

爱建证券有限责任公司

研究所

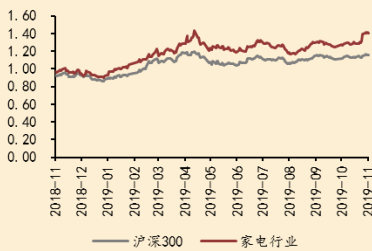
分析师：陈曼殊

TEL:021-32229888-25516

E-mail:chenmanshu@ajzq.com

执业编号：S0820519100001

行业评级：同步大市
(维持)



数据来源：Wind，爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	12.52	13.56	44.48
相对表现	8.37	6.78	21.16

数据来源：Wind，爱建证券研究所

李佳琦、薇娅们给小家电销售的启示

投资要点：

□ **把握创新渠道，借网红经济之风打出品牌口碑。**今年双十一各大商家再次提前备战，各种优惠早已铺天盖地而来，最引人关注的，是各路直播售卖平台也早早拉开帷幕并积极进行双十一预售。近两年，电商直播购物等创新营销方式十分火热，2019年初凭借“OMG”30秒短视频的李佳琦更是让直播带货彻底大火，打破“30秒涂口红最多人数”、曾经5分钟卖出15000支口红的他被冠与“口红一哥”的称号；薇娅作为淘宝直播平台的首批主播，创下的第一个“神话”是一夜五个小时的直播，帮助一家海宁的皮草店引导成交7000万元，在2018年双十一开启之后的两个小时，薇娅的直播销售达到2.67亿，当天销售额超过3亿，她的每场直播人均观看人数能达到230万，超强的带货能力奠定其“淘宝直播一姐”的地位。截止2019年11月7日，在淘宝直播平台上李佳琦拥有1075.6万粉丝，薇娅拥有966.3万粉丝，临近双十一的每晚直播，李佳琦、薇娅都是超过百万人在观看，直播中不断产生大量成交额，超级网红们早已化流量为实际收入，被他们推荐的产品也实现销售增长。

从直播售卖的物品来看，超级流量李佳琦主要直播口红、水乳霜等美妆护肤品，薇娅推荐物品类别相对更丰富除美肤产品外还有服饰、美食等，但家电类产品出现在他们直播视频中较少。白电如冰箱、空调、洗衣机等，厨电如油烟机、燃气灶等已经是普及率极高，功能不断升级但使用更新频率较低，相比之下，小家电产品单价低、更新换代极快、消费属性更强。从整个小家电行业来看，单品类的规模体量远远低于空调等，但小家电品类的推陈出新是空调等大家电无法比拟的，单品价低、更新高频的特性提高了客户的“翻牌率”，而且小家电品类繁多，清洁类有吸尘器、扫地机器人、除螨仪、蒸汽拖把等，锅类有电饭煲、高压锅、电炖锅等，食材处理类有榨汁机、豆浆机、破壁机、酸奶机、烤箱等，美容类有吹风机、洁面仪、电动牙刷等，这使得整个行业具有“小品类、大行业”特质。重要的是，小家电产品偏消费的属性，让其更适合走电商直播渠道；网红直播，也能让小家电新品更快传播。

□ **新宝股份：多款摩飞爆款的背后是公司“与时俱进”的营销和“接地气”的产品创新。**2017年新宝股份与英国高端小家电品牌摩飞（Morphy Richards）进行战略合作，成为后者在中国地区的品牌独家代理商。新宝推广摩飞产品，一方面借网络社交的风靡，不断在各大热门社交平台如抖音、小红书、微博大V、微信公众号等推广，让客户“种草”又“拔草”；另一方面摩飞在中国的产品更符合国内年轻消费群体“口味”，除了各个产品颜值契合当下审美外，功能上也是“接地气”，如摩飞榨汁机极具便携性在清洗和携带方面都胜过传统厚重的榨汁机，摩飞多功能锅能一锅多用特别适合厨艺不佳却爱捣腾的“手残”星人。如果一款产品引爆可能是偶然，多款产品引爆就是公司经营的必然，多个摩飞产品持续成爆款，也给新宝带来营业收入的提升：2019Q1-Q3公司实现营业收入68.27亿元，同比+9.19%，归母净利润5.19亿元，同比+44.88%。

□ **九阳股份：与用户更好的沟通。**今年九阳在产品方面火力全开，推出很多新品，还与全球热门 IP LINE FRIENDS 跨界合作研发出一系列萌系小家电捕获年轻客群的内心；渠道方面也是紧跟潮流，线上推广包括明星直播互动、网红达人直播等，如在今年 618 节期间李佳琦直播间就出现九阳 OneCup 智能豆浆机，这是李佳琦首次向粉丝推荐小家电产品，薇娅直播间也出现过九阳产品的推广。作为涉入小家电领域很早的九阳本身已经具备良好的品牌口碑，在产品优势的基础上发力电商渠道，采用正确的用户沟通方法和传播方法，实现线上业务快速增长，并带来公司整体收入的增长：2019Q1-Q3 公司实现营业收入 62.55 亿元，同比+15.02%，归母净利润 6.18 亿元，同比+8.54%

□ **区别看待电商直播和电视直播。**电商直播，其实可以算是过去电视直播的演变，相比传统电视直播购物，电商直播借互联网和手机的普及更便携化、碎片化，最重要的是互动性更强具备传统电视购物所没有的社交属性。电视直播购物的沟通比较单向，客户只能被动的接收产品信息，无法及时反馈；而电商直播购物过程不断有滚动字幕，客户可以随时与直播主交流，产品问题能即时反馈，互动性更强、客户的参与度更高，例如，你拿不准自己适合什么颜色的口红，问李佳琦，他会马上告诉你用哪个。这种互动性还体现在，电商直播中会放有限的产品数量，售完不补，营造一种“手快有、手慢无”的紧张感然后客户“跟风购买”。

其次，过去电视直播中推销的更多是一些知名度低、品质不佳、实用性较差的产品，而电商直播的产品，尤其超级流量网红们直播售卖的产品很多是一些大牌当季新品，或者是实用性很强的高性价比商品。

而且，对产品商家来说，使用电商直播这种创新渠道能利用超级网红们的影响力，快速打开新品的推广，“李佳琦推荐的 XXX”“薇娅强推 XXX”，在原有产品品牌影响力的基础上再次赋能。

□ **产品力是基石，警惕“直播翻车”。**10月9日，李佳琦和小助理在直播过程中，为展示某品牌锅具不粘锅，现场通过煎鸡蛋进行验证，结果煎蛋时却发生了粘锅，“李佳琦直播翻车，不粘锅现场粘锅”引起广大热议，这一事件的背后，需要对产品的品质加大关注。

现阶段小家电行业被涉入较早的美的、苏泊尔、九阳等品牌把握住大部分市场，小米、新宝、小熊等后起之秀不断蓄力撬动并非牢而不破的市场格局，还有精耕细分种类的品牌如按摩椅荣泰、扫地机器人科沃斯、吸尘器莱克电气等等，甚至小家电行业进入门槛较低更是吸引众多品牌涌入，行业竞争非常激烈，“品牌力”这一羽翼显得十分珍贵。

产品销量增长的背后，一方面是渠道多样化，营销力不断提升；另一方面是汇聚企业研发、设计、制造能力的产品力的体现，是营销的基石。创新渠道能开拓产品的新路径，而产品力让品牌走得更远。

□ **投资建议。**小家电行业借电商渠道而快速发展，小家电公司在研发、创新、设计上也不断发力满足客户多样化的需求，我们建议关注在小家电领域深耕多年并且渠道端和产品端都具备较强竞争力的**九阳股份**。此外，龙头公司的品牌实力、经营状况、现金流等带来的确定性投资机会更大，除了获得业绩增长的收益，稳定分红也给投资者带来额外收益。基于此，我们长期看好家电行业头部企业**美的集团、格力电器、海尔智家**。

□ **市场回顾。**上周，上证综指上涨 0.20% 收 2,964.18，深证成指上涨 0.95% 收 9,895.34，中小板指上涨 1.47% 收 6,309.01，创业板指上涨 1.44% 收 1,711.22，沪深 300 上涨 0.52% 收 3,973.01。家用电器（申万）上涨 0.80%，

表现强于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列第九。细分板块来看冰箱+5.19%，黑电+1.50%，空调+0.46%，小家电-0.38%，洗衣机-0.99%。

□ **数据跟踪。**截至周五，美元兑人民币汇率 6.9884，周环比-0.70%，较年初+1.99%；铜现货价格 47435 元/吨，周环比+0.86%，较年初-1.24%；铝现货价格 14230 元/吨，周环比+1.64%，较年初+6.99%；钢材价格指数 91.58 点，周环比-0.14%，较年初+0.11%；中国塑料价格指数 893.97 点，周环比+0.22%，较年初-6.54%（注：钢材价格指数更新至 11 月 01 日）。

□ **重点关注公司沪深通占比情况。**截至周五，北上资金对重点关注公司持股以及较前一周增减变动情况，格力电器、美的集团、海尔智家、华帝股份、浙江美大、九阳股份、苏泊尔、新宝股份、海信电器等获得增持，老板电器、莱克电气、荣泰健康、科沃斯、海信家电等沪深通持股比例下降，飞科电器等基本持平，小熊电器暂无沪深通持股。（注：此处统计口径为北上资金持有股数/A 股总股数。）

□ **板块及重点关注公司估值情况。**板块：数据从 2005 年至今，家电 PE 为 16.81（中位数值 18.53），沪深 300PE 为 12.04（中位数值 13.57），家电 PE/沪深 300PE 为 1.40（中位数值 1.34）。

公司：数据从 2014 年至今，PE 值方面，中位数值以下公司有海尔智家、老板电器、华帝股份、浙江美大、飞科电器、莱克电气、荣泰健康、科沃斯、海信家电、新宝股份、小熊电器；中位数值以上公司有格力电器、美的集团、九阳股份、苏泊尔、海信电器。

□ **风险提示。**房地产调控影响，终端需求不及预期，宏观经济下行。

目录

1、市场回顾.....	6
1.1 板块表现.....	6
1.2 公司表现.....	7
2、数据跟踪.....	7
3、重点关注公司沪深通占比情况.....	8
4、板块及重点关注公司估值情况.....	9
5、风险提示.....	11

图表目录

图表 1: 家电板块 2018 年初至今涨跌幅 (%)	6
图表 2: 一周申万一级行业板块涨跌幅 (%)	6
图表 3: 一周家电细分板块涨跌幅 (%)	7
图表 4: 美元兑人民币汇率	8
图表 5: 现货铜和铝价格走势	8
图表 6: 钢材价格指数 (冷轧薄板)	8
图表 7: 中国塑料价格指数	8
图表 8: 重点关注公司沪 (深) 港通买入占个股总股本比例-1	9
图表 9: 重点关注公司沪 (深) 港通买入占个股总股本比例-2	9
图表 10: 家电板块估值情况	10
图表 11: 重点关注公司当前 PE 估值水平	10
图表 12: 重点关注公司当前 PB 估值水平	10

表格目录

表格 1: 周涨幅前十名公司	7
表格 2: 周跌幅前十名公司	7
表格 3: 家电重点个股北上资金一周持股变动情况	9
表格 4: 家电行业重点关注公司估值表	11

1、市场回顾

1.1 板块表现

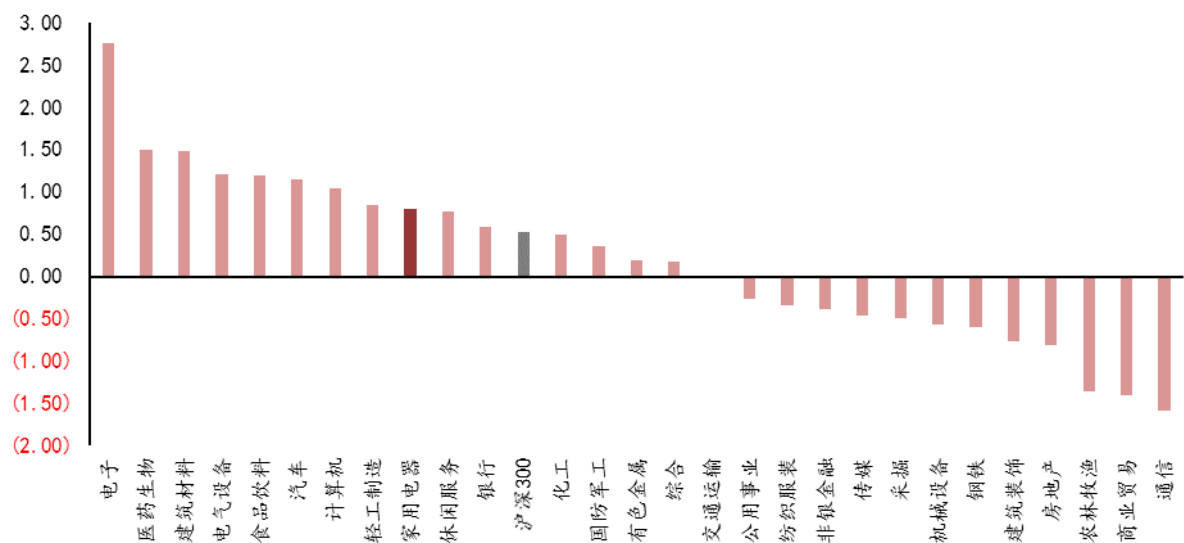
上周，上证综指上涨 0.20%收 2,964.18，深证成指上涨 0.95%收 9,895.34，中小板指上涨 1.47%收 6,309.01，创业板指上涨 1.44%收 1,711.22，沪深 300 上涨 0.52%收 3,973.01。家用电器（申万）上涨 0.80%，表现强于沪深 300 指数，涨跌幅在申万 28 个子行业中位列第九。细分板块来看冰箱+5.19%，黑电+1.50%，空调+0.46%，小家电-0.38%，洗衣机-0.99%。

图表 1：家电板块 2018 年初至今涨跌幅（%）



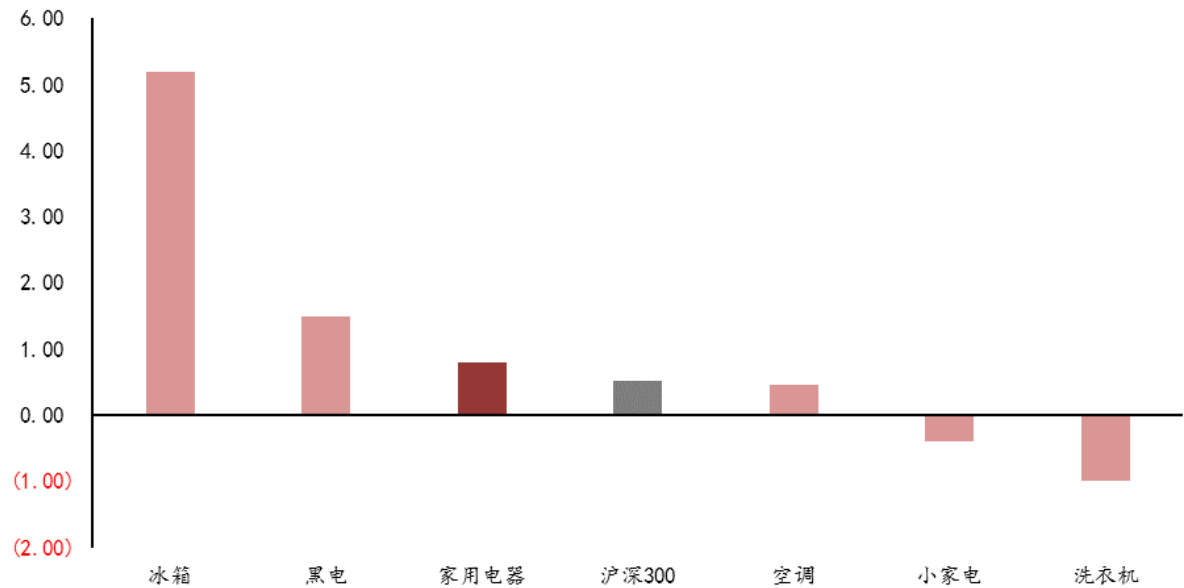
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 2：一周申万一级行业板块涨跌幅（%）



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 3：一周家电细分板块涨跌幅 (%)



数据来源：Wind，爱建证券研究所

1.2 公司表现

行业内上市公司，周涨跌幅排名前十分别如下：

表格 1：周涨幅前十名公司

代码	名称	周涨跌幅 (%)
000810.SZ	创维数字	7.95
002242.SZ	九阳股份	7.20
600690.SH	海尔智家	6.91
603355.SH	莱克电气	5.12
002420.SZ	*ST 毅昌	4.18
603677.SH	奇精机械	3.77
000016.SZ	深康佳 A	2.64
000801.SZ	四川九洲	2.58
000921.SZ	海信家电	2.49
002677.SZ	浙江美大	2.30

数据来源：Wind，爱建证券研究所

表格 2：周跌幅前十名公司

代码	名称	周涨跌幅 (%)
002052.SZ	同洲电子	-4.71
300272.SZ	开能健康	-4.71
002614.SZ	奥佳华	-5.10
300160.SZ	秀强股份	-5.25
002676.SZ	顺威股份	-5.31
002473.SZ	圣莱达	-5.90
300342.SZ	天银机电	-6.44
002705.SZ	新宝股份	-7.49
002668.SZ	奥马电器	-10.67
603996.SH	ST 中新	-12.19

数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、数据跟踪

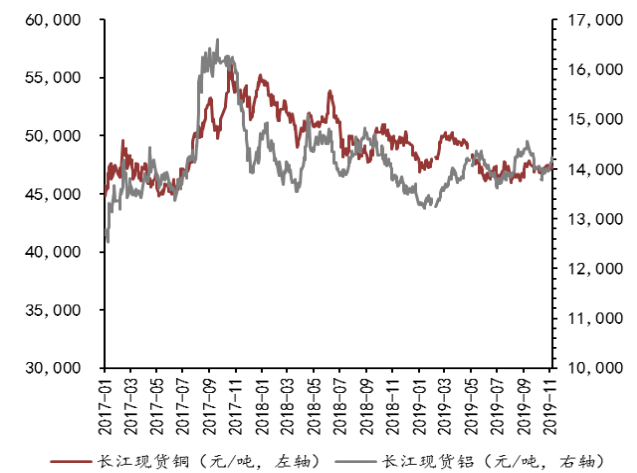
截至周五，美元兑人民币汇率 6.9884，周环比-0.70%，较年初+1.99%；铜现货价格 47435 元/吨，周环比+0.86%，较年初-1.24%；铝现货价格 14230 元/吨，周环比+1.64%，较年初+6.99%；钢材价格指数 91.58 点，周环比-0.14%，较年初+0.11%；中国塑料价格指数 893.97 点，周环比+0.22%，较年初-6.54%（注：钢材价格指数更新至 11 月 01 日）。

图表 4：美元兑人民币汇率



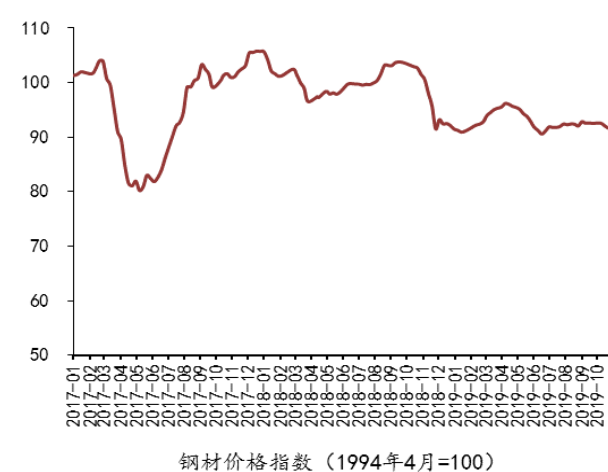
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：现货铜和铝价格走势



数据来源：Wind，爱建证券研究所

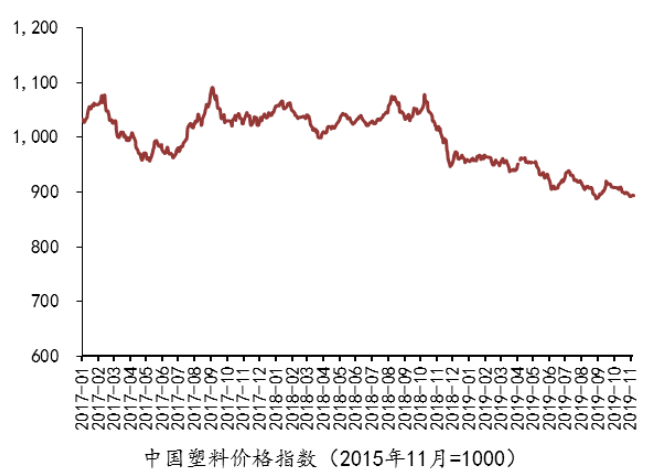
图表 6：钢材价格指数（冷轧薄板）



钢材价格指数（1994年4月=100）

数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：中国塑料价格指数



中国塑料价格指数（2015年11月=1000）

数据来源：Wind，爱建证券研究所

3、重点关注公司沪深通占比情况

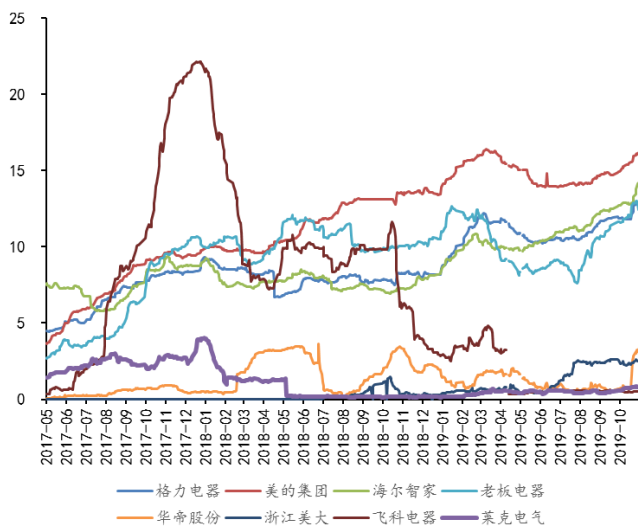
截至周五，北上资金对重点关注公司持股以及较前一周增减变动情况，格力电器、美的集团、海尔智家、华帝股份、浙江美大、九阳股份、苏泊尔、新宝股份、海信电器等获得增持，老板电器、莱克电气、荣泰健康、科沃斯、海信家电等沪深通持股比例下降，飞科电器等基本持平，小熊电器暂无沪深通持股。

表格 3：家电重点个股北上资金一周持股变动情况

证券代码	证券简称	沪深通持股数量 (百万股)	本周变动数量 (百万股)	沪深通持股比例 (%)	本周沪深通持仓比例变动 (%)
000651	格力电器	778.10	13.60	12.93	0.23
000333	美的集团	1128.08	18.09	16.19	0.25
600690	海尔智家	864.36	55.55	14.17	0.91
002508	老板电器	117.98	(3.75)	12.43	(0.39)
002035	华帝股份	28.63	4.01	3.28	0.46
002677	浙江美大	16.03	0.05	2.48	0.01
603868	飞科电器	2.24	0.01	0.51	0.00
603355	莱克电气	3.22	(0.11)	0.80	(0.02)
002242	九阳股份	32.08	7.59	4.18	0.99
002032	苏泊尔	45.24	0.24	5.50	0.02
002705	新宝股份	11.72	0.75	1.46	0.10
002959	小熊电器	0.00	0.00	0.00	0.00
603579	荣泰健康	1.12	(0.01)	2.18	(0.01)
600060	海信电器	31.07	9.27	2.37	0.71
603486	科沃斯	1.79	(0.10)	0.99	(0.06)
000921	海信家电	39.95	(2.79)	4.42	(0.31)

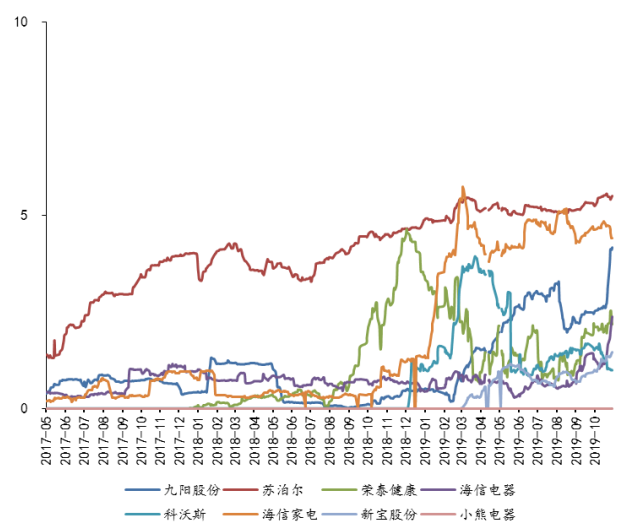
数据来源：Wind，爱建证券研究所（注：此处统计口径为北上资金持有股数/ A 股总股数）

图表 8：重点关注公司沪（深）港通买入占个股总股本比例-1



数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 9：重点关注公司沪（深）港通买入占个股总股本比例-2



数据来源：Wind，爱建证券研究所

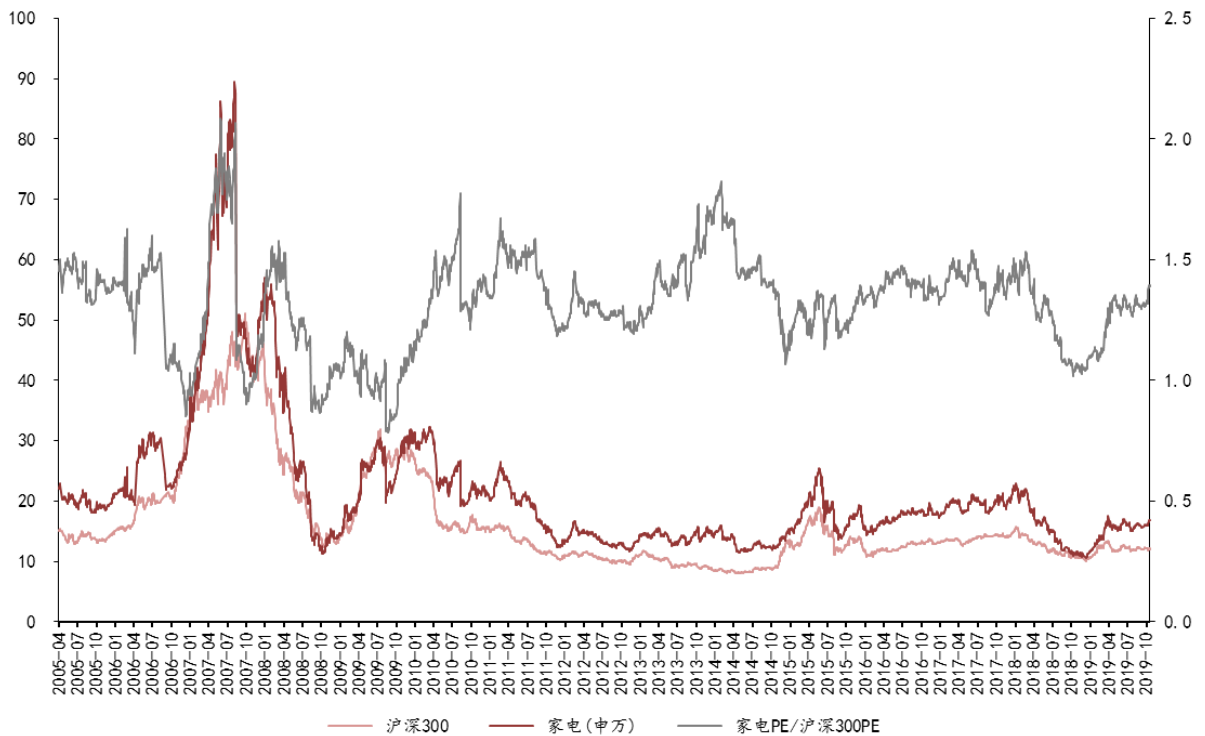
4、板块及重点关注公司估值情况

板块：数据从 2005 年至今，家电 PE 为 16.81（中位数值 18.53），沪深 300PE 为 12.04（中位数值 13.57），家电 PE/沪深 300PE 为 1.40（中位数值 1.34）。

公司：数据从 2014 年至今，PE 值方面，中位数值以下公司有海尔智家、老板电器、华帝股份、浙江美大、飞科电器、莱克电气、荣泰健

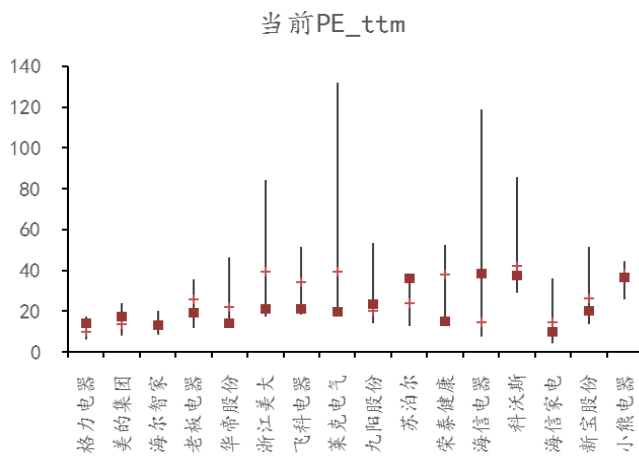
康、科沃斯、海信家电、新宝股份、小熊电器；中位数值以上公司有格力电器、美的集团、九阳股份、苏泊尔、海信电器。

图表 10：家电板块估值情况



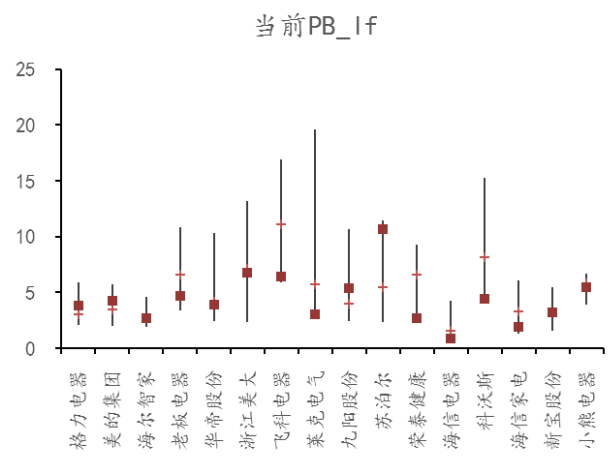
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 11：重点关注公司当前 PE 估值水平



数据来源：Wind，爱建证券研究所（数据从 2014-1-1 开始）

图表 12：重点关注公司当前 PB 估值水平



数据来源：Wind，爱建证券研究所（数据从 2014-1-1 开始）

表格 4：家电行业重点关注公司估值表

证券代码	证券简称	市盈率(TTM)	市净率(LF)	EPS		P/E		投资评级
				17A	18E	17A	18E	
000333	美的集团	17.50	4.21	3.05	3.43	19.55	17.38	推荐
000651	格力电器	14.07	3.80	4.36	4.74	14.59	13.43	推荐
600690	海尔智家	13.01	2.69	1.18	1.39	15.70	13.31	推荐
002242	九阳股份	23.47	5.34	0.99	1.09	24.81	22.61	推荐
002508	老板电器	19.39	4.71	1.55	1.70	20.40	18.60	推荐
002035	华帝股份	14.10	3.90	0.78	0.89	15.66	13.57	推荐
002032	苏泊尔	36.10	10.64	2.03	2.36	39.23	33.85	中性
603486	科沃斯	37.60	4.46	1.27	0.74	15.67	26.83	中性
002677	浙江美大	21.18	6.80	0.59	0.72	24.15	19.73	中性
002705	新宝股份	20.01	3.21	0.62	0.83	26.76	20.06	中性
002959	小熊电器	36.34	5.43	2.06	2.02	34.36	35.04	中性
603868	飞科电器	20.93	6.38	1.94	1.79	18.69	20.28	未评级
603355	莱克电气	19.73	2.99	1.05	1.24	21.89	18.55	未评级
603579	荣泰健康	15.14	2.66	1.78	1.90	16.67	15.59	未评级
600060	海信电器	38.53	0.87	0.30	0.28	31.57	34.27	未评级
000921	海信家电	9.93	1.89	1.01	1.18	11.40	9.79	未评级

数据来源：Wind，爱建证券研究所

5、风险提示

房地产调控影响，终端需求不及预期，宏观经济下行。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员对所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com