

2019年07月16日

家电

竣工降幅收窄，家电销售压力有望改善

家电行业 2019 年 6 月房地产开发投资和销售数据点评

■事件：统计局发布 2019 年 1-6 月房地产行业数据。6 月单月，全国新建商品住宅销售面积 YoY-1.8%，降幅环比收窄 2.2pct；单月住宅竣工面积 YoY-15.1%，降幅环比收窄 11.4pct。近期房地产融资政策收紧，会对开发商拿地、在建项目的施工产生一定影响，但考虑到过去几年预售期房的契约约束，我们预期下半年或能看到竣工同比增速转正，届时将带来家电需求的改善。

■竣工降幅如期收窄，维持下半年竣工恢复的判断：根据统计局数据，1-6 月住宅竣工面积 YoY-12.7%，略低预期，但 6 月单月竣工降幅较 5 月收窄。考虑到 2017、2018 年连续两年竣工负增长，2018 年的竣工面积达到 2011 年以来的新低，这与 2015~2018 年期房销售回升形成显著背离。正常情况下预售合同中有约定的交房期限，因此前期房地产的销售最终会反映到竣工上来，因此我们看好竣工在接下来 2~3 年的走势。实际上，2018 年 5 月以来施工面积同比增速已显著改善，在当前资金面收紧的情形下，不排除后续一些房企会因资金压力控制施工节奏，但这样主要影响的是竣工的节奏，不改变交房回暖的趋势。对于家电来讲，当前由于交房同比减少，新房对厨电、大家电的需求拉动边际减弱，但对家电未来的销售预期可以更积极。

■房地产销售降幅收窄，不排除销售还会超预期：根据统计局数据，6 月单月新建商品住宅销售面积仍同比负增长，但较 5 月降幅收窄。从基数来看，今年 7 月是年内销售下行压力为最大的月份，2018 年 8 月以后销售逐步转负增长。近期监管部门对房企发债、信托融资的收紧，更多是针对土地市场过热的调节，按揭贷款利率反转则是对部分地区房价上涨压力的反应（根据融 360 贷款利率数据，6 月全国房贷利率首套房 5.42%，较上月上涨 30bp；二套房 5.75%，环比上涨 100bp）。因此我们认为下半年房价预期平稳，房企出于回流资金需求可能会增加供给，最终销售数据可能不滑坡甚至超预期。

■投资建议：整体而言，房地产调控政策有松有紧，对前端融资收紧可能给土地市场降温，房地产销售有韧性，大幅下滑的概率较小。我们期待若下半年竣工改善、潜在的家电消费刺激政策出台，能缓解家电需求压力。当前我们继续看好家电，结合估值，重点推荐格力电器、美的集团、浙江美大、奥佳华。长线看好青岛海尔、苏泊尔、老板电器、华帝股份、三花智控。

■风险提示：资金收紧导致地产下滑超预期，外贸环境恶化。

行业快报

证券研究报告

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票	目标价	评级
000651	格力电器	买入-A
000333	美的集团	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-4.61	-6.03	-16.73
绝对收益	0.02	-12.43	-6.59

张立聪

分析师

SAC 执业证书编号: S1450517070005
zhanglc@essence.com.cn

王修宝

分析师

SAC 执业证书编号: S1450517090003
wangxb1@essence.com.cn

相关报告

为什么长线投资者偏好家电？——【家电先生史鉴】复盘日本、美国经济换挡期的家电股 2019-06-17

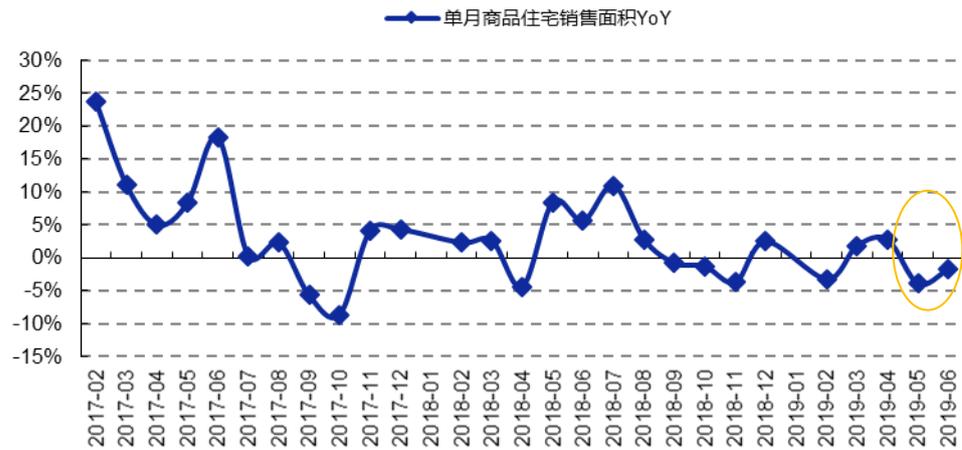
期待竣工恢复，家电景气不悲——家电行业 2019 年 5 月房地产开发投资和销售数据点评 2019-06-16

Q1 白电重仓持平，厨电重回超配 2019-05-15

小米如何打动中年男？【家电先生草根系列】卷四：小米之家草根调研 2019-02-01

集成灶发源地 230 个家庭的入户调研——【家电先生厨艺】卷四：多少人会用集成灶？ 2018-09-02

图 1：6 月单月商品住宅销售面积 YoY-1.8%



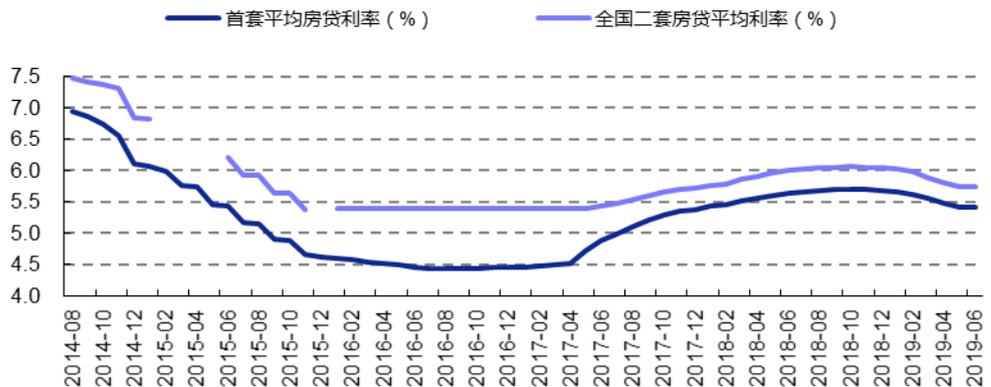
资料来源：国家统计局、安信证券研究中心

图 2：房地产竣工增速



资料来源：wind、安信证券研究中心

图 3：6 月房贷利率环比回升



资料来源：wind、安信证券研究中心

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

张立聪、王修宝声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵		
	王银银		
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
	深圳联系人	胡珍	0755-82528441
范洪群		0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
聂欣			niexin1@essence.com.cn
杨萍			
巢莫雯		0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
黄秋琪		0755-23987069	huangqq@essence.com.cn
王红彦		0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
黎欢		0755-23984253	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034