



Research and
Development Center

618 有望迎家电换新潮，原材料全面上涨

——家用电器行业周报(2021.5.23)

罗岸阳 家电行业分析师

执业编号: S1500520070002

联系电话: +86 13656717902

邮箱: luanyang@cindasc.com

罗岸阳 家电行业分析师

执业编号：S1500520070002

联系电话：+86 13656717902

邮箱：luoanyang@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

618 有望迎家电换新潮，原材料全面上涨

2021年5月23日

本期内容提要：

- **本周基本行情：**本周家电板块涨跌幅为 3.1%，沪深 300 指数涨跌幅为 0.46%，家电板块跑赢沪深 300 指数 2.64 个百分点，在所有一级行业中排序 2/28。
- **传统家电渗透率较高，以旧换新政策激发更新需求：**5月17日海尔智家“618 健康空调焕新节”登录 9 大平台直播间，海尔宣布今年 618 年中购物节所有空调产品都能以旧换新。目前我国空冰洗和彩电渗透率已接近 100%，未来以更新需求为主。为拉动需求激发消费潜力，5月15日发改委等七部委联合发布《关于完善废旧家电回收处理体系推动家电更新消费的实施方案》，明确提出要鼓励家电相关企业及电商平台通过举办促销活动等方式促进城乡家电更新消费。
- **政府、平台、企业多方发力，有望引燃年中大促家电消费：**目前政府已发文确定家电促消费的目标，在国家牵头下，可以预期未来各地政府将陆续出台相关政策促进当地家电以旧换新。平台方面，苏宁以旧换新活动持续进行，贴心服务成一大助力，其他电商平台往年在促销期间也会推行换新，今年也大概率延续。海尔作为企业方首先明确 618 换新活动，在大促到来前其他厂商也有望推出相关活动以借此机会促进产品销售。年中大促期间或将迎来家电换新潮。
- **原材料价格全面上涨，持续刷新纪录：**本周主要原材料价格依然持续上扬。其中铜价持续刷新纪录，已超过 10000 美元/吨，同比上涨 88.49%；铝价不断上行，同比上涨 62.73%；冷轧板价格陡峭上扬，超过 1000 美元/吨，同比大幅增加 104.12%，创下 2007 年以来新高；最新中塑指数仍处在高位，同比上涨 27.44%。我们预计短期内原材料价格将继续保持较高水平，家电企业成本端承压的局面无法改善。
- **投资建议：**1) 白电板块，积极关注龙头美的集团、海尔智家；关注正在进行渠道改革及治理的格力电器，以及中央空调业务持续回暖的海信家电。2) 小家电板块，积极关注经营能力强、品牌差异化的小熊电器，以及小家电龙头企业九阳股份。3) 行业渗透率持续提高的赛道，积极关注集成灶龙头浙江美大、火星人；扫地机器人行业龙头科沃斯、石头科技，积极关注智能微投行业龙头极米科技
- **风险因素：**原材料价格持续上涨风险；海外疫情反复风险；宏观环境波动风险等。



目录

一、本周市场行情.....	4
二、原材料价格全面上涨，持续刷新纪录.....	5
三、家电以旧换新成为焦点，多方发力推动更新需求.....	6
四、投资建议.....	8
五、风险因素.....	8

表目录

表 1：城镇、农村空冰洗更新需求测算.....	7
-------------------------	---

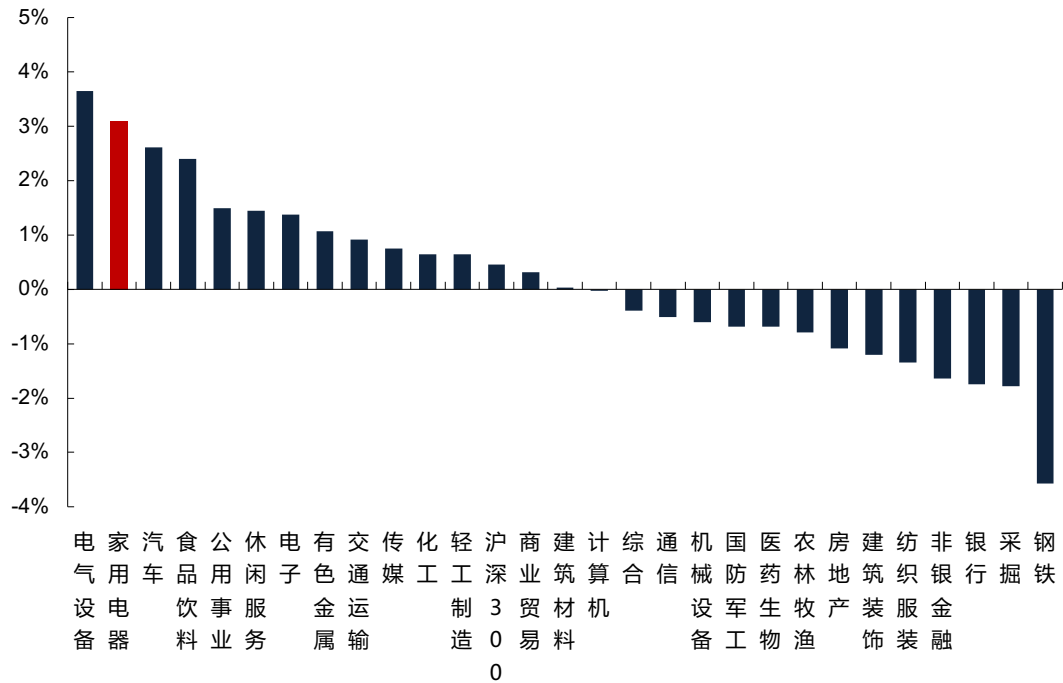
图目录

图 1：申万一级行业指数本周涨跌幅排序.....	4
图 2：申万一级行业各板块 PE (TTM) 对比.....	4
图 3：LME3 个月铜期货官方价格变化 (美元/吨).....	5
图 4：LME3 个月铝期货官方价格变化 (美元/吨).....	5
图 5：1.0mm 冷轧卷板价格变化 (元/吨).....	5
图 6：中塑指数变化.....	5
图 7：焕新节现场.....	6
图 8：焕新节所展家电.....	6
图 9：2019 年城镇和农村家庭每百户家电拥有量 (台).....	6
图 10：苏宁空调以旧换新活动.....	7
图 11：京东家电五一焕新周.....	7

一、本周市场行情

本周家电板块涨跌幅为 3.1%，沪深 300 指数涨跌幅为 0.46%，家电板块跑赢沪深 300 指数 2.64 个百分点，在所有一级行业中排序 2/28。

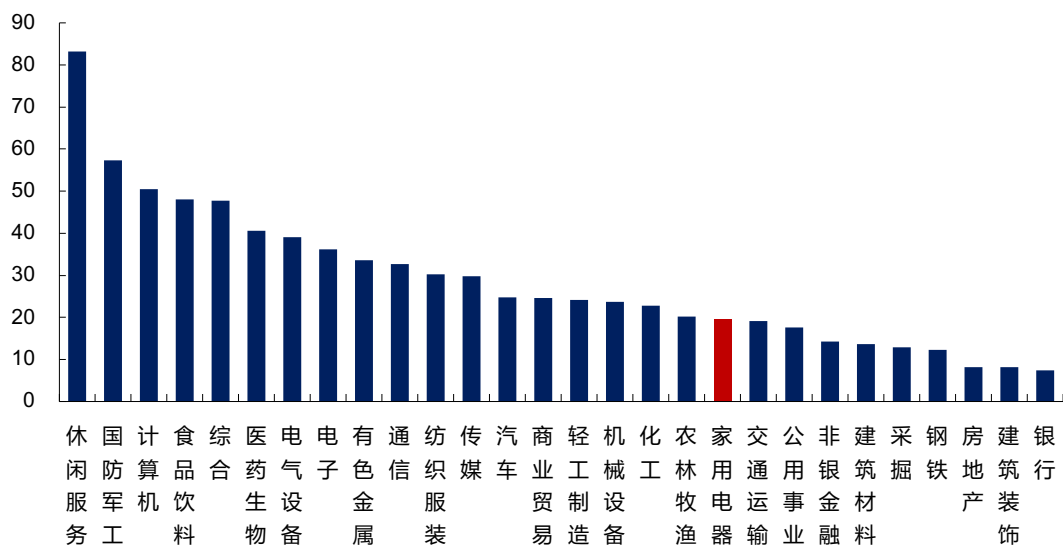
图 1：申万一级行业指数本周涨跌幅排序



资料来源：Wind，信达证券研发中心

从行业 PE (TTM) 来看，家电行业 PE (TTM) 为 19.54，位于申万 28 各一级行业中的 19 名，估值相较其他行业而言仍处于较低位。

图 2：申万一级行业各板块 PE (TTM) 对比



资料来源：Wind，信达证券研发中心

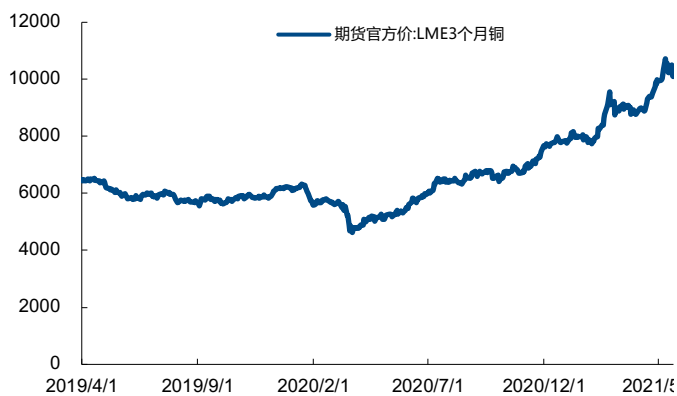
个股表现：涨幅前五的个股分别是春光科技（31.82%）、亿田智能（21.66%）、天际股份（16.09%）、火星入（15.73%）、老板电器（12.85%）；跌幅前五的个股分别为立霸股份（-9.76%）、开能健康（-8.78%）、*ST 中新（-8.48%）、*ST 同洲（-8.08%）、盾安环境（-7.88%）；换手率前五的个股分别为春光科技（39.68%）、开能健康（10.67%）、天际股份（9.46%）、朗迪集团（7.49%）、火星入（6.52%）。

二、原材料价格全面上涨，持续刷新纪录

家电产品主要原材料为铜、铝、钢材以及塑料。我们选取 LME3 个月铜期货官方价格、LME3 个月铝期货官方价格、1.00mm 冷轧板平均价格和中塑指数作为家电原材料成本跟踪指标。

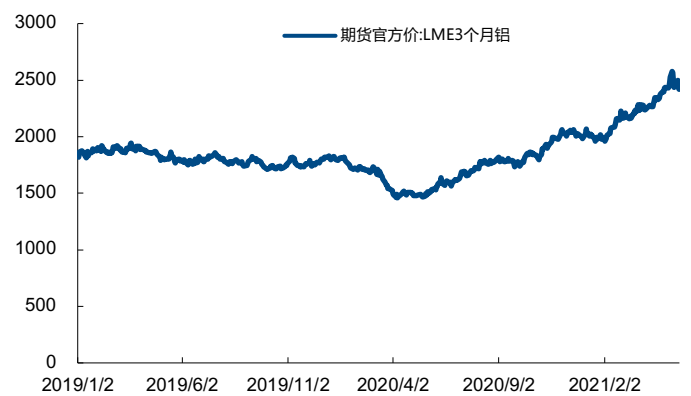
本周主要原材料价格依然持续上扬。其中铜价持续刷新纪录，已超过 10000 美元/吨，同比上涨 88.49%；铝价不断上行，同比上涨 62.73%；冷轧板价格陡峭上扬，超过 1000 美元/吨，同比大幅增加 104.12%，创下 2007 年以来新高；最新中塑指数仍处在高位，同比上涨 27.44%。我们预计短期内原材料价格将继续保持较高水平，家电企业成本端承压的局面无法改善。

图 3：LME3 个月铜期货官方价格变化（美元/吨）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 4：LME3 个月铝期货官方价格变化（美元/吨）



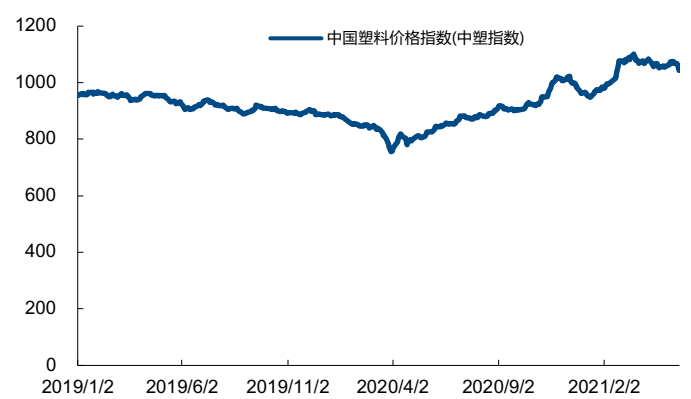
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 5：1.0mm 冷轧卷板价格变化（元/吨）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 6：中塑指数变化



资料来源：wind，信达证券研发中心

三、家电以旧换新成为焦点，多方发力推动更新需求

5月17日海尔智家“618健康空调焕新节”登录B站、天猫、海尔智家等9大平台直播间，现场将新、潮、智、趣四大健康空气场景融入客厅、卧室、浴室等家居场景中，多位明星与UP主共同体验空调焕新带来的好空气、好呼吸、好睡眠。90后、00后已成为家电消费主力军，海尔根据年轻人对外观设计、潮流时尚等方面的要求，打造出适合年轻人的海尔雷神者II新风空调和睡眠空调，致力于给年轻人提供健康宅家生活。活动中，海尔宣布今年618年中购物节所有空调产品都能以旧换新，消费者购买海尔空调就能即买即装，压缩机10年包修。

图 7：焕新节现场



资料来源：海尔空调公众号，信达证券研发中心

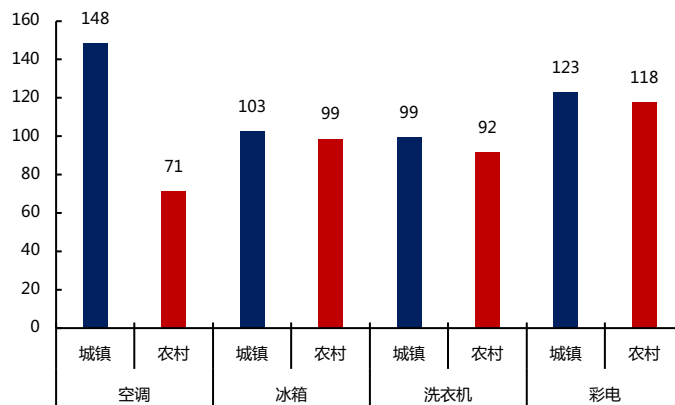
图 8：焕新节所展家电



资料来源：海尔空调公众号，信达证券研发中心

传统家电渗透率较高，以旧换新政策激发更新需求。目前我国空冰洗和彩电渗透率已接近100%，除农村地区空调保有量还有待提升外，其余品类渗透速度已放缓，未来以更新需求为主。为拉动需求激发消费潜力，5月15日发改委等七部委联合发布《关于完善废旧家电回收处理体系推动家电更新消费的实施方案》，其中明确提出要鼓励家电相关企业及电商平台通过举办“周年庆”“购物节”等活动以及家电更新优惠等方式，开展覆盖城乡的家电以旧换新等更新消费活动。

图 9：2019 年城镇和农村家庭每百户家电拥有量（台）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

大量家电使用期限将至，更新需求显著。根据新华社瞭望智库研究院发布的《2021 中国家电以旧换新年度调研报告》，我国家电保有量超过 21 亿台，且由于 2009-2011 年国家大力推行以旧换新显著拉动了家电消费，目前大量传统家电正好进入安全使用期限末期，急需更新换代。我们根据空冰洗历年内销量，结合对更新周期的假设，测算得出 2021

年城镇、农村空冰洗更新需求合计分别为 5620 万台、3066 万台、3339 万台。在渗透率见顶的背景下，未来家电更新将打开家电市场增长空间。

表 1：城镇、农村空冰洗更新需求测算

	空调更新需求 (万台)			冰箱更新需求 (万台)			洗衣机更新需求 (万台)		
	城镇	农村	合计	城镇	农村	合计	城镇	农村	合计
2017	3384	730	4114	1773	875	2648	1979	941	2920
2018	3838	891	4729	1873	900	2773	2072	950	3022
2019	4099	959	5058	1948	912	2860	2155	967	3122
2020	4332	982	5314	2071	897	2968	2254	965	3219
2021	4614	1006	5620	2176	890	3066	2371	968	3339

资料来源：信达证券研发中心测算

渠道助力家电换新，补贴和服务双管齐下。苏宁易购作为重要家电销售渠道，自 2020 年 11 月起就响应国家促家电消费的号召，推出了对安全使用期内的旧家电提供升级换新补贴、强化平台内二手家电交易、提升本地收旧服务等措施；2021 年服务进一步升级，新推出了“免费上门拖旧送新”“跨品类以旧换新”等服务，尽可能减少消费者换新负担。天猫、京东等平台过去也曾在双十一、618 等大促活动期间同步进行家电以旧换新。

图 10：苏宁空调以旧换新活动



资料来源：苏宁易购官网，信达证券研发中心

图 11：京东家电五一焕新周



资料来源：京东 APP，信达证券研发中心

产品创新迭代推动消费升级，智能、健康、环保成主旋律。《实施方案》亦鼓励企业通过加快产品创新迭代、开展定制业务等方式引导消费者加快家电消费升级，使用网络化、智能化、绿色化产品，有条件的地方对购置节能型家电产品给予补贴。

从 3 月召开的 AWE 中国家电及消费电子博览会可以看出，智能化、环保化是目前家电发展的主要趋势。空调方面，由于后疫情时代消费者对居家健康的持续关注，空调作为影响居家环境的重要电器，新风、杀菌、净化成为当下功能热词。洗衣机亦主打健康除菌，同时针对消费者即洗即穿的需求，带有烘干功能的产品也百花齐放。冰箱愈发强调食物保鲜和无菌，博世甚至将保鲜延伸至美妆领域。家电功能的不断升级精准解决消费者痛点，在老旧家电使用已久需要换新的节点将进一步刺激消费者的更新消费需求。

政府、平台、企业多方发力，有望引燃年中大促家电消费。目前政府已发文确定家电促消费的目标，在国家牵头下，可以预期未来各地政府将陆续出台相关政策促进当地家电以旧换新。平台方面，苏宁以旧换新活动持续进行，其他电商平台往年在促销期间也会推行换新，今年也大概率延续。海尔作为企业方首先明确 618 换新活动，在大促到来前其他厂商也有望推出相关活动以借此机会促进产品销售。年中大促期间或将迎来家电换新潮。

四、投资建议

在原材料上行周期中，龙头企业凭借自身供应链优势以及所处产业链的高议价能力，往往具备更强抵御风险的能力。积极关注白电龙头美的集团，海尔智家，正在进行渠道改革的格力电器，以及中央空调业务持续回暖的海信家电。

小家电板块长期需求稳健，新兴小家电赛道红利不改。积极关注经营能力强、品牌差异化的小熊电器，关注小家电龙头企业九阳股份。

同时，我们看好行业渗透率能持续提升的赛道，他们往往能跳出成本框架，消减成本上行带来的压力。积极关注集成灶龙头浙江美大、火星人；积极关注扫地机器人行业龙头科沃斯、石头科技；同时积极关注智能微投行业龙头极米科技。

五、风险因素

原材料价格持续上涨风险；海外疫情反复风险；宏观环境波动风险等

研究团队简介

罗岸阳，分析师 SAC 执业编号：S1500520070002，曾就职于天风证券，国金证券。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北副总监 (主持工作)	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchexu@cindasc.com
华北	欧亚菲	18618428080	ouyafei@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东副总监 (主持工作)	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	曹曼茜	18693761361	caomanqian@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。