

进入中报季，关注业绩超预期个股

——家用电器行业月报

分析师： 尤越

SAC NO: S1150520080001

2021年8月6日

证券分析师

尤越

youyue@bhqz.com

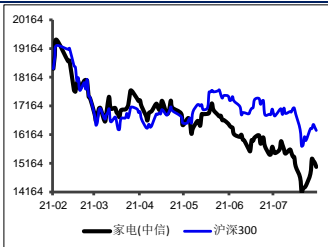
子行业评级

白色家电	看好
黑色家电	中性
小家电	看好
厨房电器	看好
照明电工及其他	中性

月度股票池

美的集团	增持
海尔智家	增持
格力电器	增持
北鼎股份	增持
浙江美大	增持

最近半年行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 近期行情回顾

7月份，沪深300指数下跌7.90%，家电（中信）行业下跌9.82%，行业跑输大盘1.92个百分点，在30个中信一级行业中排名第20。其中，照明电工及其他子行业下跌4.66%；白色家电电子行业下跌9.18%；厨房电器子行业下跌15.14%；黑色家电电子行业下跌13.86%；小家电电子行业下跌16.64%。个股方面，涨幅居前的有英飞特（+58.53%）、东方电热（25.54%）、星帅尔（21.32%）、康盛股份（16.76%）和太龙照明（10.20%）；跌幅居前的有极米科技（-34.02%）、亿田智能（-30.67%）、莱克电气（-30.51%）、奥佳华（-29.74%）和倍轻松（-29.08%）。7月家电行业整体估值持续回落，在30个中信一级行业中排名中下游。从估值来看，截止到7月31日，家电行业目前整体估值是18.3倍（PE-TTM，剔除负值），较上月持续回落，相较于沪深300的估值溢价率为139.48%。其中，白色家电板块为15.03倍，黑色家电板块为21.47倍，小家电板块为22.84倍，照明电工及其他板块为34.14倍，厨房电器板块为20.44倍。

● 行业运行数据

空调: 产量方面: 2021年6月,我国空调当月产量2167万台,同比下滑12.1%,今年1-6月我国空调累计产量达12328.3万台,同比增长21%。据产业在线统计数据显示,2021年7月家用空调行业总排产计划1385万台,同比下滑9.6%,环比下滑10.6%。上半年空调内销市场终端销售数据不及预期,导致7月企业排产较为谨慎。销量及价格方面,据奥维云网统计数据显示,6月家用空调线下销额同比下滑1.94%,销量同比下滑7.21%,均价为3653元,同比增加200元。1-6月空调线下累计销额达195.91亿元,同比增加9.52%;线下累计销量534.15万台,同比增加3.13%。6月家用空调线上销额同比上涨17.26%,销量同比上涨2.08%,均价2823元,同比增加366元。1-6月空调线上累计销额达489.97亿元,同比上涨14.42%;线下累计销量达1716.82万台,同比下滑2.06%。

冰箱: 产量方面: 截止2021年6月,今年我国家用电冰箱累计产量达4434.6万台,同比增加18.8%;其中,6月单月产量为742.5万台,同比下滑15.4%。销量方面: 据奥维云网统计数据显示,6月冰箱线下单月销额同比下滑8.11%,销量同比下滑18.13%。6月冰箱线上单月销额同比提升23.21%,销量同比下滑2.03%。价格方面: 冰箱行业均价从去年二季度起开始显著提升。据奥维云网统计数据显示,2021年6月,冰箱行业线下均价为5489元,同比增加625元;冰箱行业线上均价为2413元,同比增加494元。

洗衣机: 产量方面: 截止2021年6月,今年我国家用洗衣机累计产量达4293.9

万台，同比增加 33.5%；其中，6 月单月产量达 664 万台，同比增加 13%。
销量方面：据奥维云网统计数据，6 月洗衣机线下单月销额同比下滑 8.32%，销量同比下滑 16.53%。6 月洗衣机线上单月销额同比提升 19.01%，销量同比提升 1.73%。

原材料方面，家电行业主要由铝、铜以及塑料等构成。自去年起，家电行业原材料价格便不断攀升，5 月起原材料价格已有所回落，但仍处于历史高位。截止 7 月 31 日，LME 铝现货结算价为 2598 美元/吨，同比上涨 54.34%；LME 铜现货结算价为 9701 美元/吨，同比增加 50.60%；中国塑料价格指数为 1043.09，同比上涨 21.80%；冷轧普通薄板 1mm 现货价为 5944 元/吨，同比上涨 34.75%。

● 投资建议

上半年家电板块行情较为低迷，行业估值持续回落。从终端销售数据来看，上半年终端需求复苏进度不及预期，尤其进入二季度后，家电市场明显增长乏力。据奥维云网统计数据，上半年家电市场零售额累计同比增长 12.3%。原材料价格方面，虽有所回调，但依旧处于历史高位。据最新公布数据显示，Q2 基金减配家电板块，持仓创近五年来新低，家电行业基金重仓比例整体回落至 1.71%，较 Q1 的 3.35% 环比下滑 1.64PCT。进入八月，迎来中报业绩密集公布期，我们建议关注以下几点：1、重点把握业绩超预期以及业绩迎来拐点个股；2、新兴品类家电景气度持续提升，建议关注享受行业高增长红利的新兴品类家电行业龙头。综上，暂时给予行业“看好”评级，建议关注美的集团（000333）、海尔智家（600690）、格力电器（000651）、北鼎股份（300824）和浙江美大（002677）。

● 风险提示

宏观经济环境波动的风险；疫情反复的风险；汇率波动造成汇兑损失的风险；行业终端需求严重下滑的风险；海外出口景气度下滑的风险。

目 录

1. 近期行情回顾	5
1.1 行业走势回顾	5
1.2 估值水平	6
2. 行业运行数据	6
2.1 空调	6
2.2 冰箱	8
2.3 洗衣机	9
2.4 原材料价格	10
3. 投资建议	11
4. 风险提示	12

图 目 录

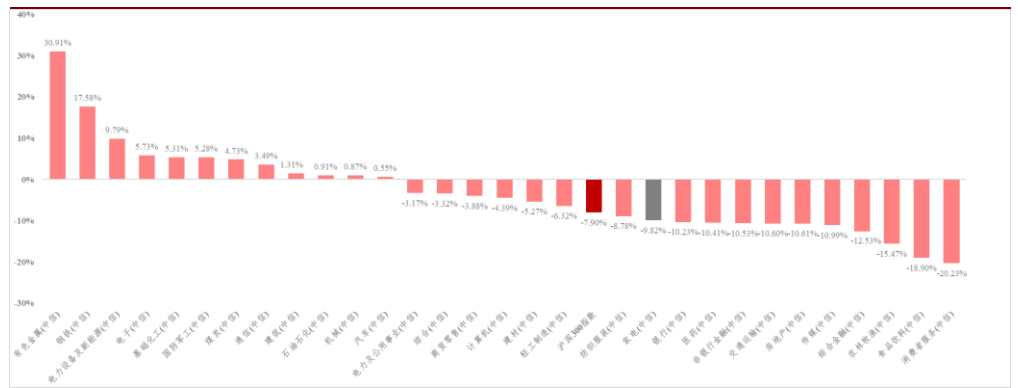
图 1: 2021 年 7 月家电行业在 30 个中信一级行业中排名第 20	5
图 2: 2021 年 7 月家电细分子行业涨跌幅	5
图 3: 7 月份家电行业涨幅居前个股	6
图 4: 7 月份家电行业跌幅居前个股	6
图 5: 家电行业估值位于 30 个中信一级行业中下游 (截止 2021. 7. 31)	6
图 6: 单月空调产量及同比增速 (万台;%)	7
图 7: 累计空调产量及同比增速 (万台;%)	7
图 8: 家用空调单月销量及同比增速 (万台;%)	7
图 9: 家用空调单月内、外销量及同比增速 (万台;%)	7
图 10: 空调行业单月线上均价及变动 (元)	8
图 11: 空调行业单月线下均价及变动 (元)	8
图 12: 单月家用冰箱产量及同比增速 (万台;%)	8
图 13: 累计家用冰箱产量及同比增速 (万台;%)	8
图 14: 冰箱单月销量及同比增速 (万台;%)	9
图 15: 冰箱单月内、外销量及同比增速 (万台;%)	9
图 16: 冰箱行业单月线上均价及变动 (元)	9
图 17: 冰箱行业单月线下均价及变动 (元)	9
图 18: 单月家用洗衣机产量及同比增速 (万台;%)	10
图 19: 累计家用洗衣机产量及同比增速 (万台;%)	10
图 20: 洗衣机单月销量及同比增速 (万台;%)	10
图 21: 洗衣机单月内、外销量及同比增速 (万台;%)	10
图 22: LME 铝现货价 (美元/吨)	11
图 23: LME 铜现货价 (美元/吨)	11
图 24: 中国塑料价格指数	11
图 25: 冷轧普通薄板 1mm 现货价 (元/吨)	11

1. 近期行情回顾

1.1 行业走势回顾

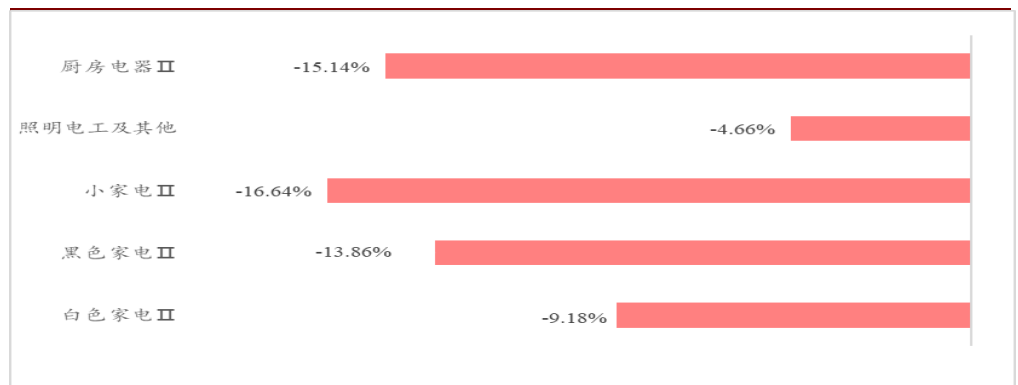
7 月份，沪深 300 指数下跌 7.90%，家电（中信）行业下跌 9.82%，行业跑输大盘 1.92 个百分点，在 30 个中信一级行业中排名第 20。其中，照明电工及其他子行业下跌 4.66%；白色家电电子行业下跌 9.18%；厨房电器子行业下跌 15.14%；黑色家电电子行业下跌 13.86%；小家电电子行业下跌 16.64%。

图 1：2021 年 7 月家电行业在 30 个中信一级行业中排名第 20



资料来源：wind，渤海证券

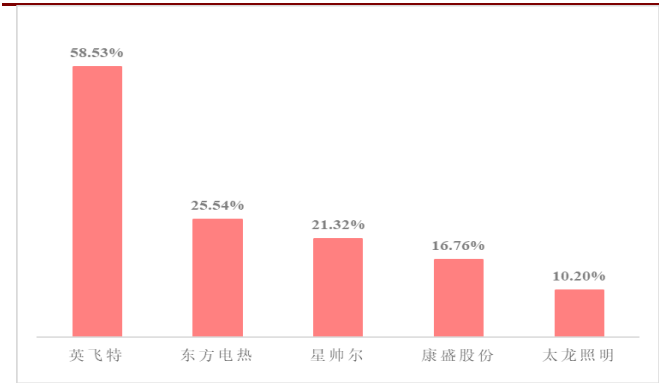
图 2：2021 年 7 月家电细分子行业涨跌幅



资料来源：wind，渤海证券

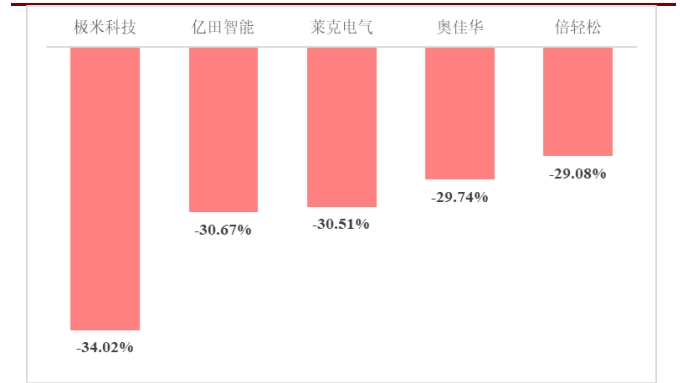
个股方面，涨幅居前的有英飞特（+58.53%）、东方电热（25.54%）、星帅尔（21.32%）、康盛股份（16.76%）和太龙照明（10.20%）；跌幅居前的有极米科技（-34.02%）、亿田智能（-30.67%）、莱克电气（-30.51%）、奥佳华（-29.74%）和倍轻松（-29.08%）。

图 3: 7 月份家电行业涨幅居前个股



资料来源: wind, 渤海证券

图 4: 7 月份家电行业跌幅居前个股

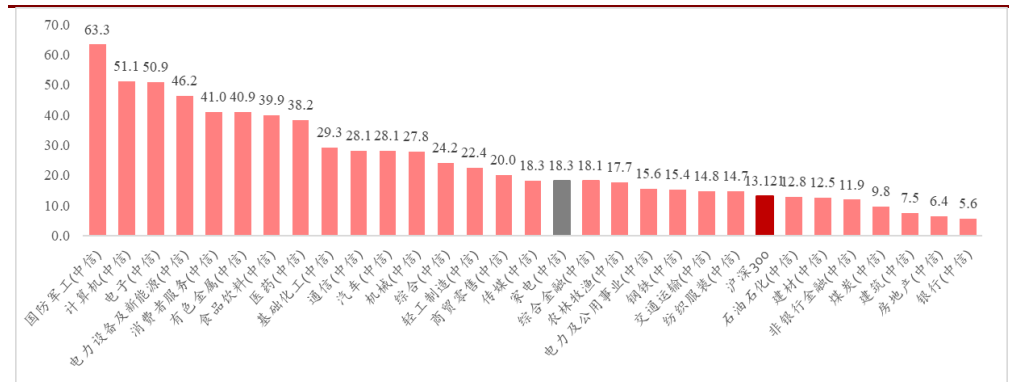


资料来源: wind, 渤海证券

1.2 估值水平

7 月家电行业整体估值持续回落, 在 30 个中信一级行业中排名中下游。从估值来看, 截止到 7 月 31 日, 家电行业目前整体估值是 18.3 倍 (PE-TTM, 剔除负值), 较上月持续回落, 相较于沪深 300 的估值溢价率为 139.48%。其中, 白色家电板块为 15.03 倍, 黑色家电板块为 21.47 倍, 小家电板块为 22.84 倍, 照明电工及其他板块为 34.14 倍, 厨房电器板块为 20.44 倍。

图 5: 家电行业估值位于 30 个中信一级行业中下游 (截止 2021. 7. 31)



资料来源: wind, 渤海证券

2、行业运行数据

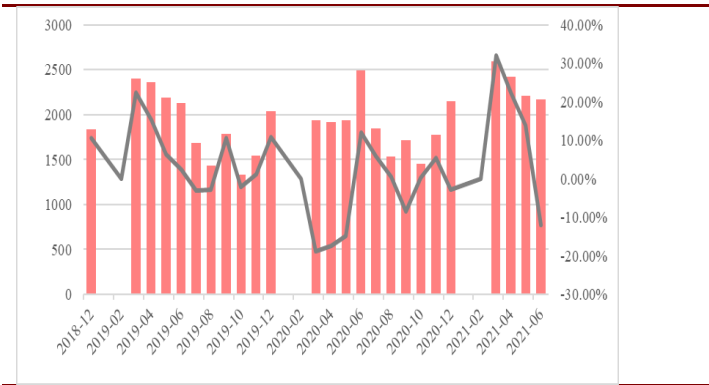
2.1 空调

产量方面: 2021 年 6 月, 我国空调当月产量 2167 万台, 同比下滑 12.1%, 今年 1-6 月我国空调累计产量达 12328.3 万台, 同比增长 21%。据产业在线统计数据, 2021 年 7 月家用空调行业总排产计划 1385 万台, 同比下滑 9.6%, 环

比下滑 10.6%。上半年空调内销市场终端销售数据不及预期，导致 7 月企业排产较为谨慎。

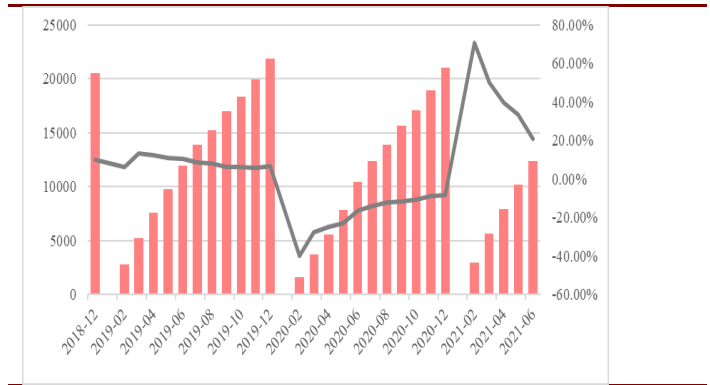
销量及价格方面：据奥维云网统计数据显示，6 月家用空调线下销额同比下滑 1.94%，销量同比下滑 7.21%，均价为 3653 元，同比增加 200 元。1-6 月空调线下累计销额达 195.91 亿元，同比增加 9.52%；线下累计销量 534.15 万台，同比增加 3.13%。6 月家用空调线上销额同比上涨 17.26%，销量同比上涨 2.08%，均价 2823 元，同比增加 366 元。1-6 月空调线上累计销额达 489.97 亿元，同比上涨 14.42%；线下累计销量达 1716.82 万台，同比下滑 2.06%。

图 6：单月空调产量及同比增速（万台；%）



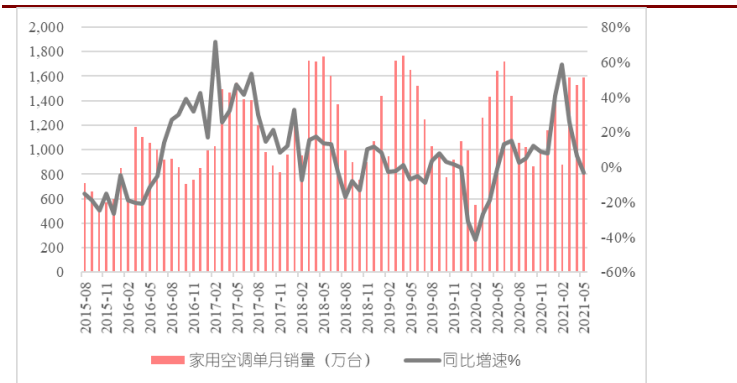
资料来源：wind, 渤海证券

图 7：累计空调产量及同比增速（万台；%）



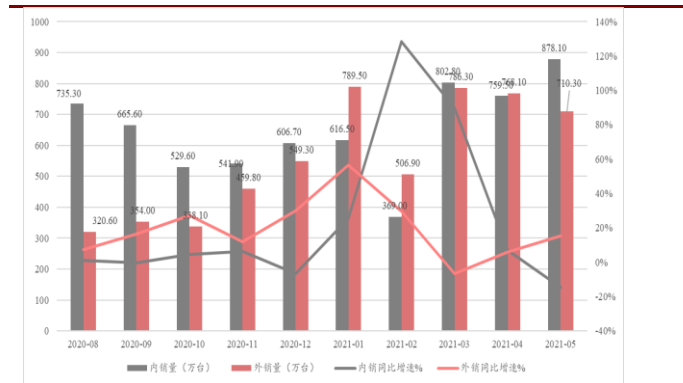
资料来源：wind, 渤海证券

图 8：家用空调单月销量及同比增速（万台；%）



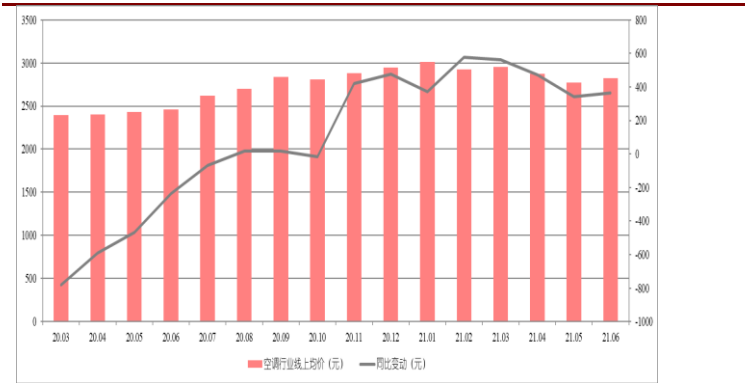
资料来源：wind, 渤海证券

图 9：家用空调单月内、外销量及同比增速（万台；%）



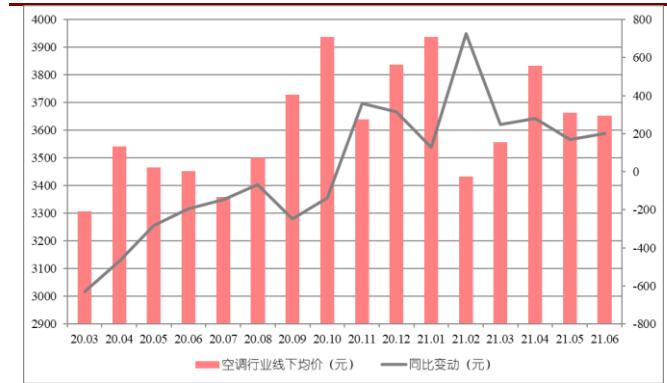
资料来源：wind, 渤海证券

图 10: 空调行业单月线上均价及变动 (元)



资料来源: 奥维云网, 渤海证券

图 11: 空调行业单月线下均价及变动 (元)



资料来源: 奥维云网, 渤海证券

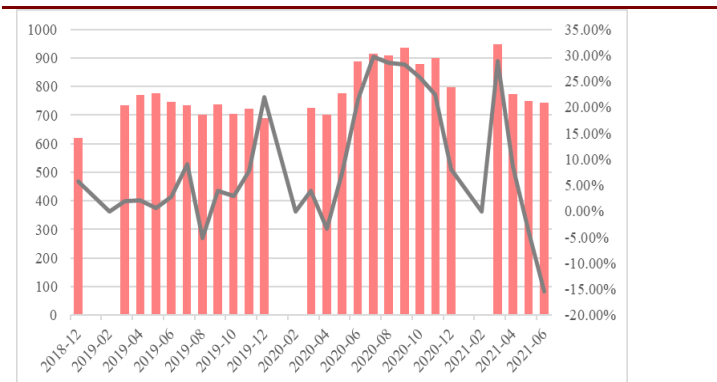
2.2 冰箱

产量方面: 截止 2021 年 6 月, 今年我国家用电冰箱累计产量达 4434.6 万台, 同比增加 18.8%; 其中, 6 月单月产量为 742.5 万台, 同比下滑 15.4%。

销量方面: 据奥维云网统计数据显示, 6 月冰箱线下单月销额同比下滑 8.11%, 销量同比下滑 18.13%。6 月冰箱线上单月销额同比提升 23.21%, 销量同比下滑 2.03%。

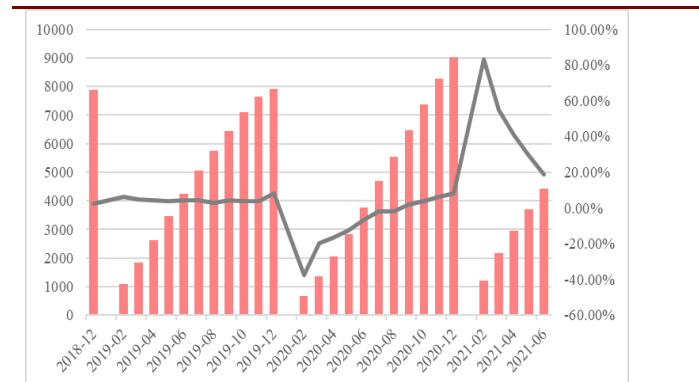
价格方面: 冰箱行业均价从去年二季度起开始显著提升。据奥维云网统计数据显示, 2021 年 6 月, 冰箱行业线下均价为 5489 元, 同比增加 625 元; 冰箱行业线上均价为 2413 元, 同比增加 494 元。

图 12: 单月家用冰箱产量及同比增速 (万台;%)



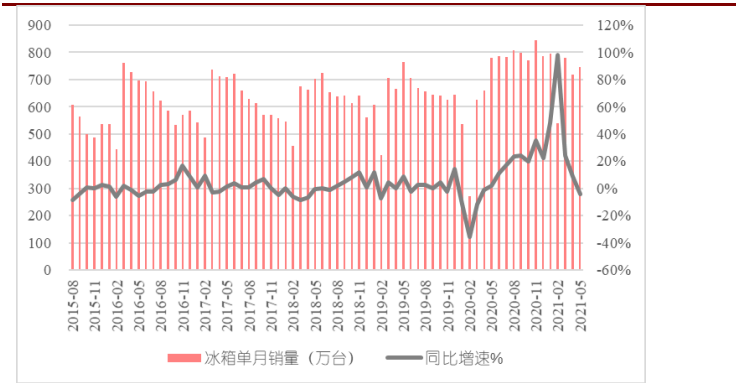
资料来源: wind, 渤海证券

图 13: 累计家用冰箱产量及同比增速 (万台;%)



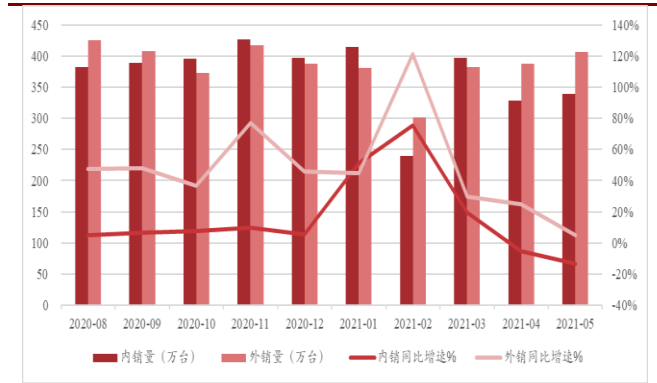
资料来源: wind, 渤海证券

图 14: 冰箱单月销量及同比增速 (万台;%)



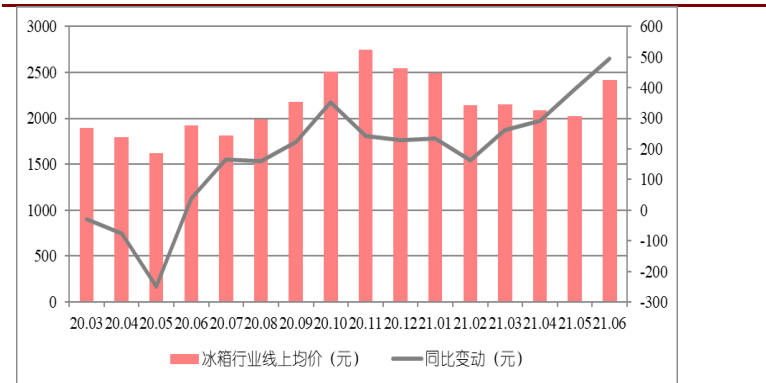
资料来源: wind,渤海证券

图 15: 冰箱单月内、外销量及同比增速 (万台;%)



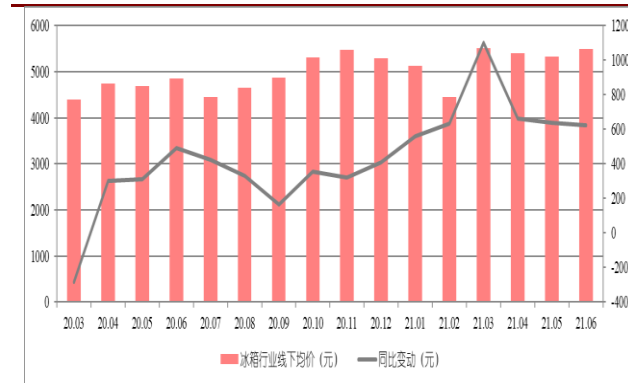
资料来源: wind,渤海证券

图 16: 冰箱行业单月线上均价及变动 (元)



资料来源: 奥维云网,渤海证券

图 17: 冰箱行业单月线下均价及变动 (元)



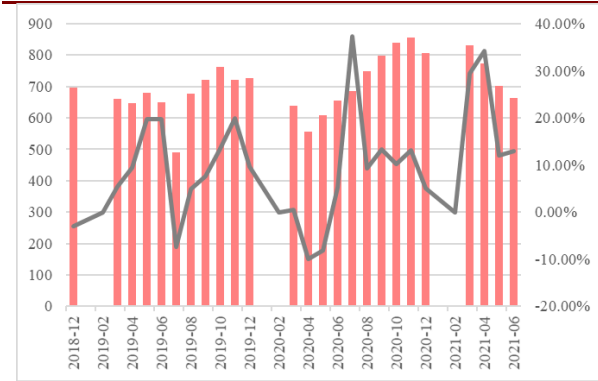
资料来源: 奥维云网,渤海证券

2.3 洗衣机

产量方面: 截止 2021 年 6 月, 今年我国家用洗衣机累计产量达 4293.9 万台, 同比增加 33.5%; 其中, 6 月单月产量达 664 万台, 同比增加 13%。

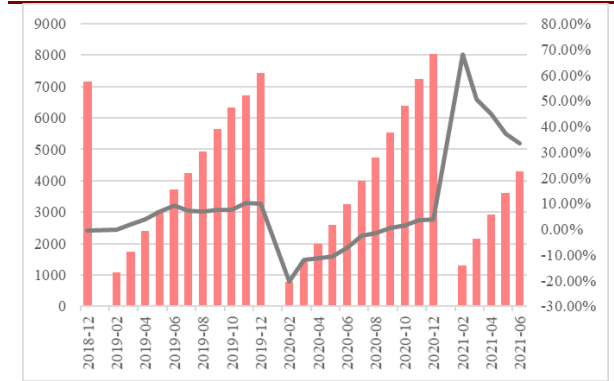
销量方面: 据奥维云网统计数据显示, 6 月洗衣机线下单月销额同比下滑 8.32%, 销量同比下滑 16.53%。6 月洗衣机线上单月销额同比提升 19.01%, 销量同比提升 1.73%。

图 18: 单月家用洗衣机产量及同比增速 (万台;%)



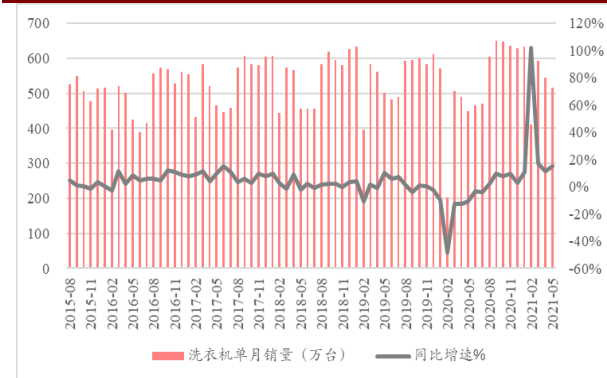
资料来源: wind,渤海证券

图 19: 累计家用洗衣机产量及同比增速 (万台;%)



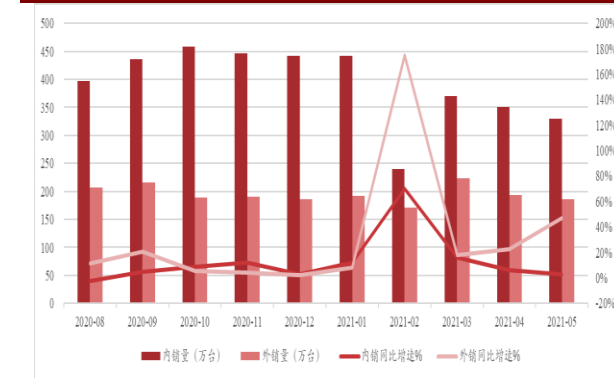
资料来源: wind,渤海证券

图 20: 洗衣机单月销量及同比增速 (万台;%)



资料来源: wind,渤海证券

图 21: 洗衣机单月内、外销量及同比增速 (万台;%)



资料来源: wind,渤海证券

2.4 原材料价格

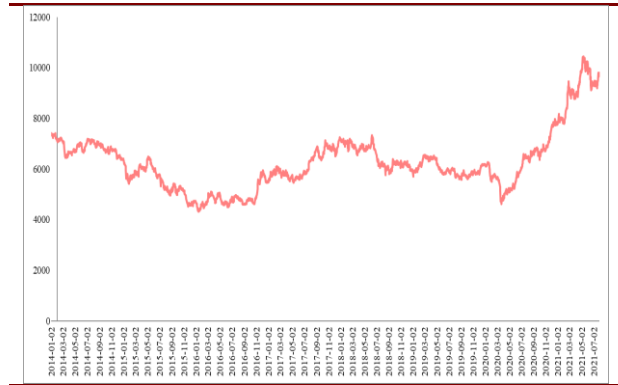
原材料方面，家电行业主要由铝、铜以及塑料等构成。自去年起，家电行业原材料价格便不断攀升，5月起原材料价格已有所回落，但仍处于历史高位。截止7月31日，LME铝现货结算价为2598美元/吨，同比上涨54.34%；LME铜现货结算价为9701美元/吨，同比增加50.60%；中国塑料价格指数为1043.09，同比上涨21.80%；冷轧普通薄板1mm现货价为5944元/吨，同比上涨34.75%。

图 22: LMB 铝现货价 (美元/吨)



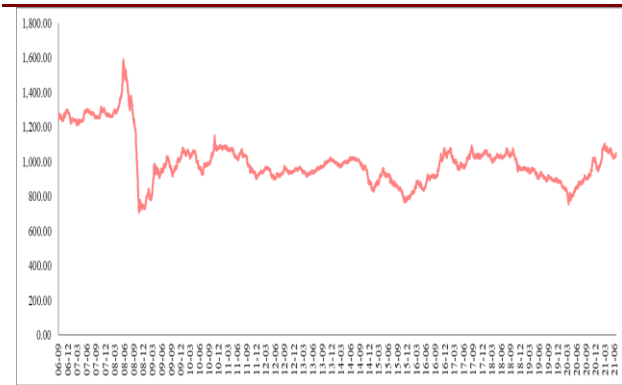
资料来源: wind,渤海证券

图 23: LMB 铜现货价 (美元/吨)



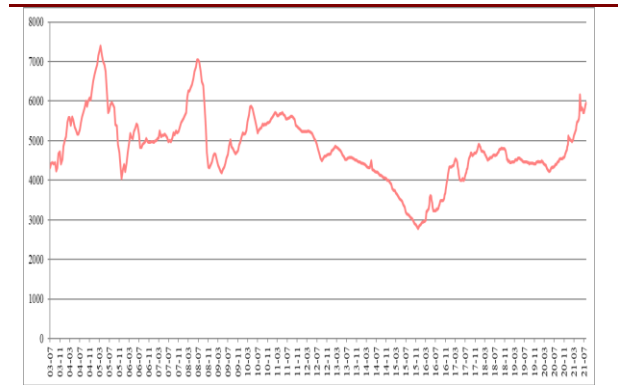
资料来源: wind,渤海证券

图 24: 中国塑料价格指数



资料来源: wind,渤海证券

图 25: 冷轧普通薄板 1mm 现货价 (元/吨)



资料来源: wind,渤海证券

3、投资建议

上半年家电板块行情较为低迷，行业估值持续回落。从终端销售数据来看，上半年终端需求复苏进度不及预期，尤其进入二季度后，家电市场明显增长乏力。据奥维云网统计数据，上半年家电市场零售额累计同比增长 12.3%。原材料价格方面，虽有所回调，但依旧处于历史高位。据最新公布数据显示，Q2 基金减配家电板块，持仓创近五年来新低，家电行业基金重仓比例整体回落至 1.71%，较 Q1 的 3.35% 环比下滑 1.64PCT。进入八月，迎来中报业绩密集公布期，我们建议关注以下几点：1、重点把握业绩超预期以及业绩迎来拐个股；2、新兴品类家电景气度持续提升，建议关注享受行业高增长红利的新兴品类家电行业龙头。综上，暂时给予行业“看好”评级，建议关注美的集团（000333）、海尔智家（600690）、格力电器（000651）、北鼎股份（300824）和浙江美大（002677）。

4、风险提示

宏观经济环境波动的风险；疫情反复的风险；汇率波动造成汇兑损失的风险；行业终端需求严重下滑的风险；海外出口景气度下滑的风险。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

汽车行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

银行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
吴晓楠
+86 22 2383 9071

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9073
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9072

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn