

跟踪报告●家电行业

2019年5月27日 星期一

**爱建证券有限责任公司**
**研究所**
**分析师：张志鹏**

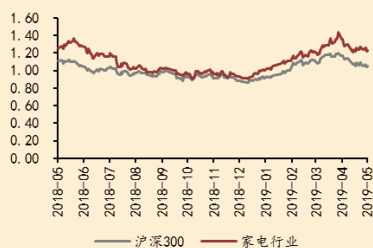
TEL: 021-32229888-25311

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	-9.71	24.54	-3.79
相对表现	0.86	12.74	2.97

数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 站在未来的时点看当下，龙头个股仍低估

### 投资要点：

□ **富时罗素纳入A股名单宣布，家电入围20只。**5月25日，全球知名指数编制公司富时罗素宣布，6月将中国A股纳入其旗舰指数富时全球股票指数系列，第一批次的纳入因子为5%，预计带来100亿美元的增量资金。本次公布的名单共1097只A股入选，其中家电板块个股有20只（以申万行业来看），三大白电中美的集团因外资可投空间较低暂未入围，格力电器、青岛海尔均在其中，此外包括厨电板块的老板电器、华帝股份、浙江美大，黑电板块的深康佳A、创维数字、兆驰股份、海信电器，白电板块的海信家电，小家电板块的苏泊尔、九阳股份、万和电气、奥佳华、奋达科技、新宝股份、莱克电气、荣泰健康、飞科电器，家电零部件板块的三花智控。随着MSCI和FTSE对A股的逐步加码，海外资金的影响力不断加大、话语权逐步提升。从我们持续跟踪的重点关注公司沪（深）港通买入占个股总股本比例变动情况来看，具备强护城河、业绩增长稳定、良好现金流、高分红等指标领先的个股更受外资青睐，如美的、格力、海尔等龙头个股在去年底开始外资持股比例就与低迷的市场行情背道而驰逐步向上，近期虽有下降仍在高位区间。

当前时点，家电行业各细分龙头股估值已走出最低点，然而，从公司本身来看，如海尔、美的等龙头公司积极拓宽海外市场大力发展自主品牌，老板电器、苏泊尔、九阳等细分行业龙头公司加大研发延伸产品链条，家电公司在面临行业从增量市场迈入存量市场的环境下，一方面改善自身经营管理减少费用成本，另一方面涉入各个细分领域满足不同需求以此打开行业天花板提高经营收入，估值还有提升空间；从资金结构来看，外资比重的加大、国内投资者机构化或导致长线资金比例增加，优质资产的抗跌属性将更强。因此站在未来的时点看当下估值，龙头个股仍低估。

□ **618在即，各大品牌积极备战。**今年以来家电行业整体表现延续去年低迷态势，五一节假日销售数据不及预期，随着新一轮销售旺季到来，各大电商平台与家电品牌选择在618发力大促。除了物流服务升级、补贴力度加大等传统手段，今年消费产品结构升级也是618的一大特色，博世、西门子等外资高端家电品牌也将加入618的促销大战中。传统品牌中，美的推出新产品美的微晶冰箱并签约了陈坤作为全新代言人，主打净味保鲜，在618之前与国美零售携手发布新品，抢占风口；海尔启动国潮家电节，推出海尔8大系列智慧潮品和高端成套卡萨帝“指挥家”系列，带动高端化、成套化的消费升级，提前打响618。随着家电规模效应减弱，由产品结构升级带来均价提升成为家电企业维持业绩增长的方向，品牌需寻找更有针对性的细分领域，如母婴、宠物、懒人经济等消费痛点寻求新的增长点。

□ **投资建议。**目前，中小创指数已回补下方缺口，深证成指回补部分缺口，上证综指在权重股的护盘下，仍未回补下方缺口，整体行情维持低量弱勢震荡整理格局，而家电股总体走势平稳，安全边际较高，龙头股优势明显。在不确定性加大的环境下资金更愿意拥抱确定性的个股，因此我们仍建议中长期积极关注白电龙头美的集团、格力电器、青岛海尔。

□ **市场回顾。**上周，上证综指下跌 1.02% 收 2,852.99，深证成指下跌 2.48% 收 8,776.77，中小板指下跌 3.41% 收 5,357.34，创业板指下跌 2.37% 收 1,443.75，沪深 300 下跌 1.50% 收 3,593.91。家用电器（申万）下跌 1.66%，表现弱于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列第十一。细分板块来看冰箱+1.60%，洗衣机-0.24%，小家电-1.11%，空调-1.75%，黑电-4.01%。

□ **数据跟踪。**截止周五，美元兑人民币汇率 6.9050，周环比-0.13%，较年初+0.78%；铜现货价格 47060 元/吨，周环比-1.90%，较年初-2.02%；铝现货价格 14240 元/吨，周环比-0.56%，较年初+7.07%；钢材价格指数 93.77 点，周环比-0.53%，较年初+2.50%；中国塑料价格指数 925.89 点，周环比-0.57%，较年初-3.20%。

□ **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 10.39% (-0.22pct)，美的集团 14.48% (-0.56pct)，青岛海尔 10.09% (+0.18pct)，老板电器 8.48% (-0.15pct)，华帝股份 1.04 (-0.25pct)，浙江美大 0.54% (+0.02pct)，飞科电器 0.47% (+0.08pct)，莱克电气 0.56% (+0.07pct)，九阳股份 2.29% (+0.07pct)，苏泊尔 5.04% (-0.13pct)，荣泰健康 1.11% (+0.08pct)，海信电器 0.58% (-0.08pct)，TCL 集团 0.68% (-0.04pct)，科沃斯 3.01% (+0.59pct)，海信家电 4.19% (+0.18pct)。(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 15.55 (中位数值 18.82)，沪深 300PE 为 11.64 (中位数值 13.67)，家电 PE/沪深 300PE 为 1.34 (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；中位数值以上公司有格力电器、美的集团、青岛海尔、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

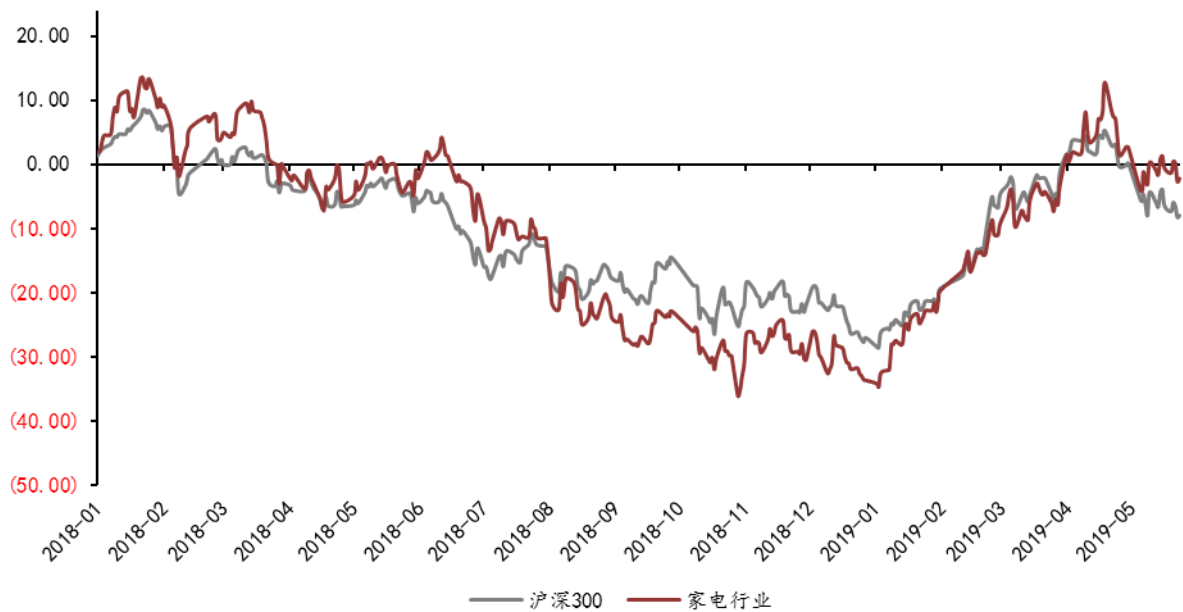
图表 1: 家电板块 2018 年初至今涨跌幅 (%) .....	5
图表 2: 一周申万一级行业板块涨跌幅 (%) .....	5
图表 3: 一周家电细分板块涨跌幅 (%) .....	6
图表 4: 周涨幅前十名公司 .....	6
图表 5: 周跌幅前十名公司 .....	6
图表 6: 美元兑人民币汇率 .....	7
图表 7: 现货铜和铝价格走势 .....	7
图表 8: 钢材价格指数 (冷轧薄板) .....	7
图表 9: 中国塑料价格指数 .....	7
图表 10: 重点关注公司沪 (深) 港通买入占个股总股本比例-1 .....	8
图表 11: 重点关注公司沪 (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

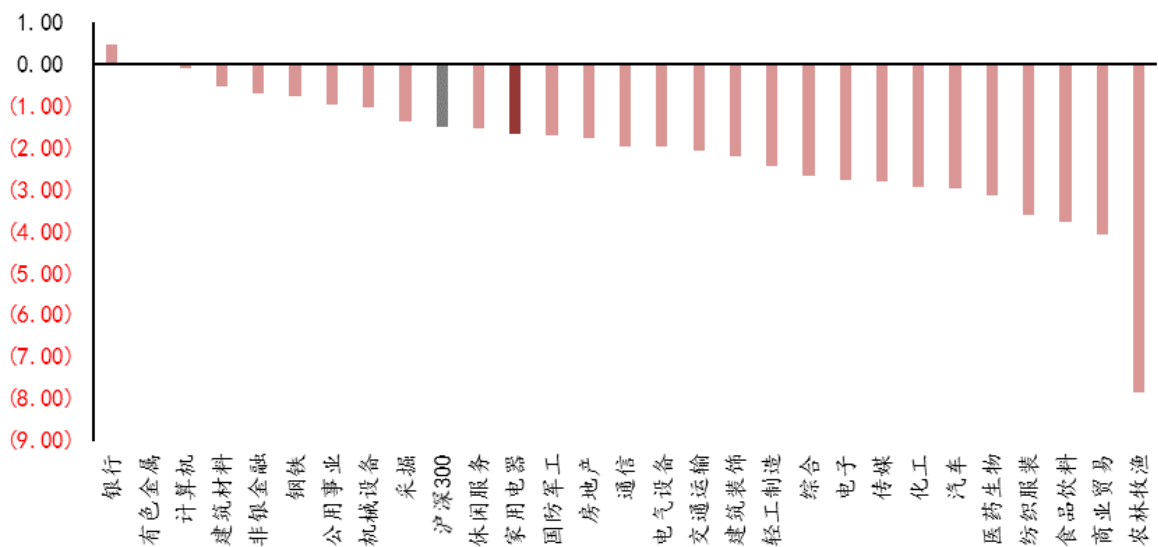
上周，上证综指下跌 1.02%收 2,852.99，深证成指下跌 2.48%收 8,776.77，中小板指下跌 3.41%收 5,357.34，创业板指下跌 2.37%收 1,443.75，沪深 300 下跌 1.50%收 3,593.91。家用电器（申万）下跌 1.66%，表现弱于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列第十一。细分板块来看冰箱+1.60%，洗衣机-0.24%，小家电-1.11%，空调-1.75%，黑电-4.01%。

图表 1：家电板块 2018 年初至今涨跌幅（%）



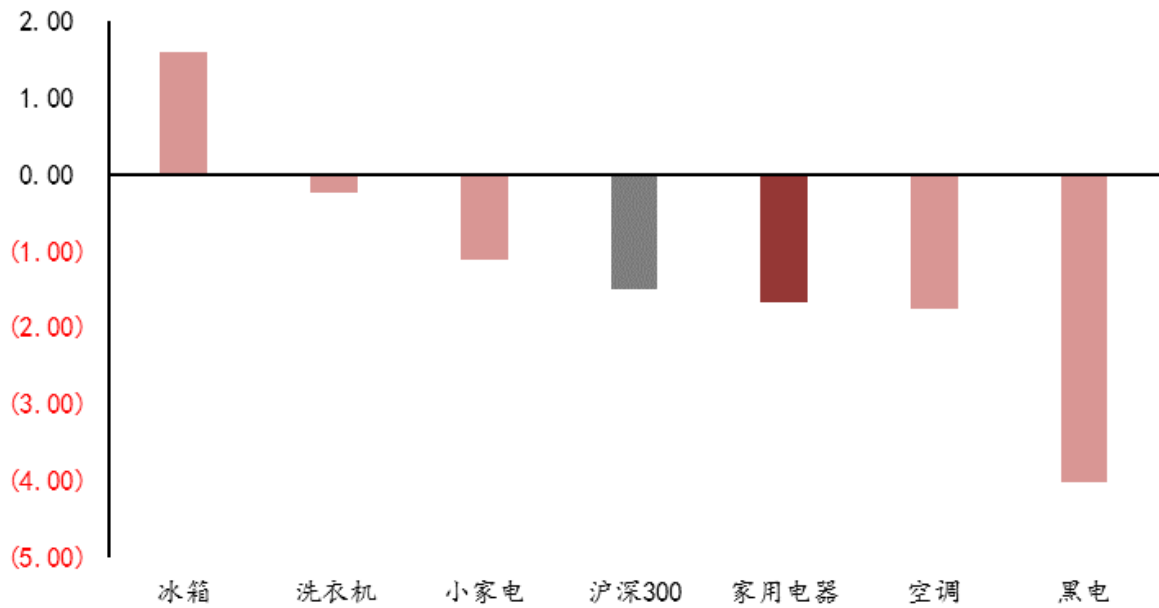
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 (%)
300475.SZ	聚隆科技	27.78
603519.SH	立霸股份	12.35
002668.SZ	奥马电器	6.19
002032.SZ	苏泊尔	5.20
603868.SH	飞科电器	4.01
002508.SZ	老板电器	2.19
600690.SH	青岛海尔	2.15
300217.SZ	东方电热	1.74
002242.SZ	九阳股份	1.39
300403.SZ	地尔汉宇	0.38

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 (%)
603579.SH	荣泰健康	-7.36
300160.SZ	秀强股份	-7.55
000810.SZ	创维数字	-8.17
002519.SZ	银河电子	-8.73
002418.SZ	康盛股份	-9.15
002290.SZ	中科新材	-10.23
603996.SH	中新科技	-12.64
600870.SH	厦华电子	-12.88
300342.SZ	天银机电	-16.94
002052.SZ	同洲电子	-25.26

数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 2、数据跟踪

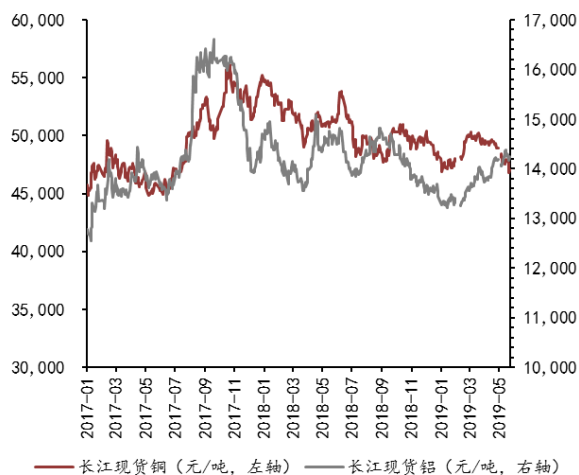
截止周五，美元兑人民币汇率 6.9050，周环比-0.13%，较年初+0.78%；铜现货价格 47060 元/吨，周环比-1.90%，较年初-2.02%；铝现货价格 14240 元/吨，周环比-0.56%，较年初+7.07%；钢材价格指数 93.77 点，周环比-0.53%，较年初+2.50%；中国塑料价格指数 925.89 点，周环比-0.57%，较年初-3.20%。

图表 6：美元兑人民币汇率



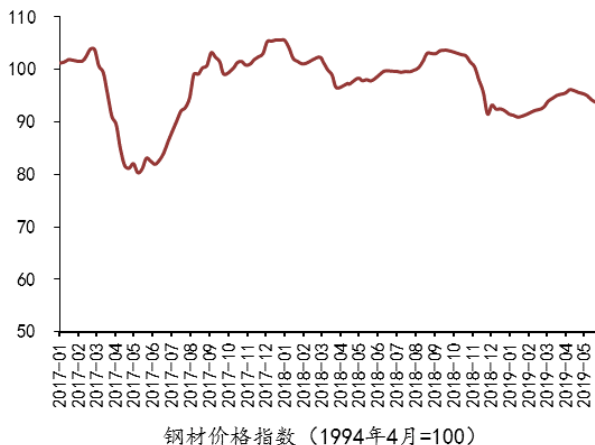
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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

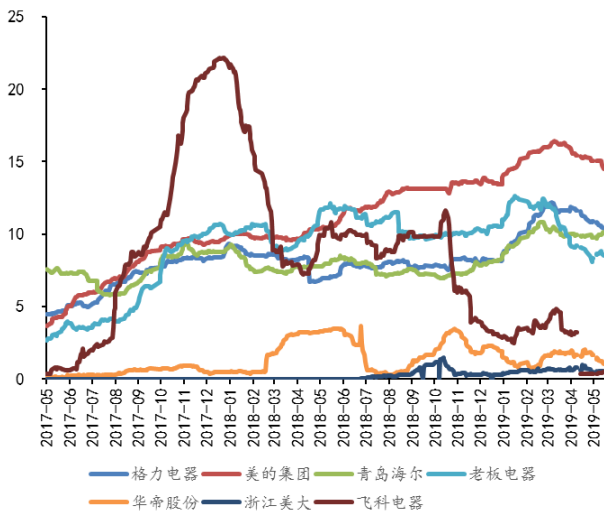


数据来源：Wind，爱建证券研究所

### 3、重点关注公司沪深通占比情况

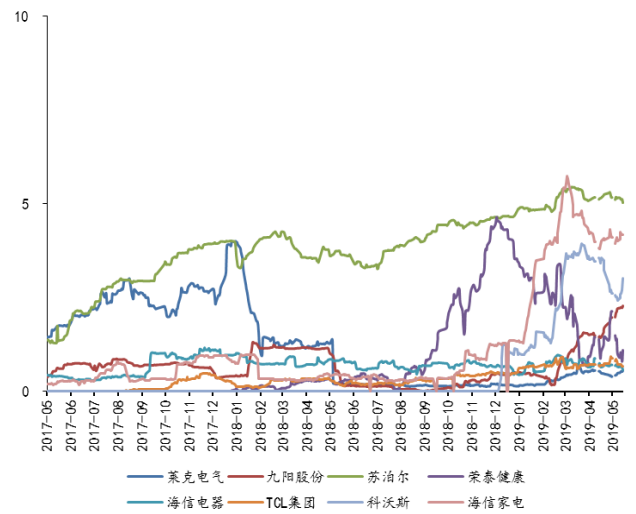
截至周五，北上资金对重点关注公司持股以及较前一周增减变动情况分别如下：格力电器 10.39% (-0.22pct)，美的集团 14.48% (-0.56pct)，青岛海尔 10.09% (+0.18pct)，老板电器 8.48% (-0.15pct)，华帝股份 1.04 (-0.25pct)，浙江美大 0.54% (+0.02pct)，飞科电器 0.47% (+0.08pct)，莱克电气 0.56% (+0.07pct)，九阳股份 2.29% (+0.07pct)，苏泊尔 5.04% (-0.13pct)，荣泰健康 1.11% (+0.08pct)，海信电器 0.58% (-0.08pct)，TCL 集团 0.68% (-0.04pct)，科沃斯 3.01% (+0.59pct)，海信家电 4.19% (+0.18pct)。（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



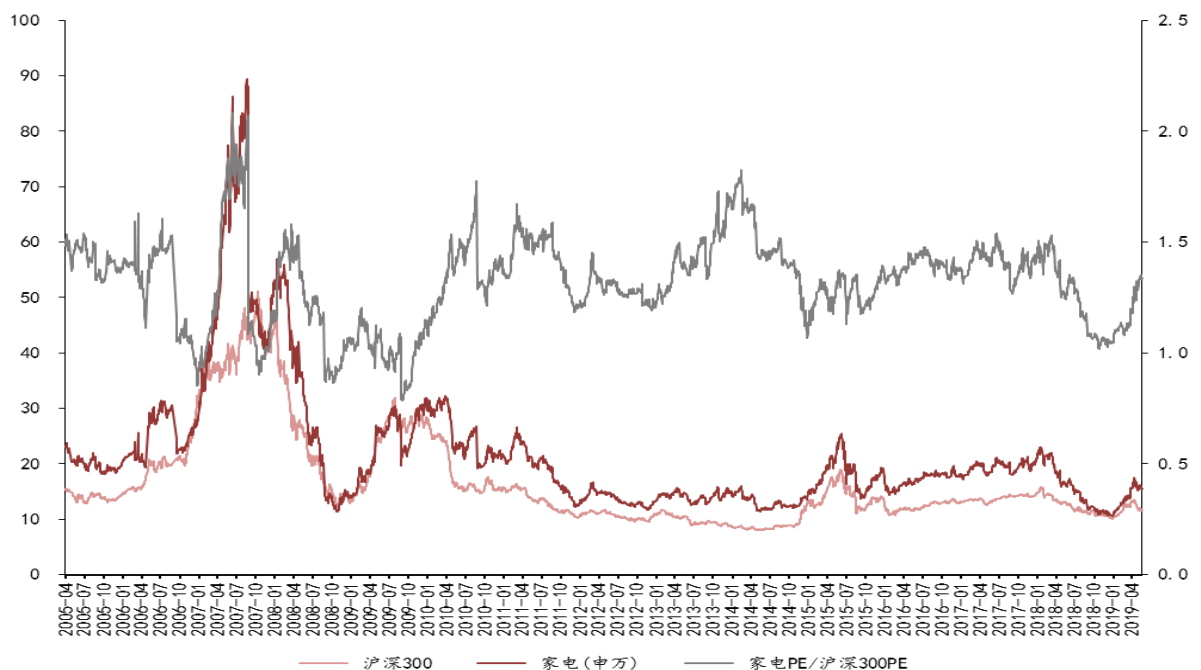
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

#### 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 15.55 (中位数值 18.82), 沪深 300PE 为 11.64 (中位数值 13.67), 家电 PE/沪深 300PE 为 1.34 (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; 中位数值以上公司有格力电器、美的集团、青岛海尔、九阳股份、苏泊尔、海信电器。

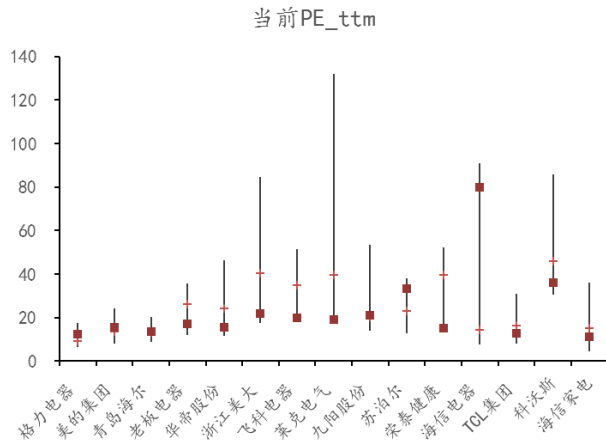
图表 12: 家电板块估值情况



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

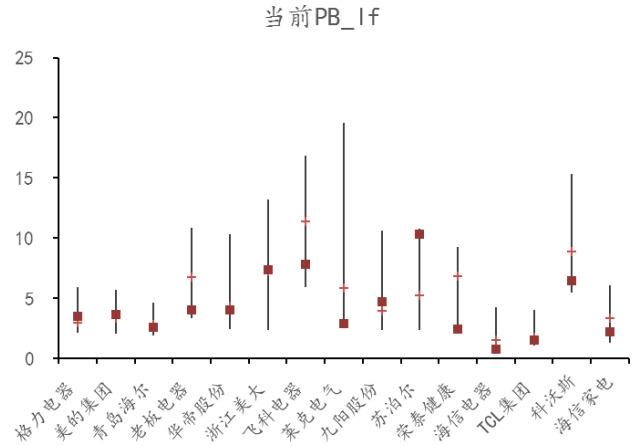


图表 13: 重点关注公司当前 PE 估值水平



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	15.59	3.67	3.05	3.63	16.33	13.72	推荐
000651	格力电器	12.33	3.47	4.36	4.82	12.36	11.19	推荐
600690	青岛海尔	13.51	2.56	1.18	1.32	13.64	12.22	推荐
002242	九阳股份	21.08	4.74	0.99	1.10	21.37	19.23	推荐
002508	老板电器	17.21	4.03	1.55	1.73	17.45	15.64	推荐
002035	华帝股份	15.51	4.06	0.78	0.91	15.75	13.46	推荐
002032	苏泊尔	33.20	10.28	2.03	2.43	34.45	28.88	中性
603486	科沃斯	35.97	6.44	1.27	1.57	32.79	26.52	中性
002677	浙江美大	21.83	7.40	0.59	0.74	22.41	17.98	中性
603868	飞科电器	19.77	7.82	1.94	2.18	19.51	17.38	未评级
603355	莱克电气	18.95	2.88	1.05	1.30	19.64	15.82	未评级
603579	荣泰健康	15.29	2.46	1.78	2.08	15.26	13.05	未评级
600060	海信电器	79.72	0.77	0.30	0.45	27.60	18.47	未评级
000100	TCL 集团	12.60	1.49	0.26	0.31	12.76	10.55	未评级
000921	海信家电	11.30	2.20	1.01	1.18	12.41	10.61	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