

行业周报 (第十九周)

2019年05月12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: 贸易摩擦实质影响无需过忧, 家电龙头价值依旧

近期中美贸易摩擦进一步引发市场异动与担忧, 我们认为国内家电龙头外销收入体量较小, 盈利贡献偏弱, 预计贸易摩擦对业绩影响有限。同时龙头公司积极通过海外并购、海外建厂等方式布局海外市场, 一定程度上规避了贸易摩擦带来的影响。整体来看家电蓝筹基本面确定性较强, 中长期成长逻辑未受影响, 短期事件性情绪波动影响无需过忧, 板块配置价值突出。

子行业观点

白电: 空调出货量增速略超预期, 且库存压力预期将减小, 维持强者恒强格局。黑电: 高清视频产品消费促进政策有望提升高清智能终端需求。小家电: 爆款效应提升增长预期, 关注具备研发实力公司。上游: 关注具备份额优势及高技术门槛标的, 预计收入增长稳定性领先。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地产数据反转。

重点公司及动态

公司推荐: 1) 格力电器: 大股东拟转让 15% 股权, 公司经营管理层面依然稳定, 有利于维持公司经营水平、产业链优势和龙头品牌力。2) 美的集团: 一季度业绩基于公司空调产品主动出击战略表现略超预期, 着力搭建中高端品牌矩阵, 集团协作有望提升, 继续看好公司长期价值。

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

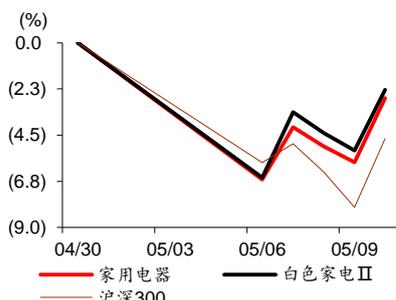
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
方正电机	002196.SZ	8.63
海信家电	000921.SZ	2.40
苏泊尔	002032.SZ	0.03
群兴玩具	002575.SZ	0.00
新朋股份	002328.SZ	(0.00)
九阳股份	002242.SZ	(0.09)
爱仕达	002403.SZ	(0.23)
小天鹅 A	000418.SZ	(0.45)
格力电器	000651.SZ	(0.59)
天际股份	002759.SZ	(0.79)

一周跌幅前十公司

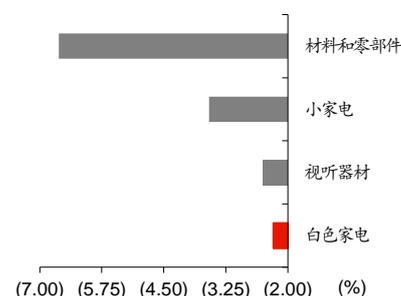
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
*ST 中科	002290.SZ	(22.76)
大洋电机	002249.SZ	(16.90)
金莱特	002723.SZ	(12.06)
万和电气	002543.SZ	(10.12)
新宝股份	002705.SZ	(8.33)
奥佳华	002614.SZ	(8.11)
拓邦股份	002139.SZ	(8.07)
东方电热	300217.SZ	(7.81)
*ST 毅昌	002420.SZ	(7.56)
亿利达	002686.SZ	(7.32)

资料来源: 华泰证券研究所

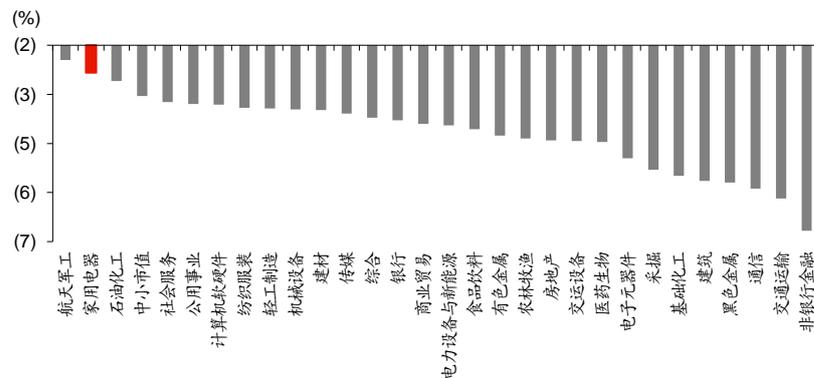
一周内行业走势图



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	05月10日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E
格力电器	000651.SZ	买入	55.25	70.84~80.96	4.36	5.06	5.97	7.07	12.67	10.92	9.25	7.81
新宝股份	002705.SZ	买入	11.00	17.82~18.63	0.63	0.81	1.10	1.27	17.46	13.58	10.00	8.66
华帝股份	002035.SZ	买入	12.94	17.20~18.92	0.77	0.86	1.02	1.23	16.81	15.05	12.69	10.52
美的集团	000333.SZ	买入	50.75	61.60~68.64	3.06	3.52	4.11	4.65	16.58	14.42	12.35	10.91

资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点： 贸易摩擦实质影响无需过忧， 家电龙头价值依旧

### 2000 亿商品关税正式上调至 25%， 对家电龙头预计影响较小

2019年5月10日，美国海关宣布将2000亿美元的中国商品关税正式从10%上调至25%。关于关税和贸易的两国磋商仍在进行中，双方负责人或将在北京再度碰面，进行新一轮的会谈。

图表1： 美方针对中国商品加征进口关税进程



资料来源：Wind、华泰证券研究所

我们认为，贸易摩擦短期带来市场情绪面波动，但实际对国内家电龙头形成的影响预计有限，基于：1) 家电龙头外销业务目前占比仍相对较小，且盈利能力相对较弱，预计贸易摩擦对整体业绩影响较小；2) 家电龙头积极通过海外并购、建厂等方式进行海外扩张，能够有效规避贸易摩擦风险。

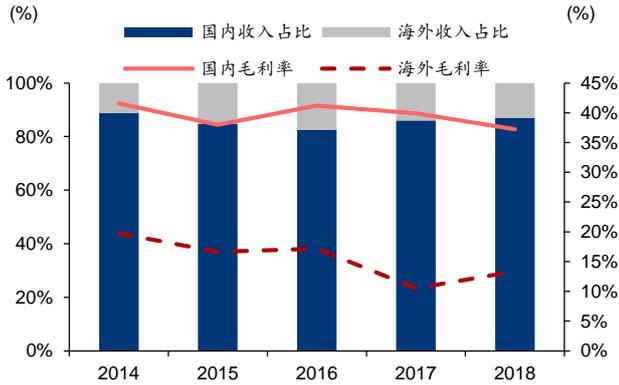
整体来看，家电蓝筹基本面确定性较强，中长期成长逻辑未受影响，短期事件性情绪波动带动板块调整，配置价值更加突显。

### 海外收入体量较小且盈利能力弱，受贸易摩擦影响有限

整体来看，我国家电龙头外销收入占比相对较小，且盈利能力相对内销较弱，外销业绩贡献有限。以格力、美的、海尔、苏泊尔为例，据公司年报，2018年其外销收入占比分别为13.05%、42.52%、42.02%和26.56%。

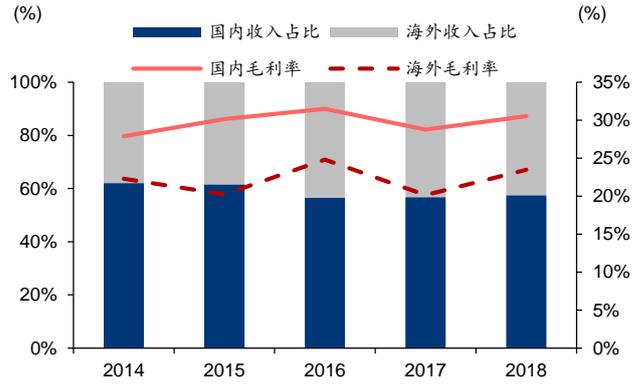
同时出口业务毛利率均显著低于内销毛利率。按照2018年年报公布的外销毛利率水平测算，格力、美的、海尔与苏泊尔的外销部分贡献毛利占比分别为5.11%、36.26%、36.45%与15.79%。

图表2：格力电器内外销及毛利率



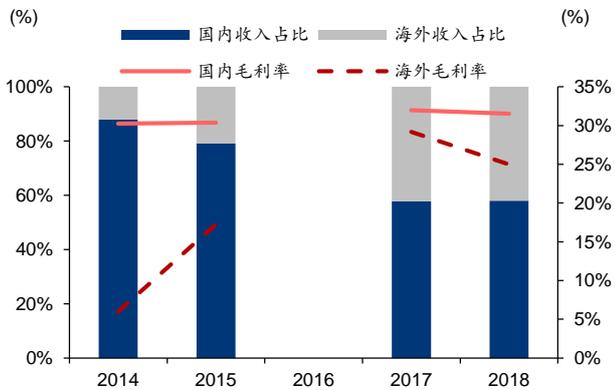
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表3：美的集团内外销及毛利率



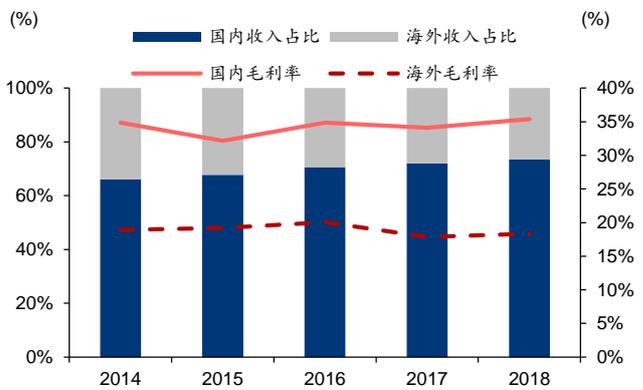
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表4：青岛海尔内外销及毛利率



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表5：苏泊尔内外销及毛利率

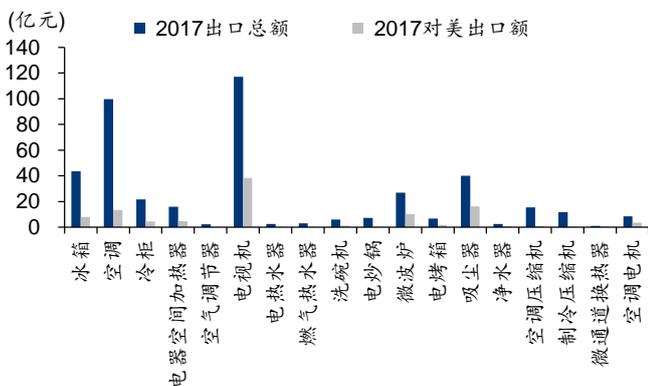


资料来源：Wind、华泰证券研究所

空调、冰箱等大白电产品出口美国产品占比整体出口额比例较低，预计受到贸易摩擦影响有限，而微波炉、吸尘器等小家电产品出口美国产品金额占比相对较高，预计受到影响将大于大家电。

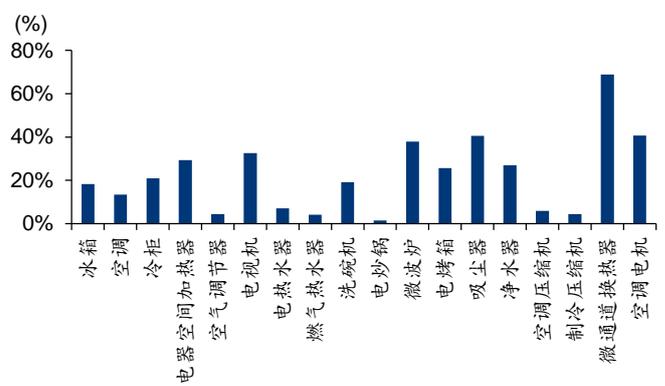
据海关总署数据，2017年我国家电产品出口美国情况来看，冰箱出口美国金额7.90亿元，占比18.20%，空调出口美国金额13.40亿元，占比13.43%，冷柜出口美国金额4.5亿元，占比20.83%。

图表6：各家电产品2017年出口总额及对美出口额



资料来源：海关总署、华泰证券研究所

图表7：各家电产品2017年对美出口额占总出口额比例



资料来源：海关总署、华泰证券研究所

**图表8：我国家电产品出口美国情况**

	2017年出口 总额（亿元）	2017年对美 出口额（亿元）	出口美国金额占 总出口金额比例
冰箱	43.40	7.90	18.20%
空调	99.80	13.40	13.43%
冷柜	21.60	4.50	20.83%
电器空间加热器	16.00	4.70	29.38%
空气调节器	2.30	0.10	4.35%
电视机	117.20	38.20	32.59%
电热水器	2.40	0.17	7.08%
燃气热水器	3.00	0.12	4.00%
洗碗机	6.00	1.15	19.17%
电炒锅	7.30	0.10	1.37%
微波炉	26.90	10.20	37.92%
电烤箱	6.80	1.74	25.59%
吸尘器	40.00	16.20	40.50%
净水器	2.60	0.70	26.92%
空调压缩机	15.40	0.90	5.84%
制冷压缩机	11.60	0.50	4.31%
微通道换热器	0.90	0.62	68.89%
空调电机	8.45	3.44	40.71%

资料来源：海关总署、华泰证券研究所

**龙头海外布局领先，多种方式规避风险**

对于家电龙头而言，国内空调、冰箱、洗衣机等大家电的国内市场保有量已相对较高，开拓海外市场以寻求新的空间与增长势在必行。龙头公司在海外布局方面启动较早，布局相对领先。

海外扩张进程中，龙头公司多通过直接收购海外品牌、工厂及海外建厂等方式实现海外直接生产与销售。一方面帮助公司顺利实现海外市场开拓与布局，另一方面能够较好地规避中美间贸易摩擦带来的负面影响。

**图表9：家电龙头公司通过多种海外布局方式规避贸易摩擦风险**

美的集团	一系列全球资源并购整合及新产业拓展的有效完成，进一步奠定了美的全球运营的坚实基础及美的在机器人与智能自动化领域的领先能力。公司产品已出口至全球超过200个国家和地区，共拥有15个海外生产基地及数十家销售运营机构。
小天鹅A	自己及探索全球制造布局，增强公司长期竞争力；推动东芝等自有品牌销售，并积极拓展新市场新客户。
青岛海尔	公司始终坚持海外自主品牌，通过自身的持续耕耘与行业整合，先后收购完成日本三洋白电业、美国GE家电业务、新西兰Fisher&Paykel业务，持股墨西哥MABE48.41%股权、收购意大利Candy公司，构建“研发、制造、营销”三位一体的全球化竞争力，通过不断优化资源整合能力、发挥全球战略协同优势，实现“海尔、卡萨帝、统帅、美国GE Appliances、新西兰Fisher&Paykel、日本AQUA、意大利Candy”七大世界级品牌布局与全球化运营，2018年海外收入占比42%，近100%为自有品牌收入。
苏泊尔	依靠母公司SEB内部订单转移优势，减少中美贸易摩擦等对出口业务带来的影响，持续推进与母公司在研发、设计、制造等环节的合作，并持续推进母公司订单转移，实现内外销平衡发展。

资料来源：公司公告、华泰证券研究所

总体而言，国内家电龙头外销收入体量相对较小，盈利贡献偏弱，预计贸易摩擦对业绩影响体量有限。同时龙头公司积极布局海外市场，通过海外品牌并购、海外建厂等方式实现海外产销，一定程度上规避了贸易摩擦带来的影响。贸易摩擦短期给市场带来情绪面波动，造成股价异动，但预计实际对龙头造成影响有限。

我们认为，家电板块龙头竞争格局较为稳定，盈利能力稳步提升，基本面确定性较强，中长期成长空间与价值未受影响，贸易摩擦冲击无需过忧。排除短期异动，板块调整后配置价值更加突显。

**图表10： 附贸易摩擦涉及家电产品清单**

空调相关			
8415.10.30	Window or wall type air conditioning machines, self-contained	成品	独立壁挂式空调，窗机式空调
8415.10.60	Window or wall type air conditioning machines, "split-system", incorporating a refrigerating unit & valve for reversal of cooling/heat cycle	成品	包括一个制冷装置和用于逆转冷却/热循环的阀门分体式系统壁挂式空调，窗机式空调
8415.10.90	Window or wall type air conditioning machines, "split-system", nesoi	成品	壁挂式空调，窗机式空调，“分体式系统”（其余未列出的）
8415.20.00	Air conditioning machines of a kind used for persons, in motor vehicles	成品	机动车中的空调
8415.81.01	Air conditioning machines incorporating a refrigerating unit and valve for reversal of cooling/heat cycle, nesoi	成品	包括一个制冷装置和用于逆转冷却/热循环的阀门的空调
8415.82.01	Air conditioning machines incorporating a refrigerating unit, nesoi	成品	包括一个制冷装置的空调（其余未列出的）
8415.83.00	Air conditioning machines not incorporating a refrigerating unit	成品	不包括制冷装置的空调
8418.61.01	Heat pumps, other than the air-conditioning machines of heading 8415	零部件（上游）	除了8415项目中的热泵
冰箱相关			
8418.10.00	Combined refrigerator-freezers, fitted with separate external doors, electric or other	成品	组合式冰箱-冷冻柜，配有电动或其他单独的外门
8418.21.00	Refrigerators, household compression-type, electric or other, other than those of subheading 8418.10	成品	家用压缩式冰箱
8418.29.10	Refrigerators, household absorption-type, electrical, other than those of subheading	成品	家用吸收式冰箱
8418.29.20	Refrigerators, household type, electric or other, other than those of subheading 8418.10, nesoi	成品	除8418.10外的电动或其他家用冰箱
8418.99.40	Certain door assemblies for refrigerators, freezers and other refrigerating or freezing equipment	零部件（上游）	冰箱、冷冻机和其他制冷或冷冻设备的某些门组件
8418.99.80	Parts for refrigerators, freezers and other refrigerating or freezing equipment, electric or other, nesoi; parts for heat pumps, nesoi	零部件（上游）	电冰箱、冷冻机及其他制冷或冷冻设备用电气或其他零件，热泵零件
8422.90.04	Door assemblies for the dishwashing machines of subheading 8422.11	零部件（上游）	洗碗机门组件（8422.11）
8414.40.00	Air compressors mounted on a wheeled chassis for towing	零部件（上游）	安装在底盘上用于牵引的空气压缩机
8414.80.16	Air compressors	零部件（上游）	空气压缩机
8414.80.90	Air or gas pumps, compressors and fans	零部件（上游）	空气泵和气体泵、压缩机和风扇
吸尘器			
8414.10.00	Vacuum pumps	零部件（上游）	真空泵
8508.11.00	Vacuum cleaners with self-contained electric motor, of a power not exceeding 1,500 W and having a dust bag or other receptacle capacity not	成品	功率小于1500W包含尘盒或其它容器且内含电机的真空吸尘器。
8508.19.00	Vacuum cleaners with self-contained electric motor, other than of a power not exceeding 1,500 W and having a dust bag or other receptacle ca	成品	除上述外所有
8508.60.00	Vacuum cleaners with other than a self-contained electric motor	成品	一个内置电机以上的吸尘器
洗衣机相关			

8451.10.00	Dry-cleaning machines	成品	干衣机
8451.21.00	Drying machines, each of a dry linen capacity not exceeding 10 kg	成品	干衣机, 每台容量不超过10公斤
8451.29.00	Drying machines for yarns, fabrics or made up textile articles, each of a dry linen capacity exceeding 10 kg	成品	纱线、织物或成衣用烘干机, 每台容量超过10公斤
8451.30.00	Ironing machines and presses (including fusing presses) for textile fabrics or made up textile articles	成品	纺织物或成衣用熨烫机和熨烫机(包括熔压机)
8451.40.00	Washing, bleaching or dyeing machines for textile yarns, fabrics or made up textile articles	成品	纺织纱线、织物或成衣的洗涤、漂白或染色机
8451.50.00	Machines for reeling, unreeling, folding, cutting or pinking textile fabrics	成品	纺织物的卷取、放卷、折叠、裁剪或打钉机
8451.80.00	Machinery for the handling of textile yarns, fabrics or made up textile articles, nesoi	成品	纺织纱线、织物或成衣的装卸机械
屏幕相关			
8528.49.15	Non-high definition color video monitors, nonprojection type, w/CRT, video display diagonal not over 34.29 cm, incorporating VCR or player	成品	非高清彩色视频显示器, 非投影型, 有真空管的, 视频显示对角线不超过34.29 cm, 包含VCR或播放器
8528.49.20	Non-high definition color video monitors, nonprojection, w/CRT, video display diag. ov 34.29 cm but n/ov 35.56 cm, incorp. VCR or player	成品	非高清彩色视频显示器, 非投影, 有真空管的, 视频显示对角线 34.29 cm, 但小于 35.56 cm, 包含录像机或播放器
8528.49.35	Non-high definition color video monitors, nonprojection type, w/CRT, video display diagonal over 35.56 cm, incorporating VCR or player	成品	非高清彩色视频显示器, 非投影型, 有真空管的, 视频显示对角线超过 35.56 cm, 包含VCR或播放器
8528.49.45	Non-high definition color video monitors, projection type, with cathode-ray tube, incorporating VCR or player	成品	带有阴极射线管的投影型非高清彩色视频显示器, 包括VCR或播放机
8528.49.60	High definition color video monitors, nonprojection type, with cathode-ray tube, incorporating VCR or player	成品	高清晰度彩色视频显示器, 非投影型, 带阴极射线管, 包括VCR或播放器
8528.49.80	Black and white or other monochrome video monitors, with cathode-ray tube	成品	黑白或其他单色视频显示器, 带阴极射线管
8528.59.05	Incomplete or unfinished color video monitors, w/o cathode-ray tube, flat panel screen or similar display device, incorp. VCR or player	成品	组装完成和未组装的彩色视频显示器, 不带阴极射线管, 平板屏幕或类似显示设备, 包括录像机或播放器
8528.59.10	Incomplete or unfinished color video monitors, w/o cathode-ray tube, flat panel screen or similar display device, not incorp. VCR or player	成品	组装完成和未组装的彩色视频显示器, 不带阴极射线管, 平板屏幕或类似的显示设备, 不包括录像机或播放器
8528.69.05	Incomplete or unfinished color video projectors, w/o cathode-ray tube, flat panel screen or similar display device, incorp. VCR or player	成品	组装完成和未组装的彩色视频放映机, 不带阴极射线管, 平板屏幕或类似显示设备, 包括录像机或播放器
8528.69.10	Incomplete or unfinished color video projectors, w/o cathode-ray tube, flat panel screen or similar display, not incorp. VCR or player	成品	组装完成和未组装的彩色视频放映机, 不带阴极射线管, 平板屏幕或类似显示器, 不包括录像机或播放器
8528.69.20	Non-high definition color video projectors, with a cathode-ray tube, not incorporating VCR or player	成品	非高清晰度彩色视频放映机, 带阴极射线管, 不包括录像机或放映机
8528.69.30	High definition color video projectors, with a cathode-ray tube, not incorporating VCR or player	成品	高清晰度彩色视频放映机, 带阴极射线管, 不包括录像机或放映机
8528.72.04	Incomplete or unfinished color tv reception apparatus, presented w/o a display device, incorp. VCR or player	零部件 (上游)	组装完成和未组装彩色电视接收装置, 不带显示装置, 不包括录像机或播放器

8528.72.12	Non-high definition color television reception apparatus, nonprojection, w/CRT, video display diag. not ov 34.29 cm, incorp. a VCR or player	成品	非高清彩色电视接收装置, 非投影, 有真空管, 视频显示对角线不超过 34.29 cm, 不包括录像机或播放器
8528.72.20	Non-high def. color television reception app., nonprojection, w/CRT, video display diag. not ov 34.29 cm, not incorporating VCR or player	成品	非高清彩色电视接收应用程序, 非投影, 有真空管, 视频显示对角线不超过 34.29 cm, 不包含 VCR 或播放器
8528.72.24	Non-high def. color television reception app., nonprojection, w/CRT, display diag. ov 34.29 cm but n/ov 35.56 cm, n/incorp. VCR or player	成品	非高清彩色电视接收应用程序, 非投影, 有真空管, 显示对角线超过 34.29 cm, 但不超过 35.56 cm, 不包含录像机或播放器
8528.72.28	Non-high definition color television reception app., nonprojection, w/CRT, video display diag. ov 35.56 cm, incorporating a VCR or player	成品	非高清彩色电视接收应用程序, 非投影, 有真空管, 视频显示对角线超过 35.56 cm, 包含 VCR 或播放器
8528.72.36	Non-high definition color television reception apparatus, projection type, with a cathode-ray tube, incorporating a VCR or player	成品	包括录像机或收音机的带有阴极射线管的投影型非高清晰度彩色电视接收装置
8528.72.40	Non-high definition color television reception apparatus, projection type, with a cathode-ray tube, not incorporating a VCR or player	成品	非高清晰度彩色电视接收装置, 投影型, 带阴极射线管, 不包括录像机或收音机
8528.72.44	High definition color television reception apparatus, nonprojection, with cathode-ray tube, incorporating a VCR or player	成品	高清晰度彩色电视接收装置, 非投影, 带阴极射线管, 包括录像机或收音机
8528.73.00	Black and white or other monochrome television reception apparatus	成品	黑白或其他单色电视接收装置
8529.10.21	Television antennas and antenna reflectors, and parts suitable for use therewith	零部件 (上游)	电视天线和天线反射器及其适用部件
8529.90.36	Subassies w/2 or more PCBs or ceramic substrates, as spec'd in add. US note 9 ch. 85, for color TV, not w/components in add. US note 4, ch. 85	零部件 (上游)	附加规范 (U.S. note 9, chap. 85) 规定的 2 个或多个 PCB 或陶瓷基板的子类, 彩色电视不含 (U.S. note 4, chap. 85) 附加组件
8529.90.39	Parts of television receivers specified in U.S. note 9 to chapter 85, other than printed circuit assemblies, nesoi	零部件 (上游)	电视接收器零件, 印刷电路组件除外 (其余未列出的)
8529.90.43	PCBs and ceramic substrates and subassemblies thereof for color TV, w/components listed in add. U.S. note 4, chap. 85	零部件 (上游)	彩色电视用多氯联苯和陶瓷基板及其组件, 含附件所列组件 (U.S. note 4, chap. 85)
8529.90.49	Combinations of parts of television receivers specified in U.S. note 10 to chapter 85, other than printed circuit assemblies, nesoi	零部件 (上游)	规定的电视接收器部件组合, 但印刷电路组件除外 (其余为列出的) (U.S. note 10, chap. 85)
8529.90.54	Flat panel screen assemblies for TV reception apparatus, color video monitors and video projectors	零部件 (上游)	电视接收装置、彩色视频显示器和视频投影仪用平板屏幕组件
8529.90.86	Parts suitable for use solely or principally with the apparatus of 8525 and 8527 (except television apparatus or cellular phones), nesoi	零部件 (上游)	仅适用于或主要用于 8525 和 8527 设备 (电视设备或手机除外) 的零件 (其余为列出的)
8529.90.88	Subassies w/2 or more PCBs or ceramic substrates, exc. tuners or converg. ass'ies, for color TV, w/components in add. US note 4, ch. 85	零部件 (上游)	含 2 个或多个 PCB 或陶瓷基板的子类, 不包括调谐器或转换器。组件, 用于彩色电视, 添加组件。美国注释 4, 第 85 章
8531.20.00	Indicator panels incorporating liquid crystal devices (LCD's) or light emitting diodes (LED's)	零部件 (上游)	包含液晶装置或发光二极管的指示面板
8540.11.10	Cathode-ray television picture tubes incl. video monitor, color, non-high definition, non-projection, display > 35.56 cm	零部件 (上游)	阴极射线电视显像管, 包括视频监视器、彩色、非高清晰度、非投影、显示器 > 35.56 cm

8540.11.24	Cathode-ray TV & video monitor tubes, color, non-high definition, non-projection, video display diagonal	零部件 (上游)	阴极射线电视和视频监控管, 彩色, 非高清晰度, 非投影, 视频显示对角线
8540.11.28	Cathode-ray TV & video monitor tubes, color, non-high definition, non-projection, video display diagonal > 34.29 cm & <35.56 cm	零部件 (上游)	阴极射线电视和视频监控管, 彩色, 非高清晰度, 非投影, 34.29 cm < 视频显示对角线 < 35.56 cm
8540.11.30	Cathode-ray television picture tubes incl. video monitor, color, high definition, display diagonal > 35.56 cm	零部件 (上游)	阴极射线电视显像管, 包括视频监视器、彩色、高清晰度、显示对角线 > 35.56 cm
8540.11.48	Cathode-ray TV & video monitor tubes, color, high definition, video display diagonal video display diagonal > 34.29 cm &	零部件 (上游)	阴极射线电视和视频监控管, 彩色, 高清晰度, 34.29 cm < 视频显示对角线 < 35.56 cm
8540.11.50	Cathode-ray television picture tubes incl. video monitor, color, non-high definition, projection type	零部件 (上游)	阴极射线电视显像管, 包括视频监视器、彩色、非高清晰度, 带投影
8540.12.10	Cathode-ray television picture tubes incl. video monitor, monochrome, non-high definition, w/faceplate diagonal > > 29 cm and <42cm	零部件 (上游)	阴极射线电视显像管, 包括视频监视器、单色、非高清晰度、29 cm < 视频显示对角线 < 42cm
8540.12.20	Cathode-ray television picture tubes incl. video monitor, monochrome, high definition, w/faceplate diagonal > 29 cm and <42cm	零部件 (上游)	阴极射线电视显像管, 包括视频监视器、单色、高清晰度、29 cm < 视频显示对角线 < 42cm
8540.12.50	Cathode-ray television picture tubes incl. video monitor, monochrome, non-high definition, nesoi	零部件 (上游)	阴极射线电视显像管, 包括视频监视器、单色、非高清晰度 (其余未列出的)
8540.12.70	Cathode-ray television picture tubes incl. video monitor, monochrome, high definition, nesoi	零部件 (上游)	阴极射线电视显像管, 包括视频监视器、单色、高清晰度 (其余未列出的)
8540.20.20	Cathode-ray television camera tubes	零部件 (上游)	阴极射线电视摄像管
8540.20.40	Television camera tubes, image converters and intensifiers, and other photocathode tubes, other than cathode-ray tubes	零部件 (上游)	电视摄像管、图像转换器和增强器及其他光电阴极管 (阴极射线管除外)
8540.60.00	Cathode-ray tubes nesoi	零部件 (上游)	阴极射线管 (其余未列出的)
微波炉相关			
8540.71.20	Magnetron tubes, modified for use as parts of microwave ovens	零部件 (上游)	微波炉零件用改性磁控管
8516.90.35	Parts of domestic microwave ovens, assemblies, having more than one of: cooking chamber; structural supporting chassis; door; outer case	零部件 (上游)	家用微波炉的零件、组件, 具有一个以上: 烹饪室; 结构支撑底盘; 门; 外壳
8516.90.45	Parts of domestic microwave ovens, printed circuit assemblies	零部件 (上游)	家用微波炉零件、印刷电路组件
8516.90.50	Parts of domestic microwave ovens, other nesoi	零部件 (上游)	家用微波炉 (其余未列出的)
厨具相关			
8516.60.40	Electrothermic cooking stoves, ranges and ovens (excluding microwave ovens) of a kind used for domestic purposes	成品	家用电热灶具、炉灶和烤箱 (微波炉除外)
8516.90.55	Parts of domestic electrothermic cooking stoves, ranges and ovens of subheading 8516.60.40, cooking chambers whether or not assembled	零部件 (上游)	家用电热烹饪炉、炉灶和烤箱的零件, 不论是否组装。
8516.90.65	Parts of domestic electrothermic cooking stoves, ranges and ovens of subheading 8516.60.40, top surface panels w/orw/o elements or controls	零部件 (上游)	家用电热烹饪炉、炉灶和烤箱的零件, 顶部面板, 无元件或控制器
8516.90.75	Parts of domestic electrothermic cooking stoves, ranges and ovens of subheading 8516.60.40, door assemblies	零部件 (上游)	家用电热烹饪炉、炉灶和烤箱门组件的零件
8516.90.80	Parts of domestic electrothermic cooking stoves, ranges and ovens of subheading 8516.60.40, other nesoi	零部件 (上游)	家用电热烹饪炉、炉灶和烤箱的零件 (其余未列出的)
小家电			
8516.90.85	Housings for domestic electrothermic toasters	成品	家用电热烤面包机外壳
8543.70.71	Electric luminescent lamps	成品	电致发光灯
8539.21.20	Tungsten halogen electrical filament lamps, designed for a voltage not exceeding 100 V	成品	卤钨电灯丝灯, 设计电压不超过 100V
8539.21.40	Tungsten halogen electrical filament lamps, designed for a voltage exceeding 100 V	成品	卤钨电灯丝灯, 设计电压超过 100V

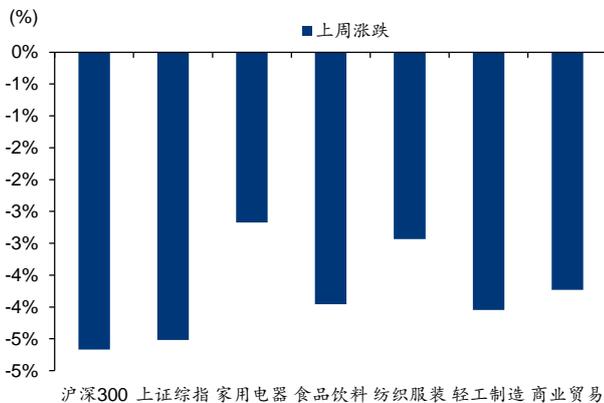
8539.31.00	Fluorescent, hot cathode discharge lamps, other than ultraviolet lamps	成品	荧光、热阴极放电灯，不包括自然放电灯
8539.32.00	Mercury or sodium vapor discharge lamps or metal halide discharge lamps (other than ultraviolet lamps)	成品	汞或钠蒸气放电灯或金属卤化物放电灯（紫外线灯除外）
8539.39.90	Other electrical discharge lamps, other than fluorescent (hot cathode), mercury or sodium vapor, metal halide or ultraviolet lamps	成品	除荧光灯（热阴极）、汞或钠蒸气灯、金属卤化物灯或紫外线灯外的其他放电灯
8539.49.00	Ultraviolet or infrared lamps	成品	紫外线灯、红外线灯

资料来源：美国海关与边境管理局、华泰证券研究所

**上周家电板块跌幅较小**

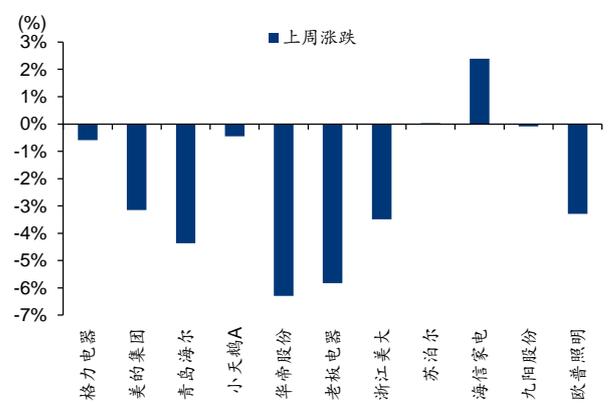
上周申万家电指数下跌 2.68%，同期沪深 300 指数下跌 4.67%，上证综指下跌 4.52%，受到贸易摩擦不确定性影响，整体市场出现下挫，家电板块跑赢沪深 300 指数 1.99 个百分点，在行业板块中下跌幅度较小。

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：空调出货量增速略超预期，且库存压力预期将减小，维持龙头强者恒强格局**

空调即将到来旺季销售，根据产业在线数据，2019年1-3月，空调整体出货同比+0.9%（内销同比+2.9%、外销同比-1.4%），内销出货略超预期，库存压力预计将减小，行业格局维持龙头公司强者恒强。短期促销导致零售端价格下移，但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，家电板块处于向估值中枢回升过程中，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：高清视频产品消费促进政策有望提升高清智能终端需求**

黑电行业或受到高清视频产品刺激政策影响，高清电视产品需求或有一定提升，同时我们认为对智能高清机顶盒需求弹性影响或更大。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：爆款效应提升增长预期，关注具备研发实力公司**

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	05月10日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
青岛海尔	600690.SH	买入	16.43	17.94-20.70	1.17	1.38	1.62	1.87	14.04	11.91	10.14	8.79
老板电器	002508.SZ	买入	27.48	34.40-37.84	1.55	1.72	2.04	2.37	17.73	15.98	13.47	11.59
小天鹅 A	000418.SZ	买入	57.39	67.60-70.98	2.94	3.38	3.91	4.58	19.52	16.98	14.68	12.53
浙江美大	002677.SZ	增持	13.83	16.06-17.52	0.58	0.73	0.91	1.11	23.84	18.95	15.20	12.46

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
格力电器 (000651.SZ)	<p><b>一季度收入盈利高基数增速放缓，符合预期，维持“买入”评级</b></p> <p>2019年4月29日公司披露2019年一季报，2019Q1营业总收入410.06亿元，同比+2.45%，归母净利润56.72亿元，同比+1.62%，扣非后归母净利润51.14亿元，同比+22.16%。我们预计公司2019-2021年EPS为5.06、5.97、7.07元，维持公司“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：格力电器(000651,买入)：行业格局稳定，收入小幅提升</a></p>
新宝股份 (002705.SZ)	<p><b>看好内销品牌化发展，维持“买入”评级</b></p> <p>2019年4月26日公司披露2018年报及2019Q1季报，整体符合预期，2018年营业总收入84.44亿元，同比+2.70%，归母净利润5.03亿元，同比+23.21%，扣非后归母净利润同比+49.96%。2019Q1总收入18.80亿元，同比+3.41%，归母净利润0.89亿元，同比+106.49%，扣非后同比+100.85%。公司拟向全体股东每10股派发现金红利3.5元。我们预计公司2019-2021年EPS为0.81、1.10、1.27元，维持公司“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：新宝股份(002705,买入)：受益于成本与汇率，净利润大幅提升</a></p>
华帝股份 (002035.SZ)	<p><b>品牌升级、均价提升领先，维持“买入”评级</b></p> <p>2019年4月28日公司披露2018年报及2019Q1季报，符合此前预期，2018年营业总收入60.95亿元，同比+6.36%，归母净利润6.77亿元，同比+32.83%。2019Q1总收入13.31亿元，同比-6.54%，归母净利润1.32亿元，同比+14.80%。公司拟向全体股东每10股派发现金红利3元。我们预计公司2019-2021年EPS为0.86、1.02、1.23元，维持公司“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：华帝股份(002035,买入)：品牌、产品升级，毛利率持续提升</a></p>
美的集团 (000333.SZ)	<p><b>多元品牌及产品，收入及净利润增长稳健，维持“买入”评级</b></p> <p>2019年4月29日公司披露2019年一季报，2019Q1营业总收入755.00亿元，同比+7.42%，归母净利润61.29亿元，同比+16.60%，扣非后归母净利润60.85亿元，同比+19.84%。我们预计公司2019-2021年EPS为3.52、4.11、4.65元，维持公司“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：美的集团(000333,买入)：多元化品牌矩阵促盈利能力上行</a></p>
青岛海尔 (600690.SH)	<p><b>全球化品牌发展龙头，维持“买入”评级</b></p> <p>2019年4月29日公司披露2018年报及2019Q1季报，2018年营业总收入1833.17亿元，同比+12.17%，归母净利润74.40亿元，同比+7.71%，扣非后归母净利润同比+17.38%。2019Q1总收入480.43亿元，同比+10.17%，归母净利润21.36亿元，同比+9.41%，扣非后同比+7.12%。略低于预期，公司拟向全体股东每10股派发现金红利3.51元（2016-2018年分红率保持30%，对应各年底股价股息率分别为2.5%、1.8%、2.5%）。我们预计公司2019-2021年EPS为1.38、1.62、1.87元，维持公司“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：青岛海尔(600690,买入)：深化全球化布局，毛利率或承压</a></p>
老板电器 (002508.SZ)	<p><b>厨电龙头面对逆境实现稳步增长，维持“买入”评级</b></p> <p>2019年4月24日公司披露2018年报及2019Q1季报，2018年净利润增速符合我们此前预期，2018年营业总收入74.25亿元，同比+5.81%，归母净利润14.74亿元，同比+0.85%，扣非后归母净利润同比-5.56%。2019Q1总收入16.60亿元，同比+4.30%，归母净利润3.20亿元，同比+5.84%，扣非后同比+8.55%。公司拟向全体股东每10股派发现金红利8元（分红率为51.5%）。我们预计公司2019-2021年EPS为1.72、2.04、2.37元，维持公司“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：老板电器(002508,买入)：逆境缓和，新品类有望持续放量</a></p>
小天鹅 A (000418.SZ)	<p><b>洗衣机业务稳健增长，维持“买入”评级</b></p> <p>2019年3月29日公司披露2018年年报，全年实现营业总收入236.37亿元，同比+10.53%，实现归母净利润18.62亿元，同比+23.64%。同时公司2018年度不进行利润分配，不送红股，不以公积金转增股本。公司与美的集团换股合并事项已获证监会核准通过，吸收合并后公司将成为美的集团全资子公司，同时前期公司已公布中期利润分配方案，按每10股派发现金红利40元(含税)。仅考虑公司原业务的情况下，预计公司2019-2021年EPS为3.38、3.91、4.58元，维持公司“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：小天鹅 A(000418,买入)：着力产品力提升，看好结构性升级</a></p>
浙江美大 (002677.SZ)	<p><b>业绩符合预期，看好渠道拓展及品牌影响力提升，维持“增持”评级</b></p> <p>2019年3月21日公司披露2018年年报，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+23.70%。同时公司拟向全体股东每10股派发现金红利4.65元(含税)。我们认为集成灶行业市场短期景气波动，但渗透率依然有望保持提升，公司加大营销网络建设和品牌投入，有利于强化品牌影响力，有望提升竞争优势。预计公司2019-2021年EPS为0.73、0.91、1.11元，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)：产品差异化，增速高于传统厨电</a></p>

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	05月10日	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
		收盘价 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
苏泊尔	002032.SZ	67.79	2.03	2.42	2.86	3.36	33.39	28.01	23.70	20.18
九阳股份	002242.SZ	21.84	0.98	1.11	1.28	1.46	22.29	19.68	17.06	14.96
海信家电	000921.SZ	13.68	1.01	1.20	1.37	1.54	13.54	11.40	9.99	8.88

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

## 行业动态

### 大宗原材料：线材价格有所上移，铜铝价格依然处于同比低位

2019年5月10日，布伦特原油期货结算价格70.86美元/桶，与去年同比-8.53%，线材期货结算价格4843.00元/吨，与去年同比+42.40%。

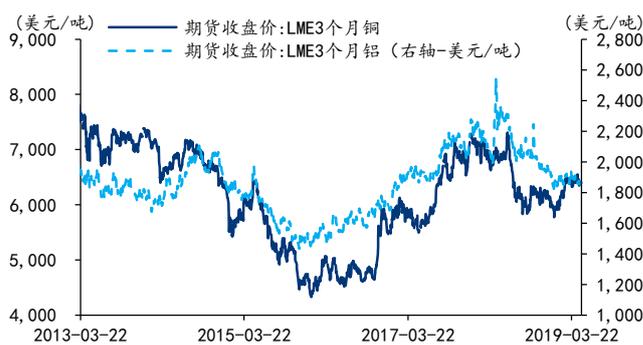
2019年5月10日，LME 3个月铜期货收盘价格6146.0美元/吨，与去年同比-10.43%；LME 3个月铝期货收盘价格1815.00美元/吨，与去年同比-22.00%。

图表16：原油及线材价格较年初略有回升



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

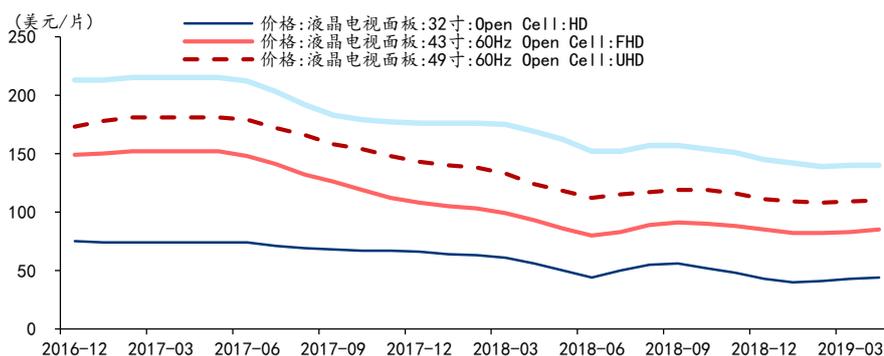


资料来源：Wind、华泰证券研究所

### 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4月，32/43/49/55寸面板价格分别为44.00、85.00、110.00、140.00美元/片，同比-21.43%、-8.60%、-11.29%、-17.16%，但价格在短期供给减小影响下，各个尺寸面板价格环比2月价格分别提升1、2、1、0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05月10日	中证网	4月挖掘机销售2.84万辆 同比增长7% ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月10日	世纪新能源网	彭立斌：黎明前的黑暗！掌控风险，应对光伏电站过渡期 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月10日	中国证券网	中国光伏行业协会戴思源：光伏产业集中度会进一步提升 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月10日	中国投资咨询网	动力电池细分领域影响显现 业绩分化成关键词 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月10日	国家电网	全球电饭煲品牌慌了！九阳蒸汽电饭煲在伦敦发布颠覆你的想象 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月10日	OFweek	200亿蓝海市场渐显 动力电池回收业不再“无利可图” ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月10日	上海证券报	盲目扩产吞苦果 新三板动力电池产业链业绩分化 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月10日	和讯网	今年厨电行业难改承压趋势 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月10日	科技日报	甘肃组建动力电池循环利用产业技术创新联盟 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月09日	华尔街见闻	中国光伏行业协会：一季度光伏装机增速同比大幅下降 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月09日	中华橱柜网	年报下的家居业真面目：26.9%企业净利下滑 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月09日	上海新闻网	家电售后一定要索票？回应：维修价应与公示价一致 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月09日	中华建材网	智能卫浴“无差别”红利期已过 差异化是唯一的出路 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月09日	今日头条	国产家电品牌市场增长喜人 三四线城市占比近八成 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月09日	国家电网	3月净水器线下市场同比上行 惠而浦海尔涨幅较大 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月09日	财联社	广东4K电视产量、4K芯片出货量、显示面板产能均居全国第一 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月09日	广州日报	“激光”集聚珠三角 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月09日	Ofweek 维科网	46家LED上市公司2018年政府补贴排名出炉：木林森/三安光电/华灿光电居前三 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月09日	新浪微博	行业发展低迷不振 TCL冰箱“用户至上”夺取份额 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月08日	华夏能源网	“储能元年”里行业发展如何？一文读完锂电池企业财报 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月08日	新浪财经	动力电池应用分会：动力电池4月装机量5.41GWh，同比增长45.83% ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月08日	搜狐财经	2018年一线光伏组件企业出货量统计结果出炉！海外为王时代再次开启 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月08日	北极星电力网	新能源汽车领域 未来必将有氢燃料电池汽车一席之地 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月08日	北极星电力网	退役动力电池拆解无“标”可循 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月08日	和讯网	12家新能源汽车电机企业财报观察：业绩下滑、应收账款高企 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月08日	新浪微博	世界超高清视频产业发展大会5月9日在广州举行 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月08日	中国煤炭资源网	山西省下达“十三五”第二批光伏扶贫项目计划 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月08日	财联社	巴斯夫：寻求携手中石化进入中国电池材料市场 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月08日	新浪微博	动力电池争霸：宁德时代比亚迪差距缩小，中航锂电冲进前六 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月08日	国家电网	病危乐视 VS 新人布谷，互联网家电砒霜 or 蜜糖？ ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月08日	国家电网	回收市场的熊熊烈火 为何一直烧不到家电领域？ ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月08日	财联社	2019世界超高清视频（4K/8K）产业发展大会将于5月9日在广州举行 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月08日	经济参考报	我国将适当降低 新增分布式光伏发电补贴标准 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月08日	重庆商报	首批新能源车电池将“退役” 更换最少要花6万元？ ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月08日	中国路面机械网	风向标变了！为何越来越多的租赁商更愿意选择臂架类高空作业设备？ ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月08日	中国电线电缆网	江西高安与杭州模储科技签约模块化储能项目 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月07日	腾讯网	Letv回来了，互联网电视的失速与还魂 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月07日	上海新闻网	创享新生活！三星家电用空间和设计引领冰箱新浪潮 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月07日	界面	摆脱亚洲80%车载电池依赖，德法谋划加快布局欧洲电池规模 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月07日	北极星电力网	64亿元大礼包！43家光伏企业2018年分红预案揭晓 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月07日	国家电网	除了打破空调压货模式 奥克斯美的们还有哪些破局之路？ ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月07日	经济日报	博世进军电动车燃料电池市场 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月06日	新浪微博	海立股份朗迪集团18年报披露空调业真相：市场降速，生产加速 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月06日	华尔街见闻	近期光伏产品价格触底反弹，多晶硅产业链持续上扬 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月06日	中关村在线	要买智能锁的用户注意：竟有50%指纹识别存在风险 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月06日	Ofweek 维科网	转型LED感测元件领域渐收效 光磊营运看好 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月06日	新浪网	电动汽车频起火，锂电池能量密度跃进就是一场赌博 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月06日	半导体照明网	中国照明电器行业相关上市公司2018年业绩盘点 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月06日	高工led网	技术前沿：利用ALD钝化提高Micro LED性能 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月06日	南方都市报	29款智能锁测试：凯迪仕、顶固等样品，指纹识别开启存安全风险 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月06日	高工led网	新三板照明企业的2018：喜忧参半 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年05月06日	中国证券报	应坚持铅蓄电池行业绿色供应链发展方向 ( <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20：公司动态

公司	公告日期	具体内容	
美的集团	2019-05-10	关于发行A股股份换股吸收合并无锡小天鹅股份有限公司收购请求权实施公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-10\5354790.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-10\5354790.pdf</a>	
	2019-05-09	关于第五期股票期权激励计划预留授予登记完成的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-09\5352365.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-09\5352365.pdf</a>	
	2019-05-09	关于2018年限制性股票激励计划预留授予登记完成的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-09\5352361.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-09\5352361.pdf</a>	
	2019-05-09	验资报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-09\5352367.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-09\5352367.pdf</a>	
	2019-05-08	关于公司股票连续停牌直至收购请求权实施完毕的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-08\5350518.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-08\5350518.pdf</a>	
	2019-05-08	关于发行A股股份换股吸收合并无锡小天鹅股份有限公司收购请求权派发公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-08\5350517.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-08\5350517.pdf</a>	
	2019-05-07	关于回购公司股份进展情况的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5344916.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5344916.pdf</a>	
	2019-05-07	关于公司股票连续停牌直至收购请求权实施完毕的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5344915.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5344915.pdf</a>	
	2019-05-07	关于召开2018年年度股东大会的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5344918.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5344918.pdf</a>	
	2019-05-07	2019年第一季度报告全文(英文版) 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5344913.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5344913.pdf</a>	
	2019-05-07	关于监事会对第六期股票期权激励计划和2019年限制性股票激励计划的激励对象名单的审核意见及公示情况说明的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5344917.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5344917.pdf</a>	
	2019-05-07	关于发行A股股份换股吸收合并无锡小天鹅股份有限公司事宜的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5344914.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5344914.pdf</a>	
	2019-05-06	关于公司股票连续停牌直至收购请求权实施完毕的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5344060.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5344060.pdf</a>	
	2019-05-06	关于发行A股股份换股吸收合并无锡小天鹅股份有限公司事宜的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5344055.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5344055.pdf</a>	
	小天鹅A	2019-05-10	小天鹅A: 关于美的集团股份有限公司发行A股股份吸收合并本公司现金选择权实施公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-10\5356730.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-10\5356730.pdf</a>
		2019-05-08	小天鹅A: 关于美的集团股份有限公司发行A股股份吸收合并本公司现金选择权派发公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-08\5350584.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-08\5350584.pdf</a>
		2019-05-08	小天鹅A: 关于公司股票连续停牌直至终止上市的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-08\5350583.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-08\5350583.pdf</a>
		2019-05-07	小天鹅A: 关于换股吸收合并涉及相关账户转换操作指引的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345340.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345340.pdf</a>
		2019-05-07	小天鹅A: 关于公司股票连续停牌直至终止上市、实施换股吸收合并的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5344954.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5344954.pdf</a>
		2019-05-07	小天鹅A: 关于各境内证券公司至招商银行开立购汇银行账户的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345338.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345338.pdf</a>
2019-05-07		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A、B股证券账户转换业务操作指引 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345342.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345342.pdf</a>	
2019-05-07		小天鹅A: 关于B股股东办理转登记受限账户手续的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345336.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345336.pdf</a>	
2019-05-07		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本公司事宜的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5344955.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5344955.pdf</a>	
2019-05-07		小天鹅A: 关于B股投资者申报证券账户、托管单元信息的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345337.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345337.pdf</a>	
2019-05-07		小天鹅A: 关于换股吸收合并涉及B转A相关事宜的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345339.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345339.pdf</a>	
2019-05-07		小天鹅B: 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A、B股证券账户转换投资者操作指引(英文版) 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345343.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345343.pdf</a>	
2019-05-07		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A、B股证券账户转换投资者操作指引 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345341.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345341.pdf</a>	
2019-05-06		小天鹅A: 关于公司股票连续停牌直至终止上市、实施换股吸收合并的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5343917.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5343917.pdf</a>	

	2019-05-06	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本公司事宜的提示性公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5343920.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5343920.pdf</a>
老板电器	2019-05-10	关于使用部分自有闲置资金进行投资理财的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-10\5354813.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-10\5354813.pdf</a>
	2019-05-08	2018年年度报告（更新后） 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-08\5351630.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-08\5351630.pdf</a>
	2019-05-08	2018年年度报告及其摘要的更正公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-08\5351631.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-08\5351631.pdf</a>
	2019-05-08	2018年年度报告摘要（更新后） 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-08\5351632.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-08\5351632.pdf</a>
青岛海尔	2019-05-11	青岛海尔关于实际控制人的一致行动人增持公司股份实施结果的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-5\2019-05-11\5360442.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-5\2019-05-11\5360442.pdf</a>
	2019-05-11	北京市金杜律师事务所关于青岛海尔股份有限公司实际控制人之一致行动人增持公司股份的专项核查意见 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-5\2019-05-11\5360437.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-5\2019-05-11\5360437.pdf</a>
	2019-05-10	兴证资管鑫众青岛海尔4号员工持股单一资产管理计划资产管理合同 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-5\2019-05-10\5356667.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-5\2019-05-10\5356667.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：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 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