

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

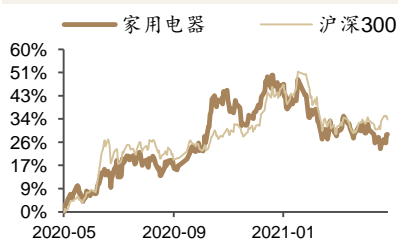
贺虹萍

邮箱：hehp@tebon.com.cn

邓颖

邮箱：dengying@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《行业稳定增长，龙头强者恒强--4月空调产业在线数据点评》，2021.5.21
- 2.《4月奥维集成灶数据点评：行业景气度延续，火星人增速领先》，2021.5.16
- 3.《清洁电器、集成灶赛道优质、景气高行；关注人口变化带来细分需求》，2021.5.16
- 4.《智能烹饪机专题：场景细分化开启新阶段，国产品牌加速入场》，2021.5.11
- 5.《关注集成灶和小家电；关注家电换新潮》，2021.5.9

北上资金持续涌入美的，住宅销售持续向好

主要观点：

本周家电板块领涨大盘，周涨幅达3%，其中子板块中白电涨幅领先，达3.6%。从北向资金看，本周北向资金净流入4.75亿元，美的集团净买入额居第一，达19.07亿元。

根据4月统计局发布的地产及社零数据，当月全国住宅销售面积同比+20.5%，相对2019年复合增速为9%，家用电器和音像器材类当月零售额同比+6.1%。相对2019年复合增速为-3.6%，去年同期疫情影响渐消，因此同比增速有所回落。住房销售面积持续向好，后续预计将传导至家电终端销售，看好下半年需求逐渐释放带来的大家电销售利好。

原材料价格持续上涨备受关注，5月19日，国务院常务会议指出，今年以来，主要受国际传导等多重因素影响，部分大宗商品价格持续上涨，要高度重视大宗商品价格攀升带来的不利影响，部署做好大宗商品保供稳价工作，保障大宗商品供给，遏制其价格不合理上涨，努力防止向居民消费价格传导。我们预计后续原材料价格上涨带来的家电企业成本端压力或有望得到一定缓解。

此外，4月空调产业在线数据出炉，当月实现产量1596万台，同比+10%，增速与总销量增速基本吻合；内销量760万台，同比+7%，相较上月（+90%）的增速回落较大，系去年同期国内生产和消费端恢复良好导致基数较高，复合19年增速-14%，主要系空调产品涨价压制了一定的需求+大家电更新需求一定程度上被生活旅游消费所挤压；外销量768万台，同比+6%，复合19年+2%，总体保持稳定增长，后期需关注海运物流价格调整对盈利能力的影响。

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念变化，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。

内容目录

1. 周度观点.....	5
2. 近期重要新闻.....	6
3. 数据专题.....	8
3.1. 白电.....	8
3.2. 厨电.....	9
3.3. 小家电.....	11
4. 本周家电板块走势.....	13
5. 原材料价格走势.....	14
6. 房地产数据跟踪.....	15
7. 风险提示.....	16

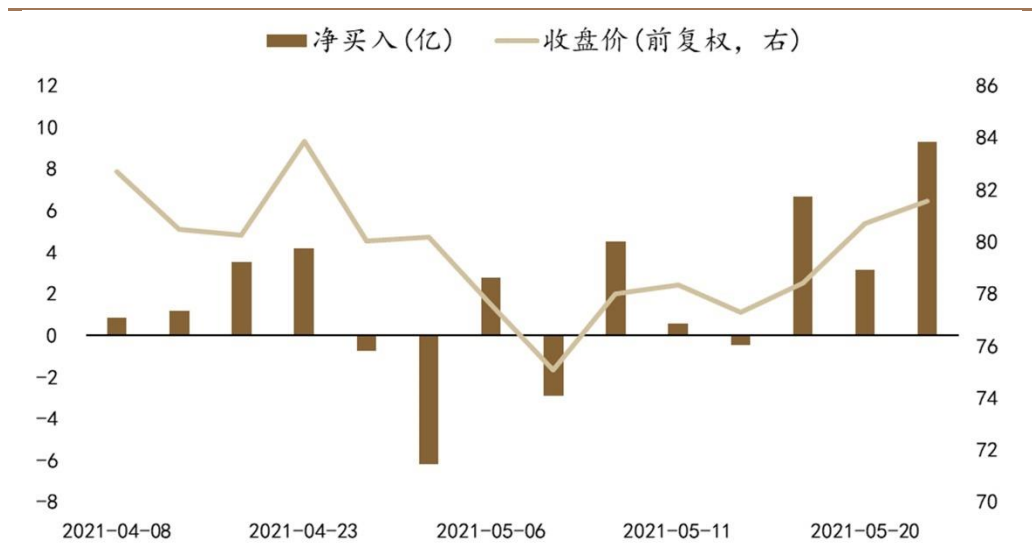
图表目录

图 1: 美的集团北上资金净买入与市场行情图	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: 亿田销售数据累计汇总	11
图 10: 九阳销售数据累计汇总	11
图 11: 苏泊尔销售数据累计汇总	11
图 12: 小熊销售数据累计汇总	12
图 13: 摩飞销售数据累计汇总	12
图 14: 科沃斯销售数据累计汇总 (扫地机器人)	13
图 15: 莱克销售数据累计汇总 (扫地机器人)	13
图 16: 家电指数周涨跌幅	13
图 17: 家电指数年走势	13
图 18: 家电重点公司估值	14
图 19: 铜铝价格走势 (美元/吨)	14
图 20: 塑料价格走势 (2005 年 11 月 1 日=1000)	14
图 21: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	15
图 22: 人民币汇率	15
图 23: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	15
图 24: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	15
图 25: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	15
图 26: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	15
图 27: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	16
图 28: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	16
图 29: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	16
图 30: 大中城市成交面积 (万平方米)	16

1. 周度观点

本周家电板块领涨大盘,周涨幅达3%,其中子板块中白电涨幅领先,达3.6%。从北向资金看,本周全市场北向资金净流入4.75亿元,美的集团净买入额居第一,达19.07亿元。

图 1: 美的集团北上资金净买入与市场行情图



资料来源: wind, 德邦研究所

根据4月统计局发布的地产及社零数据,当月全国住宅销售面积同比+20.5%,相对2019年复合增速为9%,家用电器和音像器材类当月零售额同比+6.1%。相对2019年复合增速为-3.6%,去年同期疫情影响渐消,因此同比增速有所回落。住房销售面积持续向好,后续预计将传导至家电终端销售,看好下半年需求逐渐释放带来的大家电销售利好。

原材料价格持续上涨备受关注,5月19日,国务院常务会议指出,今年以来,主要受国际传导等多重因素影响,部分大宗商品价格持续上涨,要高度重视大宗商品价格攀升带来的不利影响,部署做好大宗商品保供稳价工作,保障大宗商品供给,遏制其价格不合理上涨,努力防止向居民消费价格传导。我们预计后续原材料价格上涨带来的家电企业成本端压力或有望得到一定缓解。

此外,4月空调产业在线数据出炉,当月实现产量1596万台,同比+10%,增速与总销量增速基本吻合;内销量760万台,同比+7%,相较上月(+90%)的增速回落较大,系去年同期国内生产和消费端恢复良好导致基数较高,复合19年增速-14%,主要系空调产品涨价压制了一定的需求+大家电更新需求一定程度上被生活旅游消费所挤压;外销量768万台,同比+6%,复合19年+2%,总体保持稳定增长,后期需关注海运物流价格调整对盈利能力的影响。

●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：

我们发布了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

一季度国内家电市场整体零售额同比增长 40.1%。2021 年一季度，我国经济和社会保持了平稳的健康发展，居民收入持续增长，而国内家电市场也呈现出持续恢复的趋势。根据《2021 年中国家电行业一季度报告》显示，2021 年一季度我国国内家电市场整体零售额为 1642 亿元，同比增长 40.1%，与去年同期相比所有品类销售数据均有所回升。（来源：新浪财经）

“一人食”厨房电器销量同比增超 400%。来自苏宁易购的消费数据显示，今年 5 月 10 日到 17 日，拥有“一人食”标签的相关小家电销量同比增长均在 400% 以上，其中单人电饭煲、单人电火锅销量分别同比增长 585.8% 和 626.8%，10 升迷你烤箱销量同比增长 427.7%，单人 26 厘米炒锅销量同比增长 491.2%。（来源：钢企网）

海信空调与中国标准化研究院签署健康舒适空气领域合作协议。5 月 19 日，海信空调与中国标准化研究院签署战略合作协议。海信空调与中标院将会在未来三年共同致力于健康空气领域的研究，充分发挥双方的资源优势，在健康舒适领域合作共赢，推动全球空调行业的技术创新取得突破性进展。（来源：新浪财经）

美的宠物品牌“猫有引力”将于近日亮相。美的近日透露，公司的宠物品牌“猫有引力”与“Fluffy&Floppy”将在 5 月份宠物展首次亮相。事实上，去年美的就在天猫开设宠物用品旗舰店，推出猫用饮水机切入宠物智能用品领域。由此可见，宠物智能用品正成为资本选择的新阵地。据不完全统计，已有超 12 家宠物智能硬件相关企业获得融资，融资金额达数亿元。国泰君安的一份报告指出，预计中国宠物市场总规模在未来四年的时间里将会增长到 4000 亿元至 6000 亿元的水平。（来源：新浪财经）

海尔智家独家发布智能家居行业 5 级路线图。3 月 22 日，海尔智家在上海举办 2021 生态大会，独家发布智能家居行业 5 级路线图，解答了业界关注的问题。在生态大会上，海尔智家副总裁、全球超前研发总经理王晔对 5 级路线图进行了详细介绍。他表示，智慧家庭经历了单机智能阶段、协作智能阶段，目前正进入决策智能阶段，未来预测将实现高度自主智能和泛在智能。从当前阶段来看，海尔智家发布智慧家庭 OS 3.0 后，进入了决策智能引领阶段。（来源：牛华网）

3. 数据专题

3.1. 白电

本周白电线上、线下销售数据总体平稳。

截至 W20，海尔线上整体保持较高增速，线下仍有承压。线上方面，海尔冰箱、洗衣机销售额延续稳定增长，空冰洗均价同比持续提升，其中空调均价逐步向 19 年同期看齐，恢复势头良好。线下方面，Q2 空冰洗销售额同比略有下滑，但高端品牌卡萨帝洗碗机和嵌入式电烤箱销额延续高增。海尔及卡萨帝净水器均价提升明显。

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W20		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W20		
				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%	3%	-12%	-3%	43%	62%	100%	56%	40%	36%	
		均价同比	3%	18%	7%	15%	10%	11%	13%	9%	0%	18%	6%	
海尔	洗衣机	销额同比	-4%	46%	-2%	-8%	-3%	34%	42%	68%	35%	40%	29%	
		均价同比	3%	22%	11%	12%	10%	13%	16%	20%	1%	20%	4%	
海尔	空调	销额同比	-5%	90%	-2%	-16%	-11%	41%	34%	88%	48%	-30%	6%	
		均价同比	9%	21%	-5%	22%	1%	2%	3%	34%	-7%	37%	-3%	
海尔	洗碗机	销额同比	-13%	9%	-25%	-11%	-11%	93%	69%	44%	33%	1%	41%	
		均价同比	-17%	2%	-1%	6%	2%	3%	-6%	2%	-11%	9%	-7%	
海尔	燃气热水器	销额同比		32%		-3%				144%		42%		
		均价同比		5%		5%				-1%		0%		
海尔	净水器	销额同比		43%		2%				30%		3%		
		均价同比		-1%		-1%				17%		17%		
卡萨帝	洗碗机	销额同比	156%	373%	264%	227%	297%							
		均价同比	-22%	-17%	-16%	-15%								
卡萨帝	嵌入式电烤箱	销额同比	14%	132%	62%	50%	42%							
		均价同比	-6%	-9%	4%	-12%	2%							
卡萨帝	净水器	销额同比		91%		-4%								
		均价同比		20%		10%								
卡萨帝	燃气热水器	销额同比		221%		80%								
		均价同比		2%		5%								

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：2021 年 5 月为周度数据累加，均价单位为元

截至 W20，线上方面，小天鹅洗衣机、美的嵌入式烤箱和集成灶表现持续较好，空调均价延续前期的增长态势，Q2 同比提升 17%；线下方面，美的多品类销售额表现优秀，其中集成灶、洗碗机实现量价齐升。

图 3: 美的数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q4	21Q1		21Q2截至W20		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W20		
				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%	50%	0%	-26%	-8%	39%	44%	64%	30%	6%	16%	
		均价	4,608	4,412	4,027	4,413	4,111	2,438	2,725	2,536	2,202	2,364	2,098	
美的	洗衣机	销额同比	-15%	41%	-13%	-18%	-14%	7%	27%	50%	17%	10%	11%	
		均价	2,227	2,184	2,019	2,188	2,074	1,289	1,461	1,448	1,407	1,483	1,341	
小天鹅	洗衣机	销额同比	-9%	52%	-17%	-3%	-16%	35%	43%	66%	31%	38%	28%	
		均价	3,279	3,334	3,370	3,621	3,410	1,638	1,881	1,772	1,848	1,815	1,749	
美的	空调	销额同比	-11%	109%	-1%	-27%	-11%	14%	18%	36%	4%	30%	-3%	
		均价	3,554	3,428	3,738	3,345	3,573	2,714	2,853	2,954	3,259	2,846	2,911	
美的	油烟机	销额同比	-28%	9%	-12%	-38%	-19%	52%	45%	29%	23%	17%	11%	
		均价	2,863	2,953	2,975	3,194	3,139	1,417	1,411	1,554	1,551	1,695	1,585	
美的	嵌入式电烤箱	销额同比	-9%	127%	-11%	-18%	-5%	17%	20%	15%	-7%	16%	-7%	
		均价	5,834	6,022	6,209	6,038	5,932	3,988	3,712	3,780	3,615	3,642	4,006	
美的	台式电烤箱	销额同比	-21%	-13%	21%	-53%	2%	11%	1%	38%	25%	-59%	2%	
		均价	1,055	1,087	655	1,017	598	242	246	249	273	220	257	
美的	洗碗机	销额同比	2%	89%	68%	16%	58%	73%	58%	4%	19%	15%	17%	
		均价	4,952	5,427	3881	5,726	3,856	3,273	3,319	3,756	2,740	3,746	2,939	
美的	吸尘器	销额同比	-40%	-27%	-29%	2%	-13%	11%	20%	13%	31%	-20%	3%	
		均价	1,281	1,362	1,271	1,510	1,367	409	452	408	404	425	397	
美的	电饭煲	销额同比	-42%	-8%	-26%	-32%	-31%	7%	15%	15%	12%	-18%	-5%	
		均价	579	580	537	582	549	227	233	234	246	228	239	
美的	电压力锅	销额同比	-37%	-3%	-25%	-31%	-30%	1%	15%	16%	14%	-7%	6%	
		均价	629	653	571	665	610	255	264	272	275	266	263	
美的	豆浆机	销额同比	-62%	-35%	-71%	-46%	-62%	-53%	-52%	-47%	30%	-68%	-39%	
		均价	356	359	434	377	423	206	194	190	288	198	266	
美的	料理机	销额同比	-38%	-24%	-35%	-47%	-39%	18%	52%	21%	21%	1%	21%	
		均价	752	662	1150	761	1,118	191	245	204	236	186	159	
美的	电水壶	销额同比	-53%	-21%	-41%	-28%	-34%	16%	16%	4%	65%	-13%	-8%	
		均价	160	159	165	159	165	95	100	109	4,366	101	111	
美的	集成灶	销额同比	130%	266%		112%		754%	279%	199%		52%		
		均价	9,021	9,800		9,469		7,157	6,587	7,304		7,652		
美的	燃气热水器	销额同比		-4%		-28%				47%		-8%		
		均价		2,576		2,753				1,388		1,418		
美的	净水器	销额同比		-21%		-47%			43%		18%			
		均价		3,424		3,446				1,713		1,810		
美的	煎烤机	销额同比		-14%		-30%								
		均价		338		332								

资料来源: 奥维云网, 德邦研究所

注: 2021年5月为周度数据累加, 均价单位为元

截至 W20, 格力空调线上、线下渠道均有所承压, 但受益于产品结构升级, 均价同比均明显提升, 其中线上 Q2 均价同比+29%, 但尚未恢复至 19 年同期水平。

图 4: 格力销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q4	21Q1		21Q2截至W20		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W20		
				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%	101%	-15%	-28%	-24%	34%	17%	30%	30%	37%	7%	
		均价	3,990	3,925	4,632	4,292	4,677	3,183	3,441	3,521	4,366	3,517	4,169	
美的	净水器	销额同比		-21%		-47%			43%		18%			
		均价		3,424		3,446				1,713		1,810		

资料来源: 奥维云网, 德邦研究所

注: 2021年5月为周度数据累加, 均价单位为元

3.2. 厨电

厨电板块保持高增长势头。

截至 W20，老板各品类整体增速表现优秀。线上方面，嵌入式电烤箱和洗碗机复合 19 年保持高速增长，且均价持续提升。线下方面，油烟机、嵌入式电烤箱销额增速平稳。

图 5：老板销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q4	21Q1		21Q2截至W20		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W20		
				同比	复合2019	同比	复合2019			同比	复合2019	同比	复合2019	
老板	油烟机	销额同比	4%	112%	0%	10%	-2%	28%	41%	108%	19%	4%	2%	
		均价同比	2%	11%	2%	8%	3%	-7%	-3%	8%	-3%	12%	-2%	
老板	嵌入式电烤箱	销额同比	63%	283%	62%	26%	45%	69%	140%	835%	72%	120%	80%	
		均价同比	-1%	1%	9%	1%	4%	31%	22%	25%	5%	16%	4%	
老板	洗碗机	销额同比	86%	315%	68%	127%	94%	535%	375%	207%	108%	237%	177%	
		均价同比	-3%	-1%	-2%	-2%	-2%	5%	10%	6%	12%	19%	18%	
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 5 月为周度数据累加，均价单位为元

截至 W20，华帝线下各品类均有所承压，线上油烟机、线下洗碗机小幅增长。

图 6：华帝销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q4	21Q1		21Q2截至W20		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W20		
				同比	复合2019	同比	复合2019			同比	复合2019	同比	复合2019	
华帝	油烟机	销额同比	-7%	86%	-12%	-23%	-12%	22%	0%	66%	3%	6%	3%	
		均价同比	0%	10%	0%	1%	-2%	-8%	-11%	-4%	-4%	-5%	-5%	
华帝	嵌入式电烤箱	销额同比	2%	60%	-14%	-42%	-1%	57%	-5%	38%	74%			
		均价同比	3%	2%	-1%	0%	3%	2%	-10%	20%	-2%			
华帝	洗碗机	销额同比	76%	168%	31%	14%	76%	57%	-5%					
		均价同比	8%	8%	4%	2%	3%	2%	-10%					
华帝	燃气热水器	销额同比		56%		-29%				69%		-5%		
		均价同比		6%		2%				-7%		5%		

资料来源：奥维云网，德邦研究所

注：2021 年 5 月为周度数据累加，均价单位为元

截至 W20，火星人线上 (+48%)、线下 (+189%) 销售额均保持高速增长，表现明显领跑行业，且实现量价同增，其中线上均价提升较为明显 (+16%)。

图 7：火星人销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q4	21Q1		21Q2截至W20		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W20		
				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%	465%		189%		33%	27%	259%		48%		
		均价同比	0%	-12%		0%		2%	2%	8%		16%		

资料来源：奥维云网，德邦研究所

注：2021 年 5 月为周度数据累加，均价单位为元

截至 W20，美大线下销额稳步增长，均价同比略有下滑。

图 8: 美的销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q4	21Q1		21Q2截至W20		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W20		
				同比	复合2019	同比	复合2019			同比	复合2019	同比	复合2019	
美的	集成灶	销额同比	24%			14%		139%	229%					
		均价	10,220	10,263		10,122		9,576	9,015					
		均价同比	-1%	1%		-9%		0%	3%					

资料来源: 奥维云网, 德邦研究所

注: 2021年5月为周度数据累加, 均价单位为元

截至 W20, 亿田集成灶线上高速增长, 均价有所提升。

图 9: 亿田销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q4	21Q1		21Q2截至W20		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W20		
				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	27%					33%	27%	159%		202%		
		均价	2,383					1,903	1,952	9,755		9,964		
		均价同比	19%					18%	20%	1%		15%		

资料来源: 奥维云网, 德邦研究所

注: 2021年5月为周度数据累加, 均价单位为元

3.3. 小家电

小家电总体表现较为平淡, 清洁电器龙头科沃斯增长优异。

截至 W20, 九阳各品类表现均较为平淡, 线上方面, 料理机、电饭煲同比有所下滑, 但较 19 年同期复合呈正增长; 线下方面, 各主要品类仍呈下滑态势。

图 10: 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W20		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W20		
				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%	15%	-36%	-25%	-42%	-25%	16%	31%	18%	-46%	-25%	
		均价	982	1,027	683	1,027	872	377	403	368	415	354	452	
		均价同比	26%	31%	23%	28%	9%	-14%	-11%	-17%	-6%	-17%	-12%	
九阳	料理机	销额同比	-27%	16%	-16%	-43%	-24%	48%	36%	-1%	41%	-26%	38%	
		均价	926	885	991	909	984	320	362	291	275	306	181	
		均价同比	-15%	-8%	-6%	-6%	-4%	19%	-2%	-5%	3%	5%	30%	
九阳	电饭煲	销额同比	-28%	16%	-22%	-31%	-18%	12%	28%	18%	13%	-3%	11%	
		均价	448	465	431	479	442	194	198	189	207	198	225	
		均价同比	-6%	9%	4%	8%	4%	-8%	-2%	-10%	-4%	-11%	-6%	
九阳	电压力锅	销额同比	-24%	3%	-25%	-32%	-25%	12%	7%	2%	8%	-17%	7%	
		均价	460	469	437	476	433	252	252	261	288	269	276	
		均价同比	0%	10%	4%	11%	5%	-6%	2%	7%	-5%	8%	-1%	
九阳	台式电烤箱	销额同比	-22%	-43%	-22%	-49%	-20%	23%	17%	60%	14%	-69%	-22%	
		均价	340	370	338	333	322	200	209	210	256	206	264	
		均价同比	10%	28%	5%	-6%	2%	-18%	-6%	-16%	-10%	-10%	-12%	
九阳	洗碗机	销额同比						31%	7%	52%	28%	-48%	-33%	
		均价						1,458	1,263	1,299	2,041	1,305	2,161	
		均价同比						-24%	-34%	-38%	-20%	-34%	-22%	
九阳	电水壶	销额同比	-49%	-14%	-40%	-27%	-32%	23%	-1%	3%	2%	-9%	-5%	
		均价	144	145	130	144	130	80	84	84	93	81	101	
		均价同比	1%	-2%	5%	3%	5%	-21%	-13%	-13%	-5%	-2%	-10%	
九阳	煎烤机	销额同比		7%		-25%								
		均价		358		359								
		均价同比		7%		4%								

资料来源: 奥维云网, 德邦研究所

注: 2021年5月为周度数据累加, 均价单位为元

截至 W20, 苏泊尔线上方面, 嵌入式电烤箱和吸尘器同比表现优异, 且较 19 年同期复合增速亦取得较好增长, 电饭煲均价提升明显。线下方面, 主要品类同比短期承压, 台式电烤箱较 19 年同期复合增速表现亮眼。

图 11: 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W20		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W20		
				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%	4%	-28%	-22%	-26%	0%	10%	30%	16%	-8%	-3%	
		均价	627	638	551	662	561	246	270	286	269	280	261	
		均价同比	1%	6%	8%	5%	9%	0%	7%	17%	3%	19%	4%	
苏泊尔	电压力锅	销额同比	-34%	9%	-24%	-33%	-26%	0%	14%	33%	8%	-13%	-3%	
		均价	665	673	637	690	646	321	341	346	346	338	330	
		均价同比	-1%	1%	3%	1%	3%	2%	15%	12%	0%	5%	1%	
苏泊尔	豆浆机	销额同比	-81%	-65%	-76%	-73%	-73%	215%	147%	26%	33%	-31%	25%	
		均价	381	387	436	379	413	187	197	204	262	199	280	
		均价同比	-6%	-3%	-6%	-8%	-4%	-30%	-10%	-6%	-12%	-6%	-16%	
苏泊尔	料理机	销额同比	-40%	-3%	-27%	-45%	-41%	75%	73%	3%	69%	-37%	30%	
		均价	959	935	1,156	1,001	1,182	233	261	208	152	220	110	
		均价同比	-19%	-12%	-10%	-6%	-8%	47%	12%	-6%	17%	4%	42%	
苏泊尔	台式电烤箱	销额同比	448%	16%	171%	62%	70%	35%	34%	50%	58%	69%	4%	
		均价	321	337	283	322	281	242	213	217	245	217	261	
		均价同比	54%	12%	9%	0%	7%	-7%	-15%	-15%	-6%	-16%	-9%	
苏泊尔	油烟机	销额同比						-2%	-22%	22%	-9%	9%	3%	
		均价						1,030	1,052	1,109	1,358	1,144	1,346	
		均价同比						-16%	-9%	-1%	-1%	-8%		
苏泊尔	吸尘器	销额同比	-41%	-20%	-36%	-61%	-41%	36%	19%	45%	68%	38%	71%	
		均价	1,403	1,488	1,377	1,363	1,366	241	291	300	391	315	416	
		均价同比	-12%	3%	4%	-14%	0%	-23%	-6%	-1%	-12%	21%	-13%	
苏泊尔	嵌入式电烤箱	销额同比						2720%		6423%		2076%	877%	
		均价						2,284	2,184	2,462		2,656	3,966	
		均价同比						-41%		-36%		-15%	-18%	
苏泊尔	电水壶	销额同比	-45%	3%	-36%	-17%	-29%	11%	-5%	29%	5%	3%	-4%	
		均价	160	164	160	170	154	104	109	110	116	105	117	
		均价同比	2%	5%	2%	9%	5%	-4%	4%	0%	-3%	9%	-5%	
苏泊尔	煎烤机	销额同比		17%		29%								
		均价		352		367								
		均价同比		5%		-3%								

资料来源：奥维云网，德邦研究所

注：2021年5月为周度数据累加，均价单位为元

截至 W20，线上方面，受益公司加码布局主流品类，电饭煲销售持续亮眼，销额同比增速达 51%，或受去年同期高基数压力影响，小熊料理机、台式电烤箱销售额同比均有所下滑。

图 12：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W20		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W20		
				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%	26%	-47%	35%	-3%	45%	-3%	28%	-35%	10%	
		均价	141	142	171	144	162	110	119	118	110	129	113	
		均价同比	2%	4%	-9%	-6%	-6%	9%	19%	18%	4%	30%	7%	
小熊	台式电烤箱	销额同比	109%	3%	-1%	-5%	36%	-8%	19%	50%	-12%	-72%	-30%	
		均价	142	141	260	119	164	166	159	151	227	148	218	
		均价同比	-10%	-25%	-26%	-33%	-15%	-11%	-6%	-13%	-19%	-8%	-18%	
小熊	电饭煲	销额同比						412%	400%	261%	169%	51%	126%	
		均价						145	151	150	199	145	211	
		均价同比						-25%	-19%	-17%	-13%	-8%	-17%	
小熊	豆浆机	销额同比						220	228	218		232		
小熊	煎烤机	销额同比		622%		166%								
		均价		239		234								
		均价同比		32%		56%								

资料来源：奥维云网，德邦研究所

注：2021年5月为周度数据累加，均价单位为元

截至 W20，摩飞料理机线下保持高增速，均价持续提升；线上受去年同期高基数影响，销售额同比有所下滑。

图 13：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W20		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W20		
				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%	212%	-	12%				13%	26%	44%		
		均价	237	245	-	249				246	260	227		
		均价同比	15%	19%		21%				13%	-3%	1%		
摩飞	煎烤机	销额同比												
		均价		860		797								
		均价同比												

资料来源：奥维云网，德邦研究所

注：2021年5月周度数据累加，均价单位为元

截至 W20，科沃斯吸尘器表现优异，线上复合 19 年保持高速增长，受益于高端旗舰新品获消费者青睐，均价提升明显；线下量价齐升，均价稳步提升 19%，销售额同比增长 26%。

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					
			20Q4	21Q1		21Q2截至W20		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W20		
				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	销售额同比	27%	95%	-2%	26%	-6%	33%	27%	46%	30%	73%	38%	
		均价	2,383	2,433	1,931	2,656	1,939	1,903	1,952	2,099	1,626	2,661	1,627	
		均价同比	19%	29%	12%	19%	17%	18%	20%	30%	14%	56%	28%	

资料来源：奥维云网，德邦研究所

注：2021 年 5 月为周度数据累加，均价单位为元

截至 W20，莱克吸尘器线上线下销售略显承压。

图 15：莱克销售数据累计汇总（扫地机器人）

品牌	品类	指标	线下						线上					
			20Q4	21Q1		21Q2截至W20		20Q3	20Q4	21Q1		21Q2截至W20		
				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	销售额同比	-13%	25%	-20%	-31%	-32%	33%	27%	-1%	-1%	-3%	-38%	
		均价	3,018	2,891	2,483	2,394	2,109	1,903	1,952	781		541		
		均价同比	31%	32%	8%	-7%	7%	18%	20%	5%		-38%		

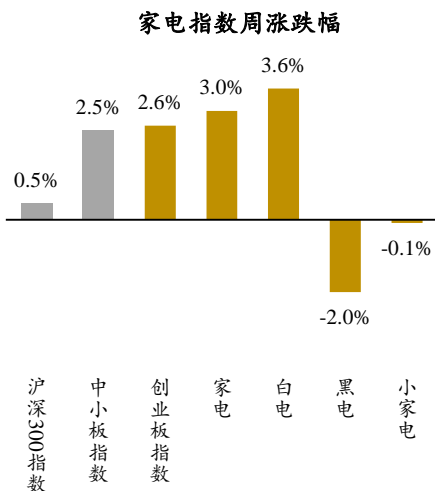
资料来源：奥维云网，德邦研究所

注：2021 年 5 月为周度数据累加，均价单位为元

4. 本周家电板块走势

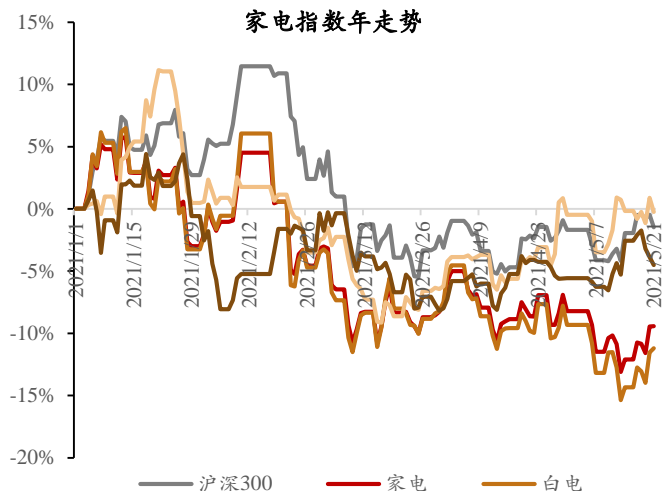
本周及上周（5.14-5.21）沪深 300 指数、中小板指数、创业板指数、家电板块涨跌幅分别为 0.5%、2.5%、2.6%、3.0%。从细分板块看，白电、黑电、小家电涨跌幅分别为 3.6%、-2.0%、-0.1%。

图 16：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 2021.5.17-2021.5.21

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

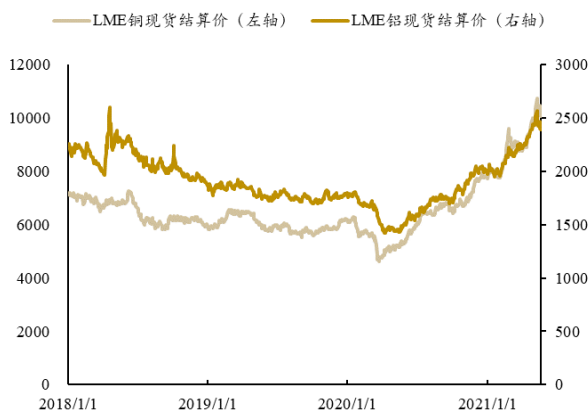
【德邦家电】家电重点公司估值														
	公司	市值 (亿元)	周涨 跌幅	年初至今 涨跌幅	EPS				PE				BVPS	PB
					19A	20A	21E	22E	19A	20A	21E	22E		
白电	美的集团	5,747	6.7%	-17.2%	3.6	3.9	4.2	4.7	22.7	20.8	19.3	17.3	15.0	5.4
	格力电器	3,459	-0.4%	-7.2%	4.1	3.7	4.2	4.8	14.0	15.5	13.7	12.0	18.8	3.1
	海尔智家	2,830	4.5%	3.1%	1.3	1.0	1.3	1.5	23.4	30.7	23.3	19.5	5.1	5.9
	海信家电	203	0.2%	3.5%	1.3	1.2	1.3	1.5	11.3	12.9	11.3	9.7	6.4	2.3
厨电	老板电器	405	12.9%	4.7%	1.7	1.8	2.0	2.3	25.4	24.4	21.1	18.6	7.5	5.7
	火星人	239	15.7%	20.4%	0.7	0.8	1.0	1.3	89.4	78	59.4	45.4	1.4	41.1
	浙江美大	133	4.1%	32.8%	0.7	0.8	1.0	1.2	29.0	24	20.0	16.7	2.4	8.7
	亿田智能	72	21.7%	61.7%	1.2	1.8	1.7	2.1	54.9	39	39.4	31.4	2.7	25.2
	帅丰电器	41	6.3%	2.2%	1.7	1.7	1.6	2.0	17.6	17	18.0	14.7	5.1	5.7
	华帝股份	63	-1.1%	-17.6%	0.9	0.5	0.7	0.8	8.5	15.5	11.1	9.5	3.5	2.1
小家电	苏泊尔	617	-0.7%	-3.2%	2.3	2.3	2.6	2.9	32.2	33.5	29.1	25.7	8.5	8.9
	九阳股份	237	-3.3%	-3.6%	1.1	1.2	1.4	1.5	28.9	25.1	22.8	20.2	5.1	6.1
	小熊电器	108	-0.8%	38.9%	2.7	2.7	3.3	4.1	25.8	25.3	21.0	16.7	11.3	6.1
	新宝股份	279	3.7%	-20.2%	0.9	1.4	1.6	2.0	39.3	24.2	20.7	17.2	5.4	6.3
	北鼎股份	51	-1.7%	-15.0%	0.4	0.5	0.6	0.8	58.3	44.5	38.9	29.4	1.6	14.9
	极米科技	353	5.6%	33.2%	3.1	7.2	9.4	13.9	230.0	98.5	74.8	50.7		
	科沃斯	916	-1.4%	80.8%	0.2	1.1	2.4	3.4	727.3	140.4	67.4	46.7	4.4	36.4
	石头科技	838	-0.4%	21.3%	15.7	21.4	27.2	35.1	80.2	58.6	46.1	35.8	89.7	14.0
	飞科电器	211	4.1%	3.6%	1.6	1.5	1.7	1.8	30.9	33.0	29.0	26.3	6.3	7.6
	莱克电气	217	-1.5%	74.8%	1.3	0.8	1.7	2.1	42.3	65.2	30.3	24.8	8.0	6.6
	荣泰健康	49	-2.9%	16.7%	2.1	1.4	2.2	2.6	16.5	24.8	16.4	13.7	11.8	3.0
黑电	海信视像	155	6.1%	3.1%	0.4	0.9	1.0	1.2	27.9	13.0	11.6	10.2	11.1	1.1
	兆驰股份	244	-0.7%	-12.9%	0.3	0.4	0.5	0.6	21.6	13.8	11.4	9.8	2.2	2.5
	创维数字	91	1.7%	7.1%	0.6	0.4	0.6	0.6	14.0	23.1	15.6	13.5	3.5	2.4

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 10086、2392 美元/吨, 本周涨跌幅分别为-2.65%、-1.26%, 年初至今涨跌幅分别为+27.37%、+18.80%。中塑价格指数为 1044, 本周涨跌幅-2.30%, 年初至今涨跌幅+8.19%。

图 19: 铜铝价格走势 (美元/吨)



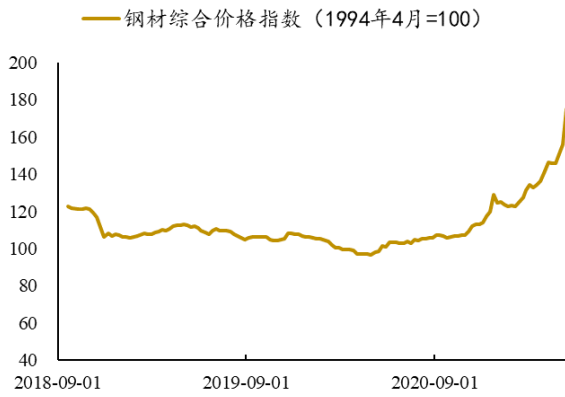
资料来源: wind, 德邦研究所

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

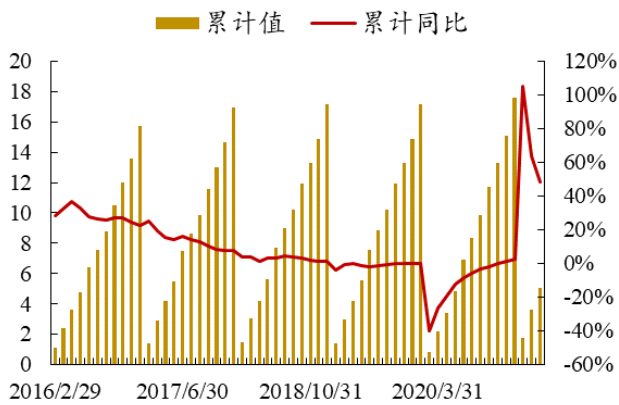
图 22: 人民币汇率



资料来源: wind, 德邦研究所

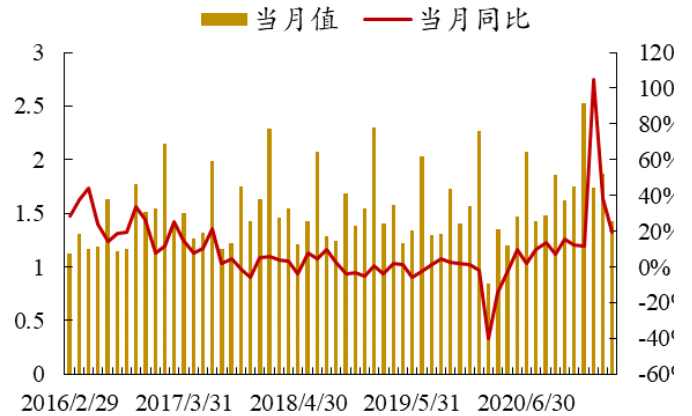
6. 房地产数据跟踪

图 23: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



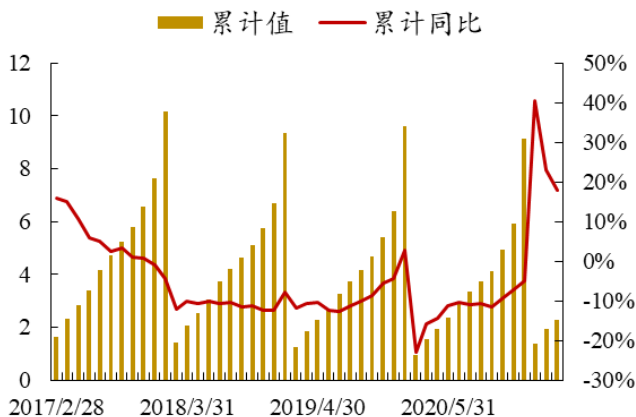
资料来源: wind, 德邦研究所

图 24: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



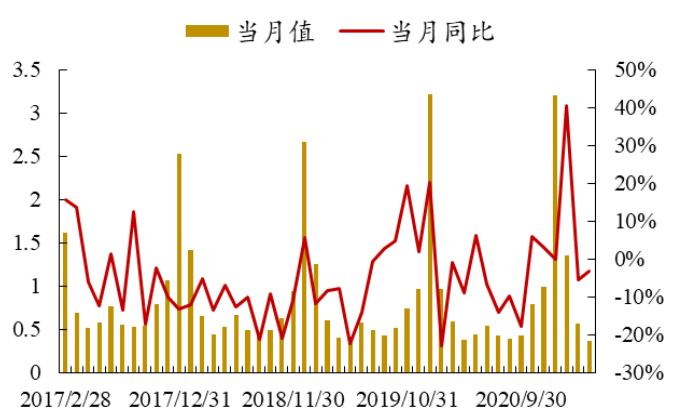
资料来源: wind, 德邦研究所

图 25: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



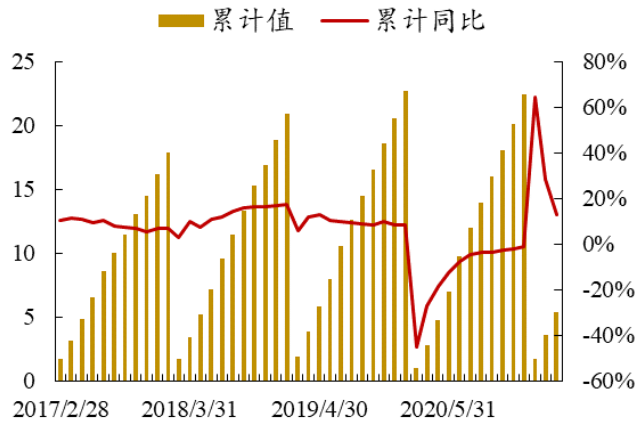
资料来源: wind, 德邦研究所

图 26: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



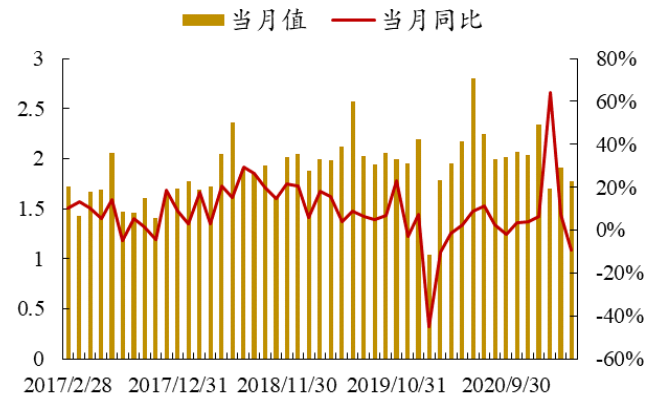
资料来源: wind, 德邦研究所

图 27: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



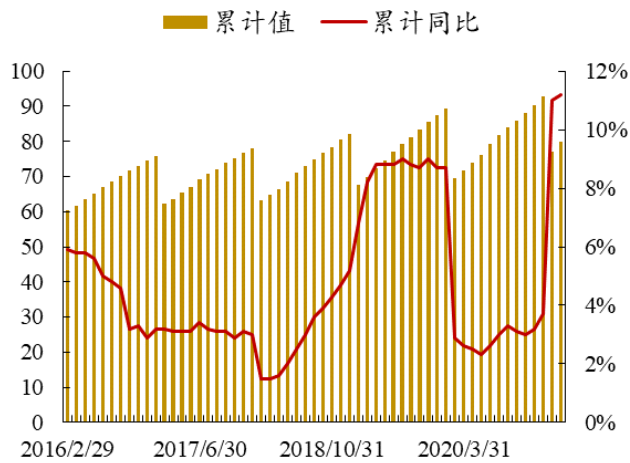
资料来源: wind, 德邦研究所

图 28: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



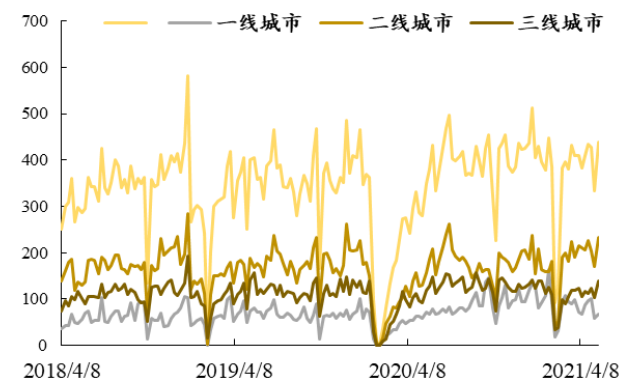
资料来源: wind, 德邦研究所

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: 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； 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经营范围包括证券投资咨询业务。