

家用电器

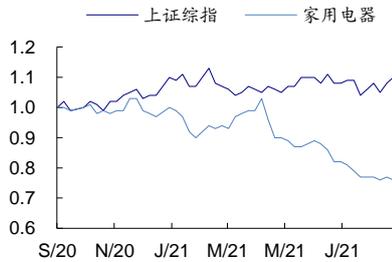
9月投资策略

超配

(维持评级)

2021年09月13日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

- 《家电行业 2021 年中报综述: 春寒料峭, 芽尖土掩蓄势发》——2021-09-07
- 《家电行业周报: 8 月淘数据跟踪: 广营销促新消费高增, 龙头优势显著》——2021-09-03
- 《家电行业周报: 7 月家电零售跟踪: 集成灶线下强势增长, 白电增速扭正》——2021-08-24
- 《家电行业周报: 海外龙头中报复盘 2: 创科引领高增, 传统龙头 H1 超预期增长》——2021-08-16
- 《家电行业周报: 海外小家电中报复盘: Q2 收入超预期, H2 不必过度悲观》——2021-08-09

证券分析师: 陈伟奇

电话: 0755-81982606  
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

行业投资策略

空调产销拐点显现, 新兴家电高歌猛进

● 本月研究跟踪与投资思考

1、空调出货跟踪: 8月起空调排产止跌回升, 内销引领行业增长

9月空调行业排产量较去年同期排产量增长18%, 较去年同期实绩(指实际生产量)增长11%, 其中内销排产较去年同期排产/实绩分别+11%/+15%, 外销排产较去年同期排产/实绩分别+32%/+8%。自8月起空调排产增速回正, 或成为空调产销拐点的积极信号。分公司来看, 8月头部企业空调排产均实现良好增长, 格力、美的内销排产均实现15%以上增长, 海尔外销排产增长较快。

空调销量方面, 7月内销回正, 并带动整体销量止跌回升。7月空调行业销量同比增长2%, 其中内外销分别增长2%/1%, 同比2019年同期来看, 总销量/内销/外销分别+17%/14%/26%。同比2019年, 内销自6月起实现正增长, 7月增长加速; 外销则延续6月25%以上的高增长, 7月增长创下今年以来新高。分公司来看, 7月美的内外销均实现高速增长, 龙头表现领先行业, 美的、格力、海尔销量同比2020年/2019年分别+14%/+42%、+12%/+15%、-14%/+18%。

2、空调终端销售跟踪: 均价延续上涨, 高基数下终端销售乏力

8月在高基数影响下, 叠加促销减少, 空调线上线下销售增速承压, 但销售均价依然坚挺。奥维云网抽样数据显示, 8月空调线上销售额为48.5亿/-24.7%, 同比19年仅下滑2.3%; 线下销售额同比下滑37.1%至19.5亿元。价格方面, 8月线上销售均价同比增长15%至3106元, 线下销售均价增长9%至3814元。

3、集成灶跟踪: 头部品牌高速增长, 均价实现持续提升

8月淘系平台集成灶GMV同比上升10%至2.4亿元, 均价达到6645元/台, 同比增长47%, 环比增长40%。分企业来看, 头部集成灶企业均实现良好增长, 火星人、亿田增速靠前。火星人/亿田/帅丰/名气/美大8月GMV同比增长120%/97%/20%/779%/2%至0.56/0.29/0.20/0.13/0.04亿元, 头部企业优势稳固。

4、智能微投跟踪: 行业实现快速增长, 极米表现良好

8月智能微投淘系GMV同比上升53%至4.8亿元, 其中极米、当贝和天猫系增长较快, 分别同比增长164%/352%/203%, 行业出清态势显现。

● 重点数据跟踪

市场表现: 8月家电板块月相对收益+0.07%。原材料: 8月LME3个月铜、铝价格分别月度环比-3.25%、+2.94%, 铜价高位回落维持震荡, 铝价则一路走高; 冷轧价格震荡上行, 月环比+1.65%。资金流向: 重点公司陆股通持股比例整体上行, 8月美的/格力/海尔陆股通持股比例月环比+0.68%、-0.84%、+0.47%。

● 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; 小家电推荐品类/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, 产品与线下优势明显的局部按摩器龙头倍轻松。

● 风险提示

市场竞争加剧; 需求增长不及预期; 原材料大幅波动; 汇率大幅波动。

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	97.30	5,998	1.99	3.19	49	31
1691.hk	JS 环球生活	买入	17.86	62,414	1.15	1.52	16	12
300894	火星人	买入	48.64	19,699	1.09	1.45	45	34
605336	帅丰电器	买入	30.43	4,322	1.85	2.40	16	13

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

## 1、核心观点与投资建议

### (1) 重点推荐

空调排产在 8-9 月止跌回升，7 月销量亦出现积极复苏的趋势。空调龙头**美的集团**凭借灵活的调整率先走出疫情影响，7 月内外销均实现高速增长，Q3 空调排产增速领跑行业，我们推荐基本面稳固、最有望受益于家电行业积极复苏的**美的集团**，推荐全球供应链布局下效率积极提升、内外盈利能力改善的**海尔智家**，建议关注受益于空调复苏、渠道改革持续推进、估值性价比凸显的**格力电器**。

新消费家电以持续的高增长展示着其未来广阔的增长潜力，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巩固自身领先优势，带动业绩的高速增长。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龙头**JS 环球生活**、**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**，投影仪头部企业：**极米科技**、**光峰科技**；局部按摩器龙头**倍轻松**。

### (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**：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**；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**；建议关注需求恢复下国内小家电龙头**九阳股份**。

## 2、本月研究跟踪与投资思考

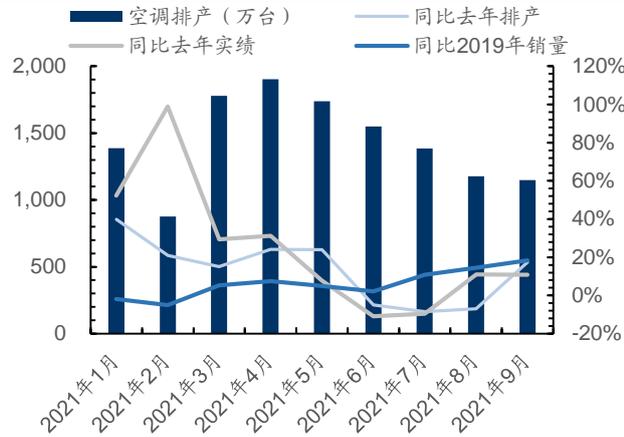
### 2.1 空调出货端跟踪：8 月起空调排产止跌回升，内销引领行业增长

产业在线数据显示，9 月空调行业排产量达到 1148 万台，较去年同期排产量增长 18%，较去年同期实绩（指实际生产量）增长 11%，其中内销排产 766 万台，较去年同期排产/实绩分别+11%/+15%，外销排产 383 万台，较去年同期排产/实绩分别+32%/+8%。值得注意的是，8 月空调排产同比去年同期实绩也实现 11% 的增长，其中内销增长 6%，外销增长 25%，自 8 月起空调排产增速回正，结束了 6-7 月连续两个月的下滑趋势，或成为空调产销拐点的积极信号。考虑到 20 年疫情期间造成的低基数，我们选取 19 年同期数据作为比较，9 月空调排产较 2019 年同期销量增长 18%，其中内销增长 15%，外销增长 26%，增速自 7 月起一直在提升。内销积极反弹成为行业增长驱动力，外销延续此前较为良好的增长态势，叠加结构性改善下的均价提升，空调行业销售额高增可期。

整个 Q3 来看，空调排产维持稳健，外销增长依旧亮眼。2021Q3 空调行业总

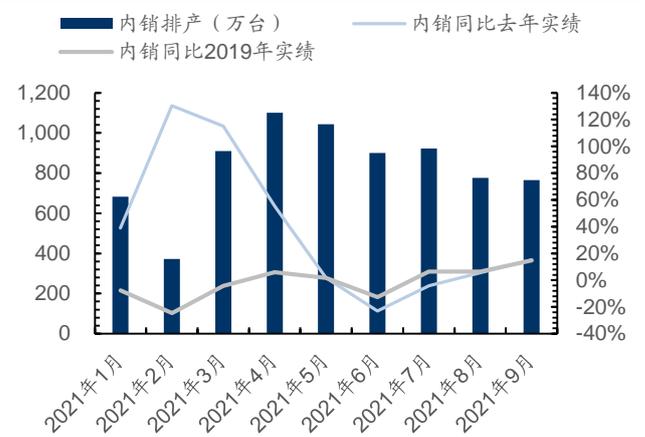
排产达到3709万台,同比去年同期排产/实绩分别-1%/+2%,其中外销排产1245万台,同比去年同期排产/实绩分别+15%/+8%,内销排产2465万台,同比去年同期排产/实绩分别-8%/+4%。Q3在国内疫情偶有复发,降雨等不利天气偏多的基础上依然保持了较为稳定的排产规模。

图1: 9月空调排产同比均保持10%以上的增长



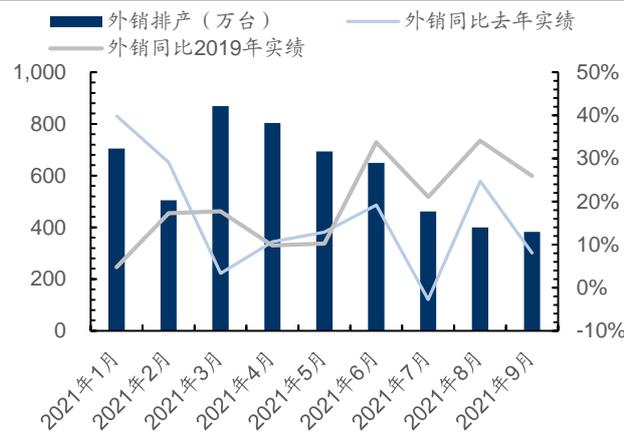
资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

图2: 9月空调内销同比高增15%



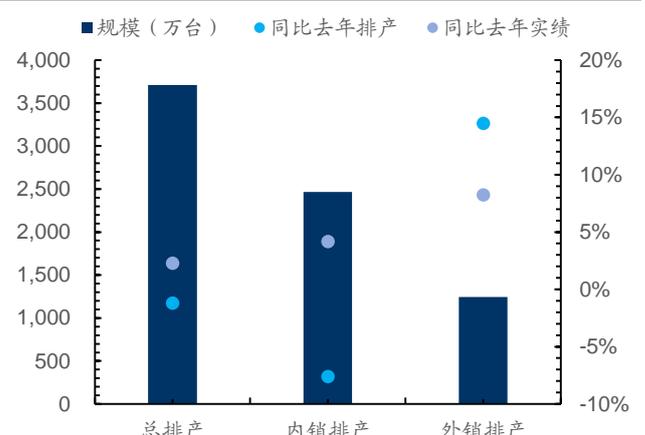
资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

图3: 9月空调外销排产在高基数下有所回落



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

图4: Q3空调排产保持稳健



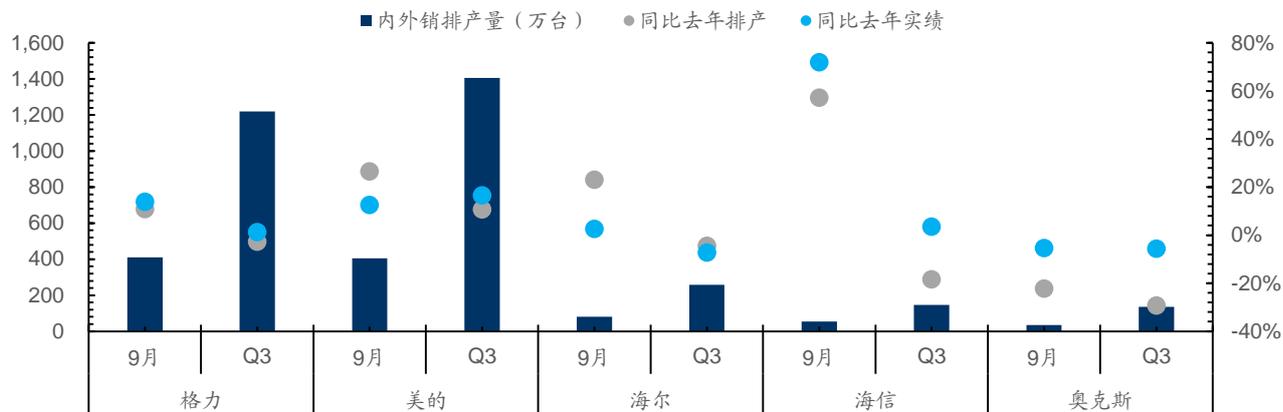
资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

排产强劲反弹下,头部企业空调排产均实现良好增长。根据产业在线的数据,9月格力空调排产同比去年排产/实绩分别+11%/+14%,其中内销排产同比去年排产/实绩分别+13%/+16%,外销排产同比去年排产/实绩分别+0%/+3%。美的空调排产同比去年排产/实绩分别+27%/+13%,其中内销排产同比去年排产/实绩分别+15%/+19%,外销排产同比去年排产/实绩分别+56%/+9%。海尔空调排产同比去年排产/实绩分别+23%/+3%,其中内销排产同比去年排产/实绩分别+9%/+7%,外销排产同比去年排产/实绩分别+100%/+67%。格力的内销排产均实现15%以上增长,海尔外销排产增长较快。

整个Q3季度,美的凭借强劲的外销和内销增长,排产增速领跑行业。Q3美的内外销排产量位居行业第一,占行业总排产量的38%,总排产量同比去年排产/实绩分别+11%/+17%,其中内销排产同比去年排产/实绩分别-3%/3%,外销排产分别+48%/+27%。格力和海尔虽然受到行业整体景气度的影响,但排产依然较为稳健,格力Q3空调排产同比去年排产/实绩分别-3%/+1%,海尔排产同比去年排产/实绩分别-4%/-8%,其中海尔的下滑主要受去年高基数的影响,同比

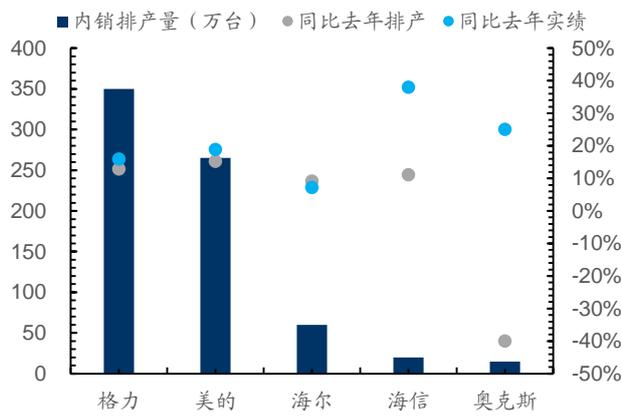
2019年销量来看，海尔 Q3 排产增长 22%。

图 5: Q3 美的空调排产增速领先



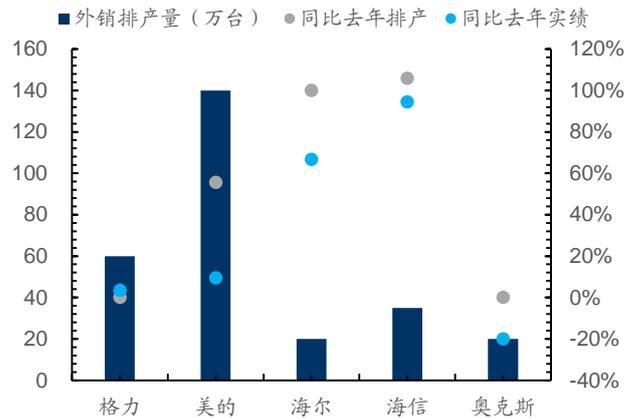
资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

图 6: 9月主要公司内销排产均表现良好



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

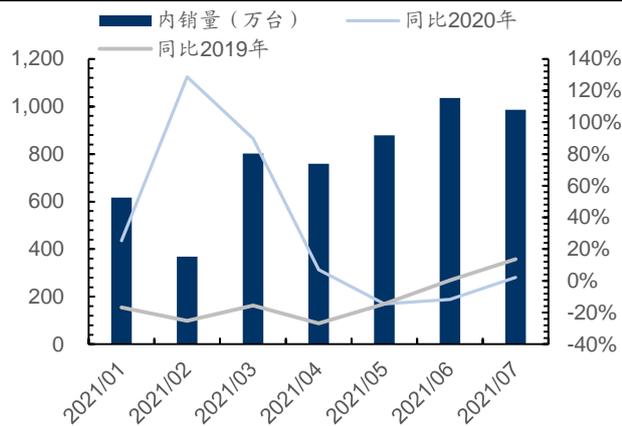
图 7: 9月外销排产海尔和海信高速增长



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

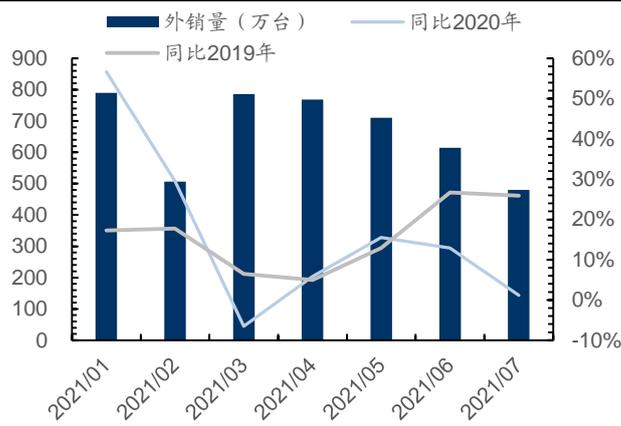
空调销量方面，7月内销回正，并带动整体销量止跌回升。2021年7月空调行业销量达到1467万台，同比增长2%，其中内销增长2%，外销增长1%，同比2019年同期来看，总销量/内销/外销分别+17%/14%/26%。以同比2019年的增速来看，内销自6月起实现正增长后，7月销售开始提升；外销则延续6月25%以上的高增长，7月增长创下今年以来新高。

图 8: 同比 2019 年看, 7 月空调内销量增速创下新高



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

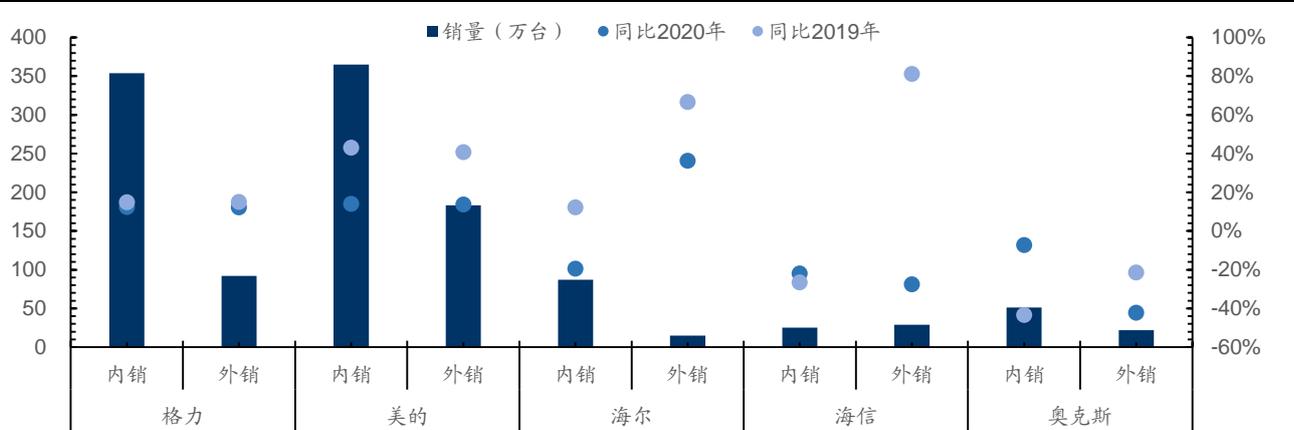
图 9: 同比 2019 年看, 7 月空调外销量延续高位增长



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

分公司来看, 7 月美的内外销均实现高速增长, 龙头表现领先行业。美的 7 月内外销同比 2020 年/2019 年分别+14%/+42%, 其中内销同比 2020 年/2019 年分别+14%/+43%, 外销分别+14%/+41%。格力内外销同比 2020 年/2019 年分别+12%/+15%, 其中内销同比 2020 年/2019 年分别+12%/+15%, 外销分别+12%/+15%。海尔 7 月内外销同比 2020 年/2019 年分别-14%/+18%, 其中内销-19%/+12%, 外销分别+36%/+67%。美的在 2020 年 7 月同比增长近 25% 的基础上, 今年依然实现 14% 的较高增长, 增速持续引领行业, 格力和海尔同比 2019 年亦有 15% 以上的增长, 其余品牌销量则有一定程度的下滑, 龙头集中度进一步提升。

图 10: 同比 2019 年看, 三大白电龙头的表现均好于其他品牌

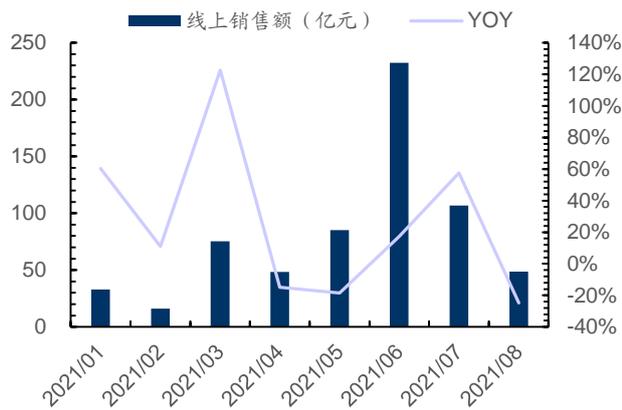


资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

## 2.2 空调终端销售跟踪: 均价延续上涨, 高基数下终端销售乏力

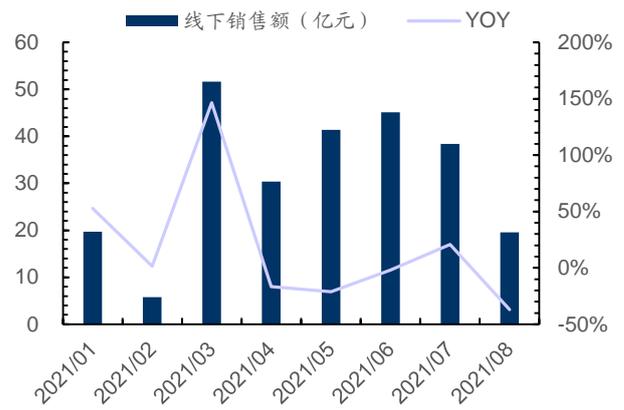
8 月在高基数影响下, 叠加促销减少, 空调线上线下销售增速掉头向下, 但销售均价依然坚挺。奥维云网抽样数据显示, 8 月空调线上销售额为 48.5 亿元, 同比下滑 24.7%, 同比 2019 年仅下滑 2.3%; 线下销售额同比下滑 37.1% 至 19.5 亿元, 同比 2019 年下滑 39.7%。价格方面, 8 月线上空调销售均价同比增长 15% 至 3106 元, 线下销售均价增长 9% 至 3814 元, 均价表现持续坚挺。

图 11: 8 月空调线上销售额回落



资料来源: 奥维云网抽样数据, 国信证券经济研究所整理

图 12: 8 月空调线下销售额回落



资料来源: 奥维云网抽样数据, 国信证券经济研究所整理

图 13: 8 月空调线上销售均价反弹



资料来源: 奥维云网抽样数据, 国信证券经济研究所整理

图 14: 8 月空调线下销售均价延续高增

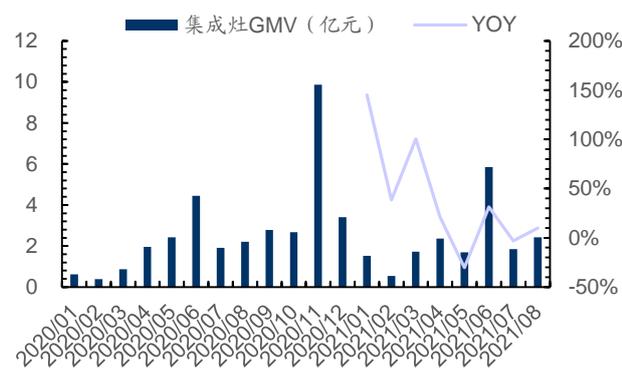


资料来源: 奥维云网抽样数据, 国信证券经济研究所整理

### 2.3 集成灶跟踪: 头部品牌高速增长, 均价实现持续提升

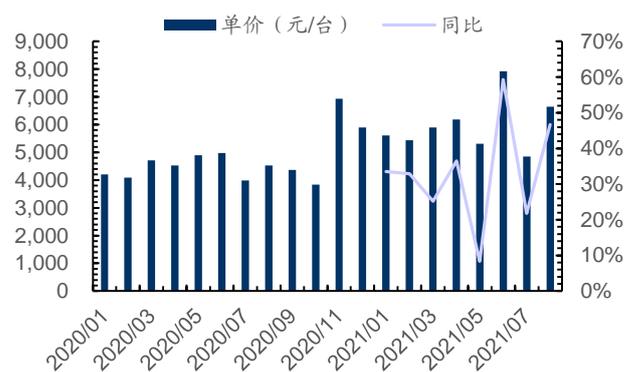
8 月淘系平台集成灶 GMV 同比上升 10% 至 2.4 亿元, 在 7 月受到 618 购物节庆的虹吸效应下滑之后, 8 月依然保持良好增长。价格方面, 8 月集成灶销售均价达到 6645 元/台, 同比增长 47%, 环比增长 40%。在原材料成本压力下, 集成灶企业通过推新调结构等方式实现价格的平稳上行, 价格环比上涨预计受头部高端集成灶品牌市占率大幅提升影响。

图 15: 8 月集成灶行业淘系 GMV 增速回升



请务必阅读正文之后的免责条款部分

图 16: 集成灶销售均价持续攀升



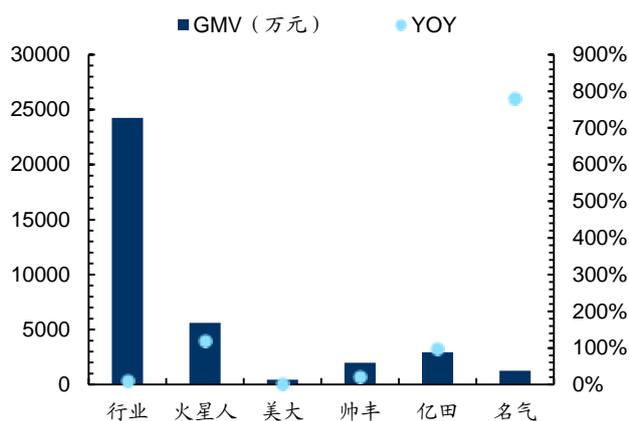
全球视野 本土智慧

资料来源：淘数据，国信证券经济研究所整理

资料来源：淘数据，国信证券经济研究所整理

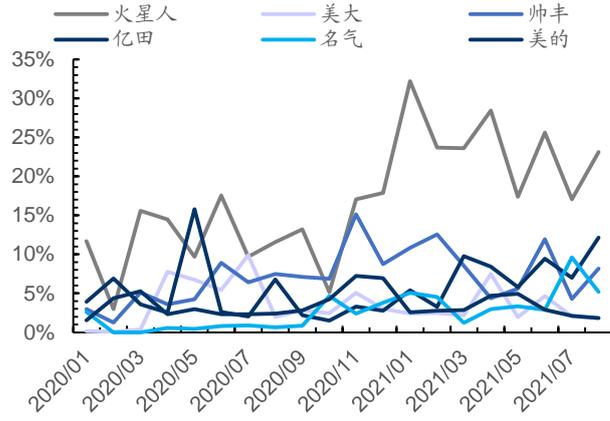
分企业来看，头部集成灶企业均实现良好增长，火星人、亿田增速靠前。8月火星人 GMV 同比增长 120%至 0.56 亿元，市占率大幅提升 12pct 至 23.1%，领先优势持续扩大。亿田/帅丰/名气/美大 8 月 GMV 同比增长 97%/20%/779%/2% 至 0.29/0.20/0.13/0.04 亿元，8 月市占率分别+5.4pct/+0.7pct/+4.5pct/-0.1pct 至 12.1%/8.2%/5.2%/1.8%。整体来看，头部集成灶企业线上销售领先优势持续提升，反映出消费者已经逐步建立起对头部品牌的认知和对高品质厨电的认可，而中小品牌在面临成本端压力时提价能力较差，集成灶行业在面临成本端压力时出清态势显现。

图 17：名气/火星人/亿田淘系平台销售额快速增长



资料来源：淘数据，国信证券经济研究所整理

图 18：集成灶头部企业市占率持续提升

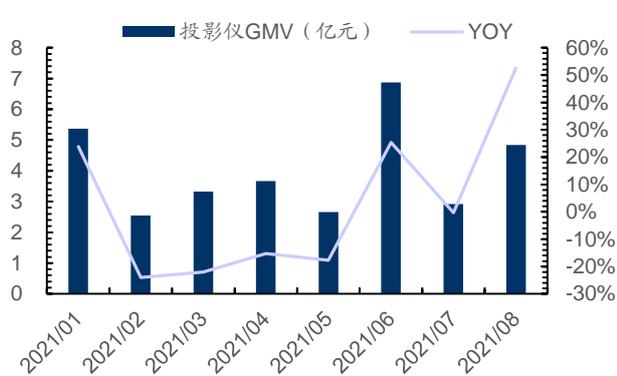


资料来源：淘数据，国信证券经济研究所整理

### 2.4 智能微投跟踪：行业实现快速增长，极米表现良好

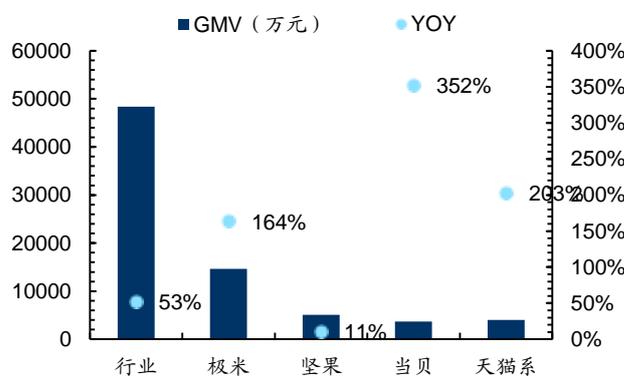
2021 年 8 月智能微投淘系 GMV 在头部企业的大力宣传助推下实现高速增长，规模同比上升 53%至 4.8 亿元。量价拆分来看，销量同比持平，价格在激光电视及极米、当贝等高端机型占比提升的拉动下快速增长，8 月销售均价上涨 53%，环比提升 12%。分品牌看极米、当贝和天猫系增长较大，分别同比增长 164%/352%/203%。极米的高速增长主要源自于官宣代言人的促进和 88 会员节庆的促销。

图 19：8 月智能微投规模高速增长



资料来源：淘数据，国信证券经济研究所整理

图 20：8 月极米/峰米淘系 GMV 实现高速增长



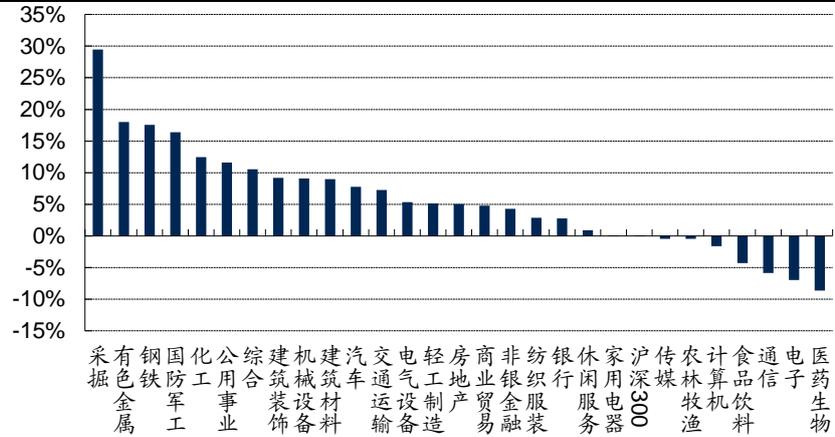
资料来源：淘数据，国信证券经济研究所整理

## 3、重点数据跟踪

### 3.1 市场表现回顾

2021年8月家电板块下跌0.04%；沪深300指数下跌0.12%，月相对收益+0.07%。

图 21: 家电板块 8 月实现正相对收益



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

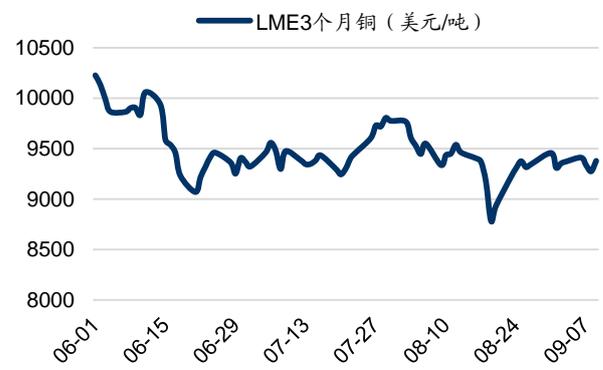
金属价格方面，8月LME3个月铜、铝价格分别月度环比-3.25%、+2.94%至9458、2696美元/吨，铜价高位回落后维持震荡，铝价则一路走高；冷轧价格震荡走高，月环比+1.65%至6042元/吨。

图 22: LME3 个月铜价高位回落后震荡



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 23: LME3 个月铜价震荡走势

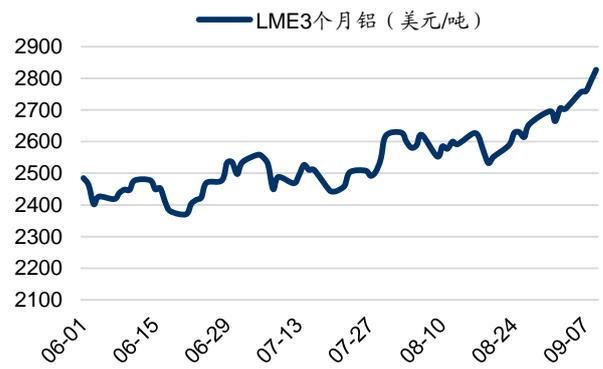


资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 24: LME3 个月铝价格持续走高



图 25: LME3 个月铝价震荡走高



资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

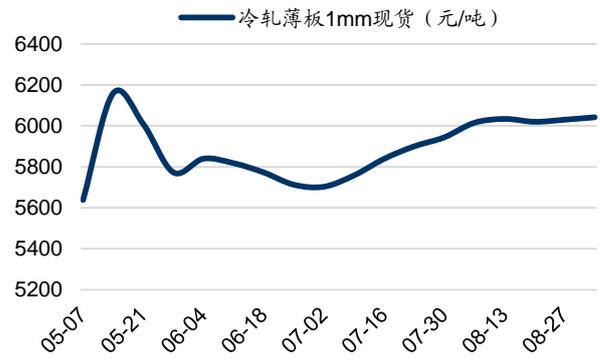
图 26: 冷轧板价格回调后持续上行



资料来源：中国钢铁工业协会，国信证券经济研究所整理

资料来源：伦敦金属交易所，国信证券经济研究所整理

图 27: 冷轧板价格震荡上行

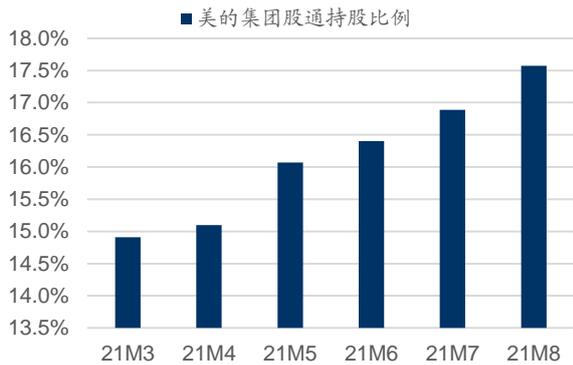


资料来源：中国钢铁工业协会，国信证券经济研究所整理

### 3.3 北向资金跟踪

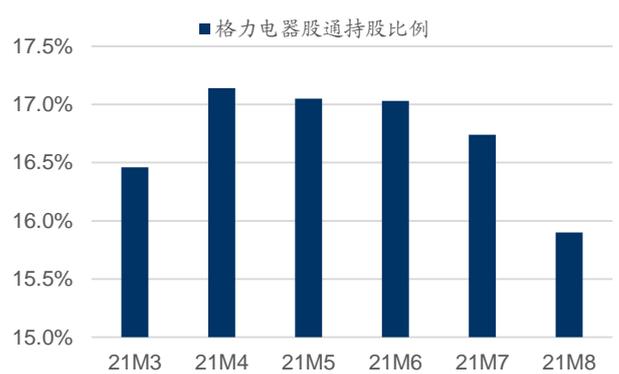
资金流向方面，8月重点公司陆股通持股比例整体上行，美的/格力/海尔陆股通持股比例月环比+0.68%、-0.84%、+0.47%。

图 28: 美的集团股通持股比例持续上升



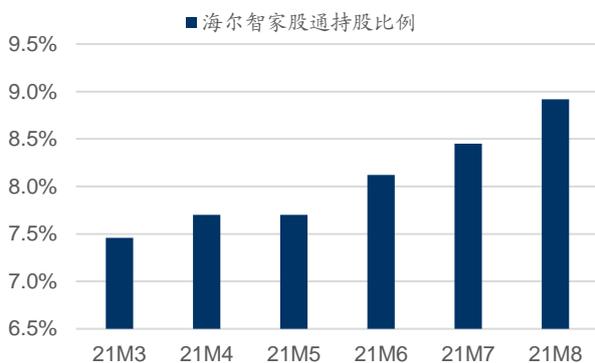
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 29: 格力电器上月股通持股比例下降



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 30: 海尔智家上月股通持股比例上升



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

## 4、行业及公司重大事件及动态

### 4.1 重点公司公告

【北鼎股份】公司发布半年报，2021H1 营业收入 3.54 亿元/+26.56%；归母净利润 5010.67 万元/+11.66%；基本每股收益 0.23 元/-16.24%。其中 2021Q2 实现营收 1.8 亿元/+8.08%，归母净利润 2148.93 万元/-7.68%。

【帅丰电器】公司发布半年报，2021H1 营业收入 4.19 亿元/+60.15%；归母净利润 1.24 亿元/+64.19%；基本每股收益 0.88 元/+22.22%。其中 2021Q2 实现营收 2.64 亿元/+30.01%，归母净利润 9027.74 万元/+48.62%。

【苏泊尔】公司发布半年报，2021H1 营业收入 104.34 亿元/+27.44%；归母净利润 8.66 亿元/+29.87%；基本每股收益 1.06 元/+29.76%。其中 2021Q2 实现营收 52.98 亿元/+15.01%，归母净利润 3.61 亿元/+0.28%。为增强投资者信心，公司拟对已回购股份的用途进行调整，由原计划“用于实施股权激励”变更为“用于注销减少注册资本”，共计 400.31 万股，变更后公司总股本将由 8.17 亿股变更为 8.13 亿股。

【科沃斯】公司发布半年报，2021H1 营业收入 53.59 亿元/+123.11%；归母净利润 8.50 亿元/+543.25%；基本每股收益 1.52 元/+533.33%。其中 2021Q2 实现营收 31.34 亿元/+117.80%，归母净利润 5.17 亿元/+462.84%。另外，公司合计回购注销瞿伟等 5 名已离职激励对象的全部已获授但尚未解除限售的限制性股票 66,925 股。

【小熊电器】公司发布半年报，2021H1 营业收入 16.34 亿元/-4.89%；归母净利润 1.39 亿元/-45.30%；基本每股收益 0.8877 元/-45.51%。其中 2021Q2 实现营收 7.26 亿元/-25.72%，归母净利润 4916.04 万元/-67.46%。

【新宝股份】公司发布半年报，2021H1 营业收入 66.44 亿元/+31.69%；归母净利润 3.14 亿元/-27.04%；基本每股收益 0.38 元/-29.27%。其中 2021Q2 实现营收 34.34 亿元/+11.17%，归母净利润 1.44 亿元/-52.96%。

【石头科技】公司大股东减持情况：丁迪减持 0.06%，当前持股 371.26 万股，占比 5.57%；QM27 Limited 减持 0.28%，当前持股 206.88 万股，占比 3.10%。

【格力电器】截至 2021 年 8 月 23 日，公司第三期回购计划已累计回购公司股份 2.46 亿股，占公司截至 2021 年 8 月 23 日总股本的 4.0865%，支付总金额为 120.93 亿元。

【极米科技】公司拟向激励对象共计 152 人授予权益总计 320 万份，占本计划公告时公司股本总额五千万股的 6.40%。其中包含 2 块：（1）期权：占总股本 6%，行权价 557.19 元/股（约等于当前现价），2023-2024 年解锁条件：收入较 2020 年增长不低于 70%、100%；（2）限制性股票：占总股本 0.4%，定价 180 元/股，解锁条件：2022-2024 收入增速较 2020 年增长不低于 20%、30%、40%。

【美的集团】公司自 2021 年 6 月 3 日至 2021 年 8 月 13 日回购了 7197.62 万股，占公司总股本 1.0205%，回购均价为 69.47 元/股，支付总金额 50.00 亿元（不含交易费用）。本次公司回购股份金额已达到最高限额，回购方案已实施完毕。

【倍轻松】公司发布半年报，2021H1 营业收入 5.44 亿元/+64.94%；归母净利润 4136.32 万元/+248.78%；基本每股收益 0.89 元/+242.31%。其中 2021Q2 实现营收 3.29 亿元/+66.62%，归母净利润 3023.05 万元/+25.33%。

【极米科技】公司发布半年报，2021H1 营业收入 16.87 亿元/+47.48%；归母净利润 1.93 亿元/+98.06%；基本每股收益 4.20 元/+62.16%。其中 2021Q2 实现营收 8.72 亿元/+35.83%，归母净利润 1.03 亿元/+91.02%。

【亿田智能】公司发布半年报，2021H1 营业收入 5.01 亿元/+92.12%；归母净利润 9159.69 万元/+66.24%；基本每股收益 0.86 元/+24.64%。其中 2021Q2 实现营收 3.5 亿元/+65.65%，归母净利润 6218.09 万元/+25.72%。

【浙江美大】公司作为有限合伙人拟与普通合伙人坤鑫投资及其他有限合伙人共同发起设立合伙企业：海宁高质创拓股权投资合伙企业（有限合伙）。

【光峰科技】公司股东 SAIFIVHongKong(ChinaInvestments)Limited 持有公司股份比例从 7.26%减少至 6.26%。

【惠而浦】公司发布半年报，2021H1 营业收入 25.43 亿元/+17.94%；归母净利润-1.29 亿元/-11.38%；基本每股收益-0.17 元/-13.33%。其中 2021Q2 实现营收 11.32 亿元/-11.16%，归母净利润-1.04 亿元/-1121.41%。

【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。

## 4.2 行业重要动态

【GfK 中怡康：GfK 2021 H1 全球电视机市场发展概览】受 2020 年市场基数影响，2021 年全球电视机市场呈前高后低态势，预计下半年市场将大幅度下滑，第三季度电视机销售量增长率将达-21%。新冠疫情加速了电视机销售向线上转移，2021 年 H1 全球线上市场（不含北美）销售额占比达到了 32.2%。受上游原材料涨价影响，全球电视机均价大幅上涨，2021H1 均价高达 530 美元/+18%，创近年新高。

【产业在线：空调新政一周年，电子膨胀阀市场发生了哪些变化】受变频空调内销市场占比升高的拉动，电子膨胀阀产品需求被进一步激发。2021H1，电子膨胀阀国内销售规模已达 5202 万只/+94%。

【奥维云网：月报 | 2021 年 07 月集成灶月度简析】据奥维云网（AVC）推总数据显示，集成灶七月线上零售额同比下滑 6.9%，零售量同比下滑 18.1%，线下零售额、零售量同比分别+30.7%/+22.8%；线上高端市场结构性占整体市场 37.2%，均价同比大幅上调。消费者对头部品牌认同度加强，TOP10 品牌集中度提升；七月集成灶分类型零售额占比烟灶消、烟灶蒸、烟灶蒸烤一体机份额分别为 35.5%、13.1%、42.4%，格局恢复同年 5 月水平。

【GfK 中怡康：GfK Insight 直播报告精彩解析 | 百年大变局之全球科技行业发展趋势】2021H1 全球技术消费品市场零售规模达 4330 亿美元/+25.8%，其中家用电器占比 37%。居家办公场景极大推动了 IT 办公和生活小家电品类大幅增长。与 2019 年上半年相比，2021H1 全球生活小家电品类同比增长 25%。

【GfK 中怡康：不畏疫情，“宅”领全球 | GfK 2021 H1 全球小家电发展概览】疫情居家催生厨房小家电持续增长，2021 H1 热饮机销售额在厨小家电市场中占比达 31%/+18%；疫情也增加了消费者清洁打扫的频次，2021 H1 推杆式吸尘器零售额占比超过 34 亿美元，干湿一体吸尘器零售额同比增长率达 125%；消费者对头发造型需求转移到家中，2021 H1 电吹风产品零售额超过 11 亿美元/+18%；热风美发器零售额同比增长 36%。

【GfK 中怡康：GfK 中怡康报告 | 以“家”之名，定义舒适新生活】受 2020 年疫情封城影响，2021H1 全球技术消费品市场显著反弹，销售额达 4330 亿美元/+25.8%。其中，大家电销售额同比增长率达到 26.1%，小家电同比增长率达 18.9%。但受 2020 年基数影响，上半年中国经济并非均衡性回暖，下半年季度经济增长压力增大，预计走势将前高后稳。

【奥维云网：半年报告 | 2021 年 H1 中国房地产精装修热水器、净水器市场总结】奥维云网推总数据显示，2021H1 热水器规模为 48.59 万套/-10.8%，配置率达 37.3%/+1.5%；

【奥维云网：月报 | 2021 年 07 月家电市场总结（线上篇）】奥维云网监测数据显示，2021 年 7 月彩电线上市场销量 129.5 万台/-18.4%，销额 36.1 亿元/+16.6%；冰箱线上市场零售量为 212.7 万台/+13.6%，零售额为 41.8 亿元/+23.3%；线上洗衣机市场零售量 142.8 万台/+4.1%，零售额 22.7 亿元/+19.3%；空调线上零售量 357.7 万套/+38.5%，零售额 106.8 亿元/+57.6%。

【奥维云网 2021 年 07 月家电市场总结（线下篇）】奥维云网推总数据显示，2021 年 7 月，彩电线下市场零售量 31.1 万台/-34.0%，零售额 16.1 亿元/-10.3%；线下冰箱市场零售量 41.4 万台/-16.3%。零售额为 20.5 亿元/-7.1%；线下洗衣机市场零售量 34.1 万台/-15.3%，零售额 12.2 亿元/-10.2%；空调线下零售量 104.4 万套/+10.3%，零售额 38.4 亿元/+20.7%。

【产业在线 一周产业要闻回放】2021H1 家电产品均价普遍上涨：彩电价格涨幅最大，同比增幅接近 35%；洗衣机价格增幅最小，同比上升约 8.8%；7 月钢材、有色金属等行业价格小幅下降，其中黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 0.2%，有色金属冶炼和压延加工业价格下降 0.1%。

【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 m<sup>2</sup>,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。

## 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	72.40	3.87	4.26	4.62	19	17	16	4.3
000651	格力电器	买入	41.24	3.69	4.07	4.61	11	10	9	2.2
600690	海尔智家	买入	28.19	0.98	1.43	1.66	29	20	17	4.1
1691.HK	JS 环球生活	买入	17.86	0.79	1.15	1.52	23	16	12	5.0
2148.HK	Vesync	买入	12.18	0.36	0.46	0.58	33	27	21	7.0
688696	极米科技	买入	488.71	7.17	8.92	12.61	68	55	39	31.3
002032	苏泊尔	买入	49.71	2.25	2.58	2.88	22	19	17	5.6
002242	九阳股份	买入	21.96	1.23	1.31	1.48	18	17	15	3.9
002705	新宝股份	买入	21.97	1.35	1.19	1.51	16	18	15	3.0
002959	小熊电器	买入	49.00	2.74	2.11	2.92	18	23	17	3.9
300824	北鼎股份	无评级	21.51	0.46	0.56	0.73	47	38	29	7.1
002508	老板电器	买入	36.30	1.75	1.99	2.45	21	18	15	4.3
002677	浙江美大	买入	15.61	0.84	1.08	1.34	19	14	12	5.9
002035	华帝股份	买入	7.60	0.47	0.71	0.84	16	11	9	2.1
300894	火星人	买入	48.64	0.68	1.09	1.45	72	44	34	14.6
300911	亿田智能	买入	61.07	1.35	1.82	2.31	45	34	26	6.3
605336	帅丰电器	买入	30.43	1.38	1.85	2.40	22	16	13	2.5
603486	科沃斯	买入	150.78	1.14	3.82	5.04	133	39	30	27.8
688169	石头科技	买入	821.68	20.54	25.65	32.99	40	32	25	7.7
688007	光峰科技	买入	30.45	0.25	0.49	0.67	121	62	46	6.6
688793	倍轻松	买入	97.30	1.53	1.99	3.19	64	49	31	25.6

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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，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