

行业周报 (第三十周)

2019年07月28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: 家电行业持仓环比回暖, 白电龙头持仓市值有所提升

2019Q2 家电行业基金持仓市值共 623.77 亿元, 占家电行业总市值比例 5.19%, 环比提升 1.81PCT, 整体持仓情况较前两季度有所回暖。前五大家电重仓股持仓市值占整体家电股持仓市值的 94.62%, 环比提升 5.86PCT, 家电股持仓集中度进一步提升。白电龙头格力、美的、海尔的持仓市值与持股基金数量均有较大提升。

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(%)
飞乐音响	600651.SH	10.48
国光电器	002045.SZ	6.42
朗科智能	300543.SZ	6.22
高斯贝尔	002848.SZ	4.43
方正电机	002196.SZ	4.43
深康佳 A	000016.SZ	4.38
华帝股份	002035.SZ	4.28
欧普照明	603515.SH	4.24
苏泊尔	002032.SZ	4.13
漫步者	002351.SZ	4.13

一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
奥马电器	002668.SZ	(8.28)
ST 中新	603996.SH	(5.21)
英唐智控	300131.SZ	(5.03)
科沃斯	603486.SH	(4.96)
亿利达	002686.SZ	(3.46)
海信家电	000921.SZ	(3.06)
圣莱达	002473.SZ	(2.92)
顺钠股份	000533.SZ	(2.88)
东方电热	300217.SZ	(2.71)
星帅尔	002860.SZ	(2.57)

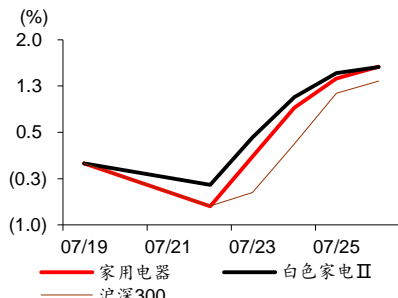
资料来源: 华泰证券研究所

本周重点推荐公司

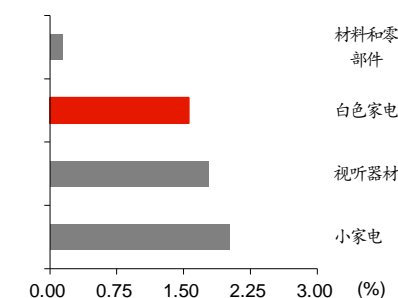
公司名称	公司代码	评级	07月26日	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
格力电器	000651.SZ	买入	55.46	70.84~80.96	4.36	5.06	5.97	7.07	12.72	10.96	9.29	7.84
美的集团	000333.SZ	买入	53.43	61.60~68.64	3.06	3.52	4.11	4.65	17.46	15.18	13.00	11.49
海尔智家	600690.SH	买入	16.83	17.94~20.70	1.17	1.38	1.62	1.87	14.38	12.20	10.39	9.00

资料来源: 华泰证券研究所

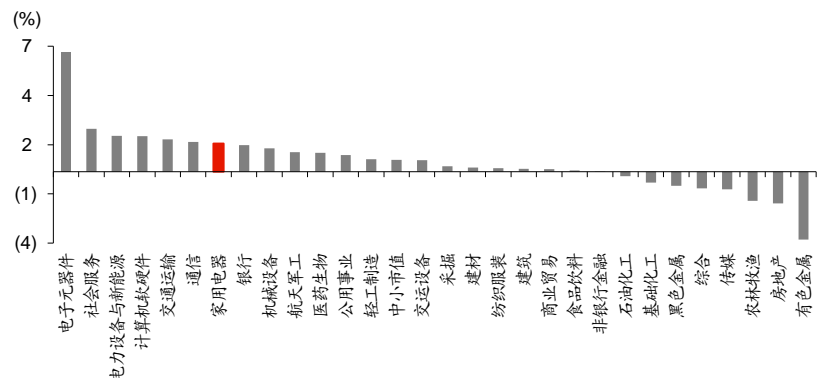
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



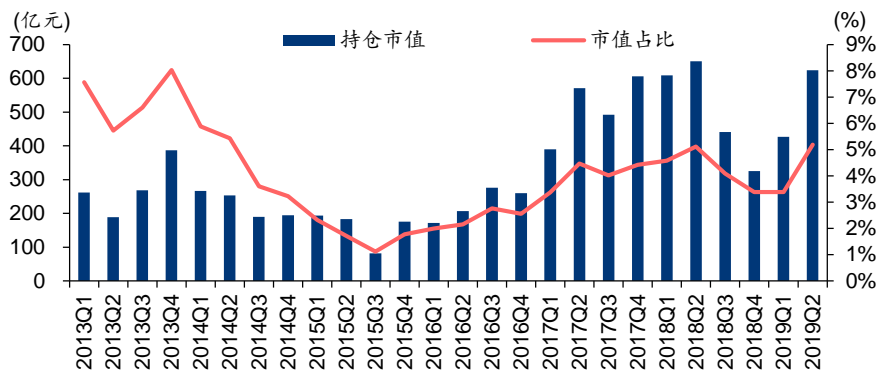
一周内各行业涨跌幅



本周观点:

近期基金公布 2019Q2 持仓情况，2019 年二季度家电行业基金持仓市值共 623.77 亿元，占家电行业总市值比例 5.19%，市值占比同比提升 0.07PCT，环比提升 1.81PCT，整体持仓情况较前两季度有所回暖。

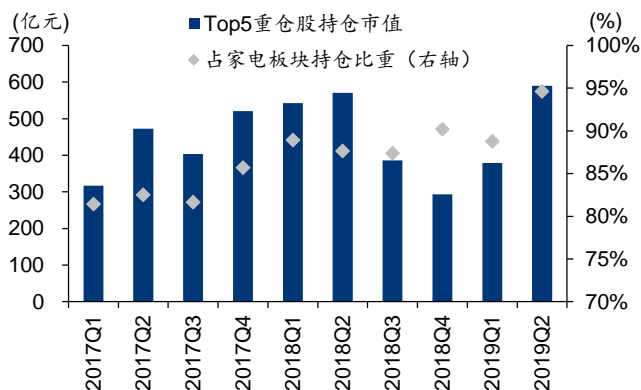
图表1： 家电行业公募基金持仓市值及占比



资料来源：Wind、华泰证券研究所

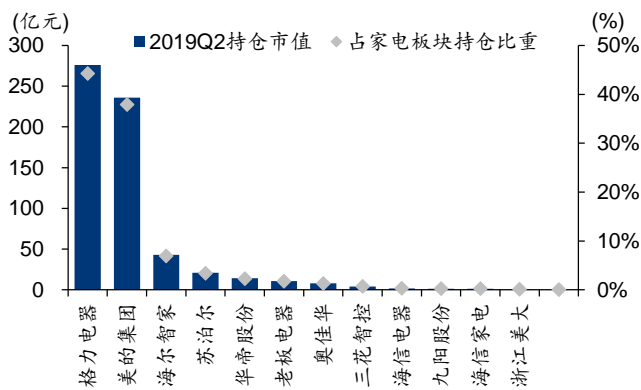
从持仓集中度来看，前五大家电重仓股持仓市值合计 589.93 亿元，占整体家电股持仓市值的 94.62%，环比提升 5.86PCT，整体家电股持仓集中度进一步提升。具体而言，格力电器持仓市值 275.85 亿元，占家电行业持仓市值比例 44.24%，环比提升 4.05PCT，美的集团持仓市值 236.02 亿元，占家电行业持仓市值比例 37.85%，环比提升 5.54PCT。

图表2： 2019Q2 Top5 家电重仓股持仓市值及占比



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表3： 2019Q2 家电重仓股持仓市值及占比



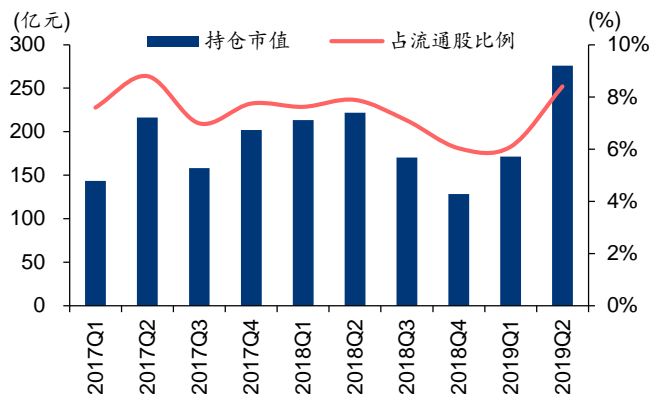
资料来源：Wind、华泰证券研究所

从个股持仓来看，白电龙头格力、美的、海尔的持仓市值与持股基金数量均有较大提升，2019Q2 持仓市值分别为 275.85 亿元、236.02 亿元、42.90 亿元，环比分别提升 60.81%、71.12%和 34.72%，持仓基金数量分别为 700 只、538 只、119 只，环比分别提升 244 只、224 只和 59 只。

厨电板块整体持仓基金数量环比有所下行，持仓市值略有分化。2019Q2 老板电器持仓市值 10.86 亿元，环比-10.64%，持仓基金数 37 家，环比-32 只；华帝股份持仓市值 14.17 亿元，环比+32.20%，持仓基金数量 37 只，环比-13 只。

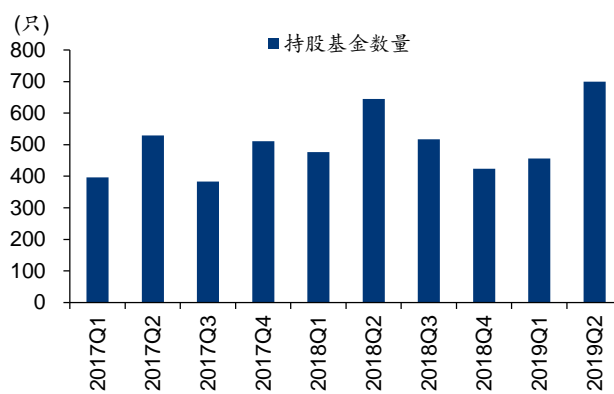
小家电板块个股持仓市值和持仓基金数量环比均有一定下行。

图表4： 格力电器持仓市值及占流通股比例



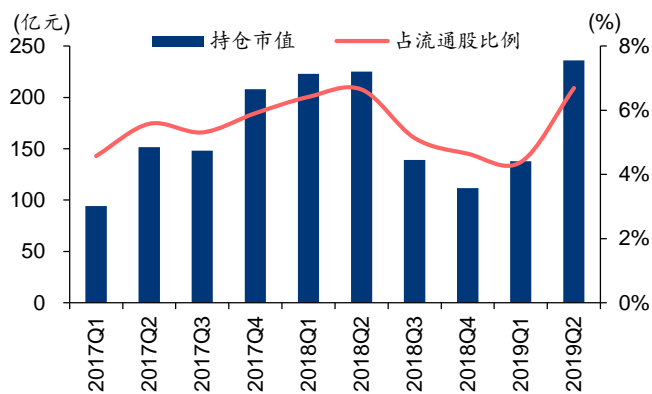
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表5： 格力电器持股基金数量



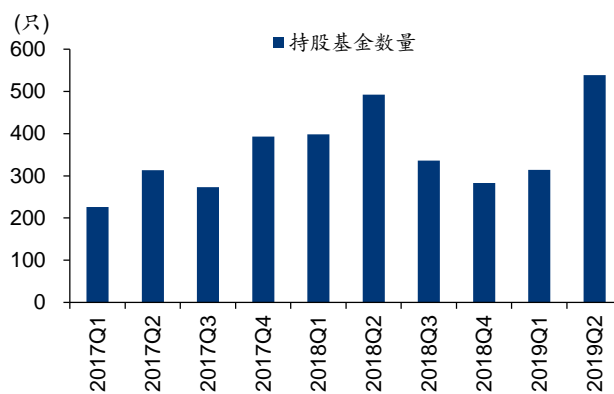
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表6： 美的集团持仓市值及占流通股比例



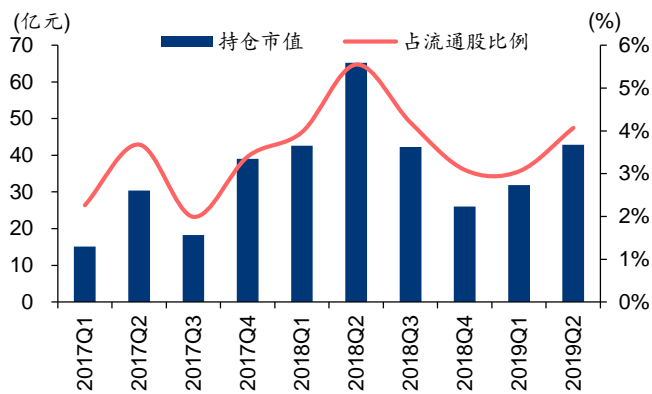
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表7： 美的集团持股基金数量



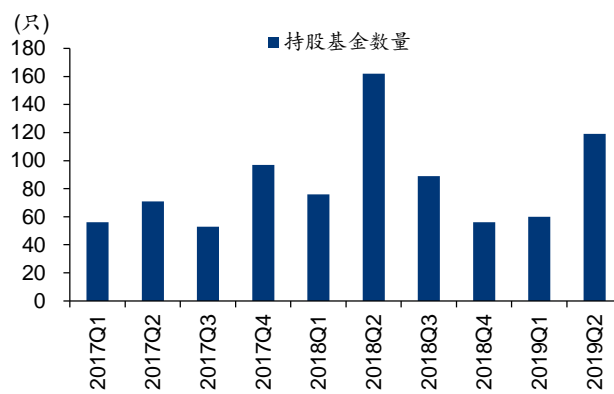
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表8： 海尔智家持仓市值及占流通股比例



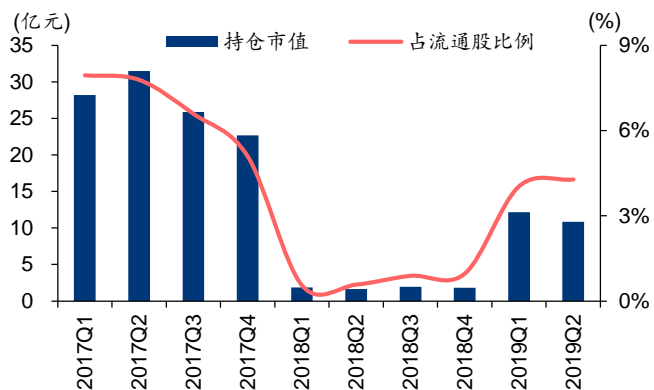
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表9： 海尔智家持股基金数量



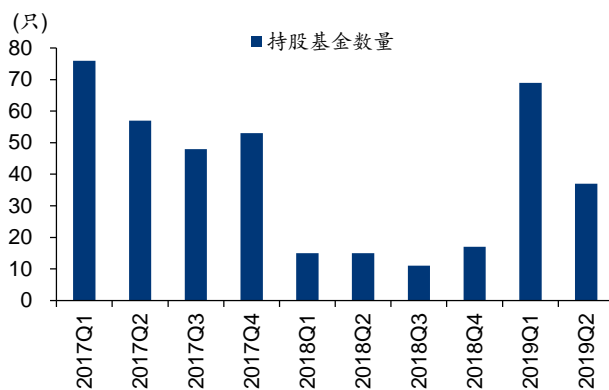
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表10： 老板电器持仓市值及占流通股比例



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表11： 老板电器持股基金数量



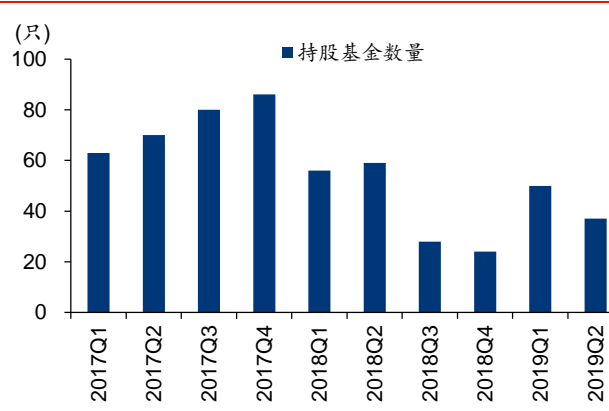
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表12： 华帝股份持仓市值及占流通股比例



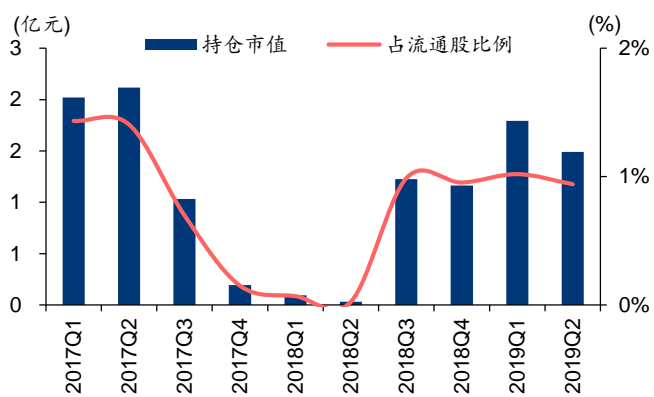
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表13： 华帝股份持股基金数量



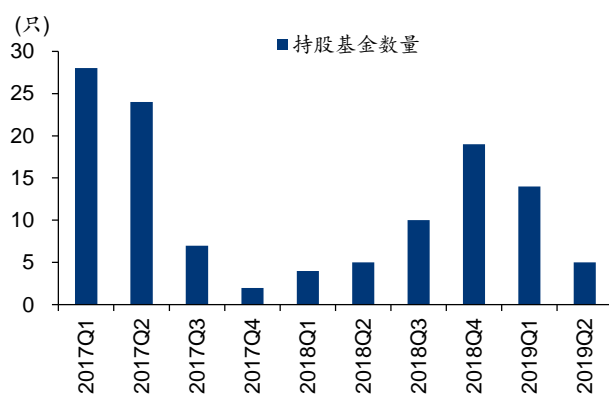
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表14： 九阳股份持仓市值及占流通股比例



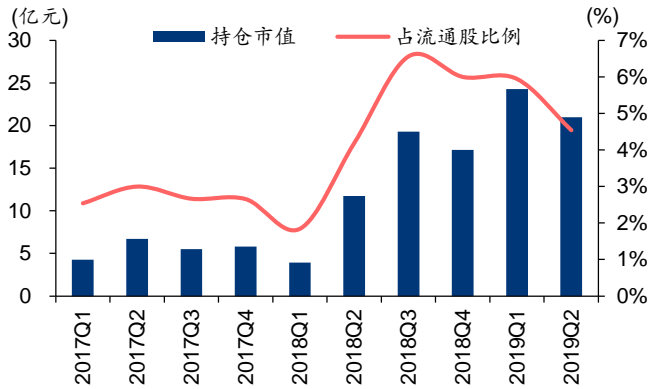
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表15： 九阳股份持股基金数量



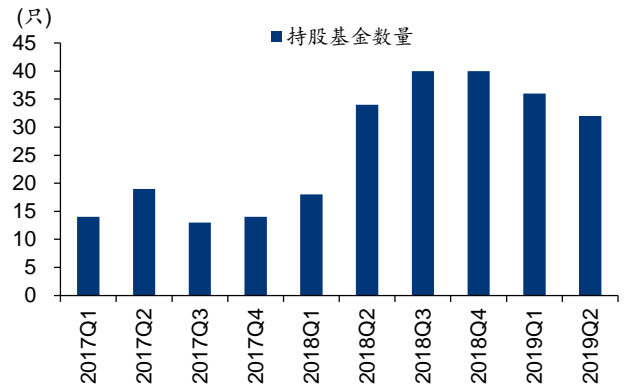
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表16: 苏泊尔持仓市值及占流通股比例



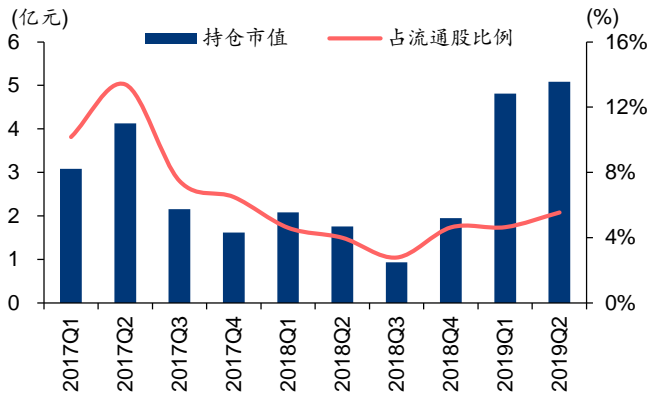
资料来源: Wind、华泰证券研究所

图表17: 苏泊尔持股基金数量



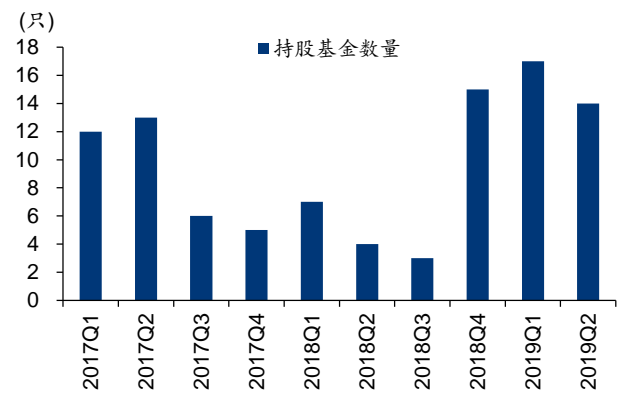
资料来源: Wind、华泰证券研究所

图表18: 新宝股份持仓市值及占流通股比例



资料来源: Wind、华泰证券研究所

图表19: 新宝股份持股基金数量

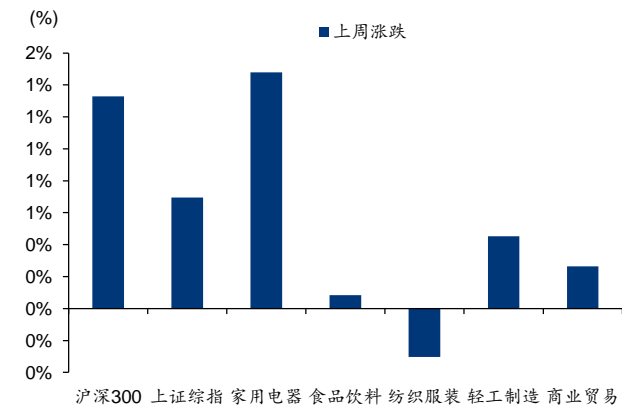


资料来源: Wind、华泰证券研究所

上周家电板块表现小幅跑赢行业

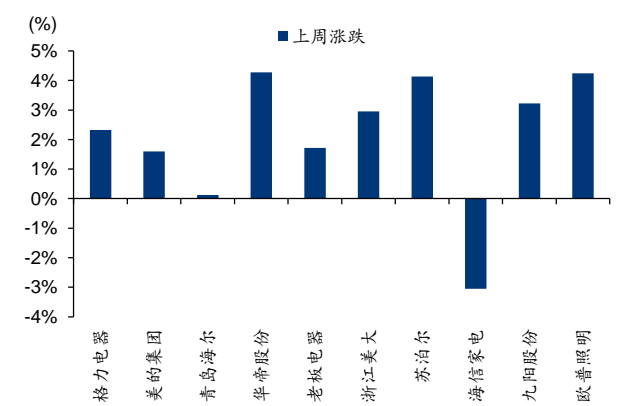
上周申万家电指数上涨 1.48%，同期沪深 300 指数上涨 1.33%，上证综指上涨 0.70%，家电板块跑赢沪深 300 指数 0.15 个百分点，在所有板块中涨幅居前。

图表20: 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21: 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1-6月, 空调整体出货同比-1.5% (内销同比+0.2%、外销同比-3.8%), 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22: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	07月26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	26.03	34.40~37.84	1.55	1.72	2.04	2.37	16.79	15.13	12.76	10.98
浙江美大	002677.SZ	增持	12.88	16.06~17.52	0.58	0.73	0.91	1.11	22.21	17.64	14.15	11.60

资料来源: 华泰证券研究所

图表23: 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24: 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	07月26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	70.82	2.03	2.37	2.78	3.23	34.89	29.88	25.47	21.93
海信家电	000921.SZ	11.42	1.01	1.17	1.38	1.57	11.31	9.76	8.28	7.27

资料来源: 朝阳永续、华泰证券研究所

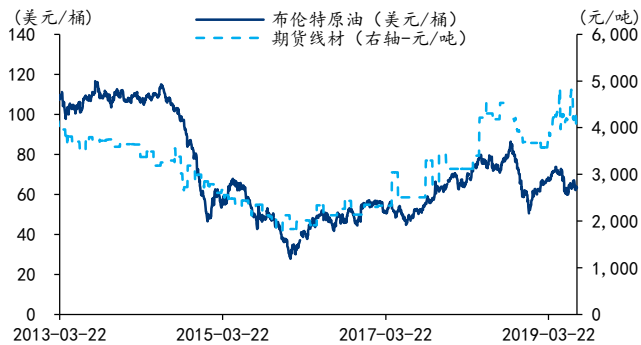
行业动态

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26日，布伦特原油期货结算价格63.27美元/桶，与去年同比-15.12%，线材期货结算价格4080.00元/吨，与去年同比-2.44%。

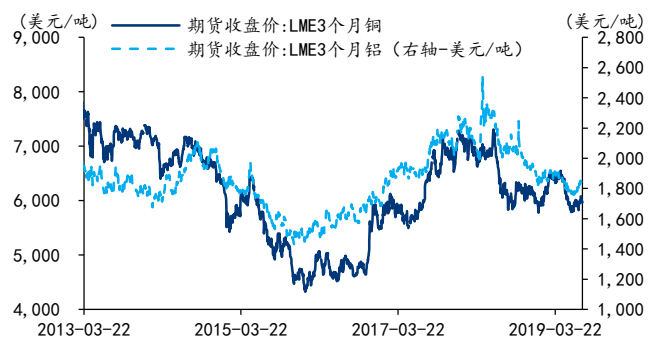
2019年7月26日，LME 3个月铜期货收盘价格5966.00美元/吨，与去年同比-4.62%；LME 3个月铝期货收盘价格1806.50美元/吨，与去年同比-12.05%。

图表25：原油价格同比进一步下行，线材价格略有回暖



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表26：LME3个月铜价格略有回升、LME3个月铝价格仍处低位

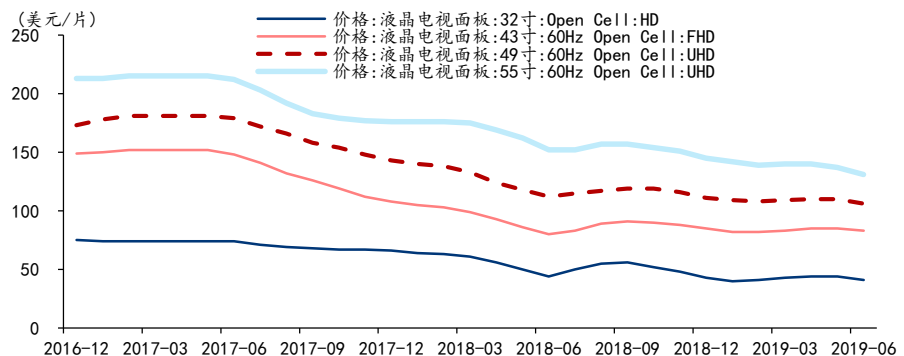


资料来源：Wind、华泰证券研究所

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27：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28： 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26日	新浪财经	传特斯拉与上海华谊集团合作生产电池 用于国产车型 (点击查看原文)
2019年07月26日	人民号	空调市场上半年量增额降, TCL、扬子等第二阵营品牌竞争加剧 (点击查看原文)
2019年07月26日	界面	锂电行业寒冬已至, 川能动力斥资8亿逆势入局前景堪忧 (点击查看原文)
2019年07月26日	第1科技	空调制冷量达不到明示值? 专家: 使用效果无明显区别 (点击查看原文)
2019年07月26日	第一电动网	我国动力电池行业正在进入洗牌期 (点击查看原文)
2019年07月26日	搜狐财经	一辆车一上午热晕十人! 空调市场伏天将迎新转机? (点击查看原文)
2019年07月26日	中国家电网	转战厨电市场 彩电企业能否分一杯羹? (点击查看原文)
2019年07月26日	阿思达克	中国光伏行业协会: 光伏市场下半年或现爆发式增长 (点击查看原文)
2019年07月26日	南方日报	空调市场量增额降美的线下抢格力份额 (点击查看原文)
2019年07月26日	上海证券报	国内光伏市场下半年有望爆发 全球吉瓦级市场今年有望达19个 (点击查看原文)
2019年07月26日	经济参考报	下半年我国光伏市场或呈爆发式增长 (点击查看原文)
2019年07月25日	新浪微博	洗衣机市场略微下滑, 产品更新换代需求开始释放 (点击查看原文)
2019年07月25日	搜狐网	万家乐吸油烟机、洗碗机双双斩获金石奖 (点击查看原文)
2019年07月25日	中证网	工信部吴胜武: 下一步将从四个方面进一步推动光伏产业高质量发展 (点击查看原文)
2019年07月25日	财联社	工信部吴胜武: 中国2019年可能增加超过40GW的光伏装机容量 (点击查看原文)
2019年07月25日	雪球	光伏行业协会王勃华: 上半年我国光伏新增装机降超50% 下半年或爆发式增长 (点击查看原文)
2019年07月25日	中国证券网	王勃华: 上半年我国光伏新增装机不足12吉瓦 降超50% (点击查看原文)
2019年07月25日	搜狐网	千亿智慧照明市场背后, BLEMESH免开发方案成主流 (点击查看原文)
2019年07月25日	快兰斯	中国上半年新增光伏装机容量同比下降逾50% (点击查看原文)
2019年07月25日	今日头条	818来了! 苏宁: 65吋+大尺寸电视迎爆发 (点击查看原文)
2019年07月25日	和讯网	苏宁悟空榜前三天, 美的碾压格力奥克斯登榜首 (点击查看原文)
2019年07月25日	北京商报	海信等24款空调制冷性能低于宣传值 (点击查看原文)
2019年07月25日	北京青年报	25款空调样品实测值基本达标 (点击查看原文)
2019年07月24日	人民号	水槽式洗碗机遭遇下行压力: 价格下滑明显 份额持续萎缩 (点击查看原文)
2019年07月24日	电池中国网	大变脸! 上半年动力电池排名前10再现新面孔 变数仍存 (点击查看原文)
2019年07月24日	新浪	消协比较试验25款网购空调 奥克斯格力美的均未达标 (点击查看原文)
2019年07月24日	腾讯网	市消协: 25款空调比较试验, 24款制冷量未达标 (点击查看原文)
2019年07月24日	高工led网	巨头“突围” LED芯片大厂谁能抢占Mini/Micro LED制高点? (点击查看原文)
2019年07月24日	中国家用电器服务维修协会	需求、厂商、渠道都在变, 家电行业再次面临整合营销的窗口? (点击查看原文)
2019年07月24日	证券日报	动力电池行业洗牌加速 12亿元应收账款疑致国能电池停摆 (点击查看原文)
2019年07月24日	搜狐财经	“靠天吃饭”的空调企业, 格力奥克斯们如何不向价格战低头? (点击查看原文)
2019年07月23日	中国家电网	上半年家电零售渠道盘点 重磅“大戏”轮番上演! (点击查看原文)
2019年07月23日	卓创资讯	工程机械6月逆转下滑趋势 (点击查看原文)
2019年07月23日	卓创资讯	上半年28家企业商用车用柴油机销量同比降3.22% (点击查看原文)
2019年07月23日	新浪财经	美国UL新能源汽车大电池实验室落户常州 (点击查看原文)
2019年07月23日	东方网	“创投环球”家电捐献开州行 (点击查看原文)
2019年07月23日	高工led网	开篇寄语: 光“黯”屏“显” 高工一路陪伴 (点击查看原文)
2019年07月23日	第一家电网	帅康、能率、苏泊尔等吸油烟机个体差异较大 (点击查看原文)
2019年07月23日	中国家电网	彩电业半年考: “量价齐跌”后 AIoT赛道竞速前景几何? (点击查看原文)
2019年07月23日	北京商报	超高清视频点燃万亿5G商用市场 (点击查看原文)
2019年07月23日	北京商报	欧洲为什么跟卤素灯泡过不去 (点击查看原文)
2019年07月22日	国睿纵横	燃料电池行业深度研究 (点击查看原文)
2019年07月22日	能源信息网	24家光伏企业发布半年报预告, 阳光电源、东方日升等盈利排名居前 (点击查看原文)
2019年07月22日	北极星电力网	50家锂电上市公司H1业绩预告 五成下滑 (点击查看原文)

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

图表29：公司动态

公司	公告日期	具体内容	
美的集团	2019-07-25	关于对2017年和2018年限制性股票激励计划部分激励股份回购注销完成的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508665.pdf	
	2019-07-25	验资报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5508666.pdf	
格力电器	2019-07-26	华泰联合证券有限责任公司关于公司股权分置改革相关事项的核查意见书 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-26\5510986.pdf	
	2019-07-26	关于股权分置改革剩余冻结股份拟申请解除冻结的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-26\5510987.pdf	
华帝股份	2019-07-25	独立董事关于第七届董事会第二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\2019-07-25\5509076.pdf	
	2019-07-25	第七届董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\2019-07-25\5509077.pdf	
	2019-07-25	关于召开2019年第二次临时股东大会的通知 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5509070.pdf	
	2019-07-25	上海荣正投资咨询股份有限公司关于公司回购注销及终止实施2018年限制性股票激励计划事项之独立财务顾问报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5509069.pdf	
	2019-07-25	关于调整公司2018年限制性股票激励计划首次授予限制性股票回购价格的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5509072.pdf	
	2019-07-25	北京市兰台律师事务所关于公司回购注销不符合激励条件激励对象的限制性股票并终止实施2018年限制性股票激励计划暨回购注销已授予但尚未解除限售的全部限制性股票的法律意见书 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5509068.pdf	
	2019-07-25	第七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\2019-07-25\5509073.pdf	
	2019-07-25	《公司章程》修订对照表 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5509075.pdf	
	2019-07-25	公司章程（2019年7月） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5509074.pdf	
	2019-07-25	关于回购注销不符合激励条件激励对象的限制性股票并终止实施2018年限制性股票激励计划暨回购注销已授予但尚未解除限售的全部限制性股票的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-25\5509071.pdf	
	海尔智家	2019-07-27	海尔智家关于实施权益分派时可转债转股连续停牌的提示性公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-27\5512792.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

（1）宏观经济下行。

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

（2）地产后周期影响或超出预期。

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

（3）原材料价格及人民币汇率不利波动。

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

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

免责声明

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

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

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

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

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

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

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

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

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

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

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

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

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

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

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

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

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

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com