

爱建证券有限责任公司
研究所
分析师：张志鹏

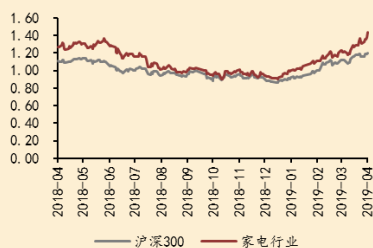
TEL: 021-32229888-25311

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	16.44	52.83	16.97
相对表现	9.46	17.48	7.57

数据来源：Wind，爱建证券研究所

美的新品牌布谷直面小米等互联网品牌

投资要点：

□ **传统家电出击，美的新品牌布谷直面小米等互联网品牌。**美的集团发布新品牌布谷 BUGU，其种类涵盖电饭煲、洗碗机、净水器、扫地机器人、电风扇、电热水壶等六款产品。布谷品牌在设计上以白色为主基调，外形十分简约时尚，契合当下年轻人品味；功能上除电热水壶外所有产品均可 WIFI 链接后通过布谷 APP 进行操控；价格上同样亲民，如布谷 IH 电饭煲定价 499 元（4L），低于市场 IH 电饭煲均价。

随着小米涉入家电领域，各个传统家电企业也在寻变。此次美的集团新品牌布谷无论外形、价格、功能都在靠近互联网思维，以用户为中心也一直是美的集团在做的。竞争激烈从来不是问题，以产品抓客户才是重点。

□ **一季度家电零售额表现不佳。**根据奥维云网发布的一季度中国家电市场数据：Q1 冰箱零售额 191 亿元，同比下降 4.3%；洗衣机零售额 164 亿元，同比下降 0.6%；空调零售额 356 亿元，同比上涨 2.8%；厨电零售额 111 亿元，同比下降 13%；小家电零售额 152 亿元，同比上涨 0.7%。从数据看，白电维持低迷态势，楼市的回暖还未传导至厨电行业，厨电零售额同比双位数下降，小家电涨幅平稳靠行业消费结构升级和新增新兴品类推动行业发展。

□ **政策春风推动家电基本面改善。**4月17日发改委印发产业文件《推动汽车、家电、消费电子产品更新消费促进循环经济发展实施方案（2019-2020年）（征求意见稿）》意见的函。函中指出为推动新型绿色、智能化家电产品更新消费，要加快彩电等产品研发，丰富数字创意内容和服务，开展家电“以旧换新”活动，支持家电企业渠道下沉，进一步支持绿色智能家电发展，鼓励智慧家居跨行业应用试点，完善产品和服务标准。在目前我国恩格尔系数已下降到 30% 以下，促进商品消费向中高端升级成为必走之路，也符合当代消费者的消费需求。政策将有望改善行业基本面，刺激家电更新换代需求，提高家电产品内销量。

□ **投资建议。**上周家电板块延续强势表现，在周五家电（申万一级）单日涨幅 4.45%，白电龙头格力电器涨幅高达 9.24%，收于 65.00 元股价再次创出历史新高，并且带动家电股尾盘发力，美的集团、青岛海尔、华帝股份随后均有拉升。格力电器自复牌以后两周暴涨 37.68%，最新市值 3910 亿，按照 18 年度业绩预告盈利中值 265 亿元计算，格力电器最新 PE 约为 15 倍，对比之下美的集团最新发布年报数据显示最新 PE 约 18 倍，格力与美的两者间估值仍有差距。在大股东更替后公司治理结构完善、治理效率提升，其估值有望接近美的。但格力近两周涨幅接近 38%，存在巨大获利盘，短期风险加大存在一定调整需求。

长期来看，仍看好研发能力更强，智能化产品布局更早、渠道下沉更完善的头部企业美的集团、格力电器、青岛海尔。

□ **市场回顾。**上周，上证综指上涨 2.58% 收 3,270.80，深证成指上涨 2.82% 收 10,418.24，中小板指上涨 1.86% 收 6,530.41，创业板指上涨 1.18% 收 1,715.80，沪深 300 上涨 3.31% 收 4,120.61。家用电器（申万）上涨 9.71%，

表现强于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列第一。细分板块来看空调+13.44%，冰箱+6.74%，洗衣机+6.61%，小家电+1.56%，黑电+0.98%。

□ **数据跟踪。**截止周五，美元兑人民币汇率 6.7034，周环比-0.17%，较年初-2.17%；铜现货价格 49470 元/吨，周环比+0.67%，较年初+3.00%；铝现货价格 14060 元/吨，周环比+1.59%，较年初+5.71%；钢材价格指数 96.01 点，周环比-0.15%，较年初+4.95%；中国塑料价格指数 954.40 点，周环比-0.70%，较年初-0.22%。

□ **重点关注公司沪深通占比情况。**截至周四（周五港股未开市），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 11.64%（-0.17pct），美的集团 15.44%（-0.26pct），青岛海尔 9.92%（-0.08pct），小天鹅 A 10.55%（+0.04pct），老板电器 9.20%（+0.07pct），华帝股份 1.65（-0.3pct），浙江美大 0.78%（+0.13pct），飞科电器 3.24%（+0.22pct），莱克电气 0.56%（+0.03pct），九阳股份 1.50%（-0.02pct），苏泊尔 5.18%（+0.07pct），荣泰健康 1.45%（+0.52pct），海信电器 0.88%（+0.22pct），TCL 集团 0.73%（+0.02pct），科沃斯 3.47%（-0.05pct），海信家电 4.00%（-0.21pct）。（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 17.52（中位数值 18.89），沪深 300PE 为 13.49（中位数值 13.70），家电 PE/沪深 300PE 为 1.30（中位数值 1.35）。

公司：数据从 2014 年至今，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；苏泊尔已至最大值。

□ **风险提示。**房地产调控影响，终端需求不及预期，宏观经济下行。

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

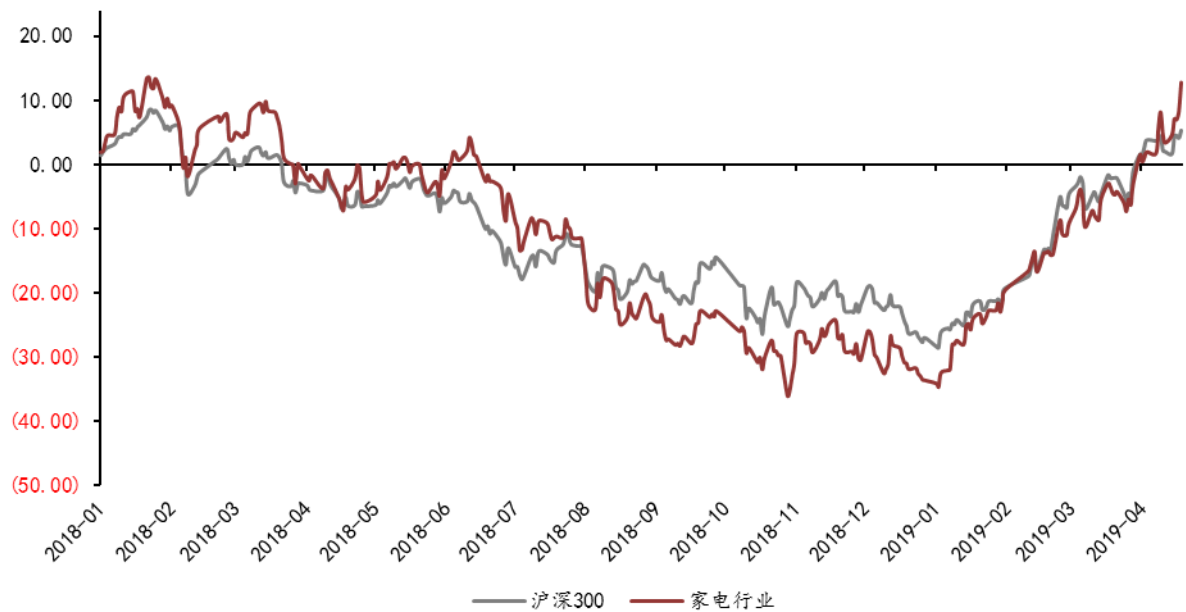
图表 1: 家电板块 2018 年初至今涨跌幅 (%)	5
图表 2: 一周申万一级行业板块涨跌幅 (%)	5
图表 3: 一周家电细分板块涨跌幅 (%)	6
图表 4: 周涨幅前十名公司	6
图表 5: 周跌幅前十名公司	6
图表 6: 美元兑人民币汇率	7
图表 7: 现货铜和铝价格走势	7
图表 8: 钢材价格指数 (冷轧薄板)	7
图表 9: 中国塑料价格指数	7
图表 10: 重点关注公司沪 (深) 港通买入占个股总股本比例-1	8
图表 11: 重点关注公司沪 (深) 港通买入占个股总股本比例-2	8
图表 12: 家电板块估值情况	8
图表 13: 重点关注公司当前 PE 估值水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

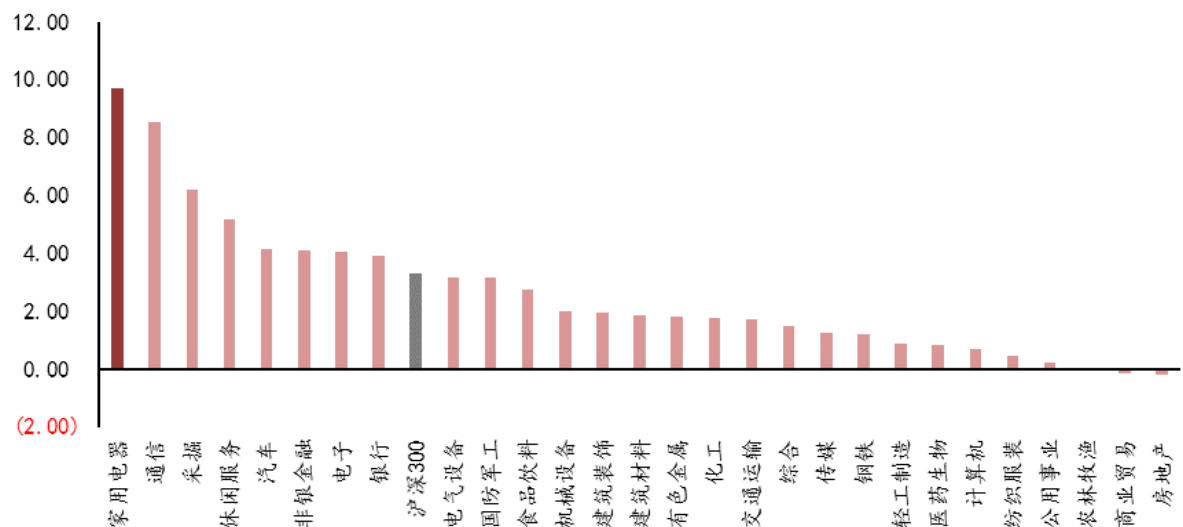
上周，上证综指上涨 2.58% 收 3,270.80，深证成指上涨 2.82% 收 10,418.24，中小板指上涨 1.86% 收 6,530.41，创业板指上涨 1.18% 收 1,715.80，沪深 300 上涨 3.31% 收 4,120.61。家用电器（申万）上涨 9.71%，表现强于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列第一。细分板块来看空调+13.44%，冰箱+6.74%，洗衣机+6.61%，小家电+1.56%，黑电+0.98%。

图表 1：家电板块 2018 年初至今涨跌幅（%）



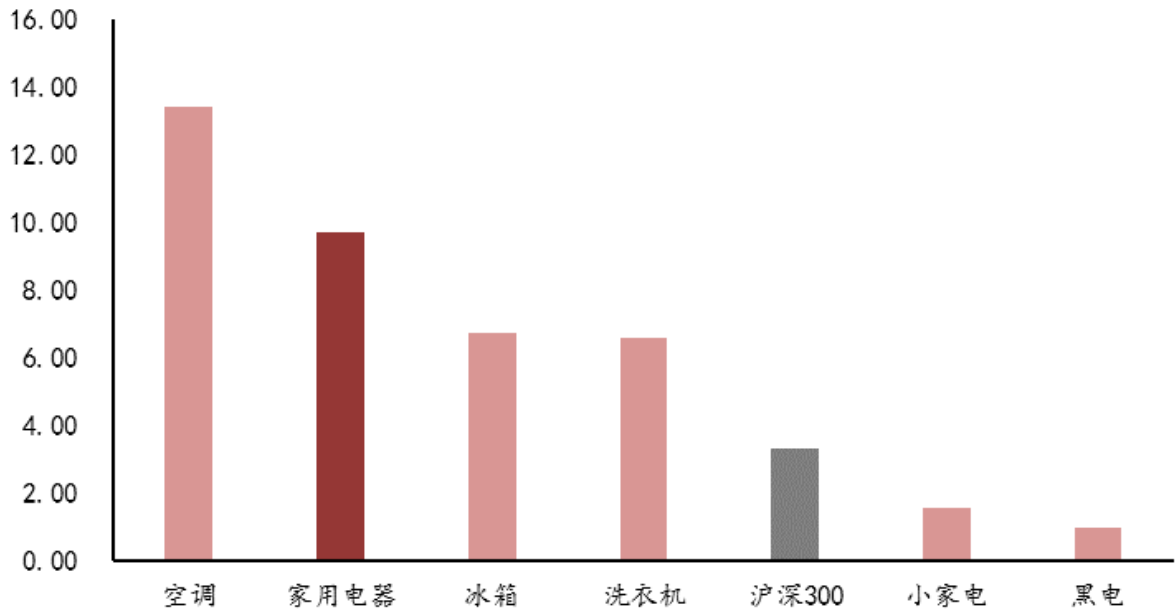
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 (%)
002418.SZ	康盛股份	28.32
002676.SZ	顺威股份	20.48
000651.SZ	格力电器	19.16
603519.SH	立霸股份	18.20
002668.SZ	奥马电器	16.57
002759.SZ	天际股份	13.01
300217.SZ	东方电热	11.59
002260.SZ	德奥通航	8.26
000333.SZ	美的集团	7.39
002050.SZ	三花智控	7.22

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 (%)
002519.SZ	银河电子	-1.22
002616.SZ	长青集团	-1.31
002242.SZ	九阳股份	-1.40
002723.SZ	金莱特	-1.53
603868.SH	飞科电器	-1.53
002614.SZ	奥佳华	-2.96
300403.SZ	地尔汉宇	-3.07
002473.SZ	*ST 圣莱	-3.36
002705.SZ	新宝股份	-4.90
300247.SZ	乐金健康	-5.08

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、数据跟踪

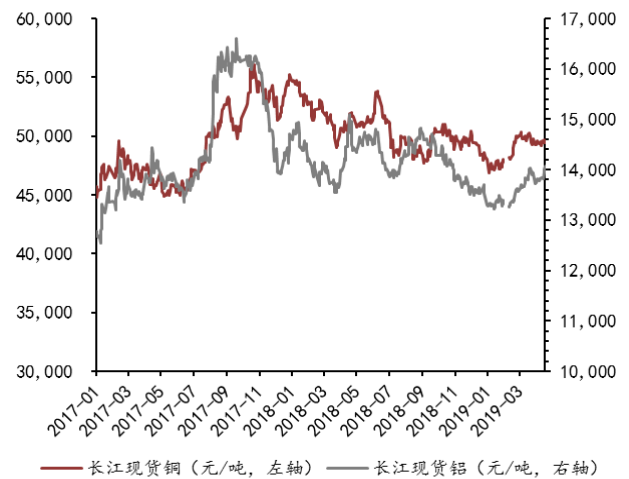
截止周五，美元兑人民币汇率 6.7034，周环比-0.17%，较年初-2.17%；铜现货价格 49470 元/吨，周环比+0.67%，较年初+3.00%；铝现货价格 14060 元/吨，周环比+1.59%，较年初+5.71%；钢材价格指数 96.01 点，周环比-0.15%，较年初+4.95%；中国塑料价格指数 954.40 点，周环比-0.70%，较年初-0.22%。

图表 6：美元兑人民币汇率



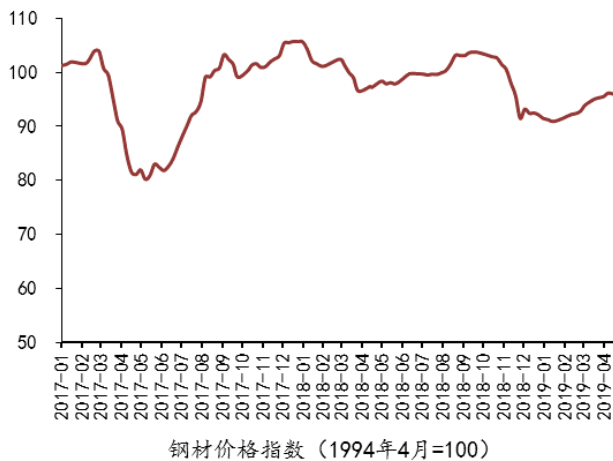
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：现货铜和铝价格走势



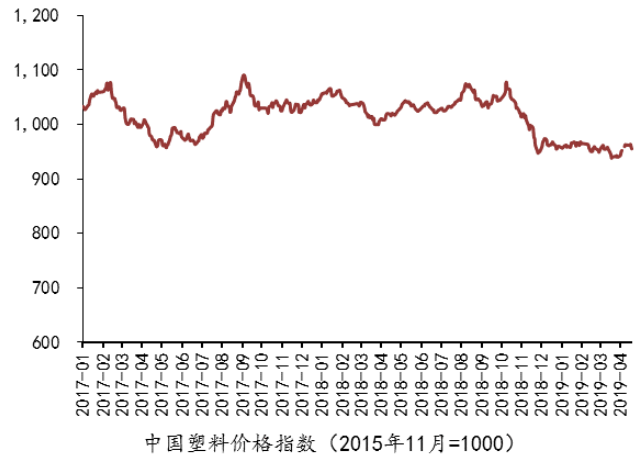
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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

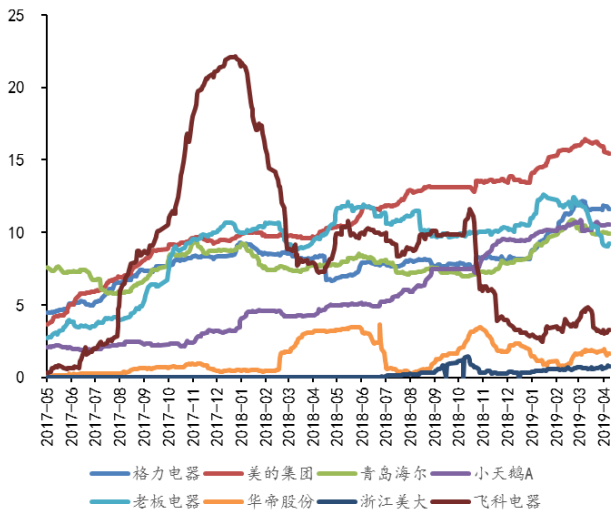


数据来源：Wind，爱建证券研究所

3、重点关注公司沪深通占比情况

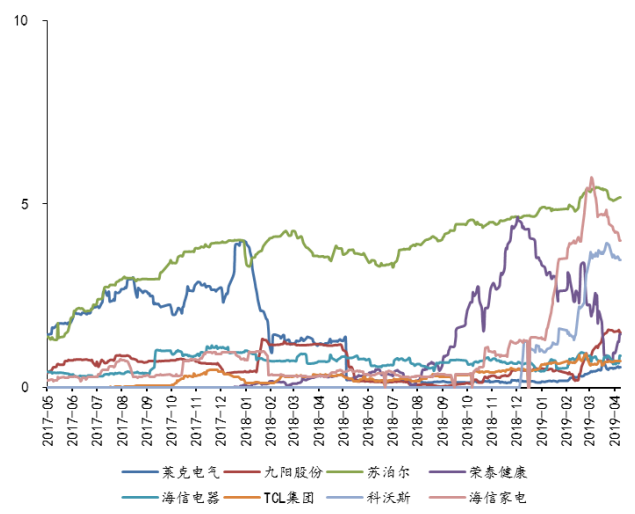
截至周四（周五港股未开市），北上资金对重点关注公司持股以及较前一周增减变动情况分别如下：格力电器 11.64%（-0.17pct），美的集团 15.44%（-0.26pct），青岛海尔 9.92%（-0.08pct），小天鹅 A10.55%（+0.04pct），老板电器 9.20%（+0.07pct），华帝股份 1.65（-0.3pct），浙江美大 0.78%（+0.13pct），飞科电器 3.24%（+0.22pct），莱克电气 0.56%（+0.03pct），九阳股份 1.50%（-0.02pct），苏泊尔 5.18%（+0.07pct），荣泰健康 1.45%（+0.52pct），海信电器 0.88%（+0.22pct），TCL 集团 0.73%（+0.02pct），科沃斯 3.47%（-0.05pct），海信家电 4.00%（-0.21pct）。（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



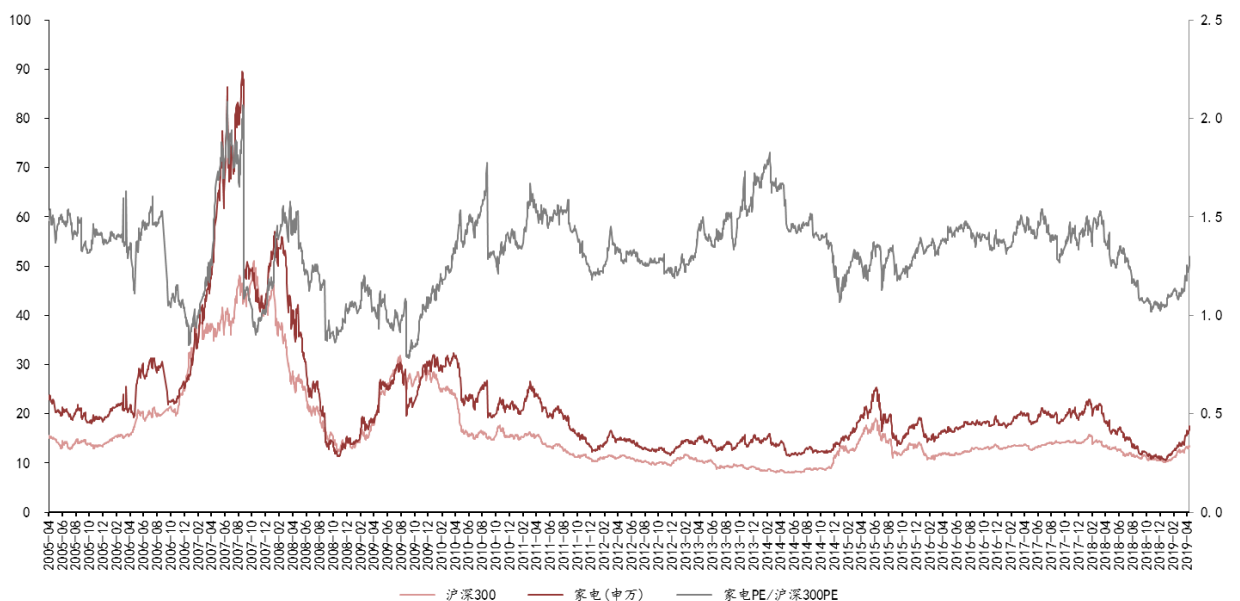
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

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 17.52 (中位数值 18.89), 沪深 300PE 为 13.49 (中位数值 13.70), 家电 PE/沪深 300PE 为 1.30 (中位数值 1.35)。

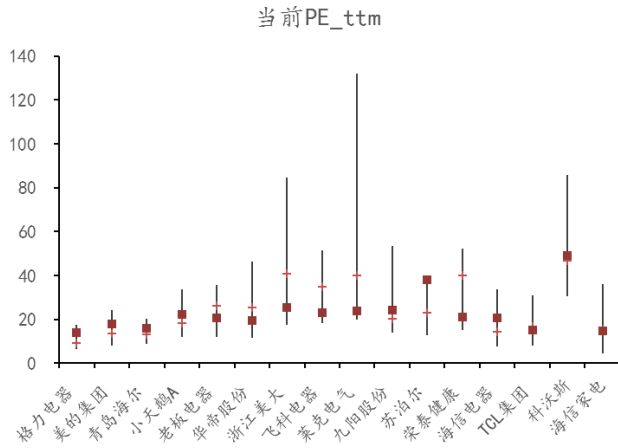
公司: 数据从 2014 年至今, PE 值方面, 中位数值以下公司有老板电器、华帝股份、浙江美大、飞科电器、莱克电气、荣泰健康、TCL 集团、海信家电; 中位数值至最大值区间公司有格力电器、美的集团、青岛海尔、小天鹅 A、九阳股份、海信电器、科沃斯; 苏泊尔已至最大值。

图表 12: 家电板块估值情况



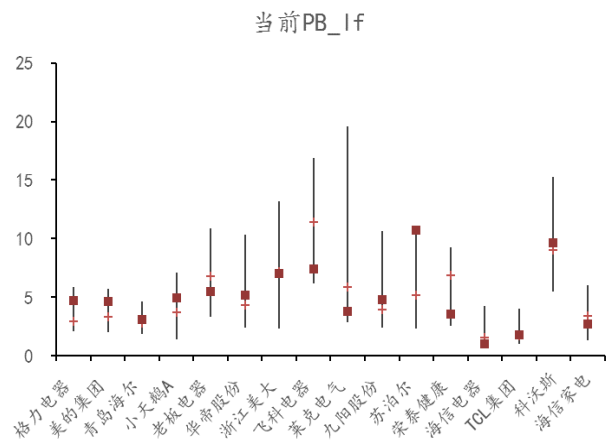
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

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 (数据从 2014-1-1 开始)

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 (数据从 2014-1-1 开始)

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	17.99	4.61	2.58	3.08	21.37	17.88	推荐
000651	格力电器	13.94	4.71	3.27	4.56	19.90	14.26	推荐
600690	青岛海尔	15.86	3.12	1.13	1.22	16.23	15.04	推荐
002242	九阳股份	24.34	4.82	0.90	1.10	26.60	21.74	推荐
002508	老板电器	20.72	5.50	1.54	1.75	20.94	18.48	推荐
002035	华帝股份	19.40	5.15	0.75	0.95	20.15	15.94	推荐
000418	小天鹅A	22.21	4.98	2.22	3.29	29.44	19.85	中性
002032	苏泊尔	38.08	10.76	1.50	2.45	51.62	31.65	中性
603486	科沃斯	49.10	9.61	0.94	1.27	58.53	43.32	中性
002677	浙江美大	25.55	7.07	0.40	0.75	37.04	19.98	中性
603868	飞科电器	22.84	7.42	1.82	2.21	24.34	20.06	未评级
603355	莱克电气	23.90	3.80	1.10	1.22	23.28	20.97	未评级
603579	荣泰健康	20.86	3.56	1.58	1.83	23.05	19.90	未评级
600060	海信电器	20.47	1.04	0.93	0.30	11.86	37.27	未评级
000100	TCL 集团	14.92	1.78	0.15	0.31	26.21	12.24	未评级
000921	海信家电	14.65	2.75	1.43	1.14	10.33	13.01	未评级

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

5、风险提示

房地产调控影响, 终端需求不及预期, 宏观经济下行。

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