

行业周报（第十周）

华泰研究

2021年3月14日 | 中国内地

本周观点：均价回升趋势不减，优势竞争格局有望带来更好均价表现

短期来看，国内主要家电产品线上零售及线下KA零售（大连锁、商超、百货、地方零售等）均价大多数已经同比回升，且受到竞争格局及成本压力影响，大家电中冰洗、电视产品零售均价提升幅度较大，受到需求驱动及竞争影响，小家电中吸尘器零售均价提升幅度更大。我们认为成本压力下，具备优势竞争格局的家电产品有望在2021年迎来更好的零售均价表现。

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) 莱克电气：吸尘器出口集中度高，且订单依然表现优异，有望实现较高收入及净利润增长。3) 老板电器：地产景气度回升，工程及电商渠道龙头更具优势。

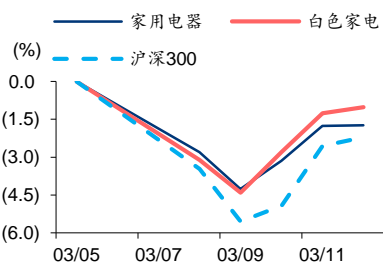
风险提示：疫情影响及宏观经济下行；地产影响超出预期；原材料价格不利波动。

家用电器 增持（维持）
白色家电 增持（维持）

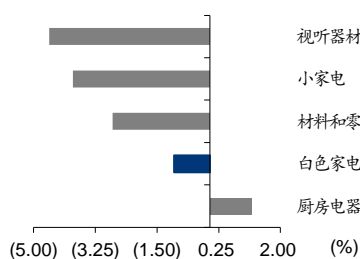
研究员 林寰宇
SAC No. S0570518110001 linhuanyu@htsc.com
SFC No. BQO796

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

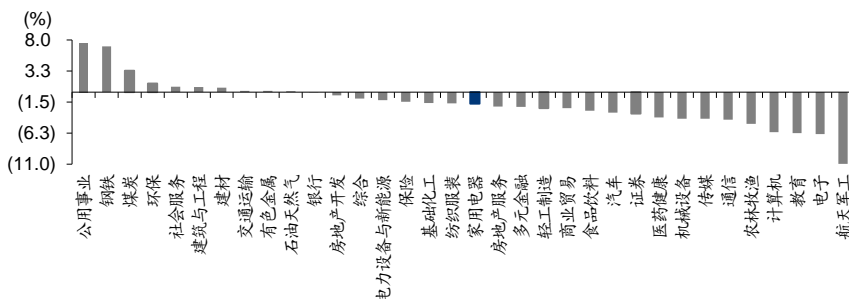
一周内行业走势图



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(%)
惠而浦	600983.SH	10.27
ST 圣莱	002473.SZ	6.69
海尔智家	600690.SH	6.57
*ST 雪莱	002076.SZ	5.80
浙江美大	002677.SZ	4.69
火星人	300894.SZ	3.55
拓邦股份	002139.SZ	3.13
顺钠股份	000533.SZ	3.07
ST 毅昌	002420.SZ	2.47
春光科技	603657.SH	1.79

一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
天际股份	002759.SZ	(13.39)
国光电器	002045.SZ	(11.28)
奥佳华	002614.SZ	(10.98)
方正电机	002196.SZ	(10.01)
欧普照明	603515.SH	(8.97)
海信视像	600060.SH	(8.30)
东方电热	300217.SZ	(8.21)
*ST 群兴	002575.SZ	(7.96)
新宝股份	002705.SZ	(7.94)
天银机电	300342.SZ	(7.87)

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	03月12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	58.50	72.93	4.11	3.77	4.29	5.36	14.23	15.52	13.64	10.91
莱克电气	603355.SH	买入	28.83	44.66	1.25	1.38	1.54	1.66	23.06	20.89	18.72	17.37
老板电器	002508.SZ	买入	35.84	45.76	1.68	1.76	2.08	2.38	21.33	20.36	17.23	15.06

资料来源：华泰研究预测

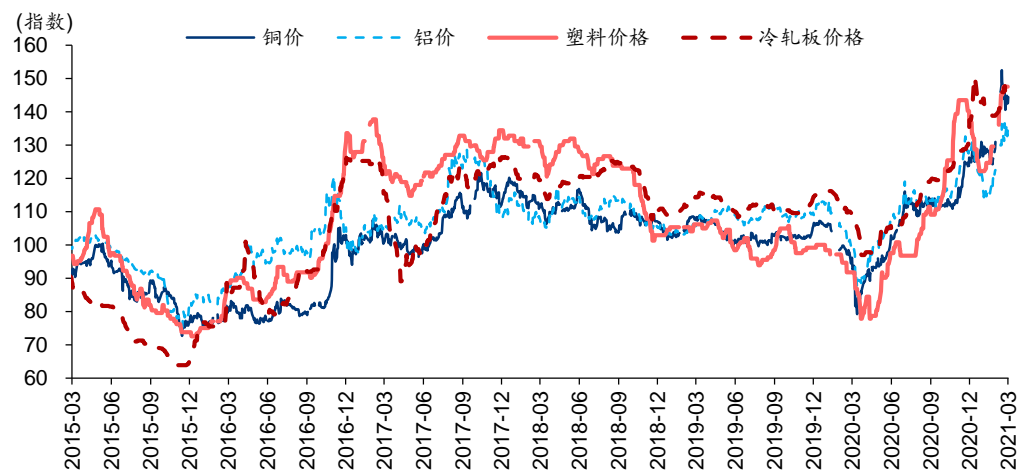
本周观点：均价回升趋势不减，优势竞争格局有望带来更好均价表现

短期来看，国内主要家电产品线上零售及线下 KA 零售（大连锁、商超、百货、地方零售等）均价大多数已经同比回升，且受到竞争格局及成本压力影响，大家电中冰洗、电视产品零售均价提升幅度较大，受到需求驱动及竞争影响，小家电中吸尘器零售均价提升幅度更大。我们认为成本压力下，具备优势竞争格局的家电产品有望在 2021 年迎来更好的零售均价表现。

电视面板价格自 2020 年 6 月以来持续同比提升，领先于其他原材料价格变化，若后续家电原材料价格维持高位，我们认为电视零售均价的趋势或能作为未来 1 年家电产品的均价变化参考。而家电行业内部结构上，拥有定价权企业往往能够更好的应对成本变化，老款产品直接提价或仅出现在寡头竞争领域，更多产品或以新品带动均价提升，我们仍看好龙头企业维持净利润率的相对稳定。

原材料价格自低位明显回升。家电主要原材料（铜、铝、塑料、冷轧板等）价格在 2020 年下半年全面同比回升，家电企业成本端压力不断加大，2020 年全年，铜均价、铝均价、塑料 ABS、冷轧板均价分别同比+0.4%、-0.2%、+2.9%、+2.1%，2021 年以来(2021.1.1-3.12)铜均价、铝均价、塑料 ABS、冷轧板均价分别同比+29.7%、+23.3%、+28.5%、+9.5%，家电企业有望加速调整产品价格、重新发力中高端产品、调整产品结构，为龙头企业扩大市场份额提供了契机。

图表1：主要原材料价格于 2020 年下半年已经开始同比提升

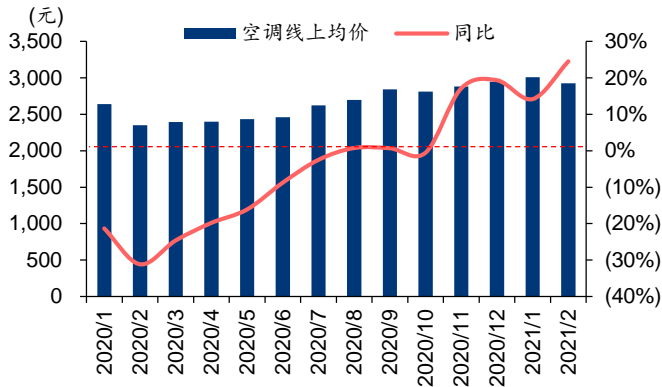


注：以 2015 年 1 月为基期情况下，各个原材料价格均调整为指数
资料来源：Wind、华泰研究

重点品类月度数据：线上线下均价均有明显恢复

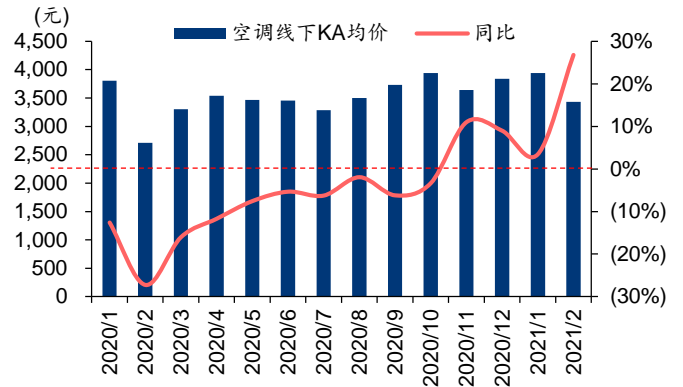
空调零售进入淡季，但基于前期低基数影响下，线上、线下 KA 零售依然有所增长（奥维云网市场罗盘数据显示，2021 年 2 月，空调线上零售额同比约+11%、线下 KA 零售额同比约+10%），且整体均价自 2020 年 11 月以来已经实现明显同比回升，奥维云网市场罗盘数据显示，2021 年 2 月，空调线上零售均价同比约+24.5%，线下 KA 零售均价同比约+26.8%。

图表2：空调线上零售均价 2020 年 11 月以来持续同比回升



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰研究

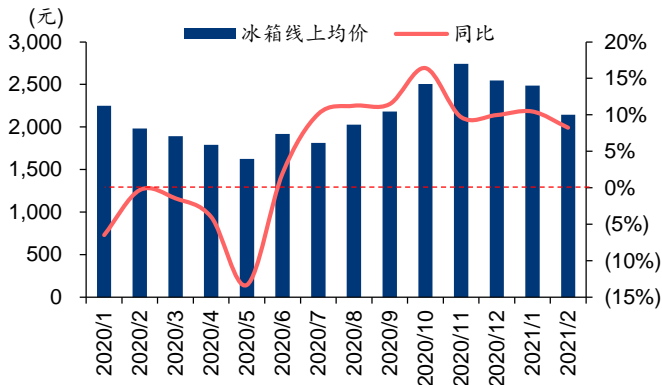
图表3：空调线下 KA 零售均价也自 2020 年 11 月以来同比回升



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰研究

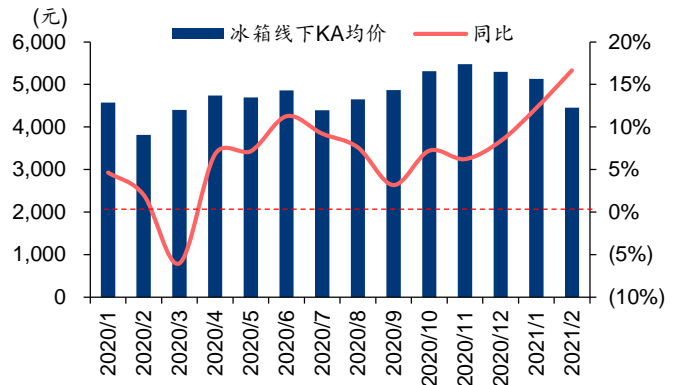
冰箱保持零售热销态势，（奥维云网市场罗盘数据显示，2021 年 2 月，冰箱线上零售额同比约+123%、线下 KA 零售额同比约+189%），且高保有量下维持寡头竞争区局，消费升级趋势更为明显，线上、线下 KA 零售均价更早恢复同比增长，奥维云网市场罗盘数据显示，2021 年 2 月，冰箱线上零售均价同比约+8.2%，线下 KA 零售均价同比约+16.7%。

图表4：冰箱线上零售均价 2020 年 6 月以来持续同比回升



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰研究

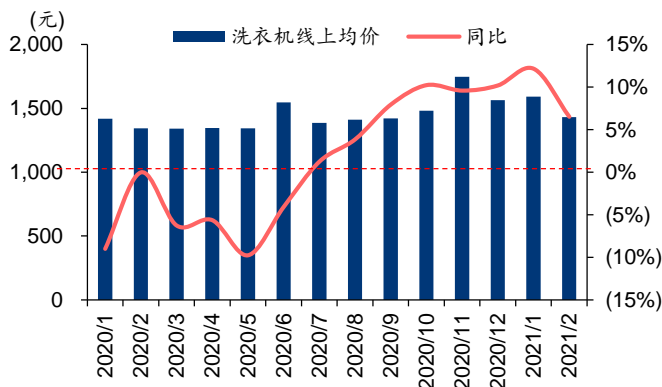
图表5：冰箱线下 KA 零售均价自 2020 年 4 月以来同比回升



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰研究

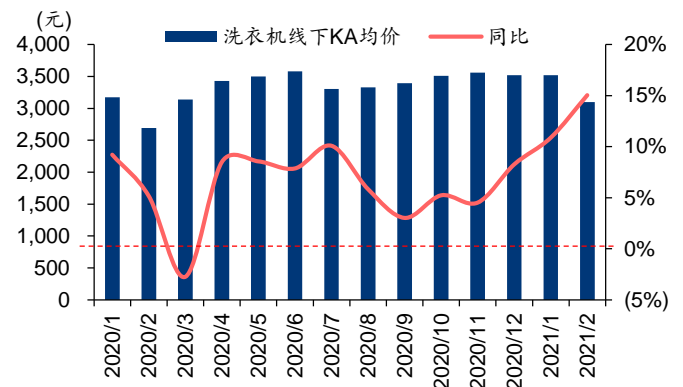
洗衣机零售表现类似冰箱，（奥维云网市场罗盘数据显示，2021 年 2 月，洗衣机线上零售额同比约+64%、线下 KA 零售额同比约+109%），且同样受益于竞争格局与消费升级趋势，奥维云网市场罗盘数据显示，2021 年 2 月，洗衣机线上零售均价同比约+6.5%，线下 KA 零售均价同比约+15.0%。

图表6：洗衣机线上零售均价 2020 年 7 月以来持续同比回升



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰研究

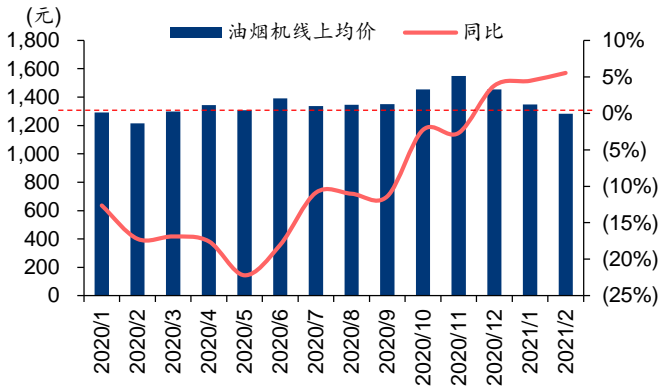
图表7：洗衣机线下 KA 零售均价自 2020 年 4 月以来同比回升



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰研究

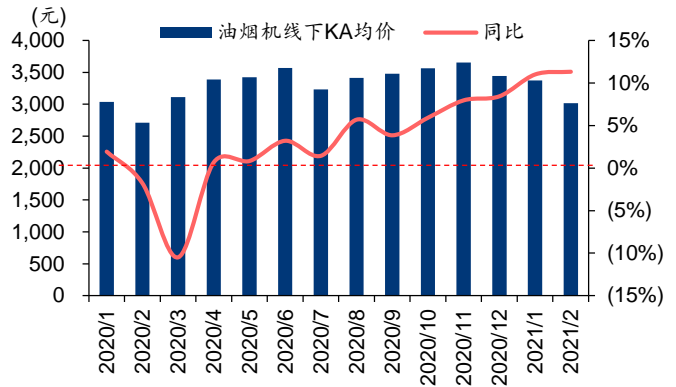
油烟机线下 KA 零售自 2021 年 1 月恢复同比增长，地产销售景气度较高，2 月线上、线下 KA 零售维持同比高增长（奥维云网市场罗盘数据显示，2021 年 2 月，油烟机线上零售额同比约+67%、线下 KA 零售额同比约+137%）。且需求回升及成本提升影响下，线上均价也有明显恢复，奥维云网市场罗盘数据显示，2021 年 2 月，油烟机线上零售均价同比约+5.6%，线下 KA 零售均价同比约+11.3%。

图表8：油烟机线上零售均价 2020 年 12 月以来持续同比回升



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰研究

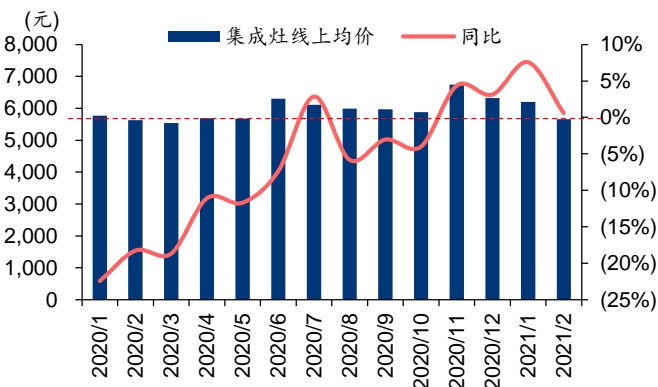
图表9：油烟机线下 KA 零售均价自 2020 年 4 月以来同比回升



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰研究

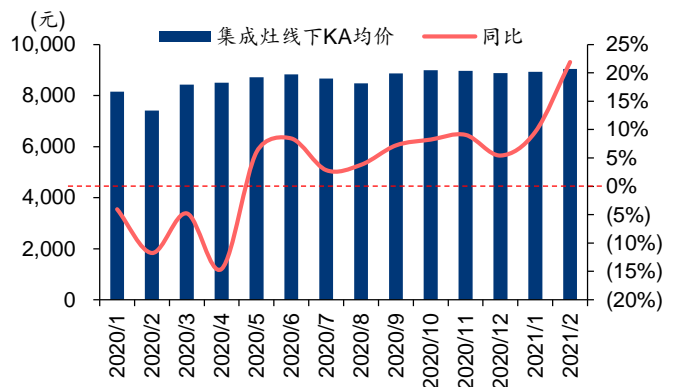
集成灶线下销售占比较低，灵活的送装服务也提升了消费者线上购买的认可度，维持了较高的线上、线下 KA 零售同比增速（奥维云网市场罗盘数据显示，2021 年 2 月，集成灶线上零售额同比约+24%、线下 KA 零售额同比约+294%）。持续扩大的市场蛋糕带动均价提升，奥维云网市场罗盘数据显示，2021 年 2 月，集成灶线上零售均价同比约+0.6%，线下 KA 零售均价同比约+21.9%。

图表10：集成灶线上零售均价 2020 年 11 月以来持续同比回升



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰研究

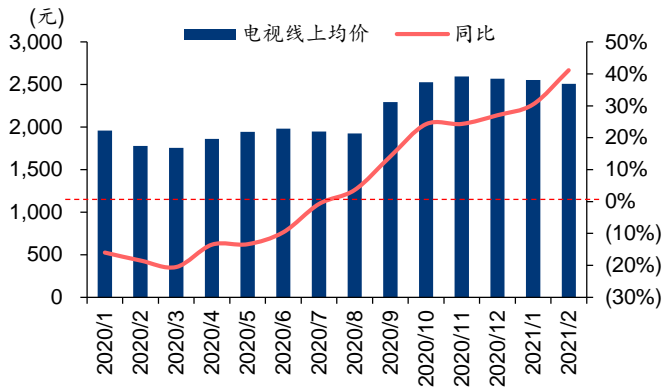
图表11：集成灶线下 KA 零售均价自 2020 年 5 月以来同比回升



资料来源：奥维云网市场罗盘、华泰研究

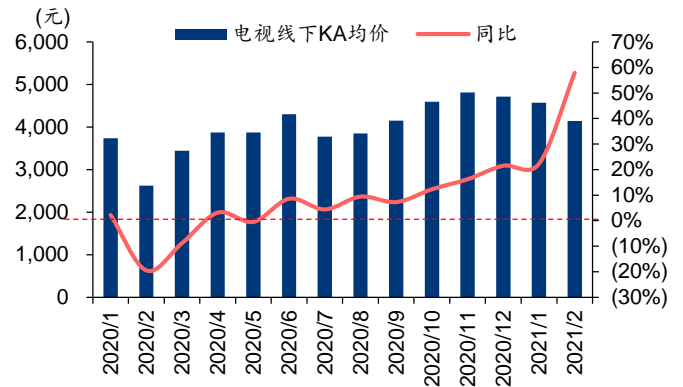
电视线上零售表现持续较好，线下也受到低基数影响，同比增速大幅提升（奥维云网市场罗盘数据显示，2021 年 2 月，电视线上零售额同比约+55%、线下 KA 零售额同比约+129%）。电视受到面板价格大幅提升影响，且随着低价面板存货消耗殆尽，均价提升幅度有所加大，奥维云网市场罗盘数据显示，2021 年 2 月，电视线上零售均价同比约+41.1%，线下 KA 零售均价同比约+58.0%。

图表12: 面板价格压力下, 电视线上零售均价同比提升幅度较大



资料来源: 奥维云网市场罗盘、华泰研究

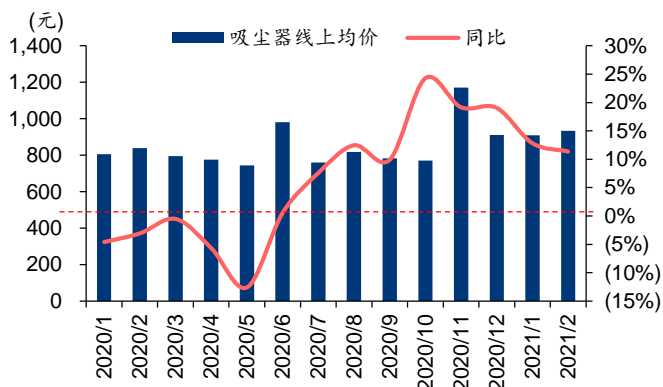
图表13: 面板价格压力下, 电视线下 KA 零售均价同比提升加速



资料来源: 奥维云网市场罗盘、华泰研究

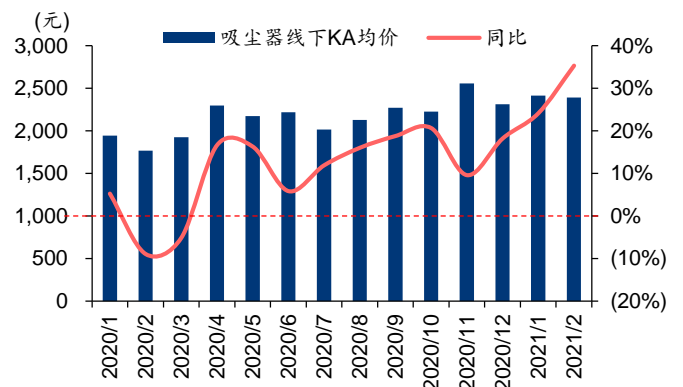
吸尘器作为清洁电器代表, 在 2020 年迎来线上需求的高增长, 目前国内产品渗透率依然较低, 仍有较大的发展空间 (奥维云网市场罗盘数据显示, 2021 年 2 月, 吸尘器线上零售额同比约+17%、线下 KA 零售额同比约+111%)。且需求驱动下, 吸尘器零售均价保持较好态势, 奥维云网市场罗盘数据显示, 2021 年 2 月, 吸尘器线上零售均价同比约+11.4%, 线下 KA 零售均价同比约+35.3%。

图表14: 吸尘器零售需求表现较好, 线上零售均价同比提升幅度较大



资料来源: 奥维云网市场罗盘、华泰研究

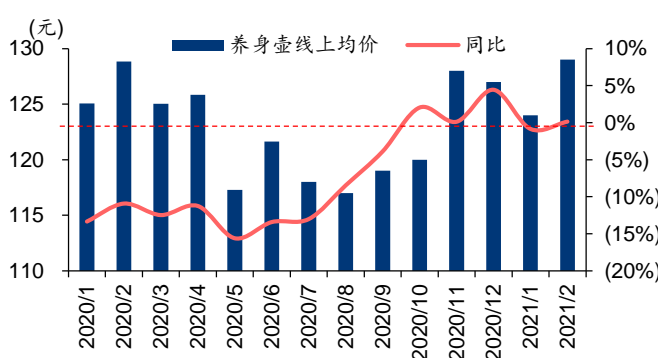
图表15: 吸尘器线下 KA 零售均价同比提升幅度较大



资料来源: 奥维云网市场罗盘、华泰研究

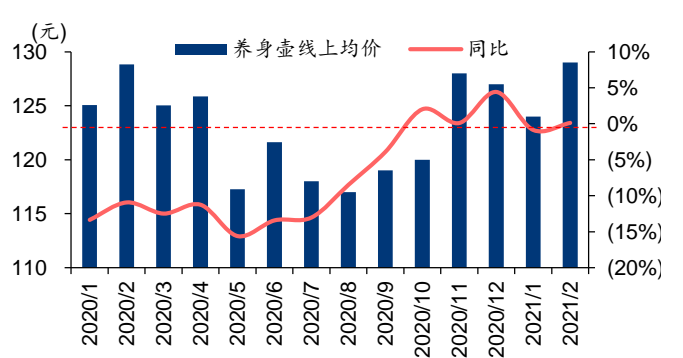
养生壶在 2020 年面临较大的线上竞争压力与线下需求下滑压力, 目前仍保持线上高增长, 而线下 KA 低基数下恢复 (奥维云网市场罗盘数据显示, 2021 年 2 月, 养生壶线上零售额同比约+45.6%、线下 KA 零售额同比约+74%)。而目前成本压力下, 均价有所回升, 奥维云网市场罗盘数据显示, 2021 年 2 月, 养身壶线上零售均价同比约+0.1%, 线下 KA 零售均价同比约+1.0%。

图表16: 养身壶线上零售均价同比略有回升



资料来源: 奥维云网市场罗盘、华泰研究

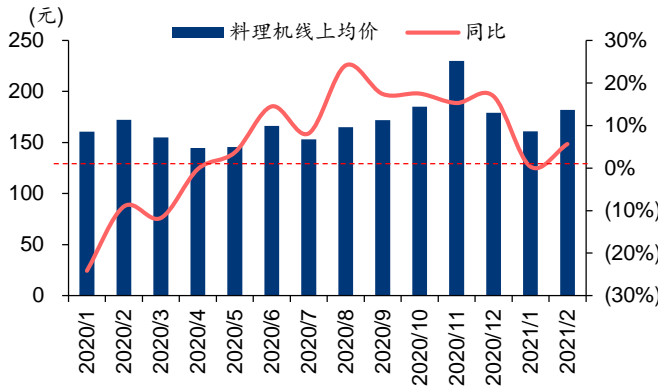
图表17: 养身壶线下 KA 零售均价也有所恢复



资料来源: 奥维云网市场罗盘、华泰研究

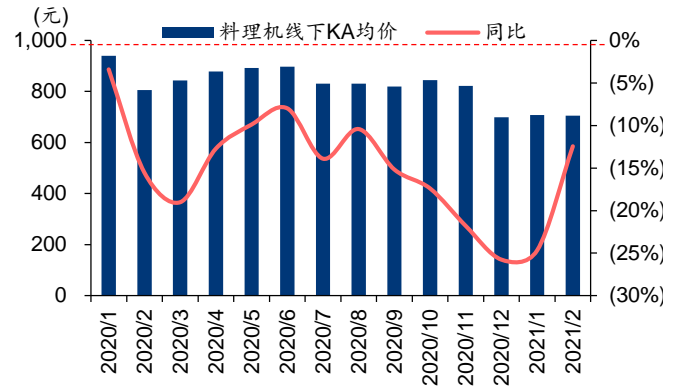
料理机线上渠道零售短期有所波动，但仍为主要拉动力，线下 KA 零售额实现低基数的高增长，但占比较低(奥维云网市场罗盘数据显示,2021 年 2 月,料理机线上零售额同比约-17%、线下 KA 零售额同比约+102%)。养生壶仅线上均价有所恢复，线下依然明显承压，奥维云网市场罗盘数据显示，2021 年 2 月，料理机线上零售均价同比约+5.6%，线下 KA 零售均价同比约-12.4%。

图表18: 料理机线上零售均价同比继续提升



资料来源: 奥维云网市场罗盘、华泰研究

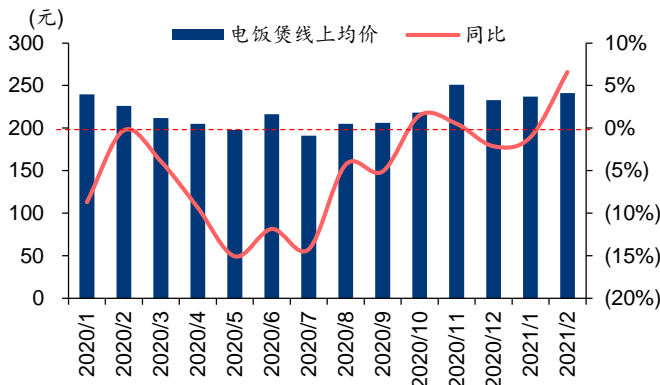
图表19: 料理机线下 KA 零售均价继续承压



资料来源: 奥维云网市场罗盘、华泰研究

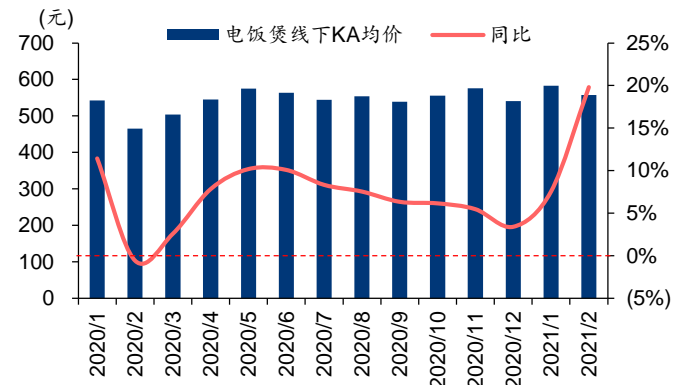
电饭煲作为传统的小厨电代表，线上、线下 KA 渠道增长驱动力差异明显，线上以价格优势带动量额增长，线下提升价格保持盈利水平 (奥维云网市场罗盘数据显示，2021 年 2 月，电饭煲线上零售额同比约+4%、线下 KA 零售额同比约+89%)。奥维云网市场罗盘数据显示，2021 年 2 月，电饭煲线上零售均价同比约+6.6%，线下 KA 零售均价同比约+19.8%。

图表20: 电饭煲线上零售均价 2021 年 2 月恢复同比提升



资料来源: 奥维云网市场罗盘、华泰研究

图表21: 电饭煲线下 KA 零售均价保持较好态势

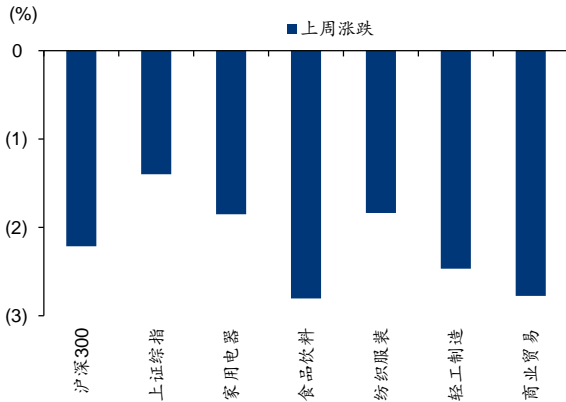


资料来源: 奥维云网市场罗盘、华泰研究

3月8日至3月12日申万家电板块表现跑赢沪深300

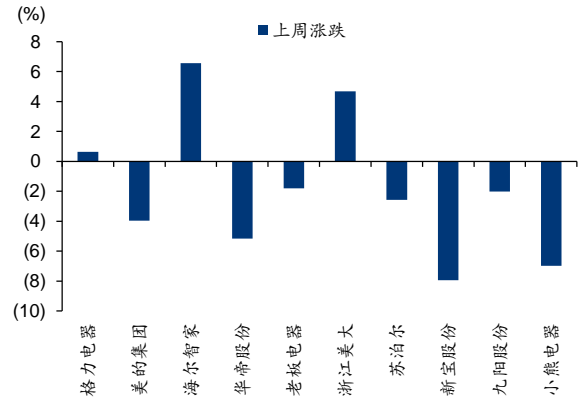
3月8日至3月12日申万家电指数下跌1.85%，同期沪深300指数下跌2.21%，上证综指下跌1.40%，家电板块跑赢沪深300指数0.36个百分点。

图表22: 大盘涨跌及大消费板块涨跌



资料来源: Wind、华泰研究

图表23: 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,国家统计局数据显示,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2020年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。海外经济恢复较慢,海外面板短期供需缺口较大,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24：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	03月12日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
华帝股份	002035.SZ	买入	7.54	9.23	0.86	0.47	0.71	0.82	8.77	16.04	10.62	9.20
苏泊尔	002032.SZ	买入	67.52	89.43	2.34	2.25	2.71	3.08	28.85	30.01	24.92	21.92
浙江美大	002677.SZ	买入	18.30	23.23	0.71	0.84	1.01	1.17	25.77	21.79	18.12	15.64
海信视像	600060.SH	增持	11.93	13.87	0.43	0.67	0.73	0.75	27.74	17.81	16.34	15.91
兆驰股份	002429.SZ	买入	6.05	9.40	0.25	0.36	0.40	0.45	24.20	16.81	15.13	13.44

资料来源：华泰研究

图表25：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%，归母净利润 136.99 亿元，同比-38.06%，其中，2020Q3 总营收同比-2.52%，归母净利润同比-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
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%，归母净利润 4.16 亿元，同比+8.84%，其中，2020Q3 营收同比+20.43%，归母净利润同比+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
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
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
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%，归母净利润 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%，归母净利润同比+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
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%，归母净利润 5.75 亿元，同比+117.42%，其中，2020Q3 营收同比+35.59%，归母净利润同比+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
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

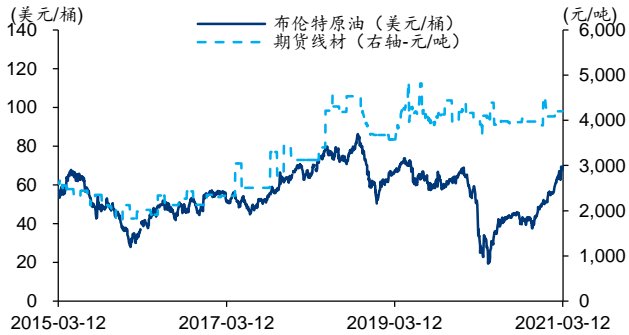
行业动态

大宗原材料：原材料价格均明显同比回升

2021年3月12日，布伦特原油期货结算价格69.22美元/桶，同比+108.37%；线材期货结算价格4,200.00元/吨，同比+3.37%。

2021年3月12日，LME3个月铜期货收盘价格9,132.50美元/吨，同比+68.03%；LME3个月铝期货收盘价格2,171.50美元/吨，同比+30.70%。

图表26：原油及钢材价格均已升至同比高位



资料来源：Wind、华泰研究

图表27：LME3个月铜、铝价格持续同比回升



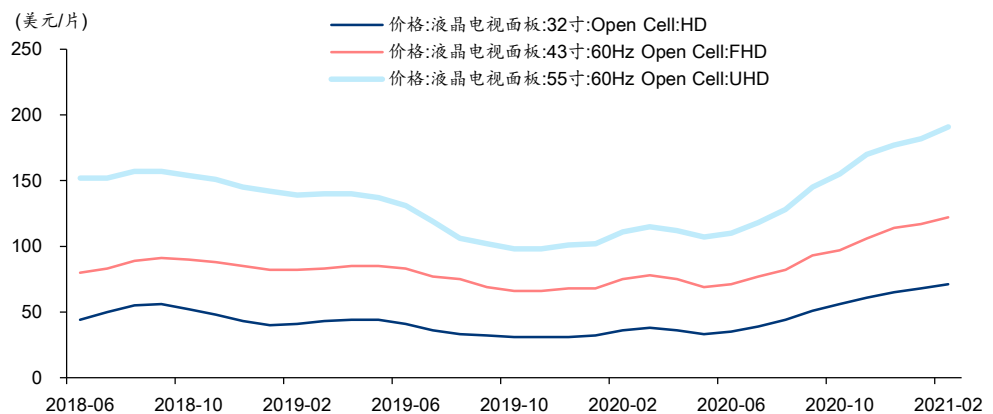
资料来源：Wind、华泰研究

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）。

海外电视终端需求或有提升，且海外面板产能供需缺口依然存在，面板价格已经明显回升，黑电企业盈利或出现压力。

图表28：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29：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2021年03月13日	央视财经	锂电池供需缺口超20% 我国碳酸锂价格4个月翻倍 (点击查看原文)
2021年03月13日	中国证券报	风电光伏发电等行业获金融支持“大礼包” (点击查看原文)
2021年03月13日	21世纪经济报道	光伏产业迈入平价时代两份文件强调高质量健康发展 (点击查看原文)
2021年03月12日	上海证券报	再迎利好！五部委出台十项举措，风电光伏补贴拖欠问题有望解决 (点击查看原文)
2021年03月12日	一财经	应对人口老龄化列入国家战略 银发家电市场尚待掘金 (点击查看原文)
2021年03月12日	新京报网	两会热议、千亿市场，动力电池回收如何成为下一个“蓝海”？ (点击查看原文)
2021年03月12日	浙江在线	涨价到4块/小时?!甚至6块!谁给了它勇气? (点击查看原文)
2021年03月12日	上海证券报	2月装车量同比增28倍 磷酸铁锂产业高歌猛进 (点击查看原文)
2021年03月12日	新快报	智能照明行业市场规模将达431亿元 (点击查看原文)
2021年03月12日	经济参考报	工信部设定光伏项目资本金比例红线 (点击查看原文)
2021年03月12日	文汇报	铜铝价狂飙 家电淡季却更贵 (点击查看原文)
2021年03月12日	21世纪经济报道	家电新消费：以用户驱动为中心时代加速来临 (点击查看原文)
2021年03月12日	每日经济新闻	全国人大代表、通威集团董事局主席刘汉元：光伏扩产热潮下 合作伙伴应积极而又谨慎投资 (点击查看原文)
2021年03月12日	中国基金报	光伏企业又有大消息！工信部重磅发声 (点击查看原文)
2021年03月11日	杭州网	近四成新能源汽车投诉集中在电池电机，省消保委发布汽车消费投诉调查报告 (点击查看原文)
2021年03月11日	财经网	共享充电宝租用价格再次看涨 24小时封顶价从20元涨到40元 (点击查看原文)
2021年03月11日	搜狐财经	315晚会要来了，家电企业谁在瑟瑟发抖？ (点击查看原文)
2021年03月11日	新浪财经	中国1-2月动力电池产量累计21.5GWh 增长467.3% (点击查看原文)
2021年03月11日	新浪财经	中国1-2月动力电池产量增长467.3% 三元电池占总产量55.7% (点击查看原文)
2021年03月11日	中文业界资讯站	315系列报道：直播带货“助力”家电产品虚假宣传 (点击查看原文)
2021年03月11日	非常在线	跨界白电，海信、TCL、创维、康佳能否跳出“窠臼”？ (点击查看原文)
2021年03月11日	腾讯网	国盛证券：技术更新迭代催化光伏设备空间上行 (点击查看原文)
2021年03月11日	钛媒体	深陷“副业焦虑”，海信、TCL、创维、康佳能否穿越“行业周期”？ (点击查看原文)
2021年03月11日	21世纪经济报道	两会聚焦提振消费：家电行业如何尽快走出消费寒冬？ (点击查看原文)
2021年03月11日	21世纪经济报道	全国人大代表、天能集团董事长张天任：建议严格电池回收再生企业准入门槛 支持“白名单”企业做大做强 (点击查看原文)
2021年03月11日	每日经济新闻	去年累计装机量增长20.6%，上游原料供不应求 动力电池企业忙扩产 磷酸铁锂电池为何重获青睐？ (点击查看原文)
2021年03月10日	深蓝财经	光伏行业景气度稳中向好！谁将是最大赢家？ (点击查看原文)
2021年03月10日	新浪财经	市场监管总局开展起重机械隐患排查治理工作 (点击查看原文)
2021年03月10日	新浪财经	全国人大代表、奥克斯集团董事长郑坚江：建议上移家电等产品的政府采购执行权限 (点击查看原文)
2021年03月10日	北极星电力网	全国人大代表、长虹集团董事长赵勇：加快锂离子电池回收利用体系建设 (点击查看原文)
2021年03月10日	腾讯网	【行业一线】2月挖机销量同比飙增2倍！工程机械行业前景如何？ (点击查看原文)
2021年03月10日	草根光伏	鼓励发展分布式光伏！江苏省十四五规划出台 (点击查看原文)
2021年03月10日	中国证券报	全国人大代表、晶科能源CEO陈康平：推动光伏建筑规模化标准化发展 (点击查看原文)
2021年03月10日	21世纪经济报道	光伏硅价格跳涨 产业链涨价传导不畅终端需求受抑 (点击查看原文)
2021年03月09日	阿思达克	日本28家电池相关企业成立电池供应链协议会 (点击查看原文)
2021年03月09日	江西省农村信用社联合社	全国人大代表孔发龙：建议加强新能源汽车废旧电池管理 (点击查看原文)
2021年03月09日	网易新闻	格力正式宣布，空调免费保修十年！美的、海尔会不会跟上？ (点击查看原文)
2021年03月08日	电池中国	三元电池“转攻为守” 磷酸铁锂强势突进 (点击查看原文)
2021年03月08日	能源信息网	“储能牛年牛” 转乾坤可期 百亿级投资项目频现 (点击查看原文)
2021年03月08日	中华网	推动家电更新消费 家电拆解回收或是下个“风口” (点击查看原文)
2021年03月08日	和讯网	百亿级产业投资频现 光伏行业成“主战场” (点击查看原文)
2021年03月08日	搜狐财经	动力电池面临涨价压力 (点击查看原文)
2021年03月08日	国家电网	智能家居的海市蜃楼，正将中小企业带入死海 (点击查看原文)
2021年03月08日	电缆网	政协委员钱天林：全球首座20万千瓦高温气冷堆核电站今年发电 (点击查看原文)
2021年03月08日	带路高参私享汇	2026全球光伏支架市场规模有望突破160亿美元 (点击查看原文)
2021年03月08日	中国证券报	全国政协委员、奥克控股集团董事局主席朱建民：加大新能源储能电池新材料产业支持 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰研究

图表30： 公司动态

公司	公告日期	具体内容
海尔智家	2021-03-13	海尔智家股份有限公司关于首次实施以集中竞价交易方式回购股份的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-13\6946743.pdf
	2021-03-13	海尔智家股份有限公司关于回购部分 A 股社会公众股份方案的报告书（修订稿） 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-13\6946742.pdf
	2021-03-10	海尔智家股份有限公司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/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-10\6938741.pdf
莱克电气	2021-03-12	莱克电气关于完成工商变更登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-12\6943365.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