

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

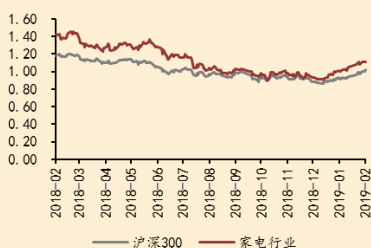
执业编号: S0820510120010

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	9.49	6.13	-20.71
相对表现	-1.01	0.32	-9.45

数据来源：Wind，爱建证券研究所

跟踪报告●家电行业

2019年02月25日 星期一

1月空调数据，内销出厂端涨而零售端跌

投资要点

□ 空调行业层面。根据产业在线家用空调1月份数据显示，库存 974.00 万台，同比变动-4.90%，总销量 1308.70 万台，同比变动-0.50%，其中内销 740.60 万台，同比变动+6.20%，外销 568.10 万台，同比变动-8.31%。19 年 1 月份内销对比 18 年 12 月份环比小幅提升，而外销则结束了前几个月双位数增长，同比变动-8.13%、环比变动-32.86%。

内销在去年高基数的背景下仍实现正增长，表现超过预期。一方面春节时点的节日效应带动内销。19 年春节较去年相比时间提前到一月，生产厂家为踏准春节假期购物期，会出现一定程度的提前出货布局；另一方面目前行业高库存压力减缓，与之前的高位相比仍有一定空间，加上节日销售和二月生产天数较短等因素影响，厂家备货相对积极。外销则受到去年下半年厂家对贸易战的担忧而提前出货的影响，开始下跌，预计一季度外销数据将承压。

目前就家电行业而言，内需仍不乐观。此前奥维云网披露的 1 月份空调零售数据零售量同比变动-11.40%，一定程度上也反映市场主动需求较为疲软。现阶段有产业政策扶持，但预计本轮扶持力度将小于上一轮的“家电下乡”时期。在消费者对家电尤其如冰洗空等大家电认知程度较高的背景下，消费者更新换代需要产品有多元化的升级如环保、节能、舒适度等附加功能，存量市场下品牌竞争越发激烈，消费者对品质需求进一步提高，部分缺乏实力的中小公司将面临淘汰。行业龙头公司在行业增长放缓情况下积极出招，不论美的合并小天鹅还是格力的全员营销都体现公司时刻变革以应对挑战。

□ 公司层面。具体分公司来看，1 月份空调出厂数据格力电器总销量 402 万台，同比变动+2.03%，其中内销 272 万台，同比变动+9.7%，外销 130 万台，同比变动-11%；美的集团总销量 330 万台，同比变动-3.51%，其中内销 190 万台，同比变动+9.7%，外销 140 万台，同比变动-15.2%；青岛海尔总销量 144 万台，同比变动-7.69%，其中内销 94 万台，同比变动+4.4%，外销 50 万台，同比变动-24.2%；奥克斯 164 万台，同比变动+5.13%，其中内销 94 万台，同比变动+9.3%，外销 70 万台，同比无变动；TCL 总销量 85 万台，同比变动+24.1%，其中内销 25 万台，同比变动+28.2%，外销 60 万台，同比变动+22.4%。

外销在 18 年末有所透支，受此影响大部分公司表现都较为低迷。内销方面龙头企业在高基数下仍保持增长，而二三线品牌奥克斯、TCL 也表现亮眼。此前奥维云网公布的 1 月份数据中，线下市场 TOP15 机型全部由美的、格力占据，而线上市场 TOP15 机型奥克斯挤进并占据 5 席。奥克斯的快速发展主要在于电商渠道的快速崛起以及区别于头部品牌的性价比策略，更重要的是公司本身也具备较强的产品实力。

基于上述，我们仍持续看好产品力和品牌力都强劲的行业龙头美的集团、格力电器，

□ **一周市场回顾：**上周，上证综指上涨 4.54%收 2,804.23，深证成指上涨 6.47%收 8,651.20，中小板指上涨 7.05%收 5,688.88，创业板指上涨 7.25%收 1,456.30，沪深 300 上涨 5.43%收 3,520.12。家用电器（申万）上涨 2.78%，表现弱于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列倒数第二。细分板块来看空调+2.92%，洗衣机+2.48%，冰箱+2.36%，小家电+1.82%，黑电+1.82%。

□ **数据跟踪：**截止周五，美元兑人民币汇率 6.7186，周环比-0.91%，较年初-1.94%；铜现货价格 49420 元/吨，周环比+2.62%，较年初+2.89%；铝现货价格 13520 元/吨，周环比+1.27%，较年初+1.65%；钢材价格指数 92.38 点，周环比+0.21%，较年初+0.98%；中国塑料价格指数 955.92 点，周环比+0.60%，较年初-0.06%。

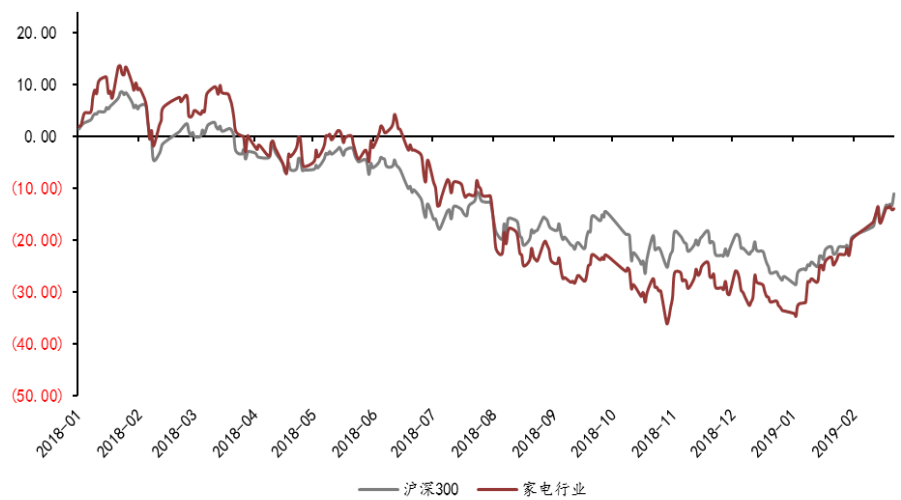
□ **风险提示：**原材料成本大幅上升；人民币汇率变动；销售不及预期。

1、市场回顾

1.1 板块表现

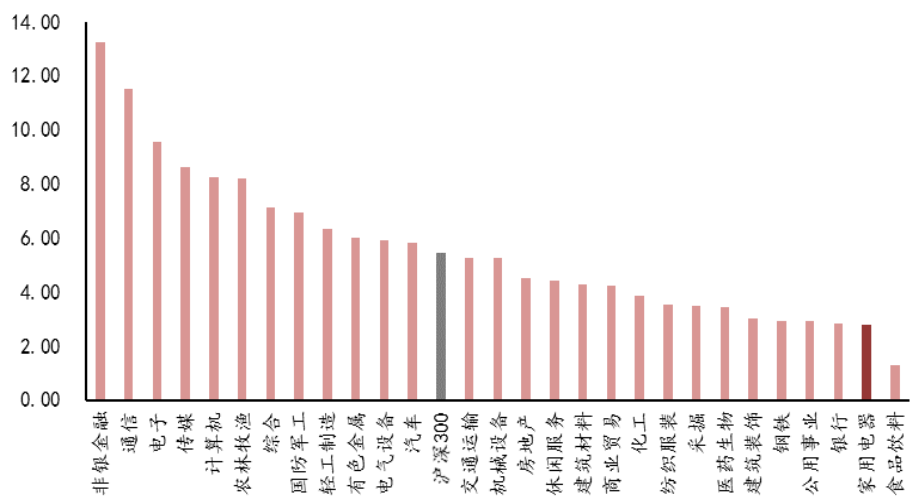
上周，上证综指上涨 4.54% 收 2,804.23，深证成指上涨 6.47% 收 8,651.20，中小板指上涨 7.05% 收 5,688.88，创业板指上涨 7.25% 收 1,456.30，沪深 300 上涨 5.43% 收 3,520.12。家用电器（申万）上涨 2.78%，表现弱于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列倒数第二。细分板块来看空调+2.92%，洗衣机+2.48%，冰箱+2.36%，小家电+1.82%，黑电+1.82%。

图表 1：家电板块 2018 年初至今涨跌幅（%）



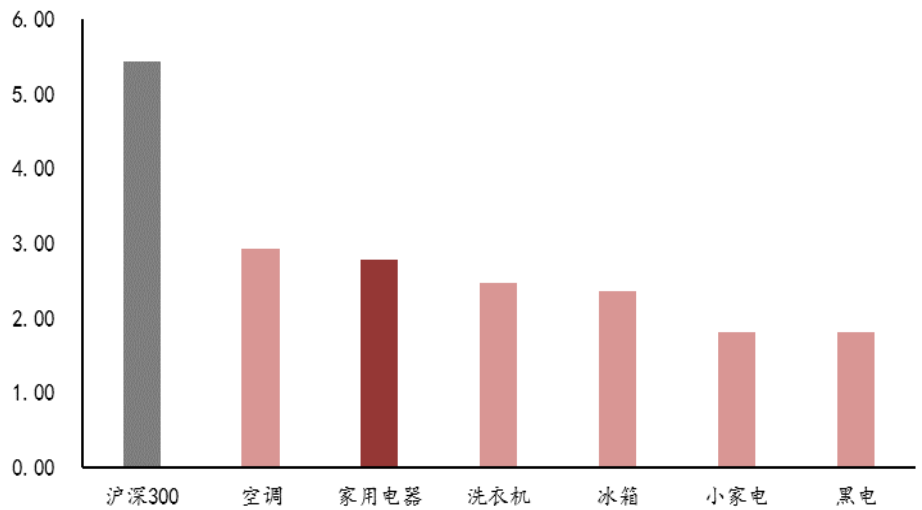
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 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 (%)
300160.SZ	秀强股份	23.55
002668.SZ	奥马电器	23.23
002052.SZ	同洲电子	18.20
002429.SZ	兆驰股份	16.97
603726.SH	朗迪集团	11.29
000533.SZ	万家乐	8.25
002759.SZ	天际股份	8.18
002473.SZ	*ST 圣莱	7.83
002418.SZ	康盛股份	7.78
002403.SZ	爱仕达	7.67

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 (%)
002242.SZ	九阳股份	1.15
600690.SH	青岛海尔	1.14
603996.SH	中新科技	1.04
000333.SZ	美的集团	0.75
002677.SZ	浙江美大	0.35
002508.SZ	老板电器	0.12
600870.SH	厦华电子	0.00
000100.SZ	TCL 集团	-0.93
000810.SZ	创维数字	-1.12
002032.SZ	苏泊尔	-2.07

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、数据跟踪

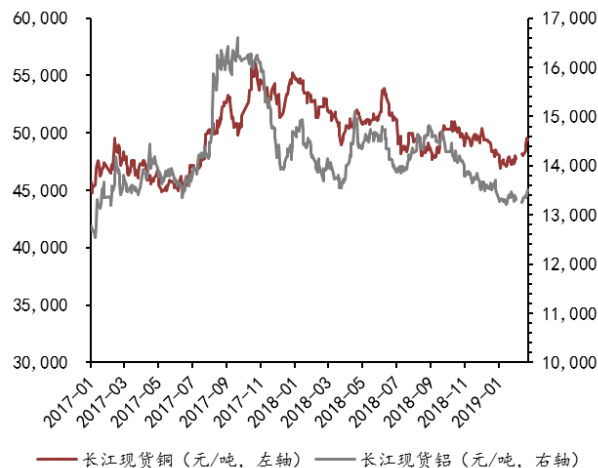
截止周五，美元兑人民币汇率 6.7186，周环比-0.91%，较年初-1.94%；铜现货价格 49420 元/吨，周环比+2.62%，较年初+2.89%；铝现货价格 13520 元/吨，周环比+1.27%，较年初+1.65%；钢材价格指数 92.38 点，周环比+0.21%，较年初+0.98%；中国塑料价格指数 955.92 点，周环比+0.60%，较年初-0.06%。

图表 6: 美元兑人民币汇率



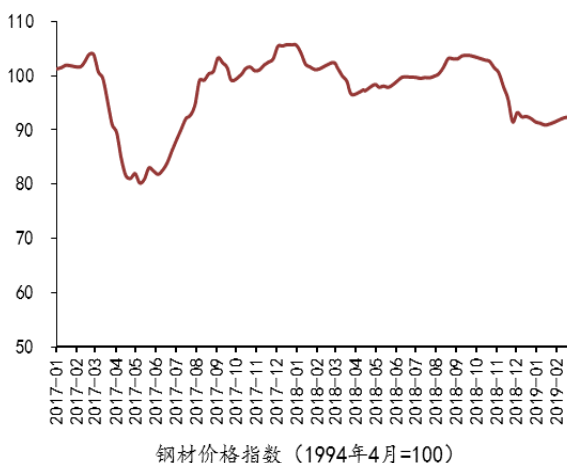
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 7: 现货铜和铝价格走势



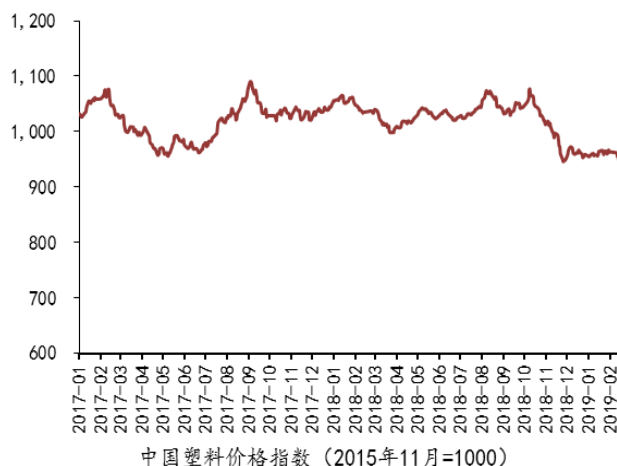
数据来源: Wind, 爱建证券研究所

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: 苏宁自造空调引电商品牌上游竞争加剧

一些头部电商品牌自造产品的脚步越来越快, 而且不约而同地瞄准了智能化设备。2月18日, 苏宁极物自造的智能空调正式上线, 开始接受预定。这一方面是企业适应消费升级趋势的市场诉求, 另一方面也是电商品牌不断向供应链上游延伸, 拓展即有供应链效能的举措。

在18日苏宁空调正式上线接受预定之前, 2月15日, 坊间开始流传一张苏宁空调的“谍照”。这款空调纯白色空调外观, 印有“JIWU”和“Biu”的标识 logo, 疑似苏宁推出的首款智能空调。据了解, 早在去年苏宁智能秋季产品发布会, 苏宁智能终端公司已推出了苏宁极物品牌的智能门锁、智能晾衣机、智能新风机等产品, 目前这些产品已在苏宁易购平台上销售。

当日，苏宁官方对此消息并未正式回复。2月18日，北京商报记者在苏宁易购官网搜索“极物空调”发现，苏宁极物小Biu空调已经上线，该产品为1.5匹变频，1级能效，挂机，智能化方面可通过智能WiFi进行手机远程操控，同时，苏宁小Biu空调接入BiuOS系统，可通过与苏宁小Biu音箱互联实现语音操控，无需遥控器，开关空调、调整温度、切换模式等功能都可以用语音实现。目前商品页面显示该产品2月25日开始接受预约，目前价格尚未对外公布。

业内人士分析，苏宁极物品牌空调产品曝光，或将成为苏宁进军大家电上游供应链的信号。公开资料显示，以空调销售起家的苏宁，成立29年来累计已卖出超过1亿台空调产品，对空调以及整个大家电消费市场和用户需求，有着长期、深入的认知。

苏宁空调的推出基于苏宁在电器和零售领域多年的经营。苏宁控股集团董事长张近东近日指出，苏宁专注零售业近30年，尤其是近十年来的互联网运营，苏宁积累了6亿多会员。他说，要基于个人大数据，建立鲜活的用户个性画像，为个人和社群用户提供精准的、个性化服务。

实际上，京东、网易严选、小米等各大电商品牌都推出了自造商品。据不完全统计，除了网易严选SKU数量在10000种左右外，京东京造、小米有品和苏宁极物的SKU都大约在1000-3000种左右。

业内分析人士认为，电商品牌的自造商品有一些共同特点：一方面是往往以小家电、家居、箱包等产品为先遣队和主力军，以智能化和家居生活为主要消费场景；另一方面目前电商品牌的自造商品也有不断大型化、高单价的发展趋势。比如，此次苏宁极物推出的空调，是苏宁极物SKU中第一款大型电器。另外，京东京造也已于近日推出了京造按摩椅，产品重量达117公斤，售价近万元。

京东京造品牌的业务负责人汤恒晟曾在2019年1月曾表示，京东京造目前SKU有2000多个，接下来的工作重点，主要是整合商品供应链，为用户带来更多符合生活美学、人体工学和使用习惯的优质商品。具体而言，从供给侧上，京造会继续丰富生产线：开发更多成熟高效供应链，不断丰富高品质高性价比的全品类商品；从需求侧上，优化用户体验是不变的目标。

<http://news.cheaa.com/2019/0220/549402.shtml>

■ 中国家电网：智能音箱从混战到三强争霸，谁将成最后赢家？

智能化浪潮来袭，各界积极推动拥抱，以IoT+AI等技术促使智能家居生活进入寻常百姓家庭。对于庞大生态体系来说，而智能音箱则在这一生态链所衍生出的一款家庭场景下的智能单品，并呈现高速增长态势，也是智能家居不可或缺的智能设备，以此抢夺家庭入口主导权。

亚马逊则是全球典范，2014年推出智能音箱Echo后风靡全球后，引发智能家居成为消费电子新趋势，蕴涵巨大市场，引发科技巨头争相布局，希望分得一杯羹。如今，智能音箱是科技巨头标配硬件，更有无数创新创业企业涌入。尽管大量玩家涌入，但整个智能音箱市场被少数巨头把持，其他玩家很难分得市场，包括苹果HomePod智能音箱也获得有效突破。在国内更可用百“箱”大战来形容。

亚马逊引领全球消费科技趋势

亚马逊系列智能音箱搭载Amazon Alexa人工智能助手掀起全球消费科技趋势，凭借开放策略，让亚马逊成为全球最畅销的智能音箱品牌，粗略的估计出货量已突破5000万台，而全球搭载Amazon Alexa智能硬件出货量超过1亿台，是智能

家居领域当中最受欢迎 AI 助手。

亚马逊 Alexa 在全球拥有数十万开发者，技能超过 5 万个，并接入超过 2 万种设备，以音箱作为中枢，Amazon Alexa 助手可以操控绝大多数品类智能设备，应用场景覆盖人们生活方方面面，从数字管家，到操控智能家居设备。这一模式迅速被复制，以音箱为“点”，以语音交互为“手段”，以生态来撬开家庭智能生活入口成为全球各玩家核心思路，作为引导者的亚马逊更是遥遥领先竞争对手，AI 助手 Alexa 不仅驱动亚马逊在争夺美国家庭入口占据主导地位，同时也开启了消费科技进入语音控制时代。

在美国市场，主要以亚马逊、谷歌和苹果三强竞争格局，不过苹果份额仅为 6%，相比亚马逊 70% 市场份额，苹果智能音箱困难重重，只因高高在上的首家，导致 HomePod 销售疲软。另外，亚马逊系列智能音箱增速放缓，而谷歌则依旧保持高速增长，虽然目前占有 24% 市场份额，但越来越多硬件厂商加入谷歌 Assistant 语音助手生态，从三星到海尔再到 LG 等全球主要厂商纷纷支持和兼容谷歌 AI 助手。以及凭借安卓生态，谷歌 Assistant 语音助手登陆到 10 亿台设备，是亚马逊强劲竞争对手。

国内进入三强争霸竞争格局

在国内则有 BAT、小米、联想和华为等巨头进入，包括 HomePod 也登陆中国市场，直指高端用户。以及在国内还有众多创新玩家，竞争尤为激烈。

面对国内竞争激烈的智能音箱市场，苹果走高端和轻奢路线的 HomePod 能否在国内抢夺份额面临很多不确定，但截至 2018 年底，国内市场最终阿里、小米和百度率先取得突破，以价格策略导致出货量纷纷迈过百万大关，占据了国内绝大多数市场份额。相比其他玩家则陷入困境。

最新数据显示，2018 年中国智能音箱出货量高达 2190 万台，而 2018 年第四季度增长迅猛，因“双 11”和“双 12”各厂商加大促销力度，使得这季度出货量大幅增长，同比增长 665% 至 860 万台，占年度总出货量的 40%，这是来自 Canalys 所披露的数据。其中阿里以 270 万台领跑市场，小米和百度约 250 万台，其中小米以微弱优势排在第二，百度排在第三。此外，2019 年中国智能音箱市场出货量将增长 35% 至 2960 万台。

通过 Canalys 发布的数据显示，阿里、小米和百度在智能音箱这场争夺战中，价格厮杀激烈。在国内引发价格战核心在于 2017 年双十一阿里天猫精灵大幅度促销，出货量一举击破百万大关后，在业界犹如一枚重磅炸弹，一石激起千层浪。作为多年前就在布局智能家居的小米来说，不甘示弱，至此形成双寡头局面。伴随百度在去年调整价格战略，推出廉价版智能音箱，推动出货量以七倍的速度增长，作为一批黑马迅速挤进第一阵营，也打破阿里和小米双寡头格局，至此，国内智能音箱进入三强争雄的市场局面。

百度参与价格争夺市场，在物联网资深专家杨剑勇看来，只因智能家居是百度人工智能商业落地核心方向，为此还成立智能生活事业群推进智慧家庭战略落地，而定位高端 Raven H 智能音箱没有取得成效，继而发布廉价版入门级产品，通过高额补贴和邀请明星代言，结合自身 AI 能力以及 DuerOS 所构建的庞大智能生态，促使百度音箱迅猛增长，并挤前三强。

智能音箱出货量规模，让百度人工智能技术在智能家庭应用得到迅猛发展，并进入智能家居第一阵营，是一股不可忽视的重要力量，凭借 DuerOS 智能生态攻城掠地，特别 DuerOS 智能设备激活量突破 2 亿大关后，意味百度在人工智能商业

落地已经进入收获期。

阿里作为智能音箱领导者，则面临小米和百度的强烈进攻，出货量的差距正在逐步缩小，而阿里智能音箱生态布局显然弱于百度和小米，更多聚焦在智能单品上，尽管以价格方式占据很大市场份额，但同样拥有雄厚财力的竞争对手迅速跟进后，价格优势就不再明显。

小米和百度成 AI 语音助手赢家

全球智能手机下滑不可逆转，手机厂商继续扩展新的消费科技产品，小米更是加大布局，在 2019 年启动手机+AIoT 双引擎战略，并将投入 100 亿资金支持 AIoT 发展。

在 2018 年激烈的厮杀中，在我看来，小米和百度则成为赢家，特别面向智能硬件 AI 语音助手生态，小米面向智能家居的人工智能开放平台获得世界互联网领先科技成果，旗下人工智能语音助手小爱同学激活设备数已经超过了一亿台。

而百度则宣布截至 2018 年 12 月 31 日，搭载“小度人工智能助手”的智能设备激活量已超两亿，且这种高速增长态势会持续到 2019 年底。此外，AI 语音系统 DuerOS 还获得了 CES 2019 最佳人工智能交互系统平台。伴随百度语音生态规模日益扩大，将撬开万物互联大门，甚至有望改写 BAT 落后的局面。

最后

智能音箱只是一款小小硬件，被巨头寄予厚望，作为争夺智能家居入口的核心产品之一，各界充满各种期待。但国内市场已被阿里、小米和百度牢牢掌控，留给其他玩家的机会似乎并不多，一些品牌厂商将面临食之无味弃之可惜的尴尬局面，而一些创新企业在面对巨头高额补贴抢夺市场的局面，将面临生死考验。

<http://news.cheaa.com/2019/0220/549397.shtml>

■国家电网：京东联手中国家用电器研究院推出按摩椅团体标准

2 月 18 日，“为健康选优品”京东家电按摩椅行业峰会在北京举行，京东联合中国家用电器研究院以及荣泰、奥佳华、艾力斯特、迪斯等共计七个主流按摩椅品牌共同发布“按摩椅团体标准”。通过性能、材质、安全性等硬性参数确保按摩椅产品的品质，重塑行业规范，推动产品标准的规范化和升级迭代，让用户可以简单、便捷地购买真正有益于健康的按摩椅，从而安心、舒心、放心地享受健康生活。

京东家电事业部小家电业务部总经理薛有为表示，此次发布按摩椅团体标准，京东希望为消费者树立按摩椅产品的消费标准，同时用“服务的确定性”持续提高消费所得、提高行业服务门槛，助力行业进化升级。作为最值得消费者信赖的零售平台，京东不仅仅为消费者提供健康电器，更带来一种重视健康的生活态度。

直击市场痛点 团体标准尘埃落定

近年来，随着社会经济的发展和大众生活水平的提高，以及受年轻群体亚健康趋势明显、老龄化现象日趋严重等问题影响，消费者对按摩椅的消费意识和消费习惯逐渐成型，国内按摩椅市场渗透率不断提升。据市场调查、行业分析机构智研咨询预测，国内按摩椅市场的渗透率未来将高达 5%，到 2026 年市场规模增量将达到 400 亿人民币。

据北京中医药大学第三附属医院骨科中心主任陈兆军介绍，年轻一代的腰椎、颈椎问题日益严重，适当使用按摩椅，可以放松肌肉、缓解腰椎颈椎病症。

不过，由于市场上产品种类繁多，各种功能让消费者眼花缭乱，同时按摩椅国标

制定于多年之前，不符合当下的市场业态，如何辨别、挑选一台真正对健康有益的高品质按摩椅成为困扰消费者的一大难题。

为了规范和引导行业发展，京东联合中国家用电器研究院以及荣泰、奥佳华、艾力斯特、迪斯等主流按摩椅品牌共同发布“按摩椅团体标准”，通过量化考核指标以及测试评价方法，为消费者提供精准、全面的选购标准，守护用户的健康生活。与目前通行的 GB/T26182-2010 国家标准相比，“按摩椅团体标准”增加了拉伸、加热、健康检测、健康档案等主流功能的相关定义，提高了噪声、座架强度等部分现有指标的要求，同时补充了外壳和结构强度、有毒有害物质含量要求、零靠墙试验等方面的内容。值得一提的是，该团体标准特别增加了智能评价内容，充分体现产品的智能化，确保实现功能的最优化。

中国标准化协会秘书长高建忠认为，目前市场上流行的按摩椅产品，其各项功能缺乏权威性定义和检验要求，同时难以适用现有的定义以及检验要求，而“按摩椅团体标准”是对国标的完善和补充，鉴别各类产品的安全及性能水平，量化考核指标以及测试评价方法，帮助消费者简单、方便地辨别、选购真正适合自己、对健康有益的高品质按摩椅。

中国家用电器研究院副院长曲宗峰表示，该团体标准将使按摩椅制造企业更加专注于健康产品的设计，帮助改善用户的生活状态，使人们生活得更健康，同时进一步提升大众对按摩椅的认可和肯定，引领行业健康稳定发展。

提供专供优选按摩椅 为消费者健康负责

随着“按摩椅团体标准”的问世，京东平台优选符合标准的按摩椅产品，打上“品质优选”的标签，为消费者提供品质化的专供优选商品，提升用户对健康电器的生活品质需求。不仅如此，京东家电还专门启动按摩椅惠购活动，2月15日-20日期间，京东家电平台部分按摩椅产品可享受满减优惠，满1999减200，并赠送价值3699元的无线吸尘器，让消费者畅享高品质、低价格的产品和服务。

京东家电事业部小家电业务部总经理薛有为表示，目前大众的家电消费观已经从过去的“有没有”，进化为关注“好不好”的新阶段。

作为国内最大的家电零售渠道商，京东连续多年占据国内线上家电6成以上销售额，有义务、有责任推进健康电器品类向技术更严谨、价格更透明、产品更优质的方向发展。未来，京东将始终坚持“以信赖为基础，以客户为中心的创造价值”的经营理念，以解决消费者的真实购买痛点为原动力，不断优化品类布局，推进业务升级，致力于成为最值得消费者信赖的零售平台。

这意味着，按摩椅仅仅是一个开端。在继续优化按摩椅品类的同时，京东家电将秉承为消费者健康负责的理念，与合作伙伴一起，持续丰富健康品类，制定更多健康电器标准，提供更优质的产品和服务，为消费者选购家电保驾护航，让健康真正来到人们的身边。

<http://news.cheaa.com/2019/0218/549352.shtml>

■国家电网：中国家用电器协会将电动牙刷列为协会标准

日前，中国家用电器协会美健(个护)电器专业委员会和海尔信息科技(深圳)有限公司提出了《电动牙刷》协会标准立项建议，根据《中国家用电器协会标准化工作细则》(暂行)的有关规定，中国家用电器协会标准化委员会秘书处对该立项建议组织了初审、立项审查及公示。经中国家用电器协会办公会审议批准，现下达2019年度第二批协会标准制修订计划(见附件)，本计划共计1项，其中制定1

项。

<http://news.cheaa.com/2019/0218/549343.shtml>

4、公司动态

■公司公告：格力电器发布 2018 年半年度权益分派实施公告

珠海格力电器股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）2018 年半年度权益分派方案已获 2019 年 1 月 16 日召开的 2019 年第一次临时股东大会审议通过，2018 年半年度权益分派方案为：按公司总股本 6,015,730,878 股计，向全体股东每 10 股派发现金 6 元（含税），共计派发现金 3,609,438,526.80 元，余额转入以后年度分配。

本次权益分派股权登记日为：2019 年 2 月 22 日，除权除息日为：2019 年 2 月 25 日。

■公司公告：奥马电器发布关于公司与中山金控签署合作框架协议的公告

为贯彻落实习近平总书记在民营企业座谈会上的讲话精神，缓解上市公司资金流动性压力，促进民营企业正常运营及可持续发展，中山市人民政府国有资产监督管理委员会下属企业中山金融投资控股有限公司（以下简称“中山金控”）与广东奥马电器股份有限公司（以下简称“奥马电器”或“公司”）于近日就为奥马电器提供融资事项协商一致并签署了《合作框架协议》。

甲方：中山金融投资控股有限公司，乙方：广东奥马电器股份有限公司，由甲方管理的中山市纾困基金牵头成立定向资产管理计划，并向有关金融机构或社会资本募集资金，规模暂定 8.5 亿元，期限暂定为“3+2”年。产品设立且资金到位后，由资产管理计划将资金以借款形式提供给乙方用以补充流动性，乙方以所持广东奥马冰箱有限公司（以下简称“奥马冰箱”）100%股权为前述借款提供质押担保。

■公司公告：美的集团发布关于公司发行 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获得中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核通过暨公司股票复牌的公告

2019 年 2 月 20 日，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）上市公司并购重组审核委员会召开 2019 年第 4 次工作会议，对美的集团股份有限公司（以下简称“公司”）本次发行 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进行了审核。根据会议审议结果，本次换股吸收合并事项获得无条件通过。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于完善上市公司股票停复牌制度的指导意见》等相关规定，经公司向深圳证券交易所申请，公司股票（证券简称：美的集团，证券代码：000333）将在 2019 年 2 月 21 日（星期四）上午开市起复牌。

目前，公司尚未收到中国证监会出具的正式核准文件，公司将在收到中国证监会相关核准文件后另行公告。敬请广大投资者关注公司相关公告并注意投资风险。

■产业在线：美的吸收合并小天鹅获证监会通过

美的集团(000333.SZ)吸收合并小天鹅(000418.SZ)的事宜,已获中国证监会审核通过。这两家上市公司都在2月20日晚发布了公告,并将于2月21日起复牌交易。

今后,小天鹅将退市,而美的的洗衣机业务将打开新的成长空间。

2018年12月21日,美的集团以143.83亿元吸收合并小天鹅的方案,获得两家上市公司临时股东大会的审议通过。接下来,美的集团在收到中国证监会出具的正式核准文件后,将再次公告。预计整个交易将在2019年上半年完成。

在去年12月的美的临时股东大会上,美的集团董事长兼总裁方洪波表示,在小天鹅私有化后,未来美的与小天鹅的洗衣机业务,从产品研发到海外市场开拓等方面,都将形成更强的协同效应,美的新的高端子品牌COLMO也将推出洗衣机。方洪波说,COLMO品牌定位高端,原小天鹅旗下子品牌比佛利也定位高端,前者是以人工智能技术驱动的全系列产品,后者以洗衣机为主;小天鹅品牌定位中高端;美的品牌定位中端。

美的2007年收购小天鹅,借此拓展洗衣机业务。方洪波说,经过十年发展,小天鹅的收入、利润、品牌价值都已实现倍增,并在中国洗衣机市场取得第二名的地位,“今后将继续把小天鹅品牌做大”。

2013年美的集团整体上市后,治理机制更透明规范,也致力于解决过去收购兼并过程中积累的一些问题。方洪波说,美的集团整体上市后在资本市场没融过一分钱,但分红了270亿元。“小天鹅作为上市公司,如果为了融资没有意义,所以我们把它私有化,进行重组”。

小天鹅近年业绩良好,在2018年下半年美的公布了吸收合并小天鹅的初步方案后,曾引发有的投资者质疑小天鹅被“贱卖”。事实上,作为国内上市公司吸收合并同时涉及A股、B股的第一例,此次美的集团收购小天鹅,关键是如何平衡好两家上市公司股东之间的利益。

方洪波曾向第一财经记者表示,从长远看,美的吸收合并小天鹅的大方向,投资者的目标是一致的。“所以,美的集团及实际控制人站在一定高度,给小天鹅股票的溢价,超出之前的可比案例。”

按照之前公布的方案,美的集团与小天鹅A的换股比例为1:1.2110,即每1股小天鹅A股股票可以换1.2110股美的集团股票;美的集团与小天鹅B的换股比例为1:1.0007,即每1股小天鹅B股股票可以换1.0007股美的集团股票。小天鹅的换股股东也可以选择把股票兑换成现金。总交易金额预计为143.83亿元。交易完成后,美的集团及相关公司所持小天鹅的股票注销。

为了争取投资者的支持,在上述方案的基础上,美的集团又决定,小天鹅拿出25亿元分红给股东,每股支付4元;美的集团2018年度在2017年度现金分红比例47%的基础上,将进一步提高现金分红比例。

据美的集团今年1月15日发布的2018年度业绩预告,2018年美的集团归属于上市公司股东的净利润将同比增长15%-20%,盈利达到198亿元-208亿元。

但受房地产市场疲软影响,2018年下半年以来中国家电市场增速明显放缓。方洪波预计,2019年,房地产市场对家电业会有影响,美的因为业务结构比较均衡,过去几年积极变革,又改变了渠道压货的模式,所以即使市场波动,预计美的2019年的销售收入增速可以达到7%~8%。

加强协同的洗衣机业务,预计将是今年美的集团的业绩增长点之一。据奥维云网

(AVC) 2019年1月中国白电市场销售总结,国内洗衣机市场今年一月迎来开门红,海尔系与美的系(包含美的、小天鹅、比佛利品牌)几乎包揽了线上、线下的波轮洗衣机和滚筒洗衣机的畅销机型。

<http://ac.chinaiol.com/t/0221/44207538.html>

■国家电网：美的董事长方洪波被出具警示函措施

2月18日,广东证监局对美的集团下发关注函称,该公司董事长兼总裁方洪波在2019年1月12日召开的2019中国制造论坛上发表了美的集团2018年预计税前利润超过260亿元的言论,而美的集团在2019年1月14日才发布了公司2018年度业绩预告。

广东证监局认为,方洪波上述行为违反了《上市公司信息披露管理办法》第六条第二款、第四十五条第二款的规定。根据《上市公司信息披露管理办法》第五十九条的规定,决定对方洪波采取出具警示函的行政监管措施。

巧的是,2月1日,中国证监会官网披露了一则广东证监局〔2019〕6号《关于对董明珠采取出具警示函措施的决定》。《决定》称,董明珠在格力电器1月16日的2019年第一次股东大会上,违反《上市公司信息披露管理办法》相关规定。在今年1月16日格力电器举行的临时股东大会上,董明珠在回答股东提问时顺口说出了“格力电器2018年税后利润为260亿元”。当时格力电器的2018年业绩尚未通过公告形式对外披露,于是深交所公司管理部在次日向格力电器下发了关注函。

针对深交所的关注函,格力电器独立董事刘姝威发表长文《严格监管 严格执法》,质疑广东省证监局的警示函,同时,刘姝威还顺便提了一下格力电器的老对手美的集团的董事长方洪波。

刘姝威在文中提到,据多家媒体报道:“2019年1月12日美的集团董事长兼总裁方洪波在2019中国制造论坛上透露,美的集团2018年预计税前利润超过260亿元,再创新高。”而直到1月15日美的集团才发布《2018年度业绩预告》。“按照广东证监局发布〔2019〕6号《警示函》,方洪波违反了《上市公司信息披露管理办法》第六条和第四十五条。如果广东证监局给董明珠发《警示函》,而对方洪波的行为不发《警示函》,那么,广东证监局是否选择性执法?”

<http://news.cheaa.com/2019/0219/549359.shtml>

■艾肯家电网：激光电视战略联盟开启 长虹力扛行业大旗

2月21日,长虹、海信、PPTV三大激光电视品牌携手苏宁启动“2019激光电视客厅焕新行动”,宣布达成战略合作并现场签订2019年全年苏宁渠道10万台的销售大单,共同推动激光电视在高端市场的全面普及。

激光电视飞速增长 长虹成行业领头羊

近两年来,在电视大屏化趋势的推动下,具有大尺寸画面、高画质和健康护眼特点的激光电视迎来高速发展之势。奥维云网数据显示,激光电视从2015年的千台发展到2017年的7.1万台,预计2020年可达45万台,销售额达106亿元。行业的快速发展吸引了长虹、海信、PPTV等传统和新兴彩电厂商共同参与,这三家企业已占据2018年中国激光电视90%以上的市场份额,在激光电视领域申请的专利数已经超过了2100多项,产品线覆盖80吋至100吋整个大屏规格段。

长虹作为国内彩电巨头，在激光显示领域布局较早，具有先发优势，技术发展也是十分迅速。2015年9月，长虹推出C1系列激光影院产品；2016年，4K大尺寸激光影院电视上市；2017年7月，长虹年产能15万台的激光光机、主机一体化标准生产线投产。公司表示力争2020年产值达到6.6亿元。2018年，长虹推出三色4K激光电视，不仅显示出成熟的激光电视技术优势，更进一步带动单色和双色激光电视的销量。

依托强大的研发生产实力和技术上的不断创新，长虹激光电视成为行业内和市场上抢眼的爆款产品。去年推出的C7UG激光影院，凭借450nit的超高亮度，0.233:1的投射比，赋予了投影过程当中更为灵活的、省心的操控环境。130%的高色域覆盖率，不仅可真实还原自然色彩，同时依靠长虹自主研发的色彩提升技术，呈现出人眼可感知的、色彩更加丰富、颜色更加鲜艳漂亮的图像及画面，大幅度提升消费者观影体验，为彩电行业的发展开启了一个新的篇章。

作为中国激光电视产业的领军企业，长虹还参与了中国激光电视领域第一个产品标准——由中国电子商会、中国电子技术标准化研究院联合发布的《激光电视机技术规范》起草工作，引领中国激光电视行业步入规范、健康发展的快车道。

龙头企业与零售平台强强联合 成就中国激光电视领先地位

2018年彩电市场整体销量低迷，唯65吋及以上大屏电视产品份额提升最快，激光电视等高端机型更是逆势增长，且强劲势头仍在延续。苏宁销售数据显示，2019年“年货节”活动启动以来，激光电视销量同比增长722.2%。

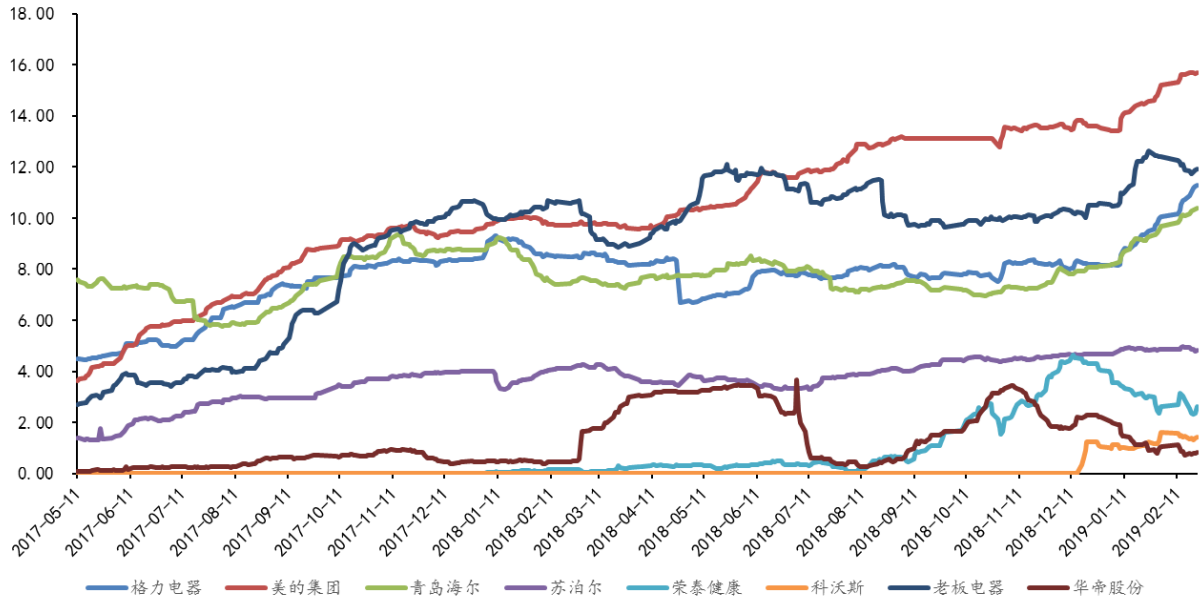
中国电子视像行业协会副秘书长彭建锋认为，画质提升、体验优化、技术创新，是激光电视销量持续提升的推动因素。随着消费市场高品质电视产品的认可持续增加，也倒推中国彩电产业进入升级转型加速期，带动整体彩电市场的回暖。在这个过程中，同行企业要以开放、合作、共赢的态度，进行合作共享，以便实现规模效应，推动消费者对激光电视的信心持续增加，加快应用普及。

此次长虹与苏宁、海信、PPTV联手，正是基于这样的初衷。在长虹美菱中国区营销总部电视事业部总经理邓小兵看来，中国的彩电产品，特别是激光电视，在过去的几年里，品牌和品质都有了巨大的提升。未来几年是全球以及我国激光电视产业发展的黄金时期，为推动激光显示的普及，长虹不仅会加强自身技术和产品的打磨，同时也将联合其他国内龙头企业，共同打造激光电视战略联盟，巩固国产品牌的领先地位。再加上苏宁在线上、线下渠道的重点推广，激光电视全面普及的盛宴将正式开启。

<http://www.abi.com.cn/news/htmlfiles/2019-2/211592.shtml>

5、重点公司估值及沪深通占比情况

图表 10：沪深通买入占个股比例 (%)



数据来源：Wind，爱建证券研究所

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	14.86	3.80	2.58	3.08	17.70	14.81	推荐
000651	格力电器	9.64	3.12	3.27	4.64	13.76	9.70	推荐
600690	青岛海尔	13.79	2.71	1.13	1.23	14.11	13.00	推荐
002032	苏泊尔	28.99	8.88	1.50	1.97	35.67	27.09	推荐
603579	荣泰健康	18.08	3.08	1.58	1.84	19.97	17.22	推荐
603486	科沃斯	49.39	9.67	0.94	1.27	58.88	43.58	推荐
002508	老板电器	15.54	4.21	1.54	1.75	16.03	14.15	推荐
002035	华帝股份	14.22	3.18	0.75	0.78	13.72	13.21	中性

数据来源：Wind，爱建证券研究所

6、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。

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