

家用电器

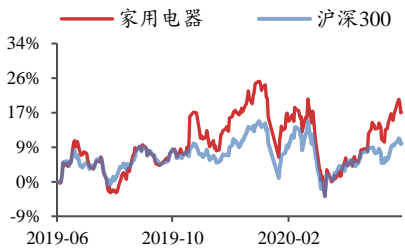
2020 年 06 月 14 日

“618” 预售持续升温，继续看好家电板块反弹

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

- 《行业周报-618 开局火爆，继续看好扫地机龙头及白电反弹》-2020.6.7
- 《行业周报-线下大家电回暖显著，“618”活动预热拉开帷幕》-2020.5.31
- 《行业周报-本周石头科技再推新品，推荐扫地机器人行业龙头》-2020.5.24

吕明（分析师）

lvming@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

周嘉乐（联系人）

zhoujiale@kysec.cn

证书编号：S0790120030019

孟昕（联系人）

mengxin@kysec.cn

证书编号：S0790120040004

● **核心组合：石头科技、科沃斯、公牛集团、新宝股份；受益标的：小熊电器、格力电器、美的集团、老板电器、海尔智家**

1、**小家电&厨电组合**：石头科技、科沃斯、新宝股份；受益标的：小熊电器、老板电器 2、**线下消费回暖组合**：公牛集团，受益标的：格力电器、美的集团、海尔智家。

（文中“本周”指 2020.6.8-6.12，“上周”指 2020.6.1-6.5）

● **线上反弹显著拉动整体家电销售上涨，“618”预售持续升温**

根据奥维云网数据，Week23（6/1-6/7）家电行业整体实现显著上涨，表现良好。

1) 分渠道看：线上大家电、小家电整体实现较大幅度增长，主要系“618”预售持续升温，促销效果已有所显现。线下增幅相对较小，主要系“618”促销活动着力线上，且疫情对于线下门店销售的影响仍在持续，未来有望继续复苏。2) 分品类看：白电、厨电、小家电均表现亮眼。例如，洗衣机、厨电套餐销量分别同比增长 138%、117%；扫地机器人销量、销额分别同比增长 84%、119%。

促销活动火热，“618”预售持续升温。1) 京东：在“618”期间，京东推出空调 24 小时急速安装服务，提高效率并催动空调安装数量提升，拉动销售增长。2) 国美：2020 年 6 月 7 日，央视网携手国美零售推出“人人都爱中国造”超级直播，3 小时吸引近千万人观看，总销售额达 7.228 亿元。

● **直播助力“618”活动持续火热，建议关注线下渠道龙头企业**

直播渠道有望充分赋能家电龙头企业，线下家电消费持续复苏。1) 央视网、国美零售的“人人都爱中国造”直播带货约 7 亿元。这场直播中汇聚了“中国造”的各方精英，海尔集团副总裁李华刚，美的集团中国区总裁吴海泉，海信集团副总裁于芝涛，科沃斯机器人总裁钱程，老板电器副总裁何亚东等纷纷为品牌带货。2) 除线上新渠道赋能，各地线下家电消费也在积极复苏，继新一轮家电下乡在多地重启后，6 月山东家电消费节拉开序幕，结合 2020 年 7 月 1 日空调行业正式施行新能效标准，行业门槛提升中小企业加速出清，龙头有望受益，行业集中度有望继续提升。建议关注“618”家电大促活动带来的消费回暖。受益标的：格力电器、美的集团、海尔智家。

● **扫地机器人行业持续高热度，建议关注扫地机器人及其他小家电龙头企业**

1) 扫地机器人：扫地机器人龙头在 2020Q2 纷纷推出新品并预热促销，行业处于快速成长阶段，在新技术新产品的引领下，行业需求有望提升带动销售回暖。建议关注扫地机器人龙头布局机会：石头科技，公司未来成长空间主要在：扩品类、更新迭代带来的自有品牌扩张以及海外渠道扩张。科沃斯，2019 年战略转型致业绩下滑，2020 年转型近尾声，毛利率提升费用端优化将带来公司净利率提升，有望迎来业绩拐点。2) 其他小家电：新宝股份，多年代工使公司积累丰富的客户资源及优异制造能力。公司以“类目快切、内容种草、单品打爆”的站外品牌推广方式，推动摩飞业务快速发展，逐步实现 OBM 转型。受益标的：小熊电器。

● **风险提示**：疫情缓和不及预期，全球经济衰退，行业竞争格局恶化等。

目 录

1、 行业更新：本周大家电表现略好，静待“618”消费反弹	5
1.1、 行业交易数据更新：家电板块本周收盘下滑 0.24%	5
1.1.1、 行业涨跌公司及原因：大家电板块个股涨势良好	5
1.1.2、 行业核心公司的估值：部分行业龙头公司估值仍处于低位	6
1.2、 行业重要信息：线上家电消费反弹显著，“618”活动预售持续升温	7
1.2.1、 20W23 以白电、厨电为代表的大家电线上反弹显著	7
1.2.2、 京东“618”空调热销催动安装翻倍	8
1.2.3、 央视、国美零售联手直播带货	8
1.2.4、 彩电“618”线上销售开门红	9
2、 推荐组合及逻辑：推荐小家电龙头，关注线下消费回暖	10
2.1、 核心推荐：石头科技、科沃斯、公牛集团、新宝股份；受益标的：小熊电器、老板电器	10
2.1.1、 石头科技：“去小米化”生态链企业典范，盈利质量持续提升	10
2.1.2、 科沃斯：战略调整期后收入有望恢复，净利率提升空间较大	10
2.1.3、 公牛集团：品牌历久弥新，渠道难逢对手	11
2.1.4、 新宝股份：爆款产品+内容营销效果显著，小家电新贵已露峥嵘	12
3、 本周（6.8-6.12）报告更新	13
3.1、 行业：618 开局火爆，继续看好扫地机龙头及白电反弹	13
4、 行业数据更新：线上全面上涨，拉动行业整体销售反弹	14
4.1、 原材料：2020 年初至今价格指数全面下跌	14
4.2、 大家电终端零售表现	15
4.2.1、 空调：销量销额显著上涨，线上表现较为优秀	15
4.2.2、 冰箱：销量销额显著上涨，线上表现较为优秀	16
4.2.3、 洗衣机：销量销额显著上涨，线上表现较为优秀	18
4.2.4、 彩电：销量销额显著上涨，线上表现较为优秀	19
4.3、 厨电终端零售表现	21
4.3.1、 油烟机：销量销额显著上涨，线上表现较为优秀	21
4.3.2、 燃气灶：销量销额显著上涨，线上表现较为优秀	22
4.3.3、 厨电套餐：销量销额显著上涨，线上表现较为优秀	24
4.4、 小家电终端零售表现	25
4.4.1、 电饭煲：销量销额显著上涨，线上表现较为优秀	25
4.4.2、 料理机：销量销额显著上涨，线上表现较为优秀	27
4.4.3、 扫地机器人：销量销额显著上涨，线上表现较为优秀	28
5、 年内重点限售股解禁公司时间表	30
6、 沪深股通数据更新：近 10 日北向资金增持美的集团、老板电器较多	31
7、 风险提示	32

图表目录

图 1：家用电器板块周度上涨高于上证指数 0.14pct	5
图 2：家电板块本周收盘下滑 0.24%	5
图 3：秀强股份、天银机电、四川长虹涨幅居前三	5
图 4：闽灿坤 B、*ST 毅昌、九阳股份跌幅居前三	5
图 5：央视、国美携手打造“人人都爱中国造”超级直播	9

图 6: 20W23 中国塑料价格指数略有上涨.....	14
图 7: 20W23 钢材综合价格指数略有上涨.....	14
图 8: 20W23 铝材价格略有上涨	14
图 9: 20W23 铜材价格略有上涨	14
图 10: 20W23 空调销量同比上涨 88.29%	15
图 11: 20W23 空调销售额同比上涨 66.03%	15
图 12: 线下 20W23 空调销量同比下滑 8.11%	15
图 13: 线下 20W23 空调销售额同比下滑 15.89%	15
图 14: 线上 20W23 空调销量同比上涨 117.54%	16
图 15: 线上 20W23 空调销售额同比上涨 99.79%	16
图 16: 20W23 冰箱销量同比上涨 76.44%	16
图 17: 20W23 冰箱销售额同比上涨 84.06%	16
图 18: 线下 20W23 冰箱销量同比上涨 1.90%	17
图 19: 线下 20W23 冰箱销售额同比上涨 17.21%	17
图 20: 线上 20W23 冰箱销量同比上涨 94.14%	17
图 21: 线上 20W23 冰箱销售额同比上涨 123.44%	17
图 22: 20W23 洗衣机销量同比上涨 138.01%	18
图 23: 20W23 洗衣机销售额同比上涨 124.04%	18
图 24: 线下 20W23 洗衣机销量同比下滑 1.96%	18
图 25: 线下 20W23 洗衣机销售额同比上涨 10.76%	18
图 26: 线上 20W23 洗衣机销量同比上涨 178.51%	19
图 27: 线上 20W23 洗衣机销售额同比上涨 194.58%	19
图 28: 20W23 彩电销量同比上涨 148.72%	19
图 29: 20W23 彩电销售额同比上涨 109.45%	19
图 30: 线下 20W23 彩电销量同比上涨 11.00%	20
图 31: 线下 20W23 彩电销售额同比上涨 11.71%	20
图 32: 线上 20W23 彩电销量同比上涨 199.09%	20
图 33: 线上 20W23 彩电销售额同比上涨 174.47%	20
图 34: 20W23 油烟机销量同比上涨 95.58%	21
图 35: 20W23 油烟机销售额同比上涨 75.10%	21
图 36: 线下 20W23 油烟机销量同比上涨 17.92%	21
图 37: 线下 20W23 油烟机销售额同比上涨 26.77%	21
图 38: 线上 20W23 油烟机销量同比上涨 115.03%.....	22
图 39: 线上 20W23 油烟机销售额同比上涨 100.86%	22
图 40: 20W23 燃气灶销量同比上涨 83.43%	22
图 41: 20W23 燃气灶销售额同比上涨 78.31%	22
图 42: 线下 20W23 燃气灶销量同比上涨 14.07%	23
图 43: 线下 20W23 燃气灶销售额同比上涨 21.94%	23
图 44: 线上 20W23 燃气灶销量同比上涨 98.29%	23
图 45: 线上 20W23 燃气灶销售额同比上涨 106.28%	23
图 46: 20W23 厨电套餐销量同比上涨 116.74%	24
图 47: 20W23 厨电套餐销售额同比上涨 98.24%	24
图 48: 线下 20W23 厨电套餐销量同比上涨 28.23%	24
图 49: 线下 20W23 厨电套餐销售额同比上涨 37.12%	24
图 50: 线上 20W23 厨电套餐销量同比上涨 127.13%	25

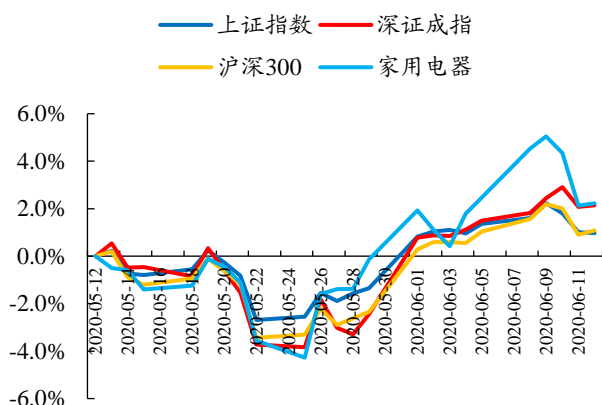
图 51: 线上 20W23 厨电套餐销售额同比上涨 111.57%.....	25
图 52: 20W23 电饭煲销量同上涨 103.04%	25
图 53: 20W23 电饭煲销售额同比上涨 81.30%	25
图 54: 线下 20W23 电饭煲销量同比下滑 33.79%	26
图 55: 线下 20W23 电饭煲销售额同比下滑 23.67%	26
图 56: 线上 20W23 电饭煲销量同比上涨 113.31%.....	26
图 57: 线上 20W23 电饭煲销售额同比上涨 99.10%	26
图 58: 20W23 料理机销量同比上涨 122.88%	27
图 59: 20W23 料理机销售额同比上涨 135.30%	27
图 60: 线下 20W23 料理机销量同比下滑 0.22%	27
图 61: 线下 20W23 料理机销售额同比下滑 12.91%	27
图 62: 线上 20W23 料理机销量同比上涨 125.75%	28
图 63: 线上 20W23 料理机销售额同比上涨 171.21%	28
图 64: 20W23 扫地机器人销量同比上涨 84.08%	28
图 65: 20W23 扫地机器人销售额同比上涨 118.76%.....	28
图 66: 线下 20W23 扫地机器人销量同比上涨 69.96%	29
图 67: 线下 20W23 扫地机器人销售额同比下滑 2.87%	29
图 68: 线上 20W23 扫地机器人销量同比上涨 84.54%	29
图 69: 线上 20W23 扫地机器人销售额同比上涨 122.62%	29
表 1: 行业龙头企业估值仍处于低位	6
表 2: 20W23（6 月 1 日~7 日）白电、厨电线上全面反弹.....	7
表 3: 年内重点限售股解禁公司时间表	30
表 4: 近 10 日北向资金增持美的集团、老板电器较多	31

1、行业更新：本周大家电表现略好，静待“618”消费反弹

1.1、行业交易数据更新：家电板块本周收盘下滑 0.24%

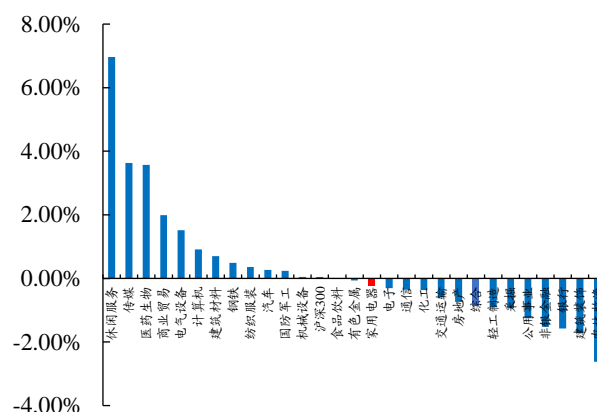
本周（2020年6月08日至6月12日）上证指数收于2,919.74点，较上周（2020年6月01日至6月05日）收盘变动-0.38%；深证成指收于11,251.71点，较上周收盘变动0.64%；沪深300收于4,003.08点，较上周收盘变动0.05%；家用电器板块收于7,649.89点，较上周收盘变动-0.24%。

图1：家用电器板块周度上涨高于上证指数 0.14pct



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：家电板块本周收盘下滑 0.24%



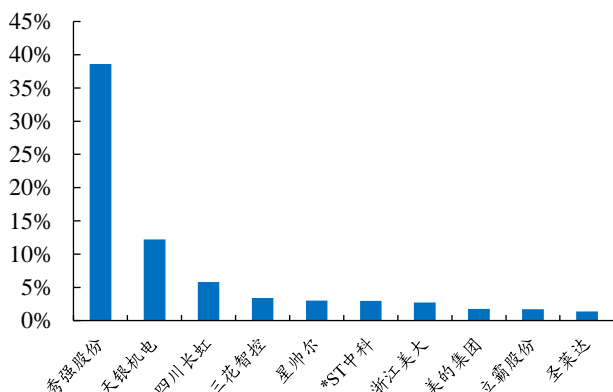
数据来源：Wind、开源证券研究所

1.1.1、行业涨跌公司及原因：大家电板块个股涨势良好

个股方面，秀强股份、天银机电、四川长虹涨幅居前三。整体来看，随着国内疫情步入稳定期，本周以美的集团为代表的白电、以四川长虹为代表的黑电、以浙江美大为代表的厨电等大家电涨幅较好。

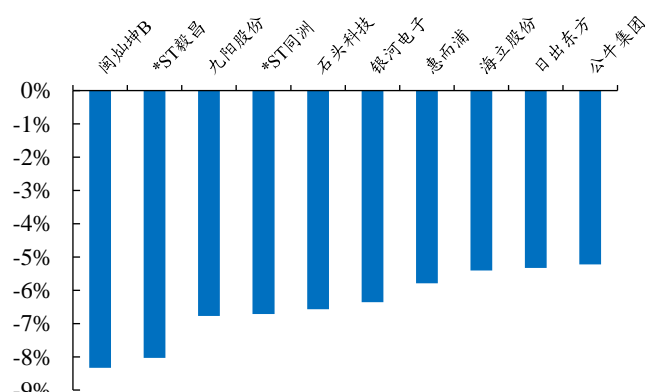
闽灿坤 B、*ST 毅昌、九阳股份跌幅居前三，*ST 毅昌下跌主要系业绩较差、高管离职等，以九阳股份、石头科技为代表的小家电前期股价拉升后，本周有所回调。

图3：秀强股份、天银机电、四川长虹涨幅居前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：闽灿坤 B、*ST 毅昌、九阳股份跌幅居前三



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.1.2、行业核心公司的估值：部分行业龙头公司估值仍处于低位
表1：行业龙头企业估值仍处于低位

证券简称	PE			净利润（百万元）			净利润增长率			2019-2021 预测净利 润 CAGR	总市值 （亿 元）
	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E		
白电											
美的集团	17.04	16.40	14.39	24211.22	25160.47	28674.36	19.68%	3.92%	13.97%	8.83%	4126.19
格力电器	14.66	15.47	13.27	24696.64	23392.52	27277.89	-5.75%	-5.28%	16.61%	5.10%	3619.67
海尔智家	13.43	13.93	12.15	8206.25	7911.91	9072.70	10.30%	-3.59%	14.67%	5.15%	1102.08
海信家电	9.35	11.59	10.04	1793.67	1447.69	1670.60	30.22%	-19.29%	15.40%	-3.49%	167.75
澳柯玛	25.39	18.66	16.17	192.97	262.50	303.00	176.06%	36.03%	15.43%	25.31%	48.99
小家电											
苏泊尔	28.87	27.93	24.23	1919.91	1984.79	2287.71	14.97%	3.38%	15.26%	9.16%	554.26
九阳股份	31.60	28.16	24.19	824.11	924.54	1076.18	9.26%	12.19%	16.40%	14.28%	260.38
石头科技*	33.45	29.07	23.09	782.86	900.73	1134.25	154.52%	15.06%	25.93%	20.37%	261.87
新宝股份*	39.11	29.41	24.44	687.34	914.00	1100.00	36.73%	32.98%	20.35%	26.51%	268.81
飞科电器	28.77	27.99	25.88	685.82	704.88	762.35	-18.83%	2.78%	8.15%	5.43%	197.33
小熊电器	59.23	45.59	36.49	268.18	348.48	435.31	44.57%	29.94%	24.92%	27.40%	158.86
科沃斯*	134.12	43.64	27.07	120.71	371.00	598.00	-75.12%	207.36%	61.19%	122.58%	161.89
莱克电气	18.51	18.05	15.63	502.27	515.00	594.61	18.73%	2.53%	15.46%	8.80%	92.95
奥佳华	17.44	19.61	15.63	288.98	257.00	322.50	-34.19%	-11.07%	25.49%	5.64%	50.40
厨电											
老板电器	20.28	18.86	16.83	1589.81	1710.05	1916.24	7.89%	7.56%	12.06%	9.79%	322.48
华帝股份	12.93	12.25	10.81	747.77	788.81	894.39	10.46%	5.49%	13.39%	9.37%	96.66
浙江美大	15.01	13.89	11.73	460.01	497.32	588.85	21.85%	8.11%	18.41%	13.14%	69.06
万和电气	10.44	10.39	9.24	598.08	601.00	676.00	22.33%	0.49%	12.48%	6.31%	62.46
家电零部件											
公牛集团*	45.03	41.75	35.05	2303.72	2484.96	2959.36	37.38%	7.87%	19.09%	13.34%	1037.40
三花智控	47.52	44.14	36.12	1421.20	1529.93	1869.76	9.97%	7.65%	22.21%	14.70%	675.30
天银机电	55.98	44.75	35.71	141.55	177.07	221.88	45.46%	25.10%	25.31%	25.20%	79.24
黑电											
兆驰股份	20.82	19.20	15.99	1134.73	1230.76	1478.30	154.77%	8.46%	20.11%	14.14%	236.31
海信视像	30.80	25.66	19.73	556.07	667.48	868.23	41.71%	20.04%	30.08%	24.95%	171.28
四川长虹	210.38	64.35	63.70	60.56	198.00	200.00	-81.26%	226.94%	1.01%	81.73%	127.41
创维数字	18.92	16.32	13.34	632.00	732.64	896.44	92.72%	15.92%	22.36%	19.10%	119.56

数据来源：Wind、开源证券研究所

备注： 1）截至时间 2020 年 6 月 12 日； 2）表中标*为重点覆盖标的，盈利预测来源于报告；未标*公司盈利预测均来源于 Wind。

1.2、行业重要信息：线上家电消费反弹显著，“618”活动预售持续升温

1.2.1、20W23 以白电、厨电为代表的大家电线上反弹显著

从奥维云网统计数据看，2020Week23（6/1-6/7）以白电、厨电为代表的大家电线上消费反弹显著，基本实现翻倍增长。在上周“618”蓄势的情况下，本周“618”预售效果已有所显现，随着“618”的临近，整体家电消费有望持续回暖，趋势良好。

表2：20W23（6月1日~7日）白电、厨电线上全面反弹

		整体		线下		线上	
		销量同比 (%)	销额同比 (%)	销量同比 (%)	销额同比 (%)	销量同比 (%)	销额同比 (%)
Week23 (6/01-6/07)	白电	空调	88.29	66.03	-8.11	117.54	99.79
		冰箱	76.44	84.06	1.90	17.21	94.14
		洗衣机	138.01	124.04	-1.96	10.76	178.51
	厨电	油烟机	95.58	75.10	17.92	26.77	115.03
		燃气灶	83.43	78.31	14.07	21.94	98.29
		厨电套餐	116.74	98.24	28.23	37.12	127.13
Week22 (5/25-5/31)	白电	空调	-69.25	-71.46	-45.54	-49.76	-73.01
		冰箱	-44.04	-53.67	-36.59	-35.92	-45.14
		洗衣机	-55.28	-61.01	-39.20	-37.34	-57.81
	厨电	油烟机	-32.42	-48.30	-34.96	-34.45	-32.00
		燃气灶	-18.14	-35.47	-30.76	-29.11	-16.19
		厨电套餐	-42.01	-51.66	-41.10	-38.35	-42.17
Week21 (5/18-5/24)	白电	空调	-11.83	-20.33	15.54	10.56	-20.21
		冰箱	12.48	16.71	34.76	63.24	7.95
		洗衣机	-1.83	5.95	23.38	47.28	-8.05
	厨电	油烟机	29.92	13.63	49.57	61.51	25.72
		燃气灶	21.06	19.27	44.77	57.67	16.85
		厨电套餐	14.73	7.29	95.71	116.95	6.16
Week20 (5/11-5/17)	白电	空调	-32.80	-44.02	-72.07	-74.46	-18.57
		冰箱	-18.89	-39.60	-57.89	-60.83	-9.42
		洗衣机	-25.39	-42.38	-63.31	-65.71	-13.26
	厨电	油烟机	6.53	-23.36	-56.64	-59.00	26.92
		燃气灶	-3.03	-19.15	-54.68	-56.77	10.48
		厨电套餐	-0.83	-17.97	-68.26	-68.20	11.91
Week19 (5/4-5/10)	白电	空调	300.51	237.66	426.30	413.05	282.01
		冰箱	78.75	98.65	144.77	257.45	69.46
		洗衣机	55.26	80.63	91.19	188.42	48.34
	厨电	油烟机	68.13	60.68	133.38	179.72	59.13
		燃气灶	44.79	54.47	106.42	145.46	37.34
		厨电套餐	60.16	49.71	198.65	252.83	49.44
Week18 (4/27-5/3)	白电	空调	45.73	16.02	-10.97	-19.31	99.73
		冰箱	23.34	10.61	-12.96	-6.49	49.05
	厨电	洗衣机	6.01	-0.21	-18.56	-11.33	24.26
		油烟机	24.00	1.53	-15.08	-14.48	52.97

燃气灶	20.69	5.74	-13.07	-11.44	40.15	28.07
厨电套餐	18.04	3.36	-12.98	-10.76	34.06	14.76

数据来源：奥维云网、开源证券研究所

1.2.2、京东“618”空调热销催动安装翻倍

1) 为提高空调预约安装效率，京东于“618”期间推出的空调 24 小时急速安装服务。京东承诺，将保证空调热销期间的安装效率和服务质量。京东家电空调安装工人则证实，从 6 月 1 日开始，工人单日空调安装数就不断破纪录，现在一天最多要安装高达 10 台空调，一地服务中心单日接收订单可达 1 万多台。

2) 在空调热销的背后，是今年京东“618”宣布要打造的“史上最省空调促销季”。面对夏季刚需，京东给予空调巨额补贴，推出了超十万套 999 元的高品质特价空调，以及百万套高性价比的优质空调，并提供了以旧换新补贴、安装费补贴、安装延迟三项补贴，帮消费者省钱。据悉，针对老旧空调，京东以旧换新政策不论新旧、品相、品牌，挂机一律补贴 300 元，柜机则直接一律补贴到 600 元，“超期服役”的空调也能身价倍增。空调促销带动了消费者的热情，很多消费者为保证全家无死角的“凉爽一夏”，选择购置数台空调分装在不同房间。京东平台数据显示，6 月 1 日，空调有 30 个单品的成交额在 10 分钟内就突破了千万元。6 月 1 日至 2 日，京东空调整体订单量同比翻番，参与以旧换新用户数量同比增长近 5 倍。

（来源：新华网）

1.2.3、央视、国美零售联手直播带货

2020 年 6 月 7 日，央视网联合国美零售推出“人人都爱中国造”超级直播，3 小时吸引近千万人观看，总销售额达 7.228 亿元。在这场 3 个小时的国美超级直播中，首次汇聚了“中国造”各方精英，海尔集团首席体验官、副总裁李华刚，荣耀总裁赵明，美的集团中国区域总裁吴海泉，TCL 实业控股 CEO 王成，海信集团副总裁于芝涛，创维彩电董事长兼总裁王志国，科沃斯机器人总裁钱程，老板电器副总裁何亚东，九阳营销副总裁叶勇纷纷出席，为品牌带货。

本场直播体现了国美与中国家电品牌深厚的战略合作伙伴关系。从规模优势到选品能力，国美在供应链方面的建设和打造，不仅使其综合毛利率始终居于行业高位，更使得其在面对新消费到来之际能够快速应对，始终为用户提供更具市场竞争力、更具性价比优势的高品质商品，从而也取得了更多合作伙伴的信任和支持。

（来源：中国家电网）

图5：央视、国美携手打造“人人都爱中国造”超级直播



资料来源：国美

1.2.4、彩电“618”线上销售开门红

彩电“618”线上销售开门红。根据奥维云网周度数据，20W23(6.1-6.7)中国彩电市场实现全渠道增长，线上零售量 98.5 万台，同比增长 199.1%，规模接近 2019 年“618”当周水平(19W25, 108 万台)；线下市场销量 14.5 万台，同比增长 11.0%。

线上的主要增长动能来自三个方面：

1)节点增长强劲。2020 年开门红活动基本实现了倍数增长，节点增长较为强劲，单周规模 98.5 万台，接近 2019 年“618”高潮水平，市场需求激发较为充分。

2)提前降价，力度较大。以往从 6.1 开门红活动到 6.18 当天，期间彩电企业和渠道商会选择逐步释放低价，层层下调，在 6.18 活动高潮期达到最低价。而 2020 年开门红活动伊始，主流品牌便开始跨越价格档位，提前释放低价，保价“618”，直接缩短消费者决策时间，提前消化了原先等待到 6.18 当天的需求。

3)企业业绩压力，需要追补疫情损失。疫情局面初步控制后，2020 年 2~3 月彩电企业纷纷采取线上发布新品，在线直播销售，全员 KPI 等方式，以期望及时止损。五一促销期获得一定补偿性恢复后，“618”成为彩电企业和渠道商追补疫情损失的重要节点。于是在 6.18 活动高潮前，已有几波小活动陆续开展。

（来源：慧聪家电网）

2、推荐组合及逻辑：推荐小家电龙头，关注线下消费回暖

2.1、核心推荐：石头科技、科沃斯、公牛集团、新宝股份；受益标的：小熊电器、老板电器

- **小家电&厨电龙头组合：**石头科技、科沃斯、新宝股份，受益标的：小熊电器、老板电器
- **线下消费回暖组合：**公牛集团，受益标的：格力电器、美的集团、海尔智家

2.1.1、石头科技：“去小米化”生态链企业典范，盈利质量持续提升

小米生态链企业中“去小米化”典范，给予“买入”评级

石头科技是国内扫地机器人行业的龙头之一。我们认为，扫地机器人行业随着渗透率逐步提升，2021 年市场规模有望超过百亿。公司汇聚来自华为、微软的核心研发团队，产品研发能力强。2016 年从小米 ODM 扫地机器人起步，近年来大力发展自有品牌，在产品、渠道、品牌等多方面逐步降低对小米生态链的依赖，“去小米化”成效显著，目前已具备独立品牌势能。随着公司海外销售及拥有定价权的自主品牌销售占比提升，未来公司盈利质量有望持续提升。综合考虑疫情因素，预计 2020-2022 年归母净利润 9.01/11.34/14.51 亿元(原值为 8.57/10.83/13.77 亿元)，以最新股本计，对应 EPS 为 14/17/22 元，对应 PE 为 27/21/17 倍，长期投资逻辑不变，维持“买入”评级。

伴随扫地机器人渗透率逐步提升，市场规模有望快速提升

国内扫地机器人渗透率仅为美国市场一半，未来仍有较大提升空间。根据艾媒数据中心，2018 年国内市场销售的扫地机器人约 514.6 万台。我们根据卫健委《中国家庭发展报告（2015）》国内 4.3 亿户家庭进行推算，假设扫地机器人更换周期为 4 年，则扫地机器人市场销量的天花板约为 1.08 亿台/年，2018 年国内扫地机器人市场渗透率约 4.8%。另一方面，根据 2017 年第一财经对 iRobot 首席运营官 Christian Cerda 的采访记录，2017 年美国扫地机器人市场渗透率为 10%-11%。

自有品牌、海外渠道销售收入占比提升，公司进一步打开成长空间

“去小米化”带来公司盈利质量显著提升。公司自有品牌产品具备独立定价权，且不用和小米进行利润分成，因此整体毛利率高于米家品牌产品。目前公司自有品牌产品收入占比已超过米家品牌，未来随着公司自有品牌产品持续扩品类、进行产品迭代，其收入占比有望持续提升，并带动公司整体毛利率提升。渠道端来看，公司自有品牌对小米渠道的依赖逐步降低，且高毛利率的海外市场占比逐渐提升，2019H1 海外渠道销售收入占比已达到 8.48%，2019 年下半年公司再次牵手日本软银拓展海外渠道，未来高毛利率的海外市场占比有望持续提升。

风险提示：疫情对终端零售数据影响，竞争格局恶化风险

（摘自 2020 年 3 月 9 日《“去小米化”生态链企业典范，盈利质量持续提升》）

2.1.2、科沃斯：战略调整期后收入有望恢复，净利率提升空间较大

国内扫地机器人龙头企业之一，首次覆盖给予“买入”评级

科沃斯是国内扫地机器人行业龙头公司之一。随着扫地机器人行业渗透率逐步

提升，2021 年市场规模有望超过百亿。公司业绩短期承压主要系战略性收缩服务机器人 ODM 业务所致，我们认为公司在经历调整期后，伴随收入结构优化，其盈利能力有望回升。我们预计公司 2020-2022 年归母净利润为 3.71/5.98/7.87 亿元，对应 EPS 为 0.66/1.06/1.39 元，当前股价对应 PE 为 39/24/18 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

战略调整按计划进行，扫地机器人 ODM 业务已至低点，静待业绩拐点

2019 年公司业绩承压主要源于战略性调整所致。公司为更好的拓展自主品牌机器人业务，逐渐停止服务机器人 ODM 业务，逐步退出低端随机类扫地机器人市场，提升研发投入及新品牌的营销投入。此外受关税提升影响，部分地区出口业务利润率也有所下降。截止 2019H1，公司服务机器人 ODM 业务收入同比下滑 84%，占比低至 1.59%，对公司未来业绩影响有限。我们认为伴随高毛利率的自主品牌机器人业务占比提升，公司整体毛利率有望提升，费用率保持稳定，净利率整体有望提升。

市场份额领先，新技术、渠道拓张共同驱动公司业绩成长

持续的技术创新及海外渠道拓张有望维持并提升公司领先的市场地位。根据中怡康数据，2019H1 科沃斯扫地机器人在国内市场零售份额占比 48%，处于领先地位。2020 年 3 月公司推出全新一代扫地机器人地宝 T8，首次在扫地机器人产品搭载 DToF 传感器，在技术原理上较前代技术更精准，测距更远，功耗更低，有望引领新的行业趋势。渠道端来看，线下设立国内外的体验门店，促进销售转化和增长，线上拓宽覆盖范围，拓展国内新兴电商及海外自营电商等，有望进一步打开成长空间。

风险提示：国外疫情形势恶化，海外业务受挫风险；行业竞争加剧风险；销售季节性风险。

（摘自 2020 年 4 月 13 日《战略调整期后收入有望恢复，净利率提升空间较大》）

2.1.3、公牛集团：品牌历久弥新，渠道难逢对手

转换器、墙壁开关领跑行业，LED 照明、数码配件业务大有可为

公牛集团是国内转换器、墙壁开关业务的龙头企业，受益于其强大的产品力、品牌力及渠道能力，优势难以颠覆。近年来公司开始布局 LED 照明及数码配件行业，该行业属于快速成长的“蚂蚁市场”，行业整体集中度较低，公司有望充分受益于行业成长，同时利用原有的渠道优势快速导入新品类，实现相关业务的快速增长。综合考虑疫情因素，预计 2020-2022 年归母净利润 24.85/29.59/35.80 亿元（此前预测 2020-2021 年归母净利润为 28.26/35.76 亿元），对应 EPS 为 4.14/4.93/5.97 元，当前股价对应 PE 为 37/31/26 倍，长期投资逻辑不变，维持“买入”评级。

产品、渠道、营销齐发力，构筑牢固护城河

产品端：公司精准把握消费者需求，以差异化定位打入市场，利用渠道优势导入新品类，最终形成转换器、墙壁开关、LED 照明、数码配件四大核心品类。此外充分重视研发，始终保持创新性。核心单品在行业中已具备一定定价权。

渠道端：公司以经销为主，经销商拓展的终端门店将近百万，终端网点密度远超传统家电企业，更接近于调味品企业海天味业，其网点规模难以复制。此外公司的“配送访销”手段不仅帮助经销商更好地拓展终端网点、维护客户关系，也在一定程度上加强对渠道的管控力，“经销商销售折扣”等政策则充分调动了经销商积极性，

提升经销商留存度。

营销端：早期围绕“安全”进行品牌定位宣传。近年来多次跨界营销，围绕年轻用户群体进行宣传，努力提升数码配件等新品类知名度。

工程渠道扩张、新品类拓展提供增长动力

近年来许多消费者开始直接选择精装房或通过家装公司进行装修，通过传统建材市场渠道购买墙壁开关、LED 照明产品的消费者越来越少。顺应趋势，公牛也开始与地产商、装修公司进行合作。随着精装红利持续释放，公司墙壁开关及 LED 照明业务有望迎来快速发展。此外公司新品类拓展也为业绩提供增长动力。

风险提示：经销商管理风险、原材料价格波动风险等

（摘自 2020 年 3 月 31 日《品牌历久弥新，渠道难逢对手》）

2.1.4、新宝股份：爆款产品+内容营销效果显著，小家电新贵已露峥嵘

小家电代工龙头逐步转型 OBM 企业，首次覆盖给予“买入”评级

新宝股份是国内出口小家电代工龙头企业，多年的代工经验使公司积累了丰富的客户资源及优异的制造能力。随着消费者、渠道出现变革，公司以“类目快切、内容种草、单品打爆”的方式，推动品牌业务快速发展，逐步实现向 OBM 企业转型。预计公司 2020-2022 年归母净利润为 9.14/11.00/13.54 亿元，对应 EPS 为 1.14/1.37/1.69 元，当前股价对应 PE 为 25/21/17 倍，首次覆盖给予“买入”评级。

消费者、渠道变革给新兴品牌带来发展机会，摩飞实现快速增长

伴随消费者、渠道变革，新兴品牌发展出现机会。我们总结上述变革趋势，对厂商应对措施进行推演：1）行业端，新兴品牌出现机会，利基产品市场出现；2）产品端，厂商需重视利基产品，产品本身需要具备高颜值、解决痛点的特性，能与消费者形成情感共鸣；3）营销端，厂商需重视社区营销、品牌文化建设，实现包括直播在内的全渠道覆盖。基于上述变革，公司一方面积极研究新消费习惯、新品类流行趋势，另一方面将自身优秀的产品研发和制造能力与新流量运营打法相结合，实现摩飞品牌收入快速提升，2019、2020Q1 分别实现收入约 6.5 亿（+350%）、3 亿（+380%）。近年来，摩飞品牌明显加快品类扩张、产品更新迭代速度。品类扩张提速一方面体现公司强大的设计研发及供应链能力，另一方面也提升了出现“爆款单品”的概率，有望延长“爆款周期”并实现业绩持续增长。

品牌业务收入占比有望持续提升，公司具备长期成长空间

近年来，以摩飞为代表的高毛利率品牌业务收入占比由 2014 年的 7.86% 提升至 2019 年 18.40%。我们认为，摩飞的成功源于：1）公司长期积累的产品综合能力；2）“爆款产品+内容营销”的打法；3）“产品经理+内容经理”内部机制。公司在运作摩飞成功的基础上，逐步将方法拓展到其他自主品牌，东菱品牌自 2019 年下半年重新定义品牌形象后，2020Q1 实现收入 0.7 亿（+20%）呈增长趋势。

未来随着品牌业务收入占比持续提升，公司整体盈利能力有望实现提升。

风险提示：汇率、原材料价格波动风险，新品类扩展不及预期

（摘自 2020 年 5 月 8 日《爆款产品+内容营销效果显著，小家电新贵已露峥嵘》）

3、本周（6.8-6.12）报告更新

3.1、行业：618 开局火爆，继续看好扫地机龙头及白电反弹

核心组合：石头科技、科沃斯、公牛集团、新宝股份；**受益标的：**小熊电器、格力电器、美的集团、老板电器

1、小家电&厨电组合：石头科技、科沃斯、新宝股份；**受益标的：**小熊电器、老板电器 **2、线下消费回暖组合：**公牛集团，受益标的：格力电器、美的集团、海尔智家。（文中“本周”指 2020.6.1-6.5，“上周”指 2020.5.25-5.29）

前期蓄势致使 Week22 销量恢复进程出现波动，618 大促开局火爆

根据奥维云网数据，Week22（5/25-5/31）白电、厨电表现出现波动，我们认为原因有以下两点：（1）品牌方蓄势 618 大促。2020 年第 22 周为 5 月最后一周，而天猫、京东、国美、苏宁等大促从 6 月初才开始进行，因此第 22 周数据端表现出现波动。（2）2019 年同期基数较高。2019 年第 22 周（5/27-6/2）已跨入 6 月，部分渠道 618 活动已经展开，造成 2019 年同期基数较高。

618 大促开局火爆，6 月家电行业消费端有望大幅回暖。疫情过后，各平台 618 首日销售火爆，6 月家电销售有望大幅回暖。根据京东官方数据，截至 6 月 1 日下午 14:00，京东 618 成交额同比增长 74%，当日销售过亿品牌数量达 40 个。其中大家电反弹明显，广西、江西、四川、湖南、湖北等省成交额同比增长 100%以上。小家电中电烤箱、空气炸锅、多用途锅、厨师机等销售同比增长超 200%；

直播模式助力 618 开局火爆，建议关注线下渠道龙头企业

直播渠道有望充分赋能家电龙头企业，线下家电消费持续复苏。根据天猫官方数据，6 月 1 日，淘宝直播当天成交支付金额达 51 亿，全天 20 多个品牌、商家、主播的淘宝直播间成交超过 1000 万元。另一方面，格力在 6 月 1 日探索“新零售直播”模式，全天实现销售额高达 65.4 亿。除了线上新渠道的赋能，各地线下家电消费也在积极复苏，继新一轮家电下乡在多地重启后，6 月山东家电消费节也拉开序幕，结合 2020 年 7 月 1 日空调行业正式施行新能效标准，行业门槛提升中小企业加速出清，龙头有望受益行业集中度有望继续提升。建议关注“618”家电大促活动带来的消费回暖。受益标的：格力电器、美的集团、海尔智家。

扫地机器人行业持续高热度，建议关注扫地机器人及其他小家电龙头企业

1) 扫地机器人：扫地机器人龙头在 2020Q2 纷纷推出新品并预热促销，行业处于快速成长阶段，在新技术新产品的引领下，行业需求有望提升带动销售回暖。建议关注扫地机器人龙头布局机会：石头科技，公司未来成长空间主要在：扩品类、更新迭代带来的自有品牌扩张以及海外渠道扩张。科沃斯，2019 年战略转型致业绩下滑，2020 年转型近尾声，毛利率提升费用端优化将带来公司净利率提升，有望迎来业绩拐点。2) 其他小家电：新宝股份，多年代工使公司积累丰富的客户资源及优异制造能力。公司以“类目快切、内容种草、单品打爆”的站外品牌推广方式，推动摩飞业务快速发展，逐步实现 OBM 转型。受益标的：小熊电器。

风险提示：疫情缓和不及预期，全球经济衰退，行业竞争格局恶化等。

（摘自 2020 年 6 月 7 日《618 开局火爆，继续看好扫地机龙头及白电反弹》）

4、行业数据更新：线上全面上涨，拉动行业整体销售反弹

4.1、原材料：2020 年初至今价格指数全面下跌

2020 年第 23 周，以下简称为 20W23。

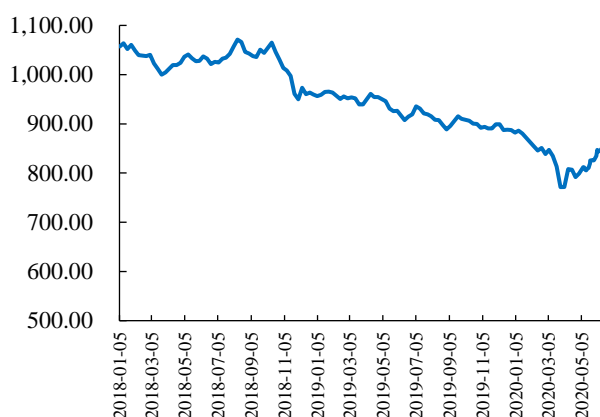
中国塑料价格指数(中塑指数): 6 月 12 日为 846.28, 较上周五(6 月 05 日)上涨 0.23%, 较 2020 年初下滑 4.09%;

钢材综合价格指数: 6 月 05 日为 103.31, 较上周(5 月 29 日)上涨 2.33%, 较 2020 年初下滑 2.85%;

铝材价格指数: 6 月 12 日为 90.71, 较上周(6 月 05 日)上涨 2.73%, 较 2020 年初下滑 2.23%;

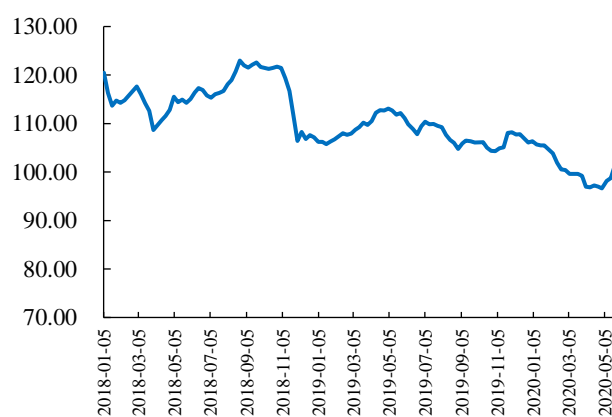
铜材价格指数: 6 月 05 日为 71.76, 较上周(5 月 29 日)上涨 0.20%, 较 2020 年初下滑 5.40%;

图6: 20W23 中国塑料价格指数略有上涨



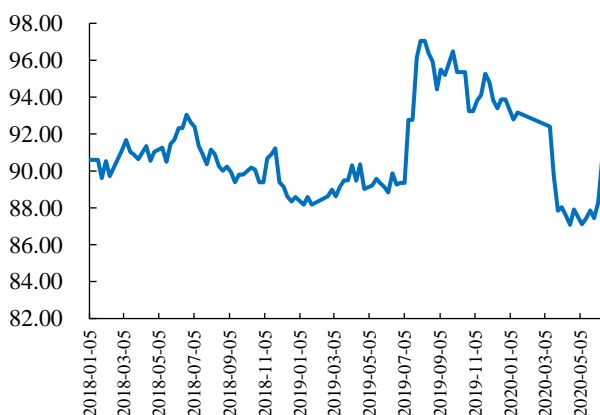
数据来源: Wind、开源证券研究所

图7: 20W23 钢材综合价格指数略有上涨



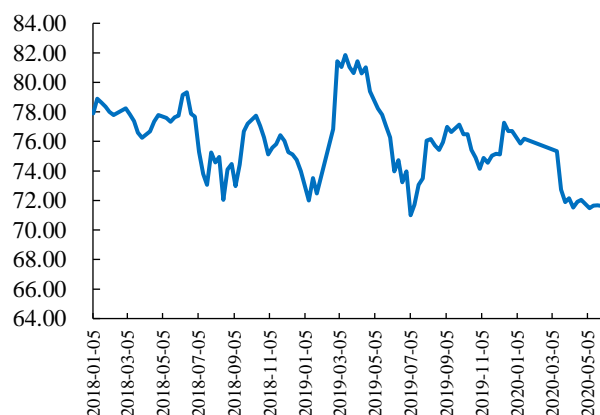
数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: 20W23 铝材价格略有上涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

图9: 20W23 铜材价格略有上涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

4.2、大家电终端零售表现

4.2.1、空调：销量销额显著上涨，线上表现较为优秀

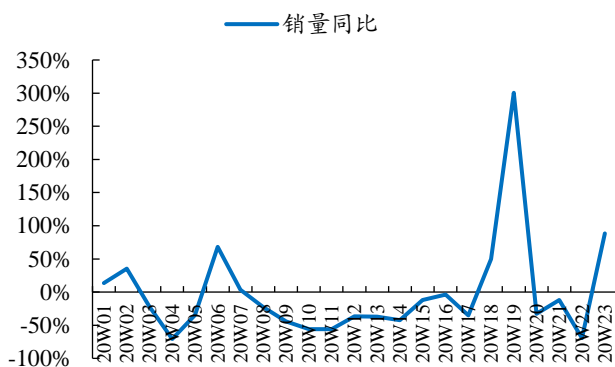
2020 年第 23 周，以下简称为 20W23。

20W23 空调销量约 247.60 万台（88.29%），全年累计 1547.10 万台（-8.84%）；

20W23 空调销额约 63.74 亿（66.03%），全年累计销售额 411.90 亿（-25.92%）；

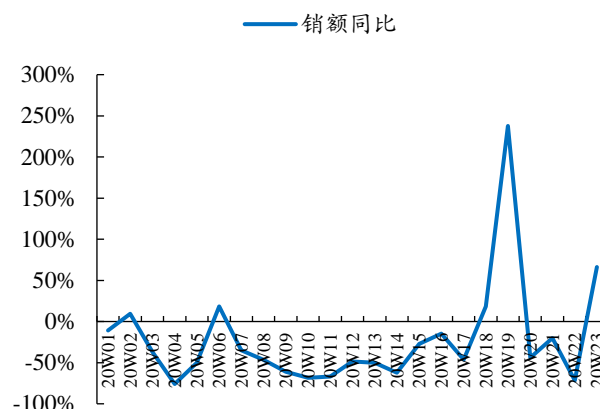
20W23 空调均价 2574 元（-11.33%），全年累计均价 2662 元（-18.35%）；

图10: 20W23 空调销量同比上涨 88.29%



数据来源：奥维云网、开源证券研究所

图11: 20W23 空调销售额同比上涨 66.03%



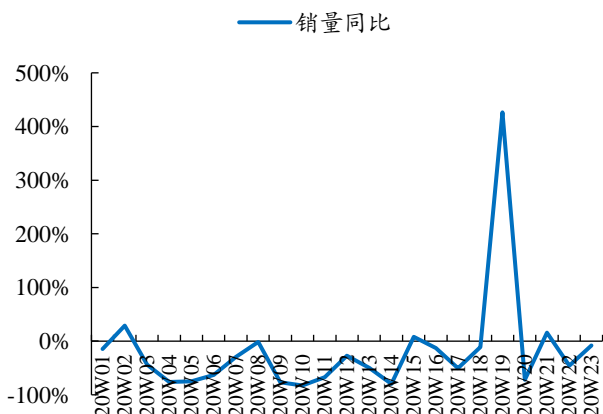
数据来源：奥维云网、开源证券研究所

线下 20W23 空调销量约 34.50 万台（-8.11%），全年累计 378.49 万台（-34.71%）；

线下 20W23 空调销额约 11.42 亿（-15.89%），全年累计销售额 127.69 亿（-42.17%）；

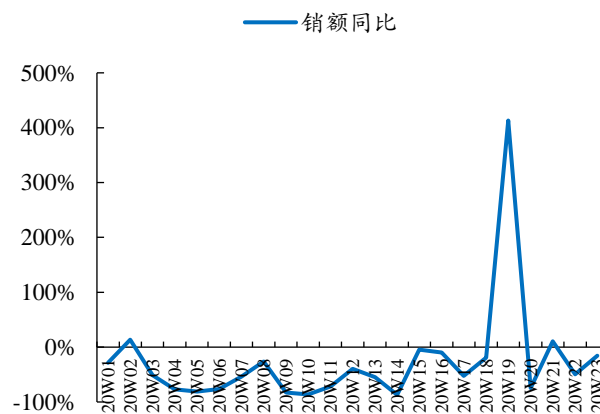
线下 20W23 空调均价 3309 元（-7.61%），全年累计均价 3374 元（-11.76%）；

图12: 线下 20W23 空调销量同比下滑 8.11%



数据来源：奥维云网、开源证券研究所

图13: 线下 20W23 空调销售额同比下滑 15.89%



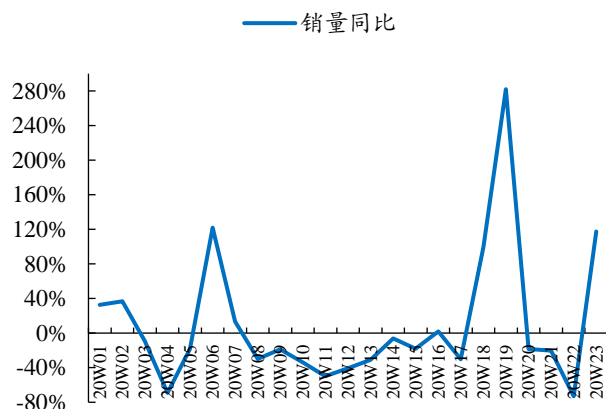
数据来源：奥维云网、开源证券研究所

线上 20W23 空调销量约 211.68 万台 (117.54%), 全年累计 1167.20 万台 (2.30%);

线上 20W23 空调销额约 51.95 亿 (99.79%), 全年累计销售额 283.84 亿 (-16.97%);

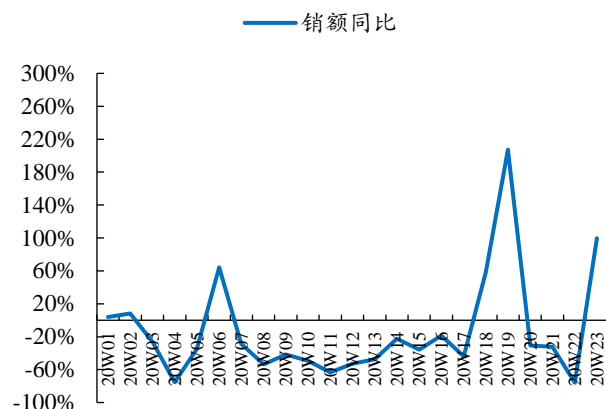
线上 20W23 空调均价 2454 元 (-8.16%), 全年累计均价 2432 元 (-18.84%);

图14: 线上 20W23 空调销量同比上涨 117.54%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图15: 线上 20W23 空调销售额同比上涨 99.79%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

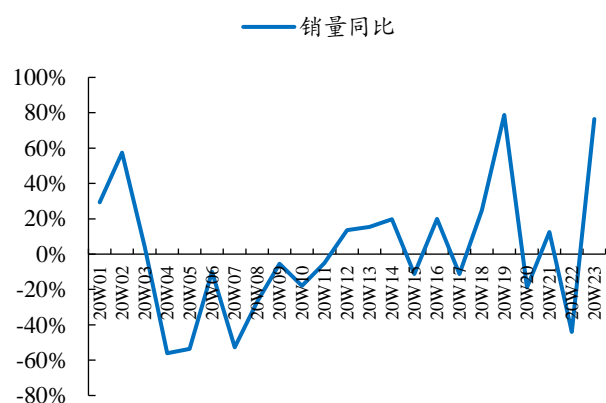
4.2.2、冰箱: 销量销额显著上涨, 线上表现较为优秀

20W23 冰箱销量约 113.47 万台 (76.44%), 全年累计 1015.69 万台 (2.66%);

20W23 冰箱销额约 26.02 亿 (84.06%), 全年累计销售额 243.64 亿 (-6.02%);

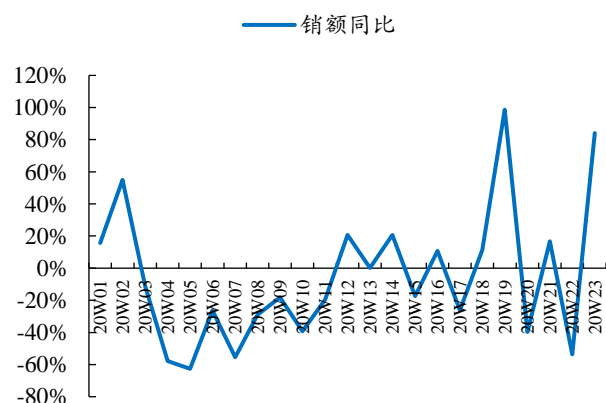
20W23 冰箱均价 2293 元 (5.13%), 全年累计均价 2399 元 (-8.16%);

图16: 20W23 冰箱销量同比上涨 76.44%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图17: 20W23 冰箱销售额同比上涨 84.06%



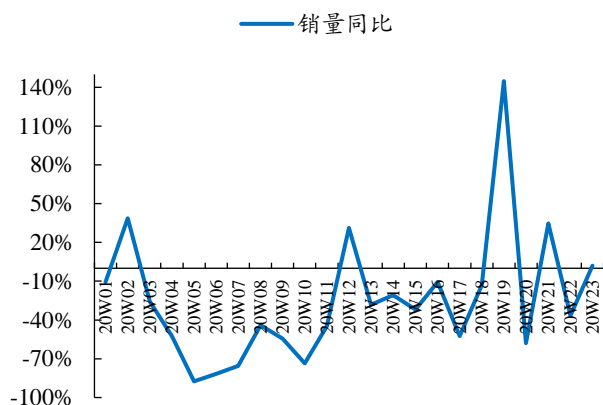
数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

线下 20W23 冰箱销量约 14.46 万台 (1.90%), 全年累计 200.52 万台 (-28.06%);

线下 20W23 冰箱销额约 6.81 亿 (17.21%), 全年累计销售额 90.68 亿 (-24.36%);

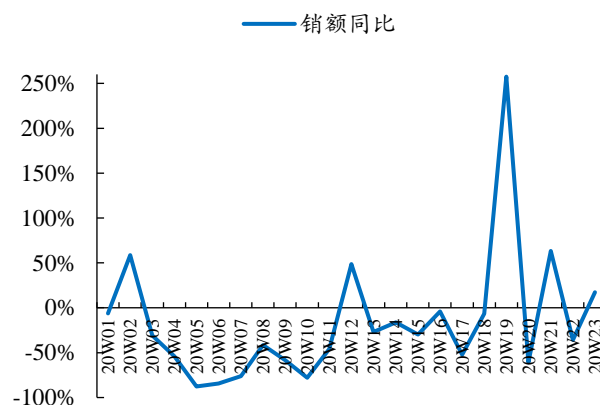
线下 20W23 冰箱均价 4707 元 (14.11%), 全年累计均价 4522 元 (4.08%);

图18: 线下 20W23 冰箱销量同比上涨 1.90%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图19: 线下 20W23 冰箱销售额同比上涨 17.21%



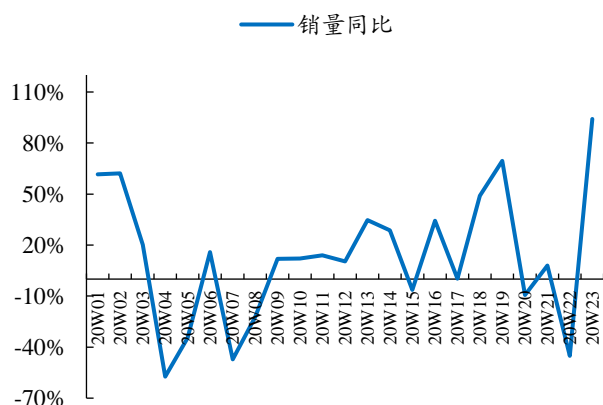
数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

线上 20W23 冰箱销量约 99.01 万台 (94.14%), 全年累计 815.17 万台 (12.96%);

线上 20W23 冰箱销额约 19.22 亿 (123.44%), 全年累计销售额 152.97 亿 (7.73%);

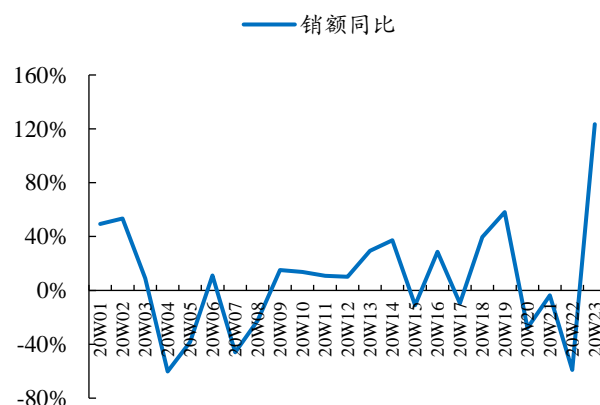
线上 20W23 冰箱均价 1941 元 (15.10%), 全年累计均价 1876 元 (-4.63%);

图20: 线上 20W23 冰箱销量同比上涨 94.14%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图21: 线上 20W23 冰箱销售额同比上涨 123.44%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

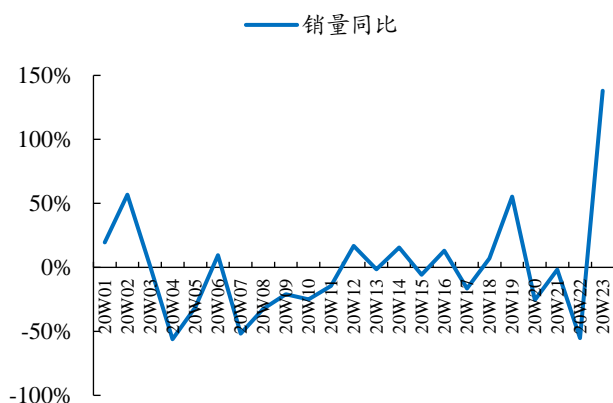
4.2.3、洗衣机：销量销额显著上涨，线上表现较为优秀

20W23 洗衣机销量约 109.85 万台(138.01%), 全年累计 1124.97 万台(-2.95%);

20W23 洗衣机销额约 19.44 亿(124.04%), 全年累计销售额 194.39 亿(-10.98%);

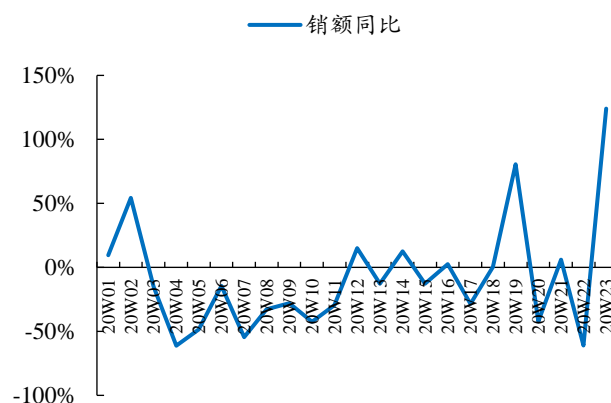
20W23 洗衣机均价 1770 元 (-5.12%), 全年累计均价 1728 元 (-7.88%);

图22：20W23 洗衣机销量同比上涨 138.01%



数据来源：奥维云网、开源证券研究所

图23：20W23 洗衣机销售额同比上涨 124.04%



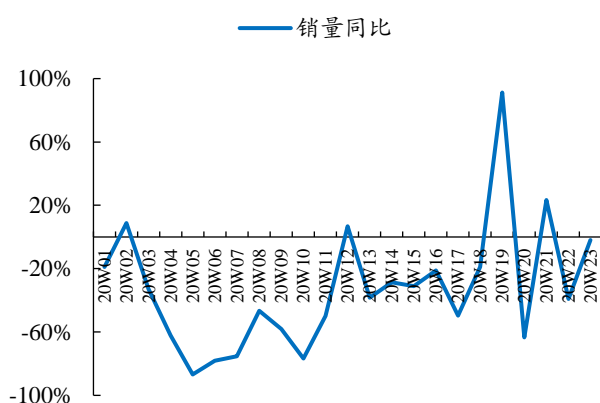
数据来源：奥维云网、开源证券研究所

线下 20W23 洗衣机销量约 11.85 万台(-1.96%), 全年累计 207.57 万台(-35.56%);

线下 20W23 洗衣机销额约 4.18 亿(10.76%), 全年累计销售额 67.27 亿(-30.07%);

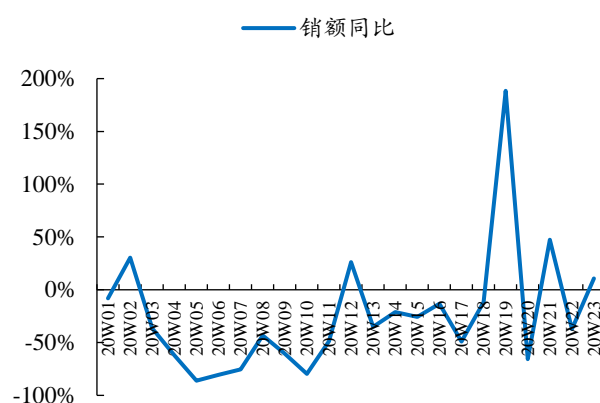
线下 20W23 洗衣机均价 3528 元 (13.30%), 全年累计均价 3241 元 (7.64%);

图24：线下 20W23 洗衣机销量同比下滑 1.96%



数据来源：奥维云网、开源证券研究所

图25：线下 20W23 洗衣机销售额同比上涨 10.76%



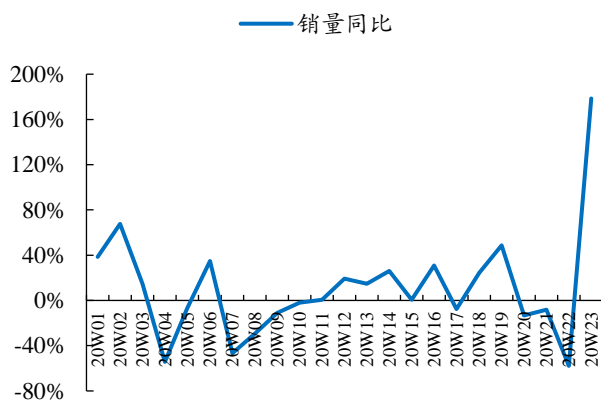
数据来源：奥维云网、开源证券研究所

线上 20W23 洗衣机销量约 97.64 万台 (178.51%), 全年累计 917.04 万台 (7.74%);

线上 20W23 洗衣机销额约 15.19 亿 (194.58%), 全年累计销售额 127.05 亿 (2.09%);

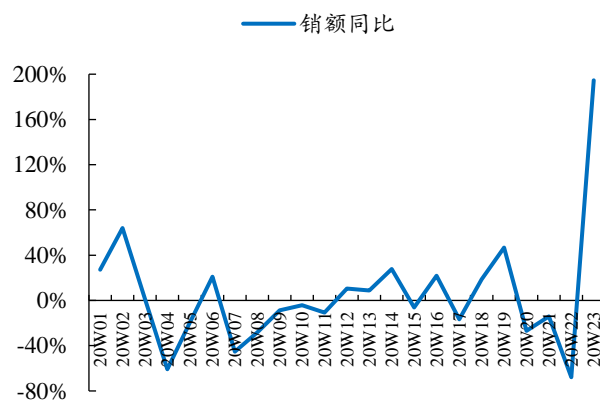
线上 20W23 洗衣机均价 1556 元 (5.77%), 全年累计均价 1385 元 (-5.24%);

图26: 线上 20W23 洗衣机销量同比上涨 178.51%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图27: 线上 20W23 洗衣机销售额同比上涨 194.58%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

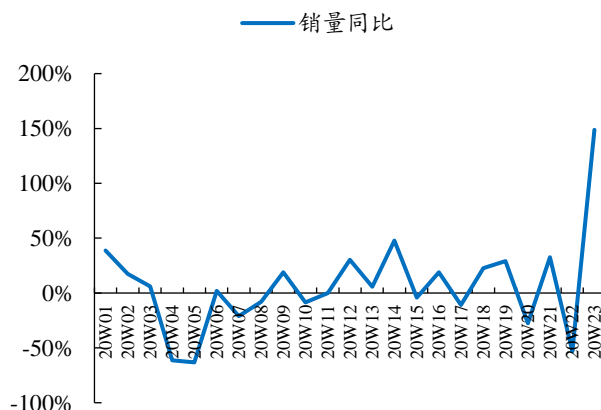
4.2.4、彩电: 销量销额显著上涨, 线上表现较为优秀

20W23 彩电销量约 113.03 万台 (148.72%), 全年累计 1303.99 万台 (3.25%);

20W23 彩电销额约 25.75 亿 (109.45%), 全年累计销售额 290.24 亿 (-14.59%);

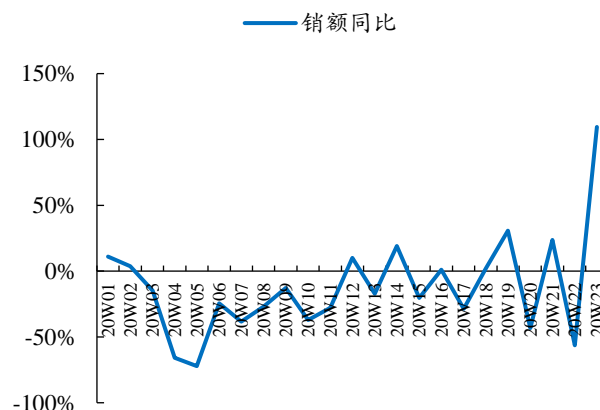
20W23 彩电均价 2278 元 (-15.91%), 全年累计均价 2226 元 (-17.83%);

图28: 20W23 彩电销量同比上涨 148.72%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图29: 20W23 彩电销售额同比上涨 109.45%



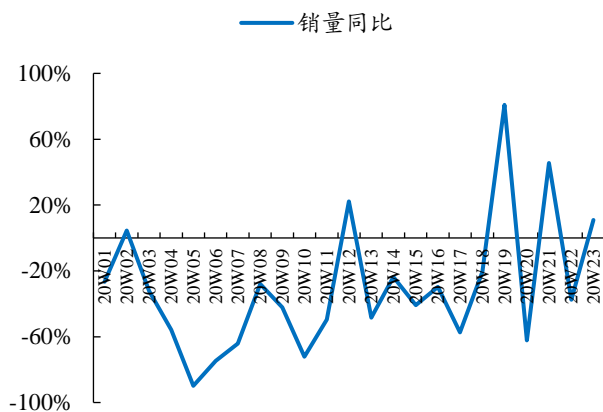
数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

线下 20W23 彩电销量约 14.52 万台(11.00%), 全年累计 241.07 万台(-35.37%);

线下 20W23 彩电销额约 5.74 亿(11.71%), 全年累计销售额 89.34 亿(-36.03%);

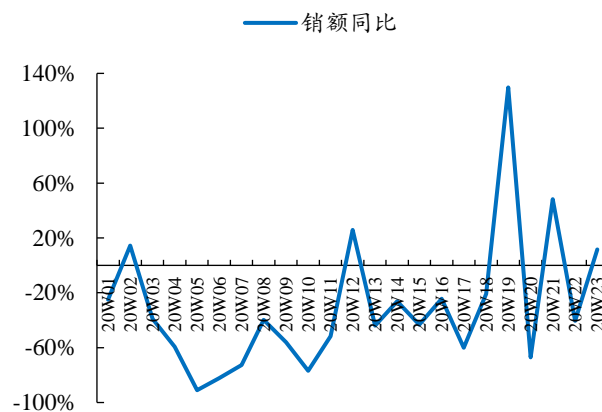
线下 20W23 彩电均价 3953 元(-0.53%), 全年累计均价 3706 元(-2.67%);

图30: 线下 20W23 彩电销量同比上涨 11.00%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图31: 线下 20W23 彩电销售额同比上涨 11.71%



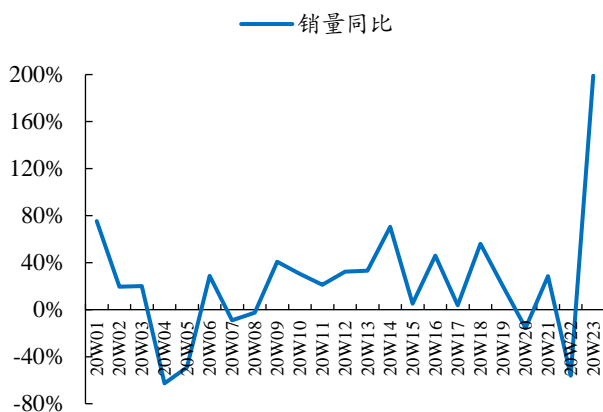
数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

线上 20W23 彩电销量约 98.52 万台(199.09%), 全年累计 1062.91 万台(17.22%);

线上 20W23 彩电销额约 20.01 亿(174.47%), 全年累计销售额 200.90 亿(-1.27%);

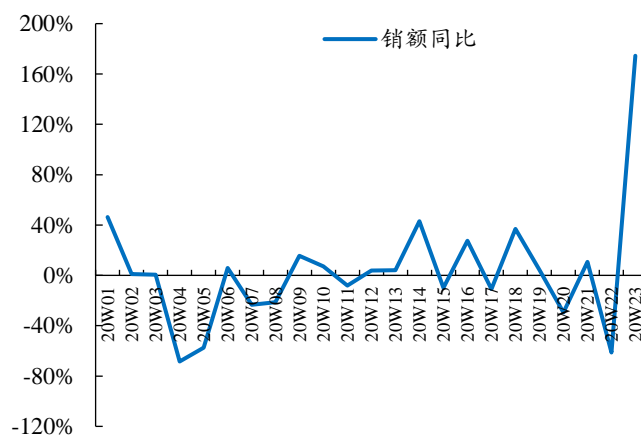
线上 20W23 彩电均价 2031 元(-8.23%), 全年累计均价 1890 元(-15.77%);

图32: 线上 20W23 彩电销量同比上涨 199.09%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图33: 线上 20W23 彩电销售额同比上涨 174.47%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

4.3、厨电终端零售表现

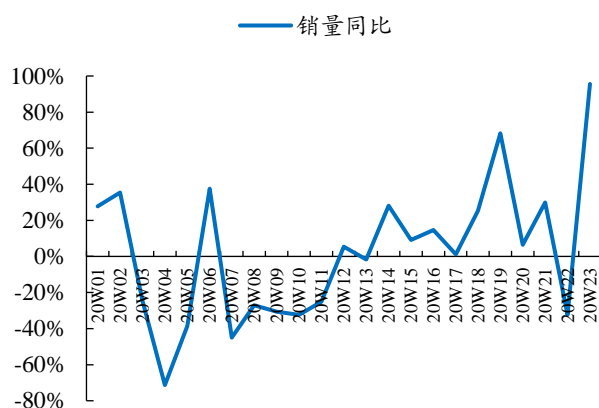
4.3.1、油烟机：销量销额显著上涨，线上表现较为优秀

20W23 油烟机销量约 30.68 万台（95.58%），全年累计 311.76 万台（3.13%）；

20W23 油烟机销额约 5.38 亿（75.10%），全年累计销售额 51.20 亿（-15.44%）；

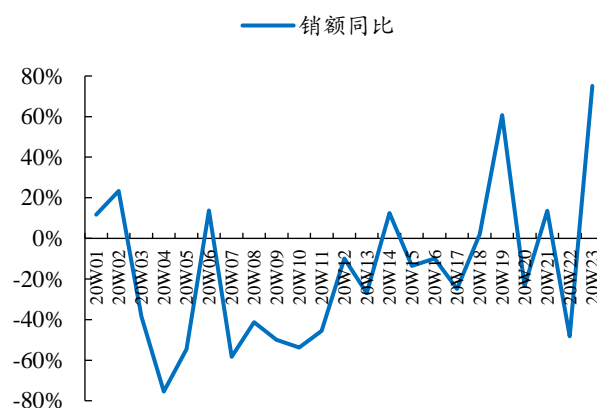
20W23 油烟机均价 1753 元（-9.46%），全年累计均价 1642 元（-17.55%）；

图34：20W23 油烟机销量同比上涨 95.58%



数据来源：奥维云网、开源证券研究所

图35：20W23 油烟机销售额同比上涨 75.10%



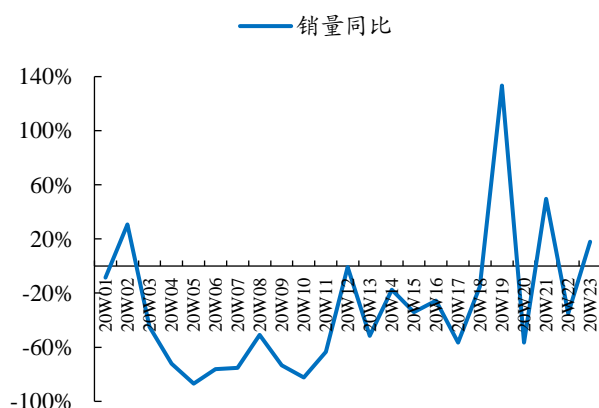
数据来源：奥维云网、开源证券研究所

线下 20W23 油烟机销量约 4.24 万台（17.92%），全年累计 52.40 万台（-32.53%）；

线下 20W23 油烟机销额约 1.50 亿（26.77%），全年累计销售额 16.94 亿（-32.17%）；

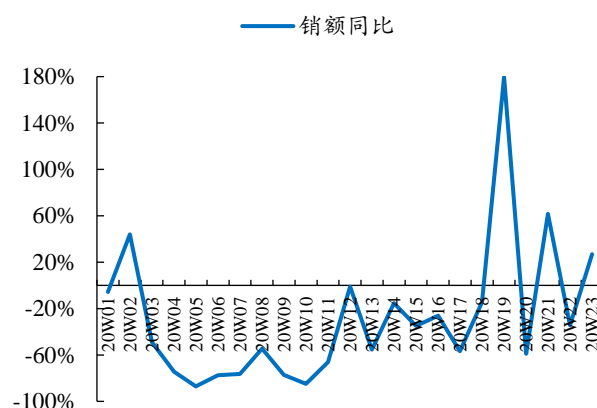
线下 20W23 油烟机均价 3526 元（7.17%），全年累计均价 3234 元（0.47%）；

图36：线下 20W23 油烟机销量同比上涨 17.92%



数据来源：奥维云网、开源证券研究所

图37：线下 20W23 油烟机销售额同比上涨 26.77%



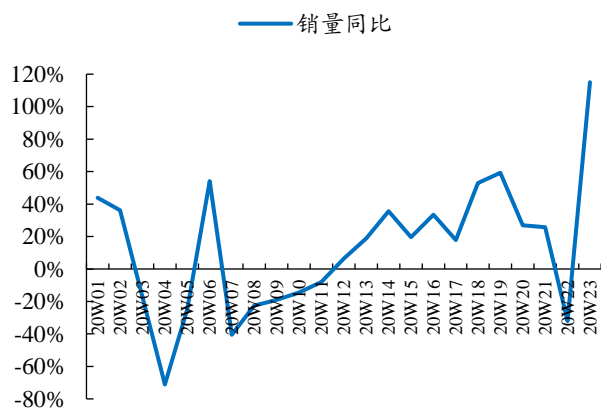
数据来源：奥维云网、开源证券研究所

线上 20W23 油烟机销量约 26.40 万台(115.03%), 全年累计 259.33 万台(13.82%);

线上 20W23 油烟机销额约 3.88 亿(100.86%), 全年累计销售额 34.25 亿(-5.08%);

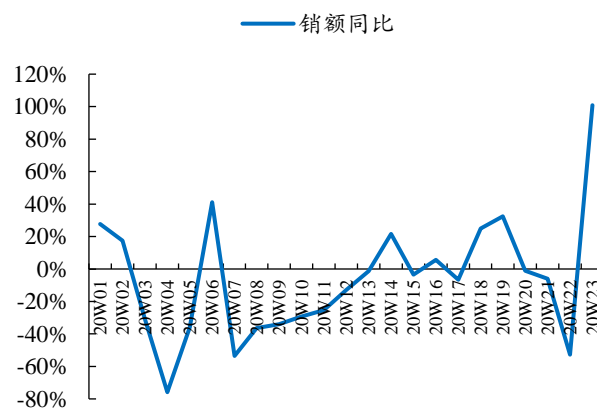
线上 20W23 油烟机均价 1468 元 (-6.59%), 全年累计均价 1321 元 (-16.60%);

图38: 线上 20W23 油烟机销量同比上涨 115.03%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图39: 线上 20W23 油烟机销售额同比上涨 100.86%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

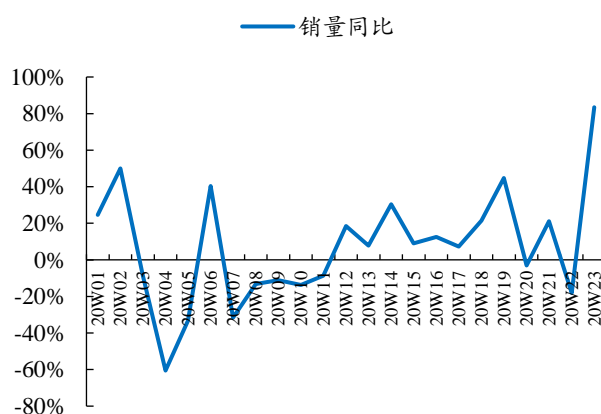
4.3.2、燃气灶: 销量销额显著上涨, 线上表现较为优秀

20W23 燃气灶销量约 32.93 万台 (83.43%), 全年累计 417.37 万台 (6.94%);

20W23 燃气灶销额约 2.89 亿 (78.31%), 全年累计销售额 31.60 亿 (-8.00%);

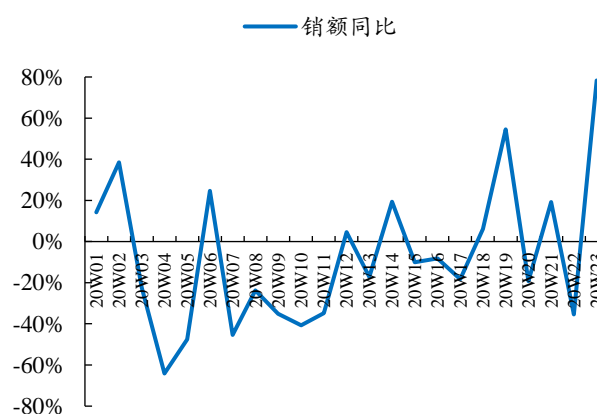
20W23 燃气灶均价 876 元 (-1.87%), 全年累计均价 757 元 (-13.67%);

图40: 20W23 燃气灶销量同比上涨 83.43%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图41: 20W23 燃气灶销售额同比上涨 78.31%



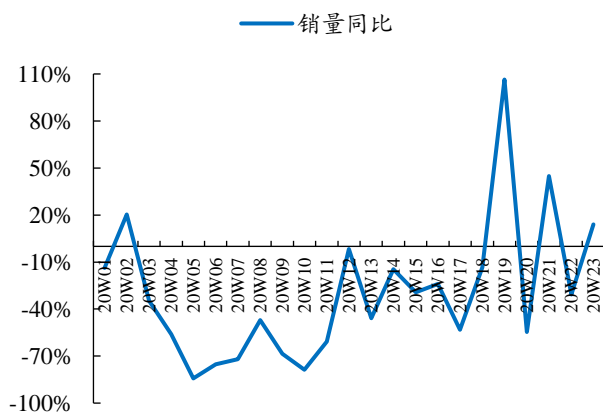
数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

线下 20W23 燃气灶销量约 4.18 万台(14.07%), 全年累计 59.28 万台(-31.96%);

线下 20W23 燃气灶销额约 0.72 亿(21.94%), 全年累计销售额 9.28 亿(-30.86%);

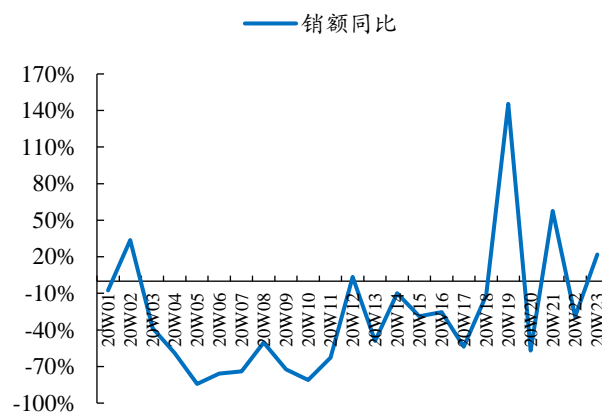
线下 20W23 燃气灶均价 1733 元 (6.53%), 全年累计均价 1566 元 (0.64%);

图42: 线下 20W23 燃气灶销量同比上涨 14.07%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图43: 线下 20W23 燃气灶销售额同比上涨 21.94%



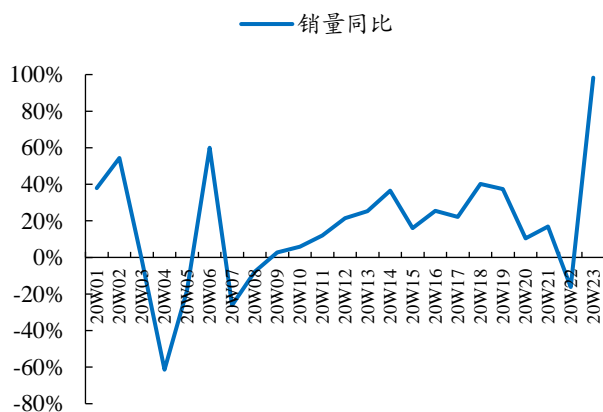
数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

线上 20W23 燃气灶销量约 28.70 万台(98.29%), 全年累计 358.05 万台(16.50%);

线上 20W23 燃气灶销额约 2.16 亿(106.28%), 全年累计销售额 22.32 亿(4.87%);

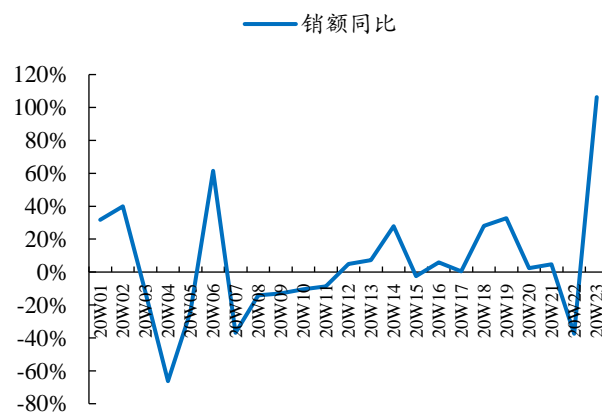
线上 20W23 燃气灶均价 752 元 (4.03%), 全年累计均价 623 元 (-9.99%);

图44: 线上 20W23 燃气灶销量同比上涨 98.29%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图45: 线上 20W23 燃气灶销售额同比上涨 106.28%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

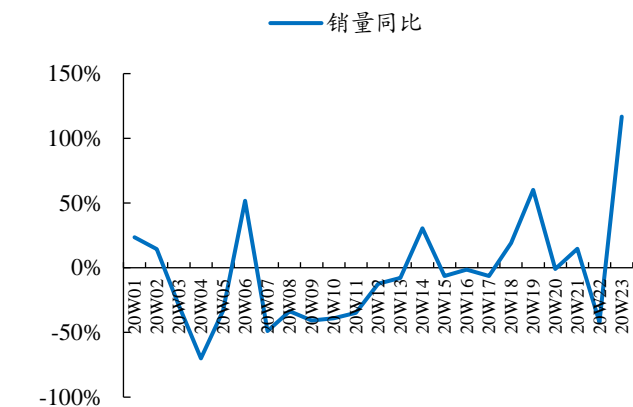
4.3.3、厨电套餐：销量销额显著上涨，线上表现较为优秀

20W23 厨电套餐销量约 14.56 万台 (116.74%)，全年累计 111.43 万台 (-1.86%)；

20W23 厨电套餐销额约 4.51 亿 (98.24%)，全年累计销售额 33.90 亿 (-14.26%)；

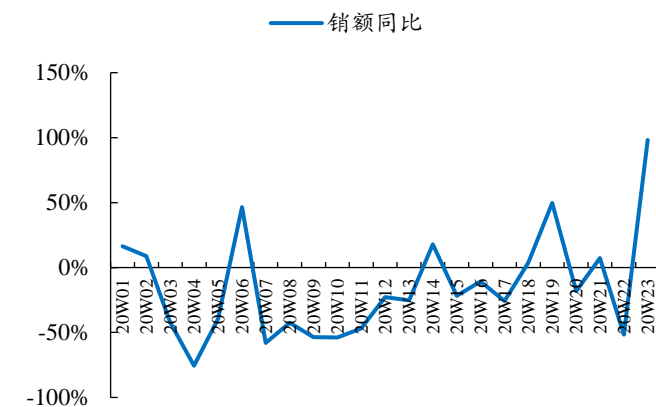
20W23 厨电套餐均价 3098 元 (-8.42%)，全年累计均价 3042 元 (-12.47%)；

图46：20W23 厨电套餐销量同比上涨 116.74%



数据来源：奥维云网、开源证券研究所

图47：20W23 厨电套餐销售额同比上涨 98.24%



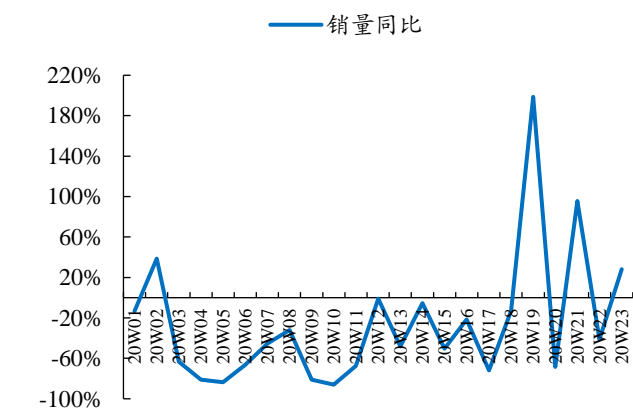
数据来源：奥维云网、开源证券研究所

线下 20W23 厨电套餐销量约 1.35 万台 (28.23%)，全年累计 13.67 万台 (-33.34%)；

线下 20W23 厨电套餐销额约 0.76 亿 (37.12%)，全年累计销售额 7.20 亿 (-31.22%)；

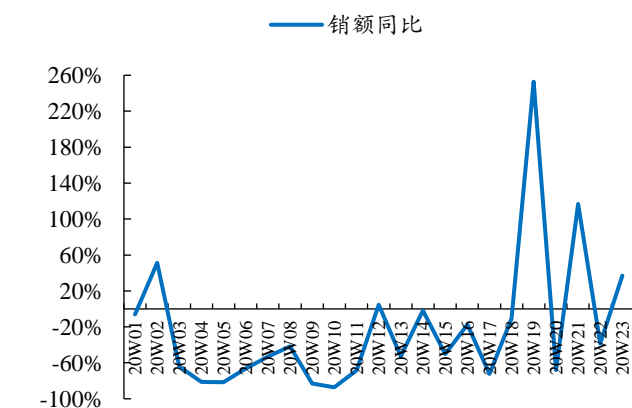
线下 20W23 厨电套餐均价 5654 元 (4.87%)，全年累计均价 5269 元 (3.12%)；

图48：线下 20W23 厨电套餐销量同比上涨 28.23%



数据来源：奥维云网、开源证券研究所

图49：线下 20W23 厨电套餐销售额同比上涨 37.12%



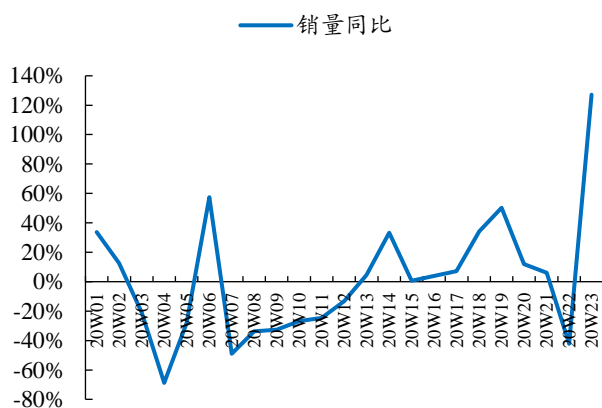
数据来源：奥维云网、开源证券研究所

线上 20W23 厨电套餐销量约 13.01 万台(127.13%), 全年累计 97.56 万台(3.93%);

线上 20W23 厨电套餐销额约 3.68 亿 (111.57%), 全年累计销售额 26.63 亿 (-9.10%);

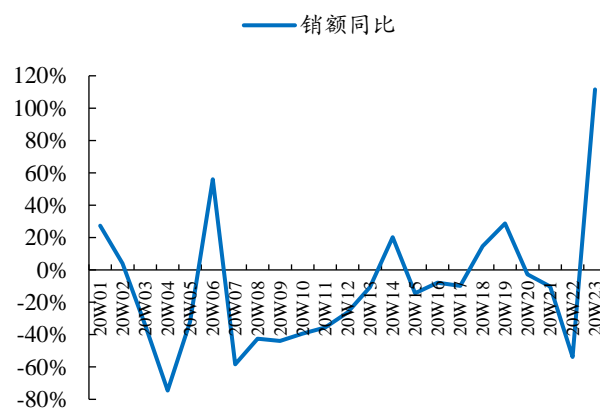
线上 20W23 厨电套餐均价 2828 元(-6.85%), 全年累计均价 2730 元(-12.53%);

图50: 线上 20W23 厨电套餐销量同比上涨 127.13%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图51: 线上 20W23 厨电套餐销售额同比上涨 111.57%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

4.4、小家电终端零售表现

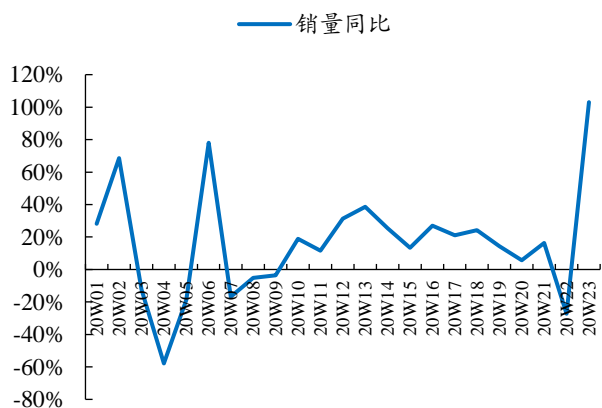
4.4.1、电饭煲: 销量销额显著上涨, 线上表现较为优秀

20W23 电饭煲销量约 107.61 万台(103.04%), 全年累计 1501.54 万台(13.98%);

20W23 电饭煲销额约 2.51 亿 (81.30%), 全年累计销售额 36.35 亿 (0.35%);

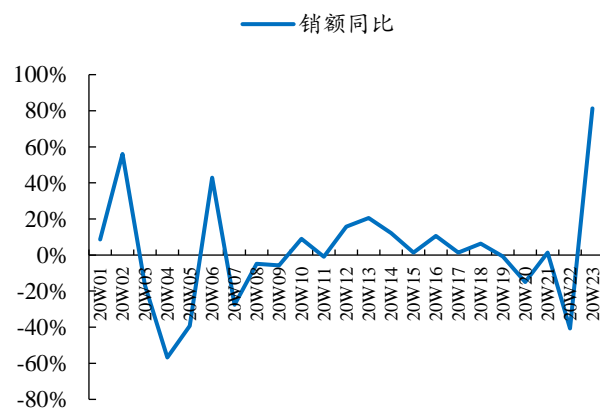
20W23 电饭煲均价 233 元 (-9.92%), 全年累计均价 242 元 (-10.23%);

图52: 20W23 电饭煲销量同上涨 103.04%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图53: 20W23 电饭煲销售额同比上涨 81.30%



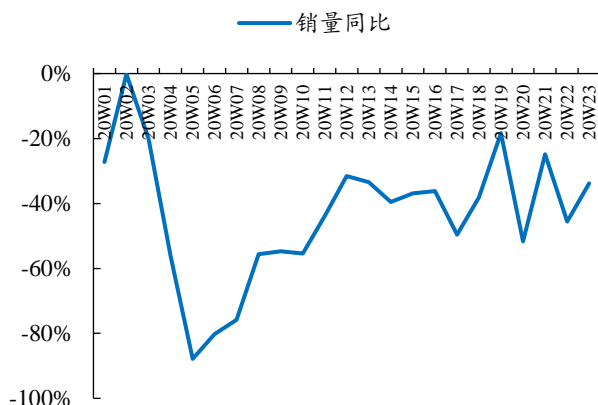
数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

线下 20W23 电饭煲销量约 4.29 万台(-33.79%), 全年累计 125.25 万台(-44.22%);

线下 20W23 电饭煲销额约 0.24 亿(-23.67%), 全年累计销售额 6.65 亿(-39.66%);

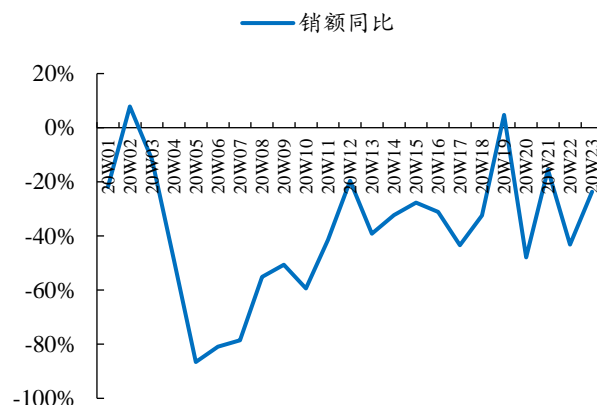
线下 20W23 电饭煲均价 561 元(6.38%), 全年累计均价 531 元(-0.52%);

图54: 线下 20W23 电饭煲销量同比下滑 33.79%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图55: 线下 20W23 电饭煲销售额同比下滑 23.67%



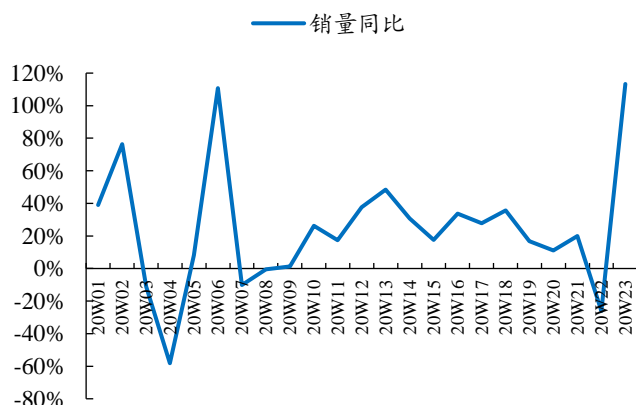
数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

线上 20W23 电饭煲销量约 102.61 万台(113.31%), 全年累计 1375.57 万台(20.78%);

线上 20W23 电饭煲销额约 2.24 亿(99.10%), 全年累计销售额 29.66 亿(11.15%);

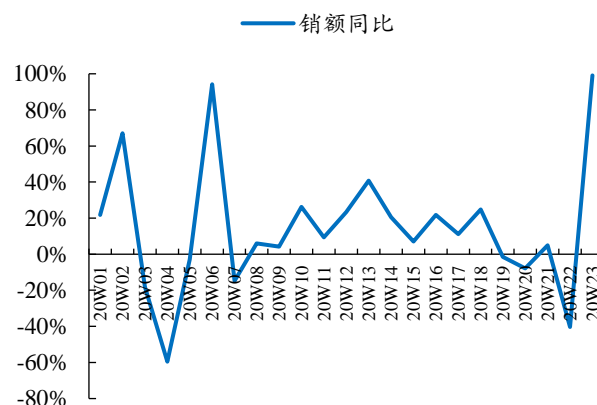
线上 20W23 电饭煲均价 218 元(-6.66%), 全年累计均价 216 元(-7.97%);

图56: 线上 20W23 电饭煲销量同比上涨 113.31%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图57: 线上 20W23 电饭煲销售额同比上涨 99.10%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

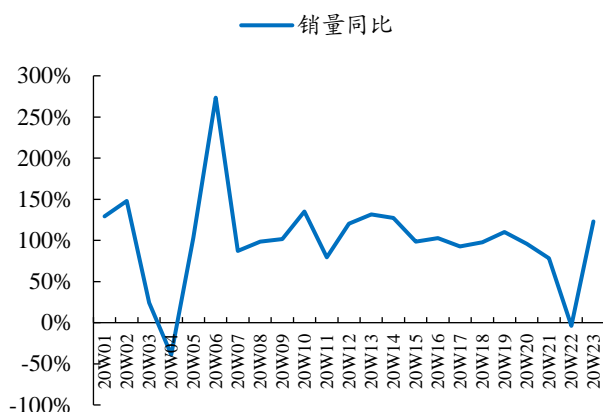
4.4.2、料理机：销量销额显著上涨，线上表现较为优秀

20W23 料理机销量约 135.09 万台(122.88%), 全年累计 2138.98 万台(93.19%);

20W23 料理机销额约 2.41 亿(135.30%), 全年累计销售额 37.33 亿(54.40%);

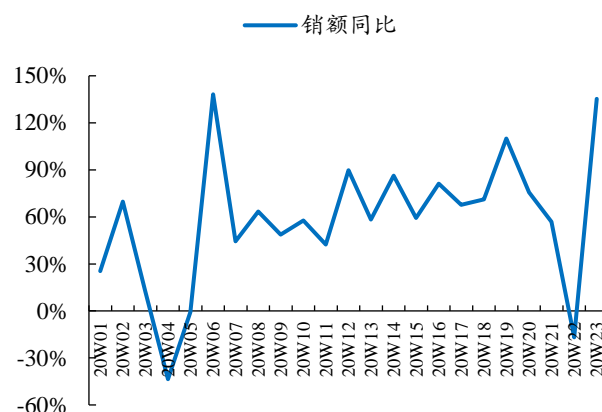
20W23 料理机均价 178 元(6.47%), 全年累计均价 175 元(-19.55%);

图58: 20W23 料理机销量同比上涨 122.88%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图59: 20W23 料理机销售额同比上涨 135.30%



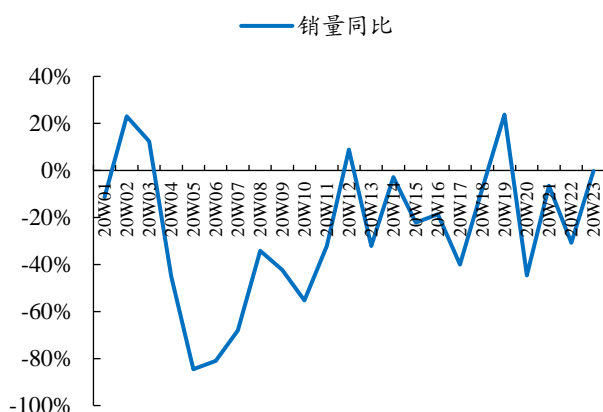
数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

线下 20W23 料理机销量约 2.86 万台(-0.22%), 全年累计 60.37 万台(-24.98%);

线下 20W23 料理机销额约 0.24 亿(-12.91%), 全年累计销售额 5.31 亿(-36.05%);

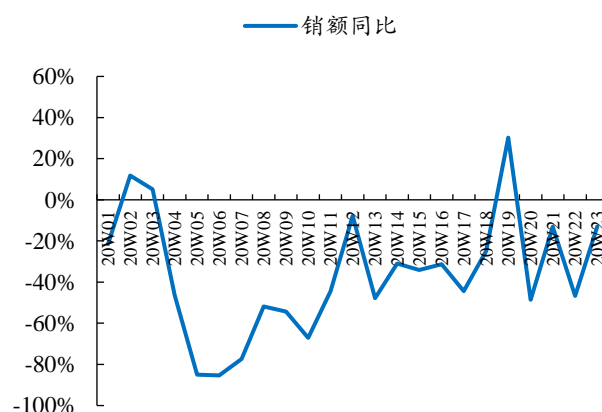
线下 20W23 料理机均价 827 元(-16.25%), 全年累计均价 880 元(-19.23%);

图60: 线下 20W23 料理机销量同比下滑 0.22%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图61: 线下 20W23 料理机销售额同比下滑 12.91%



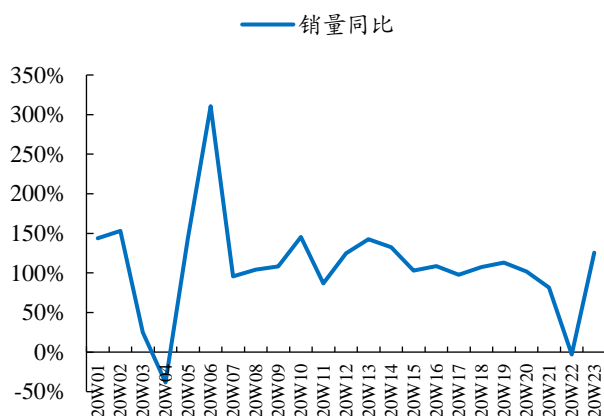
数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

线上 20W23 料理机销量约 131.48 万台 (125.75%), 全年累计 2077.86 万台 (99.31%);

线上 20W23 料理机销额约 2.17 亿 (171.21%), 全年累计销售额 32.01 亿 (86.27%);

线上 20W23 料理机均价 165 元 (20.14%), 全年累计均价 154 元 (-6.54%);

图62: 线上 20W23 料理机销量同比上涨 125.75%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图63: 线上 20W23 料理机销售额同比上涨 171.21%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

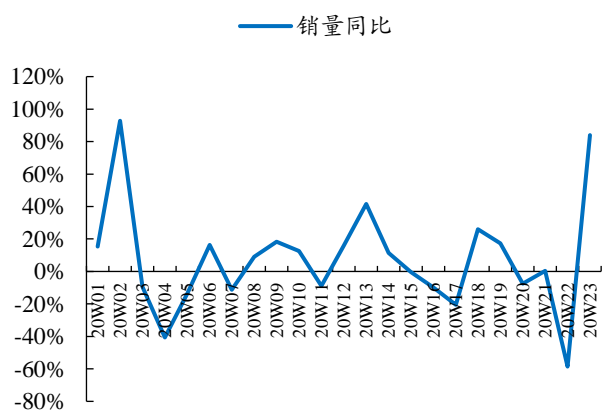
4.4.3、扫地机器人: 销量销额显著上涨, 线上表现较为优秀

20W23 扫地机器人销量约 14.13 万台 (84.08%), 全年累计 171.44 万台 (5.70%);

20W23 扫地机器人销额约 2.34 亿 (118.76%), 全年累计销售额 26.57 亿 (8.36%);

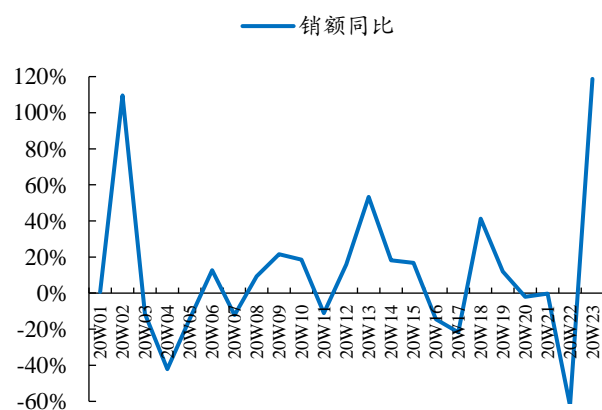
20W23 扫地机器人均价 1656 元 (18.84%), 全年累计均价 1550 元 (2.51%);

图64: 20W23 扫地机器人销量同比上涨 84.08%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图65: 20W23 扫地机器人销售额同比上涨 118.76%



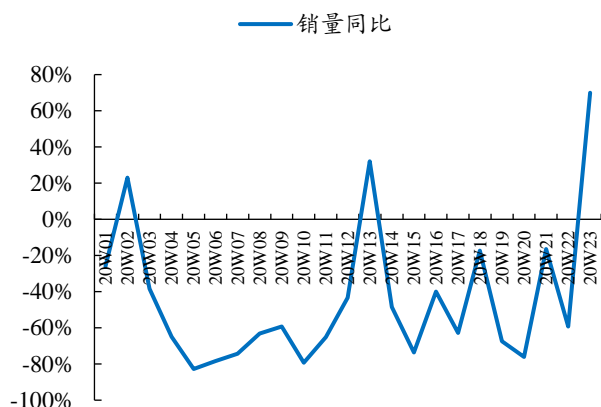
数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

线下 20W23 扫地机器人销量约 0.32 万台 (69.96%)，全年累计 3.67 万台 (-46.07%);

线下 20W23 扫地机器人销额约 0.04 亿 (-2.87%)，全年累计销售额 0.68 亿 (-45.67%);

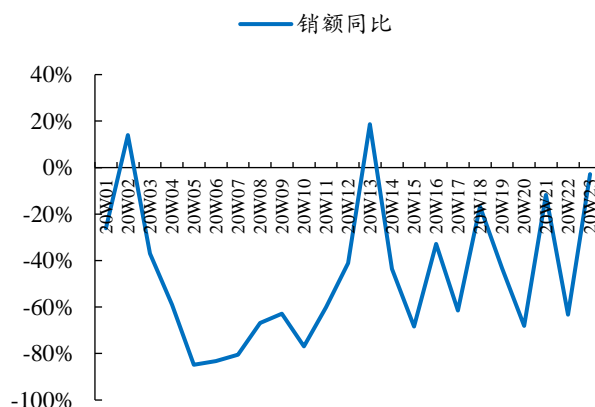
线下 20W23 扫地机器人均价 1251 元(-38.23%)，全年累计均价 1853 元(1.17%);

图66: 线下 20W23 扫地机器人销量同比上涨 69.96%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图67: 线下 20W23 扫地机器人销售额同比下滑 2.87%



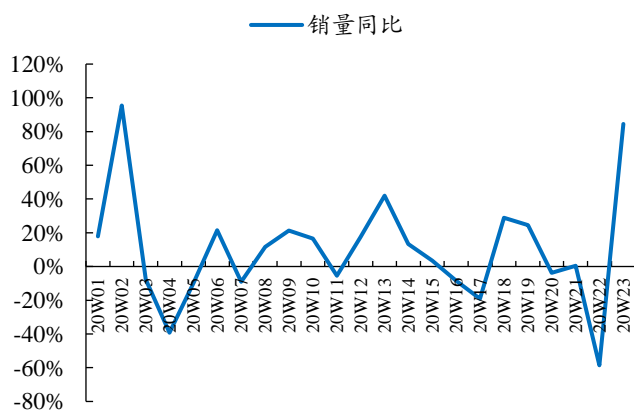
数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

线上 20W23 扫地机器人销量约 13.81 万台 (84.54%)，全年累计 167.77 万台 (7.70%);

线上 20W23 扫地机器人销额约 2.30 亿 (122.62%)，全年累计销售额 25.89 亿 (10.91%);

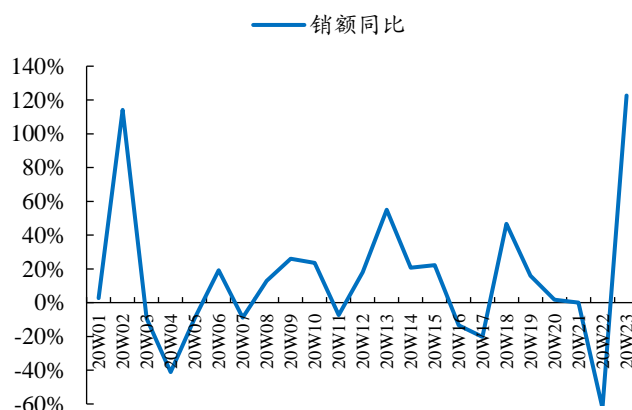
线上 20W23 扫地机器人均价 1666 元(20.63%)，全年累计均价 1544 元(2.98%);

图68: 线上 20W23 扫地机器人销量同比上涨 84.54%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

图69: 线上 20W23 扫地机器人销售额同比上涨 122.62%



数据来源: 奥维云网、开源证券研究所

5、年内重点限售股解禁公司时间表

表3: 年内重点限售股解禁公司时间表

代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁收 益率 (%)	变动前(万股)			变动后(万股)			解禁股份 类型
					总股本	流通 A 股	占比(%)	总股本	流通 A 股	占比(%)	
603579.SH	荣泰健康	2020-01-13	8858.00	-	14000.00	5142.00	36.73	14000.00	14000.00	100.00	首发原股东限售股份
603551.SH	奥普家居	2020-01-15	4001.00	43.98	40001.00	0.00	0.00	40001.00	4001.00	10.00	首发一般股份, 首发机构配售股份
603195.SH	公牛集团	2020-02-06	6000.00	44.00	60000.00	0.00	0.00	60000.00	6000.00	10.00	首发一般股份, 首发机构配售股份
603677.SH	奇精机械	2020-02-06	13503.17	-	19364.95	5709.64	29.48	19364.95	19212.81	99.21	首发原股东限售股份
002848.SZ	高斯贝尔	2020-02-13	6011.26	-	16715.00	8785.64	52.56	16715.00	14796.90	88.52	首发原股东限售股份
000333.SZ	美的集团	2020-02-19	134.08	-	698699.25	682164.87	97.63	698699.25	682298.95	97.65	股权激励限售股份
688169.SH	石头科技	2020-02-21	1553.39	84.46	6666.67	0.00	0.00	6666.67	1553.39	23.30	首发一般股份, 首发机构配售股份
002668.SZ	奥马电器	2020-03-04	15831.88	-14.26	108411.14	68732.96	63.40	108411.14	68732.96	63.40	定向增发机构配售股份
603578.SH	三星新材	2020-03-06	5610.00	-	8955.08	3252.08	36.32	8955.08	8862.08	98.96	首发原股东限售股份
002860.SZ	星帅尔	2020-04-13	2826.52	-	11716.80	5661.31	48.32	11716.80	8487.83	72.44	首发原股东限售股份
002723.SZ	金莱特	2020-04-15	104.00	-	19185.00	17474.13	91.08	19185.00	17578.13	91.62	股权激励限售股份
002242.SZ	九阳股份	2020-05-08	9.00	-	76731.20	76312.10	99.45	76731.20	76321.10	99.47	股权激励限售股份
000810.SZ	创维数字	2020-05-28	2208.39	-8.14	106366.82	98968.39	93.04	106366.82	101176.77	95.12	定向增发机构配售股份

变动前(万股)										变动后(万股)	股份
300342.SZ	天银机电	2020-06-01	890.05	85.79	43184.43	40748.58	94.36	43184.43	41638.63	96.42	定向增发 机构配售 股份
000333.SZ	美的集团	2020-06-22	1709.40	-	699946.73	683883.46	97.71	699946.73	-	-	股权激励 限售股份
688169.SH	石头科技	2020-08-21	76.40	35.36	6666.67	1553.39	23.30	6666.67	-	-	首发一般 股份, 首 发机构配 售股份
002959.SZ	小熊电器	2020-08-24	3722.94	-	15600.00	3900.00	25.00	15600.00	-	-	首发原股 东限售股 份
002050.SZ	三花智控	2020-09-18	38986.05	266.74	359204.18	314135.05	87.45	359204.18	-	-	定向增发 机构配售 股份

数据来源: Wind、开源证券研究所

6、沪深股通数据更新：近 10 日北向资金增持美的集团、老板电器较多

表4: 近 10 日北向资金增持美的集团、老板电器较多

证券代码	证券简称	沪深股通持股市值 (亿元)	沪深股通持股占 总股本比例	持股比例近 10 日 变动	持股比例近 30 日 变动	持股比例近 60 日 变动
000333.SZ	美的集团	720.5663	17.16%	0.27%	0.67%	17.16%
000651.SZ	格力电器	556.8846	15.71%	-0.14%	-0.08%	15.71%
600690.SH	海尔智家	114.3758	10.92%	0.09%	0.70%	10.92%
002508.SZ	老板电器	50.6481	15.62%	0.99%	0.87%	15.62%
002050.SZ	三花智控	47.0023	6.73%	-1.96%	0.22%	6.73%
002032.SZ	苏泊尔	33.0446	5.91%	-0.05%	-0.29%	5.91%
002242.SZ	九阳股份	18.9400	7.80%	0.22%	0.69%	7.80%
002035.SZ	华帝股份	3.4266	3.71%	-0.49%	-0.73%	3.71%
000921.SZ	海信家电	7.0642	6.56%	1.38%	3.45%	6.56%
600060.SH	海信视像	2.2644	1.34%	-0.01%	-0.11%	1.34%
002705.SZ	新宝股份	3.4129	1.32%	0.48%	0.47%	1.32%
603579.SH	荣泰健康	1.3101	3.51%	0.35%	0.13%	3.51%
000016.SZ	深康佳 A	1.3532	1.21%	0.09%	0.36%	1.21%
002677.SZ	浙江美大	1.1805	1.66%	-0.21%	-0.27%	1.66%
603868.SH	飞科电器	1.9030	0.98%	0.10%	0.24%	0.98%
603486.SH	科沃斯	1.9841	3.93%	2.05%	2.03%	3.93%
002429.SZ	兆驰股份	1.2221	0.54%	-0.09%	0.10%	0.54%

证券代码	证券简称	沪深股通持股市值 (亿元)	沪深股通持股占 总股本比例	持股比例近 10 日 变动	持股比例近 30 日 变动	持股比例近 60 日 变动
603355.SH	莱克电气	0.7726	0.86%	0.05%	0.00%	0.86%
000810.SZ	创维数字	0.6223	0.53%	-0.48%	-0.17%	0.53%
002614.SZ	奥佳华	0.4727	0.92%	0.15%	0.20%	0.92%
002543.SZ	万和电气	0.3441	0.55%	0.00%	-0.04%	0.55%
600839.SH	四川长虹	0.0464	0.03%	0.00%	0.00%	0.03%
002519.SZ	银河电子	0.0345	0.07%	0.00%	0.00%	0.07%
002418.SZ	康盛股份	0.0142	0.07%	0.00%	0.00%	0.07%

数据来源：Wind、开源证券研究所

注：持股市值及持股变动比例计算基数以 2020 年 6 月 12 日收盘数据为准。

7、风险提示

疫情缓和不及预期，全球经济衰退，行业竞争格局恶化等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%～+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券股份有限公司

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88365835

传真：029-88365835