



Research and
Development Center

年货节大促景气向好，小家电延续高增长

——家用电器行业周报(2021.01.31)

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

年货节大促景气向好，小家电延续高增长

2021年01月31日

本期内容提要:

- **本周基本行情:** 本周家电板块涨跌幅为-5.64%，沪深300指数涨跌幅为-3.91%，家电板块跑输沪深300指数1.73个百分点，在所有一级行业中排序20/28。
- **原材料涨价有所缓和:** 本周主要原材料价格上涨趋势有所缓和，其中铜价同比下降0.88%，铝价同比上涨0.05%，冷轧板均价同比上涨0.89%，中塑指数同比上涨0.90%。我们预计未来原材料价格上涨趋势会有回落，将会缓和家电成本高增长的态势。
- **防疫措施增加春节居家需求，更多年货消费转向线上:** 2021年的年货节延续了双11、双12的多元化促销渠道，直播带货、内容营销等方式愈加受欢迎。官方推出超级红包新春特别版，一元购年货节专场、满减优惠等玩法，进一步激发消费热情。
- **小家电热度不减，整体实现量价齐升:** 疫情防控期间，居家要求进一步刺激小家电需求，小家电新兴品牌增速仍然迅猛。小熊1月份全网销量同比增加17.96%，销售额同比45.28%。苏泊尔发力电商后增长仍然可观。分品牌来看，大促期间小熊、摩飞、苏泊尔、九阳销量分别同比增加8.66%、158.41%、68.89%、38.15%；销额变动47.55%、362.81%、77.97%、47.93%，均价变动35.80%、79.10%、5.37%、7.08%。
- **白电产品结构升级，整体较为稳健:** 受原材料成本上升影响，白电各品类均价均有不同幅度上涨，龙头价格竞争有所缓解。消费者对白电的健康属性、绿色环保属性需求越来越强，进一步推进产品结构升级。经过双11、双12大促刺激后，年货节白电销售增速略有回落。格力、美的受去年价格战高基数影响，增速出现一定下滑。美的、格力、海尔官方旗舰店销量分别变动5.78%、-10.08%、-5.41%；销额变动0.89%、-16.04%、-0.23%；均价变动-4.62%、-6.63%、5.47%。
- **厨电品牌加快布局线上营销，集成灶稳步增长:** 受疫情宅经济影响，大促期间厨电品牌销量上涨。厨电高端龙头坚持稳健的价格策略与推新进度，拉动整体销售稳步增长。老板电器、华帝、火星人官方旗舰店销量同比增加762.09%、47.37%、20.16%；销额增加47.67%、13.73%、30.33%；均价变动-82.87%、-22.82%、8.46%。
- **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人。
- **风险因素:** 人民币汇率波动；原材料价格波动；海运费维持上涨等。

目录

一、本周市场行情	4
二、原材料价格: 上涨趋势有所缓和	5
三、产品均价提升, 小家电维持高增长	5
四、投资建议	8
五、风险因素	8

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: 1.0mm 冷轧卷板价格变化 (元/吨)	5
图 6: 中塑指数变化	5
图 7: 2021 年货节促销时间节点	6

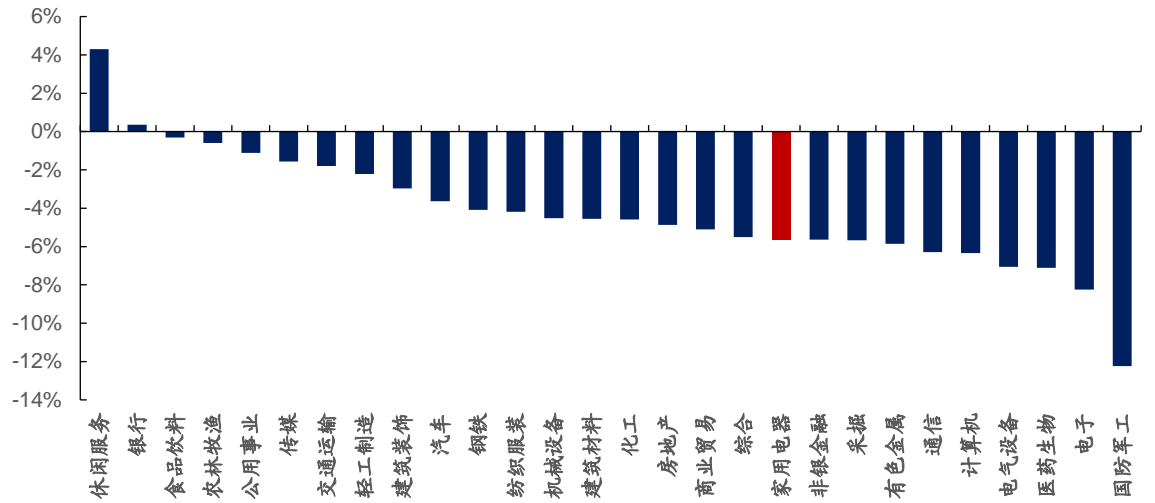
表目录

表 1: 淘宝年货节小家电品牌量额、均价变化	6
表 2: 小熊 21 年 1 月全网主要品类量额变化	7
表 3: 淘宝年货节白电龙头品牌量额、均价变化	7
表 4: 淘宝年货节厨电品牌量额、均价变化	8

一、本周市场行情

本周家电板块涨跌幅为-5.64%，沪深 300 指数涨跌幅为-3.91%，家电板块跑输沪深 300 指数 1.73 个百分点，在所有一级行业中排序 20/28。

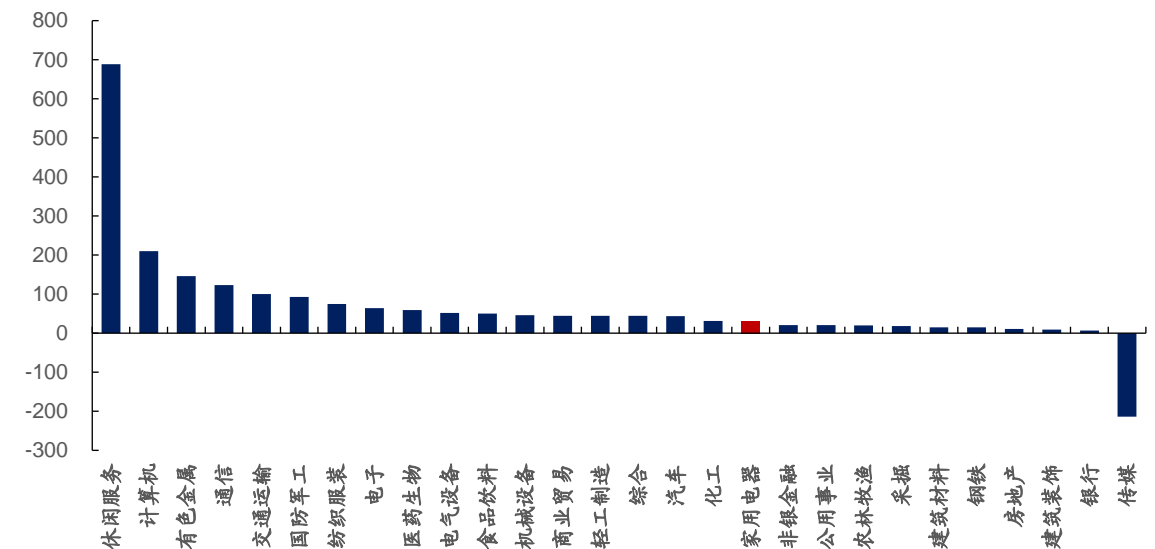
图 1：申万一级行业指数本周涨跌幅排序



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 30.95，位于申万 28 个一级行业中的 18 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马电器 (17.80%)、日出东方 (16.59%)、*ST 中新 (13.92%)、金莱特 (8.51%)、*ST 同洲 (7.07%)；跌幅前五的个股分别为小熊电器 (-29.37%)、天银机电 (-15.86%)、高斯贝尔 (-14.70%)、长虹美菱 (-14.32%)、新宝股份 (-14.21%)。

二、原材料价格：上涨趋势有所缓和

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、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上涨趋势有所缓和，其中铜价同比下降0.88%，铝价同比上涨0.05%，冷轧板均价同比上涨0.89%，中塑指数同比上涨0.90%。我们预计未来原材料价格上涨趋势会有回落，将会缓和家电成本高增长的态势。

图 3：LME3 个月铜期货官方价格变化（美元/吨）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 4：LME3 个月铝期货官方价格变化（美元/吨）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 5：1.0mm 冷轧卷板价格变化（元/吨）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 6：中塑指数变化



资料来源：wind，信达证券研发中心

三、产品均价提升，小家电维持高增长

防疫措施增加春节居家需求，更多年货消费转向线上。今年的年货节延续了双11，双12的多元化促销渠道，直播带货、内容营销等方式愈加受欢迎。官方推出超级红包新春特别版，一元购年货节专场、满减优惠等玩法，进一步激发消费热情。与双十一、双十二相比，年货节折扣幅度明显收窄，低价促销已非品牌竞争主旋律。受原材料成本上升影响，多品类均价持续上涨，但仍不影响家电整体线上销额向好趋势。小家电在春节居家防疫要求刺激下，表现仍然亮眼。

图 7：2021 年货节促销时间节点


资料来源：淘宝，信达证券研发中心

小家电热度不减，整体实现量价齐升。疫情防控期间，居家要求进一步刺激小家电需求，小家电新兴品牌增速仍然迅猛。小熊 21 年 1 月份全网销量同比增加 17.96%，销售额同比增加 45.28%。摩飞凭借新兴营销模式全网热度不减，延续高增速。苏泊尔发力电商后增长仍然可观。分品牌来看，大促期间小熊、摩飞、苏泊尔、九阳销量分别同比增加 8.66%、158.41%、68.89%、38.15%；销额变动 47.55%、362.81%、77.97%、47.93%，均价变动 35.80%、79.10%、5.37%、7.08%。

表 1：淘宝年货节小家电品牌量额、均价变化

店铺	2020			2021			同比		
	销量 (万台)	销额 (万元)	均价 (元)	销量 (万台)	销额 (万元)	均价 (元)	销量	销额	均价
摩飞电器旗舰店	1.1	512.8	481.9	2.6	1908.8	732.1	145.06%	272.26%	51.91%
摩飞电器多维互动专卖店	0.4	149.8	358.7	0.5	165.9	368.6	7.78%	10.76%	2.76%
摩飞电器千好专卖店	0.1	50.3	363.1	0.1	28.7	354.1	-41.49%	-42.93%	-2.47%
英国摩飞全球购自营店				1.0	1195.9	1140.8			
摩飞四店合计	1.6	712.9	440.0	4.2	3299.4	788.0	158.41%	362.81%	79.10%
苏泊尔官方旗舰店	7.3	2154.6	293.6	12.4	3834.4	309.4	68.89%	77.97%	5.37%
九阳官方旗舰店	3.7	1537.1	418.9	11.5	2956.9	256.8	213.75%	92.38%	-38.69%
九阳厨具旗舰店	13.6	957.4	70.6	12.7	997.9	78.3	-6.03%	4.23%	10.92%
九阳厨房电器旗舰店	6.5	2439.9	378.1	8.5	3344.6	395.4	31.10%	37.08%	4.56%
九阳三店合计	23.7	4934.3	208.4	32.7	7299.4	223.1	38.15%	47.93%	7.08%
北鼎官方旗舰店	1.7	656.5	389.7	2.4	1153.2	478.6	43.05%	75.67%	22.80%
小熊电器官方旗舰店	2.2	327.7	152.4	8.5	1968.7	231.5	295.60%	500.85%	51.88%
小熊厨房电器旗舰店	2.2	389.8	174.6	1.9	371.3	196.2	-15.23%	-4.74%	12.37%
小熊生活电器旗舰店	2.3	181.3	78.6	1.5	212.0	144.1	-36.19%	16.95%	83.28%
小熊其他专卖店总计	19.0	2208.2	116.4	16.0	2032.4	126.9	-15.60%	-7.96%	9.05%
小熊合计	25.7	3106.9	121.1	27.9	4584.4	164.4	8.66%	47.55%	35.80%

2020 年年货节时间 1.6-1.10，2021 年年货节时间 1.20-1.25

资料来源：淘数据，信达证券研发中心

表 2: 小熊 21 年 1 月全网主要品类量额变化

小熊全网	厨房电器		生活电器		个人护理保健		厨房烹饪用具		总体	
	销量 (万台)	销额 (万元)	销量 (万台)	销额 (万元)	销量 (万台)	销额 (万元)	销量 (万台)	销额 (万元)	销量 (万台)	销额 (万元)
21 年 1 月	98.3	14933.8	19.2	2807.6	1.3	191.2	7.1	760.4	125.9	18692.9
20 年 1 月	85.3	10589.3	13.8	1626.5	0.2	63.0	7.5	587.8	106.7	12866.6
同比变化	15.17%	41.03%	39.92%	72.62%	547.37%	203.52%	-4.88%	29.36%	17.96%	45.28%

2020 年 1 月时间为 1.1-1.31, 2021 年 1 月时间为 1.1-1.28

资料来源: 淘数据, 信达证券研发中心

白电产品结构升级, 整体较为稳健。受原材料成本上升影响, 白电各品类均价均有不同幅度上涨, 龙头价格竞争有所缓解。消费者对白电的健康属性、绿色环保属性需求越来越强, 进一步推进产品结构升级。经过双 11、双 12 大促刺激后, 年货节白电销售增速略有回落。格力、美的受去年价格战高基数影响, 增速出现一定下滑。美的、格力、海尔官方旗舰店销量分别变动 5.78%、-10.08%、-5.41%; 销额变动 0.89%、-16.04%、-0.23%; 均价变动-4.62%、-6.63%、5.47%。

表 3: 淘宝年货节白电龙头品牌量额、均价变化

店铺	2020			2021			同比		
	销量 (万台)	销额 (万元)	均价 (元)	销量 (万台)	销额 (万元)	均价 (元)	销量	销额	均价
美的官方旗舰店	28.1	16155.6	574.5	29.7	16300.0	548.0	5.78%	0.89%	-4.62%
美的冰箱旗舰店	0.5	876.4	1835.8	0.6	1262.8	1947.3	35.84%	44.09%	6.08%
美的洗衣机旗舰店	1.0	1315.9	1349.1	0.5	907.6	1964.6	-52.63%	-31.03%	45.62%
美的空调旗舰店	0.6	1429.0	2577.6	0.2	516.2	3313.5	-71.90%	-63.87%	28.55%
格力官方旗舰店	23.0	50407.7	2195.3	20.6	42321.3	2049.7	-10.08%	-16.04%	-6.63%
格力悍高专卖店	0.0	154.5	4141.5	0.0	91.8	5882.2	-58.18%	-40.60%	42.03%
海尔官方旗舰店	10.8	19970.4	1848.0	10.2	19923.6	1949.0	-5.41%	-0.23%	5.47%
海尔洗衣机旗舰店	0.7	1303.6	1930.4	0.8	1785.6	2103.7	25.69%	36.98%	8.98%
海尔热水器旗舰店	0.8	1510.3	1787.5	0.7	1417.3	1987.2	-15.59%	-6.16%	11.17%
海尔冰箱冷柜旗舰店	0.4	835.7	2064.9	0.4	1001.3	2649.6	-6.62%	19.82%	28.32%

2020 年年货节时间 1.6-1.10, 2021 年年货节时间 1.20-1.25

资料来源: 淘数据, 信达证券研发中心

厨电品牌加快布局线上营销，集成灶稳步增长。受疫情宅经济影响，大促期间厨电品牌销量上涨。厨电高端龙头坚持稳健的价格策略与推新进度，拉动整体销售稳步增长。老板电器、华帝、火星人官方旗舰店销量同比增加 762.09%、47.37%、20.16%；销额增加 47.67%、13.73%、30.33%；均价变动-82.87%、-22.82%、8.46%。预计随着房地产竣工周期的到来厨电需求会得到进一步释放。疫情期间培养的消费习惯将打开厨电锅具未来增长空间。

表 4: 淘宝年货节厨电品牌量额、均价变化

店铺	2020			2021			同比		
	销量 (万台)	销额 (万元)	均价 (元)	销量 (万台)	销额 (万元)	均价 (元)	销量	销额	均价
老板官方旗舰店	0.5	1342.0	2756.3	4.2	1981.8	472.1	762.09%	47.67%	-82.87%
华帝旗舰店	0.3	924.1	3476.7	0.4	1051.0	2683.2	47.37%	13.73%	-22.82%
火星人电器旗舰店	0.062	526.9	8497.8	0.075	686.6	9216.7	20.16%	30.33%	8.46%

2020 年年货节时间 1.6-1.10, 2021 年年货节时间 1.20-1.25

资料来源: 淘数据, 信达证券研发中心

四、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。

五、风险因素

人民币汇率波动风险；原材料价格波动风险；海运费维持上涨风险等。

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	hanqiyue@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。	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。