

跟踪报告●家电行业

2019年5月20日 星期一

爱建证券有限责任公司
研究所
分析师：张志鹏

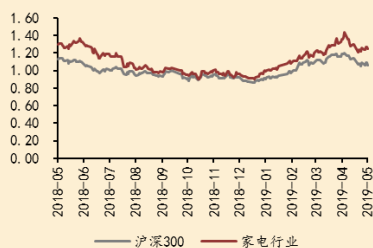
TEL: 021-32229888-25311

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	-8.04	26.19	-5.18
相对表现	2.65	13.65	1.09

数据来源：Wind，爱建证券研究所

4月空调内销表现良好同比+7.7%

投资要点：

□ **4月空调内销表现良好。**4月份产业在线数据显示，空调库存 892.60 万台，同比增长 1.70%，总销量 1770.10 万台，同比增长 2.90%，其中内销 1038.60 万台，同比增长 7.70%，外销 731.50 万台，同比下降 3.27%。4月空调内需继续回暖，同比增长表现为去年7月以来最好，地产数据的转暖、线上线下渠道共同发力促销起了推动作用。

根据国家统计局数据，2019年1-4月份，房屋住宅施工面积 501832 万平方米，同比增长 10.4%，房屋住宅新开工面积 43335 万平方米，同比增长 13.8%，商品房住宅销售面积 36796 万平方米，同比增长 0.4%，商品房住宅销售额 33870 亿元，同比增长 10.6%，房地产开发景气指数 100.92，自今年一月份以来持续回暖。随着地产数据的进一步好转，空调内需有望持续改善。家电作为地产后周期板块，地产的企稳回暖将直接推动家电尤其是厨电基本面改善。

□ **投资建议。**上周，上证综指仍维持宽幅震荡，后市方向不明朗。连续4周的下跌显示目前市场仍处于区间震荡整理格局，盘面较弱，成交量始终维持在4、5千亿，市场受消息面因素影响较大，中美贸易战的进一步升级对市场谨慎情绪产生催化作用，多空双方目前均呈谨慎态度。MSCI将A股纳入因子从5%扩容至10%，预计带来200亿美元的增量资金，对A股带来一定的提振作用。

目前市场频繁暴雷，财务作假、业绩变脸等黑天鹅事件频出，就更需要投资者精选优质标的，谨防踩雷。家电板块因其业绩确定性较强目前仍是较为稳健的板块，地产数据的改善将传导至白电、厨电，带动龙头业绩回暖。我们仍建议投资业绩确定性强的白电龙头美的集团、格力电器、青岛海尔以及内销占比较大，受地产回暖直接影响的厨电龙头老板电器、华帝股份。

□ **市场回顾。**上周，上证综指下跌 1.94% 收 2,882.30，深证成指下跌 2.55% 收 9,000.19，中小板指下跌 3.42% 收 5,546.33，创业板指下跌 3.59% 收 1,478.75，沪深300 下跌 2.19% 收 3,648.76。家用电器（申万）下跌 0.95%，表现强于沪深300 指数，涨跌幅在申万28个子行业中位列第四。细分板块来看洗衣机-0.40%，空调-0.43%，黑电-2.42%，小家电-2.63%，冰箱-3.35%。

□ **数据跟踪。**截止周五，美元兑人民币汇率 6.9138，周环比+1.50%，较年初+0.90%；铜现货价格 47970 元/吨，周环比-0.06%，较年初-0.12%；铝现货价格 14320 元/吨，周环比+0.99%，较年初+7.67%；钢材价格指数 94.27 点，周环比-0.84%，较年初+3.05%；中国塑料价格指数 931.16 点，周环比-1.59%，较年初-2.65%。

□ **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 10.61% (-0.26pct)，美的集团 15.04% (0.00pct)，青岛海尔 9.91% (+0.17pct)，老板电器 8.63% (+0.30pct)，华帝股份 1.29 (-0.38pct)，浙江美大 0.52% (+0.06pct)，飞科电器 0.39% (+0.05pct)，莱克电气 0.49% (+0.09pct)，九阳股份 2.22% (+0.24pct)，苏泊尔 5.17% (-0.01pct)，荣泰健康 1.03% (-1.11pct)，

海信电器 0.66% (-0.05pct)，TCL 集团 0.72% (-0.17pct)，科沃斯 2.42% (-0.19pct)，海信家电 4.01% (-0.09pct)。(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 15.81 (中位数值 18.83)，沪深 300PE 为 11.75 (中位数值 13.68)，家电 PE/沪深 300PE 为 1.35 (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青岛海尔、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、九阳股份、苏泊尔、海信电器。

□ **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

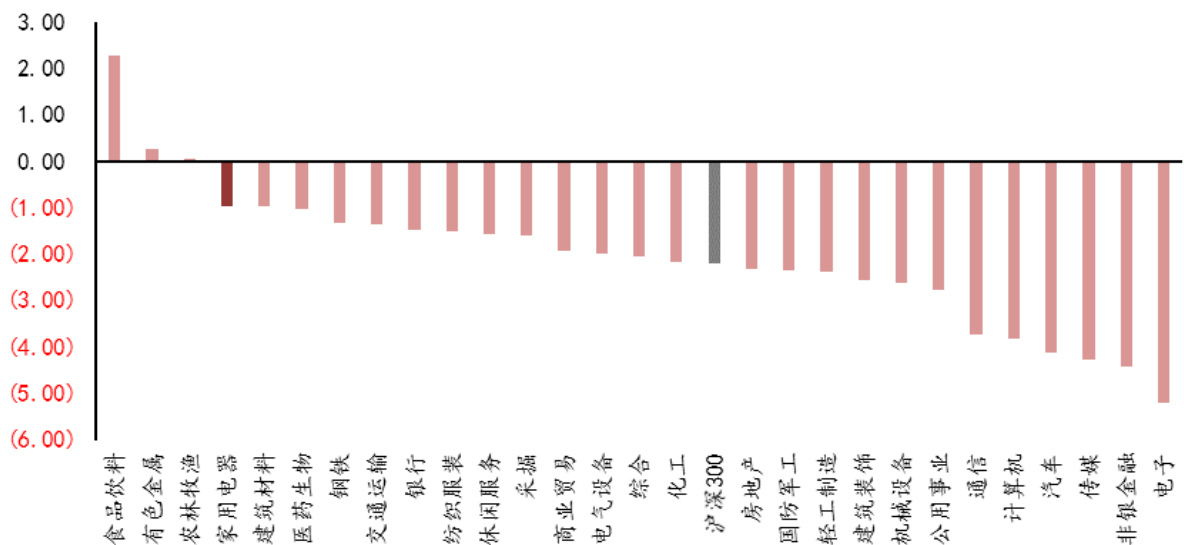
上周，上证综指下跌 1.94% 收 2,882.30，深证成指下跌 2.55% 收 9,000.19，中小板指下跌 3.42% 收 5,546.33，创业板指下跌 3.59% 收 1,478.75，沪深 300 下跌 2.19% 收 3,648.76。家用电器（申万）下跌 0.95%，表现强于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列第四。细分板块来看洗衣机-0.40%，空调-0.43%，黑电-2.42%，小家电-2.63%，冰箱-3.35%。

图表 1：家电板块 2018 年初至今涨跌幅（%）



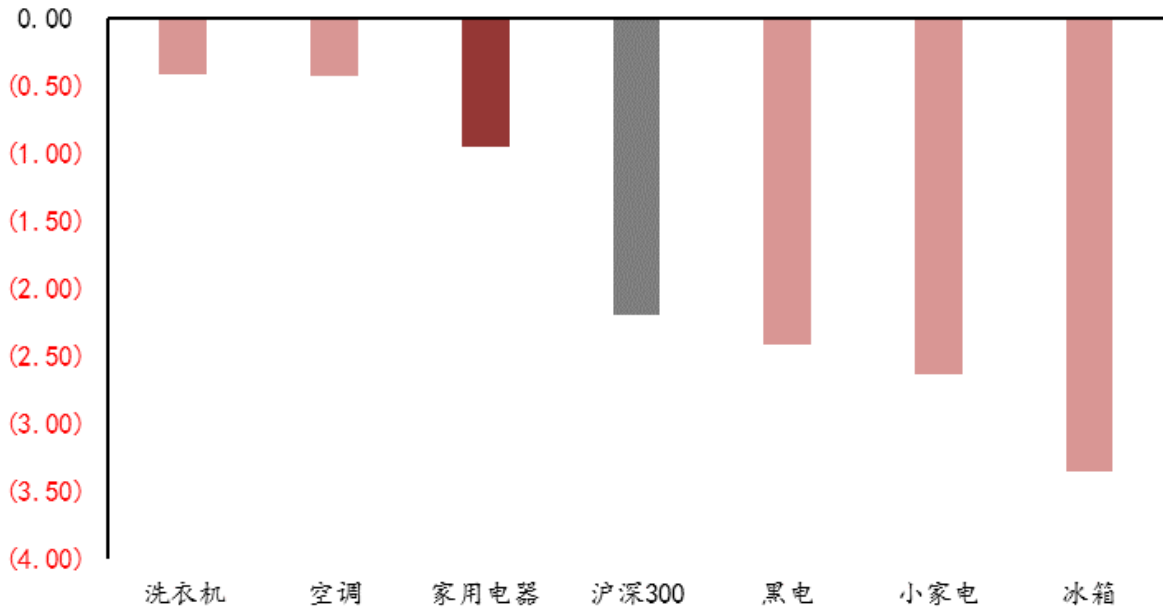
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 (%)
300342.SZ	天银机电	33.16
002052.SZ	同洲电子	25.97
600336.SH	澳柯玛	10.32
002519.SZ	银河电子	9.07
002759.SZ	天际股份	7.00
002668.SZ	奥马电器	5.21
002723.SZ	金莱特	4.03
300249.SZ	依米康	3.61
002676.SZ	顺威股份	3.15
002616.SZ	长青集团	2.36

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 (%)
000533.SZ	万家乐	-4.94
603579.SH	荣泰健康	-5.39
603996.SH	中新科技	-5.51
002681.SZ	奋达科技	-5.79
300247.SZ	乐金健康	-5.91
603355.SH	莱克电气	-5.98
000921.SZ	海信科龙	-6.87
603519.SH	立霸股份	-9.70
002290.SZ	中科新材	-11.31
002418.SZ	康盛股份	-11.64

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、数据跟踪

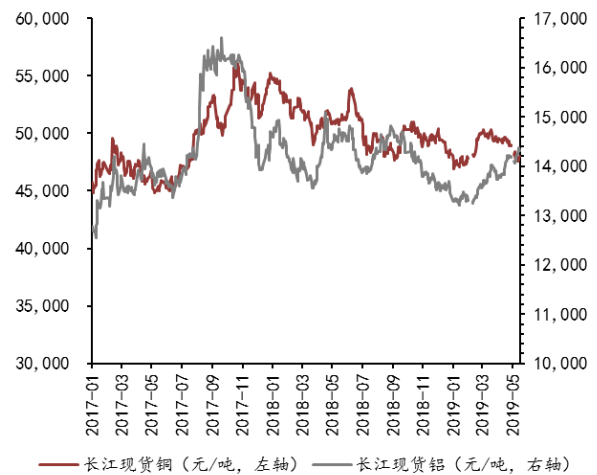
截止周五，美元兑人民币汇率 6.9138，周环比+1.50%，较年初+0.90%；铜现货价格 47970 元/吨，周环比-0.06%，较年初-0.12%；铝现货价格 14320 元/吨，周环比+0.99%，较年初+7.67%；钢材价格指数 94.27 点，周环比-0.84%，较年初+3.05%；中国塑料价格指数 931.16 点，周环比-1.59%，较年初-2.65%。

图表 6：美元兑人民币汇率



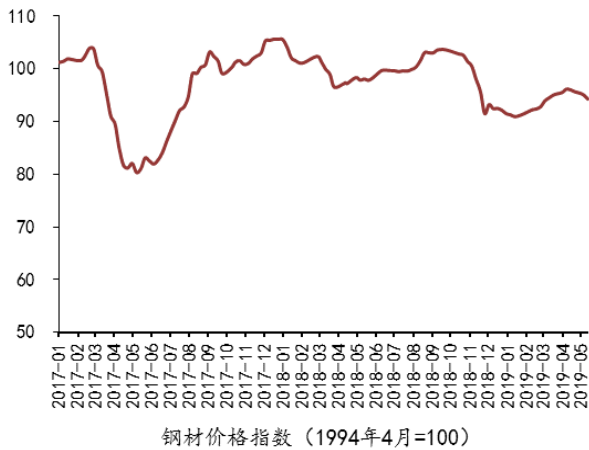
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：现货铜和铝价格走势



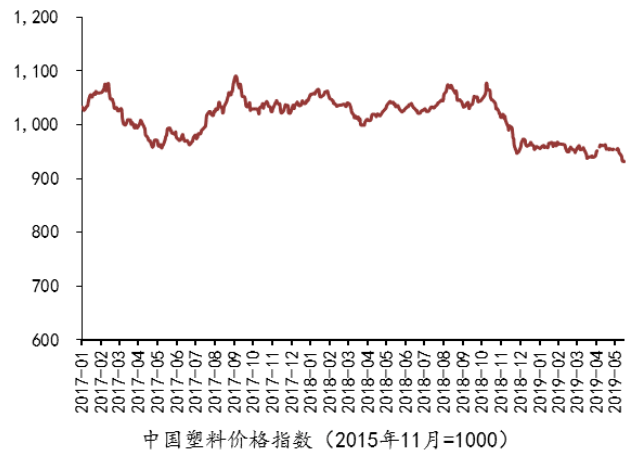
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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

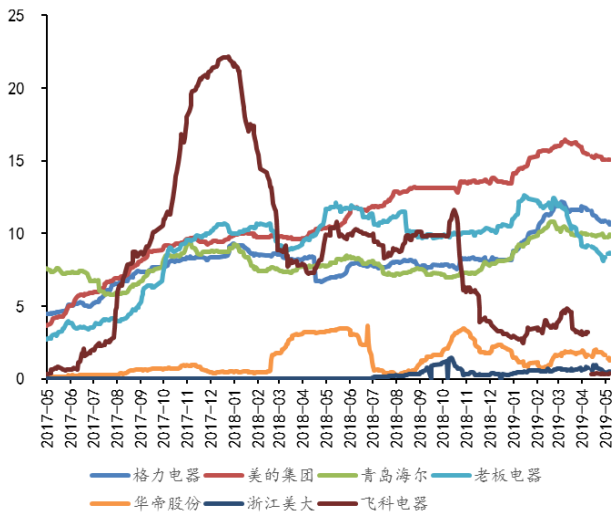


数据来源：Wind，爱建证券研究所

3、重点关注公司沪深通占比情况

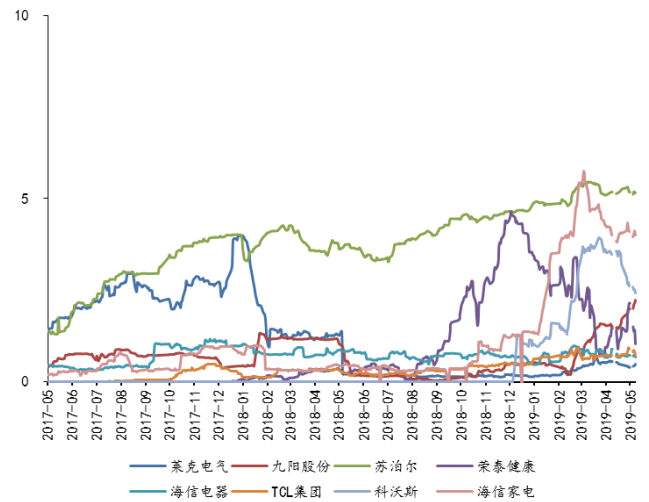
截至周五，北上资金对重点关注公司持股以及较前一周增减变动情况分别如下：格力电器 10.61% (-0.26pct)，美的集团 15.04% (0.00pct)，青岛海尔 9.91% (+0.17pct)，老板电器 8.63% (+0.30pct)，华帝股份 1.29 (-0.38pct)，浙江美大 0.52% (+0.06pct)，飞科电器 0.39% (+0.05pct)，莱克电气 0.49% (+0.09pct)，九阳股份 2.22% (+0.24pct)，苏泊尔 5.17% (-0.01pct)，荣泰健康 1.03% (-1.11pct)，海信电器 0.66% (-0.05pct)，TCL 集团 0.72% (-0.17pct)，科沃斯 2.42% (-0.19pct)，海信家电 4.01% (-0.09pct)。(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



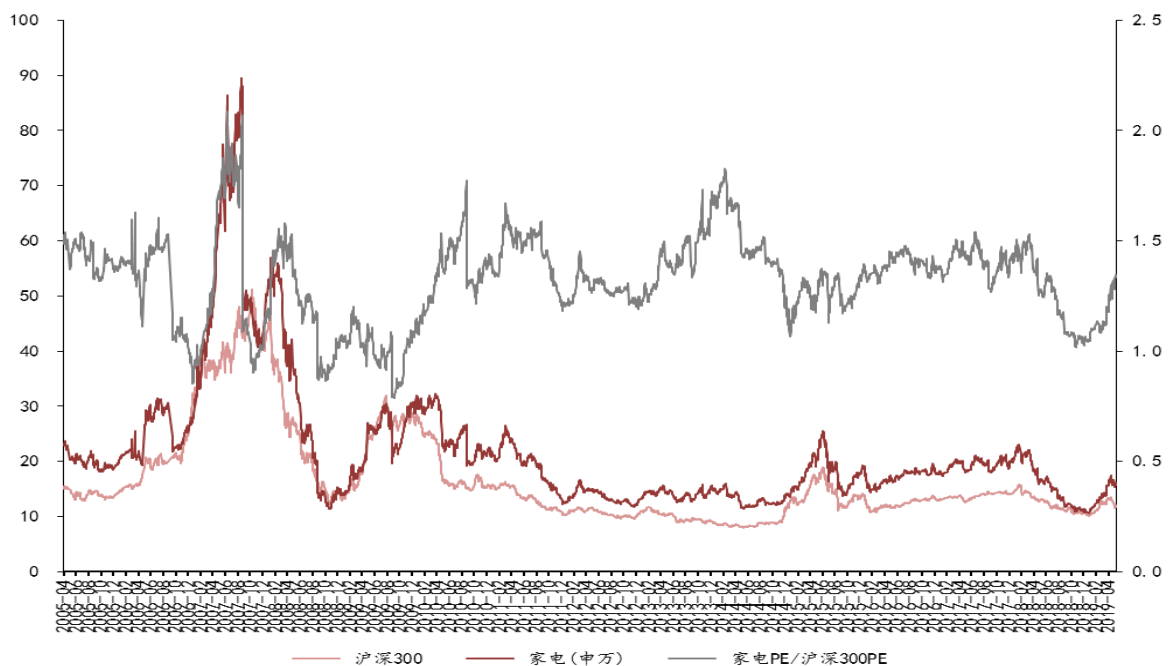
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

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 15.81 (中位数值 18.83), 沪深 300PE 为 11.75 (中位数值 13.68), 家电 PE/沪深 300PE 为 1.35 (中位数值 1.35)。

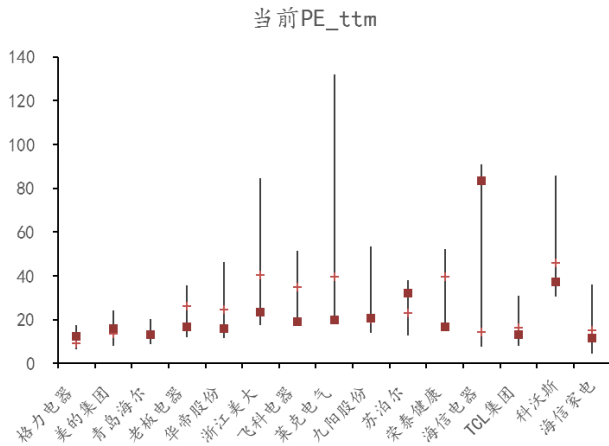
公司: 数据从 2014 年至今, PE 值方面, 中位数值以下公司有青岛海尔、老板电器、华帝股份、浙江美大、飞科电器、莱克电气、荣泰健康、TCL 集团、科沃斯、海信家电; 中位数值至最大值区间公司有格力电器、美的集团、九阳股份、苏泊尔、海信电器。

图表 12: 家电板块估值情况



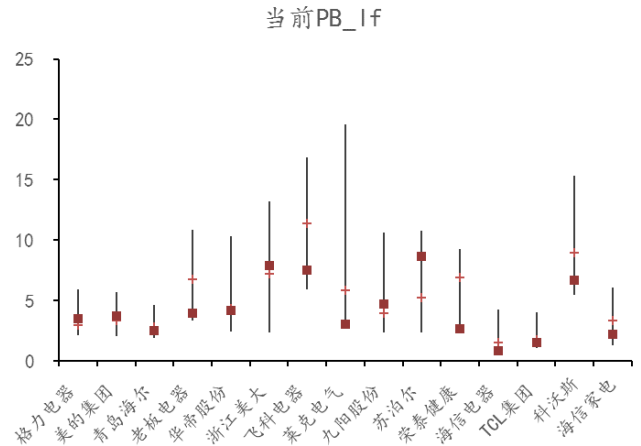
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

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	12.54	3.53	4.36	4.82	12.57	11.38	推荐
600690	青岛海尔	13.23	2.50	1.18	1.32	13.35	11.96	推荐
002242	九阳股份	20.79	4.68	0.99	1.10	21.08	18.97	推荐
002508	老板电器	16.85	3.94	1.55	1.73	17.08	15.30	推荐
002035	华帝股份	15.99	4.19	0.78	0.91	16.24	13.87	推荐
002032	苏泊尔	32.00	8.62	2.03	2.43	33.21	27.84	中性
603486	科沃斯	37.17	6.65	1.27	1.57	33.88	27.44	中性
002677	浙江美大	23.27	7.89	0.59	0.74	23.88	19.17	中性
603868	飞科电器	19.01	7.52	1.94	2.18	18.76	16.71	未评级
603355	莱克电气	19.80	3.01	1.05	1.30	20.52	16.53	未评级
603579	荣泰健康	16.51	2.65	1.78	2.08	16.48	14.09	未评级
600060	海信电器	83.48	0.80	0.30	0.45	28.90	19.34	未评级
000100	TCL 集团	13.14	1.55	0.26	0.31	13.31	11.00	未评级
000921	海信家电	11.49	2.23	1.01	1.18	12.61	10.78	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。我公司及研究员与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