

# 地产家电三部曲逻辑简要

——家用电器行业周报 W38



申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要:

**本周板块表现:** 本周沪深 300 指数下跌 0.9%，申万家用电器指数下跌 1.8%，低于沪深 300 指数 0.9pct，位列申万 28 个一级行业涨跌幅榜第 23 位，较上周而言，市场整体有所下降。从行业 PE (TTM) 看，家电行业 PE (TTM) 为 16.0 倍，位列申万 28 个一级行业的第 22 位，估值仍处较低位。

**原材料市场,** 大家电主要原材料冷轧板、铜铝价格本周下跌，冷轧板下跌 0.4%，铜价格本周下跌 3.5%，铝价格本周下跌 1.5%，塑料价格上涨 1.6%。**地产市场,** 主要城市商品房市场成交面积短期震荡。上周成交面积一线同比下跌 45.7%，二线同比下跌 4.2%，三线同比下降 1.7%。

### 每周一谈：地产家电三部曲逻辑简要

此前我们先后发布了《如何用地产指标预测家电销量变化?》以及《再论地产由繁入简能否再进一步?》进行两度讨论。在经过更系统的归纳，并经 1Q 多的市场数据验证，同时补全中长期预测规律后，我们总结得到“地产家电三部曲”的深度成果，欢迎关注我们近期相关行业深度报告以详细展开。

**理论-实战-远期, 三部曲是契合资本市场需求的补全过程。** 三部曲先后明确了地产与家电的理论框架得到“交房家电指数”模型; 为规避统计偏差及预测实用性得到“竣工一待售增量”简化指数, 预测 7M/2Q 家电趋势; 最后为预测的前瞻性需求, 采用期房预售及新开工重构指数, 实现 6Q-14Q 的预测周期。

**地产家电三部曲在产业链中是地产环节持续上溯的过程。**

- ◆ 由家电销售发生时点出发上溯, 不论现房/期房/二手房交房, 均需经历交房到家电销售的装修滞后周期, 在三部曲中第一部里有重点讨论。
- ◆ **第一部-交房家电指数:** 由现房销售面积+竣工期房交付+二手房交易驱动构成。实质为家电上溯后最近的地产统计项。其中期房因没有交房统计而以竣工拆分期房交房部分替代, 再加以滞后期做对应。因现房、二手房交房到家电滞后仅为装修周期, 预测周期最短, 同时理论上预测准确度高。
- ◆ **第二部的简化指数:** 公式“竣工一待售增量”, 其意义为竣工时点的“竣工中期房交付部分+现房销售面积”, 经竣工滞后和装修滞后得到。实际是用现房月度间微小误差, 替代销售与竣工间统计显著误差, 拟合较原始指数更好。且上溯后预测周期增长, 是预测精确度和前瞻性博弈的最优方案。
- ◆ **第三部至期房预售及新开工环节:** 进一步上溯, 实际分为中期的期房销售和长期的新开工两环节。上溯到期房销售, 拟合得到期房销售到家电销售的滞后期随时间而拉长, 由早期 4Q 滞后到 2016 年起 6Q 滞后; 再上溯至新开工, 已仅能依据前期年度频率变化和近三年指数拟合得到模糊结论, 开工滞后随时间拉长现象进一步证明, 中长期预测趋向成为趋势性粗估。

**地产家电三部曲的推演过程是预测的准确性和前瞻性间的博弈。** 先后构建的 1Q、2Q、6Q、13Q 等预测周期模型中, 因地产统计数据质量问题, 尤其竣工与销售间的差异, 2Q 周期的简化指数成为当前准确性和前瞻性博弈的最优解。经 19Q2 预测及后续家电真实数据验证, 也证明了简化指数预测的准确性。

**投资策略及组合:** 在地产周期波动下, 多元化龙头成长确定性较强, 同时小家电的弱地产关联性使其成长更依托自身赛道。推荐组合: 美的集团、海尔智家、格力电器、九阳股份、三花智控各 20%。

**风险提示:** 原材料价格大幅波动; 国际环境大幅恶化; 地产修复不及预期。

评级

增持 (维持)

2019 年 09 月 23 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

秦一超

研究助理

qinyichao@shgsec.com

021-20639326

### 行业基本资料

股票家数	59
行业平均市盈率	15.52
市场平均市盈率	17.51

### 行业表现走势图



资料来源: 申港证券研究所

### 相关报告

- 1、《家用电器行业研究周报: 热水器燃电相争 产品高端化持续推进》2019-09-15
- 2、《家用电器行业研究周报: 净水市场失速整顿 产品渠道尚待发力》2019-09-08
- 3、《家用电器 2019 年中报总结: 供需背离或加剧竞争 龙头优势趋向增强》

2019-09-03

## 内容目录

1. 地产家电三部曲逻辑简要 .....	4
2. 本周家电板块行情回顾 .....	5
3. 行业数据变化 .....	6
3.1 原材料市场变化 .....	6
3.2 地产数据变化 .....	7
3.3 家电行业数据更新 .....	8
4. 行业新闻及公司公告 .....	12
4.1 行业新闻 .....	12
4.2 公司公告 .....	14
5. 风险提示 .....	16

## 图表目录

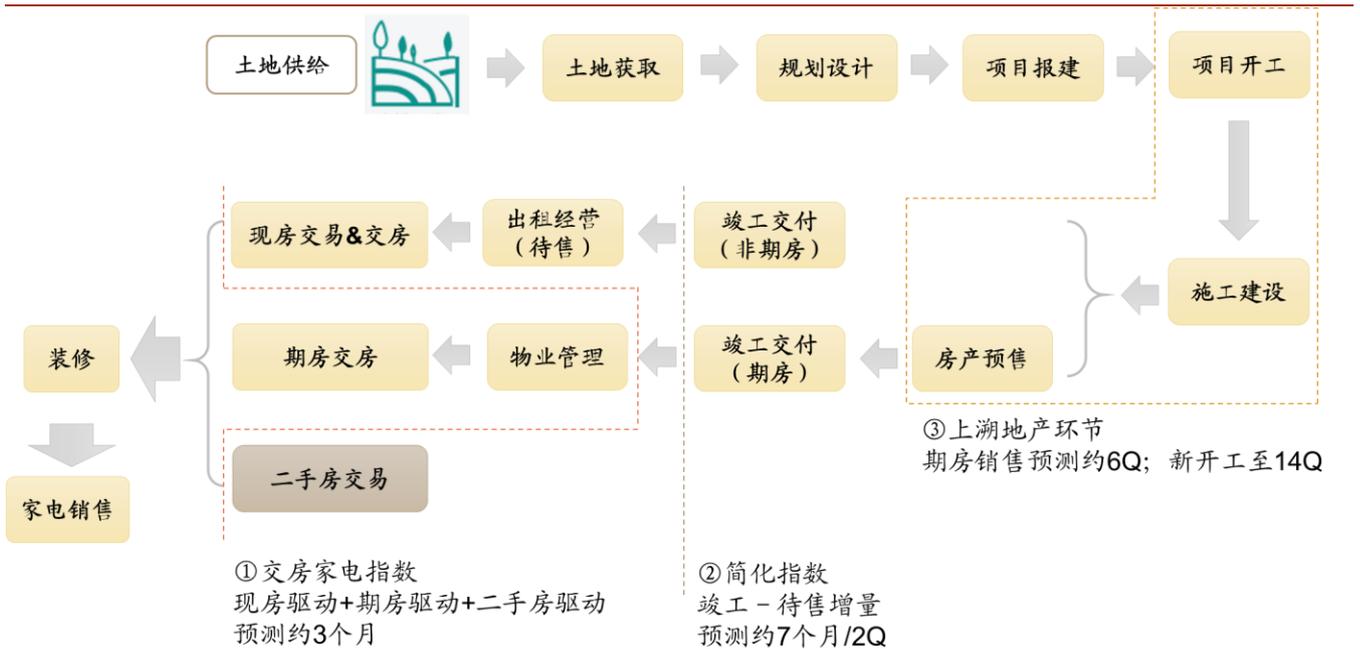
图 1: 地产三部曲逻辑梳理 .....	4
图 2: 本周各板块涨跌幅 (%) .....	5
图 3: 各版块 PE(TTM) 对比 .....	6
图 4: 重点公司本周涨跌幅 (%) .....	6
图 5: 冷轧卷板价格略有下跌 (1.0mm, 元/吨) .....	7
图 6: LME3 个月铜铝价格有所下跌 (美元/吨) .....	7
图 7: 中国塑料价格指数略有上涨 .....	7
图 8: 液晶面板价格保持平稳 (美元/片) .....	7
图 9: 简化指数季度增速 .....	7
图 10: 30 大中城市商品房成交面积边际变化 (周至 2019.9.20) .....	8
图 11: 冰箱八月线上销量 194.5 万台 增速 17.7% .....	8
图 12: 冰箱八月线上销售额 35.5 亿元 增速 11.1% .....	8
图 13: 冰箱八月线上均价 1822.8 元 增速 -5.7% .....	9
图 14: 冰箱八月线下销量 70.3 万台 增速 9.7% .....	9
图 15: 冰箱八月线下销售额 30.4 亿元 增速 12.5% .....	9
图 16: 冰箱八月线下均价 4323.7 元 增速 1.6% .....	9
图 17: 空调八月线上销量 185.5 万台 增速 11.3% .....	9
图 18: 空调八月线上销售额 49.7 亿元 增速 5.0% .....	9
图 19: 空调八月线上均价 2677.5 元 增速 -5.6% .....	10
图 20: 空调八月线下销量 90.8 万台 增速 1.7% .....	10
图 21: 空调八月线下销售额 32.4 亿元 增速 -4% .....	10
图 22: 空调八月线下均价 3569.1 元 增速 -5.8% .....	10
图 23: 洗衣机八月线上销量 172.6 万台 增速 19.9% .....	10
图 24: 洗衣机八月线上销售额 23.4 亿元 增速 13.1% .....	10
图 25: 洗衣机八月线上均价 1357.7 元 增速 -5.7% .....	11
图 26: 洗衣机八月线下销量 60.8 万台 增速 6.6% .....	11
图 27: 洗衣机八月线下销售额 19.1 亿元 增速 11.8% .....	11
图 28: 洗衣机八月线下均价 3143 元 增速 3.9% .....	11
图 29: 油烟机八月线上销量 33.3 万台 增速 20.4% .....	11
图 30: 油烟机八月线上销售额 4.1 亿元 增速 21.5% .....	11
图 31: 油烟机八月线上均价 1241.8 元 增速 -0.1% .....	12

图 32: 油烟机八月线下销量 19.6 万台 增速 7.5%.....	12
图 33: 油烟机八月线下销售额 6.3 亿元 增速 3.5%.....	12
图 34: 油烟机八月线下均价 3228 元 增速-4.7%.....	12

## 1. 地产家电三部曲逻辑简要

关于地产预测家电的讨论，此前我们已经先后发布了《如何用地产指标预测家电销量变化？》以及《再论地产 由繁入简能否再进一步？》两份周度报告进行量化模型讨论。近期我们进一步梳理归纳，结合一个多季度的家电市场更新数据的验证，以及从中长期趋势角度补全地产预测模型，最终总结得到成果“地产家电指数三部曲”，由理论模型构建、优化指数验证及中长期趋势预测等三个层次剖析家电受地产指标影响的逻辑及预期趋势，欢迎关注我们近期相关的行业深度报告。

图1：地产三部曲逻辑梳理



资料来源：申港证券研究所

**理论-实战-远期，三部曲由目的上是逐步落地、契合资本市场需求的过程。**由每部分目的性讲，我们先后去明确地产与家电的理论框架，所得成果“交房家电指数”模型；随后为规避统计项偏差及预测实用性，梳理得到“竣工—待售增量”的简化模型，可预测7个月/两个季度家电增速趋势；最后为了预测的前瞻性需求，分别采用期房预售及新开工重构指数，实现6Q-14Q的预测周期。具体公式及论证逻辑详见行业深度报告。

**三部曲为地产环节持续上溯的过程。**

- ◆ 由装修过程中的家电销售实际发生时点出发，向地产上游各环节追溯，不论现房、期房还是二手房交房，由交房到家电销售均需经历类似的装修周期，这也是三部曲中第一部分里关于装修滞后的重点讨论内容。
- ◆ **第一部的交房家电指数，实际由现房销售面积+竣工中期房交付部分+二手房交易驱动部分构成。实质上即家电上溯至地产指标中环节最接近的可用统计项。**其中期房交房数据没有相关统计项，因此以与之最接近的竣工数据为基础，拆分出其中期房交房对应的量，再加上滞后期得到。因现房、二手房交房到家电之间仅差距一个装修滞后期，因此预测周期最短(即装修滞后期做预测周期)，但因滞后期短，

因此理论上预测准确度最高。

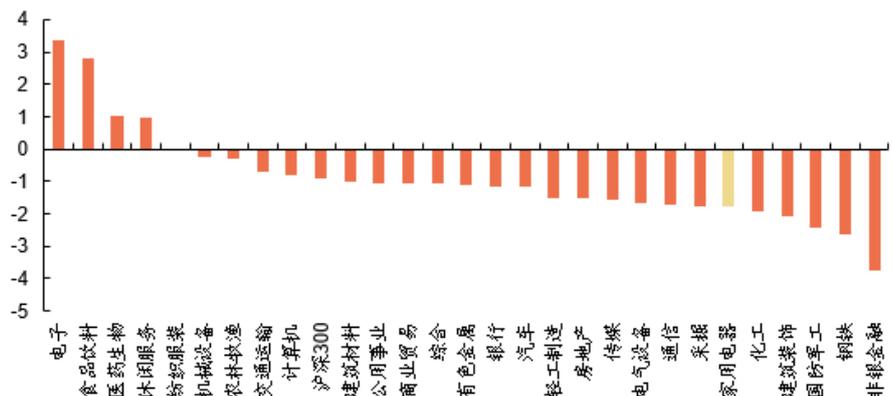
- ◆ **第二部的简化指数，公式为“竣工—待售增量”。**其产业实质意义为竣工发生时点“竣工面积中属于期房交付的部分+现房销售面积”，再推后期房竣工交付滞后期和交房装修滞后期，从公式覆盖范围讲，同为新房总交房面积，但所用“现房销售面积”并非家电销售时点逆推应有的现房月份，即用现房月份间数据波动的微小误差，来替代新房销售与竣工统计量间数据质量的显著误差。同时，在第一部基础上上溯环节至竣工环节，滞后期拉长带来预测周期增长。虽然上溯环节增加理论上准确度下降，但因规避了统计数据质量问题，实际效果反而改善。结合其研究跟踪便利性，我们确认简化指数为预测精确度和前瞻性博弈下的最佳方案。
- ◆ **第三部至期房预售及新开工环节。**在第二部的基础上进一步上溯地产环节，实际分为两部分工作，即中期的期房销售和长期的新开工环节。上溯一步到期房销售期时，我们已经看到了期房销售穿透到家电销售的滞后期随时间出现拉长趋势，即由早期的4Q滞后到2016年后普遍成为6Q滞后，相应可预测周期为6Q，牺牲精确度下预测转变为趋势指引；再上溯至新开工环节，此时已仅能依据前期年度频率变化和近三年指数拟合得到模糊结论，开工滞后期随时间拉长的现象进一步体现，但滞后变化节奏加快也导致论据不充分，预测彻底成为趋势性粗估，我们由地产预测家电出发的地产上溯之旅也至此告一段落。

在地产家电三部曲的推演过程中，是预测的准确性和前瞻性两者间的博弈，相应我们也构建了1Q、2Q、6Q、13Q等预测周期下的模型，在周期波动的宏观及微观面均可进行对应的指引。而因为地产统计数据的质量问题，尤其竣工与销售统计项之间难以直接计算，实际1Q周期的交房家电指数的准确度反而不如2Q为周期的简化指数。因此当前准确性和前瞻性博弈的最优解即简化指数，而此前简化指数对19Q2的预测及后续19Q2家电真实数据，也证明了简化指数预测的准确性。

## 2. 本周家电板块行情回顾

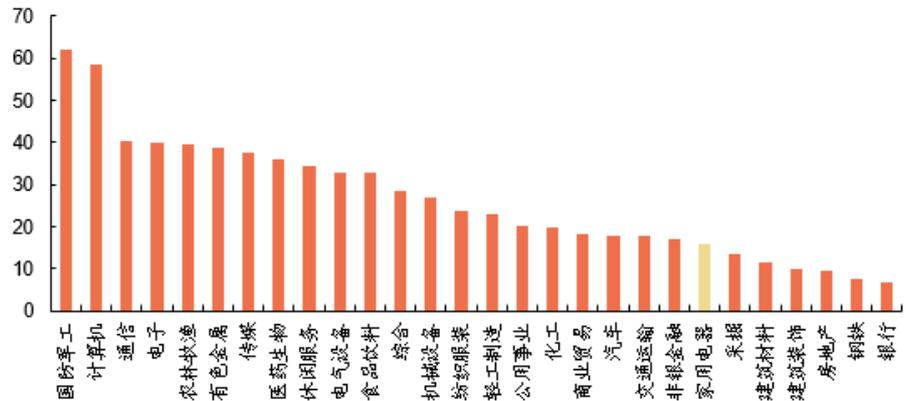
本周沪深300指数下跌0.9%，申万家用电器指数下跌1.8%，低于沪深300指数0.9pct，位列申万28个一级行业涨跌幅榜第23位，较上周而言，市场整体有所下降。从行业PE(TTM)看，家电行业PE(TTM)为16.0倍，位列申万28个一级行业的第22位，估值仍处较低位。

图2：本周各板块涨跌幅(%)



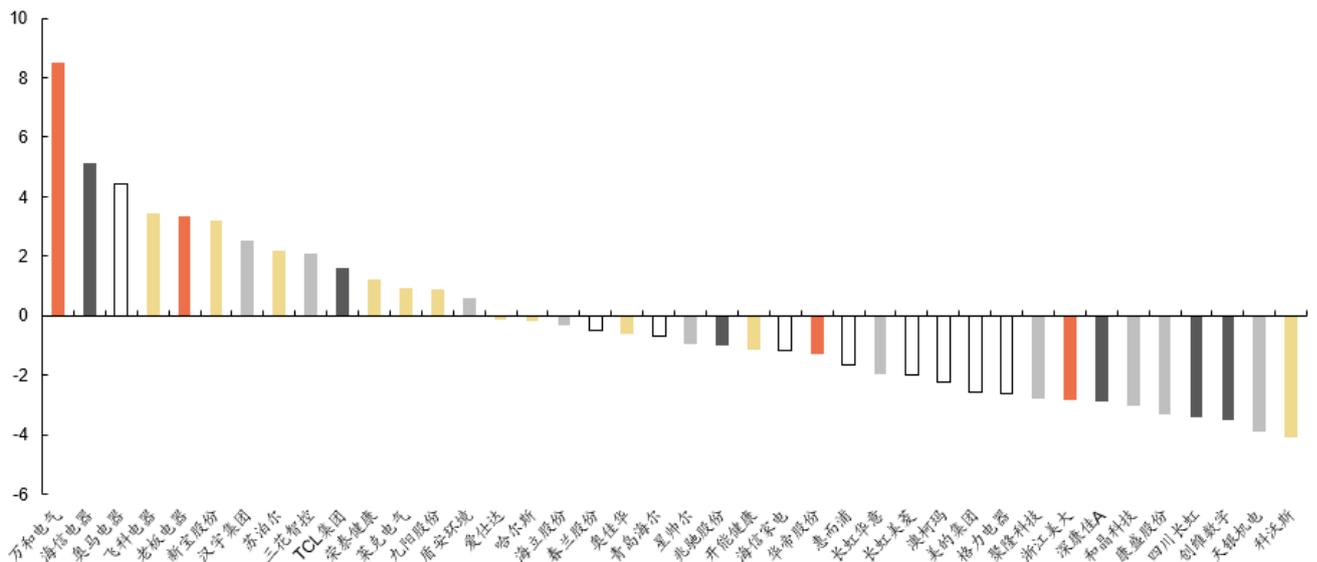
资料来源：wind，申港证券研究所

图3：各版块 PE(TTM) 对比



资料来源：wind，申港证券研究所

图4：重点公司本周涨跌幅 (%)



资料来源：wind，申港证券研究所 注：白色为白电，黑色为黑电，红色为厨电，黄色为小家电，灰色为上游零部件

板块重点个股涨跌幅方面，涨幅前五：万和电气（8.5%）、海信电器（5.1%）、奥马电器（4.4%）、飞科电器（3.4%）、老板电器（3.4%）；跌幅前五：康盛股份（-3.3%）、四川长虹（-3.4%）、创维数字（-3.5%）、天银机电（-3.9%）、科沃斯（-4.1%）。

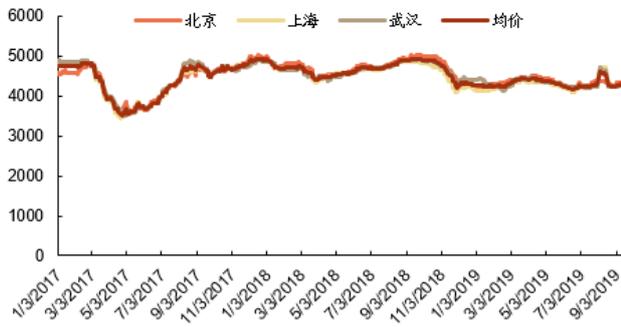
### 3. 行业数据变化

#### 3.1 原材料市场变化

大家电主要原材料冷轧板、铜铝价格本周下跌，冷轧板下跌 0.4%，铜价格本周下跌 3.5%，铝价格本周下跌 1.5%，塑料价格上涨 1.6%，原材料材料小幅下跌，整体盈利空间仍居较高位置。液晶面板 8 月价格较上月 32 寸、43 寸、49 寸分别下降 3

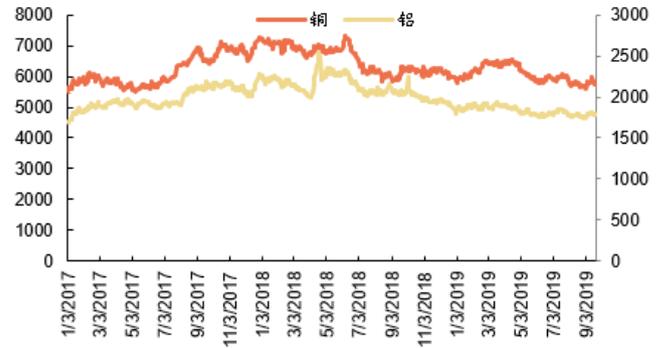
美元/片、2 美元/片和 9 美元/片，而 55 寸大屏降价 13 美元/片，面板上游降价利好黑电盈利修复。

图5：冷轧卷板价格略有下跌（1.0mm，元/吨）



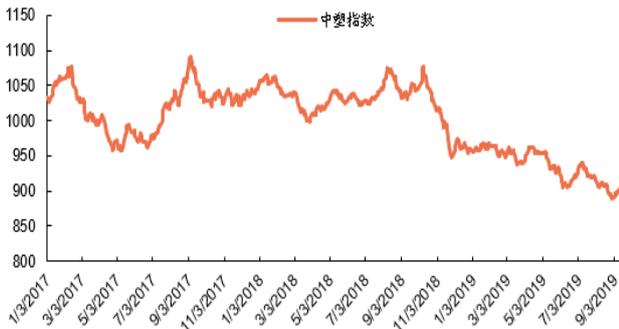
资料来源：wind，申港证券研究所

图6：LME3个月铜铝价格有所下跌（美元/吨）



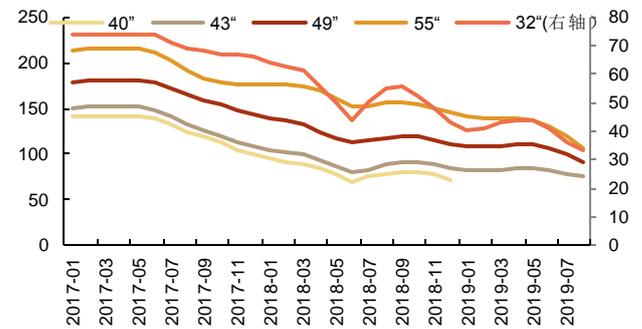
资料来源：LME，申港证券研究所

图7：中国塑料价格指数略有上涨



资料来源：中塑资讯，申港证券研究所

图8：液晶面板价格保持平稳（美元/片）

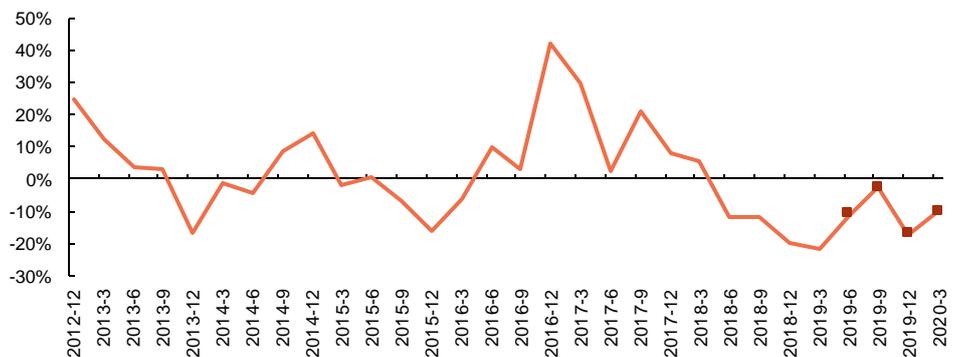


资料来源：wind，申港证券研究所

### 3.2 地产数据变化

本报告根据交房简化指数预测后续地产对家电的驱动影响，具体逻辑请参考前期报告《如何用低产值表预测家电销量变化？》和《再论地产由繁入简能否再进一步？》。简化指数显示后两季度地产驱动家电销量增速将显著回暖。

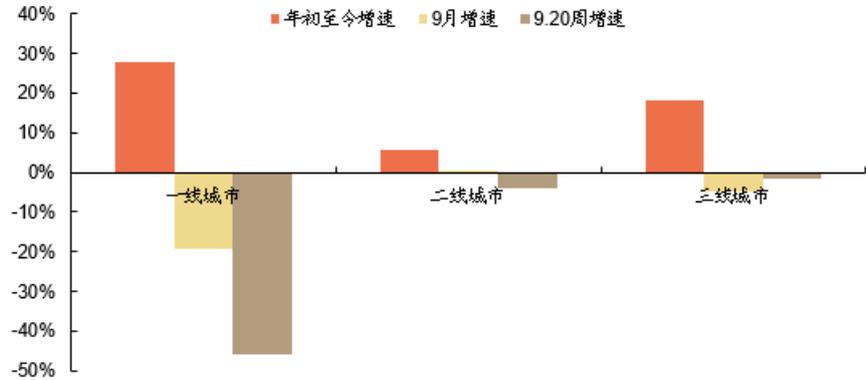
图9：简化指数季度增速



资料来源：国家统计局，申港证券研究所

主要城市商品房市场成交面积短期震荡。上周成交面积一线同比下跌 45.7%，二线同比下跌 4.2%，三线同比下降 1.7%，一线、三线城市年初至今成交面积同比出现显著增长，待后续期房交房实现，家电销量将获得联动增速。

图10: 30大中城市商品房成交面积边际变化(周至2019.9.20)

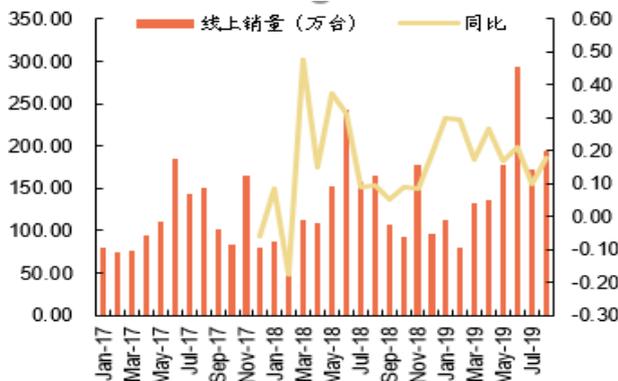


资料来源: wind, 申港证券研究所

### 3.3 家电行业数据更新

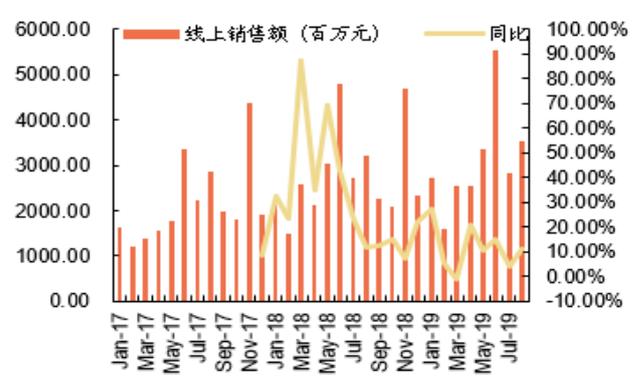
2019年8月冰箱线上销量194.5万台，同比增速17.7%，销售额35.5亿元，同比增速11.1%，均价1822.8元，同比增速-5.7%；冰箱线下销量70.3万台，同比增速9.7%，销售额30.4亿元，同比增速12.5%，均价4323.7元，同比增速1.6%。

图11: 冰箱八月线上销量194.5万台 增速17.7%



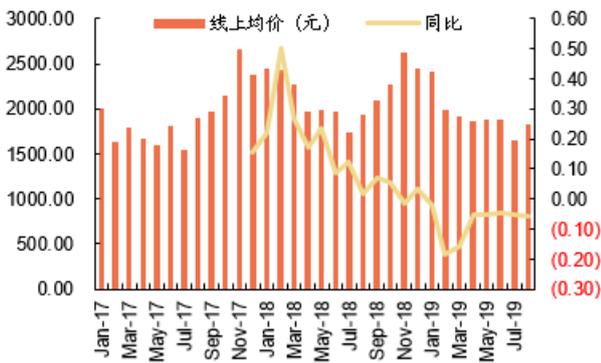
资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图12: 冰箱八月线上销售额35.5亿元 增速11.1%



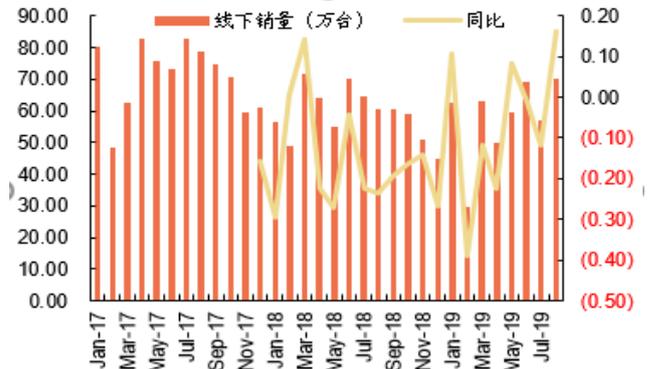
资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图13: 冰箱八月线上均价 1822.8 元 增速-5.7%



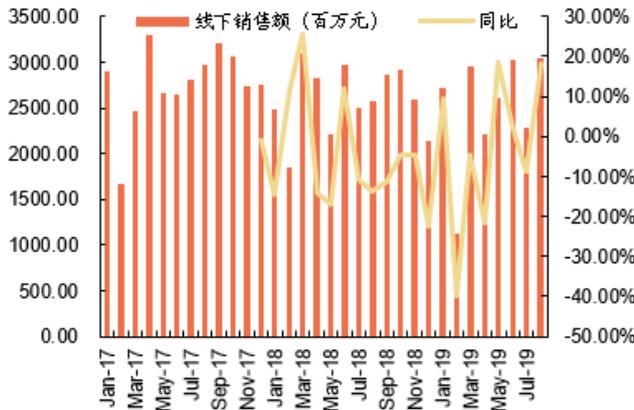
资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图14: 冰箱八月线下销量 70.3 万台 增速 9.7%



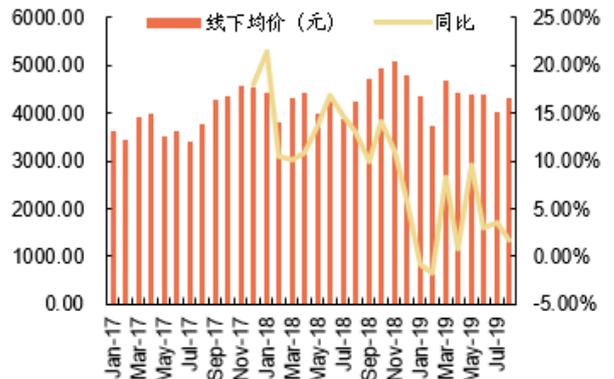
资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图15: 冰箱八月线下销售额 30.4 亿元 增速 12.5%



资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

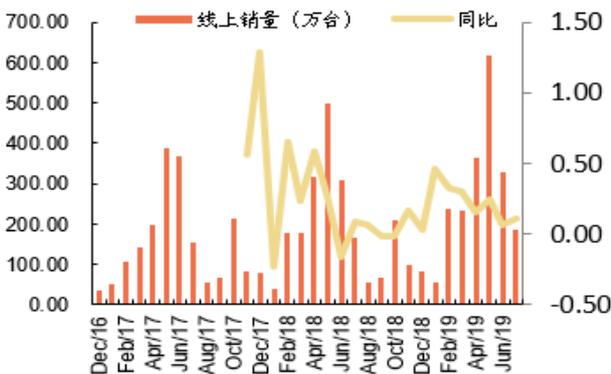
图16: 冰箱八月线下均价 4323.7 元 增速 1.6%



资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

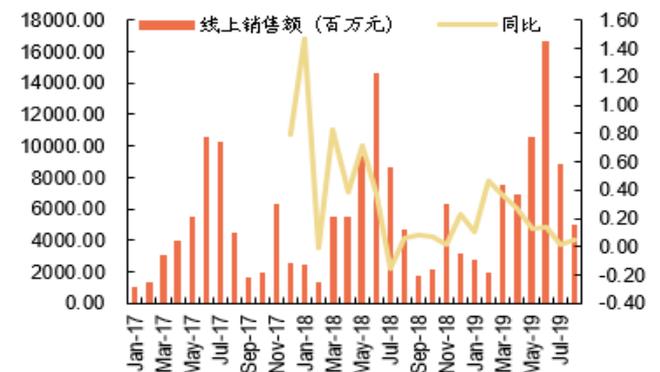
2019年8月家用空调线上销量185.5万台, 同比增速11.3%, 销售额49.7亿元, 同比增速5.0%, 均价2677.5元, 同比增速-5.6%; 家用空调线下销量90.8万台, 同比增速1.7%, 销售额32.4亿元, 同比增速-4.0%, 均价3569.1元, 同比增速-5.8%。

图17: 空调八月线上销量 185.5 万台 增速 11.3%



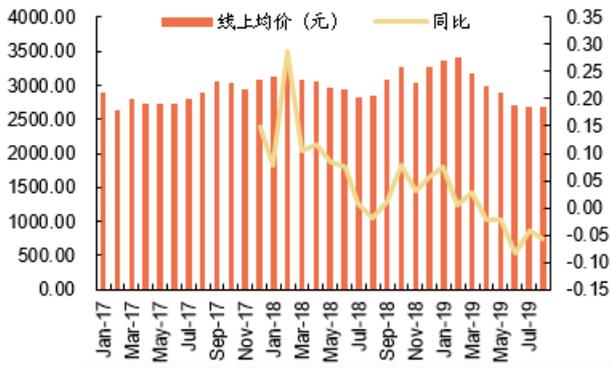
资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图18: 空调八月线上销售额 49.7 亿元 增速 5.0%



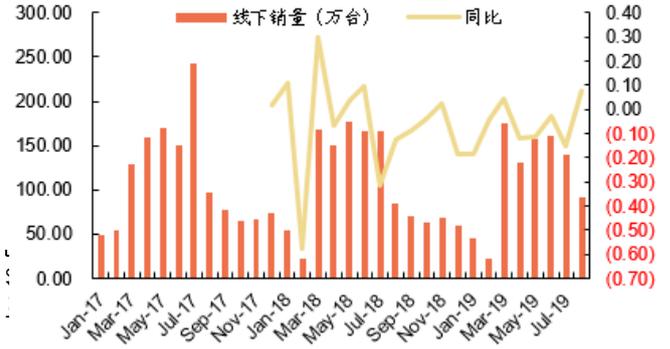
资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图19: 空调八月线上均价 2677.5 增速-5.6%



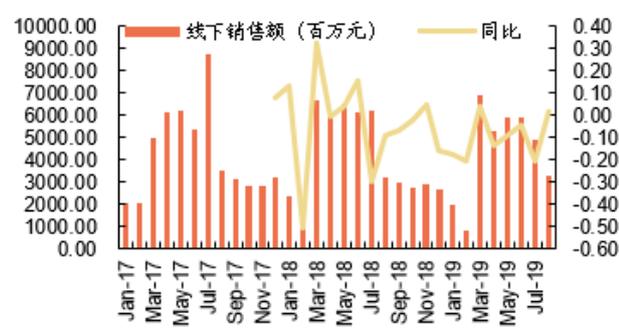
资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图20: 空调八月线下销量 90.8 万台 增速 1.7%



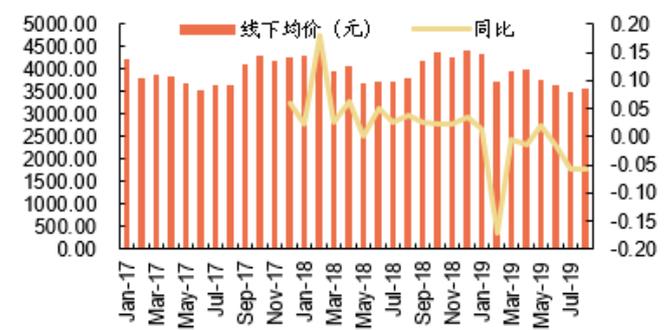
资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图21: 空调八月线下销售额 32.4 亿元 增速-4%



资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

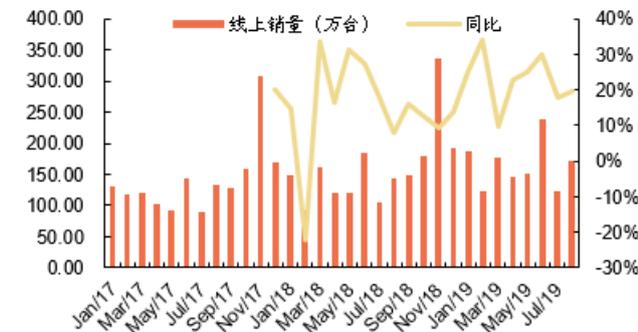
图22: 空调八月线下均价 3569.1 元 增速-5.8%



资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

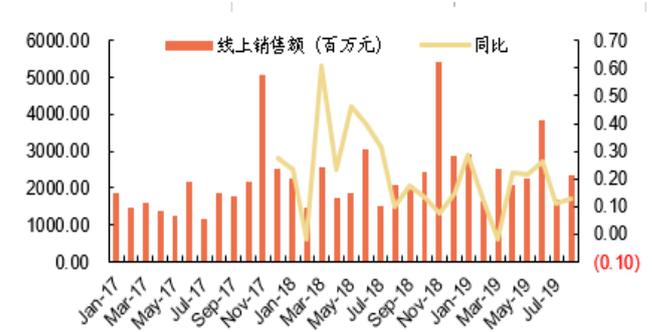
2019年8月洗衣机线上销量172.6万台, 同比增速19.9%, 销售额23.4亿元, 同比增速13.1%, 均价1357.7元, 同比增速-5.7%; 洗衣机线下销量60.8万台, 同比增速6.6%, 销售额19.1亿元, 同比增速11.8%, 均价3143.4元, 同比增速3.9%。

图23: 洗衣机八月线上销量 172.6 万台 增速 19.9%



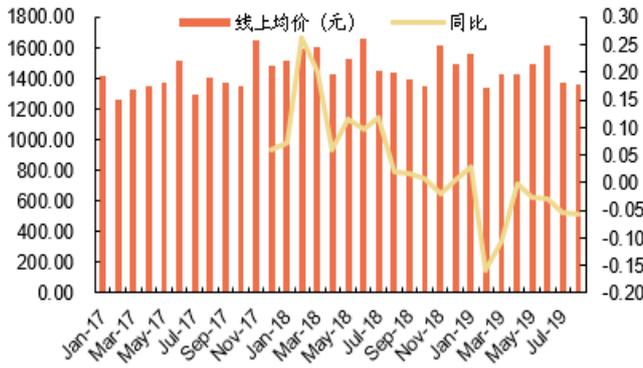
资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图24: 洗衣机八月线上销售额 23.4 亿元 增速 13.1%



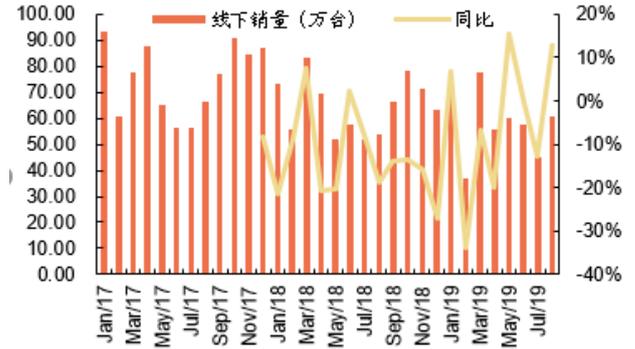
资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图25: 洗衣机八月线上均价 1357.7 元 增速-5.7%



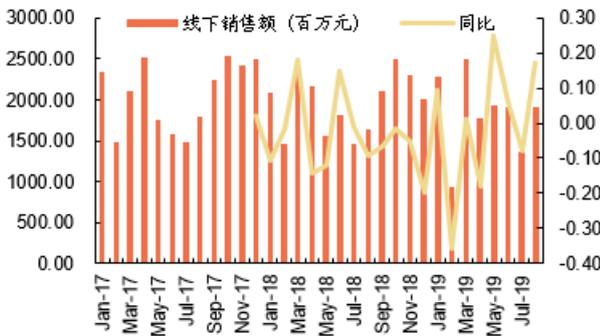
资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图26: 洗衣机八月线下销量 60.8 万台 增速 6.6%



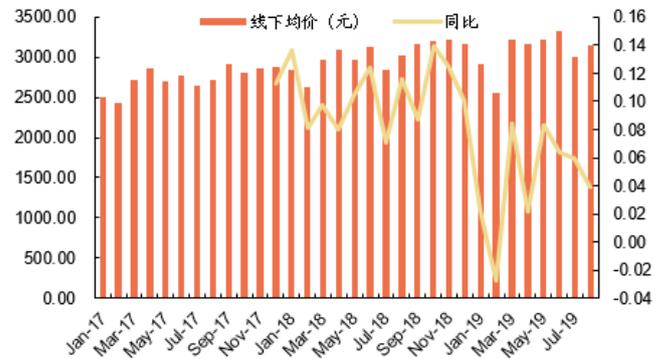
资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图27: 洗衣机八月线下销售额 19.1 亿元 增速 11.8%



资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

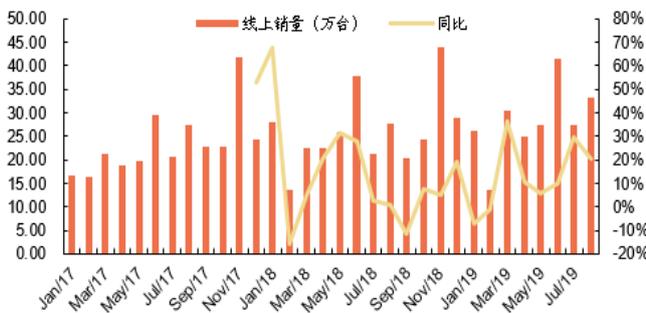
图28: 洗衣机八月线下均价 3143 元 增速 3.9%



资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

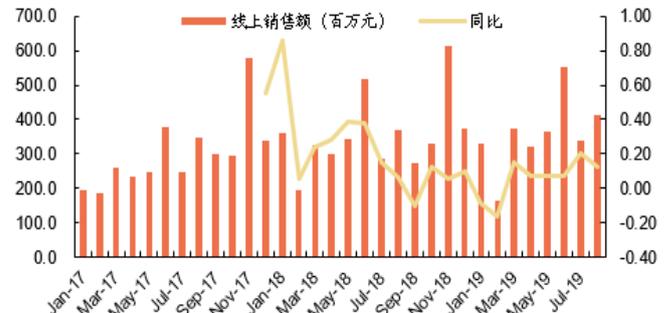
2019年8月油烟机线上销量33.3万台, 同比增速20.4%, 销售额4.1亿元, 同比增速21.5%, 均价1241.8, 同比增速-0.1%; 2019年8月油烟机线下销量19.6万台, 同比增速7.5%, 销售额6.3亿元, 同比增速3.5%, 均价3228元, 同比增速-4.7%。

图29: 油烟机八月线上销量 33.3 万台 增速 20.4%



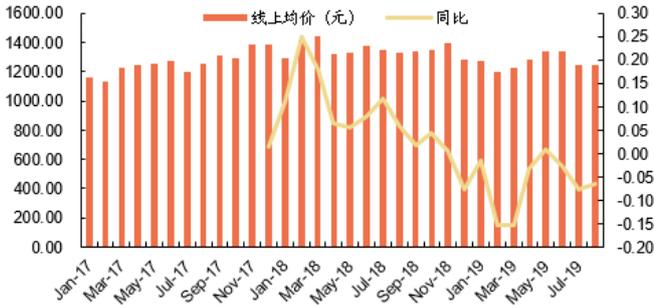
资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图30: 油烟机八月线上销售额 4.1 亿元 增速 21.5%



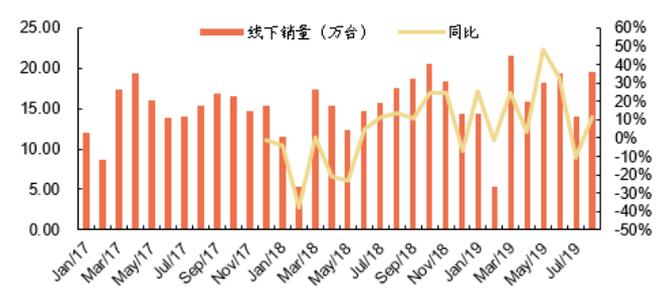
资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图31: 油烟机八月线上均价 1241.8 元 增速-0.1%



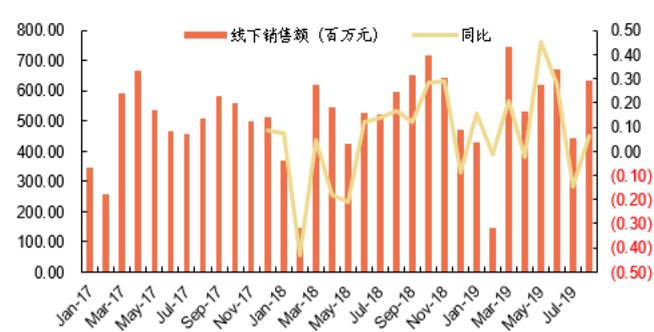
资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图32: 油烟机八月线下销量 19.6 万台 增速 7.5%



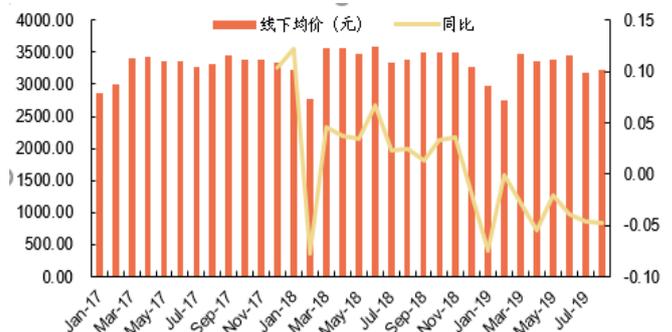
资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图33: 油烟机八月线下销售额 6.3 亿元 增速 3.5%



资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

图34: 油烟机八月线下均价 3228 元 增速-4.7%



资料来源: 奥维云网, 申港证券研究所

## 4. 行业新闻及公司公告

### 4.1 行业新闻

#### ST 中新: 公司被起诉, 要求支付租金等超 2500 万元

Wind 风控日报数据显示, ST 中新 9 月 16 日晚间公告, 公司被起诉, 原告安徽正奇融资租赁要求法院判决公司立即支付合同约定的全部未付租金 2,397.9813 万元 (已扣除租赁保证金 208 万元)、名义货价 10 万元、违约金 1,413,003.27 元、逾期利息 24,727.56 元 (以 2,355,005.45 元为基数, 自 2019 年 6 月 3 日起按每日万分之五暂计算至 2019 年 6 月 24 日, 此后以 2,355,005.45 元为基数, 按每日万分之五计算至款清之日止, 剩余租金均自逾期之日起, 以逾期租金金额为基数, 按每日万分之五计算至款清之日止)。

#### 海尔被指传统管理制度制约发展

曾因管理哲学备受市场推崇的海尔集团, 却在管理上“跌了跟头”, 管理制度或许已成为制约其发展的“束缚”。近日, 青岛海尔集团 4 名员工因为午饭后休息, 被巡查人员发现并拍照, 随后被公司开除, 引发广泛关注和争议。在北京市亿达 (上海) 律师事务所律师董毅智看来, 海尔此举无触犯法律, 但对于企业合理化管理而过于“传统化”, 未来互联网之路还很漫长。眼下, 海尔更名海尔智家押注智能化发展, 还能弯道超车吗?

### 开能健康(300272.SZ)股东瞿建国解除质押 6634.08 万股

开能健康(300272.SZ)公布,公司近日接到持股 5%以上股东瞿建国的函告,获悉其所持有公司的部分股份办理了解除质押的业务,解除质押约 6634.08 万股,占其所持股份比例 11.41%。截至公告日,瞿建国直接持有公司股份约 2.21 亿股,占公司总股本的 37.96%。其中此次解除质押股份共计约 6634.08 万股,占其所持公司股份总数的 30.07%,占公司总股本 11.41%。此次股份解除质押完成后,瞿建国累计质押的股份为 0 股。

### 开能健康:为控股子公司世纪丰源申请综合授信额度提供连带责任担保

Wind 风控日报数据显示,开能健康 9 月 16 日晚间公告称,为控股子公司世纪丰源申请综合授信额度提供连带责任担保,所担保的最高债权额为 2,000 万元。

### 瞄准 Micro LED 未来前景 深康佳 A 拟投 15 亿元在渝合资设立研究院

9 月 17 日晚间,深康佳 A 公告称,拟出资 15 亿元与重庆两山产业投资有限公司(以下简称重庆两山)合资成立重庆康佳半导体光电研究院(以下简称重庆康佳研究院),并以该研究院为主体投资不超过 25.5 亿元采购 Micro LED 相关的机器设备,开展 Micro LED 相关的产品研发、生产和销售

### 格力地产回复上交所:欠账对象主要为政府部门 坏账准备计提充分

9 月 18 日,格力地产股份有限公司发布公告,对上海证券交易所 2019 年半年度报告事后审核问询函进行回复。格力地产半年报显示,2019 年上半年,该公司代建工程业务实现营业收入 12.88 亿元,占公司营业收入的 48.26%,全部系 2019 年上半年度新增;且代建工程业务营收实现规模超过房地产业务。

### 格力股权之争又有重磅! 传工行 20 亿资金驰援厚朴

9 月 18 日,工商银行向厚朴投资组建投资联合体投入了约人民币 20 亿元资金,协助厚朴投资参与格力项目的竞标。9 月 2 日晚间,格力电器披露股权转让进展,共有两家意向受让方向格力集团提交了受让申请材料,并足额缴纳相应的缔约保证金,分别为:珠海明骏投资合伙企业(下称“明骏投资”),以及格物厚德股权投资(珠海)合伙企业(下称“格物厚德”)与 GENESIS FINANCIAL INVESTMENT COMPANY LIMITED 组成的联合体。前者的背后高站着 PE 巨头高瓴,后者的背后则是神秘大鳄厚朴。

### 首批洗衣机冷水洗涤性能特色认证获证产品公布

9 月 18 日,由北京中轻联认证中心、中国家用电器研究院主办,《轻工标准与质量》杂志社承办的“冷水洗衣 亮丽如新”——首批洗衣机冷水洗涤性能特色认证产品发布会在京召开。小天鹅、比佛利品牌 33 个型号产品获得首批洗衣机冷水洗涤性能特色认证。

### 抢滩科创板,资本涌入,激光显示成为新风口?

9 月 19 日,首届全球激光显示技术与产业发展论坛在青岛举行。从 2014 年海信推

出全球首台激光电视至今只过去了 5 年，却已有 20 多家整机企业加入激光阵营，上下游产业链企业超过 100 家。近两年，激光显示更是站在风口之上，多家企业获得资本注入并启动上市。分析人士表示，激光显示产业的黄金时代才刚刚开始。

### 智度股份拟设立合资公司 布局智能语音设备市场

9 月 18 日，智度股份(000676.sz)发布公告，公司审议通过了《关于对外投资暨关联交易的议案》，同意公司境外全资子公司智度投资(香港)有限公司(“智度香港”)与国光电器(香港)有限公司(“国光香港”)、智度集团有限公司(“智度集团”)共同签署《投资协议》。三方将共同出资在开曼群岛设立一家合资公司 Genimous AI Holding LLC(暂定名，“合资公司”)，聚焦智能语音设备市场

### 科沃斯更正：拟首次授出 440.85 万股限制性股票

格隆汇 9 月 20 日，科沃斯发布向激励对象授予限制性股票的更正公告，更正前公司拟向 283 名激励对象授予 575.2 万股限制性股票。更正后首次限制性股票授予数量为 440.85 万股(公司 2019 年限制性股票授予总数 575.2 万股，其中，首次授予限制性股票 440.85 万股，占激励计划草案及其摘要公告之日公司股本总额的 0.79%，占公司 2019 年限制性股票授予总数的 76.64%；预留 134.35 万股，占激励计划草案及其摘要公告之日公司股本总额的 0.24%)

### 机构格外青睐小熊电器 游资大哥接盘华映科技

9 月 19 日，三大股指小幅高开后逐步走高。创业板在题材股的带动下走俏，沪指距离 3000 点仅一步之遥。在行业板块之中，旅游酒店、船舶制造、电子元件等板块涨幅居前；而在概念板块之中，在线旅游、国产芯片、OLED、氟化工等板块涨幅靠前。

### 格力电器加码新能源 一个月内两度“密会”银隆

9 月 17 日，格力携新系列工业机器人、全新一代伺服电机及驱动器等新品，亮相在上海举办的第 21 届中国国际工业博览会(工博会)。近年来，格力除了在智能装备上发力以外，也不断加强了新能源布局。9 月 10 日，启信宝数据显示，珠海格力电器股份有限公司(以下简称“格力电器”，000651.SZ)与银隆新能源股份有限公司(以下简称“银隆新能源”)等 5 家公司，共同投资设立了国创能源互联网创新中心(广东)有限公司，成立于 8 月 20 日。

## 4.2 公司公告

【漫步者】关于完成工商登记变更的公告

<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?04955547-eefd-45d4-91b2-e72662616d73>

【太龙照明】关于控股子公司完成工商变更的公告

<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?f2d3227c-e169-4480-bc3d-0862b951ccd1>

**【秀强股份】关于控股股东部分股份质押的公告**

<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?8d5096fd-cde7-47b1-9d08-3b4490621a02>

**【康盛股份】关于股东部分股票解除冻结的公告**

<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?15799eb9-220d-45ef-849b-527dea1a1e0d>

**【万和电气】2019年第三次临时股东大会决议公告**

<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?76169748-d0e8-4e64-9da0-91269cb3a771>

**【深康佳 A】关于在重庆投资建设康佳半导体光电研究院项目的公告**

<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?771ff022-279d-4005-8b65-316fcf6d04d2>

**【创维数字】创维数字股份有限公司关于“创维转债”转股价格调整的公告**

<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?0b8de283-4045-4f8b-beac-090286f6bf05>

**【科沃斯】科沃斯机器人股份有限公司关于向激励对象授予限制性股票的公告**

[http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-21/603486\\_20190921\\_1.pdf](http://www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/2019-09-21/603486_20190921_1.pdf)

**【银河电子】关于对全资子公司亿都智能增资的公告**

<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?29bf0226-da76-4a01-9bcc-6dcb68fed460>

**【银河电子】关于公司副总经理、董事会秘书辞职的公告**

<http://www.szse.cn/disclosure/listed/bulletinDetail/index.html?f4845e0e-23b9-43af-859b-8a645d2f294b>

## 5. 风险提示

原材料价格大幅波动；

国际环境大幅恶化；

房地产修复不及预期。

### 研究助理简介

**秦一起**，家电及轻工首席研究员，2018年wind平台影响力家电行业第三名。浙江大学学士及硕士学位，曾就职于德州仪器任职东亚区域国际家电企业客户经理，具备家电行业产业链深入实业经验及理解研究。2018年初于东兴证券负责家电行业研究。2019年3月加入申港证券。

### 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

### 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和贵任。

## 行业评级体系

### 申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

### 申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上