

# 行业周报 (第三十七周)

2019年09月15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: 国产家电龙头引领行业发展趋势, 于 IFA 屡获佳绩

盘点 2019IFA 上各品牌的产品布局, 我们认为当前家电行业呈现出功能集成化、操作智能化、产品个性化与品牌多元化等几大发展趋势。其中海尔、美的等国产家电龙头在产品的一体化、多功能化方面布局领先, 品类多样; 全球多元化品牌矩阵已初步建立; 同时不断深化智能产品技术的储备与落地。国产家电龙头综合实力引领行业发展趋势, 在 2019IFA 中屡获佳绩。

## 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(%)
群兴玩具	002575.SZ	13.33
奥马电器	002668.SZ	10.47
依米康	300249.SZ	10.39
聚隆科技	300475.SZ	9.50
ST 厦华	600870.SH	8.99
创维数字	000810.SZ	8.17
立霸股份	603519.SH	7.58
日出东方	603366.SH	7.43
海信电器	600060.SH	7.28
和晶科技	300279.SZ	7.21

## 一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
莱克电气	603355.SH	(4.99)
九阳股份	002242.SZ	(1.11)
拓邦股份	002139.SZ	(0.94)
国光电器	002045.SZ	(0.72)
海尔智家	600690.SH	(0.50)
兆驰股份	002429.SZ	(0.33)
英唐智控	300131.SZ	(0.33)
欧普照明	603515.SH	(0.31)
美的集团	000333.SZ	(0.20)
朗科智能	300543.SZ	(0.12)

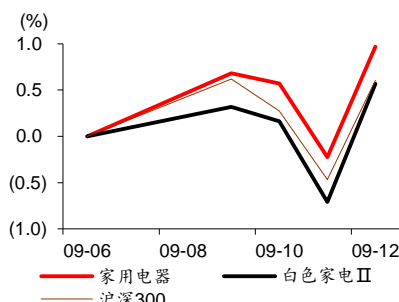
资料来源: 华泰证券研究所

## 本周重点推荐公司

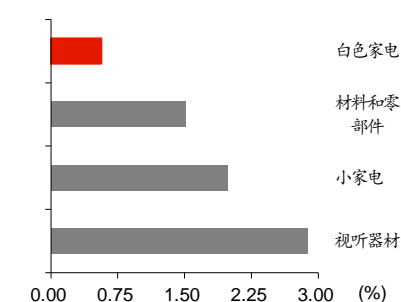
公司名称	公司代码	评级	09月12日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E
格力电器	000651.SZ	买入	59.61	70.84~80.96	4.36	5.06	5.97	7.07	13.67	11.78	9.98	8.43
美的集团	000333.SZ	买入	54.10	60.30~67.00	2.91	3.35	3.90	4.41	18.59	16.15	13.87	12.27
海尔智家	600690.SH	买入	15.94	17.94~20.70	1.17	1.38	1.62	1.87	13.62	11.55	9.84	8.52

资料来源: 华泰证券研究所

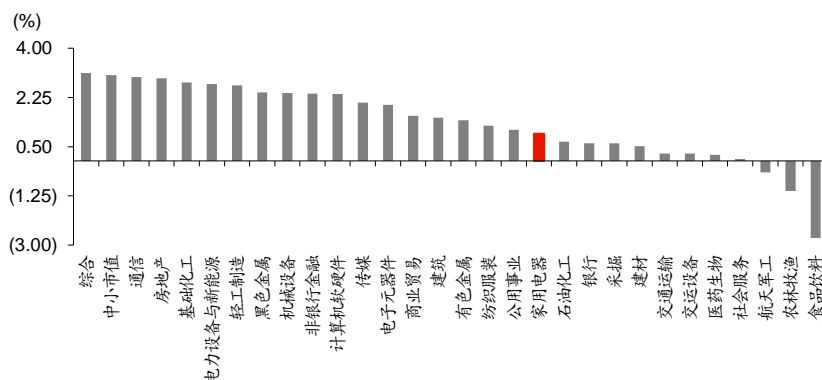
## 一周内行业走势图



## 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:国产家电龙头引领行业发展趋势, IFA 展屡获佳绩

2019年IFA（德国柏林国际消费电子展）于柏林召开，IFA作为世界三大电子消费品与家用电器展之一，集中展示了各大品牌的最新产品与技术，被视作行业发展的风向标。盘点2019年IFA上各品牌的产品布局，我们认为当前全球家电行业呈现出以下几大发展趋势：

- 1) **功能集成化**。随着家电品类扩张，消费者的选择范围有了极大程度的丰富，而集成化、一体化、多功能产品在节省空间的同时能够最大限度地为消费者提供多样化服务，性价比优势较为明显，受到消费者与家电品牌青睐。
- 2) **操作智能化**。随着5G与IoT技术的发展，家电产品智能化已成为行业未来发展趋势之一。各大品牌纷纷从消费者体验与需求出发，推出操作更为便捷同时关注人机交互、智能联动等方面的智能家电产品。
- 3) **产品个性化**。经过家电行业数十年发展，消费者对家电产品的要求除了实现基本功能外，也希望能够通过其外观、功能等方面彰显自身个性。定制化、个性化家电产品应运而生，家电产品逐步从外观与功能的标准化走向多姿多彩。
- 4) **品牌多元化**。产品与品牌的增加在丰富了消费者选择的同时，也弱化了消费者对单个品牌的认知。为深化消费者对品牌的认知、强化品牌定位，家电龙头纷纷采用了多品牌战略，单个品牌深耕某一领域、地域与价格定位市场，同时引入多个不同定位的品牌以完善公司整体产品品牌布局。

### 功能集成化：国产品牌引领集成化趋势

随着家电品类扩张，消费者选择有了极大的丰富。其中，集成化、一体化、多功能产品在节省空间的同时能够最大程度为消费者提供多样化服务，性价比优势较为明显，受到消费者与家电品牌青睐，尤其在空间相对受限的厨房领域应用广泛。我国家电龙头在集成化产品方面较早开始探索，推出的集成灶、蒸烤一体机、洗烘一体式洗衣机以及扫拖一体式吸尘器等产品受到市场认可，同时启发了部分外资品牌在集成产品领域的探索，引领行业趋势。

在2019年IFA上，除了国产品牌展示了品类众多集成式产品外，也不乏外资品牌涉足集成化领域的案例。三星发布了其扫拖一体的吸尘器产品，博世推出了烟灶一体的集成式烟灶套装，土耳其家电龙头vestel将洗碗与清洗果蔬功能集成于洗碗机产品中。功能集成化趋势已逐步从国内蔓延至全球家电市场。

图表1：老板电器集成油烟机产品



资料来源：公司官网、华泰证券研究所

图表2：博世烟灶一体机产品



资料来源：IFA、华泰证券研究所

### 操作智能化：家电硬件公司布局积极，全面缩小与互联网公司间的差距

随着 5G 与 IoT 技术的发展，家电智能化已成为行业未来发展趋势之一。全球各大品牌纷纷从消费者体验与需求出发，推出操作更为方便同时关注消费者健康、绿色等需求的智能家电产品。从国内智能家居领域的发展来看，海尔智家布局多年，引领国内智能家居领域的发展，同时小米、华为等互联网领域公司的跨界布局极大地推动了智能家居的普及与发展。

我们在《行业周报（第三十四周）：智能家居风头正盛，家电龙头储备充足》中详细盘点了国内智能家居行业现状与家电龙头当前布局，我们认为，在当前智能家居行业竞争格局方面，大型互联网企业凭借技术优势占据前列，家电硬件品牌中海尔智家等受益于较早的布局，收获一定先发优势。

尽管当前时点家电龙头在物联网领域起步晚于互联网企业，但一方面借助其硬件与渠道优势，家电龙头可通过与互联网企业合作、自主研发等方式迅速实现对 IoT 领域的切入，另一方面从技术储备方面来看，格力、美的等龙头智能家居领域发明专利储备领先，有望逐步转化落地为智能家电产品，实现该领域快速发展。

图表3：《2019年中国物联网企业100强》榜单

排名	公司	简称
1	华为技术有限公司	华为
2	阿里云计算有限公司	阿里云
3	海尔智家股份有限公司	海尔智家
4	新华三技术有限公司	新华三
5	杭州海康威视数字技术股份有限公司	海康威视
6	中移物联网有限公司	中移物联网
7	百度时代网络技术（北京）有限公司	百度智能云
8	小米科技有限责任公司	小米 IoT
9	广州机智云物联网科技有限公司	机智云
10	软通动力信息技术（集团）有限公司	软通动力

资料来源：eNet 研究院，华泰证券研究所

图表4：《2019H1 全球智能家居发明专利排行榜》

全球排名	国内排名	企业简称	智能家居发明专利申请数量
2	1	格力	219
3	2	小米	121
4	3	美的	97
5	4	华为	91
9	5	联影医疗	65
11	6	小桔科技	61
13	7	四川长虹	57
14	8	阿里巴巴	57
15	9	国家电网	49
17	10	百度	42

资料来源：知识产权产业媒体，华泰证券研究所

从此次 IFA 展会发布产品来看，家电公司的高度重视在智能家居领域的产品布局与技术储备，快速推进人机交互、智能联动等功能的落地，利用硬件产品的积累与优势逐步缩小与互联网公司的差距。

本届 IFA 期间，海尔智家全方位展示了其多个智慧生活场景，推出了包括全球首台识别衣物材质的纤维级洗衣机、首款 Wi-Fi 连接的无线吸尘器等在内的多款智能产品；夏普发布了其可以通过手势与语音远程控制的烤箱；西门子在旗下厨电产品中搭载了联动功能，能够实现烟机、灶具、烤箱、冰箱等多件厨电产品的智能联动，一键指挥所有厨电产品执行配套工作。中外品牌均有亮眼表现。

### 产品个性化：消费者定制化、个性化需求逐步增长

经过数十年发展，消费者对家电产品的要求早已不仅限于实现基本功能，外观的美观、功能的定制等彰显消费者自身个性的需求已逐渐成为消费者对家电产品的新要求。定制化、个性化家电产品应运而生，成为家电产品的发展趋势之一。

本届 IFA 展上，三星、博世分别推出了外观颜色可自由定制的冰箱产品 BESPOKE 系列及 Vario 系列。两款冰箱产品均可根据消费者喜好自由更换冰面外壳面板，目前已涵盖了超过 20 种颜色选择，基本涵盖了所有主流颜色。同时，博世品牌表示，未来将进一步着眼于颜色的多元化与图案多样化，通过柔性生产与自动化生产的配合，未来有望实现消费者完全自主定制的专属冰箱外观。

图表5：三星 BESPOKE 系列冰箱



资料来源：IFA、华泰证券研究所

图表6：博世 Vario 系列冰箱



资料来源：IFA、华泰证券研究所

### 品牌多元化：品牌深耕与多品牌战略并行

据 IFA 官方披露，2019 年 IFA 参展厂商超过 1900 家，数目众多。产品与品牌的增加在丰富了消费者选择的同时，也弱化了消费者对单个品牌的清晰认知，对单个品牌的特点、定位较难形成深刻的记忆。

为了在众多品牌中脱颖而出，深化消费者对品牌的认知、强化品牌定位，家电龙头纷纷采用了品牌深耕与多品牌化战略结合的运用方式：单个品牌专注于某一领域、地域及价格定位的市场，深耕自有领域，通过营销等方式强化品牌定位于特征；同时，引入多个品牌，专注于不同领域及定位，以丰富公司产品布局，全面应对不同层级、不同市场的消费者需求。

从本次 IFA 参展情况来看，中国企业在品牌深耕与多品牌战略方面布局领先。美的、海尔、海信等国产龙头全球多元化品牌矩阵已初步建立，不同定位品牌各司其职、专注主业，同时为不同层级的消费者提供全面的家电产品与配套服务。



**图表7： 海尔智家、美的集团及海信集团全球化多元品牌布局**

公司	品牌	定位
海尔智家	海尔	国内中高端家电市场为主
	卡萨帝	国内高端家电市场为主
	Candy	欧洲高端家电市场为主
	GEA	北美高端家电市场为主
	斐雪派克	大洋洲高端家电市场为主
	统帅	国内年轻化家电市场为主
美的集团	美的	国内大众化家电市场为主
	东芝	日本、东南亚高端家电市场为主
	COLMO	国内高端家电市场为主
	Eureka	北美清洁电器市场为主
	布谷	国内年轻化互联网家电市场为主
	华凌	国内中低端家电市场为主
海信集团	海信	国内大众化家电市场为主
	Gorenje	欧美高端家电市场为主
	ASKO	欧洲高端化市场为主

资料来源：公司官网、华泰证券研究所

### 国产家电品牌：把握行业趋势，表现亮眼

本次 IFA 中国产家电品牌表现亮眼，以海尔智家、美的集团等为代表的国产龙头产品布局全面，技术应用领先，牢牢把握住家电行业发展趋势，引领全球市场发展。

据 IFA 主办方披露，在此次 IFA 产品技术创新大奖的评选中，中国共有 8 家企业的 10 件产品获奖，分别占到总获奖企业及获奖产品数量的 40.0%与 41.7%，在所有国家中表现领先。

**图表8： 2019IFA 中国品牌获奖情况**

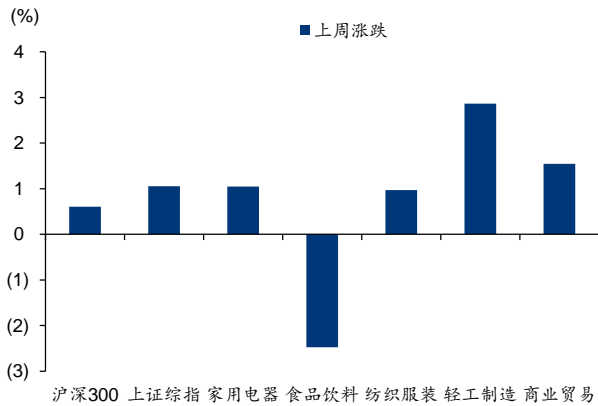
品牌	型号	奖项
TCL	电视 Mini-LED X10/C11	私人影院旗舰产品金奖
	洗衣机 X10-110BDI	免污分类洗护产品金奖
COLMO (美的)	热水器 CFXH2050	储能技术创新金奖
	空调 KFR-35GW/CK1C-9	室内空气技术创新金奖
科沃斯	扫地机器人 OZMO950	机器人规划建图技术创新金奖
创维	智能家居平台 Swaiot	智能物联创新金奖
康佳	电视 LED98A3/LED86A3	设计创新金奖
	电视 OLED65V1	试听体验金奖
长虹	电视 CHiQ C8UT	激光显示技术创新金奖
华米	智能手表 Amazfit GTR	可穿戴应用创新奖

资料来源：IFA、华泰证券研究所

### 上周家电板块表现跑赢沪深 300

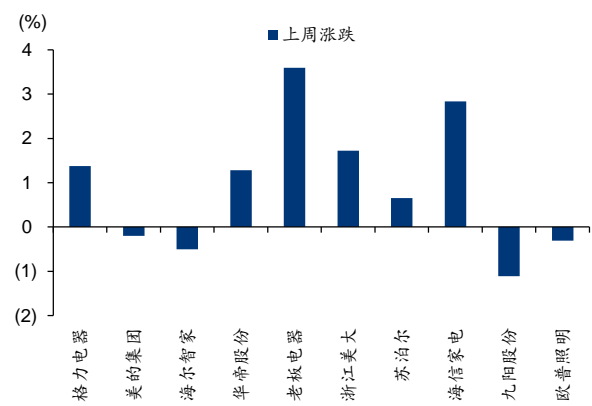
上周申万家电指数上涨 1.05%，同期沪深 300 指数上涨 0.60%，上证综指上涨 1.05%，家电板块跑赢沪深 300 指数 0.45 个百分点，在所有消费板块中涨幅居中。

图表9： 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10： 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11: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	09月12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	27.96	30.96~34.40	1.55	1.72	2.04	2.37	18.04	16.26	13.71	11.80
浙江美大	002677.SZ	增持	14.16	16.06~17.52	0.58	0.73	0.91	1.11	24.41	19.40	15.56	12.76

资料来源: 华泰证券研究所

图表12: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
<b>格力电器</b> (000651.SZ)	<b>主业增长大幅好于市场悲观预期, 维持“买入”评级</b> 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。 <a href="#">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</a>
<b>美的集团</b> (000333.SZ)	<b>关注长期投资价值, 维持“买入”评级</b> 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, 前期承诺在完成后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。 <a href="#">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%</a>
<b>海尔智家</b> (600690.SH)	<b>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</b> 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。 <a href="#">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%</a>
<b>老板电器</b> (002508.SZ)	<b>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</b> 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。 <a href="#">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</a>
<b>浙江美大</b> (002677.SZ)	<b>收入、归母净利润增长超25%, 维持“增持”评级</b> 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。 <a href="#">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%</a>

资料来源: 华泰证券研究所

图表13: 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	09月12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
海信家电	000921.SZ	11.97	1.01	1.19	1.36	1.50	11.85	10.06	8.80	7.98

资料来源: 朝阳永续、华泰证券研究所



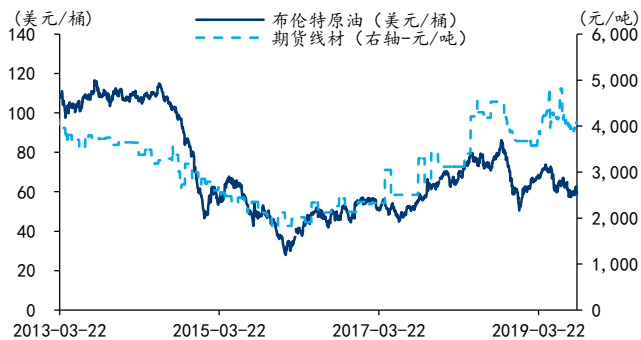
## 行业动态

### 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13日，布伦特原油期货结算价格59.15美元/桶，与去年同比-24.34%，线材期货结算价格4056.00元/吨，与去年同比-10.48%。

2019年9月13日，LME 3个月铜期货收盘价格5966.00美元/吨，与去年同比-0.42%；LME 3个月铝期货收盘价格1813.00美元/吨，与去年同比-10.00%。

图表14：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15：铜、铝价格仍处低位

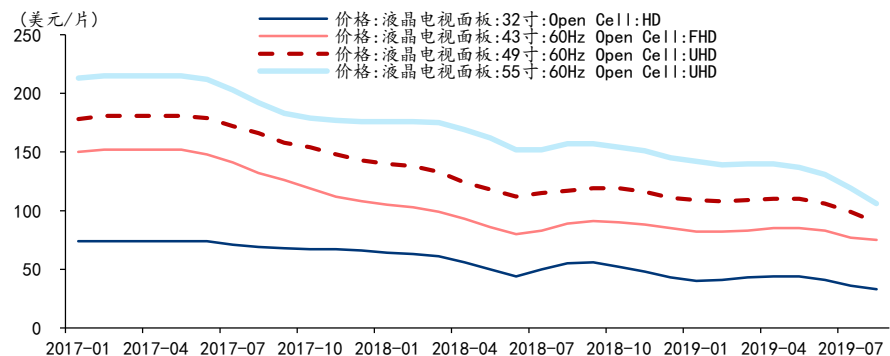


资料来源：Wind、华泰证券研究所

### 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16：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17： 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12日	中国证券网	澳日将联手在5年内向市场推出高能固态锂电池 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月12日	经济观察报	电池回收的“黑江湖” <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月12日	新浪微博	盛升装配式太阳能，中国新一代太阳能的发展趋势 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月12日	和讯网	重磅！2019集成灶领袖企业百强榜单发布，集成灶十大品牌实至名归 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月12日	搜狐网	空调业加大标准制定力度 能效虚标、伪智能将无所遁形 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月12日	中国国家电网	空调2019冷年收官之战：内销下滑，出口增长 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月12日	搜狐财经	大品牌大格局,2019万事兴集成灶强势爆发 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月12日	第一财经日报	中国成全球最大家电生产国 下一步冲击世界品牌 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月12日	证券日报	掘金百亿元叉车锂电市场 东旭光电推“烯王”新品抢C位 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月12日	中华工商时报	中国洗碗机行业高峰论坛举办 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月12日	经济参考报	新兴科技加快重塑机器人产业 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月11日	搜狐	中国上市家电企业2019年H1净利润排行榜发布 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月11日	人民号	空调能效新标准年底颁布：聚焦变频机与定速机能效等级统一 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月11日	新浪财经	工信部就《新能源汽车动力电池回收服务网点建设和运营指南》公开征求意见 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月11日	中国国家电网	家电业承压，新环境需要满足的新需求或许是它 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月11日	新浪财经	杀菌、降糖、去农残，家电产品“万能”的背后 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月11日	太平洋电脑网	行业迎来一个重大变革：空调能效新标准年底颁布 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月11日	科技日报	我国光量子芯片技术从跟跑转向并跑 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月10日	新浪财经	光伏行业需求复苏信号显现 光伏玻璃率先涨价 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月10日	财经头条新闻	增速放缓 洗碗机行业仍被看好 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月10日	新浪网	家用空调产业：别了！高歌猛进的“昨天” <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月09日	腾讯网	70寸大屏电视竟然“下滑”到3000元 这市场到底怎么了？ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月09日	搜狐网	海尔 COSMOPlat：点亮物联网时代美好生活的“灯塔” <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月09日	北极星电力网	江苏省能源局：截至6月底江苏海上风电装机340万千瓦 占全国的80% <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月09日	腾讯财经	欧洲将建立第二个电池联盟 应对亚洲动力电池业围剿 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月09日	经济参考报	机器人恐慌症越发展越重 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年09月09日	经济参考报	机器人角逐未来世界千亿市场 <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18：公司动态

公司	公告日期	具体内容
美的集团	2019-09-12	2019年半年度报告（英文版） 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-12\5643809.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-12\5643809.pdf</a>
		2019年第二次临时股东大会的法律意见书 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-12\5643014.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-12\5643014.pdf</a>
九阳股份	2019-09-12	关于2019年第二次临时股东大会决议公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-12\5643022.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-12\5643022.pdf</a>
		减资公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-12\5643017.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-12\5643017.pdf</a>
		2019年第三次临时股东大会决议公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-11\5641592.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-11\5641592.pdf</a>
兆驰股份	2019-09-11	2019年第三次临时股东大会的法律意见书 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-11\5641591.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-11\5641591.pdf</a>
		关于召开2019年第一次临时股东大会的提示性公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-10\5637565.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-10\5637565.pdf</a>
新宝股份	2019-09-10	海尔智家关于签署募集资金专户存储四方监管协议的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-12\5643520.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-12\5643520.pdf</a>
海尔智家	2019-09-12	

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