

# 行业周报 (第三十九周)

2019年09月30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: 理性看待华为智慧屏, 彩电行业依然面临激烈竞争

2019年9月26日, 华为正式在国内发布华为智慧屏 V65, 与荣耀智慧屏形成中高端层次的产品搭配, 高定价或推动彩电回归硬件盈利模式, 提升电视硬件盈利能力。但在电视面板价格持续下行的背景下, 短期内电视行业或难以摆脱低价竞争困境。

## 子行业观点

白电: 空调8月出货量恢复增长, 内销改善并维持强者恒强格局。厨电: 地产竣工及销售数据连续3个月改善, 工程渠道占优公司或能迎来结构性增长机会, 并有望缓解厨电估值压力。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。黑电: 华为智慧屏发布, 有望引领高清智能终端价格提升。

## 重点公司及动态

公司推荐: 1)格力电器: 10月将披露大股东转让股权事项审核结果, 同时公司经营依然稳健、管理层稳定, 有利于维持产业链优势和龙头品牌力。2)美的集团: 空调增速全行业领先, 拉动盈利上行, 全年有望保持收入及净利润增速行业领先, 继续看好公司长期价值。3)老板电器: 工程渠道优势有望拉动收入增长, 缓冲零售端压力。

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

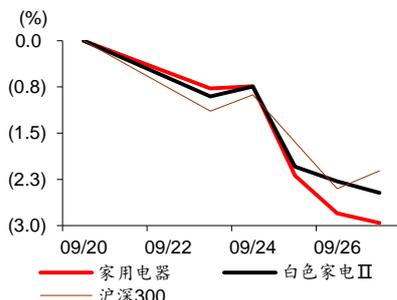
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
奥马电器	002668.SZ	11.13
顺威股份	002676.SZ	10.57
ST中新	603996.SH	5.25
漫步者	002351.SZ	4.19
天银机电	300342.SZ	2.87
*ST中科	002290.SZ	0.81
苏泊尔	002032.SZ	0.76
新宝股份	002705.SZ	0.70
群兴玩具	002575.SZ	0.40
海立股份	600619.SH	(1.24)

## 一周跌幅前十公司

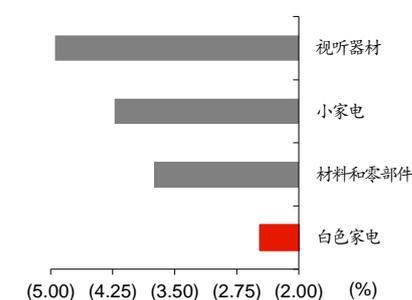
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
ST厦华	600870.SH	(14.44)
金莱特	002723.SZ	(13.92)
科沃斯	603486.SH	(10.37)
恒立实业	000622.SZ	(10.27)
朗科智能	300543.SZ	(9.93)
华帝股份	002035.SZ	(9.51)
日出东方	603366.SH	(8.69)
拓邦股份	002139.SZ	(8.52)
万和电气	002543.SZ	(8.50)
天际股份	002759.SZ	(8.21)

资料来源: 华泰证券研究所

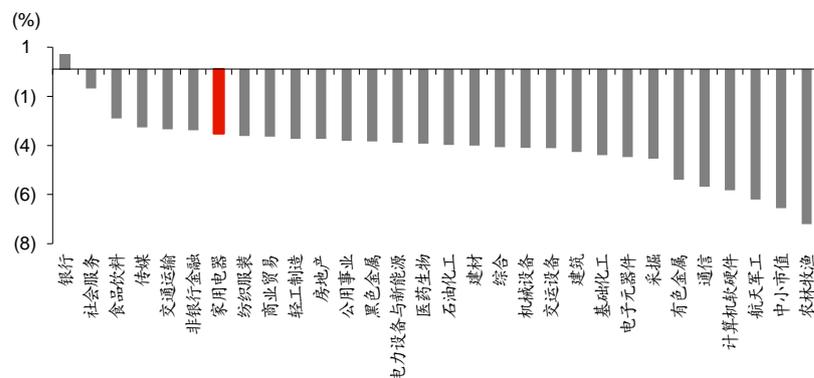
## 一周内行业走势图



## 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27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	56.90	70.84~80.96	4.36	5.06	5.97	7.07	13.05	11.25	9.53	8.05
美的集团	000333.SZ	买入	51.32	60.30~67.00	2.91	3.35	3.90	4.41	17.64	15.32	13.16	11.64
老板电器	002508.SZ	买入	26.59	30.96~34.40	1.55	1.72	2.04	2.37	17.15	15.46	13.03	11.22

资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点：理性看待华为智慧屏，彩电行业依然面临激烈竞争

华为/荣耀智慧屏产品所引领的更高的定价和去除开关机广告，或能推动彩电行业改变硬件低价竞争、内容流量变现的模式，回归硬件盈利的正向循环。短期来看，在显示面板价格持续下滑的影响下，电视行业或难以摆脱低价竞争困境，我们应该理性看待华为产品能够带来的影响。

电视作为智慧家庭生态圈的重要组成部分，未来依然为行业参与者的重点竞争领域，小米、华为等厂商突出电视在 IoT 产品的地位，争夺客户流量入口，而华为智慧屏在社交、互动上的硬件创新尝试，有望带动更多的研发资源向电视社交、互动倾斜，或能持续改善产品体验，巩固电视作为智慧家庭生态的核心地位。

### 智慧屏或提升电视行业价格区间

华为智慧屏产品高定价或为彩电市场带来一定正向影响，跟随企业均采用更高的定价策略或能推动行业改变硬件低价同质竞争的模式。

在彩电市场依然面临激烈竞争的情况下，以华为/荣耀智慧屏为代表的智能电视产品，定价区间较高（华为智慧屏 V65、荣耀智慧屏 PRO 价格分别为 6999 元、4799 元，奥维云网数据显示，2019 年 8 月，65 寸及 55 寸电视均价分别为 4900 元、2900 元），目前行业内传统品牌推出的智慧屏产品均采用相似的定价策略，更高的价格区间有望重新提升电视产品硬件的获利能力，后续电视厂商如果采取跟随定价的方式，或一定程度上改变电视行业目前硬件低价微利的商业模式。

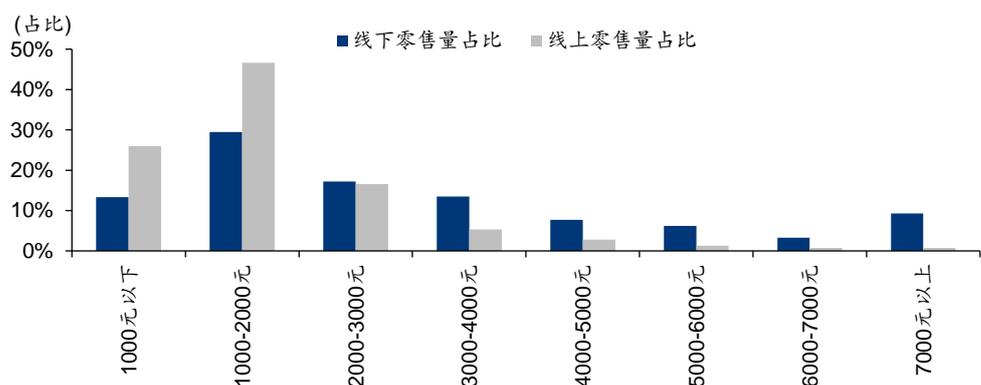
图表1：智慧屏产品硬件层面微创新为主，定价区间高于同尺寸的智能电视产品，或改变互联网品牌电视影响下的价格竞争策略

产品	定价	屏幕	特点	发布日期
华为智慧屏	6999 元	65 英寸 4K	自升降摄像头，视频通话；智慧跨屏；鸿蒙操作系统；鸿蒙芯片	2019 年 9 月 26 日
荣耀智慧屏 PRO	4799 元	55 英寸 4K	自升降摄像头，视频通话；魔法闪投；鸿蒙操作系统；鸿蒙芯片	2019 年 8 月 10 日
荣耀智慧屏	3799 元	55 英寸 4K	鸿蒙操作系统；鸿蒙芯片	2019 年 8 月 10 日
海信社交电视 S7 旗舰版	6499 元	55 英寸 4K	自升降摄像头，6 路视频通话；双芯片架构；ULED；多屏互通	2019 年 8 月 19 日
海信社交电视 S7 标准版	4999 元	55 英寸 4K	自升降摄像头，6 路视频通话；多屏互通	2019 年 8 月 19 日
TCL·XESS 智屏 PRO	3999 元	55 英寸 4K	自升降摄像头，视频通话；旋转全面屏；双芯片架构；灵犀双屏	2019 年 8 月 17 日
TCL·XESS 智屏	4999 元	55 英寸 4K	自升降摄像头，视频通话；旋转全面屏；灵犀双屏	2019 年 8 月 17 日

资料来源：各公司官方商城、华泰证券研究所

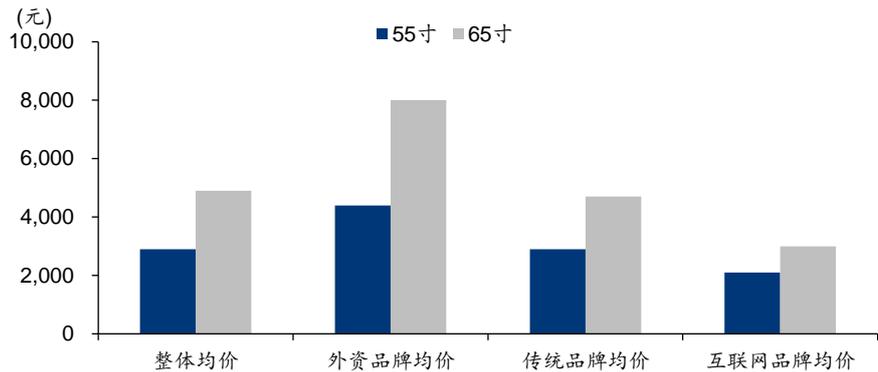
显示面板价格维持低位的情况下，促销及价格竞争依然为目前的市场主流。奥维云网数据显示，2019 年 8 月整体市场均价为 2600 元，同比-7.5%，其中，线上、线下渠道 1000-2000 元价格段电视产品零售量占比均为最高。而目前各个厂商推出的智慧屏产品定价区间显著高于同等尺寸电视产品均价。

图表2：2019年8月，线上、线下渠道均以1000-2000元电视产品零售量占比最高



资料来源：奥维云网、华泰证券研究所

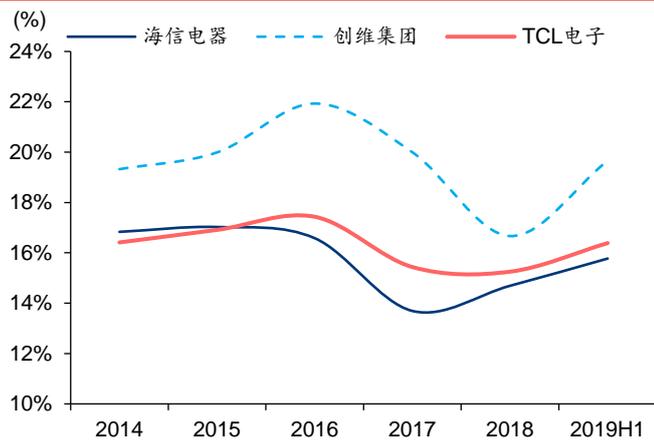
**图表3： 2019年8月，55寸及65寸电视整体均价仅为2900、4900元**



资料来源：奥维云网、华泰证券研究所

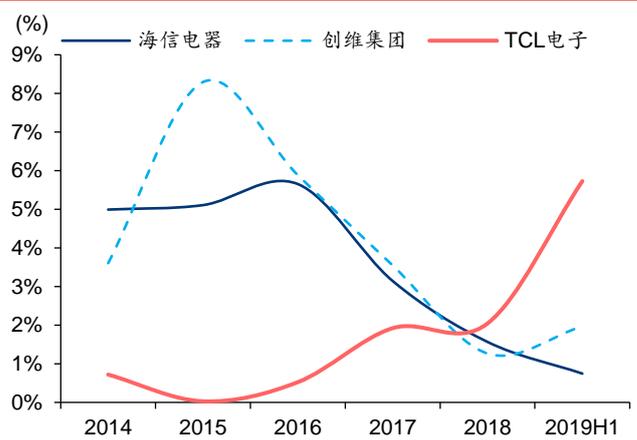
电视面板价格的持续下行，虽然有利于彩电企业缓冲终端价格下行压力、改善毛利率水平，但促销及终端的费用投入依然对各家公司净利润率改善带来明显压力，各家公司净利润率表现出现较明显的分化。

**图表4： 2019H1，受成本影响彩电上市公司毛利率有所回升**



资料来源：Wind、华泰证券研究所

**图表5： 2019H1，彩电市场竞争依然激烈，净利润率表现较为分化**



资料来源：Wind、华泰证券研究所

**电视融入智慧家庭生态，未来依然为竞争焦点**

不论是小米的硬件生态，或是华为目前“1+8+N”全场景智慧生活战略下，电视均为智慧家庭生态的重要组成部分。小米模式下，通过电视产品做大硬件入口，并不强调电视产品盈利，而重点依托小米体系内多元化的服务生态，并通过内容或服务收入来实现变现。而华为智慧屏产品的定价更为强调硬件获利能力，电视产品不但作为客厅场景下IoT硬件流量入口的补充，同时由于电视天生集成了显示和信息展示功能，华为智慧屏有望成为承载华为全场景智能生活战略中信息管理和用户交互的核心终端。



3) **芯片自主研发**：以华为自身优势领域为突破口，提升产业链上游部件的一体化能力。华为/荣耀智慧屏采用三颗华为自主研发芯片，其中年包括：鸿鹄 818 显示芯片、海思 Hi103WiFi 芯片（支持高速网络连接）和海思 Hi3516DV300 NPU 芯片（支持 AI 摄像头）。

图表10： 华为智慧屏 V65 与荣耀智慧屏均搭载华为自研鸿蒙 818 芯片

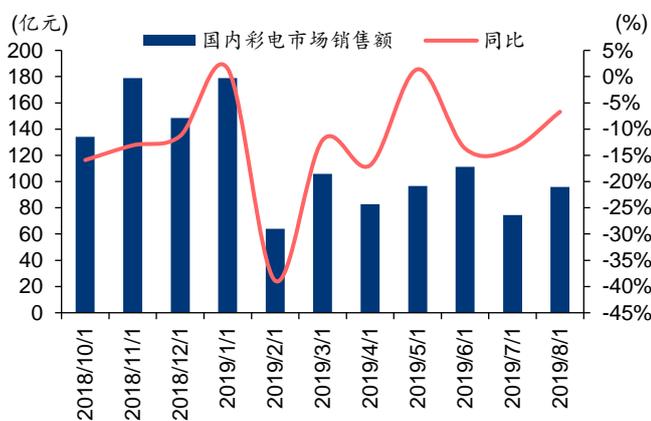


资料来源：官方商城宣传页、华泰证券研究所

**电视市场增长依然乏力，短期竞争格局难有扭转**

电视销售依然乏力，国内彩电市场促销与低价竞争持续存在，销售额继续承压。奥维云网数据显示，2019年8月，国内彩电销售额为95.8亿元，同比-6.7%，销售量为373.9万台，同比+0.9%。2019年1-8月，国内彩电销售额为809.8亿元，同比-11.4%，销售量为2848.9万台，同比-3.0%。

图表11： 2019年8月，国内彩电销售额为95.8亿元，同比-6.7%



资料来源：奥维云网、华泰证券研究所

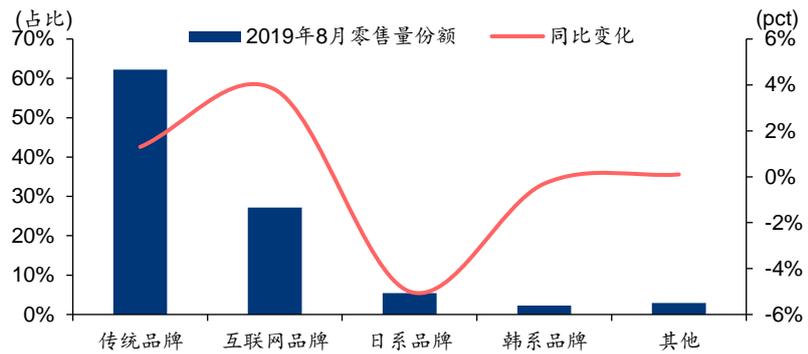
图表12： 2019年8月，国内彩电销售量为373.9万台，同比+0.9%



资料来源：奥维云网、华泰证券研究所

尤其以互联网品牌为主的彩电企业，通过产品低价竞争继续抢占市场份额。行业期待技术升级带来的市场变革，但华为智慧屏以硬件微创新为主，短期内并未出现颠覆性技术，或难以改变行业竞争态势。

**图表13： 2019年8月，互联网品牌零售量份额为27.2%，同比提升3.8PCT**

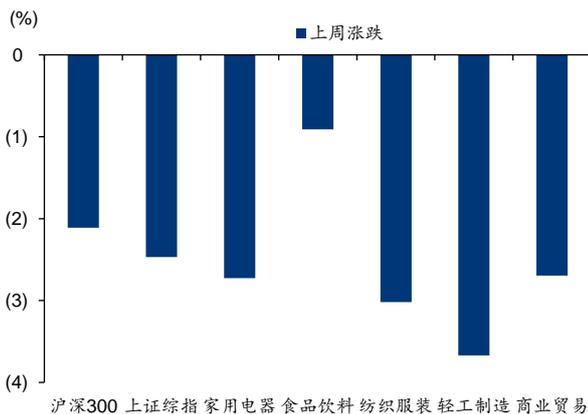


资料来源：奥维云网、华泰证券研究所

**上周家电板块表现跑输大盘**

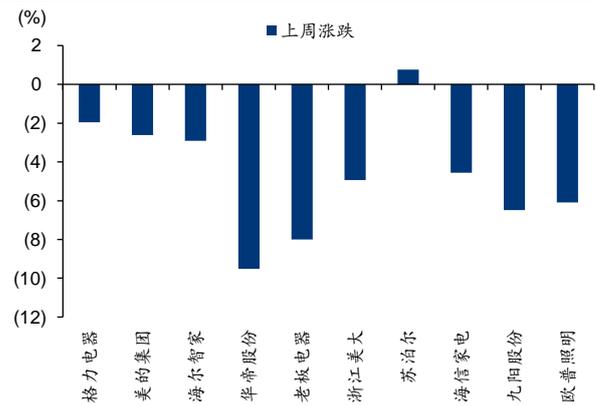
上周申万家电指数下跌 2.73%，同期沪深 300 指数下跌 2.11%，上证综指下跌 2.47%，家电板块跑输沪深 300 指数 0.62 个百分点，在所有消费板块中，食品饮料表现优于家电板块。

**图表14： 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15： 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8月出货量恢复增长，内销改善并维持强者恒强格局**

产业在线数据显示，2019年8月单月家用空调整体销售1027.4万台，YOY+3.5%。其中，内销729.1万台，YOY+0.6%；出口298.3万台，YOY+11.7%。1-8月累计家用空调整体销售11329.9万台，YOY-1.9%。其中，内销6885.0万台，YOY-1.5%；出口4444.9万台，YOY-2.5%。随着8月冷年开盘，空调内销出货量在新冷年提货政策的刺激下有所企稳。我们认为，在2018年9-12月内销出货较低基数下，今年9-12月有望延续8月平稳增长态势。

行业格局维持龙头公司强者恒强，品牌间新冷年提货与销售政策的差异使得品牌间表现出现分化。其中内销龙头品牌增速略优于行业。

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。

**厨电：地产竣工及销售数据继续改善，工程渠道拉动厨电增长**

地产竣工及销售数据连续3个月改善，工程渠道占优公司或能迎来结构性增长机会，缓冲零售需求下降影响，并有望缓解厨电估值压力。国家统计局数据显示，2019年8月商品房竣工面积同比+2.8%，增速较7月提升3.4PCT，全国商品房销售面积同比+4.7%，增速较7月提升3.5PCT。随着竣工及销售数据连续3个月出现改善，预计厨电行业中，品牌影响力更强的企业，将更为受益于工程渠道（与地产变化直接相关）的增长，市场或继续维持不同品牌企业表现分化的现状。盈利端，随着原材料价格自高点回落、增值税减税以及电商直营占比提升，毛利率或有持续优化的空间。关注具备更强的工程渠道影响力和产品覆盖能力的厨电企业。

**黑电：华为智慧屏正式发布，或对彩电均价有正面影响**

华为智慧屏发布，产品定价明显优于同尺寸彩电产品，或能引领高清智能终端价格提升。而展望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，供大于求局面依然存在，面板价格或将维持低位。虽然华为智慧屏的较高定价对于拉动彩电产品均价有正面影响，但在较低的面板价格情况下，彩电行业促销及价格竞争压力依然存在，国内黑电龙头随着成本下降，毛利率或有所改善，但营销费用的支出或由于促销节奏加快而增加，净利润表现或出现分化。

**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。

**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16：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	09月27日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
海尔智家	600690.SH	买入	15.37	17.94-20.70	1.17	1.38	1.62	1.87	13.14	11.14	9.49	8.22
华帝股份	002035.SZ	买入	9.90	15.48-17.20	0.77	0.86	1.02	1.23	12.86	11.51	9.71	8.05
九阳股份	002242.SZ	买入	21.89	24.60-27.95	0.98	1.12	1.30	1.50	22.34	19.54	16.84	14.59
新宝股份	002705.SZ	买入	12.99	17.82-18.63	0.63	0.81	1.10	1.27	20.62	16.04	11.81	10.23
苏泊尔	002032.SZ	买入	72.95	73.16-77.88	2.03	2.36	2.77	3.22	35.94	30.91	26.34	22.66

资料来源：华泰证券研究所

图表17：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
<b>格力电器</b> (000651.SZ)	<p><b>主业增长大幅好于市场悲观预期，维持“买入”评级</b></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能产品倾斜，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><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></p>
<b>美的集团</b> (000333.SZ)	<p><b>关注长期投资价值，维持“买入”评级</b></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><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></p>
<b>老板电器</b> (002508.SZ)	<p><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></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><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></p>
<b>海尔智家</b> (600690.SH)	<p><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></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><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></p>
<b>华帝股份</b> (002035.SZ)	<p><b>以零售为导向，提升整体净利润水平，维持“买入”评级</b></p> <p>公司披露2019年半年报，2019H1实现营业收入29.30亿元，同比-7.68%，归母净利润3.95亿元，同比+15.32%，符合预期。公司以终端零售为导向，推动自上而下变革，销售渠道扁平化，更多介入零售营销，销售费用率及毛利率均有提升。我们认为公司逆行业周期调整，有望提升终端竞争力，在未来厨电需求回暖时，或拥有更大的收入及利润增长弹性。我们预计公司2019-2021年EPS为0.86、1.02、1.23元，维持公司“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：华帝股份(002035 SZ,买入)：收入承压，维持毛利率提升，净利润+15%</a></p>
<b>九阳股份</b> (002242.SZ)	<p><b>扣非净利润同比增长29.05%，增速表现亮眼，维持“买入”评级</b></p> <p>公司发布半年报，2019年H1实现营业收入41.87亿元，同比+15.04%；归母净利润4.06亿元，同比+9.72%；扣非归母净利润3.77元，同比+29.05%。公司增长表现亮眼，主要源自各类产品均保持较快增长，同时产品结构不断优化。我们认为公司新品储备领先，爆款推进顺利，同时渠道店铺持续升级改造，收入、利润均有望保持较高增速。我们维持公司2019-2021年EPS为1.12、1.30、1.0元的预测，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：九阳股份(002242,买入)：扣非净利增29%，分红率超九成</a></p>
<b>新宝股份</b> (002705.SZ)	<p><b>H1归母净利润增长超73%，维持“买入”评级</b></p> <p>公司发布2019半年报，2019H1实现营收40.43亿元，同比+7.44%；归母净利润2.40亿元，同比+73.94%，略高于公司此前业绩预告。公司产品创新加速盈利能力提升，同时汇兑损益及远期外汇合约损失减少。我们认为公司内销市场开展OBM模式，且通过互联网网红爆款战略加快产品创新迭代速度，拉开与竞争对手差距，同时提升产品自动化能力，整体有望降本增效。同时随着中美贸易磋商重启，公司外销占比较高，估值下行压力有望缓解。我们维持公司2019-2021年EPS为0.81、1.10、1.27元的预测，维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文：新宝股份(002705 SZ,买入)：H1内销继续高速增长、净利润增超73%</a></p>

**苏泊尔 背靠 SEB 品牌技术输入，收入业绩稳健增长，首次覆盖给予“买入”评级**

(002032.SZ) 苏泊尔背靠 SEB 集团的技术与品牌输入，有望持续稳定增长。内销方面，国内厨房小家电领域竞争格局较稳定，美的、苏泊尔、九阳三家龙头市占率保持相对领先优势；炊具领域，公司积极拓展产品线、引导消费者需求升级，或将受益于炊具行业需求多元化趋势；外销方面，得益于母公司订单转移，保持稳健增长，未来随着苏泊尔与 SEB 之间协同效应的提升，预计外销方面提升空间广阔。此外，受到母公司高端产品与品牌的注入与反哺，苏泊尔产品结构有望持续优化，盈利能力有望进一步提升。预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 2.36、2.77、3.22 元，首次覆盖给予“买入”评级。

[点击下载全文：苏泊尔\(002032 SZ,买入\): SEB 助力产品品牌双线增长](#)

资料来源：华泰证券研究所

图表18：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	09月27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	11.29	1.01	1.19	1.36	1.50	11.18	9.49	8.30	7.53
海信电器	600060.SH	8.45	0.30	0.27	0.34	0.44	28.17	31.30	24.85	19.20

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、铜、铝价格均回落，原材料成本继续优化

2019年9月26日，布伦特原油期货结算价格62.74美元/桶，与去年同比-22.87%，线材期货结算价格4101.00元/吨，与去年同比-9.49%。

2019年9月26日，LME 3个月铜期货收盘价格5721.00美元/吨，与去年同比-9.03%；LME 3个月铝期货收盘价格1739.00美元/吨，与去年同比-15.38%。

图表19：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20：铜、铝价格仍处低位

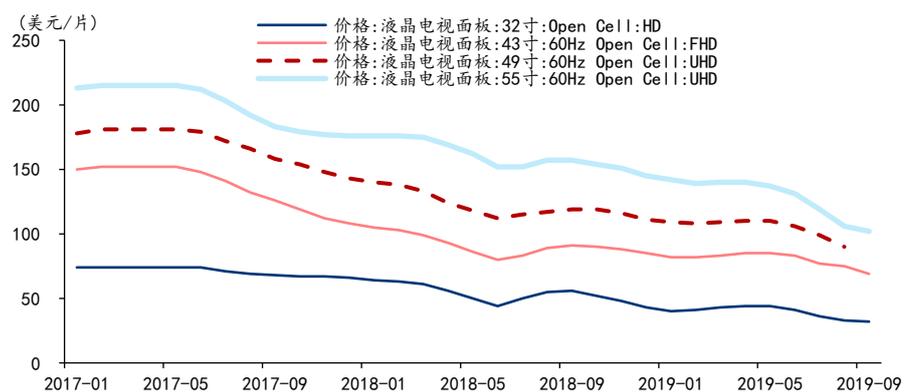


资料来源：Wind、华泰证券研究所

### 上游面板继续下行，黑电企业盈利改善空间提升

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9月，32/43/55寸面板价格分别为32.00、69.00、102.00美元/片，同比-42.86%、-24.18%、-35.03%，各个尺寸面板价格环比8月价格分别下降1、6、4美元。

图表21：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22： 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29日	奥维云网	增长承压 十大“燃点”助力厨卫厂商弯道超车 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月29日	中国家电网	洗衣机市场增长几近停滞，行业需向两大方向突围 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月29日	每经网	光伏平价上网渐行渐近 刘汉元：预计后年行业将全部实现平价上网 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月27日	北极星电力网	全球动力电池回收再掀热潮 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月27日	中国证券网	科学家将开发大规模储能电池技术 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月27日	新浪财经	新一代液流大规模储能技术将开发 启动基金150万欧元 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月26日	新浪微博	A股白电企业经营盘点：美的、格力、海尔三足鼎立，惠而浦业绩亏损垫底 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月26日	北极星电力网	CATL/国轩/力神等软包电池能量密度已突破300Wh/kg ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月26日	第一家电网	2019中国暖通空调产业发展峰会圆满召开 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月25日	中国家电网	8月空调线上市场同比继续上升，美的“双升” ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月25日	北极星电力网	10家跨界企业败走锂电 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月25日	新浪网	高速增长空间但渗透率低 干衣机在国内如何扩大市场？ ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月25日	中国证券报	当“平价”时代正式到来 对光伏行业意味着什么？ ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月24日	IT168	光伏发电市场热度升温 企业练好内功抢占新一轮行情 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月24日	搜狐财经	8月燃气灶线下市场与油烟机齐头并进，头部品牌过半增长 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月24日	搜狐财经	2019年中国洗衣机行业市场分析：线下市场有所增长 产品+技术升级带来发展内生动力 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月24日	第一家电网	增量市场陷困局，苏宁降本增效为采暖行业注入强心针 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月24日	新京报网	家电市场深度变革，高端化转型才是未来出路？ ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月24日	第一财经日报	三倍高薪 中企韩国挖人 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月24日	北京商报	存量竞争 洗衣机亟待高端突围 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月23日	智东西	家电巨头的钱袋子！小米垂涎，海尔害怕 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月23日	华夏能源网	光伏行业“蛇吞象”风潮渐起，千亿级资本大戏开锣 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月23日	一财网	中国动力电池企业三倍高薪从韩企挖人 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月23日	搜狐财经	洗碗机成厨电新引擎，方太、老板优势明显但中小品牌仍有突围机会 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月23日	国际能源网	光伏制造业距离绿色工厂还有多远？ ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月23日	雪球	把握周期，拥抱成长，锂电低迷时访天齐 ( <a href="#">点击查看原文</a> )
2019年09月23日	搜狐财经	洗衣机市场稳步增长，厂商切勿陷入低价换量的怪圈 ( <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23： 公司动态

公司	公告日期	具体内容	
美的集团	2019-09-26	关于高级管理人员减持时间过半的进展公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5662719.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-26\5662719.pdf</a>	
	苏泊尔	2019-09-25	国浩律师（杭州）事务所关于公司回购部分社会公众股份之法律意见书 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-25\5661086.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-25\5661086.pdf</a>
		2019-09-25	关于回购部分社会公众股份的回购报告书 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-25\5661085.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-25\5661085.pdf</a>
	2019-09-24	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\2019-09-24\5658882.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5658882.pdf</a>	
	2019-09-24	关于回购股份的债权人通知公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5658881.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5658881.pdf</a>	
	2019-09-24	2019年第二次临时股东大会之法律意见书 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5658883.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-24\5658883.pdf</a>	
九阳股份	2019-09-25	2019年半年度权益分派实施公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-25\5661215.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-25\5661215.pdf</a>	
小熊电器	2019-09-27	关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-27\5665735.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-27\5665735.pdf</a>	
	2019-09-27	关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展的更正公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-27\5665914.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-27\5665914.pdf</a>	
海尔智家	2019-09-27	海尔智家关于实际控制人的一致行动人增持公司境外股份的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-27\5665265.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-27\5665265.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