

家用电器

证券研究报告
2021年06月21日

如何看清洁电器市场的渗透率？ ——2021W25 周观点

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

孙谦 分析师
SAC 执业证书编号: S1110521050004
sunqiana@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《家用电器-行业专题研究:618 小家电全景追踪系列二: 流量角度看大促》 2021-06-14
- 2 《家用电器-行业研究周报:如何看多联机中央空调的高增长? ——2021W24 周观点》 2021-06-14
- 3 《家用电器-行业研究周报:厨房大电新品类的空间与契机——2021W23 周观点》 2021-06-07

本周观点: 1.国内清洁电器市场是如何演变的?

清洁方式随清洁工具升级,海外品牌逐步入驻,国内行业规模提升。1978年,我国第一台家用吸尘器在苏州春花工厂正式诞生。2012年戴森携吸尘器产品进军中国清洁电器市场,迅速推动了无线手持吸尘器的在中国市场的发展。2016、17年的产品结构升级,使激光导航扫地机带动清洁电器向更便捷、更智能的方向发展。20年疫情催化+产品创新升级带动国内清洁电器市场回暖,手持吸尘器和洗地机增速显著提升。目前清洁电器行业头部品牌市场集中度高,洗地机新品满足消费者拖地痛点带动品牌市占率提升。

2. 国内清洁电器的渗透率如何?

我们根据欧睿数据,分无线吸尘器、扫地机和洗地机三种产品分别测算其在换机和不换机两种条件下国内市场的渗透率水平。我们保守假设消费者仅买一种清洁电器,则综合以上测算,清洁电器市场未来主要的三种清洁电器产品21年的渗透率为9.5%-10.8%。根据我们的测算,三种主要清洁电器产品的渗透率在21年仅有10%左右,渗透率仍处于较低的水平;同时我们认为随着技术进步和产品迭代升级,未来消费者将更倾向于保持一定比例的换机。且根据欧睿国际显示,中国的清洁电器保有量相较于全球其他国家仍处于低位,因此清洁电器行业随着渗透率和需求的增加未来仍有巨大空间。

本周家电板块走势

本周沪深300指数-2.34%,创业板指数-1.8%,中小板指数-0.89%,家电板块-1.38%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-1.57%、+4.92%、-3.65%。个股中,本周涨幅前五名是英唐智控、海信视像、珈伟新能、海立股份、和而泰;本周跌幅前五名是天际股份、小熊电器、公牛集团、飞科电器、三花智控。

原材料价格走势

2021年6月18日,SHFE铜、铝现货结算价分别为67260和18380元/吨;SHFE铜相较于上周-5.8%,铝相较于上周-4.2%。2021年以来铜价+15.85%,铝价+17.71%。2021年6月18日,中塑价格指数为1023.81,相较于上周-0.29%,2021年以来+6.11%。2021年6月11日,钢材综合价格指数为148.34,相较于上周价格-0.73%,2021年以来+18.76%。

投资建议:面向下半年,我们认为家电行业投资应采用“守正出奇”的策略,“守正”方面,建议积极关注地产后周期相关的白电及厨电(特别是集成灶方向),行业需求在下半年预计有较好改善;“出奇”方面,建议积极关注小家电中高成长赛道,如清洁电器。个股推荐:“守正”方面推荐:海尔智家、格力电器、美的集团、老板电器、浙江美大、建议关注火星人、亿田智能;“出奇”方面推荐科沃斯、石头科技、九阳股份、苏泊尔。

风险提示

疫情加剧;房地产市场、汇率、原材料价格波动风险,新品销售不及预期,假设具有主观性仅供参考。

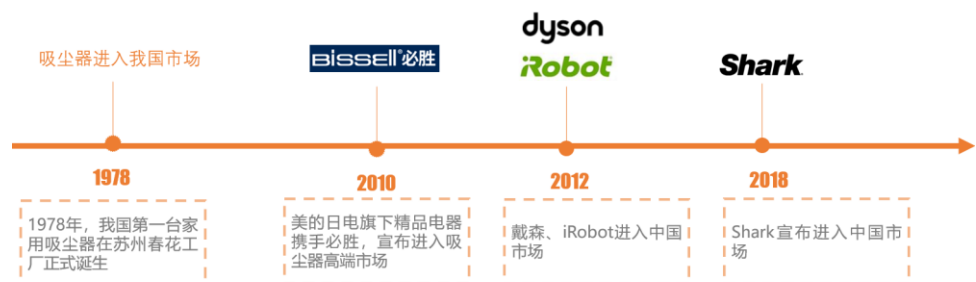
本周观点：如何看清洁电器市场的渗透率？

1. 国内清洁电器市场是如何演变的？

清洁方式随清洁工具升级，海外品牌逐步入驻，国内行业规模提升。1978年，我国第一台家用吸尘器在苏州春花工厂正式诞生。与传统清洁方式相比，吸尘器能达到更深层的清洁，针对头发、毛绒、灰尘等清洁能力表现突出，后来逐渐发展出可推杆式、桶式、卧式吸尘器。随后轻便、多场景使用等市场需求的出现，促使无线吸尘器快速兴起。2010年，美的日电旗下精品电器携手北美吸尘器第一品牌必胜，宣布进入吸尘高端市场。2012年戴森携吸尘器产品进军中国清洁电器市场，其全新产品无绳吸尘器 DC59 成功解决了传统吸尘器因线路限制所导致的应用场景少，反复移动插销所带来的不便等问题，迅速推动了无线手持吸尘器的在中国市场的发展。戴森作为无线手持吸尘器标杆品牌在中国的市占率也迅速提升。根据欧睿国际的数据显示，戴森在中国清洁电器市场的市占率由 2014 年的 0.3% 已提升至 20 年的 8.2%。

产品结构升级，激光导航扫地机带动清洁电器向更便捷、更智能的方向发展。机器人的出现促使清洁电器迈向智能化高端化的步伐。扫地机能够有效的做好房屋边角清洁，无需人力参与，相对吸尘器，噪音小，更智能。2012年 irobot 家用机器人正式进入中国市场，带动国内扫地机市场发展。2016、17 年由于小米和石头的低价策略使扫地机器人市场被激活。2018 年随着激光导航类产品的快速增长，技术大迭代引发了扫地机器人行业性的销量迅速上升。根据奥维数据显示，激光导航类扫地机线上 18 年 1-11 月的零售量提升至 104 万台，同比提升 512%。

图 1：国内清洁电器市场的变化



资料来源：中国家电网，春花官网，irobot 官方微博等，天风证券研究所

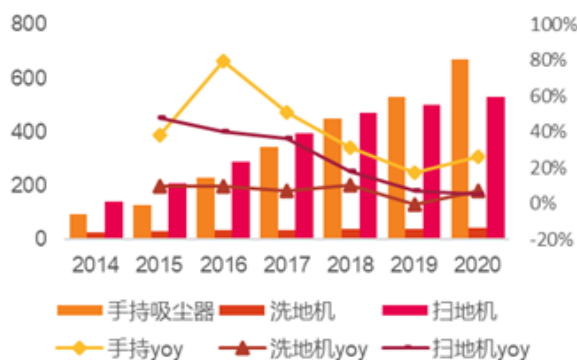
20 年疫情催化+产品创新升级带动国内清洁电器市场回暖，手持吸尘器和洗地机增速显著提升。根据欧睿国际的数据显示，19 年中国清洁电器市场表现低迷，主要由于产品缺乏技术迭代创新使消费者购新和更换的需求放缓，从而导致行业增速仅 4.2%。2020 年在疫情和产品创新的双重催化下，清洁电器市场增速回暖，市场规模为 2016.5 万台，同比增速回到 12.4% 的双位数增长；其中手持吸尘器的增速由 17.3% 上升到 26.1%，洗地机在添可品牌一键自清洁的产品升级带动下，市场增速由 -0.2% 上升至 6.9%。

图 2：中国清洁电器市场规模（万台）

图 3：中国手持吸尘器、洗地机、扫地机市场规模（万台）



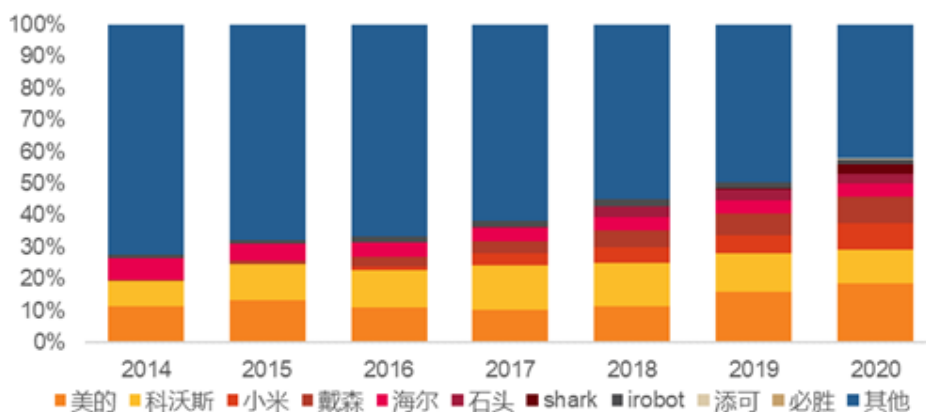
资料来源：欧睿国际，天风证券研究所



资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

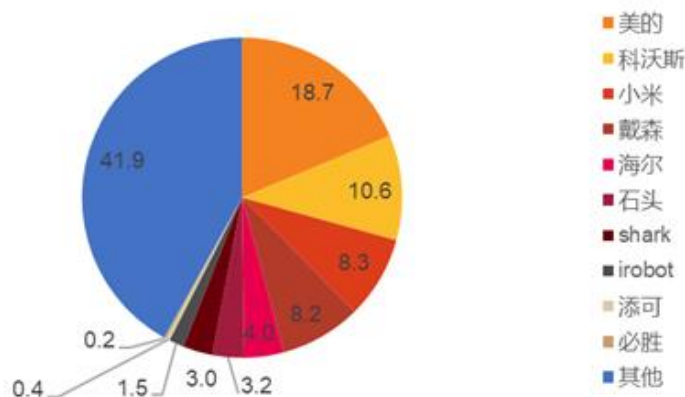
清洁电器行业头部品牌市场集中度高，洗地机新品满足消费者拖地痛点带动品牌市占率提升。从主要品牌的市场份额看，清洁电器市场份额逐步向头部品牌集中，头部品牌市占率合计接近 60%。综合排名前五品牌的市占率情况，我们发现手持吸尘器和扫地机在国内市场逐渐放量；同时 20 年在拖地需求释放和自清洁系统解放双手的技术升级下，添可的洗地机产品销量迅速提升，在清洁电器中的市占率由 19 年的不足 0.1%提升至 20 年的 0.4%。受益于洗地机需求增长，海外老牌洗地机品牌必胜的市占率也由 19 年的不足 0.1%提升至 20 年的 0.2%。

图 4：主要品牌清洁电器市场份额 (%)



资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

图 5：20A 主要品牌清洁电器市场份额 (%)



资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

2. 国内清洁电器的渗透率如何？

我们根据欧睿数据，分无线吸尘器、扫地机和洗地机三种产品分别测算其在换机和不换机两种条件下国内市场的渗透率水平。

2.1. 扫地机

由于从 17 年开始扫地机行业激光产品逐渐占主要地位，因此我们按照 17 年-20 年销量增速的情况得到 GAGR 为 10%，假设 21 年销量增速为 10%，则 21 年总销量为 581 万台。**存在更新需求：**我们假设扫地机的换机周期为 3 年一次，第一次有 20% 的消费者更新，随着保有量的提升和产品技术进步，第二次更新需求是以第一次更新需求为基数，70% 的消费者愿意更新。**不存在更新需求：**我们假设消费者在购买扫地机时没有换机需求，目前扫地机的销售量即为每年的新机购买量。

根据两个极端假设的情况，我们得到 21 年扫地机的渗透率将在 3.1%-4.3% 之间。

图 6：扫地机存在更新需求下的保有量（万台）



资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

图 7：扫地机不存在更新需求下的保有量（万台）



资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

2.2. 手持吸尘器

由于从 16 年开始手持吸尘器占清洁电器市场的比例同比有显著提升，因此我们按照 16 年-20 年销量增速的情况得到 GAGR 为 31%，假设 21 年销量增速为 31%，则 21 年总销量为 876 万台。**存在更新需求：**我们假设手持吸尘器的换机周期比较长为 5 年一次，第一次有 20% 的消费者更新，随着保有量的提升和产品技术进步，第二次更新需求是以第一次更新需求为基数，70% 的消费者愿意更新。**不存在更新需求：**我们假设消费者在购买手持吸尘器时没有换机需求，目前手持吸尘器的销售量即为每年的新机购买量。

根据两个极端假设的情况，我们得到 21 年手持吸尘器的渗透率将在 5.8%-5.9% 之间。

图 8：手持吸尘器存在更新需求下的保有量（万台）

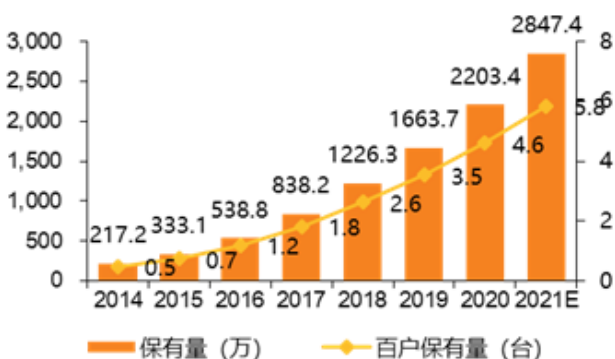
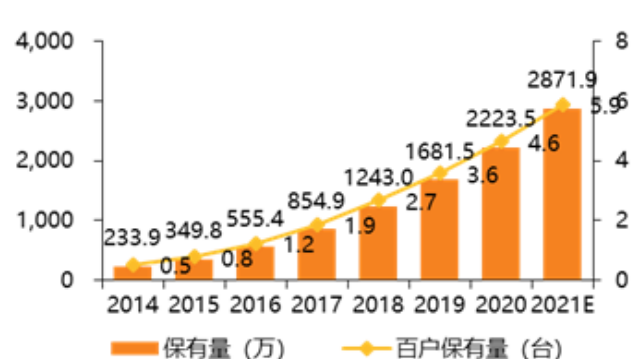


图 9：手持吸尘器不存在更新需求下的保有量（万台）



资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

2.3. 洗地机

添可在 20 年推出的洗地机产品带动行业迅速增长，且洗地机为手持类产品，参考 2016、17 年手持吸尘器在中国市场起量时的高增速，我们保守假设 21 年销量增速为 50%，且暂时没有更新需求。在这种假设下，我们得到洗地机 21 年的市场渗透率将达到 0.6%。

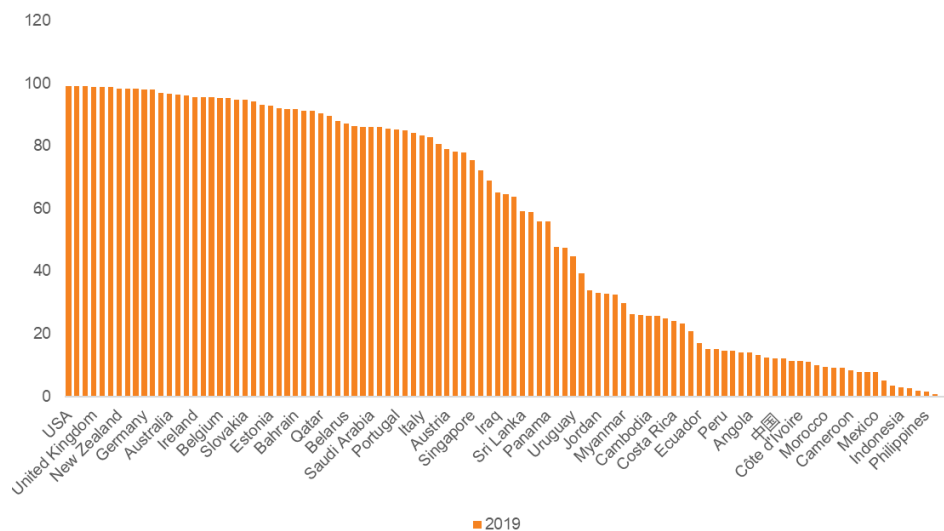
图 10：洗地机不存在更新需求下的保有量（万台）



资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

我们保守假设消费者仅买一种清洁电器，则综合以上测算，清洁电器市场未来主要的三种清洁电器产品 21 年的渗透率为 9.5%-10.8%。根据我们的测算，三种主要清洁电器产品的渗透率在 21 年仅有 10% 左右，渗透率仍处于较低的水平；同时我们认为随着技术进步和产品迭代升级，未来消费者将更倾向于保持一定比例的换机。且根据欧睿国际显示，中国的清洁电器保有量相较于全球其他国家仍处于低位，因此清洁电器行业随着渗透率和需求的增加未来仍存在巨大的市场空间。

图 11：我国清洁电器保有量相比全球其他国家仍处于较低的水平（%）

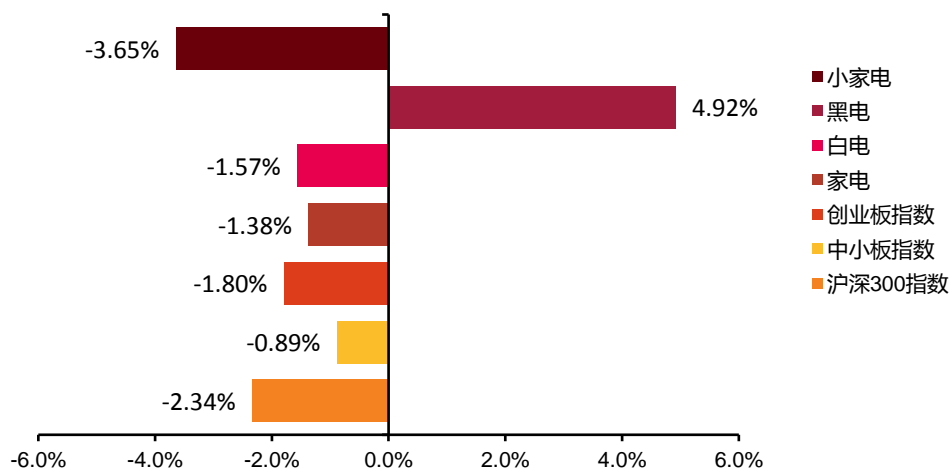


资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

3. 本周家电板块走势

本周沪深 300 指数-2.34%，创业板指数-1.8%，中小板指数-0.89%，家电板块-1.38%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-1.57%、+4.92%、-3.65%。个股中，本周涨幅前五名是英唐智控、海信视像、珈伟新能、海立股份、和而泰；本周跌幅前五名是天际股份、小熊电器、公牛集团、飞科电器、三花智控。

图 12：本周家电板块走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

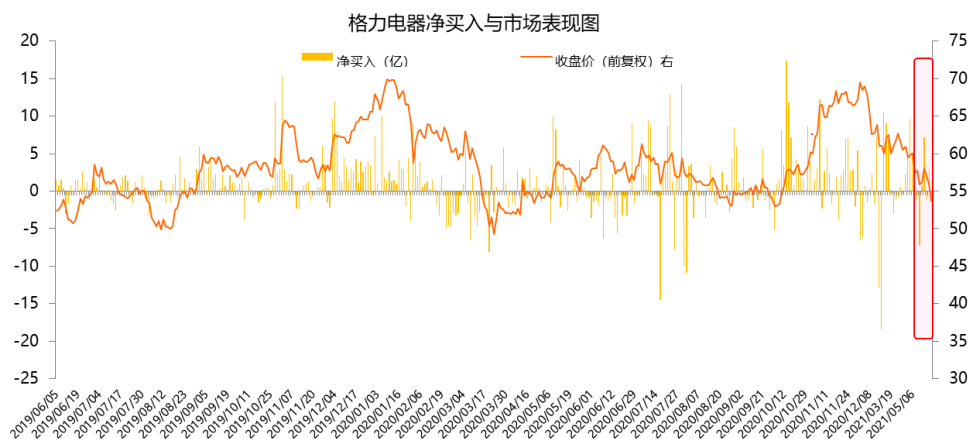
表 1：家电板块本周市场表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	300131.SZ	英唐智控	13.64%	32.88%	1	002759.SZ	天际股份	-12.94%	35.23%
2	600060.SH	海信视像	10.94%	6.66%	2	002959.SZ	小熊电器	-7.70%	6.53%
3	300317.SZ	珈伟新能	10.92%	19.48%	3	603195.SH	公牛集团	-6.64%	9.15%
4	600619.SH	海立股份	10.65%	5.89%	4	603868.SH	飞科电器	-6.39%	0.64%
5	002402.SZ	和而泰	7.92%	14.09%	5	002050.SZ	三花智控	-5.86%	2.94%

资料来源：Wind，天风证券研究所

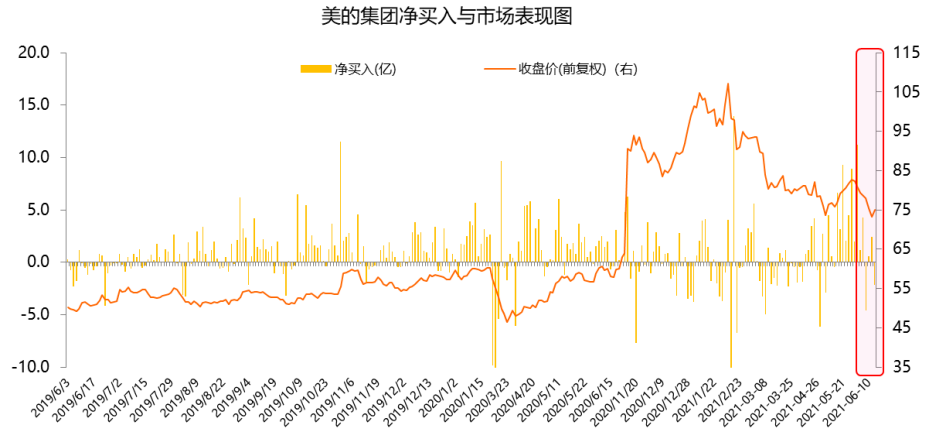
4. 本周资金流向

图 13：格力电器北上净买入



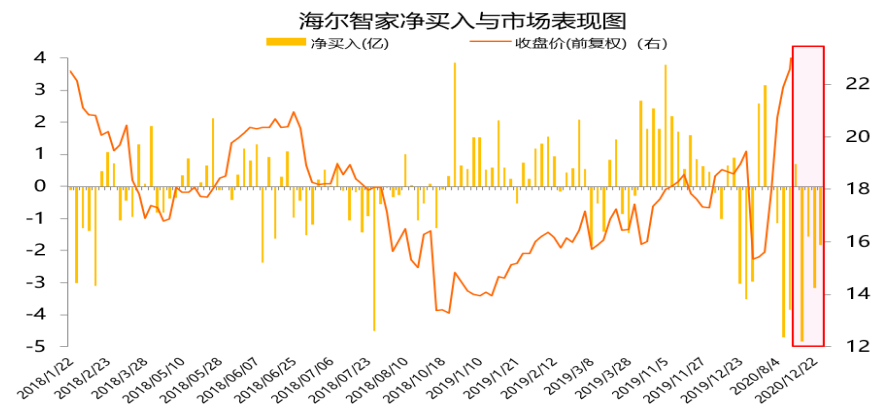
资料来源：wind，天风证券研究所

图 14：美的集团北上净买入



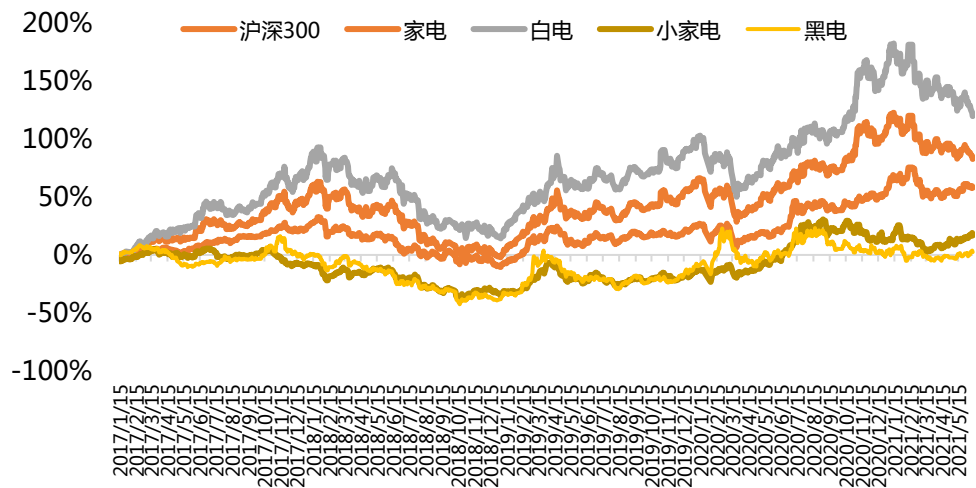
资料来源：wind，天风证券研究所

图 15：海尔智家北上净买入



资料来源：wind，天风证券研究所

图 16：2017 年以来家电板块走势

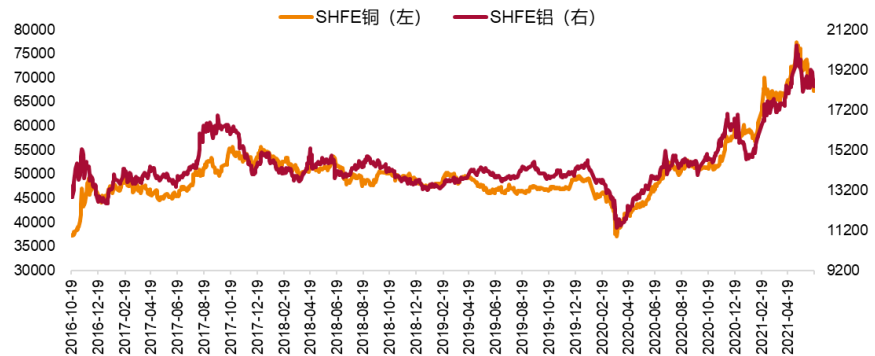


资料来源：Wind，天风证券研究所

5. 原材料价格走势

2021年6月18日，SHFE铜、铝现货结算价分别为67260和18380元/吨；SHFE铜相较于上周-5.8%，铝相较于上周-4.2%。2021年以来铜价+15.85%，铝价+17.71%。2021年6月18日，中塑价格指数为1023.81，相较于上周-0.29%，2021年以来+6.11%。2021年6月11日，钢材综合价格指数为148.34，相较于上周价格-0.73%，2021年以来+18.76%。

图 17：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：钢材价格走势（单位：1994年4月=100）



资料来源：中国钢铁联合网，天风证券研究所

图 19：塑料价格走势（单位：2005年11月1日=1000）



资料来源：Wind，天风证券研究所

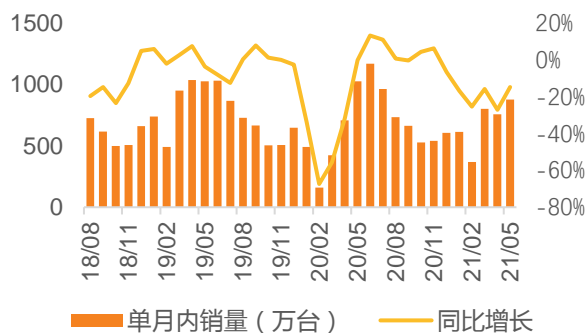
6. 行业数据

➤ 出货端：5月空调产销略有下滑，4月冰洗内销持续放量

内销：21年5月空调与19年同比仍为负值-14.5%，21年4月油烟机与19年同期存在较大缺口，为-11.98%；冰、洗基本恢复至19年同期水平，较19年同期增速为-8.38%/-8.11%。21年1-5月较19年同期空调缺口环比略有收窄（-19.41%），21年1-4月较19年同期，冰箱实现正增速（+0.42%），洗衣机继续放量（-6.43%），油烟机缺口持续修复（-20.53%）。

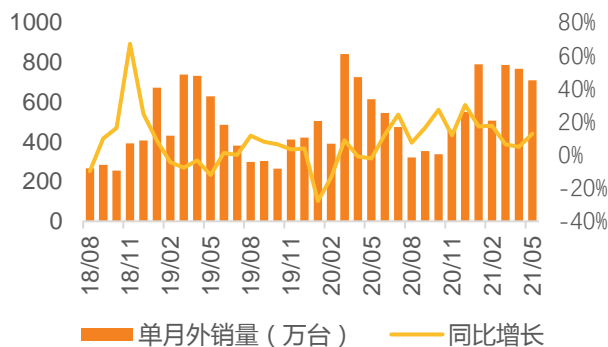
外销：21年5月空调外销持续向好，较19年同期增长12.81%；21年4月，冰箱、油烟机较19年同期实现双位数增长，分别+26.54%/+18.92%；洗衣机较19年同期为7.37%。21年1-5月空调较19年同比增长15.46%；21年1-4月，冰、洗、油烟机较19年同期修复明显，分别+41.37%/+11.50%/38.31%。

图 20：出货端空调内销月零售量、同比增速



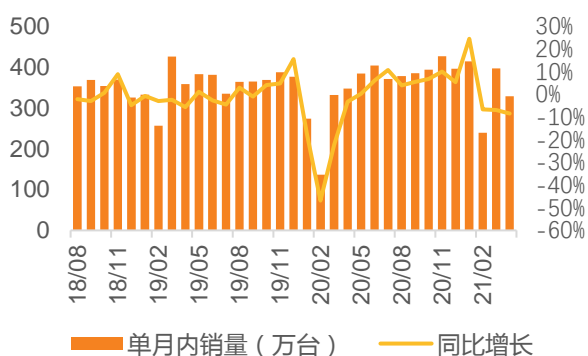
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21：出货端空调外销月零售量、同比增速



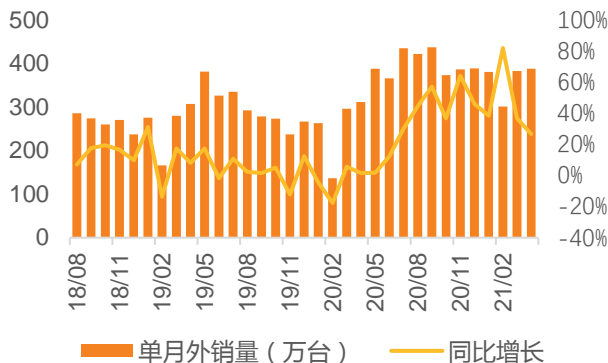
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 22：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



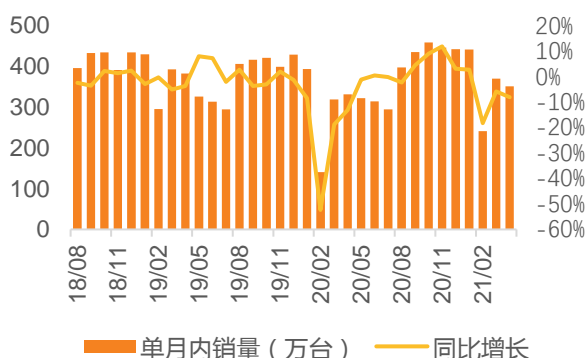
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 23：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



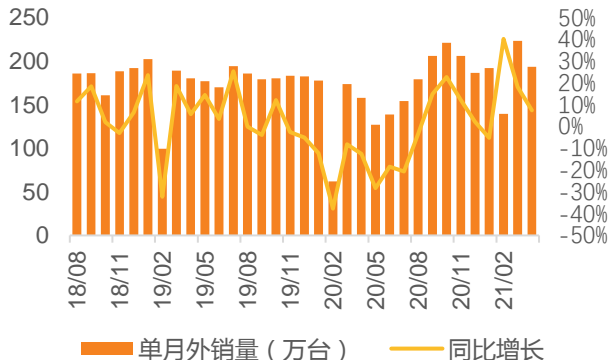
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 24：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



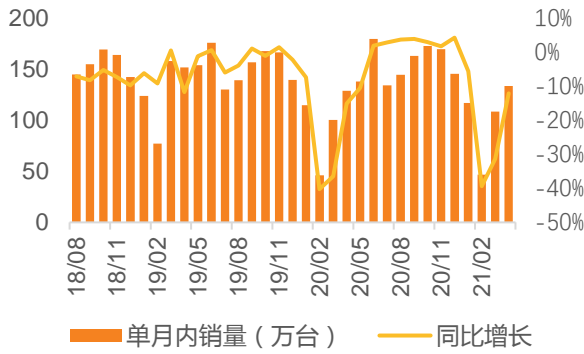
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 25：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



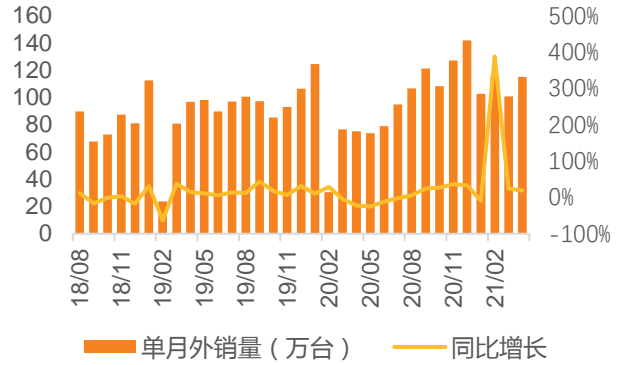
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 26：出货端油烟机内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 27：出货端油烟机外销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

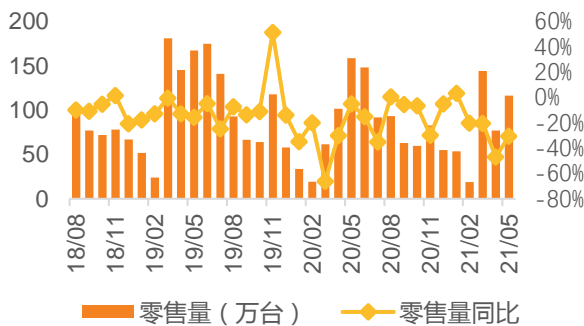
零售端

1) 中怡康数据端

销量：空、冰、洗销量较 19 年同期仍存在较大缺口，21 年 5 月分别 -30.48%/-24.28%/-19.19%，21 年 1-5 月分别 -27.99%/-20.08%/-23.01%；

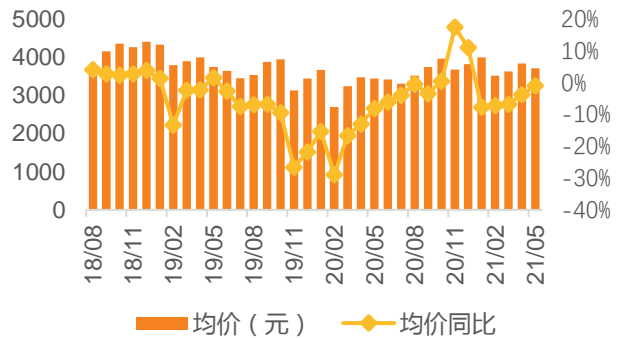
均价：冰、洗均价较 19 年同期实现双位数增长，21 年 5 月分别 +24.64%/+18.94%，21 年 1-5 月分别 +21.43%/+21.2%；油烟机均价较 19 年同期 +16.52%，21 年 1-4 月为 11.78%；空调均价基本修复至 19 年同期水平，21 年 5 月增速为 -1.04%，21 年 1-5 月增速为 -5.4%。

图 28：中怡康空调月零售量、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

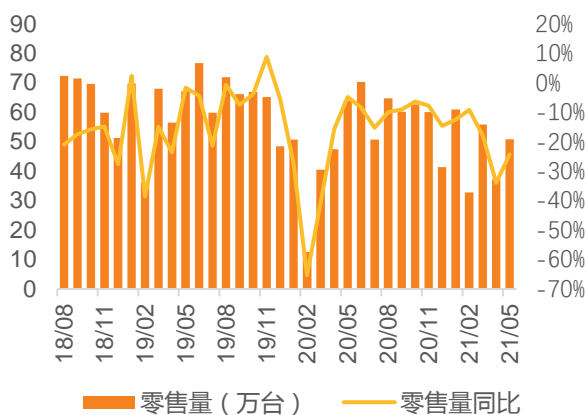
图 12：中怡康空调月均价、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

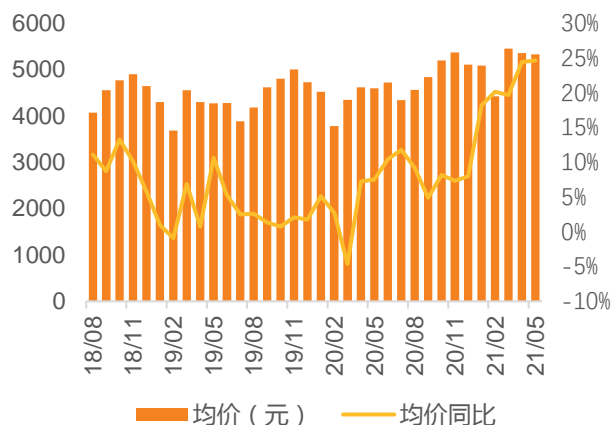
图 30：中怡康冰箱月零售量、同比增速

图 31：中怡康冰箱月均价、同比增速



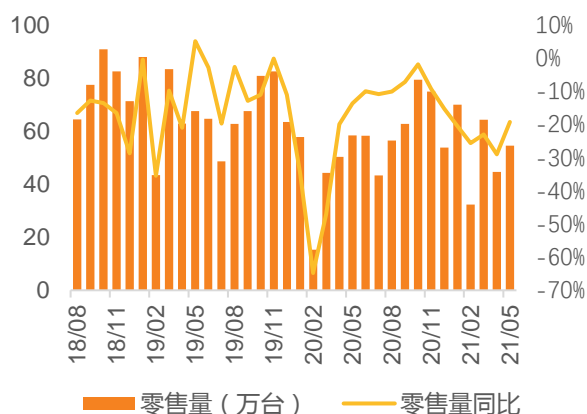
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 32：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



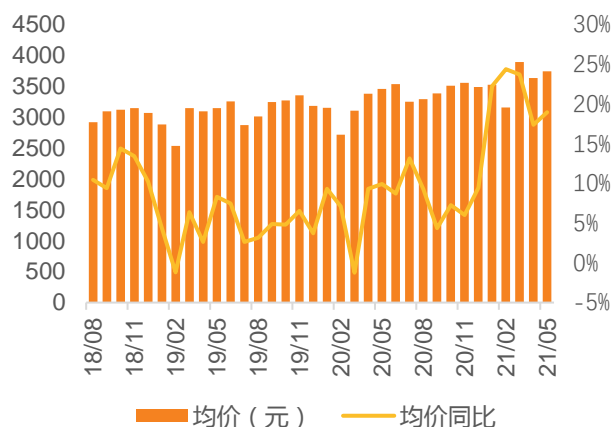
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 33：中怡康洗衣机月均价、同比增速



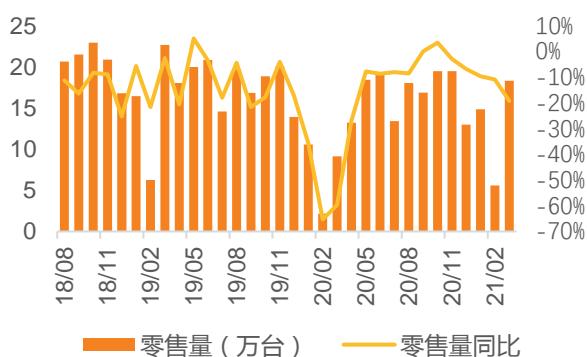
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 34：中怡康油烟机月零售量、同比增速

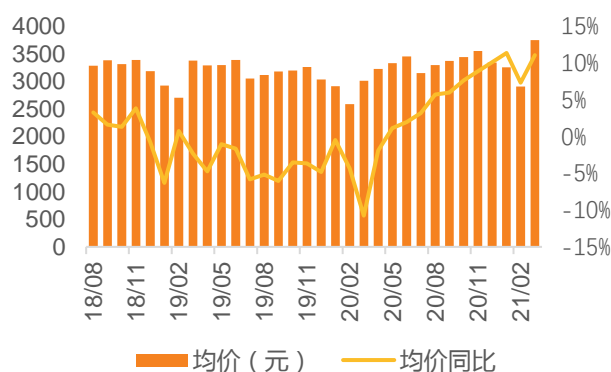


资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 35：中怡康油烟机月均价、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所



资料来源：中怡康，天风证券研究所

2) 奥维数据端

W24，核心大家电、厨电及清洁类电器线上实现正增长，线下销量同比上升。

全年累计：除个别小家电品类外，其余家电产品线上、线下均实现同比正增长。

表 2：奥维周度数据

奥维云网（线上周度）						
品类	零售额同比增速（%）					
	累计增速	21W24 (2021/06/07-2021/06/13)		21W22 (2021/05/24-2021/05/30)		21W21 (2021/05/17-2021/05/23)
空调	17.1%	61.5%	13.5%	57.3%	33.4%	
冰箱	44.3%	29.3%	44.9%	7.4%	3.5%	
洗衣机	44.8%	16.6%	37.2%	28.4%	32.2%	
冷柜	47.1%	7.9%	6.1%	-10.6%	-0.7%	
油烟机	32.5%	37.2%	32.4%	12.5%	38.2%	
燃气灶	23.4%	25.8%	25.5%	6.0%	30.7%	
洗碗机	10.3%	29.0%	39.0%	-12.4%	8.5%	
电热水器	32.4%	48.0%	68.2%	15.4%	32.1%	
净水器	17.7%	-18.7%	50.1%	-23.8%	-16.0%	
净化器	9.2%	42.7%	76.8%	12.8%	6.4%	
扫地机	41.6%	23.1%	196.1%	-	-	
电饭煲	7.3%	8.3%	10.1%	-5.4%	-7.9%	
破壁机	-12.0%	-35.4%	-6.1%	-31.4%	-16.8%	
彩电	27.2%	18.2%	30.1%	3.3%	-1.9%	
奥维云网（线下周度）						
品类	零售额同比增速（%）					
	累计增速	21W24 (2021/06/07-2021/06/13)		21W22 (2021/05/24-2021/05/30)		21W21 (2021/05/17-2021/05/23)
空调	6.1%	2.2%	-26.3%	-7.1%	-12.9%	
冰箱	13.5%	15.9%	-16.2%	-3.5%	-24.0%	
洗衣机	13.9%	13.2%	-16.9%	-3.9%	-13.0%	
冷柜	15.9%	-9.2%	-23.1%	-23.2%	-21.3%	
油烟机	21.8%	7.7%	-32.7%	-4.1%	-11.1%	
燃气灶	15.3%	2.9%	-36.1%	-12.4%	-14.1%	
洗碗机	19.1%	5.7%	-14.3%	47.3%	4.0%	
电热水器	8.3%	6.3%	-40.7%	-0.6%	-10.7%	
净水器	14.3%	5.2%	-25.9%	-17.3%	-6.3%	
净化器	15.7%	-1.8%	-21.5%	-24.8%	-0.5%	
扫地机	27.9%	25.2%	-16.8%	-	-	
电饭煲	15.9%	-15.8%	-23.2%	-19.2%	-10.9%	
破壁机	10.9%	-43.1%	-43.5%	-36.2%	-40.4%	
彩电	11.5%	11.6%	-27.4%	4.5%	-30.2%	

资料来源：奥维云网,天风证券研究所

7. 本周公司公告及新闻

重点公司公告

6月18日

九阳：减资公告

公司于2021年3月30日和2021年6月17日分别召开的第五届董事会第八次会议和2020年年度股东大会审议通过了《关于回购注销已离职激励对象所持已获授但尚未解除限售的限制性股票的议案》和《关于减少公司注册资本的议案》，公司拟回购注销已离职激励对象所持已获授但尚未解除限售的限制性股票136,000股，由此公司总股本将从767,169,000股减至767,033,000股。

6月16日

莱克电气：股权激励限制性股票回购注销实施公告

因莱克电气股份有限公司（以下简称“公司”）《2020年限制性股票激励计划（草案）》的规定，首次授予的章明顺等4名激励对象因个人原因离职，不再符合激励条件，对其已获授但尚未解锁的130,000股限制性股票由公司进行回购注销。

6月15日

华帝股份：2020年度权益分派实施公告

1) 权益分派方案：以截至目前总股本869,230,324股扣减回购专户持有股份21,576,706股后的股本847,653,618股为基数，每10股派发现金红利1.50元(含税)，共计派发现金红利127,148,042.70元。剩余未分配利润滚存入下一年度。本次利润分配不送红股，不进行资本公积金转增股本。

2) 股权登记日: 2021 年 6 月 18 日

3) 除权除息日&现金红利发放日: 2021 年 6 月 21 日

4) 权益分派对象: 截止 2021 年 6 月 18 日下午深圳证券交易所收市后, 在中国证券登记结算有限责任公司 深圳分公司(以下简称“中国结算深圳分公司”) 登记在册的全体股东。

6 月 12 日

石头科技: 股东减持股份结果公告

公司股东启明自 2021 年 3 月 16 日至 2021 年 6 月 9 日期间, 通过集中竞价、大宗交易方式累计减持公司股份 666,667 股, 占公司总股本的 1%。本次减持后, 天津金米持有公司的股份数量为 2,258,358 股, 占公司总股本的比例为 3.39%。

公司股东天津金米自 2021 年 3 月 16 日至 2021 年 6 月 10 日期间, 通过集中竞价、大宗交易方式累计减持公司股份 1,333,333 股, 占公司总股本的 2%。本次减持后, 天津金米持有公司的股份数量为 4,592,167 股, 占公司总股本的比例为 6.89%。

➤ 行业新闻:

6 月 16 日, 火星人厨具股份有限公司联合 1 自然人共同成立北京有宏厨具有限公司。有宏厨具成立于 2021 年 6 月 11 日, 注册资本 708 万元, 法人代表为杨根, 经营范围包括: 销售厨房用具、家具、家用电器等。目前, 其大股东为火星人, 持股 64.97%; 李建持股 35.03%。而火星人成立于 2010 年 4 月 8 日, 注册资本 4.05 亿元, 法人代表为黄卫斌。目前, 其大股东为黄卫斌, 持股 36.52%。(来源: 乐居财经 http://news.leju.com/2021-06-16/6810761473665842299.shtml#wt_source=pc_qwss_search)

6 月 15 日, 美的联合国美在北京举办“双美合璧大于 100 天”——美的&国美 2021 夏季新品发布会, 发布了 COLMO 全系列高端家电新品, 并顺利启动“双美合璧大于 100 天”仪式。会上, COLMO 全系列高端家电新品逐一亮相, 其中包括空调、冰箱、洗衣机、蒸烤箱、热水器等, 产品种类齐全, 款式新颖丰富。各品类家电新品从低碳环保、外观设计、时尚品味、核心技术、个性化、智能化等方面均达到国内高端家电产品的较高标准, 满足当下消费者对于高端家电的挑剔要求。COLMO 高端品牌公司品牌管理部长黄飞介绍, 用户进阶、品位升级, 高端化和套系化已经成为中国家电市场的普遍共识, COLMO 也致力于为消费者提供 AI 全图景高端智慧生活解决方案。本次 COLMO 携手国美针对“起居、洗护、厨房、卫浴”四大场景, 发布“空调、冰箱、洗衣机、洗碗机、蒸烤箱、热水器”等一系列 2021 年夏季新品, 从室内空气的温度、湿度、风感、洁净度、新鲜度的五维微气候调节, 到 AI 全食材智能保鲜, 再到分区洗护的新生活方式, 以及首创活水蒸技术、全效净滤技术、灭菌存鲜技术, 让家电也更懂生活。(来源: 第一家电网 <http://www.jdw001.com/article-39495-1.html>)

8. 投资建议与个股推荐

进入 21 年, 我们认为国内的宏观消费环境在疫情稳定的情况下将逐步走暖, 居民收入回升将有利于家电更新需求的弹性部分释放; 前期地产较好的新房销售和二手房交易将逐步兑现至竣工交房, 改善后周期类家电的刚性需求基础。

另一方面，我们看到新兴家电品类在 20 年以来的快速成长，例如扫地机、洗地机、多功能锅、摇摇杯等，并认为在中长期内小家电的品质升级及新兴品类成长将给行业带来增长动力。具体方向来看，清洁电器、个护小家电、衣物护理小家电、厨房小家电（指咖啡机、热饮机等新品类）是未来国内市场快速增长方向，其中清洁电器和个护小家电两个细分赛道兼具增速与体量。

面向下半年，我们认为家电行业投资应采用“守正出奇”的策略，“守正”方面，建议积极关注地产后周期相关的白电及厨电（特别是集成灶方向），行业需求在下半年预计有较好改善；“出奇”方面，建议积极关注小家电中高成长赛道，如清洁电器。

风险提示

疫情扩大，房地产市场、汇率、原材料价格波动风险，新品销售不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com