

家用电器

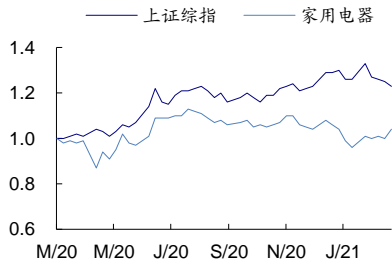
家电行业周报

超配

(维持评级)

2021年03月21日

一年该行业与上证综指走势比较



行业周报

再探亚马逊小家电:起居类龙头稳固,新兴后进者充满活力

● 本周研究跟踪与投资思考

本周我们在上周美国亚马逊研究基础上,探究景气度仍高的起居类竞争情况。

(1) 吸尘器:龙头稳固,行业扩围

直立式吸尘器:行业高度集中, Shark 稳居第一。2020 年以来直立式市场销售额 CR5 基本持续高于 90%, JS 环球旗下的 Shark 销售额市占率稳居第一,中枢位于 35-45%。**杆式吸尘器:**头部持续竞争,市场总体扩围。CR5 处于 60-70% 的水平,新品对市占率的拉动作用更为明显。2020 年市占率第一的戴森在 Q4 被添可 (Tineco) 超越,其后两者持续竞争。**杆式吸尘器仍处于扩围状态,且其规模提升并未导致直立式规模下降,两者在美国线上市场还处于共同增长阶段。**

(2) 扫地机: iRobot 稳居首位,腰部品牌仍有向上空间

美国亚马逊扫地机的市场集中度同处高位,销售额 CR5 平均达 83%。过去一年行业前三地位稳定,分别为 iRobot、Eufy 和石头科技,但占据市场绝对地位的 iRobot 市占率具有较大弹性,上下近 20 pct 的波动给腰部品牌留下一定空间。

(3) 空气净化器:出海品牌 Levoit 优势明显

空气净化器领域销售额 CR5 从 2020 年初的约 50% 的水平提升至旺季的 70%。Vesync 旗下的 Levoit 一直稳定占据逾 20% 的市场份额,并且旺季明显提升至 25%,头部优势明显。维持行业地位需要稳定且高质量的推新节奏,这也是 Levoit 作为中国制造背景的出海品牌的重要优势之一。

● 重点数据跟踪

市场表现:上周家电板块周相对收益+2.64%。**原材料:**LME3 个月铜、铝价格分别周环比-0.6%、+4.9%至 9067、2278 美元/吨;冷轧价格+0.7%至 5195 元/吨。**资金流向:**重点公司变动分化,美的/格力/海尔周环比-0.02%/+0.65%/+0.05%。

● 核心投资组合建议

白电推荐战略升级科技主导的美的集团,建议关注效率提升的海尔智家和渠道优化推进的格力电器;厨电推荐高增长、强激励的集成灶龙头火星人,建议关注受益竣工回暖的老板电器;小家电推荐海外需求恢复下,依托九阳、扩品类、扩渠道的 JS 环球生活、出海小家电细分龙头 Vesync 以及智能投影龙头极米科技。关注高景气的扫地机龙头科沃斯和国内小家电龙头九阳股份。

● 风险提示

疫情导致产销波动;市场竞争加剧;需求增长不及预期;原材料大幅提价。

重点公司盈利预测及投资评级

| 公司代码 | 公司名称 | 投资评级 | 昨收盘 (元) | 总市值 (百万元) | EPS | | PE | |
|--------|---------|------|---------|-----------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | | 2021E | 2022E | 2020E | 2021E |
| 000333 | 美的集团 | 买入 | 85.31 | 600705 | 3.82 | 4.3 | 22 | 20 |
| 1691 | JS 环球生活 | 买入 | 21.7 | 75833 | 0.7 | 0.98 | 31 | 22 |
| 300894 | 火星人 | 买入 | 49.92 | 20218 | 0.75 | 0.97 | 67 | 51 |
| 2148 | VESYNC | 买入 | 13.82 | 16104 | 0.31 | 0.47 | 45 | 29 |
| 688696 | 极米科技 | 买入 | 490 | 24500 | 7.17 | 9.4 | 68 | 52 |

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测 港股单位为港币

相关研究报告:

- 《家电行业周报:美国线上小家电复盘跟踪:起居类表现亮眼,新兴品类值得期待》——2021-03-15
- 《家电 2020 年业绩前瞻:内外兼修支撑业绩,景气赛道防守兼备》——2021-03-11
- 《3 月投资策略:空冰产量或创新高,中式厨房小家电回暖》——2021-03-11
- 《家电行业周报:国内外投影机空间几何?——基于海外影音市场数据的研究判断》——2021-03-09
- 《家电行业周报:1-2 月大家电销售高增,龙头巩固市占率优势》——2021-03-01

证券分析师:陈伟奇

电话: 0755-81982606
E-MAIL: chenweiqi@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520110004

证券分析师:王兆康

电话: 0755-81983063
E-MAIL: wangzk@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520120004

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,其结论不受其它任何第三方的授意、影响,特此声明。

1、核心观点与投资建议

(1) 重点推荐

基于海外市场的跟踪研究，我们认为在海外需求的大基数有望稳中有增，而疫情影响下北美的小家电格局经历大幅重构，在总需求稳中有增、美国市场格局重构且线上重要性提升的前提下，我们认为传统美国本土家电企业正处于竞争劣势，在发达市场应对变化调整更为迅速的中国龙头企业有望抓住海外市场格局重构和需求恢复的契机，进一步扩大自身份额。推荐海外市场+品类不断拓展，产品/品牌/渠道力出众，美国扩品类、欧洲扩市场的全球化小家电龙头 **JS 环球生活 (H)**。

(2) 分板块观点与建议

白电：在国内需求恢复、出口高增和原材料成本传导背景下，看好未来量价齐升的兑现，其中空调弹性居首、洗衣机次之、冰箱最为稳健。推荐事业部改革战略升级后，强化科技和协同的**美的集团**，建议关注私有化成功、效率持续改善的**海尔智家**以及渠道改革持续推进的**格力电器**；

厨电：推荐切中健康需求、高速增长的分赛道集成灶，推荐高激励、线上领先的高颜值集成灶龙头**火星人**；同时关注地产后周期带来的需求增长，建议关注厨电龙头**老板电器**；

小家电：海外需求韧性持续，疫情后的反弹性恢复和提升的线上渠道占比，给反应快速的企业带来良好的破局机遇，推荐依托九阳、扩品类、扩渠道的 **JS 环球生活 (H)**；同时建议关注受益海外线上渗透率提升，深耕亚马逊的小而美小家电出海细分龙头 **Vesync (H)**；国内外渗透率仍低行业景气高增、技术+市场全面领先的投影仪龙头**极米科技**；高增长的扫地机器人细分赛道的优质头部企业**科沃斯**；建议关注需求恢复下国内小家电龙头**九阳股份**。

2、美国线上小家电 2020 以来复盘：传统品类强韧，

新兴品类值得期待

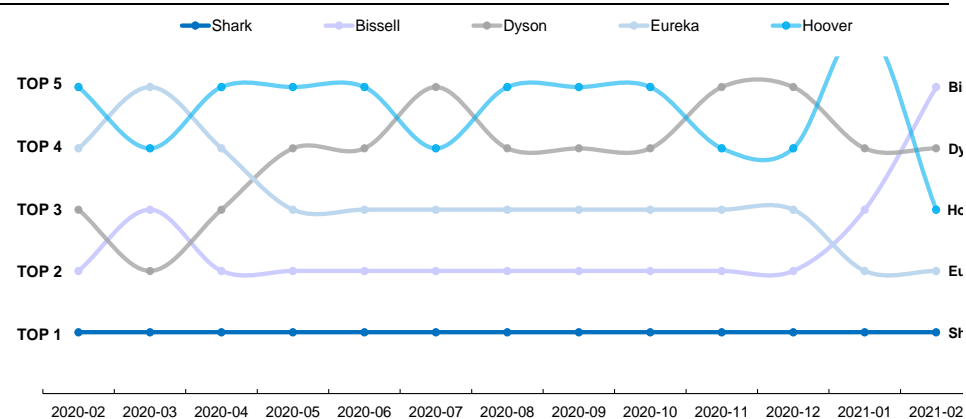
我们延续上周的研究方法，采用美国亚马逊起居类小家电作为研究对象，分别筛选三大细分品类（直立式/杆式吸尘器、扫地机器人、空气净化器）的主流产品进行品牌划分，复盘其 2020 年至今的市场竞争情况。整体来看美国线上起居类小家电行业集中度较高、头部竞争格局相对稳定，新品上市对市场份额提升有驱动作用，但对细分行业龙头的冲击较为有限。

2.1 吸尘器：龙头稳固，行业扩围

(1) 直立式吸尘器：行业高度集中，Shark 稳居第一

美国吸尘器市场规模大且细分品类多，我们根据亚马逊的主流产品形态将其分为体积相对较大的**直立式吸尘器**和更为轻便的**杆式吸尘器**（含无线款）。直立式作为最传统也是规模最大的吸尘器细分品类，**市场高度集中且前五格局非常稳定**，2020 年以来销售额 CR5 基本持续高于 90%，JS 环球旗下的 Shark 在过去一年稳居第一，后四位分别为**必胜 (Bissell)**、**戴森 (Dyson)**、美的旗下的 **Eureka** 以及隶属创科实业的 **Hoover**。

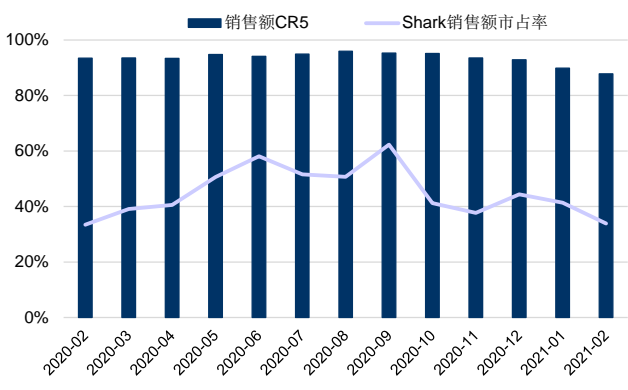
图 1: 美国亚马逊直立式吸尘器销售额市占率排名 Shark 稳居首位



资料来源: 亚马逊, 国信证券经济研究所整理
注: 选取各品类每月销量前 100 的产品进行统计

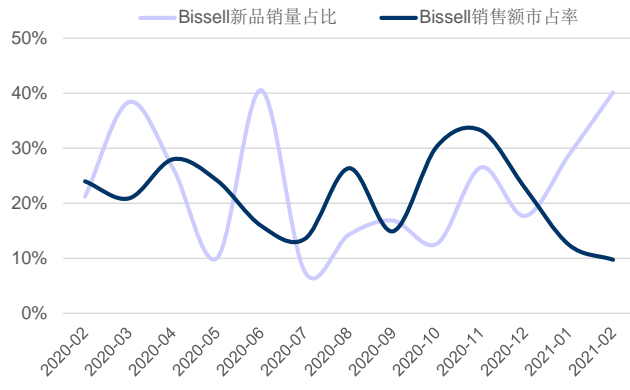
从市占率绝对值来看, Shark 销售额市占率中枢位于 35-45%, 在年中行业淡季同时也是海外产能受影响的时候, 市占率一度提高至 60%, 2021 年 2 月同比也略有提升。第 2-5 名的销售额市占率基本在个位数-20%区间内波动, 相互抢占份额。其中, 除推新频率较低的戴森之外, 其他品牌的新品节奏与市场份额具备一定关联性, 依靠新品上市拉动份额的策略较有成效, 但第二名的市占率较难突破 30%的天花板。

图 2: 美国线上直立式吸尘器市场高度集中



资料来源: 亚马逊, 国信证券经济研究所整理
注: 选取各品类每月销量前 100 的产品进行统计

图 3: 依托新品拉动市场份额具有一定成效

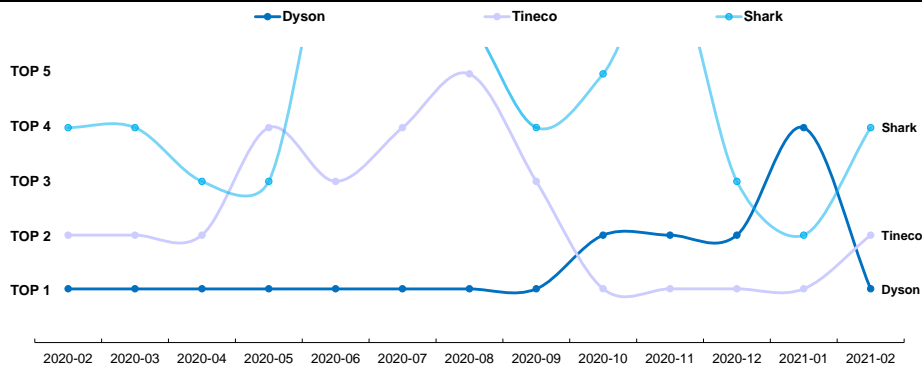


资料来源: 亚马逊, 国信证券经济研究所整理
注: 选取各品类每月销量前 100 的产品进行统计

(2) 杆式吸尘器: 头部持续竞争, 市场总体扩围

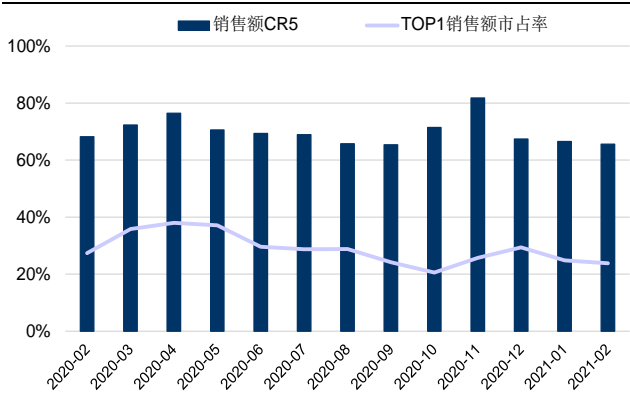
杆式吸尘器 (含无线款) 相比直立式较为新兴, CR5 处于 60-70%的水平, 市场格局变动相对更剧烈, 并且新品对市占率的拉动作用更为明显。2020 年以 30%市占率居于细分行业第一的戴森, 在 Q4 被添可 (Tineco) 超越, 进入 2021 年后戴森与添可争夺第一, 行业第一市占率基本维持于 25%, Shark 中枢位于市场第四位。

图 4：美国亚马逊杆式吸尘器销售额市占率变动幅度更大



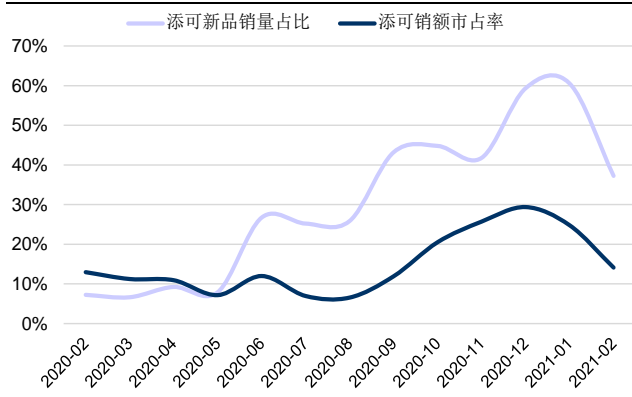
资料来源：亚马逊，国信证券经济研究所整理
注：选取各品类每月销量前 100 的产品进行统计

图 5：美国线上杆式吸尘器市场相对新兴



资料来源：亚马逊，国信证券经济研究所整理
注：选取各品类每月销量前 100 的产品进行统计

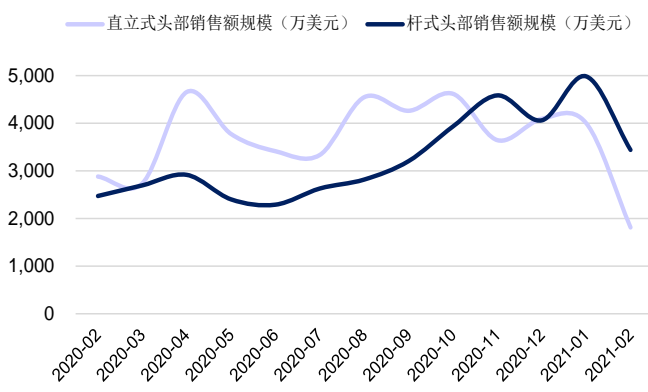
图 6：新品对市场份额的拉动更为明显



资料来源：亚马逊，国信证券经济研究所整理
注：选取各品类每月销量前 100 的产品进行统计

从吸尘器整体来看，尽管市场高集中格局较为稳固、新玩家对排名的冲击力有限，但行业并不是一潭死水，整体还是具备约 10% 的增长。从头部销售规模来看，包含无线款的杆式吸尘器目前仍处于扩围状态，戴森、添可、Shark 以及必胜的竞争仍在持续中，新品对于销量和市占率的拉动仍有较为显著的效果；同时杆式吸尘器规模的提升并未导致直立式规模的下降，两个品类在美国线上市场目前还处于共同增长的阶段。

图 7：美国直立式与杆式吸尘器处于共同增长阶段



资料来源：亚马逊，国信证券经济研究所整理
注：选取各品类每月销量前 100 的产品进行统计

图 8：直立式与杆式吸尘器产品形态



资料来源：亚马逊，国信证券经济研究所整理

2.2 扫地机器人：iRobot 稳居首位，腰部品牌仍有向上空间

美国亚马逊扫地机器人的市场集中度同样处于高位,销售额 CR5 平均达 83%。行业前三地位稳定,分别为 iRobot、Anker 旗下的 Eufy、石头科技。前五格局在 2020 年前三季度和 Q4 分化比较明显, Q1-Q3 科沃斯、Shark 和 ILIFE 分次在腰部竞争,中国品牌在此期间占据美国线上扫地机器人市场的前五甚至前十的主要席位,另有 GOOVI、Tesvor 等为海外品牌,其中 GOOVI 属于偏大众平价款。伴随旺季促销节的到来, Q4 市场格局重新调整,石头和 Shark 的市场排名强势提升,石头的体量一度跃升至和 Eufy 相当的水平, Shark 也在 10 月推出新品之后持续处于行业前列。

表 1: 美国亚马逊扫地机器人销售额市占率排名

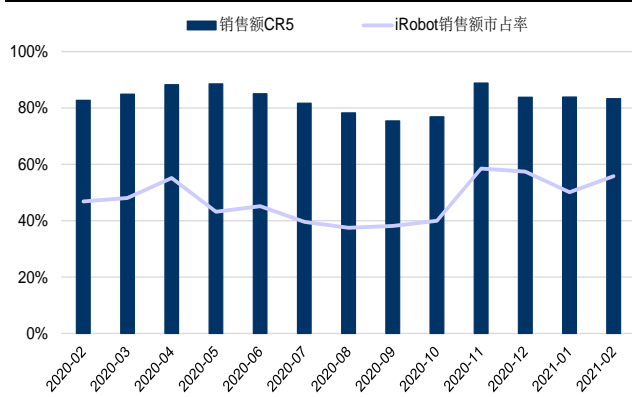
| 时间 | 2020-02 | 2020-03 | 2020-04 | 2020-05 | 2020-06 | 2020-07 | 2020-08 | 2020-09 | 2020-10 | 2020-11 | 2020-12 | 2021-01 | 2021-02 |
|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| TOP1 | iRobot | iRobot | iRobot | iRobot | iRobot | iRobot | iRobot | iRobot | iRobot | iRobot | iRobot | iRobot | iRobot |
| TOP2 | Eufy | Eufy | Eufy | Eufy | Eufy | Eufy | Eufy | Eufy | 石头 | 石头 | Eufy | Eufy | Eufy |
| TOP3 | 石头 | 石头 | 石头 | ILIFE | 石头 | 石头 | 石头 | 石头 | Shark | Eufy | 石头 | 石头 | 石头 |
| TOP4 | Tesvor | 科沃斯 | ILIFE | 石头 | ILIFE | ILIFE | Tesvor | GOOVI | Eufy | Shark | Shark | Yeedi | Shark |
| TOP5 | Coredy | Shark | 科沃斯 | 科沃斯 | 科沃斯 | GOOVI | ILIFE | Tesvor | ILIFE | ILIFE | Lefant | Lefant | KYVOL |

资料来源: 亚马逊, 国信证券经济研究所整理

但从具体的份额来看, 占据市场绝对地位的 iRobot 市占率具有较大弹性, 上下近 20 pct 的波动给腰部品牌留下了一定空间。在 2020 年前三季度 iRobot 份额受到较大冲击, 市占率从年初的约 50% 下降至 9 月的不足 40%, 丢失的市占率基本被排名 5-10 位的腰部品牌分而食之, 直至旺季来临, 在新品和促销齐发力下, iRobot 市占率重回 50% 以上甚至 60%。

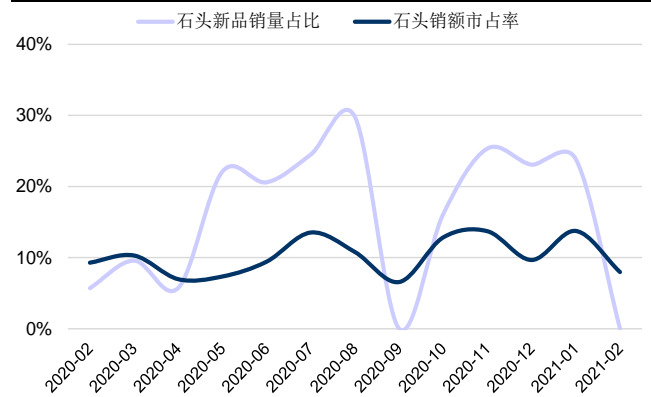
从新品的驱动效果来看, Eufy 全年几乎未推出新品, 但 2020 年 Q1-Q3 强势处于行业第二位, 而对于 iRobot、石头和 Shark 而言, 新品仍具有显著的份额拉动效应, 总体上腰部品牌推新对提升市场竞争力有较大帮助。

图 9: 美国线上扫地机器人市场较为集中



资料来源: 亚马逊, 国信证券经济研究所整理
注: 选取各品类每月销量前 100 的产品进行统计

图 10: 新品仍具有显著的份额拉动效应



资料来源: 亚马逊, 国信证券经济研究所整理
注: 选取各品类每月销量前 100 的产品进行统计

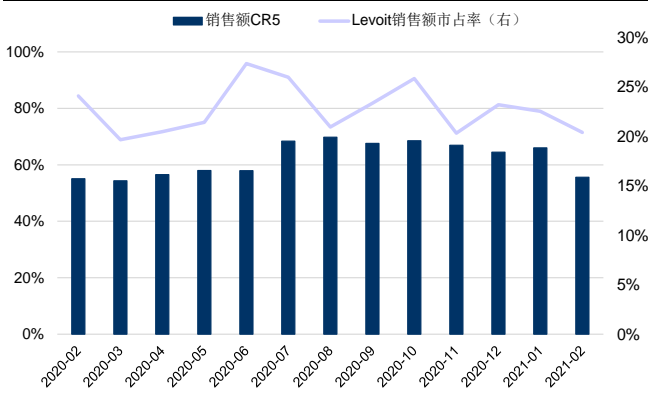
2.3 空气净化器: 出海品牌优势明显

空气净化器领域的市场集中度在小家电领域也相对较高, 销售额 CR5 从 2020 年初的约 50% 的水平提升至旺季的 70%, 2021 年 2 月市场集中度虽然有所回落但头部品牌市占率同比仍有所提升。具体品牌来看, Vesync 旗下的 Levoit 一直稳定占据逾 20% 的市场份额, 并且旺季明显提升至 25%, 优势明显。第二名及其后以北美品牌为主, 同样主打空气净化器的品牌 Medify Air 市占率基本处于 10%-15%。其余品牌如 Coway (400-600 美元大型净化)、Guardian Technologies (大众款)、Winix (sku 较少, 热卖品类仍是传统大黑箱) 等, 主流产品形态相对传统, 销售情况较为波动。

从推新来看, 头部市占率相对稳定的几大品牌主要以经典款产品支撑销售, 同

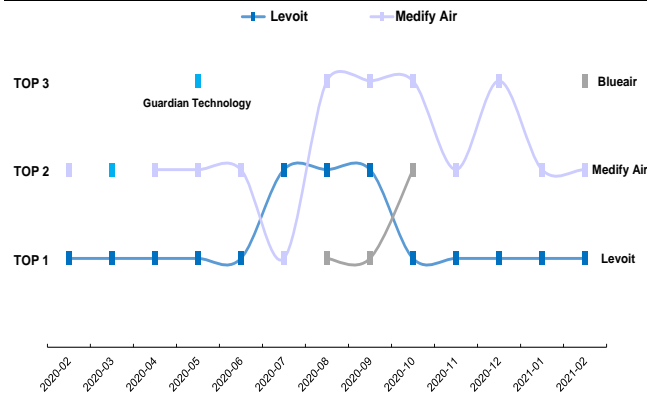
时稳定推出一定的新品来维持高市场份额。而腰部品牌如 Blueair 等虽然在推新时销售情况可能超过 Levoit，但普遍存在新品的持续性差或推新频率低等不足，对抗冲击的能力相对较弱。整体来看，行业新产品推出的节奏较快，新品具备一定的冲榜能力但难以获取持续性的市占率提升，维持行业地位需要稳定且高质量的推新节奏，这也是 Levoit 作为中国制造背景的海外品牌的重要优势之一。

图 11: 美国线上空气净化器集中度较高



资料来源: 亚马逊, 国信证券经济研究所整理
注: 选取各品类每月销量前 100 的产品进行统计

图 12: Levoit 总体稳定处于市场首位



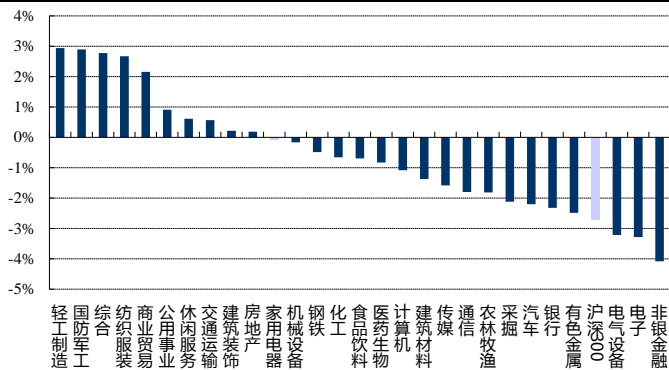
资料来源: 亚马逊, 国信证券经济研究所整理
注: 选取各品类每月销量前 100 的产品进行统计

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

上周家电板块下跌 0.06%；沪深 300 指数下跌 2.71%，周相对收益 2.64%。

图 13: 上周家电板块实现正相对收益

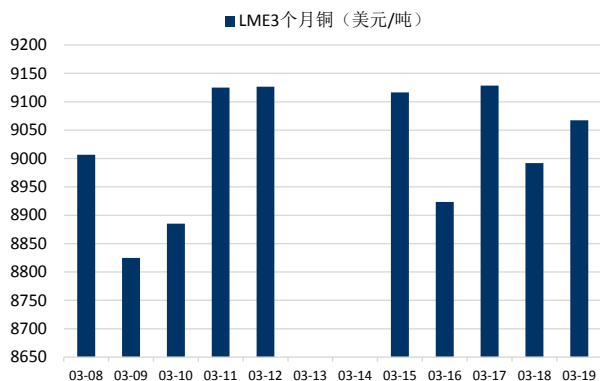


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3.2 原材料价格跟踪

金属价格方面，上周 LME3 个月铜、铝价格分别周度环比降低 0.6%、提升 4.9% 至 9,067、2,278 美元/吨，价格向上浮动；冷轧价格提升，周环比提升 0.7% 至 5195 元/吨。

图 14: LME3 个月铜价上周高位有所波动



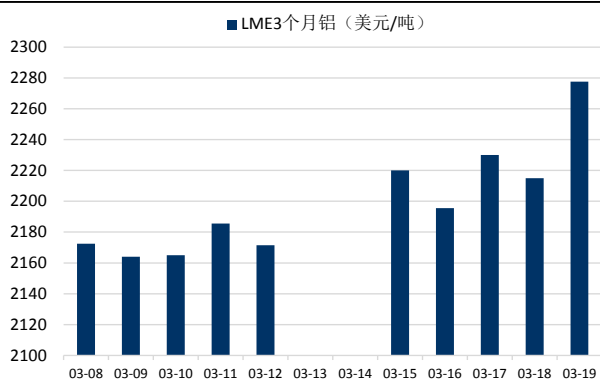
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 15: LME3 个月铜价高位波动



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 16: LME3 个月铝价格高位上涨



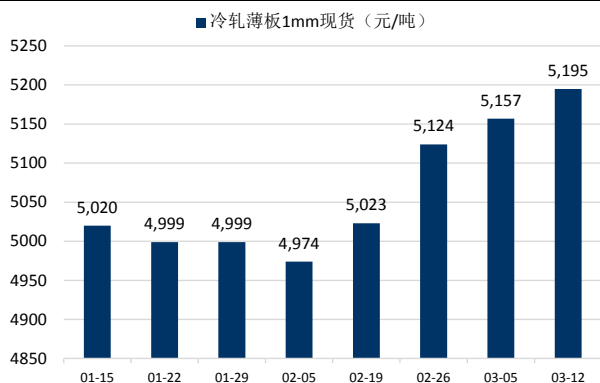
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 17: LME3 个月铝价连续回升后高位上涨



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 18: 冷轧价格上周价格提升



资料来源: 中国钢铁工业协会, 国信证券经济研究所整理

图 19: 冷轧价格高位上涨

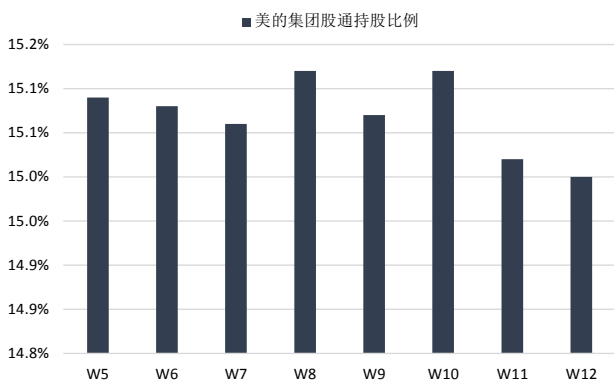


资料来源: 中国钢铁工业协会, 国信证券经济研究所整理

3.3 北向资金跟踪

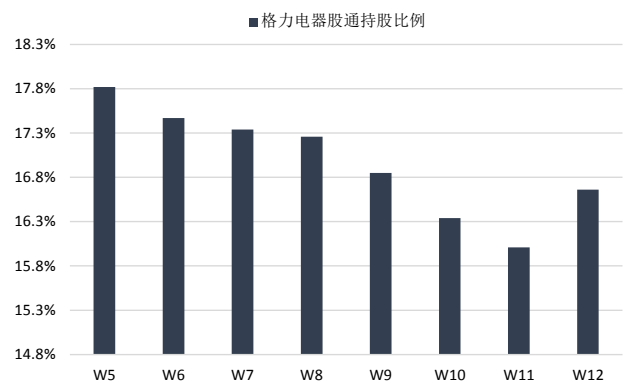
资金流向方面, 上周重点公司陆股通持股比例变动分化, 美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比-0.02%、+0.65%、+0.05%, 格力、海海外资流入。

图 20: 美的集团上周股通持股比例下行



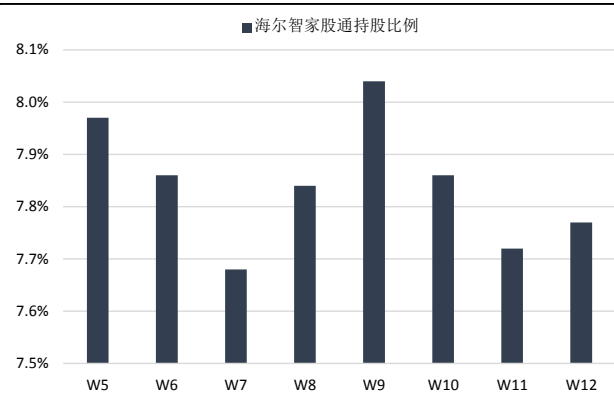
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 21: 格力电器上周股通持股比例下行



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 22: 海尔智家持股比例上行



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、重点公司公告与行业动态

4.1 公司公告

【浙江美大】公司通过高新技术企业重新认定,可连续三年(2020年-2022年)继续享受国家税收优惠政策,即按15%的税率缴纳企业所得税。

【飞科电器】公司发布业绩快报,2020年度实现营业收入35.58亿,-5.35%;归母净利润6.46亿,-5.77%。其中,Q4实现营收10.54亿,+1.43%;归母净利润1.75亿,+12.71%。

【美的集团】截至3月17日,公司以集中竞价方式累计回购公司股份7099.64万股,占公司总股本的1.0077%,成交价81.02-95.68元/股,支付总金额62亿(不含交易费用)。

【Vesync】公司将于21年3月29日召开董事会,藉以考虑及批准公司年度业绩及其发布等事项。

【JS环球生活】公司将于21年3月31日召开董事会,藉以审议及批准公司年度业绩及其发布等事项。

4.2 行业动态

【奥维云网:从产品升级到生态拓宽,厨电行业第二增长曲线如何构建?】对

于 2021 年来说，厨房生态正在成为新一轮的红利场景已经是确定性的结论。短期来看，集成灶、洗碗机、嵌入式、西式品质小家电等新兴品类加速渗透，能够有效对冲地产周期性影响；中期来看，新增市场和换新需求的二元增长结构支撑厨房市场“两轮”驱动；长期来看，改善型住房需求和城镇化双要素提升，群雄逐鹿下沉市场，加速农村保有量红利释放。

【奥维云网：月报 | 2021 年 2 月集成灶月报简析】集成灶二月线上零售额同比+102.6%，零售量同比+73.4%。线下零售额、零售量同比分别+182.3%、+181.8%，线下接力线上达成破百增长。价格表现上二月线上低端市场结构性占比+4.2%，均价同比+0.6%。

【奥维云网：产品创新引领行业增长 清洁电器成消费热点】清洁电器行业高速增长的驱动因素：我国清洁电器行业处于产业发展初期，渗透率远低于发达国家；当下年轻一代消费群体个性慵懒、追求生活品质，清洁电器正好迎合需求；疫情作为外部因素刺激，利好清洁电器行业发展，社交电商加速品类普及。

【中怡康时代：彩电线下市场大幅反弹 | 中国彩电市场 2 月简报】GfK 监测显示，21 年 2 月线下彩电市场零售量同比增长 102.5%；线下渠道均价同比增速高达 51.8%，线上均价同比增长 40.3%，均价增速创近 12 月新高；双线中小尺寸产品份额环比增加明显，50 寸及以下产品量份额线上/线下市场环比增长 4.3%/4.6%。

【奥维云网：面板价格连涨 8 月，促使 2021 年彩电新品“超大屏化”】奥维睿沃数据显示，21 年 2 月 32-55 寸的中小尺寸面板采购价同比涨幅达 67-92%，而 75 寸为代表的大尺寸面板 2 月均价涨幅仅为 17.7%。传导到零售市场，中小尺寸产品均价已连续半年上调，涨幅达到 75 吋大屏的 4-7 倍。21 年 1-2 月，55 寸及以下中小尺寸产品线上零售量结构比为 68.6%，对比同期减少 10.6 pct；75 寸以上大尺寸结构比增长 2.3 pct 至 4.6%，其中 85+超大屏结构比更是翻了近 4 倍。

【奥维云网：5G + AIoT 赋能下，地产精装智能化升级】21 年 1 月，全国房地产行业精装修市场新开盘 176 个项目，市场规模 16 万套，其中配置智能家居的精装项目 141 个，市场规模 13 万套，1 月整体市场受去库存影响，智能家居配套规模有所下滑，但其配置率高居 80%左右，已经趋于厨卫标配产品之后的高配产品。地产精装修市场也从简单的智能单品交付逐渐向场景互联阶段过渡，21 年 1 月智能家居系统配套规模 1.4 万套，同比增长达 117%，配置率提升至 8.8%。

【中怡康时代：冰箱市场涨势强劲，产品高端化趋势显著 | 中国冰箱市场 2 月简报】21 年 2 月冰箱双线市场零售额均出现大幅反弹，其中线下市场 2 月涨幅高达 167%，超过了去年十一期间的双线销售总涨幅。多门、对开门冰箱线上市场零售额占比达 65%，线下市场零售额占比达 77.3%。

【奥维云网：年报 | 2020 年电暖器销年市场总结报告】20 年 12 月份以来，电暖器双线市场零售额同比增速大幅提升，线上多周销额同比高达 100%以上，AVC 全渠道推总数据显示，2020 销年（2020.9-2021.2）电暖器市场零售额规模 91.4 亿元，同比提升 28.4%，零售量规模 3377.5 万台，同比提升 37.2%，市场增速较高。

【奥维云网：增量市场下智能化加持突破重围】电动牙刷线上市场 TOP5 品牌市场占有率由 2017 年的 86%快速下跌至 2020 年的 56%，近 30%份额被新晋品牌瓜分。截至 20 年 12 月底，线上电动牙刷品牌数量也由年初的 400 个增长到近 700 个，竞争愈发激烈。性价比仍是大部分消费者所考量的第一要素，相较于 150 元以上市场，150 元以内品牌鱼龙混杂，20 年 150 元以内电动牙刷零售量占比超过 50%，TOP10 品牌集中度仅为 40%左右。

【产业在线：一张图了解 2020 全球冰箱冷柜行业现状】20 年全球冰冷销售

1.9 亿台，逆势增长 5.6%，其中大多增长来自冷柜；中国出口全球冰冷总量为 6612 万台，同比+32.4%。亚洲生产规模最大并且是 20 年唯一增长的区域，生产同比增速高达 8.3%；中资企业全球市场份额最高，20 年进一步提高至 62.2%，相比去年增长近 6 pct。

【产业在线：美的机电事业群开启智能制造下的新征程】20 年 11 月 10 日，美的集团机电事业群签署“机电产品战略投资协议”，计划在顺德杏坛建设生产基地，布局智能制造，规划将其打造成为世界级“灯塔工厂”，该项目预计投资超 50 亿元，预计全面达产后产值可达 150 亿元。机电事业群主要面向 B 端，包括了专业研发、生产、销售压缩机、电机等八大高精密核心部件产品矩阵，是美的集团保障关键部件供应的主要杀手锏。在下周即将举办的 2021AWE 上，美的机电事业群将首次正式亮相，展出四大领域核心产品。

【中怡康时代：均价回调，新能效产品热度提升 | 中国家用空调市场 2 月简报】2021 开年家用空调市场经历良好开局后，2 月市场量规模开始下跌。2 月双线渠道整体零售量 99.9 万台，零售额 32.7 亿元，线上线下规模相当。2 月线上渠道零售量同比下跌 18%，线下渠道同比下跌 26%。21 年 1 月空调线上均价达 3192 元，线下均价达 3989 元，双线均价创 1 年内新高，进入 2 月空调均价略有回调。

【奥维云网：未来集成灶企业持续增长的动力何在？】AVC 推总数据显示，20 年全国集成灶市场整体零售额为 182.2 亿，同比+13.9%；零售量 238 万台，同比+12%。其中 Q2-Q4 集成灶行业实际增速零售额同比达 19.4%，零售量增速同比超过 23.5%。同时，线上 20 年监测品牌数量达到 193 个，机型数量达到 1537 个；线下零售渠道新进品牌数量有 21 个，新进机型数量也达到 237 款。集成灶企业想要持续增长，需要在持续性的产品升级和技术创新、多元渠道布局 and 精细运营、多样化营销推广、高标准服务水平等四个方面打好基础。

【产业在线：〔观察〕空调电机细分市场亮点频现】20 年中国空调电机完成销售量 35676.2 万台，市场规模同比下滑约 5.5%，属于近 5 年来首次出现下滑。但各细分市场表现亮点频现：从内外销市场对比来看，上半年受新冠疫情席卷全球，出口订单上半年累计下滑幅度逼近 15%，从 6 月末开始，海外订单急速回流，出口市场正式开启“逆袭”之势，下半年一路高涨，致使全年以微增收官；从直/交流市场对比来看，20 年直流电机销售量在行业处于下滑趋势中逆势增长了 17%，这一快速增长趋势有望在 21 年得到延续。

5、重点标的盈利预测

附表：重点公司盈利预测及估值

| 公司代码 | 公司名称 | 投资评级 | 收盘价 | EPS | | | PE | | | PB |
|---------|---------|------|-------|------|-------|-------|------|-------|-------|------|
| | | | | 2019 | 2020E | 2021E | 2019 | 2020E | 2021E | 2019 |
| 000333 | 美的集团 | 买入 | 85.3 | 3.47 | 3.82 | 4.30 | 25 | 22.3 | 19.8 | 5.4 |
| 000651 | 格力电器 | 无评级 | 60 | 4.11 | 3.16 | 4.01 | 15 | 19 | 15 | 3.5 |
| 600690 | 海尔智家 | 买入 | 29.67 | 1.25 | 1.15 | 1.40 | 24 | 26 | 21 | 5.7 |
| 1691.HK | JS 环球生活 | 买入 | 21.7 | 0.10 | 0.70 | 0.98 | 226 | 31 | 22 | 6.6 |
| 2148.HK | Vesync | 买入 | 13.82 | 0.08 | 0.31 | 0.47 | 178 | 45 | 30 | 7.6 |
| 688696 | 极米科技 | 买入 | 490 | 2.49 | 7.17 | 9.40 | 197 | 68 | 52 | 10.8 |
| 002032 | 苏泊尔 | 买入 | 69 | 2.34 | 2.25 | 2.58 | 29 | 31 | 27 | 8.0 |
| 002242 | 九阳股份 | 买入 | 29.6 | 1.07 | 1.22 | 1.38 | 28 | 24 | 21 | 5.3 |
| 002705 | 新宝股份 | 买入 | 37.24 | 0.86 | 1.39 | 1.86 | 43 | 27 | 20 | 5.5 |
| 002959 | 小熊电器 | 买入 | 74.26 | 2.23 | 3.57 | 4.36 | 33 | 21 | 17 | 6.4 |
| 300824 | 北鼎股份 | 无评级 | 22.74 | 0.40 | 0.46 | 0.62 | 56 | 49 | 37 | 7.9 |
| 002508 | 老板电器 | 买入 | 36.23 | 1.68 | 1.76 | 2.00 | 22 | 21 | 18 | 4.3 |
| 002677 | 浙江美大 | 无评级 | 18.81 | 0.71 | 1.00 | 1.19 | 26 | 19 | 16 | 7.1 |
| 002035 | 华帝股份 | 无评级 | 7.6 | 0.86 | 0.70 | 0.81 | 9 | 11 | 9 | 2.1 |
| 300894 | 火星人 | 买入 | 49.92 | 0.66 | 0.71 | 0.92 | 76 | 70 | 54 | 16.2 |

| | | | | | | | | | | |
|--------|------|-----|--------|------|------|------|-----|----|----|------|
| 300911 | 亿田智能 | 无评级 | 42.6 | 1.23 | 1.37 | 1.73 | 35 | 31 | 25 | 4.6 |
| 605336 | 帅丰电器 | 买入 | 26.14 | 1.65 | 1.43 | 1.65 | 16 | 18 | 16 | 1.5 |
| 603486 | 科沃斯 | 买入 | 106.87 | 0.21 | 1.08 | 2.25 | 500 | 99 | 47 | 22.0 |
| 600336 | 澳柯玛 | 无评级 | 6.95 | 0.24 | - | - | 29 | - | - | 2.7 |
| 603187 | 海容冷链 | 无评级 | 52.06 | 1.93 | 1.60 | 2.05 | 27 | 32 | 25 | 4.3 |

数据来源: Wind、国信证券经济研究所整理

注: 除美的集团、火星人、JS 环球生活、科沃斯、苏泊尔、新宝股份、小熊电器、老板电器、Vesync、极米科技、帅丰电器、老板电器外, 其余公司暂采用 Wind 一致预期

国信证券投资评级

| 类别 | 级别 | 定义 |
|------------|----|-------------------------------------|
| 股票 投资评级 | 买入 | 预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上 |
| | 增持 | 预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间 |
| | 中性 | 预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间 |
| | 卖出 | 预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上 |
| 行业 投资评级 | 超配 | 预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上 |
| | 中性 | 预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间 |
| | 低配 | 预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上 |

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032