

原材料价格持续提升，行业景气度向上趋势不变

——家用电器行业月报

分析师： 尤越

SAC NO: S1150520080001

2021年3月5日

证券分析师

尤越

youyue@bhzq.com

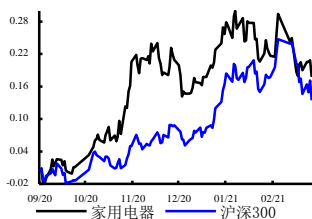
子行业评级

白色家电	看好
黑色家电	中性
小家电	看好
厨房电器	看好
照明电工及其他	中性

月度股票池

美的集团	增持
海尔智家	增持
格力电器	增持
老板电器	增持
新宝股份	增持

最近半年行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 近期行情回顾

2月份，沪深300指数下跌0.28%，家电（中信）行业下跌1.63%，行业跑输大盘1.35个百分点，在30个中信一级行业中排名第22。其中，照明电工及其他子行业下跌0.42%；白色家电子行业下跌1.53%；厨房电器子行业下跌1.81%；黑色家电子行业下跌2.77%；小家电子行业下跌3.95%。个股方面，涨幅居前的有惠而浦(+21.49%)、光莆股份(15.49%)、ST毅昌(14.95%)、金莱特(10.08%)和荣泰健康(7.85%)；跌幅居前的有公牛集团(-13.13%)、小熊电器(-12.33%)、日出东方(-11.89%)、佛山照明(-11.56%)和浙江美大(-10.93%)。从估值来看，截止到2月26日，家电行业目前整体估值是28倍(PE-TTM，剔除负值)，相较于沪深300的估值溢价率为175%。其中，白色家电板块为26倍，黑色家电板块为22倍，小家电板块为29倍，照明电工及其他板块为42倍，厨房电器板块为23倍。近期受上游原材料价格上涨的影响，家电估值和行情均有所波动，但行业景气度持续回暖的趋势没有改变。

● 行业运行数据

空调：产量方面：截止2020年12月，我国空调累计产量达21064.6万台，同比下滑8.3%；其中，12月单月产量达2152.5万台，同比下滑2.9%。销量方面：2021年1月，家用空调单月销量达1406万台，同比增长41.2%。其中，1月份内销量达616.5万台，同比增长25.4%；对外出口量达789.5万台，同比大幅增长56.6%。价格方面：受上游原材料价格上涨的影响，空调行业均价从去年11月份起开始显著提升。据奥维云网统计数据显示，2021年2月，空调行业线下均价为3433元，同比增加725元；空调行业线上均价为2925元，同比增加575元。

冰箱：产量方面：截止2020年12月，我国家用电冰箱累计产量达9014.7万台，同比增加8.4%；其中，12月单月产量达796.4万台，同比增长8.1%。销量方面：2020年12月，冰箱单月销量达785万台，同比增长22.2%。其中，12月份内销量达396.8万台，同比增长5.4%；对外出口量达388.2万台，同比大幅增长46.0%。价格方面：冰箱行业均价从去年二季度起开始显著提升。据奥维云网统计数据显示，2021年2月，冰箱行业线下均价为4452元，同比增加636元；冰箱行业线上均价为2143元，同比增加162元。

洗衣机：产量方面：截止2020年12月，我国家用洗衣机累计产量达8041.9万台，同比增加3.9%；其中，12月单月产量达806.4万台，同比增长5.1%。销量方面：2021年1月，洗衣机单月销量达633.5万台，同比增长11.0%。其中，1月份内销量达441.5万台，同比增长12.3%；对外出口量达192万

台，同比增长 8.1%。

原材料方面，家电行业主要由铝、铜以及塑料等构成。自去年起，家电行业原材料价格便不断攀升，2 月底创近期新高。截止 2 月 26 日，LME 铝现货结算价为 2149.25 美元/吨，同比上涨 28.35%；LME 铜现货结算价为 9139.25 美元/吨，同比上涨 61.89%；中国塑料价格指数为 1077.39，同比上涨 27.09%；冷轧普通薄板 1mm 现货价为 5124 元/吨，同比上涨 16.19%。

● 投资建议

从去年起，原材料价格便持续提升，近期部分家电原材料价格迎来新高。随着原材料价格的持续攀升，家电企业成本端短期内承压，不少企业选择提高产品价格来应对。虽然产品价格有所提升，但从春节黄金周数据来看，终端销售依旧向好，高端家电表现尤其亮眼。据由于原材料价格的波动对企业的影响有一定的滞后性，随着这轮原材料价格的持续提升，家电企业除了调整经营策略提高经营效率外，家电终端产品进一步涨价的预期也相对较强。虽然，近期受上游原材料价格上涨的影响，家电行情有所波动，但行业景气度持续提升趋势不变。综上，暂时给予行业“看好”评级，建议关注美的集团（000333）、海尔智家（600690）、格力电器（000651）、老板电器（002508）和新宝股份（002705）。

● 风险提示

宏观经济环境波动的风险；疫情反复的风险；汇率波动造成汇兑损失的风险；行业终端需求严重下滑的风险；海外出口景气度下滑的风险。

目 录

1. 近期行情回顾	5
1.1 行业走势回顾	5
1.2 估值水平	6
2. 行业运行数据	6
2.1 空调	6
2.2 冰箱	8
2.3 洗衣机	9
2.4 原材料价格	10
3. 投资建议	11
4. 风险提示	12

图 目 录

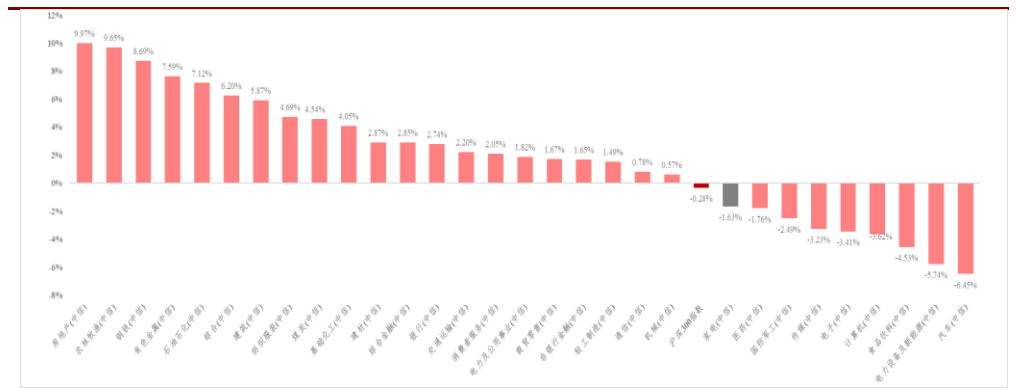
图 1: 2021 年 2 月家电行业在 30 个中信一级行业中排名第 22	5
图 2: 2021 年 2 月家电细分子行业涨跌幅	5
图 3: 2 月份家电行业涨幅居前个股	6
图 4: 2 月份家电行业跌幅居前个股	6
图 5: 家电行业与沪深 300 的估值情况	6
图 6: 单月空调产量及同比增速 (万台;%)	7
图 7: 累计空调产量及同比增速 (万台;%)	7
图 8: 家用空调单月销量及同比增速 (万台;%)	7
图 9: 家用空调单月内、外销量及同比增速 (万台;%)	7
图 10: 空调行业单月线上均价及变动 (元)	8
图 11: 空调行业单月线下均价及变动 (元)	8
图 12: 单月家用冰箱产量及同比增速 (万台;%)	8
图 13: 累计家用冰箱产量及同比增速 (万台;%)	8
图 14: 冰箱单月销量及同比增速 (万台;%)	9
图 15: 冰箱单月内、外销量及同比增速 (万台;%)	9
图 16: 冰箱行业单月线上均价及变动 (元)	9
图 17: 冰箱行业单月线下均价及变动 (元)	9
图 18: 单月家用洗衣机产量及同比增速 (万台;%)	10
图 19: 累计家用洗衣机产量及同比增速 (万台;%)	10
图 20: 洗衣机单月销量及同比增速 (万台;%)	10
图 21: 洗衣机单月内、外销量及同比增速 (万台;%)	10
图 22: LME 铝现货价 (美元/吨)	11
图 23: LME 铜现货价 (美元/吨)	11
图 24: 中国塑料价格指数	11
图 25: 冷轧普通薄板 1mm 现货价 (元/吨)	11

1. 近期行情回顾

1.1 行业走势回顾

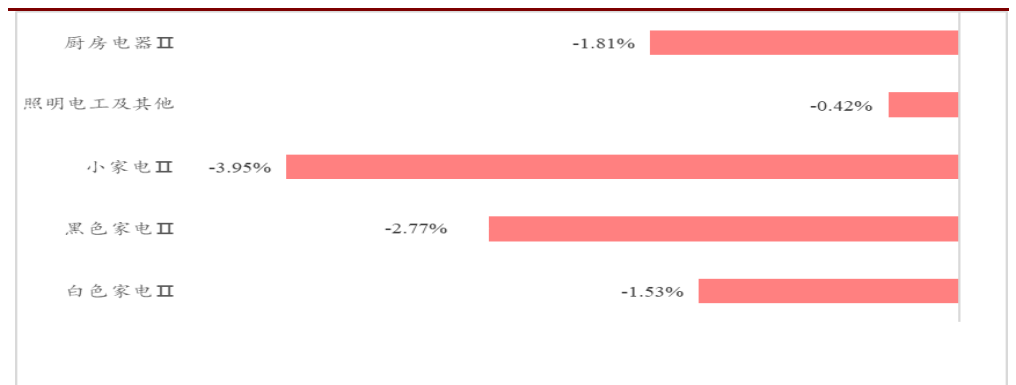
2 月份，沪深 300 指数下跌 0.28%，家电（中信）行业下跌 1.63%，行业跑输大盘 1.35 个百分点，在 30 个中信一级行业中排名第 22。其中，照明电工及其他子行业下跌 0.42%；白色家电子行业下跌 1.53%；厨房电器子行业下跌 1.81%；黑色家电子行业下跌 2.77%；小家电子行业下跌 3.95%。

图 1：2021 年 2 月家电行业在 30 个中信一级行业中排名第 22



资料来源：wind，渤海证券

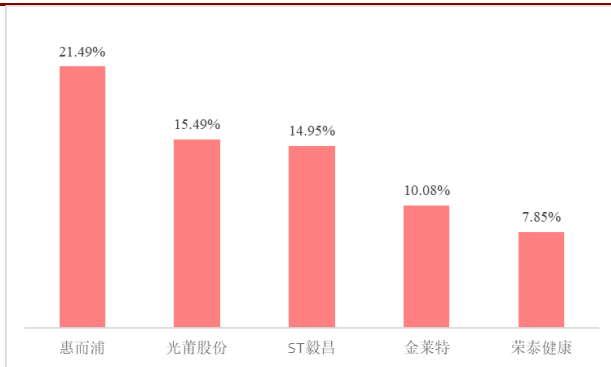
图 2：2021 年 2 月家电细分子行业涨跌幅



资料来源：wind，渤海证券

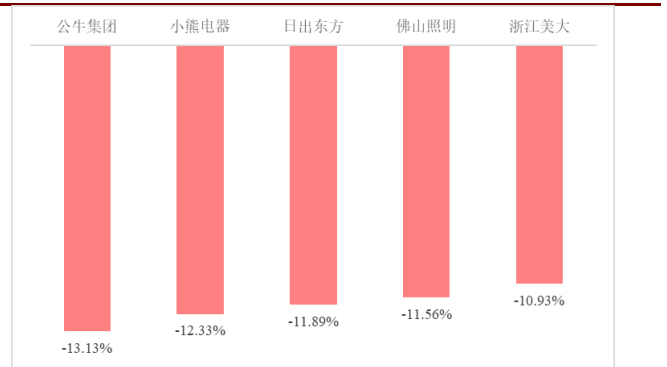
个股方面，涨幅居前的有惠而浦（+21.49%）、光莆股份（15.49%）、ST 毅昌（14.95%）、金莱特（10.08%）和荣泰健康（7.85%）；跌幅居前的有公牛集团（-13.13%）、小熊电器（-12.33%）、日出东方（-11.89%）、佛山照明（-11.56%）和浙江美大（-10.93%）。

图 3: 2 月份家电行业涨幅居前个股



资料来源: wind, 渤海证券

图 4: 2 月份家电行业跌幅居前个股

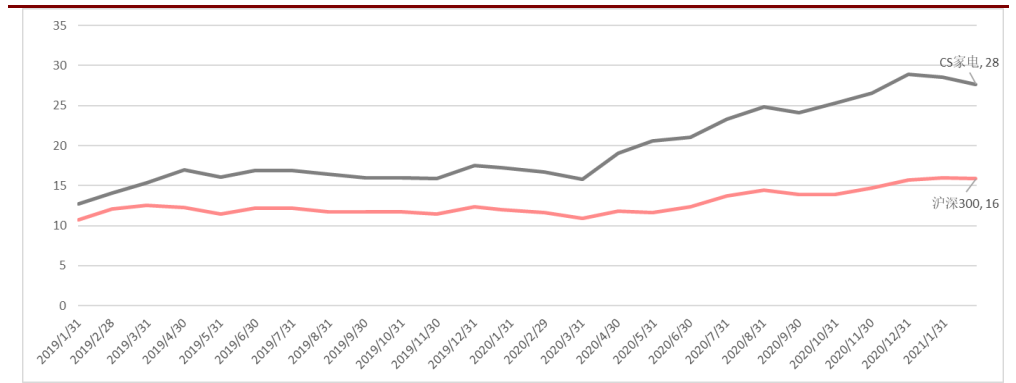


资料来源: wind, 渤海证券

1.2 估值水平

从估值来看, 截止到 2 月 26 日, 家电行业目前整体估值是 28 倍 (PE-TTM, 剔除负值), 相较于沪深 300 的估值溢价率为 175%。其中, 白色家电板块为 26 倍, 黑色家电板块为 22 倍, 小家电板块为 29 倍, 照明电工及其他板块为 42 倍, 厨房电器板块为 23 倍。近期受上游原材料价格上涨的影响, 家电估值和行情均有所波动, 但行业景气度持续回暖的趋势没有改变。

图 5: 家电行业与沪深 300 的估值情况



资料来源: wind, 渤海证券

2、行业运行数据

2.1 空调

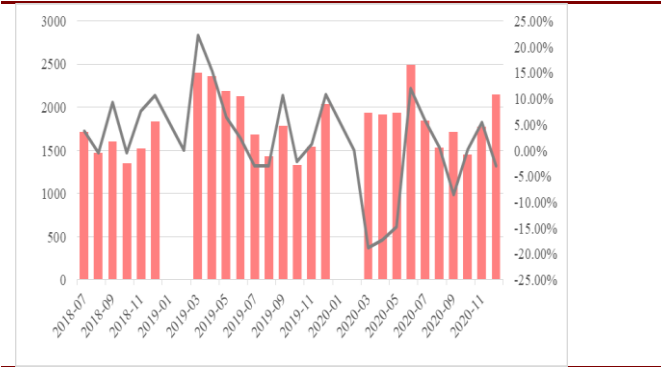
产量方面: 截止 2020 年 12 月, 我国空调累计产量达 21064.6 万台, 同比下滑 8.3%; 其中, 12 月单月产量达 2152.5 万台, 同比下滑 2.9%。

销量方面: 2021 年 1 月, 家用空调单月销量达 1406 万台, 同比增长 41.2%。其

中，1月份内销量达616.5万台，同比增长25.4%；对外出口量达789.5万台，同比大幅增长56.6%。

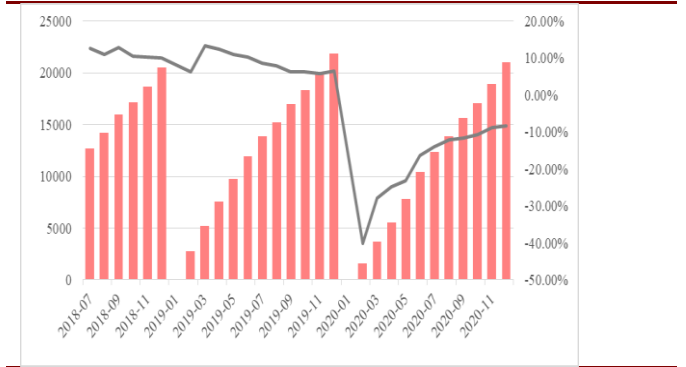
价格方面：受上游原材料价格上涨的影响，空调行业均价从去年11月份起开始显著提升。据奥维云网统计数据显示，2021年2月，空调行业线下均价为3433元，同比增加725元；空调行业线上均价为2925元，同比增加575元。

图 6：单月空调产量及同比增速（万台；%）



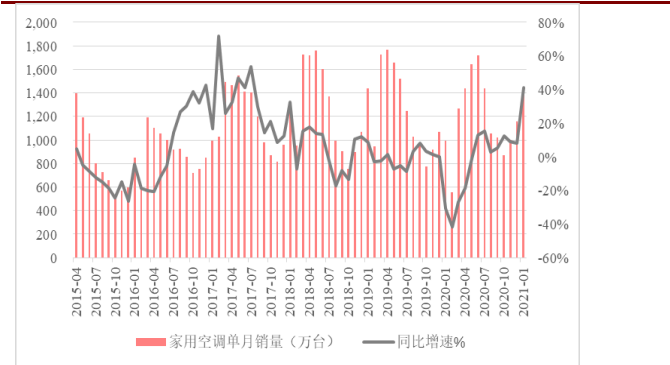
资料来源：wind,渤海证券

图 7：累计空调产量及同比增速（万台；%）



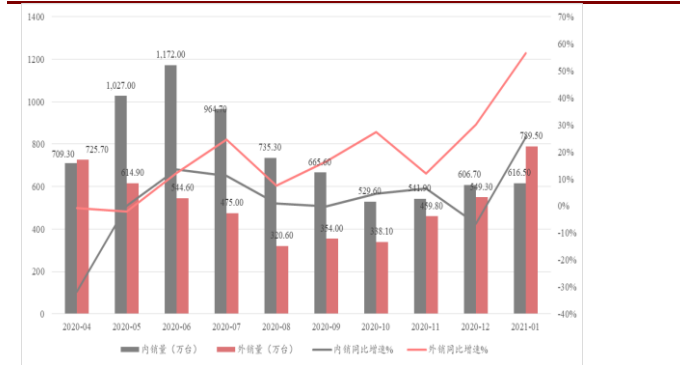
资料来源：wind,渤海证券

图 8：家用空调单月销量及同比增速（万台；%）



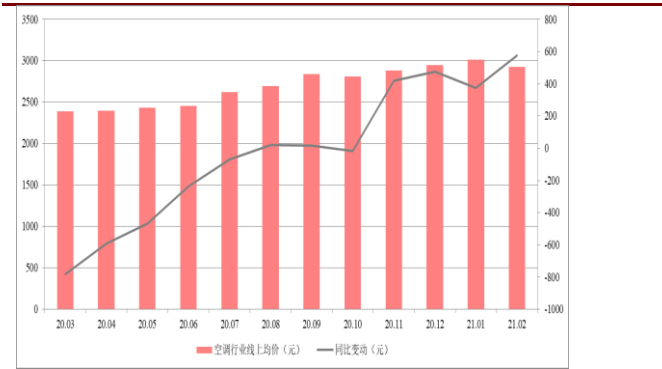
资料来源：wind,渤海证券

图 9：家用空调单月内、外销量及同比增速（万台；%）



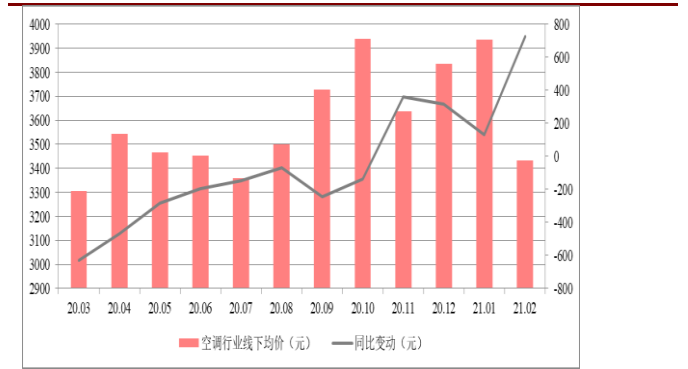
资料来源：wind,渤海证券

图 10: 空调行业单月线上均价及变动 (元)



资料来源: 奥维云网,渤海证券

图 11: 空调行业单月线下均价及变动 (元)



资料来源: 奥维云网,渤海证券

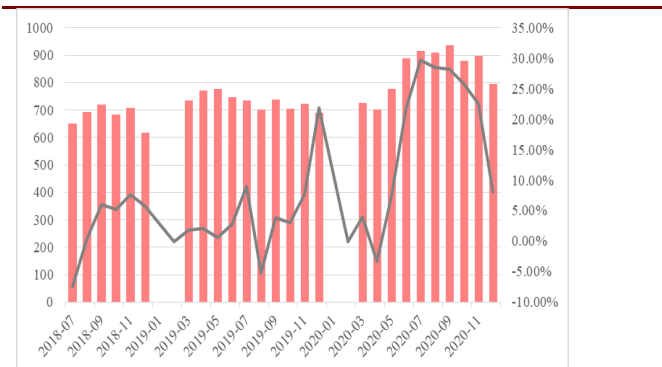
2.2 冰箱

产量方面: 截止 2020 年 12 月, 我国家用电冰箱累计产量达 9014.7 万台, 同比增加 8.4%; 其中, 12 月单月产量达 796.4 万台, 同比增长 8.1%。

销量方面: 2020 年 12 月, 冰箱单月销量达 785 万台, 同比增长 22.2%。其中, 12 月份内销量达 396.8 万台, 同比增长 5.4%; 对外出口量达 388.2 万台, 同比大幅增长 46.0%。

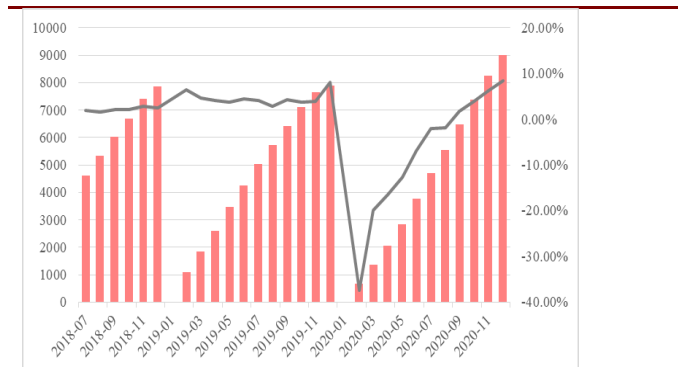
价格方面: 冰箱行业均价从去年二季度起开始显著提升。据奥维云网统计数据显示, 2021 年 2 月, 冰箱行业线下均价为 4452 元, 同比增加 636 元; 冰箱行业线上均价为 2143 元, 同比增加 162 元。

图 12: 单月家用冰箱产量及同比增速 (万台;%)



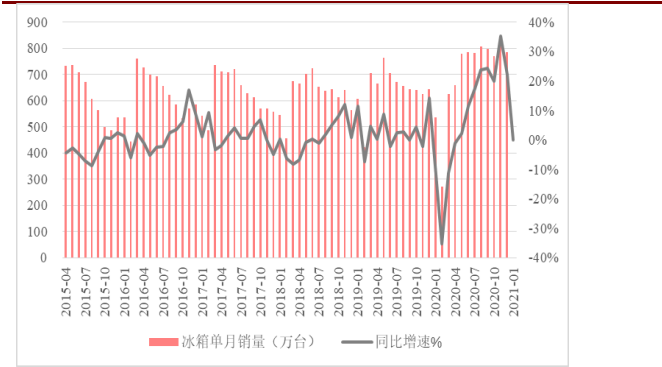
资料来源: wind,渤海证券

图 13: 累计家用冰箱产量及同比增速 (万台;%)



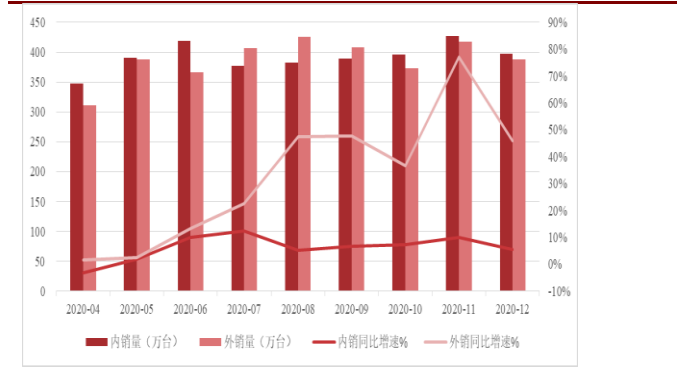
资料来源: wind,渤海证券

图 14: 冰箱单月销量及同比增速 (万台;%)



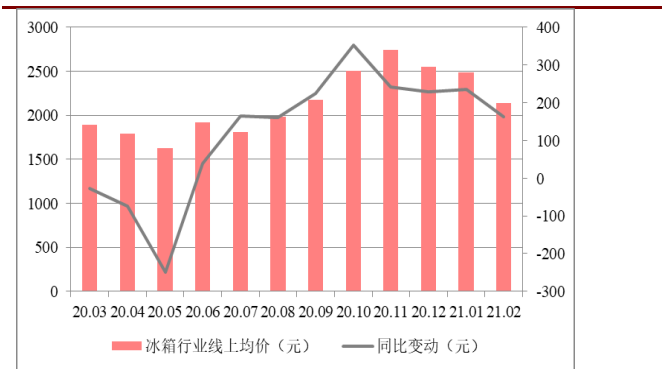
资料来源: wind,渤海证券

图 15: 冰箱单月内、外销量及同比增速 (万台;%)



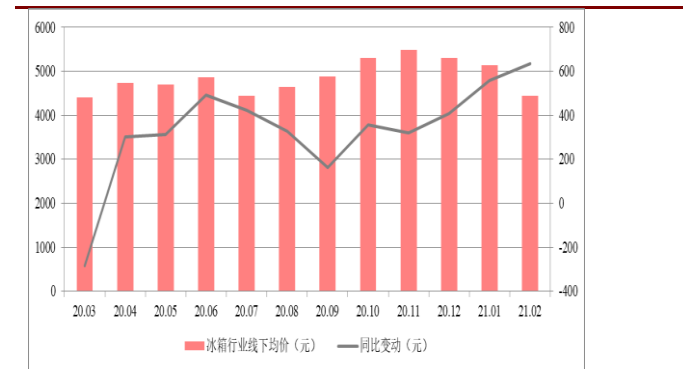
资料来源: wind,渤海证券

图 16: 冰箱行业单月线上均价及变动 (元)



资料来源: 奥维云网,渤海证券

图 17: 冰箱行业单月线下均价及变动 (元)



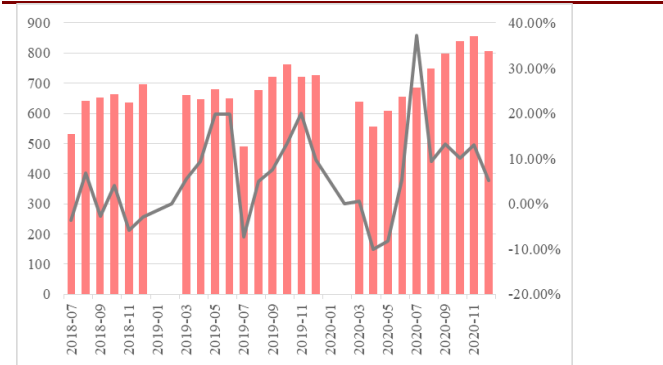
资料来源: 奥维云网,渤海证券

2.3 洗衣机

产量方面: 截止 2020 年 12 月, 我国家用洗衣机累计产量达 8041.9 万台, 同比增加 3.9%; 其中, 12 月单月产量达 806.4 万台, 同比增长 5.1%。

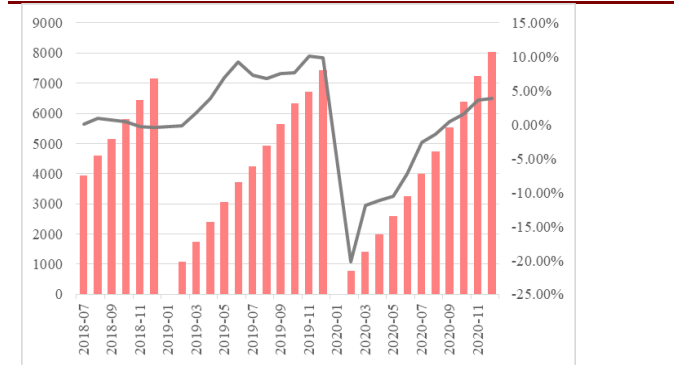
销量方面: 2021 年 1 月, 洗衣机单月销量达 633.5 万台, 同比增长 11.0%。其中, 1 月份内销量达 441.5 万台, 同比增长 12.3%; 对外出口量达 192 万台, 同比增长 8.1%。

图 18: 单月家用洗衣机产量及同比增速 (万台; %)



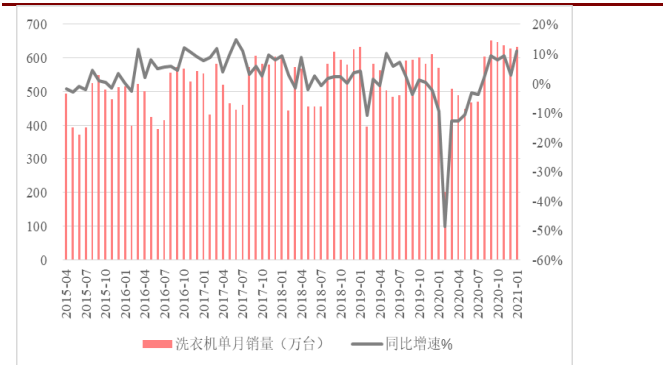
资料来源: wind, 渤海证券

图 19: 累计家用洗衣机产量及同比增速 (万台; %)



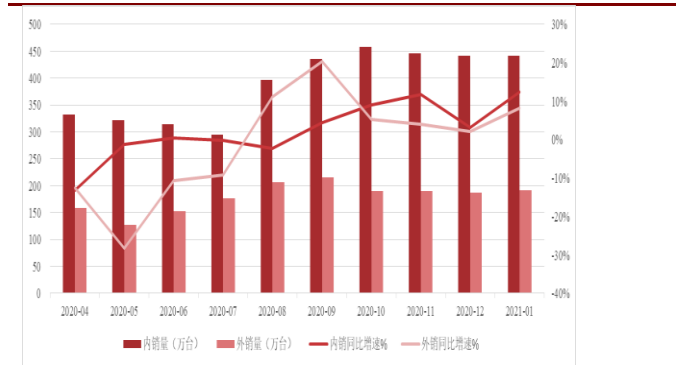
资料来源: wind, 渤海证券

图 20: 洗衣机单月销量及同比增速 (万台; %)



资料来源: wind, 渤海证券

图 21: 洗衣机单月内、外销量及同比增速 (万台; %)

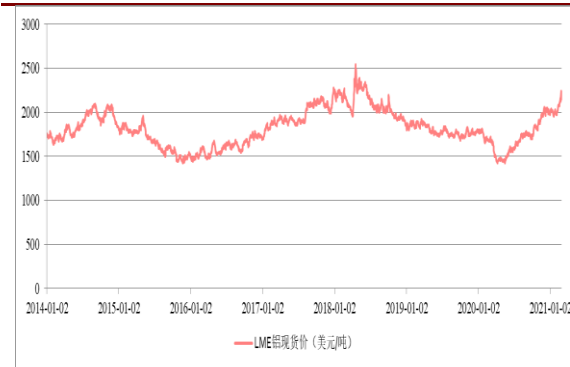


资料来源: wind, 渤海证券

2.4 原材料价格

原材料方面，家电行业主要由铝、铜以及塑料等构成。自去年起，家电行业原材料价格便不断攀升，2 月底创近期新高。截止 2 月 26 日，LME 铝现货结算价为 2149.25 美元/吨，同比上涨 28.35%；LME 铜现货结算价为 9139.25 美元/吨，同比上涨 61.89%；中国塑料价格指数为 1077.39，同比上涨 27.09%；冷轧普通薄板 1mm 现货价为 5124 元/吨，同比上涨 16.19%。

图 22: LMB 铝现货价 (美元/吨)



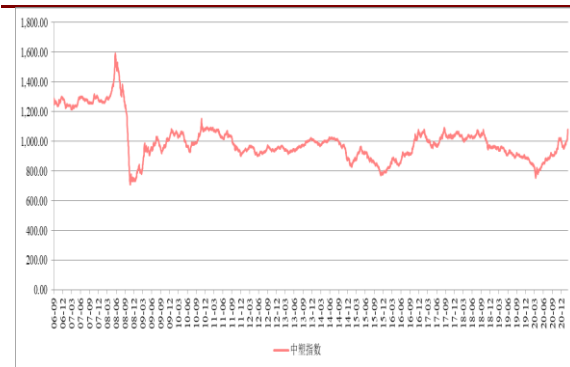
资料来源: wind, 渤海证券

图 23: LMB 铜现货价 (美元/吨)



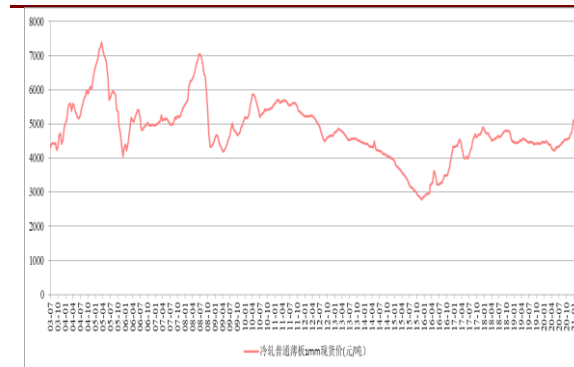
资料来源: wind, 渤海证券

图 24: 中国塑料价格指数



资料来源: wind, 渤海证券

图 25: 冷轧普通薄板 1mm 现货价 (元/吨)



资料来源: wind, 渤海证券

3、投资建议

从去年起, 原材料价格便持续提升, 近期部分家电原材料价格迎来新高。随着原材料价格的持续攀升, 家电企业成本端短期内承压, 不少企业选择提高产品价格来应对。虽然产品价格有所提升, 但从春节黄金周数据来看, 终端销售依旧向好, 高端家电表现尤其亮眼。据由于原材料价格的波动对企业的影响有一定的滞后性, 随着这轮原材料价格的持续提升, 家电企业除了调整经营策略提高经营效率外, 家电终端产品进一步涨价的预期也相对较强。虽然, 近期受上游原材料价格上涨的影响, 家电行情有所波动, 但行业景气度持续提升趋势不变。综上, 暂时给予行业“看好”评级, 建议关注美的集团 (000333)、海尔智家 (600690)、格力电器 (000651)、老板电器 (002508) 和新宝股份 (002705)。

4、风险提示

宏观经济环境波动的风险；疫情反复的风险；汇率波动造成汇兑损失的风险；行业终端需求严重下滑的风险；海外出口景气度下滑的风险。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊
+86 22 2845 1802
吴晓楠
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
韩乾
+86 22 2383 9192
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)
+86 22 2845 1625
李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售·投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn