

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	-5.90	29.49	-4.09
相对表现	2.56	13.38	-0.45

数据来源：Wind，爱建证券研究所

冰洗内需仍疲软，业绩决定家电企业后续走势

投资要点：

□ **空调回暖，冰洗内销仍疲软。**根据产业在线家用空调3月份数据显示，库存884.50万台，同比变动-1.20%，总销量1689.80万台，同比变动-2.00%，其中内销951.60万台，同比变动+2.90%，外销738.20万台，同比变动-7.62%。3月进入空调的开盘季，线上线下渠道都在频繁促销，使得内销逐步回暖；从外销来看，18年四季度抢出口副作用延续，外销持续走低。空调行业品牌市场集中度高，龙头优势大，二、三线品牌市占空间缩小，经营和库存压力增大，空调价格战预期增加。现阶段空调行业仍是家电板块的优质赛道，离行业天花板仍有距离。

产业在线冰箱3月份数据显示，总销量706.50万台，同比变动+4.60%，其中内销426.60万台，同比变动-2.30%，外销279.90万台，同比变动+17.41%。产业在线洗衣机3月份数据显示，总销量581.80万台，同比变动+1.50%，其中内销392.70万台，同比变动-5.10%，外销189.10万台，同比变动+18.63%。从冰洗来看总销量的上涨均由外销带动，内销承压仍然很大。在18年二季度基数较大的背景下，预计二季度内销仍不容乐观。目前冰洗行业基本面改善除了依靠政策补贴和降价促销以外，仍需要靠自身产品升级提高产品均价带动基本面回暖，在内需不济的大环境下寻求突破。

□ **投资建议。**上周，市场受中美贸易战消息面影响产生剧烈震荡，周一跳空低开周五大涨3.10%，强势反弹。家电（申万）跌幅2.68%，排在所有子板块第二名，在大跌环境中，业绩确定性较强的家电板块抗跌能力较好，防御性强。虽然市场在周五出现了超跌反弹，但中美贸易战形势不明朗，国内消费需求疲软，地产调控政策偏紧等问题均未明显改善，且因为来自家电政策补贴和减税降费给企业带来的盈利改善的市场情绪降温，家电板块后续是否能继续上涨仍依赖上市公司业绩决定，普涨格局不再，板块内部进一步分化。家电板块龙头在这样的大背景下更有优势，家电行业对美出口依赖程度较小，受中美贸易战升级预期影响可控，龙头企业国内市占率高，且去年三季度白电基数较低，若白电基本面转暖将首先有利于龙头公司业绩向好。

中长期来看，白电龙头仍是最优的选择，尤其是在市场系统性回调时将留出更多的安全边际，建议关注美的集团、格力电器、青岛海尔。

□ **市场回顾。**上周，上证综指下跌4.52%收2,939.21，深证成指下跌4.54%收9,235.39，中小板指下跌4.99%收5,742.94，创业板指下跌5.54%收1,533.87，沪深300下跌4.67%收3,730.45。家用电器（申万）下跌2.68%，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。细分板块来看洗衣机-1.05%，空调-1.83%，黑电-3.55%，冰箱-3.74%，小家电-4.65%。

□ **数据跟踪。**截止周五，美元兑人民币汇率6.8118，周环比+1.12%，较年初-0.58%；铜现货价格48000元/吨，周环比-1.92%，较年初-0.06%；铝现货价格14180元/吨，周环比-0.07%，较年初+6.62%；钢材价格指数95.07点，周环比-0.38%，较年初+3.92%；中国塑料价格指数946.21点，周环比-0.75%，较年初-1.08%。

□ **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 10.87% (-0.2pct)，美的集团 15.04% (-0.26pct)，青岛海尔 9.74% (-0.15pct)，老板电器 8.33% (-0.47pct)，华帝股份 1.67 (-0.14pct)，浙江美大 0.46% (-0.28pct)，飞科电器 0.34% (-0.02pct)，莱克电气 0.4% (-0.07pct)，九阳股份 1.98% (+0.27pct)，苏泊尔 5.18% (-0.08pct)，荣泰健康 2.14% (+0.67pct)，海信电器 0.71% (-0.01pct)，TCL 集团 0.89% (+0.15pct)，科沃斯 2.61% (-0.61pct)，海信家电 4.10% (+0.06pct)。(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 15.95 (中位数值 18.84)，沪深 300PE 为 11.98 (中位数值 13.69)，家电 PE/沪深 300PE 为 1.33 (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、科沃斯、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、九阳股份、海信电器；苏泊尔临近最大值。

□ **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

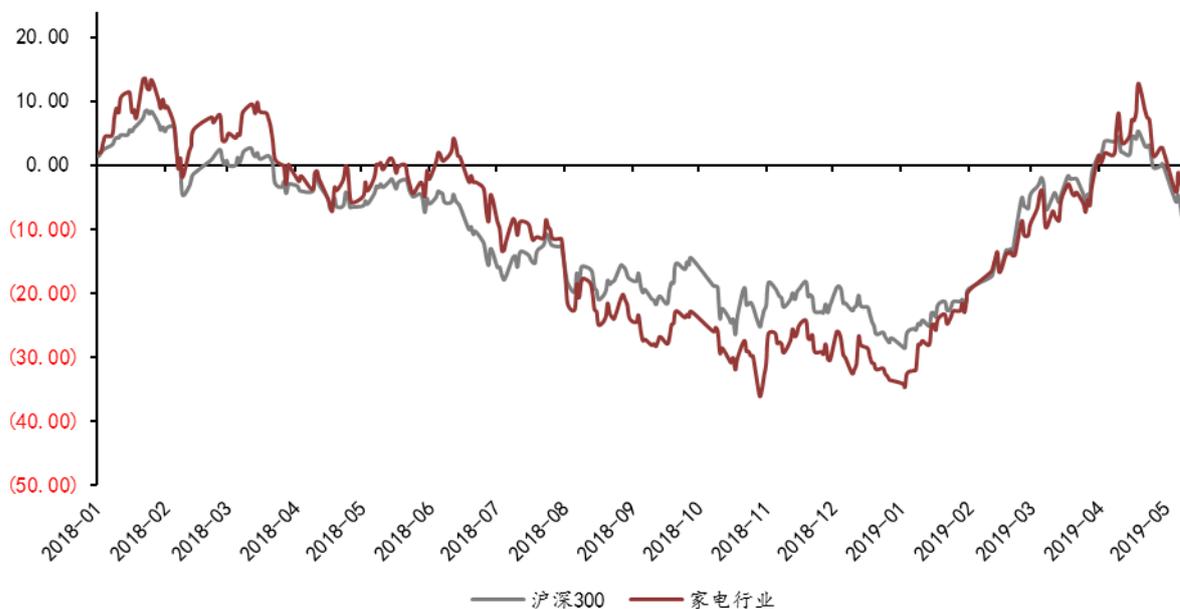
图表 1: 家电板块 2018 年初至今涨跌幅 (%)	5
图表 2: 一周申万一级行业板块涨跌幅 (%)	5
图表 3: 一周家电细分板块涨跌幅 (%)	6
图表 4: 周涨幅前十名公司	6
图表 5: 周跌幅前十名公司	6
图表 6: 美元兑人民币汇率	7
图表 7: 现货铜和铝价格走势	7
图表 8: 钢材价格指数 (冷轧薄板)	7
图表 9: 中国塑料价格指数	7
图表 10: 重点关注公司沪 (深) 港通买入占个股总股本比例-1	8
图表 11: 重点关注公司沪 (深) 港通买入占个股总股本比例-2	8
图表 12: 家电板块估值情况	8
图表 13: 重点关注公司当前 PE 估值水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

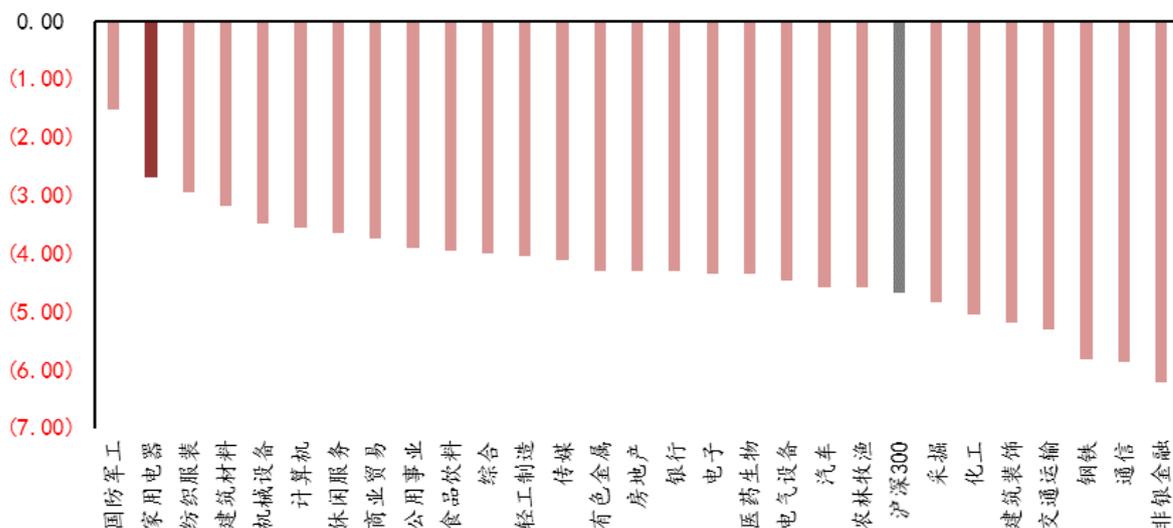
上周，上证综指下跌 4.52%收 2,939.21，深证成指下跌 4.54%收 9,235.39，中小板指下跌 4.99%收 5,742.94，创业板指下跌 5.54%收 1,533.87，沪深 300 下跌 4.67%收 3,730.45。家用电器（申万）下跌 2.68%，表现强于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列第二。细分板块来看洗衣机-1.05%，空调-1.83%，黑电-3.55%，冰箱-3.74%，小家电-4.65%。

图表 1：家电板块 2018 年初至今涨跌幅（%）



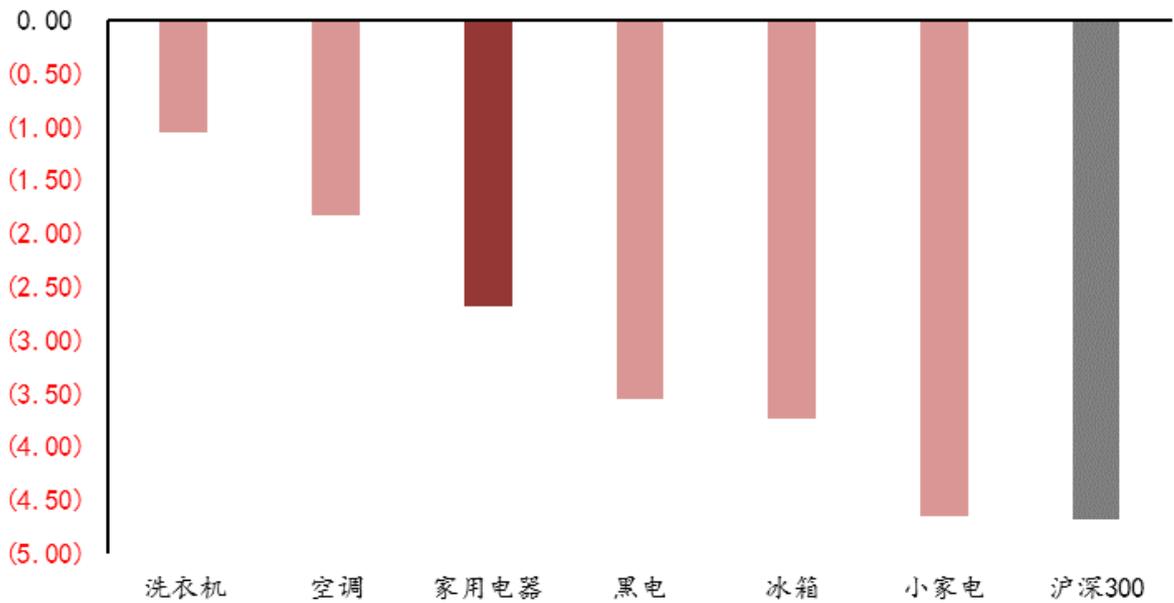
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 (%)
002519.SZ	银河电子	6.01
000921.SZ	海信科龙	2.40
002052.SZ	同洲电子	0.65
002032.SZ	苏泊尔	0.03
002260.SZ	德奥通航	0.00
300475.SZ	聚隆科技	0.00
300247.SZ	乐金健康	0.00
002242.SZ	九阳股份	-0.09
002403.SZ	爱仕达	-0.23
000418.SZ	小天鹅 A	-0.45

数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：周跌幅前十名公司

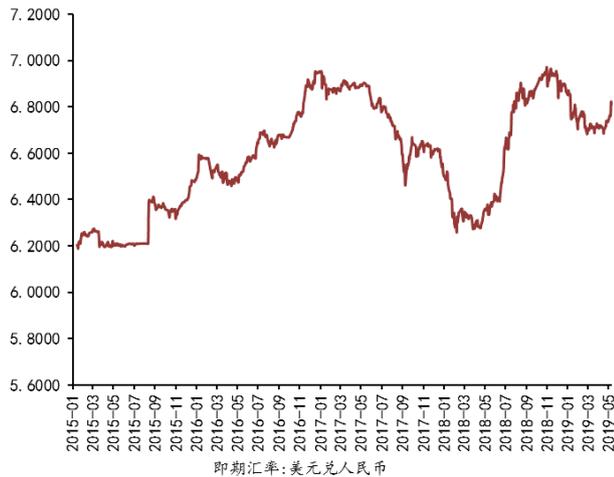
代码	名称	周涨跌幅 (%)
002420.SZ	毅昌股份	-7.56
300217.SZ	东方电热	-7.81
002614.SZ	奥佳华	-8.11
002681.SZ	奋达科技	-8.27
002705.SZ	新宝股份	-8.33
002050.SZ	三花智控	-9.82
002543.SZ	万和电气	-10.12
002723.SZ	金莱特	-12.06
603677.SH	奇精机械	-15.96
002290.SZ	中科新材	-22.76

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、数据跟踪

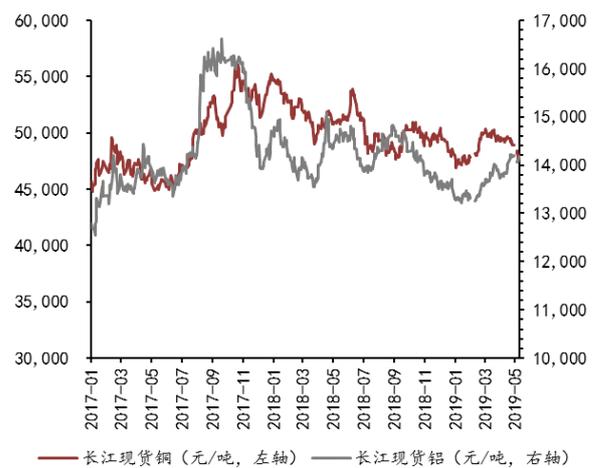
截止周五，美元兑人民币汇率 6.8118，周环比+1.12%，较年初-0.58%；铜现货价格 48000 元/吨，周环比-1.92%，较年初-0.06%；铝现货价格 14180 元/吨，周环比-0.07%，较年初+6.62%；钢材价格指数 95.07 点，周环比-0.38%，较年初+3.92%；中国塑料价格指数 946.21 点，周环比-0.75%，较年初-1.08%。

图表 6：美元兑人民币汇率



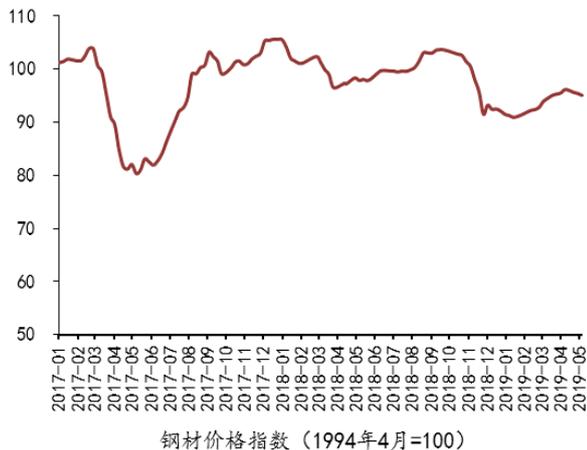
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：现货铜和铝价格走势



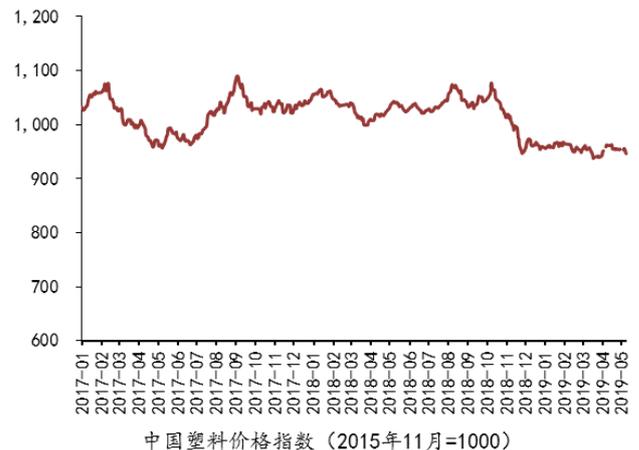
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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

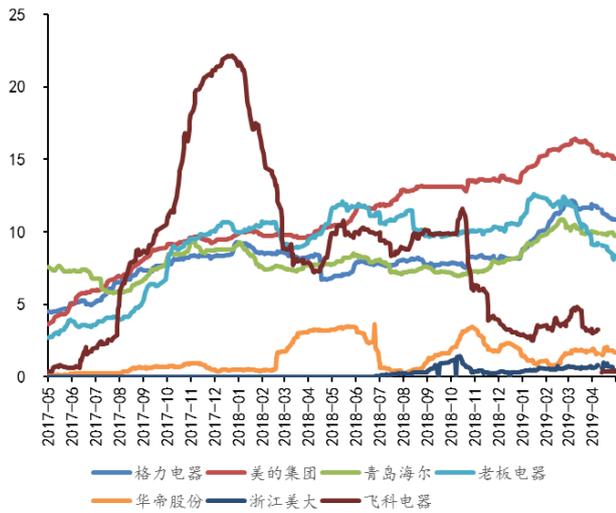


数据来源：Wind，爱建证券研究所

3、重点关注公司沪深通占比情况

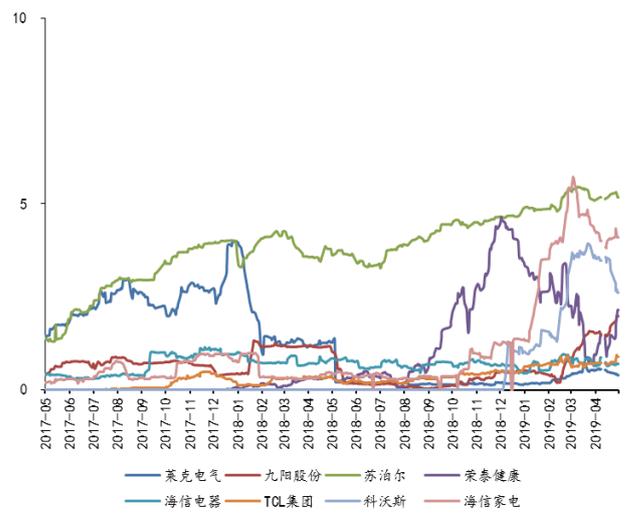
截至周五，北上资金对重点关注公司持股以及较前一周增减变动情况分别如下：格力电器 10.87% (-0.2pct)，美的集团 15.04% (-0.26pct)，青岛海尔 9.74% (-0.15pct)，老板电器 8.33% (-0.47pct)，华帝股份 1.67 (-0.14pct)，浙江美大 0.46% (-0.28pct)，飞科电器 0.34% (-0.02pct)，莱克电气 0.4% (-0.07pct)，九阳股份 1.98% (+0.27pct)，苏泊尔 5.18% (-0.08pct)，荣泰健康 2.14% (+0.67pct)，海信电器 0.71% (-0.01pct)，TCL 集团 0.89% (+0.15pct)，科沃斯 2.61% (-0.61pct)，海信家电 4.10% (+0.06pct)。(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



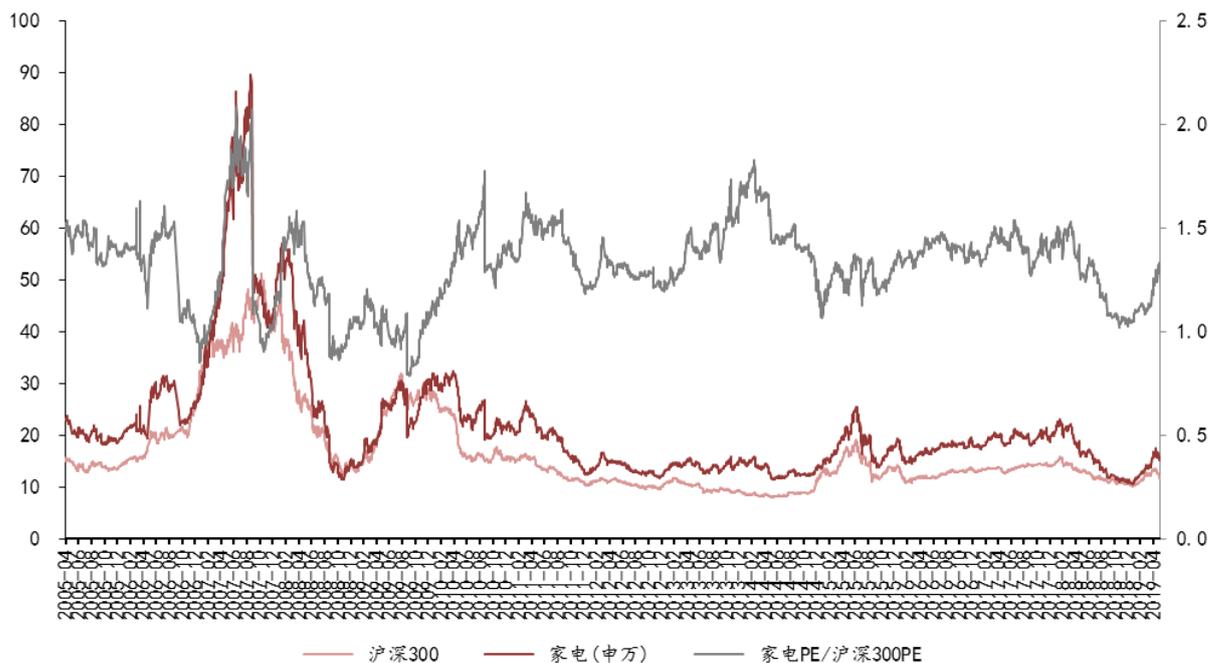
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

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 15.95 (中位数值 18.84), 沪深 300PE 为 11.98 (中位数值 13.69), 家电 PE/沪深 300PE 为 1.33 (中位数值 1.35)。

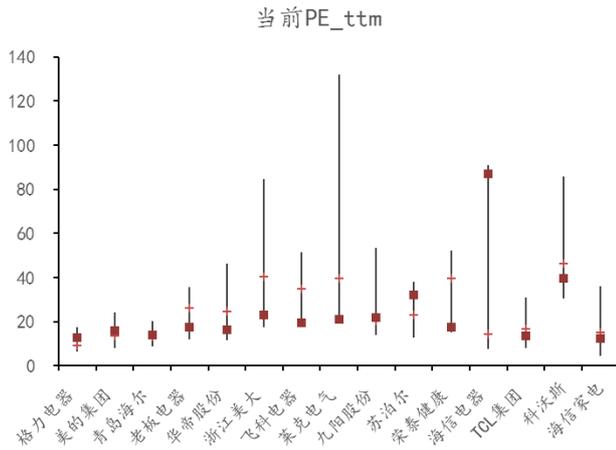
公司: 数据从 2014 年至今, PE 值方面, 中位数值以下公司有老板电器、华帝股份、浙江美大、飞科电器、莱克电气、荣泰健康、TCL 集团、科沃斯、海信家电; 中位数值至最大值区间公司有格力电器、美的集团、青岛海尔、九阳股份、海信电器; 苏泊尔临近最大值。

图表 12: 家电板块估值情况



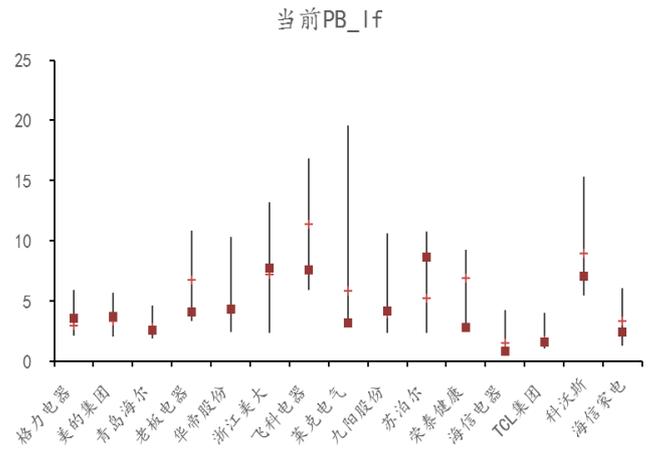
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

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	15.89	3.74	3.05	3.63	16.64	13.98	推荐
000651	格力电器	12.64	3.56	4.36	4.82	12.67	11.47	推荐
600690	青岛海尔	13.77	2.60	1.18	1.32	13.90	12.45	推荐
002242	九阳股份	21.76	4.15	0.99	1.10	22.06	19.84	推荐
002508	老板电器	17.49	4.09	1.55	1.73	17.73	15.89	推荐
002035	华帝股份	16.44	4.30	0.78	0.91	16.69	14.22	推荐
002032	苏泊尔	32.14	8.66	2.03	2.43	33.34	27.95	中性
603486	科沃斯	39.56	7.08	1.27	1.56	36.06	29.30	中性
002677	浙江美大	22.84	7.74	0.59	0.74	23.44	18.81	中性
603868	飞科电器	19.27	7.63	1.94	2.18	19.02	16.94	未评级
603355	莱克电气	21.06	3.21	1.05	1.32	21.83	17.33	未评级
603579	荣泰健康	17.45	2.80	1.78	2.08	17.42	14.89	未评级
600060	海信电器	87.14	0.84	0.30	0.44	30.17	20.67	未评级
000100	TCL 集团	13.68	1.62	0.26	0.31	13.86	11.46	未评级
000921	海信家电	12.34	2.40	1.01	1.18	13.54	11.58	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