

行业周报 (第三十一周)

2019年08月05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: 家电行业零售额增幅有所企稳, 下半年表现值得期待

2019H1 我国家电市场累计零售额 4125 亿元, YOY-2.1%, 同比降幅较 Q1 的 -3.1% 有所收窄。整体而言家电行业需求仍旧相对疲软, 但已出现企稳态势, 下半年出货及零售情况尤其是内销方面同比降幅的收窄仍然值得期待。同时 7 月 PMI 指数为 49.7%, 环比 +0.3PCT, 一定程度上反映了了内需修复与企业经营状况边际的改善, 整体制造业呈现积极变化。

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

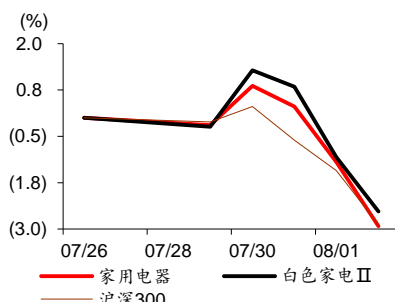
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
ST 中新	603996.SH	15.86
亿利达	002686.SZ	9.12
天际股份	002759.SZ	4.37
浙江美大	002677.SZ	3.42
飞科电器	603868.SH	1.47
九阳股份	002242.SZ	1.37
惠威科技	002888.SZ	1.18
聚隆科技	300475.SZ	1.11
莱克电气	603355.SH	0.49
高斯贝尔	002848.SZ	(0.07)

一周跌幅前十公司

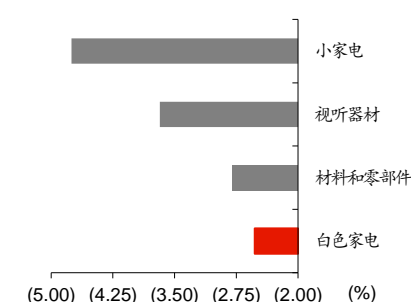
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
华帝股份	002035.SZ	(10.94)
老板电器	002508.SZ	(10.10)
奥佳华	002614.SZ	(8.87)
新朋股份	002328.SZ	(8.33)
奥马电器	002668.SZ	(7.90)
创维数字	000810.SZ	(7.49)
方正电机	002196.SZ	(7.01)
金莱特	002723.SZ	(6.48)
兆驰股份	002429.SZ	(5.80)
深康佳 A	000016.SZ	(5.36)

资料来源: 华泰证券研究所

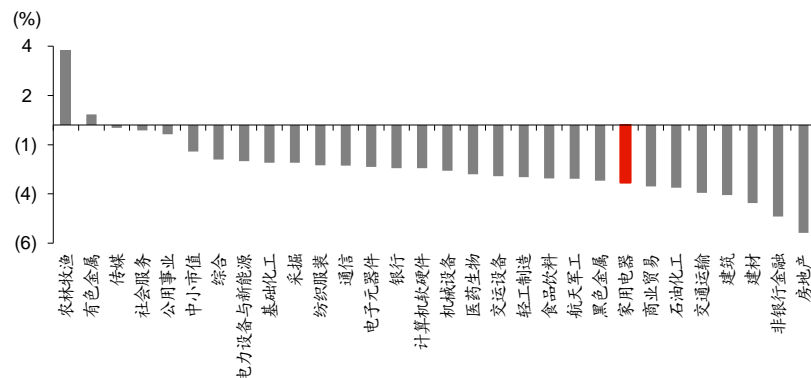
一周内行业走势图



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	08月02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	53.43	70.84~80.96	4.36	5.06	5.97	7.07	12.25	10.56	8.95	7.56
美的集团	000333.SZ	买入	52.75	61.60~68.64	3.06	3.52	4.11	4.65	17.24	14.99	12.83	11.34
海尔智家	600690.SH	买入	16.18	17.94~20.70	1.17	1.38	1.62	1.87	13.83	11.72	9.99	8.65

资料来源: 华泰证券研究所

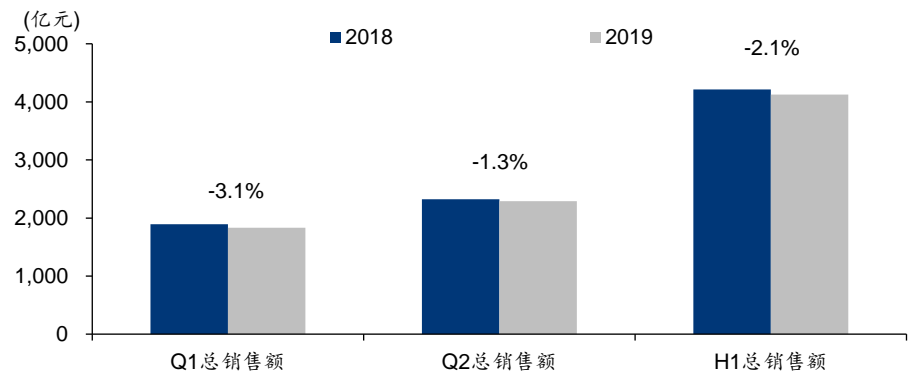
## 本周观点:家电行业零售额增幅有所企稳, 下半年表现值得期待

近期中国家用电器研究院发布《2019年中国家电行业半年度报告》，报告显示2019年上半年，我国家电市场累计零售额4125亿元，YOY-2.1%；其中二季度单季度实现累计零售额2291亿元，YOY-1.3%，同比降幅相比一季度的-3.1%有所收窄。

从销售地区来看，出口仍是行业规模主要拉动力，内销占比降至六成；从销售渠道来看，线上渠道占比达36.0%，但增速有所放缓，逐渐与线下趋同。积极布局渠道下沉与线上线渠道融合的苏宁以22.4%的零售额占比在所有渠道中排名第一，前五大渠道零售额占比达51.8%。

我们认为，整体而言家电行业需求仍旧相对疲软，但相比一季度已出现企稳态势，下半年出货及零售情况尤其是内销方面同比降幅的收窄仍然值得期待。同时在渠道集中度相对较高的市场背景下，更具品牌力与规模效应的龙头家电品牌话语权相对较强，更易于大渠道达成合作关系，强化营销卡位，限制中小品牌市场成长空间，市占率或将进一步向头部品牌集中。

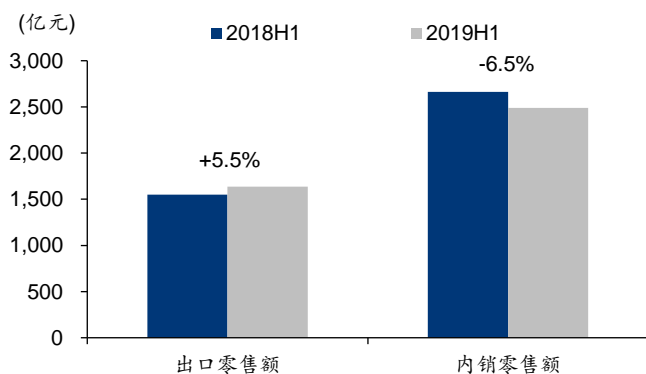
图表1：2019年上半年家电行业零售额同比-2.1%



资料来源：中国家用电器研究院、华泰证券研究所

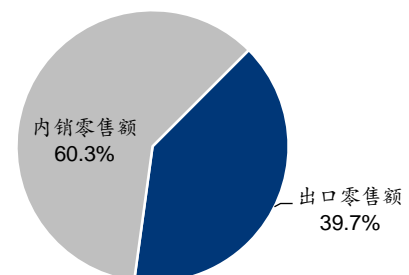
分拆销售地区来看，2019年上半年，家电行业内销零售额达2489亿元，YOY-6.5%，出口零售额达1636亿元，YOY+5.5%。内销零售额占比60.3%，相比去年同期-2.9PCT。出口仍是家电市场主要拉动力，内销表现相对疲软，占比有所下行。

图表2：2019H1家电市场内外销零售额及增速



资料来源：中国家用电器研究院、华泰证券研究所

图表3：2019H1家电市场内外销零售额占比

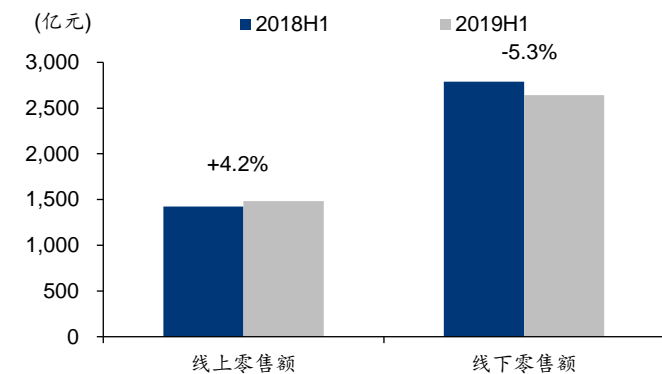


资料来源：中国家用电器研究院、华泰证券研究所

分拆渠道来看，2019年上半年，家电行业线上渠道零售额1484亿元，YOY+4.2%，线下渠道零售额达2642亿元，YOY-5.3%。线上渠道零售额占比36.0%，相比去年同期+2.2PCT。尽管上半年整体线上渠道增速超越线下渠道超过9个百分点，但分拆季度增速来看，线上增速略有放缓，线下降幅有所收窄，两大渠道增速差距大幅缩减。据《2019年中国家电行业半年度报告》数据显示，2019年第一、第二季度，线上渠道同比增速分别为+8.6%，+1.1%，有所放缓；线下渠道同比增幅分别为-8.3%，-2.6%，降幅有所收窄。

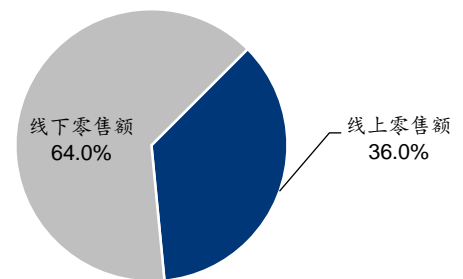
我们认为，随各大渠道与品牌积极布局渠道下沉、主动收窄线上线价价差及推动线上线下渠道融合等措施的推进，线上渠道的占比增长或将放缓趋稳，后续线下渠道的进一步回暖值得期待。

图表4：2019H1 家电市场分渠道零售额及增速



资料来源：中国家用电器研究院、华泰证券研究所

图表5：2019H1 家电市场分渠道零售额占比

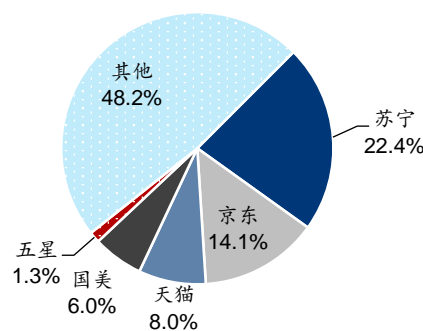


资料来源：中国家用电器研究院、华泰证券研究所

据《2019年中国家电行业半年度报告》数据显示，苏宁、京东、天猫零售额占比分别为22.4%、14.1%、8.0%，位列前三位。行业Top5渠道占比共计51.8%，渠道集中度相对较高。几大渠道积极探索三四线渠道下沉及线上线下渠道融合，份额占据领先地位。

我们认为，在渠道集中度相对较高的市场背景下，龙头家电品牌更具品牌力与规模效应，在与下游渠道的合作中话语权相对较强，更易于在营销、区位以及渠道费用等方面获得较为有利的条件，中小品牌市场成长空间或将受到一定限制，市占率或将进一步向头部品牌集中。

图表6：2019H1 苏宁渠道在整体家电市场零售额占比达22.4%，位列第一



资料来源：中国家用电器研究院、华泰证券研究所

**图表7： 家电行业 3渠道及主要渠道形式**

渠道	主要形式
苏宁	苏宁门店、县镇店、苏宁小店、易购云店、大润发店
京东	京东平台、京东之家、京东专卖店
天猫	天猫平台、县级服务中心、村级服务站

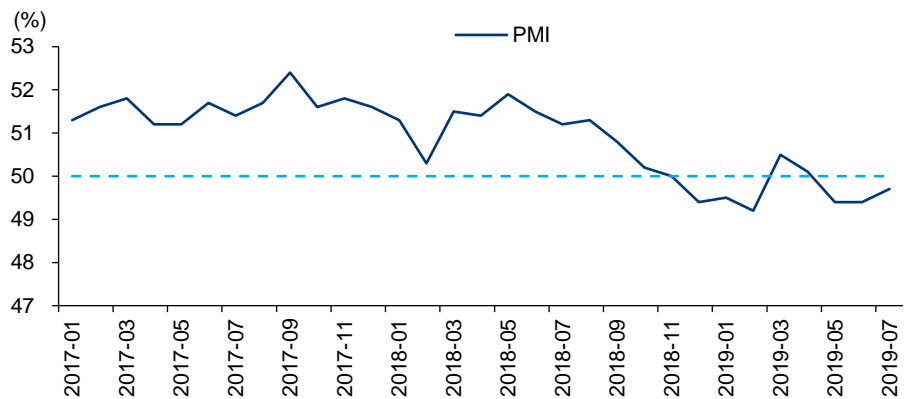
资料来源：中国家用电器研究院、华泰证券研究所

**PMI 指数小幅回升，制造业呈现积极变化**

据国家统计局公布数据显示，7月中国制造业采购经理指数（PMI）为49.7%，相较6月环比+0.3PCT，为3月持续下滑以来首度回升。分拆结构来看，其中生产、新订单、产成品库存与采购量指数分别环比6月+0.8PCT，+0.2PCT，-1.1PCT，+0.7PCT。

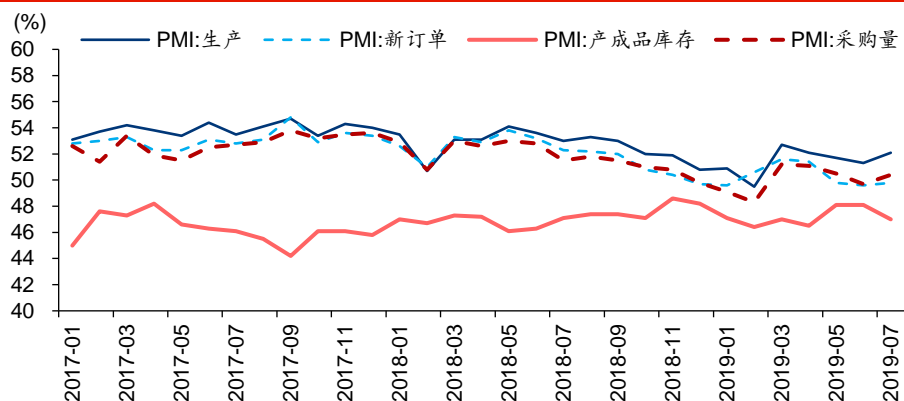
我们认为，生产、新订单与采购量指数有所回升，而产成品库存指数环比下降幅度较大，一定程度上反映了市场需求的修复，企业经营状况边际有所改善，整体制造业呈现积极变化。未来制造业采购经理指数或有望进一步回升至50%荣枯线以上。

**图表8： 2019年7月 PMI 指数回升至 49.7%**



资料来源：国家统计局、华泰证券研究所

**图表9： 2019年7月生产、新订单及采购量指数均有不同程度回升，产成品库存指数下行**

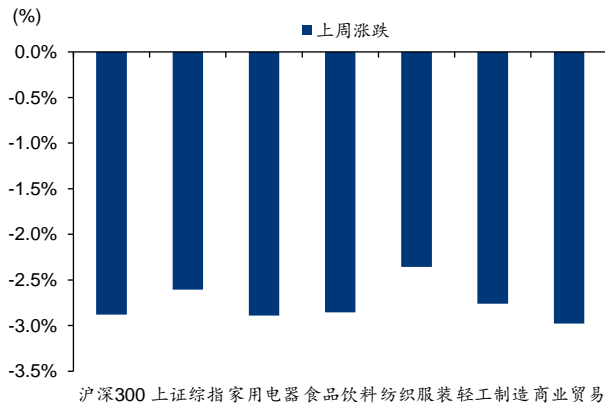


资料来源：国家统计局、华泰证券研究所

**上周家电板块表现小幅跑输行业**

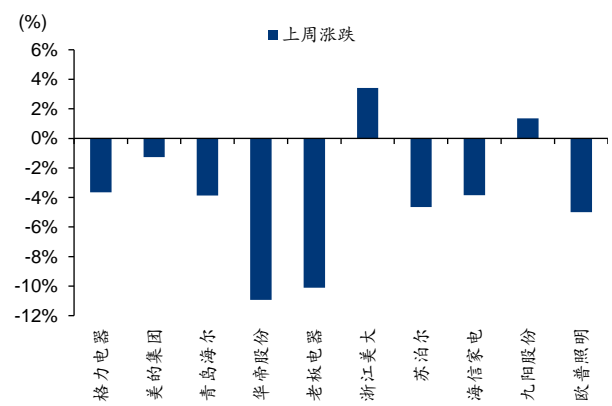
上周申万家电指数下跌 2.89%，同期沪深 300 指数下跌 2.88%，上证综指下跌 2.60%，家电板块跑输沪深 300 指数 0.01 个百分点，在所有板块中表现居中。

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**

空调来到旺季销售，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12: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	08月02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	23.40	34.40~37.84	1.55	1.72	2.04	2.37	15.10	13.60	11.47	9.87
浙江美大	002677.SZ	增持	13.32	16.06~17.52	0.58	0.73	0.91	1.11	22.97	18.25	14.64	12.00

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><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>
海尔智家 (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>业绩快报收入净利润增速均超过25%, 领跑厨电行业, 维持“增持”评级</b></p> <p>公司发布业绩快报, 2019年H1收入预计同比+25.24%, 归母净利润预计同比+25.04%, 业绩提升主要来自两方面, 公司高端化产品占比提升, 以及成本下降红利。我们认为公司在厨电市场整体需求偏弱的环境下, 持续分享集成灶产品的市场扩容红利, 打造高端品牌形象, 积极建设电商渠道, 有望维持较高增速。我们维持公司2019-2021年EPS为0.73、0.91、1.11元的预测, 维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文: 浙江美大(002677,增持): 收入净利预增超25%, 维持领跑</a></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	08月02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	67.53	2.03	2.37	2.79	3.25	33.27	28.49	24.20	20.78
海信家电	000921.SZ	10.98	1.01	1.18	1.38	1.57	10.87	9.31	7.96	6.99

资料来源: 朝阳永续、华泰证券研究所

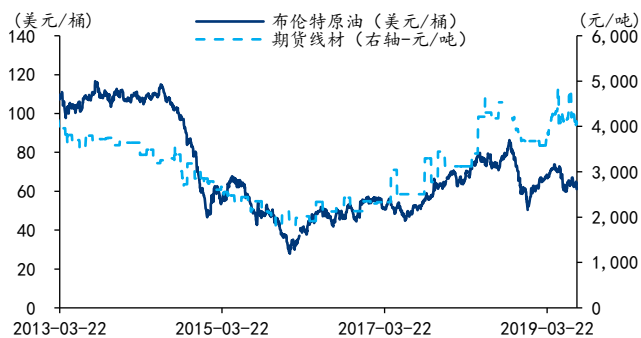
## 行业动态

### 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8月2日，布伦特原油期货结算价格 61.17 美元/桶，与去年同比-17.72%，线材期货结算价格 4069.00 元/吨，与去年同比-2.70%。

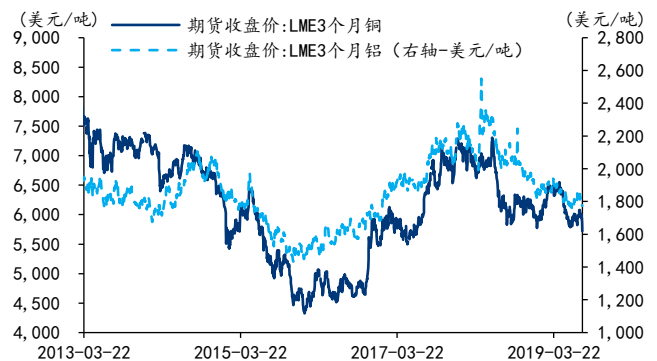
2019年8月2日，LME 3个月铜期货收盘价格 5722.00 美元/吨，与去年同比-5.62%；LME 3个月铝期货收盘价格 1773.00 美元/吨，与去年同比-12.36%。

图表15：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16：铜、铝价格仍处低位

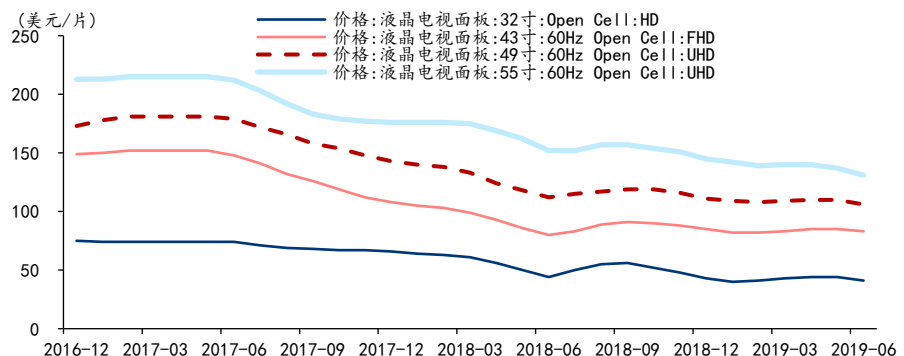


资料来源：Wind、华泰证券研究所

### 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08月02日	搜狐财经	中消协公布投诉半年报: 家用电器产品高居榜首 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月02日	电缆网	1度电1毛钱! 葡萄牙新一轮太阳能招标创纪录 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月02日	国家电网	格力凑热闹, 要造电视了 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月02日	中国证券网	预计年底4K超高清电视消费占比将超八成 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月02日	凤凰网	电池竞赛, 谁是能源之王? <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月02日	经济参考报	山西上半年太阳能电池出口达13.7亿元 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月02日	美通社	2018年度中国电池行业百强企业名单发布 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月01日	电缆网	产业整合加速 多晶硅在产企业数量减少至18家 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月01日	中国能源报	上半年光伏市场内冷外热 产品出口额增长超三成 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月01日	一财网	小米上半年出货量首次杀入前五, 全球彩电出货降0.7% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月01日	今日头条	中国电池行业百强企业榜: 天能动力居首, 宁德时代第二 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月01日	中华建材网	厨电、热水器、灶具投诉量上升 质量和售后服务问题突出! <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月01日	南方网	海外市场超预期 光伏市场或将爆发式增长 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月01日	中国投资咨询网	新能源投资重点关注动力电池储能电池 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月01日	中国证券网	贵州省力争63个新建光伏发电项目年底建成并网 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月01日	搜狐焦点网	光伏市场或将呈现爆发式增长 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年08月01日	上海证券报	天能动力继续领跑中国电池行业百强榜 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月31日	和讯网	工信部召集换电模式企业杭州研讨 或催生车电分离新政与动力电池标准统一 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月31日	中国工业网	中国电器工业在多领域发力 积极进行转型升级 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月31日	搜狐财经	2019上半年空调市场整体“降温”, 康佳空调如何逆势增长? <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月31日	腾讯网	小米电视中国市场第一是彩电业的悲哀? 罗永浩表示不同看法 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月31日	界面	2018中国电池百强出炉, 位居榜首的并不是宁德时代 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月31日	证券日报	30GW国内市场激发下半年光伏行情 光伏龙头企业扩产凶猛 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月31日	经济日报	光伏业并购重组将成常态 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月31日	凤凰财经	央视警告: 两成充电台灯电池可能爆炸起火 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月30日	搜狐财经	家电市场半年报: 数据不仅会说话, 还有啧啧质疑声 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月30日	界面	天能动力成2018年电池百强企业第一名 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月30日	中国质量新闻网	国网江西省电力有限公司关于供应商不良行为处理情况的通报(2019年7月29日) <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月30日	今日头条	2018年中国电池行业百强企业排行榜: 天能动力第一 宁德时代第二 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月30日	搜狐财经	洗衣机上半年增长稳健, 西门子、LG、松下等外资品牌份额不断下跌 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月30日	搜狐财经	空调行业“热”得晚 龙头企业内销下滑创新高 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月30日	搜狐财经	6月油烟机线下市场同比下行, 法迪欧和万家乐逆势增长 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月30日	国家电网	2019年上半年度小家电市场分析: 陷入瓶颈 负重前行 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月30日	同花顺金融	上半年我国光伏产业海外市场大放异彩 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月30日	电动知家	中国电池百强名单发布 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月30日	中国家用电器服务维修协会	彩电产业受困, “困”在什么地方? <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月29日	中国质量新闻网	陕西抽查: 名人、创优等商标自动电饭锅上不合格名单 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月29日	南方都市报	中国家电线上渠道占比首超四成, 京东全渠道份额超苏宁、天猫 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月29日	南方plus客户端	上半年家电市场规模达到4297亿元, 线上渠道占比首超40% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月29日	新华网	报告称上半年我国家电市场规模达4297亿元 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月29日	中国煤炭资源网	上半年光伏产品出口量增价跌 下半年市场回暖价格看涨 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月29日	中国证券网	河北出台两项清洁能源检测方法地方标准 为京津冀地区醇基燃料检测提供依据 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月29日	国家电网	惠而浦亮相天猫消费电子垃圾处理器行业发布会 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月29日	太阳能光伏网	如何走出光伏破产怪圈, 光伏市场容量有多大? <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月29日	观察者网	LG或供货上海特斯拉 动力电池“新陈代谢”加速 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年07月29日	国家电网	上半年零售额下滑11.8%, 这五家企业谁能解决彩电行业困局? <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19：公司动态

公司	公告日期	具体内容
美的集团	2019-08-02	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\2019-8\2019-08-02\5521693.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-02\5521693.pdf</a>
		格力电器
九阳股份	2019-07-30	关于股权分置改革剩余冻结股份解除冻结的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-30\5514722.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-30\5514722.pdf</a>
		关于回购公司股份的进展公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-02\5521471.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-02\5521471.pdf</a>
兆驰股份	2019-07-30	第五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\2019-7\2019-07-30\5516038.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-30\5516038.pdf</a>
		第五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\2019-7\2019-07-30\5516039.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-30\5516039.pdf</a>
		独立董事关于第五届董事会第一次会议相关事项的独立意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-30\5516037.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-30\5516037.pdf</a>
浙江美大	2019-07-30	2019年半年度业绩快报 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-30\5515225.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-30\5515225.pdf</a>
		海尔智家
海尔智家2018年年度A股权益分派实施公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-02\5522204.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-02\5522204.pdf</a>		
海尔智家可转债转股结果暨股份变动公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-02\5522208.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-02\5522208.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