

行业月度报告
家用电器
终端销售量价齐升，行业景气度向上

2021年04月07日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
家用电器	0.05	-11.21	42.52
沪深300	-2.33	-6.77	35.34

彭敏

 执业证书编号: S0530520050001
 pengmin2@cfzq.com

分析师

0731-84779517

相关报告

- 1 《家用电器：家用电器行业2020年7月跟踪：景气度持续回升，关注个股业绩边际改善》 2020-08-06
- 2 《家用电器：家用电器行业2020年6月跟踪：白电需求回暖，小家电景气度仍高》 2020-07-13
- 3 《家用电器：家用电器行业点评：5月家电社零数据转正，行业景气度持续回升》 2020-06-17

重点股票	2019A		2020E		2021E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
美的集团	3.30	25.57	3.72	22.68	4.17	20.24	推荐
格力电器	4.46	13.75	4.64	13.22	5.02	12.22	推荐
海尔智家	0.88	36.19	0.95	33.53	1.16	27.46	谨慎推荐
老板电器	1.68	22.64	1.82	20.90	2.03	18.73	谨慎推荐
九阳股份	1.07	31.06	1.23	27.02	1.32	25.17	推荐
浙江美大	0.71	26.63	0.85	22.25	0.96	19.70	谨慎推荐
苏泊尔	2.34	31.88	2.25	28.69	2.59	27.84	谨慎推荐

资料来源：财信证券

投资要点：

- 投资建议：**从地产数据来看，商品房销售面积及竣工面积同比持续增长，房地产市场继续高景气。家电行业在受疫情影响后，需求边际改善趋势确定。4月年报及一季报将陆续披露，建议关注业绩改善明显的优质标的。空调等白电一季度迎来量价齐升新周期，建议关注销量表现强劲的美的集团，全球化、高端化、智能化布局具有前瞻性的海尔智家，不断进行内部变革的格力电器；地产竣工持续回暖，最先拉动厨电需求改善，建议关注老板电器、华帝股份以及浙江美大；受疫情影响人们生活习惯的改变，厨小电、清洁产品等需求依旧强劲，小家电板块景气度有望持续，建议关注九阳股份、苏泊尔、小熊电器。维持行业“同步大市”评级。
- 市场行情回顾：**2021年3月，家用电器行业行情如下：上证综指下跌1.91%，沪深300下跌5.40%，申万家用电器指数下跌3.30%，在申万28个一级行业中位列第16位。子板块中洗衣机、冰箱、小家电、家电零部件、空调、其他视听器材、彩电的涨跌幅分别为10.82%、9.21%、3.18%、1.44%、-0.93%、-2.57%、-2.58%，3月洗衣机及冰箱表现好于其他板块。
- 行业数据跟踪：**产业在线数据显示，2021年2月空调产量871.60万台，同比增加97.70%，销量875.90万台，同比增加58.50%，内销369.00万台，同比增加128.60%，外销506.90万台，同比提升29.60%；洗衣机产量386.30万台，同比增长92.40%，销量409.90万台，同比提升102.10%，内销239.10万台，同比增加69.90%，外销170.70万台，同比增长174.90%；冰箱产量460万台，同比增长121.80%，销量409.90万台，同比上涨98.40%，内销239.70万台，同比增长75.70%，外销301.40万台，同比增长121.10%。
- 公司公告：**1) 苏泊尔发布2020年年报；2) 九阳股份发布2020年年报；3) 海尔智家发布2020年年报。
- 风险提示：**原材料价格上涨，房地产市场不景气，竞争加剧。

内容目录

1 投资建议	3
2 市场行情回顾	3
2.1 市场表现.....	3
2.2 估值情况.....	4
3 行业数据跟踪	6
3.1 空调产销大幅回升，内销增速表现亮眼.....	6
3.2 洗衣机产销持续增长，外销同比增长较快.....	7
3.3 冰箱产销大幅增长，内外销回暖明显.....	8
3.4 商品房销售及竣工持续回暖，景气度不断提升.....	8
4 公司公告	9
4.1 苏泊尔（002032.SZ）发布 2020 年年报.....	9
4.2 九阳股份（002242.SZ）发布 2020 年年报.....	10
4.3 海尔智家（600690.SH）发布 2020 年年报.....	10
5 风险提示	11

图表目录

图 1：2021 年 3 月家用电器行业涨跌幅情况.....	3
图 2：2021 年 3 月家用电器子板块涨跌幅情况.....	4
图 3：3 月家用电器行业涨幅前十标的.....	4
图 4：3 月家用电器行业涨幅后十标的.....	4
图 5：家电行业、全部 A 股、沪深 300 历史估值情况.....	5
图 6：家电对全部 A 股、沪深 300 的溢价率.....	5
图 7：家用电器板块估值情况.....	5
图 8：家用电器子板块估值情况.....	5
图 9：家用空调产量及同比增速.....	6
图 10：家用空调销量及同比增速.....	6
图 11：家用空调内销量及同比增速.....	6
图 12：家用空调外销量及同比增速.....	6
图 13：家用空调库存量及同比增速.....	7
图 14：洗衣机产量及同比增速.....	7
图 15：洗衣机销量及同比增速.....	7
图 16：洗衣机内销量及同比增速.....	7
图 17：洗衣机外销量及同比增速.....	7
图 18：冰箱产量及同比增速.....	8
图 19：冰箱销量及同比增速.....	8
图 20：冰箱内销量及同比增速.....	8
图 21：冰箱外销量及同比增速.....	8
图 22：全国商品房住宅销售面积及同比增速.....	9
图 23：全国新房开工面积及同比增速.....	9
图 24：全国新房竣工面积及同比增速.....	9

1 投资建议

从地产数据来看，商品房销售面积及竣工面积同比持续增长，房地产市场继续高景气。家电行业在经受疫情影响后，需求边际改善趋势确定。开年以来，空调、冰箱、洗衣机等产销齐增，龙头企业表现亮眼，加上白电龙头不断进行内部管理提效，龙头强者恒强，行业景气度持续向上。4月将迎来年报及一季报的集中披露，建议关注业绩改善明显的优质标的。具体建议如下：

一、空调等白电一季度迎来量价齐升新周期，在需求回暖及原材料价格上涨的推动下，空调等白电零售价格持续回升，且终端销售数据依旧向好，渠道库存去化明显，行业格局稳定，景气度持续提升。建议关注销量表现强劲的美的集团，全球化、高端化、智能化布局具有前瞻性的海尔智家，不断进行内部变革的格力电器。

二、地产竣工持续回暖，最先拉动厨电需求改善，建议关注工程渠道占据龙头地位的老板电器及渠道布局完善的华帝股份，以及集成灶龙头浙江美大；

三、受疫情影响人们生活习惯的改变，厨小电、清洁产品等需求依旧强劲，小家电板块景气度有望持续。建议关注九阳股份、苏泊尔、小熊电器。

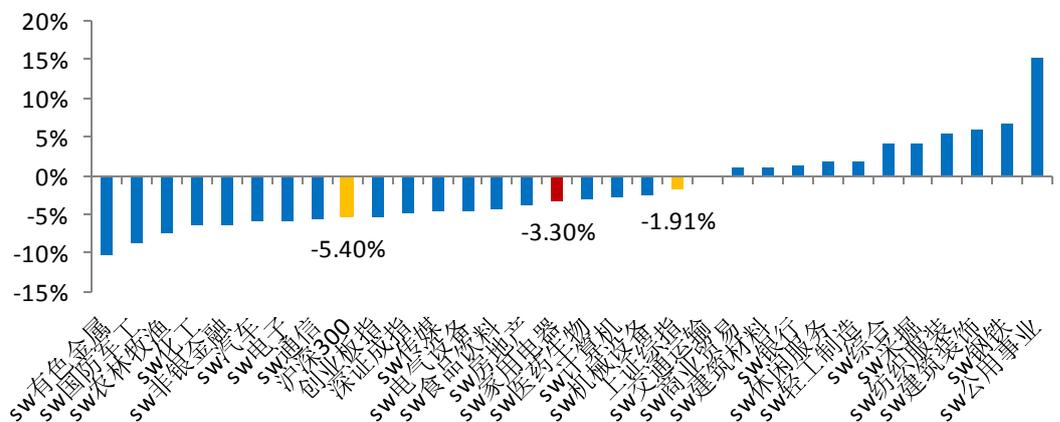
维持行业“同步大市”评级。

2 市场行情回顾

2.1 市场表现

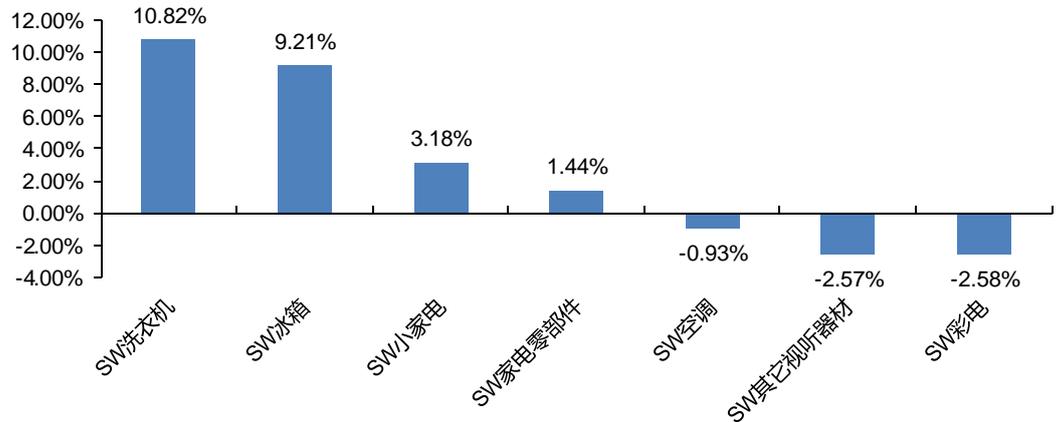
2021年3月，家用电器行业行情如下：上证综指下跌1.91%，沪深300下跌5.40%，申万家用电器指数下跌3.30%，在申万28个一级行业中位列第16位。子板块中洗衣机、冰箱、小家电、家电零部件、空调、其他视听器材、彩电的涨跌幅分别为10.82%、9.21%、3.18%、1.44%、-0.93%、-2.57%、-2.58%，3月洗衣机及冰箱表现好于其他板块。

图1：2021年3月家用电器行业涨跌幅情况



资料来源：wind，财信证券

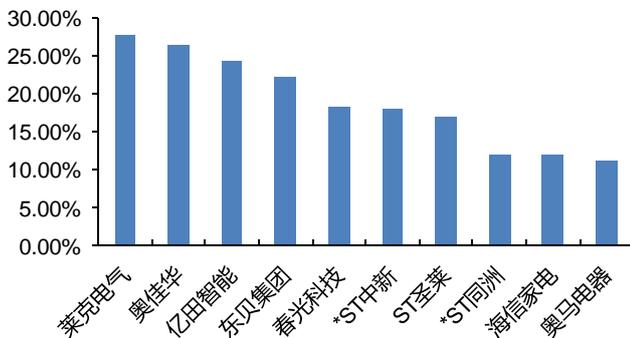
图 2：2021 年 3 月家用电器子板块涨跌幅情况



资料来源：wind，财信证券

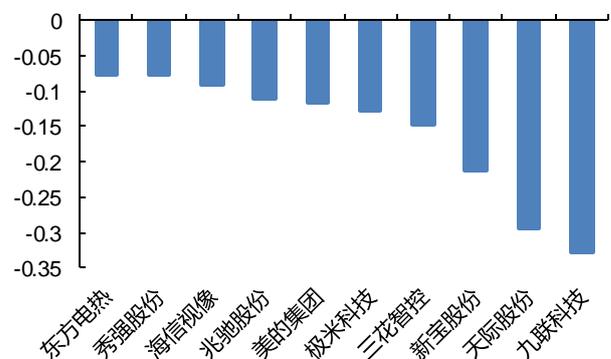
2021 年 3 月，申万家用电器行业 74 只股票中 47 只实现不同程度的上涨，27 只下跌。涨幅居前的标的分别为莱克电气（27.59%）、奥佳华（26.28%）、亿田智能（24.35%）、东贝集团（22.25%）、春光科技（18.26%），涨幅居前的以前期超跌个股为主。跌幅靠前的标的分别为九联科技（-32.72%）、天际股份（-29.50%）、新宝股份（-21.24%）、三花智控（-14.72%）、极米科技（-12.66%），跌幅靠前的标的以小家电个股为主。

图 3：3 月家用电器行业涨幅前十标的



资料来源：wind，财信证券

图 4：3 月家用电器行业涨幅后十标的



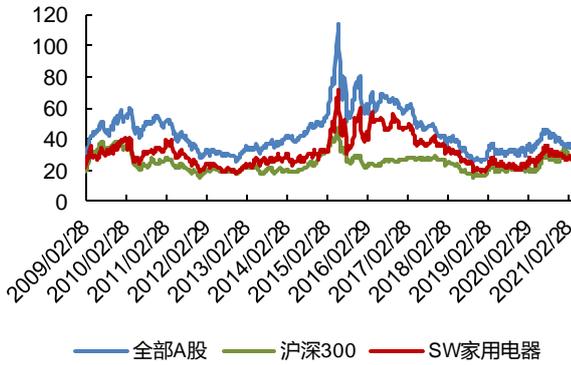
资料来源：wind，财信证券

2.2 估值情况

估值方面，截至 2021 年 3 月底，申万家用电器板块市盈率为 27.27 倍（中值，历史 TTM，剔除负值，下同），全部 A 股的市盈率 35.23 倍，申万家用电器板块相较全部 A 股折价-22.59%。沪深 300 市盈率为 26.46 倍，申万家用电器板块相较沪深 300 溢价 3.06%。

家用电器行业在申万 28 个一级子行业中，估值排在第 19 位。子板块方面，截至 2021 年 3 月底，家电零部件、其他视听器材、彩电、小家电、冰箱、空调估值分别为 31.00 倍、29.17 倍、27.34 倍、25.92 倍、25.37 倍、23.24 倍。

图 5：家电行业、全部 A 股、沪深 300 历史估值情况



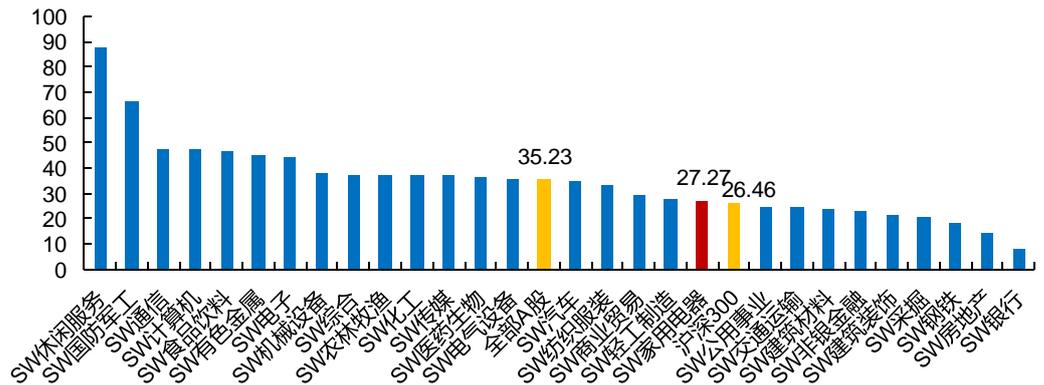
资料来源：wind，财信证券

图 6：家电对全部 A 股、沪深 300 的溢价率



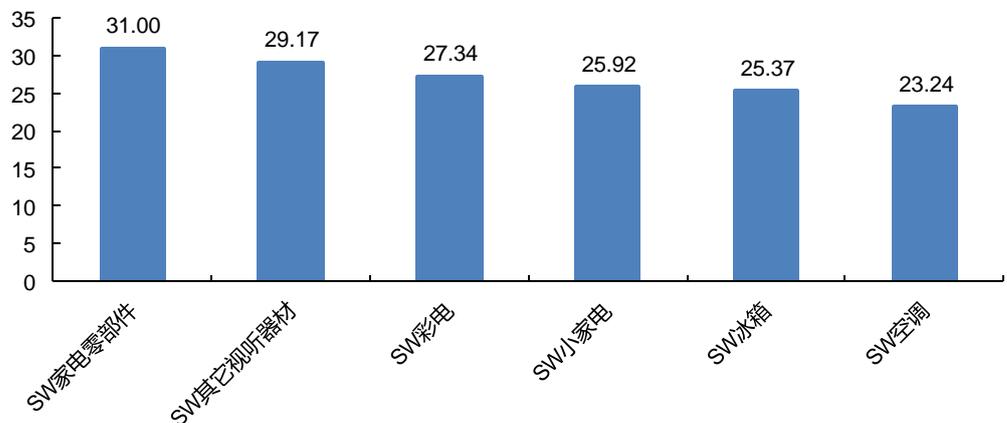
资料来源：wind，财信证券

图 7：家用电器板块估值情况



资料来源：wind，财信证券

图 8：家用电器子板块估值情况



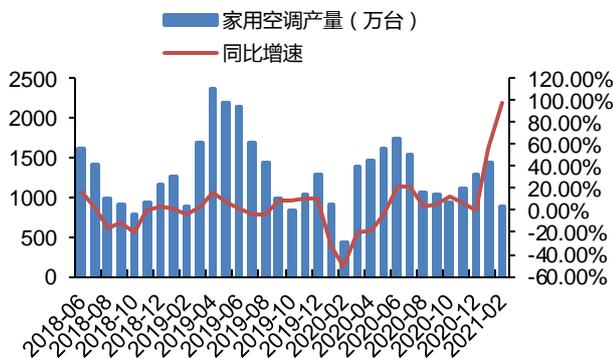
资料来源：wind，财信证券

3 行业数据跟踪

3.1 空调产销大幅回升，内销增速表现亮眼

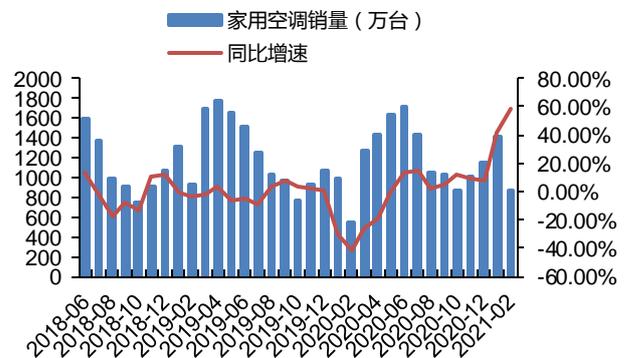
产业在线数据显示，2021年2月空调产量871.60万台，同比增加97.70%，在去年同期低基数的影响下，同比增速大幅提升；销量875.90万台，同比增加58.50%，增速持续提升。家用空调内销369.00万台，同比增加128.60%，内销同比增速提升明显。外销506.90万台，同比提升29.60%，外销同比增速环比有所回落。本月产销同比持续回暖，主要是同期低基数影响，叠加春节需求旺盛，行业景气度持续提升。

图 9：家用空调产量及同比增速



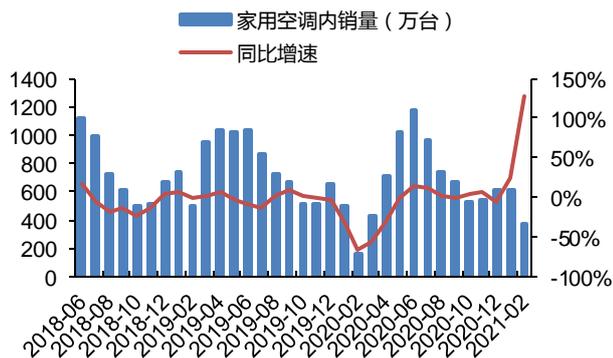
资料来源：产业在线，财信证券

图 10：家用空调销量及同比增速



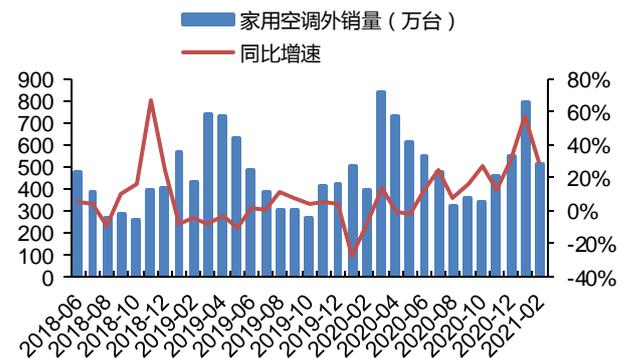
资料来源：产业在线，财信证券

图 11：家用空调内销量及同比增速



资料来源：产业在线，财信证券

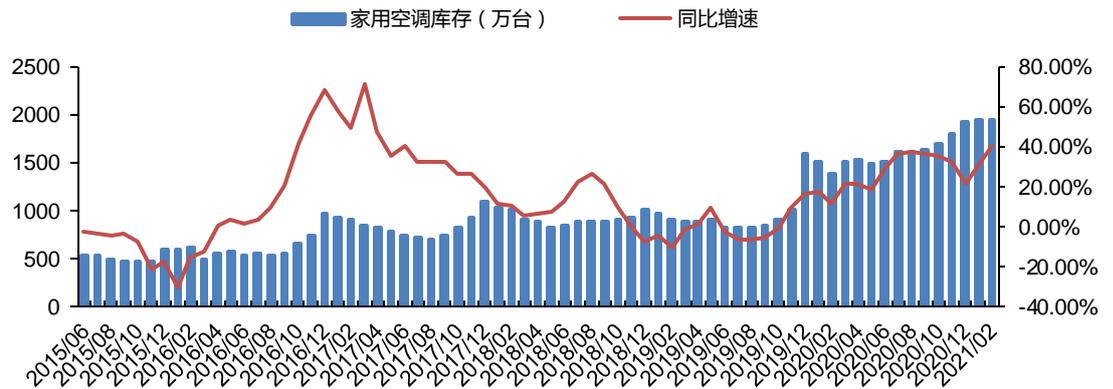
图 12：家用空调外销量及同比增速



资料来源：产业在线，财信证券

产业在线数据显示，2021年2月家用空调库存1946.80万台，同比增长40.00%。由于开年受行业景气度提升影响，空调厂商加大生产，库存同比有所提升，行业总体库存处于可控位置。

图 13: 家用空调库存量及同比增速

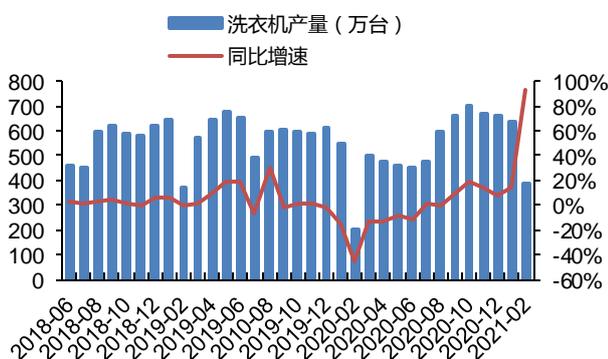


资料来源：产业在线，财信证券

3.2 洗衣机产销持续增长，外销同比增长较快

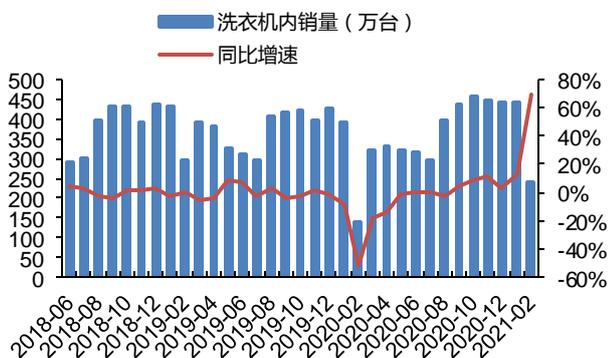
产业在线数据显示，2021 年 2 月洗衣机产量 386.30 万台，同比增长 92.40%，销量 409.90 万台，同比提升 102.10%。内销 239.10 万台，同比增加 69.90%，外销 170.70 万台，同比增长 174.90%。

图 14: 洗衣机产量及同比增速



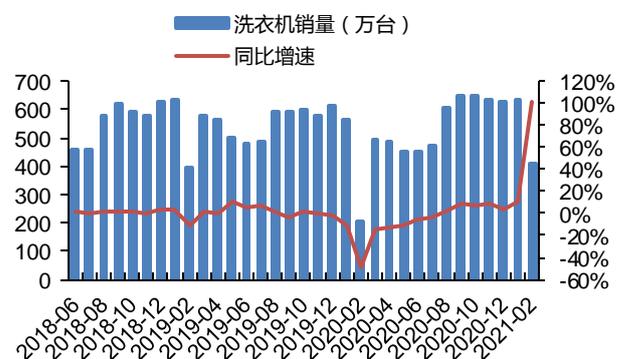
资料来源：产业在线，财信证券

图 16: 洗衣机内销量及同比增速



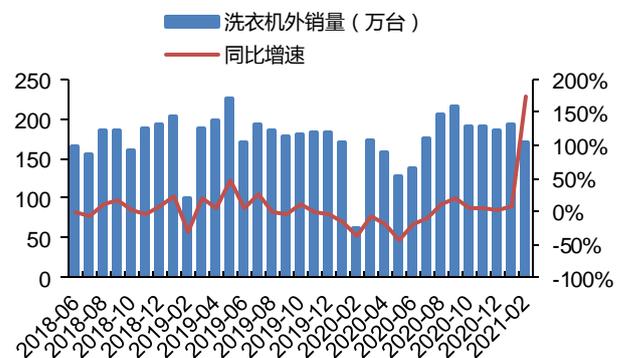
资料来源：产业在线，财信证券

图 15: 洗衣机销量及同比增速



资料来源：产业在线，财信证券

图 17: 洗衣机外销量及同比增速

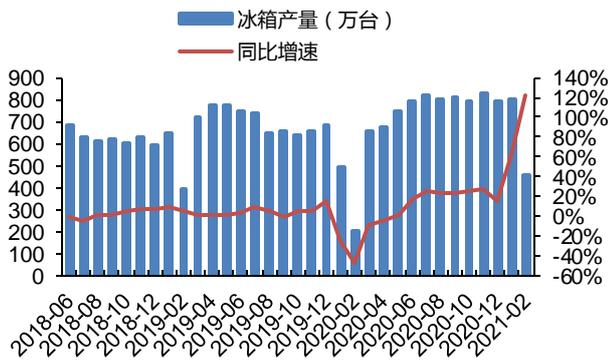


资料来源：产业在线，财信证券

3.3 冰箱产销大幅增长，内外销回暖明显

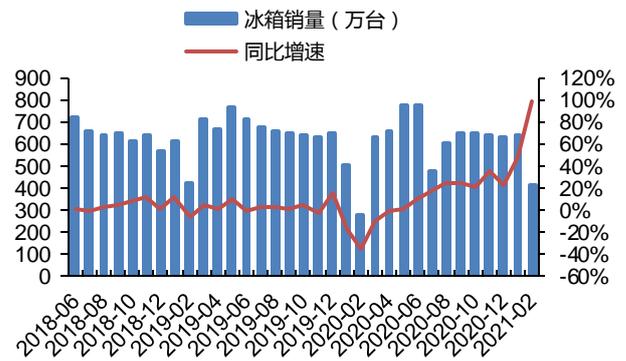
产业在线数据显示，2021年2月冰箱产量460万台，同比增长121.80%，销量409.90万台，同比上涨98.40%。其中，内销239.70万台，同比增长75.70%，同比增速持续回暖，外销301.40万台，同比增长121.10%，外销同比增速回暖明显。

图 18：冰箱产量及同比增速



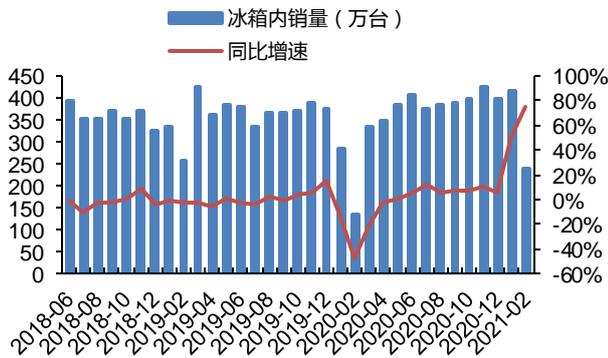
资料来源：产业在线，财信证券

图 19：冰箱销量及同比增速



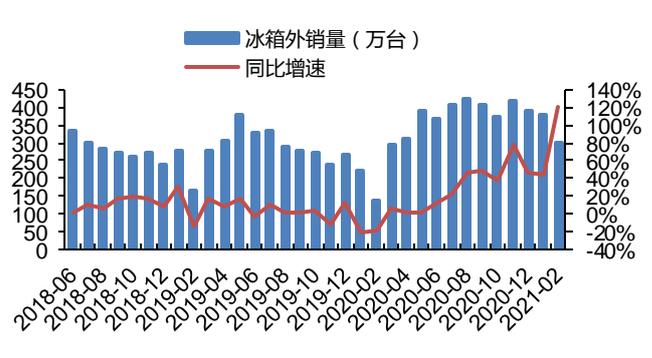
资料来源：产业在线，财信证券

图 20：冰箱内销量及同比增速



资料来源：产业在线，财信证券

图 21：冰箱外销量及同比增速



资料来源：产业在线，财信证券

3.4 商品房销售及竣工持续回暖，景气度不断提升

国家统计局数据显示2021年1-2月全国商品房销售面积17363.14万平方米，同比增长104.90%，与2019年1-2月同比增长23.1%，房地产市场继续高景气。

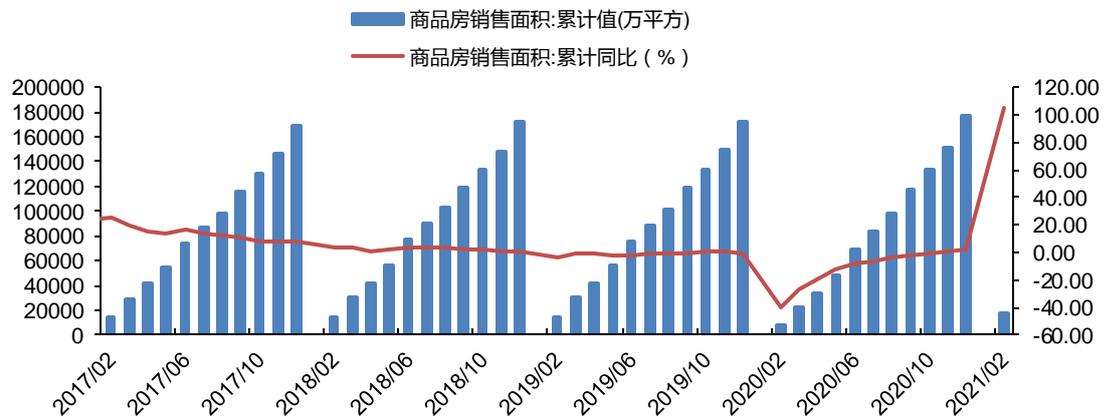
2021年1-2月，房屋竣工面积13524.97万平方米，同比增长40.40%，与2019年1-2月同比增长8.20%，预计竣工延续回暖趋势，前期集中销售的商品房将迎来集中交付。

2021年1-2月，房屋新开工面积17036.94万平方米，同比增长64.30%，与2019年1-2月比降低9.44%。

疫情过后，房地产销售及竣工数据回归常态的趋势有望带来家电需求的复苏，在房

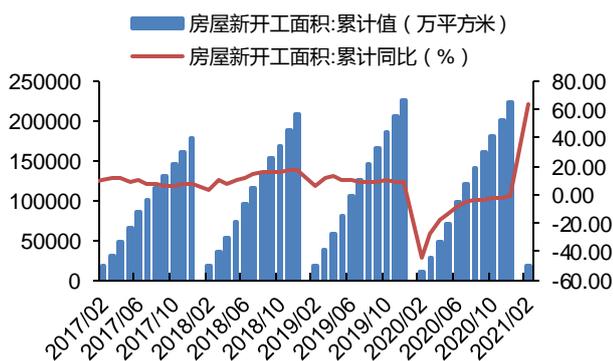
地产好转预期下，预计行业有望边际改善，行业景气度持续提升。

图 22：全国商品房住宅销售面积及同比增速



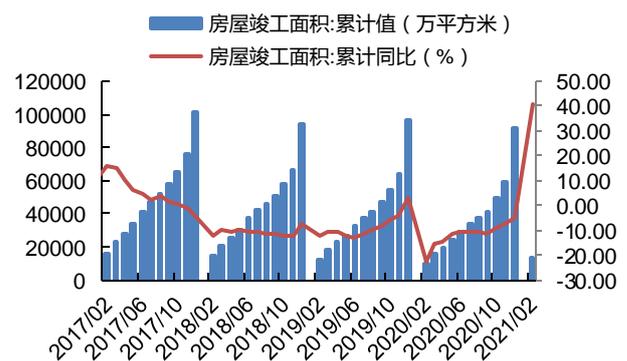
资料来源：国家统计局，财信证券

图 23：全国新房开工面积及同比增速



资料来源：国家统计局，财信证券

图 24：全国新房竣工面积及同比增速



资料来源：国家统计局，财信证券

4 公司公告

4.1 苏泊尔 (002032.SZ) 发布 2020 年年报

根据苏泊尔 (002032.SZ) 公告，公司 2020 年实现营业收入 185.97 亿元，同比降低 6.33%，归母净利润 18.46 亿元，同比降低 3.84%，扣非归母净利润 15.95 亿元，同比降低 8.02%。单看 2020Q4 公司实现营业收入 52.92 亿元，同比增长 6.76%，归母净利润 7.65 亿元，同比增长 13.97%，扣非归母净利润 6.13 亿元，同比增长 19.60%。

事件简评：公司业绩出现同比下降，主要原因是受新冠肺炎疫情影响，同时也受到执行新收入准则下销售抵减的影响。在疫情的影响下，家电行业线下销售受到较大的冲击，公司加大线上销售布局及营销力度，公司销售费用有所增加。未来随着国内疫情的逐步稳定，公司经营整体稳健发展。

资料来源：公司公告

4.2 九阳股份（002242.SZ）发布 2020 年年报

九阳股份（002242.SZ）发布公告称，公司 2020 年实现营业收入 112.24 亿元，同比增长 20.02%，归母净利润 9.40 亿元，同比增长 14.07%，扣非归母净利润 6.80 亿元，同比下降 9.76%。单看 2020Q4，实现营业收入 41.41 亿元，同比增长 33.73%，归母净利润 2.96 亿元，同比增长 43.54%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 10 元（含税）。

事件简评：2020 年公司大力推进新零售和线上直播营销等方式，各渠道共同发力助推业绩稳定增长。分地区来看，公司内销实现收入 102.90 亿元，同比增长 16.50%，外销实现收入 9.34 亿元，同比增长 79.88%，未来随着公司与 SharkNinja 进一步深入合作，外销有望持续为公司带来增长动力。分产品来看，西式电器类产品取得较好增长，同比提升 32.86% 至 15.32 亿元，食品加工机类产品、营养煲类产品保持平稳发展，分别同比增长 16.07%、12.06% 至 47.55 亿元、34.79 亿元，公司产品结构不断优化。公司面对铜、铝、钢等大宗原材料价格持续上涨的趋势，成本端或将承压，但作为小家电行业龙头企业，产业链话语权较强，公司受原材料价格影响可控。2021 年公司努力在多渠道实现跨界运营，产品聚焦不用手洗的破壁机和豆浆机以及无涂层的蒸汽电饭煲等品类，主流刚需产品持续发力，看好公司长期发展。

资料来源：公司公告

4.3 海尔智家（600690.SH）发布 2020 年年报

海尔智家（600690.SH）发布公告称，公司 2020 年实现营业收入 2097.26 亿元，同比增长 4.46%，归母净利润 88.77 亿元，同比增长 8.17%，扣非归母净利润 64.58 亿元，同比增长 12.01%。单看 2020Q4，实现营业收入 553.14 亿元，同比增长 9.47%，归母净利润 25.76 亿元，同比增长 333.62%。公司向全体股东每 10 股派发现金股利 3.66 元（含税）。

事件简评：1) 国内外业务齐头并进，多品类布局稳定增长。分渠道来看，国内渠道实现收入 988.80 亿元，同比增长 6.6%，海外市场收入 1006.22 亿元，同比增长 8.3%，国内外业务均保持稳定增长。分产品来看，冰箱收入 615.38 亿元，同比增长 5.31%，洗衣机收入 484.52 亿元，同比增长 8.36%，厨卫电器收入 313.61 亿元，同比增长 6.28%，空调收入 299.99 亿元，同比增长 2.99%，各品类业务表现优异。2) 公司 2020 年整体销售毛利率为 29.68%，同比微降 0.15pcts，其中 2020 年四季度，在疫情得到控制的情况下，毛利率同比提升 2.33pcts 至 34.30%。费用率方面，期间费用率同比降低 0.7pcts 至 24.68%，销售费用率、管理费用率分别同比下降 0.74pcts、0.1pcts 至 16.04%、8.06%，财务费用率、研发费用率分别提升 0.11pcts、0.25pcts 至 0.57%、3.27%，费用管控良好。3) 2020 年卡萨帝实现净收入 87 亿元，同比增长 17%，其中四季度增长 35%。根据中怡康资料，2020 年卡萨帝在中国高端大家电市场中占据领先地位，在高端市场冰箱、洗衣机、空调等品类的零售额排名第一。未来随着消费升级趋势的发展，卡萨帝有望获取更多市场份额。4)

公司前瞻性地全球化及高端化布局，国内外业务发展进入收获期，共同驱动盈利水平提升，未来发展可期。

资料来源：公司公告

5 风险提示

原材料价格上涨，房地产市场不景气，出口贸易摩擦加剧。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438