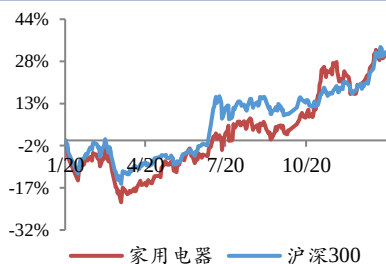


地产销售延续高增，家电增长提速

行业评级：增持

报告日期：2021-01-18

行业指数与沪深300走势比较



分析师：文献

执业证书号：S0010520060002

邮箱：wenxian@hazq.com

联系人：谢丽媛

执业证书号：S0010120050004

邮箱：xiely@hazq.com

联系人：邓颖

执业证书号：S0010120090074

邮箱：dengying@hazq.com

相关报告

- 1.北上资金持续涌入美的，集成灶线上热度高涨 2021-01-17
- 2.开年首周家电销售数据亮丽，线上尤为突出 2021-01-10
- 3.再提“家电下乡”，释放农村消费潜力 2021-01-06

主要观点：

- **社零方面：12月社会消费品零售同比增长4.6%，消费需求持续回暖。**
12月社会消费品零售总额单月同比增加4.6%至40566亿元；1-12月社会消费品零售总额累计391981亿元，同比下降3.9%，降幅较1-11月收窄0.9个pct。
- **地产端：12月地产销售面积延续高增长，竣工连续三月正增长。**
12月全国住宅销售面积单月同比增加11.54%至21571万平方米；1-12月全国住宅累计销售154878万平方米，同比上升3.2%，增幅较1-11月扩大1.3个pct。
- **家用电器和音像器材市场：12月零售额同比上升11.2%，累计降幅收窄。**
12月家用电器和音像器材类零售额单月同比增加11.2%至1009亿元；1-12月家用电器和音像器材类零售额累计8571亿元，同比下降3.8%，降幅较1-11月收窄1.7个pct。
- **化妆品：12月化妆品单月增速放缓，累计增幅与上月基本持平。**
12月化妆品单月同比增加9%至324亿元；1-12月化妆品累计零售额累计3400亿元，同比上涨9.5%，增幅较1-11月基本持平。
- **投资建议：**
12月地产销售面积延续高增长，新开工面积当月同增6%，竣工连续三月正增长，上半年地产竣工受疫情负面影响需求后移，四季度竣工持续修复，地产后周期基本面改善。在竣工正增长、地产回暖的长期逻辑下，持续建议关注具备较强产品优势和发展潜力的集成灶龙头浙江美大以及把握多个前卫营销渠道，规模快速扩张的火星入，建议关注台式品类扩张降低地产相关性、在存量房更新需求发力的厨电龙头老板电器；建议关注白电龙头底部复苏，推荐关注白电龙头美的集团、海尔智家、格力电器。
- 12月家电类零售额当月高增，同比+11.2%，12月家电促销旺季叠加冷冬推动电热类家电热销，需求持续回暖。我们长期看好小家电板块的需求提升及新消费带来的行业焕新高增，持续建议关注销量热度持续高涨的细分领域龙头小熊电器，多年维持小家电领域龙头地位、且能够顺应时代变迁迅速调整的九阳股份，具备较强爆款复制能力的新宝股份，专注打磨高端小家电品质和钻研用户需求的北鼎股份以及小家电稳定龙头苏泊尔；
- **风险提示**
竣工回暖不及预期，疫情反复导致居民购买力下降；原材料价格上涨。

正文目录

1 社零方面：12 月社会消费品零售同比增长 4.6%，消费需求持续回暖。	4
2 地产端：12 月地产销售面积延续高增长，竣工连续三月正增长。	6
3 投资建议	8
风险提示:	9

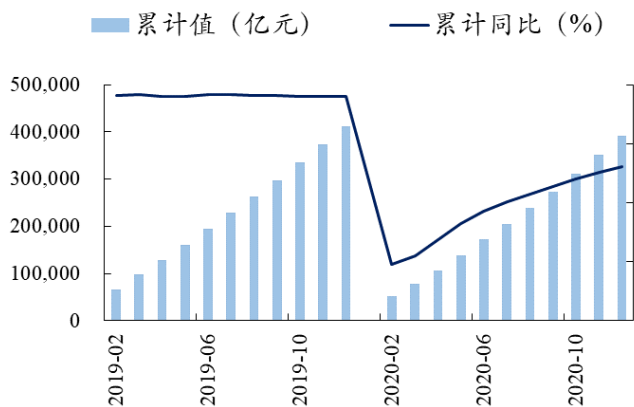
图表目录

图表 1 社会消费品零售总额累计值及同比	4
图表 2 社会消费品零售总额当月值及同比	4
图表 3 全品类累计同比 (%)	4
图表 4 全品类当月同比 (%)	5
图表 5 家用电器和音像器材类零售额累计值及同比	5
图表 6 家用电器和音像器材类零售额当月值及同比	5
图表 7 化妆品类销售额累计值及同比	6
图表 8 化妆品类销售额当月值及同比	6
图表 9 全国商品房住宅销售面积累计值及同比	6
图表 10 全国商品房住宅销售面积当月值及同比	6
图表 11 全国住宅竣工面积累计值及同比	7
图表 12 全国住宅竣工面积当月值及同比	7
图表 13 全国住宅新开工面积累计值及同比	7
图表 14 全国住宅新开工面积当月值及同比	7
图表 15 全国房地产开发投资完成额累计值及同比	8
图表 16 全国房地产开发投资完成额当月值及同比	8

1 社零方面：12 月社会消费品零售同比增长 4.6%，消费需求持续回暖。

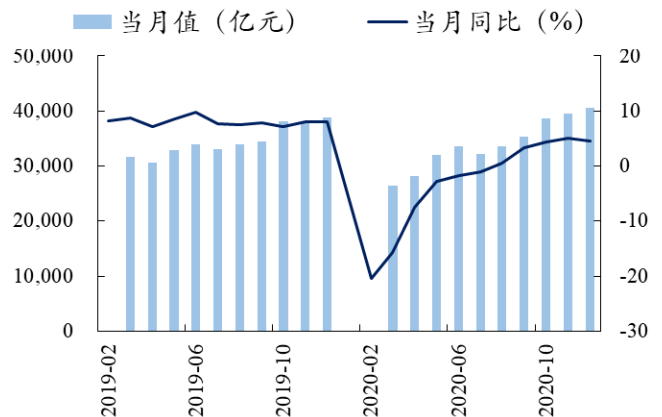
12 月社会消费品零售总额为 40566 亿元，单月同比增加 4.6%，单月同比增幅较 11 月下降 0.4 个 pct；1-12 月社会消费品零售总额累计 391981 亿元，同比下降 3.9%，降幅较 1-11 月收窄 0.9 个 pct。

图表 1 社会消费品零售总额累计值及同比



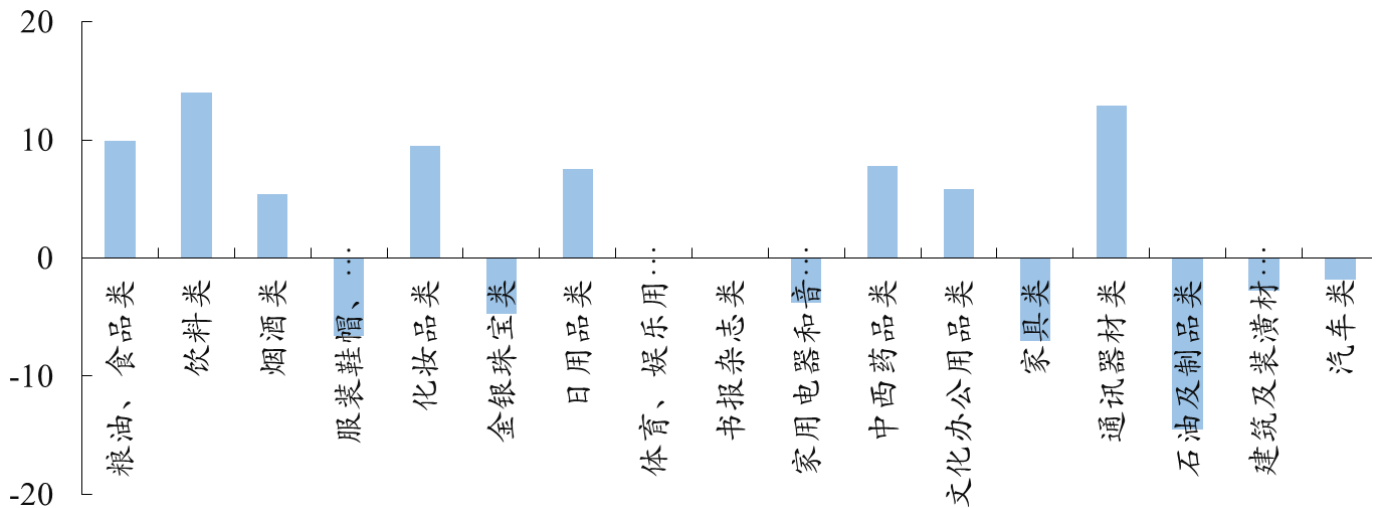
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 2 社会消费品零售总额当月值及同比



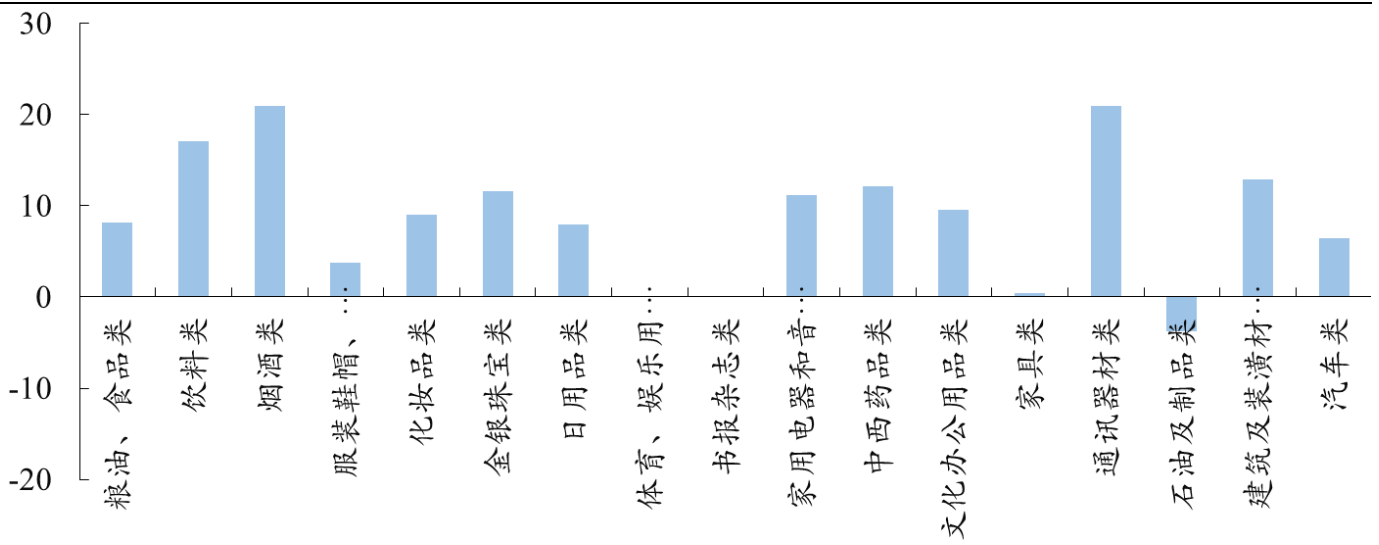
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 3 全品类累计同比 (%)



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

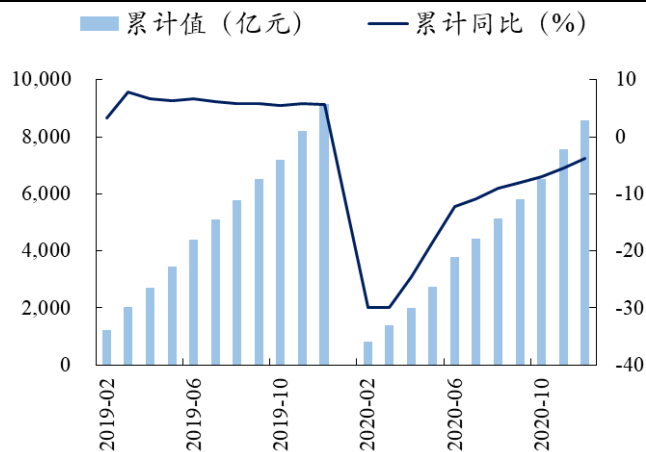
图表4 全品类当月同比 (%)



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

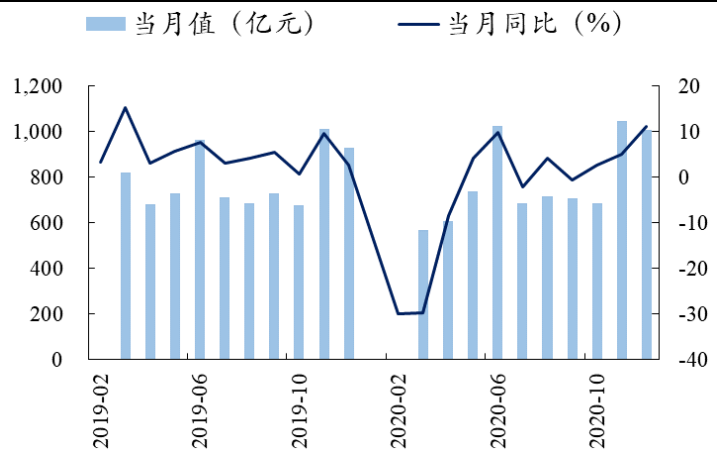
家用电器和音像器材市场：12月零售额同比上升11.2%，累计降幅缩窄。12月家用电器和音像器材类零售额1009亿元，单月同比增加11.2%，较11月增速提升6.1个pct，**增长提速**；1-11月家用电器和音像器材类零售额累计8571亿元，同比下降3.8%，降幅较1-11月收窄1.7个pct。

图表5 家用电器和音像器材类零售额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

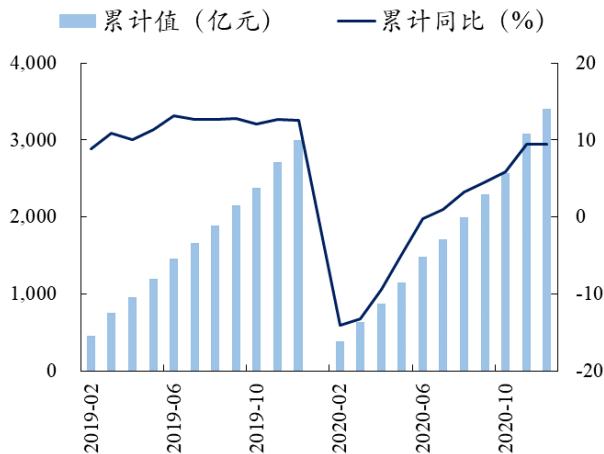
图表6 家用电器和音像器材类零售额当月值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

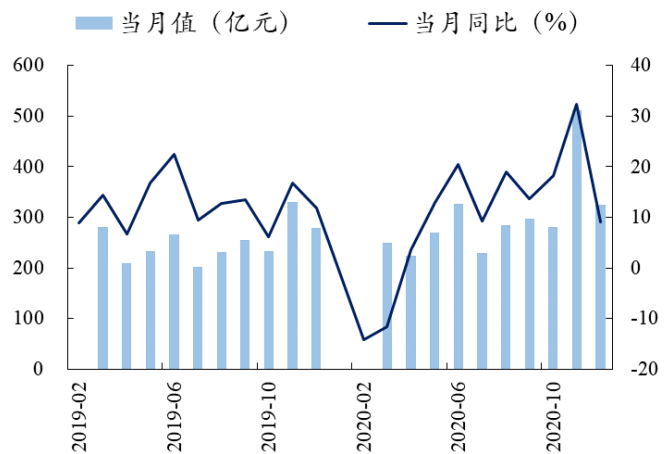
化妆品：12月化妆品单月放缓明显，累计同比增速与上月持平。12月化妆品单月同比增加9%至324亿元，单月增速较11月下降23.3个pct，增速放缓；1-12月，化妆品累计零售额达到3400亿元，同比上涨9.5%，增速较1-11月基本持平。

图表 7 化妆品类销售额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 8 化妆品类销售额当月值及同比

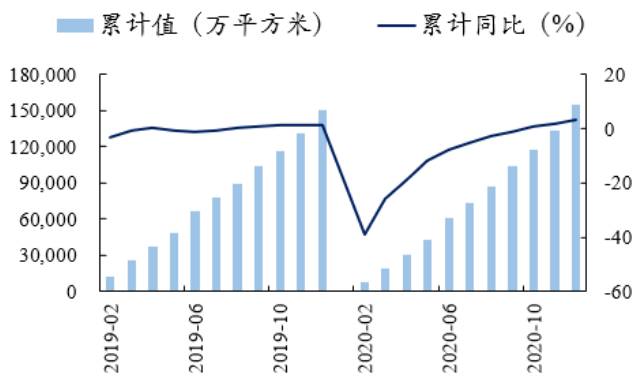


资料来源：国家统计局，华安证券研究所

2 地产端：12 月地产销售面积延续高增长，竣工连续三月正增长。

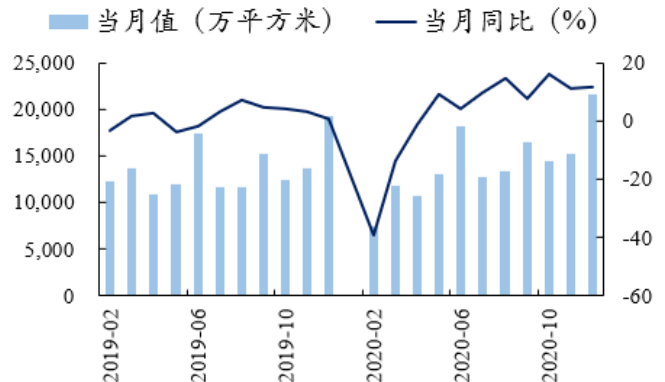
12 月全国住宅销售面积单月同比增加 11.5%。12 月全国住宅销售面积单月同比增加 11.5%至 21571 万平方米；1-12 月全国住宅累计销售 154878 万平方米，同比上升 3.2%，累计升幅较 1-11 月扩大 1.3 个 pct。12 月全国住宅竣工面积同比增加 2.28%至 23255 万平方米；1-12 月全国住宅竣工面积累计 65910 万平方米，同比下降 3.1%，降幅较 1-11 月收窄 2.7 个 pct。

图表 9 全国商品房住宅销售面积累计值及同比



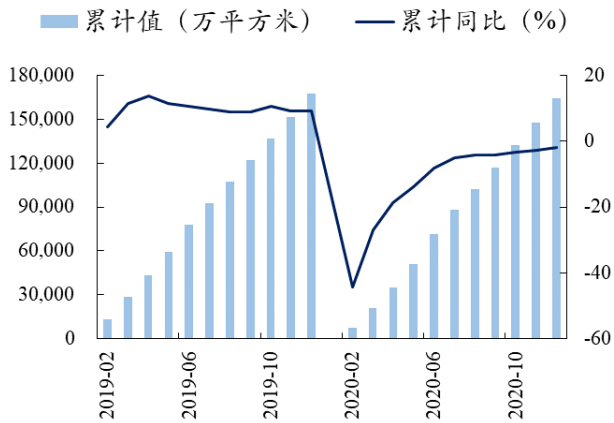
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 10 全国商品房住宅销售面积当月值及同比



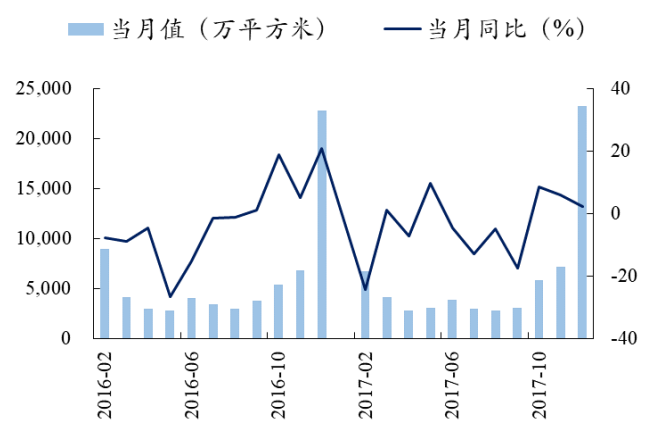
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 11 全国住宅竣工面积累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

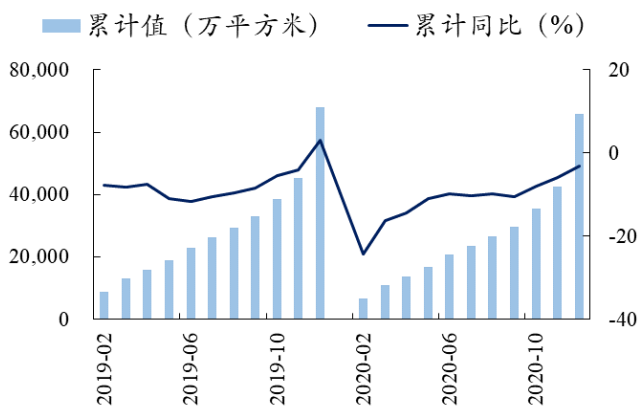
图表 12 全国住宅竣工面积当月值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

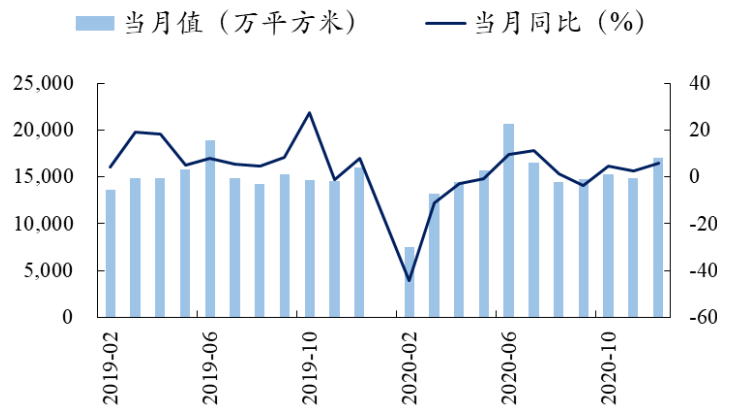
12 月全国住宅新开工面积同比增长 6.1%，房地产开发额同比增长 9.4%。12 月全国住宅新开工面积 16985 万平方米，单月同比增长 6.1%；1-12 月全国住宅新开工面积累计 164329 万平方米，同比下降 1.9%，累计降幅较 1-11 月收窄 0.8 个 pct。12 月全国房地产开发投资完成额 11951 亿元，单月同比上升 9.4%；1-11 月全国房地产开发投资完成额累计 141443 亿元，同比上升 7.0%。开发投资在本月仍然延续了高增态势。

图表 13 全国住宅新开工面积累计值及同比



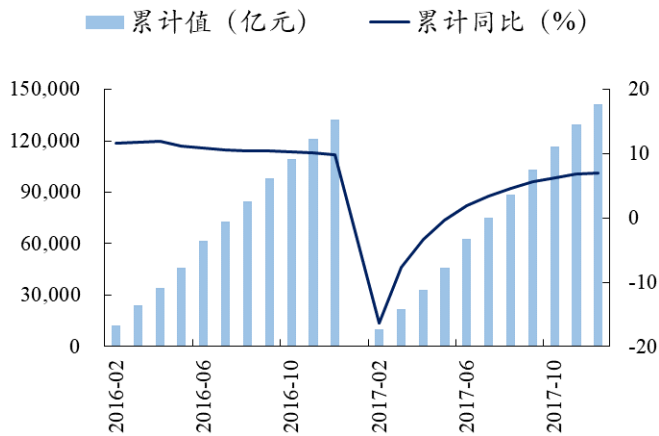
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 14 全国住宅新开工面积当月值及同比



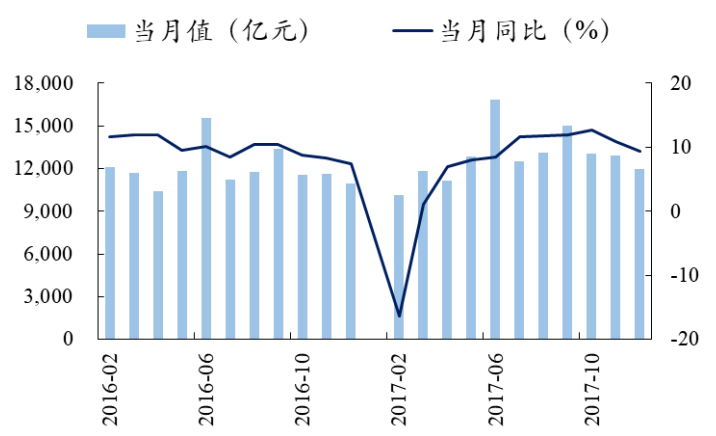
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 15 全国房地产开发投资完成额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 16 全国房地产开发投资完成额当月值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

3 投资建议

12 月地产销售面积延续高增长，新开工面积当月同增 6%，竣工连续三月正增长，上半年地产竣工受疫情负面影响需求后移，四季度竣工持续修复，地产后周期基本面改善。厨电 20Q3、Q4 销售增速持续显著恢复，数据表现亮丽，在竣工正增长、地产回暖的长期逻辑下，厨电及大家电的零售渠道充分受益。

集成灶板块集中上市，为行业注入更多活力，建议关注渗透率持续提升的集成灶细分领域，持续建议关注具备较强产品优势和发展潜力的集成灶龙头**浙江美大**以及把握多个前卫营销渠道，规模快速扩张的**火星人**。四季度集成灶品类延续较高热度，根据奥维数据，美大集成灶 20Q4 线下销额同增 24%，销量同增 25%；火星人集成灶 20Q4 线上、线下销额分别同增 52%/117%。

建议关注零售恢复显著、工程渠道增长稳定，同时把握台式品类扩张降低地产相关性、在存量房更新需求发力的厨电龙头**老板电器**，从四季度奥维终端销售数据看，老板拳头产品油烟机、厨电套装 20Q4 持续改善，数据亮丽，厨电套装线上线下 20Q4 销额分别同比+47%、-9%，油烟机线上线下 20Q4 销额分别同增 41%、4%。

在地产需求及装修需求延后释放的逻辑下，白电环比改善趋势明显，四季度销售数据亮眼。随着空调能效标准生效，行业洗牌加剧，龙头份额有望进一步提升，且今年白电行业价格战已进入尾声，终端均价亦有所改善，后续有望实现量价齐升，建议关注白电龙头底部复苏。推荐关注白电龙头美的集团、海尔智家、格力电器。

12 月家电类零售额当月高增，同比+11.2%，12 月家电促销旺季叠加冷冬推动电热类家电热销，需求持续回暖。

直播等内容平台的崛起、疫情的催化推动**消费者需求心理在长期发生了本质的变化**，多个消费领域在新消费时代都面临“回炉重造”的可能性，这将为小家电等行业带来长期的增长利好。从 2020 年三、四季度的销售数据来看，在疫情逐步好转、多数消费者已恢

复正常生活的情况下，多个小家电品类依然取得高速增长。因此我们长期看好小家电板块的需求提升及新消费带来的行业焕新高增。

持续建议关注销量热度持续高涨的细分领域龙头**小熊电器**，公司由定位长尾细分品类，逐步转型为**全品类小家电品牌**，**天花板不断攀升，且均价持续上涨**。公司在电商渠道具备先发优势，营销模式、产品研发设计、组织架构等非常适应新消费时代的需求，同时公司后端研发能力、供应链管理等方面也在不断巩固增强，长期具有较强增长潜力。四季度为小家电销售旺季，小熊终端销售数据表现优异，根据淘数据，**小熊 20Q4 厨房电器、生活电器销售额分别同增 46%、13%，合计销售额同增 40%，同时在双 11 促销节的大背景下，线上均价逆势提升明显，厨房电器、生活电器 20Q4 均价分别提升 14%、33%，有望实现营收、业绩高增。**

建议关注多年维持小家电领域龙头地位、且能够顺应时代变迁迅速调整的**九阳股份**，如今已形成适应年轻人需求的产品研发体系、适应新消费的快速响应供应链体系和营销模式，预计新消费的发展将为九阳股份带来新一轮增长点。

建议关注具备较强爆款复制能力的**新宝股份**，公司具备多年为海外高端品牌代工经验，供应链体系先进高效、能够快速响应，且旗下摩飞等自主品牌已探索出可复制的爆款模式，随着公司将摩飞的成功复制到旗下其他品牌与产品，未来进一步增长可期。

并建议积极关注专注打磨高端小家电品质和钻研用户需求，**产品矩阵及价格带持续拓宽的北鼎股份**、小家电稳定龙头**苏泊尔**。

风险提示：

竣工回暖不及预期、疫情反复导致居民购买力下降；原材料价格上涨。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。