

行业周报 (第四十九周)

2019年12月09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: 回顾空调能效等级变迁, 要求提升引导市场出清

2019 版空调能效等级正式落地的预期逐步强化, 回顾空调能效等级变迁历史, 标准的更新不断推动空调产品的能效要求提升, 同时评价标准也更为国际化与统一化。我们认为 2019 版标准征求意见稿对变频与定频空调采用同样的测试标准, 有利于突出变频产品的优势, 并有望促进变频产品的进一步普及, 更有利于技术实力更为突出、变频产品优势更为明显的空调产业龙头, 同时也有望加速低能效产品退出市场, 引导市场出清。

子行业观点

白电: 空调 10 月出货量继续增长, 内销环境优化。厨电: 地产竣工及销售数据连续改善, 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) 美的集团: 渠道扁平化稳步推进, 大白电增速全行业领先, 竞争格局稳定, 继续看好公司长期投资价值。2) 九阳股份: 公司新品得到市场验证, 产品结构不断优化, 渠道布局逐步完善, 产品推新跑赢行业。

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

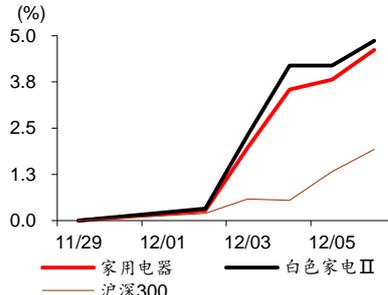
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
漫步者	002351.SZ	36.91
高斯贝尔	002848.SZ	19.76
惠威科技	002888.SZ	13.46
国光电器	002045.SZ	11.33
四川长虹	600839.SH	8.21
格力电器	000651.SZ	8.11
恒立实业	000622.SZ	7.59
依米康	300249.SZ	6.34
科沃斯	603486.SH	6.19
荣泰健康	603579.SH	6.07

一周跌幅前十公司

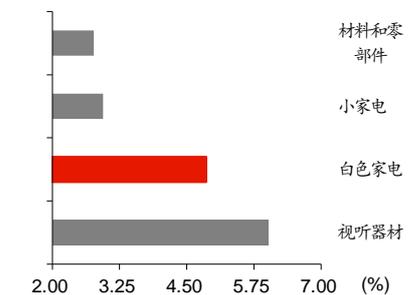
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
顺威股份	002676.SZ	(6.78)
群兴玩具	002575.SZ	(1.98)
ST 厦华	600870.SH	(1.57)
莱克电气	603355.SH	(1.32)
聚隆科技	300475.SZ	(0.28)
新宝股份	002705.SZ	(0.06)
海尔智家	600690.SH	(0.06)
爱仕达	002403.SZ	(0.00)
金莱特	002723.SZ	0.00
奥佳华	002614.SZ	0.30

资料来源: 华泰证券研究所

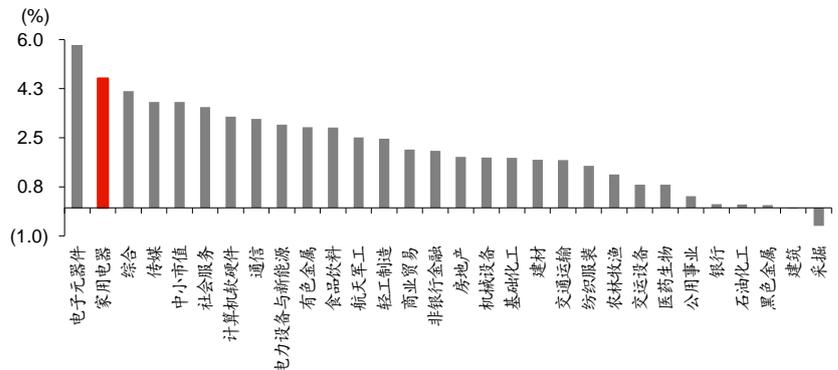
一周内行业走势图



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	12月06日	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
美的集团	000333.SZ	买入	56.20	65.55~72.45	2.91	3.45	4.04	4.57	19.31	16.29	13.91	12.30
九阳股份	002242.SZ	买入	23.09	25.76~27.95	0.98	1.12	1.30	1.50	23.56	20.62	17.76	15.39
华帝股份	002035.SZ	买入	11.90	13.92~15.66	0.78	0.87	1.03	1.24	15.26	13.68	11.55	9.60

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点:回顾空调能效等级变迁, 要求提升引导市场出清

回顾空调能效等级标准变迁历史, 我们可以看到随着能效等级的逐步更新, 国内评定标准越来越国际化(主要参考日本空调能效等级要求以及评定标准), 同时各个等级对应的能效要求也在不断的提升(相对而言, 定频每次提升的幅度更大), 随着2019版能效等级推出的预期逐步强化, 有望继续驱动空调行业标准的国际接轨, 提升产品的通用化、标准化和开发的高效化。

同时2019版标准征求意见稿对变频与定频空调采用同样的测试标准, 有利于突出变频产品的优势, 并有望促进变频产品的进一步普及。整体而言, 新版标准或加速低能效等级产品退出市场, 并有利于技术实力更为突出、变频产品优势更为明显的空调产业龙头。

2019版能效等级要求标准统一变频、变频评价标准, 有望加速低能效产品出清

2019年3月, 中国国家标准化管理委员会发布空调能效等级征求意见稿 GB21455-2019(以下简称“意见稿”)。意见稿对比目前生效中的能效等级标准, 有以下不同:

- 1) 进一步提升相应等级的能效标准, 同时对于低于3级能效产品提出较明确的退出时间表, 有利于市场加速对低能效产品的出清, 推动空调技术升级。
- 2) 将变频空调及定频空调制冷工况纳入同一评级标准体系(采用SEER季节能源效率比), 有利于变频产品的普及。
- 3) 将定频空调制热工况也纳入评级标准体系(采用APF全年能源效率比), 更为强调全年能效的概念。

图表1: 空调能效等级实施事件时间表

颁布日期	实施日期	实施情况	编号	主要内容
1989/12/25	1989/12/25	作废	GB12021.3-1989	定频、能效限定值
2000/9/17	2001/4/1	作废	GB12021.3-2000	定频、能效限定值 EER
2004/8/23	2005/3/1	作废	GB12021.3-2004	定频、能效限定值(5个等级) EER
2008/2/18	2008/9/1	作废	GB21455-2008	变频、能效限定值(5个等级) SEER
2010/2/26	2010/6/1	正式实施	GB12021.3-2010	定频、能效限定值(3个等级) EER
2013/6/9	2013/10/1	正式实施	GB21455-2013	变频、能效限定值(3个等级) SEER+APF
2019/3/1		征求意见稿	GB21455-2019	变频+变频、能效等级(5个等级) SEER+APF

资料来源: 中国国家标准化管理委员会、华泰证券研究所

低能效等级定频空调或将退出市场

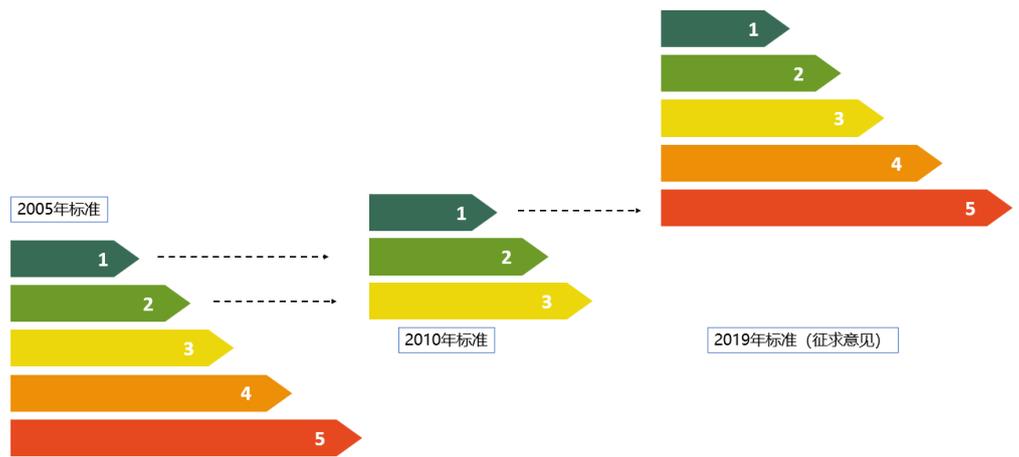
定频空调将与变频空调采用同一评价标准, 市场准入门槛将再度提升, 低能效等级空调或将退出市场。

简单对应定频空调2010年版本与意见稿版本能效等级指标, 分体式定频空调最低能效限定值从原来的3.0提升至3.5, 原1级能效定频空调产品仅能对应意见稿5级能效(考虑到新标准采取SEER进行测算, 实际定频空调能效等级可能存在一定差异, 但仍然预计大幅提升定频空调门槛)。

标准预计分两步实施, 2022年前实行5级能效标准, 而意见稿要求从2022年1月1日起热泵型房间空气调节器的全年能源消耗效率(APF)、单冷式制冷季节能源消耗效率(SEER)应大于等于能效等级的3级指标值, 因此能效等级为4级和5级的空调届时将面临淘汰。

图表2：随着新标准落地，定频空调门槛或继续提升

定频空调：新旧能效等级对应(单冷)



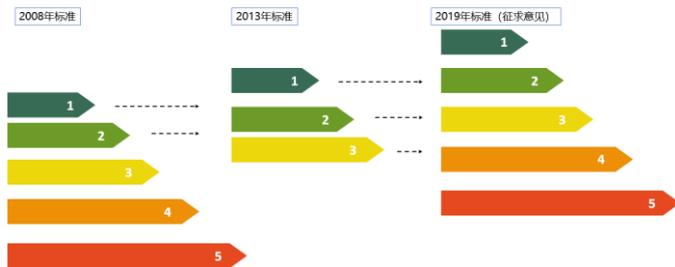
注：新能效等级定频空调制冷工况也采用 SEER 标准，与 2010 年版本存在差异

资料来源：Wind、华泰证券研究所

变频空调能效要求继续提升。从 2008 年出台首部变频空调能效标准开始，变频空调能效标准从只测算 SEER 能效指标（仅考核制冷效率），到 2013 版标准同时要求测算 APF 能效指标（同时考核制冷热效率），新标准将继续提升单冷及热泵变频产品能效标准，推动空调产业升级与技术进步。

图表3：单冷变频空调新旧标准等级逐步提升

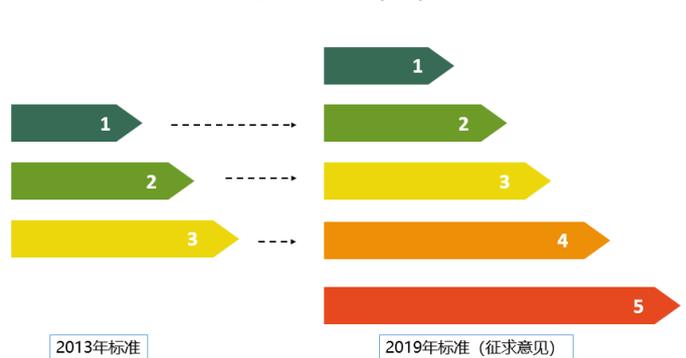
变频空调：新旧能效等级对应(单冷)



资料来源：中国国家标准化管理委员会、华泰证券研究所

图表4：单热泵变频空调新旧标准等级对应表

变频空调：新旧能效等级对应(热泵)

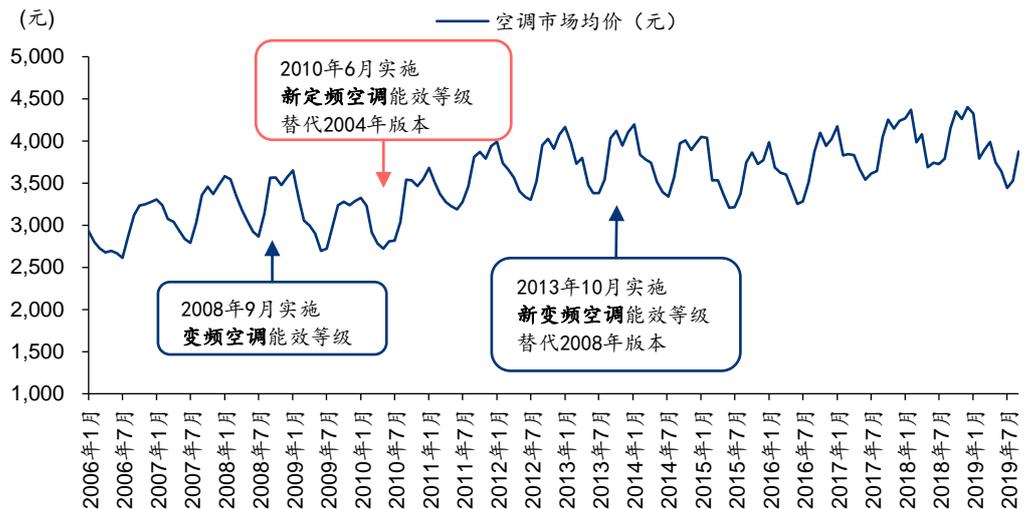


资料来源：中国国家标准化管理委员会、华泰证券研究所

空调零售价格与原材料价格变化相关性更强，能效等级标准对均价提升不明显

空调均价并未随着能效标准提升而持续增长。回顾历史，虽伴随着新能效等级标准发布，空调零售价格在当期有小幅提升，但拉长周期来看，原材料的价格波动对空调零售价格影响更为明显、相关性更强。

图表5：每次能效等级要求发布后，空调均价有小幅提升



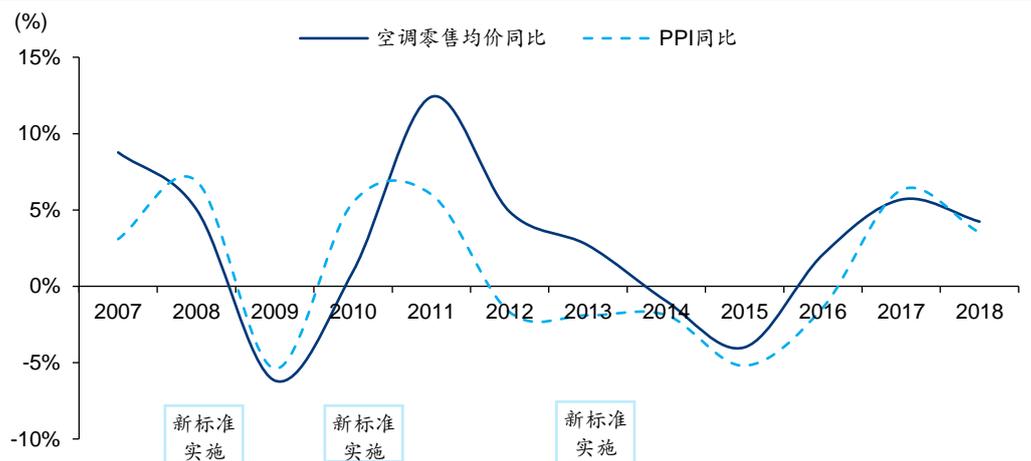
资料来源：中国国家标准化管理委员会、中怡康时代、华泰证券研究所

图表6：新能效等级实施当月及当年空调零售价格变化情况

时间段	事件	空调行业零售价格同比
2008年2月	变频空调能效等级标准颁布	+9.5%
2008年9月	变频空调能效等级标准实施	+6.0%
2008年全年		+5.0%
2010年2月	新定变频空调能效等级标准颁布	-2.6%
2010年6月	新定变频空调能效等级标准实施	+4.2%
2010年全年		+1.0%
2013年6月	新变频空调能效等级标准颁布	+1.3%
2013年10月	新变频空调能效等级标准实施	+2.4%
2013年全年		+2.7%

资料来源：中国国家标准化管理委员会、中怡康时代、华泰证券研究所

图表7：空调零售均价的同比变化与原材料价格同比变化相关性更强

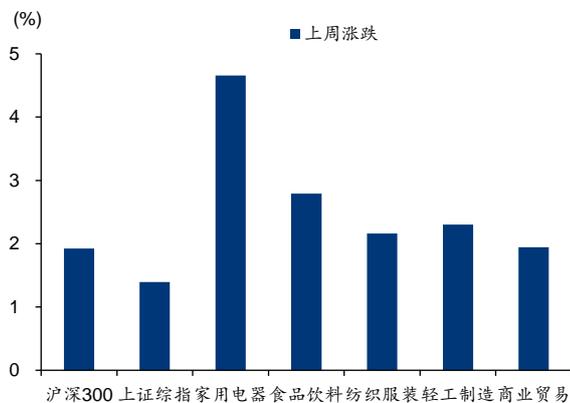


资料来源：Wind、华泰证券研究所

12月2日至6日家电板块表现跑赢大盘

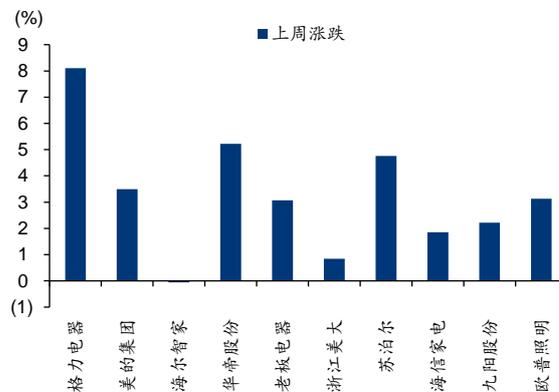
12月2日-6日申万家电指数上涨4.66%，同期沪深300指数上涨1.93%，上证综指上涨1.39%，家电板块跑赢沪深300指数2.73个百分点。

图表8：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9：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10：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	12月06日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
新宝股份	002705.SZ	买入	15.83	19.78~20.64	0.63	0.86	1.10	1.31	25.13	18.41	14.39	12.08
老板电器	002508.SZ	买入	30.61	32.68~36.12	1.55	1.72	2.04	2.37	19.75	17.80	15.00	12.92
苏泊尔	002032.SZ	买入	75.22	81.42~86.14	2.03	2.36	2.77	3.22	37.05	31.87	27.16	23.36
小熊电器	002959.SZ	增持	60.89	76.96~81.12	1.55	2.08	2.55	2.94	39.28	29.27	23.88	20.71
浙江美大	002677.SZ	增持	13.26	16.06~17.52	0.58	0.73	0.91	1.11	22.86	18.16	14.57	11.95
兆驰股份	002429.SZ	增持	3.02	3.22~3.50	0.10	0.14	0.16	0.17	30.20	21.57	18.88	17.76

资料来源：华泰证券研究所

图表11：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
美的集团 (000333.SZ)	<p>投资价值突出，维持“买入”评级</p> <p>公司披露 2019 年三季度报，2019Q1-Q3 公司实现营业收入 2209.18 亿元，同比+7.37%，归母净利润 213.16 亿元，同比+19.08%，其中，2019Q3 单季，公司实现营业收入 671.48 亿元，同比+6.36%，归母净利润 23.48 亿元，同比+23.48%，净利润增速略超我们的预期。公司家电主业收入增长均衡，虽机器人业务依然偏弱，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。我们预测 2019-2021 年 EPS 为 3.45、4.04、4.57 元，维持公司“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：美的集团(000333 SZ,买入): 龙头多元表现超预期</p>
九阳股份 (002242.SZ)	<p>收入增长表现亮眼，维持“买入”评级</p> <p>公司披露 2019 年三季度报，2019Q1-Q3 公司实现营业收入 62.55 亿元，同比+15.02%，归母净利润 6.18 亿元，同比+8.54%，其中，2019Q3 单季，公司实现营业收入 20.68 亿元，同比+14.98%，归母净利润 2.12 亿元，同比+6.35%，整体增速符合我们的预期。公司收入增长表现亮眼，各优势产品均保持较快增速，新品及海外业务新增长动能有望持续。我们预测公司 2019-2021 年 EPS 为 1.12、1.30、1.50 元，维持公司“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：九阳股份(002242 SZ,买入): 创新升级，收入维持双位数增长</p>
华帝股份 (002035.SZ)	<p>收入下滑、净利润维持高增长，维持“买入”评级</p> <p>公司披露 2019 年三季度报，2019Q1-Q3 公司实现营业收入 42.75 亿元，同比-7.98%，归母净利润 5.17 亿元，同比+16.87%，其中，2019Q3 单季，公司实现营业收入 13.44 亿元，同比-8.63%，归母净利润 1.22 亿元，同比+22.19%，整体增速符合我们的预期。考虑到地产持续恢复性增长，后续公司工程渠道收入拉动或能有所体现，我们预测公司 2019-2021 年 EPS 为 0.87、1.03、1.24 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): Q3 收入下滑，净利润同比+22%</p>
新宝股份 (002705.SZ)	<p>Q3 归母净利润增长超 26%，维持“买入”评级</p> <p>公司披露 2019 年三季度报，2019Q1-Q3 公司实现营业收入 68.26 亿元，同比+9.19%，归母净利润 5.19 亿元，同比+44.88%，其中，2019Q3 单季，公司实现营业收入 27.83 亿元，同比+11.84%，归母净利润 2.78 元，同比+26.62%，单季增速环比持续提升，子品牌摩飞内销实现超预期增长，带动产品盈利优化，净利润增速符合我们预期。我们预测公司 2019-2021 年 EPS 为 0.86、1.10、1.31 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：新宝股份(002705 SZ,买入): 摩飞增速环比提升，维持买入</p>
老板电器 (002508.SZ)	<p>工程优势显现，三季度收入盈利增速提升，维持“买入”评级</p> <p>公司披露 2019 年三季度报，2019Q1-Q3 公司实现营业收入 56.25 亿元，同比+4.29%，归母净利润 10.86 亿元，同比+7.31%，其中，2019Q3 单季，公司实现营业收入 20.98 亿元，同比+10.56%，归母净利润 4.15 元，同比+18.20%，单季增速环比提升，略好于我们的预期。考虑到厨电行业零售依然存在压力，公司工程渠道优势对冲零售下行影响，我们维持公司 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): Q3 收入及净利润增速均提升</p>
苏泊尔 (002032.SZ)	<p>Q1-Q3 收入、盈利增速稳定，符合预期，维持“买入”评级</p> <p>公司披露 2019 年三季度报，2019Q1-Q3 公司实现营业收入 148.96 亿元，同比+11.22%，归母净利润 12.48 亿元，同比+13.04%，其中，2019Q3 单季，公司实现营业收入 50.61 亿元，同比+11.36%，归母净利润 4.10 亿元，同比+12.41%，单季增速稳健，符合我们的预期。我们维持公司 2019-2021 年 EPS 分别为 2.36、2.77、3.22 元的预测，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：苏泊尔(002032 SZ,买入): Q3 收入净利润均双位数增长</p>
小熊电器 (002959.SZ)	<p>淘系品牌继续高速增长，维持“增持”评级</p> <p>公司披露 2019 年三季度报，2019Q1-Q3 公司实现营业收入 17.21 亿元，同比+30.56%，归母净利润 1.68 亿元，同比+40.52%，其中，2019Q3 单季，公司实现营业收入 5.32 亿元，同比+33.11%，归母净利润 3985.71 万元，同比+14.75%，收入增速好于我们的预期。公司根植电商渠道，同时开始拓展新兴渠道，在渠道下沉、新兴电商平台进行广泛布局，同时产品迭代迅速，不断拓展蓝海竞争领域，有望在细分市场维持高速增长。我们预测公司 2019-2021 年 EPS 为 2.08、2.55、2.94 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：小熊电器(002959 SZ,增持): 品牌认可度高，收入继续高速增长</p>
浙江美大 (002677.SZ)	<p>三季度收入盈利增速稍有放缓，符合预期，维持“增持”评级</p> <p>公司披露 2019 年三季度报，2019Q1-Q3 公司实现营业收入 11.42 亿元，同比+22.38%，归母净利润 3.05 亿元，同比+23.12%，其中，2019Q3 单季，公司实现营业收入 4.38 亿元，同比+18.05%，归母净利润 1.22 元，同比+20.37%，单季增速较 2019H1 稍有放缓，符合我们的预期。我们维持公司 2019-2021 年 EPS 为 0.73、0.91、1.11 元的预测，维持公司“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：浙江美大(002677 SZ,增持): Q3 单季收入、归母净利分别增 18%、20%</p>

公司名称 **最新观点****兆驰股份** **H1 归母净利润增长超 58%，维持“增持”评级**

(002429.SZ) 公司发布 2019 半年报，2019H1 实现营业收入 58.13 亿元，同比+3.93%；归母净利润 3.80 亿元，同比+58.12%，符合我们的预期。公司电视代工逆势增长，同时积极拓展 LED 全产业链，提升 LED 封装产能，规模提升应对 LED 价格下行压力。全年来看公司保持原材料成本优势，控制费用支出，盈利有望维持高增速，但后续也需关注电视终端需求、面板价格以及 LED 封装产品价格波动对盈利影响。我们维持公司 2019-2021 年 EPS 为 0.14、0.16、0.17 元的预测，给予“增持”评级。

[点击下载全文：兆驰股份\(002429 SZ,增持\): Q2 收入规模回升，H1 净利润同比+58%](#)

资料来源：华泰证券研究所

图表 12： 建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	12月06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	10.42	1.01	1.18	1.36	1.51	10.32	8.83	7.66	6.90

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

大宗原材料：铜、铝价格均维持同比较低水平

2019年12月6日，布伦特原油期货结算价格 63.39 美元/桶，与去年同比+2.97%，线材期货结算价格 3948.00 元/吨，与去年同比+6.79%。

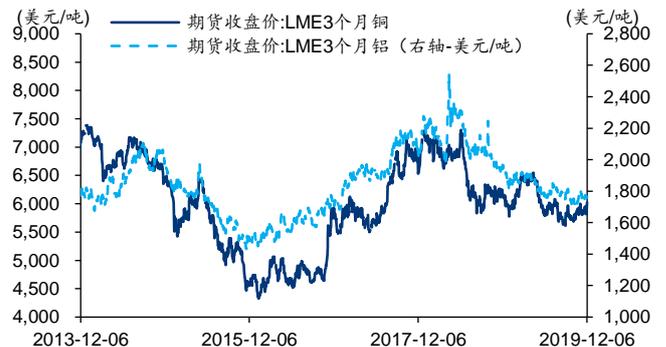
2019年12月6日，LME 3个月铜期货收盘价格 6025.00 美元/吨，与去年同比-1.78%；LME 3个月铝期货收盘价格 1762.50 美元/吨，与去年同比-9.20%。

图表13：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14：铜、铝价格仍处低位

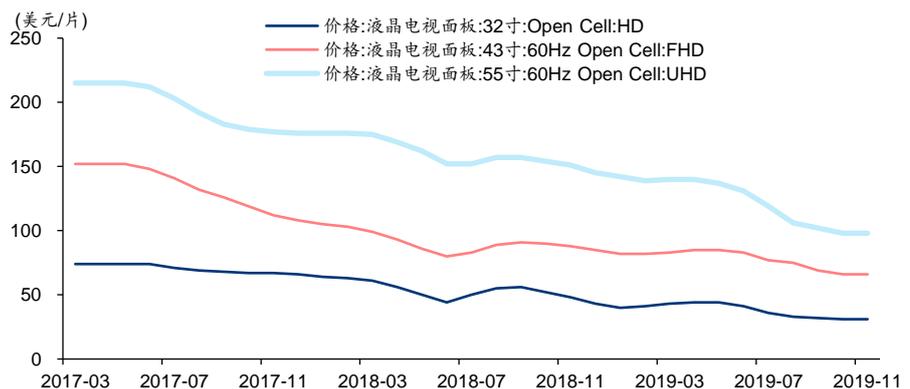


资料来源：Wind、华泰证券研究所

上游面板价格趋于稳定

面板供给依然存在短期过剩，但各尺寸面板价格已经接近成本价，面板价格继续下行的概率在下降，但整体上全球 LCD TV 面板价格保持低位，面板价格偏低有利于黑电企业成本端改善，但也带来了电视产品价格竞争继续加剧的风险。2019年11月，32/43/55寸面板价格分别为 31.00、66.00、98.00 美元/片，同比-35.42%、-25.00%、-35.10%，各个尺寸面板价格环比 10 月价格持平。

图表15：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16：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年12月07日	新浪财经	首家存隐患电池企业遭约谈 动力电池行业打响安全“保卫战” (点击查看原文)
2019年12月06日	新能源汽车新闻EV	数量减少、夹缝求生，格局、市场、产品三大方向看动力电池企业如何“过冬”！ (点击查看原文)
2019年12月06日	时代财经	巨头陆续倒下 动力电池产业冰火两重天 (点击查看原文)
2019年12月06日	中国发展网	光伏行业协会：预计2019年全年出口总额将超过200亿美元 (点击查看原文)
2019年12月06日	时代财经	2年淘汰170家，动力电池产业冰火两重天 (点击查看原文)
2019年12月06日	中国能源报	关于光伏智能化，行业大咖们如是说…… (点击查看原文)
2019年12月06日	半导体照明网	数据 2019年1-9月LED产品出口情况 (点击查看原文)
2019年12月06日	搜狐网	2020年光伏需求或呈周期性反转 国内市场或将完成50GW的装机 (点击查看原文)
2019年12月06日	电缆网	投资下降 电气设备行业整体压力加剧 (点击查看原文)
2019年12月06日	腾讯财经	通用与LG化学组建合资电池工厂 创造逾千个就业岗位 (点击查看原文)
2019年12月06日	信息时报	国家市场监督管理总局审议通过《消费品召回管理暂行规定》缺陷家电产品迈入强制召回时代 (点击查看原文)
2019年12月06日	工业和信息化部	拟公告《光伏制造行业规范条件》企业名单（第八批）和拟撤销光伏制造行业规范公告企业名单（第三批） (点击查看原文)
2019年12月05日	华夏时报	特斯拉国产对电池供应商三缄其口未来在华自建工厂几率大 (点击查看原文)
2019年12月05日	OFweek 锂电	453亿的电动船蛋糕，哪个电池厂能吃上？ (点击查看原文)
2019年12月05日	财联社	电容、电阻、电感等供货相对紧张 部分厂商已经提高价格 (点击查看原文)
2019年12月05日	农业网	2020年光伏政策有哪些变化？光伏项目的补贴或将降低和取消？ (点击查看原文)
2019年12月05日	新浪微博	意大利空调市场持续下滑 海尔增幅29%逆势高增长 (点击查看原文)
2019年12月05日	车质网	动力电池装机量现三连跌 TOP10占比超九成 (点击查看原文)
2019年12月05日	电缆网	美太阳能协会：进口税恶果浮现 伤及自身损失严重 (点击查看原文)
2019年12月05日	北极星电力网	2019年LG化学的在华战略 (点击查看原文)
2019年12月05日	一带一路高参	土耳其将于12月启动1GW光伏招标 (点击查看原文)
2019年12月05日	证券日报	新版规划勾勒新能源车15年图景 氢燃料技术锁定为重点 (点击查看原文)
2019年12月05日	家电中国资讯网	连续四季度下滑 彩电业全年亏损成定局 (点击查看原文)
2019年12月04日	中国证券网	报告：锂电池价格四年后将降至100美元每千瓦时以下 (点击查看原文)
2019年12月04日	第一家电网	空调业龙头企业打响价格战，中小品牌该何去何从？ (点击查看原文)
2019年12月04日	能源信息网	海外光伏储能项目的发展现状和前景 (点击查看原文)
2019年12月04日	中国消费网	空调热战寒冬 (点击查看原文)
2019年12月04日	澎湃	彭博新能源财经：2019年中国市场锂电池组均价世界最低 (点击查看原文)
2019年12月04日	电缆网	大众订单惹祸？韩国两大电池巨头“撕破脸” (点击查看原文)
2019年12月04日	北极星电力网	动力电池占据整车价值半数的今天 固态锂电池的出现有何意义 (点击查看原文)
2019年12月04日	经济日报	动力电池行业面临深度洗牌 新能源多元化是大势所趋 (点击查看原文)
2019年12月04日	大众证券报	光伏需求有望同比大幅增长 (点击查看原文)
2019年12月04日	证券时报	动力电池陷入至暗时刻 明年下半年或迎来“满格”复活 (点击查看原文)
2019年12月04日	科技日报	我首台百千瓦级船用燃料电池系统诞生 (点击查看原文)
2019年12月03日	e公司官微	【e公司调查】连续4月负增长，这一行业“渡劫”2019！重磅政策落地，海外市场提速，2020否极能否泰来？ (点击查看原文)
2019年12月03日	新浪财经	2019第三季度全球电视出货量5497万台 三星仍是最大赢家 (点击查看原文)
2019年12月03日	北极星电力网	我国固态电池发展现状：能量密度已可达300Wh/kg (点击查看原文)
2019年12月03日	人民号	2019年第三季度全球电视排行榜，三星第一，小米下降8.3% (点击查看原文)
2019年12月03日	第一电动网	大众已经入局 固态电池将迎来更快发展 (点击查看原文)
2019年12月03日	北极星电力网	先导VS赢合 谁是锂电设备的“带头大哥”？ (点击查看原文)
2019年12月03日	品牌中国	蜂巢能源杨红新：打造高标准“车规级”电池工厂 (点击查看原文)
2019年12月03日	第一财经日报	韩系动力电池企业加码中国 本土中小企业承压 (点击查看原文)
2019年12月02日	一财网	韩系动力电池企业加码中国，本土中小企业承压 (点击查看原文)
2019年12月02日	动力电池网	中国动力电池双雄“保卫战” (点击查看原文)
2019年12月02日	格隆汇	光伏系列报告：2020年海外需求可见度较高，光伏正在新一轮大发展的前夜 (点击查看原文)
2019年12月02日	人民号	品牌集中度下降，机器人吸尘器市场压力再增大 (点击查看原文)
2019年12月02日	前瞻网	2019年中国塑料机械行业市场竞争现状分析 海天塑机、金纬机械、伊之密综合营收位列三甲【组图】 (点击查看原文)
2019年12月02日	国际金融报	动力电池深度洗牌，淘汰企业已超六成 (点击查看原文)
2019年12月02日	家电中国资讯网	家电市场“寒冬”是转型升级的阵痛期 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表17：公司动态

公司	公告日期	具体内容
美的集团	2019-12-03	关于回购公司股份进展情况的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-03\5771780.pdf
		格力电器
	2019-12-03	详式权益变动报告书 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-03\5772732.pdf
		2019-12-03
	2019-12-03	复牌公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-03\5772728.pdf
		2019-12-03
	2019-12-02	临时停牌公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-02\5770115.pdf
		苏泊尔
海尔智家	2019-12-07	海尔智家关于“海尔转债”赎回的第六次提示性公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-07\5780663.pdf
		2019-12-06
	2019-12-05	海尔智家关于“海尔转债”赎回的第四次提示性公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-05\5776379.pdf
		2019-12-04
	2019-12-03	海尔智家关于“海尔转债”赎回的第二次提示性公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-12\2019-12-03\5771973.pdf
		2019-12-03

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，需在允许的范围内使用，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