

跟踪报告●家电行业

2019年10月14日 星期一

爱建证券有限责任公司
研究所

分析师：陈曼殊

TEL:021-32229888-25516

E-mail:chenmanshu@ajzq.com

执业编号：S0820519100001

**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	-1.48	-6.09	29.16
相对表现	-0.28	-1.83	9.96

数据来源：Wind，爱建证券研究所

7-8月合并数据点评：冰洗稳增而空调降速延续

投资要点：

□ 7-8月冰箱、洗衣机稳定增长，而空调降速延续主要即内销不佳影响。8月冰洗空出货数据均已公布完毕，单月冰箱总销量656万台同比+2.7%，内销364万台同比+3.1%，外销292万台同比+2.3%；洗衣机总销量592万台同比+1.8%，内销406万台同比+2.6%，外销186万台同比-0.1%；空调总销量1027万台同比+3.5%，内销729万台同比+0.6%，外销298万台同比+11.68%。

从三季度开始，冰箱和洗衣机整体平稳增长，尤其洗衣机7-8月份总销量同比+4.16%，增幅向上超过上半年的同比+1.75%，其中主要是外销增长较快同比+11.4%（上半年同比+6.1%），内销增速也由负转正同比+0.6%；冰箱7-8月份总销量同比+2.67%，增速基本与上半年持平，内销下降幅度收窄同比-0.7%（上半年同比-2.1%），外销增速明显好于内销同比+6.7%。相比之下，空调7-8月份销量同比-3.7%降速再度延续（上半年同比-2.6%），主要是内销疲软带来负影响，内销同比-7%（上半同比-1.6%），而外销表现良好同比由上半年的-4.2%提升到7-8月的+4.8%。

总体来看，7-8月份冰箱、洗衣机子行业相较去年同期仍保持增长，而空调虽然增长表现较弱仍在预期内，行业内公司竞争格局并未发生大变化，因此龙头公司收入仍能保持平稳增速。

需要注意的是，从7月开始至10月11日，原材料成本除塑料价格下降1.4%外，其余如铜、铝、钢材价格分别上升0.11%、1.16%、1.55%（钢材价格截止9月27日），上半年因原材料成本下降带来公司利润提高的影响可能将在三季度减弱，而龙头公司对上游的议价能力会远好于行业其他公司。

□ **投资建议。**即将面临三季报披露，前期房地产竣工数据逐步向好，短期建议关注地产后周期的厨电板块，三季度或带来基本面改善，相关公司**老板电器、华帝股份**；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，上证综指上涨2.36%收2,973.66，深证成指上涨2.33%收9,666.58，中小板指上涨1.77%收6,104.16，创业板指上涨2.41%收1,666.83，沪深300上涨2.55%收3,911.73。家用电器(申万)上涨2.89%，表现强于沪深300指数，涨跌幅在申万28个子行业中位列正数第八。细分板块来看冰箱+3.38%，黑电+3.23%，空调+2.87%，小家电+2.58%，洗衣机+2.37%。

□ **数据跟踪。**截至周五，美元兑人民币汇率7.1，周环比-0.27%，较年初+3.62%；铜现货价格47150元/吨，周环比+0.66%，较年初-1.83%；铝现货价格13970元/吨，周环比-0.43%，较年初+5.04%；钢材价格指数92.53点，周环比-0.08%，较年初+1.15%；中国塑料价格指数906.27点，周环比-0.4%，较年初-5.25%（注：前一周为国庆假日，故周环比对比9月27

日数据) / (注: 钢材价格指数更新至9月27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, 美的集团、海尔智家、老板电器、华帝股份、荣泰健康、莱克电气、九阳股份、海信家电等获得增持, 浙江美大、飞科电器、苏泊尔、海信电器、科沃斯等沪深通持股比例下降, 格力电器等基本持平。(注: 前一周为国庆假日, 故对比9月27日数据) / (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15.98 (中位数值18.56), 沪深300PE为12.20 (中位数值13.58), 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、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、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

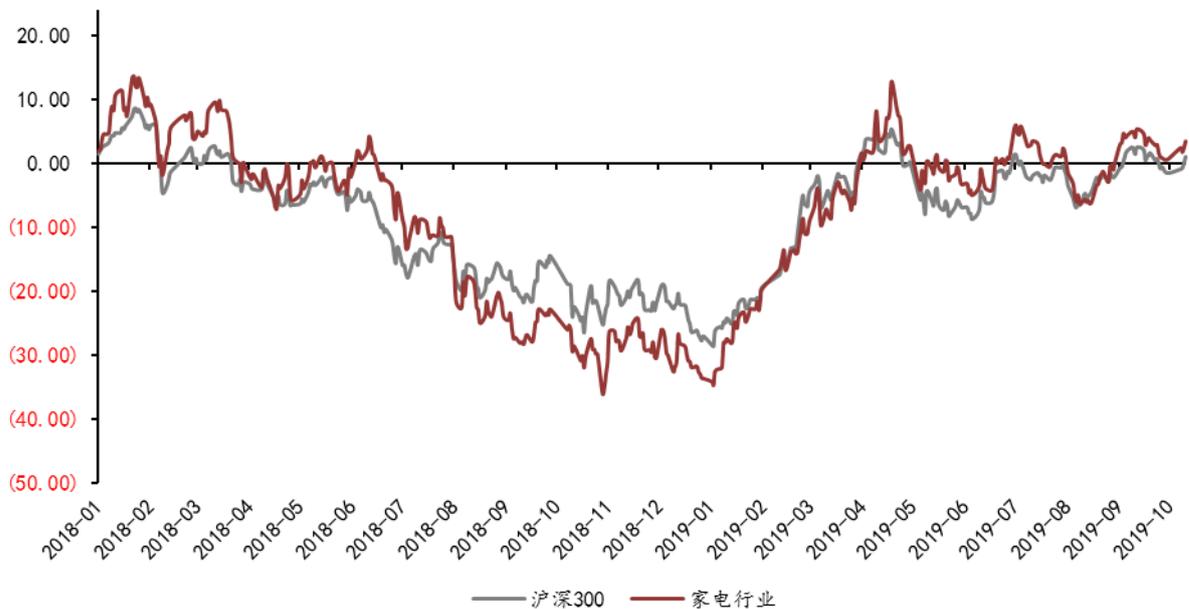
表格 1: 周涨幅前十名公司	6
表格 2: 周跌幅前十名公司	6
表格 3: 家电重点个股北上资金一周持股变动情况	8
表格 4: 家电行业重点关注公司估值表	9

1、市场回顾

1.1 板块表现

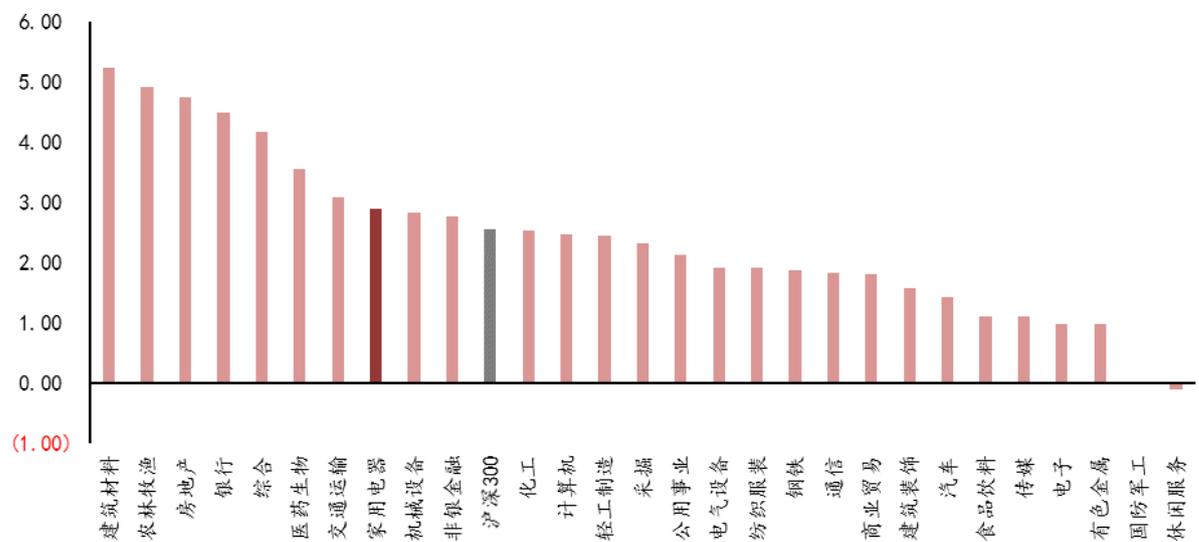
上周，上证综指上涨 2.36%收 2,973.66，深证成指上涨 2.33%收 9,666.58，中小板指上涨 1.77%收 6,104.16，创业板指上涨 2.41%收 1,666.83，沪深 300 上涨 2.55%收 3,911.73。家用电器（申万）上涨 2.89%，表现强于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列正数第八。细分板块来看冰箱+3.38%，黑电+3.23%，空调+2.87%，小家电+2.58%，洗衣机+2.37%。

图表 1：家电板块 2018 年初至今涨跌幅（%）



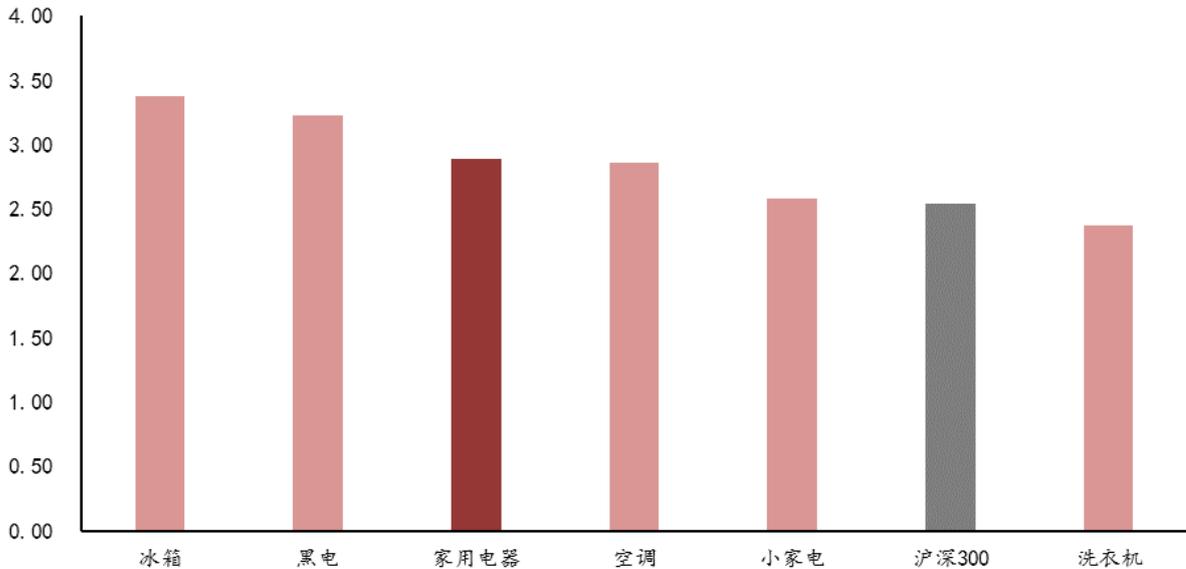
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 (%)
000810.SZ	创维数字	18.53
000921.SZ	海信家电	7.74
002508.SZ	老板电器	7.41
600060.SH	海信电器	7.02
002677.SZ	浙江美大	6.60
002011.SZ	盾安环境	6.53
603519.SH	立霸股份	6.23
300160.SZ	秀强股份	5.52
002759.SZ	天际股份	5.42
002052.SZ	同洲电子	5.35

数据来源：Wind，爱建证券研究所

表格 2：周跌幅前十名公司

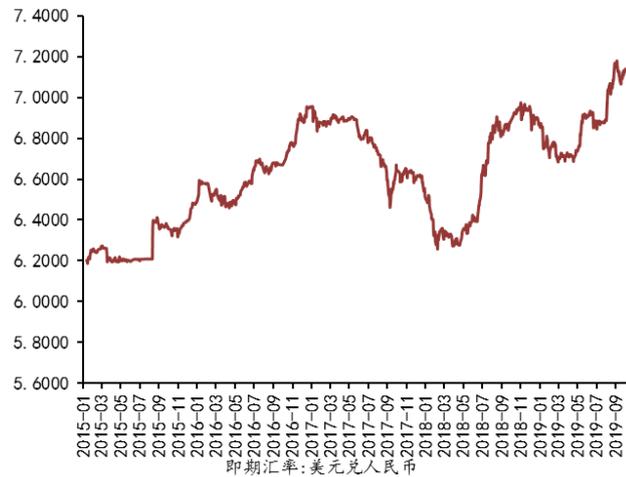
代码	名称	周涨跌幅 (%)
002418.SZ	康盛股份	0.00
002860.SZ	星帅尔	-0.25
600619.SH	海立股份	-0.46
002614.SZ	奥佳华	-0.96
300342.SZ	天银机电	-1.12
002676.SZ	顺威股份	-1.22
603868.SH	飞科电器	-2.35
002242.SZ	九阳股份	-2.73
002959.SZ	小熊电器	-2.98
688028.SH	沃尔德	-5.14

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 7.1，周环比-0.27%，较年初+3.62%；铜现货价格 47150 元/吨，周环比+0.66%，较年初-1.83%；铝现货价格 13970 元/吨，周环比-0.43%，较年初+5.04%；钢材价格指数 92.53 点，周环比-0.08%，较年初+1.15%；中国塑料价格指数 906.27 点，周环比-0.4%，较年初-5.25%（注：前一周为国庆假日，故周环比对比 9 月 27 日数据）/（注：钢材价格指数更新至 9 月 27 日）。

图表 4：美元兑人民币汇率



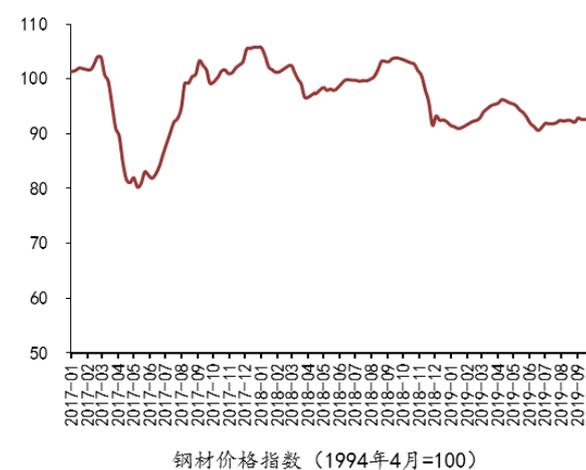
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：现货铜和铝价格走势



数据来源：Wind，爱建证券研究所

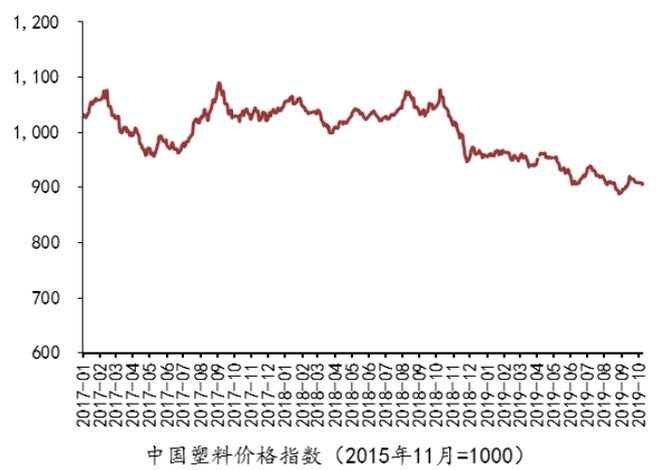
图表 6：钢材价格指数（冷轧薄板）



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

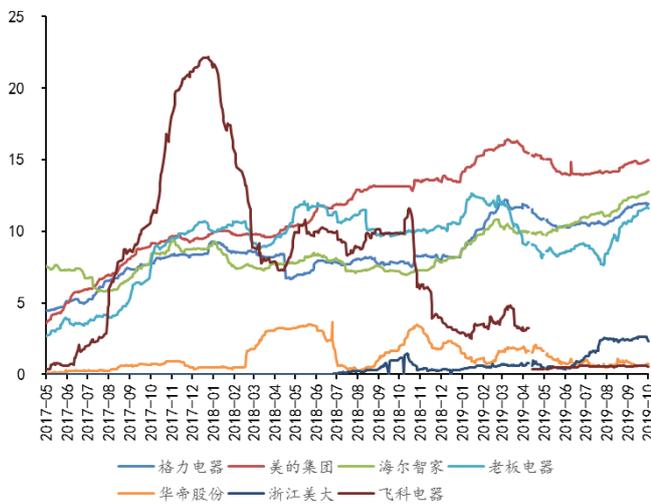
截至周五，北上资金对重点关注公司持股以及较前一周增减变动情况，美的集团、海尔智家、老板电器、华帝股份、荣泰健康、莱克电气、九阳股份、海信家电等获得增持，浙江美大、飞科电器、苏泊尔、海信电器、科沃斯等沪深通持股比例下降，格力电器等基本持平。（注：前一周为国庆假日，故对比9月27日数据）。

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	715.40	(0.07)	11.89	0.00
000333	美的集团	1043.58	18.20	14.98	0.26
600690	海尔智家	777.32	16.52	12.74	0.27
002508	老板电器	110.12	1.67	11.60	0.18
002035	华帝股份	6.47	1.14	0.73	0.13
002677	浙江美大	15.07	(1.78)	2.33	(0.27)
603868	飞科电器	2.35	(0.24)	0.53	(0.06)
603355	莱克电气	2.43	0.31	0.60	0.08
002242	九阳股份	19.45	0.26	2.53	0.03
002032	苏泊尔	43.10	(0.70)	5.24	(0.09)
603579	荣泰健康	1.09	0.07	2.11	0.14
600060	海信电器	16.78	(1.32)	1.28	(0.10)
603486	科沃斯	2.78	(0.16)	1.54	(0.10)
000921	海信家电	41.86	0.89	4.63	0.10

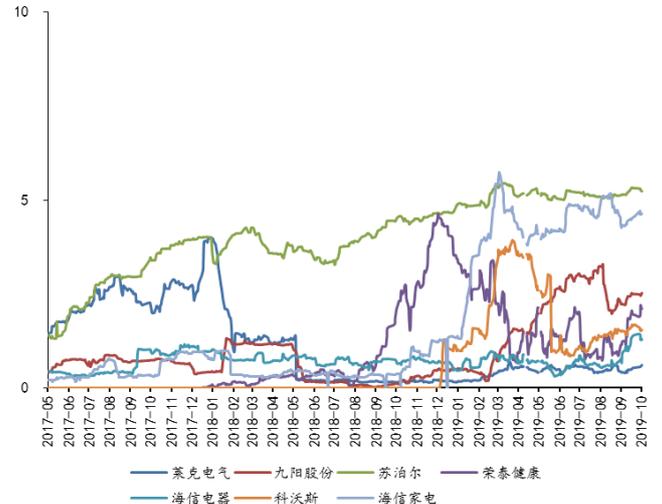
数据来源：Wind，爱建证券研究所（注：此处统计口径为北上资金持有股数/A股总股数）

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



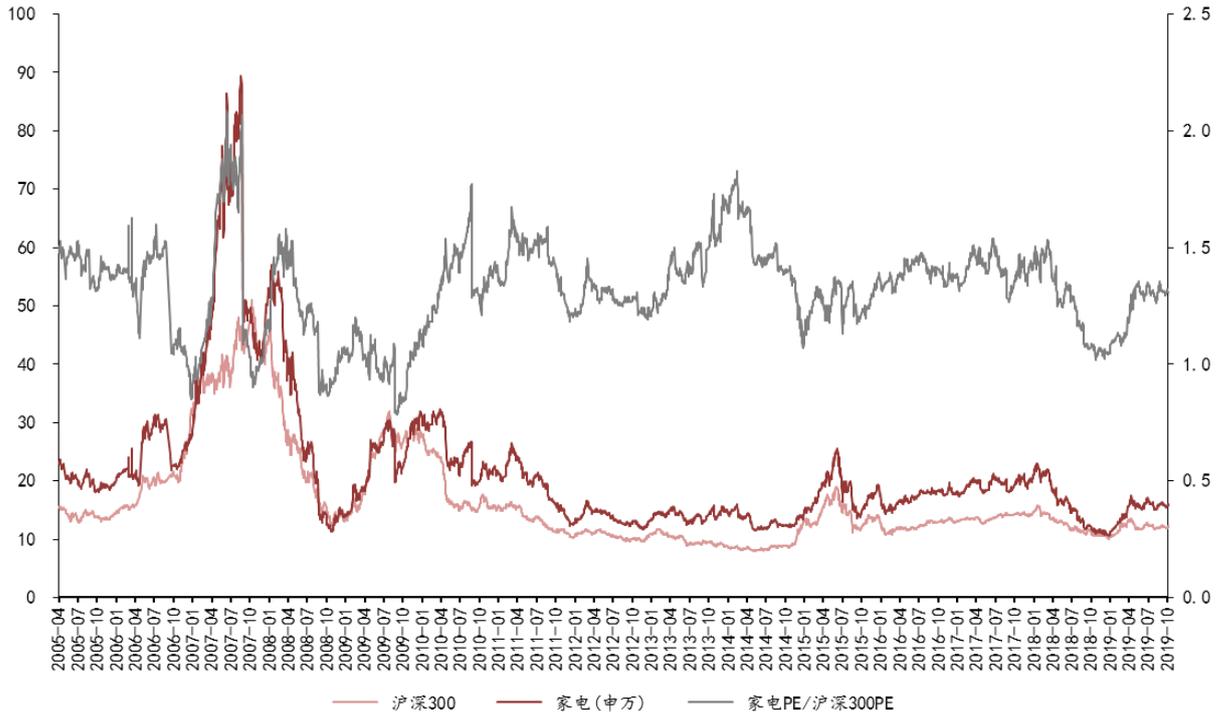
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 15.98（中位数值 18.56），沪深 300PE 为 12.20（中位数值 13.58），家电 PE/沪深 300PE 为 1.31（中位数值 1.34）。

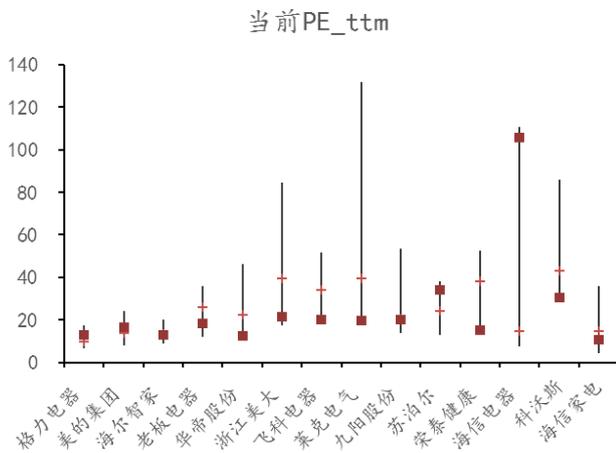
公司：数据从 2014 年至今，PE 值方面，中位数值以下公司有海尔智家、老板电器、华帝股份、浙江美大、飞科电器、莱克电气、九阳股份、荣泰健康、科沃斯、海信家电；中位数值以上公司有格力电器、美的集团、苏泊尔、海信电器。

图表 10：家电板块估值情况



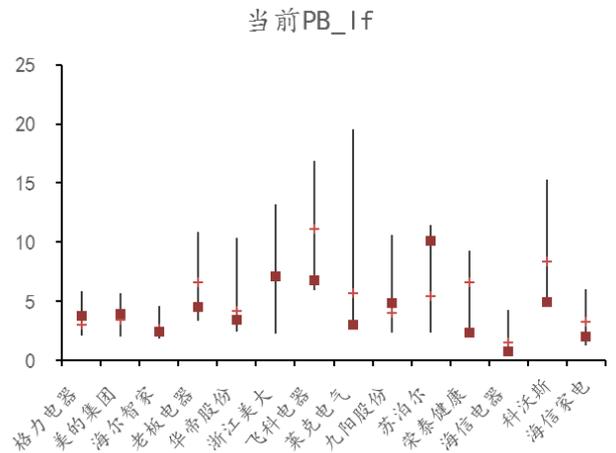
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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	16.33	3.97	3.05	3.43	17.35	15.43	推荐
000651	格力电器	12.98	3.81	4.36	4.75	13.43	12.33	推荐
600690	海尔智家	12.99	2.43	1.18	1.29	13.34	12.18	推荐
002242	九阳股份	20.19	4.83	0.99	1.09	21.00	19.01	推荐
002508	老板电器	18.07	4.50	1.55	1.70	18.23	16.62	推荐

002035	华帝股份	12.53	3.44	0.78	0.89	13.38	11.62	推荐
002032	苏泊尔	34.04	10.13	2.03	2.37	36.06	30.91	中性
603486	科沃斯	30.28	4.98	1.27	0.92	17.41	23.95	中性
002677	浙江美大	21.41	7.11	0.59	0.73	23.25	18.86	中性
603868	飞科电器	19.86	6.82	1.94	1.88	18.41	18.97	未评级
603355	莱克电气	19.40	3.01	1.05	1.25	20.94	17.63	未评级
603579	荣泰健康	14.95	2.36	1.78	1.93	14.69	13.52	未评级
600060	海信电器	105.83	0.81	0.30	0.38	28.97	22.96	未评级
000921	海信家电	10.38	2.02	1.01	1.18	11.57	9.87	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。我公司及研究员对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