

家电行业缘何受资金偏好？

家电行业

事件概述：

近期家电行业受到沪深股通资金流入，带动行业涨幅较高。

分析与判断：

▶ 资金流入偏向业绩稳健、格局占优的大白马

本周 11.4-11.7 北向资金合计净流入 121.86 亿元，其中沪股通流入 68.86 亿元，深股通流入 15.82 亿元。上周五 11.1 日北向资金流入净流入 74.49 亿元，其中沪股通流入 32.79 亿元，深股通流入 41.71 亿元。北向资金流入偏向业绩稳健、竞争格局占优、具有护城河壁垒的大白马企业，主要分布在食品、医药、家电、银行等板块。

从陆股通占比来看，家电板块中三大白电（美的、格力、海尔）的占比提升较快，老板电器、三花智控、九阳股份也持续受到资金的流入。美的集团 11.1-5 日期间每日沪深港股通资金净流入超过 2 亿元，沪深股通持股占比从 10.31 的 15.89% 提升至 11.5 的 16.06%；海尔智家沪深股通持股占比从 10.31 的 13.02% 提升至 11.6 的 13.97%；格力电器沪深股通持股占比从 10.31 的 12.30% 提升至 11.6 的 12.87%。

▶ 资金流入带来估值的修复提升，预期向好。

家电行业板块资金的流入主因重点公司三季报业绩表现超预期，龙头企业的业绩增长存在韧性，即便在行业规模增速放缓下核心企业依旧拥有加速增长的盈利能力。美的集团以“T+3”生产模式为代表推进全产业链效率的提升，赋予公司加强终端价格竞争的优势，获得市占率的持续提升；优秀的治理能力与事业部制下多品类增速表现良好。海尔智家积极开拓海外市场获得增长潜力，且高端品牌增速靓丽。从家电行业的历史估值水平来看，在核心企业盈利能力加速提升的背景下，估值存在修复提升空间。同时三季报的业绩表现给予市场预期向好的信心，对明年行业景气度展望高于今年。

▶ 2020 年行业具备边际改善因素，业绩向好确定性

展望 2020 年，地产竣工降幅收窄带来地产的边际改善和地产未来预期的持续好转，考虑到家电板块与地产的联动性，厨电行业的业绩弹性较高，同时精装房政策给予品牌、渠道优势企业进一步的受益空间。白电板块长期视角下行业具有进一步深挖的潜力，渠道变革下商品流通速度的加快在不断加深渗透率，产品的更新换代也在助力行业规模的成长；从近期视角来看，市场面临存量竞争，当下格局下市占率仍然向双寡头集中。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：汪玲

邮箱：wangling1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100002

联系电话：

投资建议：

基于白电行业稳固的市占率和龙头引领的升级，我们推荐内在效率提升显著、多品类具备竞争优势、渠道变革走在前列的美的集团；受益地产竣工改善和精装修比例提升，业绩弹性较大的老板电器；小家电优势赛道下的新宝股份。

风险提示

宏观经济下行风险、竞争格局变动风险、房地产政策风险、原材料价格变动风险。

盈利预测与估值

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	重点公司 EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
000333.SZ	美的集团	59.50	买入	3.04	3.36	3.87	4.32	12.11	17.71	15.37	13.77
002508.SZ	老板电器	31.96	增持	1.55	1.70	1.86	2.05	20.59	18.78	17.16	15.57
002705.SZ	新宝股份	16.97	增持	0.62	0.77	0.90	1.05	27.40	22.06	18.88	16.18

资料来源：wind，华西证券研究所

分析师与研究助理简介

汪玲：现任华西证券研究所家电行业首席分析师，中央财经大学会计学硕士，曾就职于国盛证券、民生证券研究所任食品饮料&农林牧渔行业首席分析师，具有多年投资及研究经验。

对大消费行业具有深刻理解，站在产业资本和投资的角度，重视战略研究和逻辑推演，善于从行业发展趋势规律、公司价值挖掘等维度出发，实现具有深度和前瞻性价值的特色研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区阜成门外大街 22 号外经贸大厦 9 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。