

## 家用电器行业周报（20190225-20190303）

推荐（维持）

## MSCI 纳入因子提升，持续利好家电龙头

- MSCI 提升 A 股纳入因子，海外资金重点配置家电龙头。**3月1日，MSCI 宣布：将通过三步在 MSCI 新兴市场指数中将 A 股的纳入因子从 5% 增加至 20%。目前家电板块被纳入 6 只标的，分别是**格力电器、美的集团、青岛海尔、老板电器、TCL 集团以及苏泊尔**（2017 年 5 月新增加入）。2019 年 11 月权重提高完成后，家电板块标的将新增 3 只中盘股，分别为**三花智控、海信电器以及小天鹅 A**。据 MSCI 测算，此次提高 A 股纳入比例预计将为 A 股市场带来约 660 亿美元（约合人民币 4429 亿元）的增量资金。当前外资在 A 股持股主要偏向消费股，家电行业标的公司业绩成长确定性较高、分红稳定，有望成为外资配置的主要品种。
- 北向资金持续流入家电行业。**截至 2019 年 3 月 1 日，北上资金对美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器及苏泊尔持股比例分别为 16.17%、11.51%、10.83%、11.86%、7.82%，较上周分别+0.10pct、+0.11ct、+0.45pct、-0.24pct、+0.54pct，外资持续配置家电龙头公司。北上资金对海信电器、三花智控、小天鹅 A 及华帝股份持股比例分别为 0.97%、8.64%、10.59%、1.37%，较上周分别+0.19pct、+0.55pct、+0.23pct、+0.43pct。（注：此处统计口径为北上资金持有股数/流通 A 股股数）
- 四季度厨电收入增速放缓，小家电业绩表现稳健。**本周家电板块上市公司陆续发布 2018 年业绩快报。在我们重点覆盖公司中，**厨电板块**受短期地产影响，整体景气度承压，重点覆盖公司老板电器及华帝股份单四季度收入增速放缓，但品牌优势明显，中长期潜力依旧；**小家电板块**重点覆盖公司苏泊尔及九阳股份经营稳健，产品结构持续优化，业绩表现亮眼；**家电零部件板块**重点覆盖公司三花智控业绩表现符合市场预期，制冷零部件龙头地位稳固，汽车零部件优势明显。
- 投资策略：**近期家电行业新政试点效果初显，中长期行业增长确定性较高；随着 MSCI 纳入因子的提升，北上资金有望持续流入，看好行业中长期配置价值，行业评级维持“推荐”。重点推荐：1）高壁垒、低估值以及未来发展值得期待的龙头公司：美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器和华帝股份；2）抗周期性强的的小家电龙头公司：苏泊尔和九阳股份。
- 风险提示：**宏观经济下行；终端需求不及预期；地产调控影响。

## 重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			PB	评级
		2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E		
格力电器	45.73	4.43	4.89	5.35	10.32	9.35	8.55	4.19	强推
美的集团	48.57	3.04	3.4	3.88	15.98	14.29	12.52	4.33	强推
青岛海尔	17.17	1.21	1.33	1.47	14.19	12.91	11.68	3.39	强推
老板电器	25.35	1.56	1.7	1.88	16.25	14.91	13.48	4.57	强推
华帝股份	10.93	0.78	0.96	1.16	14.01	11.39	9.42	4.41	强推
苏泊尔	64.56	2.03	2.43	2.87	31.8	26.57	22.49	10.2	强推
九阳股份	18.67	0.98	1.09	1.26	19.05	17.13	14.82	4.01	强推
飞科电器	42.37	2.0	2.17	2.43	21.19	19.53	17.44	7.66	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为 2019 年 03 月 01 日收盘价

## 华创证券研究所

证券分析师：董广阳

电话：021-20572598

邮箱：dongguangyang@hcyjs.com

执业编号：S0360518040001

联系人：龚源月

电话：021-20572560

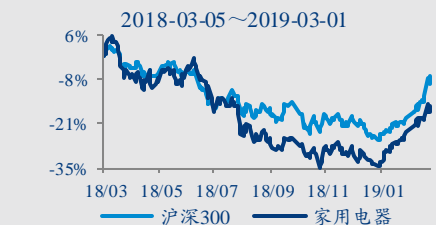
邮箱：gongyuanyue@hcyjs.com

## 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	64	1.78
总市值(亿元)	11,952.74	2.01
流通市值(亿元)	10,685.45	2.48

## 相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	10.68	21.08	-11.75
相对表现	-4.79	8.63	-5.11



## 相关研究报告

《家电行业周报（20190128-20190201）：家电新政逐步落地，北上资金持续流入》

2019-02-10

《家用电器行业周报（20190211-20190217）：春节厨电消费成亮点，家电智能化趋势显现》

2019-02-17

《家用电器行业周报（20190218-20190224）：空调内销表现亮眼，新政试点初显成效》

2019-02-24

# 目录

一、MSCI 提升 A 股纳入因子，海外资金重点配置家电龙头.....	4
二、北向资金持续流入家电行业.....	6
三、四季度厨电收入增速放缓，小家电业绩表现稳健.....	7
四、成本分析：原材料价格下行明显，家电盈利水平提升或成亮点.....	8
五、上周行情回顾.....	10
六、行业公告及新闻.....	11
（一）公司公告.....	11
（二）行业新闻.....	11
七、风险提示.....	12

# 图表目录

图表 1	MSCI 纳入家电板块标的汇总.....	4
图表 2	A 股纳入 MSCI 指数比例提高历程.....	5
图表 3	A 股纳入 MSCI 绝对收益及相对收益情况.....	5
图表 4	年初至今北向资金成交净流入（亿元）.....	6
图表 5	2019 年 3 月 1 日沪股通前十大活跃个股.....	6
图表 6	2019 年 3 月 1 日深股通前十大活跃个股.....	6
图表 7	2018 年初至今 MSCI 现有家电标的北上资金持股占比（%）.....	7
图表 8	2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比（%）.....	7
图表 9	家电各子板块成本拆分.....	9
图表 10	原材料钢结算价格走势.....	9
图表 11	原材料铜结算价格走势.....	9
图表 12	原材料铝结算价格走势.....	10
图表 13	原材料塑料结算价格走势.....	10
图表 14	2016 年年初至今家用电器指数与沪深 300 指数走势比较.....	10
图表 15	2019 年以来各行业涨跌幅比较（按申万分类）.....	11

## 一、MSCI 提升 A 股纳入因子，海外资金重点配置家电龙头

**MSCI 宣布：将通过三步在 MSCI 新兴市场指数中将 A 股的纳入因子从 5% 增加至 20%。**2019 年 3 月 1 日，MSCI 公布对进一步增加 A 股在 MSCI 指数中权重的咨询结果，决定将现有大盘 A 股在 MSCI 全球基准指数中的纳入因子由 5% 提高至 20%，分别在 5 月、8 月和 11 月逐步落实。

完成三步实施后，MSCI 新兴市场指数的预计成分股中共有 421 只 A 股，其中包括 253 只中国大盘 A 股和 168 只中国中盘 A 股（包含 27 只创业板股票），被纳入的全部 A 股在 MSCI 新兴市场指数中的预计权重约 3.3%，此前中国 A 股占 MSCI 新兴市场的权重为 0.71%。目前家电板块纳入 6 只标的，包括**格力电器、美的集团、青岛海尔、老板电器、TCL 集团以及苏泊尔**（注：苏泊尔于 2017 年 5 月新增加入）。2019 年 11 月 MSCI 将中国中盘 A 股(包括符合条件的创业板股票)以 20% 的纳入因子纳入指数后，家电板块标的将新增 3 只中盘股，分别为**三花智控、海信电器以及小天鹅 A**。

图表 1 MSCI 纳入家电板块标的汇总

	公司代码	公司简称	PE (TTM)	股息率
原有家电企业	000651.SZ	格力电器	9.80	-
	000333.SZ	美的集团	15.85	2.47%
	600690.SH	青岛海尔	14.84	1.99%
	002508.SZ	老板电器	16.24	2.96%
	000100.SZ	TCL 集团	13.73	3.04%
	002032.SZ	苏泊尔	31.75	1.12%
新增家电企业	002050.SZ	三花智控	24.27	1.02%
	600060.SH	海信电器	17.95	2.23%
	000418.SZ	小天鹅 A	20.63	1.79%

资料来源：Wind，华创证券（注：PE 选取时点为 2019 年 3 月 1 日，股息率选取派息时点为 2018 年，股价选取时点为 2019 年 3 月 1 日。）

MSCI 将根据以下时间表增加中国 A 股在 MSCI 指数中的权重：

步骤 1：5 月 MSCI 会把指数中的现有的中国大盘 A 股纳入因子从 5% 增加至 10%，同时以 10% 的纳入因子纳入中国创业板大盘 A 股；

步骤 2：8 月 MSCI 会把指数中的所有中国大盘 A 股纳入因子从 10% 增加至 15%；

步骤 3：11 月 MSCI 会把指数中的所有中国大盘 A 股纳入因子从 15% 增加至 20%，同时将中国中盘 A 股(包括符合条件的创业板股票)以 20% 的纳入因子纳入 MSCI 指数。

图表 2 A 股纳入 MSCI 指数比例提高历程

<b>A股成功纳入MSCI</b> MSCI宣布A股纳入新兴市场指数体系, 预计纳入A股222支大盘股	<b>将A股的纳入因子提高到5%</b> 宣布考虑将中国大盘A股的纳入因子从5%增加到20%, 将于2019年2月公布结果	<b>将A股的纳入因子提高到10%</b> 5月MSCI会把指数中的现有的中国大盘A股纳入因子从5%增加至10%。	<b>将A股的纳入因子提高到20%</b> 11月MSCI会把指数中的所有中国大盘A股纳入因子从15%增加至20%。			
<b>2017年6月</b>	<b>2018年6月</b>	<b>2018年9月</b>	<b>2019年3月</b>	<b>2019年5月</b>	<b>2019年8月</b>	<b>2019年11月</b>
	<b>A股正式纳入MSCI指数</b> 初步的纳入因子为2.5%, 纳入MSCI 新兴市场指数的A股标的调整至为236 只		<b>宣布提高A股纳入因子</b> MSCI宣布A股在MSCI全球基准指数中的纳入因子由5%提高至20%, 分三步实施。		<b>将A股的纳入因子提高到15%</b> 8月MSCI会把指数中的所有中国大盘A股纳入因子从10%增加至15%	

资料来源: MSCI, 华创证券

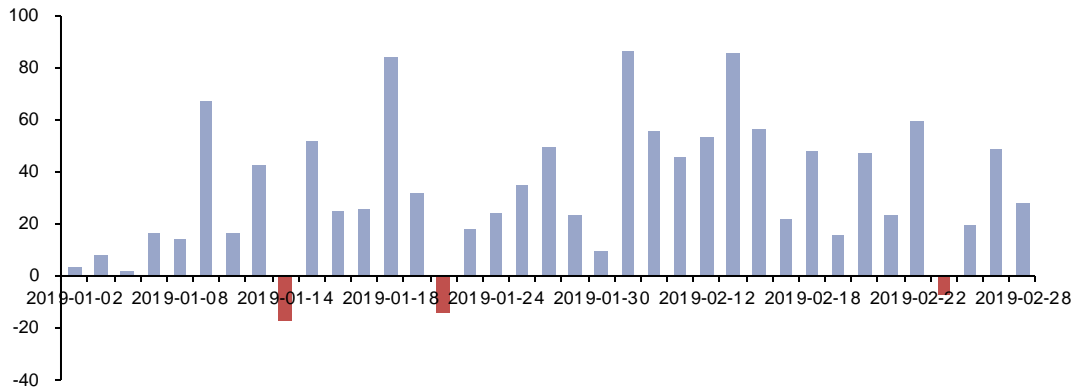
此前 A 股纳入 MSCI 共经历了两个阶段: 2018 年 6 月 1 日, MSCI 首次纳入因子为 2.5%; 2018 年 9 月 1 日, A 股纳入因子提升至 5%。从市场表现来看, A 股首次纳入 MSCI 时, 短期内利好股市, 增强了对外资吸引力, 家电板块受益更明显。此阶段家电整体表现跑赢大盘: 自 A 股首次纳入 MSCI 指数起 (2018 年 6 月 1 日) 一周、一个月的相对收益分别为 3.24%、2.90%。A 股纳入因子首次扩容后 (2018 年 8 月 1 日), 在地产及经济景气低迷背景下, 家电板块整体微幅跑输大盘。

图表 3 A 股纳入 MSCI 绝对收益及相对收益情况



资料来源: Wind, 华创证券

A 股将在 MSCI 指数中权重增加, 外资投入有待继续放量, 家电行业有望成为外资配置重点。2019 年初至今外资呈现加速持续净流入趋势, 两个月以来累计净流入 1210.80 亿元。此次 MSCI 宣布增加中国 A 股在 MSCI 指数中的权重, 预计促进外资持续放量。根据 MSCI 预测, 每一次以 2.5% 的因子纳入, 将为 A 股带来约 110 亿美元的增量资金。据此计算, 纳入因子由目前的 5% 扩大到 20%, 预计将为 A 股带来约 660 亿美元的增量资金, 约合人民币 4429 亿元。当前外资在 A 股持股主要偏向消费股, 家电行业标的公司业绩成长确定性较高、分红稳定, 有望成为外资配置的主要品种。

**图表 4 年初至今北向资金成交净流入 (亿元)**


资料来源: Wind, 华创证券

## 二、北向资金持续流入家电行业

据 2019 年 3 月 1 日北上资金交易统计,沪股通成交金额前十大个股分别为中国平安、贵州茅台、中信证券等,深股通成交金额前十大个股分别为五粮液、格力电器、海康威视、美的集团等。其中,青岛海尔以 3.96 亿元成交金额位居沪股通前十大活跃个股第九名,格力电器及美的集团分别以 7.17 亿元、4.99 亿元跻身深股通成交金额第二、第四名。

**图表 5 2019 年 3 月 1 日沪股通前十大活跃个股**

代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
601318.SH	1	中国平安	16.88	10.57	4.25	3.40
600519.SH	2	贵州茅台	15.37	9.96	4.56	4.54
600030.SH	3	中信证券	12.87	5.09	-2.68	4.04
601166.SH	4	兴业银行	8.19	5.11	2.02	8.06
600036.SH	5	招商银行	7.18	3.39	-0.39	3.65
600887.SH	6	伊利股份	6.58	4.38	2.17	2.85
600276.SH	7	恒瑞医药	5.78	2.69	-0.40	0.14
600585.SH	8	海螺水泥	5.28	3.07	0.85	3.47
600690.SH	9	青岛海尔	3.96	2.25	0.54	4.19
600009.SH	10	上海机场	3.86	2.62	1.38	3.91

资料来源: Wind, 华创证券

**图表 6 2019 年 3 月 1 日深股通前十大活跃个股**

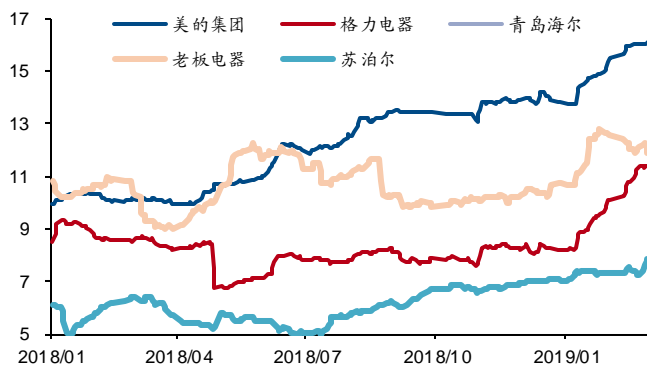
代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
000858.SZ	1	五粮液	9.74	5.07	0.41	6.15
000651.SZ	2	格力电器	7.17	4.94	2.71	2.08
002415.SZ	3	海康威视	5.95	3.59	1.23	0.55
000333.SZ	4	美的集团	4.99	3.65	2.32	1.65

代码	排名	证券名称	成交金额(亿)	买入金额(亿)	成交净买入(亿)	涨跌幅(%)
000002.SZ	5	万科 A	4.90	2.60	0.31	1.96
300059.SZ	6	东方财富	3.90	2.21	0.52	6.63
002304.SZ	7	洋河股份	3.77	2.26	0.76	3.92
002714.SZ	8	牧原股份	3.77	1.36	-1.04	2.70
000001.SZ	9	平安银行	3.70	2.41	1.11	3.24
300136.SZ	10	信维通信	2.61	0.86	-0.89	1.68

资料来源: Wind, 华创证券

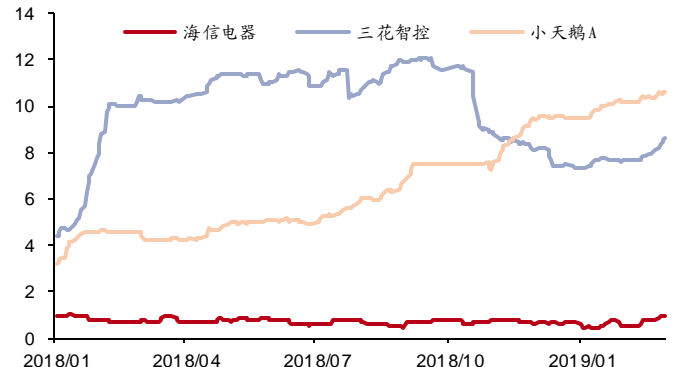
MSCI 新兴市场指数中现有 6 只家电板块成分股, 分别为美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器、TCL 集团及苏泊尔 (注: 2017 年 5 月加入), 至 2019 年 11 月 A 股纳入因子比例提高完成后, 将新增 3 只家电标的, 分别为海信电器、三花智控及小天鹅 A。截至 2019 年 3 月 1 日, 北上资金对美的集团、格力电器、青岛海尔、老板电器 TCL 集团及苏泊尔持股比例分别为 16.17%、11.51%、10.83%、11.86%、0.77% 及 7.82%、, 较上周分别+0.10pct、+0.11pct、+0.45pct、-0.24pct、+0.03pct、+0.54pct, 外资持续配置家电龙头公司。北上资金对海信电器、三花智控、小天鹅 A、华帝股份持股比例分别为 0.97%、8.64%、10.59%、1.37%, 较上周分别+0.19pct、+0.55pct、+0.23pct、+0.43pct。(注: 此处统计口径为北上资金持有股数/流通 A 股股数。)

图表 7 2018 年初至今 MSCI 现有家电标的北上资金持股占比 (%)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 8 2018 年初至今 MSCI 新增家电标的北上资金持股占比 (%)



资料来源: Wind, 华创证券

### 三、四季度厨电收入增速放缓, 小家电业绩表现稳健

本周家电板块上市公司陆续发布 2018 年业绩快报。在我们重点覆盖公司中, 整体来看: **厨电板块**受短期地产影响, 整体景气度承压, 重点覆盖公司老板电器及华帝股份单四季度收入增速放缓, 但品牌优势明显, 中长期潜力依旧; **小家电板块**重点覆盖公司苏泊尔及九阳股份经营稳健, 产品结构持续优化, 业绩表现亮眼; **家电零部件板块**重点覆盖公司三花智控业绩表现符合市场预期, 制冷零部件龙头地位稳固, 汽车零部件优势明显。

**老板电器:** 2018 年全年公司实现营业总收入 74.81 亿元, 同比增 6.61%, 归母净利润 14.81 亿元, 同比增 1.36%; 单季度来看, 18Q4 公司实现营业总收入 20.87 亿元, 同比增 2.86%, 归母净利润 4.69 亿元, 同比下降 6.39%。2018Q4 公司收入增速放缓主要受地产负面影响, 业绩表现符合此前市场预期。长期来看, 公司依靠多品类、多品牌以及技术升级三大战略, 持续驱动公司实现平稳增长。老板品牌优势明显, 品类以及品牌扩张推进顺利, 预计将在长期竞争中保持领先优势。我们调整公司 18/19/20 年 EPS 预测至 1.56/1.70/1.88 元 (原预测值: 1.64/1.77/1.96 元), 对应

PE 分别为 16/15/14 倍，维持“强推”评级。

**华帝股份：**2018 年全年公司实现营业总收入 61.46 亿元，同比增 7.25%；归母净利润 6.89 亿元，同比增 35.28%；单季度来看，18Q4 公司实现营业总收入 15.00 亿元，同比下降 8.98%；归母净利润 2.47 亿元，同比增长 24.75%。2018Q4 公司主要受到行业竞争以及地产负面影响，短期业绩承压，但是长远来看，随着公司渠道端的改造升级，产品端的持续推新推高，管理端的精细化运作，公司盈利水平预计将持续提升，未来业绩有望保持较快增长。我们调整公司 18/19/20 年 EPS 预测至 0.78/0.96/1.16 元（原预测值：0.81/1.05/1.32 元），对应 PE 分别为 14/11/9 倍，维持“强推”评级。

**苏泊尔：**2018 年公司实现营业总收入 178.51 亿元，同比增 22.75%，归母净利润 16.70 亿元，同比增 25.91%；单季度来看，18Q4 公司实现营业总收入 44.58 亿元，同比增 20.78%，归母净利润 5.65 亿元，同比增 37.51%。2018 年公司传统优势品类份额提升，新品拓展顺利推进，产品结构持续优化，业绩持续稳健增长。苏泊尔以厨房小家电为根本，成功实现了品类的持续扩张，正逐步成长为生活家电龙头企业，未来发展空间广阔。我们调整公司 18/19/20 年 EPS 预测至 2.03/2.43/2.87 元（原预测值：1.97/2.36/2.83 元），对应 PE 分别为 29/24/21 倍，维持“强推”评级。

**九阳股份：**2018 年全年公司实现营业总收入 81.68 亿元，同比增 12.70%，归母净利润 7.55 亿元，同比增 9.58%；单季度来看，18Q4 公司实现营业总收入 27.30 亿元，同比增 25.14%，归母净利润 1.86 亿元，同比增 23.54%。目前公司渠道优化成效初显，各大主要产品线均实现较好增长。2019 年料理机有望持续高增，超越豆浆机成为公司第一大品类。未来随着公司和 SharkNinja 合作的继续深入，我们预计新品类有望进一步扩充，公司未来发展值得期待。我们调整公司 18/19/20 年 EPS 预测至 0.98/1.09/1.26 元（原预测值：1.01/1.10/1.26 元），对应 PE 分别为 18/16/14 倍，维持“强推”评级。

**三花智控：**2018 年公司实现营业总收入 108.33 亿元，同比增长 13.07%，归母净利润 12.92 亿元，同比增 4.50%；单季度来看，18Q4 公司实现营业总收入 25.68 亿元，同比增 7.37%，归母净利润 2.68 亿元，同比增 4.35%。公司作为空调核心零部件公司，龙头地位稳固，长期发展稳健。同时公司作为新能源汽车厂商热管理系统领域的核心供应商，汽车零部件业务优势明显。随着新能源汽车的量产、募投项目产能的逐步释放，汽零业务有望保持快速增长，将为公司长期发展提供驱动力。我们预计公司 18/19/20 年 EPS 分别为 0.61/0.70/0.80 元，对应 PE 分别为 24/21/18 倍，首次覆盖给予“推荐”评级。

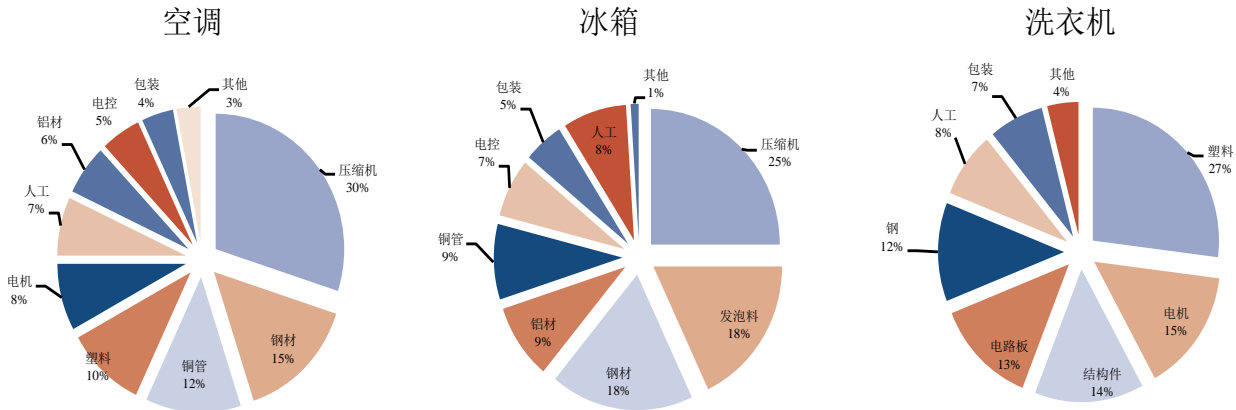
#### 四、成本分析：原材料价格下行明显，家电盈利水平提升或成亮点

从成本端来看：家电产品中的主要原材料包括钢材、铝材、铜材及塑料等，合计占比约为 40%。

分品类来看：空调产品成本中除压缩机（30%）外，钢材、铜管、塑料及铝材分别占比 15%、12%、10%和 6%，该四者合计占比约 43%，是其原材料的主要构成部分。冰箱产品成本中钢、铝、铜及塑料合计占比为 39%。洗衣机产品中塑料为最为重要的原材料，占比高达 27%，钢材也是重要原材料之一，占比达 12%。



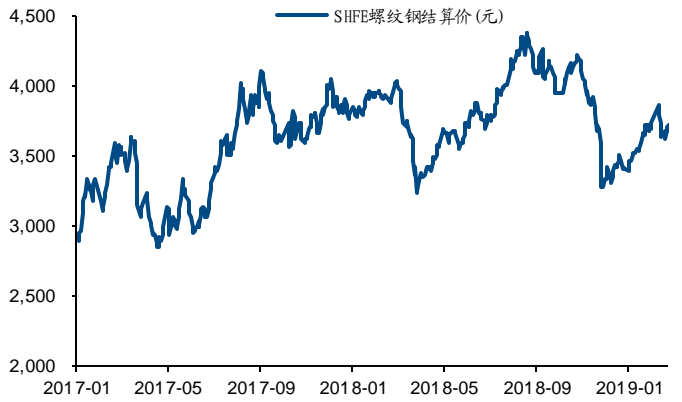
图表 9 家电各子板块成本拆分



资料来源: Wind, 华创证券

我们分别选取 SHFE 螺纹钢、SHFE 铜、SHFE 铝及 DCE 塑料期货结算价格作为原材料成本跟踪指标: 其中 SHFE 螺纹钢自 10 月底出现下行拐点, 至 3 月 1 日价格下调 10.48%; SHFE 铝价格相较于 8 月底下滑 8.82%; DCE 塑料价格较 10 月初下降 10.15%; SHFE 铜价格相较于 2018 年初年下降 9.05%。本周原材料价格涨幅情况分别为: SHFE 螺纹钢价格相较上周上涨 1.83pct; SHFE 铝价格相较上周小幅增长 0.29pct; DCE 塑料价格相较上周下滑 0.86pct; SHFE 铜价格相较于上周有所回升 1.13pct。总体而言, 上游成本端下行, 家电盈利水平有望提升。

图表 10 原材料钢结算价格走势



资料来源: Wind, 华创证券

图表 11 原材料铜结算价格走势



资料来源: Wind, 华创证券

**图表 12 原材料铝结算价格走势图**

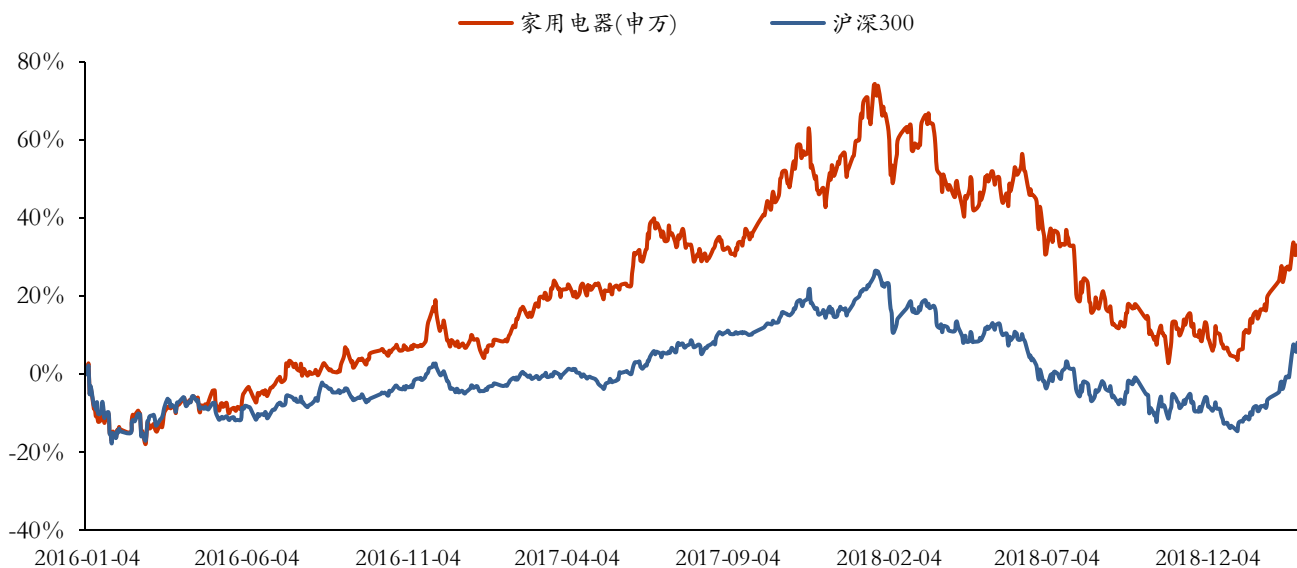

资料来源: Wind, 华创证券

**图表 13 原材料塑料结算价格走势图**

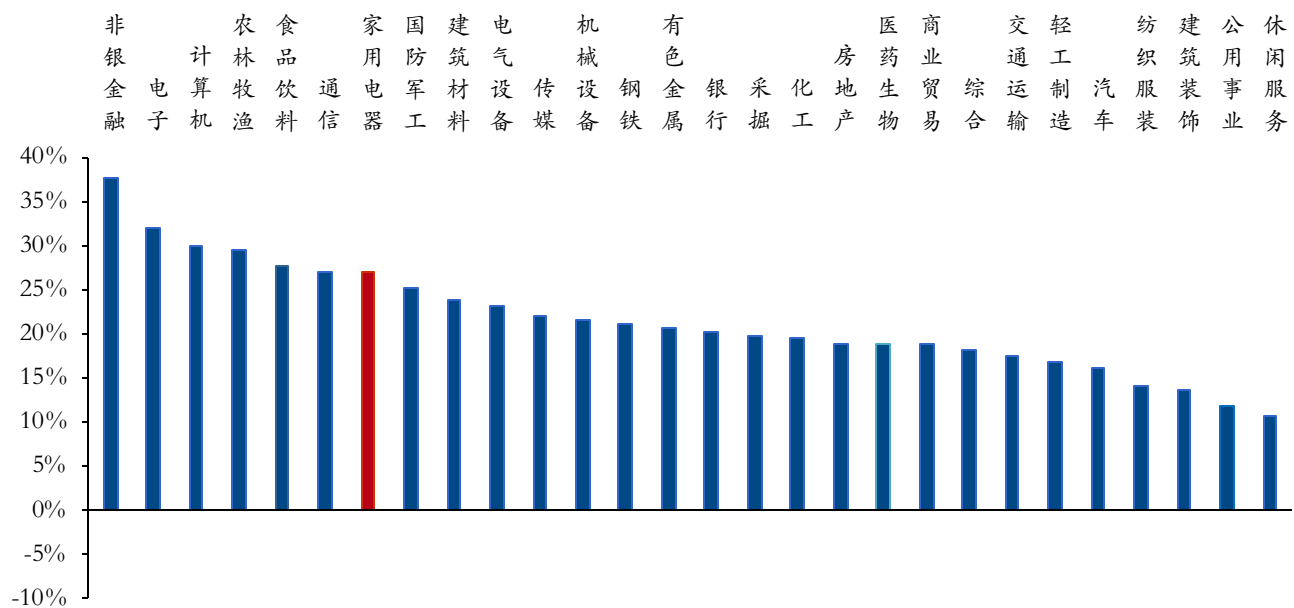

资料来源: Wind, 华创证券

## 五、上周行情回顾

2019 年年初至今申万家用电器指数上涨 27.01%，沪深 300 指数上涨 24.55%，在申万 28 个子行业中排名第 7 位。上周(2月25日-3月1日)申万家用电器指数上涨 4.76%，沪深 300 指数上涨 6.52%。重点公司中，本周苏泊尔(+20.67%)、浙江美大(+11.43%)、九阳股份(+11.40%)涨幅居前。

**图表 14 2016 年年初至今家用电器指数与沪深 300 指数走势比较**


资料来源: Wind, 华创证券

**图表 15 2019 年以来各行业涨跌幅比较 (按申万分类)**


资料来源: Wind, 华创证券

## 六、行业公告及新闻

### (一) 公司公告

- 1、【**华帝股份**】年度业绩快报: 公司实现营业总收入 61.46 亿元, 同比增长 7.25%; 实现利润总额 8.34 亿元, 同比增长 34.22%; 实现归母净利润 6.89 亿元, 同比增长 35.28%。
- 2、【**老板电器**】年度业绩快报: 公司实现营业总收入 74.81 亿元, 同比增长 6.61%; 实现利润总额 17.07 亿元, 同比增长 0.88%; 实现归母净利润 14.81 亿元, 同比增长 1.36%。
- 3、【**九阳股份**】年度业绩快报: 公司实现营业总收入 81.68 亿元, 同比增长 12.70%; 实现利润总额 8.70 亿元, 同比增长 6.36%; 实现归母净利润 7.55 亿元, 同比增长 9.58%。
- 4、【**三花智控**】年度业绩快报: 公司实现营业收入 108.33 亿元, 同比增长 13.07%; 实现利润总额 15.41 亿元, 同比增长 4.35%; 实现归母净利润 12.92 亿元, 同比增长 4.50%。
- 5、【**TCL 集团**】股份回购: 截至 2019 年 2 月 28 日, 公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量共计 1.38 亿股, 占公司总股本的 1.02%, 最高成交价为 3.48 元/股, 最低成交价为 3.15 元/股, 成交总金额为 4.52 亿元(不含交易费用)。
- 6、【**三花智控**】股份回购: 截至 2019 年 2 月 28 日, 公司通过股份回购专用账户以集中竞价交易方式累计回购股份 1,149.87 万股, 约占实施前公司总股本的 0.54%, 最高成交价为 14.93 元/股, 最低成交价为 12.31 元/股, 成交总金额为 1.60 亿元(不含交易费用)。

### (二) 行业新闻

#### 1、空调市场竞争态势激烈 2019 迎来“最坏时代”?

缘于外部经济、房地产等宏观环境不利的影 响，空调市场步入下行空间。国家信息中心监测数据显示，截止 2018 年 12 月，空调整体市场销售量下降 10.6%，销售额下降 7.6%。空调行业进入让业界十分“头疼”的逆境，同时引发了市场较大担忧，大多数空调从业者对 2019 年空调市场的表现也产生疑虑。

2019 年度空调行业稳步前行的一个重要保障是中高端空调产品市场占有率的提高。从 2018 年的整个行业来看，市场份额进一步向高端产品占据优势的巨头企业集中，毋庸置疑，以用户为中心，注重用户体验，充分挖掘用户需求的智能化高端空调，正在掌控空调业下一轮增长主动权，而行业几大主导品牌优势更加明显。空调市场的增速放缓，恰好给企业提供了一次自我审视和理性调整的契机。在快速变化的形势下，有谋略的企业一直都走在创新变革的道路上。（资料来源：国家电网）

## 2、水涨船高，柴多火旺，华为做电视将对行业影响深远

彩电市场进入存量市场，缺乏新增需求已经有很长一段时间。由于手机、PAD、盒子等的发展，消费者对用彩电的替换需求开始放缓。原本是家庭娱乐重要组成部分的彩电，开始丢失到人们原本对它的热情，用户观看电视的市场不断的减少。2016 年众多互联网品牌趁着在线视频的发展和资本入场的风口，在彩电市场分得一部分份额，也给彩电行业带来了更多的关注度。当年中国彩电市场的零售量冲到新高，但随着流量高峰的褪去，彩电受消费者的关注程度再次下降。

华为进入彩电行业，也将带动 5G 通讯基站和网络的需求。彩电行业已经进入同质化竞争多年，相信华为可以在硬件、内容、服务、运营等方面串联起来，对行业中的其他企业带来更多的思路，为彩电行业带来利好因素。水涨则船高，柴多则火旺，华为给行业带来的不止是竞争，共赢将是未来最有可能看到的结果。（资料来源：中怡康时代）

## 七、风险提示

宏观经济下行；终端需求不及预期；地产调控影响。

## 家电组团队介绍

组长、高级研究员：龚源月

法国 ESSEC 商学院硕士。曾任职于弘则研究。2017 年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500