

家用电器

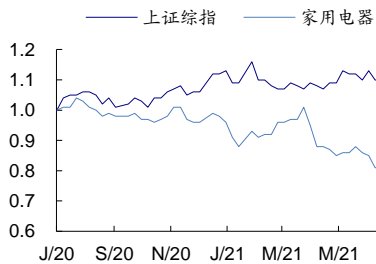
家电行业周报

超配

(维持评级)

2021年08月09日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《8月投资策略:新消费回调性价比凸显,龙头基本面强韧无忧》——2021-08-05
 《家电行业周报:空调排产全面转正,线上新兴品类龙头7月仍保持领先》——2021-08-03
 《2021Q2家用电器板块基金持仓分析:持仓历史低位,新消费受青睐,关注稳健高性价比领域》——2021-07-28
 《家电行业周报:半年度盘点:集成灶亮眼表现持续,传统品类压力下积极谋增长》——2021-07-19
 《家电行业周报:美国亚马逊小家电Q2跟踪:起居类小家电线上消费韧性仍存》——2021-07-13

证券分析师:陈伟奇

E-MAIL: chenweiqi@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520110004

证券分析师:王兆康

电话: 0755-81983063
 E-MAIL: wangzk@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520120004

联系人:邹会阳

电话: 0755-81981518
 E-MAIL: zouhuiyang@guosen.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,其结论不受其它任何第三方的授意、影响,特此声明。

行业周报

海外小家电中报复盘:Q2收入超预期, H2不必过度悲观

● 本周研究跟踪与投资思考

本周我们梳理海外小家电龙头2021年中报。各家收入的超预期增长体现出美国和欧洲2021年二季度小家电需求仍维持高增,尽管H2的基数压力和供给端挑战仍存,但渠道调整和韧性需求仍使各龙头对全年收入保持了谨慎乐观的展望。

(1) SEB: 欧美需求强劲反弹,盈利大幅改善,全年预计增长超10%

SEB 2021 Q2 实现收入 17.6 亿欧元/+20%, 同比 2019 年+9%; 经营净利润 1.2 亿欧元/+43%, 同比 2019 年+33%。在小家电旺盛的需求和线上销售保持强劲势头推动下,欧美均实现高速增长。SEB 预计 2021 年收入增长将超 10%, 高于此前 6.8% 的预期; 预计营业利润率近 10%, 同比+1.3pct, 恢复到 2019 年水平。

(2) Newell: 减值包袱减轻, 强韧需求下小家电收入保持稳健增长

Newell 2021 年 Q2 收入+28.3%至 27 亿美元, 家电业务单 Q2 收入+19.4%至 3.9 亿美元, Newell 在应对原材料、运输成本上涨等工具更充分, 叠加 Q2 家电业务的商誉停止减值, 全年展望略上调收入预期至 101-104 亿美元, 同比增长 7-10%。

(3) Spectrum: 收入持续向好, 盈利受运费及原材料拖累

Spectrum 2021 年 4-7 月实现收入 12 亿美元/+18%, 其中小家电及个护板块收入 2.7 亿美元/+9.5%, 同比 2019 年+12.8%。但受运费及原材料成本上涨影响, 小家电板块盈利能力显著下滑。单季度经调整 EBITDA 同比-53%至 0.12 亿美元。

(4) Hamilton: 收入端保持积极增长, 供应链与关税应对手段不足影响利润

Hamilton 2021Q2 收入+12%, 较 2019 同期+5%。但利润端受海运、关税等影响, 毛利率同比-7.1pct 至 18.4%, 2021H1 净利润同比大幅-90%至 296 万美元。

(5) iRobot: 北美需求高增, 供应与关税承压

iRobot 2021 Q2 收入 3.7 亿美元/+31%, 单 Q2 美国收入+41%至 1.97 亿美元。受毛利率下降和费用增加等影响, 单 Q2 利润转负-276 万美元。尽管下调了增长预期, 但公司对需求和关税豁免依然持乐观态度, 预期供给端波动影响在明年缓解。

● 重点数据跟踪

市场表现: 上周家电周相对收益+3.28%。原材料: LME3 个月铜、铝价格周环比分别-2.3%/+0.1%至 9550/2622 美元/吨; 冷轧价格周环比+0.7%至 5944 元/吨。资金流向: 美的/格力/海尔港股通持股比例周环比变化-0.17%、+0.24%、-0.07%。

● 核心投资组合建议

白电推荐 B 端再造增长的美的集团, 效率提升的海尔智家; 厨电推荐高增长强激励的集成灶龙头火星人、全维度改善的二线龙头帅丰电器, 品类+渠道助二次增长的老板电器; 小家电推荐产品与线下优势明显的局部按摩器龙头倍轻松, 品类/渠道全扩张的 JS 环球生活, 智能投影龙头极米科技, 技术领先、2B 和 2C 齐头并进的激光技术龙头光峰科技, 扫地机龙头石头科技和小家电龙头九阳股份。

● 风险提示

疫情导致产销波动; 市场竞争加剧; 需求增长不及预期; 原材料大幅上涨。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
688793	倍轻松	买入	134.5	8,289	1.99	3.19	68	42
1691.hk	JS 环球生活	买入	19.0	66398	0.99	1.27	19	15
688169	石头科技	买入	1145.9	76,393	27.31	34.87	42	33
300894	火星人	买入	61.4	24,859	1.09	1.45	56	42
605336	帅丰电器	买入	29.3	4167	1.65	2.08	18	14

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测 港股单位为港币

1、核心观点与投资建议

(1) 重点推荐

新消费家电行业以持续的高增速向我们展示其未来广阔的增长空间，同时行业内龙头通过不断强化产品、加大营销投放，在行业高速成长的背景下持续巩固自身领先优势，带动业绩的持续高增长。在海外线上起居类小家电销售持续保持强劲活力的背景下，我们推荐出海小家电领域的局部按摩器龙头**倍轻松**；走向全球龙头的**JS 环球生活**、建议关注品牌出海小而美的**Vesync**；持续看好新消费赛道迸发出的强劲动力，推荐集成灶的头部企业：**火星人**、**帅丰电器**，扫地机器人头部企业：**石头科技**、**科沃斯**，投影仪头部企业：**极米科技**、**光峰科技**。

(2) 分板块观点与建议

白电：在国内需求恢复、出口高增和原材料成本传导背景下，看好白电持续的经营韧性，其中空调弹性居首、洗衣机次之、冰箱最为稳健。推荐私有化成功、效率持续改善的**海尔智家**，事业部改革战略升级后，强化科技和 2B 端空间广阔、协同发力的**美的集团**，以及渠道改革持续推进的**格力电器**；

厨电：推荐切中健康需求、高速增长的细分赛道集成灶，推荐高激励、线上领先的高颜值集成灶龙头**火星人**；同时关注地产后周期带来的需求增长，同时自身新产品+渠道创新拉动二次增长的厨电龙头**老板电器**；

小家电：推荐局部按摩器尚处初增期但布局前瞻且线下壁垒优势明显的**倍轻松**；海外需求韧性持续，疫情后的反弹性恢复和提升的线上渠道占比，给反应快速的企业带来良好的破局机遇，推荐依托九阳、扩品类、扩渠道的**JS 环球生活 (H)**；国内外渗透率仍低行业景气高增、技术+市场全面领先的投影仪龙头**极米科技**；技术积淀深厚，2B 和 2C 齐头并进的激光技术龙头**光峰科技**；高增长的扫地机器人细分赛道的优质头部企业**石头科技**；建议关注需求恢复下国内小家电龙头**九阳股份**。

2、本周研究跟踪与投资思考

本周我们梳理海外小家电龙头 2021 年中报。

2.1 美国小家电龙头中报跟踪：海外需求比想象中强韧，供给能力成为短期增长的重要竞争力

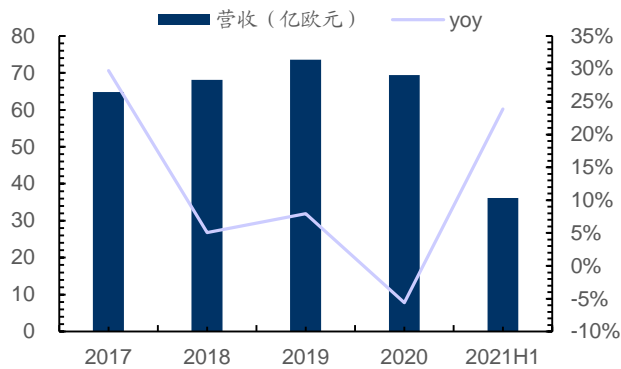
各家收入的超预期增长体现出美国和欧洲 2021 年二季度小家电需求仍维持高增，但供给端（原材料、运力紧张、芯片等）以及政策端（关税等）等负面影响对不同企业的影响存在分化，进而对盈利能力造成了不同程度的影响。尽管 H2 的基数压力和供给端挑战仍存，但渠道调整和韧性需求仍使各龙头对全年收入保持了谨慎乐观的展望。

(1) SEB：欧美需求强劲反弹，盈利大幅改善，全年预计增长超 10%

公司 2021H1 收入同比增长 23.9%至 36.1 亿欧元，同比 2019 年增长 8.2%；经营净利润 3.2 亿欧元，同比增长 210.7%，同比 2019 年增长 39.1%；净利润 1.5 亿欧元，同比增长 4933.3%，同比 2019 年增长 51.0%。其中 Q2 实现收入 17.6 亿欧元，同比增长 20.3%，同比 2019 年增长 9.0%；经营净利润 1.2 亿欧元，同比增长 42.5%，同比 2019 年增长 32.9%。在小家电旺盛的需求和线上销售保持强劲势头的推动下，公司的收入实现快速复苏，盈利能力大幅改善，

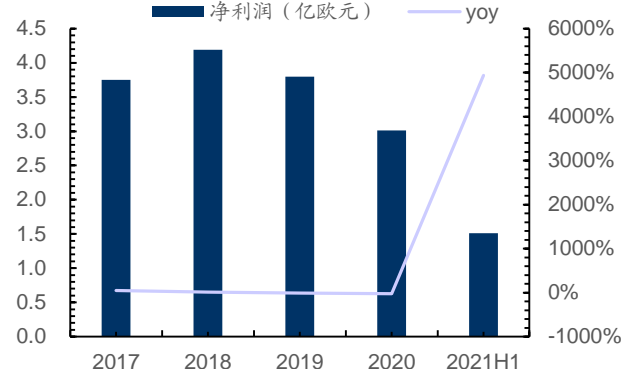
经营利润率提升 5.3pct 至 8.9%，同比 2019 年增长 2.0pct。

图 1: SEB 在 2021H1 营收迎来强劲反弹



资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理

图 2: 公司 2021H1 净利润大幅提升

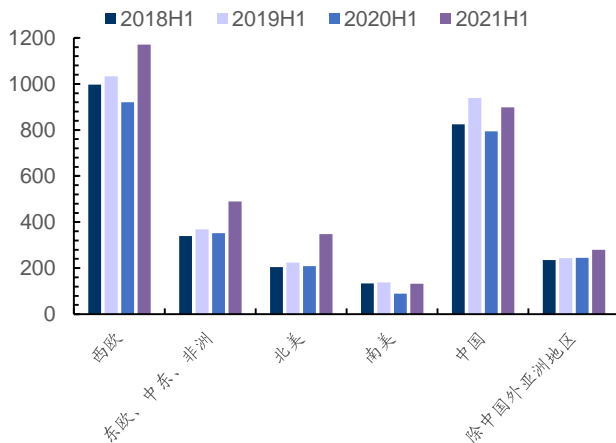


资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理

分地域来看, 欧美实现较高速增长, 南美及中国地区增速较为疲软。根据 SEB 中报披露的数据, 我们具体拆分了其不同地区的经营表现情况:

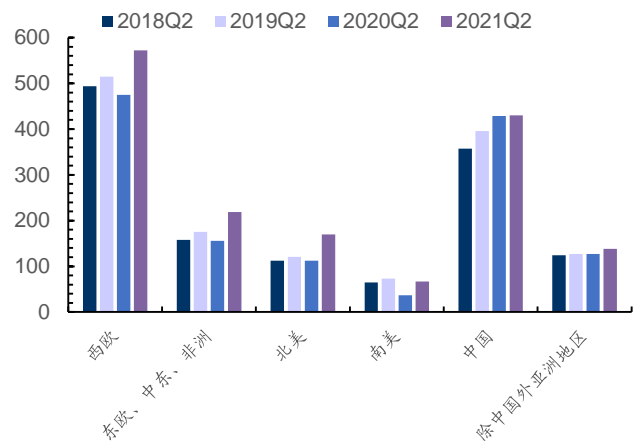
- ✓ **西欧地区** 2021H1 实现收入 11.7 亿欧元/+27.3%, 同比 2019H1 年增长 13.4%。西欧地区的增长主要来源于各个国家对小家电的强劲需求, 电商是最主要的增长驱动力。
- ✓ 公司增长最快的地区是北美, 2020H1 实现收入 3.5 亿欧元/+66.5%, 同比 2019H1 年增长 55.4%, 原因主要由于美国的经济复苏和消费刺激政策, 炊具成为主要的增长动力。
- ✓ SEB 在中国地区(控股苏泊尔)实现收入 9.0 亿欧元/+13.1%, 同比 2019H1 年下滑 4.3%; 上半年的下滑主要来自于 Q1, Q2 公司在中国实现收入 4.3 亿欧元/+0.2%, 同比 2019Q2 增长 8.6%, 已呈现出逐步增长的良好态势。
- ✓ **东欧、中东及非洲地区** 2021H1 实现收入 4.9 亿欧元/+39.2%, 同比 2019 年增长 33.2%。同比 2019 年来看, 该地区增速仅次于北美。增长主要来自于俄罗斯、乌克兰和中欧等国的良好增长和在克罗地亚、斯洛伐克、哈萨克斯坦、以色列、保加利亚等新开拓地区的快速发展, 该地区的旗舰产品主要为多功能锅、扫地机器人、烤架等。
- ✓ **除中国外的亚洲地区** 2021H1 实现收入 2.8 亿欧元/+14.3%, 同比 2019 年增长 14.8%。日本在 Q1 和 Q2 均实现双位数高增长, 韩国则在电商的带动下实现持续发展, 其余国家也有良好的表现。
- ✓ **南美地区** 2021H1 实现收入 1.3 亿欧元/+48.3%, 但高增长主要由于 2020 年受疫情影响较大, 同比 2019 年来看, 收入同比下滑 4.3%。巴西和哥伦比亚等国均实现高速增长, 主要的驱动品类为炊具和食品制备类产品, 同时由于货币贬值的影响和原材料成本上涨, 价格也有较高的涨幅。

图 3: 2018-2021H1 分地区 SEB 收入情况 (百万欧元)



资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理

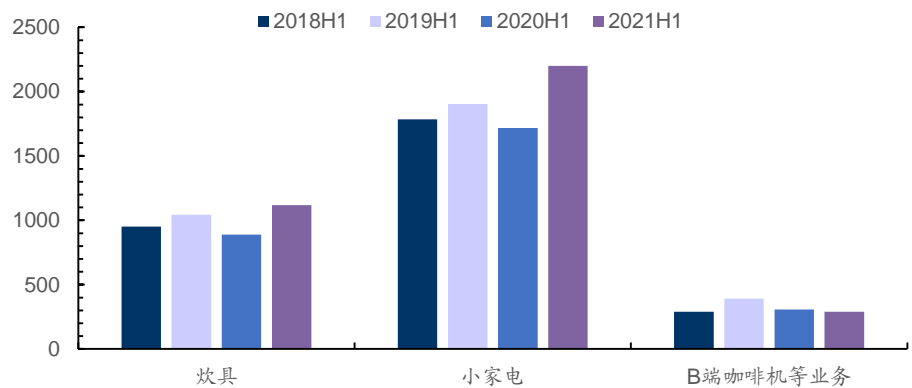
图 4: 2018-2021Q2 分地区 SEB 收入情况 (百万欧元)



资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理

分品类来看, 小家电和炊具的增速最快, 受疫情影响较小; 而 B 端业务受酒店、饭店在疫情期间受冲击较大的影响有所下滑。2021H1 公司小家电 (主要包含厨房小家电、家庭护理类小家电、个护类小家电等) 收入 22.0 亿欧元/+28.1%, 同比 2019 年增长 15.6%; 如以正常年份 2019H1 近 6.7% 的增速来看, 疫情对小家电业务的增长有所推动。炊具业务收入 11.2 亿欧元/+25.7%, 同比 2019 年增长 7.3%; 如以正常年份 2019H1 近 9.6% 的增速来看, 疫情对炊具业务的不利影响。B 端业务上, 公司实现收入 2.9 亿欧元/-5.1%, 同比 2019 年下滑 25.7%。

图 5: 2018H1-2021H1 分业务 SEB 收入情况 (百万欧元)



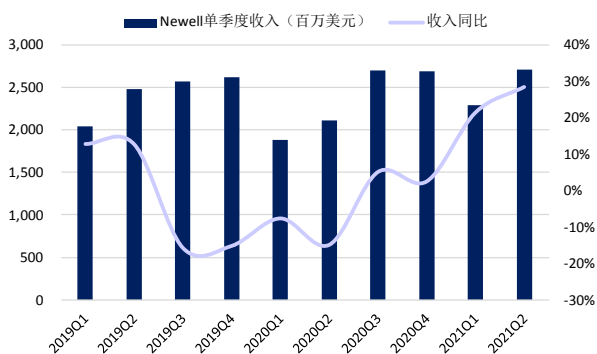
资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理

整体上来看, SEB 在上半取得了超预期的表现, 主要得益于小家电的强劲需求和电商业务的推动。SEB 预计其在 2021 年收入增长将超过 10%, 高于此前 6.8% 的一致增长预期; 预计营业利润率接近 10%, 同比提升 1.3pct, 恢复到 2019 年的水平。

(2) Newell: 减值包袱减轻, 强韧需求下小家电收入保持稳健增长

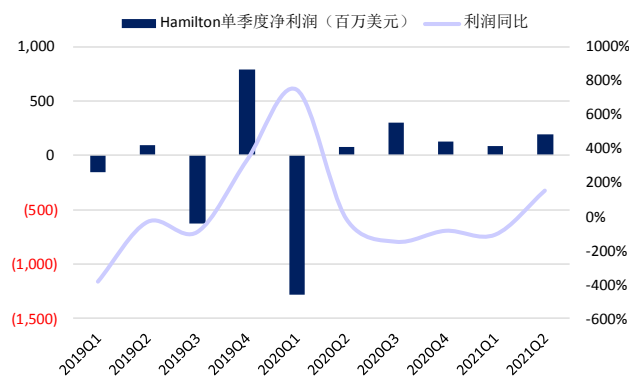
公司 2021 年 Q2 收入同比增长 28.3% 至 27.09 亿美元, H1 收入同比 25.02% 至 49.97 亿美元, 其中家电业务 H1 收入同比增长 28%, 单 Q2 营业收入同比增长 19.4% 至 3.94 亿美元, 其中公司观测到美国 Q2 的消费水平基本恢复正常水平, 但仍较 2019 年同期实现增长, 另外拉美区域也是拉动增长的重要因素。

图 6: Newell 收入保持连续稳健增长



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 7: Newell 净利润在减值压力消除后回升



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

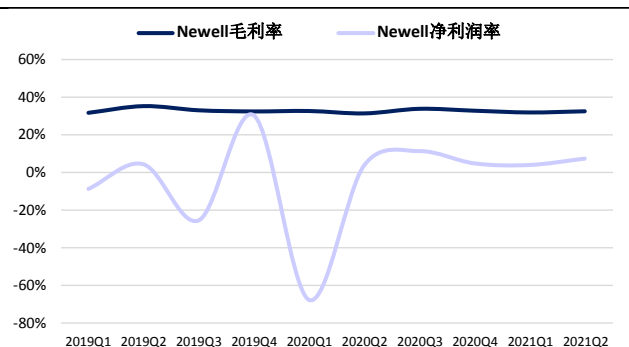
盈利能力方面，公司在应对行业共同面临的原材料成本、运输成本等工具相对更充分。单 Q2 毛利率同比提升 1.1pct 至 32.6%，其中原材料、运输等负面影响约 5-10pct，而公司通过扩产后的规模效应、产品组合的优化叠加终端提价，以及汇率的 2pct 正向影响有力平抑了成本端压力。另外，此前困扰公司的多品牌整合进一步推进，Q2 家电业务的商誉停止减值，因此基于毛利率略增和费用端的基本维稳，Q2 家电业务营业利润率同比提升 2.1pct 至 4.6%，整体公司 Q2 净利润同比大增 153%至 1.97 亿美元。

图 8: Newell 各区域 Q2 保持良好收入增长



资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理

图 9: Newell 毛利率维稳，净利润率略有回升



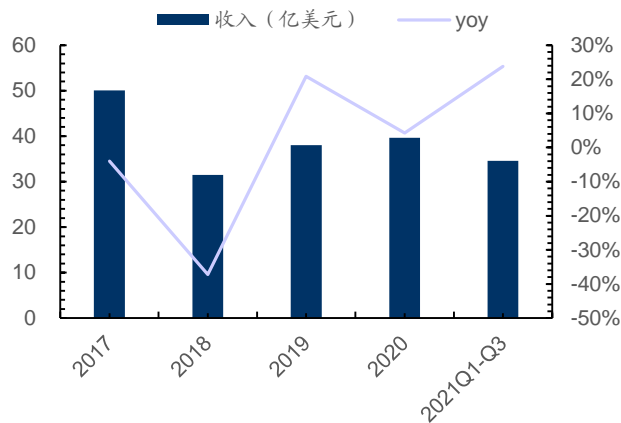
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

全年展望方面公司保持谨慎乐观。Newell 略上调全年收入预期至 101-104 亿美元（前值为 99-101 亿），同比增长 7-10%，主要基于产能端的扩大、线下正常活动的恢复以及汇率等积极因素，但考虑到原材料成本端的压力和税率等影响，指引营业利润率略下调 0.3-0.6pct 至 11.1%。

(3) Spectrum: 收入持续向好，盈利受运费及原材料拖累

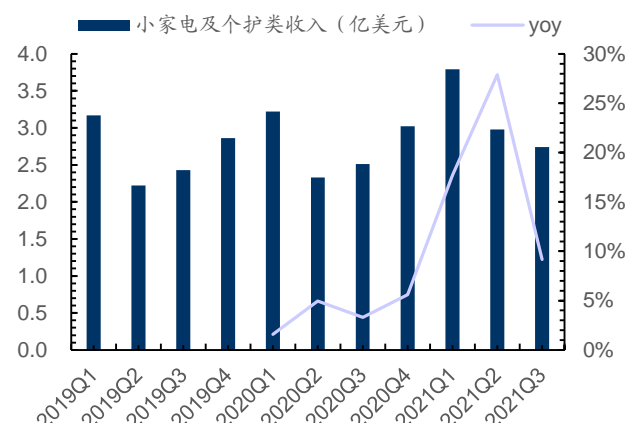
Spectrum 单三季度（即 2021 年 4 月 5 日-2021 年 7 月 4 日）实现收入 11.63 亿美元/+18.13%，同比 2019 年增长 13.75%。其中小家电及个护板块收入 2.7 亿美元/+9.5%，同比 2019 年增长 12.8%，实现连续 8 个季度同比增长。增长主要来自于公司在厨房小家电和个护类小家电领域持续保持强势领先地位，理发和服装护理领域获得显著增长。但环比来看，Q3 增速有所回落，公司 2021Q1（2020 年 10 月 1 日-2021 年 1 月 3 日）和 2021Q2（2021 年 1 月 4 日-2021 年 4 月 4 日）在没有低基数的影响下分别实现 17.7%和 27.9%的较高增长。

图 10: Spectrum 2021 年营收快速增长



资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理
注: 公司以 9 月 30 日作为财年最后一天, 故 2020 年为 2019 年 10 月 1 日 - 2020 年 9 月 30 日, 2021Q1-Q3 为 2020 年 9 月 30 日 - 2021 年 7 月 4 日

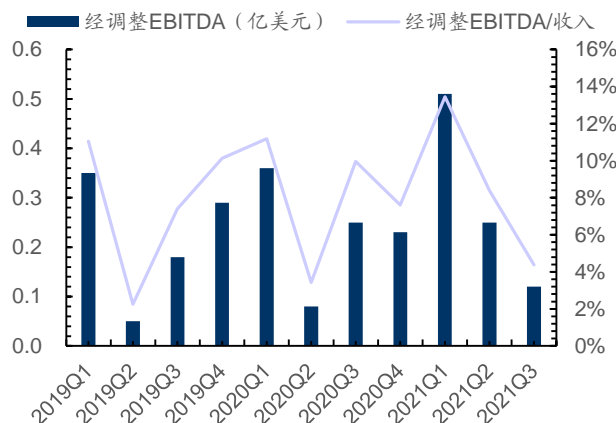
图 11: Spectrum 小家电及个护类收入持续增长



资料来源: 公司年报, 国信证券经济研究所整理
注: Spectrum 财报披露日期并不规则, 此处 2021Q3 期间为 2021 年 4 月 4 日至 2021 年 7 月 4 日, 之前季度依次递推

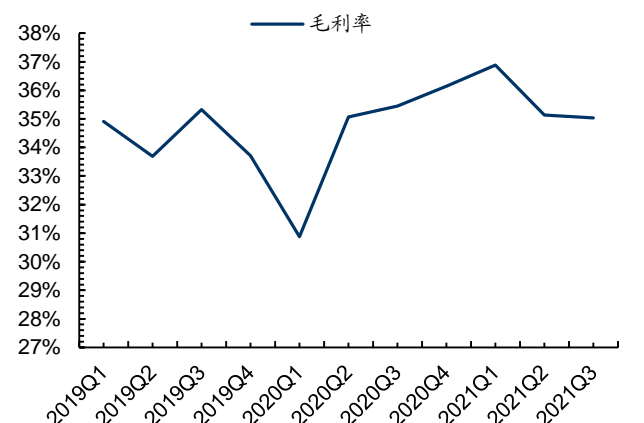
公司受运费及原材料成本上涨的影响, 小家电板块盈利能力显著下滑。2021Q3 公司的经调整 EBITDA 为 0.12 亿美元, 同比下降 52.8%; 经调整 EBITDA/收入比率同比下降 5.58pct 至 4.38%, 环比也有 4.01pct 的下滑。快速下滑的 EBITDA 主要是由于运费的上涨和原材料成本的增长, 以及公司在营销上的持续大力度投入, 不过公司也在提高产品价格和生产效率上采取措施, 部分抵消盈利上的压力。值得注意的是, 在前一个季度即 2021Q2, 公司的经调整 EBITDA 为 0.25 亿美元, 盈利能力修复到较为正常的水平, 说明盈利压力从 2021 年 4 月起开始显现。从公司整体的毛利率上看, 2021Q3 公司整体毛利率为 35.04%, 同比小幅下滑 0.41pct, 环比也有所下滑。

图 12: Spectrum 小家电及个护类盈利能力显著下滑



资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理

图 13: Spectrum 整体毛利率维持稳定

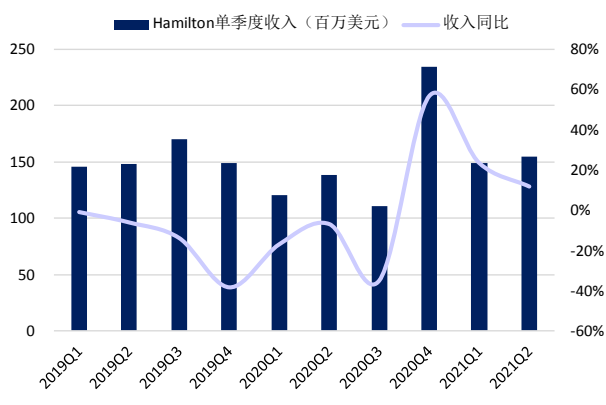


资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理

(4) Hamilton: 收入端保持积极增长, 供应链与关税应对手段不足影响利润

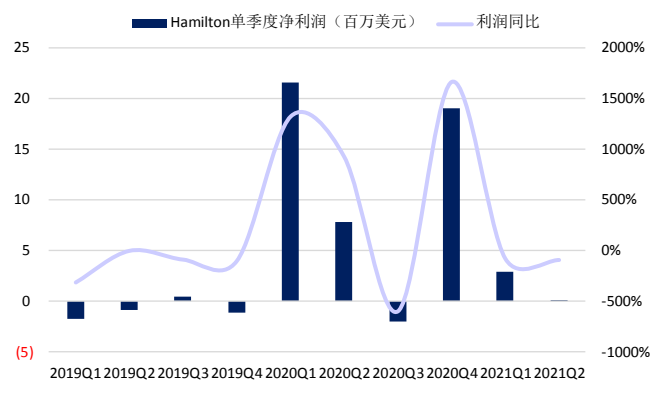
在 2021Q2 同样保持了 12% 的收入端增长, 较 2019 同期增长 5%。但利润端受海运、关税等影响, 毛利率同比下滑 7.1pct 至 18.4%。受此影响, Hamilton 2021H1 净利润同比大幅下滑 90% 至 296 万美元。

图 14: Hamilton 收入保持稳健增长



资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理

图 15: Hamilton 受运力等影响利润承压



资料来源: 公司官网, 国信证券经济研究所整理

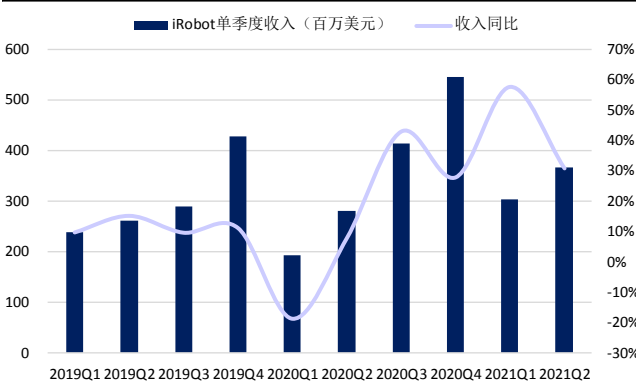
收入端依然体现出活力。分区域来看占比最大的北美仍保持了预期的稳定增长，而公司的南美业务则表现出了从“疲软需求中恢复”的态势。分渠道来看，公司线上渠道的建设进一步推进，线上收入占比由 2020 年末 30% 进一步提升至 32%，但公司同样也观察到了消费者的线下回流，两者共同支撑了需求端的进一步向好恢复。

公司预计海运和关税等一次性影响预计 2022 年缓解，乐观需求有望延续至 2022。在疫情对小家电需求的唤醒后，Hamilton 的高端品线展现出了更强的增长动力，这或来自于应急需求常态化的更新以及收入回升后的消费升级，因此对需求端的景气度仍持乐观态度。而影响利润的一次性因素中，运力则主要是表现在 2021 年强韧需求和疫情对港口运力影响的共振，因此预计 2022 年有望有所缓解。

(5) iRobot: 需求保持旺盛，供给端共振导致中报表现波动

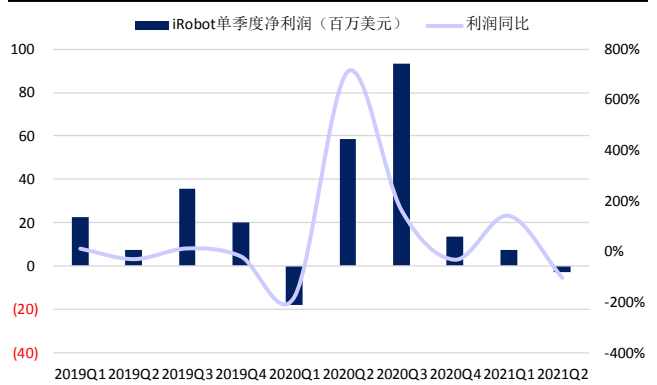
iRobot 2021H1 实现营业收入 6.7 亿美元，同比增长 41.6%，其中 Q2 收入 3.7 亿美元，同比增长 31%。受毛利率下降和销售费用支出增加等影响，公司 H1 净利润下滑 88% 至 469 万美元，其中单 Q2 利润转负为亏损 276 万美元。

图 16: iRobot 在 Q2 仍保持较高收入增速



资料来源: iRobot 公告, 国信证券经济研究所整理

图 17: 关税、关键原材料等影响盈利



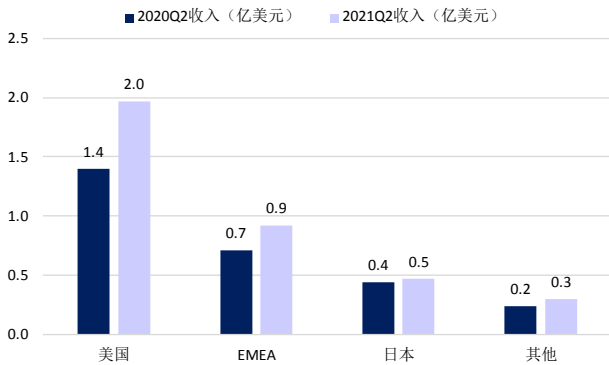
资料来源: iRobot 公告, 国信证券经济研究所整理

量价均保持积极表现。2021H1 公司扫地机销量同比提升 36% 至 212 万台，均价略提 4%，而二季度同样受到中国港口疫情影响 1700 万美元的订单发货，导致 Q2 销量增速环比降至 23%，但价格涨幅扩大至 6%。盈利能力方面，受关税、芯片供应、运费和原材料价格上涨等影响，公司 2021H1 毛利率大幅下滑 15pct 至 39%，其中 Q2 在高基数影响下下滑 26pct 至 38%，这其中关税（当年征收和上年返还）对毛利率的同比影响达到 20pct。尽管如此公司同样提交了

关税豁免申请，在对未来的关税豁免仍持相对乐观态度。

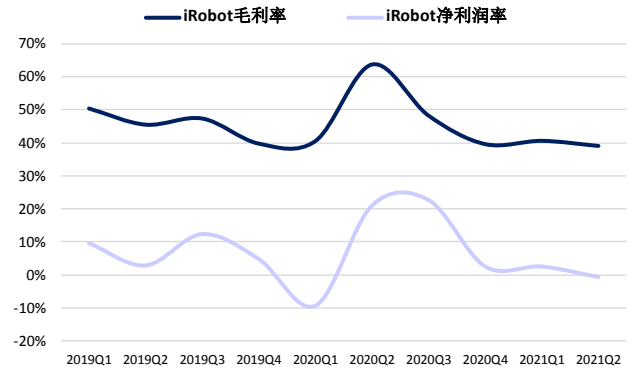
美国需求依然保持旺盛。分区域来看，单 Q2 美国收入同比增长 41% 至 1.97 亿美元，EMEA 收入同比增长 29%、日本增长 7%。iRobot 在 2020H2 美亚市占率回升后整体基本维稳，因此美国地区单 Q2 收入高增更多还是反映了市场较为旺盛的需求。渠道方面，单 Q2 线上收入占比 2/3，而 DTC（直营）模式占比 12%，对应收入同比增长 36% 至 4500 万美元。基于美国相对旺盛的需求，Q2 公司依然保持了较高强度的费用投入，期间费用率同比增长 32% 与收入增速基本匹配。

图 18: iRobot 美国区域收入仍保持强势高增



资料来源: iRobot 公告, 国信证券经济研究所整理

图 19: iRobot 毛利率下滑, 净利润率保持相似趋势



资料来源: iRobot 公告, 国信证券经济研究所整理

展望来看公司的芯片供应商在下半年仍存在进一步恶化的履约风险，基于此公司下调全年收入预期至 155-162 亿美元(前值为 167-171 亿)，同比增长 8-13%，对应 2021H2 收入下滑 1-8%；毛利预期调至 6.1-6.4 亿美元（前值为 6.4-6.7 亿美元），对应关税对毛利率的负面影响约 2pct；营业利润调至 0.37-0.67 亿美元（前值为 0.69-0.79 亿美元）。

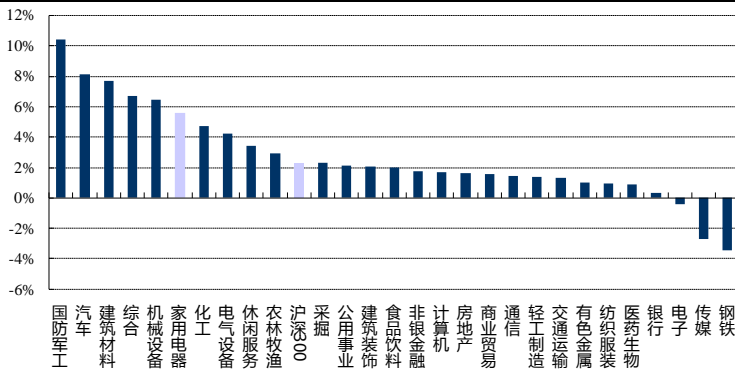
整体来看芯片缺货和短期海运是影响业绩的关键因素，但均价的稳步提升和销量的积极增长仍反映了美国需求并未因疫情影响而大幅透支。公司预计产能转移+芯片供应和关税情况在 2022H1 出现好转，2022H2 供给端不利因素的消除和旺盛的需求有望形成共振，叠加渠道进一步“靠近消费者”有望助力公司实现稳定的长期增长。

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

上周家电板块上涨 5.58%；沪深 300 指数上涨 2.29%，周相对收益 3.28%。

图 20: 上周家电板块实现负相对收益

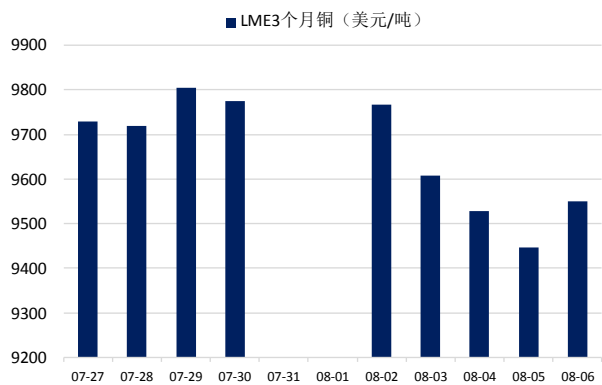


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3.2 原材料价格跟踪

金属价格方面, 上周 LME3 个月铜、铝价格分别周度环比-2.3%、+0.1%至 9550/2622 美元/吨; 冷轧价格周环比提升 0.7%至 5944 元/吨。

图 21: LME3 个月铜价略有回调



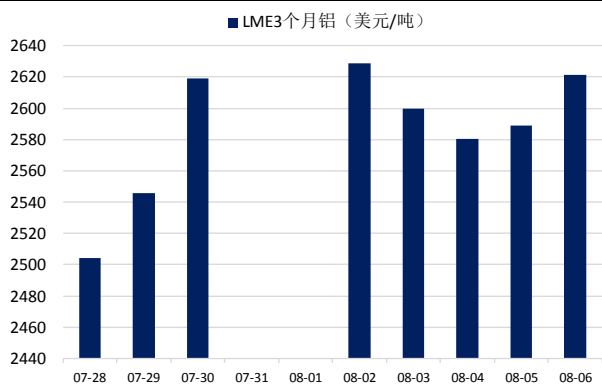
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 22: LME3 个月铜价回调后高位略有回调



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 23: LME3 个月铝价格高位波动后上涨



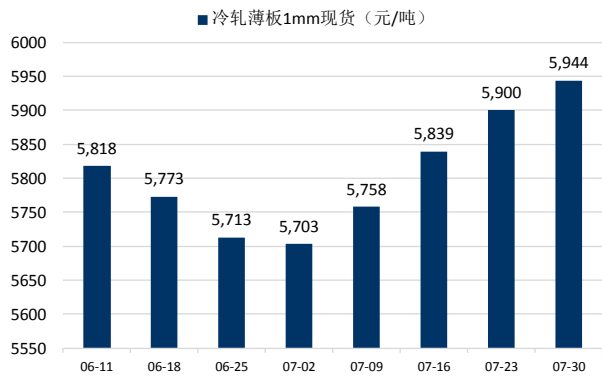
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 24: LME3 个月铝价高位震荡



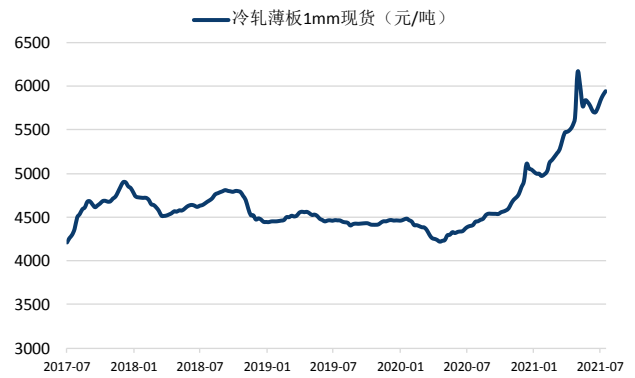
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 25: 冷轧价格上周价格提升



资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

图 26: 冷轧价格高位回调后波动上行

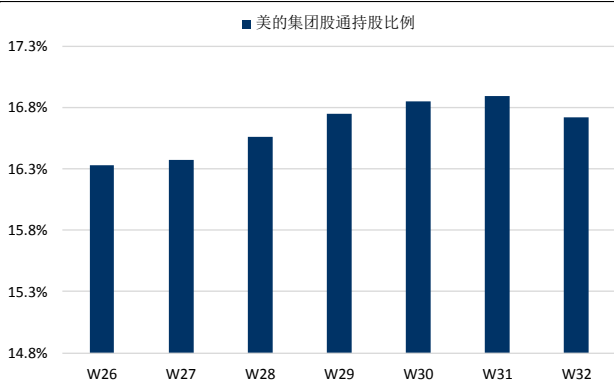


资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

3.3 北向资金跟踪

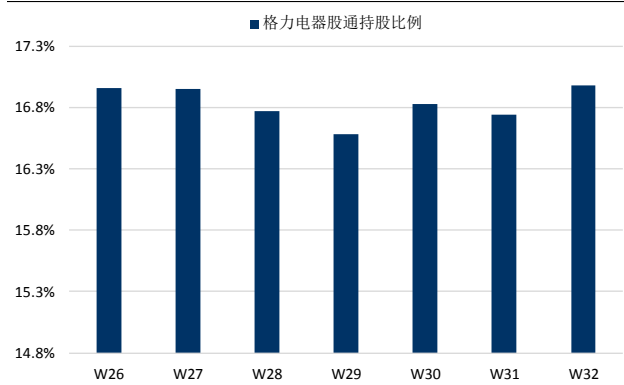
资金流向方面, 上周重点公司陆股通持股比例分化, 美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化-0.17%、+0.24%、-0.07%。

图 27: 美的集团上周股通持股比例略降



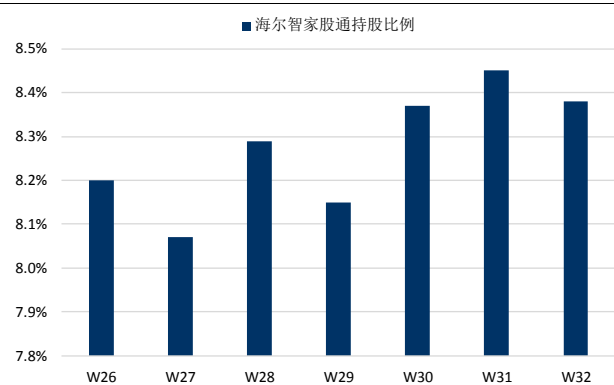
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 28: 格力电器上周股通持股比例提升



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 29: 海尔智家持股比例略降



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、重点公司公告与行业动态

4.1 公司公告

【奥马电器】公司发布半年报，2021H1 实现营收 48.06 亿/+33.99%，归母净利润 0.78 亿/+42.86%，扣非归母净利润 4884.69 万/+1.25%；其中 2021Q2 实现营收 25.75 亿/+13.41%，归母净利润 0.69 亿/+43.02%，扣非归母净利润 0.56 亿/+21.42%。

【万和电气】公司发布半年报，2021H1 实现营收 39.40 亿/+34.79%，归母净利润 4.49 亿/+57.84%，扣非归母净利润 2.69 亿/+44.96%；其中 2021Q2 实现营收 18.26 亿/+22.32%，归母净利润 2.94 亿/+88.31%，扣非归母净利润 1.15 亿/+83.55%。

【海立股份】上海海立（集团）股份有限公司修改《公司章程》：修改公司注册资本 8.83 亿元为 10.85 亿元；修改公司股份总数 8833 万股其中普通股/外资股分别为 5.99 亿股/2.84 亿股为 10.85 亿股其中普通股/外资股分别为 8.01 亿股/2.84 亿股。

【长虹华意】公司发布半年报，2021H1 实现营收 68.03 亿/+48.54%，归母净利润 0.49 亿/+1.63%，扣非归母净利润 886.42 万/-74.24%；其中 2021Q2 实现营收 33.89 亿/+36.45%，归母净利润 0.42 亿/+5.01%，扣非归母净利润 0.28 亿/-14.34%。

【老板电器】公司发布半年报，2021H1 实现营收 43.26 亿/+34.72%，归母净利润 7.90 亿/+29.08%，扣非归母净利润 7.46 亿/+35.38%；其中 2021Q2 实现营收 24.18 亿/+24.28%，归母净利润 4.32 亿/+17.49%，扣非归母净利润 4.25 亿/+17.28%。

【苏泊尔】截止 7 月 31 日，公司已累计回购 258.51 万股，占公司总股本的 0.32%，成交价格为 50.60-69.97 元/股，支付的总金额为 1.60 亿元，回购均价为 61.74 元/股。

【美的集团】截止 7 月 31 日，公司已累计回购 0.51 亿股，占公司总股本的 0.72%，成交价格为 61.43-79.15 元/股，支付的总金额为 35.38 亿元，回购均价为 69.23 元/股。

【海尔智家】公司 7 月当月已累计回购 A 股 876.24 万股，占公司总股本的 0.09%，成交价格为 24.89-27.10 元/股，支付的总金额为 2.27 亿元，回购均价为 25.94 元/股；截止 7 月公司已累计回购 0.72 亿股，占公司总股本的 0.76%，成交价格为 24.89-32.80 元/股，支付的总金额为 19.94 亿元，回购均价为 27.76 元/股。

【格力电器】截止 7 月 31 日，公司第三期回购计划已累计回购 2.02 亿股，占公司总股本的 3.36%，成交价格为 46.16-56.11 元/股，支付的总金额为 100.69 亿元，回购均价为 49.84 元/股。公司拟将注册地址变更至：珠海横琴新区汇通三路 108 号办公 608。

4.2 行业动态

【GfK 中怡康 2021 H1 集成灶市场总结报告】中怡康网推总数据显示，2021 年 H1 集成灶线上市场规模 40.2 万台/24.0%，零售额达到 25.7 亿元/+28.9%，线下成绩喜人市场规模 78.8 万台/67.7%，零售额达到 71.1 亿元/+86.3%。【奥维云网：半年报告 | 2021H1 挂烫机&电熨斗市场总结】奥维云网推总数据显示，2021H1 挂烫机全渠道零售规模 13.4 亿元/-0.9%，零售量 739 万台/-0.2%；电熨斗全渠道零售规模 1.8 亿元/+26.8%，零售量 101 万台/+21.7%。

【GfK 中怡康 2021 H1 吸尘器市场总结报告】中怡康网推总数据显示，2021 年 H1 吸尘器市场规模 1037 万台/3.2%，127 亿元/+28%的零售额稳坐生活小

电头把交椅。

【奥维云网：半年报告 | 2021 年 H1 净水机市场总结报告】奥维云网推总数据显示,2021 年 H1 净水机零售量 445.4 万台/4.4%,零售额 101.7 亿元/+11.2%,步入市场恢复期。

【奥维睿沃：半年总结】奥维睿沃 (AVC Revo)《全球 TV 品牌出货月度数据报告》显示,2021 年上半年全球 TV 出货量 98.3M,同比增长 6.8%,出货规模较 2019 年上半年微增 0.2%,其中 OLED TV 出货 2.7M,同比增长 133.3%;出货面积 67.3M m²,同比增长 13.8%;出货平均尺寸 48.0",同比增长 1.4"。

【奥维云网：半年报告 | 2021 年 H1 洗碗机市场总结报告】奥维云网推总数据显示,2021 年 H1 洗碗机零售量 94 万台/-9%,零售额 46.3 亿元/+24.5%,整体销额规模再创新高。

【奥维云网：半年报告 | 2021 年 H1 中国厨余垃圾处理器市场总结】奥维云网推总数据显示,2021 年 H1 厨余垃圾处理器线上零售量 7.8 万台,零售额 1.8 亿,均价 2260 元。6 月监测品牌 79 个,在销产品 248 个,头部品牌高度集中。

【产业在线：2021 年 6 月全产业链数据发布】21 年 6 月,家用空调产量为 1528.5 万台/-12.2%,销量为 1650.4 万台/-3.9%,其中内销出货 1035.68 万台/-11.63%;中央空调规模为 134.8 亿元/+27%,其中内销 124.9 亿元/+27.3%;冰箱产量 671.5 万台/-16.7%,销量为 715.3 万台/-8.9%;洗衣机产量 546.9/+7.5%,销量 546.9 万台/+7.5%。

【产业在线 上半年增速亮眼】产业在线网推总数据显示,2021 年 H1 宏观经济实现恢复发展,家装需求的加速释放与新建项目的持续显现令多联机市场出现反弹式增长,最终以高增长收官。6 月多联机市场完成销售额 80.64 亿元/+30.17%。其中,内销达到 77.39 亿元/+30.77%;出口规模扩张至 3.25 亿元/+17.47%。

5、重点标的盈利预测

附表：重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB 2020
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
000333	美的集团	买入	70.35	3.87	4.26	4.62	18	17	15	4.2
000651	格力电器	买入	47.74	3.69	4.21	4.82	13	11	10	2.5
600690	海尔智家	买入	26.76	0.98	1.40	1.65	27	19	16	3.9
1691.HK	JS 环球生活	买入	19.00	0.76	0.99	1.27	25	19	15	5.3
2148.HK	Vesync	买入	12.00	0.31	0.37	0.51	39	32	24	6.9
688696	极米科技	买入	513.57	7.17	9.83	14.16	72	52	36	32.9
002032	苏泊尔	买入	53.40	2.25	2.58	2.88	24	21	19	6.1
002242	九阳股份	买入	25.30	1.23	1.31	1.48	21	19	17	4.5
002705	新宝股份	买入	19.97	1.35	1.53	1.84	15	13	11	2.7
002959	小熊电器	买入	50.97	2.74	3.10	3.85	19	16	13	4.0
300824	北鼎股份	无评级	21.23	0.46	0.60	0.80	46	35	27	7.0
002508	老板电器	买入	40.47	1.75	1.91	2.16	23	21	19	4.8
002677	浙江美大	买入	14.95	0.84	1.08	1.34	18	14	11	5.7
002035	华帝股份	买入	7.09	0.47	0.71	0.84	15	10	8	1.9
300894	火星人	买入	61.38	0.68	1.09	1.45	90	56	42	18.5
300911	亿田智能	买入	50.53	1.35	1.69	2.10	37	30	24	5.3
605336	帅丰电器	买入	29.34	1.38	1.65	2.08	21	18	14	2.5
603486	科沃斯	买入	174.48	1.14	2.35	3.25	154	74	54	32.2
688169	石头科技	买入	1,145.90	20.54	27.31	34.87	56	42	33	10.7

688007	光峰科技	买入	30.50	0.25	0.51	0.69	122	60	44	6.6
688793	倍轻松	买入	134.47	1.53	1.99	3.19	88	68	42	35.3

数据来源: Wind、国信证券经济研究所整理

注: 北鼎股份暂采用 Wind 一致预期

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032