

防御属性成为配置主线

最近一年行业指数走势



联系信息

洪吉然

分析师

SAC 证书编号: S0160517120002

hongjr@ctsec.com

相关报告

- 《超额收益能否持续强劲? :家电研究周报 (W27)》 2019-07-08
- 《竣工复苏将近, 超额回报收敛:家电研究周报 (W24)》 2019-06-19
- 《排产好转难改空调行业疲软:家用电器行业周报 (W48)》 2018-12-09

投资要点:

- **周度复盘: 弱市消费抱团, 单周回报收敛, 精选估值匹配成长标的。**7-8月家电跑赢市场难度较大, 05-18年间板块仅有6年在7月赢得超额收益, 仅有4年在8月跑赢。但7月前两周并未遵循历史大概率, 第一周消费抱团+中美缓和促成家电领涨; 第二周市场防守至上, 消费和金融表现突出, 其中家电稍逊, 当周下跌2.3%, 相对万得全A仍跑赢0.2个百分点, 单周超额回报环比收窄, 7月至今走势强劲个股为美的集团、格力电器、海信家电。估值并不是风格演绎的唯一决定因素, 但仍需留意家电已在过往7个月中5次跑赢, 板块相对大盘估值攀升, 当前财通家电/A股PE水位1.12, 逐步靠拢近年高点1.16(18年2月), PE/G角度三大白电龙头19年预测值均为1.2左右, 苏泊尔、九阳超过1.7, PE/G偏低标的为海信家电(0.7)、华帝股份(0.9), 整体看基本面平淡(6月零售数据符合预期, 空调降价走量, 大厨电继续筑底), 估值处在均值上方, 短期家电板块或难有明显超额收益, 但不排除在谨慎观望的市场环境中, 消费抱团可能朝更极致方向发展, 家电也会因此受益。个股选择上考虑估值和基本面匹配程度, 推荐美的集团(安装卡增速稳定+库存水平较低), 华帝股份(上周外资大幅加仓, 19年PE/G=0.9, 渠道库存降至3个月左右, 下半年竣工回暖可能带来估值修复)。
- **基本面: 6月零售未有明显边际改善。销量端:**(1)空调零售量:6月线下同比-7%, 线上同比+24%, 增幅环比均有改善, 但618等强促销导致均价同比显著下滑。截止5月底企业+渠道空调库存接近5000万台, 绝对量站上历史高点, 南方凉夏导致行业可能背负高库存开启新冷年。(2)大厨电:5月油烟机线下销量增速大幅改善, 当时判断为促销节点变化所致, 6月数据(yoy-8%)给予验证, 但19H2竣工好转+较低基数有利厨电回暖。**价格端:**前6个月空调行业均价同比下降约1%, 其中2月双位数下滑, 3-5月从负增长收敛到同比转正, 6月线上降价走量(同比-8%), 其中美的均价同比-13%; 冰洗零售价稳中有升, 1-6月主流品牌ASP同比+5%-10%; 1-6月油烟机行业均价同比下滑约5%。**成本端:**19年冰洗享受最明显均价-成本剪刀差, 而大厨电价格下探可能抵消成本红利。**地产周期:**5月竣工数据继续下行, 但交房周期将近+融资环境好转驱使竣工拐点或将于19年下半年到来。
- **风险提示:**地产不及预期; 原材料成本上升; 人民币大幅升值。

表 1: 重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (07.12)	EPS (元)			PE			投资评级
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
002035	华帝股份	106.94	12.13	0.77	0.88	0.99	15.75	13.78	12.25	买入
000333	美的集团	3,800.17	54.78	3.06	3.41	3.82	17.90	16.06	14.34	买入

数据来源: Wind, 财通证券研究所

内容目录

1、投资逻辑：精选估值匹配成长标的.....	4
2、基本面：空调库存向上，竣工回暖临近.....	5
2.1 出货：内销下滑，排产谨慎.....	5
2.2 零售：空调表现不佳，厨电边际回暖.....	6
2.3 原材料价格：冰洗显著受益均价-成本剪刀差.....	8
2.4 地产周期：销售骤然转冷，竣工回暖可期.....	10
3、估值水平：厨电具备性价比，白电时间换空间.....	11
4、上周行业回顾.....	13
4.1 行情回顾.....	13
4.2 陆股通持仓变化.....	15
5、上周重要公告.....	18
6、风险提示.....	19

图表目录

图 1：2005 年至今家电板块相对万得全 A 超额收益.....	4
图 2：5 月家用空调月度内销量（万台）.....	5
图 3：5 月家用空调月度出口量（万台）.....	5
图 4：5 月冰箱月度内销量（万台）.....	5
图 5：5 月洗衣机月度内销量（万台）.....	6
图 6：5 月空调行业零售量推总同比.....	6
图 7：5 月油烟机行业零售量推总同比.....	7
图 8：5 月冰箱行业零售量推总同比.....	7
图 9：5 月洗衣机行业零售量推总同比.....	8
图 10：钢材（冷轧板卷）价格（元/吨）.....	8
图 11：长江有色市场平均铜价（元/吨）.....	8
图 12：长江有色市场平均铝价（元/吨）.....	9
图 13：塑料（ABS）价格（元/吨）.....	9
图 14：空调零售均价和原料成本同比变化.....	9
图 15：冰箱零售均价和原料成本同比变化.....	9
图 16：洗衣机零售均价和原料成本同比变化.....	9
图 17：油烟机零售均价和原料成本同比变化.....	9
图 18：国内商品房销售面积累计增速.....	10
图 19：各级城市单月销售面积增速（房管局）.....	10
图 20：19H2 竣工回暖可期.....	11
图 21：建安费用累计同比转正.....	11
图 22：信用利差收窄--地产企业融资环境好转.....	11
图 23：交房面积同比仍在探底.....	11
图 24：主要品种相对 PE：当前水位超过均值+1 倍标准差.....	12
图 25：PB-ROE 视角：等待 PB 回落+ROE 回升.....	12
图 1：家电板块年初至今涨跌幅.....	14
图 2：上周家电行业涨跌幅.....	14
图 3：申万一级行业涨跌幅.....	14
图 4：家电板块 PE(TTM).....	14
图 5：格力电器陆股通周度持股数变化（万股）.....	16
图 6：美的集团陆股通周度持股数变化（万股）.....	16
图 7：海尔智家陆股通周度持股数变化（万股）.....	16
图 8：老板电器陆股通周度持股数变化（万股）.....	16
图 9：华帝股份陆股通周度持股数变化（万股）.....	17
图 10：九阳股份陆股通周度持股数变化（万股）.....	17
图 11：苏泊尔陆股通周度持股数变化（万股）.....	17
图 12：飞科电器陆股通周度持股数变化（万股）.....	17
图 13：莱克电气陆股通周度持股数变化（万股）.....	17

图 14: 三花智控陆股通周度持股数变化 (万股) 17

表 1: 重点公司 2019 年估值水平 13
表 2: 上周个股涨幅前五位 14
表 3: 上周个股跌幅前五位 14
表 4: 上周深股通持仓情况变化 15
表 5: 上周沪股通持仓情况变化 16
表 6: 上周重点公司公告 18

1、投资逻辑：精选估值匹配成长标的

- 弱市消费抱团，单周回报收敛，精选估值匹配成长标的。**7-8月家电跑赢市场难度较大，05-18年间板块仅有6年在7月赢得超额收益，仅有4年在8月跑赢。但7月前两周并未遵循历史大概率，第一周消费抱团+中美缓和促成家电领涨；第二周市场防守至上，消费和金融表现突出，其中家电稍逊，当周下跌2.3%，相对万得全A仍跑赢0.2个百分点，单周超额回报环比收窄，7月至今走势强劲个股为美的集团、格力电器、海信家电。估值并不是风格演绎的决定性因素，但仍需留意家电已在过往7个月中5次跑赢，板块相对大盘估值攀升，当前财通家电/A股PE水位1.12，逐步靠拢近年高点1.16（18年2月），PE/G角度三大白电龙头19年预测值均为1.2左右，苏泊尔、九阳超过1.7，PE/G偏低标的为海信家电（0.7）、华帝股份（0.9），整体看基本面平淡（6月零售数据符合预期，空调降价走量，大厨电继续筑底），估值处在均值上方，短期家电板块或难有明显超额收益，但不排除在谨慎观望的市场环境中，消费抱团可能朝更极致方向发展，家电也会因此受益。个股选择上考虑估值和基本面匹配程度，推荐美的集团（安装卡增速稳定+库存水平较低），华帝股份（19年预测PE/G=0.9，渠道库存降至3个月左右，下半年竣工回暖可带来估值修复）。

图 1：2005 年至今家电板块相对万得全 A 超额收益

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2005	1.5	-0.6	-2.5	5.3	5.0	-2.6	-3.5	-0.7	-2.1	-0.1	1.4	-1.7
2006	-1.0	2.2	-1.5	-11.0	-1.8	-0.8	2.2	-2.9	-1.4	-1.2	3.5	-8.7
2007	5.5	5.3	2.4	5.7	-0.5	6.0	-6.1	-10.1	2.2	-6.8	5.0	5.9
2008	12.3	0.2	-0.7	-1.2	-6.3	-2.1	3.0	-3.0	6.4	3.5	2.8	4.2
2009	-11.0	10.2	-2.7	11.3	-3.7	-7.8	-6.2	9.6	5.0	9.6	4.1	2.6
2010	-0.2	4.3	-0.1	-7.0	2.3	0.9	4.9	2.3	-2.2	1.3	-0.6	3.0
2011	-2.2	13.0	-1.4	0.2	0.4	3.4	-1.3	-4.0	-0.9	-4.0	-5.2	1.1
2012	1.1	6.7	1.4	-1.3	3.1	-3.2	-1.7	0.1	0.9	4.0	3.5	-4.1
2013	4.0	-0.9	5.1	6.3	-6.1	2.2	2.2	-3.7	-0.5	13.3	-0.5	6.2
2014	-1.2	-3.8	0.2	0.8	-0.6	-2.2	-1.6	-2.6	-6.1	0.7	-4.3	-3.1
2015	8.4	0.2	-4.7	-0.3	-2.5	6.2	-2.8	1.3	-4.7	-3.3	-0.7	5.6
2016	5.9	-1.1	-3.9	2.4	1.0	0.6	3.8	-5.1	6.1	-2.4	5.4	-2.7
2017	2.2	3.0	5.8	3.0	4.2	7.7	-5.6	-3.6	1.7	9.3	0.5	4.2
2018	8.5	-1.9	-4.2	-1.9	4.9	4.4	-7.3	-5.8	-0.4	-0.9	0.1	1.4
2019	10.3	-7.5	-0.2	6.7	0.1	0.6	3.3					

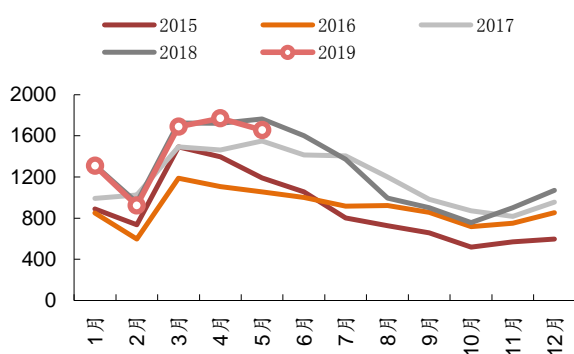
数据来源：Wind，财通证券研究所

2、基本面：空调库存向上，竣工回暖临近

2.1 出货：内销下滑，排产谨慎

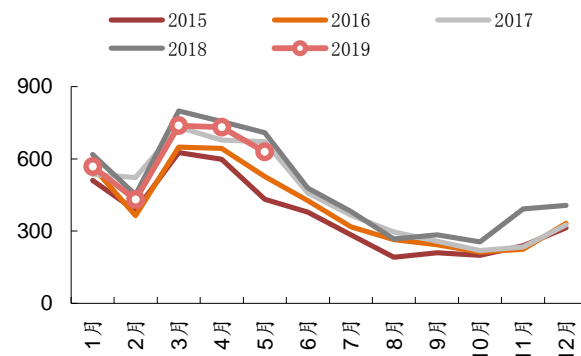
- 5月空调：内销下滑，排产谨慎。**19年5月家用空调总出货1656万台(yoy-7.0%)，累计同比-0.8%；其中内销1027万台(yoy-3.4%)，累计同比+2.2%；出口629万台(yoy-12.1%)，累计同比-4.4%。5月内销出现负增长，主因促销退潮+部分地区雨水频繁引起的终端动销平淡，基于此企业6月排产谨慎，预计产量较去年生产实绩-9%，其中内销下滑-12%。出口方面，负增长环比扩大，贸易摩擦导致订单前移，关税升至25%也抑制外贸。上市公司方面，5月格力电器、美的集团、海尔智家、奥克斯家用空调内销同比-6%、+26%、-20%、+1%，出口同比-17%、-5%、-30%、+20%。
- 5月冰箱&洗衣机：内需边际好转，出口带动增长。**5月冰箱出货量765万台，同比+9%。其中内销383万台(yoy+1%)，出口381万台(yoy+17%)，冰箱内需自去年12月首次同比转正，新兴市场需求刺激出口加速向上。5月洗衣机出货503万台(yoy+10%)，其中内销326万台(yoy+8%)，出口177万台(yoy+15%)，洗衣机和冰箱状态类似，即促销季拉动内需好转，非北美市场加速出口增长。

图2：5月家用空调月度内销量（万台）



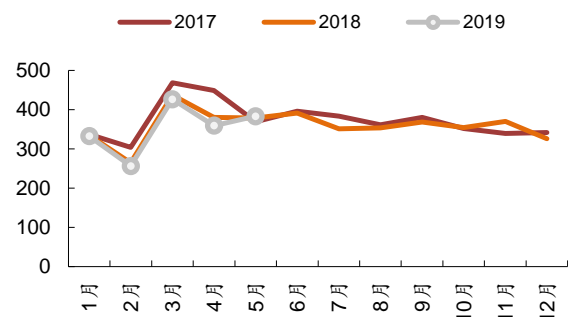
数据来源：产业在线，财通证券研究所

图3：5月家用空调月度出口量（万台）



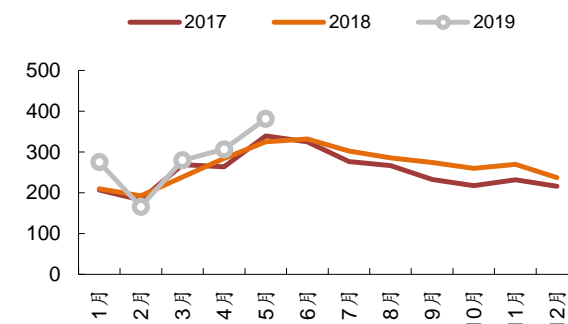
数据来源：产业在线，财通证券研究所

图4：5月冰箱月度内销量（万台）



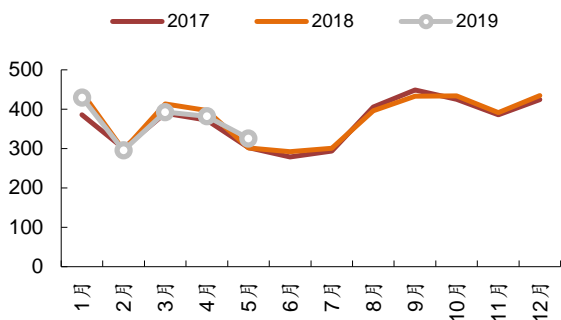
数据来源：产业在线，财通证券研究所

图22：5月冰箱月度出口量（万台）



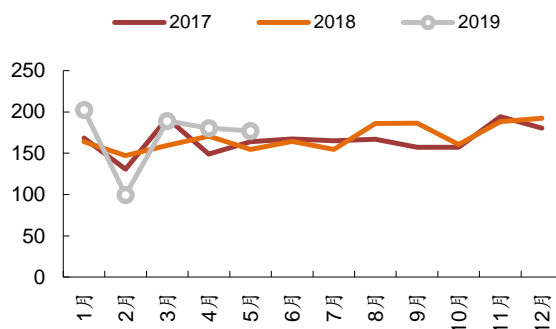
数据来源：产业在线，财通证券研究所

图 5：5 月洗衣机月度内销量（万台）



数据来源：产业在线，财通证券研究所

图 22：5 月洗衣机月度出口量（万台）

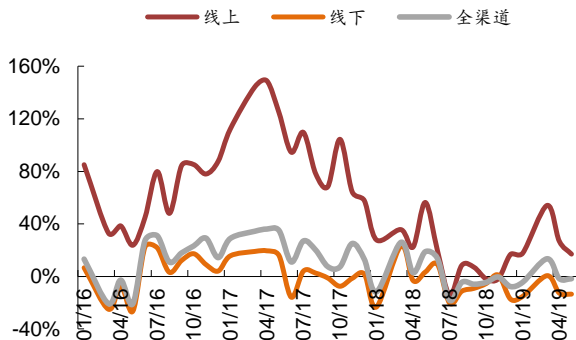


数据来源：产业在线，财通证券研究所

2.2 零售：空调表现不佳，厨电边际回暖

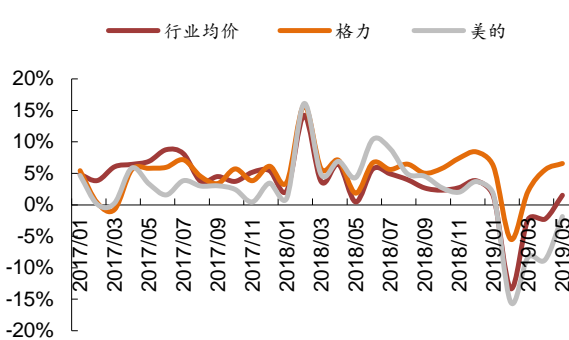
- **5 月空调零售：销量表现不佳，价格竞争缓和。**奥维推总显示，5 月空调全渠道零售量 yoy-2%，零售额 yoy-2%，受降雨影响华东华南销售乏力，但价格同比压力趋于缓和。分渠道看，5 月线下零售量 yoy-14%，线上零售量 yoy+17%，线上增速较 4 月显著收窄。分地区看，增长集中在华北、黄淮等温度相对较高的地区，东北地区增速继续领跑行业。分产品看，变频、节能产品占比同比分别增长 8 和 9 个百分点，市场份额头部集中，TOP3 品牌份额同比增长 5 个百分点。
- **5 月厨电零售：促销节点变化促成终端边际回暖。**5 月油烟机全渠道零售量 yoy+6%，增速环比大幅提升（4 月同比-20%），零售额 yoy+11%（4 月同比-26%），综合看 5 月厨电量价齐升+边际改善。鉴于交房数据尚未显著改善，我们理解 5 月厨电回暖更多由于促销节点不同，即今年 5.1 促销开卖节点后移至 5 月初（18 年为 4 月底），因此零售好转的可持续性仍需观测。分渠道看，5 月油烟机线下销量 yoy+8%，线上销量 yoy+0%；分产品看，高端产品较难售卖，5000 元+产品占比同比下降 4 个百分点，比例跌出 30%。

图 6：5 月空调行业零售量推总同比



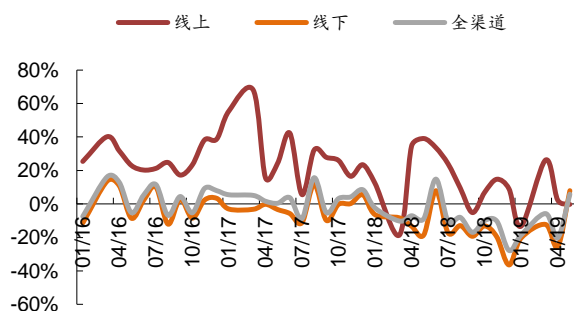
数据来源：奥维云网，财通证券研究所

图 22：5 月空调品牌线下均价同比



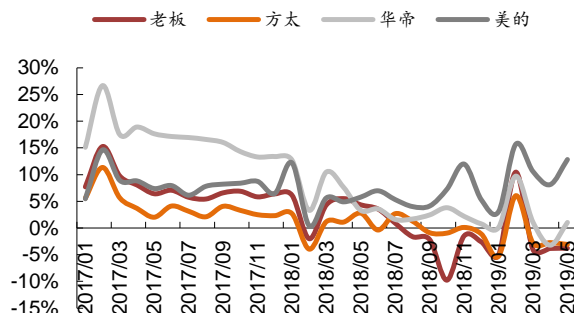
数据来源：中怡康，财通证券研究所

图 7：5 月油烟机行业零售量推总同比



数据来源：奥维云网，财通证券研究所

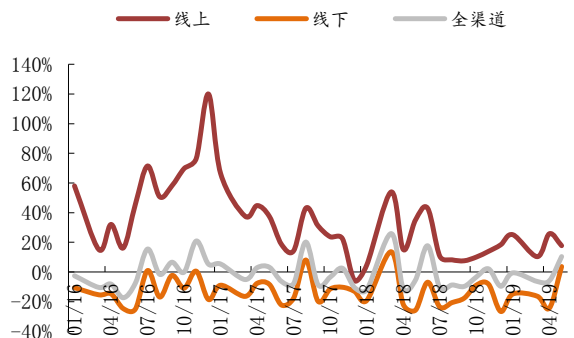
图 22：5 月油烟机品牌线下均价同比



数据来源：中怡康，财通证券研究所

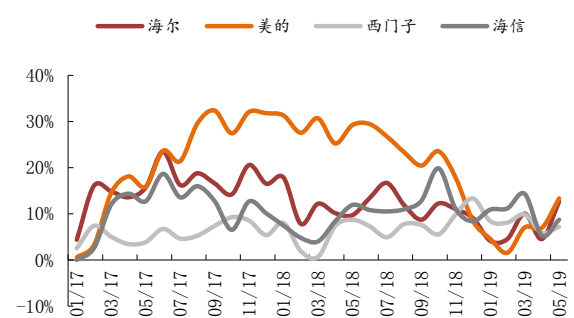
- 5 月冰箱 & 洗衣机：促销节点变化，终端大幅回暖。**5 月冰箱全渠道零售量 yoy+10%，零售额 yoy+13%，而两者在 4 月均为负增长。类似地，5 月洗衣机全渠道零售量 yoy+18%，零售额 yoy+23%，4 月两项数据则为-3%和-6%。鉴于冰洗需求稳定，单月增速大幅回升可能由 5.1 促销力度和节点变化引起。产品端看冰箱，五门、六门产品价格大幅提升，法式价格提升+十字结构提升成为冰箱市场价格增长的两大动力。产品端看洗衣机，洗烘一体、变频波轮等高品质产品为增长主力，销售额分别同比+45%和+26%，6000+市场销售额占比达 25%，（同比+6.8 个百分点）。

图 8：5 月冰箱行业零售量推总同比



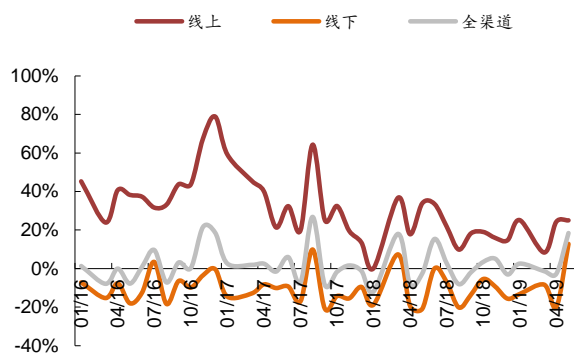
数据来源：奥维云网，财通证券研究所

图 22：5 月冰箱品牌线下均价同比



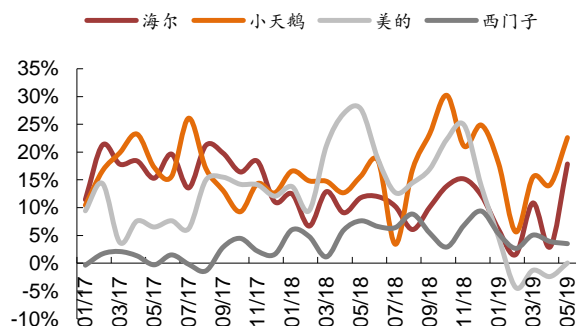
数据来源：中怡康，财通证券研究所

图 9：5 月洗衣机行业零售量推总同比



数据来源：奥维云网，财通证券研究所

图 22：5 月洗衣机品牌线下均价同比

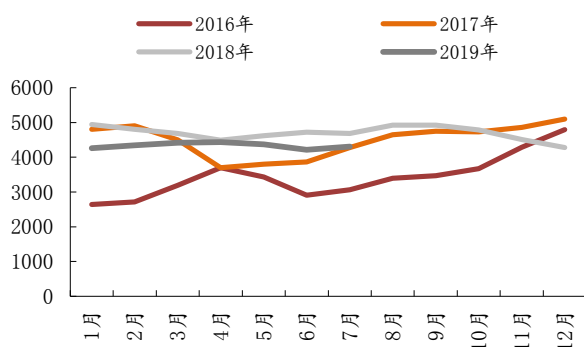


数据来源：中怡康，财通证券研究所

2.3 原材料价格：冰洗显著受益均价-成本剪刀差

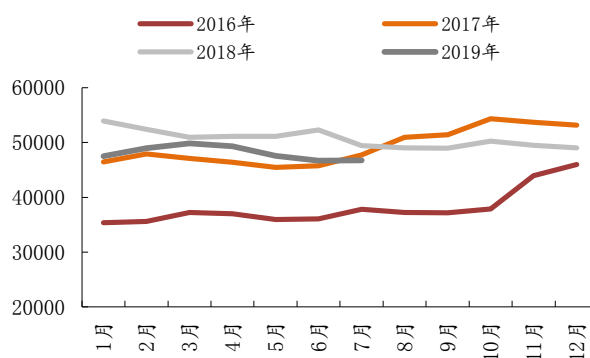
- 整体来看，家电主要原材料价格在 17 年底/18 年初达到阶段性顶峰，并在 18 年大部分时间高位盘整，较为明显的回落出现在 18 年下半年。19 年家电成本端有望迎来红利期，19Q1 钢材、铜、铝、塑料价格分别同比-10%、-7%、-4%、-19%；19Q2 的同比变化分别为-5%、-6%、-3%、-19%。

图 10：钢材（冷轧板卷）价格（元/吨）



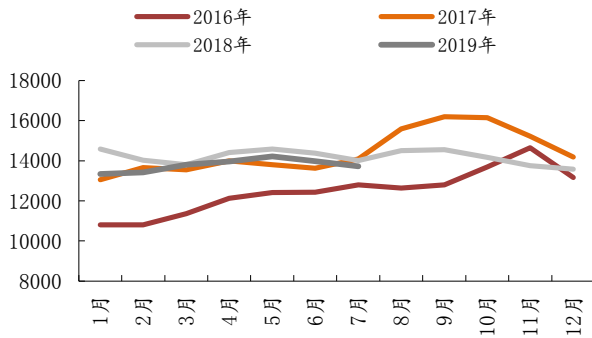
数据来源：Wind，财通证券研究所

图 11：长江有色市场平均铜价（元/吨）



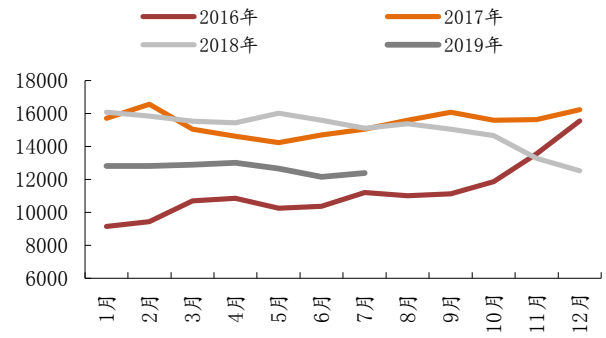
数据来源：Wind，财通证券研究所

图12: 长江有色市场平均铝价 (元/吨)



数据来源: Wind, 财通证券研究所

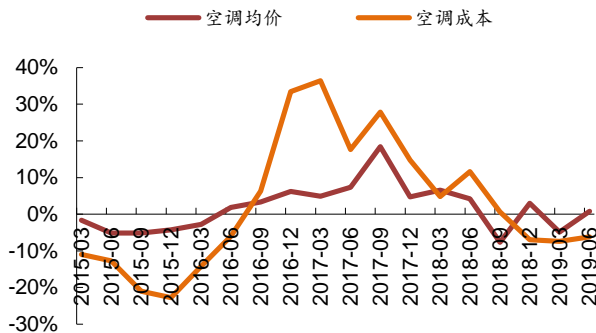
图13: 塑料 (ABS) 价格 (元/吨)



数据来源: Wind, 财通证券研究所

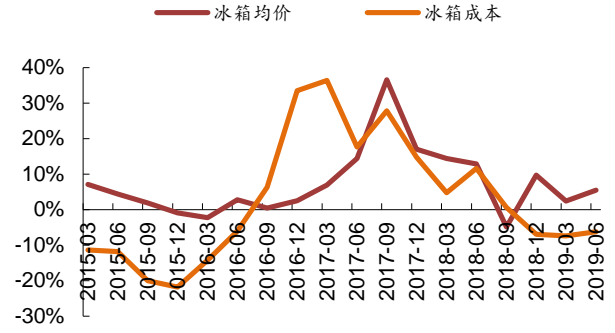
- 利润率角度**, 家电行业的均价-成本剪刀差在 2015 年最为显著, 2017 年则见证了最为严峻的成本上涨, 2018 年均价和成本的同比增速同步向下。2019 年产品均价同比基本为正+原材料价格负增长, 其中冰箱和洗衣机享受更为明显的剪刀差红利, 空调价格在 19Q1 出现负增长后已经恢复同比增长, 油烟机价格持续下探导致该细分行业较难感受成本红利。

图14: 空调零售均价和原料成本同比变化



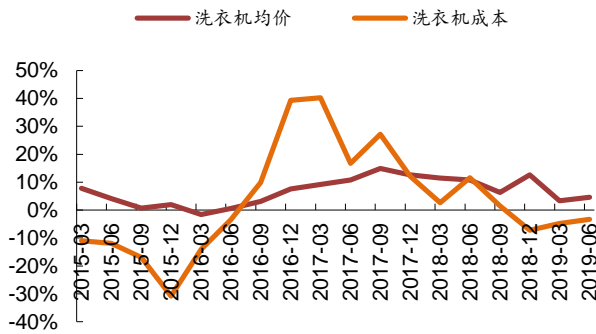
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图15: 冰箱零售均价和原料成本同比变化



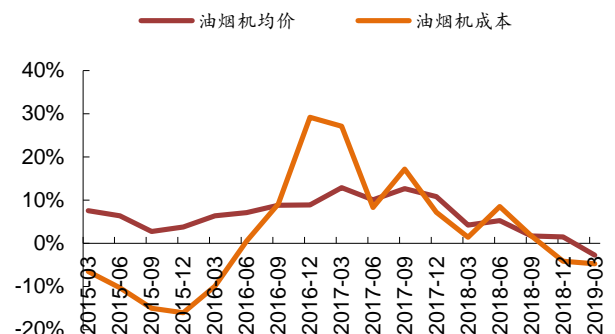
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图16: 洗衣机零售均价和原料成本同比变化



数据来源: Wind, 财通证券研究所

图17: 油烟机零售均价和原料成本同比变化

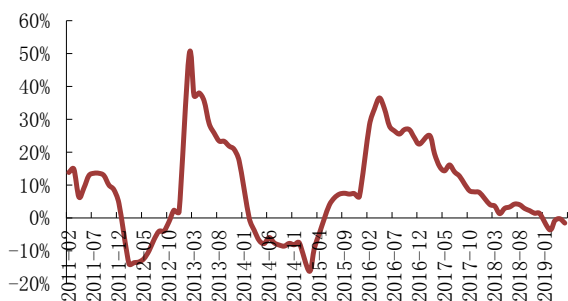


数据来源: Wind, 财通证券研究所

2.4 地产周期：销售骤然转冷，竣工回暖可期

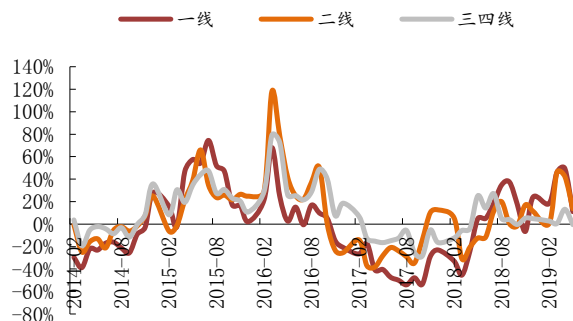
- 统计局 1-5 月地产销售：市场骤然转冷，预计下半年增速仍将下探。** 2019 年 1-5 月全国商品房销售面积同比-1.6%，增速较 1-4 月回落 1.3 个百分点。5 月单月商品房销售面积同比-5.5%（增速环比-6.8 个百分点），其中房管局口径一线/二线/三四线城市的销售增速分别为+11%/+14%/-1%（4 月为+49%/+42%+13%），经历 3-4 月小阳春后市场转冷迹象明显。预计下半年销售增速仍将低迷：（1）一二线销售基数转高，三四线调整或将延续；（2）地产政策偏紧（近期部分城市信贷收紧+政府表态坚决）导致需求端的修复较难持续。

图 18：国内商品房销售面积累计增速



数据来源：Wind，财通证券研究所

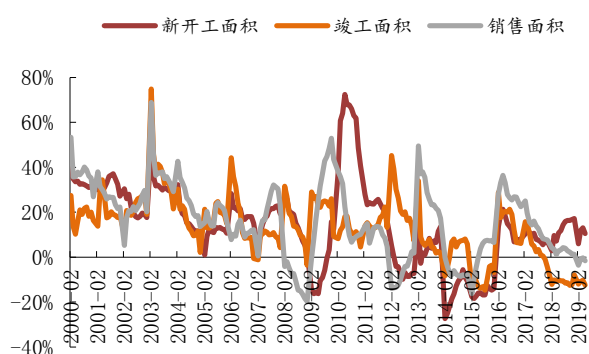
图 19：各级城市单月销售面积增速（房管局）



数据来源：Wind，财通证券研究所

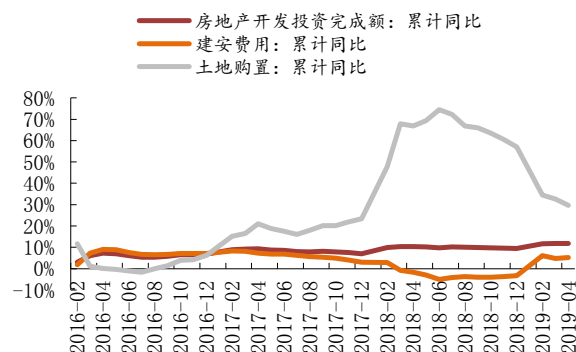
- 2014 年后新开工-竣工时滞延长至 3 年左右。** 历史数据显示 2014 年前新开工同比领先于竣工同比约 2~2.5 年，14 年以后领先时滞延长至 3 年左右，其原因主要有两点：（1）在“去杠杆”“紧信用”“严监管”造成的资金压力下，房企“抢开工”快速获取预售证和销售回款的同时，显著放缓后续施工直至竣工的节奏；（2）过去几年三四线新开工占比提高，其新开工节奏更快，新开工到竣工的时间更长；（3）房企集中度提高，分期开发的大型项目增多，整个项目上报开工+竣工分批上报拉大时间差，同时更多的“二手地”导致停复工情况影响竣工周期。
- 竣工何时转正？2019 下半年值得期待。** 参照历史经验，新开工累计同比 16 年 2 月转正似乎对应竣工数据在 19 年 2 月左右摆脱负增长，但直到 19 年 5 月竣工面积同比-27%，拉低累计同比至-12.4%，政策趋紧+销售遇冷的背景下房企延期竣工的能力超出市场预期。但是有理由判断 19 年下半年的竣工面积或将迎来显著增量：（1）抢开工加速回款的“高周转”模式不可持续，期房交房时间 2-3 年，16-17 年的销售高增长逐渐进入交房期；（2）融资环境边际好转，房企信用利差 18 年显著上升并高位盘整，但已于 19 年起趋势性下滑；（3）融资好转+销售小阳春，房企恢复开工-施工-竣工的正常节奏，建安费用同比转正。

图 20：19H2 竣工回暖可期



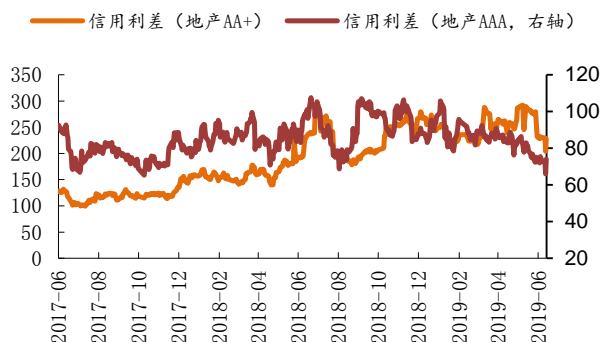
数据来源：Wind，财通证券研究所

图 21：建安费用累计同比转正



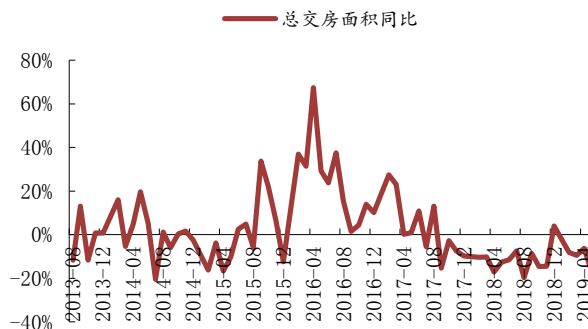
数据来源：Wind，财通证券研究所

图 22：信用利差收窄—地产企业融资环境好转



数据来源：Wind，财通证券研究所

图 23：交房面积同比仍在探底

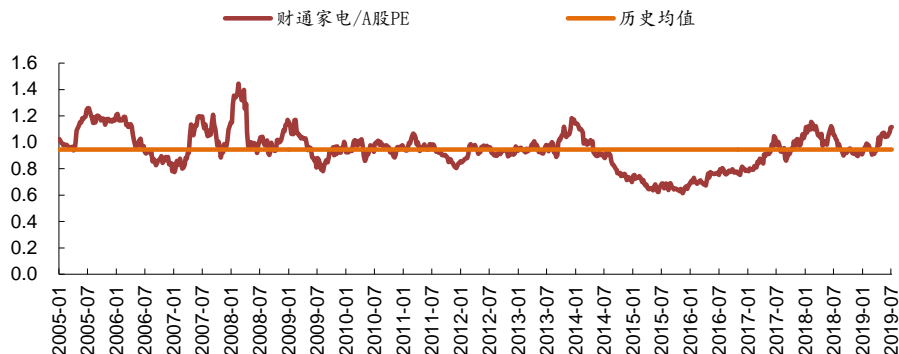


数据来源：Wind，财通证券研究所

3、估值水平：厨电具备性价比，白电时间换空间

- **相对 A 股 PE：当前水位超越均值+1 倍标准差。**我们选取了 17 个关注度较高的家电股票，并以此计算其整体 PE (TTM) 相对大盘的估值水平。数据显示，当前相对 PE 水位 1.11，超过历史均值+1 倍标准差 (1.09)，而近期阶段性高点出现在 18 年 2 月 (1.16，未触及均值+2 倍标准差 1.23)。鉴于以下两点，我们认为 7 月家电板块获得超额收益难度正在加大：(1) 过去 14 年间，家电仅有 5 次在 7 月跑赢万得全 A，销售旺季的股票行情提前兑现或是主因；(2) 相对 PE 水位不存在低估+基本面未有明显反转，家电显著跑赢大盘的概率并不大。

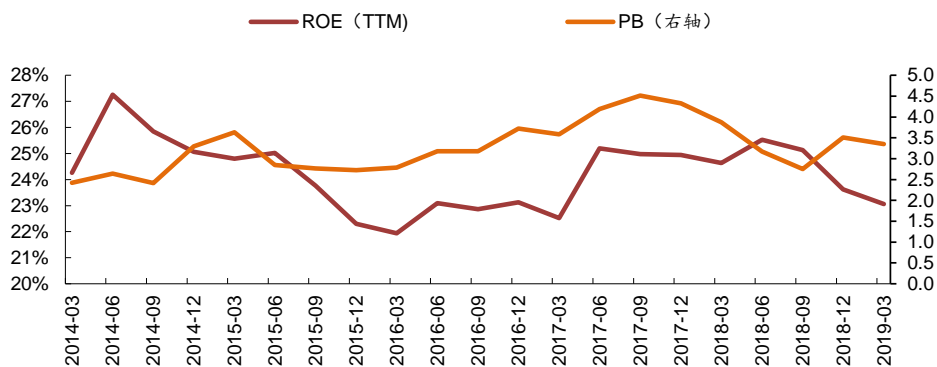
图 24：主要品种相对 PE：当前水位超过均值+1 倍标准差



数据来源：Wind，财通证券研究所

- PB-ROE 视角：等待 PB 水位回落+ROE 回升周期。** PB-ROE 策略寻找 ROE 向上拐点将现+PB 历史低位的行业作为最佳配置方向。我们仍然选取 17 只家电股票作为研究对象，其整体 ROE (TTM) 自 18 年中报见顶后处于下降通道, 19 年一季报 ROE 水平为 23.1%, 较上一轮低点(16 年一季报 21.9%) 仍有一定空间。PB 在 ROE 的周期运行中有两个特点：(1) ROE = PB / PE，因此 ROE 上行周期中 PB 比 PE 弹性更大；(2) PB 代表投资者对企业盈利能力的预期，所以通常领先 ROE 波动 1-2 个季度。19 年一季报 17 只家电股的整体 PB 为 3.4，略在均值上方 (14 年至今均值为 3.3)，因此理想状态下我们需要等待 PB 的深度回撤以及 ROE 的企稳回升（预计需等到空调渠道库存大幅减少）来捕捉较为优质的家电板块投资机遇。

图 25：PB-ROE 视角：等待 PB 回落+ROE 回升



数据来源：Wind，财通证券研究所，注：3 月指一季报，6 月指中报，以此类推，PB 对应定期报告发布时点

- PE/G 角度：白电与小家电估值合理，部分厨电偏低。** 19 年预测 PE/G 角度来看，白电板块估值合理，三大龙头都在 1.2 附近（格力 1.29，美的 1.26，海尔 1.14）；小家电龙头享受稳定溢价（苏泊尔 1.85，九阳 1.76）；厨电板块略有分化，老板电器 1.66，华帝股份和浙江美大估值偏低，PE/G 分别为 0.89 和 0.85。

表1：重点公司2019年估值水平

细分行业	公司名称	19年业绩增速 (%)	PE (TTM)	19年预测 PEG
白电	格力电器	10.02	12.92	1.29
	美的集团	14.29	18.01	1.26
	海尔智家	12.73	14.51	1.14
	海信家电	17.39	11.26	0.65
	长虹美菱	50.03	86.39	1.73
	三花智控	13.75	22.69	1.65
厨电	老板电器	10.82	17.46	1.61
	华帝股份	17.31	15.41	0.89
	浙江美大	24.26	20.96	0.86
	万和电气	16.87	14.49	0.86
小家电	苏泊尔	19.45	34.93	1.80
	九阳股份	11.56	20.22	1.75
	新宝股份	19.93	16.41	0.82
	莱克电气	23.56	19.40	0.82
	飞科电器	11.44	19.59	1.71
黑电	TCL 集团	19.93	12.83	0.64
	海信电器	98.01	83.58	0.85
	创维数字	40.27	25.03	0.62
	兆驰股份	35.65	27.56	0.77

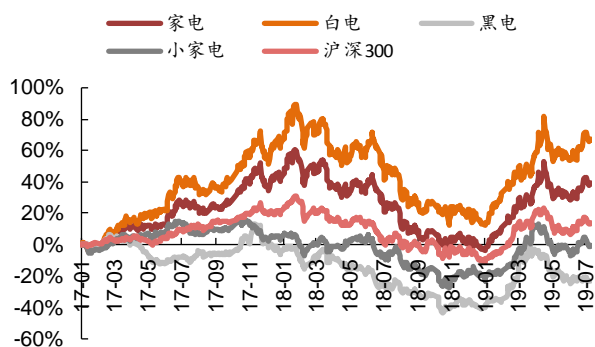
数据来源：Wind，财通证券研究所；注：2019年业绩增速为Wind一致预期

4、上周行业回顾

4.1 行情回顾

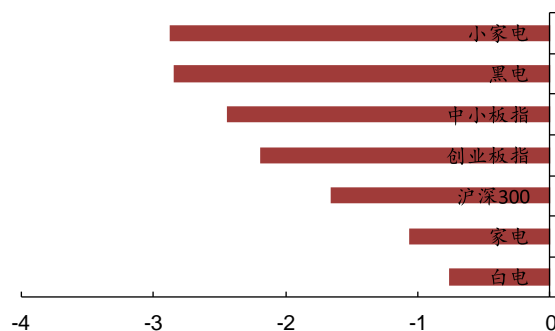
- 上周板块表现：**上周家电行业-1.05%，位列 28 个申万一级行业第 6 位，同期沪深 300、中小板指、创业板指的涨跌幅分别-1.66%、-2.44%、-2.19%。细分板块来看，上周白色家电-0.76%，黑色家电-2.84%，小家电-2.87%。行业内上市公司，上周涨幅前五为：盾安环境(+8.55%)、日出东方(+4.25%)、三星新材 (2.95+)、天际股份 (+2.20%)、聚隆科技 (+1.93%)。

图26：家电板块年初至今涨跌幅



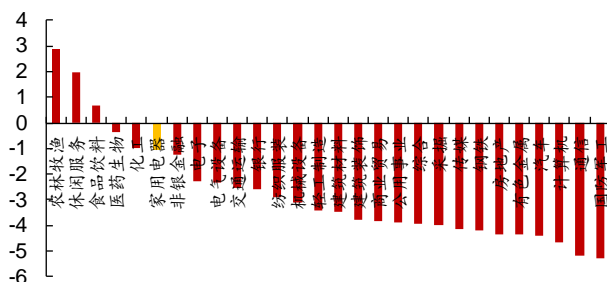
数据来源：Wind，财通证券研究所

图27：上周家电行业涨跌幅



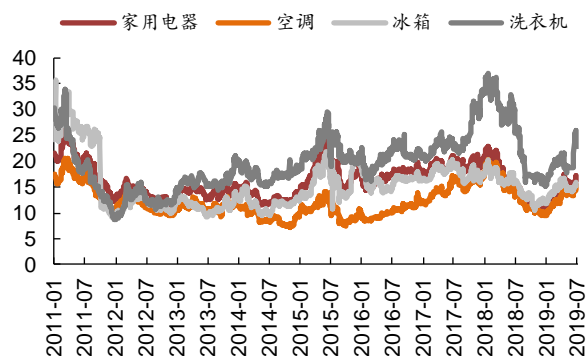
数据来源：Wind，财通证券研究所

图28：申万一级行业涨跌幅



数据来源：Wind，财通证券研究所

图29：家电板块PE(TTM)



数据来源：Wind，财通证券研究所

表2：上周个股涨幅前五位

代码	名称	周涨跌幅 (%)
002011.SZ	盾安环境	8.55
603366.SH	日出东方	4.25
603578.SH	三星新材	2.95
002759.SZ	天际股份	2.20
300475.SZ	聚隆科技	1.93

数据来源：Wind，财通证券研究所

表3：上周个股跌幅前五位

代码	名称	周涨跌幅 (%)
603726.SH	朗迪集团	-8.42
002668.SZ	奥马电器	-8.76
002413.SZ	雷科防务	-9.43

300249.SZ	依米康	-10.85
300403.SZ	地尔汉宇	-12.50

数据来源: Wind, 财通证券研究所

4.2 陆股通持仓变化

- 上周陆股通家电股持仓变化:** 从持股数量的绝对变化上看, 上周外资增持最多的三个标的为美的集团 (+448.70 万股)、华帝股份 (+273.08 万股)、海尔智家 (+233.83 万股), 减持最多的三只股票为 TCL 集团 (-412.02 万股)、格力电器 (-343.01 万股)、奥佳华 (-130.98 万股)。从流通股占比变化的角度, 上周陆股通增持前三位为华帝股份 (+0.31pcts)、海信电器 (+0.14pcts)、美的集团 (+0.06pcts), 减持前三位是荣泰健康 (-0.31pcts)、奥佳华 (-0.23pcts)、创维数字 (-0.08pcts)。

表4: 上周深股通持仓情况变化

	持股数量变化 (万股)	持仓占流通股比例 (%)	持仓占流通股比例变化 (pct)
华帝股份	273.08	1.00	0.31
美的集团	448.70	14.00	0.06
九阳股份	40.44	2.99	0.06
三花智控	91.03	8.38	0.03
深康佳 A	13.84	1.69	0.01
银河电子	0.00	0.07	0.00
奥马电器	-0.01	0.10	0.00
四川九洲	0.00	0.00	0.00
顺钠股份	0.00	0.00	0.00
同洲电子	0.00	0.00	0.00
秀强股份	0.00	0.00	0.00
融捷健康	0.00	0.00	0.00
*ST 德奥	0.00	0.00	0.00
盾安环境	0.00	0.00	0.00
康盛股份	0.00	0.07	0.00
兆驰股份	-9.57	0.04	0.00
苏泊尔	-19.31	5.20	-0.02
奋达科技	-55.03	0.14	-0.02
TCL 集团	-412.02	0.93	-0.03
格力电器	-343.01	10.53	-0.05
海信家电	-47.07	4.82	-0.06
老板电器	-56.60	9.01	-0.06
创维数字	-90.32	0.14	-0.08
奥佳华	-130.98	4.93	-0.23

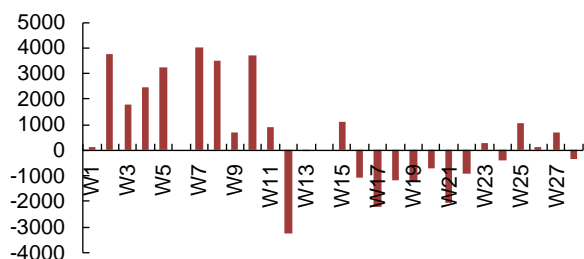
数据来源: Wind, 财通证券研究所

表5: 上周沪股通持仓情况变化

	持股数量变化 (万股)	持仓占流通股比例 (%)	持仓占流通股比例变化 (pct)
海信电器	185.38	0.86	0.14
海尔智家	233.83	10.98	0.04
四川长虹	-0.41	0.04	0.00
日出东方	0.00	0.00	0.00
惠而浦	0.00	0.00	0.00
飞科电器	-4.24	0.59	-0.01
莱克电气	-13.95	0.57	-0.04
荣泰健康	-16.03	1.72	-0.31

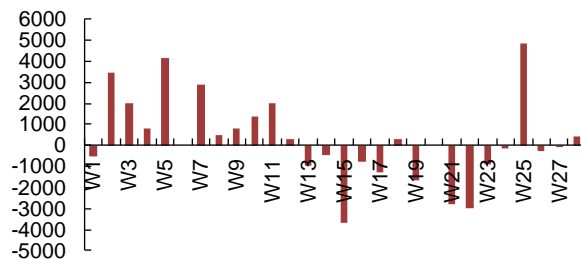
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图30: 格力电器陆股通周度持股数变化 (万股)



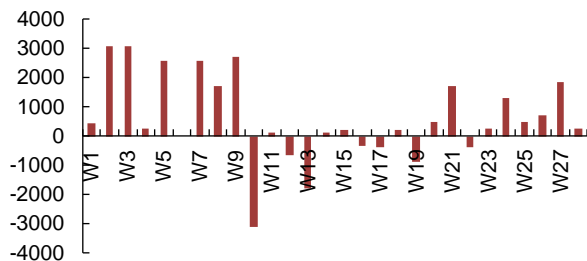
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图31: 美的集团陆股通周度持股数变化 (万股)



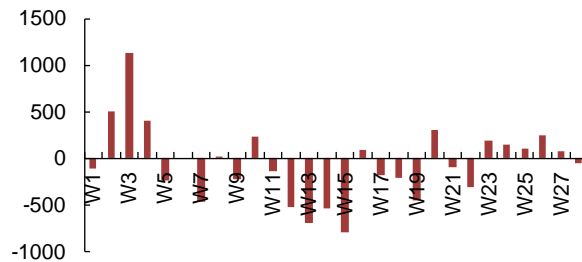
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图32: 海尔智家陆股通周度持股数变化 (万股)



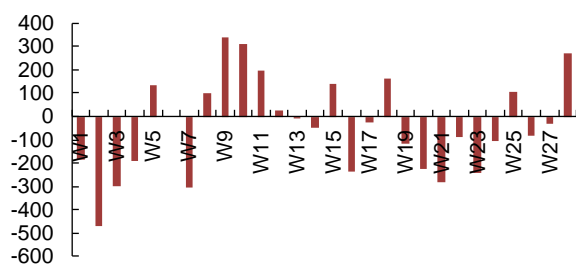
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图33: 老板电器陆股通周度持股数变化 (万股)



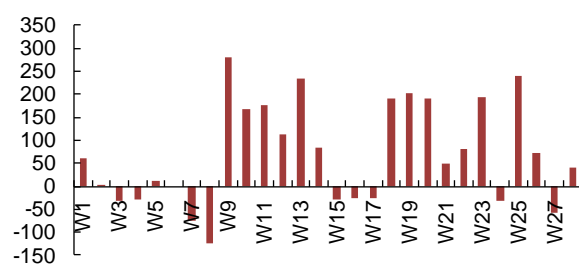
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图34：华帝股份陆股通周度持股数变化（万股）



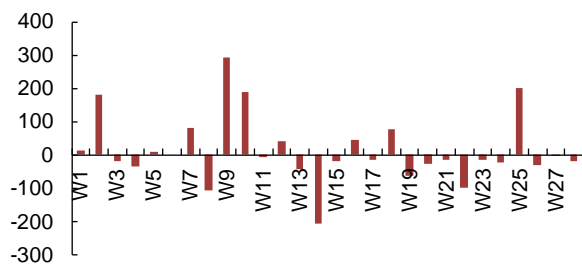
数据来源：Wind，财通证券研究所

图35：九阳股份陆股通周度持股数变化（万股）



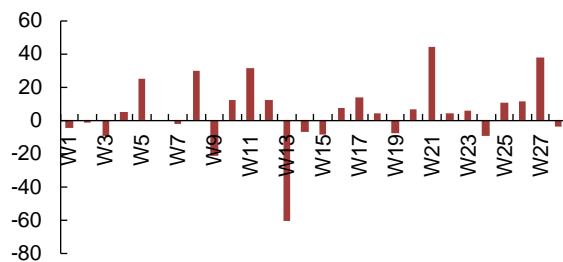
数据来源：Wind，财通证券研究所

图36：苏泊尔陆股通周度持股数变化（万股）



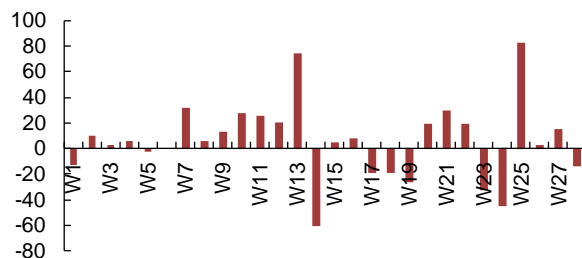
数据来源：Wind，财通证券研究所

图37：飞科电器陆股通周度持股数变化（万股）



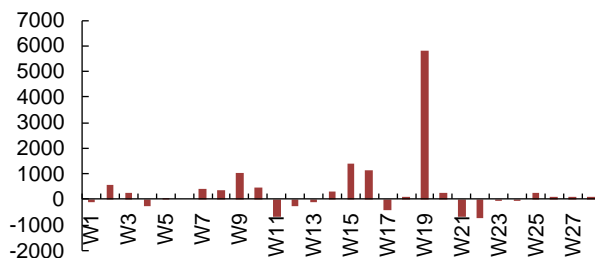
数据来源：Wind，财通证券研究所

图38：莱克电气陆股通周度持股数变化（万股）



数据来源：Wind，财通证券研究所

图39：三花智控陆股通周度持股数变化（万股）



数据来源：Wind，财通证券研究所

5、上周重要公告

表 6：上周重点公司公告

公司名称	公告名称	公告内容
TCL 集团	《2019 年半年度业绩预告》	业绩预告的时间：2019 年 1 月 1 日—2019 年 6 月 30 日净利润比上年同期上升：上升 52%—上升 65% 盈利：260,000 万元—280,000 万元；上年同期盈利：170,084 万元。归属于上市公司股东的净利润比上年同期上升：上升 26%—上升 39% 盈利：200,000 万元—220,000 万元；上年同期盈利：158,594 万元基本每股收益：0.1499 元—0.1649 元
海尔智家	《关于签署募集资金专户存储四方监管协议的公告》	海尔智家股份有限公司已公开发行 3,007.49 万张可转换公司债券，每张面值 100 元。本次发行募集资金总额为人民币 300,749 万元，扣除保荐承销费及其他发行相关费用，募集资金净额为人民币 298,358.05 万元。上述募集资金已于 2018 年 12 月 24 日全部到位。公司对募集资金采取了专户存储制度。
海尔智家	《关于“海尔转债”回售结果公告》	本次海尔转债的回售价格为 100.11 元/张（含当期利息），回售申报期为 2019 年 7 月 3 日至 2019 年 7 月 9 日，本次回售申报期已于 2019 年 7 月 9 日在上海证券交易所收市后结束。 本次海尔转债的回售期为 2019 年 7 月 3 日至 2019 年 7 月 9 日；根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司提供的数据，本次回售的有效申报数量为 50 张，回售金额（不包含债券利息）为 5,000.00 元，回售金额（包含债券利息）为 5,005.50 元；本公司委托中国证券登记结算有限责任公司上海分公司通过其资金清算系统进行清算交割，回售资金的发放日为 2019 年 7 月 12 日。本次海尔转债回售不会对公司现金流、资产状况、股本情况造成重大影响。
美的集团	《关于第五期全球合伙人持股计划非交易过户完成的公告》	第五期全球合伙人持股计划的资金来源为公司计提的专项基金 18,582 万元，按照上述回购期间的回购均价作为第五期全球合伙人持股计划受让公司回购股票的价格，过户数量合计为 3,732,075 股。2019 年 7 月 9 日，公司收到中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司下发的《证券过户登记确认书》，公司回购专用证券账户所持公司股票已于 2019 年 7 月 8 日非交易过户至“美的集团股份有限公司—第五期员工持股计划”证券账户，过户股份数量为 3,732,075 股，占公司目前总股本 0.0537%。根据《第五期全球合伙人持股计划（草案）》的要求，自公司披露完成从公司回购专用证券账户受让回购的标的股票的公告之日起设立不少于 12 个月的锁定期，第五期全球合伙人持股计划所受让公司股票的锁定期为 2019 年 7 月 11 日至 2020 年 7 月 10 日。
美的集团	《关于 2019 年限制性股票激励计划授予登记完成的公告》	公司本次拟向 451 名激励对象授予限制性股票 3,035 万股，但在授予日后，28 名激励对象因离职、岗位变动和主动放弃认缴等原因，其所获授的合计 179 万股限制性股票予以取消，故公司实际授予限制性股票的激励对象为 423 名，实际授予的限制性股票的数量为 2,856 万股。授予价格：限制性股票的授予价格为 25.79 元/股。股票来源：美的集团回购专用证券账户回购的股票。

欧普照明 《关于实际控制人进行部分股票质押的公告》

王耀海先生将其持有的公司有限售条件流通股份 3,100 万股（占公司总股本的 4.10%）质押给华能贵诚信托有限公司（以下简称“质权人”），用于办理股票质押业务。根据王耀海先生与质权人签署的《股票收益权转让及回购合同》，质押期限为自质权人放款之日起一年。上述证券质押登记手续已于 2019 年 7 月 5 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕。

王耀海先生另将其持有的公司有限售条件流通股份 2,400 万股（占公司总股本的 3.17%）质押给中信证券股份有限公司，用于办理股票质押业务，初始交易日为 2019 年 7 月 8 日，购回交易日为 2020 年 7 月 8 日，并于 2019 年 7 月 8 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理了股权质押登记手续。

数据来源：Wind，财通证券研究所

6、风险提示

地产销售不及预期；原材料成本大幅上升；人民币升值幅度过大。

信息披露

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15% 以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 5% 之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 -15% 之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于 -15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平 -5% 与 5% 之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 -5% 以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

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，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。