

行业周报 (第十二周)

2019年03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 0755-23987489
wangsenquan@htsc.com

本周观点: 家电品牌持续拓新, 有望领导市场发展方向

传统大白电领域中, 国内白电企业优势格局已经形成, 目前阶段家电品牌持续在品牌与产品上开拓创新, 有望领导市场发展方向。中长期来看, 我们认为家电龙头个股的护城河依旧较为深厚, 业绩增长稳定性较强, 具备现金流较稳定、较高股息率的特点, 看好长期资金流入。

子行业观点

白电: 空调库存压力预期将减小, 龙头强者恒强格局下, 价格下移利好龙头。**黑电:** 关注华为可能进入电视产业影响, 同时高清视频产品消费促进政策有望提升需求。**小家电:** 关注新品对龙头公司业绩增益。**上游:** 关注具备份额优势及较高技术门槛标的, 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

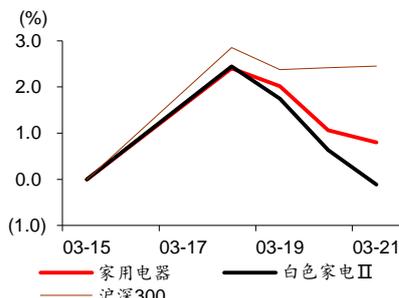
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
圣莱达	002473.SZ	33.00
深康佳 A	000016.SZ	17.51
新宝股份	002705.SZ	13.33
海信家电	000921.SZ	12.69
*ST 厦华	600870.SH	12.39
荣泰健康	603579.SH	12.17
聚隆科技	300475.SZ	11.88
惠而浦	600983.SH	10.75
*ST 德奥	002260.SZ	9.72
九阳股份	002242.SZ	8.33

一周跌幅前十公司

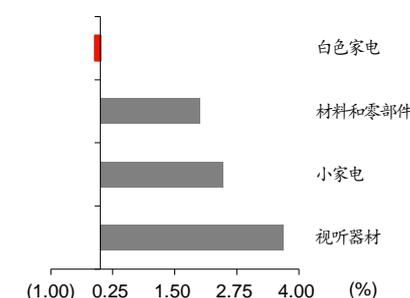
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
飞乐音响	600651.SH	(13.58)
万和电气	002543.SZ	(5.46)
顺钠股份	000533.SZ	(5.38)
盾安环境	002011.SZ	(5.14)
高斯贝尔	002848.SZ	(4.83)
雪莱特	002076.SZ	(4.54)
顺威股份	002676.SZ	(3.99)
日出东方	603366.SH	(2.79)
东方电热	300217.SZ	(2.47)
新朋股份	002328.SZ	(2.40)

资料来源: 华泰证券研究所

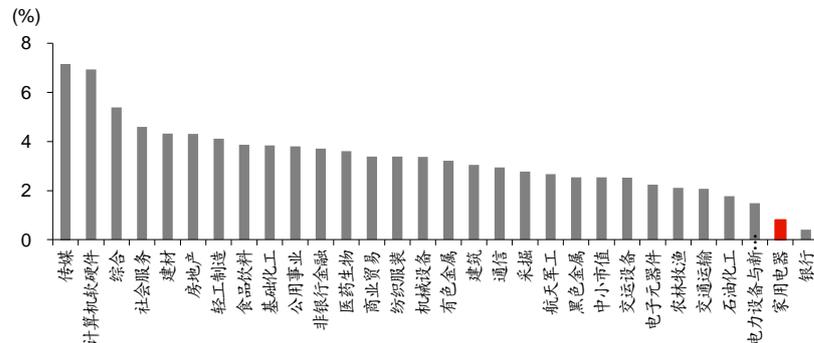
一周内行业走势图



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	03月22日	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
美的集团	000333.SZ	买入	48.60	48.86~55.84	2.62	3.10	3.49	4.10	18.55	15.68	13.93	11.85
华帝股份	002035.SZ	买入	12.34	14.62~15.48	0.58	0.78	0.86	1.02	21.28	15.82	14.35	12.10
老板电器	002508.SZ	买入	28.36	30.06~33.40	1.54	1.56	1.67	2.05	18.42	18.18	16.98	13.83

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点：家电品牌持续拓新，有望领导市场发展方向

传统大白电领域中，国内白电企业优势格局已经形成，不但保持了较强的规模效应（压低制造成本），同时在技术创新、产品设计、品牌影响力上不断形成独特的优势，海外品牌市场占比不断缩小。过去国内白电企业产品制造能力突出，通过成本控制建立相对竞争优势，而随着国内白电企业持续加大研发投入、产品迭代和品牌营销，不但进一步提升制造能力，同时把握国内需求与家电品类技术升级、设计升级、品牌升级路径，在市场竞争中持续占优。

2019年AWE（中国家电及消费电子博览会）上，三大白电再次展示了大量的新产品、新技术、新品牌，我们认为白电市场成熟度领先，新生态市场下能突出重围的依然是在产品质量和服务能力有卓越表现和能形成产品差异化的企业，我们依然看好三大白电企业在未来市场竞争中的表现。

图表1：2019年三大白电 AWE 展亮点

厂商	2019年 AWE 亮点	主要发力点
海尔	深化成套智慧家电解决方案 7大品牌新品发布 重点发布高端产品线	1) 从空间+方案+场景纬度扩张原来的 4+7+n 方案 2) 力求从定制（产品、场景、方案）、成套（品牌、方案、智能）、智慧（一键一句话、自动感知、主动服务）三个方面打造差异化。 1) 发布海尔、卡萨帝、统帅 3 大品牌全新智慧套系； 2) 同时，美国 GE Appliances、日本 AQUA、新西兰斐雪派克以及意大利 Candy，也展示智慧家庭落地成果。 3) 高端产品线继续丰富，深挖消费升级细分市场。
美的	高端品牌 COLMO 系列产品亮相 布谷品牌正式发布 推出美的青选品牌，针对年轻市场	1) 高端品牌定位。 2) 对标海尔卡萨帝，推出白电、厨电、小家电等全新产品。 1) 布谷品牌产品或以小家电为主（主要负责为美的原生活电器负责人）， 2) 品牌稳定后或再发力白电、厨电产品。 3) 应对互联网企业冲击，或以线上渠道为主。 设计年轻化，主打年轻市场。
格力	光伏零碳智能家居解决方案 空调新品系列 其他新品：热泵洗护机、格力厨电产品	1) 通过光伏直流技术为依托。 2) 在能源、空气、健康、安防、光照系统上形成一系列产品。 3) 核心产品为格力光伏空调。 1) 产品分别具备双向新风、恒温立体风、AI 语音、极限温差运行特点。 2) 继续保持空调领域技术领导力。 1) 洗衣机搭载格力自主研发双转子变频压缩机。 2) 新推出一整套厨电产品，或进入新细分市场。

资料来源：AWE、华泰证券研究所

海尔：7大品牌新品齐亮相

海尔在 AWE 展会前一天（2019年3月13日）召开全球品牌峰会，产品端未来依旧有望重点推动智能化与场景化，品牌端（7大品牌均有新品系列）继续深入覆盖各层级消费者需求，同时加强品牌内产品成套化与智慧化。并预计从全屋智慧安防、全屋空气解决方案、全屋用水、智慧厨房、智慧洗护等场景化角度，继续发力物联网战略，逐步实现公司从联网电器单品到互联网成套产品，再到智慧家庭生态场景落地的战略目标。

图表2：7大品牌均有系列新品亮相



资料来源：海尔全球品牌峰会、华泰证券研究所

同时公司有望通过高端品牌卡萨帝继续挖掘消费升级需求，从产品角度，实现新技术的落地和较大规模应用，进而向其他品牌线转化优势技术，保持相对领先优势。

图表3：卡萨帝高端产品线继续深入挖掘消费升级需求



资料来源：卡萨帝官方微信、华泰证券研究所

美的：品牌矩阵大幅强化

美的在 AWE 展会上不但发布高端品牌 COLMO 的全套新品，同时我们关注到公司还推出了互联网品牌布谷以及针对年轻人设计的美的青选品牌，未来有望在国内形成更为多元化的品牌系列，满足消费者更为差异化的需求。

图表4：美的高端品牌 COLMO 正式推出新产品，包括空冰洗、厨电、小家电等全套家电产品



资料来源：AWE、华泰证券研究所

图表5：美的青选设计简洁，主打年轻一族



资料来源：AWE、华泰证券研究所

图表6：互联网品牌布谷发布，尚未推出新品



资料来源：美的官网、华泰证券研究所

格力：深化以光伏为核心的智能家居

格力一方面深化空调业务为主的产品布局（推出具备双向新风、恒温立体风、AI语音、极限温差运行等特色空调），另一方面公司也在不断落地以光伏为核心的智能家居生态，打造具备一定差异化的新家电生态。

图表7：以光伏为核心的格力零碳健康家概念



资料来源：AWE、华泰证券研究所

图表8：搭载自主知识产权变频压缩机的格力热泵洗护机



资料来源：AWE、华泰证券研究所

图表9：格力继续巩固空调领域技术优势



资料来源：AWE、华泰证券研究所

AWE 展览上所展出的以光伏为核心的格力智能家居生态产品，在前期格力参与的低压直流生态系统---“绿能魔盒”直流屋（由雄安新区供电公司联合国网平高集团、信产集团以及格力电器共同打造）上也有展示，直流屋综合了城市智慧能源管控系统（CIEMS）、光伏发电系统、低压直流网络、储能系统、家用直流电器等模块。

直流屋优先利用太阳能光伏发电，配置有储能设备，既可满足直流屋内直流电器设备用电需求，也可将光伏发电储存备用。直流屋中全套直流家用电器均由格力电器制造（空调、冰箱、洗衣机、电磁炉、电扇、台灯、空气净化器等）。

图表10：直流屋中配置的格力旗下家电产品

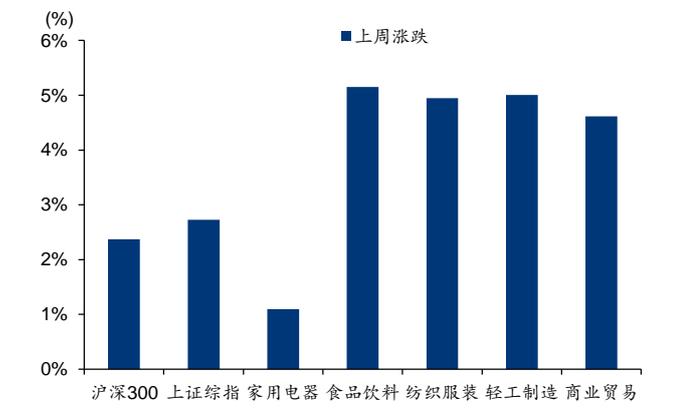


资料来源：中国雄安官网、华泰证券研究所

上周家电板块上涨 1.10%，家电涨幅居于消费板块末位

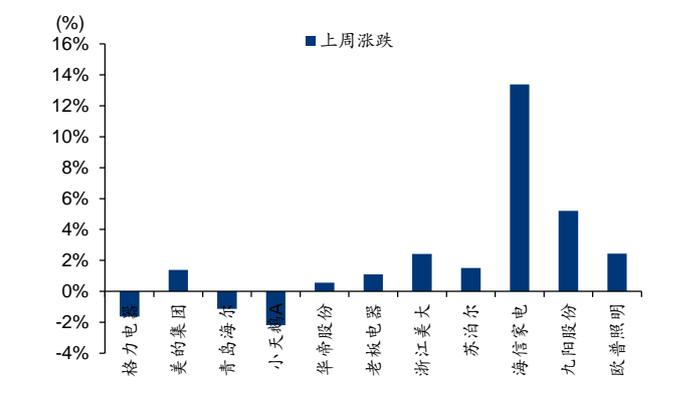
上周申万家电指数上涨 1.10%，同期沪深 300 指数上涨 2.37%，上证综指上涨 2.73%，家电板块跑输沪深 300 指数 1.28 个百分点。

图表11： 大盘涨跌及大消费板块涨跌



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表12： 部分家电板块个股涨跌



资料来源：Wind、华泰证券研究所

白电：空调库存压力预期将减小，龙头强者恒强格局下，价格整体下移利好龙头

空调即将到来旺季销售，库存压力预计将减小，龙头公司强者恒强的格局下，零售端价格下移，龙头品牌部分中低端产品与竞争对手之间差价减少，我们认为价格区间的下移更为利好龙头公司。同时原材料价格压力减弱，短期空调出货受到出口数据扰动，但内销市场表现对企业盈利影响更大，我们认为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，有望维持较高的盈利水平。

MSCI 提高 A 股纳入因子时间表确定，我们预期 5、8、11 月将是海外资金进一步流入的重要节点，资金偏好有望推动估值上移。但我们也需要关注到部分家电企业外资持股比例较大，接近外资持股上限，或面临 MSCI 调低权重等风险。同时，地产后周期影响的预期已经在股价中较充分反映，家电板块处于估值筑底过程中，看好纳入 MSCI 的家电个股估值提升预期，推荐格力电器、青岛海尔。同时建议关注家电消费刺激政策带动下的弹性标的海信家电。

黑电：关注华为可能进入电视产业影响，高清视频产品支持政策可能影响后续需求

黑电行业或受到高清视频产品刺激政策影响，产品需求或有一定提升。同时面板价格持续低位，关注华为可能进入电视产业未来或加大市场竞争的影响。

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，同时刺激高清视频产品消费政策预期逐步落地，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高清电视需求，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，但也要关注后续华为进入黑电市场加大竞争的可能性。

小家电：关注新品对龙头公司业绩增益

小家电行业延续结构性市场增长，部分新品销售规模具备快速提升潜力，且对比老产品，新品在销售价格、利润水平上均有一定优势，关注由新品带来的业绩增益。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。而线上渠道拓展，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、九阳股份。

厨电：地产改善预期增强，成本压力有所减弱，释放厨电业绩

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。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13：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	03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
美的集团	000333.SZ	买入	48.60	48.86-55.84	2.62	3.10	3.49	4.10	18.55	15.68	13.93	11.85
华帝股份	002035.SZ	买入	12.34	14.62-15.48	0.58	0.78	0.86	1.02	21.28	15.82	14.35	12.10
老板电器	002508.SZ	买入	28.36	30.06-33.40	1.54	1.56	1.67	2.05	18.42	18.18	16.98	13.83

资料来源：华泰证券研究所

图表14：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
华帝股份 (002035.SZ)	业绩快报 2018 年收入、归母净利润同比+7.3%、+35.3%，维持“买入”评级 公司披露 2018 年业绩快报，预计全年实现营业总收入 61.46 亿元，同比+7.25%，实现归母净利润 6.89 亿元，同比+35.28%。公司业绩快报略超预期，我们认为公司已逐步完善渠道布局，且持续推动产品升级换代，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传统厨电行业领先，公司 PE 估值相对优势较明显，估值修复预期持续增强。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 为 0.78、0.86、1.02 元，维持公司“买入”评级。 点击下载全文：华帝股份(002035,买入)：估值周期低位，看好相对增长优势
美的集团 (000333.SZ)	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 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。 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
老板电器 (002508.SZ)	业绩快报 2018 年收入、归母净利润同比+6.6%、+1.4%，维持“买入”评级 公司披露 2018 年业绩快报，预计全年实现营业总收入 74.81 亿元，同比+6.61%，实现归母净利润 14.81 亿元，同比+1.36%。在行业低景气度周期中，公司同时面对短期原材料成本压力及行业低景气周期，实现收入及净利润相对稳定增长。我们认为公司现金充裕，未来有望持续发掘新品增量市场，同时中长期厨电行业依然处于规模化增长阶段，在地产放松预期下，公司估值具备相对吸引力。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 为 1.56、1.67、2.05 元，维持公司“买入”评级。 点击下载全文：老板电器(002508,买入)：地产预期改善，继续关注估值修复
浙江美大 (002677.SZ)	业绩快报 2018 年收入、归母净利润同比+36.5%、+23.9%，维持“增持”评级 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。 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
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 2000-2100 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。 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
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

资料来源：华泰证券研究所

图表15： 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	03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	64.81	1.59	2.02	2.44	2.91	40.76	32.08	26.56	22.27
九阳股份	002242.SZ	22.60	0.90	0.98	1.11	1.30	25.11	23.06	20.36	17.38
海信家电	000921.SZ	13.13	1.47	1.01	1.14	1.31	8.93	13.00	11.52	10.02

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

大宗原材料：钢铁线材价格有所上移，铜铝价格依然处于同比低位

2019年3月22日，布伦特原油期货结算价格 67.03 美元/桶，与去年同比-2.73%，线材期货结算价格 3705.00 元/吨，与去年同比+18.71%。

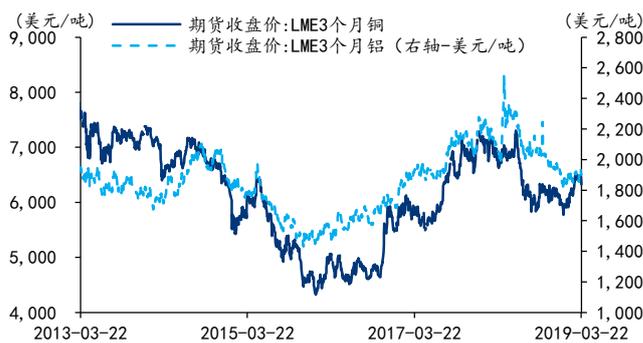
2019年3月22日，LME 3个月铜期货收盘价格 6325.00 美元/吨，与去年同比-5.97%；LME 3个月铝期货收盘价格 1902.50 美元/吨，与去年同比-8.22%。

图表16：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17：LME3个月铜、铝价格继续回落

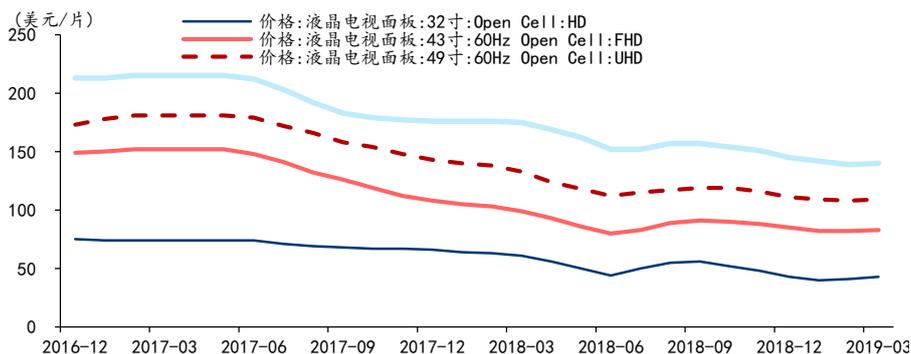


资料来源：Wind、华泰证券研究所

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3月，32/43/49/55寸面板价格分别为 43.00、83.00、109.00、140.00 美元/片，同比-29.51%、-16.16%、-18.05%、-20.00%，但价格在短期供给减小影响下，各个尺寸面板价格环比上上周分别提升 2、1、1、1 美元。

图表18：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19：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年03月21日	中国经济新闻网	动力电池回收迫在眉睫 百亿级市场待开垦 (点击查看原文)
2019年03月21日	电缆网	2025年全球超高压电缆市场需求将超29亿美元 (点击查看原文)
2019年03月21日	中国经济网	锌碘单液流电池概念问世 大幅提高电池能量密度 (点击查看原文)
2019年03月21日	中国证券报	智能家居亟待建立统一互联标准 (点击查看原文)
2019年03月21日	21世纪经济报道	电视厂商怒刷存在感 8K面板迎“早春” (点击查看原文)
2019年03月20日	新京报网	动力电池企业2018年超半数净利润下滑，竞争愈演愈烈 (点击查看原文)
2019年03月20日	搜狐网	1月份消毒柜线下市场量额双降，老板领跌头部品牌几无幸免 (点击查看原文)
2019年03月20日	中国家电网	旧家电回收政策正在草拟 以旧换新将成下一个风口？ (点击查看原文)
2019年03月20日	国际煤炭网	江苏能源监管办开展光伏扶贫电站项目建设情况核查工作 (点击查看原文)
2019年03月20日	高工 led 网	隆达电子发表车用 LED 矩阵式光源模块 (点击查看原文)
2019年03月20日	高工 led 网	LED 照明企业“扎堆逃离”新三板 (点击查看原文)
2019年03月20日	上海证券报	招标价回升 预警解除 成本下降 风电设备企业盈利今年将迎拐点 (点击查看原文)
2019年03月20日	中国证券报	政策推动氢能汽车驶入“快车道” 燃料电池业发展亟须破解两大瓶颈 (点击查看原文)
2019年03月20日	21世纪经济报道	OLED 中国元年重头戏不断：LGD 押注电视扩容关键市场 (点击查看原文)
2019年03月20日	中国质量新闻网	郑州市抽查 40 批次电线电缆产品 不合格 2 批次 (点击查看原文)
2019年03月19日	驱动中国	乐视杀回马枪小米压低价 中国彩电业面临内忧外患 (点击查看原文)
2019年03月19日	网易汽车	发展新能源汽车 动力电池安全是最重要的那枚棋子 (点击查看原文)
2019年03月19日	Ofweek 维科网	韩华专利侵权诉讼背后：影响或波及中国光伏头部企业 (点击查看原文)
2019年03月19日	中国投资咨询网	空调行业发展凸显“天花板” 亟须转型升级找到新机会 (点击查看原文)
2019年03月19日	OFweek 太阳能光伏融资乱象不止，昔日新能源首富也涉嫌其中 (点击查看原文)	
2019年03月19日	中国家电网	5G 来了，能否率先激活智能家居市场？ (点击查看原文)
2019年03月19日	澎湃	把“命门”掌握在自己手中 宁德时代攻克锂电池能量密度瓶颈 (点击查看原文)
2019年03月19日	经济参考报	空调业欲借新技术突破“天花板” (点击查看原文)
2019年03月19日	经济参考报	空调业欲借新技术突破“天花板” (点击查看原文)
2019年03月18日	潮起	老牌家电巨头入局厨电市场 今年的打法是降价还是创新？ (点击查看原文)
2019年03月18日	千龙网	苏宁全民焕新节电视悟空榜：创维海信争榜首 (点击查看原文)
2019年03月18日	第一财经日报	智能门锁产品密集发布：千亿市场引群雄逐鹿 (点击查看原文)
2019年03月18日	车质网	安徽：到 2020 建成电动车充电桩超 18 万个 (点击查看原文)
2019年03月18日	家电网	不合格率仍达两成以上 中国小家电良品率堪忧 (点击查看原文)
2019年03月18日	中国产业经济信息网	空调：高能助推增长 1.5 匹最受青睐 (点击查看原文)
2019年03月18日	前瞻网	2018 年电线电缆行业市场现状与行业竞争分析 海底电缆及通讯电缆利率高【组图】 (点击查看原文)
2019年03月18日	中国电线电缆网	一周核准、中标、开工火电项目汇总 (点击查看原文)
2019年03月18日	万隆证券网	北上资金连续 9 周增持两行业 机构调研最多股曝光 (点击查看原文)
2019年03月18日	和讯网	千亿“档口”遭滑铁卢厨电行业 2019 年何去何从？ (点击查看原文)
2019年03月18日	东方网	第十六届中博会国际家具展在佛山开幕 (点击查看原文)
2019年03月18日	第一财经日报	家电巨头抢食千亿智能门锁市场 (点击查看原文)
2019年03月18日	南方日报	家居新场景激发产业新动能 (点击查看原文)
2019年03月18日	广州日报	中国千亿市场成 OLED 争夺重点 (点击查看原文)
2019年03月18日	中国经济时报	如何抓住“值得期待的光伏 2019” (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表20：公司动态

公司	公告日期	具体内容
浙江美大	2019-03-22	2018 年年度审计报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-22\5102722.pdf
	2019-03-22	关于召开 2018 年度股东大会暨投资者接待活动的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-22\5102718.pdf
	2019-03-22	2018 年年度报告摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-22\5102721.pdf
	2019-03-22	2018 年度内部控制自我评价报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-22\5102717.pdf
	2019-03-22	第三届董事会第十七次会议决议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-22\5102723.pdf
	2019-03-22	2018 年度独立董事述职报告（靳明） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-22\5102709.pdf
	2019-03-22	独立董事关于公司 2018 年度相关事项及第三届董事会第十七次会议审议事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-22\5102710.pdf
	2019-03-22	2018 年度独立董事述职报告（张律伦） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-22\5102713.pdf
	2019-03-22	关于公司内部控制的鉴证报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-22\5102714.pdf
	2019-03-22	监事会对公司内部控制自我评价报告的意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-22\5102720.pdf
	2019-03-22	2018 年年度报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-22\5102719.pdf
	2019-03-22	非经营性资金占用及其他关联资金往来情况的专项审计说明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-22\5102712.pdf
	2019-03-22	2018 年度监事会工作报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-22\5102715.pdf
	2019-03-22	2018 年度独立董事述职报告（张红英） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-22\5102711.pdf
	2019-03-22	第三届监事会第十六次会议决议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-22\5102724.pdf
	2019-03-22	关于公司使用闲置自有资金进行现金管理的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-3\2019-03-22\5102716.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：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