



家用电器

优于大市（维持）

证券分析师

谢丽媛

资格编号：S0120521030001

邮箱：xiely@tebon.com.cn

研究助理

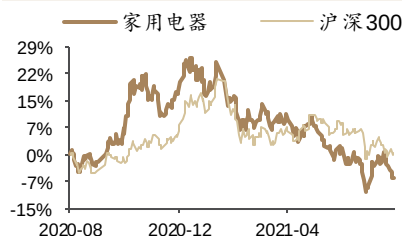
贺虹萍

邮箱：hehp@tebon.com.cn

邓颖

邮箱：dengying@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

1. 《专题：从在售新品+专利储备看各家入局清洁电器进度》，2021.8.22
2. 《——2021 家电行业中期投资策略报告-新消费投资框架：从攻城圈地到城池堡垒》，2021.8.18
3. 《白电零售回暖，洗地机市占率持续提升》，2021.8.15
4. 《火星人 21H1 点评：多渠道高质量发展助营收高增，盈利能力持续提升》，2021.8.8
5. 《7 月淘系：投影及清洁电器景气度不减，集成灶龙头线上高增》，2021.8.8

7 月冰洗内外销暂有承压，精装修智能家居配套率提升明显

主要观点：

本周家电板块周涨幅-1.9%，其中白电/黑电/厨电/小家电板块分别-3.2%/-1.1%/1.7%/+0.4%。白电板块个股均有所下调；厨电板块，亿田智能及帅丰电器周度涨幅表现领先；小家电板块有所分化，飞科电器、科沃斯有所上涨，新宝股份和小熊电器周度跌幅靠前。原材料方面，本周主要原材料铜铝价格仍有所上行，后续仍需关注原材料涨价压力传递至报表端。

本周产业在线 7 月冰洗数据出炉：冰箱：内销量 341 万台，同比-9%，延续下滑趋势，复合 19 年+1%。7 月全国疫情多点爆发对线下销售有一定影响，同时 6 月促销对 7 月销售有所分流。外销量 375 万台，同比-8%，复合 19 年+6%，连续两个月下滑。国际海运紧张、德尔塔病毒扩散和人民币升值影响外销。分公司看，内销海信表现较好，外销美的降幅较窄。洗衣机：内销量 317 万台，同比+8%，复合 19 年+4%。其中滚筒洗衣机同比增长 14.1%，占比进一步提升。外销量 219 万台，同比-11%，复合 19 年-7%。主要由于疫情反复情况下国际航运出现运力不足，运价上涨叠加去年 7 月基数相对较高。分公司看，内销海尔美的领跑，外销海尔美的同样表现出色，市占率同比提升明显。

根据奥维云网，21H1 精装修智能家居系统需求高增明显，且品牌集中度提升，专业品牌更受青睐。21H1 精装房智能家居系统配套量规模达 9.4 万套，同比+43.9%，智能家居配套率达 7.6%，同比提升 2.9pct。且智能家居系统在非 50 强开发商中配套量同比提升明显，普及率明显提升。21H1 在 TOP1-10、TOP11-20、TOP21-50、TOP51-100 开发商中智能家居配套量分别同比+23.9%、+44.3%、+66.5%、+149.6%。分品牌看，前十大品牌配套量份额达 68%，较去年同期提升 5.1pct，前三品牌分别为物联网企业欧瑞博、UIOT 超级智慧家以及美的，专业精深品牌市占率相对更高。

投资建议

建议关注渗透率持续提升的集成灶细分领域，未来行业有望维持 30%左右增速，持续推荐具备长期龙头战略格局眼光、紧握强品牌营销和高端产品定位两大厨电行业龙头核心要素、规模快速扩张的火星人，具备较强产品力、少东家上任有望带来变革成效的集成灶龙头亿田智能，具备较强产品优势和渠道优势的集成灶龙头浙江美大。推荐关注零售恢复显著、工程渠道增长稳定，善于发掘新增长点，具备较强 α 属性，把握台式品类扩张带来新增长点、在存量房更新需求发力的厨电龙头老板电器。

我们发布了深度报告解构中国消费社会阶段划分，通过经济、人口等宏观环境分析了各代际微观人群的价值观念变化，及从而导致的消费观变化。我们认为，中国现阶段处于第三消费社会早期，这个阶段的消费主力从小物质生活丰富、成长环境优越，体现在消费观的主要特点在于，消费单位从家庭开始转向个人，更加注重个性化、小型化、多样化；消费内容从耐用品、必需品转向快消品、提供情绪价值的消费品；消费价值取向从高性价比转向注重品质、细分化、个性化等。

小家电领域为第三消费社会的重点受益板块。长期看好解决信息享受的家用智能投影细分领域，建议关注技术领先且具有消费品全方位壁垒的家用智能微投龙头极米科技。持续看好新消费为小家电领域带来的新机遇，持续推荐关注多品类多价位段布局、反应迅速、品牌理念与产品设计年轻前卫的小家电细分领域龙头小熊电器；推荐关注具备高端代工经验奠定高端产品及供应链能力基础，以消费者为核心导向具备营销和产品设计优势的的新宝股份；持续推荐关注提早大幅调整组织架构顺应新消费快速响应



需求、品牌年轻化转型顺利、兼具龙头规模及供应链、研发等能力基础优势的**九阳股份**；以及专注打磨产品细节、以消费者体验为核心导向，用户粘性高且产品矩阵和价格段不断拓宽的国产高端小家电**北鼎股份**。

按摩小家电行业是第三消费时代稳健增长的优质赛道。一方面，消费升级+“老年经济”和“内卷经济”属性+亚洲地区浓厚的按摩保健文化推动行业持续增长；另一方面，第三消费时代中健康领域消费加速渗透+产品高颜值与科技感属性+高品质消费助力，倍轻松迎来成长红利。建议关注产品端+渠道端+营销端全线竞争力突出的小型按摩器龙头**倍轻松**。

在地产需求及装修需求延后释放的逻辑下，白电环比改善趋势明显，出口需求持续旺盛。建议关注白电龙头底部复苏。推荐关注白电龙头海尔智家、美的集团、格力电器。

风险提示：原材料价格上涨风险，需求不及预期风险，疫情反复风险，汇率波动影响，芯片缺货涨价风险。

内容目录

1. 周度观点	5
2. 近期重要新闻	6
3. 数据专题	7
3.1. 白电	7
3.2. 厨电	9
3.3. 小家电	11
4. 本周家电板块走势	15
5. 原材料价格走势	16
6. 房地产数据跟踪	17
7. 风险提示	18

图表目录

图 1: 2021Q2 家电公司业绩速递	6
图 2: 海尔销售数据累计汇总	7
图 3: 美的销售数据累计汇总	8
图 4: 格力销售数据累计汇总	9
图 5: 老板销售数据累计汇总	9
图 6: 华帝销售数据累计汇总	9
图 7: 火星人销售数据累计汇总	10
图 8: 美大销售数据累计汇总	10
图 9: 帅丰销售数据累计汇总	10
图 10: 亿田销售数据累计汇总	10
图 11: 九阳销售数据累计汇总	11
图 12: 苏泊尔销售数据累计汇总	12
图 13: 小熊销售数据累计汇总	12
图 14: 摩飞销售数据累计汇总	13
图 15: 科沃斯销售数据累计汇总 (扫地机器人)	13
图 16: 莱克销售数据累计汇总	13
图 17: 家电指数周涨跌幅	15
图 18: 家电指数年走势	15
图 19: 家电重点公司估值	15
图 20: 铜铝价格走势 (美元/吨)	16
图 21: 塑料价格走势 (2005 年 11 月 1 日=1000)	16
图 22: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	16
图 23: 人民币汇率	16
图 24: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	17
图 25: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	17
图 26: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	17
图 27: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	17
图 28: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	17
图 29: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	17
图 30: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	18
图 31: 大中城市成交面积 (万平方米)	18

1. 周度观点

本周家电板块周涨幅-1.9%，其中白电/黑电/厨电/小家电板块分别-3.2%/-1.1%/1.7%/+0.4%。白电板块个股均有所下调；厨电板块，亿田智能及帅丰电器周度涨幅表现领先；小家电板块有所分化，飞科电器、科沃斯有所上涨，新宝股份和小熊电器周度跌幅靠前。原材料方面，本周主要原材料铜铝价格仍有所上行，后续仍需关注原材料涨价压力传递至报表端。

本周产业在线7月冰洗数据出炉：

冰箱：内销量341万台，同比-9%，延续下滑趋势，复合19年+1%。7月全国疫情多点爆发对线下销售有一定影响，同时6月促销对7月销售有所分流。外销量375万台，同比-8%，复合19年+6%，连续两个月下滑。国际海运紧张、德尔塔病毒扩散和人民币升值影响外销。分公司看，内销海信表现较好，外销美的降幅较窄。

洗衣机：内销量317万台，同比+8%，复合19年+4%。其中滚筒洗衣机同比增长14.1%，占比进一步提升。外销量219万台，同比-11%，复合19年-7%。主要由于疫情反复情况下国际航运出现运力不足，运价上涨叠加去年7月基数相对较高。分公司看，内销海尔美的领跑，外销海尔美的同样表现出色，市占率同比提升明显。

根据奥维云网，21H1精装修智能家居系统需求高增明显，且品牌集中度提升，专业品牌更受青睐。21H1精装房智能家居系统配套量规模达9.4万套，同比+43.9%，智能家居配套率达7.6%，同比提升2.9pct。且智能家居系统在非50强开发商中配套量同比提升明显，普及率明显提升。21H1在TOP1-10、TOP11-20、TOP21-50、TOP51-100开发商中智能家居配套量分别同比+23.9%、+44.3%、+66.5%、+149.6%。分品牌看，前十大品牌配套量份额达68%，较去年同期提升5.1pct，前三品牌分别为物联网企业欧瑞博、UIOT超级智慧家以及美的，专业精深品牌市占率相对更高。

中报季已来，各公司陆续发布业绩快报或中报，本周以下重点公司发布中报：

时代天使：21H1实现营收5.71亿元，同比+85.0%，实现经调整净利润1.57亿元，同比+68.6%。21H1案例数量高增，细分品类亮眼，合作医生数量显著增长，新增口扫销售业务贡献可观收入，推动营收高增。利润端看，新增口内扫描仪销售业务，21H1毛利率17.8%，对公司整体毛利率有一定影响，除销售费用外，期间费用均有所降低，经营效率进一步提升。

小熊电器：21H1营收16.34亿元，同比-4.89%，归母净利润1.39亿元，同比-45.30%；对应21Q2营收7.26亿元，同比-25.72%，归母净利润4916.04万元，同比-67.46%。公司品类+渠道+市场拓展稳步推进，年初重点推进的电饭煲、水壶等品类拓展顺利，其他小家电（0.80亿元，+49.03%）、壶类（2.93亿元，+20.43%）表现优异，但电动类（3.03亿元，-35.81%）、电热类（1.61亿元，-23.58%）、西式类（2.75亿元，-0.39%）受去年高基数影响不同幅度承压。利润端看，由于原材料+费用投放恢复，盈利能力短期下滑。随着公司品类、渠道、市场全维度发力，未来长远发展可期。

新宝股份：21H1实现营收66.44亿元，同比+31.69%，归母净利润3.14亿元，同比-27.04%，对应21Q2实现营收34.34亿元，同比+11.17%，归母净利润1.44亿元，同比-52.96%。Q2外销+25.5%左右，外销需求依旧旺盛但国际物流紧张影响增速放缓；内销收入-23%左右（摩飞-22%，东菱-52%），主要由于同期基数较高；分品类看，H1家居电器（+53.41%）、其他产品（+35.47%）增长亮眼；业绩端受原材料价格影响承压明显，公司采取积极举措应对，调价效果有望在下半年明显显现。

莱克电气：21H1实现营收40.7亿元，同比+61%，归母净利润3.32亿元，

同比+32%；对应 21Q2 收入 20.6 亿元，同比+47%，归母净利润 1.41 亿元，同比-14%。21H1 线上吉米、碧云泉均增长 100%，自主品牌吉米出海增长 140%；线下恢复增长，其中 Q2 主要线下渠道增长 50%+；核心零部件业务销售同比增长 73%。

科沃斯：21H1 实现营收 53.6 亿元，同比+123%，实现归母净利润 8.5 亿元，同比+543%；对应 21Q2 实现营业收入 31.3 亿元，同比+118%，实现归母净利润 5.2 亿元，同比+463%。双品牌驱动营收业绩持续表现靓丽，21H1 科沃斯、添可品牌分别实现收入 26.1、20.4 亿元，分别同比+69.9%、+817.0%；受益于自主品牌占比提升叠加产品均价上行，Q2 毛利率提升 11.5pct，净利率提升 10.1pct。

图 1：2021Q2 家电公司业绩速递

2021Q2业绩速递												
单位：亿元												
上市公司	2021H1						2021Q2					
	收入	YOY	复合 2019	归母净利润	YOY	复合 2019	收入	YOY	复合 2019	归母净利润	YOY	复合 2019
新宝股份	66.4	32%	28%	3.1	-27%	14%	34.3	11%	26%	1.4	-53%	-2%
莱克电气	40.7	61%	21%	3.3	32%	19%	20.6	47%	22%	1.4	-14%	-3%
小熊电器	16.3	-5%	17%	1.4	-45%	4%	7.3	-26%	14%	0.5	-67%	-17%
极米科技	16.9	47%		1.9	98%		8.7	36%		1.0	91%	
北鼎股份	3.5	27%	20%	0.5	12%	29%	1.8	8%	22%	0.2	-8%	21%
苏泊尔	104.3	27%	3%	8.7	30%	2%	53.0	15%	10%	3.6	0%	6%
倍轻松	5.4	65%		0.4	249%		3.3	67%		0.3	25%	
科沃斯	53.6	123%	49%	8.5	543%	154%	31.3	118%	63%	5.2	463%	190%
时代天使	5.7	85%		1.6	69%							
火星人	9.2	80%	40%	1.4	178%	58%	5.7	48%	39%	1.0	61%	
浙江美大	9.1	41%	14%	2.5	49%	18%	5.4	1%	14%	1.5	2%	20%
亿田智能	5.0	92%	38%	0.9	66%	81%	3.5	66%	15%	0.6	26%	49%
华帝股份	26.6	59%	-5%	2.4	45%	-22%	16.1	65%	0%	1.6	37%	-21%
老板电器	43.3	35%	11%	7.9	29%	9%	24.2	24%	14%	4.3	17%	11%
三花智控	76.7	44%	15%	8.2	28%	9%	42.7	50%	18%	4.6	7%	3%

资料来源：公司公告，德邦证券研究所

2. 近期重要新闻

格兰仕斩获微蒸烤先锋品牌。格兰仕 DR 空气炸微波炉被评为行业优选产品运用沸腾蒸技术将中国古法蒸技艺与现代科技相融合，开创独有的“下沉式发热盘”模拟蒸笼旺火，8s 快速产生蒸汽，在确保食物最大程度锁鲜的同时，缩短烹饪时间。DR 空气炸微波炉为喜爱油炸食品的人们带来福音、RL 微蒸烤一体机为多功能需求的消费者带来解决方案、嵌入式三件套 01A 为追求空间一体化家装需求的用户带来品质生活。（来源：中国家电网）

海信旗下年轻化子品牌 Vidda 举行品牌升级暨音乐电视发布会。Vidda 的产品版图将从电视，延伸到能提升年轻人生活品质的生活家电，未来将陆续推出品质厨电、智能穿戴、影像设备、生活轻电子等多个系列产品。从电视单一品类到多元化品类覆盖，新 Vidda 产品版图升级的背后，也是 Vidda 在海信品牌矩阵中战略地位的升级。（来源：中国家电网）

格力电器“格力+”微信小程序接入空调及空调伴侣。格力电器与腾讯云正式达成深化合作协议，双方将基于腾讯云物联网控制台以及微信小程序开发服务，为格力提供便捷的 C 端物联网应用入口，满足格力在设备配网和激活、免安装轻应用快速开发等方面的多样化需求。“格力+”已接入空调、冰箱、洗衣机、电饭煲、空气净化器、净水机、智能门锁等 30 个家电品类，构成能源管理、空气管

理、健康管理、安防管理、光照管理五大管理系统，小程序已接入空调及空调伴侣，其他品类将陆续开放。（来源：IT之家）

GMCC 机房空调压缩机为华为新一代制冷设备赋能。从能效、安全性、运行范围等方面着力突破。在能效突破方面，机房空调专用涡旋压缩机采用非对称代数螺旋型线设计以及8对泄压孔的优化设计，低负荷运行下能效提升10%~40%，为华为新一代 EHU 机房空调提供节能减排技术支持。（来源：中国家电网）

3. 数据专题

3.1. 白电

本周白电线上、线下销售数据总体平稳。

截至 W34，海尔线上表现延续高增态势。线上方面，海尔洗碗机、空调、洗衣机、冰箱保持高增，且均价均明显提升。线下方面，海尔空调、洗碗机增速表现亮眼，均价显著提升；卡萨帝全品类持续高增。

图 2：海尔销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W34		21Q2		21Q3截止W34	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
海尔	冰箱	销额同比	-10%	-3%	-5%	-5%	34%	34%	33%	32%
		均价	6,154	5,039	6,242	4,919	2,785	2,402	2,839	2,203
		均价同比	17%	11%	21%	13%	21%	8%	18%	14%
海尔	洗衣机	销额同比	-8%	-4%	-4%	-2%	27%	26%	44%	31%
		均价	4,206	3,505	4,151	3,359	1,949	1,814	1,952	1,581
		均价同比	15%	10%	13%	11%	17%	4%	14%	11%
海尔	空调	销额同比	-8%	-5%	20%	3%	-10%	22%	55%	50%
		均价	3,966	3,913	3,977	3,710	3,152	3,177	3,133	2,778
		均价同比	19%	1%	15%	4%	27%	0%	11%	6%
海尔	洗碗机	销额同比	-6%	-8%	43%	6%	42%	75%	81%	98%
		均价	3,982	3,469	3,637	3,631	3,146	3,264	3,220	3,008
		均价同比	20%	7%	20%	0%	15%	-2%	7%	3%
海尔	燃气热水器	销额同比	-8%		-5%		73%		55%	
		均价	2,418		2,409		1,614		1,446	
		均价同比	6%		10%		1%		-4%	
卡萨帝	洗碗机	销额同比	241%	247%	149%	152%				
		均价	7,575	12,040	7,957	11,437				
		均价同比	-17%	-21%	1%	-17%				
卡萨帝	嵌入式单功能电烤箱	销额同比	156%		292%				194%	
		均价	8,635	-	8,903	-			6,673	
		均价同比	-8%		-4%				-34%	
卡萨帝	燃气热水器	销额同比	68%		32%					
		均价	5,043	-	5,007	-				
		均价同比	3%		5%					

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：8月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W34，线上方面，美的冰箱、小天鹅洗衣机销额稳定增长，其余品类有所承压。线下方面，吸尘器、集成灶品类同比有所增长，吸尘器量价增长显著。

图 3：美的销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W34		21Q2		21Q3截止W34	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
美的	冰箱	销额同比	-22%	-9%	-23%	-16%	15%	19%	7%	18%
		均价	4,342	4,088	4,259	4,018	2,441	2,104	2,317	2,135
美的	洗衣机	销额同比	-16%	-18%	-26%	-20%	2%	11%	-4%	-3%
		均价	2,212	2,123	2,198	2,082	1,520	1,339	1,542	1,290
小天鹅	洗衣机	销额同比	1%	-15%	-4%	-16%	31%	31%	37%	28%
		均价	3,620	3,461	3,268	3,434	1,951	1,765	2,026	1,606
美的	空调	销额同比	-12%	-7%	-7%	-12%	-4%	10%	-6%	-4%
		均价	3,373	3,629	3,620	3,578	2,715	2,804	3,322	2,709
美的	油烟机	销额同比	-42%	-23%	-54%	-37%	-3%	10%	-28%	4%
		均价	3,163	3,183	3,096	3,091	1,624	1,508	1,559	1,463
美的	嵌入式电烤箱	销额同比	-65%		-84%		-14%		-35%	
		均价	4,508		3,836		2,215		2,409	
美的	台式电烤箱	销额同比	-53%		-53%		-52%		-40%	
		均价	476		469		220		247	
美的	洗碗机	销额同比	15%	38%	-24%	3%	7%	33%	-17%	24%
		均价	5,855	3,946	6,196	4,067	3,729	2,830	4,089	2,885
美的	吸尘器	销额同比	3%	-5%	156%	35%	-17%	1%	-34%	-15%
		均价	1,782	1,390	2,503	1,325	467	406	433	444
美的	电饭煲	销额同比	-29%	-29%	-39%	-34%	-8%	-2%	-17%	-7%
		均价	595	552	632	532	225	245	217	236
美的	电压力锅	销额同比	-30%	-28%	-37%	-30%	-5%	2%	-11%	-8%
		均价	651	608	683	599	258	263	264	261
美的	豆浆机	销额同比	-18%	-53%	-11%	-47%	-56%	-33%	-46%	-46%
		均价	356	431	348	422	205	268	209	252
美的	料理机	销额同比	-47%	-40%	-54%	-44%	4%	22%	-9%	0%
		均价	768	1,116	790	1,027	171	158	157	160
美的	电水壶	销额同比	-25%	-34%	-44%	-46%	-11%	-8%	-5%	-13%
		均价	159	161	163	155	97	109	94	108
美的	集成灶	销额同比	95%		25%		12%		-27%	
		均价	9,609		10,506		7,742		8,351	
美的	燃气热水器	销额同比	-42%		-59%		9%		-33%	
		均价	2,764		2,637		1,505		1,495	
美的	煎烤机	销额同比	-26%		-35%		-14%		2%	
		均价	339		350		128		122	

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：8月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W34，格力空调线上表现亮眼，线下有所承压

图 4：格力销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W34		21Q2		21Q3截止W34	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
格力	空调	销额同比	-17%	-19%	-11%	-16%	2%	32%	50%	36%
		均价	4,256	4,632	4,168	4,331	3,435	3,858	3,577	3,704
		均价同比	7%	-4%	8%	-2%	22%	-6%	14%	-2%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：8月数据为周度累计，均价单位为元

3.2. 厨电

厨电板块整体保持高增长势头。

截至 W34，老板洗碗机线上线下载增长十分亮眼，油烟机线下有所承压。

图 5：老板销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W34		21Q2		21Q3截止W34	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
老板	油烟机	销额同比	1%	-5%	-6%	-10%	15%	9%	-2%	7%
		均价	4,717	4,481	4,695	4,320	2,607	2,716	2,647	2,623
		均价同比	7%	3%	7%	4%	15%	-2%	11%	0%
老板	嵌入式电烤箱	销额同比					21%		-47%	
		均价					4830	-	5122	
		均价同比					21%		17%	
老板	洗碗机	销额同比	111%	102%	40%	64%	111%	134%	98%	356%
		均价	6,447	6,645	6,548	6,648	5,125	4,231	5,276	2,890
		均价同比	-1%	-1%	1%	-1%	21%	10%	12%	35%
老板	集成灶	销额同比								
		均价	13,084	-						
		均价同比								

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：8月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W34，华帝线上略有承压；线下洗碗机复合 19 年增长明显，燃气热水器有所增长。

图 6：华帝销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W30		21Q2		21Q3截止W30	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
华帝	油烟机	销额同比	-16%	-11%	12%	5%	10%	2%	-3%	4%
		均价	3,511	3,556	3,547	3,380	1,994	2,306	1,997	2,266
		均价同比	3%	-1%	4%	2%	0%	-7%	-4%	-6%
华帝	嵌入式电烤箱	销额同比	-62%	-34%	77%	-35%				
		均价	4,558	4,916	4,606	4,859				
		均价同比	-10%	-4%	12%	-3%				
华帝	洗碗机	销额同比	55%	64%	23%	59%			0%	
		均价	5,491	5,173	5,589	5,293			-	
		均价同比	2%	3%	5%	3%			0%	
华帝	燃气热水器	销额同比	-17%		52%		-12%		-5%	
		均价	2,685		2,444		1,902		1,917	
		均价同比	-5%		-6%		4%		4%	

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：8月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W34，火星人双线延续高增长，表现亮眼，线下增速更为优异。

图 7：火星人销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q2	21Q3截止 W34	21Q2	21Q3截止 W34
			同比	同比	同比	同比
火星人	集成灶	销额同比	146%	195%	81%	35%
		均价	10,410	10,688	9,621	9,648
		均价同比	1%	9%	16%	8%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：8 月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W34，美大集成灶线上线下载销售额有所承压，环比上周降幅略有改善。

图 8：美大销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q2	21Q3截止 W34	21Q2	21Q3截止 W34
			同比	同比	同比	同比
美大	集成灶	销额同比	13%	-24%	4%	-47%
		均价	10,212	10,014	9065	9,038
		均价同比	-5%	-5%	-1%	-6%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：8 月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W34，帅丰线上增速十分亮眼，且均价提升。

图 9：帅丰销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q2	21Q3截止 W34	21Q2	21Q3截止 W34
			同比	同比	同比	同比
帅丰	集成灶	销额同比			79%	114%
		均价			10,230	9,478
		均价同比			34%	18%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：8 月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W34，亿田线上表现优异，均价持续提升。

图 10：亿田销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q2	21Q3截止 W34	21Q2	21Q3截止 W34
			同比	同比	同比	同比
亿田	集成灶	销额同比			117%	66%
		均价			10,014	10,198
		均价同比			12%	9%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：8 月数据为周度累计，均价单位为元

3.3. 小家电

小家电受高基数影响，总体有所承压，清洁电器类科沃斯表现突出。

截至 W34，线上方面，九阳煎烤机增长亮眼，电饭煲有所增长，其余品类均承压；线下品类承压。

图 11：九阳销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W34		21Q2		21Q3截止W34	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
九阳	豆浆机	销额同比	-15%	-39%	-7%	-35%	-39%	-25%	-25%	-26%
		均价	939	894	876	836	362	457	353	438
		均价同比	16%	3%	8%	2%	-13%	-11%	-7%	-10%
九阳	料理机	销额同比	-40%	-23%	-32%	-23%	-23%	32%	-23%	6%
		均价	920	1,002	883	973	287	188	269	253
		均价同比	-4%	-4%	-1%	-5%	1%	24%	-14%	3%
九阳	电饭煲	销额同比	-14%	-13%	-13%	-20%	15%	8%	4%	5%
		均价	510	435	481	428	192	227	193	209
		均价同比	12%	8%	8%	6%	-10%	-8%	0%	-4%
九阳	电压力锅	销额同比	-25%	-22%	-13%	-19%	-16%	-1%	-2%	7%
		均价	495	432	506	437	260	271	238	274
		均价同比	14%	7%	14%	8%	8%	-2%	-2%	-7%
九阳	台式单功能电烤箱	销额同比	-48%	-	-18%	-	-65%	-	-27%	-
		均价	330	-	336	-	197	-	206	-
		均价同比	-4%	-	12%	-	-9%	-	6%	-
九阳	洗碗机	销额同比	-	-	-	-	-52%	-44%	-57%	-44%
		均价	-	-	-	-	1,266	2,034	1,311	1,941
		均价同比	-	-	-	-	-26%	-21%	-10%	-18%
九阳	电水壶	销额同比	-27%	-31%	-21%	-35%	-1%	-5%	-7%	-17%
		均价	143	132	142	134	81	97	85	102
		均价同比	2%	4%	0%	3%	-2%	-9%	7%	-9%
九阳	煎烤机	销额同比	-25%	-	0%	-	12%	-	51%	-
		均价	366	-	362	-	145	-	138	-
		均价同比	7%	-	9%	-	-1%	-	3%	-

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：8月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W34，线上方面，苏泊尔吸尘器、台式单功能电烤箱表现最为亮眼，电饭煲、电水壶等品类增亦有所增长；线下方面整体承压。

图 12：苏泊尔销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W34		21Q2		21Q3截止W34	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
苏泊尔	电饭煲	销额同比	-21%	-26%	-26%	-33%	-3%	6%	12%	5%
		均价	659	567	664	588	289	259	274	252
		均价同比	6%	8%	11%	6%	23%	6%	13%	4%
苏泊尔	电压力锅	销额同比	-33%	-27%	-28%	-30%	-4%	4%	0%	-1%
		均价	682	648	697	648	358	326	341	319
		均价同比	1%	3%	6%	4%	18%	5%	7%	3%
苏泊尔	豆浆机	销额同比	-69%	-71%	-61%	-73%	-40%	37%	-28%	54%
		均价	383	421	349	421	195	280	199	245
		均价同比	-6%	-5%	0%	-9%	-5%	-16%	6%	-10%
苏泊尔	料理机	销额同比	-46%	-39%	-49%	-42%	-27%	37%	-12%	25%
		均价	983	1,144	973	1,143	232	119	212	146
		均价同比	-6%	-7%	1%	-8%	7%	40%	-11%	21%
苏泊尔	台式单功能电烤箱	销额同比	-58%	-	-50%	-	-55%	-	69%	-
		均价	317	-	322	-	196	-	189	-
		均价同比	2%	-	12%	-	-19%	-	-19%	-
苏泊尔	油烟机	销额同比	-	-	-	-	18%	3%	-2%	0%
		均价	-	-	-	-	1,105	1,273	1,141	1,221
		均价同比	-	-	-	-	0%	-7%	12%	-3%
苏泊尔	吸尘器	销额同比	-65%	-43%	-69%	-43%	53%	72%	85%	72%
		均价	1,392	1,367	1,462	1,410	312	390	277	299
		均价同比	-11%	1%	-3%	2%	28%	-11%	18%	-4%
苏泊尔	嵌入式单功能电烤箱	销额同比	-	-	-	-	83%	-	-30%	-
		均价	-	-	-	-	1762	-	1848	-
		均价同比	-	-	-	-	-15%	-	-2%	-
苏泊尔	电水壶	销额同比	-14%	-28%	-25%	-37%	7%	2%	3%	-3%
		均价	170	155	175	160	102	114	96	110
		均价同比	8%	5%	10%	4%	6%	-6%	-3%	-6%
苏泊尔	煎烤机	销额同比	-27%	-	-15%	-	-28%	-	1%	-
		均价	367	-	373	-	169	-	167	-
		均价同比	-1%	-	5%	-	2%	-	5%	-

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：8月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W34，线上方面，小熊电饭煲、煎烤机、豆浆机表现优异；线下方面，煎烤机和台式单功能电烤箱增速亮眼。

图 13：小熊销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W34		21Q2		21Q3截止W34	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
小熊	料理机	销额同比	-50%	7%	-45%	-37%	-26%	12%	-9%	-3%
		均价	141	151	146	131	121	110	117	102
		均价同比	-5%	-3%	-6%	6%	18%	5%	8%	8%
小熊	台式单功能电烤箱	销额同比	-4%	-	19%	-	-59%	-	-4%	-
		均价	124	-	135	-	154	-	168	-
		均价同比	-26%	-	-10%	-	-1%	-	5%	-
小熊	电饭煲	销额同比	-	-	-	-	39%	138%	23%	163%
		均价	-	-	-	-	146	230	148	230
		均价同比	-	-	-	-	-2%	-20%	3%	-20%
小熊	豆浆机	销额同比	-	-	-	-	-52%	-	15%	-
		均价	278	-	293	-	227	-	221	-
		均价同比	-	-	-	-	-2%	-	-1%	-
小熊	煎烤机	销额同比	28%	-	55%	-	-21%	-	53%	-
		均价	238	-	227	-	190	-	194	-
		均价同比	20%	-	20%	-	16%	-	27%	-

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：8月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W34，摩飞料理机线下保持正增长。

图 14：摩飞销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q2	21Q3截止 W34	21Q2	21Q3截止 W34
			同比	同比	同比	同比
摩飞	料理机	销额同比	-4%	43%	-35%	0%
		均价	242	246	226	211
		均价同比	22%	22%	0%	-9%
摩飞	煎烤机	销额同比				
		均价	796	831	604	595
		均价同比				

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：8 月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W34，科沃斯吸尘器线上保持较快增速，且均价受益于新品升级迭代持续提升，线下略有承压。

图 15：科沃斯销售数据累计汇总（扫地机器人）

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止 W34		21Q2		21Q3截止 W34	
			同比	复合 19	同比	复合 19	同比	复合 19	同比	复合 19
科沃斯	吸尘器	销额同比	30%	-3%	-3%	-17%	77%	43%	28%	28%
		均价	2,777	1,968	2,877	1,866	2,616	1,617	2,492	1,601
		均价同比	25%	19%	23%	24%	44%	27%	31%	25%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：8 月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W34，莱克吸尘器线下销售额同比增长明显，线上有所承压。

图 16：莱克销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止 W34		21Q2		21Q3截止 W34	
			同比	复合 19	同比	复合 19	同比	复合 19	同比	复合 19
莱克	吸尘器	销额同比	26%	-8%	44%	4%	6%		-9%	
		均价	2,880	2,250	2,653	2,185	554		512	
		均价同比	10%	13%	3%	10%	-36%		-47%	

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：8 月数据为周度累计，均价单位为元

投资建议：

●逻辑主线一：

前两年房屋新开工增速提升，预计对应未来一至两年地产竣工有所回暖，地产后周期基本面将有所改善，在竣工正增长、地产回暖的长期逻辑下，厨电及大家电的零售渠道充分受益。

建议关注渗透率持续提升的集成灶细分领域，未来行业有望维持 30%左右增速，持续推荐具备长期龙头战略格局眼光、紧握强品牌营销和高端产品定位两大厨电行业龙头核心要素、规模快速扩张的**火星人**，具备较强产品力、少东家上任

有望带来变革成效的集成灶龙头**亿田智能**，具备较强产品优势和渠道优势的集成灶龙头**浙江美大**。推荐关注零售恢复显著、工程渠道增长稳定，善于发掘新增长点，具备较强α属性，把握台式品类扩张带来新增长点、在存量房更新需求发力的厨电龙头**老板电器**。

详见我们近期发布的火星人深度报告，从公司基因、品牌营销、渠道、产品力等全方位维度深度剖析火星人的长期潜力。

●逻辑主线二：

我们发布了深度报告解构中国消费社会阶段划分，**通过经济、人口等宏观环境分析了各代际微观人群的价值观变化，及从而导致的消费观变化**。我们认为，中国现阶段处于第三消费社会早期，这个阶段的消费主力从小物质生活丰富、成长环境优越，体现在消费观的主要特点在于，消费单位从家庭开始转向个人，更加注重个性化、小型化、多样化；消费内容从耐用品、必需品转向快消品、提供情绪价值的消费品；消费价值取向从高性价比转向注重品质、细分化、个性化等。

小家电领域为第三消费社会的重点受益板块。持续看好新消费为小家电领域带来的新机遇，长期看好解决信息享受的家用智能投影细分领域，建议关注技术领先且具有消费品全方位壁垒的家用智能微投龙头**极米科技**。持续推荐关注多品类多价位段布局、反应迅速、品牌理念与产品设计年轻前卫的小家电细分领域龙头**小熊电器**；推荐关注具备高端代工经验奠定高端产品及供应链能力基础，以消费者为核心导向具备营销和产品设计优势的**新宝股份**；持续推荐关注提早大幅调整组织架构顺应新消费快速响应需求、品牌年轻化转型顺利、兼具龙头规模及供应链、研发等能力基础优势的**九阳股份**、专注打磨产品细节、以消费者体验为核心导向，用户粘性高且产品矩阵和价格段不断拓宽的国产高端小家电**北鼎股份**。

按摩小家电行业是第三消费时代稳健增长的优质赛道。一方面，消费升级+“老年经济”和“内卷经济”属性+亚洲地区浓厚的按摩保健文化推动行业持续增长；另一方面，第三消费时代中健康领域消费加速渗透+产品高颜值与科技感属性+高品质消费助力，倍轻松迎来成长红利。建议关注产品端+渠道端+营销端全线竞争力突出的小型按摩器龙头**倍轻松**。

●逻辑主线三：

2021年上半年，商品房销售面积延续去年下半年来的较高增速，随着空调价格战接近尾声，海外疫情改善不及预期带来的产能转移，叠加原材料价格的持续上涨，空调行业集中度将进一步向龙头提升，冰洗价格也将延续此前的上涨趋势。

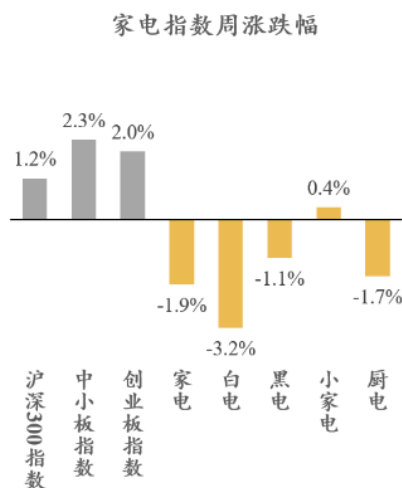
三大白电龙头进入2021年后紧抓白电洗牌期的有利时机布局产能和产业链、优化智能制造、提升终端价格，并在资本市场上集体回购股份，加强员工激励，彰显发展信心。支撑这一系列举动的是龙头背后**优秀的公司治理结构**（美的职业经理人体系下不断调整的扁平化事业部构架，海尔智家私有化海尔电器后两大平台在协同性方面的整合，格力本轮渠道改革中对组织架构的不断优化）、**对整体产业链的整合把控的敏锐度**（前向延伸，产能扩张，智能制造）和**优秀的渠道管控能力**（美的、格力、海尔分别于2017、2019、2019年进行本轮渠道改革），这也决定了公司的长期竞争力。

建议关注白电龙头底部复苏。推荐关注白电龙头海尔智家、美的集团、格力电器。

4. 本周家电板块走势

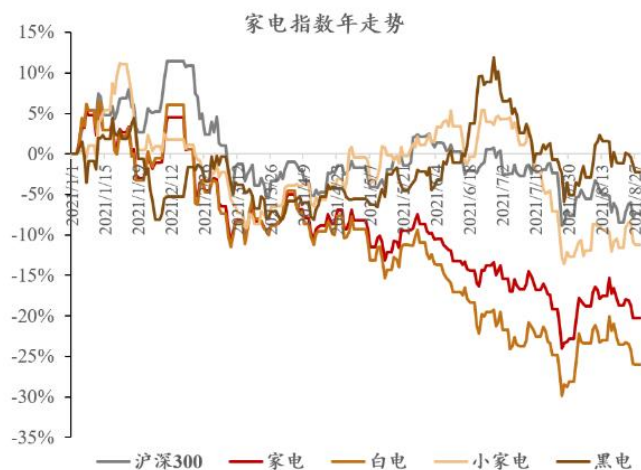
本周沪深300指数、中小板指数、创业板指数、家电板块涨跌幅分别为1.2%、2.3%、2.0%、-1.9%。从细分板块看，白电、黑电、小家电、厨电涨跌幅分别为-3.2%、-1.1%、0.4%、-1.7%。

图 17：家电指数周涨跌幅



资料来源：wind，德邦研究所

图 18：家电指数年走势



资料来源：wind，德邦研究所

图 19：家电重点公司估值

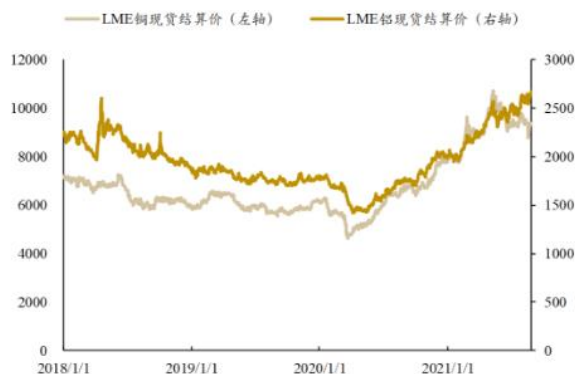
【德邦家电】家电重点公司估值														
	公司	市值 (亿元)	周涨跌幅	年初至今 涨跌幅	EPS				PE				BVPS	PB
					19A	20A	21E	22E	19A	20A	21E	22E		
白电	美的集团	4,733	-5.8%	-29.7%	3.6	3.9	4.3	4.8	18.8	17.3	15.9	14.2	15.2	4.5
	格力电器	2,577	-1.1%	-26.4%	4.1	3.7	4.1	4.6	10.4	11.5	10.5	9.2	18.8	2.3
	海尔智家	2,461	1.7%	-9.1%	1.3	1.0	1.3	1.6	20.4	26.7	20.2	16.9	5.1	5.1
	海信家电	188	-2.5%	-2.0%	1.3	1.2	1.3	1.5	10.4	11.9	10.4	9.0	6.4	2.1
厨电	老板电器	363	-4.8%	-5.3%	1.7	1.8	2.1	2.4	22.7	21.8	18.6	16.0	7.5	5.1
	火星人	222	-6.6%	13.2%	0.7	0.8	1.0	1.3	83.2	72	53.8	41.8	1.4	38.2
	浙江美大	97	-2.1%	-2.6%	0.7	0.8	1.0	1.2	21.2	18	14.6	12.2	2.4	6.4
	亿田智能	67	11.5%	52.0%	1.2	1.8	1.9	2.5	51.2	36	33.7	25.5	2.7	23.5
	帅丰电器	45	5.9%	13.2%	1.7	1.7	1.8	2.3	19.2	19	17.5	13.8	5.0	6.3
	华帝股份	63	0.0%	-15.6%	0.9	0.5	0.7	0.8	8.6	15.6	11.1	9.5	3.5	2.1
小家电	苏泊尔	412	-1.3%	-34.1%	2.3	2.3	2.6	2.9	21.5	22.4	19.6	17.3	8.5	6.0
	九阳股份	178	-2.5%	-25.1%	1.1	1.2	1.3	1.5	21.7	18.9	17.2	15.3	5.1	4.6
	小熊电器	75	-13.7%	-56.9%	2.7	2.7	2.8	3.6	17.9	17.5	17.0	13.4	11.3	4.3
	新宝股份	178	-8.3%	-47.9%	0.9	1.4	1.4	1.8	25.1	15.4	15.7	12.1	5.4	4.0
	北鼎股份	47	0.7%	-21.5%	0.4	0.5	0.6	0.8	53.8	41.2	36.2	27.1	1.6	13.7
	极米科技	263	-7.2%	-0.7%	3.1	7.2	9.4	13.8	171.0	73.2	55.6	38.1		
	科沃斯	1,007	1.7%	99.3%	0.2	1.1	2.8	3.9	799.6	154.3	63.7	45.2	4.4	40.0
	石头科技	795	-4.6%	15.3%	15.7	21.4	27.2	35.6	76.1	55.6	43.8	33.5	89.7	13.3
	飞科电器	175	4.0%	-12.4%	1.6	1.5	1.6	1.9	25.6	27.3	24.4	21.7	6.3	6.3
	莱克电气	174	1.2%	44.8%	1.3	0.8	1.9	2.5	24.1	37.3	15.7	12.3	5.7	5.3
	荣泰健康	40	-0.5%	-3.2%	2.1	1.4	2.1	2.5	13.5	20.3	14.0	11.4	11.8	2.4
	奥佳华	97	-0.3%	16.0%	0.5	0.8	1.0	1.3	29.5	19.4	15.4	11.8	5.3	2.9
黑电	海信视像	162	0.1%	10.0%	0.4	0.9	1.1	1.3	29.2	13.6	11.3	9.7	11.1	1.1
	兆驰股份	250	-3.5%	-11.0%	0.3	0.4	0.5	0.5	22.1	14.2	11.8	10.3	2.2	2.5
	创维数字	82	-0.4%	-2.5%	0.6	0.4	0.6	0.7	12.6	20.8	13.5	11.6	3.5	2.2

资料来源：万得一致预期，德邦研究所；备注：九阳股份、北鼎股份、极米科技、火星人、莱克电气为德邦家电预测数据，收盘日 2021.8.27

5. 原材料价格走势

本周 LME 铜、铝现货结算价分别为 9352、2674 美元/吨，本周涨跌幅分别为 +4.82%、+4.07%，年初至今涨跌幅分别为 +18.10%、+32.78%。中塑价格指数年初至今涨跌幅 +8.11%。

图 20：铜铝价格走势（美元/吨）



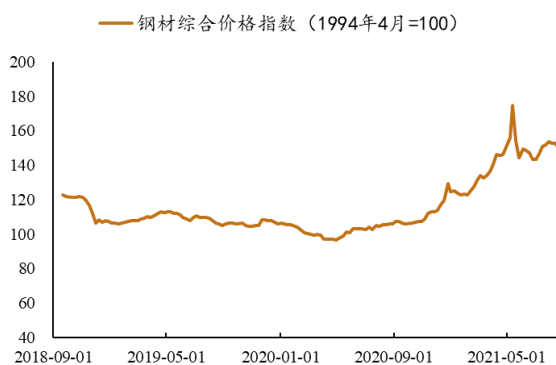
资料来源：wind，德邦研究所

图 21：塑料价格走势（2005 年 11 月 1 日=1000）



资料来源：wind，德邦研究所

图 22：钢材价格走势（1994 年 4 月=100）



资料来源：wind，德邦研究所

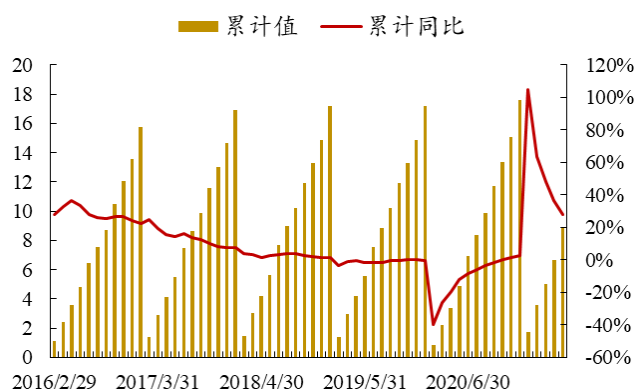
图 23：人民币汇率



资料来源：wind，德邦研究所

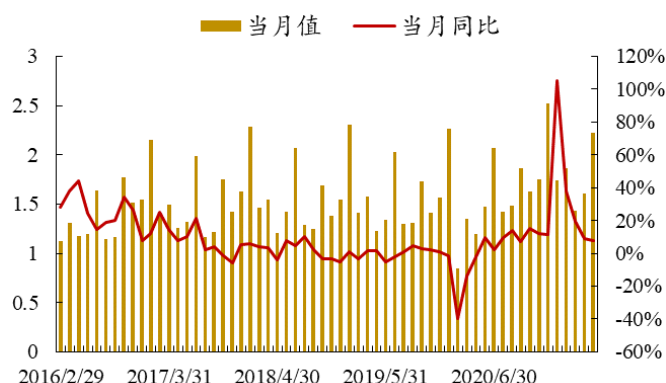
6. 房地产数据跟踪

图 24：累计商品房销售面积（亿平方米）



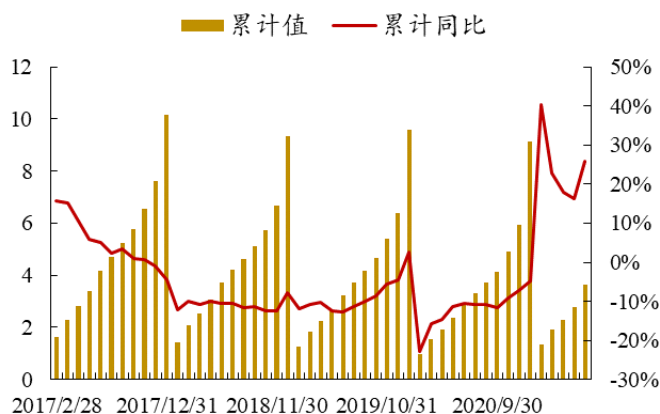
资料来源：wind，德邦研究所

图 25：当月商品房销售面积（亿平方米）



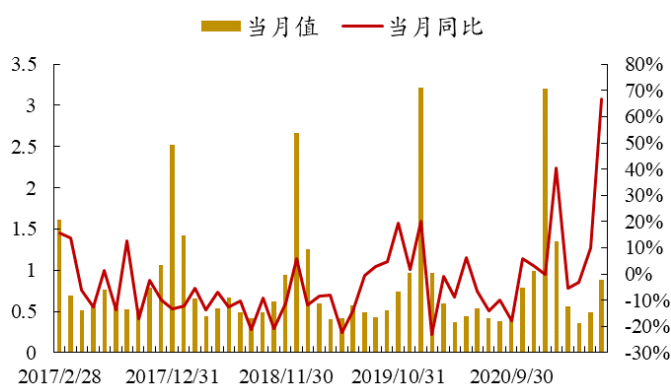
资料来源：wind，德邦研究所

图 26：累计房屋竣工面积（亿平方米）



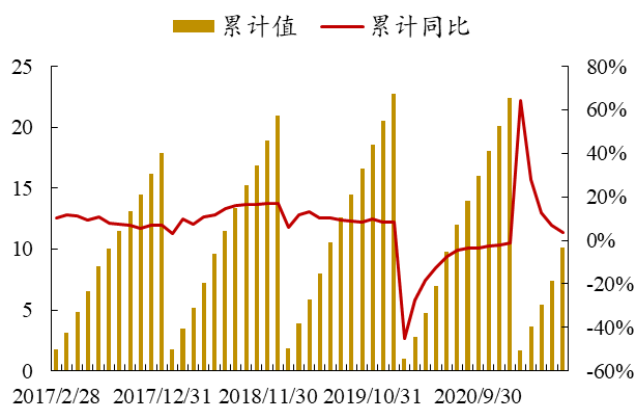
资料来源：wind，德邦研究所

图 27：当月房屋竣工面积（亿平方米）



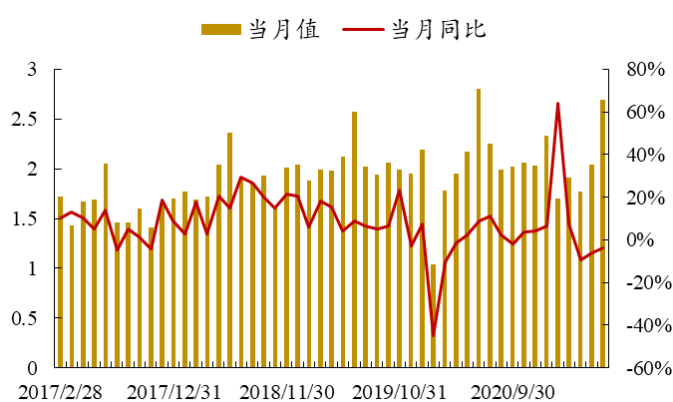
资料来源：wind，德邦研究所

图 28：累计房屋新开工面积（亿平方米）



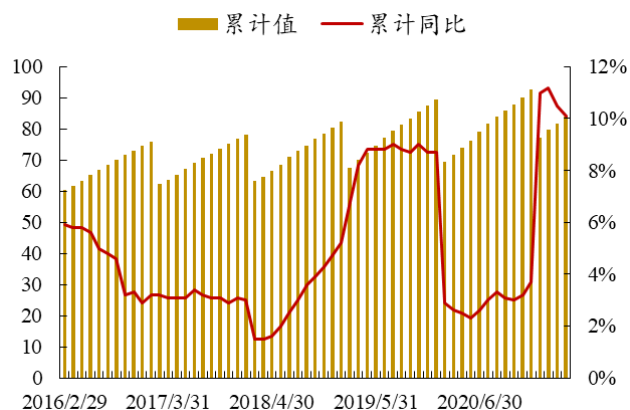
资料来源：wind，德邦研究所

图 29：当月房屋新开工面积（亿平方米）



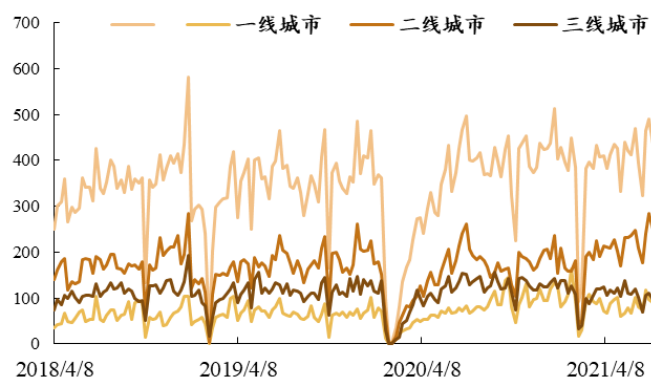
资料来源：wind，德邦研究所

图 30：累计房屋施工面积（亿平方米）



资料来源：wind，德邦研究所

图 31：大中城市成交面积（万平方米）



资料来源：wind，德邦研究所

7. 风险提示

原材料价格上涨风险，需求不及预期风险，疫情反复风险，汇率波动影响，芯片缺货涨价风险。

信息披露

分析师与研究助理简介

谢丽媛，家电行业首席分析师。复旦大学金融硕士，中央财经大学经济学学士。2017年新财富入围团队成员，2017、2018年金牛奖团队成员。曾在天风证券和华安证券分别担任家电行业研究员和新消费行业负责人。见解独到的新生代新消费研究员，擅长通过历史复盘、产业验证等多方面为市场提供真正的增量价值。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现 为比较标准，报告发布日后 6 个月 内的公司股价（或行业指数）的 涨跌幅相对同期市场基准指数的涨 跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基 准；香港市场以恒生指数为基准；美 国市场以标普 500 或纳斯达克综合指 数为基准。	类 别	评 级	说 明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。