

行业周报 (第三周)

2019年01月20日

行业评级:

家用电器 增持 (维持)  
白色家电 II 增持 (维持)

林寰宇 执业证书编号: S0570518110001  
研究员 linhuanyu@htsc.com

王森泉 执业证书编号: S0570518120001  
研究员 wangsenquan@htsc.com

本周观点: PPI、CPI 背离缩小, 利好龙头个股

维持行业谨慎乐观观点, PPI 与 CPI 背离缩小, 具备定价能力的企业或能够更好分享到 CPI 增速高于 PPI 增速带来的盈利提升。在目前时点, 市场风险偏好依然较低、市场大概率震荡分化的背景下, 我们认为家电行业龙头个股具备较高业绩稳定性、较高分红率, 且估值相对优势逐步凸显、防御性价值领先, 我们建议关注行业龙头个股。

子行业观点

**白电:** 一线龙头盈利预期更为稳健, 防御性更优。**黑电:** 面板价格维持低位, 净利润表现有望提升。**小家电:** 关注细分领域领导者, 关注规模化成长预期。**上游:** 关注具备份额优势及较高技术门槛的标的, 预计稳定性领先。**厨电:** 地产后周期不确定影响依然存在, 短期承压。

重点公司及动态

公司推荐: 1) 美的集团: 在家电品类及上下游布局全面, 预期长期稳健增长。2) 格力电器: 公司董事会换届按预期落地, 公司内部不确定因素逐步解除, 新董事会和管理层明确, 估值风险降低, 未来估值修复可以期待。3) 青岛海尔: 冰洗需求超预期, 高端化品牌增速领先, 全球化发展平抑波动。

风险提示: 宏观经济下行; 地产后周期影响超出预期; 原材料价格及人民币汇率不利波动。

一周涨幅前十公司

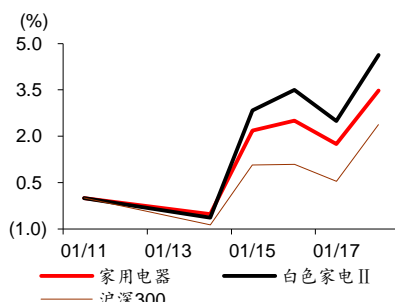
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
老板电器	002508.SZ	9.67
青岛海尔	600690.SH	7.60
海信家电	000921.SZ	6.99
大洋电机	002249.SZ	5.69
美的集团	000333.SZ	5.62
万家乐	000533.SZ	5.56
小天鹅 A	000418.SZ	5.46
华帝股份	002035.SZ	5.31
浙江美大	002677.SZ	4.72
海立股份	600619.SH	3.77

一周跌幅前十公司

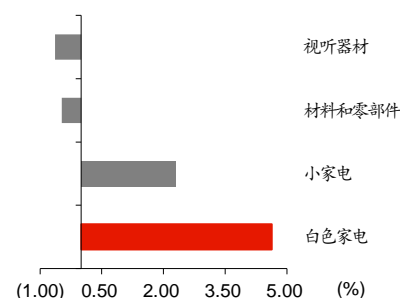
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
依米康	300249.SZ	(11.37)
恒立实业	000622.SZ	(9.75)
方正电机	002196.SZ	(6.80)
惠威科技	002888.SZ	(5.89)
和晶科技	300279.SZ	(5.87)
*ST 厦华	600870.SH	(5.49)
立霸股份	603519.SH	(4.53)
中科新材	002290.SZ	(4.43)
奥马电器	002668.SZ	(4.37)
日出东方	603366.SH	(3.88)

资料来源: 华泰证券研究所

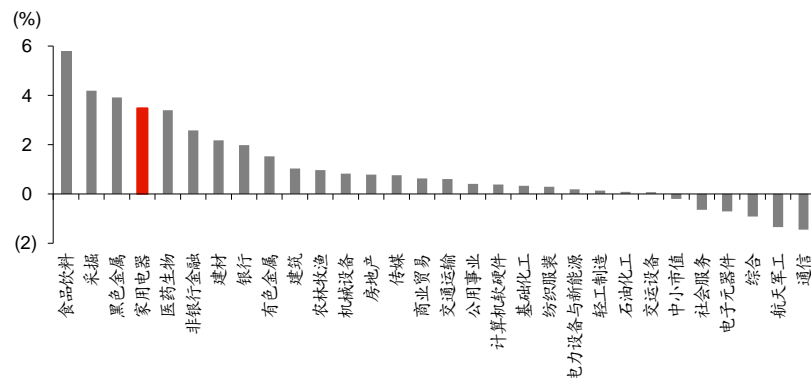
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	01月18日	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
美的集团	000333.SZ	买入	42.08	43.12~49.28	2.60	3.08	3.46	4.06	16.18	13.66	12.16	10.36
格力电器	000651.SZ	买入	38.97	40.98~49.03	3.72	4.44	5.06	5.97	10.48	8.78	7.70	6.53
青岛海尔	600690.SH	买入	15.14	15.73~20.02	1.09	1.25	1.43	1.65	13.89	12.11	10.59	9.18
华帝股份	002035.SZ	买入	9.13	9.84~11.07	0.58	0.74	0.82	0.95	15.74	12.34	11.13	9.61

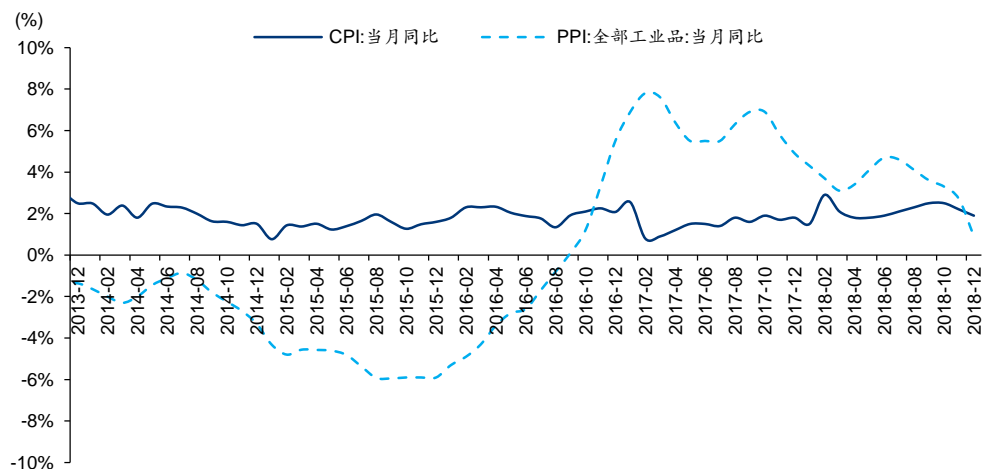
资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点：PPI、CPI 背离缩小，拥有定价权龙头更能分享红利

**PPI 与 CPI 背离缩小，或带来龙头企业投资机会。**根据国家统计局公布的 2018 年 12 月数据，PPI 同比+0.9%、CPI 同比+1.9%，结束了 2 年来（2016 年 11 月到 2018 年 11 月期间）PPI 增速持续高于 CPI 增速的局面。展望 2019 年，成本端改善预期明显，龙头企业或继续迎来盈利改善。我们认为消费者更为偏好行业领跑者及其高端产品系列，需求升级结合新品终端价格提升，具备定价能力的企业或能更好分享到 CPI 增速高于 PPI 增速带来的盈利提升。

2016 年 11 月到 2018 年 11 月期间，在供给侧结构性改革的背景下，2 年来国家统计局数据反映出 PPI 运行区间（3%~8%）持续高于 CPI 运行区间（1%~3%），生产环节成本价格提升快于消费品价格提升。在企业运营中表现出，企业成本压力有较明显提升，但价格传导受到一定程度限制，转移成本能力减弱。

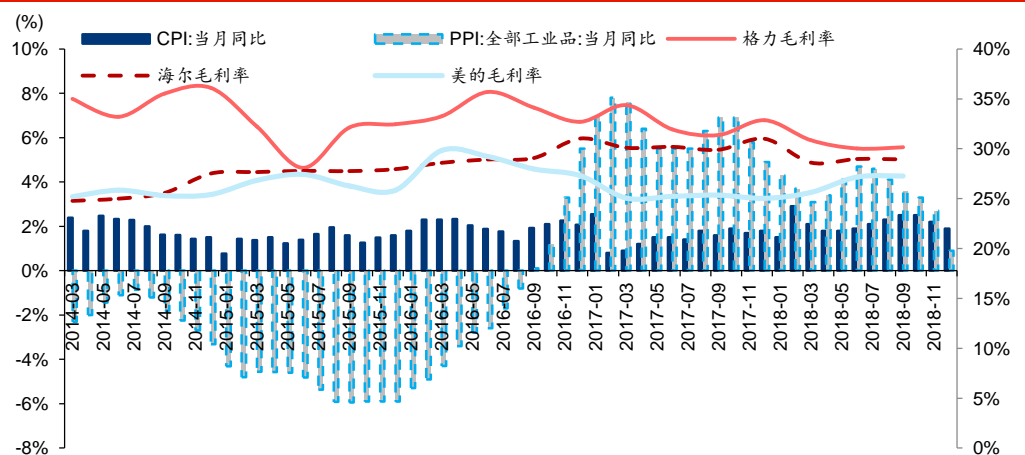
图表1：2018年12月，PPI、CPI 剪刀差收窄



资料来源：国家统计局、华泰证券研究所

过去 2 年(2016 年 11 月到 2018 年 11 月期间)，部分家电龙头受到 PPI、CPI 背离影响，盈利能力稍有下滑。同期联系各家电龙头季报\半年报\年报披露的毛利率表现，其中，格力电器与美的集团也一定程度受到成本压力影响，毛利率表现出趋势下行，而青岛海尔由于旗下高端品牌增速领先，减弱了成本提升的影响，毛利率表现要更优。

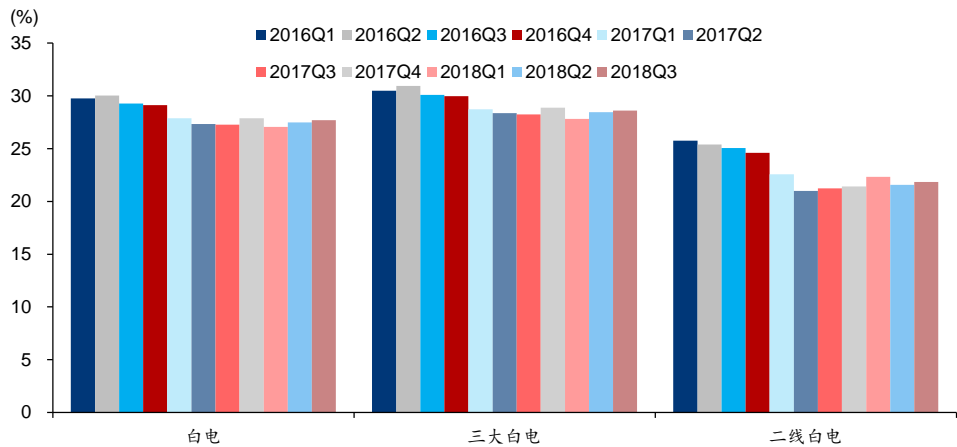
图表2：2016年四季度-2018年三季度，根据季报\半年报\年报披露，格力、美的毛利率有所下行



资料来源：国家统计局、Wind、华泰证券研究所

白电行业内部结构上，拥有定价权企业能够更好的应对成本变化。结合2017、2018年的企业运营情况来看，三大白电在2017、2018年各个季度毛利率下滑程度均明显小于二线白电。

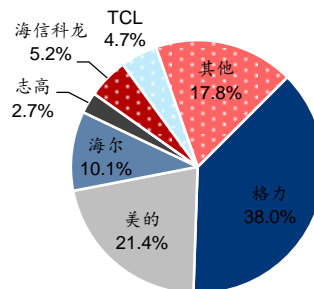
**图表3：2017、2018年各期销售毛利率表现上，龙头企业表现更优**



资料来源：Wind、华泰证券研究所

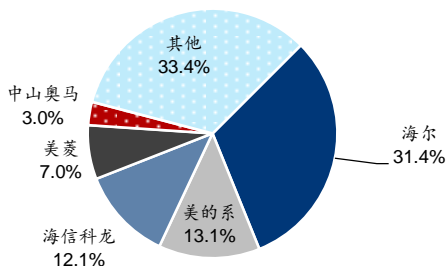
同时，龙头企业作为价格引领者，在成本提升背景下，价格可以成为不断的挤压跟随者市场份额的武器，2018年1-11月，三大白电龙头均在各自领域中表现出份额扩大的趋势。

**图表4：2018年1-11月空调内销量占比，格力份额提升0.14%**



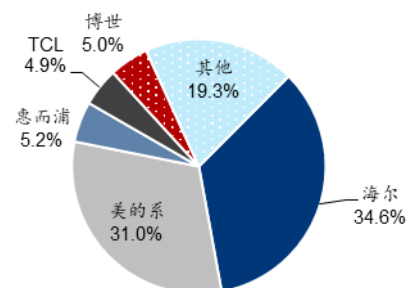
资料来源：产业在线、华泰证券研究所

**图表5：2018年1-11月冰箱内销量占比，海尔、美的分别+2.3%、0.5%**



资料来源：产业在线、华泰证券研究所

**图表6：2018年1-11月洗衣机内销量占比，海尔、美的分别+1.3%、1.1%**



资料来源：产业在线、华泰证券研究所

我们认为CPI的稳定表现，反映出居民消费稳健，且消费者对价格的承受能力尚可。因此在居民可支配收入不断提升的情况，CPI增速高于PPI增速背景下，具备定价能力的企业或更能分享消费者向龙头品牌聚焦的红利，三大白电龙头正是具备定价能力的代表企业。

**白电：维持中长期布局一线价值龙头观点**

家电促进政策有望落地，同时地产改善预期增强，原材料价格持续下行，预计龙头厂商保持净利润增速高于收入增速，在市场弱势中防御性价值突出，PE估值有提升潜力。我们依然维持中长期布局低估值白电龙头的观点，龙头具备收入与净利润稳健增长的预期，长期价值持续向上，市场对于价值标的的需求依然存在。白电龙头企业在规模、现金流、品牌、渠道等方面拥有相对优势，更能够抵御需求低迷，同时自身在渠道、品牌以及资金上优势，在弱市中能够挤占更多份额，扩大领先优势。同时，如果后续促进家电消费政策落地，我们看家电龙头的估值提升潜力。

**黑电：竞争环境优化，成本压力有望缓解**

黑电行业竞争环境优化，同时伴随面板价格持续低位，原材料价格压力不断缓和，获利能力有望不断改善。展望2019，随着全球电视面板高世代线逐渐投产，大尺寸面板切割将会更加经济，更大尺寸及更高分辨率的屏幕需求或有结构性提升预期，品牌力领先企业有望受益于大中尺寸电视需求，份额有望提升。同时随着电视面板价格持续低位，我们认为国内黑电龙头的成本端也存在持续改善预期，收入及盈利均有望实现提升。

**小家电：重视必选消费的价值稳定性**

小家电行业延续结构性市场增长，关注具备研发能力和市场营销能力的企业。其中，居民收入水平的稳步提升，有望推动必选类小家电的产品升级。而线上渠道拓张，可选类小家电的客户覆盖面提升，口碑性宣传实现细分领域爆款，具备新兴产品研发能力且消费者教育成熟度高的公司增长弹性领先。

**厨电：地产改善预期增强，成本压力有所减弱，释放厨电业绩**

短期内地产增速放缓影响预计还将持续，中长期厨电行业依然处于规模化增长阶段，龙头企业后续关注份额提升以及渠道下沉。收入端，地产数据偏弱，预计行业将重点推动三四级渠道体系的建设及新品推广力度，市场或继续维持三四线城市优于一二线城市、农村乡镇市场成长空间大于城市市场的结构性市场（国家统计局数据，2018年1-11月，全国商品房住宅销售面积12.87亿平方米，同比增长2.1%，增速较1-10月份回落0.7PCT。分区域销售面积来看：1-11月，东部地区同比-4.6%、西部地区同比+6.8%、中部地区同比+9.4%。）盈利端，随着冷轧板价格自高点回落以及电商直营占比提升，毛利率或有持续优化的空间。关注具备更强的渠道下沉和产品覆盖能力的厨电企业。

**上游：关注行业技术领先标的**

上游零部件中具备技术领先性与研发门槛的产品品类增长领先，关注跨行业带来的增长空间。对标海外上游龙头企业，通过扩大品类、增强研发、转型系统解决方案供应商，显著提升议价能力与客户粘性，建议关注行业中具备技术领先性、研发能力和收购兼并能力的企业。

## 重点公司概况

图表7：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	01月18日		目标价区间				EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	(元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E				
小天鹅 A	000418.SZ	买入	48.70	52.54-58.22	2.38	2.84	3.28	3.88	20.46	17.15	14.85	12.55				
浙江美大	002677.SZ	增持	10.88	11.39-12.73	0.47	0.59	0.67	0.84	23.15	18.44	16.24	12.95				

资料来源：华泰证券研究所

图表8：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
美的集团 (000333.SZ)	<p><b>业绩预告 2018 年归母净利润同比+15%~20%，维持“买入”评级</b></p> <p>公司披露 2018 年年度业绩预告，预计全年实现归母净利润 198~208 亿元，同比增长 15%~20%。公司业绩预告区间符合预期，我们认为公司坚持全球运营战略，在家电品类及上下游布局全面，有望保持长期稳健增长。同时对热点家电产品的促进政策有望落地，我们认为不但有利于稳定家电需求，同时对于有品牌溢价的龙头企业影响更偏正面。因此，我们预计公司 2018-2020 年 EPS 为 3.08、3.46、4.06 元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：美的集团(000333,买入): 业绩预告符合预期，看好长期价值</a></p>
格力电器 (000651.SZ)	<p><b>业绩预告增长稳健，董事会换届落地，公司再次起航</b></p> <p>公司公告 2018 年业绩预告，预计全年实现营业收入 2000~2010 亿元，实现归母净利润 260~270 亿元，同比+16%~21%，低于预期，我们认为大概率由于新技术投入超预期导致。公司董事会换届按预期落地，董明珠连任公司董事长，董事会基本保留原有经营管理及架构，最大程度维持公司战略及经营执行层面的一致性。我们认为随着公司内部不确定因素逐步解除，新董事会和管理层明确，估值风险降低，未来估值修复可以期待。我们调整公司 2018-2020 年 EPS 为 4.44、5.06、5.97 元，重申“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：格力电器(000651,买入): 新董事会起航，龙头继续绽放</a></p>
青岛海尔 (600690.SH)	<p><b>品牌叠加效率优化，公司长期竞争优势领先，首次覆盖给予“买入”评级</b></p> <p>冰洗行业需求相对稳定，产品结构升级带来的单价提升是主要增长动力，公司渠道布局领先，且渠道改革后效率提升，在获取升级需求中具备优势。卡萨帝+海尔+N 的多品牌矩阵不但能巩固大众市场，同时充分攫取高端市场红利。公司全球化布局领先，在出口影响上更少，看好公司品牌力叠加渠道效率的改善带来的盈利增长，我们预计公司 2018-2020 年 EPS 为 1.25、1.43、1.65 元。</p> <p><a href="#">点击下载全文：青岛海尔(600690,买入): 海尔兄弟厚积薄发</a></p>
老板电器 (002508.SZ)	<p><b>报行业短期阵痛，公司长期价值凸显，首次覆盖给予“买入”评级</b></p> <p>厨电产品渗透率及居民保有量均有较大提升空间，中长期来看厨电行业成长空间优于白电产品，尤其是以农村市场的潜力较大。虽然行业正经历大地产周期的短期扰动，但我们认为公司在手现金充裕，厨电龙头地位稳固，未来有望持续推动渠道下沉与厨电新品研发推广，发掘增量市场。同时成本端原材料压力有望缓解，我们认为公司未来盈利能力有望改善。预计公司 2018-2020 年 EPS 为 1.66、1.72、2.05 元。</p> <p><a href="#">点击下载全文：老板电器(002508,买入): 逆境阵痛，关注龙头价值</a></p>
华帝股份 (002035.SZ)	<p><b>公司经营表现行业领先，首次覆盖给予“买入”评级</b></p> <p>厨电行业与地产周期紧密相关，虽然受到地产行业景气度下行影响，但公司依然有望通过产品升级及均价提升实现收入规模增长，我们认为公司在三四线渠道布局领先，且持续推动产品升级换代，不但提升成长空间，同时产品毛利率或有较大提升，未来净利润增速有望保持市场领先。预计公司 2018-2020 年 EPS 为 0.74、0.82、0.95 元。</p> <p><a href="#">点击下载全文：华帝股份(002035,买入): 盈利改善，经营表现领跑</a></p>
浙江美大 (002677.SZ)	<p><b>公司经营表现行业领先，首次覆盖给予“增持”评级</b></p> <p>集成灶作为新兴厨电品类，融合油烟机、燃气灶、消毒柜等产品功能，在多年的消费者教育后，已经获得了市场认可，2017 年集成灶销量为 106.7 万台，同比+45.96%。公司部分产能依然处于爬坡期，在行业渗透率提升以及结构性市场增长的背景下，公司产能利用率有望稳步提升。同时市场短期波动有利于市场出清，公司作为行业龙头有望受益于市场扩张与份额集中，保持领先优势。预计公司 2018-2020 年 EPS 为 0.59、0.67、0.84 元。</p> <p><a href="#">点击下载全文：浙江美大(002677,增持): 分享市场红利，成长有望延续</a></p>
小天鹅 A (000418.SZ)	<p><b>专注洗衣机，效率持续优化，首次覆盖给予“买入”评级</b></p> <p>公司专注洗衣机领域，产品力领先、渠道护城河深厚，销售规模成长与销售均价提升均处于行业前列。且公司洗衣机业务作为美的旗下 T+3 模式推广的重点领域，经营效率不断优化。短期收入波动，不改变公司中长期价值。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 为 2.84、3.28、3.88 元。</p> <p><a href="#">点击下载全文：小天鹅 A(000418,买入): 把握经营优化潜力，追逐长期价值</a></p>

资料来源：华泰证券研究所

图表9：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	01月18日 收盘价 (元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
			2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
海信家电	000921.SZ	8.42	1.47	1.00	1.15	1.35	5.73	8.42	7.32	6.24
海信电器	600060.SH	8.79	0.72	0.50	0.71	1.33	12.21	17.58	12.38	6.61

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

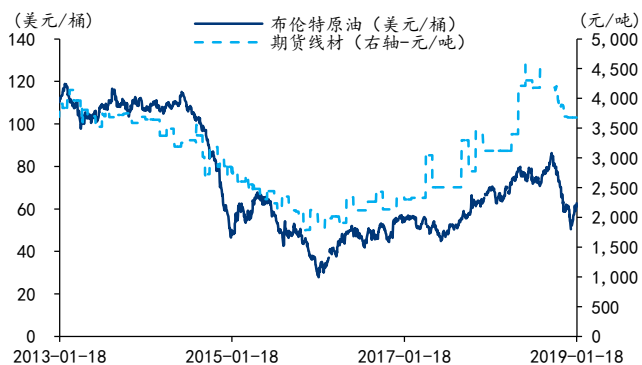
## 行业动态

### 大宗原材料：2019年成本压力或缓慢缓解

2019年1月18日，布伦特原油期货结算价格62.70美元/桶，与去年同比-9.54%，线材期货结算价格3677.00元/吨，与去年同比+17.81%。

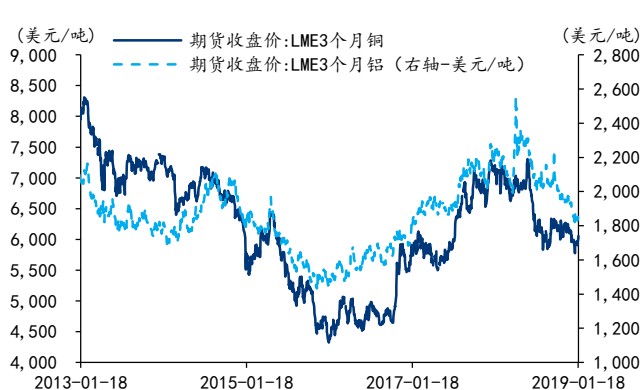
2019年1月18日，LME 3个月铜期货收盘价格6056.00美元/吨，与去年同比-14.40%；LME 3个月铝期货收盘价格1870.00美元/吨，与去年同比-16.67%。

图表10：原油及线材高点回落明显



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表11：LME3个月铜、铝价格继续回落

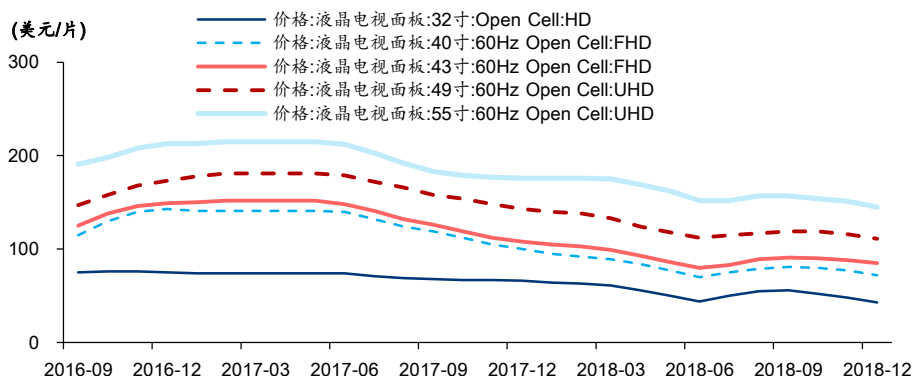


资料来源：Wind、华泰证券研究所

### 上游面板价格低位徘徊，黑电企业盈利或逐步改善

面板供给依然存在短期过剩，各尺寸面板价格保持低位。根据群智咨询，品牌厂商在接近年末时期，主动控制库存，对于面板需求减弱，叠加面板厂产能持续释放，整体呈现出供大于求，全球LCD TV面板价格继续保持低位。2018年12月，32/40/43/49/55寸面板价格分别为43.00、72.00、85.00、111.00、145.00美元/片，同比-34.85%、-28.00%、-21.30%、-22.38%、-17.61%。

图表12：面板供给过剩引发价格持续低位



资料来源：Wind、华泰证券研究所

## 行业新闻及公司动态

图表13： 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年01月18日	中国质量新闻网	深圳市市场监管局抽查有源音箱产品2批次不合格 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月18日	阿思达克	中国决定对美韩进口太阳能级多晶硅实施反倾销措施进行期终复审调查 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月18日	中国质量新闻网	上海市消保委：5件电吹风样品出风温度过高 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月18日	中国证券网	工信部副部长辛国斌：促进动力电池产业高质量发展 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月18日	新浪财经	工信部：将开展彩电“汰旧换优”促进超高清电视消费 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月18日	电缆网	镇海电厂燃煤机组搬迁改造项目2号机组主体工程正式开工 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月18日	新浪微博	2018年十大动力电池企业盘点：谁分掉了沃特玛的市场“蛋糕” <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月18日	索比光伏网	2018全球十大组件商排名出炉！中国光伏企业几乎包揽前十强 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月18日	财联社	主管部门正加紧研究分布式光伏补贴政策 相关公司望反转 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月18日	阿思达克	协会官员称内地主管部门正加紧研究分布式光伏补贴政策 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月18日	国家电网	预测:2019 积极开拓海外市场寻求新增长点 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月18日	中国金属网	中国锂电池在全球市场份额突破60% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月18日	国家电网	向左还是向右 2019 厨电增长展望 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月18日	上海证券报	光伏市场今年机会在海外 分布式项目补贴仍会有 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月18日	21世纪经济报道	冲击6000亿flag 董明珠的“新三年”任期前路多艰 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月18日	21世纪经济报道	格力三重利好主力撤出仍居首 家电业去年四季度整体“难言乐观” <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月18日	21世纪经济报道	2020年报废量或达35万吨 动力电池回收市场前景广阔 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月18日	21世纪经济报道	董明珠连任对家电圈意味着什么？ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月18日	搜狐财经	光伏行业去年新装机容量同比降18% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月17日	中国证券网	我国彩电零售微增 出口快速增长 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月17日	新浪财经	八成动力电池企业面临淘汰 2020年或仅剩20余家 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月17日	云财经	中国光伏产业发展路线图（2018年版）发布 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月17日	新华网	中国家电家居企业加快布局欧洲市场 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月17日	新浪财经	京津冀应对新能源汽车动力电池大规模退役回收体系上岗 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月17日	新华08网	专家认为光伏平价上网是大势所趋 应坚定信心 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月17日	中华网	比克电池圆柱动力装机总电量2018排名第一,特斯拉或激活新竞争格局 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月17日	中国投资咨询网	政策持续催化 光伏设备领域迎来投资布局机会 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月17日	财联社	中国光伏行业协会秘书长：我国光伏累计装机170GW 2018年新增装机逾43GW <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月17日	e公司	中金2019年光伏设备展望：技术迭代催生需求 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月17日	新浪微博	新能源另寻出路！清华教授创公司量产固态电池，续航可达千公里 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月17日	第一财经日报	智能语音入口激战 家电企业站队、自主两不误 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月17日	中国证券报	政策持续催化 光伏新周期启动 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月17日	新浪微博	5大新规利好光伏！2019光伏太阳能全新出发 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月16日	新浪微博	2018中国家电年度“好产品”发布 海尔、TCL、长虹美菱等产品上榜 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月16日	中国消费网	市场低迷，家电业唯有拥抱泛家居方能安然过冬 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月16日	新浪财经	黑马潜力显现，SAKURA樱花新品上市剑指集成灶市场 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月16日	电缆网	天津抽检10批次电线电缆商品全部合格 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月16日	中国质量新闻网	江苏抽查40批次净水器商品 合格率为87.5% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月16日	中国金属网	我国动力电池提前完成2020年降本目标 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月16日	广州日报	2018年广东小家电抽检结果公布 超两成样品抽检不合格 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月16日	投资快报	政策保驾 开启光伏风电平价新时代 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月16日	中国质量新闻网	江苏抽查30批次厨房小家电商品 合格率为100% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月15日	云财经	光伏电池片市场缺货持续蔓延，电池片价格上涨 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月15日	中国质量新闻网	广东抽检300款电线电缆样品 不合格商品检出率为16.67% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月15日	第一家电网	新兴类产品为行业注入新活力，厨电市场未来可期 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月15日	中国质量新闻网	绍兴抽查：1批次家用燃气灶具产品结构项目未达标准要求 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月15日	郑州经济发展网	路线之争定局？三元电池装机量反超，比克电池领跑高镍811 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月15日	中国能源报	沉寂多年后，这个欧洲国家的光伏产业将迎来爆发 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月15日	能源信息网	2019分布式发展攻略：坐镇中东、虎视华南、谋篇三北 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月15日	挖贝网	动力电池产量12月环比降1.6% 宁德时代比亚迪合肥国轩装车量前三 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月15日	国家电网	2019厨电市场风险机遇并存，态势如何？ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月15日	证券日报	光伏“非补贴”元年到来 平价、低价上网试点项目受益 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月14日	中国质量新闻网	绍兴市抽查1批次商用燃气灶具产品 合格1批次 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月14日	中国质量新闻网	绍兴市抽查1批次铅酸蓄电池产品 合格1批次 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月14日	高工锂电池网	超10家三元前驱体企业扩产助力动力电池行业发展 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年01月14日	36氪	IDC：2018年中国智能家居市场出货量预计达1.5亿台，同比增长35.9% <a href="#">(点击查看原文)</a>

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年01月14日	电缆网	SKInnovation 增资至50亿美元在美国新建电池厂 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年01月14日	新浪财经	电动汽车想普及 固态电池是关键 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年01月14日	新浪财经	国家将出台稳住汽车、家电等热点产品消费措施引热议 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年01月14日	东方财富网	光伏发电平价上网大幕开启 创新金融支持方式需要加快 ( <a href="#">点击查看原文</a> )

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

**图表14：公司动态**

公司	公告日期	具体内容
美的集团	2019-01-15	2018年度业绩预告
		链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-15\4989583.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-15\4989583.pdf</a>
格力电器	2019-01-17	2018年度业绩预告
		链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-17\4995940.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-17\4995940.pdf</a>
	2019-01-17	第十一届监事会第一次会议决议公告
		链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-17\4995999.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-17\4995999.pdf</a>
	2019-01-17	关于选举职工代表监事的公告
		链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-17\4996001.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-17\4996001.pdf</a>
	2019-01-17	2019年第一次临时股东大会的法律意见书
		链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-17\4995996.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-17\4995996.pdf</a>
	2019-01-17	独立董事关于第十一届董事会第一次会议相关事项的独立意见
		链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-17\4996000.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-17\4996000.pdf</a>
2019-01-17	关于对珠海格力电器股份有限公司的关注函	
	链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-17\4997682.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-17\4997682.pdf</a>	
2019-01-17	第十一届董事会第一次会议决议公告	
	链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-17\4995998.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-17\4995998.pdf</a>	
2019-01-17	2019年第一次临时股东大会决议公告	
	链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-17\4995997.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-17\4995997.pdf</a>	
华帝股份	2019-01-16	关于股权激励获得股份解除限售的公告
青岛海尔	2019-01-16	链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-16\4993689.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-16\4993689.pdf</a>
		青岛海尔可转换公司债券上市公告书
		链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-16\4992687.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-16\4992687.pdf</a>

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所



## 风险提示

### （1）宏观经济下行。

如果国内宏观经济增速大幅低于预期，居民人均可支配收入将受到大幅冲击，行业可能出现供大求的局面，可能导致竞争环境恶化、产业链盈利能力下滑，影响家电企业收入及盈利增长。

### （2）地产后周期影响或超出预期。

如果地产销售持续趋弱及价格出现不利波动，可能导致居民财富杠杆的反转，进而导致居民消费能力和消费意愿的下降，导致家电需求持续低于预期、行业增速低于预期。

### （3）原材料价格及人民币汇率不利波动。

家电产品原材料占比较大，终端价格传导机制依托新产品的更新换代，因此原材料涨价速度过快或幅度过大时，成本提速高于价格提速，整体毛利率出现下滑，进而可能导致企业业绩增长受到明显影响。

龙头企业均开始拓展海外市场，海外资产逐步增多，面临的国际市场不可控因素也增多，可能出现复杂的市场和运营风险，同时受到人民币汇率影响，在汇兑损益、投资收益、公允价值变动损益科目出现较大的不利波动，或将导致企业业绩不及预期。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com