

行业周报 (第三十六周)

2019年09月08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: 厨电龙头积极布局新品市场, 品类扩张或成行业主要增长动力
当前厨电行业传统品类增长疲软态势下, 品类扩张或成厨电公司未来主要增长动力, 其中节省空间、多功能一体化的集成式产品以及满足品质生活需求的洗碗机等产品增长良好, 成为行业发展趋势。龙头品牌凭借较强的产品设计、生产能力与投资并购等方式积极布局集成灶、洗碗机等产品, 在新品类快速增长趋势中受益或将更为明显, 份额进一步稳固。

子行业观点

白电: 空调出货量保持平稳, 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: 上半年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; 地产影响超出预期; 原材料价格不利波动。

一周涨幅前十公司

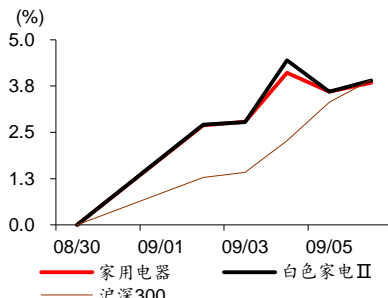
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
聚隆科技	300475.SZ	23.91
莱克电气	603355.SH	15.07
国光电器	002045.SZ	14.55
小熊电器	002959.SZ	12.89
ST 中新	603996.SH	12.64
华帝股份	002035.SZ	10.28
拓邦股份	002139.SZ	9.40
高斯贝尔	002848.SZ	8.82
朗科智能	300543.SZ	8.50
ST 厦华	600870.SH	8.49

一周跌幅前十公司

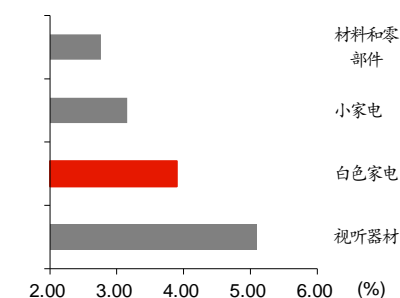
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
东方电热	300217.SZ	(5.35)
海立股份	600619.SH	(4.79)
苏泊尔	002032.SZ	(2.60)
科沃斯	603486.SH	(1.94)
海信家电	000921.SZ	(1.19)
亿利达	002686.SZ	(0.79)
立霸股份	603519.SH	(0.39)
海尔智家	600690.SH	0.69
*ST 中科	002290.SZ	0.84
飞科电器	603868.SH	0.91

资料来源: 华泰证券研究所

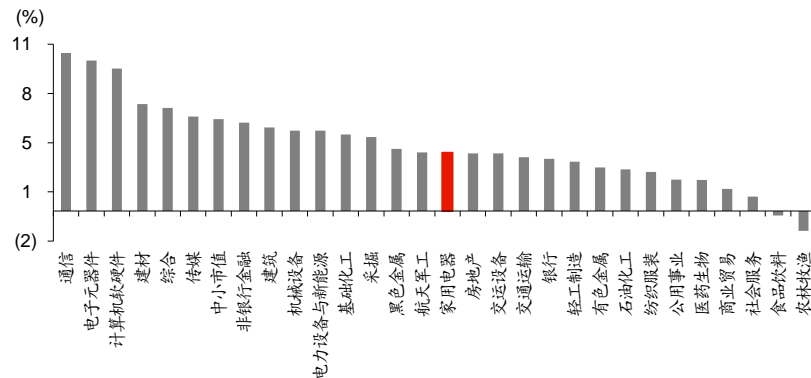
一周内行业走势图



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	09月06日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E
格力电器	000651.SZ	买入	58.80	70.84~80.96	4.36	5.06	5.97	7.07	13.49	11.62	9.85	8.32
美的集团	000333.SZ	买入	54.21	60.30~67.00	2.91	3.35	3.90	4.41	18.63	16.18	13.90	12.29
海尔智家	600690.SH	买入	16.02	17.94~20.70	1.17	1.38	1.62	1.87	13.69	11.61	9.89	8.57

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点：厨电龙头积极布局新品，品类扩张或成行业主要动力

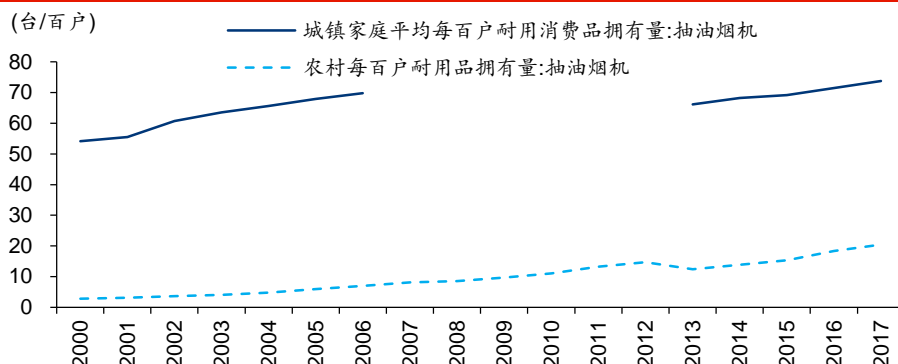
方太于2019年年度发布会上重点发布了集成烹饪中心新品，引发市场关注。2017年以来，厨电行业传统烟灶品类增速有所放缓，龙头品牌纷纷布局新品以寻求破局，美的、华帝、老板、方太等先后进入集成灶、洗碗机等领域，为公司发展注入新增长点。

我们认为，传统烟灶类产品当前城镇市场保有量已较高，提升空间有限；农村市场由于受到使用习惯、房屋结构等方面影响，保有量相对较低。未来随着城镇化进程的推进与生活水平的提升，预计渗透率仍有上行空间，但将较大程度受制于城镇化进程与房地产市场的表现。品类扩张或成为厨电公司未来主要增长动力，其中节省厨房空间、多功能一体式的集成化产品以及满足品质生活需求的洗碗机等产品增长态势良好，成为厨电行业发展趋势。龙头品牌凭借较强的产品设计生产、能力以及投资并购等方式实现了新品方面积极布局，在新品类快速增长趋势中受益或将更为明显，份额进一步稳固。

传统烟机城镇市场保有量较高，农村市场尚有提升空间

据国家统计局最新公布数据，2017年我国城镇家庭每百户油烟机保有量为71.5台，农村家庭每百户保有量为20.4台，城镇市场保有量已较高，提升空间有限。农村市场一方面以平房为主，排步较为分散，相比楼房而言对油烟机需求较弱；另一方面在使用习惯上，农村市场更适应自然排烟或简易排风扇，未形成对烟机产品的使用习惯与依赖。

图表1：我国城镇与农村市场每百户抽油烟机保有量

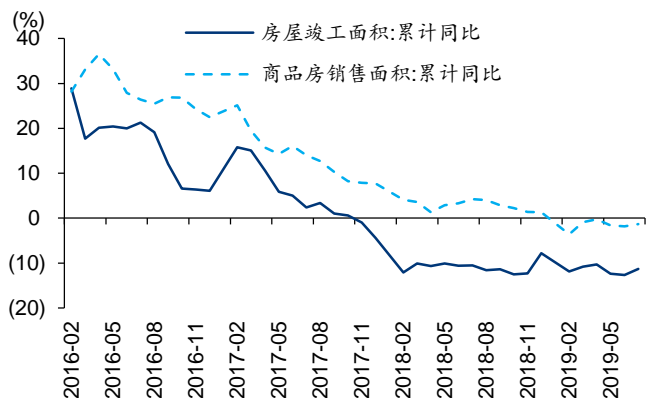


*注：2007-2012年城镇家庭数据缺失

资料来源：国家统计局、华泰证券研究所

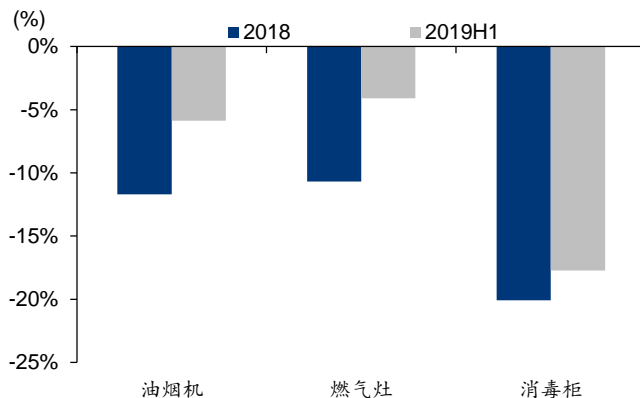
2018年以来，受到地产疲软影响，传统厨电产品同比有所下滑。据中怡康数据，2018年我国油烟机、燃气灶、消毒柜零售额同比分别-11.71%、-10.68%和-20.08%，2019H1零售额同比分别-5.86%、-4.09%和-17.72%。传统厨电产品增长较为疲软。

图表2：我国地产竣工与销售同比增长情况



资料来源：国家统计局、华泰证券研究所

图表3：2018年以来烟机、灶具、消毒柜销售额同比下滑



资料来源：中怡康、华泰证券研究所

我们认为，未来随城镇化进程的推进与农村人民生活水平的提升，预计烟灶等传统厨电产品在农村市场保有量仍有一定上行空间。但将较大程度受制于城镇化进程与房地产市场的表现，厨电公司业绩表现或将滞后于地产数据的回暖。

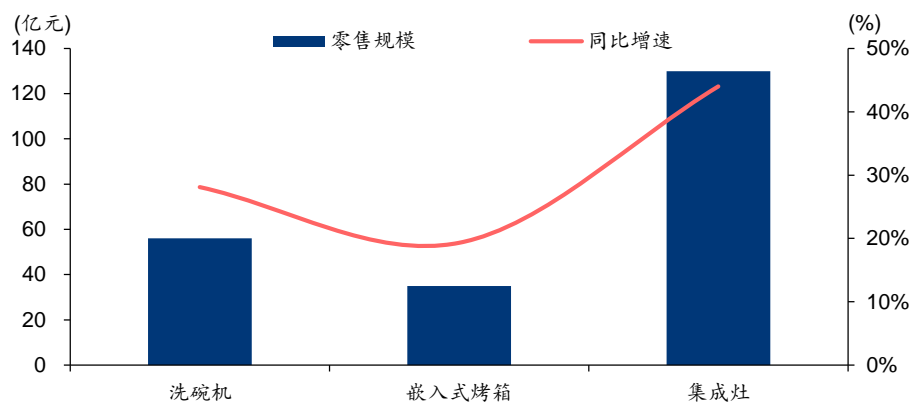
集成类产品与专业化细分品类成为发展趋势，龙头品牌积极布局新品稳固竞争格局

传统品类增长乏力态势下，新品扩张或成为厨电公司未来主要增长动力。以集成灶为代表的集成类产品与以洗碗机等为代表的品质生活类产品增长态势较好，主要基于以下几点原因：

- 1) 国内房屋及厨房面积相对有限，集成类产品能够最大程度地节省空间，在有限的产品空间中实现多种功能，满足多种需求，性价比相比单独购买成套单品来说较高；
- 2) 随着生活水平提升，消费者对高品质生活需求不断增加，烹饪方式不再局限于传统的炒制，对蒸、烤等方式的需求有所增长，同时对洗碗机等关注生活品质类的家电产品需求有所崛起。

据奥维云网数据，2018年我国洗碗机市场零售规模为56.0亿元，同比+28.1%；嵌入式烤箱市场零售规模为34.9亿元，同比+19.3%。同时据中怡康推总数据显示，2018年集成灶市场规模达129.9亿元，同比+44.0%。厨电领域新品类增速显著高于烟灶等传统品类，增长势头良好。

图表4：2018年洗碗机、嵌入式烤箱、集成灶品类增长较为迅猛



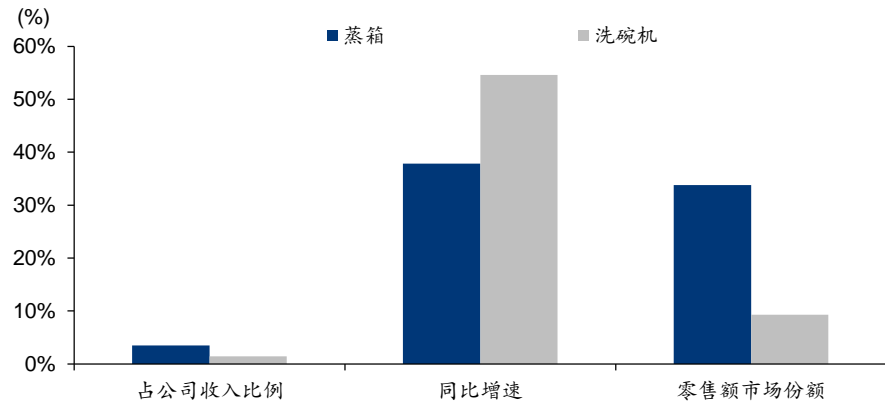
资料来源：奥维云网、中怡康、华泰证券研究所

为应对当前市场发展趋势，厨电龙头积极寻求新品类布局，凭借较强的产品设计生产能力以及较为完备的渠道布局实现了新品类迅速卡位，未来有望在新品类快速增长态势下获益更为明显。

老板电器：蒸箱洗碗机增长迅速，收购金帝布局集成灶

老板专注于探索适宜中国厨房的烹饪方式，积极布局蒸箱产品，并在2019年先后推出下嵌式蒸箱、蒸烤一体机等新品，不同形式的蒸箱产品线能够最大程度适应不同家庭的烹饪需求。据公司年报，2014-2018年公司蒸箱产品收入CAGR达67.85%，增长态势良好。2018年公司蒸箱产品收入占比为3.48%，仍有较大的提升空间。

洗碗机方面，公司通过调整碗篮设计、喷淋臂结构等方式，推出了清洁力更强、更适宜中国厨房的洗碗机产品，2017年投放市场销售，2018年即实现销售收入1.05亿元，同比+54.62%。据公司年报披露，2018年公司嵌入式洗碗机零售额市场份额为9.29%，位列市场第三。

图表5：2018年老板电器蒸箱及洗碗机产品保持快速增长

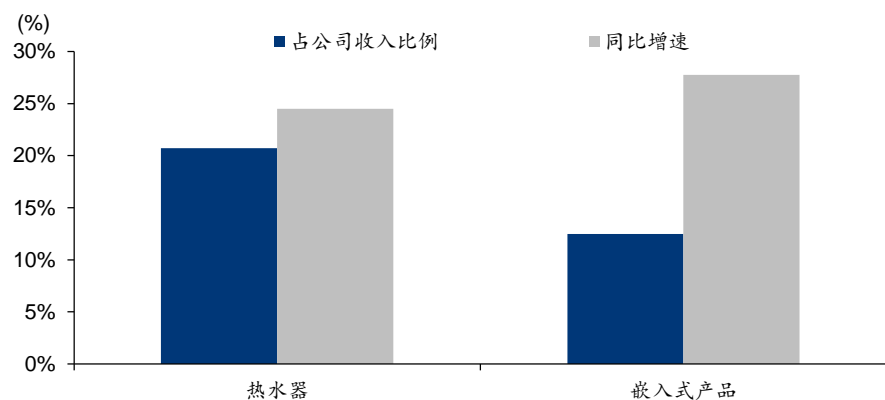
资料来源：公司公告、华泰证券研究所

2018年7月公司宣布控股集成灶品牌金帝电器，双方达成战略合作协议，老板电器正式宣告进入集成灶领域。控股金帝并进入集成灶领域一方面能够协助公司分享集成灶行业快速增长红利，另一方面通过子品牌运作的方式合理地避免了集成灶新品与传统烟灶品类相互冲突的情况。公司于2018年7月并表金帝，据公司年报及半年报，2018H2至2019H1公司集成灶产品已实现收入1.78亿元，有望成为公司新的收入增长点。

华帝股份：燃气热水器表现亮眼

华帝于2017年前后加大热水器产品布局以弥补烟灶产品增速的下滑，2018年公司明确燃气热水器为第二大主要发展品类（仅次于燃气灶），燃气热水器实现产品线全面更新，同时建立独立销售体系。据公司年报，2018年公司热水器产品实现销售额12.63亿元，同比+24.50%，占公司收入比例为20.73%。

其他新品方面，以嵌入式烤箱、蒸箱、洗碗机为主的其他产品分类，2018年实现营业收入7.60亿元，同比+27.75%，占公司收入比例为12.48%，同样实现较快增长。

图表6：2018年华帝股份热水器及嵌入式产品同比增速较快

资料来源：公司公告、华泰证券研究所

方太厨电：水槽洗碗机领跑市场，积极扩展集成烹饪中心

2016年方太创造性地发布水槽洗碗机产品，首次将洗碗机产品集成在水槽空间中，实现了节省空间与洗碗机功能双向集成，市场反响良好。据中怡康数据，2018年方太洗碗机销售额市占率达34.90%，排名仅次于西门子。水槽式洗碗机的快速增长为公司注入新的增长点。

2019年公司于年度新品发布会上，发布全新的集成烹饪中心，明确未来产品发展方向将持续聚焦集成化发展。集成烹饪中心由灶蒸烤一体烹饪机与集成油烟机产品构成，构成了集成套系化厨电产品。集成烹饪中心产品不仅压缩了蒸烤箱空间，节约厨房空间，同时能够实现烟机、灶具、蒸烤箱智能联动，产品功能发挥更为极致。方太等龙头的入局，或将推动厨电行业进一步向集成化方向发展。

图表7：2019年方太发布全新产品集成烹饪中心

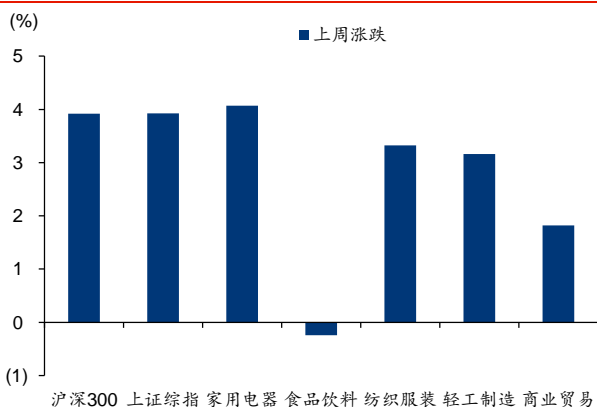


资料来源：公司官网、华泰证券研究所

上周家电板块表现跑赢行业

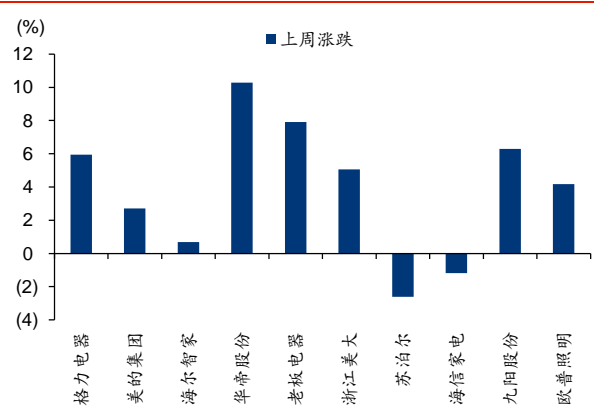
上周申万家电指数上涨 4.09%，同期沪深 300 指数上涨 3.92%，上证综指上涨 3.93%，家电板块跑赢沪深 300 指数 0.15 个百分点，在所有消费板块中涨幅居前。

图表8：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9：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

根据产业在线数据，2019年1-7月，空调整体出货同比-2.4%（内销同比-1.8%、外销同比-3.4%），内销出货方面，或受到经销商偏向于延后至新冷年开盘后提货的影响，内销同比小幅下滑。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、8 月后，11 月将是下一个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、海尔智家。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，市场或继续维持各级市场表现分化的现状，即三四线市场表现优于一二线城市、农村乡镇市场成长空间大于城市市场。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10: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	09月06日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
老板电器	002508.SZ	买入	26.99	30.96~34.40	1.55	1.72	2.04	2.37	17.41	15.69	13.23	11.39
浙江美大	002677.SZ	增持	13.92	16.06~17.52	0.58	0.73	0.91	1.11	24.00	19.07	15.30	12.54

资料来源: 华泰证券研究所

图表11: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
格力电器 (000651.SZ)	<p>主业增长大幅好于市场悲观预期, 维持“买入”评级</p> <p>公司披露 2019 年中报, 2019H1 营业收入 972.97 亿元, 同比+6.95%, 归母净利润 137.50 亿元, 同比+7.37%, 符合我们预期。公司空调主业表现优于市场悲观预期, 同时家电多元化业务增长领先, 短期内公司产业链优势地位强化降本及减税影响, 中长期市场发展或向高效产品倾斜, 利好龙头公司。我们看好公司混改的未来前景, 新大股东或带来更多战略性资源, 公司全球化发展有望加速。我们维持公司 2019-2021 年 EPS 为 5.06、5.97、7.07 元的预测, 维持公司“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 格力电器(000651 SZ,买入): 收入增长达 7%, 看好混改前景</p>
美的集团 (000333.SZ)	<p>关注长期投资价值, 维持“买入”评级</p> <p>公司披露 2019 年中报, 2019H1 营业收入 1537.70 亿元, 同比+7.82%, 归母净利润 151.87 亿元, 同比+17.39%, 符合我们预期。公司家电主业收入增长均衡, 虽机器人业务拖累, 但盈利分享成本及汇率红利, 整体净利润增长好于收入增长。公司完成小天鹅吸收合并, 前期承诺在完成首次年度分红率不低于 2017 年 (45.7%)。我们认为公司作为家电龙头, 全球收入增长预期较为稳健, 分红率有望提升, 目前依然具备长期投资价值。由于公司上半年进行股权激励及回购等, 导致股本变化, 调整 2019-2021 年预测 EPS 为 3.35、3.90、4.41 元(前值 3.52、4.11、4.65 元), 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 美的集团(000333 SZ,买入): 品牌矩阵均衡发展, 净利润增长超 17%</p>
海尔智家 (600690.SH)	<p>全球化引领发展方向, 收入结构调整影响毛利率, 维持“买入”评级</p> <p>公司披露 2019 年半年报, 2019H1 实现营业收入 989.80 亿元, 同比+9.38%, 归母净利润 51.51 亿元, 同比+7.58%, 符合我们预期。公司以全球化发展为导向, 国内市场推动零售变革, 拓展多元渠道与品牌, 海外市场深度赋能本土品牌, 提升市场份额, 短期收入结构变化影响毛利率水平, 但我们认为公司引领家电企业中长期战略方向, 全球化提升增长空间, 产品均衡对冲波动影响。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: 海尔智家(600690 SH,买入): 全球发展深化, 收入/净利增 9.4%/7.6%</p>
老板电器 (002508.SZ)	<p>行业低迷态势下, 厨电龙头收入逆势保持稳健, 维持“买入”评级</p> <p>公司发布 2019 年半年报, 2019 年 H1 实现营业收入 35.27 亿元, 同比+0.88%; 归母净利润 6.70 亿元, 同比+1.52%。同时公司披露三季报业绩预告, 预计 Q1-Q3 净利润增长 2-10%。尽管受到厨电行业整体需求低迷影响, 公司营收净利增速仍然逆势保持稳健, 增长符合此前预期。考虑到公司新品增长良好、渠道拓展效果显现以及成本压力的缓和, 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 SZ,买入): 营收净利逆势稳健, 毛利率提升 2.3PCT</p>
浙江美大 (002677.SZ)	<p>收入、归母净利润增长超 25%, 维持“增持”评级</p> <p>公司发布半年报, 2019 年 H1 实现营业收入 7.04 亿元, 同比+25.24%; 归母净利润 1.82 亿元, 同比+25.04%, 符合此前预期。我们认为集成灶产品的市场扩容红利短期依然存在, 但已经吸引众多新参与者进入市场, 公司通过强化广告营销的方式, 维护高端品牌形象、保持了较高增速, 但也需要关注未来行业竞争格局变化。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>点击下载全文: 浙江美大(002677 SZ,增持): 加大营销拉动, 收入、归母净利增超 25%</p>

资料来源: 华泰证券研究所

图表12: 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	09月06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	70.40	2.03	2.39	2.80	3.28	34.68	29.46	25.14	21.46
海信家电	000921.SZ	11.64	1.01	1.19	1.36	1.50	11.52	9.78	8.56	7.76

资料来源: 朝阳永续、华泰证券研究所

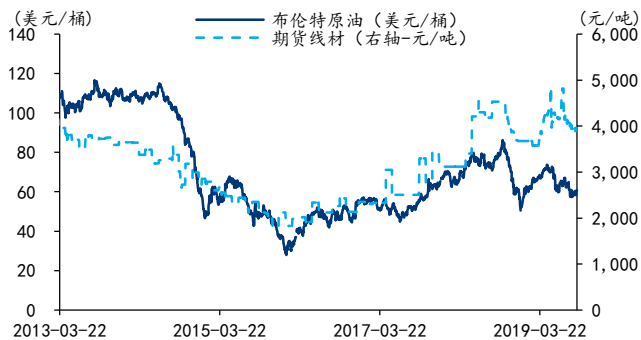
行业动态

大宗原材料：原油、线材价格同比进一步下行，铜铝价格依然处于低位

2019年9月6日，布伦特原油期货结算价格 60.80 美元/桶，与去年同比-20.52%，线材期货结算价格 3973.00 元/吨，与去年同比-112.32%。

2019年9月6日，LME 3个月铜期货收盘价格 5480.00 美元/吨，与去年同比-1.68%；LME 3个月铝期货收盘价格 1791.00 美元/吨，与去年同比-11.80%。

图表13：原油、线材价格同比进一步下行



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表14：铜、铝价格仍处低位

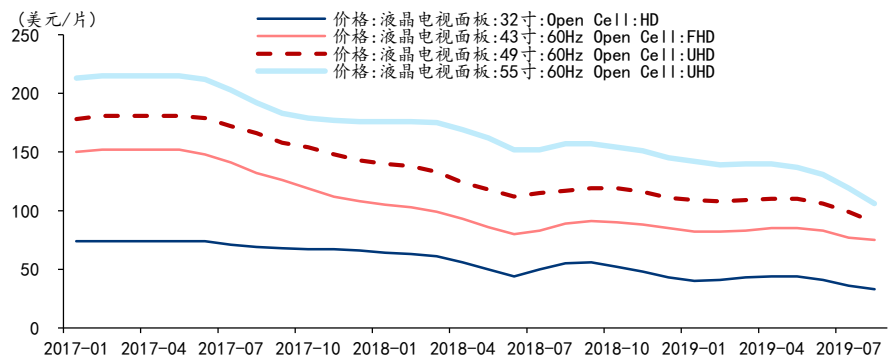


资料来源：Wind、华泰证券研究所

上游面板继续下行，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8月，32/43/49/55寸面板价格分别为 33.00、75.00、90.00、106.00 美元/片，同比-40.00%、-15.73%、-23.08%、-32.48%，各个尺寸面板价格环比7月价格分别下降 3、2、9、13 美元。

图表15：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16：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年09月06日	中国家电网	小熊电器上市了，但它的加热饭盒我不得不说…… (点击查看原文)
2019年09月06日	搜狐财经	上半年我国光伏产品出口额达106.1亿美元 (点击查看原文)
2019年09月06日	新浪财经	前锋第六代平板双吸油烟机，创新引领厨电智能化的迭代 (点击查看原文)
2019年09月06日	南方日报	空调市场“凉凉”白电双雄谁更焦虑？ (点击查看原文)
2019年09月06日	中国新闻网	联合国报告：中国近10年可再生能源投资规模全球第一 (点击查看原文)
2019年09月06日	证券日报	动力电池回收 格林美的下一个蓝海 (点击查看原文)
2019年09月05日	腾讯网	百舸争流还是垂死挣扎？彩电企业如今有苦说不出 (点击查看原文)
2019年09月05日	太平洋	机械行业：逆周期调控提振传统产业 新技术革新利好高端制造 (点击查看原文)
2019年09月05日	中国路面机械网	【BICES 2019】 徐州盾安以中国工程机械专业化制造商50强盛装亮相 (点击查看原文)
2019年09月05日	北极星电力网	81家锂电上市企业H1业绩披露 超三成营收、净利双下滑 (点击查看原文)
2019年09月05日	腾讯网	彩电市场闹得欢，索尼用一组硬核内容发声回应 (点击查看原文)
2019年09月04日	财经网	纯米科技加速布局厨房全生态 六年进化专注智能烹饪 (点击查看原文)
2019年09月04日	腾讯财经	“三高”人群畅吃米饭？董明珠说的神奇电饭煲是什么 (点击查看原文)
2019年09月04日	青岛财经日报	行业纷纷“抗压” 海尔中央空调布局物联生态逆势上扬 (点击查看原文)
2019年09月03日	搜狐网	商界·观察 格力奥克斯“互撕”，空调市场争夺的压力与焦虑 (点击查看原文)
2019年09月03日	阳光电源	探访中国光伏平价上网起点：格尔木是如何做到的？ (点击查看原文)
2019年09月03日	蓝鲸财经	智能家居5G连续剧开演，小家电谱写片头曲 (点击查看原文)
2019年09月03日	新京报网	核安全白皮书：中国运行核电机组47台、在建11台 (点击查看原文)
2019年09月03日	搜狐财经	上半年“白电三巨头”营收稳步增长，但格力空调领先优势逐渐减小 (点击查看原文)
2019年09月03日	新浪乐居	家电业迎来拐点，如何逆势而上？ (点击查看原文)
2019年09月03日	搜狐财经	大幅增长！2019上半年光伏组件企业出货量及排名一览 (点击查看原文)
2019年09月03日	时代周报	家电业上半年：白电巨头明争暗斗 (点击查看原文)
2019年09月02日	财联社	格力奥克斯“战火重燃”背后：空调行业的焦虑与混战 (点击查看原文)
2019年09月02日	股市动态分析	光伏产业链国内需求启动 量价齐升在望 (点击查看原文)
2019年09月02日	卓创资讯	三一重工上半年净利67.48亿元 同比增长99.14% (点击查看原文)
2019年09月02日	新浪财经	林琦：新动能——车用燃料电池技术商业化应用探索 (点击查看原文)
2019年09月02日	搜狐财经	7月空净线下市场同比再下行，海尔苏泊尔惠而浦逆势增长 (点击查看原文)
2019年09月02日	和讯网	“家庭云”从概念走向现实 海尔华为阿里小米都做了什么 (点击查看原文)
2019年09月02日	一带一路高参	阿尔及利亚将开发5.6GW光伏项目 (点击查看原文)
2019年09月02日	一带一路高参	动力电池企业“走出去”按下快进键 (点击查看原文)
2019年09月02日	中国证券报	渤海证券：燃料电池产业化有望提速 (点击查看原文)
2019年09月02日	中国信息产业网	中国再次主导ITU-T光缆设施国际标准 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表17：公司动态

公司	公告日期	具体内容
美的集团	2019-09-04	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\2019-9\2019-09-04\5631068.pdf
		关于控股股东拟协议转让公司部分股份公开征集受让方的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-03\5629396.pdf
格力电器	2019-09-03	关于回购公司股份的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-03\5628610.pdf
		关于使用部分自有闲置资金进行投资理财的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-07\5636662.pdf
九阳股份	2019-09-03	2019年半年度报告摘要(英文版) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-03\5628179.pdf
		2019年半年度报告(英文版) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-03\5628180.pdf
老板电器	2019-09-07	关于签署募集资金专户存储三方监管协议的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-07\5635027.pdf
		第一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\2019-9\2019-09-05\5632913.pdf
小熊电器	2019-09-05	东莞证券股份有限公司关于公司使用闲置募集资金进行现金管理的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-05\5632915.pdf
		第一届董事会第十八次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-05\5632912.pdf
海尔智家	2019-09-03	关于使用募集资金对全资子公司进行增资的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-05\5632909.pdf
		公司章程(2019年9月) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-05\5632907.pdf
海尔智家	2019-09-05	关于修改《公司章程》并办理工商变更登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-05\5632910.pdf
		关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-05\5632908.pdf
海尔智家	2019-09-05	关于召开2019年度第三次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-05\5632911.pdf
		独立董事关于第一届董事会第十八次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-05\5632916.pdf
海尔智家	2019-09-05	东莞证券股份有限公司关于公司使用募集资金向全资子公司增资的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-05\5632914.pdf
		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\2019-9\2019-09-03\5628869.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，行业可能出现供大于求的局面，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