

分析师: 李琳琳

登记编码: S0730511010010

lill@ccnew.com 021-50586983

## 小家电市场延续高增, 线上销售迎开年红

——小家电行业月报

### 证券研究报告-行业月报

同步大市 (首次)

小家电相对沪深 300 指数表现

发布日期: 2021 年 03 月 03 日



#### 投资要点:

- **板块整体表现低迷, 个护、娱乐型小家电个股涨幅显著。**2021 年 2 月, 小家电板块下跌 3.95%, 跑赢创业板指 (-6.86%) 2.91pct, 分别跑输上证指数 (0.75%) 4.7pct 和深证成指 (-2.12%) 1.83pct, 排名家电电子板块末位, 综合排名排在中信二级行业分类中后部, 表现低迷。个股方面, 2 月小家电行业相关 A 股上市 33 家公司中, 上涨 14 家, 1 家持平, 18 家下跌。其中, 漫步者 (22.91%)、惠而浦 (21.49%)、\*ST 奋达 (11.56%)、九阳股份 (6.17%)、\*ST 雪莱 (5.49%) 涨幅排名前五位。涨幅排名前列的个股中, 其主营产品类型为个护、娱乐类小家电的企业数量占优。清洁、厨卫类型小家电 2 月相关个股跌幅明显。
- **线上市场销售火热, 线下价增量减明显。**2021 年 1 月小家电线上终端市场销售情况显著优于线下零售市场, 且分化明显。线上市场中, 主要小家电产品 1 月销额与销量同比增速全面大幅度攀升, 其中净饮机销售额与销售量同比增速均突破 130%, 养生壶销售额与销量同比增速也分别达到了 85.6% 和 88.19%。线下市场小家电销售情况惨淡, 各品类产品 1 月销售额与销售量同比增速均有不同程度的下滑, 吸尘器为唯一在两终端市场中同比销额销量正增速的小家电产品。产品均价方面, 线上与线下市场中当月均价最高产品分别为扫地机器人 (1785 元) 和净化器 (3204 元), 其中扫地机器人线上、线下市场均价分别上涨 279 元和 491 元, 为两终端市场中均价同比涨幅最大产品。
- **原材料上涨态势维持, 消费者信心指数稳步提升。**有色、化工等板块的持续走强导致小家电相关零部件制造所需原材料价格随之攀升, 其中行业生产中运用较为广泛的耐热塑料 PP 与 ABS 材料价格指数在 1 月中旬经历了短暂的震荡走低后迅速回升; 1mm 镀锌板与冷轧薄板现货结算价格于 2020 年末升至峰值后, 其走势呈现小幅震荡态势。2020 年末国内消费者信心 (消费意愿) 指数为 112.4, 家用电器及音像器材 RPI 当月同比值为 -0.6%, 两项指标自 2020 年三季度以来均呈现回升态势, 其中 2020 年 12 月消费者消费意愿指数较同年 6 月上升 7.8; 家用电器及音像器材 RPI12 月当月同比值较 6 月提升 1.81 个百分点, 结束了其自 2017 年末开始连续近三年的下滑趋势。

**投资建议:** 建议关注行业头部, 以及线上经营能力较强产品多元化企业。

**风险提示:** 上游原材料价格持续波动; 出口汇率波动等风险。

联系人: 朱宇澍

电话: 021-50586328

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 14 楼

邮编: 200122

## 内容目录

1. 2月小家电板块行情回顾 .....	4
2. 行业市场销售概况 .....	5
3. 行业品牌市占率概览 .....	6
3.1. 电饭煲 .....	6
3.2. 养生壶 .....	7
3.3. 破壁机 .....	7
3.4. 煎烤机 .....	8
3.5. 吸尘器 .....	8
3.6. 扫地机器人 .....	9
3.7. 台式电烤箱 .....	9
4. 行业相关指标动态跟踪 .....	10
4.1. 原材料 .....	10
4.2. 宏观经济数据 .....	11
5. 行业评级与投资建议 .....	12
6. 风险提示 .....	15

## 图表目录

图 1: 沪深 A 股三大指数及中信二级行业月度涨跌幅 (%) 情况 .....	4
图 2: 沪深 A 股主要小家电个股月度涨跌幅 (%) 情况 .....	5
图 3: 养生壶 1 月线上销售量与同比增速情况 .....	6
图 4: 煎烤机 1 月线上销售量与同比增速情况 .....	6
图 5: 吸尘器 1 月线上销售量与同比增速情况 .....	6
图 6: 净饮机 1 月线上销售量与同比增速情况 .....	6
图 7: 电饭煲品牌线上市占率情况 .....	7
图 8: 电饭煲品牌线下市占率情况 .....	7
图 9: 养生壶品牌线上市占率情况 .....	7
图 10: 养生壶品牌线下市占率情况 .....	7
图 11: 破壁机品牌线上市占率情况 .....	8
图 12: 破壁机品牌线下市占率情况 .....	8
图 13: 煎烤机品牌线上市占率情况 .....	8
图 14: 煎烤机品牌线下市占率情况 .....	8
图 15: 吸尘器品牌线上市占率情况 .....	9
图 16: 吸尘器品牌线下市占率情况 .....	9
图 17: 扫地机器人品牌线上市占率情况 .....	9
图 18: 扫地机器人品牌线下市占率情况 .....	9
图 19: 台式电烤箱品牌线上市占率情况 .....	10
图 20: 台式电烤箱品牌线下市占率情况 .....	10
图 21: LME 铜现货结算价 (日, 美元/吨) .....	10
图 22: LME 铝现货结算价 (日, 美元/吨) .....	10
图 23: 中塑城 PP 指数 .....	11
图 24: 中塑城 ABS 指数 .....	11

---

图 25: 国内 1mm 镀锌板现货价 (周, 元/吨) .....	11
图 26: 国内 1mm 冷轧普通薄板现货价 (周, 元/吨) .....	11
图 27: 消费者信心指数: 消费意愿 (点) .....	11
图 28: 家用电器及音像器材 RPI: 当月同比值 (%) .....	11
图 29: 城镇居民人均家庭设备用品及服务支出 (左: 元) 与同比变化 (右: %) 情况.....	12
图 30: 小家电板块历史 PE (倍) 水平.....	12
图 31: 沪深 A 股三大指数及中信二级行业 PE (倍) 对比.....	13
图 32: 家电细分板块历史 PE (倍) 情况.....	15
表 1: 1 月主要小家电产品销售及均价同比增长情况.....	5

## 1.2 月小家电板块行情回顾

2021年2月(截止2月26日收盘),小家电板块下跌3.95%,跑赢创业板指(-6.86%)2.91pct,分别跑输上证指数(0.75%)4.7pct和深证成指(-2.12%)1.83pct,排名家电子板块末位,综合排名排在中信二级行业分类中后部,表现低迷。

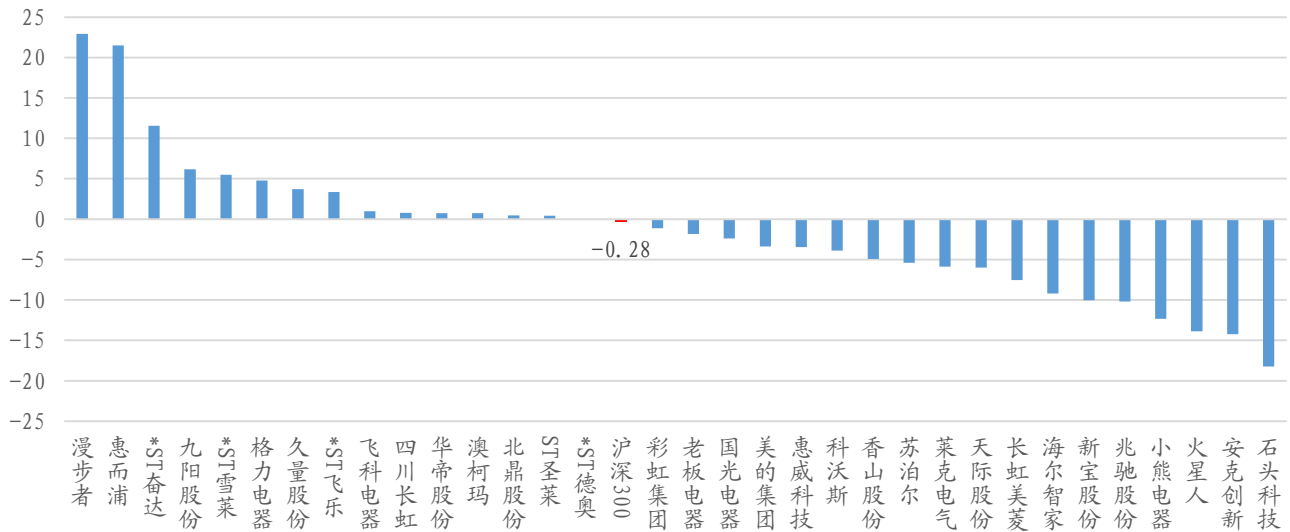
图 1: 沪深 A 股三大指数及中信二级行业月度涨跌幅 (%) 情况

指数名称	涨跌幅	指数名称	涨跌幅	指数名称	涨跌幅	指数名称	涨跌幅
工业金属	19.05	综合服务	5.66	专用材料 II	0.92	黑色家电 II	-2.77
贵金属	16.30	房地产服务	5.53	上证指数	0.75	其他军工 II	-3.12
畜牧业	14.44	种植业	5.50	媒体	0.72	稀有金属	-3.27
普钢	12.90	建筑施工	5.37	生物医药 II	0.66	证券 II	-3.46
油服工程	11.64	公路铁路	5.34	元器件	0.66	电气设备	-3.53
汽车销售及服务	11.36	运输设备	5.14	纺织制造	0.63	半导体	-3.65
化学原料	10.34	摩托车及其他	5.12	专营连锁	0.57	电源设备	-3.88
房地产开发和运营	10.09	国有大型银行	4.99	家居	0.53	小家电 II	-3.95
其他钢铁	9.94	物流	4.51	特材	0.52	文化娱乐	-4.06
建筑设计及服务	9.40	化学纤维	4.43	橡胶及制品	0.51	酒类	-4.15
保险 II	8.92	资产管理 II	4.39	塑料及制品	0.48	光学光电	-4.35
商用车	8.88	煤炭开采洗选	4.29	其他轻工 II	0.31	消费电子	-4.41
农用化工	8.72	区域性银行	4.18	贸易 II	0.21	通用设备	-4.43
建筑装饰 II	8.50	酒店及餐饮	4.12	其他综合金融	0.00	航空机场	-4.44
造纸 II	8.32	电商及服务 II	3.81	专用机械	-0.41	汽车零部件 II	-5.30
品牌服饰	8.04	金属制品 II	3.34	通信设备制造	-0.41	其他医药医疗	-6.15
增值服务 II	8.02	多元金融	3.25	照明电工及其他	-0.41	仪器仪表 II	-6.24
石油开采 II	7.97	一般零售	2.91	发电及电网	-0.41	创业板指	-6.86
结构材料	7.64	包装印刷	2.83	广告营销	-0.72	食品	-7.87
旅游及休闲	7.01	计算机设备	2.50	计算机软件	-0.82	林业	-7.88
工程机械 II	6.50	其他化学制品	2.30	白色家电 II	-1.53	农产品加工 II	-8.91
石油化工	6.42	电信运营 II	2.28	饮料	-1.62	产业互联网	-9.21
综合 II	6.20	化学制药	1.79	兵器兵装 II	-1.62	新能源动力系:	-9.22
环保及公用事业	6.04	其他电子零组件	1.68	厨房电器 II	-1.81	云服务	-10.77
新兴金融服务	6.03	中药生产	1.53	航空航天	-1.97	教育	-11.12
通讯工程服务	6.03	多领域控股 II	1.48	深证成指	-2.12	互联网媒体	-11.72
渔业	5.90	航运港口	1.43	装饰材料	-2.43	乘用车 II	-12.48
煤炭化工	5.83	全国性股份制	1.35	专业市场经营	-2.51	文娱轻工 II	-12.94

资料来源: Wind, 中原证券

个股方面,2月小家电行业相关A股上市33家公司中,上涨14家,1家持平,18家下跌。其中,漫步者(22.91%)、惠而浦(21.49%)、\*ST奋达(11.56%)、九阳股份(6.17%)、\*ST雪莱(5.49%)涨幅排名前五位。涨幅排名前列的个股中,其主营产品类型为个护、娱乐类小家电的企业数量占优。清洁、厨卫类型小家电2月相关个股跌幅明显,其中石头科技(-18.21%)与小熊电器(-12.33%)跌幅趋前,较同期沪深300指数(-0.28%)涨幅差距显著。

图 2: 沪深 A 股主要小家电个股月度涨跌幅 (%) 情况



资料来源: Wind, 中原证券

## 2. 行业市场销售概况

根据奥维云网统计数据显示, 2021 年 1 月小家电线上终端市场销售情况显著优于线下零售市场, 且分化明显。线上市场中, 主要小家电产品 1 月销额与销量同比增速全面大幅度攀升 (少数产品销额与销量同比增速水平有所下滑), 其中净饮机销售额与销售量同比增速均突破 130%, 养生壶销额与销量同比增速也分别达到了 85.6% 和 88.19%。线下市场小家电销售情况惨淡, 各品类产品 1 月销售额与销售量同比增速均有不同程度的下滑, 吸尘器为唯一在两终端市场中同比销额销量正增速的小家电产品。产品均价方面, 线上与线下市场中当月均价最高产品分别为扫地机器人 (1785 元) 和净化器 (3204 元), 其中扫地机器人线上、线下市场均价分别上涨 279 元和 491 元, 为两终端市场中均价同比涨幅最大产品。

表 1: 1 月主要小家电产品销售及均价同比增长情况

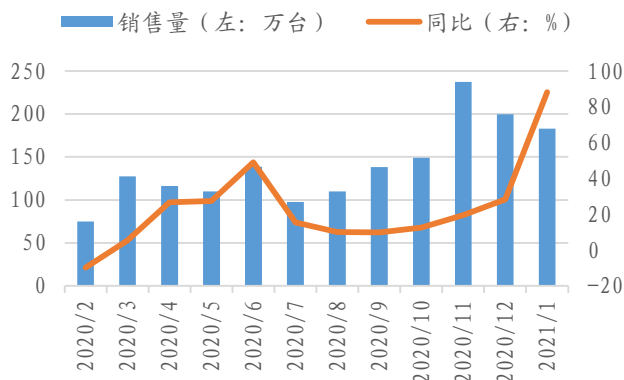
产品	线上市场				线下市场			
	销售额 (%)	销售量 (%)	均价 (元)	同比 (元)	销售额 (%)	销售量 (%)	均价 (元)	同比 (元)
电饭煲	40.59	42.27	237	-3	-25.35	-29.86	582	40
豆浆机	21.69	51.43	288	-70	-13.3	-31.67	930	236
料理机	41.62	41.62	160	0	-30.29	-7.43	708	-232
榨汁机	-17.15	-25.02	511	49	-40.05	-47.61	751	103
电水壶	22.16	27.13	98	-4	-38.22	-39.92	160	7
养生壶	85.6	88.19	123	-2	-39.32	-38.36	234	-2
破壁机	40.29	73.85	441	-106	-33.48	-25.14	1057	-134
煎烤机	51.48	34.58	181	20	7.98	-4.26	351	42
净化器	-8.9	-1.72	1388	-109	-41.44	-41	3204	62
净饮机	131.78	131.35	1620	3	-16.73	-18.62	3737	62
吸尘器	64.63	46.18	908	102	28.12	4.5	2414	469
扫地机器人	36.67	15.35	1785	279	19.21	-5.46	2325	491
挂烫机	6.93	2.44	178	7	-20.76	-40.19	752	207
电熨斗	36.07	44.82	141	-9	-4.54	-42.7	816	433

台式微波炉	39.87	60.72	393	-59	-15.38	-18.96	787	46
台式电烤箱	34.59	27.41	316	17	8.44	-8.95	769	118

资料来源：奥维云网掌上罗盘，中原证券

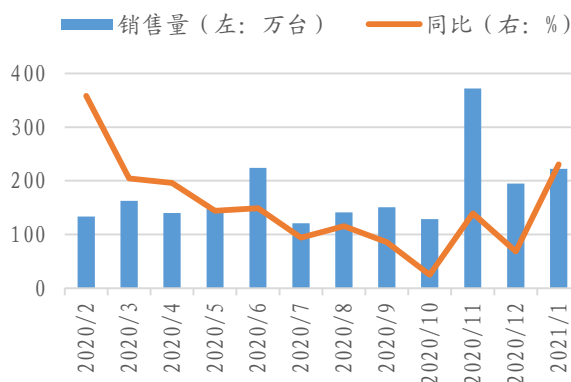
1月线上市场销售量同比增速排名靠前的小家电产品中，煎烤机、吸尘器销售量分别为114.9万台和222.19万台，较2020年12月销售量分别增加了28.62万台和27.06万台；净饮机与养生壶虽然销量同比增速最大，但其1月实际线上终端销售量较2020年12月有一定程度下滑，其中养生壶1月线上销量环比下降8.41%，净饮机环比下降13.29%。综合几种小家电近一年线上销售数据来看，其销售量走势受年内电商促销的影响显著，两次峰值基本出现在6月与11月，其余一、二季度整体表现平稳。对比大家电产品模块的特殊性，小家电线上市场优势明显。

图3：养生壶1月线上销售量与同比增速情况



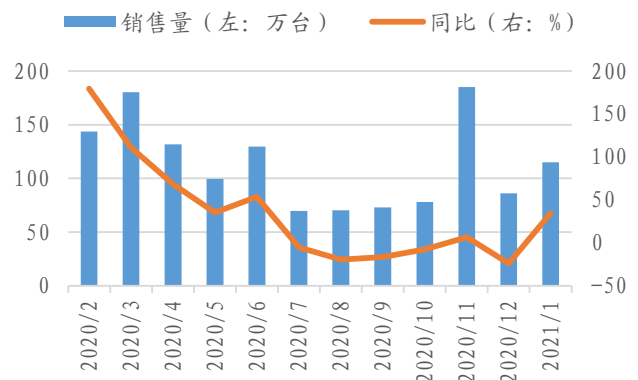
资料来源：奥维云网掌上罗盘，中原证券

图5：吸尘器1月线上销售量与同比增速情况



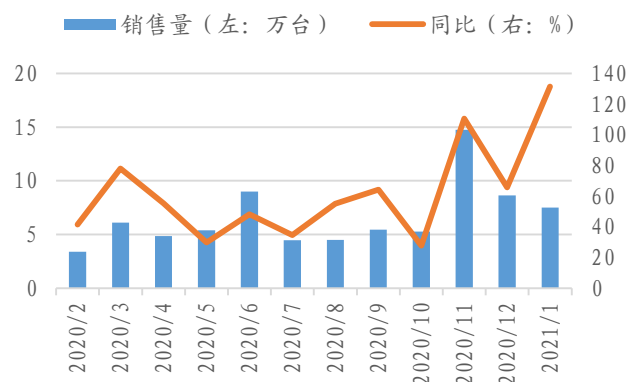
资料来源：奥维云网掌上罗盘，中原证券

图4：煎烤机1月线上销售量与同比增速情况



资料来源：奥维云网掌上罗盘，中原证券

图6：净饮机1月线上销售量与同比增速情况



资料来源：奥维云网掌上罗盘，中原证券

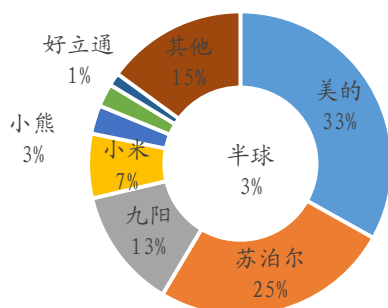
### 3. 行业品牌市占率概览

#### 3.1. 电饭煲

2021年1月电饭煲品牌市场占有率情况，头部品牌美的、苏泊尔、九阳线上市场占有率总和同比下降约3个百分点，线下市场占有率总和基本保持不变，其中美的、苏泊尔线下市占比总和接近75%。总体来看，电饭煲行业线下市场基本处于饱和状态，头部品牌占有相当的市场

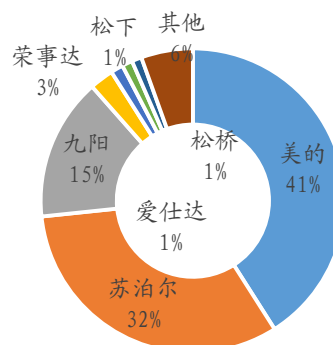
份额与地位；线上市场竞争格局依然存在，其中以小熊、小米为代表的畅销品牌，通过竞价与渠道多元化等优势，其市场占有率水平也在逐渐提高。

图 7: 电饭煲品牌线上市占率情况



资料来源：奥维云网掌上罗盘，中原证券

图 8: 电饭煲品牌线下市占率情况

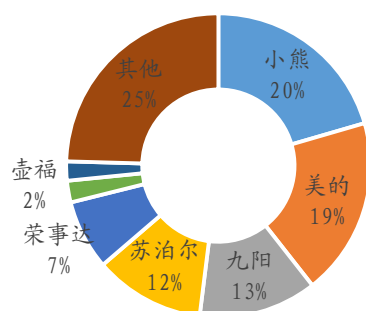


资料来源：奥维云网掌上罗盘，中原证券

### 3.2. 养生壶

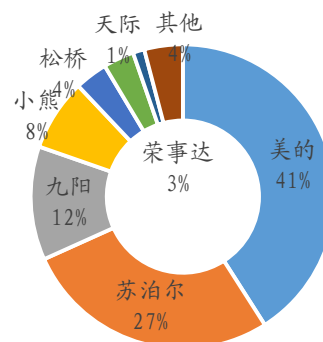
2021 年 1 月养生壶品牌市场占有率情况，线上市场方面，小熊市占率（20.5%）同比下降 5.6%保持首位，其次美的（18.91%）、九阳（12.57%）、苏泊尔（11.73%）分别同比提升 2.76%、3.01%和 2.56%。线下方面，头部品牌美的、苏泊尔、九阳市场占有率总和已超过 80%，其中美的 1 月线下市占率（40.95%）同比增加 16.16%。养生壶线下市场饱和程度较电饭煲行业有所减小，但线上品牌竞争状况明显，头部品牌间市占率水平相差甚微。

图 9: 养生壶品牌线上市占率情况



资料来源：奥维云网掌上罗盘，中原证券

图 10: 养生壶品牌线下市占率情况

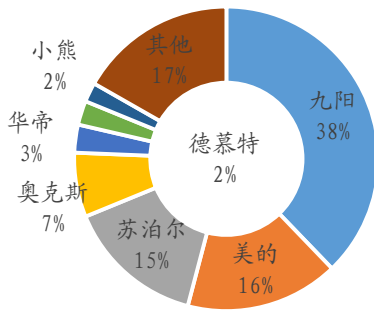


资料来源：奥维云网掌上罗盘，中原证券

### 3.3. 破壁机

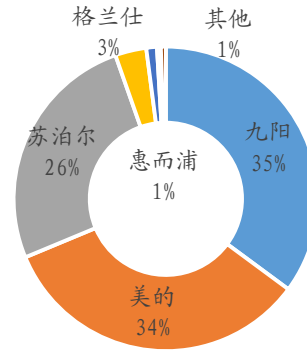
2021 年 1 月破壁机品牌市场占有率情况，九阳线上（37.8%）、线下（35.12%）市占率同比分别下降 1.67%和提升 5.95%，保持行业首位；美的线上市占率（16.29%）同比增加 5.19%，超过苏泊尔（14.72%），并以 33.61%的线下市占率占据行业第二位。至此头部品牌九阳、美的、苏泊尔线下市占率总和已接近 95%，饱和程度明显。作为榨汁机与豆浆机的升级替代型产品，破壁机市场前景广泛，线上市场竞争格局日剧激烈。

图 11: 破壁机品牌线上市占率情况



资料来源: 奥维云网掌上罗盘, 中原证券

图 12: 破壁机品牌线下市占率情况

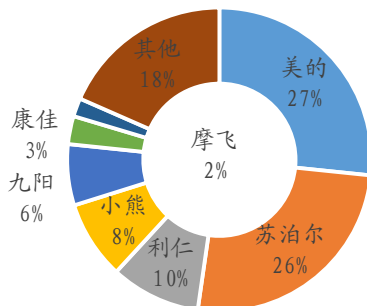


资料来源: 奥维云网掌上罗盘, 中原证券

### 3.4. 煎烤机

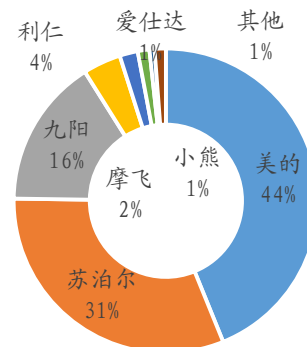
2021 年 1 月煎烤机品牌市场占有率情况, 美的线上 (26.64%)、线下 (43.86%) 市占率同比分别上升 4.42% 和 4.48%, 保持行业首位, 苏泊尔线上 (25.65%)、线下 (31.37%) 市占率同比分别下降 0.72% 和 5%, 综合市场排名第二。对比线下市场近乎饱和程度, 煎烤机线上市场众品牌竞争激烈, 但仍与头部品牌保有较大差距, 其中小熊线上市占率 8.32%, 与美的相差近 20 个百分点, “网红” 品牌摩飞线上市占率不足 2%。

图 13: 煎烤机品牌线上市占率情况



资料来源: 奥维云网掌上罗盘, 中原证券

图 14: 煎烤机品牌线下市占率情况



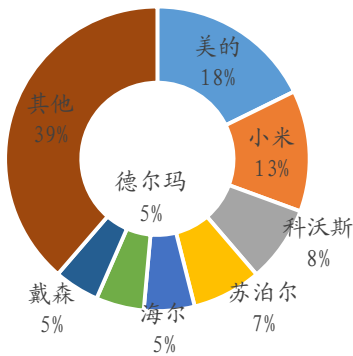
资料来源: 奥维云网掌上罗盘, 中原证券

### 3.5. 吸尘器

2021 年 1 月吸尘器品牌市场占有率情况, 外资品牌戴森市场占有率 (34.76%) 同比大幅提升 11.86%, 保持行业线下市场首位, 且高于第二位国产品牌科沃斯 (17.78%) 近 17 个百分点。线上市场方面, 美的 (17.72%)、科沃斯 (8.12%) 市占率分别同比下降 1.04% 和 1.15%, 小米市占率 (12.88%) 同比提升 6.2% 升至第二位, 戴森线上市场占有率不足 5%。综合行业市场情况来看, 国产品牌在两终端市场的占有率水平基本持平, 各品牌间市场渗透率接近。同时, 受到外资品牌产品在宣传力度与核心技术的优势影响, 国产吸尘器行业竞争强度明显, 其中不乏传统大家电企业涉足布设相关产业链。

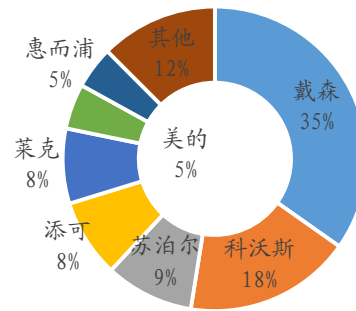


图 15: 吸尘器品牌线上市占率情况



资料来源: 奥维云网掌上罗盘, 中原证券

图 16: 吸尘器品牌线下市占率情况

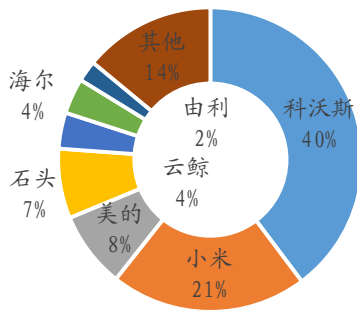


资料来源: 奥维云网掌上罗盘, 中原证券

### 3.6. 扫地机器人

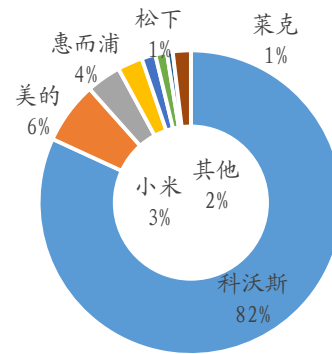
2021 年 1 月扫地机器人品牌市场占有率情况, 科沃斯市场规模占比显著, 其中线下市占率同比上升 9.79%, 达到 81.86%, 线上市占率同比下降 1.77%, 达到 39.75%, 大幅领先其他品牌。小米线上市场占有率同比上升 1.4%, 为 20.91% 排名第二; 美的、石头线上市占率分别为 8.1% 和 7.4%, 在众多品牌中排名靠前。作为吸尘器的升级替代品, 扫地机器人行业正处于发展增速期, 虽然市场中一家独大的情况较为明显, 但距市场趋于饱和仍有相当长的时间, 行业竞争日趋激烈。

图 17: 扫地机器人品牌线上市占率情况



资料来源: 奥维云网掌上罗盘, 中原证券

图 18: 扫地机器人品牌线下市占率情况

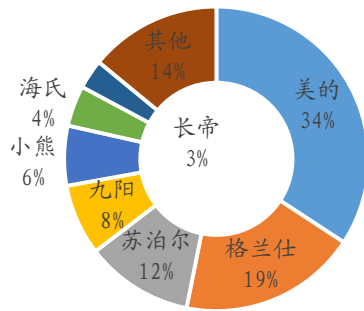


资料来源: 奥维云网掌上罗盘, 中原证券

### 3.7. 台式电烤箱

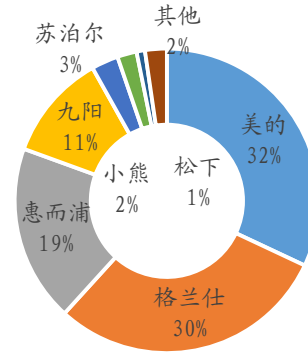
2021 年 1 月台式电烤箱品牌市场占有率情况, 美的线上 (34.23%)、线下 (31.98%) 市占率同比分别下降 5.67% 和提升 1.65%, 保持行业首位; 第二位格兰仕线上 (18.92%)、线下 (29.77%) 市占率同比分别提升 3.9% 和下降 0.35%。排名中部品牌中, 九阳线下市占率同比减少 2.41%, 为 11.33%; 小熊线上市占率同比提升 1.14%, 达到 6.35%。与煎烤机类似, 台式电烤箱行业竞争程度同样激烈, 虽然由于传统品牌导致的线下市场饱和程度已然显现, 但新兴品牌在线上市场中仍有较大发展空间。

图 19: 台式电烤箱品牌线上上市占率情况



资料来源: 奥维云网掌上罗盘, 中原证券

图 20: 台式电烤箱品牌线下市占率情况



资料来源: 奥维云网掌上罗盘, 中原证券

## 4. 行业相关指标动态跟踪

### 4.1. 原材料

截止 2021 年 2 月 26 日, LME 铜现货结算价(日) 9172.5 美元/吨, 同比上涨 64.59%, 环比 1 月末上涨 16.45%; LME 铝现货结算价(日) 2202.5 美元/吨, 同比上涨 32.44%, 环比 1 月末上涨 10.85%; 中国塑料城 PP 与 ABS 指数分别为 882.21 和 1290.50, 同比分别上升 149.27 和 432.13, 环比 1 月末分别提升 63.42 和 91.3; 国内 1mm 镀锌板与 1mm 冷轧薄板现货结算价(周) 分别为 5385 元/吨和 5023 元/吨, 同比分别上升 15.24%和 13.87, 环比 1 月末分别提升 0.37% 和 0.48%。

2021 年初至 2 月末, 有色、化工板块的持续走强导致小家电相关零部件制造所需原材料价格随之攀升, 其中行业生产中运用较为广泛的耐热塑料 PP 与 ABS 材料价格指数在 1 月中旬经历了短暂的震荡走低后迅速回升; 1mm 镀锌板与冷轧薄板现货结算价格于 2020 年末升至峰值后, 其走势呈现小幅震荡态势。相较于大家电产品市场均价因周期板块走强而涨幅显著的情况, 小家电产品均价涨幅受原材料价格波动的影响略显滞后, 或考虑到生产成本、耗材量以及库存盈余等因素, 市场均价较少呈现出整体上涨或下跌的情况, 但不同品类小家电之间涨跌幅差异明显。

图 21: LME 铜现货结算价(日, 美元/吨)

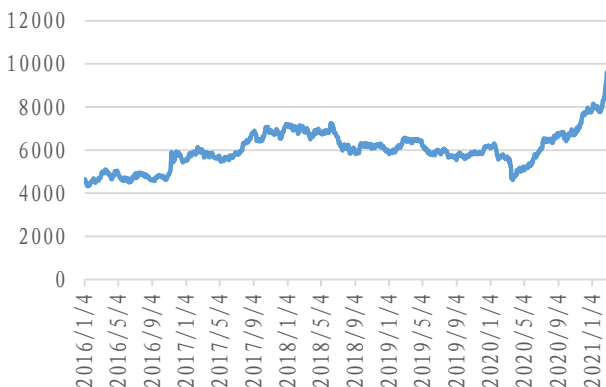
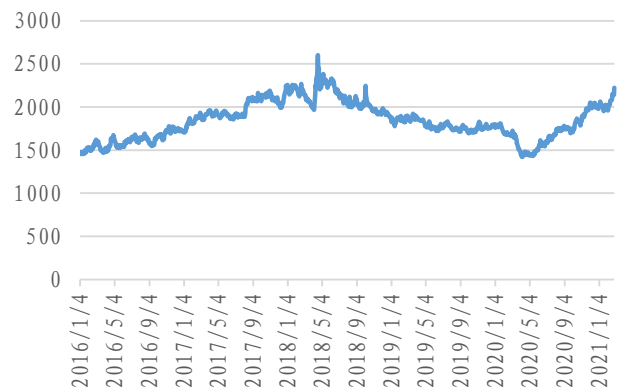


图 22: LME 铝现货结算价(日, 美元/吨)



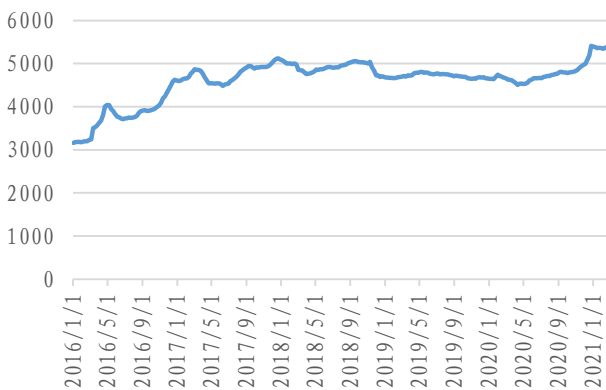
资料来源: Wind, 中原证券

图 23: 中塑城 PP 指数



资料来源: Wind, 中原证券

图 25: 国内 1mm 镀锌板现货价 (周, 元/吨)



资料来源: Wind, 中原证券

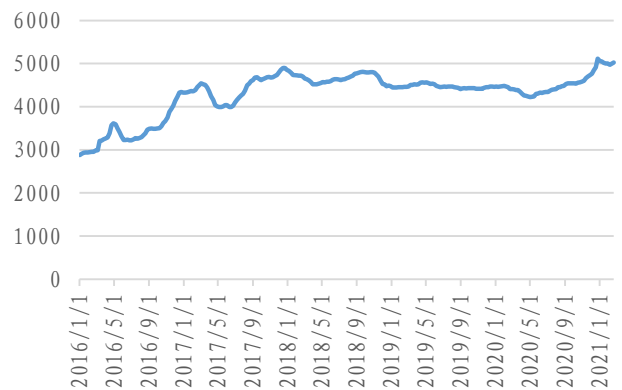
资料来源: Wind, 中原证券

图 24: 中塑城 ABS 指数



资料来源: Wind, 中原证券

图 26: 国内 1mm 冷轧普通薄板现货价 (周, 元/吨)



资料来源: Wind, 中原证券

## 4.2. 宏观经济数据

2020 年末国内消费者信心 (消费意愿) 指数为 112.4, 家用电器及音像器材 RPI 当月同比值为 -0.6%, 两项指标自 2020 年三季度以来均呈现回升态势, 其中 2020 年 12 月消费者消费意愿指数较同年 6 月上升 7.8; 家用电器及音像器材 RPI 12 月当月同比值较 6 月提升 1.81 个百分点, 结束了其自 2017 年末开始连续近三年的下滑趋势。

图 27: 消费者信心指数: 消费意愿 (点)

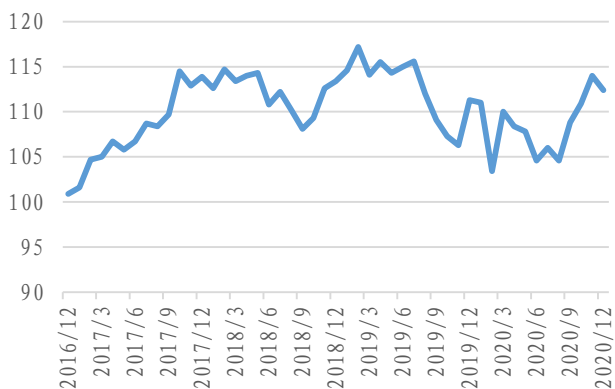


图 28: 家用电器及音像器材 RPI: 当月同比值 (%)

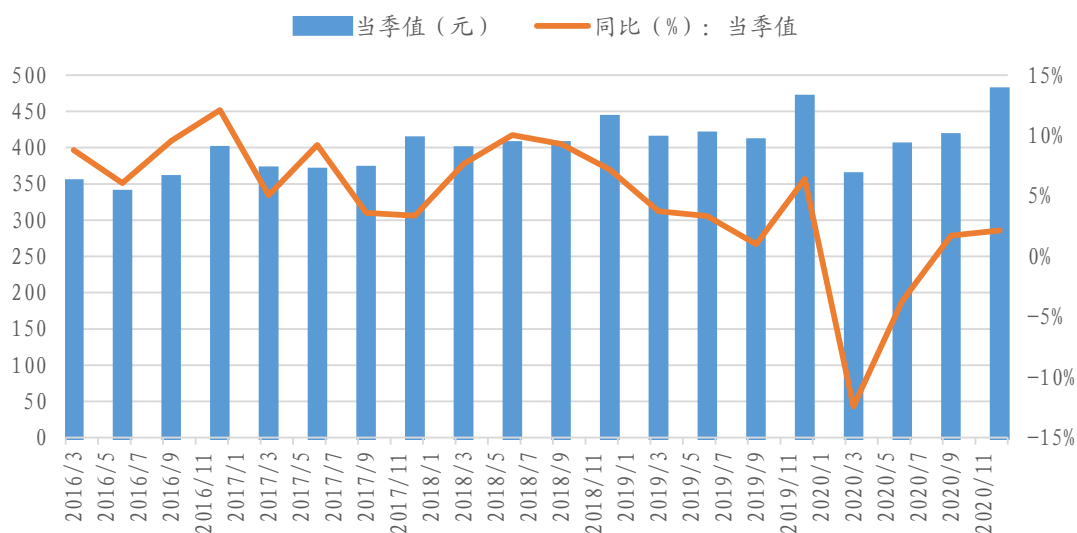


资料来源: Wind, 中原证券

资料来源: Wind, 中原证券

2020年四季度城镇居民人均家庭设备用品及服务支出为474元,同比增加2.16%。从历史统计数据来看,由于2020年初疫情初期扩散的影响,一季度城镇居民人均家庭设备用品及服务支出同比增速出现断崖式下滑,但于二、三迅速回升,虽然四季度同比增速有所放缓(较同年三季度仅提升0.43个百分点),但较一季度同比增速值提升超过10个百分点,涨幅创历史新高。

图 29: 城镇居民人均家庭设备用品及服务支出(左:元)与同比变化(右:%)情况

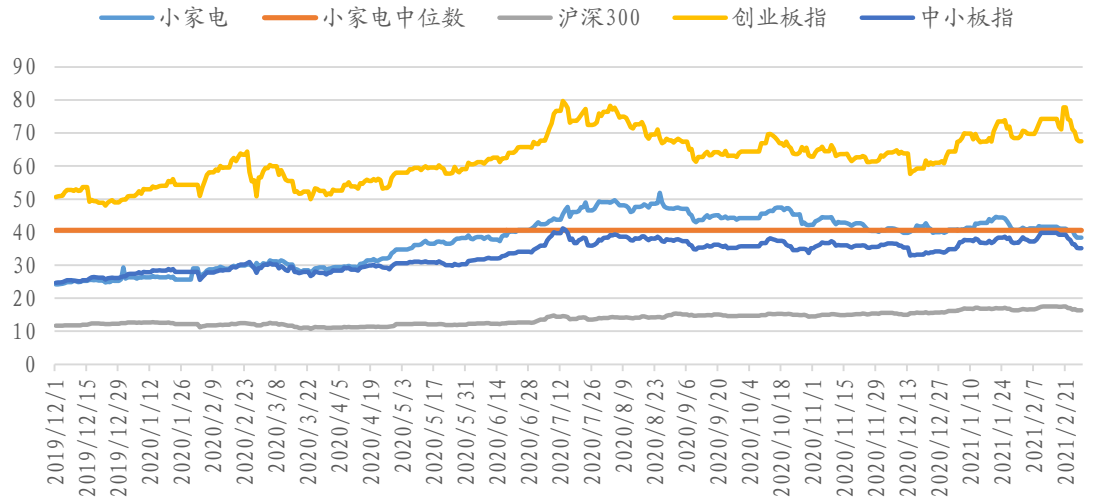


资料来源: Wind, 中原证券

## 5. 行业评级与投资建议

小家电板块估值震荡走低,现已低于其历史中位数水平,但依然高于同期中小板指与沪深300估值水平。截止2021年2月28日,中信二级小家电板块 TTM 市盈率为 38.37 倍,低于创业板估值(67.47 倍)29.1 倍,目前位于中信二级行业估值排名中部,在家电细分子板块估值中排名第二,表现良好。

图 30: 小家电板块历史 PE (倍) 水平



资料来源: Wind, 中原证券

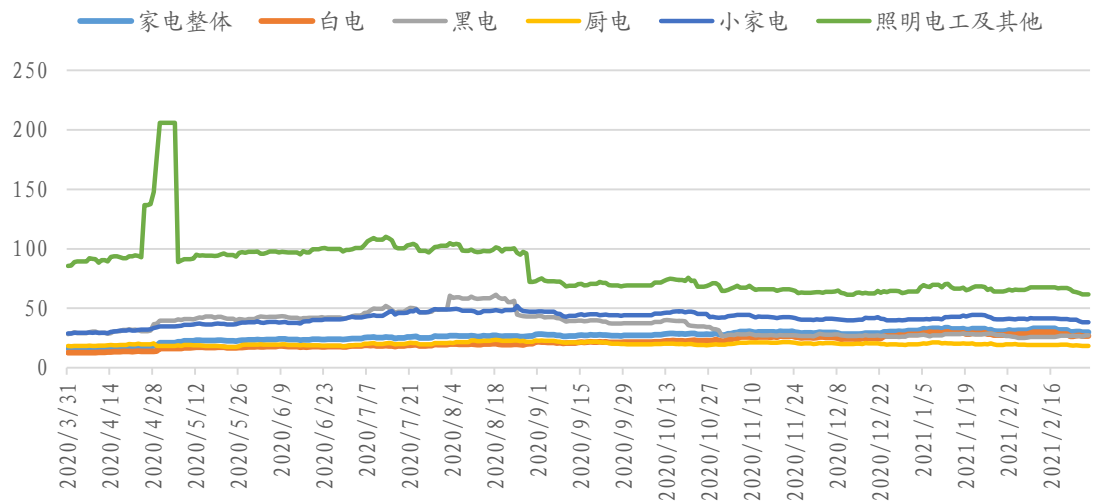
图 31: 沪深 A 股三大指数及中信二级行业 PE (倍) 对比

指数名称	PE (TTM)	指数名称	PE (TTM)	指数名称	PE (TTM)	指数名称	PE (TTM)
专用材料 I	1057.89	多领域控股	58.34	饮料	36.36	建筑设计及	15.16
酒店及餐饮	384.24	酒类	58.15	塑料及制品	36.20	专业市场经	15.16
旅游及休闲	371.51	金属制品 I	57.97	通信设备制	34.79	航运港口	14.78
互联网媒体	156.58	化学纤维	57.95	装饰材料	32.81	发电及电网	14.53
云服务	146.20	化学制药	56.63	深证成指	32.19	普钢	14.13
物流	128.61	汽车零部件	56.33	油服工程	32.13	保险 II	14.07
新能源动力	124.56	产业互联网	55.36	包装印刷	31.51	资产管理 I	13.98
工业金属	111.07	其他医药医	52.81	品牌服饰	31.43	汽车销售及	12.43
教育	110.26	其他化学制	52.33	建筑装修 I	30.93	结构材料	10.44
种植业	110.26	其他电子零	51.57	其他钢铁	30.56	煤炭开采洗	9.92
半导体	107.46	兵器兵装 I	49.82	环保及公用	29.68	房地产开发	9.31
电信运营 I	104.49	食品	49.53	运输设备	27.93	全国性股份	8.19
通讯工程服	103.81	文娱轻工 I	48.63	黑色家电 I	27.16	建筑施工	8.13
生物医药 I	101.89	电气设备	47.44	白色家电 I	26.79	区域性银行	7.94
计算机设备	91.06	煤炭化工	46.90	橡胶及制品	26.79	国有大型机	6.46
航空航天	88.35	电源设备	46.30	贸易 II	26.58	增值服务 I	0.00
中药生产	87.03	一般零售	44.89	新兴金融服	26.03	稀有金属	0.00
专用机械	86.88	其他轻工 I	44.68	多元金融	25.76	综合 II	0.00
通用设备	79.91	石油开采 I	42.16	造纸 II	25.48	电商及服务	0.00
贵金属	70.76	仪器仪表 I	41.50	工程机械 I	24.68	专营连锁	0.00
其他军工 I	70.37	房地产服务	40.43	公路铁路	24.21	渔业	0.00
光学光电	69.18	化学原料	39.29	特材	23.87	计算机软件	0.00
综合服务	69.00	商用车	38.63	石油化工	21.96	摩托车及车	0.00
创业板指	67.47	小家电 II	38.37	证券 II	21.89	广告营销	0.00
农用化工	67.22	乘用车 II	37.47	媒体	19.89	其他综合金	0.00
农产品加工	63.20	元器件	37.43	厨房电器 I	18.50	林业	0.00
照明电工及	61.56	纺织制造	37.28	畜牧业	17.03	航空机场	0.00
消费电子	61.22	家居	36.73	上证指数	16.16	文化娱乐	0.00

资料来源: Wind, 中原证券

家电行业内各细分子板块历史估值方面, 截止 2021 年 2 月 28 日, 家电板块整体估值小幅下降为 29.99 倍; 黑电、白电板块持续波动, 估值水平较为接近, 分别为 27.16 倍和 26.79 倍; 厨电板块维持低迷态势, 2 月末估值为 18.5 倍; 照明电工及其他家电板块估值为 61.56 倍, 继续领跑行业整体。综合来看, 由于小家电板块自身具有较好成长性的原因, 虽然其估值自 2020 年三季度开始呈现平稳下行态势, 但仍将维持高于其他各大家电板块的估值水平。

图 32: 家电细分板块历史 PE (倍) 情况



资料来源: Wind, 中原证券

受到近期大盘整体持续震荡的影响, 家电板块整体表现低迷。尽管消费市场火热, 个别品类家电销售额与销售量呈现井喷式增长, 但品牌相关个股表现却不达预期, 其中以小家电板块为主的企业, 涨幅排名均集中于家电行业中后位水平。同时, 在上游原材料价格上涨带来的生产成本提升的情况下, 尽管小家电市场均价所受影响较小 (考虑到线上终端市场竞价激烈是导致产品溢价空间受到挤压的主要原因), 但从行业中长期发展来看, 企业自身需要尽快消化掉因成本提升而导致利润下滑的结果。综合分析, 给予小家电板块“同步大市”的投资评级。建议关注小家电板块头部企业, 以及线上经营能力较强, 产品多元化的企业。

## 6. 风险提示

- (1) 上游原材料价格持续波动风险;
- (2) 宏观经济因素不确定性风险;
- (3) 出口汇率波动性等风险。



### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。