

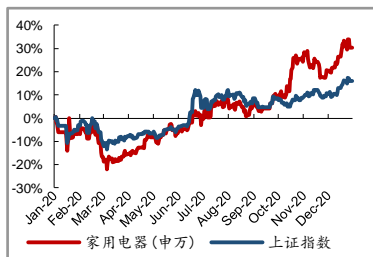
投资评级

中性

行业基本情况

最新收盘	10,491
一年涨幅	30.24%
年内涨幅	2.88%

家电板块年来走势



研发部

分析师：鲁春娥  
SAC 登记编号：S1340515060001  
联系电话：010-67017788  
Email：luchune@cnpsc.com

家电行业研究

原材料价格承压 家电行业迎涨价潮

—家电行业周报（2021.1.11-2021.1.17）

投资要点：

- 本周上证综指下跌 0.10%，家电板块下跌 1.78%，跑输大盘 1.68 个百分点，居申万一级行业涨幅榜中第 18 位。家电板块各子板块中，彩电表现最好，上涨 3.41%，家电零部件表现相对较弱，下跌 3.13%。周涨幅前 5 名个股分别为奥佳华(19.71%)、小熊电器(13.83%)、海信家电(13.54%)、新宝股份(11.78%)、天际股份(10.69%)；跌幅前 5 名个股分别为长虹美菱(-16.12%)、日出东方(-10.91%)、天银机电(-8.58%)、澳柯玛(-7.89%)、奥普家居(-7.50%)。
- 行业方面，原材料价格承压，家电企业发布提价通知。去年底部分压缩机企业发出调价通知，明确 2021 年上调空调压缩机的供货价格；多家空调整机企业陆续释放涨价信号，部分产品价格上调 100 元至 300 元；黑电方面，由于上游面板供应紧张等因素，2020 年三季度，国内彩电品牌就纷纷提价，小尺寸电视产品涨价幅度较大。后疫情时代，健康家电行业新趋势，在未来，具备除菌、净化、新风等功能的智能家电将会获得更多的市场青睐，整个健康家电行业也充满着更多的可能性。同时，疫情改变人们的销售习惯，厨卫小家电市场出现线上持续火热 线下难复燃的局面。
- 投资建议：新冠疫情对我国社会经济造成了极大破坏，随着我国疫情形势得到控制，GDP 重回正增长轨道，各行各业重新焕发生机。但疫情改变人们原有生活习惯。随着各地复工，精装修市场将逐步恢复。以旧换新政策相继推出，促进家电市场的复苏和兴旺。本周市场风格转换，前期热点板块出现大幅回调，银行、电子、建筑、通信、房地产等板块走强。随着业绩预告陆续披露，大

幅增长或超预期个股表现亮眼。家电行业，近期行业原材料价格上涨，空调、电视、冰箱等在内的大家电产品也均受上游材料价格上涨影响，出现部分调价现象，这已是家电行业今年第三次出现“企业集体调价、产品集体涨价”的情况，家电行业业绩有望出现改善。三季报显示，家电板块前三季度业绩下滑明显，但三季度已恢复正常。家电行业未来升级趋势明显，建议关注一、白电龙头：市场份额有望进一步提升空间，通过进一步丰富产品线，巩固龙头地位；二、小家电板块：通过推出新品，产品消费升级快速发展，关注研发能力强，具有一定品牌度的标的。相关个股：格力电器、美的集团、海尔智家、苏泊尔、三花智控。

- 风险提示。宏观经济下行风险、汇率波动风险、原材料价格波动超预期风险。

## 目 录

1、家电板块行业概述.....	5
1.1、家电板块行情概述.....	5
1.2、家电板块估值.....	6
2、行业政策与新闻.....	7
2.1、后疫情时代，健康家电行业新趋势.....	7
2.2、厨卫小家电市场：线上持续火热 线下难复燃.....	8
2.3、原材料价格承压 家电行业迎涨价潮.....	9
2.4、人民日报海外版：国产小家电闯出大市场.....	9
3、主要家电产品销售情况.....	10
4、投资建议 .....	12
5、风险提示 .....	13

## 图表目录

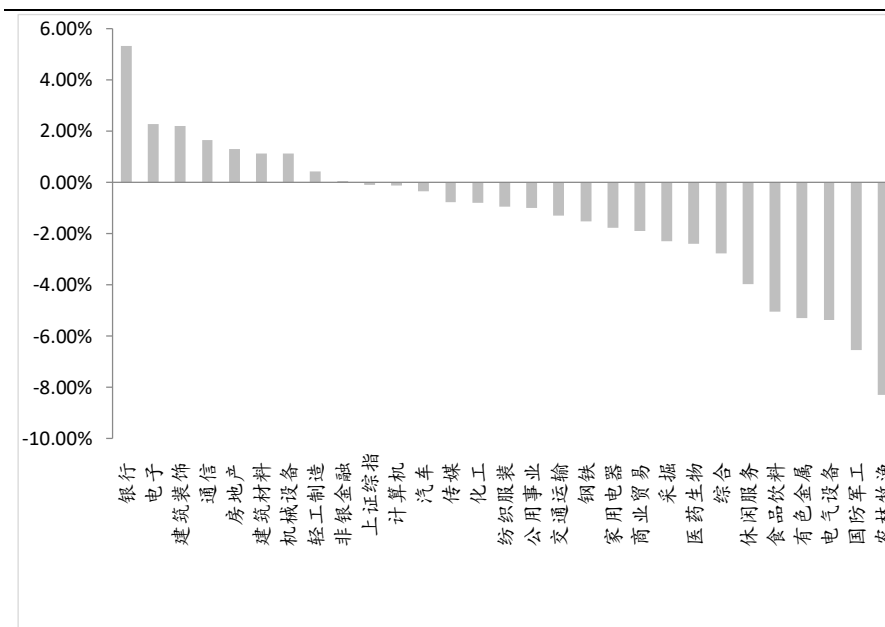
图表 1 各板块涨跌幅.....	5
图表 2 各子板块涨跌幅.....	5
图表 3 涨跌幅前五个股.....	6
图表 4 家电板块相对全部 A 股估值溢价水平.....	6
图表 5 家电板块相对全部 A 股(剔除银行) 估值溢价水平.....	7
图表 6 各子板历年来估值变化情况.....	7
图表 7 家用空调销量.....	10
图表 8 冰箱销量.....	10
图表 9 洗衣机销量.....	11
表 10 微波炉销量.....	11
图表 11 净水器销量.....	12
图表 12 燃气热水器销量.....	12

## 1、家电板块行业概述

### 1.1、家电板块行情概述

本周上证综指下跌 0.10%，家电板块下跌 1.78%，跑输大盘 1.68 个百分点，居申万一级行业涨幅榜中第 18 位。

图表 1：各板块涨跌幅



资料来源：Wind, 中邮证券研发部

家电板块各子板块中，彩电表现最好，上涨 3.41%，家电零部件表现相对较弱，下跌 3.13%。

图表 2：各子板块涨跌幅

指数	收盘	一周涨幅	相对大盘	相对行业
上证综指	3566.38	-0.10%		
家用电器	10490.82	-1.78%	-1.68%	
冰箱	4934.43	0.92%	1.03%	2.71%
空调	53603.04	-2.79%	-2.68%	-1.01%
洗衣机	10551.83	-1.26%	-1.16%	0.52%
小家电	8586.46	0.95%	1.06%	2.73%
家电零部件	1345.29	-3.13%	-3.03%	-1.35%
彩电	1357.69	3.41%	3.52%	5.20%
其它视听器材	1192.88	0.93%	1.04%	2.72%

资料来源：Wind, 中邮证券研发部

周涨幅前 5 名个股分别为奥佳华 (19.71%)、小熊电器 (13.83%)、海信家电 (13.54%)、新宝股份 (11.78%)、天际股份 (10.69%)；跌幅前 5 名个股分别为长虹美菱 (-16.12%)、日出东方 (-10.91%)、天银机电 (-8.58%)、澳柯玛 (-7.89%)、奥普家居 (-7.50%)。

图表 3：涨跌幅前五个股

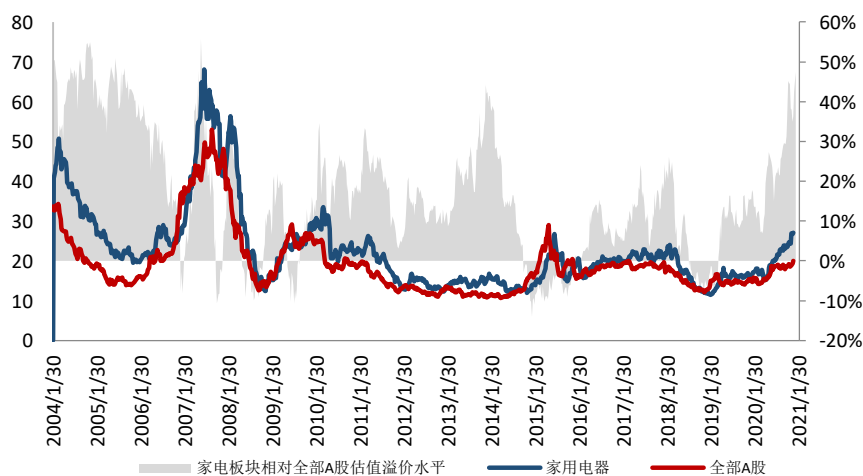
涨幅前五个股			跌幅前五个股			
证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅	
1	002614	奥佳华	19.71%	000521	长虹美菱	-16.12%
2	002959	小熊电器	13.83%	603366	日出东方	-10.91%
3	000921	海信家电	13.54%	300342	天银机电	-8.58%
4	002705	新宝股份	11.78%	600336	澳柯玛	-7.89%
5	002759	天际股份	10.69%	603551	奥普家居	-7.50%

资料来源：Wind, 中邮证券研发部

## 1.2、家电板块估值

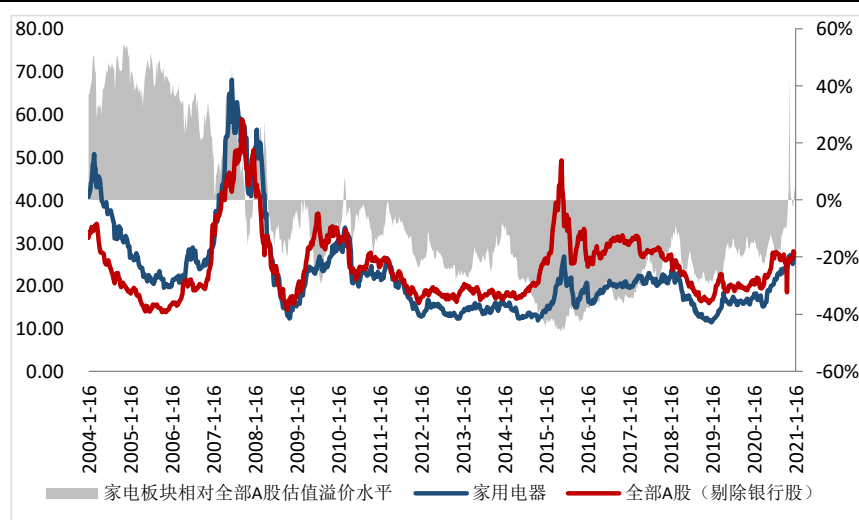
家电板块目前估值 (TTM, 整体法) 为 29.22 倍, 高于历史平均的 22.65 倍的水平; 全部 A 股估值为 19.83 倍, 家电板块相对全部 A 股估值溢价水平为 47.33%, 高于历史均值的 16.64% 水平; 相对于剔除银行的全部 A 股的估值溢价为 6.01%, 高于历史平均的 -7.67% 水平。

图表 4：家电板块相对全部 A 股估值溢价水平



资料来源：Wind, 中邮证券研发部

图表 5：家电板块相对全部 A 股(剔除银行) 估值溢价水平



资料来源：Wind, 中邮证券研发部

图表 6：各子板历年来估值变化情况



资料来源：Wind, 中邮证券研发部

## 2、行业政策与新闻

### 2.1、后疫情时代，健康家电行业新趋势

中国经济网：2020 年一场疫情让未来五十年的变化都被疫情压缩到未来十年，科技发展又迎来了一个新周期的起点，以人工智能、大数据为代表的新一轮科技将改变我们的生活方

式。

2021 年行业机遇与挑战并存。从 2018 年开始, 空调行业连续三个自然年和冷年的持续下降, 受到了前所未有的压力, 整体空调行业格局也受到新能效产品更替及原材料价格上涨等因素发生变化, 导致大量中小品牌的退出, 空调行业头部品牌的虹吸效应显著。同时美的已经超过格力, 成为中国第一空调品牌。成功实现了逆袭, 完成了反超, 整个空调行业格局充满了不确定性, 同时也有很多厂商在不确定性中谋生存。

盘点行业不难发现, 在每个家电行业历史的关键节点, 都会有品牌逆流翻盘, 在动荡的市场环境下崛起。在头部品牌力争市场份额的同时, 部分品牌另辟蹊径, 发力于细分市场高端健康家电, 这也是未来发展确定性趋势。何为确定性趋势? 就例如, 新能源汽车对燃油车的替代, 清洁能源对传统能源的替代, 人们对更健康家电的追求, 这些趋势放在较长的周期里就是必然发生的趋势。

从行业发展的角度看, 在后疫情时代下, 人们的健康意识大幅度提升, 用户对于健康家电的需求更加更多元化。各大厂商加快了以健康为主轴的健康空调产品的研发, 产品更迭周期加快。在未来, 具备除菌、净化、新风等功能的智能家电将会获得更多的市场青睐, 整个健康家电行业也充满着更多的可能性。

## 2.2、厨卫小家电市场：线上持续火热 线下难复燃

慧聪家电网：自疫情发生以来, 家电行业的线下市场遭遇严重冲击, 市场份额大幅下滑, 线上市场则相对受影响较小。整体来看, 线上市场正在不断挤压线下市场的份额。

根据中国电子信息产业发展研究院发布的《2020 年第一季度中国家电市场报告》显示, 2020 年一季度, 我国家电市场整体零售规模达到 1204 亿元, 同比明显下降, 但电商渠道对家电零售的贡献率首次超过 50%, 达到 55.8%, 可见疫情让网购习惯进一步巩固深化。

特别是厨卫小家电行业, 凭借其区别于传统大家电的品类特性, 厨卫小家电在线上渠道的发展更显优势, 而线下市场同样难逃疫情影响。

据奥维运网发布的 2020 年 12 月份监测数据显示: 油烟机:



线上增长 28.6%，线下下滑 8.7%；电储水热水器：线上增长 12.3%，线下下滑 12.7%；燃气热水器：线上增长 37.8%，线下下滑 4.8%；洗碗机：线上增长 22.8%，线下增长 24.4%；小家电：线上增长 7.8%，线下下滑 43.9%；净水器：线上增长 17.8%，线下下滑 23.4%；空气净化器：线上下滑 9.5%，线下下滑 45.8%；清洁电器：线上增长 35.3%，线下下滑 11.7%；挂烫机：线上下滑 6.2%，线下下滑 29.0%。

### 2.3、原材料价格承压 家电行业迎涨价潮

证券时报：春节临近，本是家电产品集中打折促销季，彩电、空调等家电却悄然涨价了。

原材料价格承压，家电企业发布提价通知。

据了解，去年底部分压缩机企业发出调价通知，明确 2021 年上调空调压缩机的供货价格。多家空调整机企业陆续释放涨价信号，部分产品价格上调 100 元至 300 元。黑电方面，由于上游面板供应紧张等因素，2020 年三季度，国内彩电品牌就纷纷提价，小尺寸电视产品涨价幅度较大。

从出口情况来看，家电行业出口景气度持续提升。根据海关总署数据，2020 年以来家电出口在疫情暴发初期经历了短暂下滑后，迅速复苏并保持高速增长，1 月-11 月家用电器出口金额同比增长 20.6%；其中 11 月同比增长 61.9%，环比提升 22.3 个百分点，创年内新高。

在业内人士看来，2021 年家电市场在构建新发展格局下，国家实施扩大内需战略，促进家电“以旧换新”等政策红利持续释放，内销市场商机值得期待。家电行业高质量发展步伐将加快，市场优胜劣汰会加剧，赢家当是头部企业和细分领域创新力强、有特色的企业。

### 2.4、人民日报海外版：国产小家电闯出大市场

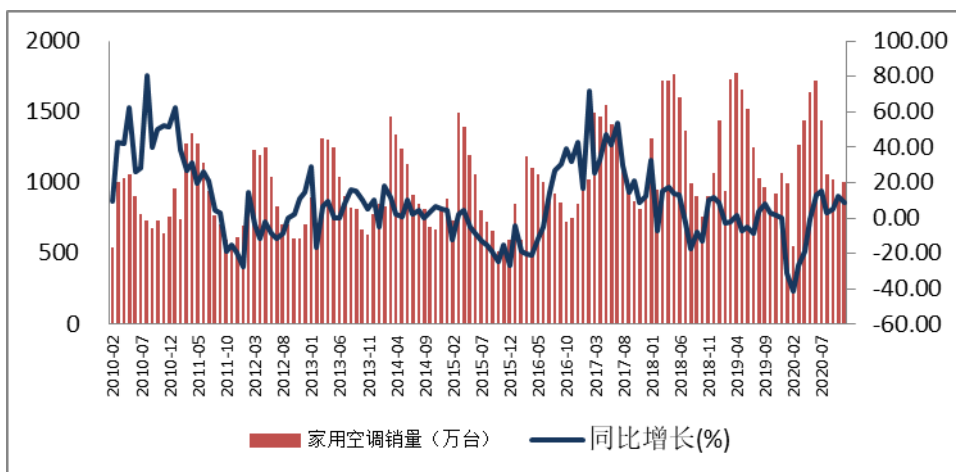
人民日报：2020 年上半年，中国家电市场零售额规模达 3690 亿元，在疫情影响下同比降 14.13%。在绝大多数电器品类都陷入“量额齐跌”的境遇时，国产小家电异军突起，成为唯一没有下降的品类，甚至与上年同期相比实现了逆势增长。其中，许多新锐国产小家电品牌表现亮眼，不仅在销量上迅速攀升，在天猫 V 榜等销售榜单中“霸榜”，也在产品形象上树

立了国产小家电的新高度。

时尚元素赋予产品社交属性。线上市场是国产小家电的生命线。奥维云网数据显示，中国小家电市场销量线上比重从2014年的24%猛增到2020年上半年的83%。“小家电的热销一方面受益于‘宅经济’，另一方面得益于‘数字经济’。”北京大学光华管理学院市场营销学系教授符国群在接受本报记者采访时表示，后者使图片的展示、生活方式的分享以惊人的速度在不同人群中扩散。“这一背景下，在影响消费者购买决策的因素中，他人的推荐、产品外观颜值等因素，就被大大强化了。”

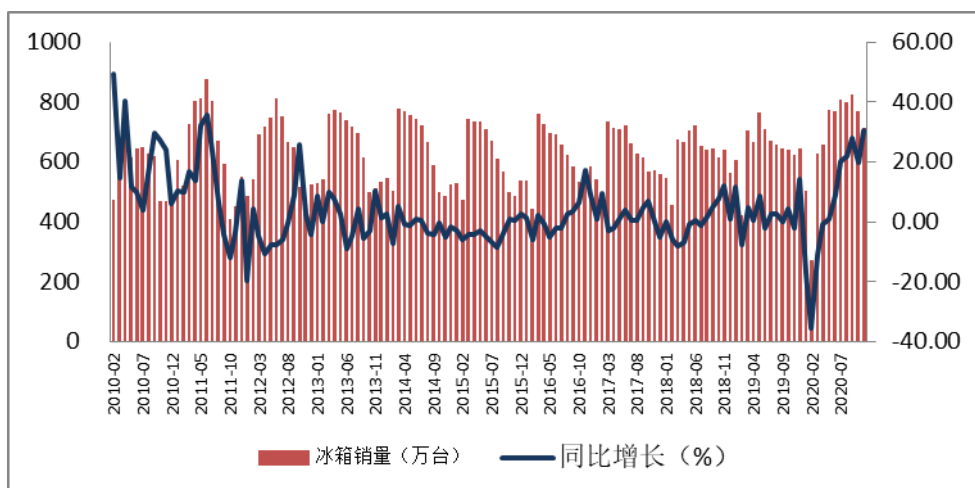
### 3、主要家电产品销售情况

图表 7： 家用空调销量



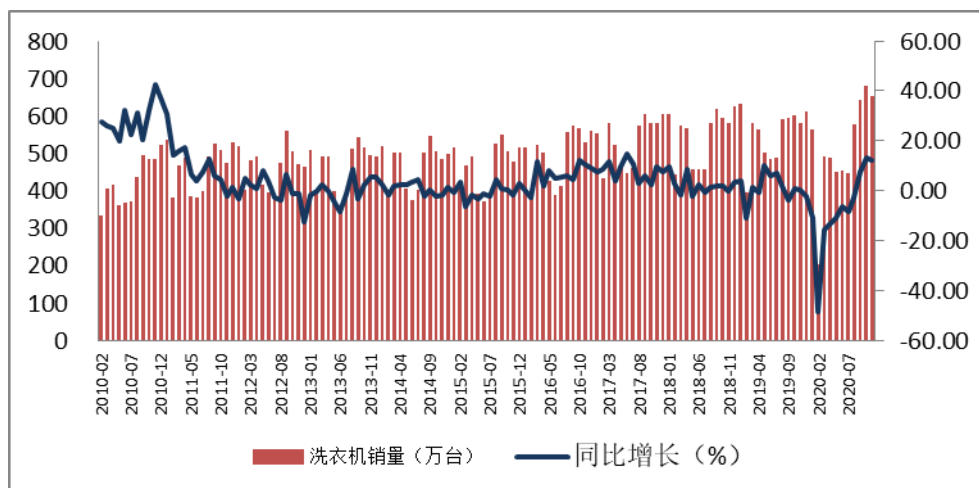
资料来源：Wind, 产业在线，中邮证券研发部

图表 8：冰箱销量



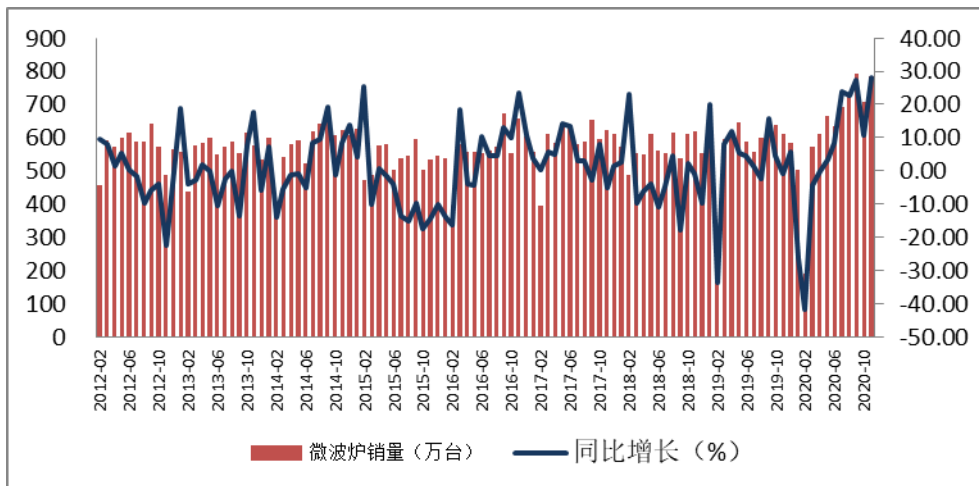
资料来源：Wind, 产业在线，中邮证券研发部

图表 9：洗衣机销量



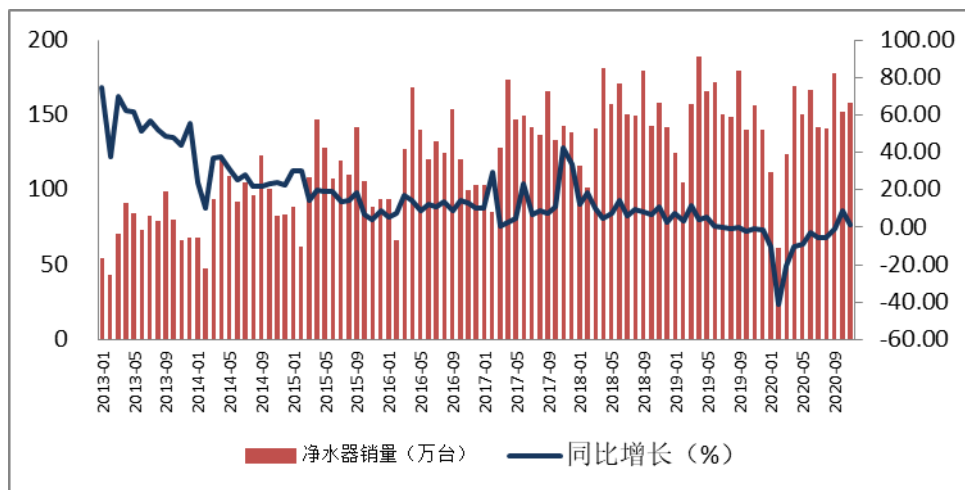
资料来源：Wind, 产业在线，中邮证券研发部

表 10：微波炉销量



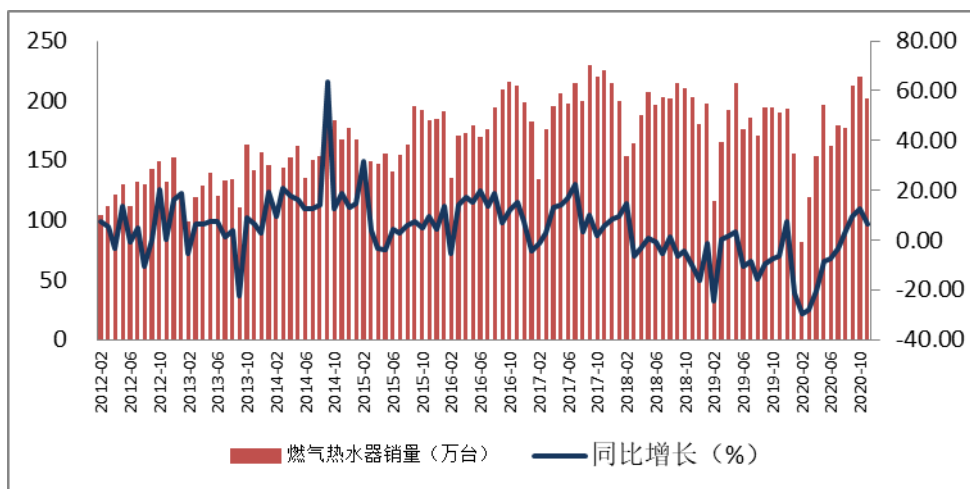
资料来源：Wind, 产业在线, 中邮证券研发部

图表 11 :净水器销量



资料来源：Wind, 产业在线, 中邮证券研发部

图表 12 :燃气热水器销量



资料来源：Wind, 产业在线, 中邮证券研发部

#### 4、投资建议

投资建议：新冠疫情对我国社会经济造成了极大破坏，随着我国疫情形势得到控制，GDP 重回正增长轨道，各行各业重新焕发生机。但疫情改变人们原有生活习惯。随着各地复工，精装修市场将逐步恢复。以旧换新政策相继推出，促进家电

市场的复苏和兴旺。本周市场风格转换，前期热点板块出现大幅回调，银行、电子、建筑、通信、房地产等板块走强。随着业绩预告陆续披露，大幅增长或超预期个股表现亮眼。家电行业，近期行业原材料价格上涨，空调、电视、冰箱等在内的大家电产品也均受上游材料价格上涨影响，出现部分调价现象，这已是家电行业今年第三次出现“企业集体调价、产品集体涨价”的情况，家电行业业绩有望出现改善。三季报显示，家电板块前三季度业绩下滑明显，但三季度已恢复正常。家电行业未来升级趋势明显，建议关注一、白电龙头：市场份额有望进一步提升空间，通过进一步丰富产品线，巩固龙头地位；二、小家电板块：通过推出新品，产品消费升级快速发展，关注研发能力强，具有一定品牌度的标的。相关个股：格力电器、美的集团、海尔智家、苏泊尔、三花智控。

## 5、风险提示

宏观经济下行风险、汇率波动风险、原材料价格波动超预期风险。

---

## 中邮证券投资评级标准

---

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；  
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；  
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；  
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；  
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；  
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；  
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；  
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；  
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

---

## 分析师声明

---

撰写此报告的分析师(一人或多人)承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

---

## 免责声明

---

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。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，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。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。

中邮证券有限责任公司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。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，可随时更改且不予通告。中邮证券有限责任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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为客户。

本报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

---

请务必阅读正文之后的免责条款部分

---

## 公司简介

---

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、黑龙江、广东、浙江、辽宁、吉林、新疆、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

---

## 业务简介

---

### ■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

### ■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行的或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

### ■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。