

行业周报（第八周）

华泰研究

2021年2月28日 | 中国内地

本周观点：外资持股下降，高估值个股或面临调整压力

截止 2021.2.25 QFII/RQFII/深股通持大白电股份比例较 2021.1.29 有所下降，而 2021 5w-8w (2021.2.1-2.26) 陆股通持大白电股数下滑，而订单相对有保障的零部件的企业、内销景气度较高的小家电及销售复苏的厨电企业获得较大持股数量提升，但我们认为家电行业内销复苏及出口处于高景气周期，具备竞争优势的细分领域有望更早结束调整。

子行业观点

1) 白电：2021Q1 出口表现依然值得期待，内销恢复温和增长。2) 小家电：线上频繁促销及出口汇率波动或影响净利润表现，具备定价权企业更具竞争优势。3) 厨电：地产景气度持续提升，龙头份额或更集中。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) 格力电器：价格竞争减弱，主动调整迎来积极变化，估值具备吸引力。2) 老板电器：地产景气度回升，工程及电商渠道龙头更具优势。3) 莱克电气：吸尘器出口集中度提高，且订单依然表现优异，有望实现较高收入及净利润增长。

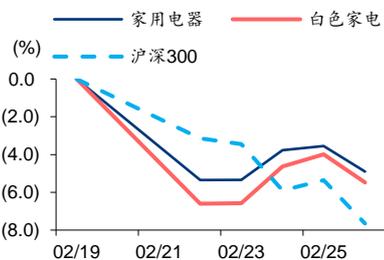
风险提示：疫情影响及宏观经济下行；地产影响超出预期；原材料价格不利波动。

家用电器 增持（维持）
白色家电 增持（维持）

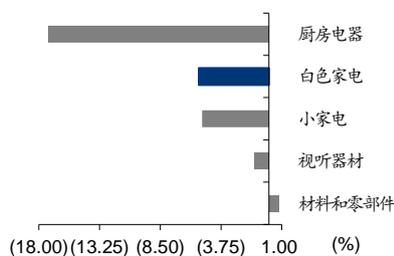
研究员 林寰宇
SAC No. S0570518110001 linhuanyu@htsc.com
SFC No. BQO796

研究员 王森泉
SAC No. S0570518120001 wangsenquan@htsc.com
SFC No. BPX070 +86-755-23987489

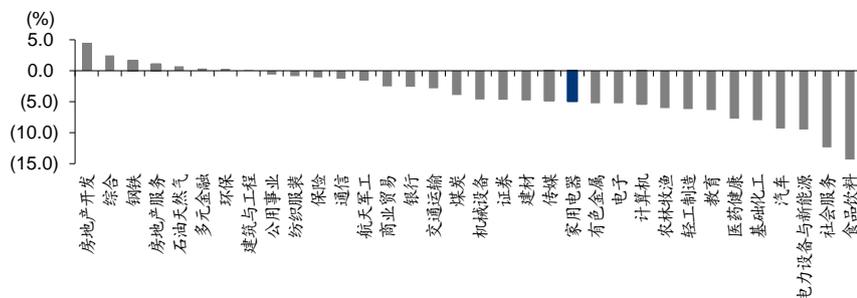
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌图



一周内各行业涨跌图



一周涨幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
*ST 中新	603996.SH	28.13
ST 毅昌	002420.SZ	9.32
拓邦股份	002139.SZ	9.22
星帅尔	002860.SZ	7.53
漫步者	002351.SZ	7.22
北鼎股份	300824.SZ	5.37
天际股份	002759.SZ	5.35
ST 禾盛	002290.SZ	4.93
惠而浦	600983.SH	4.75
朗科智能	300543.SZ	4.43

一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
火星人	300894.SZ	(19.88)
公牛集团	603195.SH	(13.44)
亿田智能	300911.SZ	(12.07)
海尔智家	600690.SH	(11.29)
莱克电气	603355.SH	(10.08)
方正电机	002196.SZ	(8.71)
长虹美菱	000521.SZ	(8.04)
浙江美大	002677.SZ	(7.99)
小熊电器	002959.SZ	(7.75)
新宝股份	002705.SZ	(7.34)

资料来源：华泰研究

本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	02月26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	59.00	72.93	4.11	3.77	4.29	5.36	14.36	15.65	13.75	11.01
老板电器	002508.SZ	买入	37.80	45.76	1.68	1.76	2.08	2.38	22.50	21.48	18.17	15.88
莱克电气	603355.SH	买入	26.86	44.66	1.25	1.38	1.54	1.66	21.49	19.46	17.44	16.18

资料来源：华泰研究预测

本周观点：外资持股下降，高估值个股或面临调整压力

资金偏好下降，高估值个股存在调整压力。截止 2021.2.25 QFII/RQFII/深股通持大白电股份比例较 2021.1.29 有所下降，而陆股通持股数量也显示，2021 5w-8w (2021.2.1-2.26) 陆股通持大白电股数下滑，而订单相对有保障的零部件的企业、内销景气度较高的小家电及销售复苏的厨电企业获得较大持股数量提升。短期资金偏好下降，部分高估值家电个股面临较大的调整压力，但我们认为家电行业内销复苏及出口处于高景气周期，具备竞争优势的企业销售表现依然值得期待，景气度较高的细分领域有望更早结束调整。

主要家电个股 QFII/RQFII/深股通持股比例依然处于高位

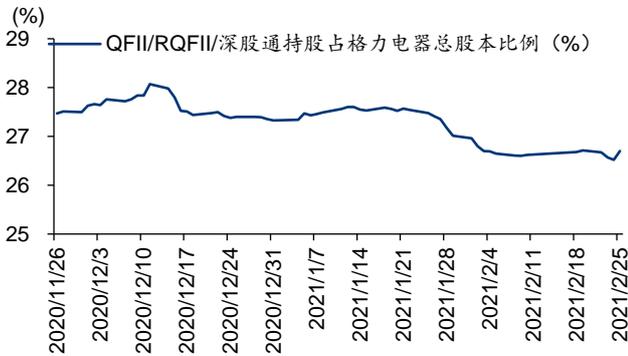
格力、美的的外资持股比例依然处于高位。截至 2021 年 2 月 25 日，A 股上市公司中仅 8 家企业 QFII/RQFII/深股通投资者持股比例超过 24%，其中，格力电器、美的集团 QFII/RQFII/深股通投资者持有 A 股占公司总股本比例分别为 26.7% (较 2021 年 1 月 29 日下降 0.31pct)、24.21% (较 2021 年 1 月 29 日下降 0.85pct)。

图表1：QFII/RQFII/深股通投资者持有 A 股总数及占总股本比例超过 24% 的个股，家电占 2 席（截至 2021 年 2 月 25 日）

交易日期	A 股证券代码	A 股证券简称	QFII/RQFII/深股通投资者持有 A 股总数(亿股)	占公司总股本比例(%)	申万行业分类
2021/2/25	000333 CH	美的集团	17.05	24.21	家用电器
2021/2/25	000651 CH	格力电器	16.06	26.7	家用电器
2021/2/25	002008 CH	大族激光	2.67	25.03	电子
2021/2/25	002410 CH	广联达	3.23	27.21	计算机
2021/2/25	002439 CH	启明星辰	2.49	26.68	计算机
2021/2/25	002572 CH	索菲亚	2.3	25.29	食品饮料
2021/2/25	300012 CH	华测检测	4.41	26.42	综合
2021/2/25	300450 CH	先导智能	2.2	24.26	机械设备

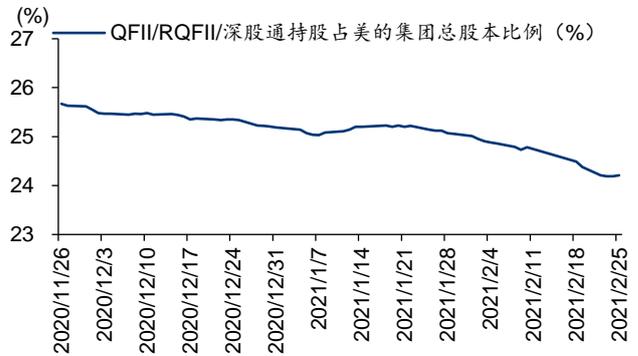
资料来源：深交所、华泰研究

图表2：格力电器 QFII/RQFII/深股通投资者持有股份比例



资料来源：深交所、华泰研究

图表3：美的集团 QFII/RQFII/深股通投资者持有股份比例



资料来源：深交所、华泰研究

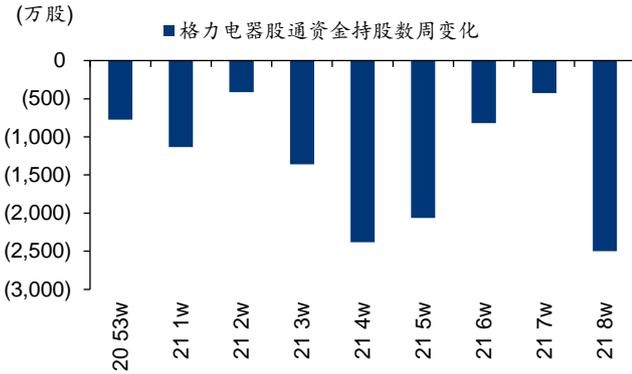
主要家电个股陆股通持股数量变化

图表4：家电行业（申万）陆股通资金持股比例占总股本前 16 个股（截至 2021.2.26）

序号	证券代码	公司	北上资金持股比例较 01.29 变化	序号	证券代码	公司	北上资金持股比例	较 01.29 变化
1	000651 CH	格力电器	16.9% -0.97pct	9	002032 CH	苏泊尔	5.3%	+0.04pct
2	000333 CH	美的集团	15.1% -0.02pct	10	002677 CH	浙江美大	3.0%	-0.36pct
3	002508 CH	老板电器	14.1% +0.59pct	11	002614 CH	奥佳华	3.0%	-0.9pct
4	002050 CH	三花智控	12.2% +3.47pct	12	002959 CH	小熊电器	2.3%	+0.69pct
5	002242 CH	九阳股份	8.1% +1.4pct	13	603355 CH	莱克电气	2.2%	-0.01pct
6	600690 CH	海尔智家	8.0% +0.07pct	14	002705 CH	新宝股份	1.5%	-0.11pct
7	000921 CH	海信家电	7.3% -0.23pct	15	000810 CH	创维数字	0.9%	+0.42pct
8	002035 CH	华帝股份	5.8% -0.1pct	16	002429 CH	兆驰股份	0.9%	-0.08pct

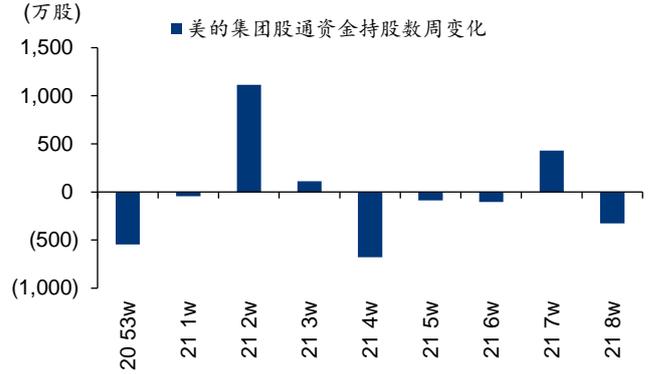
资料来源：Wind、华泰研究

图表5：格力电器陆股通持股变化（截至 2021.2.26）



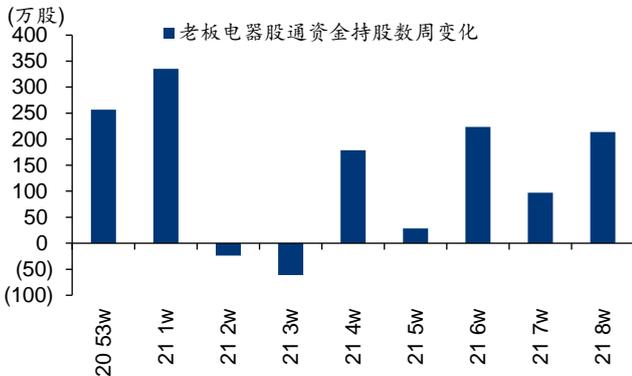
注：20 53w 为 2020.12.28-2021.1.3，21 8w 为 2021.2.22-2.26，后同
资料来源：Wind、华泰研究

图表6：美的集团陆股通持股变化（截至 2021.2.26）



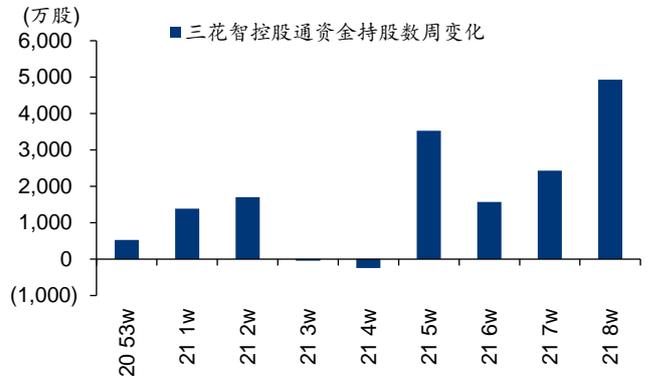
资料来源：Wind、华泰研究

图表7：老板电器陆股通持股变化（截至 2021.2.26）



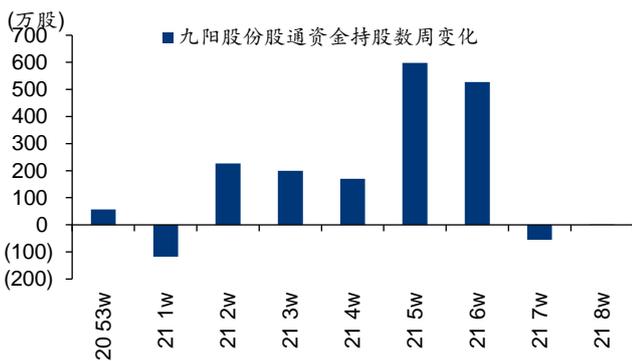
资料来源：Wind、华泰研究

图表8：三花智控陆股通持股变化（截至 2021.2.26）



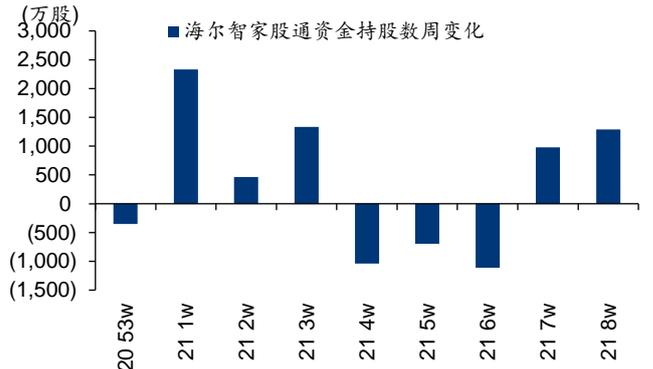
资料来源：Wind、华泰研究

图表9：九阳股份陆股通持股变化（截至 2021.2.26）



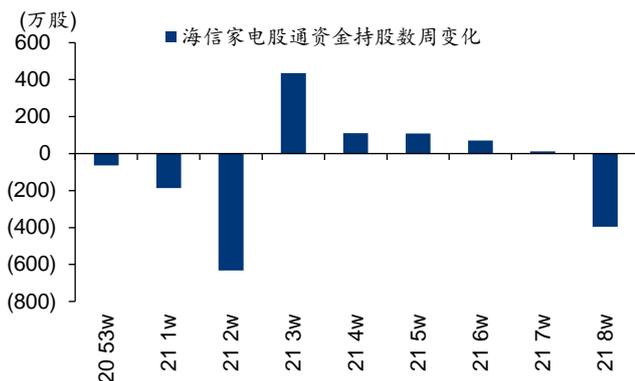
资料来源：Wind、华泰研究

图表10：海尔智家陆股通持股变化（截至 2021.2.26）



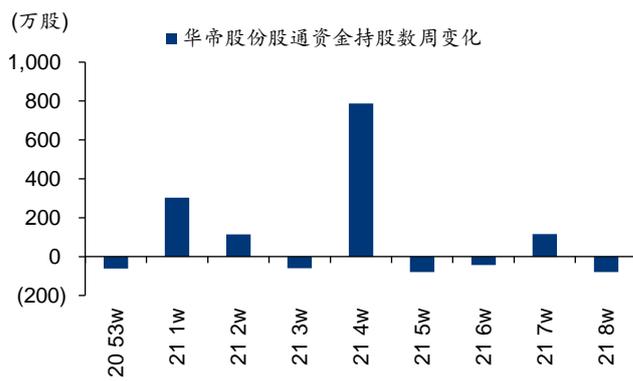
资料来源：Wind、华泰研究

图表11: 海信家电陆股通持股变化 (截至 2021.2.26)



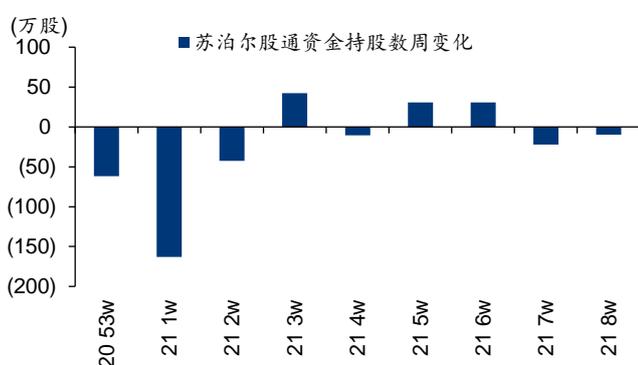
资料来源: Wind、华泰研究

图表12: 华帝股份陆股通持股变化 (截至 2021.2.26)



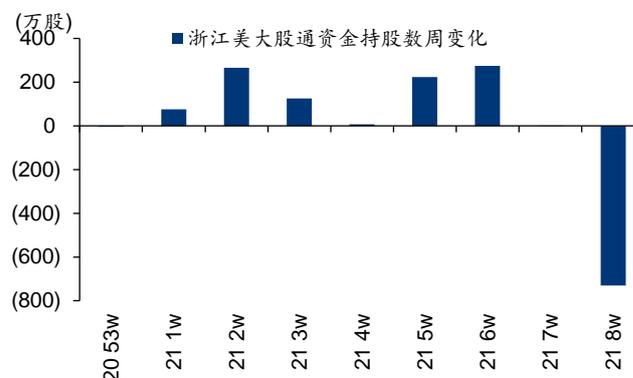
资料来源: Wind、华泰研究

图表13: 苏泊尔陆股通持股变化 (截至 2021.2.26)



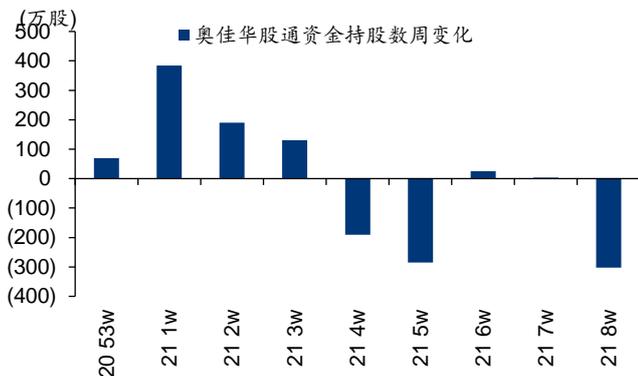
资料来源: Wind、华泰研究

图表14: 浙江美大陆股通持股变化 (截至 2021.2.26)



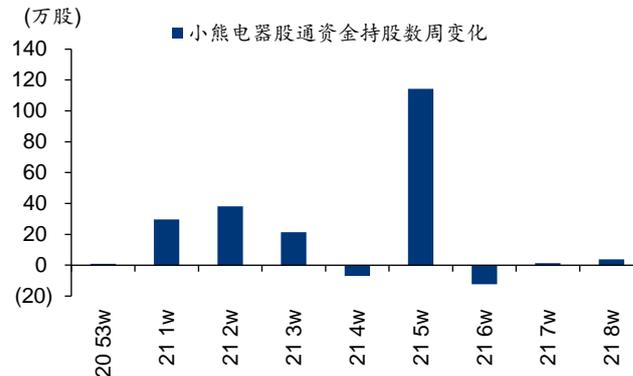
资料来源: Wind、华泰研究

图表15: 奥佳华陆股通持股变化 (截至 2021.2.26)



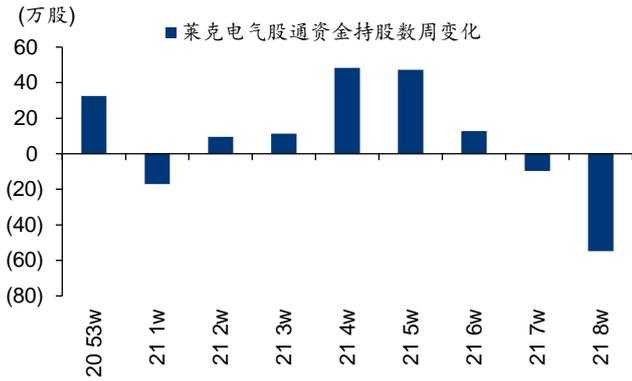
资料来源: Wind、华泰研究

图表16: 小熊电器陆股通持股变化 (截至 2021.2.26)



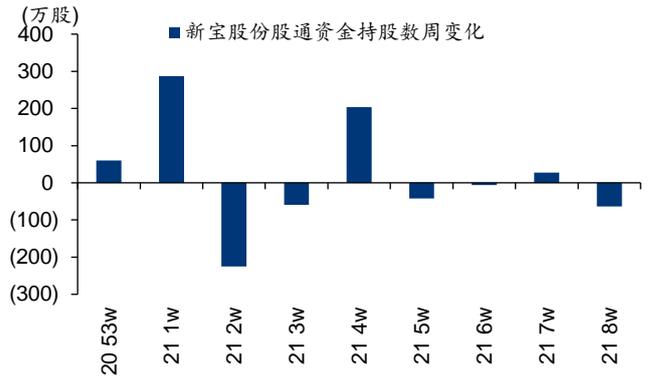
资料来源: Wind、华泰研究

图表17: 莱克电气陆股通持股变化(截至 2021.2.26)



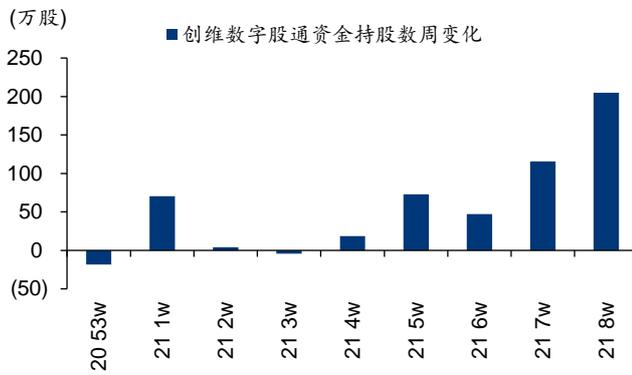
资料来源: Wind、华泰研究

图表18: 新宝股份陆股通持股变化(截至 2021.2.26)



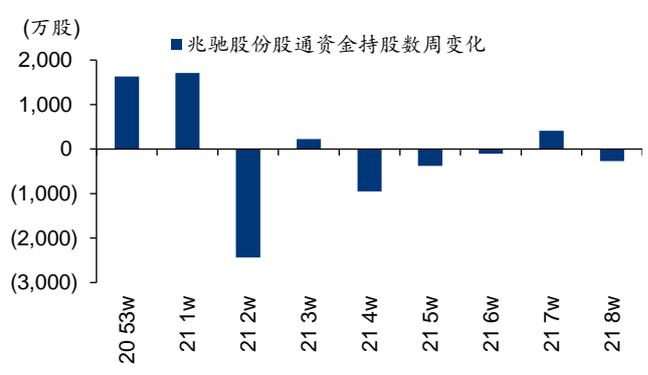
资料来源: Wind、华泰研究

图表19: 创维数字陆股通持股变化(截至 2021.2.26)



资料来源: Wind、华泰研究

图表20: 兆驰股份陆股通持股变化(截至 2021.2.26)



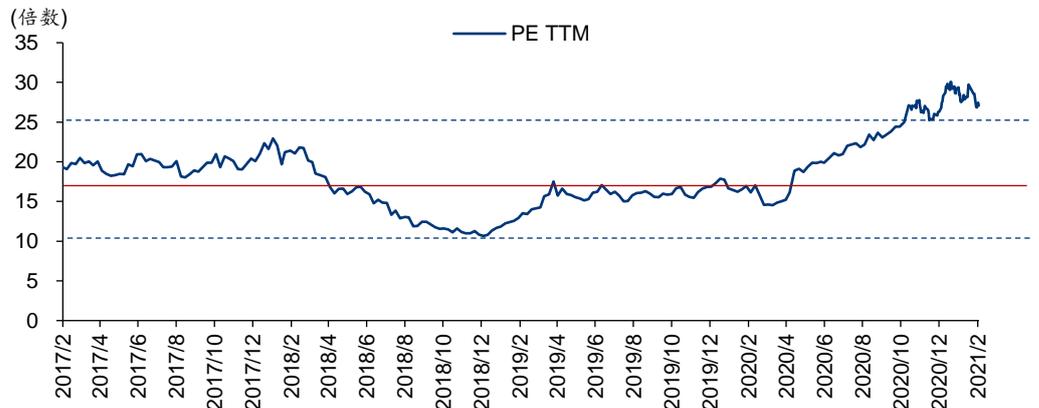
资料来源: Wind、华泰研究

纵向回顾, 家电板块估值仍处于近 5 年高位

家电板块(申万) 2021 年 2 月累计下跌 1.53%, 在 28 个申万子行业中排名第 20。资金偏好下降, 从估值变化来看, 截至 2021 年 2 月 26 日家电板块 PE ttm 估值倍数为 27.09X, 仍处于过去 5 年的 84.3%分位数水平。

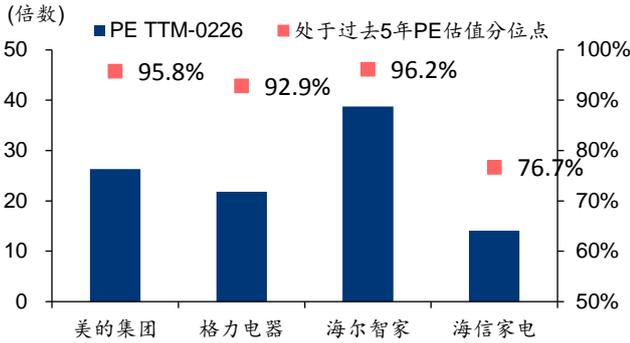
前期家电板块(申万) 指数走势也已经部分反映了市场对于行业收入及净利润 2021 年修复的预期, 板块估值也仍处于高位, 我们认为仅具备净利润继续增长预期的个股能支撑较高的估值水平。

图表21: 过去 5 年申万家电板块市盈率波动区间以 10~25 倍之间为主



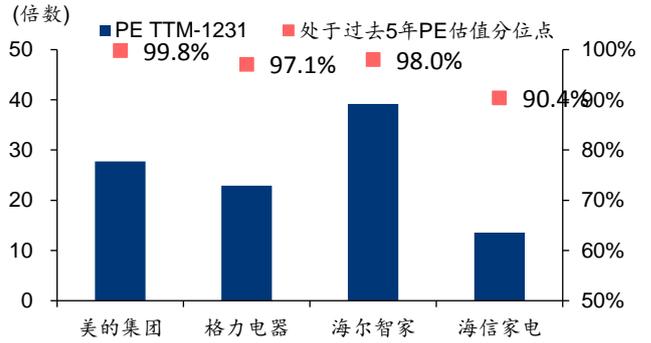
资料来源: Wind、华泰研究

图表22: 白电板块个股估值水位(截至2021年2月26日)



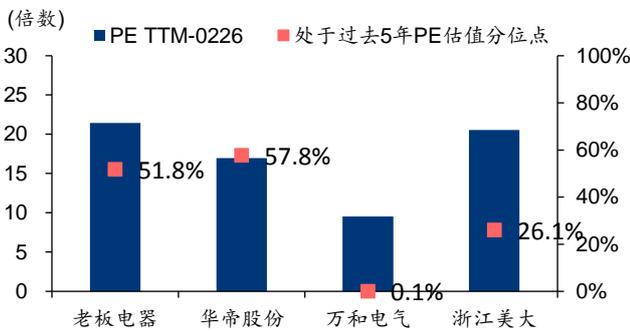
资料来源: Wind、华泰研究

图表23: 白电板块个股估值水位(截至2020年12月31日)



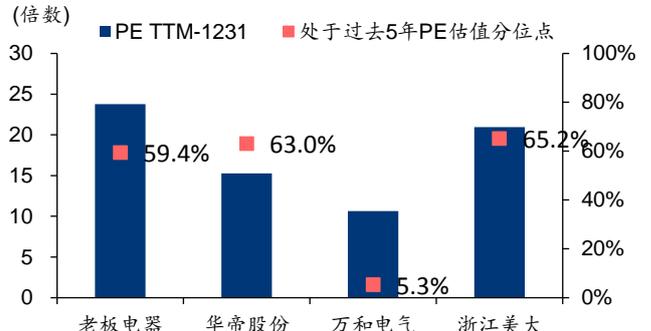
资料来源: Wind、华泰研究

图表24: 厨电板块个股估值水位(截至2021年2月26日)



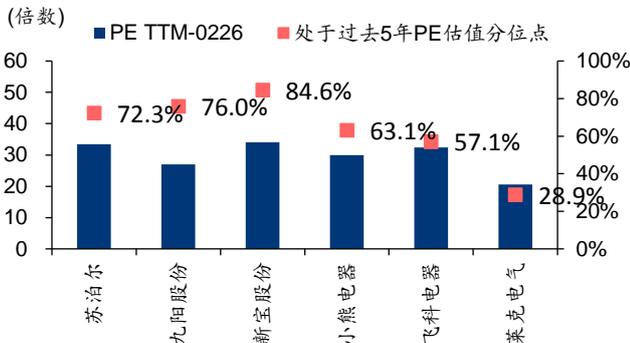
资料来源: Wind、华泰研究

图表25: 厨电板块个股估值水位(截至2020年12月31日)



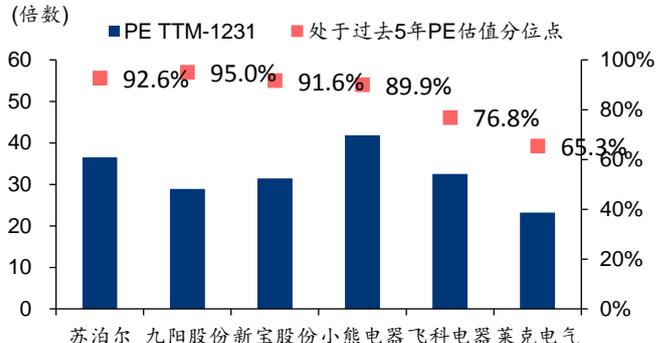
资料来源: Wind、华泰研究

图表26: 小家电板块个股估值水位(截至2021年2月26日)



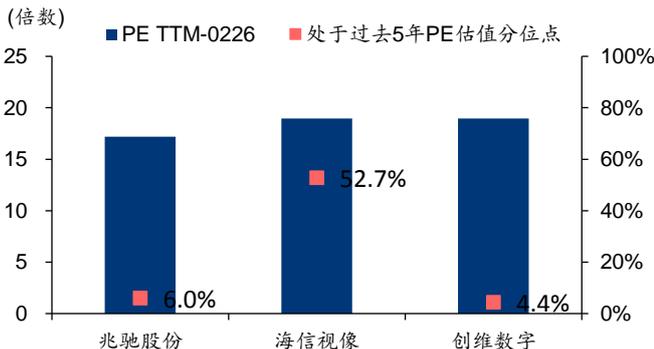
资料来源: Wind、华泰研究

图表27: 小家电板块个股估值水位(截至2020年12月31日)



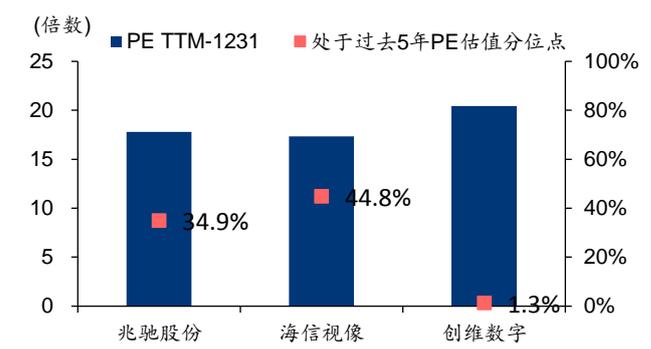
资料来源: Wind、华泰研究

图表28: 黑电板块个股估值水位(截至2021年2月26日)



资料来源: Wind、华泰研究

图表29: 黑电板块个股估值水位(截至2020年12月31日)

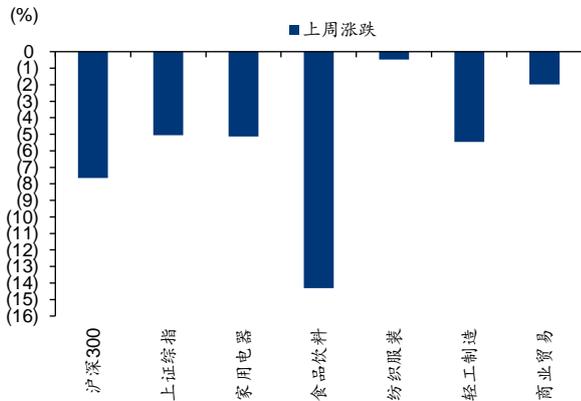


资料来源: Wind、华泰研究

2月22日至2月26日申万家电板块表现跑赢沪深300

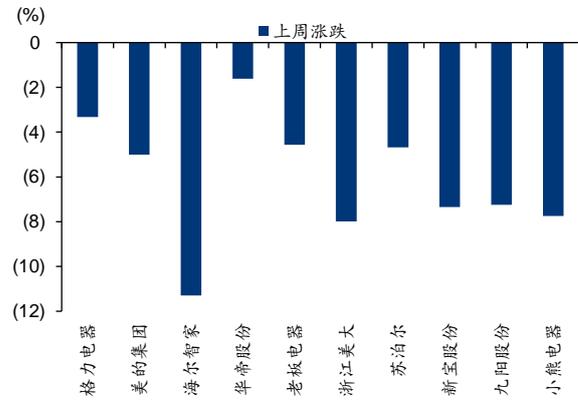
2月22日至2月26日申万家电指数下跌5.13%，同期沪深300指数下跌7.65%，上证综指下跌5.06%，家电板块跑输沪深300指数2.52个百分点。

图表30: 大盘涨跌及大消费板块涨跌



资料来源: Wind、华泰研究

图表31: 部分家电板块个股涨跌



资料来源: Wind、华泰研究

白电: 2021Q1 出口表现依然值得期待, 内销有望实现低基数下较高增长

白电 2021 年 1 月出口业务依然优异, 其中 2021 年 1 月空调、洗衣机出口量分别同比+56.6% (前值+30.2%)、+8.1% (前值+2.2%), 内销受到春节错期影响, 增速较上月有所提升, 1 月空调、洗衣机内销量分别同比+25.4% (前值-6.5%)、YOY+12.3% (前值+3.1%)。

2020H1 白电内销基数较低, 内销出货表现值得期待, 且原材料价格影响下, 龙头调整价格促销措施, 均价有望迎来明显提升。我们认为虽然海外疫情减弱、生产复苏, 但全球代工订单仍将呈现向优势区域或国家集中的态势, 国内厂商产业链配套的比较优势依然明显, 且 2020H1 出口基数并不高, 仍将受益于出口增长。

小家电: 线上频繁促销及出口汇率波动或影响净利润表现, 具备定价权企业更具竞争优势

2020Q4 受到频繁电商节影响, 部分国内小家电在 Q4 加大费用投放, 同时出口受到汇率波动影响, 或一定程度影响单季净利润表现, 但是考虑到线上渠道优势依然明显, 且部分企业已经开始提升出口订单价格, 2021Q1 我们认为具备产品定价权的小家电企业能够更好的应对汇率波动以及内销竞争加剧的局面。

厨电: 地产景气度持续提升, 龙头份额或更集中

地产景气度持续恢复 2020 年 1-10 月、1-11 月、1-12 月累计商品房销售面积同比增速分别为 0.0%、+1.3%、+2.6%, 累计增速持续提升, 带动以工程及电商渠道为增长主力的厨电企业需求恢复, 我们认为厨电市场偏存量增长的情况下, 龙头市场份额或更为集中。

黑电: 面板价格持续提升, 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32: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	02月26日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
苏泊尔	002032.SZ	买入	75.30	89.43	2.34	2.25	2.71	3.08	32.18	33.47	27.79	24.45
华帝股份	002035.SZ	买入	7.95	9.23	0.86	0.47	0.71	0.82	9.24	16.91	11.20	9.70
浙江美大	002677.SZ	买入	17.28	23.23	0.71	0.84	1.01	1.17	24.34	20.57	17.11	14.77
海信视像	600060.SH	增持	12.56	13.87	0.43	0.67	0.73	0.75	29.21	18.75	17.21	16.75
公牛集团	603195.SH	增持	189.03	192.27	3.84	4.41	4.93	5.42	49.23	42.86	38.34	34.88
北鼎股份	300824.SZ	买入	22.97	36.11	0.30	0.44	0.57	0.69	76.57	52.20	40.30	33.29

资料来源: 华泰研究

图表33: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
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
老板电器 (002508.SZ)	公司 2021 年收入及净利润有望继续恢复, 维持“买入”评级 2 月 23 日公司发布业绩快报, 预计 2020 年实现营业收入 81.36 亿元, 同比+4.84%, 预计同期归母净利润 16.74 亿元, 同比+5.27%, 我们推算 Q4 单季收入同比+17.5%、归母净利润同比+9.2%。Q4 住宅地产销售数据继续回暖, 考虑到经济复苏、地产后周期正向拉动作用有望在 2021 年继续呈现, 公司在线上、线下及工程渠道优势有望继续深化, 原材料价格波动或对盈利能力稍有影响。我们调整公司 2020-2022 年 EPS 预测为 1.76、2.08、2.38 元 (前值 1.80、2.11、2.41 元), 维持“买入”评级。 点击下载全文: 老板电器(002508 CH,买入): Q4 收入继续提速, 看好线下修复
莱克电气 (603355.SH)	2020Q3 收入/归母净利润同比+20.43%/+12.12%, 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 42.41 亿元, 同比+0.69%, 归母净利 4.16 亿元, 同比+8.84%, 其中, 2020Q3 营收同比+20.43%, 归母净利同比+12.12%。渠道端, 公司内销线上渠道依然起到拉动作用, 继续巩固公司国内品牌业务影响力。产品端, 公司围绕消费者对健康家电需求, 并借助疫情催化, 继续深度发掘国内市场。品牌端, 多品牌分拆运作效果良好, 差异化的营销思路带动线上流量继续增长。海外需求大幅受益于订单转移需求, 出口有望延续良性表现。我们上调公司 2020-2022 年 EPS 为 1.38、1.54、1.66 元的预测, 维持“买入”评级。 点击下载全文: 莱克电气(603355 SH,买入): 出口景气度回升, Q3 表现优化
苏泊尔 (002032.SZ)	2020Q4 收入及净利润表现继续好转 公司 2 月 24 日披露 2020 年业绩快报, 公司初步核算 2020 年实现营业收入 185.97 亿元, 同比-6.33%, 归母净利 18.49 亿元, 同比-3.69%, 符合我们此前预期。同时, 我们推算 2020Q4 营收同比+6.76%, 归母净利同比+14.41%。可比口径下公司 2020 年收入同比-1.35%, 我们推算 Q4 单季收入同比+12.50%。公司 2021 年开年线上表现依然不俗, 在 2020 年低基数数的情况下, 我们认为公司有望凭借品牌影响力实现线下渠道快速恢复, 后续增长依然可期。我们维持公司 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 CH,买入): 新年线上表现不俗, 复苏趋势不变
华帝股份 (002035.SZ)	公司 2020Q4 依然承压, 维持“买入”评级 2 月 25 日公司发布业绩快报, 预计 2020 年实现营业收入 46.24 亿元, 同比-19.56%, 预计同期归母净利润 4.08 亿元, 同比-45.50%, 低于我们此前预期, 我们推算 Q4 单季收入同比+12.09%、归母净利润同比-41.48%。2020Q4 住宅地产销售数据继续回暖, 但公司面临渠道改革压力, 经营恢复偏弱, 且工程渠道、出口占比提升及原材料价格波动或对盈利能力有不利影响, 考虑到经济复苏、地产后周期正向拉动作用有望在 2021 年继续呈现, 公司或迎来低基数下的经营恢复。我们调整公司 2020-2022 年 EPS 预测为 0.47、0.71、0.82 元 (前值为 0.73、0.90、1.04 元), 维持“买入”评级。 点击下载全文: 华帝股份(002035 CH,买入): Q4 收入恢复、净利润明显承压
浙江美大 (002677.SZ)	看好 2021 年公司收入恢复较快增速, 维持“买入”评级 2 月 21 日公司发布业绩快报, 预计 2020 年实现营业收入 17.71 亿元, 同比+5.13%, 预计同期归母净利润 5.43 亿元, 同比+18.07%, 我们推算 Q4 单季收入同比+9.58%、归母净利润同比+33.68%。Q4 住宅地产销售数据继续回暖, 且集成灶产品渗透率较低, 考虑到经济复苏、地产后周期正向拉动作用有望在 2021 年继续呈现, 公司收入及净利润有望实现较快增长。我们上调公司 2020-2022 年 EPS 预测为 0.84、1.01、1.17 元 (前值 0.82、0.99、1.16 元), 维持“买入”评级。 点击下载全文: 浙江美大(002677 CH,买入): Q4 净利润维持较高增速, 维持买入
海信视像 (600060.SH)	2020Q3 收入/归母净利润同比+35.59%/+3.51%, 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 274.80 亿元, 同比+16.23%, 归母净利 5.75 亿元, 同比+117.42%, 其中, 2020Q3 营收同比+35.59%, 归母净利同比+3.51%。国内市场电视需求恢复, 海外电视需求在疫情影响下有所增长, 公司经营有明显改善, 但面板价格大幅提升, 且 2019Q3 公司净利润基数较高, 2020Q3 净利润同比增速回落。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 为 0.67、0.73、0.75 元, 维持“增持”评级。 点击下载全文: 海信视像(600060 SH,增持): 收入继续优化, 面板价格压制盈利

公牛集团 (603195.SH)	2020Q3 收入/归母净利同比+18.68%/+15.85%，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 71.47 亿元，同比-5.10%，归母净利 15.99 亿元，同比-8.77%，其中，2020Q3 营收同比+18.68%，归母净利同比+15.85%。一方面，随着社零消费恢复，公司转换器、数码配件需求不断改善，另一方面，墙壁开关、LED 照明受到地产周期影响更为明显，在住宅地产销售数据持续回暖的过程中，公司流通渠道收入或继续恢复，且销售终端护城河依然稳定，新业务、新渠道仍处于放量阶段，我们看好公司经营继续恢复。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 为 4.41、4.93、5.42 元，维持“增持”评级。 点击下载全文：公牛集团(603195 SH,增持): Q3 收入/净利润恢复双位数增长
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。 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

资料来源：华泰研究

行业动态

大宗原材料：原材料价格均明显同比回升

2021年2月26日，布伦特原油期货结算价格66.13美元/桶，同比+23.77%，线材期货结算价格4,200.00元/吨，同比+3.37%。

2021年2月26日，LME3个月铜期货收盘价格9,000.00美元/吨，同比+58.73%；LME3个月铝期货收盘价格2,157.00美元/吨，同比+27.18%。

图表34：原油价格继续保持低位



资料来源：Wind、华泰研究

图表35：LME3个月铜、铝价格同比回升



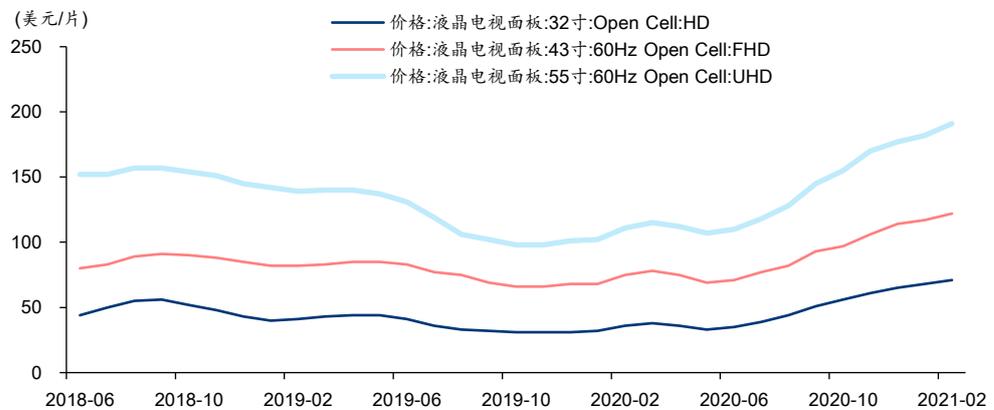
资料来源：Wind、华泰研究

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2月反弹趋势依然维持，2021年2月32/43/55寸面板价格分别为71.00、122.00、191.00美元/片，各个尺寸面板价格环比2021年1月价格分别变化+3、+5、+9美元/片（前值+3、+3、+5美元/片）。

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36：面板价格继续回升，已经处于较高水平



资料来源：Wind、华泰研究

行业新闻与动态

图表37: 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2021年02月26日	财联社	曾毓群: 宁德时代已全面启动碳中和规划 (点击查看原文)
2021年02月26日	搜狐财经	外销助力下半年翻红, 传统烟灶市场 2020 年增长 3.4% (点击查看原文)
2021年02月26日	前瞻网	2021 年中国铅酸蓄电池行业发展现状与供需情况分析 通信领域铅酸蓄电池需求下降 (点击查看原文)
2021年02月26日	搜狐财经	三峡新能源大连庄河 III (300 兆瓦) 海上风电项目实现全容量并网 (点击查看原文)
2021年02月26日	大港碱蓬	三号院地区屋顶光伏发电项目并网发电 (点击查看原文)
2021年02月26日	中国证券报	铜价上涨下游承压 家电行业或迎涨价潮 (点击查看原文)
2021年02月26日	21 世纪经济报道	就地过年催生家电消费新趋势 (点击查看原文)
2021年02月25日	财联社	中国机械工业联合会: 2021 年机械工业营收和利润总额增速在 4% 左右 (点击查看原文)
2021年02月25日	和讯网	1 月彩电线下市场零售量下降 3.5% (点击查看原文)
2021年02月25日	能源信息网	2020 年光伏企业盈利能力两极分化加剧 (点击查看原文)
2021年02月25日	证券日报	动力电池企业扩产“停不下来” 1 月份磷酸铁锂产量同比大增近五倍 (点击查看原文)
2021年02月25日	21 世纪经济报道	无油烹饪的空气炸锅真的致癌吗? (点击查看原文)
2021年02月25日	21 世纪经济报道	美的格力接连回购为哪般? 原料涨价股价承压, 家电涨价潮蠢蠢欲动 (点击查看原文)
2021年02月25日	第一财经日报	铜价疯涨对家电业影响几何 资本受惊、空调涨价 (点击查看原文)
2021年02月24日	家电圈	家电市场的恶性竞争百害无一利 (点击查看原文)
2021年02月24日	电池联盟	退役磷酸铁锂电池“余热”难发挥 (点击查看原文)
2021年02月24日	生意社	开门红动力电池 1 月装机量猛增 273.9% (点击查看原文)
2021年02月24日	经济参考报	“卡脖子”痛点有缓解 我国高档数控机床精度提高 20% (点击查看原文)
2021年02月24日	第一工程机械网	2020 全国工程机械代理商生存状况: 盈利下滑显著 (点击查看原文)
2021年02月24日	Ofweek 维科网	总投资 10 亿! 年产 1000 台水下机器人项目即将开工 (点击查看原文)
2021年02月24日	搜狐财经	2020 年中国锂电池行业市场分析: 产量规模将近 190 亿只 正极材料出货量突破 50 万吨 (点击查看原文)
2021年02月24日	洲际电池圈	2020 年中国铅酸蓄电池产量及进出口贸易分析 (点击查看原文)
2021年02月24日	中国经济时报	“绿色冬奥”吹响氢能产业集结号, 龙头企业乘势而上 (点击查看原文)
2021年02月24日	中国电线电缆网	无锡兴惠 220 千伏输电变电工程等电网项目获批 (点击查看原文)
2021年02月24日	搜狐	短缺、涨价、停产……玻璃产能释放受限成为光伏产业发展瓶颈 (点击查看原文)
2021年02月24日	21 世纪经济报道	原材料价格持续上攻模式 白电龙头如何穿越“周期迷雾”? (点击查看原文)
2021年02月23日	搜狐财经	家用美容仪产品问题频发, 市场销售并遭遭遇质量“拖后腿” (点击查看原文)
2021年02月23日	资本邦	动力电池市场迎来开门红, 1 月装机量猛增 273.9% 至 8.7GWh (点击查看原文)
2021年02月23日	玩车教授	比亚迪的压箱宝 红旗跟现代都抢着要? (点击查看原文)
2021年02月23日	智通财经	电池联盟: 1 月动力电池产量同比升 317.2%, 装车量同比升 273.9% (点击查看原文)
2021年02月23日	搜狐财经	2021 年全球光伏市场有望实现恢复增长 (点击查看原文)
2021年02月23日	阿思达克	内地 1 月动力电池产量按年增近 3.2 倍 按月跌两成 (点击查看原文)
2021年02月23日	中国证券网	1 月动力电池产量同比上涨 317.2% (点击查看原文)
2021年02月23日	中国经济网	2020 年中国成为德国电器行业最大出口市场 (点击查看原文)
2021年02月23日	新浪财经	1 月零售额增 3 倍! 卡萨帝厨电交出新年成绩单 (点击查看原文)
2021年02月23日	中国新闻网	青海省光伏产业链“智造”不断升级 (点击查看原文)
2021年02月23日	车质网	俄罗斯研究通用法回收电动车电池 降低成本 (点击查看原文)
2021年02月23日	汽车公社	欧洲抢“氢” (点击查看原文)
2021年02月23日	草根光伏	32 万家! 2020 年我国光伏相关企业注册量同比增长 22% (点击查看原文)
2021年02月23日	大照明	工信部最新发布: 2020 年灯具出口增长 14.3%! (点击查看原文)
2021年02月23日	荆门市商业联合会	提醒: 美的等 6 品牌空气炸锅被曝炸薯条致癌物超标 (点击查看原文)
2021年02月23日	每日经济新闻	动力电池上下游订单爆满、加速扩产 新一轮涨价将来袭? (点击查看原文)
2021年02月23日	新浪微博	隆基股份李振国: 不靠电价补贴 光伏渐成主力 (点击查看原文)
2021年02月22日	中国新闻网	青海新能源装机占比超六成 光伏成为第一大电源 (点击查看原文)
2021年02月22日	动力电池网	【维萨娜·聚焦】深评: 2021 年锂电行业发展趋势展望 (点击查看原文)
2021年02月22日	电池中国	金牛开新篇! 电池中国与您携手向未来! (点击查看原文)
2021年02月22日	投资界	光伏内卷, 高景气时代的江湖纷争 (点击查看原文)
2021年02月22日	快兰斯	湖南: 全省充电设施保有量到 2025 年底达到 40 万个以上 (点击查看原文)
2021年02月22日	中国产业经济信息网	2021 年锂电或将迎来重大转折 (点击查看原文)
2021年02月22日	证券日报	硅料涨价效应被放大 平衡机制作用下供需维持“紧平衡” (点击查看原文)

资料来源: 华泰研究

图 表 38： 公 司 动 态

公司	公告日期	具体内容
美的集团	2021-02-26	关于首次实施回购部分社会公众股份的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-26\6919338.pdf
	2021-02-25	关于回购股份事项前十名股东和前十名无限售条件股东持股信息的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6916294.pdf
	2021-02-25	关于回购部分社会公众股份方案的报告书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6916293.pdf
	2021-02-24	关于回购部分社会公众股份方案的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-24\6914443.pdf
格力电器	2021-02-25	关于首次实施第二期回购部分社会公众股份的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6916744.pdf
	2021-02-25	关于公司第一期回购股份完成暨股份变动的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6916745.pdf
	2021-02-22	关于董事、高级管理人员辞职的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-22\6910372.pdf
海信家电	2021-02-25	H 股公告-认购理财产品 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6916282.pdf
苏泊尔	2021-02-25	2020 年度业绩快报 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6916281.pdf
	2021-02-23	关于对浙江苏泊尔股份有限公司的监管函 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-23\6913430.pdf
华帝股份	2021-02-26	华帝股份有限公司 2020 年度业绩快报 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-26\6918512.pdf
老板电器	2021-02-24	2020 年度业绩快报 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-24\6913750.pdf
浙江美大	2021-02-22	2020 年度业绩快报 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-22\6910352.pdf
新宝股份	2021-02-25	关于为全资子公司担保的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6915669.pdf
北鼎股份	2021-02-23	关于公司实际控制人增持公司股份的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-2\2021-02-23\6913606.pdf
海尔智家	2021-02-25	海尔智家股份有限公司股东大会会议材料 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6916336.pdf
莱克电气	2021-02-25	上海市锦天城律师事务所关于莱克电气 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/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6915811.pdf
	2021-02-25	莱克电气 2021 年第一次临时股东大会会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-2\2021-02-25\6915810.pdf

资料来源: 财汇资讯、华泰研究

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。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供本公司及其客户和其关联机构使用。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，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）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，华泰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。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰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。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、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，华泰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。华泰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。

华泰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，华泰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。

华泰的销售人员、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。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、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。投资者应当考虑到华泰及/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华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

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（无论整份或部分）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，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“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》及其附属法律规定的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

在美国本报告由华泰证券（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）有限公司根据《1934年证券交易法》（修订版）第15a-6条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。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。本披露中所提及的“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

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

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