

家用电器

优于大市（维持）

证券分析师

谢丽媛

资格编号：S0120521030001

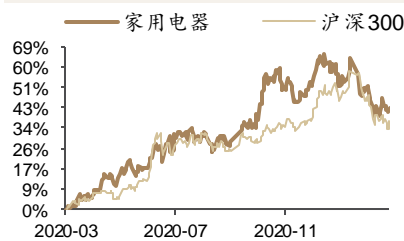
邮箱：xiely@tebon.com.cn

研究助理

邓颖

邮箱：dengying@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《集成灶行业近况跟踪：消费者教育显成效，渗透率加速提升》，2021.4.01
- 2.《内外销高增长，行业景气度延续——2月冰箱&洗衣机产业在线数据点评》，2021.3.29
- 3.《中国的第三消费时代——重读与解构<第四消费时代>》，2021.3.9
- 4.《极米科技深度之投资逻辑：需求场景分析与市场空间拆解；深度对标扫地机器人分析》，2021.3.11
- 5.《极米科技深度之公司详解：极米的壁垒有多高？》，2021.3.11

集成灶加速渗透，零售端持续高增

主要观点：

二月冰箱和洗衣机产业在线数据出炉。冰箱方面，基于去年同期疫情影响下的低基数，内外销均实现高速增长。内销：2月当月内销240万台，同比增长76%，环比1月增速提升31pct，1-2月累计增长59%，1-2月相对19年复合增速为5%。外销：2月当月外销量301万台，同比增长121%；1-2月累计增长64%，1-2月相对19年复合增速为22%。除低基数外，原材料成本的上涨对产销量提升亦有一定的影响。洗衣机方面，内销增速显著提升，外销增速爆发。内销：2月当月内销241万台，同比增长72%，环比1月增速提升60pct，1-2月累计增长30%，1-2月相对19年复合增速为-2%。外销：受益于低基数和海外疫情影响生产，整体增速超100%，2月当月外销量140万台，同比增长125%，环比延续持续改善趋势；1-2月累计增长42%，1-2月相对19年复合增速为+6%。

投资建议

前两年房屋新开工增速提升，预计对应未来一至两年地产竣工有所回暖，地产后周期基本面将有所改善，在竣工正增长、地产回暖的长期逻辑下，厨电及大家电的零售渠道充分受益。

建议关注渗透率持续提升的集成灶细分领域，未来行业有望维持30%左右增速，持续推荐具备长期龙头战略格局眼光、紧握强品牌营销和高端产品定位两大厨电行业龙头核心要素、规模快速扩张的**火星人**，具备较强产品优势和渠道优势的集成灶龙头**浙江美大**。推荐关注零售恢复显著、工程渠道增长稳定，善于发掘新增长点，具备较强α属性，把握台式品类扩张带来新增长点、在存量房更新需求发力的厨电龙头**老板电器**。

我们近期发布深度报告解构中国消费社会阶段划分，通过经济、人口等宏观环境分析了各代际微观人群的价值观变化，及从而导致的消费观变化。我们认为，中国现阶段处于第三消费社会早期，这个阶段的消费主力从小物质生活丰富、成长环境优越，体现在消费观的主要特点在于，消费单位从家庭开始转向个人，更加注重个性化、小型化、多样化；消费内容从耐用品、必需品转向快消品、提供情绪价值的消费品；消费价值取向从高性价比转向注重品质、细分化、个性化等。

建议关注技术领先且具有消费品全方位壁垒的家用智能微投龙头**极米科技**。

持续看好新消费为小家电领域带来的新机遇，持续推荐关注多品类多价位段布局、反应迅速、品牌理念与产品设计年轻前卫的小家电细分领域龙头**小熊电器**；推荐关注具备高端代工经验奠定高端产品及供应链能力基础，以消费者为核心导向具备营销和产品设计优势的新**宝股份**；持续推荐关注提早大幅调整组织架构顺应新消费快速响应需求、品牌年轻化转型顺利、兼具龙头规模及供应链、研发等能力基础优势的**九阳股份**；以及专注打磨产品细节、以消费者体验为核心导向，用户粘性高且产品矩阵和价格段不断拓宽的国产高端小家电**北鼎股份**。

在地产需求及装修需求延后释放的逻辑下，白电环比改善趋势明显，出口需求持续旺盛，建议关注白电龙头底部复苏。推荐关注白电龙头**美的集团**、**海尔智家**、**格力电器**。

● **风险提示：**原材料价格上涨风险，需求不及预期风险，疫情反复风险。



内容目录

1. 周度观点	4
2. 数据专题	6
2.1. 白电	6
2.2. 厨电	8
2.3. 小家电	9
3. 本周家电板块走势	11
4. 原材料价格走势	12
5. 房地产数据跟踪	13
6. 风险提示	14

图表目录

图 1: 海尔销售数据累计汇总	6
图 2: 美的数据累计汇总	7
图 3: 格力销售数据累计汇总	7
图 4: 老板销售数据累计汇总	8
图 5: 华帝销售数据累计汇总	8
图 6: 火星人销售数据累计汇总	8
图 7: 美大销售数据累计汇总	9
图 8: 亿田销售数据累计汇总	9
图 9: 九阳销售数据累计汇总	9
图 10: 苏泊尔销售数据累计汇总	10
图 11: 小熊销售数据累计汇总	10
图 12: 摩飞销售数据累计汇总	11
图 13: 科沃斯销售数据累计汇总 (扫地机器人)	11
图 14: 家电指数周涨跌幅	11
图 15: 家电指数年走势	11
图 16: 家电重点公司估值	12
图 17: 铜铝价格走势 (美元/吨)	12
图 18: 塑料价格走势 (2005 年 11 月 1 日=1000)	12
图 19: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	13
图 20: 人民币汇率	13
图 21: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	13
图 22: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	13
图 23: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	13
图 24: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	13
图 25: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	14
图 26: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	14
图 27: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	14
图 28: 30 大中城市成交面积 (亿平方米)	14

1. 周度观点

二月冰箱和洗衣机产业在线数据出炉：

冰箱方面，基于去年同期疫情影响下的低基数，内外销均实现高速增长。内销方面，2月当月内销240万台，同比增长76%，环比1月增速提升31pct，1-2月累计增长59%，1-2月相对19年复合增速为5%。外销方面，2月当月外销量301万台，同比增长121%；1-2月累计增长64%，1-2月相对19年复合增速为22%。除低基数外，原材料成本的上涨对产销量提升亦有一定的影响。

洗衣机方面，内销增速显著提升，外销增速爆发。内销方面，2月当月内销241万台，同比增长72%，环比1月增速提升60pct，1-2月累计增长30%，1-2月相对19年复合增速为-2%。外销方面，受益于低基数和海外疫情影响生产，整体增速超100%，2月当月外销量140万台，同比增长125%，环比延续持续改善趋势；1-2月累计增长42%，1-2月相对19年复合增速为+6%。

我们本周发布了集成灶行业的近况跟踪：

一季度集成灶行业持续高景气，量价齐升。线下方面，行业整体销额同比超100%，剔除疫情影响，相对2019复合增速亦超30%，且均价提升明显；线上方面，行业整体销额同比接近翻倍，相对2019复合增速为21%。行业内龙头企业表现优于行业整体。渠道方面，各公司于近期举办了经销商年会，在产品、营销、发展战略等多方面深化布局，稳定经销商信心，并给予经销商强有力的支撑。新品发布方面，集成灶高端化和智能化为主要趋势，各品牌相继推出智能互联、语音识别和手势感应等功能，提升产品性能及用户使用体验。内容营销方面，现阶段集成灶的竞争将更着眼于品牌力建设，而能够直观展示集成灶吸油烟效果的内容直播平台为集成灶行业提供了优秀的品牌传播路径，而好好住等家装类APP作为家装最前端，有助于行业把握住装修行业互联网化的风口。

●逻辑主线一：

前两年房屋新开工增速提升，预计对应未来一至两年地产竣工有所回暖，地产后周期基本面将有所改善，在竣工正增长、地产回暖的长期逻辑下，厨电及大家电的零售渠道充分受益。

建议关注渗透率持续提升的集成灶细分领域，未来行业有望维持30%左右增速，持续推荐具备长期龙头战略格局眼光、紧握强品牌营销和高端产品定位两大厨电行业龙头核心要素、规模快速扩张的**火星人**，具备较强产品优势和渠道优势的集成灶龙头**浙江美大**。推荐关注零售恢复显著、工程渠道增长稳定，善于发掘新增长点，具备较强α属性，把握台式品类扩张带来新增长点、在存量房更新需求发力的厨电龙头**老板电器**。

●逻辑主线二：

我们于近期发布深度报告解构中国消费社会阶段划分，通过经济、人口等宏观环境分析各代际微观人群的价值观变化，及从而导致的消费观变化。我们认为，中国现阶段处于第三消费社会早期，这个阶段的消费主力从小物质生活丰富、成长环境优越，体现在消费观的主要特点在于，消费单位从家庭开始转向个人，更加注重个性化、小型化、多样化；消费内容从耐用品、必需品转向快消品、提供情绪价值的消费品；消费价值取向从高性价比转向注重品质、细分化、个性化等。

因此我们近期发布了两篇极米科技深度报告，我们认为家用智能微投是第三消费时代注重生活品质与生活享受的新消费观下的产物，长期看好解决信息享受的家用智能投影细分领域，建议关注技术领先且具有消费品全方位壁垒的家用智能微投龙头**极米科技**。

此外，小家电领域同样为第三消费社会的重点受益板块。持续看好新消费为小家电领域带来的新机遇，持续推荐关注多品类多价位段布局、反应迅速、品牌理念与产品设计年轻前卫的小家电细分领域龙头**小熊电器**；推荐关注具备高端代工经验奠定高端产品及供应链能力基础，以消费者为核心导向具备营销和产品设计优势的**新宝股份**；持续推荐关注提早大幅调整组织架构顺应新消费快速响应需求、品牌年轻化转型顺利、兼具龙头规模及供应链、研发等能力基础优势的**九阳股份**；以及专注打磨产品细节、以消费者体验为核心导向，用户粘性高且产品矩阵和价格段不断拓宽的国产高端小家电**北鼎股份**。

●逻辑主线三：

2021年1-2月，商品房销售面积延续去年下半年来的较高增速，随着空调价格战接近尾声，海外疫情改善不及预期带来的产能转移，叠加原材料价格的持续上涨，空调行业集中度将进一步向龙头提升，冰洗价格也将延续此前的上涨趋势。

以美的为代表的三大白电龙头进入2021年后动作频频，并显示出一系列共性：紧抓白电洗牌期的有利时机布局产能和产业链、优化智能制造、提升终端价格，并在资本市场上集体回购股份，加强员工激励，彰显发展信心。支撑这一些列举动的是龙头背后**优秀的公司治理结构**（美的的职业经理人体系下不断调整的扁平化事业部构架，海尔智家私有化海尔电器后两大平台在协同性方面的整合，格力本轮渠道改革中对组织架构的不断优化）、**对整体产业链的整合把控的敏锐度**（前向延伸，产能扩张，智能制造）和**优秀的渠道管控能力**（美的、格力、海尔分别于2017、2019、2019年进行本轮渠道改革），这也决定了公司的长期竞争力。

建议关注白电龙头底部复苏。推荐关注白电龙头美的集团、海尔智家、格力电器。

2. 数据专题

2.1. 白电

本周白电整体线上、线下销售数据总体较好，部分品类增速表现亮眼。

截至 W13，海尔线上线下全品类延续高增长趋势。线下方面，卡萨帝洗碗机和电烤箱保持高增长，卡萨帝洗碗机相较 19 年复合增速超过 300%，空冰洗 19 年复合增速良好，均价提升显著；线上方面，各品类延续高增长，相较 19 年复合增速均超过 30%。

图 1：海尔销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q2	20Q3	20Q4	21Q1截至W13		20Q2	20Q3	20Q4	21Q1截至W13	
						同比	复合2019				同比	复合2019
海尔	冰箱	销额同比	1%	-4%	-4%	58%	11%	33%	43%	62%	113%	68%
		均价	5,266	5,168	5,669	5,797	5,028	2,301	2,501	3,026	2,683	2,727
海尔	洗衣机	销额同比	4%	3%	3%	19%	7%	-4%	11%	13%	9%	-1%
		均价	3,662	3,603	3,682	3,974	3,174	1,667	1,729	1,885	1,772	1,732
海尔	空调	销额同比	4%	6%	3%	22%	12%	-8%	13%	16%	20%	1%
		均价	3,329	3,579	4,033	3,841	4,348	2,474	2,877	2,938	3,161	3,675
海尔	洗碗机	销额同比	-5%	-14%	-5%	91%	14%	66%	41%	34%	93%	68%
		均价	3,319	3,312	2,815	3,095	3,116	2,735	3,027	2,889	2,811	3,575
卡萨帝	洗碗机	销额同比	-4%	-7%	-17%	1%	0%	-16%	3%	-6%	1%	-11%
		均价	9,108	8,302	8,046	7,817	10,750					
卡萨帝	嵌入式电烤箱	销额同比	-24%	-24%	-22%	-17%	-15%					
		均价	9,511	9,402	8,754	8,870	8,306					

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：2021年3月为周度数据累加

截至 W13，线下方面，美的所有品类保持正增长，其中空调保持三位数增长，厨电方面，嵌入式电烤箱和洗碗机增速亮眼。线上方面，白电均持续保持高增速，吸尘器、电饭煲、电压力锅、电水壶增速有所下降，但仍保持正增长，其中吸尘器 19 年至今复合增速超过 30%。

图 2：美的数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			2002	2003	2004	21Q1截至W13		2002	2003	2004	21Q1截至W13	
						同比	复合2019				同比	复合2019
美的	冰箱	销额同比	6%	-3%	-9%	49%	8%	24%	39%	44%	74%	38%
		均价	4,360	4,193	4,608	4,420	3,992	2,252	2,438	2,725	2,536	2,222
美的	洗衣机	销额同比	-19%	-14%	-15%	40%	-7%	20%	7%	27%	56%	23%
		均价	2,415	2,128	2,227	2,182	2,011	1,404	1,289	1,461	1,436	1,410
小天鹅	洗衣机	销额同比	-5%	-12%	-9%	50%	-9%	32%	35%	43%	74%	40%
		均价	3,994	3,302	3,279	3,329	3,311	1,690	1,638	1,881	1,768	1,850
美的	空调	销额同比	-2%	-9%	-11%	104%	17%	27%	14%	-18%	44%	16%
		均价	3,332	3,407	3,554	3,429	609	2,368	2,714	2,853	2,954	3,284
美的	厨电套餐	销额同比	-17%	-42%	-72%	-35%	-14%	28%	36%	42%	57%	45%
		均价	3,643	3,264	3,209	3,715	3,970	2,359	2,515	2,436	2,773	2,554
美的	油烟机	销额同比	1%	-16%	-28%	10%	-2%	25%	52%	45%	40%	34%
		均价	3,021	2,820	2,863	2,960	456	1,354	1,417	1,411	1,557	1,553
美的	嵌入式电烤箱	销额同比	10%	-11%	-9%	114%	3%	19%	17%	20%	-27%	-4%
		均价	5,769	5,831	5,834	6,016	6,245.69	3,430	3,988	3,712	3,788	3,634
美的	台式电烤箱	销额同比	56%	-16%	-21%	-11%	34%	106%	11%	1%	-36%	31%
		均价	987	907	1,055	1,094	623.12	267	242	246	250	273
美的	洗碗机	销额同比	65%	21%	2%	79%	87%	74%	73%	58%	6%	26%
		均价	4,213	4,784	4,952	5,432	3862.60	2,894	3,273	3,319	3,747	2,726
美的	吸尘器	销额同比	-11%	-37%	-40%	-25%	-23%	23%	11%	20%	13%	38%
		均价	1,066	1,184	1,281	1,362	1234.94	433	409	452	407	407
美的	电饼铛	销额同比	-30%	-32%	-42%	-9%	-22%	5%	7%	15%	15%	17%
		均价	594	572	579	580	535.42	223	227	233	234	247
美的	电压力锅	销额同比	-28%	-29%	-37%	-4%	-22%	8%	1%	15%	17%	18%
		均价	624	639	629	652	569.49	252	255	264	272	275
美的	豆浆机	销额同比	-70%	-63%	-62%	-31%	-70%	2%	-53%	-52%	-47%	-26%
		均价	379	375	356	362	433.62	219	206	194	190	289
美的	料理机	销额同比	-34%	-36%	-38%	-24%	-30%	42%	18%	52%	21%	27%
		均价	889	803	752	662	1133.40	167	191	245	205	254
美的	电水壶	销额同比	-43%	-48%	-53%	-21%	-39%	-6%	-16%	16%	4%	-1%
		均价	157	157	160	159	166.38	100	95	100	110	120
美的	集成灶	销额同比	95%	110%	130%	180%		438%	754%	279%	290%	
		均价	7,830	8,575	9,021	9,793	0.00	6,545	7,157	6,587	7,511	-

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021年3月为周度数据累加

截至 W13，格力空调线下保持高增速，线上增速提升，且相较 19 年复合增速接近 50%。

图 3：格力销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			2002	2003	2004	21Q1截至W13		2002	2003	2004	21Q1截至W13	
						同比	复合2019				同比	复合2019
格力	空调	销额同比	-22%	-28%	-31%	102%	-2%	71%	34%	-17%	149%	48%
		均价	3,972	3,956	3,990	3,909	4,612	2,821	3,183	3,441	3,560	4,386
		均价同比	-14%	-9%	9%	4%	-8%	-27%	-14%	32%	21%	-10%

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021年3月为周度数据累加

2.2. 厨电

厨电板块各品类增速较为亮眼，部分品类高速增长。

截至 W13，老板线上、线下所有品类增速表现优秀。线下方面，嵌入式烤箱和洗碗机增速提升，19 年至今复合增速在 80% 以上，油烟机和厨电套餐亦保持高增速。线上各品类增速持续亮眼，相较 19 年复合增速均超过 20%。

图 4：老板销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			2002	2003	2004	21Q1截至W13		2002	2003	2004	21Q1截至W13			
						同比	复合2019				同比	复合2019		
老板	厨电套餐	销额同比	-10%	-11%	-9%	71%	2%	4%	29%	47%	113%	28%		
		均价	6,094	6,176	6,302	6,493	5,866	3,830	4,113	4,041	4,365	4,437		
		均价同比	0%	4%	5%	18%	5%	-10%	0%	1%	7%	-1%		
老板	油烟机	销额同比	-12%	-8%	4%	109%	12%	3%	28%	41%	113%	30%		
		均价	4,411	4,417	4,534	4,580	4,354	2,273	2,410	2,401	2,556	2,730		
		均价同比	-2%	1%	2%	11%	3%	-16%	-7%	-3%	8%	-3%		
老板	嵌入式电烤箱	销额同比	91%	69%	63%	254%	84%	165%	369%	1406%	899%	41%		
		均价	7,800	7,818	7,743	8,097	6,813	5,413	5,895	5,525	6,027	5,499		
		均价同比	4%	-1%	-1%	1%	9%	10%	31%	22%	29%	5%		
老板	洗碗机	销额同比	90%	102%	86%	309%	106%	180%	535%	375%	238%	98%		
		均价	6,558	6,516	6,471	6,558	6,773	4,222	4,662	4,926	4,525	3,968		
		均价同比	-1%	-3%	-3%	-2%	-2%	6%	5%	10%	2%	7%		
老板	集成灶	销额同比			4223%									
		均价	11,566	13,280	13,700	12,829	-							
		均价同比			75%									

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021 年 3 月为周度数据累加

截至 W13，华帝线下所有品类保持高速增长，其中厨电套餐均价提升超 20%，洗碗机相较 19 年复合增速达 60%；线上方面，嵌入式烤箱增速持续承压，洗油烟机和厨电套餐保持高增速。

图 5：华帝销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			2002	2003	2004	21Q1截至W13		2002	2003	2004	21Q1截至W13			
						同比	复合2019				同比	复合2019		
华帝	厨电套餐	销额同比	-25%	-21%	-2%	128%	4%	-12%	-30%	6%	80%	10%		
		均价	4,633	4,341	5,227	5,903	4,769	3,307	3,443	3,482	3,657	3,704		
		均价同比	-6%	-8%	4%	22%	11%	-14%	0%	-1%	7%	-1%		
华帝	油烟机	销额同比	-6%	-13%	-7%	86%	0%	-6%	-22%	0%	74%	13%		
		均价	3,416	3,370	3,490	3,499	3,496	2,000	2,032	1,897	2,030	2,209		
		均价同比	-4%	-4%	0%	9%	0%	-13%	-8%	-11%	-4%	-4%		
华帝	嵌入式电烤箱	销额同比	60%	-1%	2%	81%	-4%	-49%	-57%	-5%	-52%	-63%		
		均价	5,132	5,084	5,034	4,933	5,004	2,234	2,801	2,472	2,507	2,682		
		均价同比	4%	5%	3%	2%	-1%	-20%	2%	-10%	16%	-3%		
华帝	洗碗机	销额同比	192%	46%	76%	202%	60%	21%						
		均价	5,309	5,062	5,408	5,394	5,005	3,696						
		均价同比	3%	1%	8%	14%	4%	-3%						

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021 年 3 月为周度数据累加

截至 W13，火星人线上线下增速持续亮眼。

图 6：火星人销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			2002	2003	2004	21Q1截至W13		2002	2003	2004	21Q1截至W13			
						同比	复合2019				同比	复合2019		
火星人	集成灶	销额同比	-38%	-32%	-13%	378%		15%	33%	27%	259%			
		均价	10,531	10,431	10,160	10,690	-	8,320	8,864	8,670	9,195	-		
		均价同比	10%	-1%	0%	-12%		-5%	2%	2%	8%			

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021 年 3 月为周度数据累加

截至 W13，美大线下累计增速提升显著，表现亮眼。

图 7：美大销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q2	20Q3	20Q4	21Q1截至W13		20Q2	20Q3	20Q4	21Q1截至W13	
						同比	复合2019				同比	复合2019
美大	集成灶	销售额同比	21%	31%	24%	468%		23%	139%	229%		
		均价	10,661	10,273	10,220	10,312	-	9,112	9,576	9,015		-
		均价同比	0%	-5%	-1%	8%		-1%	0%	3%		

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021年3月为周度数据累加

截至 W13，亿田线上增速有所放缓但仍很高。

图 8：亿田销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q2	20Q3	20Q4	21Q1截至W13		20Q2	20Q3	20Q4	21Q1截至W13	
						同比	复合2019				同比	复合2019
亿田	集成灶	销售额同比						91%	35%	58%	168%	
		均价						8,926	9,300	8,552	9,767	-
		均价同比						-9%	-21%	-5%	1%	

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021年3月为周度数据累加

2.3. 小家电

在高基数背景下，小家电线上和线下增速总体较上周有所放缓。

截止 W13，线下方面，九阳豆浆机、料理机、电饭煲和电压力锅增速平稳。线上方面，电饭煲保持较高增速，且相较 19 年复合增速近 20%，料理机、电压力锅和电水壶增速放缓，料理机和电压力锅 19 年至今复合增速高。

图 9：九阳销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q2	20Q3	20Q4	21Q1截至W13		20Q2	20Q3	20Q4	21Q1截至W13	
						同比	复合2019				同比	复合2019
九阳	豆浆机	销售额同比	-55%	-53%	-30%	20%	-32%	-7%	25%	-16%	-31%	-14%
		均价	790	826	982	1,025	685	415	377	403	369	416
		均价同比	-12%	0%	26%	29%	22%	-9%	-14%	-11%	-17%	-6%
九阳	料理机	销售额同比	-5%	-17%	-27%	17%	-11%	128%	48%	36%	-1%	48%
		均价	951	886	926	882	980	285	320	362	290	280
		均价同比	-5%	-10%	-15%	-10%	-5%	52%	19%	-2%	-6%	2%
九阳	电饭煲	销售额同比	-15%	-28%	-28%	18%	-19%	2%	12%	28%	17%	17%
		均价	455	446	448	460	429	212	194	198	190	207
		均价同比	5%	-1%	-6%	7%	4%	-7%	-8%	-2%	-10%	-4%
九阳	电压力锅	销售额同比	-20%	-28%	-24%	2%	-23%	19%	12%	-4%	3%	13%
		均价	433	444	460	469	437	239	252	252	261	290
		均价同比	0%	0%	0%	10%	4%	-11%	-6%	2%	7%	-5%
九阳	台式电烤箱	销售额同比	8%	-20%	-22%	-43%	-18%	96%	23%	17%	-59%	-10%
		均价	352	306	340	370	350	224	200	209	209	254
		均价同比	14%	-7%	10%	32%	3%	-13%	-18%	-6%	-16%	-9%
九阳	洗碗机	销售额同比						-32%	-31%	7%	-51%	-26%
		均价						1,701	1,458	1,263	1,299	2,028
		均价同比						-14%	-24%	-34%	-38%	-20%
九阳	电水壶	销售额同比	-37%	-47%	-49%	-14%	-38%	-8%	23%	-1%	3%	7%
		均价	140	141	144	145	130	82	80	84	84	93
		均价同比	6%	3%	1%	-2%	5%	-14%	-21%	-13%	-13%	-5%

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021年3月为周度数据累加

截至 W13，线下方面，苏泊尔电饭煲、电压力锅、料理机增速有所放缓，台式电烤箱 19 年至今复合增速表现亮眼。线上方面，除台式电烤箱外，各品类增速平稳，豆浆机、料理机、台式电烤箱、嵌入式电烤箱和吸尘器 19 年至今复合增速表现亮眼。

图 10：苏泊尔销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			2002	2003	2004	21Q1截至W13		2002	2003	2004	21Q1截至W13	
						同比	复合2019				同比	复合2019
苏泊尔	电饭煲	销额同比	-31%	-39%	-40%	5%	-26%	15%	0%	10%	30%	21%
		均价	619	607	627	638	552	235	246	270	286	270
苏泊尔	电压力锅	销额同比	-20%	-34%	-34%	10%	-21%	12%	0%	14%	34%	11%
		均价	665	668	665	671	638	303	321	341	347	348
苏泊尔	豆浆机	销额同比	-70%	-76%	-81%	-65%	-75%	222%	215%	147%	27%	40%
		均价	401	374	381	388	435	205	187	197	204	259
苏泊尔	料理机	销额同比	-33%	-35%	-40%	0%	-23%	156%	75%	73%	5%	80%
		均价	1,043	965	959	935	1,158	217	233	261	208	155
苏泊尔	台式电烤箱	销额同比	1654%	1223%	448%	-10%	171%	192%	-35%	-34%	-49%	66%
		均价	309	286	321	337	282	246	242	213	217	247
苏泊尔	厨电套餐	销额同比						3%	5%	-18%	25%	-5%
		均价						1,810	1,831	1,840	1,970	2,059
苏泊尔	油烟机	销额同比						-6%	-1%	6%	13%	-2%
		均价						1,101	1,030	1,052	1,102	1,352
苏泊尔	吸尘器	销额同比	-9%	-19%	-41%	-14%	-32%	92%	36%	19%	45%	76%
		均价	1,554	1,485	1,403	1,477	1,374	242	241	291	300	396
苏泊尔	嵌入式电烤箱	销额同比						1361%	2720%		6750%	1236%
		均价						2,334	2,284	2,184	2,450	3,999
苏泊尔	电水壶	销额同比	-40%	-45%	-45%	4%	-33%	-2%	-11%	-5%	29%	10%
		均价	157	158	160	164	160	96	104	109	110	116
		均价同比	1%	0%	2%	5%	1%	-16%	-4%	4%	0%	-3%

资料来源：奥维云网，德邦研究所

注：2021 年 3 月为周度数据累加

截至 W13，线下方面，小熊电器台式电烤箱增速提升，料理机 19 年至今保持高增长。线上方面，电饭煲保持高增长，增速亮眼，料理机增速由正转负，电饭煲和料理机 19 年至今复合增速表现优秀。

图 11：小熊销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			2002	2003	2004	21Q1截至W13		2002	2003	2004	21Q1截至W13	
						同比	复合2019				同比	复合2019
小熊	料理机	销额同比	133%	-34%	-41%	-29%	32%	72%	-3%	45%	-1%	34%
		均价	148	150	141	142	171	102	110	119	118	110
小熊	台式电烤箱	销额同比	70%	113%	109%	8%	-7%	61%	-8%	19%	-49%	-7%
		均价	166	131	142	142	247	160	166	159	151	227
小熊	电饭煲	销额同比						340%	412%	400%	261%	173%
		均价						148	145	151	150	208
小熊	豆浆机	销额同比										
		均价						231	220	228	218	
		均价同比						-30%	-25%	-19%	-17%	-15%

资料来源：奥维云网，德邦研究所

注：2021 年 3 月为周度数据累加

截至 W13, 摩飞料理机线下增速提升, 线上 19 年至今复合增速接近三位数。

图 12: 摩飞销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q2	20Q3	20Q4	21Q1截至W13		20Q2	20Q3	20Q4	21Q1截至W13	
						同比	复合2019				同比	复合2019
摩飞	料理机	销售额同比	419%	87%	80%	236%					-15%	97%
		均价	198	212	237	245	-				240	259
		均价同比	-2%	6%	15%	18%					10%	-4%

资料来源: 奥维云网, 德邦研究所
注: 2021 年 3 月为周度数据累加

截至 W13, 科沃斯线上、线下均保持高速增长, 其中线下增速超过三位数, 线上 19 年至今复合增速接近 30%。

图 13: 科沃斯销售数据累计汇总 (扫地机器人)

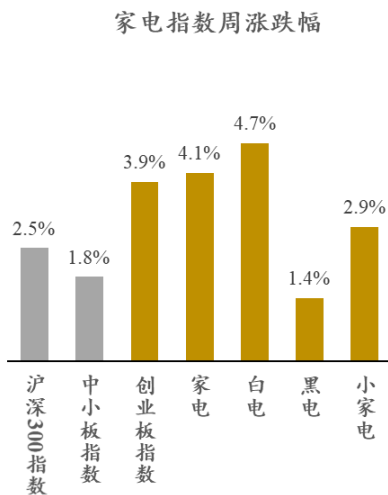
品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q2	20Q3	20Q4	21Q1截至W13		20Q2	20Q3	20Q4	21Q1截至W13	
						同比	复合2019				同比	复合2019
科沃斯	吸尘器	销售额同比	-29%	-26%	27%	102%	3%	15%	33%	27%	33%	29%
		均价	2,220	2,351	2,383	2,434	1,934	1,818	1,903	1,952	2,004	1,621
		均价同比	13%	22%	19%	27%	12%	12%	18%	20%	24%	11%

资料来源: 奥维云网, 德邦研究所
注: 2021 年 3 月为周度数据累加

3. 本周家电板块走势

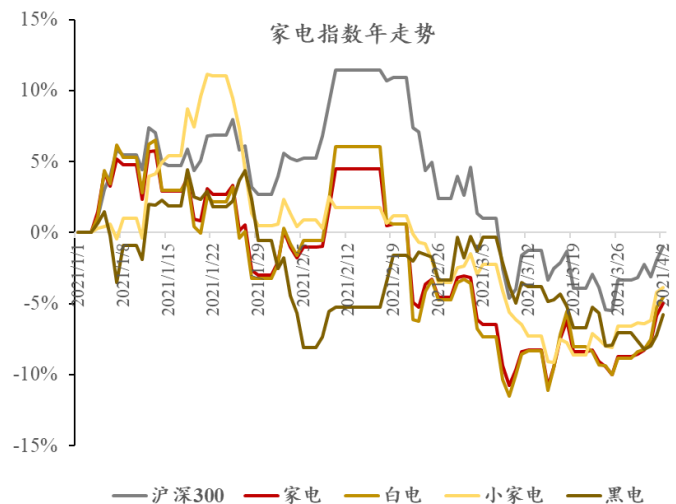
本周沪深 300 指数、中小板指数、创业板指数、家电板块涨跌幅分别为 2.5%、1.8%、3.9%、4.1%。从细分板块看, 白电、黑电、小家电涨跌幅分别为 4.7%、1.4%、2.9%。

图 14: 家电指数周涨跌幅



资料来源: wind, 德邦研究所

图 15: 家电指数年走势



资料来源: wind, 德邦研究所

图 16：家电重点公司估值

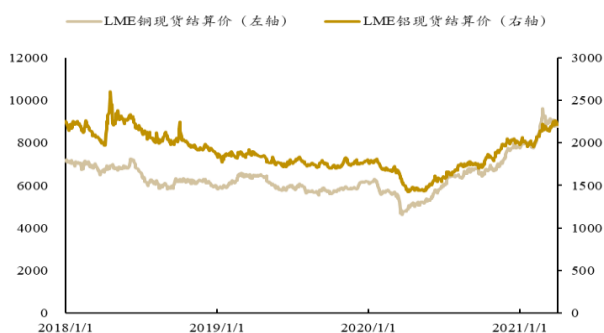
【德邦家电】家电重点公司估值														
	公司	市值 (亿元)	周涨跌幅	年初至今 涨跌幅	EPS				PE				BVPS	PB
					19A	20E	21E	22E	19A	20E	21E	22E		
白电	美的集团	6,134	6.2%	-11.5%	3.6	3.7	4.2	4.7	24.2	23.8	20.9	18.6	15.1	5.8
	格力电器	3,756	1.3%	0.8%	4.1	3.2	4.0	4.7	15.2	19.7	15.6	13.3	18.8	3.3
	海尔智家	3,004	8.3%	10.0%	1.3	1.0	1.2	1.5	25.0	32.8	26.1	21.7	5.2	6.2
	海信家电	252	14.4%	28.4%	1.3	1.2	1.3	1.5	14.0	15.9	14.0	12.2	6.4	2.9
厨电	老板电器	362	4.9%	-5.4%	1.7	1.8	2.0	2.3	22.7	21.7	18.8	16.8	7.5	5.1
	火星人	210	-3.7%	5.7%	0.7	0.7	1.0	1.3	78.5	71	50.7	38.6	1.4	36.0
	浙江美大	120	0.3%	15.5%	0.7	0.8	1.0	1.2	26.1	22.1	18.6	15.5	2.4	7.8
	华帝股份	67	-1.2%	-12.9%	0.9	0.5	0.7	0.8	9.0	16.4	11.1	9.5	3.5	2.2
小家电	苏泊尔	609	6.5%	-4.9%	2.3	2.3	2.6	2.9	31.6	32.9	28.7	25.4	8.4	8.8
	九阳股份	259	10.1%	5.2%	1.1	1.2	1.4	1.5	31.5	27.4	24.9	22.0	5.1	6.6
	小熊电器	131	3.7%	-25.8%	2.7	2.9	3.5	4.4	31.4	29.1	23.7	19.0	11.3	7.4
	新宝股份	305	2.6%	-12.7%	0.9	1.4	1.7	2.0	43.0	26.5	22.0	18.5	5.4	6.9
	北鼎股份	51	-3.1%	-15.9%	0.4	0.5	0.6	0.8	58.3	44.5	39.0	29.7	1.6	14.9
	科沃斯	724	-0.8%	43.0%	0.2	1.0	1.7	2.4	575.1	132.6	75.1	53.7	4.4	28.8
	石头科技	768	6.4%	11.1%	15.7	21.5	25.9	32.3	73.5	53.6	44.5	35.7	89.7	12.8
	飞科电器	196	-1.6%	-4.0%	1.6	1.5	1.7	1.9	28.6	30.3	26.2	24.0	6.3	7.1
	莱克电气	145	12.8%	15.4%	1.3	1.4	1.6	1.7	28.1	26.0	22.5	20.8	8.0	4.4
	荣泰健康	45	0.9%	5.6%	2.1	1.8	2.2	2.6	15.0	17.4	14.2	12.3	11.8	2.7
黑电	海信视像	153	3.2%	1.7%	0.4	0.8	0.9	1.0	27.5	14.0	12.6	11.4	11.1	1.0
	兆驰股份	252	2.8%	-10.2%	0.3	0.4	0.5	0.5	22.3	15.0	12.2	10.2	2.2	2.5
	创维数字	82	-1.7%	-3.4%	0.6	0.4	0.6	0.7	12.7	20.9	14.0	11.5	3.5	2.2

资料来源：万得一致预期，德邦研究所
注：已发布 2020 年报的公司 2020EPS 采用年报数据

4. 原材料价格走势

本周 SHFE 铜、铝现货结算价分别为 8768、2213 元/吨，本周涨跌-1.80%、-2.12%，年初至今涨跌 10.73%、9.88%。钢铁价格指数、中塑价格指数为 136、1076，本周涨跌 1.62%、-0.05%，年初至今涨跌 9.10%、11.51%。

图 17：铜铝价格走势（美元/吨）



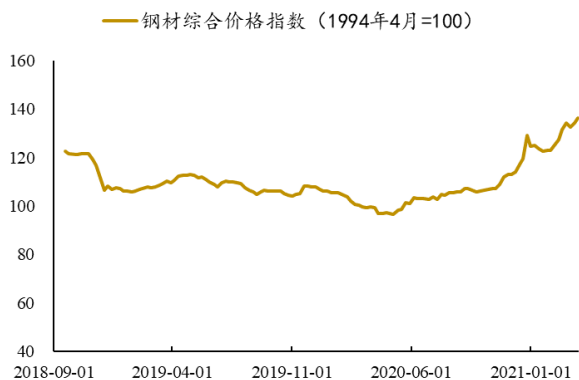
资料来源：wind，德邦研究所

图 18：塑料价格走势（2005 年 11 月 1 日=1000）



资料来源：wind，德邦研究所

图 19: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)



资料来源: wind, 德邦研究所

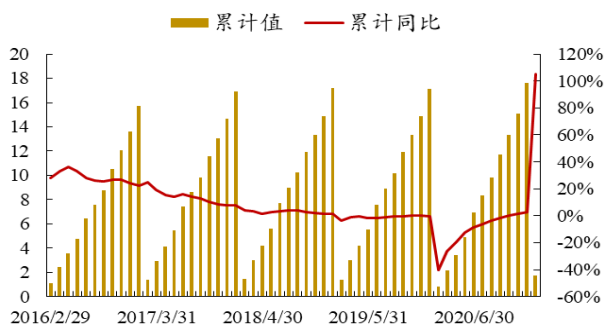
图 20: 人民币汇率



资料来源: wind, 德邦研究所

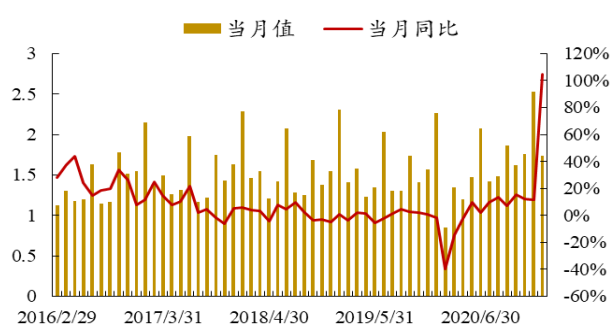
5. 房地产数据跟踪

图 21: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



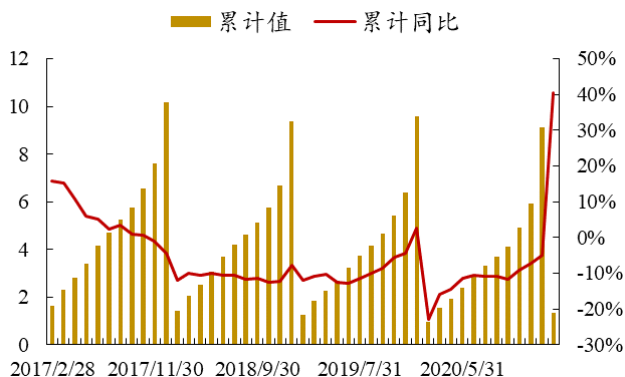
资料来源: wind, 德邦研究所

图 22: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



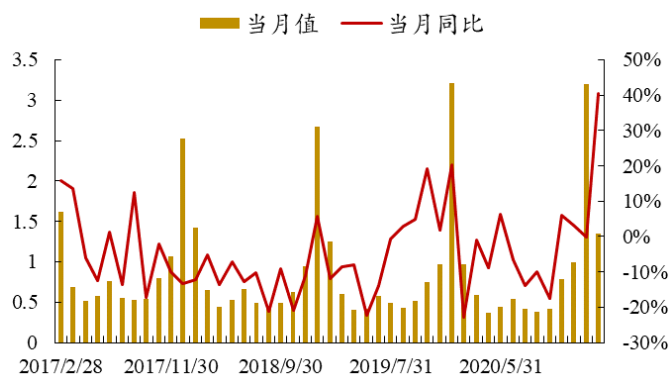
资料来源: wind, 德邦研究所

图 23: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



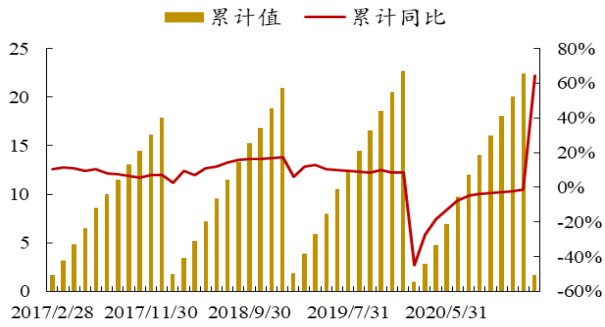
资料来源: wind, 德邦研究所

图 24: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



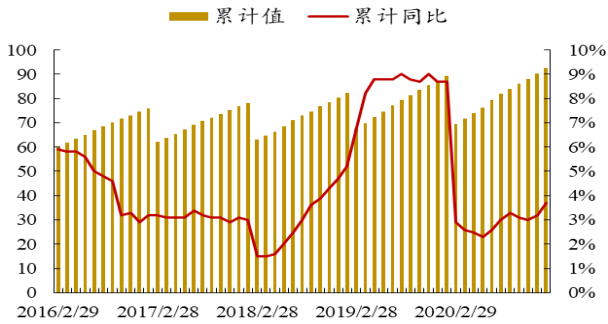
资料来源: wind, 德邦研究所

图 25: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



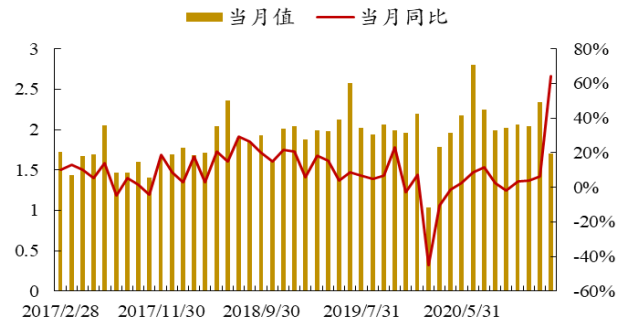
资料来源: wind, 德邦研究所

图 27: 累计房屋施工面积 (亿平方米)



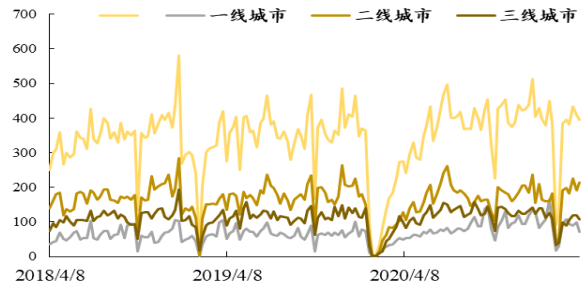
资料来源: wind, 德邦研究所

图 26: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 28: 30 大中城市成交面积 (亿平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所

6. 风险提示

原材料价格上涨风险, 需求不及预期风险, 疫情反复风险。

信息披露

分析师与研究助理简介

谢丽媛，家电行业首席分析师。复旦大学金融硕士，中央财经大学经济学学士。2017年新财富入围团队成员，2017、2018年金牛奖团队成员。曾在天风证券和华安证券分别担任家电行业研究员和新消费行业负责人。见解独到的新生代新消费研究员，擅长通过历史复盘、产业验证等多方面为市场提供真正的增量价值。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现20%以上；
		增持	相对强于市场表现5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。