

家用电器

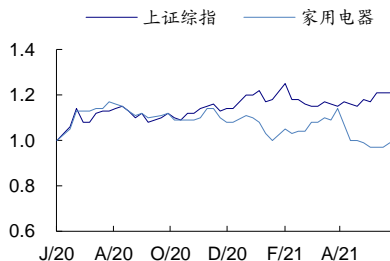
家电行业周报

超配

(维持评级)

2021年06月15日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《家电行业周报：“618”预售跟踪：供需积极响应，头部品牌优势凸显》——2021-06-07
《6月投资策略：新兴赛道后劲十足，5月高增趋势延续》——2021-06-02
《家电行业周报：线上高基数下龙头表现出众，空调排产内销承压外销有韧性》——2021-05-31
《家电行业周报：厨电与投影新机会：老板发力二次增长，投影赛道双龙共舞》——2021-05-24
《家电行业周报：家电出口均价提升望缓解成本压力》——2021-05-17

证券分析师：陈伟奇

E-MAIL: chenweiqi@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号：S0980520110004

证券分析师：王兆康

电话：0755-81983063
E-MAIL: wangzk@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号：S0980520120004

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，其结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

行业周报

集成灶5月仍高增，赛道高景气延续

● 本周研究跟踪与投资思考

本周我们跟踪梳理2021年1-5月集成灶行业终端销售情况:

市场整体: 集成灶行业5月线上零售额2.5亿元/-2.0%，线上零售量2.9万台/-9.5%。1-5月集成灶线上累计零售额12.7亿元/+66.5%，线上零售量16.6万台/+5.7%。5月线下零售额16.9亿元/+39.8%，线下零售量18.3万台/+28.7%。1-5月集成灶线下累计零售额63.3亿元/+92.5%，线下零售量71.9万台/+79.7%。5月集成灶线上线下零售额19.4亿元/+32.6%，零售量21.2万台/+21.7%。1-5月集成灶全渠道零售额同比上升87.7%至76.0亿元，零售量同比上升58.8%至88.5万台。5月集成灶行业依然保持量价齐升的高景气态势，加速渗透趋势延续。

价格表现: 线上线下价格涨幅依旧。1) 5月线上均价6244元/+8.3%，主要原因系原材料上涨和产品结构优化。线上6000元以上的高价区间占比同比提升11.8pct，其中线上10000-12000价格区间占比同比提升14.5pct，成为拉高线上均价的主要动力。2) 5月线下均价9507元/+9.1%，主要原因系集成灶企业优化线下产品结构，线下9000元以上的高价区间占比同比提升9.3pct至64.5%。在原材料成本上涨的背景下，全力营销高价位段产品成为拉升均价的最佳选择。

产品结构: 烟灶消、烟灶蒸烤一体、烟灶蒸为集成灶主要热销品类。5月烟灶蒸烤一体在线下品类布局中占比提升明显，占比上升13pct.至21.1%。

品牌表现: 线上渠道，线上龙头火星人以20.8%/+6pct的市占率保持强势领先，亿田/美大/帅丰/森歌在5月的市占率分别占据66.5%/4.8%/3.1%/2.6%的市场份额。线下渠道，5月火星人/美大/帅康以20.6%/16.9%/11.8%的市占率占据线下市场近50%的份额。

● 重点数据跟踪

市场表现: 上周家电周相对收益-2.06%。**原材料:** LME3个月铜、铝价格周环比+2.0%、+2.1%至10060/2478美元/吨;冷轧价格+1.2%至5840元/吨。**资金流向:** 重点公司陆股通持股比例略下滑,美的/格力/海尔周环比-0.02%、-0.07%、+0.01%。

● 核心投资组合建议

白电推荐B端再造增长的美的集团、效率提升的海尔智家;厨电推荐高增长强激励的集成灶龙头火星人、品类+渠道拉动二次增长的老板电器;小家电推荐扩品类、扩渠道的JS环球生活、智能投影龙头极米科技,建议关注技术加持下2B和2C齐头并进的光峰科技。推荐扫地机龙头石头科技和小家电龙头九阳股份。

● 风险提示

疫情导致产销波动;市场竞争加剧;需求增长不及预期;原材料大幅提价。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(百万元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
01691	JS 环球生活	买入	21.0	73387	0.99	1.27	21	17
300894	火星人	买入	63.1	25539	1.09	1.45	58	44
000333	美的集团	买入	74.0	521342	4.26	4.62	17	16
600690	海尔智家	买入	27.8	245214	1.40	1.65	20	17
688696	极米科技	买入	757.0	37850	9.83	14.16	77	53

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测 港股单位为港币

1、核心观点与投资建议

(1) 重点推荐

集成灶行业整体销售的持续高景气或预示着行业已经迎来渗透率加速提高的拐点，我们认为集成灶行业有望加速走向长期渗透率均衡的稳态（对应 500 亿+市场规模），基于此，我们建议关注集成灶的头部企业：**火星人、帅丰电器、浙江美大、亿田智能**。

(2) 分板块观点与建议

白电：在国内需求恢复、出口高增和原材料成本传导背景下，看好白电持续的经营韧性，其中空调弹性居首、洗衣机次之、冰箱最为稳健。推荐私有化成功、效率持续改善的**海尔智家**，事业部改革战略升级后，强化科技和 2B 端空间广阔、协同发力的**美的集团**，以及渠道改革持续推进的**格力电器**；

厨电：推荐切中健康需求、高速增长的分赛道集成灶，推荐高激励、线上领先的高颜值集成灶龙头**火星人**；同时关注地产后周期带来的需求增长，同时自身新产品+渠道创新拉动二次增长的厨电龙头**老板电器**；

小家电：海外需求韧性持续，疫情后的反弹性恢复和提升的线上渠道占比，给反应快速的企业带来良好的破局机遇，推荐依托九阳、扩品类、扩渠道的**JS 环球生活(H)**；国内外渗透率仍低行业景气高增、技术+市场全面领先的投影仪龙头**极米科技**；建议关注技术积淀深厚，2B 和 2C 齐头并进的激光技术龙头**光峰科技**；高增长的扫地机器人细分赛道的优质头部企业**石头科技**；建议关注需求恢复下国内小家电龙头**九阳股份**。

2、本周研究跟踪与投资思考

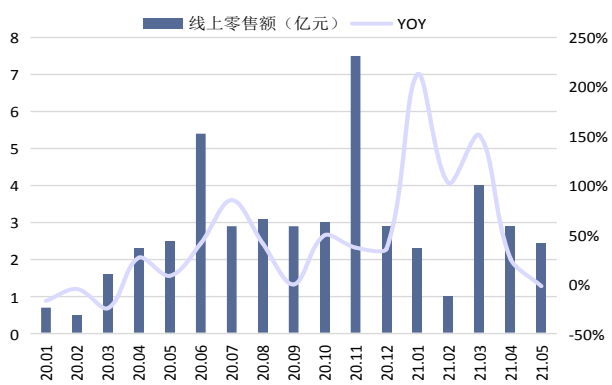
2.1 2021 年 1-5 月集成灶情况分析：

本周我们根据奥维云网的数据，跟踪分析 2021 年 1-5 月集成灶行业终端销售情况：

(1) 市场整体：5 月线上进入调整期，线下持续注入增长动力

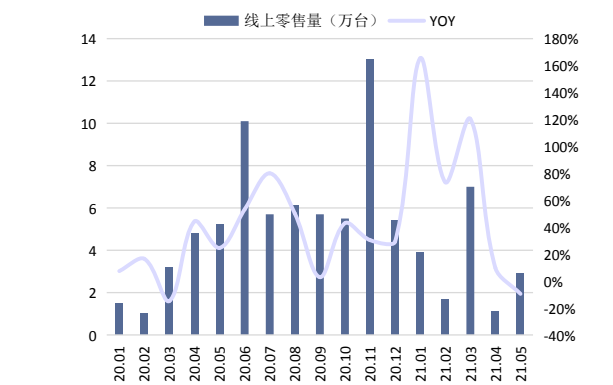
5 月线上进入 6·18 备战期，促销节预售高增下销售承压。集成灶行业 5 月线上零售额同比小幅下滑 2.0%至 2.5 亿元，零售量同比下滑 9.5%至 2.9 万台。2021 年 1-5 月集成灶线上零售额同比上升 66.5%至 12.7 亿元，零售量同比小幅上升 5.7%至 16.6 万台。值得注意的是，6·18 活动的 5 月预售中，行业内主要品牌均实现量价提升，淘系平台预售额同比接近翻倍。预计 5 月线上销售承压或为积极备战 6·18 销售所致。

图 1：集成灶 5 月线上零售额小幅下滑 1.98%



资料来源：奥维云网数据，国信证券经济研究所整理

图 2：集成灶 5 月线上零售量同比下滑 9.5%

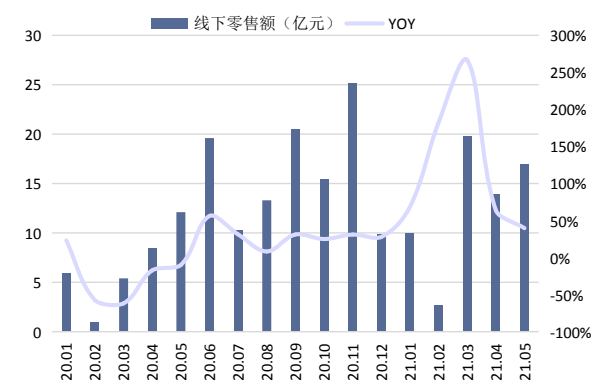


资料来源：奥维云网数据，国信证券经济研究所整理

线下持续为行业增长注入强劲动力。根据奥维云网线下监测数据，集成灶行业 5 月线下零售额同比提升 39.8%至 16.9 亿元，零售量同提升 28.7%至 18.3 万台，5 月线下渠道继续拉动集成灶整体增长。2021 年 1-5 月集成灶线下零售额同比上升 92.5%至 63.3 亿元，零售量同比上升 79.7%至 71.9 万台。

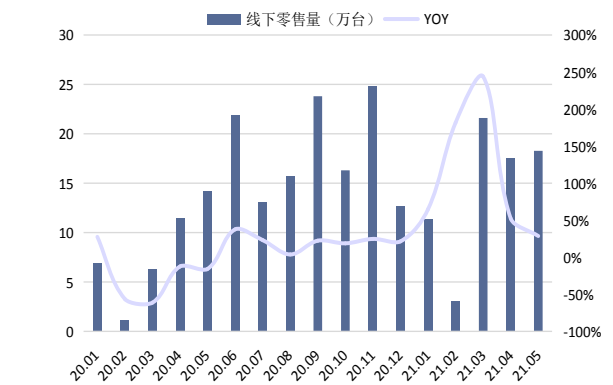
总体来看，5 月集成灶线上线下零售额 19.4 亿元/+32.6%，零售量 21.2 万台/+21.7%，依然维持行业此前高速增长趋势。2021 年 1-5 月集成灶全渠道零售额同比上升 87.7%至 76.0 亿元，零售量同比上升 58.8%至 88.5 万台。

图 3：集成灶 5 月线下零售额延续高增长趋势



资料来源：奥维云网数据，国信证券经济研究所整理

图 4：集成灶 5 月线下零售量同比增长 29%

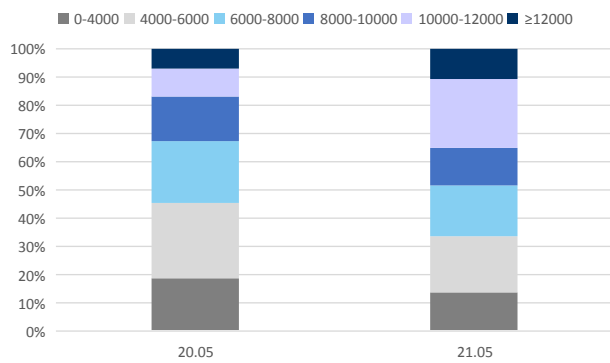


资料来源：奥维云网数据，国信证券经济研究所整理

(2) 价格表现：产品结构优化，价格重心上移

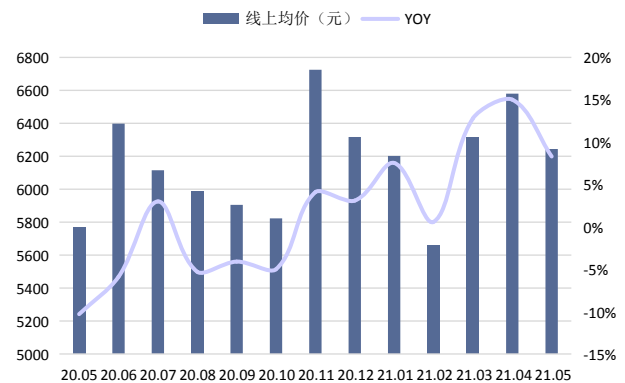
线上高价位区间占比提升，5 月均价持续上涨。终端价格方面，2021 年 2 月以来，集成灶线上价格持续攀升，5 月线上均价同比上升 8.3%至 6244 元的高位均价，主要原因系原材料上涨和产品结构优化。价格结构方面，线上 6000 元以上的高端区间占比同比提升 11.8pct，其中线上 10000-12000 价格区间占比同比提升 14.5pct，成为拉高线上均价的主要动力。

图 5：线上 10000-12000 价格区间占比同比提升 14.5pct.



资料来源：奥维云网数据，国信证券经济研究所整理

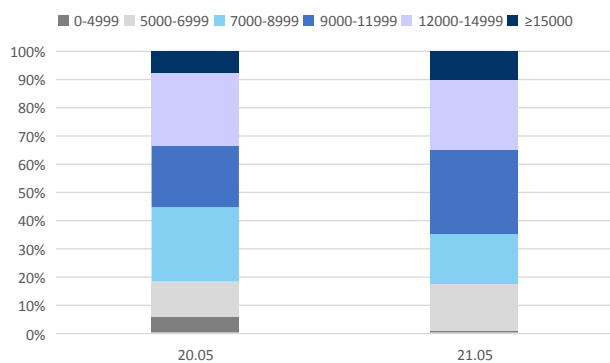
图 6：5 月集成灶线上均价延续上涨趋势



资料来源：奥维云网数据，国信证券经济研究所整理

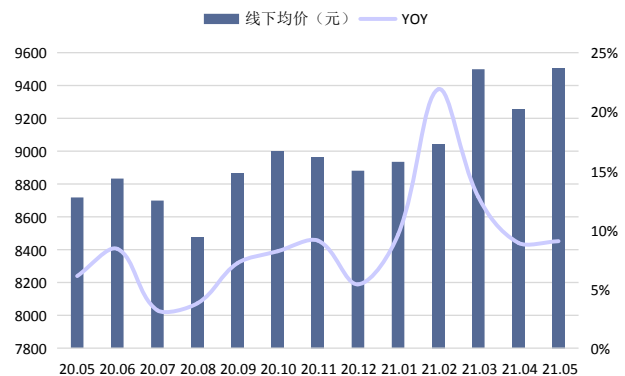
线下高价区间占比小幅提升，5 月均价稳中有升。终端价格方面，2021 年年初以来，集成灶线下价格保持较高幅度增长，5 月线下均价同比上升 9.1%至 9507 元的高位均价，5 月线下均价环比小幅上升 2.7%，主要原因系集成灶企业优化线下产品结构应对成本压力。价格区间方面，线上 9000 元以上的高价区间占比同比提升 9.3pct 至 64.5%，线下维持全力营销高价位产品为主的策略。

图 7：线下 9000 元以上高价位区间占比小幅提升 9.3pct.



资料来源：奥维云网数据，国信证券经济研究所整理

图 8：5 月集成灶线下均价稳中有升

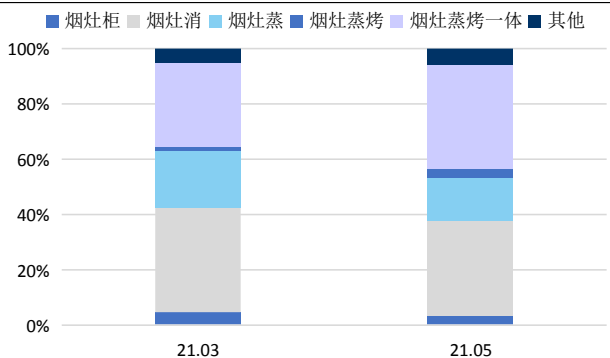


资料来源：奥维云网数据，国信证券经济研究所整理

(3) 产品结构：蒸烤一体量价齐升，市场品类布局趋向稳定

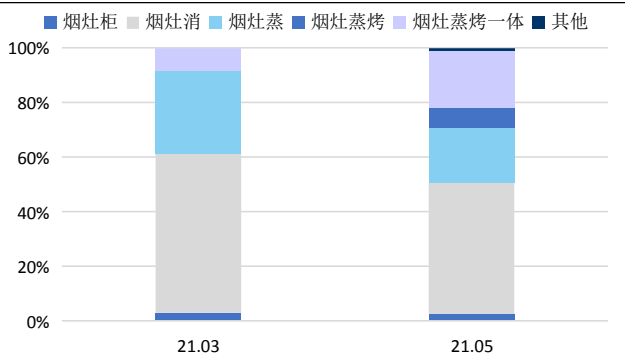
烟灶蒸烤一体占比提升，线上品类布局较稳定。整体来看，烟灶消、烟灶蒸烤一体、烟灶蒸为集成灶主要热销品类。5 月烟灶蒸烤一体在线下品类中占比提升明显，较 3 月提高 13pct 至 21.1%，烟灶蒸、烟灶消占比均有小幅度下降。

图 9：线上热销集成灶品类仍以烟灶消和烟灶蒸烤一体为主



资料来源：奥维云网数据，国信证券经济研究所整理

图 10：线下烟灶蒸烤一体品类量价提升

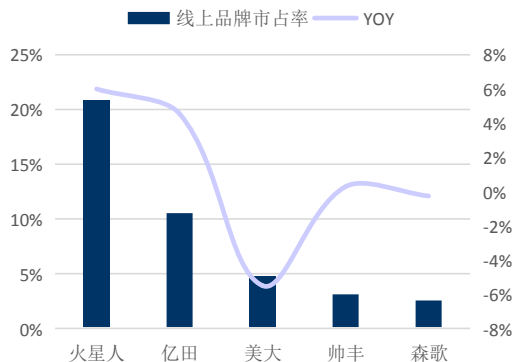


资料来源：奥维云网数据，国信证券经济研究所整理

(4) 品牌表现：头部品牌集中度提升，火星人保持领先

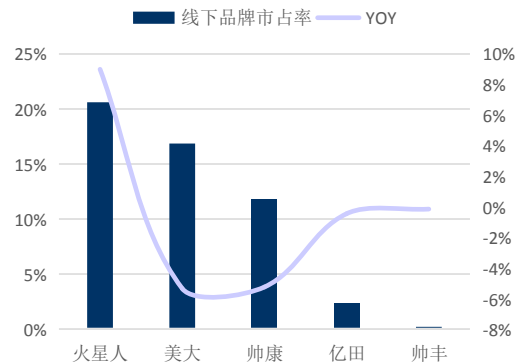
分企业来看，龙头企业由于长期在品牌和渠道积极布局，在日益激烈的竞争中仍保持领先的竞争优势。线上渠道，线上龙头火星人以 20.8%/+6pct 的市占率保持强势领先，亿田以 10.5%/+4.6pct 的市场份额紧随其后，美大/帅丰/森歌在 5 月的市占率分别为 4.8%/3.1%/2.6% 的市场份额。线下渠道，2021 年以来，各头部公司加速布局竞争关键的线下渠道，火星人/美大/帅康以 20.6%/16.9%/11.8% 的市占率占据线下市场近 50% 的份额。

图 11：火星人线上渠道保持强势领先



资料来源：奥维云网数据，国信证券经济研究所整理

图 12：火星人、美大、帅康占有线下近 50% 的市场份额



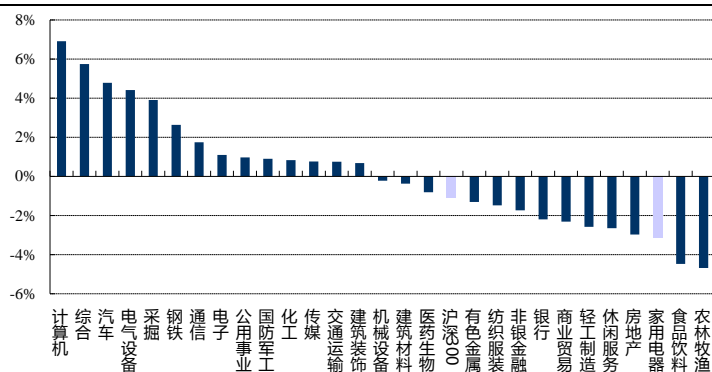
资料来源：奥维云网数据，国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

上周家电板块下跌 3.15%；沪深 300 指数下跌 1.09%，周相对收益-2.06%。

图 13：上周家电板块实现负相对收益

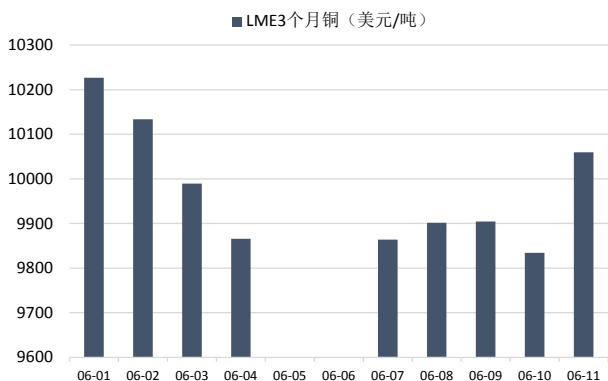


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

3.2 原材料价格跟踪

金属价格方面，上周 LME3 个月铜、铝价格分别周度环比上升 2.0%、2.1%至 10060/2478 美元/吨；冷轧价格周环比提升 1.2%至 5840 元/吨。

图 14: LME3 个月铜价涨至新高高点后回调略有反弹



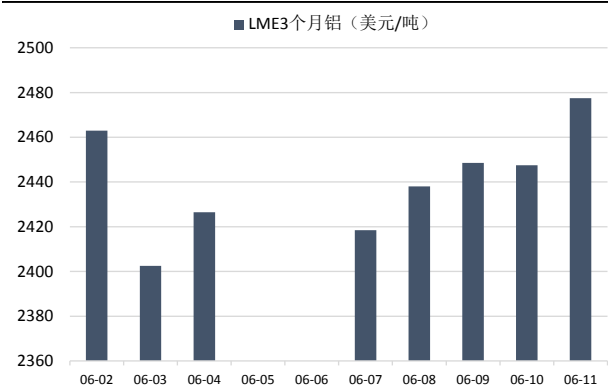
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 15: LME3 个月铜价创新高后回调



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 16: LME3 个月铝价格下跌后回升



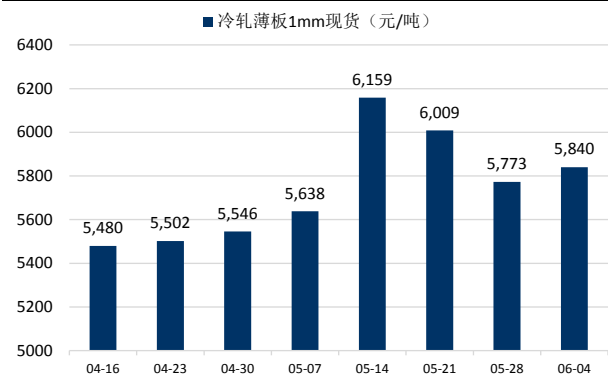
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 17: LME3 个月铝价高位上涨后略有回调



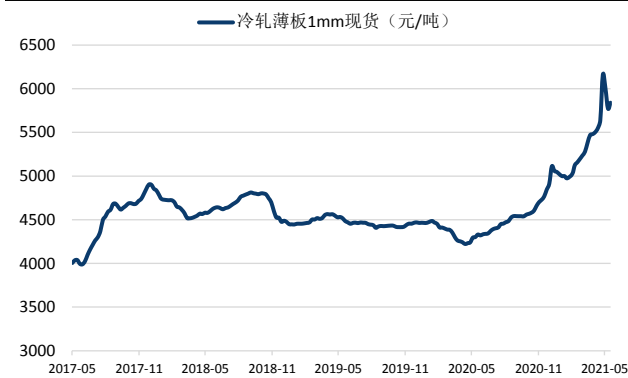
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 18: 冷轧价格上周价格略有反弹



资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

图 19: 冷轧价格高位上涨后回调

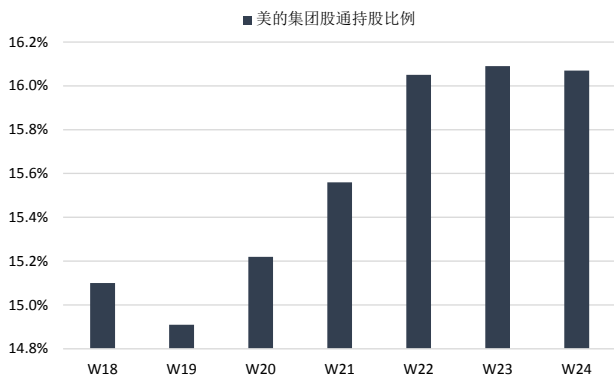


资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

3.3 北向资金跟踪

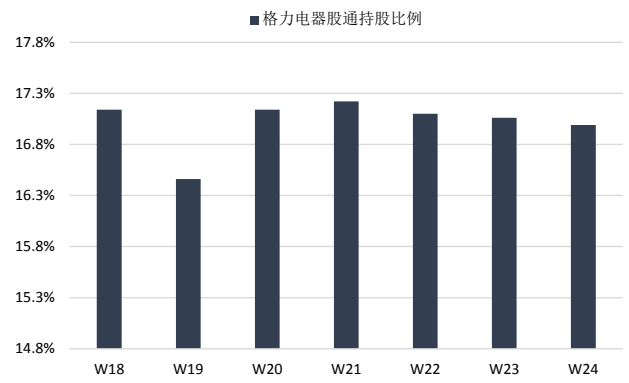
资金流向方面, 上周重点公司陆股通持股比例略有下降, 美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化-0.02%、-0.07%、+0.01%。

图 20: 美的集团上周股通持股比例维稳



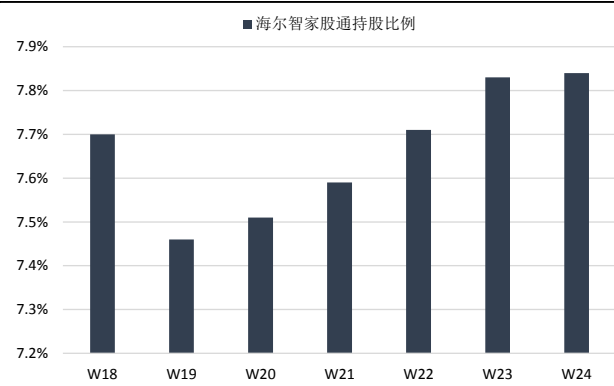
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 21: 格力电器上周股通持股比例维稳略降



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 22: 海尔智家持股比例维稳略升



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、重点公司公告与行业动态

4.1 公司公告

【倍轻松】证监会按法定程序同意深圳市倍轻松科技股份有限公司科创板首次公开发行股票注册，公司将与上海证券交易所协商确定发行日程，并陆续刊登招股文件。

【老板电器】公司 2021 年股票期权激励计划授予登记完成，实际授予激励对象 138 人，授予权益总数 304 万份，占公司总股本 0.32%。

【亿田智能】公司向全体股东每 10 股派现金 5.00 元（含税）。

【小熊电器】公司 2021 年股票期权与限制性股票激励计划首次授予登记完成，授予 123 名激励对象 71.60 万份股票期权，行权价格为 77.84 元/份；授予 35 名激励对象 44.4 万股限制性股票，授予价格为 38.92 元/股。

【科沃斯】公司完成了工商变更登记及修订后的《公司章程》的备案手续，获苏州市市场监督管理局换发的《营业执照》。

【四川长虹】公司下属子公司收到政府补助 0.12 亿元，均与收益相关。

【科沃斯】泰怡凯累计减持公司 0.13 亿股，占公司总股本 2.27%，本次减持计划已届满；公司向股东每股派发现金红利 0.50 元（含税），共派发现金 2.86 亿（含税）。

【新宝股份】公司经营范围增加“销售食品添加剂；商品营销推广服务，本公司品牌权”经营内容，并完成工商登记。

【长虹华意】公司向股东每股派发现金 0.10 元（含税），共派发金额 0.70 亿（含税）。

【石头科技】启明通过集中竞价、大宗交易方式减持公司 66.67 万股，占总股本 1%。天津金米（5%以上非第一大股东）通过集中竞价、大宗交易方式减持公司 133.33 万股，减持股份超过 1%，占总股本 2%。

【惠而浦】格兰仕家用电器以集中竞价方式增持公司 0.16 亿股，占总股本 2.06%。此次增持后，格兰仕家用电器持有公司 4.07 亿股，占总股本 53.16%。

【澳柯玛】公司聘任李强先生为副总经理。

4.2 行业动态

【奥维云网：精装净水器市场，2021 年 1-4 月配套规模同比增长近三成，市场前景可期】2020 年 1-4 月地产精装修市场新开盘规模 58.95 万套，净水器配套规模 12.51 万/+27.9%，净水器产品项目配套数量+33.6%；2021 年 1-4 月精装修市场净水器配置率达 21.2%/+6.5pct.，配套率+5.1%。

【中怡康时代：风生水起再攀高 | 2021 年 1-4 月集成灶市场表现总结】2021 年 1-4 月集成灶市场销量超过 50 万/+64%，零售额达 40 亿/+80%；线下零售额 30 亿/+102%。营收方面，美大+229.25%，火星人+179.79%。价格方面，线上 1-4 月均价为 6590 元，高于 2020 年均价，但仍低于 2019 年均价；线下 1-4 月均价为 9402 元，处于自 2019 年以来的高峰，双线价差持续扩大。

【奥维云网：四大因素积极助推，线上渠道仍是冷柜 6·18 增长主动力】2020 年冷柜线上市场销额 50.8 亿/+10.0%，线上市场占比已高达 46.1%，未来有望超过线下市场。2020 年冷柜线上市场推出新品 786 个，比线下市场多 427 个，冷柜线上均价一直低于线下均价。

【奥维云网：千亿家电新蓝海 你 get 到了吗？】洗地机全渠道零售规模由 2019 年的 7 千万增长到 2020 年的 13 亿元，同比近 1900%，截至今年 5 月，洗地机全渠道规模已经接近去年全年水平，规模达 12 亿元。

【产业在线：增速回归理性，多联机延续良好增长】2021 年 4 月中央空调销售规模额为 118.8 亿/+26.7%，其中多联机销售额 68.8 亿/+31.8%，涨幅领跑中央空调。内销为中央空调主渠道，4 月份中央空调内销额达 107.8 亿，多联机销售额 65.24 亿/+34.2%。

【奥维云网：三孩政策下，四居室、五居室或将成为刚需】2021 年 1-4 月商用住宅新开盘项目总规模 200.6 万套，3 居室份额占比 48.6%，4 居室份额占比 30.7%。

【产业在线：洗碗机前四月增势迅猛，下半年会延续吗？】1-4 月行业总销量为 287.2 万/+44.2%。其中，内销 65.8 万/+14.1%；出口 221.4 万/+56.4%。内销规模稳步扩张，市场预期向好；外销出口压力增大，面临国外产能恢复和人民币升值两大考验。

【奥维云网：月报 | 2021 年 05 月集成灶月度简析】2021 年 5 月集成灶线上零售额-0.6%，零售量-10.3%。线下零售额、零售量分别+37.5%/+27.7%，线下拉动整体增长。线上中高端市场结构性占整体市场 77%，均价同比大幅上调。蒸烤一体机在线上销售占比最高达 37.6%。

【奥维云网：“精装”到“智装” 智能家居将成为精装住宅标配】2021 年 1-4 月，房地产行业精装修市场新开盘项目 704 个，精装套数 58.95 万套，其中智能家居配套规模为 50.75 万套，配置率达 86.1%，成为精装市场高配产品。智

能家电等部品配置率仍处于较低水平，但长期来看均具有明显的增长趋势。

5、重点标的盈利预测

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020
000333	美的集团	买入	74.00	3.87	4.26	4.62	19	17	16	4.4
000651	格力电器	买入	54.62	3.69	4.21	4.82	15	13	11	2.9
600690	海尔智家	买入	27.84	0.98	1.40	1.65	28	20	17	4.1
1691.HK	JS 环球生活	买入	21.00	0.76	0.99	1.27	28	21	17	5.9
2148.HK	Vesync	买入	9.88	0.31	0.37	0.51	32	26	20	5.7
688696	极米科技	买入	757.00	7.17	9.83	14.16	106	77	53	48.4
002032	苏泊尔	买入	67.85	2.25	2.58	2.88	30	26	24	7.7
002242	九阳股份	买入	35.06	1.23	1.31	1.48	29	27	24	6.3
002705	新宝股份	买入	29.82	1.35	1.53	1.84	22	20	16	4.1
002959	小熊电器	买入	73.98	2.74	3.10	3.85	27	24	19	5.9
300824	北鼎股份	无评级	22.21	0.46	0.60	0.80	48	37	28	7.3
002508	老板电器	买入	42.89	1.75	1.91	2.16	25	22	20	5.1
002677	浙江美大	买入	19.21	0.84	1.08	1.34	23	18	14	7.3
002035	华帝股份	买入	7.18	0.47	0.71	0.84	15	10	9	2.0
300894	火星人	买入	63.06	0.68	1.09	1.45	93	58	44	19.0
300911	亿田智能	买入	65.12	1.35	1.69	2.10	48	39	31	6.8
605336	帅丰电器	买入	27.05	1.38	1.65	2.08	20	16	13	2.2
603486	科沃斯	买入	193.19	1.14	2.35	3.25	170	82	59	35.7
688169	石头科技	买入	1,422.89	20.54	27.31	34.87	69	52	41	13.3
688007	光峰科技	无评级	35.54	0.25	0.51	0.69	142	70	52	7.7

数据来源：Wind、国信证券经济研究所整理

注：北鼎股份、光峰科技暂采用 Wind 一致预期

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032