

证券研究报告—深度报告

家用电器

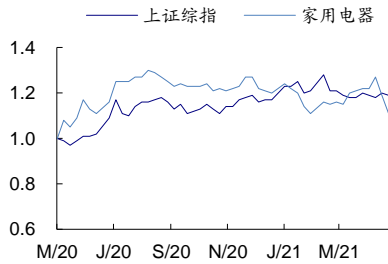
5月投资策略

超配

(维持评级)

2021年05月06日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《2021Q1 家用电器板块基金持仓分析: 白电超配地位延续, 新兴小家电受青睐》——2021-05-06
 《家电行业周报: 美国小家电龙头 2020 年报梳理: 持续的挑战——调整与增长》——2021-04-26
 《家电行业周报: Q1 终端销售积极恢复, 集成灶景气度居首》——2021-04-20
 《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

证券分析师: 陈伟奇

电话: 0755-81982606
 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

行业投资策略

空调复苏进行时, 4月集成灶高增延续

● 本月研究跟踪与投资思考

集成灶渗透率加速提升的趋势得到延续, 行业迎来快速增长的黄金时期; 同时白电在疫情后恢复弹性较高, 看好白电行业中具备经营边际改善的优质龙头:

1、空调出货跟踪: 格力内销排产领先, 内销逐渐成为增长驱动力

5月空调行业排产量为1738万台, 较去年同期排产量增长24%, 较去年同期实绩增长8%, 其中内销排产较去年同期排产/实绩分别+31%/+2%, 外销排产较去年同期排产/实绩分别+15%/+13%。分公司来看, 格力内销排产逆势上扬, 海尔外销排产增速领先行业, 5月总排产增速维持较高速增长。

空调销量方面, 3月内销成为主要增长来源。3月空调销售量1584万台/+25%, 同比2019年下滑6%。其中内销同比增长90%, 同比2019年下降16%, 外销同比下滑7%, 同比2019年增长6%。分公司来看, 3月海尔和格力在内销同比翻倍的高增长下, 销量增速领先行业。格力内外销合计销量同比2020年/2019年分别+60%/-4%, 格力内外销合计销量同比2020年/2019年分别+76%/+43%, 美的3月内外销合计销量同比2020年/2019年分别+7%/+1%。

2、空调终端销售跟踪: 均价上涨趋势延续, 复苏景气度有所下滑

4月空调终端销售恢复力度或有所下滑, 但销售均价依然坚挺。奥维云网抽样数据显示, 2021W14-W17(3月29日-4月25日)空调线上销售额为43亿元/+0.3%; 线下销售额为24亿元/-16%。前17周空调线上累计销售额167亿元/+50%, 线下销售额为102亿元/+51%。价格方面, 线上线下销售均价分别+21%/10%。

3、集成灶跟踪: 地产竣工有所放缓, 集成灶高增趋势不减

集成灶终端销售高景气延续, 4月线上线下增长超30%。奥维云网抽样数据显示, W14-W17集成灶线上销售额增长31%, 线下销售额增长45%。前17周集成灶线上销售额增长64%, 线下销售额增长84%。W14-W17线上销售均价增长超15%, 线下均价增长13%, 各主要集成灶企业都在新品的推动下实现均价的稳步提升。地产表现则相对弱化, 3月住宅竣工及新开工增速分别为-3.4%/+8.2%。

● 重点数据跟踪

市场表现: 4月家电板块月相对收益-2.24%。原材料: 4月LME3个月铜、铝价格分别月度环比增长+11.35%、+9.40%, 价格调整后持续走高; 冷轧价格震荡上行, 月环比+6.10%至6173元/吨。资金流向: 重点公司陆股通持股比例整体上行, 4月美的/格力/海尔陆股通持股比例月环比+0.19%、+0.68%、+0.24%。

● 核心投资组合建议

白电推荐渠道优化推进、员工持股推出在即、经营边际改善的格力电器及效率提升的海尔智家, 建议关注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以及帅丰电器、亿田智能; 小家电推荐扩品类、扩渠道的JS环球生活、出海小家电细分龙头Vesync。

● 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; 原材料价格大幅上涨。

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
000651	格力电器	买入	59.96	3607	4.21	4.82	14	12
01691	JS环球生活	买入	23.90	835	0.99	1.27	24	19
300894	火星人	买入	56.20	228	1.09	1.45	52	39
600690	海尔智家	买入	32.95	2911	1.40	1.65	24	20

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

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

1、核心观点与投资建议

白电：Q1 在空调大力度反弹的背景下，**格力电器、海尔智家**的内销增速位居主要空调企业首位，行业量价齐升，5 月空调排产增速亦实现行业领先。推荐渠道改革持续推进、员工持股计划推出在即、经营边际改善的**格力电器**及私有化成功、效率持续改善、空冰洗领先优势不断稳固的**海尔智家**，建议关注事业部改革战略升级后强化科技与部门协同的**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、线上领先的集成灶龙头**火星人**以及受益于集成灶渗透加速、行业高速成长的集成灶企业**帅丰电器、亿田智能**；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**；

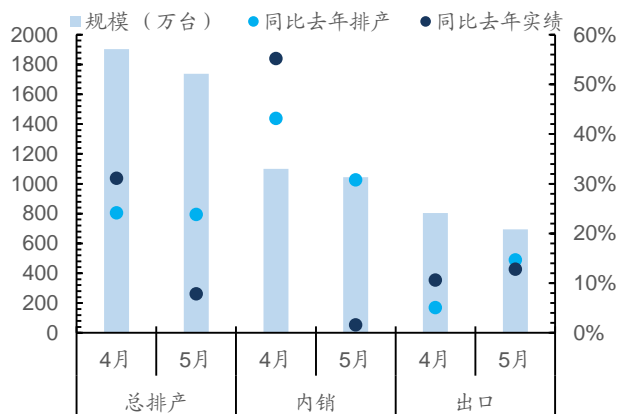
小家电：海外需求韧性持续，疫情后的反弹性恢复和提升的线上渠道占比，给反应快速的企业带来良好的破局机遇，推荐依托九阳、扩品类、扩渠道的**JS 环球生活 (H)**；同时建议关注受益海外线上渗透率提升，深耕亚马逊的小而美小家电出海细分龙头**Vesync (H)**；国内外渗透率仍低行业景气高增、技术+市场全面领先的投影仪龙头**极米科技**；高增长的扫地机器人细分赛道的优质头部企业**石头科技、科沃斯**；建议关注需求恢复下国内小家电龙头**九阳股份**。

2、本月研究跟踪与投资思考

2.1 空调出货端跟踪：5 月格力内销排产领先，3 月内销成增长驱动力

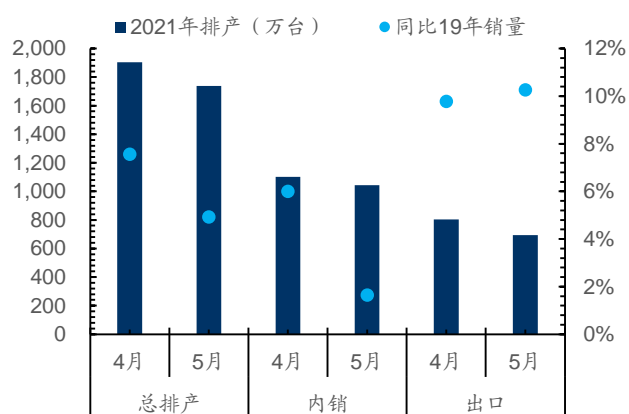
5 月空调行业排产量为 1738 万台，较去年同期排产量增长 24%，较去年同期实绩增长 8%，其中内销排产 1044 万台，较去年同期排产/实绩分别+31%/+2%，外销排产 694 万台，较去年同期排产/实绩分别+15%/+13%。考虑到 20 年疫情期间造成的低基数，我们选取 19 年同期数据作为基准，5 月空调排产较 2019 年同期销量增长 5%，其中内销增长 2%，外销增长 10%。出口延续 10%左右的增长，内销增长趋势延续，但增速环比下滑。考虑到 2020 年 11 月以来空调价格的持续上涨，空调行业规模高速反弹动力强劲。

图 1：5 月空调排产延续正增长



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图 2：5 月空调排产较 19 年同期销量略有增长

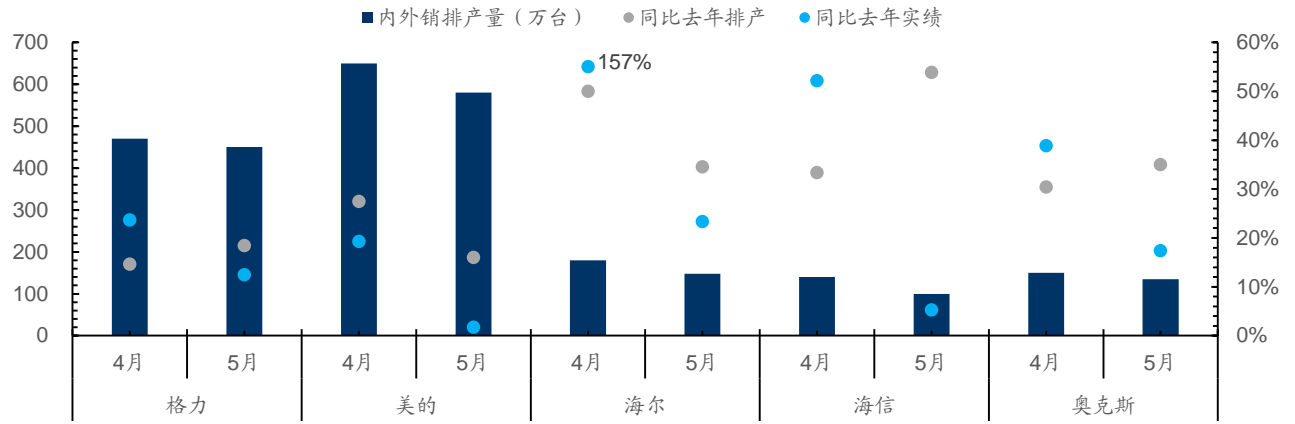


资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

排产增速放缓下，格力内销排产逆势上扬，增速领先行业。产业在线数据显示，分公司来看，5 月格力空调排产同比去年排产/实绩分别增长 18%/13%，其中内销排产同比去年排产/实绩分别增长 17%/21%，外销排产同比去年排产/实绩分别增长 23%/4%。美的空调排产同比去年排产/实绩分别增长 16%/2%，其中内

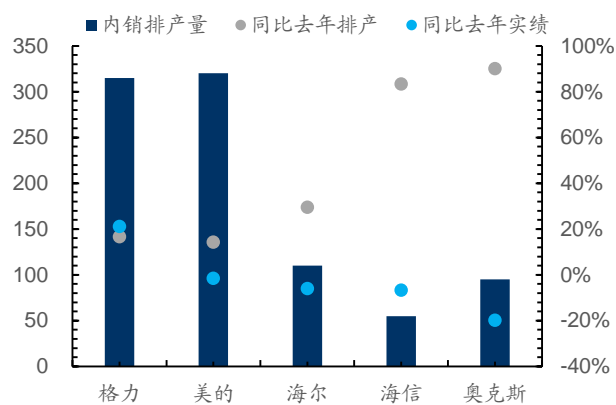
销排产同比去年排产/实绩分别+14%/-2%，外销排产同比去年排产/实绩分别增长 18%/16%。海尔空调排产同比去年排产/实绩分别增长 35%/23%，其中内销排产同比去年排产/实绩分别+29%/-6%，外销排产同比去年排产/实绩分别增长 52%/58%。格力内销排产增速实现逆势上扬，海尔外销排产增速领先行业。

图 3：5 月主要空调生产企业排产增速有所放缓，海尔、格力增速领先



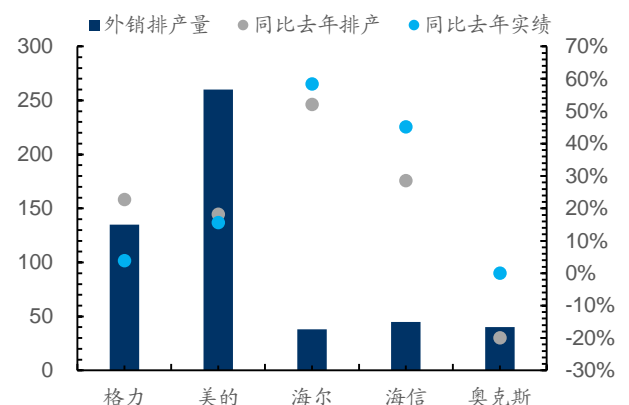
资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图 4：5 月内销排产增速中格力遥遥领先



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

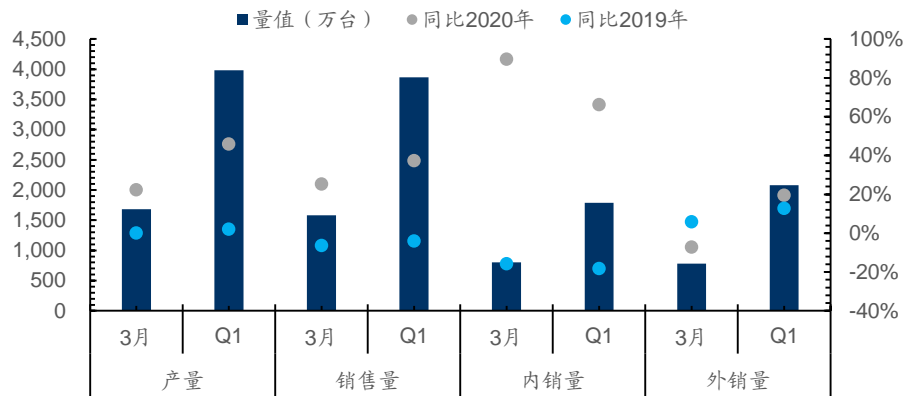
图 5：5 月外销排产海尔增长较快



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

空调销量方面，3 月内销成为主要增长来源。2021 年 3 月空调行业产量达 1683 万台，较去年同期产量增长 22%，同比 2019 年增长 0.2%。空调销售量 1584 万台，同比增长 25%，同比 2019 年下滑 6%。其中内销同比增长 90%至 803 万台，同比 2019 年下降 16%，外销同比下滑 7%至 781 万台，同比 2019 年增长 6%。内销成为空调销量增长主要驱动力。Q1 空调产量同比增长 46%，同比 2019 年增长 2%；销量同比增长 37%，同比 2019 年下滑 4%。其中 Q1 外销同比增长 20%，同比 2019 年增长 13%；内销同比增长 66%，同比 2019 年下降 18%。

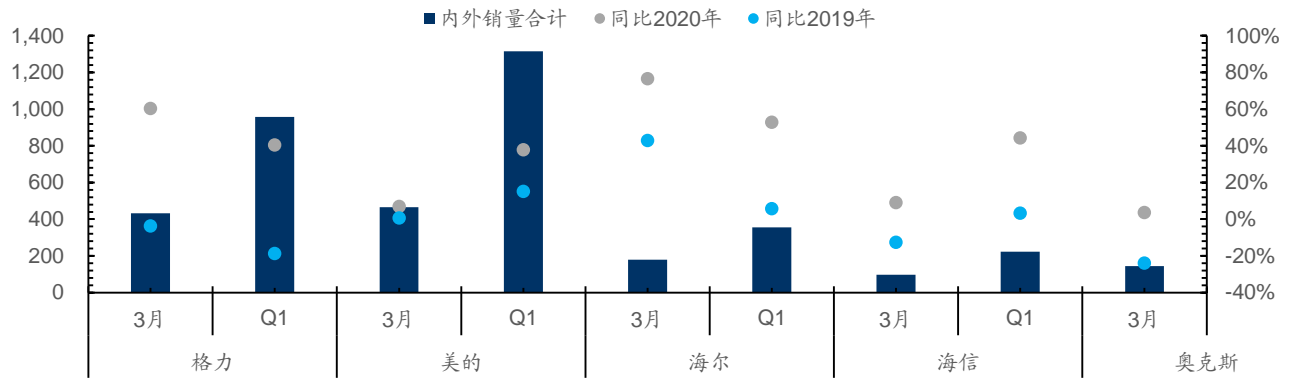
图 6: 3月空调内销带动销量增长



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

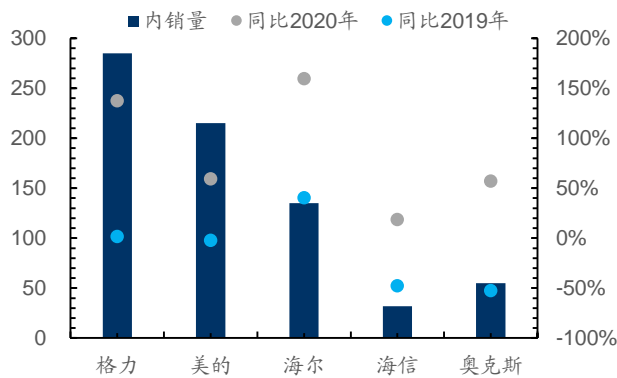
分公司来看, 3月海尔和格力在内销同比翻倍的高增长下, 销量增速领先行业。格力3月内外销合计销量达433万台, 同比2020年/2019年分别+60%/-4%, 其中内销同比2020年/2019年分别+138%/+1.8%, 外销分别-1%/-13%。美的3月内外销合计销量达465万台, 同比2020年/2019年分别+7%/+1%, 其中内销同比2020年/2019年分别+59%/-2%, 外销分别-17%/+3%。海尔3月内外销合计销量达180万台, 同比2020年/2019年分别+76%/+43%, 其中内销+160%/+41%, 外销分别-10%/+50%。Q1格力内外销合计增长40%, 同比2019年下降19%; 美的内外销合计增长38%, 同比2019年增长15%; 海尔内外销合计增长53%, 同比2019年增长6%。

图 7: 3月空调内外销量实现高速复苏, 海尔、格力增速领先



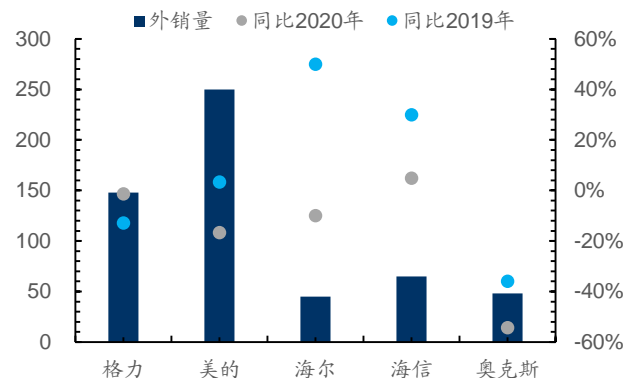
资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

图 8: 3月内销海尔和格力实现翻倍增长



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

图 9: 3月外销同比普遍有所下滑

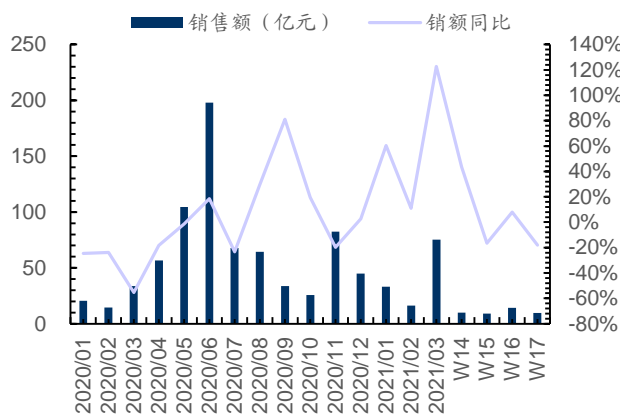


资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

2.2 空调终端销售跟踪：均价上涨趋势延续，复苏景气度有所下滑

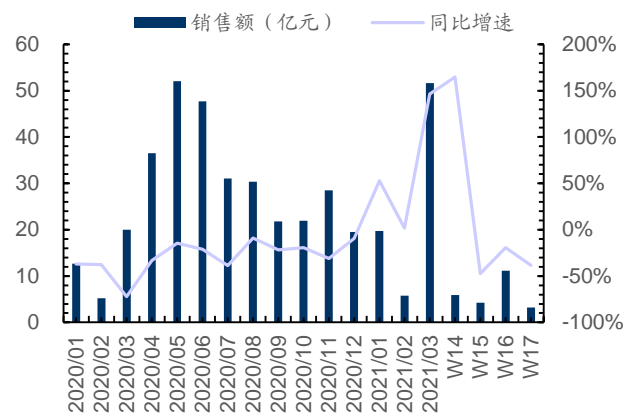
4 月空调终端销售恢复力度或明显下滑，但销售均价依然坚挺。奥维云网抽样数据显示，2021W14-W17(3 月 29 日-4 月 25 日)空调线上销售额为 43 亿元，同比增长 0.3%；线下销售额为 24 亿元，同比下滑 16%。2021 年前 17 周(1 月 1 日-4 月 25 日)空调线上累计销售额 167 亿元，同比增长 50%，线下销售额为 102 亿元，同比增长 51%。价格方面，W14-W17 线上销售均价分别 +17%/+27%/+19%/+22%，线下销售均价分别 +32%/+25%/-1%/+8%，W16-W17 空调销售均价涨幅的波动主要由于格力在 4 月大规模开展“万人空巷抢格力”促销活动。

图 10：2021 年前 17 周空调线上销售额增长 50%



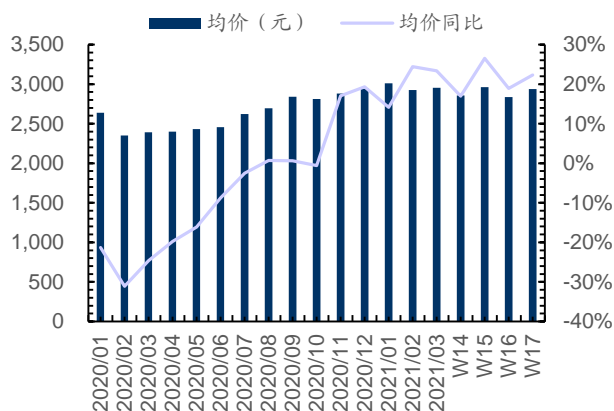
资料来源：奥维云网抽样数据，国信证券经济研究所整理

图 11：2021 年前 17 周空调线下销售额增长 51%



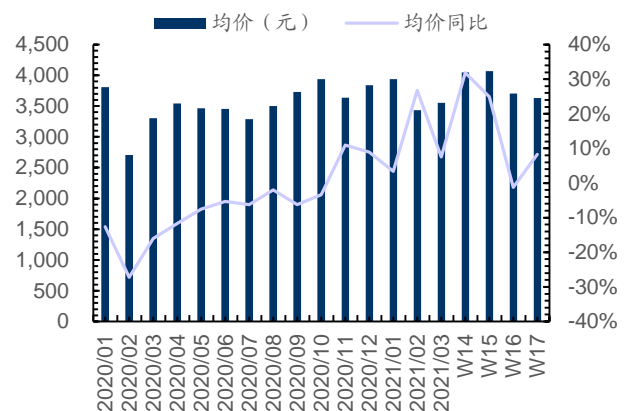
资料来源：奥维云网抽样数据，国信证券经济研究所整理

图 12：2020 年 11 月以来空调线上价格加速上涨



资料来源：奥维云网抽样数据，国信证券经济研究所整理

图 13：2020 年 11 月以来空调线下价格上涨趋势明显

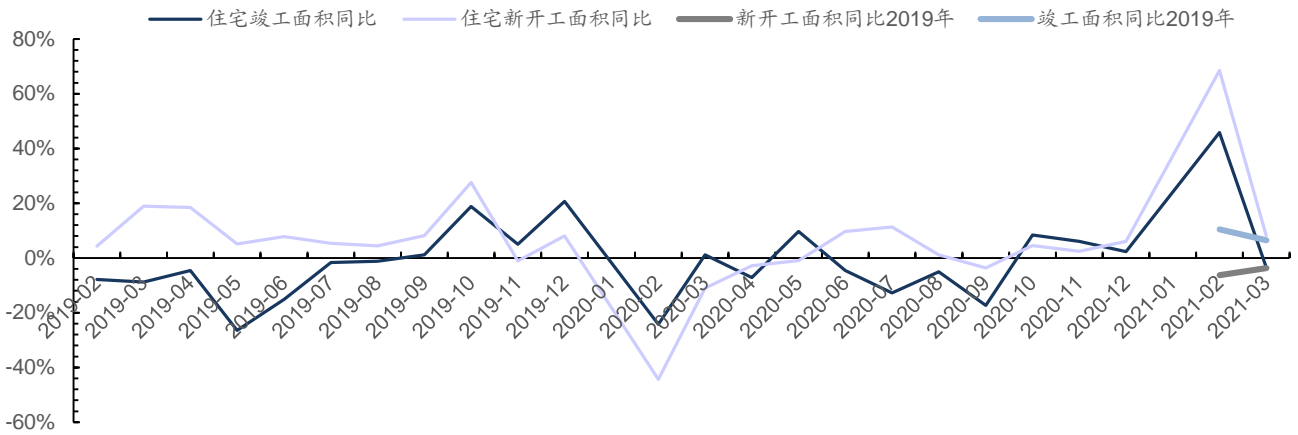


资料来源：奥维云网抽样数据，国信证券经济研究所整理

2.3 集成灶跟踪：地产竣工有所放缓，集成灶高增趋势不减

3 月地产景气度有所下滑，Q1 竣工涨幅依然有 27%。根据国家统计局的数据，3 月我国住宅竣工面积同比下滑 3.4%，同比 2019 年下滑 2.2%，Q1 累计竣工面积增长 27.1%，同比 2019 年增长 6.5%。住宅新开工表现较为坚挺，3 月住宅新开工面积同比增长 8.2%，同比 2019 年下降 3.7%，Q1 累计新开工面积增长 30.1%，同比 2019 年下降 5%。同比 2019 年来看，住宅竣工-开工的剪刀差在持续减少。

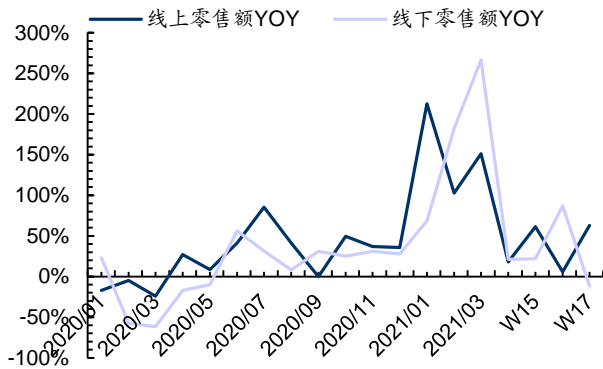
图 14: 2021 年以来开工-竣工剪刀差缩小



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

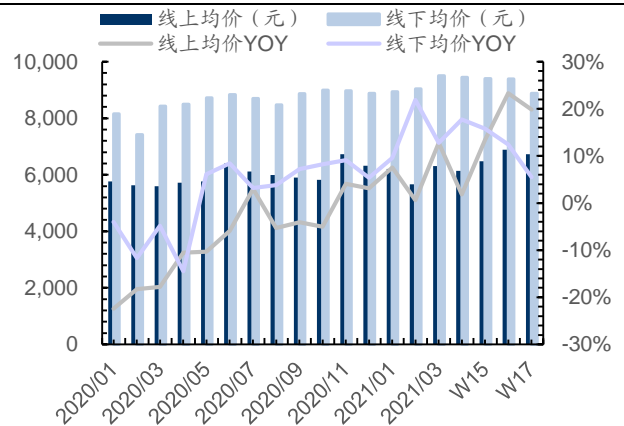
集成灶终端销售高景气延续, 4 月线上线下增长超 30%。奥维云网抽样数据显示, W14-W17 (3 月 29 日-4 月 25 日) 集成灶线上销售额增长 31%, 线下销售额增长 45%。前 17 周集成灶线上销售额增长 64%, 线下销售额增长 84%。行业加速渗透的趋势依然持续进行。价格方面, 行业均价持续上涨, W14-W17 线上销售均价增长超 15%, 线下均价增长 13%, 各主要集成灶企业都在新品的推动下实现均价的稳步提升。

图 15: 2021 年前 17 周集成灶高增趋势延续



资料来源: 奥维云网抽样数据, 国信证券经济研究所整理

图 16: 2021 年以来集成灶价格持续上涨



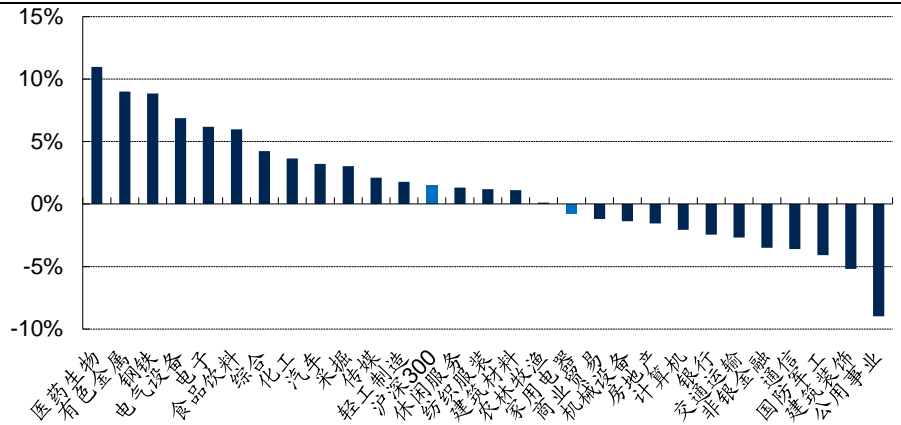
资料来源: 奥维云网抽样数据, 国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

2021 年 4 月家电板块下跌 0.75%; 沪深 300 指数上涨 1.49%, 月相对收益-2.24%。

图 17：家电板块 4 月实现负相对收益



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

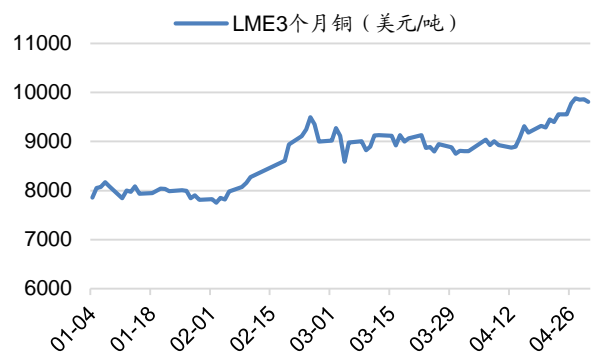
金属价格方面，4 月 LME3 个月铜、铝价格分别月度环比+11.35%、+9.40%至 9809、2420.5 美元/吨，铜价一路走高，铝价则震荡上行；冷轧价格震荡走高，月环比+6.10%至 6173 元/吨。

图 18：LME3 个月铜价调整后创下近年新高



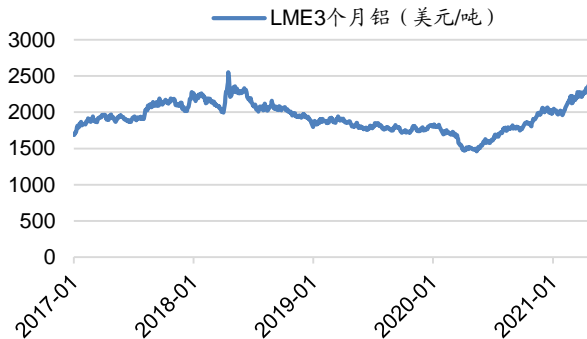
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图 19：LME3 个月铜价持续走高



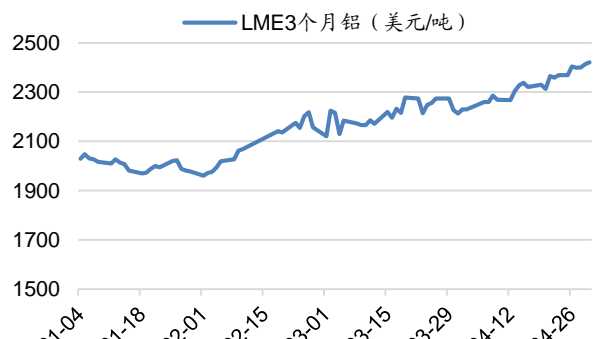
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图 20：LME3 个月铝价格调整后再次走高



资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图 21：LME3 个月铝价震荡走高



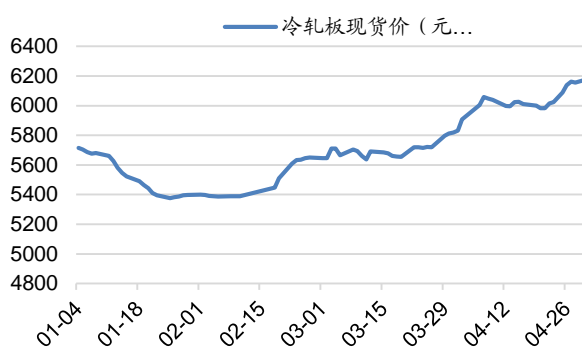
资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图 22: 冷轧板价格回调后持续上行



资料来源: 中国钢铁工业协会, 国信证券经济研究所整理

图 23: 冷轧板价格震荡上行

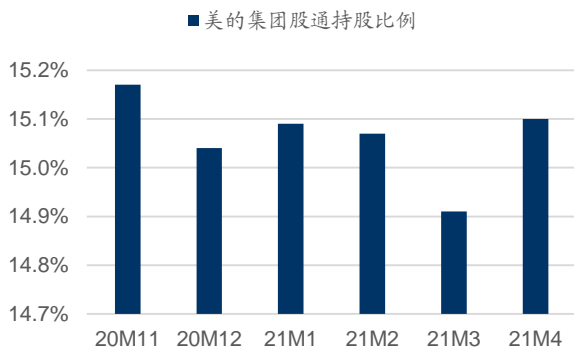


资料来源: 中国钢铁工业协会, 国信证券经济研究所整理

3.3 北向资金跟踪

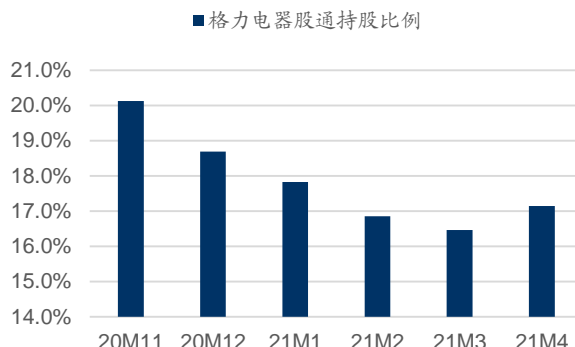
资金流向方面, 4 月重点公司陆股通持股比例整体上行, 美的/格力/海尔陆股通持股比例月环比+0.19%、+0.68%、+0.24%。

图 24: 美的集团上月股通持股比例下降



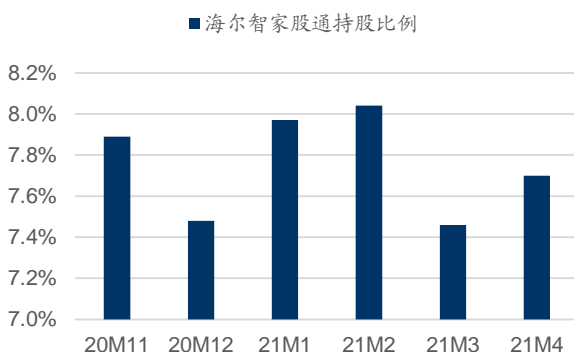
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 25: 格力电器上月股通持股比例下降



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 26: 海尔智家持股比例上升后回调



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、行业及公司重大事件及动态

4.1 重点公司公告

【美的集团】公司发布 2020 年年报及 2021 年一季报, 2020 年实现营收 2842.2

亿/+2.16%，归母净利 272.2 亿/+12.44%，2021Q1 收入 825.0 亿/+42.22%，归母净利润 64.7 亿/+34.45%。

【格力电器】公司发布 2020 年年报及 2021 年一季报，2020 年实现营业总收入 1704.97 亿/-14.97%，归母净利润 221.75 亿/-10.21%。其中 Q4 营收 430.29 亿/-1.83%，归母净利润 84.76 亿/+228.65%。2021 年 Q1 实现营业总收入 331.89 亿/+62.73%，归母净利润 34.43 亿/+120.98%。

【九阳股份】公司发布 2021 年一季报，2021Q1 收入+31.77%至 22.4 亿，归母净利润+22.63%至 1.8 亿，并公告向激励对象首次授予股票期权 1560 万份。

【海尔智家】公司发布 2021 年一季报，2021Q1 收入+26.96%至 547.7 亿，归母净利润+185.33%至 30.5 亿。

【石头科技】公司发布 2020 年年报及 2021 年一季报，2020 年实现营收 45.3 亿/+7.74%，归母净利润 13.69 亿/+74.92%，扣非净利润 12.08 亿/+59.71%；其中 Q4 营收 15.51 亿/+31.98%，归母净利润 4.7 亿/+134.2%；拟每 10 股派红利 20.55 元。2021 年 Q1 实现营收 11.12 亿/+82.01%，归母净利润 3.15 亿元/+150.81%；扣非净利润 2.81 亿/+138.04%。

【科沃斯】公司发布 2020 年年报及 2021 年一季报，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%。2021Q1 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%。

【小熊电器】公司发布 2020 年年报及 2021 年一季报，2020 年实现营业收入 36.6 亿/+36.16%，归母净利润 4.28 亿/+59.64%。其中 Q4 营收 11.62 亿/+20.18%，归母净利润 1.06 亿/+5.65%。2021Q1 实现营业总收入 9.07 亿/+22.66%，归母净利润 0.9 亿/-12.82%。

【老板电器】公司发布 2020 年年报及 2021 年一季报，2020 年实现营业收入 81.29 亿/+4.74%，归母净利润 16.61 亿/+4.46%；其中 Q4 营收 25.02 亿/+17.18%，归母净利润 5.38 亿/+6.69%。2021Q1 实现营业总收入 19.08 亿/+50.77%，归母净利润 3.59 亿/+46.45%。

【新宝股份】公司发布 2020 年年报及 2021 年一季报，2020 年实现营业收入 131.91 亿/+44.57%，归母净利润 11.18 亿/+62.73%。其中 Q4 营收 40.76 亿/+77.37%，归母净利润 2.09 亿/+23.76%。2021 Q1 实现营业总收入 32.1 亿/+64.09%，归母净利润 1.7 亿/+36.8%。

【火星人】公司发布一季报，2021Q1 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%。

【亿田智能】公司发布一季报，2021Q1 营业收入 1.51 亿/+204.25%；归母净利润 0.29 亿/+421.75%。

【帅丰电器】公司发布一季报，2021Q1 实现营业总收入 1.55 亿/+164.06%，归母净利润 0.34 亿/+127.08%，扣非净利润 0.31 亿/333.23%。

【极米科技】公司发布一季报，2021Q1 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%。

【苏泊尔】公司发布一季报，2021 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%。

4.2 行业重要动态

【奥维云网：1-3月地产行业供需两旺，投资稳增，竣工修复】2021年Q1，全国房地产开发投资27576亿/+25.6%；比2019年Q1增长15.9%，两年平均增长7.6%。

【奥维云网：空调Q1盘点 | 空调市场：结构改善初显，新风空调大热】AVC推总数据显示，2021Q1中国家用空调零售量789万台/+65.2%，零售额258亿/+87.8%。其中线下反弹明显强于线上，线上结构改善，额增幅远高于量增幅。

【奥维云网：冰箱Q1盘点】21Q1冰箱市场零售量为674万台/+43.9%，零售额为209亿/+60.8%。相较于19年，零售量和零售额涨幅分别为11.4%和15.8%，市场表现相对积极。

【奥维云网：洗衣机Q1盘点】21年Q1中国洗衣机市场零售额为167亿/+55.7%，零售量为849万台/+40.7%。渠道方面：线下向线上迁移；新消费渠道争夺战大幕拉开。价格方面涨价潮来袭，“价格战”转向“价值战”。

【奥维云网：Q1盘点 | 2021年第一季度小家电市场盘点】2021Q1全渠道厨房小家电11个品类零售额137.1亿/+2.6%；零售量6395.8万台/+2.1%。其中线上渠道零售额96.1亿/+6.8%；零售量5456.5万台/+5.2%；线下零售额41.0亿/-5.9%；零售量939.3万台/-12.6%。

【奥维云网：2021年03月家电市场总结(线下篇)】冰箱零售额29亿/+73.2%。零售量52万台/+38.4%；洗衣机零售额23亿/+73.4%，零售量59万台/+43.9%；空调零售量145.1万套/+129.0%，零售额51.6亿/+146.5%。

【奥维云网：月报 | 2021年03月家电市场总结(线上篇)】2021年3月冰箱线上市场零售量为181万台/+19.9%，零售额为38.9亿元/+36.4%。空调线上零售量254.7万套/+80.4%，零售额75.2亿元/+122.7%，行业均价为2953元/+23.4%。线上洗衣机市场零售量221万台/+24.8%；零售额34.0亿元/+44.6%。

【奥维云网：2021年03月集成灶月度简析】线上集成灶三月零售额同比+151.0%；零售量同比+120.4%。线下零售额、零售量同比+266.5%/+243.8%。线上中高端市场结构性占整体市场近8成，均价同比大幅上调。

【奥维云网：净水Q1盘点 | 2021年第一季度净水市场盘点】2021年Q1零售额41.8亿/+41.6%，零售量193.4万/+32.3%，市场增速显著。同比2019年Q1零售额-16.7%，说明市场还尚未恢复到常态水平。

【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%。

【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。

【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2021Q1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：市场强势反弹，均价持续走高 | GfK中怡康2021Q1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：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口企业带来成本压力。

【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。

【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%。

【奥维云网:厨电 Q1 盘点 | 分体厨电龙头地位巩固,集成厨电景气再创新高】AVC 推总数据显示,21 年 Q1 油烟机零售额 58 亿/+89.5%,零售量 405.6 万台/+59.1%。燃气灶零售额 35.5 亿/+60.3%,零售量 523.3 万台/+34.7%。消毒柜零售额 10.2 亿/+16.8%,零售量 118.1 万台/-6.1%。集成灶全渠道零售额 39.8 亿元/+163.3%,零售量 48.6 万台/+144.6%。

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
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020
000333.SZ	美的集团	买入	77.56	3.87	4.26	4.62	20	18	17	4.7
000651.SZ	格力电器	买入	59.96	3.69	4.21	4.82	16	14	12	3.1
600690.SH	海尔智家	买入	32.95	0.98	1.40	1.65	34	24	20	4.8
1691.HK	JS 环球生活	买入	23.90	0.76	0.99	1.27	31	24	19	6.7
2148.HK	Vesync	买入	12.66	0.31	0.37	0.51	41	34	25	7.3
688696.SH	极米科技	买入	696.00	7.17	9.83	14.16	97	71	49	44.5
002032.SZ	苏泊尔	买入	79.00	2.25	2.58	2.88	35	31	27	9.0
002242.SZ	九阳股份	买入	31.40	1.23	1.31	1.48	26	24	21	5.6
002705.SZ	新宝股份	买入	36.10	1.35	1.53	1.84	27	24	20	4.9
002959.SZ	小熊电器	买入	70.42	2.74	3.10	3.85	26	23	18	5.6
300824.SZ	北鼎股份	无评级	26.10	0.46	0.60	0.80	57	43	33	8.6
002508.SZ	老板电器	买入	38.00	1.75	1.91	2.16	22	20	18	4.5
002677.SZ	浙江美大	买入	22.17	0.84	1.08	1.34	26	21	17	8.4
002035.SZ	华帝股份	买入	7.21	0.47	0.71	0.84	15	10	9	2.0
300894.SZ	火星入	买入	56.20	0.68	1.09	1.45	83	51	39	16.9
300911.SZ	亿田智能	买入	54.13	1.35	1.69	2.10	40	32	26	5.6
605336.SH	帅丰电器	买入	28.97	1.38	1.65	2.08	21	18	14	2.4
603486.SH	科沃斯	买入	166.60	1.14	2.35	3.25	147	71	51	30.8
688169.SH	石头科技	买入	1,336.00	20.54	27.31	34.87	65	49	38	12.5
600336.SH	澳柯玛	无评级	6.46	0.39	-	-	17	-	-	2.3

数据来源: Wind、国信证券经济研究所整理

注: 北鼎股份、澳柯玛暂采用 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