

行业周报 (第七周)

2019年02月17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: 关注近期解禁, 估值修复过程或受影响

维持行业谨慎乐观观点, 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, 且估值相对优势较大、防御性价值领先, 但是也需要关注限售个股解禁对于行业及个股估值修复过程影响。

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

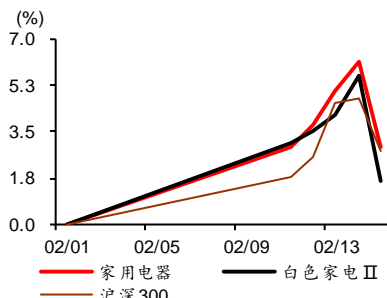
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中新科技	603996.SH	20.60
日出东方	603366.SH	17.91
奥马电器	002668.SZ	17.16
国光电器	002045.SZ	15.32
恒立实业	000622.SZ	14.85
TCL集团	000100.SZ	13.38
雪莱特	002076.SZ	12.46
飞乐音响	600651.SH	12.08
和晶科技	300279.SZ	11.24
英唐智控	300131.SZ	11.06

一周跌幅前十公司

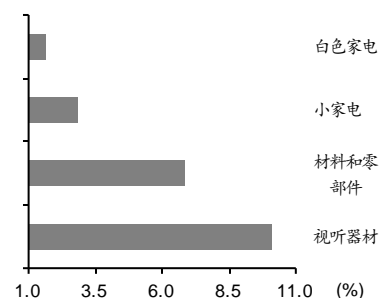
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
青岛海尔	600690.SH	(2.53)
海信家电	000921.SZ	(2.11)
老板电器	002508.SZ	(1.90)
九阳股份	002242.SZ	(1.60)
浙江美大	002677.SZ	(0.70)
三星新材	603578.SH	1.08
开能健康	300272.SZ	1.41
华帝股份	002035.SZ	1.80
格力电器	000651.SZ	1.88
天际股份	002759.SZ	2.16

资料来源: 华泰证券研究所

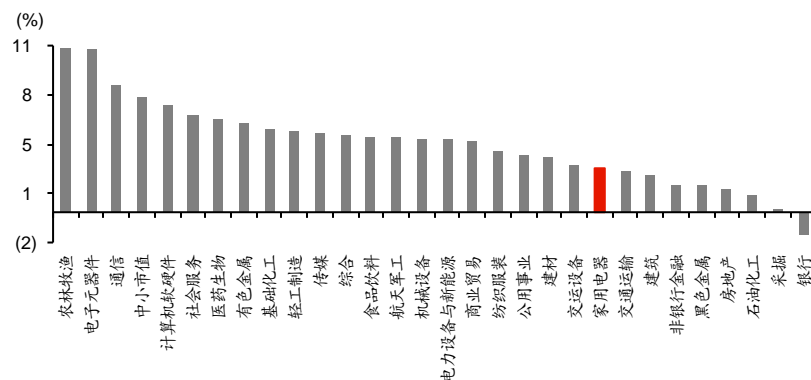
一周内行业走势图



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	02月15日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
格力电器	000651.SZ	买入	42.75	40.98~49.03	3.72	4.44	5.06	5.97	11.49	9.63	8.45	7.16
美的集团	000333.SZ	买入	45.27	43.12~49.28	2.60	3.08	3.46	4.06	17.41	14.70	13.08	11.15
青岛海尔	600690.SH	买入	15.78	15.73~20.02	1.09	1.25	1.43	1.65	14.48	12.62	11.03	9.56
老板电器	002508.SZ	买入	24.73	28.38~31.82	1.54	1.66	1.72	2.05	16.06	14.90	14.38	12.06
华帝股份	002035.SZ	买入	10.17	12.71~14.35	0.58	0.74	0.82	0.95	17.53	13.74	12.40	10.71

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点：关注近期解禁，估值修复过程或受影响

维持行业谨慎乐观观点，关注近期解禁个股，部分限售解禁可能影响估值修复进程。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，且估值相对优势较大、防御性价值领先，但是也需要关注限售个股解禁对于估值修复过程影响。

图表1：近期解禁个股

分类	代码	证券简称	解禁日期	本次解禁数量(万股)	本次解禁数量占总股本比例
白电	000333.SZ	美的集团	2019/2/20	162.90	0.02%
白电	000521.SZ	美菱电器	2019/10/14	6,987.76	6.69%
厨电	002508.SZ	老板电器	2019/2/18	36.56	0.04%
黑电	000100.SZ	TCL集团	2020/12/25	24,144.08	1.78%
黑电	000810.SZ	创维数字	2019/11/4	3,605.50	3.36%
黑电	002429.SZ	兆驰股份	2019/11/15	52,336.73	11.56%
上游	002050.SZ	三花智控	2020/9/21	23,068.67	10.83%
小家电	002032.SZ	苏泊尔	2019/6/24	6,500.00	7.91%
小家电	002403.SZ	爱仕达	2019/6/3	3,832.08	10.94%
小家电	603579.SH	荣泰健康	2020/1/13	8,858.00	63.27%
小家电	603868.SH	飞科电器	2019/4/18	39,200.00	89.99%

资料来源：Wind、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城市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2: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	02月15日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价(元)	目标价区间(元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
格力电器	000651.SZ	买入	42.75	40.98-49.03	3.72	4.44	5.06	5.97	11.49	9.63	8.45	7.16
美的集团	000333.SZ	买入	45.27	43.12-49.28	2.60	3.08	3.46	4.06	17.41	14.70	13.08	11.15
青岛海尔	600690.SH	买入	15.78	15.73-20.02	1.09	1.25	1.43	1.65	14.48	12.62	11.03	9.56
华帝股份	002035.SZ	买入	10.17	12.71-14.35	0.58	0.74	0.82	0.95	17.53	13.74	12.40	10.71
老板电器	002508.SZ	买入	24.73	28.38-31.82	1.54	1.66	1.72	2.05	16.06	14.90	14.38	12.06
小天鹅A	000418.SZ	买入	52.70	52.54-58.22	2.38	2.84	3.28	3.88	22.14	18.56	16.07	13.58
浙江美大	002677.SZ	增持	11.42	11.39-12.73	0.47	0.59	0.67	0.84	24.30	19.36	17.04	13.60

资料来源: 华泰证券研究所

图表3: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
格力电器 (000651.SZ)	<p>业绩预告增长稳健, 董事会换届落地, 公司再次起航</p> <p>公司公告2018年业绩预告, 预计全年实现营业收入2000~2100亿元, 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>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</p>
美的集团 (000333.SZ)	<p>业绩预告2018年归母净利润同比+15%~20%, 维持“买入”评级</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>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</p>
青岛海尔 (600690.SH)	<p>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</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>点击下载全文: 青岛海尔(600690,买入): 海尔兄弟厚积薄发</p>
华帝股份 (002035.SZ)	<p>公司经营表现行业领先, 维持“买入”评级</p> <p>公司所在厨电行业有较强的地产后周期属性, 虽然2018年受到地产行业景气度下行影响, 但公司有望通过产品升级及均价提升实现收入规模增长, 我们认为公司经历调整, 已逐步完善渠道布局, 且持续推动产品升级换代, 在品牌与产品上提升竞争力, 有望维持中长期成长优势, 同时产品毛利率或有较大提升空间, 未来净利润增速有望保持领先, 公司估值相对优势较明显, 估值修复预期持续增强。我们维持公司2018-2020年EPS为0.74、0.82、0.95元的预测, 对应目标价格12.71~14.35元, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 华帝股份(002035,买入): 估值修复预期增强</p>
老板电器 (002508.SZ)	<p>公司维持竞争优势, 长期配置价值凸显, 维持“买入”评级</p> <p>公司厨电产品定位高端, 且在一二线城市收入占比较大, 在国内地产周期性下行影响中, 短期中直接面临住宅装修下行带来的厨电需求减弱, 但中长期厨电行业依然处于规模化增长阶段, 我们认为公司在手现金充裕, 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。我们维持公司2018-2020年EPS为1.66、1.72、2.05元的预测。</p> <p>点击下载全文: 老板电器(002508,买入): 产业链龙头受益地产修复预期</p>
小天鹅A (000418.SZ)	<p>专注洗衣机, 效率持续优化, 首次覆盖给予“买入”评级</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>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</p>
浙江美大 (002677.SZ)	<p>公司经营表现行业领先, 首次覆盖给予“增持”评级</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>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</p>

资料来源: 华泰证券研究所

图表4: 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	02月15日	朝阳永续一致预期 EPS(元)				P/E(倍)			
		收盘价(元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
海信家电	000921.SZ	8.80	1.47	1.00	1.14	1.25	5.99	8.80	7.72	7.04
苏泊尔	002032.SZ	54.63	1.59	1.99	2.41	2.86	34.36	27.45	22.67	19.10

资料来源: 朝阳永续、华泰证券研究所

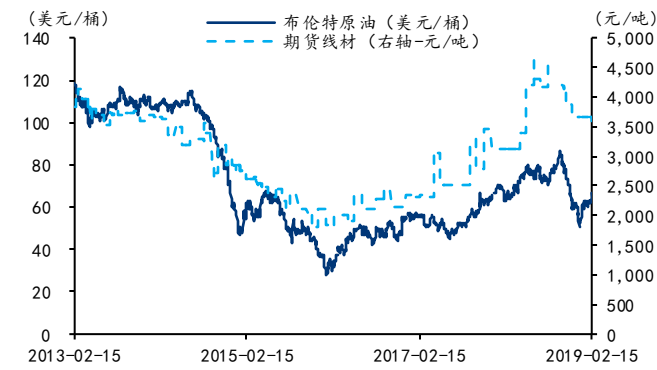
行业动态

大宗原材料：2019年关注原材料成本变化

2019年2月15日，布伦特原油期货结算价格66.25美元/桶，与去年同比+2.98%，线材期货结算价格3579.00元/吨，与去年同比+14.67%。

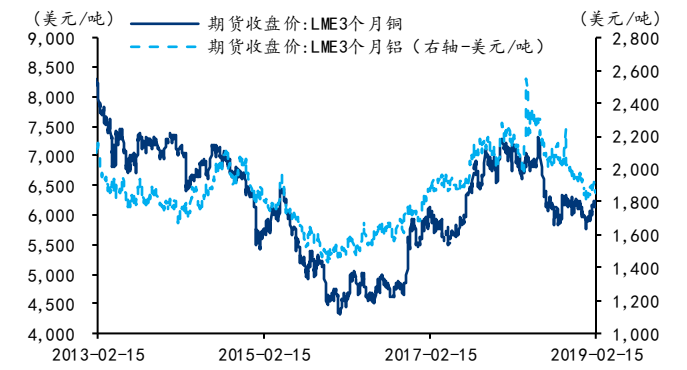
2019年2月15日，LME 3个月铜期货收盘价格6224.00美元/吨，与去年同比-13.42%；LME 3个月铝期货收盘价格1855.50美元/吨，与去年同比-13.86%。

图表5：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6：LME3个月铜、铝价格继续回落

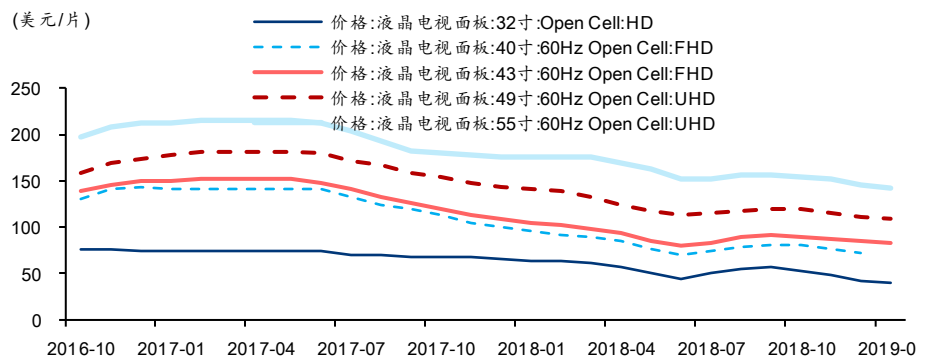


资料来源：Wind、华泰证券研究所

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2018年年底时期，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7：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8: 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年02月16日	新浪	国内充电桩盈利期未至 运营商靠服务费获微薄收益 (点击查看原文)
2019年02月15日	人民网	安徽家电行业盈利水平大幅提升 惠而浦预盈2.5亿以上 (点击查看原文)
2019年02月15日	中国石化新闻网	燃料电池汽车将成产业重点 十城千辆或今年实施 (点击查看原文)
2019年02月15日	搜狐财经	光伏影响电网收益? 安徽、河南竟暂停受理自发自用光伏项目申请 (点击查看原文)
2019年02月15日	快科技	家电产品亮红灯: 经抽查产品不合格率超10% (点击查看原文)
2019年02月15日	网易汽车	合资新能源车型投放加速 动力电池仍面临产业挑战 (点击查看原文)
2019年02月15日	中国证券报	逾20家公司涉足燃料电池行业中上游 (点击查看原文)
2019年02月15日	中国证券报	跨入高速成长期 燃料电池板块博弈机会凸显 (点击查看原文)
2019年02月14日	中国证券报	燃料电池板块走强! 十城千辆有望今年实施, 燃料电池汽车将成产业重点 (点击查看原文)
2019年02月14日	上游新闻	新一轮家电消费新政出台, 重庆苏宁3亿“以旧换新” (点击查看原文)
2019年02月14日	中国家电网	空调产销数据攀升 市场逐渐回暖 (点击查看原文)
2019年02月14日	华尔街见闻	2019年1月动力电池装机量约4.98GWh 同比增长超2倍 (点击查看原文)
2019年02月14日	阿思达克	报道指内地光伏行业今年新增装机或不再拖欠补贴 (点击查看原文)
2019年02月14日	上海证券报	光伏行业利好不断 今年新增装机或不再拖欠补贴 (点击查看原文)
2019年02月14日	每日经济新闻	去年超六成光伏公司业绩下滑 今年形势依然不乐观 (点击查看原文)
2019年02月14日	北京商报	开辟新渠道 家居企业争战小程序 (点击查看原文)
2019年02月14日	邢台市工业和信息化局	装备工业今年预增7% (点击查看原文)
2019年02月13日	搜狐网	中国家电市场遇冷, 今年国产家电将强化进军海外市场 (点击查看原文)
2019年02月13日	每经网	去年超六成光伏企业业绩下滑 今年行业形势依然不乐观 (点击查看原文)
2019年02月13日	运营商世界网	2018家电企业“八大三强”格局难被动摇 海尔有望赶超美的吗? (点击查看原文)
2019年02月13日	生意社	2019年起新增光伏项目或将不拖欠补贴 (点击查看原文)
2019年02月13日	新浪微博	2018中国磁悬浮中央空调排行榜出炉 青岛海尔居首 (点击查看原文)
2019年02月13日	半导体照明网	LED照明行业增速放缓 欧普照明将采取何种措施? (点击查看原文)
2019年02月13日	证券时报	燃料电池汽车获政策加持 万亿级产业拉开序幕 (点击查看原文)
2019年02月12日	生意社	全球动力电池产业发展将越来越集中化 (点击查看原文)
2019年02月12日	索比光伏网	产业聚焦 中国光伏企业持续引领全球能源转型 (点击查看原文)
2019年02月12日	中国投资咨询网	国产光伏硅片切割设备崛起 昔日行业巨头逐渐走下神坛 (点击查看原文)
2019年02月12日	中国家电网	多次抽检不合格率超两成 彩电质量再亮红灯 (点击查看原文)
2019年02月12日	高工 led 网	国外 LED 企业为何频曝业绩疲软? (点击查看原文)
2019年02月12日	世纪新能源网	USITC: 继续对中国晶体硅光伏电池和组件征收双反税 (点击查看原文)
2019年02月12日	海南日报	今年海南省光电网投资将达110亿元 (点击查看原文)
2019年02月12日	经济参考报	智能电视带动“客厅经济” 荧屏变迁折射消费升级 (点击查看原文)
2019年02月12日	证券日报	107家新能源公司发布年报预告 近六成公司预喜 (点击查看原文)
2019年02月12日	科技日报	废铅蓄电池去哪儿了? 回收路上跑偏了 (点击查看原文)
2019年02月11日	上海有色网	2018新能源动力电池市场回顾与展望 (点击查看原文)

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

图表9: 公司动态

公司	公告日期	具体内容
美的集团	2019-02-16	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上市流通的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-16\5035659.pdf
	2019-02-16	2019年第一次临时股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-16\5035516.pdf
	2019-02-16	2019年第一次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-16\5035517.pdf
	2019-02-14	关于中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核公司发行A股股份换股吸收合并无锡小天鹅股份有限公司暨关联交易事项的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-14\5032507.pdf
	2019-02-12	关于召开2019年第一次临时股东大会的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-12\5029088.pdf
	2019-02-11	关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》之反馈意见回复的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028571.pdf
	2019-02-11	关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>[182251号]之反馈意见回复 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028569.pdf

公司	公告日期	具体内容
	2019-02-11	北京市嘉源律师事务所关于公司换股吸收合并无锡小天鹅股份有限公司暨关联交易的补充法律意见书（二） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028566.pdf
	2019-02-11	中信证券股份有限公司对《关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉[182251号]之反馈意见回复》之核查意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028575.pdf
	2019-02-11	普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》[182251号]要求会计师答复的相关问题的回复 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028573.pdf
	2019-02-11	发行 A 股股份换股吸收合并无锡小天鹅股份有限公司暨关联交易报告书 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028567.pdf
小天鹅 A	2019-02-14	小天鹅 A：关于中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核美的集团股份有限公司发行 A 股股份换股吸收合并公司暨关联交易事项的提示性公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-14\5032496.pdf
	2019-02-11	小天鹅 A：普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》[182251号]要求会计师答复的相关问题的回复 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028563.pdf
	2019-02-11	小天鹅 A：美的集团股份有限公司发行 A 股股份换股吸收合并公司暨关联交易报告书 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028561.pdf
	2019-02-11	小天鹅 A：关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉[182251号]之反馈意见回复 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028577.pdf
	2019-02-11	小天鹅 A：关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》之反馈意见回复的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028560.pdf
	2019-02-11	小天鹅 A：上海市广发律师事务所关于美的集团股份有限公司发行股份换股吸收合并公司暨关联交易的补充法律意见（二） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028565.pdf
	2019-02-11	小天鹅 A：申万宏源证券承销保荐有限责任公司对《关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉[182251号]之反馈意见回复》之核查意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-11\5028568.pdf
老板电器	2019-02-15	关于限制性股票激励计划预留授予限制性股票第三个解锁期可解锁股份上市流通的提示性公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-15\5033457.pdf
青岛海尔	2019-02-14	青岛海尔关于使用闲置募集资金委托理财进展的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-14\5032193.pdf
	2019-02-13	青岛海尔关于控股股东减持公司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\2019-2\2019-02-13\5030195.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，需在允许的范围内使用，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：AOK809

©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 1063211166/传真：86 1063211275

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