

家电

行业月报

维持评级

报告原因：定期报告

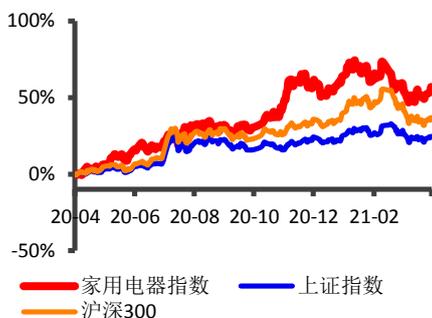
原材料价格高位盘桓，龙头企业强者恒强

看好

2021年4月6日

行业研究/定期报告

家电行业近一年市场表现



分析师：石晋 CFA

执业登记编码：S0760514050003

E-mail: shijin@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

行业动态

- **空调**：2月，空调产销分别为 871.6 万台和 876 万台，同比变化分别为 +97.7%和+58.5%。从销售分布来看，空调出口 507 万台，内销 369 万台，同比分别变动+29.6%和+128.6%。企业库存 1946.8 万台。线上变频产品零售额占比提升至 95.3%，线下变频挂机、变频柜机产品零售额占比分别为 64.5%、33.8%。1-2 月，空调产量 13206 万台，同比-4.6%；销量 12991 万台，同比-6%；出口销售 5569 万台，同比-0.7%；内销 7421 万台，同比下降 9.5%，
- **洗衣机**：2月，洗衣机产销分别为 386.3 万台和 410 万台，同比分别变化+92.4、+102%。从销售分布来看，洗衣机出口 170.7 万台，同比+175%；内销 239 万台，同比+70%。滚筒洗衣机方面，2月产量 184.5 万台，同比+170.1%，销量 192.6 万台，同比+193%；内销 114.2 万台，出口 78.4 万台。奥维监测数据显示，双线终端售价继续攀升，其中线下增速更为突出，波轮、滚简单洗、滚筒烘干产品均价出现双位数抬升。1-2 月，洗衣机产出 1024 万台，同比+34.7%；销量 1043.4 万台，同比+35%；内销 680.6 万台，同比变动+27.5%；出口 362.7 万台，同比+51.3%。
- **冰箱**：2月，冰箱产销分别为 460 万台和 541 万台，同比分别变动+122%和+98.4%。从销售分布来看，冰箱出口 301.4 万台，同比+121%；内销约 240 万台，同比+75.7%。线上中高端市场需求显著增长，除风冷两三门外，其他门体价格均回归正增长。线下产品价格全面回升，十字产品继续保持细分品类第一。1-2 月，冰箱产量为 1263 万台，同比+79.2%；销量 1336 万台，同比+65%；出口 682 万台，同比+70.9%；内销 654 万台，同比+59.4%。
- **彩电**：2月，彩电产销分别为 771 万台和 763 万台，分别同比变动+56.9%和+59.4%。出口 598 台，同比变动+89.7%；内销 165 万台，同比变动+0.9%。双线屏幕尺寸均略有下滑，带动产品均价下降，其中线下均价环比下降 9.3%。1-2 月行业产量 2137 万台，同比+15.2%；销量 2118 万台，同比+17.5%；出口 1453 万台，同比+19.2%；内销 665 万台，同比+13.9%。



➤ **原材料**：3月末，板材价格指数 136.11，环比+3.76%；中塑指数 1068.3，月环比下降 0.84%，PP 指数 913.2，月环比涨 3.5%，ABS 指数 1280，月环比下降 0.84%；铜价年后持续走高并创新高 69640 元/吨，月度环比上涨 18.8%；铝价 17200 元/吨，月度环比下降 1%。

32 寸液晶电视面板价格为 77 美元/片，月环比上涨 8.5%；43 寸液晶电视面板价格为 128 美元/片，月环比上涨 4.9%；50 寸液晶电视面板价格为 177 美元/片，月环比上涨 7.3%；55 寸液晶电视面板价格为 203 美元/片，月环比上涨 6.3%；65 寸液晶电视面板价格为 254 美元/片，月环比上涨 5%。在面板涨价、供应偏紧的情况下，京东方和 TCL 华星的产能均在扩张，电视价格上涨对 2-3 季度的终端需求会产生冲击。

投资建议

今年一季度原材料价格（钢材、铝、铜、塑料等）继续在高位盘旋且库存消耗明显，产品成本压力提升，终端产品均价整体仍处于上行通道。白电中高端品类如，十字门冰箱、变频空调、滚筒和洗烘一体机零售额份额占比稳中有升，但结构调整空间收窄，已处于直接调价阶段；彩电出现均价与尺寸的同步回调，中小尺寸产品在双线渠道持续发力，4k 仍占为主销款。

龙头企业通过高端子品牌、套系化和内容场景营销创造引导消费者进行消费升级，表现出更强的抗风险能力。相对的以性价比为主要卖点的中小品牌经营压力加剧，利润空间被进一步压缩。建议关注美的集团、海尔智家和格力电器。

居民收入持续增长、品质生活需求提升仍是小家电市场规模不断扩大的核心驱动因素，传统小电的新兴品类、场景多样化带来长尾类产品不断被推出，以健康、除菌、绿色、集成化为标签的新品类如洗碗机、吸尘器、洗地机等成为消费热点，目前仍处于以增量市场为主阶段，产品盈利空间大，建议关注：科沃斯、石头科技、九阳股份。

风险提示

- 1) 原材料持续上涨
- 2) 产品升级缓慢
- 3) 消费需求不振
- 4) 地产调控政策风险

目 录

1. 行情回顾	5
1.1 行业整体表现	5
1.2 细分行业市场表现	5
1.3 资金流向表现	6
1.4 个股表现	6
2. 产销数据	7
2.1 空调	7
2.2 洗衣机	7
2.3 冰箱	9
2.4 彩电	9
3. 原材料价格走势	10
4. 行业动态	11
5. 公司重要公告	13
6. 投资建议	15
7. 风险提示	15

图表目录

图 1：2021 年 3 月行业月涨跌幅（%）	5
图 2：2021 年 3 月子行业月涨跌幅（%）	5
图 3：2021 年 3 月行业资金净流入率（%）	6
图 12：2 月空调销量 876 万台，同比+58.5%	7
图 13：2 月空调库存 1947 万台，同比+40%	7
图 14：2 月空调内销 369 万台，同比+128.6%	7
图 15：2 月空调出口 507 万台，同比+29.6%	7



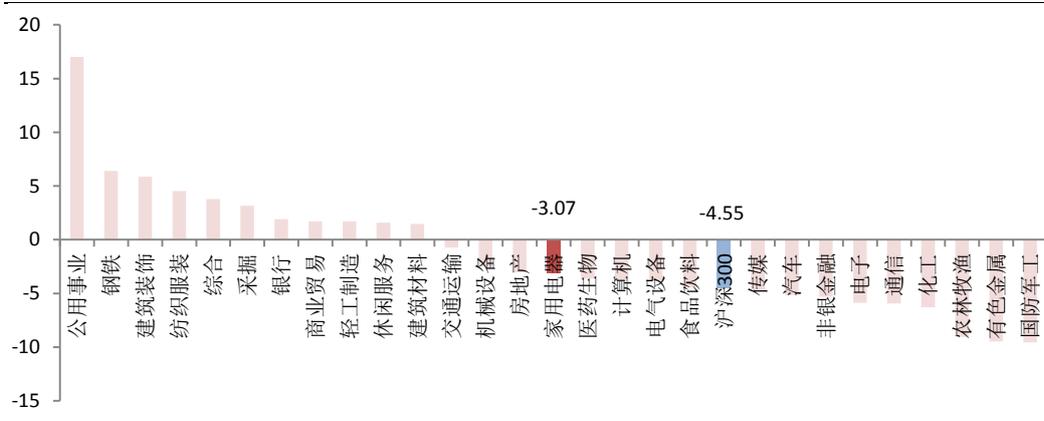
图 16: 2 月洗衣机产量 386.3 万台, 同比+92.4%	8
图 17: 2 月洗衣机销量 410 万台, 同比+102%	8
图 18: 2 月洗衣机出口 170.7 万台, 同比+175%	8
图 19: 2 月洗衣机内销 239 万台, 同比+70%	8
图 20: 2 月滚筒内销 114.2 万台, 出口 78.4 万台	8
图 21: 2 月滚筒洗衣机销量占比 47%	8
图 22: 2 月冰箱产量 460 万台, 同比+121.8%	9
图 23: 2 月冰箱销量 541 万台, 同比+98.4%	9
图 24: 2 月冰箱出口 301.4 万台, 同比+121%	9
图 25: 2 月冰箱内销 239.7 万台, 同比+75.7%	9
图 26: 2 月彩电产量 771 万台, 同比+57%	10
图 27: 2 月彩电销量 763 万台, 同比+59.3%	10
图 28: 2 月彩电出口 598 万台, 同比+89.6%	10
图 29: 2 月彩电内销 165 万台, 同比+0.9%	10
图 30: 钢材价格指数走势	10
图 31: 塑料价格指数走势	10
图 32: 铜价走势 (元/吨)	11
图 33: 铝价格走势 (元/吨)	11
图 34: 液晶面板价格 (美元/片)	11
图 35: 各面板尺寸涨跌幅环比变化 (%)	11
表 1: 3 月涨跌幅排名前十的个股 (%)	6
表 2: 3 月公司重要公告	13

1. 行情回顾

1.1 行业整体表现

2021年3月市场表现：上证综指报收3442点，变动-1.9%；沪深300报收5048.4点，变动-5.4%；中小板指收8890.6点，变动-8.4%；创业板指报收2758.5点，变动-5.3%。28个申万一级行业中排名前三位的板块分别为公用事业(+17%)、钢铁(+6.4%)和建筑装饰(+5.88%)，其中家电板块(-3.07%)居第15位，较上月上升8位。

图1：2021年3月行业月涨跌幅(%)

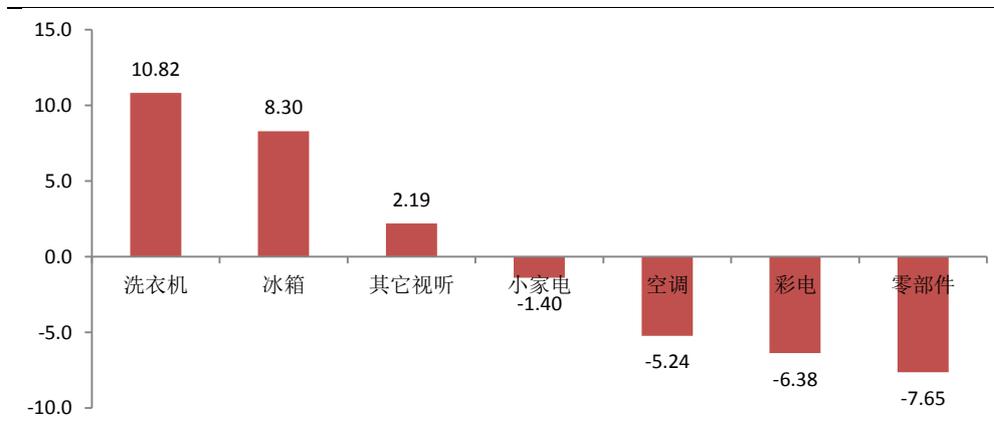


数据来源：wind，山西证券研究所

1.2 细分行业市场表现

3月家电各子板块涨跌互现，居前三位的为洗衣机(+10.8%)、冰箱(+8.3%)和其它视听(+2.2%)，白电子行业表现分化，洗衣机继续反弹。

图2：2021年3月子行业月涨跌幅(%)

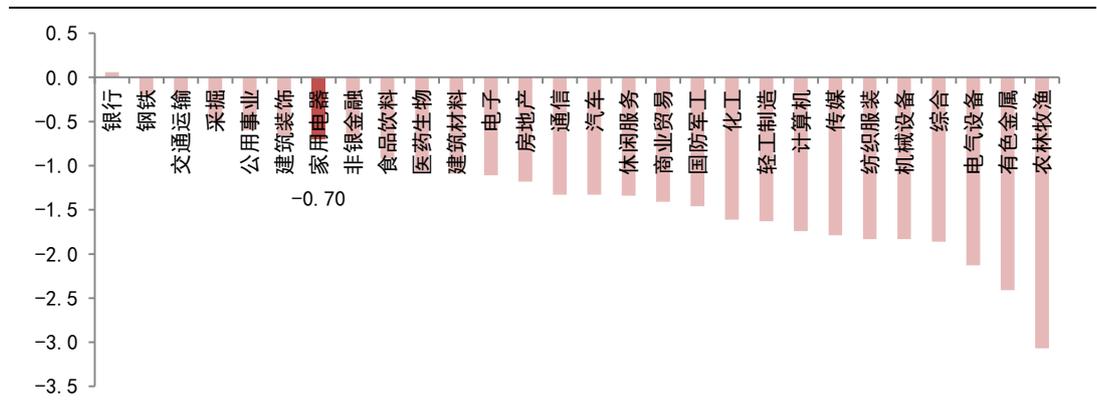


数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 资金流向表现

从行业资金流向来看，3月28个申万一级行业仅银行呈现资金净流入，其中家电板块资金净流出-0.7%，较上月流出继续收敛，居第7位，较上月上升16位。

图3：2021年3月行业资金净流入率（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

1.4 个股表现

本月个股涨跌幅居前五位：科沃斯（28.6%），莱克电气（27.6%），奥佳华（26.3%），亿田智能（24.4%）和春光科技（18.3%）。

表1：3月涨跌幅排名前十的个股（%）

证券代码	证券简称	月涨幅前10名（%）	证券代码	证券简称	月跌幅前10名（%）
603486.SH	科沃斯	28.6%	002759.SZ	天际股份	-29.5%
603355.SH	莱克电气	27.6%	002705.SZ	新宝股份	-21.2%
002614.SZ	奥佳华	26.3%	002050.SZ	三花智控	-14.7%
300911.SZ	亿田智能	24.4%	688696.SH	极米科技	-12.7%
603657.SH	春光科技	18.3%	000333.SZ	美的集团	-11.7%
688169.SH	石头科技	18.1%	002429.SZ	兆驰股份	-11.2%
000921.SZ	海信家电	11.9%	600060.SH	海信视像	-9.0%
002668.SZ	奥马电器	11.1%	002860.SZ	星帅尔	-5.9%
605336.SH	帅丰电器	10.8%	603677.SH	奇精机械	-5.4%
600983.SH	惠而浦	10.8%	002032.SZ	苏泊尔	-5.0%

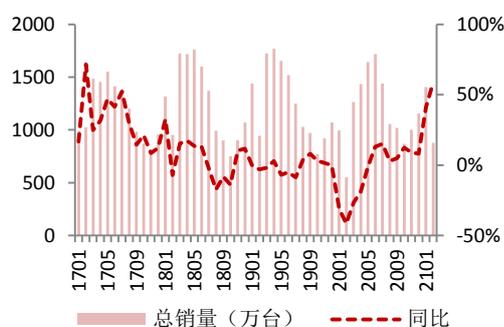
数据来源：wind，山西证券研究所

2. 产销数据

2.1 空调

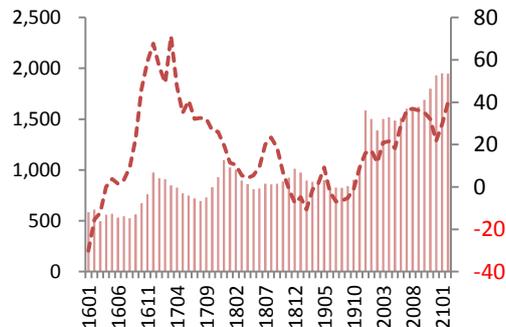
2月,空调产销分别为871.6万台和876万台,同比变化分别为+97.7%和+58.5%。从销售分布来看,空调出口507万台,内销369万台,同比分别变动+29.6%和+128.6%。企业库存1946.8万台。线上变频产品零售额占比继续提升至95.3%,同比上升20.0%,线下变频挂机、变频柜机产品零售额占比分别为64.5%、33.8%。1-2月,空调产量13206万台,同比-4.6%;销量12991万台,同比-6%;出口销售5569万台,同比-0.7%;内销7421万台,同比下降9.5%。

图 12：2月空调销量 876 万台，同比+58.5%



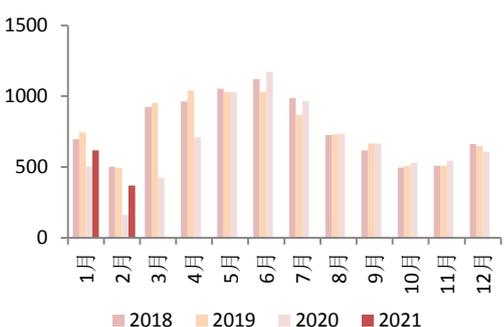
数据来源：wind，山西证券研究所

图 13：2月空调库存 1947 万台，同比+40%



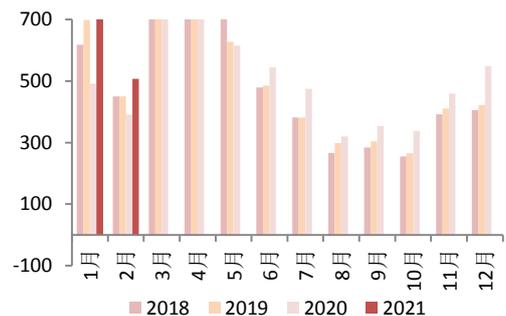
数据来源：wind，山西证券研究所

图 14：2月空调内销 369 万台，同比+128.6%



数据来源：wind，山西证券研究所

图 15：2月空调出口 507 万台，同比+29.6%



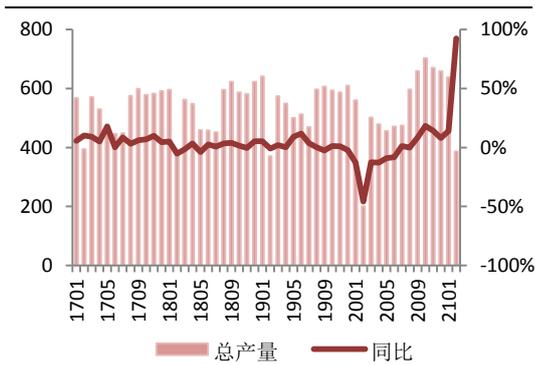
数据来源：wind，山西证券研究所

2.2 洗衣机

2月,洗衣机产销分别为386.3万台和410万台,同比分别变化+92.4、+102%。从销售分布来看,洗衣机出口170.7万台,同比+175%;内销239万台,同比+70%。滚筒洗衣机方面,2月产量184.5万台,同比+170.1%,销量192.6万台,同比+193%;

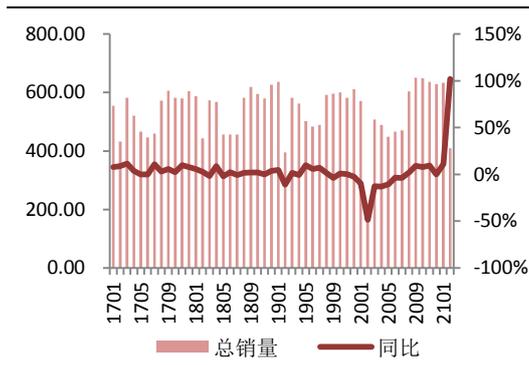
内销 114.2 万台，出口 78.4 万台。奥维监测数据显示，线上终端售价继续攀升，波轮、滚筒单洗、洗烘一体机均价同比分别上涨 5.0%、6.9%、12.3%。线下波轮、滚筒单洗、滚筒烘干市场均价则分别抬升 15.2%、16.4%、12.3%。1-2 月，洗衣机产出 1024 万台，同比+34.7%；销量 1043.4 万台，同比+35%；内销 680.6 万台，同比变动+27.5%；出口 362.7 万台，同比+51.3%。

图 16：2 月洗衣机产量 386.3 万台，同比+92.4%



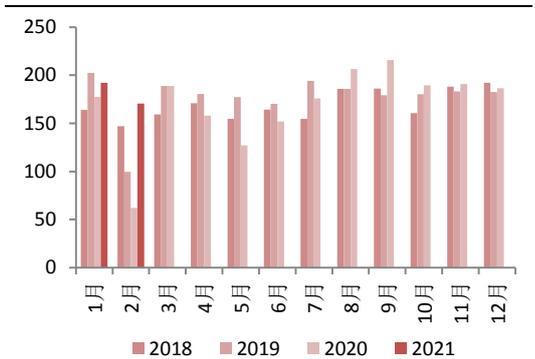
数据来源：wind，山西证券研究所

图 17：2 月洗衣机销量 410 万台，同比+102%



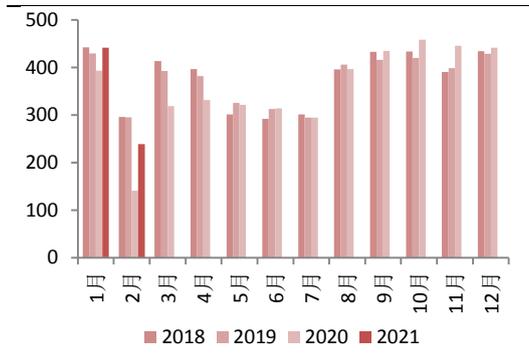
数据来源：wind，山西证券研究所

图 18：2 月洗衣机出口 170.7 万台，同比+175%



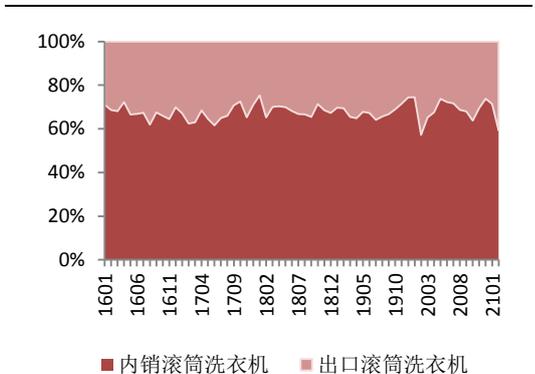
数据来源：wind，山西证券研究所

图 19：2 月洗衣机内销 239 万台，同比+70%



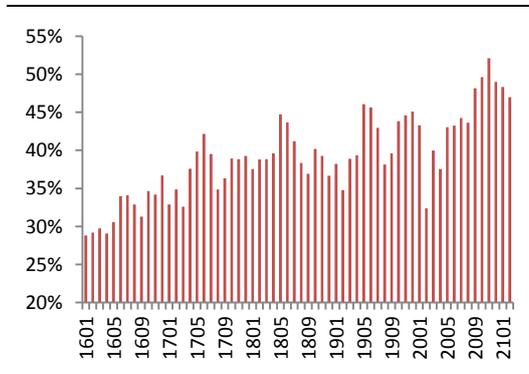
数据来源：wind，山西证券研究所

图 20：2 月滚筒内销 114.2 万台，出口 78.4 万台



数据来源：wind，山西证券研究所

图 21：2 月滚筒洗衣机销量占比 47%

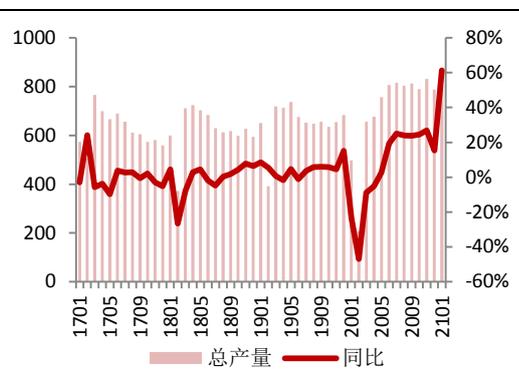


数据来源：wind，山西证券研究所

2.3 冰箱

2月，冰箱产销分别为460万台和541万台，同比分别变动+122%和+98.4%。从销售分布来看，冰箱出口301.4万台，同比+121%；内销约240万台，同比+75.7%。线上中高端市场需求显著增长，除风冷两三门外，其他门体价格均回归正增长。线下产品价格全面回升，十字产品继续保持细分品类第一。1-2月，冰箱产量为1263万台，同比+79.2%；销量1336万台，同比+65%；出口682万台，同比+70.9%；内销654万台，同比+59.4%。

图 22：2月冰箱产量460万台，同比+121.8%



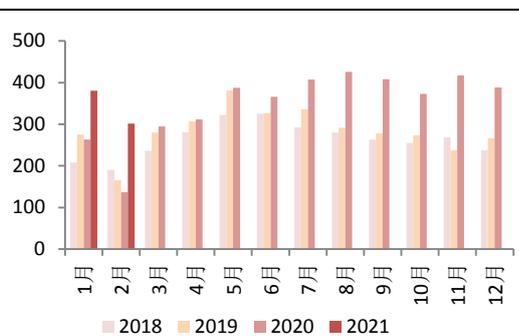
数据来源：wind，山西证券研究所

图 23：2月冰箱销量541万台，同比+98.4%



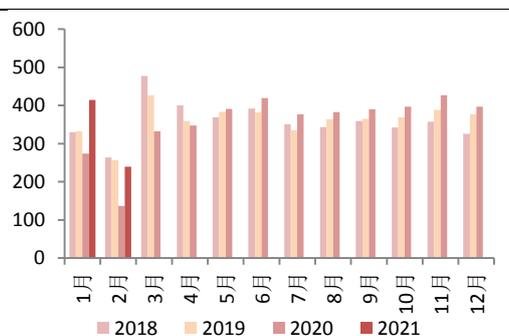
数据来源：wind，山西证券研究所

图 24：2月冰箱出口301.4万台，同比+121%



数据来源：wind，山西证券研究所

图 25：2月冰箱内销239.7万台，同比+75.7%



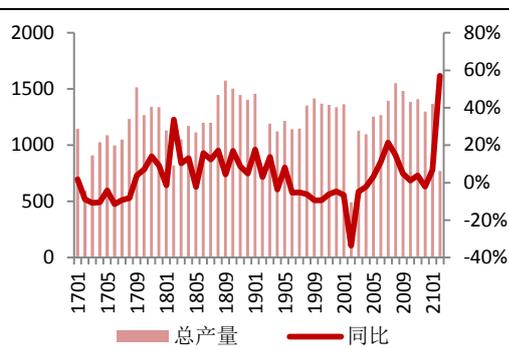
数据来源：wind，山西证券研究所

2.4 彩电

2月，彩电产销分别为771万台和763万台，分别同比变动+56.9%和+59.4%。出口598万台，同比变动+89.7%；内销165万台，同比变动+0.9%。线上线下屏幕尺寸均略有下滑，带动产品均价下降，其中线下均价环比下降9.3%。1-2月行业产量2137万台，同比+15.2%；销量2118万台，同比+17.5%；出口1453万台，同比+19.2%；内

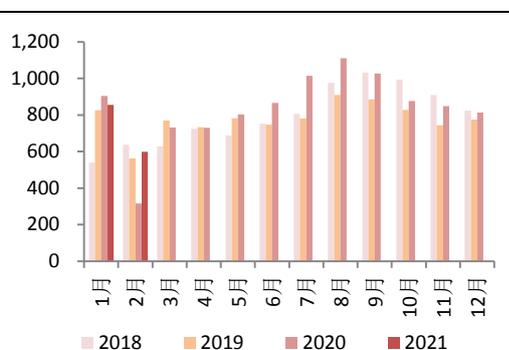
销 665 万台，同比+13.9%。

图 26：2 月彩电产量 771 万台，同比+57%



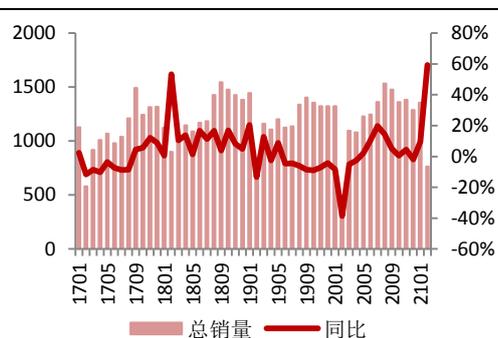
数据来源：wind，山西证券研究所

图 28：2 月彩电出口 598 万台，同比+89.6%



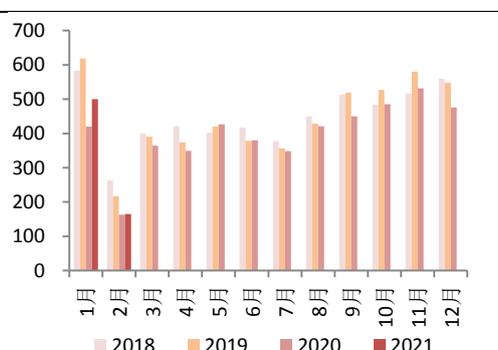
数据来源：wind，山西证券研究所

图 27：2 月彩电销量 763 万台，同比+59.3%



数据来源：wind，山西证券研究所

图 29：2 月彩电内销 165 万台，同比+0.9%

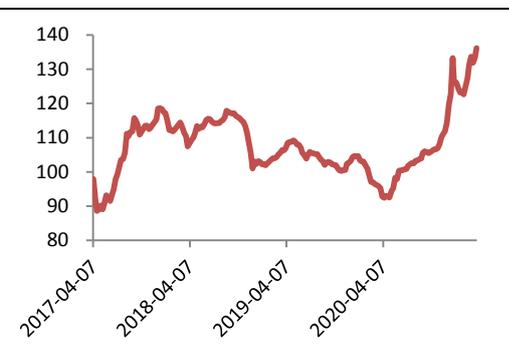


数据来源：wind，山西证券研究所

3. 原材料价格走势

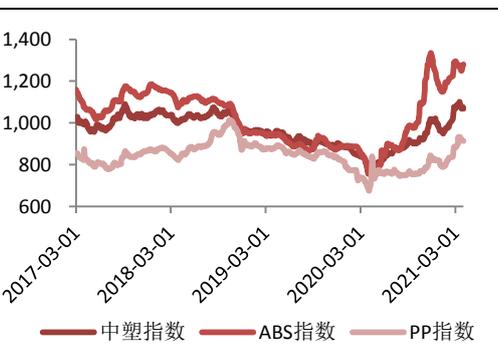
3 月，板材价格指数 136.11，环比+3.76%；中塑指数 1068.3，环比下降 0.84%，PP 指数 913.2，环比涨 3.5%，ABS 指数 1280，环比下降 0.84%；铜价年后持续走高并创新高 69640 元/吨，月度环比上涨 18.8%；铝价 17200 元/吨，环比下降 1%。

图 30：钢材价格指数走势



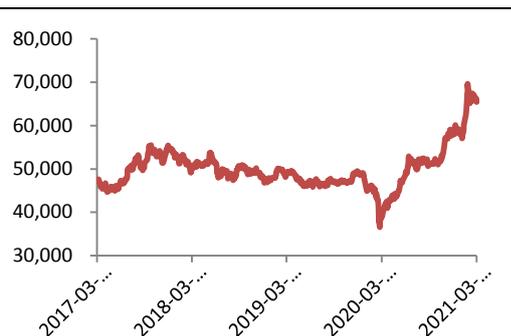
来源：中国钢铁工业协会，山西证券研究所

图 31：塑料价格指数走势



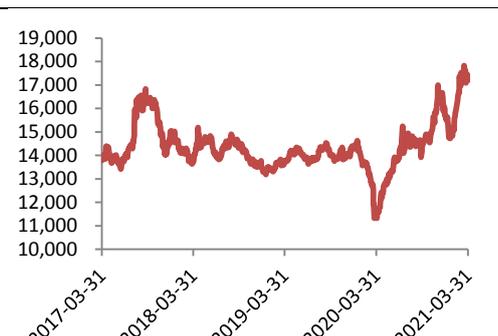
来源：中塑在线，山西证券研究所

图 32：铜价走势（元/吨）



来源：上海期货交易所，山西证券研究所

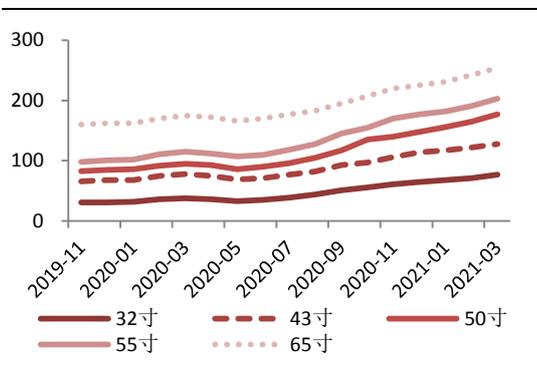
图 33：铝价格走势（元/吨）



来源：上海期货交易所，山西证券研究所

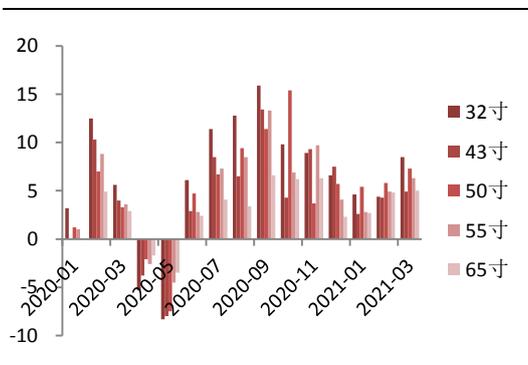
从增幅来看，3 月末，32 寸液晶电视面板价格为 77 美元/片，月环比上涨 8.5%；43 寸液晶电视面板价格为 128 美元/片，月环比上涨 4.9%；50 寸液晶电视面板价格为 177 美元/片，月环比上涨 7.3%；55 寸液晶电视面板价格为 203 美元/片，月环比上涨 6.3%；65 寸液晶电视面板价格为 254 美元/片，月环比上涨 5%。在面板涨价、供应偏紧的情况下，京东方和 TCL 华星的产能都在扩张，电视价格上涨对 2-3 季度的终端需求会产生冲击。

图 34：液晶面板价格（美元/片）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 35：各面板尺寸涨跌幅环比变化（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

4. 行业动态

➤ 2020 年中国家电市场零售额达 8333 亿元

中国电子信息产业发展研究院发布《2020 年中国家电市场报告》。2020 年，中国家电市场零售额规模达到 8333 亿元人民币，电商渠道对家电零售的贡献率首次超过 50%。2020 年的家电市场，主打大屏、超高清、人工智能的 4K/8K 智能电视，大容量、健康消毒、科学存储的高端冰箱，大容量、健康洗护、干衣等功能的高档洗衣机

等。

➤ **商务部印发通知部署开展全年消费促进活动**

商务部印发《关于组织开展好 2021 年消费促进活动的通知》，对各地商务主管部门推进常态化促消费活动作出全面系统部署。《通知》强调，要围绕“提升传统消费，培育新型消费，全面促进消费”的主题，打造消费促进新平台。一是把握四季消费特点、培育节庆假日消费热点、释放夜间周末周边消费潜力，因地制宜、贯通全年促消费；二是结合商务重点工作，汇聚内外贸、产供销、上下游各类资源，商旅文体、吃住行娱多元融合促消费；三是强化线上线下合作，引入新技术、新平台、新场景、新业态，创新模式促消费；四是加强城乡互动、区域协同、内外联动，涵盖全域促消费。

➤ **我国家电保有量超 21 亿台**

2021 苏宁易购焕新产品升级发布会上望智库发布《2021 中国家电“以旧换新”年度调研报告》。据了解，苏宁整合了超 200 家家电 3C 核心品牌，保证以旧换新商品的丰富度。同时整合 700 多家本地化合作伙伴，共计 7270 名平台认证工程师，单日最大收旧可以达到 5 万件。截至目前，苏宁以旧换新能力可以达到 2942 个区县全覆盖。

➤ **2021AWE 艾普兰奖揭幕，10 款产品摘得最高荣誉**

AWE 艾普兰奖时隔一年重临上海。经过多轮严格选拔，海尔洗空气空调、索尼画谛系列 Z9J、博世 T8 智能双净吸油烟机、海信激光电视 100L9-PRO、松下 Technics 黑胶唱盘机、TCL C12 量子点 Mini LED 智屏、老板电器双腔大吸力油烟机、AEG 9000 系列干衣机、美诺 Miele 7000 系列嵌入式厨房电器、卡萨帝设计师系列（冰箱、烤箱、灶具、烟机、燃气热水器）等 10 款（套）产品斩获艾普兰金奖。

➤ **3 月制造业采购经理指数为 51.9%**

国家统计局网站消息，3 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.9%，高于上月 1.3 个百分点，制造业景气回升。从企业规模看，大、中、小型企业 PMI 分别为 52.7%、51.6%和 50.4%，较上月上升 0.5、2.0 和 2.1 个百分点，均高于临界点。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数、从业人员指数均高于临界点，供应商配送时间指数位于临界点，原材料库存指数低于临界点。

➤ 2月CPI与PPI剪刀差继续扩大

国家统计局3月10日发布2月全国CPI和PPI数据显示，二者“剪刀差”继续扩大：2月CPI环比上涨0.6%，同比下降0.2%，2月PPI环比上涨0.8%，同比上涨1.7%，涨幅比上月扩大1.4个百分点。其中，以原油、金属为代表的大宗商品价格上涨给生产资料PPI带来的上行压力最为突出。

5、公司重要公告

表2：3月公司重要公告

股票简称	时间	公司公告	公告内容
九阳股份	2021.3.2	年度业绩快报	2020年度，公司实现营业收入1,126,298.49万元，较上年同期增加20.44%；公司综合毛利率31.86%，同比下降0.66个百分点；营业利润106,603.70万元，同比增13.07%；利润总额106,249.09万元，较上年同期增13.04%；归属于上市公司股东的净利润93,895.57万元，较上年同期增13.94%。
奥马电器	2021.3.4	股份增持	TCL家电集团于2021年3月3日通过证券交易所集中竞价交易方式增持公司股份1,000,000股，占公司总股本的0.09%，于2021年3月3日通过证券交易所大宗交易方式增持公司股份42,264,300股，占公司总股本的3.90%，合计增持公司股份43,264,300股，占公司总股本的3.99%。
新宝股份	2021.3.6	年度业绩快报	本报告期内，公司实现营业收入1,317,977.54万元，较2019年同期增长44.44%。公司实现利润总额136,924.81万元，较2019年同期增长72.18%；实现归属于上市公司股东的净利润111,620.53万元，较2019年同期增长62.39%；基本每股收益为1.3927元，较2019年同期增长62.41%。
*ST 奋达	2021.3.6	年度报告	报告期内，公司实现营业收入353,772.87万元，同比增长0.06%，实现归属于上市公司股东的净利润为106,548.52万元，同比增长-134.90%，实现扭亏为盈；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为16,318.67万元，同比增长105.29%，实现扭亏为盈。
飞科电器	2021.3.16	年度业绩快报	2020年末，公司实现营业收入355,829.96万元，同比变动-5.35%，实现归母净利润64,626.96万元，同比下降5.77%。
汉宇集团	2021.3.16	年度报告	报告期内，公司实现营业收入93,839.01万元，较上年同期增长8.64%；实现营业利润22,769.10万元，较上年同期增长26.81%；实现归属于上市公司股东的净利润为20,459.85万元，较上年同期增长25.47%。
奇精机械	2021.3.17	年度报告	2020年营业收入同比下降6.42%，主要系公司2020年上半年受疫情影响销售下降所致；归属于上市公司股东的净利润同比减少26.35%，主要系本期营业收入下降以及汇兑损失增加所致。每股收益和稀释每股收益同比减少27.50%，扣除非经常性损益后的基本每股收益同比减少33.33%，主要系公司净利润减少所致。



深康佳 A	2021.3.24	年度报告	2020 年，公司实现营业收入为 503.52 亿元；实现归属于母公司的净利润为 4.78 亿元，同比增长 125.26%。
长虹华意	2021.3.25	年度报告	2020 年，公司整体实现营业收入 1045299 万元，较上年同期增长 9.01%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 5584.1 万元，较上年同期增长 57.7%。
北鼎股份	2021.3.25	年度报告	2020 年，公司整体实现营业收入 70,087.53 万元，较上年同期增长 27.17%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 9,059.10 万元，较上年同期增长 55.18%。
三星新材	2021.3.26	年度报告	2020 年，公司实现营业收入 42,707.70 万元，同比增长 25.60%，归属于母公司股东的净利润 8,549.46 万元，同比增长 38.79%。
春光科技	2021.3.26	年度报告	2020 年公司实现营业收入 85,400.20 万元，同比增长 51.72%，实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 13,310.57 万元，同比增长 31.80%。
三花智控	2021.3.27	年度报告	2020 年公司实现营业收入 121.10 亿元，同比上升 7.29%；实现营业利润 17.02 亿元，同比上升 2.27%；归属于上市公司股东的净利润 14.62 亿元，同比上升 2.88%。
三花智控	2021.3.27	业绩预告	2021 年一季度，归属于上市公司股东的净利润为 31,703.95 万元 - 38,044.74 万元，比上年同期增长：50% -80%
澳柯玛	2021.3.27	年度报告	2020 年公司实现营业收入 70.59 亿元，同比增长 9.73%；利润总额 5.79 亿元，同比增长 138.32%；归属于上市公司股东的净利润 3.10 亿元，同比增长 60.77%。截至报告期末，公司总资产 77.11 亿元，净资产 26.00 亿元，资产负债率为 66.29%。
海尔智家	2021.3.31	年度报告	2020 年，公司实现收入 2097.26 亿元，增长 4.46%，归母净利润 88.77 亿元，较上年同比增长 8.17%。其中 Q4 收入 553.14 亿元，增长 9.5%，归母净利润 25.8 亿元，同比增长 333.6%。基本每股收益 1.34 元，同比增长 3.97%。
奥佳华	2021.3.31	年度报告	2020 年，公司实现收入 704,915.84 万元，较上年同期增长 33.60%，归母净利润 45,049.30 万元，同比增长 55.89%，经营成效显著。基本每股收益 0.79 元。Q4 实现营业收入 23 亿元，同比增长 57%；当期归母净利润 1.2 亿元，同比增长 48.9%。
聚隆科技	2021.3.31	年度报告	2020 年，公司实现营业利润 7,382.50 万元，同比增长 6.97%；利润总额 7,436.38 万元，同比增长 8.11%；归属于母公司所有者的净利润 6,437.54 万元，同比下降 0.36%。
海信家电	2021.3.31	年度报告	2020，公司实现营业收入 483.93 亿元，同比增长 29.21%。实现归属于上市公司股东的净利润 15.79 亿元，同比下降 11.97%，主要受家用空调经营亏损影响。每股收益为 1.16 元。经营活动产生的现金流量净额为 59.63 亿元，同比增长 197.34%。

数据来源：wind，山西证券研究所

6. 投资建议

今年一季度原材料价格（钢材、铝、铜、塑料等）继续在高位盘旋且库存消耗明显，产品成本压力提升，终端产品均价整体仍处于上行通道。白电中高端品类如，十字门冰箱、变频空调、滚筒和洗烘一体机零售额份额占比稳中有升，但结构调整空间收窄，已处于直接调价阶段；彩电出现均价与尺寸的同步回调，中小尺寸产品在双线渠道持续发力，4k 仍占为主销款。

龙头企业通过高端子品牌、套系化和内容场景营销创造引导消费者进行消费升级，表现出更强的抗风险能力。相对的以性价比为主要卖点的中小品牌经营压力加剧，利润空间被进一步压缩。建议关注美的集团、海尔智家和格力电器。

居民收入持续增长、品质生活需求提升仍是小家电市场规模不断扩大的核心驱动因素，传统小电的新兴品类、场景多样化带来长尾类产品不断被推出，以健康、除菌、绿色、集成化为标签的新品类如洗碗机、吸尘器、洗地机等成为消费热点，目前仍处于以增量市场为主阶段，产品盈利空间大，建议关注：科沃斯、石头科技、九阳股份。

7. 风险提示

- 1) 原材料持续上涨
- 2) 产品升级缓慢
- 3) 消费需求不振
- 4) 地产调控政策风险

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准。

——股票投资评级标准：

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

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

