

爱建证券有限责任公司

财富管理研究所

分析师：张志鹏

TEL: 021-32229888-25311

E-mail: zhangzhipeng@ajzq.com

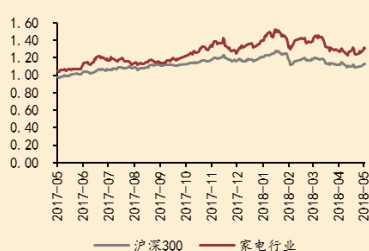
执业编号: S0820510120010

联系人：陈曼殊

TEL: 021-32229888-25516

E-mail: chenmanshu@ajzq.com

行业评级：强于大市
(维持)



数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

(%)	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现	1.37	-1.42	24.71
相对表现	0.93	2.94	9.44

数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

相关研究报告

《家电行业第二季度策略报告：不确定性风险加大，静待机会》20180329

《2018 年家电行业策略报告：龙头优先，关注拐点》20171219

行业动态 ● 家电行业

2018 年 05 月 10 日 星期四

行业发展稳步向前

投资要点：

□ **家电行业：增长依旧稳定。**家电行业的 63 家上市公司 2017 年实现营业收入 10718.46 亿元，同比增长 29.74%，增速相较 2016 年上升 16.45pct。实现归母净利润 703.46 亿元，同比增长 32.31%，增速相较 2016 年上升 4.31pct。2018Q1 实现营业收入 2852.59 亿元，同比增长 19.46%，增速相较 2017Q1 下降 10.82pct。实现归母净利润 179.56 亿元，同比增长 25.34%，增速相较 2017Q1 上升 12.15pct。总体来看，2018 年家电行业仍保持较为稳定的增长。就子行业而言，我们重点推荐在业绩增长及盈利增长都均衡发展的白电行业。

□ **白电行业：收入利润增速稳步增长。**白电行业主要的 11 家上市公司 2017 年实现营业收入 6399.79 亿元，同比增长 39.51%，增速相较 2016 年上升 21.24pct。实现归母净利润 505.73 亿元，同比增长 32.07%，增速相较 2016 年上升 11.44pct。2018Q1 实现营业收入 1771.34 亿元，同比增长 19.09%，增速相较 2017Q1 下降 26.73pct。实现归母净利润 138.88 亿元，同比增长 26.27%，增速相较 2017Q1 上升 9.84pct。我们认为，白电行业良好的竞争格局以及强者恒强的局面使得龙头企业在收入增长、利润保持、盈利能力方面更具优势，行业增长前景可期。

□ **小家电行业：收入增速持续提升、利润增速有待改善。**小家电行业主要的 21 家上市公司 2017 年实现营业收入 868.23 亿元，同比增长 26.27%，增速相较 2016 年上升 12.33pct。实现归母净利润 71.83 亿元，同比增长 1.33%，增速相较 2016 年下降 32.01pct。2018Q1 实现营业收入 235.90 亿元，同比增长 33.37%，增速相较 2017Q1 上升 15.63pct。实现归母净利润 20.72 亿元，同比增长 21.76%，增速相较 2017Q1 下降 9.39pct。我们认为，非厨电类生活小家电企业在高速发展下有望出单一品类龙头企业，厨电企业在三四线城市发展潜力巨大。

□ **黑电行业：业绩改善有望延续。**黑电行业主要的 13 家上市公司 2017 年实现营业收入 2898.41 亿元，同比增长 12.82%，增速相较 2016 年上升 6.81pct。实现归母净利润 95.91 亿元，同比增长 93.58%，增速相较 2016 年下降 20.42pct。2018Q1 实现营业收入 692.69 亿元，同比增长 14.79%，增速相较 2017Q1 上升 8.63pct。实现归母净利润 13.71 亿元，同比增长 40.66%，增速相较 2017Q1 上升 69.39pct。我们认为，长期来看黑电行业恶性竞争情况犹存，价格战常在，竞争环境不如白电优良，但短期内可以抓住行业内部分企业业绩改善的机会。

□ **风险提示。**1、销售不及预期；2、主要原材料成本上涨；3、汇率风险；4、其他系统性风险。

目录

一、家电行业：增长依旧稳定.....	5
二、白电行业：收入利润增速稳步增长.....	7
三、小家电行业：收入增速持续提升、利润增速有待改善.....	10
四、黑电行业：业绩改善有望延续.....	13
五、家电零部件行业.....	16

图表目录

图表 1: 家电行业整体营业收入及同比增速.....	5
图表 2: 家电行业整体归母净利润及同比增速.....	5
图表 3: 家电行业整体毛利率.....	6
图表 4: 家电行业整体净利率.....	6
图表 5: 各子行业营业收入同比增速.....	6
图表 6: 各子行业归母净利润同比增速.....	6
图表 7: 各子行业毛利率.....	7
图表 8: 各子行业净利率.....	7
图表 9: 白电行业整体营业收入及同比增速.....	7
图表 10: 白电行业整体归母净利润及同比增速.....	7
图表 11: 白电行业整体毛利率.....	8
图表 12: 白电行业整体净利率.....	8
图表 13: 家用空调销量(内+外)情况.....	9
图表 14: 洗衣机销量(内+外)情况.....	9
图表 15: 冰箱销量(内+外)情况.....	9
图表 16: 小家电行业整体营业收入及同比增速.....	11
图表 17: 小家电行业整体归母净利润及同比增速.....	11
图表 18: 小家电行业整体毛利率.....	11
图表 19: 小家电行业整体净利率.....	11
图表 20: 美元兑人民币汇率.....	12
图表 21: 现货铜和铝价格走势.....	12
图表 22: 钢材价格指数(冷轧薄板).....	12
图表 23: 中国塑料价格指数.....	12
图表 24: 黑电行业整体营业收入及同比增速.....	14
图表 25: 黑电行业整体归母净利润及同比增速.....	14
图表 26: 黑电行业整体毛利率.....	14
图表 27: 黑电行业整体净利率.....	14
图表 28: 不同尺寸液晶显示器面板价格(美元).....	15
图表 29: 家电零部件行业整体营业收入及同比增速.....	16
图表 30: 家电零部件行业整体归母净利润及同比增速.....	16
图表 31: 家电零部件行业整体毛利率.....	17
图表 32: 家电零部件行业整体净利率.....	17

表格目录

表格 1: 2017 年白电行业主要上市公司经营情况	9
表格 2: 2018Q1 白电行业主要上市公司经营情况	10
表格 3: 2017 年小家电行业主要上市公司经营情况	12
表格 4: 2018Q1 小家电行业主要上市公司经营情况	13
表格 5: 2017 年黑电行业主要上市公司经营情况	15
表格 6: 2018Q1 黑电行业主要上市公司经营情况	15
表格 7: 2017 年家电零部件行业主要上市公司经营情况	17
表格 8: 2018Q1 家电零部件行业主要上市公司经营情况	18

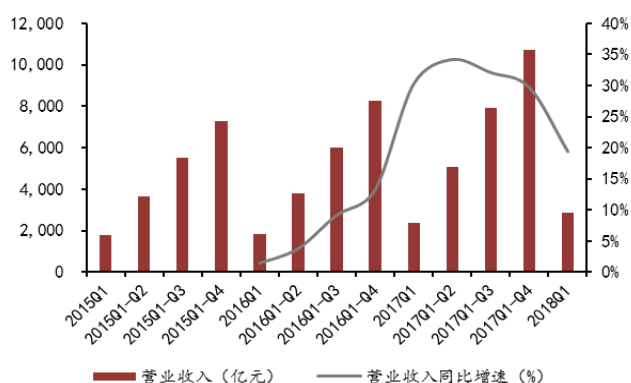
一、家电行业：增长依旧稳定

我们选择了申万家电行业主要的 63 家上市公司进行统计，其中白电行业 11 家，小家电（含厨电）行业 21 家，黑电行业 13 家，家电零部件行业 18 家，B 股未纳入统计数据。

2017 年家电行业的营收增速和归母净利润增速较上年均提升，其中营收增速大幅提升。家电行业的 63 家上市公司 2017 年实现营业收入 10718.46 亿元，同比增长 29.74%，增速相较 2016 年上升 16.45pct。实现归母净利润 703.46 亿元，同比增长 32.31%，增速相较 2016 年上升 4.31pct。家电行业 2017 年的毛利率为 24.40%，相较 2016 年下降 0.65pct，净利率为 7.06%，相较 2016 年上升 0.05pct。

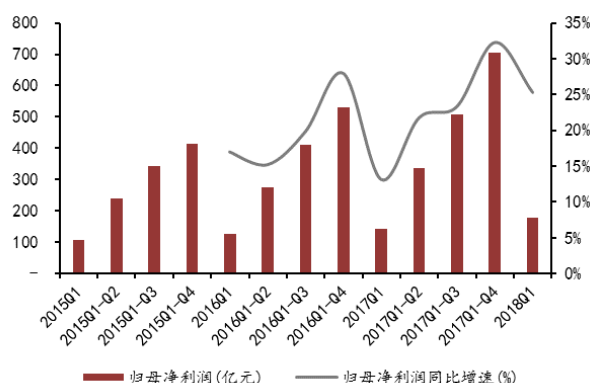
从单季度来看，2018Q1 家电行业的营收增速相较 2017Q1 同比显著下降，归母净利润增速大幅提升。家电行业的 63 家上市公司 2018Q1 实现营业收入 2852.59 亿元，同比增长 19.46%，增速相较 2017Q1 下降 10.82pct。实现归母净利润 179.56 亿元，同比增长 25.34%，增速相较 2017Q1 上升 12.15pct。家电行业 2018Q1 的毛利率为 23.74%，相较 2017Q1 下降 0.99pct，净利率为 6.74%，相较 2017Q1 上升 0.22pct。

图表 1：家电行业整体营业收入及同比增速



数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

图表 2：家电行业整体归母净利润及同比增速



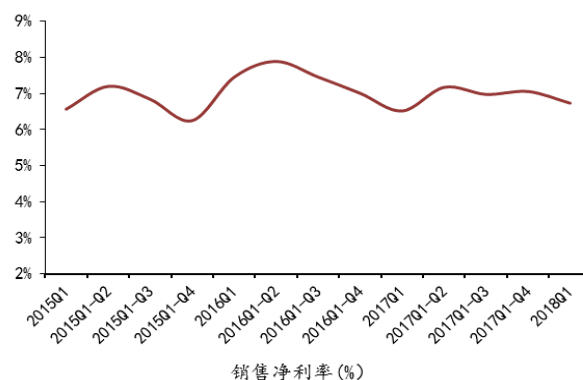
数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

图表 3：家电行业整体毛利率



数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

图表 4：家电行业整体净利率

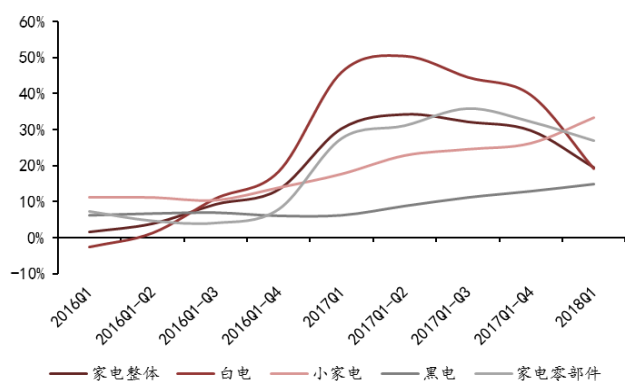


数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

从各个子行业来看，2017 年全年营业收入增速白电最高，利润增速黑电最高，毛利率和净利率由于受原材料成本上升、人民币汇率升值等影响均不同程度有所下降。具体来看，营业收入增速为白电 (+39.51%) > 家电零部件 (+32.22%) > 小家电 (+26.27%) > 黑电 (+12.82%)；归母净利润增速为黑电 (+93.58%) > 白电 (+32.07%) > 家电零部件 (+5.93%) > 小家电 (+1.33%)；毛利率变动幅度小家电最大-3.61pct，其余分别为白电-1.28pct、家电零部件-0.93pct、黑电-0.24pct；净利率变动除黑电+1.35pct 略有提高外，其他均下降，分别为小家电-2.21pct、家电零部件-1.39pct、白电-0.55pct。

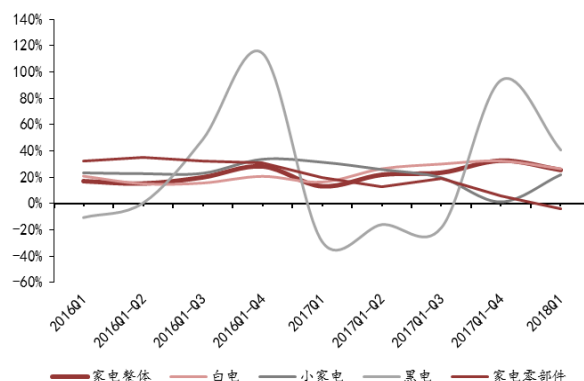
2018 年第一季度营业收入增速小家电最高，利润增速黑电最高，毛利率和净利率相比 2017 年第一季度均有不同程度的降低，其中白电行业受益于龙头企业格力美的小天鹅、黑电行业收益于深康佳 TCL 集团创维数字等企业的盈利能力持续改善，净利率略有提高。具体来看，营业收入增速小家电 (+33.37%) > 家电零部件 (+26.98%) > 白电 (+19.09%) > 黑电 (+14.79%)；归母净利润增速为黑电 (+40.66%) > 白电 (+26.27%) > 小家电 (+21.76%) > 家电零部件 (-3.91%)；毛利率变动幅度为小家电-5.31pct、家电零部件-0.9pct、白电-0.8pct、黑电-0.62pct；净利率为家电零部件-1.28pct、小家电-0.79pct、黑电+0.07pct、白电+0.44pct。

图表 5：各子行业营业收入同比增速



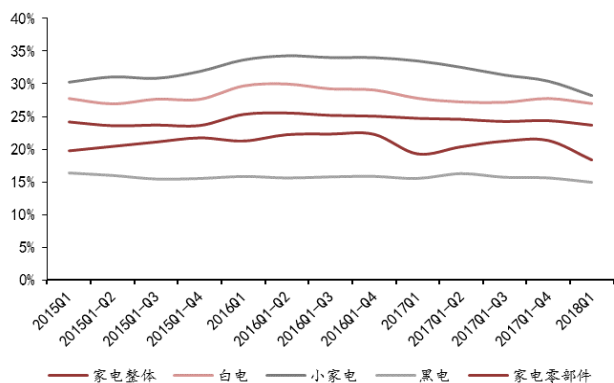
数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

图表 6：各子行业归母净利润同比增速



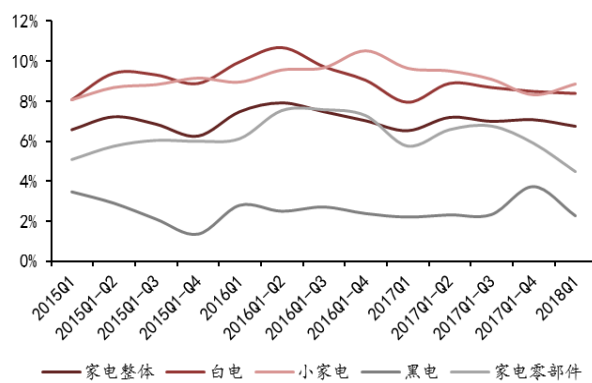
数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

图表 7: 各子行业毛利率



数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

图表 8: 各子行业净利率



数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

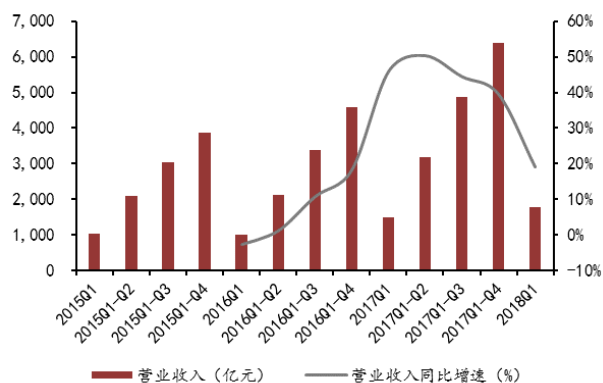
总体来看, 2018 年家电行业仍保持较为稳定的增长。就子行业而言, 我们重点推荐在业绩增长及盈利增长都均衡发展的白电行业。

二、白电行业: 收入利润增速稳步增长

白电行业主要的 11 家上市公司 2017 年实现营业收入 6399.79 亿元, 同比增长 39.51%, 增速相较 2016 年上升 21.24pct。实现归母净利润 505.73 亿元, 同比增长 32.07%, 增速相较 2016 年上升 11.44pct。白电行业 2017 年的毛利率为 27.82%, 相较 2016 年下降 1.28pct, 净利率为 8.49%, 相较 2016 年下降 0.55pct。

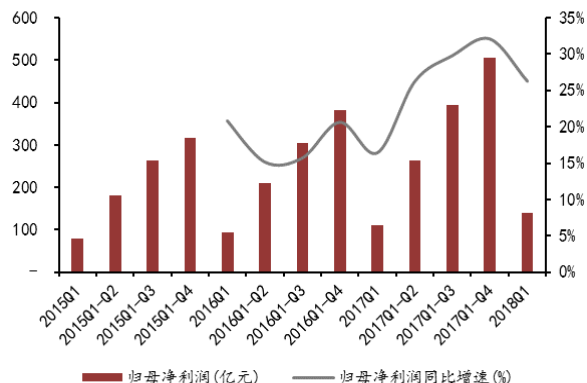
从单季度来看, 白电行业主要的 11 家上市公司 2018Q1 实现营业收入 1771.34 亿元, 同比增长 19.09%, 增速相较 2017Q1 下降 26.73pct。实现归母净利润 138.88 亿元, 同比增长 26.27%, 增速相较 2017Q1 上升 9.84pct。白电行业 2018Q1 的毛利率为 27.06%, 相较 2017Q1 下降 0.8pct, 净利率为 8.39%, 相较 2017Q1 上升 0.44pct。

图表 9: 白电行业整体营业收入及同比增速



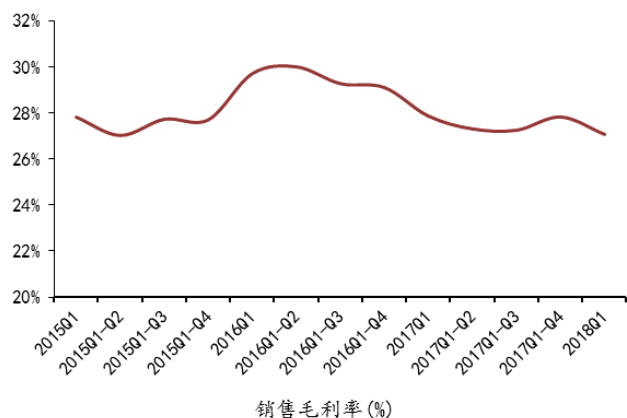
数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

图表 10: 白电行业整体归母净利润及同比增速



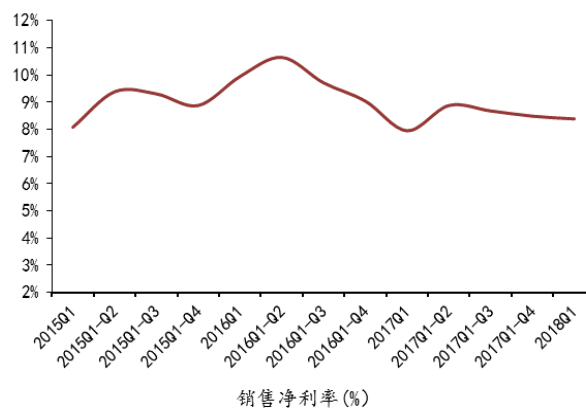
数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

图表 11：白电行业整体毛利率



数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

图表 12：白电行业整体净利率



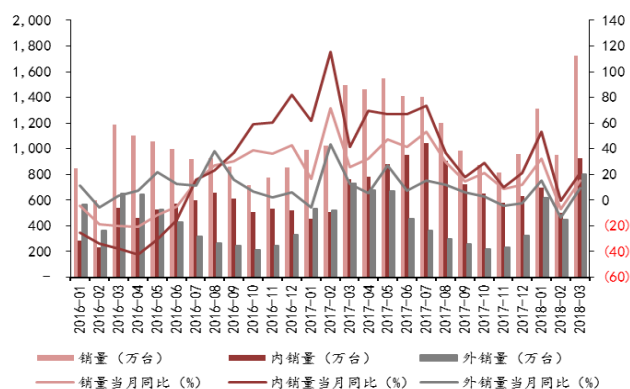
数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

空调在 2017 年由于高温天气+房地产增长后周期影响拉动+低库存，增长强劲，总销量 14170 万台，同比增长 30.7%，其中内销表现尤为突出约 8876 万台，同比增长 46.74%（外销 5294 万台，+10.47%）。2018 年第一季度除 2 月份受春节假日影响，整体增长态势仍在延续，总销量 3990 万台，同比增长 13.65%（内销 2123 万台，+23.24%；外销 1867，+4.4%）。今年 5 月份开始天气已经转热可能出现高温夏季。市场竞争情况出现强者恒强局面，龙头企业利用强品牌力、强创新研发力有侵蚀小企业份额的趋势，且在面对原材料上涨等不利因素时成本转移更有优势，盈利能力更强。

洗衣机普及率较高，然而产品不断升级换代、推陈出新，例如滚筒式洗衣机逐步替代波轮式、干洗一体机大力推行等，使得行业始终保持稳定的增长态势。洗衣机 2017 年的总销量 6407 万台、同比增长 7.67%，内销 4413 万台、同比增长 7.26%，外销 1993 万台、同比增长 8.6%；2018 年第一季度的总销量 1623 万台、同比增长 3.45%，内销 1153 万台、同比增长 7.02%，外销 470 万台、同比减少-4.35%。

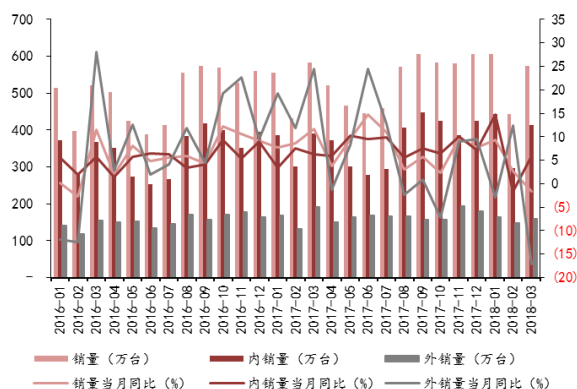
冰箱 2017 年总销量 7507 万台、同比增长 1.22%，其中内销略显疲软弱于外销（内销 4480 万台，-5.29%；外销 3027 万台，+12.69%）；2018 年第一季度总销量 1704 万台，同比减少 3.52%（内销 1069 万台，-3.53%；外销 635 万台，-3.50%）冰箱不如洗衣机有明显的功能变革故增长态势不如洗衣机，但龙头企业驱动冰箱智能化引入 AI，有望在高端市场提升冰箱增长。

图表 13: 家用空调销量 (内+外) 情况



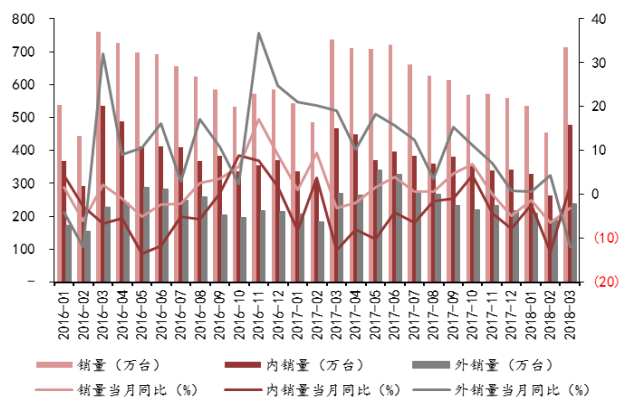
数据来源: 产业在线, 爱建证券财富管理研究所

图表 14: 洗衣机销量 (内+外) 情况



数据来源: 产业在线, 爱建证券财富管理研究所

图表 15: 冰箱销量 (内+外) 情况



数据来源: 产业在线, 爱建证券财富管理研究所

总体来说, 我们仍旧看好白电行业增长前景, 行业良好的竞争格局以及强者恒强的局面使得龙头企业在收入增长、利润保持、盈利能力方面更具优势。

表格 1: 2017 年白电行业主要上市公司经营情况

	代码	证券简称	营业收入增速 (%)	归母净利润增速 (%)	毛利率 (%)	净利率 (%)
1	000333.SZ	美的集团	51.35	17.70	25.03	7.73
2	000418.SZ	小天鹅 A	30.91	28.20	25.26	7.99
3	000521.SZ	美菱电器	34.09	-85.25	17.83	0.21
4	000651.SZ	格力电器	36.92	44.87	32.86	15.18
5	000921.SZ	海信科龙	25.28	83.64	19.46	6.13
6	002668.SZ	奥马电器	38.14	25.15	28.32	5.73
7	300249.SZ	依米康	28.15	104.70	27.01	7.04
8	600336.SH	澳柯玛	24.30	36.46	20.19	0.68
9	600690.SH	青岛海尔	33.68	37.37	31.00	5.68
10	600854.SH	春兰股份	339.00	45.89	24.24	-3.70

11	600983.SH	惠而浦	-6.05	-134.24	20.61	-1.52
----	-----------	-----	-------	---------	-------	-------

数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

表格 2: 2018Q1 白电行业主要上市公司经营情况

	代码	证券简称	营业收入增速 (%)	归母净利润增速 (%)	毛利率 (%)	净利率 (%)
1	000333.SZ	美的集团	16.70	20.76	25.62	8.10
2	000418.SZ	小天鹅 A	19.71	28.66	27.26	8.36
3	000521.SZ	美菱电器	15.79	-8.22	20.02	1.30
4	000651.SZ	格力电器	33.29	39.04	30.86	14.17
5	000921.SZ	海信科龙	16.41	12.38	17.89	3.41
6	002668.SZ	奥马电器	36.19	82.06	29.99	5.10
7	300249.SZ	依米康	86.09	224.39	27.56	6.28
8	600336.SH	澳柯玛	24.30	-4.29	21.47	2.40
9	600690.SH	青岛海尔	13.01	14.02	28.62	5.79
10	600854.SH	春兰股份	446.92	442.32	31.86	11.52
11	600983.SH	惠而浦	-11.68	-33.94	24.00	3.40

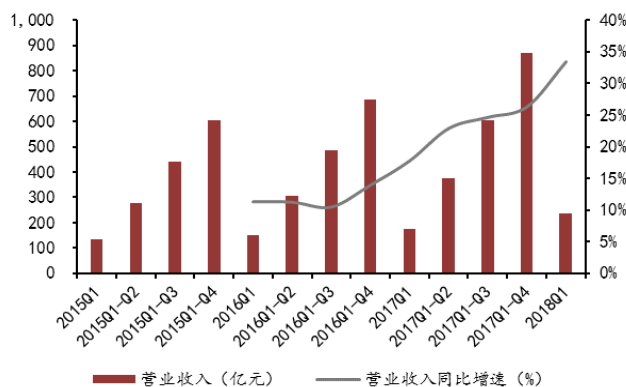
数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

三、小家电行业: 收入增速持续提升、利润增速有待改善

小家电行业主要的 21 家上市公司 2017 年实现营业收入 868.23 亿元, 同比增长 26.27%, 增速相较 2016 年上升 12.33pct。实现归母净利润 71.83 亿元, 同比增长 1.33%, 增速相较 2016 年下降 32.01pct。小家电行业 2017 年的毛利率为 30.37%, 相较 2016 年下降 3.61pct, 净利率为 8.31%, 相较 2016 年下降 2.21pct。

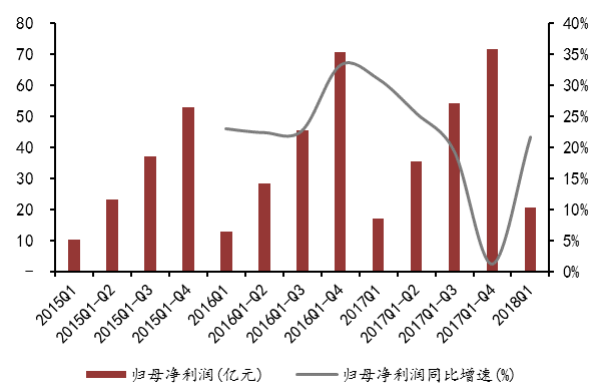
从单季度来看, 小家电行业主要的 21 家上市公司 2018Q1 实现营业收入 235.90 亿元, 同比增长 33.37%, 增速相较 2017Q1 上升 15.63pct。实现归母净利润 20.72 亿元, 同比增长 21.76%, 增速相较 2017Q1 下降 9.39pct。小家电行业 2018Q1 的毛利率为 28.16%, 相较 2017Q1 下降 5.31pct, 净利率为 8.86%, 相较 2017Q1 下降 0.79pct。

图表 16: 小家电行业整体营业收入及同比增速



数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

图表 17: 小家电行业整体归母净利润及同比增速



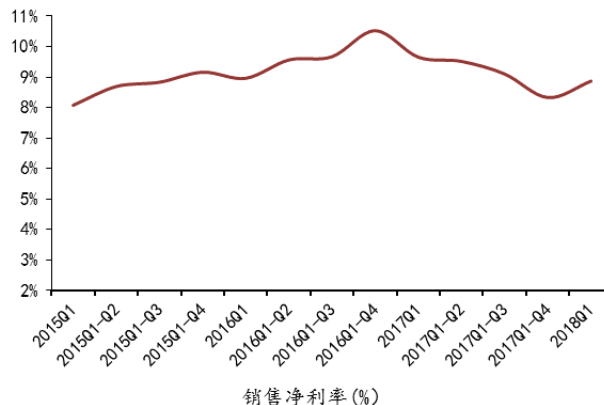
数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

图表 18: 小家电行业整体毛利率



数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

图表 19: 小家电行业整体净利率



数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

小家电 2017 年整体收入增速持续提升, 21 家小家电上市公司中收入增速提升有 15 家, 归母净利润增速提升仅 5 家。非厨电类生活小家电由于其渗透率不高、不受地产周期影响等特点, 在消费升级的背景下受到具有一定消费能力且渴望提高生活品质的消费者青睐, 行业发展前景巨大。然而盈利不佳的原因在于小家电出口占比较高, 17 年人民币升值汇兑损失财务费用加大, 加之非厨电类生活小家电品牌繁多、行业竞争压力大, 面对原材料上涨时成本向后端消费者转移的能力弱。厨电受房地产影响较大, 17 年一二线城市地产调控+原材料大幅上涨, 厨电销售承压。而三四线城市地产调控影响弱于一二线城市, 且农村居民燃气灶、抽油烟机的普及率远不及城镇居民, 故厨电市场发展三四线城市略好于一二线城市。

2018Q1 收入增速提升有 7 家, 利润增速提升有 5 家。非厨电类生活小家电企业出口占比较高的企业受一月份人民币大幅升值拖累, 盈利能力仍有待改善。厨电企业不断弱化地产对厨电产品的影响, 发展高端产品的同时加大对三四线城市的拓展, 调整产品结构, 盈利逐步稳定。

图表 20: 美元兑人民币汇率



即期汇率:美元兑人民币

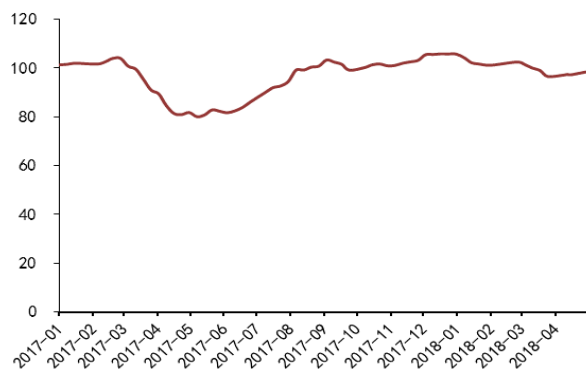
数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

图表 21: 现货铜和铝价格走势



数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

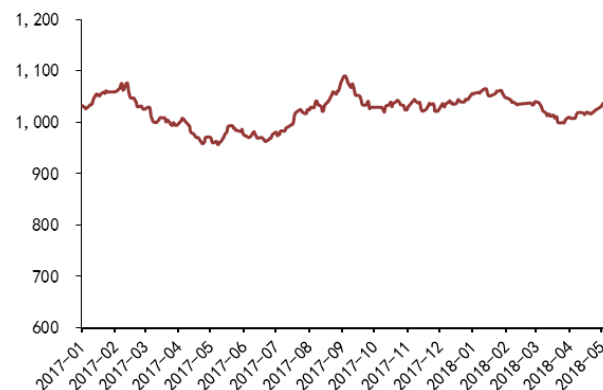
图表 22: 钢材价格指数 (冷轧薄板)



钢材价格指数 (1994年4月=100)

数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

图表 23: 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, 爱建证券财富管理研究所

总体来看,非厨电类生活小家电企业在高速发展下有望出单一品类龙头企业,厨电企业在三四线城市发展潜力巨大,我们仍看好小家电行业增长前景。

表格 3: 2017 年小家电行业主要上市公司经营情况

	代码	证券简称	营业收入增速 (%)	归母净利润增速 (%)	毛利率 (%)	净利率 (%)
1	000533.SZ	万家乐	90.55	-83.15	5.22	0.81
2	002032.SZ	苏泊尔	18.75	21.37	29.56	9.22
3	002035.SZ	华帝股份	30.39	55.60	45.47	9.19
4	002242.SZ	九阳股份	-0.92	-1.26	33.01	9.80
5	002260.SZ	*ST 德奥	6.06	-10,085.72	23.11	-67.78
6	002403.SZ	爱仕达	20.57	25.75	39.48	5.27
7	002473.SZ	*ST 圣莱	23.24	-63.79	16.79	-49.23
8	002508.SZ	老板电器	21.10	21.08	53.68	20.82
9	002543.SZ	万和电气	31.71	-4.12	27.77	6.43
10	002614.SZ	奥佳华	24.41	37.51	37.00	8.28

11	002616.SZ	长青集团	-0.74	-46.31	20.56	4.63
12	002677.SZ	浙江美大	54.18	50.60	53.94	29.74
13	002681.SZ	奋达科技	52.59	15.06	27.87	13.85
14	002705.SZ	新宝股份	17.71	-5.33	19.42	4.98
15	002723.SZ	金莱特	28.15	16.43	10.36	0.78
16	002759.SZ	天际股份	71.06	-71.19	39.72	2.60
17	300247.SZ	乐金健康	102.96	-20.60	29.23	5.42
18	300272.SZ	开能环保	10.03	-35.72	37.47	1.53
19	603355.SH	莱克电气	30.46	-27.10	24.97	6.40
20	603579.SH	荣泰健康	49.26	4.61	38.22	11.81
21	603868.SH	飞科电器	14.55	36.22	39.32	21.68

数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

表格 4: 2018Q1 小家电行业主要上市公司经营情况

	代码	证券简称	营业收入增速 (%)	归母净利润增速 (%)	毛利率 (%)	净利率 (%)
1	000533.SZ	万家乐	906.35	138.23	3.35	0.60
2	002032.SZ	苏泊尔	21.24	21.92	31.07	9.25
3	002035.SZ	华帝股份	23.23	49.59	45.36	8.31
4	002242.SZ	九阳股份	5.57	7.88	31.53	9.42
5	002260.SZ	*ST 德奥	-3.79	-60.68	18.50	-15.26
6	002403.SZ	爱仕达	9.40	-19.36	38.55	5.14
7	002473.SZ	*ST 圣莱	-17.27	-46.62	5.99	-49.07
8	002508.SZ	老板电器	16.89	20.05	52.32	18.97
9	002543.SZ	万和电气	49.59	16.10	26.69	6.77
10	002614.SZ	奥佳华	33.37	50.23	36.39	2.96
11	002616.SZ	长青集团	-14.61	-20.67	17.48	4.85
12	002677.SZ	浙江美大	53.15	49.74	54.57	28.06
13	002681.SZ	奋达科技	79.80	20.51	22.28	8.48
14	002705.SZ	新宝股份	3.93	-32.58	17.91	2.39
15	002723.SZ	金莱特	-16.85	-465.01	5.09	-5.22
16	002759.SZ	天际股份	-31.15	-89.40	28.07	4.91
17	300247.SZ	乐金健康	17.15	52.90	28.33	9.52
18	300272.SZ	开能环保	18.48	3,011.83	30.94	220.01
19	603355.SH	莱克电气	11.76	-50.17	23.70	4.83
20	603579.SH	荣泰健康	64.92	6.10	35.18	10.31
21	603868.SH	飞科电器	-5.93	-12.99	37.87	19.71

数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

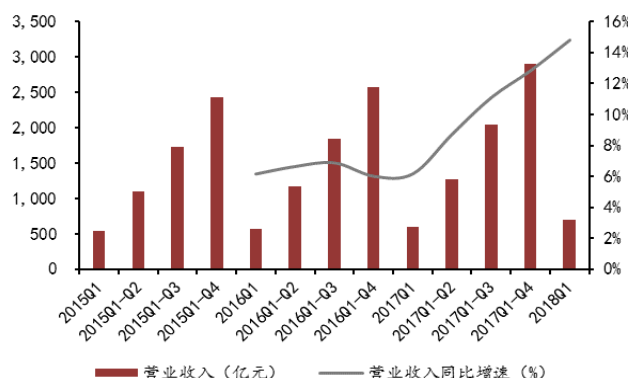
四、黑电行业: 业绩改善有望延续

黑电行业主要的 13 家上市公司 2017 年实现营业收入 2898.41 亿元, 同比增

长 12.82%，增速相较 2016 年上升 6.81pct。实现归母净利润 95.91 亿元，同比增长 93.58%，增速相较 2016 年下降 20.42pct。黑电行业 2017 年的毛利率为 15.64%，相较 2016 年下降 0.24pct，净利率为 3.75%，相较 2016 年上升 1.35pct。

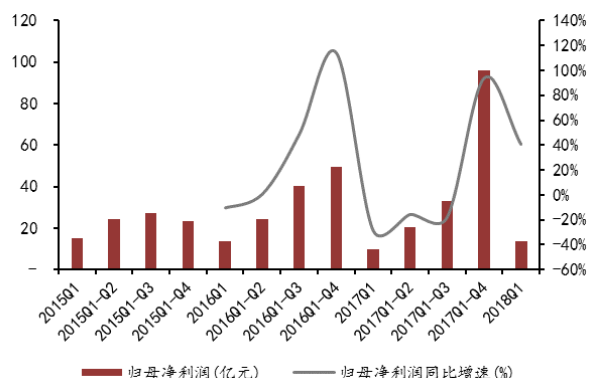
从单季度来看，黑电行业主要的 13 家上市公司 2018Q1 实现营业收入 692.69 亿元，同比增长 14.79%，增速相较 2017Q1 上升 8.63pct。实现归母净利润 13.71 亿元，同比增长 40.66%，增速相较 2017Q1 上升 69.39pct。黑电行业 2018Q1 的毛利率为 14.94%，相较 2017Q1 下降 0.62pct，净利率为 2.28%，相较 2017Q1 上升 0.07pct。

图表 24：黑电行业整体营业收入及同比增速



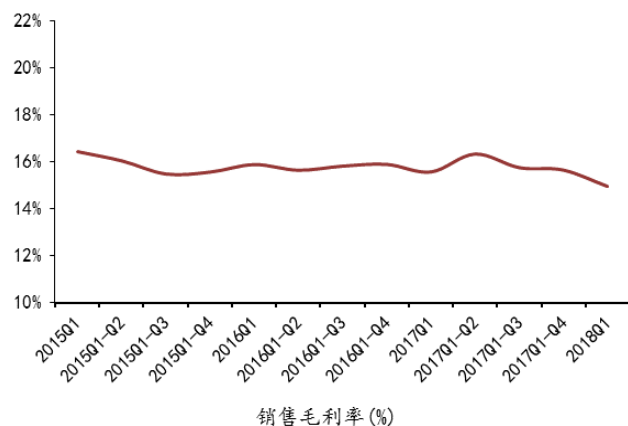
数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

图表 25：黑电行业整体归母净利润及同比增速



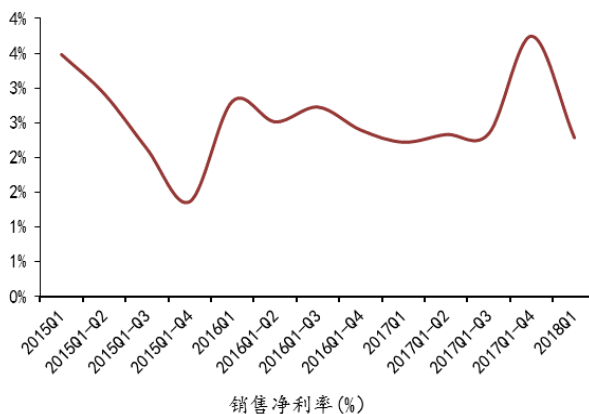
数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

图表 26：黑电行业整体毛利率



数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

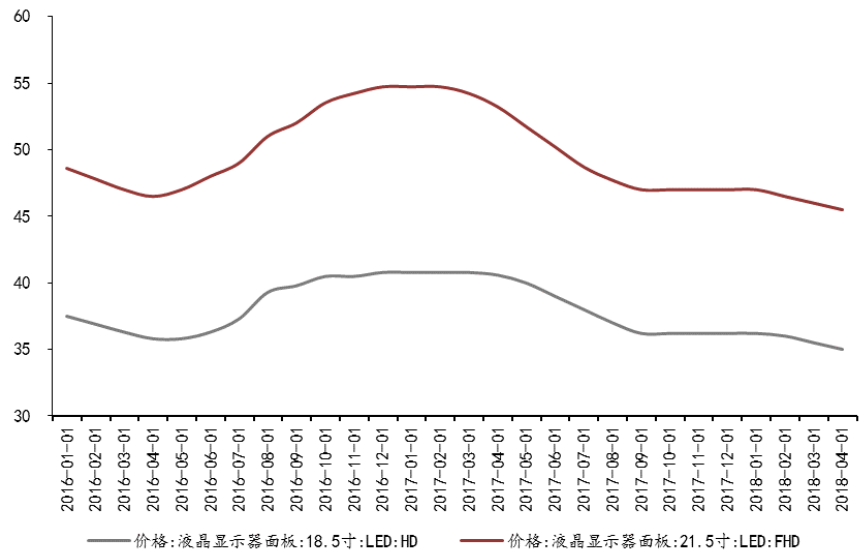
图表 27：黑电行业整体净利率



数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

2017 年下半年液晶面板价格下降明显，黑电企业业绩出现不同程度的改善，可以看到黑电在 2017 年第四季度归母净利润增速明显提升。2018Q1 面板价格持续下降，尤其是大尺寸面板刺激大屏化升级需求，营收和归母净利润增速均上升，业绩改善有望延续。

图表 28：不同尺寸液晶显示器面板价格（美元）



数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

总体而言，长期来看黑电行业恶性竞争情况犹存，价格战常在，竞争环境不如白电优良，但短期内可以抓住行业内部分企业业绩改善的机会。

表格 5：2017 年黑电行业主要上市公司经营情况

	代码	证券简称	营业收入增速 (%)	归母净利润增速 (%)	毛利率 (%)	净利率 (%)
1	000016.SZ	深康佳 A	53.84	5,185.74	11.01	16.29
2	000100.SZ	TCL 集团	4.79	66.30	20.54	3.18
3	000801.SZ	四川九洲	-19.17	-96.18	16.45	0.03
4	000810.SZ	创维数字	22.40	-80.61	14.59	1.31
5	002052.SZ	同洲电子	19.41	101.46	22.50	1.33
6	002420.SZ	毅昌股份	-0.98	-2,591.66	5.93	-8.44
7	002429.SZ	兆驰股份	36.80	61.04	10.98	5.91
8	002519.SZ	银河电子	-17.99	-39.58	30.66	11.48
9	002848.SZ	高斯贝尔	-2.04	-76.58	22.09	1.39
10	600060.SH	海信电器	3.69	-46.45	13.64	3.04
11	600839.SH	四川长虹	15.57	-35.76	12.79	0.85
12	600870.SH	*ST 厦华	-95.33	-141.12	29.59	-76.24
13	603996.SH	中新科技	58.90	24.17	9.14	2.19

数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

表格 6：2018Q1 黑电行业主要上市公司经营情况

	代码	证券简称	营业收入增速 (%)	归母净利润增速 (%)	毛利率 (%)	净利率 (%)
1	000016.SZ	深康佳 A	65.87	112.45	8.08	1.34
2	000100.SZ	TCL 集团	1.02	63.20	19.46	3.07
3	000801.SZ	四川九洲	4.27	208.44	17.28	0.41
4	000810.SZ	创维数字	11.24	119.01	16.14	3.75

5	002052.SZ	同洲电子	-1.55	-1,877.49	12.33	-14.29
6	002420.SZ	毅昌股份	0.21	106.35	9.87	0.07
7	002429.SZ	兆驰股份	59.60	16.97	10.12	5.80
8	002519.SZ	银河电子	-9.03	4.44	27.51	11.25
9	002848.SZ	高斯贝尔	-35.08	-1,015.87	19.69	-14.97
10	600060.SH	海信电器	16.54	5.47	15.16	3.75
11	600839.SH	四川长虹	13.33	85.37	12.88	0.84
12	600870.SH	*ST厦华	1,053.41	-961.42	5.63	-17.46
13	603996.SH	中新科技	143.66	135.06	7.19	0.78

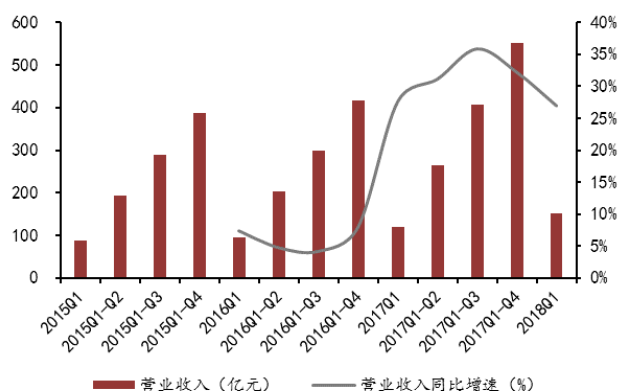
数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

五、家电零部件行业

家电零部件行业主要的 18 家上市公司 2017 年实现营业收入 552.04 亿元，同比增长 32.22%，增速相较 2016 年上升 24.25pct。实现归母净利润 29.98 亿元，同比增长 5.93%，增速相较 2016 年下降 25.06pct。家电零部件行业 2017 年的毛利率为 21.35%，相较 2016 年下降 0.93pct，净利率为 5.89%，相较 2016 年下降 1.39pct。

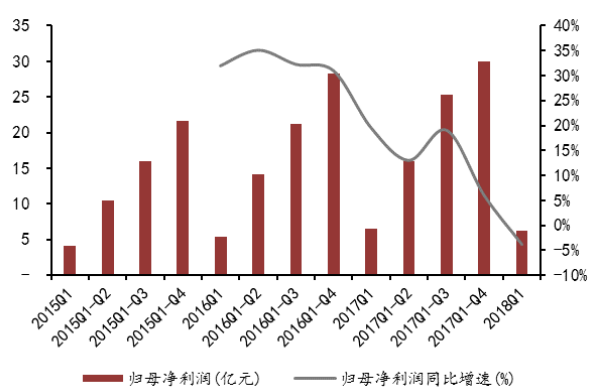
从单季度来看，家电零部件行业主要的 18 家上市公司 2018Q1 实现营业收入 152.65 亿元，同比增长 26.98%，增速相较 2017Q1 下降 0.61pct。实现归母净利润 6.26 亿元，同比减少-3.91%，增速相较 2017Q1 下降 23.41pct。家电零部件行业 2018Q1 的毛利率为 18.44%，相较 2017Q1 下降 0.9pct，净利率为 4.47%，相较 2017Q1 下降 1.28pct。

图表 29：家电零部件行业整体营业收入及同比增速



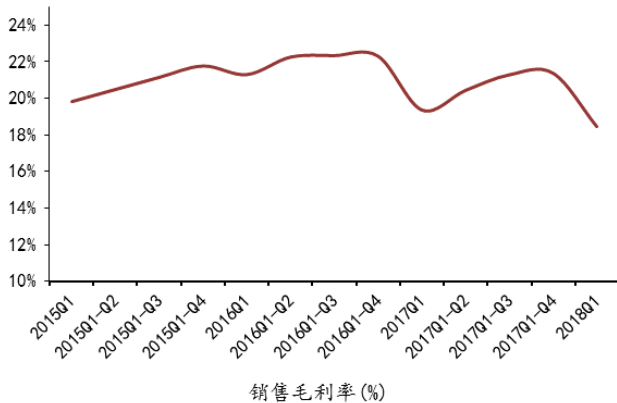
数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

图表 30：家电零部件行业整体归母净利润及同比增速



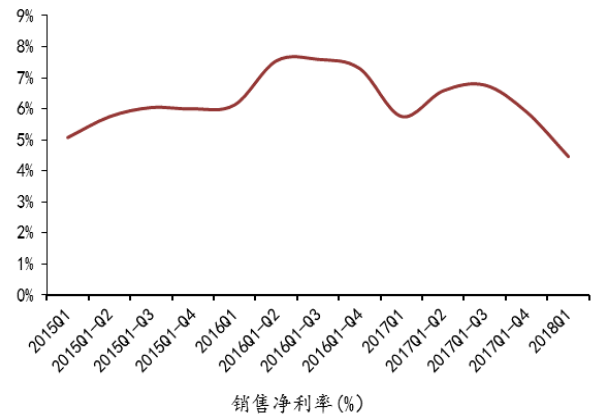
数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

图表 31: 家电零部件行业整体毛利率



数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

图表 32: 家电零部件行业整体净利率



数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

总结来说, 新品还未量产出库投放市场, 旧品去库未完, 加之家电更新换代加速, 家电零部件研发成本上升, 故利润有所下滑。

表格 7: 2017 年家电零部件行业主要上市公司经营情况

	代码	证券简称	营业收入增速 (%)	归母净利润增速 (%)	毛利率 (%)	净利率 (%)
1	000404.SZ	华意压缩	16.50	-61.50	11.81	2.61
2	002011.SZ	盾安环境	42.00	11.17	17.02	0.99
3	002050.SZ	三花智控	25.14	24.72	31.23	13.06
4	002290.SZ	中科新材	36.30	-91.52	18.51	0.17
5	002418.SZ	康盛股份	21.10	9.04	18.77	7.64
6	002676.SZ	顺威股份	19.72	-255.99	18.99	-3.18
7	002860.SZ	星帅尔	20.48	21.25	41.74	25.77
8	300160.SZ	秀强股份	20.09	-7.23	31.67	8.47
9	300217.SZ	东方电热	86.11	81.76	20.27	5.97
10	300342.SZ	天银机电	18.11	15.30	40.38	24.68
11	300403.SZ	地尔汉宇	2.62	-16.09	40.77	20.44
12	300475.SZ	聚隆科技	-0.92	-9.55	33.10	17.90
13	600619.SH	海立股份	41.48	59.64	15.53	3.24
14	603366.SH	日出东方	18.38	-77.54	36.77	2.09
15	603519.SH	立霸股份	41.78	15.08	15.47	6.82
16	603578.SH	三星新材	9.29	16.04	28.79	18.52
17	603677.SH	奇精机械	15.63	13.52	20.83	7.75
18	603726.SH	朗迪集团	68.57	68.83	24.24	8.67

数据来源: Wind, 爱建证券财富管理研究所

表格 8: 2018Q1 家电零部件行业主要上市公司经营情况

	代码	证券简称	营业收入增速 (%)	归母净利润增速 (%)	毛利率 (%)	净利率 (%)
1	000404.SZ	华意压缩	12.63	-75.23	11.38	1.38
2	002011.SZ	盾安环境	31.99	3.52	14.83	1.30

3	002050.SZ	三花智控	20.36	12.99	27.50	9.79
4	002290.SZ	中科新材	29.00	61.71	17.75	5.25
5	002418.SZ	康盛股份	10.86	-23.76	12.34	2.64
6	002676.SZ	顺威股份	8.77	-358.73	14.69	-4.08
7	002860.SZ	星帅尔	12.50	10.52	40.69	27.87
8	300160.SZ	秀强股份	-8.11	-52.49	28.30	8.81
9	300217.SZ	东方电热	38.41	90.81	17.15	5.41
10	300342.SZ	天银机电	-0.16	-17.47	36.21	22.32
11	300403.SZ	地尔汉宇	2.25	-42.57	36.32	12.93
12	300475.SZ	聚隆科技	-46.49	-100.26	20.79	-2.89
13	600619.SH	海立股份	45.92	109.88	13.14	3.74
14	603366.SH	日出东方	60.25	-200.95	38.82	-3.03
15	603519.SH	立霸股份	-7.41	-20.12	16.34	6.49
16	603578.SH	三星新材	9.56	21.73	27.96	20.13
17	603677.SH	奇精机械	3.30	0.83	19.67	6.37
18	603726.SH	朗迪集团	38.34	-6.53	24.81	8.97

数据来源：Wind，爱建证券财富管理研究所

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。我公司及研究员对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财富管理研究所，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