

跟踪报告●家电行业

2019年7月22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	3.75	26.33	7.68
相对表现	-0.08	3.95	-3.30

数据来源：Wind，爱建证券研究所

6月空调内销同比下滑最大，华为进军电视领域

投资要点：

□ 产业在线空调6月数据出炉，内销同比下滑达今年单月最大。根据产业在线6月份数据，空调总销量1518万台，同比-5.1%，其中内销1032.8万台，同比-7.8%，外销485.2万台，同比1.25%，内销同比下滑达今年单月最大。综合整个上半年，空调累计总销量同比-2.3%，累计内销量同比+0.2%，累计外销量同比-5.8%，同比下滑已在市场预期内，而内销的正增长反而超过市场悲观预期。

今年夏天全国各地气候平均温度相比往年较低且雨水较足，一方面去年因为突然的高温天气而火爆的东北空调市场今年已彻底凉凉，宣称要在东北市场打一场漂亮“翻身仗”并投入不少资源的空调厂商们计划落空；另一方面一直备受空调厂商期待的华南、华东、中部、西南等地市场，至今没有迎来持续性、规模性的高温暴热天气。自进入7月份以来，一线城市上海平均温度27℃-30℃左右，北京平均温度30℃-33℃左右，二线城市成都平均温度26℃-30℃左右，南京平均温度27℃-30℃左右，炎热地区如武汉平均温度27℃-35℃，重庆平均温度26℃-33℃，“凉凉夏日”对居民来说较为舒适，对空调厂商却“坐立难安”。

年初美的在空调方面降价增量抢夺市场份额，格力与奥克斯“质量之争”更是将大家对今年空调市场疲软的担忧推向高潮。上半年已过去，展望下半年，凉夏恐使得空调7-8月销量不容乐观，全民购物节双十一、双十二还早，因此第三季度需对空调销量保持谨慎。乐观的是，去年7-9月份空调基数降低内销增长分别-5%、-19.5%、-14.6%，给今年造成的增长压力有所缓解。

□ 华为进军电视领域，以荣耀品牌试水。7月15日，华为子品牌荣耀在北京召开媒体沟通会，正式宣布将推出“智慧屏”，计划于今年8月上旬正式发布。华为的智慧屏，在技术上可能不一定带来颠覆行业的惊艳，但战略上对电视行业却有非凡的意义。一直以来，电视行业竞争环境恶劣，价格战此起彼伏，不断受到低价搅局者破坏竞争态势始终不如白电优良。电视企业盈利情况不佳，上市公司如创维数字、海信电器、四川长虹2018年毛利率分别仅16.59%、14.69%、12.47%，同期白电如美的集团毛利率27.54%，厨电如老板电器毛利率53.52%，小家电如苏泊尔毛利率30.86%；2018年归母净利润除创维外长虹和海信均负增长。从奥维云网数据来看，2019年1-5月国内彩电市场零售规模为1802万台，同比下跌1%；零售额528亿元，同比下跌11.4%，价格战仍然剧烈。混乱的彩电市场需要有人来推动这场变革，过去以“性价比”为战略主线的小米无法担此重任，现在华为的进入被大家给予厚望。

短期来看，电视行业现状不会立刻改变；长期来看，若华为荣耀品牌站稳阵脚，后续再用华为品牌拉高产品溢价，市场的价格壁垒加固，对整个彩电领域利好，电视企业利润提高可期。

□ 投资建议。短期内空调景气不佳所带来的波动让市场资金更愿意选择龙头公司进行避险，中长期来看龙头公司所展现出较深的护城河和企业壁垒

仍具有极强的投资机会，建议关注白电龙头美的集团、海尔智家、格力电器。

□ **市场回顾。**上周，上证综指下跌 0.22% 收 2,924.20，深证成指上涨 0.16% 收 9,228.55，中小板指下跌 0.01% 收 5,625.47，创业板指上涨 1.57% 收 1,541.98，沪深 300 下跌 0.02% 收 3,807.96。家用电器（申万）下跌 3.54%，表现弱于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列倒数第一。细分板块来看黑电+0.41%，冰箱-2.84%，空调-4.00%，小家电-5.24%，洗衣机-5.98%。

□ **数据跟踪。**截至周五，美元兑人民币汇率 6.8765，周环比-0.03%，较年初+0.36%；铜现货价格 47780 元/吨，周环比+2.27%，较年初-0.52%；铝现货价格 13930 元/吨，周环比+1.53%，较年初+4.74%；钢材价格指数 91.78 点，周环比+0.02%，较年初+0.33%；中国塑料价格指数 921.44 点，周环比-1.03%，较年初-3.67%。

□ **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 10.54% (+0.07pct)，美的集团 14.04% (+0.06pct)，海尔智家 11.15% (+0.02pct)，老板电器 8.80% (-0.14pct)，华帝股份 0.63 (-0.42pct)，浙江美大 1.51 (+0.26pct)，飞科电器 0.56% (-0.02pct)，莱克电气 0.54% (-0.02pct)，九阳股份 2.94% (-0.04pct)，苏泊尔 5.15% (-0.04pct)，荣泰健康 0.79% (-0.46pct)，海信电器 0.63% (-0.16pct)，科沃斯 0.95% (-0.12pct)，海信家电 4.83% (+0.08pct)。(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 15.94 (中位数值 18.68)，沪深 300PE 为 12.30 (中位数值 13.62)，家电 PE/沪深 300PE 为 1.30 (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、九阳股份、荣泰健康、科沃斯、海信家电；中位数值以上公司有格力电器、美的集团、海尔智家、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

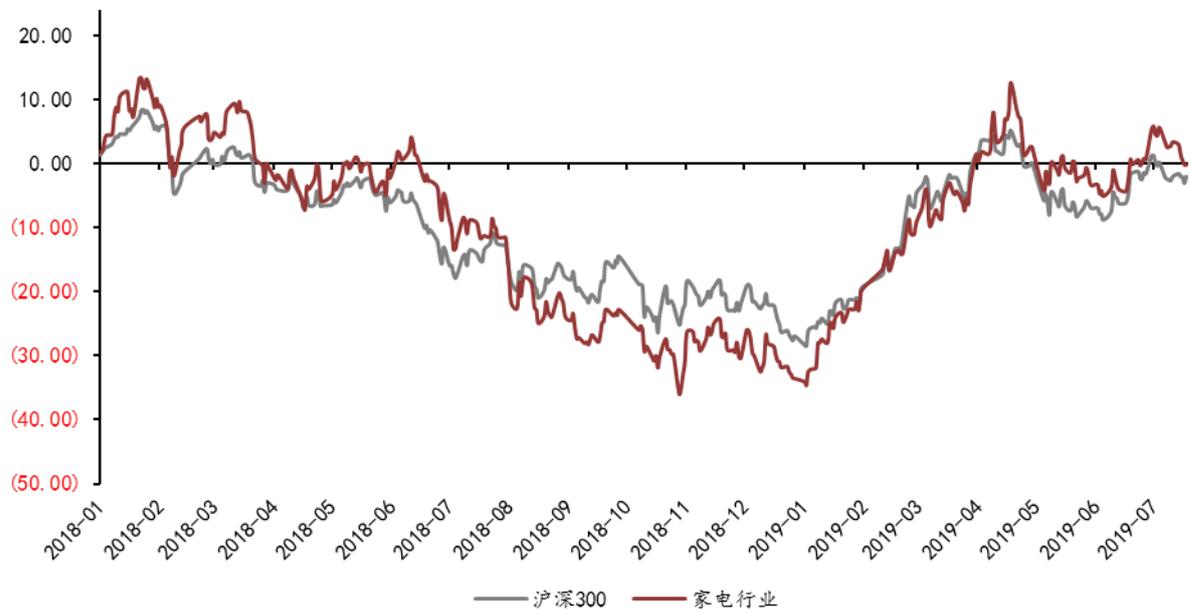
图表 1: 家电板块 2018 年初至今涨跌幅 (%)	5
图表 2: 一周申万一级行业板块涨跌幅 (%)	5
图表 3: 一周家电细分板块涨跌幅 (%)	6
图表 4: 周涨幅前十名公司	6
图表 5: 周跌幅前十名公司	6
图表 6: 美元兑人民币汇率	7
图表 7: 现货铜和铝价格走势	7
图表 8: 钢材价格指数 (冷轧薄板)	7
图表 9: 中国塑料价格指数	7
图表 10: 重点关注公司沪 (深) 港通买入占个股总股本比例-1	8
图表 11: 重点关注公司沪 (深) 港通买入占个股总股本比例-2	8
图表 12: 家电板块估值情况	8
图表 13: 重点关注公司当前 PE 估值水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

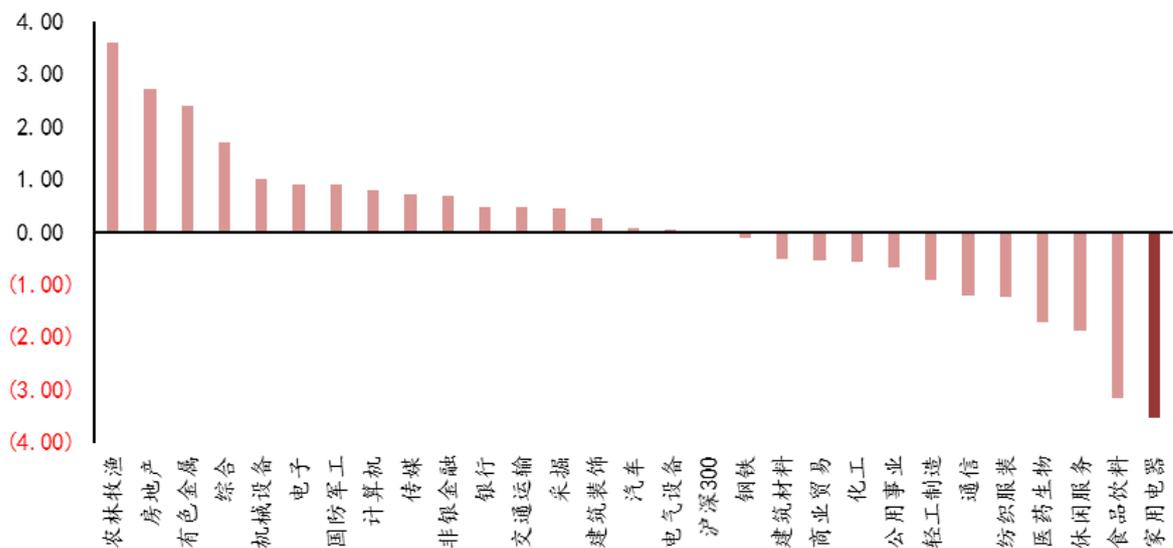
上周，上证综指下跌 0.22% 收 2,924.20，深证成指上涨 0.16% 收 9,228.55，中小板指下跌 0.01% 收 5,625.47，创业板指上涨 1.57% 收 1,541.98，沪深 300 下跌 0.02% 收 3,807.96。家用电器（申万）下跌 3.54%，表现弱于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列倒数第一。细分板块来看黑电+0.41%，冰箱-2.84%，空调-4.00%，小家电-5.24%，洗衣机-5.98%。

图表 1：家电板块 2018 年初至今涨跌幅（%）



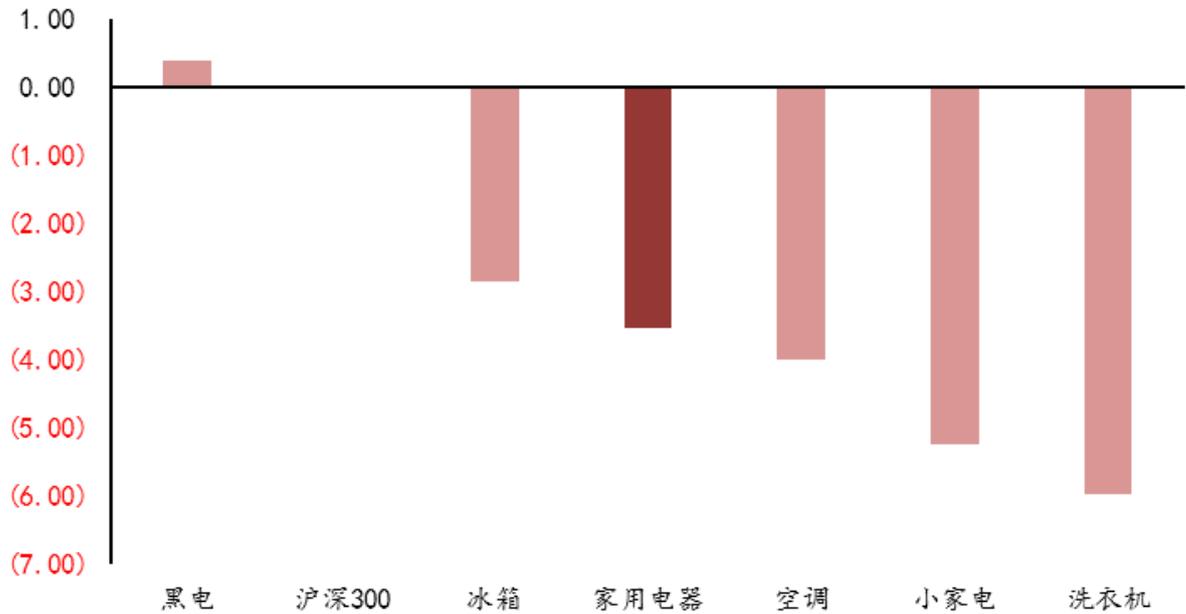
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 (%)
002050.SZ	三花智控	5.52
000810.SZ	创维数字	4.08
002519.SZ	银河电子	3.60
002473.SZ	圣莱达	3.39
002429.SZ	兆驰股份	3.16
002052.SZ	同洲电子	3.11
600870.SH	ST 厦华	2.81
600854.SH	春兰股份	1.58
603677.SH	奇精机械	1.54
000016.SZ	深康佳 A	0.98

数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：周跌幅前十名公司

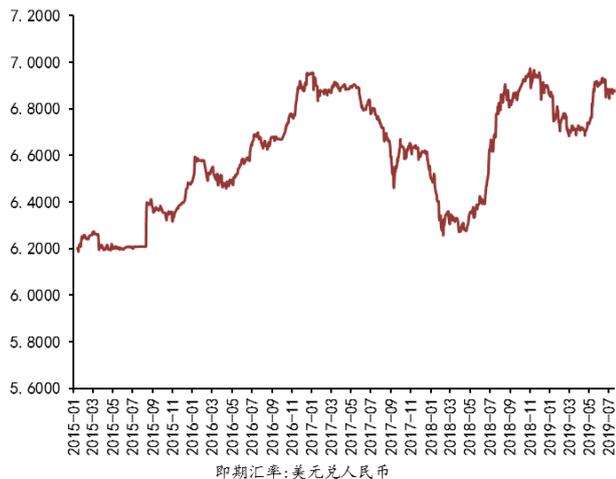
代码	名称	周涨跌幅 (%)
002705.SZ	新宝股份	-5.61
000921.SZ	海信家电	-5.68
600983.SH	惠而浦	-5.98
002508.SZ	老板电器	-6.71
002035.SZ	华帝股份	-7.50
002032.SZ	苏泊尔	-7.71
000801.SZ	四川九洲	-8.47
603366.SH	日出东方	-8.80
603486.SH	科沃斯	-9.76
002759.SZ	天际股份	-16.97

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、数据跟踪

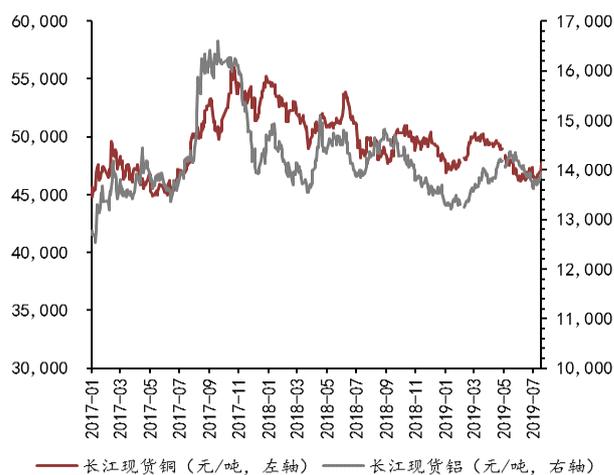
截至周五，美元兑人民币汇率 6.8765，周环比-0.03%，较年初+0.36%；铜现货价格 47780 元/吨，周环比+2.27%，较年初-0.52%；铝现货价格 13930 元/吨，周环比+1.53%，较年初+4.74%；钢材价格指数 91.78 点，周环比+0.02%，较年初+0.33%；中国塑料价格指数 921.44 点，周环比-1.03%，较年初-3.67%。

图表 6：美元兑人民币汇率



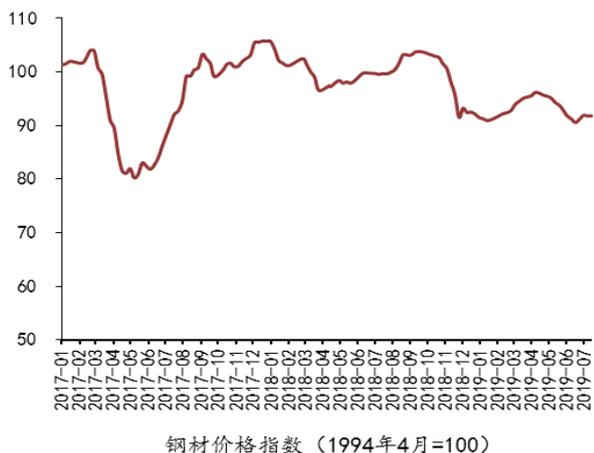
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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

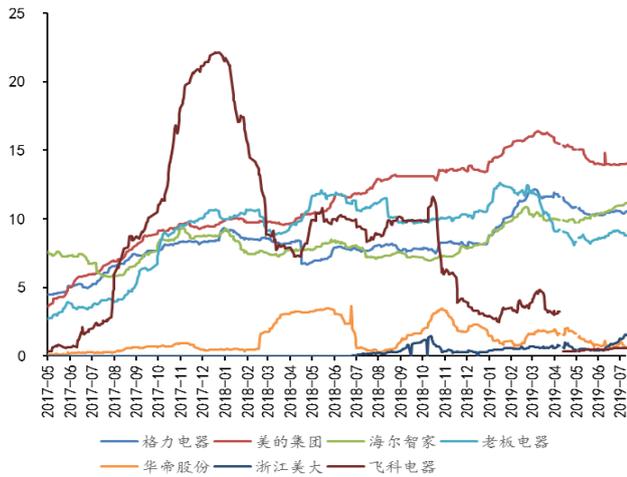


数据来源：Wind，爱建证券研究所

3、重点关注公司沪深通占比情况

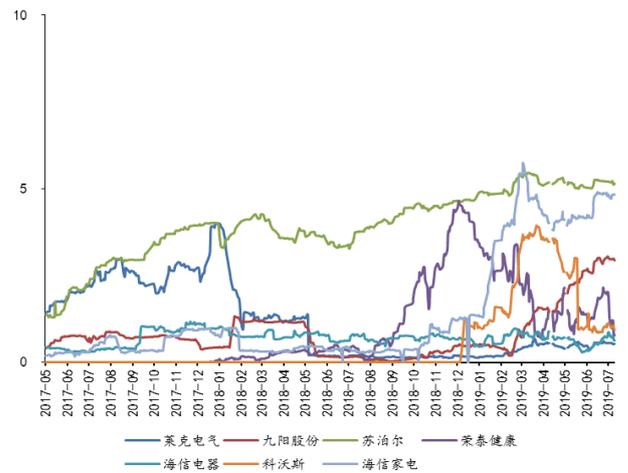
截至周五，北上资金对重点关注公司持股以及较前一周增减变动情况分别如下：格力电器 10.54% (+0.07pct)，美的集团 14.04% (+0.06pct)，海尔智家 11.15% (+0.02pct)，老板电器 8.80% (-0.14pct)，华帝股份 0.63 (-0.42pct)，浙江美大 1.51 (+0.26pct)，飞科电器 0.56% (-0.02pct)，莱克电气 0.54% (-0.02pct)，九阳股份 2.94% (-0.04pct)，苏泊尔 5.15% (-0.04pct)，荣泰健康 0.79% (-0.46pct)，海信电器 0.63% (-0.16pct)，科沃斯 0.95% (-0.12pct)，海信家电 4.83% (+0.08pct)。（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



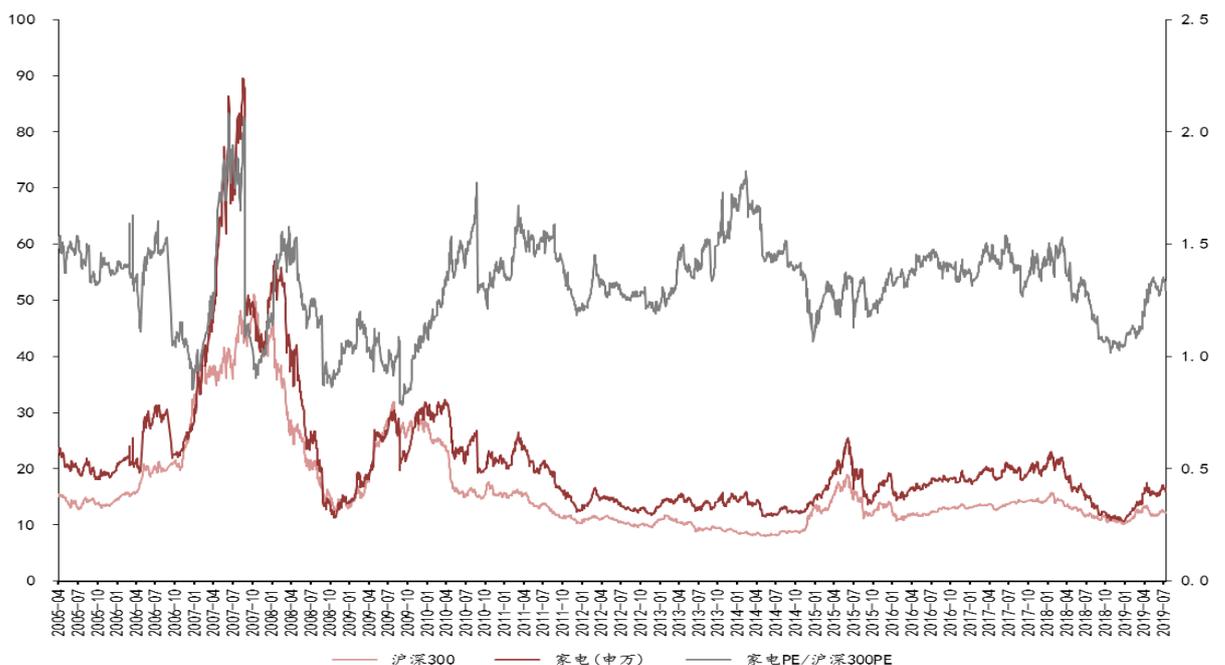
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

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 15.94 (中位数值 18.68), 沪深 300PE 为 12.30 (中位数值 13.62), 家电 PE/沪深 300PE 为 1.30 (中位数值 1.35)。

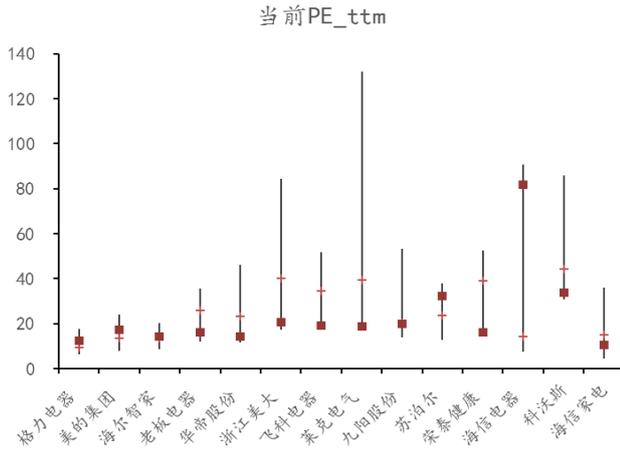
公司: 数据从 2014 年至今, PE 值方面, 中位数值以下公司有老板电器、华帝股份、浙江美大、飞科电器、莱克电气、九阳股份、荣泰健康、科沃斯、海信家电; 中位数值以上公司有格力电器、美的集团、海尔智家、苏泊尔、海信电器。

图表 12: 家电板块估值情况



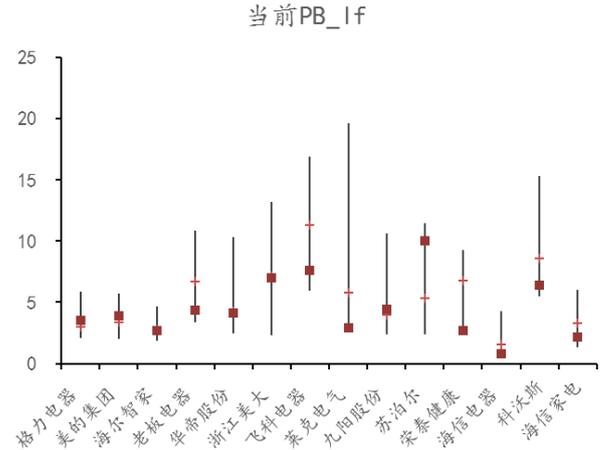
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

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	17.29	3.87	3.05	3.53	17.24	14.90	推荐
000651	格力电器	12.40	3.49	4.36	4.79	12.43	11.32	推荐
600690	海尔智家	14.09	2.66	1.18	1.32	14.22	12.78	推荐
002242	九阳股份	19.78	4.45	0.99	1.10	20.05	18.11	推荐
002508	老板电器	16.29	4.33	1.55	1.70	16.51	15.05	推荐
002035	华帝股份	14.25	4.13	0.78	0.90	14.48	12.46	推荐
002032	苏泊尔	32.24	9.99	2.03	2.43	33.45	28.00	中性
603486	科沃斯	33.65	6.42	1.27	1.12	21.91	24.92	中性
002677	浙江美大	20.66	7.00	0.59	0.73	21.20	17.20	中性
603868	飞科电器	19.19	7.59	1.94	2.15	18.94	17.08	未评级
603355	莱克电气	18.77	2.95	1.05	1.30	19.45	15.67	未评级
603579	荣泰健康	16.11	2.66	1.78	2.07	16.08	13.83	未评级
600060	海信电器	81.65	0.79	0.30	0.59	28.27	14.28	未评级
000921	海信家电	10.62	2.18	1.01	1.18	11.66	9.97	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