



Research and
Development Center

2021 年货节：家电降价促销幅度明显收窄

——家用电器行业周报(2021.1.17)

罗岸阳 家电行业分析师

执业编号：S1500520070002

联系电话：+86 13656717902

邮 箱：luoanyang@cindasc.com

罗岸阳 家电行业分析师

执业编号: S1500520070002

联系电话: +86 13656717902

邮箱: luoyanyang@cindasc.com

2021 年货节：家电促销降价幅度明显收窄

2021 年 1 月 17 日

本期内容提要：

- **本周基本行情：**本周家电板块涨跌幅为-1.78%，沪深 300 指数涨跌幅为-0.68%，家电板块跑输沪深 300 指数 1.1 个百分点，在所有一级行业中排序 18/28。
- **原材料价格延续近一年上涨趋势，但较上周有小幅回落：**本周主要原材料价格多延续近一年中的上涨趋势，其中铜价同比上涨 27.64%，铝价同比上涨 11.83%，冷轧板均价同比上涨 37.74%，塑料均价同比上涨 8.15%；但较上周均有小幅度回落，其中铜价较上周下降 1.76%，铝价下降 1.11%，冷轧板均价下降 0.67%，塑料均价下降 0.05%。我们预计未来原材料价格会在现有基础上小幅度波动，仍将会对家电企业成本端造成一定压力。
- **年货节促销降价幅度明显收窄：**年货节空调龙头品牌打折力度总体远不及淘宝双十二，降价幅度多落在 10%上下，幅度比起淘宝双十二的降价 20%左右收窄许多。厨房小家电板块也不例外，年货节价格几乎清一色高于双十二价格或与之持平。降价似乎已不是今年年货节家电品牌的主流打法。

从三方数据来看，家电多品类均价全渠道上涨：白电板块线上线下均价上升显著；厨房大电方面，全渠道均价也普遍呈现上涨态势；相较而言，小家电板块均价虽有提升但并不显著。

- **均价上涨不影响终端需求，家电内需回暖明显：**虽各版块均价都有不同程度上涨，但仍不影响家电销售向好趋势，部分品类线上零售量价齐升。家电零售端均价上升或许不仅是近期原材料价格上涨的结果，也很大程度上反映出了家电厂商们对于市场需求侧复苏的信心。
- **投资策略：**重点公司推荐：1) 白电板块，积极关注龙头美的集团、海尔智家；正在进行渠道改革及治理的格力电器。2) 小家电板块持续推荐经营能力强、品牌差异化的小熊电器，以及充分受益于全球代工份额提升和摩飞自主品牌快速成长的新宝股份。3) 厨电板块，积极关注龙头浙江美大以及新上市的火星人，同时积极关注未来将受益于地产竣工回暖的老板电器。
- **风险因素：**宏观经济波动风险；原材料价格波动风险；出口汇率波动风险；疫情扩散加剧风险等。

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

目录

一、本周市场行情.....	4
二、原材料价格：延续近一年上涨趋势，但较上周有小幅回落.....	5
三、2021 年货节：家电降价促销幅度明显收窄	6
四、投资建议.....	9
五、风险因素.....	10

表 目 录

表 1：苏宁年货节与淘宝双十二空调款式价格.....	6
表 2：苏宁年货节与淘宝双十二小家电款式价格.....	7

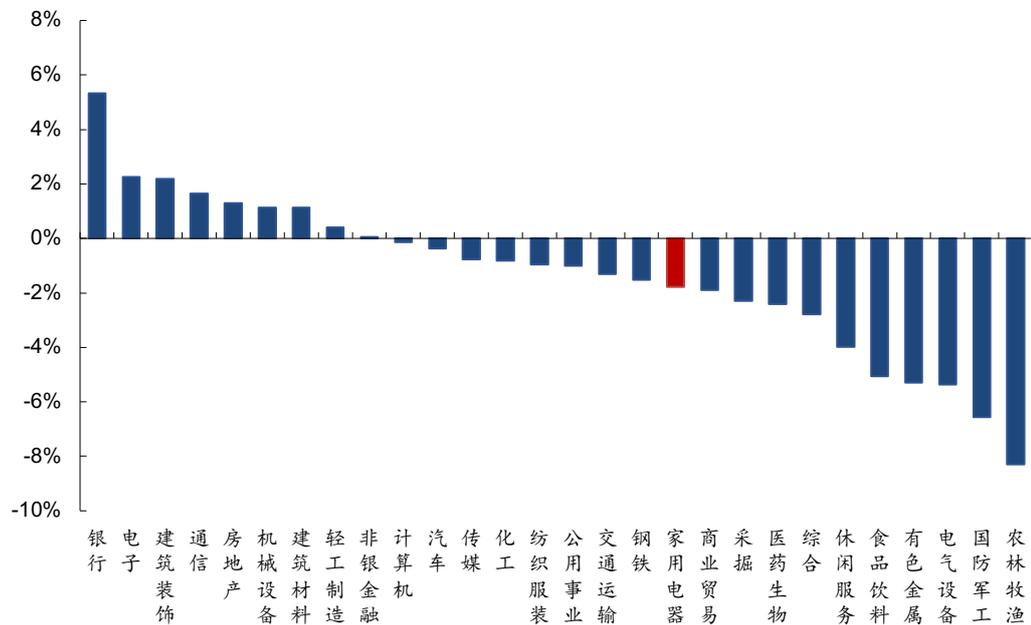
图 目 录

图 1：申万一级行业指数本周涨跌幅排序.....	4
图 2：申万一级行业各板块 PE (TTM)对比.....	4
图 3：LME3 个月铜现货官方价格变化（美元/吨）	5
图 4：LME3 个月铝现货官方价格变化（美元/吨）	5
图 5：1.0mm 冷轧卷板价格变化（元/吨）	5
图 6：中塑指数变化	5
图 7：苏宁年货节与淘宝双十二空调款式价格对比.....	6
图 8：苏宁年货节与淘宝双十二空调款式降价幅度对比	6
图 9：苏宁年货节与淘宝双十二小家电款式价格对比	7
图 10：苏宁年货节与淘宝双十二小家电款式降价幅度对比.....	7
图 11：线上冰洗电均价和均价同比	7
图 12：线下冰洗电均价和均价同比	7
图 13：线上油灶消均价和均价同比.....	8
图 14：线下油灶消均价和均价同比.....	8
图 15：线上小家电均价和均价同比.....	8
图 16：线下小家电均价和均价同比.....	8
图 17：线上冰洗电销额同比增速	9
图 18：线上油灶消销额同比增速	9
图 19：线上小家电销额同比增速	9

一、本周市场行情

本周家电板块涨跌幅为-1.78%，沪深 300 指数涨跌幅为-0.68%，家电板块跑输沪深 300 指数 1.1 个百分点，在所有一级行业中排序 18/28。

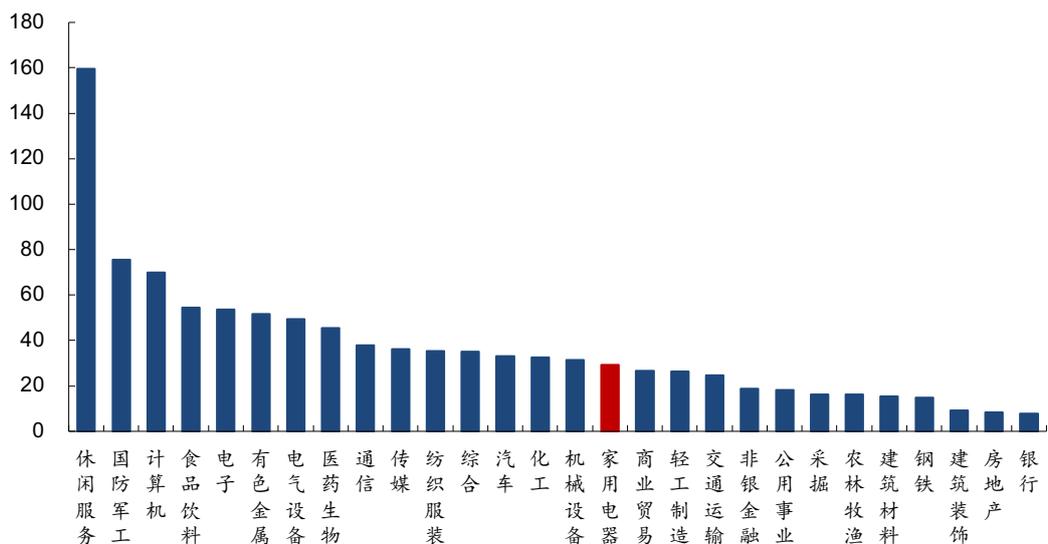
图 1：申万一级行业指数本周涨跌幅排序



资料来源：Wind，信达证券研发中心

行业 PE (TTM) 来看，家电行业 PE (TTM) 为 29.23，位于申万 28 各一级行业中的 16 名，估值相较其他行业而言仍处于较低位。

图 2：申万一级行业各板块 PE (TTM) 对比



资料来源：Wind，信达证券研发中心

个股表现：涨幅前五的个股分别是奥佳华 (19.71%)、科沃斯 (18.96%)、石头科技 (18.19%)、云米科技 (14.54%)、小熊电器 (13.83%)；跌幅前五的个股

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 4

分别为火星人 (-18.92%)、长虹美菱 (-16.12%)、日出东方 (-10.91%)、视源股份 (-10.11%)、欧普照明 (-8.61%)；换手率前五的个股分别为火星人 (133.07%)、长虹美菱 (55.59%)、北鼎股份 (38.92%)、奥马电器 (31.42%)、天际股份 (31.04%)。

二、原材料价格：延续近一年上涨趋势，但较上周有小幅回落

家电产品主要原材料为铜、铝、钢材以及塑料，合计约占总成本的 40%。我们选取 LME3 个月铜期货官方价格、LME3 个月铝期货官方价格、1.00mm 冷轧板平均价格和中塑指数作为家电原材料成本跟踪指标。

本周主要原材料价格多延续近一年中的上涨趋势，其中铜价同比上涨 27.64%，铝价同比上涨 11.83%，冷轧板均价同比上涨 37.74%，塑料均价同比上涨 8.15%；但较上周均有小幅度回落，其中铜价较上周下降 1.76%，铝价下降 1.11%，冷轧板均价下降 0.67%，塑料均价下降 0.05%。我们预计未来原材料价格会在现有基础上小幅度波动，整体上涨趋势不变，仍将会对家电企业成本端造成一定压力。

图 3：LME3 个月铜现货官方价格变化 (美元/吨)



资料来源：wind，信达证券研究所

图 4：LME3 个月铝现货官方价格变化 (美元/吨)



资料来源：wind，信达证券研究所

图 5：1.0mm 冷轧卷板价格变化 (元/吨)



资料来源：wind，信达证券研究所

图 6：中塑指数变化



资料来源：wind，信达证券研究所

三、2021 年货节：家电降价促销幅度明显收窄

年货节促销降价幅度明显收窄。年货节作为各大电商年前最后一个大型购物节，往年都是除双十一、双十二外家电厂商们的又一个降价促销“狂欢期”。2021 年 1 月 9 日，苏宁易购年货节已率先拉开序幕，主要促销活动将在 1 月 20 日达到高潮。然而，大幅度降价似乎已不是今年苏宁易购年货节家电品牌们的主流打法，直播带货或取代大幅降价成为今年家电促销新的潮流。

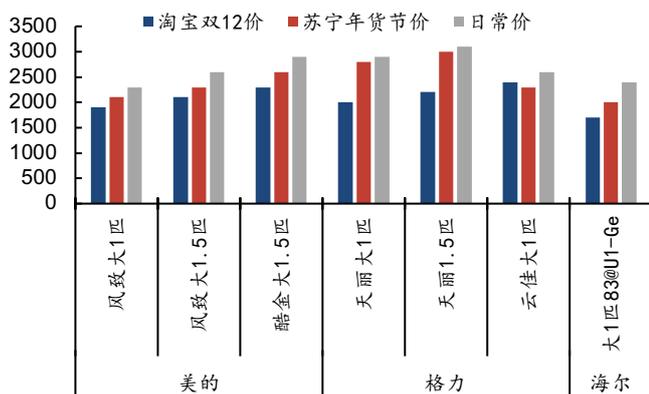
根据苏宁易购各品牌自营店的数据，年货节期间空调龙头品牌打折力度总体远不及淘宝双十二，降价幅度多落在 10% 上下，仅在极小部分款式上做出较大让利。这一幅度比起淘宝双十二期间降价 20% 左右显然收窄了许多。以美的为例，年货节多数空调款式仅较日常价减少了 100-300 元，只在锐静、智行等四五款日常价高于 5000 元的立式空调上有直降 1000 元的活动。比起降价，美的更多的是以明星直播带货配合分期免息、秒杀 0 元试用和晒单返苏宁卡的方式进行促销宣传。

表 1：苏宁年货节与淘宝双十二空调款式价格

品牌	空调	淘宝双 12 价	苏宁年货节价	日常价
美的	风致大 1 匹	1899	2099	2299
	风致大 1.5 匹	2099	2299	2599
	酷金大 1.5 匹	2299	2599	2899
格力	天丽大 1 匹	1999	2799	2899
	天丽 1.5 匹	2199	2999	3099
	云佳大 1 匹	2399	2299	2599
海尔	大 1 匹 83@U1-Ge	1699	1999	2399

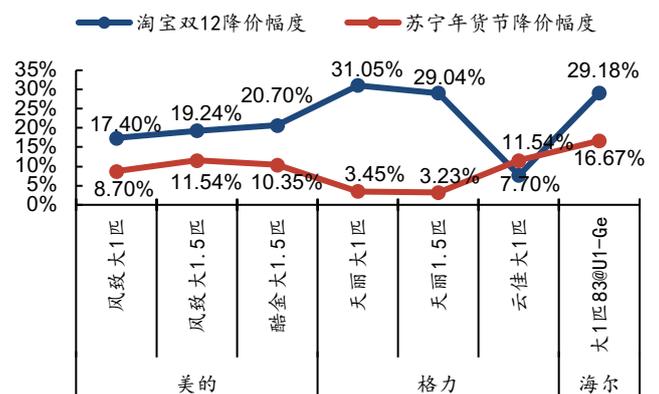
资料来源：苏宁易购，淘宝，信达证券研发中心

图 7：苏宁年货节与淘宝双十二空调款式价格对比



资料来源：苏宁易购，淘宝，信达证券研发中心

图 8：苏宁年货节与淘宝双十二空调降价幅度对比



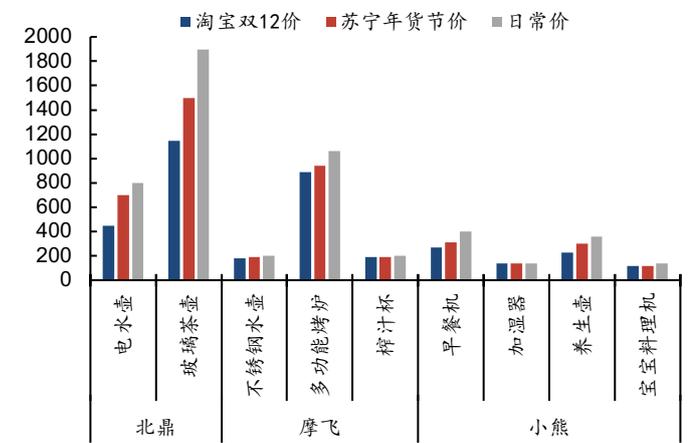
资料来源：苏宁易购，淘宝，信达证券研发中心

这一现象在厨房小家电板块也不例外。对比北鼎、摩飞、小熊等小家电龙头品牌部分款式在苏宁年货节与淘宝双十二期间的折扣力度，年货节价格几乎清一色高于双十二价格或与之持平。如图 12 所示，北鼎某电水壶的降价幅度甚至只有双十二期间的四分之一。尽管总体上小家电厂商在两次购物节中的定价差不及空调品牌的价差幅度大，我们仍可以窥见，低价促销已非各版块家电品牌的促销主旋律，这或许与原材料价格上涨拉高生产成本密不可分，但也说明如今家电厂商不再一味执着于价格战而牺牲自身利润空间。

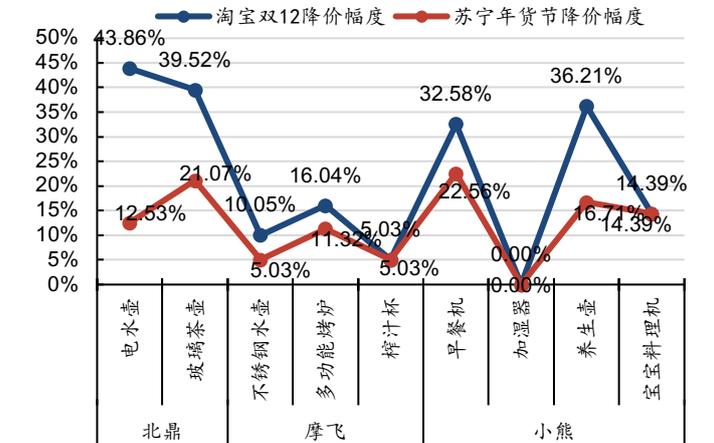
表 2：苏宁年货节与淘宝双十二小家电款式价格

厨房小家电		淘宝双12价	苏宁年货节价	日常价
北鼎	电水壶	448	698	798
	玻璃茶壶	1148	1498	1898
摩飞	不锈钢水壶	179	189	199
	多功能烤炉	890	940	1060
	榨汁杯	189	189	199
小熊	早餐机	269	309	399
	加湿器	139	139	139
	养生壶	229	299	359
	宝宝料理机	119	119	139

资料来源：苏宁易购，淘宝，信达证券研发中心

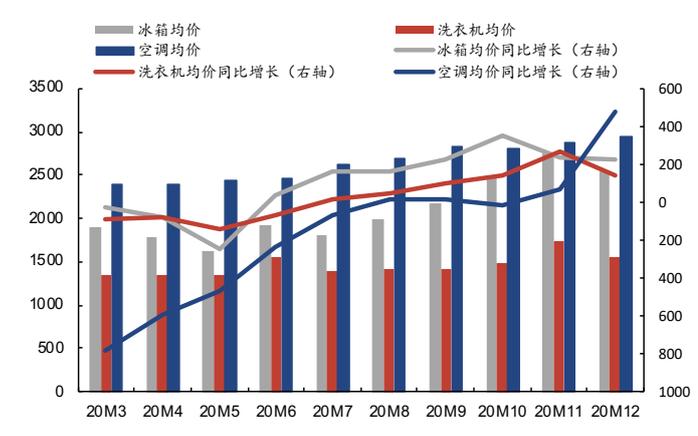
图 9：苏宁年货节与淘宝双十二小家电款式价格对比


资料来源：苏宁易购，淘宝，信达证券研发中心

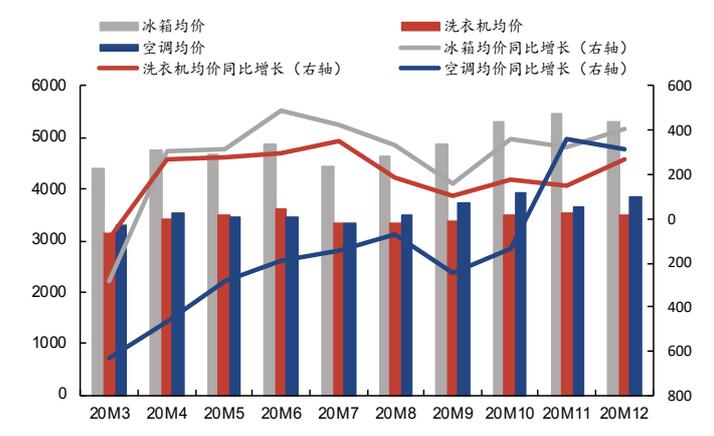
图 10：苏宁年货节与淘宝双十二小家电降价幅度对比


资料来源：苏宁易购，淘宝，信达证券研发中心

从三方数据来看，家电多品类均价全渠道上涨。与年货节家电品牌降价力度较小相对应的是，线上线下家电品类均价几乎均呈上升趋势。白电板块均价上升显著。根据奥维云网最新发布的20年12月数据显示，冰箱、洗衣机、空调线上零售均价分别同比增长230元、144元、476元；线下零售均价分别同比增长408元、268元、316元。

图 11：线上冰洗电均价和均价同比


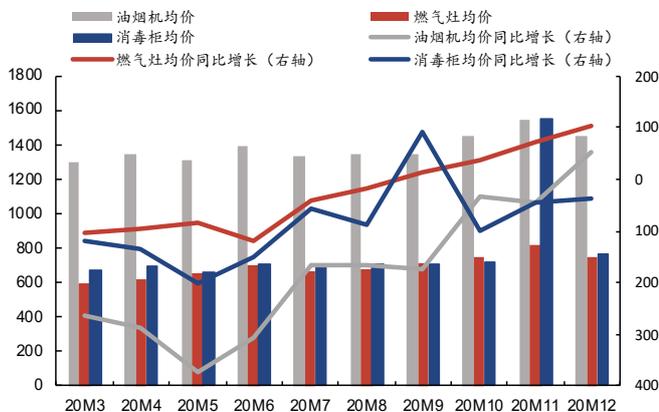
资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

图 12：线下冰洗电均价和均价同比


资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

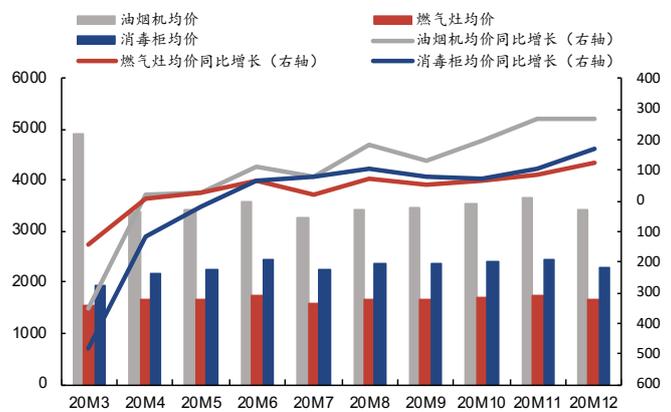
厨房大电方面，全渠道均价也普遍呈现上涨态势。油烟机、燃气灶、消毒柜12月线上零售均价分别同比增长53元、103元、-38元；线下零售均价分别同比增长267元、126元、170元。

图 13：线上燃气灶均价和均价同比



资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

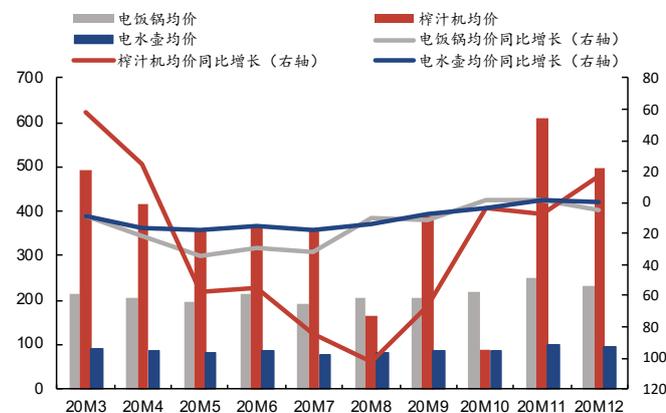
图 14：线下燃气灶均价和均价同比



资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

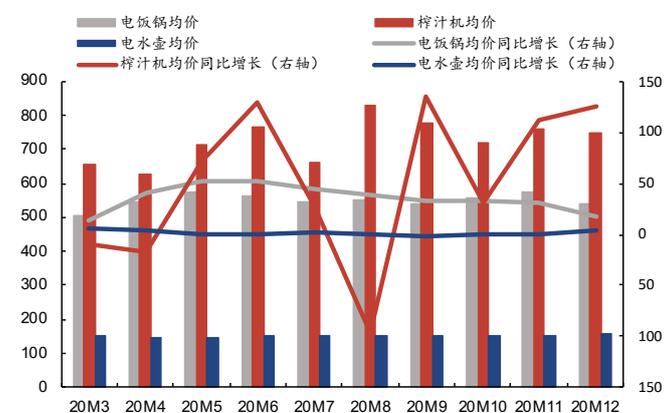
相较而言，小家电板块均价虽有提升但并不显著，这或许与小家电产品的价格需求弹性较大相关。在随机选择的研究品类中，电饭锅、电水壶线上线下均价基本与去年持平；榨汁机价格有较大波动，但无明显上升或下降趋势。

图 15：线上小家电均价和均价同比



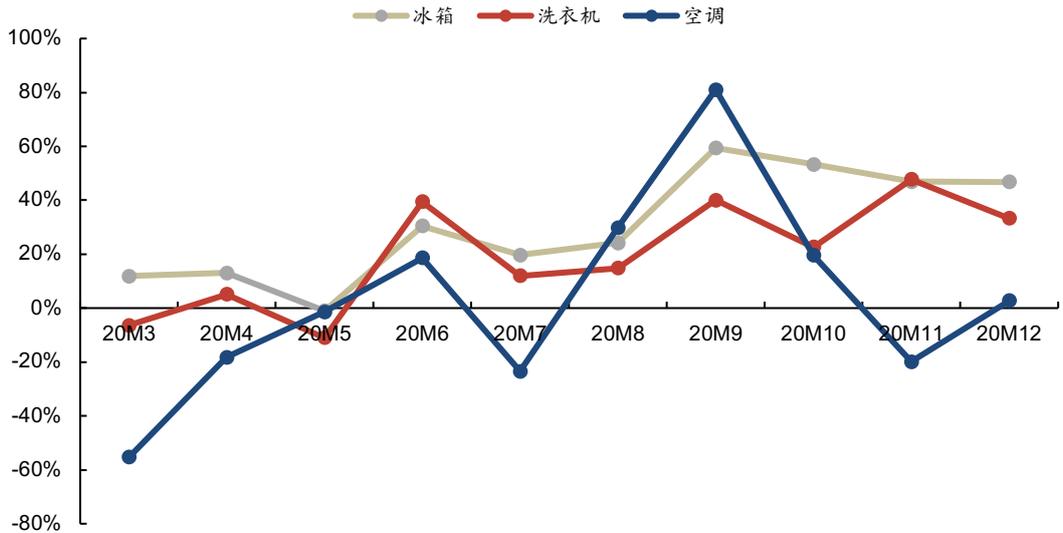
资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

图 16：线下小家电均价和均价同比



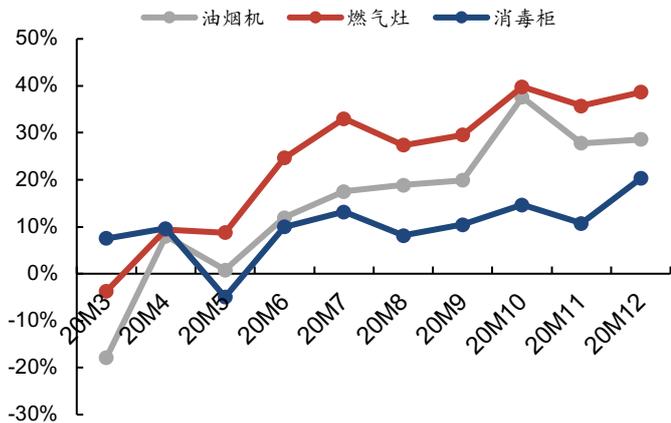
资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

均价上涨不影响终端需求，家电内需回暖明显。从奥维云网20年12月数据观察，虽各版块均价都有不同程度的上涨，但仍不影响家电线上销额向好趋势，部分品类线上零售量价齐升。白电方面，冰洗空12月线上销额分别同比增长46.75%、33.26%、2.71%，呈现出显著的需求回暖态势。冰箱、洗衣机线上销量增速分别同比上涨33.48%、20.97%；空调虽同比销量增速为-13.90%，但得益于均价上涨，销额不降反升。

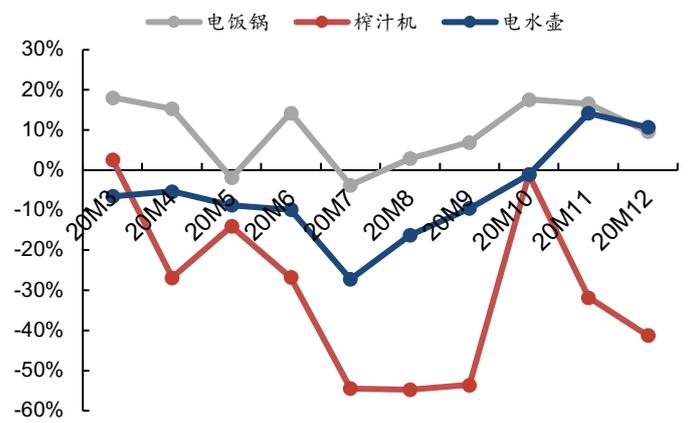
图 17：线上冰洗电销额同比增速


资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

厨电板块 12 月线上销售则颇为亮眼，几乎全面出现量价齐升现象，因此，油烟机、燃气灶、消毒柜线上销额同比分别大幅增长 28.62%、38.64%、20.31%，表现出消费者端强势的需求复苏。小家电领域整体平稳，电饭锅、电水壶 12 月线上销额与销量均有 10% 左右的同比增长；榨汁机则表现不佳，线上销额较 19 年 12 月下降 41.20%，全年销额呈现较大波动。总结来说，家电零售端均价上升或许不仅是近期原材料价格上涨的结果，也很大程度上反映出了家电厂商们对于市场需求侧复苏的信心。而近期市场的亮眼的销额反馈，也似乎印证了以上观点。

图 18：线上油灶消销额同比增速


资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

图 19：线上小家电销额同比增速


资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

四、投资建议

白电板块向好态势明显，多品类销售量价齐升，市场景气度回暖显著。积极关注白电龙头美的集团、海尔智家，以及正在进行渠道改革及治理的格力电器。

小家电板块整体表现平稳，新兴龙头企业优势将更加凸显。持续推荐经营能力强、品牌差异化的小熊电器，以及充分受益于全球代工份额提升和摩飞自主品牌快速成长的新宝股份。

厨电领域销额增速表现亮眼，我们看好集成灶品类赛道红利，行业渗透率持续提升，积极关注龙头浙江美大以及新上市的火星人。同时积极关注未来将受益于地产竣工回暖的老板电器。

五、风险因素

宏观经济波动风险；原材料价格波动风险；出口汇率波动风险；疫情扩散加剧风险等

研究团队简介

罗岸阳，分析师 SAC 执业编号：S1500520070002，曾就职于天风证券，国金证券。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchexu@cindasc.com
华北	顾时佳	18618460223	gushijia@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。