

行业周报（第十一周）

华泰研究

2021年3月21日 | 中国内地

本周观点：1-2月家电社零同比大增，规模或恢复至2019年同期

国家统计局数据，2021年1-2月限额以上家电社零规模为1152亿元，同比+43.2%。由于限额以上批发和零售业范围每年发生变化，我们采取各年同比增速逆推2020年1-2月及2019年1-2月限额以上家电社零规模，推算2020年1-2月及2019年1-2月家电社零分别为804、1150亿元，限额以上家电社零规模已经恢复至2019年同期水平。

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，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。

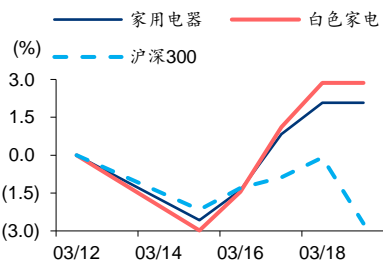
风险提示：疫情影响及宏观经济下行；地产影响超出预期；原材料价格不利波动。

家用电器 增持（维持）
白色家电 增持（维持）

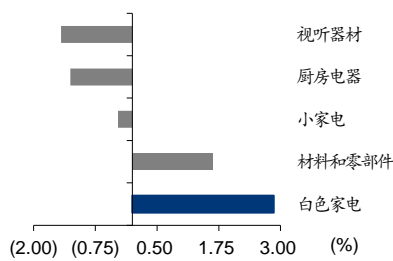
研究员 林寰宇
SAC No. S0570518110001 linhuanyu@htsc.com
SFC No. BQO796 +86(755)83213674

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

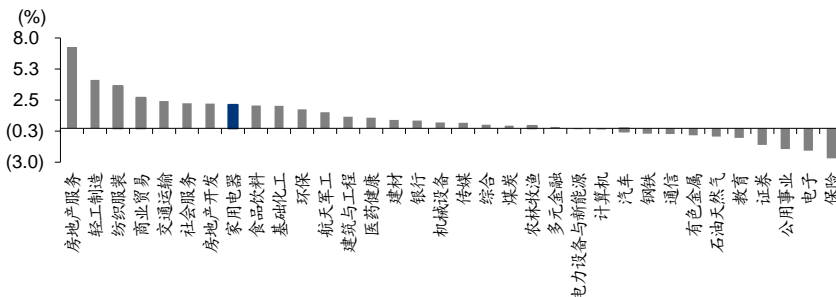
一周内行业走势图



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	20.70
奥佳华	002614.SZ	8.93
高斯贝尔	002848.SZ	8.90
惠而浦	600983.SH	8.64
方正电机	002196.SZ	7.11
春光科技	603657.SH	7.02
顺威股份	002676.SZ	6.45
*ST飞乐	600651.SH	5.44
莱克电气	603355.SH	5.13
开能健康	300272.SZ	5.05

一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
九阳股份	002242.SZ	(8.16)
新宝股份	002705.SZ	(7.96)
天际股份	002759.SZ	(7.85)
兆驰股份	002429.SZ	(6.78)
漫步者	002351.SZ	(5.14)
*ST雪莱	002076.SZ	(5.02)
海信视像	600060.SH	(4.69)
公牛集团	603195.SH	(3.61)
欧普照明	603515.SH	(3.44)
奥马电器	002668.SZ	(3.02)

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19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	60.00	72.93	4.11	3.77	4.29	5.36	14.60	15.92	13.99	11.19
莱克电气	603355.SH	买入	30.31	44.66	1.25	1.38	1.54	1.66	24.25	21.96	19.68	18.26
老板电器	002508.SZ	买入	36.23	45.76	1.68	1.76	2.08	2.38	21.57	20.59	17.42	15.22

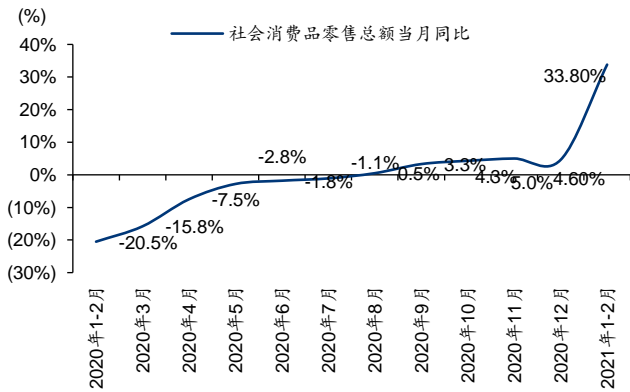
资料来源：华泰研究预测

本周观点：1-2月家电社零同比大增，规模或恢复至2019年同期

2021年1-2月家电社零同比提升43.2%，家电消费需求回归常规。国家统计局数据，2021年1-2月社零累计同比+33.8%（其中：实物商品网上零售额同比+30.6%），较2019年1-2月份+6.4%。

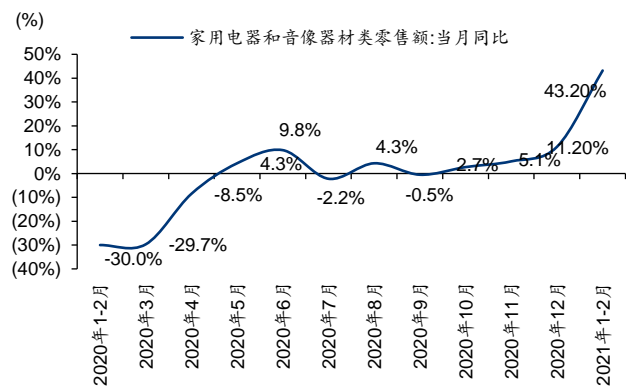
而1-2月限额以上家电社零规模为1152亿元，同比+43.2%。由于限额以上批发和零售业范围每年发生变化，我们采取各年同比增速逆推2020年1-2月及2019年1-2月限额以上家电社零规模，推算2020年1-2月及2019年1-2月家电社零分别为804、1150亿元，限额以上家电社零规模已经恢复至2019年同期水平。

图表1：2021年1-2月社零同比+33.8%



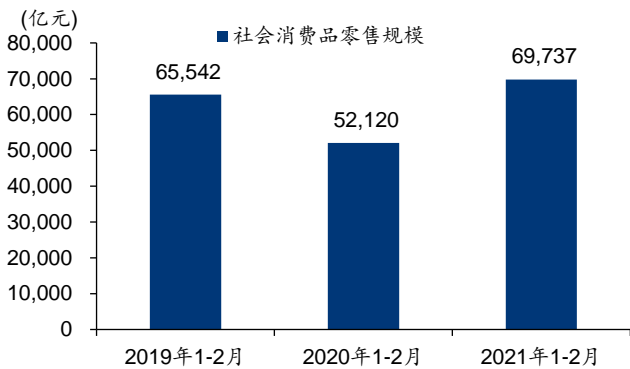
资料来源：Wind、华泰研究

图表2：2021年1-2月限额以上家电社零同比+43.2%



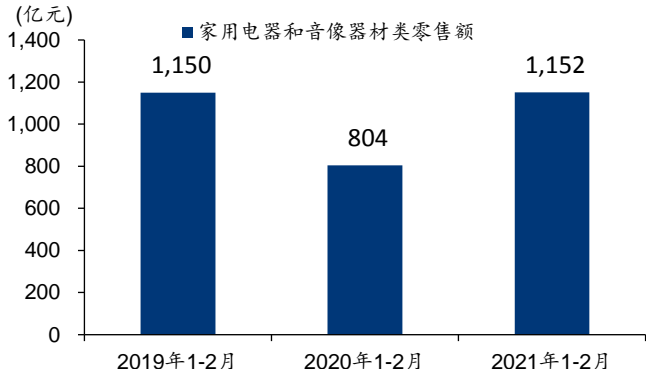
资料来源：Wind、华泰研究

图表3：2021年1-2月社零较2019年同期增长6.4%



资料来源：Wind、华泰研究

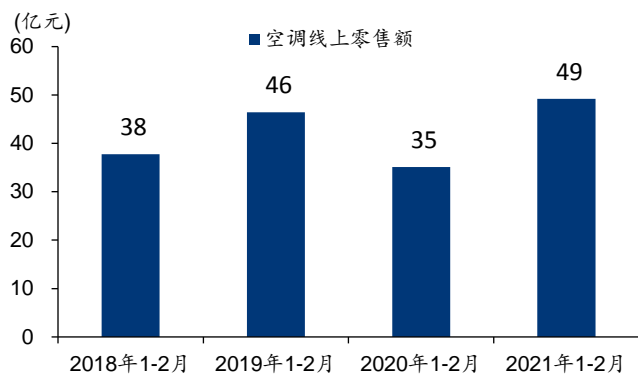
图表4：推算2021年1-2月限额以上家电社零恢复至2019年同期



资料来源：Wind、华泰研究

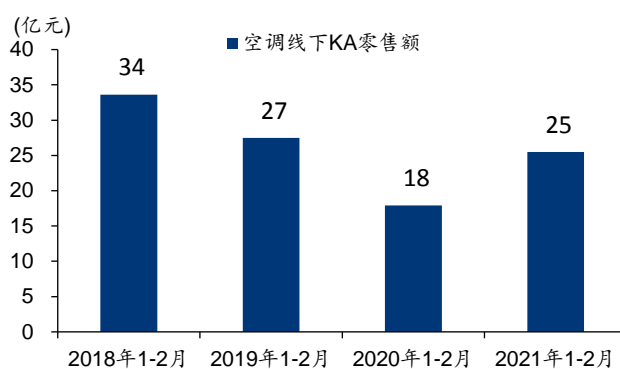
1-2月家电各品类线上零售表现依然大幅领先，线下KA零售仅冰箱表现2019年同期水平。奥维云网市场罗盘数据显示，2021年1-2月线上及线下KA零售，消费流量依然聚集于线上，各个品类表现均同比大幅增长，且规模好于2019年同期，大家电品类中，线下KA仅冰箱销售额表现好于2019年同期。

图表5：2021年1-2月空调线上零售额好于2019年同期



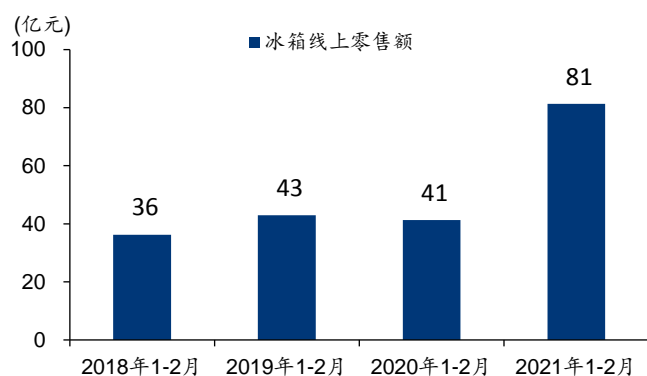
资料来源：奥维云网、华泰研究

图表6：2021年1-2月空调线下KA零售额仍弱于2019年同期



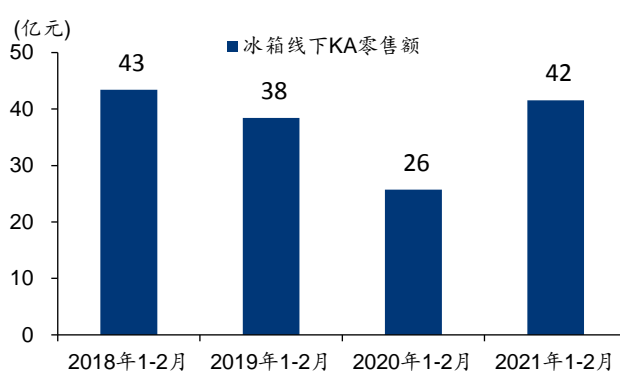
资料来源：奥维云网、华泰研究

图表7：2021年1-2月冰箱线上零售额大幅好于2019年同期



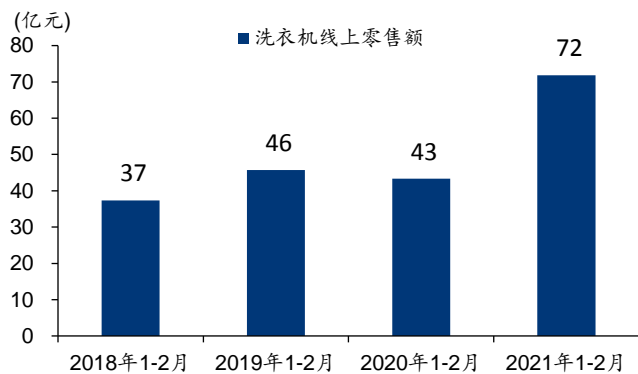
资料来源：奥维云网、华泰研究

图表8：2021年1-2月冰箱线下KA零售额也好于2019年同期



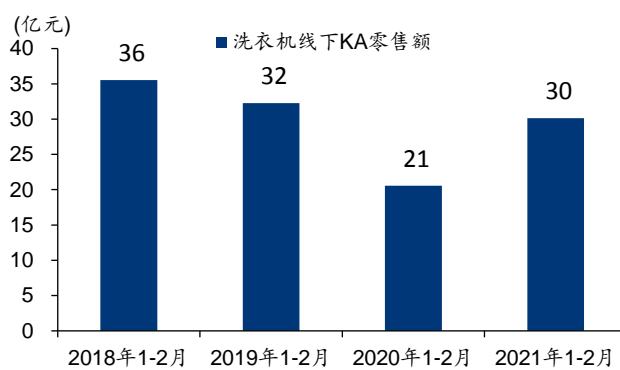
资料来源：奥维云网、华泰研究

图表9：2021年1-2月洗衣机线上零售额大幅好于2019年同期



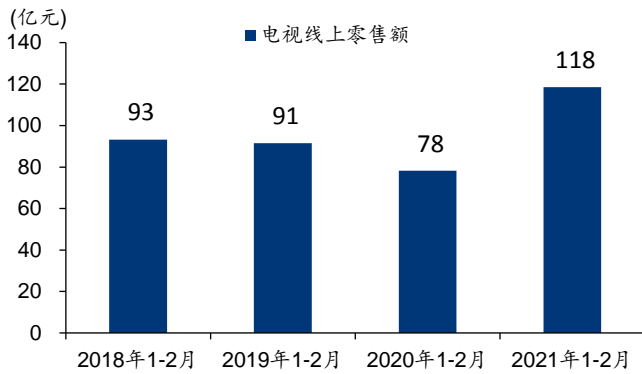
资料来源：奥维云网、华泰研究

图表10：2021年1-2月洗衣机线下KA零售额弱于2019年同期



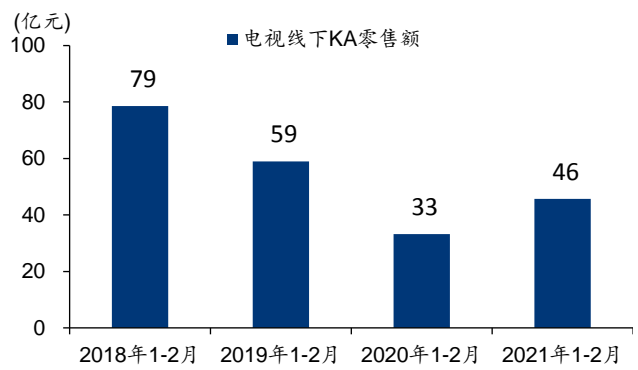
资料来源：奥维云网、华泰研究

图表11: 2021年1-2月电视线上零售额大幅好于2019年同期



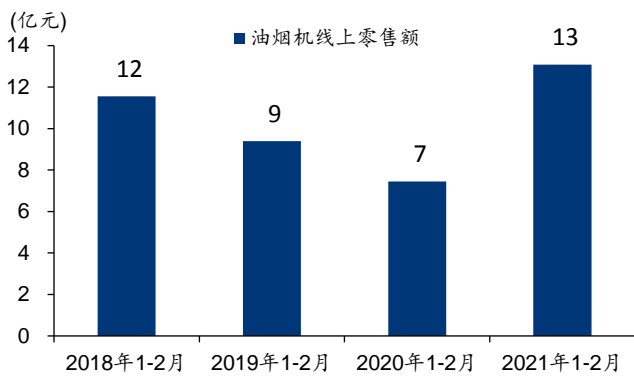
资料来源: 奥维云网、华泰研究

图表12: 2021年1-2月电视线下KA零售额弱于2019年同期



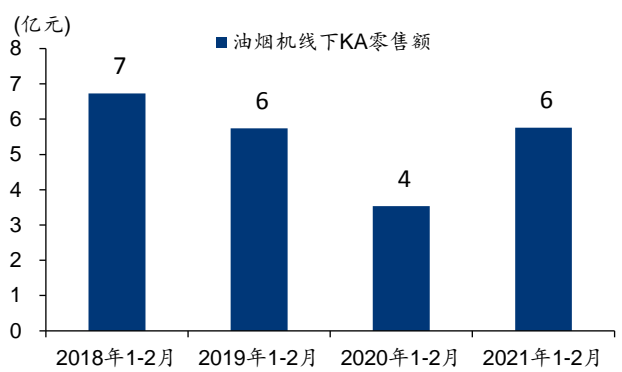
资料来源: 奥维云网、华泰研究

图表13: 2021年1-2月油烟机线上零售额大幅好于2019年同期



资料来源: 奥维云网、华泰研究

图表14: 2021年1-2月油烟机线下KA零售额持平2019年同期

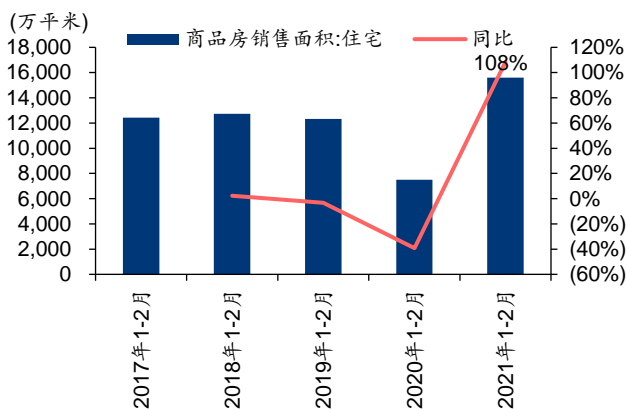


资料来源: 奥维云网、华泰研究

地产销售表现较为积极, 继续看好地产拉动作用

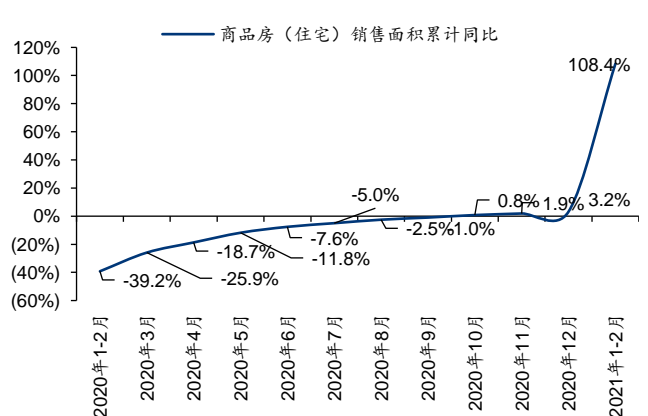
住宅地产销售数据恢复同比增长, 且表现好于2019年同期。据国家统计局公布数据, 2021年1-2月份, 商品房销售面积17363万平方米, 同比增长104.9%, 较2019年1-2月份增长23.1%。其中, 商品房(住宅)销售面积同比增长108.4%, 较2019年1-2月份增长26.7%。

图表15: 2021年1-2月商品房(住宅)销售面积好于2019年同期



资料来源: 国家统计局、华泰研究

图表16: 2021年1-2月我国商品房(住宅)销售面积同比+11.3%

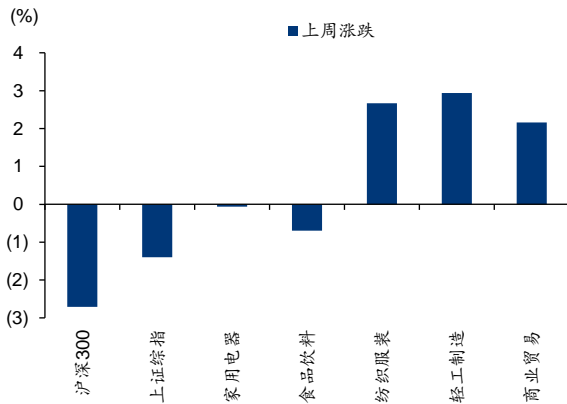


资料来源: 国家统计局、华泰研究

3月15日至3月19日申万家电板块表现跑赢沪深300

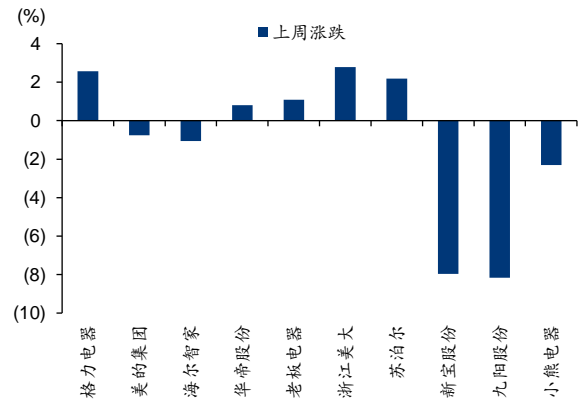
3月15日至3月19日申万家电指数下跌0.06%，同期沪深300指数下跌2.71%，上证综指下跌1.40%，家电板块跑赢沪深300指数2.65个百分点。

图表17: 大盘涨跌及大消费板块涨跌



资料来源: Wind、华泰研究

图表18: 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19: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	03月19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	69.00	89.43	2.34	2.25	2.71	3.08	29.49	30.67	25.46	22.40
小熊电器	002959.SZ	买入	74.26	141.57	1.72	2.71	3.63	4.65	43.17	27.40	20.46	15.97
华帝股份	002035.SZ	买入	7.60	9.23	0.86	0.47	0.71	0.82	8.84	16.17	10.70	9.27
公牛集团	603195.SH	增持	173.84	192.27	3.84	4.41	4.93	5.42	45.27	39.42	35.26	32.07
欧普照明	603515.SH	增持	28.03	32.24	1.18	1.13	1.24	1.41	23.75	24.81	22.60	19.88

资料来源: 华泰研究

图表20: 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
莱克电气 (603355.SH)	2020Q3 收入/归母净利同比+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
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
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 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
小熊电器 (002959.SZ)	2020 年全年归母净利预增 50~70%, 维持“买入”评级 1月25日公司发布业绩预告, 预计 2020 年实现营业收入同比+30%~40%左右, 预计同期归母净利润 4.02~4.56 亿元, 同比+50%~70%, 我们推算 Q4 单季收入同比+3%~31%左右、归母净利润同比-20%~+33%。公司预计毛利率保持相对稳定、销售费用率同比下降, 且闲置资金和自有资金进行现金管理, 带来较大的投资收益增长, 但是疫情期间费用投放有明显季节性, 净利润季度间波动或较大。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 为 2.71、3.63、4.65 元, 维持“买入”评级。 点击下载全文: 小熊电器(002959 SZ,买入): 净利预增超 50%, Q4 有所放缓
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
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
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

资料来源: 华泰研究

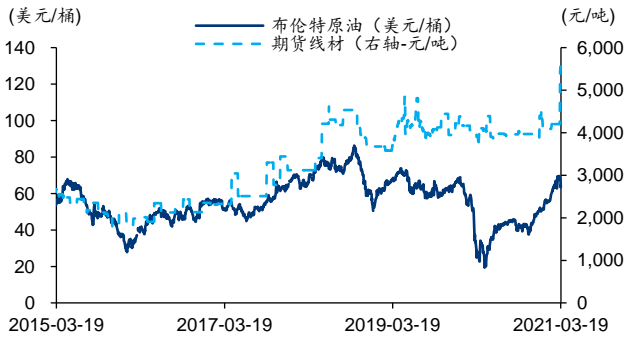
行业动态

大宗原材料：原材料价格均明显同比回升

2021年3月19日，布伦特原油期货结算价格64.53美元/桶，同比+126.66%；线材期货结算价格5,551.00元/吨，同比+42.33%。

2021年3月19日，LME3个月铜期货收盘价格9,066.00美元/吨，同比+88.48%；LME3个月铝期货收盘价格2,277.50美元/吨，同比+39.77%。

图表21：原油及线材价格同比大幅回升



资料来源：Wind、华泰研究

图表22：LME3个月铜、铝价格同比回升



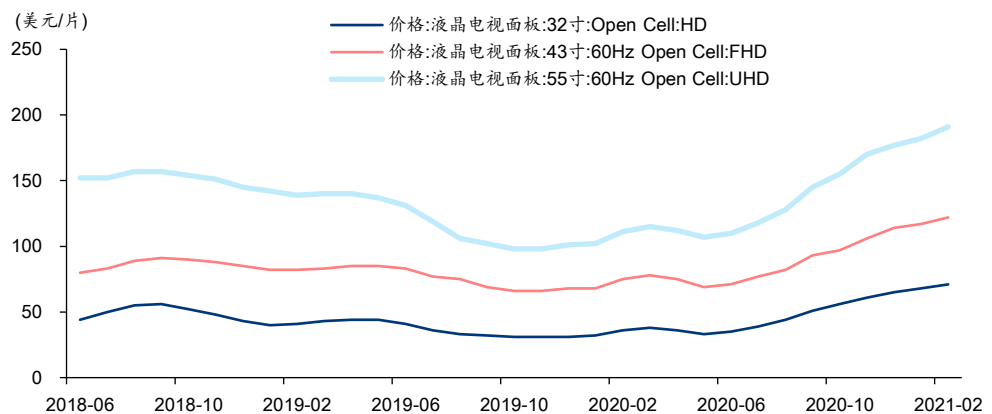
资料来源：Wind、华泰研究

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23：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24： 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19日	中国新闻网	湖北氢能及燃料电池专利数量全国第一 (点击查看原文)
2021年03月19日	搜狐财经	隆基股份蒋东宇：绿氢推动光伏产业快速增长 (点击查看原文)
2021年03月19日	和讯网	进击与撤退：谁是真正的民营电站之王？ (点击查看原文)
2021年03月19日	搜狐财经	铜价上涨导致家电市场大涨！大佬苏宁却说要降价？ (点击查看原文)
2021年03月19日	上海证券报	碳中和成为市场焦点 新三板新能源企业迎长期发展机遇 (点击查看原文)
2021年03月19日	第一财经日报	“正规军”干不过“游击队” 废旧电池产业乱象何来？ (点击查看原文)
2021年03月19日	草根光伏	中国光伏龙头或遭美反“强迫劳动”联盟围猎 (点击查看原文)
2021年03月18日	财联社	中国制造网：机床行业商机呈上涨态势 (点击查看原文)
2021年03月18日	工信部	工信部装备工业一司召开机械和汽车行业第一季度经济运行分析会 (点击查看原文)
2021年03月18日	索比光伏网	阿特斯加入 600W+光伏开放创新生态联盟！ (点击查看原文)
2021年03月18日	证券时报网	全球电池行业盛会重磅来袭 相关产业链引关注 (点击查看原文)
2021年03月18日	雪球	我国光伏产业呈现产销两旺态势 (点击查看原文)
2021年03月18日	第一财经日报	三月空调大战：提货价已上涨 服务竞争升级 (点击查看原文)
2021年03月17日	中证资讯	全球电池行业盛会重磅来袭 产业链引关注 (点击查看原文)
2021年03月17日	一财经	三月空调大战：提货价已上涨 服务竞争升级 (点击查看原文)
2021年03月17日	雪球	必和必拓宣布与中汽数据展开合作 (点击查看原文)
2021年03月17日	Ofweek 维科网	富士康考虑在威斯康辛或墨西哥建首座电动汽车工厂 (点击查看原文)
2021年03月17日	网易新闻	【汽车人】美国动力电池竞争，谁是亲生的不重要 (点击查看原文)
2021年03月17日	雪球	北方多地地区遭遇强沙尘天气 空气净化器销量暴增 (点击查看原文)
2021年03月17日	Ofweek 维科网	大众“电池日”：计划在欧洲建立六个新的电池工厂！ (点击查看原文)
2021年03月17日	人民网	家电企业积极应对原料涨价潮 (点击查看原文)
2021年03月17日	中国证券报	空气净化器销量暴增 相关概念股表现抢眼 (点击查看原文)
2021年03月17日	上海证券报	BIPV 市场蓄势待发 上市公司竞相入局 (点击查看原文)
2021年03月17日	证券日报	光伏专利争端本月 25 日将再掀波澜 专家建议多技术路线保障产业发展安全 (点击查看原文)
2021年03月17日	第一财经日报	沙尘暴使空气净化器销量暴增 行业有待新国标净化 (点击查看原文)
2021年03月16日	搜狐	是什么导致近半年 网红家电投诉量同比增 200%？ (点击查看原文)
2021年03月16日	搜狐财经	Neoen 公司开发“维多利亚大电池”：300MW 的电池储能系统 目标 10GW_项目 (点击查看原文)
2021年03月16日	搜狐网	疫情之下 2021 年清洁类电器或迎来爆发性增长 (点击查看原文)
2021年03月16日	蓝科技	小家电出口需补齐短板 2021 年是打造品牌的好时机 (点击查看原文)
2021年03月16日	搜狐财经	安信证券：光伏提振化工需求，景气和持续性有望超预期 (点击查看原文)
2021年03月16日	证券日报	网红家电近半年投诉量同比增 200% 夸大营销问题突出 (点击查看原文)
2021年03月16日	人民网	3·15 投诉大调查 这三大领域是新热点 (点击查看原文)
2021年03月15日	地产杂志	网红小家电：始于颜值，终于品质 3·15 质变曝光 (点击查看原文)
2021年03月15日	21 财经	光伏龙头股再度大跌 业内人士称产业链一季度博弈情绪渐浓 (点击查看原文)
2021年03月15日	Ofweek 维科网	怪兽充电上市招股：狂揽 28 亿，利润为何下降一半？ (点击查看原文)
2021年03月15日	新浪财经	Enpower Greentech 与软银联合发布 450Wh/kg 高比能电池 (点击查看原文)
2021年03月15日	新浪财经	【深度】铜暴涨风暴下 空调、冰箱跟涨势在必行！ (点击查看原文)
2021年03月15日	腾讯网	315 智能家居品牌电话售后调查：小品牌服务难言满意 (点击查看原文)
2021年03月15日	新浪财经	多种家电淡季发布涨价通知 部分商家借涨价潮炒作 (点击查看原文)
2021年03月15日	中国产业经济信息网	产线热、业绩增 偏光片企业为啥还要负重前行？ (点击查看原文)
2021年03月15日	中华工商时报	铜价创 9 年新高 下游企业承压 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰研究

图表25：公司动态

公司	公告日期	具体内容
美的集团	2021-03-18	关于回购公司股份比例达 1%暨回购进展情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-18\6956058.pdf
兆驰股份	2021-03-18	关于控股股东变更公司名称及其他工商登记信息的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-18\6956056.pdf
	2021-03-18	关于控股股东部分股份质押续期的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-18\6956060.pdf
浙江美大	2021-03-15	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\2021-3\2021-03-15\6947676.pdf
公牛集团	2021-03-16	公牛集团关于完成工商变更登记并换发营业执照的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-16\6948990.pdf
飞科电器	2021-03-16	上海飞科电器股份有限公司 2020 年度业绩快报公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-16\6949650.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