

家用电器

证券研究报告
2021年09月28日

双十一电商平台活动布局前瞻——2021W39 周度研究

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

孙谦 分析师
SAC 执业证书编号: S1110521050004
sunqiana@tfzq.com

李珍妮 分析师
SAC 执业证书编号: S1110520120002
lizhenni@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《家用电器-行业深度研究:小家电,大未来》2021-09-22
- 2 《家用电器-行业研究周报:海外主要上市家电公司 21 中报总结系列二——2021W38 周度研究》2021-09-21
- 3 《家用电器-行业研究周报:海外主要家电企业 21Q2 业绩及全年展望——2021W37 周度研究》2021-09-13

本周研究聚焦: 双十一电商平台活动布局前瞻

苏宁易购双十一嘉年华整体升级, 9月27日, 苏宁易购在其苏宁云台规则中心发布 2021 年 11.11 全民嘉年华招商规则, 相比 2020 年, 整体规则发生较大变化, 主要体现在以下几个部分: 活动周期延后, 预售期成为重点; 发货时间要求简化, 从实际上缩短了商家最长发货时间, 减少了消费者的长时间等待; 跨店满减更名购物补贴, 使用门槛降低, 由满 300-40 变更为满 200-30, 补贴使用时间更加广泛。

天猫京东双十一节奏全面提速: 两平台在活动内容 and 时间要求方面相比 2020 略有改变, 主要体现在以下几个部分: 活动开始时间提前, 天猫及京东双十一活动开始时间皆提前四个小时; 发货时间要求提前; 退款功能关闭时间变更; 平台优惠升级, 使用更加便利。

三平台积极提供资源助力商家布局, 为继续扩大双十一购物节影响力, 2021 年三平台除在消费者端提供更优惠的政策和更紧密的活动节奏外, 在商家端也积极引导布局, 吸引商家入驻。在流量支持方面, 天猫和京东提供大量流量资源助力商家营销。为了更好的获取流量, 京东建议商家 9 月中下旬开启店铺私域运营, 如短视频种草、提前装修店铺, 进行预售预热, 相比 2020 年预热时间提前半个月。

本周家电板块走势:

本周沪深 300 指数-0.13%, 创业板指数+0.46%, 中小板指数+0.1%, 家电板块-1.95%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-2.53%、-1.35%、-1.99%。个股中, 本周涨幅前五名是 ST 毅昌、惠而浦、开能健康、东方电热、小熊电器; 本周跌幅前五名是天银机电、珈伟新能、得邦照明、海尔智家、创维集团。

原材料价格走势:

2021 年 9 月 25 日, SHFE 铜、铝现货结算价分别为 69250 和 23115 元/吨; SHFE 铜相较于上周-0.03%, 铝相较于上周+2.23%。2021 年以来铜价+19.27%, 铝价+48.03%。2021 年 7 月 9 日, 中塑价格指数为 1043.09, 相较于上周+0.14%, 2021 年以来+8.11%。2021 年 9 月 17 日, 钢材综合价格指数为 154.85, 相较于上周价格+1.16%, 2021 年以来+23.97%。

投资建议:

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

风险提示:

疫情扩大, 房地产市场、汇率、原材料价格波动风险, 新品销售不及预期。

1. 本周研究聚焦：双十一电商平台活动布局前瞻

天猫，京东，苏宁易购在本月陆续向其平台商家发出 2021 年双十一促销活动规则，本文将对这些电商平台的双十一规则进行解读，与去年规则进行对比，对今年双十一作出前瞻性分析。

1.1. 苏宁双十一嘉年华整体升级

9 月 27 日，苏宁易购在其苏宁云台规则中心发布 2021 年 11.11 全民嘉年华招商规则，相比 2020 年，整体规则发生较大变化，主要体现在以下几个部分。

活动周期延后，预售期成为重点：2021 年活动周期相比 2020 年延后一天，由 19 日至 12 日变为 20 日至 13 日；全面更改活动节奏，将 2020 年的两波爆发期改为两波预售期，两波预售期前连贯，整体由 10 月 22 日开始，11 月 11 日结束。

图 1：苏宁易购双十一嘉年华活动时间安排

阶段	2021年活动时间	2020年活动时间	阶段
活动周期	2021年10月20日00:00:00– 2021年11月13日23:59:59	2020年10月19日00:00:00– 2020年11月12日23:59:59	活动周期
第一波预售时间	2021年10月22日20:00:00– 2021年10月31日23:59:59	2020年10月31日00:00:00– 2020年11月1日23:59:59	第一波爆发时间
第一波尾款支付时间	2021年11月1日00:00:00– 2021年11月1日23:59:59	2020年11月11日00:00:00– 2020年11月11日23:59:59	第二波爆发时间
第二波预售时间	2021年11月4日00:00:00– 2021年11月10日23:59:59		
第二波尾款支付时间	2021年11月11日00:00:00– 2021年11月11日23:59:59		

资料来源：苏宁云台，天风证券研究所

发货时间要求简化：相比 2020 年，2021 年苏宁对商家的发货时间要求更简单易懂，没有区分过多时间段，并且从实际上缩短了商家最长发货时间，减少了消费者的长时间等待。

图 2：苏宁易购双十一嘉年华发货时间安排

商家	2021发货时间要求	2020发货时间要求
开放平台普通商家	11日–14日付款 16日23:59:59前发货 其他时间付款，48小时内发货	11日–12日付款 15日23:59:59前发货 13日–15日付款 17日23:59:59前发货 其他时间付款，48小时内发货
海外购商家	11日–12日付款 16日23:59:59前发货 其他时间付款，96小时内发货	1日–3日付款，7日23:59:59前发货 4日–6日付款，11日23:59:59前发货 11日–15日付款，19日23:59:59前发货 其他时间付款，96小时内发货

资料来源：苏宁云台，天风证券研究所

跨店满减更名购物补贴，使用门槛降低：2021 年 11.11 全民嘉年华补贴在消费者端以购物补贴额度的形式显示，但实际代表的是一种消费者可于购物时按照满减门槛直接抵减一定面额现金的消费权益，实际使用场景和 2020 年的跨店满减相同，仍然支持跨店铺使用。对比 2020 年，2021 年的购物补贴有以下变化：1) 由满 300-40 变更为满 200-30，使用门槛降低，在购买商品超过 600 元后实际优惠效果更高。2) 补贴使用时间更加广泛，2020 年跨店满减分为两波使用，分别为 31 日-3 日，10 日-11 日；2021 年补贴使用时间为 11 月 1 日到 11 月 13 日。

1.2. 天猫京东双十一节奏全面提速

2021年天猫和京东双十一活动结构和2020年整体相同，天猫分为两波，第一波为“天猫双11抢先购”，第二波为“天猫双11全球狂欢日”；京东整体分为5个时期，分别是预售期，开门红，专场期，高潮期和返场期。两平台在活动内容 and 时间要求方面相比2020略有改变，主要体现在以下几个部分。

活动开始时间提前，天猫：1) 新增预售预热阶段，实际上将预售活动由21日提前至20日14点，第一波现货预热活动相比2020年提前两天，通过提前预热扩大并锁定预售消费者。2) 预售定金支付时间由21日零点提前至20日晚八点，**在直播流量最高的时间段开放定金支付入口，放大流量转换效率，在黄金时间集中销售。****京东：**1) 和天猫相同，今年双十一购物节相比于2020年活动开始时间提前四个小时，将于10月20日晚8点正式开始预售。2) 专场期时间拉长，由8日结束改为9日结束；**高潮期同样由零点改为11月10日黄金时间8点开始，活动节奏全面升级。**

图3：天猫/京东双十一各阶段活动安排比较

平台	2021年活动时间	阶段	2020年活动时间	阶段
天猫（蓄水期）	10月1日-10月19日	商家内容种草		
天猫（第一波）	10月20日 14:00:00-19:59:59	预售预热		
	10月20日 20:00:00— 10月31日 21:59:59	预售定金支付	10月21日 00:00:00— 10月31日 21:59:59	预售定金支付
	11月01日 00:30:00— 11月03日 23:59:59	预售尾款支付	11月01日 00:30:00— 11月03日 23:59:59	预售尾款支付
	10月27日-10月31日	现货预热	10月29日-10月31日	现货预热
	11月01日-11月03日	正式活动	11月01日-11月03日	正式活动
天猫（第二波）	11月04日 00:30:00-19:59:59	预售预热		
	11月04日 20:00:00— 11月10日 21:59:59	预售定金支付	11月04日 00:00:00— 11月10日 21:59:59	预售定金支付
	11月11日	预售尾款支付	11月11日	预售尾款支付
	11月06日-11月10日	现货预热	11月06日-11月10日	现货预热
	11月11日-11月11日	正式活动	11月11日-11月11日	正式活动
京东	10月20日 20:00:00— 10月31日 19:20:00	预售期	10月21日 00:00:00— 10月31日 23:59:59	预售期
	10月31日 20:00:00— 11月03日 23:59:59	开门红	10月31日 20:00:00— 11月03日 23:59:59	开门红
	11月04日-11月09日	专场期	11月01日-11月08日	专场期
	11月10日 20:00:00— 11月11日 23:59:59	高潮期	11月09日 00:00:00— 11月11日 23:59:59	高潮期
	11月12日-11月13日	返场期	11月12日-11月13日	续售期

资料来源：天猫商家，京东规则中心，天风证券研究所

发货时间要求提前，天猫方面，商品要求11月11日至11月14日付款的商品发货时间相比2020年提前一天，天猫国际方面，集货进口订单发货时间要求同样提前一天。京东方面发货时间要求无改变。**发货时间提前要求商家有更充足的备货能力，商品周转节奏加快。**

退款功能关闭时间变更，由于双11活动期间流量巨大，天猫在活动期间订单集中爆发的时间段对退款功能进行了调整。2021年退款功能关闭时间由2020年的11月11日全天改为11月01日和11月11日两天，开放时间提前到上午8点。**可预期今年双十一订单在两拨活动中将出现部分分流，第一波活动的订单数量大幅提升，对此可能的状况做出调整。**

图4：天猫双十一退款功能安排比较

	2021年	2020年
退款功能 关闭时间	11月01日 00:00:00-07:59:59	11月11日 00:00:00-23:59:59
	11月11日 00:00:00-07:59:59	

资料来源：天猫商家，天风证券研究所

平台优惠升级，使用更加便利，天猫和京东在2021年同时将平台优惠由满300-40级别升级至满200-30，相比去年优惠力度更高，满减门槛降低，使用更方便。

图 5：天猫/京东双十一平台优惠安排

平台优惠	跨店满减（天猫）		（头号京贴）京东	
	2021	2020	2021	2020
	满 ¥ 200- ¥ 30	满 ¥ 300- ¥ 40	满 ¥ 200- ¥ 30	满 ¥ 300- ¥ 40 或 ¥ 1000- ¥ 60

资料来源：天猫商家，京东规则中心，天风证券研究所

1.3. 三平台积极提供资源助力商家布局

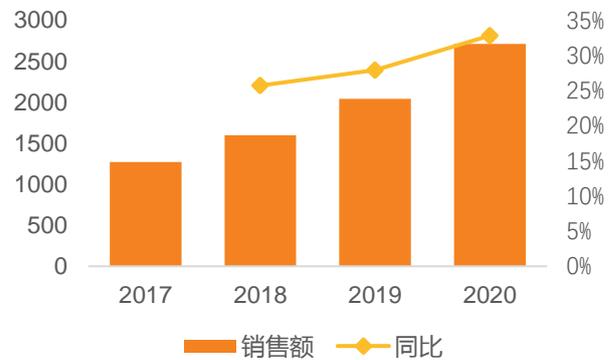
自 2009 年淘宝第一次开展双十一购物节已经过去十一年，淘宝双十一销售额从 2010 年的 9.36 亿提升至 2020 年的 4982 亿，京东也从 2013 年的 50 亿左右提升至 2020 年的 2715 亿，促销效果逐年攀升，在优惠消费者的同时平台和商家也获取了更多的利益。为继续扩大双十一购物节影响力，2021 年三平台除在消费者端提供更优惠的政策和更紧密的活动节奏外，在商家端也积极引导布局，提供流量资源，积极吸引商家入驻。

图 6：淘宝历年双十一销售额（亿元）及同比（%）



资料来源：联商网，天风证券研究所

图 7：京东历年双十一销售额（亿元）及同比（%）



资料来源：南方财富网，天风证券研究所

苏宁：2021 年 11.11 全民嘉年华期间鼓励平台商户积极进行广告投放，针对大促期间进行广告投放的商家会进行部分费用返还。

天猫：特别推出 10 项商家扶持举措，针对商家经营、流量等日常运营展开系列活动。10 项商家扶持举措中主要以“激励”为主。如“超级消耗返”活动，向商家补贴 10 亿元阿里妈妈推广红包，单个商家 1000 万元封顶；升级“天合联投激励机制”，用天合流量币可以兑换阿里妈妈通用红包，单个商家最高可兑换 1000 万元。此外，针对双 11 的各个阶段工作，天猫为商家降息降费，降低商家成本：双 11 筹备期，商家可获得“提前备货”信贷利息折扣；双 11 预售期，商家可申请“预售即回款”金融服务，提前 20 天收回货款；双 11 销售期，商家的“退货运费险”则继续保持单笔订单保费最低可至 1 分钱，全年有效。

京东：除“头号京贴”外，此次双 11 活动，京东将对商家在“成本费用、流量效率”等方面给予商家扶持：推出“新东联计划”，参与的单个品牌商，最高可获 100 万元广告虚拟金激励；双 11 期间，京东第三方商家的“退货运费险”保费将大幅下调，单笔订单保费最低可由 0.1 元降低至 0.01 元，降费幅度高达 90%；京东计划升级“智能出价”，帮助商家在双 11 前更高效地决策广告投放方式，预计广告投放效率将提升 45%。

在流量支持方面，京东和天猫平台提供大量流量资源，如站内站外资源，线下资源，电视广告资源等，助力商家营销。为了更好的获取流量，京东建议商家 9 月中下旬开启店铺私域运营，如短视频种草、提前装修店铺，进行预售预热，相比 2020 年预热时间提前半个月。

图 8：天猫/京东双十一商家流量支持

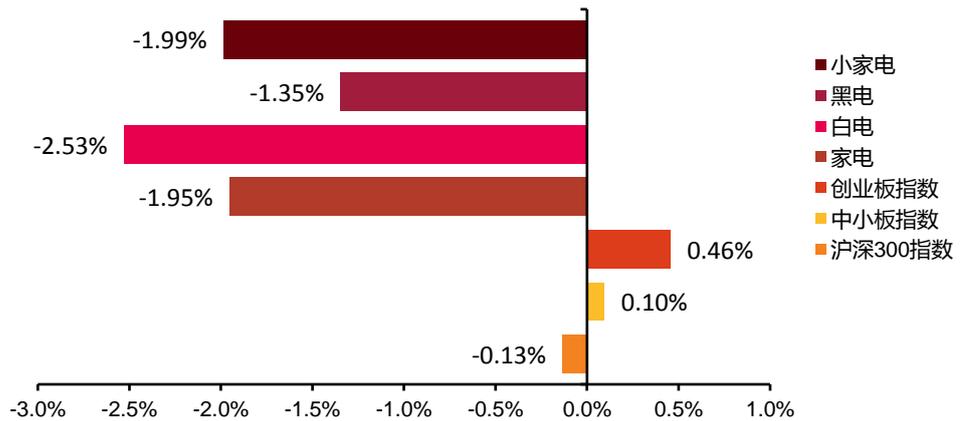
		天猫	京东
流量支持	站内资源	开屏、焦点图、搜索、猜你喜欢、顶通、焦点图、导航、楼层等	站内资源 首焦、通栏、搜索、发现、标签、频道等
	阿里生态资源	如手机淘宝、淘宝PC、支付宝、优酷、UC浏览器、高德、飞猪、饿了么、口碑、书旗、大麦、淘票票、钉钉、盒马、菜鸟裹裹等阿里集团生态业务资源	外部媒体 无线端全场景覆盖新闻资讯、娱乐信息、生活服务、社交渠道、搜索引擎等；PC端覆盖门户网站、垂直类网站、视频网站等
	外部媒体	门户网站、垂直类网站、新闻资讯、视频网站、搜索引擎、导购媒体、社交渠道等各类资源	线下媒体 覆盖一二线重点城市垂直、交通、商圈等场景媒体，且有专项线下媒介覆盖三至六线城市
	线下媒体 电视广告资源	如城市地铁、候车亭、楼宇及地标等 如央视及各卫视电视台等	电视广告资源 覆盖央视与省级卫视

资料来源：天猫商家，京东规则中心，天风证券研究所

2. 本周家电板块走势

本周沪深 300 指数-0.13%，创业板指数+0.46%，中小板指数+0.1%，家电板块-1.95%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-2.53%、-1.35%、-1.99%。个股中，本周涨幅前五名是 ST 毅昌、惠而浦、开能健康、东方电热、小熊电器；本周跌幅前五名是天银机电、珈伟新能、得邦照明、海尔智家、创维集团。

图 9：本周家电板块走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

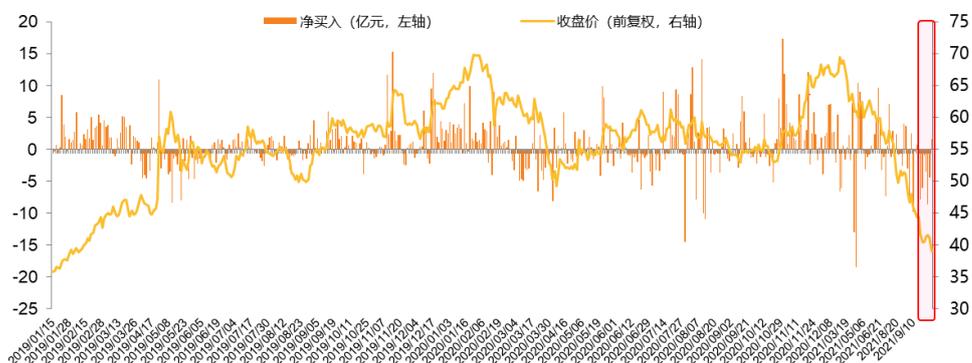
表 1：家电板块本周市场表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	002420.SZ	ST 毅昌	9.68%	8.49%	1	300342.SZ	天银机电	-13.75%	10.91%
2	600983.SH	惠而浦	5.49%	1.41%	2	300317.SZ	珈伟新能	-10.45%	7.68%
3	300272.SZ	开能健康	5.08%	38.64%	3	603303.SH	得邦照明	-9.10%	1.65%
4	300217.SZ	东方电热	5.06%	36.26%	4	600690.SH	海尔智家	-7.99%	2.27%
5	002959.SZ	小熊电器	4.57%	4.39%	5	0751.HK	创维集团	-7.73%	1.55%

资料来源：Wind，天风证券研究所

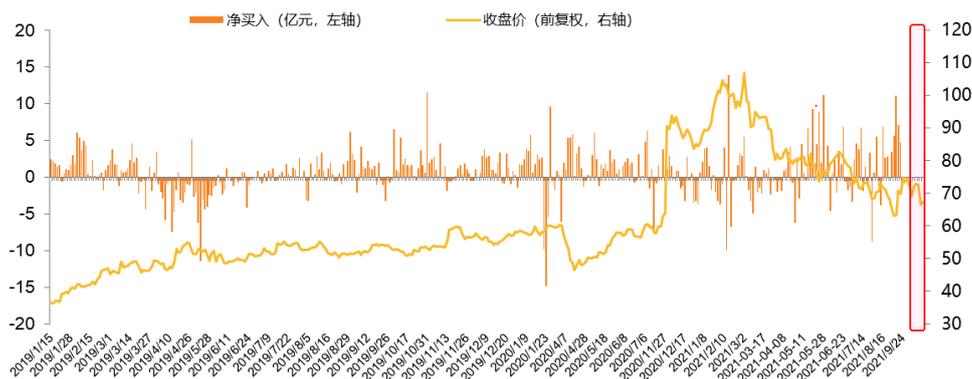
3. 本周资金流向

图 10: 格力电器北上净买入



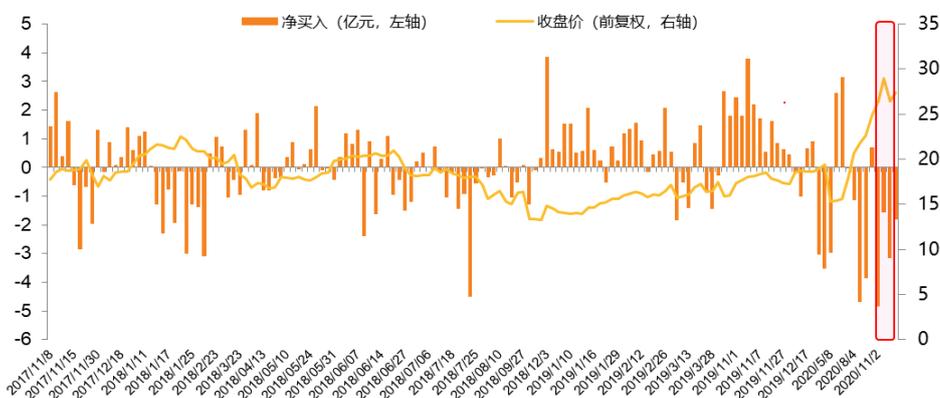
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 11: 美的集团北上净买入



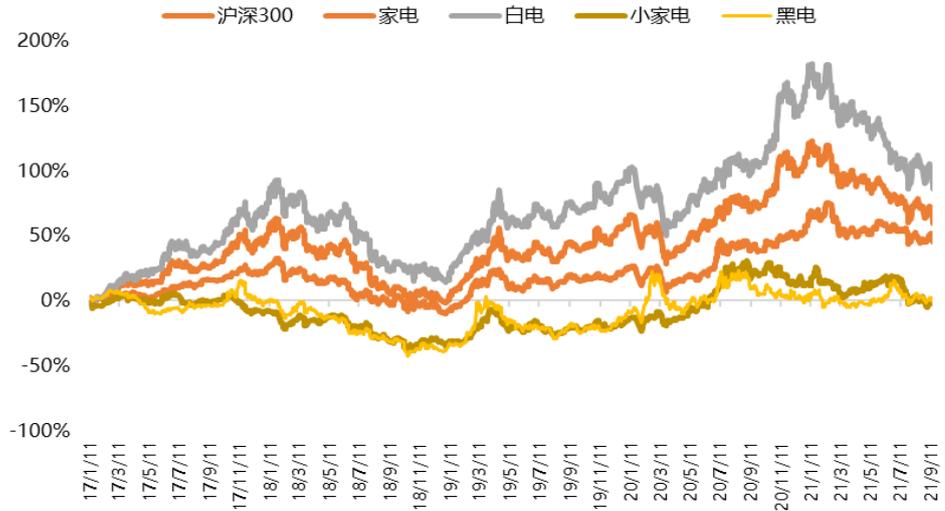
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 12: 海尔智家北上净买入



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 13：2017 年以来家电板块走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 原材料价格走势

2021 年 9 月 25 日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 69250 和 23115 元/吨；SHFE 铜相较于上周-0.03%，铝相较于上周+2.23%。2021 年以来铜价+19.27%，铝价+48.03%。2021 年 7 月 9 日，中塑价格指数为 1043.09，相较于上周+0.14%，2021 年以来+8.11%，2021 年以来-100%。2021 年 9 月 17 日，钢材综合价格指数为 154.85，相较于上周价格+1.16%，2021 年以来+23.97%。

图 14：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：钢材价格走势（单位：1994 年 4 月=100）

图 16：塑料价格走势（单位：2005 年 11 月 1 日=1000）



资料来源：中国钢铁联合会，天风证券研究所



资料来源：Wind，天风证券研究所

5. 行业数据

➤ 出货端：7月空调产销上涨，冰洗外销持续放量

内销：21年7月空调内销量与19年相比上涨，同比13.65%；21年5月油烟机与19年同期缺口收窄，为-6.18%；6月冰箱较19年仍有差距，同期增速为-5.91%；洗衣机已经恢复至19年同期水平，同比-0.891%。21年1-7月较19年同期，空调缺口环比略有收窄(-11.44%)，冰箱已经接近19年同期水平(-2.87%)，洗衣机仍存在缺口(-4.44%)，21年1-6月较19年同期，油烟机缺口持续修复(-17.21%)。

外销：21年7月空调外销持续向好，较19年同期增长25.9%，冰箱、洗衣机较19年同期均实现增长，分别+9.41%/+39.04%；6月油烟机较19年同期为41.51%。21年1-7月空调较19年同比增长14.41%；冰、洗修复明显，分别+27.73%/+15.05%。21年1-6月油烟机维持增长，同比+32.93%。

图 17：出货端空调内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18：出货端空调外销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 19：出货端冰箱内销月零售量、同比增速

图 20：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



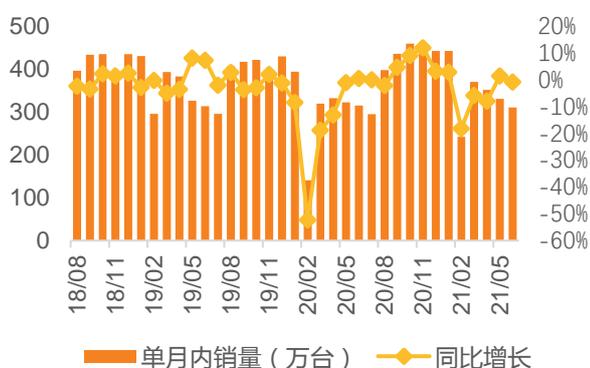
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 22：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 23：出货端油烟机内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 24：出货端油烟机外销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所



资料来源：产业在线，天风证券研究所

零售端

1) 中怡康数据端

销量端，空、冰、洗销量较 19 年同期仍存在较大缺口，21 年 6 月分别 -22.50%/-26.37%/-22.72%，21 年 1-6 月分别 -26.70%/-21.37%/-22.96%。**均价端**，冰、洗 21 年 6 月均价较 19 年同期实现双位数增长，分别 +26.09%/+23.12%，21 年 1-6 月分别 +22.22%/+21.55%；5 月，油烟机均价较 19 年同期 +10.53%，21 年 1-5 月为 9.97%；空调均价基本修复至 19 年同期水平，21 年 6 月增速为 +0.74%，21 年 1-6 月增速为 -4.44%。

图 25：中怡康空调月零售量、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 26：中怡康空调月均价、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 27：中怡康冰箱月零售量、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 28：中怡康冰箱月均价、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 29：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 30：中怡康洗衣机月均价、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 31：中怡康油烟机月零售量、同比增速

图 31：中怡康油烟机月零售量、同比增速

图 32：中怡康油烟机月均价、同比增速

图 32：中怡康油烟机月均价、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

资料来源：中怡康，天风证券研究所

2) 奥维数据端

W38, 冰箱、洗衣机、冷柜、集成灶、洗碗机、电热水器、净水器、净化器、电饭煲、彩电线上销额同比增加, 其余家电品类线上销额均同比下降; 主要家电品类线下销额均同比下降, 空调、集成灶、油烟机、扫地机、燃气灶线下销额同比上升。

全年累计: 除个别小家电品类外, 其余家电产品线上、线下均实现同比正增长。

表 2: 奥维周度数据

品类	奥维云网 (线上周度)					
	累计增速		零售额同比增速 (%)			
	21W38 (2021/01/01-2021/09/19)	21W38 (2021/09/13-2021/09/19)	21W37 (2021/09/06-2021/09/12)	21W36 (2021/08/30-2021/09/05)	21W35 (2021/08/23-2021/08/29)	
空调	14.7%	-0.7%	-7.3%	10.2%	-15.5%	
冰箱	29.5%	7.3%	36.6%	14.8%	22.4%	
洗衣机	33.2%	-14.5%	29.9%	45.7%	28.7%	
冷柜	28.6%	1.9%	5.2%	-9.4%	-9.9%	
油烟机	15.5%	-1.5%	-2.9%	-1.3%	0.9%	
燃气灶	10.2%	-10.3%	-1.6%	0.8%	0.7%	
集成灶	29.4%	-1.3%	5.4%	-5.7%	5.7%	
洗碗机	8.8%	22.8%	25.7%	4.4%	-1.9%	
电热水器	23.1%	-3.1%	19.8%	14.9%	-14.7%	
净水器	14.7%	-10.5%	16.1%	25.0%	6.5%	
净化器	3.7%	-4.0%	16.4%	13.1%	-13.9%	
扫地机	26.7%	9.1%	-0.2%	15.4%	16.3%	
电饭煲	5.6%	-14.1%	5.0%	-3.1%	3.1%	
破壁机	-16.5%	-17.2%	-21.5%	-12.1%	-18.0%	
彩电	23.5%	-3.5%	23.2%	29.4%	51.7%	

品类	奥维云网 (线下周度)					
	累计增速		零售额同比增速 (%)			
	21W38 (2021/01/01-2021/09/19)	21W38 (2021/09/13-2021/09/19)	21W37 (2021/09/06-2021/09/12)	21W36 (2021/08/30-2021/09/05)	21W35 (2021/08/23-2021/08/29)	
空调	2.0%	21.2%	10.0%	-15.6%	-17.9%	
冰箱	1.4%	-7.5%	-1.4%	-14.6%	-19.7%	
洗衣机	2.7%	13.8%	3.8%	-17.3%	-17.9%	
冷柜	4.4%	15.1%	16.6%	-22.0%	-14.3%	
油烟机	4.7%	14.9%	0.3%	-10.0%	-20.0%	
燃气灶	1.6%	15.5%	0.8%	-7.6%	-18.7%	
集成灶	48.3%	43.7%	41.7%	46.5%	44.0%	
洗碗机	17.0%	2.8%	0.6%	-14.7%	-21.4%	
电热水器	-6.3%	20.9%	21.2%	-15.0%	-13.8%	
净水器	-1.3%	22.7%	5.2%	-7.7%	-13.3%	
净化器	19.8%	-1.6%	22.9%	-27.6%	-37.4%	
扫地机	12.9%	-4.9%	9.9%	-16.4%	-5.6%	
电饭煲	19.2%	15.5%	-6.5%	-25.7%	-26.5%	
破壁机	34.6%	-8.5%	30.8%	-39.3%	-36.3%	
彩电	1.7%	-4.9%	13.0%	-3.0%	-0.5%	

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

6. 本周公司公告及新闻

重点公司公告

9月18日

三花智控:关于本次限制性股票回购注销不调整可转债转股价格的公告

浙江三花智能控制股份有限公司(以下简称“公司”)于2021年6月7日公开发行了3,000.00万张可转换公司债券(债券简称:三花转债;债券代码:127036)。根据《深圳证券交易所

所可转换公司债券业务实施细则》(以下简称“《业务实施细则》”)、《浙江三花智能控制股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》及中国证券监督管理委员会关于可转换公司债券发行的有关规定,在本次发行之后,当公司发生送红股、转增股本、增发新股(不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本)、配股以及派发现金股利等情况时,公司将按上述条件出现的先后顺序,依次对转股价格进行累积调整。公司于近期办理完成了 28 名股权激励对象限制性股票的回购注销事宜,公司总股本由 3,591,601,468 股变更为 3,591,226,678 股,共计 374,790 股限制性股票回购注销完成。本次回购注销 2018 年限制性股票合计 145,340 股占注销前总股本的 0.0041%,回购价格为 4.3393 元/股;回购注销 2020 年限制性股票合计 229,450 股占注销前总股本的 0.0064%,回购价格为 7.1115 元/股。本次用于回购的资金总额为 226.24 万元。

9月24日

公牛集团股份有限公司关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告

“闲置募集资金现金管理进展情况:

- 1.委托理财受托方:宁波银行股份有限公司慈溪支行。
- 2.本次委托理财金额:暂时闲置募集资金 5,000 万元。
- 3.委托理财产品名称:宁波银行单位结构性存款。
- 4.委托理财期限:93 天。

2021 年 1 月 7 日,公牛集团股份有限公司召开第二届董事会第一次会议、第二届监事会第一次会议,审议通过《关于继续使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理的议案》,同意公司使用不超过人民币 17 亿元暂时闲置募集资金进行现金管理,用于投资安全性高、流动性好、产品发行主体能够提供保本承诺的理财产品,决议有效期自公司第一届董事会第九次会议授权到期之日起(2021 年 2 月 6 日)12 个月内有效,在上述期限内可滚动使用。董事会授权管理层在经批准的额度、投资的产品品种和决议有效期限内决定拟购买的具体产品并签署相关合同文件,具体执行事项由公司财务管理中心负责组织实施。

➤ 行业新闻

9月22日

ASKO Classic 9kg 系列全新上市

ASKO 发布了全新 Classic 9kg 系列产品 W2096R 滚筒洗衣机和 T209H 热泵式干衣机,兼容任何家装气质,亦可通过灵活的组合去满足不同的个性化需求。ASKO 将特有的 Steel Seal™ 无橡胶密封圈钢制门融入每一款洗衣产品中,彻底杜绝传统洗衣机橡胶密封圈发霉的困扰,从根本上消灭“霉菌”“细菌”等洗护问题,带来更加舒心的洗衣新体验。相比传统洗衣机可能只有 2~3 个减震固定金属底盘,W2096R 滚筒洗衣机拥有 Quattro Construction™ 四减震稳定结构,能有效吸收运作时的震动,在高转速下也能保持机身稳定,即使将干衣机叠放,无需连接固定装置便可十分牢靠。搭配 Active Drum™ 动力滚筒,倾斜的滚筒和沙漏型提升筋共同作用,将衣物导向滚筒中心柔和区域,减少衣物磨损。ASKO 每一款洗衣机均获得北欧环保标准“北欧白天鹅生态”认证,也是被世界多国哮喘过敏协会推荐的洗衣机,它具有超强漂洗程序,更深层有效地清洁衣物,婴儿、敏感肌人士均适用。(来源:第一家电网)

9月23日

“大家居”成行业新风向,苏宁易购联合头部家电家装企业持续加码

2021 年以来,包括全屋定制、全屋整装在内的“大家居”受到消费者热捧。苏宁易购数据显示,中秋小长假期间,中央集成套装销售同比增长 455%,家装类产品送装一体增长 53.5%,四大经济圈“极速送装一体”服务订单量占比 86%,全屋定制“送装一体”订单破新高,同比增长 106.98%。新一轮消费热潮,也对家电家装企业和零售服务平台提出了更高的要

求。9月16日,苏宁易购宣布启动家电家装购物节,同时与业内多家头部家电、家装品牌密集深化战略合作。在业内人士看来,苏宁易购能够依托线上平台及超10000家线下门店,为零售行业家电家装品类从“卖货”走向“卖场景”创造新的发展通路。(来源:家电消费网)

9月24日

创维电视 2021 秋季新品发布会发布四款覆盖 OLED、MiniLED 两大前沿显示技术的旗舰新品

2021年9月23日,“致敬真实”创维电视2021秋季新品发布会在京举行,重磅发布四款覆盖OLED、MiniLED两大前沿显示技术的旗舰新品——创维0.86高色准OLED电视S82、创维鸣丽屏®SmartMiniLED电视Q72、真120Hz无屏闪音画旗舰A20 Pro及创维首款OLED电竞显示器G90。在OLED这一主阵地,创维推出新一代S系列旗舰电视——创维0.86高色准OLED电视S82,一举将大屏影音体验向专业级大幅升维;在MiniLED这一新兴赛道,创维携手京东方发布基于新一代COG玻璃基技术的创维鸣丽屏®SmartMiniLED电视Q72;在高性能电竞显示领域,创维以旗下首款OLED电竞显示器G90,强势填补高端电竞市场OLED品类空白;以真120Hz无屏闪音画旗舰A20 Pro,实现“真高刷”大屏娱乐体验升级。(来源:第一家电网)

9月23日

奥克斯空调、老板电器、顾家家居联合打造“亚运之家”

在杭州亚运会倒计时一周年之际,9月19日,2022亚运会官方独家供应商奥克斯空调、老板电器、顾家家居以冠军品质联合打造美好家居空间“亚运之家”,承接当下火热的体育热潮同时,更为异业联盟模式树立了新典范。奥克斯空调、老板电器、顾家家居三大品牌以稳定可靠的冠军品质,组成“亚运联盟”,为用户提供了一站式的品质家居解决方案。奥克斯空调、老板电器、顾家家居以冠军品质护航中国家庭数十年之久,此次更通过亚运会契机组成异业联盟,为中国家庭带来更有想象力的未来品质家居生活,同时也为跨行业合作树立了一个标杆性范例。未来,随着产品创新的不断深入和跨品牌、跨品类、跨行业合作的不断深化,家电、家居市场将呈现更加活跃、年轻、健康的态势。(来源:环球家电网)

7. 投资建议与个股推荐

中报披露期已过,进入下半年,需求端,家电行业在内销上逐步步入正常基数期,外销上进入高基数阶段,同时欧美疫情管制措施放松+各类补助政策停止,外销增速预计将出现明显减缓。成本端,以铜为代表的大宗略有回落,芯片供给边际改善,毛利端预计逐季改善,但海运费压力仍存。传统大家电内销需求可能伴随大宗回落带来的终端降价有所改善,叠加竣工红利,预计厨电需求>冰洗需求>空调需求,其中集成灶仍将维持较高增速。小家电中行业渗透率低、成长性高的品类将保持较快的增速。我们认为下半年家电投资主要把握两条主线:1.经营区域或产品成长性明晰的标的。国内家电企业转向全球经营,其中海外品牌、渠道布局完善的公司应享受更高的估值,推荐海尔智家。产品上,清洁电器在渗透率提升的大背景下,仍将在家电产品中保持增速领先的状态,但需关注下半年进入高基数后,基数效应对增速的影响,建议关注石头科技、科沃斯。集成灶和洗碗机品类在厨房电器领域景气度延续,行业红利持续释放,建议关注火星人、亿田智能、老板电器。2.大宗降价的受益标的。近期以铜为代表的大宗原材料价格有所松动,若下行的趋势得到延续,则可能在未来季度中在生产成本及需求两端均对传统家电的内销市场形成有利因素,推荐关注美的集团、公牛集团。

风险提示

疫情扩大,房地产市场、汇率、原材料价格波动风险,新品销售不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com