

强于大市

家用电器行业周报

科沃斯XYZ新品发布，智能家具平台化整合加速

上周沪深300指数下跌3.14%，中信家电一级指数下跌5.37%，跑输沪深300指数2.23pct。从细分板块来看，上周中信白色家电指数、黑色家电指数、小家电指数、照明设备及其他指数、厨房电器指数分别上涨-5.94%/-4.07%/0.38%/-5.60%/-5.01%。

子版块核心数据追踪：

- **白色家电&彩电**：奥维云网37周数据显示，空调、冰箱、洗衣机线下渠道零售额分别同比下滑13.03%、下滑1.40%、下滑3.81%；空调、冰箱、洗衣机线上渠道零售额分别同比增长23.24%、增长36.58%、增长29.87%；彩电线下渠道同比下滑13.03%，线上渠道同比增长23.24%。
- **厨房电器**：奥维云网37周数据显示，油烟机线下渠道零售额同比增长0.32%，线上渠道零售额同比下滑2.88%；燃气灶线下渠道零售额同比增长0.75%，线上渠道零售额同比下滑1.55%；集成灶线下零售额同比增长41.72%，线上零售额同比增长5.43%；燃气热水器线下零售额同比下滑6.30%，线上零售额同比增长18.53%。
- **小家电**：奥维云网37周数据显示，洗碗机、电饭煲、料理机、养生壶、破壁机、扫地机器人线下渠道零售额分别同比增长0.57%、下滑6.49%、下滑31.53%、下滑23.60%、下滑30.82%、增长9.90%；线上渠道零售额分别同比增长25.65%、增长5.03%、下滑7.64%、增长1.63%、下滑21.59%、下滑0.17%。

投资建议

- **扫地机器人龙头科沃斯XYZ新品发布，智能化带来全方位产品了提升。**本月15日科沃斯机器人召开主题为“多维进化”的新品发布会，集自动回洗拖布、自动集尘、银离子除菌、自动补水、热风烘干拖布5大功能的新旗舰产品地宝X1 OMNI，在算法和结构方面都有突破性的升级：1) 算法方面，采用TrueMapping 2.0全局规划技术搭载dToF2.0传感器，实现高效建图、精准导航；同时采用AIVI 3D结构光避障，增加视觉避障做图片识别，进一步提高避障能力；2) 清洁性能方面，使用5000Pa大吸力，双边浮动滚刷清扫横截面积增大，提升清洁效率；OZMO Turbo 2.0旋转加压擦地系统，有效提高拖地效率；科沃斯地宝X1 OMNI是首款集自动集尘与自清洁两种技术于一体的机型。X1系列产品价格定位高端，高端新品的推出有望助力产品结构持续升级。
- **智能家具平台化整合加速。**9月11日战略峰会上老板电器展示了「数字化烹饪生态平台」、「创造者系列」等科技创新成果，并进一步推动全系产品在国美零售渠道的战略合作，老板电器与国美零售达成合作，共享数字化烹饪开放生态。9月10日，OLA高峰论坛在青岛举行，海尔智家推动OLA（开放智能联盟）与OCF（开放互联基金会）战略合作破题，未来或能有助破壁互不连通的智能家居系统。

建议关注：科沃斯、石头科技、火星人、亿田智能、老板电器、格力电器、海尔智家、美的集团

- **风险提示：**1) 疫情影响宏观经济未能达到预期；2) 家电行业价格战加剧；3) 原材料价格上涨超预期等。

相关研究报告

《家电社零&地产数据点评：21M6：地产竣工数据表现较好，有望带动家电内销持续复苏》
20210719

《21M6家电月度数据点评：电商大促带动线上高增长，新兴品类维持较高景气度》
20210719

《家电社零&地产数据点评：21M5：地产竣工延续复苏趋势，带动家电内销持续回暖》
20210618

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

家用电器

证券分析师：张译文

yiwen.zhang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300520090004

目录

本周家电行业走势	8
1. 行业点评	8
2. 核心公司交易数据	8
3. 未来三个月大小非解禁一览&本周大宗交易	9
4. 本周大宗交易一览	9
行业数据更新	10
1. 家电终端零售数据追踪	10
2. 家电行业原材料数据更新	24
行业新闻及核心公司重要公告	26
1. 行业新闻	26
2. 核心公司公告	27
风险提示	29

图表目录

图表 1. 沪深 300、中信家电一级指数：家用电器板块周度变动弱于沪深 300 指数 2.23pct	8
图表 2. 本周各板块涨跌幅：家用电器板块本周收盘下跌 5.37%	8
图表 3. 家电板块细分子板块行情走势：小家电表现最好，上涨 0.38%	8
图表 4. 本周家电板块涨幅前 10 的个股：天际股份涨幅最大，上涨 25.13%	9
图表 5. 本周家电板块跌幅前 10 的个股：英飞特跌幅最大，下跌 12.85%	9
图表 6. 未来三个月解禁	9
图表 7. 本周大宗交易	9
图表 8. 空调周度销售额同比变化：21W37 线下下滑 13.03%，线上增长 23.24%	10
图表 9. 空调市场份额（线上）：21W37 前三依次为格力 32.56%、美的 31.09%、海尔 8.93%	10
图表 10. 空调市场份额（线下）：21W37 前三依次为格力 37.24%、美的 36.57%、海尔 9.24%	10
图表 11. 冰箱周度销售额同比变化：21W37 线下下滑 1.40%，线上增长 36.58%	10
图表 12. 冰箱市场份额（线上）：21W37 前三依次为海尔 44.41%、美的 15.30%、容声 10.21%	11
图表 13. 冰箱市场份额（线下）：21W37 前三依次为海尔 34.11%、容声 14.97%、美的 13.33%	11
图表 14. 洗衣机周度销售额同比变化：21W37 线下下滑 3.81%，线上增长 29.87%	11
图表 15. 洗衣机市场份额（线上）：21W37 前三依次为海尔 39.91%、小天鹅 21.83%、美的 10.03%	11
图表 16. 洗衣机市场份额（线下）：21W37 前三依次为海尔 34.02%、小天鹅 18.89%、松下 10.40%	11
图表 17. 彩电周度销售额同比变化：21W37 线下下滑 13.03%，线上增长 23.24%	11
图表 18. 彩电市场份额（线上）：21W37 前三依次为小米 16.52%、海信 12.89%、TCL 11.45%	12
图表 19. 彩电市场份额（线下）：21W37 前三依次为海信 35.35%、创维 14.40%、索尼 12.43%	12
图表 20. 油烟机周度销售额同比变化：21W37 线下增长 0.32%，线上下滑 2.88%	12
图表 21. 油烟机市场份额（线上）：21W37 前三依次为老板 22.91%、方太 22.59%、美的 12.97%	12
图表 22. 油烟机市场份额（线下）：21W37 前三依次为老板 31.70%、方太 28.50%、华帝 7.35%	12
图表 23. 燃气灶周度销售额同比变化：21W37 线下、线上分别增长 0.75%、下滑 1.55%	12

图表 24. 燃气灶市场份额（线上）：21W37 前三依次为老板 20.97%、方太 19.79%、华帝 10.91%.....	13
图表 25. 燃气灶市场份额（线下）：21W37 前三依次为老板 29.61%、方太 28.31%、华帝 9.31%.....	13
图表 26. 集成灶周度销售额同比变化：21W37 线下、线上分别增长 41.72%、增长 5.43%	13
图表 27. 集成灶市场份额(线上)：21W37 前三依次为火星人 25.65%、亿田 12.58%、美的 5.13%.....	13
图表 28. 集成灶市场份额（线下）：21W37 前三依次为火星人 20.32%、美大 17.27%、美的 14.83%.....	13
图表 29. 燃气热水器周度销售额同比变化：21W37 线下、线上分别下滑 6.30%、增长 18.53%.....	13
图表 30. 燃气热水器市场份额（线上）：21W37 前三依次为海尔 18.38%、美的 15.90%、林内 12.64%	14
图表 31. 燃气热水器市场份额（线下）：21W37 前三依次为 A.O.史密斯 18.08%、林内 9.68%、卡萨帝 8.47%	14
图表 32. 洗碗机周度销售额同比变化：21W37 线下、线上分别增长 0.57%、增长 25.65%	14
图表 33. 洗碗机市场份额（线上）：21W37 前三依次为西门子 33.71%、美的 17.82%、海尔 10.16%.....	14
图表 34. 洗碗机市场份额（线下）：21W37 前三依次为西门子 37.80%、方太 19.47%、老板 15.43%.....	14
图表 35. 电饭煲周度销售额同比变化：21W37 线下、线上分别下滑 6.49%、增长 5.03%	14
图表 36. 电饭煲市场份额(线上)：21W37 前三依次为苏泊尔 29.64%、美的 27.46%、九阳 10.59%.....	15
图表 37. 电饭煲市场份额(线下)：21W37 前三依次为美的 45.48%、苏泊尔 31.86%、九阳 14.15%.....	15
图表 38. 料理机周度销售额同比变化：21W37 线下、线上分别下滑 31.53%、7.64%15	
图表 39. 料理机市场份额(线上)：21W37 前三依次为九阳 32.82%、苏泊尔 13.99%、美的 11.16%.....	15
图表 40. 料理机市场份额（线下）：21W37 前三依次为九阳 40.15%、美的 32.97%、苏泊尔 24.44%	15
图表 41. 养生壶周度销售额同比变化：21W37 线下、线上分别下滑 23.60%、增长 1.63%	15
图表 42. 养生壶市场份额（线上）：21W37 前三依次为小熊 19.40%、九阳 16.55%、苏泊尔 16.10%	16
图表 43. 养生壶市场份额(线下)：21W37 前三依次为美的 36.89%、苏泊尔 30.44%、	

九阳 15.62%.....	16
图表 44. 破壁机周度销售额同比变化：21W37 线下、线上分别下滑 30.82%、21.59%	16
图表 45. 破壁机市场份额(线上)：21W37 前三依次为九阳 45.89%、苏泊尔 14.29%、美的 12.30%.....	16
图表 46. 破壁机市场份额(线下)：21W37 前三依次为九阳 40.33%、美的 33.19%、苏泊尔 25.28%.....	16
图表 47. 扫地机器人周度销售额同比变化：21W37 线下、线上分别增长 9.90%、下滑 0.17%.....	16
图表 48. 扫地机器人市场份额(线上)：21W37 前三依次为云鲸 35.69%、科沃斯 30.46%、小米 10.88%.....	17
图表 49. 扫地机器人市场份额(线下)：21W37 前三依次为科沃斯 90.08%、美的 3.65%、莱克 1.17%.....	17
图表 50. 空调月度销售额同比变化：21 年 8 月线下、线上同比下滑 37.10%、下滑 24.71%.....	17
图表 51. 空调月度销售均价同比变化：21 年 8 月线下、线上均价同比分别上涨 313 元、上涨 409 元.....	17
图表 52. 冰箱月度销售额同比变化：21 年 8 月线下、线上同比下滑 20.26%、增长 10.66%.....	17
图表 53. 冰箱月度销售均价同比变化：21 年 8 月线下、线上均价同比分别上涨 789 元、上涨 183 元.....	17
图表 54. 洗衣机月度销售额同比变化：21 年 8 月线下、线上同比下滑 15.81%、增长 36.49%.....	18
图表 55. 洗衣机月度销售均价同比变化：21 年 8 月线下、线上均价同比分别上涨 302 元、上涨 212 元.....	18
图表 56. 彩电月度销售额同比变化：21 年 8 月线下、线上同比下滑 19.50%、增长 19.55%.....	18
图表 57. 彩电月度销售均价同比变化：21 年 8 月线下、线上均价同比分别上涨 1158 元、上涨 742 元.....	18
图表 58. 油烟机月度销售额同比变化：21 年 8 月线下、线上同比下滑 25.32%、4.29%.....	18
图表 59. 油烟机月度销售均价同比变化：21 年 8 月线下、线上均价同比分别上涨 231 元、上涨 228 元.....	18
图表 60. 燃气灶月度销售额同比变化：21 年 8 月线下、线上同比下滑 23.03%、2.16%.....	19
图表 61. 燃气灶月度销售均价同比变化：21 年 8 月线下、线上均价同比分别上涨 119 元、上涨 143 元.....	19
图表 62. 集成灶月度销售额同比变化：21 年 8 月线下、线上同比增长 34.85%、增长 8.59%.....	19
图表 63. 集成灶月度销售均价同比变化：21 年 8 月线下、线上均价同比分别上涨	

1244 元、上涨 1513 元.....	19
图表 66. 洗碗机月度销售额同比变化：21 年 8 月线下、线上同比下滑 32.99%、上涨 1.73%	20
图表 67. 洗碗机月度销售均价同比变化：21 年 8 月线下、线上均价同比分别上涨 239 元、上涨 349 元.....	20
图表 68. 电饭煲月度销售额同比变化：21 年 8 月线下、线上同比下滑 33.81%、上涨 4.00%	20
图表 69. 电饭煲月度销售均价同比变化：21 年 8 月线下、线上均价同比分别上涨 41 元、上涨 1 元.....	20
图表 70. 料理机月度销售额同比变化：21 年 8 月线下、线上同比下滑 45.99%、下滑 8.48%	20
图表 71. 料理机月度销售均价同比变化：21 年 8 月线下、线上均价同比分别下滑 29 元、增长 12 元.....	20
图表 72. 养生壶月度销售额同比变化：21 年 8 月线下、线上同比下滑 36.23%、上涨 2.45%	21
图表 73. 养生壶月度销售均价同比变化：21 年 8 月线下、线上均价同比分别下滑 9 元、增长 10 元.....	21
图表 74. 破壁机月度销售额同比变化：21 年 8 月线下、线上同比下滑 46.20%、下滑 18.05%	21
图表 75. 破壁机月度销售均价同比变化：21 年 8 月线下、线上均价同比分别上涨 5 元、下滑 21 元.....	21
图表 76. 扫地机器人月度销售额同比变化：21 年 8 月线下、线上同比下滑 22.18%、5.97%	21
图表 77. 扫地机器人月度销售均价同比变化：21 年 8 月线下、线上均价同比分别上涨 643 元、上涨 378 元.....	21
图表 78. 空调年度销额与均价：21 年 H1 线下、线上销额达到 195.90 亿元、489.97 亿元，均价为 3668 元、2854 元.....	22
图表 79. 冰箱年度销额与均价：21 年 H1 线下、线上销额达到 142.03 亿元、278.19 亿元，均价为 5277 元、2255 元.....	22
图表 80. 洗衣机年度销额与均价：21 年 H1 线下、线上销额达到 102.48 亿元、223.45 亿元，均价为 3665 元、1621 元.....	22
图表 81. 彩电年度销额与均价：21 年 H1 线下、线上销额达到 130.33 亿元、307.96 亿元，均价为 4888 元、2127 元.....	22
图表 82. 油烟机年度销额与均价：21 年 H1 线下、线上销额达到 28.17 亿元、57.30 亿元，均价为 3672 元、1490 元.....	22
图表 83. 集成灶年度销额与均价：21 年 H1 线下、线上销额达到 1.16 亿元、25.99 亿元，均价为 9436 元、6887 元.....	22
图表 84. 燃气热水器年度销额与均价：21 年 H1 线下、线上销额达到 22.62 亿元、49.97 亿元，均价为 3282、1679 元.....	23

图表 85. 洗碗机年度销额与均价：21 年 H1 线下、线上销额达到 8.43 亿元、22.10 亿元，均价为 6809 元、3754 元.....	23
图表 86. 电饭煲年度销额与均价：21 年 H1 线下、线上销额达到 6.90 亿元、37.25 亿元，均价为 570 元、226 元.....	23
图表 87. 料理机年度销额与均价：21 年 H1 线下、线上销额达到 4.77 亿元、31.52 亿元，均价为 754 元、174 元.....	23
图表 88. 养生壶年度销额与均价：21 年 H1 线下、线上销额达到 0.40 亿元、10.17 亿元，均价为 233 元、124 元.....	23
图表 89. 破壁机年度销额与均价：21 年 H1 线下、线上销额达到 4.40 亿元、18.75 亿元，均价为 1066 元、451 元.....	24
图表 90. 扫地机器人年度销额与均价：21 年 H1 线下、线上销额达到 1.14 亿元、45.54 亿元，均价为 2481 元、2136 元.....	24
图表 91. LME3 个月铜、铝、铅、锌价格走势：本周铜下跌 0.82%，铝上涨 0.71%，铅下跌 5.08%，锌上涨 0.68%.....	24
图表 92. 镀锌板价格走势：截至 9 月 10 日，中钢协价格指数为 137.17，较上周上涨 0.09%	24
图表 93. 冷轧板卷价格方面，较上周保持不变，整体维持高位.....	25
图表 94. 塑料价格方面，中国塑料城价格指数截至 9 月 17 日为 1066.82 点	25
图表 95. 液晶面板价格方面，8 月价格下跌，32 寸、43 寸、55 寸环比分别下跌 15、19、23 美元	25
附录图表 96. 重点关注公司估值表.....	28

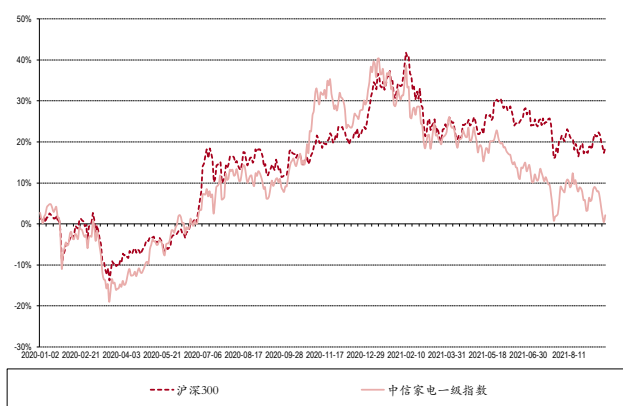
本周家电行业走势

1. 行业点评

上周沪深 300 指数下跌 3.14%，中信家电一级指数下跌 5.37%，跑输沪深 300 指数 2.23pct。从细分板块来看，上周中信白色家电指数、黑色家电指数、小家电指数、照明设备及其他指数、厨房电器指数分别上涨-5.94%/-4.07%/0.38%/-5.60%/-5.01%。

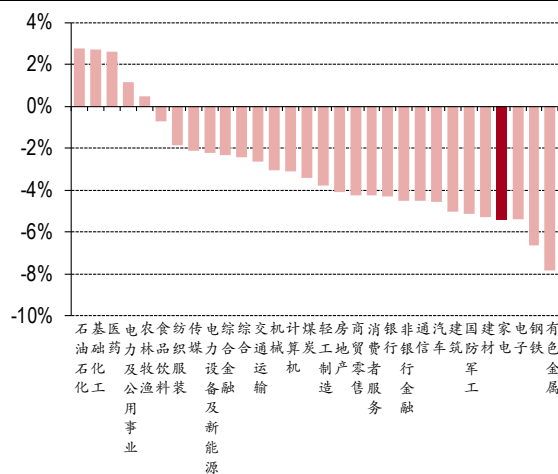
从年初至今的板块表现来看，沪深 300 下跌 6.82%，家电板块下跌 23.03%，家电板块表现明显弱于沪深 300，本周小家电指数领涨。

图表1. 沪深 300、中信家电一级指数：家用电器板块周度变动弱于沪深 300 指数 2.23pct



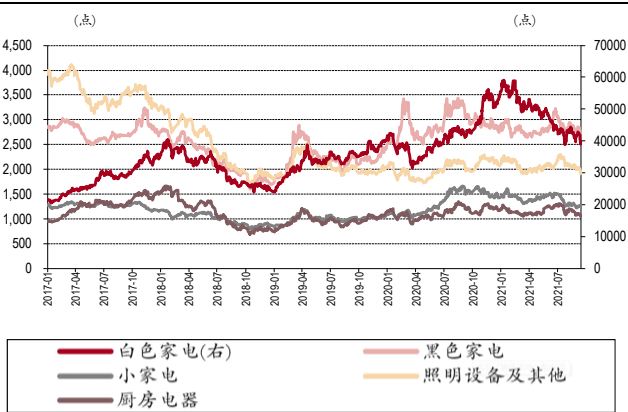
资料来源：万得，中银证券

图表2. 本周各板块涨跌幅：家用电器板块本周收盘下跌 5.37%



资料来源：万得，中银证券

图表3. 家电板块细分子板块行情走势：小家电表现最好，上涨 0.38%



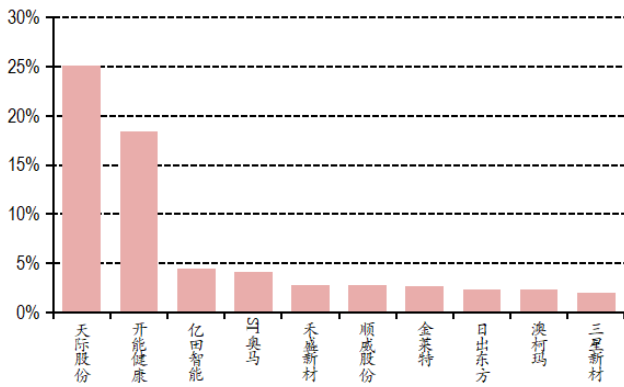
资料来源：万得，中银证券

2. 核心公司交易数据

上周家电板块主要上市公司表现，天际股份涨幅最大为 25.13%，英飞特跌幅最大为-12.85%。

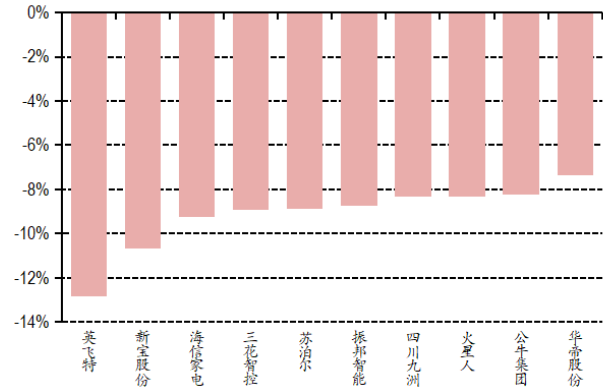
从各主要家电上市公司的年初至今股价表现来看，天际股份（涨幅 210.65%）、英飞特（涨幅 105.83%）和康盛股份（涨幅 96.41%）领跑整个中信家电指数。

图表4. 本周家电板块涨幅前10的个股：天际股份涨幅最大，上涨25.13%



资料来源：万得，中银证券

图表5. 本周家电板块跌幅前10的个股：英飞特跌幅最大，下跌12.85%



资料来源：万得，中银证券

3. 未来三个月大小非解禁一览&本周大宗交易

图表6. 未来三个月解禁

代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	变动前 (万股)			变动后 (万股)		
				总股本	流通A股	占比 (%)	总股本	流通A股	占比 (%)
605336.SH	帅丰电器	2021/10/19	960.00	14,202.50	3,520.00	24.78	14,202.50	4,480.00	31.54
300911.SZ	亿田智能	2021/12/03	1,526.66	10,666.67	2,666.67	25.00	10,666.67	4,193.33	39.31

资料来源：万得，中银证券

4. 本周大宗交易一览

图表7. 本周大宗交易

股票代码	公司名称	交易日期	成交价	前一交易日收盘价	折价率 (%)	当日收盘价	成交量 (万股)	成交额 (万元)
600690.SH	海尔智家	2021/9/15	26.64	26.64	0.00	26.02	18.4	490.18
605336.SH	帅丰电器	2021/9/17	29.06	29.23	(0.58)	29.06	70	2,034.20

资料来源：万得，中银证券

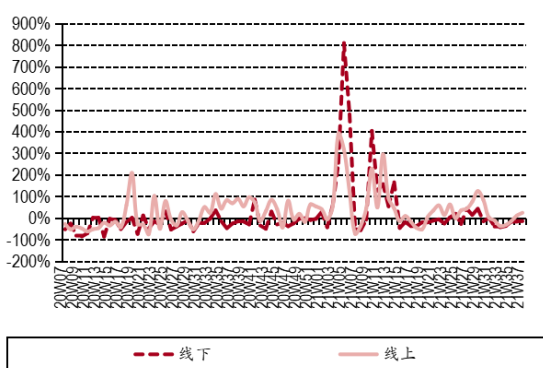
行业数据更新

1. 家电终端零售数据追踪

(1) 周度数据

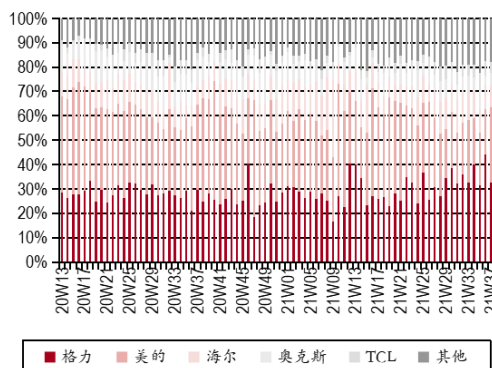
- ① **白色家电&彩电**: 奥维云网 37 周数据显示, 空调、冰箱、洗衣机线下渠道零售额分别同比下滑 13.03%、下滑 1.40%、下滑 3.81%; 空调、冰箱、洗衣机线上渠道零售额分别同比增长 23.24%、增长 36.58%、增长 29.87%; 彩电线下渠道同比下滑 13.03%, 线上渠道同比增长 23.24%。
- ② **厨房电器**: 奥维云网 37 周数据显示, 油烟机线下渠道零售额同比增长 0.32%, 线上渠道零售额同比下滑 2.88%; 燃气灶线下渠道零售额同比增长 0.75%, 线上渠道零售额同比下滑 1.55%; 集成灶线下零售额同比增长 41.72%, 线上零售额同比增长 5.43%; 燃气热水器线下零售额同比下滑 6.30%, 线上零售额同比增长 18.53%。
- ③ **小家电**: 奥维云网 37 周数据显示, 洗碗机、电饭煲、料理机、养生壶、破壁机、扫地机器人线下渠道零售额分别同比增长 0.57%、下滑 6.49%、下滑 31.53%、下滑 23.60%、下滑 30.82%、增长 9.90%; 线上渠道零售额分别同比增长 25.65%、增长 5.03%、下滑 7.64%、增长 1.63%、下滑 21.59%、下滑 0.17%。
- ④ **白色家电和彩电**:

图表8. 空调周度销售额同比变化: 21W37 线下下滑 13.03%, 线上增长 23.24%



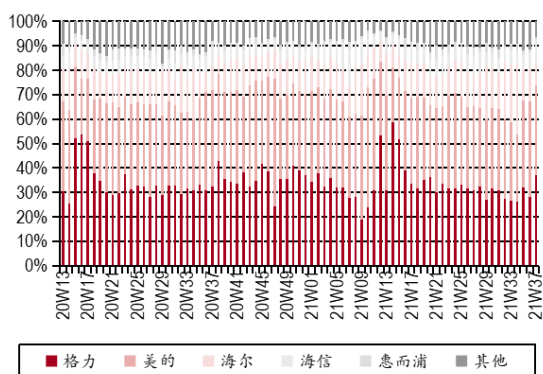
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表9. 空调市场份额 (线上): 21W37 前三依次为格力 32.56%、美的 31.09%、海尔 8.93%



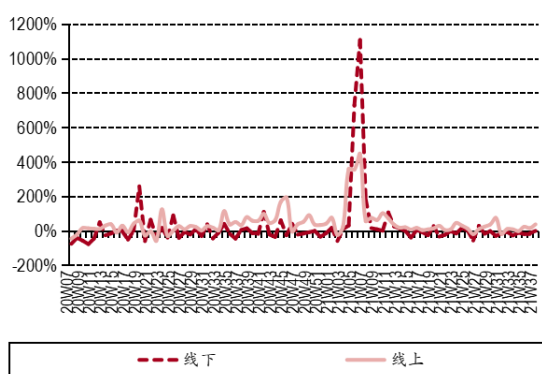
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表10. 空调市场份额 (线下): 21W37 前三依次为格力 37.24%、美的 36.57%、海尔 9.24%



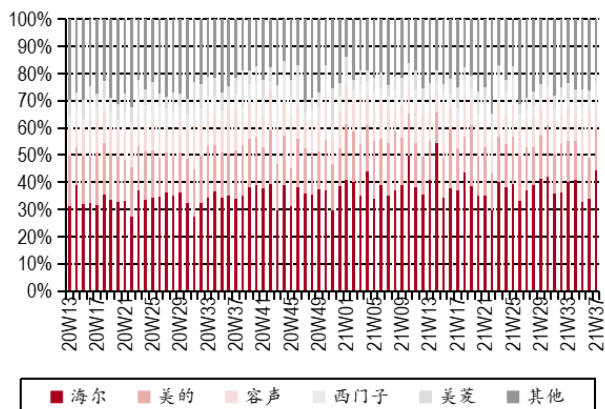
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表11. 冰箱周度销售额同比变化: 21W37 线下下滑 1.40%, 线上增长 36.58%



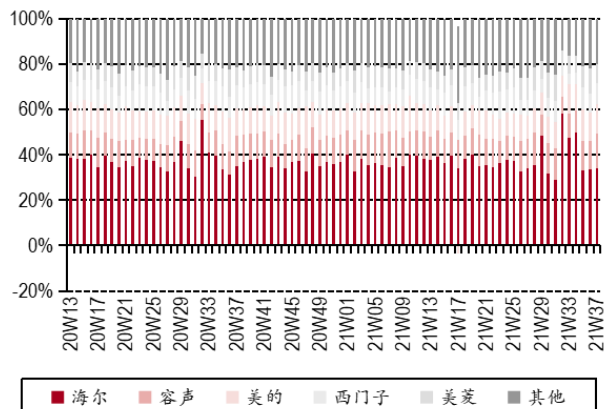
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表12. 冰箱市场份额（线上）：21W37 前三依次为海尔 44.41%、美的 15.30%、容声 10.21%



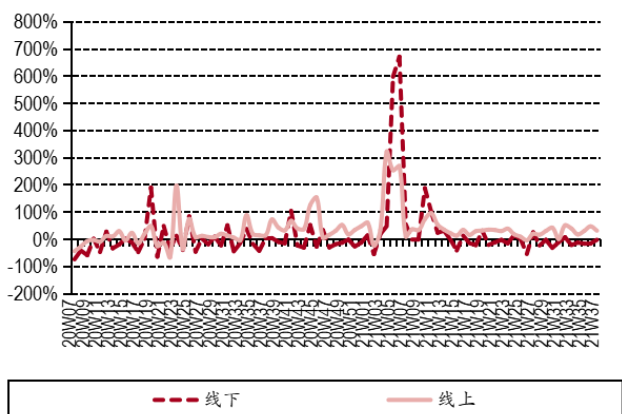
资料来源：奥维云网，中银证券

图表13. 冰箱市场份额（线下）：21W37 前三依次为海尔 34.11%、容声 14.97%、美的 13.33%



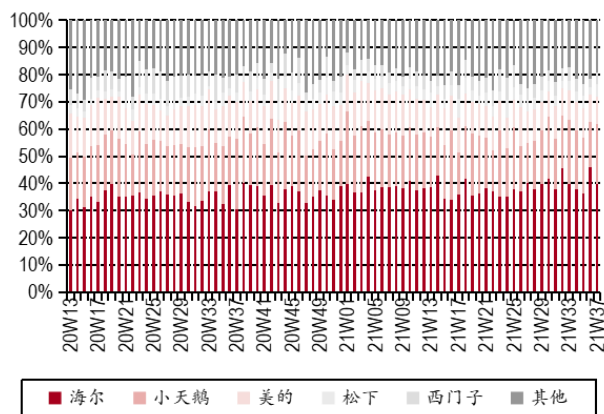
资料来源：奥维云网，中银证券

图表14. 洗衣机周度销售额同比变化：21W37 线下下滑 3.81%，线上增长 29.87%



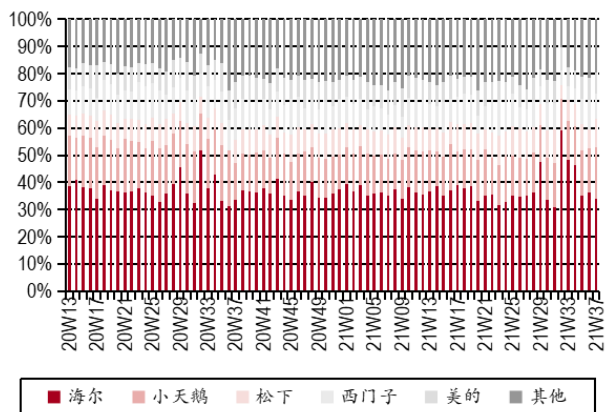
资料来源：奥维云网，中银证券

图表15. 洗衣机市场份额（线上）：21W37 前三依次为海尔 39.91%、小天鹅 21.83%、美的 10.03%



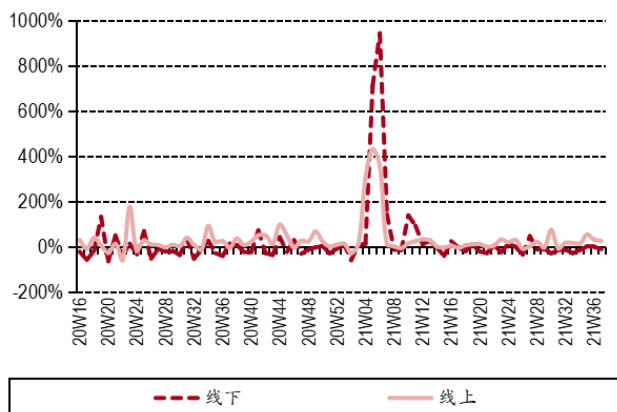
资料来源：奥维云网，中银证券

图表16. 洗衣机市场份额（线下）：21W37 前三依次为海尔 34.02%、小天鹅 18.89%、松下 10.40%



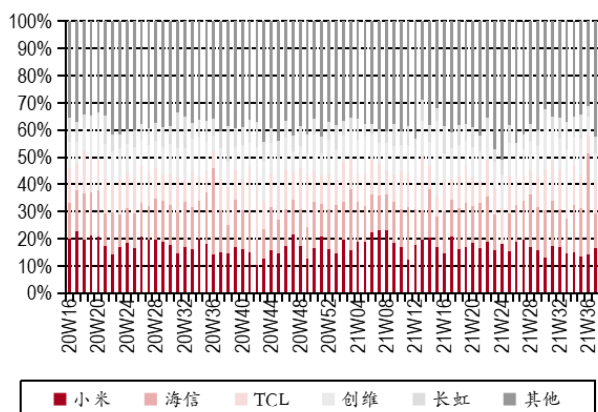
资料来源：奥维云网，中银证券

图表17. 彩电周度销售额同比变化：21W37 线下下滑 13.03%，线上增长 23.24%



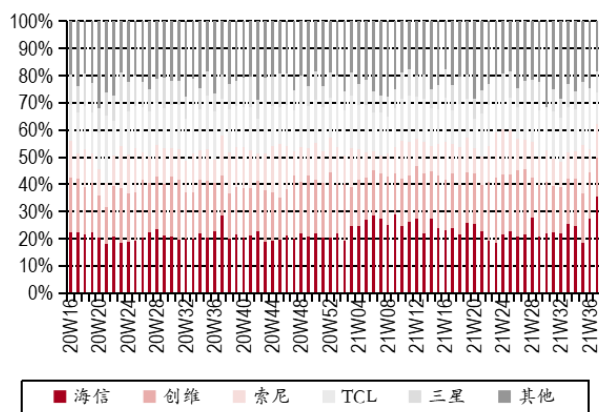
资料来源：奥维云网，中银证券

图表18. 彩电市场份额（线上）：21W37 前三依次为小米 16.52%、海信 12.89%、TCL11.45%



资料来源：奥维云网，中银证券

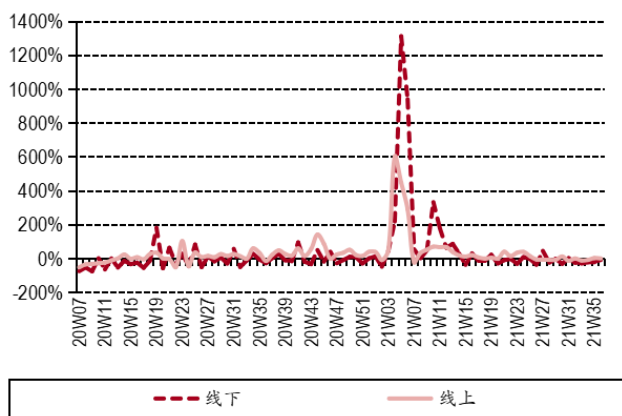
图表19. 彩电市场份额（线下）：21W37 前三依次为海信 35.35%、创维 14.40%、索尼 12.43%



资料来源：奥维云网，中银证券

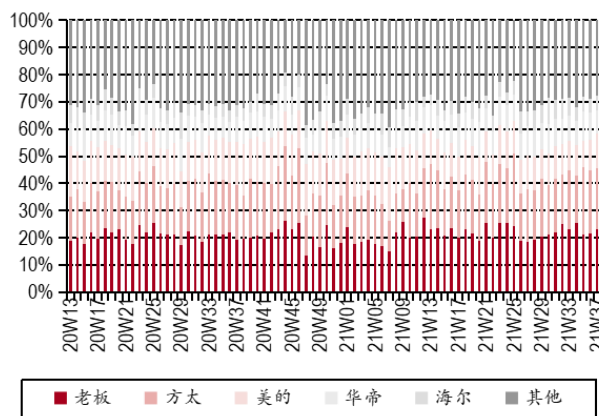
⑤ 厨房电器：

图表20. 油烟机周度销售额同比变化：21W37 线下增长 0.32%，线上下滑 2.88%



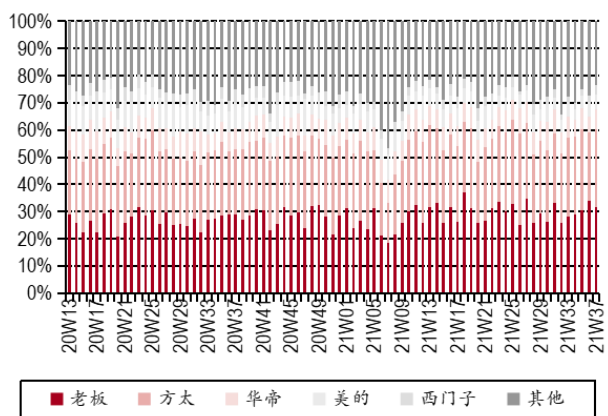
资料来源：奥维云网，中银证券

图表21. 油烟机市场份额（线上）：21W37 前三依次为老板 22.91%、方太 22.59%、美的 12.97%



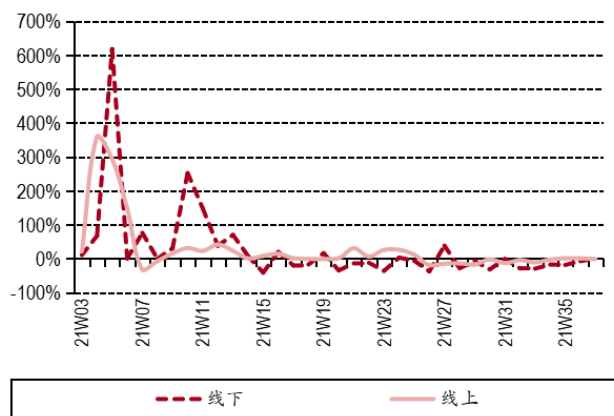
资料来源：奥维云网，中银证券

图表22. 油烟机市场份额（线下）：21W37 前三依次为老板 31.70%、方太 28.50%、华帝 7.35%



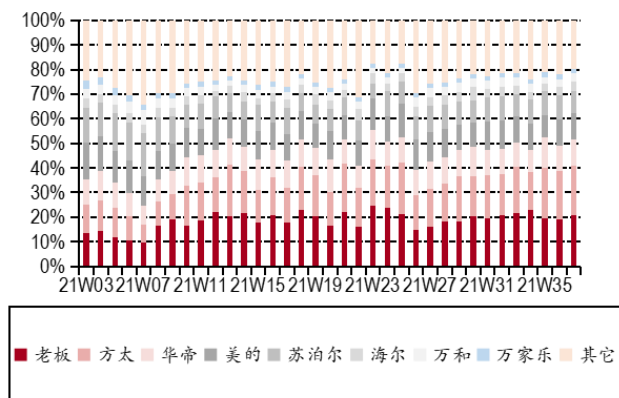
资料来源：奥维云网，中银证券

图表23. 燃气灶周度销售额同比变化：21W37 线下、线上分别增长 0.75%、下滑 1.55%



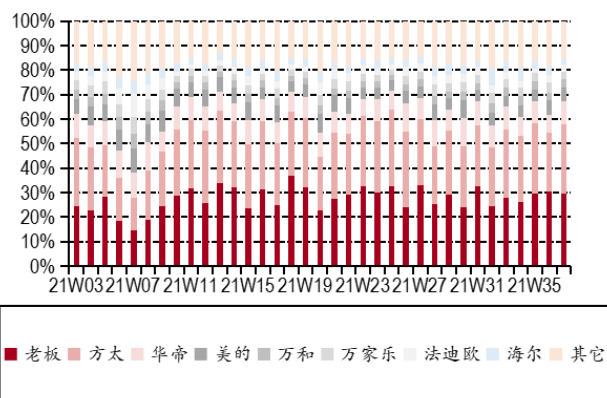
资料来源：奥维云网，中银证券

图表24. 燃气灶市场份额（线上）：21W37 前三依次为老板 20.97%、方太 19.79%、华帝 10.91%



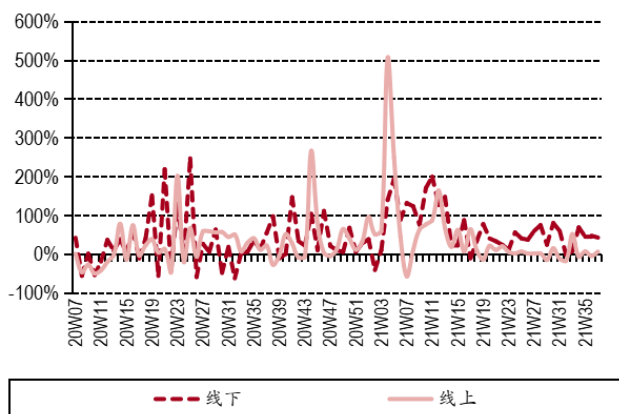
资料来源：奥维云网，中银证券

图表25. 燃气灶市场份额（线下）：21W37 前三依次为老板 29.61%、方太 28.31%、华帝 9.31%



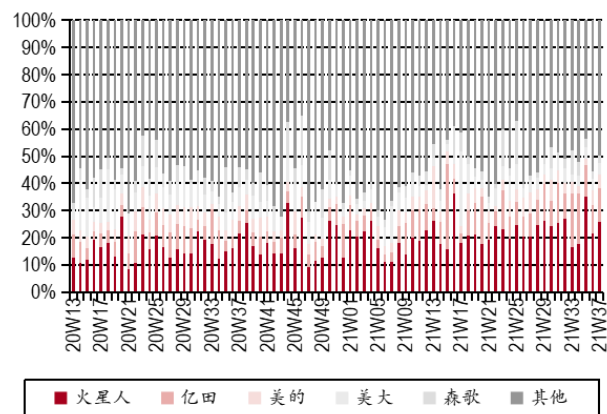
资料来源：奥维云网，中银证券

图表26. 集成灶周度销售额同比变化：21W37 线下、线上分别增长 41.72%、增长 5.43%



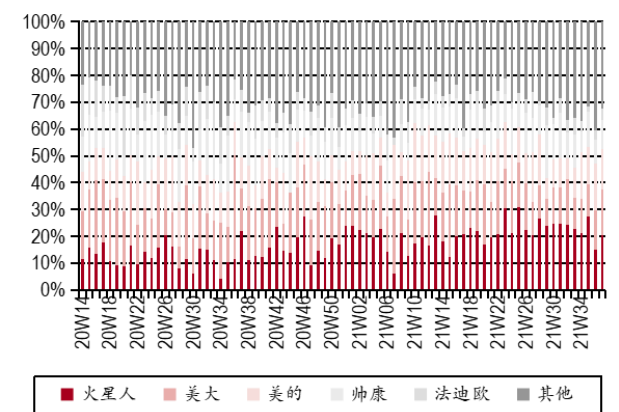
资料来源：奥维云网，中银证券

图表27. 集成灶市场份额（线上）：21W37 前三依次为火星 25.65%、亿田 12.58%、美的 5.13%



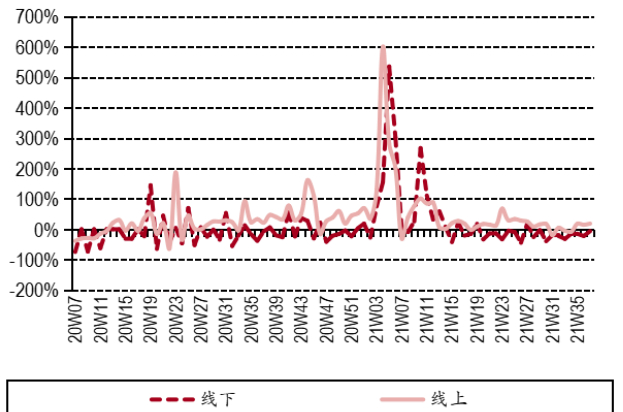
资料来源：奥维云网，中银证券

图表28. 集成灶市场份额（线下）：21W37 前三依次为火星 20.32%、美大 17.27%、美的 14.83%



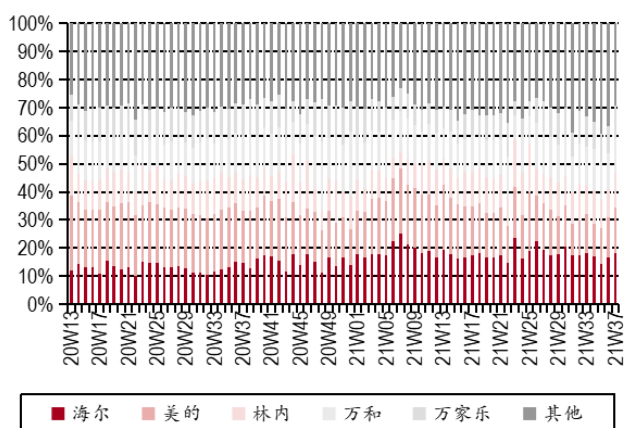
资料来源：奥维云网，中银证券

图表29. 燃气热水器周度销售额同比变化：21W37 线下、线上分别下滑 6.30%、增长 18.53%



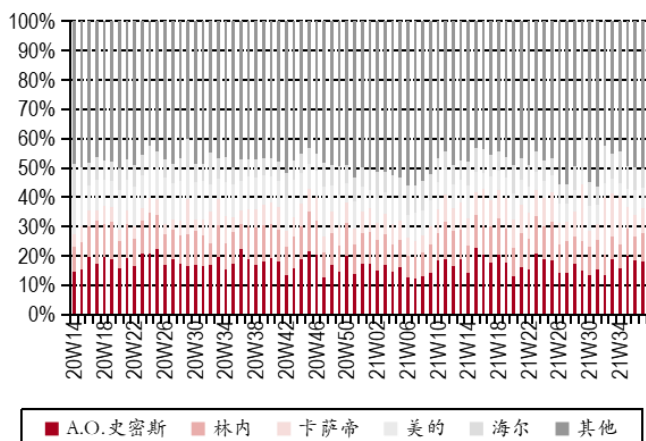
资料来源：奥维云网，中银证券

图表30. 燃气热水器市场份额（线上）：21W37 前三依次为海尔 18.38%、美的 15.90%、林内 12.64%



资料来源：奥维云网，中银证券

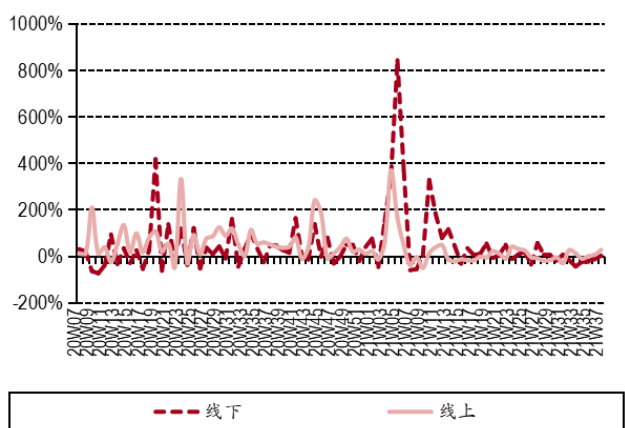
图表31. 燃气热水器市场份额（线下）：21W37 前三依次为 A.O.史密斯 18.08%、林内 9.68%、卡萨帝 8.47%



资料来源：奥维云网，中银证券

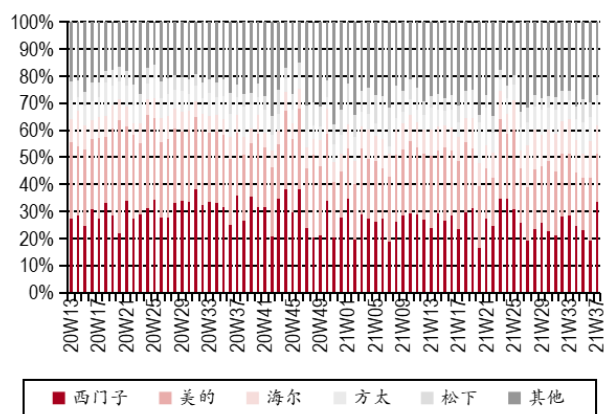
⑥ 小家电：

图表32. 洗碗机周度销售额同比变化：21W37 线下、线上分别增长 0.57%、增长 25.65%



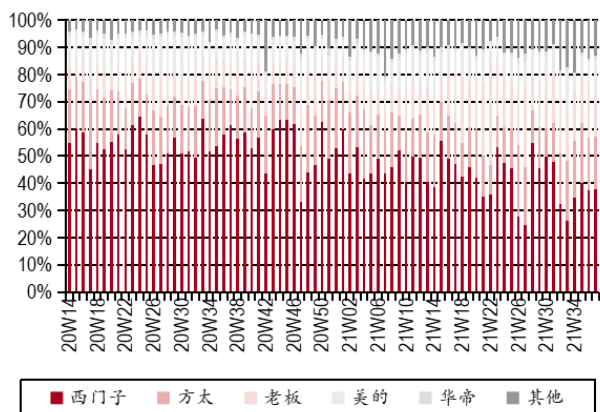
资料来源：奥维云网，中银证券

图表33. 洗碗机市场份额（线上）：21W37 前三依次为西门子 33.71%、美的 17.82%、海尔 10.16%



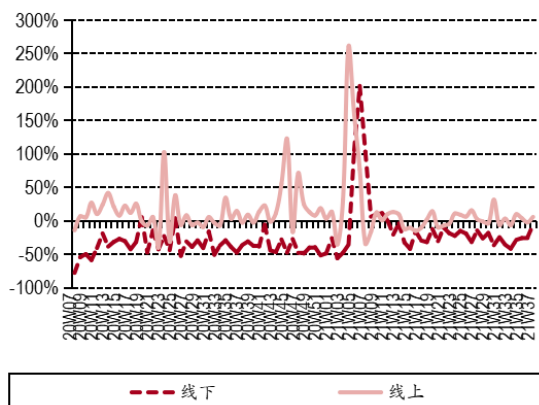
资料来源：奥维云网，中银证券

图表34. 洗碗机市场份额（线下）：21W37 前三依次为西门子 37.80%、方太 19.47%、老板 15.43%



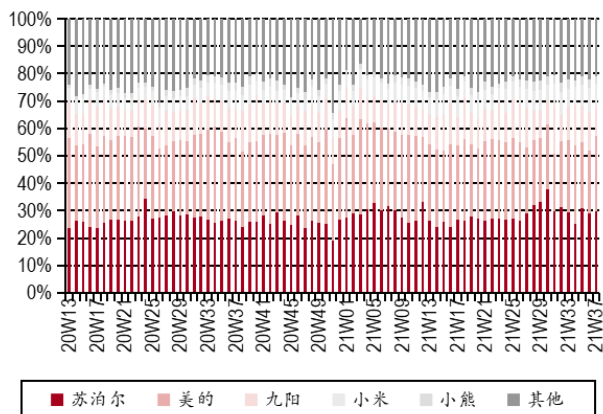
资料来源：奥维云网，中银证券

图表35. 电饭煲周度销售额同比变化：21W37 线下、线上分别下滑 6.49%、增长 5.03%



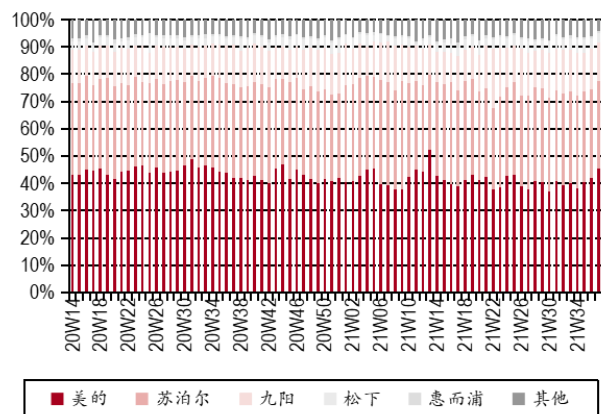
资料来源：奥维云网，中银证券

图表36. 电饭煲市场份额（线上）：21W37 前三依次为苏泊尔 29.64%、美的 27.46%、九阳 10.59%



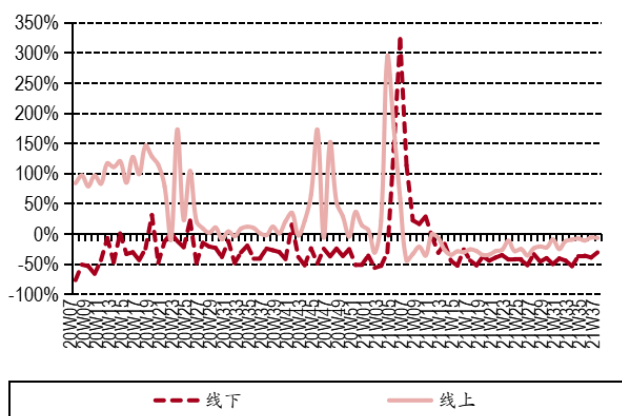
资料来源：奥维云网，中银证券

图表37. 电饭煲市场份额（线下）：21W37 前三依次为美的 45.48%、苏泊尔 31.86%、九阳 14.15%



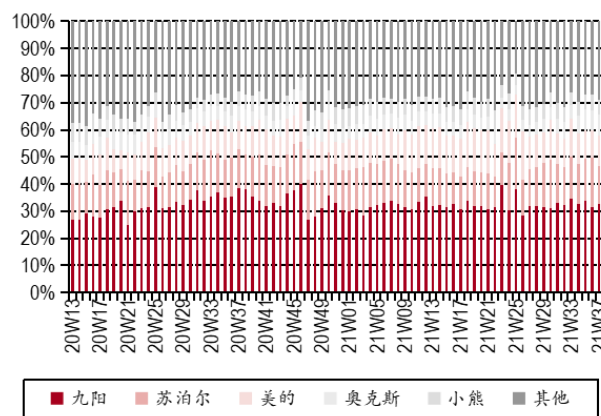
资料来源：奥维云网，中银证券

图表38. 料理机周度销售额同比变化：21W37 线下、线上分别下滑 31.53%、7.64%



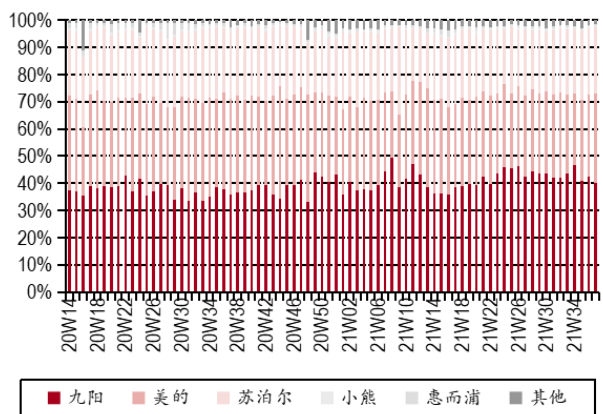
资料来源：奥维云网，中银证券

图表39. 料理机市场份额（线上）：21W37 前三依次为九阳 32.82%、苏泊尔 13.99%、美的 11.16%



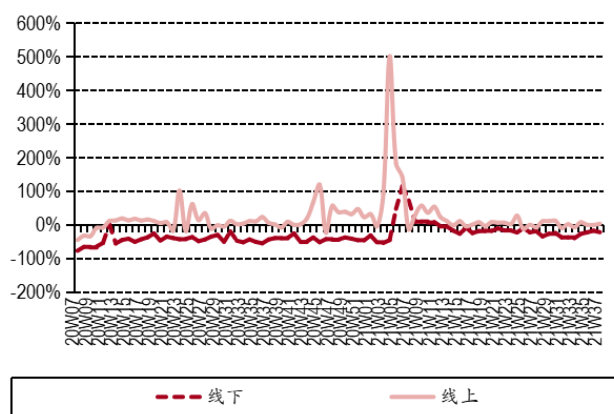
资料来源：奥维云网，中银证券

图表40. 料理机市场份额（线下）：21W37 前三依次为九阳 40.15%、美的 32.97%、苏泊尔 24.44%



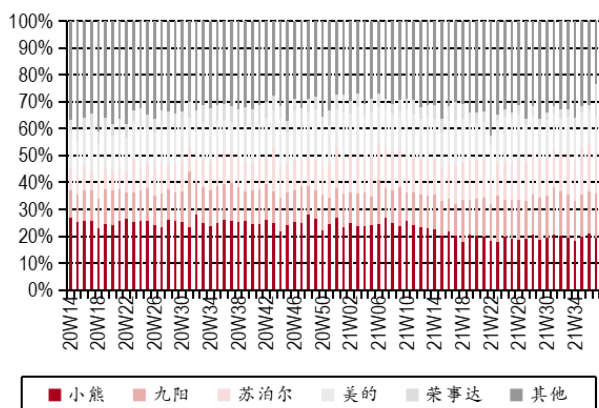
资料来源：奥维云网，中银证券

图表41. 养生壶周度销售额同比变化：21W37 线下、线上分别下滑 23.60%、增长 1.63%



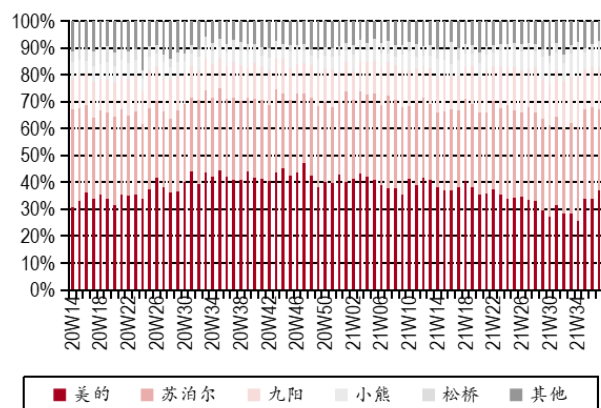
资料来源：奥维云网，中银证券

图表42. 养生壶市场份额（线上）：21W37 前三依次为小熊 19.40%、九阳 16.55%、苏泊尔 16.10%



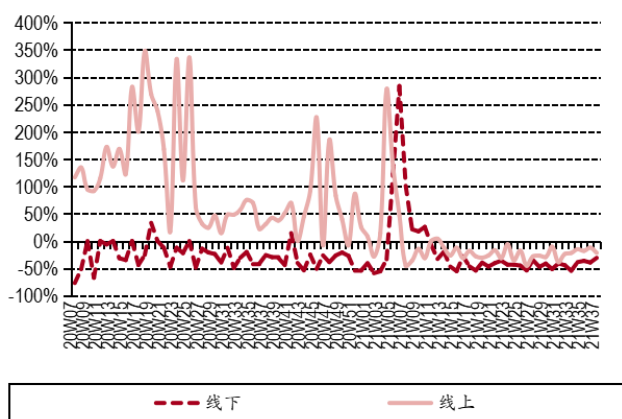
资料来源：奥维云网，中银证券

图表43. 养生壶市场份额（线下）：21W37 前三依次为美的 36.89%、苏泊尔 30.44%、九阳 15.62%



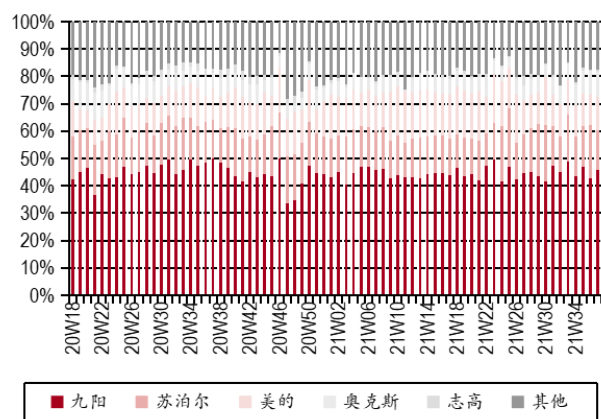
资料来源：奥维云网，中银证券

图表44. 破壁机周度销售额同比变化：21W37 线下、线上分别下滑 30.82%、21.59%



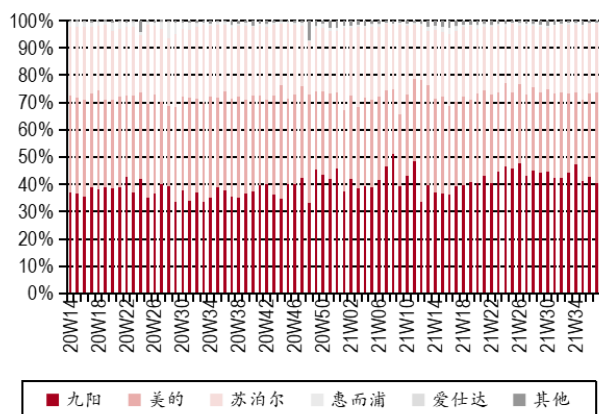
资料来源：奥维云网，中银证券

图表45. 破壁机市场份额（线上）：21W37 前三依次为九阳 45.89%、苏泊尔 14.29%、美的 12.30%



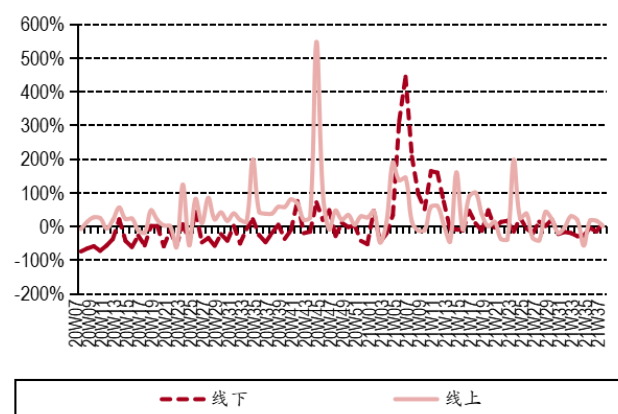
资料来源：奥维云网，中银证券

图表46. 破壁机市场份额（线下）：21W37 前三依次为九阳 40.33%、美的 33.19%、苏泊尔 25.28%



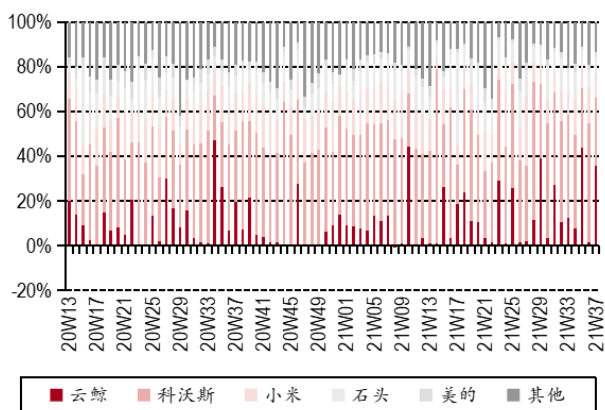
资料来源：奥维云网，中银证券

图表47. 扫地机器人周度销售额同比变化：21W37 线下、线上分别增长 9.90%、下滑 0.17%



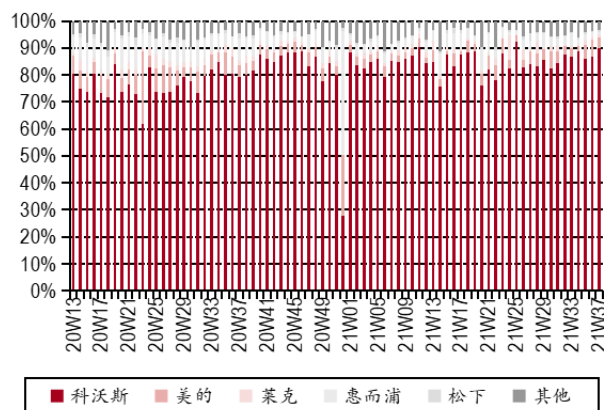
资料来源：奥维云网，中银证券

图表48. 扫地机器人市场份额（线上）：21W37 前三依次为云鲸 35.69%、科沃斯 30.46%、小米 10.88%



资料来源：奥维云网，中银证券

图表49. 扫地机器人市场份额（线下）：21W37 前三依次为科沃斯 90.08%、美的 3.65%、莱克 1.17%

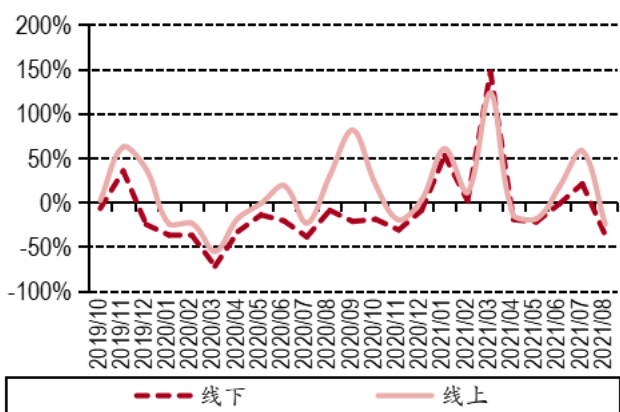


资料来源：奥维云网，中银证券

(2) 月度数据

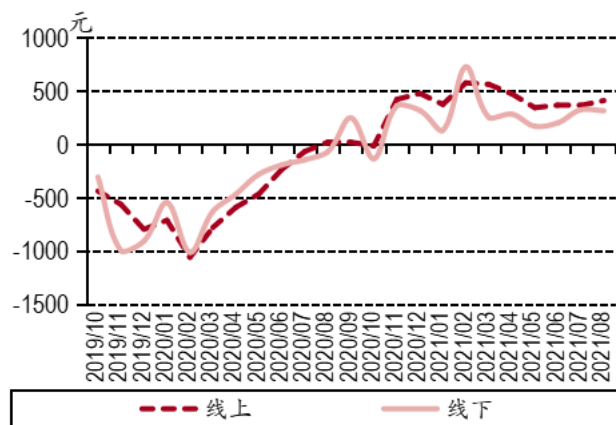
① 白色家电和彩电：

图表50. 空调月度销售额同比变化：21年8月线下、线上同比下滑 37.10%、下滑 24.71%



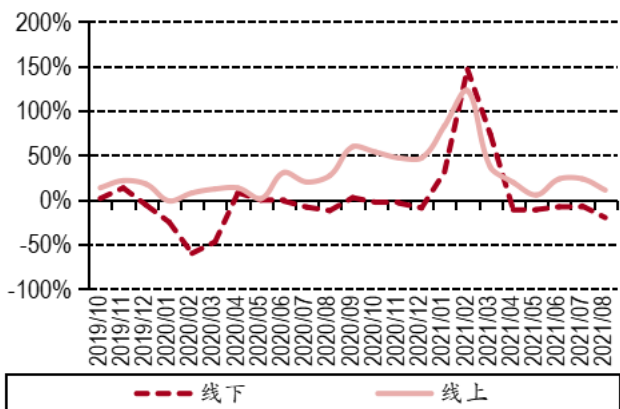
资料来源：奥维云网，中银证券

图表51. 空调月度销售均价同比变化：21年8月线下、线上均价同比分别上涨 313元、上涨 409元



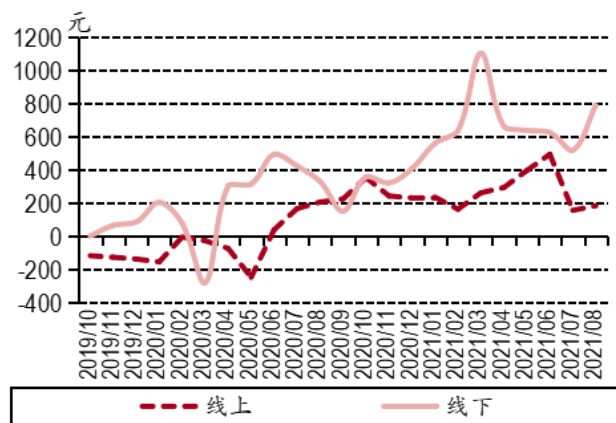
资料来源：奥维云网，中银证券

图表52. 冰箱月度销售额同比变化：21年8月线下、线上同比下滑 20.26%、增长 10.66%



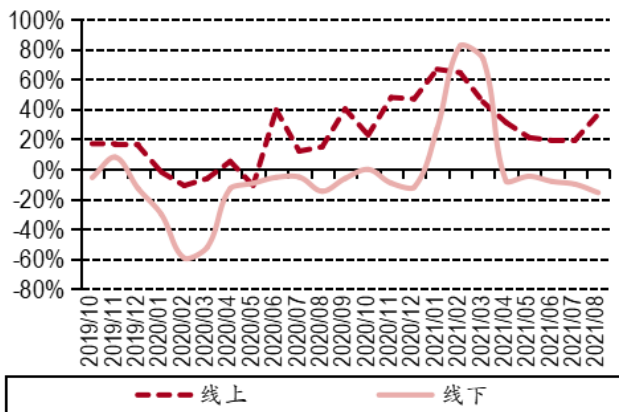
资料来源：奥维云网，中银证券

图表53. 冰箱月度销售均价同比变化：21年8月线下、线上均价同比分别上涨 789元、上涨 183元



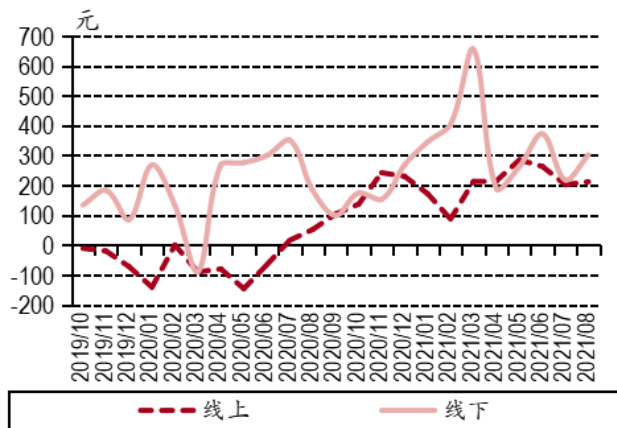
资料来源：奥维云网，中银证券

图表54. 洗衣机月度销售额同比变化：21年8月线下、线上同比下滑 15.81%、增长 36.49%



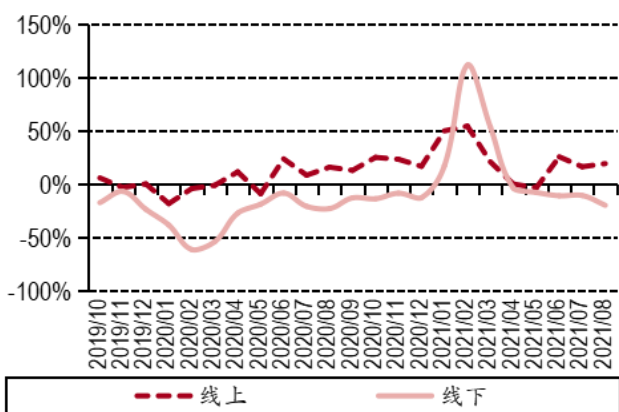
资料来源：奥维云网，中银证券

图表55. 洗衣机月度销售均价同比变化：21年8月线下、线上均价同比分别上涨 302元、上涨 212元



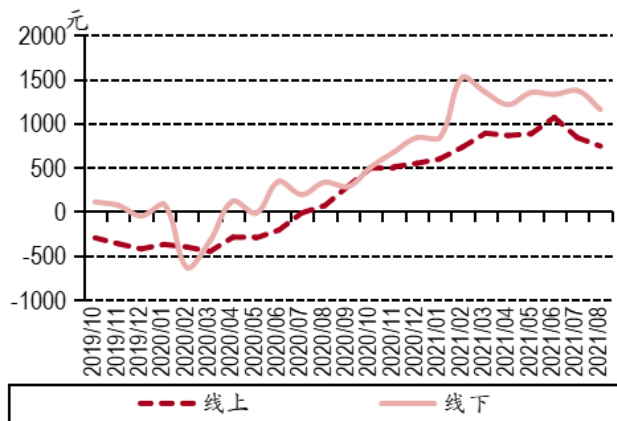
资料来源：奥维云网，中银证券

图表56. 彩电月度销售额同比变化：21年8月线下、线上同比下滑 19.50%、增长 19.55%



资料来源：奥维云网，中银证券

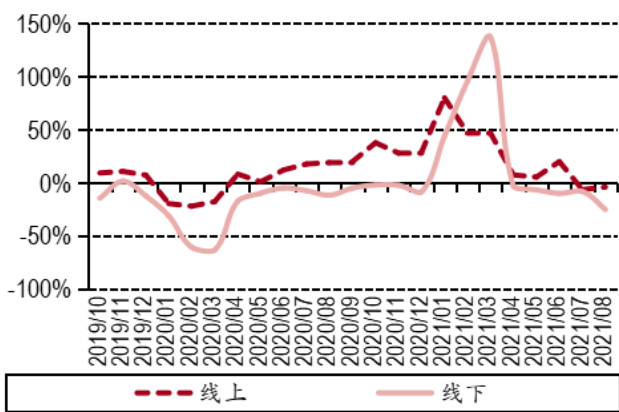
图表57. 彩电月度销售均价同比变化：21年8月线下、线上均价同比分别上涨 1158元、上涨 742元



资料来源：奥维云网，中银证券

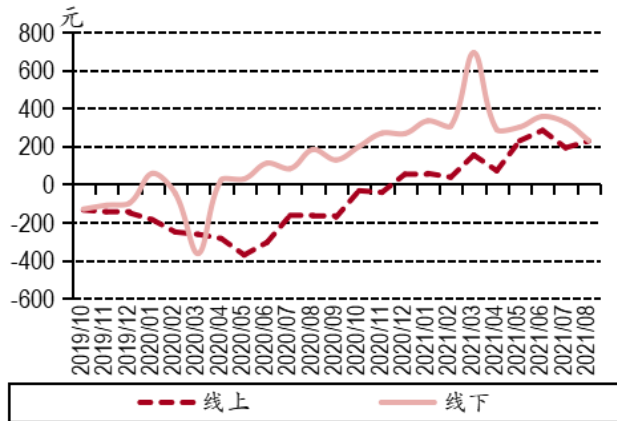
② 厨房电器：

图表58. 油烟机月度销售额同比变化：21年8月线下、线上同比下滑 25.32%、4.29%



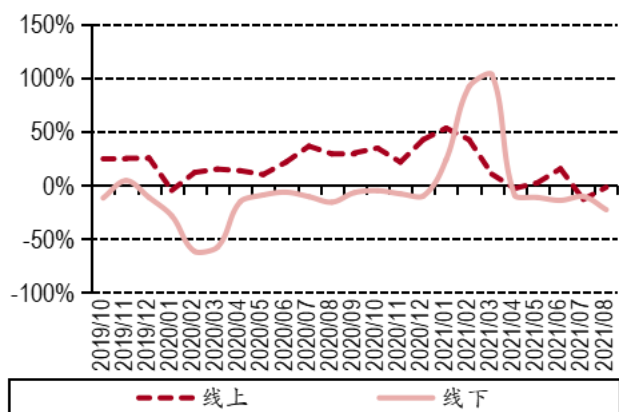
资料来源：奥维云网，中银证券

图表59. 油烟机月度销售均价同比变化：21年8月线下、线上均价同比分别上涨 231元、上涨 228元



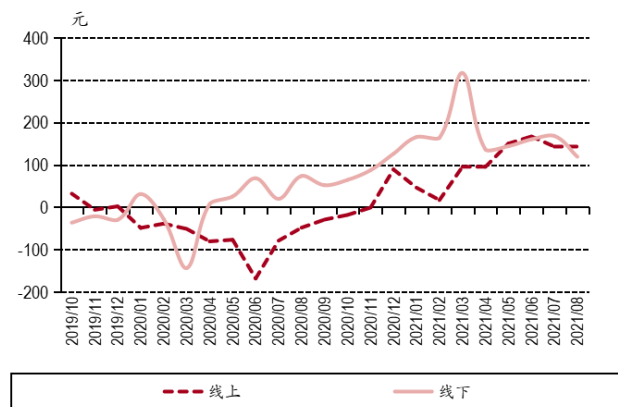
资料来源：奥维云网，中银证券

图表60. 燃气灶月度销售额同比变化: 21年8月线下、线上同比下滑 23.03%、2.16%



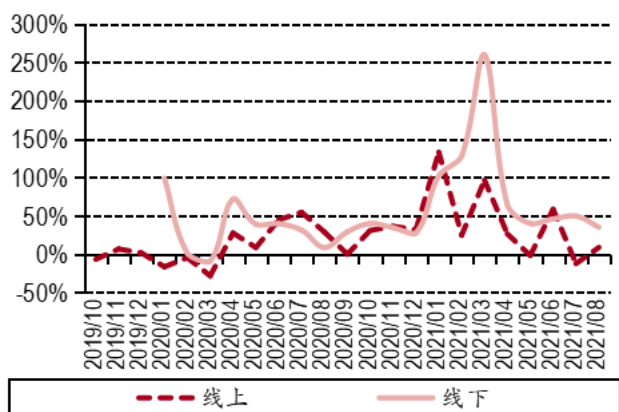
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表61. 燃气灶月度销售均价同比变化: 21年8月线下、线上均价同比分别上涨 119元、上涨 143元



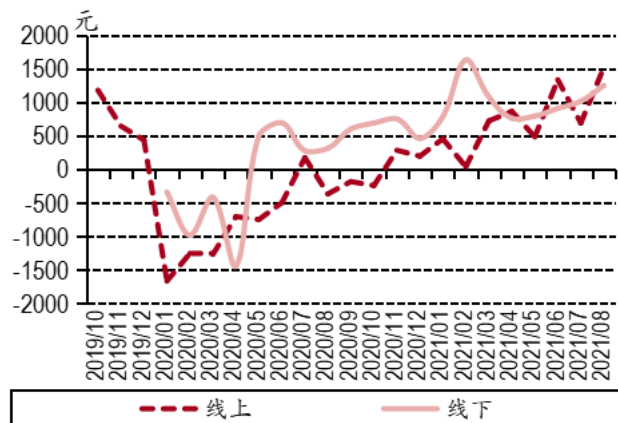
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表62. 集成灶月度销售额同比变化: 21年8月线下、线上同比增长 34.85%、增长 8.59%



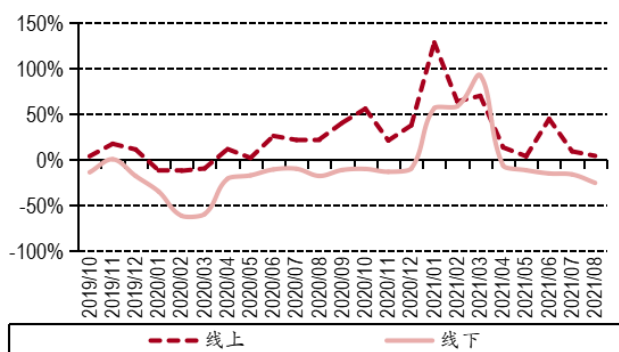
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表63. 集成灶月度销售均价同比变化: 21年8月线下、线上均价同比分别上涨 1244元、上涨 1513元



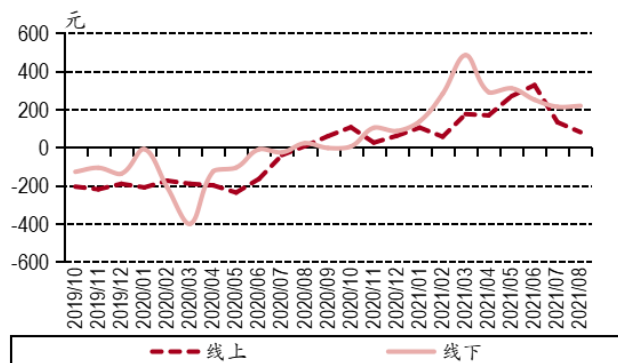
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表64. 燃气热水器月度销售额同比变化: 21年8月线下、线上同比下滑 25.35%、增长 4.26%



资料来源: 奥维云网, 中银证券

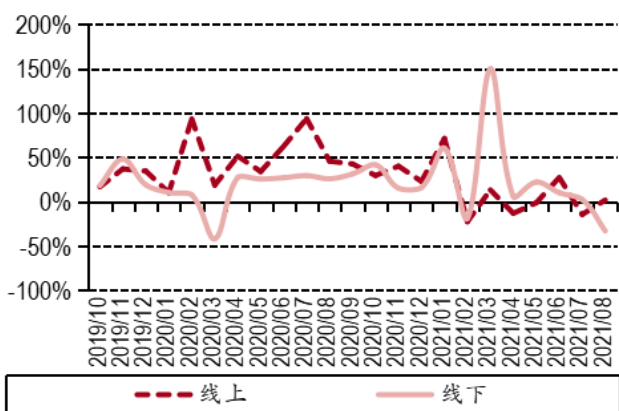
图表65. 燃气热水器月度销售均价同比变化: 21年8月线下、线上均价同比分别上涨 218元、上涨 80元



资料来源: 奥维云网, 中银证券

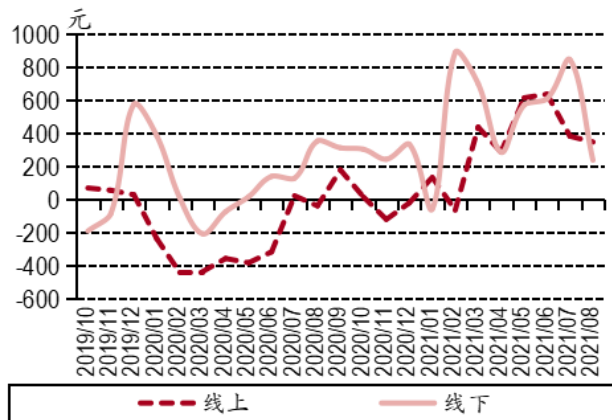
③ 小家电:

图表66. 洗碗机月度销售额同比变化: 21年8月线下、线上同比下滑 32.99%、上涨 1.73%



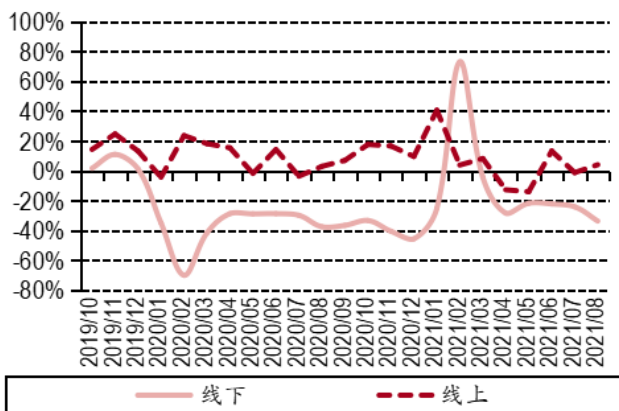
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表67. 洗碗机月度销售均价同比变化: 21年8月线下、线上均价同比分别上涨 239元、上涨 349元



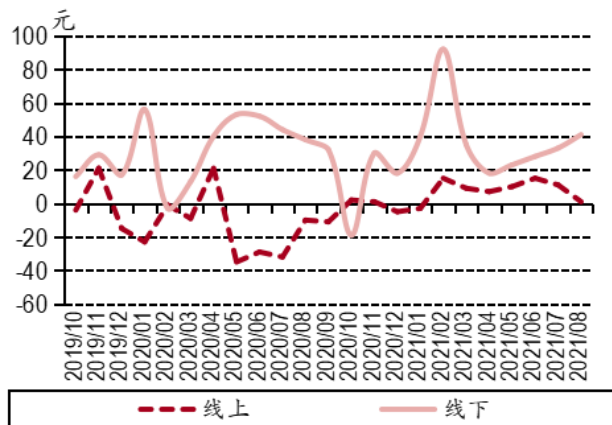
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表68. 电饭煲月度销售额同比变化: 21年8月线下、线上同比下滑 33.81%、上涨 4.00%



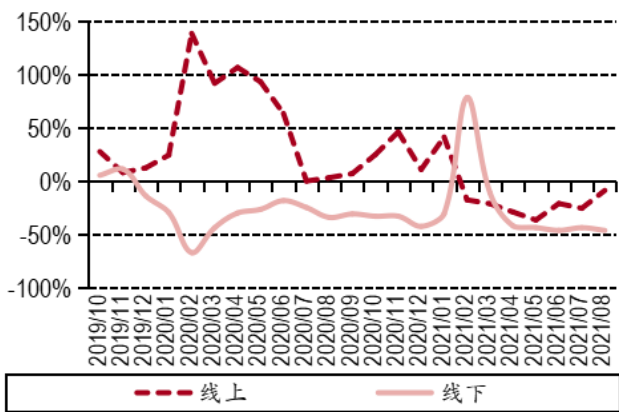
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表69. 电饭煲月度销售均价同比变化: 21年8月线下、线上均价同比分别上涨 41元、上涨 1元



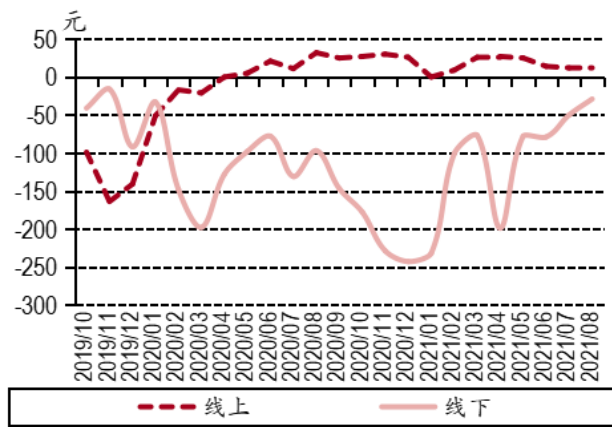
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表70. 料理机月度销售额同比变化: 21年8月线下、线上同比下滑 45.99%、下滑 8.48%



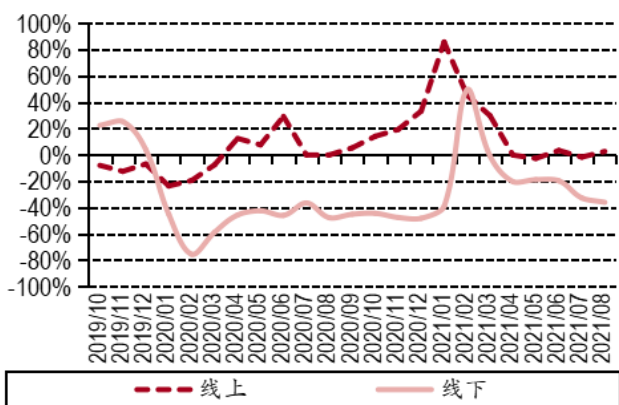
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表71. 料理机月度销售均价同比变化: 21年8月线下、线上均价同比分别下滑 29元、增长 12元



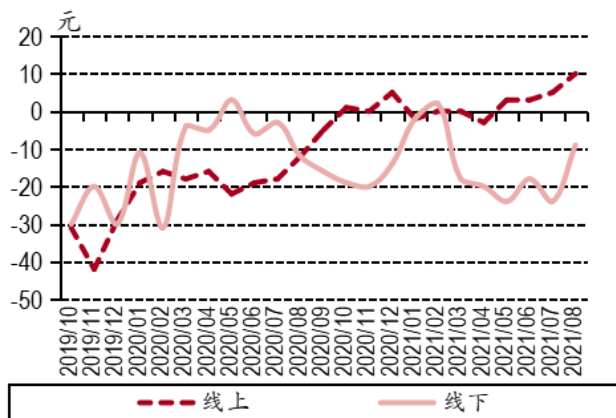
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表72. 养生壶月度销售额同比变化：21年8月线下、线上同比下滑 36.23%、上涨 2.45%



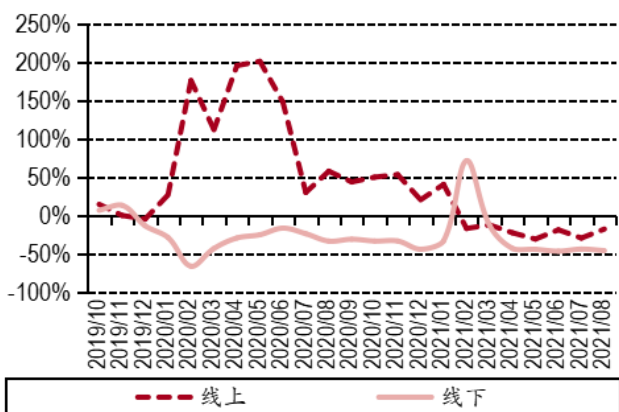
资料来源：奥维云网，中银证券

图表73. 养生壶月度销售均价同比变化：21年8月线下、线上均价同比分别下滑 9元、增长 10元



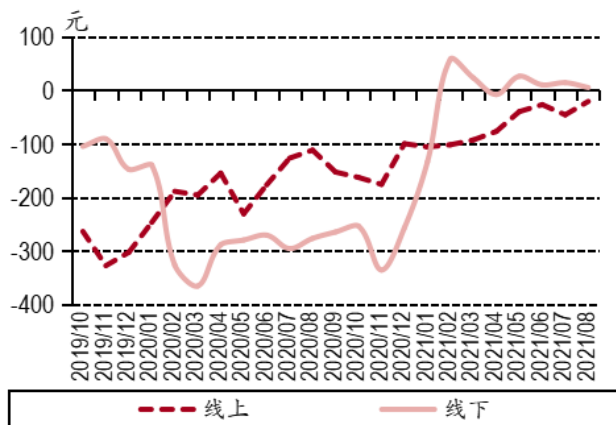
资料来源：奥维云网，中银证券

图表74. 破壁机月度销售额同比变化：21年8月线下、线上同比下滑 46.20%、下滑 18.05%



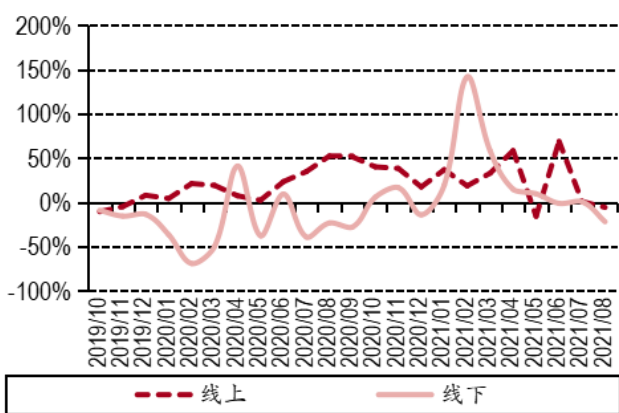
资料来源：奥维云网，中银证券

图表75. 破壁机月度销售均价同比变化：21年8月线下、线上均价同比分别上涨 5元、下滑 21元



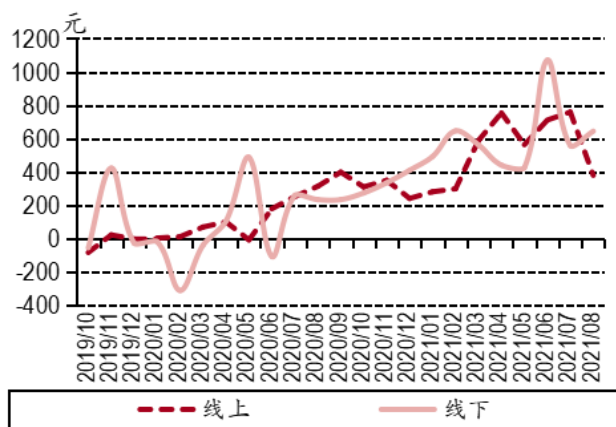
资料来源：奥维云网，中银证券

图表76. 扫地机器人月度销售额同比变化：21年8月线下、线上同比下滑 22.18%、5.97%



资料来源：奥维云网，中银证券

图表77. 扫地机器人月度销售均价同比变化：21年8月线下、线上均价同比分别上涨 643元、上涨 378元

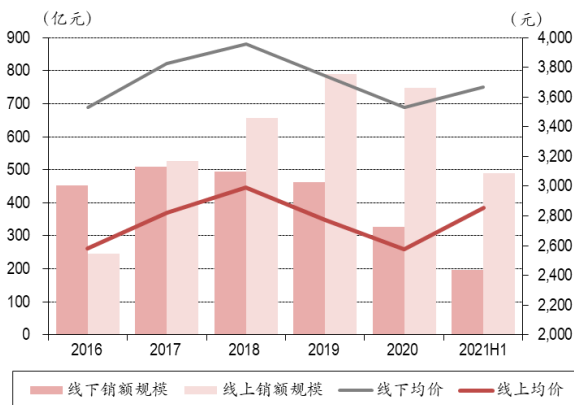


资料来源：奥维云网，中银证券

(3) 过往年度及2021上半年数据

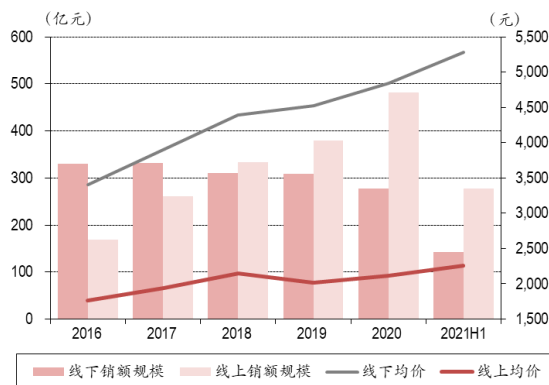
① 白色家电和彩电：

图表78. 空调年度销额与均价：21年H1线下、线上销额达到195.90亿元、489.97亿元，均价为3668元、2854元



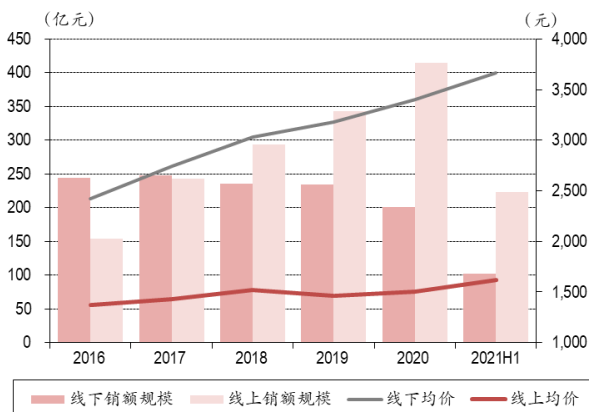
资料来源：奥维云网，中银证券

图表79. 冰箱年度销额与均价：21年H1线下、线上销额达到142.03亿元、278.19亿元，均价为5277元、2255元



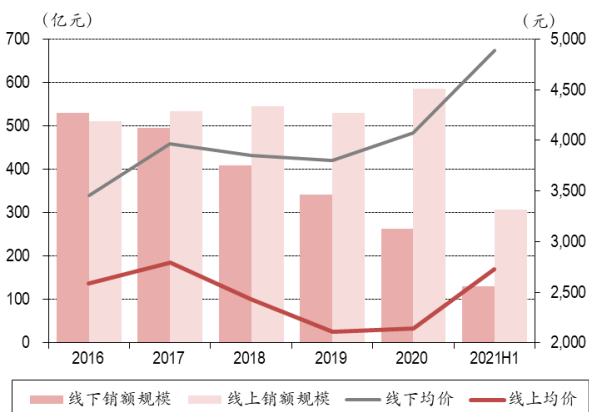
资料来源：奥维云网，中银证券

图表80. 洗衣机年度销额与均价：21年H1线下、线上销额达到102.48亿元、223.45亿元，均价为3665元、1621元



资料来源：奥维云网，中银证券

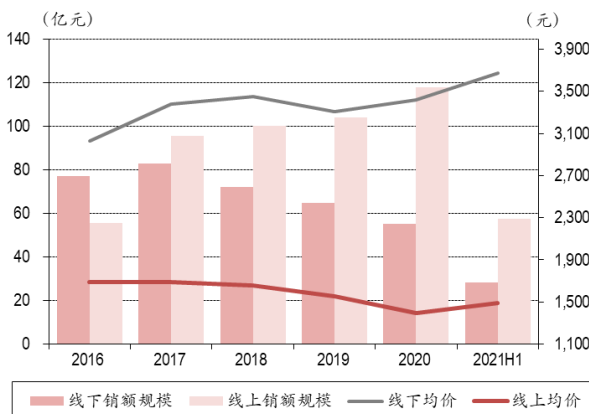
图表81. 彩电年度销额与均价：21年H1线下、线上销额达到130.33亿元、307.96亿元，均价为4888元、2127元



资料来源：奥维云网，中银证券

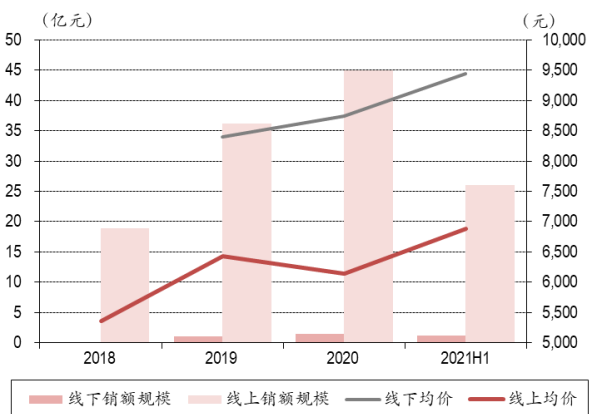
② 厨房电器：

图表82. 油烟机年度销额与均价：21年H1线下、线上销额达到28.17亿元、57.30亿元，均价为3672元、1490元



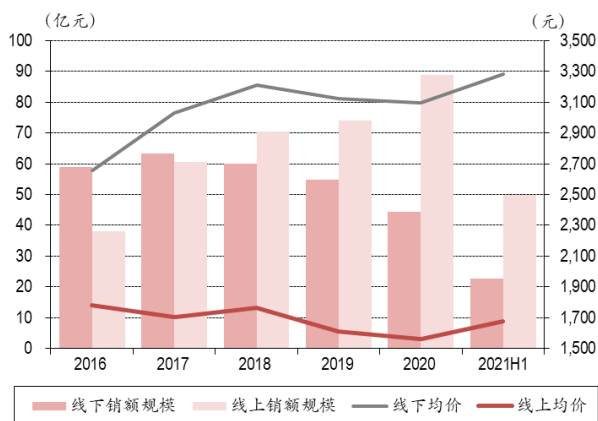
资料来源：奥维云网，中银证券

图表83. 集成灶年度销额与均价：21年H1线下、线上销额达到1.16亿元、25.99亿元，均价为9436元、6887元



资料来源：奥维云网，中银证券

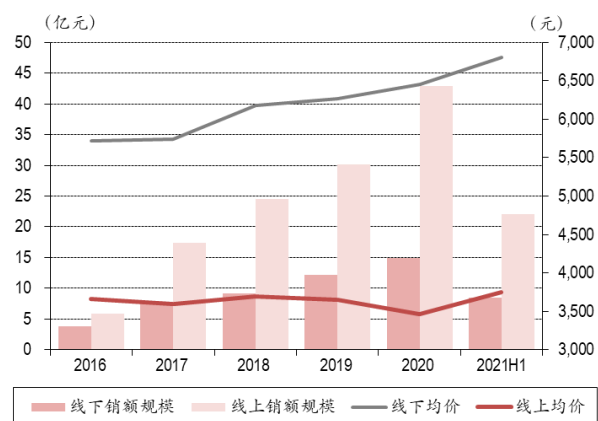
图表84. 燃气热水器年度销额与均价：21年H1线下、线上销额达到22.62亿元、49.97亿元，均价为3282、1679元



资料来源：奥维云网，中银证券

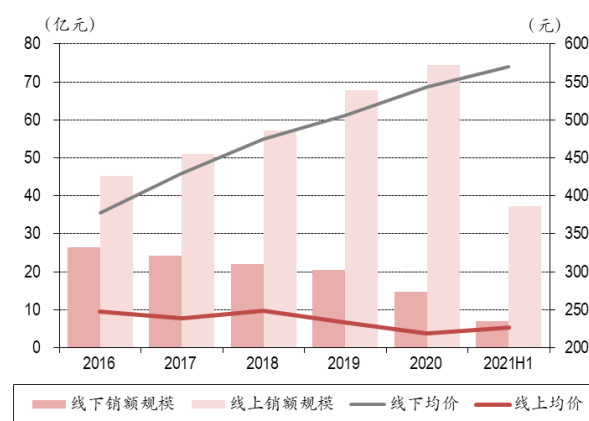
③ 小家电：

图表85. 洗碗机年度销额与均价：21年H1线下、线上销额达到8.43亿元、22.10亿元，均价为6809元、3754元



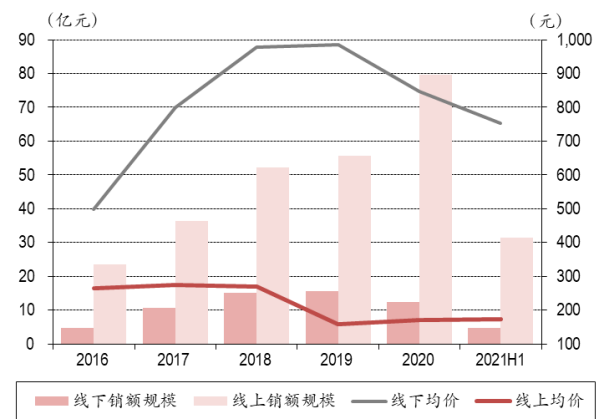
资料来源：奥维云网，中银证券

图表86. 电饭煲年度销额与均价：21年H1线下、线上销额达到6.90亿元、37.25亿元，均价为570元、226元



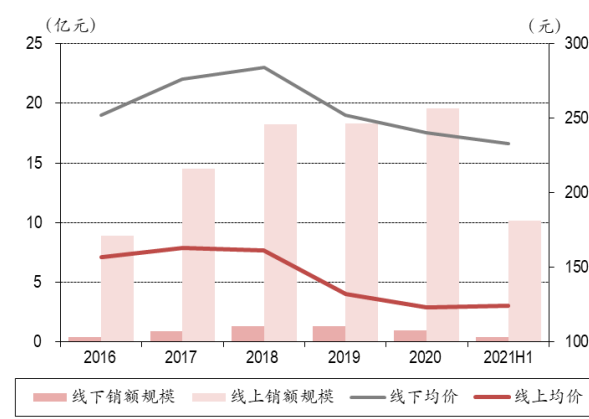
资料来源：奥维云网，中银证券

图表87. 料理机年度销额与均价：21年H1线下、线上销额达到4.77亿元、31.52亿元，均价为754元、174元



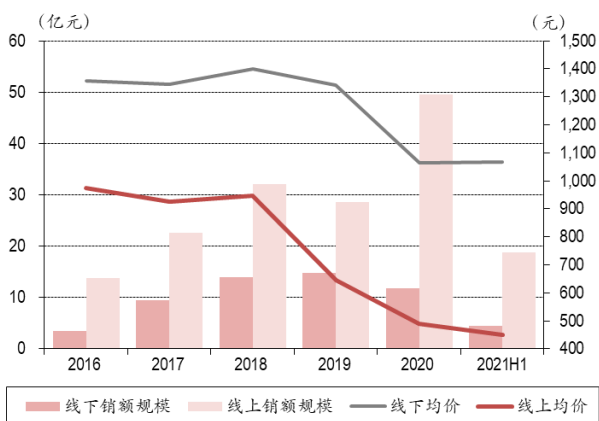
资料来源：奥维云网，中银证券

图表88. 养生壶年度销额与均价：21年H1线下、线上销额达到0.40亿元、10.17亿元，均价为233元、124元



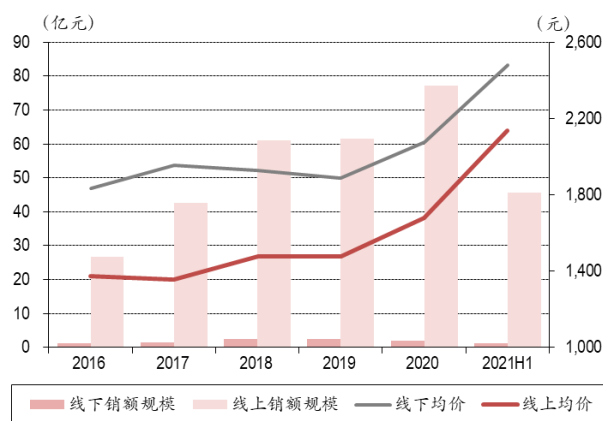
资料来源：奥维云网，中银证券

图表89. 破壁机年度销额与均价：21年H1线下、线上销额达到4.40亿元、18.75亿元，均价为1066元、451元



资料来源：奥维云网，中银证券

图表90. 扫地机器人年度销额与均价：21年H1线下、线上销额达到1.14亿元、45.54亿元，均价为2481元、2136元



资料来源：奥维云网，中银证券

2. 家电行业原材料数据更新

本周铜下跌0.82%，铝上涨0.71%，铅下跌5.08%，锌上涨0.68%；

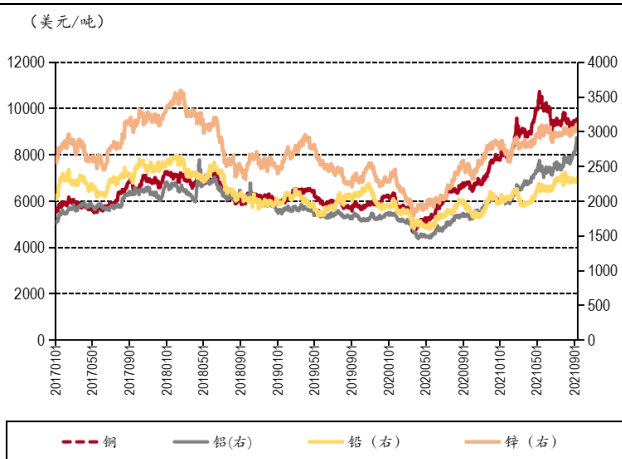
镀锌板价格方面，截至9月10日，中钢协价格指数为137.17，较上周上涨0.09%，较年内高点下跌9.58%；

冷轧板卷价格方面，较上周保持不变，整体维持高位；

塑料价格方面，中国塑料城价格指数截至9月17日为1066.82点，整体平稳；

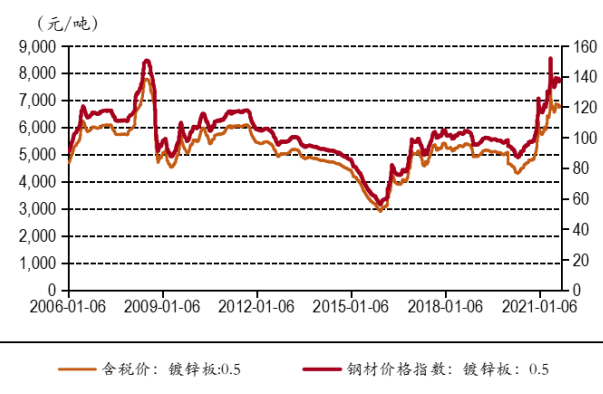
液晶面板价格方面，8月价格下跌，32寸、43寸、55寸环比分别下跌15、19、23美元。

图表91. LME3个月铜、铝、铅、锌价格走势：本周铜下跌0.82%，铝上涨0.71%，铅下跌5.08%，锌上涨0.68%



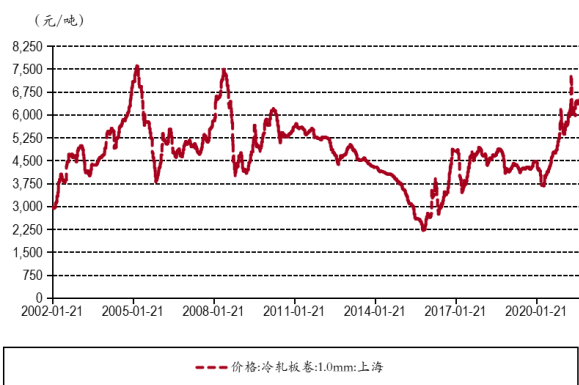
资料来源：万得，中银证券

图表92. 镀锌板价格走势：截至9月10日，中钢协价格指数为137.17，较上周上涨0.09%



资料来源：万得，中银证券

图表93. 冷轧板卷价格方面，较上周保持不变，整体维持高位



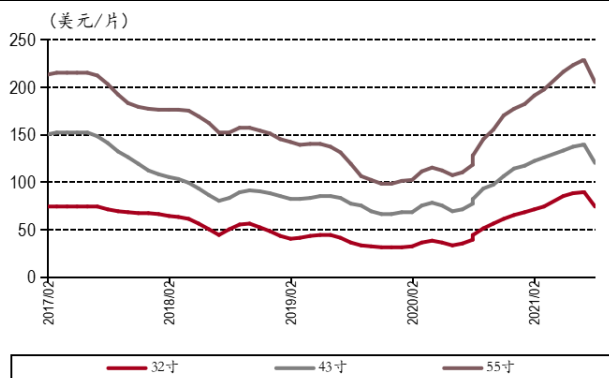
资料来源：万得，中银证券

图表94. 塑料价格方面，中国塑料城价格指数截至9月17日为1066.82点



资料来源：万得，中银证券

图表95. 液晶面板价格方面，8月价格下跌，32寸、43寸、55寸环比分别下跌15、19、23美元



资料来源：万得，中银证券

行业新闻及核心公司重要公告

1. 行业新闻

【共享数字化烹饪开放生态 老板电器携手国美零售创造中国新厨房】9月11日，老板电器&国美零售战略峰会在杭州拉开帷幕。国美电器有限公司 VP 王波、生活家电 VP 唐佑强，老板集团董事长老板电器高级副总裁何亚东、营销副总裁徐伟达、CMO 叶丹芄等领导嘉宾共同出席会议。会上，老板电器全面分享了「数字化烹饪生态平台」、「创造者系列」等科技创新成果，并进一步推动全系产品在国美零售渠道的战略合作，持续为国人打造中国新厨房。（凤凰网）

【28城火爆联动 京东家电专卖店携手海尔、苏泊尔启动星火计划合作伙伴大会】9月9日，京东家电专卖店携手海尔、苏泊尔品牌，在全国28个城市同步启动以“齐心共进 聚创赢”为主题的星火计划合作伙伴大会。来自全国各地的一万多名京东家电专卖店店主出席，体验海尔、苏泊尔两大品牌的家电新品，并针对即将到来的十一国庆和11.11大促分享经营经验与成功案例，共同探讨京东家电专卖店的发展方向。（牛华网）

【智能家居互不连通成硬伤？海尔智家推动 OLA 与 OCF 战略合作破题】9月10日，OLA高峰论坛在青岛举行。现场，承办方海尔智家不光促成了开放智能联盟(OLA联盟)与开放互联基金会(OCF)达成战略合作意向，并发布第一款支持 OLA 协议的卡萨帝银河空调 Demo 产品，同时展示了其核心技术引擎“智家大脑”智家大脑赋能的高阶智能场景。这一系列成果，充分展示了海尔智家作为全球智慧家庭标准引领者的行业影响力和实力。（中国经济导报）

【科沃斯发布多款重磅新品 多维进化开启家用服务机器人 3.0 时代】2021年9月15日·上海——全球领先的家用服务机器人品牌科沃斯机器人召开主题为“多维进化”的新品发布会，带来包括行业第一台全能扫拖机器人——地宝 X1 家族，行业首个 AI 智能语音助手 YIKO，以及多功能空气净化机器人沁宝 Z1 多款新品，凭借极具未来感的全方位产品力，实现家用服务机器人在功能性、智能性和交互性上的多维进化，开启了家用服务机器人的 3.0 时代。（第一家电网）

【中国质量奖揭晓：美的、中兴等 4 粤企上榜，董明珠获个人提名】9月16-17日，中国质量（杭州）大会在杭州召开，会上对第四届中国质量奖获奖组织和个人进行了颁奖表彰。美的集团股份有限公司的“5全5数智能质量管理模式”荣获第四届中国质量奖，这是广东优秀组织的先进质量管理模式连续三届获得中国质量奖表彰。中兴通讯股份有限公司、广州金域医学检验集团股份有限公司、深圳华大基因科技有限公司火眼实验室等3家组织的质量管理模式和董明珠女士荣获第四届中国质量奖提名奖。董明珠女士是广东质量领域首次获得该奖项的个人。（南方都市报）

【“民族制造助力美好生活”中房协品质考察团走进老板电器】9月17日，由中国房地产业协会冯俊会长、中国房地产采购平台（优采）副主任唐茜、来自新虹桥联盟以及杭州区域代表性房企采购人组成的中房协品质考察团走进厨电行业的民族品牌——老板电器。参观过程中，冯俊会长以及中房协品质考察团的成员们与老板电器总裁任富佳、副总裁何亚东还展开了交流，就“智能制造、数字烹饪、房地产配套市场、提升精装修厨电标准、促进厨电新消费”等问题展开了讨论。（凤凰网）

【海尔智家首秀米兰设计周，向全球展创新设计能力】9月5日—10日，米兰设计周的 Fuorisalone 展上，海尔智家与旗下品牌 Candy、Hoover 共同亮相。在现场，海尔智家展示了智慧客厅、智慧厨房、虚拟酒窖等多个智慧场景，让海外用户真切感受其硬核的科技实力。（中国经济导报）

【科沃斯全球首获 TUV 莱茵个人隐私安全保护认证】9月14日，国际独立第三方检测、检验和认证机构德国莱茵 TUV 集团向科沃斯机器人股份有限公司的 DEEBOT X1 系列扫地机器人及其软件服务端颁发了个人隐私保护认证证书。这是全球首批产品及软件服务同时取得 TUV 莱茵个人隐私保护认证的扫地机器人。（美通社）

【家电市场日渐饱和和格力发力多赛道转型】近年来消费者对家电消费提升生活品质的需求旺盛，家电业的转型压力随之走高。据中国电子信息产业发展研究院发布的《2020年中国家电市场报告》称，2020年我国全年家电市场零售额规模为8333亿元，同比下降6.5%，空调、冰箱、洗衣机、厨房电器的零售额均出现了不同程度的下降。面对上述情况，格力电器早早布局，通过多元化战略跨界扩宽赛道。8月底，格力电器发布公告称以18.28亿元的价格拍下了银隆新能源30.47%股权。同时，董明珠将其持有的银隆新能源17.46%股权对应的表决权委托公司行使。银隆新能源将成为格力电器的控股子公司。此外，格力电器的多元化发展在新能源领域和半导体领域也取得了成果。（证券日报）

【格力电器公开热管理系统和电动汽车专利，可提高新能源客车续航能力】9月10日，格力电器（000651）公开“热管理系统和电动汽车”专利，公开号为CN113370748A。该热管理系统包括空调制冷剂回路、电机换热回路和电池换热回路，根据本申请的热管理系统，能够进行整车集成式热管理，充分利用系能源客车电池电力，提高新能源客车的续航能力。（第一财经）

2. 核心公司公告

【苏泊尔:关于回购社会公众股份实施完成的公告】浙江苏泊尔股份有限公司第七届董事会第六次会议及2021年第一次临时股东大会审议通过了《关于回购部分社会公众股份方案的议案》。为有效维护广大股东利益，增强投资者信心，综合考虑公司的财务状况，公司拟使用自有资金回购公司股份，用于注销减少注册资本。公司将采用集中竞价交易的方式从二级市场回购公司股份，本次回购股份的最高价不超过77.80元/股（经2020年度权益分派后现调整至76.52元/股），回购股份数量不低于4,084,233股（含）且不超过8,168,466股（含），具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。回购股份的期限为自股东大会审议通过方案起不超过十二个月。

【格力电器:关于公司第三期回购股份完成暨股份变动的公告】珠海格力电器股份有限公司于2021年5月26日召开第十一届董事会第二十一次会议审议通过《关于回购部分社会公众股份方案的议案》（以下简称“第三期回购”），同意公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购股份的种类为公司发行的A股股份，资金总额不低于人民币75亿元（含）且不超过人民币150亿元（含），回购股份价格不超过人民币67.22元/股（2020年年度权益分派方案实施完成后，回购价格由不超过人民币70元/股调整为不超过人民币67.22元/股）。

【倍轻松:2021年半年度权益分派实施公告】本次利润分配方案经公司2021年9月6日的2021年第一次临时股东大会审议通过。本次利润分配以方案实施前的公司总股本61,640,000股为基数，每股派发现金红利0.486元（含税），共计派发现金红利29,957,040.00元。

附录图表 96. 重点关注公司估值表

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	PE TTM	报告期股息率 (%)	2017年以来市盈率分位数	预测PE (对应2021年)	预测PE (对应2022年)
000651.SZ	格力电器	2,302	9.11	10.45	8.37	9.38	8.27
002508.SZ	老板电器	323	17.56	1.47	23.20	16.57	14.28
002035.SZ	华帝股份	61	12.68	2.13	8.46	10.71	9.19
000333.SZ	美的集团	4,765	16.84	2.34	41.86	16.24	14.34
600690.SH	海尔智家	2,349	19.44	1.37	76.22	20.16	16.94
002032.SZ	苏泊尔	370	18.09	2.85	0.06	17.67	15.56
688169.SH	石头科技	492	31.54	0.28	8.01	28.03	21.52
603486.SH	科沃斯	876	64.42	0.33	55.46	45.67	32.96
002705.SZ	新宝股份	162	16.19	3.06	9.42	15.11	11.81
002429.SZ	兆驰股份	234	10.67	0.00	0.00	11.07	9.63
002242.SZ	九阳股份	165	16.90	4.66	4.77	16.23	14.34
603868.SH	飞科电器	168	25.23	2.59	37.21	23.49	20.91
000921.SZ	海信家电	148	10.29	2.72	41.69	9.80	8.52
002959.SZ	小熊电器	73	23.27	2.58	5.16	18.09	14.05
603355.SH	莱克电气	153	37.53	7.52	65.93	20.54	15.76
600060.SH	海信视像	157	12.91	2.29	11.05	11.14	9.21
600839.SH	四川长虹	139	35.04	0.33	31.11	-	-
002677.SZ	浙江美大	96	15.34	4.03	0.41	14.44	12.04
000810.SZ	创维数字	85	17.38	1.26	0.99	13.94	12.02
002614.SZ	奥佳华	89	15.73	2.12	1.40	14.27	10.89
603579.SH	荣泰健康	41	17.37	1.72	34.09	14.71	11.93

资料来源: 万得, 中银证券

风险提示

- 1) 疫情影响宏观经济未能达到预期;
- 2) 海外疫情二次冲击或将影响家电出口;
- 3) 家电行业价格战加剧;
- 4) 天气因素影响住房施工进度等;
- 5) 原材料价格上涨超预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371