

强于大市

家用电器行业周报

20年业绩快报验证厨电需求稳步回暖

上周上证综指下跌 5.06%，沪深 300 指数下跌 7.65%，申万家用电器指数下跌 5.13%，跑输上证指数 0.07pct。从细分板块来看，上周中信白色家电指数、黑色家电指数、小家电指数、厨房电器指数、照明设备及其他指数分别下跌 5.28%、下跌 1.74%、下跌 4.61%、下跌 6.53%、下跌 3.66%。

子板块核心数据追踪：

- **白色家电**：奥维云网 08 周数据显示，空调、冰箱、洗衣机线下渠道零售额分别同比下滑 57.18%、增长 14.63%、下滑 2.81%；空调、冰箱、洗衣机线上渠道零售额分别同比下滑 36.90%、增长 74.07%、增长 34.88%，空调同比下滑持续。
- **厨房电器**：奥维云网 08 周数据显示，油烟机线下渠道零售额同比下滑 0.43%，线上渠道零售额同比增长 31.07%；集成灶线下零售额同比增长 122.55%，线上零售额同比增长 9.08%，线上表现有所恢复。
- **小家电**：奥维云网 08 周数据显示，洗碗机、电饭煲、料理机、养生壶、破壁机、扫地机器人线下渠道零售额分别同比下滑 57.42%、增长 5.46%、增长 21.58%、增长 7.73%、增长 21.45%、增长 94.48%；线上渠道零售额分别同比下滑 6.33%、下滑 17.27%、下滑 34.09%、增长 27.31%、下滑 35.80%、下滑 14.58%。

投资建议

- **上周部分厨电龙头发布 2020 年业绩快报，行业需求稳步回暖，受原材料成本上行影响，业绩端有所承压。**1) 20 年在国内疫情影响下，对具有安装属性的厨电需求产生一定抑制。在国内疫情影响减弱、海外疫情反复的情况下，厨电产品内销逐步企稳，外销迎来快速增长。据产业在线数据，20 年烟灶销售 9584.5 万台，YOY+3.4%；其中内销 3302.6 万台，YOY-6.2%，外销 6281.9 万台，YOY+9.3%；20Q3/Q4 烟灶内销 YOY+1.7%/+2.7%，外销 YOY+18.5%/+31.0%。内销方面，分品类来看，新厨电景气度延续，产业在线数据显示，20 年洗碗机内销量 YOY+16.0%，远超传统厨电表现，预计老板电器与华帝股份的洗碗机与蒸烤一体机在 20 年均实现快速增长。2) 20 年下半年以来，原材料成本快速上行，对厨电企业业绩端造成压力，各公司正积极通过降本增效、产品结构优化等举措平滑压力，实现业绩端的平稳增长。
- **我们认为，21 年将延续 2019 年下半年以来竣工回补的趋势，带动后周期类必选家电需求回升。**在疫情缓解的大前提下，21 年竣工继续回补将使得必选家电面临的需求基础向好，行业增速将上行。必选家电行业经历疫情后行业格局进一步优化，龙头企业将充分享受必选家电需求回升的红利。**从新兴家电来看**，小家电长期扩容空间可期，即使部分品类和公司在 21 年面临一定的基数压力，仍应以更长远目光来看待。**建议关注**：格力电器、海尔智家、美的集团、老板电器、浙江美大、小熊电器、九阳股份、科沃斯、石头科技。

风险提示：1) 疫情影响宏观经济未能达到预期；2) 海外疫情二次冲击或将影响家电出口；3) 家电行业价格战加剧；4) 天气因素影响住房施工进度等。

相关研究报告

- 《21M1 家电月度数据点评：白电零售增速亮眼，扫地机维持较高景气度》20210208
- 《集成灶行业深度报告：厨电行业的高成长赛道》20210204
- 《家电行业 20Q4 基金持仓点评：家电持仓比重环比提升，白电板块受市场青睐》20210203
- 《家用电器行业周报：12 月空调产业在线数据出炉，外销持续高景气》20210124

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

家用电器

证券分析师：孙谦
(8621)20328348
qian.sun@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300520070001

证券分析师：张译文
(8621)20328764
yiwen.zhang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300520090004

目录

一. 本周行业走势更新	8
1. 行业点评及投资观点	8
2. 行业交易数据更新	9
3. 核心公司交易数据及估值更新	10
二. 行业数据更新	13
1. 家电终端零售数据追踪	13
2. 家电行业数据更新	27
3. 房地产行业数据更新	27
三. 行业新闻及核心公司重要公告	28
1. 行业新闻	28
2. 核心公司公告	28
四. 风险提示	29

图表目录

图表 1. 上证、深证、沪深 300、申万家电指数：家用电器板块周度变动弱于上证指数 4.99pct.....	9
图表 2. 本周各板块涨跌幅：家用电器板块本周收盘下跌 5.13%.....	9
图表 3. 家用电器板块历史估值水平：本周照明设备及其他板块估值最高.....	10
图表 4. 家电板块细分子板块行情走势：本周黑色家电板块涨幅最大，达到 3.82%.....	10
图表 5. 本周家电板块涨幅前 10 的个股：*ST 中新涨幅最大，上涨 28.13%.....	10
图表 6. 本周家电板块跌幅前 10 的个股：火星人跌幅最大，下跌 19.88%.....	10
图表 7. 美的集团股价走势与目标价：20 年估值底部对应股价区间 14X PE.....	11
图表 8. 格力电器股价走势与目标价：20 年估值底部对应股价区间：11X PE.....	11
图表 9. 苏泊尔股价走势与目标价：20 年估值底部对应股价区间-27X PE.....	11
图表 10. 华帝股份股价走势与目标价：20 年估值底部对应股价区间-12X PE.....	11
图表 11. 三花智控股股价走势与目标价：20 年估值底部对应股价区间-31X PE.....	11
图表 12. 九阳股份股价走势与目标价：20 年估值底部对应股价区间-23X PE.....	11
图表 13. 老板电器股价走势与目标价：20 年估值底部对应股价区间-15X PE.....	12
图表 14. 新宝股份股价走势与目标价：20 年估值底部对应股价区间-20X PE.....	12
图表 15. 小熊电器股价走势与目标价：20 年估值底部对应股价区间-28X PE.....	12
图表 16. 海尔智家股价走势与目标价：20 年估值底部对应股价区间-10X PE.....	12
图表 17. 石头科技股价走势与目标价：20 年估值底部对应股价区间-27X PE.....	12
图表 18. 科沃斯股价走势与目标价：20 年估值底部对应股价区间-35X PE.....	12
图表 19. 空调周度销售额同比变化：21W08 线下、线上跌幅达到 57.18%、36.90%.....	13
图表 20. 空调市场份额（线上）：21W08 前三依次为美的 28.89%、格力 25.23%、海尔 22.12%.....	13
图表 21. 空调市场份额（线下）：21W08 前三依次为美的 33.89%、格力 28.33%、海尔 19.64%.....	13
图表 22. 冰箱周度销售额同比变化：21W08 线下、线上涨幅达到 14.63%、74.07%.....	13
图表 23. 冰箱市场份额（线上）：21W08 前三依次为海尔 36.87%、美的 21.78%、容声 11.59%.....	14
图表 24. 冰箱市场份额（线下）：21W08 前三依次为海尔 38.477%、容声 12.09%、美的 11.94%.....	14
图表 25. 洗衣机周度销售额同比变化：21W08 线下、线上涨幅达到-2.81%、34.88%.....	14
图表 26. 洗衣机市场份额（线上）：21W08 前三依次为海尔 38.99%、小天鹅 19.71%、美的 15.12%.....	14
图表 27. 洗衣机市场份额（线下）：21W07 前三依次为海尔 34.99%、小天鹅 13.55%、松下 9.08%.....	14

图表 28. 彩电周度销售额同比变化: 21W08 线下、线上跌幅达到 14.99%、0.46%...	14
图表 29. 彩电市场份额(线上): 21W08 前三依次为小米 23.13%、海信 13.32%、TCL 8.72%	15
图表 30. 彩电市场份额(线下): 21W08 前三依次为海信 25.09%、创维 17.87%、TCL 13.69%	15
图表 31. 油烟机周度销售额同比变化: 21W08 线下、线上分别下滑 0.43%、增长 31.07%	15
图表 32. 油烟机市场份额(线上): 21W08 前三依次为老板 21.92%、美的 16.35%、方太 14.48%	15
图表 33. 油烟机市场份额(线下): 21W08 前三依次为老板 21.39%、方太 22.29%、华帝 8.47%	15
图表 34. 集成灶周度销售额同比变化: 21W08 线下、线上涨幅分别 122.55%、9.08%	15
图表 35. 集成灶市场份额(线上): 21W08 前三依次为火星人 18.00%、美大 6.87%、亿田 6.38%	16
图表 36. 集成灶市场份额(线下): 21W08 前三依次为美大 21.26%、火星人 21.26%、帅康 10.57%	16
图表 37. 燃气热水器周度销售额同比变化: 21W08 线下、线上分别下滑 8.94%、增长 39.19%	16
图表 38. 燃气热水器市场份额(线上): 21W08 前三依次为海尔 21.27%、美的 21.26%、万和 14.29%	16
图表 39. 燃气热水器市场份额(线下): 21W08 前三依次为 A.O.史密斯 13.15%、海尔 10.14%、美的 8.64%	16
图表 40. 洗碗机周度销售额同比变化: 21W08 线下、线上分别下滑 57.42%、6.33%	17
图表 41. 洗碗机市场份额(线上): 21W08 前三依次为西门子 26.25%、美的 24.90%、松下 12.04%	17
图表 42. 洗碗机市场份额(线下): 21W08 前三依次为西门子 45.89%、方太 20.11%、美的 8.25%	17
图表 43. 电饭煲周度销售额同比变化: 21W08 线下、线上分别增长 5.46%、下滑 17.27%	17
图表 44. 电饭煲市场份额(线上): 21W08 前三依次为苏泊尔 30.14%、美的 28.43%、九阳 11.22%	17
图表 45. 电饭煲市场份额(线下): 21W08 前三依次为美的 37.74%、苏泊尔 36.31%、九阳 16.44%	17
图表 46. 料理机周度销售额同比变化: 21W08 线下、线上分别增长 21.58%、下滑 34.09%	18
图表 47. 料理机市场份额(线上): 21W08 前三依次为九阳 32.48%、苏泊尔 14.85%、美的 10.86%	18
图表 48. 料理机市场份额(线下): 21W08 前三依次为九阳 49.52%、美的 24.47%、	

苏泊尔 23.07%	18
图表 49. 养生壶周度销售额同比变化: 21W08 线下、线上分别增长 7.73%、27.31%	18
图表 50. 养生壶市场份额 (线上): 21W08 前三依次为小熊 25.10%、苏泊尔 14.39%、美的 13.99%.....	18
图表 51. 养生壶市场份额 (线下): 21W08 前三依次为美的 37.67%、苏泊尔 32.99%、九阳 12.84%.....	18
图表 52. 破壁机周度销售额同比变化: 21W08 线下、线上分别增长 21.45%、下滑 35.80%	19
图表 53. 破壁机市场份额 (线上): 21W08 前三依次为九阳 46.20%、苏泊尔 15.07%、美的 12.66%.....	19
图表 54. 破壁机市场份额 (线下): 21W08 前三依次为九阳 50.99%、苏泊尔 23.76%、美的 23.72%.....	19
图表 55. 扫地机器人周度销售额同比变化: 21W08 线下、线上分别增长 94.48%、下滑 13.58%.....	19
图表 56. 扫地机器人市场份额 (线上): 21W08 前三依次为科沃斯 47.94%、小米 17.07%、石头 13.76%.....	19
图表 57. 扫地机器人市场份额 (线下): 21W08 前三依次为科沃斯 84.85%、惠而浦 2.70%、美的 2.37%.....	19
图表 58. 空调月度销售额同比变化: 21 年 1 月线下、线上同比增长 52.73%、增长 60.31%	20
图表 59. 空调月度销售均价同比变化: 21 年 1 月线下、线上均价同比分别上涨 130 元、373 元.....	20
图表 60. 冰箱月度销售额同比变化: 21 年 1 月线下、线上同比增长 31.05%、增长 82.86%	20
图表 61. 冰箱月度销售均价同比变化: 21 年 1 月线下、线上均价同比分别上涨 559 元、235 元.....	20
图表 62. 洗衣机月度销售额同比变化: 21 年 1 月线下、线上同比增长 26.91%、增长 66.52%	20
图表 63. 洗衣机月度销售均价同比变化: 21 年 1 月线下、线上均价同比分别上涨 345 元、172 元.....	20
图表 64. 彩电月度销售额同比变化: 21 年 1 月线下、线上同比增长 17.63%、增长 50.28%	21
图表 65. 彩电月度销售均价同比变化: 21 年 1 月线下、线上均价同比分别上涨 834 元、595 元.....	21
图表 66. 油烟机月度销售额同比变化: 21 年 1 月线下、线上同比增长 43.66%、增长 79.84%	21
图表 67. 油烟机月度销售均价同比变化: 21 年 1 月线下、线上均价同比分别上涨 334 元、57 元.....	21
图表 68. 集成灶月度销售额同比变化: 21 年 1 月线下、线上同比增长 101.78%、增	

长 132.73%.....	21
图表 69. 集成灶月度销售均价同比变化: 21 年 1 月线下、线上均价同比分别上涨 782 元、450 元.....	21
图表 70. 燃气热水器月度销售额同比变化: 21 年 1 月线下、线上同比增长 56.55%、增长 128.67%.....	22
图表 71. 燃气热水器月度销售均价同比变化: 21 年 1 月线下、线上均价同比分别上涨 137 元、104 元.....	22
图表 72. 洗碗机月度销售额同比变化: 21 年 1 月线下、线上同比增长 60.40%、增长 71.29%.....	22
图表 73. 洗碗机月度销售均价同比变化: 21 年 1 月线下、线上均价同比分别下滑 56 元、上涨 136 元.....	22
图表 74. 电饭煲月度销售额同比变化: 21 年 1 月线下、线上同比下滑 25.35%、增长 40.59%.....	22
图表 75. 电饭煲月度销售均价同比变化: 21 年 1 月线下、线上均价同比分别上涨 40 元、下滑 3 元.....	22
图表 76. 料理机月度销售额同比变化: 21 年 1 月线下、线上同比下滑 30.29%、增长 41.62%.....	23
图表 77. 料理机月度销售均价同比变化: 21 年 1 月线下、线上均价同比分别下滑 232 元、不变.....	23
图表 78. 养生壶月度销售额同比变化: 21 年 1 月线下、线上同比下滑 39.32%、增长 85.60%.....	23
图表 79. 养生壶月度销售均价同比变化: 21 年 1 月线下、线上均价同比分别下滑 2 元、下滑 2 元.....	23
图表 80. 破壁机月度销售额同比变化: 21 年 1 月线下、线上同比下滑 33.48%、增长 40.29%.....	23
图表 81. 破壁机月度销售均价同比变化: 21 年 1 月线下、线上均价同比分别下滑 134 元、下滑 106 元.....	23
图表 82. 扫地机器人月度销售额同比变化: 21 年 1 月线下、线上同比增长 19.21%、增长 36.67%.....	24
图表 83. 扫地机器人月度销售均价同比变化: 21 年 1 月线下、线上均价同比分别上涨 491 元、279 元.....	24
图表 84. 空调年度销额与均价: 20 年线下、线上销额达到 327.23 亿元、747.05 亿元, 均价为 3531 元、2577 元.....	24
图表 85. 冰箱年度销额与均价: 20 年线下、线上销额达到 277.28 亿元、481.86 亿元, 均价为 4838 元、2110 元.....	24
图表 86. 洗衣机年度销额与均价: 20 年线下、线上销额达到 200.86 亿元、414.97 亿元, 均价为 3405 元、1500 元.....	24
图表 87. 彩电年度销额与均价: 20 年线下、线上销额达到 262.63 亿元、584.76 亿元, 均价为 4075 元、2146 元.....	24

图表 88. 油烟机年度销额与均价: 20 年线下、线上销额达到 55.08 亿元、117.60 亿元, 均价为 3420 元、1394 元.....	25
图表 89. 集成灶年度销额与均价: 20 年线下、线上销额达到 1.49 亿元、44.94 亿元, 均价为 8743 元、6148 元.....	25
图表 90. 燃气热水器年度销额与均价: 20 年线下、线上销额达到 44.39 亿元、88.87 亿元, 均价为 3095 元、1560 元.....	25
图表 91. 洗碗机年度销额与均价: 20 年线下、线上销额达到 14.98 亿元、42.91 亿元, 均价为 6451 元、3465 元.....	26
图表 92. 电饭煲年度销额与均价: 20 年线下、线上销额达到 14.61 亿元、74.52 亿元, 均价为 544 元、219 元.....	26
图表 93. 料理机年度销额与均价: 20 年线下、线上销额达到 12.47 亿元、79.52 亿元, 均价为 847 元、171 元.....	26
图表 94. 养生壶年度销额与均价: 20 年线下、线上销额达到 0.91 亿元、19.59 亿元, 均价为 240 元、123 元.....	26
图表 95. 破壁机年度销额与均价: 20 年线下、线上销额达到 11.83 亿元、49.48 亿元, 均价为 1063 元、488 元.....	26
图表 96. 扫地机器人年度销额与均价: 20 年线下、线上销额达到 2.01 亿元、77.13 亿元, 均价为 2076 元、1679 元.....	26
图表 97. LME3 个月铜与铝价格走势: 本周铜上涨 10.79%、铝上涨 3.05%	27
图表 98. 液晶面板价格走势: 12 月 32 寸、43 寸、55 寸价格环比均有所上升.....	27
图表 99. 30 大中城市商品房成交面积增速: 本周一线城市领涨, 年初至今一线城市领涨.....	27
图表 100. 30 大中城市商品房成交面积当周值变化: 2 月 14 日一二三线城市分别为 31.58、51.67、39.32.....	27
附录图表 101. 报告中提及上市公司估值表.....	30

一. 本周行业走势更新

1. 行业点评及投资观点

上周上证综指下跌 5.06%，沪深 300 指数下跌 7.65%，申万家用电器指数下跌 5.13%，跑输上证指数 0.07pct。从细分板块来看，上周中信白色家电指数、黑色家电指数、小家电指数、厨房电器指数、照明设备及其他指数分别下跌 5.17%、上涨 3.82%、下跌 0.61%、上涨 1.84%、下跌 2.28%。

子板块核心数据追踪：

白色家电：奥维云网 08 周数据显示，空调、冰箱、洗衣机线下渠道零售额分别同比下滑 57.18%、增长 14.63%、下滑 2.81%；空调、冰箱、洗衣机线上渠道零售额分别同比下滑 36.90%、增长 74.07%、增长 34.88%，空调同比下滑持续。

厨房电器：奥维云网 08 周数据显示，油烟机线下渠道零售额同比下滑 0.43%，线上渠道零售额同比增长 31.07%；集成灶线下零售额同比增长 122.55%，线上零售额同比增长 9.08%，线上表现有所恢复。

小家电：奥维云网 08 周数据显示，洗碗机、电饭煲、料理机、养生壶、破壁机、扫地机器人线下渠道零售额分别同比下滑 57.42%、增长 5.46%、增长 21.58%、增长 7.73%、增长 21.45%、增长 94.48%；线上渠道零售额分别同比下滑 6.33%、下滑 17.27%、下滑 34.09%、增长 27.31%、下滑 35.80%、下滑 14.58%。

具体建议关注：

厨电龙头企业发布业绩快报，行业需求逐步回暖。浙江美大、老板电器及华帝股份发布 2020 年业绩快报：**1) 老板电器：**2020 年度公司预计实现营业总收入 81.36 亿元，YOY+4.84%；实现归母净利润 16.74 亿元，YOY+5.27%；其中 20Q4 实现营业收入 25.10 亿元，YOY+17.52%，归母净利润 5.51 亿元，YOY+9.23%；**3) 华帝股份：**2020 年度公司预计实现营业总收入 46.24 亿元，YOY-19.56%；实现归母净利润 4.08 亿元，YOY-45.05%；其中 20Q4 实现营业收入 16.51 亿元，YOY+12.09%，归母净利润 1.35 亿元，YOY-41.48%。**3) 浙江美大：**2020 年度公司预计实现营业总收入 17.71 亿元，YOY+5.13%；实现归母净利润 5.43 亿元，YOY+8.07%；其中 20Q4 实现营业收入 5.94 亿元，YOY+9.56%，归母净利润 2.08 亿元，YOY+33.68%。

2020 疫情对具有安装属性的传统厨电行业产生一定抑制影响，新厨电景气度延续。**1) 传统厨电：**产业在线数据显示，2020 年烟灶销售 9584.5 万台，YOY+3.4%；其中内销 3302.6 万台，YOY-6.2%；外销 6281.9 万台，YOY+9.3%；**2) 新厨电：**奥维数据显示，2020 年我国集成灶市场销售额 182.2 亿元，YOY+13.9%；销售量 238.0 万台，YOY+12.0%；剔除 Q1 疫情影响，Q2-Q4 销售额 YOY+19.4%，销售量 YOY+23.5%。

格力电器：必选家电内销回暖，空调龙头公司，渠道变革有望逐步收获红利。公司在 20 年下半年开始推行销售渠道扁平化变革，并完成对于 18 年以来积累的渠道库存的清理工作。21 年，随渠道变革逐步推进及库存合理后出货端量价恢复，公司基本面将得到改善。

海尔智家：必选家电内销回暖，海外业务布局完善，品牌资源优异。港股私有化后治理结构进一步理顺，内部效率提升带动长期利润率上行。公司是冰箱与洗衣机龙头，受益于内销回暖。同时公司拥有海尔、卡萨帝、GEA、斐雪派克、Candy 等全球优质品牌资源，短期及长期均是海外家电市场的受益者。

美的集团：必选家电内销回暖，空调龙头公司，海外业务布局完善。美的集团有三重协同效应：产业链一体化协同，生产+研发+渠道效率提升逐步兑现在终端市场份额提升；多品类协同，家电品类齐全，空冰洗具为行业龙头，充分受益内销必选回暖；国内海外协同，海外研发生产布局完善，OEM 规模领先，OBM 中长期逐步提升。

老板电器：必选家电内销回暖，平台化渠道有利于集中度提升。21 年竣工回升将带动烟灶需求回升，老板电器作为传统厨电龙头有望在零售及工程渠道双重收益。同时，低线市场分销渠道的平台化亦对公司收获更大市场份额提供可能。

浙江美大：必选家电内销回暖，集成灶渗透率提升。美大作为集成灶行业的领导品牌，有望充分受益于集成灶渗透率提升的长期逻辑；公司持续优化渠道建设，积极推进电商运营，实现线上线下的联动协同。

小熊电器：新兴小家电市场空间较大，公司产品扩张值得期待。国内小家电品类相比国外仍少，人均小家电消费额/消费量均明显低于发达国家和地区，在必选家电逐渐达到饱和情况下可选小家电需求逐渐扩大。

九阳股份：消费升级成长期趋势，品类拓展升级迎合可选小家电需求。九阳股份作为厨房小家电龙头之一，致力于打造品质生活小家电，推出 SKY 系列高端产品线的同时，收购 Shark 品牌跨界进入家居清洁电器领域，不断开辟产品新市场。

科沃斯：新兴小家电市场空间较大，技术升级推动行业扩容。技术协同带动公司品类扩张。2020 年科沃斯子品牌推出洗地机，通过扫地机器人与洗地机的技术协同推动了自身品类扩张。在多技术路线储备下，科沃斯品类持续扩张值得期待。

石头科技：新兴小家电市场空间较大，技术升级推动行业扩容。20 年 5 月份石头推出新品后，带动行业进入 LDS 后新一轮产品红利，推动公司收入与业绩快速增长。公司在技术研发方面的投入以及专注，将为公司持续发展提供动力。

2. 行业交易数据更新

上周上证综指上涨 1.12%，沪深 300 指数下跌 0.50%，申万家用电器指数下跌 3.87%，跑输上证综指 4.99pct。

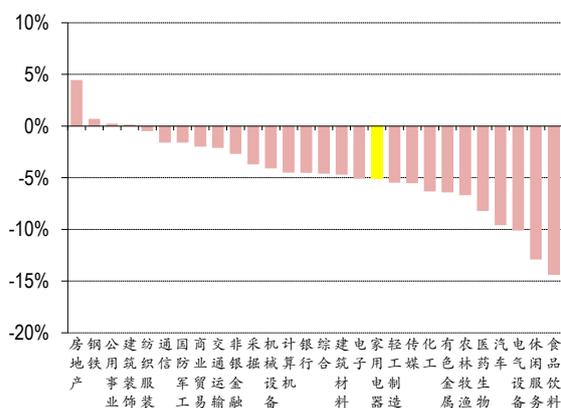
从年初至今的板块表现来看，上证综指上涨 1.04%，沪深 300 指数上涨 2.41%，家电板块下跌 4.58%，家电板块表现弱于上证综指。

图表1. 上证、深证、沪深 300、申万家电指数：家用电器板块周度变动弱于上证指数 4.99pct



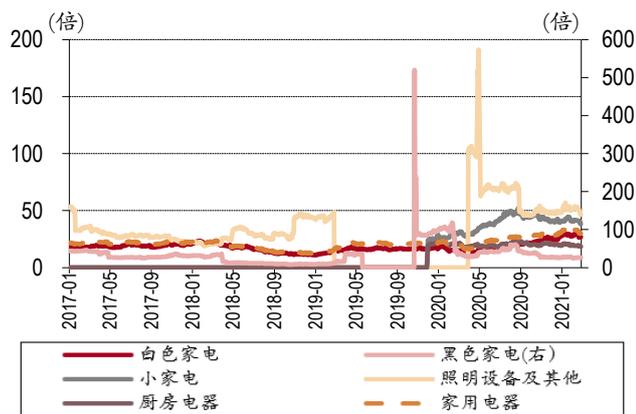
资料来源：万得，中银证券

图表2. 本周各板块涨跌幅：家用电器板块本周收盘下跌 5.13%



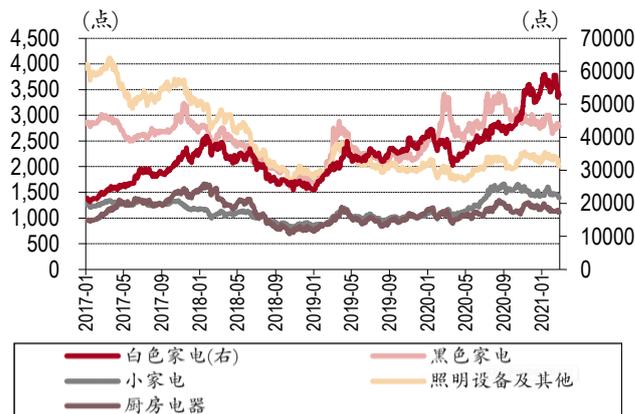
资料来源：万得，中银证券

图表3. 家用电器板块历史估值水平：本周照明设备及其他板块估值最高



资料来源：万得，中银证券

图表4. 家电板块细分子板块行情走势：本周黑色家电板块涨幅最大，达到 3.82%



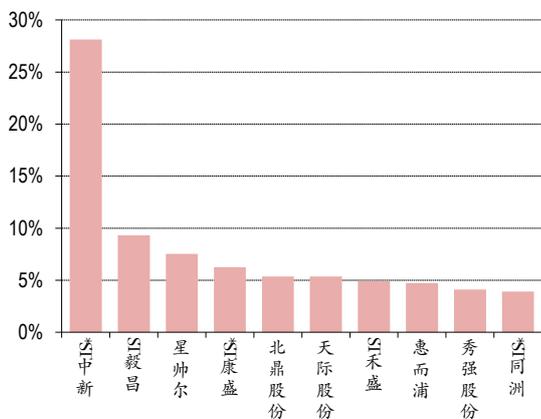
资料来源：万得，中银证券

3. 核心公司交易数据及估值更新

上周家电板块主要上市公司表现，*ST中新涨幅最大为 28.13%，火星人跌幅最大为 19.88%。

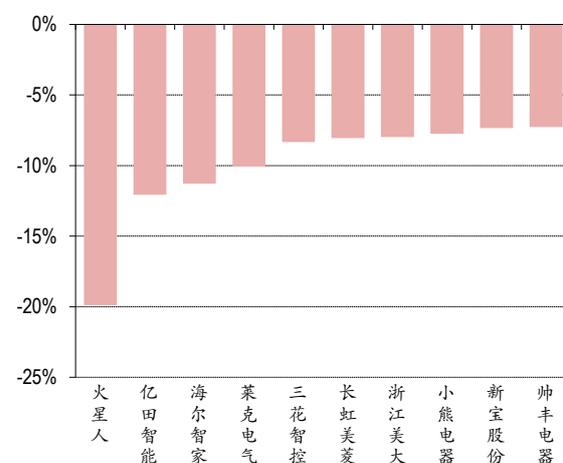
从各主要家电上市公司的年初至今股价表现来看，奥马电器（涨幅 45.96%）、*ST 中新（涨幅 35.16%）和聚隆科技（涨幅 32.01%）领跑整个家电板块。

图表5. 本周家电板块涨幅前10的个股：*ST中新涨幅最大，上涨 28.13%



资料来源：万得，中银证券

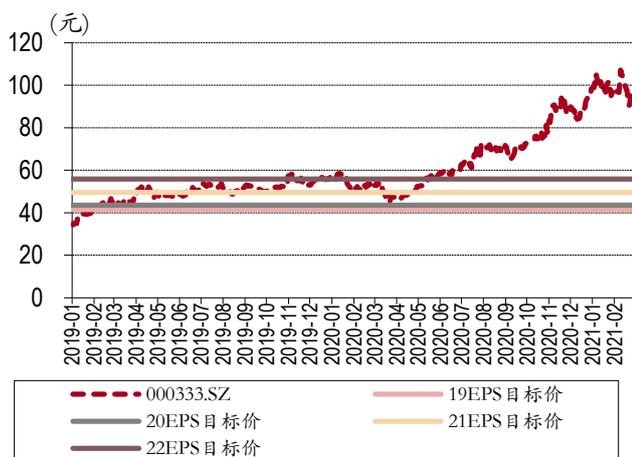
图表6. 本周家电板块跌幅前10的个股：火星人跌幅最大，下跌 19.88%



资料来源：万得，中银证券

从核心标的估值水平来看，依据各标的 20 年以来底部估值水平及当前各标的至 22 年的归母净利万得一致预期，大部核心标的目前股价在保守估值体系下，基本已隐含或反馈至 22 年业绩，估值处于较高水平，提示公司后续业绩增长将较估值提升更为重要。（注：万得一致预期调整可能并不及时）。目前估值水平较低的标的有华帝股份（隐含 20 年业绩）、及九阳股份（隐含 21 年业绩）。

图表7. 美的集团股价走势与目标价：20年估值底部对应股价区间 14X PE



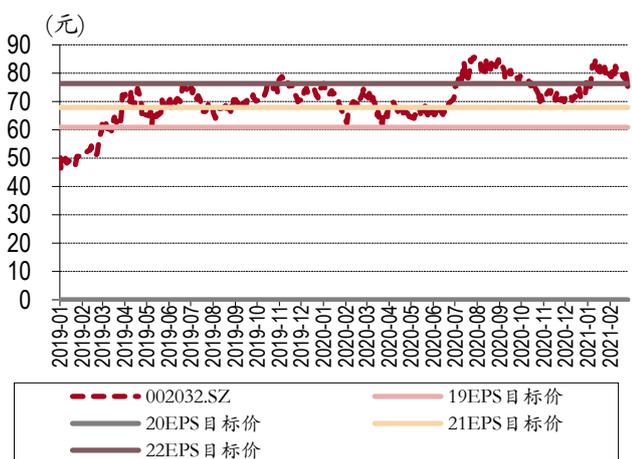
资料来源：万得，中银证券

图表8. 格力电器股价走势与目标价：20年估值底部对应股价区间：11X PE



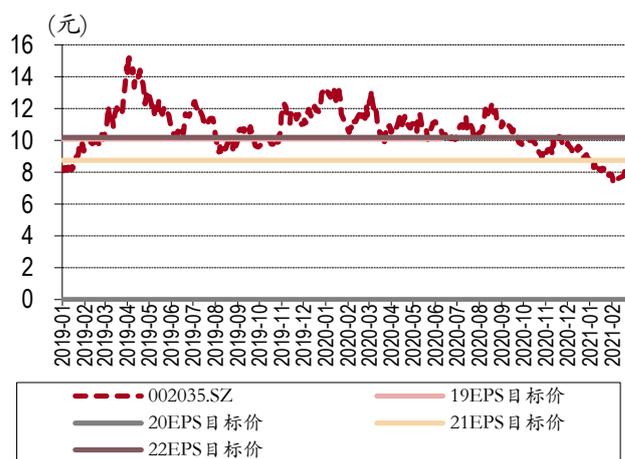
资料来源：万得，中银证券

图表9. 苏泊尔股价走势与目标价：20年估值底部对应股价区间-27X PE



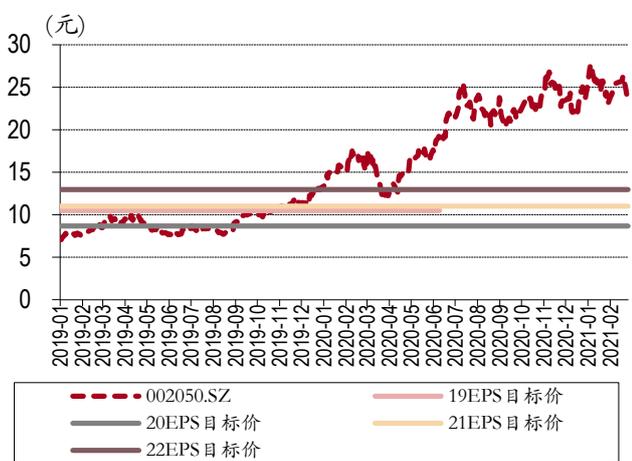
资料来源：万得，中银证券

图表10. 华帝股份股价走势与目标价：20年估值底部对应股价区间-12X PE



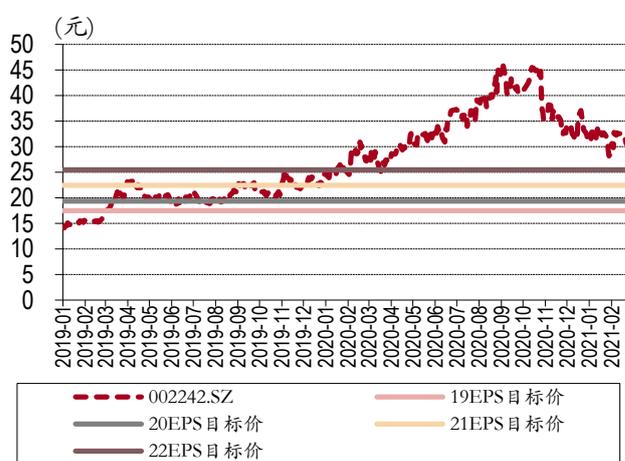
资料来源：万得，中银证券

图表11. 三花智控股股价走势与目标价：20年估值底部对应股价区间-31X PE



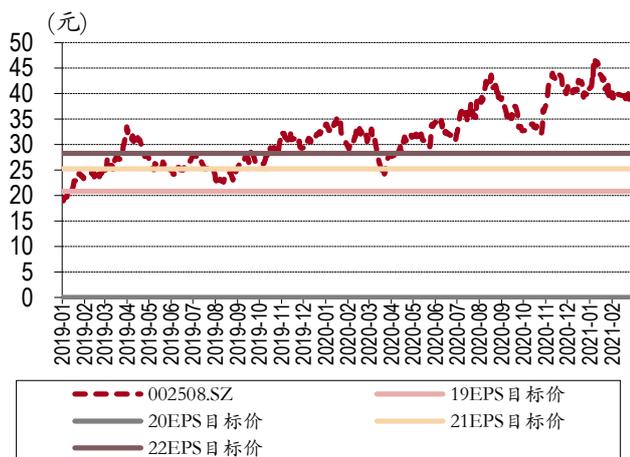
资料来源：万得，中银证券

图表12. 九阳股份股价走势与目标价：20年估值底部对应股价区间-23X PE



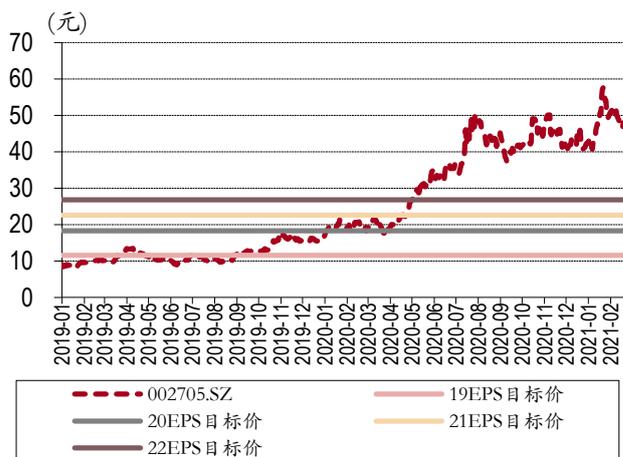
资料来源：万得，中银证券

图表13. 老板电器股价走势与目标价：20年估值底部对应股价区间-15X PE



资料来源：万得，中银证券

图表14. 新宝股份股价走势与目标价：20年估值底部对应股价区间-20X PE



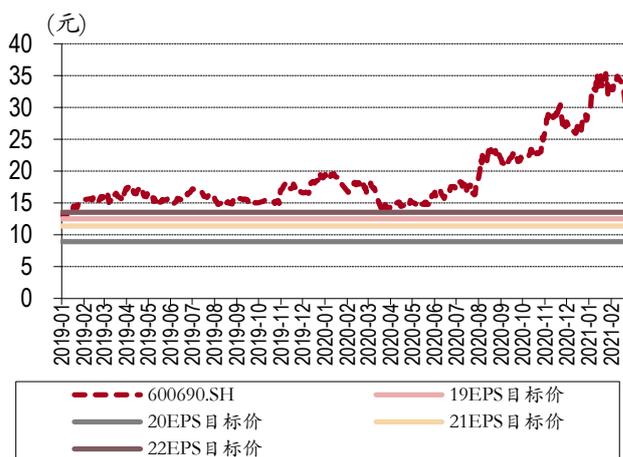
资料来源：万得，中银证券

图表15. 小熊电器股价走势与目标价：20年估值底部对应股价区间-28X PE



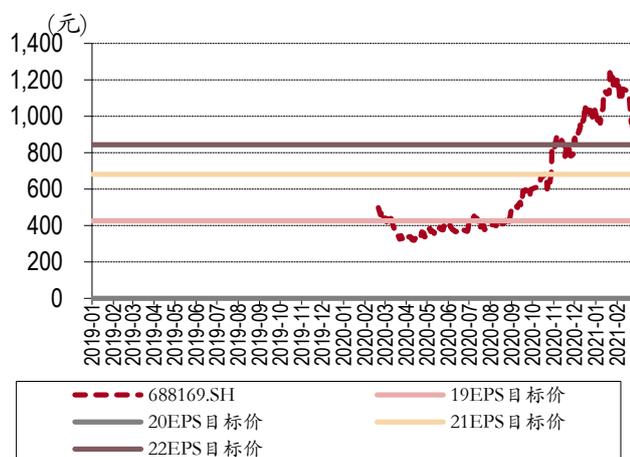
资料来源：万得，中银证券

图表16. 海尔智家股价走势与目标价：20年估值底部对应股价区间-10X PE



资料来源：万得，中银证券

图表17. 石头科技股价走势与目标价：20年估值底部对应股价区间-27X PE



资料来源：万得，中银证券

图表18. 科沃斯股价走势与目标价：20年估值底部对应股价区间-35X PE



资料来源：万得，中银证券

二. 行业数据更新

1. 家电终端零售数据追踪

(1) 周度数据

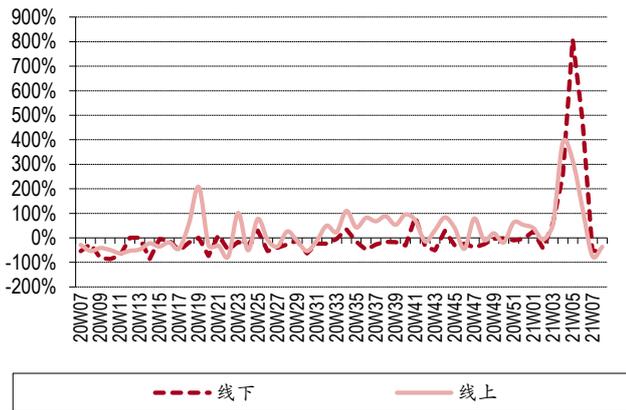
白色家电：奥维云网 08 周数据显示，空调、冰箱、洗衣机线下渠道零售额分别同比下滑 57.18%、增长 14.63%、下滑 2.81%；空调、冰箱、洗衣机线上渠道零售额分别同比下滑 36.90%、增长 74.07%、增长 34.88%，空调同比下滑持续。

厨房电器：奥维云网 08 周数据显示，油烟机线下渠道零售额同比下滑 0.43%，线上渠道零售额同比增长 31.07%；集成灶线下零售额同比增长 122.55%，线上零售额同比增长 9.08%，线上表现有所恢复。

小家电：奥维云网 08 周数据显示，洗碗机、电饭煲、料理机、养生壶、破壁机、扫地机器人线下渠道零售额分别同比下滑 57.42%、增长 5.46%、增长 21.58%、增长 7.73%、增长 21.45%、增长 94.48%；线上渠道零售额分别同比下滑 6.33%、下滑 17.27%、下滑 34.09%、增长 27.31%、下滑 35.80%、下滑 14.58%。

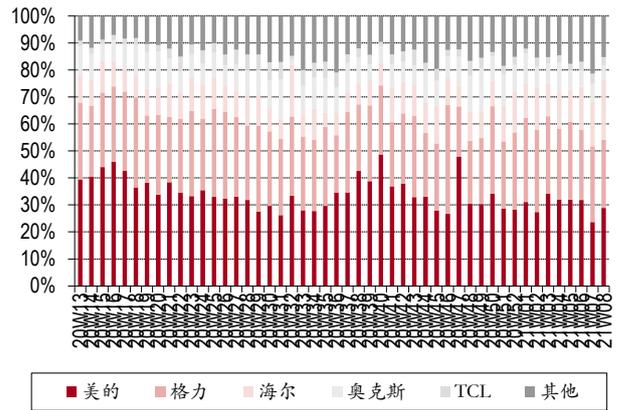
① 白色家电和彩电

图表19. 空调周度销售额同比变化：21W08 线下、线上跌幅达到 57.18%、36.90%



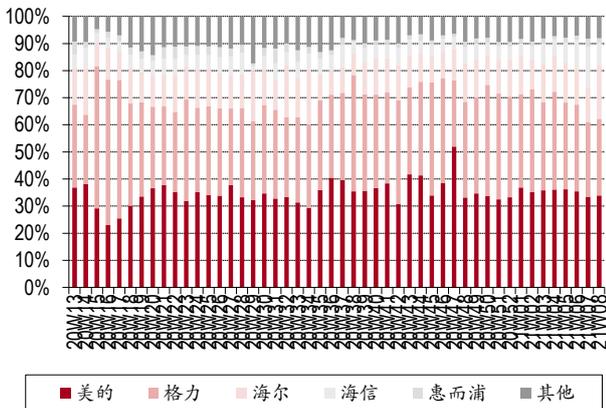
资料来源：奥维云网，中银证券

图表20. 空调市场份额（线上）：21W08 前三依次为美的 28.89%、格力 25.23%、海尔 22.12%



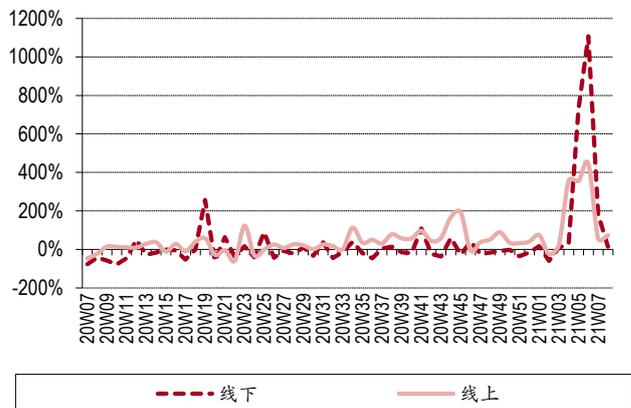
资料来源：奥维云网，中银证券

图表21. 空调市场份额（线下）：21W08 前三依次为美的 33.89%、格力 28.33%、海尔 19.64%



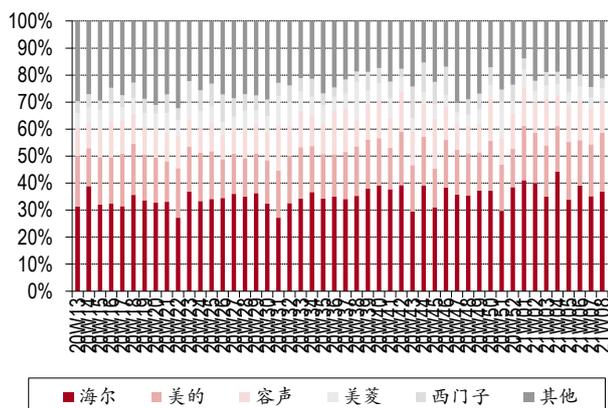
资料来源：奥维云网，中银证券

图表22. 冰箱周度销售额同比变化：21W08 线下、线上涨幅达到 14.63%、74.07%



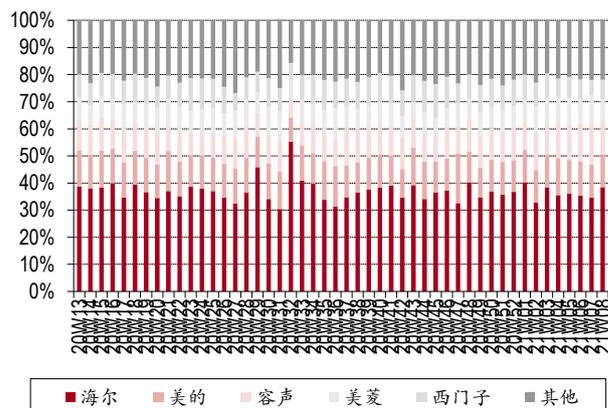
资料来源：奥维云网，中银证券

图表23. 冰箱市场份额（线上）：21W08 前三依次为海尔 36.87%、美的 21.78%、容声 11.59%



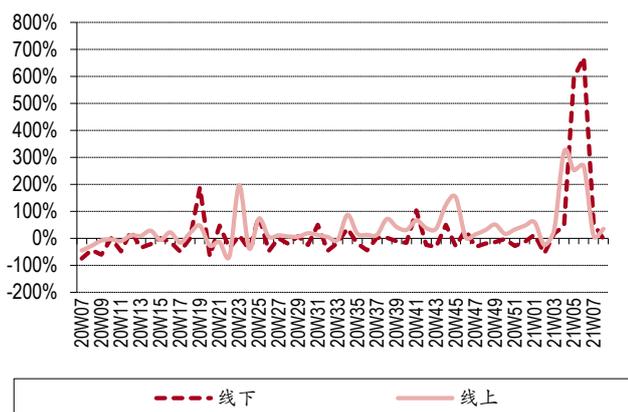
资料来源：奥维云网，中银证券

图表24. 冰箱市场份额（线下）：21W08 前三依次为海尔 38.477%、容声 12.09%、美的 11.94%



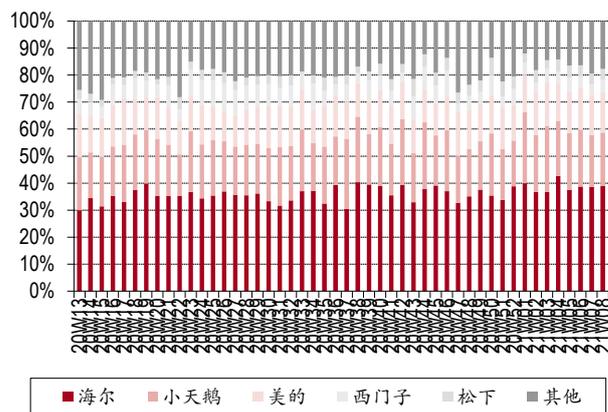
资料来源：奥维云网，中银证券

图表25. 洗衣机周度销售额同比变化：21W08 线下、线上涨幅达到-2.81%、34.88%



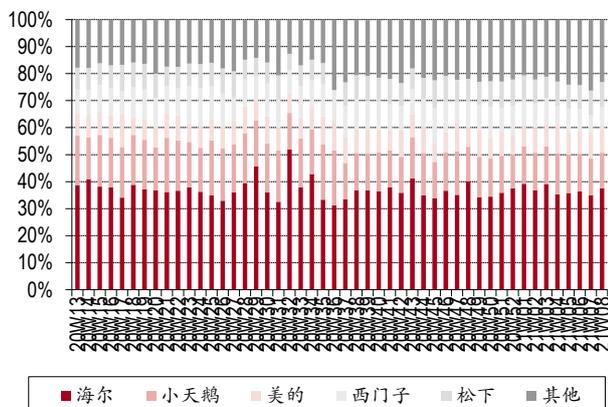
资料来源：奥维云网，中银证券

图表26. 洗衣机市场份额（线上）：21W08 前三依次为海尔 38.99%、小天鹅 19.71%、美的 15.12%



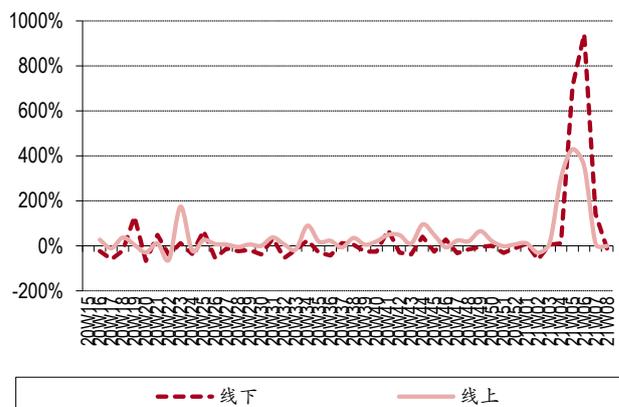
资料来源：奥维云网，中银证券

图表27. 洗衣机市场份额（线下）：21W07 前三依次为海尔 34.99%、小天鹅 13.55%、松下 9.08%



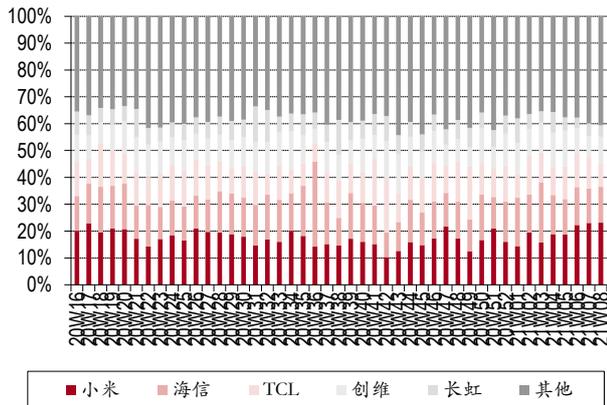
资料来源：奥维云网，中银证券

图表28. 彩电周度销售额同比变化：21W08 线下、线上跌幅达到 14.99%、0.46%



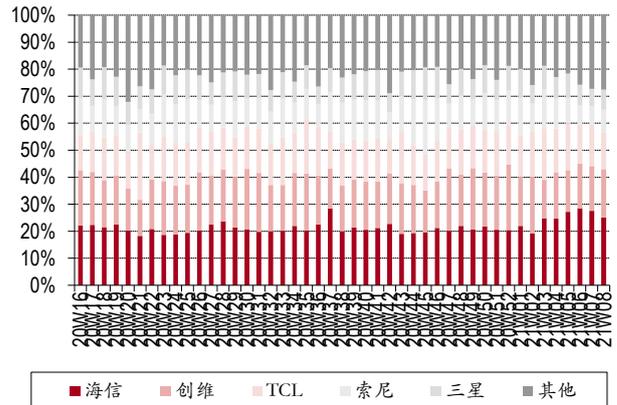
资料来源：奥维云网，中银证券

图表29. 彩电市场份额（线上）：21W08 前三依次为小米 23.13%、海信 13.32%、TCL 8.72%



资料来源：奥维云网，中银证券

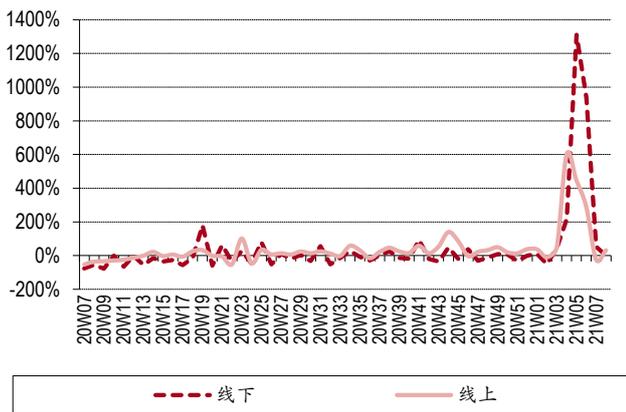
图表30. 彩电市场份额（线下）：21W08 前三依次为海信 25.09%、创维 17.87%、TCL 13.69%



资料来源：奥维云网，中银证券

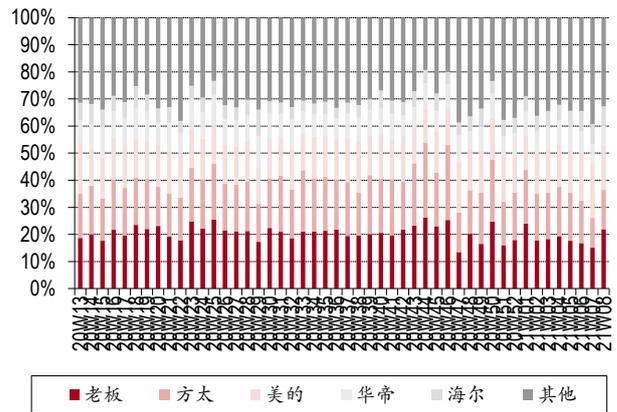
② 厨房电器

图表31. 油烟机周度销售额同比变化：21W08 线下、线上分别下滑 0.43%、增长 31.07%



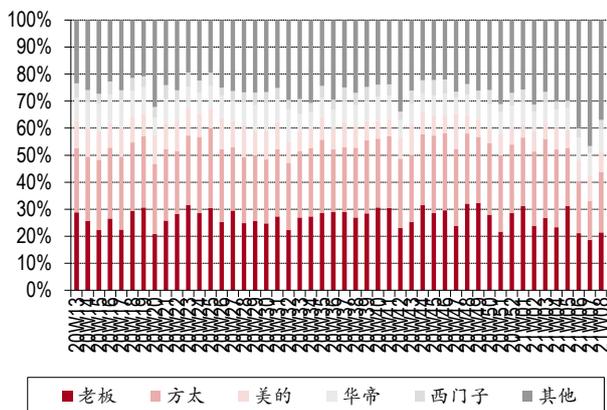
资料来源：奥维云网，中银证券

图表32. 油烟机市场份额（线上）：21W08 前三依次为老板 21.92%、美的 16.35%、方太 14.48%



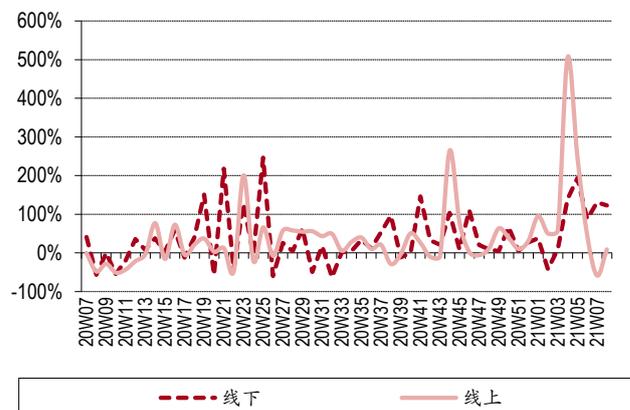
资料来源：奥维云网，中银证券

图表33. 油烟机市场份额（线下）：21W08 前三依次为老板 21.39%、方太 22.29%、华帝 8.47%



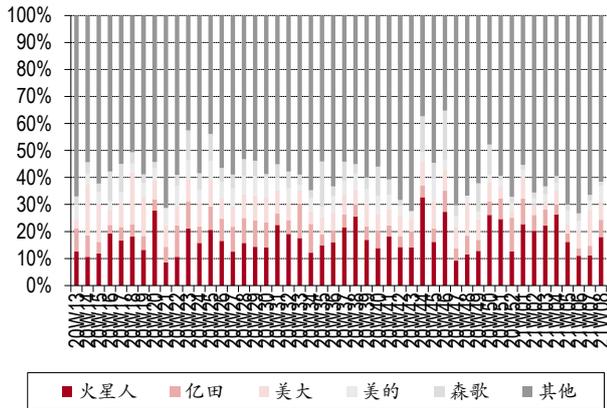
资料来源：奥维云网，中银证券

图表34. 集成灶周度销售额同比变化：21W08 线下、线上涨幅分别 122.55%、9.08%



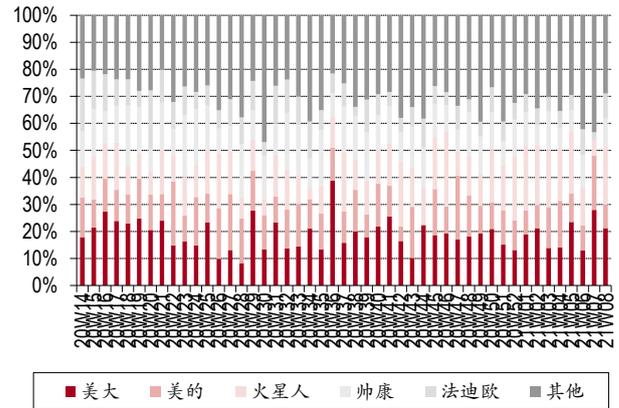
资料来源：奥维云网，中银证券

图表35. 集成灶市场份额（线上）：21W08 前三依次为火星人 18.00%、美大 6.87%、亿田 6.38%



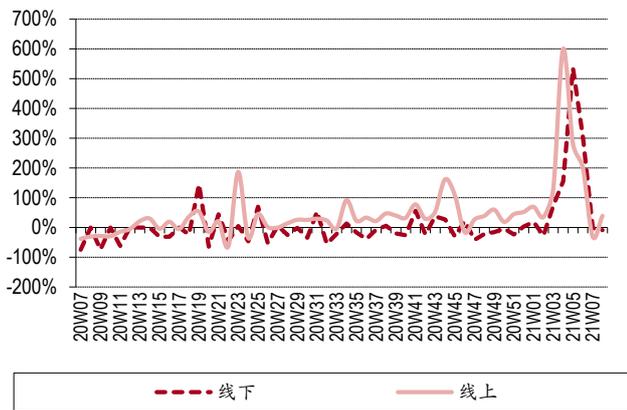
资料来源：奥维云网，中银证券

图表36. 集成灶市场份额（线下）：21W08 前三依次为美大 21.26%、火星人 21.26%、帅康 10.57%



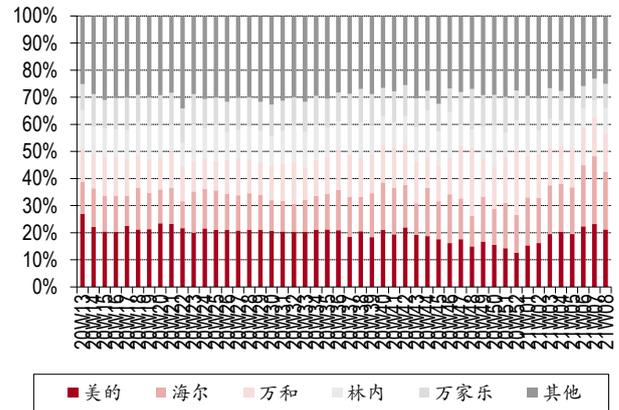
资料来源：奥维云网，中银证券

图表37. 燃气热水器周度销售额同比变化：21W08 线下、线上分别下滑 8.94%、增长 39.19%



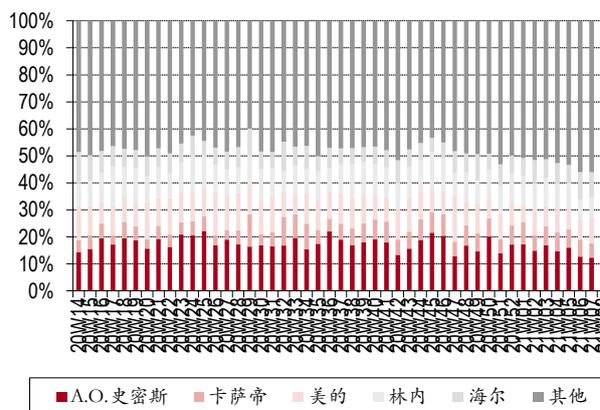
资料来源：奥维云网，中银证券

图表38. 燃气热水器市场份额（线上）：21W08 前三依次为海尔 21.27%、美的 21.26%、万和 14.29%



资料来源：奥维云网，中银证券

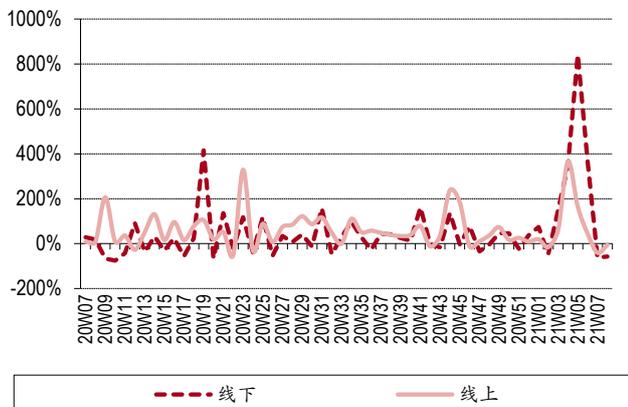
图表39. 燃气热水器市场份额（线下）：21W08 前三依次为 A.O.史密斯 13.15%、海尔 10.14%、美的 8.64%



资料来源：奥维云网，中银证券

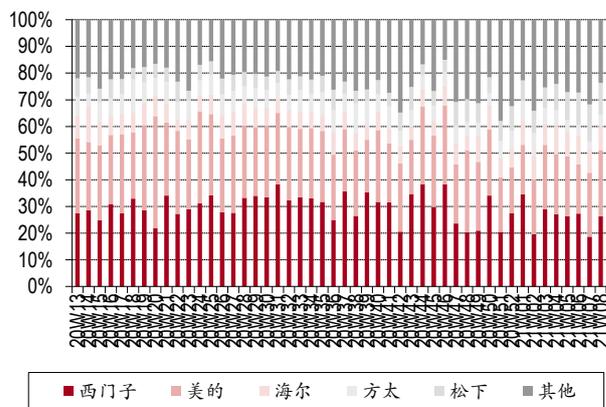
③ 小家电

图表40. 洗碗机周度销售额同比变化: 21W08 线下、线上分别下滑 57.42%、6.33%



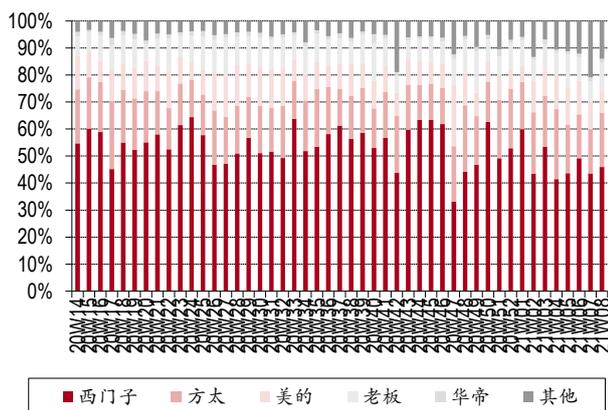
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表41. 洗碗机市场份额 (线上): 21W08 前三依次为西门子 26.25%、美的 24.90%、松下 12.04%



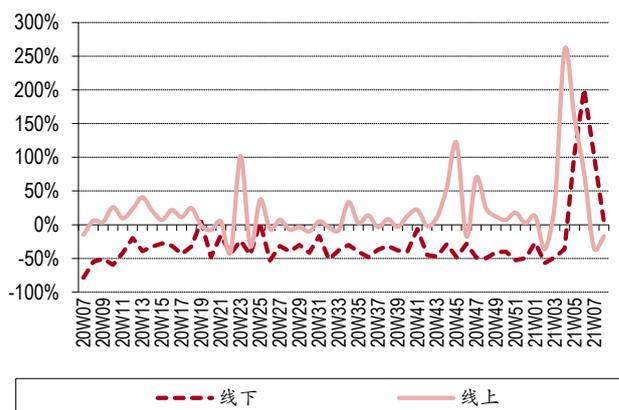
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表42. 洗碗机市场份额 (线下): 21W08 前三依次为西门子 45.89%、方太 20.11%、美的 8.25%



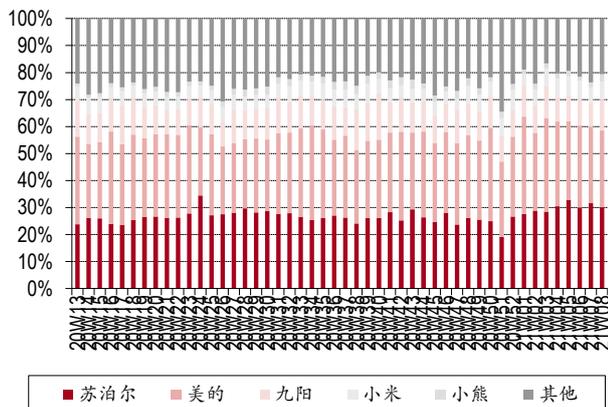
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表43. 电饭煲周度销售额同比变化: 21W08 线下、线上分别增长 5.46%、下滑 17.27%



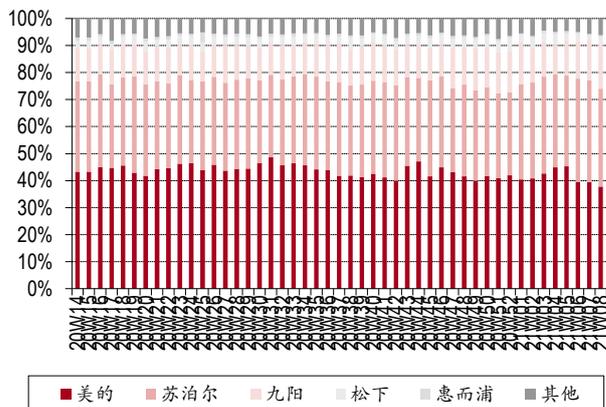
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表44. 电饭煲市场份额 (线上): 21W08 前三依次为苏泊尔 30.14%、美的 28.43%、九阳 11.22%



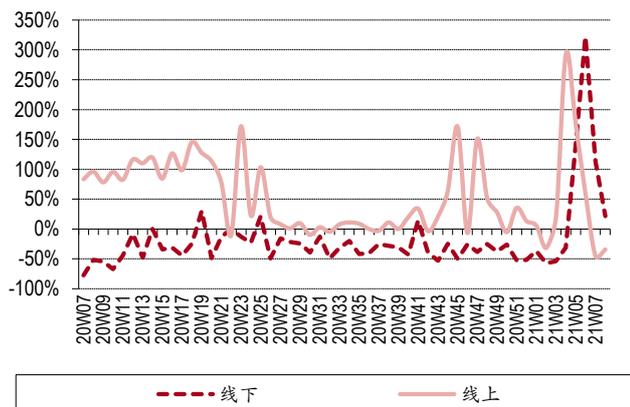
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表45. 电饭煲市场份额 (线下): 21W08 前三依次为美的 37.74%、苏泊尔 36.31%、九阳 16.44%



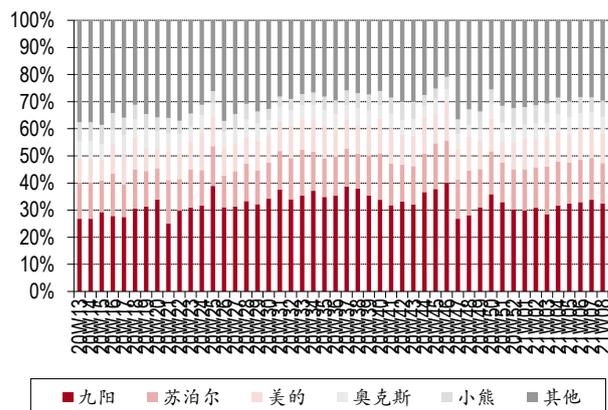
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表46. 料理机周度销售额同比变化：21W08 线下、线上分别增长 21.58%、下滑 34.09%



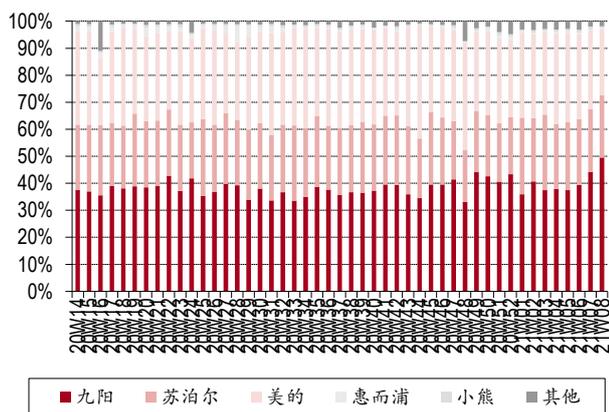
资料来源：奥维云网，中银证券

图表47. 料理机市场份额（线上）：21W08 前三依次为九阳 32.48%、苏泊尔 14.85%、美的 10.86%



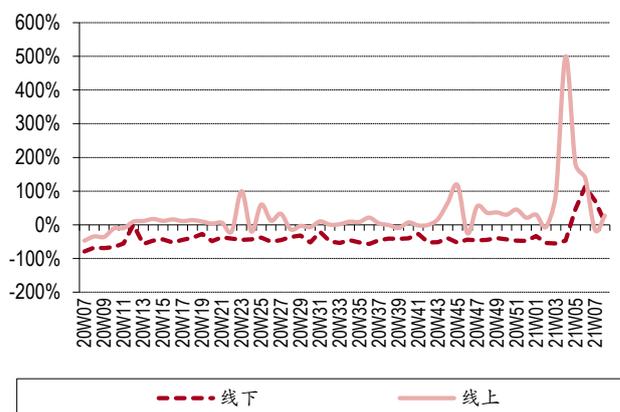
资料来源：奥维云网，中银证券

图表48. 料理机市场份额（线下）：21W08 前三依次为九阳 49.52%、美的 24.47%、苏泊尔 23.07%



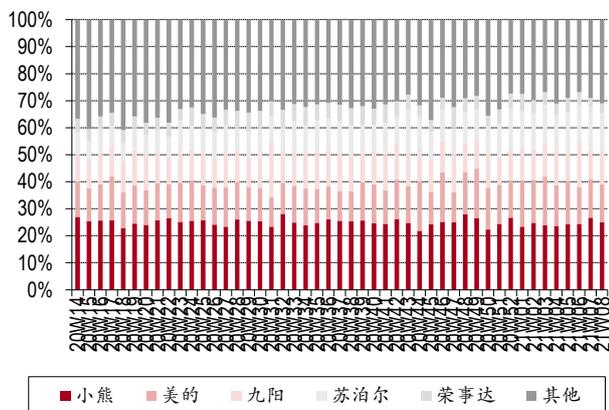
资料来源：奥维云网，中银证券

图表49. 养生壶周度销售额同比变化：21W08 线下、线上分别增长 7.73%、27.31%



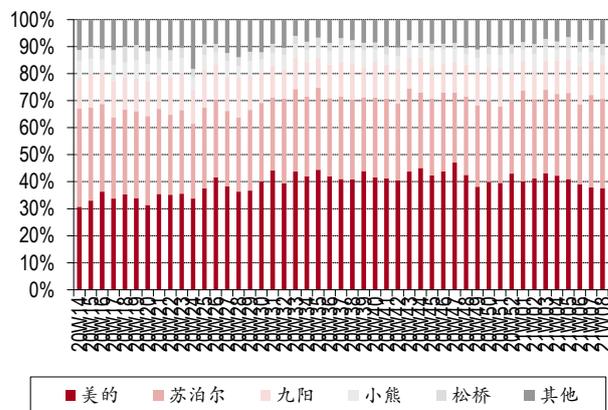
资料来源：奥维云网，中银证券

图表50. 养生壶市场份额（线上）：21W08 前三依次为小熊 25.10%、苏泊尔 14.39%、美的 13.99%



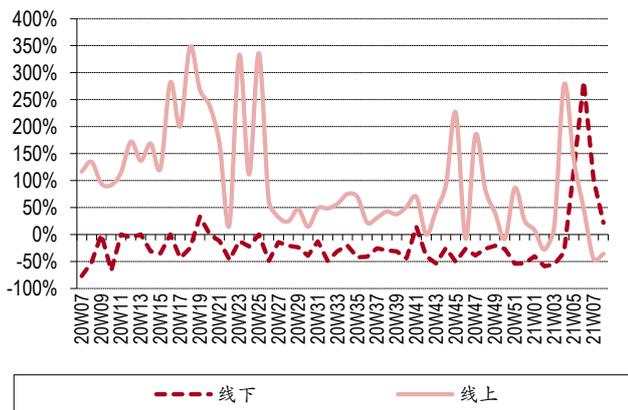
资料来源：奥维云网，中银证券

图表51. 养生壶市场份额（线下）：21W08 前三依次为美的 37.67%、苏泊尔 32.99%、九阳 12.84%



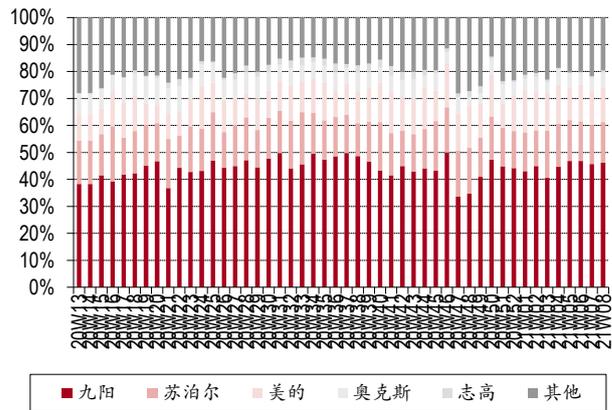
资料来源：奥维云网，中银证券

图表52. 破壁机周度销售额同比变化：21W08 线下、线上分别增长 21.45%、下滑 35.80%



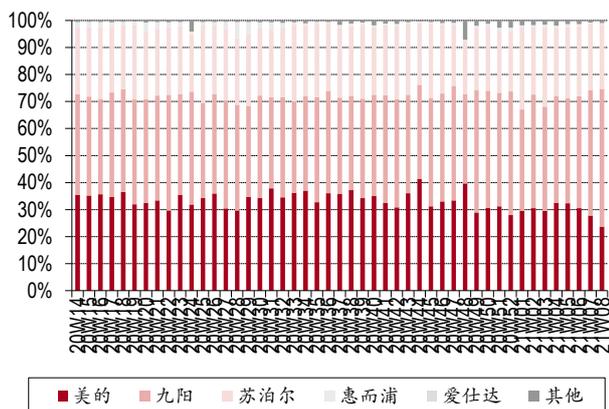
资料来源：奥维云网，中银证券

图表53. 破壁机市场份额（线上）：21W08 前三依次为九阳 46.20%、苏泊尔 15.07%、美的 12.66%



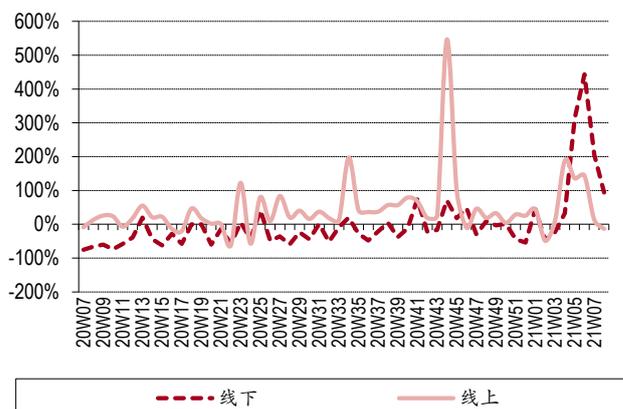
资料来源：奥维云网，中银证券

图表54. 破壁机市场份额（线下）：21W08 前三依次为九阳 50.99%、苏泊尔 23.76%、美的 23.72%



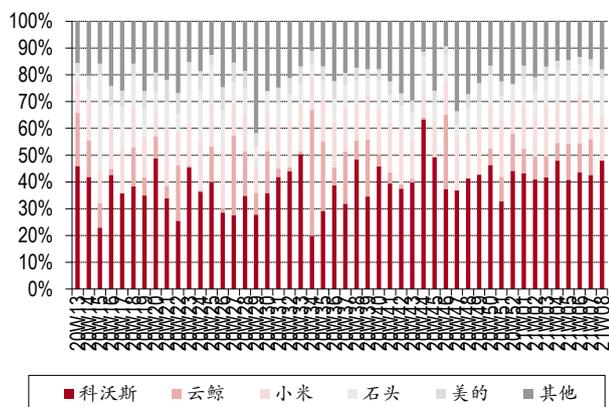
资料来源：奥维云网，中银证券

图表55. 扫地机器人周度销售额同比变化：21W08 线下、线上分别增长 94.48%、下滑 13.58%



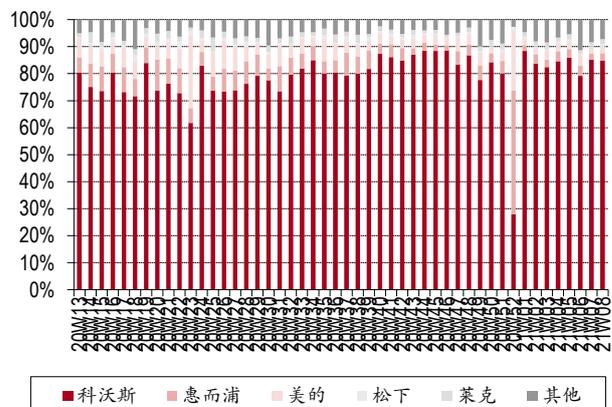
资料来源：奥维云网，中银证券

图表56. 扫地机器人市场份额（线上）：21W08 前三依次为科沃斯 47.94%、小米 17.07%、石头 13.76%



资料来源：奥维云网，中银证券

图表57. 扫地机器人市场份额（线下）：21W08 前三依次为科沃斯 84.85%、惠而浦 2.70%、美的 2.37%

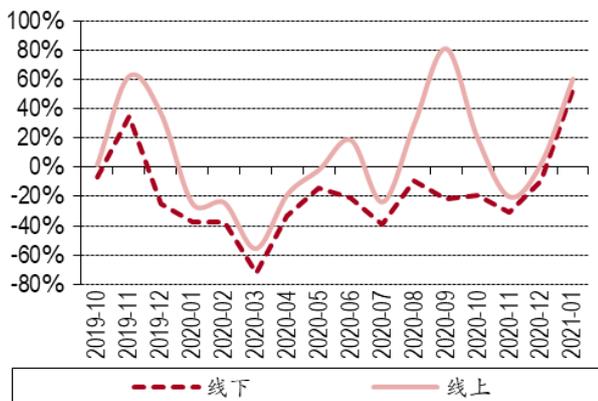


资料来源：奥维云网，中银证券

(2) 月度数据

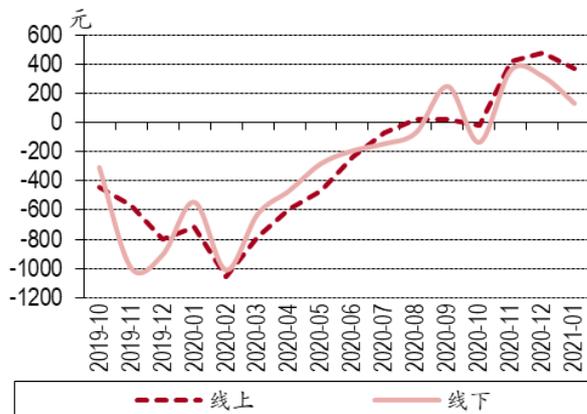
① 白色家电和彩电

图表58. 空调月度销售额同比变化：21年1月线下、线上同比增长52.73%、增长60.31%



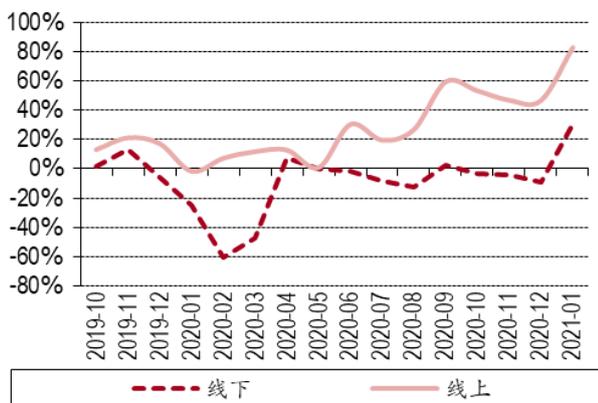
资料来源：奥维云网，中银证券

图表59. 空调月度销售均价同比变化：21年1月线下、线上均价同比分别上涨130元、373元



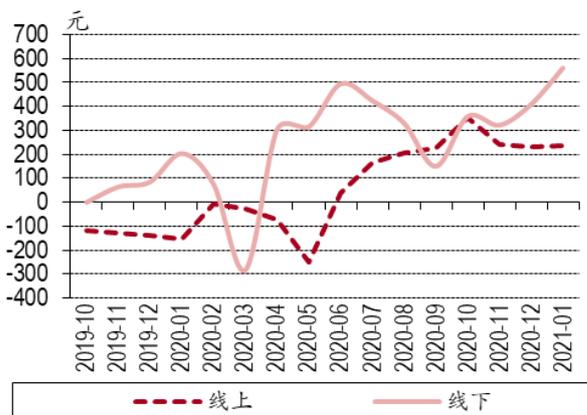
资料来源：奥维云网，中银证券

图表60. 冰箱月度销售额同比变化：21年1月线下、线上同比增长31.05%、增长82.86%



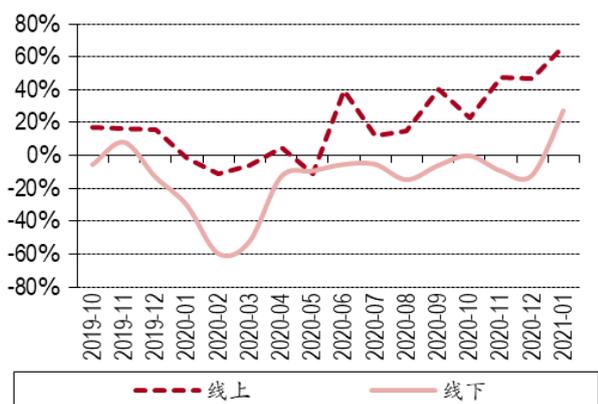
资料来源：奥维云网，中银证券

图表61. 冰箱月度销售均价同比变化：21年1月线下、线上均价同比分别上涨559元、235元



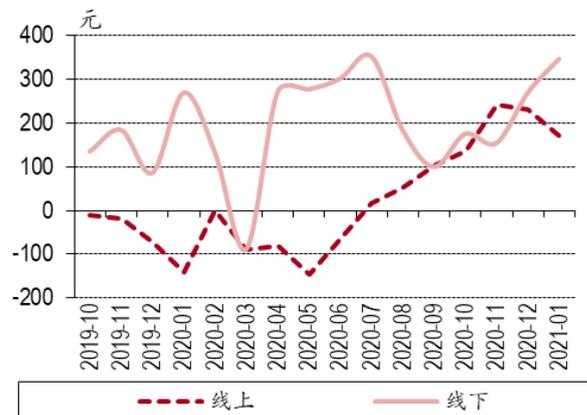
资料来源：奥维云网，中银证券

图表62. 洗衣机月度销售额同比变化：21年1月线下、线上同比增长26.91%、增长66.52%



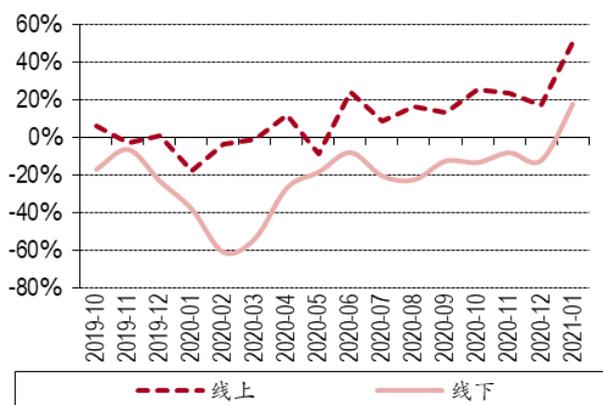
资料来源：奥维云网，中银证券

图表63. 洗衣机月度销售均价同比变化：21年1月线下、线上均价同比分别上涨345元、172元



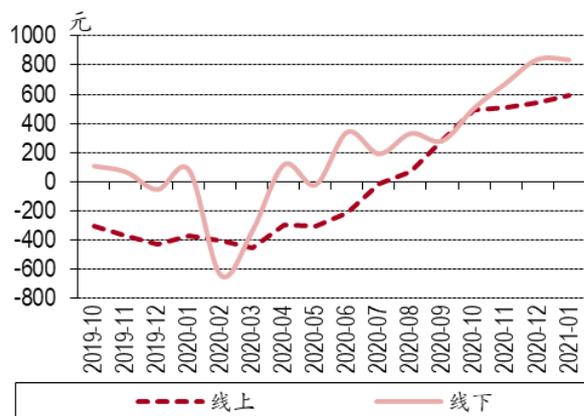
资料来源：奥维云网，中银证券

图表64. 彩电月度销售额同比变化：21年1月线下、线上同比增长17.63%、增长50.28%



资料来源：奥维云网，中银证券

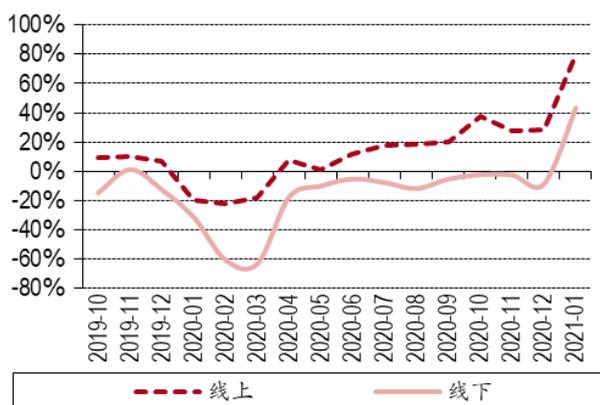
图表65. 彩电月度销售均价同比变化：21年1月线下、线上均价同比分别上涨834元、595元



资料来源：奥维云网，中银证券

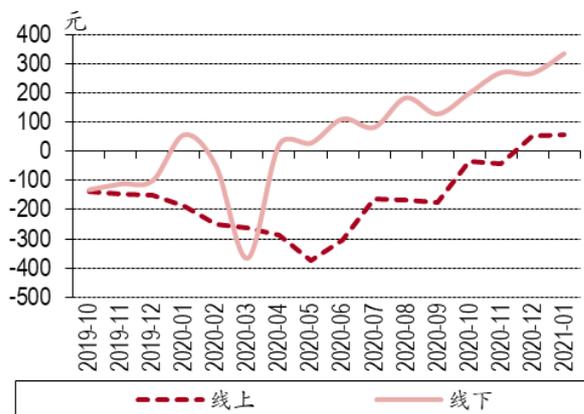
② 厨房电器

图表66. 油烟机月度销售额同比变化：21年1月线下、线上同比增长43.66%、增长79.84%



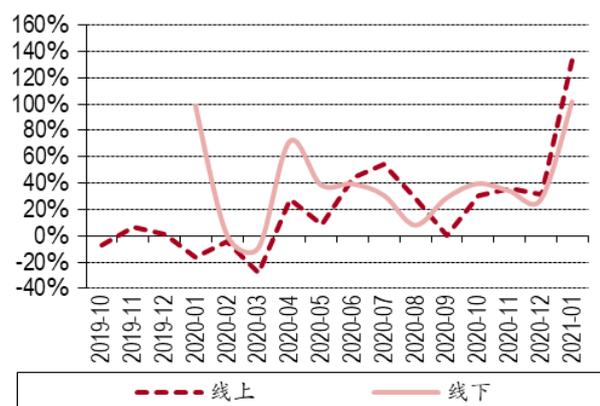
资料来源：奥维云网，中银证券

图表67. 油烟机月度销售均价同比变化：21年1月线下、线上均价同比分别上涨334元、57元



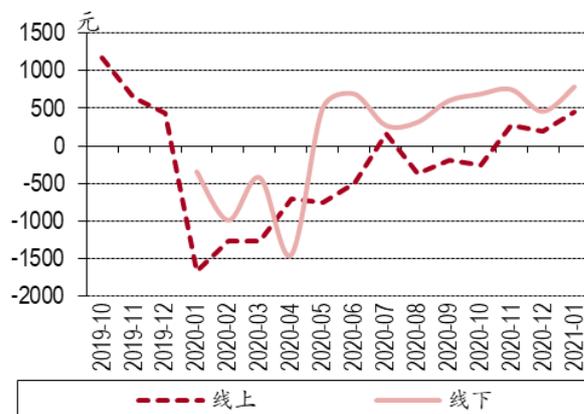
资料来源：奥维云网，中银证券

图表68. 集成灶月度销售额同比变化：21年1月线下、线上同比增长101.78%、增长132.73%



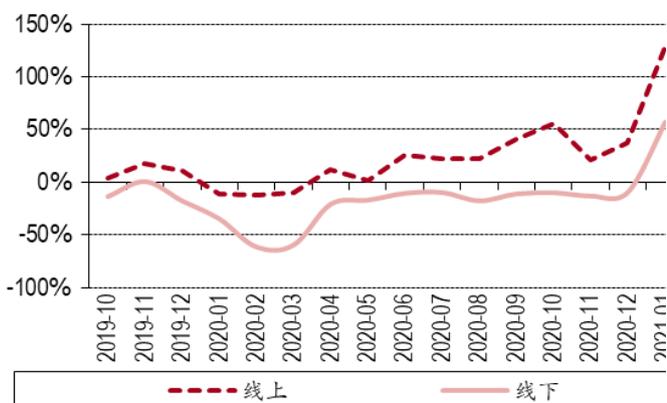
资料来源：奥维云网，中银证券

图表69. 集成灶月度销售均价同比变化：21年1月线下、线上均价同比分别上涨782元、450元



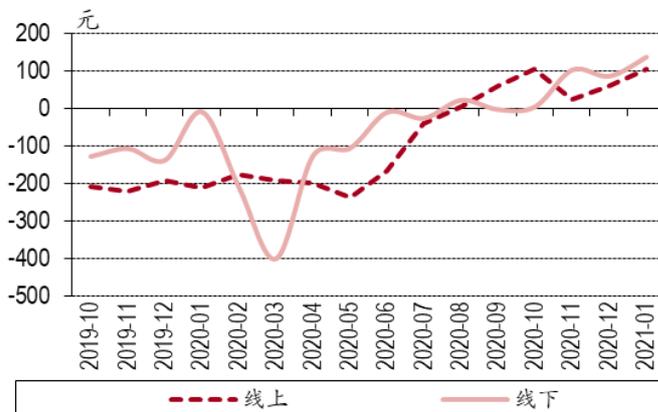
资料来源：奥维云网，中银证券

图表70. 燃气热水器月度销售额同比变化: 21年1月线下、线上同比增长 56.55%、增长 128.67%



资料来源: 奥维云网, 中银证券

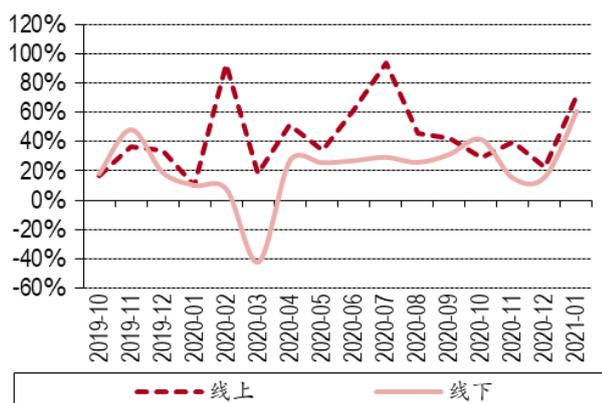
图表71. 燃气热水器月度销售均价同比变化: 21年1月线下、线上均价同比分别上涨 137 元、104 元



资料来源: 奥维云网, 中银证券

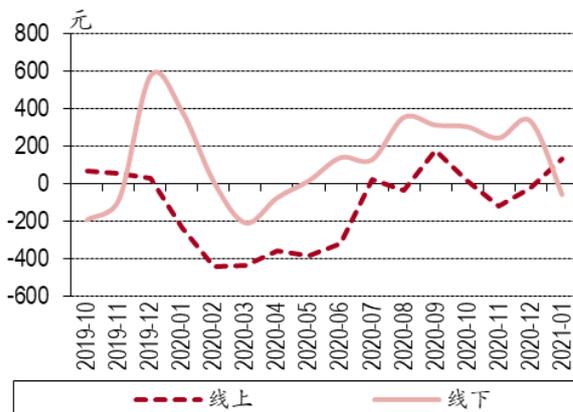
③ 小家电

图表72. 洗碗机月度销售额同比变化: 21年1月线下、线上同比增长 60.40%、增长 71.29%



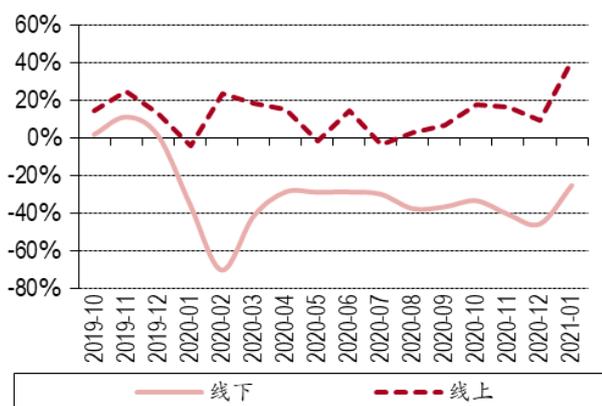
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表73. 洗碗机月度销售均价同比变化: 21年1月线下、线上均价同比分别下滑 56 元、上涨 136 元



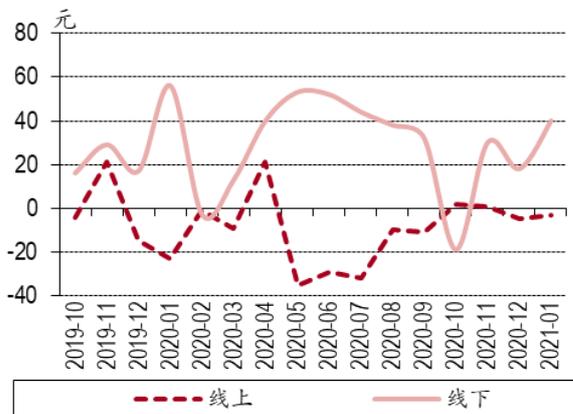
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表74. 电饭煲月度销售额同比变化: 21年1月线下、线上同比下滑 25.35%、增长 40.59%



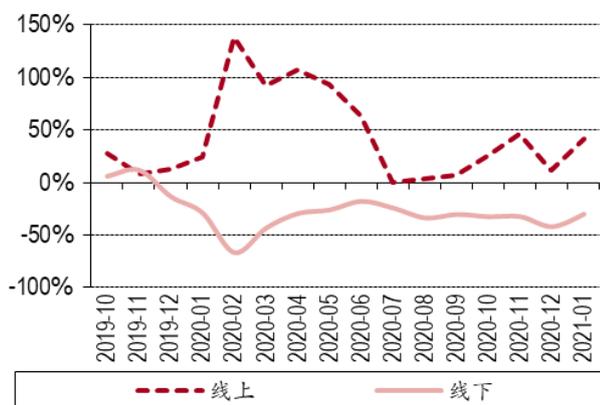
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表75. 电饭煲月度销售均价同比变化: 21年1月线下、线上均价同比分别上涨 40 元、下滑 3 元



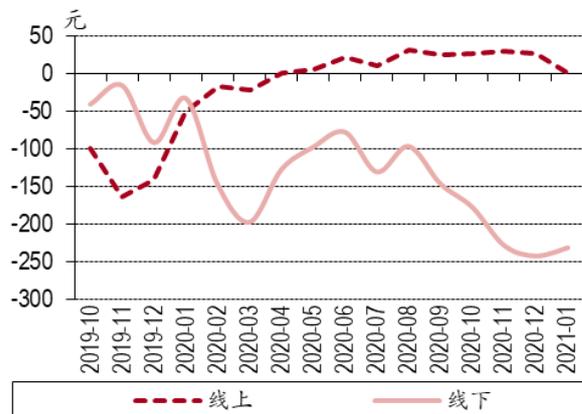
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表76. 料理机月度销售额同比变化：21年1月线下、线上同比下滑 30.29%、增长 41.62%



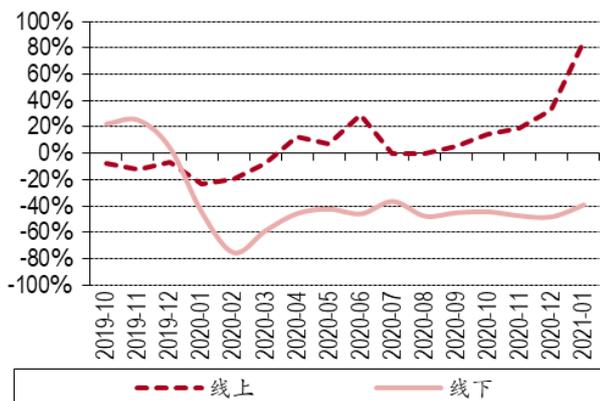
资料来源：奥维云网，中银证券

图表77. 料理机月度销售均价同比变化：21年1月线下、线上均价同比分别下滑 232元、不变



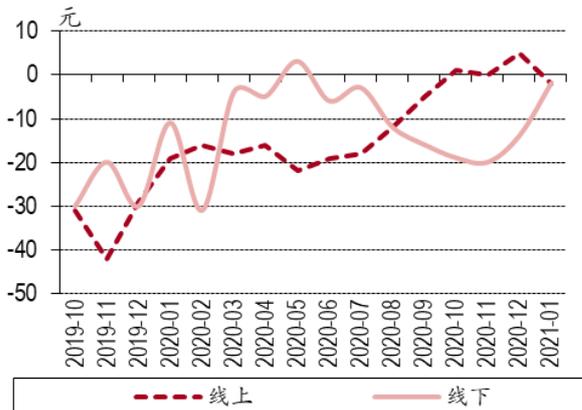
资料来源：奥维云网，中银证券

图表78. 养生壶月度销售额同比变化：21年1月线下、线上同比下滑 39.32%、增长 85.60%



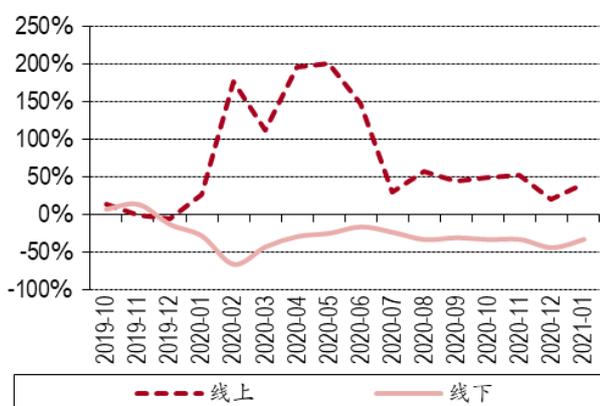
资料来源：奥维云网，中银证券

图表79. 养生壶月度销售均价同比变化：21年1月线下、线上均价同比分别下滑 2元、下滑 2元



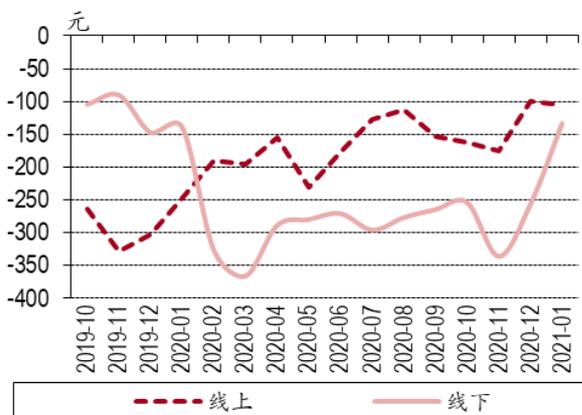
资料来源：奥维云网，中银证券

图表80. 破壁机月度销售额同比变化：21年1月线下、线上同比下滑 33.48%、增长 40.29%



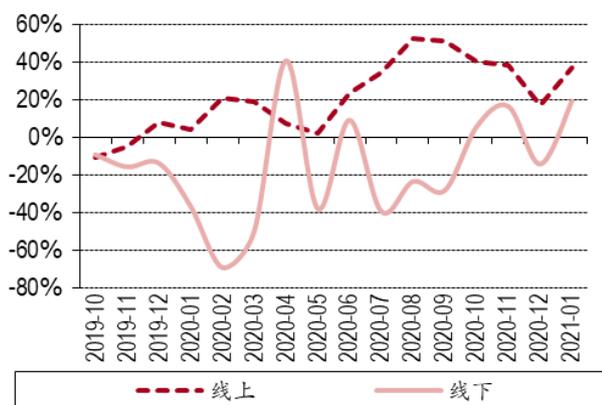
资料来源：奥维云网，中银证券

图表81. 破壁机月度销售均价同比变化：21年1月线下、线上均价同比分别下滑 134元、下滑 106元



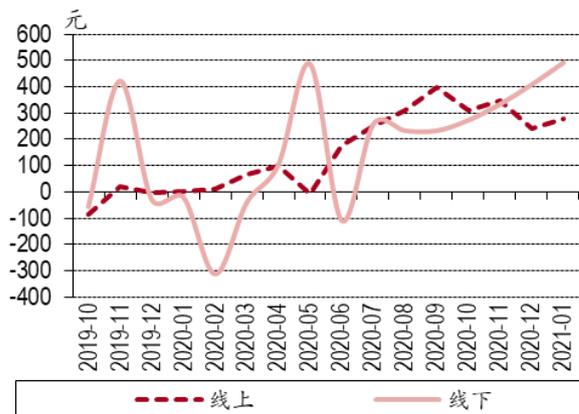
资料来源：奥维云网，中银证券

图表82. 扫地机器人月度销售额同比变化: 21年1月线下、线上同比增长19.21%、增长36.67%



资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表83. 扫地机器人月度销售均价同比变化: 21年1月线下、线上均价同比分别上涨491元、279元

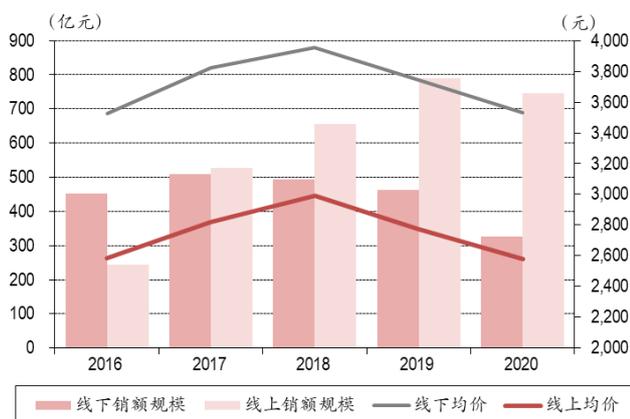


资料来源: 奥维云网, 中银证券

(3) 年度数据

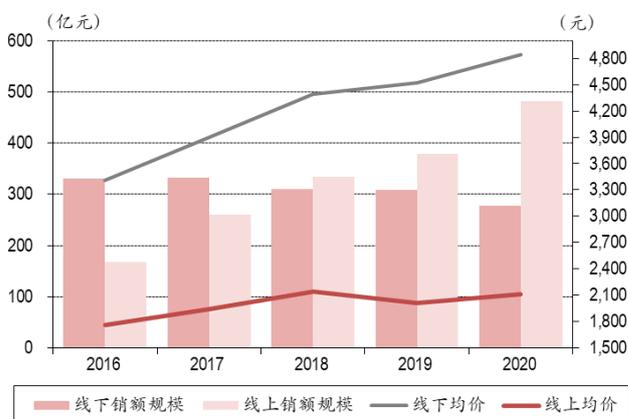
① 白色家电和彩电

图表84. 空调年度销额与均价: 20年线下、线上销额达到327.23亿元、747.05亿元, 均价为3531元、2577元



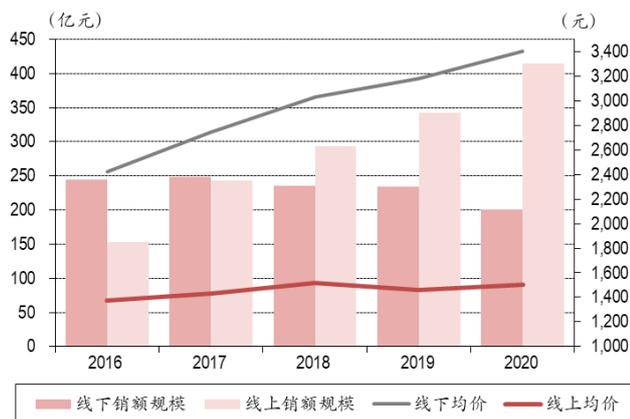
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表85. 冰箱年度销额与均价: 20年线下、线上销额达到277.28亿元、481.86亿元, 均价为4838元、2110元



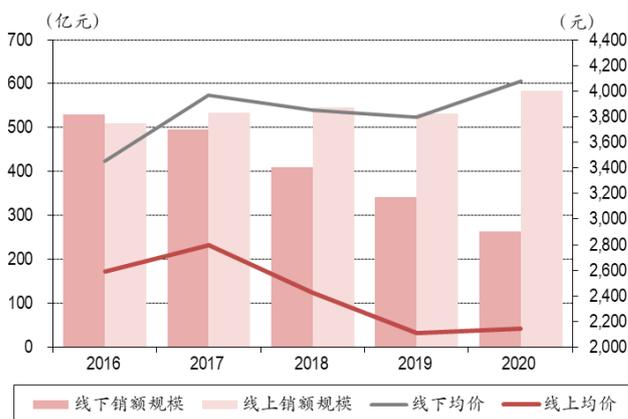
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表86. 洗衣机年度销额与均价: 20年线下、线上销额达到200.86亿元、414.97亿元, 均价为3405元、1500元



资料来源: 奥维云网, 中银证券

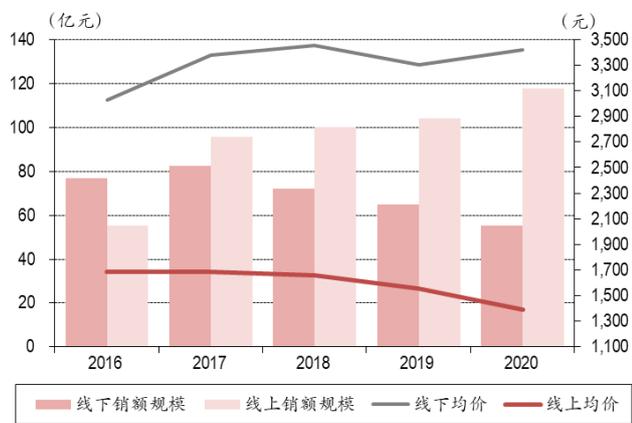
图表87. 彩电年度销额与均价: 20年线下、线上销额达到262.63亿元、584.76亿元, 均价为4075元、2146元



资料来源: 奥维云网, 中银证券

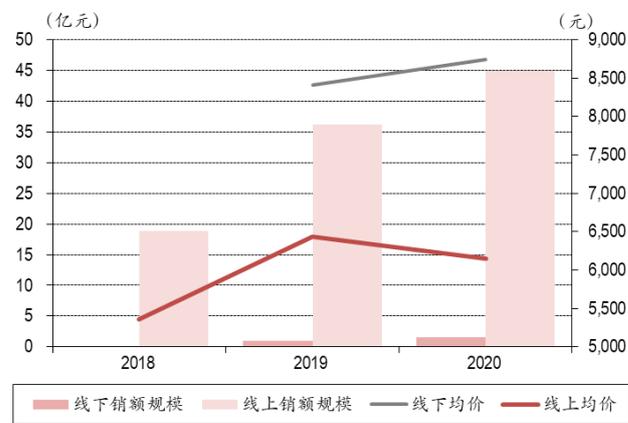
② 厨房电器

图表88. 油烟机年度销额与均价：20年线下、线上销额达到55.08亿元、117.60亿元，均价为3420元、1394元



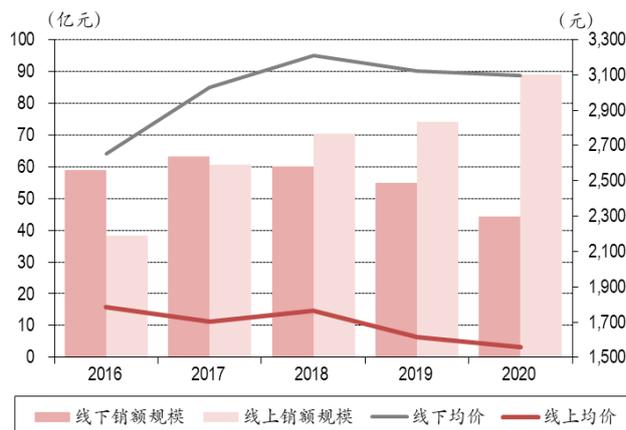
资料来源：奥维云网，中银证券

图表89. 集成灶年度销额与均价：20年线下、线上销额达到1.49亿元、44.94亿元，均价为8743元、6148元



资料来源：奥维云网，中银证券

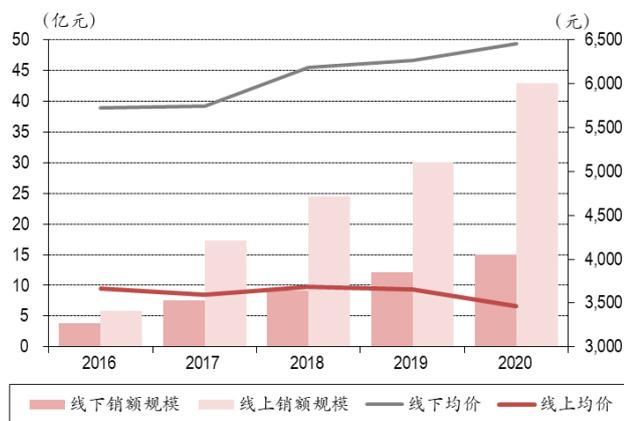
图表90. 燃气热水器年度销额与均价：20年线下、线上销额达到44.39亿元、88.87亿元，均价为3095元、1560元



资料来源：奥维云网，中银证券

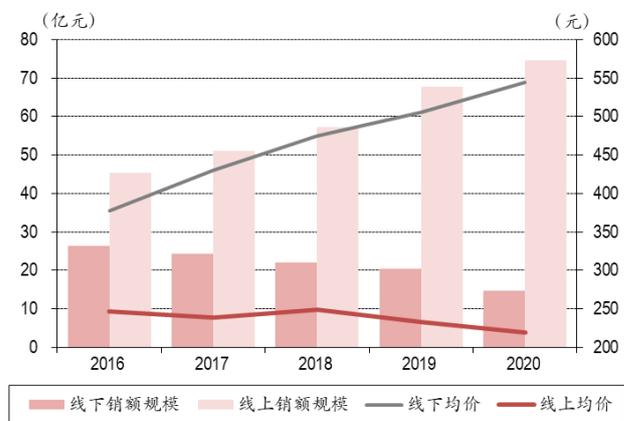
③ 小家电

图表91. 洗碗机年度销额与均价：20年线下、线上销额达到14.98亿元、42.91亿元，均价为6451元、3465元



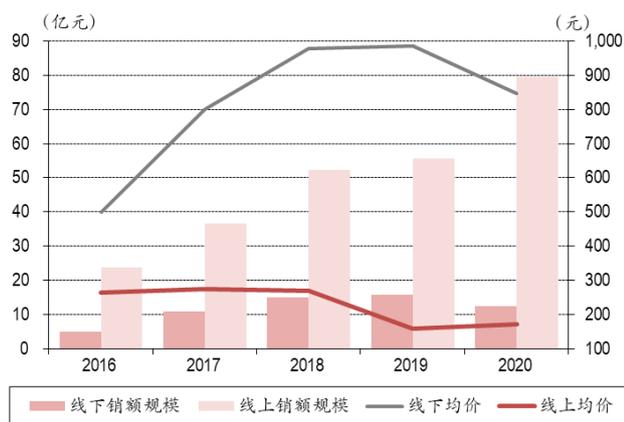
资料来源：奥维云网，中银证券

图表92. 电饭煲年度销额与均价：20年线下、线上销额达到14.61亿元、74.52亿元，均价为544元、219元



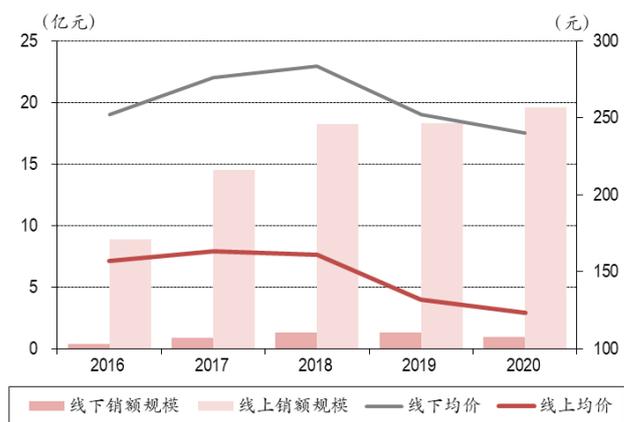
资料来源：奥维云网，中银证券

图表93. 料理机年度销额与均价：20年线下、线上销额达到12.47亿元、79.52亿元，均价为847元、171元



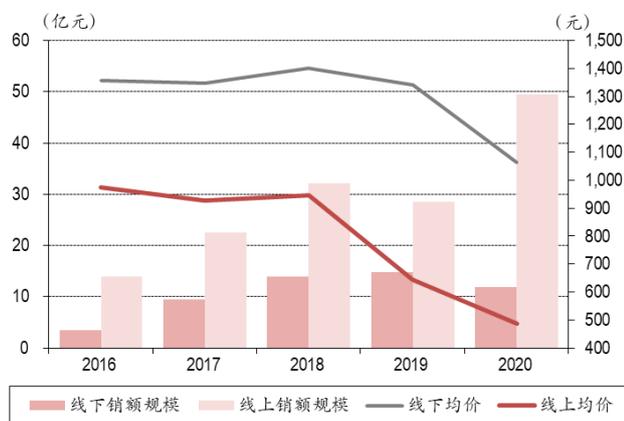
资料来源：奥维云网，中银证券

图表94. 养生壶年度销额与均价：20年线下、线上销额达到0.91亿元、19.59亿元，均价为240元、123元



资料来源：奥维云网，中银证券

图表95. 破壁机年度销额与均价：20年线下、线上销额达到11.83亿元、49.48亿元，均价为1063元、488元



资料来源：奥维云网，中银证券

图表96. 扫地机器人年度销额与均价：20年线下、线上销额达到2.01亿元、77.13亿元，均价为2076元、1679元

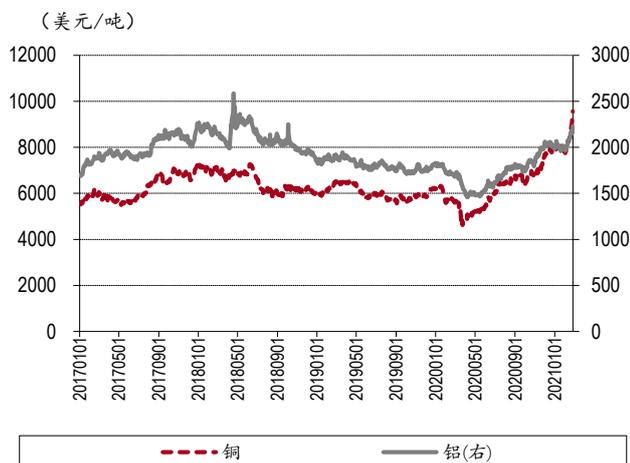


资料来源：奥维云网，中银证券

2. 家电行业数据更新

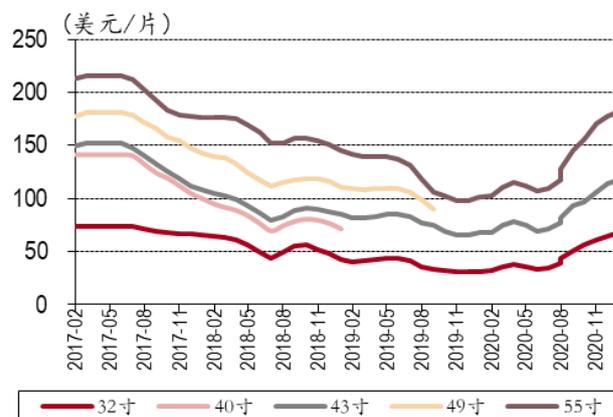
大家电主要原材料冷轧卷板春节前价格略微上涨，本周铜价上涨 10.79%，铝价上涨 3.05%。液晶面板 1 月价格持续上升，32 寸、43 寸、55 寸环比上升 3 美元、3 美元/片及 5 美元/片。

图表97. LME3 个月铜与铝价格走势：本周铜上涨 10.79%、铝上涨 3.05%



资料来源：万得，中银证券

图表98. 液晶面板价格走势：12 月 32 寸、43 寸、55 寸价格环比均有所上升

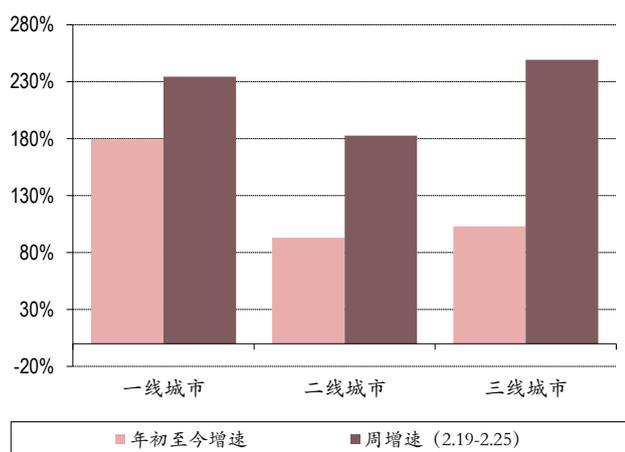


资料来源：万得，中银证券

3. 房地产行业数据更新

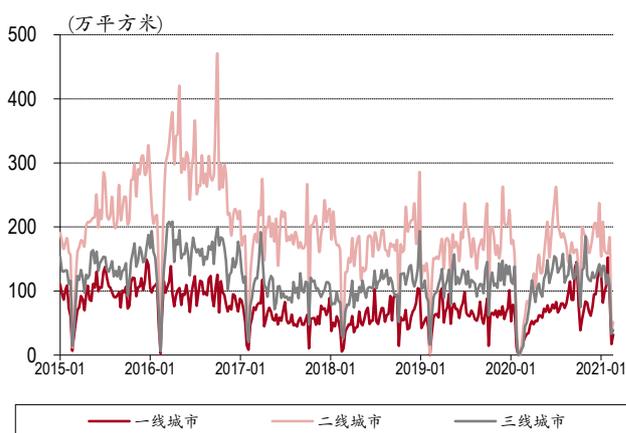
主要城市商品房市场成交面积增速同比有所下滑，三线城市表现向好。上周成交面积一线城市同比增长 234.41%，二线城市同比增长 182.68%，三线城市同比增长 249.19%。年初至今，一线城市成交面积增速高于二三线城市。

图表99. 30 大中城市商品房成交面积增速：本周一线城市领涨，年初至今一线城市领涨



资料来源：万得，中银证券

图表100. 30 大中城市商品房成交面积当周值变化：2 月 14 日一二三线城市分别为 31.58、51.67、39.32



资料来源：万得，中银证券

三. 行业新闻及核心公司重要公告

1. 行业新闻

【云米科技盘前涨 22% 家电成其 IoT 业务扩展的重要方向】在家电成为小米云米科技 IoT 业务扩展的重要方向后，云米科技为小米生态链中涉及家电品类最多的企业。云米科技为小米米家商城内热水器和冰箱品类排名第一，也是小米智能家居战略下的先锋生态链企业。在云米最近公布的 2020 年 Q3 财报中，数据显示，公司在前三季度实现总收入为 40 亿元，较 2019 年同期大增近 40%。同时，管理层在三季度电话会上表示，公司将继续执行产品优化战略，预计 2021 年毛利率将达到 20% 左右。（新浪）

【大件家电增速或放缓但智能家居逆风飞扬】伴随着物联网、人工智能等技术多元应用场景渗透及中国国民消费结构的转型升级，中国智能家居市场已经进入发展的快车道。根据市场调研公司 IDC 发布的 2021 年中国智能家居市场预测显示，2021 年智能家电增速将超过 30%，智能照明增速则将超过 90%。并且 IDC 预计到 2022 年，将有 85% 的设备可以接入互联网平台，15% 的设备接入物联网。（蓝科技）

【中国家电渠道份额排名出炉：苏宁稳居第一 京东第二】2 月 25 日，由中国家用电器研究院指导、全国家用电器工业信息中心主办的“2020 年中国家电行业年度报告发布会”在北京召开。会议发布的《2020 年中国家电行业年度报告》中数据显示，2020 年苏宁易购线上线下全场景覆盖的营销模式获得了 23.8% 的市场份额，在所有渠道形态中仍稳居首位。京东 17% 的份额紧随其后。此外，天猫（10.6%）、国美（5.3%）、五星电器（1.2%）跻身前五。（快科技）

2. 核心公司公告

【万和电气：2020 年度业绩快报】2 月 26 日，公司发布业绩快报：2020 年度实现营业总收入 62.66 亿元，YOY+0.75%；实现利润总额 7.34 亿元，YOY+0.81%；实现归母净利润 6.30 亿元，YOY+5.42%。

【华帝股份：2020 年度业绩快报】2 月 26 日，公司发布业绩快报：2020 年度实现营业总收入 46.24 亿元，YOY-19.56%；实现利润总额 4.71 亿元，YOY-44.17%；实现归母净利润 4.08 亿元，YOY-45.50%。

【苏泊尔：2020 年度业绩快报】2 月 25 日，公司发布业绩快报：2020 年度实现营业总收入 185.96 亿元，YOY-6.33%；实现利润总额 22.01 亿元，YOY-4.16%；实现归母净利润 18.49 亿元，YOY-3.69%。

四. 风险提示

- 1) 宏观经济不及预期;
- 2) 新冠疫情重新加重;
- 3) 家电行业价格战加剧;
- 4) 天气因素对家电特别是空调产生的影响等。

附录图表 101. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)			市盈率(x)	
					2019A	2020E	TTM	2020E	2021E
000651.SZ	格力电器	买入	59.00	3,549.28	4.11	3.18	21.80	18.55	14.64
002508.SZ	老板电器	买入	37.80	358.73	1.68	1.76 (A)	21.44		18.63
002035.SZ	华帝股份	买入	7.95	69.10	0.86	0.47 (A)	16.96		10.36
002677.SZ	浙江美大	买入	17.28	111.64	0.71	0.84 (A)	20.55		17.39
300894.SZ	火星人	增持	50.98	206.47	0.66	0.72	81.78	70.53	50.53
300911.SZ	亿田智能	增持	41.76	44.54	1.23	1.37	32.21	30.46	24.20
605336.SH	帅丰电器	增持	25.75	36.26	1.65	1.42	18.99	18.11	15.81
000333.SZ	美的集团	未有评级	93.08	6,554.17	3.47	3.64	26.31	25.57	22.44
600690.SH	海尔智家	未有评级	28.92	2,467.68	1.25	0.89	38.77	32.52	25.50
002032.SZ	苏泊尔	未有评级	75.30	618.28	2.34	2.26 (A)	33.44		28.89
688169.SH	石头科技	未有评级	988.00	658.67	15.66	21.47 (A)	48.03		39.42
603486.SH	科沃斯	未有评级	106.15	599.07	0.21	0.96	222.21	110.55	63.27
002705.SZ	新宝股份	未有评级	44.44	367.40	0.86	1.36	34.07	32.76	26.53
002429.SZ	兆驰股份	未有评级	5.99	271.16	0.25	0.37	17.20	16.10	13.00
002242.SZ	九阳股份	未有评级	29.93	229.61	1.07	1.19	27.00	25.18	21.70
603868.SH	飞科电器	未有评级	46.54	202.73	1.57	1.54	32.36	30.31	27.36
000921.SZ	海信家电	未有评级	14.96	180.67	1.32	1.07	14.09	14.04	11.80
002959.SZ	小熊电器	未有评级	81.18	126.64	2.23	2.89	29.98	28.13	22.70
603355.SH	莱克电气	未有评级	26.86	110.36	1.25	1.36	20.59	19.76	17.16
600060.SH	海信视像	未有评级	12.56	164.35	0.43	0.84	18.96	15.03	13.59
600839.SH	四川长虹	未有评级	2.60	120.02	0.01		(110.37)		
000810.SZ	创维数字	未有评级	7.41	78.80	0.60	0.46	18.96	15.99	11.39
002614.SZ	奥佳华	未有评级	13.66	84.51	0.51	0.74	20.61	18.57	14.94
603579.SH	荣泰健康	未有评级	28.99	40.59	2.11	1.83	16.48	15.80	12.90

资料来源: 万得, 中银证券

注: 股价截止日 2021/02/26, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371