

家用电器

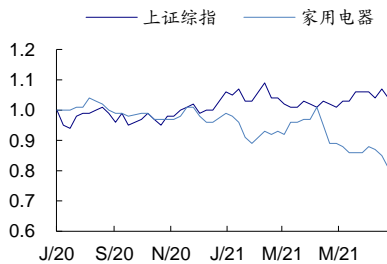
家电行业周报

超配

(维持评级)

2021年07月05日

一年该行业与上证综指走势比较



行业周报

基本面回顾&前瞻：新消费赛道活力持续，空调排产仍承压

● 本周研究跟踪与投资思考

本周我们主要对家电重点板块4-5月的基本面做梳理，并跟踪同步7月空调排产情况。

白电：空调短期承压，洗衣机表现更优。2021年4-5月空冰洗总销量增速分别为1.3%、1.7%和13.1%，内销受到价格涨幅较大及气温低于同期的影响，整体依然处于恢复中；外销则持续保持高增。品类方面洗衣机在白电中显得较为亮眼。

厨电：传统厨电仍处恢复期，集成灶高景气区持续验证。Q2传统厨电的需求释放仍受到一定的抑制，处于稳步恢复的通道中；但以集成灶、洗碗机等为代表新兴厨电增长强劲，4-5月集成灶行业内销量增速为53.4%，同比2019年增长39.3%，厨电龙头积极开拓新品类有望绽放第二春，集成灶企业则在快速成长的赛道上持续高增。

小家电回顾：高基数不改新兴领域小家电成长性。以扫地机器人、智能投影等新兴小家电品类持续迸发出增长活力。4-5月扫地机器人线上销售额同比增长17.8%，线下销售额同比增长3.3%；4-5月智能投影线上市场销售额达到10.8亿元，同比增长54.3%。

7月空调排产跟踪：空调行业排产内外仍承压，在出口市场高基数逐步体现、叠加区域疫情对港口出货扰动的影响下，7月外销排产增速边际转负。

● 重点数据跟踪

市场表现：上周家电周相对收益+0.77%。**原材料：**LME3个月铜、铝价格周环比-1.4%/+2.6%至9324/2535美元/吨；冷轧价格周环比-2.4%至6009元/吨。**资金流向：**重点公司陆股通持股比例分化，美的/格力/海尔周环比+0.04%/-0.01%/-0.13%。

● 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、技术积淀深厚，2B和2C齐头并进的激光技术龙头光峰科技，建议关注技术加持下2B和2C齐头并进的倍轻松。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
1691.hk	JS 环球生活	买入	21.8	76008	0.99	1.27	22	17
300894	火星人	买入	66.0	26730	1.09	1.45	60	46
688007	光峰科技	买入	38.5	17431	0.51	0.69	75	56
688696	极米科技	买入	800.6	40031	9.83	14.16	81	57
605336	帅丰电器	买入	26.8	3809	1.65	2.08	16	13

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测 港股单位为港币

相关研究报告：

《家电行业周报：6月淘数据跟踪：新消费领域景气高涨，龙头优势稳固》——2021-06-28
《家电行业周报：“618”销售跟踪：新兴品类活跃，龙头优势延续》——2021-06-21
《家电行业周报：集成灶5月仍高增，赛道高景气延续》——2021-06-15
《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

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。

1、核心观点与投资建议

(1) 重点推荐

集成灶行业 Q1 整体销售的高景气或预示我们已经迎来行业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**。另外我们建议关注排产和终端销售有力恢复、行业处于量价齐升通道的**白电行业**。

(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**；技术积淀深厚，2B 和 2C 齐头并进的激光技术龙头**光峰科技**；局部按摩器尚处初增期但前瞻布局且线下壁垒优势明显的**倍轻松**，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

本周我们主要对 Q2 家电重点板块进行基本面梳理，并同步 7 月空调排产情况。

Q2 行业基本面梳理：在 7 月 4 日发布的《**家电 2021 年中报前瞻：轻舟过半水流急，新兴家电竞花开**》报告中，我们详细分析 2021Q2 家电主要板块业绩情况，并对各板块重点标的的业务情况进行回顾和前瞻。Q2 家电行业的复苏仍处在进程中，而新消费家电板块增长强势，我们认为新消费赛道仍将迸发出强劲的增长活力，业绩有望逐步兑现。

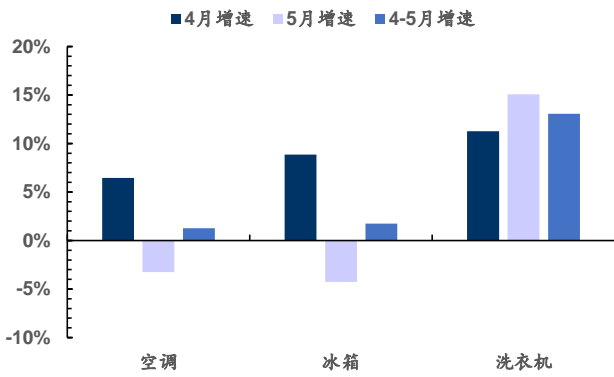
7 月空调排产跟踪：空调行业排产延续下滑趋势，在出口市场逐渐进入淡季及区域疫情对港口出货扰动的影响下，7 月外销排产增速边际转负。

2.1 行业基本面梳理：新消费赛道活力持续

(1) 白电：均价上行，仍处恢复通道

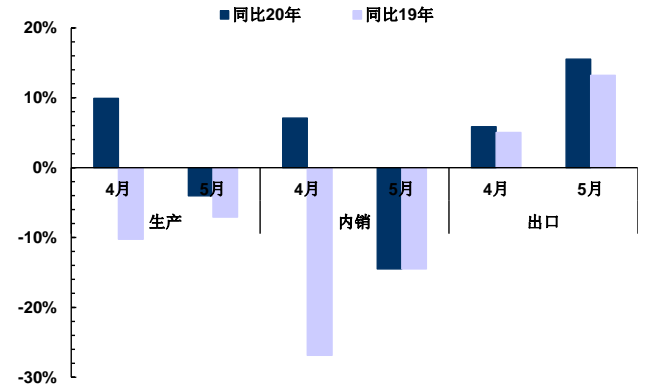
产业在线数据显示，2021 年 4-5 月空冰洗总销量增速分别为 1.3%、1.7%和 13.1%，其中内销增速分别为-5.7%、-9.5%和 4.2%，外销增速分别为 10.3%、13.7%和 33.5%。Q2 白电整体内销受到价格涨幅较大的影响，叠加 4-5 月冷空气较同期偏多，整体依然处于恢复的过程中；外销则在海外需求复苏、供应链转移的驱动下持续保持较高速增长。分品类来看，空调天气等影响较大，更新意愿受到抑制，需求较为疲软；而洗衣机则在洗烘一体等功能性升级下表现较为亮眼，量价齐升延续。

图 1：洗衣机 4-5 月总销量增速相对亮眼



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图 2：4-5 月空调内销受天气影响较大，外销持续高增



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

(2) 厨电：老树新花，茁壮繁荣

产业在线数据显示，2021 年 4-5 月集成灶行业内销量增速为 53.4%，同比 2019 年增长 39.3%；抽油烟机内销量增速为 4.2%，同比 2019 年下滑 9.0%；燃气灶内销量增速为-4.0%，同比 2019 年下滑 14.4%。

Q2 传统厨电的需求释放仍受到一定的抑制，处于稳步恢复的通道中；但以**集成灶、洗碗机等为代表新兴厨电增长强劲**，厨电龙头积极开拓新品类有望绽放第二春，集成灶企业则在快速成长的赛道上持续高增。后续来看，地产竣工的景气恢复和二三线工程渠道的开发有望进一步助力行业的恢复，厨电在我国家电消费中的占比依然较低，集成化、嵌入式厨电产品有望引领我国厨电行业新一轮的发展。

(3) 小家电：短期高基数不改长期成长性，新兴品类优势凸显

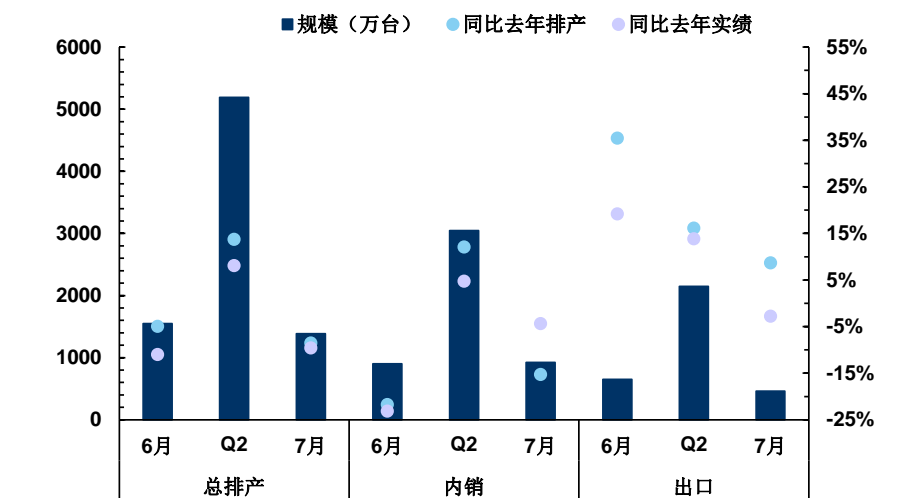
中怡康数据显示，4-5 月**扫地机器人**线上销售额同比增长 17.8%，线下销售额同比增长 3.3%。根据洛图科技的数据，4-5 月**智能投影**线上市场销售额达到 10.8 亿元，同比增长 54.3%；量价拆分来看，价格基本维持稳定，销量是拉动行业增长的主要动力，4-5 月智能投影线上销量达到 50 万台，同比增长 57.5%。

疫情下小家电需求的爆发带来了 2021Q2 高基数的压力，但同时，**以扫地机器人、智能投影等新兴小家电品类持续迸发出增长活力**。海外市场，需求风潮和渠道的变迁进展如火如荼，**国内出口小家电龙头借助我国强大的供应链和制造优势叠加对需求的敏锐感知，在海外渠道变迁及竞争格局重组中获得了更多的市场份额。**长期来看，长尾可选类小家电有望随着消费时代的进阶而逐步融入我国消费者的日常生活中，长期空间依然广阔。

2.2 7 月空调排产跟踪：排产仍承压，外销增速边际转负

2021 年 7 月空调排产延续 6 月份的下滑趋势，行业排产量为 1385 万台，同比去年生产实绩-9.6%，同比 2019 年生产实绩+10.5%。其中**内销排产 923 万台**，同比去年实绩-4.3%，同比 2019 年内销-6.3%；**外销排产 462 万台**，同比去年实绩-2.7%，同比 2019 年外销+21.1%。5-6 月份终端销售平淡使得企业 7 月排产较为谨慎，出口市场进入淡季叠加华南地区疫情影响港口出货带来外销增速边际转负。

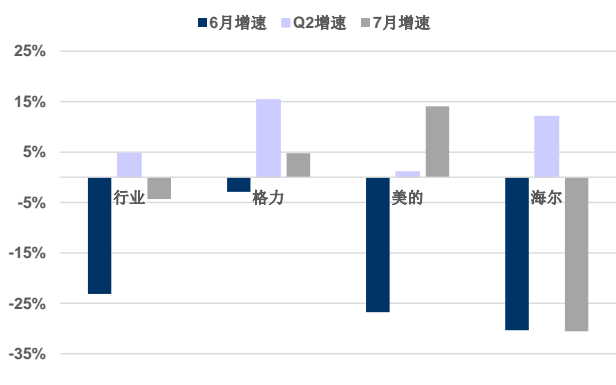
图 3: 7 月外销排产延续下滑，外销增速转负



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

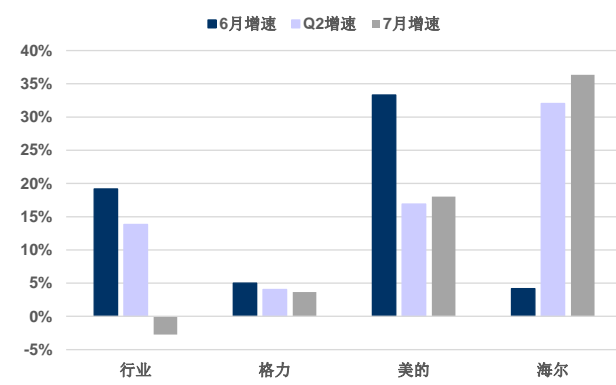
公司层面看 7 月表现分化，格力/美的/海尔 7 月内销排产分别+4.8% /+14.1% /-30.6%；7 月外销排产在行业整体略降的情况下 3 家龙头均实现增长，格力/美的/海尔分别+3.7% /+18% /+36.4%。

图 4: 龙头内销排产增速分化



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图 5: 龙头 7 月外销排产增长



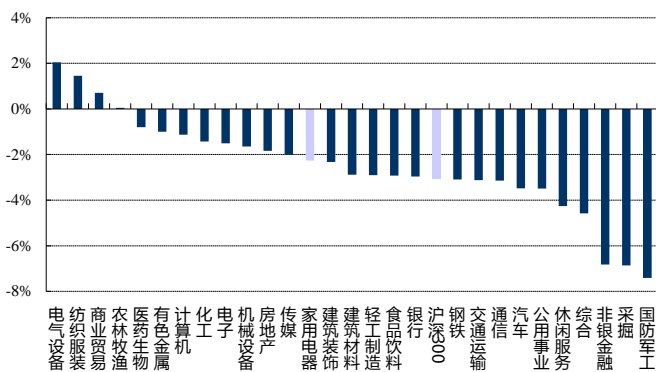
资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

上周家电板块下跌 2.26%；沪深 300 指数上下跌 3.03%，周相对收益+0.77%。

图 6: 上周家电板块实现正相对收益

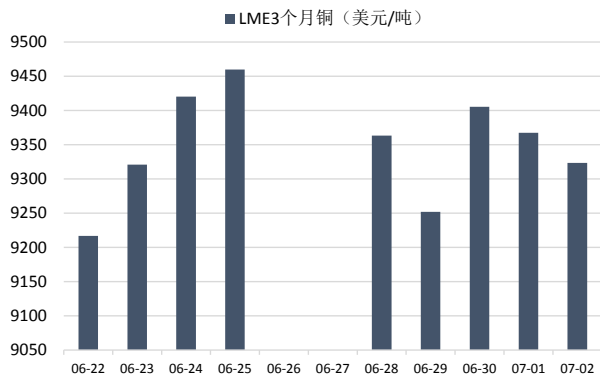


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

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下降 1.4%、提升 2.6% 至 9323.5/2535 美元/吨; 冷轧价格周环比下降 2.4% 至 6009 元/吨。

图 7: LME3 个月铜价高位波动



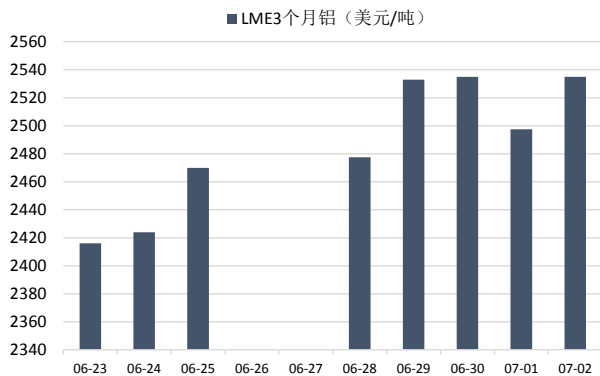
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 8: LME3 个月铜价回调后高位震荡



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 9: LME3 个月铝价格高位波动



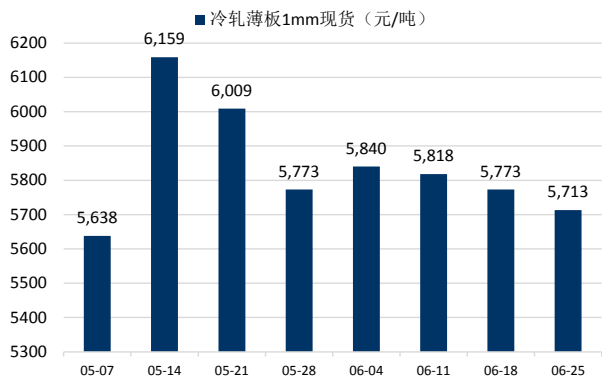
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 10: LME3 个月铝价高位震荡



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 11: 冷轧价格上周价格略有回调



资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

图 12: 冷轧价格高位回调后维持震荡走势

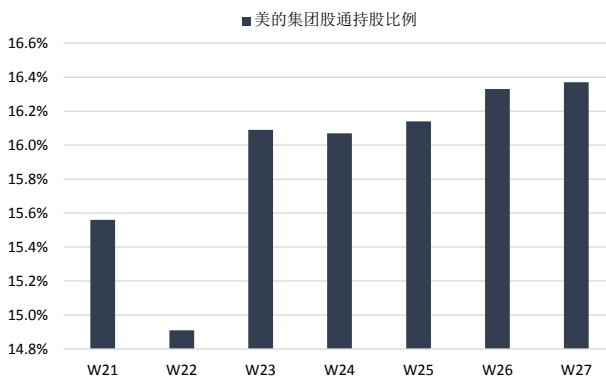


资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

3.3 北向资金跟踪

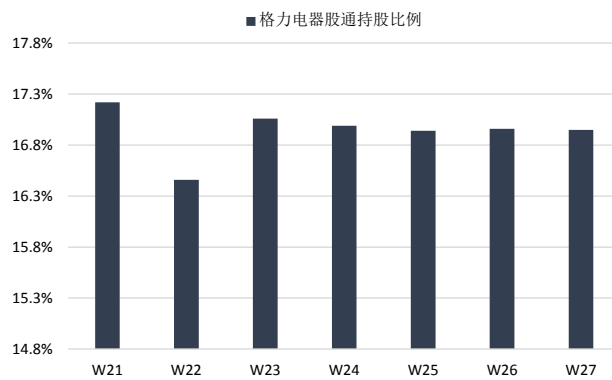
资金流向方面, 上周重点公司陆股通持股比例分化, 美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化+0.04%、-0.01%、-0.13%。

图 13: 美的集团上周股通持股比例提升



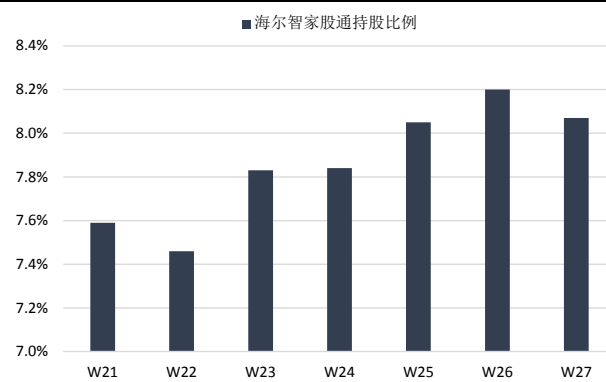
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 14: 格力电器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 15: 海尔智家持股比例下降



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】公司科创板 IPO 发行价格确定为 27.40 元/股，发行数量为 1541 万股。

【极米科技】公司预计 2021 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 1.89 亿，同比+94%；归属于母公司的扣非净利润为 1.77 亿，同比+95%；业绩增长主要来自公司产品销量保持增长带动营收增长，同时自研光机率提高和产品定价策略带动毛利率提高。

【火星人】1、公司于近日获得中国合格评定国家认可委员会（CNAS）实验室认可证书，标志着公司实验室具备了国家及国际认可的检测能力。

2、公司约 247.16 万股首次公开发行网下配售限售股于 6 月 30 日上市流通，占发行后总股本的 0.61%。【光峰科技】公司 5%以上非第一大股东 CITIC PE INVESTMENT 持拟减持公司股份数量不超过 906 万股，减持比例不超过公司股份总数的 2%。

【TCL 科技】公司已首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 1928.12 万股，占公司总股本的 0.14%，回购股份成交价 7.69-7.80 元/股。

【海信家电】公司董事会临时会议审议并批准关于选举段跃斌先生为第十一届董事会董事长等议案。

【美的集团】1、公司 304.33 万股限售股于 6 月 30 日解禁并上市流通股，本次符合解除限售条件的激励对象共计 209 人，占目前公司股本总额的 0.0432%。

2、公司所属子公司美智光电创业板 IPO 申请获得深交所受理。

【海容冷链】公司 67.25 万股限售股于 7 月 2 日上市流通，约占公司目前股本总额的 0.28%。

【海信视像】公司拟推 2170.8 万股限制性股票激励计划，占已发行股本总额的 1.66%，激励对象共计 226 人，授予价 8.57 元/股，股票来源为公司二级市场回购；业绩考核指标为以 2020 年扣非后归母净利润为基数，2021-2023 年扣非后归母净利润增长率分别不低于 30%、55%、85%。

【海尔智家】本次回购实施起始日至 2021 年 6 月底，公司已使用累计回购 A 股 6307.66 万股，占公司总股本的比例为 0.67%；已累计回购 H 股 3235.28 万股，占公司总股本的比例为 0.34%，该等 H 股股份已全部注销。

【长虹美菱】公司获得政府补助 2700 万元。

【九号公司】公司聘任王野为 CEO、凡考金为 CFO，原 CEO 高禄峰、原 CFO 徐鹏辞职后继续担任公司董事等相关职务。公司 2021 年限制性股票激励计划拟向激励对象授予 36.48 万股限制性股票对应的 364.81 万份 CDR，占本公司 CDR 总份数的 0.52%。

4.2 行业动态

【奥维云网：2021 年中国传统厨电市场 618 促销总结】618 大促期间传统厨电油烟机、燃气灶、消毒柜三大品类线上市场零售额同比增幅分别为 20.8%、16.1%、-0.7%，线下市场零售额同比增幅分别为-9.2%、-12.3%、-28.9%。

【奥维云网：2021 年中国新兴厨电市场 618 总结报告】AVC 线上监测数据显示，618 期间集成灶零售额 6.3 亿元，同比下滑 14.0%，同比 19 年 618 上涨 28.4%；洗碗机零售额 9.3 亿元，同比上涨 26.5%，同比 19 年 618 上涨 99.0%。

【中怡康：升级加速，价格上行 | GfK 中怡康 2021 年 618 期间冰箱市场快报】

618 期间，冰箱市场零售量 268 万台，同比下降 8%；零售额 62 亿元，同比增长 10%。

【产业在线：一周产业要闻回放（20210628）】2020 年我国新型显示产业直接营收达 4460 亿元，全球占比达 40.3%，产业规模居全球第一；美的集团在回答投资者提问时表示，在上海和重庆已有两家芯片公司。

【奥维云网：6 月 TV 面板&整机价格快报（下旬版）】面板：全球电视终端的需求放缓，品牌厂商对未来市场的策略谨慎；供应端电视面板仍呈现结构性紧张态势，但整体需求明显放缓。整机：上游材料持续涨价，7 月终端整机价格预计将继续上涨。

【产业在线：前五月增势迅猛，集成灶未来市场空间有多大】产业在线预计全年集成灶出货量增幅应在 30%左右。

【奥维云网：月报 | 工程版：2021 年 05 月精装地产报告】2021 年 1-5 月，住宅精装新开盘项目累计数量 1062 个，同比-6.4%；开盘房间累计数量 88.6 万套，同比-6.3%。

【产业在线：2021 年 5 月全产业链数据发布】2021 年 5 月家用空调产量 1546.1 万台/-4%，销量 1588.4 万台/-3.3%；冰箱产量 710.1 万台/-6.1%，销量 745.2 万台/-4.3%；洗衣机产量 520.7 万台/+14.3%，销量 516.4 万台/+15.1%

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	71.10	3.87	4.26	4.62	18	17	15	4.3
000651	格力电器	买入	50.99	3.69	4.21	4.82	14	12	11	2.7
600690	海尔智家	买入	25.70	0.98	1.40	1.65	26	18	16	3.7
1691.HK	JS 环球生活	买入	21.75	0.76	0.99	1.27	29	22	17	6.1
2148.HK	Vesync	买入	11.80	0.31	0.37	0.51	39	32	23	6.8
688696	极米科技	买入	800.62	7.17	9.83	14.16	112	81	57	51.2
002032	苏泊尔	买入	64.25	2.25	2.58	2.88	29	25	22	7.3
002242	九阳股份	买入	31.70	1.23	1.31	1.48	26	24	21	5.7
002705	新宝股份	买入	25.14	1.35	1.53	1.84	19	16	14	3.4
002959	小熊电器	买入	67.86	2.74	3.10	3.85	25	22	18	5.4
300824	北鼎股份	无评级	24.65	0.46	0.60	0.80	53	41	31	8.1
002508	老板电器	买入	45.91	1.75	1.91	2.16	26	24	21	5.4
002677	浙江美大	买入	17.99	0.84	1.08	1.34	21	17	13	6.8
002035	华帝股份	买入	7.10	0.47	0.71	0.84	15	10	8	2.0
300894	火星机器人	买入	66.00	0.68	1.09	1.45	97	60	46	19.9
300911	亿田智能	买入	62.89	1.35	1.69	2.10	47	37	30	6.5
605336	帅丰电器	买入	26.82	1.38	1.65	2.08	19	16	13	2.2
603486	科沃斯	买入	223.95	1.14	2.35	3.25	197	95	69	41.3
688169	石头科技	买入	1,200.92	20.54	27.31	34.87	58	44	34	11.3
688007	光峰科技	买入	38.50	0.25	0.51	0.69	154	75	56	8.3
688793	倍轻松	买入	-	0.25	0.51	0.69	-	-	-	-

数据来源：Wind、国信证券经济研究所整理

注：北鼎股份暂采用 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