

# 家电

行业研究/周报

## 健康经济需求风起，按摩小家电热度提升

—家电周报 20210719

家电周报

2021年07月19日

### 报告摘要:

#### ● 行业观点：健康经济需求风起，按摩小家电热度提升

上周便携式按摩小家电龙头倍轻松上市，首日涨幅高达 524.74%，资本市场对按摩器具行业关注度有所提升。具体来看，我国按摩器具行业自 2010 年以来保持稳健增长，从 2010 年 49 亿元增长至 2019 年的 139 亿元，年复合增速达到 12.28%。同时，目前我国按摩器具渗透率较低，以按摩椅为例，2018 年我国渗透率仅 1%，而新加坡、韩国和日本则分别高达 10%、12% 和 27%。长期维度来看，随我国居民收入提升、老年人口规模扩大以及消费者健康意识提升，按摩器具行业将有望实现持续增长。从产品形态来看，以脚部按摩器、肩部按摩器等为代表的按摩小家电占按摩器具行业规模的比例达到 53%，有望随整个行业的扩张实现持续增长；同时，由于按摩小家电均价不高，消费者试错成本低，因此短期推广难度不高有利于迅速打开市场。从竞争格局来看，按摩小家电行业中约有 3000 家公司，其中倍轻松占按摩小家电份额在 14% 左右，奥佳华份额在 9% 左右；倍轻松将中医推拿、穴位等元素加入产品，通过投入研发打开高端市场，并在线下拥有超过 165 家直营门店，实现线上线下双轮驱动，公司在产品、渠道以及品牌等方面先发优势显著，未来有望持续受益于行业增长与市占率提升。

#### ● 上周板块行情回顾

上周市场整体上涨，其中家电行业下跌 0.12%，在中信一级行业中排名 21/30；年初以来家电行业累计下跌 16.81%，沪深 300 指数下跌 2.24%，家电行业跑输沪深 300 指数 14.57 PCT；北向资金净流入家电行业 7.61 亿元，年初以来累计净流入 95.77 亿元；陆股通持有家电行业总市值 1757.58 亿元，占家电行业 A 股流通市值 11.63%，较年初下降 0.17 PCT。家电行业各子板块方面，白电家电上周上涨 1.46%，跑赢家电行业 1.58 PCT；黑色家电、小家电、厨房电器以及照明电工分别下跌 2.51%、3.28%、2.24% 和 2.32%，均有不同程度跑输行业。估值方面，家电行业整体 PE (TTM) 为 20.19 倍，白色家电、黑色家电、小家电、厨房电器以及照明电工分别为 16.55、22.54、27.29、24.68 和 32.52 倍。

#### ● 投资建议

家电行业景气度稳步提升，建议关注具备良好中报预期的核心标的，推荐**公牛集团**、**老板电器**；建议关注渗透率处于快速提升阶段，成长确定性较强的扫地机器人、智能微投等新兴家电板块，关注**石头科技**、**极米科技**。

#### ● 风险提示

行业竞争加剧，需求复苏不及预期，原材料价格大幅波动等。

### 盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 7月16日	EPS			PE			评级
			2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
603195	公牛集团	213.40	3.85	4.80	5.63	55.43	44.46	37.90	推荐
002508	老板电器	46.02	1.75	2.02	2.29	26.30	22.78	20.10	推荐
688169	石头科技*	1030.00	20.54	27.24	35.35	50.15	37.81	29.14	/
688696	极米科技*	618.39	7.17	9.46	13.97	86.25	65.37	44.27	/

资料来源：公司公告、民生证券研究院

\*注：标\*公司盈利预测来自 Wind 一致预期

### 推荐

维持评级

#### 行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

#### 分析师：李锋

执业证号：S0100511010001

电话：010-85127632

邮箱：lifengyjs@mszq.com

#### 研究助理：纪向阳

执业证号：S0100121070013

电话：021-60876730

邮箱：jixiangyang@mszq.com

#### 相关研究

- 1.【民生家电】2021年6月家电行业电商数据点评：白电景气大幅上行，扫地机器人延续高增长
- 2.【民生家电】家电行业天猫旗舰店六一八大促数据点评：白电实现平稳复苏，生活电器延续高景气

## 目录

1	行业观点：健康经济需求风起，按摩小家电热度提升.....	3
2	上周市场行情回顾 .....	4
3	家电行业终端零售情况跟踪.....	6
4	家电行业上游原材料价格跟踪.....	10
5	重点公司公告 .....	11
6	投资建议 .....	11
7	风险提示 .....	11
	插图目录 .....	12

## 1 行业观点：健康经济需求风起，按摩小家电热度提升

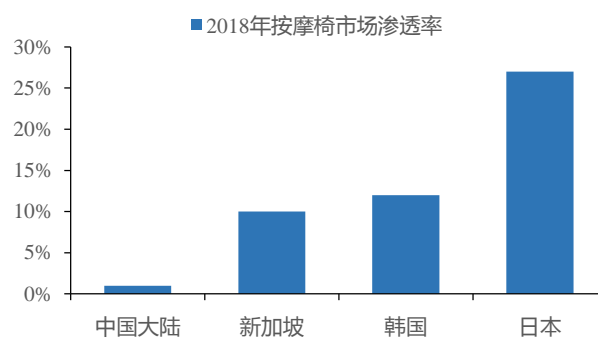
上周便携式按摩小家电龙头倍轻松上市，首日涨幅高达 524.74%，资本市场对按摩器具行业关注度有所提升。据倍轻松招股书，我国按摩器具行业市场规模自 2010 年以来保持稳健增长，从 2010 年 49 亿元增长至 2019 年的 139 亿元，年复合增速达到 12.28%。而且，目前我国按摩器具渗透率处于较低水平，以按摩椅为例，2018 年我国渗透率仅 1%，而新加坡、韩国和日本则分别高达 10%、12% 和 27%。长期维度来看，随我国居民收入提升、老年人口规模扩大以及消费者健康意识提升，按摩器具行业将有望实现持续增长。

图1：我国按摩器具市场规模保持稳定增长



资料来源：倍轻松招股书，前瞻产业研究院，民生证券研究院

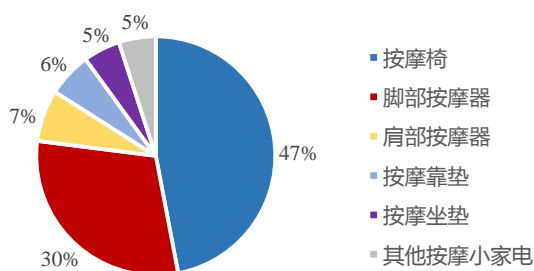
图2：我国按摩椅市场渗透率提升空间较大



资料来源：华经情报网，民生证券研究院

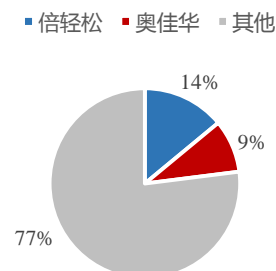
便携式按摩小家电市场空间可观，龙头有望受益于行业集中度提升。据智研咨询数据，以脚部按摩器、肩部按摩器等为代表的按摩小家电占按摩器具行业比例约 53%，具有望随行业整体增长实现扩张；同时，由于按摩小家电均价不高，消费者试错成本低，因此短期推广难度不高有利于迅速打开市场。从市场格局来看，目前行业中有超过 3000 家公司，倍轻松占按摩小家电份额在 14% 左右，奥佳华份额在 9% 左右。倍轻松将中医推拿、穴位等元素加入产品，通过持续投入研发打开高端市场，打造具有中国特色的按摩小家电；同时，公司在线下拥有超过 165 家直营门店，实现线上线下双轮驱动。倍轻松在按摩器这一朝阳行业中产品+渠道+品牌优势显著，长期成长性值得期待。

图3：按摩小家电占按摩器具行业较大比例



资料来源：智研咨询，民生证券研究院

图4：倍轻松按摩小家电市占率约为 14%

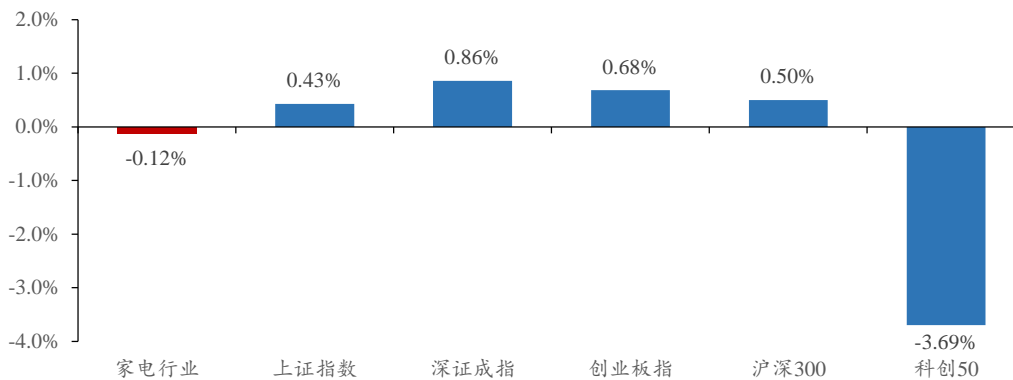


资料来源：倍轻松招股书，民生证券研究院测算

## 2 上周市场行情回顾

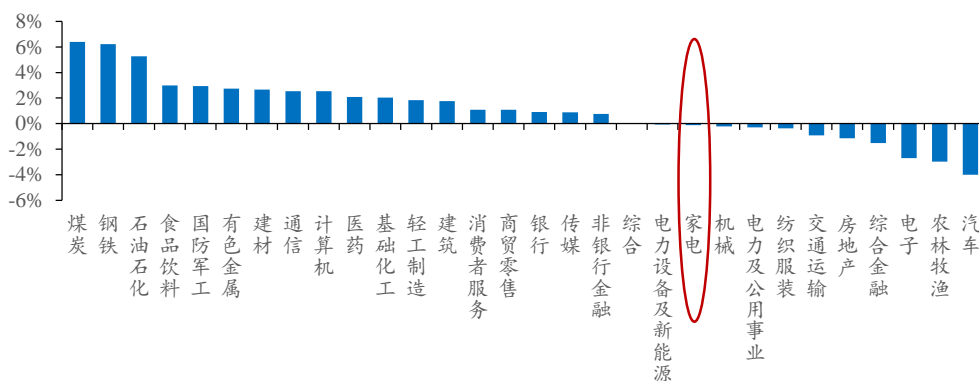
上周市场整体上涨，其中家电行业下跌 0.12%，在中信一级行业中排名 21/30；年初以来家电行业累计下跌 16.81%，沪深 300 指数下跌 2.24%，家电行业跑输沪深 300 指数 14.57 PCT。

图5: 上周家电行业下跌 0.1%



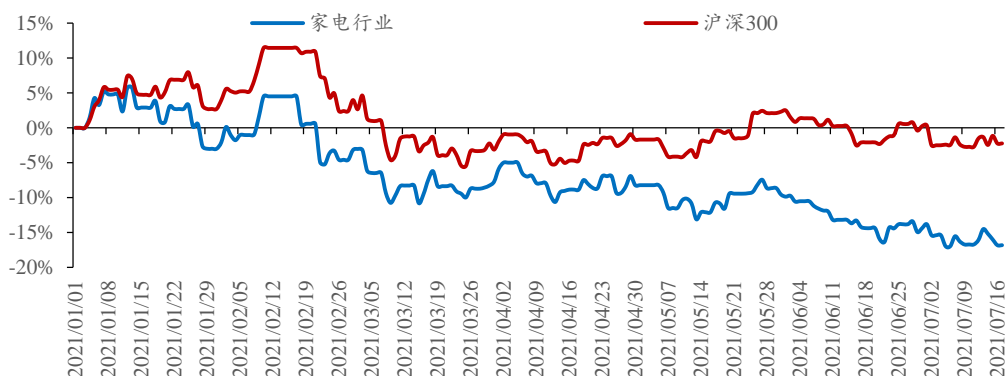
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图6: 上周家电行业涨跌幅在中信一级子行业中排名 21/30



资料来源: Wind, 民生证券研究院

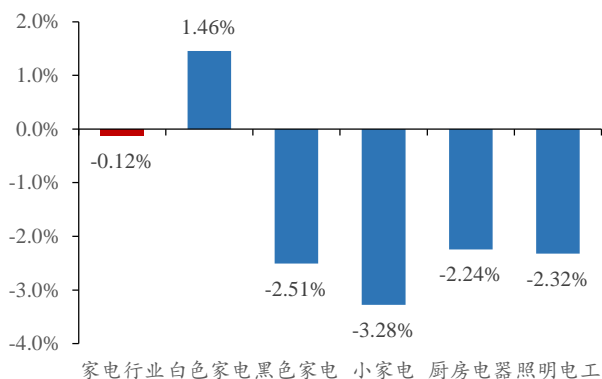
图7: 家电行业年初以来累计下跌 16.8%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

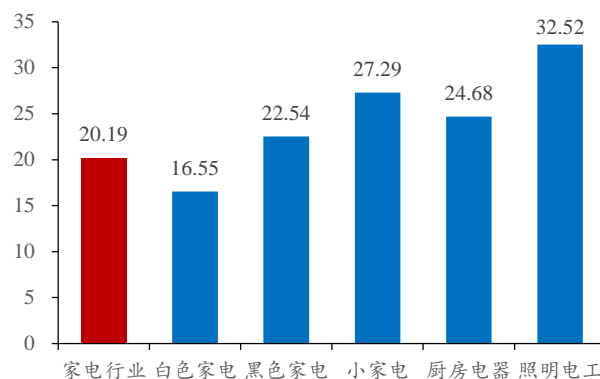
家电行业各子板块方面，白电家电上周上涨 1.46%，跑赢家电行业 1.58 PCT；黑色家电、小家电、厨房电器以及照明电工分别下跌 2.51%、3.28%、2.24%和 2.32%，均有不同程度跑输行业。估值方面，家电行业整体 PE (TTM) 为 20.19 倍，白色家电、黑色家电、小家电、厨房电器以及照明电工分别为 16.55、22.54、27.29、24.68 和 32.52 倍。

图8: 家电行业各子版块上周涨跌幅



资料来源: Wind, 民生证券研究院

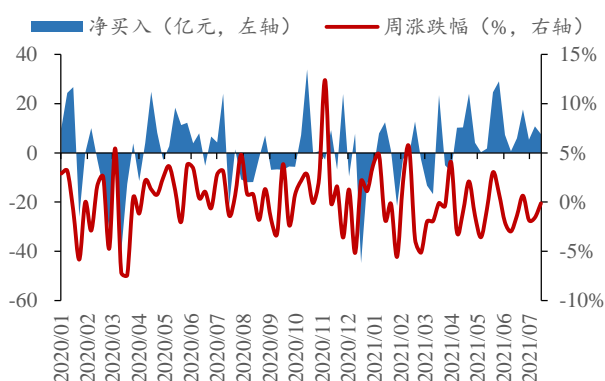
图9: 家电行业各子版块 PE (TTM) 情况



资料来源: Wind, 民生证券研究院

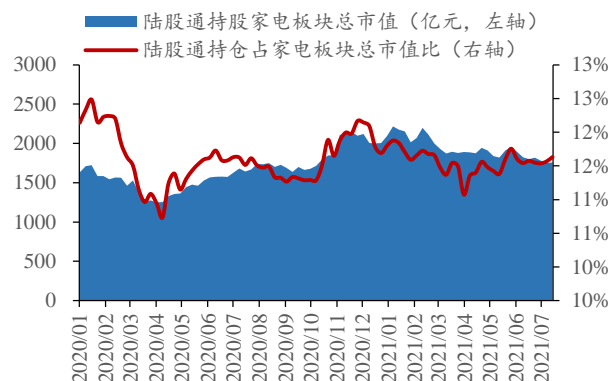
上周北向资金净流入家电行业 7.61 亿元，年初以来累计净流入 95.77 亿元；陆股通持有家电行业总市值 1757.58 亿元，占家电行业 A 股流通市值 11.63%，较年初下降 0.17 PCT。

图10: 上周北向资金净流入家电行业 7.61 亿元



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图11: 陆股通持仓占家电行业流通市值 11.6%

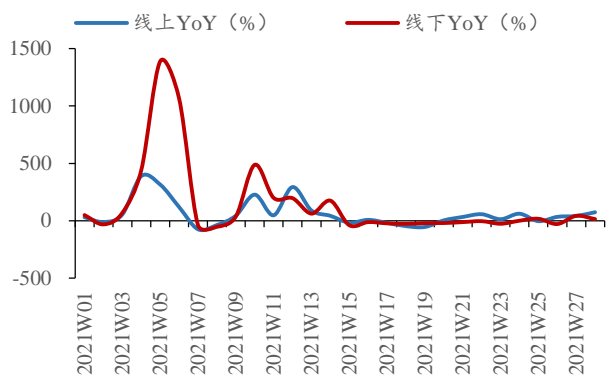


资料来源: Wind, 民生证券研究院

### 3 家电行业终端零售情况跟踪

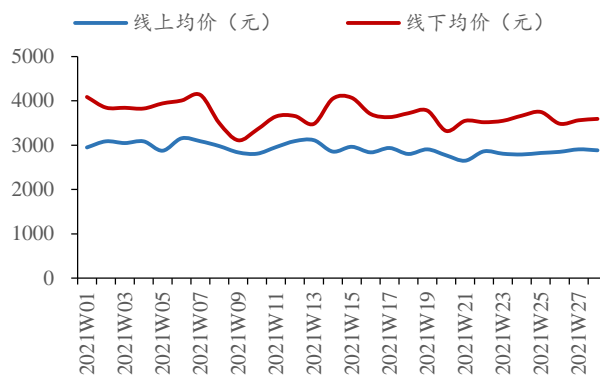
白色家电：上周空调零售额线上线下分别同比+74.38%、+14.89%；冰箱零售额线上线下分别同比+23.22%、-18.17%；洗衣机线下零售额分别同比+15.04%、-24.00%。

图12: 空调周度零售额同比增速序列



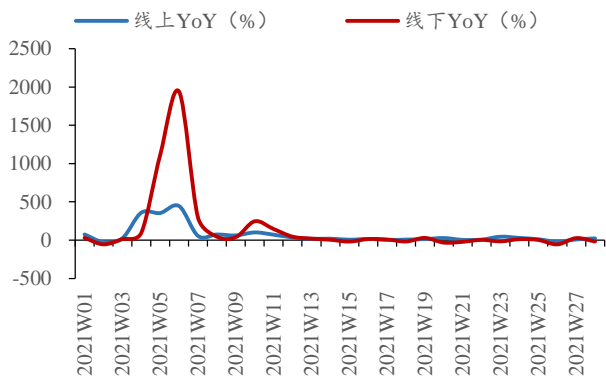
资料来源: AVC, 民生证券研究院

图13: 空调周度零售均价走势序列



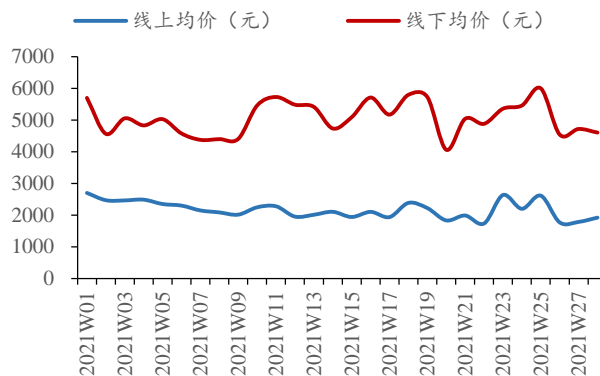
资料来源: AVC, 民生证券研究院

图14: 冰箱周度零售额同比增速序列



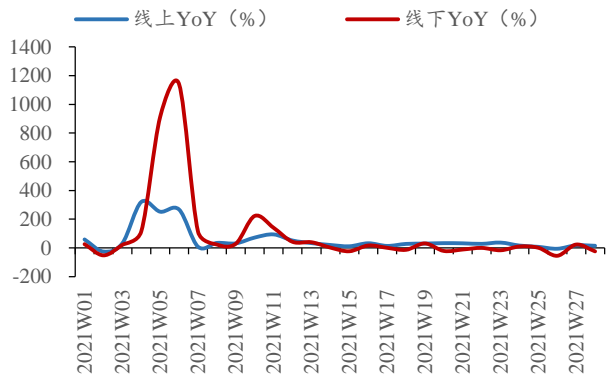
资料来源: AVC, 民生证券研究院

图15: 冰箱周度零售均价走势序列



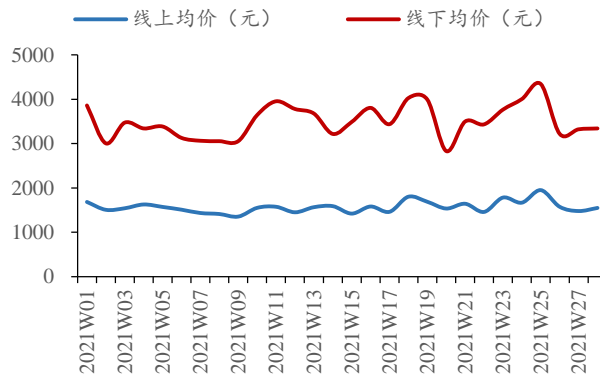
资料来源: AVC, 民生证券研究院

图16: 洗衣机周度零售额同比增速序列



资料来源: AVC, 民生证券研究院

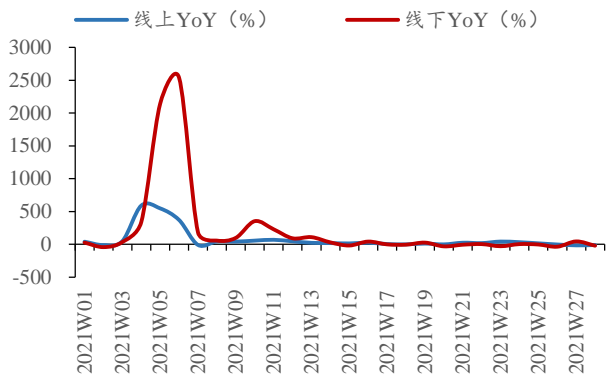
图17: 洗衣机周度零售均价走势序列



资料来源: AVC, 民生证券研究院

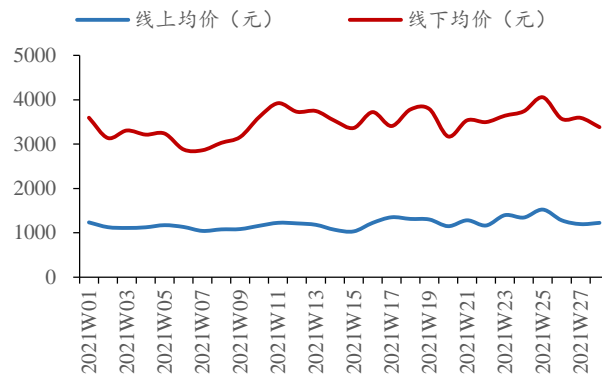
**厨房大家电：**上周油烟机零售额线上线下分别同比-10.26%、-20.96%；燃气灶零售额线上线下分别同比-17.41%、-22.03%；集成灶零售额线上线下分别同比-36.85%、+73.89%；洗碗机线上线下零售额分别同比-20.88%、-1.98%。

图18: 油烟机周度零售额同比增速序列



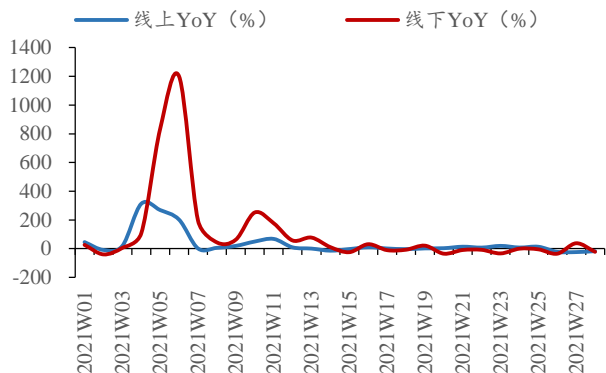
资料来源：AVC，民生证券研究院

图19: 油烟机周度零售均价走势序列



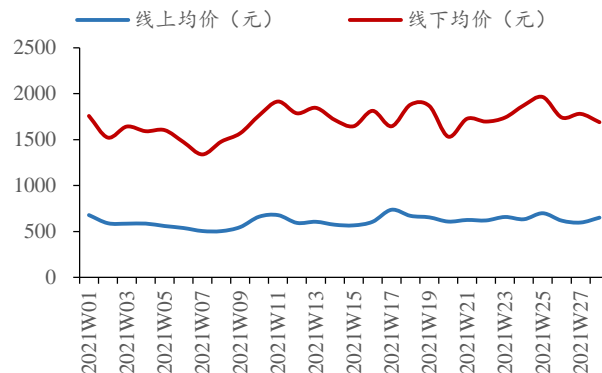
资料来源：AVC，民生证券研究院

图20: 燃气灶周度零售额同比增速序列



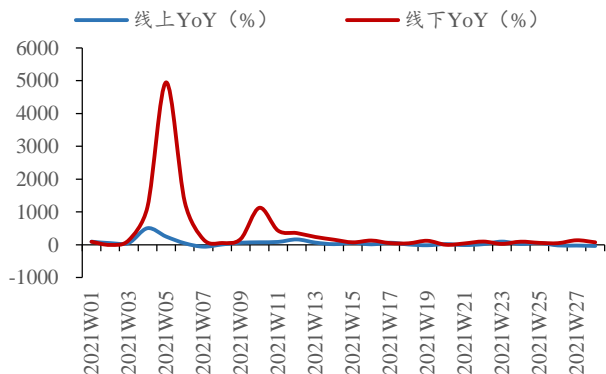
资料来源：AVC，民生证券研究院

图21: 燃气灶周度零售均价走势序列



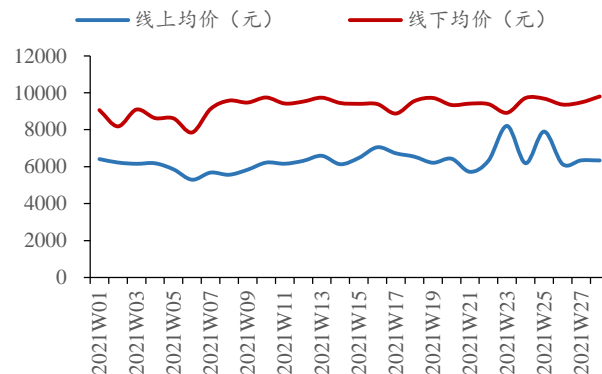
资料来源：AVC，民生证券研究院

图22: 集成灶周度零售额同比增速序列



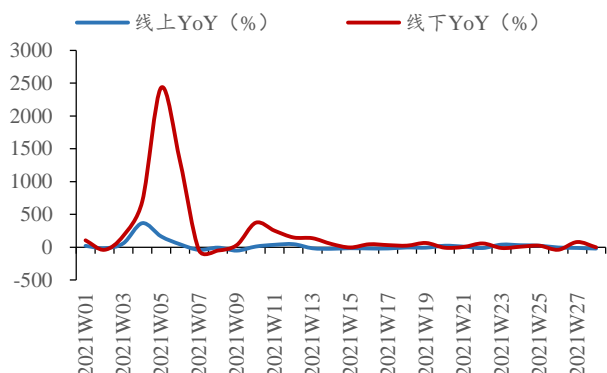
资料来源：AVC，民生证券研究院

图23: 集成灶周度零售均价走势序列



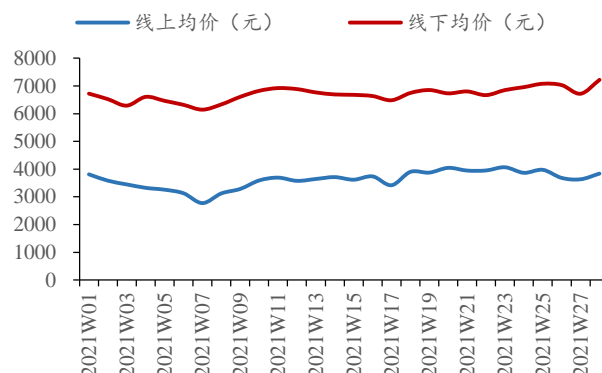
资料来源：AVC，民生证券研究院

图24: 洗碗机周度零售额同比增速序列



资料来源: AVC, 民生证券研究院

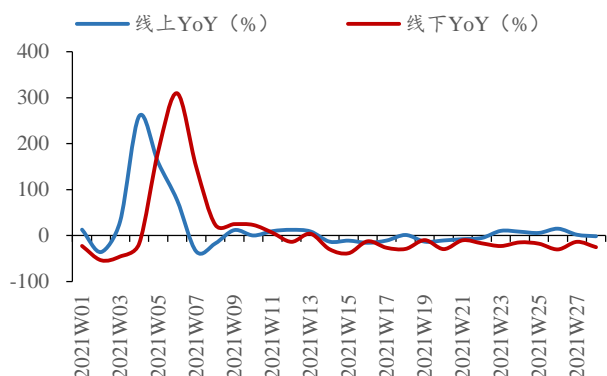
图25: 洗碗机周度零售均价走势序列



资料来源: AVC, 民生证券研究院

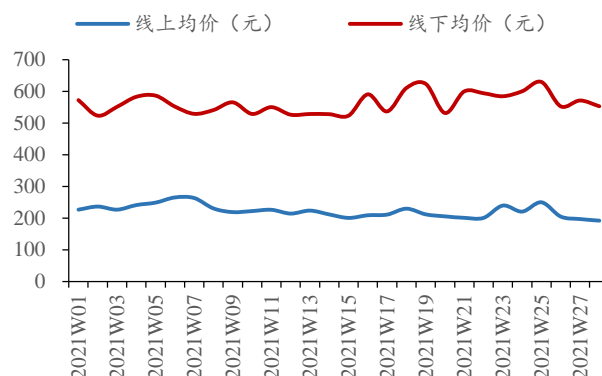
**厨房小家电:** 上周电饭煲零售额线上线上分别同比-1.73%、-25.49%; 豆浆机零售额线上线下分别同比+0.1%、-22.15%; 破壁机零售额线上线下分别同比-26.85%、-47.27%。

图26: 电饭煲周度零售额同比增速序列



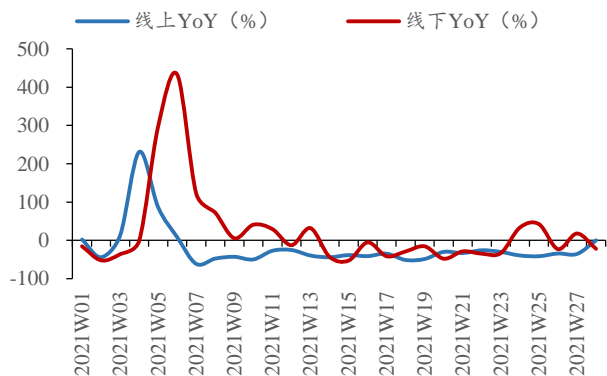
资料来源: AVC, 民生证券研究院

图27: 电饭煲周度零售均价走势序列



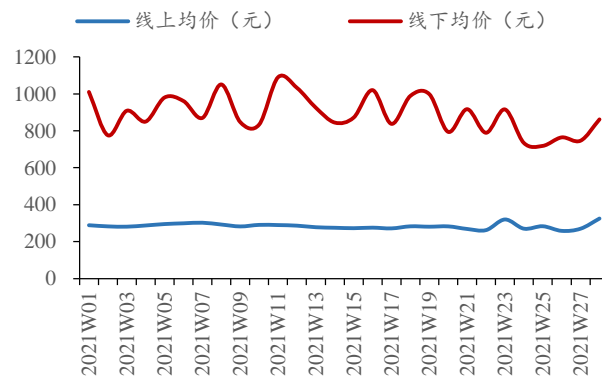
资料来源: AVC, 民生证券研究院

图28: 豆浆机周度零售额同比增速序列



资料来源: AVC, 民生证券研究院

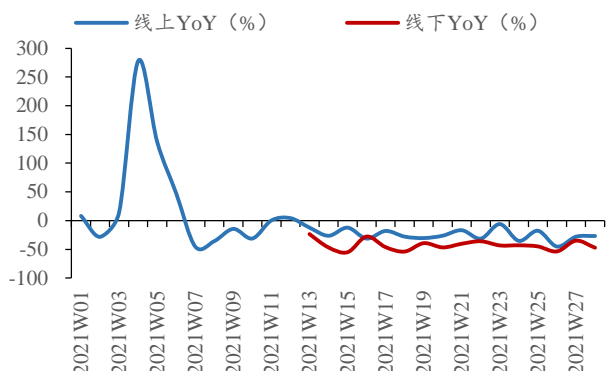
图29: 豆浆机周度零售均价走势序列



资料来源: AVC, 民生证券研究院

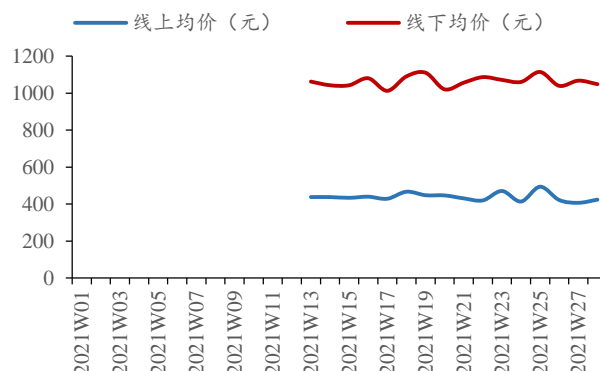


图30: 破壁机周度零售额同比增速序列



资料来源: AVC, 民生证券研究院

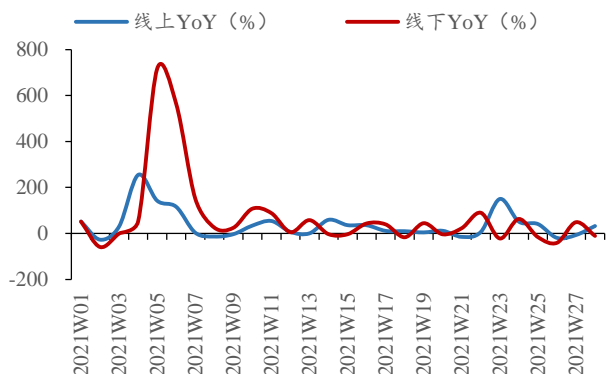
图31: 破壁机周度零售均价走势序列



资料来源: AVC, 民生证券研究院

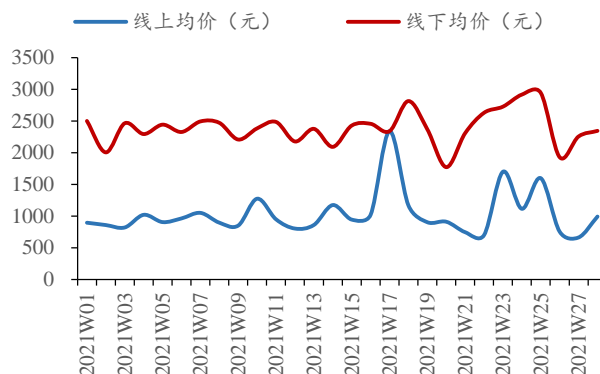
**清洁电器:** 上周吸尘器零售额线上线下分别同比+32.15%、-10.84%; 扫地机器人零售额线上线下分别同比+41.81%、+0.50%。

图32: 吸尘器周度零售额同比增速序列



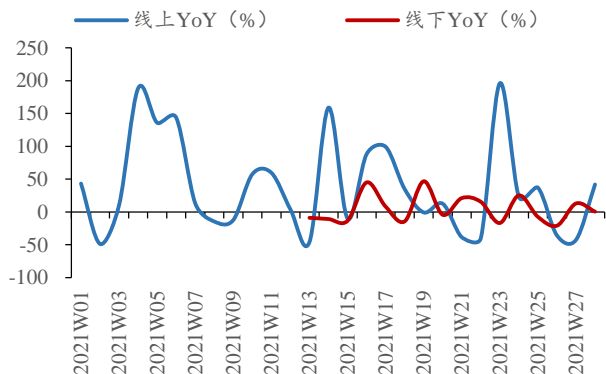
资料来源: AVC, 民生证券研究院

图33: 吸尘器周度零售均价走势序列



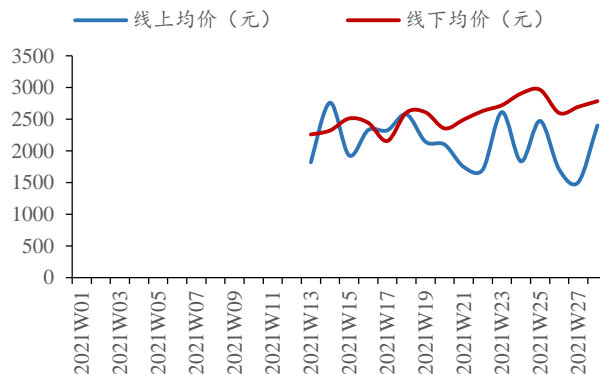
资料来源: AVC, 民生证券研究院

图34: 扫地机器人周度零售额同比增速序列



资料来源: AVC, 民生证券研究院

图35: 扫地机器人周度零售均价走势序列



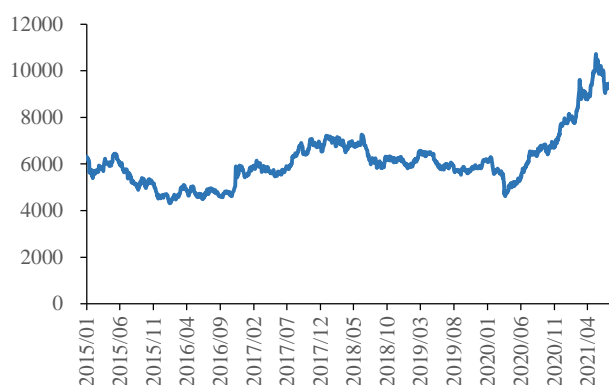
资料来源: AVC, 民生证券研究院

## 4 家电行业上游原材料价格跟踪

上周家电行业主要原材料价格如下：

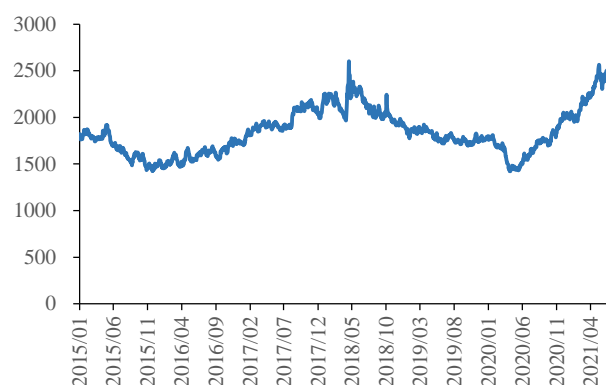
- 1) LME 铜现货结算价 9396.50 美元/吨, 环比上周下降 0.43%, 年初以来累计上涨 18.67%。
- 2) LME 铝现货结算价 2493.00 美元/吨, 环比上周上涨 0.93%, 年初以来累计上涨 23.81%。
- 3) 冷轧板市场价 954.00 美元/吨, 环比上周上涨 2.36%, 年初以来累计上涨 7.55%。
- 4) ABS 塑料市场价 18000.00 元/吨, 环比上周上涨 4.05%, 年初以来累计上涨 20.00%。

图36: LME 铜现货结算价: 美元/吨



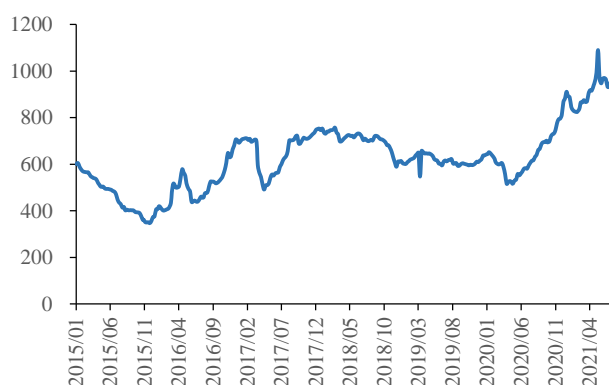
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图37: LME 铝现货结算价: 美元/吨



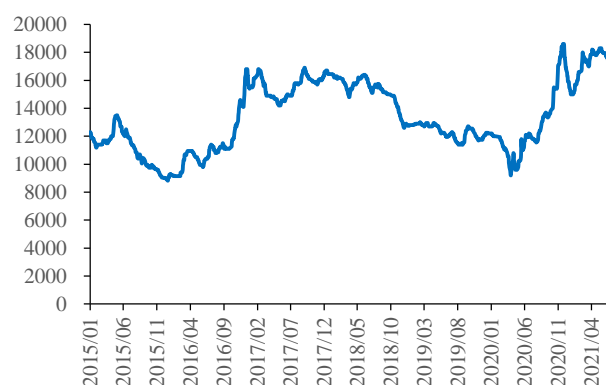
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图38: 中国冷轧板市场价: 美元/吨



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图39: 国内 ABS (通用) 市场价: 元/吨



资料来源: Wind, 民生证券研究院

## 5 重点公司公告

**【奥佳华】**公司于7月15日发布2021年半年报业绩预告。报告期内，公司实现归母净利润2.5亿元~2.8亿元，同比增长67.72%~87.85%；实现基本每股收益0.41元~0.46元。报告期内：1、保健按摩业务快速增长，收入与净利润同比分别实现超50%、200%的增长，增速均快于公司整体业务增长水平。报告期内，保健按摩业务贡献的收入与净利润占公司整体业务比例均超65%（其中第二季度保健按摩业务贡献的收入与净利润占公司整体业务比例均超70%），比去年同期显著提升。2、保健按摩板块中自主品牌业务快速增长。报告期内，自主品牌收入与净利润同比分别实现超50%、300%的增长（其中中国自主品牌收入与净利润同比分别实现约80%、250%的增长），自主品牌盈利能力快速提升。

**【九阳股份】**公司于7月16日发布关于2018年限制性股票激励计划首次授予股票第三期解除限售股份上市流通的提示性公告。本次解除限售的限制性股票数量为1,648,000股，占目前公司总股本比例为0.2149%；解除限售的解除限售日（即上市流通日）为2021年7月20日。

**【北鼎股份】**公司于7月16日发布2021年半年报业绩快报。报告期内，公司整体实现营业收入35,429.60万元，同比增长26.56%；实现归母净利润5010.67万元，同比+11.66%，其中，“北鼎 BUYDEEM”自主品牌业务实现营业收入26,549.55万元，同比增长24.17%；OEM/ODM业务实现营业收入8,880.05万元，同比增长34.31%。

## 6 投资建议

家电行业景气度稳步提升，建议关注具备良好中报预期的核心标的，推荐公牛集团、老板电器；建议关注渗透率处于快速提升阶段，成长确定性较强的扫地机器人、智能微投等新兴家电板块，关注石头科技、极米科技。

## 7 风险提示

行业需求不及预期，原材料价格大幅上涨，竞争格局加剧。

## 插图目录

图 1: 我国按摩器具市场规模保持稳定增长.....	3
图 2: 我国按摩椅市场渗透率提升空间较大.....	3
图 3: 按摩小家电占据按摩器具行业较大比例.....	3
图 4: 倍轻松按摩小家电市占率约为 14%.....	3
图 5: 上周家电行业下跌 0.1%.....	4
图 6: 上周家电行业涨跌幅在中信一级子行业中排名 21/30.....	4
图 7: 家电行业年初以来累计下跌 16.8%.....	4
图 8: 家电行业各子版块上周涨跌幅.....	5
图 9: 家电行业各子版块 PE (TTM) 情况.....	5
图 10: 上周北向资金净流入家电行业 7.61 亿元.....	5
图 11: 陆股通持仓占家电行业流通市值 11.6%.....	5
图 12: 空调周度零售额同比增速序列.....	6
图 13: 空调周度零售均价走势序列.....	6
图 14: 冰箱周度零售额同比增速序列.....	6
图 15: 冰箱周度零售均价走势序列.....	6
图 16: 洗衣机周度零售额同比增速序列.....	6
图 17: 洗衣机周度零售均价走势序列.....	6
图 18: 油烟机周度零售额同比增速序列.....	7
图 19: 油烟机周度零售均价走势序列.....	7
图 20: 燃气灶周度零售额同比增速序列.....	7
图 21: 燃气灶周度零售均价走势序列.....	7
图 22: 集成灶周度零售额同比增速序列.....	7
图 23: 集成灶周度零售均价走势序列.....	7
图 24: 洗碗机周度零售额同比增速序列.....	8
图 25: 洗碗机周度零售额同比增速序列.....	8
图 26: 电饭煲周度零售额同比增速序列.....	8
图 27: 电饭煲周度零售均价走势序列.....	8
图 28: 豆浆机周度零售额同比增速序列.....	8
图 29: 豆浆机周度零售均价走势序列.....	8
图 30: 破壁机周度零售额同比增速序列.....	9
图 31: 破壁机周度零售均价走势序列.....	9
图 32: 吸尘器周度零售额同比增速序列.....	9
图 33: 吸尘器周度零售均价走势序列.....	9
图 34: 扫地机器人周度零售额同比增速序列.....	9
图 35: 扫地机器人周度零售均价走势序列.....	9
图 36: LME 铜现货结算价: 美元/吨.....	10
图 37: LME 铝现货结算价: 美元/吨.....	10
图 38: 中国冷轧板市场价: 美元/吨.....	10
图 39: 国内 ABS (通用) 市场价: 元/吨.....	10

## 分析师与研究助理简介

**李锋**，研究院执行副院长，曾供职于国家经委、国家物资部、国家贸易部、中国信达信托投资公司、中国银河证券有限责任公司。

**纪向阳**，家电行业助理分析师，上海财经大学经济类硕士，南京航空航天大学工学学士，2021年7月加入民生证券。

## 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。