



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

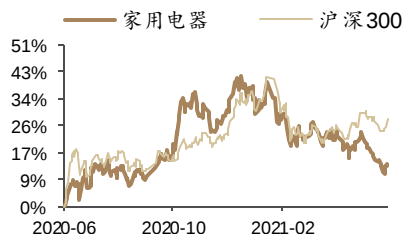
贺虹萍

邮箱：hehp@tebon.com.cn

邓颖

邮箱：dengying@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

1. 《倍轻松：第三消费时代推动健康经济，智能按摩小家电龙头启航》，2021. 6. 24
2. 《618 出炉：龙头齐绽放，清洁电器集成灶热度不减》，2021. 6. 20
3. 《618 清洁电器持续热销，老板洗碗机终端份额提升明显》，2021. 6. 14
4. 《618 开局多品牌亮眼，小家电中清洁类领先》，2021. 6. 6
5. 《美的“造车”专题：多元化更进一步，未来可期》，2021. 5. 31

618 终局：科沃斯引领生活电器，按摩家电需求旺盛

主要观点：

本周家电板块上涨 0.7%，白电/厨电/小家电/黑电子板块分别 -1.3%/+4.2%/+4.3%/+4.9%。厨电板块中火星人、老板电器表现较好；欧洲杯开播催化黑电板块持续领涨，海信视像表现尤为亮眼；小家电板块略有分化，清洁电器龙头科沃斯、莱克电气涨幅领先，厨房小家电整体仍显承压，北鼎股份有所上涨。原材料方面，本周 LME 铜、LME 铝及中塑指数均略有上涨，后续仍需关注原材料涨价压力传递至报表端。

5 月家电类社零：同比增速略有放缓。根据国家统计局数据显示，2021 年 5 月社会消费品零售总额 3.59 万亿元，同比增长 12.4%，其中家电类社零 748.30 亿元，同比增长 3.10%，较此前增速略有放缓（4 月：同比+6.10%），或受 6 月促销挤占需求。

5 月地产数据：竣工增速提振明显。2021 年 5 月地产商品房销售面积同比增长 9.15%，增速略有放缓（4 月：+19.21%），较 19 年同期增长 19.70%，5 月房屋竣工面积同比增长 10.14%，较 4 月（同比-3.09%）明显提振，较 19 年同期增长 17.00%。

618 收官，生活电器普遍亮眼，按摩家电需求旺盛。根据魔镜情报数据显示，大家电：美的、海尔、格力位居行业前三，其中海尔品牌销售额同比增长 47.6%；厨房小家电：美的、苏泊尔、九阳、小熊位居行业前列，但各品牌基于去年同期高基数表现较为平淡，其中美的、苏泊尔实现微增，小熊、摩飞则有所承压；厨房大家电：美的、老板、方太表现亮眼，集成灶龙头火星人销售额同比增长 42.5%；生活电器：添可一骑绝尘，销售额同比增长超 1000%；投影机：极米领跑行业（销售额+462%），实现量（+289%）价（+44%）齐升；按摩器材：倍轻松销售额规模领先，同比增长超 145%；且按摩椅各主要龙头亦实现亮眼增长。

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**；以及自主品牌转型获效、抢滩洗地机成长红利、加码新能源汽车业务的清洁电器优质企业**莱克电气**。

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，汇率波动影响，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	7
3. 数据专题	8
3.1. 白电	8
3.2. 厨电	10
3.3. 小家电	12
4. 本周家电板块走势	16
5. 原材料价格走势	18
6. 房地产数据跟踪	19
7. 风险提示	20

图表目录

图 1: 2021 年天猫 618 家电各主要品牌销售情况	6
图 2: 海尔销售数据累计汇总	8
图 3: 美的销售数据累计汇总	9
图 4: 格力销售数据累计汇总	10
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	11
图 8: 美大销售数据累计汇总	11
图 9: 帅丰销售数据累计汇总	11
图 10: 亿田销售数据累计汇总	12
图 11: 九阳销售数据累计汇总	12
图 12: 苏泊尔销售数据累计汇总	13
图 13: 小熊销售数据累计汇总	13
图 14: 摩飞销售数据累计汇总	14
图 15: 科沃斯销售数据累计汇总 (扫地机器人)	14
图 16: 莱克销售数据累计汇总	14
图 17: 家电指数周涨跌幅	16
图 18: 家电指数年走势	16
图 19: 家电重点公司估值	17
图 20: 铜铝价格走势 (美元/吨)	18
图 21: 塑料价格走势 (2005 年 11 月 1 日=1000)	18
图 22: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	18
图 23: 人民币汇率	18
图 24: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	19
图 25: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	19
图 26: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	19
图 27: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	19
图 28: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	19
图 29: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	19
图 30: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	20
图 31: 大中城市成交面积 (万平方米)	20

1. 周度观点

本周家电板块上涨 0.7%，白电/厨电/小家电/黑电子板块分别 -1.3%/+4.2%/+4.3%/+4.9%。厨电板块中火星人、老板电器表现较好；欧洲杯开播催化黑电板块持续领涨，海信视像表现尤为亮眼；小家电板块略有分化，清洁电器龙头科沃斯、莱克电气涨幅领先，厨房小家电整体仍显承压，北鼎股份有所上涨。原材料方面，本周 LME 铜、LME 铝及中塑指数均略有上涨，后续仍需关注原材料涨价压力传递至报表端。

5 月家电类社零：同比增速略有放缓。根据国家统计局数据显示，2021 年 5 月社会消费品零售总额 3.59 万亿元，同比增长 12.4%，其中家电类社零 748.30 亿元，同比增长 3.10%，较此前增速略有放缓（4 月：同比+6.10%），或受 6 月促销挤占。

5 月地产数据：竣工增速提振明显。2021 年 5 月地产商品房销售面积同比增长 9.15%，增速略有放缓（4 月：+19.21%），较 19 年同期增长 19.70%，5 月房屋竣工面积同比增长 10.14%，较 4 月（同比-3.09%）明显提振，较 19 年同期增长 17.00%。

618 收官，生活电器普遍亮眼。根据魔镜情报数据显示，**大家电**：美的、海尔、格力位居行业前三，其中海尔品牌销售额同比增长 47.6%；**厨房小家电**：美的、苏泊尔、九阳、小熊位居行业前列，但各品牌基于去年同期高基数表现较为平淡，其中美的、苏泊尔实现微增，小熊、摩飞则有所承压；**厨房大家电**：美的、老板、方太表现亮眼，集成灶龙头火星人销售额同比增长 42.5%；**生活电器**：添可一骑绝尘，销售额同比增长超 1000%；**投影机**：极米领跑行业（销售额+462%），实现量（+289%）价（+44%）齐升；**按摩器材**：倍轻松销售额规模领先，同比增长超 145%；且按摩椅各主要龙头亦实现亮眼增长。

图 1：2021 年天猫 618 家电各主要品牌销售情况

2021年618累计情况								
排行	品牌	销额(万元)	销量(件)	单价(元)	销售额同比	销量同比	均价同比	
大家电								
1	美的	231,901	814,677	2,847	31.3%	6.5%	23.3%	
2	海尔	204,272	624,531	3,271	47.6%	10.9%	33.1%	
3	格力	148,540	372,467	3,988	-11.5%	-15.5%	4.7%	
26	卡萨帝	9,380	14,419	6,505	72.0%	-5.1%	81.2%	
厨房小家电(剔除净水器)								
1	美的	58,966	1,728,924	341	1.2%	-13.6%	19.9%	
2	苏泊尔	43,180	1,423,604	303	0.2%	-10.6%	24.7%	
3	九阳	41,367	1,292,331	320	-21.3%	-10.4%	-3.5%	
4	小熊	13,031	696,877	187	-32.4%	-40.0%	32.7%	
5	格兰仕	7,744	168,705	459	58.5%	67.8%	-5.8%	
6	摩飞	6,568	151,512	433	-28.0%	-24.8%	-1.8%	
12	北鼎	4,563	36,561	1,248	-63.0%	-64.3%	3.6%	
厨房/烹饪用具								
1	苏泊尔	10,689	649,169	165	-16.9%	-30.8%	38.1%	
2	九阳	5,510	583,893	94	71.6%	43.6%	19.5%	
3	双立人	4,436	70,193	632	-60.5%	-54.2%	-13.7%	
厨房大电								
1	美的	31,558	94,644	3,334	8.9%	-28.6%	52.4%	
2	老板	25,531	54,309	4,701	9.9%	-9.9%	21.9%	
3	方太	23,793	47,172	5,044	12.5%	-8.5%	22.9%	
4	西门子	19,716	28,123	7,011	-7.8%	-16.8%	10.7%	
5	火星人	11,844	11,416	10,375	42.5%	16.4%	22.4%	
6	华帝	10,265	50,606	2,028	-33.5%	-51.4%	36.8%	
7	森歌	9,797	7,623	12,851	92.8%	35.3%	42.5%	
8	海尔	8,762	26,653	3,287	41.9%	-24.3%	87.4%	
9	苏泊尔	7,092	46,786	1,516	32.8%	-1.9%	35.3%	
10	帅丰	7,082	6,032	11,741	76.9%	39.9%	26.4%	
11	亿田	5,415	5,113	10,591	321.3%	245.5%	21.9%	
14	美大	3,204	3,548	9,029	187.0%	217.1%	-9.5%	
生活电器								
1	添可	44,669	114,277	3,909	1054.1%	937.0%	11.3%	
2	科沃斯	39,588	203,608	1,944	67.1%	76.0%	-5.0%	
3	美的	38,714	1,267,857	305	27.1%	26.9%	0.1%	
4	云鲸	35,312	117,682	3,001				
5	戴森	24,333	82,112	2,963	1.2%	5.4%	-4.0%	
6	艾美特	17,935	489,991	366	53.2%	18.2%	29.6%	
7	格力	16,583	482,298	344	-13.4%	5.5%	-18.0%	
8	石头	11,079	57,549	1,925	111.7%	60.6%	31.8%	
19	苏泊尔	4,953	191,460	259	-0.4%	-15.7%	18.2%	
25	莱克吉米	3,063	35,256	869	425.6%	305.2%	29.7%	
投影机								
1	极米	33,366	58,035	5,749	462.1%	289.4%	44.3%	
2	坚果	13,255	25,895	5,119	-16.1%	-39.5%	38.6%	
3	天猫魔屏	6,296	19,046	3,306	133.4%	50.8%	54.8%	
4	当贝	5,482	11,400	4,809	271.9%	276.6%	-1.2%	
5	峰米	3,243	2,759	11,755	50.2%	-3.3%	55.3%	
平板电视								
1	小米	53,200	174,272	3,053	62.6%	-2.5%	66.8%	
2	海信	22,883	52,276	4,377	-1.2%	-39.6%	47.1%	
3	TCL	15,499	36,441	4,253	-24.6%	-3.3%	33.0%	
4	创维	13,506	40,060	3,372	-17.3%	-42.1%	42.7%	
5	索尼	8,374	8,035	10,422	29.2%	2.8%	25.8%	
按摩器材								
1	倍轻松	13,802	143,551	961	145.9%	77.5%	38.5%	
2	SKG	7,641	121,004	631	2.9%	-15.5%	21.8%	
3	AUX	3,167	139,041	228	2184.6%	1813.8%	19.4%	
4	攀高	1,518	33,274	456	56.9%	59.1%	-1.4%	
5	奥佳华	843	10,675	789	158.8%	147.3%	4.6%	
按摩椅								
1	荣泰	7,433	5,665	13,121	109.0%	142.2%	-13.7%	
2	芝华仕	7,110	6,630	10,724	182.9%	61.5%	75.1%	
3	奥佳华	5,229	4,490	11,645	92.9%	98.4%	-2.8%	

资料来源：魔镜市场情报，德邦研究所；备注：数据为天猫渠道，2021年为6.20累计+预售，2020年为5.25-6.19累计；极米科技去年同期数据或存在较大偏差，淘数据监控的极米淘系6月全网销售额同比增速约50%，另外小熊淘系6月全网生活电器同比增长约37%（今年截至6月24日，去年同期为整月）。

我们于本周发布了倍轻松、莱克电气的研究报告：

1) 新股研究——倍轻松

按摩小家电行业是第三消费时代稳健增长的优质赛道。一方面，消费升级+“老年经济”和“内卷经济”属性+亚洲地区浓厚的按摩保健文化推动行业持续增长；另一方面，第三消费时代中健康领域消费加速渗透+产品高颜值与科技感属性+高品质消费助力，倍轻松迎来成长红利。

公司产品端+渠道端+营销端全线竞争力突出，**产品端**：中医理论融入+智能化+科技感高颜值，直击行业痛点；**渠道端**：线上 B2C+线下直营店主导的全渠道布局；**营销端**：创新营销+借助顶流快速提升品牌力。我们预计 2021-2023 年公司营收分别为 10.3 亿元、12.9 亿元、15.8 亿元，同比分别增长 25%、24.3%、23.1%，预计 2021-2023 年公司归母净利润分别为 0.92 亿元、1.17 亿元、1.46 亿元，同比分别增长 30.8%、26.7%、24.2%。

2) 深度研究——莱克电气

莱克电气作为清洁电器 ODM 龙头，近年来自主品牌逐步摸索出合适打法，有望进入高速增长阶段，料将成为公司发展的重要驱动力。

- **自主品牌业务**：初步具备五大品牌矩阵，合适的打法将推动自主品牌进入快速发展阶段；其中吉米和莱克品牌今年在巩固吸尘器优势地位的同时亦将加码入局洗地机品类，后续有望凭借创新性新品及营销端的发力料享行业的高增红利；
- **零部件业务**：聚焦新能源汽零，后续将扩张核心零部件产能，有望进一步增强汽零的市场地位，料将贡献一定的收入增量；
- **ODM 业务**：全球吸尘器市场稳健增长，公司与国际知名的清洁电器品牌保持良好合作，且经营韧性日渐显现，未来 ODM 业务有望实现平稳增长。

我们预计 2021-2023 年公司营收分别为 80.80、92.22、105.08 亿元，同比分别增长 28.6%、14.1%、13.9%，预计 2021-2023 年公司归母净利润分别为 7.89、10.11、12.09 亿元，同比分别增长 140.5%、28.2%、19.6%，对应的 EPS 分别为 1.92、2.46、2.94 元。

2. 近期重要新闻

智能马桶新势力，专注健康大未来。智能马桶行业涵盖智能马桶盖及智能马桶一体机产品，受去年疫情影响，该行业走出了 V 字型的增长曲线，奥维云网公布的数据显示 2020 年智能马桶盖零售额 15.2 亿元，同比提升 3.1%；智能马桶一体机零售额 33.7 亿元，同比增长 40.6%。刚刚过去的一季度数据显示，智能马桶盖和智能马桶一体机的增长仍在延续。关于智能马桶的技术，近期包括便洁宝、几何科技、松下等多家企业推出的具有健康检测功能的智能马桶新品开辟了市场新的技术方向。（来源：中国家电网）

疫苗加速普及开启医用冷柜市场新局面。据产业在线统计，2016-2019 年医用冷柜销售量额年均复合增长率超过 20%。2020 年，叠加新冠疫情的影响，疫苗冷链受到重视，医用冷柜需求加速释放，尤其是新冠疫苗的运输和接种，给医用冷柜行业带来中长期的增长空间，2020 年全年医用冷柜市场销量 36 万台，同比上年增长 33.3%，市场规模突破 30 亿元。目前我国医用冷柜主要以内销为主，2020 年医用冷柜内销占比为 88%。医用冷柜出口比例依旧较小，但市场增速较快。全球医用冷柜产能规模有限，而中国目前产能较充足的背景下，国内生产企业订单增加明显，2020 年冷柜出口增长超 60%，对各地区的出口量均实现增长。（来源：

产业在线)

空调行业铝替换铜方案研讨会”召开：优化产业链结构，助力绿色发展。为帮助行业形成统一意见，推动行业绿色健康发展，2021年6月22日，中国家用电器研究院作为牵头单位，联合相关政府部门、高校、企业召开“空调行业铝替换铜方案研讨会”，对空调行业铝替换铜的可行性进行研讨。最后，全体与会人员就铝换热器技术的发展现状，铝换热器的能效水平、安全性能等进行了详细探讨。与会人员一致认为，在空调领域，用铝替换铜是一个值得持续研究推进的解决方案。(来源：环球网)

单店首月销 3000 万，海尔智家场景生态持续见效。6月22日，三翼鸟海尔智家望京店开业刚满1个月，销售业绩已近3000万。据统计，截至2020年底海尔智家体验中心001在全国已建成1000余家，三翼鸟整体客单均价突破22万元。(来源：新华网)

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 W25，海尔线上延续高增速表现，线下短期略有承压。线上方面，冰箱和洗衣机仍保持高速增长态势，但空调销售额略有承压，或与终端需求平淡有关。线下方面，空调冰箱洗衣机及洗碗机销售额仍均呈下滑态势，但产品均价则同比提升明显；卡萨帝洗碗机、燃气热水器、嵌入式电烤箱销售额保持快速增长。

图 2：海尔销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q1		21Q2截至W25		21Q1		21Q2截至W25	
			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%	-8%	0%	100%	56%	36%	37%
		均价同比	5,793	5,073	6,186	5,051	2,688	2,703	2,793	2,417
海尔	洗衣机	销额同比	46%	-2%	-7%	-2%	68%	35%	27%	29%
		均价同比	3,994	3,233	4,210	3,509	1,775	1,729	1,951	1,815
海尔	空调	销额同比	90%	-2%	-8%	-4%	88%	48%	14%	24%
		均价同比	3,859	4,254	3,981	3,930	3,166	3,635	3,151	3,211
海尔	洗碗机	销额同比	9%	-25%	11%	-7%	44%	33%	43%	80%
		均价同比	3,120	3,154	3,863	3,466	2,817	3,585	3,148	3,277
海尔	燃气热水器	销额同比	31%		-7%		142%		69%	
		均价同比	2,269		2,419		1,405		1,633	
海尔	净水器	销额同比	43%		2%		30%		3%	
		均价同比	3,366		3,458	-	1,639		1,675	
卡萨帝	洗碗机	销额同比	373%	264%	246%	275%				
		均价同比	7,815	11,050	7,593	11,656				
卡萨帝	嵌入式电烤箱	销额同比	132%	62%	26%	20%				
		均价同比	8,882	8,246	8,634	8,328				
卡萨帝	净水器	销额同比	91%		-4%					
		均价同比	6,051		5,936	-				
卡萨帝	燃气热水器	销额同比	225%		70%					
		均价同比	4,731		5,043	-				

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：均价单位为元

截至 W25，线上方面，小天鹅洗衣机、美的冰箱、洗碗机保持稳健增长态势，均价提升明显。线下方面，集成灶、洗碗机销售额及均价提升明显，但厨房小家电料理机、电压力锅、电饭煲或受去年同期高基数的影响承压明显。

图 3：美的销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q1		21Q2截至W25		21Q1		21Q2截至W25	
			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%	21%	-6%	64%	30%	14%	22%
		均价同比	4,412	4,027	4,376	4,113	2,536	2,202	2,467	2,102
美的	洗衣机	销额同比	41%	-13%	14%	-15%	50%	17%	0%	12%
		均价同比	2,184	2,019	2,216	2,116	1,448	1,407	1,528	1,341
小天鹅	洗衣机	销额同比	52%	-17%	4%	-13%	66%	31%	31%	34%
		均价同比	3,334	3,370	3,640	3,479	1,772	1,848	1,959	1,762
美的	空调	销额同比	109%	-1%	12%	-5%	36%	4%	10%	11%
		均价同比	3,428	3,738	3,378	3,615	2,954	3,259	2,696	2,805
美的	厨电套餐	销额同比	31%	-25%	9%	-5%	46%	34%	0%	18%
		均价同比	3,678	4,114	4,254	4,319	2,776	2,545	2,788	2,523
美的	油烟机	销额同比	9%	-12%	40%	-20%	29%	23%	-3%	12%
		均价同比	2,953	2,975	3,185	3,163	1,554	1,551	1,629	1,510
美的	嵌入式电烤箱	销额同比	127%	-11%	65%	-45%	15%	-7%	65%	42%
		均价同比	6,022	6,209	5,946	5,946	3,780	3,615	3,166	3,886
美的	台式电烤箱	销额同比	13%	21%	73%	-31%	38%	25%	57%	0%
		均价同比	1,087	655	731	715	249	273	225	253
美的	洗碗机	销额同比	89%	68%	19%	47%	4%	19%	9%	38%
		均价同比	5,427	3,881	5,849	3,910	3,756	2,740	3,731	2,831
美的	吸尘器	销额同比	27%	-29%	14%	-10%	13%	31%	19%	1%
		均价同比	1,362	1,271	1,657	1,400	408	404	470	407
美的	电饭煲	销额同比	-8%	-26%	28%	-29%	15%	12%	11%	-1%
		均价同比	580	537	596	553	234	246	224	245
美的	电压力锅	销额同比	-3%	-25%	29%	-28%	16%	14%	-6%	4%
		均价同比	653	571	653	607	272	275	258	264
美的	豆浆机	销额同比	35%	-71%	14%	-52%	47%	30%	60%	35%
		均价同比	359	434	382	430	190	288	201	268
美的	料理机	销额同比	24%	-35%	46%	-40%	21%	21%	1%	22%
		均价同比	662	1,150	770	1,121	204	236	178	157
美的	电水壶	销额同比	21%	-41%	24%	-34%	4%	65%	13%	-9%
		均价同比	159	165	159	162	109	4,366	98	110
美的	集成灶	销额同比	266%		93%		199%		13%	
		均价同比	9,800		9,476		7,304		7,724	
美的	燃气热水器	销额同比	-4%		40%		46%		8%	
		均价同比	2,567		2,777		1,384		1,517	
美的	净水器	销额同比	21%		47%		43%		18%	
		均价同比	3,424		3,446		1,713		1,810	
美的	煎烤机	销额同比	-6%		25%		14%		18%	
		均价同比	344		338		132		129	

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：均价单位为元

截至 W25，格力空调线上和线下渠道销售额降幅持续收窄；线上均价回暖显著，销售额复合 19 年增速表现出色。

图 4：格力销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q1		21Q2截至W25		21Q1		21Q2截至W25	
			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%	-17%	-18%	142%	30%	-2%	32%
		均价	3,925	4,632	4,261	4,650	3,521	4,366	3,432	3,859
		均价同比	4%	-8%	7%	-4%	20%	-10%	22%	-6%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：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 W25，老板各品类整体维持优秀表现。线上方面，洗碗机维持高增，厨电套餐、油烟机增速较为平稳。线下方面，洗碗机销售额保持高增速，其余品类表现较为平淡。

图 5：老板销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q1		21Q2截至W25		21Q1		21Q2截至W25	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
老板	厨电套餐	销额同比	74%	-9%	-15%	-6%	104%	20%	18%	15%
		均价	6,428	5,932	6,698	6,050	4,324	4,436	4,307	4,264
		均价同比	17%	4%	10%	5%	6%	-1%	13%	1%
老板	油烟机	销额同比	112%	0%	2%	-2%	108%	19%	17%	11%
		均价	4,557	4,383	4,720	4,470	2,562	2,730	2,605	2,722
		均价同比	11%	2%	8%	3%	8%	-3%	15%	-2%
老板	嵌入式电烤箱	销额同比	283%	62%	-50%	1%	835%	72%	-19%	50%
		均价	8,075	6,774	7,547	7,497	6,006	5,455	5,395	4,934
		均价同比	1%	9%	-3%	0%	25%	5%	-1%	5%
老板	洗碗机	销额同比	315%	68%	115%	109%	207%	108%	114%	151%
		均价	6,570	6,809	6,448	6,733	4,699	3,750	5,107	4,046
		均价同比	-1%	-2%	-1%	-2%	6%	12%	21%	12%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：均价单位为元

截至 W25，华帝线上方面，油烟机线上增速平稳；线下整体仍显承压。

图 6：华帝销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q1		21Q2截至W25		21Q1		21Q2截至W25	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
华帝	厨电套餐	销额同比	118%	5%	-21%	-16%	65%	0%	-6%	-6%
		均价	5,853	3,793	4,629	4,931	3,659	3,696	3,463	3,836
		均价同比	22%	24%	0%	-3%	7%	-1%	5%	-5%
华帝	油烟机	销额同比	86%	-12%	-18%	-29%	66%	3%	10%	3%
		均价	3,503	3,532	3,511	3,549	2,025	2,208	2,001	2,305
		均价同比	10%	0%	2%	-1%	-4%	-4%	1%	-7%
华帝	嵌入式电烤箱	销额同比	60%	-14%	-71%	-32%	-38%	-74%		
		均价	4,958	5,041	4,577	4,907	2,511	2,632		
		均价同比	2%	-1%	-13%	-3%	20%	-2%		
华帝	洗碗机	销额同比	168%	31%	-11%	65%				
		均价	5,370	5,001	5,485	5,036				
		均价同比	8%	4%	3%	4%				
华帝	燃气热水器	销额同比	53%		-25%	65%			-13%	
		均价	2,573		2,703	1,850			1,904	
		均价同比	6%		-4%	-7%			4%	

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：均价单位为元

截至 W25，火星人线上线下延续亮眼表现，线上均价提升显著。

图 7：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W25	21Q1	21Q2截至W25
			同比	同比	同比	同比
火星人	集成灶	销额同比	465%	155%	259%	83%
		均价	10,485	10,533	9,189	9,617
		均价同比	-12%	2%	8%	16%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：均价单位为元

截至 W25，美大线下销售额增速平稳，线上销售额实现小幅增长。

图 8：美大销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q1	21Q2截至W25	21Q1	21Q2截至W25
			同比	同比	同比	同比
美大	集成灶	销额同比	194%	11%	74%	5%
		均价	10,263	10,169	8,873	9084
		均价同比	1%	-5%	3%	-1%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：均价单位为元

截至 W25，帅丰线上增速表现亮眼，均价明显提升。

图 9：帅丰销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q1	21Q2截至W25	21Q1	21Q2截至W25
			同比	同比	同比	同比
帅丰	集成灶	销额同比			852%	85%
		均价			9,322	10,261
		均价同比			26%	35%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：均价单位为元

截至 W25，亿田线上保持良好增长态势，均价保持提升。

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W25	21Q1	21Q2截至W25
			同比	同比	同比	同比
亿田	集成灶	销额同比			159%	120%
		均价			9,755	10,017
		均价同比			1%	13%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：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 W25，线上方面，九阳电饭煲实现小幅增长，但其余主要品类均明显承压；线下方面，九阳各品类销售额呈不同幅度下滑态势，但豆浆机、电饭煲、电压力锅等均价有显著提升。

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W25		21Q1		21Q2截至W25	
			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%	16%	-38%	31%	18%	40%	23%
		均价	1,027	683	949	889	368	415	363	458
		均价同比	31%	23%	18%	3%	-17%	-6%	-13%	-11%
九阳	料理机	销额同比	16%	-16%	39%	22%	-1%	41%	24%	35%
		均价	885	991	931	996	291	275	296	185
		均价同比	-8%	-6%	-2%	-3%	-5%	3%	5%	27%
九阳	电饭煲	销额同比	16%	-22%	14%	12%	18%	13%	9%	9%
		均价	465	431	516	437	189	207	191	227
		均价同比	9%	4%	13%	9%	-10%	-4%	-10%	-8%
九阳	电压力锅	销额同比	3%	-25%	26%	23%	2%	8%	18%	2%
		均价	469	437	495	433	261	288	261	271
		均价同比	10%	4%	14%	7%	7%	-5%	9%	-2%
九阳	台式电烤箱	销额同比	43%	-22%	52%	24%	60%	14%	67%	18%
		均价	370	338	337	316	210	256	201	255
		均价同比	28%	5%	-5%	3%	-16%	-10%	-10%	-11%
九阳	洗碗机	销额同比					52%	28%	52%	41%
		均价					1,299	2,041	1,268	2,028
		均价同比					-38%	-20%	-26%	-21%
九阳	电水壶	销额同比	14%	-40%	28%	31%	3%	2%	4%	3%
		均价	145	130	143	131	84	93	80	97
		均价同比	-2%	5%	2%	4%	-13%	-5%	-3%	-9%
九阳	煎烤机	销额同比	9%		25%					
		均价	362		366					
		均价同比	8%		7%					

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：均价单位为元

截至 W25，线上方面：苏泊尔吸尘器、油烟机表现亮眼，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 1000 台+）；线下方面，各品类同比增速短期承压，台式电烤箱复合 19 年维持优异表现。

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W25		21Q1		21Q2截至W25	
			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%	-24%	30%	16%	-6%	6%
		均价	638	551	661	563	286	269	293	260
		均价同比	6%	8%	6%	8%	17%	3%	25%	6%
苏泊尔	电压力锅	销额同比	9%	-24%	-32%	-26%	33%	8%	-8%	4%
		均价	673	637	686	645	346	346	357	327
		均价同比	1%	3%	1%	3%	12%	0%	18%	5%
苏泊尔	豆浆机	销额同比	-65%	-76%	-70%	-71%	26%	33%	-43%	37%
		均价	387	436	384	422	204	262	195	272
		均价同比	-3%	-6%	-3%	-5%	-6%	-12%	-5%	-15%
苏泊尔	料理机	销额同比	-3%	-27%	-45%	-38%	3%	69%	-30%	38%
		均价	935	1,156	991	1,153	208	152	241	117
		均价同比	-12%	-10%	-5%	-7%	-6%	17%	11%	44%
苏泊尔	台式电烤箱	销额同比	-16%	171%	-55%	163%	-50%	58%	-61%	11%
		均价	337	283	318	277	217	245	200	260
		均价同比	12%	9%	1%	7%	-15%	-6%	-19%	-12%
苏泊尔	厨电套餐	销额同比					25%	-9%	-3%	5%
		销额市占					1,976	2,061	2,018	1,926
		均价					13%	-2%	12%	2%
苏泊尔	油烟机	销额同比					22%	-9%	17%	5%
		均价					1,109	1,358	1,100	1,271
		均价同比					-1%	0%	-7%	
苏泊尔	吸尘器	销额同比	-20%	-36%	-61%	-41%	45%	68%	47%	71%
		均价	1,488	1,377	1,399	1,362	300	391	317	399
		均价同比	3%	4%	-10%	1%	-1%	-12%	30%	-11%
苏泊尔	嵌入式电烤箱	销额同比					6423%		6%	577%
		均价					2,462		2,559	3,999
		均价同比					-36%	10%	-20%	
苏泊尔	电水壶	销额同比	3%	-36%	-13%	-28%	29%	5%	5%	1%
		均价	164	160	170	155	110	116	103	115
		均价同比	5%	2%	8%	5%	0%	-3%	7%	-5%
苏泊尔	煎烤机	销额同比	-20%		-26%		-33%		-31%	
		均价	358		366		166		171	
		均价同比	7%		-2%		-2%		3%	

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：均价单位为元

截至 W25，线上方面，小熊加码布局电饭煲等主流品类，目前成效渐显，电饭煲销额保持快速增长，且复合 19 年高速增长。线下方面，煎烤机延续较高增速，台式电烤箱和料理机复合 19 年保持高增长。

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W25		21Q1		21Q2截至W25	
			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%	-51%	14%	-3%	28%	-33%	9%
		均价	142	171	142	153	118	110	122	110
		均价同比	4%	-9%	-5%	-4%	18%	4%	20%	5%
小熊	台式电烤箱	销额同比	3%	-1%	-1%	27%	-50%	-12%	-62%	-20%
		均价	141	260	122	188	151	227	155	210
		均价同比	-25%	-26%	-24%	-19%	-13%	-19%	-3%	-14%
小熊	电饭煲	销额同比					261%	169%	34%	131%
		均价					150	199	146	231
		均价同比					-17%	-13%	-2%	-21%
小熊	豆浆机	销额同比					83%		-55%	
		均价					218		228	
		均价同比					-11%		-1%	
小熊	煎烤机	销额同比	621%		35%					
		均价	239		238					
		均价同比	32%		23%					

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：均价单位为元

截至 W25，摩飞料理机线上受去年高基数影响，同比有所承压；线下均价提升，销额同比降幅略有收窄。

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	21Q1	21Q2截
			同比	同比	同比	同比
摩飞	料理机	销额同比	212%	11%	13%	40%
		均价	245	241	246	227
		均价同比	19%	22%	13%	0%
摩飞	煎烤机	销额同比				
		均价	855	812		
		均价同比				

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：均价单位为元

截至 W25，科沃斯吸尘器线上线下均保持高速增长，且均价受益于新品升级迭代持续提升，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W25		21Q1		21Q2截至W25	
			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%	32%	-3%	46%	30%	80%	48%
		均价	2,433	1,931	2,754	1,944	2,099	1,626	2,636	1,615
		均价同比	29%	12%	23%	19%	30%	14%	45%	28%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：均价单位为元

截至 W25，莱克吸尘器线上线下销售额均保持快速增长。

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W25		21Q1		21Q2截至W25	
			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%	27%	-8%	-1%		15%	
		均价	2,891	2,483	2,904	2,211	781		559	
		均价同比	32%	8%	11%	15%	5%		-31%	

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：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**。

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**；以及自主品牌转型获效、抢滩洗地机成长红利、加码新能源汽零业务的清洁电器优质企业**莱克电气**。

●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。

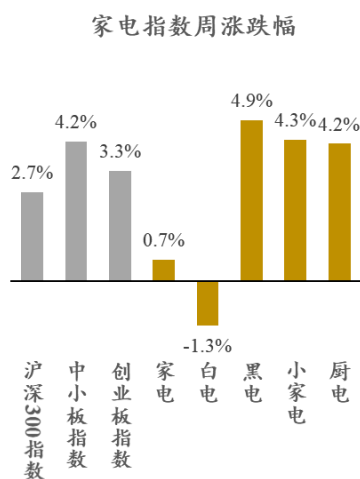
三大白电龙头进入 2021 年后紧抓白电洗牌期的有利时机布局产能和产业链、优化智能制造、提升终端价格，并在资本市场上集体回购股份，加强员工激励，彰显发展信心。支撑这一系列举动的是龙头背后**优秀的公司治理结构**（美的职业经理人体系下不断调整的扁平化事业部构架，海尔智家私有化海尔电器后两大平台在协同性方面的整合，格力本轮渠道改革中对组织架构的不断优化）、**对整体产业链的整合把控的敏锐度**（前向延伸，产能扩张，智能制造）和**优秀的渠道管控能力**（美的、格力、海尔分别于 2017、2019、2019 年进行本轮渠道改革），这也决定了公司的长期竞争力。

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

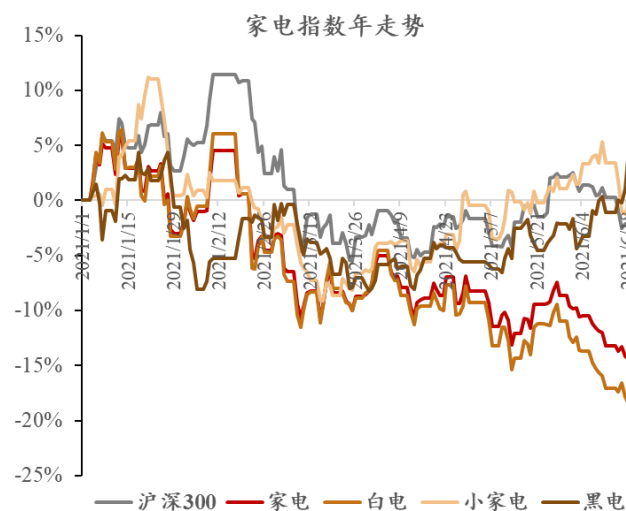
本周及上周（6.21-6.25）沪深300指数、中小板指数、创业板指数、家电板块涨跌幅分别为+2.7%、+4.2%、+3.3%、+0.7%。从细分板块看，白电、黑电、小家电、厨电涨跌幅分别为-1.3%、+4.9%、+4.3%、+4.2%。

图 17：家电指数周涨跌幅



资料来源：wind，德邦研究所

图 18：家电指数年走势



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 (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	5,155	-0.9%	-24.2%	3.6	3.9	4.2	4.7	20.3	18.6	17.3	15.5	15.0	4.9
	格力电器	3,142	-2.7%	-15.7%	4.1	3.7	4.2	4.7	12.7	14.1	12.6	11.0	18.8	2.8
	海尔智家	2,499	1.0%	-9.1%	1.3	1.0	1.3	1.5	20.7	27.1	20.5	17.2	5.1	5.2
	海信家电	200	2.0%	1.9%	1.3	1.2	1.3	1.5	11.1	12.7	11.1	9.6	6.4	2.3
厨电	老板电器	429	4.7%	12.1%	1.7	1.8	2.0	2.3	26.9	25.8	22.3	19.7	7.5	6.0
	火星人	278	15.2%	41.8%	0.7	0.8	1.0	1.3	104.2	90	67.4	52.3	1.4	47.9
	浙江美大	122	2.7%	22.0%	0.7	0.8	1.0	1.2	26.6	22	18.4	15.3	2.4	8.0
	亿田智能	75	4.4%	69.7%	1.2	1.8	1.7	2.2	57.2	40	41.2	32.7	2.7	26.2
	帅丰电器	39	-3.4%	-3.0%	1.7	1.7	1.6	2.0	16.4	16	17.0	13.9	5.0	5.4
	华帝股份	64	2.9%	-15.2%	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	526	-2.2%	-15.9%	2.3	2.3	2.6	2.9	27.5	28.6	24.9	22.0	8.5	7.6
	九阳股份	260	0.2%	5.8%	1.1	1.2	1.3	1.5	31.7	27.6	25.1	22.3	5.1	6.7
	小熊电器	105	-0.2%	-39.9%	2.7	2.7	3.3	4.1	25.0	24.4	20.5	16.3	11.3	5.9
	新宝股份	228	-1.4%	-33.4%	0.9	1.4	1.6	2.0	32.1	19.7	16.9	14.0	5.4	5.1
	北鼎股份	53	7.5%	-11.8%	0.4	0.5	0.6	0.8	60.5	46.3	40.7	30.5	1.6	15.4
	极米科技	415	6.0%	56.8%	3.1	7.2	9.9	14.5	270.0	115.6	84.1	57.0		
	科沃斯	1,288	16.6%	154.9%	0.2	1.1	2.5	3.6	1022.7	197.4	91.3	62.8	4.4	51.2
	石头科技	853	-10.1%	23.5%	15.7	21.4	27.2	35.1	81.7	59.7	47.0	36.4	89.7	14.3
	飞科电器	183	1.7%	-8.4%	1.6	1.5	1.7	1.8	26.8	28.6	25.3	23.0	6.3	6.6
	莱克电气	255	21.0%	105.6%	1.3	0.8	1.9	2.5	49.7	76.7	32.4	25.3	8.0	7.8
荣泰健康	54	13.3%	30.5%	2.1	1.4	2.2	2.6	18.2	27.4	18.1	15.1	11.8	3.3	
黑电	海信视像	216	19.7%	43.7%	0.4	0.9	1.1	1.2	38.8	18.1	15.3	13.3	11.1	1.5
	兆驰股份	270	1.9%	-3.9%	0.3	0.4	0.5	0.6	23.8	15.3	12.6	10.8	2.2	2.7
	创维数字	95	-2.2%	12.6%	0.6	0.4	0.6	0.6	14.6	24.0	16.2	14.0	3.5	2.5

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、莱克电气为德邦家电预测数据，收盘日 2021.6.25

5. 原材料价格走势

本周 LME 铜、铝现货结算价分别为 9433、2460 美元/吨，本周涨跌幅分别为 +2.46%、+3.62%，年初至今涨跌幅分别为 +19.12%、+22.18%。中塑价格指数 1031，本周涨跌幅+0.71%，年初至今涨跌幅+6.86%。

图 20：铜铝价格走势（美元/吨）



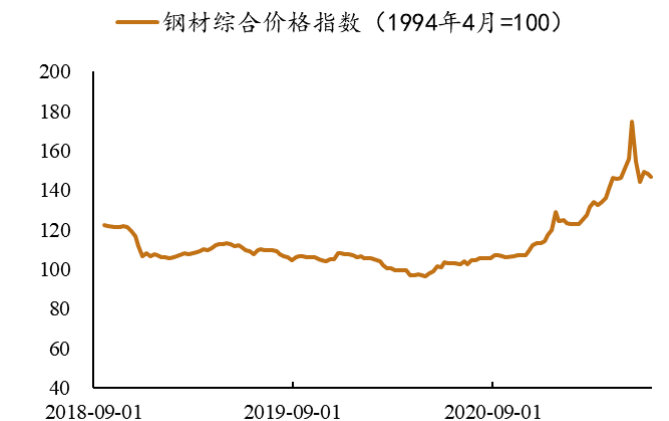
资料来源：wind，德邦研究所

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

图 22：钢材价格走势（1994 年 4 月=100）



资料来源：wind，德邦研究所

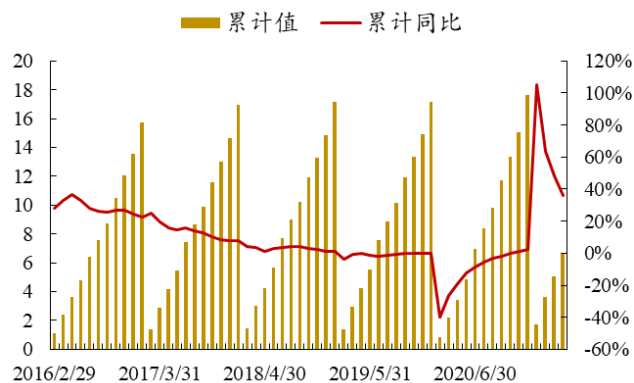
图 23：人民币汇率



资料来源：wind，德邦研究所

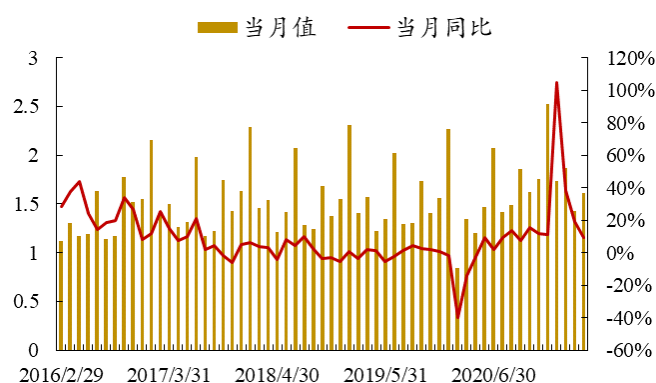
6. 房地产数据跟踪

图 24：累计商品房销售面积（亿平方米）



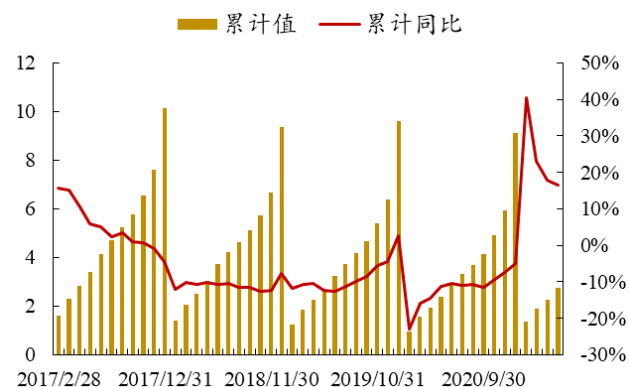
资料来源：wind，德邦研究所

图 25：当月商品房销售面积（亿平方米）



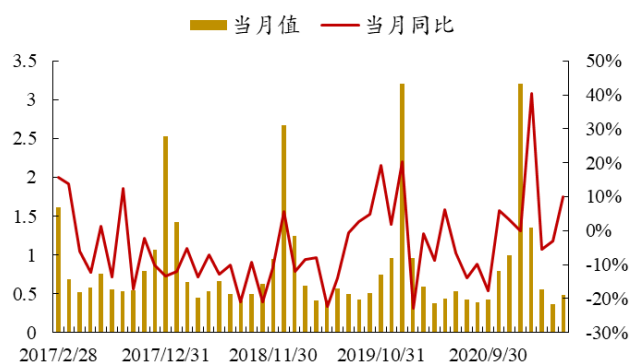
资料来源：wind，德邦研究所

图 26：累计房屋竣工面积（亿平方米）



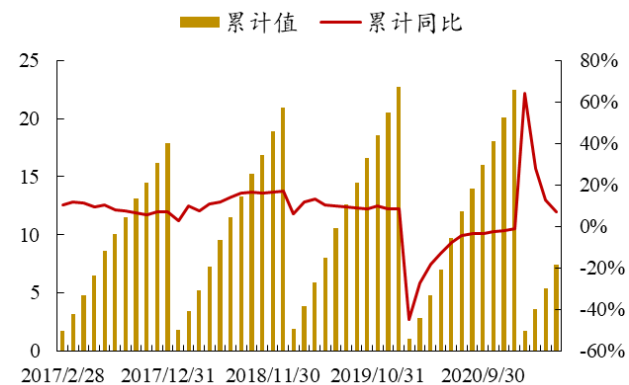
资料来源：wind，德邦研究所

图 27：当月房屋竣工面积（亿平方米）



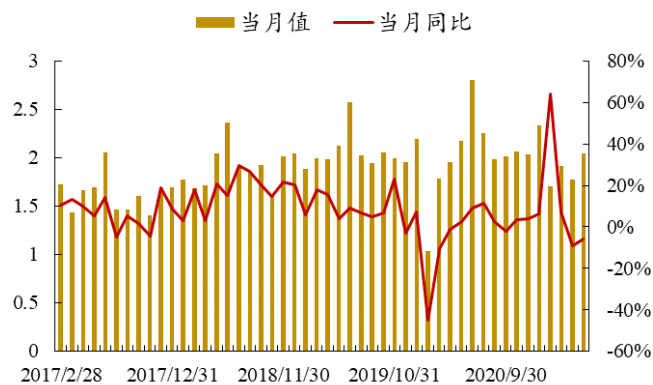
资料来源：wind，德邦研究所

图 28：累计房屋新开工面积（亿平方米）



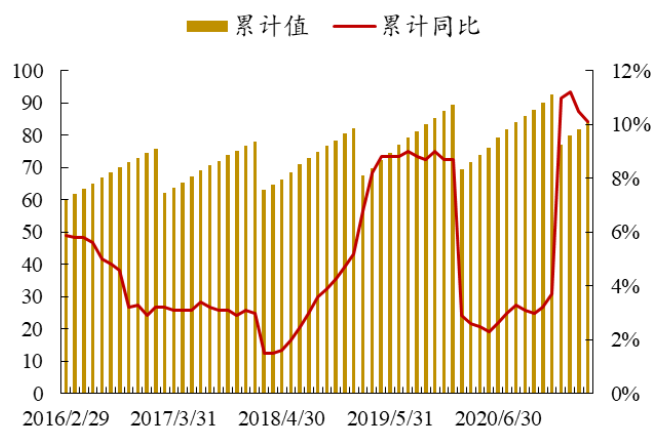
资料来源：wind，德邦研究所

图 29：当月房屋新开工面积（亿平方米）



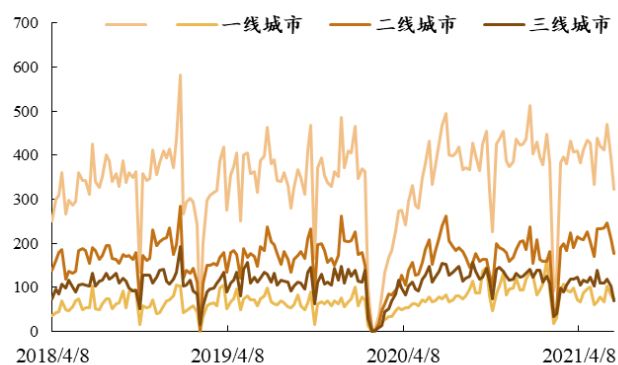
资料来源：wind，德邦研究所

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，汇率波动影响，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：	类别	评级	说明
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；	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。
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。	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。