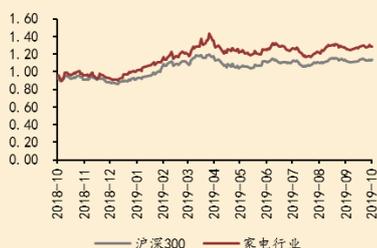


爱建证券有限责任公司
研究所
分析师：陈曼殊

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	0.30	-4.97	33.29
相对表现	0.41	-1.66	11.07

数据来源：Wind，爱建证券研究所

9月冰洗内销“双”降

投资要点：

□ **冰洗增长受内销拖累，外销增速也有所递减。**冰箱、洗衣机9月份的出货数据均已发布。单月洗衣机总销量596万台，同比-3.8%，其中内销417万台，同比-3.7%，外销179万台，同比-3.8%。1-9月份洗衣机整体销量4834万台，同比+1.6%，内销共3256万台，同比-0.5%，外销共1577万台，同比+6.1%。

而冰箱方面，单月总销量643万台，同比+0.1%，其中内销365万台，同比-0.9%，外销278万台，同比+1.53%。1-9月份冰箱整体销量5844万台，同比+2.5%，内销共3205万台，同比-1.7%，外销共2640万台，同比+8.1%。从单月数据来看，总销量表现较弱一方面内需疲软，即使面临国庆节假大促来临之际仍销售不佳，另一方面外销9月增速表现不如前期也对总销量影响较大。整个前三季度的冰洗保持平稳微增的态势，主要是外销拉动较多，反观国内市场需求不旺、销售增长乏力。

□ **投资建议。**结合之前发布的空调数据，整个白电行业前三季度内销弱于外销，总销量增速情况冰箱(+2.5%)>洗衣机(+1.6%)>空调(-1.9%)，行业表现较为低迷。行业景气不佳时期，市场竞争激烈程度并未减少，后起之秀奥克斯、小米等虎视眈眈，但格力、美的、海尔等龙头企业也有所准备，除了在品牌力和产品力上具有强竞争实力外，从即将到来的“双十一”购物节预热情况来看龙头企业的优惠力度也充足，营销渠道与手段上龙头企业同样占据优势。冰洗空数据显示出行业还未出现明显改善趋势，但头部公司的品牌实力、经营状况、现金流等带来的确定性投资机会更大，除了获得业绩增长的收益，稳定分红也给投资者带来额外收益。基于此，我们长期看好家电行业头部企业美的集团、格力电器、海尔智家。

□ **市场回顾。**上周，上证综指上涨0.57%收2,954.93，深证成指上涨1.33%收9,660.44，中小板指上涨1.97%收6,163.93，创业板指上涨1.62%收1,675.34，沪深300上涨0.71%收3,896.79。家用电器(申万)上涨0.63%，表现弱于沪深300指数，涨跌幅在申万28个子行业中位列第八。细分板块来看黑电+1.62%，小家电+0.71%，洗衣机+0.59%，空调+0.51%，冰箱-0.14%。

□ **数据跟踪。**截至周五，美元兑人民币汇率7.0716，周环比-0.15%，较年初+3.21%；铜现货价格47310元/吨，周环比+1.09%，较年初-1.50%；铝现货价格14000元/吨，周环比-0.07%，较年初+5.26%；钢材价格指数92.19点，周环比-0.42%，较年初+0.78%；中国塑料价格指数899.71点，周环比-0.07%，较年初-5.94%（注：钢材价格指数更新至10月18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、格力电器、老板电器、浙江美大、飞科电器、九阳股份、苏泊尔、海信电器、海信家电等获得增持，海尔智家、华帝股份、荣泰健康、科沃斯等沪深通持股比例下降，莱克电气等基本持平。（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 15.96 (中位数值 18.54), 沪深 300PE 为 12.11 (中位数值 13.57), 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、苏泊尔、海信电器、九阳股份。

□ **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

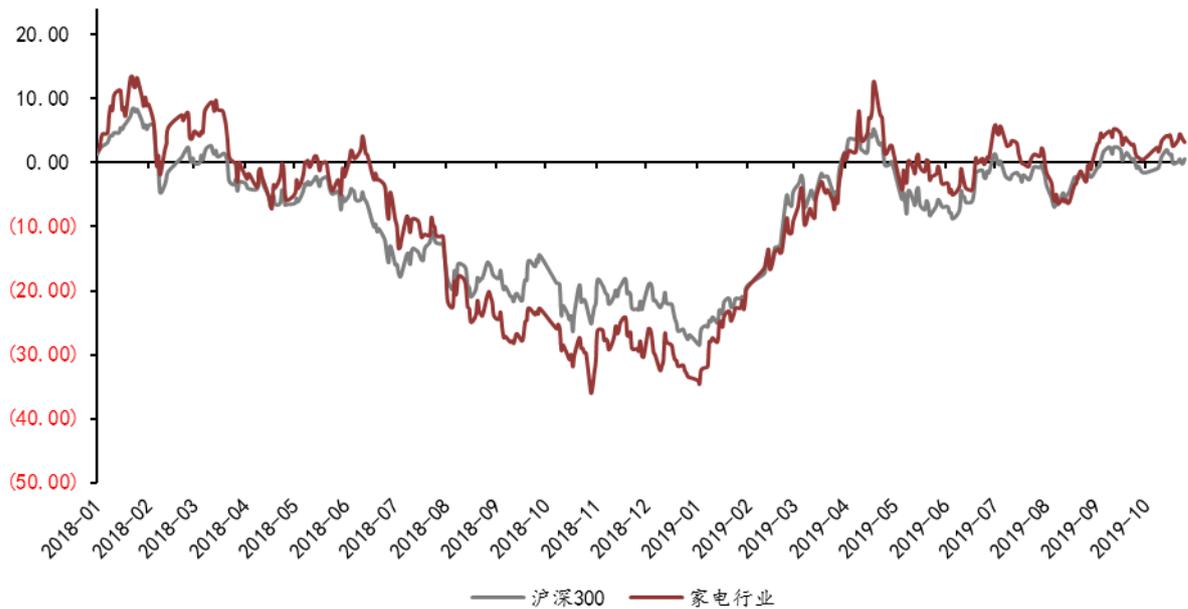
表格 1: 周涨幅前十名公司	6
表格 2: 周跌幅前十名公司	6
表格 3: 家电重点个股北上资金一周持股变动情况	8
表格 4: 家电行业重点关注公司估值表	9

1、市场回顾

1.1 板块表现

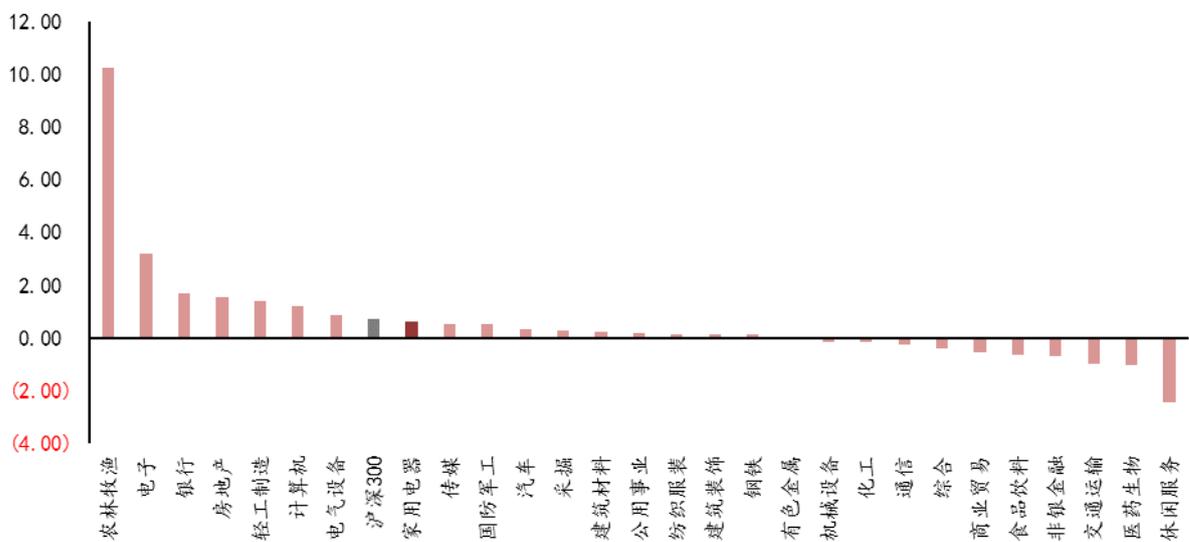
上周，上证综指上涨 0.57% 收 2,954.93，深证成指上涨 1.33% 收 9,660.44，中小板指上涨 1.97% 收 6,163.93，创业板指上涨 1.62% 收 1,675.34，沪深 300 上涨 0.71% 收 3,896.79。家用电器（申万）上涨 0.63%，表现弱于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列第八。细分板块来看黑电+1.62%，小家电+0.71%，洗衣机+0.59%，空调+0.51%，冰箱-0.14%。

图表 1：家电板块 2018 年初至今涨跌幅（%）



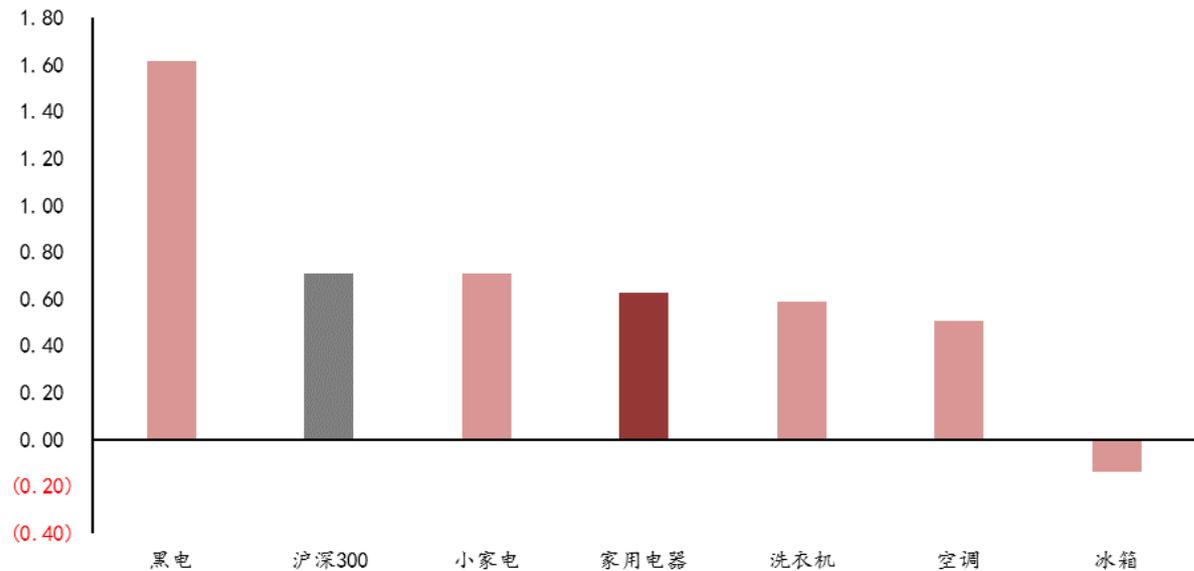
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 (%)
002705.SZ	新宝股份	15.27
002050.SZ	三花智控	7.17
600060.SH	海信电器	6.90
002860.SZ	星帅尔	5.93
603579.SH	荣泰健康	5.84
300342.SZ	天银机电	5.58
600854.SH	春兰股份	5.07
002011.SZ	盾安环境	4.06
603726.SH	朗迪集团	3.97
000521.SZ	长虹美菱	3.58

数据来源：Wind，爱建证券研究所

表格 2：周跌幅前十名公司

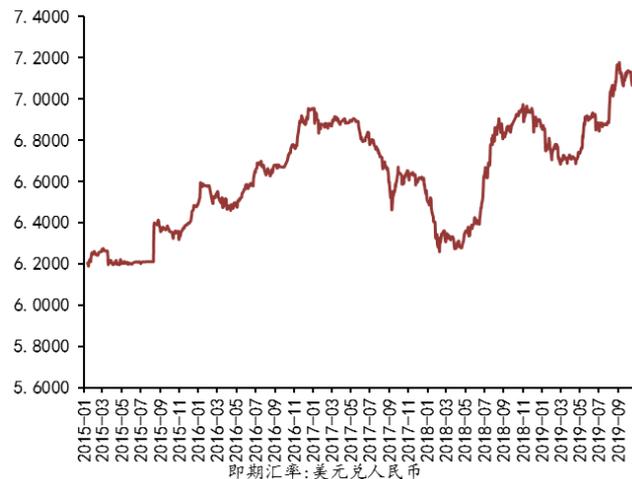
代码	名称	周涨跌幅 (%)
002959.SZ	小熊电器	-1.66
002614.SZ	奥佳华	-2.78
000810.SZ	创维数字	-3.15
300403.SZ	汉宇集团	-3.96
002668.SZ	奥马电器	-4.27
002418.SZ	康盛股份	-4.71
603657.SH	春光科技	-5.15
002676.SZ	顺威股份	-5.17
603519.SH	立霸股份	-7.71
688028.SH	沃尔德	-8.09

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、数据跟踪

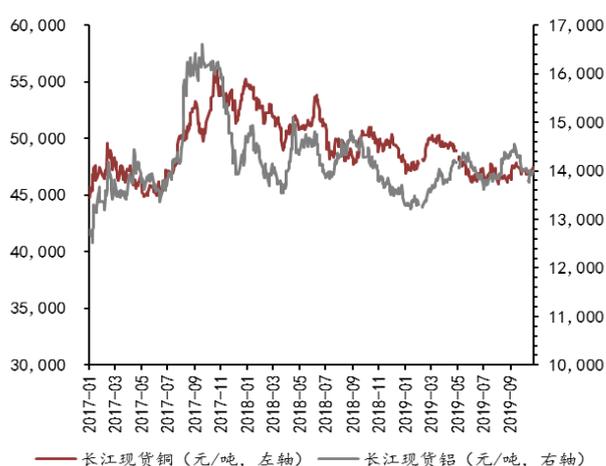
截至周五，美元兑人民币汇率 7.0716，周环比-0.15%，较年初+3.21%；铜现货价格 47310 元/吨，周环比+1.09%，较年初-1.50%；铝现货价格 14000 元/吨，周环比-0.07%，较年初+5.26%；钢材价格指数 92.19 点，周环比-0.42%，较年初+0.78%；中国塑料价格指数 899.71 点，周环比-0.07%，较年初-5.94%（注：钢材价格指数更新至 10 月 18 日）。

图表 4：美元兑人民币汇率



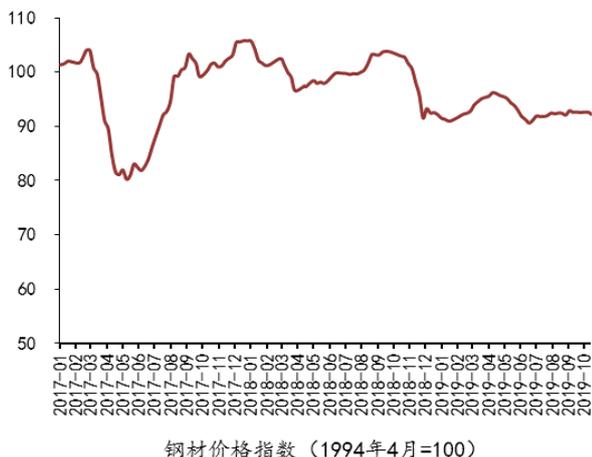
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：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

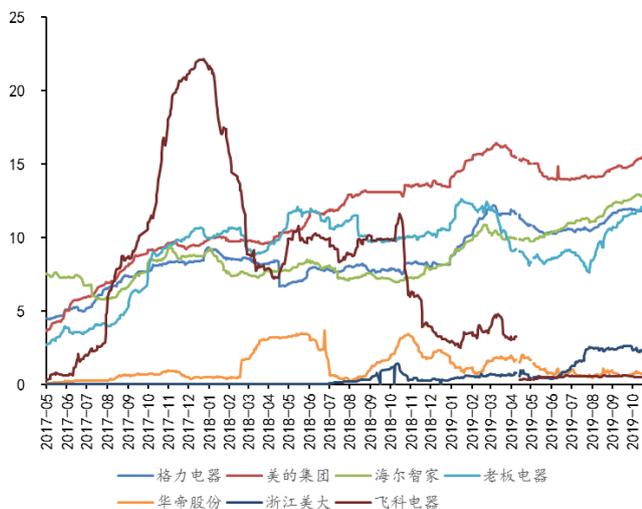
截至周五，北上资金对重点关注公司持股以及较前一周增减变动情况，美的集团、格力电器、老板电器、浙江美大、飞科电器、九阳股份、苏泊尔、海信电器、海信家电等获得增持，海尔智家、华帝股份、荣泰健康、科沃斯等沪深通持股比例下降，莱克电气等基本持平。

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	709.98	0.19	11.80	0.01
000333	美的集团	1079.03	11.65	15.49	0.16
600690	海尔智家	780.01	(5.93)	12.79	(0.09)
002508	老板电器	114.58	2.59	12.07	0.27
002035	华帝股份	6.29	(1.00)	0.72	(0.10)
002677	浙江美大	15.47	0.72	2.39	0.11
603868	飞科电器	2.15	0.05	0.49	0.01
603355	莱克电气	2.95	0.02	0.73	0.00
002242	九阳股份	20.44	0.63	2.66	0.08
002032	苏泊尔	45.29	0.47	5.51	0.06
603579	荣泰健康	1.02	(0.05)	1.97	(0.09)
600060	海信电器	15.20	1.47	1.16	0.12
603486	科沃斯	2.36	(0.67)	1.31	(0.37)
000921	海信家电	43.75	1.46	4.84	0.16

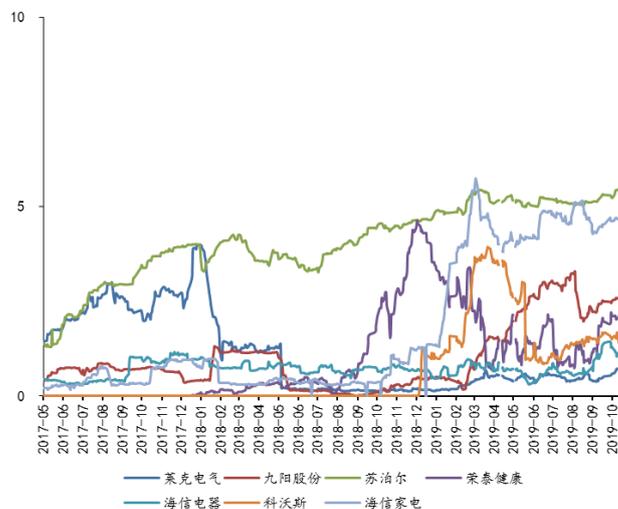
数据来源：Wind，爱建证券研究所（注：此处统计口径为北上资金持有股数/ A 股总股数）

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



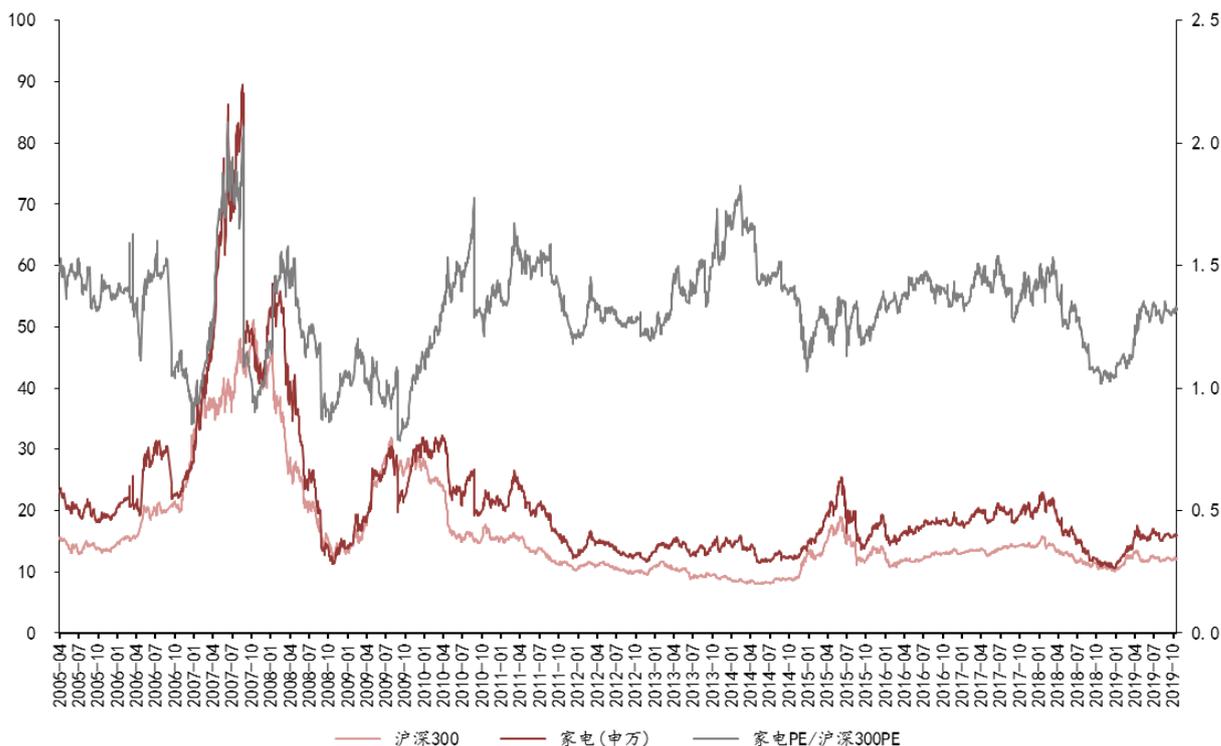
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 15.96（中位数值 18.54），沪深 300PE 为 12.11（中位数值 13.57），家电 PE/沪深 300PE 为 1.32（中位数值 1.34）。

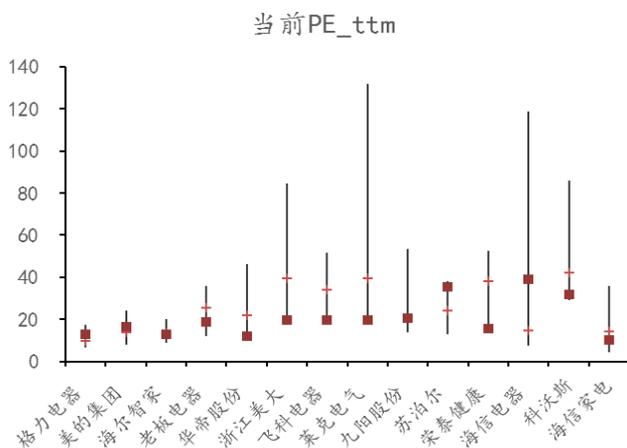
公司：数据从 2014 年至今，PE 值方面，中位数值以下公司有海尔智家、老板电器、华帝股份、浙江美大、飞科电器、莱克电气、荣泰健康、科沃斯、海信家电；中位数值以上公司有格力电器、美的集团、苏泊尔、海信电器、九阳股份。

图表 10: 家电板块估值情况



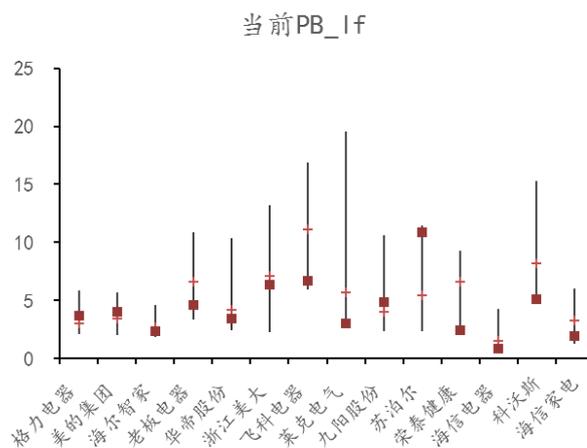
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

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	16.61	4.03	3.05	3.43	17.64	15.69	推荐
000651	格力电器	12.66	3.72	4.36	4.74	13.11	12.05	推荐
600690	海尔智家	12.77	2.39	1.18	1.30	13.11	11.96	推荐
002242	九阳股份	20.38	4.88	0.99	1.09	21.20	19.20	推荐

002508	老板电器	18.59	4.63	1.55	1.70	18.75	17.09	推荐
002035	华帝股份	12.14	3.41	0.78	0.90	13.10	11.27	推荐
002032	苏泊尔	35.27	10.89	2.03	2.37	37.36	32.08	中性
603486	科沃斯	31.64	5.08	1.27	0.90	18.06	25.57	中性
002677	浙江美大	19.81	6.36	0.59	0.72	22.59	18.44	中性
603868	飞科电器	19.50	6.70	1.94	1.84	18.08	19.08	未评级
603355	莱克电气	19.60	3.04	1.05	1.25	21.15	17.80	未评级
603579	荣泰健康	15.65	2.47	1.78	1.86	15.38	14.70	未评级
600060	海信电器	39.10	0.88	0.30	0.27	32.03	35.62	未评级
000921	海信家电	10.05	1.95	1.01	1.18	11.20	9.55	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