



## 家用电器

优于大市（维持）

### 证券分析师

谢丽媛

资格编号：S0120521030001

邮箱：xiely@tebon.com.cn

贺虹萍

资格编号：S0120521090002

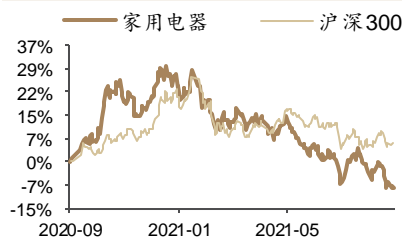
邮箱：hehp@tebon.com.cn

### 研究助理

邓颖

邮箱：dengying@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

1. 《亿田智能：深耕集成灶，变革启新章》，2021.9.21
2. 《科沃斯新品竞争力突出，房屋竣工延续较好增长态势》，2021.9.21
3. 《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》，2021.9.12
4. 《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
5. 《8月淘系：集成灶、投影仪高增，清洁类热度不减》，2021.9.5

## 个护小电升级明显，云鲸新品亮点突出

### 主要观点：

本周家电板块周涨幅-2%，其中白电/黑电/厨电/小家电板块分别-2.5%/-1.3%/-0.2%/-2.0%。白电板块公司均有不同程度下调；厨电板块，亿田智能延续上周上涨态势；小家电板块有所分化，清洁电器保持高景气，科沃斯、石头领涨，按摩器个股均有所回调，小熊电器、极米科技亦领涨行业。原材料方面，铜价有所回落，钢价和铝价上涨，后续仍需关注原材料涨价压力传递至报表端。

个护小家电升级明显，关注“卧室经济”的快速发展。AVC数据显示今年1-8月电吹风零售额30.4亿元，同比提升31.5%，消费水平提升促进消费者对外观形象的重视和“内卷”时代下消费者面对脱发，头发发油的情况进行的养发、护发的需求成为主要推动因素，今年1-8月2000+电吹风占比达39.1%，同比提升1pct。“他经济”的发展同样不可忽视，今年1-8月电动剃须刀线上零售额大幅提升17.8%，均价提升近20%，在去年高基数基础上仍实现了价格驱动下的较高增长，其中1000+产品零售占比提升至15.7%。从我国小家电各子板块（厨房、清洁、个护）所处的生命周期看，从厨房经济到客厅和卧室经济将为小家电广阔的前景提供可观的增量空间。

云鲸J2扫地机器人发布，实现随时随地全自动拖地。产品较上一代产品J1升级明显：1) 智能换水：相比J1让用户少了一步装水和倒水的环节，彻底告别手动换水。2) 自动添加清洁剂，帮用户省去了手动添加清洁剂的环节。3) 一机两用满足用户多种需求。完整的J2产品为水箱版（3999元，可单买）+智能换水模组（299元），暂不想体验自动换水功能的用户可单独购买水箱款，后续若有需要可随时购买智能换水模组进行装配。此外，J2亦具备拖布自动清洗/烘干功能，在扫地功能、雷达、算法和吸力上相对一代有所升级。

### 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. 本周要点 .....	5
2. 近期重要新闻.....	5
3. 数据专题 .....	6
3.1. 白电 .....	6
3.2. 厨电 .....	8
3.3. 小家电 .....	9
4. 本周家电板块走势.....	13
5. 原材料价格走势 .....	14
6. 房地产数据跟踪 .....	15
7. 风险提示 .....	16

## 图表目录

图 1: 海尔销售数据累计汇总 .....	6
图 2: 美的销售数据累计汇总 .....	7
图 3: 格力销售数据累计汇总 .....	7
图 4: 老板销售数据累计汇总 .....	8
图 5: 华帝销售数据累计汇总 .....	8
图 6: 火星人销售数据累计汇总 .....	8
图 7: 美大销售数据累计汇总 .....	9
图 8: 亿田销售数据累计汇总 .....	9
图 9: 帅丰销售数据累计汇总 .....	9
图 10: 九阳销售数据累计汇总 .....	10
图 11: 苏泊尔销售数据累计汇总 .....	10
图 12: 小熊销售数据累计汇总 .....	11
图 13: 摩飞销售数据累计汇总 .....	11
图 14: 科沃斯销售数据累计汇总 (扫地机器人) .....	11
图 15: 莱克销售数据累计汇总 .....	11
图 16: 家电指数周涨跌幅 .....	13
图 17: 家电指数年走势 .....	13
图 18: 家电重点公司估值 .....	14
图 19: 铜铝价格走势 (美元/吨) .....	14
图 20: 塑料价格走势 (2005 年 11 月 1 日=1000) .....	14
图 21: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100) .....	15
图 22: 人民币汇率 .....	15
图 23: 累计商品房销售面积 (亿平方米) .....	15
图 24: 当月商品房销售面积 (亿平方米) .....	15
图 25: 累计房屋竣工面积 (亿平方米) .....	15
图 26: 当月房屋竣工面积 (亿平方米) .....	15
图 27: 累计房屋新开工面积 (亿平方米) .....	16
图 28: 当月房屋新开工面积 (亿平方米) .....	16
图 29: 累计房屋施工面积 (亿平方米) .....	16
图 30: 大中城市成交面积 (万平方米) .....	16

## 1. 本周要点

本周家电板块周涨幅-2%，其中白电/黑电/厨电/小家电板块分别-2.5%/-1.3%/-0.2%/-2.0%。白电板块公司均有不同程度下调；厨电板块，亿田智能延续上周上涨态势；小家电板块有所分化，清洁电器保持高景气，科沃斯、石头领涨，按摩器个股均有所回调，小熊电器、极米科技亦领涨行业。原材料方面，铜价有所回落，钢价和铝价上涨，后续仍需关注原材料涨价压力传递至报表端。

**个护小家电升级明显，关注“卧室经济”的快速发展。**AVC 数据显示今年 1-8 月电吹风零售额 30.4 亿元，同比提升 31.5%，消费水平提升促进消费者对外观形象的重视和“内卷”时代下消费者面对脱发，头发发油的情况进行的养发、护发的需求成为主要推动因素，今年 1-8 月 2000+电吹风占比达 39.1%，同比提升 1pct。“他经济”的发展同样不可忽视，今年 1-8 月电动剃须刀线上零售额大幅提升 17.8%，均价提升近 20%，在去年高基数的基础上仍实现了价格驱动下的较高增长，其中 1000+产品零售占比提升至 15.7%。从我国小家电各子板块（厨房、清洁、个护）所处的生命周期看，从厨房经济到客厅和卧室经济将为小家电广阔的前景提供可观的增量空间。

**云鲸 J2 扫地机器人发布，实现随时随地全自动拖地。**产品较上一代产品 J1 升级明显：1) 智能换水：相比 J1 让用户少了一步装水和倒水的环节，彻底告别手动换水。2) 自动添加清洁剂，帮用户省去了手动添加清洁剂的环节。3) 一机两用满足用户多种需求。完整的 J2 产品为水箱版（3999 元，可单买）+智能换水模组（299 元），暂不想体验自动换水功能的用户可单独购买水箱款，后续若有需要可随时购买智能换水模组进行装配。此外，J2 亦具备拖布自动清洗/烘干功能，在扫地功能、雷达、算法和吸力上相对一代有所升级。

## 2. 近期重要新闻

**华为发布欧拉系统新版本，将与鸿蒙系统打通功能和生态。**9 月 25 日的华为全联接大会 2021 上，华为副总裁、计算产品线总裁邓泰华表示，目前操作系统碎片化，导致数字基础设施产生大量“软烟囱”，存在生态割裂、重复开发、协同繁琐的问题。未来欧拉将定位为数字基础设施开源系统，覆盖全场景应用，支持服务器，云计算，边缘计算，嵌入式多样性设备。据悉，OpenEuler 与 OpenHarmony 将能力共享、生态互通。目前两个操作系统的内核技术已经共享。（来源：中国新闻网）

**套系家电成新蓝海 海信再发力推出璀璨 C1 Pro。**9 月 23 日，海信旗下高端智能套系家电璀璨 C1 Pro 重磅亮相，产品进一步扩容，从原来的电视、空调、洗衣机、冰箱 4 个品类 5 个单品扩大到 C1 PRO 5 个品类 6 个单品，分别是运用海信核心技术 ULED 全阵列动态背光的璀璨电视 C1 Pro、运用三色激光技术的璀璨激光电视 C1 Pro、搭载真空冰温技术的璀璨冰箱 C1 PRO、搭载真空休眠舱技术的璀璨厅吧 C1 PRO、运用 Hi-nano 新风技术的璀璨空调 C1 PRO、特有离子蒸汽烫洗的璀璨蒸汽烫洗衣机。海信璀璨 C1 Pro 套系首次引入了全屋智控中心“璀璨云屏”，极简交互水平行业领先。（来源：中国新闻网）

**织密“三张网”，苏宁易购助力家装行业迭代升级。**苏宁易购发布《2021 中秋消费大数据》显示，品牌化、个性化、便捷化成为家装行业消费新趋势。中秋小长假期间，智能家电增长 318%，下沉市场家装品类增长超 300%，全屋定制送装一体订单量同比增长近 107%。线上方面，苏宁易购上线家装建材频道，结合客、卧、餐、厨、卫、阳六大场景，提供涵盖家具、厨房卫浴、灯饰照明、五金电工、基础建材、定制装修在内的多样化商品服务。海尔、海信、美的、创维、芝华仕、喜临门、雅兰、顾家家居、林氏木业等核心品牌全面加入苏宁的家电家装购物节；线下方面，中秋小长假三天，苏宁易购东、西、南、北四大片区总计落地线下活动超 3000 场，全国门店订单量同比增长超 65%；最后，苏宁立体化的物流网络击破行业痛点，自建物流设施网已遍布全国 48 座城市，69 个物流基地在运营，形成“区域中心仓

+前行仓群+前置仓群”的立体化网络布局。(来源：中国新闻网)

### 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 W37，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，海尔洗碗机增速表现亮眼；卡萨帝全品类持续高增。

图 1：海尔销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W37		21Q2		21Q3截止W37	
			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%	-8%	-8%	34%	34%	33%	33%
		均价	6,154	5,039	6,221	4,970	2,785	2,402	2,876	2,232
		均价同比	17%	11%	21%	12%	21%	8%	18%	14%
海尔	洗衣机	销额同比	-8%	-4%	-6%	-5%	27%	26%	53%	34%
		均价	4,206	3,505	4,133	3,357	1,949	1,814	1,975	1,547
		均价同比	15%	10%	14%	11%	17%	4%	17%	13%
海尔	空调	销额同比	-8%	-5%	17%	1%	-10%	22%	51%	43%
		均价	3,966	3,913	4,036	3,770	3,152	3,177	3,163	2,823
		均价同比	19%	1%	14%	3%	27%	0%	11%	6%
海尔	洗碗机	销额同比	-6%	-8%	50%	1%	42%	75%	78%	98%
		均价	3,982	3,469	3,787	3,642	3,146	3,264	3,224	2,838
		均价同比	20%	7%	25%	2%	15%	-2%	6%	7%
海尔	燃气热水器	销额同比	-8%		-3%		73%		49%	
		均价	2,418		2,405		1,614		1,473	
		均价同比	6%		10%		1%		-3%	
卡萨帝	洗碗机	销额同比	241%	247%	132%	180%				
		均价	7,575	12,040	8,025	11,141				
		均价同比	-17%	-21%	-3%	-15%				
卡萨帝	嵌入式单功能电烤箱	销额同比	156%		178%				0%	
		均价	8,635	-	9,126	-			-	
		均价同比	-8%		0%				0%	
卡萨帝	燃气热水器	销额同比	68%		26%					
		均价	5,043	-	5,049	-				
		均价同比	3%		5%					

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：9月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W37，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 2：美的销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W37		21Q2		21Q3截止W37	
			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%	-16%	15%	19%	13%	22%
		均价	4,342	4,088	4,270	4,112	2,441	2,104	2,400	2,180
		均价同比	-1%	3%	2%	2%	8%	8%	1%	5%
美的	洗衣机	销额同比	-16%	-18%	-28%	-22%	2%	11%	-4%	-1%
		均价	2,212	2,123	2,224	2,071	1,520	1,339	1,504	1,308
		均价同比	-10%	2%	5%	4%	8%	7%	17%	7%
小天鹅	洗衣机	销额同比	1%	-15%	-1%	-13%	31%	31%	33%	28%
		均价	3,620	3,461	3,359	3,264	1,951	1,765	2,022	1,577
		均价同比	5%	2%	5%	1%	17%	5%	25%	13%
美的	空调	销额同比	-12%	-7%	-9%	-11%	-4%	10%	-13%	-4%
		均价	3,373	3,629	3,630	3,616	2,715	2,804	3,338	2,713
		均价同比	1%	-4%	7%	0%	15%	-2%	23%	11%
美的	油烟机	销额同比	-42%	-23%	-52%	-34%	-3%	10%	-28%	3%
		均价	3,163	3,183	3,140	3,075	1,624	1,508	1,577	1,456
		均价同比	6%	0%	11%	1%	20%	4%	13%	4%
美的	嵌入式单功能电烤箱	销额同比	-65%		-69%		-14%		-41%	
		均价	4,508		4444		2215		2392	
		均价同比	-7%		-10%		-7%		-6%	
美的	台式单功能电烤箱	销额同比	-53%		-47%		-52%		-38%	
		均价	476		500		220		247	
		均价同比	3%		16%		-13%		6%	
美的	洗碗机	销额同比	15%	38%	-22%	6%	7%	33%	-17%	22%
		均价	5,855	3,946	6,200	4,056	3,729	2,830	4,054	2,857
		均价同比	39%	22%	30%	24%	18%	15%	21%	19%
美的	吸尘器	销额同比	3%	-5%	174%	37%	-17%	1%	-33%	-14%
		均价	1,782	1,390	2,513	1,332	467	406	446	446
		均价同比	70%	13%	110%	37%	8%	7%	8%	0%
美的	电饭煲	销额同比	-29%	-29%	-34%	-32%	-8%	-2%	-17%	-6%
		均价	595	552	621	544	225	245	219	234
		均价同比	1%	4%	9%	7%	1%	-4%	-3%	-3%
美的	电压锅	销额同比	-30%	-28%	-30%	-29%	-5%	2%	-7%	-4%
		均价	651	608	671	599	258	263	266	260
		均价同比	3%	4%	5%	6%	3%	-1%	5%	1%
美的	豆浆机	销额同比	-18%	-53%	-1%	-45%	-56%	-33%	-38%	-46%
		均价	356	431	345	426	205	268	210	259
		均价同比	-4%	-9%	-5%	-10%	-6%	-12%	2%	-10%
美的	料理机	销额同比	-47%	-40%	-51%	-43%	4%	22%	-9%	1%
		均价	768	1,116	786	1,054	171	158	161	165
		均价同比	-14%	-17%	-3%	-14%	3%	4%	-12%	-1%
美的	电水壶	销额同比	-25%	-34%	-35%	-42%	-11%	-8%	-6%	-12%
		均价	159	161	161	156	97	109	94	107
		均价同比	1%	-1%	3%	2%	-2%	-6%	0%	-6%
美的	集成灶	销额同比	95%		32%		12%		-17%	
		均价	9,609		10,630		7,742		8,501	
		均价同比	27%		23%		18%		17%	
美的	燃气热水器	销额同比	-42%		-55%		9%		-27%	
		均价	2,764		2,637		1,505		1,536	
		均价同比	12%		5%		17%		23%	
美的	煎烤机	销额同比	-26%		-30%		-14%		3%	
		均价	339		339		128		124	
		均价同比	3%		1%		5%		2%	

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所  
注：9月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W37，格力空调线上维持较高增速，线下同比降幅略有缩窄。

图 3：格力销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W37		21Q2		21Q3截止W37	
			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%	-11%	-20%	2%	32%	42%	36%
		均价	4,256	4,632	4,166	4,361	3,435	3,858	3,614	3,698
		均价同比	7%	-4%	7%	-2%	22%	-6%	14%	-1%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所  
注：9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 W37，老板洗碗机线上线下增长亮眼，油烟机线上有所增长，线下仍有承压。

图 4：老板销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W37		21Q2		21Q3截止W37	
			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%	-5%	-7%	15%	9%	1%	11%
		均价同比	7%	3%	5%	3%	15%	-2%	11%	1%
老板	嵌入式单功能电烤箱	销额同比					21%	-	-28%	
		均价同比					21%		23%	
老板	洗碗机	销额同比	111%	102%	47%	73%	111%	134%	91%	380%
		均价同比	-1%	-1%	0%	-2%	21%	10%	12%	54%
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：9月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W37，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 5：华帝销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W37		21Q2		21Q3截止W37	
			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%	-17%	-15%	10%	2%	8%	-11%
		均价同比	3%	-1%	5%	0%	0%	-7%	0%	-4%
华帝	嵌入式单功能电烤箱	销额同比	-37%		-52%					
		均价同比	-16%		-8%					
华帝	洗碗机	销额同比	-13%	64%	-23%	8%				
		均价同比	3%	3%	7%	4%				
华帝	燃气热水器	销额同比	-17%		5%		-12%		6%	
		均价同比	-5%		-7%		4%		-5%	

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：9月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W37，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 6：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W37	21Q2	21Q3截止W37
			同比	同比	同比	同比
火星人	集成灶	销额同比	146%	151%	81%	51%
		销额市占				
		均价	10,410	10,754	9,621	10,198
		均价同比	1%	10%	16%	15%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所



注：9月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W37，美大线上线下销售额仍有所承压。

图 7：美大销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q2	21Q3截止 W37	21Q2	21Q3截止 W37
			同比	同比	同比	同比
美大	集成灶	销售额同比	13%	-15%	4%	-43%
		均价	10,212	10,326	9065	9,040
		均价同比	-5%	1%	-1%	-5%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所  
注：9月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W37，亿田线上表现优异，均价有所提升。

图 8：亿田销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q2	21Q3截止 W37	21Q2	21Q3截止 W37
			同比	同比	同比	同比
亿田	集成灶	销售额同比			117%	98%
		均价			10,014	10,113
		均价同比			12%	8%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所  
注：9月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W37，帅丰线上增速表现较为亮眼，且均价提升。

图 9：帅丰销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q2	21Q3截止 W37	21Q2	21Q3截止 W37
			同比	同比	同比	同比
帅丰	集成灶	销售额同比			79%	20%
		均价			10,230	9,835
		均价同比			34%	21%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所  
注：9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 W37，线上方面，九阳煎烤机增长亮眼，电饭煲、电压力锅有所增长；线下除煎烤机外，多数品类承压下滑。

图 10：九阳销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W37		21Q2		21Q3截止W37	
			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%	-36%	-39%	-25%	-22%	-24%
		均价	939	894	875	826	362	457	349	440
		均价同比	16%	3%	4%	3%	-13%	-11%	-7%	-11%
九阳	料理机	销额同比	-40%	-23%	-32%	-24%	-23%	32%	-20%	8%
		均价	920	1,002	877	995	287	188	271	261
		均价同比	-4%	-4%	-2%	-6%	1%	24%	-14%	2%
九阳	电饭煲	销额同比	-14%	-13%	-14%	-21%	15%	8%	9%	8%
		均价	510	435	489	445	192	227	183	213
		均价同比	12%	8%	8%	5%	-10%	-8%	-5%	-7%
九阳	电压力锅	销额同比	-25%	-22%	-12%	-20%	-16%	-1%	4%	7%
		均价	495	432	512	442	260	271	241	278
		均价同比	14%	7%	14%	8%	8%	-2%	-3%	-7%
九阳	台式单功能电烤箱	销额同比	-48%	-	-17%	-	-65%	-	-28%	-
		均价	330	-	313	-	197	-	210	-
		均价同比	-4%	-	5%	-	-9%	-	9%	-
九阳	洗碗机	销额同比	-	-	-	-	-52%	-44%	-54%	-41%
		均价	-	-	-	-	1,266	2,034	1,296	1,791
		均价同比	-	-	-	-	-26%	-21%	-11%	-15%
九阳	电水壶	销额同比	-27%	-31%	-20%	-35%	-1%	-5%	-4%	-16%
		均价	143	132	141	135	81	97	83	101
		均价同比	2%	4%	-1%	2%	-2%	-9%	5%	-9%
九阳	煎烤机	销额同比	-25%	-	2%	-	12%	-	50%	-
		均价	366	-	366	-	145	-	143	-
		均价同比	7%	-	21%	-	-1%	-	8%	-

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所  
注：9月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W37，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、电压力锅、煎烤机、电水壶等品类亦有所增长；线下方面整体下滑。

图 11：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W37		21Q2		21Q3截止W37	
			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%	-25%	-33%	-3%	6%	14%	6%
		均价	659	567	667	598	289	259	278	249
		均价同比	6%	8%	10%	6%	23%	6%	14%	6%
苏泊尔	电压力锅	销额同比	-33%	-27%	-25%	-31%	-4%	4%	4%	0%
		均价	682	648	708	656	358	326	339	313
		均价同比	1%	3%	6%	4%	18%	5%	6%	4%
苏泊尔	豆浆机	销额同比	-69%	-71%	-60%	-72%	-40%	37%	-26%	50%
		均价	383	421	347	423	195	280	201	268
		均价同比	-6%	-5%	5%	-10%	-5%	-16%	7%	-14%
苏泊尔	料理机	销额同比	-46%	-39%	-44%	-41%	-27%	37%	-7%	26%
		均价	983	1,144	969	1,167	232	119	216	154
		均价同比	-6%	-7%	0%	-9%	7%	40%	-7%	18%
苏泊尔	台式单功能电烤箱	销额同比	-58%	-	-55%	-	-55%	-	82%	-
		均价	317	-	327	-	196	-	194	-
		均价同比	2%	-	14%	-	-19%	-	-19%	-
苏泊尔	油烟机	销额同比	-	-	-	-	18%	3%	4%	1%
		均价	-	-	-	-	1,105	1,273	1,139	1,217
		均价同比	-	-	-	-	0%	-7%	11%	-3%
苏泊尔	吸尘器	销额同比	-65%	-43%	-69%	-51%	53%	72%	95%	67%
		均价	1,392	1,367	1,457	1,460	312	390	286	305
		均价同比	-11%	1%	-5%	0%	28%	-11%	20%	-3%
苏泊尔	嵌入式单功能电烤箱	销额同比	-	-	-	-	83%	-	-33%	-
		均价	-	-	-	-	1762	-	1842	-
		均价同比	-	-	-	-	-15%	-	-2%	-
苏泊尔	电水壶	销额同比	-14%	-28%	-24%	-36%	7%	2%	7%	-3%
		均价	170	155	175	157	102	114	96	108
		均价同比	8%	5%	11%	6%	6%	-6%	-6%	-5%
苏泊尔	煎烤机	销额同比	-27%	-	-13%	-	-28%	-	13%	-
		均价	367	-	373	-	169	-	171	-
		均价同比	-1%	-	4%	-	2%	-	7%	-

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所  
注：9月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W37，线上方面，小熊煎烤机、电饭煲、豆浆机表现优异；线下方面，单功能电烤箱增速较好。

图 12：小熊销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W37		21Q2		21Q3截止W37	
			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%	-43%	-39%	-26%	12%	-5%	-6%
		均价	141	151	148	134	121	110	118	101
小熊	台式单功能电烤箱	销额同比	-5%	-3%	-2%	5%	18%	5%	8%	8%
		均价	124	-	128	-	154	-	169	-
小熊	电饭煲	销额同比	-26%	-	-13%	-	-1%	-	3%	-
		均价	-	-	-	-	146	230	150	223
小熊	豆浆机	销额同比	-	-	-	-	39%	138%	17%	135%
		均价	-	-	-	-	-2%	-20%	4%	-18%
小熊	煎烤机	销额同比	278	-	295	-	227	-	225	19%
		均价	-	-	-	-	-2%	-	2%	-
小熊	煎烤机	销额同比	28%	-	-19%	-	-21%	-	70%	-
		均价	238	-	233	-	190	-	198	-
小熊	煎烤机	销额同比	20%	-	18%	-	16%	-	28%	-
		均价	-	-	-	-	-	-	-	-

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所  
注：9月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W37，摩飞料理机线下保持正增长，线上同比恢复正增长。

图 13：摩飞销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q2	21Q3截止W37	21Q2	21Q3截止W37
			同比	同比	同比	同比
摩飞	料理机	销额同比	-4%	21%	-35%	5%
		均价	242	252	226	215
		均价同比	22%	18%	0%	-6%
摩飞	煎烤机	销额同比	-	-	-	-
		均价	796	830	604	608
		均价同比	-	-	-	-

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所  
注：9月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W37，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。

图 14：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W37		21Q2		21Q3截止W37	
			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%	1%	-14%	77%	43%	26%	24%
		均价	2,777	1,968	2,894	1,931	2,616	1,617	2,532	1,630
		均价同比	25%	19%	23%	22%	44%	27%	33%	25%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所  
注：9月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W37，莱克吸尘器线下销售额同比增长明显，线上有所承压。

图 15：莱克销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q2		21Q3截止W37		21Q2		21Q3截止W37	
			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%	98%	1%	6%	-	-20%	-
		销额市占	-	-	-	-	-	-	-	-
		均价	2,880	2,250	2,641	2,086	554	-	586	-
莱克	吸尘器	均价同比	10%	13%	-5%	13%	-36%	-	-26%	-
		均价	-	-	-	-	-	-	-	-

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所  
注：9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**。

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

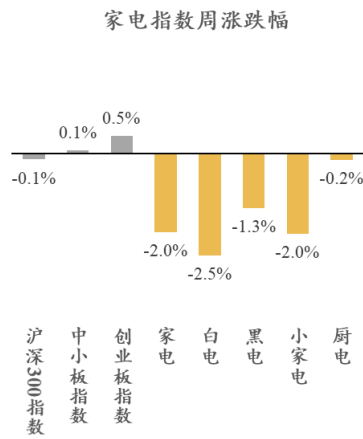
显发展信心。支撑这一系列举动的是龙头背后**优秀的公司治理结构**（美的职业经理人体系下不断调整的扁平化事业部构架，海尔智家私有化海尔电器后两大平台在协同性方面的整合，格力本轮渠道改革中对组织架构的不断优化）、**对整体产业链的整合把控的敏锐度**（前向延伸，产能扩张，智能制造）和**优秀的渠道管控能力**（美的、格力、海尔分别于2017、2019、2019年进行本轮渠道改革），这也决定了公司的长期竞争力。

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

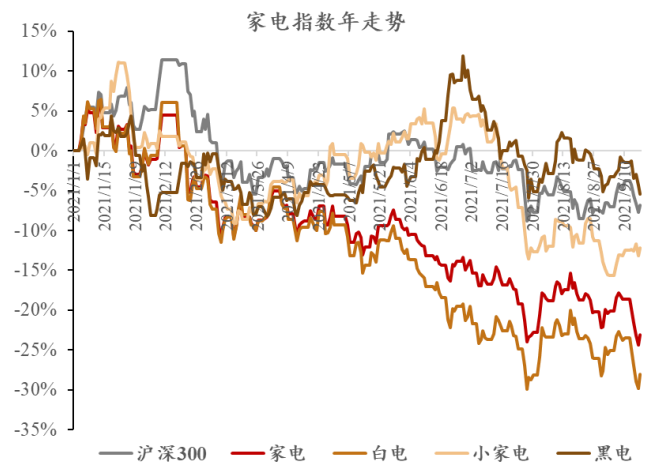
本周沪深300指数、中小板指数、创业板指数、家电板块涨跌幅分别-0.1%、+0.1%、+0.5%、-2.0%。从细分板块看，白电、黑电、小家电、厨电涨跌幅分别为-2.5%、-1.3%、-2.0%、-0.2%。

图 16：家电指数周涨跌幅



资料来源：wind，德邦研究所

图 17：家电指数年走势



资料来源：wind，德邦研究所

图 18：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	4,663	-1.6%	-30.4%	3.6	3.9	4.2	4.8	18.6	17.0	15.9	14.0	15.2	4.4
	格力电器	2,293	-0.9%	-31.9%	4.1	3.7	4.1	4.6	9.3	10.3	9.3	8.2	18.8	2.0
	海尔智家	2,372	-8.0%	-14.4%	1.3	1.0	1.3	1.6	19.6	25.8	19.0	16.0	5.1	4.9
	海信家电	169	-5.1%	-13.7%	1.3	1.2	1.3	1.5	9.4	10.7	9.5	8.3	6.4	1.9
厨电	老板电器	315	-1.5%	-16.9%	1.7	1.8	2.1	2.4	19.7	18.9	16.1	13.9	7.5	4.4
	火星人	179	4.3%	-4.1%	0.7	0.8	1.1	1.4	67.0	58	41.8	31.2	1.4	30.8
	浙江美大	96	0.2%	-3.5%	0.7	0.8	1.0	1.2	21.0	18	14.5	12.1	2.4	6.3
	亿田智能	67	4.1%	60.2%	1.2	1.8	1.9	2.5	50.9	36	33.3	25.1	2.7	23.3
	帅丰电器	40	-2.0%	1.9%	1.7	1.7	1.8	2.3	17.1	17	15.4	12.1	5.0	5.6
	华帝股份	61	-2.4%	-20.6%	0.9	0.5	0.7	0.8	8.2	15.0	10.7	9.2	3.5	2.0
小家电	苏泊尔	372	1.6%	-40.0%	2.3	2.3	2.6	2.9	19.4	20.2	17.8	15.6	8.5	5.4
	九阳股份	162	0.7%	-30.3%	1.1	1.2	1.3	1.5	19.7	17.2	16.0	14.4	5.1	4.1
	小熊电器	73	4.6%	-56.3%	2.7	2.7	2.6	3.3	17.5	17.1	18.2	14.2	11.3	4.2
	新宝股份	153	-7.3%	-56.0%	0.9	1.4	1.4	1.8	21.6	13.2	13.5	10.4	5.4	3.5
	北鼎股份	44	-0.8%	-26.1%	0.4	0.5	0.6	0.8	50.0	38.3	35.7	26.8	1.6	12.8
	极米科技	231	1.1%	-11.5%	3.1	7.2	9.4	13.8	150.8	64.5	49.0	33.6		
	科沃斯	860	4.4%	81.0%	0.2	1.1	3.4	4.6	683.2	131.8	44.9	32.4	4.4	34.2
	石头科技	489	2.4%	-27.0%	15.7	21.4	26.3	34.3	46.7	34.2	27.8	21.4	89.5	8.2
	飞科电器	164	0.3%	-15.6%	1.6	1.5	1.6	1.8	24.0	25.7	23.0	20.5	6.3	6.0
	莱克电气	151	-0.9%	26.5%	1.3	0.8	1.3	1.7	21.0	32.4	20.1	15.2	5.7	4.6
	倍轻松	55	-8.5%	-47.7%	1.2	1.5	1.3	1.7	75.5	58.7	68.9	52.0		
	荣泰健康	41	-1.0%	-3.3%	2.1	1.4	2.0	2.4	13.7	20.5	14.8	12.0	11.8	2.5
奥佳华	88	-2.5%	4.5%	0.5	0.8	1.0	1.3	26.9	17.7	14.1	10.8	5.3	2.6	
黑电	海信视像	155	-5.4%	0.8%	0.4	0.9	1.1	1.3	27.9	13.0	11.0	9.1	11.1	1.1
	兆驰股份	234	-2.3%	-13.4%	0.3	0.4	0.5	0.5	20.6	13.2	11.0	9.6	2.2	2.4
	创维数字	86	1.1%	1.8%	0.6	0.4	0.6	0.7	13.2	21.8	14.2	12.2	3.5	2.3

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 2021.9.25

## 5. 原材料价格走势

本周 LME 铜、铝现货结算价分别为 9275、2906 美元/吨，本周涨跌幅分别为 -2.52%、+0.31%，年初至今涨跌幅分别为 +17.13%、+44.30%。中塑价格指数年初至今涨跌幅 +8.11%。

图 19：铜铝价格走势（美元/吨）



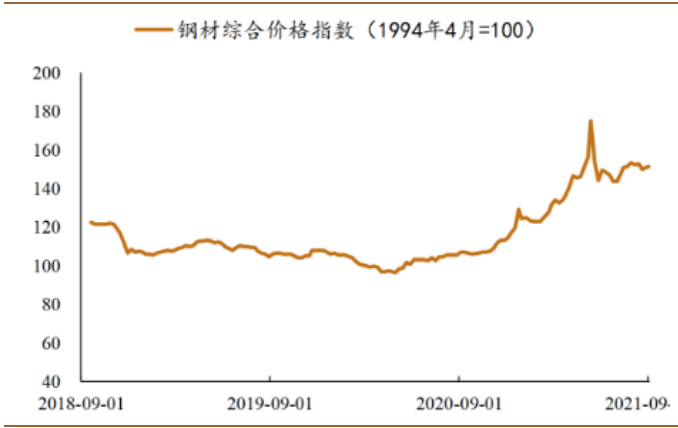
资料来源：wind，德邦研究所

图 20：塑料价格走势（2005 年 11 月 1 日=1000）



资料来源：wind，德邦研究所

图 21：钢材价格走势（1994 年 4 月=100）



资料来源：wind，德邦研究所

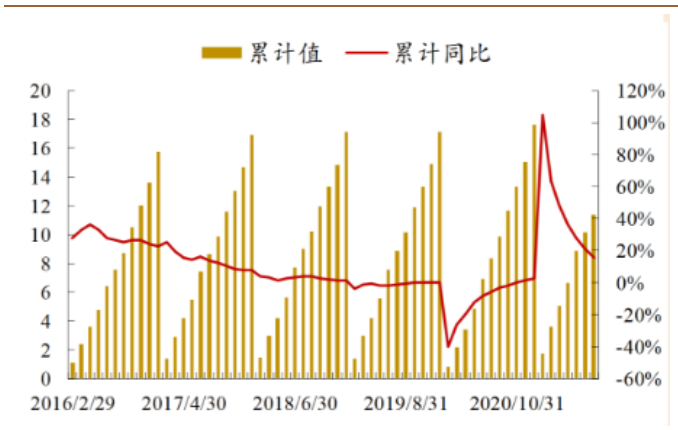
图 22：人民币汇率



资料来源：wind，德邦研究所

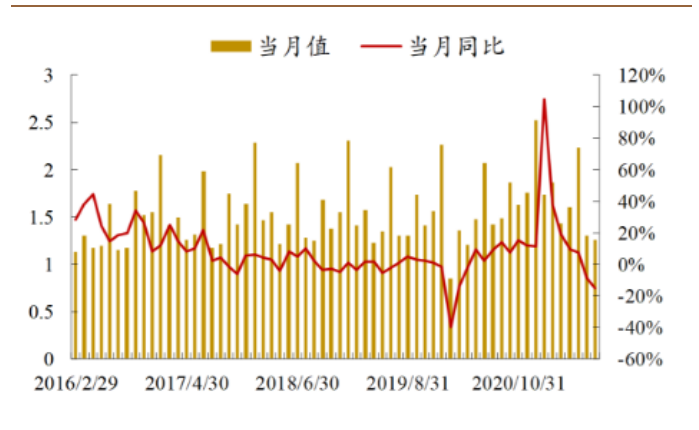
## 6. 房地产数据跟踪

图 23：累计商品房销售面积（亿平方米）



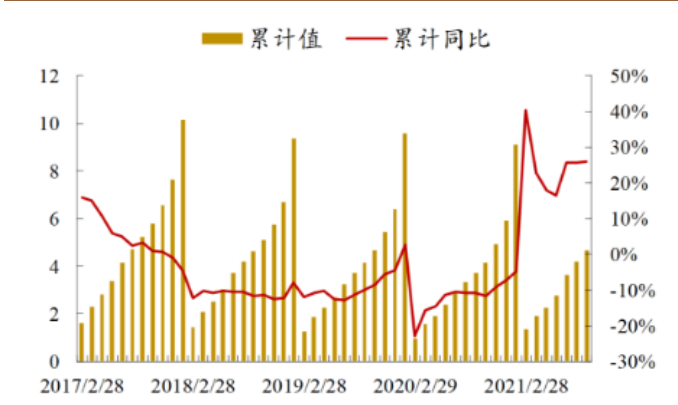
资料来源：wind，德邦研究所

图 24：当月商品房销售面积（亿平方米）



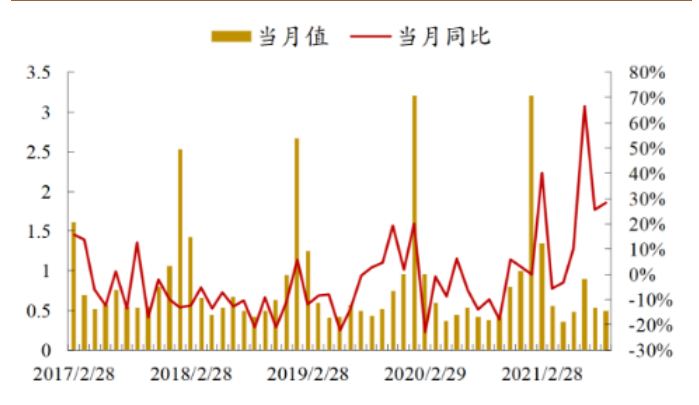
资料来源：wind，德邦研究所

图 25：累计房屋竣工面积（亿平方米）



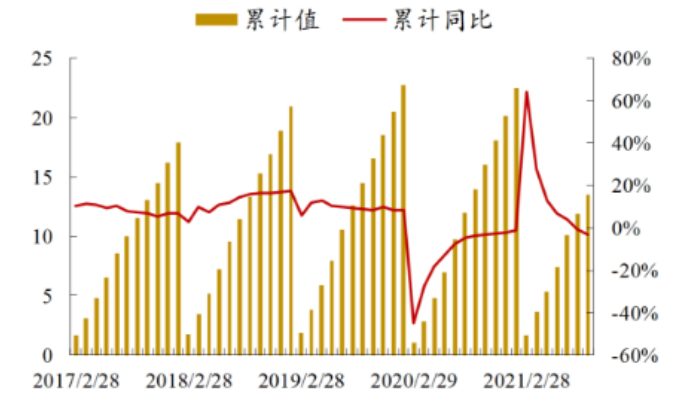
资料来源：wind，德邦研究所

图 26：当月房屋竣工面积（亿平方米）



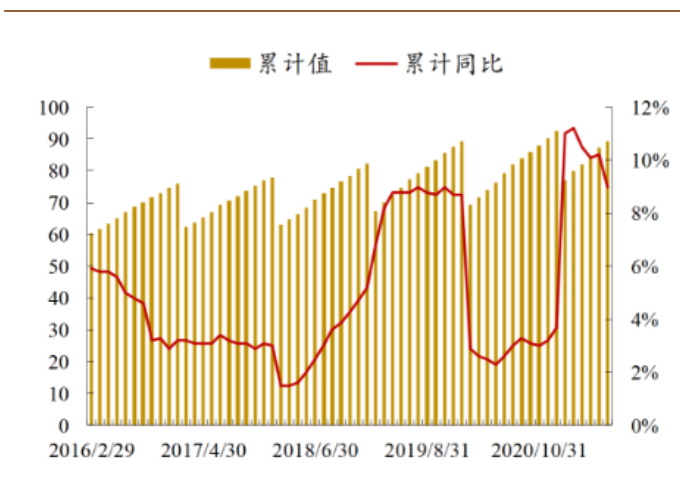
资料来源：wind，德邦研究所

图 27：累计房屋新开工面积（亿平方米）



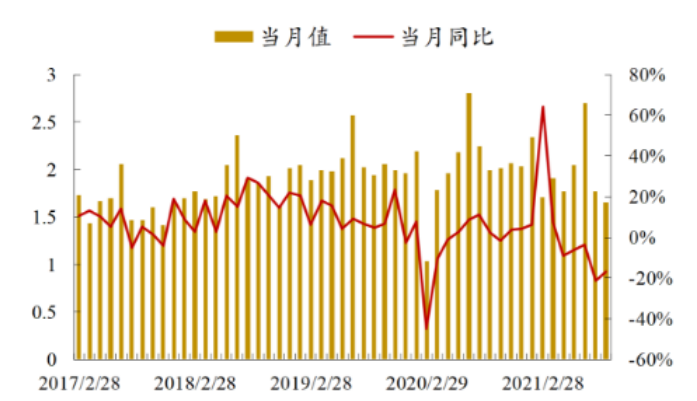
资料来源：wind，德邦研究所

图 29：累计房屋施工面积（亿平方米）



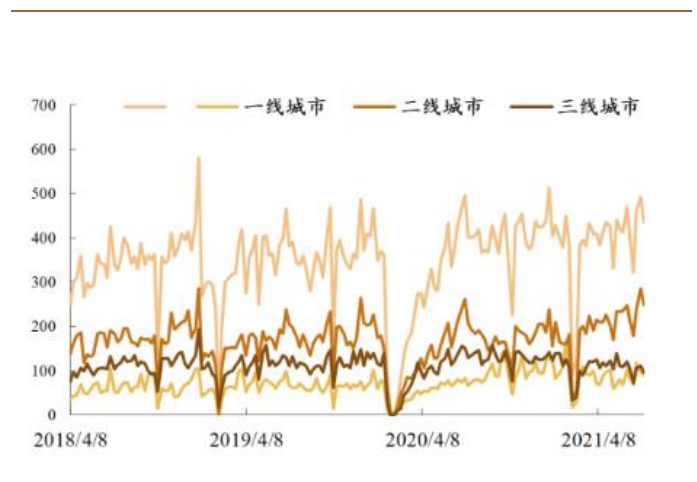
资料来源：wind，德邦研究所

图 28：当月房屋新开工面积（亿平方米）



资料来源：wind，德邦研究所

图 30：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。曾在天风证券和华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范围包括证券投资咨询业务。