

# 家用电器行业

## 全球清洁小家电概览：爆品频出，我国清洁小家电有望加速渗透

分析师：曾婵



SAC 执业证号：S0260517050002

SFC CE.no: BNV293



0755-82771936



zengchan@gf.com.cn

分析师：袁雨辰



SAC 执业证号：S0260517110001

SFC CE.no: BNV055



021-38003640



yuanyuchen@gf.com.cn

分析师：王朝宁



SAC 执业证号：S0260518100001



021-38003640



wangchaoning@gf.com.cn

请注意，王朝宁并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

### 核心观点：

- 全球清洁小家电市场：2019年规模231亿美元，成熟市场保有量高。**（1）**市场概览：**据 Euromonitor 与前瞻数据库，2016-2019 年全球清洁小家电（包括传统吸尘器、扫地机器人）销售额复合增长率约为 7%；2019 年传统吸尘器占比高达 83%、扫地机器人占 17%。（2）**全球吸尘器市场：**北美是全球吸尘器销量最高的地区，近年来亚太地区持续扩张；北美、西欧等成熟市场保有量较高，2019 年美国吸尘器保有量高达 176.5 台/百户，中国 8 台/百户，中国仍有较大增长空间。（3）**全球扫地机器人市场：**随着全局规划等技术的推出，全球扫地机器人市场规模自 2012 年起开始高速扩张，据前瞻数据库，2012 年至 2019 年销售额复合增长率高达 32%。
- 中国清洁小家电市场：消费升级成趋势，加速普及正当时。**（1）**市场概览：**中国尚处小家电消费升级的初期，可选属性较强的清洁类小家电渗透率仍有较大提升空间。据 Euromonitor 与科沃斯招股书，2018 年我国吸尘器、扫地机器人、内陆地区扫地机器人渗透率分别为仅为 8%、5%、0.4%，远低于剃须刀（50%）、食物制备小家电（34%）等刚需属性较强的品类。（2）**市场参与者：**吸尘器专业品牌、扫地机器人专业品牌、综合家电品牌纷纷涌入。当前，Shark、戴森等吸尘器品牌已经开始进行品类延伸，iRobot、科沃斯等扫地机器人品牌更专注于原产品领域，而美的、海尔等综合家电品牌已全面进军清洁小家电领域。（3）**产品：**各类清洁小家电新品层出不穷，百花齐放。从形式上，由传统的立式、桶式改良为便于使用的“手持式”吸尘器；从功能上，清洁小家电实现多元融合，从单功能“扫地”向“拖地”、“擦窗”等多领域延伸，满足消费者一物多用的需求。（4）**趋势：**消费升级+产品创新激发潜在需求，清洁家电高增长有望持续。2020 年上半年，清洁小家电主要品类增速均位居家电行业前列，且 8 月以来，科沃斯、石头等清洁小家电品牌天猫官旗销量加速增长。从行业端来看，这是长期消费升级背景叠加短期疫情催化、直播电商催化的结果；从产品端来看，以 Shark 蒸汽拖把、添可洗地机等为代表的创新“爆款”井喷而出，其精准触及中国消费者核心痛点，迅速点燃市场潜在需求。
- 市场空间测算：**中性预期下 2024 年我国清洁小家电行业规模增长空间约 132%。假设在 2024 年清洁小家电占比小家电的规模比例达到 10%，则我国清洁小家电的规模有望达到 543.7 亿元，较 2019 年增长空间约 132%。
- 投资建议：**清洁小家电加速普及正当时。消费升级背景下，随着各品牌持续创新，完善产品细节，推出实用性更强、更能满足中国消费者差异化需求的清洁新品，有望加速清洁小家电的普及。基于此，我们建议重点关注持续创新，产品力与营销力兼具的清洁小家电龙头：**科沃斯、莱克电气、九阳股份**。
- 风险提示：**行业竞争格局恶化、创新产品推出不及预期、原材料和汇率风险。

### 相关研究：

|                                 |            |
|---------------------------------|------------|
| 家用电器行业:从美的自我进化看格力渠道变革:顺势而变,行稳致远 | 2020-09-14 |
| 家用电器行业:海尔发布场景品牌“三翼鸟”,继续推荐白电龙头   | 2020-09-13 |
| 家用电器行业:小家电行业专题:智能便携按摩器优势品牌      | 2020-09-09 |

识别风险，发现价值

请务必阅读末页的免责声明

本报告联系人：高润鑫 gaorunxin@gf.com.cn

## 重点公司估值和财务分析表

| 股票简称 | 股票代码      | 货币  | 最新<br>收盘价 | 最近<br>报告日期 | 评级 | 合理价值<br>(元/股) | EPS(元) |       | PE(x) |       | EV/EBITDA(x) |       | ROE(%) |       |
|------|-----------|-----|-----------|------------|----|---------------|--------|-------|-------|-------|--------------|-------|--------|-------|
|      |           |     |           |            |    |               | 2020E  | 2021E | 2020E | 2021E | 2020E        | 2021E | 2020E  | 2021E |
| 科沃斯  | 603486.SH | 人民币 | 50.10     | 2020/8/19  | 持有 | 38.85         | 0.66   | 0.86  | 76.16 | 57.97 | 51.59        | 40.23 | 13.55  | 15.70 |
| 莱克电气 | 603355.SH | 人民币 | 34.75     | 2020/8/30  | 增持 | 34.82         | 1.38   | 1.51  | 25.17 | 22.96 | 17.28        | 15.36 | 15.07  | 14.51 |
| 九阳股份 | 002242.SZ | 人民币 | 42.50     | 2020/8/26  | 买入 | 48.10         | 1.19   | 1.34  | 35.64 | 31.81 | 33.92        | 30.26 | 23.26  | 24.65 |

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中收盘价为 2020/9/18 收盘价。所有公司 2020、2021 年预测数据与广发外发报告一致。

## 目录索引

|  |    |
|--|----|
| 一、全球清洁小家电市场：2019年231亿美元规模，成熟市场保有量高             | 6  |
| （一）市场概览：2019年全球市场规模231亿美元，吸尘器为主                | 6  |
| （二）市场细分：成熟市场保有量高，亚太地区加速普及                      | 7  |
| 二、中国清洁小家电市场：消费升级成趋势，加速普及正当时                    | 11 |
| （一）市场概览：中国尚处小家电消费升级初期，可选属性较强的清洁类小家电渗透率仍有较大提升空间 | 11 |
| （二）市场参与者：吸尘器品牌，扫地机器人品牌，综合家电品牌                  | 13 |
| （三）产品：各类清洁小家电新品层出不穷，百花齐放                       | 15 |
| （四）趋势：消费升级+产品创新激发潜在需求，清洁家电增长有望持续               | 18 |
| 三、市场空间测算：中性预期下，2024年我国清洁小家电行业规模增长空间约132%       | 21 |
| 四、投资建议   | 23 |
| 五、风险提示   | 23 |

## 图表索引

|  |    |
|--|----|
| 图 1: 2016-2019 年全球清洁小家电销售额口径市场规模复合增长率达约 7%.....        | 6  |
| 图 2: 2019 年全球清洁小家电销售额规模中吸尘器占比较高, 达 83% .....           | 7  |
| 图 3: 2005- 2019 年全球吸尘器零售额及 YoY.....                    | 7  |
| 图 4: 2005- 2019 年全球吸尘器零售量及 YoY.....                    | 7  |
| 图 5: 全球吸尘器零售量规模中北美地区占比最高, 亚太地区占比持续提升 .....             | 8  |
| 图 6: 亚太地区 2014-2019 年吸尘器 CAGR 达 9.8% .....             | 8  |
| 图 7: 2019 年各国吸尘器保有量: 美国位居第一 .....                      | 8  |
| 图 8: 2019 年全球扫地机器人市场规模达约 40 亿美元 .....                  | 10 |
| 图 9: 各扫地机器人公司 2019 年自主品牌收入 (亿元) .....                  | 10 |
| 图 10: 2014-2020H1 中国吸尘器全渠道口径零售额及 YoY .....             | 11 |
| 图 11: 2014-2020H1 中国吸尘器全渠道口径零售量及 YoY.....              | 11 |
| 图 12: 2013-2019 年中国扫地机器人零售额 .....                      | 12 |
| 图 13: 中国吸尘器与扫地机器人渗透率仍处较低水平 .....                       | 12 |
| 图 14: 2018 年中国各小家电品类渗透率 .....                          | 12 |
| 图 15: 中国吸尘器线上销额 TOP12 品牌及份额 (2020.1.1-2020.9.13) ..... | 14 |
| 图 16: 中国吸尘器线下销额 TOP12 品牌及份额 (2020.1.1-2020.9.13) ..... | 14 |
| 图 17: 中国扫地机器人线上销额 TOP10 品牌及份额 (2020.1.1-2020.9.13) ..  | 14 |
| 图 18: 中国扫地机器人线下销额 TOP10 品牌及份额 (2020.1.1-2020.9.13) ..  | 14 |
| 图 19: 各品牌畅销清洁小家电新品上市时间 .....                           | 15 |
| 图 20: 最新热销清洁小家电分品类一览.....                              | 16 |
| 图 21: 2020H1 吸尘器、扫地机器人等清洁小家电增速位于家电行业前列 .....           | 18 |
| 图 22: 2019 年 8 月-2020 年 8 月清洁小家电月度线上销量同比增速.....        | 19 |
| 图 23: 2020 年 1-8 月科沃斯天猫官方旗舰店销量及 YoY.....               | 19 |
| 图 24: 2020 年 1-8 月石头天猫官方旗舰店销量及 YoY .....               | 19 |
| 图 25: 2020 年 1-8 月吸尘器品牌销量 (万台) 排行 .....                | 20 |
| 图 26: 2020 年 1-8 月吸尘器品牌销额 (亿元) 排行 .....                | 20 |
| 图 27: 2020 年 1-8 月扫地机器人品牌销量 (万台) 排行.....               | 20 |
| 图 28: 2020 年 1-8 月扫地机器人品牌销额 (亿元) 排行.....               | 20 |
| 图 29: 吸尘器行业及主要品牌产品均价 (元) .....                         | 21 |
| 图 30: 扫地机器人行业及主要品牌产品均价 (元) .....                       | 21 |
| 图 31: 2024 年中国小家电市场总规模预测值为 5436.8 亿元.....              | 22 |

|   |    |
|---|----|
| 表 1: 2019 年全球各地区吸尘器销量份额 TOP5 品牌.....    | 9  |
| 表 2: 清洁家电市场各类品牌中国市场产品线对比.....           | 13 |
| 表 3: 中国及全球清洁小家电在小家电市场规模中的占比.....        | 21 |
| 表 4: 预计 2024 年中国清洁小家电行业整体市场规模敏感性分析..... | 22 |

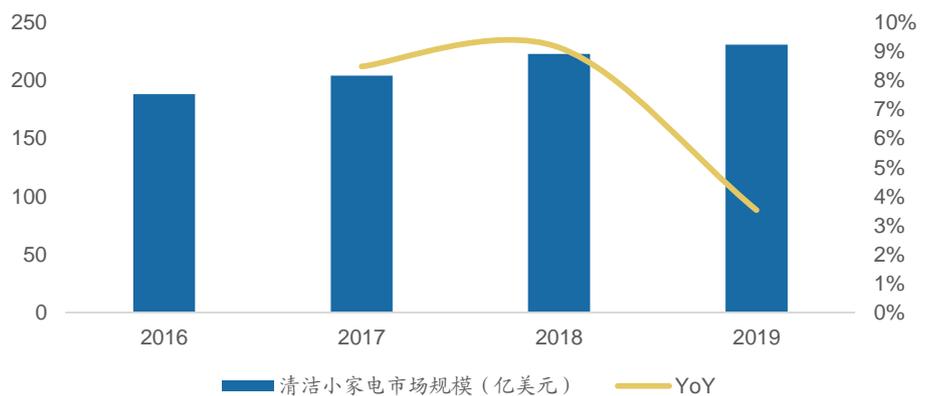
## 一、全球清洁小家电市场：2019年231亿美元规模，成熟市场保有量高

### （一）市场概览：2019年全球市场规模231亿美元，吸尘器为主

清洁小家电主要包括传统吸尘器（立式、卧式、杆式、手持式），扫地机器人等。（注：本报告后文清洁小家电品类范围均主要包括传统吸尘器与扫地机器人，不含空气净化器。）

据Euromonitor与前瞻数据库，经自主加总统计，2019年全球清洁小家电（包括传统吸尘器、扫地机器人）销售额约为231亿美元，2016-2019年销售额口径市场规模复合增长率达约7%。

图 1：2016-2019年全球清洁小家电销售额口径市场规模复合增长率达约7%

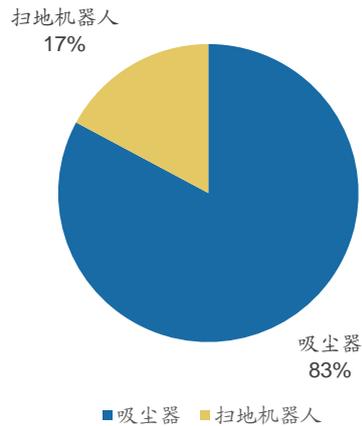


数据来源：Euromonitor, Bloomberg, 前瞻数据库, 广发证券发展研究中心

注：清洁小家电规模为自主加总统计，品类范围包括传统吸尘器、扫地机器人，其中传统吸尘器与数据来自Euromonitor，扫地机器人数据来自前瞻数据库。

**分品类来看：**传统吸尘器、扫地机器人2019年销额口径市场规模占全球清洁小家电市场总规模之比分别达83%、17%，传统吸尘器占比高，但扫地机机器人增速快很多，未来占比有望持续提升。

图 2：2019年全球清洁小家电销售额规模中吸尘器占比较高，达83%



数据来源：Euromonitor, Bloomberg, 前瞻数据库, 广发证券发展研究中心

## （二）市场细分：成熟市场保有量高，亚太地区加速普及

### 1. 吸尘器：发达国家渗透率领先，欧美系品牌仍占据主导

#### （1）市场规模：北美地区规模最大，亚太地区占比持续提升

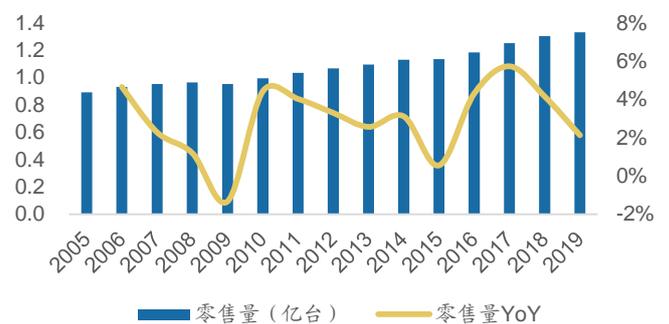
全球传统吸尘器市场规模稳步增长。据Euromonitor数据，2005-2019年全球吸尘器零售额口径规模复合增长率达3.8%；零售量口径规模复合增长率达2.9%。零售额增速快于零售量，均价不断攀升。

图 3：2005-2019年全球吸尘器零售额及YoY



数据来源：Euromonitor, Bloomberg, 广发证券发展研究中心

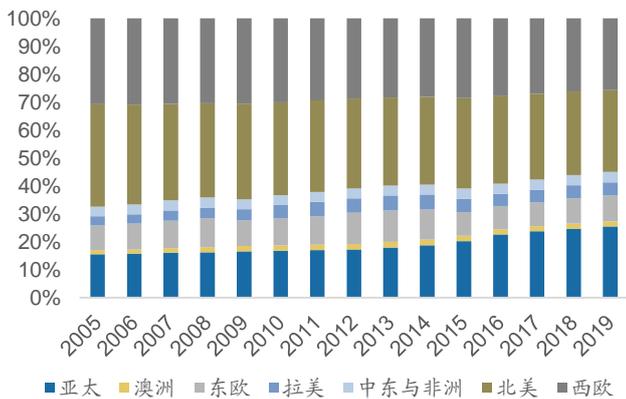
图 4：2005-2019年全球吸尘器零售量及YoY



数据来源：Euromonitor, Bloomberg, 广发证券发展研究中心

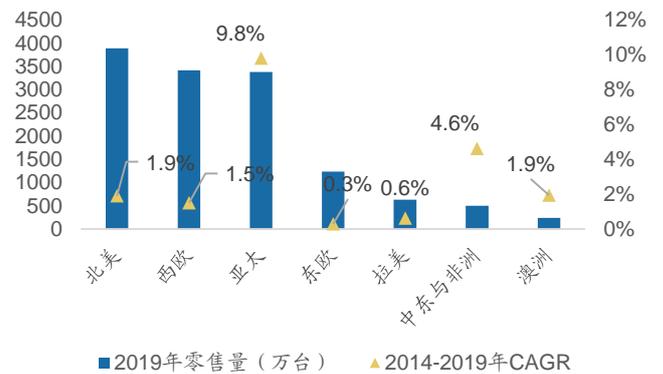
分地区来看，北美是全球吸尘器销量最高的地区，2019年占据全球吸尘器总销量的29%；西欧地区和亚太地区则分别以26%和25%紧随其后。近五年，亚太地区持续扩张，增长主要来自中国和东南亚国家。

图 5: 全球吸尘器零售量规模中北美地区占比最高，亚太地区占比持续提升



数据来源: Euromonitor, Bloomberg, 广发证券发展研究中心

图 6: 亚太地区 2014-2019 年吸尘器 CAGR 达 9.8%

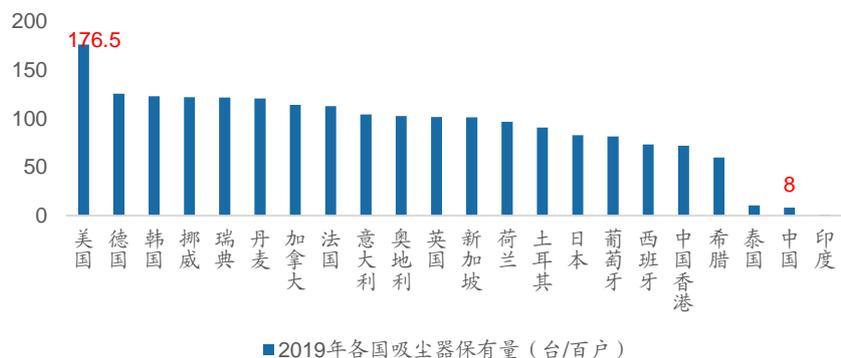


数据来源: Euromonitor, Bloomberg, 广发证券发展研究中心

## (2) 保有量: 欧美市场保有量高

从吸尘器的保有量来看，北美、西欧等发达地区市场保有量较高，中国仍有较大增长空间。根据Euromonitor数据，2019年，美国吸尘器保有量高达176.5台/百户，位居全球第一；北美、日韩、西欧多国保有量均超80台/百户。而中国2019年吸尘器保有量仅为8台/百户，处于普及初期，距成熟市场水平仍有较大成长空间。

图 7: 2019年各国吸尘器保有量: 美国位居第一



数据来源: Euromonitor, Bloomberg, 广发证券发展研究中心

### (3) 竞争格局：欧美品牌凭借先发优势，仍占据主导地位

当前，全球吸尘器行业的参与者众多，欧美系品牌仍占据市场优势。知名品牌包括美国必胜（Bissell）、美国德沃（Dirt Devil）、英国戴森（Dyson）、瑞典伊莱克斯（Electrolux）等。其中，戴森专注高端路线，其产品定价为市场最高，差异化战略的成功实施使得戴森的消费者缺乏市面上同类型的产品进行比价，议价能力低；而德沃则凭借其创新的营销手法与时尚的产品设计风靡全球市场。

根据Euromonitor数据，2019年全球吸尘器销量份额前三品牌分别为戴森（8.7%）、Dirt Devil（6.5%）、Bissell（6%），CR3约为21%，CR5约为29%。分地区看，亚太地区市场集中度最高，CR5高达68%；欧美地区市场集中度相对较低，戴森在北美、西欧等多地区位列份额第一。

表 1：2019 年全球各地区吸尘器销量份额 TOP5 品牌

| 区域    |       | 第一名     | 第二名        | 第三名           | 第四名          | 第五名       | CR5  |
|-------|-------|---------|------------|---------------|--------------|-----------|------|
| 全球    | 品牌    | 戴森      | Dirt Devil | Bissell       | 伊莱克斯         | Hoover    | 29.3 |
|       | 份额(%) | 8.7     | 6.5        | 6.0           | 4.3          | 3.8       |      |
| 亚太    | 品牌    | 科沃斯     | 美的         | 戴森            | Philips      | Puppy     | 49.5 |
|       | 份额(%) | 13.6    | 13.3       | 7.7           | 7.6          | 7.3       |      |
| 北美    | 品牌    | Bissell | Dirt Devil | Hoover        | Shark        | Eureka    | 67.9 |
|       | 份额(%) | 19.4    | 18.8       | 12.2          | 10.4         | 8.8       |      |
| 西欧    | 品牌    | 戴森      | Hoover     | Rowenta (SEB) | Bosch        | Philips   | 35   |
|       | 份额(%) | 12.2    | 6.9        | 6.5           | 4.7          | 4.7       |      |
| 中东与非洲 | 品牌    | LG      | 东芝         | Samsung       | Bennett Read | Panasonic | 34.2 |
|       | 份额(%) | 8.3     | 7.6        | 6.2           | 6.1          | 6.0       |      |
| 澳洲    | 品牌    | 戴森      | Hoover     | Miele         | 伊莱克斯         | Vax       | 60.1 |
|       | 份额(%) | 36.2    | 7.3        | 6.7           | 5.5          | 4.4       |      |

数据来源：Euromonitor, Bloomberg, 广发证券发展研究中心

## 2. 扫地机器人：技术升级驱动高速增长，全球市场集中度较高

### (1) 市场规模：2012年起高速扩张，近年增速趋于平稳

随着全局规划与SLAM定位技术的推出，全球扫地机器人市场规模自2012年起开始高速扩张，近年增速趋于平稳。据前瞻数据库数据，全球扫地机器人市场规模由2012年10.4亿美元扩张至2019年39.6亿美元，2012年至2019年复合增长率高达32%。

图 8: 2019年全球扫地机器人市场规模达约40亿美元

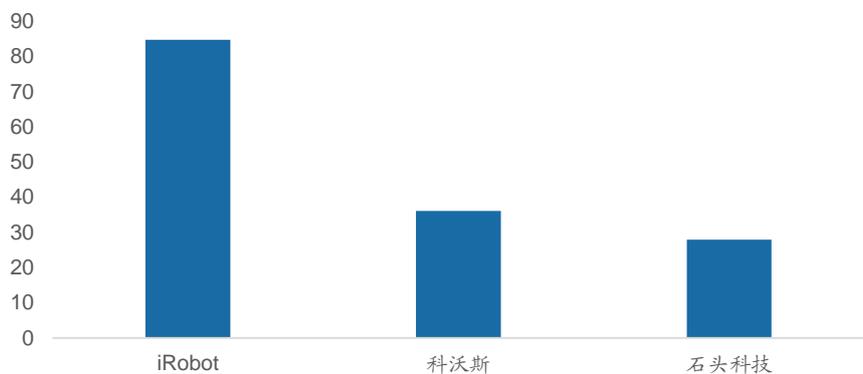


数据来源：前瞻数据库，广发证券发展研究中心

## (2) 竞争格局：iRobot 自主品牌收入居首

根据各公司财报，2019年iRobot、科沃斯、石头科技自主品牌收入分别为84.7亿元、36.1亿元、27.9亿元，iRobot 自主品牌收入居首。

图 9: 各扫地机器人公司2019年自主品牌收入（亿元）



数据来源：各公司年报，广发证券发展研究中心

注：iRobot 收入使用2019年12月31日美元兑人民币汇率换算。

## 二、中国清洁小家电市场：消费升级成趋势，加速普及正当时

(一) 市场概览：中国尚处小家电消费升级初期，可选属性较强的清洁类小家电渗透率仍有较大提升空间

(1) 收入提升、环境恶化、产品创新、性能完善等因素驱动市场规模稳步增长

根据奥维，2014-2019年我国吸尘器零售额口径规模复合增长率达25.5%；零售量口径规模复合增长率达22.9%。零售额与零售量复合增速均远高于全球水平。近年来我国吸尘器市场规模不断扩张的原因主要包括：人均收入与居民生活水平提高；生活节奏加快、职业女性渴望减轻家务负担；环境恶化、清洁需求上升；随着无线手持式吸尘器的性能改进，适用性大幅提升，有助于推广。

图 10：2014-2020H1中国吸尘器全渠道口径零售额及YoY



数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

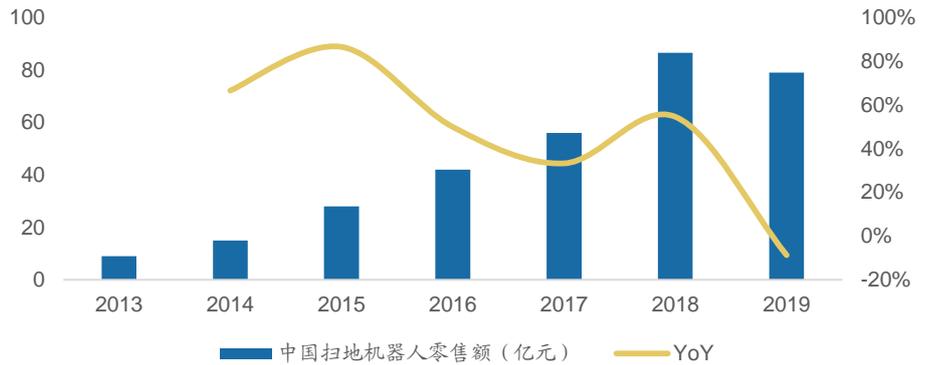
图 11：2014-2020H1中国吸尘器全渠道口径零售量及YoY



数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

根据中怡康，2013-2019年我国扫地机器人零售额口径规模复合增长率达43.7%。扫地机器人产品自2010年左右进入中国市场，2015年以前仍以随机式产品为主；2016年以来，米家、石头接连在中国推出多款性能优秀且有高性价比的全局规划式产品，2018年规划类产品基本完成对随机式产品的替代，成为市场主流，推动市场规模稳步扩张。

图 12: 2013-2019年中国扫地机器人零售额



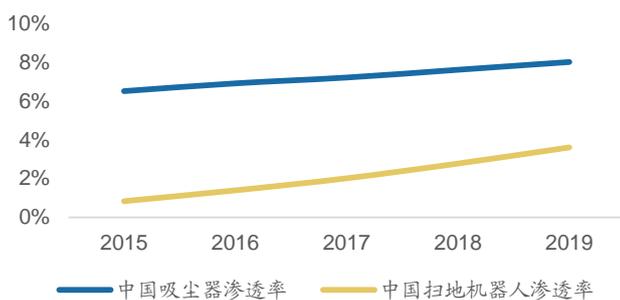
数据来源: 中怡康, 广发证券发展研究中心

## (2) 清洁类小家电渗透率提升空间大

从普及程度来看, 当前中国吸尘器与扫地机器人渗透率仍处较低水平。根据Euromonitor及科沃斯招股说明书, 2018年我国吸尘器、沿海地区扫地机器人、内陆地区扫地机器人渗透率分为仅为8%、5%、0.4%, 远低于剃须刀(50%)、食物制备小家电(34%)等刚需属性较强的厨房与个护小家电品类。

我们认为, 当前中国小家电消费仍处于刚需产品普及期, 可选属性较强的清洁类小家电渗透率仍有较大提升空间。

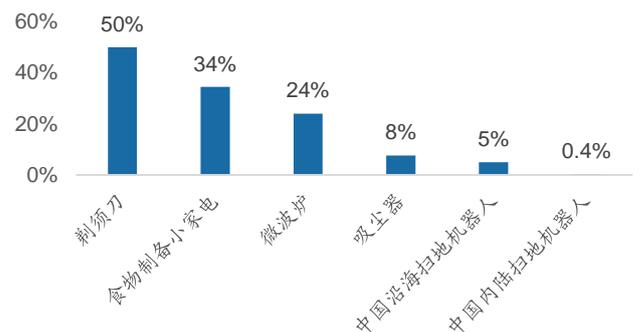
图 13: 中国吸尘器与扫地机器人渗透率仍处较低水平



数据来源: Euromonitor, Bloomberg, 头豹研究院, 广发证券发展研究中心

注: 吸尘器渗透率数据来自 Euromonitor, 扫地机器人渗透率数据来自头豹研究院

图 14: 2018年中国各小家电品类渗透率



数据来源: Euromonitor, Bloomberg, 科沃斯招股说明书, 广发证券发展研究中心

注: 中国沿海及内陆地区扫地机器人渗透率数据来自科沃斯招股说明书, 其他渗透率数据来自 Euromonitor

## (二) 市场参与者：吸尘器品牌，扫地机器人品牌，综合家电品牌

当前我国清洁小家电领域品牌大致可分为三类参与者：

第一类是吸尘器专业品牌，以戴森、莱克、Shark等为代表。

第二类是扫地机器人专业品牌，以iRobot、科沃斯、石头科技等为代表。

第三类是延伸至清洁家电领域的综合家电品牌，以美的、海尔、苏泊尔、小熊等为代表。

表 2：清洁家电市场各类品牌中国市场产品线对比

| 品牌类型    | 品牌     | 吸尘器 |    |     | 扫地机器人 |      |       | 蒸汽拖把  |
|---------|--------|-----|----|-----|-------|------|-------|-------|
|         |        | 立式  | 卧式 | 手持式 | 激光导航  | 视觉导航 | 红外线导航 | 陀螺仪导航 |
| 吸尘器品牌   | 戴森     |     |    | ✓   |       |      | ✓     |       |
|         | 莱克     | ✓   | ✓  | ✓   |       |      |       | ✓     |
|         | Shark  | ✓   |    | ✓   |       | ✓    |       | ✓     |
|         | 添可     |     |    | ✓   |       |      |       |       |
| 扫地机器人品牌 | iRobot |     |    |     |       | ✓    | ✓     |       |
|         | 科沃斯    |     |    |     | ✓     | ✓    |       | ✓     |
|         | 石头科技   |     |    | ✓   | ✓     |      |       |       |
| 综合家电品牌  | 格力     |     |    |     |       |      |       |       |
|         | 美的     |     | ✓  | ✓   | ✓     |      |       | ✓     |
|         | 海尔     |     | ✓  | ✓   | ✓     |      | ✓     | ✓     |
|         | 苏泊尔    |     | ✓  | ✓   |       |      |       | ✓     |
|         | 小熊     |     |    | ✓   |       |      |       |       |

数据来源：天猫，品牌官网，广发证券发展研究中心

### (1) 戴森、科沃斯位居吸尘器、扫地机器人份额第一

据奥维数据（2020.1.1-2020.9.13），我国吸尘器线上销额TOP3品牌分别为戴森（18%）、科沃斯（17%）、小米（9%），线下销额TOP3品牌分别为戴森（50%）、科沃斯（14%）、莱克（9%），线上、线下CR3份额分别为44%、73%。

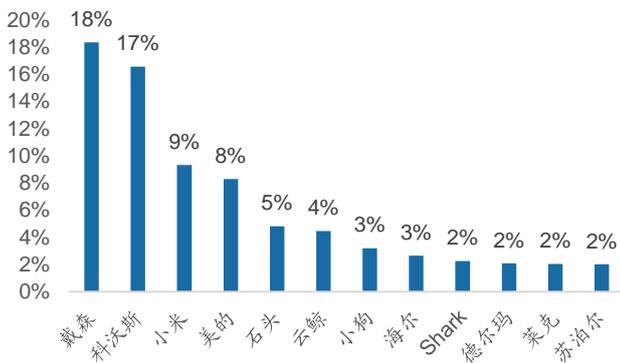
据奥维数据（2020.1.1-2020.9.13），我国扫地机器人线上销额TOP3品牌分别为科沃斯（38%）、小米（17%）、石头（11%），线下销额TOP3品牌分别为科沃斯（75%）、惠而浦（8%）、美的（7%），线上、线下CR3份额分别为66%、90%。

当前，戴森、科沃斯分别在吸尘器、扫地机器人领域占据主导地位。同时，由于技术壁垒、品牌先发优势等因素，扫地机器人市场集中度更高。

(2) 综合家电品牌全面进军清洁小家电领域

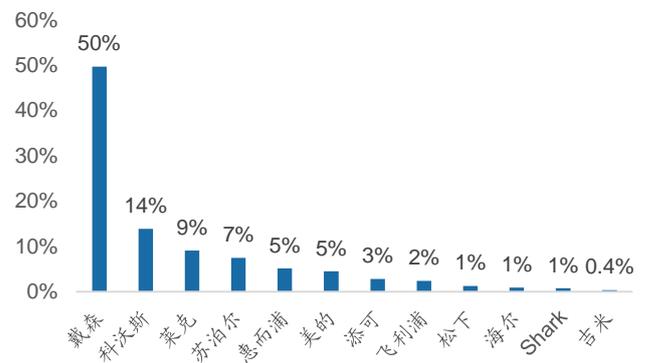
我国各品类清洁小家电的渗透率仍处于较低水平，综合家电品牌正凭借其生产、渠道优势与品牌口碑全面进入清洁小家电这一蓝海领域，成为后起之秀。当前，美的、海尔等技术实力雄厚的白电龙头已全面布局清洁小家电各类产品，且占据了一定的市场份额；而苏泊尔、小熊等小家电品牌则进入了除扫地机器人以外的清洁小家电领域。

图 15：中国吸尘器线上销额TOP12品牌及份额（2020.1.1-2020.9.13）



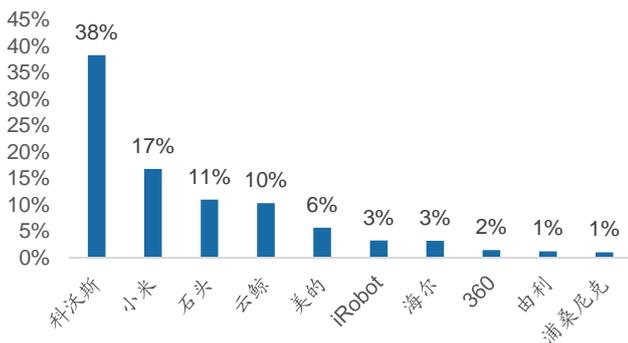
数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

图 16：中国吸尘器线下销额 TOP12 品牌及份额（2020.1.1-2020.9.13）



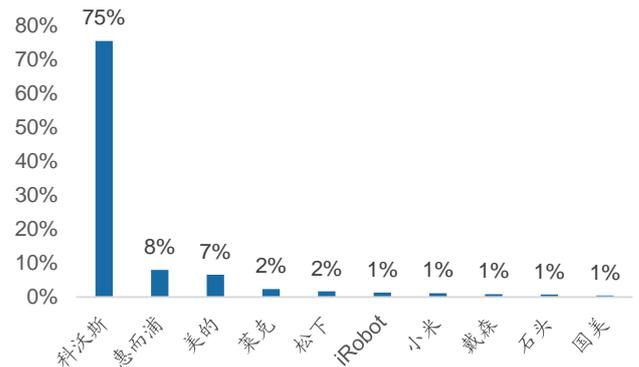
数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

图 17：中国扫地机器人线上销额TOP10品牌及份额（2020.1.1-2020.9.13）



数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

图 18：中国扫地机器人线下销额 TOP10 品牌及份额（2020.1.1-2020.9.13）



数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

### (三) 产品：各类清洁小家电新品层出不穷，百花齐放

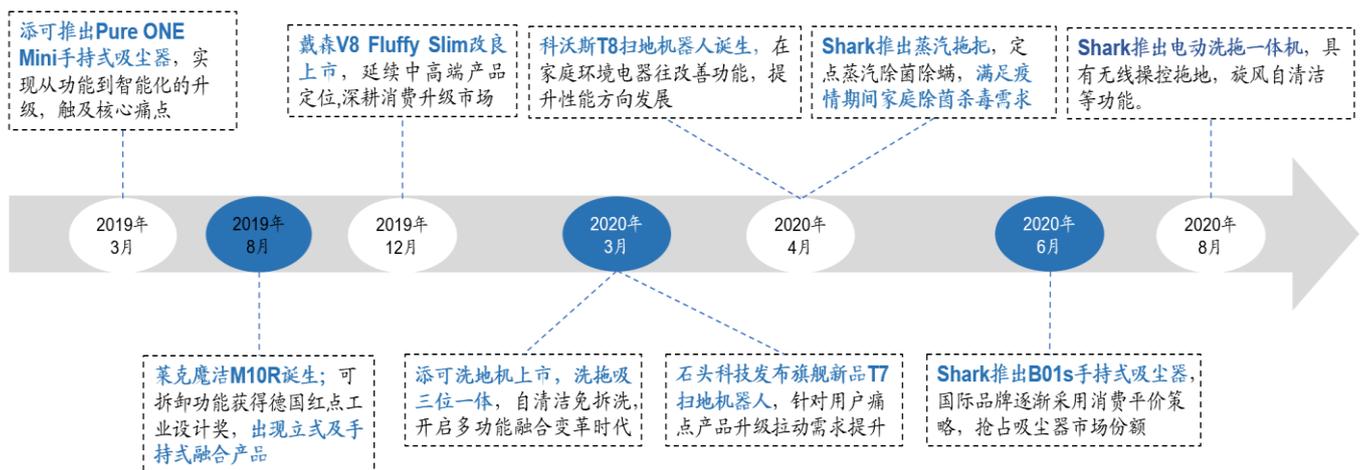
当前我国清洁小家电市场各品牌新品迭代速率高，产品更新周期短，具体来看：

从形式上，由传统的立式、桶式改良为便于使用的“手持式”吸尘器；

从功能上，清洁小家电实现多元融合，从单功能“扫地”向“拖地”、“擦窗”等领域延伸，满足消费者一物多用的需求。

2020年上半年清洁小家电行业多种类产品涌现，并受新冠疫情及直播、电商带货等因素催化，吸尘器，扫地机器人，蒸汽拖把等清洁小家电产品增速空前。短期内，疫情催生除菌杀毒的刚性需求，提升了清洁小家电产品的市场普及度。长期来看，智能化及多功能融合的清洁小家电产品触及消费者痛点，在进一步地激发潜在的清洁及健康需求，有望加速提高市场渗透率，深耕消费升级市场。

图 19：各品牌畅销清洁小家电新品上市时间



数据来源：各公司官网，天猫，亚马逊美国，广发证券发展研究中心

图 20: 最新热销清洁小家电分品类一览

| 吸尘器   |   |  | 扫地机器人   |   |
|---|---|--|---|---|
| 戴森V8Slim吸尘器   | 添可吸尘器   | 莱克魔洁吸尘器  | 科沃斯T8扫地机  | 石头科技T7扫地机   |
|    |    |     |     |  |
| 上市时间：2019年12月<br>特点：强劲吸力除细尘除螨除细菌；40分钟超长续航   | 上市时间：2019年12月<br>特点：1.3kg轻量设计，专为女性定制；超长续航   | 上市时间：2019年11月<br>特点：50分钟超长续航；强拍打除螨；去污不留污垢；立式设计关爱女性                                   | 上市时间：2020年4月<br>特点：3D感知避障，全局规划；全局规划，精准建图；除顽固，除细菌，除微尘                                  | 上市时间：2020年3月<br>特点：超大吸力；恒压电控水箱；多地图管理  |
| 蒸汽拖把  |   | 洗地机  |   |   |
| SharkT8蒸汽拖把   | SharkP35蒸汽拖把  | 添可洗地机  | Shark吸拖一体机  |   |
|  |  |  |  |   |
| 上市时间：2020年4月<br>特点：干湿两用；120度高温蒸汽强大清洁力；清除99%细菌，无化学残留                                 | 上市时间：2020年4月<br>特点：蒸汽除菌，2档调节；15s快速蒸汽，100%除螨率；一键开关，智能操控                              | 上市时间：2020年3月<br>特点：智能感应污渍，吸拖洗同步；实时自清洗，低噪清洁；智能交互，APP联网切换                              | 上市时间：2020年8月<br>特点：强大真空吸力，定点喷雾拖地；免接触式处理，可替换式拖布  |   |

数据来源：各公司官网，天猫，亚马逊美国，广发证券发展研究中心

### 1. 吸尘器：手持式成为主流，中高端产品普及加速

对各主要吸尘器品牌淘宝官方旗舰店近一个月（2020年8月5日-2020年9月5日）销量排行第一的产品进行总结，可以发现近期受欢迎的吸尘器产品具有如下特点；

- (1) **手持式成为主流。**手持式吸尘器十分轻巧，能够快速进行表面清洁，在吸附宠物毛发、进行车内清洁等方面有良好功效。传统手持式吸尘器功率较小，吸力较弱，续航时间较短；而当前各品牌均推出改良后的手持和杆式二合一吸尘器，其吸力较大，功能多样，占地面积小，使用方便，适合我国消费者使用，有望推动吸尘器在国内的进一步普及。
- (2) **消费升级，中高端产品普及加速。**根据奥维云网，2019年我国线上吸尘器产品的均价为700元。而莱克、戴森、美的线上销量第一的吸尘器产品定价均远高于平均水平。

## 2. 扫地机器人：“扫拖吸”多功能融合成趋势

对各主要扫地机器人品牌淘宝官方旗舰店近一个月（2020年8月5日-2020年9月5日）销量排行TOP2产品进行总结，可以发现近期受欢迎的扫地机器人产品具有如下特点：

- (1) **多功能融合成趋势。**以扫拖吸一体机为代表，其具有三重功能，能够快速清洁地面多种污渍，同时完成机器自身清理工作。相比传统吸尘器，其效率更高，使用方便，能够满足消费者“一物多用”的实用性与高性价比需求。
- (2) **激光导航产品更受青睐。**以科沃斯及石头科技为代表。LDS SLAM方案使用激光雷达作为传感器并采用3D避障功能，其相比视觉导航产品的优点在于精度和可靠性更高，且其地图可直接用于路径规划，在扫地机器人上的应用更加成熟；缺点在于成本与价格更高。

## 3. 清洁小家电创新品类：实用性提升，触及消费者核心痛点

对近期各品牌畅销的清洁类小家电创新产品进行总结，可以发现近期受欢迎的创新产品主要分为如下几类：

- (1) **功能从“扫地”向“拖地”、“擦窗”等多领域延伸。**以Shark及添可的多功能高温蒸汽拖把和洗地机等为代表。中国家庭多铺设木地板与瓷砖，单纯扫地无法满足彻底清洁需求，以拖地功能为主的拖把类产品具有定点蒸汽喷射功能，在清除表面污渍、深层细菌螨虫等方面更具实用性。触及消费者核心痛点。
- (2) **体型“轻便化”。**以Shark随手吸为代表。与传统吸尘器相比，迷你式吸尘器更易清除零食碎屑、宠物毛发、床褥螨虫等细小污渍，且轻量设计，轻便省力易存放，更受以女性为主体的清洁家电消费者的欢迎。

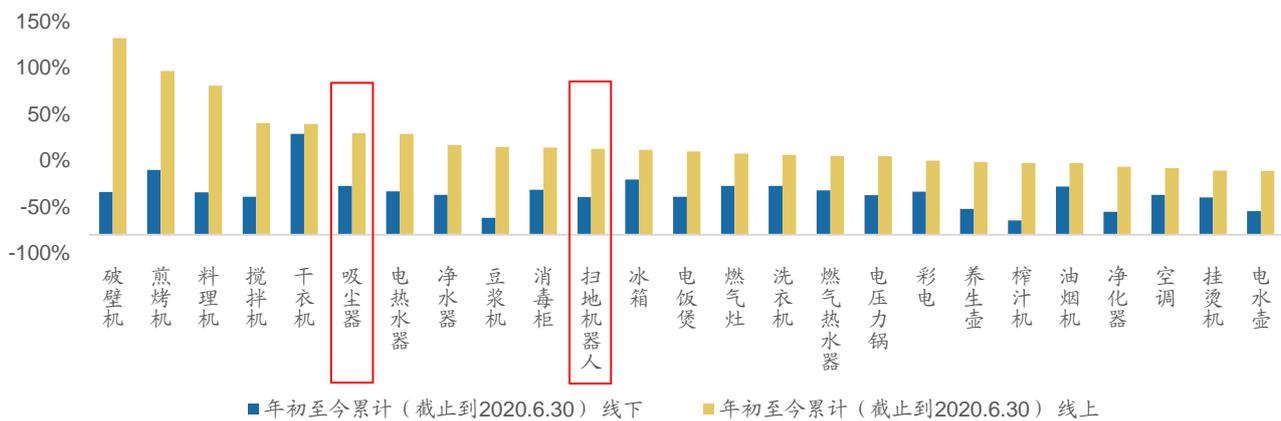
(四) 趋势：消费升级+产品创新激发潜在需求，清洁家电增长有望持续

1. 行业端：受益消费升级、疫情催化，清洁小家电多品类增速位居前列

2020年上半年，吸尘器，扫地机器人等清洁小家电品类增速位居家电行业前列，这是长期消费升级背景下可选产品需求增强与短期疫情催化、直播电商东风下共同作用的结果。

从短期来看，一方面，疫情催生杀菌消毒、健康生活类消费需求，利好清洁小家电增长；另一方面，疫情居家无法外出，使得以线上渠道为主的小家电增速高于其他以线下为主的品类；从长期来看，刚需产品完成普及后，可选属性较强的清洁类小家电渗透率开始提升。疫情进一步激发了潜在健康需求，加速产品普及进程，高增长有望持续。

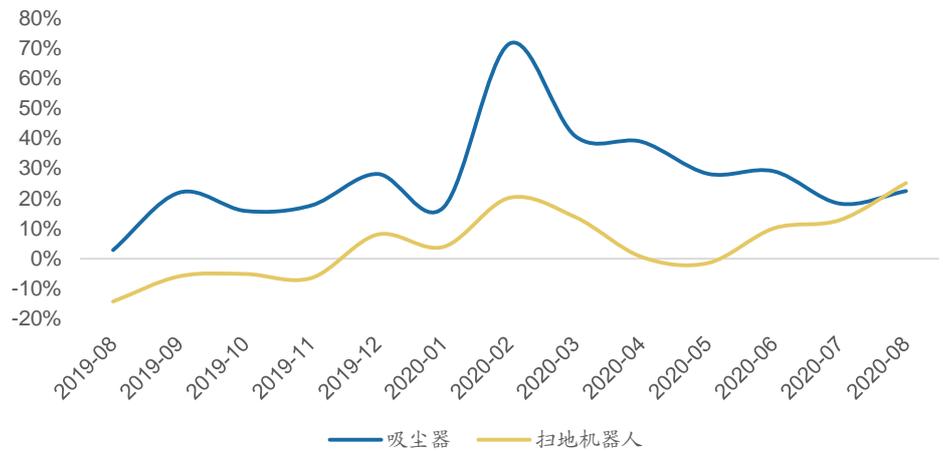
图 21：2020H1吸尘器、扫地机器人等清洁小家电增速位于家电行业前列



数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

注：数据来源于奥维云网周度监测数据，时间范围为2020.1.1-6.30

图 22: 2019年8月-2020年8月清洁小家电月度线上销量同比增速



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

## 2. 品牌端: 产品创新触及核心痛点, 充分激发市场潜在需求

根据淘数据天猫官方旗舰店数据, 2020年8月, 科沃斯、石头销量同比增速分别高达114.4%、148%。

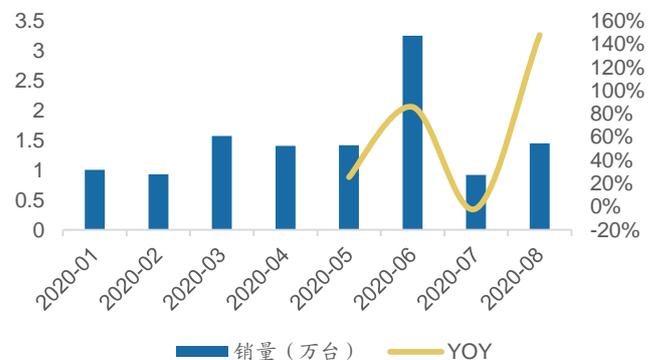
我们认为, 此前清洁小家电在中国市场普及速度较慢, 一个重要原因在于相关品牌旗下产品的使用细节尚不完备, 无法满足消费者核心需求, 如仅有吸地功能的吸尘器清洁能力较弱, 扫地机器人规划、避障等技术尚不成熟。而近期, 随着各品牌逐步推出“扫拖一体”、“规避障碍”等实用性更强、更能触及中国消费者核心痛点的清洁类产品, 市场潜在需求得到充分开发, 清洁类小家电的市场空间有望迎来新一轮高增。

图 23: 2020年1-8月科沃斯天猫官方旗舰店销量及YoY



数据来源: 淘数据, 广发证券发展研究中心

图 24: 2020年1-8月石头天猫官方旗舰店销量及YoY



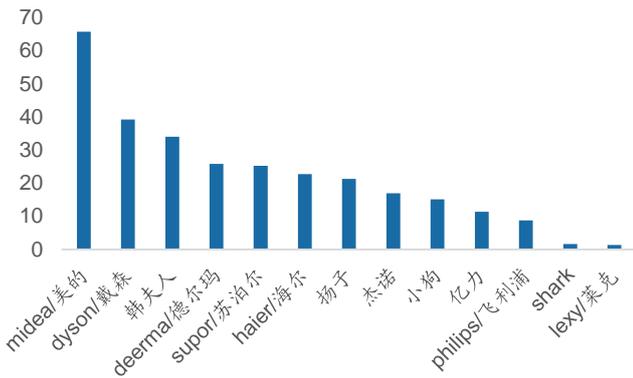
数据来源: 淘数据, 广发证券发展研究中心

### 3. 市场格局：竞争尚未稳定，家电综合品牌加速进入

从2020年1-8月淘数据吸尘器行业品牌销售数据来看，销量方面，美的位居第一，苏泊尔，海尔等家电综合品牌销量也均位居前列，超越Shark、莱克等老牌吸尘器专业品牌；销额方面，戴森凭借高端定位与价格位居第一。

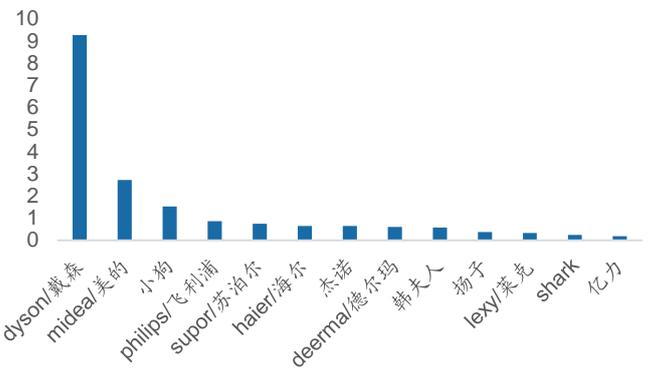
家电综合品牌家电企业正加速进入清洁家电领域，且在吸尘器、扫地机器人等领域已经占据一席之地。

图 25: 2020年1-8月吸尘器品牌销量(万台)排行



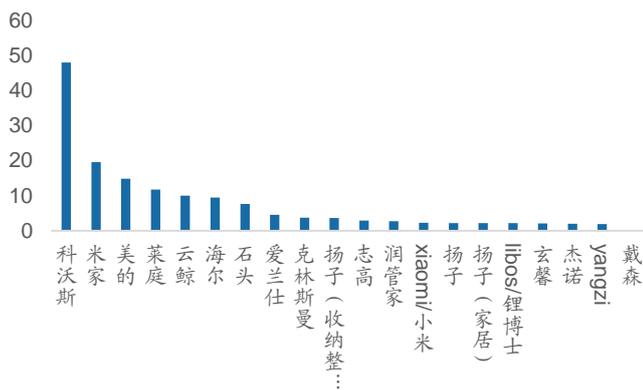
数据来源：淘数据，广发证券发展研究中心

图 26: 2020年1-8月吸尘器品牌销额(亿元)排行



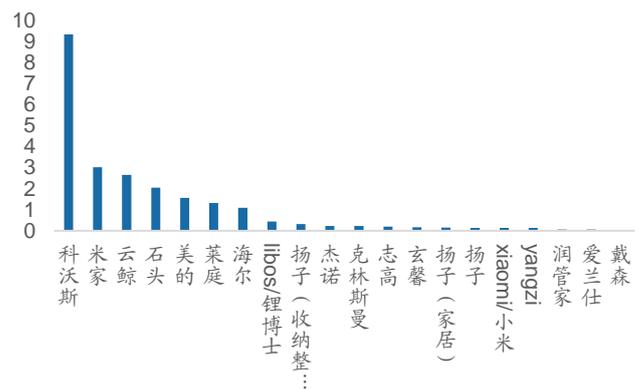
数据来源：淘数据，广发证券发展研究中心

图 27: 2020年1-8月扫地机器人品牌销量(万台)排行



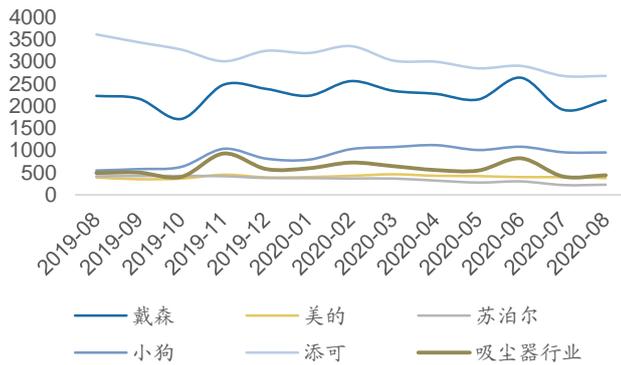
数据来源：淘数据，广发证券发展研究中心

图 28: 2020年1-8月扫地机器人品牌销额(亿元)排行



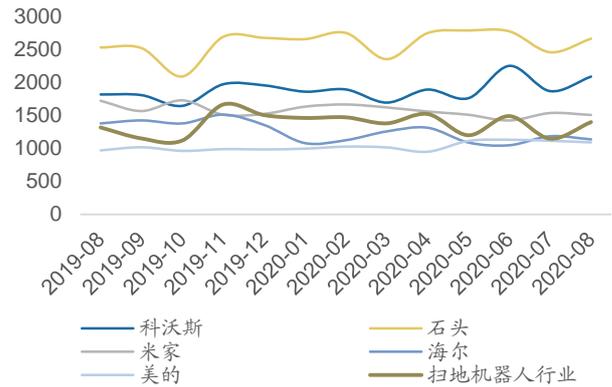
数据来源：淘数据，广发证券发展研究中心

图 29: 吸尘器行业及主要品牌产品均价 (元)



数据来源: 淘数据, 广发证券发展研究中心

图 30: 扫地机器人行业及主要品牌产品均价 (元)



数据来源: 淘数据, 广发证券发展研究中心

### 三、市场空间测算: 中性预期下, 2024 年我国清洁小家电行业规模增长空间约 132%

对我国清洁小家电 (包括传统吸尘器及扫地机器人) 2024 年市场规模进行测算, 已知:

- (1) 根据Euromonitor及中怡康, 2015-2019年, 我国清洁小家电在小家电市场总规模中占比分别约为2.9%、3.9%、4.1%、5.1%、5.2% (占比为自主计算, 其中吸尘器及小家电市场规模数据来自Euromonitor, 扫地机器人市场规模数据来自中怡康)。
- (2) 根据Euromonitor, 我国小家电市场2019年总规模达4502.4亿元, 预计2024年市场规模达5436.8亿元, 预计 2020-2024年复合增长率为8.1%。

假设:

参照全球水平, 未来5年我国清洁小家电市场分别以较低、适中以及较高的增速普及, 则2024年我国清洁小家电市场规模在小家电市场总规模中的占比预计分别达到8%、10%及12%。

表 3: 中国及全球清洁小家电在小家电市场总规模中的占比

|    | 2015 | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
|----|------|-------|-------|-------|-------|
| 中国 | 2.9% | 3.9%  | 4.1%  | 5.1%  | 5.2%  |
| 全球 | 9.6% | 10.9% | 10.6% | 11.0% | 11.3% |

数据来源: Euromonitor, Bloomberg, 中怡康, 前瞻数据库, 广发证券发展研究中心

注: 中国吸尘器及小家电市场规模数据来自 Euromonitor, 扫地机器人市场规模数据来自中怡康; 全球吸尘器及小家电市场规模数据来自 Euromonitor, 扫地机器人市场规模数据来自前瞻数据库。

图 31: 2024年中国小家电市场总规模预测值为5436.8亿元



数据来源: Euromonitor, Bloomberg, 广发证券发展研究中心

经测算:

- (1) 若市场预期乐观, 则2024年我国清洁小家电市场规模约为652.4亿元;
- (2) 若市场预期中性, 则2030年我国清洁小家电市场规模约为543.7亿元;
- (3) 若市场预期悲观, 则2030年我国清洁小家电市场规模约为434.9亿元。

2019年我国清洁小家电行业总规模约为234.6亿元, 则在乐观、中性、悲观三种市场预期条件下, 我国未来5年清洁小家电行业整体规模增长空间分别为417.8亿元、309.0亿元及200.3亿元, 即预计增长空间约178%、132%及85%。

表 4: 预计 2024 年中国清洁小家电行业整体市场规模敏感性分析

| 市场预期 | 清洁小家电占比小家电的规模比例 | 预期 2024 年清洁小家电市场规模 (亿元) | 2019 年清洁小家电市场规模 (亿元) | 清洁小家电市场增长规模 (亿元) | 清洁小家电市场增长空间(%) |
|------|-----------------|-------------------------|----------------------|------------------|----------------|
| 乐观   | 12%             | 652.4                   | 234.6                | 417.8            | 178%           |
| 中性   | 10%             | 543.7                   | 234.6                | 309.0            | 132%           |
| 悲观   | 8%              | 434.9                   | 234.6                | 200.3            | 85%            |

数据来源: Euromonitor, Bloomberg, 中怡康, 广发证券发展研究中心

## 四、投资建议

放眼全球，我国清洁小家电市场尚处起步阶段。从普及进程来看，吸尘器与扫地机器人等主要品类的渗透率尚处较低水平，与美日等发达国家仍有较大差距；从市场结构来看，我国清洁小家电在小家电总规模中的占比仍低于世界平均水平。

2020年上半年，清洁小家电主要品类增速均位居家电行业前列，且8月以来，以科沃斯、石头为代表的清洁小家电品牌天猫旗舰店销量均实现同比百位数增长。从行业端来看，这是长期消费升级背景叠加短期疫情催化、直播电商东风的结果；从产品端来看，我们认为此前清洁小家电在中国市场普及速度较慢，一个重要原因在于相关产品的使用细节尚不完备，无法满足消费者核心需求。

而近期，随着以Shark蒸汽拖把、添可洗地机等为代表的创新“爆款”井喷而出，其精准触及消费者痛点，瞬间点燃市场潜在需求。参照全球经验，随着我国清洁小家电在小家电总规模中的占比持续提升，在中性市场预期条件下，我国未来5年清洁小家电行业整体规模增长空间有望达到309.0亿元，成长空间约132%。

清洁小家电加速普及正当时，此轮高增长有望持续。消费升级背景下，随着各品牌持续创新，完善产品细节，推出实用性更强、更能满足中国消费者差异化需求的清洁新品，此轮高增长有望持续。基于此，我们建议重点关注持续创新，产品力与营销力兼具的清洁小家电龙头：科沃斯、莱克电气、九阳股份。

## 五、风险提示

### 行业竞争格局恶化。

清洁小家电行业进入壁垒相对较低，高景气下新入局者不断增多，行业内竞争格局将影响公司的盈利能力，竞争格局恶化将导致盈利能力降低。

### 创新产品推进不及预期。

清洁小家电细分品类刚需属性较弱，且受众相对较窄，新品类推出后，市场认可程度或不及预期。

### 原材料价格大幅上涨。

原材料价格上涨将提升制造成本，公司盈利能力下降，从而影响公司业绩。

### 汇率大幅波动

汇率的大幅波动会导致公司产生汇兑亏损，影响公司利润。

## 广发家电行业研究小组

- 曾 婵：首席分析师，武汉大学经济学硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。
- 袁 雨 辰：资深分析师，上海社科院经济学硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。
- 王 朝 宁：资深分析师，乔治华盛顿大学金融学硕士，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 高 润 鑫：研究助理，复旦大学资产评估学硕士，同济大学工学学士，2020年进入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 增持： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

## 联系我们

|      | 广州市                           | 深圳市                              | 北京市                         | 上海市                              | 香港                                    |
|------|-------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|----------------------------------|---------------------------------------|
| 地址   | 广州市天河区马场路<br>26号广发证券大厦<br>35楼 | 深圳市福田区益田路<br>6001号太平金融大厦<br>厦31层 | 北京市西城区月坛北<br>街2号月坛大厦18<br>层 | 上海市浦东新区南泉<br>北路429号泰康保险<br>大厦37楼 | 香港中环干诺道中<br>111号永安中心14楼<br>1401-1410室 |
| 邮政编码 | 510627                        | 518026                           | 100045                      | 200120                           |                                       |
| 客服邮箱 | gfzqyf@gf.com.cn              |                                  |                             |                                  |                                       |

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。