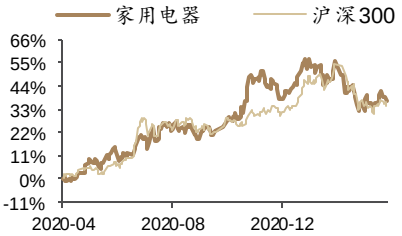
家用电器

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.《集成灶加速渗透，零售端持续高增》，2021.4.5
2.《九阳股份（002242.SZ）：转型调整成效初现，长期看好新消费下半场竞争表现》，2021.4.2
3.《集成灶行业近况跟踪：消费者教育显成效，渗透率加速提升》，2021.4.1
4.《2 月冰箱&洗衣机产业在线数据点评-内外销高增长，行业景气度延续》，2021.3.29
5.《家用电器行业周报：2021AWE--感知新消费的变化》，2021.3.28

家用电器行业周报：一季度淘系多品类量价齐升，关注年季报催化行情

主要观点：

根据淘系数据，一季度白电、扫地机器人及家用投影机品类表现靓丽。白电方面，空冰洗 Q1 淘系销量分别同比+123%、+65%、+67%，销额分别同比+201%、+154%、+167%。**扫地机器人延续高热度，两大龙头线上量价齐升。**科沃斯、石头 Q1 淘系销量分别同比+37%、+60%，均价分别+1%、+8%。**家用投影仪一季度增长态势良好**，3 月份或受芯片供应影响增速环比暂缓，极米科技整体领先行业，Q1 销量、均价、销额分别同比提升+32%、+8%、+43%。

四月各公司将陆续发布 2020 年年报及 21Q1 季报，建议关注年季报催化行情，从已发布年报情况看，龙头公司表现符合预期。展望一季度及后续发展，2021 年 1-2 月地产竣工如期回暖，有望提振大家电需求，集成灶渗透率提升逻辑持续验证，小家电受益于疫情催化消费习惯的改变，新消费时代下小家电有望延续线上消费红利，需求持续提升。

- 投资建议

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**台式品类扩张降低地产相关性**、在**存量房更新需求发力**的厨电龙头**老板电器**。

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。

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 7
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 1：2020 年报业绩一览 4
图 2：海尔销售数据累计汇总 6
图 3：美的销售数据累计汇总 7
图 4：格力销售数据累计汇总 7
图 5：老板销售数据累计汇总 8
图 6：华帝销售数据累计汇总 8
图 7：火星人销售数据累计汇总 8
图 8：美大销售数据累计汇总 8
图 9：亿田销售数据累计汇总 9
图 10：九阳销售数据累计汇总 9
图 11：苏泊尔销售数据累计汇总 10
图 12：小熊销售数据累计汇总 10
图 13：摩飞销售数据累计汇总 10
图 14：科沃斯销售数据累计汇总（扫地机器人） 11
图 15：莱克销售数据累计汇总 11
图 16：家电指数周涨跌幅 11
图 17：家电指数年走势 11
图 18：家电重点公司估值 12
图 19：铜铝价格走势（美元/吨） 12
图 20：塑料价格走势（2005 年 11 月 1 日=1000） 12
图 21：钢材价格走势（1994 年 4 月=100） 13
图 22：人民币汇率 13
图 23：累计商品房销售面积（亿平方米） 13
图 24：当月商品房销售面积（亿平方米） 13
图 25：累计房屋竣工面积（亿平方米） 13
图 26：当月房屋竣工面积（亿平方米） 13
图 27：累计房屋新开工面积（亿平方米） 14
图 28：当月房屋新开工面积（亿平方米） 14
图 29：累计房屋施工面积（亿平方米） 14
图 30：30 大中城市成交面积（亿平方米） 14

1. 周度观点

根据淘系数据，一季度白电、扫地机器人及家用投影机品类表现靓丽。

白电方面，空冰洗 Q1 淘系销量分别同比+123%、+65%、+67%，销额分别同比+201%、+154%、+167%。一方面受去年同期疫情影响，基数较低；另一方面，受原材料涨价影响，除格力承诺不涨价外，白电龙头纷纷发布涨价函，推动均价明显提升，销额增速明显高于销量增速。分品牌看，美的、海尔、格力空调 Q1 淘系销量分别同比+71%、+58%、+256%，销额分别同比+172%、+201%、+254%，格力均价维持稳定，但销额增速领先。

扫地机器人延续高热度，两大龙头线上量价齐升。科沃斯、石头 Q1 淘系销量分别同比+37%、+60%，均价分别+1%、+8%，扫地机高景气度延续，吸拖一体功能契合中国家庭需求，消费者产品认可度持续提升，长期看好品类渗透率提升。

家用投影仪一季度增长态势良好，3 月份或受芯片供应影响增速环比暂缓，极米科技整体领先行业，Q1 销量、均价、销额分别同比提升+32%、+8%、+43%。公司日前发布 2021Q1 业绩预增公告，公司预计 2021Q1 实现归母净利润 8484.97 万元，同比+96%；**公司自研光机率持续提升，有望降低成本**，叠加新品上市，产品均价提升带动毛利率提升，未来公司毛利率有望持续提升。长期看好**符合第三消费社会更重视个人、注重精神需求等消费特质的智能投影，从信息获取升级为信息享受，渗透提升潜力巨大。**

四月各公司将陆续发布 2020 年年报及 21Q1 季报，建议关注年季报催化行情，从已发布年报情况看，龙头公司表现符合预期。展望一季度及后续发展，2021 年 1-2 月地产竣工如期回暖，有望提振大家电需求，集成灶渗透率提升逻辑持续验证，小家电受益于疫情催化消费习惯的改变，新消费时代下小家电有望延续线上消费红利，需求持续提升。

图 1：2020 年报业绩一览

2020Q4业绩速递									
									单位（百万元）
		2020A				2020Q4			
	上市公司	收入	YOY（%）	归母净利润	YOY（%）	收入	YOY（%）	归母净利润	YOY（%）
白电	海尔智家	209,726	4%	8,877	8%	55,314	7%	2,576	494%
	海信家电	48,393	29%	1,579	-12%	13,527	30%	577	30%
	长虹美菱	15,388	-7%	-86	-252%	4,031	15%	38	256%
厨电	浙江美大	1,771	5%	544	18%	594	10%	208	34%
小家电	苏泊尔	18,597	-6%	1,846	-4%	5,292	7%	765	14%
	九阳股份	11,224	20%	940	14%	4,141	34%	296	44%
	北鼎股份	701	27%	100	53%	260	47%	32	42%

资料来源：wind，德邦研究所

●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**台式品类扩张降低地产相关性**、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。

因此我们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。支撑这一系列举动的**是龙头背后优秀的公司治理结构（美的职业经理人体系下不断调整的扁平化事业部构架，海尔电器私有化后在两大平台统一性方面的整合，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、线下延续同期增长趋势，部分品类有所承压。

截至 W14，**海尔线上线下整体表现较好，延续前期高增势头。**线上方面，**海尔空冰洗**保持高速增长，洗碗机增速短期承压，但均价显著提升。线下方面，**卡萨帝洗碗机延续高增；海尔冰箱和空调保持同比正增长**；洗衣机增速由正转负，但均价有所提升。

图 2：海尔销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W14		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W14	
					同比	复合2019	同比	复合2019			同比	复合2019	同比	复合2019
海尔	冰箱	销额同比	-4%	-4%	58%	6%	4%	-5%	43%	62%	113%	62%	68%	66%
		均价	5,168	5,669	5,797	5,032	5,592	4,648	2,501	3,026	2,683	2,711	2,641	2,406
		均价同比	3%	3%	19%	7%	23%	10%	11%	13%	9%	-1%	5%	5%
海尔	洗衣机	销额同比	-3%	-4%	46%	1%	-8%	-8%	34%	42%	75%	39%	50%	40%
		均价	3,603	3,682	3,974	3,199	3,658	2,876	1,729	1,885	1,772	1,733	1,883	1,755
		均价同比	6%	3%	22%	11%	19%	13%	13%	16%	20%	1%	16%	4%
海尔	空调	销额同比	-14%	-5%	91%	4%	34%	-26%	41%	34%	93%	54%	65%	32%
		均价	3,579	4,033	3,841	4,273	3,973	4,160	2,877	2,938	3,161	3,681	3,288	3,323
		均价同比	-6%	9%	21%	-5%	34%	-2%	2%	3%	34%	-7%	43%	-1%
海尔	洗碗机	销额同比	-34%	-13%	6%	-25%	16%	-10%	93%	69%	51%	34%	-48%	43%
		均价	3,312	2,815	3,095	3,146	3,707	3,332	3,027	2,889	2,811	3,546	3,032	3,432
		均价同比	-7%	-17%	1%	-1%	9%	5%	3%	-6%	1%	-11%	26%	-6%
卡萨帝	洗碗机	销额同比	143%	156%	362%	284%	542%	61%	93%	69%				
		均价	8,302	8,046	7,817	11,097	8,105	10,000	3,027	2,889				
		均价同比	-24%	-22%	-17%	-16%	12%	-10%	3%	-6%				
卡萨帝	嵌入式电烤箱	销额同比	-6%	14%	133%	66%	337%	44%	93%	69%				
		均价	9,402	8,754	8,870	8,117	8,857	10,672	3,027	2,889				
		均价同比	6%	-6%	-11%	5%	1%	-9%	3%	-6%				

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021 年 3、4 月为周度数据累加。

截至 W14，线上方面，**美的及小天鹅洗衣机表现较好**，维持稳定增速；**空调均价延续前期增长势头**，实现两位数增速。线下方面，**美的洗碗机、吸尘器和集成灶均价增速表现亮眼**，洗碗机和空调继续延续前期增长趋势。美的部分品类销售短期承压，增速由正转负。

图 3：美的销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14	
					同比	复合2019	同比	复合2019			同比	复合2019	同比	复合2019
美的	冰箱	销额同比	-3%	-9%	49%	3%	-12%	-2%	39%	44%	74%	34%	-6%	9%
		均价	4,193	4,608	4,420	3,999	3,811	3,681	2,438	2,725	2,536	2,209	2,429	2,108
		均价同比	1%	2%	8%	5%	-3%	2%	11%	12%	10%	7%	1%	7%
美的	洗衣机	销额同比	-14%	-15%	40%	-11%	-12%	-14%	7%	27%	56%	19%	8%	15%
		均价	2,128	2,227	2,182	2,006	2,112	1,861	1,289	1,461	1,436	1,410	1,649	1,330
		均价同比	0%	-3%	-2%	4%	-5%	7%	-1%	8%	7%	1%	8%	11%
小天鹅	洗衣机	销额同比	-12%	-9%	50%	-13%	0%	-18%	35%	43%	74%	36%	28%	26%
		均价	3,302	3,279	3,329	3,311	2,992	2,790	1,638	1,881	1,768	1,844	1,841	1,807
		均价同比	2%	4%	10%	0%	2%	4%	4%	9%	11%	-2%	0%	1%
美的	空调	销额同比	-9%	-11%	104%	8%	49%	1%	14%	-18%	44%	9%	-26%	-17%
		均价	3,407	3,554	3,429	3,719	3,430	3,664	2,714	2,853	2,954	3,263	3,054	2,931
		均价同比	-6%	5%	10%	-4%	22%	-3%	0%	21%	29%	-5%	26%	2%
美的	厨电套餐	销额同比	-42%	-72%	-35%	-21%	-23%	9%	36%	42%	57%	39%	16%	41%
		均价	3,264	3,209	3,715	4,016	3,766	4,033	2,515	2,436	2,773	2,555	2,861	2,631
		均价同比	-15%	-21%	10%	-4%	10%	-3%	0%	-5%	10%	4%	14%	4%
美的	油烟机	销额同比	-16%	-28%	10%	-9%	-31%	-7%	52%	45%	40%	28%	-1%	29%
		均价	2,820	2,863	2,960	2,917	2,851	2,799	1,417	1,411	1,557	1,550	1,643	1,646
		均价同比	-9%	-6%	5%	1%	-3%	1%	-4%	-3%	18%	0%	19%	0%
美的	嵌入式电烤箱	销额同比	-11%	-9%	114%	-5%	-2%	37%	17%	20%	-27%	-7%	-9%	-1%
		均价	5,831	5,834	6,016	6219.17	6,206	5,206	3,988	3,712	3,788	3,653	3,687	3,933
		均价同比	-1%	2%	5%	-2%	-2%	9%	16%	5%	21%	2%	-10%	-3%
美的	台式电烤箱	销额同比	-16%	-21%	-11%	28%	-55%	10%	11%	1%	-36%	27%	-66%	11%
		均价	907	1,055	1,094	623.57	817	433	242	246	250	272	217	250
		均价同比	-14%	6%	30%	32%	2%	37%	-5%	-4%	-7%	-4%	-28%	-7%
美的	洗碗机	销额同比	21%	2%	79%	70%	31%	94%	73%	58%	6%	19%	-29%	26%
		均价	4,784	4,952	5,432	3882.61	5,544	3,765	3,273	3,319	3,747	2,748	3,795	2,847
		均价同比	14%	15%	34%	18%	41%	21%	15%	10%	25%	17%	17%	15%
美的	吸尘器	销额同比	-37%	-40%	-25%	-26%	-57%	-32%	11%	20%	13%	32%	-18%	1%
		均价	1,184	1,281	1,362	1248.29	1,343	1,231	409	452	407	404	431	385
		均价同比	-7%	-2%	6%	4%	26%	4%	-7%	3%	-4%	0%	-3%	6%
美的	电饭煲	销额同比	-32%	-42%	-9%	-25%	-33%	-29%	7%	15%	15%	13%	-10%	-3%
		均价	572	579	580	541.79	540	505	227	233	234	247	224	237
		均价同比	5%	4%	9%	3%	-2%	3%	-2%	1%	4%	-3%	-2%	-3%
美的	电压力锅	销额同比	-29%	-37%	-4%	-24%	-32%	-29%	1%	15%	17%	15%	-33%	-10%
		均价	639	629	652	574.41	619	599	255	264	272	275	264	262
		均价同比	6%	4%	9%	7%	3%	2%	-3%	-3%	5%	-1%	0%	1%
美的	豆浆机	销额同比	-63%	-62%	-31%	-71%	-43%	-63%	-53%	-52%	-47%	-29%	-69%	-35%
		均价	375	356	362	435.12	324	429	206	194	190	288	195	268
		均价同比	-13%	-17%	-4%	-9%	-13%	-13%	-19%	-15%	-15%	-19%	-14%	-15%
美的	料理机	销额同比	-36%	-38%	-24%	-35%	-47%	-42%	18%	52%	21%	21%	9%	17%
		均价	803	752	662	1144.41	710	1,330	191	245	205	240	185	180
		均价同比	-25%	-33%	-29%	-24%	-15%	-27%	15%	11%	20%	-8%	10%	2%
美的	电水壶	销额同比	-48%	-53%	-21%	-41%	-28%	-38%	-16%	16%	4%	-4%	-26%	-9%
		均价	157	160	159	165.96	157	167	95	100	110	119	102	112
		均价同比	0%	-1%	-2%	-2%	-6%	-3%	-11%	-7%	-1%	-4%	-2%	-4%
美的	集成灶	销额同比	110%	130%	180%		-81%		754%	279%	290%			
		均价	8,575	9,021	9,793	0.00	9,614		7,157	6,587	7,511			
		均价同比	11%	7%	33%		51%		25%	8%	37%			

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021 年 3、4 月为周度数据累加。

截至 W14，**格力线下表现亮眼，线上延续高增长**。线上方面，格力空调增速显著提升，均价提升亦有较好表现。线下方面，格力延续前期高增长状态，实现双位数增长。

图 4：格力销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14	
					同比	复合2019	同比	复合2019			同比	复合2019	同比	复合2019
格力	空调	销额同比	-28%	-31%	102%	-2%	522%	-48%	34%	-17%	149%	33%	88%	37%
		均价	3,956	3,990	3,909	4,612	4,564	5,325	3,183	3,441	3,560	4,372	3,224	4,077
		均价同比	-9%	9%	4%	-8%	27%	-7%	-14%	32%	21%	-10%	14%	-11%

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021 年 3、4 月为周度数据累加。

2.2. 厨电

厨电板块延续前期高增长势头。

截至 W14，**老板各品类增速表现亮眼，均价稳中有升**。线上方面，厨电套餐、油烟机销额稳中有升；洗碗机均价提升明显，厨电套餐及油烟机均价与前期持平。线下方面，老板各品类表现均维持前期高增长态势，实现量价齐升。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

图 5：老板销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14	
					同比	复合2019	同比	复合2019			同比	复合2019	同比	复合2019
老板	厨电套餐	销额同比	-11%	-9%	71%	2%	36%	26%	29%	47%	113%	19%	42%	23%
		均价	6,176	6,302	6,493	5,866	6,487	5,451	4,113	4,041	4,365	4,436	4,232	4,315
		均价同比	4%	5%	18%	5%	25%	9%	0%	1%	7%	-1%	7%	-1%
老板	油烟机	销额同比	-8%	4%	109%	12%	65%	23%	28%	41%	113%	21%	36%	22%
		均价	4,417	4,534	4,580	4,354	4,514	4,261	2,410	2,401	2,556	2,732	2,508	2,712
		均价同比	1%	2%	11%	3%	17%	3%	-7%	-3%	8%	-3%	7%	-4%
老板	嵌入式电烤箱	销额同比	69%	63%	254%	84%	159%	111%	369%	1406%	899%	73%	39%	19%
		均价	7,818	7,743	8,097	6,813	7,663	6,634	5,895	5,525	6,027	5,415	5,620	5,013
		均价同比	-1%	-1%	1%	9%	1%	7%	31%	22%	29%	5%	-13%	6%
老板	洗碗机	销额同比	102%	86%	309%	106%	212%	143%	535%	375%	238%	86%	131%	127%
		均价	6,516	6,471	6,558	6,773	6,640	6,785	4,662	4,926	4,525	3,974	4,759	4,211
		均价同比	-3%	-3%	-2%	-2%	18%	-1%	5%	10%	2%	7%	8%	6%
老板	集成灶	销额同比		4223%										
		均价	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、4 月为周度数据累加。

截至 W14，**华帝线下部分品类均价保持正增速，线上油烟机表现亮眼。**线上方面，油烟机增速略有放缓，厨电套餐增速由正转负。线下方面，华帝厨电套餐和洗碗机保持增长趋势，实现增长；各品类均价增速有所回落，短期承压。

图 6：华帝销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14	
					同比	复合2019	同比	复合2019			同比	复合2019	同比	复合2019
华帝	厨电套餐	销额同比	-21%	-2%	128%	4%	17%	-12%	-30%	6%	80%	2%	-10%	-7%
		均价	4,341	5,227	5,903	3,793	4,544	4,723	3,443	3,482	3,657	3,696	3,571	3,553
		均价同比	-8%	4%	22%	25%	13%	-2%	0%	-1%	7%	-1%	0%	0%
华帝	油烟机	销额同比	-13%	-7%	86%	0%	-5%	-12%	-22%	0%	74%	6%	10%	2%
		均价	3,370	3,490	3,499	3,496	3,447	3,430	2,032	1,897	2,030	2,210	1,986	2,173
		均价同比	-4%	0%	9%	0%	7%	0%	-8%	-11%	-4%	-4%	-8%	-4%
华帝	嵌入式电烤箱	销额同比	-1%	2%	81%	-4%	-14%	-2%	-57%	-5%				
		均价	5,084	5,034	4,933	5,004	4,764	5,178	2,801	2,472				
		均价同比	5%	3%	2%	-1%	-9%	-4%	2%	-10%				
华帝	洗碗机	销额同比	46%	76%	202%	60%	49%	95%	-57%	-5%				
		均价	5,062	5,408	5,394	5,005	5,678	4,477	2,801	2,472				
		均价同比	1%	8%	14%	4%	6%	13%	2%	-10%				

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021 年 3、4 月为周度数据累加

截至 W14，火星人线上及线下在前期高速增长基础上企稳，线上均价稳中有升。

图 7：火星人销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14	
					同比	复合2019	同比	复合2019			同比	复合2019	同比	复合2019
火星人	集成灶	销额同比	-32%	-13%	378%		142%		33%	27%	259%		96%	
		均价	10,431	10,160	10,690		11,218	-	8,864	8,670	9,195		9,125	
		均价同比	-1%	0%	-12%		-3%		2%	2%	8%		5%	

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021 年 3、4 月为周度数据累加。

截至 W14，**美大线下表现依旧亮眼，延续前期高增长势头。**

图 8：美大销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线上						线上					
			20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14	
					同比	复合2019	同比	复合2019			同比	复合2019	同比	复合2019
美大	集成灶	销额同比	31%	24%	468%		57%		139%	229%				
		均价	10,273	10,220	10,312		10,462		9,576	9,015				
		均价同比	-5%	-1%	8%		-2%		0%	3%				

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021 年 3、4 月为周度数据累加。

截至 W14，**亿田线上持续高增，累计增速亮眼，均价同比持续提升。**

图 9：亿田销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14	
					同比	复合2019	同比	复合2019			同比	复合2019	同比	复合2019
亿田	集成灶	销额同比							35%	58%	168%			
		均价							9,300	8,552	9,767			
		均价同比							-21%	-5%	1%			

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021 年 3、4 月为周度数据累加。

2.3. 小家电

小家电总体线下增速较去年同期有所放缓，小熊、摩飞和科沃斯部分品类有突出表现。

截至 W14，线上方面，九阳电饭煲、料理机等维持稳定良好表现。线下方面，**九阳豆浆机**表现亮眼，均价增速稳中有升；部分品类短期承压，较同期增速有所放缓。

图 10：九阳销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14	
					同比	复合2019	同比	复合2019			同比	复合2019	同比	复合2019
九阳	豆浆机	销额同比	-53%	-30%	20%	-32%	-30%	-37%	-25%	-16%	-31%	-18%	-47%	-21%
		均价	826	982	1,025	685	932	710	377	403	369	415	349	429
		均价同比	0%	26%	29%	22%	32%	15%	-14%	-11%	-17%	-6%	-18%	-10%
九阳	料理机	销额同比	-17%	-27%	17%	-11%	-47%	-32%	48%	36%	-1%	42%	-22%	38%
		均价	886	926	882	980	812	1,007	320	362	290	276	299	244
		均价同比	-10%	-15%	-10%	-5%	3%	-10%	19%	-2%	-6%	3%	2%	11%
九阳	电饭煲	销额同比	-28%	-28%	18%	-19%	-37%	-28%	12%	28%	17%	13%	-10%	10%
		均价	446	448	460	429	445	419	194	198	190	207	186	204
		均价同比	-1%	-6%	7%	4%	3%	3%	-8%	-2%	-10%	-4%	-16%	-5%
九阳	电压力锅	销额同比	-28%	-24%	2%	-23%	-39%	-30%	12%	-4%	3%	10%	-18%	-4%
		均价	444	460	469	437	452	435	252	252	261	289	261	271
		均价同比	0%	0%	10%	4%	3%	2%	-6%	2%	7%	-5%	6%	-2%
九阳	台式电烤箱	销额同比	-20%	-22%	-43%	-18%	-59%	-28%	23%	17%	-59%	-13%	-78%	-27%
		均价	306	340	370	350	379	286	200	209	209	254	211	258
		均价同比	-7%	10%	32%	3%	2%	15%	-18%	-6%	-16%	-9%	-15%	-10%
九阳	洗碗机	销额同比							-31%	7%	-51%	-29%	-67%	-37%
		均价							1,458	1,263	1,299	2,033	1,312	2,030
		均价同比							-24%	-34%	-38%	-20%	-33%	-20%
九阳	电水壶	销额同比	-47%	-49%	-14%	-38%	-36%	-39%	-23%	-1%	3%	3%	-26%	-6%
		均价	141	144	145	130	143	131	80	84	84	93	82	98
		均价同比	3%	1%	-2%	5%	-4%	5%	-21%	-13%	-13%	-5%	-4%	-9%

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021 年 3、4 月为周度数据累加。

截至 W14，线上方面，**苏泊尔电烤箱**受前期低基数影响，表现亮眼，复合增速实现三位数增长；线上方面，**苏泊尔各品类增速放缓，短期承压。**

图 11：苏泊尔销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14	
					同比	复合2019	同比	复合2019			同比	复合2019	同比	复合2019
苏泊尔	电饭煲	销额同比	-39%	-40%	5%	-26%	-33%	-34%	0%	10%	30%	17%	-21%	-7%
		均价	607	627	638	552	603	540	246	270	286	269	280	258
		均价同比	6%	1%	6%	8%	4%	6%	0%	7%	18%	3%	19%	4%
苏泊尔	电压力锅	销额同比	-34%	-34%	10%	-21%	-38%	-30%	0%	14%	34%	9%	-17%	-12%
		均价	668	665	671	638	646	636	321	341	347	346	340	319
		均价同比	3%	-1%	1%	3%	0%	1%	2%	15%	12%	0%	8%	3%
苏泊尔	豆浆机	销额同比	-76%	-81%	-65%	-75%	-75%	-76%	215%	147%	27%	35%	-19%	24%
		均价	374	381	388	435	359	439	187	197	204	260	204	270
		均价同比	-13%	-6%	0%	-6%	-14%	-10%	-30%	-10%	-6%	-11%	-2%	-13%
苏泊尔	料理机	销额同比	-35%	-40%	0%	-23%	-46%	-41%	75%	73%	5%	72%	-36%	34%
		均价	965	959	935	1,158	910	1,140	233	261	208	151	222	119
		均价同比	-16%	-19%	-12%	-10%	-16%	-11%	47%	12%	-5%	17%	5%	37%
苏泊尔	台式电烤箱	销额同比	1223%	448%	-10%	171%	-27%	153%	-35%	-34%	-49%	59%	-80%	5%
		均价	286	321	337	282	334	289	242	213	217	248	211	264
		均价同比	5%	54%	13%	9%	1%	7%	-7%	-15%	-14%	-6%	-26%	-11%
苏泊尔	厨电套餐	销额同比							5%	-18%	25%	-9%	-16%	-7%
		均价							1,831	1,840	1,970	2,060	2,122	2,043
		均价同比							-1%	6%	13%	-2%	21%	2%
苏泊尔	油烟机	销额同比							-2%	-22%	19%	-10%	-2%	2%
		均价							1,030	1,052	1,102	-	1,221	1,378
		均价同比							-16%	-9%	-1%	#DIV/0!	8%	-6%
苏泊尔	吸尘器	销额同比	-19%	-41%	-14%	-32%	-60%	-43%	36%	19%	45%	68%	28%	43%
		均价	1,485	1,403	1,477	1,374	1,351	1,492	241	291	300	395	297	422
		均价同比	2%	-12%	0%	4%	2%	-5%	-23%	-6%	-1%	-13%	1%	-16%
苏泊尔	嵌入式电烤箱	销额同比							2720%		6750%	1024%	2583%	436%
		均价							2,284	2,184	2,450	3,999	2,688	4,072
		均价同比							-41%		-36%	-22%	-33%	-19%
苏泊尔	电水壶	销额同比	-45%	-45%	4%	-33%	-22%	-34%	-11%	-5%	29%	6%	-4%	-3%
		均价	158	160	164	160	167	155	104	109	110	116	105	113
		均价同比	0%	2%	5%	1%	8%	4%	-4%	4%	0%	-2%	8%	-4%

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021 年 3、4 月为周度数据累加。

截至 W14，**小熊电器电饭煲线上表现依旧亮眼**，维持三位数高增长态势；料理机均价维持延期前期高增势头，增速保持稳定水平。线下方面，**小熊台式电烤箱**亦有较好表现，较去年同期大幅提升。

图 12：小熊销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14	
					同比	复合2019	同比	复合2019			同比	复合2019	同比	复合2019
小熊	料理机	销额同比	-34%	-41%	-29%	32%	-37%	38%	-3%	45%	-1%	29%	-47%	13%
		均价	150	141	142	171	139	177	110	119	118	109	132	116
		均价同比	11%	2%	5%	-9%	-11%	-12%	9%	19%	18%	4%	30%	7%
小熊	台式电烤箱	销额同比	113%	109%	8%	-7%	294%	74%	-8%	19%	-49%	-11%	-77%	-29%
		均价	131	142	142	247	110	128	166	159	151	228	147	223
		均价同比	-29%	-10%	-26%	-24%	-50%	-7%	-11%	-6%	-13%	-19%	-13%	-19%
小熊	电饭煲	销额同比							412%	400%	261%	165%	100%	148%
		均价							145	151	150	208	144	226
		均价同比							-25%	-19%	-17%	-15%	-17%	-20%
小熊	豆浆机	销额同比												
		均价							220	228	218		236	
		均价同比												

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021 年 3、4 月为周度数据累加。

截至 W14，**摩飞料理机**线下表现突出，增速进一步提升。线上**均价**稳中有升，增速有所改善。

图 13：摩飞销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14	
					同比	复合2019	同比	复合2019			同比	复合2019	同比	复合2019
摩飞	料理机	销额同比	87%	80%	236%		388%	835%			-15%	79%	-37%	29%
		均价	212	237	245	-	264	299			240	262	230	267
		均价同比	6%	15%	18%		29%	-6%			10%	-4%	1%	-7%

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021 年 3、4 月为周度数据累加。

截至 W14，**科沃斯线上表现亮眼**，实现三位数较快增长，**均价**亦有显著提升。科沃斯吸尘器在线下增速有所回落，短期承压。

图 14：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					
			20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W14	
					同比	复合2019	同比	复合2019			同比	复合2019	同比	复合2019
科沃斯	吸尘器	销额同比	-26%	27%	102%	3%	-10%	-23%	33%	27%	33%	24%	385%	157%
		均价	2,351	2,383	2,434	1,934	2,398	2,029	1,903	1,952	2,004	1,625	3,248	1,695
		均价同比	22%	19%	27%	12%	7%	9%	18%	20%	24%	11%	86%	38%

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021 年 3、4 月为周度数据累加。

截至 W14，**莱克吸尘器**线下增速略有放缓，均价持续提升。

图 15：莱克销售数据累计汇总

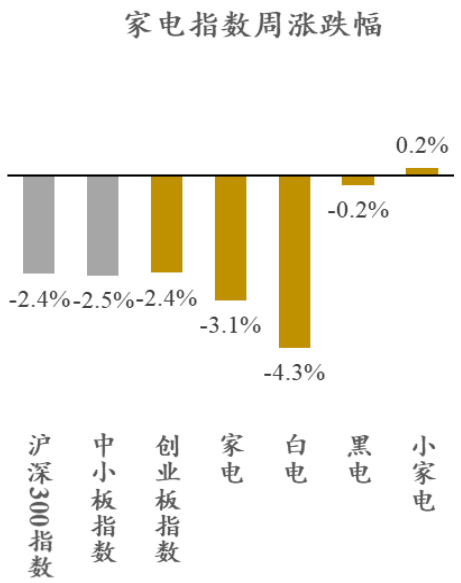
品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W15		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截止至W15	
					同比	复合2019	同比	复合2019			同比	复合2019	同比	复合2019
莱克	吸尘器	销额同比	-32%	-13%	28%	-16%	-12%	-33%						
		均价	2,707	3,018	2,888	2,541	2,839	1,982						
		均价同比	24%	31%	32%	7%	15%	20%						

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021 年 3、4 月为周度数据累加

3. 本周家电板块走势

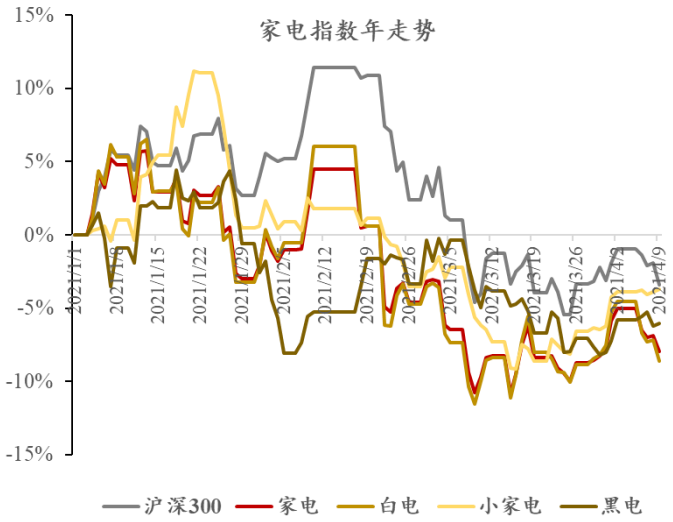
本周沪深 300 指数、中小板指数、创业板指数、家电板块涨跌幅分别为-2.4%、-2.5%、-2.4%、-3.1%。从细分板块看，白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-4.3%、-0.2%、0.2%。

图 16：家电指数周涨跌幅



资料来源：wind，德邦研究所

图 17：家电指数年走势



资料来源：wind，德邦研究所

图 18：家电重点公司估值

【德邦家电】家电重点公司估值

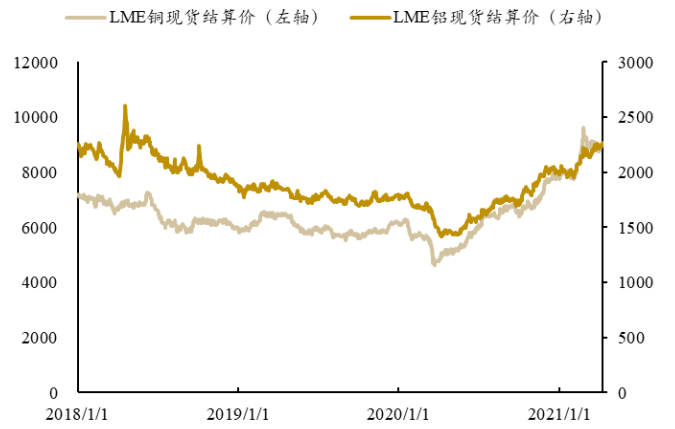
	公司	市值（亿元）	周涨跌幅	年初至今涨跌幅	EPS 19A	EPS 20E	EPS 21E	EPS 22E	PE 19A	PE 20E	PE 21E	PE 22E	BVPS
白电	美的集团	5,665	-7.6%	-18.3%	3.6	3.7	4.2	4.7	22.3	22.0	19.3	17.2	15.1
	格力电器	3,709	-1.3%	-0.5%	4.1	3.2	4.0	4.7	15.0	19.4	15.4	13.2	18.8
	海尔智家	2,993	-0.3%	9.6%	1.3	1.0	1.2	1.5	24.9	32.7	25.7	21.4	5.2
	海信家电	241	-4.3%	22.8%	1.3	1.2	1.3	1.5	13.4	15.3	13.2	11.5	6.4
厨电	老板电器	349	-3.5%	-9.8%	1.7	1.8	2.0	2.3	21.9	20.9	18.2	16.2	7.5
	火星人	211	0.4%	6.1%	0.7	0.7	1.0	1.3	78.8	71	51.0	38.7	1.4
	浙江美大	133	10.8%	29.1%	0.7	0.8	1.0	1.2	29.0	24.5	20.0	16.6	2.4
	华帝股份	67	-0.4%	-13.3%	0.9	0.5	0.7	0.8	9.0	16.3	11.0	9.4	3.5
小家电	苏泊尔	607	-0.4%	-5.3%	2.3	2.3	2.6	2.9	31.5	32.8	28.6	25.2	8.4
	九阳股份	256	-0.9%	4.2%	1.1	1.2	1.3	1.5	31.2	27.2	24.7	21.9	5.1
	小熊电器	127	-3.5%	-28.4%	2.7	2.9	3.5	4.4	30.3	28.1	22.9	18.4	11.3
	新宝股份	295	-3.1%	-15.4%	0.9	1.4	1.7	2.0	41.7	25.7	21.3	17.9	5.4
	北鼎股份	55	7.9%	-9.2%	0.4	0.5	0.6	0.8	62.9	48.1	42.1	31.9	1.6
	科沃斯	717	-1.1%	41.4%	0.2	1.0	1.7	2.4	568.9	131.2	73.4	52.1	4.4
	石头科技	705	-8.2%	2.0%	15.7	21.5	26.0	32.7	67.5	49.2	40.6	32.3	89.7
	飞科电器	194	-1.0%	-4.9%	1.6	1.5	1.7	1.9	28.3	30.0	25.9	23.8	6.3
	莱克电气	144	-0.5%	15.8%	1.3	1.4	1.6	1.7	28.0	25.9	22.4	20.7	8.0
	荣泰健康	45	0.6%	6.2%	2.1	1.8	2.2	2.6	15.0	17.5	14.3	12.4	11.8
黑电	海信视像	158	3.5%	5.2%	0.4	0.8	0.9	1.0	28.4	14.5	13.1	11.8	11.1
	兆驰股份	245	-2.9%	-12.7%	0.3	0.4	0.5	0.5	21.6	14.6	11.8	9.9	2.2
	创维数字	81	-0.9%	-4.3%	0.6	0.4	0.6	0.7	12.5	20.7	13.9	11.4	3.5

资料来源：万得一致预期，德邦研究所

4. 原材料价格走势

本周 LME 铜、铝现货结算价分别为 9002、2268 元/吨，本周涨跌 2.66%、2.49%，年初至今涨跌 13.68%、12.61%。钢铁价格指数、中塑价格指数为 141、1075，本周涨跌 3.22%、0.61%，年初至今涨跌 12.62%、11.39%。

图 19：铜铝价格走势（美元/吨）

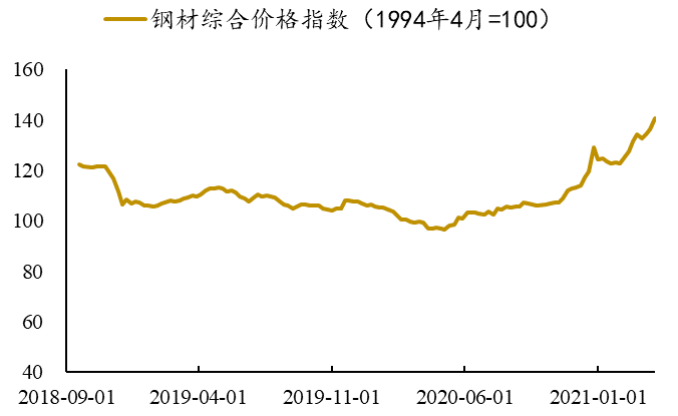


资料来源：wind，德邦研究所

图 20：塑料价格走势（2005 年 11 月 1 日=1000）

资料来源：wind，德邦研究所

图 21：钢材价格走势（1994 年 4 月=100）



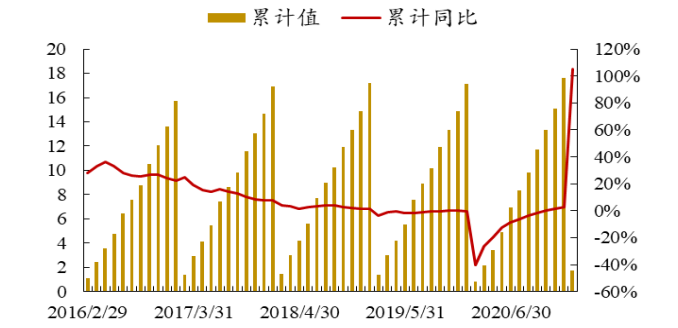
资料来源：wind，德邦研究所

图 22：人民币汇率

资料来源：wind，德邦研究所

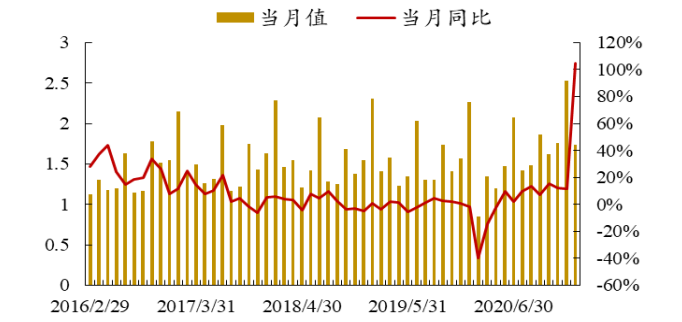
5. 房地产数据跟踪

图 23：累计商品房销售面积（亿平方米）



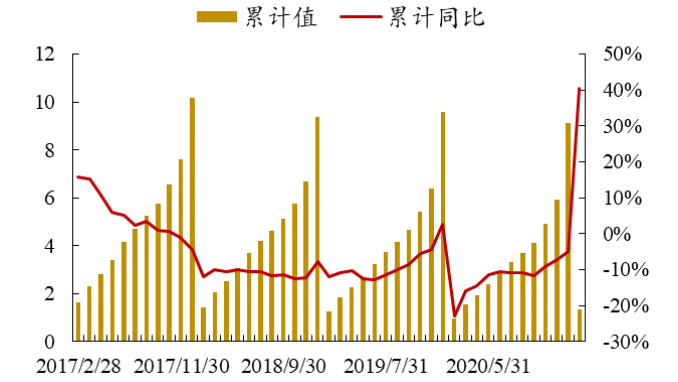
资料来源：wind，德邦研究所

图 24：当月商品房销售面积（亿平方米）



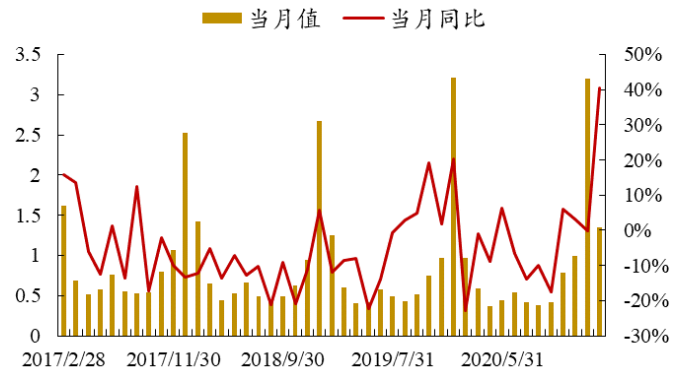
资料来源：wind，德邦研究所

图 25：累计房屋竣工面积（亿平方米）



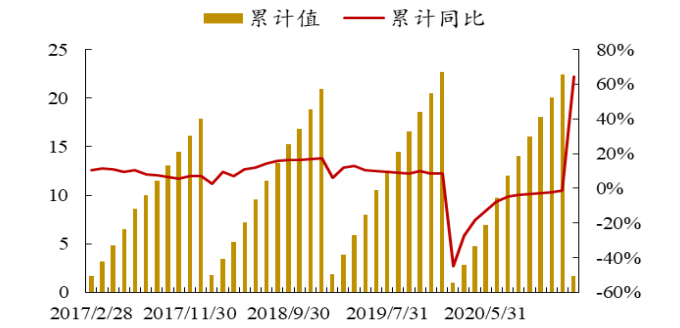
资料来源：wind，德邦研究所

图 26：当月房屋竣工面积（亿平方米）



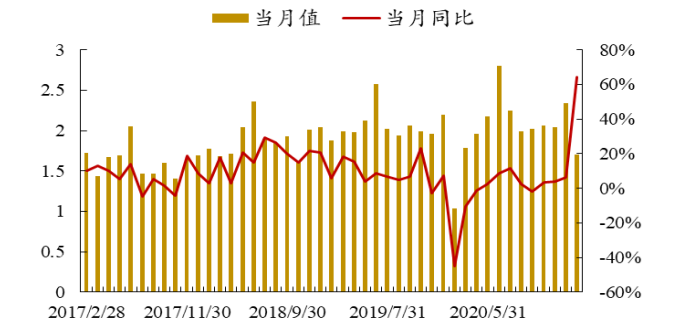
资料来源：wind，德邦研究所

图 27：累计房屋新开工面积（亿平方米）



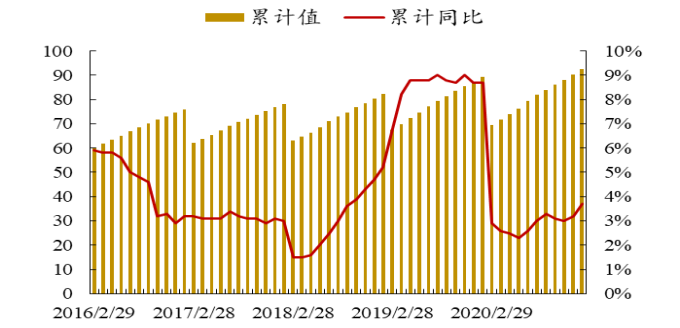
资料来源：wind，德邦研究所

图 28：当月房屋新开工面积（亿平方米）



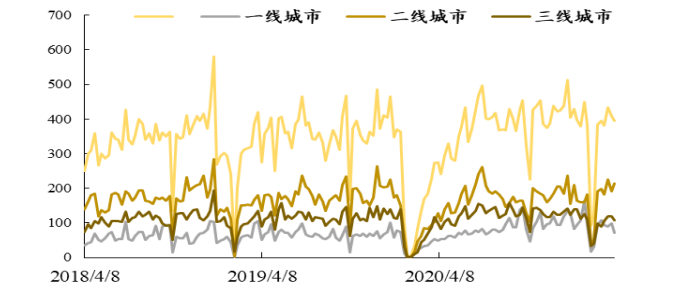
资料来源：wind，德邦研究所

图 29：累计房屋施工面积（亿平方米）



资料来源：wind，德邦研究所

图 30：30 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； 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。	类 别	评 级	说 明
	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。