

爱建证券有限责任公司
研究所
分析师：张志鹏

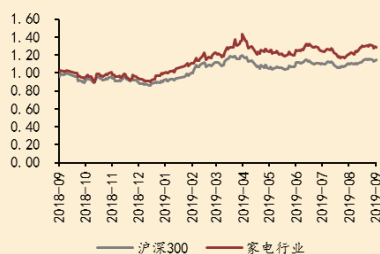
TEL: 021-32229888-25311

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 | 7.14 | 5.33 | 28.06 |
| 相对表现 | 3.32 | 2.68 | 9.25 |

数据来源：Wind，爱建证券研究所

8月空调内外销同比增速转正

投资要点：

□ **8月空调内销同比微增、外销同比增长达两位数。**8月产业在线空调销售数据出炉，总销量1027万台同比+3.5%，其中内销729万台同比+0.6%，外销298万台同比+11.68%。各公司层面，格力总销量同比+3%，内销同比+2%、外销同比+8%；美的总销量同比+12%，内销同比+10%、外销同比+18%；海尔总销量同比+9%，内销同比+9%、外销同比+7%。

今年空调整体情况略好于年初市场的预期，但受制于今夏非高温、地产景气仍低迷等影响，1-8月份总销量同比-2.6%、内销同比-1.57%、外销同比-4.22%，预计全年空调销量同比在-5%~+5%区间，大概率不会出现超市场预期太高的增长。不过，行业增速平稳而龙头公司表现突出，尤其美的集团1-8月份总销量同比+10%，其中内销同比+17%、外销同比+2%，建议重视行业内公司分化的机会。

□ **8月住宅房屋竣工面积同比降速再收窄，住宅销售面积同比增速提高。**8月份住宅房屋竣工面积2962.46万平方米，同比-1.15%相比上月降速再收窄；住宅销售面积11654.17万平方米，同比+7.24%相比上月增速提高。房地产景气度仍低迷但并未有持续下行趋势，且住宅竣工数据和销售数据逐步向好，不断支撑与地产相关度最高的厨电版块存在的业绩改善机会。

□ **投资建议。**离国庆节还余一周时间，市场成交量已经开始有所减少，短期来看个股可能震荡调整；中长期来看，随着外资限额放开以及国际指数对中国A股加大投入，家电行业头部企业良好经营业绩将会受到外资青睐，确定性较高的业绩使得龙头公司获得估值溢价，我们仍强烈建议关注美的集团、格力电器、海尔智家。

□ **市场回顾。**上周，上证综指下跌0.82%收3,006.45，深证成指下跌0.39%收9,881.25，中小板指上涨0.25%收6,253.91，创业板指下跌0.32%收1,705.05，沪深300下跌0.92%收3,935.65。家用电器(申万)下跌1.76%，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六。细分板块来看小家电+1.78%，冰箱-0.50%，黑电-0.77%，洗衣机-1.66%，空调-2.61%。

□ **数据跟踪。**截至周五，美元兑人民币汇率7.0901，周环比+0.03%，较年初+3.48%；铜现货价格47450元/吨，周环比-0.02%，较年初-1.21%；铝现货价格14280元/吨，周环比-1.92%，较年初+7.37%；钢材价格指数92.58点，周环比-0.27%，较年初+1.20%；中国塑料价格指数915.30点，周环比+1.57%，较年初-4.31%（钢材价格指数仅更新至9月12日）。

□ **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，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、飞科电器、莱克电气、九阳股份、科沃斯、海信家电等获得增持，华帝股份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 16.00 (中位数值 18.61), 沪深 300PE 为 12.24 (中位数值 13.60), 家电 PE/沪深 300PE 为 1.31 (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 4: 美元兑人民币汇率 | 7 |
| 图表 5: 现货铜和铝价格走势 | 7 |
| 图表 6: 钢材价格指数 (冷轧薄板) | 7 |
| 图表 7: 中国塑料价格指数 | 7 |
| 图表 8: 重点关注公司沪 (深) 港通买入占个股总股本比例-1 | 8 |
| 图表 9: 重点关注公司沪 (深) 港通买入占个股总股本比例-2 | 8 |
| 图表 10: 家电板块估值情况 | 9 |
| 图表 11: 重点关注公司当前 PE 估值水平 | 9 |
| 图表 12: 重点关注公司当前 PB 估值水平 | 9 |

表格目录

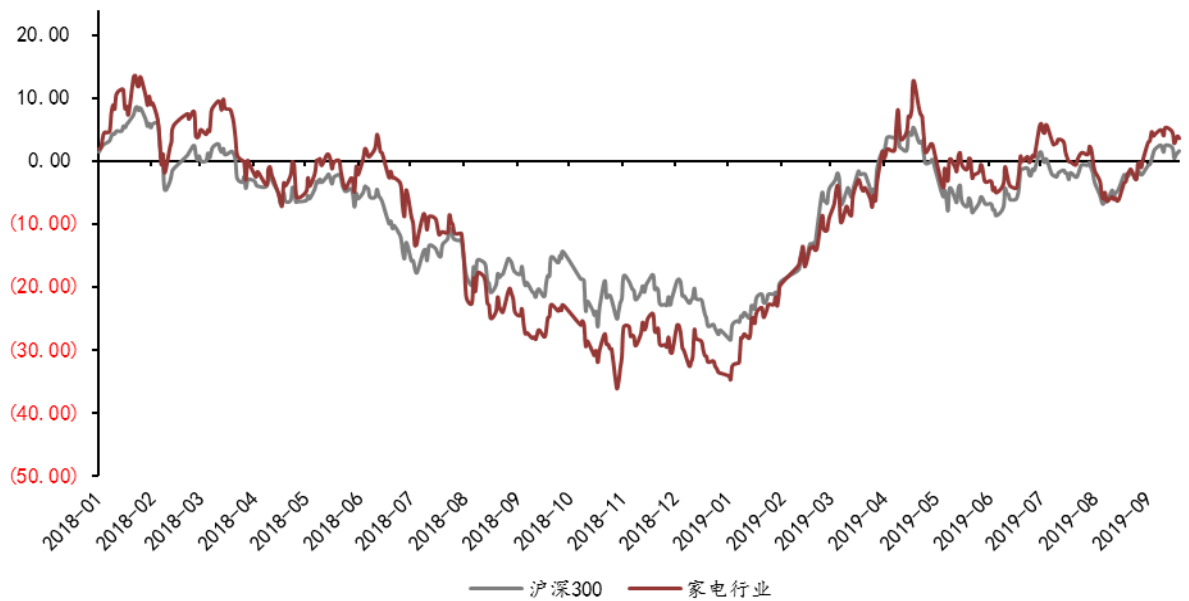
| | |
|--------------------------|---|
| 表格 1: 周涨幅前十名公司 | 6 |
| 表格 2: 周跌幅前十名公司 | 6 |
| 表格 3: 家电重点个股北上资金一周持股变动情况 | 8 |
| 表格 4: 家电行业重点关注公司估值表 | 9 |

1、市场回顾

1.1 板块表现

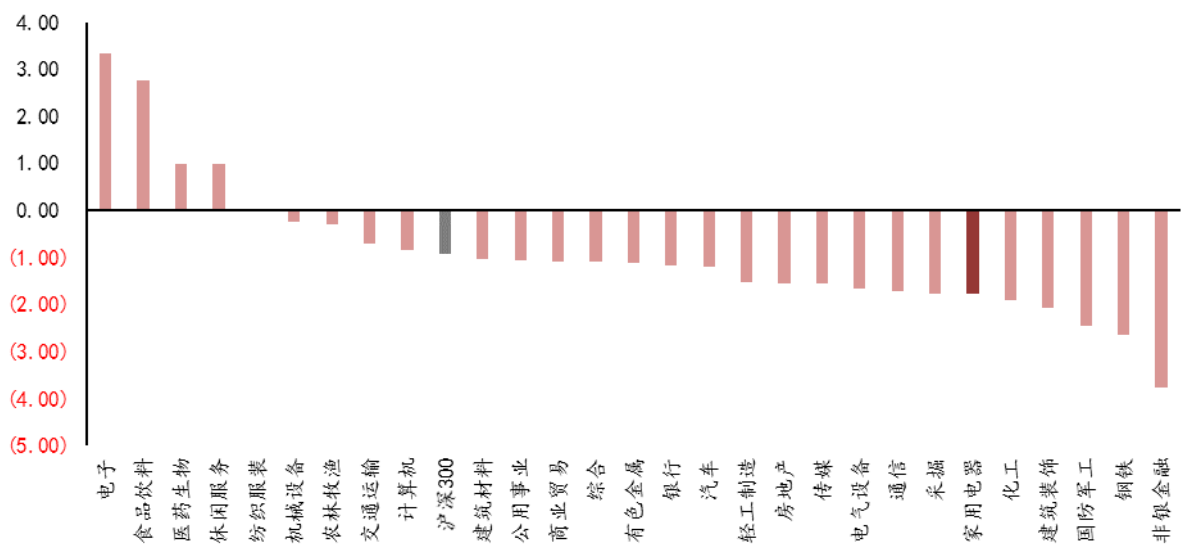
上周，上证综指下跌 0.82% 收 3,006.45，深证成指下跌 0.39% 收 9,881.25，中小板指上涨 0.25% 收 6,253.91，创业板指下跌 0.32% 收 1,705.05，沪深 300 下跌 0.92% 收 3,935.65。家用电器（申万）下跌 1.76%，表现弱于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列倒数第六。细分板块来看小家电+1.78%，冰箱-0.50%，黑电-0.77%，洗衣机-1.66%，空调-2.61%。

图表 1：家电板块 2018 年初至今涨跌幅（%）



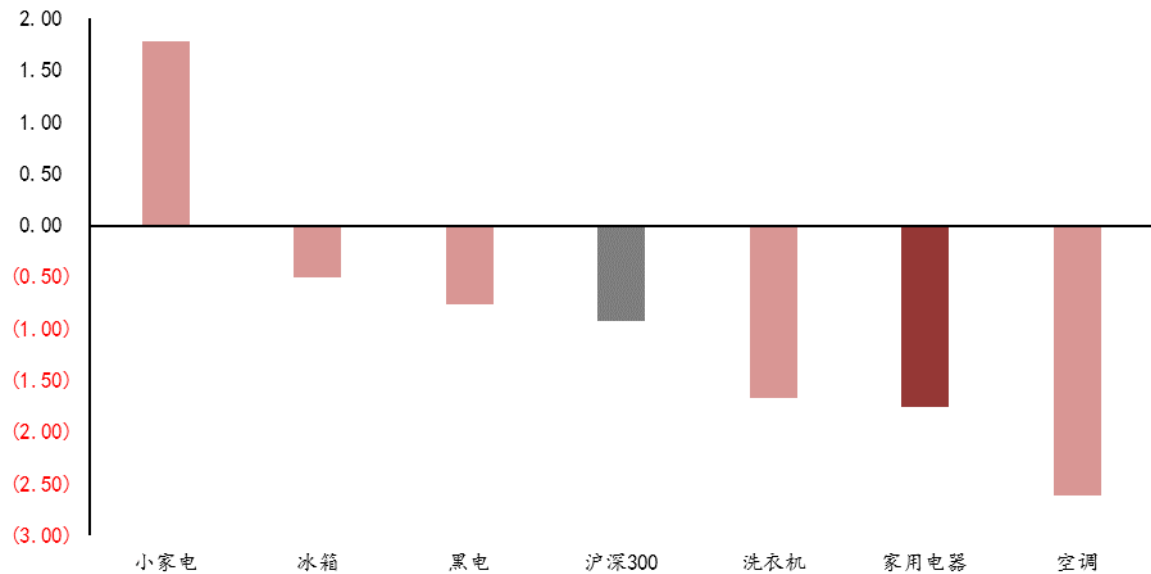
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 (%) |
|-----------|------|----------|
| 002723.SZ | 金莱特 | 16.41 |
| 002959.SZ | 小熊电器 | 12.89 |
| 002543.SZ | 万和电气 | 8.50 |
| 688028.SH | 沃尔德 | 6.88 |
| 600060.SH | 海信电器 | 5.15 |
| 603519.SH | 立霸股份 | 5.14 |
| 002473.SZ | 圣莱达 | 4.86 |
| 002668.SZ | 奥马电器 | 4.43 |
| 000801.SZ | 四川九洲 | 4.38 |
| 603868.SH | 飞科电器 | 3.43 |

数据来源：Wind，爱建证券研究所

表格 2：周跌幅前十名公司

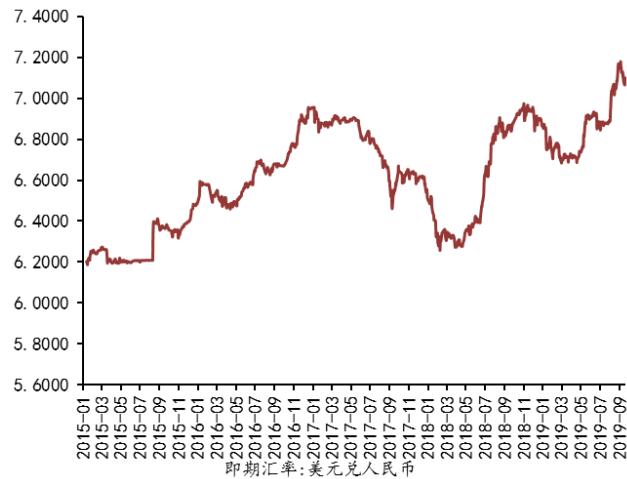
| 代码 | 名称 | 周涨跌幅 (%) |
|-----------|-------|----------|
| 002418.SZ | 康盛股份 | -3.29 |
| 600839.SH | 四川长虹 | -3.39 |
| 002848.SZ | 高斯贝尔 | -3.44 |
| 000810.SZ | 创维数字 | -3.52 |
| 300342.SZ | 天银机电 | -3.90 |
| 002519.SZ | 银河电子 | -4.05 |
| 603996.SH | ST 中新 | -4.10 |
| 300249.SZ | 依米康 | -4.71 |
| 002052.SZ | 同洲电子 | -5.48 |
| 300247.SZ | 融捷健康 | -7.85 |

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、数据跟踪

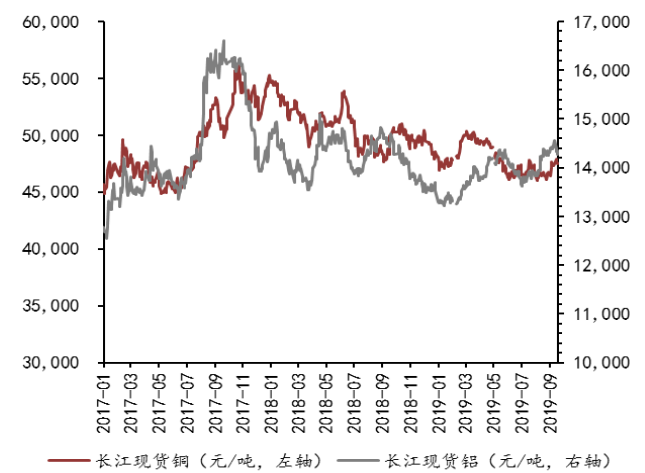
截至周五，美元兑人民币汇率 7.0901，周环比+0.03%，较年初+3.48%；铜现货价格 47450 元/吨，周环比-0.02%，较年初-1.21%；铝现货价格 14280 元/吨，周环比-1.92%，较年初+7.37%；钢材价格指数 92.58 点，周环比-0.27%，较年初+1.20%；中国塑料价格指数 915.30 点，周环比+1.57%，较年初-4.31%(钢材价格指数仅更新至 9 月 12 日)。

图表 4：美元兑人民币汇率



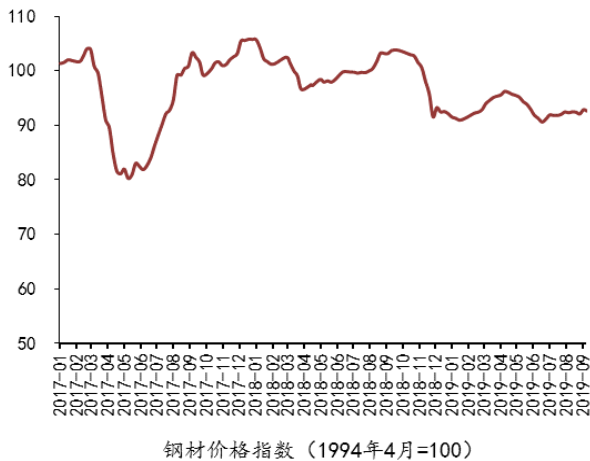
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：现货铜和铝价格走势



数据来源：Wind，爱建证券研究所

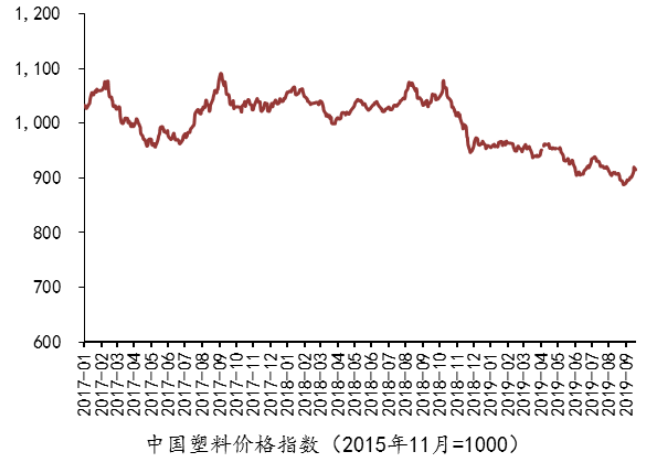
图表 6：钢材价格指数（冷轧薄板）



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

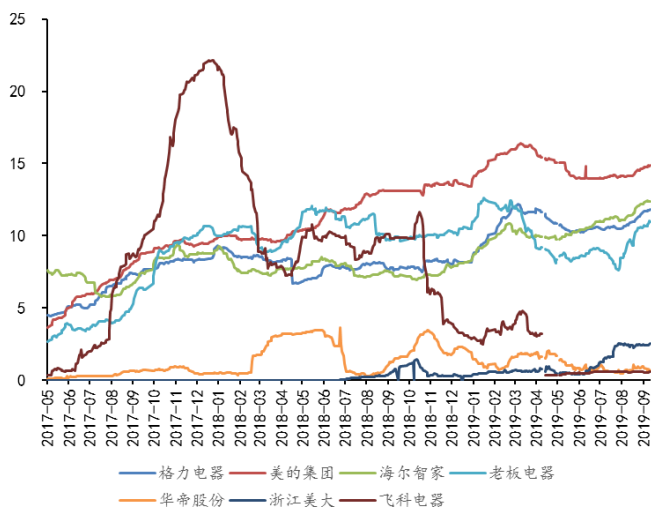
截至周五，北上资金对重点关注公司持股以及较前一周增减变动情况，格力电器、美的集团、海尔智家、老板电器、浙江美大、苏泊尔、荣泰健康、海信电器、飞科电器、莱克电气、九阳股份、科沃斯、海信家电等获得增持，华帝股份等沪深通持股比例下降。

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 | 711.77 | 9.48 | 11.83 | 0.16 |
| 000333 | 美的集团 | 1035.69 | 9.03 | 14.88 | 0.13 |
| 600690 | 海尔智家 | 755.79 | 3.57 | 12.39 | 0.06 |
| 002508 | 老板电器 | 104.33 | 2.87 | 10.99 | 0.30 |
| 002035 | 华帝股份 | 5.67 | (1.59) | 0.64 | (0.18) |
| 002677 | 浙江美大 | 16.30 | 0.79 | 2.52 | 0.12 |
| 603868 | 飞科电器 | 2.61 | 0.27 | 0.59 | 0.06 |
| 603355 | 莱克电气 | 1.89 | 0.23 | 0.47 | 0.06 |
| 002242 | 九阳股份 | 18.77 | 1.58 | 2.44 | 0.20 |
| 002032 | 苏泊尔 | 42.83 | 0.52 | 5.21 | 0.06 |
| 603579 | 荣泰健康 | 0.95 | 0.31 | 1.85 | 0.61 |
| 600060 | 海信电器 | 12.88 | 0.72 | 0.98 | 0.06 |
| 603486 | 科沃斯 | 2.77 | 0.03 | 1.54 | 0.02 |
| 000921 | 海信家电 | 40.33 | 1.09 | 4.46 | 0.12 |

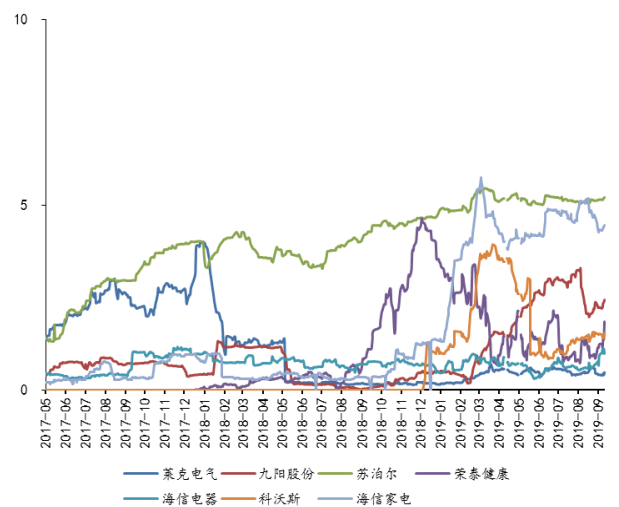
数据来源：Wind，爱建证券研究所（注：此处统计口径为北上资金持有股数/ A 股总股数）

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



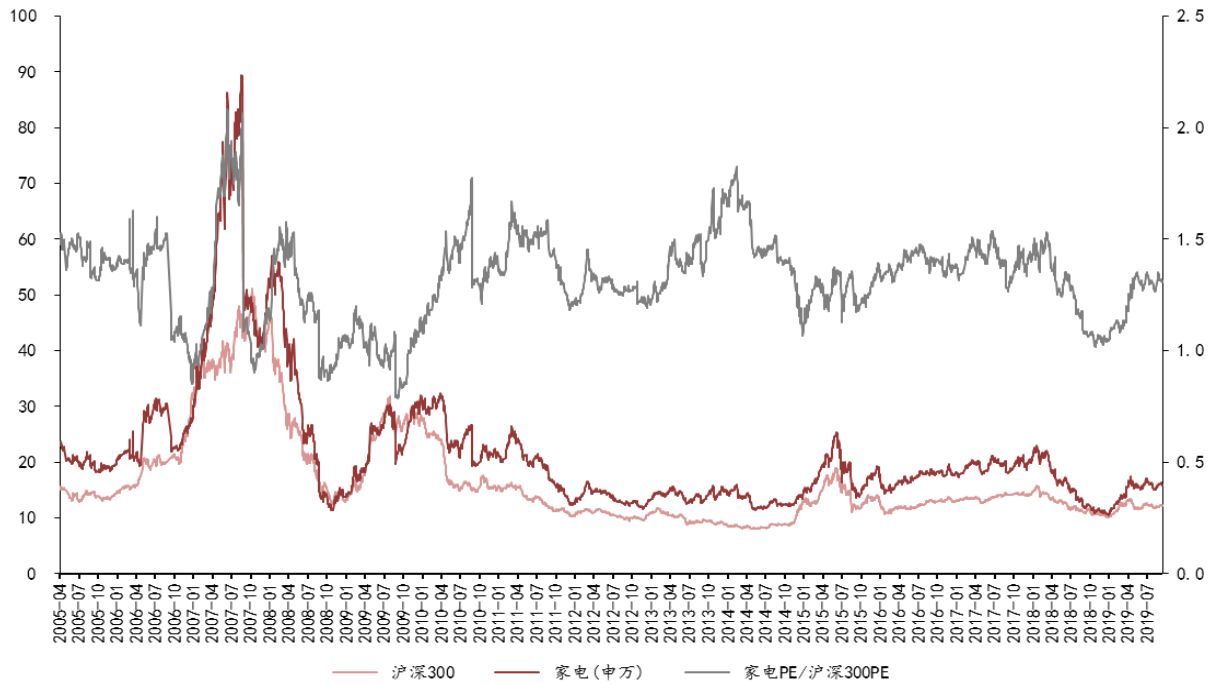
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 16.00（中位数值 18.61），沪深 300PE 为 12.24（中位数值 13.60），家电 PE/沪深 300PE 为 1.31（中位数值 1.34）。

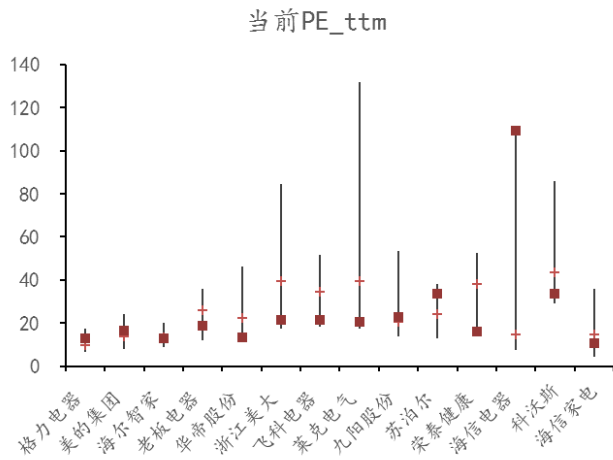
公司：数据从 2014 年至今，PE 值方面，中位数值以下公司有海尔智家、老板电器、华帝股份、浙江美大、飞科电器、莱克电气、荣泰健康、科沃斯、海信家电；中位数值以上公司有格力电器、美的集团、九阳股份、苏泊尔、海信电器。

图表 10：家电板块估值情况



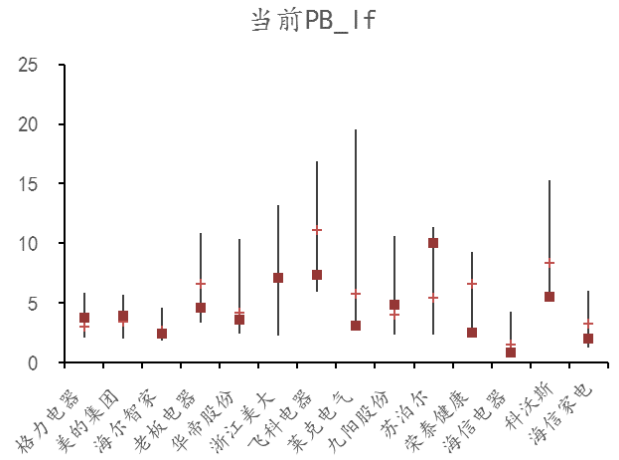
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 | 16.27 | 3.95 | 3.05 | 3.43 | 17.28 | 15.36 | 推荐 |
| 000651 | 格力电器 | 12.86 | 3.78 | 4.36 | 4.76 | 13.31 | 12.20 | 推荐 |
| 600690 | 海尔智家 | 13.04 | 2.44 | 1.18 | 1.29 | 13.39 | 12.23 | 推荐 |
| 002242 | 九阳股份 | 22.73 | 4.87 | 0.99 | 1.09 | 23.65 | 21.44 | 推荐 |
| 002508 | 老板电器 | 18.49 | 4.60 | 1.55 | 1.70 | 18.65 | 17.00 | 推荐 |
| 002035 | 华帝股份 | 13.22 | 3.63 | 0.78 | 0.89 | 14.11 | 12.23 | 推荐 |

| | | | | | | | | |
|--------|------|--------|-------|------|------|-------|-------|-----|
| 002032 | 苏泊尔 | 33.61 | 10.01 | 2.03 | 2.38 | 35.61 | 30.43 | 中性 |
| 603486 | 科沃斯 | 33.53 | 5.51 | 1.27 | 0.92 | 19.28 | 26.53 | 中性 |
| 002677 | 浙江美大 | 21.47 | 7.13 | 0.59 | 0.73 | 23.32 | 18.92 | 中性 |
| 603868 | 飞科电器 | 21.45 | 7.37 | 1.94 | 1.93 | 19.89 | 19.96 | 未评级 |
| 603355 | 莱克电气 | 20.35 | 3.15 | 1.05 | 1.25 | 21.96 | 18.49 | 未评级 |
| 603579 | 荣泰健康 | 15.82 | 2.50 | 1.78 | 1.93 | 15.54 | 14.31 | 未评级 |
| 600060 | 海信电器 | 109.48 | 0.84 | 0.30 | 0.38 | 29.97 | 23.75 | 未评级 |
| 000921 | 海信家电 | 10.51 | 2.04 | 1.01 | 1.18 | 11.71 | 10.02 | 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