

家用电器

炊具渠道的线上化与品类趋势 ——2021W30 周观点

证券研究报告

2021年07月25日

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



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《家用电器-行业研究周报:中国家电企业出海的方向和空间——2021W29 周观点》 2021-07-19
- 2 《家用电器-行业专题研究:智能家居, 智启未来》 2021-07-15
- 3 《家用电器-行业研究周报:如何看待黑电现状及未来发展——2021W28 周观点》 2021-07-12

本周观点: 炊具渠道的线上化与品类趋势

行业概况: 企业发力线上渠道+疫情催生居家需求, 行业延续高景气。近年来炊具企业发力电商渠道, 炊具零售额线上渠道占比逐步提升。叠加 2020 年的新冠疫情催生人们的居家需求, 并促使消费者线上购物的消费习惯逐渐养成, 消费者烹饪行为增加带动炊具行业的需求高涨, 炊具行业线上销额表现靓丽。伴随疫情常态化趋势延续, 线下购买力转移线上的趋势仍旧存在。2021H1 炊具行业线上维持高景气, 交易指数较 19 年同期+24.53%。

分子品类看, 刚需品类炒锅销额居首, 满足基础烹饪需求的炊具热度较高。2020 年起各品类销额表现较稳定。其中, 刚需炊具产品炒锅的线上销额表现亮眼, 且份额呈上升趋势; 汤锅、高压锅作为可选品类也在份额上有所提升; 而蒸锅、炖锅及煎锅的热度略有削减。说明后疫情时代, 消费者线上购物仍聚焦基础烹饪类产品; 而去年疫情期间受到利好的蒸锅、砂锅、煎锅等品类因较为可选, 今年需求有所回落。

分品牌看, 苏泊尔份额优势明显, 九阳 IP 联名热度高涨, 北鼎炖锅&砂锅份额领先。2020 年起炊具行业各品牌销额排名为苏泊尔>九阳>爱仕达>WMF。其中, 苏泊尔已在炊具行业中建立优势地位, 线上市场占有率保持领先, 且销额增速较稳定; 旗下高端品牌 WMF 在 2020 年的线上销额实现高增长, 故苏泊尔整体份额优势明显。九阳则推出 IP 联名款锅具, 选择差异化竞争的策略, 2020H1 线上销额也取得较快增长。

行业趋势: 品类长尾化、材质健康化、产品设计多元化。从功能看, 小家电、炊具企业为吸引 90 后、Z 世代、母婴人群等消费群体, 针对特定人群及功能作用推出了更加垂直细分的品类。这些长尾品类普遍价格不高、产品生命周期偏短, 而成功的小单品又能对公司短期业绩起到推动作用, 故具备品牌力和营销能力的公司十分注重产品线的长尾化。从材质看, 2020 年消费者对高等级不锈钢、铸铁等材质的需求高涨, 具备安全健康、耐高温特性的玻璃材质等锅具也得到了市场的认可, 而传统的铁质及合金材料零售额占比有所下降。从设计看, 生活质量的提升促使消费者在炊具选择中, 由追求实用性需求转移到追求高性能及高颜值上, 而对价格的关注度有所降低。因此, 炊具企业在注重产品品质提升的同时, 也尽力匹配新时代消费者的细分需求, 陆续推出深受年轻消费群体喜爱的潮流外观产品。

本周家电板块走势: 本周沪深 300 指数-0.11%, 创业板指数+1.08%, 中小板指数+0.88%, 家电板块-2.87%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-2.94%、-0.71%、-5.05%。个股中, 本周涨幅前五名是*ST 康盛、东方电热、兆驰股份、石头科技、秀强股份; 本周跌幅前五名是科沃斯、小熊电器、ST 圣莱、奥佳华、火星人。

原材料价格走势: 2021 年 7 月 24 日, SHFE 铜、铝现货结算价分别为 69670 和 19340 元/吨; SHFE 铜相较于上周+0.48%, 铝相较于上周-0.67%。2021 年以来铜价+20.00%, 铝价+23.86%。2021 年 7 月 9 日, 中塑价格指数为 1043, 相较于上一周+0.07%, 2021 年以来+8.11%。2021 年 7 月 16 日, 钢材综合价格指数为 150.67, 相较于上一周价格+2.91%, 2021 年以来+20.62%。

投资建议: 今年以来, 家电标的的股价走势较大程度上受到上半年以来各子行业景气度的影响。展望后市我们认为, 一方面紧抓高景气度细分赛道, 建议关注科沃斯、石头科技等; 另一方面, 传统家电赛道股价回调已较为充分, 未来成本压力与需求可能转好, 建议关注格力电器、海尔智家、美的集团。

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。

1. 本周观点：如何看近期炊具市场的表现？

本篇报告运用阿里平台的生意参谋数据分析近期炊具市场的表现，从品类与品牌两个角度，横向和纵向对比了各个子行业和品牌的交易指数（可反映交易热度的指标）与其增速的情况；从功能、材质和设计三个维度探讨了行业发展的趋势。我们选取的子行业和品牌如下：

子行业：汤锅、压力锅/高压锅、蒸锅、炒锅、砂锅、炖锅/汤煲、煎锅/平底锅和锅组套装；

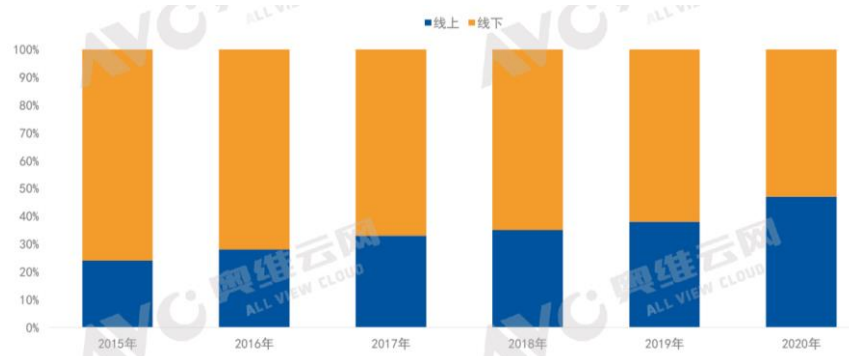
品牌：九阳、苏泊尔、WMF、小熊、北鼎、爱仕达。

1.1. 行业概况：企业发力线上渠道+疫情催生居家需求，行业延续高景气

近年来炊具企业发力电商渠道，炊具零售额线上渠道占比逐步提升。叠加 2020 年的新冠疫情催生人们的居家需求，并促使消费者线上购物的消费习惯逐渐养成，消费者烹饪行为增加带动炊具行业的需求高涨，炊具行业线上销额表现靓丽。其中，在疫情形势有所缓和、双十一点燃消费者购买热情的双重因素推动下，20 年 11 月炊具行业阿里系交易指数增速高达 60.04%。

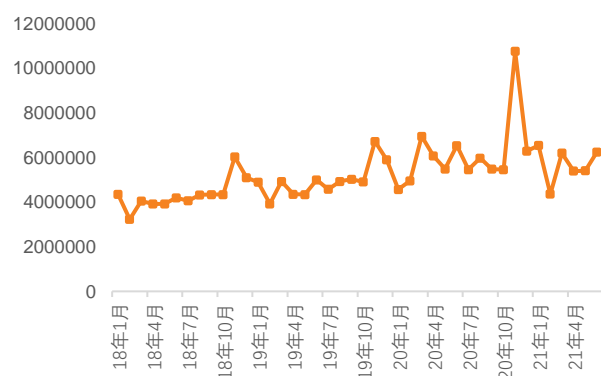
伴随疫情常态化趋势延续，线下购买力转移线上的趋势仍旧存在。2021H1 炊具行业线上维持高景气，交易指数较 19 年同期+24.53%。

图 1：2015 年起炊具行业线上渠道销额占比逐年攀升



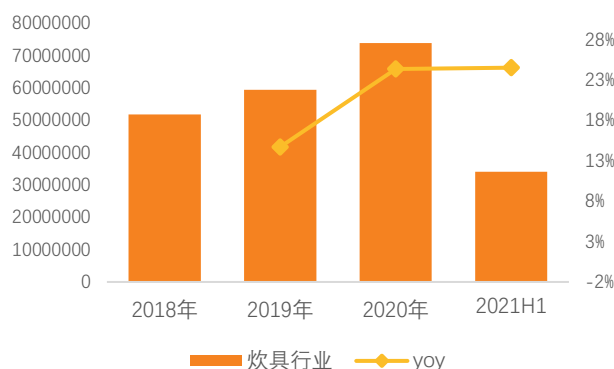
资料来源：奥维云网，天风证券研究所

图 2：2018 年起炊具行业交易指数稳中有升



资料来源：生意参谋，天风证券研究所

图 3：2021H1 炊具行业交易指数较 19 年同期+24.53%



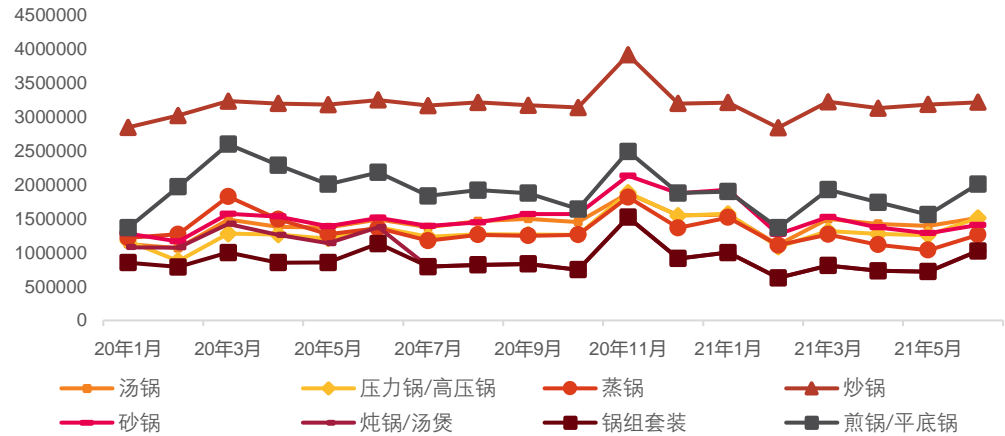
资料来源：生意参谋，天风证券研究所

注：2021 年 YoY 为较 19 年同期增速。

1.1.1. 分子品类：刚需品类炒锅销额居首，满足基础烹饪需求的炊具热度较高

2020年起各品类销额表现较稳定。其中，刚需炊具产品炒锅的线上销额表现亮眼，且份额呈上升趋势；汤锅、高压锅作为可选品类也在份额上有所提升；而蒸锅、炖锅及煎锅的热度略有削减。说明后疫情时代，消费者线上购物仍聚焦基础烹饪类产品；而去年疫情期间受到利好的蒸锅、砂锅、煎锅等品类因较为可选，今年需求有所回落。

图 4：2020 年起炊具各子品类交易指数



资料来源：生意参谋，天风证券研究所

图 5：2020 年起炊具各子品类交易指数份额

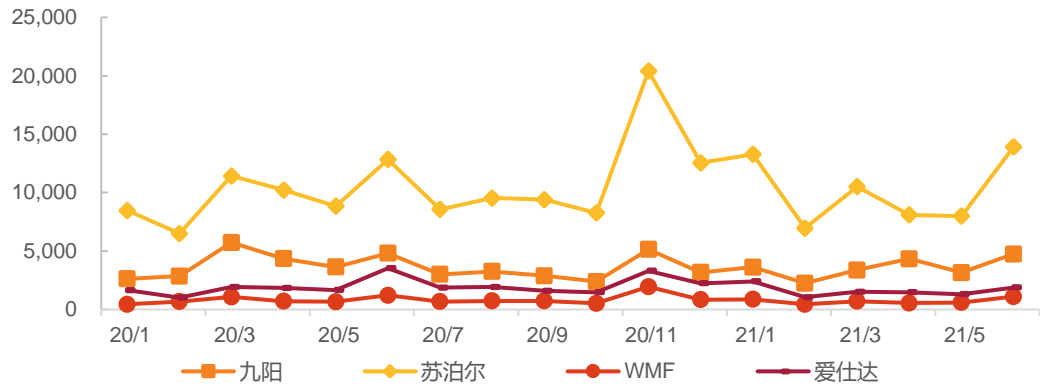


资料来源：生意参谋，天风证券研究所

1.1.2. 分品牌：苏泊尔份额优势明显，九阳 IP 联名热度高涨，北鼎炖锅&砂锅份额领先

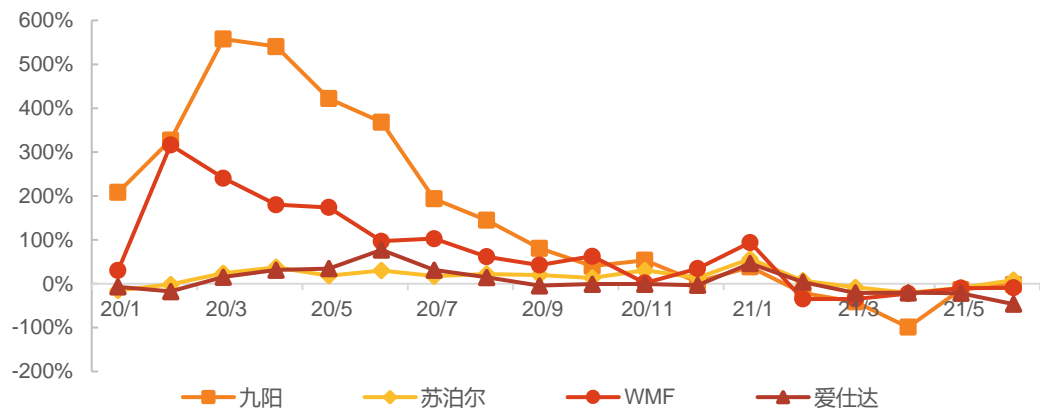
2020 年起炊具行业各品牌销额排名为苏泊尔>九阳>爱仕达>WMF。其中，苏泊尔已在炊具行业中建立优势地位，线上市场占有率保持领先，且销额增速较稳定；旗下高端品牌 WMF 在 2020 年的线上销额实现高增长，故苏泊尔整体份额优势明显。九阳则推出 IP 联名款锅具，选择差异化竞争的策略，2020H1 线上销额也取得较快增长。

图 6：2020 年起炊具行业分品牌交易金额（万元）



资料来源：生意参谋，天风证券研究所

图 7：2020 年起炊具行业分品牌销额增速



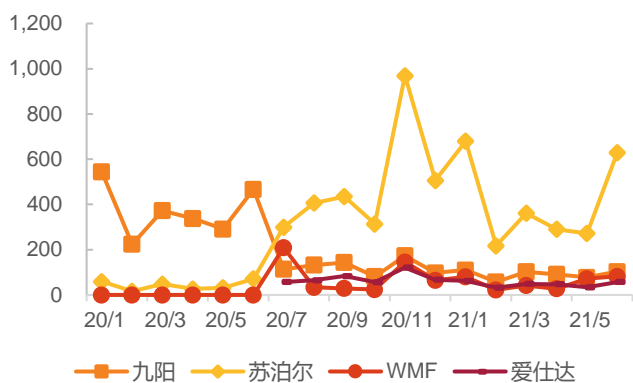
资料来源：生意参谋，天风证券研究所

2020 起，各子行业的竞争格局有所分化：

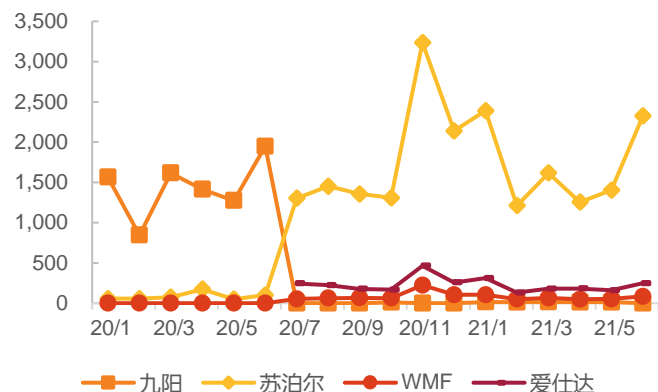
- **汤锅、压力锅、平底锅、锅组套装、蒸锅：**2020H1 苏泊尔因国内疫情生产进程有所停滞，伴随有序复工复产、公司逐渐发力线上渠道，下半年起 SUPOR 与 WMF 两大品牌迅速建立优势，销额行业居首。
- **炒锅：**2020H2 起九阳优势在炒锅产品的优势较明显，主要系公司在品牌定位和传播方式越来越年轻化，面向以购买力逐渐增强、Z 世代为代表的年轻人推出 IP 跨界合作款 SKU，并通过逐步完善数字化运营，主动精准化全链路的传播方式触达目标群体。
- **炖锅/汤锅、砂锅：**北鼎从养生场景延伸，聚焦用户改善型饮食行为，积极拓展烘焙场景及饮水场景，通过多元化产品矩阵提升消费者认知度，品牌在炖锅、砂锅等品类处于领先地位。

图 8：2020 年起汤锅分品牌销额 (万元)

图 9：2020 年起压力锅/高压锅分品牌销额 (万元)



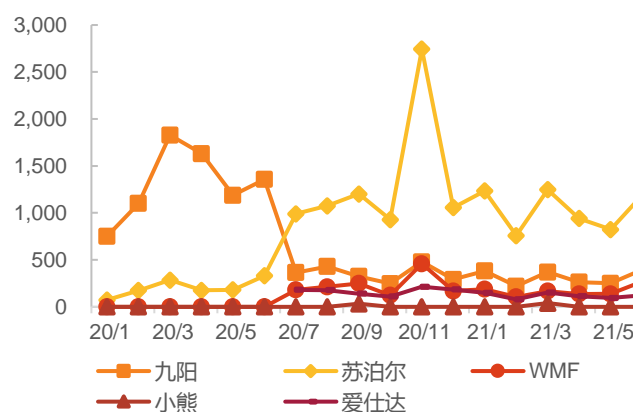
资料来源：生意参谋，天风证券研究所



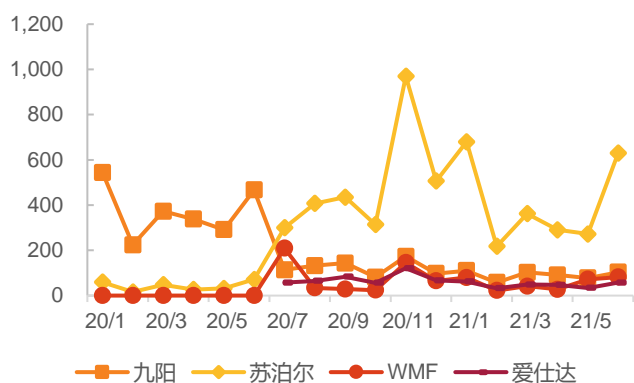
资料来源：生意参谋，天风证券研究所

图 10：2020 年起煎锅/平底锅分品牌销额（万元）

图 11：2020 年起锅组套装分品牌销额（万元）



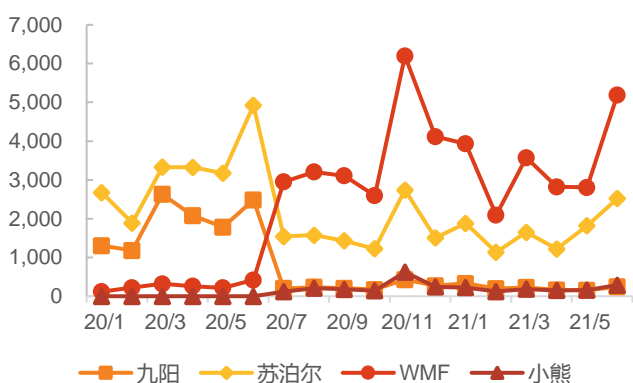
资料来源：生意参谋，天风证券研究所



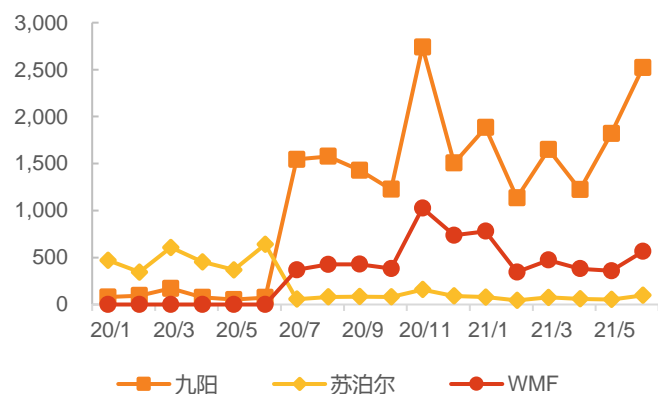
资料来源：生意参谋，天风证券研究所

图 12：2020 年起蒸锅分品牌销额（万元）

图 13：2020 年起炒锅分品牌销额（万元）



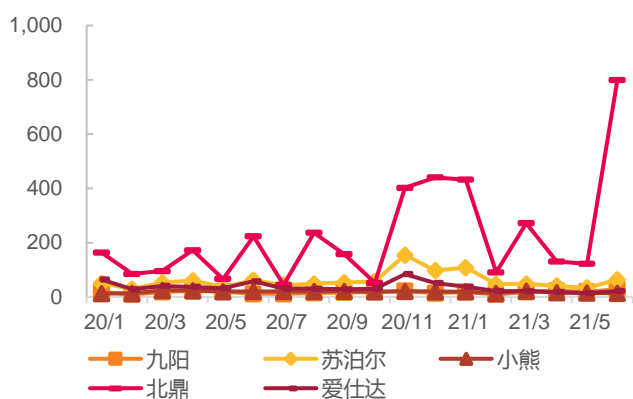
资料来源：生意参谋，天风证券研究所



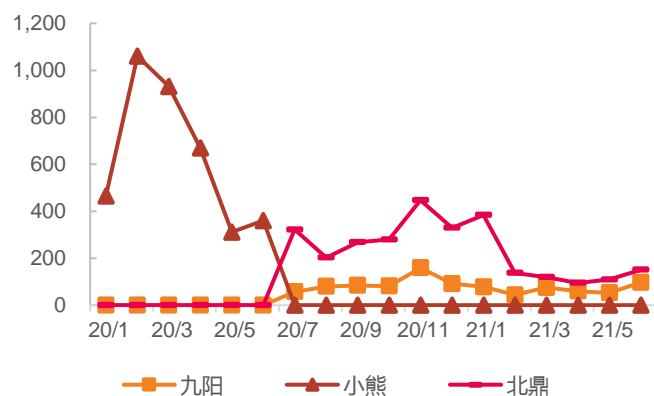
资料来源：生意参谋，天风证券研究所

图 14：2020 年起炖锅/汤锅分品牌销额（万元）

图 15：2020 年起砂锅分品牌销额（万元）



资料来源：生意参谋，天风证券研究所



资料来源：生意参谋，天风证券研究所

1.2. 行业趋势：品类长尾化、材质健康化、产品设计多元化

1.2.1. 从功能看：消费者需求细化，催生长尾品类逐渐增加

小家电、炊具企业为吸引 90 后、Z 世代、母婴人群等消费群体，针对特定人群及功能作用推出了更加垂直细分的品类。这些长尾品类普遍价格不高、产品生命周期偏短，而成功的小单品又能对公司短期业绩起到推动作用，故具备品牌力和营销能力的公司十分注重产品线的长尾化，从炊具起家的苏泊尔、厨房小电起家的九阳，目前均推出了创意类、技术升级型的炊具产品，通过丰富公司产品矩阵提升了公司竞争力。

图 16：苏泊尔、九阳均推出创意类、技术升级型的炊具产品

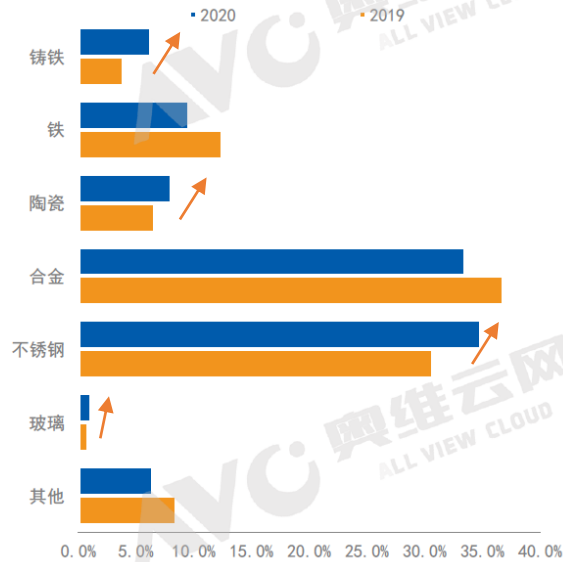


资料来源：淘宝网，天风证券研究所

1.2.2. 从材质看：健康需求高涨+炊具材质扩展，铸铁/陶瓷/不锈钢和玻璃材质份额提升

随着消费者对健康关注度的不断提升、炊具产品材质以及工艺均得到了扩展，2020 年消费者对高等级不锈钢、铸铁等材质的需求高涨，具备安全健康、耐高温特性的玻璃材质等锅具也得到了市场的认可，而传统的铁质及合金材料零售额占比有所下降。

图 17：2020 年炊具分锅体材质线上销额份额



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

表 1: 2020 年炊具线上 TOP20 产品

排名	品牌	机型	锅体材质	零售额份额	均价
1	康巴赫	CYS3252-1	不锈钢	1.2%	320
2	康巴赫	ZKGC2432CD	不锈钢	1.2%	459
3	DUMIK	DM1	不锈钢	0.8%	302
4	苏泊尔	EJ28RP03	合金	0.8%	108
5	堡迪斯	BDS-1	合金	0.7%	301
6	苏泊尔	YS24ED	不锈钢	0.7%	265
7	九阳	CLB3231D	合金	0.6%	77
8	九阳	JYCGM3038	不锈钢	0.6%	163
9	卡特马克	TM-MARBBCG	合金	0.6%	404
10	康巴赫	CZT32A2	不锈钢	0.6%	575
11	康巴赫	CYS32S2	不锈钢	0.5%	402
12	康巴赫	CZC34A1Y	不锈钢	0.5%	490
13	美的	CJ28Wok301	合金	0.5%	77
14	苏泊尔	SZ2685	不锈钢	0.5%	142
15	苏泊尔	EC30JC01	不锈钢	0.4%	225
16	SOWE	SOWE008	合金	0.4%	185
17	苏泊尔	YL249H2	合金	0.4%	181
18	苏泊尔	EC32SP02	合金	0.4%	194
19	麦卡仕	CC-01	铁	0.4%	33
20	永续	YX-02	铁	0.4%	93

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

1.2.3. 从设计看：对消费人群进行细致划分，针对特定人群推出不同 SKU

生活质量的提升促使消费者在炊具选择中，由追求实用性需求转移到追求高性能及高颜值上，而对价格的关注度有所降低。因此，炊具企业在注重产品品质提升的同时，也尽力匹配新时代消费者的细分需求，陆续推出深受年轻消费群体喜爱的潮流外观产品，一些主打“国潮风”、小清新配色的炒锅、奶锅或者锅具套装走红，IP 联名款锅具大卖。

图 18: 九阳推出王者荣耀联名款、国风和古风款炒锅

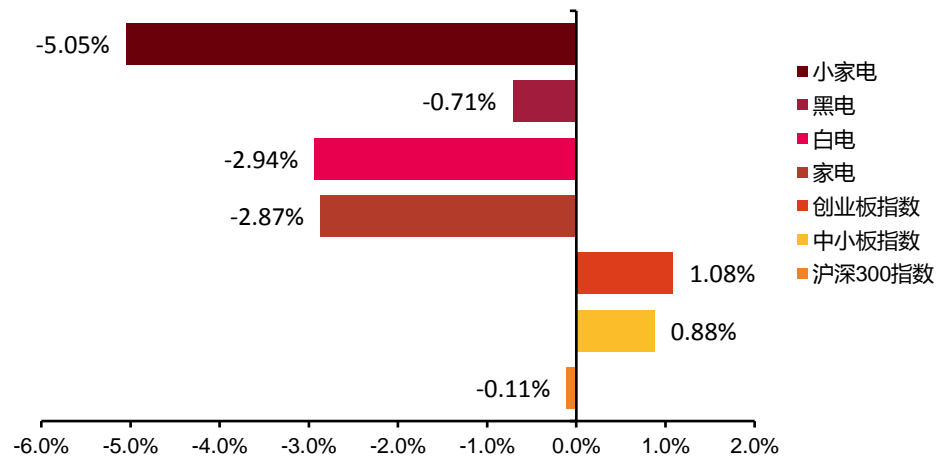


资料来源：九阳微信商城，天风证券研究所

2. 本周家电板块走势

本周沪深 300 指数-0.11%，创业板指数+1.08%，中小板指数+0.88%，家电板块-2.87%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-2.94%、-0.71%、-5.05%。个股中，本周涨幅前五名是*ST 康盛、东方电热、兆驰股份、石头科技、秀强股份；本周跌幅前五名是科沃斯、小熊电器、ST 圣莱、奥佳华、火星人。

图 19：本周家电板块走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

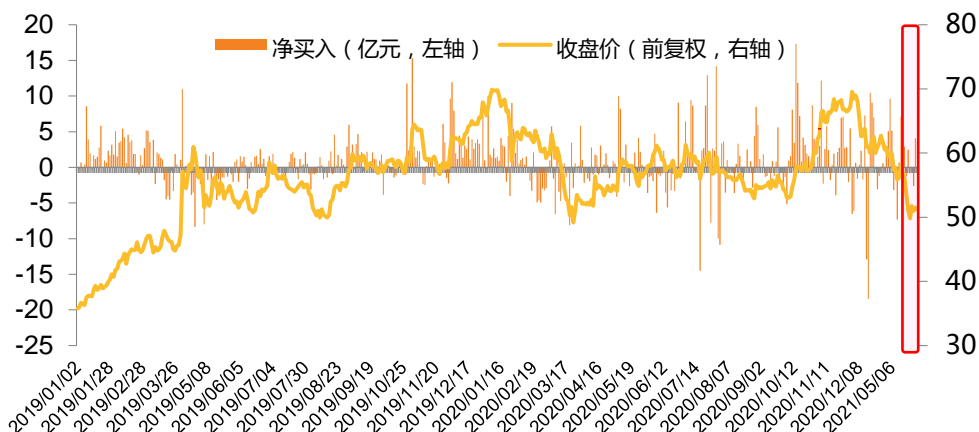
表 2：家电板块本周市场表现

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	002418.SZ	*ST 康盛	16.76%	51.20%	1	603486.SH	科沃斯	-15.53%	3.85%
2	300217.SZ	东方电热	15.49%	67.44%	2	002959.SZ	小熊电器	-12.81%	8.07%
3	002429.SZ	兆驰股份	12.28%	8.45%	3	002473.SZ	ST 圣莱	-12.77%	2.22%
4	688169.SH	石头科技	8.45%	6.67%	4	002614.SZ	奥佳华	-12.70%	16.86%
5	300160.SZ	秀强股份	7.96%	53.99%	5	300894.SZ	火星人	-12.58%	31.71%

资料来源：Wind，天风证券研究所

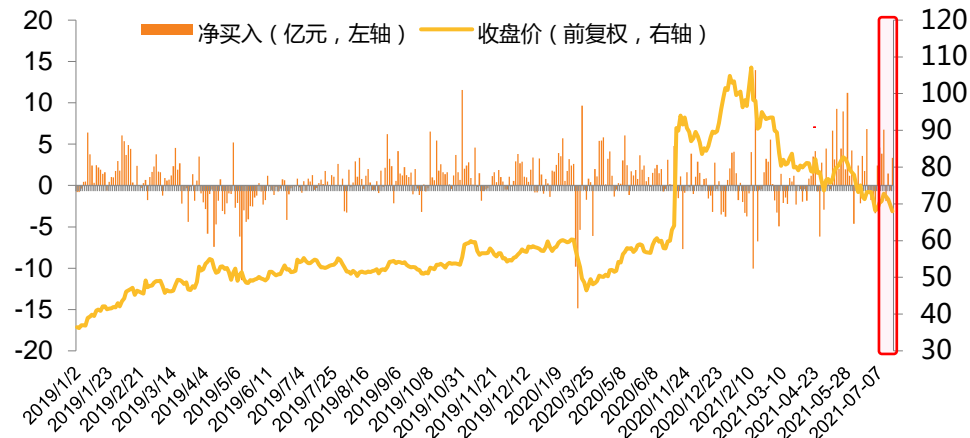
3. 本周资金流向

图 20: 格力电器北上净买入



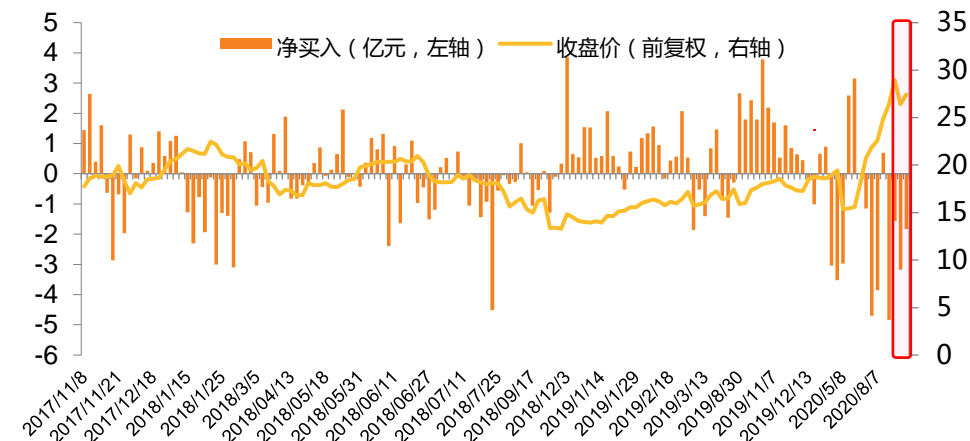
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 21: 美的集团北上净买入



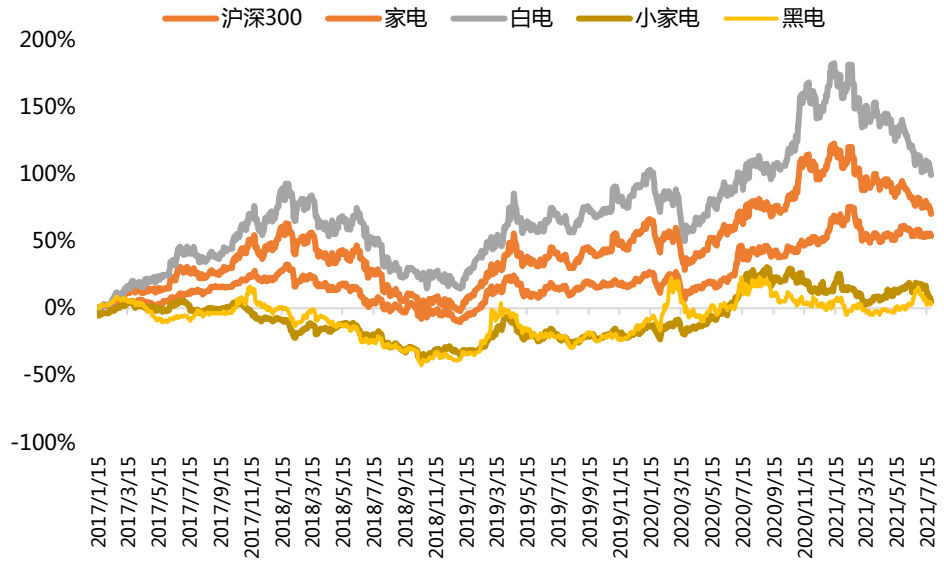
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 22: 海尔智家北上净买入



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 23：2017 年以来家电板块走势

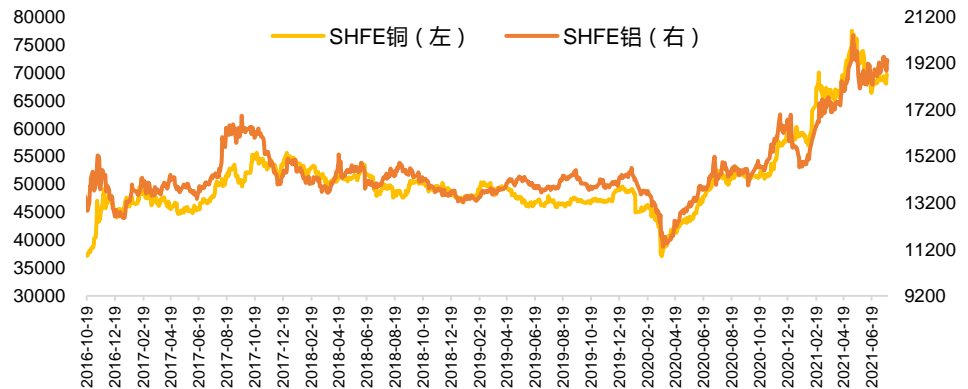


资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 原材料价格走势

2021 年 7 月 24 日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 69670 和 19340 元/吨；SHFE 铜相较于上周+0.48%，铝相较于上周-0.67%。2021 年以来铜价+20.00%，铝价+23.86%。2021 年 7 月 9 日，中塑价格指数为 1043，相较于上一周+0.07%，2021 年以来+8.11%。2021 年 7 月 16 日，钢材综合价格指数为 150.67，相较于上一周价格+2.91%，2021 年以来+20.62%。

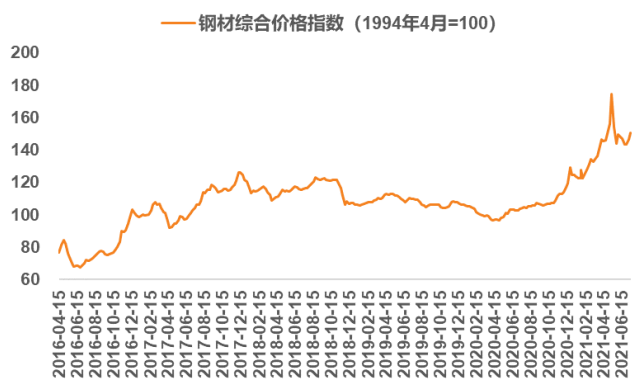
图 24：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：塑料价格走势（单位：2005 年 11 月 1 日=1000）

图 25：钢材价格走势（单位：1994 年 4 月=100）



资料来源：中国钢铁联合会，天风证券研究所



资料来源：Wind，天风证券研究所

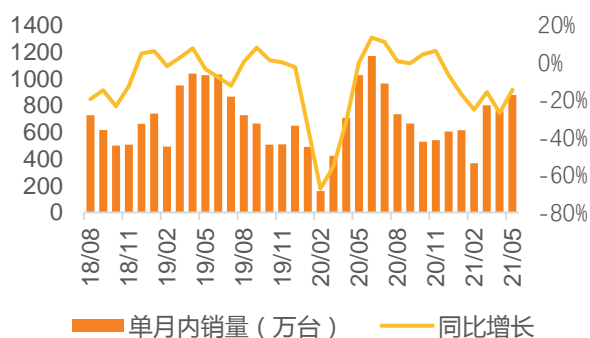
5. 行业数据

➤ 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%）。

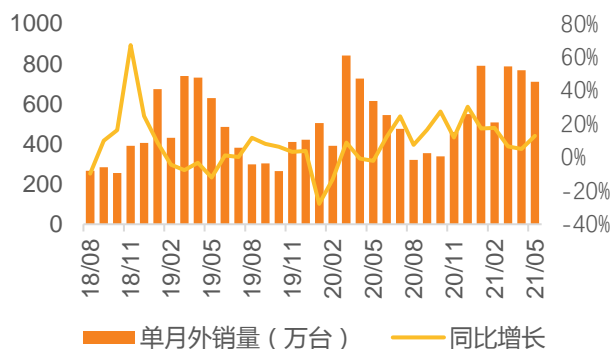
外销：21年5月空调外销持续向好，较19年同期增长12.81%；21年4月，冰箱、油烟机较19年同期实现双位数增长，分别+26.54%/+18.92%；洗衣机较19年同期为7.37%。21年1-5月空调较19年同比增长15.46%；21年1-4月，冰、洗、油烟机较19年同期修复明显，分别+41.37%/+11.50%/38.31%。

图 27：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

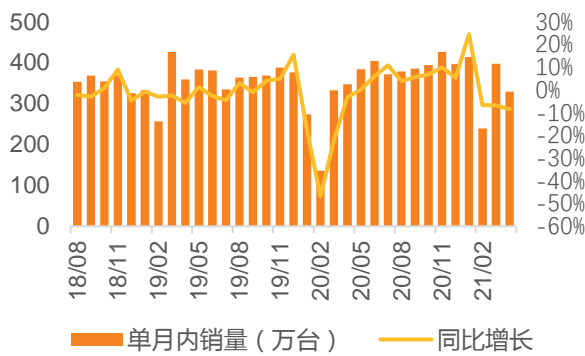
图 28：出货端空调外销月零售量、同比增速



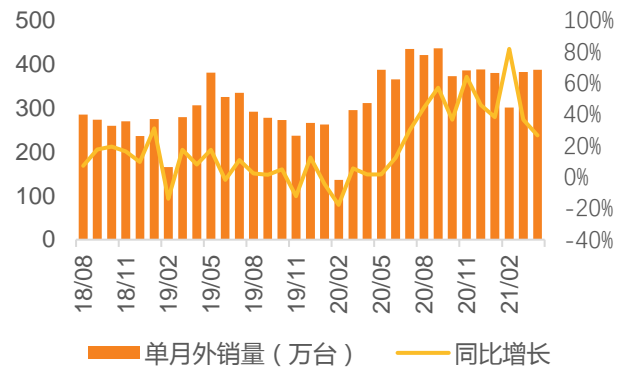
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 29：出货端冰箱内销月零售量、同比增速

图 30：出货端冰箱外销月零售量、同比增速

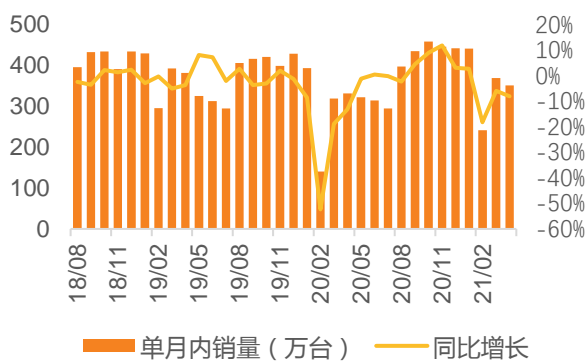


资料来源：产业在线，天风证券研究所



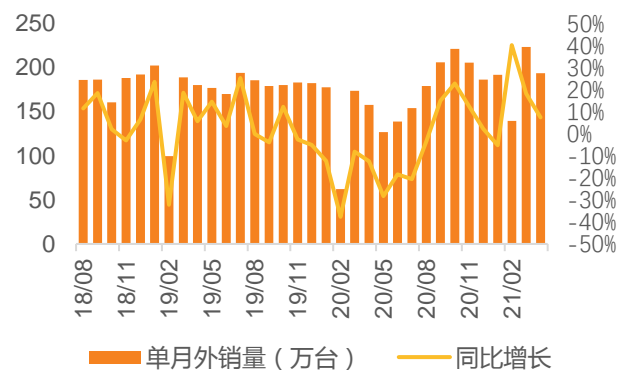
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 31：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



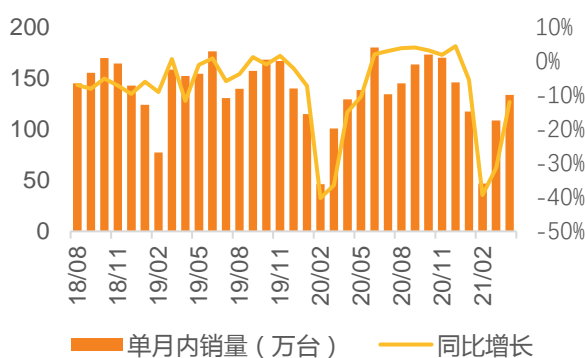
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 32：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



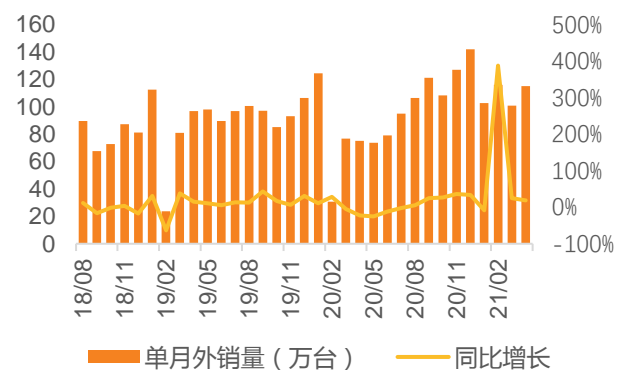
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 33：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 34：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

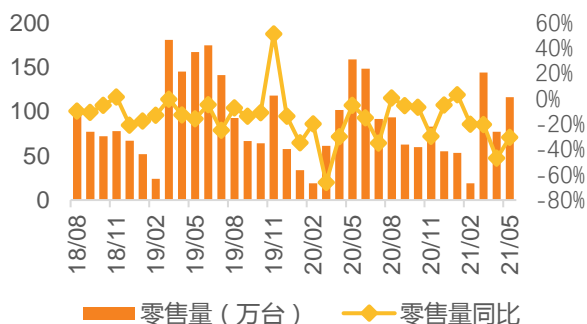
➤ 零售端

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%；

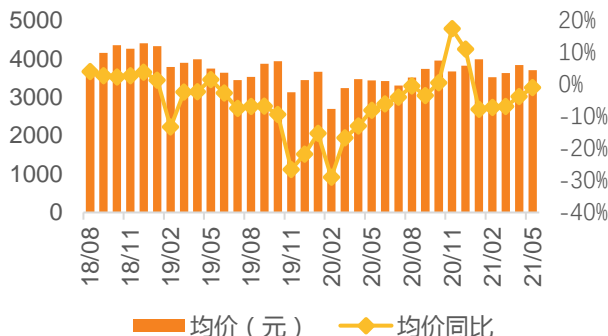
均价：冰、洗 21 年 5 月均价较 19 年同期实现双位数增长，分别 +24.64%/+18.94%，21 年 1-5 月分别 +21.43%/+21.2%；油烟机均价较 19 年同期 +9.17%，21 年 1-4 月为 9.82%；空调均价基本修复至 19 年同期水平，21 年 5 月增速为 -1.04%，21 年 1-5 月增速为 -5.40%。

图 35：中怡康空调月零售量、同比增速



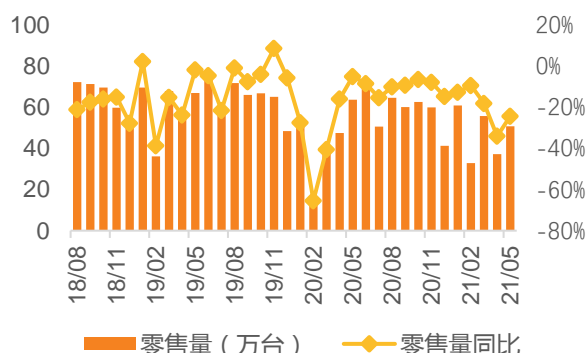
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 36：中怡康空调月均价、同比增速



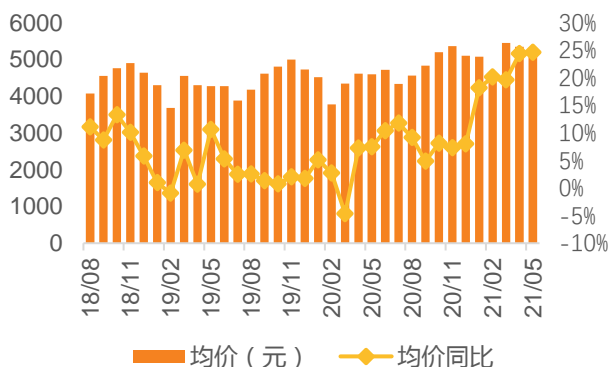
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 37：中怡康冰箱月零售量、同比增速



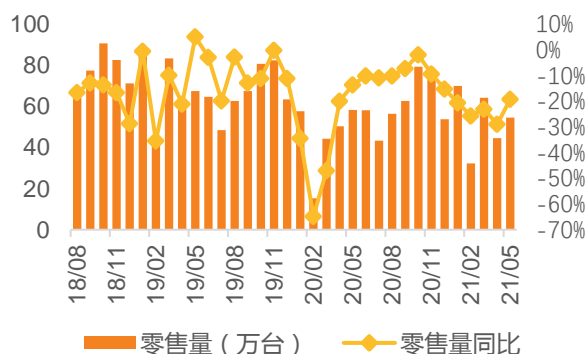
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 38：中怡康冰箱月均价、同比增速



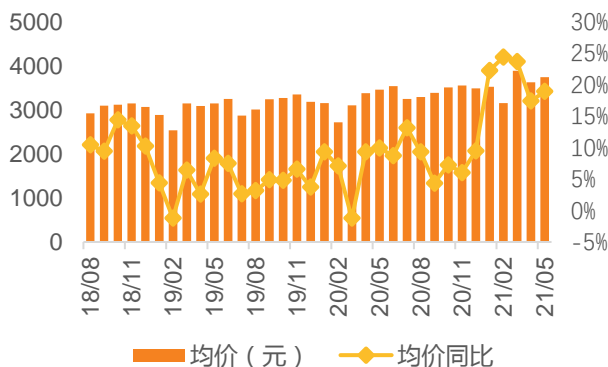
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 39：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



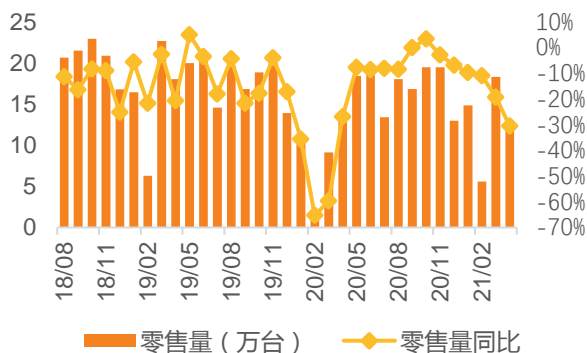
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 40：中怡康洗衣机月均价、同比增速



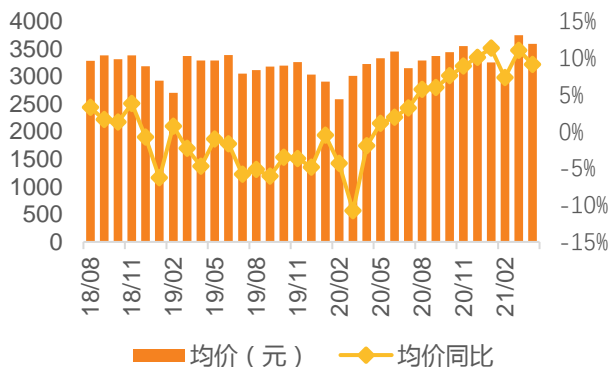
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 41：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 42：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

2) 奥维数据端

W29，除部分厨房大小电、黑电外，核心大家电及清洁类电器的线上销量均同比提升；除空调、洗碗机和扫地机外，各品类家电线下销量均同比下降。

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 3：奥维周度数据

品类	奥维云网（线上周度）				
	零售额同比增速（%）				
	累计增速	周度增速			
	21W29 (2021/01/01-2021/07/18)	21W29 (2021/07/12-2021/07/18)	21W28 (2021/07/05-2021/07/11)	21W27 (2021/06/27-2021/07/04)	21W26 (2021/06/21-2021/06/27)
空调	19.0%	132.8%	74.4%	42.3%	34.3%
冰箱	35.4%	35.8%	23.2%	9.0%	-19.8%
洗衣机	36.3%	28.9%	15.0%	18.5%	-5.7%
冷柜	37.8%	14.0%	1.5%	4.9%	-4.2%
油烟机	24.2%	-8.7%	-9.7%	-8.4%	-7.2%
燃气灶	16.4%	-17.3%	-14.0%	-15.0%	-19.3%
洗碗机	10.1%	-18.6%	-20.9%	-11.3%	-6.2%
电热水器	32.3%	4.7%	-1.3%	0.4%	16.0%
净水器	16.8%	2.1%	25.0%	-0.2%	-3.7%
净化器	11.0%	33.0%	19.4%	25.4%	24.0%
扫地机	36.3%	19.9%	41.8%	-42.6%	-35.8%
电饭煲	6.7%	-4.6%	-1.7%	1.7%	14.8%
破壁机	-14.8%	-29.4%	-26.9%	-28.1%	-45.2%
彩电	24.9%	-6.0%	19.6%	-1.1%	-10.7%
奥维云网（线下周度）					
品类	零售额同比增速（%）				
	累计增速	周度增速			
	21W29 (2021/01/01-2021/07/18)	21W29 (2021/07/12-2021/07/18)	21W28 (2021/07/05-2021/07/11)	21W27 (2021/06/27-2021/07/04)	21W26 (2021/06/21-2021/06/27)
空调	9.1%	42.3%	3.7%	42.4%	-29.0%
冰箱	7.7%	-2.7%	-18.4%	28.1%	-57.2%
洗衣机	8.6%	-3.8%	-24.5%	23.8%	-55.9%
冷柜	11.0%	-5.9%	-15.7%	2.2%	-31.0%
油烟机	14.0%	-3.5%	-26.5%	43.3%	-38.2%
燃气灶	9.0%	-7.1%	-28.7%	38.2%	-37.6%
洗碗机	31.0%	1.3%	4.2%	54.6%	-37.8%
电热水器	-1.1%	-19.3%	-34.7%	3.9%	-41.7%
净水器	6.2%	-20.0%	-32.1%	14.1%	-32.0%
净化器	-10.2%	-1.5%	-34.4%	-11.2%	-28.3%
扫地机	21.4%	19.2%	0.5%	12.9%	-20.9%
电饭煲	-10.9%	-19.0%	-27.2%	-15.2%	-31.3%
破壁机	-30.4%	-41.3%	-47.3%	-35.0%	-50.3%
彩电	7.8%	-10.0%	-14.1%	44.7%	-37.3%

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

6. 本周公司公告及新闻

➤ 重点公司公告

7月22日

浙江美大:2021 年半年度业绩快报

2021H1 公司以实现高质量发展为导向，通过持续加大技术创新加快新产品投产，加速线上线多元化销售渠道拓展，优化和加强品牌宣传建设，加速推进双品牌运营战略，进一步加强企业内部管理等措施，取得了可喜的成绩，实现了营业收入和利润的双增长。

2021H1 公司实现营业总收入 9.09 亿元，较上年同期+40.69%；实现归母净利润 2.54 亿元，较上年同期+49.16%；实现扣非归母净利润 2.49 亿元，较上年同期+46.64%，经营业绩表现较好。

7 月 23 日

苏泊尔:2021 年半年度业绩快报

- 2021H1 公司实现营收 104.34 亿元，较上年同期+27.44%。主要系公司 2020 年上半年受国内新冠肺炎疫情影响，业绩受到较大的影响。2021 年上半年，随着国内新冠疫情得到有效控制，公司经营已恢复正常，营业收入同比显著增加，其中：内销营业收入保持稳定增长，外销营业收入同比大幅增长。
- 2021H1 公司实现利润总额 11.15 亿元，较上年同期+38.55%利润总额较上年同期增长 38.55%，主要得益于产品结构持续优化，本期实际毛利率同比提升 0.84 个百分点，增加利润总额约 8,745.95 万元。公司采取了积极的措施，严格控制各项费用，本期总体期间费用率同比下降 0.58 个百分点，增加利润约 6,067.24 万元。
- 2021H1 公司实现归母净利润 8.66 亿元，较上年同期+29.87%。低于利润总额的增长幅度，主要是由于公司企业所得税税率变化使得本期所得税费用上升所致。
- 归属于上市公司股东的所有者权益、归属于上市公司股东的每股净资产分别较期初下降 6.07%、6.12%，主要是由于本期推进股份回购计划、实施 2020 年度利润分配方案等使得本期末归属于上市公司股东的所有者权益较期初有所下降。

➤ 行业新闻：

7 月 22-23 日，长虹·美菱携多款首发、首销新品及多款美菱小家电产品参展京东“星火计划”，将进一步面向以县镇为代表的下沉市场进行快速推广，挖掘更多潜在增量红利，为下沉市场消费者带来更美好的新国货精品体验。展会现场，长虹两款 98 吋新品电视首发成为全场焦点，CHiQ 98 吋大场景影院、长虹 98 吋太空舱影院双箭齐发，开启 2021 年中国智能电视行业的又一超大屏力作。CHiQ 5G 生态成套家电也悉数亮相“星火计划”。产品涵盖电视、冰箱、空调、洗衣机四大品类，不仅打造了家电行业首个开放式 5G 大屏生态圈，并且创新实现了成套家电“全模态交互场景新体验”，为用户带来真正高端化、一站式的智慧家庭成套解决方案。（来源：中国家电网 <http://news.cheaa.com/2021/0723/593788.shtml>）

7. 投资建议与个股推荐

今年以来，家电标的的股价走势较大程度上受到上半年以来各子行业景气度的影响。白电行业景气度由于原材料价格大幅度上行，在成本端和终端需求均受到一定抑制；厨电方面，集成灶行业由于渗透率较低，增速领先；小家电中，低渗透率、偏刚需的清洁电器在产品升级的带动下放量明显。展望后市我们认为，一方面紧抓高景气度细分赛道，建议关注科沃斯、石头科技等；另一方面，传统家电赛道股价回调已较为充分，未来成本压力与需求可能转好，建议关注格力电器、海尔智家、美的集团。

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	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	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