

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

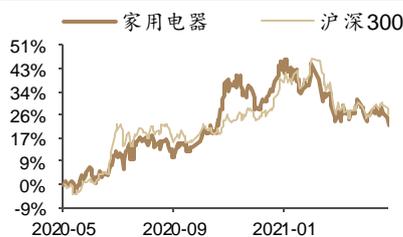
贺虹萍

邮箱：hehp@tebon.com.cn

邓颖

邮箱：dengying@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《——家用电器 2020 年报&2021 一季报总结-拨云见日,如期恢复开启上升通道》, 2021.5.8
- 2.《九阳股份(002242.SZ): 内外市场表现亮眼, 盈利水平保持稳健》, 2021.4.30
- 3.《-3月冰箱&洗衣机产业在线数据点评-外销稳健增长, 龙头强者恒强》, 2021.4.28
- 4.《关注缺芯涨价风险: 关注地产红利传导至大家电》, 2021.4.25
- 5.《火星人(300894.SZ): 优质赛道龙头逻辑持续兑现, 营收再超预期》, 2021.4.23

关注集成灶和小家电; 关注家电换新潮

主要观点:

家电市场迎来换新潮, 智能家电, 健康家电将受益。根据京东家电发布的《五一家电换新趋势白皮书》, 五一假期, 家电市场将迎来一轮换新潮, 规模可达 523 亿元, 实际换新潮或更早启动, 4 月 21 日至 27 日, 苏宁易购以旧换新订单量同比增长 16%。更换产品中, 家电智能化、懒人化的趋势明显, 20 年智能家电销售额已占家电销售额的 43%, 其中大家电主要集中在空调和黑电, 21Q1AI 电视零售额占比达 80%, 智能空调占比已达 50%左右。小家电中机器人吸尘器、智能空气净化器、纯水机智能化渗透率较高, 市场占比分别达 93%、58%、44%;此外, 疫情催化下健康家电受到热捧, 除菌空调线上市占率提升至 21.2% (同比+8.2pct), 除菌洗衣机 (44%)、保鲜冰箱亦持续高增。小家电方面吸尘器、加湿器健康功能 (除螨、净化空气、恒温) 的受关注度快速提升, 洗地机 21Q1 线上销售额增速达 2457%。

三月冰箱&洗衣机产业在线数据出炉:

冰箱: 整体复合 19 年来看, 内销略有下降, 外销增长亮眼。基于去年同期国内疫情控制良好复工复产有序, 三月产量和总销量增速有一定回落。3 月当月内销 398 万台, 同比+20%, 复合 19 年为-3%; 3 月当月外销量 383 万台, 同比+30%。分品牌看, 内销海尔领跑行业 (同比+22%, 复合 19 年为+5%); 外销美的海信增速较高, 美的 3 月同比+45%, 复合 19 年+26%; 海信 3 月同比+77%, 复合 19 年+34%。

洗衣机: 内销略承压, 外销增长稳健。3 月当月内销 370 万台, 同比+16%, 复合 19 年为-3%; 3 月外销量 223 万台, 同比+18%。分品牌看, 内销海尔领跑行业 (同比+15%, 复合 19 年为+5%), 复合 19 年增速首先带头转正。外销海尔表现亮眼 (同比+110%, 复合 19 年为+28%), 美的稳健 (复合 19 年为+14%)。

我们于本周发布了 2020 年报&2021 一季报总结。2020 年平稳收官, 21Q1 回暖如期而至。20 年疫情明显影响家电企业经营, 但随着下半年内销市场的复苏及出口的强势增长, 推动家电板块全年平稳收官, 收入与业绩均实现小幅增长。步入 2021 年, 疫情负面影响逐步消退, 家电板块如期迎来回暖, 21Q1 收入与业绩均已超 19 年同期水平。展望一季度及后续发展, 2021 年 Q1 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**, 建议关注具备较强产品力、少东家上任有望带来变革成效的集成灶龙头**亿田智能**, 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。推荐关注白电龙头海尔智家、格力电器、美的集团。

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，芯片缺货涨价风险。

图表目录

图 1: 重点公司业绩一览	5
图 2: 海尔销售数据累计汇总	8
图 3: 美的数据累计汇总	9
图 4: 格力销售数据累计汇总	9
图 5: 老板销售数据累计汇总	10
图 6: 华帝销售数据累计汇总	10
图 7: 火星人销售数据累计汇总	10
图 8: 美大销售数据累计汇总	11
图 9: 九阳销售数据累计汇总	11
图 10: 苏泊尔销售数据累计汇总	12
图 11: 小熊销售数据累计汇总	12
图 12: 摩飞销售数据累计汇总	12
图 13: 科沃斯销售数据累计汇总 (扫地机器人)	13
图 14: 家电指数周涨跌幅	14
图 15: 家电指数年走势	14
图 16: 家电重点公司估值	14
图 17: 铜铝价格走势 (美元/吨)	15
图 18: 塑料价格走势 (2005 年 11 月 1 日=1000)	15
图 19: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	15
图 20: 人民币汇率	15
图 21: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	16
图 22: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	16
图 23: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	16
图 24: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	16
图 25: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	16
图 26: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	16
图 27: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	17
图 28: 大中城市成交面积 (万平方米)	17

1. 周度观点

家电市场迎来换新潮，智能家电，健康家电将受益。根据京东家电发布的《五一家电换新趋势白皮书》，五一假期，家电市场将迎来一轮换新潮，规模可达 523 亿元，实际换新潮或更早启动，4 月 21 日至 27 日，苏宁易购以旧换新订单量同比增长 16%。更换产品中，家电智能化、懒人化的趋势明显，20 年智能家电销售额已占家电销售额的 43%，其中大家电主要集中在空调和黑电，21Q1AI 电视零售额占比达 80%，智能空调占比已达 50%左右。小家电中机器人吸尘器、智能空气净化器、纯水机智能化渗透率较高，市场占比分别达 93%、58%、44%；此外，疫情催化下健康家电受到热捧，除菌空调线上市占率提升至 21.2%（同比+8.2pct），除菌洗衣机（44%）、保鲜冰箱亦持续高增。小家电方面吸尘器、加湿器健康功能（除螨、净化空气、恒温）的受关注度快速提升，洗地机 21Q1 线上销售额增速达 2457%。

三月冰箱&洗衣机产业在线数据出炉：

冰箱：整体复合 19 年来看，内销略有下降，外销增长亮眼。基于去年同期国内疫情控制良好复工复产有序，三月产量和总销量增速有一定回落。3 月当月内销 398 万台，同比+20%，复合 19 年为-3%；3 月当月外销量 383 万台，同比+30%。**分品牌看**，内销海尔领跑行业（同比+22%，复合 19 年为+5%）；外销美的海信增速较高，美的 3 月同比+45%，复合 19 年+26%；海信 3 月同比+77%，复合 19 年+34%。

洗衣机：内销略承压，外销增长稳健。3 月当月内销 370 万台，同比+16%，复合 19 年为-3%；3 月外销量 223 万台，同比+18%。**分品牌看**，内销海尔领跑行业（同比+15%，复合 19 年为+5%），复合 19 年增速首先带头转正。外销海尔表现亮眼（同比+110%，复合 19 年为+28%），美的稳健（复合 19 年为+14%）。

我们于本周发布了 2020 年报&2021 一季报总结。2020 年平稳收官，21Q1 回暖如期而至。20 年疫情明显影响家电企业经营，但随着下半年内销市场的复苏及出口的强势增长，推动家电板块全年平稳收官，收入与业绩均实现小幅增长。步入 2021 年，疫情负面影响逐步消退，家电板块如期迎来回暖，21Q1 收入与业绩均已超 19 年同期水平。展望一季度及后续发展，2021 年 Q1 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：重点公司业绩一览

业绩速递													
单位（亿元）													
		2020A				2020Q4				2021Q1			
公司	收入	YOY	归母净利润	YOY	收入	YOY	归母净利润	YOY	收入	YOY	归母净利润	YOY	
白电	格力电器	1,705	-15%	221.8	-10%	430	-2%	84.8	229%	335	60%	34.4	121%
	美的集团	2,857	2%	272.2	12%	680	18%	52.0	80%	830	42%	64.7	34%
	海尔智家	2,097	4%	88.8	8%	553	7%	25.8	494%	548	27%	30.5	185%
	海信家电	484	29%	15.8	-12%	135	30%	5.8	30%	139	84%	2.2	401%
厨电	老板电器	81	5%	16.6	4%	25	17%	5.4	7%	19	51%	3.6	46%
	浙江美大	17.7	5%	5.4	18%	5.9	10%	2.1	34%	3.7	229%	1.0	395%
	火星人	16.1	22%	2.8	15%	6.1	24%	1.2	23%	3.5	180%	0.4	-595%
	亿田智能	7.2	9%	1.4	46%	2.4	17%	0.5	13%	1.5	204%	0.3	422%
	帅丰电器	7.1	2%	1.9	12%	2.5	5%	0.7	5%	1.6	164%	0.3	127%
	华帝股份	43.6	-24%	4.1	-45%	13.9	-6%	1.4	-41%	10.5	52%	0.8	67%
小家电	苏泊尔	186.0	-6%	18.5	-4%	52.9	7%	7.7	14%	51.4	43%	5.0	65%
	九阳股份	112.2	20%	9.4	14%	41.4	34%	3.0	44%	22.4	32%	1.8	23%
	北鼎股份	7.0	27%	1.0	53%	2.6	47%	0.3	42%	1.7	54%	0.3	33%
	小熊电器	36.6	36%	4.3	60%	11.6	20%	1.1	6%	9.1	23%	0.9	-13%
	极米科技	28	34%	2.7	188%	9.6	69%	0.97		8.0	62%	0.9	107%
	科沃斯	72.3	36%	6.4	431%	30.9	66%	3.9	1902%	22.2	131%	3.3	727%
黑电	海信视像	393.1	15%	12.0	115%	118.3	13%	6.2	113%	103.8	53%	2.0	295%
	兆驰股份	202	52%	17.6	57%	61.7	44%	6.52	45%	52.4	100%	4.7	132%

资料来源：wind，德邦证券研究所

●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，把握台式品类扩张带来新增长点、在存量房更新需求发力的厨电龙头**老板电器**。

详见我们近期发布的火星人深度报告，从公司基因、品牌营销、渠道、产品力等全方位维度深度剖析火星人的长期潜力。

●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。

因此我们近期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国产高端小家电**北鼎股份**。

●逻辑主线三：

2021年第一季度，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。

三大白电龙头进入2021年后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。支撑这一些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，海尔智家私有化海尔电器后两大平台在协同性方面的整合，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。推荐关注白电龙头海尔智家、格力电器、美的集团。

2. 近期重要新闻

美的集团收购万东医疗完成股权过户。万东医疗于2021年5月7日发布公告，公司收到协议转让双方的通知，获悉美的集团与鱼跃科技、吴光明、俞熔协议转让股份完成股权过户登记。登记完成后，美的持有公司**29.09%**的股份，为公司**第一大股东**。（来源：万东医疗公告）

格兰仕收购惠而浦完成交割。格兰仕要约收购惠而浦**51.1%**的控股权于**5月6日完成交割**。格兰仕集团的“创三代”、副董事长梁惠强，出任惠而浦中国新总裁。本次要约收购后，美国惠而浦集团全资控股的惠而浦（中国）投资有限公司，在惠而浦上市公司中的持股比例由原来的**51%**下降为**19.9%**，另**31.1%**股权已转给了格兰仕；合肥市国资委在惠而浦上市公司中的持股比例由**23.34%**下降为**3.34%**，另**20%**股权已转给了格兰仕。（来源：新浪财经）

苏宁发布五一消费报告：县镇市场家电订单同比增长2倍以上。苏宁易购大数据显示，五一小长假期间，苏宁易购高端家电的消费者同比增长**176%**，**县镇、农村市场家电订单同比增长2倍以上**；**家装建材销量同比增长267%**，其中**智能马桶、智能晾衣架、智能灯具**等家装产品持续走热，销量同比增长**187%**。此外，以旧换新订单量增长**150%**，其中，手机、空调、冰洗等品类换新订单量最高。换新订单量**top10**地区分别为上海、北京、广州、深圳、杭州、成都、无锡、武汉、重庆、苏州。值得注意的是，县镇市场此番表现不俗，消费活力充沛。数据显示，五一期间县镇、农村市场家电订单同比增长**2倍以上**。（来源：中国家电网）

美的冰箱·洗衣机举行智慧新品战略发布会。4月25日，美的冰箱·洗衣机智慧新品战略发布会在北京举行。美的称，针对“物联网时代，如何将人从工具中解放出来，驱使工具为人服务？”的问题，此次发布的两款新品——美的智能保鲜冰箱微晶·冰釉蓝和美的冰箱洗衣机鲜净套系可以给出解决方案。据美的介绍，**过去10年美的在数字化上的投入已超120亿元，在智能化领域的投入超50亿元**。除此之外，美的还发布了《电冰箱净味除菌功能评级标准和实验方法》。（来源：新浪财经）

奥克斯空调正式签约王一博为品牌全球代言人。4月30日，杭州2022年亚运会官方独家供应商——奥克斯空调正式宣布全能艺人王一博成为品牌全球代言人，并同步释出以“**新势力造新势**”为主题的全新品牌**TVC**。奥克斯空调将携手王一博共同弘扬“不设限的探索精神”，呼吁年轻人以超越想象、突破极限、探索未知的的生活态度，开启不设限的探索之旅，创享生活新势力。（来源：中国家电网）

TCL联合京东家电发布智慧家电全品类新品。4月26日，TCL联合京东家电举办以“智慧科技 焕新生活”为主题的智慧家电新品暨巅峰24小时发布会，基于TCL“以智慧显示为核心、**AiIoT全场景布局**”战略打造的“**智屏、冰箱、洗衣机、空调、智能门锁、集成灶**”六大品类创新性产品悉数亮相。TCL实业副总裁张少勇表示，“过去一年，TCL作为中国智屏的全球领导者成绩斐然，国内家电企业中专利数量第一、面板全年出货面积全球前二、大屏第4季度出货量全球第一。”（来源：腾讯网）

3. 数据专题

3.1. 白电

本周白电整体线上、线下销售数据总体较好，部分品类增速表现亮眼。

截至 W17，海尔线上整体保持较高增速，线下暂时承压。线上方面，海尔空冰洗继续保持高速增长，空调均价相对 2020 年提升显著，已基本回到 19 年同时期的水平，恢复势头良好。洗碗机增速短期承压，但均价显著提升。线下方面，卡萨帝洗碗机和嵌入式电烤箱销额延续高增；空冰洗相对 20 年均价提升显著。

图 2：海尔销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上					
			20Q4	21Q1		21Q2截至W17		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W17	
				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%	58%	6%	-8%	-8%	43%	62%	113%	62%	37%	29%
		均价同比	3%	19%	7%	16%	10%	11%	13%	9%	-1%	7%	1%
海尔	洗衣机	销额同比	-4%	46%	1%	-10%	-10%	34%	42%	75%	39%	32%	20%
		均价同比	3%	22%	11%	14%	10%	13%	16%	20%	1%	16%	1%
海尔	空调	销额同比	-5%	91%	4%	-9%	-16%	41%	34%	93%	54%	29%	16%
		均价同比	9%	21%	-5%	24%	0%	27%	3%	34%	-7%	36%	-4%
海尔	洗碗机	销额同比	-13%	6%	-25%	-18%	-17%	93%	69%	51%	34%	-24%	19%
		均价同比	-17%	1%	-1%	1%	2%	3%	-6%	1%	-11%	8%	-9%
卡萨帝	洗碗机	销额同比	156%	362%	284%	293%	243%	93%	69%				
		均价同比	-22%	-17%	-16%	-17%	-12%	3%	-6%				
卡萨帝	嵌入式电烤箱	销额同比	14%	133%	66%	94%	48%	93%	69%				
		均价同比	-6%	-11%	5%	-12%	2%	3%	-6%				

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：2021 年 4 月为周度数据累加

截至 W17，线上方面，美的及小天鹅洗衣机、冰箱厨电套餐、料理机销额增速保持稳定；冰洗均价温和提升，空调均价持续回暖。线下方面，台式电烤箱和洗碗机增速较好，空调、厨电均价提升，集成灶均价提升近 40%，小家电销额和均价皆有所承压。

图 3：美的数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			2024	21Q1		21Q2截至W17		2023	2024	21Q1		21Q2截至W17		
				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	-9%	49%	3%	-25%	10%	39%	44%	74%	34%	4%	11%	
		均价同比	4,608	4,420	3,999	4,258	4,027	2,438	2,725	2,536	2,209	2,409	2,128	
美的	洗衣机	销额同比	-15%	40%	-11%	-28%	15%	7%	27%	56%	19%	3%	7%	
		均价同比	2,227	2,182	2,006	2,186	1,946	1,289	1,461	1,436	1,410	1,463	1,352	
小天鹅	洗衣机	销额同比	-9%	50%	-13%	-13%	21%	35%	43%	74%	36%	31%	21%	
		均价同比	3,279	3,329	3,311	3,475	3,273	1,638	1,881	1,768	1,844	1,758	1,754	
美的	空调	销额同比	-11%	104%	8%	-22%	12%	14%	18%	44%	9%	-21%	-16%	
		均价同比	3,554	3,429	3,719	3,402	3,468	2,714	2,853	2,954	3,263	2,875	2,920	
美的	厨电套餐	销额同比	-72%	-35%	-21%	-3%	-5%	36%	42%	57%	39%	7%	17%	
		均价同比	3,209	3,715	4,016	4,055	4,130	2,515	2,436	2,773	2,555	2,840	2,638	
美的	油烟机	销额同比	-28%	10%	-9%	-26%	18%	52%	45%	40%	28%	-7%	13%	
		均价同比	2,863	2,960	2,917	3,134	3,032	1,417	1,411	1,557	1,550	1,664	1,599	
美的	嵌入式电烤箱	销额同比	-9%	14%	-5%	-15%	-7%	17%	20%	-27%	-7%	11%	-6%	
		均价同比	5,834	6,016	6,219	6,080	5,938	3,988	3,712	3,788	3,653	3,620	3,993	
美的	台式电烤箱	销额同比	-21%	-11%	28%	-50%	13%	11%	1%	-36%	27%	-63%	6%	
		均价同比	1,055	1,094	624	986	448	242	246	250	272	218	259	
美的	洗碗机	销额同比	2%	79%	70%	13%	38%	73%	58%	6%	19%	24%	7%	
		均价同比	4,952	5,432	3883	5,499	3,795	3,273	3,319	3,747	2,748	3,666	2,923	
美的	吸尘器	销额同比	-40%	-25%	-26%	-5%	-16%	11%	20%	13%	32%	-9%	5%	
		均价同比	1,281	1,362	1,248	1,168	1,280	409	452	407	404	424	393	
美的	电饭煲	销额同比	-42%	-9%	-25%	-34%	-32%	7%	15%	15%	13%	-19%	-5%	
		均价同比	579	580	542	559	540	227	233	234	247	218	240	
美的	电压力锅	销额同比	-37%	-4%	-24%	-33%	-30%	1%	15%	17%	15%	-15%	1%	
		均价同比	629	652	574	644	610	255	264	272	275	254	265	
美的	豆浆机	销额同比	-62%	-31%	-71%	-56%	-65%	-53%	-52%	-47%	-29%	-66%	-35%	
		均价同比	356	362	435	359	425	206	194	190	288	196	274	
美的	料理机	销额同比	-38%	-24%	-35%	-45%	-41%	18%	52%	21%	21%	-1%	17%	
		均价同比	752	662	1144	741	1,160	191	245	205	240	177	161	
美的	电水壶	销额同比	-53%	-21%	-41%	-30%	-37%	-16%	16%	4%	-4%	-12%	-8%	
		均价同比	160	159	166	157	166	95	100	110	119	101	113	
美的	集成灶	销额同比	130%	180%		-14%		754%	279%	209%		47%		
		均价同比	9,021	9,793		9,161		7,157	6,587	7,351		7,613		

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021年4月为周度数据累加

截至 W17，格力空调线下增速有所承压；线上与 19 年同期基本持平，均价恢复更加明显。

图 4：格力销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上						
			2024	21Q1		21Q2截至W17		2023	2024	21Q1		21Q2截至W17	
				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	-31%	102%	-2%	-19%	-31%	34%	-17%	149%	33%	-1%	-1%
		均价	3,990	3,909	4,612	4,317	4,870	3,183	3,441	3,560	4,372	3,483	4,145
		均价同比	9%	4%	-8%	9%	-6%	-14%	32%	21%	-10%	27%	-8%

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021年4月为周度数据累加

3.2. 厨电

厨电板块保持高增长势头。

截至 W17，老板各品类整体增速表现优秀。线上方面厨电套餐和油烟机增速较为平稳，嵌入式电烤箱和洗碗机复合 19 年保持高增速。线下方面，整体增速稍有回落，油烟机、嵌入式电烤箱、厨电套餐均价增速平稳。

图 5：老板销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			2004	21Q1		21Q2截至W17		2003	2004	21Q1		21Q2截至W17		
				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	-9%	71%	2%	9%	-17%	29%	47%	113%	19%	28%	4%	
		均价同比	5%	18%	5%	13%	5%	0%	1%	7%	-1%	7%	-1%	
老板	油烟机	销额同比	4%	109%	12%	22%	-8%	28%	41%	113%	21%	25%	5%	
		均价同比	2%	11%	3%	9%	3%	-7%	-3%	8%	-3%	7%	-4%	
老板	嵌入式电烤箱	销额同比	63%	254%	84%	27%	30%	369%	1406%	899%	73%	72%	46%	
		均价同比	-1%	1%	9%	1%	5%	31%	22%	29%	5%	0%	8%	
老板	洗碗机	销额同比	86%	309%	106%	91%	55%	535%	202%	202%	98%	104%	119%	
		均价同比	-3%	-2%	-2%	-2%	-2%	5%	10%	2%	7%	12%	9%	
老板	集成灶	销额同比	4223%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
		均价同比	75%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

资料来源：奥维云网，德邦研究所

注：2021 年 4 月为周度数据累加

截至 W17，华帝线下洗碗机增速持续高增，表现亮眼，其他品类承压。线上方面，厨电套餐降幅有所收窄，油烟机增速平稳。

图 6：华帝销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			2004	21Q1		21Q2截至W17		2003	2004	21Q1		21Q2截至W17		
				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	-2%	128%	4%	-8%	-24%	-30%	6%	80%	2%	-1%	10%	
		均价同比	4%	22%	25%	0%	-4%	0%	-1%	7%	3,696	3,637	3,655	
华帝	油烟机	销额同比	-7%	86%	0%	-18%	-17%	-22%	0%	74%	6%	16%	0%	
		均价同比	0%	9%	0%	3%	-1%	-8%	-11%	-4%	2,210	2,034	2,224	
华帝	嵌入式电烤箱	销额同比	2%	81%	-4%	-36%	-15%	-57%	-5%	52%	-64%	-	-	
		均价同比	3%	2%	-1%	0%	1%	2%	-10%	19%	-2%	-	-	
华帝	洗碗机	销额同比	76%	202%	60%	-1%	60%	-57%	-5%	-	-	-	-	
		均价同比	8%	14%	4%	6%	6%	2%	-10%	-	-	-	-	

资料来源：奥维云网，德邦研究所

注：2021 年 4 月为周度数据累加

截至 W17，火星人线上线下均保持高增速，表现十分优秀，线上均价提升明显。

图 7：火星人销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			2004	21Q1		21Q2截至W17		2003	2004	21Q1		21Q2截至W17		
				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	-13%	378%	-	96%	33%	27%	259%	-	99%	-	-	
		均价同比	0%	-12%	-	2%	2%	2%	8%	9,424	9,424	9,424	16%	

资料来源：奥维云网，德邦研究所

注：2021 年 4 月为周度数据累加

截至 W17，美大线下增速平稳，均价温和提升。

图 8：美大销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上					
			20Q4	21Q1		21Q2截至W17		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W17	
				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	24%	468%		35%	139%	229%					
		均价	10,220	10,312		10,244	9,576	9,015					
		均价同比	-1%	8%		3%	0%	3%					

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021年4月为周度数据累加

3.3. 小家电

小家电总体线下增速较去年同期有所回落，摩飞和科沃斯部分品类有突出表现。

截至 W17，线上方面，九阳料理机、电饭煲复合 19 年增速较高，且料理机均价提升显著。线下方面，豆浆机、电饭煲和电压力锅均价稳中有升，部分品类短期承压。

图 9：九阳销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上					
			20Q4	21Q1		21Q2截至W17		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W17	
				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	-30%	20%	-32%	-23%	-41%	-25%	-16%	-31%	-18%	-43%	-22%
		均价	982	1,025	685	1,009	818	377	403	369	415	349	443
		均价同比	26%	29%	22%	22%	11%	-14%	-11%	-17%	-6%	-17%	-11%
九阳	料理机	销额同比	-27%	17%	-11%	-42%	-29%	48%	36%	-1%	42%	-21%	37%
		均价	926	882	980	859	955	320	362	290	276	288	185
		均价同比	-15%	-10%	-5%	-7%	-5%	19%	-2%	-6%	3%	3%	25%
九阳	电饭煲	销额同比	-28%	18%	-19%	-34%	-25%	12%	28%	17%	13%	-9%	13%
		均价	448	460	429	460	422	194	198	190	207	195	210
		均价同比	-6%	7%	4%	2%	4%	-8%	-2%	-10%	-4%	-16%	-4%
九阳	电压力锅	销额同比	-24%	2%	-23%	-38%	-30%	12%	-4%	3%	10%	-33%	-4%
		均价	460	469	437	456	437	252	252	261	289	267	274
		均价同比	0%	10%	4%	6%	2%	-6%	2%	7%	-5%	8%	-1%
九阳	台式电烤箱	销额同比	-22%	-43%	-18%	-47%	-23%	23%	17%	-59%	13%	-74%	-23%
		均价	340	370	350	327	296	200	209	209	254	208	255
		均价同比	10%	32%	3%	-10%	5%	-18%	-6%	-16%	-9%	-13%	-10%
九阳	洗碗机	销额同比						-31%	7%	-51%	-29%	-66%	-44%
		均价						1,458	1,263	1,299	2,033	1,339	2,042
		均价同比						-24%	-34%	-38%	-20%	-34%	-19%
九阳	电水壶	销额同比	-49%	-14%	-38%	-31%	-36%	-23%	-1%	3%	3%	-10%	-7%
		均价	144	145	130	142	127	80	84	84	93	81	100
		均价同比	1%	-2%	5%	-2%	6%	-21%	-13%	-13%	-5%	-3%	-10%

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021年4月为周度数据累加

截至 W17，线下方面，主要品类短期暂时承压，台式电烤箱 19 年至今复合增速表现亮眼。线上方面，豆浆机、料理机、嵌入式电烤箱和吸尘器 19 年至今复合增速表现亮眼，料理机均价复合 19 年增长显著。

图 10：苏泊尔销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q4	21Q1		21Q2截至W17		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W17		
				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	-40%	5%	-26%	-25%	-29%	0%	10%	30%	17%	-12%	-6%	
		均价	627	638	552	634	553	246	270	286	269	277	263	
苏泊尔	电压力锅	销额同比	-34%	10%	-21%	-34%	-28%	0%	14%	34%	9%	-5%	-6%	
		均价	665	671	638	668	644	321	341	347	346	340	330	
苏泊尔	豆浆机	销额同比	-81%	-65%	-75%	-75%	-71%	215%	147%	27%	35%	-18%	29%	
		均价	381	388	435	381	402	187	197	204	260	201	273	
苏泊尔	料理机	销额同比	-40%	0%	-23%	-42%	-41%	75%	73%	5%	72%	-36%	29%	
		均价	959	935	1,158	967	1,194	233	261	208	151	218	112	
苏泊尔	台式电烤箱	销额同比	448%	-10%	171%	-34%	128%	-35%	-34%	-49%	59%	-71%	5%	
		均价	321	337	282	323	283	242	213	217	248	215	259	
苏泊尔	厨电套餐	销额同比						5%	-18%	25%	-9%	-7%	-6%	
		均价						1,831	1,840	1,970	2,060	2,059	2,042	
苏泊尔	油烟机	销额同比						-2%	22%	19%	10%	11%	3%	
		均价						1,030	1,052	1,102	-	1,109	1,352	
苏泊尔	吸尘器	销额同比	-41%	-14%	-32%	-59%	-42%	36%	19%	45%	68%	26%	63%	
		均价	1,403	1,477	1,374	1,346	1,418	241	291	300	395	301	428	
苏泊尔	嵌入式电烤箱	销额同比						2720%		6750%	1024%	3597%	575%	
		均价						2,284	2,184	2,450	3,999	2,676	4,030	
苏泊尔	电水壶	销额同比	-45%	4%	-33%	-14%	-31%	11%	-5%	29%	6%	4%	-3%	
		均价	160	164	160	169	153	104	109	110	116	105	116	

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021年4月为周度数据累加

截至 W17，线下方面，小熊电器台式电烤箱和料理机复合 19 年保持高增长。线上方面，复合 19 年增速上，电饭煲增速十分抢眼，料理机亦有较好表现且均价复合 19 年上升。

图 11：小熊销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q4	21Q1		21Q2截至W17		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W17		
				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	-41%	-29%	32%	-45%	33%	-3%	45%	-1%	29%	-41%	13%	
		均价	141	142	171	143	169	110	119	118	109	132	110	
小熊	台式电烤箱	销额同比	109%	8%	-7%	166%	66%	-8%	19%	-49%	-11%	-74%	-29%	
		均价	142	142	247	117	179	166	159	151	228	146	223	
小熊	电饭煲	销额同比						412%	400%	261%	165%	62%	151%	
		均价						145	151	150	208	143	211	
小熊	豆浆机	销额同比						-25%	-19%	-17%	-15%	-15%	-18%	
		均价						220	228	218		232		

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021年4月为周度数据累加

截至 W17，摩飞料理机线下保持高增速，均价持续提升，线上有所承压。

图 12：摩飞销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q4	21Q1		21Q2截至W17		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W17		
				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	80%	236%		122%				14%	130%	-33%		
		均价	237	245	-	234				247	262	222		
		均价同比	15%	18%		11%				13%	-3%	-2%		

资料来源：奥维云网，德邦研究所
注：2021年4月为周度数据累加

截至 W17，科沃斯吸尘器线上复合 19 年持续高增，且均价提升亮眼；线下均价稳步提升，复合 19 年增速短期承压。

图 13：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					
			2004	21Q1		21Q2截至W17		2003	2004	21Q1		21Q2截至W17		
				同比	复合 2019	同比	复合 2019			同比	复合 2019	同比	复合 2019	
科	吸尘器	销额同比	27%	102%	3%	27%	17%	33%	27%	33%	24%	161%	54%	
沃		均价	2,383	2,434	1,934	2,573	1,879	1,903	1,952	2,004	1,625	2,802	1,651	
斯		均价同比	19%	27%	12%	14%	17%	18%	20%	24%	11%	64%	30%	

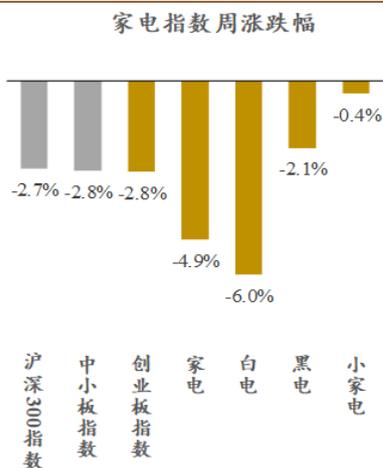
资料来源：奥维云网，德邦研究所

注：2021 年 4 月为周度数据累加

4. 本周家电板块走势

本周及上周(4.26-5.7)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-2.7%、-2.8%、-2.8%、-4.9%。从细分板块看，白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-6.0%、-2.1%、-0.4%。

图 14：家电指数周涨跌幅



资料来源：wind，德邦研究所；注：周涨跌幅区间为 2021.4.26-2021.5.7

图 15：家电指数年走势



资料来源：wind，德邦研究所

图 16：家电重点公司估值

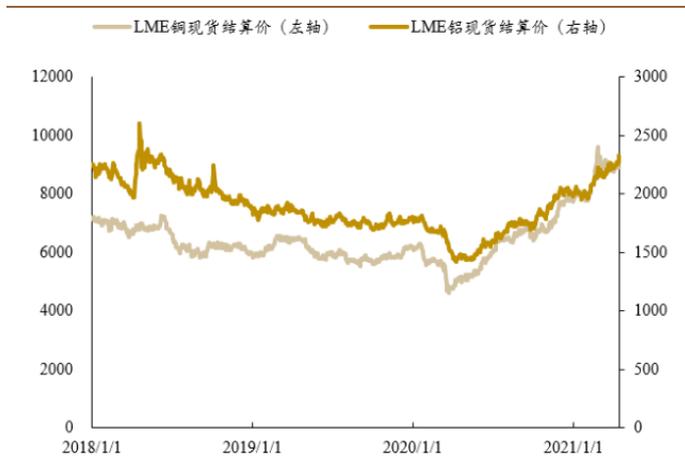
【德邦家电】家电重点公司估值														
	公司	市值 (亿元)	周涨跌幅	年初至今 涨跌幅	EPS				PE				BVPS	PB
					19A	20A	21E	22E	19A	20A	21E	22E		
白电	美的集团	5,291	-0.5%	-23.7%	3.6	3.9	4.2	4.7	20.9	19.1	17.8	15.9	15.0	5.0
	格力电器	3,583	-0.4%	-3.8%	4.1	3.7	4.2	4.8	14.5	16.1	14.2	12.4	18.8	3.2
	海尔智家	2,907	-4.5%	5.1%	1.3	1.0	1.3	1.5	24.1	31.6	24.1	20.1	5.1	6.0
	海信家电	218	-7.2%	11.2%	1.3	1.2	1.3	1.5	12.1	13.8	12.1	10.4	6.4	2.5
厨电	老板电器	355	4.1%	-8.3%	1.7	1.8	2.0	2.3	22.3	21.4	18.5	16.4	7.5	5.0
	火星人	208	-6.8%	4.8%	0.7	0.8	1.0	1.3	77.8	68	51.7	39.5	1.4	35.7
	浙江美大	143	3.6%	39.0%	0.7	0.8	1.0	1.2	31.2	26	21.5	17.9	2.4	9.4
	亿田智能	57	-7.7%	27.4%	1.2	1.8	1.7	2.1	43.2	30	31.0	24.7	2.7	19.8
	帅丰电器	39	-7.3%	-1.3%	1.7	1.7	1.6	2.0	17.0	16	17.4	14.2	5.1	5.5
	华帝股份	62	-5.8%	-19.1%	0.9	0.5	0.7	0.8	8.4	15.2	10.9	9.3	3.5	2.1
小家电	苏泊尔	642	8.3%	0.3%	2.3	2.3	2.6	2.9	33.3	34.7	30.4	26.8	8.4	9.3
	九阳股份	237	-7.1%	-3.5%	1.1	1.2	1.4	1.5	28.9	25.1	22.9	20.2	5.1	6.1
	小熊电器	105	-18.1%	-40.5%	2.7	2.7	3.3	4.1	25.2	24.6	20.5	16.3	11.3	6.0
	新宝股份	271	-9.4%	-22.3%	0.9	1.4	1.6	2.0	38.3	23.5	20.2	16.8	5.4	6.1
	北鼎股份	56	1.7%	-6.8%	0.4	0.5	0.6	0.8	63.9	48.9	42.7	32.2	1.6	16.3
	极米科技	315	1.0%	18.8%	3.1	7.2	9.4	13.9	205.1	87.8	66.7	45.2		
	科沃斯	939	24.2%	85.3%	0.2	1.1	2.4	3.4	745.4	143.9	68.9	47.9	4.4	37.3
	石头科技	832	9.7%	20.5%	15.7	21.4	27.1	34.7	79.7	58.2	46.1	35.9	89.7	13.9
	飞科电器	190	-4.8%	-6.8%	1.6	1.5	1.7	1.8	27.8	29.7	26.1	23.7	6.3	6.9
	莱克电气	201	37.3%	61.4%	1.3	0.8	1.7	2.0	39.0	60.2	28.5	23.9	8.0	6.1
荣泰健康	49	11.9%	15.9%	2.1	1.4	2.1	2.6	16.4	24.6	16.3	13.6	11.8	3.0	
黑电	海信视像	147	-6.3%	-2.3%	0.4	0.9	1.0	1.2	26.4	12.3	11.0	9.7	11.1	1.0
	兆驰股份	255	0.0%	-9.0%	0.3	0.4	0.5	0.6	22.6	14.5	11.9	10.2	2.2	2.6
	创维数字	83	-9.4%	-2.0%	0.6	0.4	0.6	0.6	12.8	21.2	14.2	12.3	3.5	2.2

资料来源：万得一致预期，德邦研究所

5. 原材料价格走势

本周 SHFE 铜、铝现货结算价分别为 10060、2507 元/吨，本周涨跌 1.11%、2.54%，年初至今涨跌 27.04%、24.51%。钢铁价格指数、中塑价格指数为 150、1074，本周涨跌 0.00%、1.80%，年初至今涨跌 20.41%、11.27%。

图 17：铜铝价格走势（美元/吨）



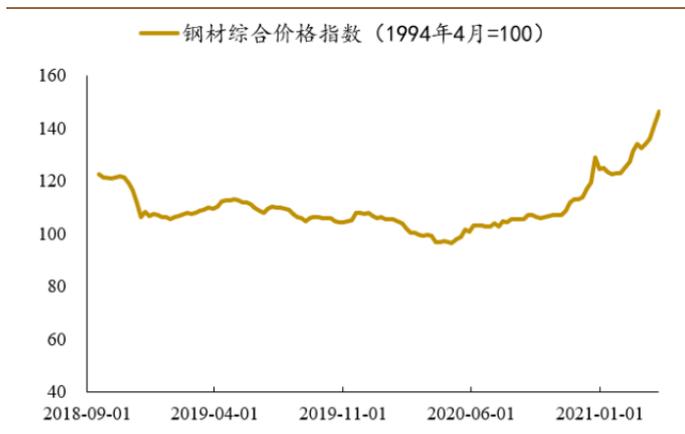
资料来源：wind，德邦研究所

图 18：塑料价格走势（2005 年 11 月 1 日=1000）



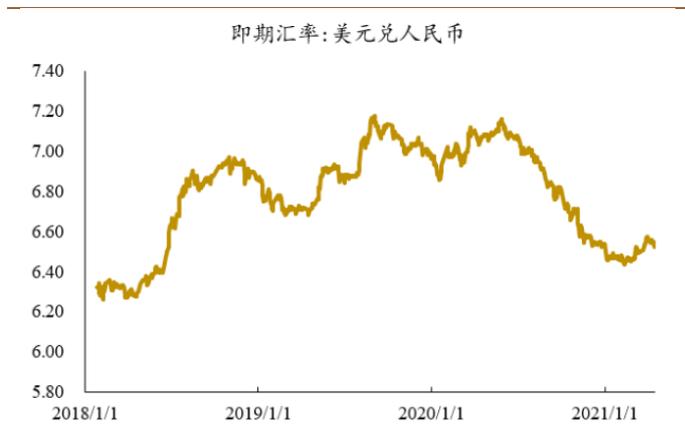
资料来源：wind，德邦研究所

图 19：钢材价格走势（1994 年 4 月=100）



资料来源：wind，德邦研究所

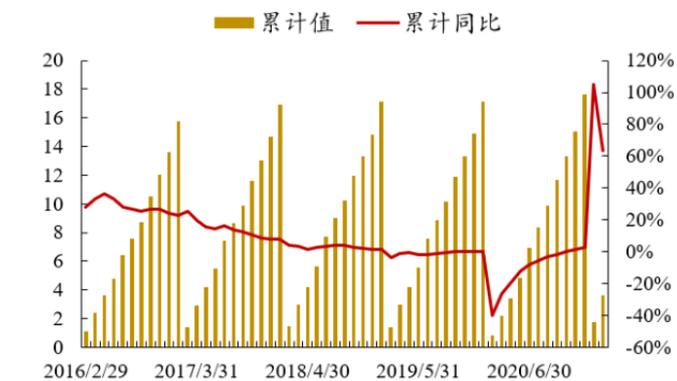
图 20：人民币汇率



资料来源：wind，德邦研究所

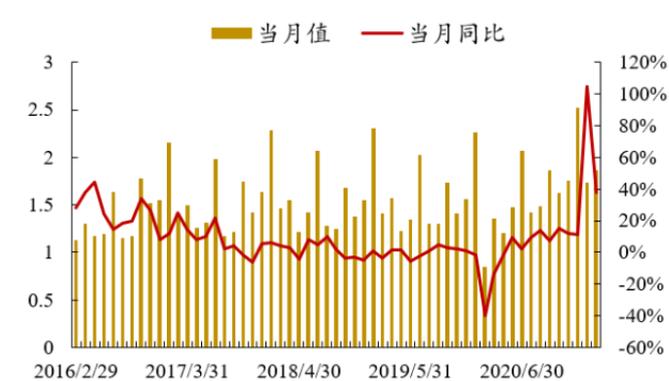
6. 房地产数据跟踪

图 21: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



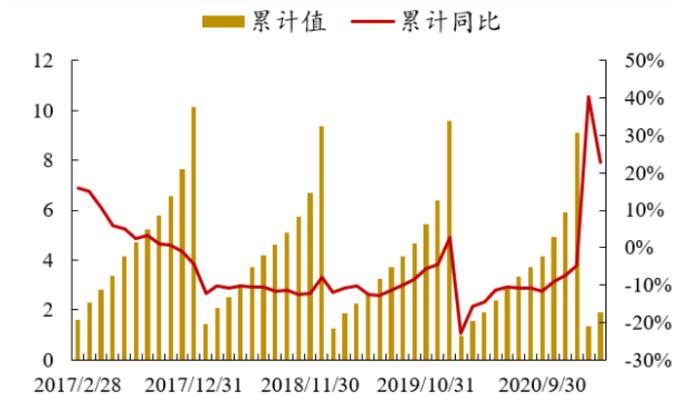
资料来源: wind, 德邦研究所

图 22: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



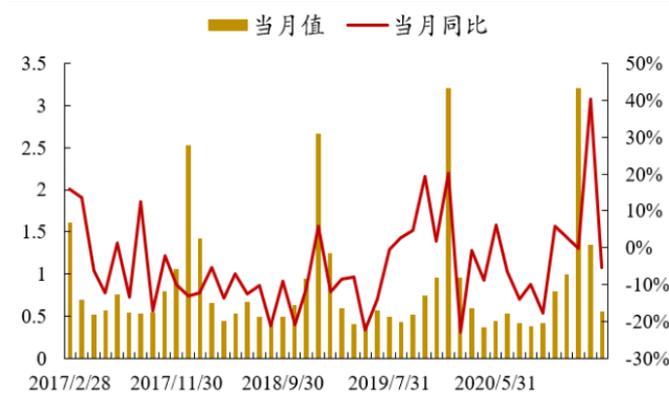
资料来源: wind, 德邦研究所

图 23: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 24: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



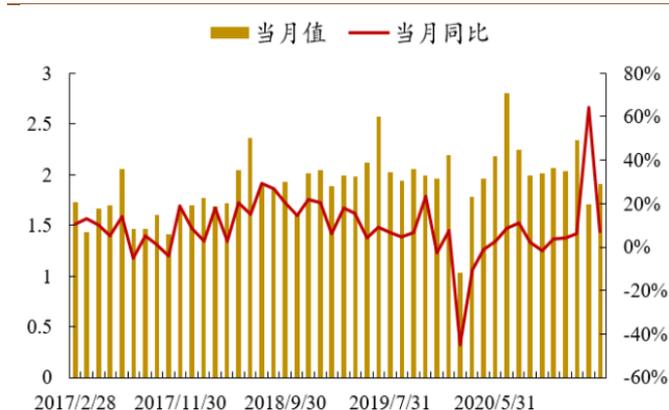
资料来源: wind, 德邦研究所

图 25: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 26: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



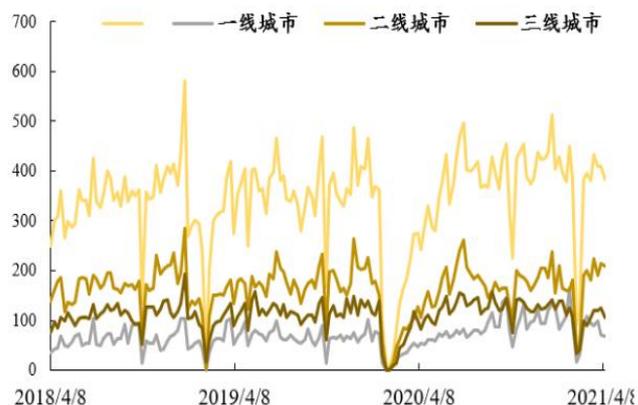
资料来源: wind, 德邦研究所

图 27：累计房屋施工面积（亿平方米）



资料来源：wind，德邦研究所

图 28：大中城市成交面积（万平方米）



资料来源：wind，德邦研究所

7. 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，芯片缺货涨价风险。

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；	类别	评级	说明
	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。	股票投资评级	买入
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。