

家用电器行业周报（20190506-20190512）

策略会交流总结：家电企业百花齐放，持续看好行业发展

推荐（维持）

- 策略会交流总结：家电企业百花齐放，持续看好行业发展。**我国家电行业对应日本正处于由成长期向成熟期的过渡阶段，行业发展大有空间。一方面，我国家电普及率仍有待提高，其中空调的保有量释放空间最大；另一方面，我国家电产品结构有待持续升级，高端产品比例提升明显，一人用、便捷化、品质化、集成化产品成消费趋势。根据上市公司交流总结，2019年一季度家电龙头企业产销情况基本稳定，经营状况良好，长期业绩增长动力充足。随着增值税下调政策落地，具有较强议价能力的家电龙头企业预计将享受减税带来的业绩增厚效应，有望带动2019年全年业绩增长，持续看好行业发展。
- 北上资金小幅流出家电板块。**截至2019年5月10日，北上资金对美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器、TCL集团及苏泊尔持股比例分别为15.38%、10.96%、9.74%、8.46%、0.95%及7.82%，较上周分别-0.28pct、-0.30pct、-0.15pct、-0.48pct、+0.17pct、-0.12pct。北上资金对海信电器、三花智控、小天鹅A、华帝股份持股比例分别为0.71%、9.86%、11.06%、1.89%，较上周分别-0.01pct、+0.19pct、+0.32pct、-0.15pct。（注：此处统计口径为北上资金持有股数/流通A股股数。）
- 投资策略：**随着企业减税落地、后续交房预期回暖，以及消费政策的试点推行，家电行业有望受益回暖；另外MSCI纳入因子逐步提升，北上资金料将持续流入，看好行业中长期配置价值，行业评级维持“推荐”。重点公司推荐：1）高壁垒、低估值以及未来发展值得期待的龙头公司：**美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器和华帝股份**；2）抗周期性强的家电龙头公司：**九阳股份和苏泊尔**。
- 风险提示：**宏观经济下行；终端需求不及预期；地产调控影响。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			PB	评级
		2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E		
格力电器	55.25	4.97	5.49	6.07	11.12	10.06	9.10	3.64	强推
美的集团	50.75	3.45	3.9	4.43	14.71	13.01	11.45	4.03	强推
青岛海尔	16.43	1.33	1.47	1.63	12.35	11.18	10.07	2.66	强推
老板电器	27.48	1.7	1.88	2.08	16.16	14.62	13.21	4.31	强推
华帝股份	12.94	0.96	1.16	1.37	13.48	11.16	9.44	4.4	强推
苏泊尔	67.79	2.43	2.87	3.3	27.9	23.62	20.54	9.42	强推
九阳股份	21.84	1.11	1.27	1.44	19.68	17.2	15.16	4.4	强推
海信家电	13.68	1.2	1.34	1.49	11.4	10.21	9.18	2.54	强推
浙江美大	13.83	0.69	0.82	0.99	20.04	16.87	13.96	6.55	强推
飞科电器	36.89	2.07	2.22	2.39	17.82	16.62	15.43	6.18	推荐
三花智控	10.85	0.72	0.84	0.97	15.07	12.92	11.18	3.48	推荐
新宝股份	11.0	0.7	0.78	0.87	15.71	14.1	12.64	2.26	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年05月10日收盘价

华创证券研究所
证券分析师：董广阳

电话：021-20572598

邮箱：dongguangyang@hcyjs.com

执业编号：S0360518040001

联系人：龚源月

电话：021-20572560

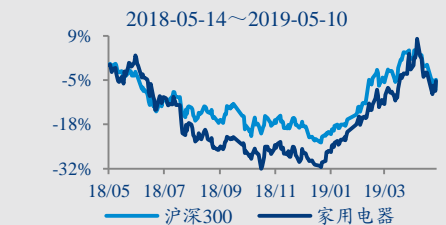
邮箱：gongyuanyue@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	63	1.74
总市值(亿元)	12,354.49	2.09
流通市值(亿元)	11,265.41	2.6

相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现	-4.92	31.28	2.42	2.42
相对表现	1.76	13.5	6.1	6.1


相关研究报告

《【华创家电】线上回暖趋势延续，空调改善最为明显——电商渠道2019Q1数据分析及总结》

2019-04-07

《家用电器行业周报（20190407-20190414）：格力电器有望成为混改标杆》

2019-04-14

《家电行业2019年中期投资策略：观日本，映中国：借他山之石，琢己身之玉》

2019-05-02

目录

一、策略会交流总结：家电企业百花齐放，持续看好行业发展.....	4
（一）格力电器：年初至今产销稳定，空调行业前景广阔.....	4
（二）美的集团：一季度零售政策效果显现，T+3 模式大幅提升运营效率.....	4
（三）青岛海尔：三大增长动力推动公司稳步发展.....	4
（四）老板电器：坚持高端品牌定位，重点拓展蒸箱品类.....	5
（五）华帝股份：线上渠道表现最佳，盈利能力具备长期提升空间.....	5
（六）浙江美大：行业优势地位明显，长期增长动力充足.....	5
（七）飞科电器：新品类叠加新市场，有望助推公司业绩增长.....	6
（八）爱仕达：智能制造业务增长亮眼，双战略助推公司转型升级.....	6
二、北上资金小幅流出家电板块.....	6
三、成本分析：原材料价格下行有望提升家电公司盈利水平.....	7
四、上周行情回顾.....	9
五、行业公告及新闻.....	10
（一）公司公告.....	10
（二）行业新闻.....	11
六、风险提示.....	12

图表目录

图表 1	2019 年 5 月 9 日沪股通前十大活跃个股	6
图表 2	2019 年 5 月 9 日深股通前十大活跃个股	7
图表 3	2018 年初至今 MSCI 现有家电标的北上资金持股占比（%）	7
图表 4	2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比（%）	7
图表 5	家电各子板块成本拆分	8
图表 6	原材料钢结算价格走势	8
图表 7	原材料铜结算价格走势	8
图表 8	原材料铝结算价格走势	9
图表 9	原材料塑料结算价格走势	9
图表 10	2016 年年初至今家用电器指数与沪深 300 指数走势比较	9
图表 11	2019 年以来各行业涨跌幅比较（按申万分类）	10

一、策略会交流总结：家电企业百花齐放，持续看好行业发展

家电企业百花齐放，持续看好行业发展。我国家电行业对应日本正处于由成长期向成熟期的过渡阶段，行业发展大有空间。一方面，我国家电普及率仍有待提高，其中空调的保有量释放空间最大；另一方面，我国家电产品结构有待持续升级，高端产品比例提升明显，一人用、便捷化、品质化、集成化产品成消费趋势。根据上市公司交流总结，2019 年一季度家电龙头企业产销情况基本稳定，经营状况良好，长期业绩增长动力充足。随着增值税下调政策落地，具有较强议价能力的家电龙头企业预计能够享受减税带来的收入及利润增厚效应，有望带动 2019 年全年业绩增长。

（一）格力电器：年初至今产销稳定，空调行业前景广阔

年初至今产销量稳定，库存基本持平。年初至今产销量稳定，库存基本持平。公司年初至今产销量基本维持去年同期水平，三四月份各区域的经销商小范围开展促销活动，优惠力度不大。库存方面，与去年年底基本持平，产销基本处于平衡状态，目前的库存主要是为了满足后续旺季市场需求。

专卖店仍为主要销售渠道，外销出口保持稳定。目前公司内销渠道仍以专卖店为主，主要原因系专卖店的服务、对产品和公司文化的了解相比其他渠道更有优势。外销方面，19Q1 空调出口保持稳定，公司重视出口业务的发展，积极开拓海外市场，未来自有品牌的占比有望持续提升。

未来展望：空调行业仍有较大增长空间，新兴板块发展迅速。第一、家用空调从家庭保有量来看，与其他发达国家相比有上升的空间。第二，房地产还有新增需求。第三，更新换代潜力巨大，基于能耗高、健康性、舒适性考虑，空调的寿命在 8-10 年是需要更换的，目前更新换代潜力很大，08 年开始的家电下乡已到更换的时间，目前缺乏一个引爆点。

（二）美的集团：一季度零售政策效果显现，T+3 模式大幅提升运营效率

一季度零售政策效果显现。一季度分品类来看，冰洗实现高个位数增长，暖通空调（包含家用空调、中央空调）实现双位数增长。2019Q1 公司零售政策效果显现，年初至今空调板块安装卡数据亮眼。由于当前处于旺季，公司库存水平略高于去年年底，但仍维持较低水平。

T+3 模式大幅提升运营效率，领先优势明显。公司 T+3 模式顺利推进，受益于经销商体系优化以及公司自身产能效率的提升，公司有效解决了旺季缺货的问题。在 T+3 模式下，交货时间逐年减少，生产和配送效率大幅提升。由于 T+3 模式对数字化、供应链、生产、仓储等系统均有一定的要求，技术壁垒较高，公司目前占据相对领先优势。

公司积极布局海外生产基地规避关税影响。公司目前受关税影响业务占比较小，大部分针对零部件出口征税，尚未辐射核心业务。公司积极布局海外生产基地进行规避，目前在印度、泰国、日本、越南、埃及、拉美地区等地均已建立生产基地，因此预计中美贸易战对公司影响程度有限。

（三）青岛海尔：三大增长动力推动公司稳步发展

经营情况良好，龙头地位稳固。18 年底至 19 年初在行业负增长的环境下，公司收入持续保持 10% 以上增长，体现了较好的增长韧性；全线产品份额稳定提升，龙头地位稳固；高端产品比例提升明显，卡萨帝相对行业保持快速增长态势；海外布局体系日趋完善，去年海外收入占比达到 42%，自有品牌竞争力逐步体现。

三大增长动力推动公司稳步发展。全球化：随着产品结构改善，产品力不断提升，全球市场仍具较大成长空间。**套系化：**公司产品线齐全并具备渠道优势，未来重点推出智慧家庭解决方案。**高端化：**卡萨帝在国内高端品牌具有相

对优势，随着产品套系化与份额的提升，仍有良好的增长空间。

净利率提升空间较大。目前公司冰箱、洗衣机、热水器等品类净利率较高，空调、厨电相对较低。未来提升空间来自于三个维度：一是海外，坚持自主创牌，通过产品与品牌高端化、渠道零售转型提升效率、规模增长，提升盈利能力。二是空调，随着规模不断扩大，预计有较大的提升空间。三是卡萨帝，从产品匹配度、渗透率来看，还有很大空间。

（四）老板电器：坚持高端品牌定位，重点拓展蒸箱品类

行业回暖有望逐步体现。公司一季度终端销售环比改善明显，主要受地产景气影响，收入增速符合预期。随着19年初房地产住宅成交数据有所改善，行业回暖有望在下半年体现。库存方面，目前公司库存较去年年底有所好转，平均周期为一个半月，处于正常水平。19年公司预计持续降低库存，提高周转效率。

渠道持续下沉，工程渠道增长最快。目前公司零售、电商渠道占比最大，仍为公司主要销售渠道；工程、创新渠道增速最快，随着精装修房的推广，工程渠道有望成为公司一大业绩增长助力点，2019年预计实现50%的增长。公司继续深耕渠道，加速渠道在三四线城市下沉，预计2019年新开200多家专卖店。

坚持高端品牌定位，重点拓展蒸箱品类。公司坚持高端品牌定位，通过提升产品力打造百年品牌，产品均价稳中有升。产品方面，公司重点拓展嵌入式产品，其中蒸箱品类表现最优，目前市占率达到30%左右。2019年新成立蒸箱事业部，希望在蒸箱行业占据领导地位，未来蒸箱有望成为公司除传统烟灶以外的第二品类。

（五）华帝股份：线上渠道表现最佳，盈利能力具备长期提升空间

线上渠道表现最佳，利润增速表现优秀。由于电商运营水平较高、线上产品齐全、产品价位与线上消费者需求匹配度高，公司19年至目前为止线上渠道表现最佳。受益于原材料价格下降以及产品结构持续升级，公司18Q4及19Q1利润端增速优于收入端，全线产品均价实现个位数增长，高端产品市场份额稳步提升。

盈利能力具备长期提升空间。受益于公司高端化发展，公司毛利率有望持续提升。未来盈利水平预期将主要受益于新品类的发展以及单店的效率提高，具体来看，热水器仍有均价提升空间，嵌入式产品包括蒸烤箱、洗碗机均有望爆发式增长，另外旗舰店坪效有待进一步提高。

（六）浙江美大：行业优势地位明显，长期增长动力充足

集成灶行业优势地位明显。目前集成灶是公司收入主要贡献来源，18年贡献收入占比90%左右，收入实现36%高增长。同时积极拓展其他品类，产品遍布橱柜、蒸箱、烤箱、洗碗机、净水器等，加总占收入比重为10%左右。公司整体目标是整体厨房和智能厨房，目前体系布局已基本完善。

持续扩张渠道，重点发力一二线城市。目前公司主要销售模式为经销制形式，其次为电商渠道、工程渠道以及KA渠道等。公司对经销商采取扁平化经营管理，截止目前有1300多家经销商，2400多家终端门店，其中18年新增200多个经销商和400多家门店，预计19年经销商数量保持稳定增长。渠道方面，目前公司收入主要来源于三四线城市，占比为70%左右，一二线城市经济发达、基数较小，目前增速超过三四线城市，未来将作为公司的发展重点。

公司长期增长动力充足。未来公司增长点主要集中在以下几个方面：第一，除了集成灶自身的增长，还有替换分体系灶台的增长，会不断抢占分体式的市场份额。第二，随着公司不断进行品牌宣传、营销推广和渠道建设，再加上公司的研发投入，公司品牌力会进一步提升，渠道也会进一步完善。第三，客单价预计持续提升，带动收入增长。第四，公司和齐家网等互联网装修平台合作，渠道拓展也将有效提升公司业绩。

(七) 飞科电器：新品类叠加新市场，有望助推公司业绩增长

剃须刀竞争优势明显，行业领先地位稳固。电动剃须刀目前是公司的核心品类，具有较强的盈利能力和稳定的市场占有率。由于公司在上游议价能力和下游加价能力方面均有优势，剃须刀毛利率明显高于其他品类，2018年毛利率实现45.71%。剃须刀具有产品更新换代周期较短的特点，市场销量预计保持稳定。受益于品牌效应壁垒，公司剃须刀市场销量高达50%以上，行业龙头地位稳固。

新品类叠加新市场，有望助推公司业绩增长。公司持续投入研发与创新，积极布局在小家电领域的相关品类多元化。18年推出空气净化器、加湿器，19年初排插、健康秤上市，另储备电动牙刷等新品。新品类将共用原有渠道，利用现有渠道优势有效实现较快推广。19年公司将加大新品拓展以及海外市场布局力度，另外随着线下渠道的逐步恢复，有望助推公司业绩增长。

(八) 爱仕达：智能制造业务增长亮眼，双战略助推公司转型升级

智能制造业务增长亮眼，双战略助推公司转型升级。公司目前主要以自主品牌在国内经营以及为国际知名企业贴牌生产，在炊具市场中和苏泊尔并驾齐驱，尤其是在商超渠道有着明显的品牌优势。公司2016年收购钱江机器人，正式进入机器人蓝海市场，目前公司已初步完成机器人全产业链布局，2018年智能制造业务收入同比增长约300%。未来公司“智慧炊电+智能制造”双战略共同发展，以智能炊电促升级，以智能制造促转型。未来公司在保持炊具稳增长的同时，小家电、智能制造业务均有望成为公司的业绩增长点。

二、北上资金小幅流出家电板块

据2019年5月9日北上资金交易统计，沪股通成交金额前十大个股分别为贵州茅台、中国平安、招商银行等，深股通成交金额前十大个股分别为五粮液、格力电器、平安银行等。其中，格力电器以12.76亿元跻身深股通成交金额第二名。

图表 1 2019年5月9日沪股通前十大活跃个股

代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
600519.SH	1	贵州茅台	34.94	13.78	-7.38	-2.89
601318.SH	2	中国平安	19.73	7.96	-3.82	-2.69
600036.SH	3	招商银行	9.29	3.68	-1.93	-2.14
600887.SH	4	伊利股份	7.80	3.43	-0.94	-3.19
600030.SH	5	中信证券	6.53	3.43	0.33	-2.42
601166.SH	6	兴业银行	5.25	2.85	0.45	-3.27
601888.SH	7	中国国旅	3.52	1.84	0.15	0.33
600276.SH	8	恒瑞医药	3.47	1.24	-1.00	-2.69
600309.SH	9	万华化学	3.44	0.87	-1.70	-5.33
601601.SH	10	中国太保	3.29	1.97	0.66	-3.37

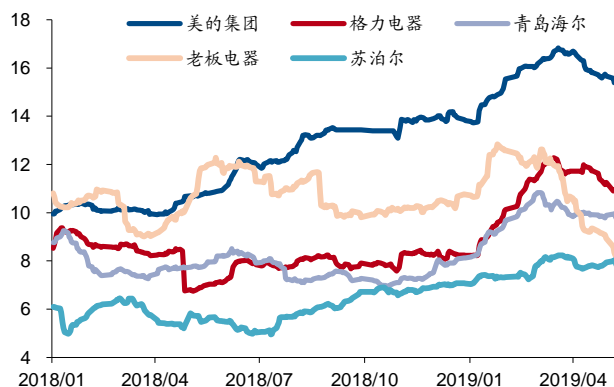
资料来源：wind，华创证券

图表 2 2019 年 5 月 9 日深股通前十大活跃个股

代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
000858.SZ	1	五粮液	14.99	7.88	0.77	-4.24
000651.SZ	2	格力电器	12.76	7.16	1.56	-1.01
000001.SZ	3	平安银行	6.01	3.83	1.64	-3.49
000568.SZ	4	泸州老窖	5.55	2.59	-0.36	-4.94
002415.SZ	5	海康威视	4.84	2.68	0.52	-2.81
002304.SZ	6	洋河股份	4.41	1.20	-2.02	-3.08
300498.SZ	7	温氏股份	3.72	1.79	-0.14	2.11
000002.SZ	8	万科 A	3.54	1.52	-0.50	-1.35
000063.SZ	9	中兴通讯	3.41	2.09	0.76	-2.04
002714.SZ	10	牧原股份	3.30	1.52	-0.27	2.52

资料来源: wind, 华创证券

MSCI 新兴市场指数中现有 6 只家电板块成分股, 分别为美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器、TCL 集团及苏泊尔 (注: 2017 年 5 月加入), 至 2019 年 11 月 A 股纳入因子比例提高完成后, 将新增 3 只家电标的, 分别为海信电器、三花智控及小天鹅 A。截至 2019 年 5 月 10 日, 北上资金对美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器、TCL 集团及苏泊尔持股比例分别为 15.38%、10.96%、9.74%、8.46%、0.95%及 7.82%, 较上周分别-0.28pct、-0.30pct、-0.15pct、-0.48pct、+0.17pct、-0.12pct。北上资金对海信电器、三花智控、小天鹅 A、华帝股份持股比例分别为 0.71%、9.86%、11.06%、1.89%, 较上周分别-0.01pct、+0.19pct、+0.32pct、-0.15pct。(注: 此处统计口径为北上资金持有股数/流通 A 股股数。)

图表 3 2018 年初至今 MSCI 现有家电标的北上资金持股占比 (%)


资料来源: wind, 华创证券

图表 4 2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比 (%)

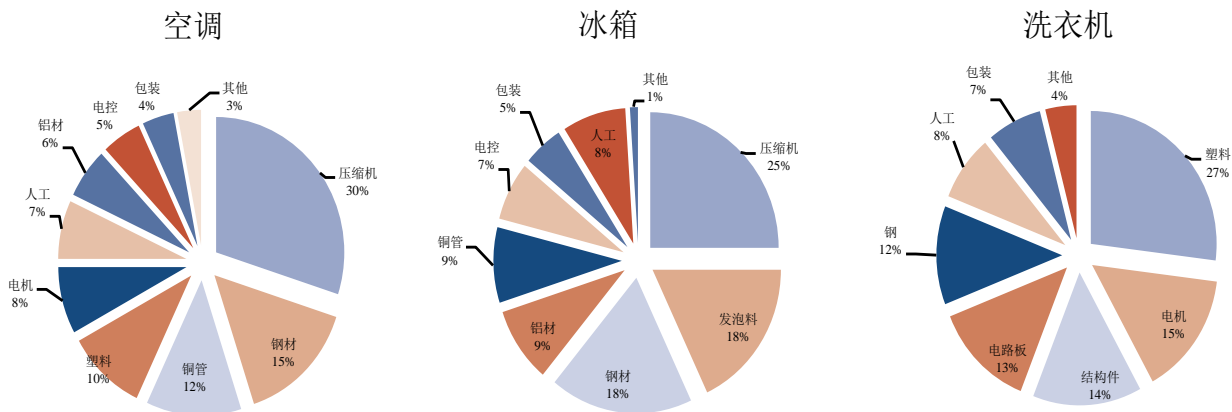

资料来源: wind, 华创证券

三、成本分析: 原材料价格下行有望提升家电公司盈利水平

从成本端来看: 家电产品中的主要原材料包括钢材、铝材、铜材及塑料等, 合计占比约为 40%。

分品类来看：空调产品成本中除压缩机（30%）外，钢材、铜管、塑料及铝材分别占比 15%、12%、10%和 6%，该四者合计占比约 43%，是其原材料的主要构成部分。冰箱产品成本中钢、铝、铜及塑料合计占比为 39%。洗衣机产品中塑料为最为重要的原材料，占比高达 27%，钢材也是重要原材料之一，占比达 12%。

图表 5 家电各子板块成本拆分



资料来源：wind，华创证券

我们分别选取 SHFE 螺纹钢、SHFE 铜、SHFE 铝及 DCE 塑料期货结算价格作为原材料成本跟踪指标：其中 SHFE 螺纹钢自 10 月底出现下行拐点，至 5 月 10 日价格下调 11.45%；SHFE 铝价格相较于 8 月底下滑 5.78%；DCE 塑料价格较 10 月初下降 16.44%；SHFE 铜价格相较于 2018 年初年下降 13.59%。本周原材料价格涨幅情况分别为：SHFE 螺纹钢价格涨幅相较于上周-1.97pct；SHFE 铝价格涨幅相较于上周-0.53pct；DCE 塑料价格涨幅相较于上周-3.19pct；SHFE 铜价格涨幅相较于上周-2.37pct。总体而言，上游成本端下行，家电盈利水平有望提升。

图表 6 原材料钢结算价格走势



资料来源：wind，华创证券

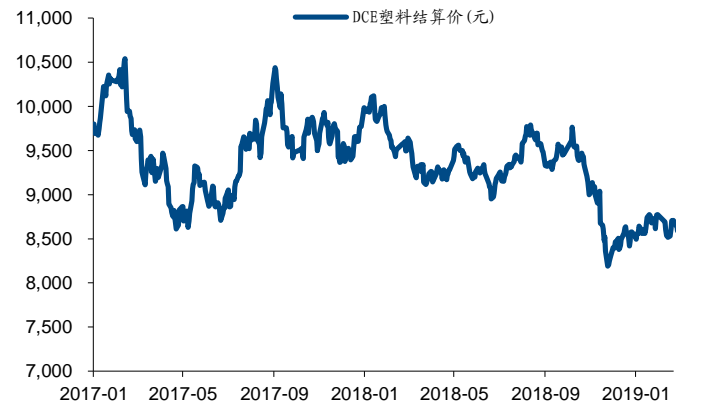
图表 7 原材料铜结算价格走势



资料来源：wind，华创证券

图表 8 原材料铝结算价格走势

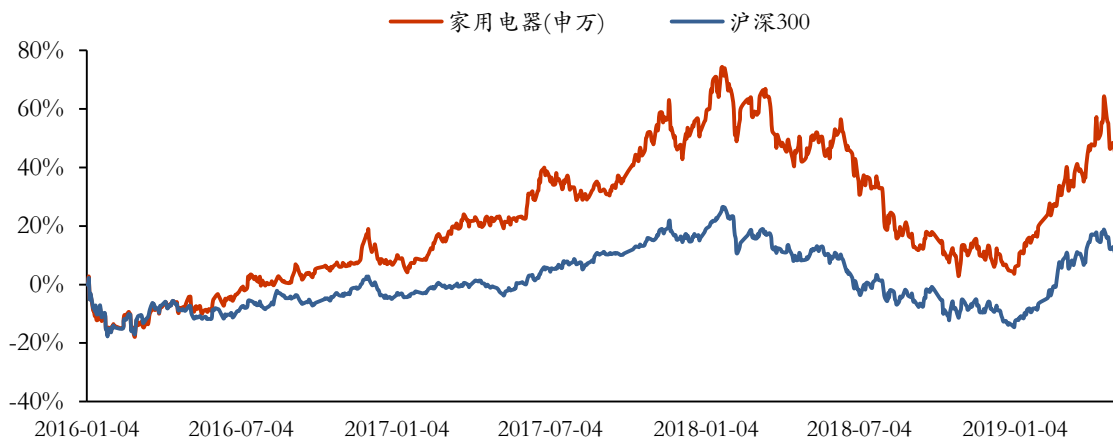

资料来源: wind, 华创证券

图表 9 原材料塑料结算价格走势


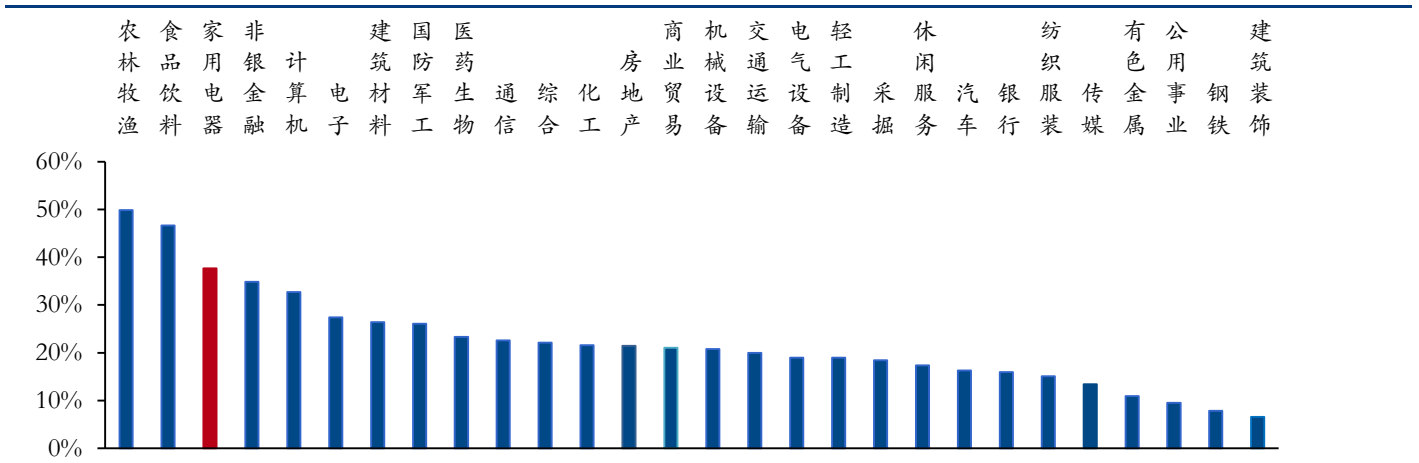
资料来源: wind, 华创证券

四、上周行情回顾

2019 年年初至今申万家用电器指数上涨 37.71%，沪深 300 指数上涨 23.91%，在申万 28 个子行业中排名第 3 位。上周(5月6日-5月10日)申万家用电器指数下降 2.68%，沪深 300 指数下降 4.67%。重点公司中，本周苏泊尔(+0.03%)涨幅居前；华帝股份(-6.30%)、老板电器(-5.83%)、莱克电气(-5.68%)领跌。

图表 10 2016 年年初至今家用电器指数与沪深 300 指数走势比较


资料来源: wind, 华创证券

图表 11 2019 年以来各行业涨跌幅比较 (按申万分类)


资料来源: wind, 华创证券

五、行业公告及新闻

(一) 公司公告

- 【美的集团】1) 收购并购:** 5月8日, 本公司已向收购请求权股权登记日收市后登记在册的收购请求权目标股东派发了收购请求权, 共计派发 75.49 万份, 收购请求权行使价格为 36.27 元/股; **2) 停牌公告:** 本公司股票将自 5 月 8 日起开始停牌, 直至收购请求权申报期结束并履行相关信息披露义务后复牌; **3) 股权激励:** 公司向 32 名激励对象授予预留限制性股票 242 万股, 授予价格为 23.59 元/股, 占公司目前总股本的比例为 0.0366%。
- 【小天鹅 A】停牌公告:** 本公司股票自 5 月 8 日起开始停牌, 此后不再交易, 直至实施换股后, 转换为美的集团股份在深圳证券交易所上市及挂牌交易。
- 【九阳股份】1) 股票回购:** 回购注销股权激励股份共计 14 万股, 占回购前总股本的 0.018%。本次回购注销完成后, 公司股本总数由 76,751.10 万股调整为 76,737.10 万股; **2) 权益分派实施:** 以公司现有总股本 7.67 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派 8 元人民币现金 (含税)。
- 【TCL 集团】1) 质押解除:** 2019 年 5 月 7 日, 长江汉翼将其质押给长江证券 (上海) 资产管理有限公司用于股票质押式回购交易业务的 5.51 亿股进行终止购回并解除质押; **2) 股权激励计划:** 公司向符合授予条件的 122 名激励对象授予限制性股票 387.56 万股, 授予价格为 1.86 元/股; **3) 临时股东大会:** 2019 年 5 月 8 日 14:30。
- 【科沃斯】年度股东大会:** 2019 年 5 月 22 日 14:00。
- 【聚隆科技】1) 权益变动:** 公司实际控制人刘军、刘翔等股东拟将持有的部分股份转让给深圳市领驰基石股权投资合伙企业或其指定方。预计本次协议转让所涉及的股权比例不超过 29.99%, 可能涉及公司控制权变更; **2) 停牌进展:** 自 5 月 13 日 (星期一) 开市起继续停牌, 预计继续停牌时间不超过 5 个交易日。
- 【东贝 B 股】权益分派实施:** 以公司总股本 2.35 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.1 元 (含税), 共计派发现金红利 2350 万元。
- 【顺威股份】高管变动:** 何伟由于个人原因, 申请辞去所担任的公司董事、副总裁以及董事会审计委员会委员职务, 同时辞去在公司下属子公司中担任的一切职务, 辞职后不再担任公司任何职务。
- 【康盛股份】高管变动:** 高翔因个人原因辞职去公司董事、财务总监和董事会战略委员会委员的职务, 朱俊因个

人原因辞职去公司副总经理职务。高翔和朱俊辞职后不再担任公司任何职务。

- 10、【**奋达科技**】**股票回购**：公司通过集中竞价方式回购股份 2246.84 万股，占公司总股本的 1.09%，成交总金额为 8922.95 万元（不含交易费用）。
- 11、【***ST 中科**】**股票质押式回购**：股东赵东明质押股份累积数为 5278.45 万股，已质押股份占其持有公司股份的 100.00%，占公司总股本比例为 21.75%。
- 12、【**天际股份**】**质押解除**：5 月 7 日，新华化工将质押给东吴证券股份有限公司 900 万股股票解除质押，本次解除质押之后，新华化工累计质押的股份数量 6079.88 万股，占公司总股本 13.45%。
- 13、【**中新科技**】**1) 股东股份解除冻结**：控股股东中新产业集团及其共同实际控制人陈德松、江珍慧分别持有的公司 1.55 亿股、2165.63 万股、2165.63 万股股份已全部解除冻结，本次解除冻结股份数量占总股本比例分别为 51.77%、7.22%、7.22%；**2) 年度股东大会**：2019 年 5 月 31 日 14:00。
- 14、【**天银机电**】**高管变动**：聘任赵云文为公司总经理，聘任赵晓东、陈钊敏、闻春晓、刘利东、李俭、葛玲莉为公司副总经理，聘任梁锦霞为公司财务总监。

（二）行业新闻

1、小家电龙头企业今年有望实现价量增长

奥维云网数据显示，2019 年一季度，传统小家电增长动力不足，新兴品类料理机增速放缓。线上市场的大幅增长平衡线下市场的下滑，使得电饭煲、电水壶、电压力锅整体市场呈现同比上涨的趋势，而电磁炉、榨汁机和豆浆机整体市场依然呈现下降态势。

奥维云网认为，对比欧美等发达国家，我国小家电正处于发展的初级阶段，小家电品类数量少，普及程度低，但市场规模增长速度快，未来市场空间广阔，发展潜力巨大。

对于我国小家电现状，奥维云网认为，传统品类已从低渗透率进入到总量饱和，结构性机会是重中之重，技术升级搭配消费需求升级将推动行业的发展；新兴品类，正处于普及发展阶段，市场空间大，针对性研发亮点，才能获取更多机会。（资料来源：第一家电网）

2、中国家电品牌消费趋势

一、消费者对国产品牌的印象持续向积极方向迁移

中怡康监测的终端数据显示，消费者对国产品牌的印象持续向积极方向转变。家电市场品牌简单分为国内品牌和国外品牌，中国品牌完全主导了国内家电市场，通过三组数据我们可以看到：

1、品牌参与度。中怡康线上线下零售监测显示，油烟机、电饭煲、洗衣机、冰箱、彩电和空调监测品牌个数分别为 387、260、177、148、82 和 78，其中国内品牌的数量比重分别为 91%、88%、82%、79%、77%和 73%。国内品牌在各个行业参与活跃度远远高于国外品牌，成为绝对的中坚力量。这与改革开放之初，家电完全依赖进口的情况是完全不同的。

2、国内品牌的份额。在多个领域中怡康线上线下监测显示，国内品牌实至名归的主导中国家电市场。以热水器为例，10 年前，国内国外品牌平分天下，十年后，这一个格局变成六四分。据中怡康线下零售监测，2010 年国内、国外品牌零售额份额分别为 51%和 49%，时至今日 2019 年 1 季度国内、国外品牌零售额份额分别为 61%和 39%，国内品

牌竞争力上升了 10 个百分点。3 区域市场竞争力强。另外国内在二三四级市场拥有绝对的竞争实力。国内地势广袤，在一二三四级市场国内品牌零售额份额分别为 53%，64%，71%和 77%，国外品牌零售额份额分别为 47%、36%、29%和 23%，国外品牌的影响力集中在一二级市场，中国品牌几乎独占三四级市场。

二. 互联网品牌崛起

互联网的快速发展，以及国内物流的发展、支付便利和品牌的助力，家电电商蓬勃发展，在这其中也诞生了一批互联网品牌，这类品牌精于研究消费者消费趋势的变化，如在基本生活需求得到满足、生活水平不断提高后，人们逐渐转向对‘更时髦的’、‘更具享受型的’产品，如快节奏的城市生活，互联网品牌有其得天独厚的备受推崇的便利性。互联网的确为人们生活的方方面面带来极大便利，譬如移动支付、搜索信息、交流沟通等。（来源：中怡康时代）

3、五一报告 | 2019 年五一白电市场促销报告

空调：五一空调市场运行平稳，零售额实现 155.8 亿元，同比微降 0.8%，零售量为 441.2 万台，同比增长 3.0%。电商依然是拉动市场规模的主要动力，零售额规模为 39.2 亿元，同比增长 23.1%。从市场级别看，三四线、农村市场依然领跑行业大盘，零售量同比分别增长 0.6%、5.0%，其中东北、西南地区增长明显。市场增长持续乏力的情况下，行业集中度继续提升，二三线品牌生产的压力与日俱增。旺季时期如果市场需求依然不旺，行业价格下行的压力将加剧，市场更加容易爆发“价格战”。

冰箱：2019 年五一假期跨度长于去年同期，尽管旅游出行人数增长，企业&渠道端促销也收获颇丰。促销期间（04.22-05.05）冰箱市场呈小幅增长态势。零售量规模 182.5 万台，同比增长 3.6%；零售额规模 61.2 亿元，同比增长 0.9%，整体均价呈下滑态势。其中线上市场低端需求大量释放，线下市场升级空间显著收窄，法式和十字份额小幅增长，对开同比小幅下降；结构内部价格竞争激烈，十字均价增长仅 0.6%，对开呈负增长态势。从品牌端看，内资企业增长态势良好，大格局不稳，其中卡萨帝表现亮眼，其对开产品成功登对开 TOP 机型榜首。整体经典款机型集中度走低，未来冰箱产品创新将集中在智能、保鲜等方面。

洗衣机：洗衣机市场进入更新换代为主导的周期以来，需求不旺与结构升级是其主要特点。在刚刚过去的一季度，洗衣机市场高开低走，最终大盘以量微涨、额微降收关，而五一作为一季度后首个传统促销节点正面临出行人群分流、前市低迷等诸多压力，但在线上促销和线下高端市场爆发两个增长引擎带动下，2019 年五一促销呈现回暖趋势，奥维云网（AVC）全渠道推总数据显示，五一中国洗衣机市场零售量 172.2 万台，同比增长 3.7%，零售额 38.3 亿元，同比增长 4.3%，其中线上销量同比增长 13.4%，线下 5K+ 高端市场爆发式增长，零售量同比增长 32.5%，增速领先线下整体 35 个百分点，在大洗涤容量、变频、洗净比等基础功能升级触顶时，洗衣机产品升级重心正转向健康、洗净、洗护体验为主的技术升级和“颜值”升级。

冷柜：2019 年五一假期延长，加上消费政策的刺激，冷柜显现可观增速，奥维云网（AVC）推总数据显示，2019 年 17-18 周（4 月 22 日-5 月 5 日），冷柜整体零售额规模为 4.6 亿元，同比增长 5.5%，零售量为 29.5 万台，同比增长 5%。线下冷柜市场各细分品类中冰吧和立式冷冻柜表现良好，冰吧零售额同比增长 47%，立式冷冻柜量价齐升，零售额同比增长 57%，并且线下均价同比上升 9%。品牌上面，线下市场重点细分市场均是海尔占据榜首，但 TOP5 其余品牌排名有所变化。（来源：奥维云网）

六、风险提示

宏观经济下行；终端需求不及预期；地产调控影响。

家电组团队介绍

组长、高级研究员：龚源月

法国 ESSEC 商学院硕士。曾任职于弘则研究。2017 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500