



## 家用电器

优于大市（维持）

# 618 开局多品牌亮眼,小家电中清洁类领先

### 证券分析师

谢丽媛

资格编号: S0120521030001

邮箱: xiely@tebon.com.cn

### 研究助理

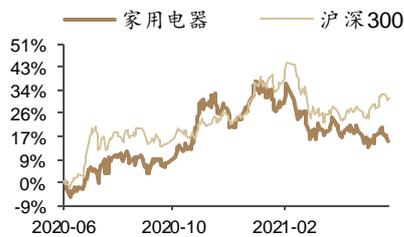
贺虹萍

邮箱: hehp@tebon.com.cn

邓颖

邮箱: dengying@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

1. 《美的“造车”专题：多元化更进一步，未来可期》，2021.5.31
2. 《原材料涨价略有缓解，关注 618 预售》，2021.5.30
3. 《-4 月冰箱&洗衣机产业在线数据点评-行业格局稳固，龙头持续领跑》，2021.5.30
4. 《北上资金持续涌入美的，住宅销售持续向好》，2021.5.23
5. 《时代天使科技(H01483.HK)：正反馈+高壁垒+高盈利稀缺赛道龙头》，2021.5.23

### 主要观点：

本周家电板块下滑 2.1%，白电/厨电/小家电/黑电子板块分别 -3.1%/+2.9%/+2.2%/-1.1%。白电板块：龙头表现略有分化，美的集团本周进行首次回购（金额达 1.57 亿元），市场表现良好（+6.7%）；厨电板块集成灶表现尤为亮眼，亿田智能和火星人分别上涨 21.7%和 15.7%，厨房龙头老板电器亦表现优异（+12.9%）；小家电板块极米科技、飞科电器、新宝股份表现较好；黑电板块海信视像延续上涨态势。原材料方面，本周大宗原材料价格全数下行，但整体较年初仍呈增长，其中铜（+25.87%）、铝（+18.52%）涨幅明显，企业成本端仍显压力。

从天猫家电的预售情况看，大家电中西门子、美的、海尔稳居前三，厨房小家电中美、九阳双雄并立，生活电器中添可、科沃斯表现亮眼，投影仪方面极米明显领先。

**618 开局数据出炉，多品牌表现亮眼。**今年天猫 618 在 5 月 24 日晚 8 点开启预售活动，且正式启动的时间从 6 月 1 日持续到 6 月 20 日。根据数据显示，618 正式开卖 1 小时家电品牌海尔、美的、卡萨帝、添可、科沃斯、石头、碧云泉、莱克等销售额超越去年全天（20 年 6 月 1 日）。目前 6 月 1-3 日各类目销售额排名结果已火热出炉，大家电：美的、海尔、格力位居行业前三；小家电：清洁电器品牌优异，前十排名中占据五席，戴森、美的、添可、科沃斯排名居前，其中添可在洗地机热销榜中一骑绝尘；办公文教类：坚果、极米科技、当贝（数码）位居前三；美体仪器：Ulike、TriPollar、雅萌位居前列。

### 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，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。

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 .....     | 7  |
| 3.1. 白电 .....     | 7  |
| 3.2. 厨电 .....     | 9  |
| 3.3. 小家电 .....    | 10 |
| 4. 本周家电板块走势 ..... | 14 |
| 5. 原材料价格走势 .....  | 15 |
| 6. 房地产数据跟踪 .....  | 16 |
| 7. 风险提示 .....     | 17 |

## 图表目录

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 图 1: 618 天猫家电预售情况梳理 (截至 5 月 31 日)   | 5  |
| 图 2: 天猫 618 开局家电主要类目品牌销售额排名前十       | 6  |
| 图 3: 海尔销售数据累计汇总                     | 7  |
| 图 4: 美的数据累计汇总                       | 8  |
| 图 5: 格力销售数据累计汇总                     | 9  |
| 图 6: 老板销售数据累计汇总                     | 9  |
| 图 7: 华帝销售数据累计汇总                     | 9  |
| 图 8: 火星人销售数据累计汇总                    | 10 |
| 图 9: 美大销售数据累计汇总                     | 10 |
| 图 10: 亿田销售数据累计汇总                    | 10 |
| 图 11: 九阳销售数据累计汇总                    | 11 |
| 图 12: 苏泊尔销售数据累计汇总                   | 11 |
| 图 13: 小熊销售数据累计汇总                    | 12 |
| 图 14: 摩飞销售数据累计汇总                    | 12 |
| 图 15: 科沃斯销售数据累计汇总 (扫地机器人)           | 12 |
| 图 16: 莱克销售数据累计汇总                    | 13 |
| 图 17: 家电指数周涨跌幅                      | 14 |
| 图 18: 家电指数年走势                       | 14 |
| 图 19: 家电重点公司估值                      | 15 |
| 图 20: 铜铝价格走势 (美元/吨)                 | 15 |
| 图 21: 塑料价格走势 (2005 年 11 月 1 日=1000) | 15 |
| 图 22: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)       | 16 |
| 图 23: 人民币汇率                         | 16 |
| 图 24: 累计商品房销售面积 (亿平方米)              | 16 |
| 图 25: 当月商品房销售面积 (亿平方米)              | 16 |
| 图 26: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)               | 17 |
| 图 27: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)               | 17 |
| 图 28: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)              | 17 |
| 图 29: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)              | 17 |
| 图 30: 累计房屋施工面积 (亿平方米)               | 17 |
| 图 31: 大中城市成交面积 (万平方米)               | 17 |

## 1. 周度观点

本周家电板块下滑 2.1%，白电/厨电/小家电/黑电子板块分别 -3.1%/+2.9%/+2.2%/-1.1%。白电板块：龙头表现略有分化，美的集团本周进行首次回购（金额达 1.57 亿元），市场表现良好（+6.7%）；厨电板块中集成灶表现尤为亮眼，亿田智能和火星分别上涨 21.7%和 15.7%，厨房龙头老板电器亦表现优异（+12.9%）；小家电板块极米科技、飞科电器、新宝股份表现较好；黑电板块海信视像延续上涨态势。原材料方面，本周大宗原材料价格全数下行，但整体较年初仍呈增长，其中铜（+25.87%）、铝（+18.52%）涨幅明显，企业成本端仍显压力。

从天猫家电的预售情况看，大家电中西门子、美的、海尔稳居前三，厨房小家电中美的、九阳双雄并立，生活电器中添可、科沃斯表现亮眼，投影仪方面极米明显领先。

图 1：618 天猫家电预售情况梳理（截至 5 月 31 日）

| 排行                   | 品牌  | 预售额 (万元) | 预售量 (件) | 单价 (元) |
|----------------------|-----|----------|---------|--------|
| <b>大家电</b>           |     |          |         |        |
| 1                    | 西门子 | 15397    | 18202   | 8459   |
| 2                    | 美的  | 12251    | 28560   | 4290   |
| 3                    | 海尔  | 11621    | 22842   | 5088   |
| <b>厨房小家电 (剔除净水器)</b> |     |          |         |        |
| 1                    | 美的  | 4134     | 19880   | 2079   |
| 2                    | 九阳  | 3857     | 55614   | 693    |
| 3                    | 苏泊尔 | 1951     | 16288   | 1198   |
| 4                    | 摩飞  | 1493     | 18724   | 797    |
| 5                    | 小米  | 1397     | 5840    | 2392   |
| 6                    | 北鼎  | 1308     | 8628    | 1516   |
| <b>厨房大电</b>          |     |          |         |        |
| 1                    | 老板  | 3504     | 6003    | 5837   |
| 2                    | 西门子 | 2973     | 3816    | 7791   |
| 3                    | 森歌  | 2658     | 1915    | 13880  |
| 4                    | 美的  | 2291     | 4383    | 5227   |
| 5                    | 火星  | 2002     | 1881    | 10641  |
| 6                    | 奥田  | 1626     | 1734    | 9375   |
| <b>生活电器</b>          |     |          |         |        |
| 1                    | 添可  | 8816     | 25616   | 3442   |
| 2                    | 科沃斯 | 8287     | 21161   | 3916   |
| 3                    | 戴森  | 5917     | 22412   | 2640   |
| <b>投影机</b>           |     |          |         |        |
| 1                    | 极米  | 9114     | 16374   | 5566   |
| 2                    | 坚果  | 2276     | 4718    | 4823   |
| 3                    | 当贝  | 1928     | 3741    | 5154   |
| 4                    | 峰米  | 1801     | 1520    | 11846  |

资料来源：魔镜市场情报，德邦研究所

**618 开局数据出炉，多品牌表现亮眼。**今年天猫 618 在 5 月 24 日晚 8 点开启预售活动，且正式启动的时间从 6 月 1 日持续到 6 月 20 日。根据数据显示，**618 正式开卖 1 小时家电品牌海尔、美的、卡萨帝、添可、科沃斯、石头、碧云泉、莱克等销售额超越去年全天（20 年 6 月 1 日）。**目前 6 月 1-3 日各类目销售额排名结果已火热出炉，大家电：美的、海尔、格力位居行业前三；小家电：清洁电器品牌优异，前十排名中占据五席，戴森、美的、添可、科沃斯排名居前，其中添可在洗地机热销榜中一骑绝尘；办公文教类：坚果、极米科技、当贝（数码）位居前三；美体仪器：Ulike、TriPollar、雅萌位居前列。

图 2：天猫 618 开局家电主要类目品牌销售额排名前十

| 天猫6月1-3日品牌销售额排名 |     |      |           |
|-----------------|-----|------|-----------|
| 大家电             | 小家电 | 办公文教 | 美容仪器      |
| 美的              | 戴森  | 坚果   | Ulike     |
| 海尔              | 美的  | 极米科技 | TriPollar |
| 格力              | 添可  | 当贝   | 雅萌        |
| 西门子             | 科沃斯 | 惠普   | 慕金        |
| 小米              | 云鲸  | 得力   | JOVS      |
| 小天鹅             | 九阳  | 明基   | dr.arrivo |
| 海信              | 苏泊尔 | 爱普生  | NUFACE    |
| 奥克斯             | 飞利浦 | 天猫魔屏 | comper    |
| 华凌              | 松下  | 峰米   | amiro     |
| TCL             | 石头  | 佳能   | 小猫安妮      |

资料来源：天下网商，德邦研究所；备注：6 月 1-3 日

## 2. 近期重要新闻

**海信家电正式控股日本三电。**5 月 31 日，海信家电(000921.SZ/00921.HK)发布公告称，已于 5 月 31 日正式完成收购日本三电控股株式会社的股权交割手续，以 214.09 亿日元(约 13.02 亿元人民币)认购三电控股定向增发的 83,627,000 股普通股股份，持有约 75%表决权，正式成为三电控股的控股股东。三电控股将把发行股份所得的全部资金按照事业再生计划对其业务和运营进行重组，将加大对新兴的新能源汽车相关产品的开发和生产设备投入，进一步整合和优化全球布局与生产供应体系，并通过与海信的协同效应，加快客户的响应速度，提升产品的差异化研发，通过集中采购降低成本，快速拓展中国业务。(来源：中国网科技)

**俄罗斯海尔智家冰冷互联工厂动工。**6 月 3 日，海尔智家冰冷互联工厂在俄罗斯卡玛河畔切尔尼的海尔工业园举行了奠基仪式。这是继冰箱、洗衣机、电视工厂后，海尔智家在俄罗斯的第四个互联工厂。该厂预计将在 2022 年二季度开工投产，设计 1 条冰箱生产线、2 条冷柜生产线，园区冰箱、冷柜总产能规划超 100 万台。(来源：证券时报)

**海尔正与吉利洽谈合作，汽车版图将再次扩张。**继 3 月与上汽集团在上海签署战略合作协议，正式宣布进入汽车领域，4 月与奇瑞控股集团有限公司在安徽省合肥市签署战略合作框架协议后，海尔集团再次扩张版图，将与吉利汽车“牵手”合作。按照战略合作协议，海尔集团和吉利汽车将在车联网与智慧家庭互联、营销渠道与营销创新模式、金融及物联网支付等方面实现合作。如果一切顺利，吉利所推出的智能汽车新品牌极氪汽车旗下首款车型极氪 001 将出现在海尔的零售门店。(来源：中国家电网)

**京东 618 空调、笔记本电脑销量猛增 创 24 小时销量最多吉尼斯世界纪录荣誉。**6 月 1 日，“2021 京东 618，18 周年庆”活动火爆开场，京东再次表现强劲，其空调和笔记本品类更是表现优异，双双创下“24 小时单一网上平台销售最多台空调”和“24 小时单一网上平台销售最多台笔记本电脑”最新吉尼斯世界纪录 TM 荣誉！而在这一系列亮眼战绩背后，则得益于京东长久以来对消费者需求的精准把握、对资源的有效整合和强大的智能供应链能力。(来源：金融界网)

### 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 W22，海尔线上整体保持较高增速，线下短期仍显承压。线上方面，海尔冰箱、洗衣机、燃气热水器保持高速增长，空调销售额则略显平淡，但受能效标准影响空调均价较 2020 年提升明显，已基本恢复至 19 年同期水平。线下方面，海尔大家电销售额降幅有所收窄，空冰洗及洗碗机相对 20 年均价提升显著；卡萨帝洗碗机和嵌入式电烤箱销额延续高增。

图 3：海尔销售数据累计汇总

| 品牌  | 品类     | 指标   | 线下    |        |           |        | 线上    |       |           |       |
|-----|--------|------|-------|--------|-----------|--------|-------|-------|-----------|-------|
|     |        |      | 21Q1  |        | 21Q2截至W22 |        | 21Q1  |       | 21Q2截至W22 |       |
|     |        |      | 同比    | 复合19   | 同比        | 复合19   | 同比    | 复合19  | 同比        | 复合19  |
| 海尔  | 冰箱     | 销额同比 | 58%   | 3%     | 13%       | -2%    | 100%  | 56%   | 36%       | 24%   |
|     |        | 均价   | 5,793 | 5,073  | 6,137     | 5,043  | 2,688 | 2,703 | 2,658     | 2,381 |
|     |        | 均价同比 | 18%   | 7%     | 15%       | 10%    | 9%    | 0%    | 19%       | 6%    |
| 海尔  | 洗衣机    | 销额同比 | 46%   | -2%    | -8%       | 1%     | 68%   | 35%   | 40%       | 18%   |
|     |        | 均价   | 3,994 | 3,233  | 4,124     | 3,195  | 1,775 | 1,729 | 1,896     | 1,774 |
|     |        | 均价同比 | 22%   | 11%    | 12%       | 14%    | 20%   | 1%    | 18%       | 3%    |
| 海尔  | 空调     | 销额同比 | 90%   | -2%    | 14%       | 11%    | 88%   | 48%   | 25%       | 3%    |
|     |        | 均价   | 3,859 | 4,254  | 4,064     | 3,954  | 3,166 | 3,635 | 3,197     | 3,234 |
|     |        | 均价同比 | 21%   | -5%    | 20%       | 1%     | 34%   | -7%   | 38%       | -1%   |
| 海尔  | 洗碗机    | 销额同比 | 9%    | 25%    | 5%        | 12%    | 44%   | 33%   | 7%        | 34%   |
|     |        | 均价   | 3,120 | 3,154  | 3,703     | 3,490  | 2,817 | 3,585 | 3,065     | 3,418 |
|     |        | 均价同比 | 2%    | -1%    | 20%       | 3%     | 2%    | -11%  | 8%        | -5%   |
| 海尔  | 燃气热水器  | 销额同比 | 32%   |        | 4%        |        | 144%  |       | 45%       |       |
|     |        | 均价   | 2,258 |        | 2,365     |        | 1,400 |       | 1,534     |       |
|     |        | 均价同比 | 5%    |        | 5%        |        | -1%   |       | 1%        |       |
| 海尔  | 净水器    | 销额同比 | 43%   |        | 2%        |        | 30%   |       | 3%        |       |
|     |        | 均价   | 3,366 |        | 3,458     | -      | 1,639 |       | 1,675     |       |
|     |        | 均价同比 | -1%   |        | -1%       |        | 17%   |       | 17%       |       |
| 卡萨帝 | 洗碗机    | 销额同比 | 373%  | 264%   | 213%      | 247%   |       |       |           |       |
|     |        | 均价   | 7,815 | 11,050 | 7,614     | 11,987 |       |       |           |       |
|     |        | 均价同比 | -17%  | -16%   | -17%      | -20%   |       |       |           |       |
| 卡萨帝 | 嵌入式电烤箱 | 销额同比 | 132%  | 62%    | 54%       | 38%    |       |       |           |       |
|     |        | 均价   | 8,882 | 8,246  | 8,648     | 8,298  |       |       |           |       |
|     |        | 均价同比 | -9%   | 4%     | -11%      | 2%     |       |       |           |       |
| 卡萨帝 | 净水器    | 销额同比 | 91%   |        | 4%        |        |       |       |           |       |
|     |        | 均价   | 6,051 |        | 5,936     | -      |       |       |           |       |
|     |        | 均价同比 | 20%   |        | 10%       |        |       |       |           |       |
| 卡萨帝 | 燃气热水器  | 销额同比 | 221%  |        | 78%       |        |       |       |           |       |
|     |        | 均价   | 4,729 |        | 5,001     | -      |       |       |           |       |
|     |        | 均价同比 | 2%    |        | 4%        |        |       |       |           |       |

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 W22，线上方面，美的及小天鹅洗衣机、冰箱、集成灶、净水器销额增速保持稳定；油烟机、空调均价回暖明显。线下方面，集成灶、洗碗机增速较好，均价提升明显，小家电中豆浆机、电水壶、料理机销售额均有所下滑。

图 4：美的数据累计汇总

| 品牌  | 品类     | 指标   | 线下    |       |           |       | 线上    |       |           |       |
|-----|--------|------|-------|-------|-----------|-------|-------|-------|-----------|-------|
|     |        |      | 21Q1  |       | 21Q2截至W22 |       | 21Q1  |       | 21Q2截至W22 |       |
|     |        |      | 同比    | 复合19  | 同比        | 复合19  | 同比    | 复合19  | 同比        | 复合19  |
| 美的  | 冰箱     | 销额同比 | 50%   | 0%    | -27%      | -7%   | 64%   | 30%   | 6%        | 6%    |
|     |        | 均价   | 4,412 | 4,027 | 4,333     | 4,062 | 2,536 | 2,202 | 2,336     | 2,107 |
|     |        | 均价同比 | 7%    | 5%    | -1%       | 3%    | 9%    | 7%    | 7%        | 5%    |
| 美的  | 洗衣机    | 销额同比 | 41%   | -13%  | -18%      | -6%   | 50%   | 17%   | 12%       | 5%    |
|     |        | 均价   | 2,184 | 2,019 | 2,586     | 2,058 | 1,448 | 1,407 | 1,492     | 1,332 |
|     |        | 均价同比 | -3%   | 4%    | -14%      | 12%   | 8%    | 1%    | 5%        | 6%    |
| 小天鹅 | 洗衣机    | 销额同比 | 52%   | -17%  | -3%       | -15%  | 66%   | 31%   | 37%       | 17%   |
|     |        | 均价   | 3,334 | 3,370 | 3,575     | 3,372 | 1,772 | 1,848 | 1,827     | 1,756 |
|     |        | 均价同比 | 10%   | -1%   | 3%        | 3%    | 11%   | -2%   | 15%       | 2%    |
| 美的  | 空调     | 销额同比 | 109%  | -1%   | -25%      | -9%   | 36%   | 4%    | -20%      | -5%   |
|     |        | 均价   | 3,428 | 3,738 | 3,338     | 3,560 | 2,954 | 3,259 | 2,751     | 2,904 |
|     |        | 均价同比 | 9%    | -4%   | 4%        | -3%   | 28%   | -5%   | 13%       | -3%   |
| 美的  | 油烟机    | 销额同比 | 9%    | -12%  | -38%      | -19%  | 29%   | 23%   | 11%       | 4%    |
|     |        | 均价   | 2,953 | 2,975 | 3,161     | 3,146 | 1,554 | 1,551 | 1,693     | 1,559 |
|     |        | 均价同比 | 5%    | 0%    | 6%        | 0%    | 17%   | 0%    | 23%       | 4%    |
| 美的  | 嵌入式电烤箱 | 销额同比 | 127%  | -11%  | -28%      | -13%  | 15%   | -7%   | -6%       | -23%  |
|     |        | 均价   | 6,022 | 6209  | 6,023     | 5,860 | 3,780 | 3,615 | 1,681     | 3,932 |
|     |        | 均价同比 | 6%    | -2%   | 3%        | 1%    | 17%   | 2%    | -56%      | -35%  |
| 美的  | 台式电烤箱  | 销额同比 | -13%  | 21%   | -57%      | -8%   | 38%   | 25%   | 60%       | -4%   |
|     |        | 均价   | 1,087 | 655   | 962       | 642   | 249   | 273   | 219       | 257   |
|     |        | 均价同比 | 27%   | 29%   | -8%       | 22%   | -10%  | -4%   | -26%      | -8%   |
| 美的  | 洗碗机    | 销额同比 | 89%   | 68%   | 16%       | 44%   | 4%    | 19%   | -19%      | 5%    |
|     |        | 均价   | 5,427 | 3881  | 5,734     | 3,927 | 3,756 | 2,740 | 3,707     | 2,907 |
|     |        | 均价同比 | 34%   | 18%   | 40%       | 21%   | 25%   | 17%   | 11%       | 13%   |
| 美的  | 吸尘器    | 销额同比 | -27%  | -29%  | 7%        | -12%  | 13%   | 31%   | 20%       | -2%   |
|     |        | 均价   | 1,362 | 1,271 | 1,564     | 1,377 | 408   | 404   | 428       | 401   |
|     |        | 均价同比 | 7%    | 4%    | 32%       | 7%    | -4%   | 0%    | -1%       | 3%    |
| 美的  | 电饭煲    | 销额同比 | -8%   | -26%  | -30%      | -31%  | 15%   | 12%   | -17%      | -8%   |
|     |        | 均价   | 580   | 537   | 587       | 557   | 234   | 246   | 227       | 239   |
|     |        | 均价同比 | -32%  | -98%  | 0%        | 3%    | 3%    | -2%   | 2%        | -3%   |
| 美的  | 电压力锅   | 销额同比 | -3%   | -25%  | -28%      | -30%  | 16%   | 14%   | -6%       | -2%   |
|     |        | 均价   | 653   | 571   | 665       | 617   | 272   | 275   | 261       | 263   |
|     |        | 均价同比 | 10%   | 7%    | 9%        | 4%    | 5%    | -1%   | 2%        | 0%    |
| 美的  | 豆浆机    | 销额同比 | -35%  | -71%  | -25%      | -56%  | -47%  | -30%  | -66%      | -41%  |
|     |        | 均价   | 359   | 434   | 390       | 418   | 190   | 288   | 198       | 267   |
|     |        | 均价同比 | -5%   | -9%   | 6%        | -3%   | -15%  | -19%  | -12%      | -14%  |
| 美的  | 料理机    | 销额同比 | -24%  | -35%  | -45%      | -41%  | 21%   | 21%   | 1%        | 15%   |
|     |        | 均价   | 662   | 1150  | 763       | 1,127 | 204   | 236   | 183       | 158   |
|     |        | 均价同比 | -27%  | -24%  | -15%      | -18%  | 20%   | -7%   | 13%       | 8%    |
| 美的  | 电水壶    | 销额同比 | -21%  | -41%  | -26%      | -34%  | 4%    | -65%  | 13%       | 10%   |
|     |        | 均价   | 159   | 165   | 158       | 164   | 109   | 4,366 | 100       | 111   |
|     |        | 均价同比 | -2%   | -2%   | 2%        | -2%   | -1%   | -84%  | 0%        | -5%   |
| 美的  | 集成灶    | 销额同比 | 266%  |       | 111%      |       | 199%  |       | 28%       |       |
|     |        | 均价   | 9,800 |       | 9,482     |       | 7,304 |       | 7,652     |       |
|     |        | 均价同比 | 28%   |       | 26%       |       | 26%   |       | 13%       |       |
| 美的  | 燃气热水器  | 销额同比 | -4%   |       | -30%      |       | 47%   |       | 11%       |       |
|     |        | 均价   | 2,576 |       | 2,737     |       | 1,388 |       | 1,421     |       |
|     |        | 均价同比 | 9%    |       | 13%       |       | 13%   |       | 9%        |       |
| 美的  | 净水器    | 销额同比 | -21%  |       | -47%      |       | 43%   |       | 18%       |       |
|     |        | 均价   | 3,424 |       | 3,446     |       | 1,713 |       | 1,810     |       |
|     |        | 均价同比 | -8%   |       | -5%       |       | 22%   |       | 18%       |       |
| 美的  | 煎烤机    | 销额同比 | -14%  |       | -29%      |       |       |       |           |       |
|     |        | 均价   | 338   |       | 334       |       |       |       |           |       |
|     |        | 均价同比 | 3%    |       | 2%        |       |       |       |           |       |

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 W22，格力空调线上和线下渠道销售额增速仍呈下滑态势，但降幅有所收窄；均价方面受益于新能效标准推动产品结构提升，空调均价均有提升，其中

线上回暖幅度更为明显。

图 5：格力销售数据累计汇总

| 品牌 | 品类 | 指标   | 线下    |       |           |       | 线上    |       |           |       |
|----|----|------|-------|-------|-----------|-------|-------|-------|-----------|-------|
|    |    |      | 21Q1  |       | 21Q2截至W22 |       | 21Q1  |       | 21Q2截至W22 |       |
|    |    |      | 同比    | 复合19  | 同比        | 复合19  | 同比    | 复合19  | 同比        | 复合19  |
| 格力 | 空调 | 销额同比 | 101%  | 15%   | 24%       | 22%   | 142%  | 30%   | 24%       | 5%    |
|    |    | 均价   | 3,925 | 4,632 | 4,266     | 4,647 | 3,521 | 4,366 | 3,499     | 4,136 |
|    |    | 均价同比 | 4%    | -8%   | 7%        | -4%   | 20%   | -10%  | 26%       | -8%   |

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

厨电板块整体保持高增长势头。

截至 W22，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表现亮眼，复合 19 年保持高增速；油烟机增速较为平稳。线下方面，洗碗机、嵌入式电烤箱销售额保持高增速，复合 19 年亦表现优异。

图 6：老板销售数据累计汇总

| 品牌 | 品类     | 指标   | 线下    |       |           |       | 线上    |       |           |       |
|----|--------|------|-------|-------|-----------|-------|-------|-------|-----------|-------|
|    |        |      | 21Q1  |       | 21Q2截至W22 |       | 21Q1  |       | 21Q2截至W22 |       |
|    |        |      | 同比    | 复合19  | 同比        | 复合19  | 同比    | 复合19  | 同比        | 复合19  |
| 老板 | 油烟机    | 销额同比 | 112%  | 0%    | 8%        | -1%   | 108%  | 19%   | 12%       | 0%    |
|    |        | 均价   | 4,557 | 4,383 | 4,690     | 4,433 | 2,562 | 2,730 | 2,644     | 2,722 |
|    |        | 均价同比 | 11%   | 2%    | 8%        | 3%    | 8%    | -3%   | 14%       | -1%   |
| 老板 | 嵌入式电烤箱 | 销额同比 | 283%  | 62%   | 12%       | 38%   | 835%  | 72%   | 93%       | 68%   |
|    |        | 均价   | 8,075 | 6,774 | 7,959     | 7,390 | 6,006 | 5,455 | 6,063     | 5,630 |
|    |        | 均价同比 | 1%    | 9%    | 0%        | 4%    | 25%   | 5%    | 13%       | 4%    |
| 老板 | 洗碗机    | 销额同比 | 315%  | 68%   | 149%      | 109%  | 207%  | 108%  | 222%      | 157%  |
|    |        | 均价   | 6,570 | 6,809 | 6,432     | 6,714 | 4,699 | 3,750 | 5,074     | 3,746 |
|    |        | 均价同比 | -1%   | -2%   | -3%       | -2%   | 6%    | 12%   | 21%       | 16%   |
| 老板 | 集成灶    | 销额同比 |       |       |           |       |       |       |           |       |
|    |        | 均价   |       |       |           |       |       |       |           |       |
|    |        | 均价同比 |       |       |           |       |       |       |           |       |

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 W22，华帝线上方面：油烟机线上增速有所提振；线下方面：洗碗机有所增长，但其他品类仍显承压，油烟机、嵌入式电烤箱销售额降幅均有所收窄。

图 7：华帝销售数据累计汇总

| 品牌 | 品类     | 指标   | 线下    |       |           |       | 线上    |       |           |       |
|----|--------|------|-------|-------|-----------|-------|-------|-------|-----------|-------|
|    |        |      | 21Q1  |       | 21Q2截至W22 |       | 21Q1  |       | 21Q2截至W22 |       |
|    |        |      | 同比    | 复合19  | 同比        | 复合19  | 同比    | 复合19  | 同比        | 复合19  |
| 华帝 | 油烟机    | 销额同比 | 86%   | 12%   | 23%       | 11%   | 66%   | 3%    | 8%        | 3%    |
|    |        | 均价   | 3,503 | 3,532 | 3,438     | 3,542 | 2,025 | 2,208 | 2,048     | 2,278 |
|    |        | 均价同比 | 10%   | 0%    | 1%        | -1%   | -4%   | -4%   | -4%       | -5%   |
| 华帝 | 嵌入式电烤箱 | 销额同比 | 60%   | 14%   | 52%       | 5%    | 38%   | 74%   |           |       |
|    |        | 均价   | 4,958 | 5,041 | 5,089     | 4,879 | 2,511 | 2,632 |           |       |
|    |        | 均价同比 | 2%    | -1%   | -1%       | 2%    | 20%   | -2%   |           |       |
| 华帝 | 洗碗机    | 销额同比 | 168%  | 31%   | 3%        | 80%   |       |       |           |       |
|    |        | 均价   | 5,370 | 5,001 | 5,474     | 5,154 |       |       |           |       |
|    |        | 均价同比 | 8%    | 4%    | 1%        | 3%    |       |       |           |       |
| 华帝 | 燃气热水器  | 销额同比 | 56%   |       | 30%       |       | 69%   |       | 3%        |       |
|    |        | 均价   | 2,571 |       | 2,712     |       | 1,856 |       | 1,950     |       |
|    |        | 均价同比 | 6%    |       | -1%       |       | -7%   |       | 6%        |       |

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 W22，火星人线上线下保持优秀表现，增长有所加速，且线上均价提升显著。

图 8：火星人销售数据累计汇总

| 品牌  | 品类  | 指标   | 线下     |      |           |      | 线上    |      |           |      |
|-----|-----|------|--------|------|-----------|------|-------|------|-----------|------|
|     |     |      | 21Q1   |      | 21Q2截至W22 |      | 21Q1  |      | 21Q2截至W22 |      |
|     |     |      | 同比     | 复合19 | 同比        | 复合19 | 同比    | 复合19 | 同比        | 复合19 |
| 火星人 | 集成灶 | 销额同比 | 465%   |      | 168%      |      | 259%  |      | 59%       |      |
|     |     | 均价   | 10,485 |      | 10,750    |      | 9,189 |      | 9,665     |      |
|     |     | 均价同比 | -12%   |      | 1%        |      | 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 W22，美大线下销售额增速平稳，线上销售额下滑态势有所收窄。

图 9：美大销售数据累计汇总

| 品牌 | 品类  | 指标   | 线下     |      |           |      | 线上    |      |           |      |
|----|-----|------|--------|------|-----------|------|-------|------|-----------|------|
|    |     |      | 21Q1   |      | 21Q2截至W22 |      | 21Q1  |      | 21Q2截至W22 |      |
|    |     |      | 同比     | 复合19 | 同比        | 复合19 | 同比    | 复合19 | 同比        | 复合19 |
| 美大 | 集成灶 | 销额同比 | 194%   |      | 6%        |      | 74%   |      | 22%       |      |
|    |     | 均价   | 10,263 |      | 10,108    |      | 8,873 |      | 9276      |      |
|    |     | 均价同比 | 1%     |      | -10%      |      | 3%    |      | 0%        |      |

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 W22，亿田线上保持良好增长态势，均价持续提升。

图 10：亿田销售数据累计汇总

| 品牌 | 品类  | 指标   | 线下   |      |           |      | 线上    |      |           |      |
|----|-----|------|------|------|-----------|------|-------|------|-----------|------|
|    |     |      | 21Q1 |      | 21Q2截至W22 |      | 21Q1  |      | 21Q2截至W22 |      |
|    |     |      | 同比   | 复合19 | 同比        | 复合19 | 同比    | 复合19 | 同比        | 复合19 |
| 亿田 | 集成灶 | 销额同比 |      |      |           |      | 159%  |      | 131%      |      |
|    |     | 均价   |      |      |           |      | 9,755 |      | 9,921     |      |
|    |     | 均价同比 |      |      |           |      | 1%    |      | 13%       |      |

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

小家电总体线下有所承压，清洁电器类科沃斯表现突出。

截至 W22，九阳表现有所承压。线上方面，九阳料理机复合 19 年增速较高，产品均价提升明显，但主要品类同比均呈不同下滑态势；线下方面，九阳各品类仍处承压状态，但豆浆机、电饭煲、电压力锅等均价有所提升。

图 11：九阳销售数据累计汇总

| 品牌 | 品类    | 指标   | 线下    |      |           |      | 线上    |       |           |       |
|----|-------|------|-------|------|-----------|------|-------|-------|-----------|-------|
|    |       |      | 21Q1  |      | 21Q2截至W22 |      | 21Q1  |       | 21Q2截至W22 |       |
|    |       |      | 同比    | 复合19 | 同比        | 复合19 | 同比    | 复合19  | 同比        | 复合19  |
| 九阳 | 豆浆机   | 销额同比 | 15%   | 36%  | 24%       | 42%  | 31%   | 18%   | 43%       | 27%   |
|    |       | 均价   | 1,027 | 683  | 1,018     | 882  | 368   | 415   | 352       | 453   |
| 九阳 | 料理机   | 销额同比 | 16%   | 16%  | 42%       | 23%  | -1%   | 41%   | 25%       | 29%   |
|    |       | 均价   | 885   | 991  | 913       | 982  | 291   | 275   | 300       | 181   |
| 九阳 | 电饭煲   | 销额同比 | 16%   | 22%  | 22%       | 14%  | 18%   | 13%   | -1%       | 4%    |
|    |       | 均价   | 465   | 431  | 504       | 441  | 189   | 207   | 196       | 229   |
| 九阳 | 电压力锅  | 销额同比 | 3%    | 25%  | 29%       | 24%  | 2%    | 8%    | 16%       | 3%    |
|    |       | 均价   | 469   | 437  | 486       | 433  | 261   | 288   | 268       | 278   |
| 九阳 | 台式电烤箱 | 销额同比 | 43%   | 22%  | 49%       | 21%  | 60%   | 14%   | 68%       | 23%   |
|    |       | 均价   | 370   | 338  | 335       | 320  | 210   | 256   | 203       | 264   |
| 九阳 | 洗碗机   | 销额同比 |       |      |           |      | 52%   | 28%   | 47%       | 41%   |
|    |       | 均价   |       |      |           |      | 1,299 | 2,041 | 1,314     | 2,122 |
| 九阳 | 电水壶   | 销额同比 | 14%   | 40%  | 27%       | 32%  | 3%    | 2%    | 7%        | 8%    |
|    |       | 均价   | 145   | 130  | 144       | 130  | 84    | 93    | 82        | 99    |
| 九阳 | 煎烤机   | 销额同比 | 7%    |      | 25%       |      |       |       |           |       |
|    |       | 均价   | 358   |      | 361       |      |       |       |           |       |

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 W22，苏泊尔线上：嵌入式电烤箱、吸尘器表现亮眼，较 19 年复合增速表现亮眼，其中近期上新的吸尘器产品 C11 主打特色为能拖地的吸尘器，天猫旗舰店表现良好（月销 600 台+）；线下方面，各品类同比增速均有所承压，但台式电烤箱复合 19 年表现较为优异。

图 12：苏泊尔销售数据累计汇总

| 品牌  | 品类     | 指标   | 线下    |       |           |       | 线上    |       |           |       |
|-----|--------|------|-------|-------|-----------|-------|-------|-------|-----------|-------|
|     |        |      | 21Q1  |       | 21Q2截至W22 |       | 21Q1  |       | 21Q2截至W22 |       |
|     |        |      | 同比    | 复合19  | 同比        | 复合19  | 同比    | 复合19  | 同比        | 复合19  |
| 苏泊尔 | 电饭煲    | 销额同比 | 4%    | 28%   | 21%       | 25%   | 30%   | 16%   | 7%        | 5%    |
|     |        | 均价   | 638   | 551   | 658       | 561   | 286   | 269   | 277       | 259   |
| 苏泊尔 | 电压力锅   | 销额同比 | 9%    | 24%   | 31%       | 26%   | 33%   | 8%    | 13%       | 7%    |
|     |        | 均价   | 673   | 637   | 688       | 643   | 346   | 346   | 335       | 328   |
| 苏泊尔 | 豆浆机    | 销额同比 | 65%   | 76%   | 73%       | 72%   | 26%   | 33%   | 33%       | 26%   |
|     |        | 均价   | 387   | 436   | 383       | 412   | 204   | 262   | 198       | 279   |
| 苏泊尔 | 料理机    | 销额同比 | 3%    | 27%   | 45%       | 40%   | 3%    | 69%   | 37%       | 26%   |
|     |        | 均价   | 935   | 1,156 | 998       | 1,172 | 208   | 152   | 216       | 111   |
| 苏泊尔 | 台式电烤箱  | 销额同比 | 16%   | 171%  | 60%       | 67%   | 50%   | 58%   | 65%       | 4%    |
|     |        | 均价   | 337   | 283   | 317       | 287   | 217   | 245   | 209       | 258   |
| 苏泊尔 | 油烟机    | 销额同比 |       |       |           |       | 22%   | 9%    | 11%       | 2%    |
|     |        | 均价   |       |       |           |       | 1,109 | 1,358 | 1,164     | 1,323 |
| 苏泊尔 | 吸尘器    | 销额同比 | 20%   | 36%   | 61%       | 43%   | 45%   | 68%   | 43%       | 65%   |
|     |        | 均价   | 1,488 | 1,377 | 1,373     | 1,364 | 300   | 391   | 312       | 406   |
| 苏泊尔 | 嵌入式电烤箱 | 销额同比 |       |       |           |       | 6423% |       | 478%      | 610%  |
|     |        | 均价   |       |       |           |       | 2,462 |       | 2,643     | 3,806 |
| 苏泊尔 | 电水壶    | 销额同比 | 3%    | 36%   | 15%       | 28%   | 29%   | 5%    | 4%        | 4%    |
|     |        | 均价   | 164   | 160   | 169       | 154   | 110   | 116   | 105       | 116   |
| 苏泊尔 | 煎烤机    | 销额同比 | 17%   |       | 26%       |       |       |       |           |       |
|     |        | 均价   | 352   |       | 366       |       |       |       |           |       |

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 W22，小熊电器线下方面：台式电烤箱和料理机复合 19 年保持高增长；线上方面，小熊加码布局电饭煲等主流品类，目前成效渐显，电饭煲的销售额同比表现亮眼，较 19 年复合高速增长。

图 13：小熊销售数据累计汇总

| 品牌 | 品类    | 指标   | 线下   |      |           |      | 线上   |      |           |      |
|----|-------|------|------|------|-----------|------|------|------|-----------|------|
|    |       |      | 21Q1 |      | 21Q2截至W22 |      | 21Q1 |      | 21Q2截至W22 |      |
|    |       |      | 同比   | 复合19 | 同比        | 复合19 | 同比   | 复合19 | 同比        | 复合19 |
| 小熊 | 料理机   | 销额同比 | -29% | 26%  | -47%      | 25%  | -3%  | 28%  | -33%      | 8%   |
|    |       | 均价   | 142  | 171  | 143       | 160  | 118  | 110  | 126       | 112  |
|    |       | 均价同比 | 4%   | -9%  | -6%       | -6%  | 18%  | 4%   | 27%       | 6%   |
| 小熊 | 台式电烤箱 | 销额同比 | 3%   | -1%  | -1%       | 47%  | -50% | -12% | -71%      | -31% |
|    |       | 均价   | 141  | 260  | 123       | 172  | 151  | 227  | 147       | 213  |
|    |       | 均价同比 | -25% | -26% | -23%      | -15% | -13% | -19% | -8%       | -17% |
| 小熊 | 电饭煲   | 销额同比 |      |      |           |      | 261% | 169% | 50%       | 121% |
|    |       | 均价   |      |      |           |      | 150  | 199  | 146       | 208  |
|    |       | 均价同比 |      |      |           |      | -17% | -13% | -6%       | -16% |
| 小熊 | 豆浆机   | 销额同比 |      |      |           |      | 218  |      | 232       |      |
|    |       | 均价   |      |      |           |      |      |      |           |      |
|    |       | 均价同比 |      |      |           |      |      |      |           |      |
| 小熊 | 煎烤机   | 销额同比 | 622% |      | 189%      |      |      |      |           |      |
|    |       | 均价   | 239  |      | 239       |      |      |      |           |      |
|    |       | 均价同比 | 32%  |      | 50%       |      |      |      |           |      |

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 W22，摩飞料理机线下均价持续提升；线上受去年高基数影响，同比呈下滑态势。

图 14：摩飞销售数据累计汇总

| 品牌 | 品类  | 指标   | 线下   |      |           |      | 线上   |      |           |      |
|----|-----|------|------|------|-----------|------|------|------|-----------|------|
|    |     |      | 21Q1 |      | 21Q2截至W22 |      | 21Q1 |      | 21Q2截至W22 |      |
|    |     |      | 同比   | 复合19 | 同比        | 复合19 | 同比   | 复合19 | 同比        | 复合19 |
| 摩飞 | 料理机 | 销额同比 | 212% |      | -10%      |      | 13%  | 126% | -41%      |      |
|    |     | 均价   | 245  | -    | 245       |      | 246  | 260  | 228       |      |
|    |     | 均价同比 | 19%  |      | 23%       |      | 13%  | -3%  | 1%        |      |
| 摩飞 | 煎烤机 | 销额同比 |      |      |           |      |      |      |           |      |
|    |     | 均价   | 860  |      | 805       |      |      |      |           |      |
|    |     | 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 W22，科沃斯吸尘器线上线下均保持高速增长，且均价受益于新品迭代持续提升，其中线上渠道表现更为优异，较 19 年复合亦保持快速增长。

图 15：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    |       |           |       |
|-----|-----|------|-------|-------|-----------|-------|-------|-------|-----------|-------|
|     |     |      | 21Q1  |       | 21Q2截至W22 |       | 21Q1  |       | 21Q2截至W22 |       |
|     |     |      | 同比    | 复合19  | 同比        | 复合19  | 同比    | 复合19  | 同比        | 复合19  |
| 科沃斯 | 吸尘器 | 销额同比 | 95%   | -2%   | 33%       | -6%   | 46%   | 30%   | 58%       | 21%   |
|     |     | 均价   | 2,433 | 1,931 | 2,670     | 1,954 | 2,099 | 1,626 | 2,602     | 1,638 |
|     |     | 均价同比 | 29%   | 12%   | 26%       | 17%   | 30%   | 14%   | 53%       | 26%   |

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 W22，莱克吸尘器线上销售略有增长，线下则仍显承压。

图 16：莱克销售数据累计汇总

| 品牌 | 品类  | 指标   | 线下    |       |           |       | 线上   |      |           |      |
|----|-----|------|-------|-------|-----------|-------|------|------|-----------|------|
|    |     |      | 21Q1  |       | 21Q2截至W22 |       | 21Q1 |      | 21Q2截至W22 |      |
|    |     |      | 同比    | 复合19  | 同比        | 复合19  | 同比   | 复合19 | 同比        | 复合19 |
| 莱克 | 吸尘器 | 销额同比 | 25%   | 20%   | 34%       | 32%   | -1%  |      | 3%        |      |
|    |     | 均价   | 2,891 | 2,483 | 2,363     | 2,146 | 781  |      | 551       |      |
|    |     | 均价同比 | 32%   | 8%    | -7%       | 5%    | 5%   |      | -36%      |      |

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

### 投资建议：

#### ●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。

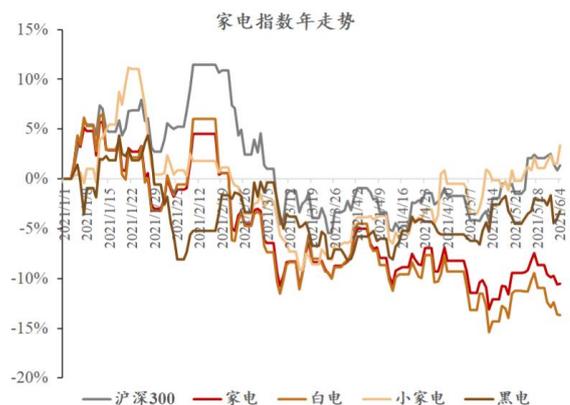
#### 4. 本周家电板块走势

本周及上周（5.31-6.4）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-0.7%、+0.6%、+0.3%、-2.1%。从细分板块看，白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-3.1%、-1.1%、+2.2%。

图 17：家电指数周涨跌幅



图 18：家电指数年走势



资料来源：wind，德邦研究所；注：周涨跌幅区间为 2021.5.31-2021.6.4

资料来源：wind，德邦研究所

图 19：家电重点公司估值

| 【德邦家电】家电重点公司估值 |      |            |          |             |      |      |      |      |       |       |      |      |      |      |
|----------------|------|------------|----------|-------------|------|------|------|------|-------|-------|------|------|------|------|
|                | 公司   | 市值<br>(亿元) | 周涨<br>跌幅 | 年初至今<br>涨跌幅 | EPS  |      |      |      | PE    |       |      |      | BVPS | PB   |
|                |      |            |          |             | 19A  | 20A  | 21E  | 22E  | 19A   | 20A   | 21E  | 22E  |      |      |
| 白电             | 美的集团 | 5,476      | 6.7%     | -19.5%      | 3.6  | 3.9  | 4.2  | 4.7  | 21.6  | 19.8  | 18.4 | 16.5 | 15.0 | 5.2  |
|                | 格力电器 | 3,368      | -0.4%    | -9.6%       | 4.1  | 3.7  | 4.2  | 4.8  | 13.6  | 15.1  | 13.3 | 11.6 | 18.8 | 3.0  |
|                | 海尔智家 | 2,776      | 4.5%     | 1.1%        | 1.3  | 1.0  | 1.3  | 1.5  | 23.0  | 30.1  | 22.9 | 19.1 | 5.1  | 5.8  |
|                | 海信家电 | 212        | 0.2%     | 8.0%        | 1.3  | 1.2  | 1.3  | 1.5  | 11.8  | 13.4  | 11.8 | 10.2 | 6.4  | 2.4  |
| 厨电             | 老板电器 | 430        | 12.9%    | 12.5%       | 1.7  | 1.8  | 2.0  | 2.3  | 27.0  | 25.9  | 22.4 | 19.8 | 7.5  | 6.1  |
|                | 火星人  | 258        | 15.7%    | 31.6%       | 0.7  | 0.8  | 1.0  | 1.3  | 96.7  | 84    | 62.5 | 48.5 | 1.4  | 44.4 |
|                | 浙江美大 | 125        | 4.1%     | 25.3%       | 0.7  | 0.8  | 1.0  | 1.2  | 27.3  | 23    | 18.9 | 15.7 | 2.4  | 8.2  |
|                | 亿田智能 | 71         | 21.7%    | 58.8%       | 1.2  | 1.8  | 1.7  | 2.2  | 53.9  | 38    | 38.8 | 30.8 | 2.7  | 24.7 |
|                | 帅丰电器 | 39         | 6.3%     | -0.7%       | 1.7  | 1.7  | 1.6  | 2.0  | 16.8  | 16    | 17.2 | 14.1 | 5.1  | 5.5  |
|                | 华帝股份 | 64         | -1.1%    | -17.0%      | 0.9  | 0.5  | 0.7  | 0.8  | 8.6   | 15.6  | 11.2 | 9.6  | 3.5  | 2.1  |
| 小家电            | 苏泊尔  | 573        | -0.7%    | -8.5%       | 2.3  | 2.3  | 2.6  | 2.9  | 29.9  | 31.1  | 27.1 | 23.9 | 8.5  | 8.3  |
|                | 九阳股份 | 255        | -3.3%    | 3.6%        | 1.1  | 1.2  | 1.3  | 1.5  | 31.0  | 27.0  | 24.6 | 21.8 | 5.1  | 6.5  |
|                | 小熊电器 | 110        | -0.8%    | -37.8%      | 2.7  | 2.7  | 3.3  | 4.1  | 26.3  | 25.7  | 21.5 | 17.1 | 11.3 | 6.2  |
|                | 新宝股份 | 256        | 3.7%     | -26.8%      | 0.9  | 1.4  | 1.6  | 2.0  | 36.1  | 22.2  | 19.0 | 15.8 | 5.4  | 5.8  |
|                | 北鼎股份 | 50         | -1.7%    | -16.6%      | 0.4  | 0.5  | 0.6  | 0.8  | 57.2  | 43.7  | 38.5 | 28.8 | 1.6  | 14.6 |
|                | 极米科技 | 355        | 5.6%     | 34.1%       | 3.1  | 7.2  | 9.9  | 14.5 | 231.0 | 98.9  | 71.9 | 48.8 |      |      |
|                | 科沃斯  | 1,036      | -1.4%    | 104.5%      | 0.2  | 1.1  | 2.4  | 3.4  | 822.7 | 158.8 | 76.3 | 52.9 | 4.4  | 41.2 |
|                | 石头科技 | 801        | -0.4%    | 16.0%       | 15.7 | 21.4 | 27.2 | 35.1 | 76.8  | 56.1  | 44.1 | 34.2 | 89.7 | 13.4 |
|                | 飞科电器 | 208        | 4.1%     | 4.0%        | 1.6  | 1.5  | 1.7  | 1.8  | 30.4  | 32.4  | 28.7 | 26.2 | 6.3  | 7.5  |
|                | 莱克电气 | 229        | -1.5%    | 84.7%       | 1.3  | 0.8  | 1.7  | 2.1  | 44.7  | 68.9  | 32.1 | 26.3 | 8.0  | 7.0  |
| 荣泰健康           | 49   | -2.9%      | 16.1%    | 2.1         | 1.4  | 2.2  | 2.6  | 16.5 | 24.7  | 16.3  | 13.6 | 11.8 | 3.0  |      |
| 黑电             | 海信视像 | 164        | 6.1%     | 8.9%        | 0.4  | 0.9  | 1.1  | 1.2  | 29.4  | 13.7  | 11.6 | 10.1 | 11.1 | 1.1  |
|                | 兆驰股份 | 249        | -0.7%    | -11.1%      | 0.3  | 0.4  | 0.5  | 0.6  | 22.0  | 14.1  | 11.6 | 10.0 | 2.2  | 2.5  |
|                | 创维数字 | 91         | 1.7%     | 7.3%        | 0.6  | 0.4  | 0.6  | 0.6  | 14.0  | 23.2  | 15.6 | 13.5 | 3.5  | 2.4  |

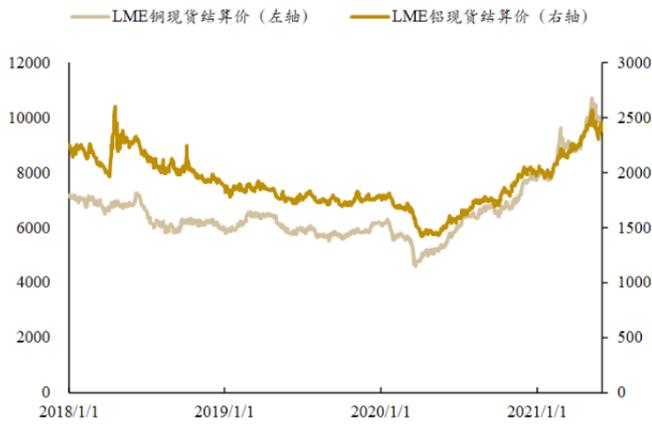
资料来源：万得一致预期，德邦研究所；备注：九阳股份、北鼎股份、极米科技、火星人为德邦家电预测数据，收盘日 2021.6.4

## 5. 原材料价格走势

本周 SHFE 铜、铝现货结算价分别为 9967、2387 美元/吨，本周涨跌幅分别为 -1.89%、-0.75%，年初至今涨跌幅分别为 +25.87%、+18.52%。中塑价格指数 1035，本周涨跌幅 -0.26%，年初至今涨跌幅 +7.25%。

图 20：铜铝价格走势（美元/吨）

图 21：塑料价格走势（2005 年 11 月 1 日=1000）

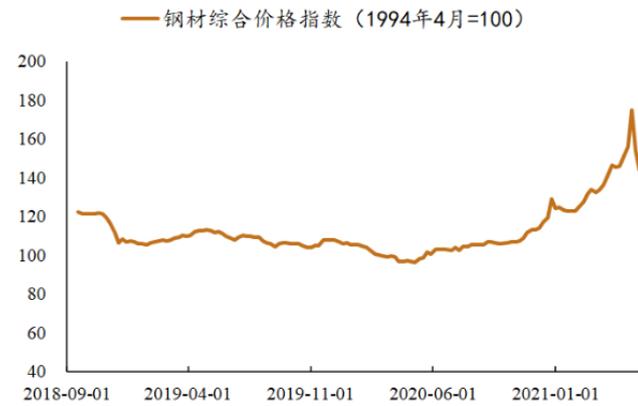


资料来源: wind, 德邦研究所



资料来源: wind, 德邦研究所

图 22: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)



资料来源: wind, 德邦研究所

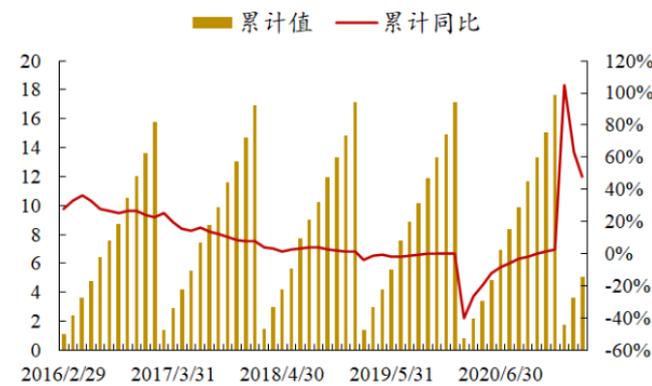
图 23: 人民币汇率



资料来源: wind, 德邦研究所

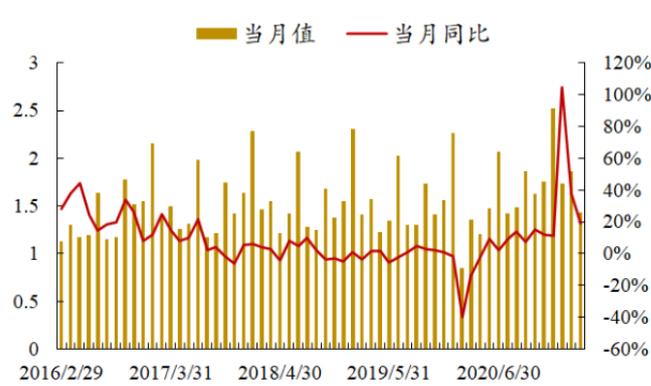
## 6. 房地产数据跟踪

图 24: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



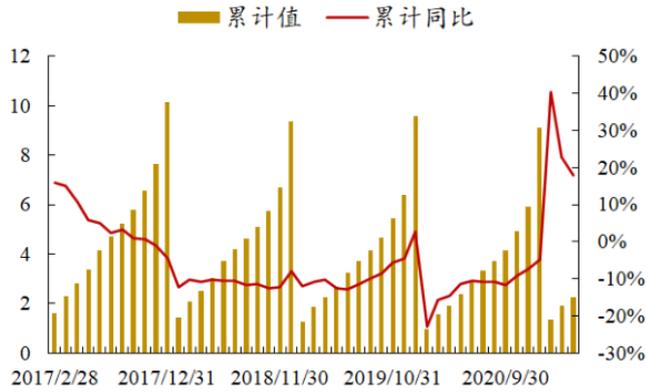
资料来源: wind, 德邦研究所

图 25: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



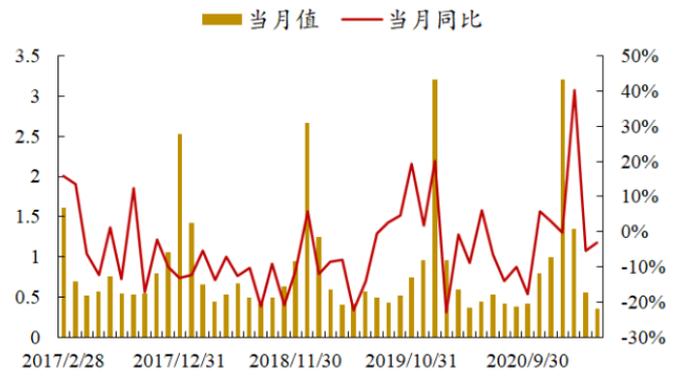
资料来源: wind, 德邦研究所

图 26: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



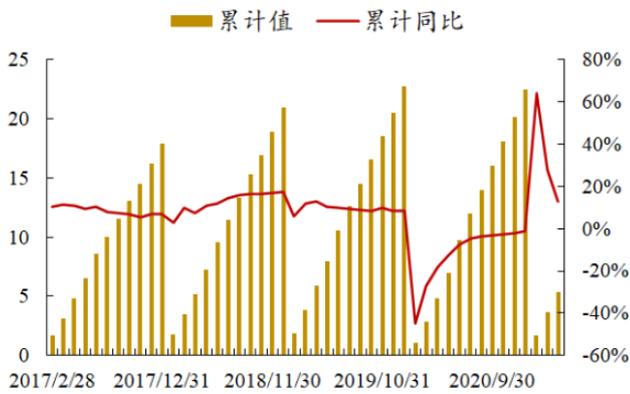
资料来源: wind, 德邦研究所

图 27: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



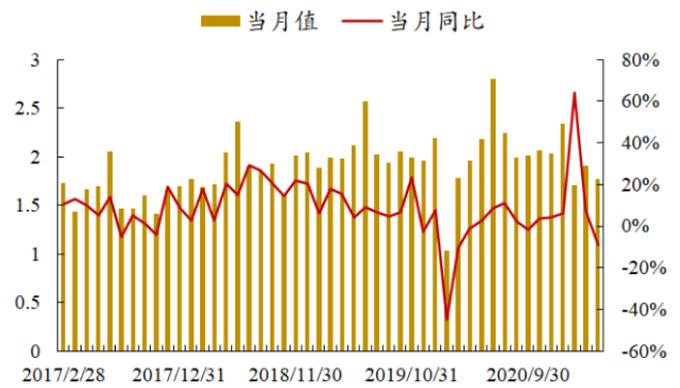
资料来源: wind, 德邦研究所

图 28: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



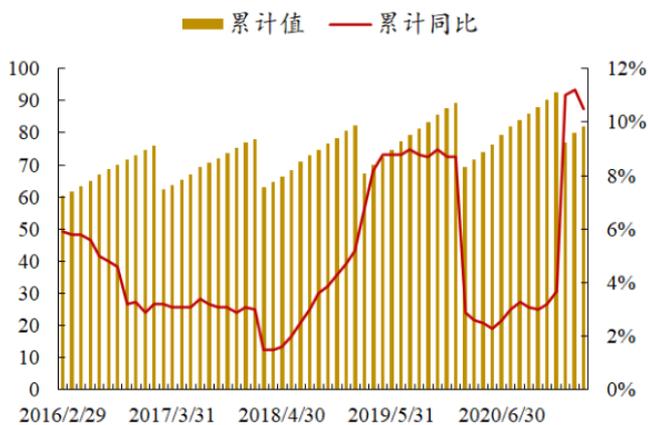
资料来源: wind, 德邦研究所

图 29: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



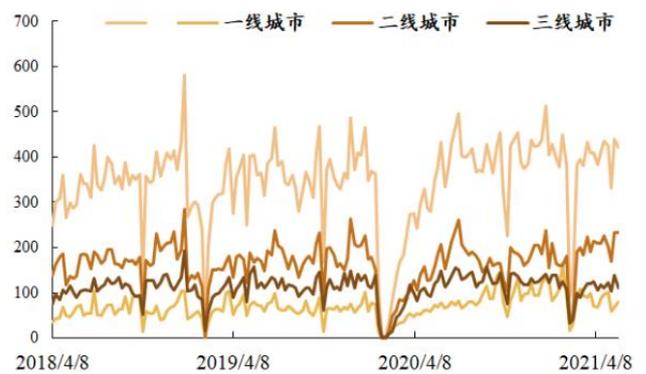
资料来源: wind, 德邦研究所

图 30: 累计房屋施工面积 (亿平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 31: 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：<br>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：<br>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   | 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。