



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

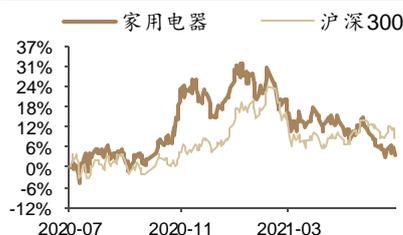
贺虹萍

邮箱：hehp@tebon.com.cn

邓颖

邮箱：dengying@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《外销稳健，龙头受益结构优化—5月白电产业在线数据点评》，2021.7.1
- 《618终局：科沃斯引领生活电器，按摩家电需求旺盛》，2021.6.27
- 《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
- 《618出炉：龙头齐绽放，清洁电器集成灶热度不减》，2021.6.20
- 《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

建材市场为集成灶筑起渠道壁垒，火星人一线城市份额领先

主要观点：

本周家电板块下行-1.8%，白电/黑电/厨电/小家电板块分别-2.7%/-2.2%/-0.4%/+0.4%。小家电板块逆势小幅上涨，其中按摩电器龙头荣泰健康、奥佳华领涨，近期按摩电器行业延续高景气度，小型按摩器龙头倍轻松亦或将于近期上市。原材料方面，本周原材料价格延续高位震荡态势，后续仍需关注原材料涨价压力传递至报表端。

根据奥维推总数据，2021年Q1集成灶家装建材渠道（含品牌方自有家装渠道）实现零售额11.62亿，同比+31.6%，占全渠道零售额约32.8%，同比小幅下滑0.4%，各企业积极发力线上渠道，因此线上渠道增长幅度高于建材渠道。与传统厨电相比，集成灶建材渠道占比明显较高，21Q1建材渠道在厨电（烟灶洗）全渠道零售额占比约5.5%。

分公司来看，龙头品牌地位稳固，美大、火星人具有较大领先优势。在29个省级区域建材渠道中，零售额前五的省市TOP2品牌均为美大、火星人，且两者份额相对接近，合计近25%左右。其中火星人销售额份额第一的共计14个，美大销售额份额第一的共计12个，亿田在福建、黑龙江、广东省建材市场份额第一。此外，值得注意的是，火星人在北京、上海两大一线城市份额明显领先，分别为12.8%、23.9%，较第二名分别领先4.3pct、17.1pct，体现出较强的一二线消费者教育及市场开拓能力。

与传统厨电相比，集成灶由于其更强的安装属性，适合在家装更前端进行采购，因此建材渠道更适合集成灶的产品销售，在全渠道中占比明显更高。而红星美凯龙、居然之家等建材市场的店面布局往往相对稳定，龙头品牌与其合作更为密切，使得集成灶品牌具有一定的渠道先发优势，并在后续切入集成灶领域的企业面前形成一定的品牌壁垒及渠道壁垒。

本周极米科技发布2021H1业绩预告，预计2021H1实现归母净利润1.9亿元，同比+94%，对应2021Q2实现归母净利润9945.3万元，同比+84%；国内新品持续热销，海外受芯片影响短期有所承压，长期看好智能微投需求；新品上市叠加光机自研，公司盈利能力有望上行。

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、加码新能源汽零业务的清洁电器优质企业**莱克电气**。

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。建议关注产品端+渠道端+营销端全线竞争力突出的小型按摩器龙头**倍轻松**。

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.....	5
3. 数据专题	6
3.1. 白电	6
3.2. 厨电	9
3.3. 小家电	11
4. 本周家电板块走势.....	15
5. 原材料价格走势	17
6. 房地产数据跟踪	18
7. 风险提示	19

图表目录

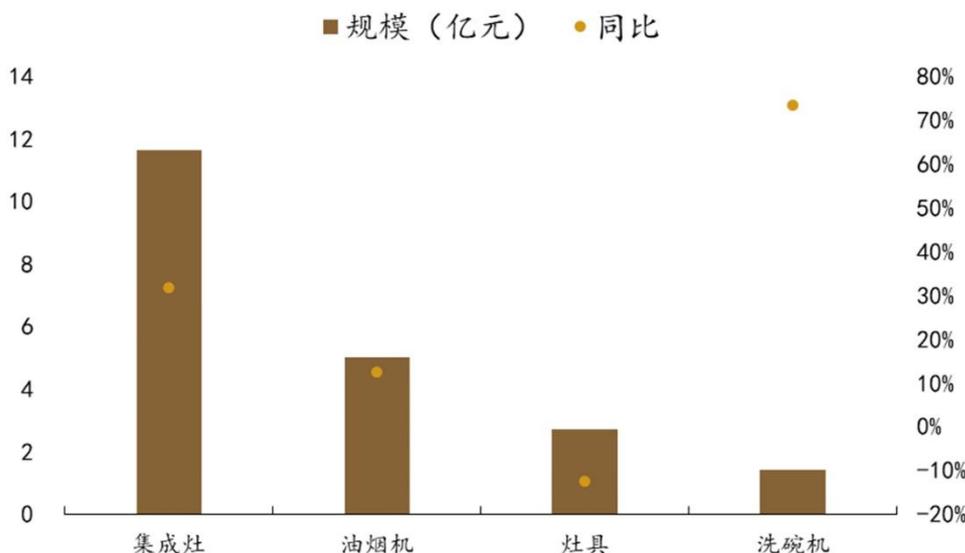
图 1: 厨电各品类 21Q1 建材市场规模及同比	5
图 2: 海尔销售数据累计汇总	6
图 3: 美的销售数据累计汇总	7
图 4: 格力销售数据累计汇总	8
图 5: 老板销售数据累计汇总	9
图 6: 华帝销售数据累计汇总	9
图 7: 火星人销售数据累计汇总	10
图 8: 美大销售数据累计汇总	10
图 9: 帅丰销售数据累计汇总	10
图 10: 亿田销售数据累计汇总	11
图 11: 九阳销售数据累计汇总	11
图 12: 苏泊尔销售数据累计汇总	12
图 13: 小熊销售数据累计汇总	12
图 14: 摩飞销售数据累计汇总	13
图 15: 科沃斯销售数据累计汇总 (扫地机器人)	13
图 16: 莱克销售数据累计汇总	13
图 17: 家电指数周涨跌幅	15
图 18: 家电指数年走势	15
图 19: 家电重点公司估值	16
图 20: 铜铝价格走势 (美元/吨)	17
图 21: 塑料价格走势 (2005 年 11 月 1 日=1000)	17
图 22: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	17
图 23: 人民币汇率	17
图 24: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	18
图 25: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	18
图 26: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	18
图 27: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	18
图 28: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	18
图 29: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	18
图 30: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	19
图 31: 大中城市成交面积 (万平方米)	19

1. 周度观点

本周家电板块下行-1.8%，白电/黑电/厨电/小家电板块分别-2.7%/-2.2%/-0.4%/+0.4%。小家电板块逆势小幅上涨，其中按摩电器龙头荣泰健康、奥佳华领涨，近期按摩电器行业延续高景气度，小型按摩器龙头倍轻松亦或将于近期上市。原材料方面，本周原材料价格延续高位震荡态势，后续仍需关注原材料涨价压力传递至报表端。

根据奥维推总数据，2021年Q1集成灶家装建材渠道（含品牌方自有家装渠道）实现零售额11.62亿，同比+31.6%，占全渠道零售额约32.8%，同比小幅下滑0.4%，各企业积极发力线上渠道，因此线上渠道增长幅度高于建材渠道。与传统厨电相比，集成灶建材渠道占比明显较高，21Q1建材渠道在厨电（烟灶洗）全渠道零售额占比约5.5%。

图 1：厨电各品类 21Q1 建材市场规模及同比



资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

分公司来看，龙头品牌地位稳固，美大、火星人具有较大领先优势。在 29 个省级区域建材渠道中，零售额份额前五的省市 TOP2 品牌均为美大、火星人，且两者份额相对接近，合计近 25% 左右。其中火星人销售额份额第一的共计 14 个，美大销售额份额第一的共计 12 个，亿田在福建、黑龙江、广东省建材市场份额第一。此外，值得注意的是，火星人在北京、上海两大一线城市份额明显领先，分别为 12.8%、23.9%，较第二名分别领先 4.3pct、17.1pct，体现出较强的一二线消费者教育及市场开拓能力。

与传统厨电相比，集成灶由于其更强的安装属性，适合在家装更前端进行采购，因此建材渠道更适合集成灶的产品销售，在全渠道中占比明显更高。而红星美凯龙、居然之家等建材市场的店面布局往往相对稳定，龙头品牌与其合作更为密切，使得集成灶品牌具有一定的渠道先发优势，并在后续切入集成灶领域的企业面前形成一定的品牌壁垒及渠道壁垒。

本周极米科技发布 2021H1 业绩预告，预计 2021H1 实现归母净利润 1.9 亿元，同比+94%，对应 2021Q2 实现归母净利润 9945.3 万元，同比+84%；国内新品持续热销，海外受芯片影响短期有所承压，长期看好智能微投需求；新品上市叠加光机自研，公司盈利能力有望上行。

2. 近期重要新闻

美的分拆美智光电 IPO 获受理。7月1日，美的集团发布公告称，集团旗下子公司美智光电向创业板提起上市申请并已获得深交所受理。美智光电成立于2001年，主要从事照明及智能前装产品的设计、研发、生产和销售，于2010年被美的集团收购。目前，美的集团直接持有美智光电50%股份，通过全资子公司美的创投间接持有美智光电6.70%股份，直接及间接合计控制公司56.70%股份，为美智光电控股股东。其招股书信息显示，美智光电此次拟公开发行不超过3333.33万股，共募集资金5.06亿元，主要用于智能前装生产、基地建设项目、研发中心建设等相关项目。美智光电认为，相关项目的达产将使公司充分把握家庭及建筑智能化、场景化、绿色化的市场机遇。（来源：观察网）

LCD 面板价格由“普涨”向“分化”。自去年6月以来，LCD面板价格已经连涨一年，以32吋为代表的小尺寸涨幅达180%，65、75吋这样的大尺寸涨幅也高达60%-70%。不过，液晶面板史上最长涨价周期可能要告一段落了。从近期多家市场调研机构发布的面板价格快报来看，今年6月开始小尺寸LCD电视面板逐渐止涨回稳，为一年来首见；而中大尺寸面板尽管依然维持涨价趋势，但涨幅也明显收窄，有分析预计七月或将迎来走跌压力。不过对于彩电整机企业而言，却是“保利润”压力依旧未减，从618数据来看，企业能在产品价格上运作的空间似乎有限，行业增长仍需高端化转型提速以拉动。（来源：中国家电网）

居家“新宠” 2021年美容仪市场规模近百亿。6月28日，据《2020线上家用美容仪消费洞察报告》数据显示，在对3000名20-49岁女性互联网用户的调研中，59%的女性表示曾经至少使用一种家用美容仪。2021年，预计我国美容仪市场规模将接近100亿元。据天猫提供的数据，“6·18”大促预售启动一小时，来自医美巨头科医人旗下的家用美容仪品牌TriPollar初普预订数额就超2.6万件，成为预售首小时最热单品，也是“6·18”期间“90后”最爱单品Top3，仅次于iPhone。（来源：中国家电网）

倍轻松：发行价格为27.40元/股，7月5日网上、网下申购。6月24日，国内便携式按摩器提供商倍轻松提交了招股说明书，计划募资4.97亿元登陆A股科创板。倍轻松7月1日晚间披露发行公告：本次公开发行股票数量为1541万股，发行价格为27.40元/股；2021年7月5日进行网上、网下申购。申购简称为倍轻松，申购代码为787793。2020年年报显示，倍轻松的主营业务为按摩保健器材-眼部、按摩保健器材-颈部、头皮智能便携按摩器、按摩保健器材-头部、肩部，占营收比例分别为：30.36%、24.99%、14.48%、9.92%、6.32%。（来源：每日经济新闻）

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W26，海尔线上表现亮眼，延续高增态势，线下暂时承压。线上方面，海尔冰箱、洗衣机、洗碗机保持高速增长，空调略有承压，但均价同比提升明显。线下方面，海尔各品类均暂时承压现下滑态势，但产品均价同比均有提升。卡萨帝方面延续高增速，洗碗机、嵌入式电烤箱、燃气热水器保持高增。

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W26		21Q1		21Q2截至W26	
			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%	11%	-4%	100%	56%	33%	35%
		均价	5,793	5,073	6,174	5,059	2,688	2,703	2,791	2,405
		均价同比	18%	7%	17%	10%	9%	0%	21%	8%
海尔	洗衣机	销额同比	46%	-2%	-9%	-5%	68%	35%	25%	28%
		均价	3,994	3,233	4,203	3,512	1,775	1,729	1,951	1,812
		均价同比	22%	11%	14%	9%	20%	1%	17%	4%
海尔	空调	销额同比	90%	-2%	-9%	-6%	88%	48%	13%	23%
		均价	3,859	4,254	3,970	3,912	3,166	3,635	3,151	3,194
		均价同比	21%	-5%	19%	1%	34%	-7%	28%	-1%
海尔	洗碗机	销额同比	9%	-25%	-12%	-12%	44%	33%	41%	79%
		均价	3,120	3,154	3,858	3,487	2,817	3,585	3,148	3,265
		均价同比	2%	-1%	17%	5%	2%	-11%	15%	-2%
海尔	燃气热水器	销额同比	31%		-8%		142%		71%	
		均价	2,269		2,417		1,405		1,622	
		均价同比	5%		6%		-1%		1%	
卡萨帝	洗碗机	销额同比	373%	264%	239%	238%				
		均价	7,815	11,050	7,582	11,961				
		均价同比	-17%	-16%	-17%	-20%				
卡萨帝	嵌入式电烤箱	销额同比	132%	62%	26%	12%				
		均价	8,882	8,246	8,634	8,320				
		均价同比	-9%	4%	-11%	2%				
卡萨帝	燃气热水器	销额同比	225%		67%					
		均价	4,731		5,039	-				
		均价同比	2%		3%					

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：6月数据为周度累计，均价单位为元

截至W26，线上方面，美的冰箱、洗衣机、洗碗机、集成灶稳定增长，销额及均价同比提升明显。部分厨房小家电如嵌入式电烤箱、台式电烤箱、豆浆机等或受去年同期高基数的影响承压明显。线下方面，美的洗碗机和集成灶的销额、均价均延续稳定增长态势，其余品类暂时承压。

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W26		21Q1		21Q2截至W26	
			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%	-24%	-10%	64%	30%	13%	21%
		均价同比	4,412	4,027	4,358	4,107	2,536	2,202	2,453	2,104
美的	洗衣机	销额同比	41%	-13%	-16%	-18%	50%	17%	1%	12%
		均价同比	2,184	2,019	2,210	2,133	1,448	1,407	1,522	1,341
小天鹅	洗衣机	销额同比	52%	-17%	1%	-16%	66%	31%	30%	33%
		均价同比	3,334	3,370	3,621	3,474	1,772	1,848	1,955	1,763
美的	空调	销额同比	109%	-1%	-13%	-8%	36%	4%	-7%	12%
		均价同比	3,428	3,738	3,372	3,614	2,954	3,259	2,705	2,798
美的	油烟机	销额同比	9%	-12%	-43%	-24%	29%	23%	-4%	11%
		均价同比	2,953	2,975	3,174	3,172	1,554	1,551	1,626	1,509
美的	嵌入式电烤箱	销额同比	127%	-11%	-65%	-48%	15%	-7%	-66%	-43%
		均价同比	6,022	6209	5,946	5,946	3,780	3,615	3,160	3,875
美的	台式电烤箱	销额同比	-13%	21%	-72%	-35%	-38%	25%	-57%	-1%
		均价同比	1,087	655	718	750	249	273	225	250
美的	洗碗机	销额同比	89%	68%	13%	38%	4%	19%	7%	36%
		均价同比	5,427	3881	5,852	3,936	3,756	2,740	3,730	2,836
美的	吸尘器	销额同比	-27%	-29%	-12%	-10%	13%	31%	-20%	1%
		均价同比	1,362	1,271	1,692	1,395	408	404	470	406
美的	电饭煲	销额同比	-8%	-26%	-29%	-30%	15%	12%	-9%	-1%
		均价同比	580	537	595	556	234	246	225	245
美的	电压力锅	销额同比	-3%	-25%	-30%	-29%	16%	14%	-6%	3%
		均价同比	653	571	652	613	272	275	258	264
美的	豆浆机	销额同比	-35%	-71%	-13%	-51%	-47%	-30%	-58%	-34%
		均价同比	359	434	375	431	190	288	203	268
美的	料理机	销额同比	-24%	-35%	-47%	-41%	21%	21%	1%	21%
		均价同比	662	1150	765	1,118	204	236	175	158
美的	电水壶	销额同比	-21%	-41%	-25%	-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%		85%		199%		12%	
		均价同比	9,800		9,471		7,304		7,738	
美的	燃气热水器	销额同比	-4%		-43%		46%		8%	
		均价同比	2,567		2,766		1,384		1,509	
美的	煎烤机	销额同比	-6%		-26%		14%		16%	
		均价同比	344		338		132		128	

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：6月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W26，格力空调线上、线下销售额同比均有所下滑，短期承压，但线上均价提升明显，销额复合 19 增速表现优异。

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W26		21Q1		21Q2截至W26	
			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%	-18%	-20%	142%	30%	-2%	31%
		均价	3,925	4,632	4,257	4,616	3,521	4,366	3,431	3,854
		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：6月数据为周度累计，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W26，老板部分品类表现优异，洗碗机线上线下均保持高增长态势，油烟机线上保持高增。嵌入式电烤箱线上线下暂时承压，但线上复合19增速表现较为优异。

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W26		21Q1		21Q2截至W26	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
老板	油烟机	销额同比	112%	0%	0%	-6%	108%	19%	15%	10%
		均价	4,557	4,383	4,717	4,480	2,562	2,730	2,609	2,723
		均价同比	11%	2%	7%	3%	8%	-3%	15%	-2%
老板	嵌入式电烤箱	销额同比	283%	62%	-49%	-5%	835%	72%	-20%	48%
		均价	8,075	6,774	7,528	7,519	6,006	5,455	5,383	4,954
		均价同比	1%	9%	-3%	0%	25%	5%	-1%	4%
老板	洗碗机	销额同比	315%	68%	111%	101%	207%	108%	111%	146%
		均价	6,570	6,809	6,447	6,734	4,699	3,750	5,125	4,037
		均价同比	-1%	-2%	-1%	-2%	6%	12%	21%	13%
老板	集成灶	销额同比								
		均价								
		均价同比								

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：6月数据为周度累计，均价单位为元

截至W26，华帝线上方面油烟机增速平稳；线下整体承压。

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W26		21Q1		21Q2截至W26	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
华帝	油烟机	销额同比	86%	-12%	-18%	-30%	66%	3%	9%	3%
		均价	3,503	3,532	3,517	3,542	2,025	2,208	1,999	2,303
		均价同比	10%	0%	2%	0%	-4%	-4%	0%	-7%
华帝	嵌入式电烤箱	销额同比	60%	-14%	-71%	-35%	38%	-74%		
		均价	4,958	5,041	4,561	4,920	2,511	2,632		
		均价同比	2%	-1%	-13%	-4%	20%	-2%		
华帝	洗碗机	销额同比	168%	31%	11%	54%				
		均价	5,370	5,001	5,491	5,061				
		均价同比	8%	4%	3%	4%				
华帝	燃气热水器	销额同比	53%		-22%		65%		-13%	
		均价	2,573		2,688		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：6月数据为周度累计，均价单位为元

截至W26，火星人集成灶线上、线下延续高增，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W26	21Q1	21Q2截至W26
			同比	同比	同比	同比
火星人	集成灶	销额同比	465%	147%	259%	80%
		均价	10,485	10,509	9,189	9,619
		均价同比	-12%	2%	8%	16%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：6月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W26，美大集成灶线下、线上销售额增速均平稳。

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W26	21Q1	21Q2截至W26
			同比	同比	同比	同比
美大	集成灶	销额同比	194%	12%	74%	5%
		均价	10,263	10,208	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：6月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W26，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W26	21Q1	21Q2截至W26
			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：6月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W26，亿田线上保持高增，均价提升明显。

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W26	21Q1	21Q2截至W26
			同比	同比	同比	同比
亿田	集成灶	销额同比			159%	113%
		均价			9,755	10,004
		均价同比			1%	12%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：6月数据为周度累计，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 W26，线上方面，九阳电饭煲、煎烤机同比实现小幅增长，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，除料理机外各品类均价同比有所提升。

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W26		21Q1		21Q2截至W26	
			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%	-17%	-39%	-31%	18%	-40%	-24%
		均价	1,027	683	947	895	368	415	362	459
		均价同比	31%	23%	17%	3%	-17%	-6%	-13%	-11%
九阳	料理机	销额同比	16%	-16%	-38%	-23%	-1%	41%	-25%	33%
		均价	885	991	930	1,004	291	275	293	187
		均价同比	-8%	-6%	-2%	-4%	-5%	3%	3%	25%
九阳	电饭煲	销额同比	16%	-22%	-13%	-14%	18%	13%	12%	9%
		均价	465	431	516	440	189	207	191	226
		均价同比	9%	4%	13%	8%	-10%	-4%	-10%	-8%
九阳	电压力锅	销额同比	3%	-25%	-26%	-23%	2%	8%	-18%	1%
		均价	469	437	495	432	261	288	261	270
		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%		-26%	60%	14%	-67%	-18%
		均价	370	338		311	210	256	202	255
		均价同比	28%	5%			-16%	-10%	-10%	-11%
九阳	洗碗机	销额同比					52%	28%	-52%	42%
		均价					1,299	2,041	1,266	2,030
		均价同比					-38%	-20%	-26%	-21%
九阳	电水壶	销额同比	-14%	-40%	-27%	-32%	3%	2%	-4%	-5%
		均价	145	130	144	131	84	93	80	97
		均价同比	-2%	5%	2%	5%	-13%	-5%	-3%	-9%
九阳	煎烤机	销额同比	9%		25%		-4%		11%	
		均价	362		366		134		145	
		均价同比	8%		7%		-7%		-1%	

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：6月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W26，线上方面，苏泊尔吸尘器表现亮眼，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+），各品类相复合 19 增速明显，电压力锅、料理机均价提升亮眼。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W26		21Q1		21Q2截至W26	
			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%	-26%	30%	16%	-6%	6%
		均价	638	551	660	567	286	269	291	260
		均价同比	6%	8%	6%	8%	17%	3%	23%	6%
苏泊尔	电压力锅	销额同比	9%	-24%	-33%	-28%	33%	8%	-6%	4%
		均价	673	637	685	650	346	346	360	326
		均价同比	1%	3%	1%	3%	12%	0%	19%	5%
苏泊尔	豆浆机	销额同比	-65%	-76%	-69%	-71%	26%	33%	-42%	38%
		均价	387	436	382	423	204	262	195	273
		均价同比	-3%	-6%	-4%	-5%	-6%	-12%	-5%	-15%
苏泊尔	料理机	销额同比	-3%	-27%	-46%	-40%	3%	69%	-30%	36%
		均价	935	1,156	987	1,139	208	152	237	119
		均价同比	-12%	-10%	-5%	-7%	-6%	17%	9%	41%
苏泊尔	台式电烤箱	销额同比	-16%	171%		165%	-50%	58%	-59%	10%
		均价	337	283		278	217	245	198	259
		均价同比	12%	9%			-15%	-6%	-20%	-13%
苏泊尔	油烟机	销额同比					22%	-9%	16%	4%
		均价					1,109	1,358	1,101	1,273
		均价同比					-1%	0%	0%	-7%
苏泊尔	吸尘器	销额同比	-20%	-36%	-62%	-43%	45%	68%	48%	71%
		均价	1,488	1,377	1,397	1,371	300	391	315	395
		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%		-2%	521%
		均价					2,462		2,556	3,999
		均价同比					-36%		10%	-20%
苏泊尔	电水壶	销额同比	3%	-36%	14%	-29%	29%	5%	4%	1%
		均价	164	160	170	155	110	116	102	115
		均价同比	5%	2%	8%	5%	0%	-3%	7%	-6%
苏泊尔	煎烤机	销额同比	-20%		-26%		33%		-30%	
		均价	358		367		166		169	
		均价同比	7%		-1%		-2%		3%	

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：6月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W26，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，其余品类暂时承压。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W26		21Q1		21Q2截至W26	
			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%	-50%	10%	-3%	28%	-32%	9%
		均价	142	171	141	145	118	110	121	110
		均价同比	4%	-9%	-6%	-1%	18%	4%	19%	5%
小熊	台式电烤箱	销额同比	3%	-1%		26%	-50%	12%	-61%	20%
		均价	141	260		182	151	227	155	210
		均价同比	-25%	-26%			-13%	-19%	-3%	-14%
小熊	电饭煲	销额同比					261%	169%	35%	136%
		均价					150	199	146	231
		均价同比					-17%	-13%	-2%	-21%
小熊	豆浆机	销额同比					83%		-54%	
		均价					218		227	
		均价同比					-11%		-2%	
小熊	煎烤机	销额同比	621%		28%					
		均价	239		238					
		均价同比	32%		21%					

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：6月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W26，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，销额降幅呈收窄态势。

图 14：摩飞销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q1	21Q2截至W26	21Q1	21Q2截至W26
			同比	同比	同比	同比
摩飞	料理机	销额同比	212%	-2%	13%	-39%
		均价	245	242	246	226
		均价同比	19%	22%	13%	0%
摩飞	煎烤机	销额同比				
		均价	855	813		
		均价同比				

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：6月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W26，科沃斯吸尘器线上线下均保持高速增长，且均价受益于新品迭代持续提升，其中线上渠道表现优异，较 19 年复合持续高增。

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W26		21Q1		21Q2截至W26	
			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%	31%	-5%	46%	30%	78%	46%
		均价	2,433	1,931	2,755	1,946	2,099	1,626	2,625	1,613
		均价同比	29%	12%	23%	19%	30%	14%	44%	28%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：6月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W26，莱克吸尘器线上线下销售额均保持快速增长。线下均价提升明显。

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W26		21Q1		21Q2截至W26	
			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%	24%	-11%	-1%		15%	
		均价	2,891	2,483	2,887	2,239	781		559	
		均价同比	32%	8%	9%	14%	5%		-31%	

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：6月数据为周度累计，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、加码新能源汽车业务的清洁电器优质企业**莱克电气**。

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。建议关注产品端+渠道端+营销端全线竞争力突出的小型按摩器龙头**倍轻松**。

●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。

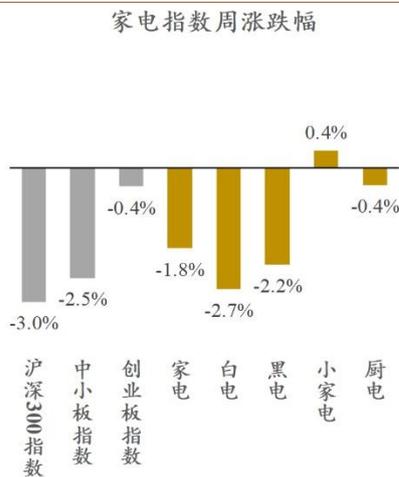
三大白电龙头进入 2021 年后紧抓白电洗牌期的有利时机布局产能和产业链、优化智能制造、提升终端价格，并在资本市场上集体回购股份，加强员工激励，彰显发展信心。支撑这一系列举动的是龙头背后**优秀的公司治理结构**（美的职业经理人体系下不断调整的扁平化事业部构架，海尔智家私有化海尔电器后两大平台在协同性方面的整合，格力本轮渠道改革中对组织架构的不断优化）、**对整体产业链的整合把控的敏锐度**（前向延伸，产能扩张，智能制造）和**优秀的渠道管控能力**（美的、格力、海尔分别于 2017、2019、2019 年进行本轮渠道改革），这也决定了公司的长期竞争力。

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

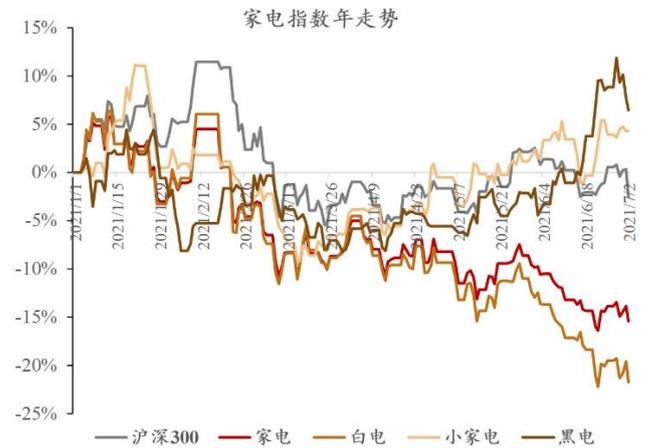
本周及上周（6.28-7.2）沪深 300 指数、中小板指数、创业板指数、家电板块涨跌幅分别为-3.0%、-2.5%、-0.4%、-1.8%。从细分板块看，白电、黑电、小家电、厨电涨跌幅分别为-2.7%、-2.2%、+0.4%、-0.4%。

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	5,011	-2.8%	-26.3%	3.6	3.9	4.2	4.7	19.8	18.1	16.8	15.1	15.0	4.7
	格力电器	3,067	-2.4%	-17.7%	4.1	3.7	4.2	4.7	12.4	13.7	12.3	10.8	18.8	2.7
	海尔智家	2,414	-3.2%	-12.0%	1.3	1.0	1.3	1.5	20.0	26.2	19.8	16.6	5.1	5.0
	海信家电	194	-3.0%	-1.1%	1.3	1.2	1.3	1.5	10.8	12.3	10.8	9.3	6.4	2.2
厨电	老板电器	436	1.5%	13.9%	1.7	1.8	2.0	2.3	27.3	26.2	22.7	20.0	7.5	6.1
	火星人	267	-4.0%	36.1%	0.7	0.8	1.0	1.3	100.0	87	64.7	50.2	1.4	45.9
	浙江美大	116	-4.7%	16.2%	0.7	0.8	1.0	1.2	25.3	21	17.5	14.6	2.4	7.7
	亿田智能	67	-10.6%	51.8%	1.2	1.8	1.7	2.2	51.1	36	36.6	28.8	2.7	23.5
	帅丰电器	38	-1.1%	-4.1%	1.7	1.7	1.6	2.0	16.3	16	16.7	13.7	5.0	5.3
	华帝股份	62	-3.1%	-17.9%	0.9	0.5	0.7	0.8	8.3	15.1	10.9	9.3	3.5	2.1
小家电	苏泊尔	525	-0.3%	-16.2%	2.3	2.3	2.6	2.9	27.4	28.5	24.8	21.9	8.5	7.6
	九阳股份	243	-6.5%	-1.1%	1.1	1.2	1.3	1.5	29.6	25.8	23.5	20.8	5.1	6.2
	小熊电器	106	1.3%	-39.1%	2.7	2.7	3.2	4.1	25.3	24.7	20.9	16.6	11.3	6.0
	新宝股份	208	-8.7%	-39.2%	0.9	1.4	1.6	2.0	29.3	18.0	15.4	12.8	5.4	4.7
	北鼎股份	54	1.0%	-10.9%	0.4	0.5	0.6	0.8	61.1	46.7	41.1	30.8	1.6	15.6
	极米科技	400	-3.4%	51.4%	3.1	7.2	9.9	14.5	260.8	111.7	81.2	55.1		
	科沃斯	1,282	-0.5%	153.7%	0.2	1.1	2.5	3.6	1018.0	196.4	90.8	62.5	4.4	51.0
	石头科技	801	-6.1%	15.9%	15.7	21.4	27.2	35.1	76.7	56.0	44.1	34.2	89.7	13.4
	飞科电器	181	-1.2%	-9.5%	1.6	1.5	1.7	1.8	26.4	28.2	25.0	22.8	6.3	6.6
	莱克电气	250	-2.2%	101.1%	1.3	0.8	1.9	2.5	48.6	75.1	31.7	24.7	8.0	7.6
	荣泰健康	57	4.0%	35.7%	2.1	1.4	2.2	2.6	19.0	28.5	18.8	15.7	11.8	3.4
奥佳华	149	3.6%	79.2%	0.5	0.8	1.0	1.3	45.5	30.0	24.5	18.9	5.3	4.5	
黑电	海信视像	214	-0.8%	42.6%	0.4	0.9	1.1	1.2	38.5	17.9	15.2	13.2	11.1	1.5
	兆驰股份	261	-3.2%	-6.9%	0.3	0.4	0.5	0.6	23.1	14.8	12.2	10.4	2.2	2.6
	创维数字	87	-8.3%	3.2%	0.6	0.4	0.6	0.6	13.4	22.0	14.8	12.8	3.5	2.3

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 2021.7.2

5. 原材料价格走势

本周 LME 铜、铝现货结算价分别为 9297、2546 美元/吨，本周涨跌幅分别为-1.44%、+3.50%，年初至今涨跌幅分别为+17.40%、+26.45%。中塑价格指数 1042，本周涨跌幅+0.24%，年初至今涨跌幅+8.04%。

图 20：铜铝价格走势（美元/吨）



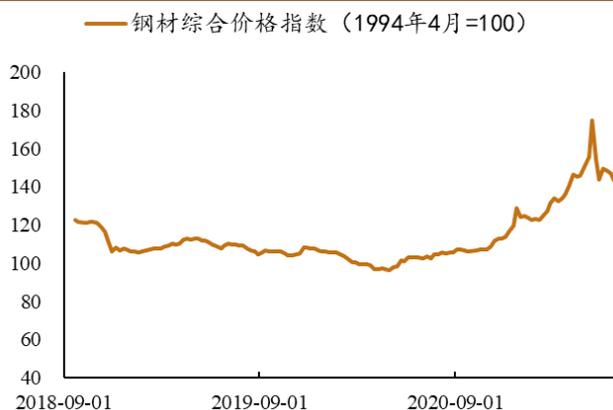
资料来源：wind，德邦研究所

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

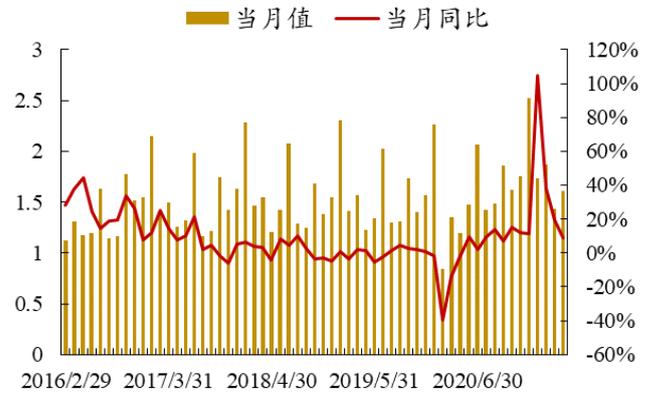
6. 房地产数据跟踪

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）



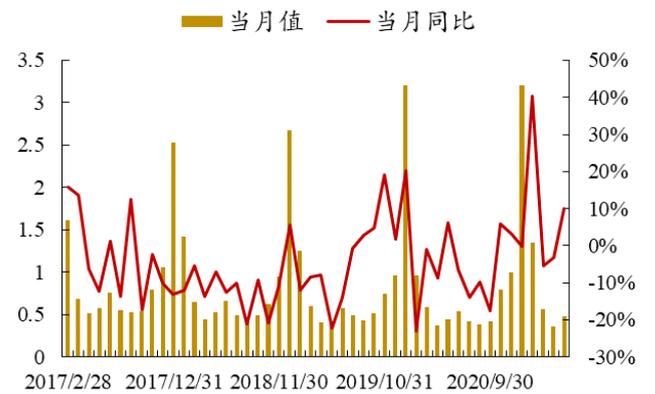
资料来源：wind，德邦研究所

图 26：累计房屋竣工面积（亿平方米）



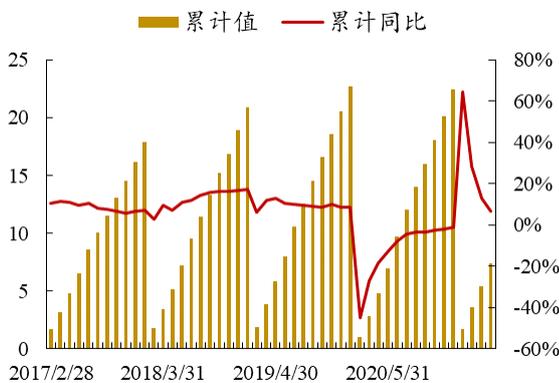
资料来源：wind，德邦研究所

图 27：当月房屋竣工面积（亿平方米）



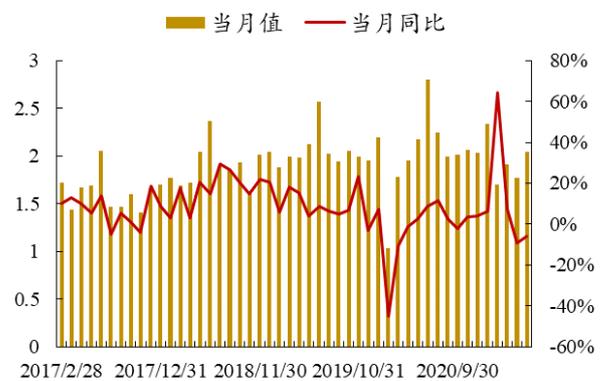
资料来源：wind，德邦研究所

图 28：累计房屋新开工面积（亿平方米）



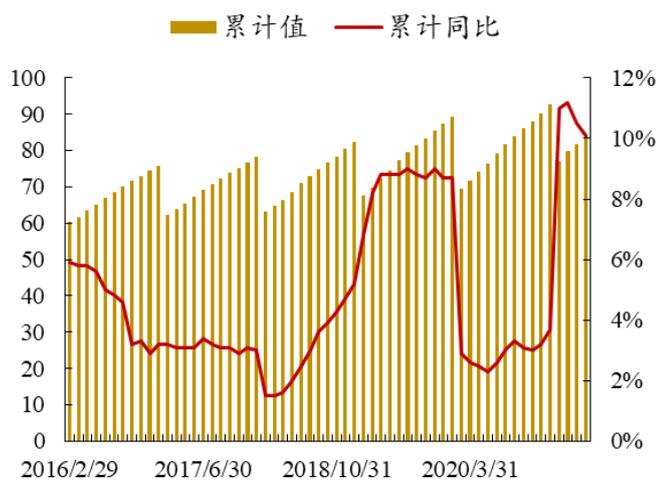
资料来源：wind，德邦研究所

图 29：当月房屋新开工面积（亿平方米）



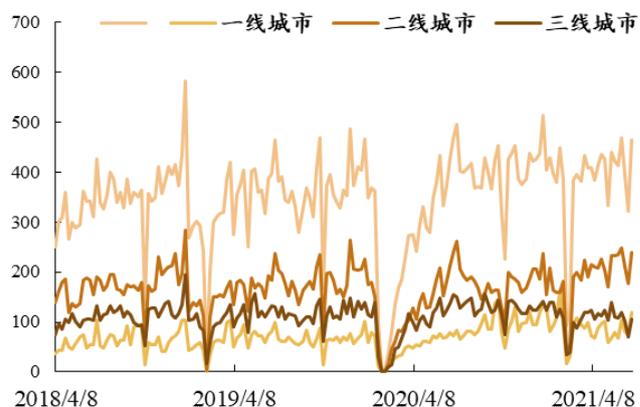
资料来源：wind，德邦研究所

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： 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；	类别	评级	说明
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。	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。
	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范围包括证券投资咨询业务。