

行业周报 (第四十三周)

2019年10月27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:双11开启预售,从优惠力度看竞争变化

2019年双11预售开启,京东及苏宁的预热提前也反映出电商竞争有所加剧,而电视产品优惠力度相对更大,在电视需求偏弱以及面板维持低价的情况下,价格竞争或继续扰动黑电行业盈利及格局。同时在优惠活动增加的情况下,我们认为大家电品类中具备更强品牌影响力和号召力的家电企业优势更为明显,龙头企业全品类销售或保持领先。

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。

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

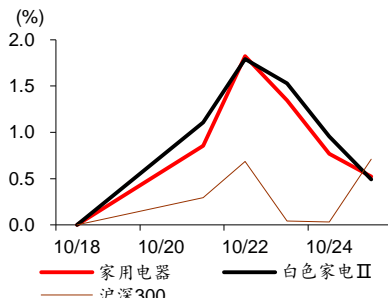
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
漫步者	002351.SZ	15.82
新宝股份	002705.SZ	15.27
新朋股份	002328.SZ	13.15
海信电器	600060.SH	6.90
英唐智控	300131.SZ	6.10
星帅尔	002860.SZ	5.93
荣泰健康	603579.SH	5.84
天银机电	300342.SZ	5.58
春兰股份	600854.SH	5.07
国光电器	002045.SZ	4.81

一周跌幅前十公司

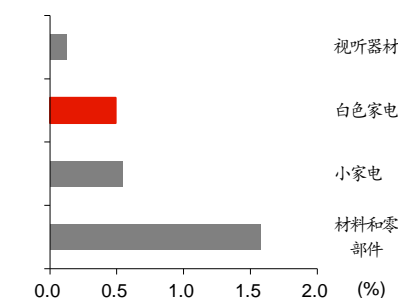
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
立霸股份	603519.SH	(7.71)
顺威股份	002676.SZ	(5.17)
奥马电器	002668.SZ	(4.27)
汉宇集团	300403.SZ	(3.96)
顺钠股份	000533.SZ	(3.81)
欧普照明	603515.SH	(3.79)
飞乐音响	600651.SH	(3.20)
创维数字	000810.SZ	(3.15)
科沃斯	603486.SH	(3.00)
奥佳华	002614.SZ	(2.78)

资料来源:华泰证券研究所

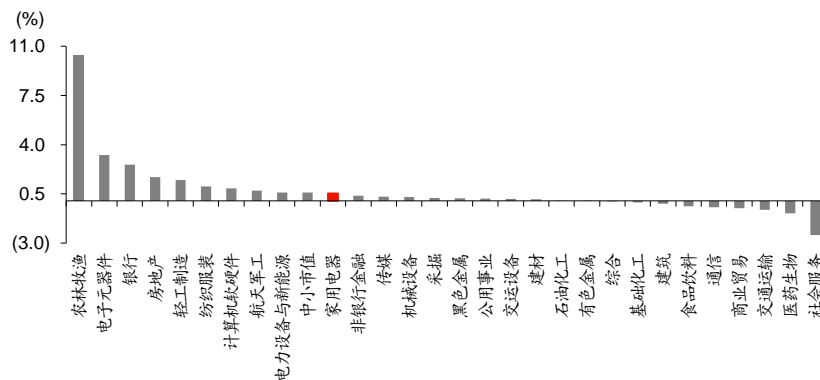
一周内行业走势图



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25日	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
格力电器	000651.SZ	买入	57.15	70.84~80.96	4.36	5.06	5.97	7.07	13.11	11.29	9.57	8.08
美的集团	000333.SZ	买入	53.80	60.30~67.00	2.91	3.35	3.90	4.41	18.49	16.06	13.79	12.20
新宝股份	002705.SZ	买入	15.55	17.82~18.63	0.63	0.81	1.10	1.27	24.68	19.20	14.14	12.24

资料来源:华泰证券研究所

本周观点:双 11 开启预售, 从优惠力度看竞争变化

2019 年即将迎来第 11 次双 11 购物节, 各主流电商平台均已经启动双 11 预热活动, 2017 年以来, 各个主流平台持续在仓储、物流、售后服务强化投入, 家电等大件物流配送能力显著提升, 同时线下与线上的营销联动也越发成为常态。2019 年双 11 京东及苏宁的预热提前也反映出电商竞争有所加剧, 从家电类别来看, 电视产品优惠力度相对更大, 在电视需求偏弱以及面板维持低价的情况下, 价格竞争或继续扰动黑电行业盈利及格局。

我们认为, 在优惠活动增加的情况下, 大家电品类中具备更强品牌影响力和号召力的家电企业优势更为明显, 龙头企业全品类销售或保持领先。同时, 我们认为小家电产品更受到消费升级影响, 小家电中高端产品增速或实现领跑。

天猫开启双 11 大促预售, 继续扩大购物节影响力

2019 年天猫双 11 启动, 继续扩大购物节影响力, 并为更广大的消费者让利。一方面, 天猫在大陆市场维持双 11 节奏, 同时首次在中国台湾地区推出淘宝台湾, 开始推动购物节在两岸之间联动, 继续扩大天猫双 11 的影响力。另一方面, 根据新华网信息, 2019 年天猫双 11 折扣商品有望超过 1000 万款, 其中超过 100 万款为首发新品, 更有超过 215 个大牌为天猫双 11 定制专商品, 天猫、淘宝总裁蒋凡预计 2019 年双 11 将有超过 5 亿人上手机淘宝 App 参加天猫双 11 (较 2018 年新增 1 亿人)。

图表1: 天猫双 11 预售期已经开启, 双 11 购物节将持续 21 天



资料来源: 天猫、什么值得买、华泰证券研究所

图表2: 天猫双 11 已经启动的预售活动

	2019 年	2018 年
预售期	10月21日-10月31日	10月20日-10月31日
天猫优惠活动	天猫购物津贴、超级红包、心愿清单、淘礼金	天猫购物津贴、超级红包、淘礼金
家电优惠活动	定金抵减、整点五折、限量预售价、店铺满减	-

资料来源: 天猫、华泰证券研究所

天猫购物津贴: 天猫双 11 购物津贴延续为**每满 400 减 50**, 并继续支持跨店铺、跨类目使用, 且仅限双 11 当天使用。

超级红包: 10 月 21 日 0 点超级红包开启发放与领取, 并持续到 11 月 11 日每天均会发放。

心愿清单: 消费者在 2019 年 10 月 21 日至 11 月 10 日之间通过愿望清单会场创建预售商品愿望清单, 并通过分享清单或支付定金成功的, 即有机会获得一个对应该商品的淘礼金红包, 付定金且成功获得淘礼金红包后完成商品分享任务, 该淘礼金红包面额即有机会获得一定膨胀。

淘礼金：付订金返淘礼金，消费者付定金（确定成交）后，向该商品返一个淘礼金红包，可用于双11当日支付宝贝尾款或再次下单该商品时使用。

天猫双11喵铺：用户通过完成阿里数字经济体渠道内各个互动任务，可兑换双11红包。

天猫双11家电品类预售，还将推出以旧换新专场

天猫作为最重要的双11购物平台，预售期家电产品优惠各个细分品类、细分品牌均有参与，平台依然以预售优惠价、付定金立减为主，部分产品与品牌同时有满减券优惠。同时，2019年11月1日起，天猫还将举行电器、数码产品“以旧换新”的专场置换活动。

相对其他平台，天猫参加活动的家电（大家电、小家电）品类最为丰富，我们关注到电视品类预售专区单独区分平板电视、客厅电视、高端电视三个类别，产品价格区间覆盖有明显差异，我们认为这体现出目前电视产品需求不足的情况下，不同品牌希望通过差异化定位、细化消费者需求，获得结构性增长。

图表3： 天猫主要家电专场预售优惠

主要家电品类	主要参与品牌	产品类型	预售价格区间	主要优惠方式
挂式空调	海尔（包括海尔、小超人、统帅）、格力、美的等	以1P\1.5P变频冷暖机为主	1899~3599元	预售优惠价、付定金立减
立式空调	海尔（包括海尔、小超人、统帅）、格力、美的等	以2P\3P变频冷暖机为主	4199~7999元	预售优惠价、付定金立减
冰箱	海尔、美的、西门子、云米、海信、松下等	215L~650L，产品差异化程度较高	2299~6690元	预售优惠价、付定金立减
洗衣机	海尔、美的（包括小天鹅、美的）、西门子、LG、松下等	以8KG\10KG滚筒洗烘一体机为主	1799~5999元	预售优惠价、付定金立减
平板电视	华为、创维、长虹、海尔、PPTV、康佳、海信等	50、55、58、65、70寸均有覆盖	1499~3699元	预售优惠价、付定金立减
客厅电视	创维、海信、TCL、三星、酷开、康佳、松下、夏普等	以55、60寸4K为主	1699~6199元	预售优惠价、付定金立减
高端电视	海信、创维、TCL、三星、索尼等	以65、75寸4K为主	4999~12999元	预售优惠价、付定金立减
大厨卫-烟灶套	老板、方太、华帝、苏泊尔、美的、万和、帅康等	各自品牌线上明星单品搭配为主	2849~4699元	预售优惠价、付定金立减
大厨卫-洗碗机	康宝、西门子、美的、方太、海尔等	以8套\12套嵌入式为主	1899~5999元	预售优惠价、付定金立减
大厨卫-蒸烤一体机	老板、西门子、美的等	嵌入式产品为主	5199~8999元	预售优惠价、付定金立减
小家电	科沃斯、Dyson、九阳、美的、苏泊尔、海尔、Bruno、沁园、荣泰等	覆盖17个小家电品类	-	预售优惠价、付定金立减

资料来源：天猫、华泰证券研究所

图表4： 天猫双11大家电优惠以预售价、满减、定金抵减为主



资料来源：天猫、华泰证券研究所

图表5： 天猫双11小家电预售以以预售价、定金抵减为主



资料来源：天猫、华泰证券研究所

京东双 11 预热期提前，家电满减优惠力度大

2019 年京东双 11 启动早于天猫，通过每天一个品类大促的方式，提供给消费者集中享受购物优惠的机会。

京东自 2017 年开始在全流程深度无人化，提升经营效率，建立无人仓、无人货车、无人超市、无人便利店、智慧供应链等智慧化平台，2019 年双 11 京东物流位于成都亚洲一号和武汉亚洲一号的两个超大型分拣中心有望投入使用，预计日订单处理能力达到 100 万以上，继续提升面临峰值需求的应对能力。另一方面，京东开启首次自营线下体验与线上销售联动，京东将在 2019 年双 11 启动京东重庆电器超级体验店，在自营体系下将开始线上线下家电促销联动，增强消费者覆盖面。

2019 年京东双 11 期间为 2019 年 10 月 18 日-11 月 15 日，分为预热期（10 月 18 日至 10 月 31 日）、专场期、高潮期和返场期，期间持续约为 29 天。

图表6： 京东双 11 预售活动启动略早于天猫，按照品类，安排每天主推产品优惠



资料来源：京东、华泰证券研究所

图表7： 京东双 11 预售活动对比

	2019 年	2018 年
预热期	10 月 18 日-10 月 31 日	10 月 20 日-10 月 31 日
京东优惠活动	定金预售、好友红包、全民养红包、集 12 玉首、赢 1111 京豆	头号京贴、粉丝日、品牌日
家电优惠活动	爆款限量抢购、满减券、品类日抢 5 折优惠券、以旧换新	

资料来源：京东、华泰证券研究所

定金预售： 定金膨胀，部分产品定金最高 1 月抵 1000 元。

好友红包： 京东 APP 搜索分享“开门红”或“狂欢开门红”，用户与好友均获得红包。

全民养红包： 完成任务或分享好友，升级红包等级，分享总红包池 1 亿元。

集 12 玉首： 用户购物或完成任务获得玉首卡，开卡获得红包/实物券/优惠券等。

赢 1111 京豆： 加购商品、分享活动、逛会场均有机会获得抽奖机会。

京东双 11 家电预售

京东家电品类活动从 10 月 23 日开始，更多以满减、定金膨胀形式提供优惠，整体来看优惠活动及幅度略高于天猫平台。从品类来看，电视和冰洗产品满减优惠幅度最大。

图表8： 京东双11预售家电专场，拉长时间期限



资料来源：京东、华泰证券研究所

图表9： 京东双11预售家电，提供各种类型满减券优惠



资料来源：京东、华泰证券研究所

图表10： 京东双11预售家电，通过定金膨胀、团购方式提供优惠



资料来源：京东、华泰证券研究所

图表11： 京东主要大家电专场预售优惠

主要家电品类	主要参与品牌	优惠方式
挂式空调	格力、海尔、科龙、海信、长虹、华凌、康佳等	2980 满减 200、预约保价、套购 88 折
立式空调	格力、美的、科龙、长虹、海信、松下等	2980 满减 200、预约保价、套购 88 折
大厨电	老板、方太、华帝、海尔、卡萨帝、美的、万和、苏泊尔、帅康等	满减优惠（4000-300、2000-200、1000-100）、预约保价
冰洗产品	海尔、美的、小天鹅、TCL、华凌、新飞、康佳、松下、博世、西门子等	满减优惠（10000-1811、5000-811、2000-311、1000-111）、预约保价、以旧换新、预售尾款立减
电视	海信、TCL、长虹、酷开、荣耀、康佳、三星、索尼、飞利浦等	满减优惠（4980-500、1980-200、980-100）、预约保价
小家电	美的、苏泊尔、九阳、摩飞、松下、东芝、飞利浦	满减优惠（1980-200、990-100、590-60、299-30）、购储值卡返现

资料来源：京东、华泰证券研究所

苏宁双11 预售节奏提前，同步发布1小时场景生活圈

苏宁重点围绕家电、3C、家居产品提供丰富优惠活动，同时启动苏宁场景零售解决方案1小时场景生活圈，希望通过苏宁目前300个城市社区覆盖、10000家门店仓的资源，实现全品类1公里以内30分钟、3公司以内1小时送达，为消费者提供更为省时的购物体验。

2019年苏宁双11期间为2019年10月21日-11月11日，主要分为预售期（10月21日至10月31日）、开门红（11月1日）、双11加购（11月2日-11月11日）、返场期（11月12日），期间持续约为22天。

图表12： 苏宁双11持续期间



资料来源：苏宁易购、华泰证券研究所

图表13：苏宁双11预售活动对比

	2019年	2018年
预热期	10月21日-10月31日	10月25日-10月31日
苏宁优惠活动	购物补贴、满减、品类日	满减、品类日、订单红包、大富翁
家电优惠活动	定金抵减、以旧换新	

资料来源：苏宁、华泰证券研究所

苏宁双11家电预售，电视优惠活动最多

苏宁家电品类中，电视产品同样为优惠活动最为丰富的品类。整体来看，苏宁家电优惠活动以定金抵减为主，参与品牌较多，品类优惠活动对比来看，电视产品提供的优惠活动最多，在定金抵减之外还提供了较大幅度的满减优惠。

图表14：苏宁主要大家电专场预售优惠

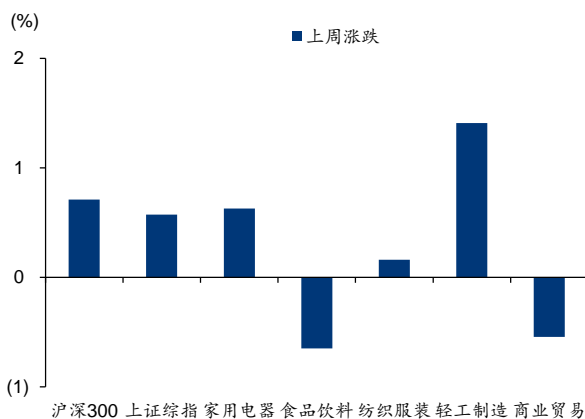
主要家电品类	主要参与品牌	优惠方式
冰箱	海尔、美的、美菱、TCL、容声、云米等	定金抵减、定金抽奖
洗衣机	海尔、美的、小天鹅、西门子、三星等	定金抵减、定金抽奖
空调	格力、美的、海尔、奥克斯、三菱重工、志高、松下、科龙等	满减券（999-30）、爆款抢购价、定金抵减
电视	海信、创维、TCL、索尼、三星、酷开、海尔、长虹、松下、飞利浦、夏普、小米、PPTV等	满减券（980-100、1980-200、2980-300、7980-1000）、爆款抢购价、定金抵减
大厨电	老板、方太、华帝、海尔、美的、万和、西门子等	定金抵减
小家电	科沃斯、苏宁极物、美的、九阳、苏泊尔、小米、飞利浦等	满减券（99-10）、定金抵减

资料来源：苏宁、华泰证券研究所

10月21日至25日家电板块表现跑赢大盘

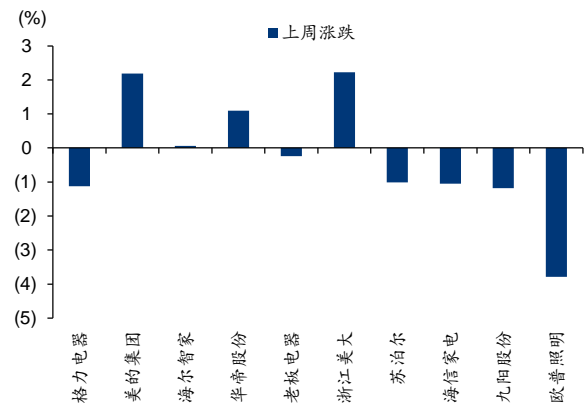
10月21日-25日申万家电指数上涨0.63%，同期沪深300指数上涨0.71%，上证综指上涨0.57%，家电板块跑输沪深300指数0.08个百分点。

图表15：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16：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17：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	10月25日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
九阳股份	002242.SZ	买入	20.99	24.60-27.95	0.98	1.12	1.30	1.50	21.42	18.74	16.15	13.99
老板电器	002508.SZ	买入	29.06	30.96-34.40	1.55	1.72	2.04	2.37	18.75	16.90	14.25	12.26
海尔智家	600690.SH	买入	15.50	17.94-20.70	1.17	1.38	1.62	1.87	13.25	11.23	9.57	8.29
苏泊尔	002032.SZ	买入	75.96	73.16-77.88	2.03	2.36	2.77	3.22	37.42	32.19	27.42	23.59
华帝股份	002035.SZ	买入	10.15	15.48-17.20	0.77	0.86	1.02	1.23	13.18	11.80	9.95	8.25
小熊电器	002959.SZ	增持	78.18	64.00-68.00	1.55	2.00	2.46	2.90	50.44	39.09	31.78	26.96

资料来源：华泰证券研究所

图表18：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
格力电器 (000651.SZ)	主业增长大幅好于市场悲观预期，维持“买入”评级 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。 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
美的集团 (000333.SZ)	关注长期投资价值，维持“买入”评级 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。 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%
新宝股份 (002705.SZ)	H1归母净利润增长超73%，维持“买入”评级 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。 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%
九阳股份 (002242.SZ)	扣非净利润同比增长29.05%，增速表现亮眼，维持“买入”评级 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。 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
老板电器 (002508.SZ)	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 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。 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
海尔智家 (600690.SH)	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 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。 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%

- 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](#)
- 华帝股份** **以零售为导向，提升整体净利润水平，维持“买入”评级**
 (002035.SZ) 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。
[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%](#)
- 小熊电器** **线上主打“创意小家电+互联网”，首次覆盖给予“增持”评级**
 (002959.SZ) 公司产品主打创意研发，融入时尚个性元素，且与互联网渠道深度融合。2018 年和 2019H1 公司收入/净利润增速分别达到 24%/27% 和 29%/51%，且公司维持细分领域品类拓展，多款产品在线上市场依然处于放量初期，差异化竞争格局下，公司有望在小家电细分领域维持高速增长。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 为 2.00、2.46、2.90 元，首次覆盖给予“增持”评级。
[点击下载全文：小熊电器\(002959 SZ,增持\)：主打萌系标签，深化互联网品牌](#)

资料来源：华泰证券研究所

图表19：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	10月25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	11.31	1.01	1.19	1.35	1.50	11.20	9.50	8.38	7.54
海信电器	600060.SH	9.61	0.30	0.29	0.36	0.43	32.03	33.14	26.69	22.35

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

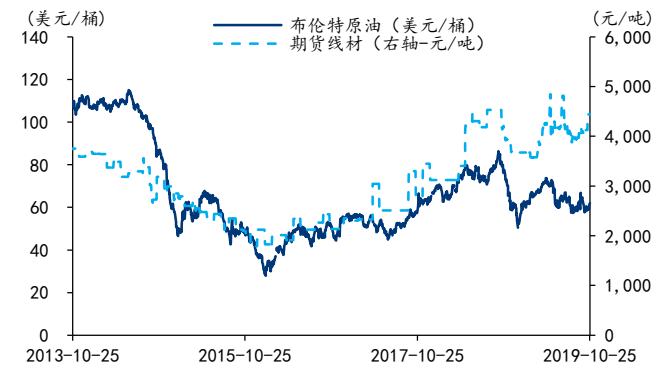
行业动态

大宗原材料：原油、铜、铝价格均维持同比较低水平

2019年10月25日，布伦特原油期货结算价格 62.02 美元/桶，与去年同比-19.34%，线材期货结算价格 4442.00 元/吨，与去年同比+6.88%。

2019年10月25日，LME 3个月铜期货收盘价格 5907.50 美元/吨，与去年同比-4.68%；LME 3个月铝期货收盘价格 1734.00 美元/吨，与去年同比-12.89%。

图表20：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21：铜、铝价格仍处低位

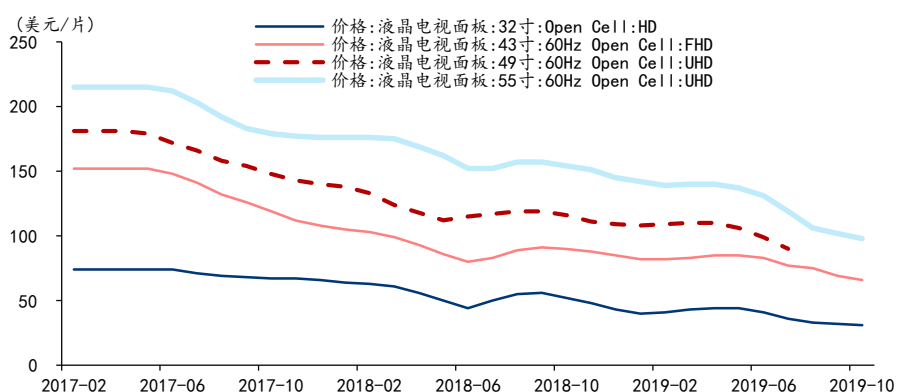


资料来源：Wind、华泰证券研究所

上游面板继续下行，黑电企业成本改善，但电视价格竞争或加剧

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，整体呈现供大于求，短期来看，面板价格环比继续下行，整体上全球 LCD TV 面板价格同比继续保持下滑态势，面板价格下行有利于黑电企业成本改善，但也带来了电视产品价格竞争继续加剧的风险。2019年10月，32/43/55寸面板价格分别为 31.00、66.00、98.00 美元/片，同比-40.38%、-26.67%、-36.36%，各个尺寸面板价格环比9月价格分别下降1、3、4美元。

图表22：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23： 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26日	每经网	厨电行业前9月零售额同比跌超7% 集成灶成新风口 (点击查看原文)
2019年10月26日	新浪财经	装机量滑坡、利润空间遭挤压 动力电池“玩家”难破盈利魔咒 (点击查看原文)
2019年10月25日	中国家电网	京东空调正式启动11.11营销战役 以全新价值理念引领行业变革 (点击查看原文)
2019年10月25日	搜狐财经	连续四个季度下跌，彩电平均换机周期已高达12年！ (点击查看原文)
2019年10月25日	中国家电网	解码消费需求新势力 探求家电零售创新大未来 (点击查看原文)
2019年10月25日	奥维云网	电磁炉曾“风起云涌”，为何如今止步不前 (点击查看原文)
2019年10月25日	百家号	“冒牌”老板电器、松下入黑榜 双十一网购要擦亮双眼 (点击查看原文)
2019年10月25日	腾讯网	辉能科技杨思枏：固态电池在电动车市场商业化可行性与产业化时间 (点击查看原文)
2019年10月25日	财联社	人民日报：锂电池助推能源革新 (点击查看原文)
2019年10月24日	南方plus 客户端	广东家电博览会在顺德开幕，千余款创新产品尽秀家电“黑科技” (点击查看原文)
2019年10月24日	中国家电网	2019中国家电创新零售峰会召开，科技创新下零售路在何方？ (点击查看原文)
2019年10月24日	搜狐网	《空调新消费主义白皮书》在京发布 (点击查看原文)
2019年10月24日	一财网	研发费加计扣除三大预测：这些行业将受益，加计扣除比例提至100% (点击查看原文)
2019年10月24日	一财网	家电业加速智能化、渠道变革寻求新成长 (点击查看原文)
2019年10月24日	搜狐网	引领空调行业变革 京东空调发布《空调新消费主义白皮书》 (点击查看原文)
2019年10月24日	中国家电网	智能化和先进制造被“点名”，下一个五年冰箱产业还有哪些新方向？ (点击查看原文)
2019年10月24日	百家号	一代首富破产，二代首富坐牢，三代首富退市，四代首富股价暴跌，这个行业太难了！ (点击查看原文)
2019年10月24日	飞象网	高端空调三强：卡萨帝、三菱电机、格力份额超七成 (点击查看原文)
2019年10月24日	搜狐财经	洗碗机线下市场前十国产品牌已过半，外资品牌主导局面成历史？ (点击查看原文)
2019年10月24日	搜狐财经	消毒柜线下市场同比仍下行，除了受洗碗机“挤压”，自身没问题？ (点击查看原文)
2019年10月24日	北极星电力网	2019前三季度动力电池产业关键词——冷冷冷 (点击查看原文)
2019年10月23日	高工LED	跨界合作打破“伪智能”，智慧照明能否重启行业生机？ (点击查看原文)
2019年10月23日	搜狐财经	吴晓波发文《去日本买只马桶盖》四年，中国卫浴开始弯道超车 (点击查看原文)
2019年10月23日	搜狐财经	家电行业新增长驱动力：全屋智能场景化应用 (点击查看原文)
2019年10月23日	中国质量新闻网	中国专家主导的多项电工标准在IEC大会上取得重要进展 (点击查看原文)
2019年10月23日	搜狐财经	2019年全球及中国移动电源行业市场发展预测 (点击查看原文)
2019年10月23日	和讯网	彩电销量连续四个季度下滑“汰旧换优”或为新动力 (点击查看原文)
2019年10月23日	中国质量新闻网	上海抽检：鑫奇、申嘉等标称商标家用燃气灶具上不合格名单 (点击查看原文)
2019年10月23日	Ofweek 维科网	20.52美元/MWh！巴西530MW太阳能项目拍卖 (点击查看原文)
2019年10月23日	21财经	东芝白电重返中国首战：黑科技剑指高端冰箱市场 (点击查看原文)
2019年10月23日	证券日报网	彩电价格战愈演愈烈 智慧屏能否激活市场？ (点击查看原文)
2019年10月23日	搜狐网	扫地机器人增速放缓，或可尝试解决三大槽点 (点击查看原文)
2019年10月23日	中国家电网	厨电的A面和B面，真是让我又爱又捉急 (点击查看原文)
2019年10月23日	北极星电力网	转型新思路！这种“光伏+”模式仍有补贴 值得投资吗？ (点击查看原文)
2019年10月23日	中国能源报	储能技术推动新能源微电网落地：安全问题仍是根本 (点击查看原文)
2019年10月23日	新快报	家电企业纷纷布局芯片领域 (点击查看原文)
2019年10月23日	中国家用电器服务维修协会	行业动态 彩电企业转型AI+IoT，大势所趋 (点击查看原文)
2019年10月23日	家电中国资讯网	家电业头部三强格局稳定 高端市场品牌效应显著 (点击查看原文)
2019年10月22日	中国家电网	全球变暖持续 R290空调市场化进入关键时期 (点击查看原文)
2019年10月22日	和讯网	配套车型增多，磷酸铁锂电池要翻身？ (点击查看原文)
2019年10月22日	搜狐财经	2019年Q3中国彩电零售量额齐降 分析称彩电销售低迷称常态 (点击查看原文)
2019年10月22日	中关村在线	智慧屏成第一热点 2019年中国彩电市场Q3总结 (点击查看原文)
2019年10月22日	搜狐财经	锂电池重要金属未来恐告急，车厂纷纷提高镍比例应对 (点击查看原文)
2019年10月22日	中国化学与物理电源行业协会	市场 从“三个放弃”看动力电池产业发展 (点击查看原文)
2019年10月22日	奥维云网	奥维云网在2019中国家电高峰论坛上发布两大重磅报告 (点击查看原文)
2019年10月22日	新浪财经	工信部：1-8月全国家用电器行业利润总额同比增长14.9% (点击查看原文)
2019年10月22日	搜狐财经	小家电逆势崛起背后，研发能力存忧 (点击查看原文)
2019年10月22日	中金在线	丰田(TM.US)Mirai有未来，氢燃料电池车来“敲门” (点击查看原文)
2019年10月22日	中国证券网	特斯拉上海厂投产临近引发电池原料货紧 电池级碳酸二甲酯报价连续四天上调 (点击查看原文)
2019年10月22日	和讯网	家电业增长放缓 智能家电成破局关键 (点击查看原文)
2019年10月22日	新浪网	创维海尔等7家被约谈：开机广告不应成“标配” (点击查看原文)
2019年10月22日	北京商报	2019“嘉电”快乐烹饪体验会落幕 (点击查看原文)
2019年10月22日	新京报	光缆向超大行速演变 (点击查看原文)
2019年10月22日	金融界	创维海尔等7家被约谈 “标配”开机广告何时休 (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21日	新快报	开机广告太烦人 七家彩电厂商遭约谈 (点击查看原文)
2019年10月21日	卓创资讯	中国电科36所打造浙江首艘智能船舶下水 (点击查看原文)
2019年10月21日	观察者网	全球电视价格持续下跌 日媒：起因在中国 (点击查看原文)
2019年10月21日	中国化学与物理电源行业协会	探究 国产特斯拉投产在即，电池行业会有啥变化？ (点击查看原文)
2019年10月21日	遵义晚报	卖场厨房小家电遇“双降” (点击查看原文)
2019年10月21日	电池网	劲邦资本确认出席第七届电池“达沃斯” (点击查看原文)
2019年10月21日	维科网	9月河南光伏发电量达到9.93亿千瓦时 同比增长11% (点击查看原文)
2019年10月21日	北极星电力网	固态电池或将被列为新能源汽车核心技术攻关工程 (点击查看原文)
2019年10月21日	Ofweek 维科网	动力电池扩张后遗症隐现：洗牌加速，多家电池企业业绩受损，甚者陷入“欠薪门” (点击查看原文)
2019年10月21日	国家电网	AWE2020厨房生态：幕后到台前的厨房“艺术”！ (点击查看原文)
2019年10月21日	今日头条	搭上智能快车，光伏业迈向中高端 (点击查看原文)
2019年10月21日	中国石化新闻网	燃料电池市场到2025年将达到70亿美元 (点击查看原文)
2019年10月21日	闽南网	南平市电池行业企业又创佳绩 进一步增强行业影响力 (点击查看原文)
2019年10月21日	Ofweek 维科网	中民投遭圣阳股份“悔婚”续：证监会终止审查 (点击查看原文)
2019年10月21日	国家电网	十一假期销售下滑明显 洗衣机市场进入寒冬 (点击查看原文)
2019年10月21日	新京报	中国光纤接入用户近4亿 居全球首位 (点击查看原文)
2019年10月21日	科技日报	动力电池报废潮将至 回收利用须追本溯源 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表24：公司动态

公司	公告日期	具体内容
美的集团	2019-10-23	独立董事关于聘任公司首席财务官的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-23\5696048.pdf
	2019-10-23	第三届董事会第十五次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-23\5696047.pdf
苏泊尔	2019-10-26	关于调整社会公众股份回购价格上限的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-26\5703338.pdf
华帝股份	2019-10-24	关于举行投资者交流会的通知公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-24\5698689.pdf
	2019-10-23	关于限制性股票回购注销完成的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-23\5695600.pdf
浙江美大	2019-10-22	关于股东股份质押及解除质押的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-22\5693844.pdf
	2019-10-22	2019年第三季度报告正文 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-22\5692188.pdf
	2019-10-22	2019年第三季度报告全文 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-22\5692187.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