

行业周报 (第三周)

2021年01月24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: Q4 公募基金重仓白电比例继续提升

2020Q4 整体家电板块重仓比例环比有所提升, 行业内销景气度回升, 且海外订单转移依然较充足, 板块业绩有望快速修复。截至 2020Q4, 公募基金对家电(申万板块)配置比例在连续 3 个季度下降后, 环比提升, 家电重仓持股市值占基金总体重仓市值比例为 4.03% (环比提升 0.37pct)。白电龙头获增持比例较大, 其竞争优势明显, 且具备更强业绩修复预期, 仍将受到资金青睐。

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: 面板价格继续提升, 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) 新宝股份: 出口及国内电商业务均表现优异, 有望继续吸引资金关注。3) 海信家电: 出口表现突出, 中央空调业务行业领先。

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

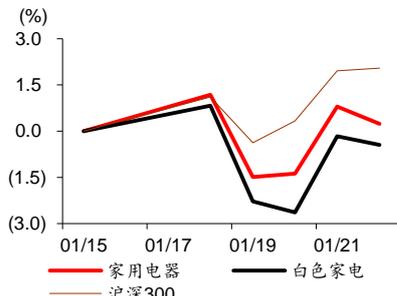
| 公司名称 | 公司代码 | 涨跌幅(%) |
|------|-----------|--------|
| 聚隆科技 | 300475.SZ | 38.41 |
| 拓邦股份 | 002139.SZ | 26.64 |
| 新宝股份 | 002705.SZ | 21.61 |
| 火星人 | 300894.SZ | 19.14 |
| 国光电器 | 002045.SZ | 18.68 |
| 浙江美大 | 002677.SZ | 9.57 |
| 奥马电器 | 002668.SZ | 8.76 |
| 天银机电 | 300342.SZ | 8.42 |
| 融捷健康 | 300247.SZ | 7.80 |
| 大洋电机 | 002249.SZ | 7.20 |

一周跌幅前十公司

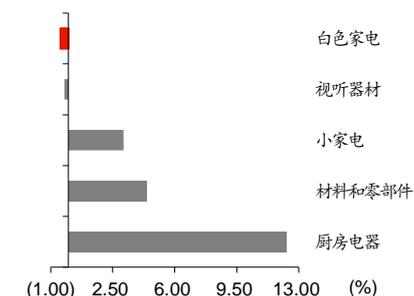
| 公司名称 | 公司代码 | 涨跌幅(%) |
|--------|-----------|--------|
| 海立股份 | 600619.SH | (7.59) |
| 老板电器 | 002508.SZ | (6.99) |
| 漫步者 | 002351.SZ | (6.67) |
| 亿利达 | 002686.SZ | (5.33) |
| 格力电器 | 000651.SZ | (5.00) |
| *ST 雪莱 | 002076.SZ | (4.90) |
| 彩虹集团 | 003023.SZ | (3.90) |
| 创维数字 | 000810.SZ | (3.46) |
| 依米康 | 300249.SZ | (2.93) |
| 朗科智能 | 300543.SZ | (2.89) |

资料来源: 华泰证券研究所

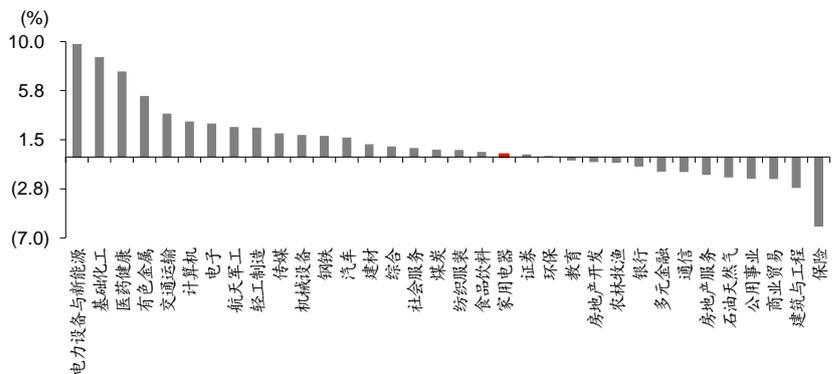
一周内行业走势图



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

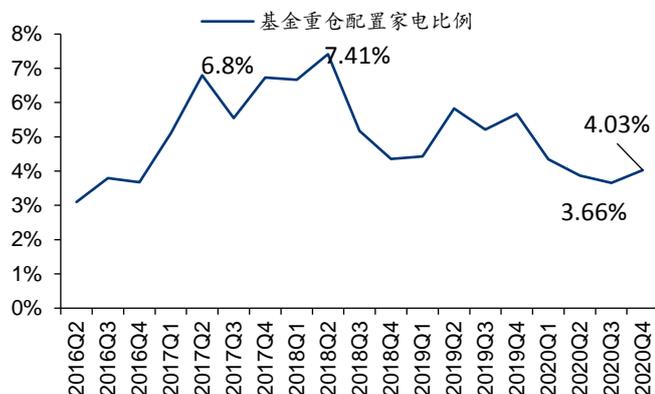
| 公司名称 | 公司代码 | 评级 | 01月22日 | | EPS (元) | | | | P/E (倍) | | | |
|------|-----------|----|---------|---------|---------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
| | | | 收盘价 (元) | 目标价 (元) | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
| 海尔智家 | 600690.SH | 买入 | 34.15 | 36.26 | 0.91 | 0.95 | 1.48 | 1.66 | 37.53 | 35.95 | 23.07 | 20.57 |
| 新宝股份 | 002705.SZ | 买入 | 57.58 | 60.64 | 0.83 | 1.50 | 1.81 | 1.98 | 69.37 | 38.39 | 31.81 | 29.08 |
| 海信家电 | 000921.SZ | 增持 | 16.50 | 17.08 | 1.32 | 1.16 | 1.22 | 1.27 | 12.50 | 14.22 | 13.52 | 12.99 |

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点：Q4公募基金重仓白电比例继续提升

整体家电板块重仓比例环比有所提升，行业内销景气度回升，且海外订单转移依然较充足，板块业绩有望快速修复。截至2020Q4，公募基金对家电(申万板块)配置比例在连续3个季度下降后，环比提升，家电重仓持股市值占基金总体重仓股市值比例为4.03%（环比提升0.37pct）。

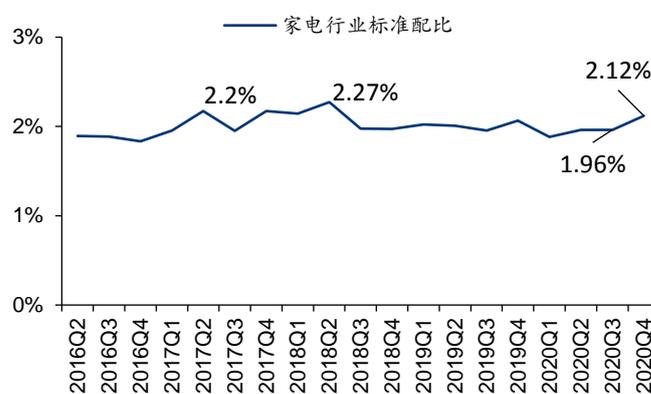
图表1：截至2020Q4，家电行业重仓配置比例



注：我们将港股家电公司于2020Q3开始纳入家电板块重仓统计，整体持仓市值较低，对比例几乎无影响，后同

资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表2：截至2020Q4，家电行业标准配置比例



资料来源：Wind、华泰证券研究所

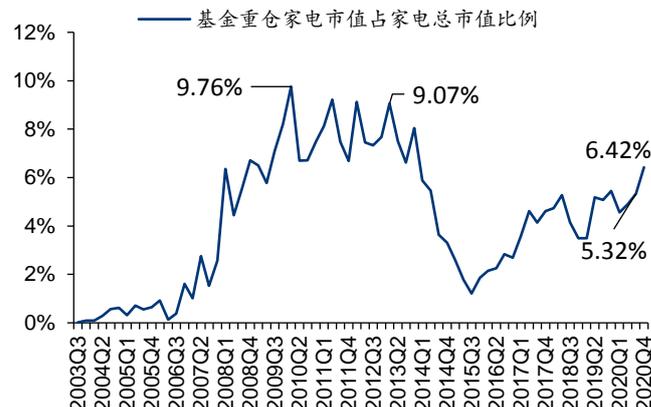
维持对家电板块超配，超配比例稍有下降。当前资金仍偏好各个板块重点龙头企业，截至2020Q4基金重仓市值占全部A股比例提升至3.37%（创历史新高），而基金重仓家电板块市值占家电板块总市值比例为6.42%，仍低于2007-2012期间（最高达到9.76%）。

图表3：基金重仓市值占比在2020Q4创历史新高



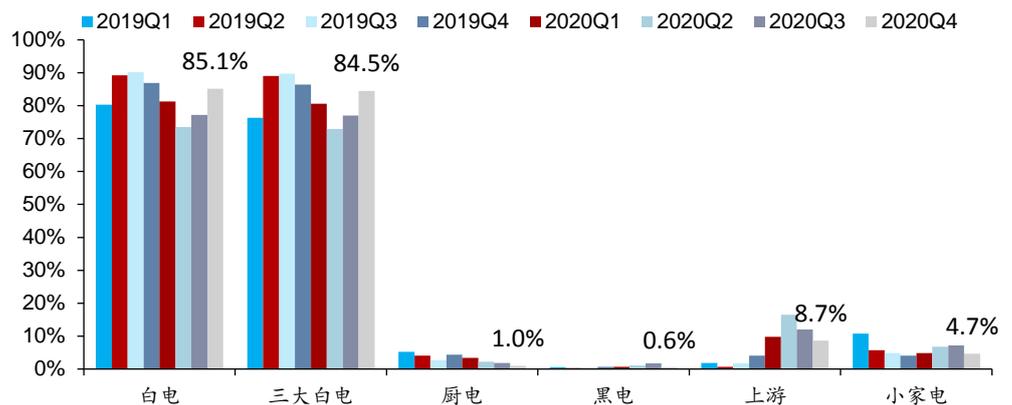
资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表4：基金重仓家电(申万)市值占比在2020Q4仍大幅低于历史高位



资料来源：Wind、华泰证券研究所

白电板块龙头效应明显，同时叠加收入及净利润增长持续维持行业领先，在20Q3、20Q4连续配置比例环比提升，2020Q3环比提升3.7pct、2020Q4继续环比提升7.9pct。厨电、黑电、上游、小家电配置比例均环比下降，分别环比下降0.9pct、1.2pct、3.3pct、2.5pct。

图表5：截至2020Q4基金重仓家电细分板块配置情况，白电板块有明显提升


资料来源：Wind、华泰证券研究所

2020Q4 获得基金增持较大的个股包括：

- 1) 白电,美的集团 2020Q4 单季基金重仓增持 11,113.43 万股,占流通股比例提升 1.6pct。
- 2) 白电,海尔智家 2020Q4 单季基金重仓增持 7,208.72 万股,占流通股比例提升 1.1pct。
- 3) 白电,海信家电 2020Q4 单季基金重仓增持 1,096.52 万股,占流通股比例提升 1.2pct。
- 4) 小家电,小熊电器 2020Q4 单季基金重仓增持 47.93 万股,占流通股比例提升 0.6pct。
- 5) 小家电,苏泊尔 2020Q4 单季基金重仓增持 807.60 万股,占流通股比例提升 1.3pct。
- 6) 厨电,火星人 2020Q4 单季基金重仓新入 152.14 万股,占流通股比例达到 4.0%。

图表6：截至2020.12.31基金重仓持有家电股情况

| 代码 | 名称 | 持有基金数 | 季报持仓变动 (万股) | 截至 20Q4 持仓 总市值 (亿元) | 截至 20Q4 持仓占 流通股 (%) | 占流通股比例较 20Q3 变化 (pct) |
|-----------|----------|-------|----------------|------------------------|------------------------|--------------------------|
| 000333 CH | 美的集团 | 959 | 11,113.43 | 642.09 | 9.5% | 1.6pct |
| 000651 CH | 格力电器 | 438 | 279.43 | 146.51 | 4.0% | 0pct |
| 600690 CH | 海尔智家 | 300 | 7,208.72 | 170.33 | 9.2% | 1.1pct |
| 6690 HK | 海尔智家(港股) | 301 | 1,442.00 | 3.41 | 0.6% | 新入 |
| 000921 CH | 海信家电 | 10 | 1,096.52 | 3.39 | 2.6% | 1.2pct |
| 0921 HK | 海信家电(港股) | 1 | 7.00 | 0.01 | 0.0% | 新入 |
| 002508 CH | 老板电器 | 23 | -340.95 | 3.08 | 0.8% | -0.4pct |
| 002677 CH | 浙江美大 | 11 | -997.20 | 4.56 | 10.2% | -3.6pct |
| 002035 CH | 华帝股份 | 9 | -1,752.87 | 2.65 | 3.8% | -2.2pct |
| 300894 CH | 火星人 | 1 | 152.14 | 0.75 | 4.0% | 新入 |
| 605336 CH | 帅丰电器 | 1 | -0.49 | 0.00 | 0.0% | 0pct |
| 600060 CH | 海信视像 | 8 | -2,219.26 | 5.59 | 3.7% | -1.7pct |
| 002429 CH | 兆驰股份 | 2 | -6,901.59 | 0.52 | 0.2% | -1.5pct |
| 600839 CH | 四川长虹 | 2 | -846.06 | 0.07 | 0.1% | -0.2pct |
| 1070 HK | TCL 电子 | 1 | 16.50 | 0.06 | 0.0% | 0pct |
| 002050 CH | 三花智控 | 86 | -4,267.97 | 98.31 | 11.3% | -1.2pct |
| 000404 CH | 长虹华意 | 1 | 12.57 | 0.01 | 0.0% | 新入 |
| 002860 CH | 星帅尔 | 1 | 14.23 | 0.02 | 0.1% | 新入 |
| 603726 CH | 朗迪集团 | 1 | 8.94 | 0.01 | 0.0% | 新入 |
| 002705 CH | 新宝股份 | 22 | -1,125.07 | 19.66 | 5.9% | -1.4pct |
| 002032 CH | 苏泊尔 | 21 | 807.60 | 26.57 | 5.6% | 1.3pct |
| 002242 CH | 九阳股份 | 6 | -1,420.93 | 0.89 | 0.4% | -1.9pct |
| 0669 HK | 创科实业 | 5 | 41.80 | 1.35 | 0.1% | 0pct |
| 002614 CH | 奥佳华 | 4 | -1,860.73 | 0.74 | 1.4% | -4.8pct |
| 002959 CH | 小熊电器 | 4 | 47.93 | 2.96 | 3.4% | 0.6pct |
| 603868 CH | 飞科电器 | 3 | 14.38 | 0.51 | 0.3% | 0pct |
| 002759 CH | 天际股份 | 2 | 270.34 | 0.54 | 0.8% | 0.7pct |
| 603366 CH | 日出东方 | 2 | 57.55 | 0.03 | 0.1% | 新入 |
| 603355 CH | 莱克电气 | 1 | -9.61 | 0.00 | 0.0% | 0pct |

资料来源：Wind、华泰证券研究所

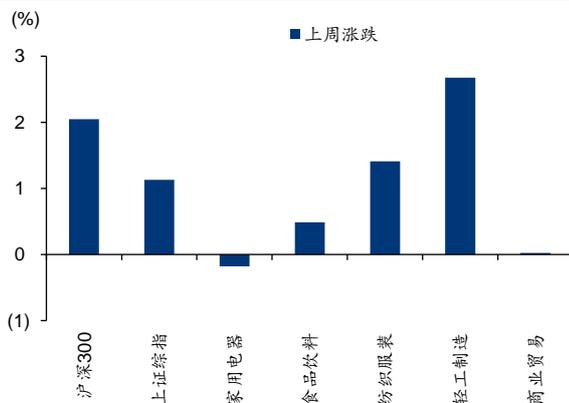
2020Q4 获得基金减持较大的个股包括：

- 1) 厨电, 浙江美大 2020Q4 单季基金重仓减持 997.20 万股, 占流通股比例下降 3.6pct。
- 2) 厨电, 华帝股份 2020Q4 单季基金重仓减持 1,752.87 万股, 占流通股比例下降 2.2pct。
- 3) 黑电, 海信视像 2020Q4 单季基金重仓减持 2,219.26 万股, 占流通股比例下降 1.7pct。
- 4) 黑电, 兆驰股份 2020Q4 单季基金重仓减持 6,901.59 万股, 占流通股比例下降 1.5pct。
- 5) 小家电, 新宝股份 2020Q4 单季基金重仓减持 1,125.07 万股, 占流通股比例下降 1.4pct。
- 6) 小家电, 九阳股份 2020Q4 单季基金重仓减持 1,420.93 万股, 占流通股比例下降 1.9pct。
- 7) 小家电, 奥佳华 2020Q4 单季基金重仓减持 1,860.73 万股, 占流通股比例下降 4.8pct。
- 8) 上游, 三花智控 2020Q4 单季基金重仓减持 4,267.97 万股, 占流通股比例下降 1.2pct。

1月18日至1月22日申万家电板块表现跑输沪深300

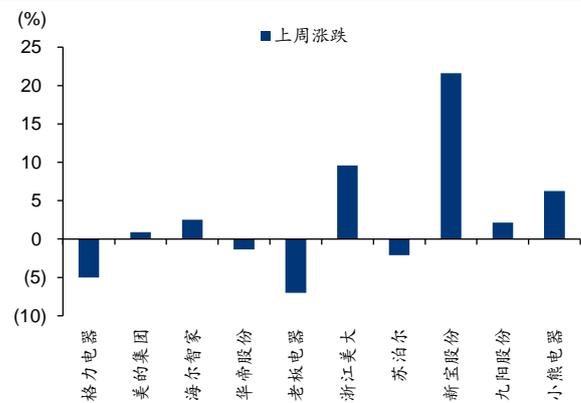
1月18日至1月22日申万家电指数下跌 0.18%，同期沪深 300 指数上涨 2.05%，上证综指上涨 1.13%，家电板块跑输沪深 300 指数 2.23 个百分点。

图表7：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8：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 12 月空调、冰箱、洗衣机出口量分别同比+26.9%（前值+12.0%）、+58.7%（前值+64.1%）、+3.1%（前值+12.3%），内销也恢复常态，12 月空调内销量分别同比-6.5%（前值+6.4%），11 月冰箱、洗衣机（尚未公布 12 月内销数据）内销量分别同比+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：面板价格继续提升，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9：重点公司一览表

| 公司名称 | 公司代码 | 评级 | 01月22日 | | EPS (元) | | | | P/E (倍) | | | |
|------|-----------|----|---------|---------|---------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
| | | | 收盘价 (元) | 目标价 (元) | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
| 格力电器 | 000651.SZ | 买入 | 60.23 | 72.93 | 4.11 | 3.77 | 4.29 | 5.36 | 14.65 | 15.98 | 14.04 | 11.24 |
| 小熊电器 | 002959.SZ | 买入 | 131.10 | 141.71 | 1.72 | 2.93 | 3.83 | 4.65 | 76.22 | 44.74 | 34.23 | 28.19 |
| 欧普照明 | 603515.SH | 增持 | 30.01 | 32.24 | 1.18 | 1.13 | 1.24 | 1.41 | 25.43 | 26.56 | 24.20 | 21.28 |
| 北鼎股份 | 300824.SZ | 买入 | 23.94 | 36.11 | 0.30 | 0.44 | 0.57 | 0.69 | 79.80 | 54.41 | 42.00 | 34.70 |
| 九阳股份 | 002242.SZ | 买入 | 32.68 | 51.45 | 1.07 | 1.28 | 1.47 | 1.66 | 30.54 | 25.53 | 22.23 | 19.69 |
| 苏泊尔 | 002032.SZ | 买入 | 79.40 | 89.43 | 2.34 | 2.25 | 2.71 | 3.08 | 33.93 | 35.29 | 29.30 | 25.78 |

资料来源：华泰证券研究所

图表10：重点公司最新观点

| 公司名称 | 最新观点 |
|----------------------------|---|
| 海尔智家 (600690.SH) | 子公司私有化只是起点，公司有望继续推动管理效率优化 公司继续优化管理效率，子公司海尔电器（1169 HK，已退市）私有化及 A+D+H 全球资本布局完成后，市场将更为聚焦公司在国内市场的管理优化，2020 年公司继续搭建数字化体系，推动各个流程平台化，以及在市场、营销及供应链上的效能提升。而短期内海外市场公司维持自主品牌建设投入，提升海外产业规模及品牌影响力，对标海外龙头家电企业，公司海外经营利润仍有提升空间。我们继续看好公司未来在统一平台上，产品、管理等优势模式向海外输出，期待公司更优经营表现。我们预测公司 2020-2022 年 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): 数字化建设求变，提升场景营销力 |
| 新宝股份 (002705.SZ) | 看好 2021 公司国内线上及小家电出口表现，维持“买入”评级 在海外疫情反复影响下，海外小家电订单继续向国内集中，公司产业链研发、制造、成本优势突出，出口维持高增。公司在国内围绕“爆款产品+内容营销”策略，在线上构建品牌优势，且摩飞经验向其他自主品牌复制，带动品牌业务发展，并驱动毛利率提升。整体来看，内销收入占比提升，外销毛利率稳定，公司盈利水平有望继续优化。基于 2020 年线上监测数据及海关出口数据的优异表现，以及对于 2021 年线上渠道继续保持流量汇聚状态以及对于出口销售的乐观预期，我们上调公司 2020-2022 年 EPS 为 1.50、1.81、1.98 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：新宝股份(002705 SZ,买入): 线上及出口表现出色，上调预测 |
| 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% |
| 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 |
| 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 |
| 欧普照明 (603515.SH) | 2020Q3 收入/归母净利同比+11.53%/+31.38%，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 52.30 亿元，同比-9.35%，归母净利 5.09 亿元，同比-15.46%，其中，2020Q3 营收同比+11.53%，归母净利同比+31.38%。短期来看，照明需求受地产周期影响较为明显，地产数据继续好转，对照明需求形成较强支撑。中长期来看照明应用已经进入品牌及渠道综合竞争阶段，公司依托品牌及技术优势积极布局下沉市场，拓展线上及商用业务，有利于维持线下份额，提升渠道影响力。我们维持公司 2020-2022 年 EPS 为 1.13、1.24、1.41 元的预测，维持“增持”评级。 点击下载全文：欧普照明(603515 SH,增持): 具备品牌/渠道优势，Q3 经营加速恢复 |
| 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、饮水机等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。 |

| 公司名称 | 最新观点 |
|---------------------|--|
| 九阳股份 (002242.SZ) | 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 2020Q3 单季收入/归母净利同比+22.07%/+6.80%, 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 70.83 亿元, 同比+13.24%, 归母净利 6.44 亿元, 同比+4.23%, 其中, 2020Q3 营收同比+22.07%, 归母净利同比+6.80%。公司以产品变革应对行业渠道变化, 积极运用直播、短视频、口碑营销等方式传播公司品牌, 收入呈现出积极态势, 我们仍看好公司维持产品快速迭代、年轻化品牌的产品及品牌策略, 有望在不同的需求环境下, 实现核心产品继续出货放量, 我们依然看好公司全年实现收入及净利润较快增长。我们维持公司 2020-2022 年 EPS 为 1.28、1.47、1.66 元的预测, 维持“买入”评级。 点击下载全文: 九阳股份(002242 SZ,买入): Q3 收入继续高增, 出口业务拖累毛利 |
| 苏泊尔 (002032.SZ) | 2020 年预告收入与净利润稍有下滑, 推算 Q4 维持同比增长态势 公司 1 月 21 日披露 2020 年业绩预告, 公司预计 2020 年 实现营业总收入 185.96 亿元, 同比-6.33%, 归母净利 17.84~19.14 亿元, 同比-7.08%~-0.31%, 其中, 我们推算 2020Q4 营收同比+6.75%, 归母净利同比+4.71~+24.06%。可比口径下公司 2020 年收入同比-1.35%, 我们推算 Q4 单季同比+12.50%。考虑到公司可比口径下, 2020Q2 已恢复收入同比增长, 我们认为公司品牌影响力较强, 在消费流量转移的浪潮中, 品牌优势在线上渠道逐步深化, 后续增长依然可期。结合业绩预告, 我们调整公司 2020-2022 年 EPS 预测为 2.25、2.71、3.08 元, 维持“买入”评级。 点击下载全文: 苏泊尔(002032 SZ,买入): 压力逐季减弱, 龙头未来仍可期 |

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

2021年1月22日，布伦特原油期货结算价格55.41美元/桶，同比-12.34%，线材期货结算价格4,086.00元/吨，同比-1.80%。

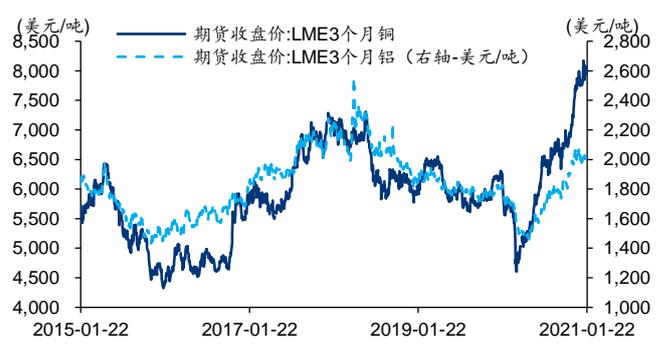
2021年1月22日，LME3个月铜期货收盘价格7,986.00美元/吨，同比+30.81%；LME3个月铝期货收盘价格1,994.50美元/吨，同比+10.22%。

图表11：原油价格继续保持低位



资料来源：Wind、华泰证券研究所

图表12：LME3个月铜、铝价格同比回升



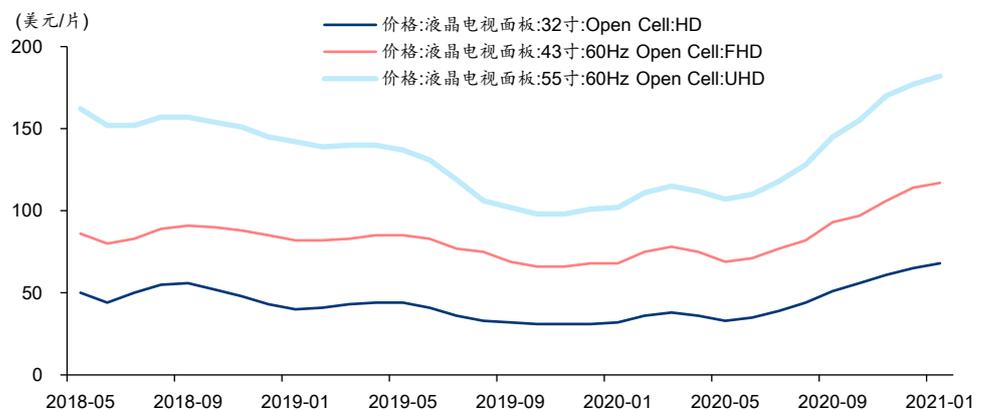
资料来源：Wind、华泰证券研究所

上游面板价格延续提升态势

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，2020年7月-2021年1月反弹趋势依然维持，2021年1月32/43/55寸面板价格分别为68.00、117.00、182.00美元/片，各个尺寸面板价格环比2020年12月价格分别变化+3、+3、+5美元/片（前值+4、+8、+7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13：面板价格继续回升，已经处于较高水平



资料来源：Wind、华泰证券研究所

行业新闻与动态

图表14： 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23日 | 证券时报 | 需求回温引发涨价潮 LED行业酝酿周期反转 (点击查看原文) |
| 2021年01月23日 | 证券时报 | LED细分市场出现新亮点 紫外线杀菌灯正在迅速崛起 (点击查看原文) |
| 2021年01月22日 | 新浪财经 | 业内人士：中国成空气净化器第一大出口国 (点击查看原文) |
| 2021年01月22日 | 前瞻产业研究院 | 2020年我国动力电池产量同比累计下降2.3% 市场规模波动下降 (点击查看原文) |
| 2021年01月22日 | 中国化学与物理电源行业协会 | 2021年国内隔膜市场喜迎全面复苏 (点击查看原文) |
| 2021年01月22日 | 36氪 | 20万吨退役电池：现实、谎言与利益的共谋 (点击查看原文) |
| 2021年01月22日 | IPRdaily | 2020年全球智慧家庭发明专利排行榜(TOP100) (点击查看原文) |
| 2021年01月22日 | 上海证券报 | 从“蛰伏”到“惊蛰” 磷酸铁锂加速逆袭 (点击查看原文) |
| 2021年01月22日 | 经济参考报 | 改善电池低温性能技术 仍在尝试阶段 (点击查看原文) |
| 2021年01月21日 | 家电圈 | 【争鸣】家电销售分公司走到十字路口,亟待商业价值重构 (点击查看原文) |
| 2021年01月21日 | 电缆网 | 2020年山东新能源和可再生能源发电装机达4791万千瓦 (点击查看原文) |
| 2021年01月21日 | 电缆网 | 2020年我国光缆产量28877.7万芯千米 同比增长6.3% (点击查看原文) |
| 2021年01月21日 | 南方网 | 光伏产业迈过平价山峰 新能源产业未来可期 (点击查看原文) |
| 2021年01月20日 | 新浪财经 | 广东开行家电出口中欧班列 (点击查看原文) |
| 2021年01月20日 | 中国消费网 | 买网红小家电 下单悠着点儿 (点击查看原文) |
| 2021年01月20日 | 一财网 | 磷酸铁锂主流厂家正酝酿新一轮涨价,龙头企业市场份额将进一步提升 (点击查看原文) |
| 2021年01月20日 | 贝壳财经 | 超快充、千公里续航的石墨烯电池疑云 (点击查看原文) |
| 2021年01月20日 | 中国经济时报 | 擦亮“中国名片” 光伏行业尚需知识产权强基 (点击查看原文) |
| 2021年01月20日 | 中国经济时报 | 抢滩能源数字化: 光伏行业展翅欲飞 (点击查看原文) |
| 2021年01月20日 | 中国经济时报 | “光伏+数字基础设施” 蓝海尚待挖掘 (点击查看原文) |
| 2021年01月20日 | 证券时报 | 商业模式尚未成形 动力电池回收“硬骨头”难啃 (点击查看原文) |
| 2021年01月20日 | 经济参考报 | 原材料“扎堆”喊涨 家电行情一涨再涨 (点击查看原文) |
| 2021年01月19日 | 每日经济新闻 | 广汽集团说辞相互抵牾 信誉是靠好产品而非拼流量 (点击查看原文) |
| 2021年01月19日 | 新浪财经 | 磷酸铁锂主流厂家突然停止接单 正酝酿新一轮涨价 (点击查看原文) |
| 2021年01月19日 | 和讯网 | 家用电梯市场井喷 国产龙头入局抢夺国际大牌市场份额 (点击查看原文) |
| 2021年01月19日 | 集邦新能源网 | 韩国动力电池和全固态电池研究经验 (点击查看原文) |
| 2021年01月19日 | 新浪财经 | 观察：行业下行，海尔空调为何成为2020年唯一双增长的品牌？ (点击查看原文) |
| 2021年01月19日 | 新华网 | 国内最大沙漠集中式光伏发电基地在达拉特并网 (点击查看原文) |
| 2021年01月19日 | 阿思达克 | 隆基股份(601012.SH)拟斥80亿人民币投建年产15GW单晶电池项目 (点击查看原文) |
| 2021年01月19日 | 草根光伏 | 硅料79%产能被锁定,已成光伏行业紧缺战略物资 (点击查看原文) |
| 2021年01月19日 | 证券日报 | “1000公里续航+超级快充”遭院士炮轰 专家预测规模化快充将进入“限电时代” (点击查看原文) |
| 2021年01月19日 | 中国证券报 | 多省区“十四五”新能源规划陆续出台 光伏装机目标或大幅超预期 (点击查看原文) |
| 2021年01月19日 | 第一财经日报 | 废旧电池去哪儿了 动力电池回收行业亟待规范 (点击查看原文) |
| 2021年01月19日 | 中国经营网 | 新能源汽车角逐电池赛道 (点击查看原文) |
| 2021年01月18日 | 雪球 | GGII: 2020年中国磷酸铁锂正极材料出货量12.4万吨,同比增长41% (点击查看原文) |
| 2021年01月18日 | 家电圈 | 家电服务工程师也能批量带货吗 (点击查看原文) |
| 2021年01月18日 | Ofweek 维科网 | 哈工智能2021年目标: 销售2000台工业机器人 (点击查看原文) |
| 2021年01月18日 | 新浪财经 | 七部门: 将康复辅助器具产业打造成助力经济转型升级的先导产业 (点击查看原文) |
| 2021年01月18日 | 粉体网 | 长远锂科白立雄: 固态电池用正极材料产业化技术路线分析 (点击查看原文) |
| 2021年01月18日 | 中国钢铁新闻网 | 南非对华标准钢丝绳和电缆产品作出反倾销日落复审终裁 (点击查看原文) |
| 2021年01月18日 | 北极星电力网 | 风电1GW、光伏10GW、储能2.5GW! 三大国企合作开展晋北风光火储项目 (点击查看原文) |
| 2021年01月18日 | 国家电网 | 今年家电年货节争夺仍然很激烈 (点击查看原文) |
| 2021年01月18日 | 投资界 | 起底广汽集团石墨烯电池真相 (点击查看原文) |
| 2021年01月18日 | 上海证券报 | 宁德时代董事长曾毓群: 未来5年锂产业市场将迎来井喷期 (点击查看原文) |
| 2021年01月18日 | 中国证券报 | 磷酸铁锂电池迎来发展“第二春” 2020年累计销售同比增长近五成 (点击查看原文) |
| 2021年01月18日 | 证券日报 | 动力电池企业订单暴增 锂电开启新一轮价格上涨 (点击查看原文) |
| 2021年01月18日 | 证券日报 | 家电巨头深化绿色产业链布局 或催生技术革命 (点击查看原文) |
| 2021年01月18日 | 商务部 | 圣普将于年内启动光伏电站建设和水电站招标 (点击查看原文) |
| 2021年01月18日 | 国际金融报 | 家电掀涨价潮,原材料价格是主因 (点击查看原文) |

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表15：公司动态

| 公司 | 公告日期 | 具体内容 |
|------|------------|--|
| 创维数字 | 2021-01-21 | 关于公司子公司出售深圳市创维群欣安防科技股份有限公司55%股份的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-21\6861285.pdf |
| 海信家电 | 2021-01-23 | 独立非执行董事对公司第十届董事会2021年第一次临时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\2021-01-23\6867407.pdf |
| | 2021-01-23 | 2021年第一次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6867404.pdf |
| | 2021-01-23 | 第十届董事会2021年第一次临时会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6867406.pdf |
| | 2021-01-23 | 2021年第一次临时股东大会的法律意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6867403.pdf |
| | 2021-01-23 | H股公告-持续关联交易 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6867405.pdf |
| 苏泊尔 | 2021-01-22 | 第七届董事会第四次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-22\6864031.pdf |
| | 2021-01-22 | 独立董事关于相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-22\6864032.pdf |
| | 2021-01-22 | 2020年度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-22\6863578.pdf |
| | 2021-01-22 | 关于开展预付款融资业务为经销商提供差额补足责任的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-22\6864030.pdf |
| 老板电器 | 2021-01-20 | 关于通过高新技术企业重新认定的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-20\6857796.pdf |
| 浙江美大 | 2021-01-22 | 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\2021\2021-1\2021-01-22\6863787.pdf |
| 新宝股份 | 2021-01-23 | 公司章程 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866830.pdf |
| | 2021-01-23 | 第六届董事会第一次临时会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866828.pdf |
| | 2021-01-23 | 第六届监事会第一次临时会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866834.pdf |
| | 2021-01-23 | 关于公司董事会、监事会换届暨部分独立董事离任的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866826.pdf |
| | 2021-01-23 | 2021年第一次临时股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866827.pdf |
| | 2021-01-23 | 关于修订《公司章程》的对比表 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866829.pdf |
| | 2021-01-23 | 关于使用2020年非公开发行股票闲置募集资金进行现金管理的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866825.pdf |
| | 2021-01-23 | 独立董事关于第六届董事会第一次临时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\2021-01-23\6866833.pdf |
| | 2021-01-23 | 2020年度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866824.pdf |
| | 2021-01-23 | 监事会关于第六届监事会第一次临时会议相关事项的审核意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866832.pdf |
| | 2021-01-23 | 东莞证券股份有限公司关于公司使用闲置募集资金进行现金管理的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866831.pdf |
| | 2021-01-23 | 2021年第一次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866823.pdf |
| | 2021-01-19 | 关于公司通过高新技术企业重新认定的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-19\6854715.pdf |
| | 2021-01-19 | 关于召开2021年第一次临时股东大会的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-19\6854716.pdf |
| 北鼎股份 | 2021-01-23 | 2021年限制性股票激励计划(草案)摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866312.pdf |
| | 2021-01-23 | 独立董事公开征集委托投票权报告书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866316.pdf |
| | 2021-01-23 | 关于聘任公司内部审计负责人的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866306.pdf |

| 公司 | 公告日期 | 具体内容 |
|------|------------|--|
| | 2021-01-23 | 2021年限制性股票激励计划激励对象名单 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866318.pdf |
| | 2021-01-23 | 关于公司及子公司2021年度向银行申请综合授信额度暨公司为子公司申请综合授信额度提供担保的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866307.pdf |
| | 2021-01-23 | 2021年限制性股票激励计划(草案) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866313.pdf |
| | 2021-01-23 | 中山证券有限责任公司关于公司2021年限制性股票激励计划(草案)之独立财务顾问报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866310.pdf |
| | 2021-01-23 | 独立董事关于第三届董事会第十二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\2021-01-23\6866315.pdf |
| | 2021-01-23 | 关于召开2021年第一次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866305.pdf |
| | 2021-01-23 | 2021年限制性股票激励计划实施考核管理办法 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866317.pdf |
| | 2021-01-23 | 股权激励计划自查表 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866314.pdf |
| | 2021-01-23 | 第三届监事会第十次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866308.pdf |
| | 2021-01-23 | 北京市天元律师事务所关于公司2021年限制性股票激励计划(草案)的法律意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866311.pdf |
| | 2021-01-23 | 第三届董事会第十二次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-23\6866309.pdf |
| 公牛集团 | 2021-01-23 | 公牛集团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\2021\2021-1\2021-01-23\68665394.pdf |
| | 2021-01-21 | 公牛集团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\2021\2021-1\2021-01-21\68660240.pdf |
| 欧普照明 | 2021-01-19 | 欧普照明股份有限公司关于使用部分闲置自有资金进行现金管理的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-1\2021-01-19\6854881.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