

强于大市

家用电器行业周报

家电四季度排产正常进行，节假日期间家电销售表现整体稳定

上周沪深 300 指数上涨 1.31%，中信家电一级指数上涨 2.91%，跑赢沪深 300 指数 1.60pct。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 3.35%/2.68%/1.36%/2.10%/2.19%。

子版块核心数据追踪：

- **白色家电&彩电**：奥维云网 40 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 15.06%、下滑 0.60%、下滑 9.41%；空调、冰箱、洗衣机线上渠道零售额分别同比增长 17.47%、下滑 6.81%、下滑 22.76%；彩电线下渠道同比下滑 6.25%，线上渠道同比增长 7.57%。
- **厨房电器**：奥维云网 40 周数据显示，油烟机线下渠道零售额同比下滑 3.92%，线上渠道零售额同比下滑 5.30%；燃气灶线下渠道零售额同比下滑 4.76%，线上渠道零售额同比下滑 8.13%；集成灶线下零售额同比增长 68.91%，线上零售额同比增长 42.93%；燃气热水器线下零售额同比下滑 10.92%，线上零售额同比下滑 9.73%。
- **小家电**：奥维云网 40 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 16.49%、下滑 21.65%、下滑 36.42%、下滑 30.76%、下滑 35.94%、增长 17.88%；线上渠道零售额分别同比下滑 23.59%、下滑 3.42%、下滑 15.32%、下滑 7.76%、下滑 24.79%、下滑 39.83%。

投资建议

- **家电四季度排产正常进行**。整体家电上市公司并不属于高能耗类行业，近日在电力供应紧张的背景下，对 Q4 生产影响较小，比如公司可以通过晚班、错峰、多地产线协同搭配等方法进行调节，目前在已通过投资者互动平台交流的上市公司中，苏泊尔、新宝股份、火星人、亿田智能、华帝股份、公牛集团等均表示未受较大负面影响，整体来看家电行业 Q4 排产可正常进行，后续持续关注相关政策。
- **节假日期间家电销售表现整体稳定**。根据家电消费网数据，节假日期间海尔智家增幅份额双第 1，高端品牌层面，卡萨帝同比增长超 50%；产业层面，空调、厨电、热水器、冰冷、洗衣机等实现大两位数增长。旗下场景品牌三翼鸟中秋、国庆双节期间成交金额突破十亿元、订单数 23907 个，均实现了行业引领。空调方面，与往年相比，今年各品类家电促销幅度较小，降价力度不如以往大，据中国商报数据，部分机型降价幅度仅为几百元。各品牌重点开展“服务战”，如格力电器在店铺布置中大力宣传“十年免费包修”，而美的集团则将宣传重点放在全屋智能上。
- **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强于沪深 300 指数 1.60pct	8
图表 2. 本周各板块涨跌幅：家用电器板块本周收盘上涨 2.91%	8
图表 3. 家电板块细分子板块行情走势：白电表现最好，增长 3.35%	8
图表 4. 本周家电板块涨幅前 10 的个股：毅昌股份涨幅最大，上涨 9.65%	9
图表 5. 本周家电板块跌幅前 10 的个股：天际股份跌幅最大，下跌 5.91%	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：21W40 线下下滑 15.06%，线上增长 17.47%	10
图表 9. 空调市场份额（线上）：21W40 前三依次为格力 32.35%、美的 26.89%、海尔 11.04%	10
图表 10. 空调市场份额（线下）：21W40 前三依次为美的 39.62%、格力 32.08%、海尔 13.62%	10
图表 11. 冰箱周度销售额同比变化：21W40 线下下滑 0.60%，线上下滑 6.81%	10
图表 12. 冰箱市场份额（线上）：21W40 前三依次为海尔 36.03%、美的 18.81%、容声 11.78%	11
图表 13. 冰箱市场份额（线下）：21W40 前三依次为海尔 39.59%、美的 12.25%、容声 11.28%	11
图表 14. 洗衣机周度销售额同比变化：21W40 线下下滑 9.41%，线上下滑 22.76%	11
图表 15. 洗衣机市场份额（线上）：21W40 前三依次为海尔 36.49%、小天鹅 26.61%、美的 11.53%	11
图表 16. 洗衣机市场份额（线下）：21W40 前三依次为海尔 38.76%、小天鹅 18.03%、西门子 10.60%	11
图表 17. 彩电周度销售额同比变化：21W40 线下下滑 6.25%，线上增长 7.57%	11
图表 18. 彩电市场份额（线上）：21W40 前三依次为 TCL 22.84%、小米 15.87%、海信 13.48%	12
图表 19. 彩电市场份额（线下）：21W40 前三依次为海信 24.16%、创维 18.52%、索尼 14.17%	12
图表 20. 油烟机周度销售额同比变化：21W40 线下下滑 3.92%，线上下滑 5.30%	12
图表 21. 油烟机市场份额（线上）：21W40 前三依次为老板 29.75%、方太 16.39%、美的 11.83%	12
图表 22. 油烟机市场份额（线下）：21W40 前三依次为老板 33.85%、方太 26.96%、华帝 7.82%	12
图表 23. 燃气灶周度销售额同比变化：21W40 线下、线上分别下滑 4.76%、下滑 8.13%	12

图表 24. 燃气灶市场份额（线上）：21W40 前三依次为老板 29.67%、方太 14.05%、华帝 11.26%.....	13
图表 25. 燃气灶市场份额（线下）：21W40 前三依次为老板 32.59%、方太 26.47%、华帝 8.66%.....	13
图表 26. 集成灶周度销售额同比变化：21W40 线下、线上分别增长 68.69%、增长 42.93%	13
图表 27. 集成灶市场份额(线上)：21W40 前三依次为亿田 30.29%、火星人 12.49%、森歌 6.31%.....	13
图表 28. 集成灶市场份额（线下）：21W40 前三依次为火星人 14.82%、美大 8.41%、美的 6.82%.....	13
图表 29. 燃气热水器周度销售额同比变化：21W40 线下、线上分别下滑 10.92%、下滑 9.73%.....	13
图表 30. 燃气热水器市场份额（线上）：21W40 前三依次为海尔 16.37%、美的 13.95%、万和 12.99%	14
图表 31. 燃气热水器市场份额（线下）：21W40 前三依次为 A.O.史密斯 18.69%、林内 10.64%、卡萨帝 9.87%	14
图表 32. 洗碗机周度销售额同比变化：21W40 线下、线上分别增长 16.49%、下滑 23.59%	14
图表 33. 洗碗机市场份额(线上)：21W40 前三依次为美的 21.13%、西门子 17.40%、方太 11.45%.....	14
图表 34. 洗碗机市场份额(线下)：21W40 前三依次为西门子 40.28%、老板 19.18%、方太 18.45%.....	14
图表 35. 电饭煲周度销售额同比变化：21W40 线下、线上分别下滑 21.65%、下滑 3.42%	14
图表 36. 电饭煲市场份额(线上)：21W40 前三依次为苏泊尔 28.46%、美的 28.17%、九阳 10.33%.....	15
图表 37. 电饭煲市场份额(线下)：21W40 前三依次为美的 44.42%、苏泊尔 34.73%、九阳 12.24%.....	15
图表 38. 料理机周度销售额同比变化：21W40 线下、线上分别下滑 36.42%、15.32%.....	15
图表 39. 料理机市场份额(线上)：21W40 前三依次为九阳 31.45%、苏泊尔 14.26%、美的 13.98%.....	15
图表 40. 料理机市场份额（线下）：21W40 前三依次为九阳 39.45%、美的 32.84%、苏泊尔 25.72%	15
图表 41. 养生壶周度销售额同比变化：21W40 线下、线上分别下滑 30.76%、下滑 7.76%	15
图表 42. 养生壶市场份额(线上)：21W40 前三依次为小熊 20.22%、苏泊尔 15.60%、九阳 15.55%.....	16
图表 43. 养生壶市场份额(线下)：21W40 前三依次为美的 36.77%、苏泊尔 33.18%、	

九阳 15.79%.....	16
图表 44. 破壁机周度销售额同比变化：21W40 线下、线上分别下滑 35.94%、24.79%	16
图表 45. 破壁机市场份额（线上）：21W40 前三依次为九阳 41.86%、美的 16.68%、苏泊尔 13.58%.....	16
图表 46. 破壁机市场份额（线下）：21W40 前三依次为九阳 39.55%、美的 33.01%、苏泊尔 26.40%.....	16
图表 47. 扫地机器人周度销售额同比变化：21W40 线下、线上分别增长 17.88%、下滑 39.83%.....	16
图表 48. 扫地机器人市场份额（线上）：21W40 前三依次为科沃斯 40.68%、小米 23.29%、石头 8.73%.....	17
图表 49. 扫地机器人市场份额（线下）：21W40 前三依次为科沃斯 92.50%、美的 4.33%、惠而浦 0.54%.....	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：本周铜上涨 1.49%，铝上涨 1.44%，铅上涨 3.39%，锌上涨 3.48%.....	24
图表 92. 镀锌板价格走势：截至 9 月 24 日，中钢协价格指数为 137.13，较上周下跌 0.11%.....	24
图表 93. 冷轧板卷价格方面，较上周上涨 7.70%，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 10 月 8 日为 1113.45 点.....	25
图表 95. 液晶面板价格方面，9 月价格下跌，32 寸、43 寸、55 寸环比分别下跌 24、36、35 美元.....	25
附录图表 94. 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 指数上涨 1.31%，中信家电一级指数上涨 2.91%，跑赢沪深 300 指数 1.60pct。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 3.35%/2.68%/1.36%/2.10%/2.19%。

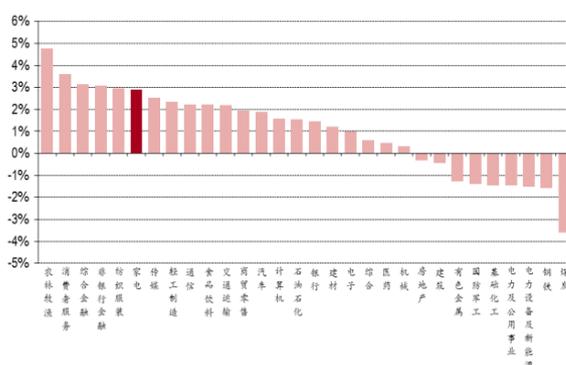
从年初至今的板块表现来看，沪深 300 下跌 5.40%，家电板块下跌 20.91%，家电板块表现明显弱于沪深 300，本周白电指数表现相对最好。

图表1. 沪深 300、中信家电一级指数：家用电器板块周度变动强于沪深 300 指数 1.60pct



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上涨 2.91%



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：白电表现最好，增长 3.35%



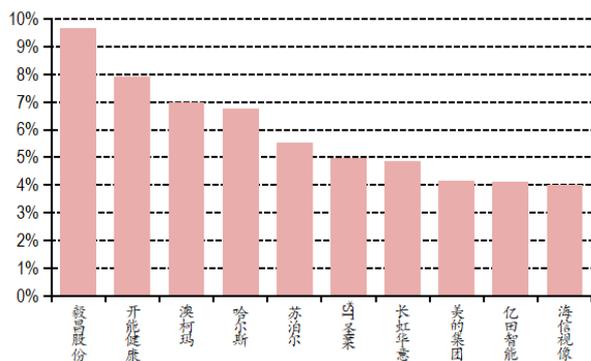
资料来源：万得，中银证券

2. 核心公司交易数据

上周家电板块主要上市公司表现，毅昌股份涨幅最大为 9.65%，天际股份跌幅最大为-5.91%。

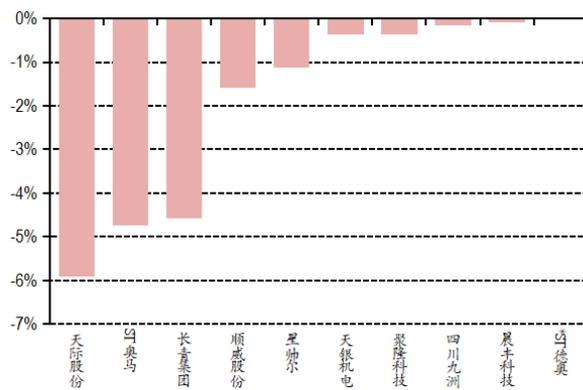
从各主要家电上市公司的年初至今股价表现来看，天际股份（涨幅 149.88%）、英飞特（涨幅 108.61%）和聚隆科技（涨幅 94.68%）领跑整个中信家电指数。

图表4. 本周家电板块涨幅前10的个股：毅昌股份涨幅最大，上涨9.65%



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：天际股份跌幅最大，下跌5.91%



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	14202.50	3520.00	24.78%	14202.50	4480.00	31.54%
300911.SZ	亿田智能	2021/12/03	1526.66	10666.67	2666.67	25.00%	10666.67	4193.33	39.31%
002032.SZ	苏泊尔	2021/12/21	20636.76	81684.67	60815.93	74.45%	81684.67	81425.69	99.68%
300894.SZ	火星人	2021/12/31	9990.00	40500.00	4050.00	10.00%	40500.00	14040.00	34.67%

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)

资料来源：万得，中银证券

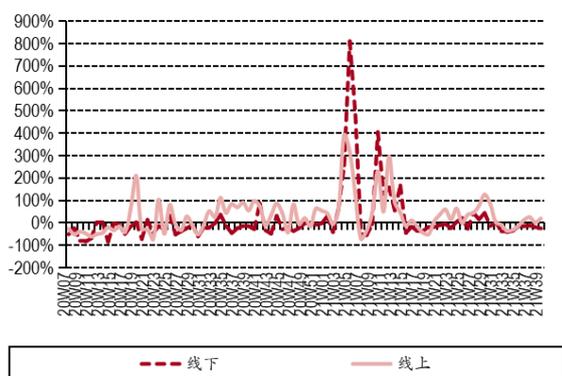
行业数据更新

1. 家电终端零售数据追踪

(1) 周度数据

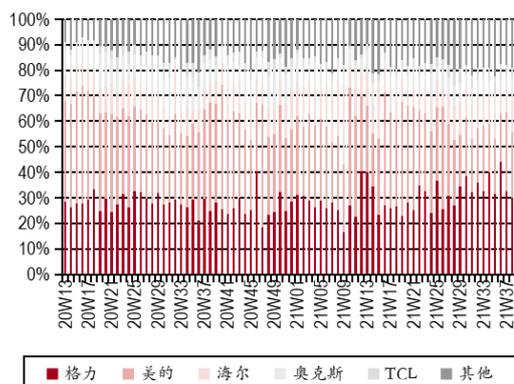
- ① **白色家电&彩电**: 奥维云网 40 周数据显示, 空调、冰箱、洗衣机线下渠道零售额分别同比下滑 15.06%、下滑 0.60%、下滑 9.41%; 空调、冰箱、洗衣机线上渠道零售额分别同比增长 17.47%、下滑 6.81%、下滑 22.76%; 彩电线下渠道同比下滑 6.25%, 线上渠道同比增长 7.57%。
- ② **厨房电器**: 奥维云网 40 周数据显示, 油烟机线下渠道零售额同比下滑 3.92%, 线上渠道零售额同比下滑 5.30%; 燃气灶线下渠道零售额同比下滑 4.76%, 线上渠道零售额同比下滑 8.13%; 集成灶线下零售额同比增长 68.91%, 线上零售额同比增长 42.93%; 燃气热水器线下零售额同比下滑 10.92%, 线上零售额同比下滑 9.73%。
- ③ **小家电**: 奥维云网 40 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 16.49%、下滑 21.65%、下滑 36.42%、下滑 30.76%、下滑 35.94%、增长 17.88%; 线上渠道零售额分别同比下滑 23.59%、下滑 3.42%、下滑 15.32%、下滑 7.76%、下滑 24.79%、下滑 39.83%。
- ④ **白色家电和彩电**:

图表8. 空调周度销售额同比变化: 21W40 线下下滑 15.06%, 线上增长 17.47%



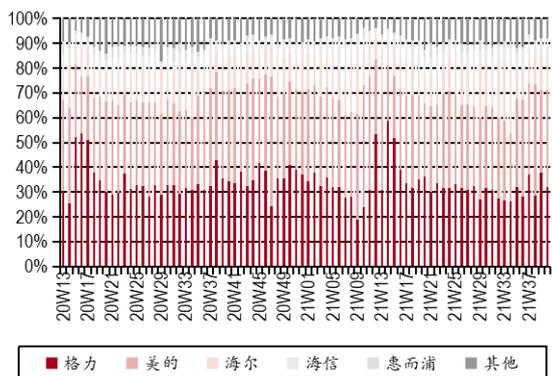
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表9. 空调市场份额 (线上): 21W40 前三依次为格力 32.35%、美的 26.89%、海尔 11.04%



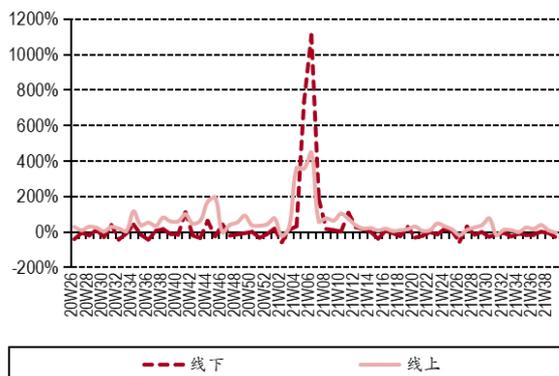
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表10. 空调市场份额 (线下): 21W40 前三依次为美的 39.62%、格力 32.08%、海尔 13.62%



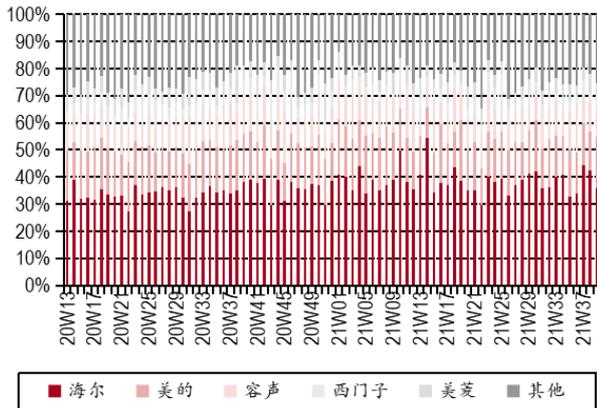
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表11. 冰箱周度销售额同比变化: 21W40 线下下滑 0.60%, 线上下滑 6.81%



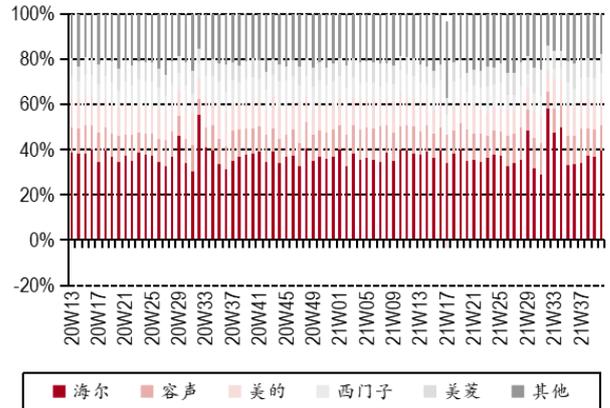
资料来源: 奥维云网, 中银证券

图表12. 冰箱市场份额（线上）：21W40 前三依次为海尔 36.03%、美的 18.81%、容声 11.78%



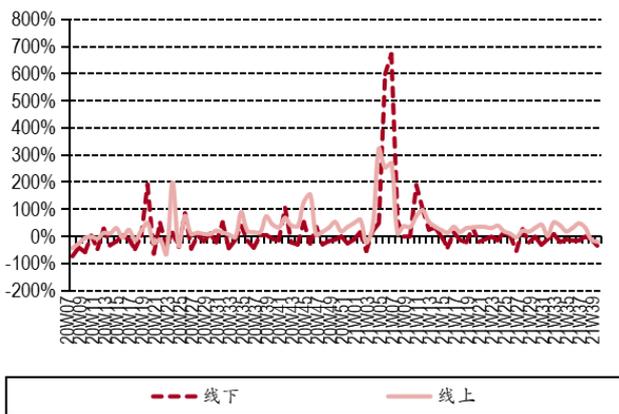
资料来源：奥维云网，中银证券

图表13. 冰箱市场份额（线下）：21W40 前三依次为海尔 39.59%、美的 12.25%、容声 11.28%



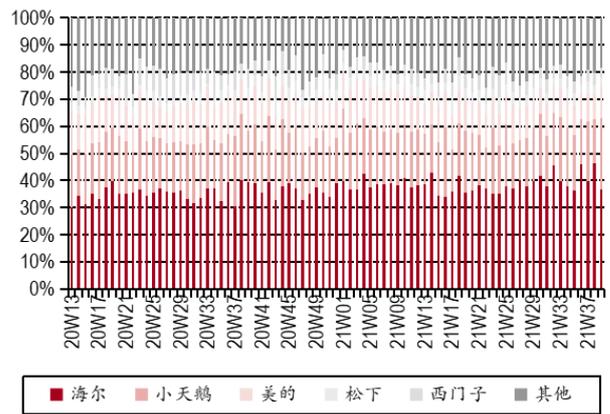
资料来源：奥维云网，中银证券

图表14. 洗衣机周度销售额同比变化：21W40 线下下滑 9.41%，线上下滑 22.76%



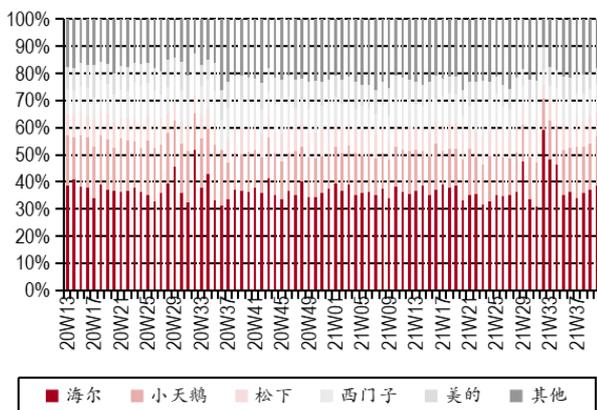
资料来源：奥维云网，中银证券

图表15. 洗衣机市场份额（线上）：21W40 前三依次为海尔 36.49%、小天鹅 26.61%、美的 11.53%



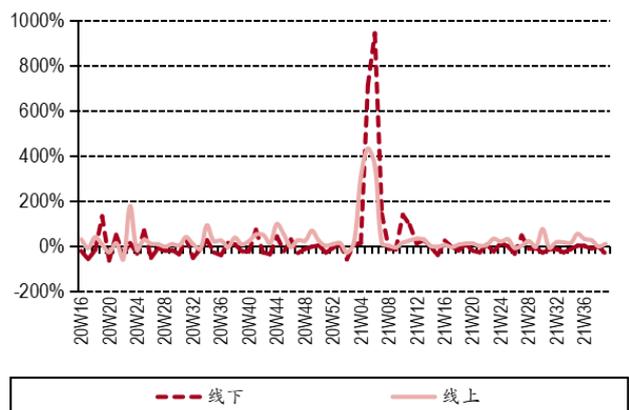
资料来源：奥维云网，中银证券

图表16. 洗衣机市场份额（线下）：21W40 前三依次为海尔 38.76%、小天鹅 18.03%、西门子 10.60%



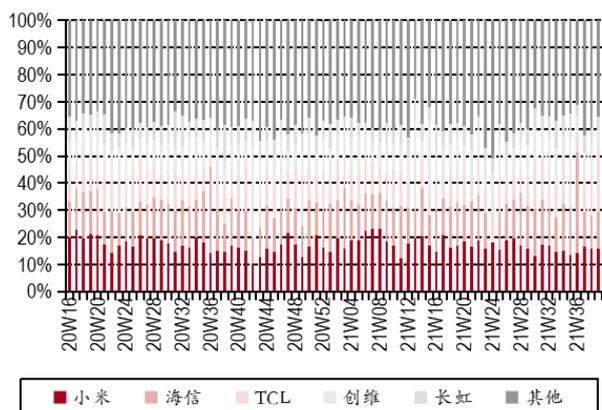
资料来源：奥维云网，中银证券

图表17. 彩电周度销售额同比变化：21W40 线下下滑 6.25%，线上增长 7.57%



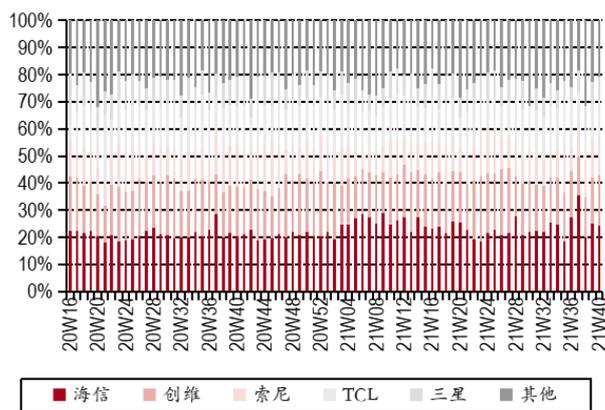
资料来源：奥维云网，中银证券

图表18. 彩电市场份额（线上）：21W40 前三依次为 TCL22.84%、小米 15.87%、海信 13.48%



资料来源：奥维云网，中银证券

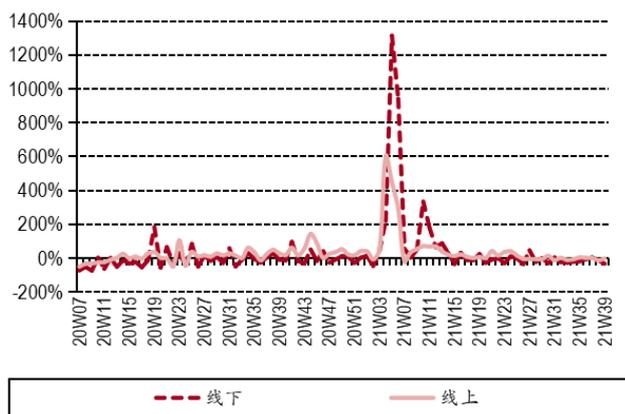
图表19. 彩电市场份额（线下）：21W40 前三依次为海信 24.16%、创维 18.52%、索尼 14.17%



资料来源：奥维云网，中银证券

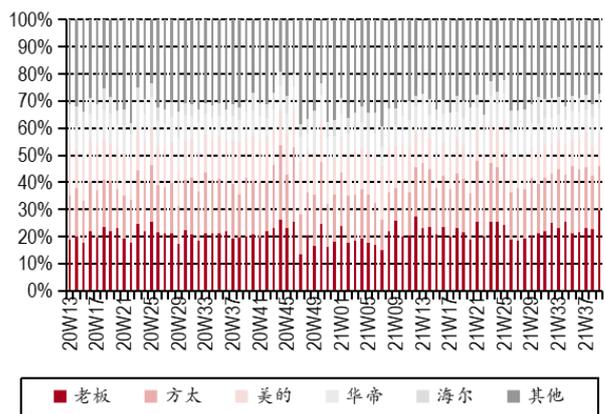
⑤ 厨房电器：

图表20. 油烟机周度销售额同比变化：21W40 线上下滑 3.92%，线上下滑 5.30%



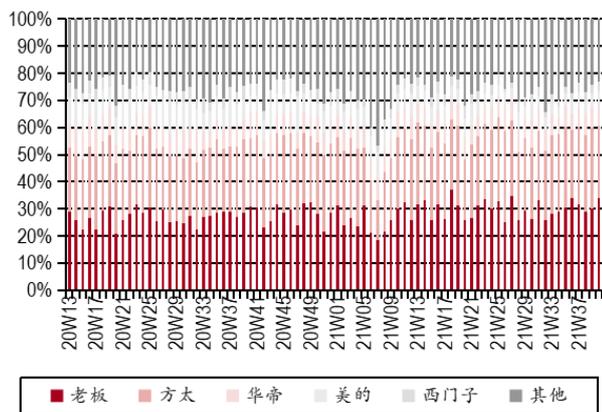
资料来源：奥维云网，中银证券

图表21. 油烟机市场份额（线上）：21W40 前三依次为老板 29.75%、方太 16.39%、美的 11.83%



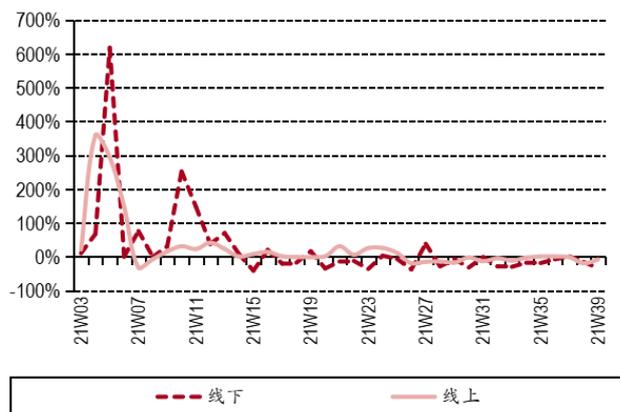
资料来源：奥维云网，中银证券

图表22. 油烟机市场份额（线下）：21W40 前三依次为老板 33.85%、方太 26.96%、华帝 7.82%



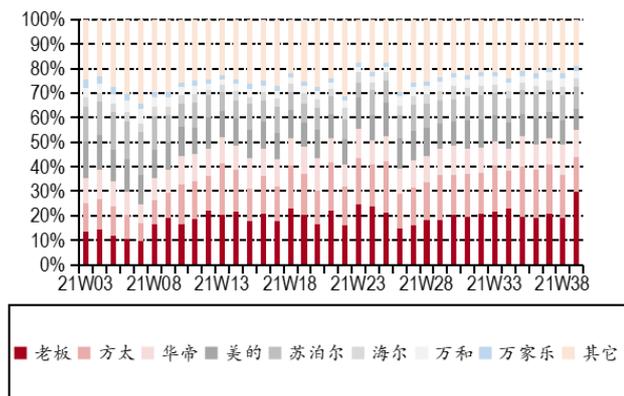
资料来源：奥维云网，中银证券

图表23. 燃气灶周度销售额同比变化：21W40 线下、线上分别下滑 4.76%、下滑 8.13%



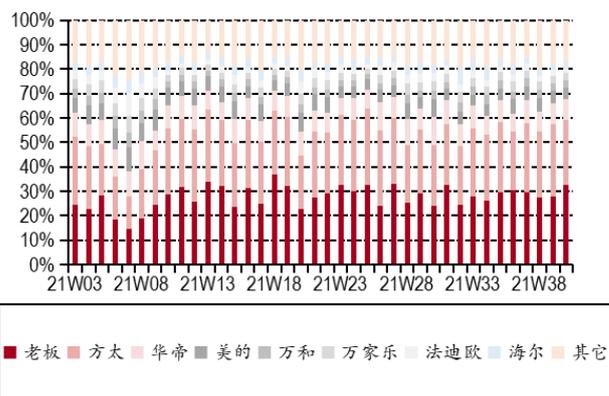
资料来源：奥维云网，中银证券

图表24. 燃气灶市场份额（线上）：21W40 前三依次为老板 29.67%、方太 14.05%、华帝 11.26%



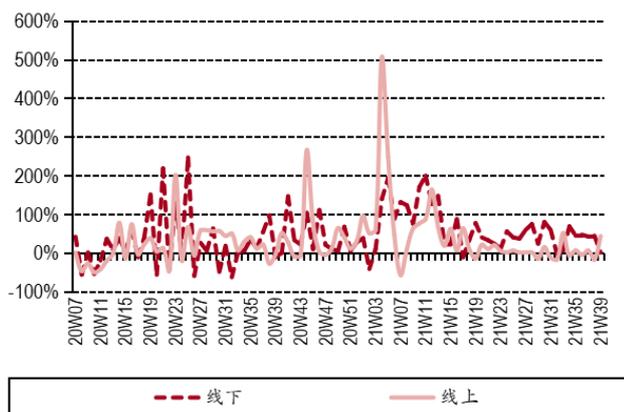
资料来源：奥维云网，中银证券

图表25. 燃气灶市场份额（线下）：21W40 前三依次为老板 32.59%、方太 26.47%、华帝 8.66%



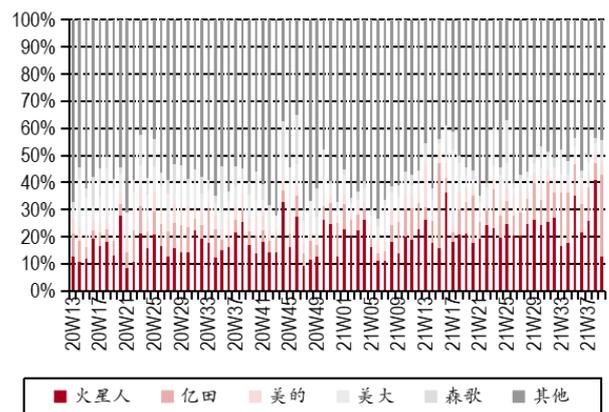
资料来源：奥维云网，中银证券

图表26. 集成灶周度销售额同比变化：21W40 线下、线上分别增长 68.69%、增长 42.93%



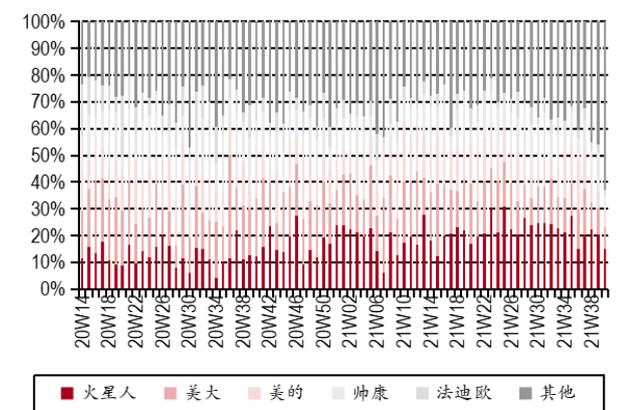
资料来源：奥维云网，中银证券

图表27. 集成灶市场份额（线上）：21W40 前三依次为亿田 30.29%、火星人 12.49%、森歌 6.31%



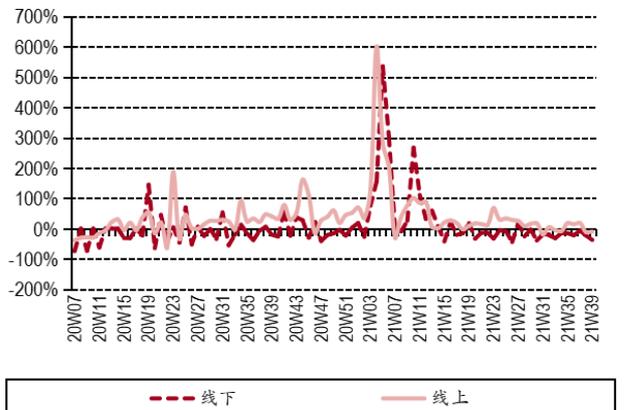
资料来源：奥维云网，中银证券

图表28. 集成灶市场份额（线下）：21W40 前三依次为火星人 14.82%、美大 8.41%、美的 6.82%



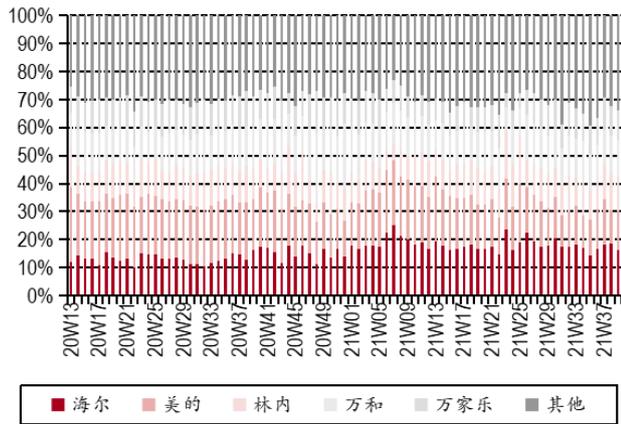
资料来源：奥维云网，中银证券

图表29. 燃气热水器周度销售额同比变化：21W40 线下、线上分别下滑 10.92%、下滑 9.73%



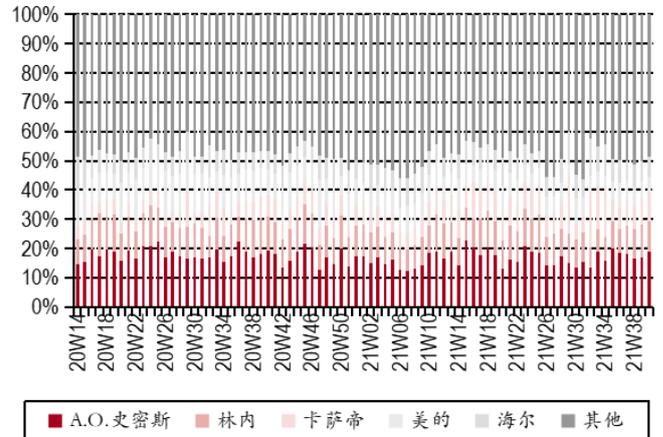
资料来源：奥维云网，中银证券

图表30. 燃气热水器市场份额（线上）：21W40 前三依次为海尔 16.37%、美的 13.95%、万和 12.99%



资料来源：奥维云网，中银证券

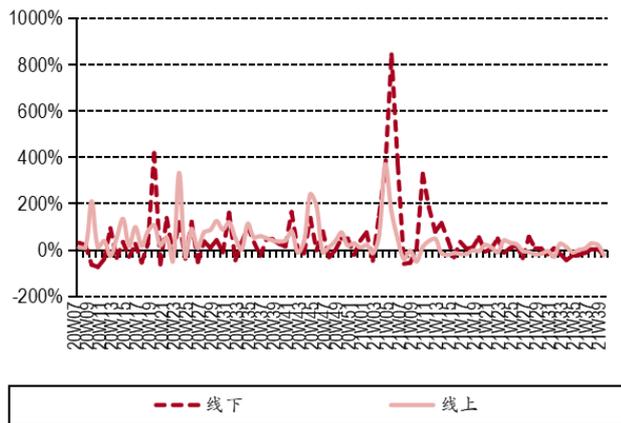
图表31. 燃气热水器市场份额（线下）：21W40 前三依次为 A.O.史密斯 18.69%、林内 10.64%、卡萨帝 9.87%



资料来源：奥维云网，中银证券

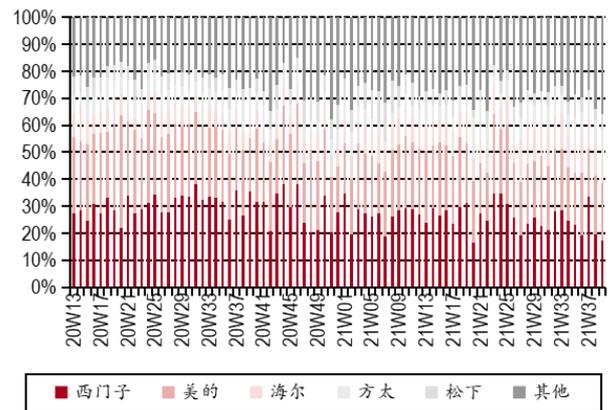
⑥ 小家电：

图表32. 洗碗机周度销售额同比变化：21W40 线下、线上分别增长 16.49%、下滑 23.59%



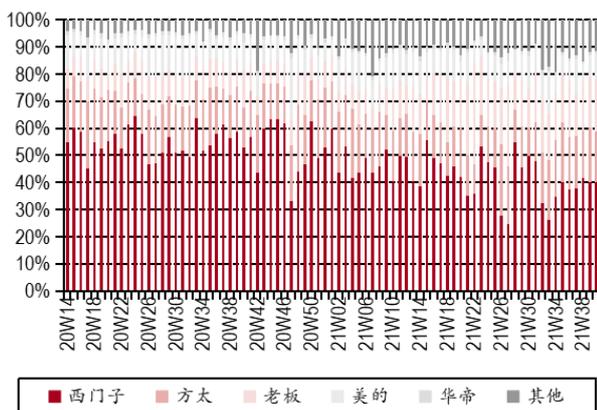
资料来源：奥维云网，中银证券

图表33. 洗碗机市场份额（线上）：21W40 前三依次为美的 21.13%、西门子 17.40%、方太 11.45%



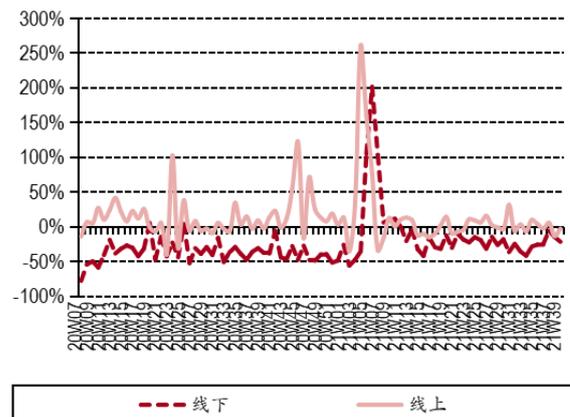
资料来源：奥维云网，中银证券

图表34. 洗碗机市场份额（线下）：21W40 前三依次为西门子 40.28%、老板 19.18%、方太 18.45%



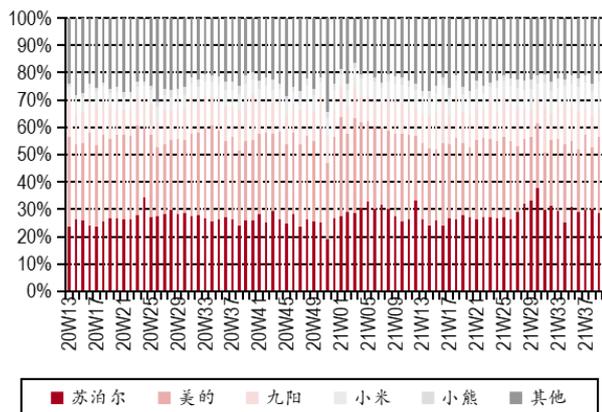
资料来源：奥维云网，中银证券

图表35. 电饭煲周度销售额同比变化：21W40 线下、线上分别下滑 21.65%、下滑 3.42%



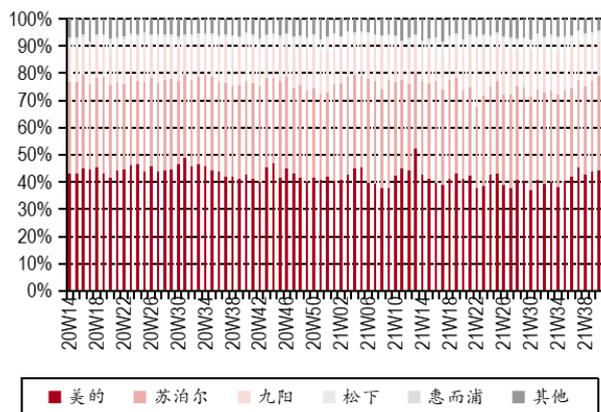
资料来源：奥维云网，中银证券

图表36. 电饭煲市场份额（线上）：21W40 前三依次为苏泊尔 28.46%、美的 28.17%、九阳 10.33%



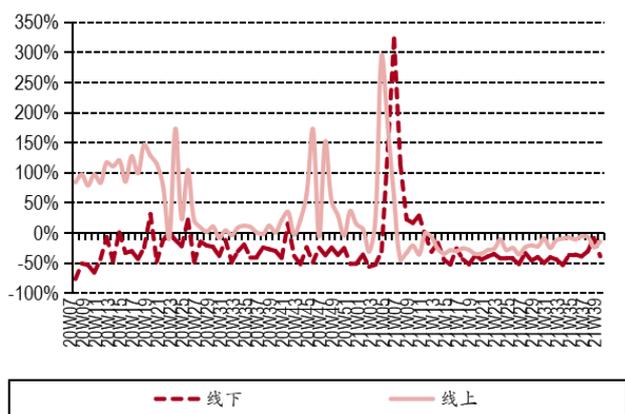
资料来源：奥维云网，中银证券

图表37. 电饭煲市场份额（线下）：21W40 前三依次为美的 44.42%、苏泊尔 34.73%、九阳 12.24%



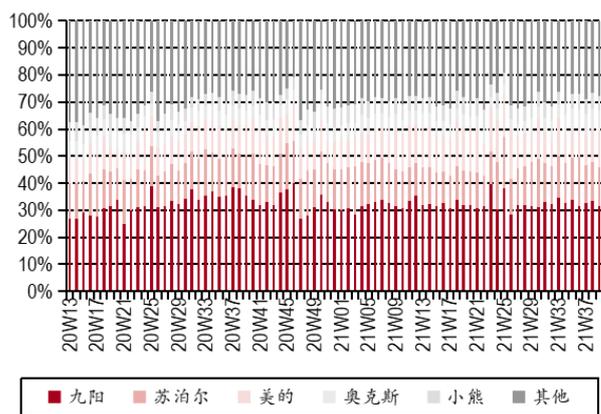
资料来源：奥维云网，中银证券

图表38. 料理机周度销售额同比变化：21W40 线下、线上分别下滑 36.42%、15.32%



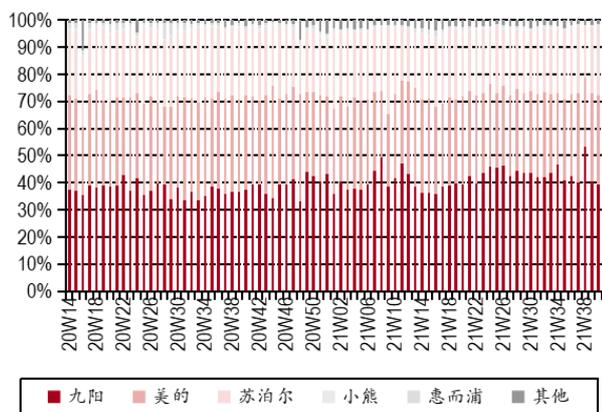
资料来源：奥维云网，中银证券

图表39. 料理机市场份额（线上）：21W40 前三依次为九阳 31.45%、苏泊尔 14.26%、美的 13.98%



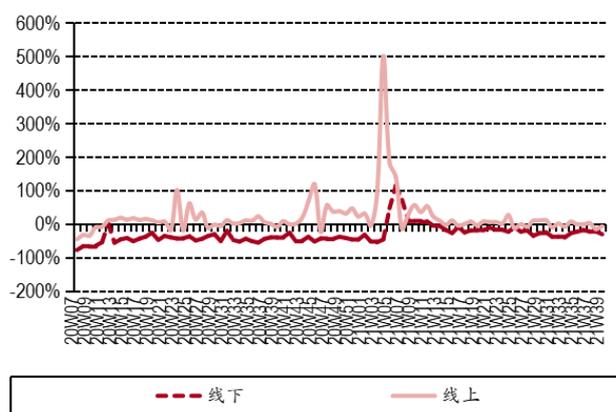
资料来源：奥维云网，中银证券

图表40. 料理机市场份额（线下）：21W40 前三依次为九阳 39.45%、美的 32.84%、苏泊尔 25.72%



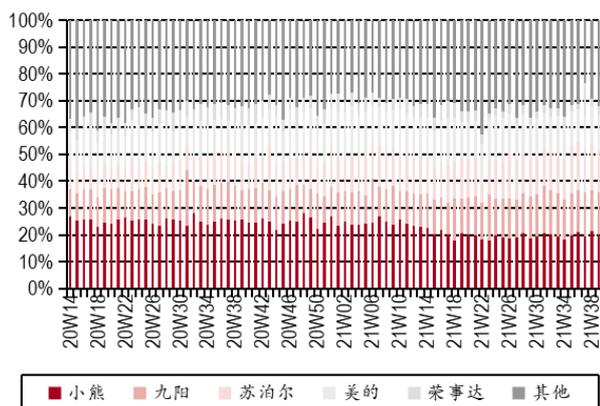
资料来源：奥维云网，中银证券

图表41. 养生壶周度销售额同比变化：21W40 线下、线上分别下滑 30.76%、下滑 7.76%



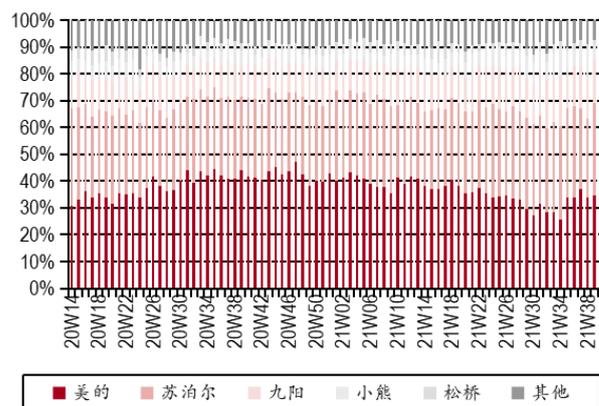
资料来源：奥维云网，中银证券

图表42. 养生壶市场份额（线上）：21W40 前三依次为小熊 20.22%、苏泊尔 15.60%、九阳 15.55%



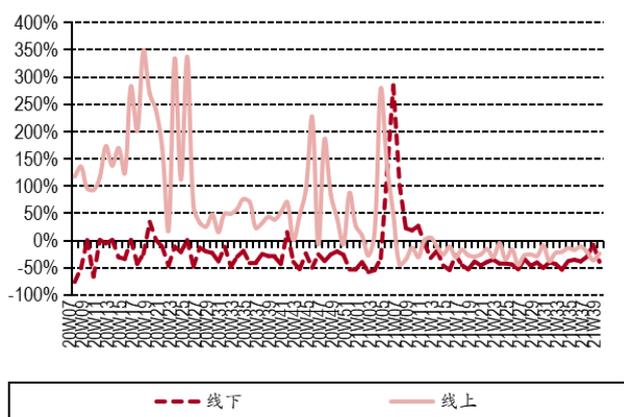
资料来源：奥维云网，中银证券

图表43. 养生壶市场份额（线下）：21W40 前三依次为美的 36.77%、苏泊尔 33.18%、九阳 15.79%



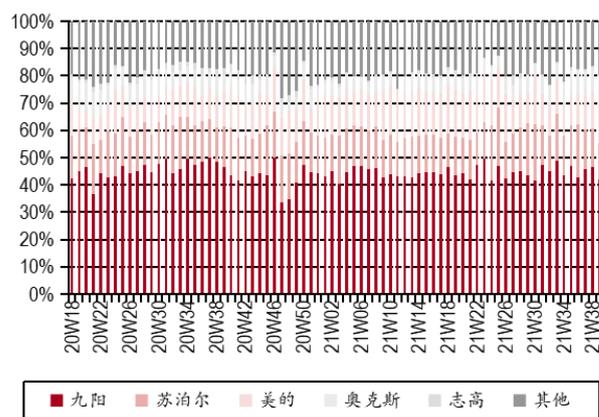
资料来源：奥维云网，中银证券

图表44. 破壁机周度销售额同比变化：21W40 线下、线上分别下滑 35.94%、24.79%



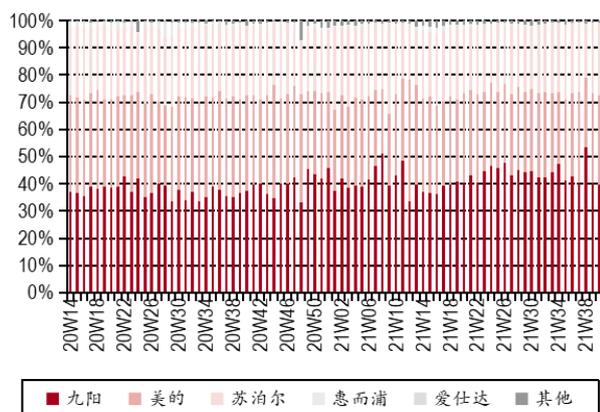
资料来源：奥维云网，中银证券

图表45. 破壁机市场份额（线上）：21W40 前三依次为九阳 41.86%、美的 16.68%、苏泊尔 13.58%



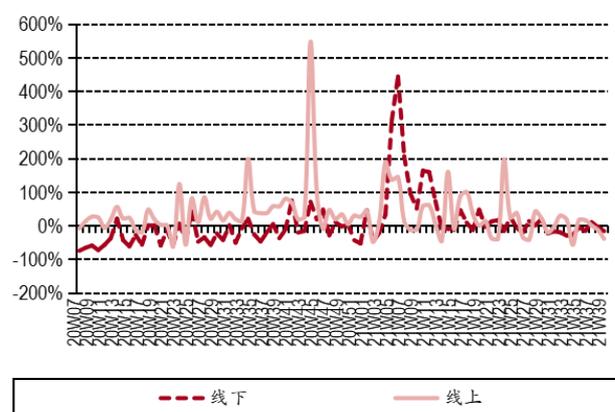
资料来源：奥维云网，中银证券

图表46. 破壁机市场份额（线下）：21W40 前三依次为九阳 39.55%、美的 33.01%、苏泊尔 26.40%



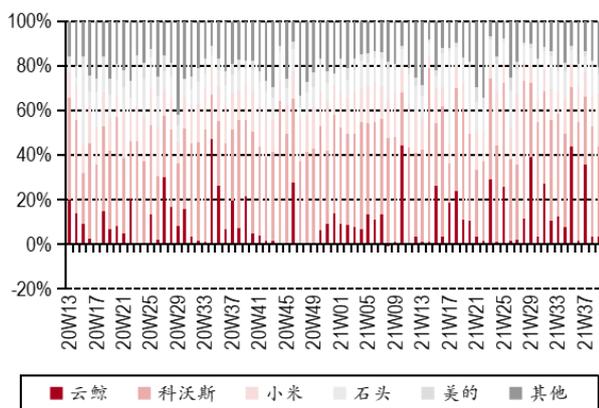
资料来源：奥维云网，中银证券

图表47. 扫地机器人周度销售额同比变化：21W40 线下、线上分别增长 17.88%、下滑 39.83%



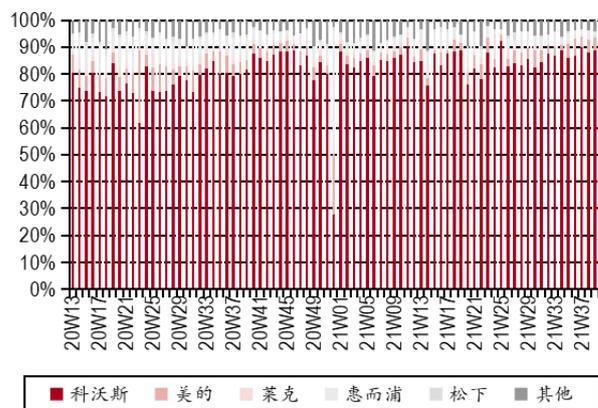
资料来源：奥维云网，中银证券

图表48. 扫地机器人市场份额（线上）：21W40 前三依次为科沃斯 40.68%、小米 23.29%、石头 8.73%



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）：21W40 前三依次为科沃斯 92.50%、美的 4.33%、惠而浦 0.54%

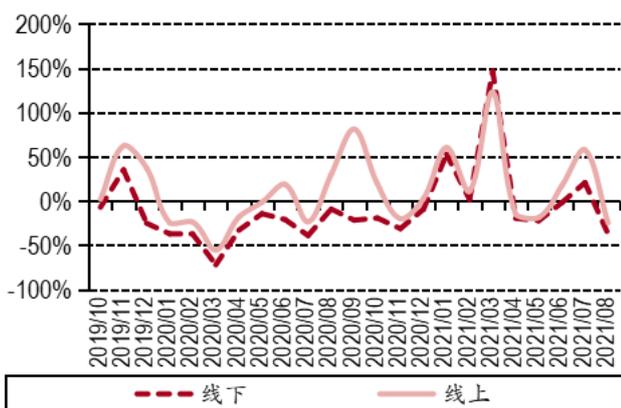


资料来源：奥维云网，中银证券

(2) 月度数据

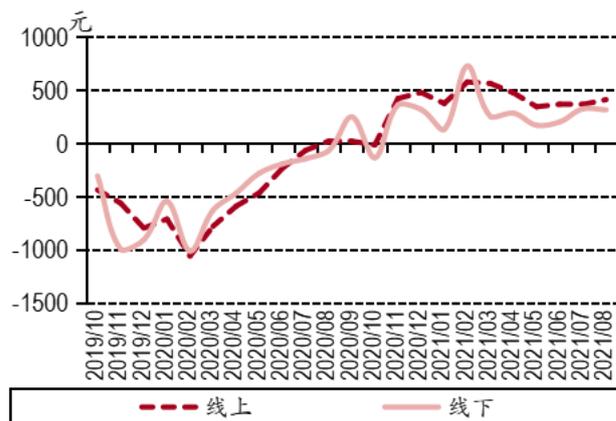
① 白色家电和彩电：

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%



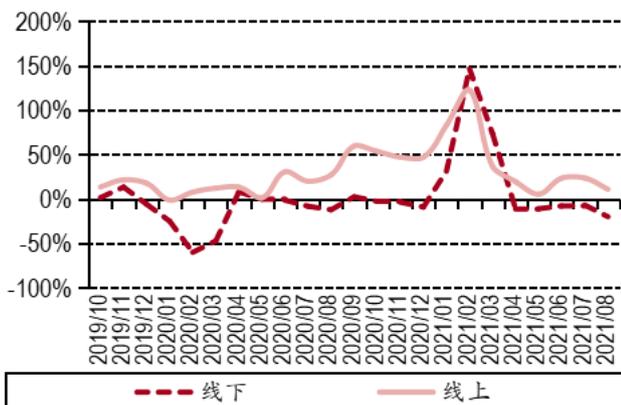
资料来源：奥维云网，中银证券

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



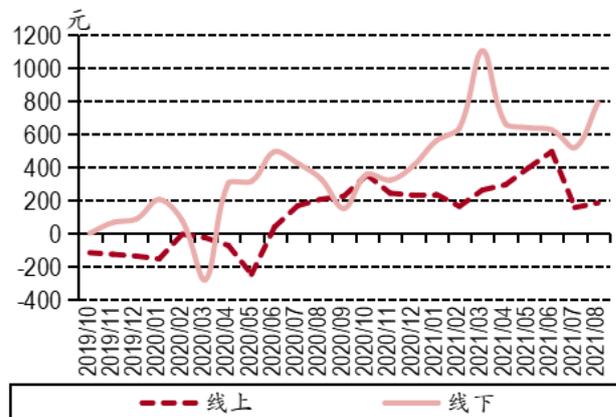
资料来源：奥维云网，中银证券

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%



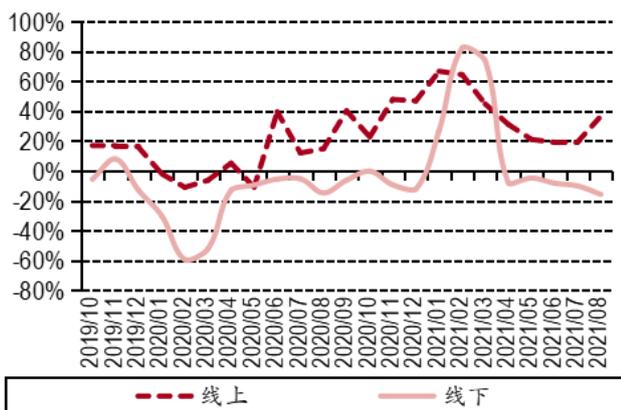
资料来源：奥维云网，中银证券

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



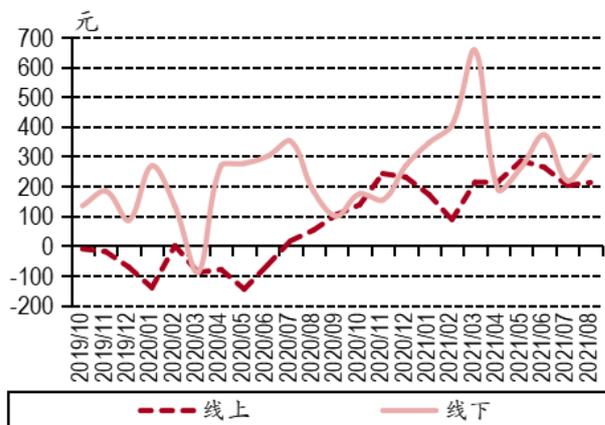
资料来源：奥维云网，中银证券

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%



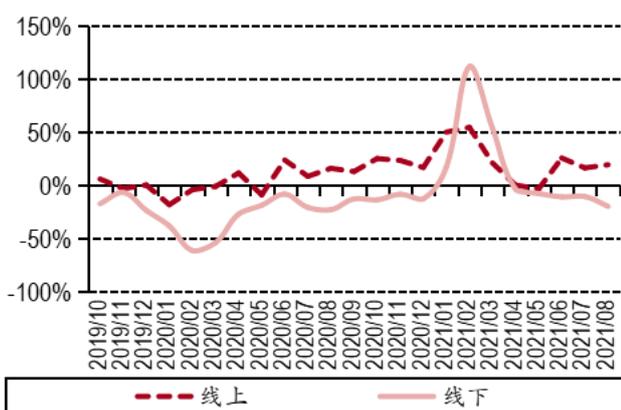
资料来源：奥维云网，中银证券

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



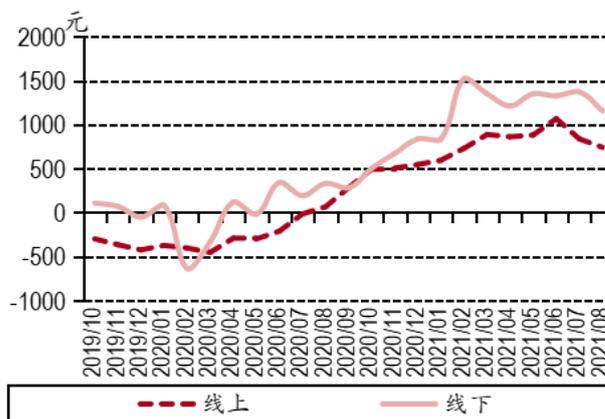
资料来源：奥维云网，中银证券

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

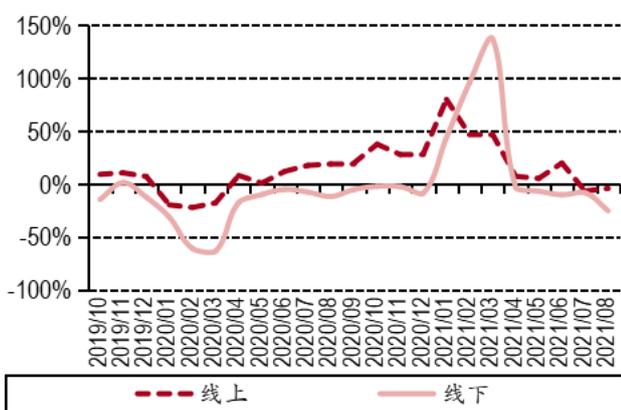
图表57. 彩电月度销售均价同比变化：21年8月线下、线上均价同比分别上涨 1158元、上涨 742元



资料来源：奥维云网，中银证券

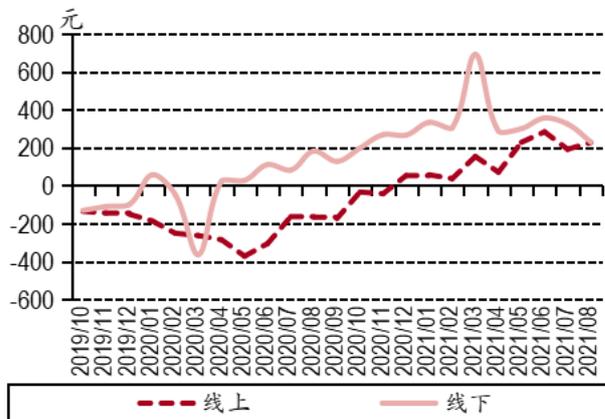
② 厨房电器：

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%



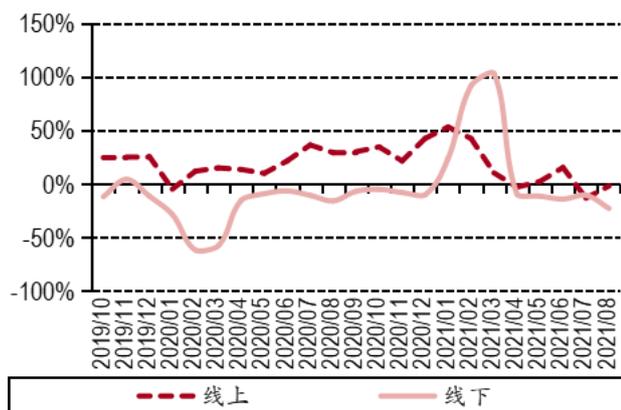
资料来源：奥维云网，中银证券

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



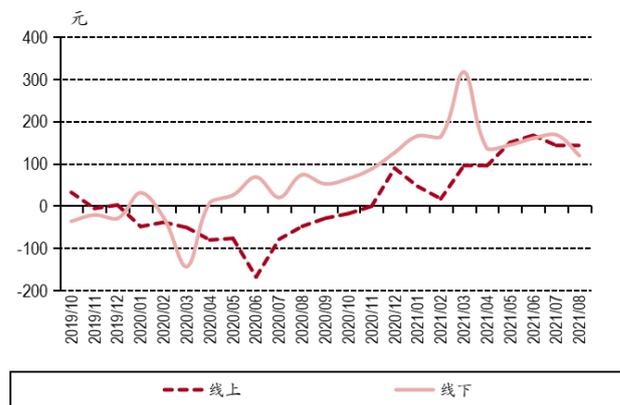
资料来源：奥维云网，中银证券

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%



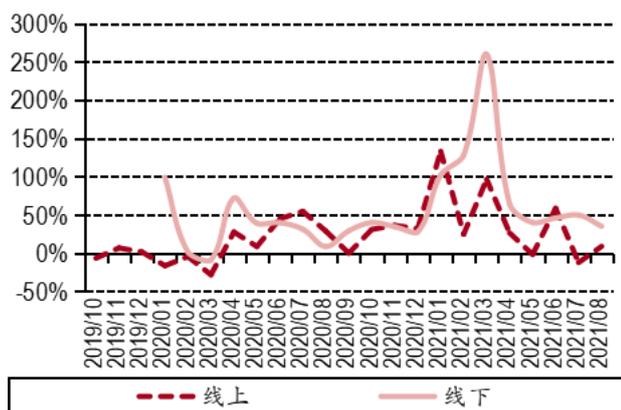
资料来源：奥维云网，中银证券

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



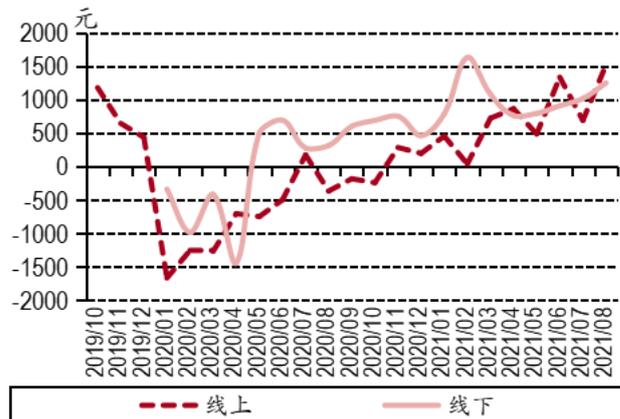
资料来源：奥维云网，中银证券

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%



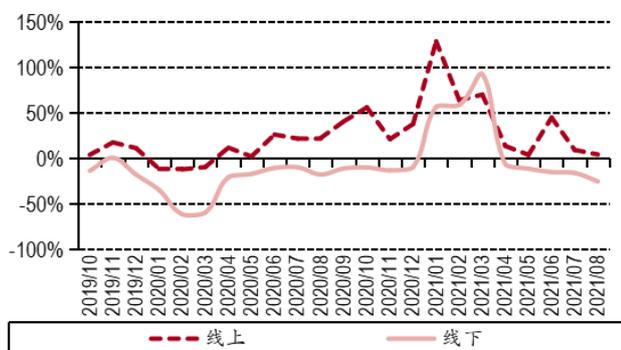
资料来源：奥维云网，中银证券

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



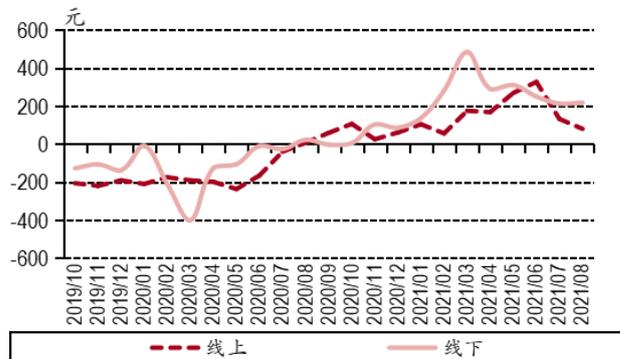
资料来源：奥维云网，中银证券

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

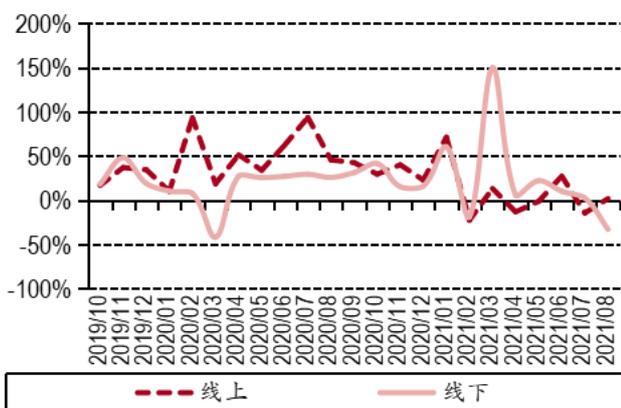
图表65. 燃气热水器月度销售均价同比变化：21年8月线下、线上均价同比分别上涨 218元、上涨 80元



资料来源：奥维云网，中银证券

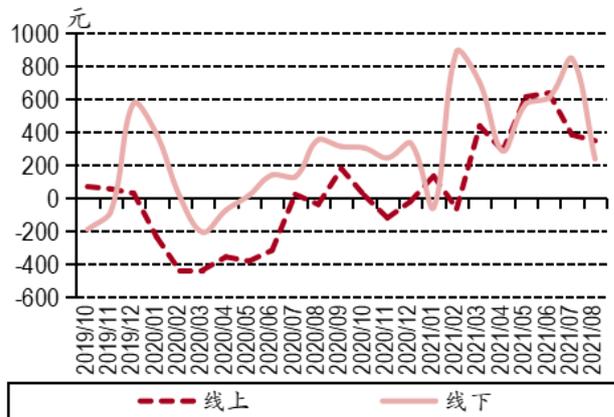
③ 小家电:

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%



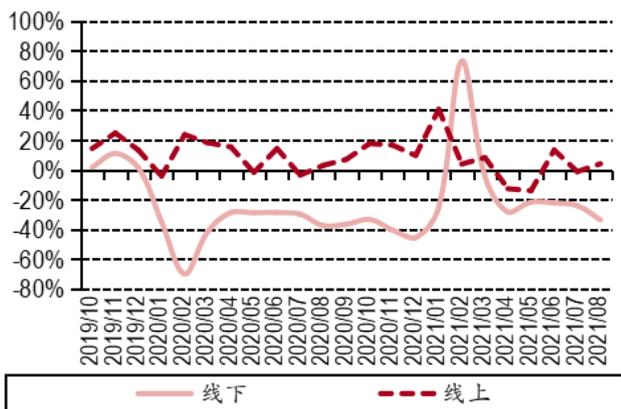
资料来源: 奥维云网, 中银证券

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



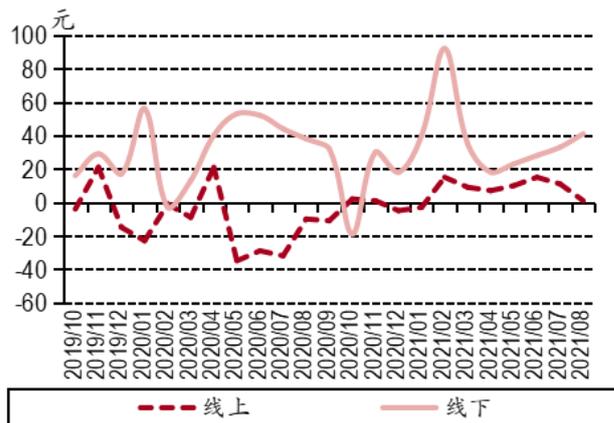
资料来源: 奥维云网, 中银证券

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%



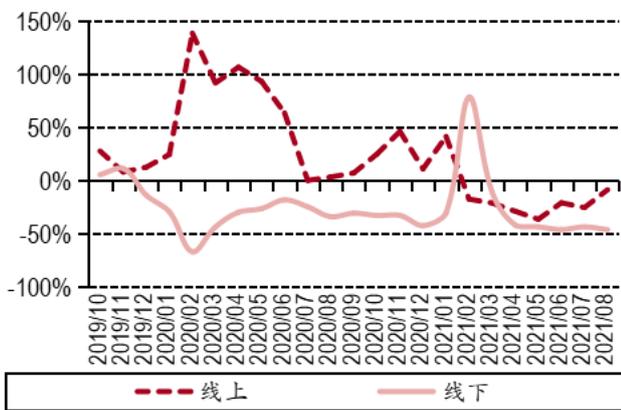
资料来源: 奥维云网, 中银证券

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



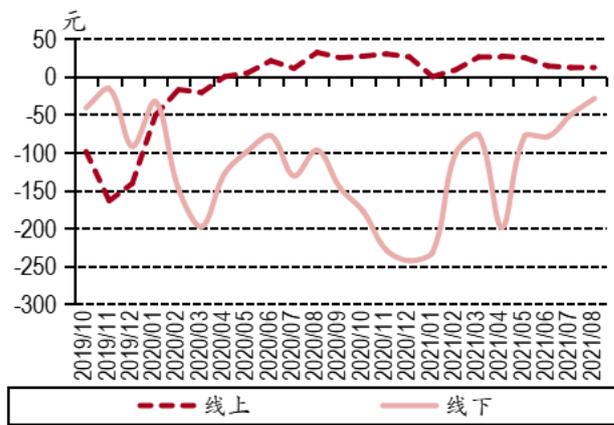
资料来源: 奥维云网, 中银证券

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%



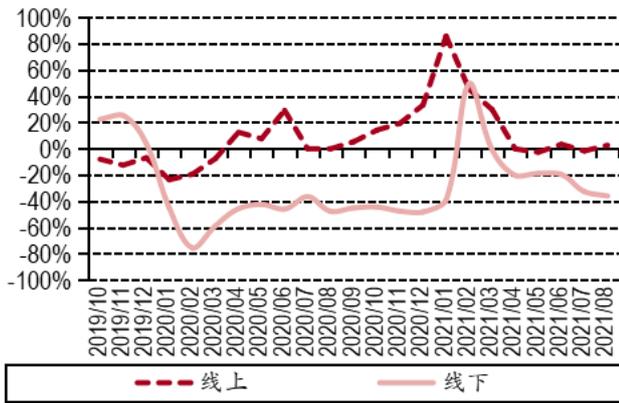
资料来源: 奥维云网, 中银证券

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



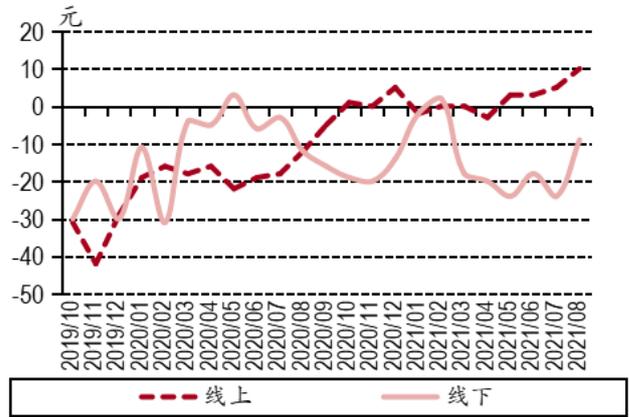
资料来源: 奥维云网, 中银证券

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%



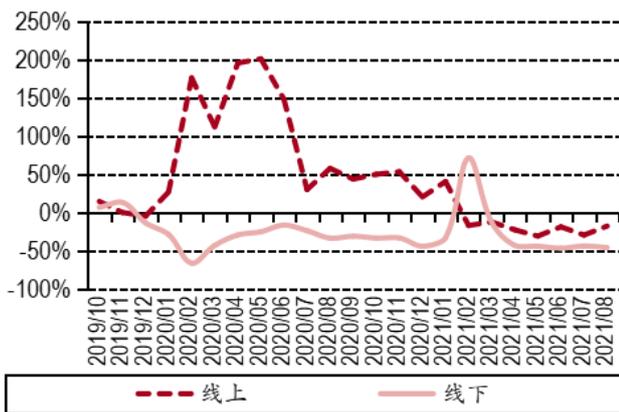
资料来源：奥维云网，中银证券

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



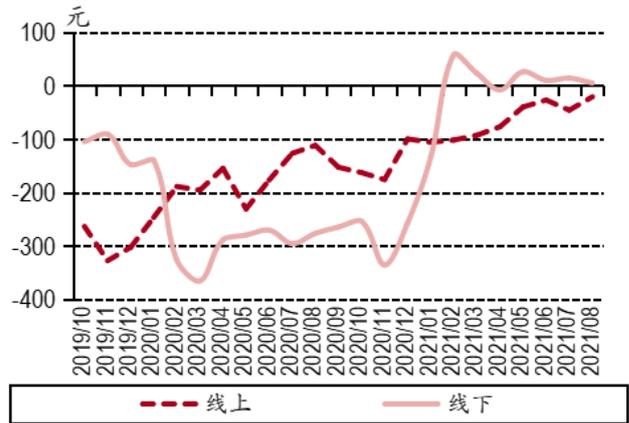
资料来源：奥维云网，中银证券

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%



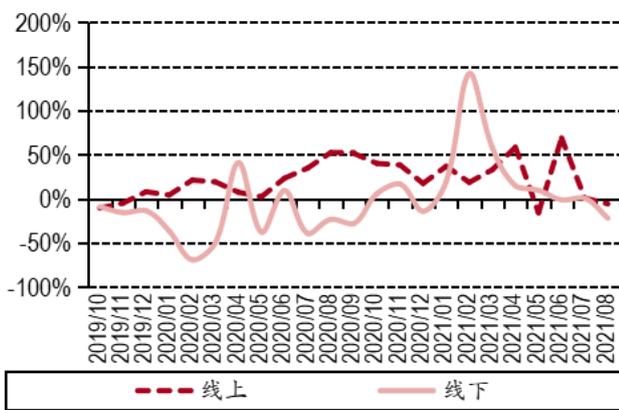
资料来源：奥维云网，中银证券

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



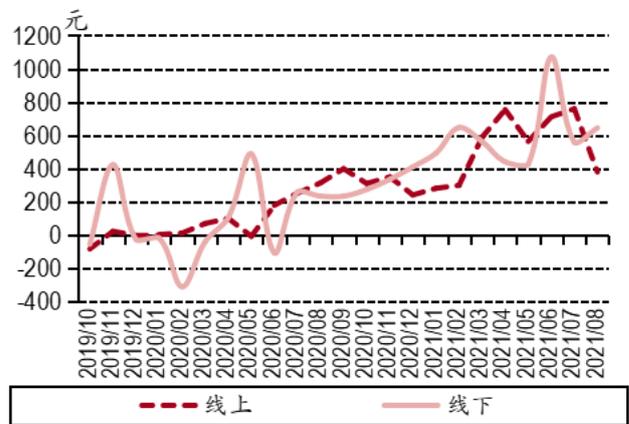
资料来源：奥维云网，中银证券

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

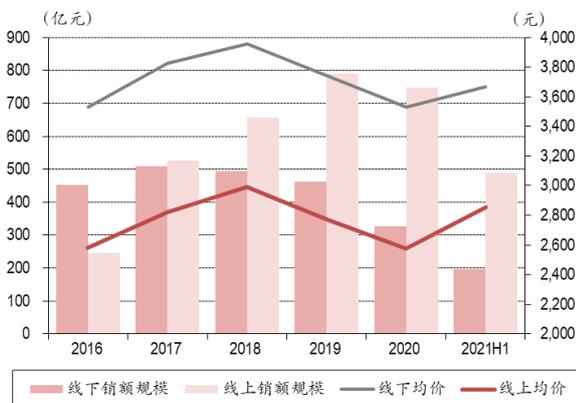


资料来源：奥维云网，中银证券

(3) 过往年度及2021上半年数据

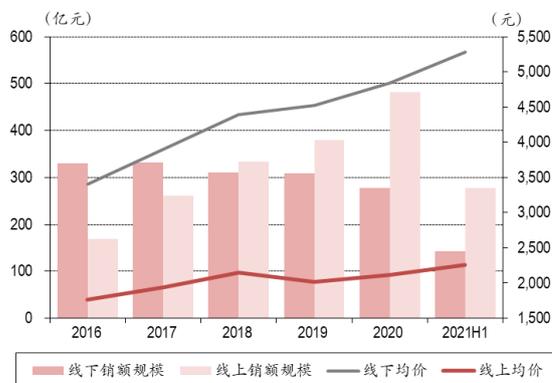
① 白色家电和彩电：

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



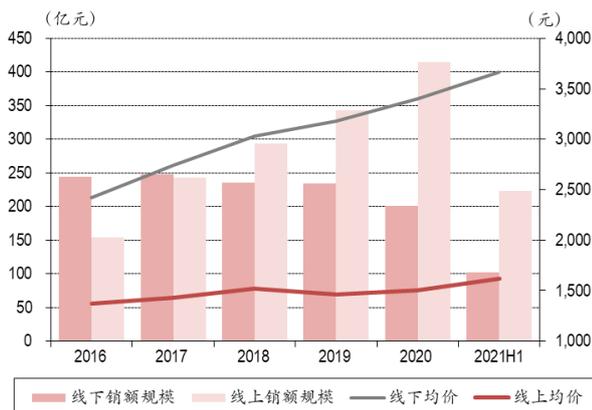
资料来源：奥维云网，中银证券

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



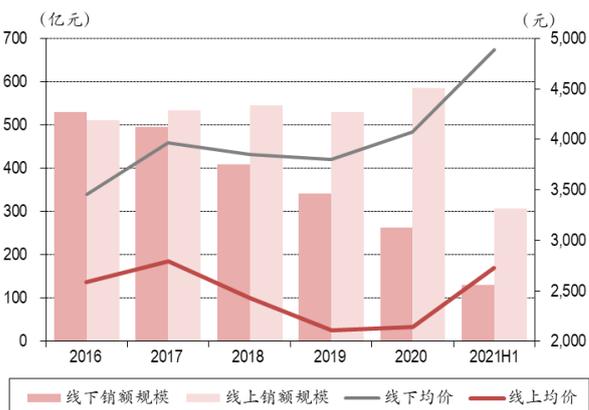
资料来源：奥维云网，中银证券

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

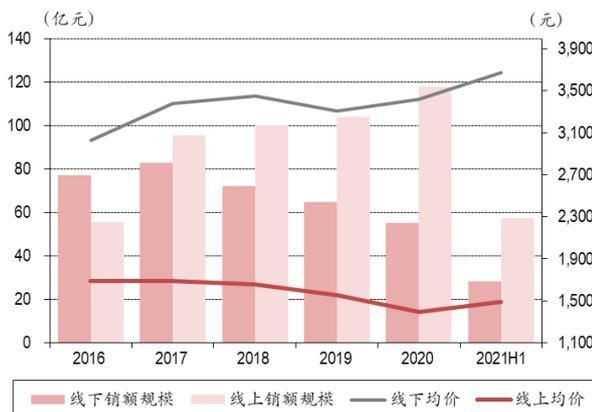
图表81. 彩电年度销额与均价：21年H1线下、线上销额达到130.33亿元、307.96亿元，均价为4888元、2127元



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



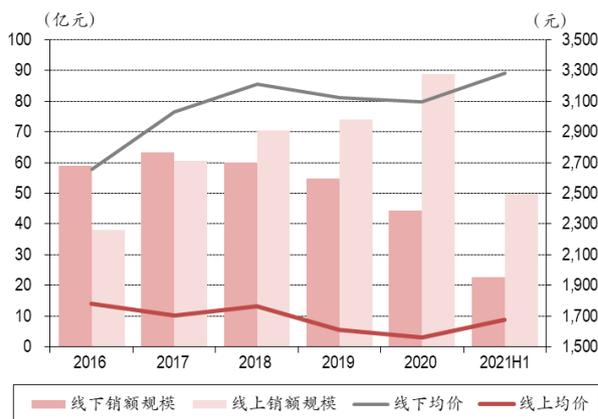
资料来源：奥维云网，中银证券

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



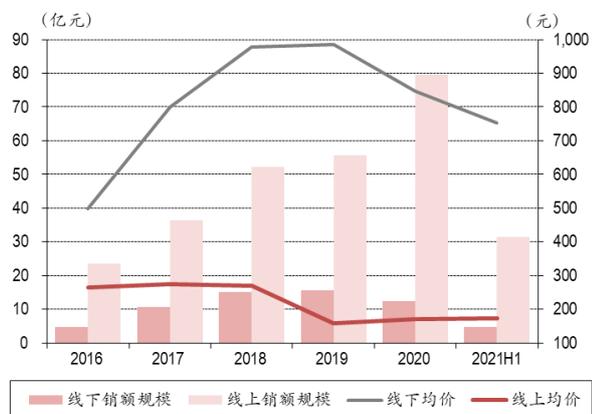
资料来源：奥维云网，中银证券

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



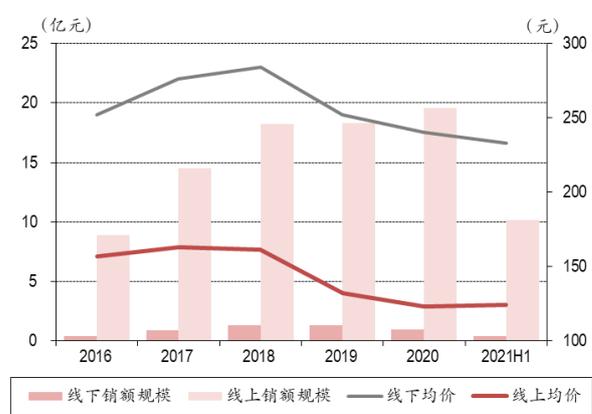
资料来源：奥维云网，中银证券

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

本周铜上涨 1.49%，铝上涨 1.44%，铅上涨 3.39%，锌上涨 3.48%；

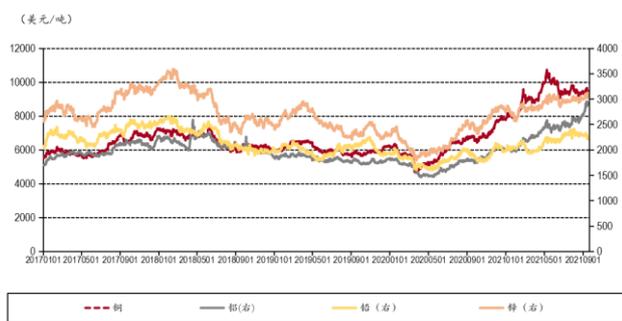
镀锌板价格方面，截至 9 月 24 日，中钢协价格指数为 137.13，较上周下跌 0.11%，较年内高点下跌 9.61%；

冷轧板卷价格方面，较上周上涨 7.70%，整体维持高位；

塑料价格方面，中国塑料城价格指数截至 10 月 8 日为 1113.45 点，整体平稳；

液晶面板价格方面，9 月价格下跌，32 寸、43 寸、55 寸环比分别下跌 24、36、35 美元。

图91. LME3个月铜、铝、铅、锌价格走势：本周铜上涨1.49%，铝上涨1.44%，铅上涨3.39%，锌上涨3.48%



资料来源：万得，中银证券

图92. 镀锌板价格走势：截至9月24日，中钢协价格指数为137.13，较上周下跌0.11%



资料来源：万得，中银证券

图表93. 冷轧板卷价格方面，较上周上涨 7.70%，整体维持高位



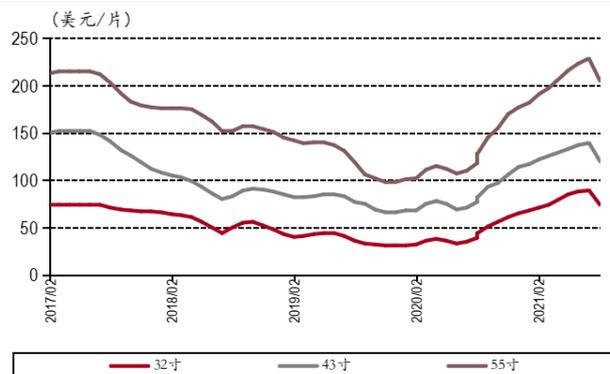
资料来源: 万得, 中银证券

图表94. 塑料价格方面，中国塑料城价格指数截至 10 月 8 日为 1113.45 点



资料来源: 万得, 中银证券

图表95. 液晶面板价格方面，9 月价格下跌，32 寸、43 寸、55 寸环比分别下跌 24、36、35 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

【美的集团联手华东师范大学，将在人工智能等技术领域合作】10月8日，美的集团与华东师范大学在华东师范大学闵行校区签署全面战略合作协议。根据协议，双方将在电子与通信、人工智能、绿色化学、核磁共振、医疗、精密制造、大数据和软件等技术领域进行长期深度合作。同时，美的集团与华东师范大学联合成立“战略合作委员会”，并设立“华东师范大学美的研究中心”。（乐居财经）

【加速中国洗碗机普及计划落地，老板电器助力国民美好厨房生活】老板电器于10月5日在杭州大厦外广场正式开启中国洗碗机普及计划暨新品发布会，杭州家电协会领导、质量协会秘书长及老板电器领导出席了活动，与杭州市民一起“从此不做洗锅人”，净享美好新生活。专注中式烹饪主航道的老板电器带来了两大最新明星产品WB756E和WB723，凭借独家专利技术和设计，满足了国人在洁净、健康、存储等方面的需求，被称为“更适合中国厨房”的洗碗机产品，赢得现场观众的认可和青睐。（砍柴网）

【科沃斯×抖音开新日，解锁未来生活新范式】为了更高效地向人们呈现科沃斯新品的科技力，今年科沃斯联合抖音开新日，完成了从新品发布、新品种草、新品预售以及品牌资产沉淀的营销通路。最终，让科沃斯在新品热度打造和品牌上新走出了一条不同的道路。科沃斯这场多维进化发布会高调亮相，吸引了来自各行各业的关注，尤其是多款跨越级的新品发布，宣告着科沃斯已经进入了服务机器人的3.0时代，并以此进一步刷新行业的认知。扫地机器人高达5000Pa的吸力是迄今最强，吸力提升230%，效率高达96%。（凤凰网）

【谁能拥有金九银十？国庆海尔智家增幅份额双第1】根据数据显示，高端品牌层面，卡萨帝同比增长超50%；产业层面，空调、厨电、热水器、冰冷、洗衣机等实现大两位数增长。旗下场景品牌三翼鸟中秋、国庆双节期间成交金额突破十亿元、订单数23907个，均实现了行业引领。从国庆期间增幅、份额双第一来看，海尔智家显然是赢家，其制胜关键就在于其自转型场景品牌、生态品牌后，已经通过高端品牌打造出了全流程场景解决方案，让用户直接体验到超出期待的高品质智慧生活。（家电消费网）

【苏泊尔再现多起燃气灶炸裂事故售后服务令人堪忧】此前曾多次报道过苏泊尔和老板电器等厨电龙头品牌曝出燃气灶炸裂事故，并长期关注是否继续出现类似的消费者投诉，结果发现黑猫投诉平台上近期出现多起关于苏泊尔燃气灶爆炸的投诉，并且主要集中在9月底到国庆假期期间，给消费者假期的居家生活造成严重影响。更令人失望的是，在事故发生后，消费者在和苏泊尔售后沟通的过程中都没有得到高质量的服务，甚至出现维修无门的情况。（和讯网）

【十一假期家电市场略显冷清 空调“价格战”偃旗息鼓】十一假期历来是家电厂商促销的重要节点。与往年相比，今年各品类家电促销幅度较小。在下半年需要促销降价、冲销量清库存的空调品类显得更为冷清，降价力度似乎并不如以往大，部分机型降价幅度仅为几百元。作为促销“大户”，今年十一期间空调的降价幅度似乎也并不如往年。格力电器、美的集团、海尔智家的官方微博也均未对十一期间促销活动中“低价”卖点的宣传。但值得注意的是，各品牌都不约而同打起了“服务战”，例如格力电器在店铺布置中大力宣传“十年免费包修”，而美的集团则将宣传重点放在全屋智能上。（中国商报）

【在马来西亚：海尔智家荣获2021超级品牌奖】当地时间9月9日，凭借先进的技术和品牌实力，海尔智家在马来西亚获得了2021超级品牌奖。超级品牌奖由全球最大的独立品牌认证机构Superbrands设立，能直接反映专家和消费者对品牌的看法，旨在表彰、认可那些卓越和最有价值的品牌，使消费者确信购买到同类产品最好的品牌。此次海尔智家获得2021超级品牌奖归功于“以用户为中心”的理念。（中国经济导报）

【碳中和催熟 ESG 投资，海尔智家、腾讯、阿里纷纷加码】目前，中国在大力推进碳中和，ESG 投资概念引入中国投资市场也成为必然趋势，海尔智家、腾讯、阿里也纷纷加码 ESG。作为在全球市场深耕 30 多年的海尔智家，其在 ESG 方面的布局远远领先国内企业公司。据 Wind 数据显示，按照 Wind ESG 指标体系细分的 27 个议题、300 多个指标进行评分，海尔智家 ESG 综合得分为 8.10 分，ESG 评级为 AA，为国内行业最高水准。三家白电公司 ESG 评分与外资持仓比例正相关。海尔智家这种 ESG 评分高的公司，吸引了更高的外资和机构持股比例增长，也推动了公司股价和市值的增长。（财经新闻网）

【投影仪真正的出路在哪里？】近年来，智能微投已经取得好成绩，2017 年-2020 年消费级投影销量复合增速达到了 32%，成为行业潜力增长级。尤其头部品牌极米在 2020H1 的收入主要来自于微投产品的增长。因此从产品性能来看，智能微投有望凭借产品力渗透到海外，成为内资厂商业务重要增长极。我国的投影仪市场比起海外的投影仪市场相差甚远，但是也意味着更广阔的发展空间。在未来的发展中技术仍然是最核心的存在，方能适应更多的场景，一切问题才会迎刃而解。如今的投影仪最多是刚起步的孩童，如何突破技术是所有厂商应该思考的问题。（36 氪）

【3 亿罚单背后：群雄环伺，叠加内部忧虑，公牛集团不确定性还很多】9 月 27 日，浙江省市场监管局作出处罚决定，公牛集团因违反《中华人民共和国反垄断法》固定终端售价的相关规定，被处以罚款 2.9481 亿元。公牛的处罚决定书中也显示，公牛集团的《经销合同》规定，经销商“服从甲方的价格管理和总体市场管理”；公牛集团会向各经销商直接确定产品终端零售价格，以及发布如“终端零售价，指导价为 75 折，最低 65 折，最高 85 折”等调价政策。此外，公牛集团还建立 QQ、钉钉群等，在群里发布产品价格表，要求群里的经销商按照价格表中标识的“销售价格”进行销售。根据处罚决定书，公牛集团还通过采取强化考核监督、委托中介机构维价、惩罚经销商等措施，实施价格管控行为。（搜狐）

2. 核心公司公告

【荣泰健康:关于公司可转债转股结果暨股份变动公告】转股情况：“荣泰转债”自 2021 年 5 月 6 日进入转股期，截至 2021 年 9 月 30 日，累计有人民币 106,000 元“荣泰转债”转换为公司普通股股票，累计转股数量 3,220 股，占“荣泰转债”转股前公司已发行股份总额的 0.0023%。未转股可转债情况：截至 2021 年 9 月 30 日，尚未转股的“荣泰转债”金额为人民币 599,894,000 元，占“荣泰转债”发行总量的 99.9823%。

【海尔智家:关于境外上市外资股（H 股）股份变动情况的公告】H 股可转债已转股情况：2021 年 9 月 1 日至 9 月 30 日，累计有 38,000,000 港元 H 股可转债转换成公司 H 股股票，因转股形成的 H 股股份数量累计为 2,045,209 股，占本月 H 股可转债转股前公司已发行股份总额的 0.02%；截至 2021 年 9 月 30 日，累计有 7,542,000,000 港元 H 股可转债转换成公司 H 股股票，因转股形成的 H 股股份数量累计为 400,412,183 股，占本月 H 股可转债转股前公司已发行股份总额的 4.26%。尚未转股 H 股可转债情况：截至 2021 年 9 月 30 日，尚未转股的 H 股可转债金额为 451,000,000 港元，占 H 股可转债发行总量的比例为 5.64%。

【奥佳华:关于收到厦门证监局警示函的公告】奥佳华智能健康科技集团股份有限公司于 2021 年 9 月 30 日收到中国证券监督管理委员会厦门监管局下发的《关于对奥佳华智能健康科技集团股份有限公司及邹剑寒等人采取出具警示函措施的决定》。经查，公司存在以下违规行为：1、非经营性资金占用未披露。2、关联交易未审议披露。

附录图表 94. 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	2,395	9.48	10.05	11.14	9.76	8.61
002508.SZ	老板电器	331	18.01	1.43	26.48	16.98	14.63
002035.SZ	华帝股份	60	12.41	2.18	6.55	10.48	9.00
000333.SZ	美的集团	5,061	17.88	2.21	58.59	17.26	15.26
600690.SH	海尔智家	2,333	19.38	1.37	76.22	19.85	16.69
002032.SZ	苏泊尔	399	19.49	2.62	1.55	19.13	16.84
688169.SH	石头科技	488	31.28	0.28	9.41	27.80	21.35
603486.SH	科沃斯	869	63.95	0.33	54.52	45.09	32.54
002705.SZ	新宝股份	154	15.41	3.21	5.51	14.39	11.25
002429.SZ	兆驰股份	229	10.42	0.00	0.66	10.81	9.41
002242.SZ	九阳股份	171	17.54	4.49	8.44	16.94	14.90
603868.SH	飞科电器	174	26.16	2.50	42.16	24.35	21.68
000921.SZ	海信家电	143	9.89	2.83	37.22	9.57	8.38
002959.SZ	小熊电器	78	24.89	2.41	10.94	19.68	15.32
603355.SH	莱克电气	149	36.61	7.70	63.47	20.04	15.37
600060.SH	海信视像	159	13.07	2.26	13.70	11.70	9.69
600839.SH	四川长虹	135	33.88	0.34	28.34	-	-
002677.SZ	浙江美大	101	16.07	3.85	4.77	15.12	12.61
000810.SZ	创维数字	75	15.43	1.42	0.57	12.38	10.68
002614.SZ	奥佳华	85	15.00	2.22	0.52	13.47	10.31
603579.SH	荣泰健康	41	17.65	1.69	36.51	14.94	12.12

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公开发表。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