

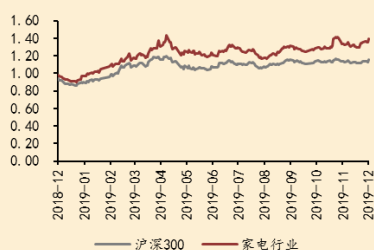
爱建证券有限责任公司
研究所

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	4.52	13.51	48.51
相对表现	2.87	6.00	23.35

数据来源：Wind，爱建证券研究所

海尔拟私有化海尔电器，外资持有美的逼近上限

投资要点：

□ **海尔智家拟私有化海尔电器，期待更有效率的公司治理。**12月12日，海尔智家发布公告，称公司目前正在初步探讨私有化海尔电器的方案，该等可能的私有化安排将通过换股的方式进行，对价股票为将于香港联合交易所主板上市的H股股票，如该交易实施完成，海尔电器将在香港联合交易所主板终止上市。

一直以来，家电三巨头美的、格力、海尔中，海尔的ROE在三者中最低，销售净利率、经营费用等情况也远不如另外两家更高效。不仅如此，2018年美的集团私有化小天鹅完善品牌矩阵，今年格力电器股改补齐公司治理、股权激励上的短板，两家公司不断整理名下资产、完善公司治理结构。对于海尔来说，在更名海尔智家标明智能家电的决心后，现在又进一步探讨私有化海尔电器的可能性，整理海尔智家下的产品线和解决因不同平台（分属海尔智家和海尔电器）带来利益不一致性的困境，未来公司治理将更有效率。

□ **外资对美的集团持续加码，持股比例不断逼近上限。**12月11日，美的集团外资持股数达19.19亿股，占总股本的27.53%，而根据沪深交易所相关规定，单个境外投资者通过合格投资者持有一家上市公司股票，持股比例不得超过该公司股份总数的10%；所有境外投资者对单个上市公司A股的持股比例总和不超过该上市公司股份总数的30%，也即美的集团外资持股比例27.53%不断接近30%上限，未来深港通将暂停接受买盘。

外资对美的集团的持续加码，反应公司良好资质受这部分资金青睐。短期来看，外资最高持股比例不超30%的规定不改，这部分资金失去“买入”能力，恐对股价支撑或上移有一定影响；但长期来看，股价更多是个股业绩的表现，作为家电行业龙头公司的美的集团在经营业绩、现金流等方面较佳，内资在外资风格影响下将逐步重视上市公司除股价波动带来的其他收益如现金分红等，未来仍将推动如美的集团等优质个股的估值上移。

□ **投资建议。**家电内龙头公司的品牌实力、经营状况、现金流等状况更佳，其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，我们强烈建议坚守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1.91%收2,967.68，深证成指上涨1.28%收10,004.62，中小板指上涨0.79%收6,339.26，创业板指上涨1.66%收1,755.41，沪深300上涨1.69%收3,968.22。家用电器(申万)上涨2.80%，表现强于沪深300指数，涨跌幅在申万28个子行业中位列第四。细分板块来看冰箱7.82%，空调2.39%，小家电2.33%，洗衣机1.24%，黑电-1.44%。

□ **数据跟踪。**截至周五，美元兑人民币汇率6.9839，周环比-0.71%，较年初+1.93%；铜现货价格49190元/吨，周环比+3.65%，较年初+2.42%；铝现货价格14000元/吨，周环比-0.50%，较年初+5.26%；钢材价格指数93.6点，周环比+0.98%，较年初+2.32%；中国塑料价格指数887.55点，

周环比-1.28%，较年初-7.21%（注：钢材价格指数更新至12月06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，格力电器、美的集团、海尔智家、老板电器、浙江美大、飞科电器、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，华帝股份、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16.64（中位数值18.47），沪深300PE为12.01（中位数值13.55），家电PE/沪深300PE为1.39（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

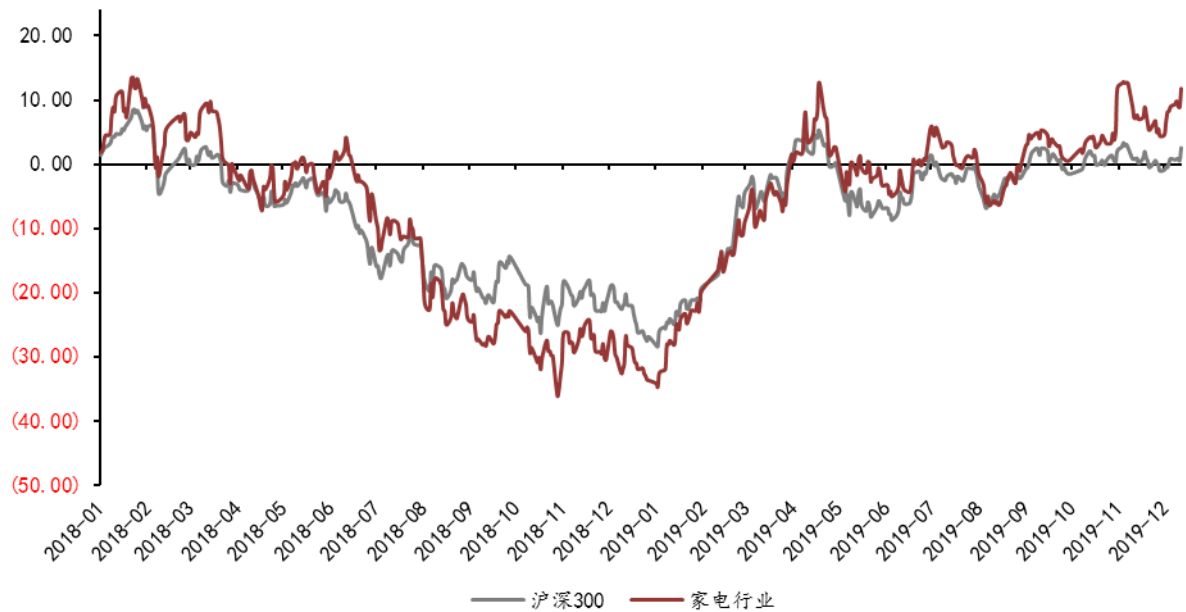
表格 1: 周涨幅前十名公司	6
表格 2: 周跌幅前十名公司	6
表格 3: 家电重点个股北上资金一周持股变动情况	8
表格 4: 家电行业重点关注公司估值表	10

1、市场回顾

1.1 板块表现

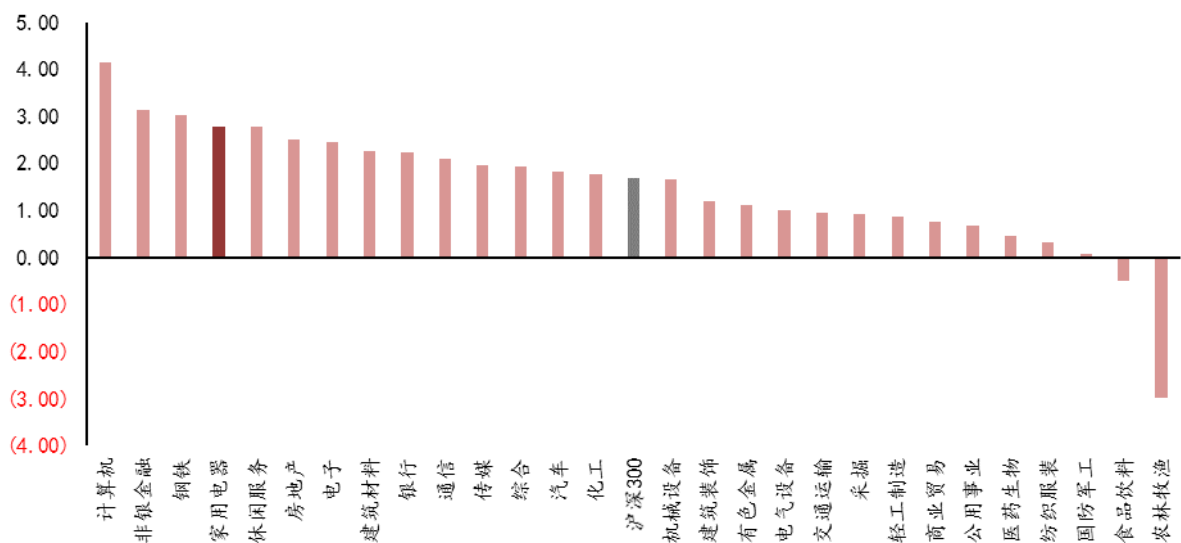
上周，上证综指上涨 1.91%收 2,967.68，深证成指上涨 1.28%收 10,004.62，中小板指上涨 0.79%收 6,339.26，创业板指上涨 1.66%收 1,755.41，沪深 300 上涨 1.69%收 3,968.22。家用电器（申万）上涨 2.80%，表现强于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列第四。细分板块来看冰箱 7.82%，空调 2.39%，小家电 2.33%，洗衣机 1.24%，黑电-1.44%。

图表 1：家电板块 2018 年初至今涨跌幅（%）



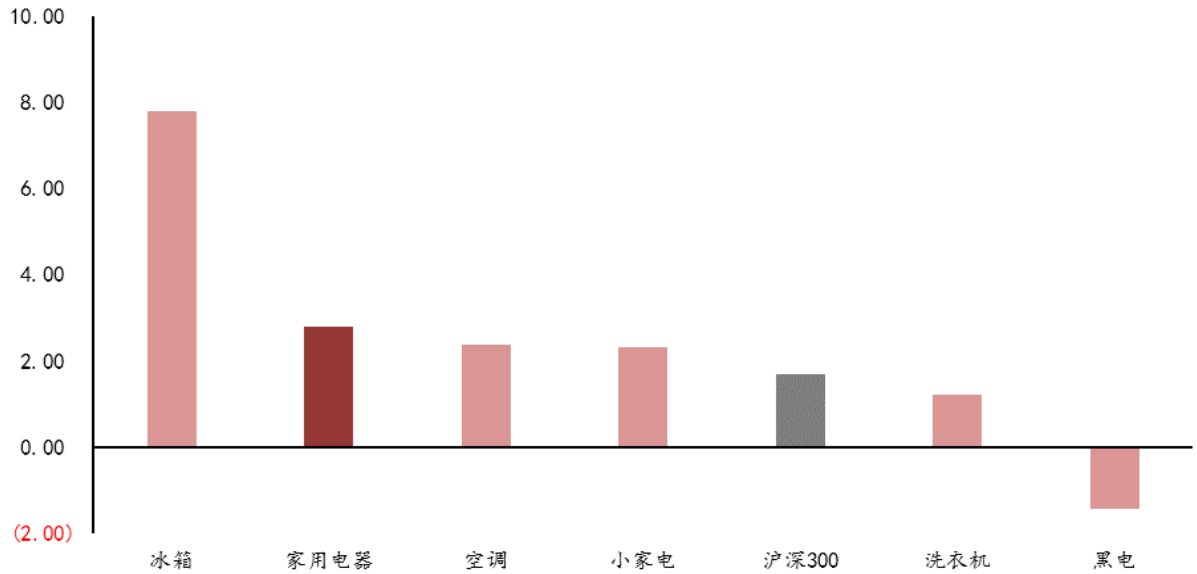
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 (%)
600690.SH	海尔智家	8.56
002050.SZ	三花智控	8.04
002429.SZ	兆驰股份	7.62
002668.SZ	奥马电器	7.22
002242.SZ	九阳股份	6.19
002508.SZ	老板电器	5.10
300403.SZ	汉宇集团	4.89
002860.SZ	星帅尔	4.62
002705.SZ	新宝股份	4.11
000810.SZ	创维数字	4.06

数据来源：Wind，爱建证券研究所

表格 2：周跌幅前十名公司

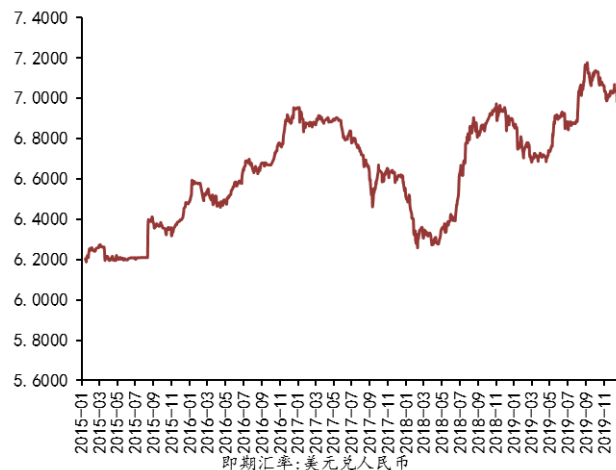
代码	名称	周涨跌幅 (%)
002959.SZ	小熊电器	-1.35
000801.SZ	四川九洲	-1.46
002759.SZ	天际股份	-1.71
002848.SZ	高斯贝尔	-2.43
300217.SZ	东方电热	-3.36
002723.SZ	金莱特	-4.51
600060.SH	海信电器	-4.95
600839.SH	四川长虹	-5.17
002676.SZ	顺威股份	-5.45
603519.SH	立霸股份	-8.00

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 6.9839，周环比-0.71%，较年初+1.93%；铜现货价格 49190 元/吨，周环比+3.65%，较年初+2.42%；铝现货价格 14000 元/吨，周环比-0.50%，较年初+5.26%；钢材价格指数 93.6 点，周环比+0.98%，较年初+2.32%；中国塑料价格指数 887.55 点，周环比-1.28%，较年初-7.21%（注：钢材价格指数更新至 12 月 06 日）。

图表 4：美元兑人民币汇率



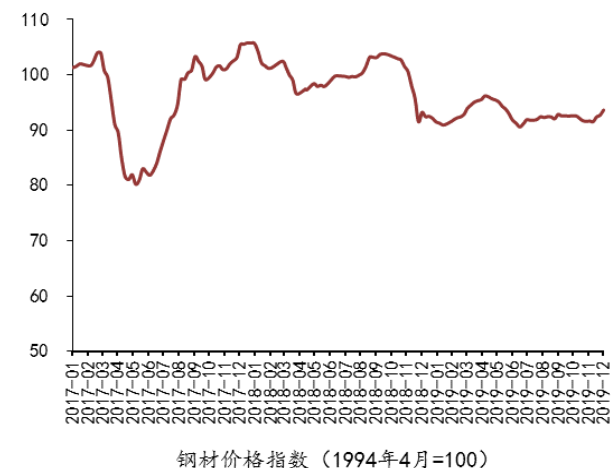
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：现货铜和铝价格走势



数据来源：Wind，爱建证券研究所

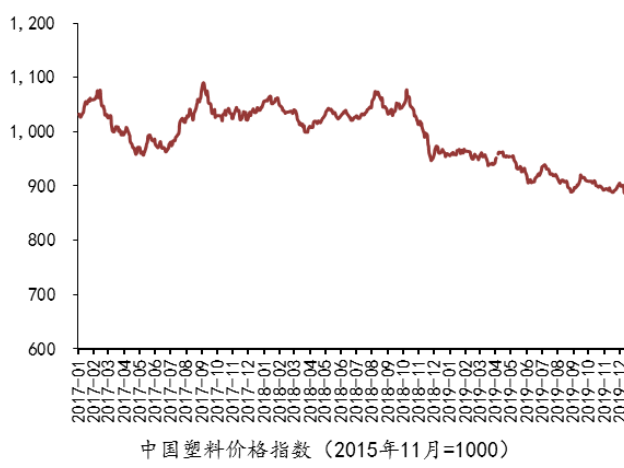
图表 6：钢材价格指数（冷轧薄板）



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

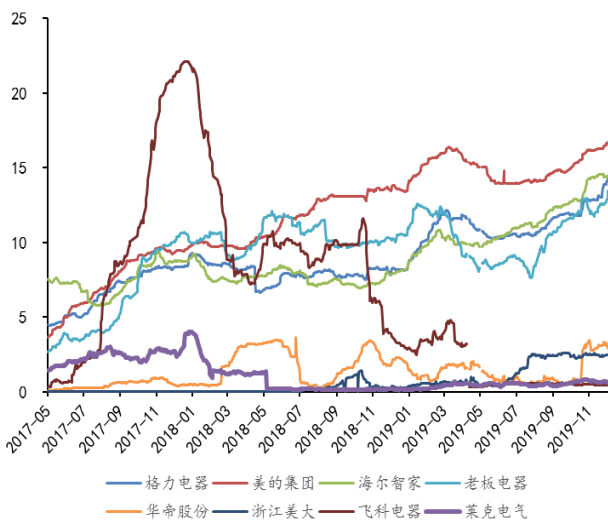
截至周五，北上资金对重点关注公司持股以及较前一周增减变动情况，格力电器、美的集团、海尔智家、老板电器、浙江美大、飞科电器、九阳股份、苏泊尔、新宝股份、荣泰健康、科沃斯、海信电器等获得增持，华帝股份、莱克电气、海信家电等沪深通持股比例下降，小熊电器暂无沪深通持股。

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	856.67	21.41	14.24	0.36
000333	美的集团	1163.26	14.11	16.68	0.20
600690	海尔智家	887.71	3.45	14.44	0.05
002508	老板电器	127.82	8.66	13.46	0.91
002035	华帝股份	25.30	(3.71)	2.89	(0.43)
002677	浙江美大	16.03	0.24	2.48	0.04
603868	飞科电器	2.15	0.20	0.49	0.05
603355	莱克电气	2.65	(0.10)	0.66	(0.02)
002242	九阳股份	32.25	2.81	4.20	0.37
002032	苏泊尔	48.93	0.63	5.95	0.07
002705	新宝股份	16.39	1.31	2.04	0.16
002959	小熊电器	0.00	0.00	0.00	0.00
603579	荣泰健康	2.24	0.22	4.36	0.43
600060	海信电器	46.18	7.05	3.52	0.53
603486	科沃斯	1.85	0.40	1.02	0.22
000921	海信家电	37.18	(0.18)	4.11	(0.02)

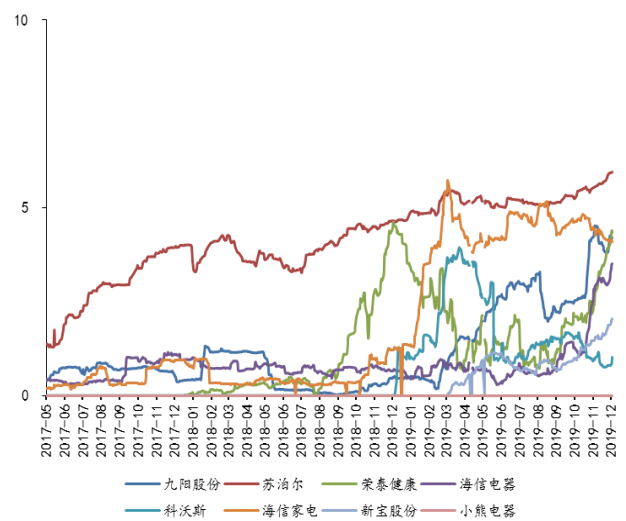
数据来源：Wind，爱建证券研究所（注：此处统计口径为北上资金持有股数/ A 股总股数）

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 16.64（中位数值 18.47），沪深 300PE 为 12.01（中位数值 13.55），家电 PE/沪深 300PE 为 1.39（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

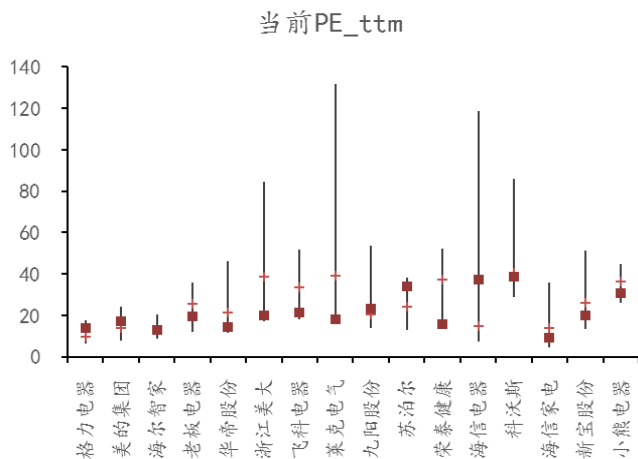
康、科沃斯、海信家电、新宝股份、小熊电器；中位数值以上公司有格力电器、美的集团、九阳股份、苏泊尔、海信电器。

图表 10：家电板块估值情况



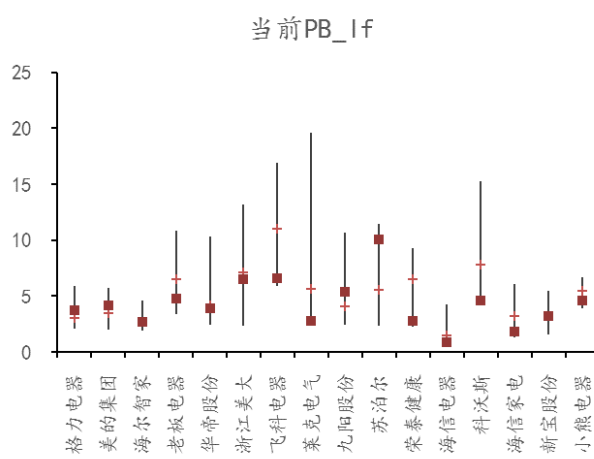
数据来源：Wind，爱建证券研究所

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	17.14	4.12	3.05	3.43	19.15	17.03	推荐
000651	格力电器	13.93	3.76	4.36	4.71	14.45	13.37	推荐
600690	海尔智家	13.07	2.66	1.18	1.38	15.66	13.41	推荐
002242	九阳股份	23.43	5.33	0.99	1.09	24.77	22.57	推荐
002508	老板电器	19.73	4.79	1.55	1.70	20.75	18.92	推荐
002035	华帝股份	14.17	3.92	0.78	0.89	15.74	13.65	推荐
002032	苏泊尔	34.05	10.03	2.03	2.35	37.00	31.97	中性
603486	科沃斯	38.70	4.59	1.27	0.71	16.13	28.71	中性
002677	浙江美大	20.17	6.47	0.59	0.72	23.00	18.78	中性
002705	新宝股份	19.91	3.20	0.62	0.83	26.63	19.96	中性
002959	小熊电器	30.83	4.61	2.06	2.02	29.14	29.73	中性
603868	飞科电器	21.48	6.55	1.94	1.79	19.18	20.81	未评级
603355	莱克电气	18.32	2.78	1.05	1.24	20.31	17.27	未评级
603579	荣泰健康	15.63	2.74	1.78	1.90	17.21	16.09	未评级
600060	海信电器	37.51	0.85	0.30	0.25	30.73	37.42	未评级
000921	海信家电	9.35	1.78	1.01	1.18	10.73	9.22	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