

5月家电市场遇冷，关注新兴家电品类

—家用电器行业月报

分析师： 尤越

SAC NO: S1150520080001

2021年6月11日

证券分析师

尤越

youyue@bhzq.com

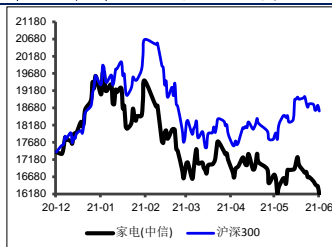
子行业评级

白色家电	看好
黑色家电	中性
小家电	看好
厨房电器	看好
照明电工及其他	中性

月度股票池

美的集团	增持
海尔智家	增持
格力电器	增持
北鼎股份	增持
浙江美大	增持

最近半年行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 近期行情回顾

5月份，沪深300指数上涨4.06%，家电（中信）行业下跌1.47%，行业跑输大盘5.53个百分点，在30个中信一级行业中排名第29。其中，照明电工及其他子行业上涨5.51%；白色家电子行业下跌3.38%；厨房电器子行业上涨8.97%；黑色家电子行业上涨3.10%；小家电子行业上2.22%。个股方面，涨幅居前的有春光科技(+60.76%)、英飞特(51.96%)、天际股份(46.80%)、*ST康盛(46.49%)和金莱特(19.01%)；跌幅居前的有新宝股份(-14.80%)、海信家电(-14.54%)、ST中科创(-13.89%)、海尔智家(-8.93%)和浙江美大(-8.19%)。5月家电行业整体估值基本与上月持平。从估值来看，截止到5月31日，家电行业目前整体估值是22倍(PE-TTM，剔除负值)，与上月持平，相较于沪深300的估值溢价率为157%。其中，白色家电板块为19倍，黑色家电板块为23倍，小家电板块为29倍，照明电工及其他板块为35倍，厨房电器板块为24倍。

● 行业运行数据

产量方面：受去年低基数影响，前四个月产量同比大幅增加。截止2021年4月，今年我国空调累计产量达7939.6万台，同比增长39.50%。销量及价格方面：据奥维云网统计数据显示，5月家用空调线下销额同比下滑22.28%，销量同比下滑25.91%，均价为3833元，同比增加168元。1-5月空调线下累计销额达148.59亿元，同比增加13.38%，较2019年同期下滑28.33%；线下累计销量404.67万台，同比增加6.99%，较2019年同期下滑23.55%。5月家用空调线上销额同比下滑18.62%，销量同比下滑28.65%，均价2775元，同比增加342元。1-5月空调线上累计销额达230.24亿元，同比下滑22.6%，较2019年同期下滑22.60%；线下累计销量达894.53万台，同比下滑5.58%，较2019年同期下滑8.09%。

冰箱：产量方面：截止2021年4月，今年我国家用电冰箱累计产量达2944.9万台，同比增加40.9%。销量方面：据奥维云网统计数据显示，5月冰箱线下单月销额同比下滑11.23%，销量同比下滑21.56%；1-5月累计销额达113.49亿元，同比增长21.77%。累计销量达217.17万台，同比增长6.68%。5月冰箱线上单月销额同比提升5.14%，销量同比下滑15.48%；1-5月累计销额达189.37亿元，同比提升43.73%；累计销量达865.8万台，同比提升22.31%。价格方面：冰箱行业均价从去年二季度起开始显著提升。据奥维云网统计数据显示，2021年5月，冰箱行业线下均价为5226元，同比增加658元；冰箱行业线上均价为2187元，同比增加326元。

洗衣机：产量方面：截止2021年4月，今年我国家用洗衣机累计产量达

2916.70 万台，同比增加 44.8%。销量方面：据奥维云网统计数据显示，5 月洗衣机线下单月销额同比下滑 4.9%，销量同比下滑 11.41%；1-5 月累计销额达 85.14 亿元，同比增长 22.14%，累计销量达 236.17 万台，同比增长 11.07%。5 月洗衣机线上单月销额同比提升 20.95%，销量同比下滑 0.23%；1-5 月累计销额达 159.29 亿元，同比提升 45.88%；累计销量达 1023.5 万台，同比提升 27.69%。

原材料方面，家电行业主要由铝、铜以及塑料等构成。自去年起，家电行业原材料价格便不断攀升，5 月起原材料价格已有所回落，但仍处于历史高位。截止 5 月 31 日，LME 铝现货结算价为 2407.5 美元/吨，同比上涨 65.01%；LME 铜现货结算价为 10248.25 美元/吨，同比下滑 9.75%；中国塑料价格指数为 1036.23，同比上涨 25.07%；冷轧普通薄板 1mm 现货价为 5773 元/吨，同比上涨 34.22%。

● 投资建议

5 月家电市场销售遇冷，各品类家电销量较去年同期均呈现不同程度下滑。尤其从历史经验来看，白电市场进入五月便迎来传统销售旺季，但据奥维云网统计数据显示，5 月空调、冰箱、洗衣机销量分别同比下滑 15.48%、23.68%、28.65%。我们认为今年 5 月家电市场与去年比相对较为冷淡主要有以下三点原因：1、去年同期基数相对较高；2、今年五一黄金周大多数消费者选择外出旅游，导致五一黄金周家电市场冷清；3、家电产品终端价格提升导致部分价格敏感客户消费迟疑。综上，6 月投资建议方面我们建议关注以下三点：1、拥抱业绩，重点把握业绩超预期以及业绩迎来拐点的个股；2、上游原材料价格位于高位，建议关注在产业链中议价能力较强的各细分行业龙头；3、新兴品类家电景气度持续提升，建议关注享受行业高增长红利的新兴品类家电行业龙头。综上，暂时给予行业“看好”评级，建议关注美的集团（000333）、海尔智家（600690）、格力电器（000651）、北鼎股份（300824）和浙江美大（002677）。

● 风险提示

宏观经济环境波动的风险；疫情反复的风险；汇率波动造成汇兑损失的风险；行业终端需求严重下滑的风险；海外出口景气度下滑的风险。

目 录

1. 近期行情回顾	5
1.1 行业走势回顾	5
1.2 估值水平	6
2. 行业运行数据	6
2.1 空调	6
2.2 冰箱	8
2.3 洗衣机	9
2.4 原材料价格	10
3. 投资建议	11
4. 风险提示	12

图 目 录

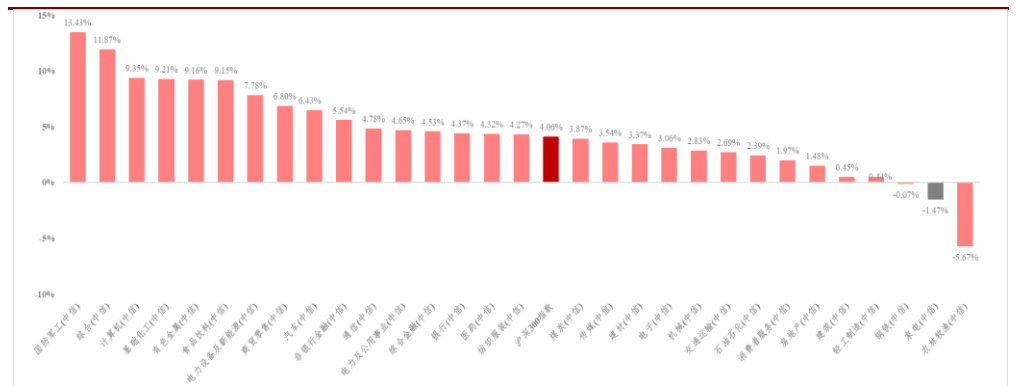
图 1: 2021 年 4 月家电行业在 30 个中信一级行业中排名第 29	5
图 2: 2021 年 5 月家电细分子行业涨跌幅	5
图 3: 5 月份家电行业涨幅居前个股	6
图 4: 5 月份家电行业跌幅居前个股	6
图 5: 家电行业与沪深 300 的估值情况	6
图 6: 单月空调产量及同比增速 (万台;%)	7
图 7: 累计空调产量及同比增速 (万台;%)	7
图 8: 家用空调单月销量及同比增速 (万台;%)	7
图 9: 家用空调单月内、外销量及同比增速 (万台;%)	7
图 10: 空调行业单月线上均价及变动 (元)	8
图 11: 空调行业单月线下均价及变动 (元)	8
图 12: 单月家用冰箱产量及同比增速 (万台;%)	8
图 13: 累计家用冰箱产量及同比增速 (万台;%)	8
图 14: 冰箱单月销量及同比增速 (万台;%)	9
图 15: 冰箱单月内、外销量及同比增速 (万台;%)	9
图 16: 冰箱行业单月线上均价及变动 (元)	9
图 17: 冰箱行业单月线下均价及变动 (元)	9
图 18: 单月家用洗衣机产量及同比增速 (万台;%)	10
图 19: 累计家用洗衣机产量及同比增速 (万台;%)	10
图 20: 洗衣机单月销量及同比增速 (万台;%)	10
图 21: 洗衣机单月内、外销量及同比增速 (万台;%)	10
图 22: LME 铝现货价 (美元/吨)	11
图 23: LME 铜现货价 (美元/吨)	11
图 24: 中国塑料价格指数	11
图 25: 冷轧普通薄板 1mm 现货价 (元/吨)	11

1. 近期行情回顾

1.1 行业走势回顾

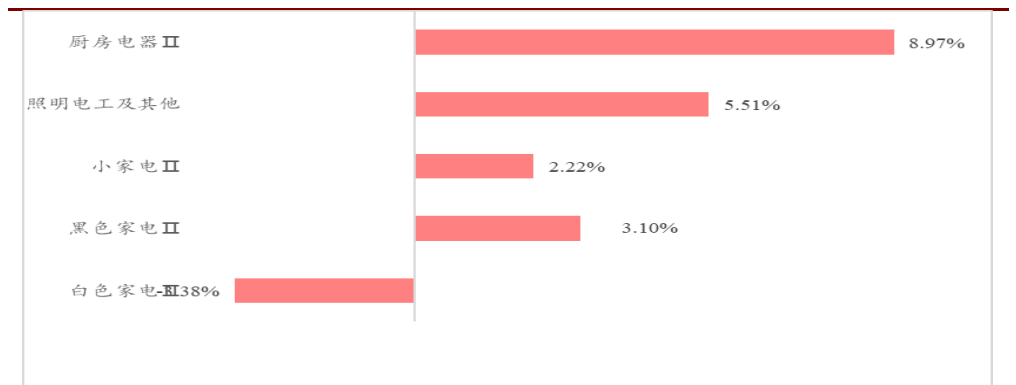
5月份，沪深300指数上涨4.06%，家电（中信）行业下跌1.47%，行业跑输大盘5.53个百分点，在30个中信一级行业中排名第29。其中，照明电工及其他子行业上涨5.51%；白色家电子行业下跌3.38%；厨房电器子行业上涨8.97%；黑色家电子行业上涨3.10%；小家电子行业上2.22%。

图1：2021年4月家电行业在30个中信一级行业中排名第29



资料来源：wind，渤海证券

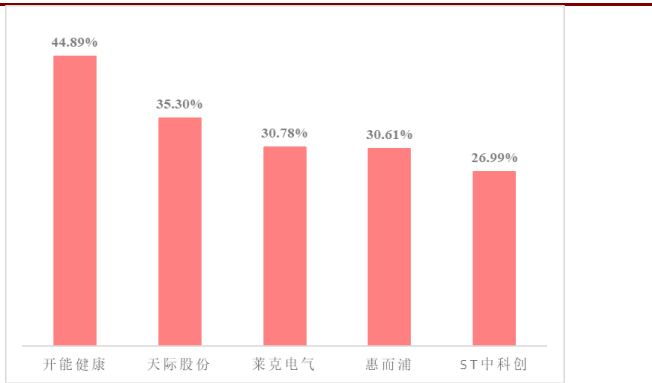
图2：2021年5月家电细分子行业涨跌幅



资料来源：wind，渤海证券

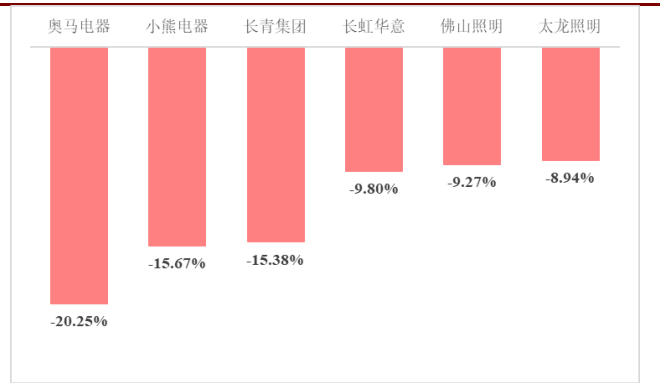
个股方面，涨幅居前的有春光科技（+60.76%）、英飞特（51.96%）、天际股份（46.80%）、*ST康盛（46.49%）和金莱特（19.01%）；跌幅居前的有新宝股份（-14.80%）、海信家电（-14.54%）、ST中科创（-13.89%）、海尔智家（-8.93%）和浙江美大（-8.19%）。

图 3: 5 月份家电行业涨幅居前个股



资料来源: wind, 渤海证券

图 4: 5 月份家电行业跌幅居前个股

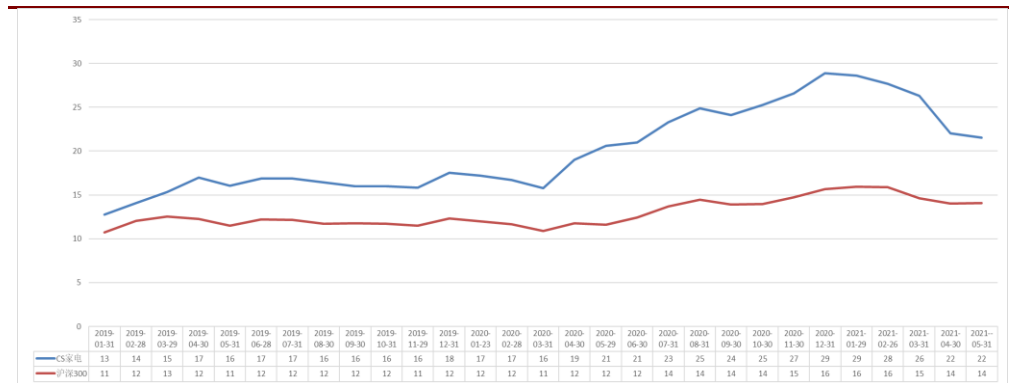


资料来源: wind, 渤海证券

1.2 估值水平

5 月家电行业整体估值基本与上月持平。从估值来看, 截止到 5 月 31 日, 家电行业目前整体估值是 22 倍 (PE-TTM, 剔除负值), 与上月持平, 相较于沪深 300 的估值溢价率为 157%。其中, 白色家电板块为 19 倍, 黑色家电板块为 23 倍, 小家电板块为 29 倍, 照明电工及其他板块为 35 倍, 厨房电器板块为 24 倍。

图 5: 家电行业与沪深 300 的估值情况



资料来源: wind, 渤海证券

2、行业运行数据

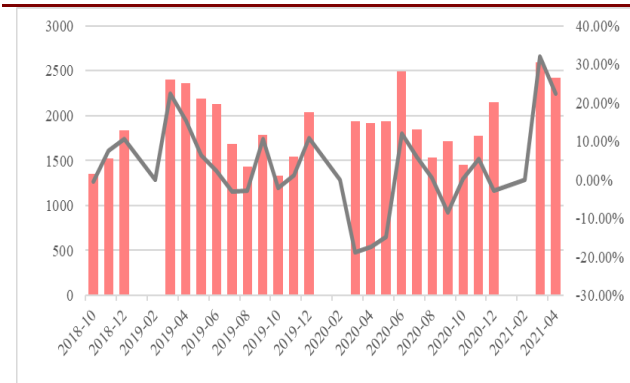
2.1 空调

产量方面: 受去年低基数影响, 前四个月产量同比大幅增加。截止 2021 年 4 月, 今年我国空调累计产量达 7939.6 万台, 同比增长 39.50%。

销量及价格方面: 据奥维云网统计数据, 5 月家用空调线下销额同比下滑 22.28%, 销量同比下滑 25.91%, 均价为 3833 元, 同比增加 168 元。1-5 月空

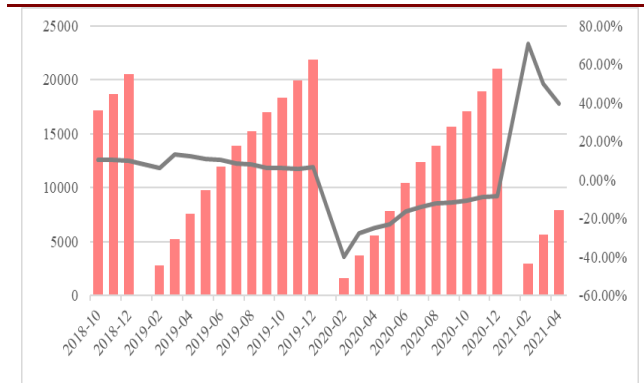
调线下累计销额达 148.59 亿元,同比增加 13.38%,较 2019 年同期下滑 28.33%;
线下累计销量 404.67 万台,同比增加 6.99%,较 2019 年同期下滑 23.55%。5
月家用空调线上销额同比下滑 18.62%,销量同比下滑 28.65%,均价 2775 元,
同比增加 342 元。1-5 月空调线上累计销额达 230.24 亿元,同比下滑 22.6%,
较 2019 年同期下滑 22.60%;线下累计销量达 894.53 万台,同比下滑 5.58%,
较 2019 年同期下滑 8.09%。

图 6: 单月空调产量及同比增速 (万台;%)



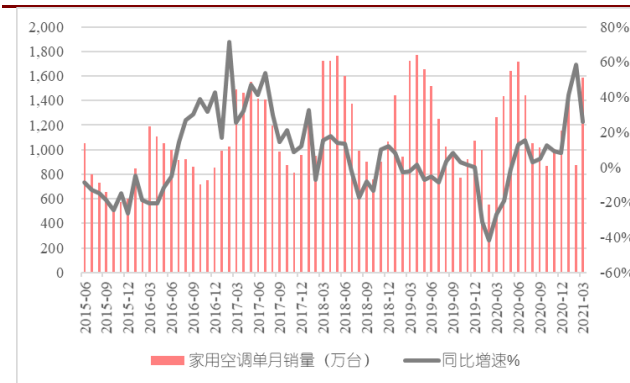
资料来源: wind,渤海证券

图 7: 累计空调产量及同比增速 (万台;%)



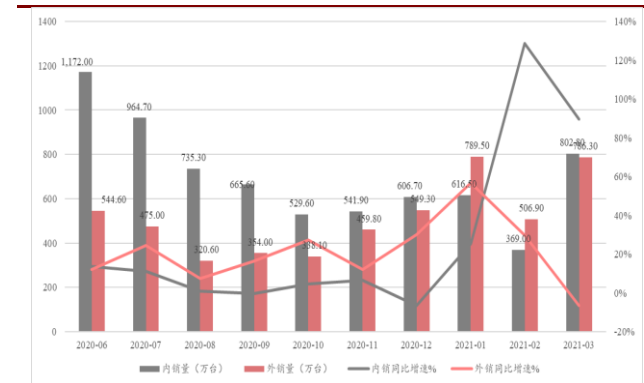
资料来源: wind,渤海证券

图 8: 家用空调单月销量及同比增速 (万台;%)



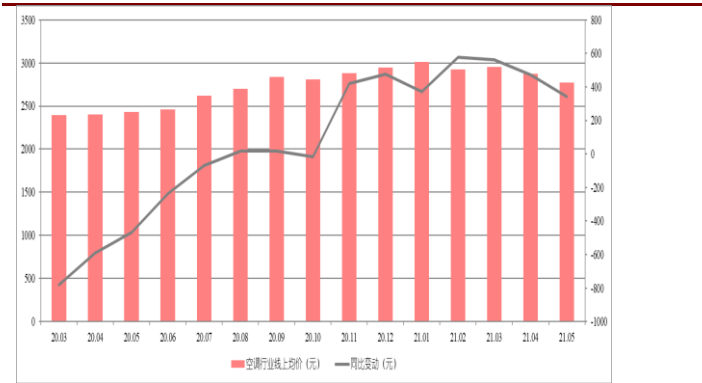
资料来源: wind,渤海证券

图 9: 家用空调单月内、外销量及同比增速 (万台;%)



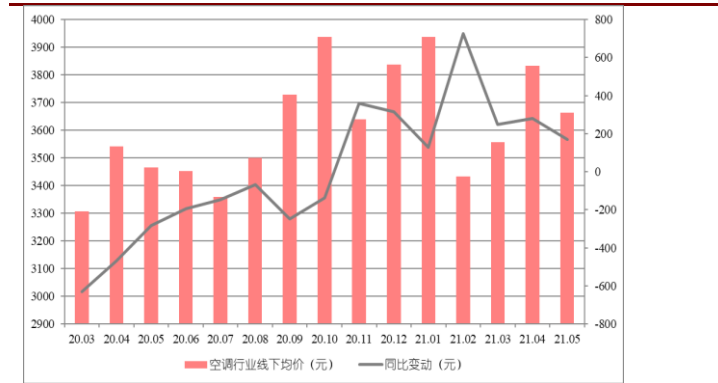
资料来源: wind,渤海证券

图 10: 空调行业单月线上均价及变动 (元)



资料来源: 奥维云网, 渤海证券

图 11: 空调行业单月线下均价及变动 (元)



资料来源: 奥维云网, 渤海证券

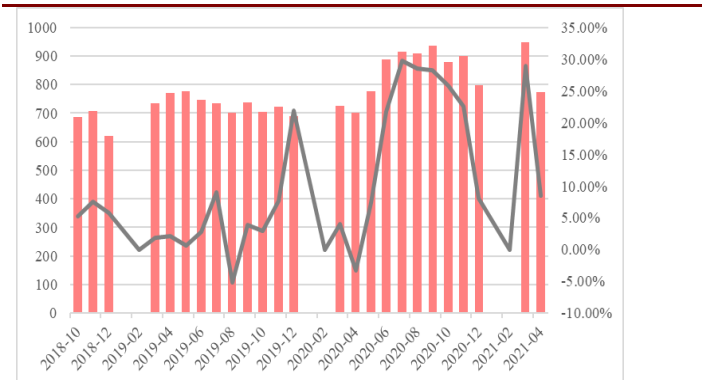
2.2 冰箱

产量方面: 截止 2021 年 4 月, 今年我国家用电冰箱累计产量达 2944.9 万台, 同比增加 40.9%。

销量方面: 据奥维云网统计数据显示, 5 月冰箱线下单月销额同比下滑 11.23%, 销量同比下滑 21.56%; 1-5 月累计销额达 113.49 亿元, 同比增长 21.77%。累计销量达 217.17 万台, 同比增长 6.68%。5 月冰箱线上单月销额同比提升 5.14%, 销量同比下滑 15.48%; 1-5 月累计销额达 189.37 亿元, 同比提升 43.73%; 累计销量达 865.8 万台, 同比提升 22.31%。

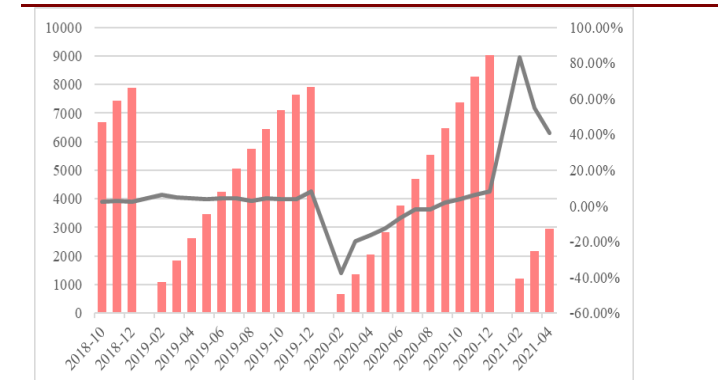
价格方面: 冰箱行业均价从去年二季度起开始显著提升。据奥维云网统计数据显示, 2021 年 5 月, 冰箱行业线下均价为 5226 元, 同比增加 658 元; 冰箱行业线上均价为 2187 元, 同比增加 326 元。

图 12: 单月家用冰箱产量及同比增速 (万台;%)



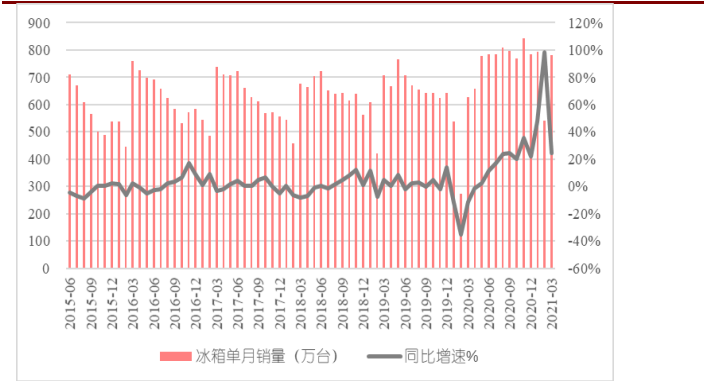
资料来源: wind, 渤海证券

图 13: 累计家用冰箱产量及同比增速 (万台;%)



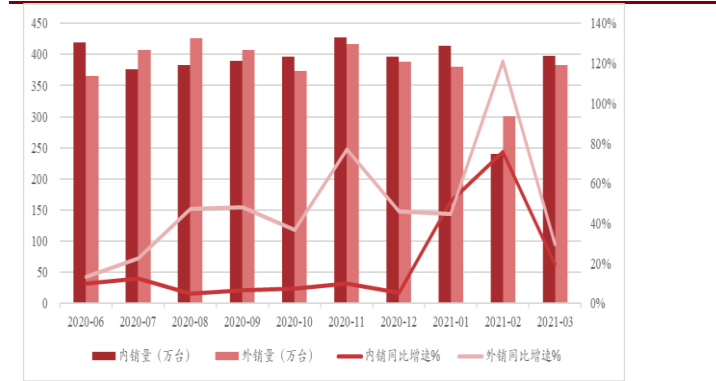
资料来源: wind, 渤海证券

图 14: 冰箱单月销量及同比增速 (万台;%)



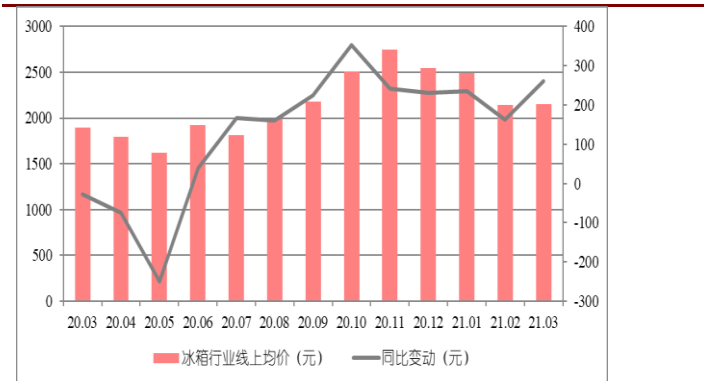
资料来源: wind,渤海证券

图 15: 冰箱单月内、外销量及同比增速 (万台;%)



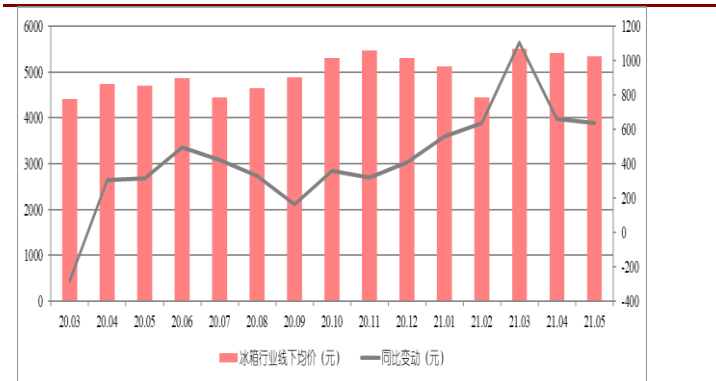
资料来源: wind,渤海证券

图 16: 冰箱行业单月线上均价及变动 (元)



资料来源: 奥维云网,渤海证券

图 17: 冰箱行业单月线下均价及变动 (元)



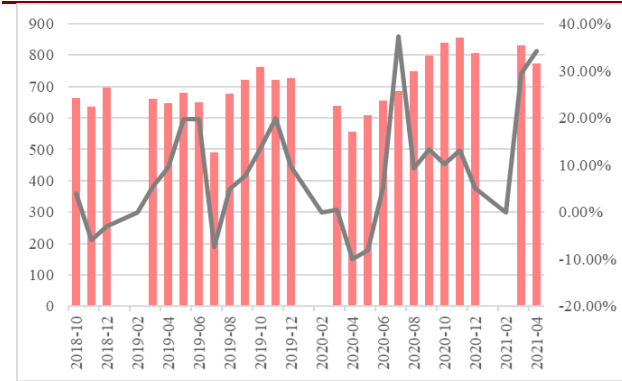
资料来源: 奥维云网,渤海证券

2.3 洗衣机

产量方面: 截止 2021 年 4 月, 今年我国家用洗衣机累计产量达 2916.70 万台, 同比增加 44.8%。

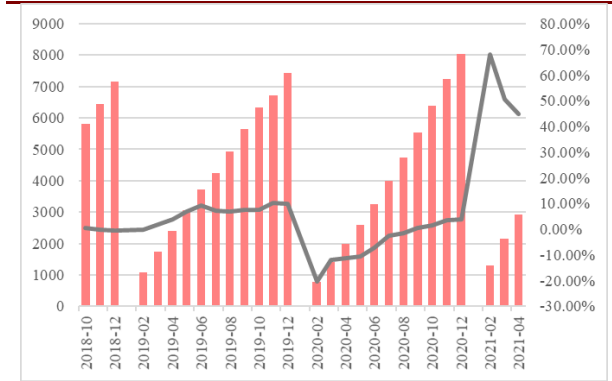
销量方面: 据奥维云网统计数据显示, 5 月洗衣机线下单月销额同比下滑 4.9%, 销量同比下滑 11.41%; 1-5 月累计销额达 85.14 亿元, 同比增长 22.14%, 累计销量达 236.17 万台, 同比增长 11.07%。5 月洗衣机线上单月销额同比提升 20.95%, 销量同比下滑 0.23%; 1-5 月累计销额达 159.29 亿元, 同比提升 45.88%; 累计销量达 1023.5 万台, 同比提升 27.69%。

图 18: 单月家用洗衣机产量及同比增速 (万台;%)



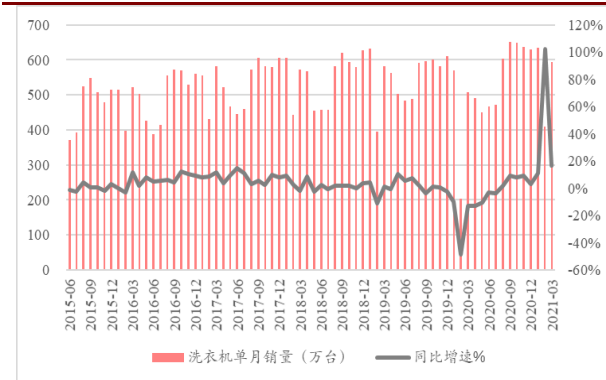
资料来源: wind,渤海证券

图 19: 累计家用洗衣机产量及同比增速 (万台;%)



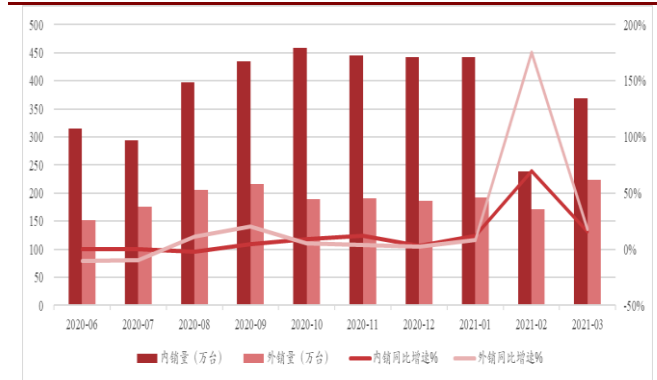
资料来源: wind,渤海证券

图 20: 洗衣机单月销量及同比增速 (万台;%)



资料来源: wind,渤海证券

图 21: 洗衣机单月内、外销量及同比增速 (万台;%)

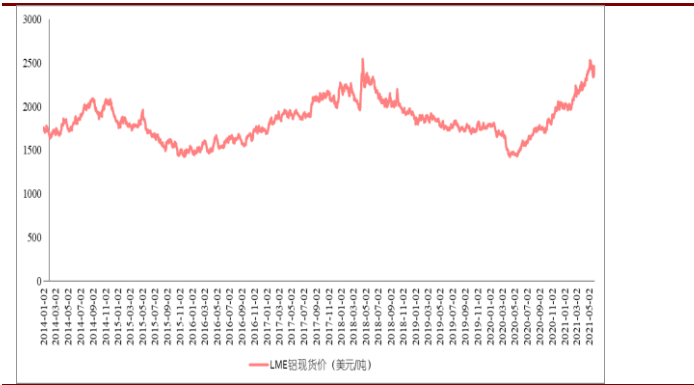


资料来源: wind,渤海证券

2.4 原材料价格

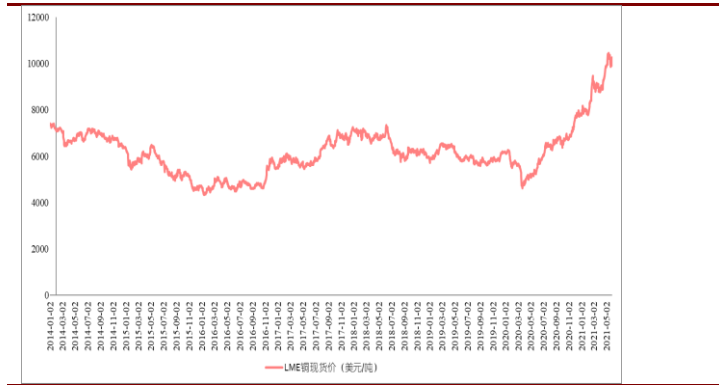
原材料方面，家电行业主要由铝、铜以及塑料等构成。自去年起，家电行业原材料价格便不断攀升，5月起原材料价格已有所回落，但仍处于历史高位。截止5月31日，LME 铝现货结算价为 2407.5 美元/吨，同比上涨 65.01%；LME 铜现货结算价为 10248.25 美元/吨，同比下滑 9.75%；中国塑料价格指数为 1036.23，同比上涨 25.07%；冷轧普通薄板 1mm 现货价为 5773 元/吨，同比上涨 34.22%。

图 22: LMB 铝现货价 (美元/吨)



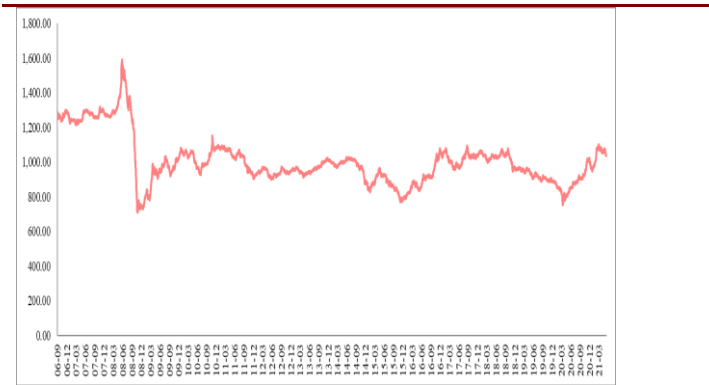
资料来源: wind,渤海证券

图 23: LMB 铜现货价 (美元/吨)



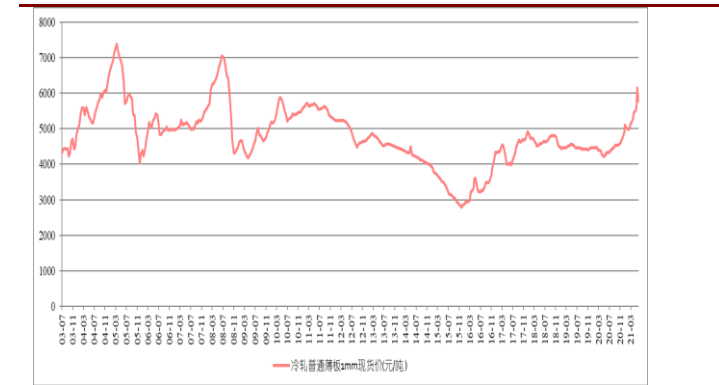
资料来源: wind,渤海证券

图 24: 中国塑料价格指数



资料来源: wind,渤海证券

图 25: 冷轧普通薄板 1mm 现货价 (元/吨)



资料来源: wind,渤海证券

3、投资建议

5 月家电市场销售遇冷,各品类家电销量较去年同期均呈现不同程度下滑。尤其从历史经验来看,白电市场进入五月便迎来传统销售旺季,但据奥维云网统计数据显示,5 月空调、冰箱、洗衣机销量分别同比下滑 15.48%、23.68%、28.65%。我们认为今年 5 月家电市场与去年比相对较为冷淡主要有以下三点原因: 1、去年同期基数相对较高; 2、今年五一黄金周大多数消费者选择外出旅游,导致五一黄金周家电市场冷清; 3、家电产品终端价格提升导致部分价格敏感客户消费迟疑。综上,6 月投资建议方面我们建议关注以下三点: 1、拥抱业绩,重点把握业绩超预期以及业绩迎来拐点个股; 2、上游原材料价格位于高位,建议关注在产业链中议价能力较强的各细分行业龙头; 3、新兴品类家电景气度持续提升,建议关注享受行业高增长红利的新兴品类家电行业龙头。综上,暂时给予行业“看

好”评级,建议关注美的集团(000333)、海尔智家(600690)、格力电器(000651)、北鼎股份(300824)和浙江美大(002677)。

4、风险提示

宏观经济环境波动的风险; 疫情反复的风险; 汇率波动造成汇兑损失的风险; 行业终端需求严重下滑的风险; 海外出口景气度下滑的风险。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊
+86 22 2845 1802
吴晓楠
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
韩乾
+86 22 2383 9192
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)
+86 22 2845 1625
李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售·投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn