

家用电器

证券研究报告
2021年08月17日

从电商数据看小米系家电品牌及其智能生态 ——2021W33 周观点

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

李珍妮

分析师

SAC 执业证书编号: S1110520120002
lizhenni@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《家用电器-行业研究周报:全球清洁电器市场趋势解读——2021W32 周观点》 2021-08-09
- 《家用电器-行业专题研究:家电行业首席联盟培训》 2021-08-09
- 《家用电器-行业研究周报:家电补贴政策简要复盘——2021W31 周观点》 2021-08-02

本周研究聚焦: 从电商数据看小米系家电品牌及其智能生态

本篇报告根据小米有品官网整理了小米系品牌针对家用电器产品的布局, 并使用生意参谋数据库, 通过各子品类的阿里系销售金额、搜索人气数据探究小米系家电的电商表现, 并系统性介绍了小米的智能家居生态模式。同时, 通过梳理近一周内各品牌搜索热度最高的关键修饰词, 我们发现消费者对小米系品牌的“智能”标签关注度较高, 或可为其产品带来差异化的竞争优势, 叠加高性价比, 助力产品竞争力的提升。

大家电方面, 小米系品牌在黑电领域的搜索人气高涨且交易金额市占相对较高; 在白电与厨房大电领域中搜索人气相对较高, 而销额市占偏低。针对小米系品牌在黑电领域的较好表现, 我们认为可从品牌、供应链角度进行解释: 1) 小米依托智能手机产品入局, 品牌具备较强的消费电子属性, 而手机屏幕、电视大屏以及智能微投产品间具备一定共通性, 故电视与投影可视作手机等消费电子产品的延续, 或可在一定程度上提升消费者的产品接受度; 2) 黑电上游供应链较为分散, 相较于白电, 品牌入局的壁垒相对较低。针对小米系品牌在白电、厨房大电领域的渗透率较低, 我们认为主因为: 1) 白电龙头的全产业链整合程度高, 且品牌存续已久, 已在一定程度上占据了消费者的心智, 品牌入局行业的壁垒相对较高; 2) 白电产品接近为标准品, 伴随生产扩张, 龙头可发挥规模效应从而有效控制生产成本, 而小米布局白电在性价比上表现较难突出; 3) 白电与厨电都具有强安装属性, 要求企业具备较为完善的线下维保体系且使用周期较长, 要求龙头企业依托深入下沉市场的网点建立较为完善的安装维保体系, 也有利于其产品的销售, 而这也增加了新进企业入局的难度。

小家电方面, 我们发现小米系品牌在小家电产品上的搜索人气与销额占比表现优于白电、厨电, 我们认为主因为: 1) 白电龙头凭借规模优势有效控制生产成本, 后入局企业主打性价比战略难以获得较大的利润空间; 而小家电行业上游较为分散, 产能资源丰富, 相对制造壁垒不高, 小米系品牌可依托较高性价比与智能化卖点助力产品销售; 2) 大部分小家电产品的价格较大家电更低, 这也使得消费者尝试新产品的试错成本较低, 因此, 我们认为小米系品牌布局小家电行业, 或对行业竞争格局产生较大影响。

小米智能生态模式: 小米生态为我国智能家居后装市场的典型案例, 其推行“1+4+X”战略全力打造 IoT。为实现智能家居行业的入局, 小米首先在 13 年推出小米手机、智能路由器等消费级 IoT 单品, 14 年通过智能空气净化器单品入局智能家电领域, 伴随生态链品牌米家与智能白电产品的推出, 小米 IoT 营收增速表现亮眼, 20 年 IoT 营收已达到 15 年的近 8 倍。

本周家电板块走势: 本周沪深 300 指数+0.5%, 创业板指数-4.18%, 中小板指数-0.44%, 家电板块+1.63%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+0.57%、+4.59%、+2.96%。个股中, 本周涨幅前五名是深康佳 A、小熊电器、和晶科技、万和电气、珈伟新能; 本周跌幅前五名是依米康、兆驰股份、立霸股份、荣泰健康、帅丰电器。

投资建议: 从今年家电各个子行业渠道追踪来看, 家电消费在终端复苏分化比较明显。如我们前期观点所述, 大众消费占主体的, 比如空调、冰箱、洗衣机需求偏弱, 与年初预期差别较大。此部分需求偏弱主要受到: 1) 快速上涨的原材料对于终端零售价较大幅度的推升; 2) 疫情尚未完全解除, 预计部分消费者的消费意愿仍偏向谨慎。这部分需求, 预计在四季度可能伴随原材料价格下行有所修复。我们认为, 目前家电行业从整体内外销需求来看, 仍处于偏弱态势, 投资中的机会聚集在两类: 一是核心标的的超跌反弹; 二是结构性的子行业和个股机会, 应从品类中长期成长空间、经营区域全球化能力以及价值链分配能力三个维度进行标的筛选(详见《家电行业投资的变与不变-家电行业研究框架》)。依此方向, 推荐海尔智家、美的集团、科沃斯、石头科技、老板电器、公牛集团, 建议关注火星人、亿田智能。

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. 本周研究聚焦：从电商数据看小米系家电品牌及其智能生态

本篇报告根据小米有品官网整理了小米系品牌针对家用电器产品的布局，并使用生意参谋数据库，通过各子品类的阿里系销售金额、搜索人气数据探究小米系家电的电商表现，并系统性介绍了小米智能家居生态模式。针对各个家电品类，我们选取的子品类与对应的小米系品牌如下表所示：

表 1：报告中家电子品类及小米系品牌的选取情况

白电	空调 (小米、米家)	洗衣机 (小米、米家)	冰箱 (小米、米家)			
黑电	平板电视 (小米)	投影机 (小米、峰米)				
厨房大电	油烟机 (云米、米家)	燃气灶 (云米、米家)	消毒柜 (云米)	烟灶消套装 (云米、米家)	集成灶 (云米)	洗碗机 (云米、米家)
厨房小电	电饭煲 (米家)	破壁机 (米家)	养生壶 (米家)	电磁炉 (米家)	榨汁机/原汁机 (米家)	
生活电器	扫地机器人 (小米、米家)	吸尘器 (小米、米家)				
个护	电吹风 (小米、米家)	剃须刀 (小米、米家)	理发器 (小米)	洗手机 (米家、小米)	电动牙刷 (小米、米家)	

资料来源：小米有品，生意参谋，天风证券研究所

同时，通过梳理近一周内各品牌搜索热度最高的关键修饰词，我们发现消费者对小米系品牌的“智能”标签关注度较高，或可为其产品带来差异化的竞争优势。

表 2：近一周内小米系品牌、家电品牌在电商平台关联修饰词 TOP3&对应搜索人气

小米系品牌	小米			米家			Redmi		
	官方	平板	智能	智能	电动	机器人	智能	游戏	女
	229440	219284	84199	19313	18243	10290	3473	3126	2953
白电	美的			格力			海尔		
	官方	家用	电	官方	中央	变频	官方	家用	全自动
	108469	67924	46402	45752	29338	24102	90237	37150	30356
黑电	海信			极米					
	官方	激光	婴儿	投影	激光	家用			
	39587	15406	10593	6164	5363	4554			
厨房大电	火星人			方太			老板		
	集成	官方	一体	官方	抽	家用	官方	抽	蒸
	23230	15267	7872	40613	22222	13651	30526	13372	10416
厨房小电	九阳			苏泊尔					
	官方	家用	炸	正品	官方	电			
	62076	41325	33166	72923	72896	50572			
清洁电器	科沃斯			石头			戴森		
	机器人	扫地	官方	机器人	扫地	彩色	官方	吸	一体
	31978	30234	7562	25960	25372	8970	39385	16001	11784
个护	飞科			飞利浦					
	电动	官方	正品	电动	官方	正品			
	59655	55509	44977	96705	69415	44538			

资料来源：生意参谋，天风证券研究所

注：统计时间区间为 2021 年 8 月 9 日至 2021 年 8 月 15 日。

1.1.1. 大家电

目前，小米系品牌已全面布局白电、黑电、厨房大电等大家电子品类，并通过小米、米家、与生态链企业，并设置不同的卖点形成差异化竞争，消费者可通过“小爱同学”的语音控制以及米家 APP 实现多款 SKU 的远程控制。例如，凭借米家、Redmi 两大品牌，以及生态链企业云米入局洗衣机品类，其中，云米主打智能化，产品增加了创新 AI 新风技术实现新风速烘，且使用 AI 新风烘干控制逻辑算法感知进度，并添加了洗衣液/柔顺剂智能双投放功能，产品可通过米家/云米 APP 远程操控；米家品牌设置了变频滚筒款洗衣机，顺应市场健康趋势设置了除螨洗功能，针对消费者便利需求增加了专业羊毛洗功能；Redmi 全自动波轮洗衣机 1S 则主打小身材大容量卖点。同时，公司通过小米 IoT 平台开放设备间互联互通能力，米家 APP 可整理出常用家庭智能解决方案并推荐给使用智能产品的用户，并帮助开发者将智能设备应用到用户自定义的智能场景中，达到提升智能产品的销售机会的目的。

表 3：小米系白电产品矩阵

空调 >	壁挂空调	柜式空调	一级能效	三级能效	合计		
					品牌 小米、米家、云米		
品牌	小米、米家	小米、云米	小米、米家、云米	小米、云米	价格区间 ¥1399-7999		
价格区间	¥1399-2799	¥3799-7999	¥1999-7999	¥1899-4199	SKU数量 126		
SKU数量	41	20	48	17			
洗衣机 >	洗烘一体机	滚筒洗衣机	波轮洗衣机	迷你洗衣机	烘干机	合计	
						品牌 小米、米家、云米、Redmi	
品牌	云米、米家	云米、米家	米家、云米、Redmi	米家	米家	价格区间 ¥399-4999	
价格区间	¥1599-4999	¥1249-4999	¥666-1199	¥399-3199	¥2699-4999	SKU数量 61	
SKU数量	20	18	10	8	5		
冰箱 >	两门	三门	对开门	十字四门	多门	小冰箱	合计
							品牌 小米、米家、云米
品牌	云米、米家	云米、米家	云米、米家	云米、米家	云米	云米	价格区间 ¥749-5699
价格区间	¥749-1099	¥1299-1499	¥1998-3299	¥2099-5699	¥2499-5999	¥749	SKU数量 26
SKU数量	2	2	9	5	3	5	

资料来源：小米有品，天风证券研究所

表 4：小米系黑电产品矩阵

电视 >	Redmi	32-40英寸	43英寸	50英寸	合计
					品牌 小米、Redmi、峰米
品牌	Redmi	小米	小米	小米	价格区间 ¥749-5699
价格区间	¥888-19999	¥888-1199	¥1349-1999	¥1899-2099	SKU数量 88
SKU数量	10	6	5	4	
	55-60英寸	65英寸及以上	全面屏	激光电视	
品牌	小米	小米	小米	峰米、米家	
价格区间	¥1999-49999	¥2888-29999	¥899-5999	¥7999-12999	
SKU数量	12	22	23	6	

资料来源：小米有品，天风证券研究所

表 5：小米系厨房大电产品矩阵

厨房大电 >	油烟机	燃气灶	消毒柜	微波炉/微烤一体机	烟灶套装	集成灶	合计
							品牌 云米、米家、小米
品牌	云米、米家	云米、米家	云米	米家	云米	云米	价格区间 ¥198-12999
价格区间	¥999-12999	¥449-1499	¥849-1999	¥369-499	¥1349-5399	¥4199-4899	SKU数量 84
SKU数量	6	6	2	2	12	2	
	蒸/烤/一体	洗碗机	电热水器	燃气热水器	净水器		
品牌	米家、云米	云米	云米	云米	小米、云米、米家		
价格区间	¥198-899	¥999-2799	¥699-3899	¥749-3899	¥899-2999		
SKU数量	9	5	10	11	19		

资料来源：小米有品，天风证券研究所

我们将小米系品牌与各大家电品类 TOP1 品牌的阿里系电商表现进行了统计与对比。

- 1) **销额占 TOP1 品牌比重**：在大家电品类中，小米系品牌在平板电视品类的表现较为亮眼，20H1-21H1 销额占 TOP1 品牌海信的比重超 80%，我们认为这是受益于小米推出 80 多款、可满足不同人群要求的 SKU，助力电视产品的大众化与普及化。同时，在设计端，公司集结了行业各方面专家和能手组成全明星团队；在销售端，小米实现产品质量与性价比并存，主打“做最好的电视，让每个人都买得起”，为公司黑电产品放量加码。同时，小米品牌

与生态链企业峰米共同入局投影、激光电视品类，我们认为，小米系黑电领域的知名度与产品力，叠加公司双线渠道优势，有望为新兴黑电品类的销售赋能。相比之下，小米白电与厨房大电品类中占 TOP1 品牌比重仍较低。

- 2) **销额增速：**白电方面，21H1 小米品牌的空洗产品销额增速显著超过头部品牌，米家的冰箱产品销额增速也高于 TOP1 品牌。**黑电方面**，在小米平板电视 SKU 的销额已领先行业的背景下，21H1 小米平板电视销额增速高于头部品牌，且生态链企业峰米的投影机产品销额实现高增，我们认为这体现了公司黑电产品所具备产品力，叠加品牌知名度加成，小米系品牌布局黑电成效显著。21 年 8 月 10 日小米新品发布会上正式发布两款新品 OLED 电视，即定位向上试探的小米电视大师 77" OLED，以及下放高规格 OLED 屏幕的小米电视 6 OLED 款，体现公司对电视产品高端化、年轻化双向发力的趋势。同时，小米针对电视产品矩阵的持续扩充，有望助力公司在下半年进一步提升在黑电领域的竞争力与影响力。**厨房大电方面**，米家在油烟机、洗碗机品类销额增速超头部品牌，生态链企业云米布局智能集成灶品类也实现销额同比高增，表明消费者对厨房大电结合智能化功能的接受度较高，叠加小米快速布局厨电新兴品类（如可满足中式大家庭使用的大容量、嵌入式洗碗机产品），并添加小爱同学+APP 智能控制程序，米家厨房大电产品的热度高涨。
- 3) **搜索人气：**相较于销额占比，我们发现小米系品牌大家电产品的搜索人气热度水平较高，可能系公众对小米 IoT 智能产品矩阵的认知有所提升；同时，小米平板电视、投影机产品热度超头部品牌，或可表明小米黑电产品在一定程度上占据了消费者心智。

表 6：20H1-21H1 小米系品牌白电、黑电产品交易金额占 TOP1 品牌比重

	空调		洗衣机		冰箱		平板电视		投影机	
	小米	米家	小米	米家	小米	米家	小米	峰米	小米	
20H1	5.4%	6.5%	0.1%	6.4%	18.5%	22.3%	96.2%	9.3%	13.8%	
20H2	9.9%	3.4%	0.1%	5.8%	47.5%	16.3%	81.3%	15.7%	15.0%	
21H1	7.6%	1.3%	0.3%	5.2%	27.4%	4.5%	97.8%	10.1%	13.2%	

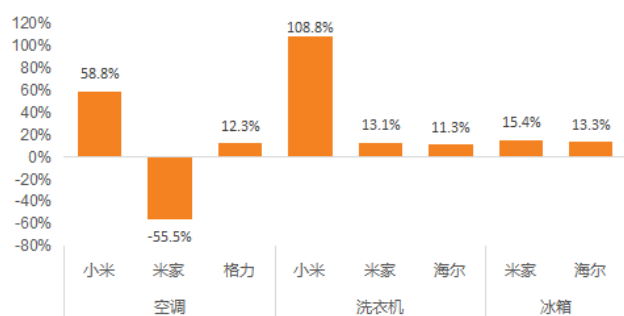
资料来源：生意参谋，天风证券研究所

表 7：20H1-21H1 小米系品牌厨房大电产品交易金额占 TOP1 品牌比重

	油烟机		燃气灶		消毒柜		烟灶消套装		集成灶		洗碗机	
	云米	米家	云米	米家	云米	云米	米家	云米	云米	米家		
20H1	1.0%	0.7%	1.4%	0.3%	1.4%	4.5%	0.7%	0.7%	1.9%	2.9%		
20H2	0.9%	1.5%	1.1%	0.6%	1.6%	3.4%	0.5%	0.5%	1.2%	3.6%		
21H1	0.8%	1.9%	0.6%	0.0%	0.9%	2.3%	0.5%	0.5%	1.2%	5.8%		

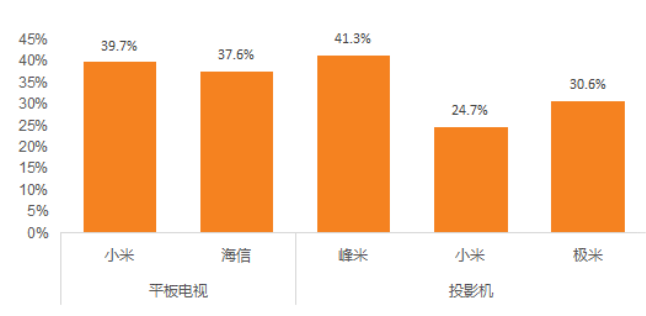
资料来源：生意参谋，天风证券研究所

图 1：21H1 小米系品牌与 TOP1 品牌白电产品交易金额增速



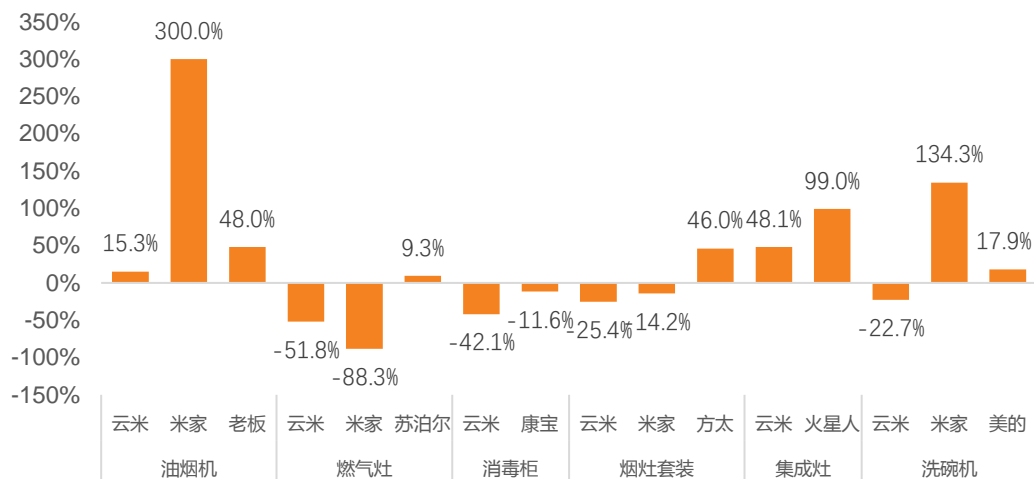
资料来源：生意参谋，天风证券研究所

图 2：21H1 小米系品牌与 TOP1 品牌黑电产品交易金额增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 3：21H1 小米系品牌与 TOP1 品牌厨房大电产品交易金额增速



资料来源：生意参谋，天风证券研究所

表 8：20H1-21H1 小米系品牌白电、黑电产品搜索人气占 TOP1 品牌比重

	空调		洗衣机		冰箱	平板电视		投影机		
	小米	米家	小米	米家	米家	小米	峰米	米家	小米	
20H1	30.2%	42.4%	8.0%	47.3%	35.1%	127.1%	9.1%	59.8%	446.0%	
20H2	36.5%	33.5%	10.8%	44.9%	34.0%	122.5%	8.1%	46.2%	378.3%	
21H1	42.7%	16.8%	15.0%	48.1%	35.7%	125.9%	8.1%	43.7%	349.7%	

资料来源：生意参谋，天风证券研究所

表 9：20H1-21H1 小米系品牌厨房大电产品搜索人气占 TOP1 品牌比重

	油烟机		燃气灶		消毒柜	烟灶消套装		集成灶	洗碗机	
	云米	米家	云米	米家	云米	云米	米家	云米	云米	米家
20H1	17.0%	7.8%	43.2%	36.9%	14.8%	57.1%	15.1%	15.1%	20.5%	26.5%
20H2	16.4%	24.5%	14.5%	12.2%	16.7%	28.9%	13.4%	13.4%	18.0%	54.7%
21H1	14.3%	25.5%	9.8%	5.4%	12.5%	22.3%	10.5%	10.5%	15.7%	91.8%

资料来源：生意参谋，天风证券研究所

针对小米系品牌在黑电领域的较好表现，我们认为可从品牌、供应链角度进行解释：1）小米依托智能手机产品入局，品牌具备较强的消费电子属性，而手机屏幕、电视大屏以及智能微投产品间具备一定共通性，故电视与投影可视作手机等消费电子产品的延续，或可在一定程度上提升消费者的产品接受度；2）黑电上游供应链较为分散，相较于白电，品牌入局的壁垒相对较低。

针对小米系品牌在白电、厨房大电领域的渗透率较低，我们认为主因为：1）白电龙头的全产业链整合程度高，且品牌存续已久，已在一定程度上占据了消费者的心智，品牌入局行业的壁垒相对较高；2）白电产品接近为标准品，伴随生产扩张，龙头可发挥规模效应从而有效控制生产成本，而主打性价比的小米布局白电或难以实现相似的利润空间；3）白电与厨电都具有强安装属性，要求企业具备较为完善的线下维保体系，龙头企业依托深入下沉市场的渠道优势也有利于其产品的销售，而这也增加了新进企业入局的难度。

针对小米系品牌在大家电领域的搜索人气较高而交易金额相对较少，可能系产品价格较高导致消费者尝试新品的试错成本较高，考虑到维保因素，消费者可能会选择具备下沉渠道优势的白电、厨电龙头企业的产品。

1.2. 小家电

针对生活电器品类，小米系品牌设置了 140 多款产品，并赋予产品丰富的价格带，在为消费者提供高性价比产品的同时增加了智能化的高端款 SKU，或可在拓宽产品受众的同时优化产品的利润空间；厨房小电、个护类目中公司也增加了长尾品类的布局，如针对消费升级推出咖啡机产品，及针对消费者健康需求推出洗手机产品等。

表 10：小米系生活电器产品矩阵

生活电器 >	扫地机	电风扇	吸尘器	空气净化器	加湿器	合计
品牌	云米、米家、睿米、追觅	云米、米家、智米	小米、米家、云米、追觅	小米、米家、睿米	米家	米家、云米、睿米、追觅
价格区间	¥799-2999	¥99-299	¥198-1999	¥489-2299	¥99-898	¥99-2299
SKU数量	19	17	73	14	10	148
	挂烫机/熨斗	取暖器	除螨仪	擦地机		
品牌	米家	云米、米家、智米	米家、云米、睿米	米家		
价格区间	¥109-499	¥219-699	¥199-699	¥479		
SKU数量	2	9	3	1		

资料来源：小米有品，天风证券研究所

表 11：小米系厨房小电产品矩阵

厨房小电 >	电饭煲/压力锅	破壁机/料理机	电水壶/电热杯	空气炸锅	即热饮水机	合计
品牌	米家、云米、臻米	米家	米家、云米	米家	米家、云米、小米	米家、云米、小米等
价格区间	¥199-899	¥329	¥59-229	¥299	¥189-1999	¥59-1999
SKU数量	16	1	9	1	7	46
	多功能锅	咖啡机	养生壶	电磁炉	原汁机/榨汁杯	
品牌	臻米	米家	小米、云米、硕米	米家	米家、臻米	
价格区间	¥259-359	¥399	¥149-369	¥149-499	¥99-199	
SKU数量	2	1	3	4	2	

资料来源：小米有品，天风证券研究所

表 2：小米系个护产品矩阵

个护 >	剃须刀	电吹风	理发器	洗手机	电动牙刷	合计
品牌	米家	米家	米家	米家	米家	云米、米家、小米
价格区间	¥90-369	¥90-214	¥119	¥64	¥90-339	¥198-12999
SKU数量	8	5	1	1	6	21

资料来源：小米有品，天风证券研究所

我们将小米系品牌与各小家电品类 TOP1 品牌的阿里系电商表现进行了统计与对比。

- 1) **销额占 TOP1 品牌比重**：21H1 小米系品牌的吸尘器、破壁机、养生壶及原汁机品类销额占比同比有所提升，表明消费者在购买提升生活质量的生活电器时，对小米系产品的购买意愿提升，我们认为，这是由于小家电的产业链较为分散，故米家系多数小家电产品依托高性价比策略可助力市场份额的竞争（例如，在京东平台上小米 IH 电饭煲销量排名第一的 SKU 价格为¥299，而苏泊尔销量最高的 IH 电饭煲产品价格为¥699），叠加产品智能化功能，赋予小米系产品更高的竞争力。
- 2) **销额增速**：在消费者对便利、舒适需求提升的催化下，小米系品牌在清洁电器品类中

销额增速表现较好，其中，21H1 小米与米家的吸尘器的销额增速均远超戴森，小米扫地机器人的交易金额也实现同比快速上升。厨房小电与个护方面，21H1 米家推出的长尾品类如养生壶、榨汁机/原汁机、电动牙刷，以及剃须刀、电吹风等刚需产品的销额同比高增，我们认为，这主要系消费者选择改善生活质量的长尾品类与日常刚需产品时更愿意去选择兼具性价比的品牌，叠加智能化卖点，小米系产品在长尾品类与刚需产品中均具备一定的竞争力。

3) **搜索人气**：除公司洗手机产品的龙头地位，米家所推出的扫地机、吸尘器、电饭煲、养生壶、电磁炉、电吹风、电动牙刷等品类也获得了较高的搜索人气。其中，受益于多元生活方式趋势下，健康消费升级催生大众对于科技化、智能化家居产品的需求，米家品牌的吸尘器热度迅速提升，我们认为，未来智能化家电赛道快速发展也将较为利好小米系智能产品生态。

表 13：20H1-21H1 小米系品牌清洁电器、厨房小电交易金额占 TOP1 品牌比重

	扫地机器人		吸尘器		电饭煲	破壁机	养生壶	电磁炉	原汁机
	小米	米家	小米	米家	米家	米家	米家	米家	米家
20H1	2.1%	32.5%	0.9%	4.1%	16.8%	1.4%	4.6%	6.5%	1.0%
20H2	1.7%	18.3%	1.2%	4.1%	13.0%	0.6%	1.3%	3.9%	1.7%
21H1	1.7%	13.8%	1.8%	7.6%	16.3%	1.7%	10.9%	4.7%	4.9%

资料来源：生意参谋，天风证券研究所

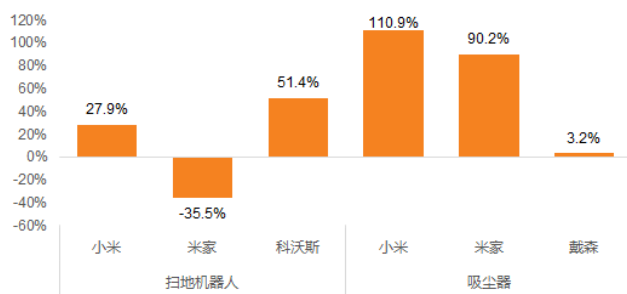
表 14：20H1-21H1 小米系品牌个护交易金额占 TOP1 品牌比重

	剃须刀		电吹风		理发器	洗手机		电动牙刷
	米家	小米	米家	小米	小米	米家	小米	小米
20H1	7.0%	1.3%	8.4%	1.9%	1.86%	100%	31.59%	6.3%
20H2	4.3%	1.5%	7.1%	1.6%	1.49%	100%	40.54%	5.3%
21H1	6.2%	1.9%	8.9%	2.4%	4.72%	100%	42.99%	7.5%

资料来源：生意参谋，天风证券研究所

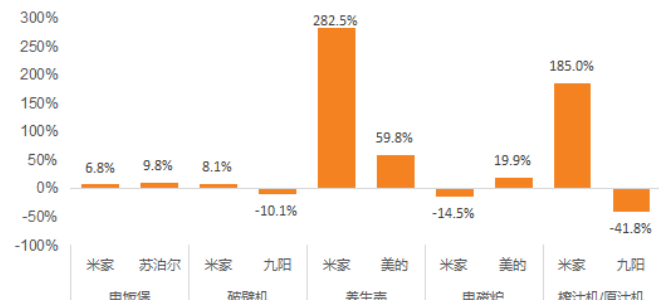
注：洗手机品类中米家为 TOP1 品牌，下同。

图 4：21H1 小米系品牌与 TOP1 品牌清洁产品交易金额增速



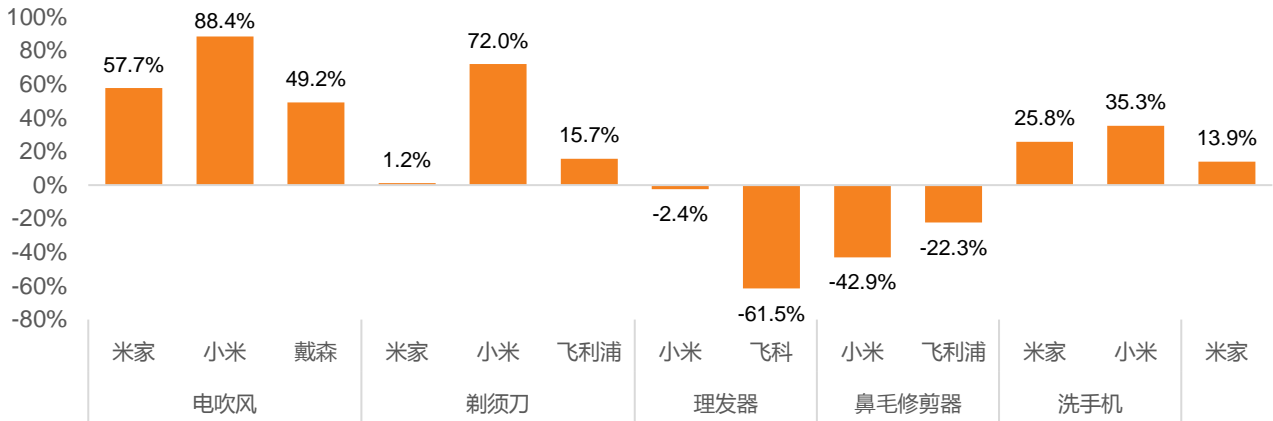
资料来源：生意参谋，天风证券研究所

图 5：21H1 小米系品牌与 TOP1 品牌厨房小电交易金额增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 6：21H1 小米系品牌与 TOP1 品牌个护产品交易金额增速



资料来源：生意参谋，天风证券研究所

表 15：20H1-21H1 小米系品牌清洁电器、厨房小电搜索人气占 TOP1 品牌比重

	扫地机器人		吸尘器		电饭煲	破壁机	养生壶	电磁炉	原汁机
	小米	米家	小米	米家	米家	米家	米家	米家	米家
20H1	29.7%	95.1%	8.5%	19.1%	59.3%	14.1%	27.8%	56.7%	13.2%
20H2	30.9%	83.6%	33.0%	60.0%	50.2%	10.1%	19.7%	44.9%	18.5%
21H1	33.2%	75.3%	40.2%	91.6%	57.3%	13.2%	52.8%	44.9%	29.0%

资料来源：生意参谋，天风证券研究所

表 16：20H1-21H1 小米系品牌个护产品搜索人气占 TOP1 品牌比重

	剃须刀		电吹风		理发器	洗手机		电动牙刷
	米家	小米	米家	小米	小米	米家	小米	小米
20H1	46.2%	22.6%	89.1%	39.0%	21.42%	100%	53.52%	57.6%
20H2	43.3%	24.9%	98.2%	40.9%	18.95%	100%	55.34%	46.1%
21H1	51.6%	29.0%	84.3%	51.6%	29.43%	100%	72.93%	54.8%

资料来源：生意参谋，天风证券研究所

针对小米系品牌在小家电产品上的表现优于白电、厨电，我们认为主因为：1) 白电龙头凭借规模优势有效控制生产成本，后入局企业主打性价比战略难以获得较大的利润空间；而小家电行业上游较为分散，产能资源丰富，相对制造壁垒不高，小米系品牌可凭借有吸引力的价格、有竞争力的产品助力销售；2) 大部分小家电产品的价格较大家电更低，这也使得消费者尝试新产品的试错成本较低，因此，我们认为小米系品牌布局小家电行业，或对行业竞争格局产生较大影响。

1.3. 小米智能生态模式

1.3.1. 智能家居全面升级，传统家电企业、互联网巨头、创业企业迅速入局

2014 年智能家居概念被广泛提出，然而由于行业面临一系列发展瓶颈，长期处于“弱智能”阶段。伴随智能家居行业从技术、渠道与生态层面的多年发展，智能家居即将迎来全新的时代。技术端，随着物联网、大数据、云计算、人工智能的快速发展，传统家电除了实现电气化技术的精细化发展外，传感技术、智能控制技术、物联网和大数据分析等技术的融入也推动家电产品智能化程度大大提升，满足了人们的精细化和健康需求。渠道端，智能家居渠道建设与变革将是促进行业良性循环的基础，其中，前装模式对于房地产企业和家装公司来说为客户提供更多附加价值，也成为智能家居体验的重要入口，伴随全装修时代

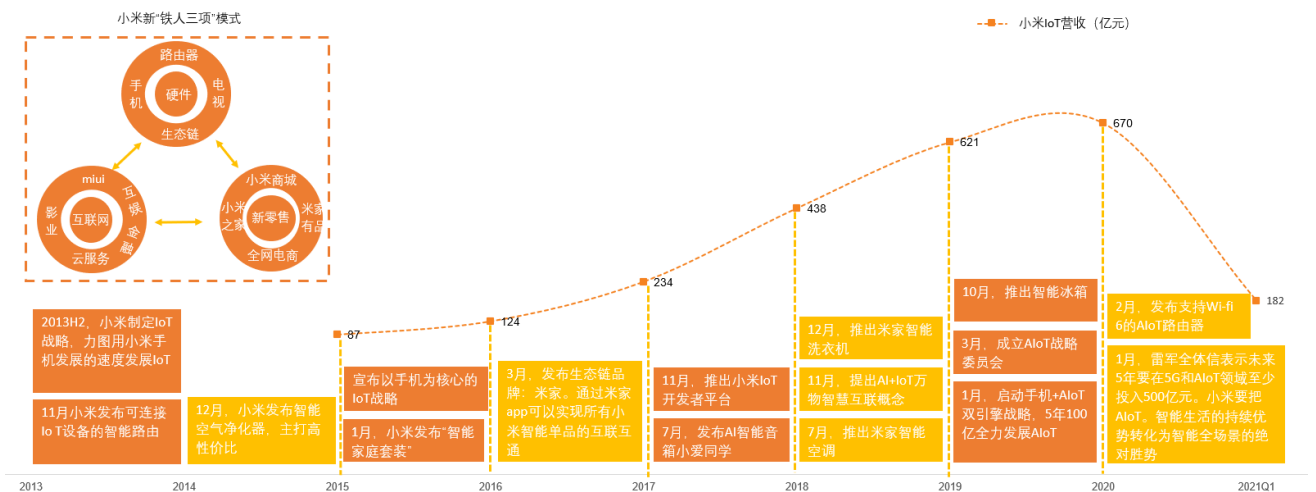
的来临，房地产开发商与装修公司业已成为智能设备最大的合作入口，智能家居前装市场快速发展。而伴随新零售理念推动 O2O 成为新的销售模式，叠加智能家居类产品重线下体验的特性非常适用于 O2O 的新零售模式，智能家居后装市场也得到快速发展。生态端，传统的智能家居以销售硬件家电为主要盈利模式，而新模式下的智能家居行业有两点重要的区别：一是基于数据分析的基础上提供个性化服务；二是以硬件为载体，提供更多“增值服务”改善家电与用户互动方式。我们认为，个性化+新型交互方式在提升产品与用户的接触频次的同时，也有助于优化公司的利润空间。

目前，智能家居市场主要含三类公司：1) 以美的、海尔、格力为代表的传统家电企业依托本身庞大的产品线及市场占有率，积极向智能家居转型，推进自己的智能战略；2) 以小米为首的互联网巨头凭借自身对于新技术和新市场的快速反应，迅速建立起庞大的生态链和技术平台，同时通过精品、高效率和低毛利的产品与销售模式，快速打开市场；3) 以 Broadlink 及小米生态链公司为代表的一批创业企业则通过提供智能模块或智能单品的方式切入市场，并凭借互联网巨头提供的供应链整合能力与技术研发能力站稳脚跟。

1.3.2. 小米以消费级 IoT 单品切入行业，为生态链企业提供全方位支持

小米生态为我国智能家居后装市场的典型案例，其推行“1+4+X”战略全力打造 IoT，其中“1”为最重要的核心，即小米手机，“4”指四个入口型产品，即智能电视、智能音箱、智能路由器、笔记本电脑，随后，公司通过设计和研发 1+4 部分的核心产品，并投资和管理生态链企业与第三方合作方式共建 X 产品矩阵，从而达到丰富 IoT 产品线，打造完整物联网生态圈的目的。为实现智能家居行业的入局，小米首先在 13 年推出小米手机、智能路由器等消费级 IoT 单品，14 年通过智能空气净化器单品入局智能家电领域，伴随生态链品牌米家与智能白电产品的推出，小米 IoT 营收增速表现亮眼，20 年 IoT 营收已达到 15 年的近 8 倍。

图 7：小米以消费级 IoT 单品切入行业，建立 IOT 平台实现布局



资料来源：亿欧智库，Wind，天风证券研究所

截至目前，小米智能家居生态已实现智能大小家电、清洁电器、智能安防等领域的广泛布局，而小米生态链产品统一的极简外观风格也有助于降低消费者认知成本，助力公司实现不同商品间的互相协同，产生引流效应。小米在与生态链企业共享供应商的同时，也基于后装市场中销售渠道的必要性，为生态链企业提供了线上线下渠道支持，从而降低生态链企业的销售费用。

图 8：小米智能家居“1+4+X”产品矩阵与相关生态链企业



资料来源：亿欧智库，天风证券研究所

图 9：小米为生态链企业提供线上线下渠道支持，助力企业进入后装市场

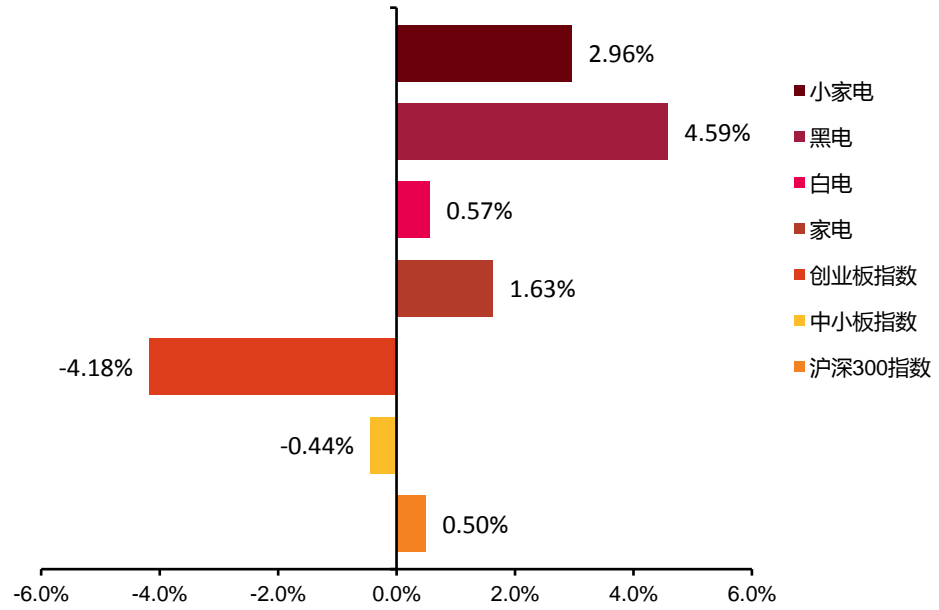


资料来源：亿欧智库，天风证券研究所

2. 本周家电板块走势

本周沪深 300 指数+0.5%，创业板指数-4.18%，中小板指数-0.44%，家电板块+1.63%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+0.57%、+4.59%、+2.96%。个股中，本周涨幅前五名是深康佳 A、小熊电器、和晶科技、万和电气、珈伟新能；本周跌幅前五名是依米康、兆驰股份、立霸股份、荣泰健康、帅丰电器。

图 10：本周家电板块走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

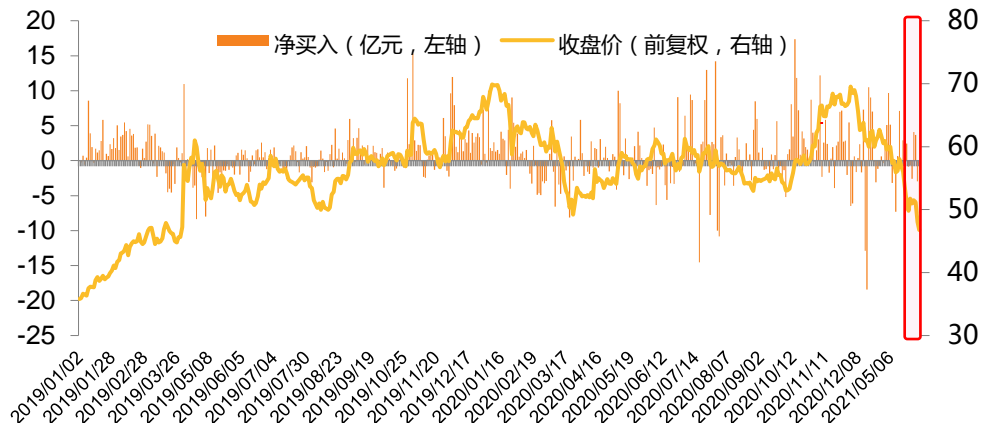
表 17：家电板块本周市场表现

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	000016.SZ	深康佳 A	23.07%	28.09%	1	300249.SZ	依米康	-6.02%	46.16%
2	002959.SZ	小熊电器	15.73%	20.62%	2	002429.SZ	兆驰股份	-4.90%	9.00%
3	300279.SZ	和晶科技	13.04%	46.61%	3	603519.SH	立霸股份	-3.19%	7.38%
4	002543.SZ	万和电气	12.61%	7.33%	4	603579.SH	荣泰健康	-3.08%	5.09%
5	300317.SZ	珈伟新能	12.58%	39.12%	5	605336.SH	帅丰电器	-2.73%	19.72%

资料来源：Wind，天风证券研究所

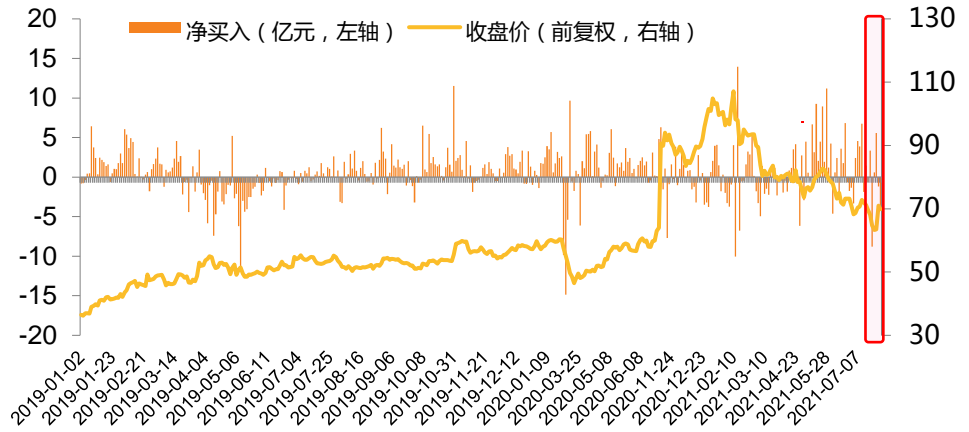
3. 本周资金流向

图 11：格力电器北上净买入



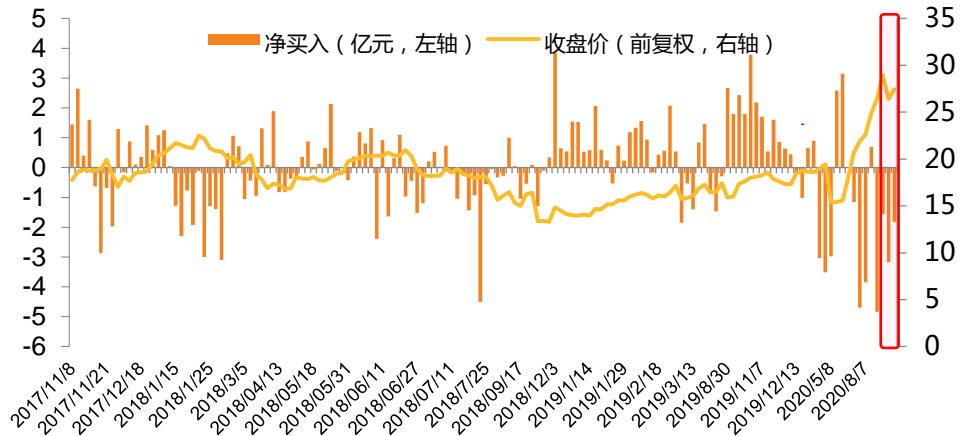
资料来源：wind，天风证券研究所

图 12: 美的集团北上净买入



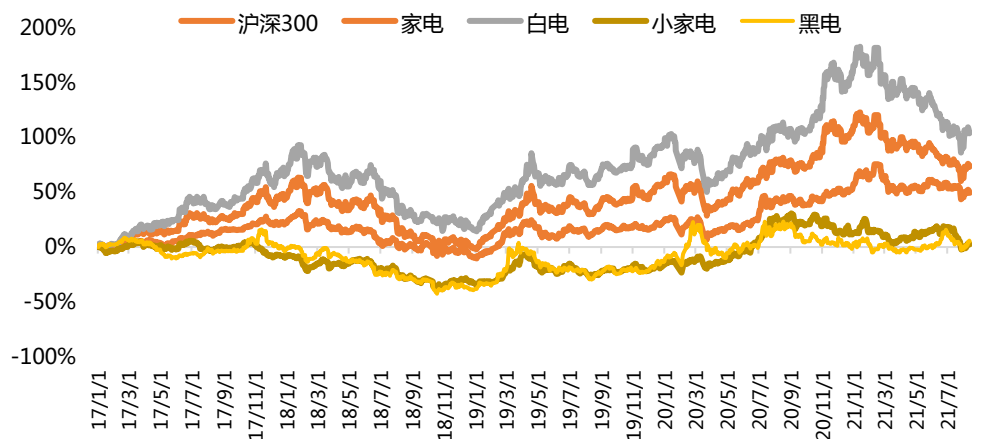
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 13: 海尔智家北上净买入



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 14: 2017 年以来家电板块走势

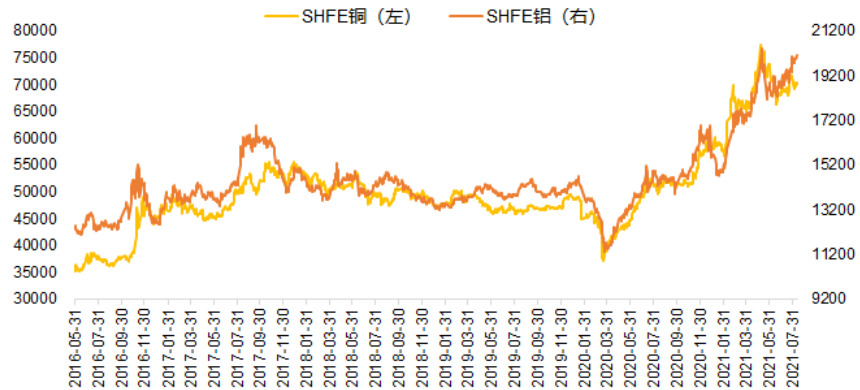


资料来源: Wind, 天风证券研究所

4. 原材料价格走势

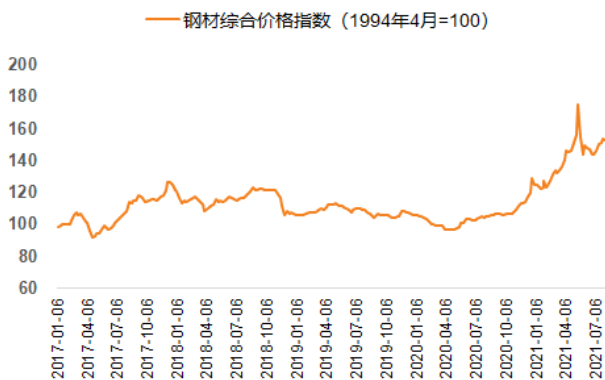
2021年8月13日，SHFE铜、铝现货结算价分别为70160和20105元/吨；SHFE铜相较于上周-0.20%，铝相较于上周+0.83%。2021年以来铜价+21.59%，铝价+29.04%。2021年7月9日，中塑价格指数为1043.09，相较于上周+0.14%，2021年以来+8.11%。2021年8月6日，钢材综合价格指数为152.51，相较于上周价格-0.6%，2021年以来+22.1%。

图 15：铜、铝价格走势（元/吨）



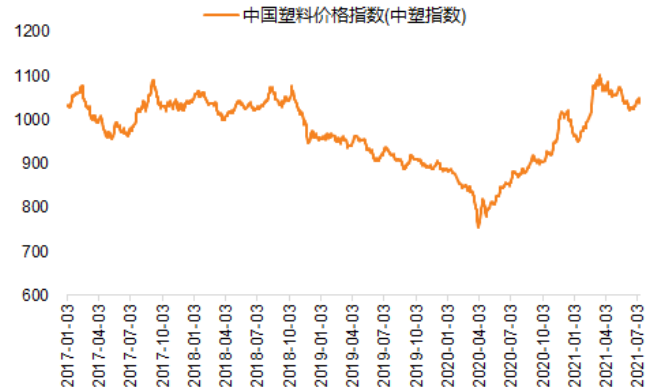
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：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

图 17：塑料价格走势（单位：2005年11月1日=1000）



资料来源：Wind，天风证券研究所

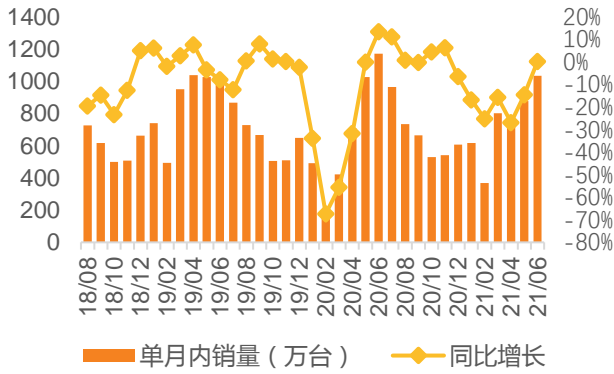
5. 行业数据

➤ 出货端：6月空调产销略有下滑，冰洗外销持续放量

内销：21年6月空调内销量与19年基本相同，21年5月油烟机与19年同期缺口收窄，为-6.18%；6月冰箱较19年仍有差距，同期增速为-5.91%；洗衣机已经恢复至19年同期水平，同比-0.891%。21年1-6月较19年同期，空调缺口环比略有收窄（-15.56%），冰箱已经接近19年同期水平（-2.87%），洗衣机仍存在缺口（-4.44%），21年1-5月较19年同期，油烟机缺口持续修复（-17.21%）。

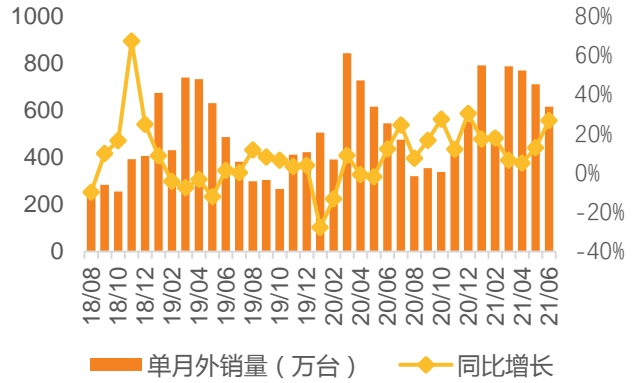
外销：21年6月空调外销持续向好，较19年同期增长26.69%，冰箱、洗衣机较19年同期均实现增长，分别+9.41%/+39.04%；5月油烟机较19年同期为15.69%。21年1-6月空调较19年同比增长13.22%；冰、洗修复明显，分别+27.73%/+15.05%。21年1-5月油烟机维持增长，同比+32.93%

图 18：出货端空调内销月零售量、同比增速



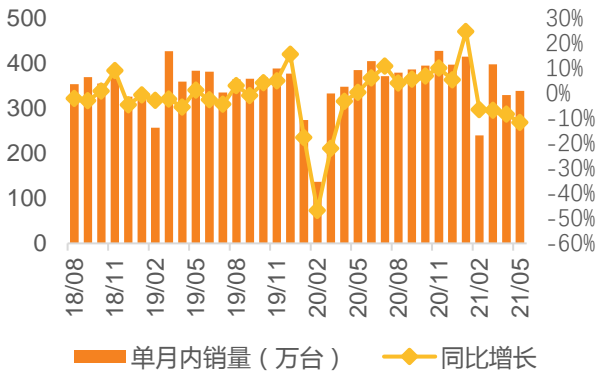
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 19：出货端空调外销月零售量、同比增速



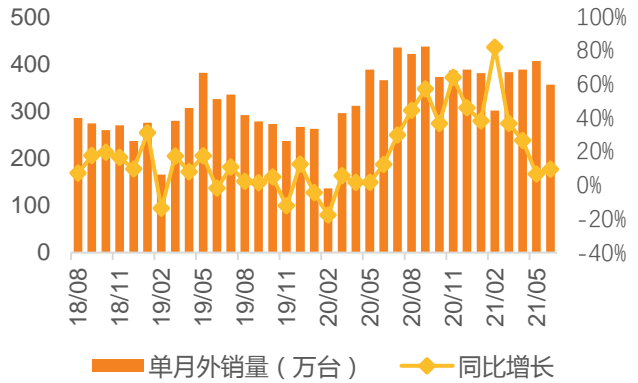
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 20：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



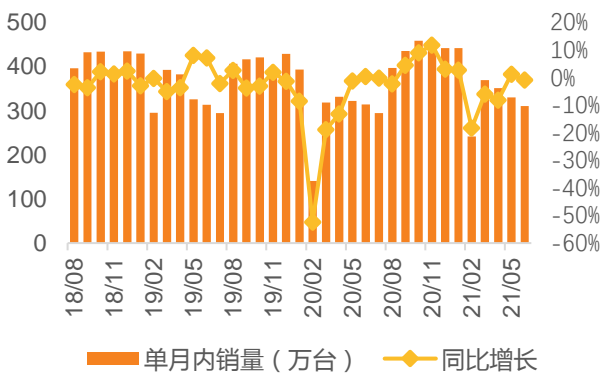
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



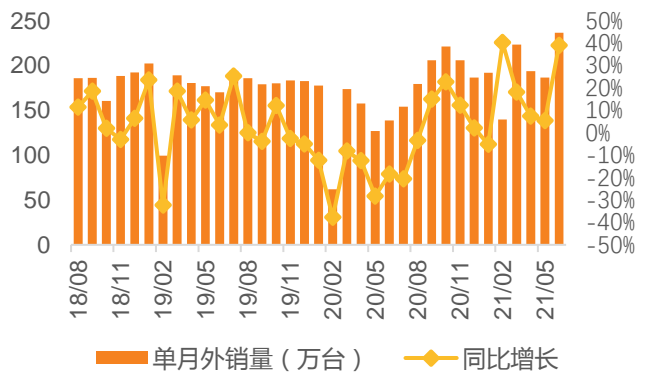
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 22：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



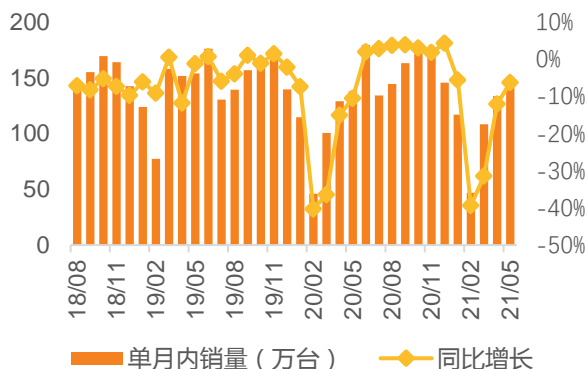
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 23：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



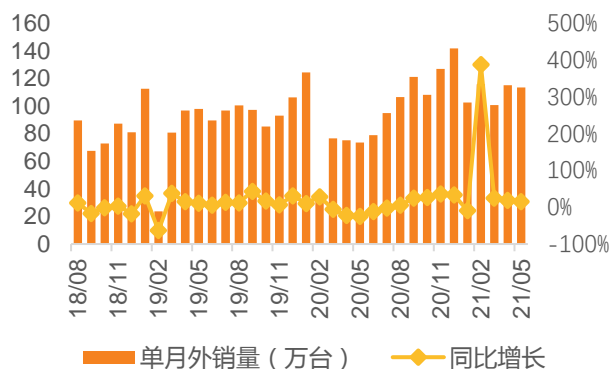
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 24：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 25：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

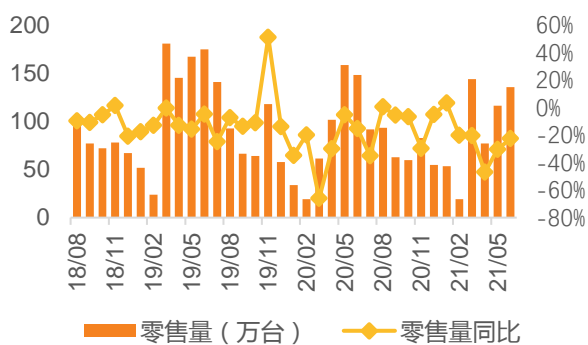
零售端

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 6 月分别-22.50%/-26.37%/-22.72%，21 年 1-6 月分别-26.70%/-21.37%/-22.96%；

均价：冰、洗 21 年 6 月均价较 19 年同期实现双位数增长，分别+26.09%/+23.12%，21 年 1-6 月分别+22.22%/+21.55%；5 月，油烟机均价较 19 年同期+10.53%，21 年 1-5 月为 9.97%；空调均价基本修复至 19 年同期水平，21 年 5 月增速为+0.74%，21 年 1-5 月增速为-4.44%。

图 26：中怡康空调月零售量、同比增速



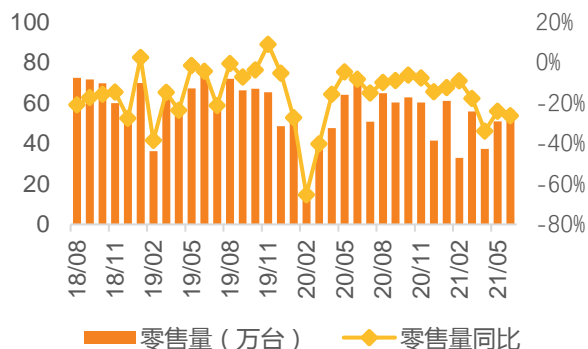
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 27：中怡康空调月均价、同比增速



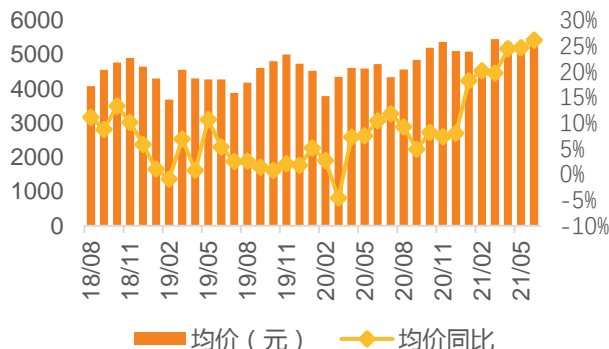
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 28：中怡康冰箱月零售量、同比增速



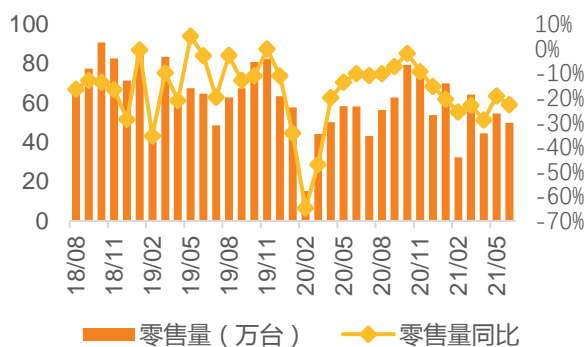
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 29：中怡康冰箱月均价、同比增速



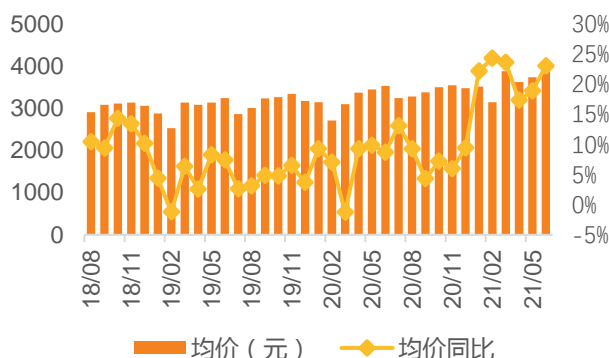
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 30: 中怡康洗衣机月零售量、同比增速



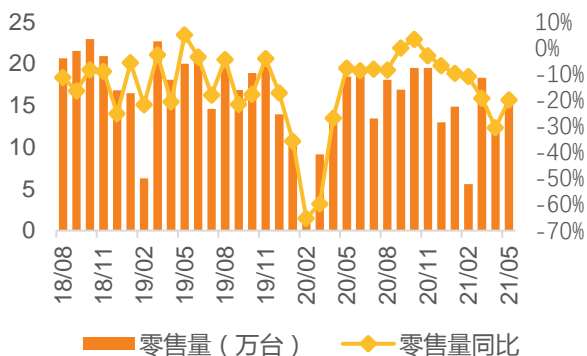
资料来源: 中怡康, 天风证券研究所

图 31: 中怡康洗衣机月均价、同比增速



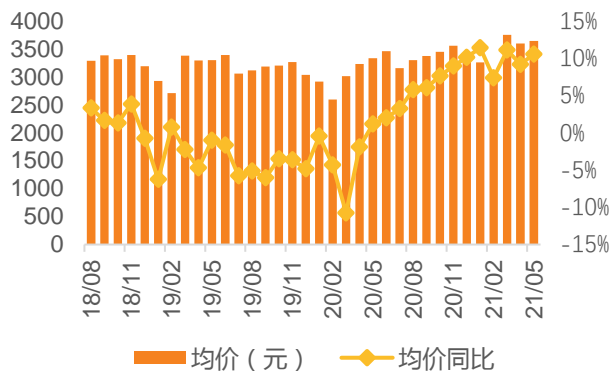
资料来源: 中怡康, 天风证券研究所

图 32: 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 33: 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

W32, 洗衣机、洗碗机、净化器、扫地机、彩电的线下零售额同比大幅上升, 破壁机、净水器、空调线下零售额同比下降; 除洗衣机、冰柜外, 其余家电线下零售额均同比下降。

全年累计: 除个别小家电品类外, 其余家电产品线上、线下零售额均实现同比正增长。

表 18：奥维周度数据

奥维云网（线上周度）						
品类	零售额同比增速（%）					
	累计增速		周度增速			
	21W32 (2021/01/01-2021/08/08)	21W32 (2021/08/02-2021/08/08)	21W31 (2021/07/26-2021/08/01)	21W30 (2021/07/19-2021/07/25)	21W29 (2021/07/12-2021/07/18)	
空调	19.0%	-12.4%	0.1%	81.9%	123.8%	
冰箱	33.2%	9.3%	-19.7%	74.0%	35.8%	
洗衣机	35.7%	49.5%	-0.5%	40.8%	28.9%	
冷柜	35.1%	9.8%	-18.3%	43.1%	14.0%	
油烟机	21.2%	-1.6%	-15.1%	10.2%	-8.7%	
燃气灶	13.9%	-4.6%	-13.1%	-2.3%	-17.3%	
洗碗机	8.8%	24.5%	-31.6%	-7.1%	-18.6%	
电热水器	29.8%	-4.5%	-15.1%	22.9%	4.7%	
净水器	16.3%	-25.0%	-6.2%	16.7%	2.1%	
净化器	3.6%	46.0%	2.7%	4.8%	33.0%	
扫地机	33.5%	29.1%	-3.7%	-20.5%	19.9%	
电饭煲	6.7%	2.5%	-7.1%	30.7%	-4.6%	
破壁机	-15.6%	-23.7%	-38.7%	-10.3%	-29.4%	
彩电	24.5%	15.3%	-10.0%	72.6%	-6.0%	
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			
	21W32 (2021/01/01-2021/08/08)	21W32 (2021/08/02-2021/08/08)	21W31 (2021/07/26-2021/08/01)	21W30 (2021/07/19-2021/07/25)	21W29 (2021/07/12-2021/07/18)	
空调	6.1%	-40.4%	0.5%	-16.5%	42.3%	
冰箱	5.4%	-8.0%	-15.6%	-30.3%	-2.7%	
洗衣机	6.9%	5.8%	-12.7%	-33.8%	-3.8%	
冷柜	8.8%	13.8%	-16.6%	-9.9%	-5.9%	
油烟机	10.9%	-26.3%	0.2%	-32.9%	-3.5%	
燃气灶	6.3%	-28.6%	-1.3%	-31.9%	-7.1%	
洗碗机	27.8%	-19.6%	4.7%	-20.4%	1.3%	
电热水器	-3.1%	-21.9%	-27.9%	-33.9%	-19.3%	
净水器	2.9%	-28.3%	-29.9%	-38.2%	-20.0%	
净化器	-1.1%	-25.5%	-39.1%	-36.9%	-1.5%	
扫地机	18.4%	-20.9%	-17.5%	-24.0%	19.2%	
电饭煲	-1.2%	-36.4%	-25.2%	-37.2%	-19.0%	
破壁机	-1.1%	-44.3%	-40.9%	-51.2%	-41.3%	
彩电	5.4%	-14.9%	-16.6%	-31.7%	-10.0%	

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

8月9日

火星人：2021年半年度报告

火星人披露 2021 年上半年业绩报告，上半年营收 9.22 亿元，同比增加 79.67%，净利润 1.39 亿元，同比增长 178.23%；集成灶营收占比 87%，营收同比增长 84.15%。业绩增长背后是产品研发、品牌塑造、渠道拓展的三重支撑。“公司上半年有 20 多款新产品上市，其中蒸烤一体集成灶卖的很不错，比如今年主推的 Q6 蒸烤一体集成灶，增长速度很快。公司进行了 KA 渠道和下沉渠道等拓展，完成了全渠道覆盖。”

8月10日

浙江美大：2021年半年度报告

浙江美大发布 2021 年半年度报告，公司实现营业收入 9.09 亿元，同比增长 40.69%，归属于上市公司股东的净利润 2.54 亿元，同比增长 49.15%。

此外，浙江美大表示，面对日益激烈的市场竞争环境，公司及时有效地调整营销策略，加速渠道变革和多元化营销渠道建设，持续推进线上线下融合发展。2021 年上半年公司新增营销终端 500 多个，累计拥有营销终端 3400 个，通过多渠道、多维度发力和融合发展实现了销售规模的大幅提升。

行业新闻：

8月12日

8月12日，方太举办了以“科技之上”为主题的 2021 年度幸福发布会。重磅推出的方太第 2 代集成烹饪中心、方太全新一代洗碗技术高能气泡洗及其应用下的洗碗机新品，为人

们展示了科技服务于人的全新方式。猛火爆炒的闷热厨房，也可以凉爽如春；一人餐、全家宴、存洗并用等多种清洗场景，一台洗碗机就能满足。从健康安心到舒适愉悦，在创新科技的助推下，中国厨房的使用体验再一次实现了质的飞跃。（来源：第一家电网 <http://www.jdw001.com/article-40001-1.html>）

7. 投资建议与个股推荐

从今年家电各个子行业渠道追踪来看，家电消费在终端复苏分化比较明显。如我们前期观点所述，大众消费占主体的，比如空调、冰箱、洗衣机需求偏弱，与年初预期差别较大。此部分需求偏弱主要受到：1）快速上涨的原材料对于终端零售价较大幅度的推升；2）疫情尚未完全解除，预计部分消费者的消费意愿仍偏向谨慎。这部分需求，预计在四季度可能伴随原材料价格下行有所修复。**大家电**中相对较好的是厨电，其需求中更新需求占比低于空冰洗，需求受到竣工带动较为明显。**小家电**方面，需求分化也比较明显，从目前生意参谋的数据来看，清洁电器包括扫地机与洗地机在年内仍延续较高景气度，而去年受到疫情催化较为明显的厨房小家电，零售数据仍偏弱。**海外方面**，尽管有各类新冠病毒变种，但在疫苗的助力下，社会仍在趋向开放，未来消费的需求可能从居家转向社交、旅行等。在此影响下，同时叠加 20 年三四季度的高基数，我国家电海外自主品牌及出口代工业务也将面临考验。

我们认为，目前家电行业从整体内外销需求来看，仍处于偏弱态势，投资中的机会聚集在两类：一是核心标的的超跌反弹；二是结构性的子行业和个股机会，应从品类中长期成长空间、经营区域全球化能力以及价值链分配能力三个维度进行标的筛选（详见《家电行业投资的变与不变—家电行业研究框架》）。依此方向，推荐海尔智家、美的集团、科沃斯、石头科技、老板电器、公牛集团，建议关注火星人、亿田智能。

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