

家电

行业月报

维持评级

报告原因：定期报告

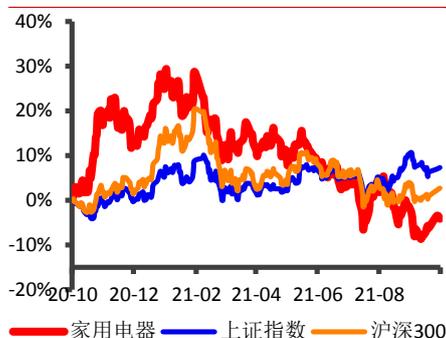
部分高景气度细分龙头进入估值合理区间

看好

2021年10月8日

行业研究/定期报告

家电行业近一年市场表现



分析师：石晋 CFA

执业登记编码：S0760514050003

E-mail: shijin@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层
北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

行业动态

- **空调**：8月，空调产销分别为1035万台和1090万台，同比变化为-2.3%和+3.2%。出口360万台，内销730万台，同比分别变动+12.3%和-0.8%。企业库存1773万台，同比增长10.4%。1-8月，空调产量11037万台，同比+9%；销量11072万台，同比+10%；出口销售5016万台，同比+13.6%；内销6178万台，同比+9.7%。
- **冰箱**：8月，冰箱产销分别为690万台和712.5万台，同比分别变化-14.2%、-12%。出口362万台，同比-15%；内销351万台，同比-8.4%。受原材料价格持续高位运行，线下对开、十字和多门产品均价与零售额均出现同比提升，线上中高端市场规模增长明显。1-8月，冰箱产出5588万台，同比+7%；销量5722万台，同比+9%；出口2952万台，同比+14%；内销2770万台，同比变动+4.2%。
- **洗衣机**：8月，洗衣机产销分别为633.6万台和631万台，同比分别变动-7.4%和-8.2%。出口257万台，同比-11.4%；内销约374万台，同比-6%。线上洗烘一体机零售额占比上涨5.6%，表现一枝独秀；线下细分品类均价仍呈上涨态势，大容量滚筒占据市场份额主力，此外多款中高端新品进入TOP榜。1-8月，洗衣机产量为4376万台，同比+17%；销量4412万台，同比+17%；出口1679万台，同比+34.6%；内销2732万台，同比+8.8%。
- **彩电**：8月，彩电产销分别为1075万台和1069万台，分别同比变动-31%和-30%。出口747台，同比变动-33%；内销322万台，同比变动-23.5%。线下整体产品均价和尺寸出现小幅下降（-3.4%、-1.1%），其中6千元以上中高端市场占比达56.8%，同比增长7.6pct；线上量额出现剪刀差，促销淡季零售额下降13.7%，销售额增长19.5%（奥维数据）。1-8月行业产量7862万台，同比-18%；销量7800万台，同比-16.5%；出口5386万台，同比-16.8%；内销2415万台，同比-16%。
- **原材料**：9月，冷轧板价格指数139.6，同比+40%，月度环比+0.2%；板材价格指数154，同比+47%，月度环比+1%；镀锌板价格指数137，同比+41.5%，月度环比-0.2%；中塑PP指数870，同比增长15%，月度





环比+6%，ABS 指数 1309，同比增长 31%，月度环比 0.6%。铜价高位徘徊，68450 元/吨，同比增长 34%，环比-2%；铝价 22725 元/吨，同比增长 58%，环比+6.6%。32 寸液晶电视面板价格为 50 美元/片，月环比-32.4%；65 寸液晶电视面板价格为 240 美元/片，月环比-14%。

投资建议

1) 受国家对高能耗产业的产能限制、国际大宗商品价格以及海运费用高位运行等多因素影响，下游整机厂商依旧面临生产、排产压力；降本提效、优化产品结构，提升新能效产品比例成为企业持续改善的方向。建议关注：综合实力突出、海外布局良好的龙头企业美的集团、海尔智家、格力电器。2) 部分小家电处于高景气赛道，估值和成长性匹配度较好，建议关注石头科技、科沃斯；集成灶的火星人、浙江美大。

风险提示

- 1) 国内、国际需求疲弱；
- 2) 宏观经济增长不及预期；
- 3) 原材料大幅波动。

目 录

1. 行情回顾	5
1.1 行业整体表现	5
1.2 细分行业市场表现	5
1.3 资金流向表现	6
1.4 个股表现	6
2. 产销数据	7
2.1 空调	7
2.2 冰箱	7
2.3 洗衣机	8
2.4 彩电	9
3. 原材料价格走势	10
4. 行业动态	12
5. 投资建议	13
6. 风险提示	13

图表目录

图 1：2021 年 9 月行业月涨跌幅（%）	5
图 2：2021 年 9 月子行业月涨跌幅（%）	5
图 3：2021 年 9 月行业金额净流入率（%）	6
图 4：8 月空调销量 1035 万台，同比-2.3%	7
图 5：8 月空调库存 1773 万台，同比+10.4%	7
图 6：8 月空调内销 730 万台，同比-0.8%	7

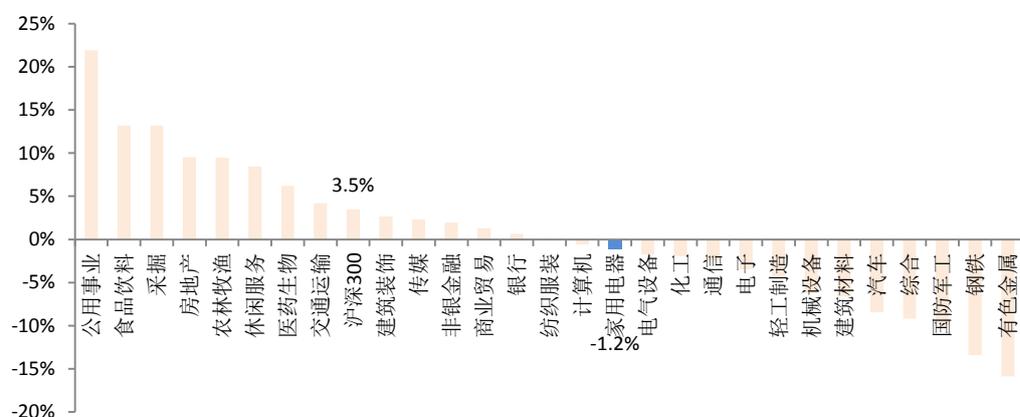
图 7: 8 月空调出口 360 万台, 同比+12.3%	7
图 8: 8 月冰箱产量 690 万台, 同比-14.2%	8
图 9: 8 月冰箱销量 712.5 万台, 同比-12%	8
图 10: 8 月冰箱出口 362 万台, 同比-15%	8
图 11: 8 月冰箱内销 351 万台, 同比-8.4%	8
图 12: 8 月洗衣机产量 633.6 万台, 同比-7.4%	8
图 13: 8 月洗衣机销量 631 万台, 同比-8.2%	8
图 14: 8 月洗衣机出口 257 万台, 同比-11%	9
图 15: 8 月洗衣机内销 374 万台, 同比-6%	9
图 16: 8 月彩电产量 1075 万台, 同比-31%	9
图 17: 8 月彩电销量 1069 万台, 同比-30%	9
图 18: 8 月彩电出口 747 万台, 同比-33%	10
图 19: 8 月彩电内销 322 万台, 同比-23.5%	10
图 20: 钢材价格指数走势	10
图 21: 塑料价格指数走势	10
图 22: 铜价走势 (元/吨)	11
图 23: 铝价格走势 (元/吨)	11
图 24: 液晶面板价格 (美元/片)	11
图 25: 面板尺寸涨跌幅环比变化 (%)	11
表 1: 9 月涨跌幅排名前十的个股 (%)	6

1. 行情回顾

1.1 行业整体表现

2021年9月市场表现：上证综指报收3568点，变动+0.68%；沪深300报收4866点，变动+1.26%；中小板指收9401点，变动-0.8%；创业板指报收3244点，变动+0.95%。28个申万一级行业中排名前三位的板块分别为公用事业(+21.9%)、食品饮料(+13.2%)和采掘(+13.2%)，其中家电板块(-1.2%)居第16位，较上月上升3位。

图1：2021年9月行业月涨跌幅（%）

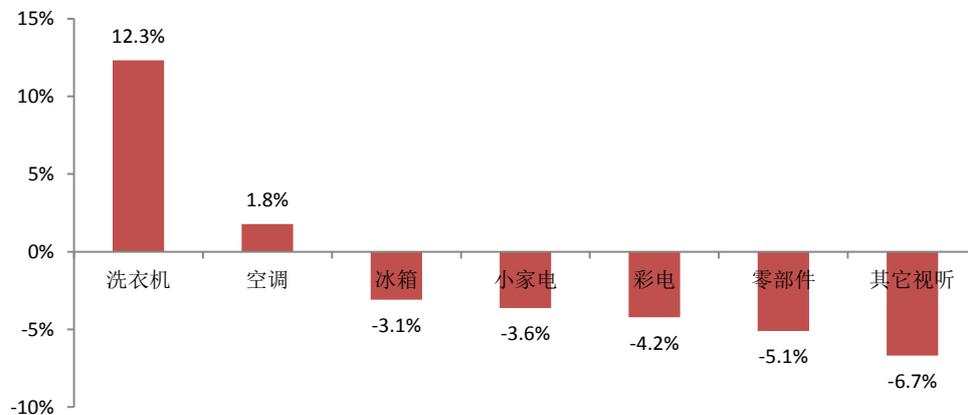


数据来源：wind，山西证券研究所

1.2 细分行业市场表现

9月家电各子板块中居前三位的为洗衣机(+12.3%)、空调(+1.8%)、冰箱(-3.1%)，彩电类和上游零部件跌幅较大。

图2：2021年9月子行业月涨跌幅（%）

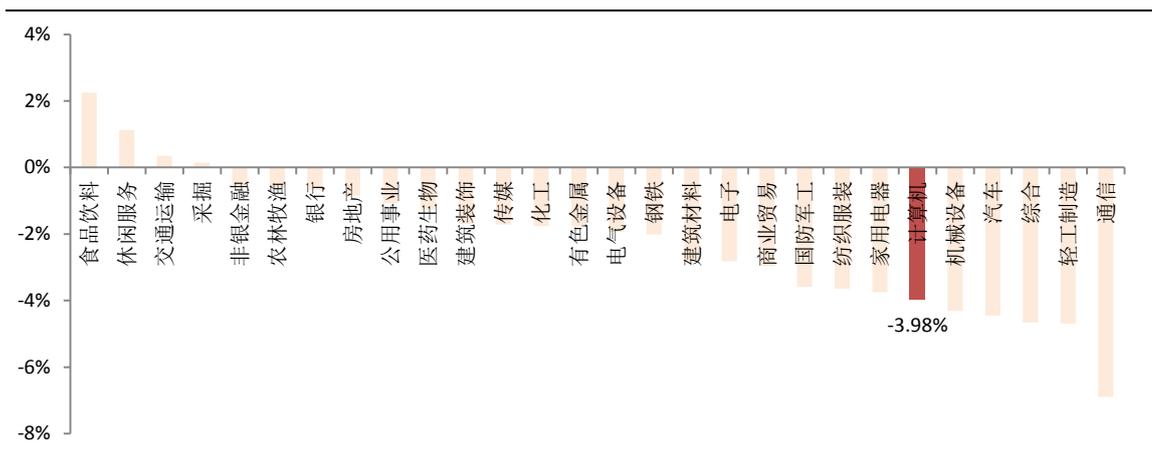


数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 资金流向表现

从行业资金流向来看，9月28个申万一级行业食品饮料、休闲服务、交运和采掘呈现资金净流入，较上月明显回暖。其中家电板块金额净流出-3.98%，较上月流出增加，居第22位，较上月下降5位。

图3：2021年9月行业金额净流入率（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

1.4 个股表现

本月个股涨跌幅居前五位：惠而浦(+12.3%)、海信视像(+7%)、日出东方(+6.4%)、美的集团(+5.5%)和*ST厦华(+5.3%)。

表1：9月涨跌幅排名前十的个股（%）

证券代码	证券简称	月涨幅前10名	证券代码	证券简称	月跌幅前10名
600983.SH	惠而浦	12.3%	688169.SH	石头科技	-22.3%
600060.SH	海信视像	7.0%	000016.SZ	深康佳A	-17.5%
603366.SH	日出东方	6.4%	300824.SZ	北鼎股份	-16.4%
000333.SZ	美的集团	5.5%	300403.SZ	汉宇集团	-15.6%
600870.SH	*ST厦华	5.3%	000801.SZ	四川九洲	-13.8%
600336.SH	澳柯玛	4.7%	603331.SH	百达精工	-12.5%
002759.SZ	天际股份	4.3%	300342.SZ	天银机电	-11.5%
603486.SH	科沃斯	3.6%	002705.SZ	新宝股份	-11.2%
002677.SZ	浙江美大	3.5%	603657.SH	春光科技	-10.9%
002242.SZ	九阳股份	3.2%	603355.SH	莱克电气	-10.8%

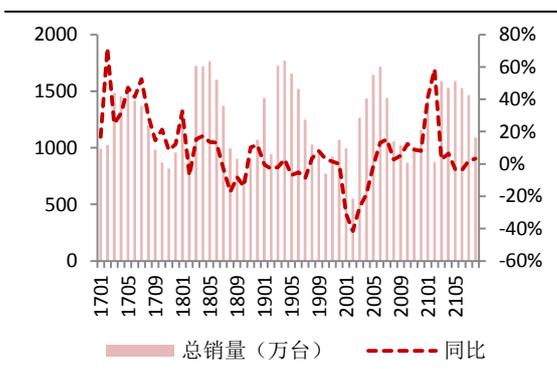
数据来源：wind，山西证券研究所

2. 产销数据

2.1 空调

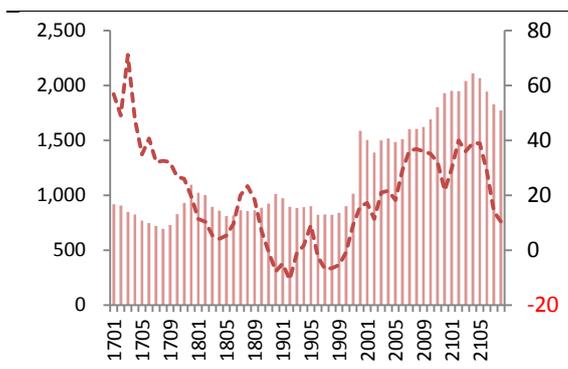
8月，空调产销分别为1035万台和1090万台，同比变化分别为-2.3%和+3.2%。从销售分布来看，空调出口360万台，内销730万台，同比分别变动+12.3%和-0.8%。企业库存1773万台，同比增长10.4%。奥维数据显示，8月空调线下零售量51.2万套，同比-42.2%，零售额19.5亿元，同比-37.1%，均价3814元，同比+8.9%；线上零售量156万套，同比-34.6%，零售额48.5亿元，同比-24.7%，行业均价为3106元，同比+15.1%。1-8月，空调产量11037万台，同比+9%；销量11072万台，同比+10%；出口销售5016万台，同比+13.6%；内销6178万台，同比+9.7%。

图4：8月空调销量1035万台，同比-2.3%



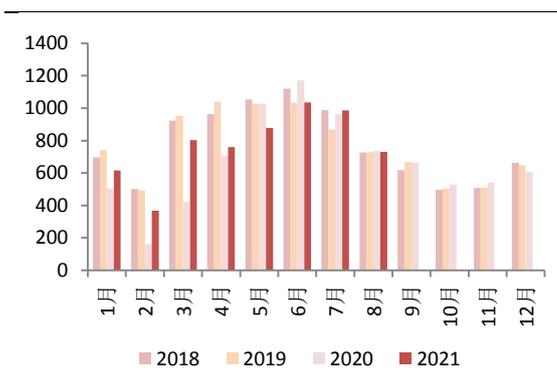
数据来源：wind，山西证券研究所

图5：8月空调库存1773万台，同比+10.4%



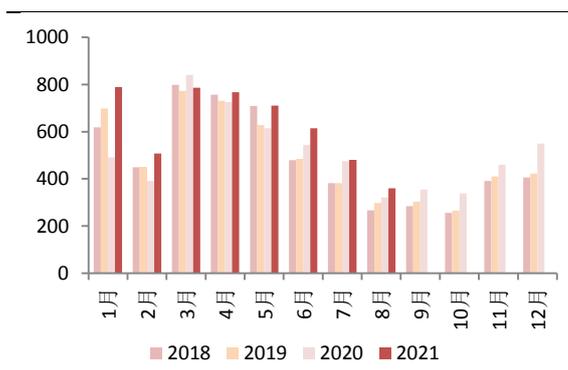
数据来源：wind，山西证券研究所

图6：8月空调内销730万台，同比-0.8%



数据来源：wind，山西证券研究所

图7：8月空调出口360万台，同比+12.3%



数据来源：wind，山西证券研究所

2.2 冰箱

8月，冰箱产销分别为690万台和712.5万台，同比分别变化-14.2%、-12%。从销售分布来看，冰箱出口362万台，同比-15%；内销351万台，同比-8.4%。受原材

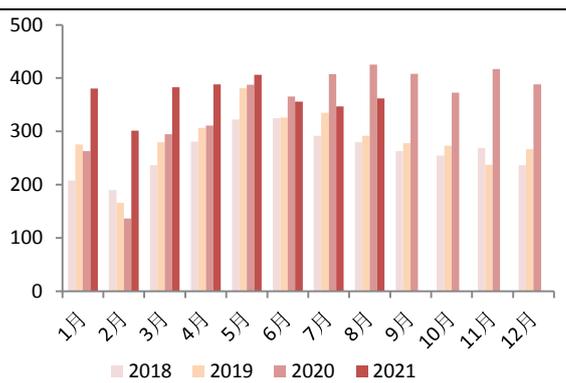
料价格持续高位运行，线下对开、十字和多门产品均价与零售额均出现同比提升，线上中高端市场规模增长明显。1-8月，冰箱产出 5588 万台，同比+7%；销量 5722 万台，同比+9%；出口 2952 万台，同比+14%；内销 2770 万台，同比变动+4.2%。

图 8：8 月冰箱产量 690 万台，同比-14.2%



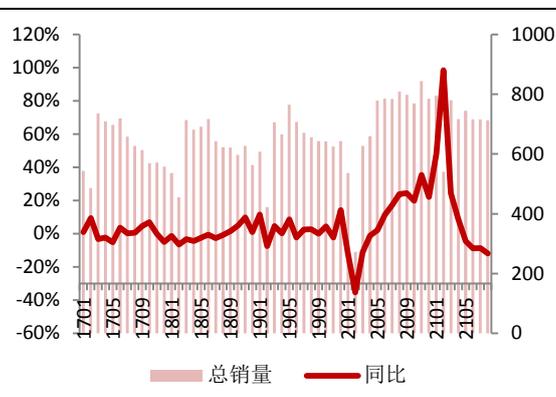
数据来源：wind，山西证券研究所

图 10：8 月冰箱出口 362 万台，同比-15%



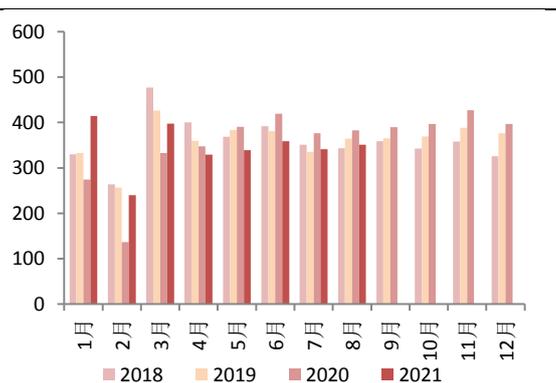
数据来源：wind，山西证券研究所

图 9：8 月冰箱销量 712.5 万台，同比-12%



数据来源：wind，山西证券研究所

图 11：8 月冰箱内销 351 万台，同比-8.4%



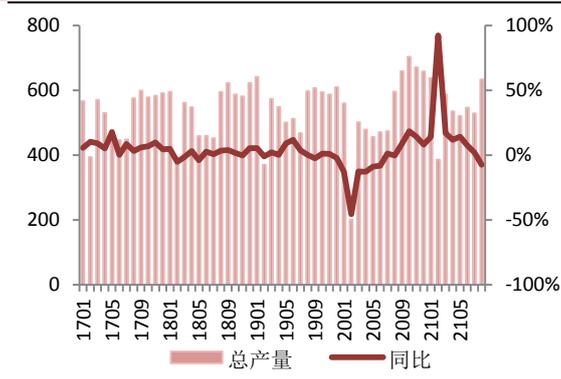
数据来源：wind，山西证券研究所

2.3 洗衣机

8 月，洗衣机产销分别为 633.6 万台和 631 万台，同比分别变动-7.4%和-8.2%。从销售分布来看，出口 257 万台，同比-11.4%；内销约 374 万台，同比-6%。线上洗烘一体机零售额占比上涨 5.6%，表现一枝独秀；线下细分品类均价仍呈上涨态势，大容量滚筒占据市场份额主力，此外多款中高端新品进入 TOP 榜。1-8 月，洗衣机产量为 4376 万台，同比+17%；销量 4412 万台，同比+17%；出口 1679 万台，同比+34.6%；内销 2732 万台，同比+8.8%。

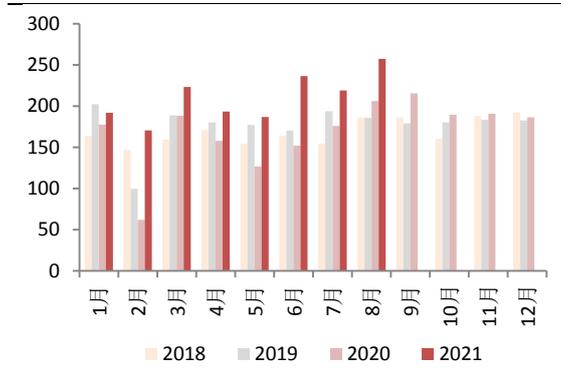
图 12：8 月洗衣机产量 633.6 万台，同比-7.4%

图 13：8 月洗衣机销量 631 万台，同比-8.2%



数据来源：wind，山西证券研究所

图 14：8 月洗衣机出口 257 万台，同比-11%



数据来源：wind，山西证券研究所

2.4 彩电

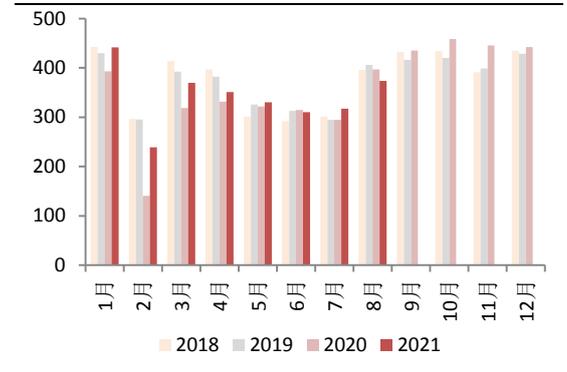
8 月，彩电产销分别为 1075 万台和 1069 万台，分别同比变动-31%和-30%。出口 747 万台，同比变动-33%；内销 322 万台，同比变动-23.5%。线下整体产品均价和尺寸出现小幅下降（-3.4%、-1.1%），其中 6 千元以上中高端市场占比达 56.8%，同比增长 7.6pct；线上量额出现剪刀差，促销淡季，零售额下降 13.7%，销售额增长 19.5%（奥维数据）。1-8 月行业产量 7862 万台，同比-18%；销量 7800 万台，同比-16.5%；出口 5386 万台，同比-16.8%；内销 2415 万台，同比-16%。

图 16：8 月彩电产量 1075 万台，同比-31%



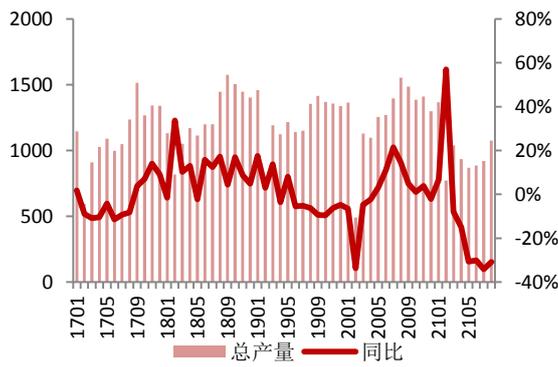
数据来源：wind，山西证券研究所

图 15：8 月洗衣机内销 374 万台，同比-6%



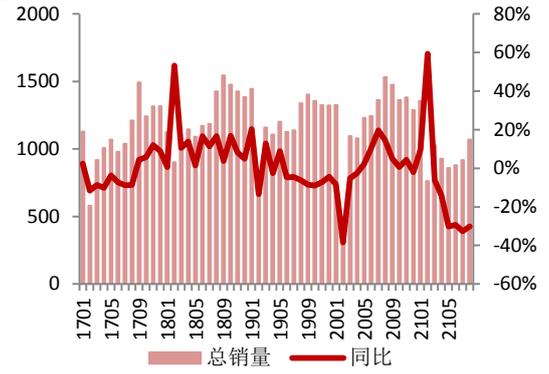
数据来源：wind，山西证券研究所

图 17：8 月彩电销量 1069 万台，同比-30%



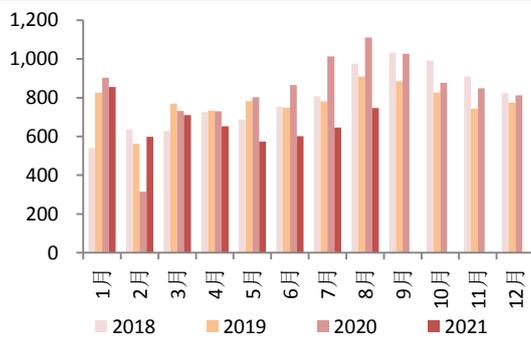
数据来源：wind，山西证券研究所

图 18：8 月彩电出口 747 万台，同比-33%

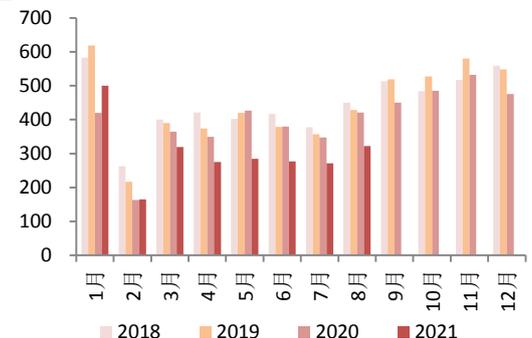


数据来源：wind，山西证券研究所

图 19：8 月彩电内销 322 万台，同比-23.5%



数据来源：wind，山西证券研究所



数据来源：wind，山西证券研究所

3. 原材料价格走势

9 月，冷轧板价格指数 139.6，同比+40%，月度环比+0.2%；板材价格指数 154，同比+47%，月度环比+1%；镀锌板价格指数 137，同比+41.5%，月度环比-0.2%；中塑 PP 指数 870，同比增长 15%，月度环比+6%，ABS 指数 1309，同比增长 31%，月度环比 0.6%。铜价高位徘徊，68450 元/吨，同比增长 34%，环比-2%；铝价 22725 元/吨，同比增长 58%，环比+6.6%。

图 20：钢材价格指数走势

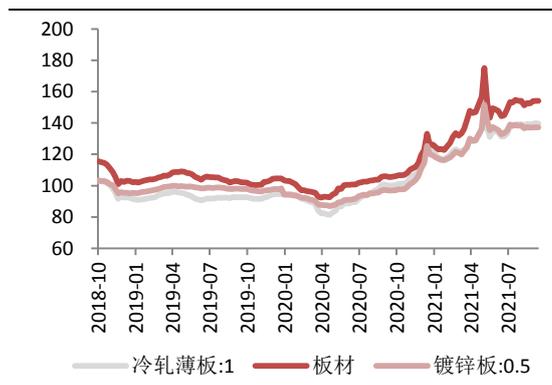
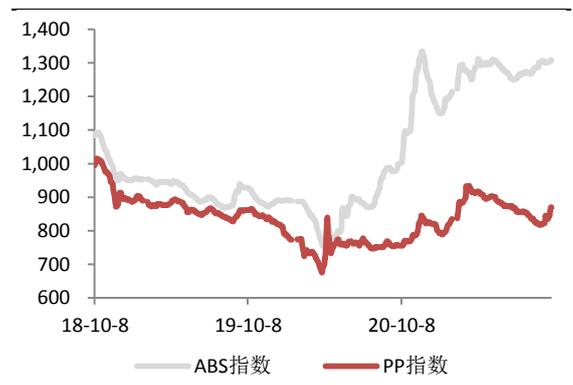


图 21：塑料价格指数走势





来源：中国钢铁工业协会，山西证券研究所

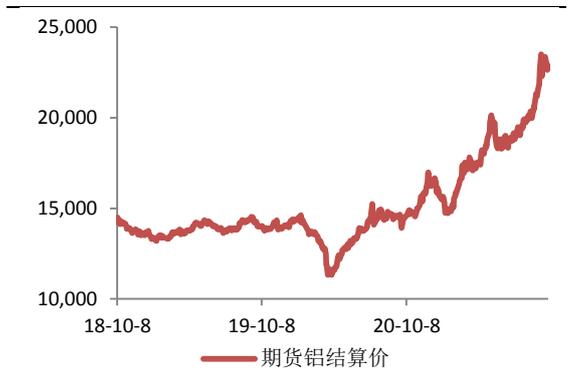
图 22：铜价走势（元/吨）



来源：上海期货交易所，山西证券研究所

来源：中塑在线，山西证券研究所

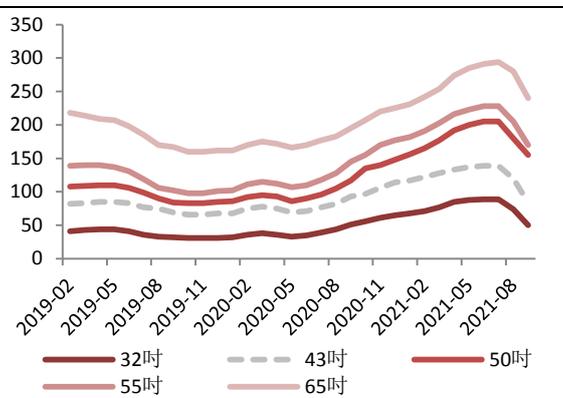
图 23：铝价格走势（元/吨）



来源：上海期货交易所，山西证券研究所

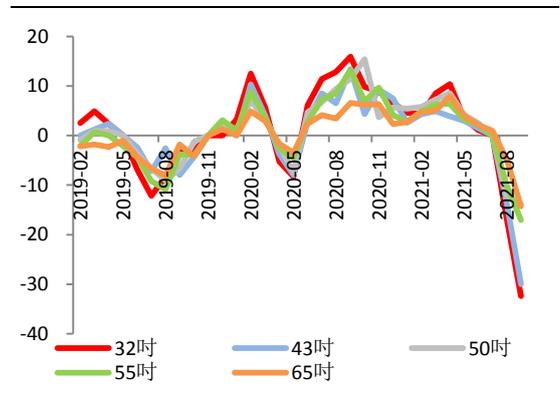
9 月，32 寸液晶电视面板价格为 50 美元/片，月环比-32.4%；43 寸液晶电视面板价格为 84 美元/片，月环比-30%；50 寸液晶电视面板价格为 155 美元/片，月环比-14%；55 寸液晶电视面板价格为 170 美元/片，月环比-17%；65 寸液晶电视面板价格为 240 美元/片，月环比-14%。

图 24：液晶面板价格（美元/片）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 25：面板尺寸涨跌幅环比变化（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

4. 行业动态

➤ 苏宁易购发布《2021 国庆消费大数据》

10月7日，苏宁易购发布《2021 国庆消费大数据》。十一期间，苏宁易购全国门店订单增长 86%，万元以上高端套系家电订单增长 141%，智能家居销售增长 101%。消费呈现四大趋势：国货品牌崛起成为消费升级新引擎，线上线下融合提速，“就地过节”带火本地购、周边游、宅经济，绿色、智能、健康的“新中产”消费方式成为主流。

➤ 中国家用电器协会：限电令等因素对部分会员企业运行造成影响

据中国家用电器协会消息，近期，部分会员企业反馈，限电令、海运价格飞涨等因素对企业运行造成了一定的影响。中国家用电器协会表示，多位行业人士分析称，受国家对高能耗产业的产能限制、限电、供给不足、国际大宗商品价格高位运行等多方面的影响，四季度，国内铜、铝、钢铁、化工等大宗商品价格处于高位运行的概率还较大，煤、天然气等能源价格存在继续上涨的可能性。（央广网）

➤ 2020 年服务机器人、特种机器人企业营收同比增 41%

主题为“共享新成果、共注新动能”的 2021 世界机器人大会 10 日在北京开幕。中国工业机器人市场蓬勃发展，连续八年稳居全球第一。国家统计局数据显示，2016-2020 年，中国工业机器人产量从 7.2 万套快速增长到 21.2 万套，年均增长 31%。随着医疗、养老、教育等行业智能化需求的持续释放，服务机器人、特种机器人蕴藏巨大的发展潜力。2020 年，全国规模以上服务机器人、特种机器人制造企业营业收入 529 亿元，同比增长 41%。京津冀地区、长三角地区、粤港澳大湾区等优势地区机器人产业集群加速发展壮大。（家电消费网）

➤ 工信部：激光显示是未来的主流显示技术之一

工业和信息化部电子信息司副司长表示，工信部一直高度重视激光显示产业的发展，今年是“十四五”开局之年，工信部电子信息司将按照“十四五”规划战略部署，加大对激光显示产业的支持力度，充分发挥激光显示在超高清视频领域的引领和带动作用，积极推动激光显示全产业链的协同发展。

5. 投资建议

1) 受国家对高能耗产业的产能限制、国际大宗商品价格以及海运费用高位运行等多因素影响，下游整机厂商依旧面临生产、排产压力；降本提效、优化产品结构，提升新能效产品比例成为企业持续改善的方向。建议关注：综合实力突出、海外布局良好的龙头企业美的集团、海尔智家、格力电器。2) 部分小家电处于高景气赛道，估值和成长性较为匹配，建议关注石头科技、科沃斯；集成灶的火星人、浙江美大。

6. 风险提示

- 1) 国内国际需求疲弱；
- 2) 产品升级缓慢；
- 3) 原材料大幅波动。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准。

——股票投资评级标准：

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

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

