

家用电器

重点推荐三大白电，关注科技改善生活的新赛道

三大白电纷纷推出股份回购计划。三大白电纷纷推出股份回购计划，进一步完善公司治理结构，构建管理团队持股的长期激励机制，推动全体股东的利益一致与收益共享，提升公司整体价值。1) **美的集团**：2021年2月25日公告拟回购数量不超过10,000万股且不低于5,000万股公司股份，回购价格为不超过人民币140元/股。2) **格力电器**：2020年10月15日公司公告拟回购不低于人民币30亿元(含)且不超过人民币60亿元(含)公司股份，回购股份价格不超过人民币70元/股。3) **海尔智家**：2021年3月5日晚披露A股股份回购方案，公司拟以不超过40亿元且不低于20亿元回购股份，将用于股权激励/员工持股计划，回购期限为自董事会审议通过回购股份方案之日起12个月内，回购价格为不超过46元/股。

美的和海尔将成为真正具有全球竞争力的企业。此前我们在2021年度策略报告《家电出海新时代开启，内销景气度更上一层楼》中指出，中国家电企业迎来了品牌出海新时代，不仅拥有完善高效的供应链体系，跨境电商和海外运营团队的成熟使得渠道触达度更高，更重要的是国内龙头公司在管理能力和实践上逐步赶超海外竞争者，中国家电公司的空间在全球而不仅仅是中国的区域市场。三大白电中，海尔智家和美的集团将在全球竞争中占据领导地位，海尔凭借其完善的品牌布局，2021年开年便在海外取得数倍的增长，市占率领跑整个行业；美的进一步推进在海外自有品牌的比例，2021年3月，美的机电事业群完成对泰国日立压缩机工厂的业务交割，该事业群的首个海外基地正式投产，完善海外基地建设。

短期原材料成本影响不可避免，拉长维度看对利润影响小。尽管铜等大宗材料价格处于高位，短期对家电企业生产成本带来压力，但是成本变动对毛利率更高的龙头企业影响小于二三线公司，预计后续份额会继续朝一线龙头集中。并且目前家电企业纷纷提升出厂价，例如美的冰箱在2月28日宣布涨价10%-15%，尽管出厂价上涨相对成本上涨有所滞后，但影响预计仅在短期。**复盘2017年铜、铝价格上行阶段，公司年度盈利能力未受明显影响。**

投资策略：重点推荐三大白电，关注新的家电赛道。我们认为三大白电龙头公司基本面2021年无忧，景气度向上，回购计划的推出也成为股价重要的支撑点，继续重点推荐**海尔智家**和**美的集团**，此外**格力电器**2021年边际改善，长期价值仍处于低估，存在修复空间。此外，重点关注新的家电赛道，背后本质是科技的进步和人民追求更好生活的需求：扫地机器人领域国内结构升级，海外跨境电商带来需求提升；**上周极米科技上市**，未来投影仪行业成长空间数倍于目前规模，极米作为龙头公司值得关注，可以参考我们的深度报告《智能投影风起，国货正当时》。

风险提示：疫情反复；国内家电竞争加剧；原材料价格波动影响盈利能力

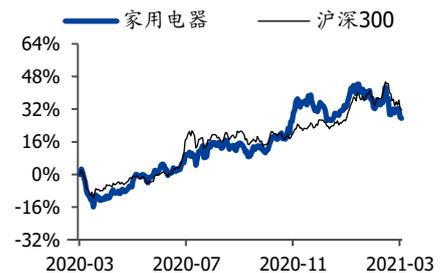
重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
600690	海尔智家	买入		1.09	1.35	1.63		25.82	20.84	17.26
000333	美的集团	买入	0.71	0.79	0.91	1.03	126.06	113.29	98.35	86.89

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 鞠兴海

执业证书编号：S0680518030002

邮箱：juxinghai@gszq.com

分析师 马王杰

执业证书编号：S0680519080003

邮箱：mawangjie@gszq.com

研究助理 杨凡仪

邮箱：yangfanyi@gszq.com

相关研究

- 1、《家用电器：12月空调数据：外销高速增长，美的的表现突出》2021-01-19
- 2、《家用电器：家电出海新时代开启，内销景气度更上一层楼——2021年度策略》2020-12-22
- 3、《家用电器：季报总结：Q3加速回暖，重视板块投资机会》2020-11-08



内容目录

一、重点推荐三大白电，关注科技改善生活的新赛道.....	3
1.1 三大白电纷纷推出股份回购计划，进一步完善公司治理结构.....	3
1.2 品牌出海趋势下，美的和海尔将成为真正具有全球竞争力的企业.....	3
1.3 短期原材料成本影响不可避免，拉长维度看对利润端影响较小.....	3
1.4 投资建议：重点推荐三大白电，关注新的家电赛道.....	4
二、重点销售数据跟踪.....	4
三、近期重点公司报告.....	5
3.1 《海尔智家 点评：回购计划拟推出，进一步兑现改善逻辑》.....	5
3.2 《极米科技 深度：智能投影风起，国货正当时》.....	6
3.3 《九阳股份 点评：20Q4 内销表现稳健，出口高增长》.....	7
四、本周重点公司跟踪.....	8
五、本周重要行业新闻.....	8
六、本周板块及公司涨跌幅.....	9
七、本周沪深港通资金流向.....	10
八、家电行业上下游.....	11
九、本周行业销售数据（W09）.....	11
十、重点公司估值.....	12
风险提示.....	13

图表目录

图表 1: 2015-2017 年沪铜、沪铝指数.....	4
图表 2: 2017 年白电公司毛利率、净利率同比变动情况（%）.....	4
图表 3: 家电行业新股日历（截至 2021 年 3 月 7 日）.....	4
图表 4: 大家电 2020 年-2021 年 2 月末线下销售额同比变动趋势.....	5
图表 5: 大家电 2020 年-2021 年 2 月末线上销售额同比变动趋势.....	5
图表 6: 小家电 2020 年-2021 年 2 月末线下销售额同比变动趋势.....	5
图表 7: 小家电 2020 年-2021 年 2 月末线上销售额同比变动趋势.....	5
图表 8: 本周家电板块表现弱于市场（%）.....	9
图表 9: 本周涨跌幅前十名公司（%）.....	10
图表 10: 本周涨跌幅后十名公司（%）.....	10
图表 11: 本周板块重点公司沪深港通资金变化.....	10
图表 12: 沪铜指数.....	11
图表 13: 沪铝指数.....	11
图表 14: 中塑指数.....	11
图表 15: 奥维云网周度销售增速（%）.....	12
图表 16: 重点公司估值（截至 2021 年 3 月 7 日）.....	12

一、重点推荐三大白电，关注科技改善生活的新赛道

1.1 三大白电纷纷推出股份回购计划，进一步完善公司治理结构

三大白电纷纷推出股份回购计划，进一步完善公司治理结构，构建管理团队持股的长期激励机制，推动全体股东的利益一致与收益共享，提升公司整体价值。

1) 美的集团：2021年2月25日公告拟以集中竞价的方式使用自有资金回购部分公司股份，回购价格为不超过人民币140元/股，回购数量不超过10,000万股且不低于5,000万股，实施期限为自董事会审议通过回购股份方案之日起12个月内。截至2021年2月28日，集中竞价方式累计回购了702.79万股，最高成交价为95.68元/股，最低成交价为91.86元/股，支付的总金额为6.56亿元。

2) 格力电器：2020年10月15日公司公告拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，资金总额不低于人民币30亿元（含）且不超过人民币60亿元（含）；回购股份价格不超过人民币70元/股。公司于2021年2月24日首次通过回购专用证券账户，以集中竞价方式实施第二期回购公司股份，回购股份数量为720.60万股，最高成交价为57.42元/股，最低成交价为57.02元/股，支付的总金额为4.12亿元。

3) 海尔智家：2021年3月5日晚披露A股股份回购方案，公司拟以不超过40亿元且不低于20亿元回购股份，将用于股权激励/员工持股计划，回购期限为自董事会审议通过回购股份方案之日起12个月内。

1.2 品牌出海趋势下，美的和海尔将成为真正具有全球竞争力的企业

美的和海尔将成为真正具有全球竞争力的企业。此前我们在2021年度策略报告《家电出海新时代开启，内销景气度更上一层楼》中指出，中国家电企业迎来了品牌出海新时代，不仅拥有完善高效的供应链体系，跨境电商和海外运营团队的成熟使得渠道触达度更高，更重要的是国内龙头公司在管理能力和实践上逐步赶超海外竞争者，中国家电公司的空间在全球而不仅仅是中国的区域市场。三大白电中，海尔智家和美的集团将在全球竞争中占据领导地位，海尔凭借其完善的品牌布局，2021年开年便在海外取得数倍的增长，市占率领跑整个行业；美的进一步推进在海外自有品牌的比例，2021年3月，美的机电事业群完成对泰国日立压缩机工厂的业务交割，该事业群的首个海外基地正式投产，完善海外基地建设。

1.3 短期原材料成本影响不可避免，拉长维度看对利润端影响较小

短期原材料成本影响不可避免，拉长维度看对利润影响小。尽管铜等大宗材料价格处于高位，短期对家电企业生产成本带来压力，但是成本变动对毛利率更高的龙头企业影响小于二三线公司，预计后续份额会继续朝一线龙头集中。并且目前家电企业纷纷提升出厂价，例如美的冰箱在2月28日宣布涨价10%-15%，尽管出厂价上涨相对成本上涨有所滞后，但影响预计仅在短期。

复盘2017年铜、铝价格上行阶段，公司年度盈利能力未受明显影响。2017年，沪铜、沪铝指数同样进入向上周期，推高企业生产成本。但从各公司2017年度盈利能力来看，毛利率、净利率同比变动控制在0.2pct/0.85pct以内，原材料成本压力成功消化。（美的集团2017年毛利率、净利率均下滑较多，主要系收购东芝和库卡后并表影响）

图表 1: 2015-2017 年沪铜、沪铝指数



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 2: 2017 年白电公司毛利率、净利率同比变动情况 (%)

2017年白电板块各公司毛利率同比变动情况					
	2017年度	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4
美的集团	-2.28%	-4.77%	-3.25%	0.12%	-1.57%
格力电器	0.16%	1.12%	-8.04%	-1.36%	9.07%
海尔智家	-0.03%	1.51%	1.07%	0.08%	-1.49%

2017年白电板块各公司净利率同比变动情况					
	2017年度	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4
美的集团	-2.24%	-3.03%	-4.87%	-1.78%	-0.28%
格力电器	0.84%	0.71%	0.51%	-0.14%	2.33%
海尔智家	0.06%	-3.07%	0.25%	1.73%	-0.26%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

1.4 投资建议: 重点推荐三大白电, 关注新的家电赛道

投资建议: 重点推荐三大白电, 关注新的家电赛道。我们认为三大白电龙头公司基本面 2021 年无忧, 景气度向上, 回购计划的推出也成为股价重要的支撑点, 继续重点推荐海尔智家和美的集团, 此外格力电器 2021 年边际改善, 长期价值仍处于低估, 存在修复空间。此外, 重点关注新的家电赛道, 背后本质是科技的进步和人民追求更好生活的需要: 扫地机器人领域国内结构升级, 海外跨境电商带来需求提升; 上周极米科技上市, 未来投影仪行业成长空间数倍于目前规模, 极米作为龙头公司值得关注, 可以参考我们的深度报告《智能投影风起, 国货正当时》。

图表 3: 家电行业新股日历 (截至 2021 年 3 月 7 日)

临时代码	公司名称	上市板块	目前阶段	预计募集资金 (亿元)	公司简介
688696.SH	极米科技	科创板	于2021.03.03上市	12.00	1) 成立于2013年, 创始人为钟波先生 (2003.07-2004.07 曾任海信电视研究所工程师) 2) 主营业务是智能投影产品的研发, 生产及销售, 同时向消费者提供围绕智能投影的配件产品及互联网增值服务; 3) 2017-2019年, 公司营业收入分别为10.0/16.6/21.2亿元, CAGR为45.58%; 公司归母净利润为1470.6/951.7/9340.5万元; 4) 于2020年9月29日过会, 由中金公司承销。
A20221.SH	倍轻松	科创板	于2020.12.16首发获通过	4.97	1) 成立于2000年, 创始人为马学军先生; 2) 主要从事智能便携按摩器的设计, 研发, 生产, 销售及服务; 3) 2017-2019年, 公司营业收入分别为3.6/5.1/6.9亿元, CAGR为39.35%; 同期, 公司归母净利润分别为2052.1/4509.7/5476.7万元; 4) 于2020年12月16日过会, 由安信证券承销。

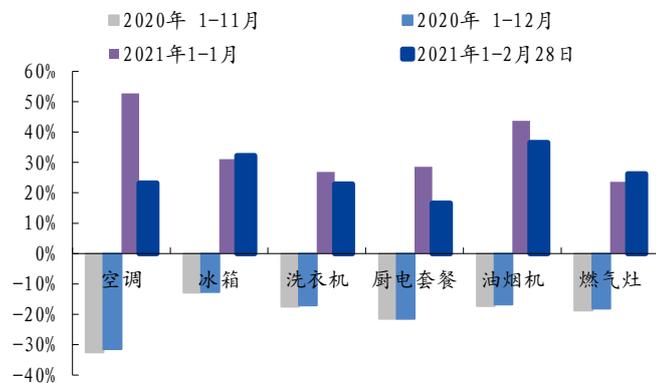
资料来源: 公司招股书, 百度资料, 国盛证券研究所

二、重点销售数据跟踪

大家电方面, 据奥维云网数据, 2021 年 2 月至今, 线下市场各主要品类均保持正增长, 其中油烟机品类增幅最为明显, 销额同比增速达 36.50%。受春节、元宵节促销影响,

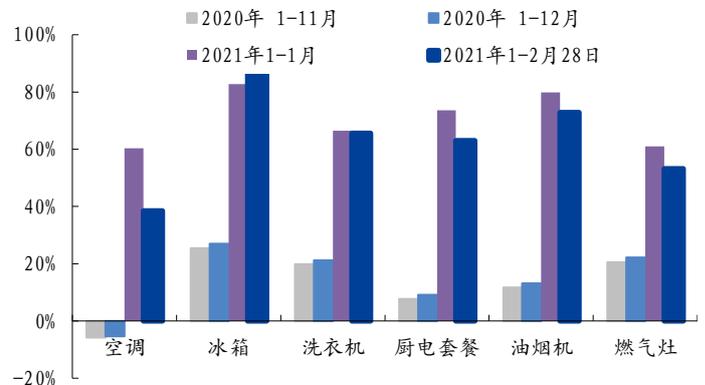
线上市场销额保持高增速趋势，主要品类销额同比增速均达30%+，冰箱、油烟机和洗衣机品类销额同比增速达93.93%/72.79%/65.60%，位居前三；其中冰箱品类整体表现亮眼，线上、线下环比2021年1月分别提升11.13pct/1.14pct。

图表4: 大家电2020年-2021年2月末线下销售额同比变动趋势



资料来源: 奥维云网, 国盛证券研究所

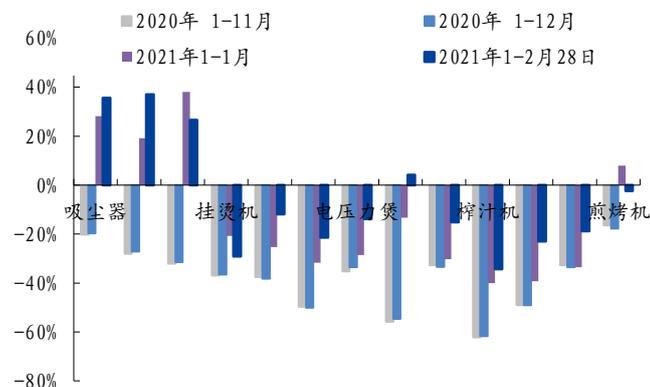
图表5: 大家电2020年-2021年2月末线上销售额同比变动趋势



资料来源: 奥维云网, 国盛证券研究所

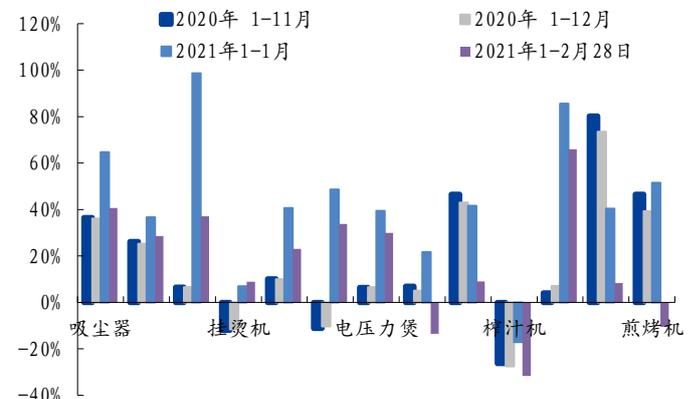
小家电方面, 据奥维云网数据, 2021年2月至今, 受春节、元宵节促销影响, 线下销售持续放量, 吸尘器、扫地机器人、电风扇和豆浆机品类销售额均实现正增长, 其余品类销售额同比增速降幅整体持续收窄; 线上市场因受到同期高基数影响, 各主要品类销额增速环比2021年1月普遍下降, 其中煎烤机、电风扇和豆浆机降幅位居前三, 分别下降61.92pct/61.57pct/35.17pct至-10.44%/37.03%/-13.48%。

图表6: 小家电2020年-2021年2月末线下销售额同比变动趋势



资料来源: 奥维云网, 国盛证券研究所

图表7: 小家电2020年-2021年2月末线上销售额同比变动趋势



资料来源: 奥维云网, 国盛证券研究所

三、近期重点公司报告

3.1 《海尔智家|点评: 回购计划拟推出, 进一步兑现改善逻辑》

事件: 公司发布A股股份回购方案。2021年3月5日晚, 海尔智家披露A股股份回购

方案，公司拟以不超过 40 亿元且不低于 20 亿元回购股份，将用于股权激励/员工持股计划，回购期限为自董事会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。本次回购资金上限累计占公告日市值的 1.53%；回购价格不超过人民币 46 元/股，较方案公告日价格溢价 63.47%。

后续的股权激励将进一步绑定管理层和公司利益，未来公司效率提升可期。我们曾在报告《私有化整合、开启效率提升的大幕》中指出，私有化是前提，后续可以期待公司通过股权激励使得高管和公司的利益更加一致。此次公司推出回购计划为员工激励做准备，是公司在不断兑现其利润改善的重要环节。目前的海尔已经完成了港股的私有化，两大家电平台合二为一，在组织架构和管理职能上进行了利益的理顺，未来股权激励计划不断绑定高管和员工利益，有利于公司进一步降本增效，提升整体公司的经营效率，改善公司净利率水平。

国内市场表现向好，海外业务稳步提升。

- 国内市场：**公司强势的品类冰洗、热水器的国内份额均保持行业第一，空调线上市占率实现同比上升。2021 年 1-2 月，公司冰箱、洗衣机、热水器、空调的线下销额市占份额为 37.15%/37.36%/23.54%/14.71% (yoy -0.60/-1.95/-0.53/-0.33pct)，以上品类的线上销额市占份额为 38.66%/38.89%/30.66%/16.98% (yoy +4.28/+0.83/+7.88/+2.98pct)。国内高端品牌卡萨帝仍保持高增长，2020Q3 同比增速为 22%，空调份额实现翻番增长、热水器前三季度累计增幅超 80%。
- 海外市场：**根据《海尔智慧家庭》披露，公司在 2021 年前两个月收入成倍数增长，全球市占率领跑整个行业。1 月份泰国收入同比增长 44%、英国市场同比增长 285%、海尔厨电全球增长 36%。2020 年海尔制冷业务在日本、新西兰、尼日利亚、巴基斯坦位居第一，美国、澳大利亚和俄罗斯位居第二。凭借完善的海外品牌布局和高效率的本地化运营，成为家电企业中国品牌出海的最强代表。

盈利预测与投资建议。公司高端品牌布局领先，品牌运营全球化，内部提效聚焦数字化变革，提升全流程效率。我们预计公司 2020-2022 年收入增速为 6.0%/14.0%/8.9%，净利润（按照私有化港股后的口径）为 101.6 亿元/125.7 亿元/151.3 亿元。未来 3-5 年随着公司运营效率提升，利润释放，公司成长空间充足，维持“买入”投资评级。

3.2 《极米科技 | 深度：智能投影风起，国货正当时》

国内投影仪行业佼佼者。极米科技成立于 2013 年，主营业务为智能微投和激光电视等消费级投影产品，预计 2020 年总营收 27.57 亿元，同比增速 30.27%。运营模式上，公司逐步实现自产整机硬件，同时搭载互联网内容端运营。股权情况看，核心持有人为钟波及一致行动人，持股比重为 31.64%，百度与芒果亦为其重要股东。

硬件端：消费级投影仪快速发展。行业规模快速增长，主要因：1) 技术进步下，产品的易用性、画质清晰度等得以提升，为其进入消费级市场奠定基础；2) 消费人群年轻化，对大屏化需求趋势愈加显著。在线上销售兴起下，智能投影放量进入消费级市场。未来空间：保守估计，我们预计未来国内消费级投影仪行业至少在 2000 万台/年的销量。行业格局：当下国内品牌比海外品牌更具优势，主要系产品功能向家用性转变，销售渠道转向线上。预计未来竞争将更多在国内品牌间，核心看对消费者的产品与品牌教育、产品更迭出新的能力。

极米的龙头之路。极米通过抓住高性价比市场的空缺机遇，依据消费者对产品性能的不同需求，实现出货量快速增长，市场份额稳步提升。其行业地位的铸造可以分为两方面：1) 公司注重技术研发投入，技术优势显著，因此公司能够针对产品痛点、迭代出新，领

跑行业。2) 公司线上、线下渠道布局丰富, 且不同渠道上的营销职责明晰分化。随着行业快速发展, 同业公司不断兴起, 极米也快速调整应对: 1) 公司推出子品牌, 欲树立入门级智能投影市场标杆。2) 公司加大研发投入、不断迭代推新; 此外公司专注打造研产销一体化品牌, 有望实现产品力和品牌力间的良性循环, 保持龙头地位、升级产品结构。3) 公司前瞻性接入智能家居生态, 长远布局。

极米积极布局互联网内容端。公司得益于丰富的内容服务, 具备强盈利能力的互联网内容端收入规模不断增长。按 OTT 行业收入公式, 公司的收入也可从**月活跃用户规模、ARPU** 两个因素分析: 1) 公司以硬件销量为根本, 累积销量提升带来累积用户数的增长。2) 内容服务不断丰富, 一方面驱动公司挖掘更多活跃用户; 另一方面增强用户粘性、提高付费意愿, 带动 ARPU 上升。未来双因子有望持续共振, 带动内容端收入规模不断提升。

盈利预测与估值讨论。我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 2.61/3.82/5.37 亿元, 同比增速为 179%/46.5%/40.5%。考虑行业高速成长, 公司竞争实力突出, 且公司为次新股存在一定溢价, 预计合理估值为 2021 年 70-80 倍, 首次覆盖予以“增持”评级。

3.3 《九阳股份 | 点评: 20Q4 内销表现稳健, 出口高增长》

事件: 公司公布 2020 年业绩快报。公司预计 2020 年实现收入 112.63 亿元, 同比增长 20.44%; 实现归母净利润 9.39 亿元, 同比增长 13.94%。其中, 公司 20Q4 单季度实现收入 41.80 亿元, 同比增长 35.00%; 实现归母净利润 2.95 亿元, 同比增长 43.02%。公司 2020 年 12 月披露政府收储子公司土地的金额补偿公告, 若排除本次土地交易影响, 预计公司实际业绩增速或低于快报增速数据。

20Q4 收入增速较高, 主要系外销表现亮眼。公司 20Q4 实现收入 41.80 亿元, 同比增长 35.00%, 环比 2020Q3 增速 (22.07%) 提升 12.93pct, 主要系外销业务高增长。外销方面: 公司披露三季报后调增 2020 全年关联交易出口金额 2.0 亿元至 7.0 亿元, 对应 20Q4 约 3.1 亿元外销收入, 同比增加 2 亿元以上。内销方面: 淘宝网显示, 10-12 月“九阳”品牌线上零售额增速为 49%/17%/7%, 逐月增速略有放缓。**21Q1 收入预判:** 公司于 2020 年 12 月 23 日再次调增与 SharkNinja (Hong Kong) 关联交易额度 8000 万元至 7.8 亿元, 预计 21Q1 外销增速仍维持高景气。

20Q4 毛利率小幅提升。2020Q4 公司利润端增速为 43.02%, 环比 2020Q3 增速 (6.80%) 大幅提升 36.22pct。毛利率方面, 公司 2020 年度综合毛利率为 31.86%, 同比下降 0.66pct, 其中 2020Q4 公司毛利率为 33.15%, 同比提升 0.25pct。主要原因可能系线下市场回暖带动毛利较高的 SKY 系列销售增长, 改善整体盈利能力。

公司收入端、利润端增速可解锁 100%限售股份。公司 2020 年收入端、利润端增速分别为 20.44%/13.94%, 达到“2020 年销售额、净利润增长率不低于 15%、13%, 解除当期 100%限售股份”的限售解除条件。2021 年公司将进一步发挥九阳和 shark 的协同效应。同时, 公司将继续推动年轻化营销, 不断拓展增加 IP 联名款产品的布局, 目前旗下已拥有 Line Friends、宝可梦、Hello Kitty、喜茶、哆啦 A 梦等多个萌潮 IP 系列产品。2021 年 2 月, 公司受让乐秀科技股权, 布局进军个护领域, 或打造公司第二增长曲线。

盈利预测与投资建议。我们略微上调盈利预测, 预计 2020-2022 年收入分别为 112.63/126.24/137.43 亿元, 同比增速分别为 20.4%/12.1%/8.9%; 归母净利润分别为 9.38/10.25/11.06 亿元, 同比增速分别为 13.9%/9.2%/7.9%。公司未来发展可期, 维持此前“买入”评级。

四、本周重点公司跟踪

【海尔智家】发布 A 股股份回购方案。

公司拟以不超过 40 亿元且不低于 20 亿元回购股份，将用于股权激励/员工持股计划，回购期限为自董事会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。

【美的集团】累计回购 702.79 万股公司股份。

截至 2021 年 2 月 28 日，公司累计回购公司股份 702.79 万股，占公司总股本的 0.10%，最高成交价为 95.68 元/股，最低成交价为 91.86 元/股，支付的总金额为 6.56 亿元。

【格力电器】累计回购 1176.53 万股公司股份。

截至 2021 年 2 月 28 日，公司第二期回购计划累计回购公司股份 1176.53 万股，占公司总股本的 0.20%，最高成交价为 60.26 元/股，最低成交价为 57.02 元/股，支付的总金额为 6.83 亿元。

【苏泊尔】累计回购 639 万股公司股份。

截止 2021 年 2 月 28 日，公司已回购 639 万股股份，占公司总股本的 0.78%；最高成交价为 79.89 元/股，最低成交价为 62.88 元/股，支付的总金额为 4.48 亿元。

【新宝股份】公司发布 2020 年度业绩快报，归母净利润同比+62.39%。

公司 2020 年度实现营业收入 131.80 亿元，同比增长 44.44%；实现归属于上市公司股东的净利润 11.16 亿元，同比增长 62.39%。

【九阳股份】公司发布 2020 年度业绩快报，归母净利润同比+13.94%。

公司 2020 年度实现营业收入 112.63 亿元，同比增长 20.44%；实现归属于上市公司股东的净利润 9.39 亿元，同比增长 13.94%。

【荣泰健康】累计回购 26.48 万股公司股份。

截至 2021 年 2 月 28 日，公司累计回购股份 26.48 万股，占公司总股本的 0.19%，成交的最低价格为 27.02 元/股，成交的最高价格为 29.32 元/股，已支付的总金额为 749.67 万元。

五、本周重要行业新闻

1、家电淡季涨价，美的发布涨价通知。

铜、铝、塑料等原材料价格上涨叠加物流成本、人工成本上涨，美的发布通知：自 3 月 1 日起，冰箱产品价格上调 10%~15%。（央视）

2、家电出口市场逆势增长。

海关总署数据显示，2020 年，中国家电业出口自 6 月份开始强劲反弹，全年累计出口额 661.28 亿美元，同比增长 23.50%。（前瞻研究院）

3、联发科发布最新 4K 智能电视芯片 MT9638。

联发科发布最新 4K 智能电视芯片 MT9638，可提供更高分辨率、更清晰的画质，提升用户影音游戏娱乐体验，终端产品将于 2021 年第二季度上市。（36 氪）

4、海信家电认购日本三电，布局汽车空调市场。

海信家电 3 月 1 日公告透露，拟斥资 214.09 亿日元（约 13.02 亿元人民币）认购日本三电

控股株式会社定向增发的 8362.70 万股股份，藉此将持有三电约 75% 的表决权，成为三电的控股股东。（维库电子市场）

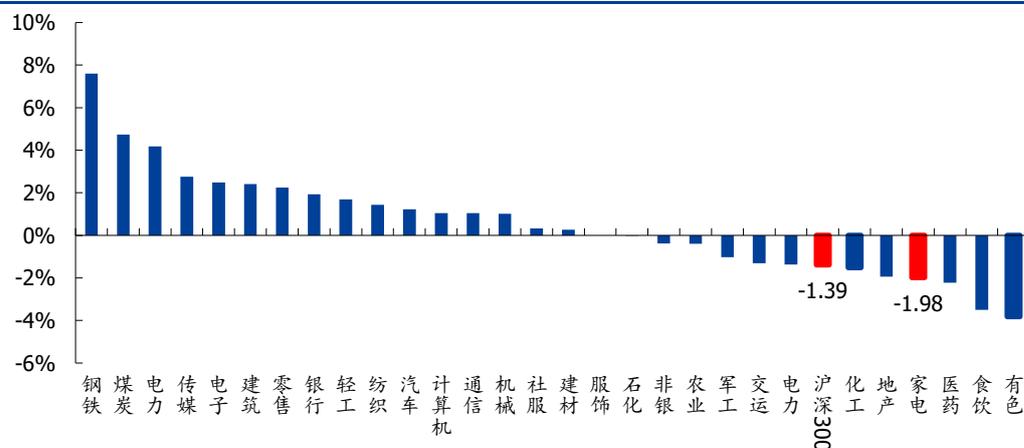
5、海信在墨西哥投资建设家电产业园。

海信集团将在墨西哥新莱昂州投资 2.60 亿美元建设家电产业园，预计未来 5 年将创造约 7000 个就业岗位，产业园主要面向墨西哥、美国和加拿大市场，生产冰箱、洗衣机、烤箱和空调等家电产品。（证券时报网）

六、本周板块及公司涨跌幅

板块跟踪：本周沪深 300 指数下跌 1.39%，家电板块下跌 1.98%，跑输大盘表现。

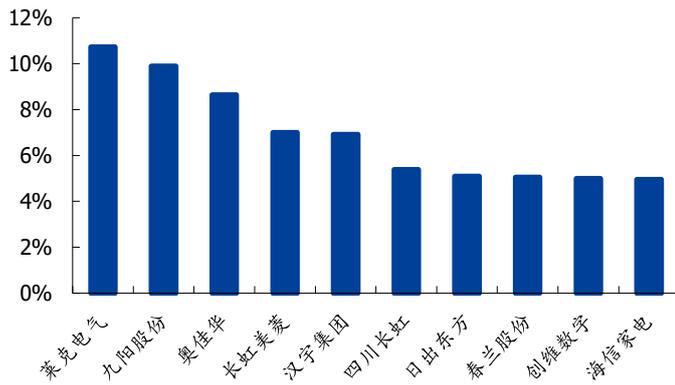
图表 8：本周家电板块表现弱于市场（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

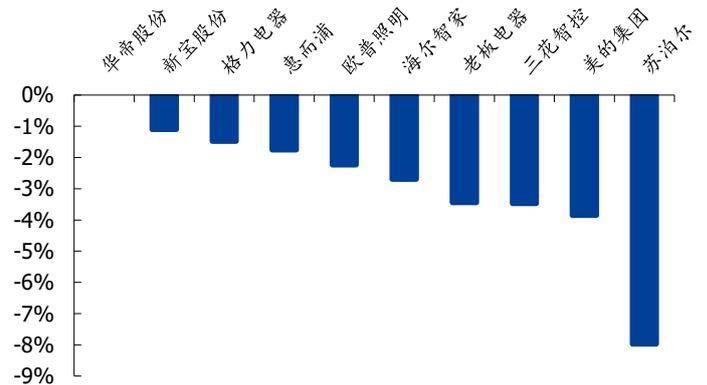
本周涨幅前三名：莱克电气(10.72%)、九阳股份(9.89%)、奥佳华(8.64%)；跌幅前三名：苏泊尔(-7.97%)、美的集团(-3.85%)、三花智控(-3.47%)。

图表 9: 本周涨跌幅前十名公司 (%)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 10: 本周涨跌幅后十名公司 (%)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

七、本周沪深港通资金流向

本周 (W10), 沪股通资金普遍减持白电、厨电和小家电等板块, 其中资金减持比例前三为华帝股份、苏泊尔和老板电器, 分别达-1.26%/-1.10%/-0.85%; 白电板块中仅美的集团获资金增持 0.07%, 海尔智家、格力电器和海信家电均获资金减持; 厨电板块获资金集体减持, 其中华帝股份本周减持比例最大, 达-1.26%, 或系其 2020 年业绩不及预期所致; 小家电板块中, 苏泊尔和飞科电器连续三周获资金减持, 本周减持比例分别达-1.10%/-0.36%, 九阳股份本周获资金增持 1.11%, 主要系其所披露 2020 年业绩表现亮眼所致; 零部件板块获显著资金增持, 其中三花智控连续五周获资金增持, 本周增持比例达 1.17%。

图表 11: 本周板块重点公司沪深港通资金变化

板块	公司名称	最新沪深港通持股数 (万股)	最新沪深港通市值 (亿元)	占自由流通股本 (%)	占流通 A 股持股数 (%)	本周累计增减持数量 (万股)	占自由流通股本的变动比例
白电	美的集团	106527.13	953.42	22.64%	15.49%	336.67	0.07%
	海尔智家	49589.97	139.55	13.29%	7.86%	-1175.91	-0.32%
	格力电器	98336.86	571.63	21.55%	16.47%	-3054.71	-0.67%
	海信家电	6426.06	10.09	16.68%	7.12%	-125.82	-0.33%
厨电	老板电器	13042.27	47.60	29.63%	13.95%	-372.60	-0.85%
	华帝股份	4288.24	3.41	6.82%	5.47%	-794.17	-1.26%
	浙江美大	1883.47	3.29	21.31%	6.74%	-70.25	-0.79%
小家电	苏泊尔	4202.64	29.12	27.66%	6.86%	-166.51	-1.10%
	九阳股份	6462.10	21.25	25.84%	8.45%	276.49	1.11%
	飞科电器	117.43	0.55	2.69%	0.27%	-15.76	-0.36%
按摩椅	奥佳华	2046.16	3.04	5.44%	5.19%	199.44	0.53%
	荣泰健康	58.83	0.18	0.92%	0.42%	-2.37	-0.04%
黑电	海信电器	808.63	1.05	1.16%	0.62%	-10.67	-0.02%
照明	欧普照明	3761.89	12.00	29.39%	4.99%	18.64	0.15%
零部件	三花智控	45770.87	106.83	26.85%	13.00%	1994.77	1.17%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

八、家电行业上下游

2021年W10，铜价指数同比上涨45.80%，铝价指数同比上涨45.14%，本周铜价指数下降2.24%，铝价指数上涨1.24%；2021年W10，中塑指数同比上涨26.81%，本周中塑指数上涨0.01%。

图表 12: 沪铜指数



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 13: 沪铝指数



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 14: 中塑指数



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

九、本周行业销售数据 (W09)

奥维云网 2021 年第 09 周数据显示，本周线上市场呈量价齐升趋势，线上销额增速大于线下。1) 销量方面，线上市场各主要品类全部呈双位数增长；线下除冰洗空品类下跌外，其余品类销量均呈双位数增长，其中，油烟机品类整体表现较好，线上线下销量同比增速分别达 37.12%/26.63%。2) 均价方面，线上、线下各品类保持上涨趋势，线上市场中空调和燃气灶品类环比上周 (W08) 上涨 12.56pct/7.12pct 至 20.48%/23.37%；

线下市场燃气灶、油烟机和冰箱品类均价同比增速位居前三，分别达16.25%/16.24%/9.97%。

图表 15: 奥维云网周度销售增速 (%)

	线上			线下		
	销量	销额	均价	销量	销额	均价
空调	19.90%	44.45%	20.48%	-15.39%	-8.69%	7.92%
冰箱	54.03%	61.78%	5.03%	-1.78%	8.01%	9.97%
洗衣机	32.24%	31.95%	-0.22%	-6.36%	-0.31%	6.46%
油烟机	37.12%	50.41%	9.69%	26.63%	47.19%	16.24%
燃气灶	10.50%	36.32%	23.37%	12.37%	30.63%	16.25%

资料来源: 奥维云网, 国盛证券研究所

十、重点公司估值

图表 16: 重点公司估值 (截至 2021 年 3 月 7 日)

板块	公司	股价 (元)	EPS (元)				PE				市值 (亿元)	评级
			19A	20E	21E	22E	19A	20E	21E	22E		
白电	格力电器	58.13	4.11	3.64	3.99	4.37	14.2	16.0	14.6	13.3	3,497	买入
	美的集团	89.50	3.45	3.63	4.18	4.71	26.0	24.7	21.5	19.1	6,302	买入
	海尔智家	28.14	1.25	1.33	1.50	1.63	31.8	29.9	26.5	24.4	2,487	买入
	海信家电*	15.70	1.32	1.04	1.21	1.33	11.9	14.7	12.3	11.1	191	
厨电	老板电器	36.50	1.68	1.80	2.03	2.27	21.8	20.2	17.9	16.1	346	增持
	华帝股份	7.95	0.86	0.91	1.01	1.10	9.2	8.8	7.9	7.2	69	买入
	浙江美大	17.48	0.71	0.78	0.89	1.01	24.5	22.5	19.6	17.4	113	买入
小家电	苏泊尔	69.30	2.34	2.48	2.91	3.28	29.6	28.0	23.8	21.1	569	买入
	九阳股份	32.89	1.07	1.19	1.30	1.44	30.6	27.5	25.2	22.8	252	买入
	飞科电器*	47.06	1.57	1.60	1.75	1.93	29.9	30.6	27.7	25.3	205	
	新宝股份	43.95	0.86	1.08	1.30	1.53	52.9	42.0	35.0	29.7	363	增持
	小熊电器	81.71	1.72	2.26	2.80	3.52	47.5	36.2	29.2	23.2	127	增持
照明及 电工	欧普照明	31.89	1.18	1.24	1.42	1.63	27.0	25.7	22.4	19.6	241	买入
	公牛集团	184.80	3.84	4.24	4.84	5.54	48.2	43.6	38.2	33.4	1,110	买入
黑电	海信视像*	13.01	0.42	0.61	0.72	0.83	30.6	15.6	14.1	12.7	170	
按摩椅	荣泰健康*	30.15	2.11	2.11	2.43	2.84	14.3	14.3	13.4	11.6	42	
	奥佳华*	14.84	0.51	0.69	0.83	0.99	31.8	20.2	16.2	13.4	92	

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

注: *为未覆盖标的, 采用 Wind 统一预期

风险提示

疫情反复；国内家电市场竞争加剧；原材料价格波动影响盈利能力。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com