

爱建证券有限责任公司

研究所

分析师：张志鹏

TEL: 021-32229888-25311

E-mail: zhangzhipeng@ajzq.com

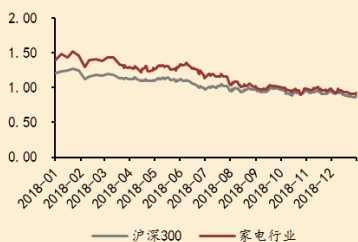
执业编号：S0820510120010

联系人：陈曼殊

TEL: 021-32229888-25516

E-mail: chenmanshu@ajzq.com

**行业评级：同步大市
(维持)**



(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	-6.48	-21.74	-32.09
相对表现	0.42	-10.79	-5.93

数据来源：Wind，爱建证券研究所

跟踪报告●家电行业

2019年01月07日 星期一

变频冰箱保持良好增长，占冰箱整行业达 22%

投资要点

□ **变频冰箱保持增长趋势。**根据产业在线数据，2018年1-11月变频冰箱行业整体增速达31%，预计2018年全年销售近1700万台。现阶段行业占比已达22%，对比2017年的17%，增长显著。但今年以来冰箱整体月度内销仅3月、11月同比增长，内需仍不足。在冰箱保有量已近饱和、存量市场博弈的状态下，行业需要依赖产品创新拉动需求，变频冰箱的逆势增长体现了创新升级对需求带来的提升，也是未来冰箱行业扩大内需的方向。

□ **美的集团已完成回购承诺。**1月2日，美的集团发布公告截至2018年12月28日，公司累计回购股份数量为95,105,015股，占公司截止2018年11月30日总股本的1.4275%，最高成交价为48.40元/股，最低成交价为36.49元/股，支付的总金额约40亿元。本次公司回购股份金额已达到最高限额，回购方案已实施完毕。公司总股本将由6,662,324,609股减少至6,567,219,594股。截至2019年1月4日收盘，美的股价为36.20元，与18年6月的高点58.05元相差较远，仅比最低点34.10元高6%，股价依然处于下行通道。美的集团的此次40亿回购股票对公司股价提升未有明显改善，但美的的此次回购显示了公司对未来发展的信心，美的作为行业龙头，公司整体盈利能力较强、财务状况良好，结合美的集团对小天鹅的合并，美的在未来表现值得期待，股价的下跌会带来更好的买入时机。

□ **一周市场回顾：**上周，上证综指上涨0.84%收2,514.87，深证成指上涨0.62%收7,284.84，中小板指上涨0.29%收4,716.47，创业板指下跌0.43%收1,245.16，沪深300上涨0.84%收3,035.87。家用电器（申万）上涨1.11%，表现强于沪深300指数，涨跌幅在申万28个子行业中位列第十四。细分板块来看，黑电2.61%，空调1.53%，小家电0.16%，洗衣机-0.47%，冰箱-1.55%。

□ **数据跟踪：**截止周五，美元兑人民币汇率6.8645，周环比-0.02%，较年初+0.19%；铜现货价格46890元/吨，周环比-2.88%，较年初-2.37%；铝现货价格13310元/吨，周环比-1.04%，较年初+0.08%；钢材价格指数91.48点，周环比-0.69%；中国塑料价格指数956.61点，周环比-0.27%，较年初+0.01%。

□ **风险提示：**原材料成本大幅上升；人民币汇率变动；销售不及预期。

1、市场回顾

1.1 板块表现

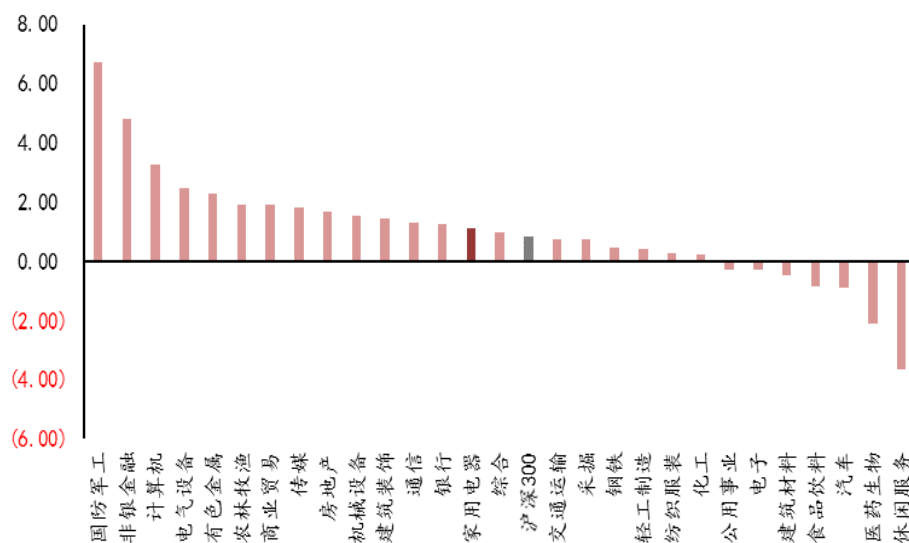
上周，上证综指上涨 0.84% 收 2,514.87，深证成指上涨 0.62% 收 7,284.84，中小板指上涨 0.29% 收 4,716.47，创业板指下跌 0.43% 收 1,245.16，沪深 300 上涨 0.84% 收 3,035.87。家用电器（申万）上涨 1.11%，表现强于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列第十四。细分板块来看，黑电 2.61%，空调 1.53%，小家电 0.16%，洗衣机-0.47%，冰箱-1.55%。

图 1：家电板块 2018 年初至今涨跌幅（%）



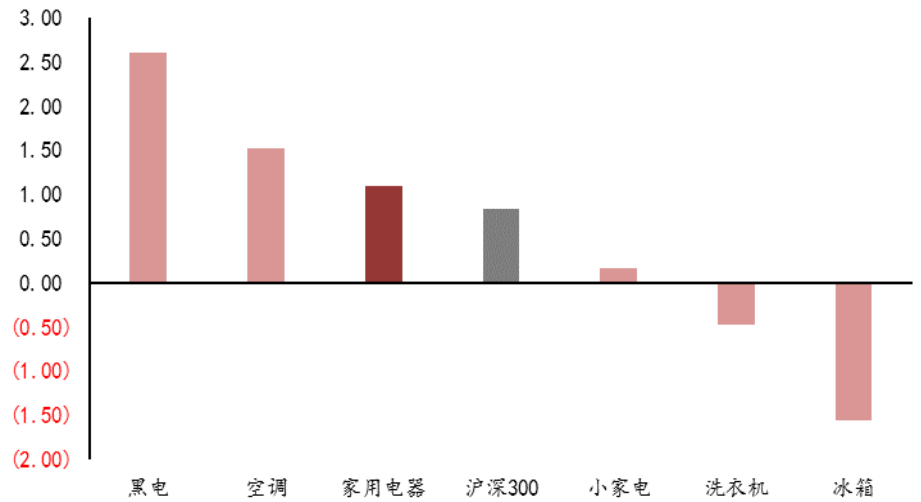
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图 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：

图表 4：周涨幅前十名公司

代码	名称	周涨跌幅 (%)
000533.SZ	万家乐	33.20
000801.SZ	四川九洲	17.32
300342.SZ	天银机电	9.18
300247.SZ	乐金健康	9.04
002519.SZ	银河电子	7.74
002676.SZ	顺威股份	6.29
300249.SZ	依米康	5.22
000100.SZ	TCL 集团	4.90
002403.SZ	爱仕达	4.49
000404.SZ	华意压缩	4.15

数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：周跌幅前十名公司

代码	名称	周涨跌幅 (%)
002860.SZ	星帅尔	-2.51
002759.SZ	天际股份	-2.77
002668.SZ	奥马电器	-3.08
002242.SZ	九阳股份	-3.19
002260.SZ	德奥通航	-3.40
600060.SH	海信电器	-3.92
002032.SZ	苏泊尔	-4.63
603868.SH	飞科电器	-5.08
002848.SZ	高斯贝尔	-5.47
002290.SZ	中科新材	-13.08

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、数据跟踪

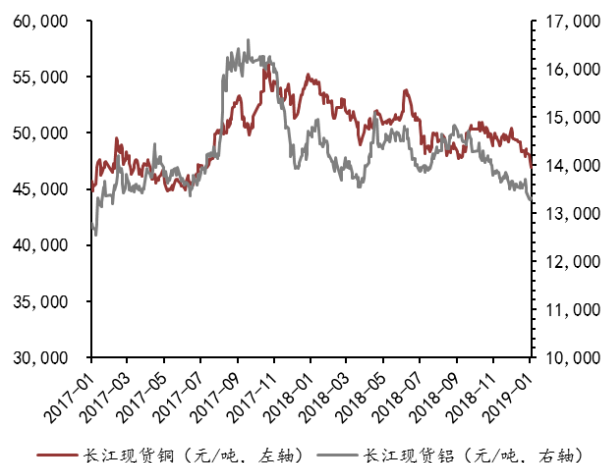
截止周五，美元兑人民币汇率 6.8645，周环比-0.02%，较年初+0.19%；铜现货价格 46890 元/吨，周环比-2.88%，较年初-2.37%；铝现货价格 13310 元/吨，周环比-1.04%，较年初+0.08%；钢材价格指数 91.48 点，周环比-0.69%；中国塑料价格指数 956.61 点，周环比-0.27%，较年初+0.01%。

图表 6: 美元兑人民币汇率



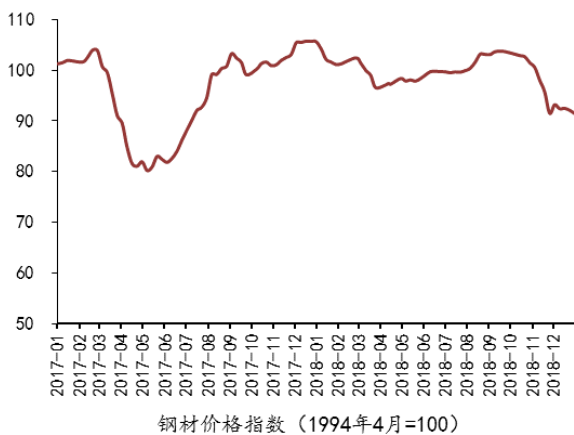
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 7: 现货铜和铝价格走势



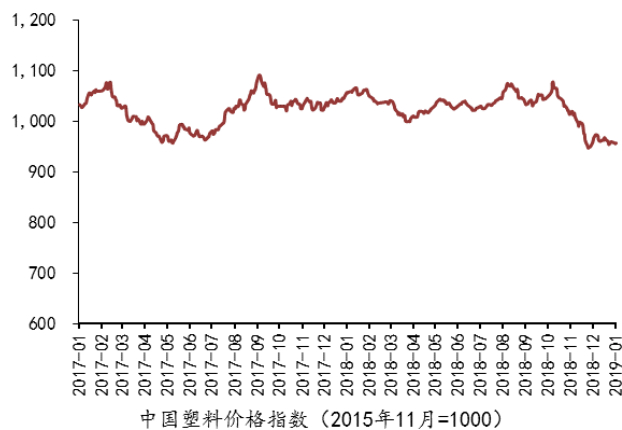
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 8: 钢材价格指数 (冷轧薄板)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 9: 中国塑料价格指数



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

3、行业动态

■ 国家电网: 电商法加速线上线下融合

从电商法内容细则看, 电商交易过程中的各方权益以及行业健康发展, 都将有所保障, 行业也将迎来新的“游戏规则”, 可以预见, 未来线上和线下零售将在同一起跑线上公平竞争。对电商行业而言, 进入行业的壁垒提高, 运营环境步入成熟, 电商平台通过销售低价劣质商品快速获得大量低端用户流量后快速“升级”路径被彻底封杀。电商行业的潜在进入者若想入局, 则必须与已有企业合理竞争。一位电子商务上市企业高管告诉笔者: 电子商务法的出台标志着互联网经营行为从自由生长逐渐过渡演化为合法合规治理的阶段, 也是相对稳定发展阶段。那么, 终于获得与电商平等待遇的实体零售将去向何方? 过去的几年, 实体零售遭受重创, 普遍步入经营寒冬, 不少从业者将电子商务的冲击视为传统商业衰落诱因。对于电商的假货、低价竞争、偷税漏税等问题, 实体零售从业者们也颇多微词,

认为这是不正当竞争。实体零售行业中的领头人如张近东、王填等人多年奔走呼吁，希望将电子商务规范化，拉到与实体零售同一起跑线，如今，电商法终于落地。不过，颇有意味的是，中国电子商务行业标志性人物马云却在电商法落地之前就表示：纯电商已死。刨除马云吸引眼球的措辞，电子商务近年实际已放慢发展步伐。原因是，随着移动互联网普及，人口红利渐少，中国网购人数增速已经连续四年下滑，网商线上流量和获客成本不断提升；此外，90、00后更注重个性化、场景化的消费体验，需要实际感知、实际体验的场景化体验式服务成为线上零售软肋，此点也符合消费升级的逻辑。毋庸置疑，目前电商仍然是零售业的重要部分，虽然遇到一些瓶颈，但突破的方式电子商务“头羊”们似乎已经找到，比如马云“纯电商已死”的下一句就是“新零售已来”。现实和趋势就是，线上和线下两个模式已经不是相互争夺与相互取代，而是共生共存、互补互融的关系。2018年，无论是阿里巴巴提出“新零售”不断加码线下拓展，还是腾讯提出“无边界零售”联手线下实体卖场，实际上都是线上与线下正达至平衡并走向融合。从这个趋势而言，电商法的落地，反而是电子商务与实体零售共同进入新生态的桥梁，因为平等才能融合。这并非臆测，2017年全国两会期间，王填代表再次发声：中国零售业已经进入新零售阶段，线上线下将会高度融合。因此，电商公平纳税（尤其是G2C电商）已经到了必须解决的阶段，以便营造实体和电商公平竞争的环境。从这个逻辑来看，随着互联网商业模式带来的共享经济、社群经济、大数据经济等新商业形态的颠覆，线上线下融合的“新零售”已经成为整个零售行业新通道。值得期待的是，电商法或许将成为这种融合的催化剂，当电商门槛变高了之后，线下实体将会以与线上共生的姿态进入下一个商业轮回。

<http://news.cheaa.com/2019/0105/547804.shtml>

■ 中国家电网：畅想 CES2019，盘点电视行业的几大趋势

国内的1月8日，2019年美国国际消费电子展(CES2019)将在“赌城”拉斯维加斯开幕。电视历来是CES的主角之一，新的显示技术、图像处理技术以及交互控制技术让电视行业呈现出前所未有的创新活力，这也决定了电视仍然是本届CES最重要、最具看点的品类之一。8K电视、可卷曲电视、人工智能、物联网以及QLED和OLED的显示路线之争，是时下电视行业最热门的话题，也将会是影响2019年电视行业发展的关键因素。在8K技术上，三星是最早进行布局的企业之一。在2018年德国柏林国际消费电子展(IFA 2018)前夕，三星就发布了采用8K人工智能增强技术的Q900R QLED 8K电视，宣布进入8K市场。三星QLED 8K电视拥有65英寸、75英寸、82英寸和85英寸四款不同尺寸超大屏型号，配备了Real 8K分辨率、Q HDR 8K技术和8K量子点处理器等多项支持8K技术的增强功能，将8K画质变为现实。电视行业对于下一代电视显示技术的研究与论证始终没有止步。如今，彩电行业的显示技术路线之争态势愈发明朗，随着中国彩电制造商海信明确投入OLED阵营，全球彩电行业形成了泾渭分明的两大技术派别：以三星为首的QLED阵营与以LG为首的OLED阵营。现在判断哪种显示技术将成为市场主流还为时过早，不过两大阵营之间的竞争无疑有利于彩电行业的技术创新与产品升级。在持续挖掘新型显示技术潜力的同时，两大阵营还将8K、HDR等图像处理技术应用其中，从而使电视的画质、色彩表现以及观看体验得到显著提升。近几年，人工智能技术在电视行业已经被广泛应用于人机交互、内容搜索等操作中，人工智能也成为电视新品的标配。据业内人士统计，2018年我国市场投放的人工智能

电视就已达到 1000 个型号。美国科技媒体 TWICE 认为，2019 年电视有望在家居生态中发挥更大的作用。借助智能语音助手，电视有望成为智能家居的控制中心。实际上，三星此前就已展现了这种趋势。三星物联网平台 SmartThings 就允许用户操控其他联网家电产品。今年，三星在电视 IoT 连接功能上或许会有更进一步的创新成果展示。可卷曲 OLED 电视真的要来了？人们相信，柔性显示技术可以让电视像卫生纸一样卷起来。关于可卷曲电视的猜测，不时见诸媒体报道中。有业内专家认为，柔性显示技术将彻底颠覆电视的形态，并将为电视行业提供巨大的想象空间。冰箱市场仍然走不出颓势。中怡康统计数据显示，2018 年 8 月线下冰箱市场，无论是零售量还是零售额都出现较大幅度下滑，海尔、美的、三菱、西门子、博世、三星等国内外主流品牌，整体表现都不佳，整个行业承压严重。从零售量来看，整体市场 8 月同比下滑 18%。Top 10 品牌中，同比下滑超过 20% 的有 6 个，包括美的 (-25.0%)、西门子 (-28%)、三菱 (-24.9%)、博世 (-24.8%)、松下 (-20.7%)、三星 (-44.5%)。相对来说，国内品牌表现略好，海尔、容声、海信虽然零售量同比也在下滑，但下滑幅度不超过 20%。从零售额来看，整体市场同比下滑 10.7%，除了伊莱克斯之外，top 10 其他品牌的零售额都在同比下滑。其中，海尔的同比下滑最小，为 -1.2%；三星的同比下滑最大，为 -37.1%。另外，美的、容声的同比下滑都在 10% 以内，西门子、博世、松下等外资品牌下滑幅度更大，分别达到 -22.3%、-23.4%、-19.6%。从品牌竞争来看，国内品牌无论是零售量份额还是零售额份额，都完全压制了外资品牌，前三品牌中没有一家外资品牌。综上可以看出，冰箱市场整体需求不振，国内外品牌都难以独善其身，而在这样的萎靡的市场大环境下，家电行业观察家丁少将认为，冰箱主流企业一方面需要沉淀保鲜等差异化关键技术，另一方面需要用创新的技术和模式拓展新的用户使用场景，创造新的产品价值和用户价值，以提振市场。

<http://news.cheaa.com/2019/0104/547776.shtml>

■中国家电网：业界认为中国洗衣机市场正迎新技术变革

中国轻工业联合会综合业务部副主任王旭华在研讨会上表示，随着中国家电中高端产品供给能力的明显改善，中国家电行业科技创新能力显著增强，智能化水平大力提升，国际化发展深入推进。同时，中国对家电标准化工作也提出了新要求。行业大数据显示，2018 年 1 至 10 月，洗衣机市场总体发展平稳，同比仅增长 4.4%。这标志着洗衣机产业已经进入发展的平稳期，用户需求及终端市场都表现一般，背后原因主要是家庭拥有率的逐步提升，市场发展趋于迟缓。中国家用电器协会副理事长徐东生表示，随着人们生活水平的不断提高，消费者的个性化需求不断增长，满足个性化需求是摆在家电企业面前的重要课题。他认为，随着标准化法的改革，团体标准这一新生事物可以把跨行业的机构、企业、高校院所联合在一起，跨界进行相关技术标准的研究和制定工作。跨界融合是未来的重要发展趋势和创新源泉，可以打通整个产业链上下游，这样才能真正将“中国制造”提升到“中国创造”，引领行业发展，适应消费升级需要。中国家用电器研究院副院长葛丰亮指出，中国目前已成为家电产品生产大国、出口大国，且高端家电产品在全球市场的占有率逐年提升，中国正逐步迈进家电生产强国行列。洗衣机技术的发展从一个领域反映了家电行业的发展情况。此番团体标准的设立基于先进的冷水洗涤技术，以严苛的要求对洗衣机的冷水洗涤效果进行评价，为保障该类产品的质量水平、促进冷水洗涤技术进一步发展提供了有力支撑。改革开放 40 年之

际，家电普及率已到达较高水平，家电市场已进入存量阶段。因此通过挖掘消费需求，走技术创新之路是中国家电行业未来持续发展的必然要求，技术标准在技术创新中可发挥积极的促进和引导作用。据悉，2018年6月8日，中国健康家电标准与技术产业联盟批准立项《洗衣机冷水洗涤性能试验方法及技术要求》团体标准。同时，由中国家用电器研究院牵头，联合企业及科研院所一起成立了标准起草工作组，推进织物洗涤技术的创新。

<http://news.cheaa.com/2019/0103/547694.shtml>

■产业在线：2018年净水市场盘点及2019年行业展望

2018年对于家用净水市场来说是挑战与机遇并存的一年，受宏观经济、房地产下行影响，家用净水市场增长承压。一、首当其冲的是末端净水市场，可以说是自2013年末端净水市场爆发以来面临的挑战。根据测算数据，2018年1-10月末端净水市场零售量同比增长6.5%，零售额同比增长15.7%，在2016、2017连续两年增速放缓的基础上，增速进一步下降，零售量增速下降3.3%，零售额增速下降2.6%。而且这个增速还是在闭店购、微信、线上/线下价格下探等操作下完成的，2018年末端净水市场的增长压力之大可想而知。未来，闭店购、微信等引流方式还能持续多久？品牌价格下探的空间和意愿还有多大？线上大通量纯水机价格大幅下探对线下价格体系的冲击有多大？600加仑以上更大通量纯水机价格是否会跳水？2019年，更多的问题和选择摆在净水企业面前，末端净水市场增长将面临更大压力。二、全屋净水从2017年开始火起来，引发行业关注。在消费升级大势和末端净水增速放缓的背景下，布局全屋净水，寻求新的增量确实是净水企业不错的选择。2018年可以说是全屋净水发展的元年，末端净水企业进入、管道企业进入、热水器企业进入、卫浴企业进入，只要是与家庭用水和管道铺设相关，大家都快速地打造全屋净水产品线，争先恐后地进入全屋净水市场。2018年全年，全屋净水套餐销售达到33.3亿元，同比增长10%。那么，全屋净水市场的未来是否真的像看上去那么美呢？是否会像末端净水市场一样迎来大爆发？小编认为，全屋净水市场未来的发展空间确实很大，但同时也面临着很多外部和内部的挑战，真正迎来爆发期还需要一定的时间。

1、从产品属性来看，目前绝大多数的全屋净水产品属于前装型产品，需要在房屋装修铺设管路时进行安装。相比末端净水市场，其时全屋净水市场受到房地产下行的影响会更大。所以，在未来房地产调控短期内不会放松的背景下，企业应该更多地关注存量房市场的二次装修需求，同时通过产品设计创新，打破装修限制，切入装修后市场。2、从消费者认知来看，全屋净水产品在国内是一个新兴品类，消费者认知程度偏低，需要净水企业联合起来，共同努力，加大全屋净水的普及宣传力度。3、从价格来看，目前全屋净水产品的价格偏高，只有高端人群才能购买，很大程度上影响了全屋净水产品的普及。所以，企业在综合考虑成本的前提下，全屋净水产品线应该适当向下延伸，推出一些高性价比的产品方案。4、从服务来看，全屋净水产品从方案设计、场地测量、上门安装、售后维修保养等，对服务的依赖程度非常高。目前，服务网络覆盖不足、服务人员专业性不够、线上送装分离是全屋净水行业面临的主要问题。在目前全屋净水市场还没有爆量的情况下，企业前期投入大量成本搭建服务体系的意愿不强。而服务体系的不成熟也同时制约着全屋净水市场的发展，不能很好地

支撑全屋净水产品的销售。所以，净水企业想在全屋净水市场争得一席之地，需要舍得投入，同时对全屋净水未来的发展前景充满信心。

<http://www.chinaiol.com/scl/t/0104/93206153.html>

■产业在线：2019年8K电视面板出货量约为30万

面板价格跌跌不休，高画质、大尺寸成为面板厂维持出货单价、提升利润的利器。群智咨询预估，2019年4K电视面板渗透率逼近50%，特别是43吋以上，4K更是成为标准配备。2019年各家面板厂积极布局8K面板市场，2020东京奥运将以8K讯号转播，8K电视市场可望起飞。在全球电视面板市场中，4K产品已经深度普及，特别是43吋以上的中大尺寸电视，4K面板已成为标准配备。群智咨询统计指出，2018年的全球4K电视面板的出货数量超过1.1亿台，渗透率接近40%，而2019年全球4K面板的渗透率将进一步增长到47%。而随着4K产品的快速普及，渗透率逐步接近5成，预计2020年之后4K面板渗透率的增速将会明显放缓。日本宣布2020东京奥运将以8K讯号转播，面板厂也设法创造更高价值的产品，8K成为下一个竞逐的战场。基于高阶产品的定位，各家面板厂8K面板开发都集中在65吋以上的超大尺寸面板市场。面板双虎锁定65吋、75吋和85吋面板，三星、LGD除了65吋之外，另外推出98吋8K面板，要抢攻商用显示市场，京东方则是布局65吋、75吋面板，华星光电锁定更大尺寸的75吋、85吋面板。除了LCD面板之外，LGD对于8K OLED的面板也有布局，规划在2019年量产88吋8K OLED面板。群智咨询分析，2019年受到SOC解决方案尚不成熟，产品良率偏低以及成本过高等因素影响，预计实际量产出货的数量非常有限。估计2019年全球8K面板的出货量约为30万片，市场渗透率仅约0.1%。而2020年之后，随着生产制造的条件成熟及成本的下降，再加上品牌推广和5G等各方面条件逐步成熟，将会带动8K面板市场起飞。根据群智咨询估计，2020年8K面板的出货数量将会达到260万台，渗透率提升到1%，而2022年8K面板的渗透率将进一步提升到3.6%，出货量跳升到950万片。

<http://tv.chinaiol.com/t/0103/50206085.html>

■产业在线：11月冰箱：内外销同环比双增

11月冰箱行业产销在内外销双向利好下同环比均增，并且同比增幅来看是今年以来增长最好的月份。内销市场方面，受双十一线上线下联动促销影响，冰箱国内出货情况良好，加上去年同期收缩较多，今年冰箱内销罕见的增长了超过五个百分点，数据显示，双十一期间，天猫成交金额2135亿元、京东成交金额1598亿元、苏宁易购同比增长132%，冰箱排在今年双11实际下单金额前五名。出口方面，本月冰箱出口依旧高速增长，且增幅超出我们之前的预期，其中主要出口增长区域依旧是美国、加拿大等北美地区，欧洲受英国脱欧、德法社会问题等影响出口继续下降。生产方面，双十一出货、双十二备货、新年铺货以及年底冲量等都拉动了本月生产增长，而相比去年以及今年年初，聚合MDI、冷轧板等大宗原材料价格下降不少，缓解了部分压力，但也为企业出厂价格的调整带来了一些困扰，产业在线获悉目前原材料价格依然有下行的风险。

产业在线统计数据显示，11月冰箱总产量为626.7万台，同比增长7.9%，环比增长4.6%；总销量为626.8万台，同比增长9.7%，环比增长4.9%；本月库存

374.5万台，与上月基本持平，与去年同期相比下降6.8%。内外销来看，冰箱出口量为268.9万台，同比增长16%，环比增长5.5%；冰箱内销量357.8万台，同比增长5.4%，环比增长4.5%。1-11月冰箱总产量为6878.1万台，同比下降1.1%；总销量为6905.1万台，同比下降0.6%；出口量为2921.3万台，同比增长4.1%；内销量3983.8万台，同比下降3.8%；库存374.5万台，同比下降6.8%。

<http://ref.chinaiol.com/t/0104/24206178.html>

■产业在线：全球企业研发费用排行榜发布

最新公布的全球企业研发投入费用榜单显示，前五十家公司中，中国只有华为公司上榜，位居第五位。排名前四位的依次为韩国三星、美国谷歌母公司“字母表”(Alphabet)、德国福斯(VW)、美国微软。该榜单由欧盟委员会发布，对全球46个国家和地区的2500家公司2017-2018年度的研发投入情况进行了汇总排名。数据显示，2500家公司2018年总计投入研发金额为7364亿欧元，约占全球企业研发投入的90%，年增8.3%。其中，中国公司的研发总费用为712亿欧元，占比为9.7%，远低于美国(37.2%)、欧盟(27.2%)。在排名前五十大的公司当中，美国有22家，欧盟18家，日本6家，瑞士两家，中国1家，韩国1家。若将该榜单放大至前100名，中国共有11家企业入榜，包括大家所熟知的百度、阿里巴巴、腾讯和中兴。韩国三星电子首次成为全球研发投入最高公司，研发经费134.37亿欧元。华为以113.34亿欧元的研发投入名列全球第五位。从排名可知，华为的实力崛起是中国的骄傲，但总体来看，中国公司在研发方面的投入还远远不够。

<http://www.chinaiol.com/sy/t0104/16206180.html>

4、公司动态

■ 国家电网：TCL集团预计2018年净利润34-36亿元，资产重组待审议

1月1日晚间，TCL集团(000100)发布2018年度业绩预告，公司预计2018年度归属于上市公司股东的净利润为34亿元至36亿元，同比上升28%至35%。基本每股收益0.2516元至0.2664元。近日来，TCL集团的资产重组事件闹得纷纷扬扬。12月7日，TCL集团发布公告称，集团拟合计以47.6亿元向TCL控股出售9家公司的股权。交易若实施，则意味着消费电子、家电等智能终端业务以及相关配套业务将从TCL集团剥离，TCL集团将以华星光电半导体显示产业为核心主业。对此，TCL集团表示，终端业务营收多，但盈利弱，重组将增强盈利能力；产业金融和投资创业业务带来的稳定利润贡献有利于平滑半导体显示及材料行业周期波动的影响。同时，此次交易有助于上市公司解决多元化经营下业务众多、资源投入分散、行业发展阶段和周期不均衡、股东回报影响要素繁杂的现状。从过往财报数据来看，重组的业务从在2013年至2015年的三年间分别以3.1亿元、6.5亿元、3.1亿元处于盈利状态，自2016年起业绩开始下滑，2016年亏损4.4亿元，2017年亏损更是达到15亿元。但是半导体显示及材料的B端业务在2013年-2017年间处于上升趋势，利润从23亿元上涨至49亿元。家电观察人士刘步

尘曾向媒体表示，如果 TCL 集团真的把智能终端业务剥离出去，那么上市公司主要业务只剩下半导体显示业务，目前来看，华星光电发展还可以，但是长远来看，其在半导体显示产业的整体布局还不够完整，未来发展仍有待观察。关于资产重组事项，在本次的年度业绩预告中也提到了，TCL 集团称，公司于 2018 年 12 月 7 日召开第六届董事会第十三次会议，审议通过了《公司重大资产出售暨关联交易方案》以及与本次重大资产重组事项相关的议案，本次重大资产重组尚未经过公司股东大会审议。若本次重大资产重组经股东大会通过并实施完成，涉及标的资产 2018 年归母净利润预计为 2.5 亿元—3.5 亿元；重组后公司备考报表 2018 年归母净利润预计为 31.5 亿元—33.5 亿元，较 2017 年年报的归母净利润 26.6 亿元同比增长 18%—26%。另外，公司同日公告，公司收到第一大股东李东生及其一致行动人来函，建议 2018 年度向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元（含税），共计分配利润 13.55 亿元。具体分红比率将由 TCL 集团结合自身经营情况及董事。

<http://news.cheaa.com/2019/0102/547652.shtml>

■ 国家电网：小米发布首款洗衣机，家电版图再度扩容

12 月 27 日，小米发布米家互联网洗烘一体机 10kg 版，这款洗衣机于 12 月 28 日下午 14:00 在小米商城、小米有品、天猫开启预约，并将 1 月 4 日上午 10:00 正式开售。根据小米方面公布的消息，这款米家互联网洗烘一体机采用行业领先的 BLDC 变频电机，最高脱水转速 1400 转/分钟，支持 1 小时快速洗烘，其采用的水冷凝式热风烘干技术可一次烘干多件衣物，整机能效水平达到国家标准一级。这款洗衣机拥有多达 21 种洗涤模式，用户可以通过连接米家 APP，实现提前预约洗衣、干衣，选择更多洗烘模式，除此之外，洗衣机还有“自定义”功能，用户可以调节并保存自己最喜爱的洗涤方式。洗衣机搭载 95 摄氏度高温筒自洁模式，可以有效解决洗衣机使用一段时间后需要清洗的问题，其除菌率达到 99.9%+，可避免贴身衣物和小孩衣物的二次污染。小米米家互联网洗烘一体机还搭载了“空气洗”功能，采用微蒸汽护理技术，利用蒸汽分子和变温热空气迅速穿透衣物，达到蓬松衣物、抚平褶皱、除尘去异味、杀菌除螨虫、还原衣物光泽的效果。眼下正值冬季，对于北方的消费者来说，羽绒服是必备的过冬御寒装备。然而，羽绒服清洗一直是让消费者头痛的一道难题。据悉，米家互联网洗烘一体机可以解决消费者面临的洗羽绒服难题，在特定的模式下，不会由于高温导致羽绒服损坏，可以充分均匀的洗净，和普通洗涤模式相比，洗后羽绒团结现象大幅减轻。近年来，由手机起家的小米陆续进入电视、空调等大家电领域，洗衣机则是小米进入的第三个千亿级规模的大家电领域，而小米生态链企业云米则已完成了冰箱、洗衣机、厨电等大家电产品布局。

<http://news.cheaa.com/2019/0102/547644.shtml>

■ 国家电网：奥马电器 5.39 亿元募资被银行强行划转

2018 年 12 月 19 日，奥马电器与中山金控签署合作框架协议。根据协议，中山金控将牵头筹措资金，为奥马电器提供股权质押融资，专项用于缓解奥马电器流动性压力。原以为奥马电器能借此“翻身”，孰料仅过一天，公司便发布关于募集资金账户异动公告，旗下子公司合计 4.89 亿元被划转。此后，公司又有 5020.13

万元募资被划转。针对此事件，深交所中小板公司管理部下发问询函，要求公司进行核实。2018年12月29日，奥马电器回复问询函称，截至回复日，公司被划转的募集资金账户共6个，累计被划转金额达5.39亿元。此外回复还透露，目前公司及子公司尚未偿还的银行借款本金金额为37.17亿元，未到期的银行借款本金余额为35.17亿元。值得注意的是，近期奥马电器的债务与诉讼已经对奥马冰箱经营产生影响，冰箱资产已被司法冻结。奥马电器创始人蔡拾贰更是加快减持公司股票的进程，甚至由于减持数量超过减持计划而收到监管函。2019年1月3日，《证券日报》记者就上述问题致电奥马电器，公司证券部工作人员以“董秘外出，不知道何时回来”的原因而婉拒。据了解，此次涉及到募集资金被划转的两家全资子公司分别为钱包智能(平潭)科技有限公司(以下简称“钱包智能”)以及钱包金服(北京)科技有限公司(以下简称“钱包金服”)。其中，钱包智能被华兴银行和光大银行划转金额为1.47亿元；钱包金服被华兴银行、厦门银行划转3.92亿元。奥马电器表示，上述被划转资金用于归还公司与三家银行部分到期或未到期的借款本金及利息。截至回复日，公司及子公司尚未收到银行关于划转资金的正式通知文件，银行并未履行合法合规的划转程序。奥马电器同时称，公司将继续积极与上述银行的相关人员进行协商沟通，要求银行尽快归还其强行划转的募集资金。除募集资金账户被划转5.39亿元外，奥马电器还由于与多家公司的合同纠纷案等事项，募集资金账户被冻结金额累计达到5.73亿元。值得注意的是，本次涉及募资被划转的钱包智能和钱包金服正是奥马电器2015年非公开发行募投项目的实施主体，上述事件的发生对这两家公司的日常经营和业务造成了一定的影响。奥马电器不得不中止2015年非公开募投项目，并同时决定将募投项目之剩余募资及利息收入合计16.22亿元永久补充流动资金。针对管理层要求核查的关于“公司目前尚未偿还的银行借款情况”，奥马电器回复称，截至回复日，公司及子公司尚未偿还的银行借款本金余额为37.17亿元，其中到期未归还的本金余额为2亿元，未到期的银行借款本金余额为35.17亿元。事实上，自2018年7月份奥马电器旗下P2P平台出现兑付危机以来，一系列利空接踵而至，公司持有的全资子公司奥马冰箱等资产也于12月份被司法冻结。可是，截至2018年12月19日，蔡拾贰累计减持公司股份数量为1100万股，占公司总股本比例为1.0147%，超过减持计划数量15.89万股，超出金额为85.31万元。对此，中小板公司管理部12月28日对蔡拾贰发出监管函，要求其“吸取教训，及时整改，杜绝上述问题的再次发生”。

<http://news.cheaa.com/2019/0102/547644.shtml>

■国家电网：开年首发苏宁2019年战略，智慧零售行业洞察报告出炉

2019年第一个工作日，北京苏宁召开2019年北京攻略发布会，并联合中新经纬研究院隆重发布了《智慧零售行业调查报告》(以下简称《报告》)。北京市商务局、北京市总工会、北京团市委等多位嘉宾亲临现场，助阵苏宁在京2019年的发展大计。北京苏宁还与北京市总工会、承德隆化县、中国安全产业协会、集美家居、华为等达成战略合作。《报告》认为，智慧零售核心在于零售三要素的升级，即对消费者、供应链和场景实施全链条管理与控制，使零售商对用户行为更了解，使零售商品更智能，对场景构建更精细。基于“两大、两小、多专”战略，苏宁广场、苏宁易购生活广场、苏宁小店、零售云店、苏宁易购云店、苏宁极物、苏鲜生、苏宁红孩子、苏宁影城、苏宁体育、苏宁汽车超市等多业态协同推动苏宁智

慧零售新生态的布局。差异化创新是苏宁智慧零售落地的根本表现，服务优势和完整的战略架构凸显了苏宁在零售主战场上布局和落地的效率优势。作为最早提出智慧零售理念，并实现突破理论成功的企业，苏宁的零售创新一直备受行业关注。中新经纬总裁符永康看来，与其他“零售”相比，苏宁智慧零售模式的零售革命图景更完整，互联网零售 CPU 内核坚实，并积累着丰富的线下资源及充足的物流资源，综合具备在零售主战场上的先发优势与服务优势，在一定程度上更具时代竞争力。据苏宁易购集团副总裁卞总介绍，苏宁对于智慧零售的布局主要在三方面，分别是打造线上多平台、场景的多业态互联网化以及会员的全面贯通。线上多平台融合了 PC 端、移动端及其他智能终端，为消费者打造实时的、智能的用户体验，不断深耕门户购物、垂直购物、本地购物以及社交购物的发展；场景的多业态互联网化基于多业态店面布局，推动零售场景重塑和业态细分，实现面向用户的全景环绕，并沿着三个方向同时加速，“购物中心做大”“专业店做精”“小店做近”；除此之外，打通会员体系实现场景互通，建立了以零售为核心的多产业融合，形成了有效的全产业链平台与生态支撑。在平台开放理念下，苏宁已从渠道商转变为供应链基础设施服务商。在过去的一年，北京苏宁快速推进智慧零售业态在北京落地。针对 2019 年攻略，据北京苏宁易购总经理郝嘉介绍，苏宁小店、苏宁拼购、苏宁零售云分别是智慧零售时代苏宁对社区、社群、县镇市场深度挖掘和精准营销的产品，这三个业态的组合将为智慧零售开启新的增长空间，成为智慧零售未来发展的新动力。

据悉，苏宁小店瞄准社区市场，通过高密度、广覆盖的形式，在线下深度挖掘用户价值，实现自下而上的引流，采用“线下便利店+线上 APP”的 O2O 模式，线上苏宁小店 APP 实现了商品、服务的销售，线下小店作为互联网工具实现门店自提、扫码购物、服务承载等。苏宁小店还将作为苏宁整个零售体系的前置仓，促成苏宁落地配送能力质的飞跃。苏宁拼购坚持打造正品、低价、好服务策略，主打“乡村代购”和“源头定制”模式，为用户提供便宜好货，推出更多有趣的互动购物体验，深度服务客户，价格原地踏步，品质向前一步，卡位品质拼购第一平台。其推出的“拼品牌”计划，还将孵化 10000 家中小品牌，运用苏宁大数据指导工厂生产，并将从中选取 40 家明星品牌进行重点培养。同时，苏宁拼购将推出“赋能包”，为“拼品牌”提供全方位品牌支持。针对巨大增长潜力的四六级县镇市场，苏宁不断加大智慧零售下沉。采用加盟店直营化管理，推出零售云门店模式，让加盟商实现零库存、高周转。截至目前，苏宁零售云店已在全国开了 2000 余家，整体效益提升 140%。在苏宁数据、技术和供应链优势的基础上，零售云链接了上游厂商、零售商和终端消费者，实现了零售“人、货、场”的融会贯通，将智慧零售的资源开放给外界的同时，带动了上下游合作伙伴实现了共赢，真正推动了四六级市场消费升级。值得关注的是，2018 年北京苏宁的目标已经超额完成。在数量上，2018 年北京各类业态门店新开 623 家；在质量上，2018 年苏宁提出了“好服务”，带动了行业服务新标准的升级。据郝嘉介绍，在北京苏宁 2019 年蓝图中，规划新增智慧店面 730 家，其中作为集团业务核心的苏宁小店，将再新开 500 家，实现全城 1000 店的存量目标，零售云将在环首都经济圈再开 100 家，第一家苏宁影城也将在春节前开业，红孩子企业母婴室将再开 500 家，净增就业人数预计将超过 6000 人。

<http://news.cheaa.com/2019/0103/547731.shtml>

■国家电网：2018 最大规模实际回购出炉，美的集团 40 亿回购额居首

1月2日，美的集团发布公告称，截至2018年12月28日，公司累计回购9511万股，占公司截至2018年11月30日总股本的1.43%，最高成交价为48.40元/股，最低成交价为36.49元/股，支付的总金额约40亿元。至此，美的集团回购股份金额已达到最高限额，历经4个多月，公司40亿元的回购方案实施完毕。同时，此次回购股份将予以注销，注销完成后，美的集团总股本将由66.62亿股减少至65.67亿股。去年7月份，美的集团推出回购计划，拟以自有资金不超过40亿元回购公司股份，回购价格不超过50元/股，回购的股份将予以注销，从而减少公司的注册资本。上述回购方案可以说是2018年第二大规模的回购行动，受此利好消息影响，自公司2018年7月5日发布公告到7月底，美的集团股价上涨了5.54%，报收47.61元/股。公告显示，按回购金额上限测算，公司预计回购股份数量不低于8000万股，约占公司目前已发行总股本的1.2%以上。同时，此次回购方式为集中竞价交易，回购期限为自股东大会审议通过回购股份方案之日起12个月内。美的集团表示，此次回购是基于对公司未来发展前景的信心，综合考虑公司近期股票二级市场表现，并结合公司经营情况、主营业务发展前景、公司财务状况以及未来的盈利能力等基础上进行。同时，公司表示，根据经营、财务及未来发展情况，公司认为40亿元的股份回购金额，不会对经营、财务和未来发展产生重大影响。相关数据显示，截至2018年三季度，美的集团总资产为2566.51亿元，净资产为828.65亿元，货币资金余额424.89亿元，按此测算，此次40亿元的回购资金约占公司总资产的1.56%，约占公司净资产的4.83%。在这之中，去年已回购金额超过亿元的公司已达百家，而美的集团在其中名列前茅。对于公司此次美的40亿元回购完成，有资深证券从业人士对《证券日报》记者表示：“从其回购规模和完成速度来看，公司对自身发展的信心是充足的，加上股价并未充分反应公司价值，也向市场传递了正面的态度。此外，随着公司换股合并吸收小天鹅，美的集团在今年的表现值得期待。”

<http://news.cheaa.com/2019/0103/547685.shtml>

5、风险提示

原材料成本大幅上升；人民币汇率变动；销售不及预期。

表格 1：家电行业重点公司估值表

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	12.21	2.97	2.58	3.08	12.21	12.01	推荐
000651	格力电器	7.86	2.54	3.27	4.73	7.86	7.74	推荐
600690	青岛海尔	11.74	2.31	1.13	1.23	11.74	11.02	推荐
002032	苏泊尔	27.13	8.31	1.50	1.97	27.13	25.41	推荐
603579	荣泰健康	16.32	2.78	1.58	2.11	16.32	13.54	推荐
002035	华帝股份	12.02	3.04	0.75	0.79	12.02	11.11	中性
603486	科沃斯	42.65	8.35	0.94	1.27	42.65	37.63	中性
002508	老板电器	12.78	3.46	1.54	1.75	12.78	11.64	中性

数据来源：Wind，爱建证券研究所

注册证券分析师简介

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