

家用电器

家电行业周报

超配

(维持评级)

2021年04月26日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《家电行业周报: 内销拉动空调4月排产积极恢复》——2021-04-12  
 《4月投资策略: 4月重点推荐白电及集成灶行业龙头》——2021-04-01  
 《家电行业周报: 线上零售跟踪: 国内集成灶高景气, 海外清洁类高增延续》——2021-03-29  
 《国信证券-集成灶行业深度-集成灶行业 Q1 爆发开启, 未来将迎来黄金增长阶段》——2021-03-25  
 《家电行业周报: 再探亚马逊小家电: 起居类龙头稳固, 新兴后进者充满活力》——2021-03-22

证券分析师: 陈伟奇

电话:  
E-MAIL: chenweiqi@guosen.com.cn  
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520110004

证券分析师: 王兆康

电话: 0755-81983063  
E-MAIL: wangzk@guosen.com.cn  
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520120004

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

行业周报

美国小家电龙头 2020 年报梳理: 持续的挑战——调整与增长

● 本周研究跟踪与投资思考

本周我们对美国小家电龙头年报梳理更新。传统小家电龙头 2020 年营收总体维稳, 但此前的成长瓶颈仍在, 转型调整之余仍面临来自新品类和线上的激烈竞争。

(1) **Newell:** 疫情下仍保持平稳, 但提效调整期的主要问题依旧存在。公司 2020 年收入同比-3%至 94 亿美元, 其中小家电业务同比增长 1%至 17 亿美元; 线上与美国以外市场是重要驱动, 但相对较低的渠道调整速度和频繁收购、剥离业务下的商誉减值等仍是公司整合窗口期的最大挑战。

(2) **Spectrum:** 营收表现良好, 商誉减值及高融资成本影响营业利润。2020 年财年公司集团收入同比+4.3%至 39.64 亿美元, 增长主要来自北美地区和 EMEA (欧洲、中东、非洲) 地区的新品推出及线上等零售渠道发展带来的销售提升。总体上疫情对公司影响有限, 业绩端受减持和费用影响表现不佳。

(3) **Hamilton:** 新 ERP 系统实施拖累营收, 均价提升毛利空间。公司 2020 年收入-1.3%至 6.04 亿美元, 净利润扭亏为盈。营收的下滑来自 ERP 系统实施及疫情带来的全球范围的销售量下滑。产品均价提升及关税豁免则帮助公司整体毛利率提升 2pct 至 23%; 同时公司线上销售占比持续提升至 30%。

(4) **惠而浦:** 厨房品类营收向好, 盈利能力总体维稳。公司 2020 年收入-4.7%至 195 亿美元, 2021Q1 收入+24%至 54 亿美元, 其中冰洗下滑幅度较大, 厨房场景稳中略升。2020 毛利率受产品结构和供应链提效拉动, +2.5pct 至 19.8%。

● 重点数据跟踪

**市场表现:** 上周家电周相对收益-1.14%。**原材料:** LME3 个月铜、铝价格周环比+2.2%、+2.3%至 9518/2378 美元/吨; 冷轧价格+0.2%至 5480 元/吨。**资金流向:** 重点公司陆股通持股比例上行, 美的/格力/海尔周环比+0.24%、+0.15%、+0.06%。

● 核心投资组合建议

白电建议关注渠道优化推进的**格力电器**; 推荐效率提升的**海尔智家**以及战略升级科技主导的**美的集团**; 厨电推荐高增长、强激励的集成灶龙头**火星人**、建议关注受益竣工回暖的**老板电器**; 小家电推荐海外需求恢复下, 依托九阳、扩品类、扩渠道的**JS 环球生活**、出海小家电细分龙头**Vesync**以及智能投影龙头**极米科技**。关注高景气的扫地机龙头**科沃斯**和国内小家电龙头**九阳股份**。

● 风险提示

疫情导致产销波动; 市场竞争加剧; 需求增长不及预期; 原材料大幅提价。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
1691.hk	JS 环球生活	买入	23	80376	0.98	1.24	23	19
300894	火星人	买入	55.1	22316	0.92	1.14	60	48
2148.hk	VESYNC	买入	13.72	15987	0.47	0.68	29	20
688696	极米科技	买入	623.5	31175	9.4	11.98	66	52

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测 港股单位为港币

## 1、核心观点与投资建议

### (1) 重点推荐

集成灶行业 Q1 整体销售的高景气或预示我们已经迎来行业渗透率加速提高的拐点，同时存量房的释放和开工/竣工数据的高增也为未来 3 年行业的增长提供有力的支撑。我们认为集成灶行业有望加速走向长期渗透率均衡的稳态（对应 500 亿+市场规模），基于此，我们建议关注集成灶的头部企业：**火星人**、**亿田智能**、**帅丰电器**、**浙江美大**。另外基于海外市场的跟踪研究，海外需求的大基数有望稳中有增、疫情影响下北美的小家电格局经历大幅重构仍在持续兑现，推荐海外市场+品类不断拓展，产品/品牌/渠道力出众，美国扩品类、欧洲扩市场的全球化小家电龙头 **JS 环球生活（H）** 和小家电跨境出海细分龙头 **Vesync（H）**。另外我们建议关注排产和终端销售有力恢复、行业处于量价齐升通道的**白电行业龙头**。

### (2) 分板块观点与建议

**白电**：在国内需求恢复、出口高增和原材料成本传导背景下，看好未来量价齐升的兑现，其中空调弹性居首、洗衣机次之、冰箱最为稳健。建议关注渠道改革持续推进的**格力电器**；推荐关注私有化成功、效率持续改善的**海尔智家**以及事业部改革战略升级后，强化科技和协同的**美的集团**。

**厨电**：推荐切中健康需求、高速增长的分赛道集成灶，推荐高激励、线上领先的高颜值集成灶龙头**火星人**；同时关注地产后周期带来的需求增长，建议关注厨电龙头**老板电器**；

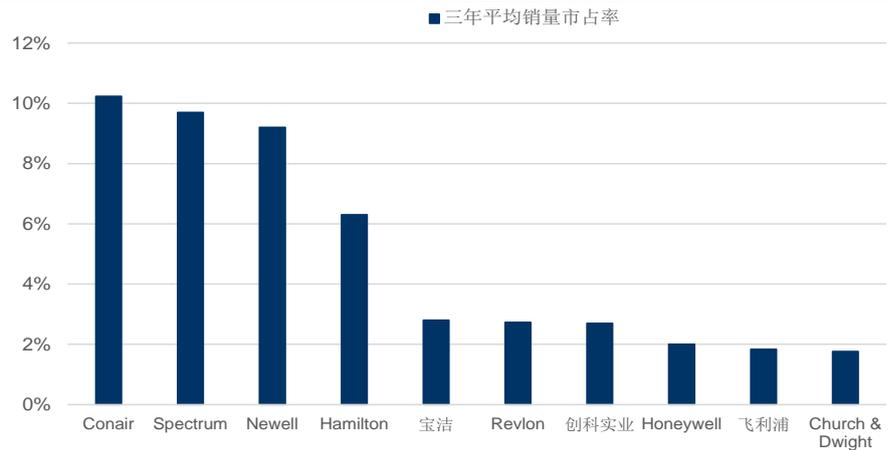
**小家电**：海外需求韧性持续，疫情后的反弹性恢复和提升的线上渠道占比，给反应快速的企业带来良好的破局机遇，推荐依托九阳、扩品类、扩渠道的 **JS 环球生活（H）**；同时建议关注受益海外线上渗透率提升，深耕亚马逊的小而美小家电出海细分龙头 **Vesync（H）**；高增长的扫地机器人细分赛道的优质头部企业**科沃斯**；推荐国内外低渗透高增长、龙头优势明显的**极米科技**。建议关注需求恢复下国内小家电龙头**九阳股份**。

## 2、本周研究跟踪与投资思考

### 2.1 美国小家电龙头年报跟踪：调整窗口期挑战仍存，成长空间盼突破

本周我们对海外小家电龙头企业年报进行梳理更新。从最新披露的年报情况来看，美国传统小家电龙头 2020 年营收总体维稳，近年成长幅度有限，此前的增长瓶颈仍在，同时转型调整之余持续面临来自新兴品类和线上渠道的激烈竞争。

图 1: 美国小家电销量市占率市占率前十企业

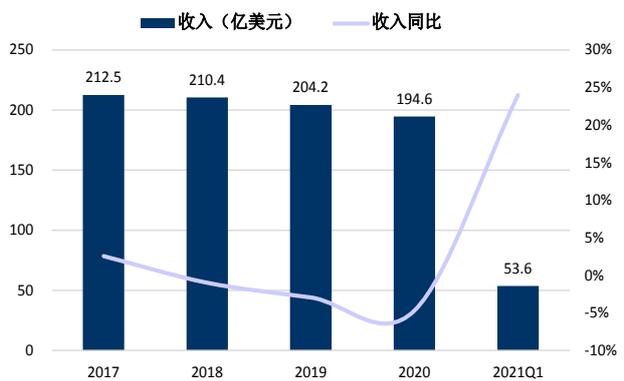


资料来源: Euromonitor, 国信证券经济研究所整理

(1) **Newell: 疫情下仍保持平稳, 但提效调整期的主要问题依旧存在**

公司 2020 年收入同比-3%至 94 亿美元, 其中小家电业务同比增长 1%至 17 亿美元, 仍延续了历史年度的平稳水平; 毛利率略降 0.3pct 至 32.8%, 叠加依然较大额度的商誉减值损失 (2020 年-15.0 亿美元, 损失同比增加 23%), 导致公司 2020 年亏损 7.7 亿美元。

图 2: Newell 营收表现平稳



资料来源: 公司年报, 国信证券经济研究所整理

图 3: 公司 2020 年净利润下滑, 2021 年 Q1 有所恢复



资料来源: 公司年报, 国信证券经济研究所整理

**线上与美国以外市场是重要驱动, 小家电板块表现仍平稳。**疫情影响下公司线上化战略推进但进程相对平稳, 亚马逊收入占比同比提升 3%至 12%, 结合 Euromonitor 美国小家电的线上销量占比约 26pct 的提升, 公司线上化速度仍处于较慢水平。家电与炊具分部 2020 年销售额增长 1%, 增长拉动则主要来自拉美、欧洲、澳洲等市场, 但受竞争对手新品推出的影响, 整体体量仍维稳。2020 年的经营亏损从 2019 年的 5.35 亿美元减少至 2.17 亿美元, 主要由于商誉减值降低、生产效率提升和营销支出的节省。

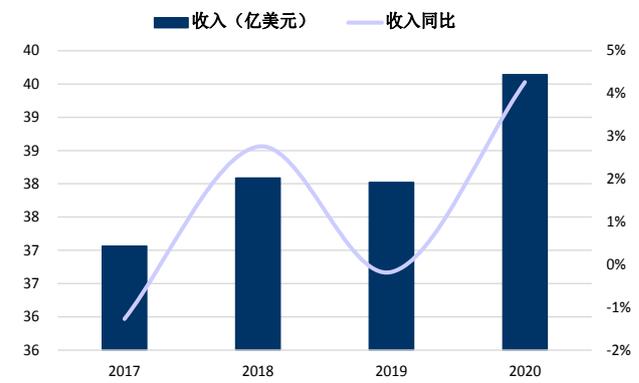
整体来看 Newell 目前仍处于全球市场扩张+品牌矩阵梳理的窗口期, 但相对较低的渠道调整速度和频繁收购、剥离业务下的商誉减值等“老问题”仍是公司整合窗口期的最大挑战。

(2) **Spectrum: 营收表现良好, 商誉减值及高融资成本影响营业利润**

Spectrum2020 年财年公司集团收入同比+4.3%至 39.64 亿美元; 其中, 公司小家电及个护板块收入+3.7%至 11.08 亿美元, 增长主要来自北美地区和 EMEA (欧洲、中东、非洲)地区的新品推出及线上等零售渠道发展带来的销售提升。

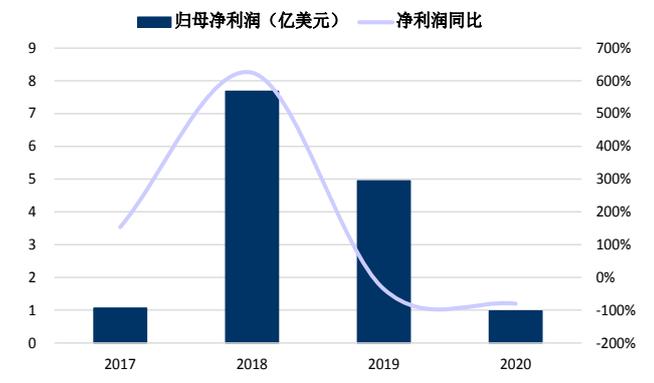
总体上疫情对公司影响有限，居家需求提升了环境电器和个护电器的市场需求，但同时店铺关闭、物流受阻也一定程度上抑制了公司小家电产品的销售。

图 4：公司 2020 营业收入提升



资料来源：公司年报，国信证券经济研究所整理

图 5：公司业绩受减持和费用影响表现不佳



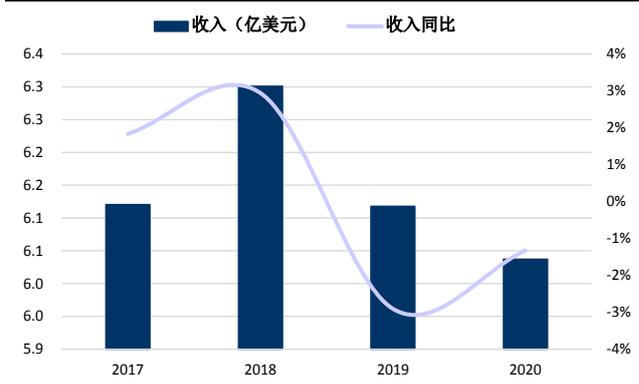
资料来源：公司年报，国信证券经济研究所整理

公司业绩受减值和费用影响表现不佳。2020 年公司归母净利润同比-80%至 0.98 亿美元，下降主要来自利息支出、资产处置损失及减值。小家电及个护板块的利润下滑主要来自板块商誉减值和销售费用的增加；公司供应链上游多为亚太地区的第三方供应商，关税成本的增加及汇率损失同样影响板块的盈利。

### (3) Hamilton: 新 ERP 系统实施影响营收，均价提升毛利空间

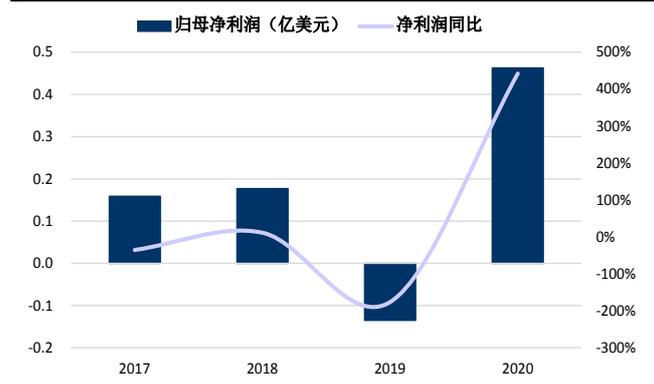
公司 2020 年收入-1.3%至 6.04 亿美元，净利润扭亏为盈，同比+442%至 0.46 亿美元。营收的下滑全部来自产品销售量的下降（产品均价提升带来 0.1 亿美元的营收增长），作为北美厨房小家电销量第一的品牌，疫情造成公司全球范围内的销量大幅下滑，北美地区则由于 2020 年三季度新 ERP 系统的应用造成美国地区暂时性的配送障碍，销售受阻使得单季度营收同比下滑 25%。

图 6：公司近年营收保持稳定



资料来源：公司年报，国信证券经济研究所整理

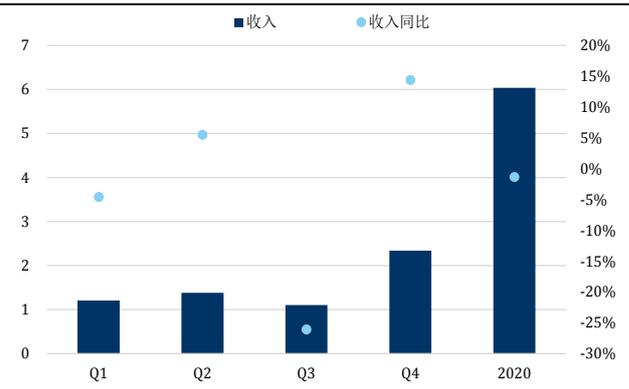
图 7：公司 2020 年净利润扭亏为盈



资料来源：公司年报，国信证券经济研究所整理

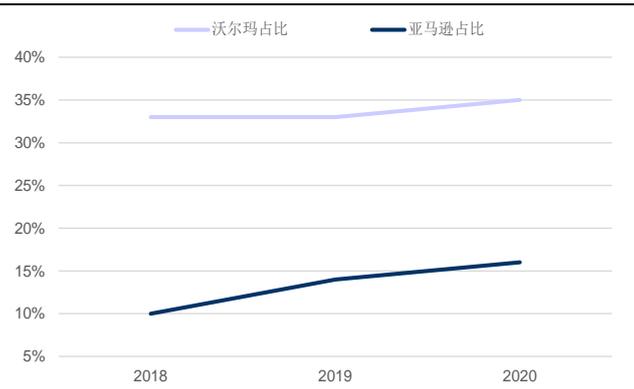
产品均价提升及关税豁免提升毛利空间。2020 年公司高端线产品的销售收入增长 12%，占总收入比重达 11%，叠加 201 万美元的关税豁免，公司毛利率整体+2pct 至 23%。而净利润的大幅增长主要来自 2019 同期审计内控瑕疵导致的低基数影响。

图 8: 公司 2020 年 Q3 营收同比下滑 25%



资料来源: 公司年报, 国信证券经济研究所整理

图 9: 公司亚马逊渠道占比持续提升



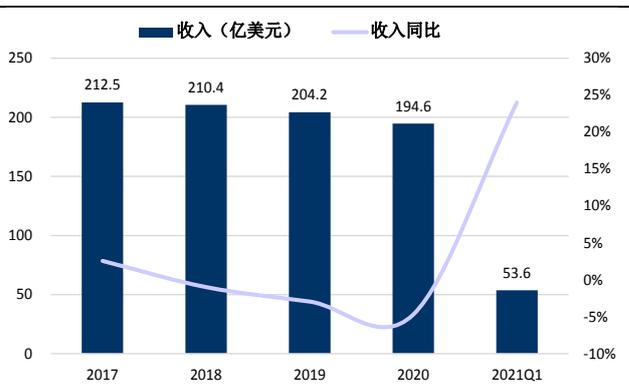
资料来源: 公司年报, 国信证券经济研究所整理

线上市场占比持续提升。公司 2019 年、2020 年线上营收分别同比增长 27%、30%；2020 年电商渠道收入占比达 30%，其中亚马逊渠道占比达 16%。公司 2021 年预计持续加大电商及数字营销投入，助力线上运营能效提升。

#### (4) 惠而浦: 厨房品类营收向好, 盈利能力总体维稳

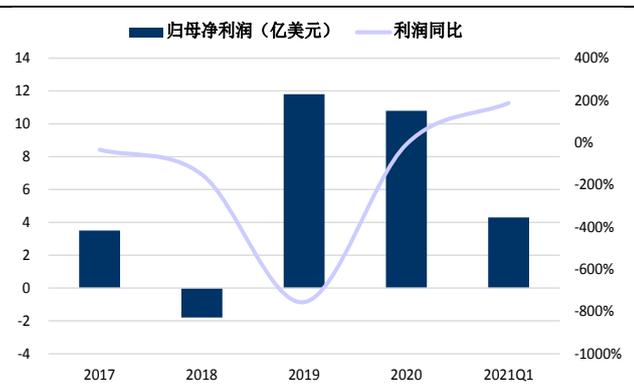
公司 2020 年收入-4.7%至 195 亿美元, 归母净利润-8.5%至 10.8 亿美元; 2021Q1 收入+24%至 54 亿美元, 较 2019 同期+13%, 归母净利润+187%至 4.3 亿美元, 较 2019 同期-8.5%。其中 2020 年冰洗下滑幅度相对较大, 洗衣机、冰箱收入分别下滑 8.4%、2.7%至 57、61 亿美元; 厨房场景则稳中略增, 烹饪用具和洗碗机分别增长 2.4%、0.4%至 48、16 亿美元。分区域看仅欧洲中东及非洲区取得 2.2% 的收入增长, 北美略降 2.3%至 112 亿美元, 亚洲及拉美则下降 17%、18%至 13、26 亿美元。

图 10: 惠而浦 2020 年营收小幅下滑



资料来源: 公司年报, 国信证券经济研究所整理

图 11: 公司 2020 年盈利能力维稳



资料来源: 公司年报, 国信证券经济研究所整理

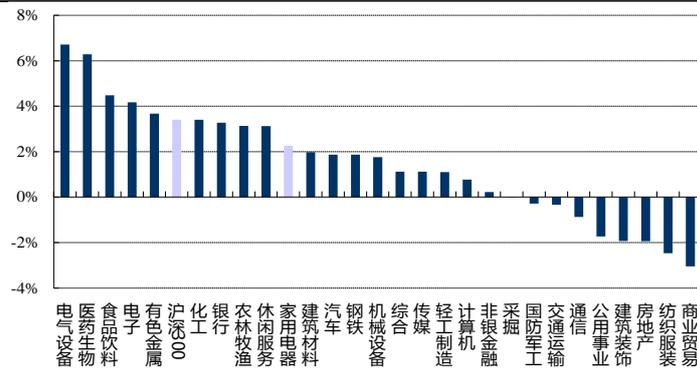
惠而浦盈利能力维稳。公司 2020 年毛利率受产品结构调整和供应链提效拉动, 同比+2.5pct 至 19.8%; 尽管原材料成本有所提升, 但低基数叠加产品结构的持续升级带动, 2021Q1 毛利率仍增长 5.2pct 至 21.4%, 营业开支率-0.8pct 至 10%, 剔除一次性费用后的扣非净利润率+0.4pct 至 5.9%。

## 3、重点数据跟踪

### 3.1 市场表现回顾

上周家电板块上涨 2.27%；沪深 300 指数上涨 3.41%，周相对收益-1.14%。

图 12：上周家电板块实现正相对收益

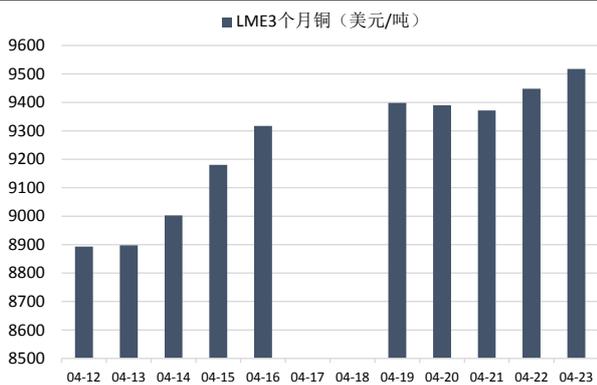


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

### 3.2 原材料价格跟踪

金属价格方面，上周 LME3 个月铜、铝价格分别周度环比提升 2.2%、2.3%至 9518/2378 美元/吨，高位维持上涨；冷轧价格周环比提升 0.2%至 5480 元/吨。

图 13：LME3 个月铜价上周高位上涨



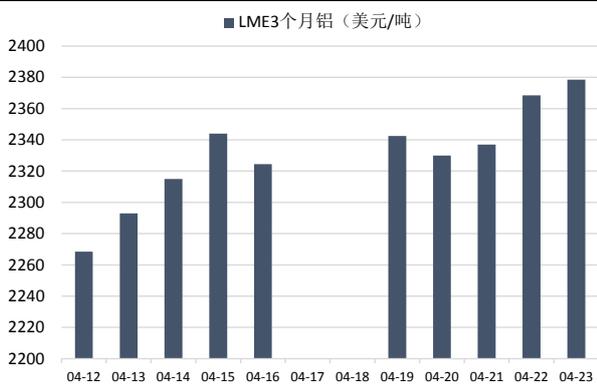
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图 14：LME3 个月铜价高位波动



资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图 15：LME3 个月铝价格高位上涨



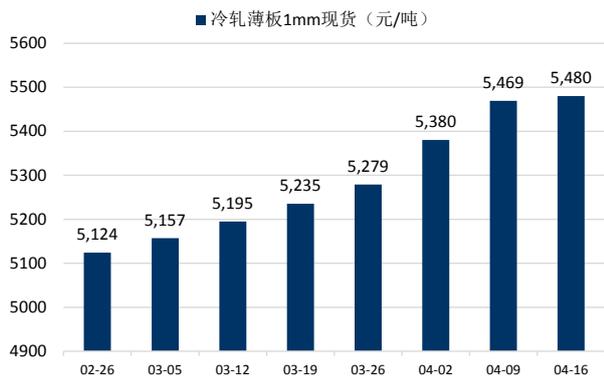
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图 16：LME3 个月铝价高位连续波动后上涨



资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图 17: 冷轧价格上周价格提升



资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

图 18: 冷轧价格高位上涨

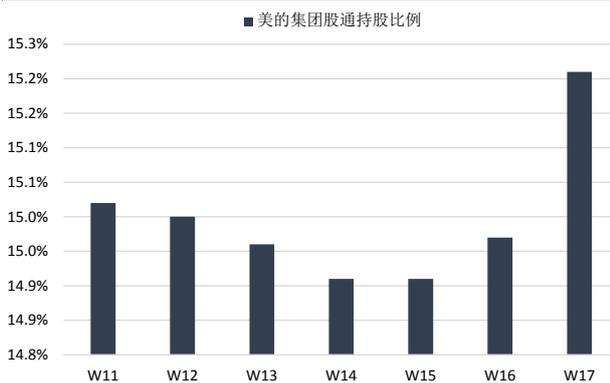


资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

### 3.3 北向资金跟踪

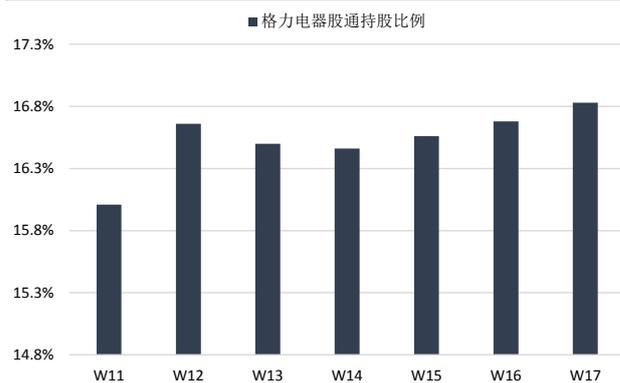
资金流向方面, 上周重点公司陆股通持股比例持续增长, 美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化+0.24%、+0.15%、+0.06%。

图 19: 美的集团上周股通持股比例上行



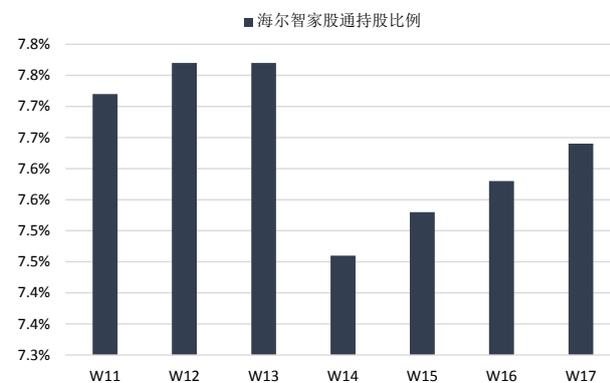
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 20: 格力电器上周股通持股比例上行



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 21: 海尔智家持股比例上行



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 4、重点公司公告与行业动态

## 4.1 公司公告

【美的集团】董事会通过蔡伟定先生担任公司首席财务官聘任议案。原公司首席财务官 Helmut Zodl 先生于 1 月 25 日因其个人原因离职。

【奥马电器】公司发布 20 年度业绩快报, 实现营业总收入 83.45 亿/+12.89%; 归母净利润为-5.34 亿/-1102.40%。

【长虹美菱】公司发布 21 年 Q1 业绩报告, 实现营业总收入 41.3 亿/+81.02%; 归母净利润 0.05 亿/+101.96%; 扣非净利润-0.26 亿/+90.65%, 基本每股收益 0.0051 元/股。

【火星人】公司发布年度报告, 2020 年实现营业收入 16.14 亿/+21.71%, 归母净利润 2.75 亿/+14.79%, 基本每股收益 0.76 元/股; 其中, Q4 营业收入 6.09 亿/+23.76%, 归母净利润 1.2 亿/+23.47%; 分红 0.6 元/股 (含税)。

【亿田智能】①公司发布年度报告, 2020 年实现营业收入 7.16 亿/+9.38%, 归母净利润 1.44 亿/+46.2%, 基本每股收益 1.75 元/股; 其中, Q4 营业收入 2.37 亿/+17.34%, 归母净利润 0.58 亿/+12.84%; 分红 0.5 元/股 (含税)。②陈月华女士被选举为公司第二届董事会副董事长, 辞去公司总经理职务, 任公司副总经理; 丁茂国先生辞去公司董事会秘书、财务总监职务。③审议通过公司使用不超过人民币 5 亿的闲置自有资金进行现金管理, 使用期限自公司股东大会审议通过之日起 12 个月内有效。

【深康佳 A】2020 年年度报告更正: 营业收入扣除后金额由 502.96 亿更正为 499.07 亿。

【长虹华意】公司发布 2021 年 Q1 业绩报告, 实现营业总收入 34.14 亿/+62.85%; 归母净利润 0.07 亿/-14.85%; 扣非净利润-0.19 亿/-1,327.82%, 基本每股收益 0.01 元/股。

【创维数字】公司发布 2021 年 Q1 业绩报告, 实现营业总收入 22.2 亿/+29.76%, 归母净利润 1.56 亿/+104.53%, 扣非净利润 0.6 亿/+50.69%, 基本每股收益 0.1464 元/股。

【四川长虹】公司发布年度报告, 2020 年实现营业收入 944.48 亿/+6.37%, 归母净利润 0.45 亿/-25.09%, 基本每股收益 0.0098 元/股; 其中, Q4 营业收入 300.65 亿/+13.1%, 归母净利润 1.76 亿/+698%; 分红 0.01 元/股 (含税)。

【九号公司】发布公开发行网下配售限售存托凭证上市流通公告, 此次上市流通的限售存托凭证数量为 288.78 万份, 限售期为 6 个月; 此次上市流通日期为 2021 年 4 月 29 日。

【火星人】公司 2021 年 Q1 实现营业收入 3.49 亿/+179.79%, 同比 2019 年 +98.81%; 归母净利润 0.44 亿/+594.78%, 扭亏为盈; 基本每股收益 0.11 元。

【极米科技】①公司 2021 年 Q1 实现营业收入 8.15 亿/+62.32%; 归母净利润 0.89 亿/+106.87%; 归母扣非净利润 0.87 亿/+113.71%; 基本每股收益 2.15 元。②公司拟新增全资子公司宜宾极米为“光机研发中心建设项目”、“补充流动资金”募投项目的实施主体。

【苏泊尔】①公司 2021 年 Q1 实现营业收入 51.36 亿, 同比 2020 年/2019 年分别 +43.42%/-6.16%; 归母净利润 5.05 亿, 同比 2020 年/2019 年分别 +64.59%/-1.97%。②公司拟以不超过 77.80 元/股的价格回购股份 408.42-816.85 万股, 用以注销减少注册资本。

**【飞科电器】**①公司 2020 年实现营业收入 35.68 亿/-5.09%，归母净利润 6.38 亿/-6.93%；其中 Q4 营业收入 10.64 亿/+2.36%，归母净利润 1.67 亿/+7.57%。拟每 10 股派 10 元。②公司 2021 年 Q1 实现营业收入 8.78 亿/+3.15%；归母净利润 1.49 亿/+15.05%。

**【海容冷链】**①公司 2020 年实现营业收入 18.90 亿/+23.11%；归母净利润 2.68 亿/+22.51%；其中 Q4 营业收入 4.78 亿/+23.93%，归母净利润 0.52 亿/+33.57%；拟 10 转 4 派 6 元。②公司 2021 年 Q1 实现营业收入 5.68 亿/+47.54%；归母净利润 0.63 亿/+29.06%。

**【荣泰健康】**①公司 2020 年实现营业收入 20.21 亿/-12.68%；归母净利润 1.93 亿/-34.71%；其中 Q4 营收 6.15 亿/-10.15%，归母净利润 0.33/-61.5%；拟每 10 股派现金红利 5 元(含税)。②预计 2021 年 Q1 实现净利润 6300-6950 万，同比+113%-135%。③公司董事、董秘、财务负责人应建森先生因个人原因辞职，辞职后将不再担任公司任何职务。

**【三花智控】**公司 2021 年 Q1 实现营业收入 34.08 亿/+37.22%；归母净利润 3.6 亿/+70.36%；基本每股收益 0.1 元/+66.67%。

**【科沃斯】**①公司 2020 年实现营业收入 72.34 亿/+36.17%；归母净利润 6.41 亿/+431.22%；其中 Q4 营收 30.92 亿/+65.55%，归母净利润 3.91/+1902.3%；拟每股派现金红利 0.5 元(含税)。②公司 2021 年 Q1 实现营业总收入 22.25 亿/+131.04%，归母净利润 3.33 亿/+726.61%，扣非净利润 3.17 亿/+806.19%，基本每股收益 0.59 元/股。③由于张卫明、陈星等 15 名激励对象和预留授予的刘洋、潘林春等 9 名激励对象因离职已不再符合激励条件，公司拟回购注销上述激励对象全部未解锁限制性股票 26.62 万股。④公司拟公开发行可转换公司债券，募资不超 10.8 亿，募集资金净额将用于投资“多智慧场景机器人科技创新项目”、“添可智能生活电器国际化运营项目”以及“科沃斯品牌服务机器人全球数字化平台项目”。

**【TCL】**公司于 2020 年 12 月 11 日及 2020 年 12 月 28 日审议通过了收购 Moka International Limited 100% 股权暨关联交易的议案，股权变更及相关工作已于近日完成。

**【国光电器】**公司 2021 年 Q1 实现营业总收入 11.07 亿/+68.51%，归母净利润 0.55 亿/+794.38%，扣非净利润 0.5 亿，同比增加约 5,018.14 万元，基本每股收益 0.12 元/股。

**【惠而浦】**①公司 2020 年实现营业收入 49.44 亿/-6.39%；归母净利润-1.5 亿/+53.63%；其中 Q4 营收 14.14 亿/+18.32%，归母净利润-0.36 亿/+85.88%；拟每股派现金红利 0.5 元(含税)。②公司 2021 年 Q1 实现营业总收入 14.11 亿/+59.98%，归母净利润-0.25 亿/-77.1%，扣非净利润-0.56 亿/-48.13%，基本每股收益-0.03 元/股。

## 4.2 行业动态

**【中怡康时代：市场规模持续增长，多门、对开门为主流 | GfK 中怡康中国冰箱市场 3 月简报】**21 年 Q1 冰箱市场零售额全线持续增长，线上线下市场零售额+36.7%/+72.4%。

**【奥维云网：彩电 Q1 盘点 | 2021 年 Q1 中国彩电行业总结】**21 年 Q1 彩电销量 990 万/-0.6%，较 19Q1 下滑 20.5%；销额 311 亿/+30.9%，较 19Q1 下滑 13.4%。

**【产业在线：家用空调一季度超高反弹，却陷涨价“两难”尴尬】**2021 年 Q1

中国家用空调行业与全球经济复苏共振,总销量 3871 万/+38%,其中内销+66%,出口+20%,延续了之前的增长势头,低基数下实现反弹。

【产业在线: 家电出口额首季增七成 原材料涨价带来成本压力】2021 年 Q1 中国家电累计出口额+75.5%, 3 月当月较去年+56.3%, 出口保持增长,但原材料涨价也给出企业带来成本压力。

【中怡康时代: 市场强势反弹, 均价持续走高 | GfK 中怡康 2021 Q1 中国冰箱市场简报】2021 年 Q1 冰箱市场规模强势反弹, 线上/线下零售额+67.1%/+60.2%, 线上、线下均价分别为 2329 元/+17.8%和 5076 元/+16.4%。

【产业在线: 优秀! 一季度家电出口全线高增长】2021 年 Q1 家用空调出口同比+26.4%, 冰箱出口+49.1%, 洗衣机出口+36.8%。

【中怡康时代: 市场显著增长, 洗烘一体、滚筒产品大热 | GfK 中怡康 2021 Q1 中国洗衣机市场简报】2021 年 Q1 洗衣机市场规模同比显著增长, 线上线下渠道零售额同比分别增长了 63.4%和 54.6%。

【中怡康时代: 新能效产品驱动市场大涨 | GfK 中怡康中国家用空调市场 3 月简报】2021 年 3 月家用空调市场线上线下渠道零售量分别为 170.5 万台/+67%和 508.2 万台/+111%。空调均价于 2、3 月进入调整期, 3 月线上线下均价分别回调至 2999 元和 3625 元。

【奥维云网: 清洁电器 Q1 盘点 | 切需求痛点 迎增长空间】2021 年 Q1 清洁电器市场零售规模 62.4 亿/+40.6%, 零售量 683 万台/+18.1%。

## 5、重点标的盈利预测

附表: 重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	
000333	美的集团	买入	83.86	3.47	3.82	4.30	24	22	20	5.8
000651	格力电器	买入	59.81	4.11	3.69	4.16	15	16	14	3.3
600690	海尔智家	买入	32.47	1.25	0.98	1.40	26	33	23	4.7
1691.HK	JS 环球生活	买入	23.00	0.10	0.77	0.98	230	30	23	6.4
2148.HK	Vesync	买入	13.72	0.08	0.39	0.47	177	35	30	7.9
688696	极米科技	买入	623.50	2.49	7.17	9.83	250	87	63	39.9
002032	苏泊尔	买入	72.24	2.34	2.25	2.58	31	32	28	8.2
002242	九阳股份	买入	33.27	1.07	1.23	1.31	31	27	25	6.0
002705	新宝股份	买入	36.24	0.86	1.39	1.86	42	26	19	7.0
002959	小熊电器	买入	82.40	2.23	3.57	4.36	37	23	19	7.7
300824	北鼎股份	无评级	25.59	0.40	0.60	0.79	63	43	32	8.4
002508	老板电器	买入	35.92	1.68	1.76	1.91	21	20	19	5.0
002677	浙江美大	买入	21.38	0.71	0.84	1.08	30	25	20	8.1
002035	华帝股份	买入	7.58	0.86	0.47	0.71	9	16	11	2.2
300894	火星机器人	买入	55.10	0.66	0.68	1.09	84	81	51	16.6
300911	亿田智能	买入	57.65	1.23	1.35	1.62	47	43	36	6.0
605336	帅丰电器	买入	30.19	1.65	1.44	1.72	18	21	18	2.5
603486	科沃斯	买入	132.04	0.21	1.08	2.25	618	122	59	24.4

数据来源: Wind、国信证券经济研究所整理

注: 北鼎股份暂采用 Wind 一致预期

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032