

家电

行业研究/周报

8月空调电商数据稳健，格力海尔高增长

—家电周报 20210906

家电周报

2021年09月06日

报告摘要：

● 周观点：8月空调电商数据稳健，格力海尔高增长

2021年8月份空调行业淘系电商平台零售额同比+15.02%，在去年同期相对高基数的情况下实现双位数景气增长。均价方面，8月份行业延续了年初以来的涨价态势，零售均价同比+27.4%达到3461.72元，仍然是行业保持稳健增长的主要因素。2021年以来，在大宗原材料涨价导致的成本压力与新能效标准等级双重作用下，龙头品牌通过优化产品结构，稳步实现产品成本的柔性转嫁，而中小企业由于品牌拉力不足，在行业均价上行周期中流失市场份额，从而行业集中度较此前继续提升。具体到8月份各品牌表现来看，格力与海尔淘系平台空调零售额分别同比+127.9%与+97.28%，基本延续了此前快速增长态势；市场份额方面，格力零售额市占率同比+25.5 PCT至51.5%，海尔零售额市占率同比+2.2 PCT至5.2%。我们认为，格力自去年推进新零售渠道改革以来，线上线下载利益链条逐步理顺，发力线上后凭借高产品力与品牌力稳步收复市场份额；海尔智家改革成效显著，营销与费用投放效率明显提升，从而带动线上表现的持续改善。

● 上周市场行情回顾

上周市场有所分化，其中家电行业上涨0.15%，在中信一级行业中排名18/30；年初以来家电行业累计下跌20.14%，沪深300指数下跌7.07%，家电行业跑输沪深300指数13.07 PCT；北向资金净流入家电行业3.65亿元，年初以来累计净流入165.62亿元；陆股通持有家电行业总市值1725.797亿元，占家电行业A股流通市值11.97%，较年初上升0.17 PCT；子板块方面，白色家电上周上涨1.35%，跑赢家电行业1.20 PCT；黑色家电、小家电、厨房电器以及照明电工上周分别下跌0.97%、4.98%、4.85%和3.85%，均有不同程度跑输行业。估值方面，家电行业整体PE(TTM)为18.72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15.31、22.54、24.70、19.01和32.66倍。

● 投资建议

家电行业景气度稳步上行，推荐板块需求拐点渐近，竞争格局持续优化且下半年盈利能力具备改善预期的白电龙头**海尔智家**、**美的集团**；推荐渗透率处于快速提升阶段，受益行业空间持续扩容的集成灶龙头**亿田智能**、扫地机器人龙头**科沃斯**。

● 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

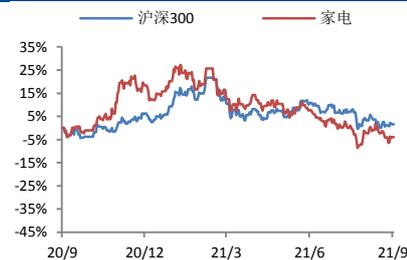
代码	重点公司	现价 9月3日	EPS			PE			评级
			2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
600690	海尔智家	28.44	1.34	1.39	1.68	21.22	20.46	16.93	推荐
000333	美的集团	70.04	3.60	3.66	4.14	19.46	19.14	16.92	推荐
300911	亿田智能	57.65	1.75	1.88	2.47	32.94	30.66	23.34	推荐
603486	科沃斯	150.95	1.14	2.80	3.99	132.41	53.91	37.83	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院

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】家电周报 20210830：拐点将至，7月空调内销出货+终端零售全面复苏
- 2.【民生家电】家电周报 20210823：三维度看白电板块拐点，龙头进入性价比配置区间

目录

1	周观点：8月空调电商数据稳健，格力海尔高增长.....	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：8月空调电商数据稳健，格力海尔高增长

2021年8月份空调行业电商数据保持稳健，继续实现双位数以上同比增长。据淘数据，8月份空调行业淘系电商平台零售额同比+15.02%，在去年同期相对高基数的情况下实现景气增长。均价方面，8月份行业延续了年初以来的涨价态势，零售均价同比+27.43%达到3461.72元，仍然是行业保持稳健增长的主要因素。在大宗原材料涨价导致的成本压力下，龙头品牌通过优化产品结构，稳步实现产品成本的柔性转嫁，而中小企业由于品牌拉力不足，在行业均价上行周期中流失市场份额，从而行业集中度较此前继续提升。

图1：8月空调淘系平台零售额同比+15.02%



资料来源：淘数据，民生证券研究院

图2：8月空调淘系平台均价同比+27.43%



资料来源：淘数据，民生证券研究院

格力海尔零售额均实现翻倍左右同比增长，市场份额有所提升。据淘数据，8月份格力与海尔淘系平台空调零售额分别同比+127.9%与+97.28%，基本延续了此前快速增长态势；市场份额方面，格力零售额市占率同比+25.5 PCT至51.5%，海尔零售额市占率同比+2.2 PCT至5.2%。我们认为，格力自去年推进新零售渠道改革以来，线上线下利益链条逐步理顺，因此发力线上后凭借高产品力与品牌力迅速实现份额扩张；海尔智家私有化海尔电器后，渠道体系也逐步理顺，营销与费用投放效率明显提升，从而带动线上表现的持续改善。

图3：8月格力空调淘系平台零售额同比+127.90%



资料来源：淘数据，民生证券研究院

图4：8月海尔空调淘系平台零售额同比+97.28%

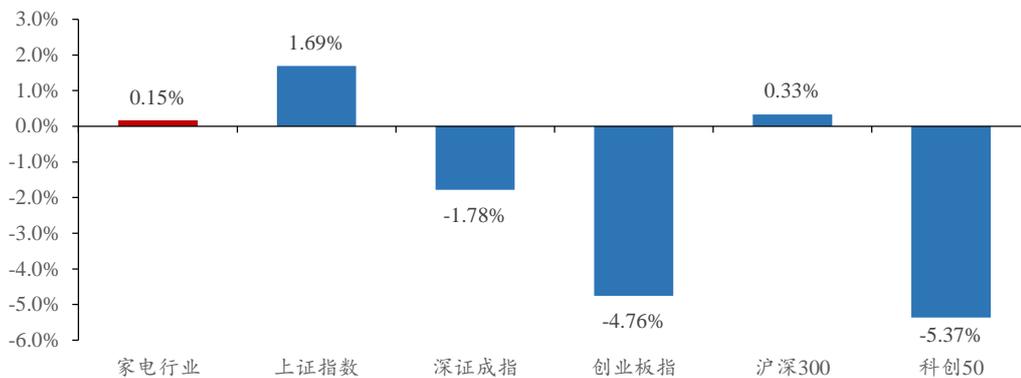


资料来源：淘数据，民生证券研究院

2 上周市场行情回顾

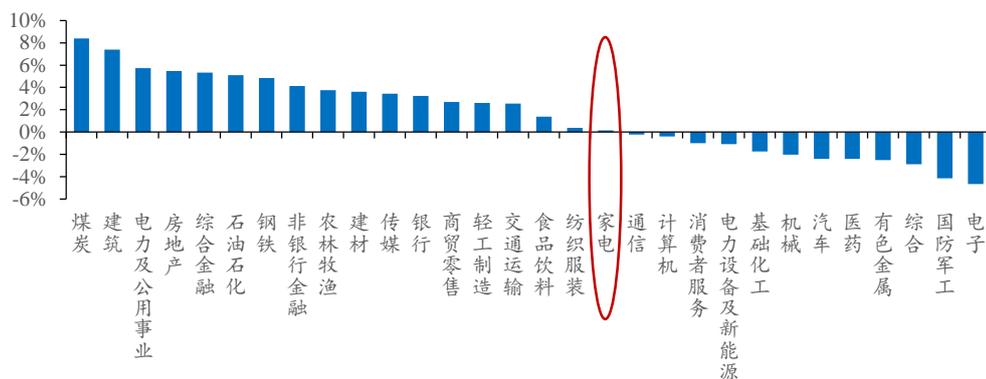
上周市场有所分化，其中家电行业上涨 0.15%，在中信一级行业中排名 18/30；年初以来家电行业累计下跌 20.14%，沪深 300 指数下跌 7.07%，家电行业跑输沪深 300 指数 13.07 PCT。

图5: 上周家电行业上涨 0.15%



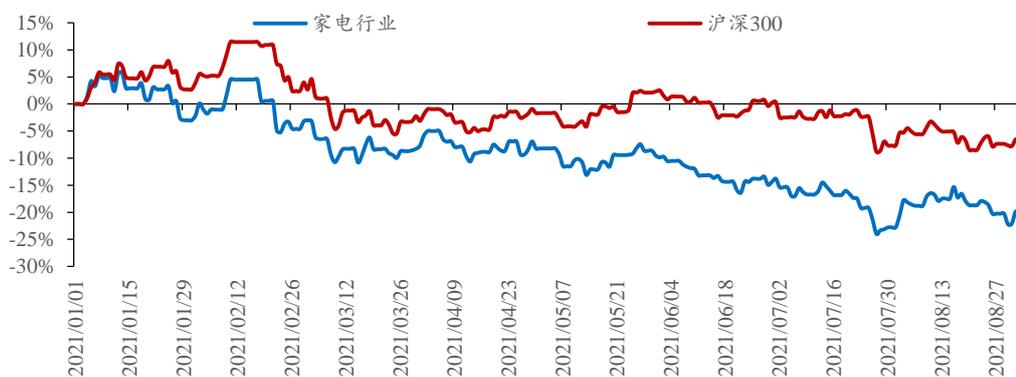
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图6: 上周家电行业涨跌幅在中信一级子行业中排名 18/30



资料来源: Wind, 民生证券研究院

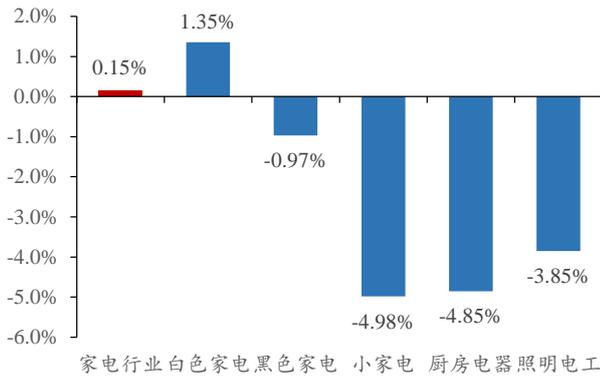
图7: 家电行业年初以来累计下跌 20.14%



资料来源: Wind, 民生证券研究院

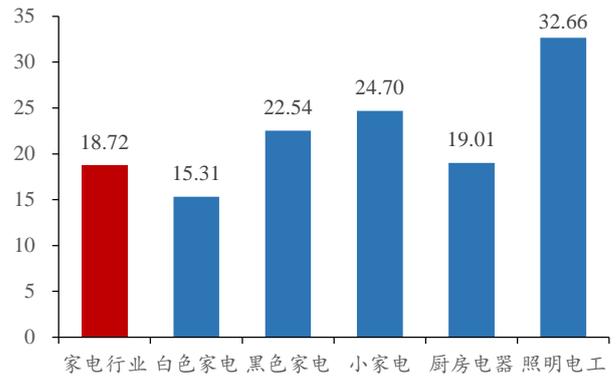
家电行业各子板块方面，白色家电上周上涨 1.35%，跑赢家电行业 1.20 PCT；黑色家电、小家电、厨房电器以及照明电工上周分别下跌 0.97%、4.98%、4.85%和 3.85%，均有不同程度跑输行业。估值方面，家电行业整体 PE (TTM) 为 18.72 倍，白色家电、黑色家电、小家电、厨房电器以及照明电工分别为 15.31、22.54、24.70、19.01 和 32.66 倍。

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

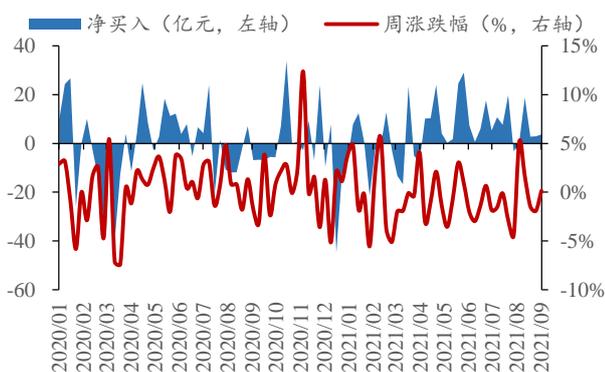
图9: 家电行业各子版块 PE (TTM) 情况



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 3.65 亿元，年初以来累计净流入 165.62 亿元；陆股通持有家电行业总市值 1725.797 亿元，占家电行业 A 股流通市值 11.97%，较年初上升 0.17 PCT。

图10: 上周北向资金净流入家电行业 3.65 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 11.97%

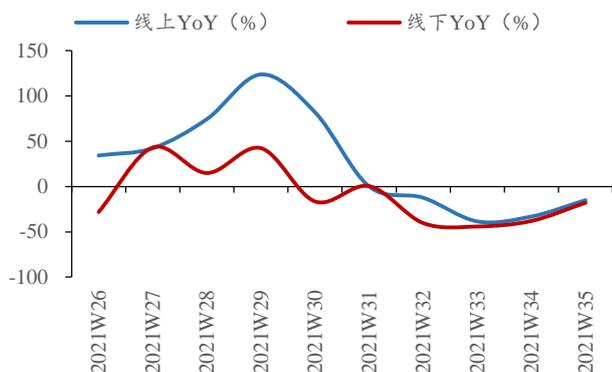


资料来源: Wind, 民生证券研究院

3 家电行业终端零售情况跟踪

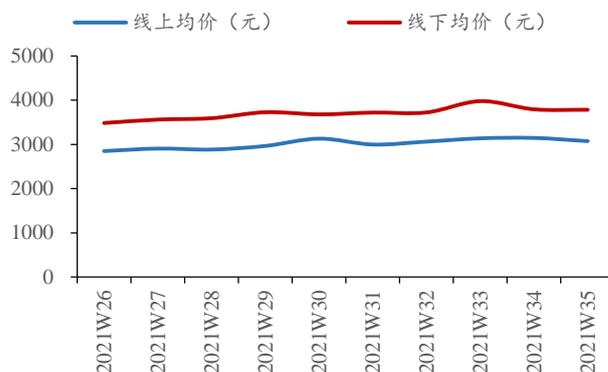
白色家电：2021年第35周空调零售额线上线下分别同比-15.05%、-17.87%；冰箱零售额线上线下分别同比+22.40%、-19.73%；洗衣机零售额线上线下分别同比+28.72%、-17.90%。

图12: 空调周度零售额同比增速序列



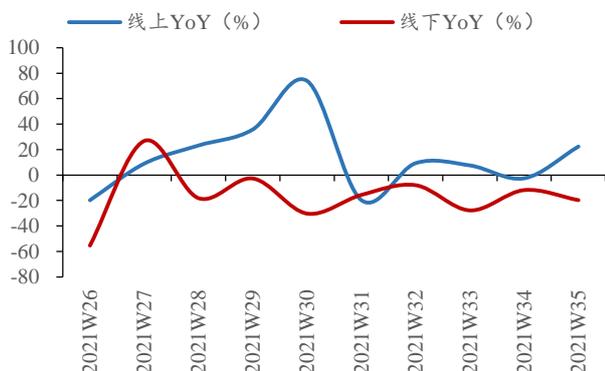
资料来源: AVC, 民生证券研究院

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



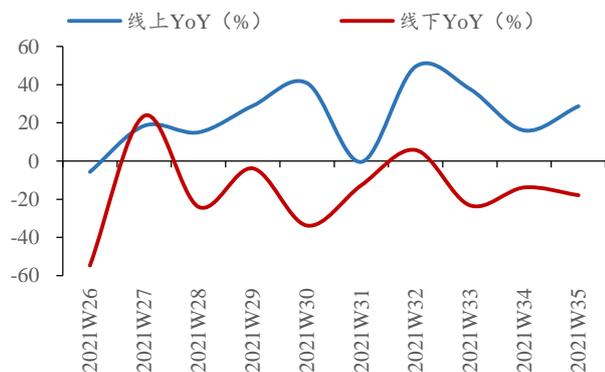
资料来源: AVC, 民生证券研究院

图15: 冰箱周度零售均价走势序列



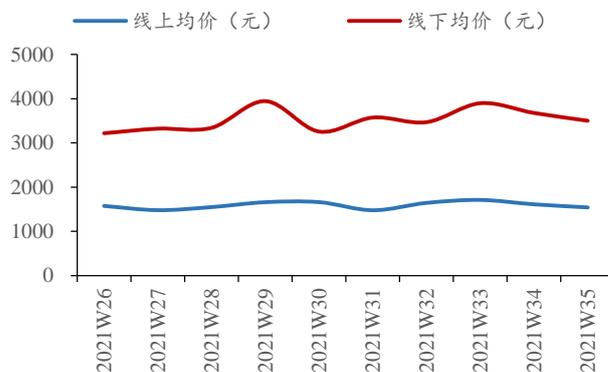
资料来源: AVC, 民生证券研究院

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

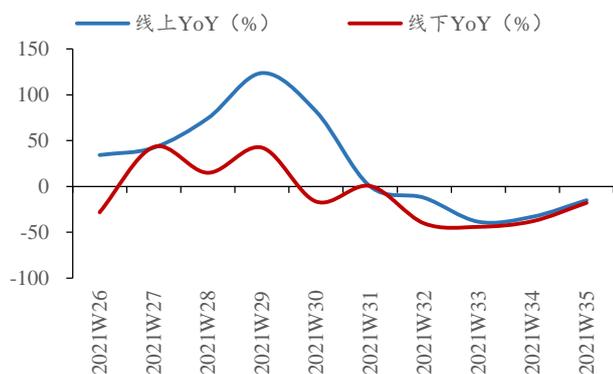
图17: 洗衣机周度零售均价走势序列



资料来源: AVC, 民生证券研究院

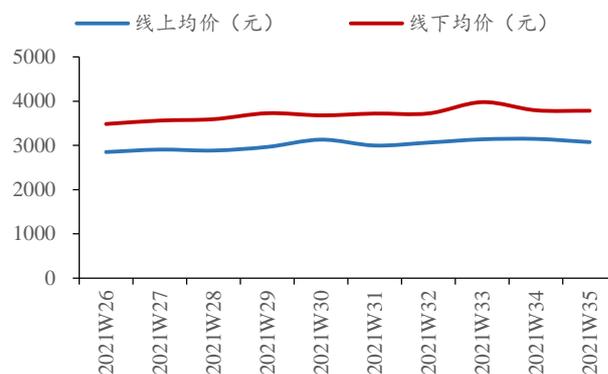
厨房大家电：2021年第35周油烟机零售额线上线下分别同比+0.89%、-20.00%；燃气灶零售额线上线下分别同比+0.71%、-18.69%；集成灶零售额线上线下分别同比+5.73%、+43.96%；洗碗机线上线下零售额分别同比-1.89%、-21.43%。

图18: 油烟机周度零售额同比增速序列



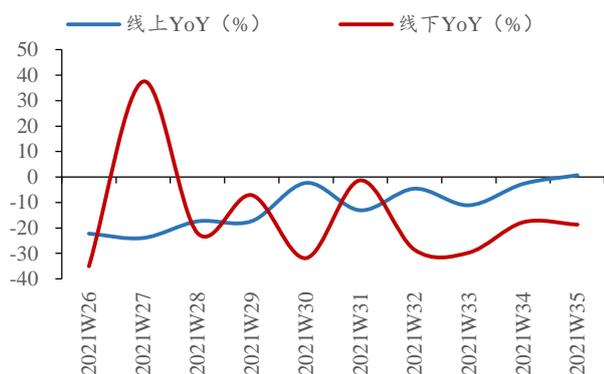
资料来源：AVC，民生证券研究院

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



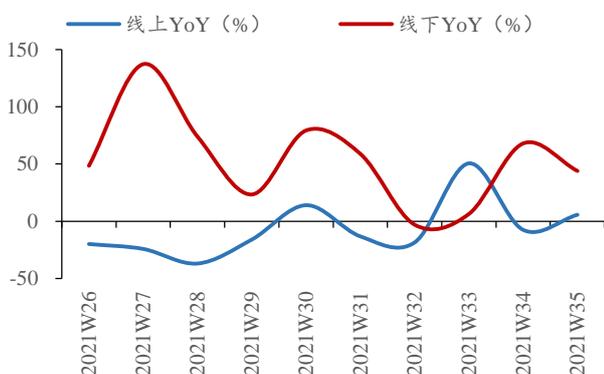
资料来源：AVC，民生证券研究院

图21: 燃气灶周度零售均价走势序列



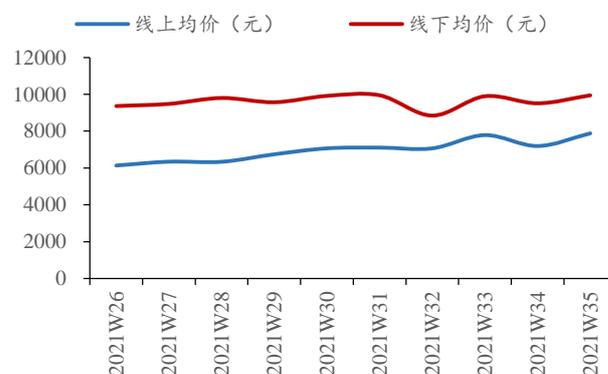
资料来源：AVC，民生证券研究院

图22: 集成灶周度零售额同比增速序列



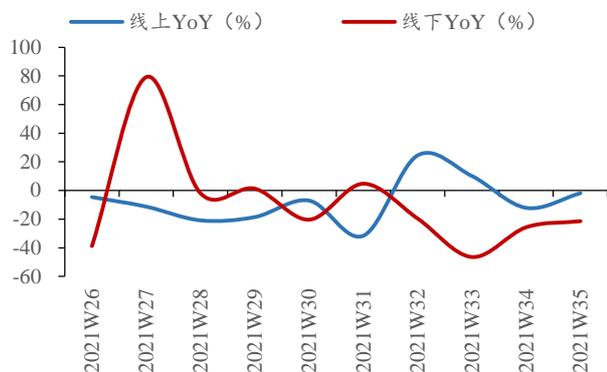
资料来源：AVC，民生证券研究院

图23: 集成灶周度零售均价走势序列



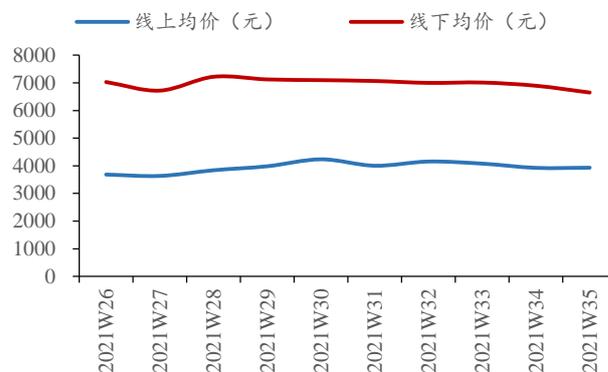
资料来源：AVC，民生证券研究院

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

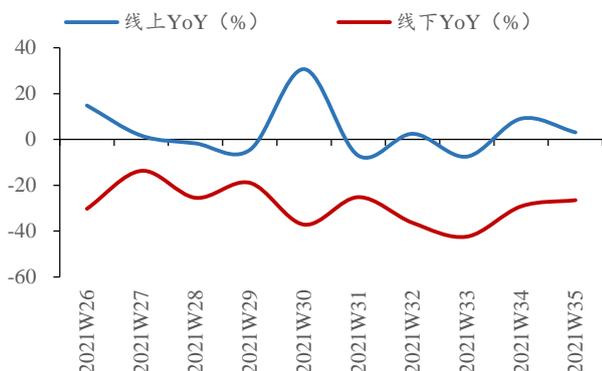
图25: 洗碗机周度零售均价走势序列



资料来源: AVC, 民生证券研究院

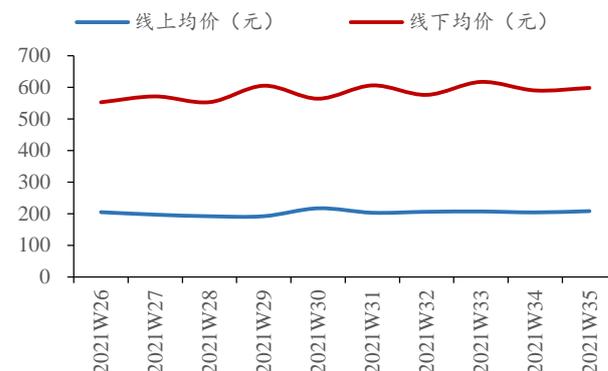
厨房小家电: 2021年第35周电饭煲零售额线上线下分别同比+3.07%、-226.53%; 豆浆机零售额线上线下分别同比-16.06%、-23.13%; 破壁机零售额线上线下分别同比-17.97%、-36.30%。

图26: 电饭煲周度零售额同比增速序列



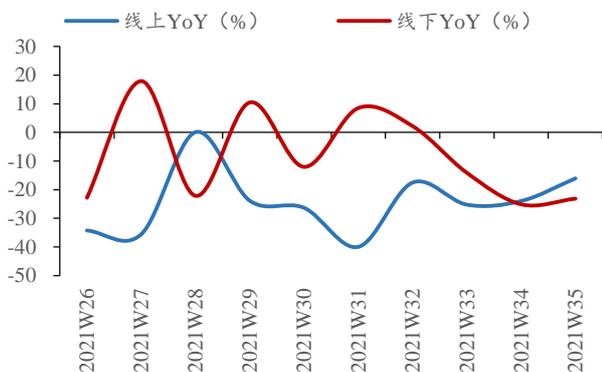
资料来源: AVC, 民生证券研究院

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



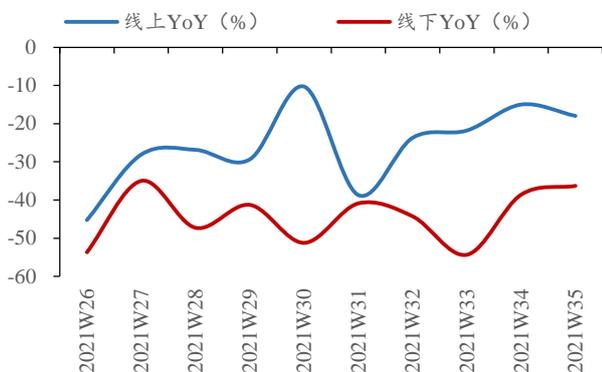
资料来源: AVC, 民生证券研究院

图29: 豆浆机周度零售均价走势序列



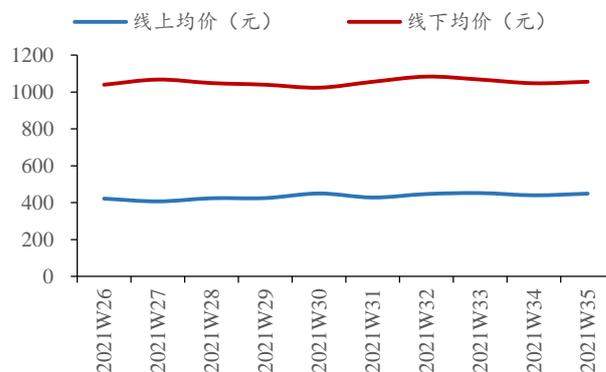
资料来源: AVC, 民生证券研究院

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

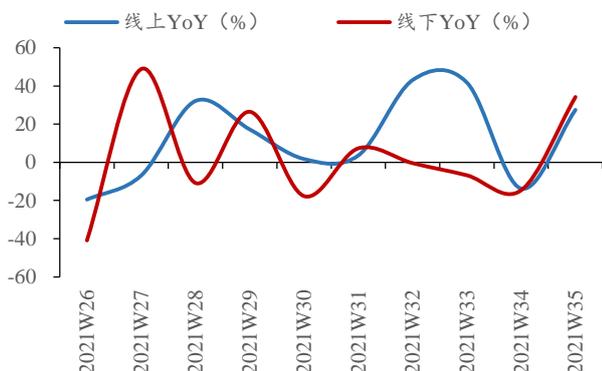
图31: 破壁机周度零售均价走势序列



资料来源: AVC, 民生证券研究院

清洁电器: 2021年第35周吸尘器零售额线上线下分别同比+27.47%、+34.21%; 扫地机器人零售额线上线下分别同比+16.29%、-5.61%。

图32: 吸尘器周度零售额同比增速序列



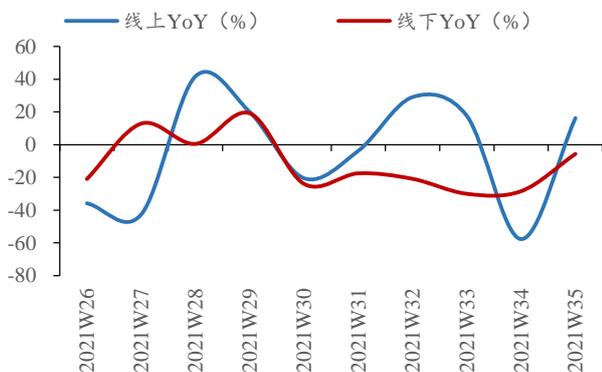
资料来源: AVC, 民生证券研究院

图33: 吸尘器周度零售均价走势序列



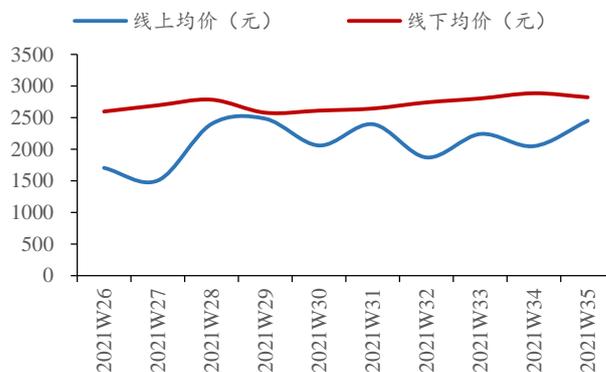
资料来源: AVC, 民生证券研究院

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



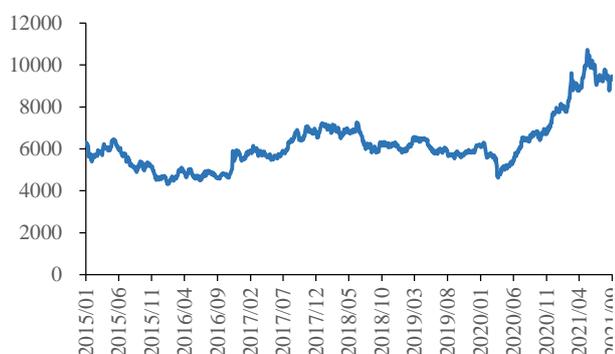
资料来源: AVC, 民生证券研究院

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：

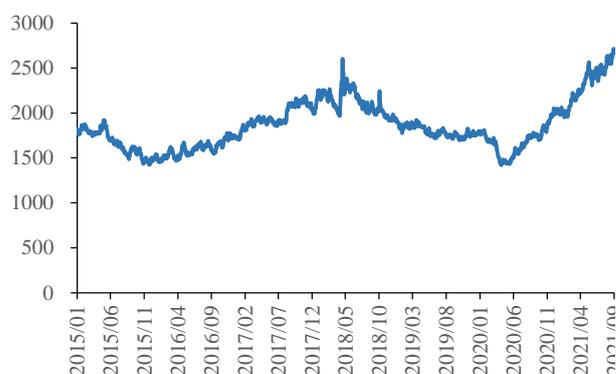
- 1) LME 铜现货结算价 9361.00 美元/吨，环比一周前上涨 0.10%，年初以来累计上涨 18.22%。
- 2) LME 铝现货结算价 2696.00 美元/吨，环比一周前上涨 0.84%，年初以来累计上涨 33.90%。
- 3) 冷轧板市场价 1002.00 美元/吨，环比一周前上涨 0.81%，年初以来累计上涨 12.97%。
- 4) ABS 塑料市场价 17700.00 元/吨，环比一周前未发生变化，年初以来累计上涨 18.00%。

图36: LME 铜现货结算价：美元/吨



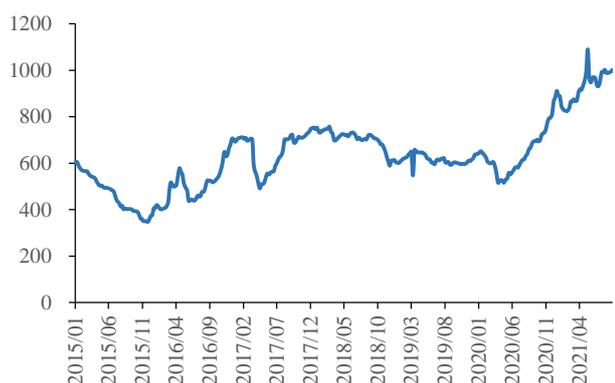
资料来源：Wind，民生证券研究院

图37: LME 铝现货结算价：美元/吨



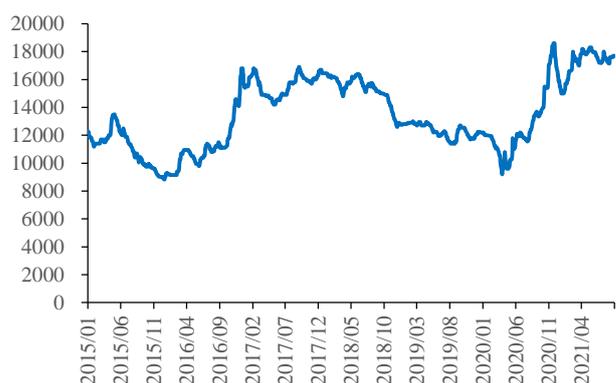
资料来源：Wind，民生证券研究院

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

【荣泰健康】公司于9月3日发布关于回购股份数超过总股本1%的公告。截至2021年9月2日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量为143.18万股，占公司目前总股本的1.02%，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4498.41万元。

【苏泊尔】公司于9月2日发布关于回购公司股份的进展公告。截止2021年8月31日，公司已回购股份数量为395.51万股，占公司总股本的0.48%；最高成交价为69.97元/股，最低成交价为48.56元/股，支付的总金额为2.32亿元。

【格力电器】公司于9月1日发布关于股份回购进展情况的公告。截至2021年8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2.54亿股，占公司截至2021年8月31日总股本的4.23%，最高成交价为56.11元/股，最低成交价为42.90元/股，支付的总金额为124.69亿元。

【新宝股份】公司于9月1日发布关于回购公司股份进展情况的公告。截至2021年8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321.22万股，占公司总股本的0.39%，最高成交价为25.10元/股，最低成交价为20.08元/股，支付的回购总金额为6997.64万元。

【荣泰健康】公司于9月1日发布关于公司股份回购进展情况的公告。截至2021年8月31日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量为116.49万股，占公司目前总股本的0.83%，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3733.78万元。

【科沃斯】公司于9月1日发布关于更换保荐代表人的公告。公司于2021年8月31日收到公司保荐机构中国国际金融股份有限公司书面通知，中金公司原委派的负责公司持续督导的保荐代表人李天怡先生因个人原因已离职，不再继续担任公司持续督导期间的保荐代表人。为保证持续督导工作的有序进行，中金公司委派保荐代表人马强先生接替李天怡先生担任公司持续督导期间的保荐代表人，履行对公司持续督导职责。

【海尔智家】公司于8月31日发布关于以集中竞价交易方式回购A股股份的进展公告。至2021年8月月底，公司已累计回购股份713.90万股，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。

【海信家电】公司于8月30日发布2021年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入324.24亿元，较上年同期增长53.76%；归属于上市公司股东的净利润6.15亿元，较上年同期增长22.27%。

【美的集团】公司于8月30日发布2021年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入1738.10亿元，较上年同期增长24.98%；归属于上市公司股东的净利润150.09亿元，较上年同期增长7.76%。

【九阳股份】公司于8月30日发布2021年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入47.44亿元，较上年同期增长4.06%；归属于上市公司股东的净利润4.51亿元，较上年同期增长8.06%。

【海信视像】公司于8月30日发布2021年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入209.58亿元，较上年同期增长31.80%；归属于上市公司股东的净利润3.88亿元，较上年同期增长6.19%。

【海尔智家】公司于8月30日发布2021年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入1116.19亿元，较上年同期增长16.60%；归属于上市公司股东的净利润68.52亿元，较上年同期增长146.41%。

【石头科技】公司于8月30日发布2021年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入23.48亿元，较上年同期增长32.19%；归属于上市公司股东的净利润6.52亿元，较上年同期增长41.57%。

6 投资建议

家电行业景气度稳步上行，推荐板块需求拐点渐近，竞争格局持续优化且下半年盈利能力具备改善预期的白电龙头**海尔智家**、**美的集团**；推荐渗透率处于快速提升阶段，受益行业空间持续扩容的集成灶龙头**亿田智能**、扫地机器人龙头**科沃斯**。

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: 8 月空调淘系平台零售额同比+15.02%	3
图 2: 8 月空调淘系平台均价同比+27.43%	3
图 3: 8 月格力空调淘系平台零售额同比+127.90%	3
图 4: 8 月海尔空调淘系平台零售额同比+97.28%	3
图 5: 上周家电行业上涨 0.15%	4
图 6: 上周家电行业涨跌幅在中信一级子行业中排名 18/30	4
图 7: 家电行业年初以来累计下跌 20.14%	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 3.65 亿元	5
图 11: 陆股通持仓占家电行业流通市值 11.97%	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：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

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

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。