

行业周报 (第八周)

2019年02月24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: 龙头继续受益 CPI-PPI 剪刀差扩大与北上资金流入

维持行业谨慎乐观观点, 看好家电龙头在 CPI-PPI 剪刀差扩大环境下的盈利改善, 同时关注海外资金的持续流入。我们认为家电行业龙头个股具备较高业绩稳定性、较高分红率和股息率, 且估值相对优势、防御性价值持续领先, 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: 增发换股吸收合并方案获证监会审核通过, 继续看好公司长期价值。2) 格力电器: 1月空调内销增速超预期, 但也需要关注出口抢跑影响, 公司经营稳定性领先, 依然看好空调行业中长期表现。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; 地产后期周期影响超出预期; 原材料价格及人民币汇率不利波动。

一周涨幅前十公司

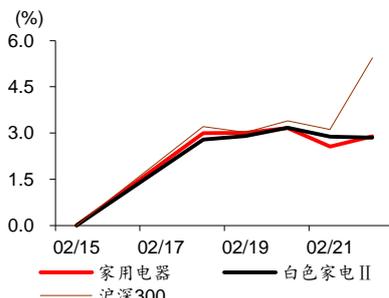
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
恒立实业	000622.SZ	27.76
奥马电器	002668.SZ	23.23
群兴玩具	002575.SZ	18.32
兆驰股份	002429.SZ	16.97
大洋电机	002249.SZ	15.87
菜唐智控	300131.SZ	15.14
和晶科技	300279.SZ	9.68
飞乐音响	600651.SH	9.09
万家乐	000533.SZ	8.25
天际股份	002759.SZ	8.18

一周跌幅前十公司

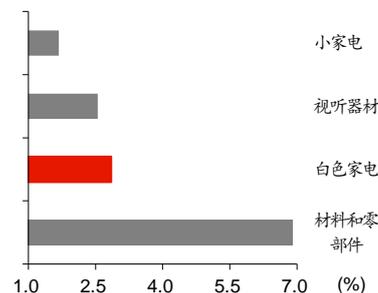
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
苏泊尔	002032.SZ	(2.07)
创维数字	000810.SZ	(1.12)
TCL 集团	000100.SZ	(0.93)
欧普照明	603515.SH	(0.44)
*ST 厦华	600870.SH	(0.00)
老板电器	002508.SZ	0.12
浙江美大	002677.SZ	0.35
亿利达	002686.SZ	0.44
美的集团	000333.SZ	0.75
科沃斯	603486.SH	0.89

资料来源: 华泰证券研究所

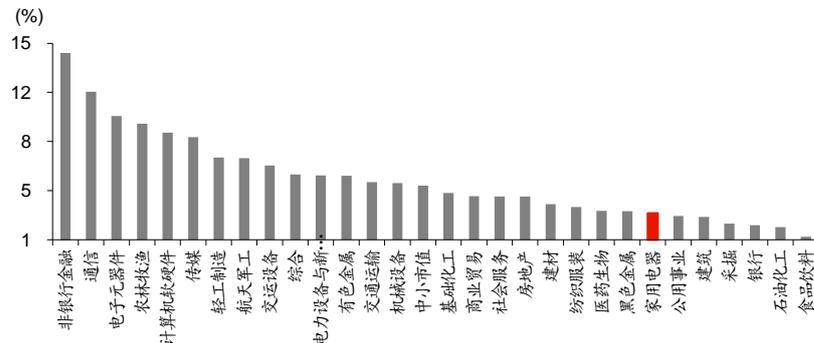
一周内行业走势图



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22日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
美的集团	000333.SZ	买入	45.61	48.86~55.84	2.62	3.10	3.49	4.10	17.41	14.71	13.07	11.12
华帝股份	002035.SZ	买入	10.33	12.71~14.35	0.58	0.74	0.82	0.95	17.81	13.96	12.60	10.87
老板电器	002508.SZ	买入	24.76	28.38~31.82	1.54	1.66	1.72	2.05	16.08	14.92	14.40	12.08

资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点：CPI、PPI 剪刀差继续扩大，家电龙头继续受益

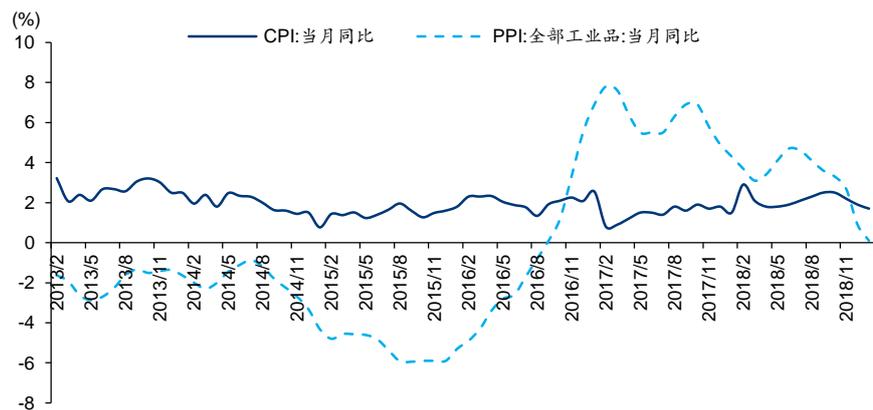
### CPI、PPI 剪刀差继续扩大，或带来龙头企业投资机会。

根据国家统计局公布的 2019 年 1 月数据，PPI 同比+0.1%（环比-0.6%）、CPI 同比+1.7%（环比 0.5%），延续了 2018 年 12 月 CPI 增速高于 PPI 增速的局面。展望 2019 年，我们认为企业成本端改善预期依然明显，同时，龙头企业或基于行业定价权优势，有望更好分享到 CPI 增速高于 PPI 增速带来的盈利提升，继续迎来盈利改善。

同时，我们认为消费结构性升级依然存在，在家电刺激政策预期落地的情况下，我们倾向于认为消费者更为偏好行业领跑者及其高端产品系列（补贴情形下，高品质产品价格更为低廉），品牌影响力更大、产品力领先企业或收益更为明显。

根据华泰宏观团队分析，维持 2019 全年 CPI 中枢将反超 PPI 的观点，随着 CPI-PPI 的剪刀差扩大，中下游行业的盈利表现有望相对跑赢上游。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，消费行业的相对表现多数情况下强于周期板块，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，我们认为三大白电龙头正是具备定价能力的代表企业。

图表1：2019年1月，延续CPI、PPI剪刀差扩大趋势



资料来源：国家统计局、华泰证券研究所

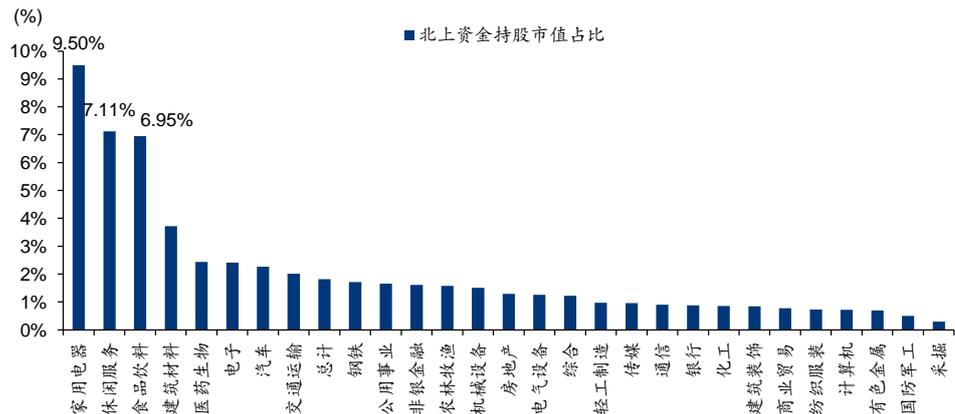
### 北上资金指引海外资金动向，关注龙头个股外资持股比例

家电龙头个股有较稳定现金流表现，且未来收入及净利润增速预期稳健，持续吸引海外资金。目前时点，我们预计 2019 年外资仍将从市场资金面对板块产生重要影响，纳入三大指数（MSCI、富时罗素、标普道琼斯）所吸引的海外跟踪资金依然有望持续流入，我们建议关注北上资金动向，在市场风险偏好依然较低、市场大概率震荡分化的背景下，我们认为以家电行业龙头为代表的消费板块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，或持续受到海外资金影响。

### 消费板块流入居于前列，家电板块北上资金持股市值比例达到 9.50%居首位

短期来看，北上资金持家电板块市值占比提升，继续居于首位。截止 2019 年 2 月 22 日，据 Wind 统计数据，按照行业汇总来看，北上资金在消费类板块中持股市值明显领先。其中家电板块持股市值达到 9.50%，短期继续提升（2019 年 2 月 12 日，北上资金持股市值占比为 9.23%），其次分别为休闲服务板块（持股市值比例 7.11%）、食品饮料（持股市值比例 6.95%），均大幅领先于其他各个板块。

**图表2： 截止 2019/2/22，北上资金持股比例中家电板块居于首位**

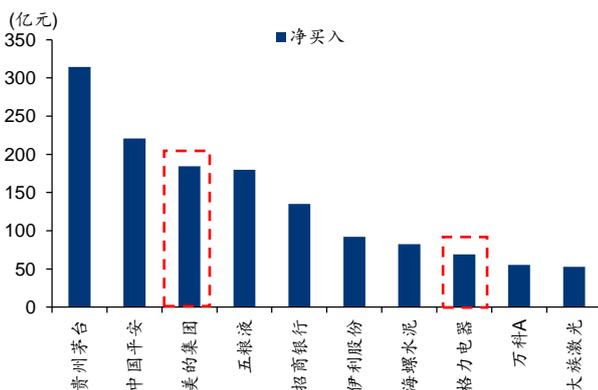


资料来源：Wind、华泰证券研究所

**北上资金净流入以消费板块为主，近期家电龙头北上资金流入加速**

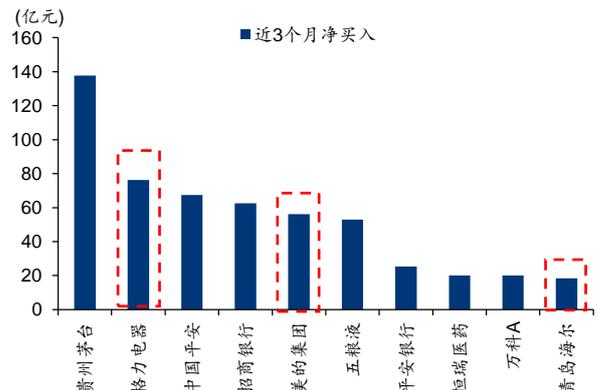
截止 2019 年 2 月 22 日，据 Wind 统计数据，近 1 年北上净买入前十中，消费类个股有五只（分别为贵州茅台、美的集团、五粮液、伊利股份、格力电器），近 3 个月北上净买入前十中，消费类个股有六只（分别为贵州茅台、格力电器、美的集团、五粮液、恒瑞医药、青岛海尔）。

**图表3： 截止 2019/2/22，近 1 年北上资金净买入情况**



资料来源：Wind、华泰证券研究所

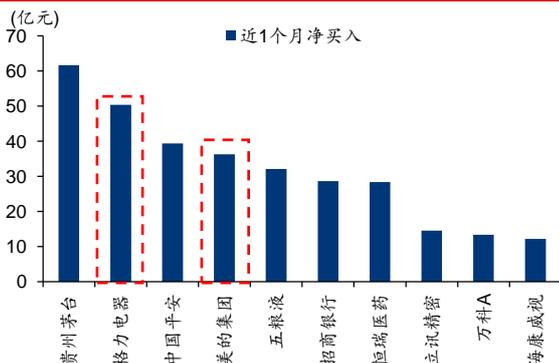
**图表4： 截止 2019/2/22，近 3 个月北上资金净买入情况**



资料来源：Wind、华泰证券研究所

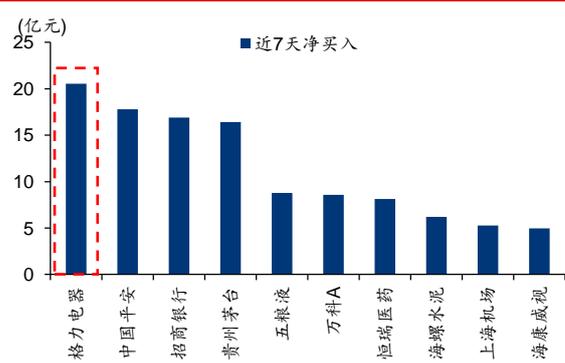
且近期对于家电龙头买入有所提速。截止 2019 年 2 月 22 日，据 Wind 统计数据，近 7 天北上净买入前十中，格力电器净买入规模已经居于首位，而美的集团由于目前外资持股比例较大，北上流入有所缓和。

**图表5： 截止 2019/2/22，近 1 个月北上资金净买入情况**



资料来源：Wind、华泰证券研究所

**图表6： 截止 2019/2/22，近 7 天北上资金净买入情况**



资料来源：Wind、华泰证券研究所

根据深交所 2019 年 2 月 22 日数据，深市上市个股中，外资持股(QFII/RQFII/北向)最高的股票分别为美的集团（26.98%）和大族激光(26.73%)。

根据目前港交所、上交所与深交所的规定（《香港联交所上市规则第 14A 章》、《上海证券交易所合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者证券交易实施细则》、《深圳证券交易所合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者证券交易实施细则》），当外资持股比例达到 28%，港交所将暂停陆股通交易买盘。且根据规定，所有境外投资者（含 QFII/RQFII/北向）对单个上市公司 A 股的持股比例总和，不超过该上市公司股份总数的 30%。

#### **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，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，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。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	02月22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	44.96	40.98-49.03	3.72	4.44	5.06	5.97	12.09	10.13	8.89	7.53
青岛海尔	600690.SH	买入	15.96	15.73-20.02	1.09	1.25	1.43	1.65	14.64	12.77	11.16	9.67
小天鹅 A	000418.SZ	买入	54.00	52.54-58.22	2.38	2.84	3.28	3.88	22.69	19.01	16.46	13.92
浙江美大	002677.SZ	增持	11.46	12.73-14.07	0.47	0.59	0.67	0.84	24.38	19.42	17.10	13.64

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>吸收合并方案获无条件通过，有利于集团长期发展，维持买入评级</b></p> <p>公司公告披露，公司发行 A 股吸收合并小天鹅暨关联交易事项获证监会审议无条件通过。我们认为公司通过吸收合并，继续保持在家电品类及上下游的战略布局，短期内可能影响公司每股收益，但长期来看整合有利于集团内部协同增效，助力公司长期稳健增长。同时截止 2019 年 2 月 20 日，深交所数据显示，外资(QFII/RQFII/北向)持股美的集团比例达到 27%，公司为家电龙头，增长预期稳健且有较稳定现金流，持续吸引海外资金。我们预测公司 2018-2020 年 EPS 为 3.10、3.49、4.10 元，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：美的集团(000333,买入)：换股方案通过，看好公司长期价值</a></p>
华帝股份 (002035.SZ)	<p><b>公司经营表现行业领先，维持“买入”评级</b></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><a href="#">点击下载全文：华帝股份(002035,买入)：估值修复预期增强</a></p>
老板电器 (002508.SZ)	<p><b>公司维持竞争优势，长期配置价值凸显，维持“买入”评级</b></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><a href="#">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</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 2000~2100 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><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>
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>
浙江美大 (002677.SZ)	<p><b>业绩快报 2018 年收入、归母净利同比+36.5%、+23.9%，维持“增持”评级</b></p> <p>公司披露 2018 年年度业绩快报，预计全年实现营业总收入 14.01 亿元，同比+36.49%，实现归母净利润 3.78 亿元，同比+23.87%。公司业绩快报符合预期，我们认为集成灶行业维持渗透率提升以及结构性市场增长的预期背景下，公司维持产能投放，加大渠道建设，公司产能利用率有望稳步提升。同时市场短期景气波动，公司加大品牌投入有利于强化品牌影响力，有望提升竞争优势。维持公司 2018-2020 年 EPS 为 0.59、0.67、0.84 元的预测，维持公司“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：浙江美大(002677,增持)：归母净利+24%，维持相对增长优势</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	02月22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
苏泊尔	002032.SZ	53.50	1.59	1.99	2.42	2.87	33.65	26.88	22.11	18.64
海信家电	000921.SZ	9.36	1.47	1.00	1.14	1.25	6.37	9.36	8.21	7.49

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

## 行业动态

### 大宗原材料：短期油价上行，铜铝价格依然处于同比低位

2019年2月22日，布伦特原油期货结算价格67.12美元/桶，与去年同比+1.10%，线材期货结算价格3579.00元/吨，与去年同比+14.67%。

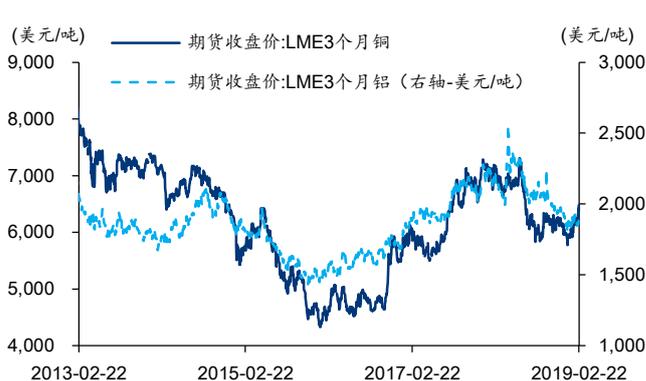
2019年2月22日，LME 3个月铜期货收盘价格6477.00美元/吨，与去年同比-9.67%；LME 3个月铝期货收盘价格1914.50美元/吨，与去年同比-12.40%。

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

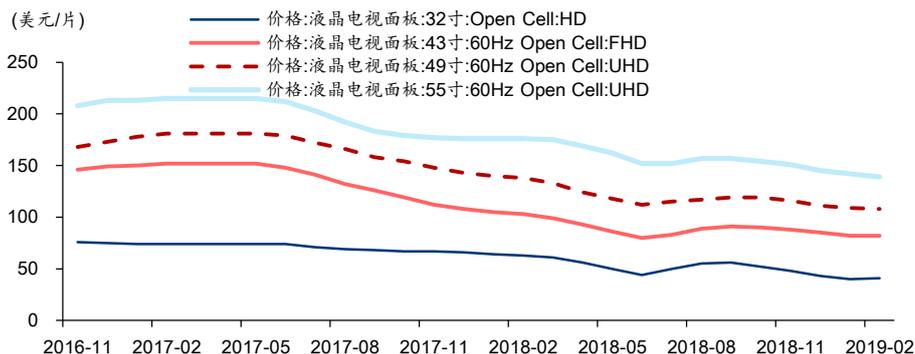


资料来源：Wind、华泰证券研究所

### 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。电视面板需求依然偏弱，叠加国内电视面板厂产能持续释放，整体呈现出供大于求，短期来看，小尺寸面板价格环比有所企稳，但整体上全球LCD TV面板价格同比继续保持低位。2019年2月，32/40/43/49/55寸面板价格分别为41.00、82.00、108.00、139.00美元/片，同比-34.92%、-20.39%、-21.74%、-21.02%。

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02月22日	每经网	2019光伏新政仍存争议 预计最迟3月底出台 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月22日	中国贸易救济信息网	美国ITC发布对华锂电池及其组件的337调查部分终裁 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月22日	能源信息网	美国废旧电池回收率将达到90% 中国电池回收近况如何? ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月22日	搜狐财经	全球19家大型电子、家电企业业绩汇总(2018年第四季度) ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月22日	索比光伏网	美国光伏市场调研:2018年新增装机11.36GW 居世界第二 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月22日	中国证券网	中国首条公里级高温超导电缆示范工程启动 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月22日	国家电网	国家信息中心发布《2018年度空调市场分析报告》 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月22日	国家电网	家电行业傍名牌商标侵权事件频发 厨电类最严峻 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月22日	东方网	首条公里级高温超导电缆示范工程启动 徐汇率将率先实现 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月21日	香橙会研究院	农村包围城市?中国氢燃料电池七大产业集群谁能率先胜出 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月21日	高工LED	四家LED企业陷亏损“泥潭”,哪些隐藏之需提防? ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月21日	运营商财经网	2018年洗碗机月销量TOP10名单出炉 方太海尔等知名企业竞干不过九阳? ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月21日	中国消费网	五成插座式夜灯不合格 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月21日	财经网	工信部:应加快动力蓄电池梯次利用步伐 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月21日	国家电网	单身经济霸气崛起,迷你小家电势逆袭大市场 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月21日	中国证券报	苏宁将推自有品牌空调 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月21日	i能源	解读“531”新政后的光伏发展大趋势 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月20日	中国证券网	浆料与金属化持续降本增效将助力光伏平价上网 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月20日	财联社	工信部:统筹布局动力蓄电池回收利用企业 促进行业可持续发展 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月20日	索比光伏网	国家能源局发布最新光伏监测结果,全球平价替代进行时 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月20日	今日头条	2019首批推荐目录动力电池企业排行 宁德时代国轩高科比亚迪前三 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月20日	新浪财经	2019年光伏政策将迎新拐点 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月20日	上海证券报	工信部:新能源汽车动力蓄电池梯次利用潜力巨大 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月20日	中国经济时报	创新补贴机制引导光伏行业健康发展 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月20日	新浪微博	万万没想到 扫地机器人也能变纵火元凶?  扫地机器人 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月19日	北京商报	带动应用场景 智能音箱竞争进入下半场 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月19日	搜狐网	海尔美的容声霸榜冰箱三强 品牌分化下外资品牌难掩落寞 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月19日	工业能源圈	光伏业再出新政:获取补贴需竞价,户用首次单独管理 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月19日	亿欧	厨电行业下滑,重压之下必有“勇者” ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月19日	经济观察网	氢燃料电池股市开年走“红”背后 20家相关上市公司依旧亏损 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月19日	运营商世界网	运营商财经网公布2018洗衣机月销量榜单 统帅为何比美的差这么多? ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月19日	中金点睛	中金:电动车产业链价格传导机制分析 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月19日	腾讯网	智能门锁存巨大安全隐患 要智能还是要安全? ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月19日	国家电网	2018年燃气热水器行业:在低位中徘徊,后期动力犹存 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月19日	国家电网	注意了!这9批次自动电饭锅、11批次电视机不合格 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月19日	上海证券报	光伏发电建设管理工作将有重大机制创新 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月19日	上海证券报	特斯拉收购超级电容巨头 超级电容板块再度引关注 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月19日	每日经济新闻	国家能源局就2019年光伏发电管理办法征言 以补贴额定装机量等七大创新点曝光 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月19日	经济参考报	2019年光伏业迎巨变:或以补贴额定装机量 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月19日	证券日报	制度力保“补贴不拖欠” 利好光伏板块 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月18日	驱动中国	国家市场监督管理总局公布:超三成按摩器具不合格 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月18日	每日科技网	深圳市倍尔能科技蓝牙音箱不合格进行查处 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月18日	新浪财经	工信部:新能源汽车动力蓄电池梯次利用步伐加快 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月18日	财联社	国家能源局据悉将讨论需国家补贴的光伏发电新增建设规模 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月18日	新浪乐居	雾霾红利消失,空净行业下半场要怎么走? ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月18日	前瞻网	2018年中国电线电缆行业市场产业链与发展趋势 下游产业发展扩大电线电缆需求【组图】 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月18日	能源信息网	锂电池行业:以量补价 洗牌加速 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月18日	雪球	2019年港股光伏行业投资概览:概要篇 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月18日	中国质量新闻网	远东打造21700型锂电池龙头企业 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月18日	高工led网	一周事件 新年伊始,LED企业都有哪些新品上线? ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年02月18日	证券日报	专家称华为做电视“板上钉钉” 华为:不评论传言 ( <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	2019-02-23	独立董事关于回购部分社会公众股份事项的独立意见 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-23\5046194.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-23\5046194.pdf</a>
	2019-02-23	关于回购部分社会公众股份方案的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-23\5046195.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-23\5046195.pdf</a>
	2019-02-23	第三届董事会第七次会议决议公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-23\5046193.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-23\5046193.pdf</a>
	2019-02-21	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 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-21\5042514.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-21\5042514.pdf</a>
	2019-02-20	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停牌公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5040799.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5040799.pdf</a>
	2019-02-18	关于对美的集团股份有限公司的关注函 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-18\5038543.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-18\5038543.pdf</a>
小天鹅A	2019-02-21	小天鹅A：关于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 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-21\5042522.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-21\5042522.pdf</a>
	2019-02-20	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停牌公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5040807.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5040807.pdf</a>
格力电器	2019-02-20	独立董事关于珠海格力集团财务有限责任公司与河南盛世欣兴格力贸易有限公司签订《金融服务框架协议》暨关联交易的事前确认函 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5041061.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5041061.pdf</a>
	2019-02-20	第十一届监事会第二次会议决议公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5041060.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5041060.pdf</a>
	2019-02-20	第十一届董事会第二次会议决议公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5041059.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5041059.pdf</a>
	2019-02-20	独立董事就珠海格力集团财务有限责任公司与河南盛世欣兴格力贸易有限公司签订《金融服务框架协议》暨关联交易的独立意见 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5041062.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5041062.pdf</a>
	2019-02-20	关于珠海格力集团财务有限责任公司与河南盛世欣兴格力贸易有限公司签订《金融服务框架协议》暨关联交易公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5041063.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5041063.pdf</a>
	2019-02-19	2018年半年度权益分派实施公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-19\5037940.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-19\5037940.pdf</a>
浙江美大	2019-02-20	关于2018年度利润分配预案的预披露公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5039927.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5039927.pdf</a>
	2019-02-20	2018年度业绩快报 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5039926.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-20\5039926.pdf</a>
青岛海尔	2019-02-23	青岛海尔关于实际控制人及其一致行动人减持公司可转换公司债券的提示性公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-23\5046287.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-23\5046287.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