

爱建证券有限责任公司
研究所

分析师: 张志鹏

TEL: 021-32229888-25311

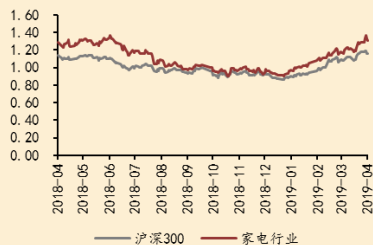
E-mail: zhangzhipeng@ajzq.com

执业编号: S0820510120010

联系人: 陈曼殊

TEL: 021-32229888-25516

E-mail: chenmanshu@ajzq.com

**行业评级: 同步大市
(维持)**


数据来源: Wind, 爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	10.65	35.71	0.18
相对表现	3.72	8.04	-1.10

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

拥抱业绩的确定性

投资要点:

□ **周度市场情绪有所回落, 家电指数仍上涨主要即格力拉动。**上周, 市场情绪有所回落, 但家电指数仍上涨 1.25%, 主要是格力电器在复盘后连续两个交易日涨停对板块拉动力较强。格力电器于 4 月 9 日发布公告, 称大股东格力集团拟通过公开征集受让方的方式协议转让其持有的格力电器总股本 15% 的股票, 本次转让完成后, 公司控股股东和实际控制人可能发生变化, 随后市场对格力可能由于股权变更带来的利好预期给出回应。相比格力的上涨, 美的集团、青岛海尔、小天鹅 A、老板电器、华帝股份、九阳股份等个股则随市场回落出现回调。

□ **二、三季度家电成长可期。**家电行业年内涨幅虽已较高, 但二三季度仍有很好的期望值, 期望主要来源三个方面: 1、家电补贴政策落地和减税降费政策推进相互叠加, 有助于加速行业去库存进度, 提高公司业绩; 2、地产竣工数据回暖, 后地产产业链开始企稳。全国住宅竣工面积增速回升, 有望支撑 19/20 年地产成交改善, 刺激家电消费新增需求; 3、18 年三季度空调销量基数较低, 19 年有望大幅改善。18 年 7 月份起, 空调内销量和总销量都开始下跌, 八月份空调内销量同比下降 19.50%, 总销量同比下降 17.10%, 两者均出现双位数的下跌。在去年三季度基数较低的情况下今年三季度空调销量有望大幅回暖, 支撑家电行业基本面改善, 提振公司业绩。

□ **投资建议。**目前家电板块仍保持良好的成长性, 我们建议关注: 1、业绩确定性最高的白电龙头美的集团、格力电器、青岛海尔等公司现阶段估值已至历史中位数以上但仍处在合理估值区间, 当股价回调时会留出更多的安全边际; 2、厨电中老板电器、华帝股份受地产回暖提振, 基本面改善带来投资机会; 3、小家电中九阳股份经营业绩持续改善, 随行业消费升级的红利+公司新品引增需求未来将更进一步。

□ **一周市场回顾。**上周, 上证综指下跌 1.78% 收 3,188.63, 深证成指下跌 2.72% 收 10,132.34, 中小板指下跌 3.77% 收 6,411.38, 创业板指下跌 4.59% 收 1,695.73, 沪深 300 下跌 1.81% 收 3,988.62。家用电器(申万)上涨 1.25%, 表现强于沪深 300 指数, 涨跌幅在申万 28 个子行业中位列第二。细分板块来看空调+5.01%, 洗衣机-3.46%, 小家电-3.79%, 黑电-5.11%, 冰箱-5.14%。

□ **数据跟踪。**截止周五, 美元兑人民币汇率 6.7145, 周环比-0.06%, 较年初-2.00%; 铜现货价格 49140 元/吨, 周环比-0.85%, 较年初+2.31%; 铝现货价格 13840 元/吨, 周环比+0.22%, 较年初+4.06%; 钢材价格指数 96.15 点, 周环比+0.67%, 较年初+5.10%; 中国塑料价格指数 961.09 点, 周环比+1.02%, 较年初+0.48%。

□ **重点关注公司沪深通占比情况。**截至周五, 北上资金对重点关注公司持股以及较前一周增减变动情况分别如下: 格力电器 11.81% (+0.18pct), 美的集团 15.56% (-0.56pct), 青岛海尔 9.97% (+0.03pct), 小天鹅 A 10.51% (-0.09pct), 老板电器 9.11% (-0.83pct), 华帝股份 1.91% (+0.15pct), 浙江美大 0.61% (-0.02pct), 飞科电器 3.07% (-0.2pct), 莱克电气 0.54%

(+0.01pct), 九阳股份 1.53% (-0.04pct), 苏泊尔 5.12% (-0.03pct), 荣泰健康 0.97% (0.22pct), 海信电器 0.65% (-0.21pct), TCL 集团 0.71% (-0.02pct), 科沃斯 3.52% (-0.37pct), 海信家电 4.24% (-0.22pct)。

(注: 此处统计口径为北上资金持有股数/A 股总股数。)

□ **板块及重点关注公司估值情况。**板块: 数据从 2005 年至今, 家电 PE 为 15.92 (中位数值 18.89), 沪深 300PE 为 13.05 (中位数值 13.71), 家电 PE/沪深 300PE 为 1.22 (中位数值 1.35)。

公司: PE 值方面, 中位数值以下公司有老板电器、华帝股份、浙江美大、飞科电器、莱克电气、荣泰健康、TCL 集团、海信家电; 中位数值至最大值区间公司有格力电器、美的集团、青岛海尔、小天鹅 A、九阳股份、海信电器、科沃斯; 临近最大值公司有苏泊尔。

□ **风险提示。**原材料成本大幅上升; 人民币汇率变动; 销售不及预期。

目录

1、市场回顾.....	5
1.1 板块表现.....	5
1.2 公司表现.....	6
2、数据跟踪.....	6
3、重点关注公司沪深通占比情况.....	7
4、板块及重点关注公司估值情况.....	8
5、风险提示.....	9

图表目录

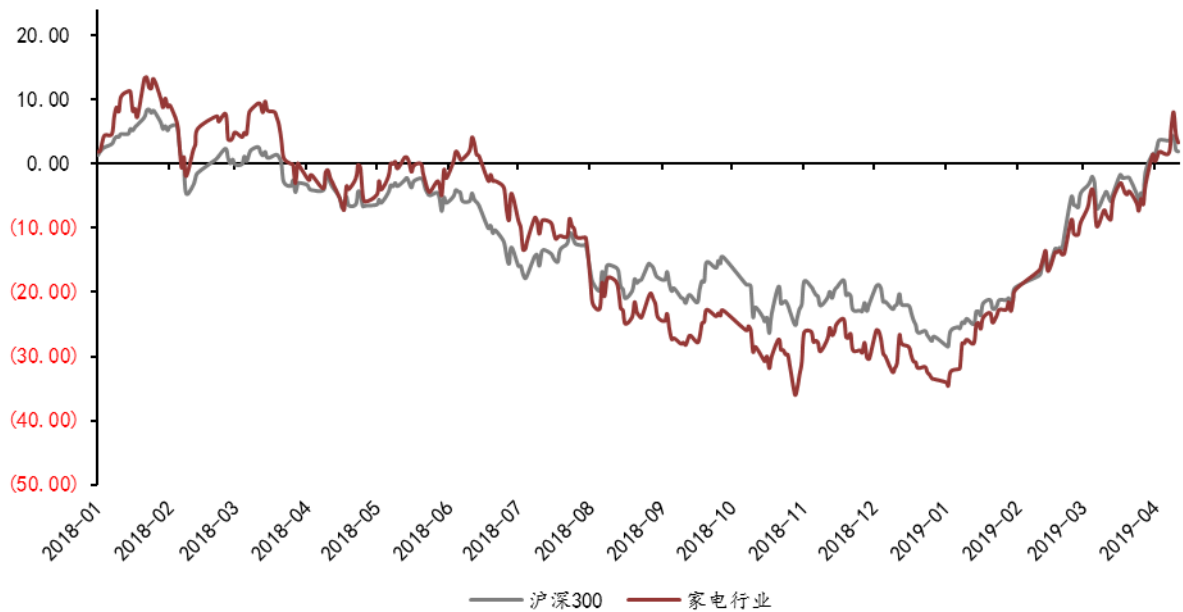
图表 1: 家电板块 2018 年初至今涨跌幅 (%)	5
图表 2: 一周申万一级行业板块涨跌幅 (%)	5
图表 3: 一周家电细分板块涨跌幅 (%)	6
图表 4: 周涨幅前十名公司	6
图表 5: 周跌幅前十名公司	6
图表 6: 美元兑人民币汇率	7
图表 7: 现货铜和铝价格走势	7
图表 8: 钢材价格指数 (冷轧薄板)	7
图表 9: 中国塑料价格指数	7
图表 10: 重点关注公司沪 (深) 港通买入占个股总股本比例-1	8
图表 11: 重点关注公司沪 (深) 港通买入占个股总股本比例-2	8
图表 12: 家电板块估值情况	8
图表 13: 重点关注公司当前 PE 估值水平	9
图表 14: 重点关注公司当前 PB 估值水平	9

1、市场回顾

1.1 板块表现

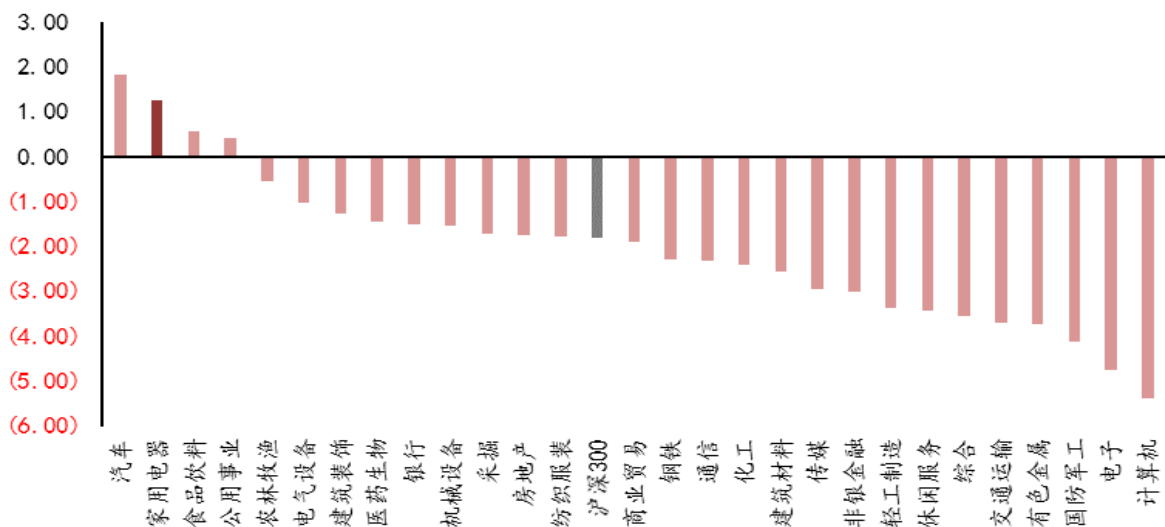
上周，上证综指下跌 1.78% 收 3,188.63，深证成指下跌 2.72% 收 10,132.34，中小板指下跌 3.77% 收 6,411.38，创业板指下跌 4.59% 收 1,695.73，沪深 300 下跌 1.81% 收 3,988.62。家用电器（申万）上涨 1.25%，表现强于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列第二。细分板块来看空调+5.01%，洗衣机-3.46%，小家电-3.79%，黑电-5.11%，冰箱-5.14%。

图表 1：家电板块 2018 年初至今涨跌幅（%）



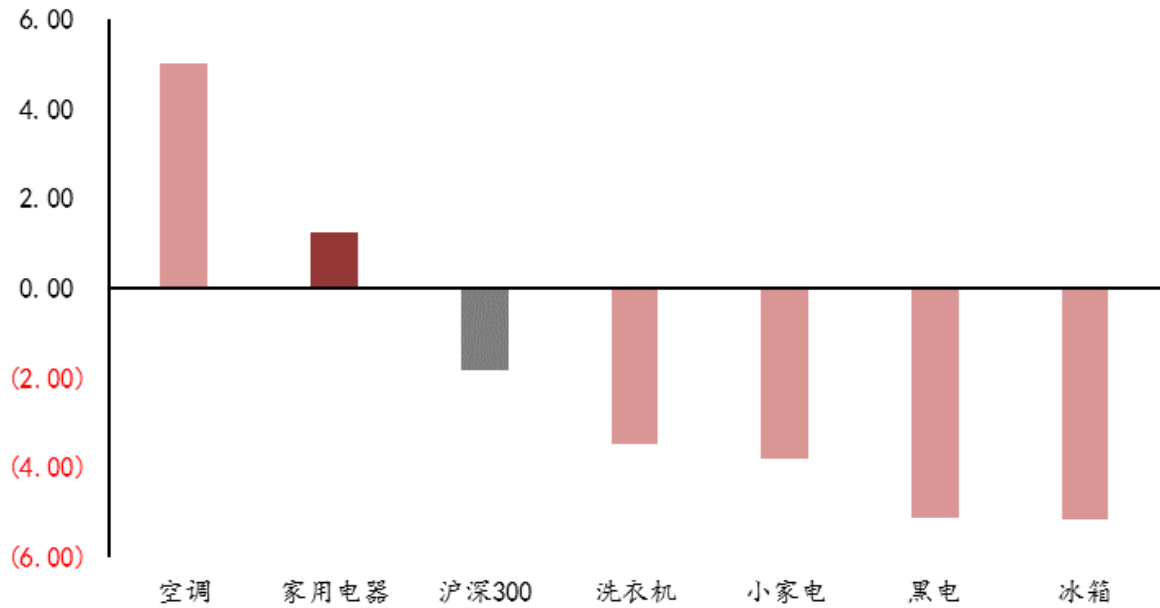
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 2：一周申万一级行业板块涨跌幅（%）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 3：一周家电细分板块涨跌幅 (%)



数据来源：Wind，爱建证券研究所

1.2 公司表现

行业内上市公司，周涨跌幅排名前十分别如下：

图表 4：周涨幅前十名公司

代码	名称	周涨跌幅 (%)
002723.SZ	金莱特	17.18
000651.SZ	格力电器	15.55
002676.SZ	顺威股份	8.53
002260.SZ	德奥通航	7.34
603519.SH	立霸股份	4.88
300403.SZ	地尔汉宇	3.66
300247.SZ	乐金健康	2.83
002681.SZ	奋达科技	2.61
300217.SZ	东方电热	2.18
000533.SZ	万家乐	2.16

数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：周跌幅前十名公司

代码	名称	周涨跌幅 (%)
000100.SZ	TCL 集团	-5.88
000921.SZ	海信科龙	-6.43
002429.SZ	兆驰股份	-6.57
300272.SZ	开能环保	-7.16
300475.SZ	聚隆科技	-7.71
002614.SZ	奥佳华	-7.74
300342.SZ	天银机电	-8.25
002035.SZ	华帝股份	-9.38
603579.SH	荣泰健康	-11.46
002290.SZ	中科新材	-12.25

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、数据跟踪

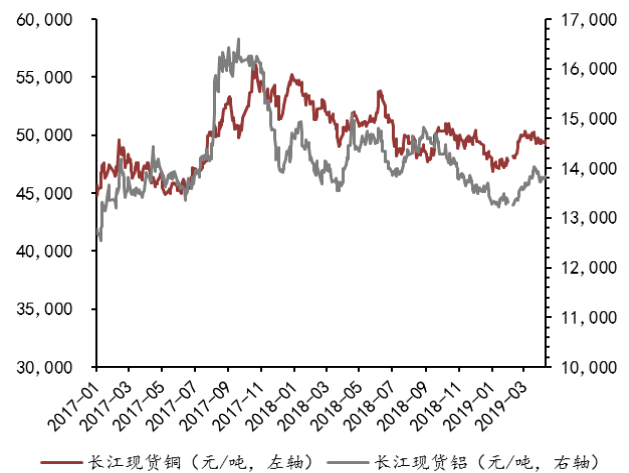
截止周五，美元兑人民币汇率 6.7145，周环比-0.06%，较年初-2.00%；铜现货价格 49140 元/吨，周环比-0.85%，较年初+2.31%；铝现货价格 13840 元/吨，周环比+0.22%，较年初+4.06%；钢材价格指数 96.15 点，周环比+0.67%，较年初+5.10%；中国塑料价格指数 961.09 点，周环比+1.02%，较年初+0.48%。

图表 6: 美元兑人民币汇率



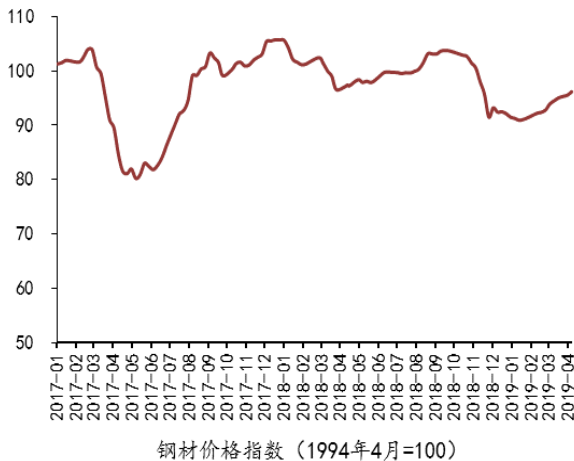
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 7: 现货铜和铝价格走势



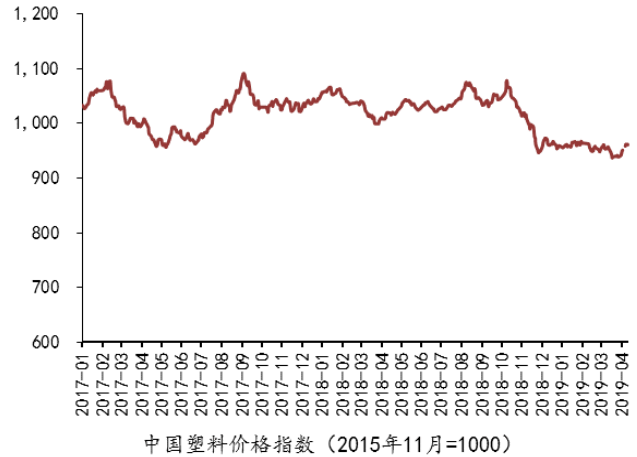
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 8: 钢材价格指数(冷轧薄板)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 中国塑料价格指数

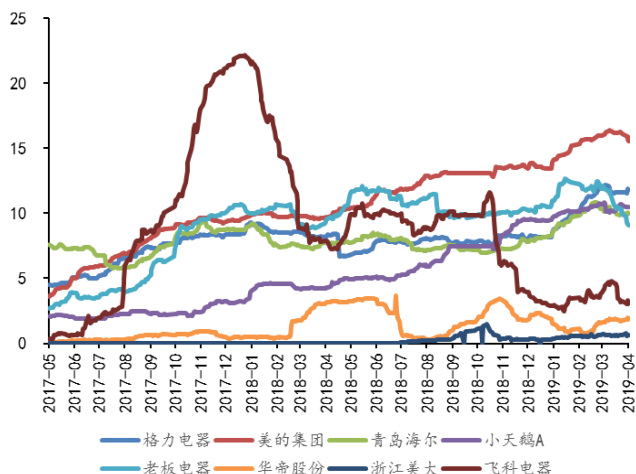


数据来源: Wind, 爱建证券研究所

3、重点关注公司沪深通占比情况

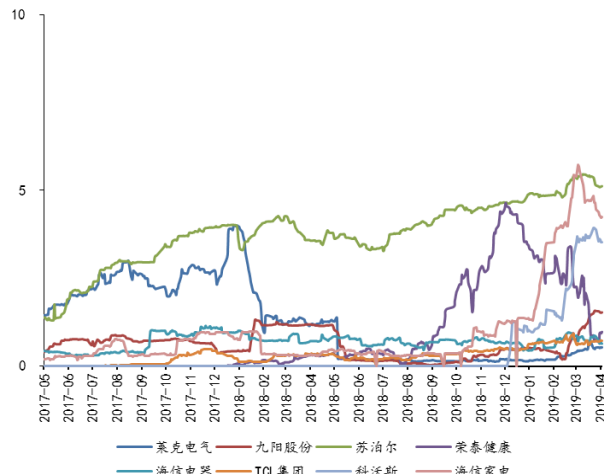
截至周五, 北上资金对重点关注公司持股以及较前一周增减变动情况分别如下: 格力电器 11.81% (+0.18pct), 美的集团 15.56% (-0.56pct), 青岛海尔 9.97% (+0.03pct), 小天鹅 A10.51% (-0.09pct), 老板电器 9.11% (-0.83pct), 华帝股份 1.91% (+0.15pct), 浙江美大 0.61% (-0.02pct), 飞科电器 3.07% (-0.2pct), 莱克电气 0.54% (+0.01pct), 九阳股份 1.53% (-0.04pct), 苏泊尔 5.12% (-0.03pct), 荣泰健康 0.97% (0.22pct), 海信电器 0.65% (-0.21pct), TCL 集团 0.71% (-0.02pct), 科沃斯 3.52% (-0.37pct), 海信家电 4.24% (-0.22pct)。(注: 此处统计口径为北上资金持有股数/A 股总股数。)

图表 10: 重点关注公司沪（深）港通买入占个股总股本比例-1



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 11: 重点关注公司沪（深）港通买入占个股总股本比例-2



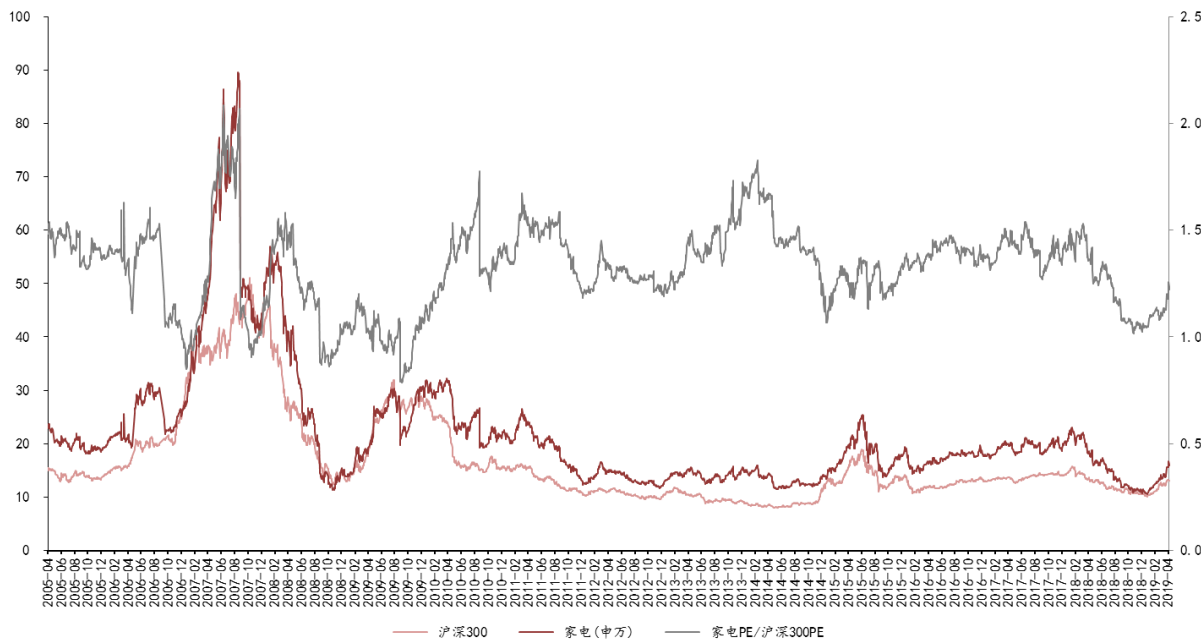
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

4、板块及重点关注公司估值情况

板块: 数据从 2005 年至今, 家电 PE 为 15.92 (中位数值 18.89), 沪深 300PE 为 13.05 (中位数值 13.71), 家电 PE/沪深 300PE 为 1.22 (中位数值 1.35)。

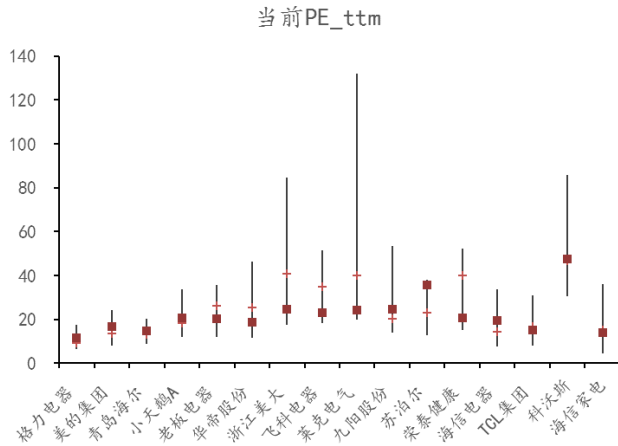
公司: PE 值方面, 中位数值以下公司有老板电器、华帝股份、浙江美大、飞科电器、莱克电气、荣泰健康、TCL 集团、海信家电; 中位数值至最大值区间公司有格力电器、美的集团、青岛海尔、小天鹅 A、九阳股份、海信电器、科沃斯; 临近最大值公司有苏泊尔。

图表 12: 家电板块估值情况



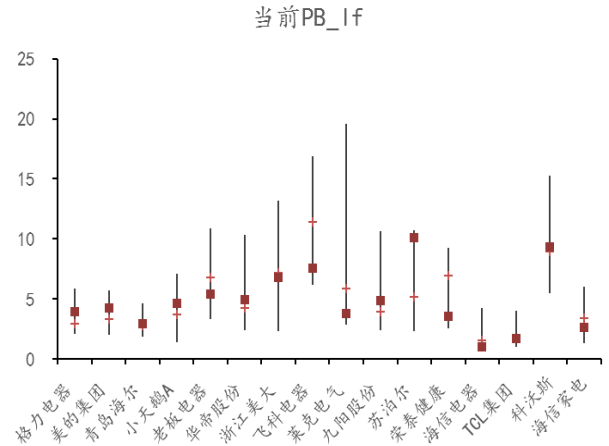
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 13: 重点关注公司当前 PE 估值水平



数据来源: Wind, 爱建证券研究所 (数据为 2014-1-1 至 2019-4-12)

图表 14: 重点关注公司当前 PB 估值水平



数据来源: Wind, 爱建证券研究所 (数据为 2014-1-1 至 2019-4-12)

表格 1: 家电行业重点关注公司估值表

证券代码	证券简称	市盈率 (TTM)	市净率 (LF)	EPS		P/E		投资评级
				17A	18E	17A	18E	
000333	美的集团	16.75	4.29	2.58	3.08	19.90	16.65	推荐
000651	格力电器	11.70	3.95	3.27	4.56	16.70	11.96	推荐
600690	青岛海尔	14.88	2.92	1.13	1.22	15.23	14.10	推荐
002242	九阳股份	24.69	4.89	0.90	1.10	26.98	22.10	推荐
002508	老板电器	20.40	5.41	1.54	1.75	20.61	18.19	推荐
002035	华帝股份	18.53	4.92	0.75	0.96	19.25	15.16	推荐
000418	小天鹅A	20.82	4.66	2.22	3.29	27.60	18.61	中性
002032	苏泊尔	35.67	10.08	1.50	2.45	48.36	29.65	中性
603486	科沃斯	47.59	9.31	0.94	1.27	56.73	41.99	中性
002677	浙江美大	24.69	6.83	0.40	0.75	35.80	19.18	中性
603868	飞科电器	23.20	7.53	1.82	2.21	24.72	20.37	未评级
603355	莱克电气	24.05	3.83	1.10	1.21	23.43	21.32	未评级
603579	荣泰健康	20.79	3.55	1.58	1.83	22.97	19.83	未评级
600060	海信电器	19.65	1.00	0.93	0.30	11.39	35.78	未评级
000100	TCL集团	15.00	1.71	0.15	0.31	26.34	12.31	未评级
000921	海信家电	14.12	2.65	1.43	1.14	9.95	12.53	未评级

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

5、风险提示

原材料成本大幅上升; 人民币汇率变动; 销售不及预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员对所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com