

跟踪报告●家电行业

2019年11月18日 星期一

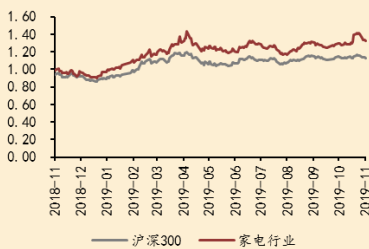
爱建证券有限责任公司
研究所

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	2.45	7.77	35.37
相对表现	4.38	1.41	14.40

数据来源：Wind，爱建证券研究所

地产数据持续改善将提振家电需求

投资要点：

□ **10月地产数据继续改善。**国家统计局发布1-10月份房地产数据，其中，房屋竣工面积（住宅）累计38474万平方米，累计同比-5.5%，单10月面积5390万平方米，同比+18.82%；商品房销售面积（住宅）累计117133万平方米，累计同比+1.5%，单10月面积12483万平方米，同比+4.43%。地产竣工数据已经连续5个月持续改善，9月份同比由负转正后，10月份同比增速至两位数，同样，商品房销售面积也保持稳定的增长，地产回暖将对家电行业带来积极影响，持续向好对白电、厨电等板块需求有正向提振。此外，受政策影响，精装修房比例逐步加大，具有良好品牌口碑的家电企业在地产商、家装公司等工程渠道方面更有优势，头部集中将比零售市场更明显。在地产改善+精装修影响力加大的情况下，产品、服务等方面更具优势的龙头企业的增长空间更大。

□ **双十一狂欢落幕，top品牌稳定集中。**双十一购物狂欢结束，在天猫大家电销售额排行中，美的、海尔、格力分别名列前三，京东家电11.11全球好物排行榜也显示美的、海尔、格力同样位列销售额前三名；厨房大家电烟灶等主导品牌仍是老板、方太、华帝、美的等；小家电大部分品类由九阳、苏泊尔、美的拿下top3宝座。

整体来看，近几年双十一家电排行榜单上的top企业基本都是被我们熟知的格力、美的、海尔、九阳、苏泊尔、老板、华帝等占据，头部以外的企业获得市场越来越小，尤其在龙头公司进行“让利”举措时，更是挤压三四线品牌的生存空间。

小家电行业因为本身还处在成长期，产品创新以及渠道创新还能让后起品牌有突围的可能，相比之下，白电行业中的头部企业市场稳定性极高，板块整体良好的竞争格局和板块内龙头公司极深的护城河仍是投资首选，厨电行业的高毛利是各大品牌不愿放弃的重要原因，但此板块由高端厨电品牌老板方太良性竞争、中低端品牌各抢占细分市场，短期内仍保持动态平衡。

□ **投资建议。**地产持续改善对厨电行业需求的提振更大，我们建议关注在工程渠道方面发展迅速且产品口碑都较强的**老板电器**。此外，龙头公司的品牌实力、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，上证综指下跌2.46%收2,891.34，深证成指下跌2.50%收9,647.99，中小板指下跌1.77%收6,197.52，创业板指下跌2.13%收1,674.78，沪深300下跌2.41%收3,877.09。家用电器（申万）下跌5.54%，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一。细分板块来看小家电-2.99%，洗衣机-3.19%，黑电-5.65%，冰箱-5.96%，空调-6.30%。

□ **数据跟踪。**截至周五，美元兑人民币汇率7.0121，周环比+0.34%，较年初+2.34%；铜现货价格47000元/吨，周环比-0.92%，较年初-2.14%；

铝现货价格 13930 元/吨，周环比-2.11%，较年初+4.74%；钢材价格指数 91.64 点，周环比+0.07%，较年初+0.17%；中国塑料价格指数 890.75 点，周环比-0.36%，较年初-6.88%（注：钢材价格指数更新至 11 月 08 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，海尔智家、浙江美大、九阳股份、苏泊尔、新宝股份、荣泰健康、科沃斯、海信电器等获得增持，格力电器、美的集团、老板电器、华帝股份、飞科电器、莱克电气、海信家电等沪深通持股比例下降，小熊电器暂无沪深通持股。（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 15.87（中位数值 18.52），沪深 300PE 为 11.75（中位数值 13.56），家电 PE/沪深 300PE 为 1.35（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、新宝股份、小熊电器；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

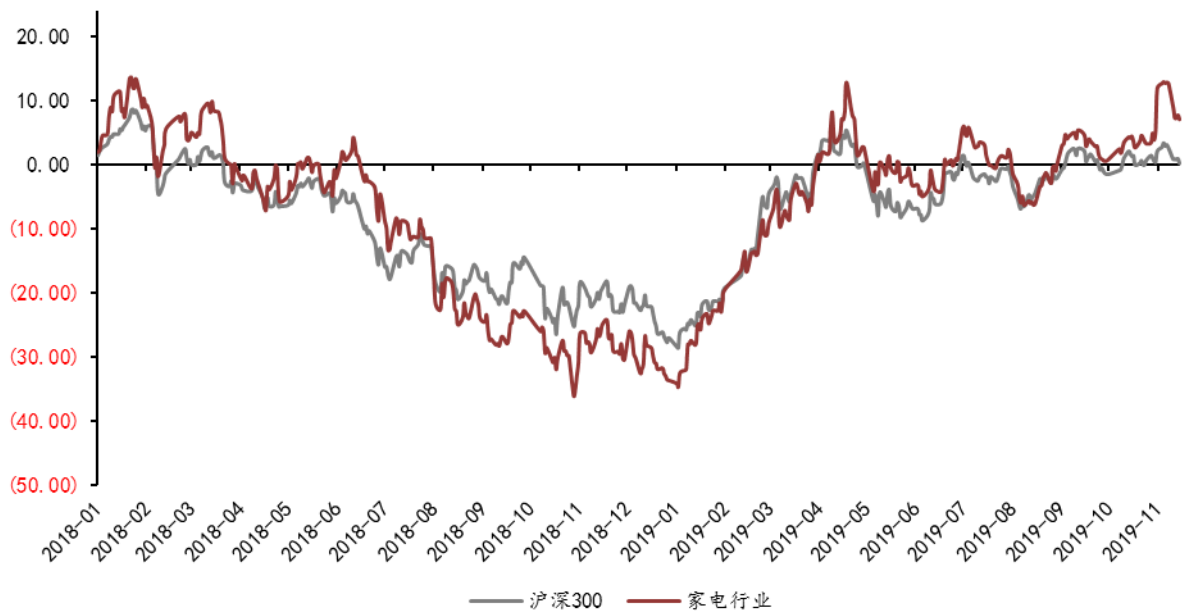
表格 1: 周涨幅前十名公司	6
表格 2: 周跌幅前十名公司	6
表格 3: 家电重点个股北上资金一周持股变动情况	8
表格 4: 家电行业重点关注公司估值表	10

1、市场回顾

1.1 板块表现

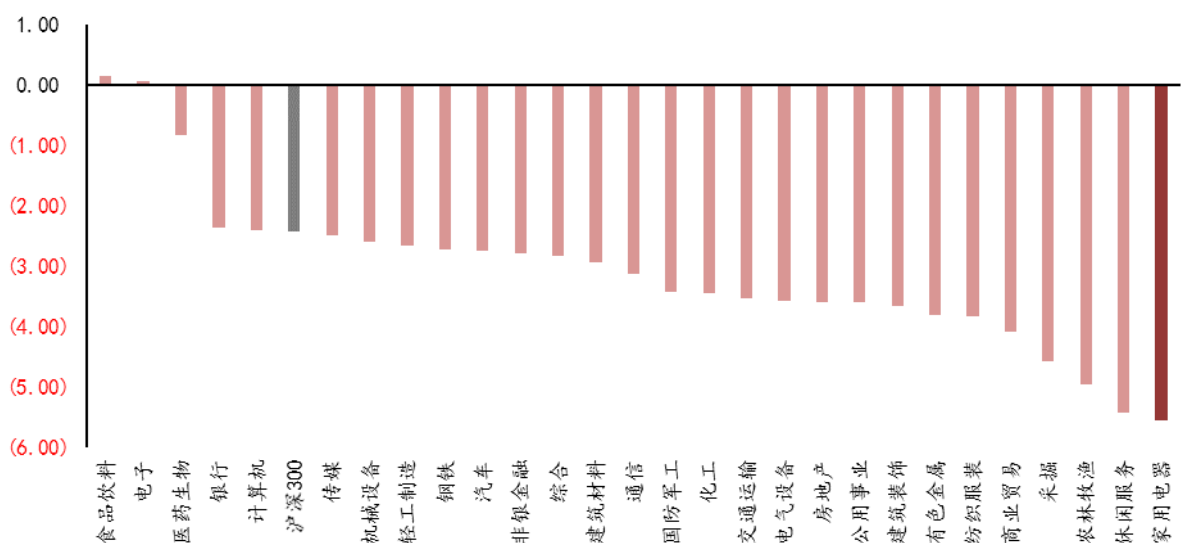
上周，上证综指下跌 2.46%收 2,891.34，深证成指下跌 2.50%收 9,647.99，中小板指下跌 1.77%收 6,197.52，创业板指下跌 2.13%收 1,674.78，沪深 300 下跌 2.41%收 3,877.09。家用电器（申万）下跌 5.54%，表现弱于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列倒数第一。细分板块来看小家电-2.99%，洗衣机-3.19%，黑电-5.65%，冰箱-5.96%，空调-6.30%。

图表 1：家电板块 2018 年初至今涨跌幅（%）



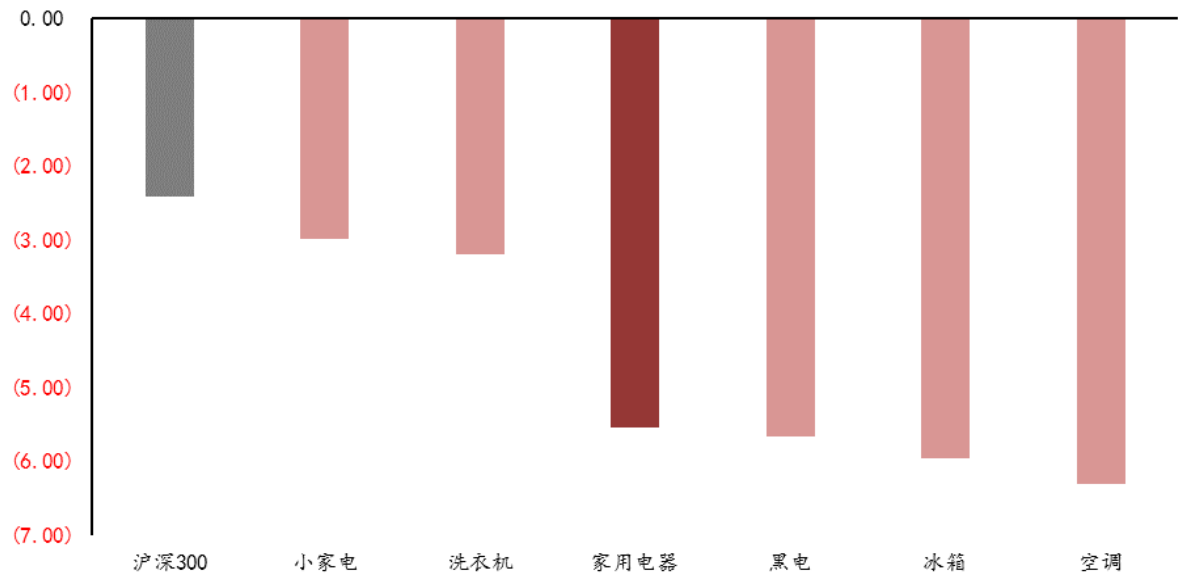
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 (%)
603366.SH	日出东方	5.65
002050.SZ	三花智控	4.81
002418.SZ	康盛股份	4.33
300475.SZ	聚隆科技	4.01
002676.SZ	顺威股份	3.96
002290.SZ	*ST 中科	3.20
603868.SH	飞科电器	2.46
603726.SH	朗迪集团	-0.36
002508.SZ	老板电器	-0.73
002860.SZ	星帅尔	-0.93

数据来源：Wind，爱建证券研究所

表格 2：周跌幅前十名公司

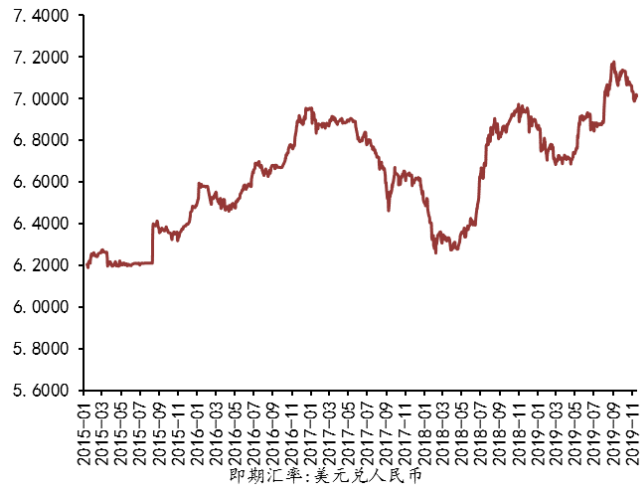
代码	名称	周涨跌幅 (%)
600336.SH	澳柯玛	-6.72
002420.SZ	*ST 毅昌	-6.95
002759.SZ	天际股份	-7.17
002429.SZ	兆驰股份	-7.26
000651.SZ	格力电器	-7.47
002668.SZ	奥马电器	-9.59
002848.SZ	高斯贝尔	-10.10
000921.SZ	海信家电	-11.99
002959.SZ	小熊电器	-12.29
603996.SH	ST 中新	-14.26

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、数据跟踪

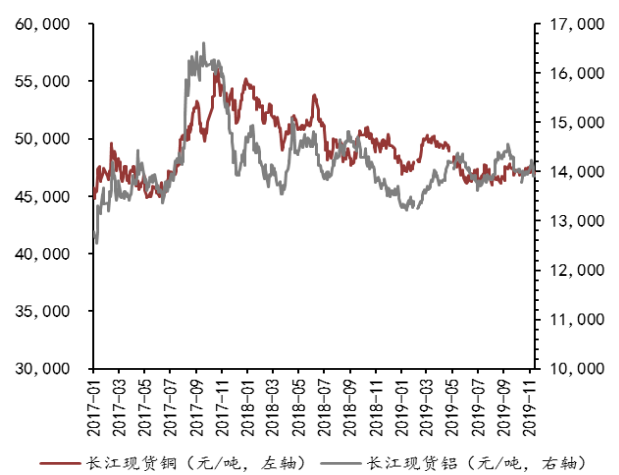
截至周五，美元兑人民币汇率 7.0121，周环比+0.34%，较年初+2.34%；铜现货价格 47000 元/吨，周环比-0.92%，较年初-2.14%；铝现货价格 13930 元/吨，周环比-2.11%，较年初+4.74%；钢材价格指数 91.64 点，周环比+0.07%，较年初+0.17%；中国塑料价格指数 890.75 点，周环比-0.36%，较年初-6.88%（注：钢材价格指数更新至 11 月 08 日）。

图表 4：美元兑人民币汇率



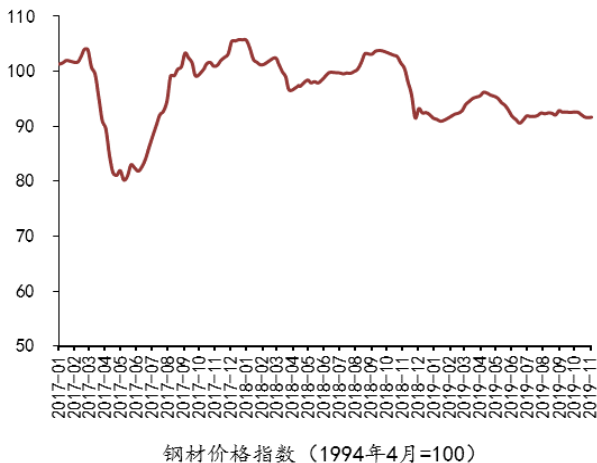
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：现货铜和铝价格走势



数据来源：Wind，爱建证券研究所

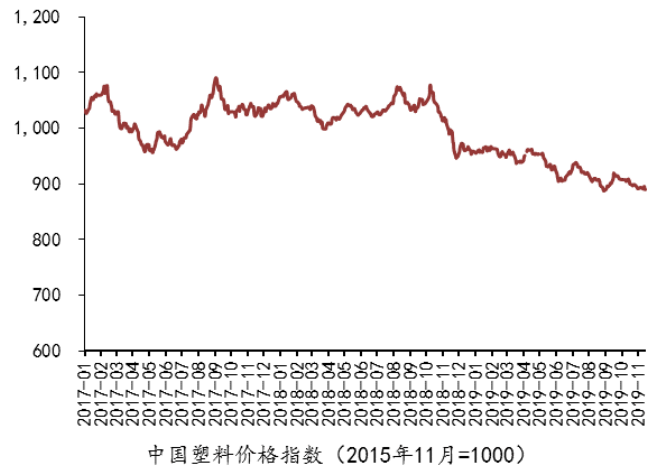
图表 6：钢材价格指数（冷轧薄板）



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

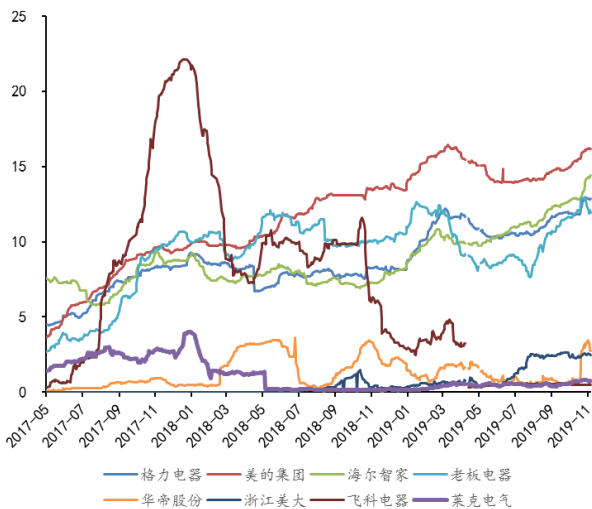
截至周五，北上资金对重点关注公司持股以及较前一周增减变动情况，海尔智家、浙江美大、九阳股份、苏泊尔、新宝股份、荣泰健康、科沃斯、海信电器等获得增持，格力电器、美的集团、老板电器、华帝股份、飞科电器、莱克电气、海信家电等沪深通持股比例下降，小熊电器暂无沪深通持股。

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	773.41	(4.69)	12.85	(0.08)
000333	美的集团	1125.08	(3.00)	16.14	(0.05)
600690	海尔智家	877.17	12.81	14.38	0.21
002508	老板电器	113.47	(4.51)	11.95	(0.48)
002035	华帝股份	24.25	(4.38)	2.77	(0.51)
002677	浙江美大	16.15	0.12	2.49	0.01
603868	飞科电器	2.20	(0.04)	0.50	(0.01)
603355	莱克电气	3.03	(0.19)	0.75	(0.05)
002242	九阳股份	34.65	2.57	4.51	0.33
002032	苏泊尔	45.79	0.55	5.57	0.07
002705	新宝股份	12.43	0.71	1.55	0.09
002959	小熊电器	0.00	0.00	0.00	0.00
603579	荣泰健康	1.43	0.31	2.78	0.60
600060	海信电器	38.56	7.50	2.94	0.57
603486	科沃斯	1.84	0.06	1.02	0.03
000921	海信家电	38.65	(1.30)	4.28	(0.14)

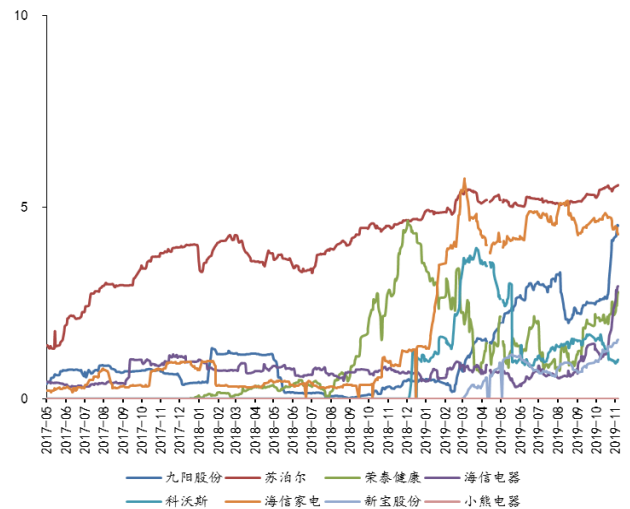
数据来源：Wind，爱建证券研究所（注：此处统计口径为北上资金持有股数/ A 股总股数）

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

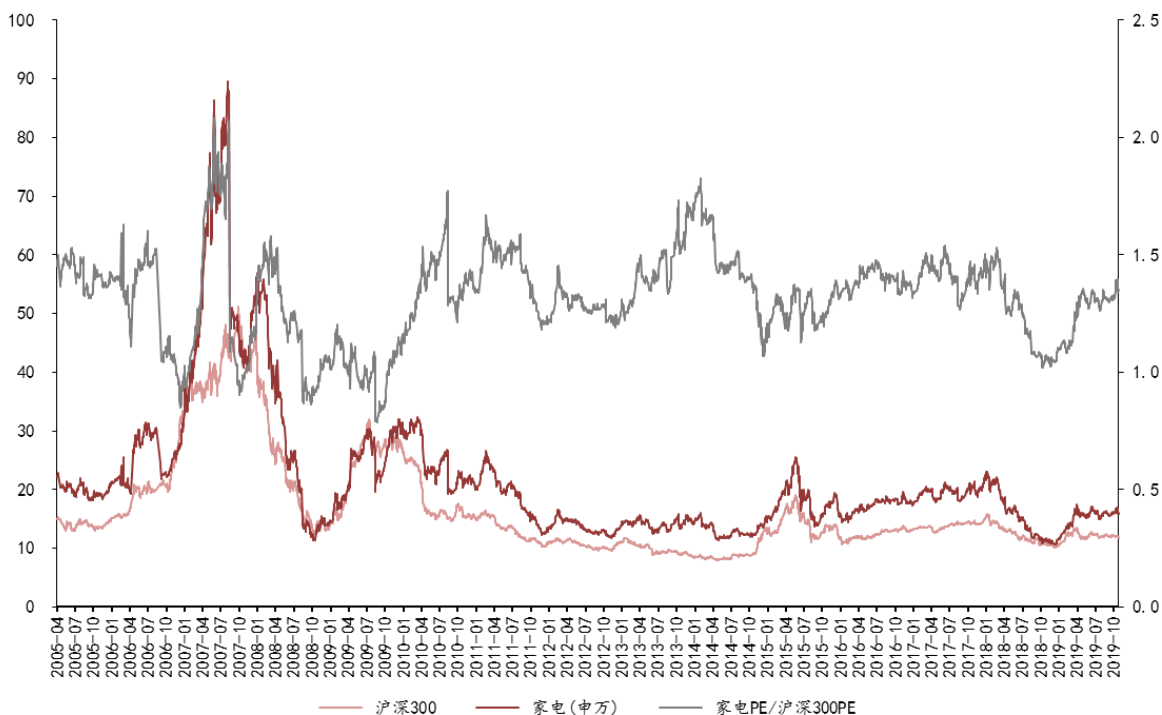
4、板块及重点关注公司估值情况

板块：数据从 2005 年至今，家电 PE 为 15.87（中位数值 18.52），沪深 300PE 为 11.75（中位数值 13.56），家电 PE/沪深 300PE 为 1.35（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

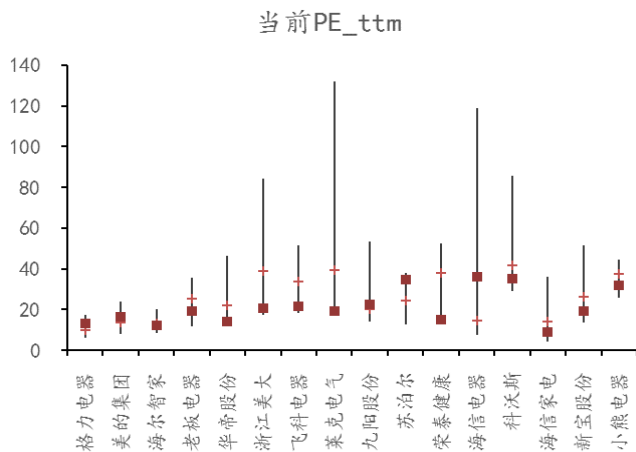
康、科沃斯、海信家电、新宝股份、小熊电器；中位数值以上公司有格力电器、美的集团、九阳股份、苏泊尔、海信电器。

图表 10：家电板块估值情况



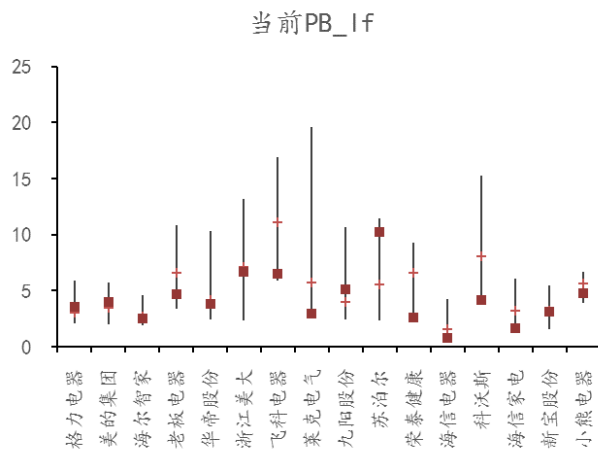
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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	16.59	3.99	3.05	3.43	18.54	16.49	推荐
000651	格力电器	13.02	3.51	4.36	4.74	13.50	12.43	推荐
600690	海尔智家	12.31	2.54	1.18	1.39	14.86	12.64	推荐
002242	九阳股份	22.33	5.08	0.99	1.09	23.60	21.51	推荐
002508	老板电器	19.25	4.67	1.55	1.70	20.25	18.46	推荐
002035	华帝股份	13.92	3.85	0.78	0.90	15.47	13.40	推荐
002032	苏泊尔	34.79	10.25	2.03	2.36	37.81	32.63	中性
603486	科沃斯	35.14	4.17	1.27	0.71	14.65	26.08	中性
002677	浙江美大	20.73	6.66	0.59	0.72	23.64	19.32	中性
002705	新宝股份	19.43	3.12	0.62	0.83	25.99	19.47	中性
002959	小熊电器	31.87	4.77	2.06	2.02	30.13	30.74	中性
603868	飞科电器	21.44	6.54	1.94	1.79	19.14	20.77	未评级
603355	莱克电气	19.19	2.91	1.05	1.24	21.29	18.09	未评级
603579	荣泰健康	14.99	2.63	1.78	1.90	16.50	15.43	未评级
600060	海信电器	36.21	0.82	0.30	0.28	29.67	32.21	未评级
000921	海信家电	8.74	1.67	1.01	1.18	10.03	8.61	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