

# 家用电器行业

## 2020年家电三季报前瞻：Q3 边际改善持续，推荐白电和小家电龙头

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：

#### ● Q3 需求持续恢复，内外销均改善。

**内销：**随着国内疫情稳定，家电从生产、销售到安装基本都已恢复常态，需求端也逐渐复苏。据统计局数据显示，7、8月家电及音响器材零售规模同比分别为-2.2%、4.3%，增速逐步改善。分品类来看，白电、厨电需求边际改善明显，以厨房类、清洁类为代表的小家电景气度持续。分渠道来看，依然是线上优于线下，据奥维数据显示，破壁机、电蒸锅、吸尘器、扫地机器人等部分小家电品类7、8月线上销售额增速超过30%。

**外销：**海外疫情持续发酵，国外工厂无法及时开工，而国内产能恢复情况良好，部分海外订单向国内转移，利好外销需求。据产业在线数据，7、8月空调、冰箱外销均实现同比正增长，冰箱外销增长强劲。整体来看海外市场需求仍较为乐观，国内企业有望持续受益海外产能转移。

#### ● 白电：内销保持正增长趋势，外销复苏明显。

**出货端：**7、8月白电内销增速环比略有回落，但仍保持正增长趋势；外销出货端增长良好。零售端：线下渠道，Q3单季度降幅环比收窄；线上渠道，前三季度空冰洗零售量均实现同比正增长，冰洗销售情况优于空调。盈利端：受疫情叠加价格战影响，空调前三季度均价仍同比下滑；冰洗前三季度均价基本实现同比正增长；同期原材料价格也呈现上涨趋势。考虑到价格战最激烈时期已经过去，随行业格局肃清及新能效落地，均价有望进一步回升，盈利能力有望维持稳定。

#### ● 厨电：线上销售优于线下，地产利好或将逐步释放。

疫情影响减弱，厨电行业逐步恢复。据奥维云数据显示，7、8月油烟机线下销额同比降幅收窄，线上销额保持正增长。伴随国内复工复产的逐步开展，8月地产销售、开工面积实现正增长，竣工面积降幅收窄，地产复苏对厨电板块的拉动作用或将在Q3逐步显现。

#### ● 小家电：在长期消费升级以及直播电商兴起趋势下，年初以来的高景气度有望持续。

破壁机、煎烤机和料理机等厨房小家电以及吸尘器、扫地机器人等清洁小家电线上保持较快增长。我国小家电渗透率还处于较低水平，长期消费升级以及直播电商兴起趋势下，年初以来的高景气度有望持续。

#### ● 黑电：价格战持续。

7月内销有所回落，总体企稳；外销回升。行业价格战竞争激烈，盈利能力或改善有限。

#### ● 投资建议：

8月新冷年开盘空调行业表现较为稳健，且龙头表现整体上优于行业。后续随新能效逐步落地、格局重固后有望迎来量价齐升。同时，海外疫情影响趋弱，冰洗等出口持续改善。鉴于此，我们建议继续关注业绩稳健、长期竞争力显著的白电龙头：美的集团、海尔智家、格力电器。关注受益消费升级的小家电龙头小熊电器、新宝股份、九阳股份。

#### ● 风险提示：原材料价格上涨；汇率大幅波动；行业需求趋弱；行业竞争格局恶化。

### 相关研究：

家用电器行业:8月数据月报：空调均价持续改善，冰箱外销增长强劲

2020-09-28

家用电器行业:清洁小家电尚处起步阶段，加速普及正当时

2020-09-27

家用电器行业:8月空调美的、海尔内外销亮眼，社零、地产回暖

2020-09-20

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 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
美的集团	000333.SZ	人民币	72.45	2020/9/6	买入	81.67	3.57	4.08	20.27	17.76	14.49	12.08	21.10	21.21
海尔智家	600690.SH	人民币	22.19	2020/8/30	买入	24.59	1.01	1.23	22.02	18.05	12.13	8.66	12.35	13.10
格力电器	000651.SZ	人民币	53.06	2020/8/31	买入	63.04	3.06	3.94	17.33	13.47	10.48	7.67	16.03	18.35
新宝股份	002705.SZ	人民币	41.10	2020/8/26	增持	53.36	1.39	1.67	29.62	24.65	17.78	14.98	20.57	19.82
九阳股份	002242.SZ	人民币	40.35	2020/8/26	买入	48.10	1.19	1.34	33.84	30.20	32.17	28.70	23.26	24.65
小熊电器	002959.SZ	人民币	126.16	2020/8/27	买入	160.79	2.99	3.74	42.26	33.74	31.42	24.66	21.50	21.21

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照 2020.9.29 收盘价计算

## 目录索引

一、三季报业绩预期.....	6
二、销售情况.....	9
(一) 白电 .....	9
(二) 黑电 .....	12
(三) 厨电 .....	12
(四) 小家电.....	13
三、地产情况.....	16
四、汇率情况.....	17
五、原材料情况 .....	17
六、风险提示.....	18

## 图表索引

图 1: 家电各品类 2020 年初至今 (2020.1.1 至 2020.9.20) 线上、线下累计销售额同比数据.....	7
图 2: 空调内销销量及同比增速 (万台、%): 7、8 月增速略有回落, 但保持正增长趋势.....	9
图 3: 空调外销销量及同比增速 (万台、%): 7 月强势复苏, 8 月有所回落.....	9
图 4: 冰箱内销销量及同比增速 (万台、%): 8 月增速略有回落, 但保持正增长趋势.....	9
图 5: 冰箱外销销量及同比增速 (万台、%): 外销连续多月强劲增长.....	9
图 6: 洗衣机内销销量及同比增速 (万台、%): 内销增速逐渐企稳.....	10
图 7: 洗衣机外销销量及同比增速 (万台、%): 外销环比改善.....	10
图 8: 空调 2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 线下单周销额及同比 (亿元, %)	10
.....	10
图 9: 空调 2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 线上单周销额及同比 (亿元, %)	10
.....	10
图 10: 冰箱 2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 线下单周销额及同比 (亿元, %)	10
.....	10
图 11: 冰箱 2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 线上单周销额及同比 (亿元, %)	10
.....	10
图 12: 洗衣机 2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 线下单周销额及同比 (亿元, %)	11
.....	11
图 13: 洗衣机 2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 线上单周销额及同比 (亿元, %)	11
.....	11
图 14: 白电 2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 累计销量同比 (%): 线上优于线下.....	11
图 15: 白电 2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 累计线上线下均价同比 (%): 空调均价下降明显.....	11
图 16: LCD 电视内销销量及同比增速 (万台、%): 内销有所回落, 总体企稳.....	12
图 17: LCD 电视外销销量及同比增速 (万台、%): 外销强势反弹.....	12
图 18: 油烟机 2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 线下单周销额及同比 (亿元, %)	12
.....	12
图 19: 油烟机 2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 线上单周销额及同比 (亿元, %)	12
.....	12
图 20: 油烟机 2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 累计销量同比 (%): 线上优于线下.....	13
图 21: 油烟机 2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 累计线上线下均价同比 (%): 线上均价承压.....	13
图 22: 苏泊尔 2020W26-W38 (2020.6.22-2020.9.20) 天猫官方旗舰店单周销额及同比 (百万元, %)	13
图 23: 九阳 2020W26-W38 (2020.6.22-2020.9.20) 天猫官方旗舰店单周销额及	

同比 (百万元, %)	13
图 24: 小熊电器 2020W26-W38 (2020.6.22-2020.9.20) 天猫官方旗舰店单周销 额及同比 (百万元, %)	14
图 25: 摩飞 2020W26-W38 (2020.6.22-2020.9.20) 天猫官方旗舰店单周销 额及同比 (百万元, %)	14
图 26: 石头科技 2020W26-W38 (2020.6.22-2020.9.20) 天猫官方旗舰店单周销 额及同比 (百万元, %)	14
图 27: 科沃斯 2020W26-W38 (2020.6.22-2020.9.20) 天猫官方旗舰店单周销 额及同比 (百万元, %)	14
图 28: 破壁机 2020W1-W38(2020.1.1-2020.9.20)各品牌累计市场份额(TOP10)	14
图 29: 煎烤机 2020W1-W38(2020.1.1-2020.9.20)各品牌累计市场份额(TOP10)	14
图 30: 料理机 2020W1-W38(2020.1.1-2020.9.20)各品牌累计市场份额(TOP10)	15
图 31: 吸尘器 2020W1-W38(2020.1.1-2020.9.20)各品牌累计市场份额(TOP10)	15
图 32: 2020M8 地产销售及新开工面积数据单月同比均保持正增长, 竣工面积环比 改善 (%)	16
图 33: 30 大中城市商品房成交面积环比数据 (%)	16
图 34: 30 大中城市商品房成交面积同比数据 (%)	16
图 35: 2020 年年初至 2020.9.24 美元兑人民币即期汇率: 人民币升值	17
图 36: 白电原材料价格: LME 铝、布伦特原油价格回升	17
图 37: 钢铁价格回升	18
图 38: 塑料价格回升	18
图 39: 液晶电视面板价格 (美元/片): 渐趋回升	18
表 1: 覆盖公司三季报收入、利润预期	6
表 2: 覆盖公司盈利预测及估值 (单位: 元)	8

## 一、三季度业绩预期

表 1: 覆盖公司三季报收入、利润预期

行业	代码	简称	收入 (亿元)			收入增速 (%)			归母净利润 (亿元)			归母净利润增速 (%)		
			2020 H1	2020 Q3	2020 Q1-3	2020 H1	2020 Q3	2020 Q1-3	2020 H1	2020 Q3	2020 Q1-3	2020 H1	2020 Q3	2020 Q1-3
白电	000651	格力电器	706.0	554.2	1,260.2	-28%	-5%	-20%	63.6	75.3	138.9	-54%	-10%	-37%
	000333	美的集团	1,397.2	775.6	2,172.8	-9%	15%	-2%	139.3	70.5	209.8	-8%	15%	-2%
	600690	海尔智家	957.3	539.1	1,496.4	-3%	8%	0%	27.8	34.1	61.9	-46%	30%	-20%
厨电	002508	老板电器	32.1	23.1	55.2	-9%	10%	-2%	6.1	4.6	10.7	-9%	10%	-2%
	002035	华帝股份	16.7	14.8	31.5	-43%	10%	-26%	1.6	1.3	3.0	-58%	10%	-42%
	002677	浙江美大	6.5	5.3	11.7	-8%	20%	3%	1.7	1.5	3.2	-6%	20%	4%
小家电	002032	苏泊尔	81.9	55.7	137.5	-17%	10%	-8%	6.7	4.5	11.2	-20%	10%	-10%
	002242	九阳股份	45.6	24.4	70.0	9%	18%	12%	4.2	2.5	6.7	3%	18%	8%
	603868	飞科电器	14.9	9.5	24.3	-14%	-5%	-11%	2.9	1.8	4.7	-15%	-5%	-11%
	002705	新宝股份	50.5	34.8	85.2	25%	25%	25%	4.3	3.9	8.2	79%	40%	58%
	002959	小熊电器	17.2	7.2	24.4	45%	35%	42%	2.5	0.6	3.1	99%	50%	87%
照明电工	603515	欧普照明	30.1	20.5	50.6	-20%	3%	-12%	2.5	2.0	4.5	-38%	3%	-25%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

注: 2020Q3、2020Q1-3收入、归母净利润为预测数据。

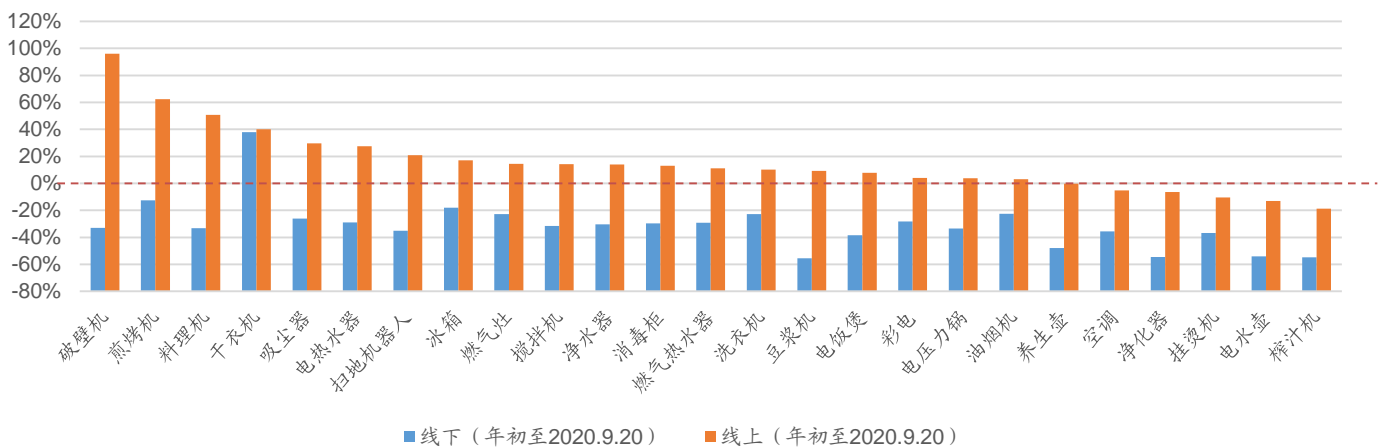
主要公司前三季度情况:

- 格力电器:** 据产业在线数据, 今年1-8月, 空调内销YoY-17.4%, 外销YoY-0.6%。降幅逐月收窄, 回暖迹象明显。因此, 我们对格力的增速预期与行业基本一致, 逐季改善。
- 美的集团:** 白电、厨电行业降幅均逐步收窄。小家电行业在长期消费升级以及直播电商兴起趋势下, 年初以来的高景气度有望持续。从产业在线和奥维云网数据来看, 美的表现领先行业, 预计业绩也将优于行业。
- 海尔智家:** 白电行业内销保持正增长趋势, 外销复苏明显。但考虑到(1)去年同期处置物流业务, 产生归母净利润14.4亿; (2)今年7月30日公告转让卡奥斯, 卡奥斯占上市公司收入7%, 归母净利润占上市公司约3%, 同时公司预计将产生归母利润约16亿。若不考虑去年同期的非经常性收益, 也不考虑今年卡奥斯的影响, 我们预计Q3公司收入增速15%、利润增速25%。
- 老板电器:** 国内疫情趋于稳定, 房地产销售及竣工回暖有望带动行业需求复苏与公司零售端弹性的超预期。工程恢复良好增长, 线上增长良好, 线下逐季恢复。
- 华帝股份:** 零售渠道销售改善, 但相对于上半年来说, 经营情况逐季改善。
- 浙江美大:** 据奥维云网数据, 今年1-8月, 集成灶线上零售额YoY+23.6%, 线下零售额YoY+30.2%, 集成灶子行业表现良好。公司作为集成灶龙头, 预计

业绩也将充分享受行业红利。

7. **苏泊尔**：线上，电饭煲、电压力煲等小家电品类线上增速延续正增长趋势；线下，小家电行业也逐季改善。作为龙头，苏泊尔整体表现优于行业。
8. **九阳股份**：线上，九阳的优势品类破壁机、料理机等线上增长较快；线下，小家电行业Q3环比改善明显。预计九阳的增速优于行业。
9. **飞科电器**：线下渠道需求趋弱，线上渠道优于线下，Q3销售环比改善。
10. **新宝股份**：Q3外销订单良好；内销受摩飞带动增长较快。摩飞盈利能力显著高于外销，预计带动公司整体净利率提升。
11. **小熊电器**：小熊90%以上销售来自于线上，部分品类需求旺盛，上半年出现供不应求的情况。考虑到Q3小家电行业景气度良好，考虑到去年同期利润基数较低，故我们预计利润增速快于行业。
12. **欧普照明**：线下渠道逐步恢复，线上渠道销售情况优于线下。整体来看相对于上半年边际改善。

图 1：家电各品类 2020 年初至今（2020.1.1 至 2020.9.20）线上、线下累计销售额同比数据



数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

表 2: 覆盖公司盈利预测及估值 (单位: 元)

公司代码	公司简称	评级	股价 2020/9/29	货币	EPS			归母净利润增速			PE		
					19A	20E	21E	19A	20E	21E	19A	20E	21E
000651.SZ	格力电器	买入	53.06	人民币	4.11	3.06	3.94	-6%	-25%	29%	15.7	17.3	13.5
000333.SZ	美的集团	买入	72.45	人民币	3.47	3.57	4.08	20%	4%	14%	16.3	20.3	17.8
600690.SH	海尔智家	买入	22.19	人民币	1.25	1.01	1.23	10%	-19%	22%	15.3	22.0	18.0
002959.SZ	小熊电器	买入	126.16	人民币	2.23	2.99	3.74	45%	74%	25%	23.7	42.3	33.7
002705.SZ	新宝股份	增持	41.10	人民币	0.86	1.39	1.67	37%	53%	19%	19.0	29.6	24.6
002242.SZ	九阳股份	买入	40.35	人民币	1.07	1.19	1.34	9%	11%	12%	23.0	33.8	30.2
002032.SZ	苏泊尔	买入	78.58	人民币	2.34	2.48	2.87	15%	6%	16%	32.2	31.7	27.4
002508.SZ	老板电器	买入	33.09	人民币	1.68	1.73	1.98	8%	8%	13%	19.9	19.1	16.7
002035.SZ	华帝股份	买入	9.84	人民币	0.86	0.71	0.81	10%	-18%	15%	15.2	13.9	12.1
002050.SZ	三花智控	买入	22.18	人民币	0.51	0.42	0.48	10%	7%	14%	25.7	52.6	46.0
603868.SH	飞科电器	增持	48.92	人民币	1.57	1.58	1.71	-19%	0%	4%	23.4	31.0	28.7
000921.SZ	海信家电	增持	12.68	人民币	1.32	1.08	1.22	30%	-18%	13%	9.4	11.7	10.4
00921.HK	海信家电	增持	9.38	港币	1.50	1.23	1.39	30%	-18%	13%	5.4	7.6	6.8
002677.SZ	浙江美大	增持	18.27	人民币	0.71	0.77	0.90	22%	3%	15%	17.9	23.6	20.4
603579.SH	荣泰健康	增持	32.93	人民币	2.11	1.91	2.10	19%	-10%	10%	14.0	17.2	15.7
603355.SH	莱克电气	增持	34.93	人民币	1.25	1.35	1.48	19%	10%	10%	18.7	25.9	23.7
600060.SH	海信视像	增持	13.18	人民币	0.42	0.50	0.55	42%	17%	11%	25.3	26.5	23.9
002615.SZ	哈尔斯	增持	5.37	人民币	0.31	0.37	0.43	28%	18%	17%	17.5	14.7	12.5
002429.SZ	兆驰股份	增持	6.23	人民币	0.25	0.34	0.42	155%	37%	23%	13.9	18.2	14.8
603515.SH	欧普照明	增持	26.30	人民币	1.18	1.19	1.37	-1%	1%	15%	23.4	22.1	19.2
002403.SZ	爱仕达	增持	8.56	人民币	0.43	0.47	0.53	1%	11%	11%	19.9	18.1	16.2
002543.SZ	万和电气	增持	8.03	人民币	0.77	0.87	0.97	17%	13%	11%	11.9	9.2	8.2
603486.SH	科沃斯	持有	46.71	人民币	0.21	0.66	0.86	-75%	207%	31%	94.9	71.0	54.0
000810.SZ	创维数字	增持	9.68	人民币	0.60	0.70	0.85	91%	17%	22%	19.9	13.9	11.3
603195.SH	公牛集团	增持	151.30	人民币	-	3.94	4.61	37%	3%	17%	-	38.4	32.8

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

注: 海信家电H股EPS由人民币转换成港币所得, 港币兑人民币汇率取2020.09.29收盘价: 1港币=0.8795人民币。

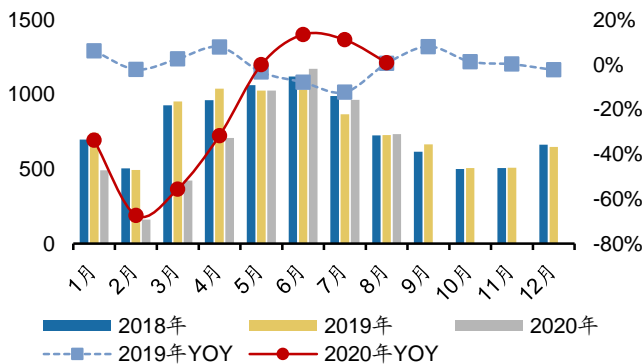


## 二、销售情况

### (一) 白电

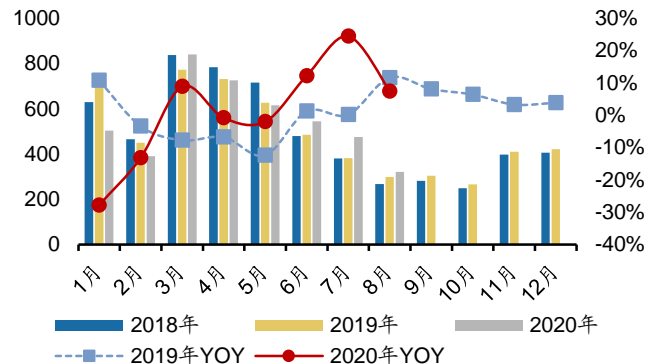
- 出货端：**内销端，7、8月白电内销增速环比略有回落，但基本保持正增长；外销端，7月白电外销强势复苏，8月空调外销增速有所回落，冰洗持续回升。
- 零售端：**线下渠道，前三季度白电零售量仍同比下滑，但Q3单季度降幅环比收窄；线上渠道，前三季度空冰洗零售量均实现同比正增长，冰洗销售情况优于空调。
- 盈利端：**受疫情叠加价格战影响，空调前三季度均价仍同比下滑；冰洗前三季度均价基本实现同比正增长；同期原材料价格也呈现上涨趋势。考虑到价格战最激烈时期已经过去，随行业格局肃清及新能效落地，均价有望进一步回升，盈利能力有望维持稳定。

图 2：空调内销销量及同比增速（万台、%）：7、8月增速略有回落，但保持正增长趋势



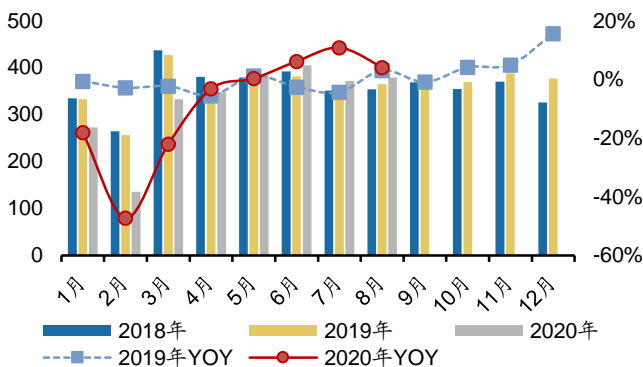
数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

图 3：空调外销销量及同比增速（万台、%）：7月强势复苏，8月有所回落



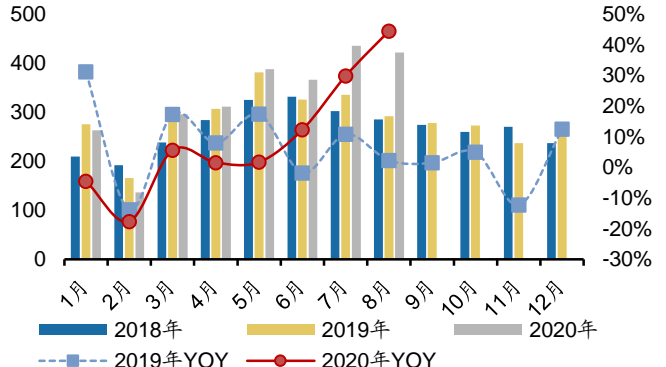
数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

图 4：冰箱内销销量及同比增速（万台、%）：8月增速略有回落，但保持正增长趋势



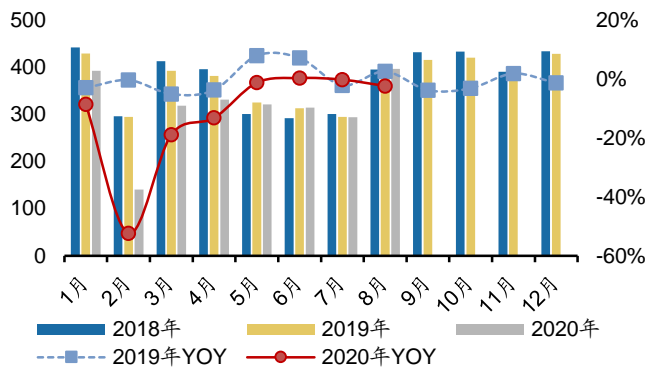
数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

图 5：冰箱外销销量及同比增速（万台、%）：外销连续多月强劲增长



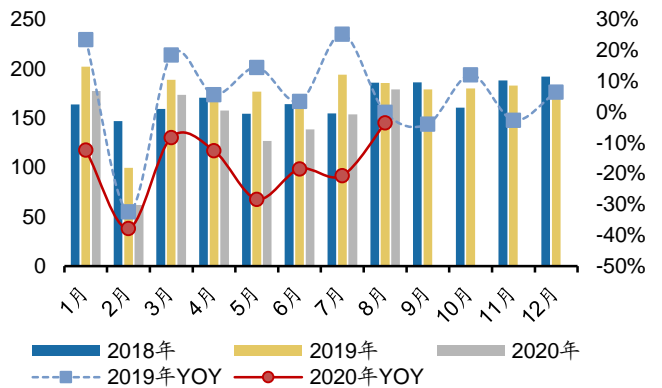
数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

图 6: 洗衣机内销销量及同比增速 (万台、%) : 内销增速逐渐企稳



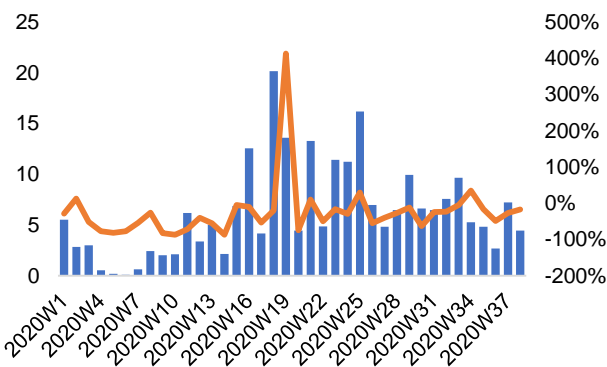
数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图 7: 洗衣机外销销量及同比增速 (万台、%) : 外销环比改善



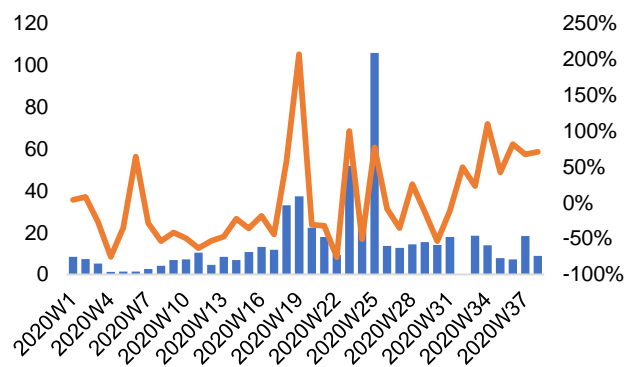
数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

图 8: 空调2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 线下单周销额及同比 (亿元, %)



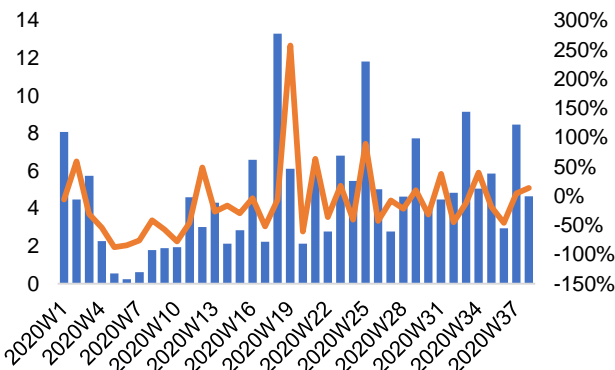
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 9: 空调2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 线上单周销额及同比 (亿元, %)



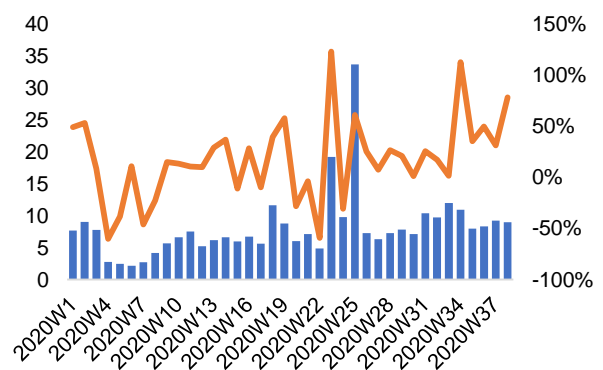
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 10: 冰箱2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 线下单周销额及同比 (亿元, %)



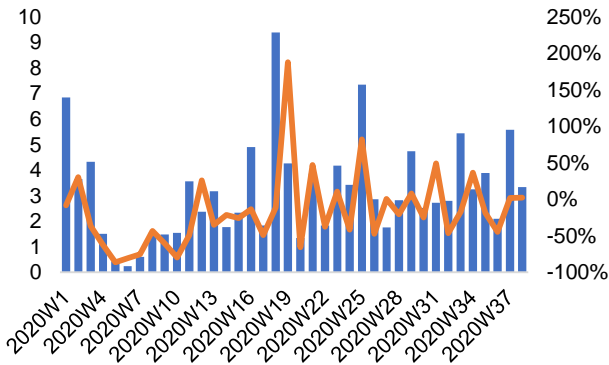
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 11: 冰箱2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 线上单周销额及同比 (亿元, %)



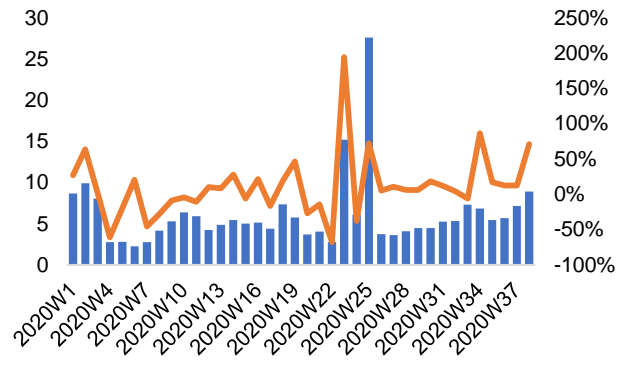
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 12: 洗衣机2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 线下单周销额及同比 (亿元, %)



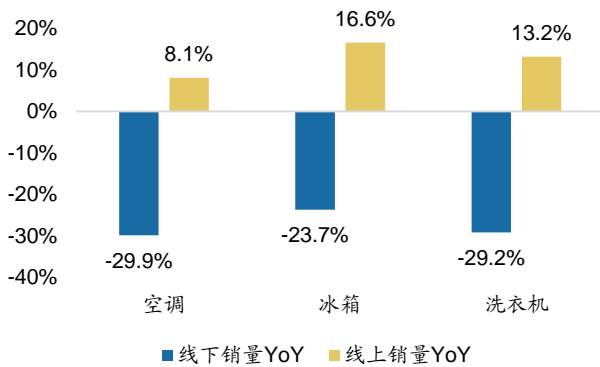
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 13: 洗衣机2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 线上单周销额及同比 (亿元, %)



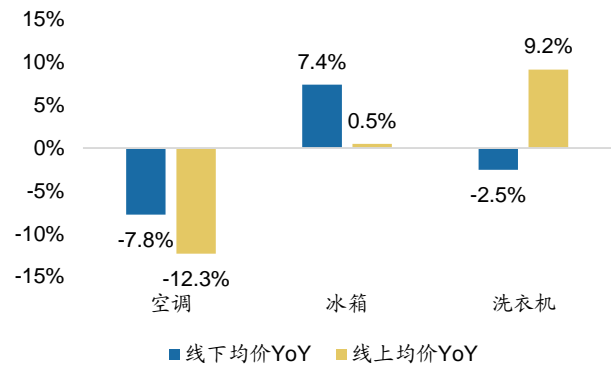
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 14: 白电2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 累计销量同比 (%): 线上优于线下



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 15: 白电2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 累计线上线均价同比 (%): 空调均价下降明显

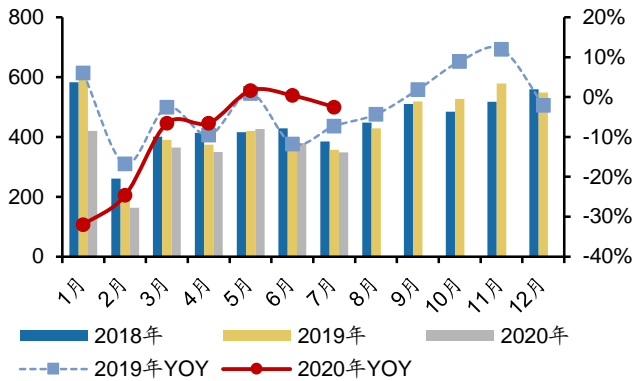


数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

## (二) 黑电

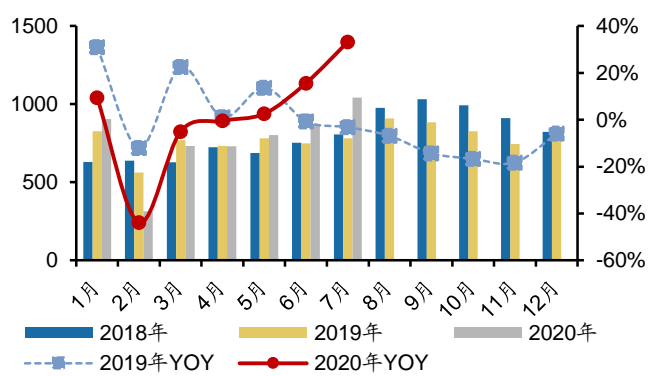
1. **出货端**：7月内销有所回落，总体企稳；外销大幅回升，强势反弹。
2. **盈利端**：行业低价竞争激烈，盈利能力或改善有限。

图 16: LCD电视内销销量及同比增速(万台、%)：内销有所回落，总体企稳



数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

图 17: LCD电视外销销量及同比增速(万台、%)：外销强势反弹

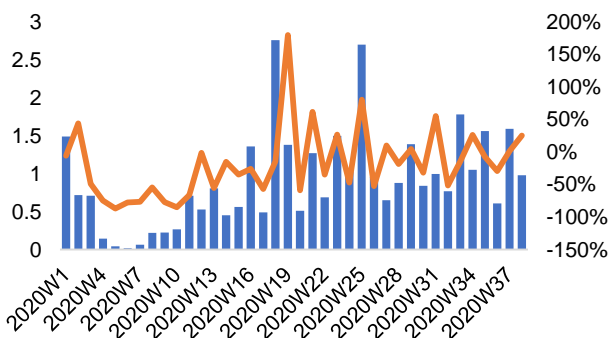


数据来源：产业在线，广发证券发展研究中心

## (三) 厨电

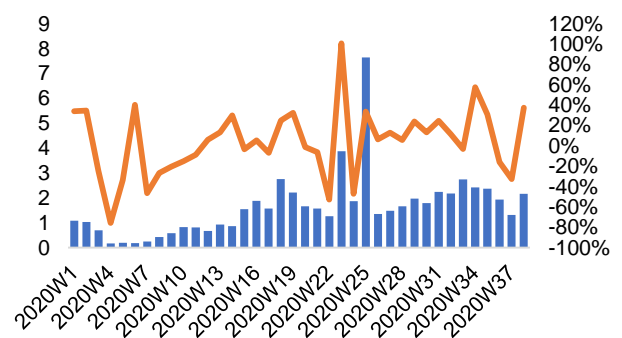
1. **零售端**：疫情影响减弱，厨电行业逐步恢复。据奥维云数据显示，7、8月油烟机线下销额同比降幅收窄，线上销额实现正增长。
2. **地产影响**：伴随国内复工复产的逐步开展，8月地产销售、开工面积实现正增长，竣工面积降幅收窄，地产复苏对厨电板块的拉动作用或将在Q3显现。

图 18: 油烟机 2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 线下单周销额及同比(亿元、%)



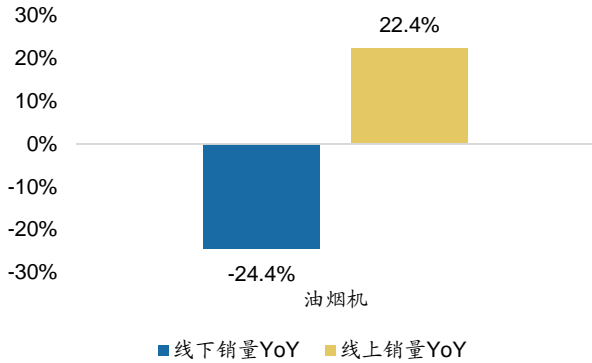
数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

图 19: 油烟机 2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 线上单周销额及同比(亿元、%)



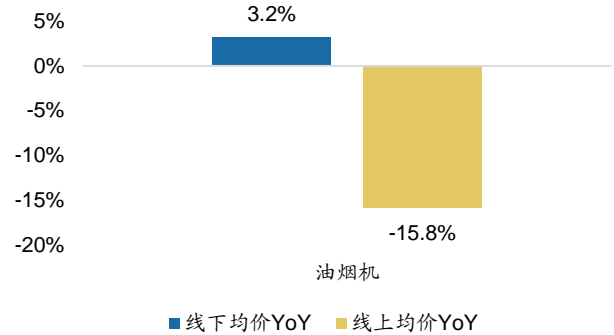
数据来源：奥维云网，广发证券发展研究中心

图 20: 油烟机2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 累计销量同比 (%) : 线上优于线下



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 21: 油烟机2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 累计线上线下均价同比 (%) : 线上均价承压

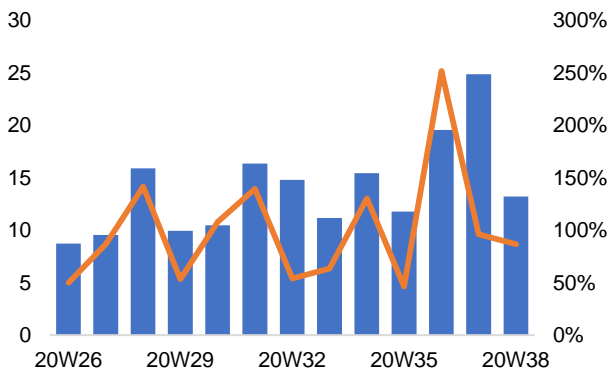


数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

#### (四) 小家电

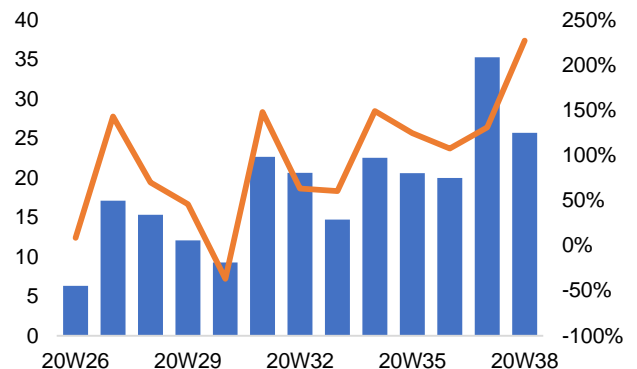
- 零售端:** 破壁机、煎烤机、料理机等厨房小家电以及吸尘器、扫地机器人等清洁小家电线上同比增长明显; 受益于良好的产品力、品牌力和渠道力, 龙头线上销额增速较快。
- 竞争格局:** 龙头抢占市场份额, 市场集中度逐步提升。

图 22: 苏泊尔2020W26-W38 (2020.6.22-2020.9.20) 天猫官方旗舰店单周销额及同比 (百万元, %)



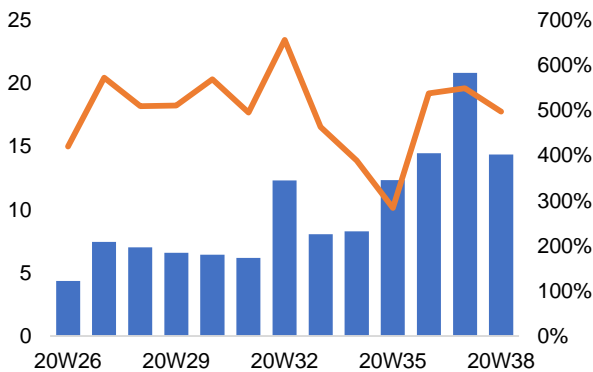
数据来源: 淘数据, 广发证券发展研究中心

图 23: 九阳2020W26-W38 (2020.6.22-2020.9.20) 天猫官方旗舰店单周销额及同比 (百万元, %)



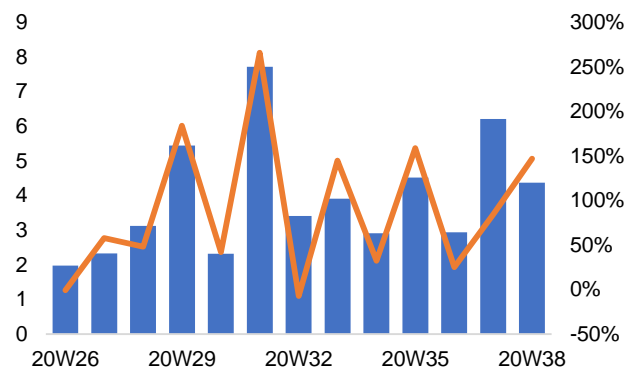
数据来源: 淘数据, 广发证券发展研究中心

图 24: 小熊电器2020W26-W38 (2020.6.22-2020.9.20) 天猫官方旗舰店单周销额及同比 (百万元, %)



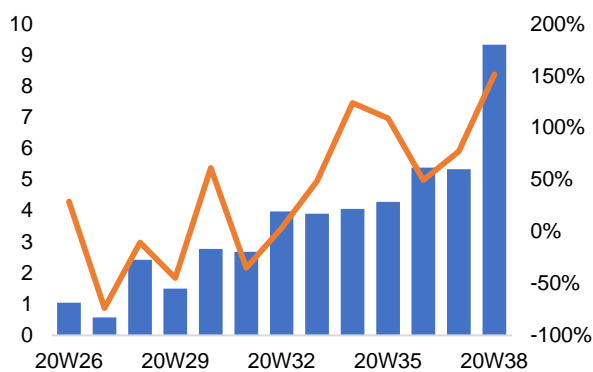
数据来源: 淘数据, 广发证券发展研究中心

图 25: 摩飞2020W26-W38 (2020.6.22-2020.9.20) 天猫官方旗舰店单周销额及同比 (百万元, %)



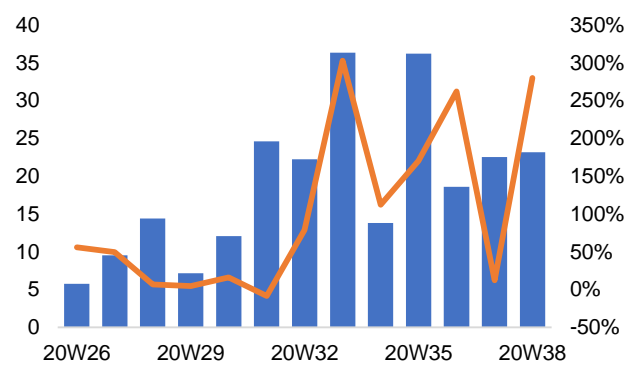
数据来源: 淘数据, 广发证券发展研究中心

图 26: 石头科技2020W26-W38 (2020.6.22-2020.9.20) 天猫官方旗舰店单周销额及同比 (百万元, %)



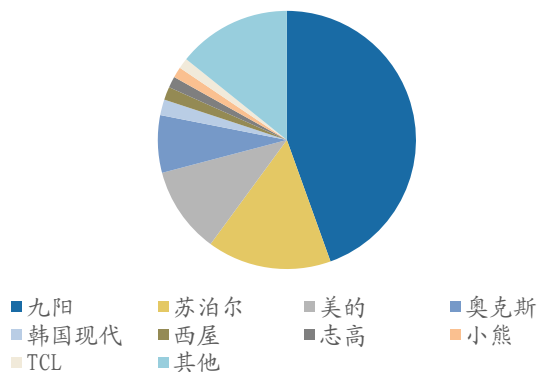
数据来源: 淘数据, 广发证券发展研究中心

图 27: 科沃斯2020W26-W38 (2020.6.22-2020.9.20) 天猫官方旗舰店单周销额及同比 (百万元, %)



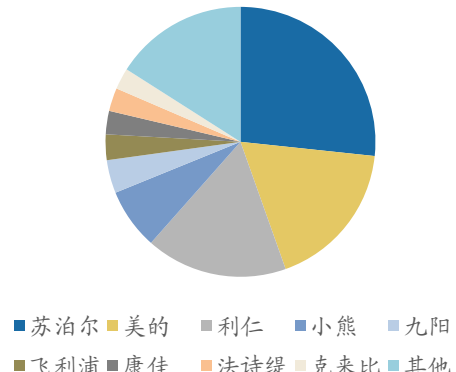
数据来源: 淘数据, 广发证券发展研究中心

图 28: 破壁机2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 各品牌累计市场份额 (TOP10)



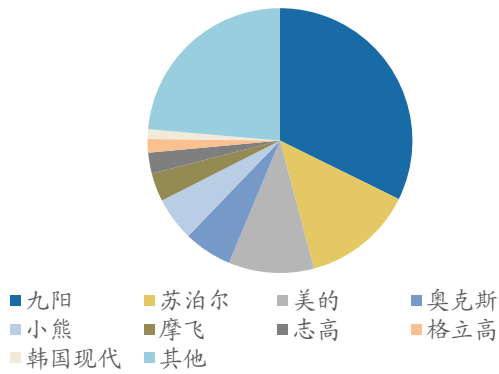
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 29: 煎烤机2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 各品牌累计市场份额 (TOP10)



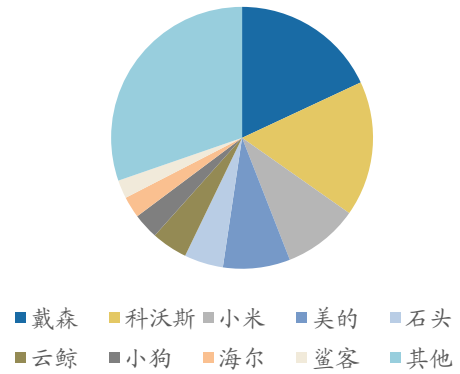
数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

图 30: 料理机2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 各品牌累计市场份额 (TOP10)



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

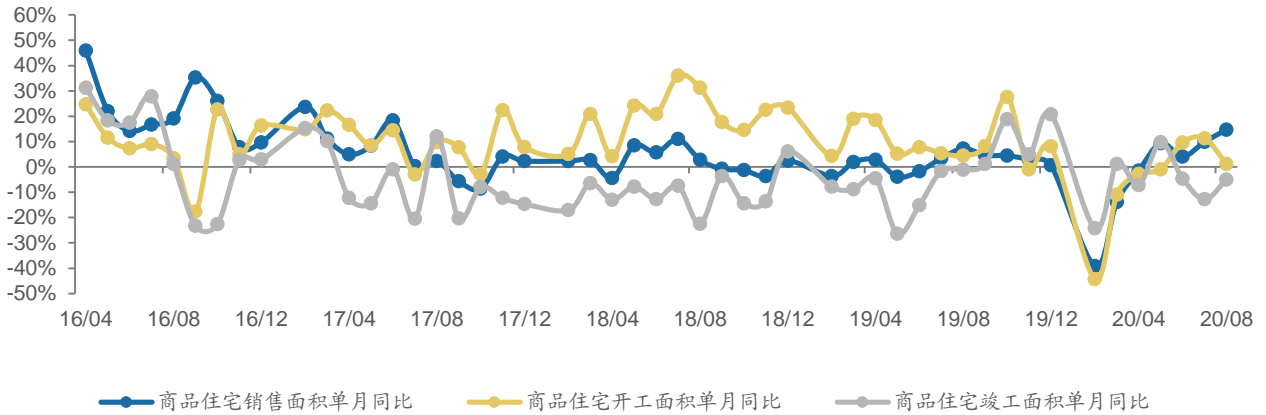
图 31: 吸尘器2020W1-W38 (2020.1.1-2020.9.20) 各品牌累计市场份额 (TOP10)



数据来源: 奥维云网, 广发证券发展研究中心

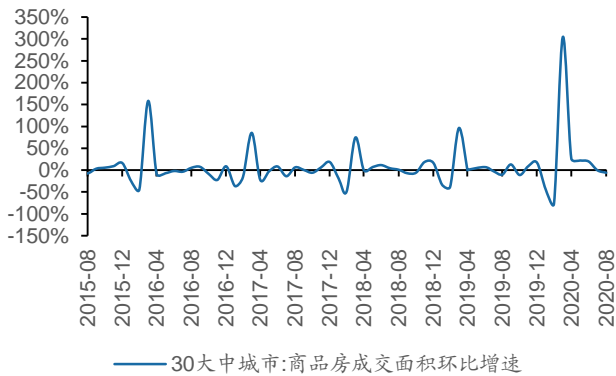
### 三、地产情况

图 32: 2020M8 地产销售及新开工面积数据单月同比均保持正增长, 竣工面积环比改善 (%)



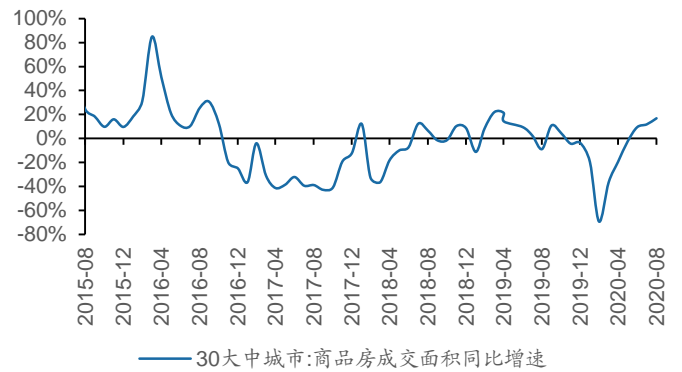
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 33: 30 大中城市商品房成交面积环比数据 (%)



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图 34: 30 大中城市商品房成交面积同比数据 (%)

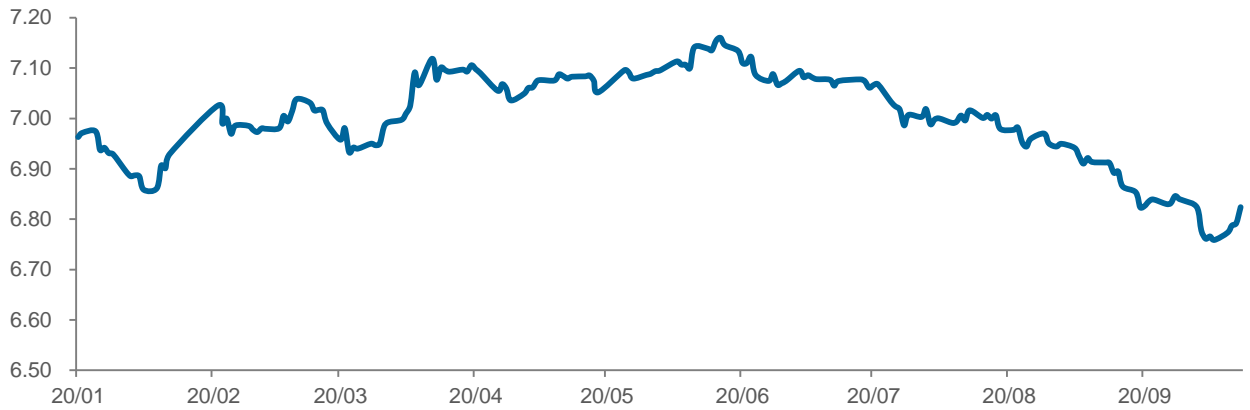


数据来源: wind, 广发证券发展研究中心



## 四、汇率情况

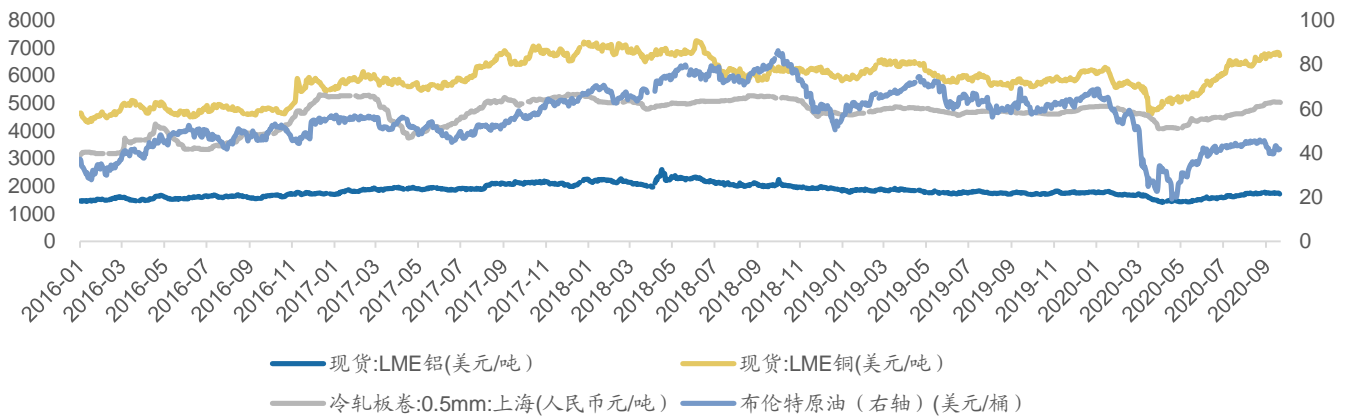
图 35: 2020 年年初至 2020.9.24 美元兑人民币即期汇率: 人民币升值



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 五、原材料情况

图 36: 白电原材料价格: LME 铝、布伦特原油价格回升



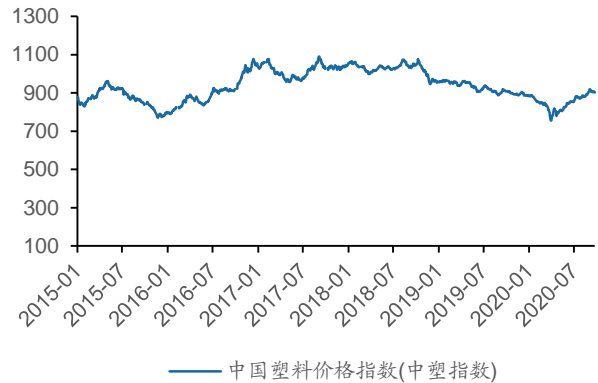
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 37: 钢铁价格回升



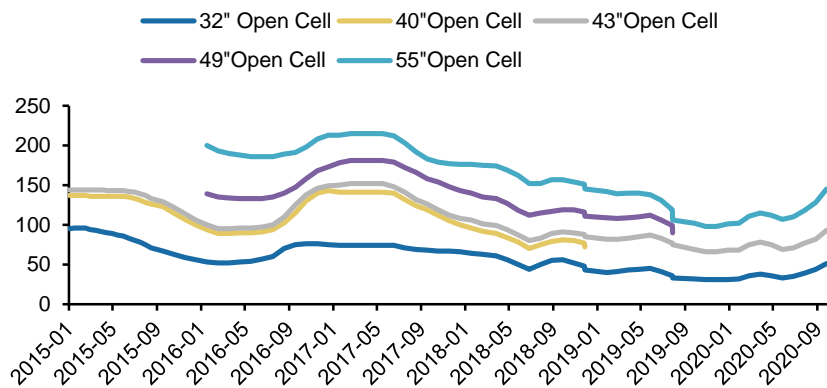
数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图 38: 塑料价格回升



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图 39: 液晶电视面板价格(美元/片): 渐趋回升



数据来源: 产业在线, 广发证券发展研究中心

## 六、风险提示

### 原材料价格大幅上涨

原材料价格上涨将提升制造成本, 公司盈利能力会下降, 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。

### 行业需求趋弱

家电行业整体需求趋弱将影响上市公司收入和利润的增长。

### 行业竞争格局恶化

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。

## 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 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 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。