

# 家用电器

证券研究报告  
2019年12月01日

## 格力加码“百亿让利”，12月空调排产计划积极——2019W48周观点

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

蔡雯娟

分析师

SAC 执业证书编号: S1110516100008  
caiwenjuan@tfzq.com

卢璐

联系人

llu@tfzq.com

### 本周家电板块走势:

本周沪深 300 指数-0.55%，创业板指数-0.89%，中小板指数-1.28%，家电板块-0.81%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-0.89%、+2.16%、-2.09%。个股中，本周涨幅前五名是 TCL 集团、依米康、顺威股份、四川长虹、日出东方；本周跌幅前五名是康盛股份、东方电热、盾安环境、珈伟新能、莱克电气。

### 原材料价格走势:

2019年11月29日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 47230 和 13955 元/吨；SHFE 铜相较于上周+0.83%，铝相较于上周+0%。2019 年以来铜价-0.92%，铝价+4.57%。2019年11月29日，中塑价格指数为 899.3，相较于上周+0.96%，2019 年以来-5.98%。2019年11月22日，钢材综合价格指数为 108.08，相较于上周价格+2.85%，2019 年以来+1.74%。

### 本周观点:

格力在双 11 促销后又相继推出了“百亿补贴”，“以旧换新”等推广活动，我们认为这一系列举措并不是临时起意或空穴来风，而是公司应对旺季过后的库存问题以及竞争对手的价格挑战，而发起的系统性、持续性的组合打法，并为自己新成立的电商平台持续引流，或意味着格力的经销商体系也会有所应对与变化。随着公司库存的持续消化，叠加竣工数据的显著好转以及 MSCI 扩容等外资资金对于蓝筹股的估值修复，作为行业龙头的格力明年有望轻装上阵，企业经营韧性得到进一步提升。

产业在线 10 月库存以及 12 月排产数据出炉，行业整体库存水平同比有所上升，排产计划较为积极。从排产来看，12 月总排产延续增长趋势，行业整体同比增加 14.6%，较为超预期，我们认为原因在于：1) 主要来源于出口业务的拉动，一季度为行业出口旺季，其中美的由于出口业务占比较多，同比+100%；2) 明年春节提前至 1 月底，各大品牌相应的提前了排产计划所致；3) 同步验证前期空调压缩机排产数据提升。

个股方面，推荐积极推进产品结构改善、多品牌体系逐步构建、T+3 下库存控制良好的美的集团，积极向内销 ODM 龙头转型的西式小家电龙头企业新宝股份；推荐形成全球品牌运营、研发制造国家化加速、中高端品牌持续领先的海尔智家，以及公司治理存改善预期、估值或将提升的格力电器；将海信日立纳入合并报表，转型中央空调龙头企业的海信家电；推荐行业变频比例增加利好空调产业链上的零部件龙头三花智控；中高端品牌及新品类布局最完善的小家电龙头苏泊尔。

风险提示：房地产市场、汇率、原材料价格波动风险。

### 行业走势图



资料来源：贝格数据

### 相关报告

- 1 《家用电器-行业研究周报:10月空调销量稳健增长，压缩机产销两旺——2019W47周观点》2019-11-24
- 2 《家用电器-行业研究周报:双11落幕，地产竣工改善显著——2019W46周观点》2019-11-18
- 3 《家用电器-行业专题研究:季报透视：静待行业拐点，布局稳健经营的龙头公司》2019-11-11

股票 代码	股票 名称	收盘价 2019-11-29	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
000333.SZ	美的集团	54.30	买入	2.92	3.47	3.95	4.35	18.60	15.65	13.75	12.48
002705.SZ	新宝股份	15.84	买入	0.63	0.83	0.95	1.11	25.14	19.08	16.67	14.27
000651.SZ	格力电器	57.71	买入	4.36	4.63	5.17	5.73	13.24	12.46	11.16	10.07
600690.SH	海尔智家	17.06	买入	1.17	1.42	1.49	1.62	14.58	12.01	11.45	10.53
000921.SZ	海信家电	10.23	增持	1.01	1.17	1.29	1.43	10.13	8.74	7.93	7.15
002050.SZ	三花智控	14.77	买入	0.47	0.50	0.58	0.68	31.43	29.54	25.47	21.72
002032.SZ	苏泊尔	71.80	买入	2.03	2.37	2.71	3.15	35.37	30.30	26.49	22.79

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

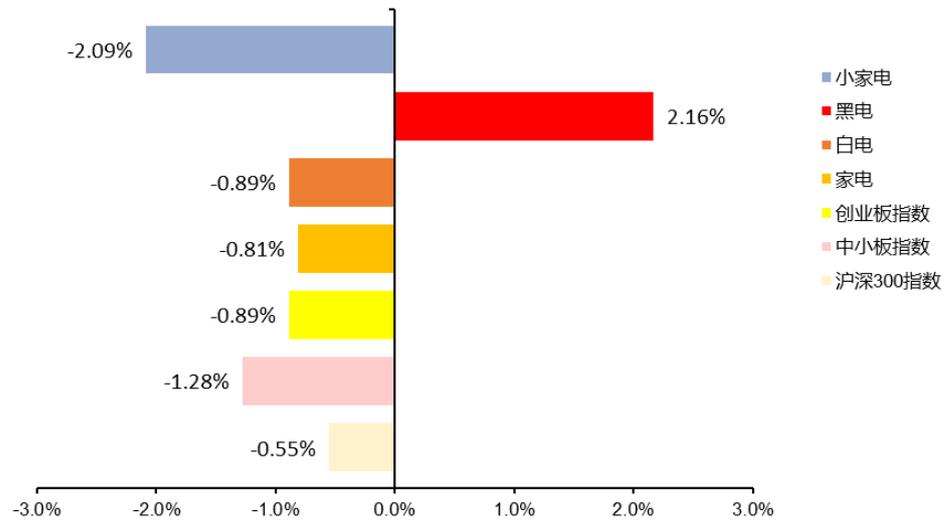


请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

## 本周家电板块走势

本周沪深 300 指数-0.55%，创业板指数-0.89%，中小板指数-1.28%，家电板块-0.81%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-0.89%、+2.16%、-2.09%。个股中，本周涨幅前五名是 TCL 集团、依米康、顺威股份、四川长虹、日出东方；本周跌幅前五名是康盛股份、东方电热、盾安环境、珈伟新能、莱克电气。

图 1：本周家电板块走势



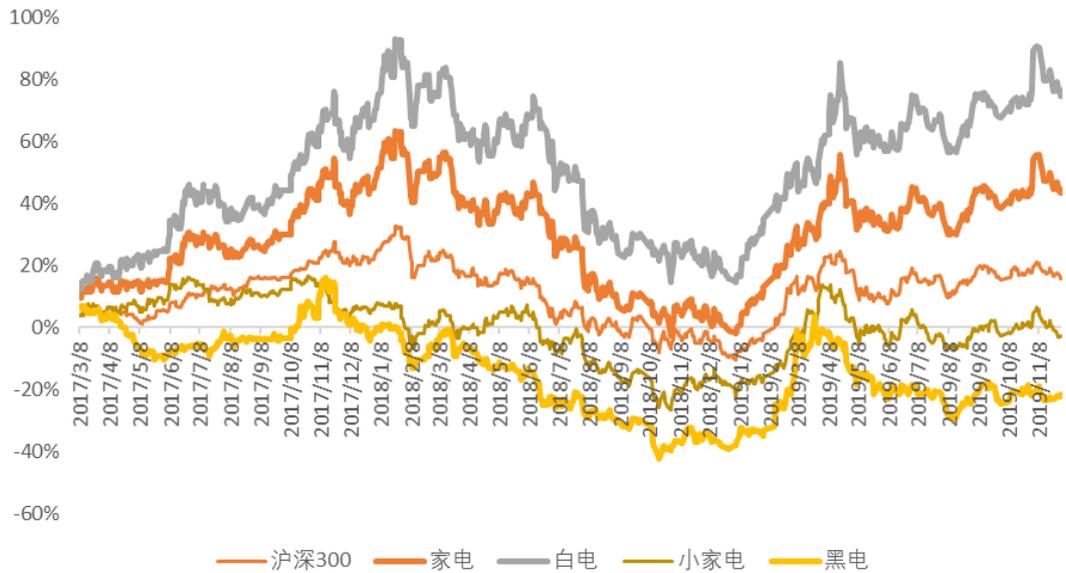
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：家电板块本周市场表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	000100.SZ	TCL 集团	10.34%	11.07%	1	002418.SZ	康盛股份	-18.36%	46.62%
2	300249.SZ	依米康	5.64%	7.08%	2	300217.SZ	东方电热	-7.14%	12.09%
3	002676.SZ	顺威股份	5.04%	14.90%	3	002011.SZ	盾安环境	-6.90%	4.62%
4	600839.SH	四川长虹	4.28%	2.66%	4	300317.SZ	珈伟新能	-6.32%	10.78%
5	603366.SH	日出东方	4.17%	5.04%	5	603355.SH	莱克电气	-5.56%	1.45%

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：2017 年以来家电板块走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

### 原材料价格走势

2019 年 11 月 29 日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 47230 和 13955 元/吨；SHFE 铜相较于上周+0.83%，铝相较于上周+0%。2019 年以来铜价-0.92%，铝价+4.57%。2019 年 11 月 29 日，中塑价格指数为 899.3，相较于上周+0.96%，2019 年以来-5.98%。2019 年 11 月 22 日，钢材综合价格指数为 108.08，相较于上周价格+2.85%，2019 年以来+1.74%。

图 3：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：钢材价格走势（单位：1994 年 4 月=100）



资料来源：中国钢铁联合网，天风证券研究所

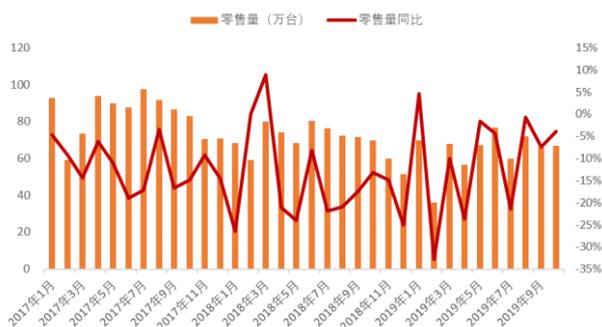
图 5：塑料价格走势（单位：2005 年 11 月 1 日=1000）



资料来源：Wind，天风证券研究所

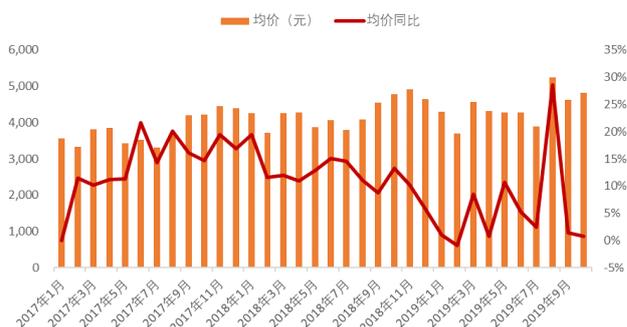
## 行业零售数据

图 6：中怡康冰箱月零售量、同比增速



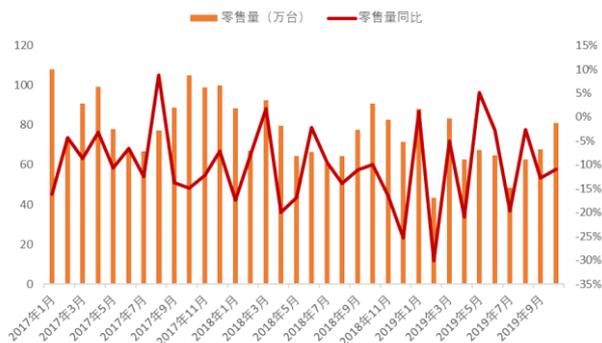
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 7：中怡康冰箱月均价、同比增速



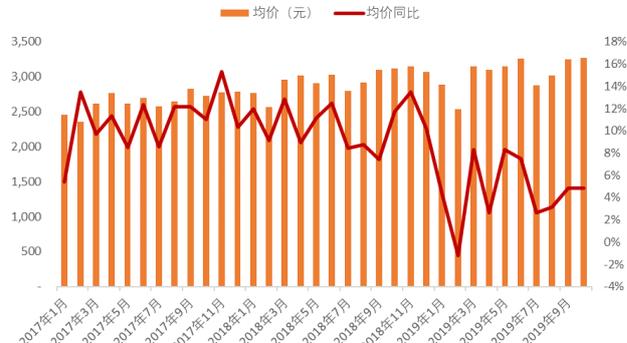
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 8：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 9：中怡康洗衣机月均价、同比增速



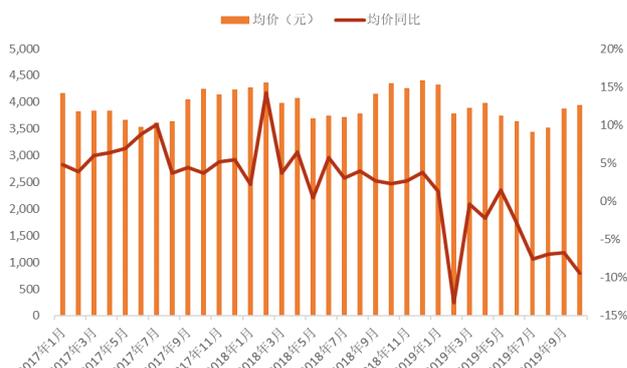
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 10：中怡康空调月零售量、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 11：中怡康空调月均价、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

## 行业零售数据

图 12: 天猫旗舰店销售数据

天猫商城旗舰店销售数据				
店铺	过去四周累计数据			
	销量 (台/个)	销量同比	均价 (元)	均价同比
	更新时间	2019/11/24		
格力官方旗舰店	752,637	196%	2841	12%
海尔官方旗舰店	1,041,165	99%	2471	2%
美的官方旗舰店	2,093,208	91%	975	34%
小天鹅官方旗舰店	196,118	69%	2934	24%
海信电视官方旗舰店	80,662	69%	3150	-7%
TCL集团官方旗舰店	23,050	-55%	2661	-23%
创维官方旗舰店	74,513	132%	2912	-20%
小米官方旗舰店	4,703,287	55%	554	-15%
方太官方旗舰店	70,602	52%	4082	-11%
九阳官方旗舰店	400,616	6%	542	8%
苏泊尔官方旗舰店	512,006	58%	383	25%
摩飞电器旗舰店	72,549	413%	599	-35%
飞科官方旗舰店	1,554,048	82%	72	-9%
科沃斯旗舰店	258,756	31%	1854	-1%
石头电器旗舰店	39,132	-2%	2210	17%

注：①此处仅为天猫旗舰店数据，不具有完全代表性；②店铺销售品类繁杂，应综合考虑销量和均价变动情况。

资料来源：天猫商城，天风证券研究所

## 一周公司公告

表 2: 一周公司公告

11月24日	海信集团	海信集团一致行动人海信电子控股于 2019 年 11 月 22 日通过上海证券交易所证券交易系统增持本公司 A 股股份 567.29 万股，占公司总股本的 0.43%。增持后，海信集团仍持有本公司股份 5.17 亿股，占公司总股本的 39.53%。海信电子控股持有本公司股份 0.71 亿股，占公司总股本的 5.43%，海信集团及一致行动人合计持股比例为 44.96%。
	TCL 集团	2019 年 11 月 22 日，TCL 集团股份有限公司回购 566 万股，成交金额 1,972.24 万元，成交均价 3.49 元/股。自首次实施回购至 2019 年 11 月 22 日，公司已通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量 5.5 亿股，占公司总股本的 4.06%，最高成交价为 4.17 元/股，最低成交价为 3.13 元/股，成交均价为 3.41 元/股，成交总金额为 18.75 亿元（不含交易费用）。
	兆驰股份	公司于 2019 年 11 月 21 日召开第五届董事会第四次会议审议通过《关于控股子公司拟申请在全国中小企业股份转让系统终止挂牌并由公司承诺回购异议股东股票的议案》：同意兆驰节能申请在全国中小企业股份转让系统终止挂牌并承诺对提出股份回购需求的异议股东，公司将协商回购异议股东股票。
11月25日	浙江美大	公司本次符合解锁条件的激励对象共计 4 人，解锁的限制性股票数量为 10.22 万股。目前总股本为 6.46 亿股，本次限制性股票解锁数量占公司目前总股本的 0.0158%。本次限制性股票的上市流通日为 2019 年 11 月 28 日。
	深康佳 A	康佳集团股份有限公司拟以本公司的控股子公司康佳芯盈半导体科技（深圳）有限公司（本公司持股 56%）为主体投资建设存储芯片封装测试厂。计划 2020 年底试生产。计划总投入 10.82 亿元，其中购买设备等投资约 5 亿元。
	阳光照明	2019 年 11 月 25 日，浙江阳光照明电器集团股份有限公司确认为杭州地铁 6 号线一期工程 LED 灯具（含光源）采购项目的中标单位，中标金额 0.21 亿元。
11月26日	奇精机械	公司第一期限限制性股票激励计划的 5 名激励对象林桢、陈德生、李启伟、谢海威、章凌云因个人原因离职，已不具备激励对象资格，同时根据《第一期限限制性股票激励计划》的相关规定，2 名激

		励对象何宏光、刘青因担任监事，已不具备激励对象资格，故公司董事会决定将上述 7 名激励对象持有的已授予但尚未解锁的限制性股票合计 14.91 万股进行回购注销，回购价格为 10.14 元/股。
	秀强股份	公司限制性股票授予日为 2019 年 11 月 26 日，限制性股票授予数量为 2,555 万股，限制性股票授予价格为 1.83 元/股。
	勤上股份	东莞勤上光电股份有限公司第四届董事会第四十二次会议审议通过了《关于全资孙公司增资扩股的议案》，同意深圳市泰克建筑自动化工程有限公司、商流码(广州)物联科技有限公司对公司孙公司东莞市煜光照明有限公司增资，增资后煜光照明注册资本由 2.05 亿元增加至 7.03 亿元。
11 月 27 日	四川长虹	四川长虹电器股份有限公司拟通过协议转让方式向四川长虹电子控股集团有限公司转让持有的四川长虹新能源科技股份有限公司全部股权，本次股权转让价格为 5.69 亿元，本次股权转让预计公司合并口径将增加约 2.05 亿元收益（未考虑相关税费）。
	TCL 集团	2019 年 11 月 27 日，公司回购 526 万股，成交金额 1,963.28 万元，成交均价 3.73 元/股。自首次实施回购至 2019 年 11 月 27 日，公司已通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量 5.55 亿股，占公司总股本的 4.10%，最高成交价为 4.17 元/股，最低成交价为 3.13 元/股，成交均价为 3.41 元/股，成交总金额为 18.94 亿元（不含交易费用）。
	康盛股份	公司股东浙江润成控股集团有限公司解除质押 0.49 亿股，占其所持股份比例 35.20%，占公司总股本比例 4.31%。截至公告披露日，浙江润成及其一致行动人所持质押股份 2.38 亿股，占其所持股份比例 75.15%，占公司总股本比例 20.91%。
11 月 28 日	苏泊尔	公司于 2019 年 11 月 28 日首次实施回购股份，回购股份数量为 2 万股，占公司总股本的 0.002%，成交价为 71.90 元/股，支付的总金额为 143.82 万元（含交易费用）。
	海尔智家	“海尔转债”赎回登记日为 2019 年 12 月 16 日，赎回价格为 100.20 元/张，赎回款发放日为 2019 年 12 月 17 日，自赎回登记日次一交易日起（2019 年 12 月 17 日），“海尔转债”将停止交易和转股；本次提前赎回完成后，“海尔转债”将在上海证券交易所摘牌。
	英唐智控	截至本公告披露日，胡庆周先生持有公司股份 2.61 亿股，占公司总股本的 24.40%。胡庆周先生本次合计解除质押 0.38 亿股，占其所持有公司股份的 14.52%，占公司总股本的 3.54%。截止本公告日，胡庆周先生累计质押股份为 2.22 亿股，占其所持公司股份总数的 85.16%，占公司总股本的 20.78%。2019 年 11 月 27 日，胡庆周先生已经完成本次向赛格集团协议转让 0.38 亿股股份的质押解除手续。

资料来源：Wind，天风证券研究所

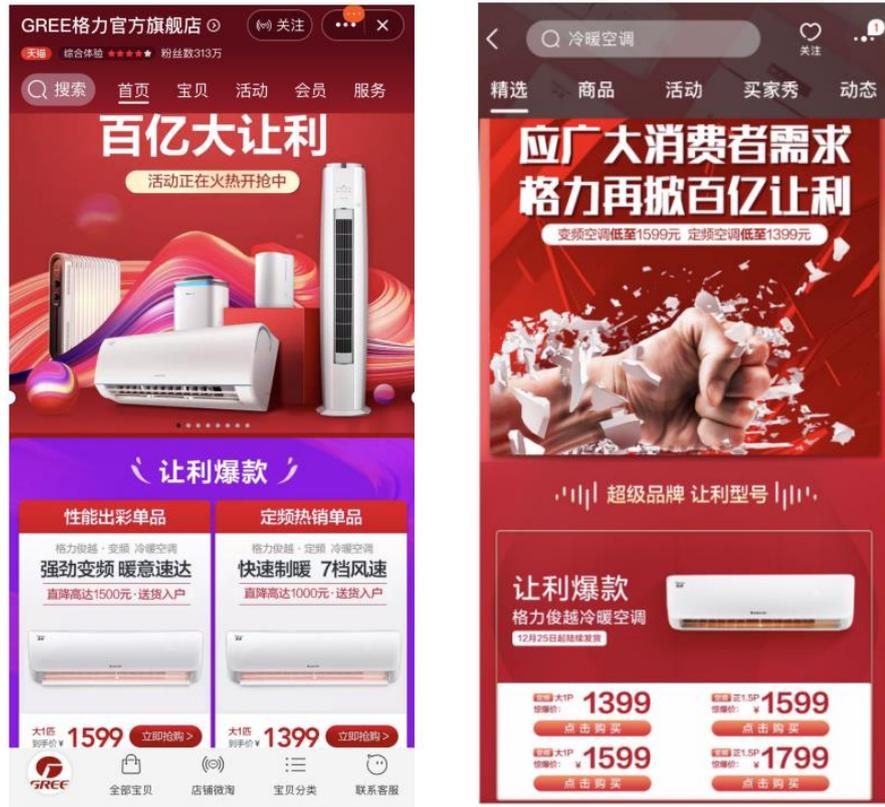
## 本周观点

格力于 11 月 26 日本周二晚突发一则促销公告，表明将从 27 号开始正式进行“百亿大让利”促销活动，作为其双十一 30 亿补贴活动的延续，其中细则为：

- 1) 活动产品价格与双 11 同步，主要涉及“俊越”“T 爽”系列空调；
- 2) 促销公告中公司并没有明确表明促销的结束时间；
- 3) 此次活动线上线下同步，但线上仅限于格力自营平台——“董明珠的店”。

不仅如此，格力在线上自营平台首页明确表明于 2019 年 1 月 1 日-11 月 10 日之间购买的指定系列产品也可享受补贴，这意味着其补贴范围就时间广度也较前期有所增加，但考虑到补贴申请渠道为自身电商平台，或主要目的在于引流。而值得引起特别关注的是，本只限于格力线上自营店的“百亿让利”活动自 12 月 1 日起针对“俊越”系列的四款变频/定频空调产品在天猫，京东旗舰店同步展开，并且与双 11 同价，这意味着格力对促销力度的持续加码。

图 13：天猫、京东、格力旗舰店“百亿让利”活动展开



资料来源：天猫、京东、格力旗舰店，天风证券研究所

同时，12月1日格力在其线上自营店最新发布了一则“以旧换新”活动，活动细则中规定：

- 1) 任意旧空调换购”风无界“以及“金贝”柜机全系列；
- 2) 换购需消费者通过向经销商扫二维码。

图 14：格力线上最新推出“以旧换新”活动，导流线下经销商



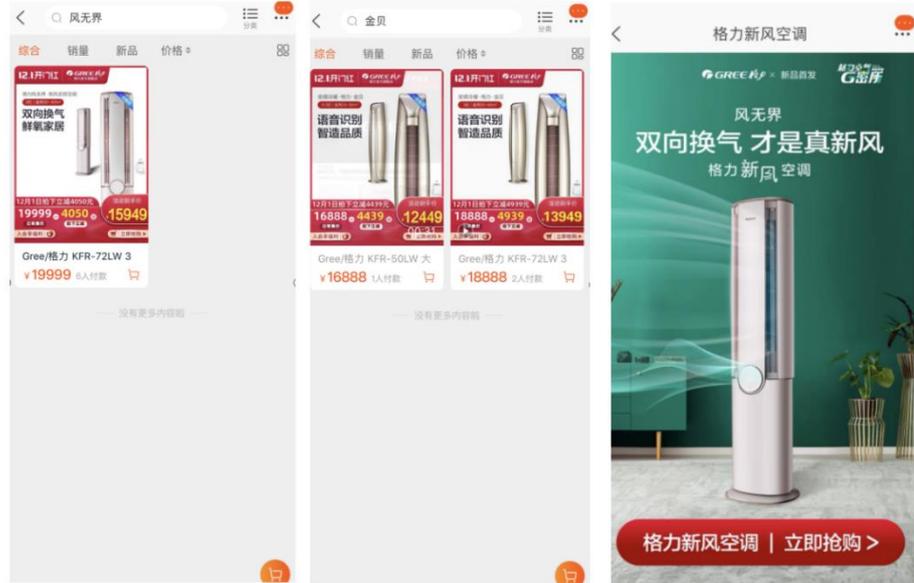
资料来源：格力线上自营平台“董明珠的店”，天风证券研究所

从换购产品来看，两个系列都为 1 级能效的柜机，其中”风无界“为格力最新推出的柜机

单品，我们认为格力不仅在对性价比产品做促销，同时也在对更高单价的柜机产品发力，且促销系列为柜机中的高端机型。

从换购方式来看，此活动必须通过线下对经销商进行扫码才能完成，我们预计这是格力着力协助线下经销商清理库存的行为。

图 15：格力“以旧换新”活动主打柜机

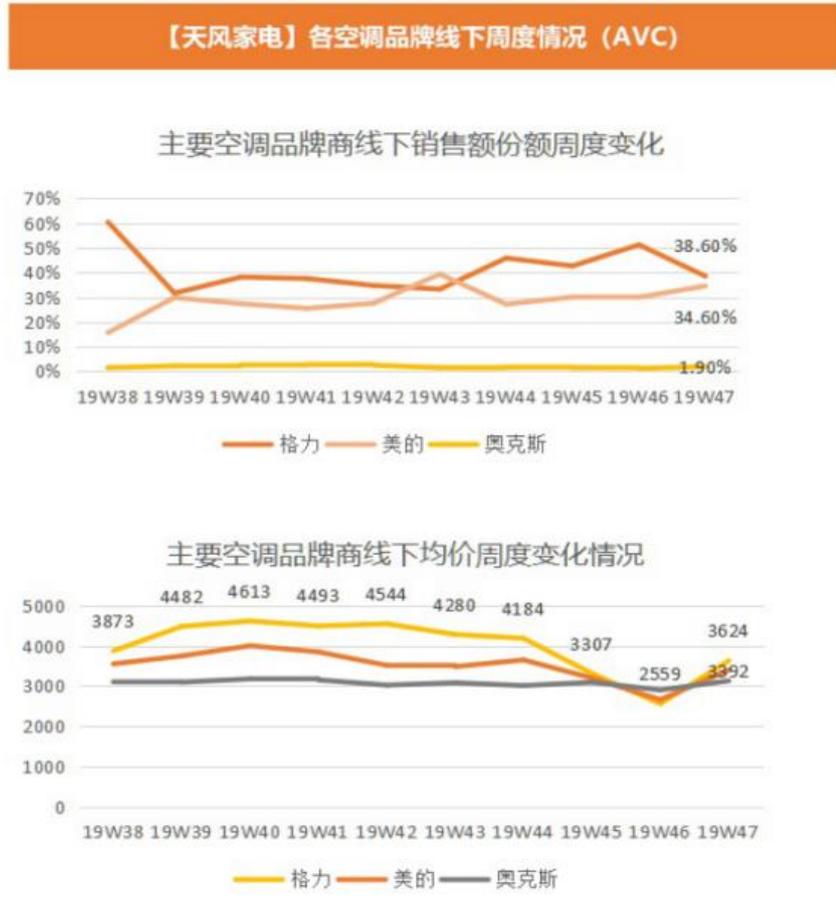


资料来源：天猫格力旗舰店，天风证券研究所

格力在双 11 促销后又相继推出了“百亿补贴”，“以旧换新”等推广活动，我们认为这一系列举措并不是临时起意或空穴来风，而是公司应对旺季过后的库存问题以及竞争对手的价格挑战，而发起的系统性，持续性的组合打法，并为自己新成立的电商平台持续引流，或意味着格力的经销商体系也会有所应对与变化。随着公司库存的持续消化，叠加竣工数据的显著好转以及 MSCI 扩容等外资资金对于蓝筹股的估值修复，作为行业龙头的格力明年有望轻装上阵，企业经营韧性得到进一步提升。

根据奥维云网周度数据显示各大品牌在 W46（双 11 周）均价处于近 2 月以来最低点，同时格力凭借双 11 的促销活动线下市场份额有较为显著的提升。

图 16: 双 11 后均价回升, 格力线下市占率有所下降



资料来源: 奥维云网, 天风证券研究所

从中怡康周度数据来看, 格力在 W47 周市场份额的下滑有可能因为价格回升幅度较大所致。

图 17: W47 美的销量增速大幅超过行业水平



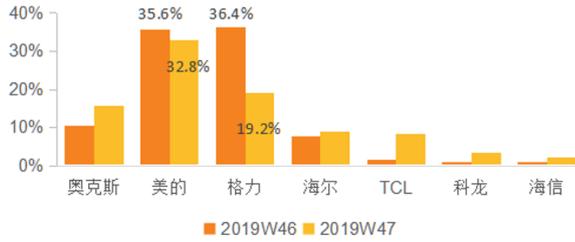
资料来源: 中怡康, 天风证券研究所

图 18: 均价下滑导致各品牌销售额增速远低于销量增速



资料来源: 中怡康, 天风证券研究所

图 19: W47 格力市场份额有所下滑



资料来源: 中怡康, 天风证券研究所

图 20: W47 格力均价回升显著



资料来源: 中怡康, 天风证券研究所

产业在线 10 月库存以及 12 月排产数据出炉, 行业整体库存水平同比有所上升, 排产计划较为积极。从库存情况来看, 行业整体库存水平有所上升, 除格力, 海尔, 奥克斯以及 TCL 以外, 美的及海信的库存有所降低, 进一步缓解库存压力。从排产来看, 12 月总排产延续增长趋势, 行业整体同比增加 14.6%, 较为超预期, 我们认为原因在于:

- 1) 主要来源于出口业务的拉动, 一季度为行业出口旺季, 其中美的由于出口业务占比较大, 同比+100%;
- 2) 明年春节提前至 1 月底, 各大品牌相应的提前了排产计划所致;
- 3) 同步验证前期空调压缩机排产数据提升。

图 21: 空调 12 月排产计划较为积极

【天风家电蔡雯娟】空调10月库存及12月排产计划情况汇总								
单位: 万台								
行业	10月	工业	商业	库存合计	环比%			
		902	3790	4692	1.4%			
库存推算	品牌库存 10月推算	工业库存		商业库存		库存合计		
		当期	环比%	当期	环比%	当期	环比%	
		格力	307.0	4.4%	1960.1	2.8%	2267.1	3.0%
		美的	277.9	4.6%	560.9	-8.2%	838.8	-4.3%
		海尔	36.8	48.3%	150.4	-7.2%	187.2	0.2%
		海信	57.7	5.5%	35.4	-13.0%	93.1	-2.4%
		奥克斯	45.0	80.1%	300.4	2.7%	345.4	8.8%
		TCL	33.4	6.4%	146.2	1.7%	179.6	2.6%
生产计划	行业	12月	同比%	内销排产	同比%	出口排产	同比%	
		1226	14.6%	674	1.5%	552	35.9%	
	格力	12月	370	1.4%	265	0.0%	105	5.0%
		1-12月	4723	-4.3%	3395	-4.1%	1318	-5.7%
	美的	12月	450	45.2%	240	17.1%	210	100.0%
		1-12月	4490	22.5%	2670	30.3%	1820	12.5%
	海尔	12月	80	23.1%	45	-8.2%	35	118.8%
		1-12月	1094	-14.0%	804	-12.7%	290	-17.6%
	海信科龙	12月	50	31.6%	18	5.9%	32	52.4%
		1-12月	782	1.5%	403	-12.8%	379	23.1%
	奥克斯	12月	105	1.9%	50	-16.7%	55	27.9%
		1-12月	1398	0.3%	923	0.5%	537	12.8%
TCL	12月	70	2.0%	20	2.0%	50	2.0%	
	1-12月	857	-7.8%	344	-19.0%	513	1.5%	

资料来源: 产业在线, 天风证券研究所

个股方面, 推荐积极推进产品结构改善、多品牌体系逐步构建、T+3 下库存控制良好的美的集团, 积极向内销 ODM 龙头转型的西式小家电龙头企业新宝股份; 推荐形成全球品牌运营、研发制造国家化加速、中高端品牌持续领先的海尔智家, 以及公司治理存改善预期、估值或将提升的格力电器; 将海信日立纳入合并报表, 转型中央空调龙头企业的海信家电;

推荐行业变频比例增加利好空调产业链上的零部件龙头**三花智控**；中高端品牌及新品类布局最完善的小家电龙头**苏泊尔**。

### 本周行业动态

**白电方面**，近日，在北京工业大学奥林匹克体育馆，科技品牌荣耀举办了 V30 系列及 5G 智慧全场景发布会。本次发布会的亮点除了推出首款支持双模 5G 全国通的 V30 手机，还将智慧潮生活作为 5G 时代背景下的发展方向，作为荣耀重要生态战略合作伙伴的布谷出席此次盛会。本次发布会上，布谷智能扫拖机器人、智能踢脚线取暖器、智能 IH 电饭煲、破壁机、电热水壶等多款产品。

早在 7 月中旬，布谷 X 荣耀双方线上频繁互动，共建全场景智慧生活。消息放出仅仅一周，布谷与荣耀联合打造的美学电热水壶正式上线荣耀亲选平台，上线仅 12 个小时就迅速成为荣耀亲选商城“史上最快”达成众筹目标的产品。此次，布谷在荣耀 5G 智慧全场景发布会的亮相意味着布谷和荣耀的跨界联合，共同构建以智能家居为载体的智慧全场景。

**厨电方面**，近日，厨电专家四季沐歌旗下第二款搭载“高温自清洁”功能的新品油烟机 MT5800 上市。该产品是一款具备“美观、耐用、高性价比”优势，主打“速吸大吸力”和“高温自清洁”功能的顶吸油烟机，市场定位为“战斗型”产品，与此前在 11 月初上市的深潜大吸力油烟机 MGT707 共享“高温自清洁”技术。随着 MGT707 和 MT5800 两款机型先后上市，四季沐歌就此在深潜型大吸力油烟机和顶吸型大吸力油烟机上均已落在当前广受消费者看重的“高温自清洁”功能的油烟机产品，“高温自清洁”功能成为四季沐歌厨房电器在 2019 年末“产品力”大爆发的一个鲜明体现。

### 本周资金流向

本周美的、格力、海尔北上资金动荡，全年来看，格力依然净买入为主。

图 22：北上净买入



海尔智家净买入与市场表现图



资料来源: Wind, 天风证券研究所

### 基本面数据

由于 W47 为双 11 周, 紧接着的 W48 数据各品类都出现了较大幅度的回落。根据中怡康上周 (11.18-11.22) 线上数据来看, 空调方面, 行业整体销量同比+23.4%, 其中格力、美的的周度销量同比+49.4%、+75.3%, 美的显著好于同行业, 海尔同比+28.9%; 洗衣机行业销量同比+20.8%, 其中海尔、小天鹅销量同比+37.1%、+29.2%; 厨电方面, 烟灶销量线上同比分别+15.2%, +15.4%; 彩电方面, 行业整体销售量同比+4.7%, 创维、小米销量同比分别-38.6%, +20.7%。

表 2: 继双十一后周度数据大幅回落

	销售额增速	销售量增速
空调	9%	23%
冰箱	21%	23%
洗衣机	18%	21%
油烟机	14%	15%
彩电	-10%	5%
吸尘器	-11%	-2%
扫地机器人	-11%	-11%
电饭煲	20%	27%
榨汁机	-54%	-45%
豆浆机	-5%	2%

资料来源: 中怡康, 天风证券研究所

表 3: 双十一后空调均价提升显著

空调	均价	量增速	奥克斯	美的	格力	海尔
	2,883	23%	0%	75%	49%	29%
冰箱	均价	量增速	海尔	美的	容声	美菱
	2,264	23%	26%	12%	15%	31%
洗衣机	均价	量增速	海尔	美的	小天鹅	TCL
	1,339	21%	37%	24%	29%	-53%

资料来源: 中怡康, 天风证券研究所

### 本周重点推荐个股

**推荐美的集团。**长期看, 美的有望成长为新消费品平台型公司, 公司通过持续的海外收购

快速提升全球综合竞争力。公司积极推动渠道扁平化，多品牌体系逐步构建，与库卡和东芝协同性加强。**当前股价对应 PE19-20 年 16.06x、14.11xPE，维持买入评级。**

**推荐新宝股份。**短期看，外部环境的改善有利于公司主业恢复；长期看，公司凭借强大的研发、制造优势，具备显著的国际竞争力。公司在国内市场快速复制小米、名创优品等品牌 ODM 代工模式，有望在细分市场快速崛起；摩飞、东菱及 Barsetto 等自主品牌发展在国内步入良性轨道。**当前股价对应 PE19-20 年分别为 19.22x、16.79xPE，维持买入评级。**

**推荐格力电器。**公司盈利能力强，公司治理存改善预期，估值有望提升。公司在空调领域领先优势显著，长期看，多元化布局为未来打开空间。**当前股价对应 PE19-20 年分别为 12.25x、10.97xPE，维持买入评级。**

**推荐海尔智家。**公司在三四线市场及高端品牌渠道建设上的投入已逐渐收到成效，卡萨帝等品牌销售额增长及市场份额提升明显。GEA 稳定的收入和利润贡献将帮助海尔长期提升整体收入和盈利能力。**当前股价对应 PE19-20 年 12.40x、11.82xPE，维持买入评级。**

**推荐海信家电。**公司传统家电业务盈利能力改善明显，冰箱产品结构提升，经营能力步入上升周期。随着海信日立并表，公司定位将从传统二线白电企业转变为以中央空调为核心业务的龙头企业，估值水平有望提升。**当前股价对应 PE19-20 年分别 8.68x、7.87xPE，维持增持评级。**

**推荐三花智控。**空调龙头排产计划重回增长，电子膨胀阀等新型阀件类产品将持续收益于节能大趋势，公司主业将持续改善。叠加特斯拉 Model 3 的放量，以及未来其他车企的合作也会陆续落地，有望代工收入端稳健增长。19 年为新能源新车型落地大年，长期成长性值得看好。**当前股价对应 PE19-20 年分别 30.86x、26.60xPE，维持买入评级。**

**长期推荐小家电龙头苏泊尔。**公司是国内厨房炊具和厨房小家电龙头企业，长期看好小家电市场消费升级，公司转型多品牌战略经营再下一城。大股东 SEB 未来也将持续助力公司内外销市场。**当前股价对应 PE19-20 年分别 31.41x、27.46xPE，维持买入评级。**

## 风险提示

房地产市场、汇率、原材料价格波动风险。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com