

关税威胁下，重申家电股投资价值

■ **事件：**据新华社消息，美国拟于9月1日起对3000亿美元中国输美商品加征10%关税。受市场情绪影响，部分家电个股回调较多。我们认为美国此举，对中国家电企业的负面影响有限，长期来看于美国消费者不利。

■ **虽然加税范围进一步扩大，但是仍有部分产品不在其列，如按摩椅、烟机：**根据美国商务部5月发布的建议征税清单，此次3000亿美元中国输美商品清单涵盖了大部分主流的家电产品及零配件，包括一些在2018年虽被列入加征关税清单、但最后实际免于执行的产品，如部分型号的洗衣机、干衣机、空调零部件、小家电（如洗碗机、榨汁机、电吹风、微波炉等）。但是，值得注意的是，被美国再次扩大加税范围后，仍有个别家电产品不在清单中，包括按摩器具、抽油烟机（≤120cm的通风罩或循环气罩）和部分小家电。部分投资者误以为全部家电产品均被加税，由此导致过度担忧。

■ **对家电行业的边际影响小于前次2000亿美元加税：**在美国前次针对中国2000亿美元商品加征关税的清单中，中国家电行业出口金额较大的空调、冰箱、黑电已经被纳入。此次新增被加税的主要是干衣机、空调压缩机、电热水器、燃气热水器等，这些产品的出口对美依赖度不高（据产业在线数据，前述产品2018年对美出口额占行业总出口额的比例分别为8%、6%、6%、4%）。部分小家电产品可能会受一定程度的负面影响，比如电烤箱（2018年对美出口占比29%）。需要留意的是，如果美国本土企业成功申诉，则相应产品可避免被加税。

■ **上市公司积极应对，负面影响可望进一步被削弱：**一方面，企业会通过产能转移、订单调价等方式减小关税的影响。另一方面，由于人民币贬值，大部分企业受益汇兑相关收益，可抵消部分关税损失。

■ **投资建议：**我们继续看好家电，从长线投资的角度，结合当前估值，建议投资者重点关注格力电器、美的集团、浙江美大、奥佳华。长线看好青岛海尔、苏泊尔、老板电器、华帝股份、三花智控。按摩椅龙头奥佳华回调较多，但其实按摩器具未被列入3000亿美元中国输美商品清单，值得重点关注。

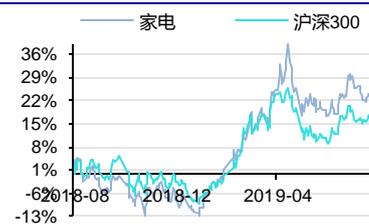
■ **风险提示：**贸易政策存在不确定性。

投资评级 领先大市-A

维持评级

首选股票	评级
000651 格力电器	买入-A
000333 美的集团	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-2.66	-7.49	-25.82
绝对收益	-6.40	-11.72	-12.79

张立聪

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517070005
zhanglc@essence.com.cn

王修宝

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517090003
wangxb1@essence.com.cn

相关报告

Q2 基金抱团格力美的 2019-07-23

竣工降幅收窄，家电销售压力有望改善——家电行业 2019 年 6 月房地产开发投资和销售数据点评 2019-07-16

为什么长线投资者偏好家电？——【家电先生史鉴】复盘日本、美国经济换挡期的家电股 2019-06-17

期待竣工恢复，家电景气不悲——家电行业 2019 年 5 月房地产开发投资和销售数据点评 2019-06-16

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

张立聪、王修宝声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	苏梦	021-35082790	sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	秦紫涵	021-35082799	qinzh1@essence.com.cn
	王银银	021-35082985	wangyy4@essence.com.cn
北京联系人	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	曹琰	15810388900	caoyan1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	袁进	010-83321345	yuanjin@essence.com.cn
深圳联系人	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
	聂欣	0755-23919631	niexin1@essence.com.cn
	杨萍	13723434033	yangping1@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
	黄秋琪	0755-23987069	huangqq@essence.com.cn
	王红彦	0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-23984253	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034