器指数0.89PCT；入选至今，我们的核心推荐组合夏普比率为1.90，高于SW家用电器的夏

普比率 1.38。

表 3: 核心推荐组合及推荐理由

证券代码	证券简称	推荐理由	周涨幅(%)	累计涨幅 (%) 入选至今	相对收益率 (%) 入选至今	入选时间
002508.SZ	老板电器	厨电行业龙头之一，布局高端厨电，享受厨电消费高端化趋势带来的业绩增长。	4.77	31.29	12.61	2018/10/15
000651.SZ	格力电器	公司为国内空调行业的标杆企业，具有强大的品牌优势。空调行业的高毛利特性也使公司具有较强的盈利能力。	-2.67	14.18	3.87	2018/8/6
600690.SH	青岛海尔	白电行业三龙头之一，品牌接受度高，布局国际化和智能家居较早。	-8.44	6.72	-11.96	2018/10/15
000333.SZ	美的集团	产品覆盖面广，有利于其布局一站式智能家居解决方案。市场占有率高，冰洗空市占率均为行业第二位。采用 T+3 模式有效提升运营效率。	-5.70	9.36	-0.95	2018/8/6

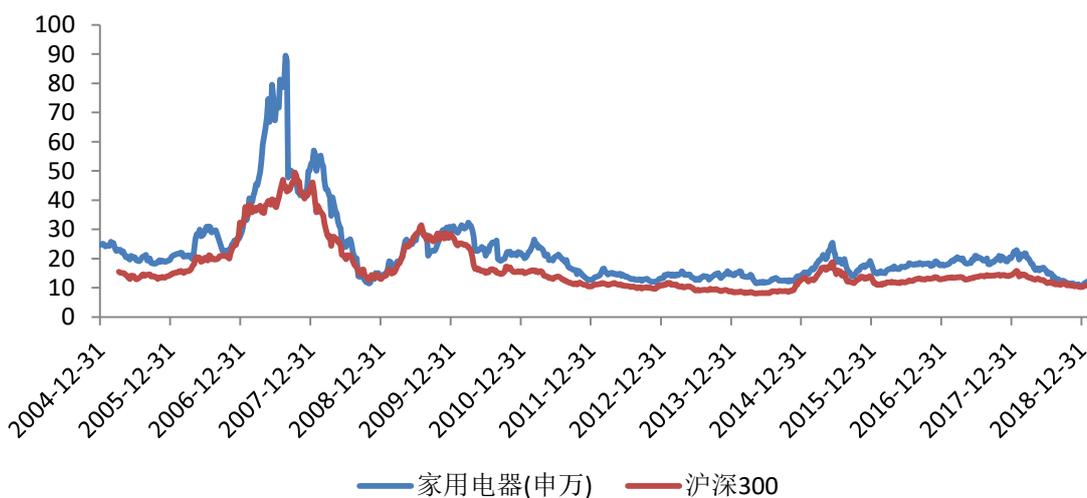
资料来源: WIND, 中国银河证券研究院整理

## 四、国内外行业及公司估值情况

### 1.国内与国际家电行业估值及对比

本周家用电器板块绝对估值小幅下降。截至 2019 年 3 月 8 日,家用电器行业市盈率为 13.41 倍 (TTM, 指数法), 与上一周相比下降 0.89PCT。

图 1: 2005 年至今家用电器板块估值水平变化

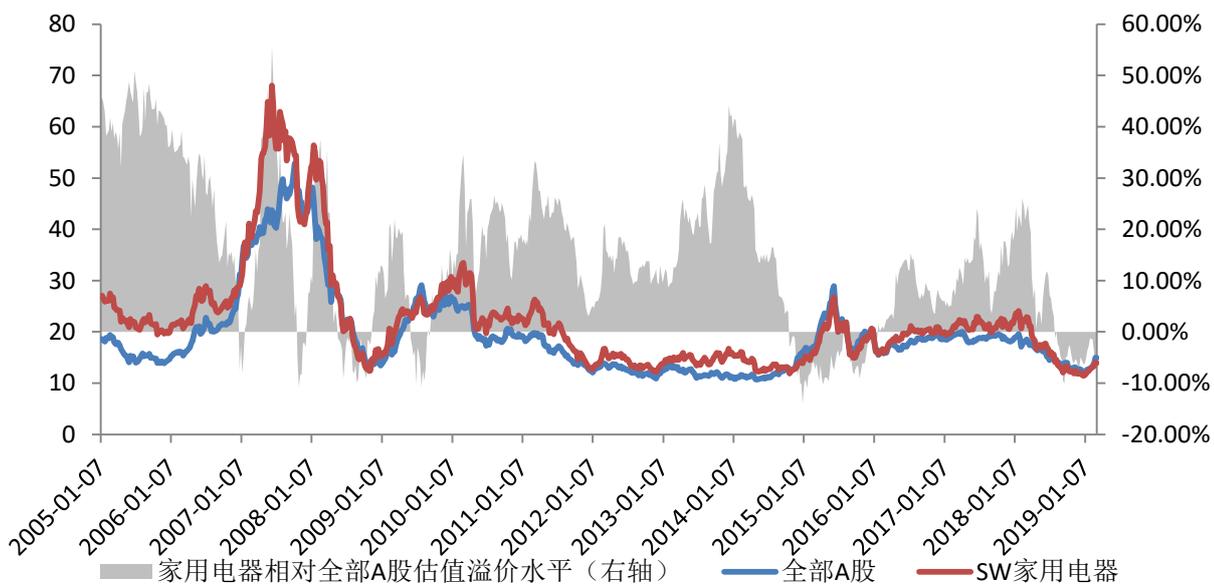


资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

相对估值方面,本周家用电器行业估值溢价较上周下降 0.42PCT,较上上周下降 2.63PCT。

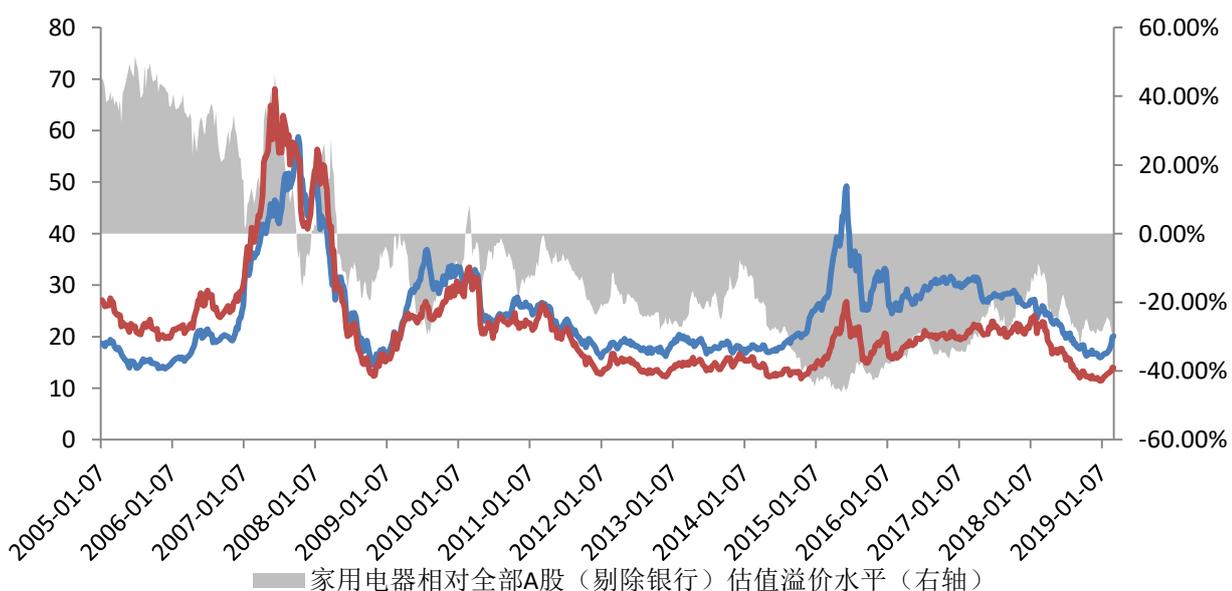
截至 2019 年 3 月 8 日，家用电器行业一年滚动市盈率 13.92 倍（TTM 整体法，剔除负值），全部 A 股为 14.95 倍，分别较 2005 年以来的历史均值低 8.14/4.36 个单位。家电股估值溢价率（A 股剔除银行股后）为 -30.79%，历史均值为 -10.50%，行业估值溢价率较 2005 年以来的平均值下降 20.29PCT，位于相对较低位置。

图 2：家用电器股票估值溢价情况



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

图 3：家用电器股票估值溢价情况-剔除银行股



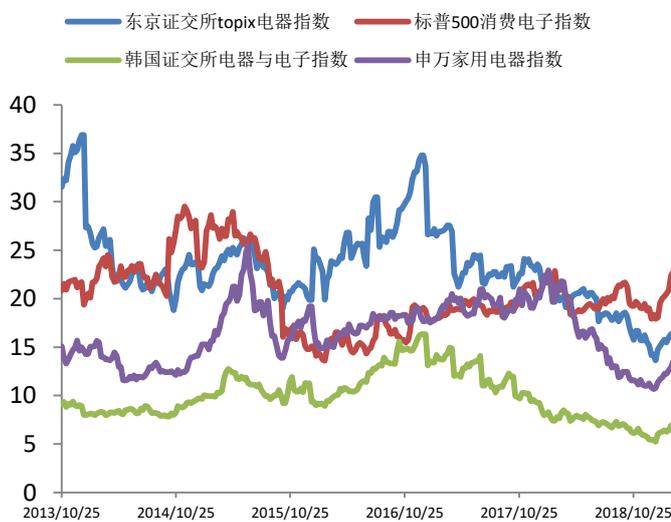
资料来源：WIND，中国银河证券研究院

国内家用电器板块市盈率高于韩国，低于美国和日本。以 2019 年 3 月 8 日收盘价计算，

国内家用电器板块的动态市盈率为 13.41 倍 (TTM)，同期美国消费电子板块为 22.51 倍，日本电器板块为 15.76 倍，韩国电器与电子板块为 6.41 倍，我国家用电器板块 PE 高于韩国，低于美国和日本。以 SW 家用电器板块对各国电器板块的 PE 溢价率计算，国内相对日本电器板块的溢价率较历史平均水平高 13.23%，当前值为-14.93%，历史均值为-28.16%；国内相对美国消费电子板块的溢价率较历史平均水平低 23.56%，当前值为-40.43%，历史均值为-16.87%；国内相对韩国电器板块的溢价率较历史平均水平高 39.00%，当前值为 109.34%，历史均值为 70.34%。我们认为国内家用电器指数市盈率估值水平低于美日的主要原因为美国和日本的家电行业发展较为成熟，人均收入高于我国，对家电的需求较为旺盛。

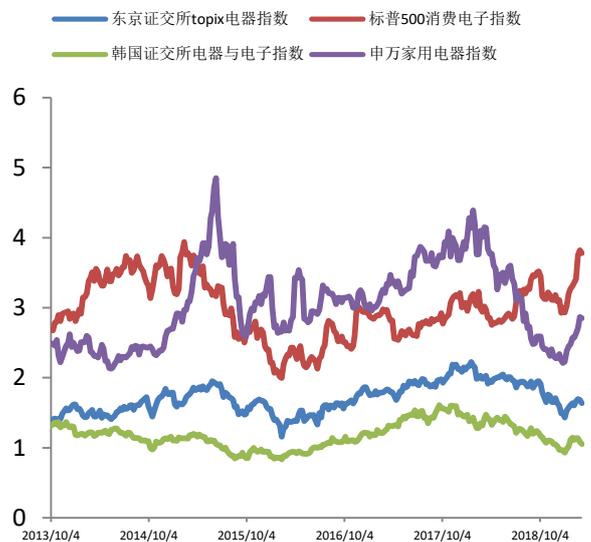
目前国内家用电器板块市净率低于美国，高于日本、韩国。以 2019 年 3 月 8 日收盘价计算，国内家用电器板块的市净率为 2.85 倍，同期美国消费电子板块为 3.77 倍，日本电器板块为 1.63 倍，韩国电器板块为 1.05 倍，我国家用电器板块 PB 低于美国，高于日本和韩国。以 SW 家用电器对各国电器板块的 PB 溢价率计算，国内相对日本电器板块的溢价率较历史平均水平低 4.52%，当前值为 74.04%，历史均值为 78.56%；国内相对美国电器板块的溢价率较历史平均水平低 29.70%，当前值-24.56%，历史均值为 5.14%；国内相对韩国电器板块的溢价率较历史平均水平高 7.35%，当前值为 170.60%，历史均值为 163.25%。我们认为国内家用电器指数市净率估值水平低于美国，高于日本和韩国的原因主要是美国家电市场较为成熟，盈利能力较强。

图 4：美、日、韩、中四国家用电器板块 PE 比较



资料来源：Bloomberg, WIND, 中国银河证券研究院

图 5：美、日、韩、中四国家用电器板块 PB 比较



资料来源：Bloomberg, WIND, 中国银河证券研究院

## 2.国内与国际重点公司估值及对比

我们筛选全球市值在 6 亿美元以上（及接近 6 亿美元）的国际巨头（扣除中国公司）及在细分领域具有代表性的共计 25 家国际家用电器龙头公司，计算了其收入、净利润增速及估值等。从过去五年收入的 CAGR 来看，平均为 6.70%，中位数为 5.63%；从过去五年净利润的 CAGR 来看，平均为 10.72%，中位数为 7.40%。其所对应估值 PE 平均数为 29.82 倍，中位数

为 22.46 倍。

港股市场，我们列示了家用电器行业所有的家电上市公司如下表。从过去五年收入的 CAGR 来看，平均为 8.40%，中位数为 4.01%；其所对应估值 PE 平均数为 13.20 倍（扣除负值），PE 中位数为 9.41 倍。

A 股市场，我们列示了家用电器行业市值居前的 30 只白马股及重点覆盖公司如下表。从过去五年收入的 CAGR 来看，平均为 16.17%，中位数为 14.51%；从过去五年净利润的 CAGR 来看，平均为 29.80%，中位数为 22.74%。其所对应估值 PE 平均数为 18.40 倍，PE 中位数为 19.63 倍。

表 4：国际家用电器龙头业绩与估值（市值单位：亿美元；截止 2019.3.10）

公司名称	CAGR (过去五年)		净利率	ROE	估值				市值 (亿美元)
	收入增速	利润增速			PE (TTM)	PE (2018)	PS	PB	
赛博股份	10.36	15.96	6.15	21.56	17.35	15.88	1.07	3.53	83.0
惠而浦	2.31	N/A	-0.87	-5.64	9.77	9.42	0.44	3.84	87.5
伊莱克斯	2.61	41.49	3.07	18.03	17.95	14.30	0.55	3.14	77.7
豪威	5.03	7.40	12.94	33.38	18.79	16.39	2.47	6.07	58.9
德龙公司	5.21	8.53	9.04	N/A	20.19	17.96	1.72	N/A	39.0
富世华集团	6.27	5.81	2.95	13.51	34.86	15.50	1.03	2.48	45.0
林内公司	6.63	1.82	6.11	6.79	19.72	19.04	1.10	1.31	34.8
惠而浦 (印度)	11.64	22.38	7.30	21.39	56.03	N/A	4.09	10.94	28.1
Helen of Troy	2.95	-17.41	2.98	18.97	16.53	14.57	1.84	2.81	28.0
CROMPTON GREAVES CONSUMER EL	N/A	N/A	7.95	49.54	42.58	36.32	3.40	17.48	19.7
iRobot 公司	17.52	26.06	8.05	17.50	38.88	31.24	3.08	6.32	33.8
惠而浦股份公司	2.31	-6.39	4.60	15.36	17.75	N/A	0.88	2.72	16.4
富士通将军	4.63	-0.24	4.90	9.89	14.86	13.87	0.58	1.44	13.9
阿塞利克股	19.38	7.34	3.17	11.31	16.47	12.70	0.52	1.71	25.7

Metall Zug	2.28	1.92	7.22	7.32	22.46	13.84	1.22	1.92	12.5
Symphony	N/A	N/A	24.19	35.77	47.25	59.69	11.43	14.87	13.0
Breville	6.04	3.31	8.97	22.45	32.82	31.78	3.05	6.97	15.2
TTK									
Prestige	6.62	14.64	14.08	28.13	38.03	51.03	5.35	9.91	14.3
福库控股	-0.55	N/A	99.29	44.89	N/A	N/A	N/A	1.57	9.6
钱高组公司	4.88	22.57	5.24	6.52	17.83	16.82	0.93	1.14	7.6
巴贾电气公司	6.75	N/A	1.78	9.29	59.60	N/A	1.06	5.34	7.2
日立空调印度	18.87	45.60	4.58	20.56	52.99	N/A	2.43	9.91	7.6
长府制作所株式会社	-1.07	-8.84	5.84	2.15	28.26	N/A	1.65	0.61	7.0
IFB	N/A	N/A	3.65	15.91	44.84	54.97	1.64	6.63	5.2
松下制造(马来西亚)	6.76	11.78	10.93	N/A	N/A	19.19	N/A	2.89	5.6
均值	6.70	10.72	10.56	18.46	29.82	24.45	2.24	5.23	27.86
中位数	5.63	7.40	6.11	17.50	22.46	16.82	1.64	3.34	16.43
最大值	19.38	45.60	99.29	49.54	59.60	59.69	11.43	17.48	87.45
最小值	-1.07	-17.41	-0.87	-5.64	9.77	9.42	0.44	0.61	5.19

资料来源: Bloomberg, Wind, 中国银河证券研究院整理

表 5: 港股家电行业公司业绩及估值(市值单位: 亿元; 截止 2019.3.10)

股票代码	股票简称	CAGR (过去五年)		净利润同比增速		收入同比增速		市盈率	市值(亿元)
		收入增速	利润增速	18Q2	Y17	18Q2	Y17		
0229.HK	利民实业	-4.79	-4.95	79.70	-41.52	26.04	-2.13	10.17	5.63
0449.HK	志高控股	4.01	-20.20	-86.52	-5.61	-6.05	15.42	-8.40	6.33
0464.HK	建福集团	-8.36	12.84	-140.95	-251.21	-12.40	-13.26	-15.79	8.24
0599.HK	怡邦行控股	4.14	12.51	-46.43	18.83	3.46	15.56	8.72	3.18
0669.HK	创科实业	9.50	18.54	20.76	15.33	19.06	10.64	21.73	940.48
0684.HK	亚伦国际	-11.10	-15.54	-156.05	-70.70	-7.42	-1.50	9.41	6.17
0833.HK	华讯	11.17	23.74	-35.94	59.56	8.45	31.01	12.40	11.07
0921.HK	海信科龙	11.96	22.72	25.12	-22.39	15.67	25.11	5.81	146.63
0943.HK	意科控股	5.96	12.28	-78.84	-724.71	32.00	-24.83	33.26	18.76
1169.HK	海尔电器	7.22	14.65	16.35	23.15	18.14	23.40	14.84	647.55

1280.HK	汇银智慧社区	-11.09	3.35	-312.79	-18.06	-16.69	-2.64	-2.66	9.01
1746.HK	万顺集团控股	0.00	0.00	53.09	53.34	86.37	13.92	16.36	4.20
2014.HK	浩泽净水	39.94	17.81	91.43	2.46	40.45	68.23	12.66	36.25
2222.HK	雷士照明	2.61	106.27	-27.66	53.13	3.37	6.75	7.88	24.12
8118.HK	豪亮环球	0.00	0.00	-14.36	-45.11	0.75	6.75	14.28	0.93
8151.HK	宝申控股	0.00	0.00	28.34	-58.72	5.56	22.94	4.07	0.74
8192.HK	环球能源资源	81.58	-0.43	-568.15	41.25	-25.79	-30.00	-1.32	1.35
	均值	8.40	11.98	-67.82	-57.12	11.23	9.73	8.44	110.04
	中位数	4.01	12.28	-27.66	-5.61	5.56	10.64	9.41	8.24
	最大值	81.58	106.27	91.43	59.56	86.37	68.23	33.26	940.48
	最小值	-11.10	-20.20	-568.15	-724.71	-25.79	-30.00	-15.79	0.74

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

表 6: 国内家用电器白马股及重点跟踪公司业绩增速与市值 (市值单位: 亿人民币元; 截止 2019.3.10)

股票代码	股票简称	CAGR (过去五年)		净利润同比增速		收入同比增速		市盈率	市值 (亿元)
		收入增速	利润增速	18Q3	Y17	18Q3	Y17		
000333.SZ	美的集团	18.69	39.61	18.56	17.33	10.46	51.35	14.95	3017.70
000651.SZ	格力电器	8.43	24.87	36.75	44.60	33.94	36.24	9.54	2677.60
600690.SH	青岛海尔	14.80	16.20	11.40	35.18	12.77	33.68	13.58	958.51
002032.SZ	苏泊尔	15.54	22.75	21.62	15.37	24.71	18.75	30.82	514.59
000100.SZ	TCL 集团	9.92	27.33	-5.13	65.83	-0.03	4.79	15.14	491.85
002050.SZ	三花智控	20.15	35.43	4.47	25.68	14.96	25.14	25.90	334.51
000418.SZ	小天鹅 A	25.39	34.80	14.38	27.23	9.01	30.91	19.84	318.08
002508.SZ	老板电器	29.02	40.38	5.82	21.08	8.14	21.10	17.02	252.06
603868.SH	飞科电器	17.90	33.79	3.38	36.22	5.85	14.55	21.19	181.43
603515.SH	欧普照明	0.00	9.78	37.19	33.07	15.83	27.03	26.72	241.21
600060.SH	海信电器	5.50	-10.09	-35.65	-43.97	3.77	3.69	20.61	145.63
002668.SZ	奥马电器	15.04	18.46	-16.42	1.63	17.18	38.14	-3.99	73.83
600839.SH	四川长虹	8.21	1.84	-3.32	-42.96	5.48	15.57	45.89	180.96
002242.SZ	九阳股份	7.96	8.64	2.08	-3.20	7.35	-0.92	20.09	151.66
603355.SH	莱克电气	11.20	2.02	23.09	-26.99	5.88	30.46	23.01	98.85
002429.SZ	兆驰股份	9.64	2.37	-28.29	70.56	34.99	36.80	33.39	150.29
002035.SZ	华帝股份	18.16	26.20	39.90	54.19	13.78	30.39	14.83	102.27
002614.SZ	奥佳华	19.37	65.99	46.61	33.84	30.80	24.41	21.74	97.81
002681.SZ	奋达科技	32.46	42.40	-6.43	14.94	34.42	52.59	-13.76	107.36
002677.SZ	浙江美大	23.17	28.22	36.87	50.60	42.46	54.18	20.52	77.59
600619.SH	海立股份	9.05	13.72	9.77	57.68	21.37	41.48	28.02	69.82
000016.SZ	深康佳 A	11.23	156.18	329.65	5418.65	47.60	53.84	2.01	90.50
603579.SH	荣泰健康	42.49	99.95	16.00	8.41	37.62	49.26	19.43	47.59
000810.SZ	创维数字	45.02	92.96	356.46	-81.93	6.45	22.40	47.86	131.90
000541.SZ	佛山照明	11.53	13.08	-52.18	-30.51	-2.19	12.88	21.86	75.33

002705.SZ	新宝股份	10.80	17.81	7.76	-5.36	1.23	17.71	16.32	82.55
002543.SZ	万和电气	16.49	13.78	33.38	-2.32	13.46	31.71	16.32	83.00
000921.SZ	海信科龙	12.05	22.72	-32.60	79.68	9.15	25.28	10.80	102.96
002011.SZ	盾安环境	1.78	-20.87	-65.29	1.94	15.06	42.00	-2.30	49.53
600261.SH	阳光照明	14.21	13.80	-10.70	-10.50	13.76	14.68	14.76	54.02
	均值	16.17	29.80	26.64	195.53	16.51	28.67	18.40	365.37
	中位数	14.51	22.74	8.77	19.21	13.61	28.71	19.63	119.63
	最大值	45.02	156.18	356.46	5418.65	47.60	54.18	47.86	3017.70
	最小值	0.00	-20.87	-65.29	-81.93	-2.19	-0.92	-13.76	47.59

资料来源：WIND，中国银河证券研究院整理

## 五、风险提示

原材料价格变动；汇率大幅波动；房地产调控等。

## 附录

### 一、市场行情回顾

本周创业板指上涨 5.52%，报 1654.49 点；上证综指下跌 0.81%，报 2969.86 点；申万家用电器指数本周下跌 0.79%，报 6244.45 点。2019 年以来，家用电器板块上涨 26.01%，同期创业板指上涨 32.30%，上证综指上涨 19.09%，沪深 300 上涨 21.49%。

表 7：股指表现

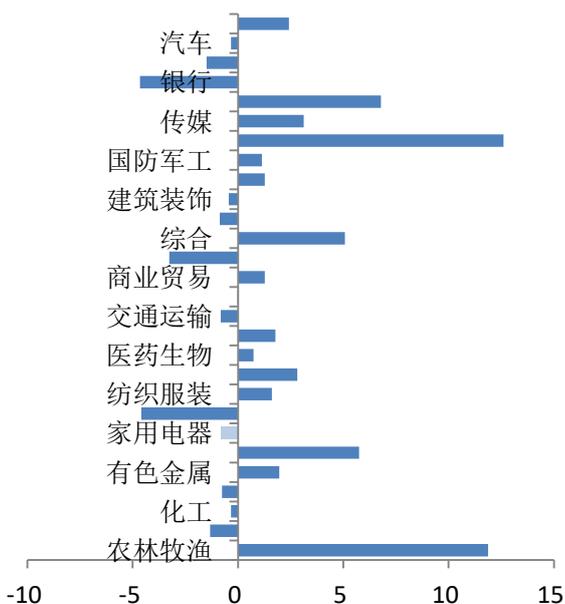
证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
沪深 300	3657.58	-2.46	-0.32	21.49
上证综指	2969.86	-0.81	0.98	19.09
深圳成指	9363.72	2.14	3.67	29.34
创业板指	1654.49	5.52	7.74	32.30
家用电器(申万)	6244.45	-0.79	1.02	26.01

资料来源：WIND，中国银河证券研究院

### 1. 行业行情

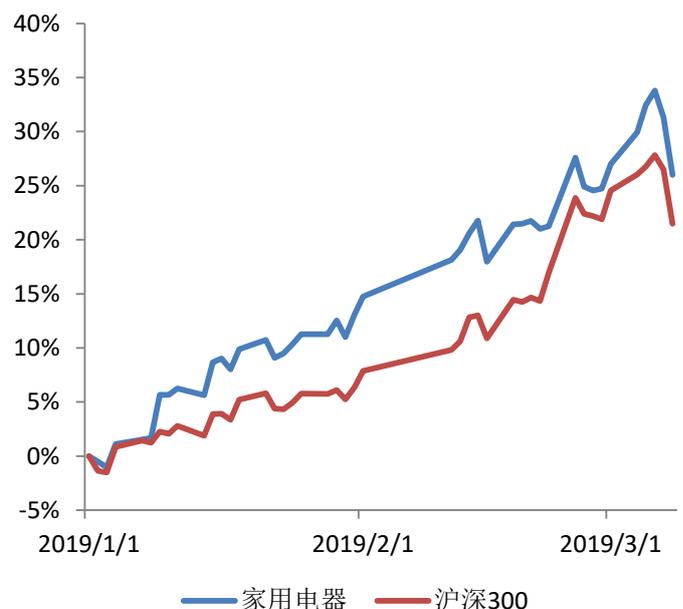
在各个行业中，本周家电板块下跌 0.79%，在申万 28 个一级子行业中涨跌幅排名第 21 位，不及沪深 300。年初至今家电板块上涨 26.01%，整体表现超过沪深 300。

图 6：本周各行业涨跌幅 (%)



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

图 7：申万家用电器指数、沪深 300 年初以来表现

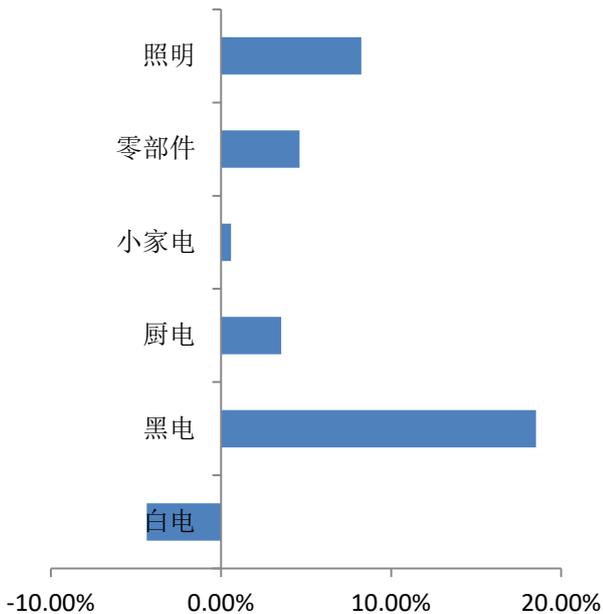


资料来源：WIND，中国银河证券研究院

## 2.子行业行情

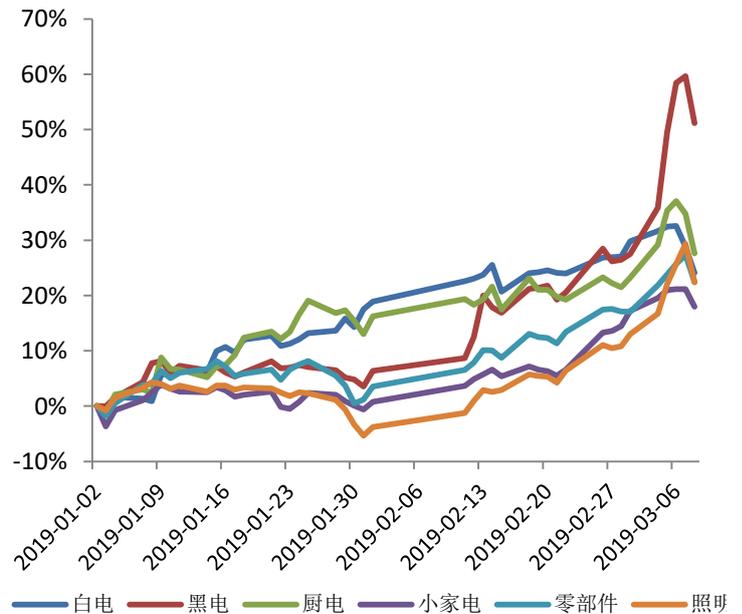
本周家电板块下跌 0.79%，涨幅最大的为黑电子板块，上涨 18.52%，跌幅最大的为零部件子板块，下跌 4.37%。

图 8：家用电器子行业本周涨跌幅



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

图 9：家用电器子行业年初以来市场表现



资料来源：WIND，中国银河证券研究院

## 3.个股行情

表 8：本周家用电器板块涨幅前十

公司	涨跌幅 (%)	备注
创维数字	60.94	
依米康	54.28	
四川长虹	36.59	
银河电子	35.73	
飞乐音响	32.41	
毅昌股份	31.98	
奥马电器	26.35	
海信家电	19.62	
兆驰股份	19.00	
秀强股份	15.84	

资料来源：WIND，中国银河证券研究院

表 9：本周家用电器板块跌幅前十

公司	涨跌幅 (%)	备注
青岛海尔	-8.44	
浙江美大	-5.95	
美的集团	-5.70	
*ST 圣莱	-4.14	
中科新材	-3.91	
小天鹅 A	-3.85	
新宝股份	-3.20	
苏泊尔	-2.94	
朗迪集团	-2.79	
盾安环境	-2.70	

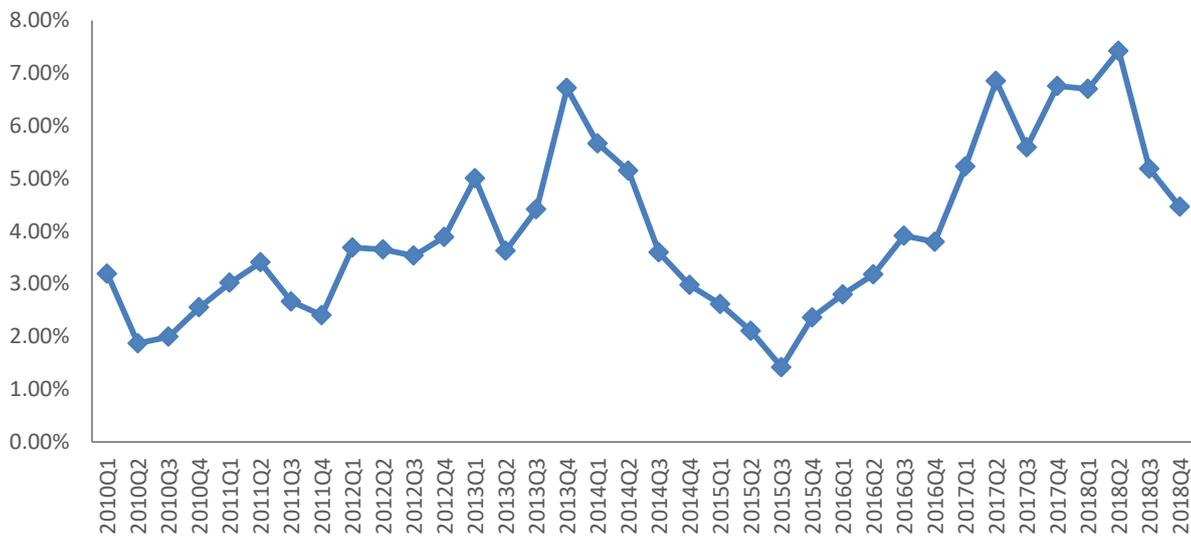
资料来源：WIND，中国银河证券研究院

## 二、行业数据跟踪

### 1. 基金持仓有所回落

2018Q4 基金持家电股比例为 4.46%，较 2018Q3 的 5.19%下降了 0.73PCT，处于历史相对高位。长远来看，基金持家电股票自 2015Q3 到 2018Q2 震荡上升，在 2018Q2 达到最高点 7.42%。2018Q3 以来，公募基金配置家电行业意愿持续减弱，持有家电股票市值总和占基金持股总市值比不断下降，其中 Q3 时期降幅达到 30%。

图 10：家电行业基金持股市值占基金股票投资市值比(%)

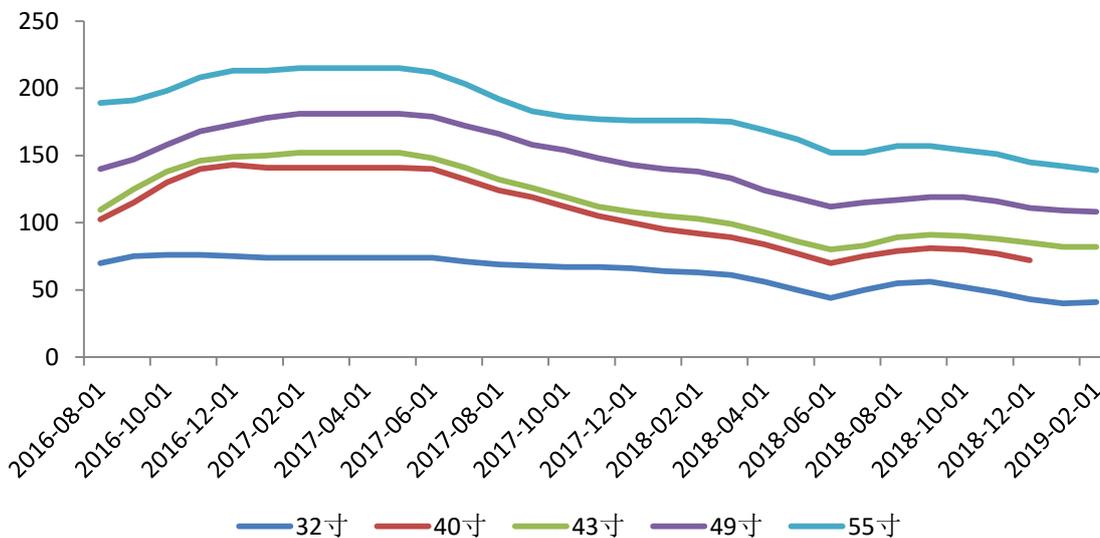


资料来源：WIND，中国银河证券研究院

### 2. 面板价格

不同尺寸的面板价格走势基本相同，在 2017 年 6 月时达到最高点，之后逐步回落。2018 年 6 月份起，价格有所回升。2019 年 2 月，32 寸、43 寸、49 寸和 55 寸面板的最新价格为 41、82、108 和 139 美元，分别比上月下降了 -1、0、1 和 3 美元。

图 11: 面板价格 (美元)

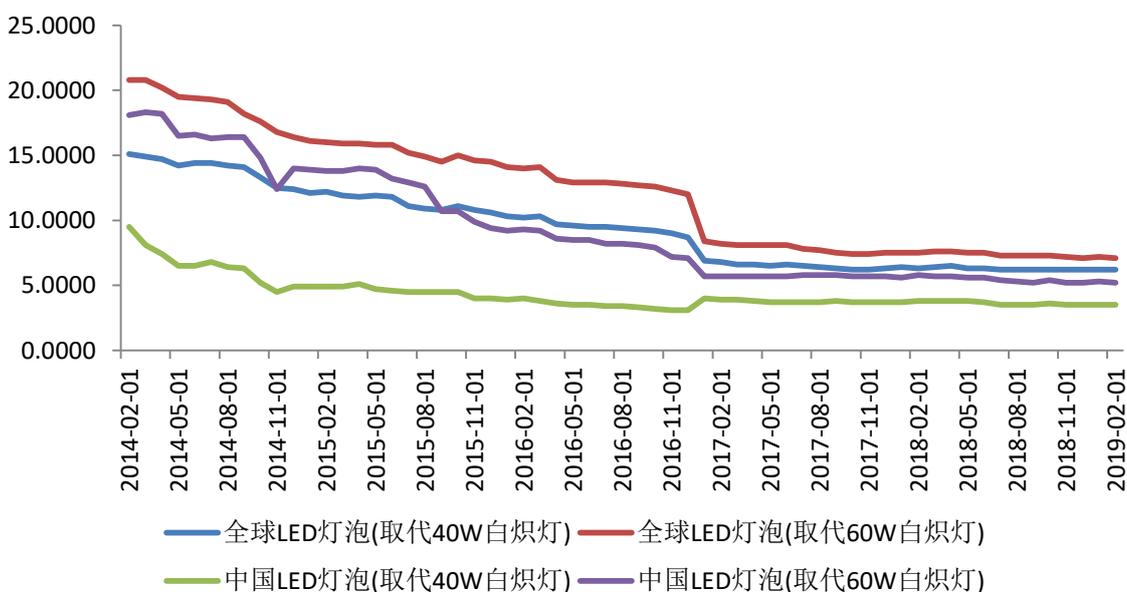


资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

### 3.LED 灯价格

我国 led 灯泡价格整体低于全球价格, 从 2016 年 12 月起, 整体价格趋于稳定。2019 年 1 月价格与 2018 年 12 月基本持平。

图 12: LED 灯平均价格



资料来源: WIND, 中国银河证券研究院

### 三、上市公司重要公告

表 10: 本周上市公司重要公告

证券代码	证券简称	公告日期	事件	公告内容
002403	爱仕达	20190305	回购股份实施完成	司自 2018 年 3 月 15 日首次实施股份回购至 2019 年 2 月 28 日股份回购完毕, 累计回购股份数量 9,682,222 股, 占公司总股本的 2.76%, 最高成交价为 11.90 元/股, 最低成交价为 7.75 元/股, 支付的总金额为 94,835,000.70 元(含交易费用)。
002076	雪莱特	20190305	部分银行账户被冻结	截至本公告披露日, 公司及子公司被冻结的银行账户累计为 22 户, 申请冻结金额为人民币 405,923,364.44 元(因重复冻结多个银行账号, 申请金额叠加所致), 实际被冻结金额为人民币 14,431,938.22 元、美元 256,559.55 元、欧元 448.00 元, 实际累计被冻结金额折合人民币约为 1,600 万元, 约占公司 2017 年经审计净资产的 1.53%。
300272	开能健康	20190305	控股股东终止部分股票融资融券业务	2019 年 2 月 28 日, 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 1,110,000 股(占本公司总股本的 0.2292%) 转回普通证券账户内, 终止该部分股票的融资融券业务; 微森商务将存放于广州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 250,000 股(占本公司总股本的 0.0516%) 转回普通证券账户内, 终止该部分股票的融资融券业务。
002543	万和电气	20190306	新疆子公司注销的进展	公司收到伊宁市市场监督管理局核发的关于新疆子公司的《准予注销登记通知书》, 准予新疆子公司霍尔果斯新贤信息咨询服务有限责任公司注销登记, 相关注销手续已办理完毕。
000333	美的集团	20190306	首次实施回购部分社会公众股份	公司于 2019 年 3 月 5 日首次通过回购专用证券账户, 以集中竞价方式实施回购公司股份, 回购股份数量为 1,000,000 股, 占公司截止 2019 年 3 月 4 日总股本的 0.0152%, 最高成交价为 49.00 元/股, 最低成交价为 48.74 元/股, 支付的总金额为 48,887,360.80 元(不含交易费用), 本次回购符合相关法律法规的要求, 符合公司既定的回购方案。
002668	奥马电器	20190306	控股股东所持公司股份新增被司法冻结及司法轮候冻结	截止本公告日, 赵国栋先生作为公司的控股股东, 共持有公司股票 182,029,912 股, 占公司总股本的比例为 16.79%, 其中 182,029,912 股已经办理质押登记手续, 占其持有公司股票的比例为

002723	金莱特	20190306	重大资产购买报告书	100.00%；赵国栋先生持有的公司 182,029,912 股股票已被司法冻结及司法轮候冻结，占其持有公司股票的比例为 100.00%。 上市公司拟以支付现金的方式购买旭宝恒都、国信铭安、龙祺合伙、共青城中建、深圳福泉、孙晓光、陈斌等 7 名股东合计持有的标的公司 100.00% 股权，交易金额为 85,000.00 万元。本次交易完成后，标的公司成为上市公司的全资子公司。
000921	海信家电	20190306	受让青岛海信日立空调系统有限公司部分股权	经本公司董事会同意，本公司与株式会社联合贸易（「联合贸易」）签订《股权转让协议》，以人民币 2500 万元受让联合贸易持有青岛海信日立空调系统有限公司（「海信日立」）0.2% 的股权。本次股权受让完成后，本公司将持有海信日立 49.2% 的股权，联合贸易将持有海信日立 1.8% 的股权。
002035	华帝股份	20190307	非公开发行股票批复到期失效	华帝股份有限公司（以下简称“公司”）于 2018 年 9 月 25 日收到中国证券监督管理委员会核发的《关于核准华帝股份有限公司非公开发行股票的批复》，核准公司非公开发行不超过 59,101,654 股新股，批复自核准发行之日（2018 年 9 月 6 日）起 6 个月内有效。在取得批复后，公司一直积极推进本次非公开发行股票的发行事宜，但由于资本市场环境的变化，公司未能在自核准发行之日起 6 个月内完成发行工作，因此本次非公开发行股票批复到期失效。
600619	海立股份	20190308	变更财务顾问主办人	上海海立（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）近日接到中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投”）通知，中信建投作为公司 2015 年发行股份购买资产并募集配套资金项目的独立财务顾问，原委派的持续督导财务顾问主办人范璐女士因工作变动不再担任持续督导财务顾问主办人，现委派徐天全先生接替范璐女士继续履行持续督导责任。
600619	海立股份	20190308	注册发行中期票据和超短期融资券	为进一步拓宽公司融资渠道，优化公司债务结构，灵活选择融资工具和方式，以合理控制财务成本，并及时满足公司生产经营发展的资金需求，公司拟申请注册发行不超过 20 亿元人民币中期票据和不超过 10 亿元人民币超短期融资券。
000541	佛山照明	20190308	转让成都虹波	2019 年 3 月 7 日，公司与厦门钨业股份有限公

			实业股份有限 公司股权	司（以下简称“厦门钨业”）签署了《股份转让协议》，公司将持有的成都虹波实业股份有限公司（以下简称“成都虹波”）6.94%股权以1955万元的价格转让给厦门钨业。本次股权转让完成后，公司不再持有成都虹波的股权。
600651	飞乐音响	20190308	股东通过大宗 交易方式减持 股份	申安联合于2019年3月6日通过大宗交易方式减持所持飞乐音响（SH.600651）300万股无限售流通股，交易价格为4.67元/股。本次交易后，申安联合持有飞乐音响无限售流通股121,942,082股，占飞乐音响总股本的12.33%，目前全部处于质押状态。
002616	长青集团	20190309	控股股东部分 股份质押及解 除质押	截至公告披露日，何启强先生持有本公司股份191,213,800股，占公司总股本的25.77%，已累计质押股份50,000,000股，占其持有本公司股份总数的26.15%，占公司总股本的6.74%。

资料来源：WIND，中国银河证券研究院整理

## 图表目录

图 1: 2005 年至今家用电器板块估值水平变化 .....	5
图 2: 家用电器股票估值溢价情况 .....	6
图 3: 家用电器股票估值溢价情况-剔除银行股 .....	6
图 4: 美、日、韩、中四国家用电器板块 PE 比较 .....	7
图 5: 美、日、韩、中四国家用电器板块 PB 比较 .....	7
图 6: 本周各行业涨跌幅 (%) .....	12
图 7: 申万家用电器指数、沪深 300 年初以来表现 .....	12
图 8: 家用电器子行业本周涨跌幅 .....	13
图 9: 家用电器子行业年初以来市场表现 .....	13
图 10: 家电行业基金持股市值占基金股票投资市值比 (%) .....	14
图 11: 面板价格 (美元) .....	15
图 12: LED 灯平均价格 .....	15

## 表格目录

表 1: 核心组合本周表现 .....	1
表 2: 热点事件及分析 .....	3
表 3: 核心推荐组合及推荐理由 .....	5
表 4: 国际家用电器龙头业绩与估值 (市值单位: 亿美元; 截止 2019.3.10) .....	8
表 5: 港股家电行业公司业绩及估值 (市值单位: 亿元; 截止 2019.3.10) .....	9
表 6: 国内家用电器白马股及重点跟踪公司业绩增速与市值 (市值单位: 亿人民币元; 截止 2019.3.10) .....	10
表 7: 股指表现 .....	12
表 8: 本周家用电器板块涨幅前十 .....	13
表 9: 本周家用电器板块跌幅前十 .....	13
表 10: 本周上市公司重要公告 .....	16

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

**李昂，证券分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，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接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤繇 010-66568479 [gengyouyou@chinaStock.com.cn](mailto:gengyouyou@chinaStock.com.cn)