

# 家电

行业研究/周报

## 洗碗机精装配套率提升，关注工程渠道增量

——家电周报 20210809

家电周报

2021年08月09日

### 报告摘要：

#### ● 行业观点：洗碗机精装配套率提升，关注工程渠道增量

2021H1 国内洗碗机市场规模达到 52 亿元，同比+31.1%，增速远超传统厨房大家电。分渠道来看，洗碗机线上渠道规模 23 亿元，同比+9.4%；线下渠道规模 29 亿元，同比+55.2%。进一步对线下渠道拆分，2018-2020 年工程渠道销量增速弹性长期优于以 KA、百货为代表的传统线下渠道；2021H1 或受精装房开盘增速放缓影响，洗碗机工程渠道增速有所下滑，暂时跑输传统线下渠道。考虑到精装房比例上行具备较强确定性，因此长期维度上看工程渠道洗碗机增速弹性仍将优于传统零售渠道。配套率方面，2016 年至 2021H1 洗碗机在精装房渠道的配套率逐步从 1.9% 提升至 17.3%，刚需属性显著增强，并且远未触及渗透率天花板。从竞争格局来看，工程渠道集中度更高，国产龙头品牌优势明显，其中 2021H1 方太、老板在工程渠道销量占比分别达到 45.6% 和 24.6%，优于其传统零售渠道和电商渠道表现。我们认为，在与国内房地产企业合作方面，国内龙头品牌较中小品牌具备显著的规模、品牌力和现金流优势，有望持续受益于洗碗机工程渠道增量实现加速成长。

#### ● 上周板块行情回顾

上周市场整体上涨，其中家电行业上涨 5.16%，在中信一级行业中排名 6/30；年初以来家电行业累计下跌 18.80%，沪深 300 指数下跌 5.56%，家电行业跑输沪深 300 指数 13.24 PCT；北向资金净流入家电行业 0.73 亿元，年初以来累计净流入 132.92 亿元；陆股通持有家电行业总市值 1756.43 亿元，占家电行业 A 股流通市值 11.84%，较年初下降 0.04 PCT；各子板块方面，白色家电上周上涨 6.54%，跑赢家电行业 1.38 PCT；黑色家电、小家电以及厨房电器分别上涨 2.37%、0.85%、3.67%，照明电工下跌 1.30%，均有不同程度跑输行业。估值方面，家电行业整体 PE (TTM) 为 19.51 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 16.41、21.76、24.68、21.08 和 29.48 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

行业需求不及预期，原材料价格大幅波动，竞争格局加剧。

### 盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 8月6日	EPS			PE			评级
			2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
603195	公牛集团	178.40	3.85	4.80	5.63	46.34	37.17	31.69	推荐
002508	老板电器	40.47	1.75	2.02	2.29	23.13	20.03	17.67	推荐
688169	石头科技*	1145.90	20.54	27.24	35.35	55.79	42.07	32.42	/
688696	极米科技*	513.57	7.17	9.46	13.97	71.63	54.29	36.76	/

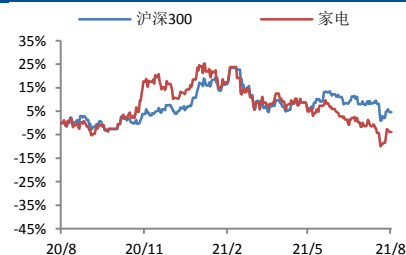
资料来源：公司公告、民生证券研究院

注：标\*公司暂未覆盖，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】2021H1 空调出货数据点评：内外销双位数增长，渠道库存已至低水位
- 2.【民生家电】家电周报 20210802：集成灶市场加速扩容，高线城市增量可观

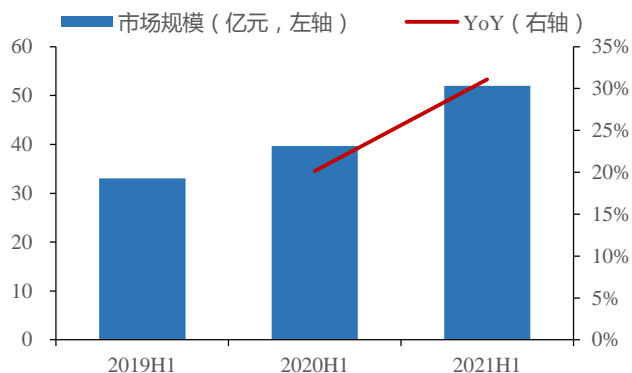
## 目录

1	周观点：洗碗机精装配套率提升，关注工程渠道增量.....	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 .....	12
7	风险提示 .....	12
	插图目录 .....	13

## 1 周观点：洗碗机精装配套率提升，关注工程渠道增量

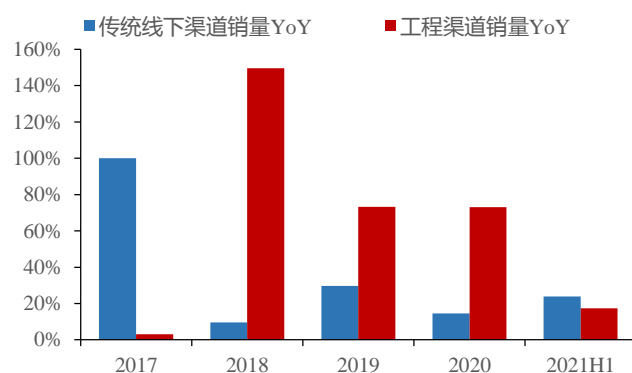
洗碗机市场规模保持良好增长，工程渠道销量增速更具弹性。据中怡康数据，2021H1 洗碗机市场规模达到 52 亿元，同比+31.1%，增速远超传统厨房大家电。分渠道来看，线上渠道规模 23 亿元，同比+9.4%；线下渠道规模 29 亿元，同比+55.2%。进一步对线下渠道拆分，2018-2020 年工程渠道销量增速弹性长期优于以 KA、百货为代表的传统线下渠道；2021H1 或受精装房开盘增速放缓影响，洗碗机工程渠道增速有所下滑，暂时跑输传统线下渠道。考虑到精装房比例上行具备较强确定性，因此长期维度上看工程渠道洗碗机增速弹性仍将优于传统零售渠道。

图1：2021H1 洗碗机市场规模保持良好增长



资料来源：中怡康，民生证券研究院

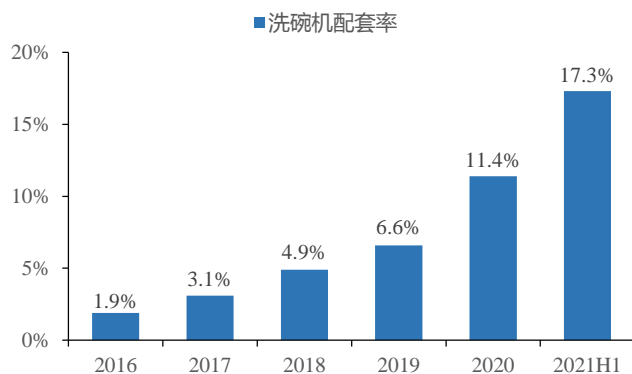
图2：洗碗机工程渠道销量增速弹性更优



资料来源：AVC，民生证券研究院

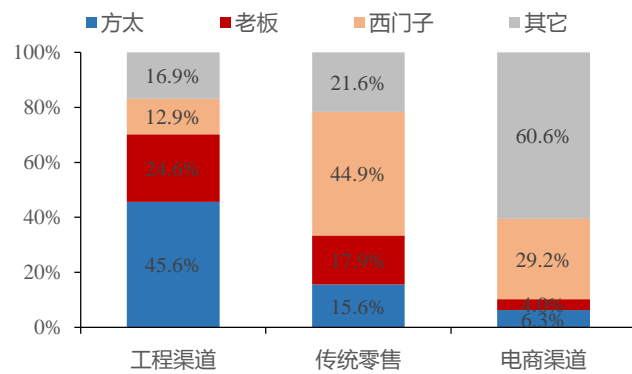
洗碗机精装配套率持续提升，利好国产龙头品牌。据 AVC 数据，2016 年至 2021H1 洗碗机在精装房渠道的配套率逐步从 1.9% 提升至 17.3%，刚需属性显著增强，并且远未触及渗透率天花板。从竞争格局来看，工程渠道集中度更高，国产龙头品牌优势明显，其中 2021H1 方太、老板在工程渠道销量占比分别达到 45.6% 和 24.6%，优于其传统零售渠道和电商渠道表现。我们认为，在与国内房地产企业合作方面，国内龙头品牌较中小品牌具备显著的规模、品牌力和现金流优势，有望持续受益于洗碗机工程渠道增量实现加速成长。

图3：洗碗机在精装渠道配套率持续提升



资料来源：AVC，民生证券研究院

图4：工程渠道洗碗机行业集中度更高

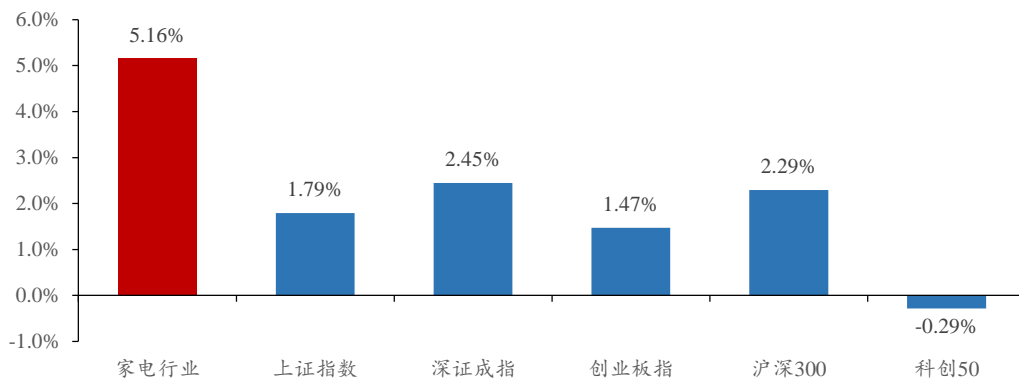


资料来源：AVC，民生证券研究院

## 2 上周市场行情回顾

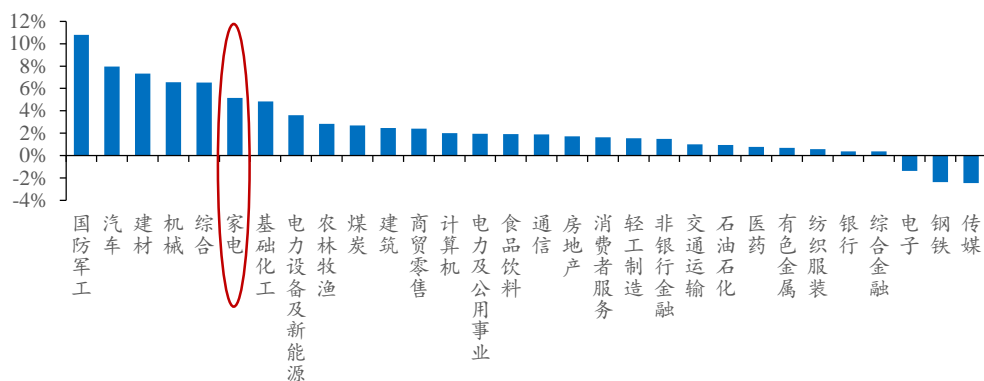
上周市场整体上涨，其中家电行业上涨 5.16%，在中信一级行业中排名 6/30；年初以来家电行业累计下跌 18.80%，沪深 300 指数下跌 5.56%，家电行业跑输沪深 300 指数 13.24 PCT。

图5: 上周家电行业上涨 5.16%



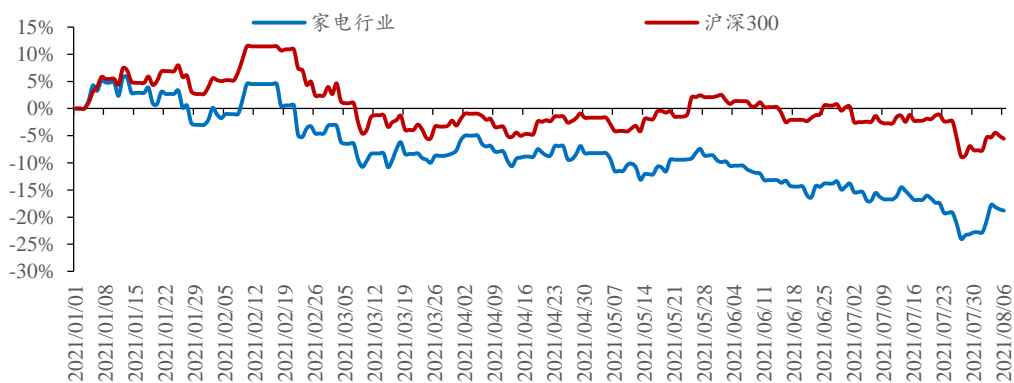
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图6: 上周家电行业涨跌幅在中信一级子行业中排名 6/30



资料来源: Wind, 民生证券研究院

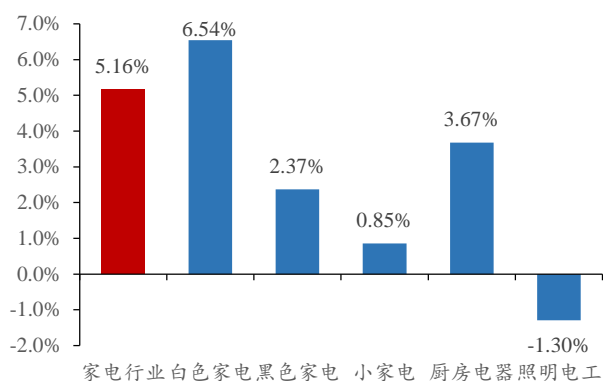
图7: 家电行业年初以来累计下跌 18.80%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

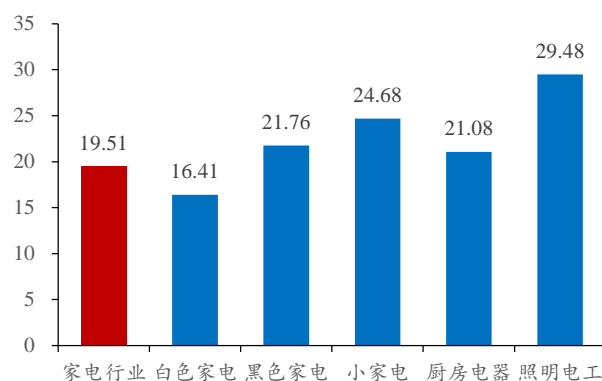
家电行业各子板块方面，白色家电上周上涨 6.54%，跑赢家电行业 1.38 PCT；黑色家电、小家电以及厨房电器分别上涨 2.37%、0.85%、3.67%，照明电工下跌 1.30%，均有不同程度跑输行业。估值方面，家电行业整体 PE (TTM) 为 19.51 倍，白色家电、黑色家电、小家电、厨房电器以及照明电工分别为 16.41、21.76、24.68、21.08 和 29.48 倍。

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

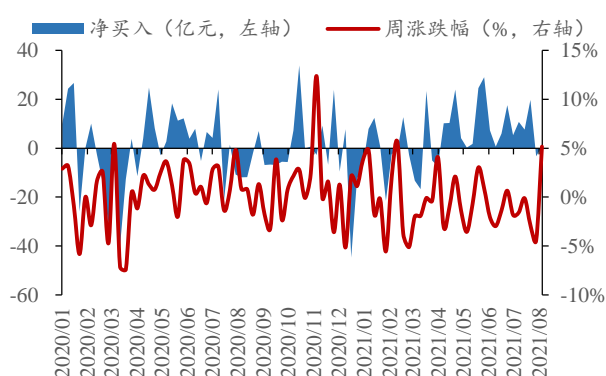
图9: 家电行业各子版块 PE (TTM) 情况



资料来源: Wind, 民生证券研究院

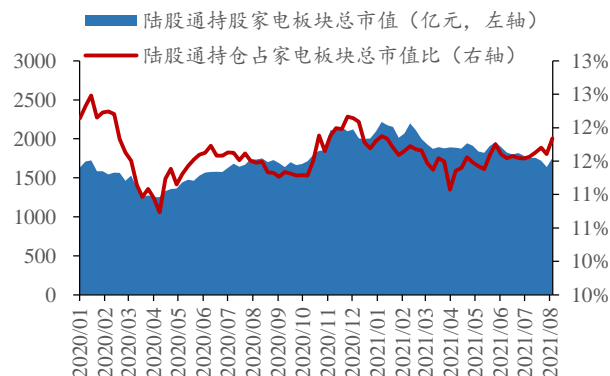
上周北向资金净流入家电行业 0.73 亿元，年初以来累计净流入 132.92 亿元；陆股通持有家电行业总市值 1756.43 亿元，占家电行业 A 股流通市值 11.84%，较年初下降 0.04 PCT。

图10: 上周北向资金净流入家电行业 0.73 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 11.84%

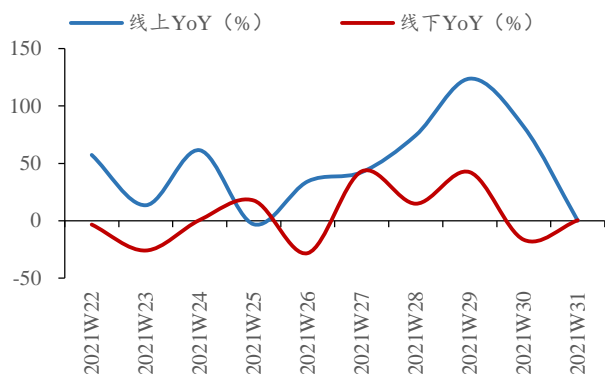


资料来源: Wind, 民生证券研究院

### 3 家电行业终端零售情况跟踪

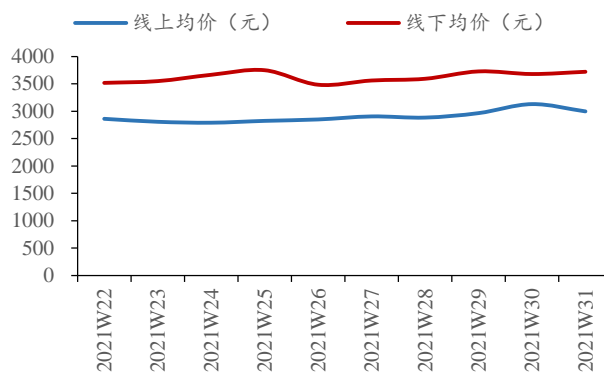
白色家电：2021年第31周空调零售额线上线下分别同比+0.09%、+0.45%；冰箱零售额线上线下分别同比-19.68%、-15.60%；洗衣机零售额线上线下分别同比-0.45%、-12.66%。

图12: 空调周度零售额同比增速序列



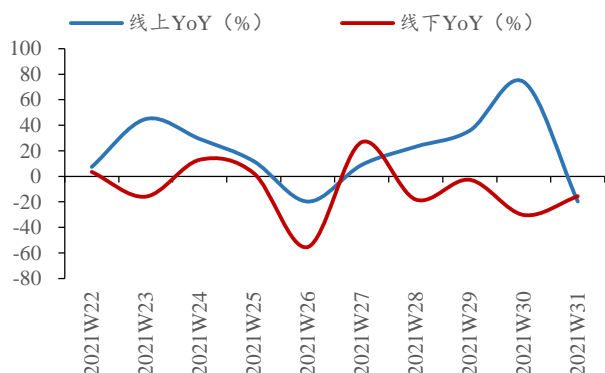
资料来源: AVC, 民生证券研究院

图13: 空调周度零售均价走势序列



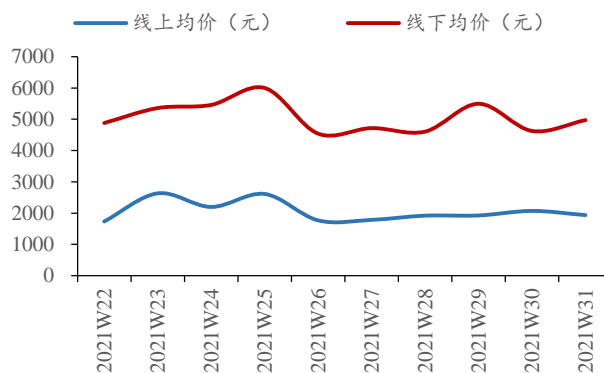
资料来源: AVC, 民生证券研究院

图14: 冰箱周度零售额同比增速序列



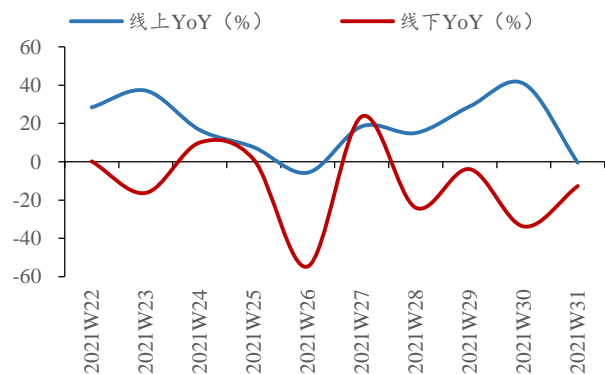
资料来源: AVC, 民生证券研究院

图15: 冰箱周度零售均价走势序列



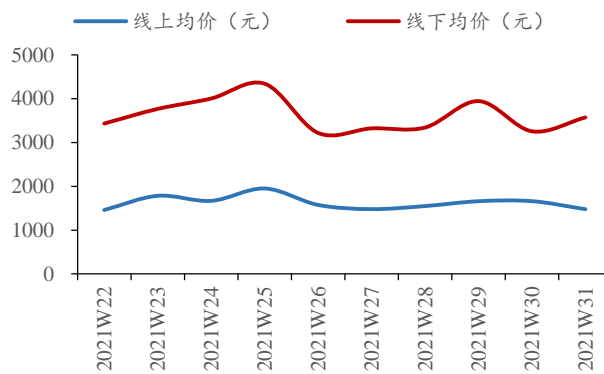
资料来源: AVC, 民生证券研究院

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

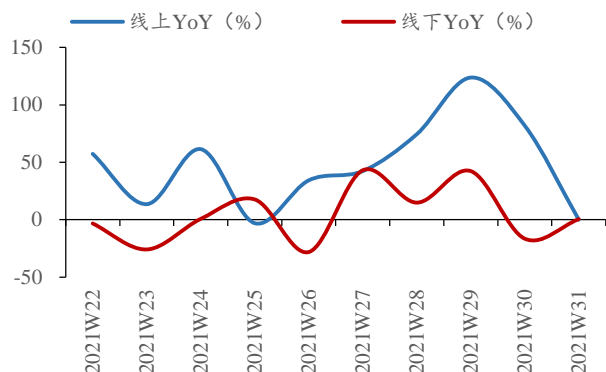
图17: 洗衣机周度零售均价走势序列



资料来源: AVC, 民生证券研究院

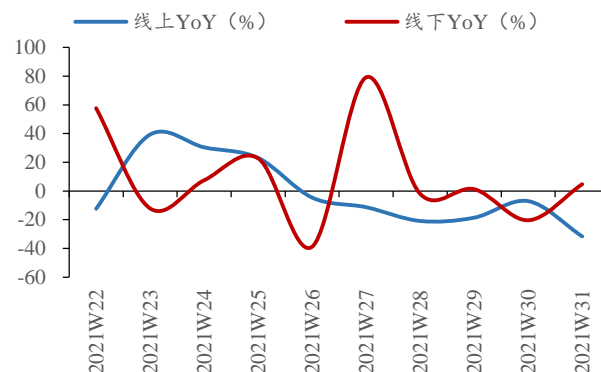
**厨房大家电：**2021年第31周油烟机零售额线上线下分别同比-15.06%、+0.17%；燃气灶零售额线上线下分别同比-13.07%、-1.29%；集成灶零售额线上线下分别同比-13.16%、+58.89%；洗碗机线上线下零售额分别同比-31.61%、+4.72%。

图18: 油烟机周度零售额同比增速序列



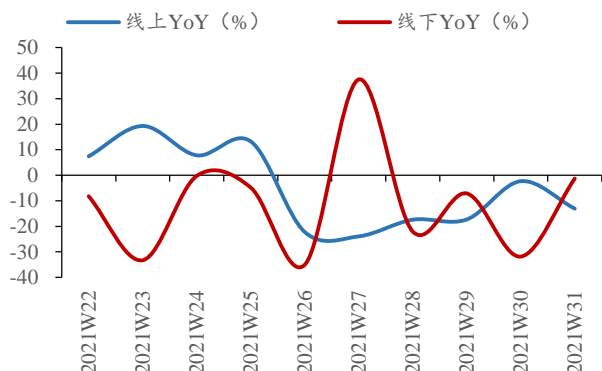
资料来源：AVC，民生证券研究院

图19: 油烟机周度零售均价走势序列



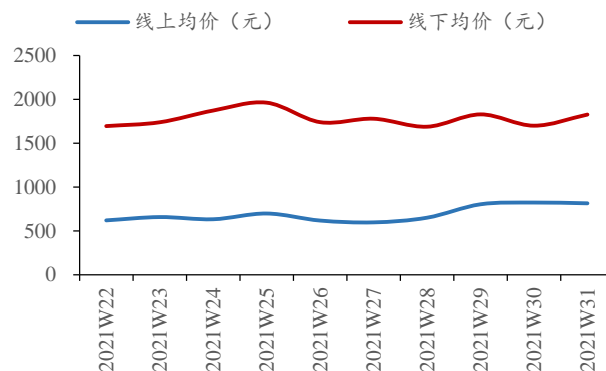
资料来源：AVC，民生证券研究院

图20: 燃气灶周度零售额同比增速序列



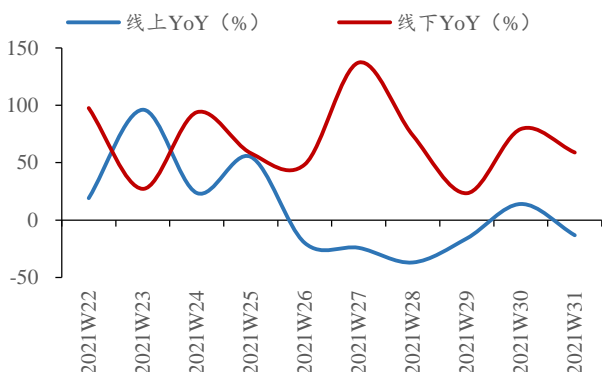
资料来源：AVC，民生证券研究院

图21: 燃气灶周度零售均价走势序列



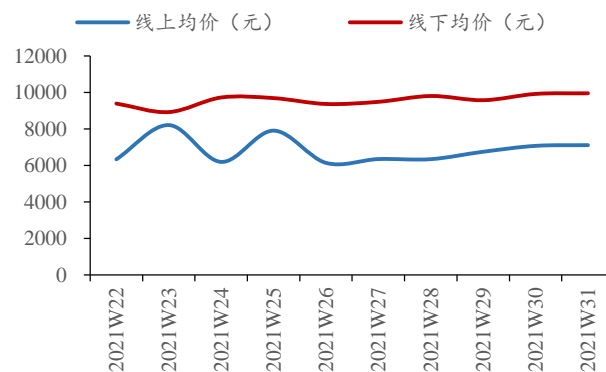
资料来源：AVC，民生证券研究院

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

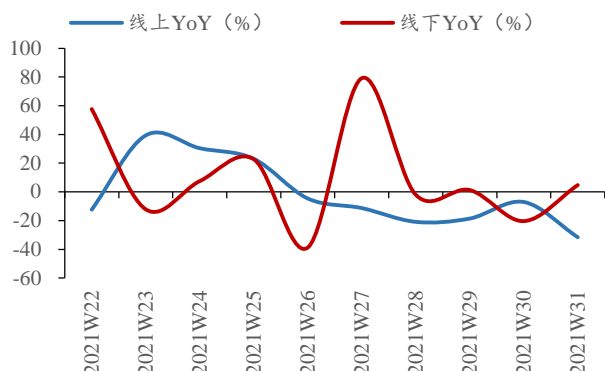
图23: 集成灶周度零售均价走势序列



资料来源：AVC，民生证券研究院

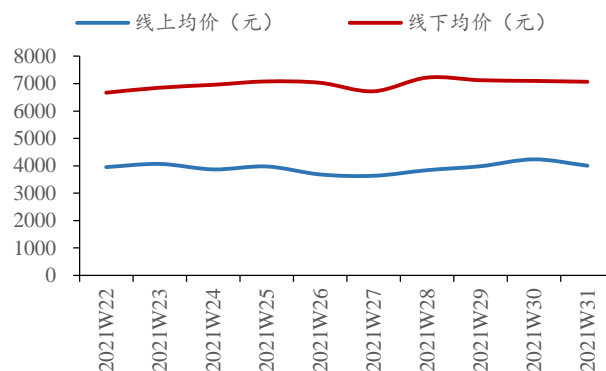


图24: 洗碗机周度零售额同比增速序列



资料来源: AVC, 民生证券研究院

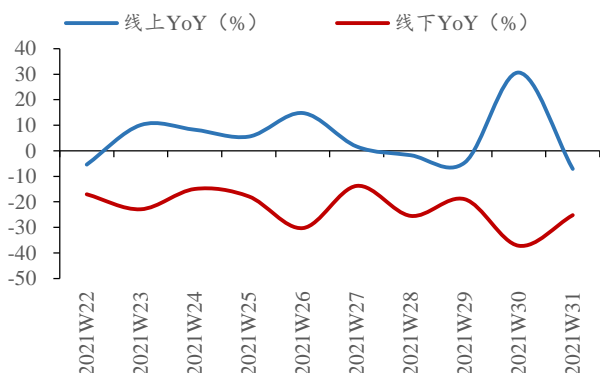
图25: 洗碗机周度零售均价走势序列



资料来源: AVC, 民生证券研究院

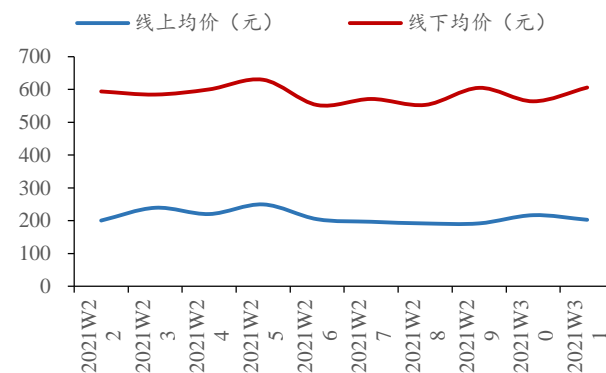
厨房小家电: 2021年第31周电饭煲零售额线上线下分别同比-7.09%、-25.20%; 豆浆机零售额线上线下分别同比-39.93%、+8.52%; 破壁机零售额线上线下分别同比-38.71%、-40.88%。

图26: 电饭煲周度零售额同比增速序列



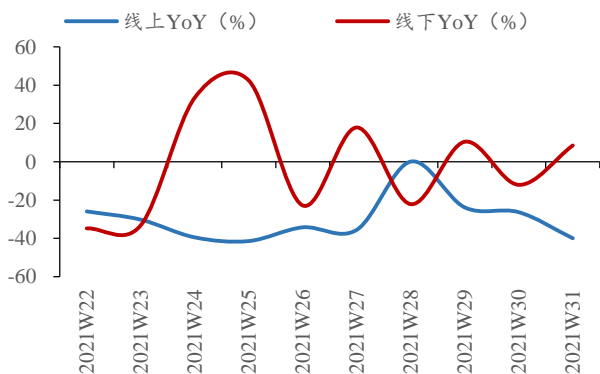
资料来源: AVC, 民生证券研究院

图27: 电饭煲周度零售均价走势序列



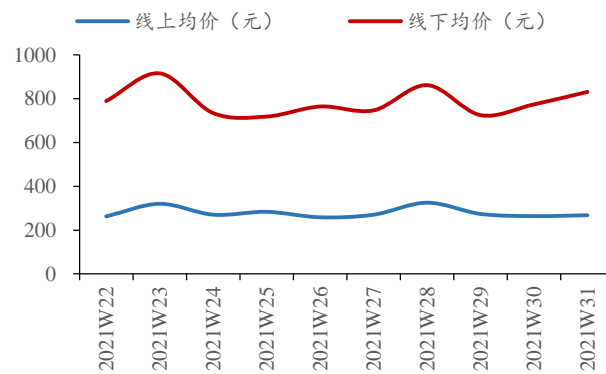
资料来源: AVC, 民生证券研究院

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

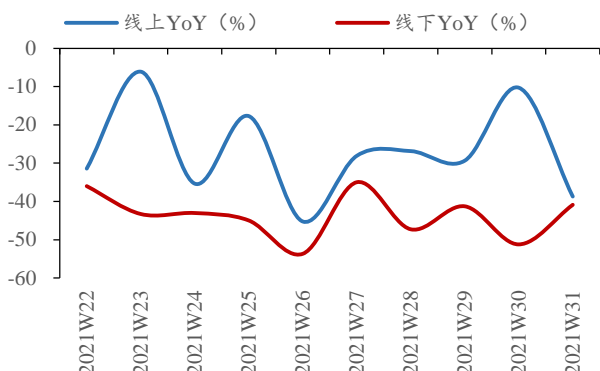
图29: 豆浆机周度零售均价走势序列



资料来源: AVC, 民生证券研究院

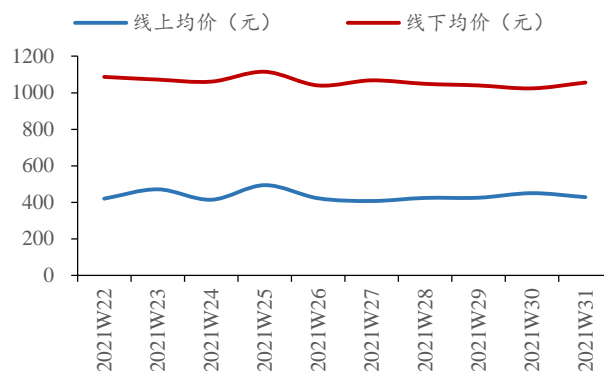


图30: 破壁机周度零售额同比增速序列



资料来源: AVC, 民生证券研究院

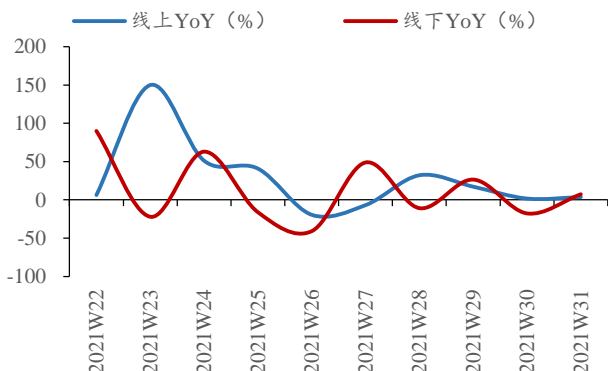
图31: 破壁机周度零售均价走势序列



资料来源: AVC, 民生证券研究院

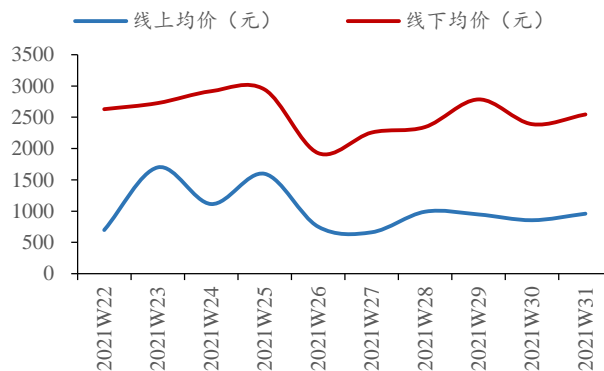
清洁电器: 2021年第31周吸尘器零售额线上线下分别同比+3.59%、+7.33%; 扫地机器人零售额线上线下分别同比-3.73%、-17.50%。

图32: 吸尘器周度零售额同比增速序列



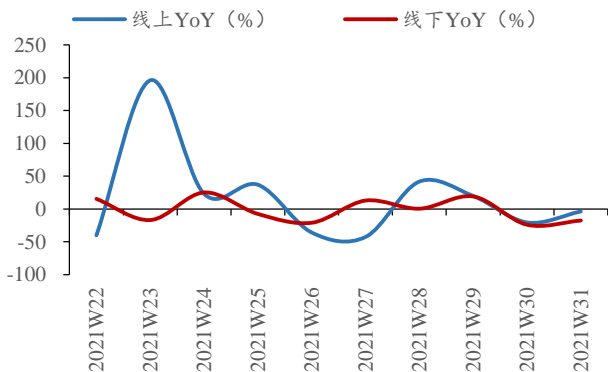
资料来源: AVC, 民生证券研究院

图33: 吸尘器周度零售均价走势序列



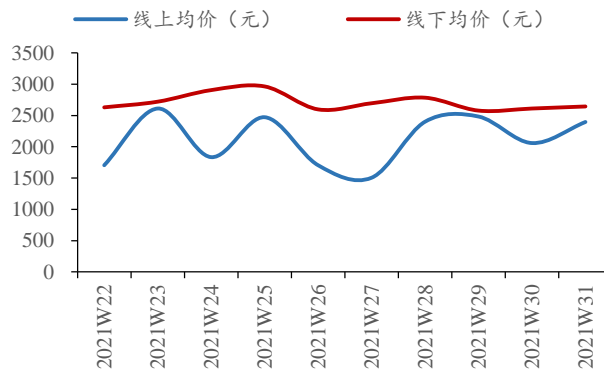
资料来源: AVC, 民生证券研究院

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



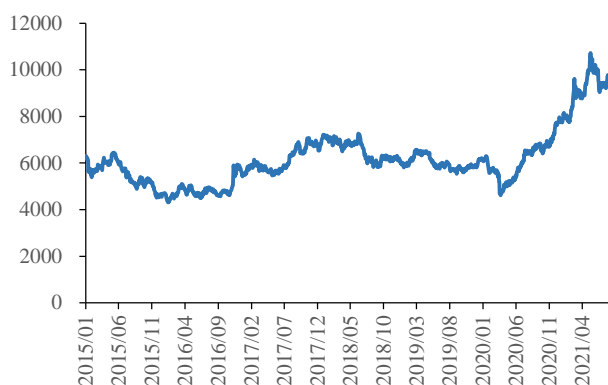
资料来源: AVC, 民生证券研究院

## 4 家电行业上游原材料价格跟踪

家电行业主要原材料最新价格如下：

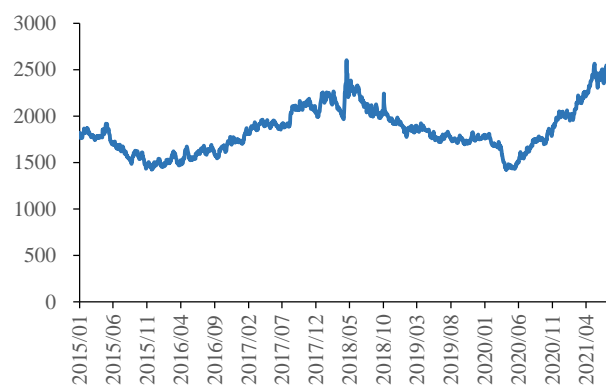
- 1) LME 铜现货结算价 9446.00 美元/吨，环比一周前下降 3.09%，年初以来累计上涨 19.29%。
- 2) LME 铝现货结算价 2569.80 美元/吨，环比一周前下降 2.07%，年初以来累计上涨 27.63%。
- 3) 冷轧板市场价 1002.00 美元/吨，环比一周前上涨 1.11%，年初以来累计上涨 12.97%。
- 4) ABS 塑料市场价 17200.00 元/吨，环比一周前下降 0.58%，年初以来累计上涨 14.67%。

图36: LME 铜现货结算价：美元/吨



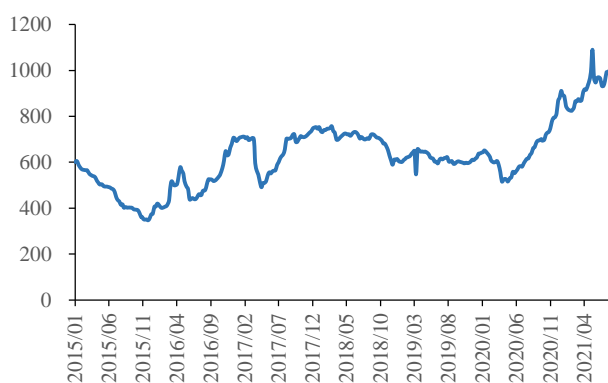
资料来源：Wind，民生证券研究院

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

**【老板电器】**公司于8月4日发布2021年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入43.26亿元，较上年同期增长34.72%；归属于上市公司股东的净利润7.90亿元，较上年同期增长29.08%。

**【苏泊尔】**公司于8月4日发布关于回购公司股份进展情况的公告。截止2021年7月31日，公司已回购股份数量为258.51万股，占公司总股本的0.32%；最高成交价为69.97元/股，最低成交价为50.60元/股，支付的总金额为1.60亿元。

**【格力电器】**公司于8月4日发布关于回购公司股份进展情况的公告。截至2021年7月31日，公司第三期回购计划已通过回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购公司股份2.02亿股，占公司截至2021年7月31日总股本的3.36%，最高成交价为56.11元/股，最低成交价为46.16元/股，支付的总金额为100.69亿元。

**【荣泰健康】**公司于8月3日发布关于公司股份回购进展情况的公告。截至2021年7月31日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量为114.38万股，占公司目前总股本的0.82%，成交的最低价格为27.02元/股，成交的最高价格为34.48元/股，已支付的总金额为人民币3668.68万元。

**【新宝股份】**公司于8月3日发布关于回购公司股份进展情况的公告。截至2021年7月31日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价交易方式累计回购股份89.22万股，占公司总股本的0.11%，最高成交价为25.10元/股，最低成交价为23.84元/股，支付的回购总金额为2165.82万元。

**【海尔智家】**公司于8月3日发布关于回购公司股份进展情况的公告。截止2021年7月31日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购A股股份7183.90万股，占公司总股本的比例为0.76%，购买的最高价为32.80元/股、最低价为24.89元/股，已支付的总金额为19.94亿元。

**【美的集团】**公司于8月3日发布关于回购公司股份进展情况的公告。截至2021年7月31日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价方式累计回购了5109.80万股，占公司截至2021年7月31日总股本的0.7245%，最高成交价为79.15元/股，最低成交价为61.43元/股，支付的总金额为35.38亿元。

**【华帝股份】**公司于8月2日发布关于高管减持股份的预披露公告。公司常务副总裁兼董事会秘书吴刚先生计划自本公告之日起十五个交易日后的6个月内减持合计不超过62.15万股公司股份（占公司总股本比例0.07%）。

## 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，原材料价格大幅波动，竞争格局加剧。

## 插图目录

图 1: 2021H1 洗碗机市场规模保持良好增长 .....	3
图 2: 洗碗机工程渠道销量增速弹性更优 .....	3
图 3: 洗碗机在精装渠道配套率持续提升 .....	3
图 4: 工程渠道洗碗机行业集中度更高 .....	3
图 5: 上周家电行业上涨 5.16% .....	4
图 6: 上周家电行业涨跌幅在中信一级子行业中排名 6/30 .....	4
图 7: 家电行业年初以来累计下跌 18.80% .....	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 0.73 亿元 .....	5
图 11: 陆股通持仓占家电行业流通市值 11.84% .....	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，上海财经大学经济学类专业硕士，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。