

# 家用电器

证券研究报告  
2019年11月24日

## 10月空调销量稳健增长，压缩机产销两旺——2019W47周观点

投资评级  
行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

### 作者

蔡雯娟 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110516100008  
caiwenjuan@tfzq.com  
卢璐 联系人  
llu@tfzq.com

### 行业走势图



资料来源: 贝格数据

### 相关报告

- 《家用电器-行业研究周报:双11落幕,地产竣工改善显著——2019W46周观点》2019-11-18
- 《家用电器-行业专题研究:季报透视:静待行业拐点,布局稳健经营的龙头公司》2019-11-11
- 《家用电器-行业研究周报:格力双11降价促销,打响“品质保卫战”——2019W45周观点》2019-11-11

### 本周家电板块走势:

本周沪深300指数-0.7%,创业板指数+0.3%,中小板指数-0.35%,家电板块-1.6%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-1.92%、+0.77%、-0.78%。个股中,本周涨幅前五名是康盛股份、珈伟新能、东方电热、奥佳华、飞乐音响;本周跌幅前五名是得邦照明、奥马电器、日出东方、海联金汇、九阳股份。

### 原材料价格走势:

2019年11月22日,SHFE铜、铝现货结算价分别为46840和13955元/吨;SHFE铜相较于上周-0.06%,铝相较于上周+0.47%。2019年以来铜价-1.74%,铝价+4.57%。2019年11月22日,中塑价格指数为890.77,相较于上周+0%,2019年以来-6.87%。2019年11月15日,钢材综合价格指数为105.09,相较于上周价格+0.21%,2019年以来-1.07%。

### 投资建议

10月产业在线空调数据出炉,整体表现良好,全行业总产量833万台,同比增长8.2%,销量772万台,同比增长3.1%,内销量同比增长1.4%,外销量同比增长6.4%。分公司来看,美的、海尔、TCL和奥克斯内外销表现靓丽,其中美的内销增长17%,外销增长20%,市占率大幅度提升3.2个pct,其中海尔内销增长19%,外销增长18%,市占率提升1.2个pct。从空调市场竞争格局来看,格力和美的之间的差距正在缩小,海尔奥克斯市场份额小幅度提升。综合跟踪的数据来看,建议关注今年多品类销售数据均表现优异的美的集团。

产业在线数据显示,2019年10月转子压缩机行业生产1623.1万台,同比增长24.27%;销售1368万台,同比增长10.16%。10月,压缩机行业依然以繁忙的生产节奏为主旋律,生产和销售均创同期历史新高,产销同比增速均保持在两位数以上。

个股方面,推荐积极推进产品结构改善、多品牌体系逐步构建、T+3下库存控制良好的美的集团,积极向内销ODM龙头转型的西式小家电龙头企业新宝股份;推荐形成全球品牌运营、研发制造国家化加速、中高端品牌持续领先的海尔智家,以及公司治理存改善预期、估值或将提升的格力电器;将海信日立纳入合并报表,转型中央空调龙头企业的海信家电;推荐行业变频比例增加利好空调产业链上的零部件龙头三花智控;中高端品牌及新品类布局最完善的小家电龙头苏泊尔。

风险提示:房地产市场、汇率、原材料价格波动风险。

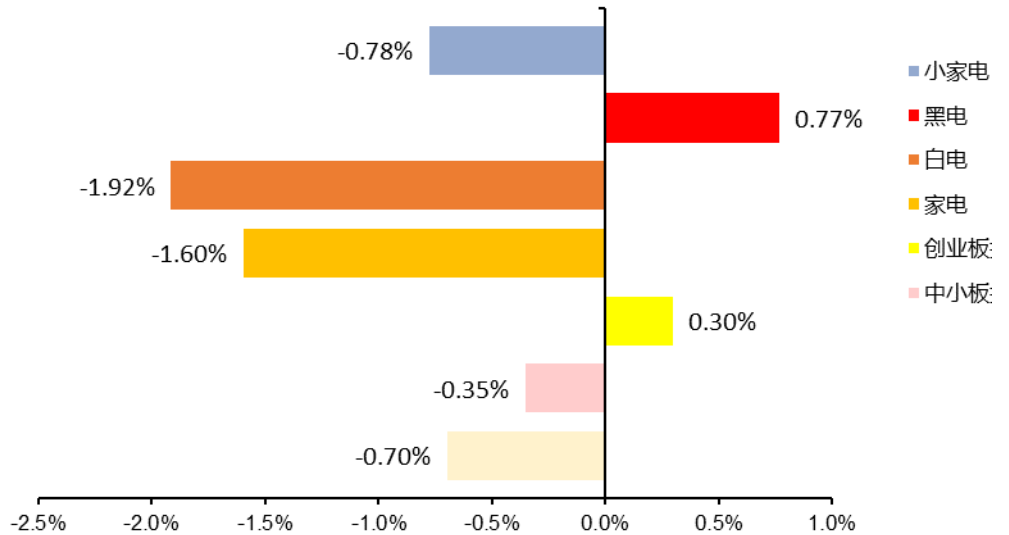
| 股票<br>代码  | 股票<br>名称 | 收盘价<br>2019-11-22 | 投资<br>评级 | EPS(元) |       |       |       | P/E   |       |       |       |
|-----------|----------|-------------------|----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|           |          |                   |          | 2018A  | 2019E | 2020E | 2021E | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |
| 000333.SZ | 美的集团     | 55.73             | 买入       | 2.92   | 3.47  | 3.95  | 4.35  | 19.09 | 16.06 | 14.11 | 12.81 |
| 002705.SZ | 新宝股份     | 15.95             | 买入       | 0.63   | 0.83  | 0.95  | 1.11  | 25.32 | 19.22 | 16.79 | 14.37 |
| 000651.SZ | 格力电器     | 56.72             | 买入       | 4.36   | 4.63  | 5.17  | 5.73  | 13.01 | 12.25 | 10.97 | 9.90  |
| 600690.SH | 海尔智家     | 17.61             | 买入       | 1.17   | 1.42  | 1.49  | 1.62  | 15.05 | 12.40 | 11.82 | 10.87 |
| 000921.SZ | 海信家电     | 10.15             | 增持       | 1.01   | 1.17  | 1.29  | 1.43  | 10.05 | 8.68  | 7.87  | 7.10  |
| 002050.SZ | 三花智控     | 15.43             | 买入       | 0.47   | 0.50  | 0.58  | 0.68  | 32.83 | 30.86 | 26.60 | 22.69 |
| 002032.SZ | 苏泊尔      | 74.43             | 买入       | 2.03   | 2.37  | 2.71  | 3.15  | 36.67 | 31.41 | 27.46 | 23.63 |

资料来源: 天风证券研究所,注: PE=收盘价/EPS

## 本周家电板块走势

本周沪深 300 指数-0.7%，创业板指数+0.3%，中小板指数-0.35%，家电板块-1.6%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-1.92%、+0.77%、-0.78%。个股中，本周涨幅前五名是康盛股份、珈伟新能、东方电热、奥佳华、飞乐音响；本周跌幅前五名是得邦照明、奥马电器、日出东方、海联金汇、九阳股份。

图 1：本周家电板块走势



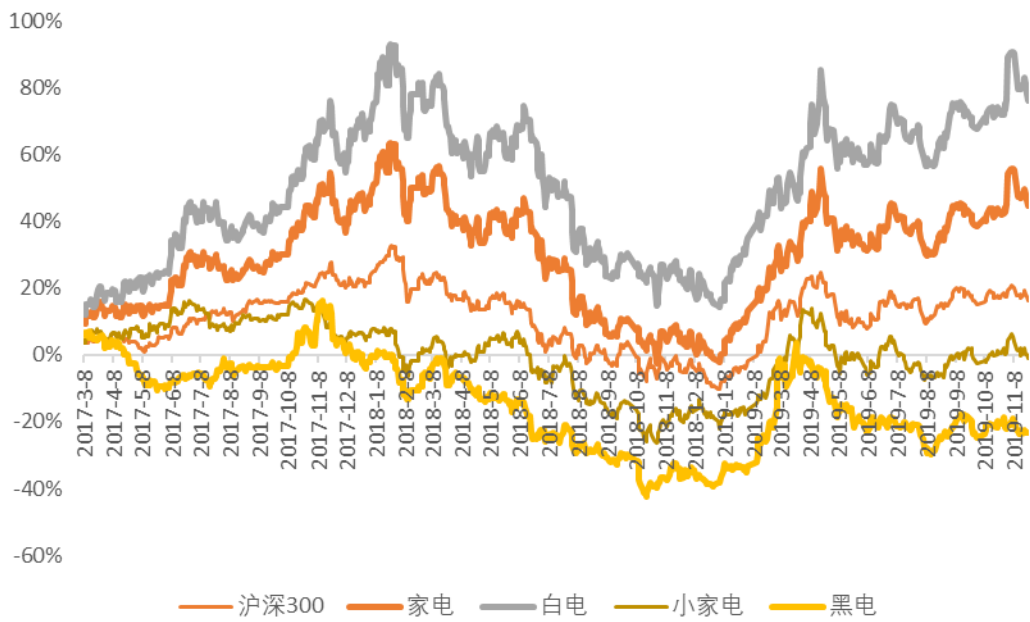
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：家电板块本周市场表现

| 涨幅排名 | 证券代码      | 证券简称 | 周涨幅    | 周换手率   | 跌幅排名 | 证券代码      | 证券简称 | 周跌幅    | 周换手率   |
|------|-----------|------|--------|--------|------|-----------|------|--------|--------|
| 1    | 002418.SZ | 康盛股份 | 26.30% | 39.06% | 1    | 603303.SH | 得邦照明 | -9.00% | 21.06% |
| 2    | 300317.SZ | 珈伟新能 | 12.37% | 6.81%  | 2    | 002668.SZ | 奥马电器 | -8.17% | 46.01% |
| 3    | 300217.SZ | 东方电热 | 12.00% | 13.29% | 3    | 603366.SH | 日出东方 | -5.12% | 8.74%  |
| 4    | 002614.SZ | 奥佳华  | 10.41% | 16.08% | 4    | 002537.SZ | 海联金汇 | -4.93% | 15.78% |
| 5    | 600651.SH | 飞乐音响 | 9.16%  | 10.40% | 5    | 002242.SZ | 九阳股份 | -3.98% | 4.66%  |

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：2017 年以来家电板块走势

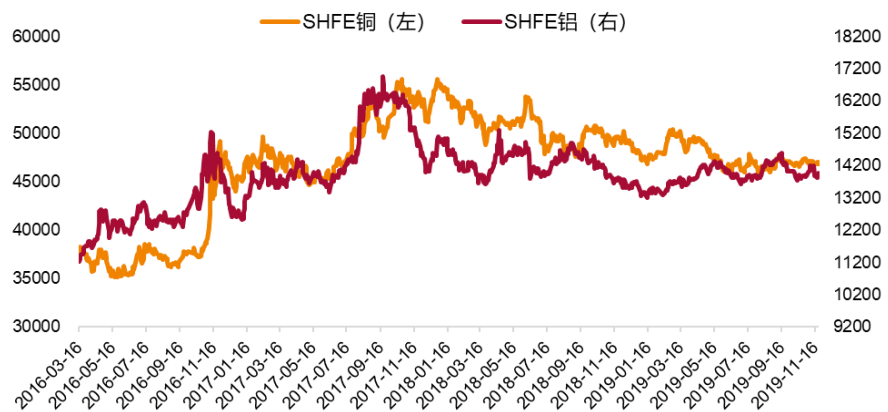


资料来源：Wind，天风证券研究所

### 原材料价格走势

2019 年 11 月 22 日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 46840 和 13955 元/吨；SHFE 铜相较于上周-0.06%，铝相较于上周+0.47%。2019 年以来铜价-1.74%，铝价+4.57%。2019 年 11 月 22 日，中塑价格指数为 890.77，相较于上周+0%，2019 年以来-6.87%。2019 年 11 月 15 日，钢材综合价格指数为 105.09，相较于上周价格+0.21%，2019 年以来-1.07%。

图 3：铜、铝价格走势（元/吨）



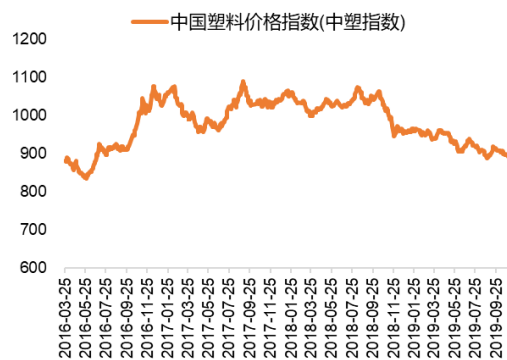
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：钢材价格走势（单位：1994 年 4 月=100）



资料来源：中国钢铁联合会，天风证券研究所

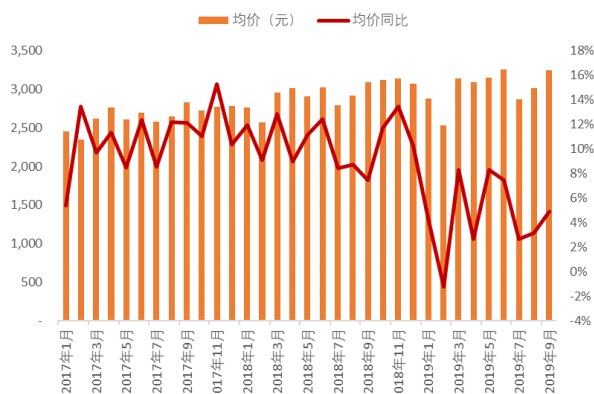
图 5：塑料价格走势（单位：2005 年 11 月 1 日=1000）



资料来源：Wind，天风证券研究所

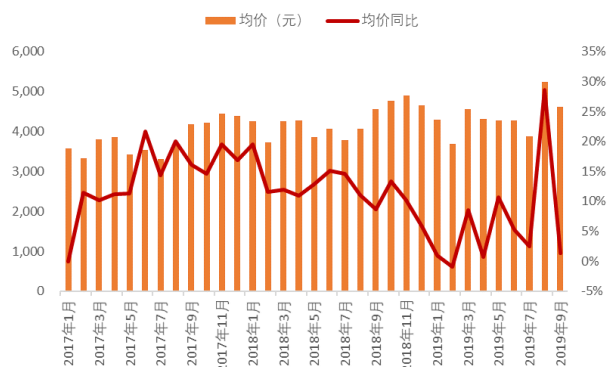
## 行业零售数据

图 6：中怡康冰箱月零售量、同比增速



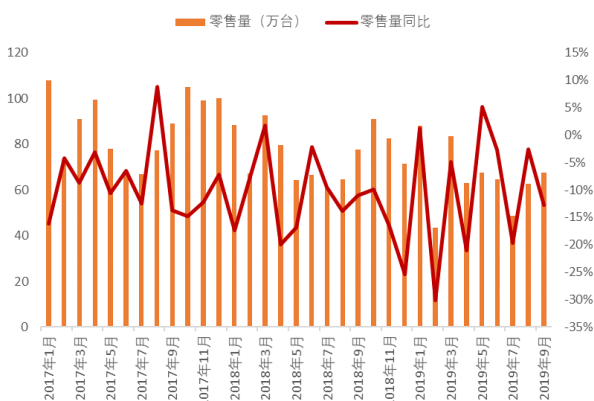
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 7：中怡康冰箱月均价、同比增速



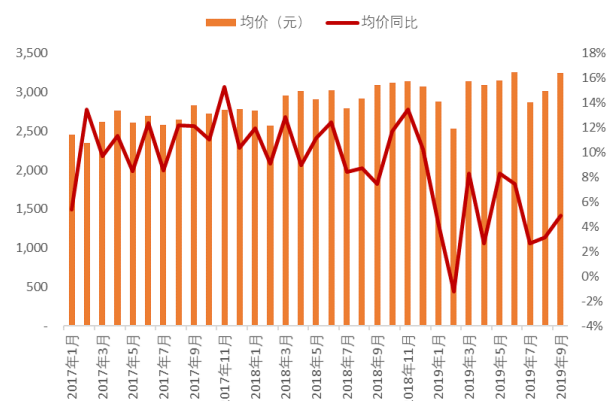
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 8：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



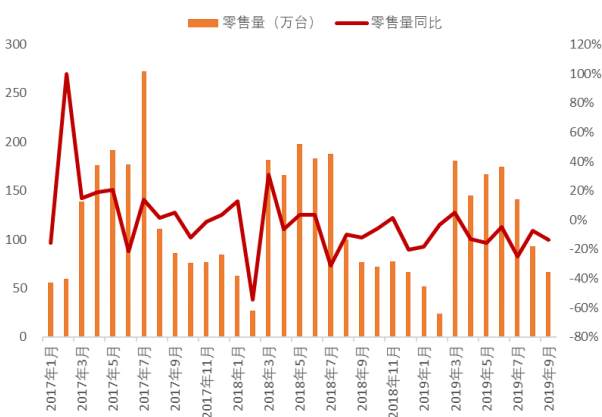
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 9：中怡康洗衣机月均价、同比增速



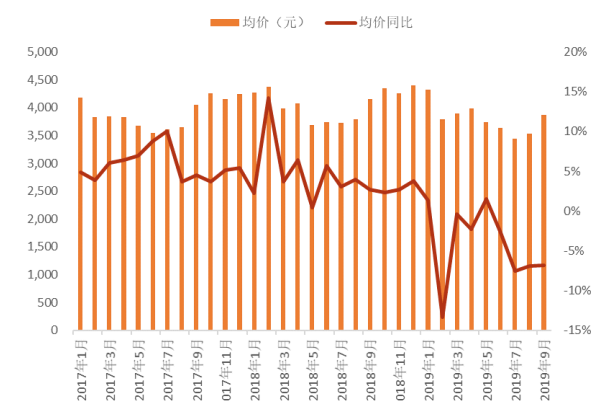
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 10：中怡康空调月零售量、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 11：中怡康空调月均价、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

## 行业零售数据

图 12: 天猫旗舰店销售数据

| 天猫商城旗舰店销售数据 |           |      |        |      |            |
|-------------|-----------|------|--------|------|------------|
|             |           |      |        | 更新时间 | 2019-11-17 |
| 店铺          | 过去四周累计数据  |      |        |      |            |
|             | 销量 (台/个)  | 销量同比 | 均价 (元) | 均价同比 |            |
| 格力官方旗舰店     | 767,515   | 203% | 2833   | 9%   |            |
| 海尔官方旗舰店     | 1,064,460 | 110% | 2466   | 1%   |            |
| 美的官方旗舰店     | 2,096,276 | 90%  | 985    | 36%  |            |
| 小天鹅官方旗舰店    | 199,905   | 68%  | 2924   | 24%  |            |
| 海信电视官方旗舰店   | 82,411    | 70%  | 3157   | -6%  |            |
| TCL集团官方旗舰店  | 24,190    | -54% | 2651   | -23% |            |
| 创维官方旗舰店     | 76,266    | 130% | 2898   | -19% |            |
| 小米官方旗舰店     | 4,655,640 | 49%  | 567    | -12% |            |
| 方太官方旗舰店     | 71,800    | 52%  | 4086   | -10% |            |
| 九阳官方旗舰店     | 414,869   | 6%   | 534    | 8%   |            |
| 苏泊尔官方旗舰店    | 528,092   | 60%  | 380    | 23%  |            |
| 摩飞电器旗舰店     | 73,534    | 440% | 598    | -36% |            |
| 飞科官方旗舰店     | 1,567,976 | 94%  | 72     | -9%  |            |
| 科沃斯旗舰店      | 269,772   | 35%  | 1829   | -3%  |            |
| 石头电器旗舰店     | 39,443    | -2%  | 2229   | 18%  |            |

注: ①此处仅为天猫旗舰店数据, 不具有完全代表性; ②店铺销售品类繁杂, 应综合考虑销量和均价变动情况。

资料来源: 天猫商城, 天风证券研究所

## 一周公司公告

表 2: 一周公司公告

|        |        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|--------|--------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 11月17日 | 浙江美大   | 公司本次符合解锁条件的激励对象共计 4 人, 可解锁的股票数量: 10.22 万股, 占目前公司总股本的 0.0158%。                                                                                                                                                                                                                                               |
|        | TCL 集团 | 2019 年 11 月 15 日, TCL 集团股份有限公司(以下简称“公司”)回购 561 万股, 成交金额 1,974.65 万元, 成交均价 3.52 元/股。自首次实施回购至 2019 年 11 月 15 日, 公司累计回购股份数量 5.34 亿股, 占公司总股本的 3.95%, 最高成交价为 4.17 元/股, 最低成交价为 3.13 元/股, 成交均价为 3.41 元/股, 成交总金额为 18.20 亿元(不含交易费用)。                                                                                 |
|        | 和晶科技   | 公司计划回购资金总额不低于人民币 0.5 亿元(含 0.5 亿元)且不超过人民币 1 亿元(含 1 亿元), 回购股份的价格为不超过人民币 7.20 元/股(含 7.20 元/股)。截至本公告披露日, 公司累计回购公司股份 707.10 万股, 占公司总股本的 1.58%, 最高成交价为 5.26 元/股, 最低成交价为 4.10 元/股, 支付的总金额为 0.32 亿元(不含交易费用), 未达回购金额下限(0.5 亿元), 造成该等差异的主要原因是公司将账面货币资金优先用于主营业务的发展, 同时因 2019 年公司优化银行贷款规模, 资金受到周转时效性影响, 致使公司未能按时完成回购计划。 |
| 11月18日 | 三花智控   | 截至 2019 年 11 月 15 日, 可交债持有人已完成换股 0.56 亿股, 占公司总股本比例为 2.0363%。本期可交换债券初始换股价格 18.50 元/股, 因本公司实施了权益分派, 2018 年 6 月 1 日(含当日)后的换股价格调整为 18.35 元/股, 2018 年 9 月 18 日(含当日)后的换股价格调整为 18.25 元/股, 2019 年 5 月 10 日(含当日)后的换股价格调整为 13.85 元/股。                                                                                 |
|        | 勤上股份   | 2019 年 11 月 12 日, 东莞勤上光电股份有限公司全资子公司勤上光电股份有限公司、全资孙公司东莞市煜光照明有限公司与深圳市泰克建筑自动化工程有限公司、商流码(广州)物联科技有限公司共同签署了附生效条件的《增资协议》。2019 年 11 月 18 日《增资协议》已正式生效。                                                                                                                                                               |
|        | 圣莱达    | 公司董事王晓媛女士因个人原因, 申请辞去所担任的本公司第四届董事会董事职务, 同时辞去公                                                                                                                                                                                                                                                                |

|        |       |                                                                                                                                                                                               |
|--------|-------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|        |       | 司董事会专门委员会相应职务。王晓媛女士辞职后，不在公司担任其他职务。                                                                                                                                                            |
| 11月19日 | TCL集团 | 2019年11月19日，TCL集团股份有限公司（以下简称“公司”）回购430万股，成交金额0.15亿元，成交均价3.49元/股。自首次实施回购至2019年11月19日，公司已累计回购股份数量5.38亿股，占公司总股本的3.98%，最高成交价为4.17元/股，最低成交价为3.13元/股，成交均价为3.41元/股，成交总金额为18.35亿元（不含交易费用）。            |
|        | 创维数字  | 公司董事应一鸣先生拟减持公司股份将不超过12.5万股（含12.5万股），占公司总股份的0.01%；财务总监王茵女士拟减持公司股份将不超过10万股（含10万股），占公司总股份的0.01%。截至本公告日，应一鸣先生和王茵女士上述预披露公告披露的减持股份计划已实施完毕。                                                          |
|        | 奥马电器  | 公司副总经理余魏豹先生申请辞去奥马电器副总经理职务，辞职后其将继续在奥马冰箱担任国内营销总监一职。                                                                                                                                             |
| 11月20日 | TCL集团 | 2019年11月20日，TCL集团股份有限公司（以下简称“公司”）回购569万股，成交金额1,975.22万元，成交均价3.47元/股。自首次实施回购至2019年11月20日，公司已累计回购股份数量5.44亿股，占公司总股本的4.02%，最高成交价为4.17元/股，最低成交价为3.13元/股，成交均价为3.41元/股，成交总金额为18.55亿元（不含交易费用）。        |
|        | 视源股份  | 公司副总经理杨铭先生持有本公司股份5.3万股（占本公司总股本1比例0.0081%），计划在2019年12月13日至2020年6月12日期间，以集中竞价交易方式减持本公司股份合计不超过1.33万股（占本公司总股本比例0.0020%）。                                                                          |
|        | 开能健康  | 本次激励计划之限制性股票及股票期权预留授予登记完成日为2019年11月20日，限制性股票登记数量为179万股，上市日期为2019年11月22日，股票期权登记数量为90万份。期权简称开能JLC2，期权代码036387。本次激励计划授予的预留限制性股票的授予价格为2.82元/股（初始授予价格为2.87元/股），预留股票期权行权价格为5.68元/股（初始授予价格为5.73元/股）。 |
| 11月21日 | 海尔智家  | 海尔智家的股票在最近连续三十个交易日中，有十五个交易日（自2019年11月1日至2019年11月21日）的收盘价格不低于“海尔转债（110049）”当期转股价格（14.20元/股）的120%（即不低于17.04元/股），已触发“海尔转债”的赎回条款。2019年11月21日，公司董事会批准公司行使“海尔转债”的提前赎回权，对赎回登记日登记在册的“海尔转债”全部赎回。       |
|        | 汉宇集团  | 公司持股5%以上股东江门市江海神韵投资中心（有限合伙）解除质押0.29亿股，占其所持股份比例31.59%。截至公告披露日，神韵投资持股0.93亿股，持股比例15.43%，累计质押0.26亿股，占其所持股份比例28.11%，占公司总股本比例4.34%。                                                                 |
|        | 康盛股份  | 浙江康盛股份有限公司（以下简称“公司”）股票（证券简称：康盛股份，证券代码：002418）于2019年11月20日、2019年11月21日连续两个交易日内收盘价格涨幅累计偏离超过20%，针对公司股票交易异常波动，经核查，公司、控股股东和实际控制人不存在涉及应披露而未披露的重大信息，也不存在处于筹划阶段的重大事项。                                 |

资料来源：Wind，天风证券研究所

## 投资建议

10月产业在线空调数据出炉，整体表现良好，全行业总产量833万台，同比增长8.2%，销量772万台，同比增长3.1%，内销量同比增长1.4%，外销量同比增长6.4%。从公司来看，美的、海尔、TCL和奥克斯内外销表现靓丽，其中美的内销增长17%，外销增长20%，市占率大幅度提升3.2个pct，其中海尔内销增长19%，外销增长18%，市占率提升1.2个pct。从空调市场竞争格局来看，格力和美的之间的差距正在缩小，海尔奥克斯市场份额小幅度提升。从市占率来看，10月内销集中度为79.5%，同比-1pct，集中度有所下降。综合跟踪的数据来看，建议关注今年多品类销售数据均表现优异的美的集团。

图 13：10 月产业在线空调数据出炉

|      |          | 单位：万台  |       |       |       |       |      |
|------|----------|--------|-------|-------|-------|-------|------|
| 行业   |          | 产量     | 销量    | 内销    | 外销    |       |      |
|      | 当月数量     | 833    | 772   | 507   | 265   |       |      |
|      | 同比       | 8.2%   | 3.1%  | 1.4%  | 6.4%  |       |      |
|      | 全年累计     | 12956  | 13073 | 8059  | 5014  |       |      |
| 同比   | -0.4%    | -1.0%  | -0.6% | -1.5% |       |       |      |
| 重点公司 |          | 格力     | 美的    | 海尔    | TCL   | 海信    | 奥克斯  |
|      | 内销量      | 242    | 123   | 40    | 16    | 16    | 38   |
|      | 同比       | -6.92% | 17.0% | 19.4% | 77.8% | -5.9% | 2.7% |
|      | 外销量      | 50     | 90    | 13    | 27    | 14    | 20   |
|      | 同比       | -16.7% | 20.0% | 18.2% | 14.4% | 7.7%  | 5.3% |
|      | 内销市占率    | 47.8%  | 24.2% | 7.9%  | 3.2%  | 3.2%  | 7.5% |
|      | 同比 (pct) | -4.3   | +3.2  | +1.2  | +1.4  | -0.2  | +0.1 |

资料来源：产业在线，天风证券研究所

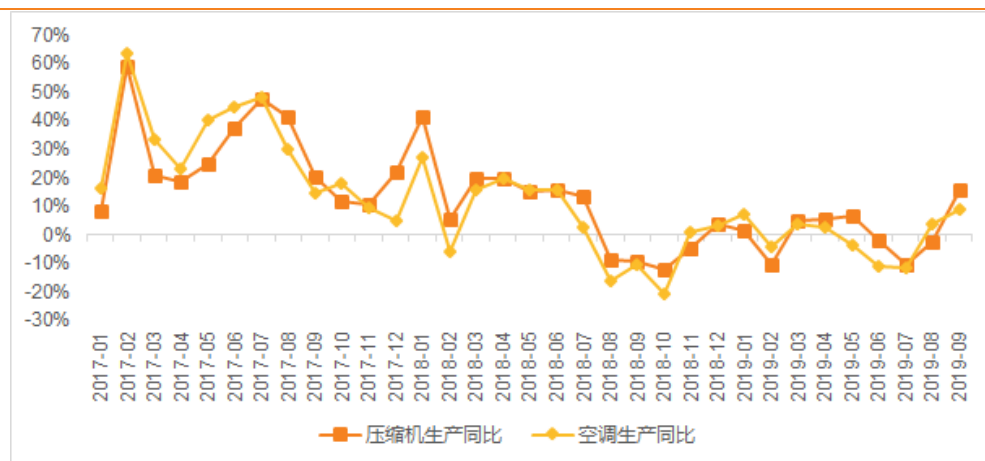
产业在线数据显示，2019 年 10 月转子压缩机行业生产 1623.1 万台，同比增长 24.27%；销售 1368 万台，同比增长 10.16%。10 月，压缩机行业依然以繁忙的生产节奏为主旋律，生产和销售均创同期历史新高，产销同比增速均保持在两位数以上。

分品牌来看，11 月份空调产业链延续增长态势，排产依旧由美的引领，内外销同比+59%，美芝压缩机排产同比+40%，格力排产同比-7.2%，凌达压缩机排产-10%。

通过观察历史压缩机和空调整机生产节奏可以得出，压缩机作为空调和核心零部件，厂商压缩机出货节奏同空调生产基本保持着较为同步一致的节奏，考虑到今年压缩机较高我们认为主要有以下 2 个原因：

- 1、考虑到明年春节较为前置，导致整机排产也会提前，一定程度上也会带动压缩机排产提前。
- 2、去年同期压缩机生产仅有 1306.1 万台（前年同期 1493 万台），基数较低，导致今年同比增速较高。去年基数较低是因为去年秋季空调终端零售出现明显下滑，影响企业信心，再加上去年三季度高温假以及生产线检修等影响，企业生产出货节奏放缓。

图 14：压缩机与空调同比正向波动



资料来源：产业在线，天风证券研究所

个股方面，推荐积极推进产品结构改善、多品牌体系逐步构建、T+3 下库存控制良好的美的集团，积极向内销 ODM 龙头转型的西式小家电龙头企业新宝股份；推荐形成全球品牌运营、研发制造国家化加速、中高端品牌持续领先的海尔智家，以及公司治理改善预期、估值或将提升的格力电器；将海信日立纳入合并报表，转型中央空调龙头企业的海信家电；



推荐行业变频比例增加利好空调产业链上的零部件龙头**三花智控**；中高端品牌及新品类布局最完善的小家电龙头**苏泊尔**。

### 本周行业动态

**白电方面**，11月19日，格力电器（长沙）大型商用空调项目投产暨首台设备下线仪式、格力电器（长沙）冰箱洗衣机生产基地开工仪式在长沙格力产业园隆重举行。长沙格力二期项目于今日正式投产，主要生产大型水冷、风冷机组和末端产品，年设计能力5万台，将广泛应用于大型商业场馆及交通运输等行业。长沙格力三期项目开工仪式在格力二期项目活动后隆重举行，计划动工建设用地961亩，主要规划生产冰箱和洗衣机，年设计能力450万台。此次长沙生产基地建成、投产，不仅助力格力空调的专业化生产，也为格力在冰洗方面的多元化战略提供了动力。

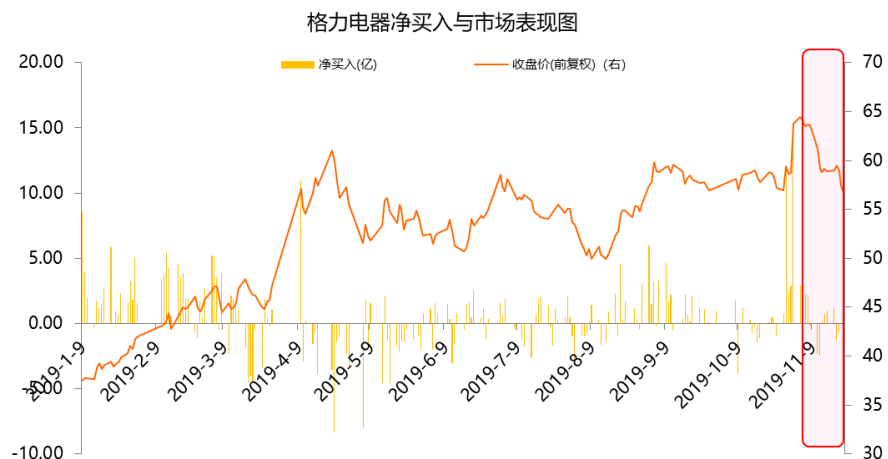
11月19日，容声召开以“WE WILL”为主题新品发布会，全球首发WILL系列冰箱。容声WILL系列冰箱，搭载通过上万次试验探索出的“WILL养鲜技术”，打造Water（水）+Ion（离子）+Light（光）=Life（生长）的养鲜公式，打造植物自然生长微生态，实现“放在冰箱里，继续长七天”的冰箱养鲜目标。WILL系列冰箱传达出容声希望打入年轻市场的意图，或将迎来新的增长。

**黑电方面**，日前，海信自主研发的首批彩色超声诊断仪产品获得山东省食品药品监督管理局颁发的国家医疗器械注册证。海信彩色超声产品目前已经提交30多项发明专利申请，海信医疗也是山东省目前唯一一家拥有超声自主研发能力的团队和自主知识产权的超声诊断仪产品的企业。据了解，海信第一款彩色超声产品于明年上半年正式上市。或将有望提升彩色超声仪高端医疗影像设备领域内的国产品牌份额，也为海信的发展注入新活力。

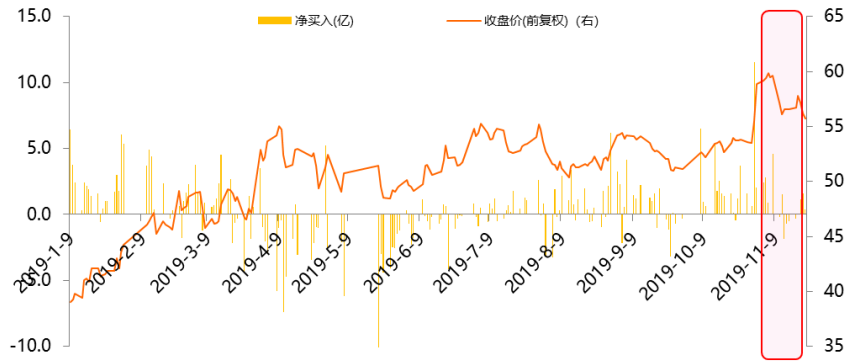
### 本周资金流向

本周美的、格力、海尔北上资金动荡，全年来看，格力依然净买入为主。

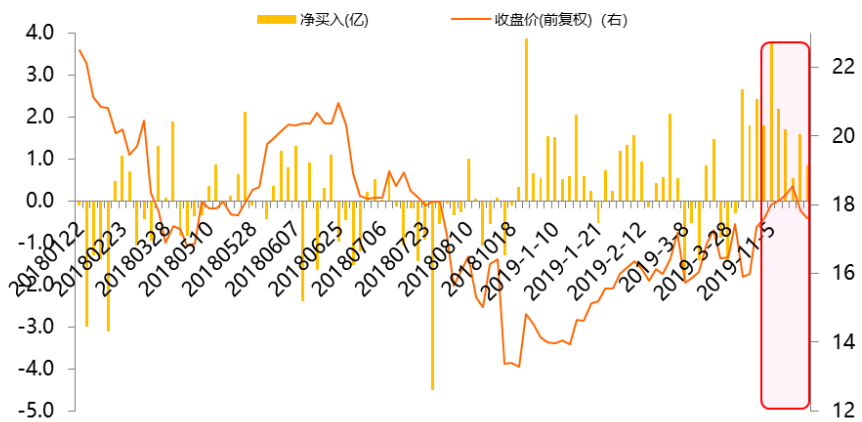
图 15：北上净买入



美的集团净买入与市场表现图



海尔智家净买入与市场表现图



资料来源：Wind，天风证券研究所

### 基本面数据

根据中怡康上周（11.11-11.17）线上数据来看，空调方面，行业整体销量同比+2485.6%，其中格力、美的周度销量同比+5455.5%、+3392.0%，显著好于同行业，海尔同比+2112.7%；洗衣机行业销量同比+619.2%，其中海尔、小天鹅销量同比+775.3%、+791.1%；厨电方面，烟灶销量线上同比分别+663.6%，+523.8%；彩电方面，行业整体销售量同比+932.8%，创维、小米销量同比分别+1193.7%，+956.7%。

表 2：周度中怡康数据出炉

|       | 销售额增速 | 销售量增速 |
|-------|-------|-------|
| 空调    | 1716% | 2486% |
| 冰箱    | 865%  | 1008% |
| 洗衣机   | 599%  | 619%  |
| 油烟机   | 713%  | 664%  |
| 彩电    | 716%  | 933%  |
| 吸尘器   | 799%  | 617%  |
| 扫地机器人 | 913%  | 912%  |

|     |      |      |
|-----|------|------|
| 电饭煲 | 513% | 551% |
| 榨汁机 | 22%  | 50%  |
| 豆浆机 | 380% | 436% |

资料来源：中怡康，天风证券研究所

表 3：周度中怡康数据出炉

| 空调  | 均价    | 量增速   | 奥克斯   | 美的    | 格力    | 海尔    |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|     | 2,257 | 2486% | 1161% | 3392% | 5456% | 2113% |
| 冰箱  | 均价    | 量增速   | 海尔    | 美的    | 容声    | 美菱    |
|     | 2,261 | 1008% | 1127% | 740%  | 1146% | 1091% |
| 洗衣机 | 均价    | 量增速   | 海尔    | 美的    | 小天鹅   | TCL   |
|     | 1,499 | 619%  | 775%  | 788%  | 791%  | 293%  |

资料来源：中怡康，天风证券研究所

### 本周重点推荐个股

**推荐美的集团。**长期看，美的有望成长为新消费品平台型公司，公司通过持续的海外收购快速提升全球综合竞争力。公司积极推动渠道扁平化，多品牌体系逐步构建，与库卡和东芝协同性加强。**当前股价对应 PE19-20 年 16.06x、14.11xPE，维持买入评级。**

**推荐新宝股份。**短期看，外部环境的改善有利于公司主业恢复；长期看，公司凭借强大的研发、制造优势，具备显著的国际竞争力。公司在国内市场快速复制小米、名创优品等品牌 ODM 代工模式，有望在细分市场快速崛起；摩飞、东菱及 Baretto 等自主品牌发展在国内步入良性轨道。**当前股价对应 PE19-20 年分别为 19.22x、16.79xPE，维持买入评级。**

**推荐格力电器。**公司盈利能力强，公司治理存改善预期，估值有望提升。公司在空调领域领先优势显著，长期看，多元化布局为未来打开空间。**当前股价对应 PE19-20 年分别为 12.25x、10.97xPE，维持买入评级。**

**推荐海尔智家。**公司在三四线市场及高端品牌渠道建设上的投入已逐渐收到成效，卡萨帝等品牌销售额增长及市场份额提升明显。GEA 稳定的收入和利润贡献将帮助海尔长期提升整体收入和盈利能力。**当前股价对应 PE19-20 年 12.40x、11.82xPE，维持买入评级。**

**推荐海信家电。**公司传统家电业务盈利能力改善明显，冰箱产品结构提升，经营能力步入上升周期。随着海信日立并表，公司定位将从传统二线白电企业转变为以中央空调为核心业务的龙头企业，估值水平有望提升。**当前股价对应 PE19-20 年分别 8.68x、7.87xPE，维持增持评级。**

**推荐三花智控。**空调龙头排产计划重回增长，电子膨胀阀等新型阀类产品将持续受益于节能大趋势，公司主业将持续改善。叠加特斯拉 Model 3 的放量，以及未来其他车企的合作也会陆续落地，有望代工收入端稳健增长。19 年为新能源新车型落地大年，长期成长性值得看好。**当前股价对应 PE19-20 年分别 30.86x、26.60xPE，维持买入评级。**

**长期推荐小家电龙头苏泊尔。**公司是国内厨房炊具和厨房小家电龙头企业，长期看好小家电市场消费升级，公司转型多品牌战略经营再下一城。大股东 SEB 未来也将持续助力公司内外销市场。**当前股价对应 PE19-20 年分别 31.41x、27.46xPE，维持买入评级。**

### 风险提示

房地产市场、汇率、原材料价格波动风险。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

| 类别     | 说明                             | 评级   | 体系                |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入   | 预期股价相对收益 20%以上    |
|        |                                | 增持   | 预期股价相对收益 10%-20%  |
|        |                                | 持有   | 预期股价相对收益 -10%-10% |
|        |                                | 卖出   | 预期股价相对收益 -10%以下   |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上     |
|        |                                | 中性   | 预期行业指数涨幅 -5%-5%   |
|        |                                | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下    |

## 天风证券研究

| 北京                   | 武汉                   | 上海                   | 深圳                   |
|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号      | 湖北武汉市武昌区中南路 99       | 上海市浦东新区兰花路 333       | 深圳市福田区益田路 5033 号     |
| 邮编：100031            | 号保利广场 A 座 37 楼       | 号 333 世纪大厦 20 楼      | 平安金融中心 71 楼          |
| 邮箱：research@tfzq.com | 邮编：430071            | 邮编：201204            | 邮编：518000            |
|                      | 电话：(8627)-87618889   | 电话：(8621)-68815388   | 电话：(86755)-23915663  |
|                      | 传真：(8627)-87618863   | 传真：(8621)-68812910   | 传真：(86755)-82571995  |
|                      | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com |