



Research and  
Development Center

# 即将进入年报季，重点关注白电小电

——家用电器行业周报（2021.1.24）

2021年01月24日

证券研究报告

行业研究

行业周报

家用电器

投资评级 看好

上次评级 看好

罗岸阳 首席研究员

执业编号: S1500520070002

联系电话: 13656717902

邮箱: luoanyang@cindasc.com

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

## 即将进入年报季，重点关注白电小电

2021年01月24日

### 本期内容提要:

- **本周基本行情:** 本周家电板块涨跌幅为-0.18%，沪深300指数涨跌幅为2.05%，家电板块跑输沪深300指数2.23个百分点，在所有一级行业中排序23/28。
- **原材料价格涨势有所缓和:** 本周主要原材料价格铜、铝、钢价格仍维持上涨趋势，但增速有所放缓，其中铜价同比上涨30.29%，铝价同比上涨9.71%，中塑指数同比上涨11.50%；冷轧板同比上涨29.95%，较上一周价格环比下跌4.62%。我们预计未来短期原材料价格仍会维持在上行区间，但涨价幅度将逐渐放缓。
- **2021年开年至今，小家电销售维持向好趋势。** 净水器、净饮机、吸尘器、电暖器等环境健康类小家电线上销量分别同比增长7.26%、55.75%、0.44%、161.92%，且均价普遍上涨；厨房小家电方面，电蒸箱、洗碗机、电蒸锅、豆浆机、养生壶、破壁机线上销量分别同比增长35.75%、8.49%、198.68%、5.37%、31.20%、19.16%，但在均价方面，电蒸锅、豆浆机等厨房小家电出现了一定幅度降价。
- **2021年至今，空冰洗及厨房大电表现同样亮眼。** 根据奥维云网数据，2021年W1-W3空冰洗线上销量分别同比上涨7.50%、8.47%、8.00%，油烟机、燃气灶、消毒柜线上销量分别同比增长15.89%、0.49%、18.03%，集成灶线上线下表现同样亮眼，销量分别同比增长53.28%、12.53%。
- 本周苏泊尔、新宝股份公布了业绩预报。苏泊尔2020年实现营业收入185.96亿元，同比下降6.33%；新宝股份预计全年营业收入同比增长45%左右。整体业绩符合市场预期。
- **投资策略:** 积极推荐白电龙头美的集团，关注效率提升的海尔智家。小家电景气度持续，持续推荐线上经营能力强、品牌差异化、积极出海的小熊电器，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，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，以及受益于地产景气度回暖的老板电器，建议积极关注新上市的火星入。
- **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；全球疫情扩散加剧风险等

## 目录

1、本周市场行情.....	4
2、原材料价格：涨价有所缓和.....	5
3、即将进入年报季，重点关注白电小电.....	6
4、投资建议.....	7
5、风险因素.....	7

## 表目录

表 1：2021 年 W1-W3 环境健康和厨房小家电线上销量额及均价变化（%，元）.....	6
表 2：2021 年 W1-W3 环境健康和厨房小家电线下销量额及均价变化（%，元）.....	6
表 3：2021 年 W1-W3 大家电线上线下销量额及均价变化（%，元）.....	7

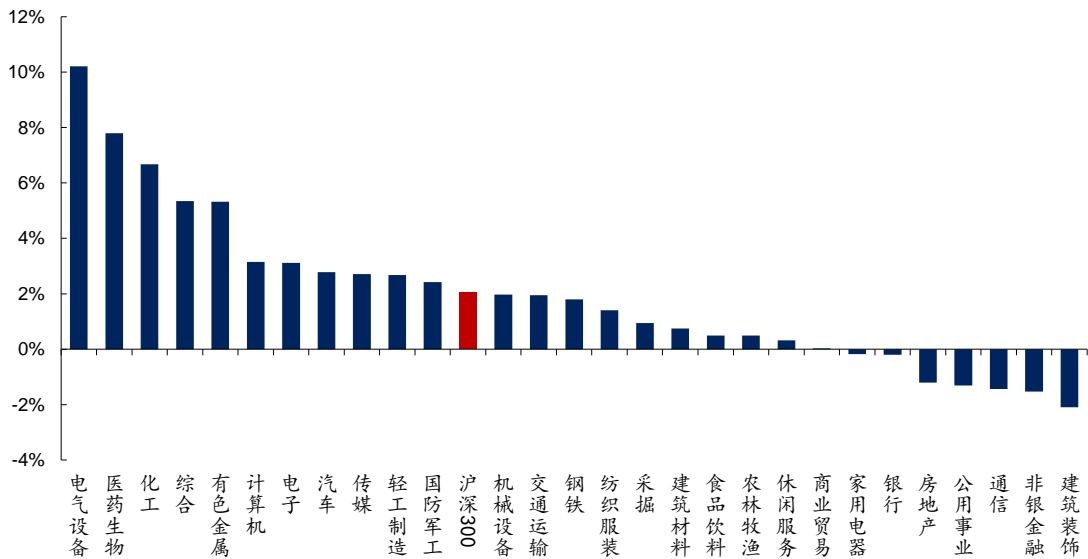
## 图目录

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 个月铜期货官方价格变化（美元/吨）.....	5
图 4：LME3 个月铝期货官方价格变化（美元/吨）.....	5
图 5：冷轧板（中国）市场价（美元/吨）.....	5
图 6：中塑指数变化.....	5

## 1、本周市场行情

本周家电板块涨跌幅为-0.18%，沪深 300 指数涨跌幅为 2.05%，家电板块跑输沪深 300 指数 2.23 个百分点，在所有一级行业中排序 23/28。

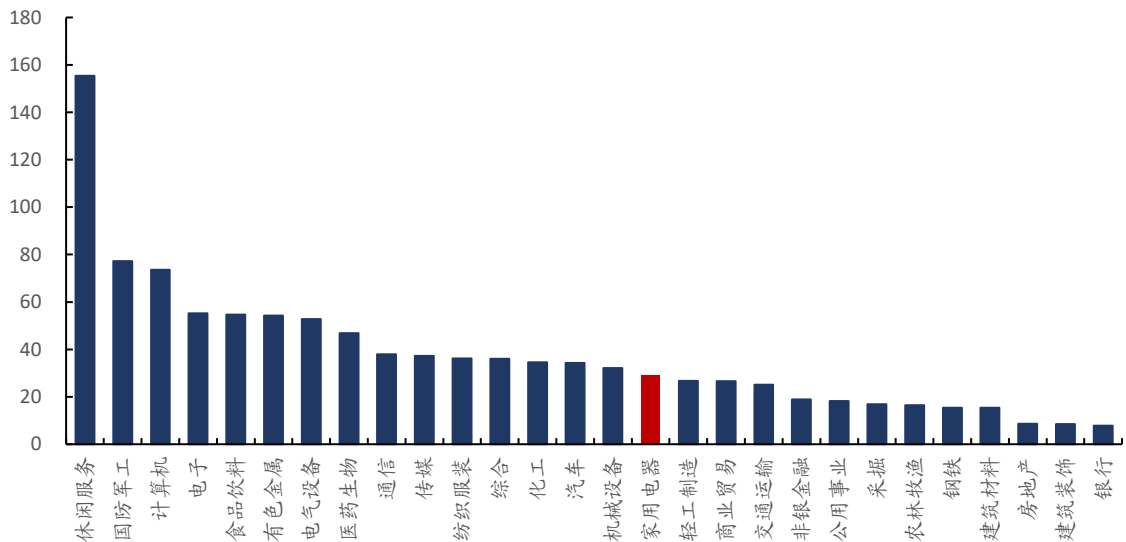
图 1：申万一级行业指数本周涨跌幅排序



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 29.27，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

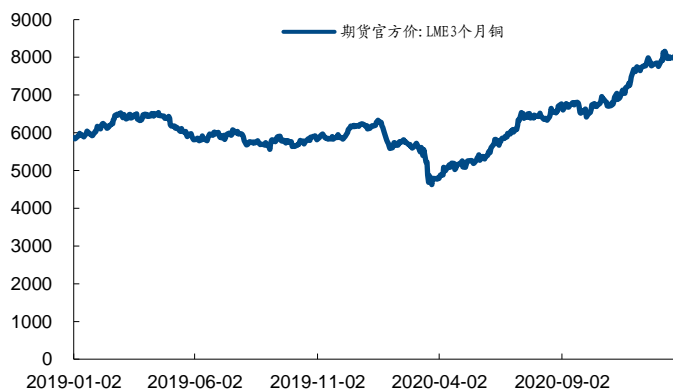
**个股表现：**涨幅前五的个股分别是聚隆科技 (38.41%)、新宝股份 (21.61%)、火星人 (19.14%)、华翔股份 (11.84%)、浙江美大 (9.57%)；跌幅前五的个股分别为海立股份 (-7.59%)、老板电器 (-6.99%)、\*ST 康盛 (-5.11%)、格力电器 (-5%)、创维数字 (-3.46%)；换手率前五的个股分别为火星人 (22.74%)、亿田智能 (15.14%)、华翔股份 (9.84%)、长虹美菱 (8.56%)、东贝集团 (7.08%)。

## 2、原材料价格：涨价有所缓和

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、冷轧板中国市场价格和中塑指数作为家电原材料成本跟踪指标。

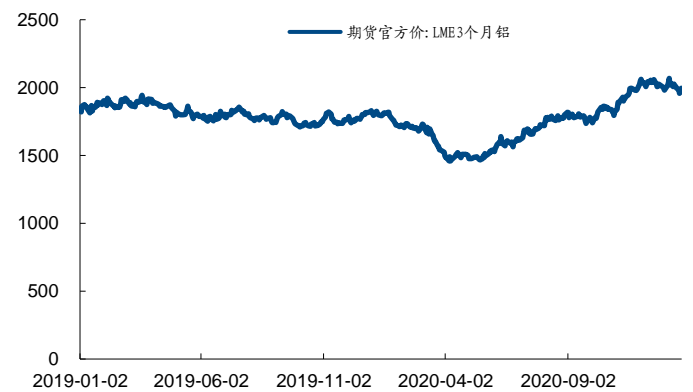
本周主要原材料价格铜、铝、钢价格仍维持上涨趋势，但增速有所放缓，其中铜价同比上涨30.29%，铝价同比上涨9.71%，中塑指数同比上涨11.50%；冷轧板同比上涨29.95%，较上一周价格环比下跌4.62%。我们预计未来短期原材料价格仍会维持在上行区间，但涨价幅度将逐渐放缓。

图 3: LME3个月铜期货官方价格变化(美元/吨)



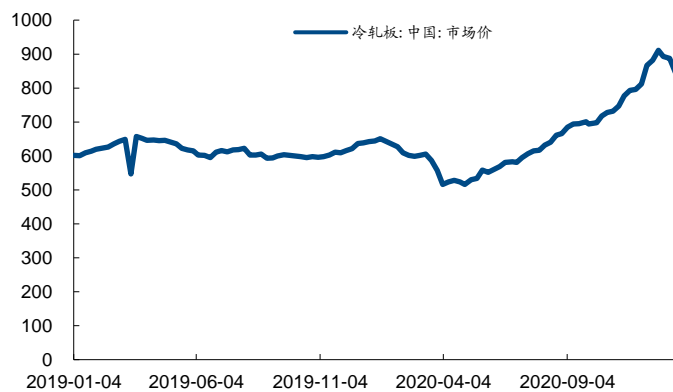
资料来源: wind, 信达证券研究所

图 4: LME3个月铝期货官方价格变化(美元/吨)



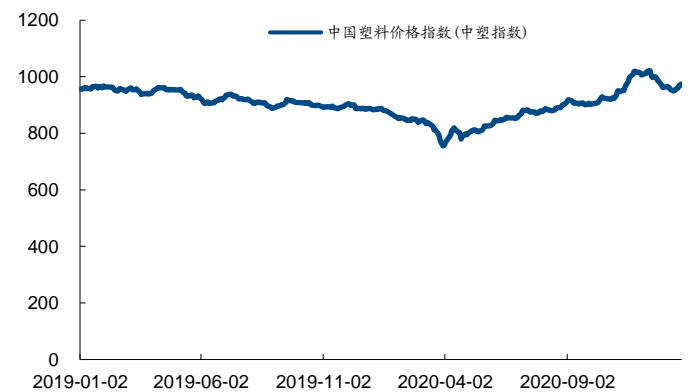
资料来源: wind, 信达证券研究所

图 5: 冷轧板(中国)市场价(美元/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

### 3、即将进入年报季，重点关注白电小电

小家电销售维持向好趋势，线上表现亮眼。根据奥维云网 2021 年 W1-W3 数据，环境健康类和厨房类小家电销售维持稳定增长。净水器、净饮机、吸尘器、电暖器等环境健康类小家电线上销量分别同比增长 7.26%、55.75%、0.44%、161.92%，且均价普遍上涨；厨房小家电方面，电蒸箱、洗碗机、电蒸锅、豆浆机、养生壶、破壁机线上销量分别同比增长 35.75%、8.49%、198.68%、5.37%、31.20%、19.16%。从均价上面来看，环境健康类产品均价多有不同程度上升，而电蒸锅、豆浆机等厨房小家电出现一定幅度降价。

2021 年 1 月 20 号，国家卫健委发布《冬春季农村地区新冠肺炎疫情防控工作方案》，各地也陆续对春节期间返乡人员推出具体管理方案，大多数要求居家隔离，提倡不聚集、不流动。居家防疫措施的推出，我们认为会对小家电等居家品类带来正向刺激，且由于去年一季度受疫情影响，物流、生产等都导致小家电销售受挫，因此我们预计 2021 年第一季度小家电板块营收有望超预期增长。

表 1：2021 年 W1-W3 环境健康和厨房小家电线上销量额及均价变化（%，元）

品类		销额同比	销量同比	均价同比（元）
环境健康类	净水器	7.73%	7.26%	6
	净饮机	57.57%	55.75%	18
	吸尘器	9.49%	0.44%	71
	扫地机器人	-10.39%	-21.72%	218
	电暖器	152.17%	161.92%	-9
厨房小家电	电蒸箱	67.75%	35.75%	733
	洗碗机	16.15%	8.49%	240
	电蒸锅	80.42%	198.68%	-82
	豆浆机	-15.98%	5.37%	-72
	养生壶	27.56%	31.20%	-3
	破壁机	-4.64%	19.16%	-107

资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

表 2：2021 年 W1-W3 环境健康和厨房小家电线下销量额及均价变化（%，元）

品类		销额同比	销量同比	均价同比（元）
环境健康类	净水器	-4.43%	-5.41%	130
	净饮机	-35.13%	-36.27%	186
	吸尘器	-5.10%	-21.36%	490
	扫地机器人	-6.66%	-28.98%	583
	电暖器	45.56%	48.81%	9
厨房小家电	电蒸箱	27.24%	24.92%	661
	洗碗机	58.90%	53.89%	250
	电蒸锅	-41.23%	-14.41%	-112
	豆浆机	-24.51%	38.02%	227
	养生壶	-28.54%	-49.83%	7
	破壁机	-29.79%	-42.90%	-144

资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

除了小家电以外，2021 年开年至今，空冰洗及厨房大电销售回暖趋势明确。根据奥维云网数据，2021 年 W1-W3 空冰洗线上销量分别同比上涨 7.50%、8.47%、8.00%，油烟机、燃气灶、消毒柜线上销量分别同比增长 15.89%、0.49%、18.03%。集成灶线上表现同样亮

眼，销量分别同比增长 53.28%、12.83%。从均价方面来看，白电和厨房大电线上线下均价都呈现出稳步提升的趋势。

我们认为，随着内需进一步复苏，厨房大电和白电需求将稳步向好，春节居家防疫需求将为小家电带来短期新刺激，而消费者养成的生活和消费习惯将为小家电带来中长期规模扩大，整体家电行业景气度向上。

表 3: 2021 年 W1-W3 大家电线上线下销量额及均价变化（%，元）

渠道	品类	销额同比	销量同比	均价同比（元）	
线上	空冰洗	空调	22.72%	7.50%	374
		冰箱	22.24%	8.47%	299
		洗衣机	19.68%	8.00%	155
	厨房大电	油烟机	21.67%	15.89%	65
		燃气灶	19.98%	0.59%	116
		消毒柜	18.46%	18.03%	3
		集成灶	69.43%	53.28%	599
线下	空冰洗	空调	18.27%	9.67%	341
		冰箱	-4.05%	-15.32%	717
		洗衣机	-2.67%	-12.47%	424
	厨房大电	油烟机	3.45%	-7.88%	420
		燃气灶	-4.62%	-14.07%	199
		消毒柜	6.81%	-7.50%	347
		集成灶	17.18%	12.83%	543

资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

本周苏泊尔、新宝股份公布了业绩预报。苏泊尔 2020 年实现营业收入 185.96 亿元，同比下降 6.33%，实现归母净利润 17.84 亿元~19.14 亿元，同比下降 7.08%~0.31%；新宝股份预计全年营业收入同比增长 45%左右，国内收入同比增长约 65%，国外收入同比增长约 40%，其全年实现归母净利润 10.31 亿元~11.68 亿元，同比增长 50%~70%。整体业绩符合市场预期。

## 4、投资建议

积极推荐白电龙头**美的集团**，关注效率提升的海尔智家。小家电景气度持续，持续推荐线上经营能力强、品牌差异化、积极出海的小熊电器，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，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，以及受益于地产景气度回暖的老板电器，建议积极关注新上市的火星人。

## 5、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；全球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	liuchenxu@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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。