



Research and
Development Center

原材料上涨趋势不减，家电企业频发官方调价函

——家用电器行业周报（2021.3.21）

证券研究报告

行业研究

行业周报

家用电器

投资评级 看好

上次评级 看好

罗岸阳 首席研究员

执业编号: S1500520070002

联系电话: 13656717902

邮箱: luoanyang@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

原材料上涨趋势不减，家电企业频发官方调价函

2021年03月21日

本期内容提要:

- **本周基本行情:** 上周家电板块涨跌幅为-0.06%，沪深300指数涨跌幅为-2.71%，家电板块跑输沪深300指数2.65个百分点，在所有一级行业中排序11/28。
- **原材料价格变化:** 本周主要原材料价格趋稳维持高位，其中本周铜价现货结算均价同比上涨82.49%，铝均价同比上涨36.22%，中塑指数同比上涨33.17%，三种材料本周均价分别环比上涨1.77%、1.87%、0.62%，上周钢材综合价格指数同比上涨33.54%，较之前价格环比略有下降。我们预计未来短期原材料价格将保持上涨趋势，原材料上涨给企业带来的成本端压力开始向消费者转移，各家电企业纷纷少见得发出正式调价函，对产品做出价格调整。
- **2021年原材料价格维持了2020年下半年持续上涨的趋势，截至3月中旬，Q1铜、铝、钢、塑料原材料平均价格较2020Q1分别同比上涨51%、23%、27%、21%。** 尽管各家电企业为应对原材料价格波动普遍进行了原材料库存管理，但长时间持续性价格上涨最终仍将对家电企业制造成本造成一定影响。在日常零售中，根据供需、市场竞争、成本等因素调价的行为并不少见，但正式调价函却并不多见。这一波原材料持续上行最终使得各家电厂商选择提高零售价格以缓解成本端压力。三大白电龙头企业中，格力由于董明珠的承诺暂未提出涨价，而美的和海尔则选择结构性调整产品价格。
- **投资建议:** 1) 成本上升周期内优选产业链议价能力强和成本转嫁能力强的白电龙头，其中，**空调**为今年海内外市场疫情缓和后复苏最为受益的品类。同时，三大白电开始逐步落实股票回购计划，稳定市场信心，也展现优秀的公司治理水平和长期以来持续良好的现金流，积极关注**格力电器、美的集团和海尔智家**，建议积极关注中央空调业务持续回暖的**海信家电**。2) 原材料成本持续上涨，看好能跳脱出成本框架的细分行业，短期内以渗透率提升为主逻辑。积极关注集成灶企业**火星人、浙江美大**，智能微投行业龙头**极米科技**。3) 小家电板块长期需求稳健，积极关注经营能力强、品牌差异化的小**熊电器**，关注小家电龙头企业**九阳股份**。
- **风险因素:** 宏观经济波动风险；原材料价格波动风险；出口汇率波动风险；全球疫情扩散加剧风险等

目录

一、本周市场行情.....	4
二、原材料价格变动.....	5
三、原材料上涨趋势不减，家电企业频发官方调价函.....	6
四、投资建议.....	9
五、风险因素.....	9

表目录

表 1: 白电厂家调价通知.....	6
表 2: 美的、格力、海尔热销机型到手价及标价变化 (元).....	7
表 3: 电视品牌调价通知.....	7
表 4: 集成灶企业调价通知.....	8

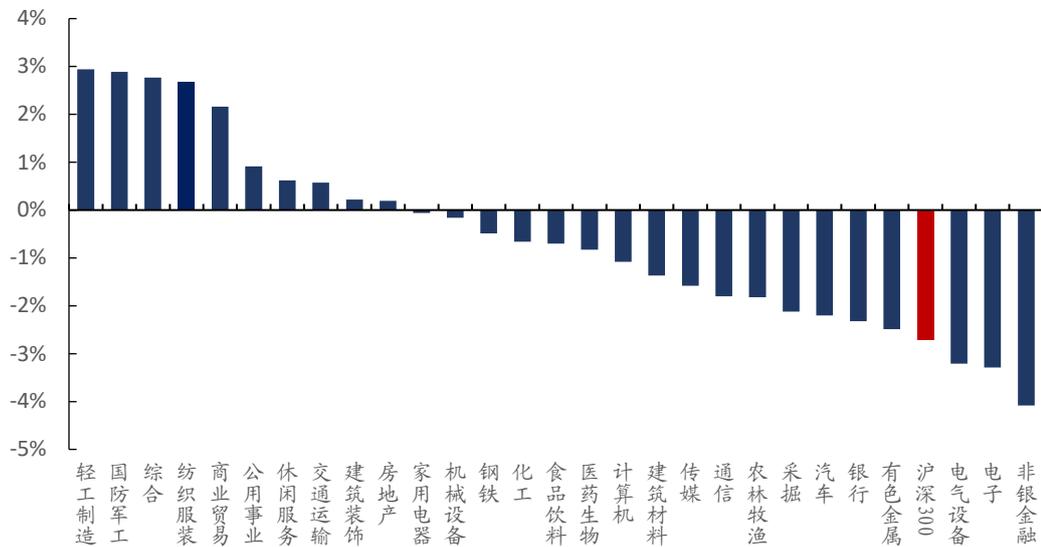
图目录

图 1: 申万一级行业指数本周涨跌幅排序.....	4
图 2: 申万一级行业各板块 PE (TTM)对比.....	4
图 3: LME 铜现货结算价变化 (美元/吨).....	5
图 4: LME 铝现货结算价变化 (美元/吨).....	5
图 5: 钢材综合价格指数变化.....	5
图 6: 中塑指数变化.....	5
图 7: 格力董明珠店空调指导价做出调整.....	6
图 8: Witsview 面板价格变化 (美元/片).....	7
图 9: 淘数据全网口径各品牌平板电视均价变化 (元).....	7
图 10: 线下燃气灶产品均价 (元).....	8
图 11: 线下油烟机产品均价 (元).....	8
图 12: 集成灶企业线上均价变化 (元).....	8

一、本周市场行情

上周家电板块涨跌幅为-0.06%，沪深 300 指数涨跌幅为-2.71%，家电板块跑赢沪深 300 指数 2.65 个百分点，在所有一级行业中排序 11/28。

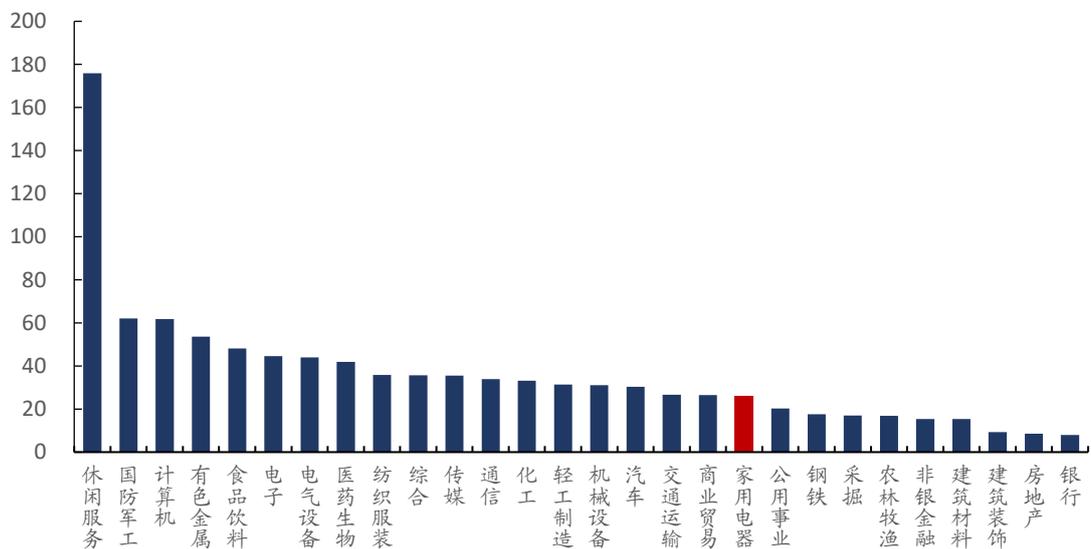
图 1: 申万一级行业指数本周涨跌幅排序



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

行业 PE (TTM) 来看, 家电行业 PE (TTM) 为 26.01, 位于申万 28 各一级行业中的 19 名, 估值相较其他行业而言仍处于较低位。

图 2: 申万一级行业各板块 PE (TTM)对比



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

个股表现: 涨幅前五的个股分别是*ST 中新 (20.70%)、奥佳华 (8.93%)、高斯贝尔 (8.90%)、惠而浦 (8.64%)、春光科技 (7.02%); 跌幅前五的个股分别为九号公司 (-8.92%)、九阳股份 (-8.16%)、新宝股份 (-7.96%)、天际股份 (-7.85%)、兆驰股份 (-6.78%)。换手率前五的个股分别为火星入 (12.12%)、极米科技 (5.67%)、亿田智能 (4.58%)、春光科技 (4.21%) 奥佳华 (4.02%)。

二、原材料价格变动

家电产品主要原材料为铜、铝、钢材以及塑料，合计约占总成本的40%。我们选取LME铜现货结算价格、LME铝现货结算价格、钢材综合价格指数和中塑指数作为家电原材料成本跟踪指标。

本周主要原材料价格维持高位，其中本周铜价现货结算均价同比上涨82.49%，铝均价同比上涨36.22%，中塑指数同比上涨33.17%，三种材料本周均价分别环比上涨0.77%、1.87%、0.62%，上周钢材综合价格指数同比上涨33.54%，较之前价格环比略有下降。我们预计未来短期原材料价格将保持上涨趋势，原材料上涨给企业带来的成本端压力开始向消费者转移，各家电企业纷纷少见得发出正式调价函，对产品做出价格调整。

图 3: LME 铜现货结算价变化 (美元/吨)



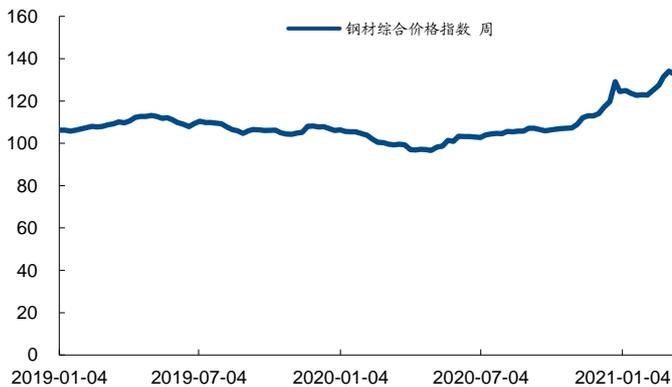
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 4: LME 铝现货结算价变化 (美元/吨)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 5: 钢材综合价格指数变化



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 6: 中塑指数变化



资料来源: wind, 信达证券研发中心

三、原材料上涨趋势不减，家电企业频发官方调价函

1、美的、海尔发出正式涨价通知，格力暂保消费者到手价格不变

2021年原材料价格维持了2020年下半年持续上涨的趋势，截至3月中旬，Q1铜、铝、钢、塑料原材料平均价格较2020Q1分别同比上涨51%、23%、27%、21%。尽管各家电企业为应对原材料价格波动普遍进行了原材料库存管理，但长时间持续性价格上涨最终仍将对家电企业制造成本造成一定影响。在日常零售中，根据供需、市场竞争、成本等因素调价的行为并不少见，但正式调价函却并不多见。**这一波原材料持续上行最终使得各家电厂商选择提高零售价格以缓解成本端压力。**

三大白电龙头企业中，格力由于董明珠的承诺暂未提出涨价，而美的和海尔则选择结构性调整产品价格，海尔从2021年1月20日起对热水器部分型号进行调整，美的在2021年3月1日和16日起分别调整冰箱和空调零售标价。奥克斯决定在年初和4月1日两次调高空调产品价格，4月份对空调产品价格上调幅度达到5%-15%；早在2020年12月，海信便针对空调产品进行了调价措施；而TCL从1月便发出通知表示将上调洗衣机、冰箱、冷柜等产品，涨价幅度预计为5%-10%左右。

表1：白电厂家调价通知

品牌	调价时间点	调价内容
美的	2021年2月	美的空调安装费全面下调
	2021年3月1日	美的冰箱产品上调10%-15%
	2021年3月16日	美的空调全面上调价格
海尔	2021年1月20日	热水器部分型号价格调整
格力	-	承诺暂不涨价
奥克斯	2021年1月1日	网批挂机上调100-200元/套，柜机上调200-300元/套
	2021年4月1日	空调产品价格上调5%-15%
海信	2020年12月10日	海信空调上调部分产品价格
TCL	2021年1月14日	冰箱、洗衣机、冷柜预计涨价5%-10%

资料来源：信达证券研发中心整理

在发布调价政策后，美的官方旗舰店畅销款风致大1匹、大1.5匹和酷金1.5匹标价分别上调30.45%、26.93%、10.35%，但同时官旗对相关产品也在进行正式调价前的促销活动，3月20日凌晨1点前，三款空调到手价分别不高于2099元、2299元和2599元，仅高出双十二到手价200-300元。在格力董明珠店中可以看到，尽管格力承诺不涨价，但在销售页面的指导价上已经进行了调整。海尔之前发布的调价通知中并未涉及空调，所以海尔官方旗舰店内两款畅销大1匹机型空调活动标价和去年双十二相比没有发生变化。

图7：格力董明珠店空调指导价做出调整



资料来源：淘宝格力董明珠店，信达证券研发中心

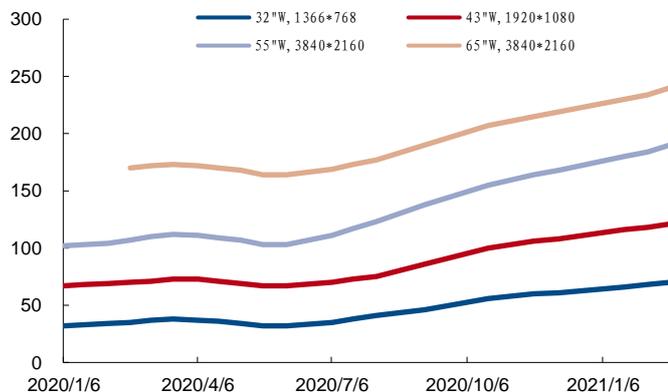
表 2: 美的、格力、海尔热销机型到手价及标价变化 (元)

品牌	型号	到手价		标价		
		淘宝双 12	3 月 20 日不高于	2020 日常	2021.3.20	涨幅
美的	风致大 1 匹	1899	2099	2299	2999	30.45%
	风致大 1.5 匹	2099	2299	2599	3299	26.93%
	酷金大 1.5 匹	2299	2599	2899	3199	10.35%
格力	天丽大 1 匹	1999	2499	2899	3599 (指导价)	24.15%
	天丽 1.5 匹	2199	2699	3099	3899 (指导价)	25.81%
	云佳大 1 匹	2399	2399	2599	2799	7.70%
海尔	大 1 匹 83@U1-Ge	1699	2199	2399	2399	暂未提价
	大 1 匹 06see83xu1	1499	1799	2599	2599	暂未提价

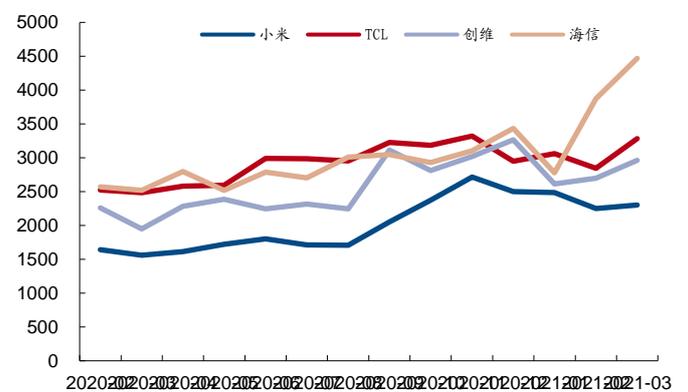
资料来源: 美的、格力、海尔淘宝官方旗舰店, 格力董明珠店, 信达证券研发中心整理

2、面板价格上涨推动电视涨价

除了铜、钢、铝、塑料等原材料以外, 电视面板的价格持续上涨也对以 TV 制造为主业的品牌带来了巨大的压力。根据 Witsview 电视面板价格显示, 2 月下旬 32 寸、43 寸、55 寸、65 寸电视面板价格分别同比上涨 100%、72.86%、77.57%、41.18%。为了应对面板价格变化的压力, 各电视厂商对零售端价格不断进行调整, 从线上淘数据来看, 小米、TCL、创维、海信的平板电视价格都出现了不同程度的上调, 四个品牌 3 月均价同比去年分别上涨 47.52%、32.19%、52.07%、77.28%。

图 8: Witsview 面板价格变化 (美元/片)


资料来源: Witsview, 信达证券研发中心

图 9: 淘数据全网口径各品牌平板电视均价变化 (元)


资料来源: 淘数据, 3 月均价截至 3 月 17 日, 信达证券研发中心

除了对线上价格进行微调以外, 海信和 TCL 也分别明确发出了调价通知, 海信决定自 2021 年 3 月 16 日起上调电视系列价格 5%-10%, TCL 也对智屏 (TV) 产品预计上调 5%-8% 的售价。

表 3: 电视品牌调价通知

品牌	调价时间点	调价内容
海信	2021 年 3 月 16 日	上调电视系列价格 5%-10%
TCL	2021 年 4 月 1 日	智屏 (TV) 产品预计上涨 5%-8%

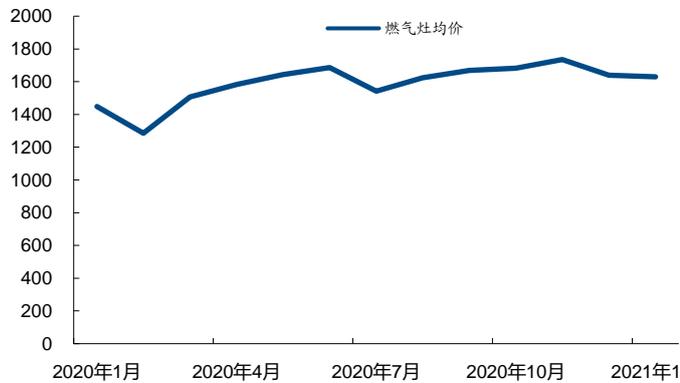
资料来源: 信达证券研发中心整理

3、厨电产品价格缓慢上涨, 集成灶企业纷纷提价

厨房电器方面, 燃气灶和油烟机的价格环比上升趋势相对较缓, 根据中怡康零售数据, 1 月份燃气灶、油烟机同比价格分别上涨 11.92%、12.50%。在 2020 年广受欢迎的集成灶品

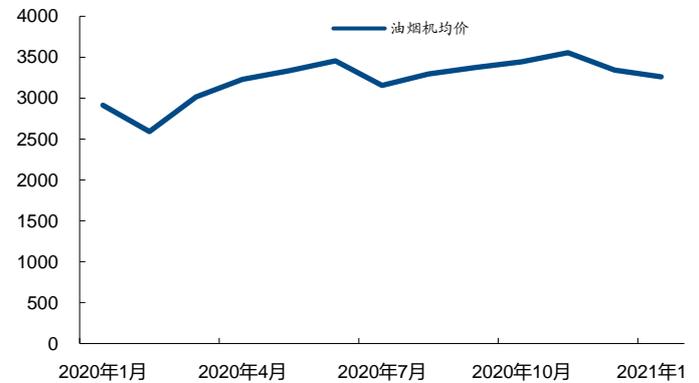
牌中，火星人在年初便发出涨价公告，对消毒柜款、蒸箱款、蒸烤一体款产品价格从2021年1月30日起分别上调300、500、700元，亿田则从四月起全面上调产品价格，幅度预计达到5%-10%。

图 10: 线下燃气灶产品均价 (元)



资料来源: 中怡康, 信达证券研发中心

图 11: 线下油烟机产品均价 (元)



资料来源: 中怡康, 3月均价截至3月17日, 信达证券研发中心

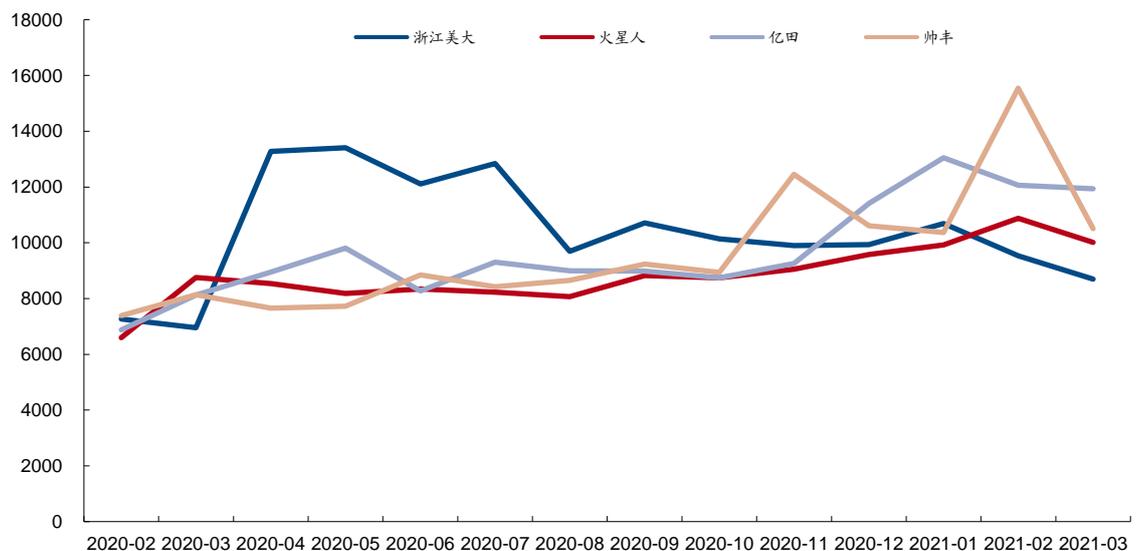
表 4: 集成灶企业调价通知

品牌	调价时间点	调价内容
亿田	2021年4月1日	全新产品价格上调5%-10%
火星人	2021年1月30日	消毒柜款+300, 蒸箱款+500 蒸烤+700, X8Z+1000

资料来源: 信达证券研发中心整理

从集成灶线上均价变化来看, 火星人、帅丰和亿田整体产品均价有所提升, 3月份线上均价分别同比增长14.29%、46.95%、29.07%, 浙江美大3月线上均价同样同比增长25.11%, 但从环比来看, 美大的产品均价在过去一段时间内存在一定下跌的趋势。集成灶各品牌均价的提升除了有由于成本压力所带来的零售价调整的原因, 也一定程度上体现了各集成灶品牌对于自身产品结构的调整。

图 12: 集成灶企业线上均价变化 (元)



资料来源: 淘数据, 信达证券研发中心

四、投资建议

成本上升周期内优选产业链议价能力强和成本转嫁能力强的白电龙头，其中，空调为今年海内外市场疫情缓和后复苏最为受益的品类。同时，三大白电逐步落实股票回购计划，稳定市场信心，也展现优秀的公司治理水平和长期以来持续良好的现金流，积极关注**格力电器**、**美的集团**和**海尔智家**，建议积极关注中央空调业务持续回暖的**海信家电**。

原材料成本持续上涨，看好能跳脱出成本框架的细分行业，短期内以渗透率提升为主逻辑，积极关注集成灶企业**火星人**、**浙江美大**；积极关注智能微投行业龙头**极米科技**。

小家电板块长期需求稳健，积极关注经营能力强、品牌差异化的小**熊电器**，关注小家电龙头企业**九阳股份**。

五、风险因素

宏观经济波动风险；原材料价格波动风险；出口汇率波动风险；全球疫情扩散加剧风险等

研究团队简介

罗岸阳，分析师 SAC 执业编号：S1500520070002，曾就职于天风证券，国金证券。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	欧亚菲	18618428080	ouyafei@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	曹曼茜	18693761361	caomanqian@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。