

行业周报 (第二十五周)

2019年06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: 空调行业能效标准提升, 龙头有望受益份额持续提升

空调行业龙头具备较强的生产能力与产业链上下游布局, 在核心部件与整机能效方面较为领先。随新能效等级标准的颁布与《绿色高效制冷行动方案》的实施, 预计制冷行业准入门槛将随之提升。缺乏产业链布局与能效标准不达标的中小品牌或将逐步退出, 龙头有望受益市占率进一步提升。

子行业观点

白电: 空调出货量保持平稳增长, 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

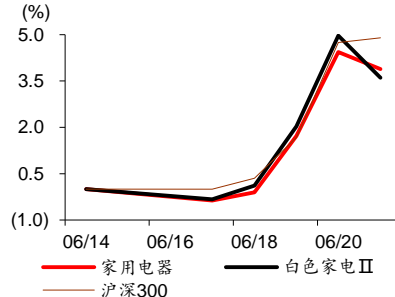
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
惠威科技	002888.SZ	18.38
恒立实业	000622.SZ	16.18
惠而浦	600983.SH	14.07
依米康	300249.SZ	14.06
汉宇集团	300403.SZ	13.39
开能健康	300272.SZ	11.76
新宝股份	002705.SZ	10.17
九阳股份	002242.SZ	9.09
华帝股份	002035.SZ	8.87
圣莱达	002473.SZ	8.66

一周跌幅前十公司

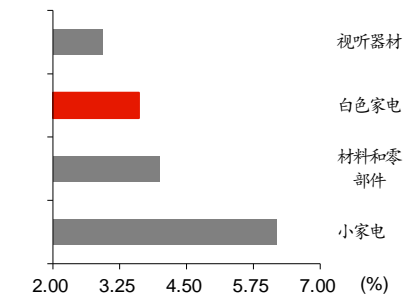
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
ST 厦华	600870.SH	(12.91)
奥马电器	002668.SZ	(11.75)
ST 中新	603996.SH	(4.52)
高斯贝尔	002848.SZ	(2.75)
群兴玩具	002575.SZ	(1.24)
顺钠股份	000533.SZ	(0.68)
大洋电机	002249.SZ	0.87
深康佳 A	000016.SZ	1.15
飞乐音响	600651.SH	1.31
立霸股份	603519.SH	1.73

资料来源: 华泰证券研究所

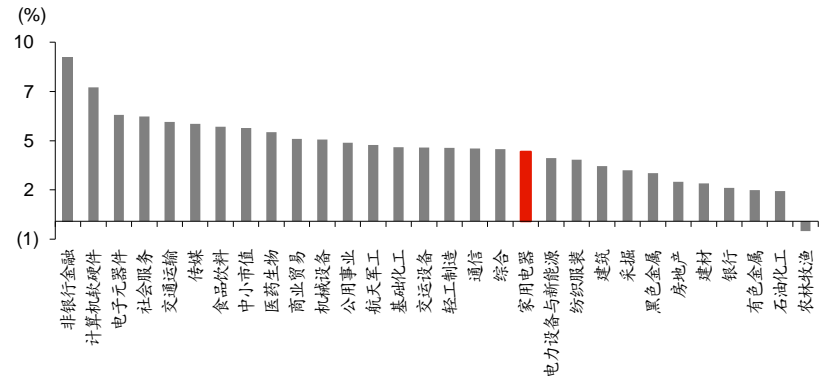
一周内行业走势图



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21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	53.31	70.84~80.96	4.36	5.06	5.97	7.07	12.23	10.54	8.93	7.54
美的集团	000333.SZ	买入	52.11	61.60~68.64	3.06	3.52	4.11	4.65	17.03	14.80	12.68	11.21
青岛海尔	600690.SH	买入	16.98	17.94~20.70	1.17	1.38	1.62	1.87	14.51	12.30	10.48	9.08

资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点：空调行业能效标准提升，龙头有望受益份额持续提升

近日国家发改委联合工信部等七部委联合发布了关于《绿色高效制冷行动方案》的通知。该行动方案旨在提高制冷行业能效标准，促进节能减排，推动行业高质量发展。《绿色高效制冷行动方案》主要目标为2022年，家用空调、多联机等产品能效水平提升30%以上，绿色高效制冷产品市场占有率提高20%，实现年节约1000亿千瓦时。到2030年，大型公共建筑制冷能效提升30%，制冷总体能效水平提升25%以上，绿色高效制冷产品市场占有率提高40%以上，实现年节电4000亿千瓦时，并淘汰20%-30%低效制冷产品。

行动方案主要任务与措施细化如下：

主要任务：

- (一) **强化标准引领：大幅提高制冷产品能效标准水平，强制淘汰低效产品，主要制冷产品能效限值达到或超过发达国家能效准入要求，一级能效指标达到国际领先。**加快合并家用定频和变频空调能效标准，修订多联式空调、商用冷柜等产品的强制性能效标准。到2030年，主要制冷产品能效准入水平再提高15%以上，淘汰20%-30%低效制冷产品。鼓励龙头企业制定严于国家标准的企业标准。
- (二) **提升绿色高效制冷产品供给：推动政策、资金向绿色产业倾斜。**推动绿色技术与资本、产业的对接。加大对变频控制、高效压缩机等关键共性技术与环保制冷剂研发。加速淘汰氢氟碳化物（HFCs）制冷剂，鼓励制冷产品生产企业创建绿色工厂。
- (三) **促进绿色高效制冷消费：完善节能环保产品政府采购制度，扩大政府绿色采购范围，加大绿色高效制冷创新产品政府采购支持力度。**鼓励有条件的地方，通过实施“节能补贴”“以旧换绿”等措施，采用补贴、奖励等方式，支持居民购买绿色高效制冷产品、更新更换老旧低效制冷产品。

保障措施：

- (一) **完善政策措施：落实好现有的促进绿色产业发展的财税金融等支持政策，鼓励地方进一步创新对绿色高效制冷产品的支持方式，拓宽支持渠道。**鼓励推行天然气市场化季节性差价政策。企业购置并实际使用的绿色高效制冷产品和设备等依法享受企业所得税抵免政策。
- (二) **强化监督管理：严厉打击产品能效虚标、认证检测作假、虚假宣传等行为，增大制冷产品抽查力度。**完善监督抽查结果公布制度，将抽查检查结果和行政处罚信息纳入国家企业信用信息公示系统和全国信用信息共享平台，实行联合惩戒。

我们认为，《绿色高效制冷行动方案》的落地显示了政策端对于提高制冷行业能效标准、促进节能减排、推进绿色产业及严格强化行业监督的决心，有助于推动制冷行业规范化发展，能效标准进一步提升。同时，龙头公司具备较强的生产能力与产业链上下游布局，在核心部件与整机能效方面较为领先，能效标准的提高将进一步推升行业准入门槛，缺乏产业链布局与能效标准不达标的中小品牌或将逐步退出市场，龙头公司有望受益市场占有率进一步提升。

### 龙头品牌核心部件标准较高，或将受益能效标准提升

目前我国定频与变频空调分别根据2010年及2013年颁布的能源效率等级标准进行分级，共分为1-3级三个能效等级，标明该级能效等级产品的额定制冷量不应低于能效等级标准中规定的相应能效等级产品的额定制冷量。

**图表1：房间空调器能效限定值及能源效率等级（定频空调）**

类型	额定制冷量	能效等级		
		1	2	3
整体式		3.3	3.1	2.9
分体式	< 4500W	3.6	3.4	3.2
	4500W <, <7100W	3.5	3.3	3.1
	7100W <, <14000W	3.4	3.2	3.0

资料来源：中国标准化研究院、华泰证券研究所

**图表2：转速可控性房间空调器能效限定值及能效等级（变频空调）**

类型	额定制冷量	能效等级		
		1	2	3
分体单冷式	< 4500W	5.4	5.0	4.3
	4500W <, <7100W	5.1	4.4	3.9
	7100W <, <14000W	4.7	4.0	3.5
分体热泵式	< 4500W	4.5	4.0	3.5
	4500W <, <7100W	4.0	3.5	3.3
	7100W <, <14000W	3.7	3.3	3.1

资料来源：中国标准化研究院、华泰证券研究所

据 2019 年 3 月 14 日中国标准化研究院最新起草的《房间空气调节器能效限定值及能效等级》国家标准与 6 月 16 日七部委颁布的《绿色高效制冷行动方案》，预计未来定频与变频空调能效标准将统一采用 APF 评价体系，由原有 3 级能效等级标准进一步细化为 5 级能效等级标准，同时新标准比旧标准能效等级有所提升。

目前公示的新标准征求意见稿中，原有能效等级标准 1 级对应新标准能效等级 2 级，原有能效等级标准 2 级对应新标准能效等级 3 级，原有定速空调产品将归入新标准的 4 级与 5 级，并初步确认为低能效产品，或将于 2022 年之前逐步淘汰。

**图表3：房间空气调节器能效限定值及能效等级**

类型	额定制冷量	能效等级				
		1	2	3	4	5
分体单冷式	< 4500W	5.8	5.4	5.0	3.9	3.7
	4500W <, <7100W	5.5	5.1	4.4	3.8	3.6
	7100W <, <14000W	5.2	4.7	4.0	3.7	3.5
分体热泵式	< 4500W	5.0	4.5	4.0	3.5	3.3
	4500W <, <7100W	4.5	4.0	3.5	3.3	3.2
	7100W <, <14000W	4.2	3.7	3.3	3.2	3.1

资料来源：中国标准化研究院、华泰证券研究所

未来随新能效等级标准的颁布与《绿色高效制冷行动方案》的推进实施，预计制冷行业准入门槛将随之提升，定频、低能效等产品预计将逐步退出市场，行业将向能效等级更高、制冷效率更强的产品集中。

以格力为代表的空调行业龙头具备较强的生产能力与产业链上下游布局，在核心部件与整机能效方面较为领先。从实际拆机对比来看，同为 1.5P 一级能效产品，格力相比其他品牌在内外电机、压缩机、蒸发器、散热叶片等核心部件与铜管、焊接工艺、截止阀保护等制造工艺方面均较为领先。龙头品牌产品质量过硬，能效标准领先，在未来行业能效标准的提升与准入门槛的提高中受益，市场份额进一步提升。

图表4：格力、海尔、奥克斯 1.5P 一级能效空调拆参数对比

	格力 云锦	海尔 简爱	奥克斯 京灿
参 匹数	1.5P	1.5P	1.5P
能效等级	一级能效	一级能效	一级能效
价格	3999 元	3499 元	2999 元
数 价格变动	稳定在 3999 元	长期以 3799 元销售，4 月 1 日下调至 3499 元	长期以 2999 元销售，5 月 13 日下调至 2799 元
制热功率	1260W	1285W	1300W
制热量	4600W	4800W	4800W
制冷功率	810W	850W	800W
制冷量	3500W	3500W	3500W
电辅加热功率	900W	1100W	1050W
内机噪音	42 dB	41 dB	41 dB
外机噪音	52 dB	51 dB	51 dB
内 内机净重	10.5kg	9.5kg	10.5kg
机 电机	芝浦直流无刷电机	芝浦直流无刷电机	威灵直流无刷电机
外 外机净重	32kg	31kg	31kg
机 压缩机	凌达压缩机 R32 冷媒	海立压缩机 R410A 冷媒	美芝压缩机 R32 冷媒
电机	凯邦直流无刷电机	芝浦直流无刷电机	京马直流无刷电机

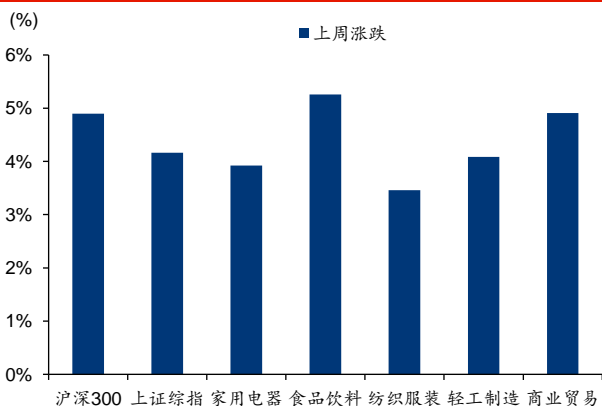
资料来源：天猫旗舰店、华泰证券研究所

整体而言，未来政策端对于提高制冷行业能效标准、严格强化行业监督的趋势较为确定，未来随新能效等级标准的颁布与《绿色高效制冷行动方案》的推进实施，预计制冷行业准入门槛将随之提升。同时，龙头公司具备较强的生产能力与产业链上下游布局，在核心部件与整机能效方面较为领先，能效标准的提高将进一步推升行业准入门槛，缺乏产业链布局与能效标准不达标的中小品牌或将逐步退出市场，龙头公司有望受益市占率进一步提升。

**上周家电板块表现略跑输行业**

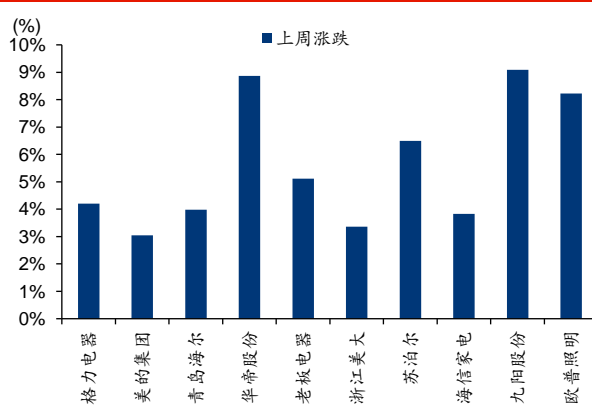
上周申万家电指数上涨 3.93%，同期沪深 300 指数上涨 4.90%，上证综指上涨 4.16%，家电板块跑输沪深 300 指数 0.97 个百分点，表现略弱于市场。

图表5：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6：部分家电板块个股涨跌



资料来源：Wind、华泰证券研究所

**白电：空调内销出货量保持平稳增长，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1-5月，空调整体出货同比-0.8%（内销同比+2.2%、外销同比-4.4%），内销出货仍旧保持平稳增长，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7：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	06月21日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
老板电器	002508.SZ	买入	26.70	34.40~37.84	1.55	1.72	2.04	2.37	17.23	15.52	13.09	11.27
浙江美大	002677.SZ	增持	12.59	16.06~17.52	0.58	0.73	0.91	1.11	21.71	17.25	13.84	11.34

资料来源：华泰证券研究所

图表8：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
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年一季度，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>
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年一季度，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>
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9：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	06月21日 收盘价 (元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
			2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
苏泊尔	002032.SZ	77.19	2.03	2.43	2.87	3.35	38.02	31.77	26.90	23.04
九阳股份	002242.SZ	21.00	0.98	1.11	1.28	1.46	21.43	18.92	16.41	14.38
海信家电	000921.SZ	12.22	1.01	1.19	1.36	1.52	12.10	10.27	8.99	8.04

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

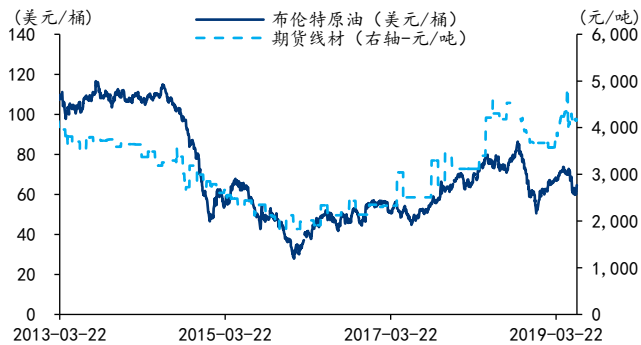
## 行业动态

### 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21日，布伦特原油期货结算价格64.58美元/桶，与去年同比-11.59%，线材期货结算价格4181.00元/吨，与去年同比-2.88%。

2019年6月21日，LME 3个月铜期货收盘价格5959.50美元/吨，与去年同比-12.37%；LME 3个月铝期货收盘价格1768.00美元/吨，与去年同比-18.41%。

图表10：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11：LME3个月铜、铝价格继续回落

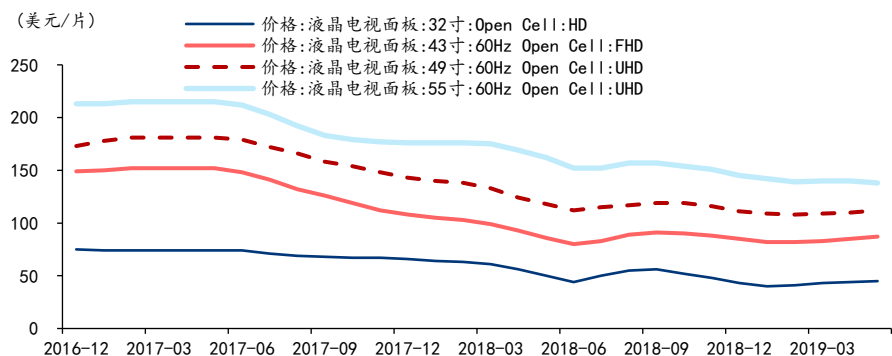


资料来源：Wind、华泰证券研究所

### 上游面板价低位徘徊，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12：面板供给过剩引发价格持续低位



资料来源：Wind、华泰证券研究所

## 行业新闻及公司动态

图表13：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年06月21日	中国新闻网	海口公共充电桩使用率缘何冷热不均? <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月21日	Ofweek 维科网	阳光照明首次回购 1813 万元股份 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月21日	高工 led 网	景观照明“声势浩大” 哪些企业收割红利? <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月21日	索比太阳能光伏网	双面光伏组件豁免 25%关税,影响几何? <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月21日	南方日报	产品差异化战略决胜冰箱企业未来 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月21日	信息时报	冰箱行业负增长 厂商谋高端破局 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月21日	元一能源	今日关注: 期限仅 5 年, 光伏需尽早摆脱补贴依赖 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月20日	搜狐财经	保鲜控氧除农残百家争鸣, 难打破“冰封”多年的冰箱业! <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月20日	搜狐网	618 大战落幕: 格力和奥克斯打架, 为何死的却是格兰仕 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月20日	Ofweek 维科网	燧成照明(厦门)有限公司推出新型 LED 路灯 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月20日	Ofweek 维科网	瑞丰光电: 立足传统照明 创新突破迎接新兴市场 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月20日	证券时报网	光伏电站专业“接盘者”需求放缓 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月20日	华夏时报	618 空调战, 格力奥克斯谁干过了谁 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月20日	索比太阳能光伏网	辽宁禁止地面电站、新建分布式光伏参与竞价! <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月20日	车质网	纯电动别再幻想 氢燃料电池利好会走一波 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月20日	车质网	谁将获得德国 10 亿欧元电池制造补贴? <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月20日	搜狐网	5 月冰箱线下市场同比上行, 三星量额双降 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月20日	Ofweek 维科网	阳光照明、洲明科技披露首次股份回购进展 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月20日	Ofweek 维科网	慧光智城: 智慧灯杆领域的“先行探索者” <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月20日	高工 led 网	拓展国内市场, 木林森受让朗德万斯照明股权 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月20日	第一财经日报	应对技术封锁 芯片、AI 等战略行业迎爆发增长 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月20日	中国产业经济信息网	光伏产业靠什么摆脱补贴依赖 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月19日	新浪财经	只要挺过今年, 空调厂商或将迎来最好的时光? <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月19日	中国化学与物理电源行业协会	停工减量 电池市场 6 月波动剧烈 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月19日	Ofweek 维科网	技术   为什么说 100 寸以上的显示方案, 是 COB 的用武之地 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月19日	云财经	《长三角氢能/燃料电池产业创新白皮书》即将发布 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月19日	Ofweek 维科网	宁夏首个 LED 照明研发生产项目全线投产 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月19日	财联社	财政部下发可再生能源补贴 81 亿元 其中光伏补贴 30.8 亿元 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月19日	电缆网	中企承建印尼巴比巴卢燃煤电站 2 号机组可靠性运行成功 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月19日	索比太阳能光伏网	华东能源监管局出席上海市 2019 年光伏发电项目建设竞价工作部署会 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月19日	Ofweek 维科网	三安光电: 未来 LED 芯片市场占有率将提升一倍以上 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月19日	Ofweek 维科网	总投资约 2 亿元 全光谱半导体 LED 显示模组项目落户郑蒲港新区 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月19日	新浪微博	5 月洗衣机线下市场同比上行, 惠而浦美的领涨 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月19日	华夏时报	冰箱拥有率超 95% 行业规模增长停滞? 美的新空间在哪? <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月19日	人民网	截至 5 月全国充电桩累计保有量 97.6 万台 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月19日	高工 led 网	LED 芯片企业分红比较: 三安最“大方” <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月19日	Ofweek 维科网	大复盘! 中国首批光伏电站已到中年! <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月19日	北极星电力网	光伏建筑一体化距离爆发还有多远? <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月19日	索比太阳能光伏网	印度计划 2022 年将可再生能源装机目标提升至 175GW <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月18日	财联社	国家能源局公布第三期光伏发电领跑基地奖励激励名单 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月18日	北极星电力网	补贴“过渡期”即将结束 各电池生产企业如何应对? <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月18日	界面	618 苏宁 6 小时战报: 奥克斯空调被格力压制, 海尔无缘三甲 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月18日	索比光伏网	中国光伏十年复盘: 多少电站已近中年? <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月18日	Ofweek 维科网	技术   三个方法解决 LED 透明屏工作稳定性的问题 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月18日	电动知家	图说《长三角氢能/燃料电池产业创新白皮书》 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月18日	高工 led 网	明微电子李照华: 线性 IC 搅动智慧照明市场 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月18日	高工 led 网	阳光照明官勇: 智慧照明与新零售 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月18日	和讯网	新能源汽车频繁起火的背后, 电池安全最该受到重视 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月18日	广州日报	电池技术将迎质的飞跃 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月18日	证券时报	光伏行业望复苏 投资并购悄然活跃 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月18日	搜狐财经	制冷产品对能效虚标说不 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月17日	金融界	行业负增长, 企业如何突围? 美的冰箱总经理: 产品差异化是关键 <a href="#">(点击查看原文)</a>



新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年06月17日	36氪	极致体验时代，传统家电如何演绎无边界探索？ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月17日	Ofweek 维科网	Infocomm 2019：三星/LG/艾比森/国星光电等展出最新技术 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月17日	北极星光伏会展网	光伏企业赚钱排行榜:装备企业竟是最大赢家! <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月17日	中国工业网	国五国六标准切换 内燃机行业市场多月下滑 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年06月17日	高工led网	一周事件 LED 资本市场“潮涨潮落” <a href="#">(点击查看原文)</a>

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表14：公司动态

公司	公告日期	具体内容	
美的集团	2019-06-21	验资报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5448007.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5448007.pdf</a>	
	2019-06-19	北京市嘉源律师事务所关于公司换股吸收合并无锡小天鹅股份有限公司暨关联交易实施情况的法律意见书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443478.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443478.pdf</a>	
	2019-06-19	发行A股股份换股吸收合并无锡小天鹅股份有限公司暨关联交易实施情况暨新增股份上市公告书(摘要) 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443474.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443474.pdf</a>	
	2019-06-19	关于公司发行A股股份换股吸收合并无锡小天鹅股份有限公司暨关联交易相关方承诺事项的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443477.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443477.pdf</a>	
	2019-06-19	中信证券股份有限公司关于公司发行A股股份换股吸收合并无锡小天鹅股份有限公司暨关联交易实施情况之独立财务顾问核查意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443479.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443479.pdf</a>	
	2019-06-19	关于小天鹅B股股东确认账户情况的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443476.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443476.pdf</a>	
	2019-06-19	发行A股股份换股吸收合并无锡小天鹅股份有限公司暨关联交易实施情况暨新增股份上市公告书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443475.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443475.pdf</a>	
	小天鹅A	2019-06-19	小天鹅A: 上海市广发律师事务所关于公司A股股票终止上市的法律意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443172.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443172.pdf</a>
2019-06-19		小天鹅A: 关于中期利润分配涉及的红利所得税申报及缴纳的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443171.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443171.pdf</a>	
2019-06-19		小天鹅A: 关于公司A股股票终止上市并摘牌的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443177.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443177.pdf</a>	
2019-06-19		小天鹅A: 关于B股股东确认账户情况的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443176.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443176.pdf</a>	
2019-06-19		小天鹅A: 申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于公司主动终止A股股票上市的独立财务顾问意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443178.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443178.pdf</a>	
格力电器		2019-06-21	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\2019-6\2019-06-21\5448066.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5448066.pdf</a>
		2019-06-21	2018年年度股东大会会议材料 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5448065.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-21\5448065.pdf</a>
华帝股份		2019-06-19	关于公司股东股份质押及部分股份提前购回并解除质押的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443846.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443846.pdf</a>
	2019-06-17	2018年度权益分派实施公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-17\5437989.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-17\5437989.pdf</a>	
老板电器	2019-06-22	第四届董事会第十一次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-22\5448878.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-22\5448878.pdf</a>	
	2019-06-22	关于拟投资建设智能厨房生态产业化项目的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-22\5448876.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-22\5448876.pdf</a>	
青岛海尔	2019-06-22	青岛海尔关于变更公司名称完成工商登记的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-22\5449023.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-22\5449023.pdf</a>	
	2019-06-19	青岛海尔第十届监事会第一次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443642.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443642.pdf</a>	
	2019-06-19	青岛海尔关于提名、聘任高级管理人员的独立董事意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443633.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443633.pdf</a>	
	2019-06-19	青岛海尔公司章程 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443639.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443639.pdf</a>	
	2019-06-19	青岛海尔2018年年度股东大会之法律意见书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443640.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443640.pdf</a>	
	2019-06-19	青岛海尔股东大会议事规则 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443638.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443638.pdf</a>	
	2019-06-19	青岛海尔关于“海尔转债”开始转股的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443407.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443407.pdf</a>	
	2019-06-19	青岛海尔第十届董事会第一次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443635.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443635.pdf</a>	
	2019-06-19	青岛海尔2018年年度股东大会决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443641.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443641.pdf</a>	
	2019-06-19	青岛海尔董事会议事规则 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443637.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443637.pdf</a>	
2019-06-19	青岛海尔监事会议事规则 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443636.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-19\5443636.pdf</a>		

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

## 风险提示

### （1）宏观经济下行。

如果国内宏观经济增速大幅低于预期，居民人均可支配收入将受到大幅冲击，行业可能出现供大求的局面，可能导致竞争环境恶化、产业链盈利能力下滑，影响家电企业收入及盈利增长。

### （2）地产后周期影响或超出预期。

如果地产销售持续趋弱及价格出现不利波动，可能导致居民财富杠杆的反转，进而导致居民消费能力和消费意愿的下降，导致家电需求持续低于预期、行业增速低于预期。

### （3）原材料价格及人民币汇率不利波动。

家电产品原材料占比较大，终端价格传导机制依托新产品的更新换代，因此原材料涨价速度过快或幅度过大时，成本提速高于价格提速，整体毛利率出现下滑，进而可能导致企业业绩增长受到明显影响。

龙头企业均开始拓展海外市场，海外资产逐步增多，面临的国际市场不可控因素也增多，可能出现复杂的市场和运营风险，同时受到人民币汇率影响，在汇兑损益、投资收益、公允价值变动损益科目出现较大的不利波动，或将导致企业业绩不及预期。

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层  
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com