

**家用电器行业**

周报

# 需求向好，成本无忧

## ——家电行业周报

行业公司研究——家用电器行业

证券研究报告

✍️ : 吴东炬                      执业证书编号: S1230519040004  
 ☎️ : 021-80106027  
 ✉️ : wudongju@stocke.com.cn

### 细分行业评级

家用电器	看好
------	----

### 报告导读

基数效应之下家电终端数据向好，成本上升对龙头盈利能力影响不大，今年家电板块应注重阿尔法逻辑，尤其是部分龙头变革带来的基本面改善。

### 投资要点

#### □ 核心观点

需求层面，由于去年疫情影响导致基数较低，今年尤其是上半年白电厨电等品类将有明显增长，近期终端零售数据已开始有所体现；从全年维度来看，竣工改善有望进一步拉动需求，预计全年家电需求总体上呈现稳健增长趋势。

成本压力上升，近期全球大宗商品价格上涨明显，导致家电厂商制造成本上升，不过龙头具有较强品牌议价权，成本转嫁能力强，同时新能效推动空调产品升级、冰洗高端化趋势持续，通过产品结构升级，**预计龙头盈利能力受影响不大**；去年疫情推动线上渠道爆发，小家电等品类增长明显，**今年家电板块应更加注重个股阿尔法逻辑**，尤其是部分龙头变革带来的基本面改善。综上，我们重点看好格力电器、美的集团、海尔智家、苏泊尔。

#### □ 行业基本面跟踪

**白电：**受春节错期效应影响，1月份白电终端零售总体表现较好，线上市场表现好于线下。具体来看，2021年1月冰箱线下、线上销售额增速分别为31.05%、82.80%，洗衣机线下、线上销售额增速分别为26.91%、66.52%，空调线下、线上销售额增速分别为52.73%、60.31%；价格层面，相较去年同期，白电均价持续上涨，其中，冰箱和洗衣机线上线下均价涨幅均超过10%，空调线下均价涨幅较小仅有3.4%、线上均价涨幅达14.1%。

**厨电：**同样受益于春节错期效应，1月厨电终端零售也有较好表现，其中集成灶增长最为强劲。具体来看，2021年1月，厨电套餐线下、线上销售额增速分别为28.52%、73.58%，油烟机线下、线上销售额增速分别为43.66%、79.84%，集成灶线下、线上销售额增速分别为101.78%、131.73%，洗碗机线下、线上销售额增速分别为60.40%、71.29%；各个品类均价均有小幅上升，其中油烟机和集成灶在线下市场的均价涨幅较高，约为10%。

**环境电器：**1月环电线上市场表现好于线下，扫地机器人品类表现总体稳健。具体来看，2021年1月，吸尘器线下、线上销售额增速分别为28.12%、64.63%，扫地机器人线下、线上销售额增速分别为19.21%、36.67%；各品类均价涨势明显，线下市场涨幅高于线上，吸尘器和扫地机器人在线下均有20%以上的均价涨幅，而线上市场涨幅约为15%。

**原材料价格变化：**上周家电主要原材料铜上涨6.58%，铝上涨2.84%；塑料价格指数上涨3.66%，冷轧卷价格上涨2.41%。

**风险提示：**原材料价格大幅上涨、汇率波动

### 公司推荐

公司简介	推荐
------	----

### 相关报告

- 1《空调出货表现稳健，布局龙头》2020.12.31
- 2《家电行业2021年投资策略：景气回升，变革落地》2020.12.16
- 3《冰箱出口延续高景气，内销表现平稳》2020.12.11
- 4《变革可期，布局龙头》2020.11.30
- 5《空调内销好转、出口靓丽》2020.11.27

报告撰写人：吴东炬

联系人：吴东炬

## 1. 本周核心观点

需求层面，由于去年疫情影响导致基数较低，今年尤其是上半年白电厨电等品类将有明显增长，近期终端零售数据已开始有所体现；从全年维度来看，竣工改善有望进一步拉动需求，预计全年家电需求总体上呈现稳健增长趋势。

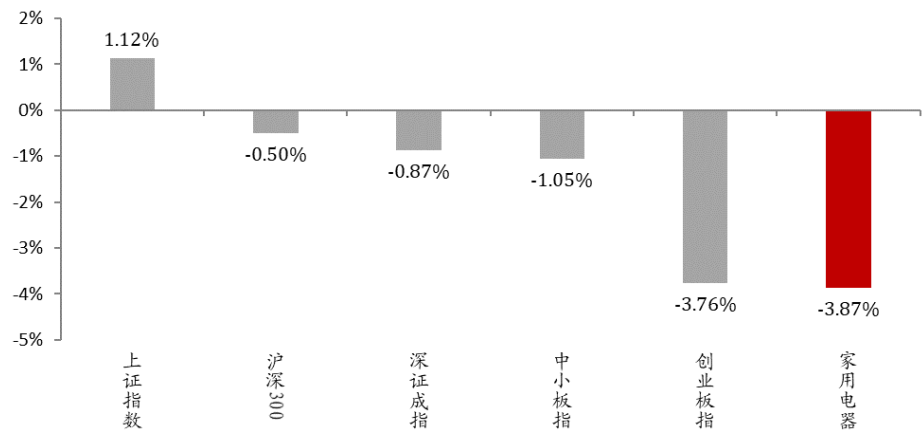
成本压力上升，近期全球大宗商品价格上涨明显，导致家电厂商制造成本上升，不过龙头具有较强品牌议价权，成本转嫁能力强，同时新能效推动空调产品升级、冰洗高端化趋势持续，通过产品结构升级，预计龙头盈利能力受影响不大；

去年疫情推动线上渠道爆发，小家电等品类增长明显，今年家电板块应更加注重个股阿尔法逻辑，尤其是部分龙头变革带来的基本面改善。综上，我们重点看好格力电器、美的集团、海尔智家、苏泊尔。

## 2. 上周行情回顾

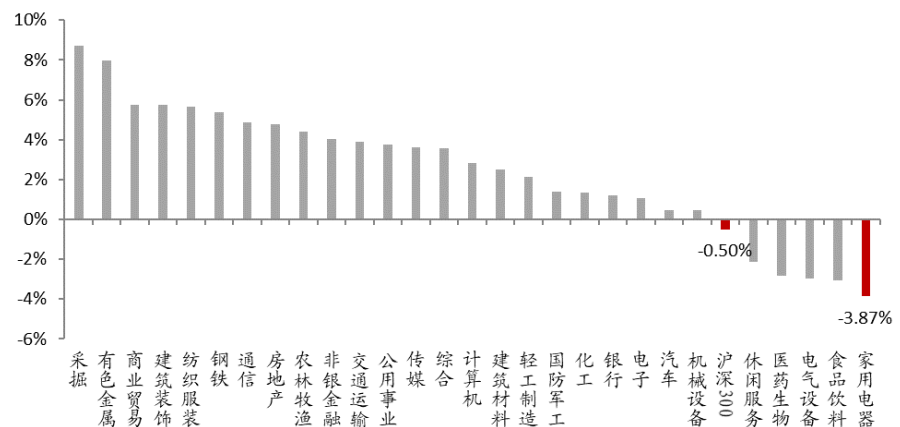
2021W08 申万家电指数下跌 3.87%，表现居申万一级行业第 28 位，跑输沪深 300 指数 3.37pct；同期沪深 300 指数下跌 0.50%。

图 1：本周市场涨跌幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

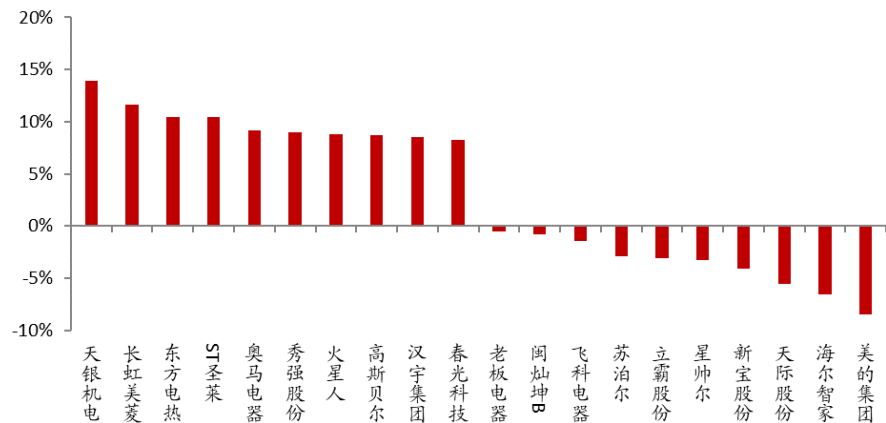
图 2：板块走势对比



资料来源：Wind，浙商证券研究所

板块个股涨跌幅方面，上周家电行业涨幅前三名包括天银机电 (+13.94%)、长虹美菱 (+11.68%)、东方电热 (+10.42%)；跌幅前三名包括美的集团 (-8.51%)、海尔智家 (-6.59%)、天际股份 (-5.56%)。

图 3：板块单周涨跌幅前十的股票



资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 3. 本周基本面回顾

#### 3.1. 家电终端零售数据跟踪

**白色家电：**受春节错期效应影响，1月份白电终端零售总体表现较好，线上市场表现好于线下。具体来看，2021年1月冰箱线下、线上销售额增速分别为31.05%、82.80%，洗衣机线下、线上销售额增速分别为26.91%、66.52%，空调线下、线上销售额增速分别为52.73%、60.31%；价格层面，相较去年同期，白电均价持续上涨，其中，冰箱和洗衣机线上线下均价涨幅均超过10%，空调线下均价涨幅较小仅有3.4%、线上均价涨幅达14.1%。

图 4：白色家电零售数据一览

单位：亿元		线下			线上		
		2021年1月	21W06	21W07	2021年1月	21W06	21W07
冰箱	销售额	28.51	4.88	2.41	48.9	11.76	4.22
	yoy	31.05%	106.56%	182.17%	82.80%	444.91%	55.36%
洗衣机	销售额	21.77	2.93	1.28	47.77	8.38	3.02
	yoy	26.91%	669.80%	53.31%	66.52%	267.36%	8.30%
空调	销售额	19.72	1.32	0.39	33.06	2.92	0.7
	yoy	52.73%	479.43%	-52.11%	60.31%	119.99%	-73.93%

单位：万台		线下			线上		
		2021年1月	21W06	21W07	2021年1月	21W06	21W07
冰箱	销售量	55.58	10.66	5.5	196.68	51.15	19.65
	yoy	17.60%	781.12%	131.09%	65.52%	402.16%	44.19%
洗衣机	销售量	61.83	9.35	4.19	300.19	55.48	21.07
	yoy	15.03%	490.17%	31.41%	48.55%	224.93%	0.73%
空调	销售量	50.08	3.3	0.96	109.82	9.27	2.27
	yoy	47.94%	284.83%	-69.88%	40.45%	86.75%	-81.98%

资料来源：奥维云网，浙商证券研究所

**厨房电器：**同样受益于春节错期效应，1月厨电终端零售也有较好表现，其中集成灶增长最为强劲。具体来看，2021年1月，厨电套餐线下、线上销售额增速分别为28.52%、

73.58%，油烟机线下、线上销售额增速分别为 43.66%、79.84%，集成灶线下、线上销售额增速分别为 101.78%、131.73%，洗碗机线下、线上销售额增速分别为 60.40%、71.29%；各个品类均价均有小幅上升，其中油烟机和集成灶在线下市场的均价涨幅较高，约为 10%。

图 5：厨房电器零售数据一览

单位：亿元		线下			线上		
		2021年1月	21W06	21W07	2021年1月	21W06	21W07
厨电套餐	销售额	1.36	0.08	0.02	6.13	0.7	0.17
	yoy	28.52%	358.99%	-16.99%	73.58%	177.19%	-42.61%
油烟机	销售额	4.39	0.48	0.15	8.91	1.32	0.33
	yoy	43.66%	939.59%	52.90%	79.84%	268.31%	-24.12%
集成灶	销售额	0.12	0.01	0.002	2.19	0.16	0.05
	yoy	101.78%	87.51%	130.81%	132.73%	45.16%	-58.39%
洗碗机	销售额	1	0.06	0.02	2.64	0.43	0.18
	yoy	60.40%	365.69%	-62.13%	71.29%	44.15%	-40.79%

单位：万台		线下			线上		
		2021年1月	21W06	21W07	2021年1月	21W06	21W07
厨电套餐	销售量	2.56	0.17	0.05	20.76	2.54	0.65
	yoy	23.55%	305.98%	-37.82%	51.94%	165.75%	-46.82%
油烟机	销售量	13.03	1.66	0.51	66.12	10.47	2.82
	yoy	29.64%	743.74%	35.77%	72.30%	271.23%	-23.90%
集成灶	销售量	0.13	0.01	0.002	3.53	0.3	0.09
	yoy	85.07%	150.00%	0.00%	115.83%	63.22%	-58.33%
洗碗机	销售量	1.52	982.00	0.03	7.61	1.37	0.66
	yoy	62.47%	310.17%	-69.95%	64.54%	51.89%	-35.10%

资料来源：奥维云网，浙商证券研究所

**环境电器：**1月环电线上市场表现好于线下，扫地机器人品类表现总体稳健。具体来看，2021年1月，吸尘器线下、线上销售额增速分别为 28.12%、64.63%，扫地机器人线下、线上销售额增速分别为 19.21%、36.67%；各品类均价涨势明显，线下市场涨幅高于线上，吸尘器和扫地机器人在线下均有 20%以上的均价涨幅，而线上市场涨幅约为 15%。

图 6：环境电器销售增速一览

单位：亿元		线下			线上		
		2021年1月	21W06	21W07	2021年1月	21W06	21W07
吸尘器	销售额	1.34	0.27	0.18	20.18	4.45	2.65
	yoy	28.12%	366.54%	108.21%	64.63%	115.75%	3.22%
扫地机器人	销售额	0.25	0.06	0.03	6.98	1.68	1.05
	yoy	19.21%	443.52%	205.81%	36.67%	143.62%	13.04%

单位：万台		线下			线上		
		2021年1月	21W06	21W07	2021年1月	21W06	21W07
吸尘器	销售量	5.54	1.17	0.72	222.19	46.29	25.27
	yoy	4.50%	235.62%	41.30%	46.18%	90.55%	-19.48%
扫地机器人	销售量	1.07	0.27	0.14	39.12	8.99	5.3
	yoy	-5.46%	289.64%	140.65%	15.35%	99.82%	-12.26%

资料来源：奥维云网，浙商证券研究所

### 3.2. 原材料价格走势

截至 2021 年 2 月 19 日，LME 铜现货结算价为 8806 元/吨（周涨幅+6.58%，年涨幅+13.76%）；LME 铝现货结算价为 2135 美元/吨（周涨幅+2.84%，年涨幅+7.94%）；中国塑

料价格指数为 1032.74 (周涨幅+3.66%, 年涨幅+7.23%); 冷轧卷价格为 5520 元/吨 (周涨幅+2.41%, 年跌幅-2.99%)。

图 7: 2021W08 LME 铜价上涨 6.48%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 8: 2021W08 LME 铝价上涨 2.84%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 9: 2021W08 中国塑料价格指数上涨 3.66%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 10: 2021W08 冷轧卷价格上涨 2.41%

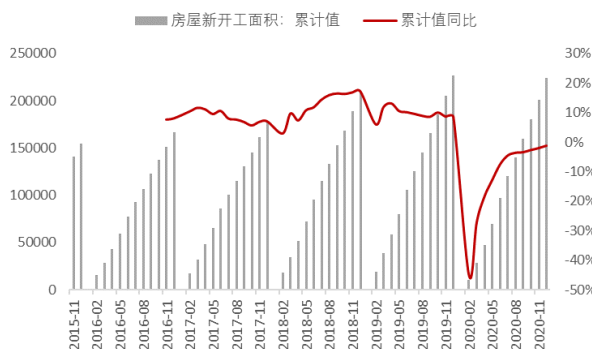


资料来源:

### 3.3. 地产周期数据跟踪

截至 20 年 12 月, 房屋新开工面积累计 224433 万平方米, 同比下降 1.2%; 房屋竣工面积累计 91218 万平方米。同比下降-4.92%。商品房销售面积累计 176086 万平方米。同比增加 2.64%; 房地产开发投资完成累计 141443 亿元, 累计同比上升 7.00%。

图 11: 房屋新开工面积及同比 (万平)



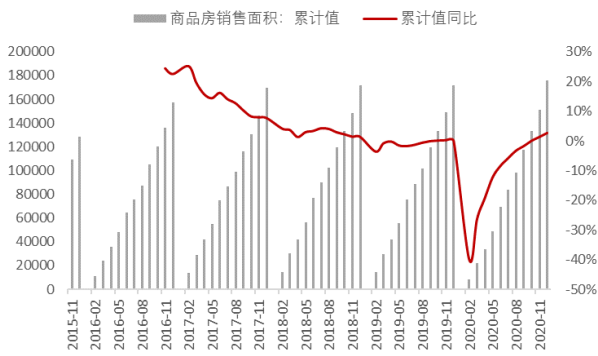
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 12: 房地产竣工面积累计值及同比 (万平)



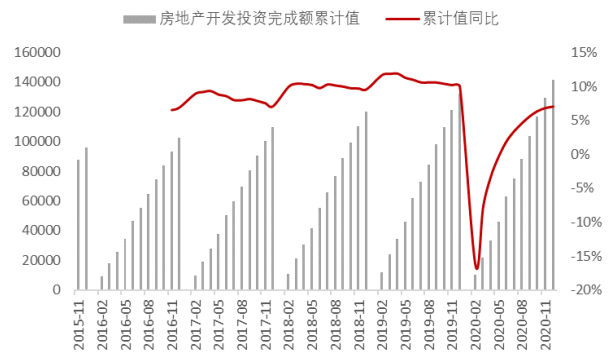
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 13: 商品房销售面积累计值及同比 (万平)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 14: 房地产开发投资完成额累计值同比 (亿元)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

### 3.4. 重点公司信息跟踪

**海尔智家:** 公司拟增选解居志先生为公司执行董事, 提名俞汉度先生、李锦芬女士为公司非执行董事。

**北鼎股份:** 公司 2021 年限制性股票激励计划规定的授予条件已经达成, 公司 2021 年 2 月 8 日授予 26 名激励对象 59.4 万股公司 A 股股票, 首次授予价格为 12 元/股, 占本激励计划授出权益数量的 80%、总股本的 0.27%。

**开能健康:** 公司计划使用不超过 3000 万元且不低于 2000 万元的自有资金以集中竞价方式回购公司已发行的 A 股股票, 用于员工持股计划或股权激励; 在回购价不超过 7.5 元/股的前提下, 公司回购股份数量位于 267 万股-400 万股区间, 占公司总股份的 0.46%-0.69%。

**苏泊尔:** 截至 2021 年 2 月 9 日, 公司财务总监徐波先生股份减持计划已实施完毕, 通过集中竞价方式减持股份不超过 57913 股, 占公司总股本比例不超过 0.007%。

**荣泰健康:** 公司拟以自有资金通过集中竞价方式回购公司股份, 用于发行可转债和股权激励, 回购总金额不低于 5000 万元, 不超过 10000 万元, 回购价格不超过 35 元/股; 2021 年 2 月 8 日, 公司首次回购公司股份 12.72 万股, 占公司目前总股本的 0.09%。

**三花智控:** 公司董事会同意提名潘亚岚女士为第六届董事会独立董事候选人, 任期自股东大会审议通过之日起至第六届董事会任期届满时止。

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>