

家用电器

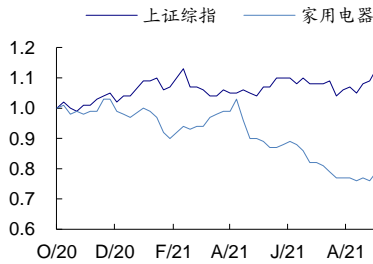
家电行业周报

超配

(维持评级)

2021年10月08日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《家电行业周报: 9月淘数据跟踪: 新消费龙头高速增长, 领先优势持续稳固》——2021-09-28
《家电行业周报: 8月家电销售跟踪系列 2: 厨电内销稳健外销强劲, 家电出口表现强劲》——2021-09-22
《国信证券-家电行业深度报告: 朝阳似火, 璀璨燎原》——2021-09-14
《家电行业周报: 8月家电零售跟踪: 集成灶延续强势增长, 白电龙头表现靓丽》——2021-09-14
《9月投资策略: 空调产销拐点显现, 新兴家电高歌猛进》——2021-09-13

证券分析师: 陈伟奇

电话:
E-MAIL: chenweiqi@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520110004

证券分析师: 王兆康

电话: 0755-81983063
E-MAIL: wangzk@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520120004

联系人: 邹会阳

电话: 0755-81981518
E-MAIL: zouhuiyang@guosen.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

行业周报

家电国庆跟踪: 头部品牌领跑

● 本周研究跟踪与投资思考

本周我们针对国庆假期期间各品牌销售排名情况做梳理。行业龙头依然表现出众保持增长, 此前的龙头优势基本仍得以延续。

(1) 集成灶: 火星人规模仍居首

火星人、名气、亿田、森歌十一假期期间销售额位列前四, 其中火星人依然占据集成灶销额榜首, 同时头部集中度明显提升, 其中火星人线上市占率大幅提升, 国庆期间市占率已达 30%, 而头部品牌相较去年同期基本都保持了稳中有升。

(2) 扫地机: 科沃斯龙头地位稳固

行业格局延续, 假期期间科沃斯仍凭借 X1 等新品叠加自身成熟的运营能力居首, 石头、米家分列二三位。科沃斯的市占率领先其他头部品牌, 石头则+4pct 至 14%, 科沃斯和石头表现出了更强的市场统治力。

(3) 智能微投: 极米领跑, 缺芯压力下行业仍充满活力

假期期间头部企业格局同样维稳, 极米销额仍行业居首, 坚果、当贝、明基和天猫位于 2-5 位。其中极米市占率大幅提升 19% 至 30%, 坚果和当贝由于产品节奏导致的高低基数影响, 市占率分别下滑、提升 9、4pct 至 11%、6%

(4) 局部按摩器: 倍轻松向上势头维持

头部品牌整体趋势向上, SKG 仍以 11% 的销额市占率位列第一, 奥克斯和倍轻松紧随其后, 对应市占率约为 6%、5%。头部三品牌市占率均实现提升, 但整体行业的集中度相较其他新消费领域仍相对较低, 龙头市占率仍有提升空间。

(5) 厨房小家电: 龙头领跑, 市占率持续提升

厨房小家电领域传统龙头保持了二季度以来的市占率提升态势, 头部三家美苏九的竞争力进一步凸显, 销额市占率分别+1/+3/+2pct 至 14%、12%、11%, 小熊市占率基本维稳, 而摩飞则由于上年相对较高的基数略有下滑。

● 重点数据跟踪

市场表现: 上周家电周相对收益+1.55%。原材料: LME3 个月铜、铝价格周环比分别+1.7%、+2.2%至 9175/2928 美元/吨; 冷轧周环比+0.3%至 6094 元/吨。资金流向: 美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化+0.1%、-0.4%、-0.1%。

● 核心投资组合建议

白电推荐效率提升的海尔智家、B 端再造增长的美的集团; 厨电推荐高增长强激励的集成灶龙头火星人、全维度改善的二线龙头帅丰电器、亿田智能; 小家电推荐品类/渠道全扩张的 JS 环球生活, 智能投影龙头极米科技, 技术领先、2B 和 2C 齐头并进的光峰科技, 产品与线下优势明显的局部按摩器龙头倍轻松。

● 风险提示

市场竞争加剧; 需求增长不及预期; 原材料大幅波动; 汇率大幅波动。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
600690	海尔智家	买入	26.2	230192	1.43	1.66	18	16
1691.H	JS 环球生活	买入	18.0	62833	0.99	1.27	18	14
688793	倍轻松	买入	94.6	5,831	1.99	3.19	48	30
605336	帅丰电器	买入	27.8	3,945	1.85	2.40	15	12
300911	亿田智能	买入	63.3	6,751	1.82	2.31	35	27

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测 港股单位为港币

1、核心观点与投资建议

(1) 重点推荐

空调排产三季度以来止跌回升，8月销量亦出现积极复苏的趋势。白电龙头**海尔智家**凭借前期在高端化、智能化、套系化上的深耕，厚积薄发，8月空冰洗终端销售表现均领先行业；空调龙头**美的集团**凭借灵活的调整率先走出疫情影响，7月内外销均实现高速增长，Q3空调排产增速领跑行业，在宏观压力边际改善后有望在盈利端释放弹性。

新消费家电以持续的高增长展示着其未来广阔的增长潜力，同时行业内龙头通过不断强化产品、加大营销投放，在行业高速成长的背景下巩固自身领先优势，带动业绩的高速增长。在海外线上起居类小家电销售持续保持强劲活力的背景下，我们推荐出海小家电龙头**JS 环球生活、Vesync**；持续看好新消费赛道迸发出的强劲动力，推荐集成灶的头部企业：**火星人、亿田智能、帅丰电器**，扫地机器人龙头**科沃斯**；投影仪头部企业：**极米科技、光峰科技**；局部按摩器龙头**倍轻松**。

(2) 分板块观点与建议

白电：在国内需求恢复、出口高增和原材料成本传导背景下，看好白电持续的经营韧性，其中空调弹性居首、洗衣机次之、冰箱最为稳健。推荐私有化成功、效率持续改善的**海尔智家**，事业部改革战略升级后，强化科技和2B端空间广阔、协同发力的**美的集团**，以及渠道改革持续推进的**格力电器**；

厨电：推荐切中健康需求、高速增长的分赛道集成灶，推荐高激励、线上领先的高颜值集成灶龙头**火星人**以及基底夯实，厚积薄发的**帅丰电器**；同时关注地产后周期带来的需求增长，同时自身新产品+渠道创新拉动二次增长的厨电龙头**老板电器**；

小家电：海外需求韧性持续，疫情后的反弹性恢复和提升的线上渠道占比，给反应快速的企业带来良好的破局机遇，推荐依托九阳、扩品类、扩渠道的**JS 环球生活(H)**；国内外空间尚大，综合竞争实力凸显的扫地机器人龙头**科沃斯**；国内外渗透率仍低行业景气高增、技术+市场全面领先的投影仪龙头**极米科技**；技术积淀深厚，2B和2C齐头并进的激光技术龙头**光峰科技**；局部按摩器尚处初增期但布局前瞻且线下壁垒优势明显的**倍轻松**；建议关注需求恢复下国内小家电龙头**九阳股份**。

2、本周研究跟踪与投资思考

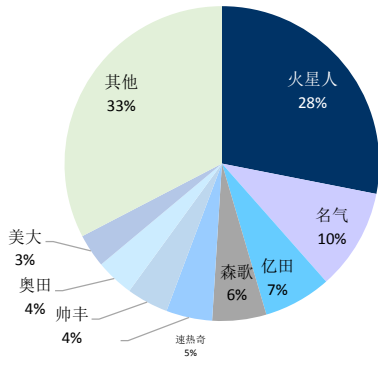
2.1 国庆假期线上跟踪：龙头依旧领先

本周我们针对国庆假期期间各品牌以及其淘系官方旗舰店的销售排名情况做梳理。整体来看，假期间由于消费者旅游出行明显增多，尽管对行业总量形成一定的压制，但行业龙头依然表现出众保持增长，同时从店铺排名的格局来看，此前的龙头优势基本仍得以延续。

(1) 集成灶：火星人规模仍居首

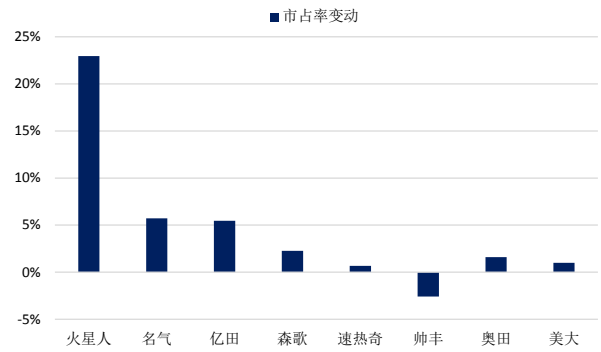
火星人、名气、亿田、森歌十一假期期间销售额位列前四，其中火星人表现稳健，依然占据集成灶销额榜首，从市占率格局来看，头部集中度明显提升，其中火星人线上市占率大幅提升，国庆期间市占率已达30%，而头部品牌相较于去年同期基本都保持了稳中有升。

图 1：2021 国庆期间火星人销额依然居首



资料来源：淘宝，国信证券经济研究所整理

图 2：头部品牌市场份额整体保持提升

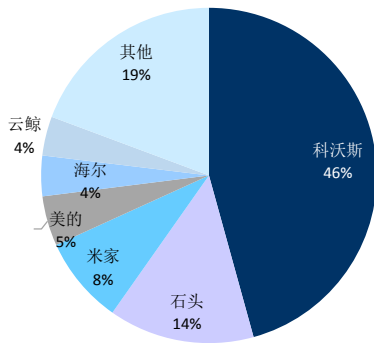


资料来源：淘宝，国信证券经济研究所整理

(2) 扫地机：科沃斯龙头地位稳固

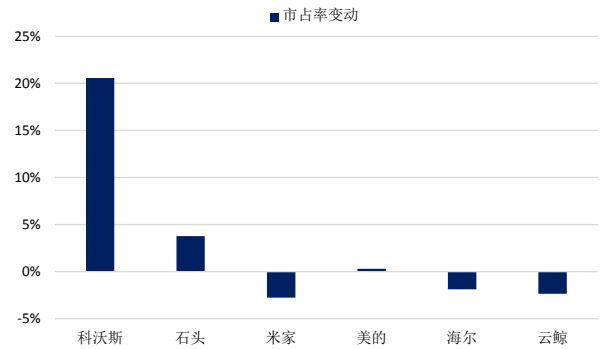
扫地机整体销售受产品周期影响略承压，但行业格局延续，假期期间科沃斯仍凭借 X1 等新品叠加自身成熟的运营能力居首，石头、米家分列二三位。具体市占率方面，科沃斯的市占率进一步发挥，46%的市占率领先其他头部品牌，石头市占率则同比提升 4pct 至 14%，而其他品牌市占率略有下滑，尽管行业进入者增加且腰部竞争相对激烈，但科沃斯和石头依然凭借产品力表现出了更强的市场统治力和更好的消费者认知。

图 3：假期期间科沃斯仍保持销额第一



资料来源：淘宝，国信证券经济研究所整理

图 4：头部两品牌市占率保持提升

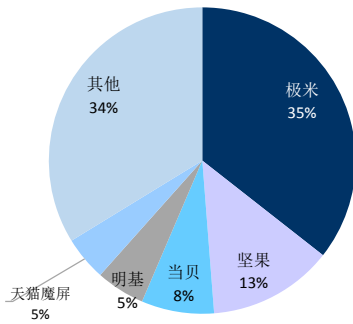


资料来源：淘宝，国信证券经济研究所整理

(3) 智能微投：极米领跑，缺芯压力下行业仍充满活力

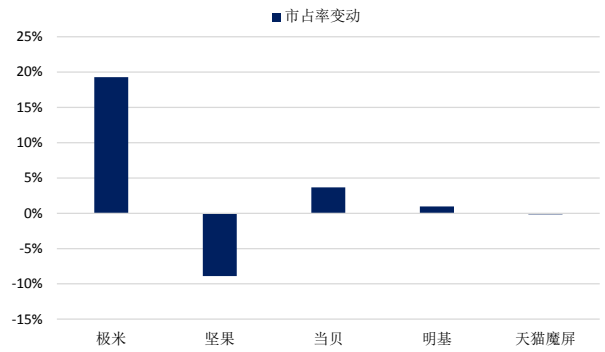
智能微投尽管在芯片压力下供给端受限，但头部企业仍采取多元化方式包括旧机换购、结构升级等持续发力。假期期间头部企业格局同样维稳，极米销额仍行业居首，坚果、当贝、明基和天猫位于 2-5 位。市占率方面，极米市占率大幅提升 19% 至 30%，坚果则由于上年新品拉动下的高基数市占率有所下滑至 11%，另外当贝则由于低基数继续保持销额增长，市占率同比+4pct 至 6%。

图 5: 极米依然保持投影领域销额首位



资料来源: 淘宝, 国信证券经济研究所整理

图 6: 极米市占率大幅提升

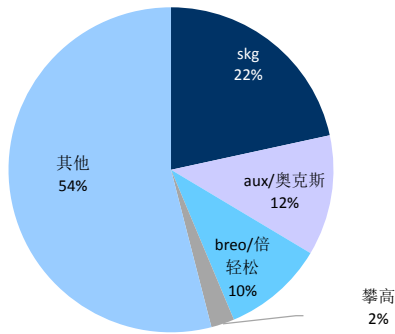


资料来源: 淘宝, 国信证券经济研究所整理

(4) 局部按摩器: 倍轻松向上势头维持

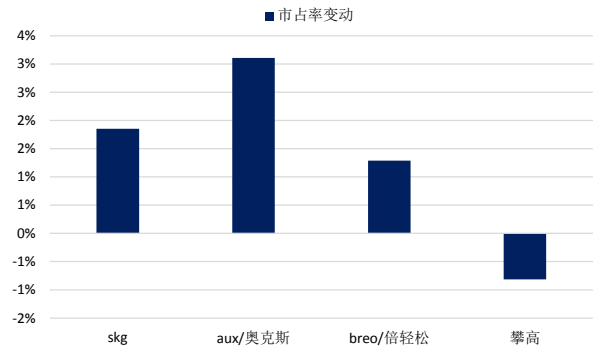
局部按摩器领域头部品牌整体趋势向上, SKG 仍以 11% 的销额市占率位列第一, 奥克斯和倍轻松紧随其后, 对应市占率约为 6%、5%。从变动来看, 头部三品牌市占率均实现提升, 但整体行业的集中度相较其他新消费领域仍相对较低, 龙头市占率仍有提升空间。

图 7: SKG、奥克斯和倍轻松分列假期销额前三



资料来源: 淘宝, 国信证券经济研究所整理

图 8: 头部品牌销额市占率提升

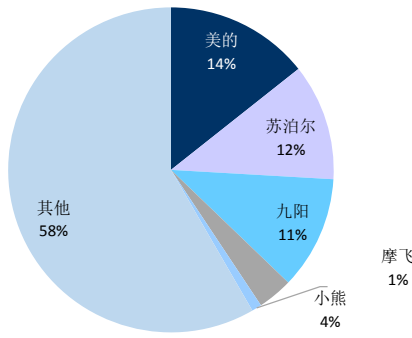


资料来源: 淘宝, 国信证券经济研究所整理

(5) 厨房小家电: 龙头领跑, 市占率持续提升

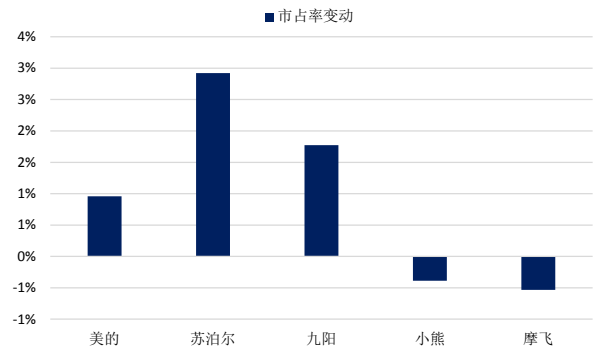
厨房小家电领域传统龙头保持了二季度以来的市占率提升态势, 从排名来看, 美的、苏泊尔、九阳依然位列前三, 小熊紧随其后位列第四。具体市占率方面头部三家的竞争力进一步凸显, 销额市占率分别+1/+3/+2pct 至 14%、12%、11%, 小熊市占率基本维稳, 而摩飞则由于上年相对较高的基数略有下滑。

图 9: 美九苏依然位列销额市占率前三



资料来源: 淘宝, 国信证券经济研究所整理

图 10: 头部品牌销额市占率提升



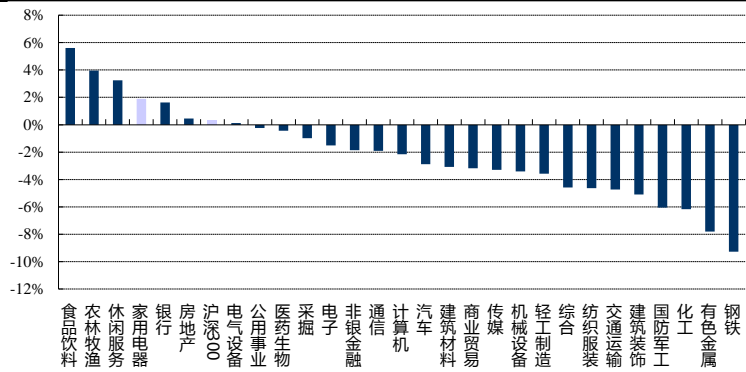
资料来源: 淘宝, 国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

9月最后一周家电板块上涨 1.89%; 沪深 300 指数上涨 0.35%, 周相对收益 +1.55%。

图 11: 上周家电板块实现正相对收益

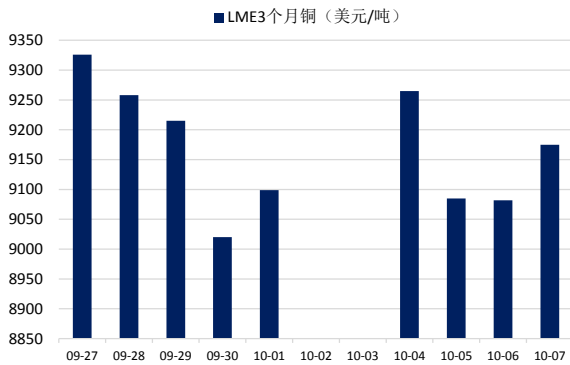


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3.2 原材料价格跟踪

金属价格方面, 上周 LME3 个月铜、铝价格分别周度环比+1.7%、+2.2%至 9175/2928 美元/吨; 冷轧价格周环比提升 0.3%至 6094 元/吨。

图 12: LME3 个月铜价维持震荡



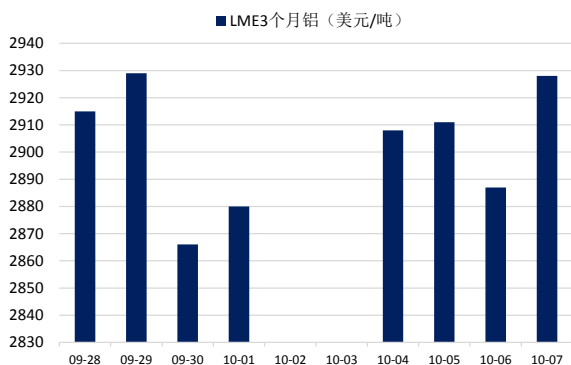
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 13: LME3 个月铜价高位回调后震荡



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 14: LME3 个月铝价走势震荡



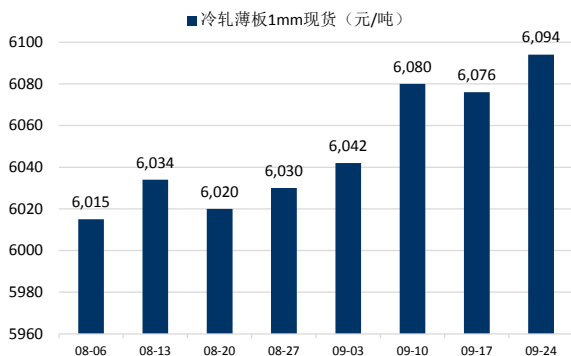
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 15: LME3 个月铝价高位后略有回调



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 16: 冷轧价格上周价格持续提升



资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

图 17: 冷轧价格高位回调后波动上行

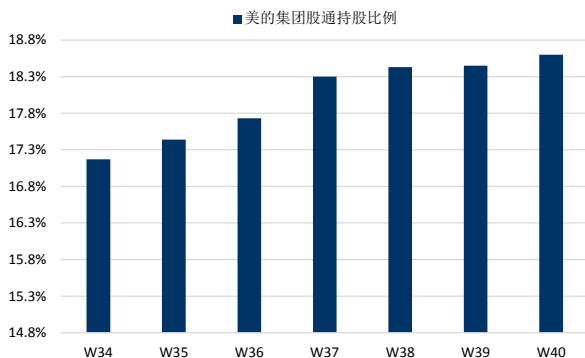


资料来源: 商务部, 国信证券经济研究所整理

3.3 北向资金跟踪

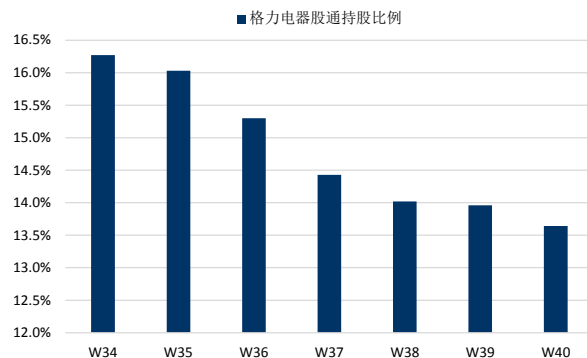
资金流向方面, 上周重点公司陆股通持股比例分化, 美的/格力/海尔陆股通持股比例周环比变化+0.1%、-0.4%、-0.1%。

图 18: 美的集团上周股通持股比例提升



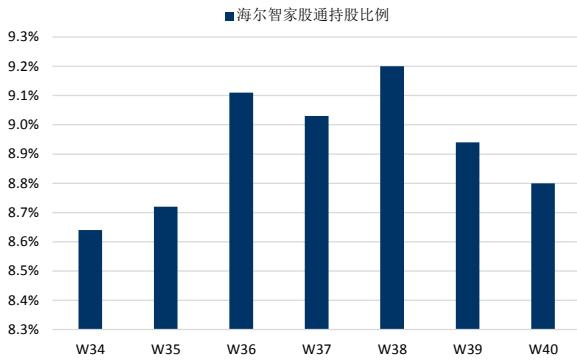
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 19: 格力电器上周股通持股比例下滑



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 20: 海尔智家持股比例略下行



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、重点公司公告与行业动态

4.1 公司公告

【光峰科技】公司拟向 55 名激励对象授予 176.90 万股限制性股票数量 1050.00 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 45275.69 万股的 2.32%；其中首次授予 840.00 万股，预留 210.00 万股。本激励计划限制性股票的授予价格分别确定为 20.00 元/股、23.00 元/股。

【亿田智能】公司于 2021 年 9 月 27 日审议通过了《关于向激励对象首次授予限制性股票的议案》，同意以 2021 年 9 月 27 日为首次授予日，以 30.01 元/股的授予价格向 85 名激励对象授予限制性股票 145.95 万股。第一个解除限售期条件为：以 2020 年度的净利润和营业收入为基数，2021 年的净利润增长率不低于 30%，且 2021 年的营业收入增长率不低于 60%。

【海立股份】截至 2021 年 9 月 29 日，富生控股及葛明先生本次减持股份计划的减持期间已届满。公司于 2021 年 9 月 29 日接到富生控股及葛明先生通知，在本次减持股份计划实施期间，富生控股及葛明先生已累计减持 2542.08 万股，占减持计划披露时公司总股本的 2.88%，占当前公司总股本的 2.34%。

【新宝股份】截至 2021 年 9 月 28 日，公司累计回购股份数量为 731.56 万股，占公司总股本的 0.88%，最高成交价为 25.10 元/股，最低成交价为 17.96 元/股，支付的回购总金额为 1.50 亿元（不含交易费用）。

【海尔智家】公司回购股份进展情况公告如下：2021 年 9 月当月未实施回购；本次回购实施起始日至 2021 年 9 月底，公司已累计回购股份 7183.90 股，占公司总股本的比例为 0.76%，购买的最高价为 32.80 元/股、最低价为 24.89 元/股，已支付的总金额为 19.94 亿元。

4.2 行业动态

【奥维云网: 烟机企业齐聚 探讨周期性拐点下厨电产业发展】据奥维云网(AVC)预测数据显示, 2021 年油烟机零售量规模将达到 2319 万台, 零售额将达到 348 亿元; 燃气灶零售量规模 2677 万台, 零售额达 196 亿元; 洗碗机零售量 213 万台, 零售额 106 亿元; 集成灶零售量 337 万台, 零售额 277 亿元。不过短期看跌, 长期看稳, 在全年发展中, 厨电市场将会呈现出新兴品类加速增长、传统品类高端扩张, 大盘整体也将超 2020 年。

【奥维云网: 集成灶行业开启蒸烤独立新赛道】根据奥维云网(AVC)全渠道

推总数据显示，2021年1-8月，集成灶零售额达到了151.6亿元/+59.6%。随着越来越多的企业入局，集成灶产品的同质化也越来越严重。这时蒸烤独立集成灶的出现打破了这一僵局。

5、重点标的盈利预测

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020
000333	美的集团	买入	69.60	3.87	4.26	4.62	18	16	15	4.1
000651	格力电器	买入	38.75	3.69	4.21	4.82	11	9	8	2.0
600690	海尔智家	买入	26.15	0.98	1.43	1.66	27	18	16	3.8
1691.HK	JS 环球生活	买入	17.98	0.76	0.99	1.27	24	18	14	5.0
2148.HK	Vesync	买入	10.36	0.31	0.37	0.51	34	28	20	6.0
688696	极米科技	买入	449.00	7.17	9.25	13.15	63	49	34	28.7
002032	苏泊尔	买入	46.71	2.25	2.58	2.88	21	18	16	5.2
002242	九阳股份	买入	21.72	1.23	1.31	1.48	18	17	15	3.9
002705	新宝股份	买入	18.37	1.35	1.09	1.57	14	17	12	2.5
002959	小熊电器	买入	48.40	2.74	2.11	2.91	18	23	17	3.8
300824	北鼎股份	无评级	18.09	0.46	0.60	0.80	39	30	23	6.0
002508	老板电器	买入	33.80	1.75	1.91	2.16	19	18	16	4.0
002677	浙江美大	买入	15.57	0.84	1.08	1.34	19	14	12	5.9
002035	华帝股份	买入	6.74	0.47	0.71	0.84	14	10	8	1.9
300894	火星人	买入	49.25	0.68	1.09	1.45	72	45	34	14.8
300911	亿田智能	买入	63.29	1.35	1.82	2.31	47	35	27	6.6
605336	帅丰电器	买入	27.78	1.38	1.85	2.40	20	15	12	2.3
603486	科沃斯	买入	151.90	1.14	3.82	5.04	134	40	30	28.0
688169	石头科技	买入	706.93	20.54	25.65	32.99	34	28	21	6.6
688007	光峰科技	买入	26.20	0.25	0.49	0.67	105	53	39	5.7
688793	倍轻松	买入	94.59	1.53	1.99	3.19	62	48	30	24.9

数据来源：Wind、国信证券经济研究所整理

注：北鼎股份暂采用 Wind 一致预期

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032