

行业周报（第四周）

2019年01月27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：2018Q4 基金配置家电比例下降，关注产业链龙头估值修复

维持行业谨慎乐观观点，截止 2018Q4，家电重仓持股市值比例与行业超配比例均继续下降，但在目前时点，市场风险偏好依然较低、市场大概率震荡分化，我们认为家电行业龙头具备较高业绩稳定性、较高分红率，且估值相对优势较高、防御性价值领先。同时关注 2019Q1 空调销售数据情况，受到 2018H1 高基数影响，预计 2019Q1 空调销量或为个位数增长。

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：**地产政策的区域性变化，或缓解厨电估值压力，但业绩释放将滞后于房地产数据反转。

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：新董事会和管理层明确，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

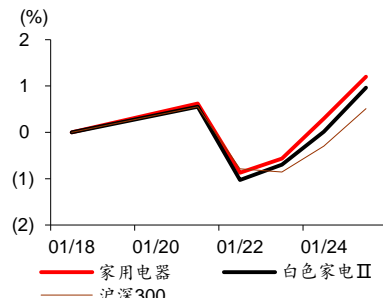
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
盾安环境	002011.SZ	30.13
华帝股份	002035.SZ	12.60
高斯贝尔	002848.SZ	12.09
三星新材	603578.SH	6.90
开能健康	300272.SZ	6.65
老板电器	002508.SZ	6.52
浙江美大	002677.SZ	6.16
新宝股份	002705.SZ	5.04
*ST 厦华	600870.SH	4.19
苏泊尔	002032.SZ	3.86

一周跌幅前十公司

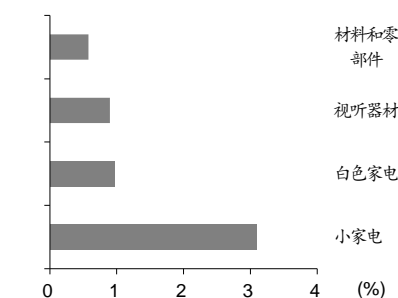
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
群兴玩具	002575.SZ	(10.36)
奥马电器	002668.SZ	(8.26)
万家乐	000533.SZ	(8.05)
立霸股份	603519.SH	(7.28)
依米康	300249.SZ	(6.41)
毅昌股份	002420.SZ	(5.38)
*ST 德奥	002260.SZ	(5.33)
海立股份	600619.SH	(4.77)
顺威股份	002676.SZ	(4.46)
亿利达	002686.SZ	(4.43)

资料来源：华泰证券研究所

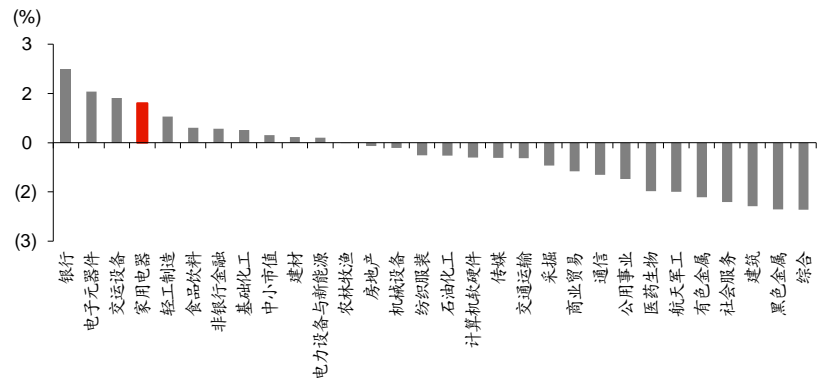
一周内行业走势图



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25日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		(元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E
格力电器	000651.SZ	买入	39.90	40.98~49.03	3.72	4.44	5.06	5.97	10.73	8.99	7.89	6.68
美的集团	000333.SZ	买入	41.90	43.12~49.28	2.60	3.08	3.46	4.06	16.12	13.60	12.11	10.32
老板电器	002508.SZ	买入	25.50	28.38~31.82	1.54	1.66	1.72	2.05	16.56	15.36	14.83	12.44
华帝股份	002035.SZ	买入	10.28	9.84~11.07	0.58	0.74	0.82	0.95	17.72	13.89	12.54	10.82

资料来源：华泰证券研究所

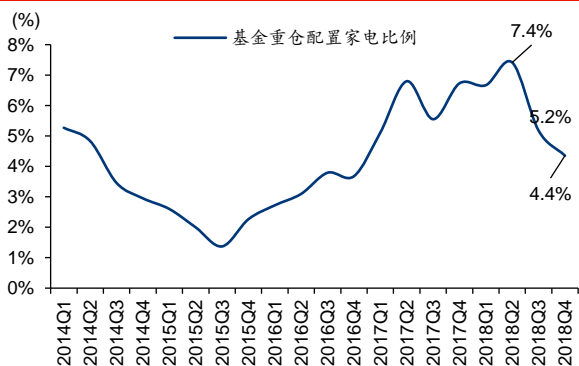
本周观点：2018Q4 基金配置家电比例下降，关注产业链龙头估值修复

公募基金 2018 年报均已披露，家电重仓持股市值比例与行业超配比例均继续下降。内部子行业中，白电依然最受青睐，小家电及上游行业受到关注度提升，持股市值有提升。白电龙头个股（格力、美的、海尔）基金重仓持股数量有所下滑，但依然保持了持有基金数、持仓市值前三。我们认为基于行业竞争格局优势以及龙头在成本控制、品牌力、渠道等方面壁垒，家电白马具备更强的增长稳定性，以及不确定行情中更高的安全性。

2018Q4 家电行业基金配置比例有所下降

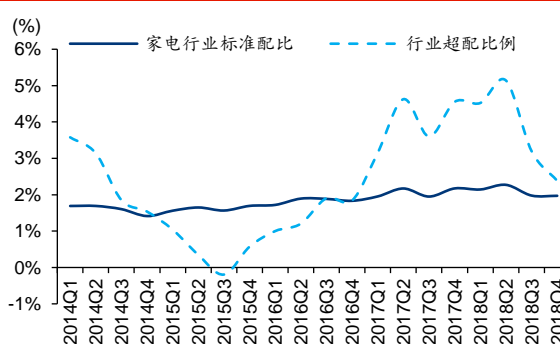
截止 2018Q4，整体公募基金对家电板块重仓配置比例有所下降，降至 4.4%（环比下降 0.8PCT、同比下降 2.4PCT）。同期，家电行业标准配置比例为 2.0%（环比持平、同比下降 0.2PCT），标准配置比例=家电流通市值/全部 A 股流通市值。家电行业基金重仓超配比例下降到 2.4%（环比下降 0.8PCT、同比下降 2.2PCT）

图表1：基金重仓家电板块比例环比下降 0.8PCT



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表2：行业超配比例也有明显下降

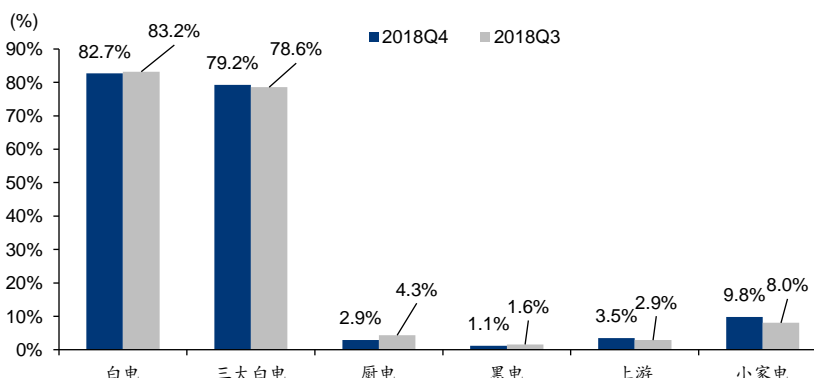


资料来源：Wind、华泰证券研究所

子行业偏好有所变化，龙头个股依然受到青睐

白电依然为基金重点布局对象，截止 2018Q4，白电依然最受青睐（基金重仓持股市值比例达到 82.7%），厨电、黑电均有下滑，而上游与小家电的偏好提升，分别达到 3.5%（环比提升 0.6PCT）和 9.8%（环比提升 1.8PCT）。

图表3：重仓股家电电子行业市值比例



资料来源：Wind、华泰证券研究所

截止 2018Q4，三大白电依然牢牢处于基金重仓家电行业个股持股市值前三，但相比于 2018Q3，老板、九阳进入持股市值前十名，海信电器、浙江美大退出。

图表4：重仓股中，个股有所调整

2018Q4	持股市值(亿元)	2018Q3	持股市值(亿元)
格力电器	128.42	格力电器	170.36
美的集团	111.57	美的集团	139.07
青岛海尔	26.06	青岛海尔	42.24
三花智控	10.34	苏泊尔	19.28
苏泊尔	17.13	三花智控	10.58
华帝股份	7.77	华帝股份	15.22
小天鹅A	9.22	小天鹅A	5.00
九阳股份	1.16	奥佳华	10.09
奥佳华	10.09	海信电器	6.51
老板电器	1.82	浙江美大	2.19

资料来源：Wind、华泰证券研究所

截止 2018Q4, 白电虽然最受青睐(基金重仓持股市值比例达到 82.7%), 但对比 2018Q3, 持股数量变化存在较大差异。其中, 格力电器持仓下降 6377.70 万股、美的集团持仓下降 3086.07 万股、青岛海尔持仓下降 6752.29 万股。而持股数量有较明显提升的为小天鹅 A (+1084.11 万股)。除此之外, 小家电公司新宝股份、科沃斯持仓分别+848.76 万股、+832.74 万股。

图表5：2018Q4 持仓数量变动差异明显

代码	名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)
000651.SZ	格力电器	424	35,981.95	-6,377.70
000333.SZ	美的集团	283	30,269.76	-3,086.07
600690.SH	青岛海尔	56	18,817.18	-6,752.29
002050.SZ	三花智控	46	8,167.02	218.88
002032.SZ	苏泊尔	40	3,262.86	-308.38
002035.SZ	华帝股份	24	8,781.96	-5,841.65
603486.SH	科沃斯	22	847.03	832.74
000418.SZ	小天鹅 A	22	2,132.37	1,084.11
002242.SZ	九阳股份	19	727.01	-26.25
002614.SZ	奥佳华	19	6,324.17	450.16
002508.SZ	老板电器	17	903.10	71.70
002705.SZ	新宝股份	15	2,128.82	848.76
600060.SH	海信电器	12	3,939.30	-2,471.70
000100.SZ	TCL 集团	9	1,682.54	46.77
002616.SZ	长青集团	8	899.02	899.02
000921.SZ	海信家电	6	3,522.85	-4,338.19
603868.SH	飞科电器	6	150.74	101.85
603579.SH	荣泰健康	5	694.43	-177.65
002677.SZ	浙江美大	2	36.82	-1,580.32
603355.SH	莱克电气	2	6.27	-73.11
000801.SZ	四川九洲	1	625.76	20.00
002860.SZ	星帅尔	1	0.81	0.81
300217.SZ	东方电热	1	50.70	50.70
300249.SZ	依米康	1	527.01	-330.65
300403.SZ	汉宇集团	1	7.76	7.76

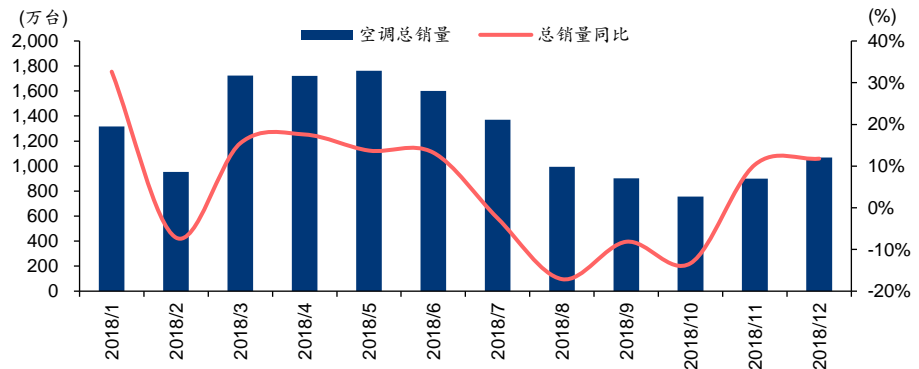
资料来源：Wind、华泰证券研究所

关注 2019Q1 空调销售量数据

回顾 2018 年空调销售量表现，增速呈现出明显的前高后低。根据产业在线数据，2018H1 中，如果将 1 月与 2 月合计来看（春节效应影响 2 月出货数据），上半年各月空调销量增速均超过 12%，全年各月增速呈现出较为明显的前高后低。

基于 2018H1 空调销售的较高基数，以及对于空调行业保有量提升需求稳健增长和房地产带来的新增需求滞后释放预期，同时考虑外销出货的需求的提前释放，我们预计 2019Q1 空调销量或为个位数增长。

图表6：2018 年各月空调销量，增速表现出较明显的前高后低

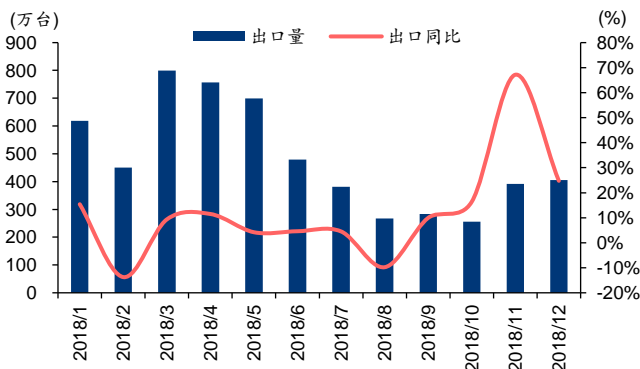


资料来源：产业在线、华泰证券研究所

空调内销增速呈现较明显的前高后低，但 11 月及 12 月，受到原材料价格的持续下行、厂商春节备货等因素影响，内销增速有所恢复。

空调出口受到中美贸易政策的不确定影响，一方面关税调整的最后执行时间还未确定，另一方面人民币兑美元汇率依然有利于出口，部分企业加快出口出货，拉动单月外销增速，但也需关注可能对 2019 年一季度出口有一定程度的透支影响。

图表7：2018 年各月空调出口增速翘尾



资料来源：产业在线、华泰证券研究所

图表8：2018 年各月空调内销增速前高后低



资料来源：产业在线、华泰证券研究所

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，我们看好家电龙头的估值提升潜力，以及部分冰洗品类增长提升预期，建议关注海信家电。

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，盈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，建议关注苏泊尔。

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市场优于一二线城市、农村乡镇市场成长空间大于城市市场的结构性趋势。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9：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	01月25日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
青岛海尔	600690.SH	买入	15.46	15.73~20.02	1.09	1.25	1.43	1.65	14.18	12.37	10.81	9.37
小天鹅A	000418.SZ	买入	48.73	52.54~58.22	2.38	2.84	3.28	3.88	20.47	17.16	14.86	12.56
浙江美大	002677.SZ	增持	11.55	11.39~12.73	0.47	0.59	0.67	0.84	24.57	19.58	17.24	13.75

资料来源：华泰证券研究所

图表10：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
格力电器 (000651.SZ)	业绩预告增长稳健，董事会换届落地，公司再次起航 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。 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
美的集团 (000333.SZ)	业绩预告2018年归母净利润同比+15%~20%，维持“买入”评级 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。 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
老板电器 (002508.SZ)	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 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。 点击下载全文：老板电器(002508,买入)：逆境阵痛，关注龙头价值
华帝股份 (002035.SZ)	公司经营表现行业领先，首次覆盖给予“买入”评级 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。 点击下载全文：华帝股份(002035,买入)：盈利改善，经营表现领跑
青岛海尔 (600690.SH)	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 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。 点击下载全文：青岛海尔(600690,买入)：海尔兄弟厚积薄发
小天鹅A (000418.SZ)	专注洗衣机，效率持续优化，首次覆盖给予“买入”评级 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。 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
浙江美大 (002677.SZ)	公司经营表现行业领先，首次覆盖给予“增持”评级 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。 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

资料来源：华泰证券研究所

图表11：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	01月25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	8.45	1.47	1.00	1.15	1.28	5.75	8.45	7.35	6.60
苏泊尔	002032.SZ	52.51	1.59	1.97	2.38	2.82	33.03	26.65	22.06	18.62

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

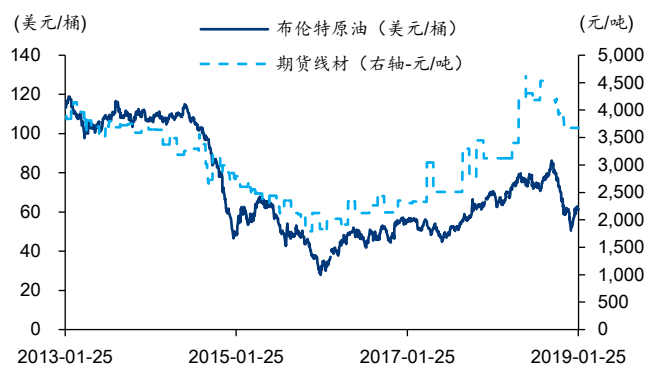
行业动态

大宗原材料：2019年成本压力或缓慢缓解

2019年1月25日，布伦特原油期货结算价格 61.64 美元/桶，与去年同比-12.47%，线材期货结算价格 3677.00 元/吨，与去年同比+17.81%。

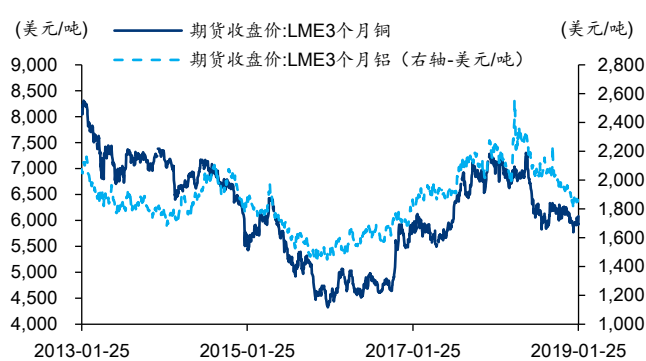
2019年1月25日，LME 3个月铜期货收盘价格 6079.00 美元/吨，与去年同比-14.55%；LME 3个月铝期货收盘价格 1905.00 美元/吨，与去年同比-14.67%。

图表12：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13：LME3个月铜、铝价格继续回落

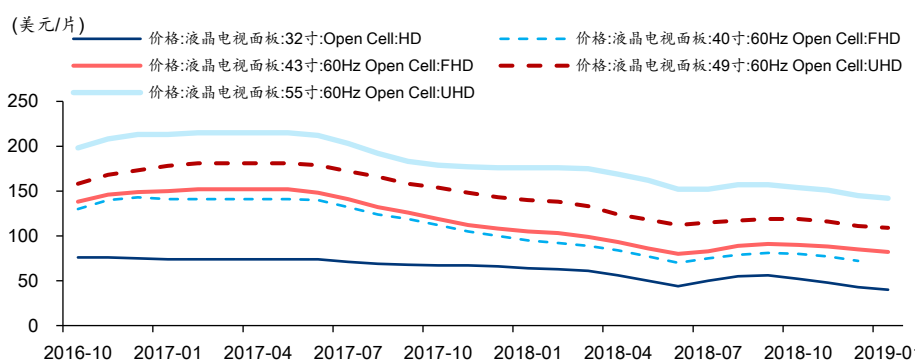


资料来源：Wind、华泰证券研究所

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。2019年1月，32/43/49/55寸面板价格分别为 40.00、82.00、109.00、142.00 美元/片，同比-37.50%、-21.90%、-22.14%、-19.32%。

图表14：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15：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25日	中国证券网	工信部：严控新上低技术水平锂电池产能 (点击查看原文)
2019年01月25日	国际能源网	动力电池江湖撇不开马太效应 (点击查看原文)
2019年01月25日	能源信息网	深度 2019年平价上网分布式光伏项目开发区域分析 (点击查看原文)
2019年01月25日	证券时报网	工信部印发锂电池行业规范条件 引导产业转型升级 (点击查看原文)
2019年01月25日	第一家电网	品康、麦卓、赛美特豆浆机等65款家电抽检不合格！ (点击查看原文)
2019年01月25日	OFweek 半导体照明网	LED照明灯具为何频频上黑榜？如何杜绝这种现象？ (点击查看原文)
2019年01月25日	信息时报	政策红利叠加技术创新彩电有望恢复性增长 (点击查看原文)
2019年01月24日	大众证券报	电动车电池及充电产品质量参差不齐消协：建议在正规店里选购知名品牌产品 (点击查看原文)
2019年01月24日	钱眼	问号 氢燃料电池缘何连续大涨？未来仍面临5大难题 (点击查看原文)
2019年01月24日	腾讯网	冰箱品质比拼中国完胜：差评率最高是三星和西门子 (点击查看原文)
2019年01月24日	智通财经	港股异动 市场料补贴政策春节前将落地 光伏、风电股集体回暖 (点击查看原文)
2019年01月24日	新浪财经	海信：打价格战是死路 今年65吋+大屏占有率将达25% (点击查看原文)
2019年01月24日	雪球	光伏投资的历史拐点已经出现 (点击查看原文)
2019年01月24日	中国家电网	承上启下 中国彩电行业发展的阵痛与确幸 (点击查看原文)
2019年01月23日	中国消费网	安全性亟待提升 智能门锁被列入重点产品监管目录 (点击查看原文)
2019年01月23日	中国证券网	晶科电力全力参与“超级领跑者计划” 光伏先进科研成果加速转化 (点击查看原文)
2019年01月23日	世纪新能源网	光伏制造行业规范条件到底影响几何？ (点击查看原文)
2019年01月23日	慧聪网	12月价格 主流LED封装产品价格普遍呈现下跌 (点击查看原文)
2019年01月23日	前瞻网	2018年白色家电行业市场规模与发展趋势 行业盈利水平增速放缓，线上渠道成新增长点 (点击查看原文)
2019年01月23日	云财经	2019年光伏电价第二轮讨论结果出炉：户用补贴0.18元、工商业0.1元 (点击查看原文)
2019年01月23日	中关村在线	2000-8000 都是油烟机凭啥你买那么贵？ (点击查看原文)
2019年01月23日	新浪财经	根据预测 2019年我国彩电市场将出现恢复性增长 (点击查看原文)
2019年01月23日	中国新闻网	“空净”市场遇寒冬，如何回温成难题 (点击查看原文)
2019年01月23日	腾讯科技频道	全球电动车爆发 韩国三家电池厂已获1600亿美元订单 (点击查看原文)
2019年01月22日	杭州市经济和信息化委员会	光伏：高效电池产品市场需求继续扩大 (点击查看原文)
2019年01月22日	云财经	发改委：截至2018年底 全国风电、光伏装机达到3.6亿千瓦 (点击查看原文)
2019年01月22日	能源信息网	光伏补贴政策的起源、调整、现状及未来 (点击查看原文)
2019年01月22日	中国证券网	厦门178个项目集中开工 中国第一锂离子电池材料企业将建成 (点击查看原文)
2019年01月22日	搜狐网	5年品牌集中度下降超10% 彩电业尚无绝对统治者 (点击查看原文)
2019年01月22日	凤凰网	盘点:2018-2019 石油化工企业在氢能和燃料电池布局进展 (点击查看原文)
2019年01月22日	新浪微博	车企自建电池厂成趋势 宁德时代们还能否主宰时代 (点击查看原文)
2019年01月22日	人民网	江苏动力电池产业规模全国第一 目标“千亿级” (点击查看原文)
2019年01月22日	第一财经日报	中资收日企 联手变犀利 (点击查看原文)
2019年01月22日	时代周报	冰箱电商大比拼：三星冰箱品质中差评严重程度最高 噪声问题最受消费者关注 (点击查看原文)
2019年01月22日	证券日报	去年组件生产成本降幅约30% 今年光伏市场乐观情绪上升 (点击查看原文)
2019年01月22日	北京商报	竞争恶化 彩电市场亟待生态破局 (点击查看原文)
2019年01月21日	腾讯网	苹果手机直降千元的家电业活路 (点击查看原文)
2019年01月21日	华尔街见闻	为何基建和房地产低增长，挖掘机销量却爆了棚？ (点击查看原文)
2019年01月21日	南方都市报	65款小家电不合格，亚都、三个爸爸上榜，天际养生壶有电击危险 (点击查看原文)
2019年01月21日	第一家电网	转型成彩电企业必走之路 (点击查看原文)
2019年01月21日	TechWeb	丰田和松下明年将成立一家合资企业生产电动汽车电池 (点击查看原文)
2019年01月21日	搜狐网	2018年度最佳小家电产品名单出炉 这三款产品均榜上有名！ (点击查看原文)
2019年01月21日	中国电子网	瞄准电动汽车暴增机会，传丰田和松下2020年成立电池合资公司 (点击查看原文)
2019年01月21日	中华网	空调管槽安装团体标准发布，服务取代价格成行业新引擎 (点击查看原文)
2019年01月21日	云财经	我国新研究或大幅提高钙钛矿电池寿命 (点击查看原文)
2019年01月21日	中国家电网	2018年我国彩电销量微增但零售额下降 (点击查看原文)
2019年01月21日	人民网	我国彩电零售微增 出口快速增长 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表16：公司动态

公司	公告日期	具体内容	
美的集团	2019-01-26	关于收到《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010815.pdf	
	2019-01-25	关于股东股份解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-25\5008247.pdf	
	2019-01-22	关于对2017年和2018年限制性股票激励计划部分激励股份回购注销的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5002266.pdf	
	2019-01-22	2017年限制性股票激励计划预留授予第一次解除限售期满满足解锁条件的激励对象名单 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5002258.pdf	
	2019-01-22	独立董事关于第三届董事会第五次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5002264.pdf	
	2019-01-22	北京市嘉源律师事务所关于公司2018年限制性股票激励计划回购注销首次授予的部分限制性股票的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5002261.pdf	
	2019-01-22	监事会关于对2017年和2018年限制性股票激励计划部分激励股份回购注销的激励对象名单及数量的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5002259.pdf	
	2019-01-22	北京市嘉源律师事务所关于公司2017年限制性股票激励计划预留授予股票之解锁及回购注销部分限制性股票的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5002260.pdf	
	2019-01-22	第三届董事会第五次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5002262.pdf	
	2019-01-22	关于回购注销部分限制性股票减资暨通知债权人的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5002267.pdf	
	2019-01-22	关于2017年限制性股票激励计划预留授予的第一次解除限售期解锁条件成就的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5002265.pdf	
	2019-01-22	监事会关于2017年限制性股票激励计划预留授予的第一次解除限售期解锁条件成就的激励对象名单及数量的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5002257.pdf	
	2019-01-22	2017年和2018年限制性股票激励计划回购注销的激励对象名单和数量 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5002256.pdf	
	2019-01-22	第三届监事会第五次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5002263.pdf	
	小天鹅 A	2019-01-26	小天鹅 A: 关于收到《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5010871.pdf
	华帝股份	2019-01-26	关于公司股份回购完成的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-26\5011346.pdf
		2019-01-24	关于回购公司股份比例达2%暨回购进展情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-24\5006947.pdf
	老板电器	2019-01-22	独立董事关于第四届董事会第九次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5001170.pdf
		2019-01-22	浙江京衡律师事务所关于公司限制性股票激励计划预留授予第三期解锁相关事项的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5001172.pdf
2019-01-22		关于公司限制性股票激励计划预留授予第三个解锁期可解锁的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5001171.pdf	
2019-01-22		第四届监事会第九次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5001169.pdf	
青岛海尔	2019-01-22	第四届董事会第九次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-22\5001168.pdf	
	2019-01-25	青岛海尔独立董事关于第九届董事会第二十六次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-25\5007445.pdf	
	2019-01-25	中国国际金融股份有限公司关于青岛海尔股份有限公司募集资金使用相关事项的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-25\5007390.pdf	
	2019-01-25	青岛海尔关于使用募集资金置换预先投入募投项目自筹资金的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-25\5007435.pdf	
	2019-01-25	青岛海尔关于使用闲置募集资金进行现金管理的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-25\5007430.pdf	
	2019-01-25	青岛海尔第九届董事会第二十六次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-25\5007411.pdf	
	2019-01-25	青岛海尔第九届监事会第二十二次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-25\5007440.pdf	
	2019-01-25	关于青岛海尔股份有限公司以自筹资金预先投入募投项目的鉴证报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-25\5007406.pdf	
2019-01-23	青岛海尔关于实际控制人及其一致行动人减持可转换公司债券的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-23\5004056.pdf		

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