

跟踪报告●家电行业

2019年9月16日 星期一

**爱建证券有限责任公司**
**研究所**
**分析师：张志鹏**

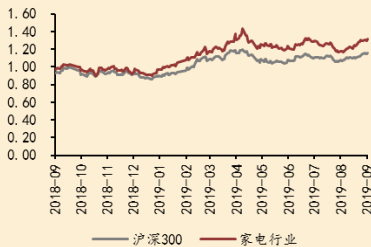
TEL: 021-32229888-25311

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	12.20	11.25	34.24
相对表现	2.87	4.75	11.04

数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 从 IFA 看中国家电，创新与科技是核心竞争力

### 投资要点：

□ **柏林国际电子消费品展览会召开，国内家电龙头企业引人注目。**9月6日至9月11日，为期6天、享誉全球的德国国际电子消费品展览会(IFA)在柏林圆满举行，本次展会无论白电、厨电、生活小家电等，中国家电企业所带来的产品引起行业和消费者的注目。从IFA家电展示可以看到未来家电行业的发展趋势：**智能化的全场景覆盖**。借助AI和场景深入融合，家电应用场景如厨房、客厅、卧室等将逐步从过去的单一分割走向未来的相互联动，深度解决全场景整体方案。

家电行业智能化发展背后倚靠的是家电企业不断增强的研发技术所带来的产品创新，尤其以龙头公司如美的、海尔等为代表的中国家电企业更是深度整合各项资源，技术+设计美学+服务，满足不同细分市场的客户需求。对企业而言，创新和科技是贯穿始终的核心竞争力，头部企业在支撑企业研发上的资源如资金、技术、人力等更具优势。

□ **格力电器合作银隆不断布局新能源。**格力电器与株洲中车、银隆新能源等5家企业，共同投资设立国创能源互联网创新中心(广东)有限公司，其中格力电器持股75%，株洲中车持股8%，银隆新能源、东莞中睿智能设备有限公司、浙江三花智能控制股份有限公司分别持股5%，南京国臣直流配电科技有限公司持股2%，由董明珠担任董事长，该公司的业务范围有局域能源互联网领域内的能源路由器、光伏化直流化设备及新能源设备、计量检测等相关部件、设备及产品的研发、试制与销售，局域能源互联网领域内相关产品、设备的技术服务与咨询、技术许可与转让、检测试验及认证等。

一直以来，格力电器与银隆新能源合作紧密，虽然格力并未收购银隆股权，但格力董明珠个人持股银隆17.46%并且是其第二大股东，现在格力电器又与银隆新能源成立合资公司，开始不断推进在新能源方面的布局，公司多元化进程开始加速。现阶段，空调占格力营收比重仍高达75%以上，随着行业增速放缓以及存量市场下的激烈竞争，都使得格力需要寻找一个新方向来改变对空调业务的高度依赖以及公司营收增速放缓的现状，新能源方向或许可以作为格力发展的突破口。

□ **投资建议。**近期，市场交易情绪较热，随着资金风险偏好的增强，短期来看当下估值并未明显高估的家电板块可享受部分估值溢价；中长期来看，家电龙头企业的经营业绩远超行业平均水平，我们仍强烈建议关注具备完善管理机制的**美的集团**以及股改未来可期的**格力电器**。

□ **市场回顾。**上周，上证综指上涨1.05%收3,031.24，深证成指上涨0.98%收9,919.80，中小板指上涨0.99%收6,238.59，创业板指上涨1.08%收1,710.57，沪深300上涨0.60%收3,972.38。家用电器(申万)上涨1.05%，表现强于沪深300指数，涨跌幅在申万28个子行业中位列第十八。细分板块来看黑电+3.55%，洗衣机+1.31%，小家电+1.28%，空调+0.63%，冰箱+0.42%。

□ **数据跟踪。**截至周四，美元兑人民币汇率7.0882，周环比-0.51%，较

年初+3.45%；铜现货价格 47460 元/吨，周环比-0.34%，较年初-1.19%；铝现货价格 14560 元/吨，周环比+0.97%，较年初+9.47%；钢材价格指数 92.83 点，周环比+0.86%，较年初+1.48%；中国塑料价格指数 901.11 点，周环比+0.06%，较年初-5.79%（钢材价格指数仅更新至 9 月 6 日）。

□ **重点关注公司沪深通占比情况。**截至周四，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，格力电器、美的集团、海尔智家、老板电器、浙江美大、苏泊尔、荣泰健康、海信电器等获得增持，华帝股份、飞科电器、莱克电气、九阳股份、科沃斯、海信家电等沪深通持股比例下降。（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 16.30（中位数值 18.61），沪深 300PE 为 12.35（中位数值 13.60），家电 PE/沪深 300PE 为 1.32（中位数值 1.34）。

公司：数据从 2014 年至今，PE 值方面，中位数值以下公司有海尔智家、老板电器、华帝股份、浙江美大、飞科电器、莱克电气、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、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.....	10

### 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 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 .....	9
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

### 表格目录

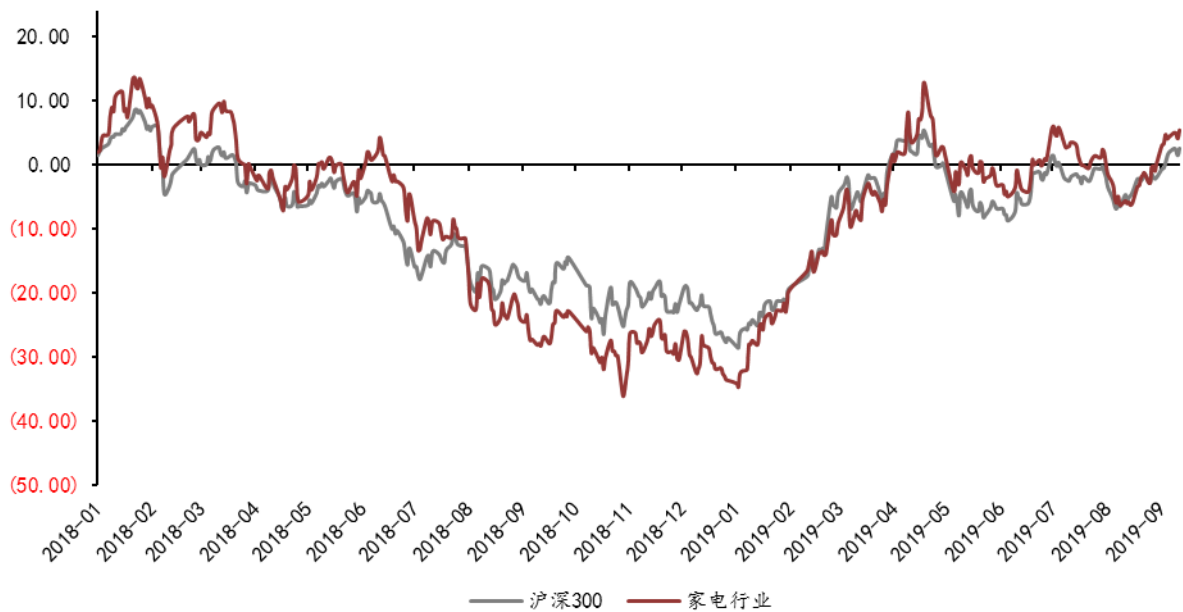
表格 1: 周涨幅前十名公司 .....	6
表格 2: 周跌幅前十名公司 .....	6
表格 3: 家电重点个股北上资金一周持股变动情况 .....	8
表格 4: 家电行业重点关注公司估值表 .....	9

## 1、市场回顾

### 1.1 板块表现

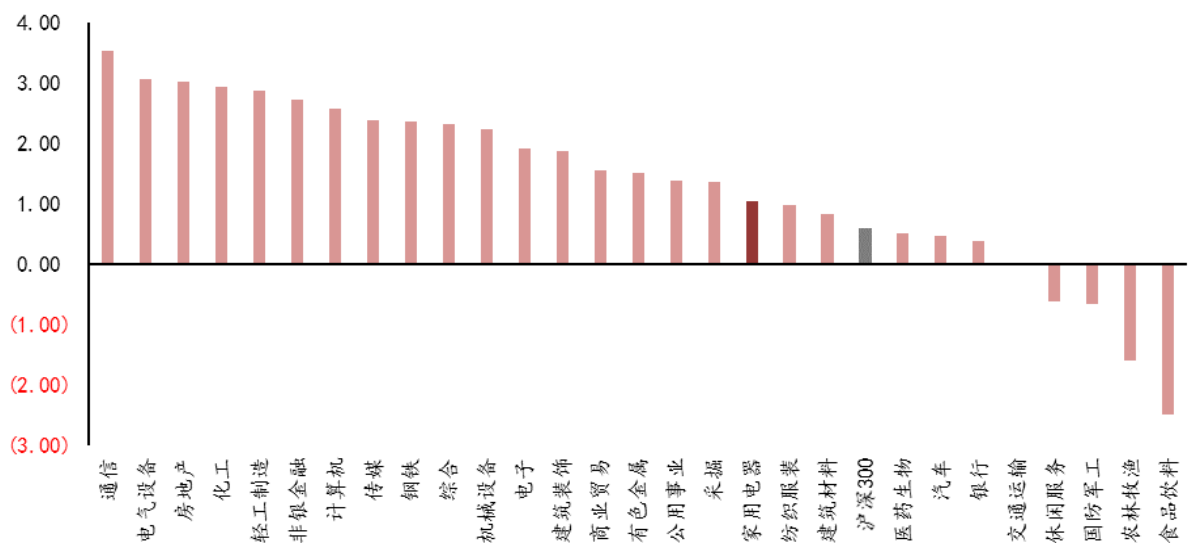
上周，上证综指上涨 1.05%收 3,031.24，深证成指上涨 0.98%收 9,919.80，中小板指上涨 0.99%收 6,238.59，创业板指上涨 1.08%收 1,710.57，沪深 300 上涨 0.60%收 3,972.38。家用电器（申万）上涨 1.05%，表现强于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列第十八。细分板块来看黑电+3.55%，洗衣机+1.31%，小家电+1.28%，空调+0.63%，冰箱+0.42%。

图表 1：家电板块 2018 年初至今涨跌幅（%）



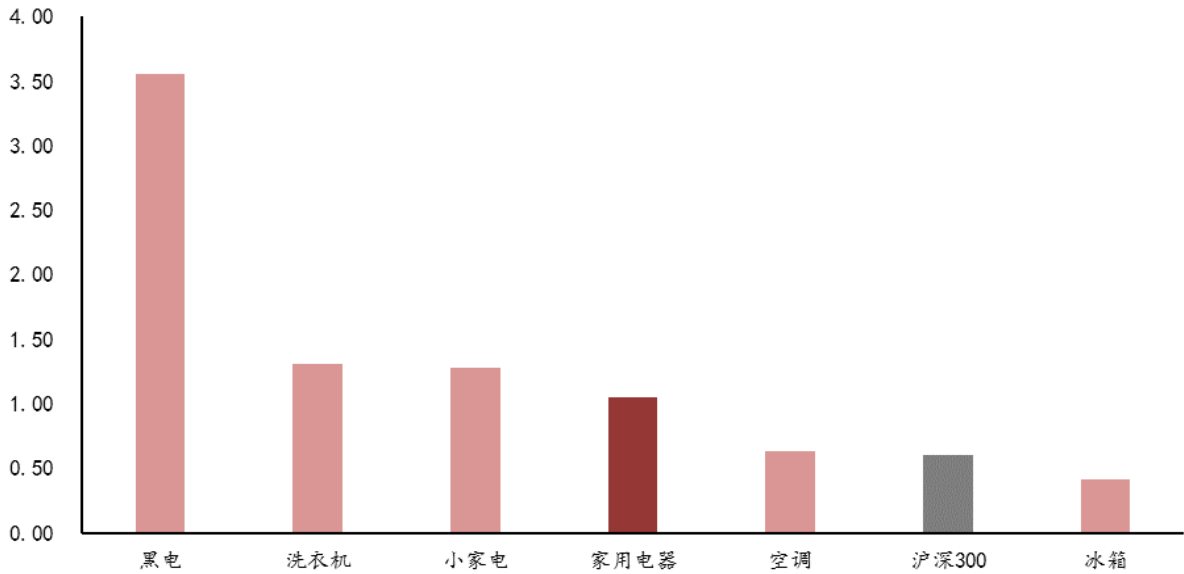
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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：

表格 1：周涨幅前十名公司

代码	名称	周涨跌幅 (%)
300247.SZ	融捷健康	12.97
002668.SZ	奥马电器	10.47
300249.SZ	依米康	10.39
002418.SZ	康盛股份	9.51
300475.SZ	聚隆科技	9.50
000810.SZ	创维数字	8.17
603519.SH	立霸股份	7.58
603366.SH	日出东方	7.43
600060.SH	海信电器	7.28
002050.SZ	三花智控	5.44

数据来源：Wind，爱建证券研究所

表格 2：周跌幅前十名公司

代码	名称	周涨跌幅 (%)
002032.SZ	苏泊尔	0.65
002420.SZ	*ST 毅昌	0.60
000404.SZ	长虹华意	0.49
000333.SZ	美的集团	-0.20
002429.SZ	兆驰股份	-0.33
600690.SH	海尔智家	-0.50
603677.SH	奇精机械	-0.65
002242.SZ	九阳股份	-1.11
688028.SH	沃尔德	-4.38
603355.SH	莱克电气	-4.99

数据来源：Wind，爱建证券研究所

## 2、数据跟踪

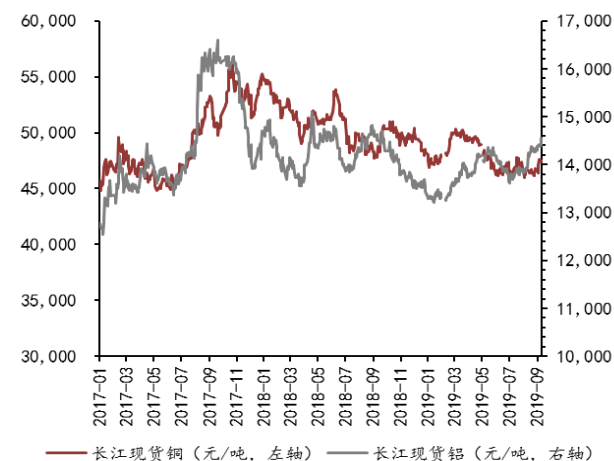
截至周四，美元兑人民币汇率 7.0882，周环比-0.51%，较年初+3.45%；铜现货价格 47460 元/吨，周环比-0.34%，较年初-1.19%；铝现货价格 14560 元/吨，周环比+0.97%，较年初+9.47%；钢材价格指数 92.83 点，周环比+0.86%，较年初+1.48%；中国塑料价格指数 901.11 点，周环比+0.06%，较年初-5.79%（钢材价格指数仅更新至 9 月 6 日）。

图表 4：美元兑人民币汇率



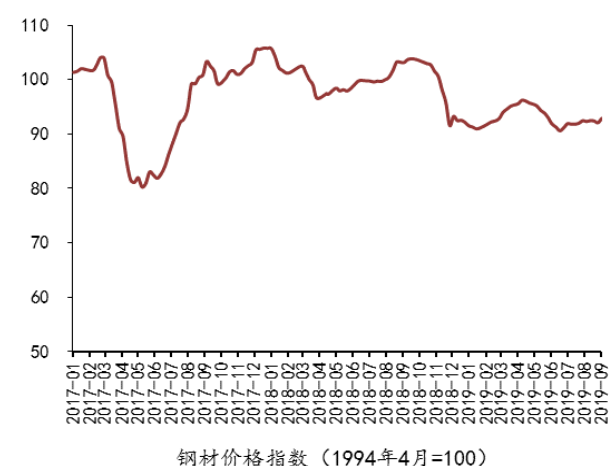
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：现货铜和铝价格走势



数据来源：Wind，爱建证券研究所

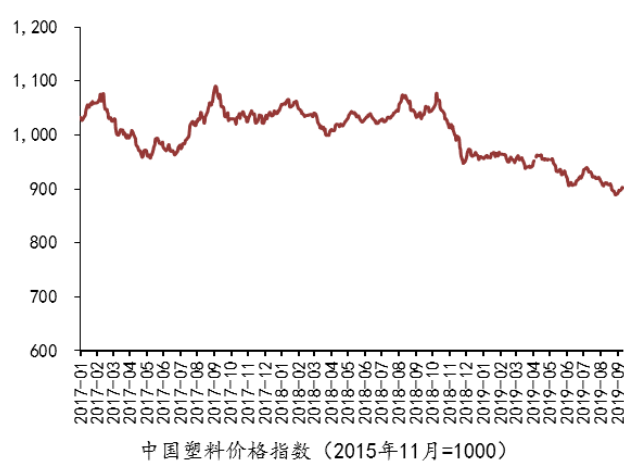
图表 6：钢材价格指数（冷轧薄板）



钢材价格指数（1994年4月=100）

数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：中国塑料价格指数



中国塑料价格指数（2015年11月=1000）

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

截至周四，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，格力电器、美的集团、海尔智家、老板电器、浙江美大、苏泊尔、荣泰健康、海信电器等获得增持，华帝股份、飞科电器、莱克电气、九阳股份、科沃斯、海信家电等沪深通持股比例下降。

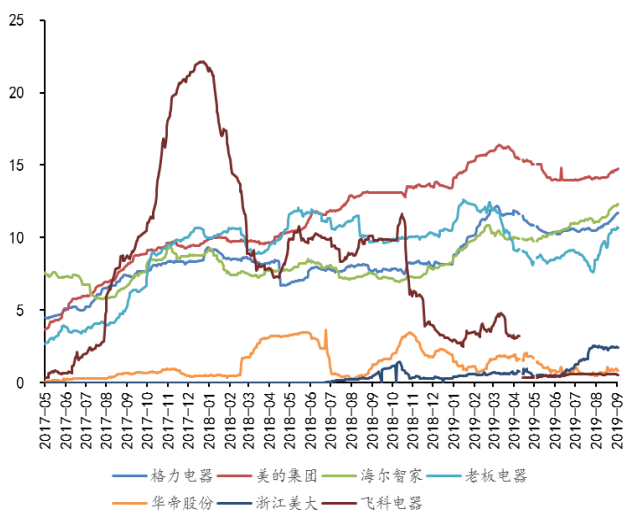


表格 3：家电重点个股北上资金一周持股变动情况

证券代码	证券简称	沪深通持股数量 (百万股)	本周变动数量 (百万股)	沪深通持股比例 (%)	本周沪深通持仓比例变动 (%)
000651	格力电器	702.29	13.40	11.67	0.22
000333	美的集团	1026.65	9.47	14.75	0.13
600690	海尔智家	752.22	10.12	12.33	0.16
002508	老板电器	101.47	0.86	10.69	0.09
002035	华帝股份	7.26	(0.30)	0.82	(0.03)
002677	浙江美大	15.51	0.04	2.40	0.01
603868	飞科电器	2.34	(0.20)	0.53	(0.05)
603355	莱克电气	1.66	(0.17)	0.41	(0.04)
002242	九阳股份	17.19	(1.09)	2.24	(0.14)
002032	苏泊尔	42.32	0.27	5.15	0.03
603579	荣泰健康	0.64	0.19	1.24	0.38
600060	海信电器	12.16	3.03	0.92	0.23
603486	科沃斯	2.74	(0.03)	1.52	(0.02)
000921	海信家电	39.24	(2.83)	4.34	(0.31)

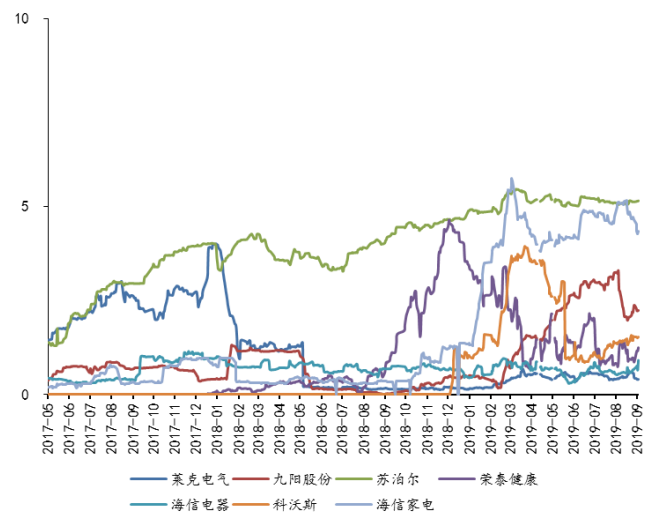
数据来源：Wind，爱建证券研究所（注：此处统计口径为北上资金持有股数/A股总股数）

图表 8：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 9：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

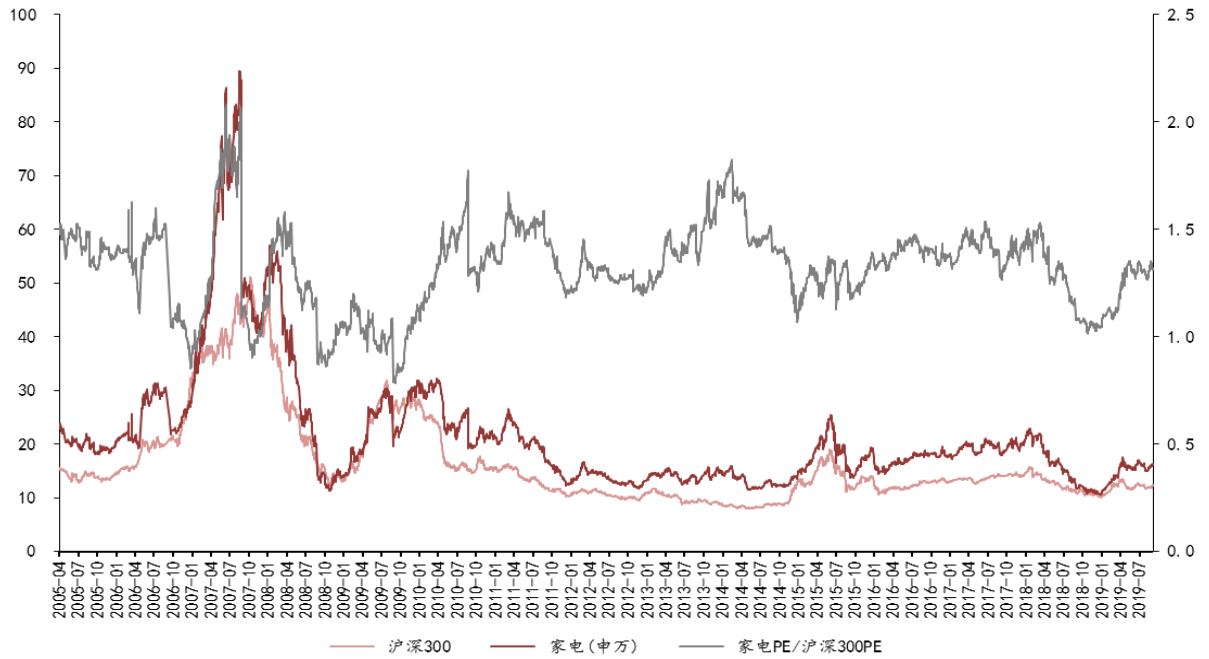
#### 4、板块及重点关注公司估值情况

板块：数据从 2005 年至今，家电 PE 为 16.30（中位数值 18.61），沪深 300PE 为 12.35（中位数值 13.60），家电 PE/沪深 300PE 为 1.32（中位数值 1.34）。

公司：数据从 2014 年至今，PE 值方面，中位数值以下公司有海尔智家、老板电器、华帝股份、浙江美大、飞科电器、莱克电气、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、九阳股份、苏泊尔、海信电器。

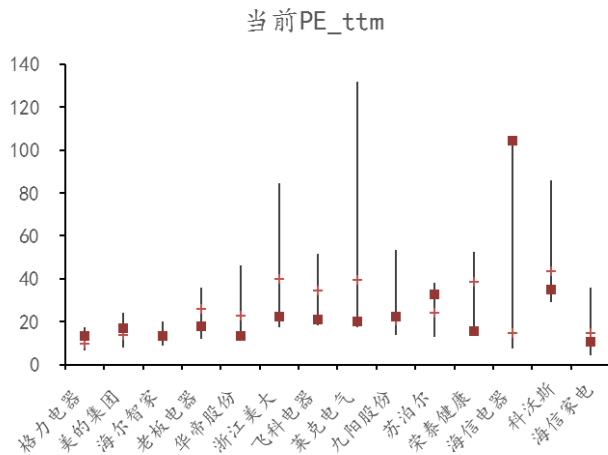


图表 10：家电板块估值情况



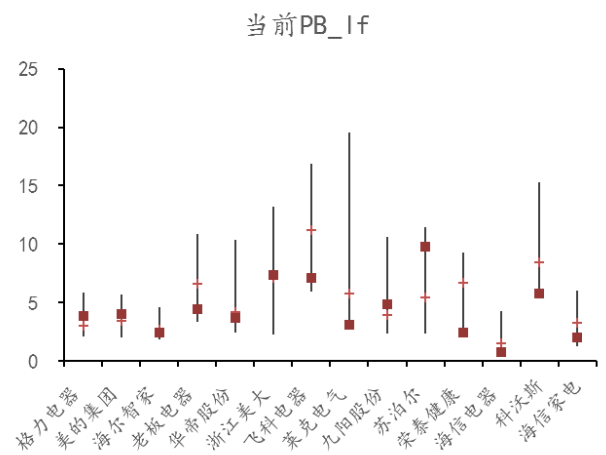
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 11：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 12：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 4：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	16.70	4.05	3.05	3.43	17.74	15.77	推荐
000651	格力电器	13.21	3.88	4.36	4.76	13.67	12.53	推荐
600690	海尔智家	13.13	2.46	1.18	1.29	13.49	12.32	推荐
002242	九阳股份	22.53	4.83	0.99	1.09	23.43	21.25	推荐
002508	老板电器	17.88	4.45	1.55	1.70	18.04	16.45	推荐
002035	华帝股份	13.39	3.68	0.78	0.89	14.29	12.38	推荐

002032	苏泊尔	32.90	9.79	2.03	2.38	34.85	29.79	中性
603486	科沃斯	34.96	5.75	1.27	0.92	20.10	27.66	中性
002677	浙江美大	22.10	7.34	0.59	0.73	24.00	19.47	中性
603868	飞科电器	20.74	7.12	1.94	1.93	19.23	19.30	未评级
603355	莱克电气	20.16	3.12	1.05	1.25	21.76	18.32	未评级
603579	荣泰健康	15.63	2.47	1.78	1.93	15.35	14.13	未评级
600060	海信电器	104.12	0.80	0.30	0.38	28.50	22.59	未评级
000921	海信家电	10.63	2.06	1.01	1.18	11.85	10.14	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