

9月空调排产较去年生产实绩增长10.9%

—— 家电行业周报

分析师： 尤越

SAC NO: S1150520080001

2021年9月3日

证券分析师

尤越
022-23839033
youyue@bhzq.com

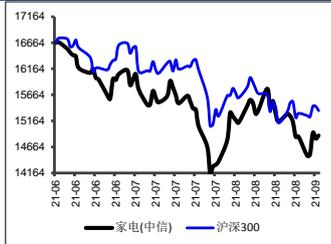
子行业评级

白色家电	看好
黑色家电	中性
小家电	看好
厨房电器	看好
照明电工及其他	中性

重点品种推荐

美的集团	增持
海尔智家	增持
格力电器	增持
北鼎股份	增持
浙江美大	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 市场表现

本周(8.27-9.2)沪深300指数上涨1.41%，家电(中信)板块下跌0.23%，行业跑输大盘1.64个百分点，在30个中信一级行业中排名第22。细分子行业方面，厨房电器-4.94%、白色家电0.55%、照明电工及其他0.83%、小家电-5.35%、黑色家电-2.89%。个股方面，近五个交易日天银机电(+12.25%)、海尔智家(+14.61%)和东方电热(+9.74%)涨幅居前，倍轻松(-19.40%)、莱克电气(-15.21%)和九阳股份(-13.48%)跌幅居前。

● 行业相关数据

白电方面：据奥维云网(AVC)数据统计，2021年第35周(2021.8.23-2021.8.29)空调线下销额同比下降17.87%，销量同比下降23.81%；线上销额同比下降15.05%，销量同比下降23.99%。冰箱线下销额同比下滑19.73%，销量同比下滑29.13%；线上销额同比上涨22.4%，销量同比上涨5.25%。洗衣机线下销额同比下降17.9%，销量同比下降23.62%；线上销额同比上涨28.72%，销量同比上涨10.49%。

黑电方面：据奥维云网(AVC)数据统计，2021年第35周(2021.8.23-2021.8.29)彩电线下销额同比下降0.51%，销量同比下降21.98%，线下产品均价为4763元，均价同比上涨1057元；线上销额同比上涨51.7%，销量同比上涨19.82%，线上产品均价为2707元，均价同比提升569元。

厨电方面：据奥维云网(AVC)数据统计，2021年第35周(2021.8.23-2021.8.29)油烟机、燃气灶和厨电套餐线下销额分别同比下降20%、18.69%和17.68%，销量分别同比下降24.19%、23.26%和26.22%；线上销额分别同比上涨0.89%、0.71%和0.52%，销量分别同比下降17.09%、21.03%和18.9%。

小家电方面：据奥维云网(AVC)数据统计，2021年第35周(2021.8.23-2021.8.29)豆浆机、料理机、养生壶、破壁机线下销额分别同比下降23.13%、36.87%、23.94%和36.3%，销量分别同比下降17.81%、31.05%、19.87%和35%；线上销额分别同比下降16.06%、11.77%、1.43%和17.97%，销量分别同比下降9.43%、23.16%、8.51%和17.89%。

● 家电行业要闻

智能家居卖爆，有订单排到两个月后

商务部将提升传统消费能级鼓励家电家具循环利用

2021上半年日本空气净化器出货增长63%

● 重点公司动态

美的集团：2021 年半年度报告

海尔智家：2021 年半年度报告

● 投资建议

据产业在线数据显示，9 月家用空调行业总排产计划 1148 万台，较去年同期生产实绩增长 10.9%。房地产数据方面，7 月住宅竣工数据维持高速增长。7 月，住宅竣工面积累计同比增加 27.2%，商品房住宅现房销售面积累计同比增加 13.7%，期房销售面积累计同比增加 23.7%。原材料价格方面，从 5 月起价格已有所回落，虽然目前仍然处于较高价位区间，但持续增长的预期已经难以维持。年初至今，受原材料价格上升、终端销售不及预期等因素的影响，家电行业估值持续回落，尤其白色家电板块估值大幅回调。投资建议方面我们建议关注以下几点：1、重点把握业绩超预期以及业绩迎来拐点的低估值龙头；2、新兴品类家电景气度持续提升，建议关注享受行业高增长红利的新兴品类家电行业龙头。综上，暂时给予行业“看好”评级，建议关注美的集团（000333）、海尔智家（600690）、格力电器（000651）、北鼎股份（300824）和浙江美大（002677）。

● 风险提示

宏观经济环境波动的风险；疫情反复的风险；汇率波动造成汇兑损失的风险；行业终端需求严重下滑的风险；海外出口景气度下滑的风险。

目 录

1、市场表现	5
2、行业相关数据	6
3、家电行业要闻	7
4、重点公司动态	8
5、投资建议	9
6、风险提示	10

图 目 录

图 1: 家电行业在 30 个中信一级行业中排名第 22 (8.27-9.2)	5
图 2: 家电行业细分子行业涨跌幅 (8.27-9.2)	5
图 3: 近五个交易日家电行业涨幅居前个股	6
图 4: 近五个交易日家电行业跌幅居前个股	6
图 3: 空调线上周度零售额数据 (单位: 亿元)	7
图 4: 空调线下周度零售额数据 (单位: 亿元)	7
图 5: 冰箱线上周度零售额数据 (单位: 亿元)	7
图 6: 冰箱线下周度零售额数据 (单位: 亿元)	7
图 7: 洗衣机线上周度零售额数据 (单位: 亿元)	7
图 8: 洗衣机线下周度零售额数据 (单位: 亿元)	7

1、市场表现

本周（8.27-9.2）沪深 300 指数上涨 1.41%，家电（中信）板块下跌 0.23%，行业跑输大盘 1.64 个百分点，在 30 个中信一级行业中排名第 22。

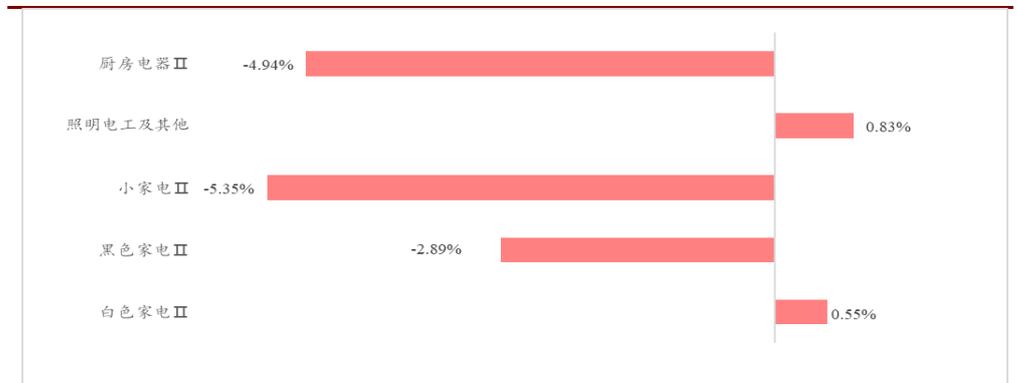
图 1：家电行业在 30 个中信一级行业中排名第 22（8.27-9.2）



资料来源：wind，渤海证券

细分子行业方面，厨房电器-4.94%、白色家电 0.55%、照明电工及其他 0.83%、小家电-5.35%、黑色家电-2.89%。

图 2：家电行业细分子行业涨跌幅（8.27-9.2）



资料来源：wind，渤海证券

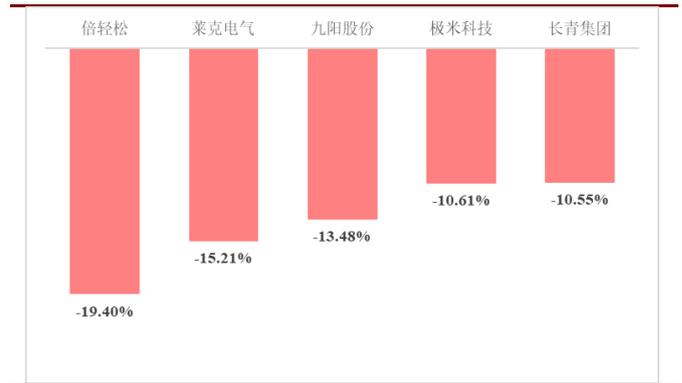
个股方面，近五个交易日天银机电（+12.25%）、海尔智家（+14.61%）和东方电热（+9.74%）涨幅居前，倍轻松（-19.40%）、莱克电气（-15.21%）和九阳股份（-13.48%）跌幅居前。

图 3: 近五个交易日家电行业涨幅居前个股



资料来源: wind, 渤海证券

图 4: 近五个交易日家电行业跌幅居前个股



资料来源: wind, 渤海证券

2、行业相关数据

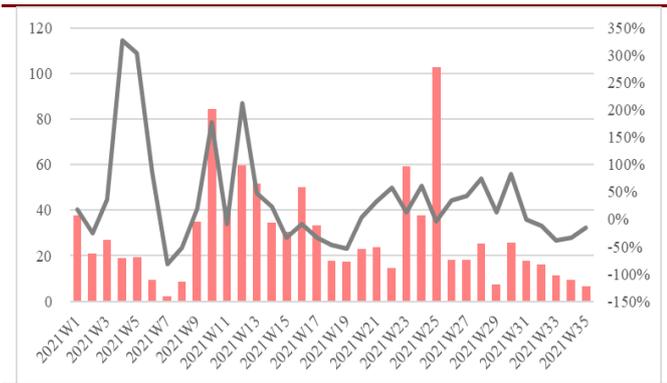
白电方面: 据奥维云网 (AVC) 数据统计, 2021 年第 35 周 (2021.8.23-2021.8.29) 空调线下销额同比下降 17.87%, 销量同比下降 23.81%; 线上销额同比下降 15.05%, 销量同比下降 23.99%。冰箱线下销额同比下滑 19.73%, 销量同比下滑 29.13%; 线上销额同比上涨 22.4%, 销量同比上涨 5.25%。洗衣机线下销额同比下降 17.9%, 销量同比下降 23.62%; 线上销额同比上涨 28.72%, 销量同比上涨 10.49%。

黑电方面: 据奥维云网 (AVC) 数据统计, 2021 年第 35 周 (2021.8.23-2021.8.29) 彩电线下销额同比下降 0.51%, 销量同比下降 21.98%, 线下产品均价为 4763 元, 均价同比上涨 1057 元; 线上销额同比上涨 51.7%, 销量同比上涨 19.82%, 线上产品均价为 2707 元, 均价同比提升 569 元。

厨电方面: 据奥维云网 (AVC) 数据统计, 2021 年第 35 周 (2021.8.23-2021.8.29) 油烟机、燃气灶和厨电套餐线下销额分别同比下降 20%、18.69% 和 17.68%, 销量分别同比下降 24.19%、23.26% 和 26.22%; 线上销额分别同比上涨 0.89%、0.71% 和 0.52%, 销量分别同比下降 17.09%、21.03% 和 18.9%。

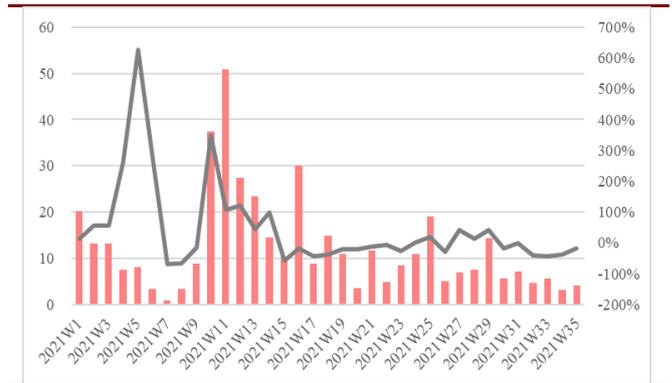
小家电方面: 据奥维云网 (AVC) 数据统计, 2021 年第 35 周 (2021.8.23-2021.8.29) 豆浆机、料理机、养生壶、破壁机线下销额分别同比下降 23.13%、36.87%、23.94% 和 36.3%, 销量分别同比下降 17.81%、31.05%、19.87% 和 35%; 线上销额分别同比下降 16.06%、11.77%、1.43% 和 17.97%, 销量分别同比下降 9.43%、23.16%、8.51% 和 17.89%。

图 5: 空调线上周度零售额数据 (单位: 亿元)



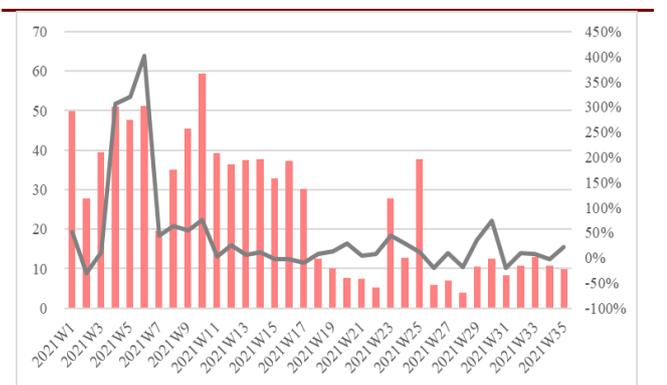
资料来源: 奥维云网, 渤海证券

图 6: 空调线下周度零售额数据 (单位: 亿元)



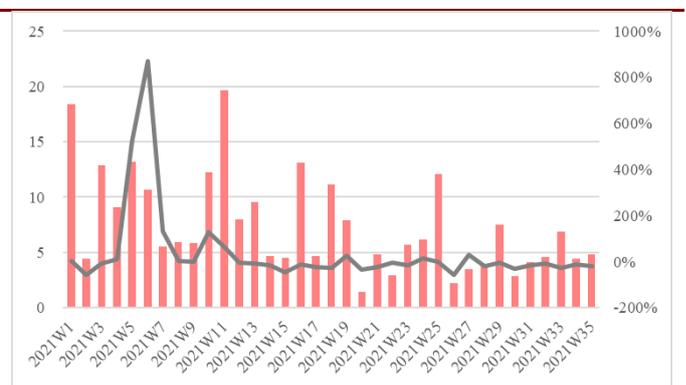
资料来源: 奥维云网, 渤海证券

图 7: 冰箱线上周度零售额数据 (单位: 亿元)



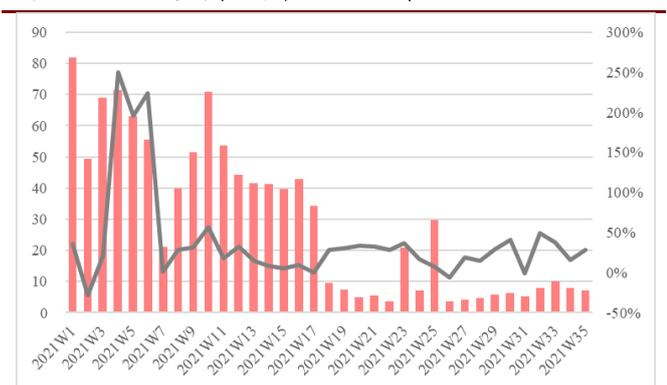
资料来源: 奥维云网, 渤海证券

图 8: 冰箱线下周度零售额数据 (单位: 亿元)



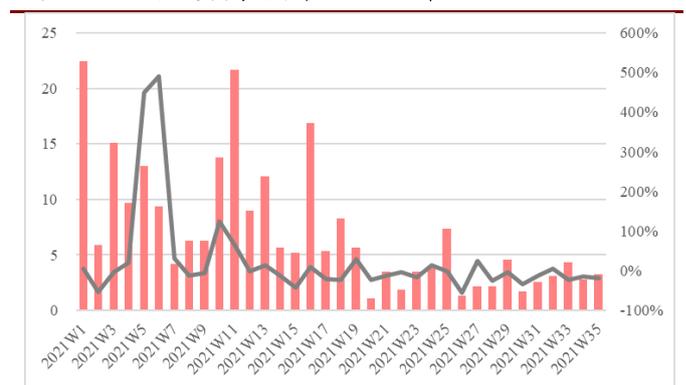
资料来源: 奥维云网, 渤海证券

图 9: 洗衣机线上周度零售额数据 (单位: 亿元)



资料来源: 奥维云网, 渤海证券

图 10: 洗衣机线下周度零售额数据 (单位: 亿元)



资料来源: 奥维云网, 渤海证券

3、家电行业要闻

1、智能家居卖爆, 有订单排到两个月后

请务必阅读正文之后的免责声明

据央视，有经销商称，今年以来门店月均客流量比去年增加近一倍，其中智能浴室柜、智能淋浴产品卖得比较好。不少货品已经供不应求，有的拿货需要等待两个月。中国智能家居协会数据显示，今年上半年国内智能家居行业销售收入首次突破 1600 亿元，同比增长 25%，产品数量也从原来的 20 大类扩充为 30 大类。智能家居行业迅速发展的同时，市场竞争程度也在加剧，中国智能家居协会数据显示，今年上半年行业内规模以上企业数量增加了 20 家，而小散企业数量减少了近 50 家，行业集中度进一步加强。（智能家居）

2、商务部将提升传统消费能级鼓励家电家具循环利用

在 8 月 23 日国新办举行的新闻发布会上，商务部部长王文涛指出，二手市场是今后一个很大的市场。商务部将顺应消费形势，提升传统消费能级，扩大二手车流通，鼓励家电家具循环利用、以旧换新，促进梯次消费、循环消费。

在此次发布会上，除了强调扩大二手车交易，王文涛还表示，商务部鼓励有条件的地区家电家具循环利用、以旧换新。目前，我国家电保有量已经超过 21 亿台，电脑、冰箱、空调、电视机的保有量已接近饱和，大部分家电品类都进入了存量市场时期，循环经济、循环消费成为未来重要趋势。（北京商报）

3、2021 上半年日本空气净化器出货增长 63%

据日本共同社 8 月 29 日报道，随着新冠疫情持续恶化，民众居家时间变长，该国空气净化器销量因而大增。对此，日本各家电企业正加大空气净化器销售力度。

为抢夺市场，日本很多企业都在加大创新力度，加强空气净化器的抗菌、除臭等功能。据悉，日本松下公司即将推出的新款加湿空气净化器采用独有技术，抑制细菌和病毒的效果要比原来提升 100 倍。松下公司还提出目标，将把新款加湿空气净化器的产量从 2020 年度的 850 万台提高到 2025 年度的 1500 万台。日本夏普公司则计划进一步开阔海外市场。据日本电机工业会透露，2021 年上半年空气净化器该国出货量较去年同期增加 63%，达到 171 万台。（环球时报）

4、重点公司动态

1、美的集团：2021 年半年度报告

2021 年上半年各种不确定性交织在一起，新冠疫情在全球依然持续反复，国内外政治经济环境也更为错综复杂，而且铜、钢等大宗原材料价格强势走高，美的经

历了比去年疫情期间更为复杂的外部环境。虽然面对上游原材料成本大幅波动及人民币升值导致的盈利端的压力，但整体经营情况符合预期，充分展现了美的集团的经营韧性。美的坚持以科技领先为核心的四大战略主轴，实现 ToB 和 ToC 业务的并重发展，推动国内与海外业务的双重质变，以创新、突破和布局为主基调，明确五大业务结构、推动四大战略主轴落地，在管理体制、结构、机制等方面不断突破。2021 年上半年，公司营业总收入 1748 亿元，同比增长 25.14%；实现归属于母公司的净利润 150 亿元，同比增长 7.76%。

2、海尔智家：2021 年半年度报告

2021 年上半年公司实现收入 1116.19 亿元，较 2020 年同期增长 16.6%、较 2019 年同期增长 11.6%。已于 2020 年三季度剥离卡奥斯业务、已于 2019 年三季度剥离日日顺物流业务，如果剔除卡奥斯和日日顺物流业务剥离的影响，按同口径比较，公司 2021 年上半年的收入分别较 2020 年同期、2019 年同期增长 27.2%、22.7%。公司收入保持快速增长的主要原因：（1）聚焦高端品牌、场景品牌、生态品牌的三级品牌升级战略，充分发挥高端成套与场景方案优势，提升单用户价值，收获高端市场增长机会；（2）通过全球化业务布局与高效运营体系持续拓展海外市场份额；（3）通过数字化平台变革，提升市场终端获客能力与交易转化效率。公司实现净利润 69.38 亿元，较 2020 年同期增长 92.1%、较 2019 年同期增长 12.2%；实现归母净利润 68.52 亿元，较 2020 年同期增长 146.4%、2019 年同期增长 35.5%。（1）面对大宗原材料、零部件成本大幅上升的挑战，公司毛利率 30.1%，较 2020 同期提升 2.1 个百分点。毛利率提升的主要原因为提升高端产品占比消化成本压力，持续优化供应链提高效率，以及处置低毛利业务（2）公司销售费用率为 15.0%，管理费用率为 4.5%。剔除卡奥斯业务对 2020 年上半年收入贡献，同口径下销售费用率、管理费用率分别较 2020 年同期下降 1.6 个百分点、0.7 个百分点（未剔除卡奥斯业务对公司 2020 年上半年收入贡献，2020 年上半年销售费用率为 15.2%、管理费用率为 4.8%）。费用效率优化主要因为在中国市场持续推进数字化转型，优化组织运营效率与费用投放效率；海外市场规模快速增长以及运营效率提升。2021 年上半年公司经营活产生的现金流量净额为 84.24 亿元，较 2020 年同期增加 89.68 亿元、较 2019 年同期增加 48.04 亿元；2021 年上半年净利润现金含量 1.23，经营质量良好。经营活动产生的现金流量净额同比大幅优化主要因为净利润快速增长与营运效率提升。

5、投资建议

据产业在线数据显示，9月家用空调行业总排产计划1148万台，较去年同期生产实绩增长10.9%。房地产数据方面，7月住宅竣工数据维持高速增长。7月，住宅竣工面积累计同比增加27.2%，商品房住宅现房销售面积累计同比增加13.7%，期房销售面积累计同比增加23.7%。原材料价格方面，从5月起价格已有所回落，虽然目前仍然处于较高价位区间，但持续增长的预期已经难以维持。年初至今，受原材料价格上升、终端销售不及预期等因素的影响，家电行业估值持续回落，尤其白色家电板块估值大幅回调。投资建议方面我们建议关注以下几点：1、重点把握业绩超预期以及业绩迎来拐点的低估值龙头；2、新兴品类家电景气度持续提升，建议关注享受行业高增长红利的新兴品类家电行业龙头。综上，暂时给予行业“看好”评级，建议关注美的集团（000333）、海尔智家（600690）、格力电器（000651）、北鼎股份（300824）和浙江美大（002677）。

6、风险提示

宏观经济环境波动的风险；疫情反复的风险；汇率波动造成汇兑损失的风险；行业终端需求严重下滑的风险；海外出口景气度下滑的风险。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

汽车行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

银行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
吴晓楠
+86 22 2383 9071

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9073
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9072

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn