



## 家用电器

优于大市（维持）

# 石头扫地机逆势加速，新品 G10 双平台预定超 6 千件，8 月奥维集成灶、清洁景气延续

### 证券分析师

谢丽媛

资格编号：S0120521030001

邮箱：xiely@tebon.com.cn

### 研究助理

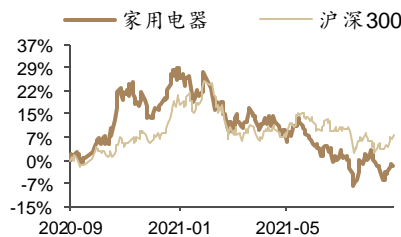
贺虹萍

邮箱：hehp@tebon.com.cn

邓颖

邮箱：dengying@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

1. 《家电行业 21H1 中报总结：大浪淘沙始见金，奋楫扬帆启新章》，2021.9.8
2. 《8月淘系：集成灶、投影仪高增，清洁类热度不减》，2021.9.5
3. 《九阳股份（002242.SZ）：炊具拓展显著获效，扣非净利略有承压》，2021.8.31
4. 《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》，2021.8.29
5. 《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

### 主要观点：

本周家电板块周涨幅+1.8%，弱于大盘（沪深 300 指数+3.5%），其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别+2.1%/+1.8%/+3.8%/+2.4%。小家电周表现领跑家电板块，莱克电气、九阳股份涨幅领先；厨电板块，亿田智能、浙江美大表现优异；白电板块有所分化，海信家电、美的集团领涨，海尔智家有所下跌。原材料方面，本周主要原材料价格仍有所上行，后续仍需关注上半年原材料涨价压力传递至下半年报表端。

**8月奥维数据出炉，集成灶、清洁电器、洗衣机表现优异。分渠道来看，或受疫情影响消费习惯的迁移及局部地区疫情反复影响客流恢复，线下多数家电品类仍处承压态势。分品类来看，集成灶、清洁电器、洗衣机等品类线上渠道环比7月有所改善且呈较快增长态势，另小家电中电饭煲、电压力锅等主流刚需品类8月线上渠道恢复增长（且实现量价同增），新兴品类电蒸锅已连续多月表现优异。**

**清洁电器：8月销售额同比增速提振至22%。洗地机：受品牌加速入局推动洗地机行业景气上行，8月全渠道销售额同比增长约732%，占清洁电器的份额提升至24%；扫地机：8月销售额同比下滑6%，主要系销量同比下滑23%，但受产品升级推动（集尘、自清洁扫拖一体机等高端旗舰品备受消费者青睐）均价提升22%。**

**石头、科沃斯仍表现优异，云鲸、小米有所下滑，追觅新品带动崭露头角。扫地机市场：石头：8月销售额同比增长35%，环比7月（+11%）有所加速，25日公司新发布自清洁扫拖机器人G10凭借高速刷洗拖布+自动补水等功能获得消费者青睐，目前在天猫官方旗舰店预定数超2000件，在京东自营店铺预定数超4000件；科沃斯：8月表现延续增速（+11%）；而云鲸、小米或受市场新品挤压部分需求，8月销售额同比分别下滑21%和25%。洗地机：行业景气度上行，添可表现依旧亮眼，8月（+570%）环比有所加速（7月+381%），而必胜受益于新代言人官宣及旗舰新品上市8月份额明显恢复（8月：22%，7月：3%）。另追觅近期发布智能洗地机H11 MAX和扫拖洗烘清洁机器人W10，其中W10较市场上的自清洁扫地机增加烘干功能（热风烘干防霉菌），目前在京东自营店铺预定数超1.1W件，在天猫旗舰店预定数超5000件；8月其在洗地机市场的份额亦达4%。**

### 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 .....	10
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: 家电主要品类线上线下销售额同比增速 .....	5
图 2: 清洁电器子类销售额增速及占比 .....	6
图 3: 海尔销售数据累计汇总 .....	7
图 4: 美的销售数据累计汇总 .....	8
图 5: 格力销售数据累计汇总 .....	8
图 6: 老板销售数据累计汇总 .....	9
图 7: 华帝销售数据累计汇总 .....	9
图 8: 火星人销售数据累计汇总 .....	9
图 9: 美大销售数据累计汇总 .....	10
图 10: 亿田销售数据累计汇总 .....	10
图 11: 帅丰销售数据累计汇总 .....	10
图 12: 九阳销售数据累计汇总 .....	10
图 13: 苏泊尔销售数据累计汇总 .....	11
图 14: 小熊销售数据累计汇总 .....	12
图 15: 摩飞销售数据累计汇总 .....	12
图 16: 科沃斯销售数据累计汇总 (扫地机器人) .....	12
图 17: 莱克销售数据累计汇总 .....	12
图 18: 家电指数周涨跌幅 .....	15
图 19: 家电指数年走势 .....	15
图 20: 家电重点公司估值 .....	15
图 21: 铜铝价格走势 (美元/吨) .....	16
图 22: 塑料价格走势 (2005 年 11 月 1 日=1000) .....	16
图 23: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100) .....	16
图 24: 人民币汇率 .....	16
图 25: 累计商品房销售面积 (亿平方米) .....	17
图 26: 当月商品房销售面积 (亿平方米) .....	17
图 27: 累计房屋竣工面积 (亿平方米) .....	17
图 28: 当月房屋竣工面积 (亿平方米) .....	17
图 29: 累计房屋新开工面积 (亿平方米) .....	17
图 30: 当月房屋新开工面积 (亿平方米) .....	17
图 31: 累计房屋施工面积 (亿平方米) .....	18
图 32: 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+1.8%，弱于大盘（沪深 300 指数+3.5%），其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别+2.1%/+1.8%/+3.8%/+2.4%。小家电周表现领跑家电板块，莱克电气、九阳股份涨幅领先；厨电板块，亿田智能、浙江美大表现优异；白电板块有所分化，海信家电、美的集团领涨，海尔智家有所下跌。原材料方面，本周主要原材料价格仍有所上行，后续仍需关注上半年原材料涨价压力传递至下半年报表端。

8 月奥维数据出炉，集成灶、清洁电器、洗衣机表现优异。分渠道来看，或受疫情影响消费习惯的迁移及局部地区疫情反复影响客流恢复，线下多数家电品类仍处承压态势。分品类来看，集成灶、清洁电器、洗衣机等品类线上渠道环比 7 月有所改善且呈较快增长态势，另小家电中电饭煲、电压力锅等主流刚需品类 8 月线上渠道恢复增长（且实现量价同增），新兴品类电蒸锅已连续多月表现优异。

图 1：家电主要品类线上线下销售额同比增速

	线上				线下			
	21Q1	21Q2	21M7	21M8	21Q1	21Q2	21M7	21M8
空调	80%	2%	58%	-25%	96%	-15%	21%	-37%
冰箱	72%	18%	23%	11%	59%	-10%	-7%	-20%
洗衣机	58%	22%	19%	36%	51%	-8%	-10%	-16%
油烟机	58%	13%	-7%	-4%	92%	-8%	-8%	-25%
集成灶	93%	37%	-13%	9%	194%	44%	49%	35%
洗碗机	17%	12%	-15%	2%	96%	12%	2%	-33%
清洁电器	38%	45%	7%	23%	44%	-3%	9%	-1%
扫地机	30%	45%	1%	-6%	50%	6%	0%	-22%
电饭煲	18%	-2%	-1%	4%	-3%	-24%	-24%	-34%
电压力锅	23%	-2%	-3%	7%	0%	-31%	-24%	-33%
电蒸锅	87%	43%	23%	57%	-12%	11%	-8%	12%
料理机	-4%	-28%	-25%	-8%	-9%	-44%	-43%	-46%
电水壶	14%	0%	6%	2%	-18%	-23%	-26%	-35%
煎烤机	-27%	-28%	-5%	48%	-5%	-27%	-19%	-23%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

**清洁电器：8 月销售额同比增速提振至 22%。**分子类来看，**洗地机**：受品牌加速入局推动，行业景气上行，8 月全渠道销售额同比增长约 732%，占清洁电器的份额提升至 24%；**扫地机**：8 月销售额同比下滑 6%，主要系销量同比下滑 23%，但受产品升级推动（集尘、自清洁扫拖一体机等高端旗舰品备受消费者青睐）均价提升 22%。

图 2：清洁电器子类销售额增速及占比

	21M1	21M2	21M3	21M4	21M5	21M6	21M7	21M8
<b>销售额同比</b>								
清洁电器	62%	19%	32%	43%	-3%	65%	7%	22%
<b>扫地机</b>	<b>36%</b>	<b>21%</b>	<b>34%</b>	<b>57%</b>	<b>-15%</b>	<b>67%</b>	<b>1%</b>	<b>-6%</b>
占比	34%	36%	39%	43%	35%	42%	44%	37%
<b>洗地机</b>	<b>3211%</b>	<b>1326%</b>	<b>1360%</b>	<b>1338%</b>	<b>372%</b>	<b>738%</b>	<b>414%</b>	<b>732%</b>
占比	12%	11%	14%	16%	14%	23%	18%	24%
<b>拖把</b>	<b>39%</b>	<b>-45%</b>	<b>-14%</b>	<b>-42%</b>	<b>-33%</b>	<b>-24%</b>	<b>-41%</b>	<b>-22%</b>
占比	4%	4%	4%	3%	4%	2%	4%	4%
<b>推杆式</b>	<b>42%</b>	<b>2%</b>	<b>10%</b>	<b>6%</b>	<b>-20%</b>	<b>5%</b>	<b>-23%</b>	<b>-5%</b>
占比	32%	33%	29%	25%	28%	23%	20%	21%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所；备注：以上为全渠道

石头、科沃斯仍表现优异，云鲸、小米有所下滑，追觅新品带动崭露头角。  
**扫地机市场**：石头：8月销售额同比增长**35%**，环比7月(+11%)有所加速，25日公司新发布自清洁扫拖机器人G10凭借高速刷洗拖布+自动补水等功能获得消费者青睐，目前在天猫官方旗舰店预定数超2000件，在京东自营店铺预定数超4000件；科沃斯：8月表现延续增速(+11%)；而云鲸、小米或受市场新品挤压部分需求，8月销售额同比分别下滑21%和25%。  
**洗地机**：行业景气度上行，添可表现依旧亮眼，8月(+570%)环比有所加速(7月+381%)，而必胜受益于新代言人官宣及旗舰新品上市8月份额明显恢复(8月：22%，7月：3%)。另追觅近期发布智能洗地机H11 MAX和扫拖洗烘清洁机器人W10，其中W10较市场上的自清洁扫地机增加烘干功能(热风烘干防霉菌)，目前在京东自营店铺预定数超1.1W件，在天猫旗舰店预定数超5000件；8月其在洗地机市场的份额亦达4%。

## 2. 近期重要新闻

**戴森申请可爬楼梯清洁机器人专利**。家电厂商戴森今日在英国申请的一项发明专利于9月1日得到公开，展现了一个爬楼机器人。这一机器人一个三等分的轮组，可以沿楼梯逐级向上。此外，机器人还配备一个机械臂，末端有着一个类似吸盘的组件。外媒预计这一吸盘有可能具有吸尘功能，用于清洁楼梯表面。(来源：IT之家)

**LED智能投影仪标准正式发布**。9月2日中国首个针对LED智能投影仪的标准《LED智能投影仪技术规范》历时一年获得正式发布。《LED智能投影仪技术规范》首次对LED智能投影仪的智能技术功能和操作系统功能进行了精准定义和性能要求，并明确规范了硬件系统、多媒体技术、音响性能等方面的相关定义、技术要求和测试方法等。尤其备受市场关注的清晰度、显示分辨率、智能等核心指标在该文本中进行了专门明确。(来源：天极网)

**天猫公布今年双11节奏**。今年双11和去年一样，依旧保持「双节棍」的节奏设计，分两个阶段售卖。两个售卖期时间分别是11月1-3日和11月11日。与此对应，今年预售的时间也分两波进行，两波预售时间都提前到了晚上20点进行：10月20日晚20点启动第一波预售，11月4日晚20点开启第二波预售。(来源：天下网商)



### 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 W36，海尔线上表现延续高增态势。线上方面，海尔空冰洗保持高增，且均价明显提升。线下方面，海尔空调、洗碗机增速表现亮眼；卡萨帝全品类持续高增。

图 3：海尔销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W36		21Q2		21Q3截止W36	
			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%	-7%	-8%	34%	34%	28%	31%
		均价	6,154	5,039	6,193	4,951	2,785	2,402	2,855	2,221
		均价同比	17%	11%	21%	12%	21%	8%	18%	13%
海尔	洗衣机	销额同比	-8%	-4%	-5%	-5%	27%	26%	47%	33%
		均价	4,206	3,505	4,107	3,337	1,949	1,814	1,962	1,563
		均价同比	15%	10%	13%	11%	17%	4%	16%	12%
海尔	空调	销额同比	-8%	-5%	19%	1%	-10%	22%	53%	49%
		均价	3,966	3,913	3,992	3,730	3,152	3,177	3,146	2,800
		均价同比	19%	1%	15%	3%	27%	0%	11%	6%
海尔	洗碗机	销额同比	-6%	-8%	43%	1%	42%	75%	77%	97%
		均价	3,982	3,469	3,678	3,640	3,146	3,264	3,217	2,902
		均价同比	20%	7%	22%	1%	15%	-2%	6%	5%
海尔	燃气热水器	销额同比	-8%		-4%		73%		49%	
		均价	2,418		2,390		1,614		1,450	
		均价同比	6%		9%		1%		-4%	
卡萨帝	洗碗机	销额同比	241%	247%	136%	158%				
		均价	7,575	12,040	7,998	11,243				
		均价同比	-17%	-21%	0%	-16%				
卡萨帝	嵌入式单功能电烤箱	销额同比	156%		264%				0%	
		均价	8,635	-	9,021	-			-	
		均价同比	-8%		1%				0%	
卡萨帝	燃气热水器	销额同比	68%		28%					
		均价	5,043	-	5,026	-				
		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 W36，线上方面，小天鹅洗衣机、美的冰箱销额稳定增长。线下方面，吸尘器、集成灶品类同比有所增长，且均实现量价同增。

图 4：美的销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W36		21Q2		21Q3截止W36	
			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%	-24%	-18%	15%	19%	10%	21%
		均价	4,342	4,088	4,226	4,070	2,441	2,104	2,348	2,155
		均价同比	-1%	3%	2%	2%	8%	8%	-1%	4%
美的	洗衣机	销额同比	-16%	-18%	-28%	-23%	2%	11%	-4%	-1%
		均价	2,212	2,123	2,205	2,056	1,520	1,339	1,515	1,301
		均价同比	-10%	2%	2%	4%	8%	7%	18%	8%
小天鹅	洗衣机	销额同比	1%	-15%	-5%	-20%	31%	31%	37%	27%
		均价	3,620	3,461	3,256	3,427	1,951	1,765	2,007	1,586
		均价同比	5%	2%	3%	-3%	17%	5%	25%	12%
美的	空调	销额同比	-12%	-7%	-9%	-13%	-4%	10%	-10%	-4%
		均价	3,373	3,629	3,614	3,602	2,715	2,804	3,329	2,709
		均价同比	1%	-4%	7%	0%	15%	-2%	23%	11%
美的	油烟机	销额同比	-42%	-23%	-53%	-37%	-3%	10%	-29%	3%
		均价	3,163	3,183	3,086	3,086	1,624	1,508	1,558	1,457
		均价同比	6%	0%	9%	0%	20%	4%	12%	3%
美的	嵌入式电烤箱	销额同比	-65%		-84%		-14%		-45%	
		均价	4,508		3,836		2,215		2,417	
		均价同比	-7%		-21%		-7%		-5%	
美的	台式电烤箱	销额同比	-53%		-50%		-52%		-40%	
		均价	476		486		220		246	
		均价同比	3%		17%		-13%		6%	
美的	洗碗机	销额同比	15%	38%	-27%	0%	7%	33%	-17%	23%
		均价	5,855	3,946	6,175	4,053	3,729	2,830	4,060	2,863
		均价同比	39%	22%	30%	23%	18%	15%	23%	19%
美的	吸尘器	销额同比	3%	-5%	163%	36%	-17%	1%	-34%	-1%
		均价	1,782	1,390	2,524	1,345	467	406	434	447
		均价同比	70%	13%	113%	37%	8%	7%	5%	-1%
美的	电饭煲	销额同比	-29%	-29%	-38%	-34%	-8%	-2%	-18%	-7%
		均价	595	552	623	536	225	245	220	234
		均价同比	1%	4%	9%	8%	1%	-4%	-3%	-3%
美的	电压力锅	销额同比	-30%	-28%	-34%	-30%	-5%	2%	-11%	-6%
		均价	651	608	676	599	258	263	269	260
		均价同比	3%	4%	6%	6%	3%	-1%	7%	2%
美的	豆浆机	销额同比	-18%	-53%	-2%	-45%	-56%	-33%	-42%	-45%
		均价	356	431	346	420	205	268	210	251
		均价同比	-4%	-9%	-6%	-9%	-6%	-12%	1%	-9%
美的	料理机	销额同比	-47%	-40%	-52%	-44%	4%	22%	-9%	2%
		均价	768	1,116	787	1,040	171	158	159	161
		均价同比	-14%	-17%	-1%	-13%	3%	4%	-11%	-1%
美的	电水壶	销额同比	-25%	-34%	-40%	-44%	-11%	-8%	-7%	-12%
		均价	159	161	163	155	97	109	94	107
		均价同比	1%	-1%	4%	2%	-2%	-6%	0%	-6%
美的	集成灶	销额同比	95%		21%		12%		-23%	
		均价	9,609		10,520		7,742		8,393	
		均价同比	27%		20%		18%		16%	
美的	燃气热水器	销额同比	-42%		-57%		9%		-31%	
		均价	2,764		2,623		1,505		1,505	
		均价同比	12%		6%		17%		21%	
美的	煎烤机	销额同比	-26%		-33%		-14%		2%	
		均价	339		344		128		123	
		均价同比	3%		2%		5%		1%	

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 W36，格力空调线上有所加速，线下依旧承压，但均价实现线上线下的提升。

图 5：格力销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W36		21Q2		21Q3截止W36	
			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%	-13%	-18%	2%	32%	50%	39%
		均价	4,256	4,632	4,163	4,355	3,435	3,858	3,601	3,697
		均价同比	7%	-4%	8%	-2%	22%	-6%	15%	-1%

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 W36，老板洗碗机线上线下增长亮眼，油烟机线上线下仍有承压。

图 6：老板销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W36		21Q2		21Q3截止W36	
			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%	9%
		均价同比	4,717	4,481	4,672	4,343	2,607	2,716	2,655	2,626
老板	嵌入式单功能电烤箱	销额同比					21%	-	-43%	
		均价同比					4830		5360	
老板	洗碗机	销额同比	111%	102%	42%	64%	111%	134%	95%	405%
		均价同比	6,447	6,645	6,515	6,677	5,125	4,231	5,257	2,047
老板	集成灶	销额同比								
		均价同比	13,084	-						

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 W36，华帝线上油烟机、燃气热水器均实现小幅增长；线下油烟机、洗碗机有所承压。

图 7：华帝销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W36		21Q2		21Q3截止W36	
			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%	-21%	-17%	10%	2%	5%	-15%
		均价同比	3,511	3,556	3,501	3,471	1,994	2,306	2,040	2,228
华帝	嵌入式单功能电烤箱	销额同比	-37%		-49%					
		均价同比	3,822	-	3,857	-				
华帝	洗碗机	销额同比	-13%	64%	-16%	20%				
		均价同比	5,491	5,173	5,471	5,238				
华帝	燃气热水器	销额同比	-17%		4%		-12%		2%	
		均价同比	2,685		2,439		1,902		1,781	

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 W36，火星人双渠道延续高增长且实现量价同增，线下增速更为优异。

图 8：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W36	21Q2	21Q3截止W36
			同比	同比	同比	同比
火星人	集成灶	销额同比	146%	169%	81%	47%
		均价同比	10,410	10,690	9,621	9,989

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 W36，美大线上线下销售额仍有所承压。

图 9：美大销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q2	21Q3截止 W36	21Q2	21Q3截止 W36
			同比	同比	同比	同比
美大	集成灶	销额同比	13%	-23%	4%	-45%
		均价	10,212	10,146	9065	9,054
		均价同比	-5%	-3%	-1%	-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 W36，亿田线上表现优异，均价有所提升。

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 W36	21Q2	21Q3截止 W36
			同比	同比	同比	同比
亿田	集成灶	销额同比			117%	78%
		均价			10,014	10,143
		均价同比			12%	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 W36，帅丰线上增速表现较为亮眼，且均价提升。

图 11：帅丰销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q2	21Q3截止 W36	21Q2	21Q3截止 W36
			同比	同比	同比	同比
帅丰	集成灶	销额同比			79%	56%
		均价			10,230	9,680
		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

### 3.3. 小家电

小家电受高基数影响，总体有所承压，清洁电器表现突出。

截至 W36，线上方面，九阳煎烤机增长亮眼，电饭煲有所增长；线下多数品类承压下滑。

图 12：九阳销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W36		21Q2		21Q3截止W36	
			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%	-12%	-35%	-39%	-25%	-24%	-25%
		均价	939	894	865	833	362	457	348	438
		均价同比	16%	3%	5%	2%	-13%	-11%	-8%	-11%
九阳	料理机	销额同比	-40%	-23%	-33%	-25%	-23%	32%	-22%	7%
		均价	920	1,002	879	989	287	188	270	258
		均价同比	-4%	-4%	-1%	-6%	1%	24%	-13%	2%
九阳	电饭煲	销额同比	-14%	-13%	-15%	-22%	15%	8%	6%	7%
		均价	510	435	483	436	192	227	186	211
		均价同比	12%	8%	8%	5%	-10%	-8%	-3%	-6%
九阳	电压力锅	销额同比	-25%	-22%	-14%	-20%	-16%	-1%	-3%	4%
		均价	495	432	508	440	260	271	241	279
		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%	-	-16%	-	-65%	-	-27%	-
		均价	330	-	324	-	197	-	208	-
		均价同比	-4%	-	8%	-	-9%	-	7%	-
九阳	洗碗机	销额同比	-	-	-	-	-52%	-44%	-56%	-43%
		均价	-	-	-	-	1,266	2,034	1,308	1,990
		均价同比	-	-	-	-	-26%	-21%	-10%	-19%
九阳	电水壶	销额同比	-27%	-31%	-20%	-35%	-1%	-5%	-7%	-17%
		均价	143	132	141	134	81	97	84	100
		均价同比	2%	4%	-1%	3%	-2%	-9%	6%	-8%
九阳	煎烤机	销额同比	-25%	-	1%	-	12%	-	54%	-
		均价	366	-	366	-	145	-	142	-
		均价同比	7%	-	19%	-	-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 W36，线上方面，苏泊尔吸尘器、台式单功能电烤箱表现亮眼，电饭煲、煎烤机、电水壶等品类亦有所增长；线下方面整体下滑。

图 13：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W36		21Q2		21Q3截止W36	
			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%	-34%	-3%	6%	12%	6%
		均价	659	567	663	596	289	259	275	251
		均价同比	6%	8%	10%	5%	23%	6%	13%	5%
苏泊尔	电压力锅	销额同比	-33%	-27%	-26%	-31%	-4%	4%	2%	0%
		均价	682	648	702	655	358	326	339	315
		均价同比	1%	3%	6%	4%	18%	5%	6%	4%
苏泊尔	豆浆机	销额同比	-69%	-71%	-62%	-74%	-40%	37%	-27%	60%
		均价	383	421	350	415	195	280	200	238
		均价同比	-6%	-5%	5%	-8%	-5%	-16%	7%	-8%
苏泊尔	料理机	销额同比	-46%	-39%	-46%	-42%	-27%	37%	-8%	26%
		均价	983	1,144	971	1,162	232	119	216	151
		均价同比	-6%	-7%	1%	-9%	7%	40%	-7%	19%
苏泊尔	台式单功能电烤箱	销额同比	-58%	-	-52%	-	-55%	-	75%	-
		均价	317	-	323	-	196	-	194	-
		均价同比	2%	-	13%	-	-19%	-	-18%	-
苏泊尔	油烟机	销额同比	-	-	-	-	18%	3%	1%	1%
		均价	-	-	-	-	1,105	1,273	1,142	1,223
		均价同比	-	-	-	-	0%	-7%	12%	-3%
苏泊尔	吸尘器	销额同比	-65%	-43%	-70%	-49%	53%	72%	87%	69%
		均价	1,392	1,367	1,458	1,431	312	390	281	300
		均价同比	-11%	1%	-5%	1%	28%	-11%	18%	-3%
苏泊尔	嵌入式单功能电烤箱	销额同比	-	-	-	-	83%	-	-32%	-
		均价	-	-	-	-	1762	-	1849	-
		均价同比	-	-	-	-	-15%	-	-2%	-
苏泊尔	电水壶	销额同比	-14%	-28%	-25%	-37%	7%	2%	4%	-3%
		均价	170	155	175	159	102	114	96	108
		均价同比	8%	5%	11%	5%	6%	-6%	-5%	-6%
苏泊尔	煎烤机	销额同比	-27%	-	-13%	-	-28%	-	8%	-
		均价	367	-	373	-	169	-	169	-
		均价同比	-1%	-	4%	-	2%	-	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 W36，线上方面，小熊煎烤机、电饭煲、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较好。

图 14：小熊销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W36		21Q2		21Q3截止W36	
			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%	-44%	-39%	-26%	12%	-8%	-5%
		均价	141	151	148	132	121	110	118	101
小熊	台式单功能电烤箱	销额同比	-4%	-	29%	-	-59%	-	-5%	-
		均价	124	-	132	-	154	-	169	-
小熊	电饭煲	销额同比	-	-	-	-	39%	138%	20%	136%
		均价	-	-	-	-	146	230	149	250
小熊	豆浆机	销额同比	-	-	-	-	-52%	-	12%	-
		均价	278	-	297	-	227	-	224	-
小熊	煎烤机	销额同比	28%	-	31%	-	-21%	-	62%	-
		均价	238	-	231	-	190	-	197	-
		均价同比	20%	-	23%	-	16%	-	29%	

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 W36，摩飞料理机线下保持正增长，线上仍有小幅下滑。

图 15：摩飞销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q2	21Q3截止W36	21Q2	21Q3截止W36
			同比	同比	同比	同比
摩飞	料理机	销额同比	-4%	41%	-35%	-5%
		均价	242	250	226	213
摩飞	煎烤机	销额同比	-	-	0%	-8%
		均价	796	831	604	598

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 W36，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 16：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W36		21Q2		21Q3截止W36	
			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%	-2%	-17%	77%	43%	29%	29%
		均价	2,777	1,968	2,872	1,900	2,616	1,617	2,521	1,618
		均价同比	25%	19%	22%	23%	44%	27%	32%	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 W36，莱克吸尘器线下销售额同比增长明显，线上有所承压。

图 17：莱克销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W36		21Q2		21Q3截止W36	
			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%	40%	2%	6%	-	-14%	-
		均价	2,880	2,250	2,642	2,037	554	-	542	-
		均价同比	10%	13%	1%	14%	-36%	-	-36%	-

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 $\alpha$ 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。

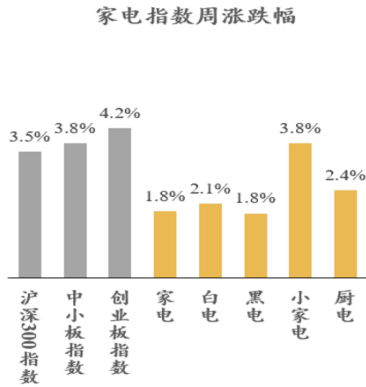
建议关注白电龙头底部复苏。推荐关注白电龙头海尔智家、美的集团、格力电器。



## 4. 本周家电板块走势

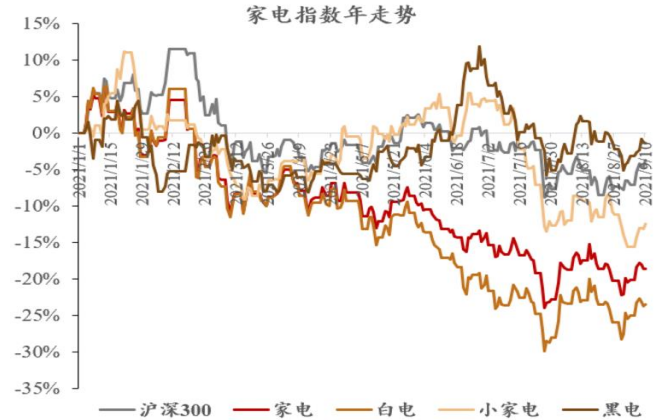
本周沪深300指数、中小板指数、创业板指数、家电板块涨跌幅分别为+3.5%、+3.8%、+4.2%、+1.8%。从细分板块看，白电、黑电、小家电、厨电涨跌幅分别为+2.1%、+1.8%、+3.8%、+2.4%。

图 18：家电指数周涨跌幅



资料来源：wind，德邦研究所

图 19：家电指数年走势



资料来源：wind，德邦研究所

图 20：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	5,054	3.4%	-25.0%	3.6	3.9	4.2	4.8	20.1	18.4	17.2	15.2	15.2	4.8
	格力电器	2,481	1.6%	-29.1%	4.1	3.7	4.1	4.6	10.0	11.1	10.1	8.9	18.8	2.2
	海尔智家	2,648	-0.9%	-2.1%	1.3	1.0	1.3	1.6	21.9	28.8	21.2	17.8	5.1	5.5
	海信家电	192	5.4%	0.2%	1.3	1.2	1.3	1.5	10.7	12.1	10.8	9.4	6.4	2.2
厨电	老板电器	344	3.5%	-10.0%	1.7	1.8	2.1	2.4	21.6	20.7	17.7	15.2	7.5	4.8
	火星人	197	-2.3%	0.3%	0.7	0.8	1.1	1.4	73.7	64	46.0	34.3	1.4	33.9
	浙江美大	101	5.3%	0.9%	0.7	0.8	1.0	1.2	22.0	19	15.1	12.6	2.4	6.6
	亿田智能	65	5.9%	47.4%	1.2	1.8	1.9	2.5	49.7	35	32.7	24.7	2.7	22.8
	帅丰电器	43	1.6%	8.9%	1.7	1.7	1.8	2.3	18.4	18	16.6	13.0	5.0	6.1
	华帝股份	66	-0.3%	-12.1%	0.9	0.5	0.7	0.8	8.9	16.2	11.6	9.9	3.5	2.2
小家电	苏泊尔	406	1.7%	-35.2%	2.3	2.3	2.6	2.9	21.2	22.1	19.4	17.1	8.5	5.9
	九阳股份	168	5.0%	-29.2%	1.1	1.2	1.3	1.5	20.5	17.9	16.7	14.9	5.1	4.3
	小熊电器	77	0.6%	-56.0%	2.7	2.7	2.6	3.3	18.3	17.9	19.0	14.8	11.3	4.3
	新宝股份	182	2.7%	-46.9%	0.9	1.4	1.4	1.8	25.6	15.7	16.0	12.4	5.4	4.1
	北鼎股份	47	-0.5%	-22.2%	0.4	0.5	0.6	0.8	53.3	40.8	38.0	28.6	1.6	13.6
	极米科技	244	1.2%	-7.6%	3.1	7.2	9.4	13.8	159.2	68.2	51.8	35.5		
	科沃斯	863	-0.1%	70.8%	0.2	1.1	3.3	4.6	685.4	132.3	45.1	32.4	4.4	34.3
	石头科技	548	-8.2%	-20.5%	15.7	21.4	26.4	34.4	52.5	38.3	31.1	23.9	89.7	9.2
	飞科电器	172	-2.6%	-14.1%	1.6	1.5	1.6	1.8	25.1	26.8	24.0	21.4	6.3	6.2
	莱克电气	161	7.2%	34.4%	1.3	0.8	1.3	1.7	22.4	34.6	21.5	16.2	5.7	4.9
	荣泰健康	42	0.5%	0.7%	2.1	1.4	2.0	2.4	14.1	21.1	15.2	12.3	11.8	2.5
奥佳华	94	0.7%	12.6%	0.5	0.8	1.0	1.3	28.6	18.8	15.0	11.4	5.3	2.8	
黑电	海信视像	159	5.0%	7.5%	0.4	0.9	1.1	1.3	28.5	13.3	11.2	9.3	11.1	1.1
	兆驰股份	253	0.0%	-10.0%	0.3	0.4	0.5	0.5	22.3	14.3	11.9	10.4	2.2	2.5
	创维数字	89	6.2%	5.7%	0.6	0.4	0.6	0.7	13.7	22.6	14.6	12.6	3.5	2.4

资料来源：万得一致预期，德邦证券研究所；备注：九阳股份、北鼎股份、新宝股份、极米科技、火星人、莱克电气为德邦家电预测数据，收盘日 2021.9.10

## 5. 原材料价格走势

本周 LME 铜、铝现货结算价分别为 9357、2817 美元/吨，本周涨跌幅分别为 -0.05%、+4.49%，年初至今涨跌幅分别为+18.16%、+39.91%。中塑价格指数年初至今涨跌幅+8.11%。

图 21：铜铝价格走势（美元/吨）



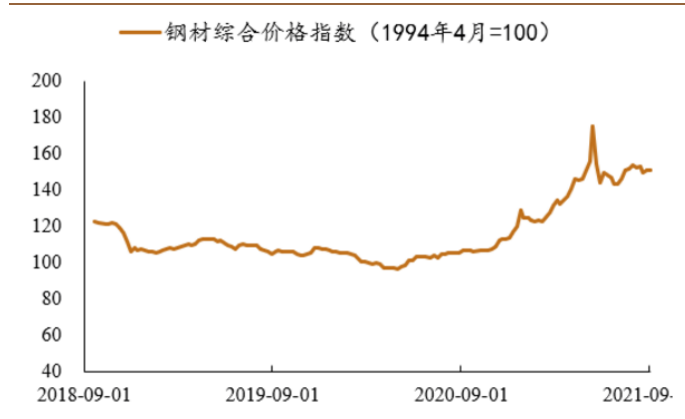
资料来源：wind，德邦研究所

图 22：塑料价格走势（2005 年 11 月 1 日=1000）



资料来源：wind，德邦研究所

图 23：钢材价格走势（1994 年 4 月=100）



资料来源：wind，德邦研究所

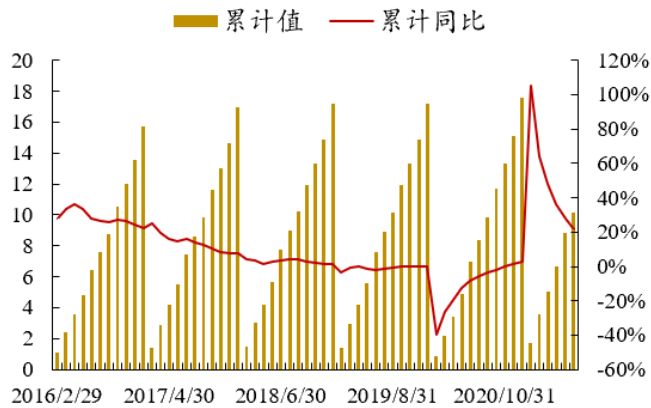
图 24：人民币汇率



资料来源：wind，德邦研究所

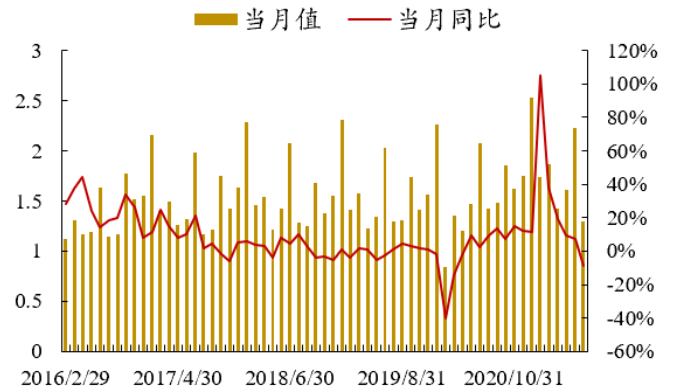
## 6. 房地产数据跟踪

图 25：累计商品房销售面积（亿平方米）



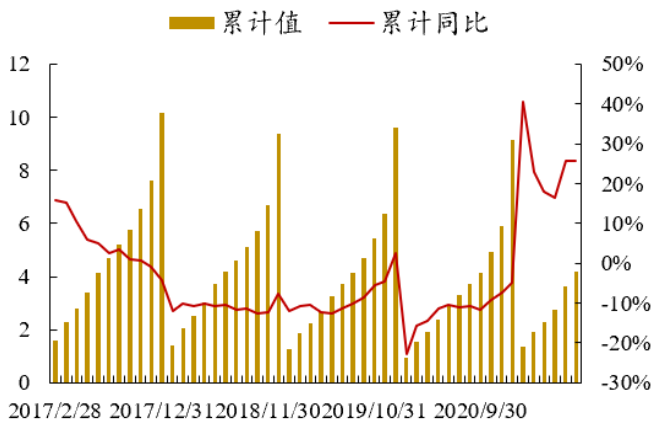
资料来源：wind，德邦研究所

图 26：当月商品房销售面积（亿平方米）



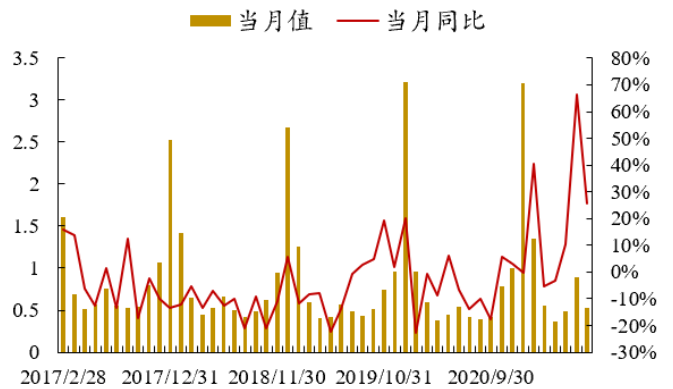
资料来源：wind，德邦研究所

图 27：累计房屋竣工面积（亿平方米）



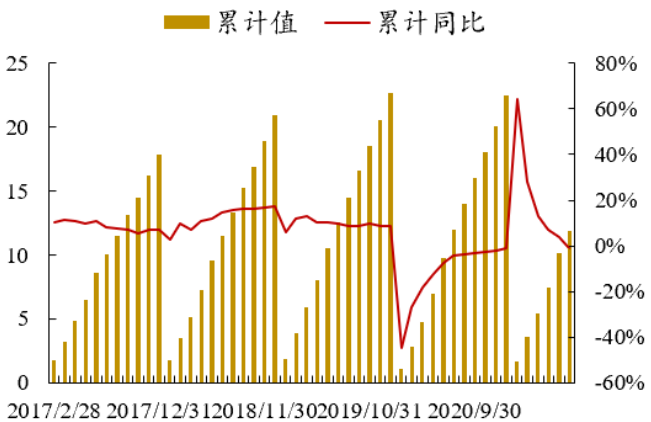
资料来源：wind，德邦研究所

图 28：当月房屋竣工面积（亿平方米）



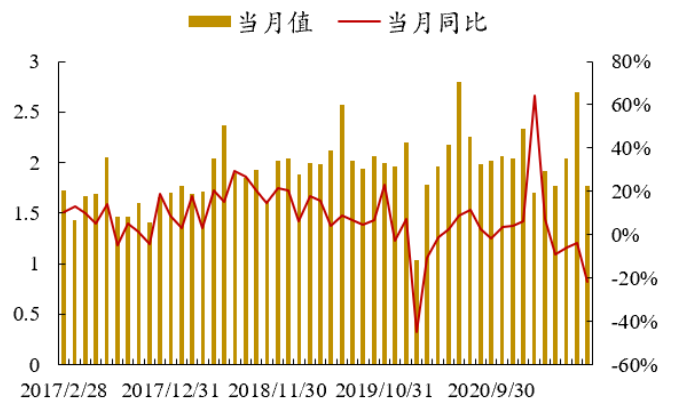
资料来源：wind，德邦研究所

图 29：累计房屋新开工面积（亿平方米）



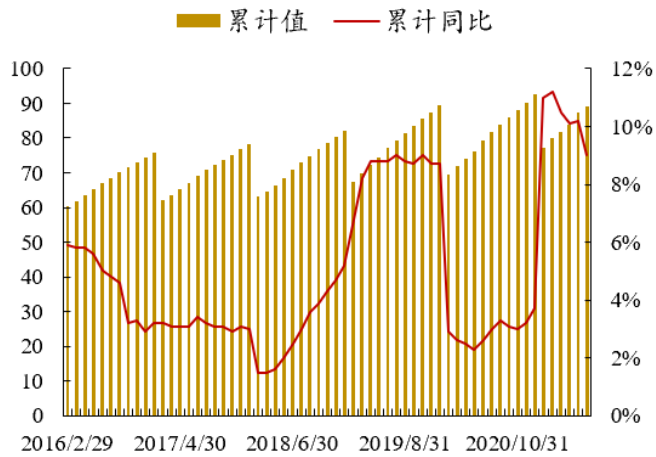
资料来源：wind，德邦研究所

图 30：当月房屋新开工面积（亿平方米）



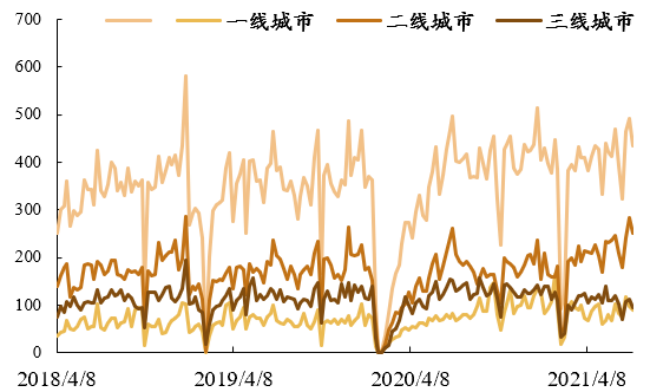
资料来源：wind，德邦研究所

图 31：累计房屋施工面积（亿平方米）



资料来源：wind，德邦研究所

图 32：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。曾在天风证券和華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；	类别	评级	说明
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。	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。