

行业周报 (第二十四周)

2019年06月10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: 家电更新指导性法案推出, 助需求企稳提升, 更新需求释放

随家电产品更新消费促进政策落地, 地产后周期影响下的家电需求有望逐步稳定。且家电产品正阶段性迎来“家电下乡”政策期间推广产品的更新周期, 在居民可支配收入持续稳健增长且对品牌产品消费意愿持续提升的背景下, 一方面大家电更新需求或将受益, 进一步释放, 另一方面对于在政策利好产品上有品牌溢价的龙头企业或迎来份额提升。

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

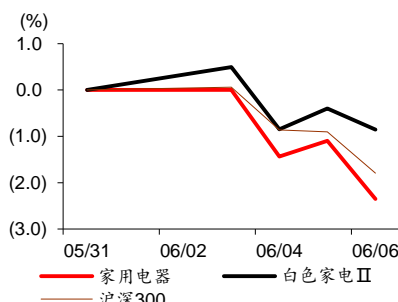
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
ST 厦华	600870.SH	11.11
高斯贝尔	002848.SZ	7.56
和晶科技	300279.SZ	7.23
朗科智能	300543.SZ	7.20
星帅尔	002860.SZ	6.26
欧普照明	603515.SH	1.84
格力电器	000651.SZ	0.55
亿利达	002686.SZ	0.29
美的集团	000333.SZ	(0.97)
海信电器	600060.SH	(1.34)

一周跌幅前十公司

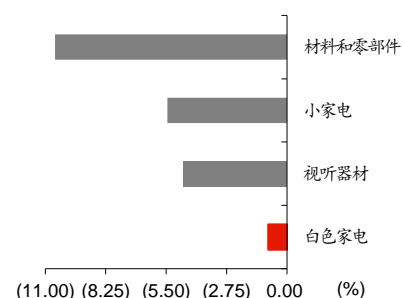
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
ST 中新	603996.SH	(18.52)
金莱特	002723.SZ	(15.12)
立霸股份	603519.SH	(13.32)
方正电机	002196.SZ	(13.17)
恒立实业	000622.SZ	(11.71)
江苏雷利	300660.SZ	(11.53)
奥马电器	002668.SZ	(11.43)
新宝股份	002705.SZ	(10.78)
顺威股份	002676.SZ	(9.76)
澳柯玛	600336.SH	(9.70)

资料来源: 华泰证券研究所

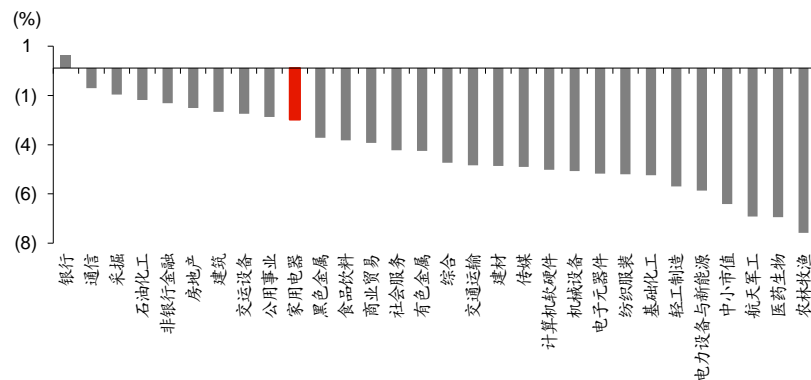
一周内行业走势图



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	06月06日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
格力电器	000651.SZ	买入	52.60	70.84~80.96	4.36	5.06	5.97	7.07	12.06	10.40	8.81	7.44
新宝股份	002705.SZ	买入	9.68	17.82~18.63	0.63	0.81	1.10	1.27	15.37	11.95	8.80	7.62
华帝股份	002035.SZ	买入	10.76	17.20~18.92	0.77	0.86	1.02	1.23	13.97	12.51	10.55	8.75
美的集团	000333.SZ	买入	49.12	61.60~68.64	3.06	3.52	4.11	4.65	16.05	13.95	11.95	10.56

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点：家电更新指导性法案推出，助需求企稳提升

6月6日，国家发展改革委、生态环境部与商务部三部委联合发布了《推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案（2019年-2020年）》，该方案聚焦汽车、家电、消费电子产品领域，实施方案的落地为推动这些领域的产业升级与消费升级提出了各项具体实施措施并指明了方向。

我们认为，促进家电产品更新消费的指导性方案正式发布（4月17日发布征求意见稿，6月6日正式发布实施方案），地产后周期影响下的家电需求有望逐步稳定。且家电产品正阶段性迎来“家电下乡”政策（2007-2012年）期间推广产品的更新周期（10年左右），在居民可支配收入持续稳健增长且对品牌产品消费意愿持续提升的背景下，一方面大家电更新需求或将受益，进一步释放，另一方面对于在高清智能彩电、高能效节能产品、智能化产品上有品牌溢价的龙头企业，我们认为影响更为偏正面，更有品牌影响力的企业或迎来份额提升。

从供给侧与需求侧细化家电消费促进措施，龙头企业或更为收益

供给侧政策来看：

- (1) **智能、节能家电供给有望提升，鼓励政策有望强化产品规模经济效应，智能、节能产品可选范围及产品价格吸引力有望提升。**实施方案明确提出支持节能、智能型家电研发。鼓励基于IoT、AI等技术的家电一体化产品的生产与大规模商业应用。家电产品标准化程度高，产业智能、绿色产品生产规模提升，规模经济效应有望显现，或能实现产品成本降低，消费者有望最终受益。
- (2) **高清、超高清彩电及其配套产品更新或提速。**在高清视频硬件方向上，实施方案提出重点推进OLED显示、激光投影显示、量子点、小间距LED背光等显示技术以及超高清、柔性面板背板量产，提升高清彩电产品的经济性。同时鼓励4K高清内容端供给，丰富硬件与内容的配套，或能间接刺激高清彩电及配套机顶盒设备更新换代。
- (3) **地产、家居环节的智能家电配套有望提升，夯实家电产品升级。**实施方案提出打通家电、照明、安防、家具等跨行业的智能化产品应用，家电产品作为联通各个家居行业的重要产品，试点产品配套前置到房地产、家装精装修环节，智能家电升级配套比例有望提升。

需求侧政策来看：

- (1) **实施方案鼓励因地制宜提供置换补贴支持，我们认为对于在产品节能、智能及安全性上领先的龙头企业，或有产品销售促进作用，同时经济发达地区支持节能、智能家电消费的能力或更强。**实施方案提出鼓励消费者更新淘汰能耗高、安全性差的电冰箱、洗衣机、空调、电视机等家电产品，有条件的地方对消费者购置节能、智能型家电产品给予适当支持。
- (2) **家电安全使用周期标准有望细化，家电更新潜力或将提升。**实施方案提出健全家电和消费电子产品生命周期标准，研究制定家电安全使用年限标准。家电产品更新过去更多由消费者主导，从家电安全性角度出发，制定生命周期标准，或有利于发掘家电更新市场潜力。

《推动重点消费品更新升级 畅通资源循环利用实施方案（2019-2020年）》家电相关政策细则如下：

一、巩固产业升级势头，不断优化市场供给：

（五）着力推动绿色智能家电研发和产业化。支持节能、智能型家电研发，鼓励开发基于物联网、人工智能技术的家电组合产品和一体化产品。重点突破柔性OLED显示、激光投影显示、量子点背光、小间距LED背光等新型显示技术，逐步实现超高清、柔性面板和新型背板量产，加快超高清视频关键系统设备产业化。

（六）不断丰富数字创意内容和服务。增加4K超高清视频内容供给，创新电视互动节目。全面实现彩电网络化服务，加快推进彩电智能化应用，增强双向人机交互功能。鼓励有条件的广播电视台及互联网电视平台开播4K超高清节目，支持终端厂商及内容服务商创作8K内容，开展5G+8K内容传输试验。

（八）深入开展智慧家居跨行业应用试点。以家居智能化为目标，横向打通家电、照明、安防、家具等行业，提供智慧家居综合解决方案。鼓励智慧家居企业与房地产、家装企业加强合作，开展智慧家居项目试点应用。

二、增强市场消费活力，积极推动更新消费：

着力破除限制消费的市场壁垒，切实维护消费者合法权益，综合应用各类政策工具，积极推动汽车、家电、消费电子产品更新消费。

（七）持续推动家电和消费电子产品更新换代。鼓励消费者更新淘汰能耗高、安全性差的电冰箱、洗衣机、空调、电视机等家电产品，有条件的地方对消费者购置节能、智能型家电产品给予适当支持。促进智能手机、个人计算机更新换代，有条件的地方对消费者交售旧手机及电脑并购买新产品给予适当支持。鼓励生产企业对消费者进一步让利。经检测认定安全可靠、性能较好的旧产品，鼓励地方免费提供给有需要的贫困居民。

三、提升消费支撑能力，完善配套使用环境：

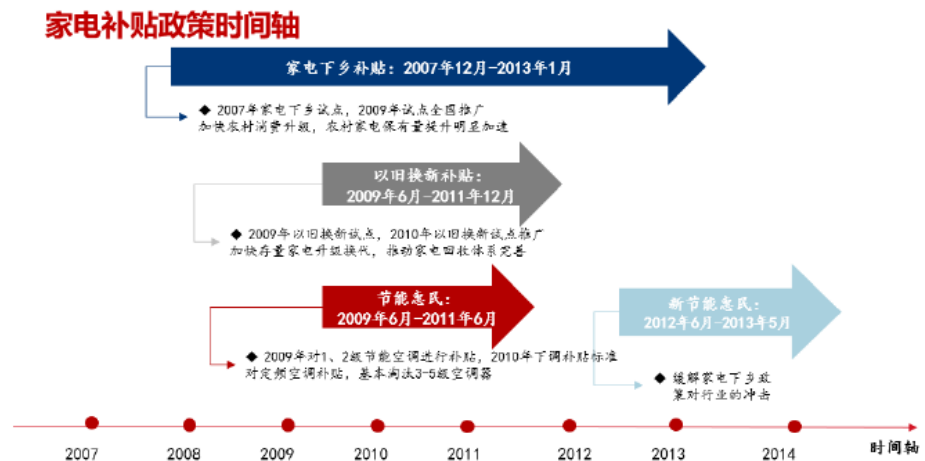
（六）切实保障消费者合法权益。严格实施《消费者权益保护法》，强化质量责任追究机制，健全问题产品召回制度和消费者维权制度，加大对消费者合法权益的保护力度。加快修订出台《家用汽车产品修理、更换、退货责任规定》。健全家电和消费电子产品生命周期标准，研究制定家电安全使用年限标准。

（四）积极化解拆解企业经营压力。深化废弃电器电子产品处理制度改革，落实废弃电器电子产品处理基金“以收定支、自我平衡”的机制，推动基金征收、补贴标准及时调整，促进废弃电器电子产品进入正规渠道处理。

大家电市场以更新需求为主，或受益于实施方案更新需求进一步释放

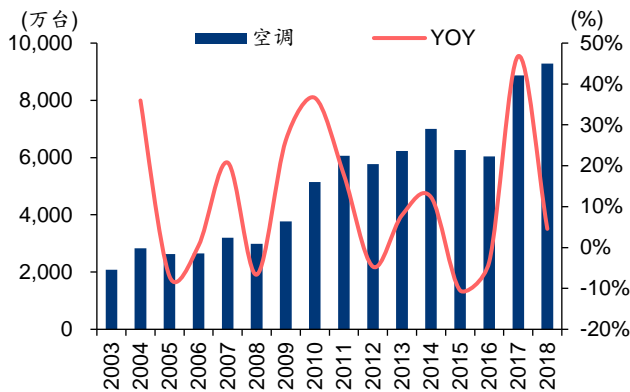
2008-2013年家电下乡和以旧换新政策推动了以空冰洗为代表的大家电产品内销市场的较快增长，2014年政策退出后，家电行业进入政策真空期，行业增速速度相较2008-2014年有所放缓。

图表1：家电下乡及以旧换新、节能惠民补贴政策时间轴



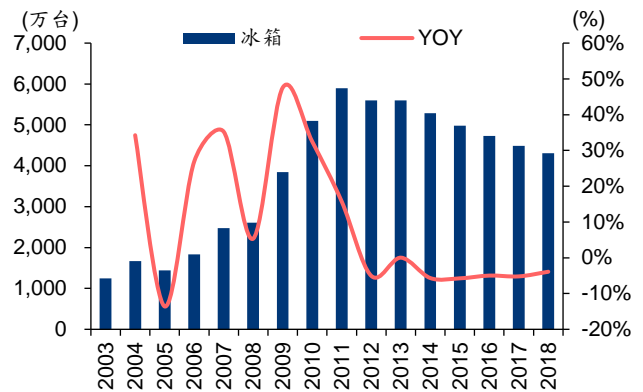
资料来源：商务部、财政部、华泰证券研究所

图表2：空调行业内销规模及增长



资料来源：产业在线、华泰证券研究所

图表3：冰箱行业内销规模及增长



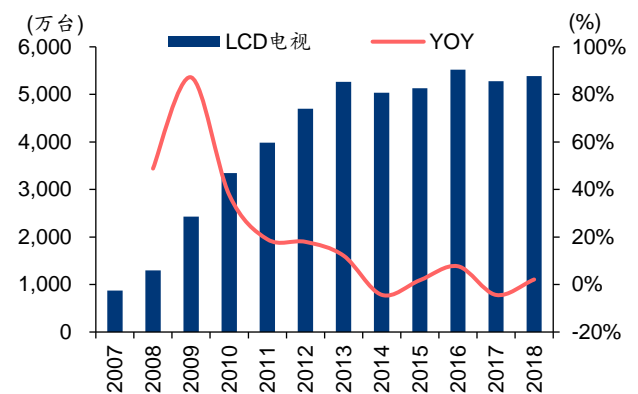
资料来源：产业在线、华泰证券研究所

图表4：洗衣机行业内销规模及增长



资料来源：产业在线、华泰证券研究所

图表5：LCD电视行业内销规模及增长



资料来源：产业在线、华泰证券研究所

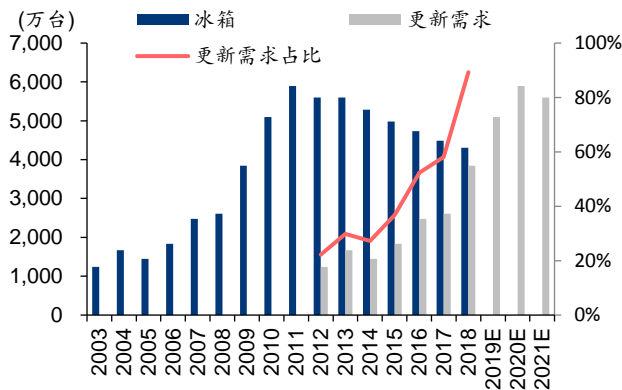
按照大家电 8-10 年的更新替代周期简单测算，十年前的市场销售规模大致约等于目前的更新需求。据产业在线内销规模数据，2009 年前后销售规模约等于 2018 年的更新替代需求，可推测 2018 年空调、冰箱、洗衣机内销市场更新需求分别为 3767 万台、3848 万台与 2646 万台，对应更新需求占整体内销出货量比重分别为 40.6%、89.3%与 58.4%。大家电尤其是冰洗产品已进入以更新需求为主要驱动力市场。

图表6：空调、冰洗、洗衣机更新需求及占比测算

(单位：万台)	空调内销量	更新需求	占比 (%)	冰箱内销量	更新需求	占比 (%)	洗衣机内销量	更新需求	占比 (%)
2003	2085			1244					
2004	2834			1670					
2005	2634			1443			1836		
2006	2647			1831			1694		
2007	3197			2476			2132		
2008	2985			2608			2384		
2009	3767			3848			2646		
2010	5146			5097			3398		
2011	6060			5898			3636		
2012	5777	2085	36.1%	5600	1244	22.2%	3481		
2013	6235	2834	45.5%	5601	1670	29.8%	3769		
2014	7003	2634	37.6%	5284	1443	27.3%	3774	1836	48.6%
2015	6269	2647	42.2%	4980	1831	36.8%	3906	1694	43.4%
2016	6046	3197	52.9%	4731	2476	52.3%	4115	2132	51.8%
2017	8875	2985	33.6%	4485	2608	58.1%	4414	2384	54.0%
2018	9281	3767	40.6%	4310	3848	89.3%	4532	2646	58.4%

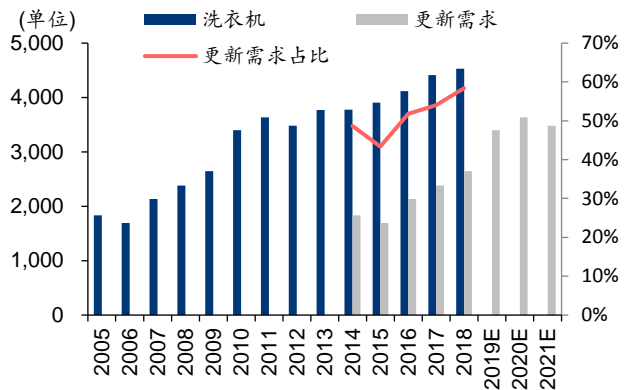
资料来源：产业在线、华泰证券研究所

图表7：冰箱市场内销更新需求测算



资料来源：产业在线、华泰证券研究所

图表8：洗衣机市场内销更新需求测算



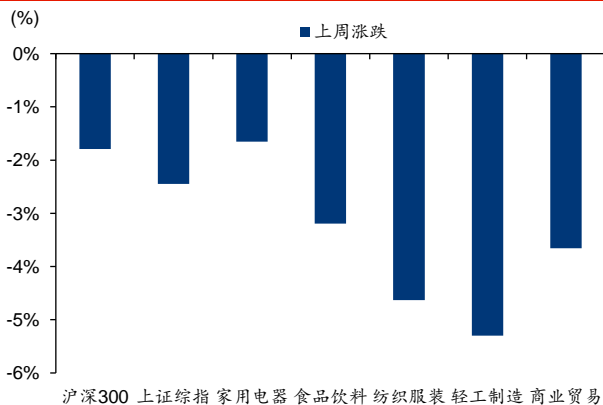
资料来源：产业在线、华泰证券研究所

总体而言，以空调、冰箱、洗衣机为代表的大家电产品在 2008-2014 年家电下乡、以旧换新、节能补贴等补贴政策影响下增长较快，2014 年以后市场进入政策真空期，增速有所放缓，并逐步进入以更新换代为主的阶段。家电产品正阶段性迎来“家电下乡”政策（2007-2012 年）期间推广产品的更新周期（10 年左右），在居民可支配收入持续稳健增长且对品牌产品消费意愿持续提升的背景下，一方面大家电更新需求或将受益，进一步释放，另一方面对于在高清智能彩电、高效节能产品、智能化产品上有品牌溢价的龙头企业，我们认为影响更为偏正面，更有品牌影响力的企业或迎来份额提升。

上周家电板块有所下跌

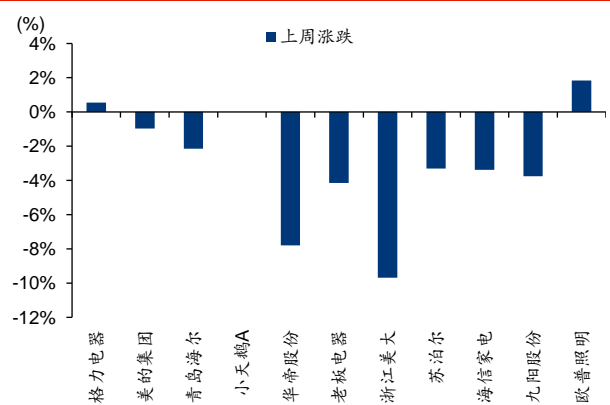
上周申万家电指数下跌 1.65%，同期沪深 300 指数下跌 1.79%，上证综指下跌 2.45%，家电板块跑赢沪深 300 指数 0.14 个百分点，在行业板块中下跌相对较少。

图表9：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10：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 1-4 月，空调整体出货同比+1.5%（内销同比+4.4%、外销同比-1.9%），内销出货持续超预期，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。

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11：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	06月06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	15.56	17.94-20.70	1.17	1.38	1.62	1.87	13.30	11.28	9.60	8.32
老板电器	002508.SZ	买入	24.32	34.40-37.84	1.55	1.72	2.04	2.37	15.69	14.14	11.92	10.26
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	12.12	16.06-17.52	0.58	0.73	0.91	1.11	20.90	16.60	13.32	10.92

资料来源：华泰证券研究所

图表12：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
格力电器 (000651.SZ)	<p>一季度收入盈利高基数增速放缓，符合预期，维持“买入”评级</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>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</p>
新宝股份 (002705.SZ)	<p>看好内销品牌化发展，维持“买入”评级</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>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</p>
华帝股份 (002035.SZ)	<p>品牌升级、均价提升领先，维持“买入”评级</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>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</p>
美的集团 (000333.SZ)	<p>多元品牌及产品，收入及净利润增长稳健，维持“买入”评级</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>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</p>
青岛海尔 (600690.SH)	<p>全球化品牌发展龙头，维持“买入”评级</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>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</p>
老板电器 (002508.SZ)	<p>厨电龙头面对逆境实现稳步增长，维持“买入”评级</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>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</p>
小天鹅 A (000418.SZ)	<p>洗衣机业务稳健增长，维持“买入”评级</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>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</p>
浙江美大 (002677.SZ)	<p>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</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>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</p>

资料来源：华泰证券研究所

图表13：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	06月06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	68.80	2.03	2.43	2.86	3.33	33.89	28.31	24.06	20.66
九阳股份	002242.SZ	19.45	0.98	1.11	1.28	1.48	19.85	17.52	15.20	13.14
海信家电	000921.SZ	11.98	1.01	1.20	1.36	1.52	11.86	9.98	8.81	7.88

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

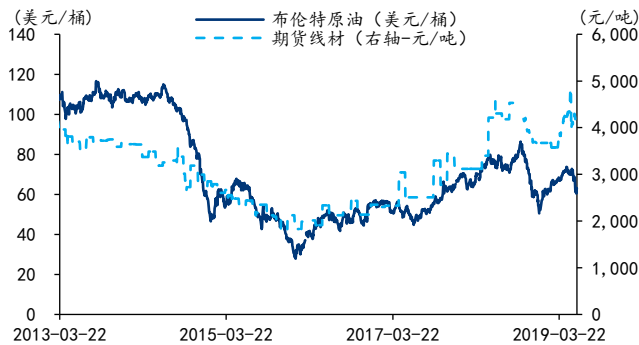
行业动态

大宗原材料：原油价格同比进一步下行，铜铝价格依然处于同比低位

2019年6月7日，布伦特原油期货结算价格 63.24 美元/桶，与去年同比-18.21%，线材期货结算价格 4175.00 元/吨，与去年同比-0.88%。

2019年6月7日，LME 3个月铜期货收盘价格 5792.50 美元/吨，与去年同比-20.05%；LME 3个月铝期货收盘价格 1760.50 美元/吨，与去年同比-24.47%。

图表14：原油价格同比进一步下行，线材价格有所企稳



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表15：LME3个月铜、铝价格继续回落

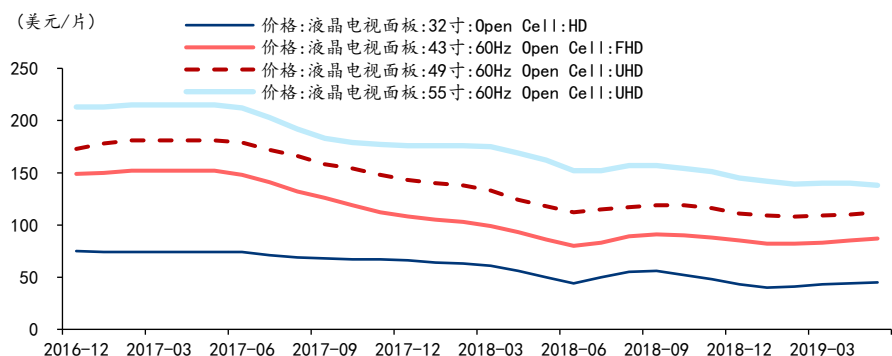


资料来源：Wind、华泰证券研究所

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，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5月，32/43/49/55寸面板价格分别为 45.00、87.00、112.00、138.00 美元/片，同比-10.00%、+1.16%、-5.08%、-14.81%，但价格在短期供给减小影响下，各个尺寸面板价格环比4月价格分别提升1、2、2、-2美元。

图表16：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17：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年06月06日	中国网财经	美的、格力持续加码移动空调市场 中小品牌市场份额逐步缩小 (点击查看原文)
2019年06月06日	新浪财经	国家能源局：截至3月底全国光伏发电装机达到1.797亿千瓦，同比增长28% (点击查看原文)
2019年06月06日	新浪财经	发改委：有条件地方适当支持消费者购置节能、智能型家电 (点击查看原文)
2019年06月06日	财联社	发改委：支持节能、智能型家电研发 (点击查看原文)
2019年06月06日	慧聪网	2019年1-5月家用中央空调经销商生存状态调查 (点击查看原文)
2019年06月06日	高工led网	青岛杰生宣布100mw量产深紫外LED寿命破1万小时 (点击查看原文)
2019年06月06日	Ofweek 维科网	华全照明将携智慧城市照明解决方案亮相光亚展 (点击查看原文)
2019年06月06日	高工led网	苹果导入Mini LED架构技术，可望带动Mini LED供应链厂商 (点击查看原文)
2019年06月06日	Ofweek 维科网	深圳景观照明设施拟给维护费及电费补贴，最高100% (点击查看原文)
2019年06月06日	Ofweek 维科网	简讯：乾照光电“进补” 鸿利智汇获子公司分红 (点击查看原文)
2019年06月06日	经济参考报	动力电池回收须完善溯源管理 (点击查看原文)
2019年06月05日	芯科技	中国电池产业发展良机！韩国2大能源企业闹内讧 (点击查看原文)
2019年06月05日	江苏经济报	融媒观察 动力电池大规模“退役”潮来袭——回收利用，江苏风帆正劲 (点击查看原文)
2019年06月05日	Ofweek 维科网	优特电源携众多LED驱动电源新品亮相光亚展 (点击查看原文)
2019年06月05日	Ofweek 维科网	名家汇4千万投设控股子公司 开拓文旅市场 (点击查看原文)
2019年06月05日	Ofweek 维科网	飞利浦为青岛地铁13号线装配LED照明解决方案 (点击查看原文)
2019年06月05日	Ofweek 维科网	5G商用牌照将于近期发放，与路灯结合具备五大优势 (点击查看原文)
2019年06月05日	Ofweek 维科网	光擎光电携太阳律健康照明理念及创新的产品亮相光亚展 (点击查看原文)
2019年06月05日	网易汽车	氢能成新风口 各大企业加速“跑马圈地” (点击查看原文)
2019年06月05日	每日经济新闻	动力电池迎第一波报废潮：车企无力回收 终端市场乱象丛生 (点击查看原文)
2019年06月05日	科技日报	奇特电极材料可在充电中自我修复 (点击查看原文)
2019年06月04日	中国质量新闻网	临沂市市场监管局抽检电线电缆等产品9个批次不合格 (点击查看原文)
2019年06月04日	金融界	朱邦凌：“彩电之王”一举包揽前6，低端价格战不再灵 (点击查看原文)
2019年06月04日	电子发烧友网	美的海信格兰仕华为康佳酷开上演攻守道 (点击查看原文)
2019年06月04日	索比太阳能光伏网	消除这些市场壁垒将促进美国储能市场增长650亿美元 (点击查看原文)
2019年06月04日	新浪财经	动力电池回收乱象丛生：你买的可能是一辆二手车 (点击查看原文)
2019年06月04日	索比太阳能光伏网	南充造太阳能电池畅销国内市场 (点击查看原文)
2019年06月04日	Ofweek 维科网	首尔半导体正式起诉欧洲企业销售MEGAMAN专利侵权产品 (点击查看原文)
2019年06月04日	投资快报	家用电器行业：行业下行周期尾部 静待政策效应显现 (点击查看原文)
2019年06月04日	上海证券报	业内预测6月起国内光伏装机将快速启动 (点击查看原文)
2019年06月04日	南方日报	家电制造重镇涌起“智造浪潮” (点击查看原文)
2019年06月04日	中国产业经济信息网	从“深圳夜景2030”看未来城市照明发展趋势 (点击查看原文)
2019年06月03日	腾讯网	中国光伏发电史上最市场化导向政策出台，补贴退坡信号明晰 (点击查看原文)
2019年06月03日	Ofweek 维科网	技术 LED全彩显示屏驱动IC的功能及作用 (点击查看原文)
2019年06月03日	中国证券网	朱共山：光伏产业将广泛融入能源大系统 光伏综合应用革命加速到来 (点击查看原文)
2019年06月03日	新浪微博	光伏高管离职潮 (点击查看原文)
2019年06月03日	界面	高纪凡：今年光伏海外市场将在60GW基础上增长25GW (点击查看原文)
2019年06月03日	界面	朱共山：全球光伏市场的“长尾效应”日益明显 (点击查看原文)
2019年06月03日	Ofweek 维科网	聚集大湾区：第六届中国LED首创大会中山小榄圆满举行 (点击查看原文)
2019年06月03日	Ofweek 维科网	点亮智慧城市的“心”灯 (点击查看原文)
2019年06月03日	Ofweek 维科网	联创光电8000万投设合资公司 发力高温超导感应技术 (点击查看原文)
2019年06月03日	中国产业经济信息网	消费升级 智能健康家电受热捧 (点击查看原文)
2019年06月03日	中证网	南方能源监管局：推进第二批增量配电业务改革试点落地 (点击查看原文)
2019年06月03日	金证券	电动牙刷广告疯狂席卷社交平台 A股上市公司集体错过这波红利 (点击查看原文)
2019年06月03日	中国证券报	银河证券：家电企业盈利能力提升 (点击查看原文)
2019年06月03日	每日经济新闻	能源局：非国家建设规模光伏项目无补贴 (点击查看原文)
2019年06月03日	信息时报	家电业景气度有望回升，下半年业绩释放可期 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表18：公司动态

公司	公告日期	具体内容
美的集团	2019-06-05	关于股东股份解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-05\5418390.pdf
	2019-06-04	关于回购公司股份进展情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-04\5415382.pdf
小天鹅 A	2019-06-04	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: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-04\5414090.pdf
格力电器	2019-06-06	对外投资事项进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-06\5422179.pdf
新宝股份	2019-06-05	2018 年度分红派息实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-05\5417934.pdf
青岛海尔	2019-06-06	青岛海尔关于 2018 年年度股东大会增加临时提案的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-6\2019-06-06\5421352.pdf
	2019-06-06	青岛海尔第九届董事会第二十八次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-6\2019-06-06\5421361.pdf
	2019-06-06	青岛海尔关于拟变更公司全称和证券简称的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-6\2019-06-06\5421358.pdf
	2019-06-06	青岛海尔关于修改《公司章程》的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-6\2019-06-06\5421355.pdf
	2019-06-04	青岛海尔核心员工持股计划之第四期持股计划实施进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-6\2019-06-04\5415746.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