

信义山证 汇通天下

证券研究报告

家用电器

行业月报

上调评级

报告原因：定期报告

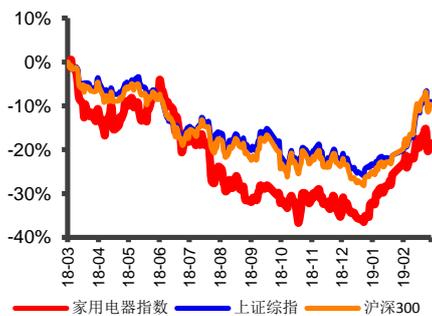
1月家电出口量大幅提升，超高清视频有望成新亮点

看好

2019年3月12日

行业研究/定期报告

家电行业近一年市场表现



报告要点

2月市场表现：上证综指收 2940.95 点，+13.8%；沪深 300 报收 3669.4 点，+14.6%；中小板指收 5893.7 点，+21.9%；创业板指报收 1535.7 点，+25.1%。28 个申万一级行业中排名前三位分别为计算机、电子、非银，家电板排第 26 位，环比下降 25 位。2 月家电各子板块均收涨，涨幅居前的为其它视听（+22.3%）、彩电（+22%）、零部件（+15.9%）

从行业资金流向来看，所有 28 个申万一级行业休闲服务、银行、钢铁的资金流入率居前，家电板块资金净流出 3.8%，居第 28 位，较 1 月下降 23 位。本月个股涨跌幅居前五位：奥马电器（51.23%），兆驰股份（43.3%），奋达科技（134.4%），日出东方（34.3%）和顺威股份（30.9%）。

行业数据

➤ **空调**：19 年 1 月，空调产销分别为 1270.5 万台和 1309 万台，同比变化分别为+2.2%和-0.5%。从销售分布来看，空调出口 568 万台，同比-8.1%，内销 740.6 万台，小幅上涨 6.2%。产业在线监测的空调行业企业库存是 974 万台，同比-5%，环比下降 3.8%。

➤ **洗衣机**：19 年 1 月，洗衣机产销分别为 641.4 万台和 636.7 万台，同比分别变化+5.4%和+4.8%。从销售分布来看，洗衣机出口 202.4 万台，同比激增+23.5%；内销 430 万台，同比-2.9%。滚筒洗衣机方面，1 月产量 237 万台，同比+10.8%；销量 243.3 万台，同比+10.3%；内销 169.6 万台，出口 74 万台，滚筒占比总销量 38.2%，环比上涨 1.5 个百分点，当月滚筒洗衣机销售占比略有回暖。

➤ **冰箱**：19 年 1 月，冰箱产销分别为 650.7 万台和 607.8 万台，同比分别变动为+8.5%和+11.6%。从销售分布来看，冰箱出口 275.3 万台，同比

分析师：石晋 CFA

执业证书编号：S0760514050003

Tel：0351-8686645

Email：shijin@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

+31.2%；内销 332.6 万台，同比-0.6%。库存方面 406 万台，较上年同期同比下降 9.8%。

➤ **彩电：**19 年 1 月，彩电产销分别为 1462 万台和 1446.6 万台，分别同比变动+17.8%和+20.5%。出口 826.3 万台，同比变动+31.1%；内销 620.3 万台，同比变动+8.8%。据行业机构数据显示，55 英寸 4K 电视面板跌幅 2.2%。由于近年来大陆面板生产线投资过大，导致产能过剩，加上一季度是传统淡季，大尺寸面板价格在 2 月份续跌。

投资建议：

从 1 月产销数据来看，除空调呈现内销小幅提升出口略有下降的态势，其余冰、洗、彩电均出现出口销售大幅攀升，内需动力有限的局面，整体销量在出口拉动下迎来结构性回暖。1 月末国家十部委联合发文将推动绿色、智能家电产业消费的措施，这是自 2013 年国家全面停止家电下乡、以旧换新等惠民政策后，首次全国范围提出家电消费刺激政策，与过去政策有别之处在于高端、智能家电成为主要扶持对象。当前，在持续深化收入分配制度改革、不断完善减税降费政策，增加低收入群体收入，增强居民的消费能力，使消费进一步发挥对经济发展的引导下，我国消费者也从单纯追求产品实用性转变为追求人性化、高品质创新型产品为主。而家电行业已基本进入行业周期的成熟阶段，产业变革进入深水区，产品的细分、高端、智能是未来家电发展的必然趋势。其中彩电行业升级更加明显，根据工信部发布的《超高清视频产业发展行动计划（2019-2022 年）》，指出 2020 年国内 4K 产业生态体系基本完善，8K 关键技术产品研发和产业化取得突破，而 2022 年 4K 电视终端全面普及，8K 电视占比要达到 5%。我们认为，2019 年家电市场低估值龙头企业的优势更明显。建议关注：美的集团、青岛海尔、老板电器、新宝股份、四川长虹、海信电器。

风向提示：

- 1) 行业景气度不及预期。
- 2) 汇率大幅波动
- 3) 中美贸易摩擦加剧

目录

1.行情回顾	5
1.1 行业整体表现	5
1.2 细分行业市场表现	5
1.3 资金流向表现	6
1.4 个股表现	6
2. 产销数据	7
2.1 空调	7
2.2 洗衣机	7
2.3 冰箱	9
2.4 彩电	10
3.行业动态	11
4.投资建议	12
5.风险提示	13

图表目录

图 1：2019 年 2 月行业月涨跌幅（%）	5
图 2：2019 年 2 月子行业月涨跌幅（%）	5
图 3：2019 年 2 月行业资金净流入率（%）	6
图 4：1 月空调销量 1309 万台，同比-0.5%	7
图 5：1 月空调库存 974 万台，同比-5%	7
图 6：1 月空调出口销量 568 万台，同比-8.1%	7
图 7：1 月空调内销 740.6 万台，同比+6.2%	7
图 8：1 月洗衣机产量 641.4 万台，同比+5.4%	8



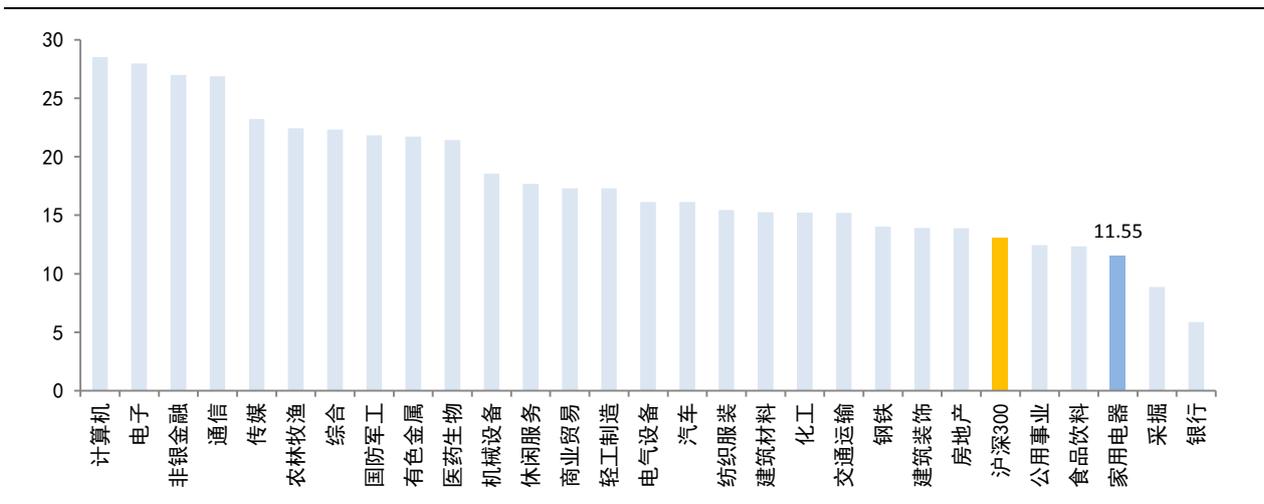
图 9：1 月洗衣机销量 636.7 万台，同比+4.8%	8
图 10：1 月洗衣机出口 202.4 万台，同比+23.5%	8
图 11：1 月洗衣机内销 429.8 万台，同比-2.9%	8
图 12：1 月滚筒洗衣机内销 169.6 万台，出口 74 万台.....	8
图 13：1 月滚筒洗衣机销量占比 38.2%	8
图 14：1 月冰箱销量 650.7 万台，同比+8.5%	9
图 15：1 月冰箱库存 406 万台，同比-9.8%	9
图 16：1 月冰箱出口 275.3 万台，同比+31.2%	9
图 17：1 月冰箱内销 332.6 万台，同比-0.6%	9
图 18：1 月彩电产量 1462 万台，同比+17.8%	10
图 19：1 月彩电销量 1446.6 万台，同比+20.5%	10
图 20：1 月彩电出口 826.3 万台，同比+31.1%	10
图 21：12 月彩电内销 620.3 万台，同比+8.8%	10
表 1：2 月涨跌幅排名前十的个股（%）	6

1. 行情回顾

1.1 行业整体表现

2月市场表现：上证综指收 2940.95 点，+13.8%；沪深 300 报收 3669.4 点，+14.6%；中小板指收 5893.7 点，+21.9%；创业板指报收 1535.7 点，+25.1%。28 个申万一级行业中排名前三位分别为计算机、电子、非银，家电板排第 26 位，环比下降 25 位。

图 1：2019 年 2 月行业月涨跌幅（%）

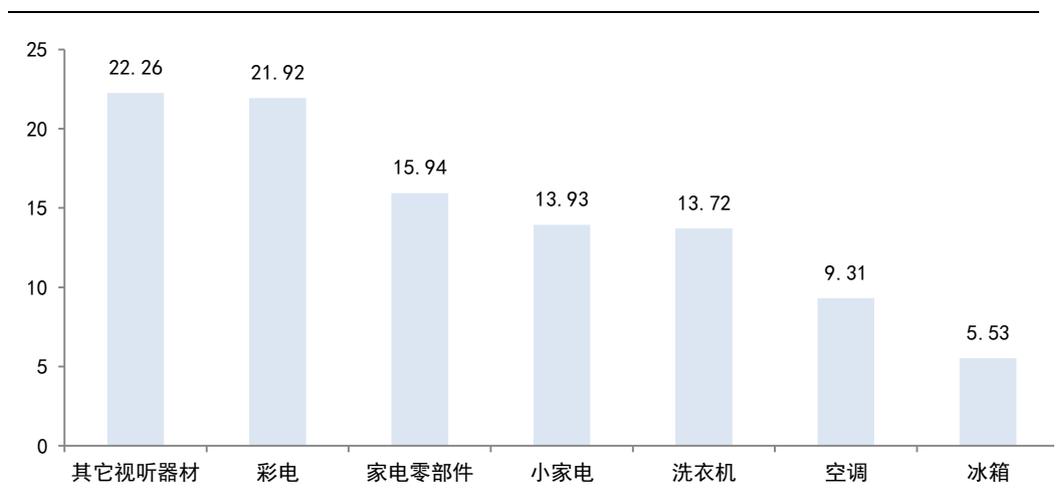


数据来源：wind，山西证券研究所

1.2 细分行业市场表现

2月家电各子板块均收涨，涨幅居前的为其它视听（+22.3%）、彩电（+22%）、零部件（+15.9%）

图 2：2019 年 2 月子行业月涨跌幅（%）

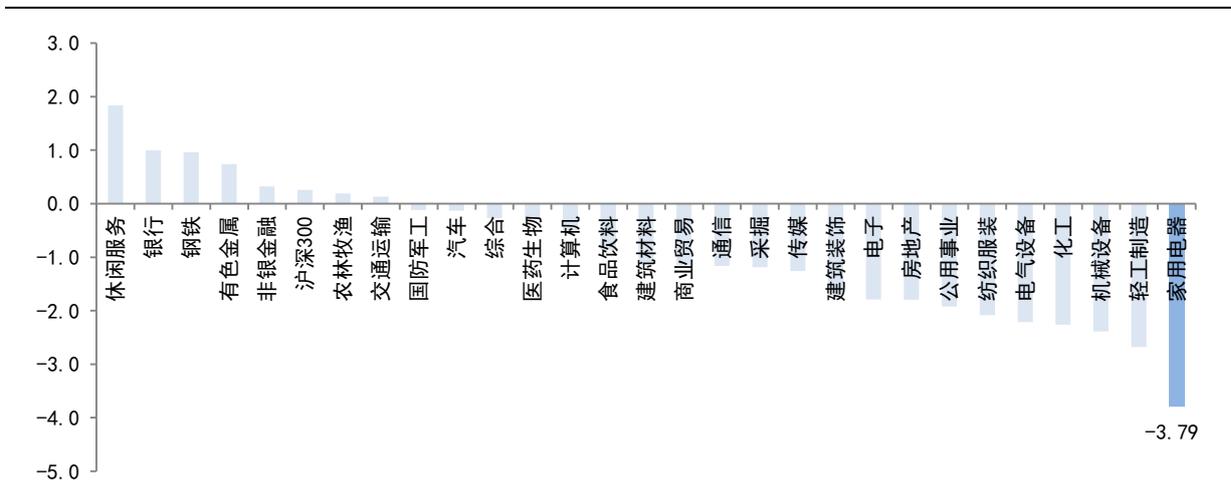


数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 资金流向表现

从行业资金流向来看，所有 28 个申万一级行业休闲服务、银行、钢铁的资金流入率居前，家电板块资金净流出 3.8%，居第 28 位，较 1 月下降 23 位。

图 3：2019 年 2 月行业资金净流入率（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

1.4 个股表现

本月个股涨跌幅居前五位：奥马电器（51.23%），兆驰股份（43.3%），奋达科技（34.4%），日出东方（34.3%）和顺威股份（30.9%）。

表 1：2 月涨跌幅排名前十的个股（%）

证券代码	证券简称	月涨幅 (%)	证券代码	证券简称	月跌幅 (%)
002668.SZ	奥马电器	51.23	002508.SZ	老板电器	1.97
002429.SZ	兆驰股份	43.30	600690.SH	青岛海尔	3.00
002681.SZ	奋达科技	34.39	002705.SZ	新宝股份	4.32
603366.SH	日出东方	34.29	603677.SH	奇精机械	4.45
002676.SZ	顺威股份	30.88	000921.SZ	海信家电	4.98
000016.SZ	深康佳 A	30.28	002242.SZ	九阳股份	6.04
603996.SH	中新科技	28.89	000651.SZ	格力电器	8.76
002290.SZ	中科新材	26.39	002543.SZ	万和电气	9.50
603579.SH	荣泰健康	26.06	002035.SZ	华帝股份	9.67
600651.SH	飞乐音响	25.96	000333.SZ	美的集团	9.76

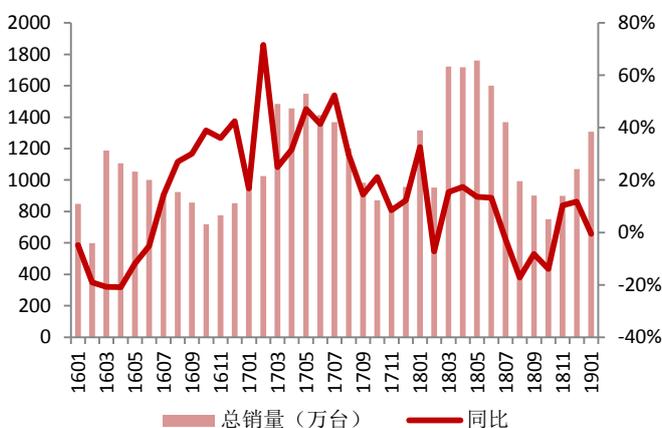
数据来源：wind，山西证券研究所

2. 产销数据

2.1 空调

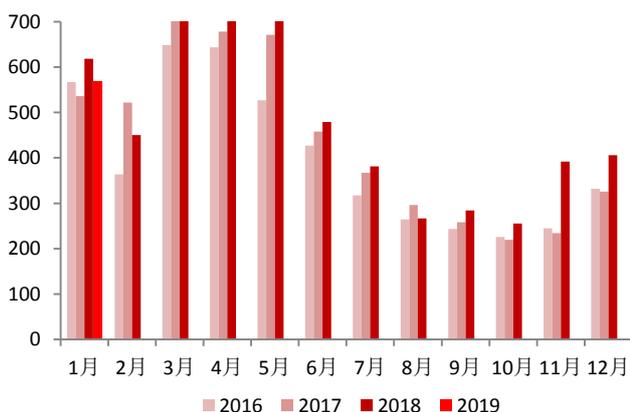
19年1月，空调产销分别为1270.5万台和1309万台，同比变化分别为+2.2%和-0.5%。从销售分布来看，空调出口568万台，同比-8.1%，内销740.6万台，小幅上涨6.2%。产业在线监测的空调行业企业库存是974万台，同比-5%，环比下降3.8%。

图4：1月空调销量1309万台，同比-0.5%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

图6：1月空调出口销量568万台，同比-8.1%

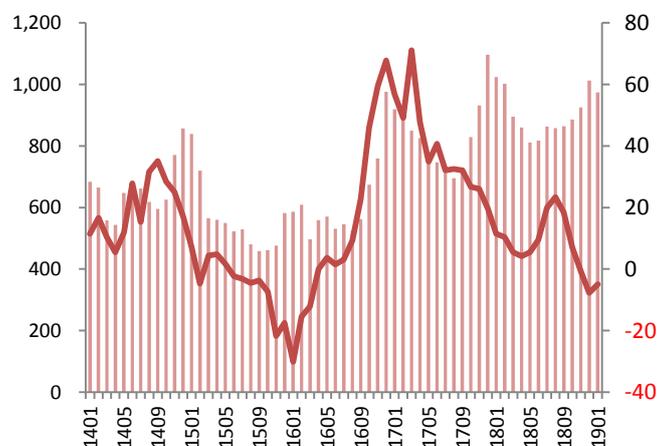


数据来源：产业在线，山西证券研究所

2.2 洗衣机

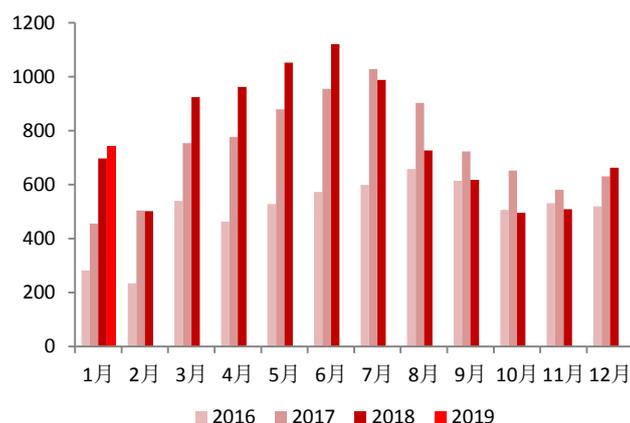
19年1月，洗衣机产销分别为641.4万台和636.7万台，同比分别变化+5.4%和+4.8%。从销售分布来看，

图5：1月空调库存974万台，同比-5%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

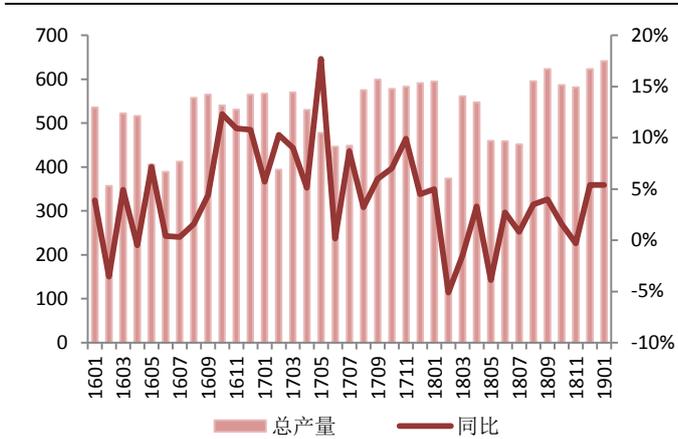
图7：1月空调内销740.6万台，同比+6.2%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

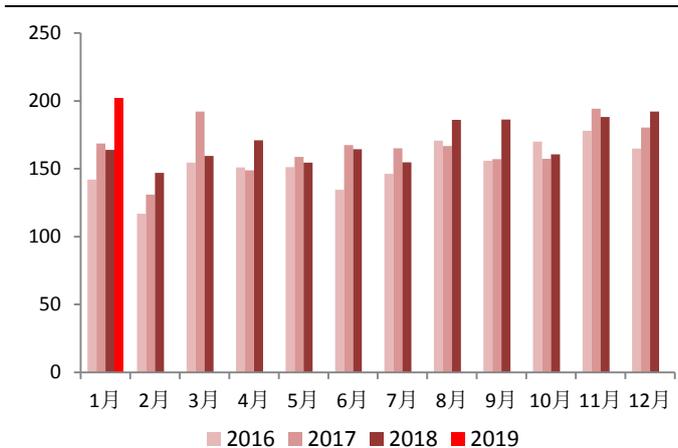
洗衣机出口 202.4 万台，同比激增+23.5%；内销 430 万台，同比-2.9%。滚筒洗衣机方面，1 月产量 237 万台，同比+10.8%；销量 243.3 万台，同比+10.3%；内销 169.6 万台，出口 74 万台，滚筒占比总销量 38.2%，环比上涨 1.5 个百分点，当月滚筒洗衣机销售占比略有回暖。

图 8：1 月洗衣机产量 641.4 万台，同比+5.4%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

图 10：1 月洗衣机出口 202.4 万台，同比+23.5%

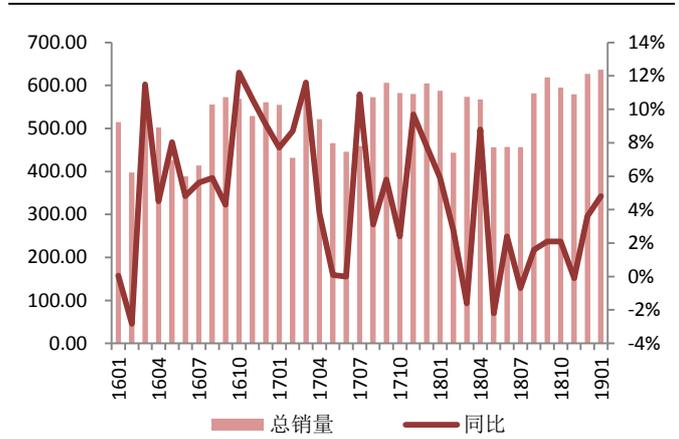


数据来源：产业在线，山西证券研究所

图 12：1 月滚筒洗衣机内销 169.6 万台，出口 74 万台

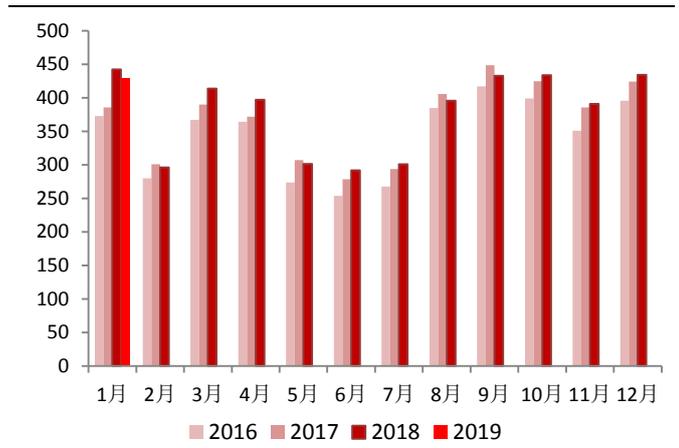


图 9：1 月洗衣机销量 636.7 万台，同比+4.8%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

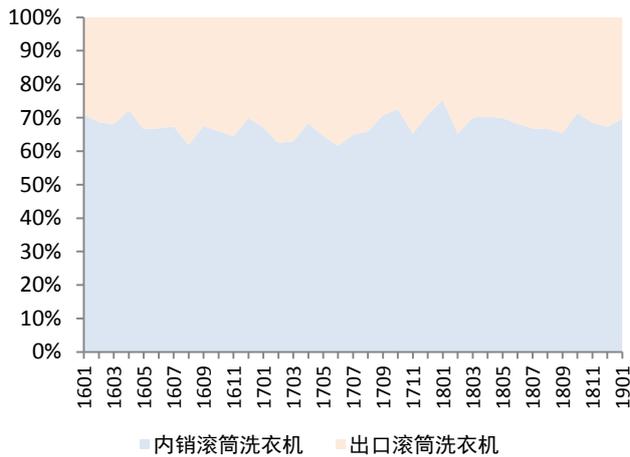
图 11：1 月洗衣机内销 429.8 万台，同比-2.9%



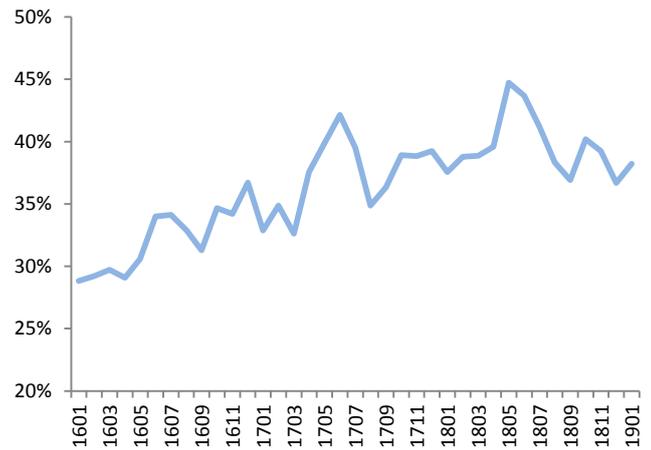
数据来源：产业在线，山西证券研究所

图 13：1 月滚筒洗衣机销量占比 38.2%





数据来源：产业在线，山西证券研究所

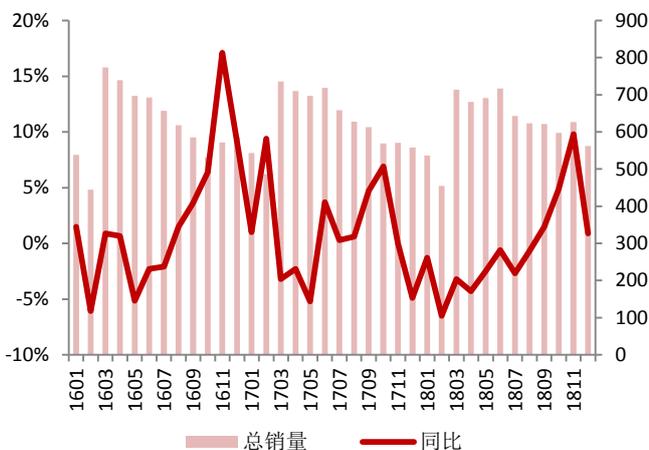


数据来源：产业在线，山西证券研究所

2.3 冰箱

19年1月，冰箱产销分别为650.7万台和607.8万台，同比分别变动为+8.5%和+11.6%。从销售分布来看，冰箱出口275.3万台，同比+31.2%；内销332.6万台，同比-0.6%。库存方面406万台，较上年同期同比下降9.8%。

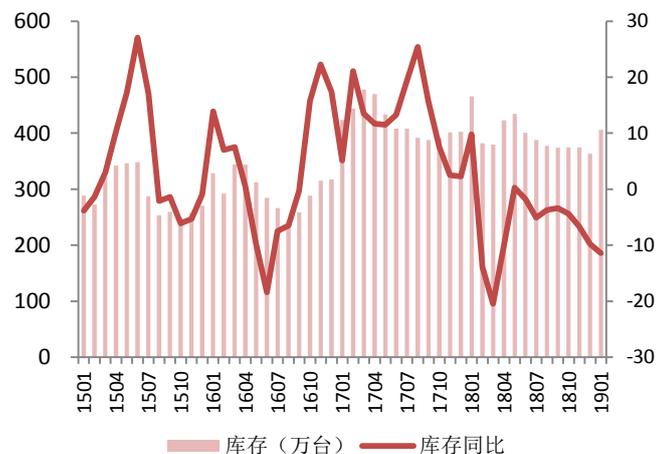
图 14：1 月冰箱销量 650.7 万台，同比+8.5%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

图 16：1 月冰箱出口 275.3 万台，同比+31.2%

图 15：1 月冰箱库存 406 万台，同比-9.8%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

图 17：1 月冰箱内销 332.6 万台，同比-0.6%



数据来源：产业在线，山西证券研究所



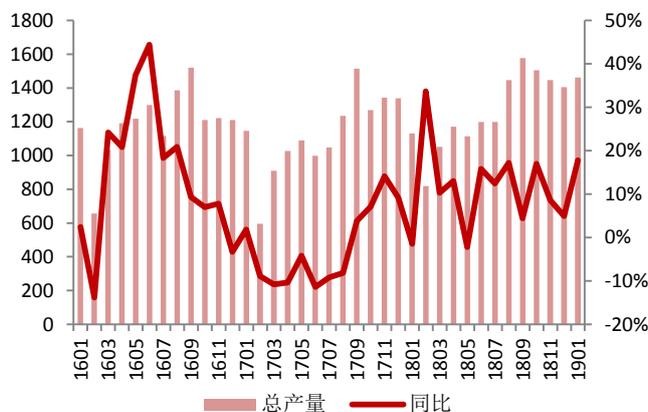
数据来源：产业在线，山西证券研究所

2.4 彩电

19年1月，彩电产销分别为1462万台和1446.6万台，分别同比变动+17.8%和+20.5%。出口826.3万台，同比变动+31.1%；内销620.3万台，同比变动+8.8%。

据行业机构数据显示，55英寸4K电视面板跌幅2.2%。由于近年来大陆面板生产线投资过大，导致产能过剩，加上一季度是传统淡季，大尺寸面板价格在2月份续跌。

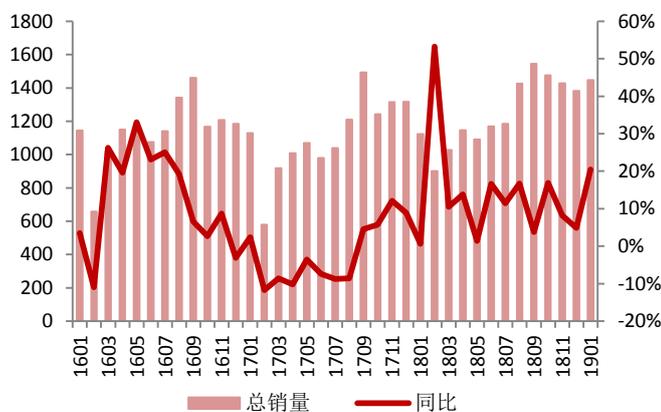
图 18：1月彩电产量 1462 万台，同比+17.8%



数据来源：产业在线，山西证券研究所

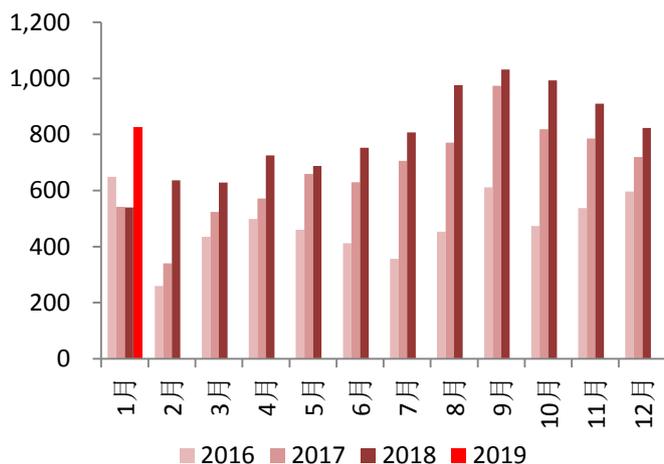
图 20：1月彩电出口 826.3 万台，同比+31.1%

图 19：1月彩电销量 1446.6 万台，同比+20.5%

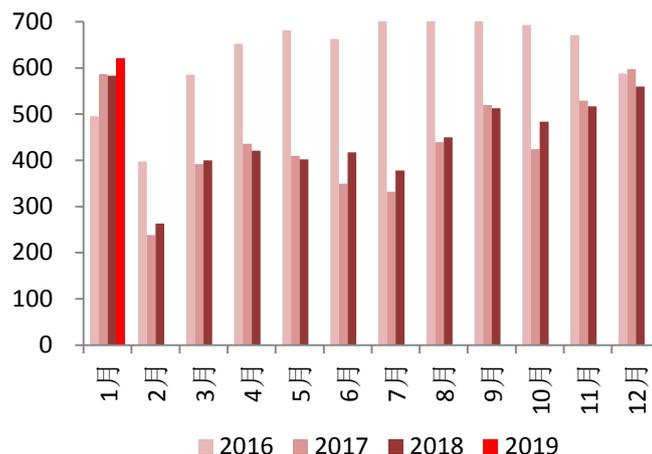


数据来源：产业在线，山西证券研究所

图 21：1月彩电内销 620.3 万台，同比+8.8%



数据来源：产业在线，山西证券研究所



数据来源：产业在线，山西证券研究所

3.行业动态

➤ 《2018年中国家电行业年度报告》

报告显示，2018年中国家电市场规模达到8104亿元，同比增幅达到1.9%。其中，彩电零售额1433亿元，同比下跌9.59%；空调零售额1980亿元，同比增长率为4.5%；冰箱零售额969亿元，同比增长率3.5%；洗衣机零售额707亿元，同比增长率为3.1%；厨卫产品整体表现尚可，全年规模达到1769亿元，同比增长率为1.5%。吸尘器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。消费升级、产业升级成为行业发展引擎，市场整体可以用“大美舒智健”五个字来概括。（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）

➤ 《2018家电网购分析报告》

2018年，我国家电网购市场增长平稳，B2C家电网购市场(含移动端)规模达到5765亿元，同比增长17.5%。其中，传统四大家电(冰箱洗衣机空调彩电)2018年零售规模为2085亿元，同比增长19.4%；小家电1060亿元，同比增长39.5%，零售额首次跨过千亿元大关；手机、平板电脑等移动终端产品为2620亿元，增幅9.2%。渠道方面，京东独占六成市场份额，剩余四成市场主要由“猫宁”（天猫和苏宁易购）瓜分。（工业和信息化部赛迪研究院和中国电子报社）

➤ 苏宁成立家电集团 发力推广绿色家电

近日，苏宁宣布成立家电集团，由苏宁易购总裁侯恩龙亲自挂帅。从1月至今，苏宁已连续与海尔、海信、美的、TCL、康佳、三星、小米、创维、长虹等诸多头部家电品牌签订2019年战略大单，在高端家电、智能家居等新型产品消费方向，进行全品类的深度合作。目前，苏宁平台家电品牌新品首发占比超过

80%。（中国新闻网）

➤ 《2018 年度空调市场分析报告》

截止 2018 年 12 月，空调整体市场销售量下降 10.6%，销售额下降 7.6%。智能空调占整体空调市场销售量比例已达 24.98%，较 2017 自然年度增长了近 6%，自清洁空调占整体空调市场销售量 27.5%。对重点城市监测显示，格力、美的、海尔 TOP3 品牌市场占有率，由 2017 年度的 68.88% 提升到 71.17%，智能化产品、高端化的自清洁产品使空调三强的格局进一步稳固。（国家信息中心）

➤ 净水表现远超整体 空净放缓趋于理性

相比前几年的爆发式增长，2018 年空气净化器市场更趋理性，增速也进一步放缓。2018 年线上空气净化器市场首次出现量额双降，零售量 320 万台，同比减少 14.5%，零售额 56 亿元，同比下降 20.1%。净水设备经历了几年的快速发展之后，2018 年稳健前行。2018 年，线上净水设备的表现依旧远远强于整体市场，线上净水设备的零售量和零售额分别达到 1029 万台和 86 亿元，同比增长 12.6% 和 22.4%。（中国电子报）

➤ 北京家电回收试点今年将“扩军”

北京市废弃电器电子产品回收“正规军”去年共回收各类产品 109 万台，超额完成任务。为进一步拓宽回收渠道，扩大新型回收利用体系在全市的覆盖范围，市发改委等多部门启动征集第二批试点企业，相关企业可在 3 月 8 日前提交申请。（产业在线）

4.投资建议

从 1 月产销数据来看，除空调呈现内销小幅提升出口略有下降的态势，其余冰、洗、彩电均出现出口销售大幅攀升，内需动力有限的局面，整体销量在出口拉动下迎来结构性回暖。1 月末国家十部委联合发文将推动绿色、智能家电产业消费的措施，这是自 2013 年国家全面停止家电下乡、以旧换新等惠民政策后，首次全国范围提出家电消费刺激政策，与过去政策有别之处在于高端、智能家电成为主要扶持对象。当前，在持续深化收入分配制度改革、不断完善减税降费政策，增加低收入群体收入，增强居民的消费能力，使消费进一步发挥对经济发展的引导下，我国消费者也从单纯追求产品实用性转变为追求人性化、高品质创新型产品为主。而家电行业已基本进入行业周期的成熟阶段，产业变革进入深水区，产品的细分、高端、智能是未来家电发展的必然趋势。其中彩电行业升级更加明显，根据工信部发布的《超高清视频产业发展行动计划（2019-2022 年）》，指出 2020 年国内 4K 产业生态体系基本完善，8K 关键技术产品研发和产业化取得突破，而 2022 年 4K 电视终端全面普及，8K 电视占比要达到 5%。我们认为，2019 年家电市场低估值



龙头企业的优势更明显。建议关注：美的集团、青岛海尔、老板电器、新宝股份、四川长虹、海信电器。

5.风险提示

- 1) 行业景气度不及预期。
- 2) 汇率大幅波动
- 3) 中美贸易摩擦加剧

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。