

行业周报（第四十二周）

2019年10月20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：家电龙头占款能力领先，产业链优势地位稳固

家电行业上市公司产业链地位稳固，上游占款能力强，我们认为在行业依然处于弱需求的背景下，产业链龙头一方面对上游供货商的占款能力较强，间接降低了公司的流动性需求，另一方面在原材料成本下降背景下，龙头厂商有望凭借产业链优势地位更为受益于成本红利。

子行业观点

白电：空调9月出货量继续增长，经销商提货信心充足。厨电：地产竣工及销售数据连续4个月改善，工程渠道占优公司或能迎来结构性增长机会，厨电估值或出现分化。小家电：爆款效应提升增长预期，关注具备研发实力公司。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月预计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

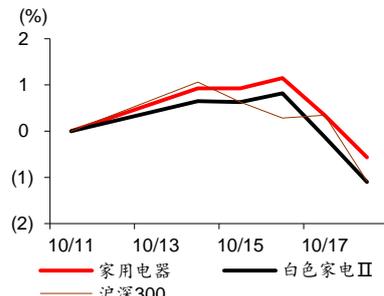
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
ST 中新	603996.SH	10.29
国光电器	002045.SZ	9.04
小熊电器	002959.SZ	8.93
顺威股份	002676.SZ	7.08
科沃斯	603486.SH	6.92
创维数字	000810.SZ	6.00
苏泊尔	002032.SZ	5.03
汉宇集团	300403.SZ	4.52
*ST 毅昌	002420.SZ	3.50
海信电器	600060.SH	3.45

一周跌幅前十公司

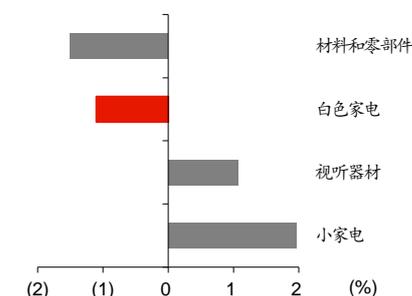
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
漫步者	002351.SZ	(10.26)
奥马电器	002668.SZ	(9.89)
圣莱达	002473.SZ	(8.50)
高斯贝尔	002848.SZ	(8.40)
亿利达	002686.SZ	(7.18)
雪莱特	002076.SZ	(6.64)
东方电热	300217.SZ	(6.49)
顺钠股份	000533.SZ	(6.47)
聚隆科技	300475.SZ	(5.54)
浙江美大	002677.SZ	(4.96)

资料来源：华泰证券研究所

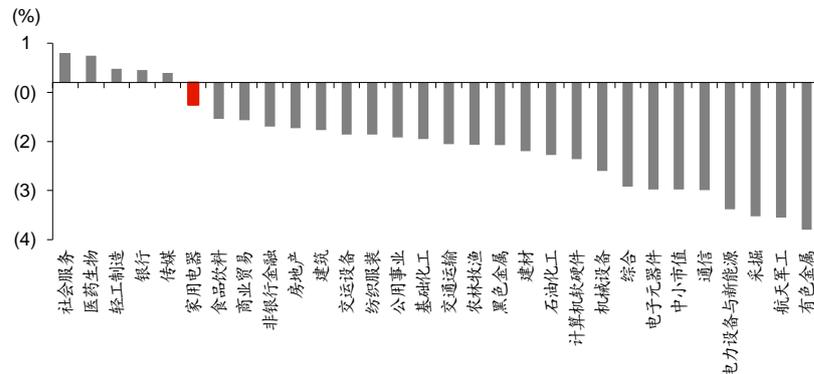
一周内行业走势图



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	10月18日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
格力电器	000651.SZ	买入	57.80	70.84~80.96	4.36	5.06	5.97	7.07	13.26	11.42	9.68	8.18
美的集团	000333.SZ	买入	52.65	60.30~67.00	2.91	3.35	3.90	4.41	18.09	15.72	13.50	11.94
老板电器	002508.SZ	买入	29.13	30.96~34.40	1.55	1.72	2.04	2.37	18.79	16.94	14.28	12.29

资料来源：华泰证券研究所

本周观点：家电龙头占款能力领先，产业链优势地位稳固

家电行业上市公司对上游供货商占款能力持续领先，2019H1 应付账款及票据占总负债比重进一步提升至超过 40%，大幅高于 A 股平均水平。我们认为在行业需求依然处于弱周期背景下，家电龙头产业链优势地位依然稳固，一方面对上游供货商的占款能力较强，间接降低了公司的流动性需求，另一方面在原材料成本下降背景下，龙头厂商有望凭借产业链优势地位更为受益于成本红利。

家电行业上市公司主要负债类别包括应付款项（包括应付账款及应付票据）、短期借款、长期借款，其中应付款项占总负债比重维持 40% 左右，为家电行业上市最重要负债类别，短期借款占总负债比重持续高于 10%，长期借款占比近年有所提升，维持 10% 附近波动，其余负债类别占比则相对较低，均不足 5%。截止 2019H1，以上三类主要负债占总负债比重合计高达 62.1%。

- (1) 应付款项：家电行业上市公司各项负债中，应付款项占比最高，2018 年及 2019H1 占比分别为 36.9%、41.6%，占款能力继续提升，且在 26 个申万子行业中（剔除银行及非金融）居于第二位，对上游供货商的强势占款能力为公司的流动性提供重要保障，同时在原材料成本下降背景下有望获取更大利益。
- (2) 短期借款：短期借款为家电行业上市公司占比第二高的负债类别，2018 年及 2019H1 占比分别为 12.5%、11.8%。2019H1 格力、美的、海尔三大家电龙头企业短期借款占比分别为 9.8%、0.7%、6.6%，均低于行业平均水平，一方面短期偿付压力较小，有利于公司现金流维持充裕；另一方面，公司面对投资机会能通过增加短期借款，快速筹集资金。
- (3) 长期借款：长期借款为家电行业上市公司占比第三高的负债，2018 年及 2019H1 占比分别为 11.0%、8.7%，明显低于 A 股整体水平，主要由于家电行业上市公司保有大量货币资金（家电行业上市公司各项资产中，货币资金占比最高，2018 年及 2019H1 占比分别为 21.4%、22.6%，且在 26 个申万子行业中居于第二位），因而较少通过长期借款融资。

图表1：家电板块（申万）主要负债类别包括应付款项、短期借款、长期借款

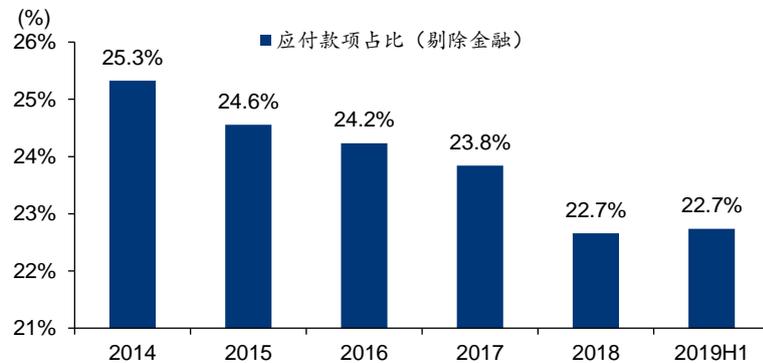
	短期借款	应付账款及票据	预收账款	应付职工薪酬	一年内到期的非		
					流动负债	长期借款	应付债券
2010	17.6%	45.7%	10.4%	2.1%	1.1%	3.9%	1.9%
2011	15.4%	43.5%	11.7%	1.9%	1.5%	7.1%	2.5%
2012	13.3%	43.9%	9.4%	2.3%	2.1%	4.3%	3.0%
2013	12.9%	42.1%	7.8%	2.4%	1.4%	4.1%	2.9%
2014	11.7%	40.3%	5.3%	2.3%	2.5%	3.5%	1.9%
2015	11.2%	40.2%	5.7%	2.3%	2.2%	3.7%	1.7%
2016	12.5%	36.9%	6.4%	2.2%	2.0%	6.6%	2.9%
2017	13.0%	37.2%	6.9%	2.2%	1.6%	9.9%	3.1%
2018	12.5%	36.9%	4.9%	2.3%	2.6%	11.0%	2.8%
2019H1	11.8%	41.6%	3.0%	1.9%	1.8%	8.7%	2.0%

资料来源：Wind、华泰证券研究所

2019H1，家电上市公司应付款项占比领先，格力增长最为明显

A股上市公司（剔除银行与非银金融），应付款项（包括应付账款与应付票据）占总负债比例高于20%，但近五年呈现逐步下降趋势，2014-2019H1应付款项占比分别为25.3%、24.6%、24.2%、23.8%、22.7%和22.7%。

图表2：2019H1，A股上市公司（剔除金融）应付款项占比为22.7%



资料来源：Wind、华泰证券研究所

依据申万一级行业分类（剔除银行及非银金融），2019H1应付账款占比最高的五个行业分别为国防军工、家电、汽车、电气设备、机械设备，其中国防军工和家电行业应付账款占比超过40%，大幅高于A股平均水平。

图表3：家电行业应付款项占比较高，2019H1仅次于国防军工行业

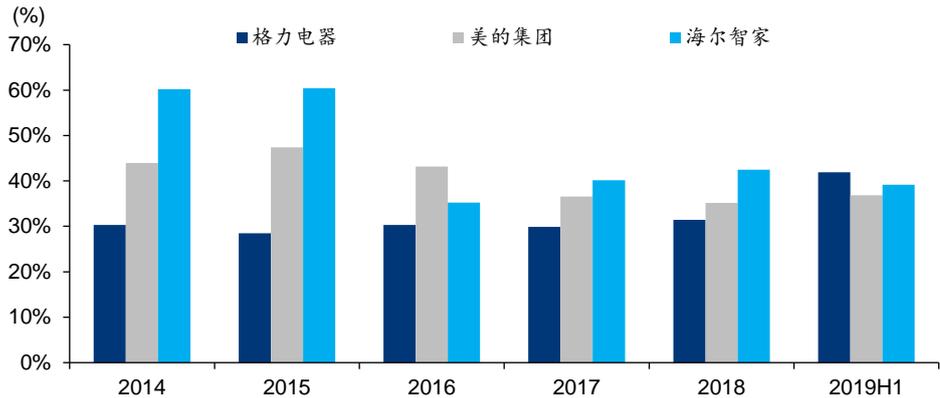


资料来源：Wind、华泰证券研究所

2019H1 三大家电龙头企业应付款项占比均维持高位，其中格力增长最为明显。2019H1格力应付款项占比为41.9%，较2018年末31.4%大幅提升10.6pcts，主要由于应付账款及应付票据均有较大幅度增加，产业链强势地位进一步凸显。美的2019H1应付款项占比为36.8%，较2018年末亦有小幅提升；海尔2019H1应付款项占比为39.1%，较2018年末小幅下降。三大家电龙头企业应付款项占比均维持高位，在产业链中占据优势地位。

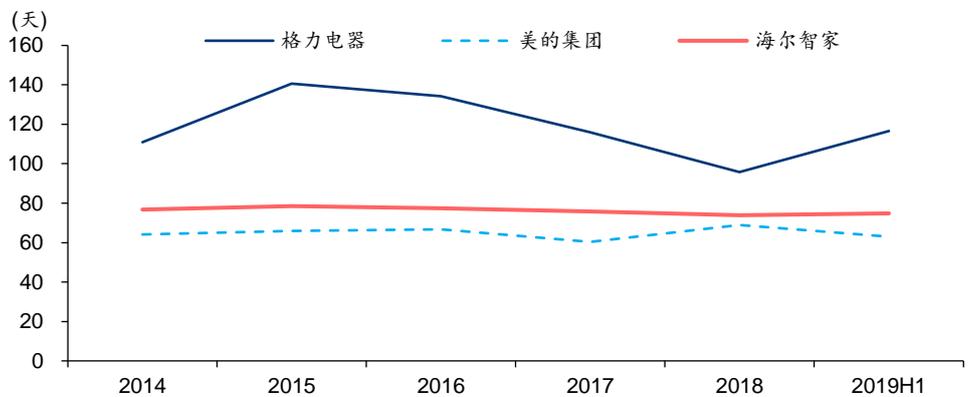
从应付账款周转天数来看，格力电器依然具备相对优势。2019H1格力应付账款周转天数为116.62天，较2018年末95.76天有明显增加，美的、海尔2019H1应付账款周转天数则分别为63.00、74.85天。更长的应付账款周转天数也反映出格力具备较强的供应链地位。占款能力上，格力强于海尔、美的。

图表4： 应付款项占比，2019H1 格力增长明显



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表5： 应付款项周转天数，格力相对优势明显

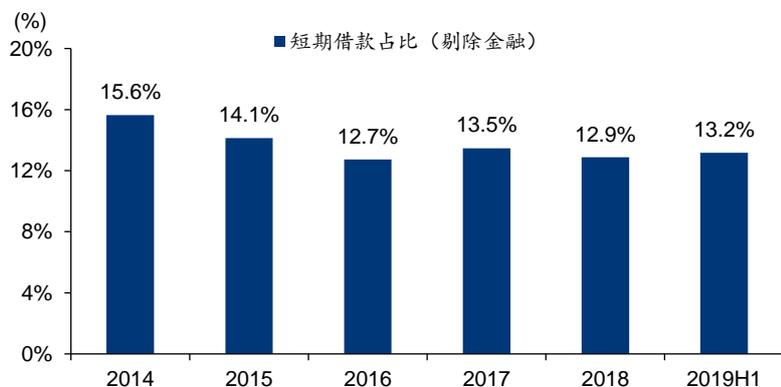


资料来源：Wind、华泰证券研究所

短期借款占比低，家电龙头流动性

A股上市公司（剔除银行与非银金融）2014-2019H1 短期借款占总负债比例维持 13%附近波动，且近年维持相对稳定。

图表6： A股上市公司（剔除金融）2019H1 短期借款占比为 13.2%



资料来源：Wind、华泰证券研究所

分行业来看，2019H1 轻工制造、有色金属、农林牧渔等行业短期借款占比最高，超过 30%；家电行业短期借款占比略低于 A 股整体水平，为 11.8%，且较 2018 年末 12.5% 有所下降。

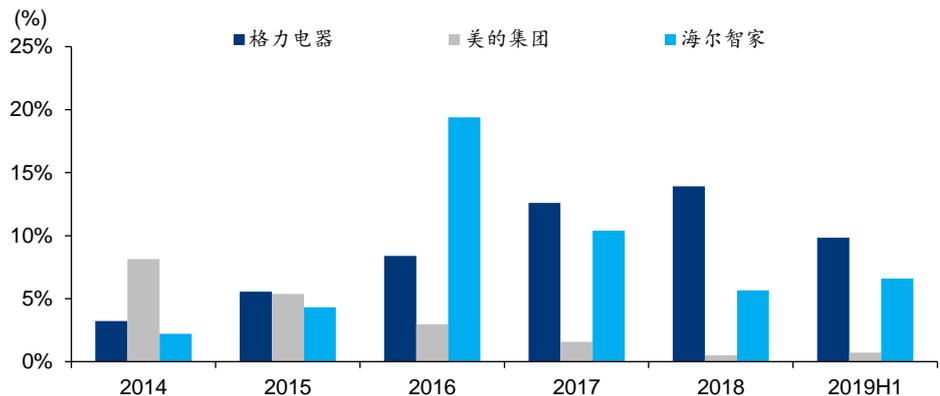
图表7： 家电行业短期借款占比略低于 A 股整体水平，处于所有行业中下游水平



资料来源：Wind、华泰证券研究所

2019H1 格力、美的、海尔三大家电龙头企业短期借款占比分别为 9.8%、0.7%、6.6%，均低于行业平均水平，一方面，家电龙头企业现金流较为充裕，资金融通需求偏低；另一方面，龙头企业依然有望保持适当规模短期借款，借款利息税盾效应有利于提升投入资本回报率与股东报酬率。2014-2019H1，美的短期借款占比总体呈现持续下降趋势；格力2014-2018年持续增长，2019H1有所下降；海尔在2016年短期借款占比接近20%，近年回归个位数水平。

图表8： 三大家电龙头短期借款占比相对较低，美的集团持续下降



资料来源：Wind、华泰证券研究所

从短期借款成本来看，2019H1 格力短期借款利率区间为 1.85%-4.35%，高于美的 1.84% 及海尔 0.86%，且格力短期借款规模较大，我们认为公司借款利息产生的税盾效果或最为明显。ROIC 方面，家电龙头在生产经营活动中投入的资本所能够给企业带来的税后经营净利润明显高于借款利率，因此适当规模的短期借款有利于提升公司的 ROE 水平，三大白电龙头中，格力电器 ROIC 投入资本回报率处于相对领先地位，维持适当短期借款规模有望给股东带来更高回报。

图表9： 2019H1 格力电器 ROIC 投入资本回报率相对领先

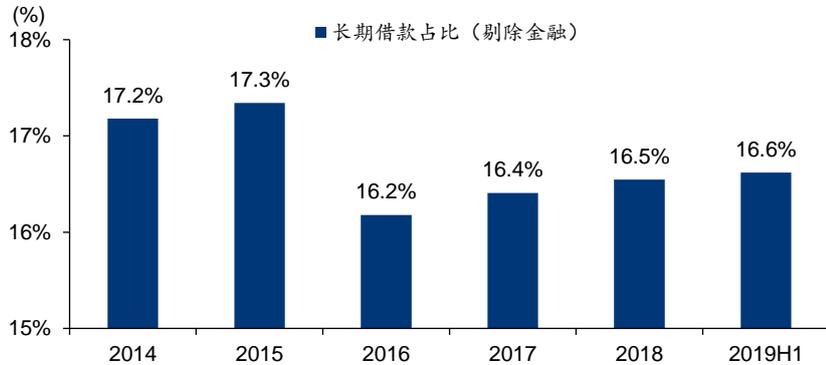
	2019H1 短期借款 (亿元)	2019H1 短期借款利息 (亿元)	2019H1 短期借款利率	2019H1 ROIC	2018 ROIC
格力电器	186.19	-	1.85%-4.35% 浮动利率	11.30%	25.06%
美的集团	13.38	0.25	1.84%	10.59%	15.91%
海尔智家	81.08	0.70	0.86%	7.24%	12.31%

资料来源：Wind、公司公告、华泰证券研究所

家电长期借款占比较低，格力长期借款空间更加充足

A股上市公司（剔除银行与非银金融）2014-2019H1长期借款占比维持16%-17%区间，2016年大幅下滑之后，近三年呈现持续攀升趋势。

图表10：2019H1，A股上市公司（剔除金融）长期借款占比为16.6%



资料来源：Wind、华泰证券研究所

分行业来看，公用事业行业长期借款占比最高，近两年均超过40%，与公用事业行业长周期运营特点有关。家电行业长期借款占比低于A股整体水平，2018年末为12.3%，2019H1进一步下降至8.7%，主要由于家电行业上市公司保有大量货币资金（家电行业上市公司各项资产中，货币资金占比最高，2018年及2019H1占比分别为21.4%、22.6%，且在26个申万子行业中居于第二位），因而较少通过长期借款融资。

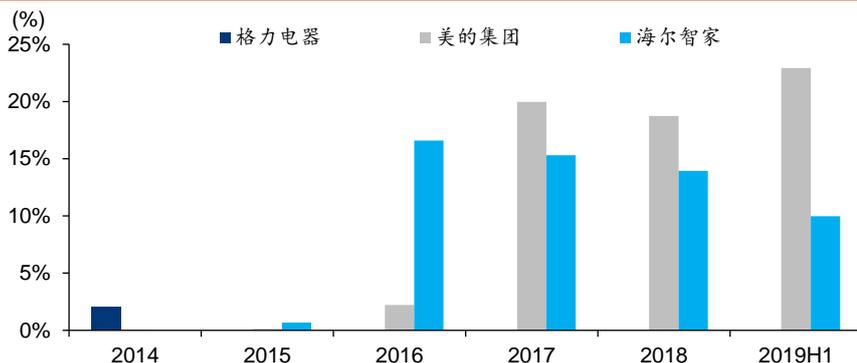
图表11：家电行业长期借款占比低于A股整体水平



资料来源：Wind、华泰证券研究所

2019H1三大家电龙头企业长期借款占比分化明显，格力长期借款占比为0%，对长期借款依赖程度低，短期资金需求采用短期借款方式满足，公司未来融资拓展空间更加充足；海尔长期借款占比为10.0%，略高于行业平均水平，在2016年并购美国GEA期间大幅提升，近年来呈现下降趋势；美的长期借款占比为22.9%，自2017年以来持续保持较高水平，与公司积极拓展海外业务、借款并购海外资产（KUKA等）有关。

图表12：三大家电龙头长期借款分化明显，格力长期借款空间更加充足

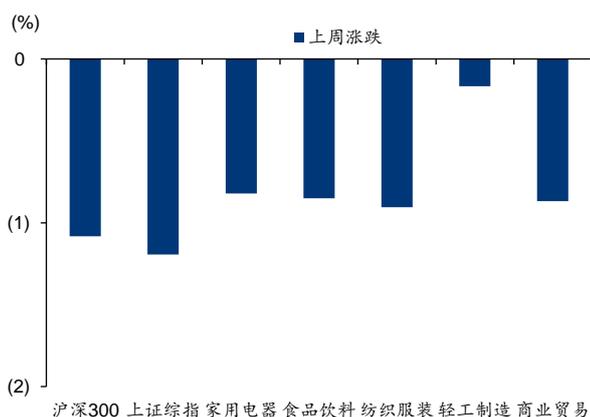


资料来源：Wind、华泰证券研究所

10月14日至18日家电板块表现跑赢大盘

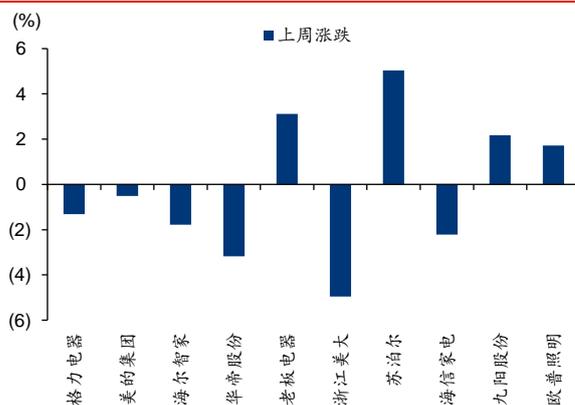
10月14日-18日申万家电指数下跌0.82%，同期沪深300指数下跌1.08%，上证综指下跌1.19%，家电板块跑赢沪深300指数0.26个百分点。

图表13：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14：部分家电板块个股涨跌



资料来源：Wind、华泰证券研究所

重点公司概况

图表15: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	10月18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	15.49	17.94-20.70	1.17	1.38	1.62	1.87	13.24	11.22	9.56	8.28
新宝股份	002705.SZ	买入	13.49	17.82-18.63	0.63	0.81	1.10	1.27	21.41	16.65	12.26	10.62
九阳股份	002242.SZ	买入	21.24	24.60-27.95	0.98	1.12	1.30	1.50	21.67	18.96	16.34	14.16
华帝股份	002035.SZ	买入	10.04	15.48-17.20	0.77	0.86	1.02	1.23	13.04	11.67	9.84	8.16

资料来源: 华泰证券研究所

图表16: 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>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>
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>
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>
新宝股份 (002705.SZ)	<p>H1归母净利润增长超73%, 维持“买入”评级</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>点击下载全文: 新宝股份(002705 SZ,买入): H1内销继续高增长、净利润增超73%</p>
九阳股份 (002242.SZ)	<p>扣非净利润同比增长29.05%, 增速表现亮眼, 维持“买入”评级</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>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</p>
华帝股份 (002035.SZ)	<p>以零售为导向, 提升整体净利润水平, 维持“买入”评级</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>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%</p>

资料来源: 华泰证券研究所

图表17： 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	10月18日	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
		收盘价 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
海信家电	000921.SZ	11.43	1.01	1.19	1.35	1.50	11.32	9.61	8.47	7.62

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、铜、铝价格均维持同比较低水平

2019年10月18日，布伦特原油期货结算价格 59.42 美元/桶，与去年同比-25.06%，线材期货结算价格 4442.00 元/吨，与去年同比+6.60%。

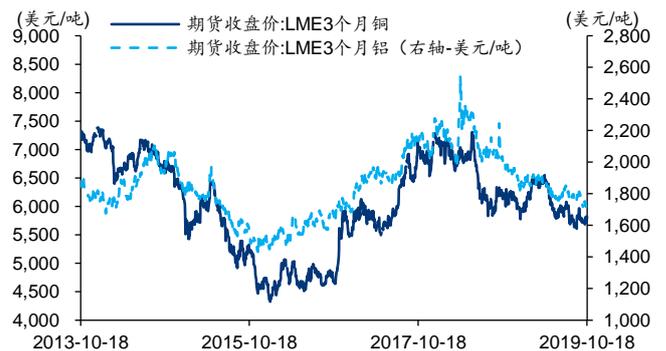
2019年10月18日，LME 3个月铜期货收盘价格 5820.00 美元/吨，与去年同比-5.09%；LME 3个月铝期货收盘价格 1736.00 美元/吨，与去年同比-13.55%。

图表18：原油价格同比处于较低水平



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表19：铜、铝价格仍处低位

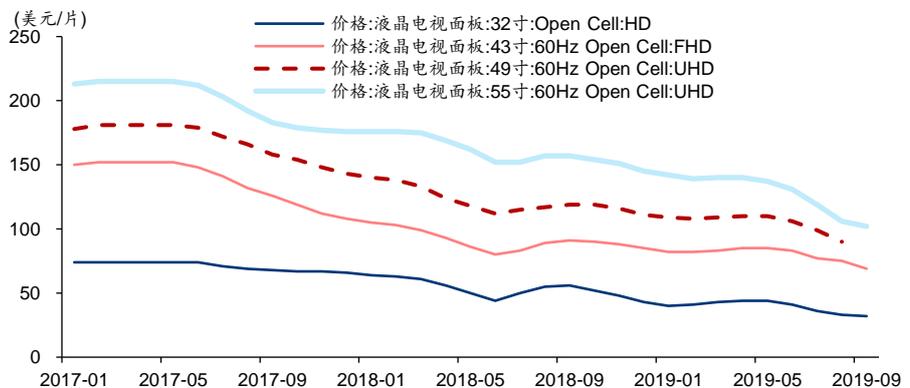


资料来源：Wind、华泰证券研究所

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20：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21： 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年10月18日	云财经	中国风电“抢装”正酣，风机整机价格持续上涨 (点击查看原文)
2019年10月18日	中投投资咨询网	大牌家电企业因贴牌生产和售后外包 频陷投诉纠纷 (点击查看原文)
2019年10月18日	奥维云网	2019年9月家电市场简析（线下篇） (点击查看原文)
2019年10月18日	财联社	工信部：强制性国家标准《家用和类似用途电器通用要求健康安全》已经列入制定计划 (点击查看原文)
2019年10月18日	搜狐财经	我国光伏产业发展历程分析（含政策、市场、产品等） (点击查看原文)
2019年10月18日	Ofweek 维科网	塑”造产业未来 台州市委副书记、市长张晓强莅临拓斯达展位参观指导 (点击查看原文)
2019年10月18日	北极星电力网	自燃事故频发下 为什么三元锂电池市场依然火热？ (点击查看原文)
2019年10月18日	和讯网	国网汉中光伏扶贫惠及8186户贫困群众 (点击查看原文)
2019年10月18日	新浪网	新能源车销量遇冷 动力电池产业链的企业将何去何从 (点击查看原文)
2019年10月18日	家电中国资讯网	创维 H90 智慧屏震撼上市 创造“社交+智慧屏”的新可能 (点击查看原文)
2019年10月17日	搜狐财经	蒸烤箱成厨电商业高地，或刺激市场消费迎来“第二春” (点击查看原文)
2019年10月17日	上海发布	【提示】家电“罢工”怎么办？沪322家正规家电品牌售后企业公布！ (点击查看原文)
2019年10月17日	中国光伏行业协会 CPIA	第三季度光伏企业生产经营情况座谈会在京召开 (点击查看原文)
2019年10月17日	中国家电网	智能马桶盖价格战趋势加剧，品牌如何脱颖而出？ (点击查看原文)
2019年10月17日	搜狐财经	美的苏泊尔九阳统领的电饭煲市场有何变化？ (点击查看原文)
2019年10月17日	电动知家	锂电池荣耀时刻 解读2019诺贝尔化学奖 (点击查看原文)
2019年10月17日	搜狐网	财政部：不宜用发特别国债或提高电价附加来解决光伏补贴缺口 (点击查看原文)
2019年10月17日	高工 LED 新闻	深圳市市场监管局灯具抽检 不合格29批次 (点击查看原文)
2019年10月17日	中国商报	面临多重发展压力 锂离子电池行业加速洗牌 (点击查看原文)
2019年10月17日	搜狐财经	家电业迎来“金九银十” 空调市场却冰冷依旧 (点击查看原文)
2019年10月17日	搜狐财经	光伏每日报，众览光伏天下事！【2019年10月16日】 (点击查看原文)
2019年10月17日	新京报网	12批次水龙头坐便器不合格或假冒 喜宴、雅嘉琦等上榜 (点击查看原文)
2019年10月17日	中国家电网	智能家电迎来快速发展期 (点击查看原文)
2019年10月17日	中国家用电器服务维修协会	智慧领航·相融共生 (点击查看原文)
2019年10月17日	和讯网	锂电池的高光时刻为何迟到了三十年？ (点击查看原文)
2019年10月17日	证券时报	两大光伏龙头股价“倒伏” 旺季大约在冬季 (点击查看原文)
2019年10月17日	第一财经日报	中国能源转型幅度领跑全球 如何实现可再生能源的供电替代？ (点击查看原文)
2019年10月17日	中国质量新闻网	新疆抽查53批次电线电缆产品 不合格1批次 (点击查看原文)
2019年10月16日	搜狐财经	每经记者广交会观察：化妆品冰箱、物联网微波炉……家电企业全力推新品同时加快本土化战略布局 (点击查看原文)
2019年10月16日	新浪财经	LED行业百亿并购：昕诺飞吞库珀照明 国内LED并购频频 (点击查看原文)
2019年10月16日	搜狐财经	电池市场增长放缓，中国电池厂仅宁德时代幸免 (点击查看原文)
2019年10月16日	新浪财经	25家主机制造企业9月挖掘机销量1.58万台同比涨幅17.8% (点击查看原文)
2019年10月16日	Ofweek 维科网	2019年国补户用光伏并网容量已达标，后续政策正在加紧研究 (点击查看原文)
2019年10月16日	中国家电网	最“红”家电等你来“顶”，第11届红顶奖“消费者投票”启动 (点击查看原文)
2019年10月16日	搜狐焦点网	家用吸尘器十大排行榜，主流吸尘器中有你倾心的那一款吗？ (点击查看原文)
2019年10月16日	搜狐网	家电市场下行但智能家居增长可观，厂商该如何抓住这轮机会？ (点击查看原文)
2019年10月16日	新浪财经	前三季业绩预警：5家首亏，芯片依旧惨淡 (点击查看原文)
2019年10月16日	搜狐财经	光伏被紧盯，出口沙特阿拉伯市场再添阻碍 (点击查看原文)
2019年10月16日	长江商报	欣旺达王威：重视研发 坚守锂电池主业 (点击查看原文)
2019年10月16日	南方都市报	儿童安全座椅8批次不合格“众霸”最严重 (点击查看原文)
2019年10月16日	江苏商报	“南京智造”掀起家电新革命 (点击查看原文)
2019年10月15日	懂懂笔记	手握“两块”电池 丰田能否在纯电赛道上左右逢源？ (点击查看原文)
2019年10月15日	财联社	国内首条OLED蒸镀量产线成功点亮国产化迈出重要一步 (点击查看原文)
2019年10月15日	搜狐财经	2025年，我国18650电池产业规模将增长至1446.15百万支 (点击查看原文)
2019年10月15日	新华社客户端	大山里的“速度与激情” (点击查看原文)
2019年10月15日	奥维云网	奥维云网郭梅德：厨卫“破冰”突围，“燃点”引航新商机 (点击查看原文)
2019年10月15日	北极星电力网	固态电池能否取代锂电池？ (点击查看原文)
2019年10月15日	光纤日报	热迎杭州至卓加入光纤在线会员：专注无源产品20年 (点击查看原文)
2019年10月15日	中证鹏元评级	LED行业：产能持续过剩，企业盈利能力将继续下滑，偿债能力将减弱 (点击查看原文)
2019年10月15日	中国家用电器服务维修协会	会员动态 家电大咖纷纷入芯，谁会赢得物联网时代的头场胜利？ (点击查看原文)
2019年10月15日	搜狐网	集成灶：9成消费者知道但仅有1成购买，国标颁布或助其普及提速 (点击查看原文)
2019年10月15日	北极星电力网	全线环比正增长 9月动力电池“翘尾”反弹 (点击查看原文)

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年10月15日	金融界	世界首款可变形锂电池问世 电子产品将迎革命性影响 (点击查看原文)
2019年10月15日	新浪网	日媒：在这一领域 中日韩三分天下 (点击查看原文)
2019年10月15日	和讯网	中汽协：新能源汽车9月销量三连降，动力电池装车量同比下降30.9% (点击查看原文)
2019年10月14日	华夏能源网	破解新能源补贴拖欠新思路：有关部门或通过国家电网发债千亿解决 (点击查看原文)
2019年10月14日	腾讯网	从小米大家电欲单点突破 再看美的智能产品全线布局 (点击查看原文)
2019年10月14日	云财经	世界首款可拉伸薄膜锂电池诞生 (点击查看原文)
2019年10月14日	每经网	上半年中央空调增速整体放缓 但国产品牌占比仍在提升 (点击查看原文)
2019年10月14日	21财经	中央空调行业三年来首次负增长 上半年格局呈现“国进外退” (点击查看原文)
2019年10月14日	搜狐网	手机厂商抢滩智能家居市场，家电企业欲靠造芯与其分庭抗争 (点击查看原文)
2019年10月14日	北极星电力网	诺奖背后：中国锂电池的得与失 (点击查看原文)
2019年10月14日	国家电网	中国绿色厨卫、燃气用具及家居五金博览会惊艳亮相 (点击查看原文)
2019年10月14日	新浪财经	家电零售渠道加速变革，地方性家电卖场路在何方？ (点击查看原文)
2019年10月14日	国家电网	太阳能光伏板寿终正寝后 它们是什么垃圾？ (点击查看原文)
2019年10月14日	搜狐网	中国绿色厨卫燃气用具及家居五金博览会：集成灶、零冷水占据C位 (点击查看原文)
2019年10月14日	搜狐财经	电饭煲市场的发展，能给其它小家电产品带来何种启示？ (点击查看原文)
2019年10月14日	北极星电力网	灵魂之问：三元锂和磷酸铁锂 究竟该 PICK 谁？ (点击查看原文)
2019年10月14日	北极星电力网	获诺奖的锂电池是不是“足够好”？ (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表22：公司动态

公司	公告日期	具体内容
苏泊尔	2019-10-18	关于变更公司地址的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-18\5689062.pdf
	2019-10-18	关于利用自有闲置流动资金购买短期理财产品的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-18\5689063.pdf
	2019-10-18	2019年半年度权益分派实施公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-18\5688935.pdf
兆驰股份	2019-10-15	2019年前三季度业绩预告修正公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5683930.pdf
老板电器	2019-10-19	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\2019-10\2019-10-19\5690521.pdf
新宝股份	2019-10-15	关于为全资子公司担保的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5682695.pdf
小熊电器	2019-10-17	关于全资子公司完成增资及工商变更登记的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-17\5687209.pdf
	2019-10-15	关于公司完成工商变更登记及章程备案的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5682368.pdf
	2019-10-15	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： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-15\5682367.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