

行业周报 (第二十七周)

2019年07月07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: PMI 指数有所企稳, 高温天气延续空调出货或将受益

2019年6月我国制造业PMI指数为49.40%, 环比上月持平有所企稳。而据国家气象局统计预测, 今年前5个月平均气温创下有记录以来同期气温的第三高, 高温趋势将自7月1日起范围进一步扩大, 强度逐渐增强。空调内销出货或将受益, 表现好于此前市场悲观预期。

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

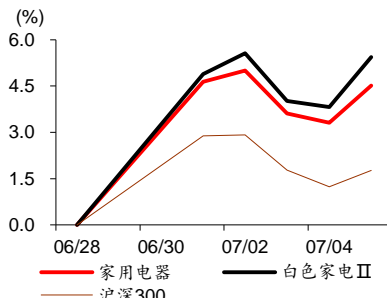
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
汉宇集团	300403.SZ	25.71
星帅尔	002860.SZ	21.00
日出东方	603366.SH	14.51
天际股份	002759.SZ	9.22
海信家电	000921.SZ	8.81
兆驰股份	002429.SZ	6.93
美的集团	000333.SZ	6.58
格力电器	000651.SZ	5.64
长虹美菱	000521.SZ	4.49
老板电器	002508.SZ	4.13

一周跌幅前十公司

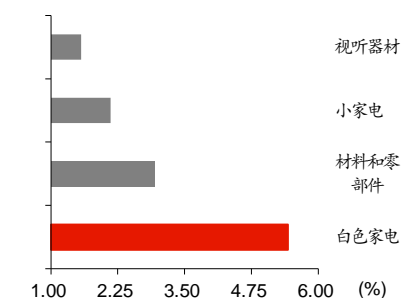
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
飞乐音响	600651.SH	(10.81)
高斯贝尔	002848.SZ	(6.68)
恒立实业	000622.SZ	(5.32)
惠威科技	002888.SZ	(5.12)
国光电器	002045.SZ	(4.60)
金莱特	002723.SZ	(2.89)
朗科智能	300543.SZ	(2.22)
雪莱特	002076.SZ	(1.60)
和晶科技	300279.SZ	(1.41)
浙江美大	002677.SZ	(1.37)

资料来源: 华泰证券研究所

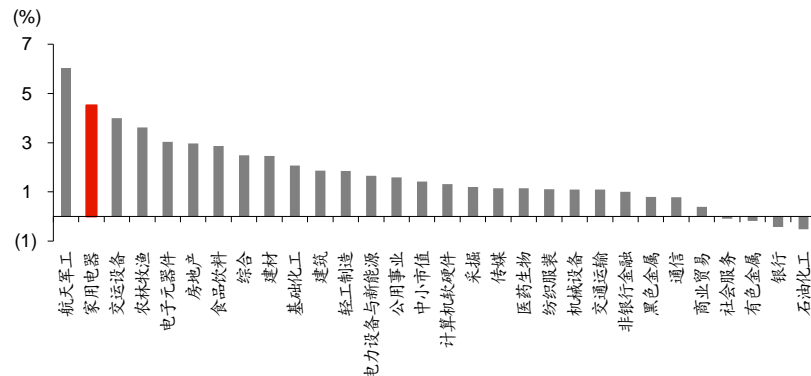
一周内行业走势图



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

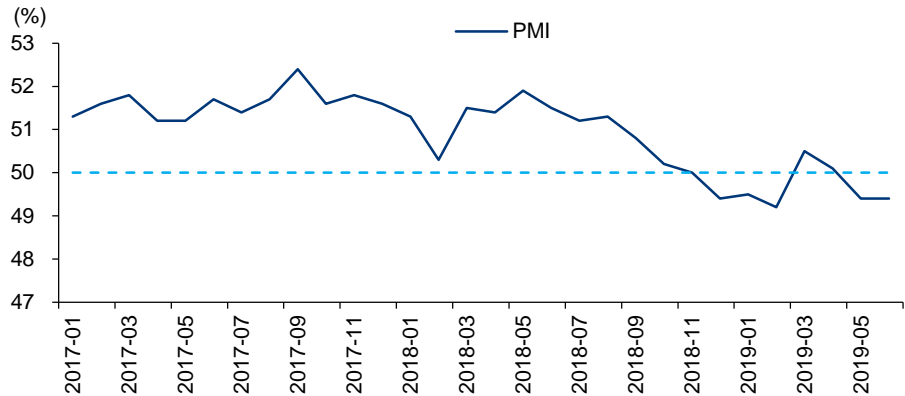
公司名称	公司代码	评级	07月05日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
格力电器	000651.SZ	买入	58.10	70.84~80.96	4.36	5.06	5.97	7.07	13.33	11.48	9.73	8.22
美的集团	000333.SZ	买入	55.27	61.60~68.64	3.06	3.52	4.11	4.65	18.06	15.70	13.45	11.89
海尔智家	600690.SH	买入	17.78	17.94~20.70	1.17	1.38	1.62	1.87	15.20	12.88	10.98	9.51

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点:PMI 指数有所企稳, 高温天气延续空调出货或将受益

据国家统计局数据显示, 2019年6月, 我国制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.40%, 环比上月持平, 同比下滑 2.10PCT。整体来看, PMI 指数经历年初以来小幅回暖后在近期有所回落, 目前依然处于 50% 的荣枯线以下, 国内制造业景气度有所承压, 但已出现企稳态势。

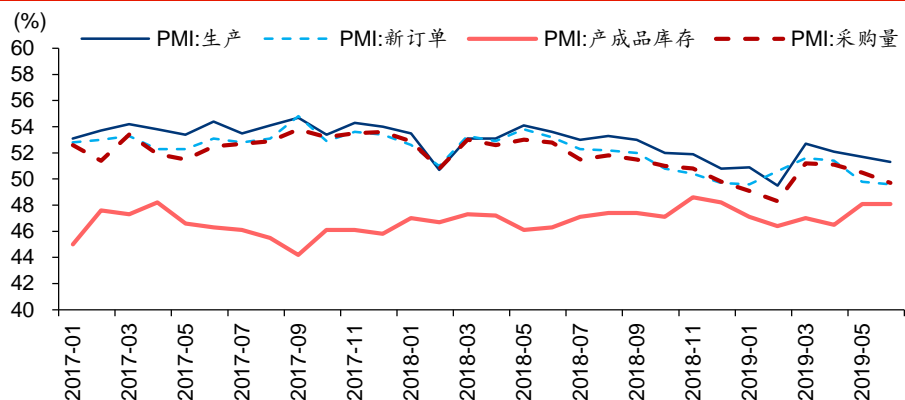
图表1: 我国制造业采购经理指数出现企稳态势



资料来源: 国家统计局、华泰证券研究所

拆分 PMI 构成, 各项指标出现一定分化, 其中生产指数达 51.30%, 仍然处于相对高位; 新订单指数为 49.60%, 环比上月下滑 0.20PCT; 产成品库存指数为 48.10%, 环比持平; 采购量指数为 49.70%, 环比下滑 0.80PCT。

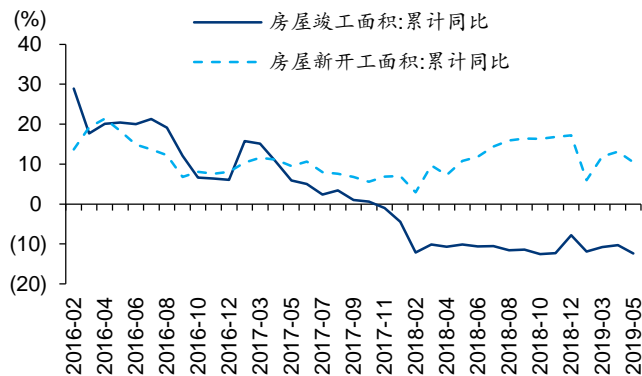
图表2: 我国制造业采购经理指数出现企稳态势



资料来源: 国家统计局、华泰证券研究所

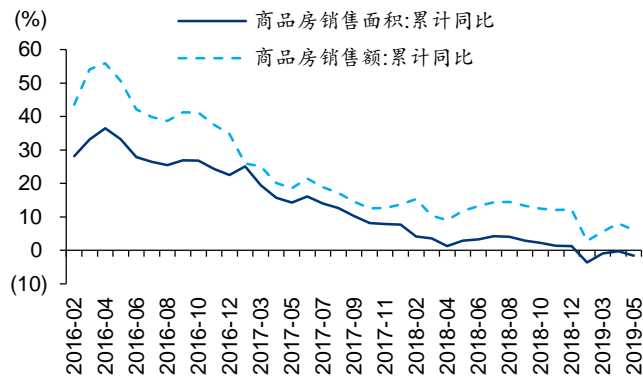
我们认为, 地产竣工与销售端的持续低迷态势或将对后周期制造行业形成一定拖累。据国家统计局数据, 2019年5月, 我国房屋竣工面积累计同比-12.40%, 商品房销售面积累计同比-1.60%, 房屋竣工面积已连续 15 月累计同比下滑幅度超过-10%。

图表3：我国房屋竣工面积累计同比连续15月下滑超过10%



资料来源：国家统计局、华泰证券研究所

图表4：2019年5月我国商品房销售面积累计同比下滑1.60%

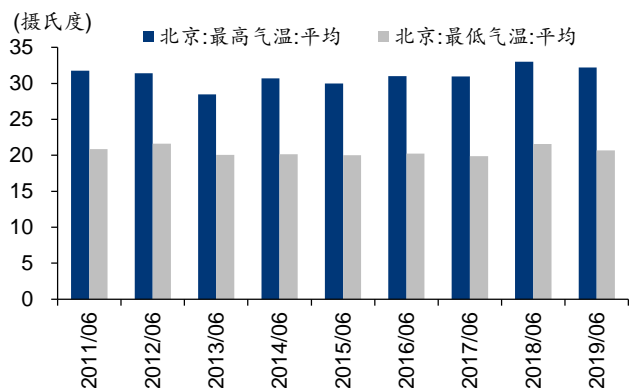


资料来源：国家统计局、华泰证券研究所

高温天气影响范围与强度均将提升，空调出货端或将受益

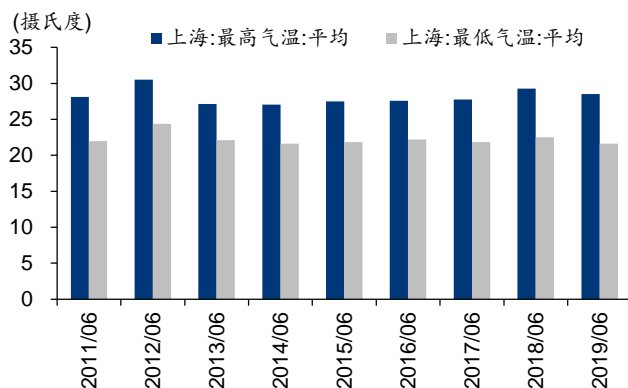
尽管宏观数据表现相对低迷，但从天气因素来看，今年空调行业出货端或将受益，表现好于此前市场悲观预期。根据国家气象局报道，2015年以来的变暖趋势在今年仍将延续，今年前5个月平均气温创下有记录以来同期气温的第三高。中央气象台预计，自7月1日起，华北、黄淮等地的高温天气范围将进一步扩大，强度逐渐增强，多数地区最高气温高达37摄氏度至39摄氏度，局部地区最高温度将超过40摄氏度。

图表5：北京6月历史平均气温



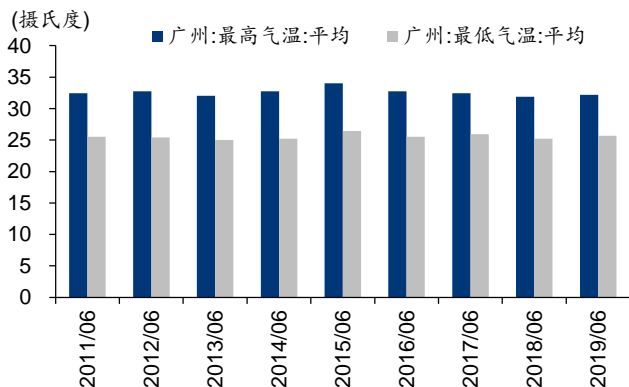
资料来源：国家气象局、华泰证券研究所

图表6：上海6月历史平均气温



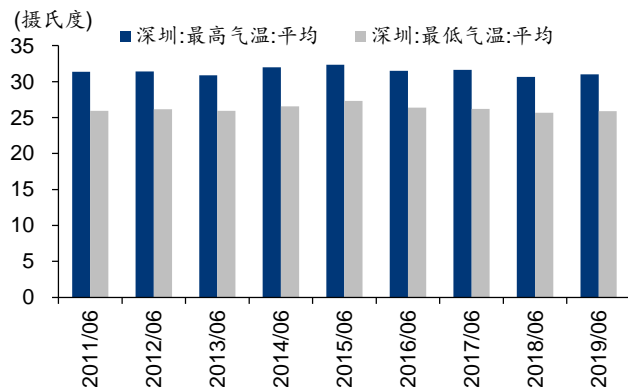
资料来源：国家气象局、华泰证券研究所

图表7：广州6月历史平均气温



资料来源：国家气象局、华泰证券研究所

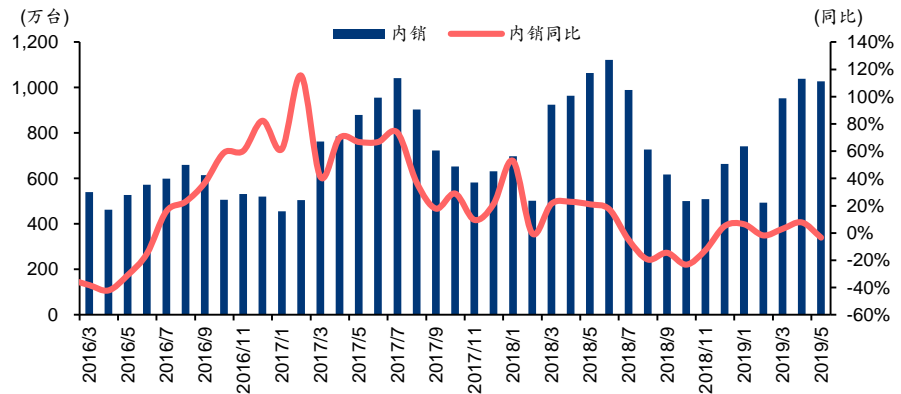
图表8：深圳6月历史平均气温



资料来源：国家气象局、华泰证券研究所

年初以来，空调行业内销出货保持小个位数增长，产业在线数据显示 2019 年 1-5 月，空调行业内销累计出货 4255.2 万台，累计同比+2.2%，表现相对平淡。基于 2018 年 6-8 月内销出货量增长较快，基数相对较高，部分观点认为今年夏季空调出货或将承压。而据国家统计局统计预测，今年夏季气温或将维持历史高位，且高温范围有从华北、黄淮一带进一步扩大趋势，高温天气的延续或将催化空调消费需求，带动内销出货量表现好于此前市场悲观预期。

图表9： 空调行业内销出货量及同比增速

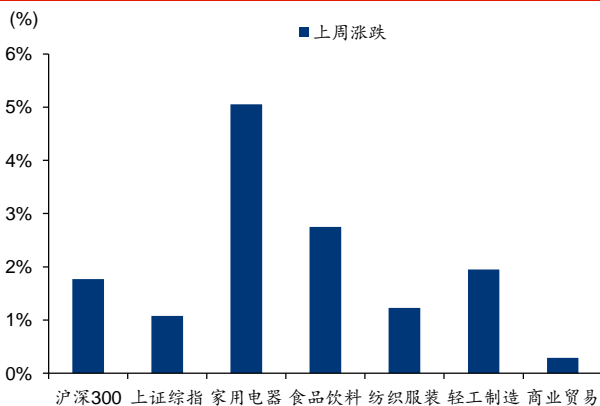


资料来源：产业在线、华泰证券研究所

上周家电板块表现大幅跑赢行业

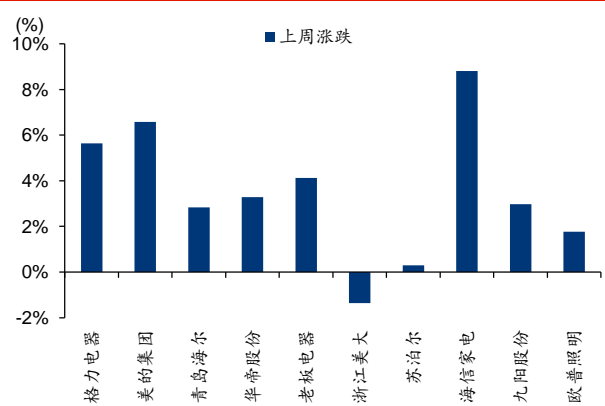
上周申万家电指数上涨 5.06%，同期沪深 300 指数上涨 1.77%，上证综指上涨 1.08%，家电板块跑赢沪深 300 指数 3.29 个百分点，在所有家电板块中涨幅居前，表现亮眼。

图表10： 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11： 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，我们预期继 5 月后，8 月与 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 下半年，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12: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	07月05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	28.26	34.40~37.84	1.55	1.72	2.04	2.37	18.23	16.43	13.85	11.92
浙江美大	002677.SZ	增持	12.98	16.06~17.52	0.58	0.73	0.91	1.11	22.38	17.78	14.26	11.69

资料来源: 华泰证券研究所

图表13: 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>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>
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>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>
海尔智家 (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>
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14: 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	07月05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	76.05	2.03	2.41	2.85	3.33	37.46	31.56	26.68	22.84
九阳股份	002242.SZ	21.43	0.98	1.12	1.31	1.52	21.87	19.13	16.36	14.10
海信家电	000921.SZ	13.58	1.01	1.19	1.38	1.56	13.45	11.41	9.84	8.71

资料来源: 朝阳永续、华泰证券研究所

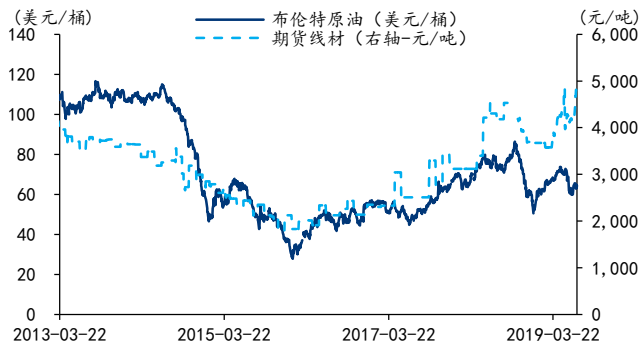
行业动态

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7月5日，布伦特原油期货结算价格 64.44 美元/桶，与去年同比-16.73%，线材期货结算价格 4814.00 元/吨，与去年同比+11.82%。

2019年7月5日，LME 3个月铜期货收盘价格 5898.00 美元/吨，与去年同比-7.84%；LME 3个月铝期货收盘价格 1804.50 美元/吨，与去年同比-15.16%。

图表15：原油价格同比进一步下行，线材价格有所回暖



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表16：LME3个月铜、铝价格仍处低位

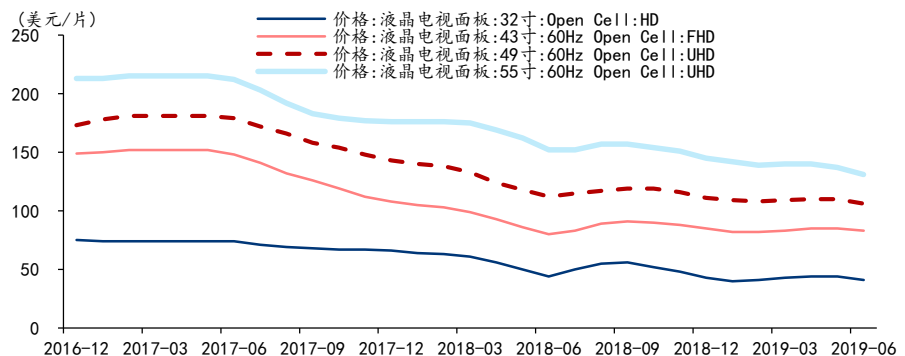


资料来源：Wind、华泰证券研究所

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下滑态势。2019年6月，32/43/49/55寸面板价格分别为 41.00、83.00、106.00、131.00 美元/片，同比-6.82%、+3.75%、-5.36%、-13.82%，各个尺寸面板价格环比5月价格分别下降3、2、4、6美元。

图表17：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18：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年07月05日	腾讯财经	吴锋：中国动力电池优质产能不足 急需创新发展 (点击查看原文)
2019年07月05日	和胜股份	铝合金终端市场新能源汽车和动力电池资讯 (点击查看原文)
2019年07月05日	搜狐网	投入 1000 亿欧元！欧洲表露发展电池产业野心 (点击查看原文)
2019年07月05日	南方日报	大品牌价格创新低，“空调自由”全面来临？ (点击查看原文)
2019年07月05日	百家号	深交所集中问询 边缘汽车与动力电池企业中枪 (点击查看原文)
2019年07月04日	今日头条	2018年中国机械工业营业收入百强企业榜单发布 (点击查看原文)
2019年07月04日	电动知家	中德共绘动力电池合作版图 (点击查看原文)
2019年07月04日	搜狐财经	2019年中国集成灶行业市场发展现状 (点击查看原文)
2019年07月04日	新浪财经	7月起，卫浴行业又多了 16 项环保新规 (点击查看原文)
2019年07月04日	中国通信网	韦乐平谈 5G 前传：降低光器件成本成为当务之急 (点击查看原文)
2019年07月03日	人民号	丁少将：志高困局凸显空调业三大弊病 (点击查看原文)
2019年07月03日	新浪财经	店面成本达 300 万！家居连锁卖场模式如何创新？ (点击查看原文)
2019年07月03日	经济参考报	我国首部氢能源及燃料电池产业白皮书问世 (点击查看原文)
2019年07月02日	腾讯网	彩电销售下跌！纷纷改推厨电谋出路 (点击查看原文)
2019年07月02日	中国证券网	欧阳明高：氢燃料电池车比纯电动汽车产业进程晚 10 年 (点击查看原文)
2019年07月02日	新浪财经	报告显示 2019 上半年国内彩电销量下跌 4.3% (点击查看原文)
2019年07月02日	中国安全生产网	2025 年动力蓄电池年报废量或达 35 万吨 (点击查看原文)
2019年07月02日	中国证券网	上汽集团陈志鑫：燃料电池关键指标达到国际一流水平 (点击查看原文)
2019年07月02日	电动知家	电池外企被鼓励入局 《鼓励外商投资产业目录》发布 (点击查看原文)
2019年07月02日	快科技	调查发现：85%插线板不达标 存严重风险 (点击查看原文)
2019年07月02日	中国证券网	万钢：积极推动燃料电池汽车产业化 (点击查看原文)
2019年07月02日	中国广播网	家电行业优胜劣汰趋势将更加明显 (点击查看原文)
2019年07月02日	第一家电网	天津消协测试集成灶项目存在差异，建议尽快出台产品标准 (点击查看原文)
2019年07月02日	北极星电力网	中国三峡大坝装备着全世界神秘第一无二的武器 (点击查看原文)
2019年07月02日	中国经济网	小家电已经卖爆了 却屡次登上质量黑榜 (点击查看原文)
2019年07月02日	北京商报	彩电未来技术之争日趋明朗 (点击查看原文)
2019年07月02日	北京商报	工信部废止《汽车动力蓄电池行业规范条件》 (点击查看原文)
2019年07月01日	天能电池	锂电池新品惊艳来袭，寿命更长、质保升级 (点击查看原文)
2019年07月01日	Ofweek 维科网	四地区出具光伏竞价项目接网及消纳意见 (点击查看原文)
2019年07月01日	北京日报	买前无告知开机广告关不掉 智能电视广告霸屏成顽疾 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表19：公司动态

公司	公告日期	具体内容	
美的集团	2019-07-05	关于第六期股票期权激励计划期权授予登记完成的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-05\5476556.pdf	
	2019-07-02	第三届监事会第十次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470087.pdf	
	2019-07-02	第三期股票期权激励计划第三个行权期符合行权条件的激励对象名单 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470096.pdf	
	2019-07-02	监事会关于公司第三期股票期权激励计划第三个行权期激励对象名单及行权数量的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470094.pdf	
	2019-07-02	监事会关于调整公司第三期股票期权激励计划激励对象名单及行权数量的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470092.pdf	
	2019-07-02	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\2019-7\2019-07-02\5470097.pdf	
	2019-07-02	关于第三期股票期权激励计划第三个行权期行权相关事项的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470099.pdf	
	2019-07-02	关于调整公司第三期股票期权激励计划激励对象及行权数量的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470101.pdf	
	2019-07-02	第三届董事会第十三次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470089.pdf	
	2019-07-02	北京市嘉源律师事务所关于公司第三期股权激励计划行权数量、激励对象调整、注销到期未行权期权以及行权相关事项的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470090.pdf	
	2019-07-02	关于第一期全球合伙人持股计划股票清算完毕暨提前终止的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470088.pdf	
	2019-07-02	独立董事关于第三届董事会第十三次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470095.pdf	
	格力电器	2019-07-06	第十一届董事会第六次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-06\5478640.pdf
		2019-07-06	关于聘请华泰联合证券有限责任公司为保荐机构的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-06\5478641.pdf
	海尔智家	2019-07-03	海尔智家关于“海尔转债”回售的第三次提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-03\5472509.pdf
		2019-07-02	海尔智家第十届监事会第二次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470420.pdf
		2019-07-02	海尔智家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/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470404.pdf
2019-07-02		大连海尔能源动力有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470444.pdf	
2019-07-02		海尔智家可转债转股结果暨股份变动公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470412.pdf	
2019-07-02		青岛经济技术开发区海尔能源动力有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470428.pdf	
2019-07-02		海尔卡奥斯物联生态科技有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470440.pdf	
2019-07-02		青岛海尔能源动力有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470432.pdf	
2019-07-02		中信建投证券股份有限公司关于海尔智家股份有限公司控股子公司新增注册资本购买资产并引入投资人暨关联交易之独立财务顾问报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470424.pdf	
2019-07-02		海尔智家关于关联交易的独立董事意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470448.pdf	
2019-07-02		海尔智家关于控股子公司新增注册资本购买资产并引入投资人暨关联交易的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470402.pdf	
2019-07-02		合肥海尔能源动力有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470436.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