

行业周报 (第五十三周)

2021年01月03日

行业评级:

家用电器 增持 (维持)
白色家电 增持 (维持)

林寰宇 SAC No. S0570518110001
研究员 SFC No. BQO796
linhuanyu@htsc.com

王森泉 SAC No. S0570518120001
研究员 SFC No. BPX070
0755-23987489
wangsenquan@htsc.com

本周观点: 周度数据显示线上销售依然领先, 继续看好线上优势企业表现
国内家电渠道结构依然延续前期变化, 线上家电市场零售量、额均维持较高的同比增速, 线下市场 (大连锁、商超、百货、地方零售等) 继续承压。我们预计 2021Q1 各月家电销售数据大概率呈现出 2020 年低基数下的恢复性同比高增长, 但国内家电零售真实需求或更为温和, 大白电、厨电、彩电等大家电内销需求有望恢复至 2019 年水平, 而小家电依然受益于消费流量的线上转移和品类拓展, 零售表现或更佳。

子行业观点

1) 白电: 2021Q1 继续看好综合龙头出口表现。2) 小家电: 2020Q4 线上销售表现依然较为领先, 线上渠道优势继续巩固。3) 厨电: 2020Q4 地产景气度继续恢复, 巩固厨电需求。4) 黑电: 面板价格继续, 2021Q1 黑电企业盈利仍有压力。

重点公司及动态

公司推荐: 1) 海尔智家: 内外销态势积极, 且未来在统一平台上, 全球产业协同效果有望继续显现, 期待公司更优表现。2) 格力电器: 主动调整积极, 驱动渠道去库存, 且已经度过最暗时刻。3) 新宝股份: 出口及国内电商业务均表现优异, 估值回归至较低水平。

风险提示: 疫情影响及宏观经济下行; 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

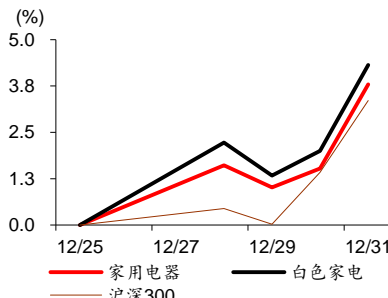
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
长虹美菱	000521.SZ	12.01
*ST 雪莱	002076.SZ	9.09
兆驰股份	002429.SZ	8.01
苏泊尔	002032.SZ	7.65
小熊电器	002959.SZ	5.55
盾安环境	002011.SZ	5.33
国光电器	002045.SZ	5.31
美的集团	000333.SZ	5.19
亿利达	002686.SZ	4.85
格力电器	000651.SZ	4.61

一周跌幅前十公司

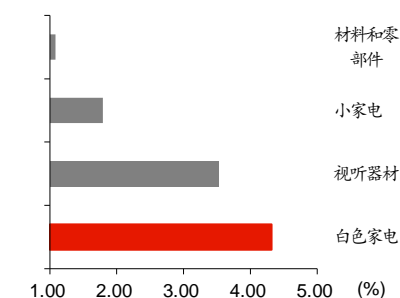
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
开能健康	300272.SZ	(6.24)
*ST 群兴	002575.SZ	(5.95)
飞科电器	603868.SH	(5.21)
东方电热	300217.SZ	(4.91)
*ST 中新	603996.SH	(4.21)
聚隆科技	300475.SZ	(4.10)
ST 禾盛	002290.SZ	(3.77)
九阳股份	002242.SZ	(3.61)
北鼎股份	300824.SZ	(3.16)
天际股份	002759.SZ	(3.15)

资料来源: 华泰证券研究所

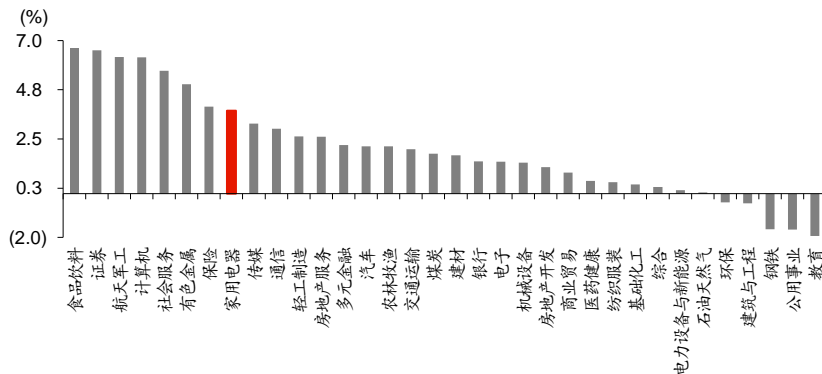
一周内行业走势图



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31日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
海尔智家	600690.SH	买入	29.21	29.60	0.91	0.95	1.48	1.66	32.10	30.75	19.74	17.60
格力电器	000651.SZ	买入	61.94	72.93	4.11	3.77	4.29	5.36	15.07	16.43	14.44	11.56
新宝股份	002705.SZ	买入	42.25	52.15	0.86	1.24	1.49	1.70	49.13	34.07	28.36	24.85

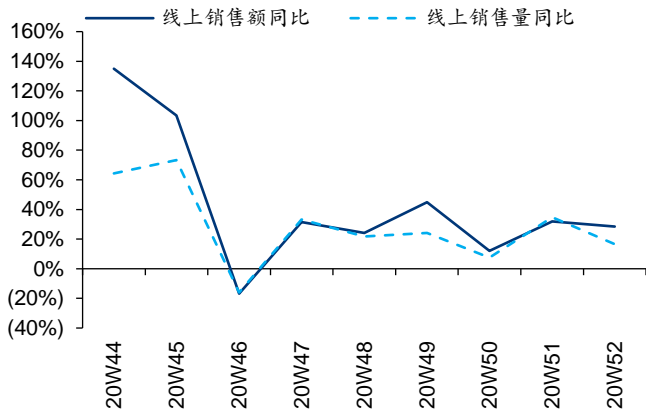
资料来源: 华泰证券研究所

本周观点：周度数据显示线上销售依然领先，继续看好线上优势企业表现

短期来看，国内家电渠道结构依然延续前期变化，线上家电市场零售量、额均维持较高的同比增速，线下市场（大连锁、商超、百货、地方零售等）继续承压，我们认为线上渠道的优异表现，一方面由于疫情催化线上消费习惯形成，同时线上消费的各类配套措施更为成熟，尤其以小家电为代表的小件产品消费体验提升，流量转移最为明显，另一方面厂商积极推动线下体验、线上消费的零售模式，虽然专卖店销售未纳入数据监测范围，但专卖店在零售转型的驱动下，更多承担起消费体验及引流作用，难以改变消费流量向线上转移的整体变化趋势。

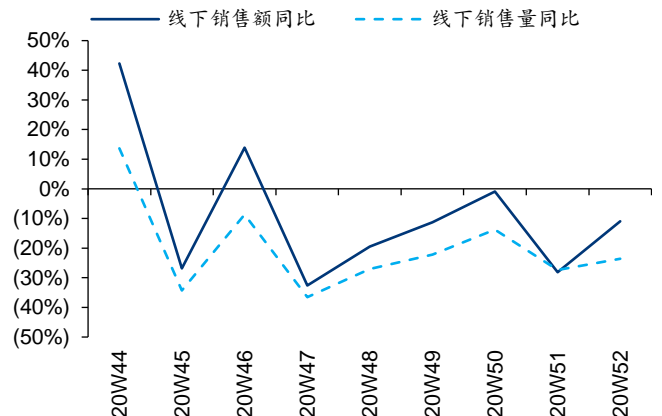
我们预计2021Q1各月家电销售数据大概率呈现出2020年低基数下的恢复性同比高增长，但国内家电零售真实需求或更为温和，大白电、厨电、彩电等大家电内销需求有望恢复至2019年水平，而小家电依然受益于消费流量的线上转移和品类拓展，零售表现或更佳。

图表1：2020w44-w52 家电全品类线上零售表现



注：w44为2020.10.26-11.1，w52为2020.12.21-12.27，后同
资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

图表2：2020w44-w52 家电全品类线下零售表现

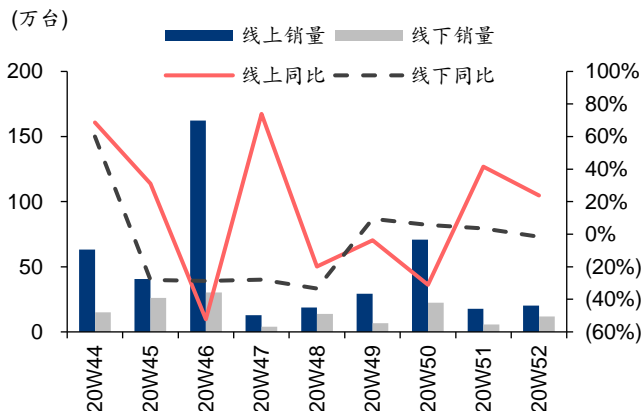


资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

重点品类周度数据：线上\线下均价有回升，但线下零售依然偏弱

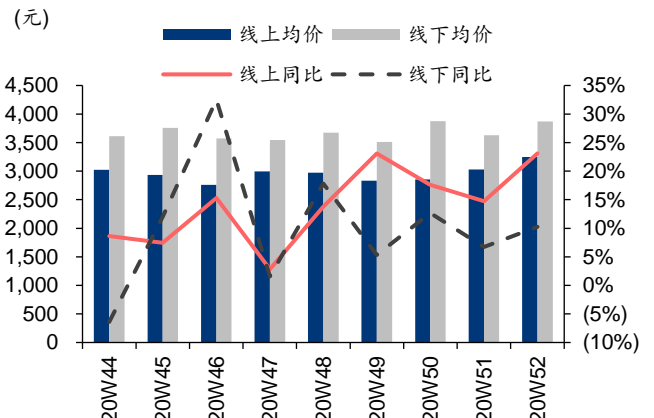
空调零售进入淡季，双十一（w46）和双十二（w50）同比增速表现一般，但整体均价已经较年初明显恢复，奥维云网市场罗盘数据显示，2020w49-w52（2020.11.30-12.27）同比2019w49-w52（2019.12.02-12.29），空调线上零售量同比约-14.7%，线上均价同比约+20.0%，空调线下零售量同比约+4.0%，线下均价同比约+10.3%。

图表3：2020w44-w52 空调内销零售量



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

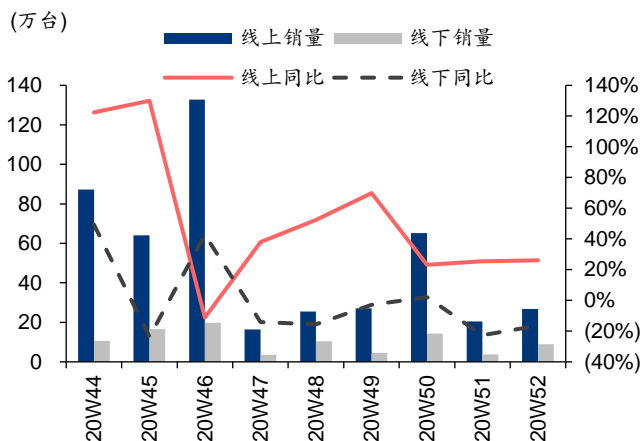
图表4：2020w44-w52 空调内销零售均价



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

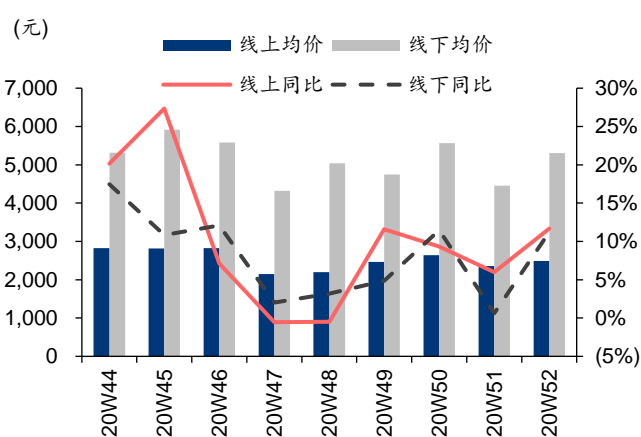
冰箱、洗衣机零售表现较为一致，均维持线上零售较好表现，且迎来各个渠道均价同比提升，我们预计在市场集中度趋势影响下，龙头收入提升或更为明显。奥维云网市场罗盘数据显示，2020w49-w52(2020.11.30-12.27)同比 2019w49-w52(2019.12.02-12.29)，冰箱线上零售量同比约+31.1%，线上均价同比约+9.4%，冰箱线下零售量同比约-7.9%，线下均价同比约+9.6%。

图表5：2020w44-w52 冰箱内销零售量



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

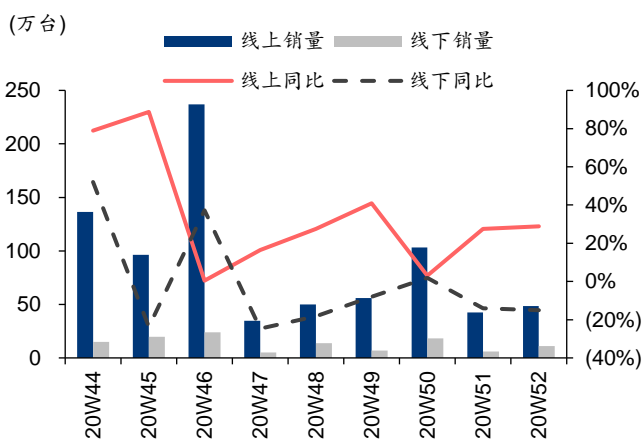
图表6：2020w44-w52 冰箱内销零售均价



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

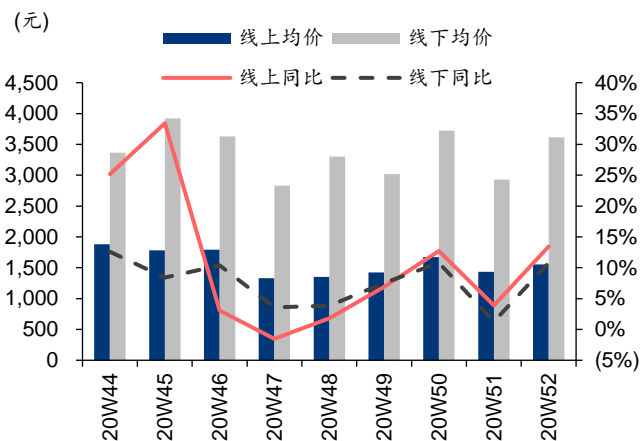
奥维云网市场罗盘数据显示，2020w49-w52（2020.11.30-12.27）同比 2019w49-w52（2019.12.02-12.29），洗衣机线上零售量同比约+18.7%，线上均价同比约+9.5%，洗衣机线下零售量同比约-7.1%，线下均价同比约+9.4%。

图表7：2020w44-w52 洗衣机内销零售量



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

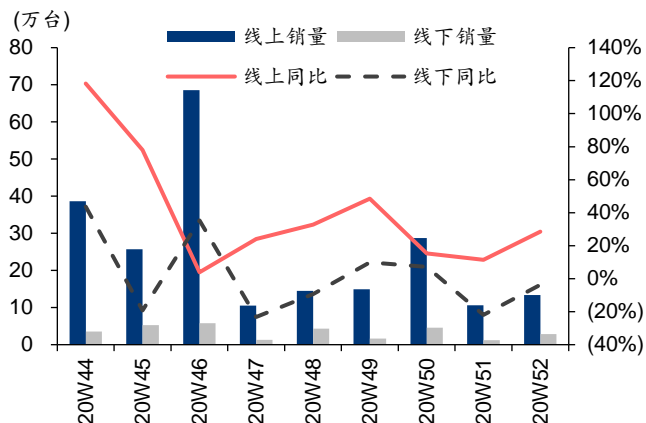
图表8：2020w44-w52 洗衣机内销零售均价



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

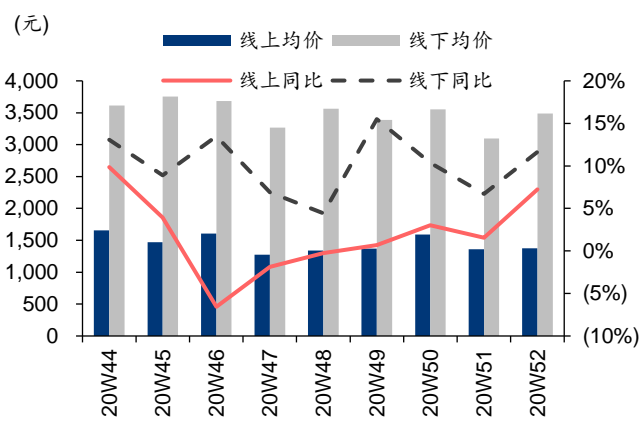
地产销售景气度较高，持续利好油烟机需求，线上零售量维持同比高增长，线下零售明显恢复，且均价持续恢复。奥维云网市场罗盘数据显示，2020w49-w52（2020.11.30-12.27）同比 2019w49-w52（2019.12.02-12.29），油烟机线上零售量同比约+23.2%，线上均价同比约+2.7%，油烟机线下零售量同比基本持平，线下均价同比约+11.4%。

图表9：2020w44-w52 油烟机内销零售量



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

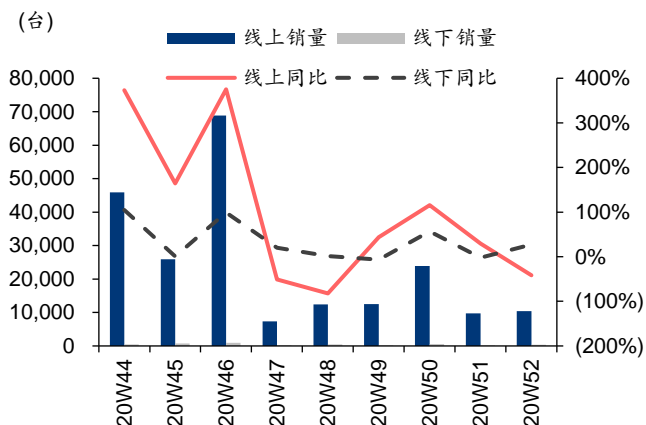
图表10：2020w44-w52 油烟机内销零售均价



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

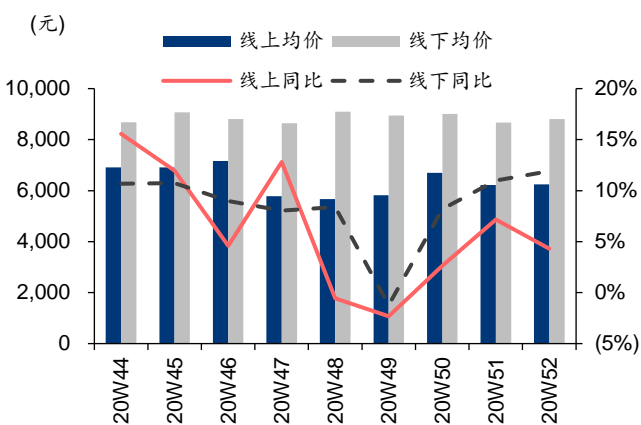
集成灶线下销售占比较低，灵活的送装服务也提升了消费者线上购买的认可度，集成灶成为各个大厨电品类中实现线上线下全年同比高增长的品类（2020w1-w52 线上累计销售额同比+23.98%、线下同比+25.75%）。奥维云网市场罗盘数据显示，2020w49-w52（2020.11.30-12.27）同比 2019w49-w52（2019.12.02-12.29），集成灶线上零售量同比约+25.6%，线上均价同比约+4.2%，集成灶线下零售量同比约+28.3%，线下均价同比约+7.9%。

图表11：2020w44-w52 集成灶内销零售量



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

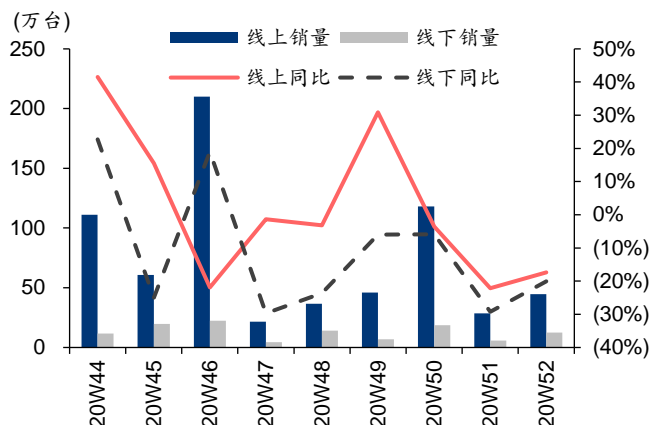
图表12：2020w44-w52 集成灶内销零售均价



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

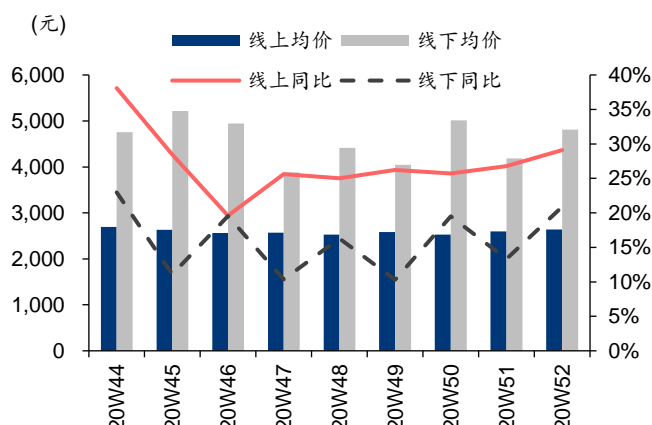
电视受到面板价格大幅提升影响，均价有明显提升，零售表现偏弱。奥维云网市场罗盘数据显示，2020w49-w52（2020.11.30-12.27）同比 2019w49-w52（2019.12.02-12.29），电线上零售量同比约-4.5%，线上均价同比约+26.6%，电视线下零售量同比约-14.0%，线下均价同比约+18.2%。

图表13: 2020w44-w52 电视内销零售量



资料来源: 奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

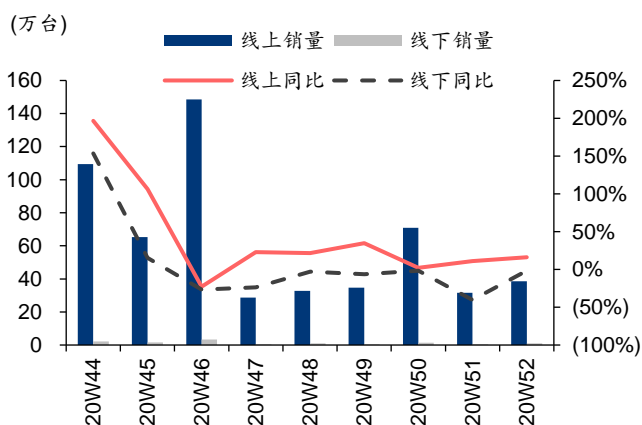
图表14: 2020w44-w52 电视内销零售均价



资料来源: 奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

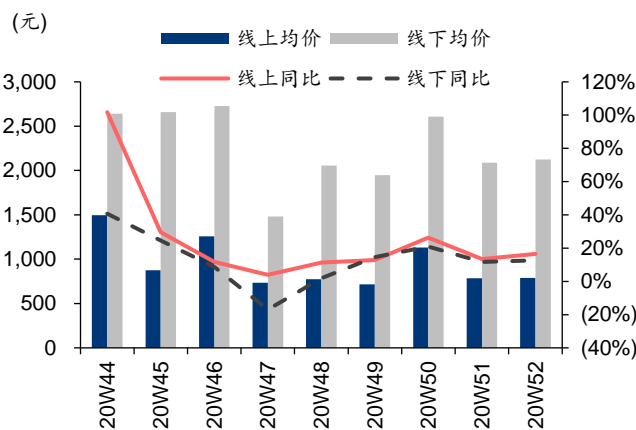
吸尘器作为清洁电器代表, 在 2020 年迎来线上需求的高增长, 目前国内产品渗透率依然较低, 仍有较大的发展空间。奥维云网市场罗盘数据显示, 2020w49-w52 (2020.11.30-12.27) 同比 2019w49-w52 (2019.12.02-12.29), 吸尘器线上零售量同比约+12.1%, 线上均价同比约+18.5%, 吸尘器线下零售量同比约-9.7%, 线下均价同比约+17.2%。

图表15: 2020w44-w52 吸尘器内销零售量



资料来源: 奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

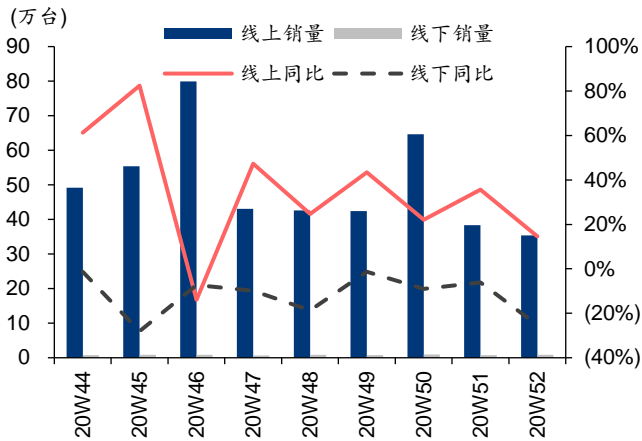
图表16: 2020w44-w52 吸尘器内销零售均价



资料来源: 奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

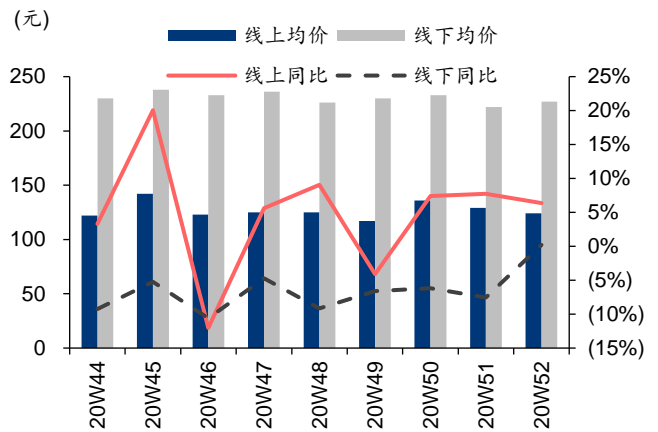
养生壶在 2020 年各个季度需求表现差异明显, Q1\Q3 需求偏弱, 而 Q2/Q4 实现较高同比增长, 我们预计线上促销的拉动作用导致了养生壶产品的需求波动。奥维云网市场罗盘数据显示, 2020w49-w52 (2020.11.30-12.27) 同比 2019w49-w52 (2019.12.02-12.29), 养生壶线上零售量同比约+27.6%, 线上均价同比约+4.6%, 养生壶线下零售量同比约-11.6%, 线下均价同比约-4.8%。

图表17: 2020w44-w52 养生壶内销零售量



资料来源: 奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

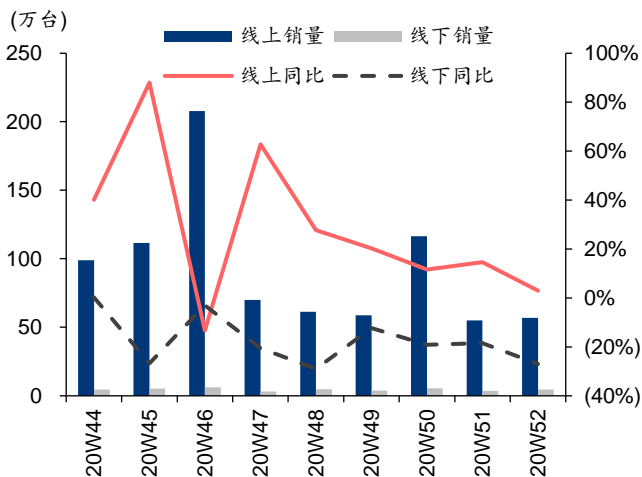
图表18: 2020w44-w52 养生壶内销零售均价



资料来源: 奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

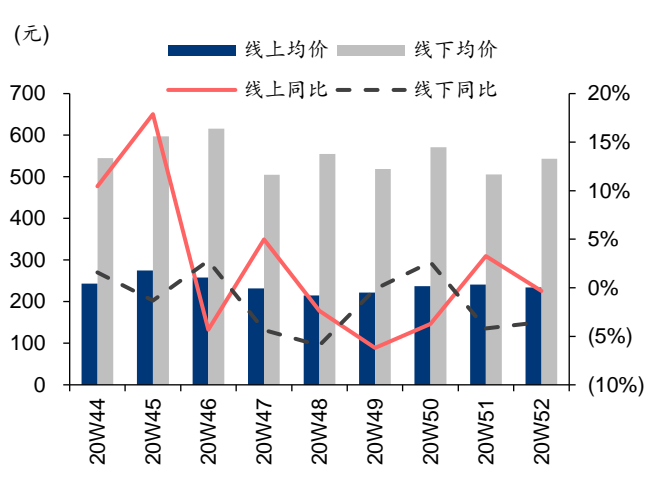
电饭煲作为传统的小厨电代表, 产品更新需求为主, 渠道结构的变化带来线上零售的较高增长。奥维云网市场罗盘数据显示, 2020w49-w52 (2020.11.30-12.27) 同比 2019w49-w52 (2019.12.02-12.29), 电饭煲线上零售量同比约+11.9%, 线上均价同比约-2.3%, 电饭煲线下零售量同比约-19.9%, 线下均价同比约-1.1%。

图表19: 2020w44-w52 电饭煲内销零售量



资料来源: 奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

图表20: 2020w44-w52 电饭煲内销零售均价

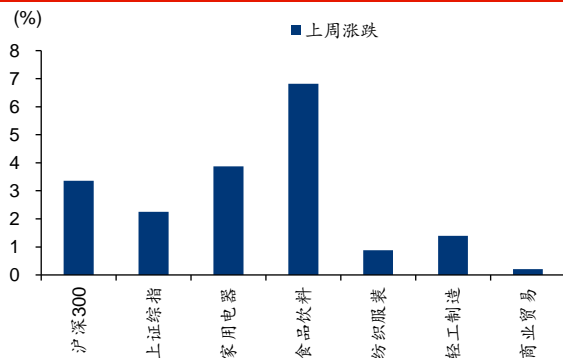


资料来源: 奥维云网市场罗盘、华泰证券研究所

12月28日至12月31日申万家电板块表现跑赢沪深300

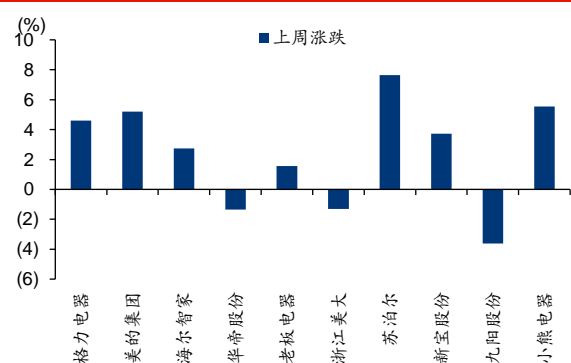
12月28日至12月31日申万家电指数上涨3.87%，同期沪深300指数上涨3.36%，上证综指上涨2.25%，家电板块跑赢沪深300指数0.51个百分点。

图表21：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22：部分家电板块个股涨跌



资料来源：Wind、华泰证券研究所

白电：2021Q1 继续看好综合龙头出口表现

白电 2020Q4 出口业务依然优异，其中 2020 年 11 月空调、冰箱、洗衣机出口量分别同比 +12.0%（前值+27.4%）、+64.1%（前值+36.7%）、+12.3%（前值+22.8%），内销也恢复常态，11 月空调、冰箱、洗衣机内销量分别同比 +6.4%（前值+4.5%）、+10.0%（前值+6.9%）、YOY+11.8%（前值+9.0%），短期来看，大白电内销恢复常态，而欧美市场家电消费稳定，虽然出口货运趋紧，但国内产业链优势难以替代，出口订单高热度也难以改变。

小家电：2020Q4 线上销售表现依然较为领先，线上渠道优势继续巩固

2020Q4 电商节更为频繁，国内小家电消费依然更为侧重线上渠道，线上优势仍将延续并巩固，且出口仍受益于订单向国内转移，2021Q1 我们更为看好内外销并重，且均具备产品定价权的小家电企业。

厨电：2020Q4 地产景气度继续恢复，巩固厨电需求

Q4 地产景气度恢复继续拉动厨电需求，工程及电商渠道仍为增长主力，零售渠道复苏巩固龙头优势，龙头市场份额或更为集中。

黑电：面板价格继续，2021Q1 黑电企业盈利仍有压力

黑电内销需求仍较平缓、外销需求增速较快，继续带动黑电企业收入规模提升，上游面板价格自 6 月开始回升，随着低价库存逐步消耗，对黑电企业毛利率不利影响逐步增大。海外疫情反复继续压制海外产能，大量代工订单或继续向中国优势企业集中。

重点公司概况

图表23: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	12月31日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
海尔智家	600690.SH	买入	29.21	29.60	0.91	0.95	1.48	1.66	32.10	30.75	19.74	17.60
格力电器	000651.SZ	买入	61.94	72.93	4.11	3.77	4.29	5.36	15.07	16.43	14.44	11.56
海信家电	000921.SZ	增持	14.41	17.08	1.32	1.16	1.22	1.27	10.92	12.42	11.81	11.35
新宝股份	002705.SZ	买入	42.25	52.15	0.86	1.24	1.49	1.70	49.13	34.07	28.36	24.85
小熊电器	002959.SZ	买入	113.35	141.71	1.72	2.93	3.83	4.65	65.90	38.69	29.60	24.38
北鼎股份	300824.SZ	买入	27.93	36.11	0.30	0.44	0.57	0.69	93.10	63.48	49.00	40.48
苏泊尔	002032.SZ	买入	77.99	98.27	2.34	2.65	3.17	3.60	33.33	29.43	24.60	21.66
老板电器	002508.SZ	买入	40.78	44.31	1.68	1.80	2.11	2.41	24.27	22.66	19.33	16.92
兆驰股份	002429.SZ	买入	6.20	9.40	0.25	0.36	0.40	0.45	24.80	17.22	15.50	13.78

资料来源: 华泰证券研究所

图表24: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
海尔智家 (600690.SH)	港股子公司私有化完成, H股于12月23日上市及交易 公司H股股票于12月23日开始在香港联交所上市交易, 同日子公司海尔电器(1169.HK, 未评级)私有化完成并退市。公司H股上市股份共计2,448,279,814股(上市后占公司总股数的27.12%), 上市完成后, 公司成为国内首家同时在上海、法兰克福、香港上市的国内企业, 并实现A+D+H全球资本布局, 为公司未来继续强化全球运营、构建全球员工激励平台、减少关联交易及额外的管理成本等方面都有助力, 且未来在统一平台上, 全球产业协同效果有望继续显现, 期待公司更优表现。我们调整公司2020-2022年预测EPS为0.95、1.48、1.66元, 维持“买入”评级。 点击下载全文: 海尔智家(600690 SH, 买入): H股成功上市, 步入全球提效新阶段
格力电器 (000651.SZ)	2020Q3收入同比降幅继续收窄, 维持“买入”评级 公司披露2020年三季报, 2020Q1-Q3公司实现营业总收入1274.68亿元, 同比-18.64%, 归母净利136.99亿元, 同比-38.06%, 其中, 2020Q3总营收同比-2.52%, 归母净利同比-12.32%。公司启动较大规模新零售模式改革、实施积极促销策略, 驱动渠道去库存, 提升产品竞争力, 零售端表现好于出货端, 且维持了零售市场的份额优势。在空调行业面临持续洗牌的情况下, 公司主动调整, 着眼长期可持续发展, 仍有望维持市场份额领先。我们维持公司2020-2022年EPS为3.77、4.29、5.36元的预测, 维持“买入”评级。 点击下载全文: 格力电器(000651 SZ, 买入): 渠道继续去库存, Q3收入降幅收窄
海信家电 (000921.SZ)	2020Q3收入/归母净利同比+70.96%/+28.19%, 维持“增持”评级 公司披露2020年三季报, 2020Q1-Q3公司实现营业总收入348.66亿元, 同比+29.09%, 归母净利10.02亿元, 同比-25.70%, 其中, 2020Q3营收同比+70.96%, 归母净利同比+28.19%。公司家用空调业务虽受竞争影响明显, 但其他各项业务均有看点, 一方面, Q2中央空调业务已率先恢复增长, 且地产后周期正向拉动作用在Q3显现, 并有望在Q4延续, 另一方面, 公司受益于海外订单转移, Q3传统冰箱业务出口量同比增长明显。我们预计公司2020-2022年EPS为1.16、1.22、1.27元, 维持“增持”评级。 点击下载全文: 海信家电(000921 SZ, 增持): 主营大幅好转, Q3收入增超70%
新宝股份 (002705.SZ)	2020Q3收入/归母净利同比+46.23%/+72.09%, 维持“买入”评级 公司披露2020年三季报, 2020Q1-Q3公司实现营业总收入91.15亿元, 同比+33.52%, 归母净利9.10亿元, 同比+75.38%, 其中, 2020Q3营收同比+46.23%, 归母净利同比+72.09%。在海外疫情反复影响下, 海外小家电订单继续向国内集中, 公司出口需求快速增长。而内销市场线上品牌影响力继续凸显, 且摩飞经验向其他自主品牌复制, 带动品牌业务收入同比较高增长, 并驱动毛利率提升。我们预计公司2020-2022年EPS为1.24、1.49、1.70元, 维持“买入”评级。 点击下载全文: 新宝股份(002705 SZ, 买入): 内销出口双轮驱动, Q3继续高增
小熊电器 (002959.SZ)	2020Q3收入/归母净利同比+46.55%/+69.99%, 维持“买入”评级 公司披露2020年三季报, 2020Q1-Q3公司实现营业总收入24.97亿元, 同比+45.14%, 归母净利3.22亿元, 同比+92.04%, 其中, 2020Q3营收同比+46.55%, 归母净利同比+69.99%。公司维持较积极的营销态势, 维持新品推出速度, 继续强化公司线上品牌影响力, 小家电线上销售维持较高增长, 叠加毛利率同比提升, 全年收入及净利润同比增速有望维持行业领先。我们维持公司2020-2022年EPS为2.93、3.83、4.65元的预测, 维持“买入”评级。 点击下载全文: 小熊电器(002959 SZ, 买入): 大众化小电高增, 仍有成长空间
北鼎股份 (300824.SZ)	2020Q3收入/归母净利同比+26.84%/+82.84%, 维持“买入”评级 公司披露2020年三季报, 2020Q1-Q3公司实现营业总收入4.41亿元, 同比+17.85%, 归母净利0.68亿元, 同比+58.33%, 其中, 2020Q3营收同比+26.84%, 归母净利同比+82.84%。公司实行线上市场高端小厨电新品的差异化竞争路线, 保持较高产品溢价能力, 2020年公司继续深入发掘国内高端小家电市场潜力, 以电烤箱、电蒸锅、饮水机为代表的高端产品在线上市场表现突出, 我们继续看好公司新品类拓展, 把握高端厨房小家电的成长机会。我们预计公司2020-2022年EPS为0.44元、0.57元、0.69元, 维持“买入”评级。 点击下载全文: 北鼎股份(300824 SZ, 买入): 高端高度差异化, Q3继续高增

公司名称	最新观点
苏泊尔 (002032.SZ)	2020Q3 收入/归母净利润同比+1.12%/+1.01%，维持“买入”评级 公司披露 2020 年三季报，2020Q1-Q3 公司实现营业总收入 133.05 亿元，同比-10.68%，归母净利润 10.81 亿元，同比-13.42%，其中，2020Q3 营收同比+1.12%，归母净利润同比+1.01%。可比口径下公司 Q1-Q3 收入同比-5.96%，我们推算 Q3 单季同比+5.88%。可比口径下，公司 Q2 已恢复收入同比增长，我们认为公司在线下零售渠道有较强品牌影响力，短期收入虽受影响，但份额依然领先，且在线上，公司品牌带动新品增长，弥补线下压力。公司出口业务仍受益于海外订单转移，表现依然较好。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 为 2.65、3.17、3.60 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：苏泊尔(002032 SZ,买入)：龙头表现稳健,Q3 收入净利润小幅增长
老板电器 (002508.SZ)	2020Q3 收入/归母净利润同比+15.13%/+22.95%，维持“买入”评级 公司披露 2020 年三季报，2020Q1-Q3 公司实现营业总收入 56.26 亿元，同比+0.02%，归母净利润 11.23 亿元，同比+3.43%，其中，2020Q3 营收同比+15.13%，归母净利润同比+22.95%。公司品牌力突出，率先受益于 2020Q3 住宅地产销售数据回暖，且 Q4 地产后周期影响有望继续显现，公司在线上、工程渠道领导地位难以撼动，线下零售渠道也已经呈现出恢复态势，Q4 公司有望继续保持收入及净利润同比增长趋势。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 为 1.80、2.11、2.41 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：老板电器(002508 SZ,买入)：厨电龙头归来，Q3 迎来大幅改善
兆驰股份 (002429.SZ)	2020Q3 单季收入/归母净利润同比+103.68%/+71.27%，维持“买入”评级 公司披露 2020 年三季报，2020Q1-Q3 公司实现营业总收入 140.20 亿元，同比+55.23%，归母净利润 11.12 亿元，同比+66.02%，其中，2020Q3 营收同比+103.68%，归母净利润同比+71.27%。公司传统电视 ODM 代工产业链优势明显，且公司深耕海外市场，电视代工有望明显受益于出口增长，且公司 LED 产业链逐步完善，有望继续迎来出货放量，我们依然看好公司全年收入及净利润维持较高增长。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 为 0.36、0.40、0.45 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：兆驰股份(002429 SZ,买入)：Q3 单季收入/净利润继续高增

资料来源：华泰证券研究所

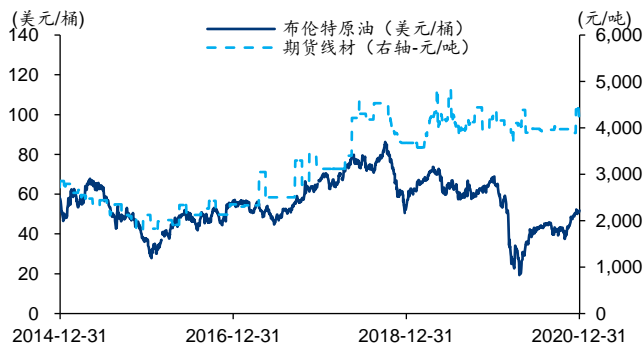
行业动态

大宗原材料：原油同比保持低位，铜\铝价已经同比回升

2020年12月31日，布伦特原油期货结算价格51.80美元/桶，同比-21.52%，2020年12月25日，线材期货结算价格4,083.00元/吨，同比-2.65%。

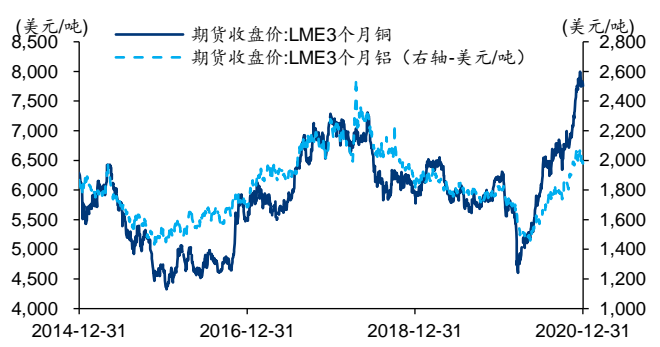
2020年12月31日，LME 3个月铜期货收盘价格7,753.50美元/吨，同比+25.68%；LME 3个月铝期货收盘价格1,980.50美元/吨，同比+9.84%。

图表25：原油价格继续保持低位



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表26：LME3个月铜、铝价格同比回升



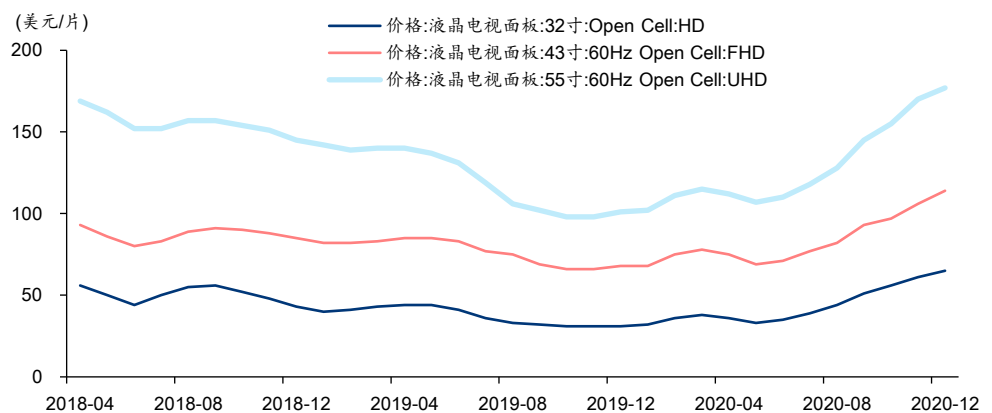
资料来源：Wind、华泰证券研究所

上游面板价格延续提升态势，黑电盈利压力增大

面板价格在2019年12月-2020年3月期间回升，但随着海外疫情影响加强，电视终端需求偏弱，各尺寸面板价格在2020年4-5月期间再次出现回落。在海外面板供给减弱且电视需求较为强劲的情况下，2020年6月面板价格开始反弹，7-12月反弹趋势依然维持，2020年12月32/43/55寸面板价格分别为65.00、114.00、177.00美元/片，各个尺寸面板价格环比11月价格分别变化+4、+8、+7美元/片（前值+5、+9、+15美元/片），环比增长略有放慢。

在海外疫情反复的影响下，电视终端需求或有提升，且疫情对海外面板产能削弱较为明显，面板价格已经明显回升，黑电企业盈利或出现压力。

图表27：短期价格有所回升



资料来源：Wind、华泰证券研究所

行业新闻与动态

图表28：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2021年01月01日	上海证券报	产业链巨头增资扩产忙 2021年光伏行业将很“疯狂” (点击查看原文)
2021年01月01日	上海证券报	全球20多家巨头规划投资超2000亿元 锂电全产业链备战TWh时代 (点击查看原文)
2020年12月31日	能源杂志	动力电池厂商联姻：报团取暖还是制衡风控？ (点击查看原文)
2020年12月31日	盖世汽车网	100亿美元巨额投资！LG将在印尼打造一体化电池工厂 (点击查看原文)
2020年12月31日	凤凰财经	新型的太阳能光伏产业大幕正火热般的拉开 (点击查看原文)
2020年12月31日	财联社	产能压制叠加双玻组件兴起 光伏玻璃高景气度明年延续 (点击查看原文)
2020年12月31日	中关村在线	高增速 待普及 2020年洗碗机ZDC调研报告 (点击查看原文)
2020年12月31日	新浪财经	光伏利好趋势下的另一面：有哪些投资风险？ (点击查看原文)
2020年12月31日	21世纪经济报道	“智慧生活”渐成潮流智能家电加速驶入5G+时代 (点击查看原文)
2020年12月31日	财联社	新能源汽车销量连创记录 这一锂电上游材料需求持续高增长 (点击查看原文)
2020年12月30日	电动知家	锂硫电池获重大突破！续航增至800公里 (点击查看原文)
2020年12月30日	搜狐财经	格力的2020 中央空调服务众多标杆工程！ (点击查看原文)
2020年12月29日	搜狐财经	松下明年试制特斯拉新型电池 动力电池上演三国之争 (点击查看原文)
2020年12月29日	新浪财经	新增产能释放较慢 锂电铜箔2021预计“供不应求” (点击查看原文)
2020年12月28日	保定市工业和信息化局	政策利好 光伏行业3家企业市值超千亿元 (点击查看原文)
2020年12月28日	电动知家	廉价新款4680电池2021年投产 (点击查看原文)
2020年12月28日	上海证券报	磷酸铁锂电池装机量不断上升 重卡、船舶应用加速拓展 (点击查看原文)
2020年12月28日	北京商报	TriPollar初普发声：恶性竞争将让行业受损 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表29：公司动态

公司	公告日期	具体内容
格力电器	2020-12-28	关于聘任公司高级管理人员的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-12\2020-12-28\6811082.pdf
	2020-12-28	第十一届董事会第十八次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-12\2020-12-28\6811083.pdf
	2020-12-28	独立董事关于公司聘任高级管理人员的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-12\2020-12-28\6811084.pdf
海信家电	2020-12-31	关于海信集团有限公司股权无偿划转的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-12\2020-12-31\6822621.pdf
	2020-12-31	简式权益变动报告书 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-12\2020-12-31\6822619.pdf
	2020-12-31	关于间接控股股东深化混合所有制改革方案实施完成的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-12\2020-12-31\6822620.pdf
苏泊尔	2020-12-31	关于公司董事辞职的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2020\2020-12\2020-12-31\6819538.pdf
浙江美大	2020-12-31	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\2020\2020-12\2020-12-31\6821681.pdf
北鼎股份	2021-01-01	第三届董事会第十一次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-01\6824877.pdf
	2021-01-01	第三届监事会第九次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-01\6824876.pdf
	2021-01-01	独立董事关于第三届董事会第十一次会议相关事项的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-01\6824879.pdf
	2021-01-01	中山证券有限责任公司关于公司变更部分募集资金投资项目实施主体并新设募集资金专户的核查意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-01\6824878.pdf
	2021-01-01	关于变更部分募集资金投资项目实施主体并新设募集资金专户的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-01\6824875.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

（1）疫情影响及宏观经济下行。

受到疫情影响，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

分析师声明

本人，林寰宇、王森泉，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告仅供本公司客户使用。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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。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，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

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，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

本公司的销售人员、交易人员或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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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。投资者应当考虑到本公司及/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信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司及关联子公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本公司研究报告以中文撰写，英文报告为翻译版本，如出现中英文版本内容差异或不一致，请以中文报告为主。英文翻译报告可能存在一定时间延迟。

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利。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。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》第571章所定义之机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

• 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
更多信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

本报告由华泰证券股份有限公司编制，在美国由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司对其非美国联营公司编写的每一份研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师林震宇、王森泉本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。声明中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数），具体如下：

行业评级

增持：预计行业股票指数超越基准

中性：预计行业股票指数基本与基准持平

减持：预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

买入：预计股价超越基准 15%以上

增持：预计股价超越基准 5%~15%

持有：预计股价相对基准波动在-15%~5%之间

卖出：预计股价弱于基准 15%以上

暂停评级：已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策

无评级：股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国：华泰证券股份有限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

香港：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：AOK809

美国：华泰证券（美国）有限公司为美国金融业监管局（FINRA）成员，具有在美国开展经纪交易商业业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#:298809/SEC#:8-70231

华泰证券股份有限公司

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

华泰金融控股（香港）有限公司

香港中环皇后大道中99号中环中心58楼5808-12室

电话：+852 3658 6000/传真：+852 2169 0770

电子邮件：research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>

华泰证券（美国）有限公司

美国纽约哈德逊城市广场10号41楼（纽约10001）

电话：+212-763-8160/传真：+917-725-9702

电子邮件：Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

©版权所有2021年华泰证券股份有限公司

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