

家用电器

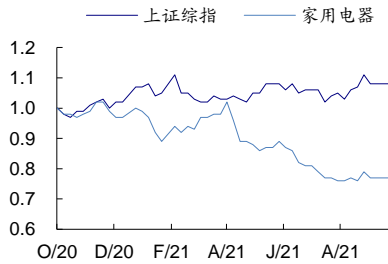
10月投资策略

超配

(维持评级)

2021年10月12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: 家电国庆跟踪: 头部品牌领跑》——2021-10-08
- 《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

证券分析师: 陈伟奇

电话: 0755-81982606
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

行业投资策略

空调产销持续向好, 新消费龙头优势凸显

● 本月研究跟踪与投资思考

1、空调出货跟踪: 10月空调排产延续增长, 内外销表现积极

10月空调行业排产量较去年同期排产量下滑2%, 较去年同期实绩(指实际生产量)增长5%, 其中内销排产较去年同期排产/实绩(指实际销售量)分别-8%/+10%, 外销排产较去年同期排产/实绩分别+9%/+18%。自8月起空调行业产销表现持续向好。分公司来看, 美的内外销同比去年销量均实现20%以上增长, 格力维持个位数增长, 海尔同比实际销量来看, 内外销增速在14%-16%。

空调销量方面, 8月内销维持稳定, 外销重回双位数增长, 行业销量增长加速。

8月空调行业销量同比增长3%, 其中内外销分别-0.8%/+12%, 同比2019年同期来看, 总销量/内销/外销分别+6%/+0%/+21%。分公司来看, 8月海尔内外销均实现30%以上增长, 龙头表现稳定, 美的、格力、海尔销量同比2020年/2019年分别+2%/+18%、-2%/+3%、+32%/+43%。

2、空调终端销售跟踪: 线上线下基本稳定, 均价延续上涨

9月空调终端销售实现基本稳定。奥维云网抽样数据显示, 9月空调线上销售额为32.8亿元/-2.4%, 同比2019年增长76.7%; W36-W40空调线下销售额同比下滑2.2%至28.4亿元。价格方面, 9月空调线上/线下销售均价同比+12%/+6%。

3、淘系销售跟踪: 9月新消费龙头维持高增, 行业出清态势显现

家电新消费龙头品牌凭借优异的产品打造能力和营销手段, 在淘系平台上实现强势增长, 市占率不断提升。火星人9月淘系平台GMV为5015万元/+36.6%, 市占率提升12pct至25%; 亿田GMV同比增长260%至2189万元, 市占率提升9pct至11%; 智能投影龙头极米9月淘系平台GMV同比增长41.1%, 市占率提升16pct至31%; 清洁电器龙头科沃斯+添可GMV同比增长41.8%至2.2亿元。

4、美国家电消费支出跟踪: 家电消费韧性强, 疫情后增速上移

8月美国家电消费支出达到62.5亿美元/+10.2%, 其中大家电消费支出同比增长10.1%, 小家电支出同比增长11.2%。疫情之后, 美国小家电消费支出增速中枢从之前的低个位数增长提升至10%以上, 一方面既得益于货币超发及福利政策, 另一方面也展示出家电消费的韧性, 家电需求有望长期稳定增长。

● 重点数据跟踪

市场表现: 9月家电板块月相对收益-2.28%。原材料: 9月LME3个月铜、铝价格分别月度环比-4.63%、+6.31%, 铜价高位回落维持震荡, 铝价则持续走高; 冷轧价格震荡上行, 月环比+1.06%。资金流向: 重点公司陆股通持股比例略低回落, 9月美的/格力/海尔陆股通持股比例月环比+1.03%、-2.26%、-0.12%。

● 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 | 26.70 | 233,291 | 1.43 | 1.66 | 19 | 16 |
| 1691.hk | JS环球生活 | 买入 | 17.40 | 60,806 | 1.15 | 1.52 | 15 | 11 |
| 300894 | 火星人 | 买入 | 50.10 | 20,291 | 1.09 | 1.45 | 46 | 35 |
| 605336 | 帅丰电器 | 买入 | 28.72 | 4,079 | 1.85 | 2.40 | 16 | 12 |
| 688793 | 倍轻松 | 买入 | 97.12 | 5,986 | 1.99 | 3.19 | 49 | 30 |

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

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

1、核心观点与投资建议

(1) 重点推荐

空调排产在 8 月起止跌回升，销量自 7 月起亦出现积极复苏的趋势，主要空调企业在 8 月均实现良好的销售表现，我们推荐全球供应链布局下效率积极提升、内外盈利能力改善的**海尔智家**，推荐基本面稳固、最有望受益于家电行业积极复苏的**美的集团**，建议关注受益于空调复苏、渠道改革持续推进、估值性价比凸显的**格力电器**。

新消费家电以较高的行业成长增速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持续巩固自身领先优势，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**；

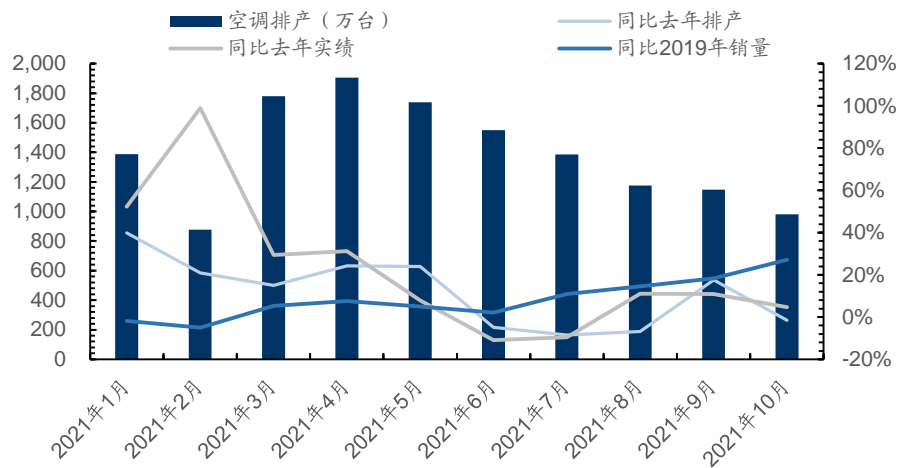
小家电：海外需求韧性持续，疫情后的反弹性恢复和提升的线上渠道占比，给反应快速的企业带来良好的破局机遇，推荐依托九阳、扩品类、扩渠道的**JS 环球生活(H)**；国内外空间尚大，综合竞争实力凸显的扫地机器人龙头**科沃斯**；国内外渗透率仍低行业景气高增、技术+市场全面领先的投影仪龙头**极米科技**；技术积淀深厚，2B 和 2C 齐头并进的激光技术龙头**光峰科技**；局部按摩器尚处初增期但布局前瞻且线下壁垒优势明显的**倍轻松**；建议关注需求恢复下国内小家电龙头**九阳股份**。

2、本月研究跟踪与投资思考

2.1 空调出货端跟踪：10 月空调排产延续增长，内外销表现积极

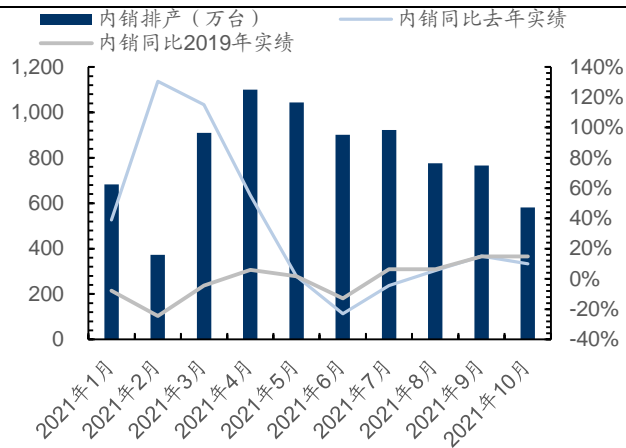
产业在线数据显示，10 月空调行业排产量达到 982 万台，较去年同期排产量下滑 2%，较去年同期实绩（指实际生产量）增长 5%，其中内销排产 582 万台，较去年同期排产/实绩（指实际销售量）分别-8%/+10%，外销排产 400 万台，较去年同期排产/实绩（指实际销售量）分别+9%/+18%。值得注意的是，8-9 月空调排产较去年同期实际生产量均增长 11%，结束了 6-7 月连续两个月的下滑趋势，自 8 月起空调行业产销表现持续向好。考虑到 20 年疫情期间造成的低基数，我们选取 19 年同期数据作为比较，10 月空调排产较 2019 年同期销量增长 27%，其中内销增长 15%，外销增长 51%，增速自 7 月起持续提升。内销积极反弹成为行业增长驱动力，外销延续此前较为良好的增长态势，叠加结构性改善下的均价提升，空调行业销售额高增可期。

图 1: 同比 2019 年销量来看, 排产增速持续上行



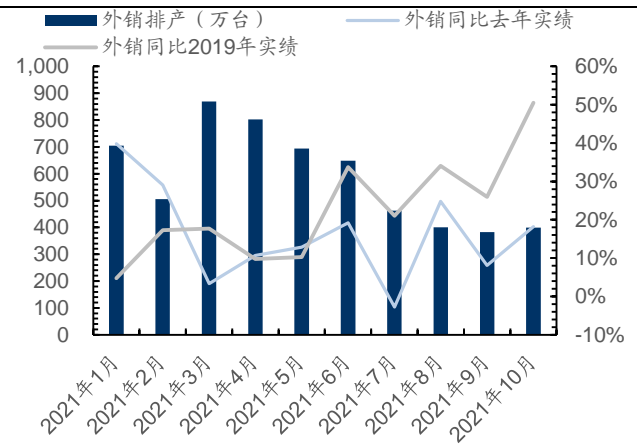
资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

图 2: 10 月空调内销排产实现稳定增长



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

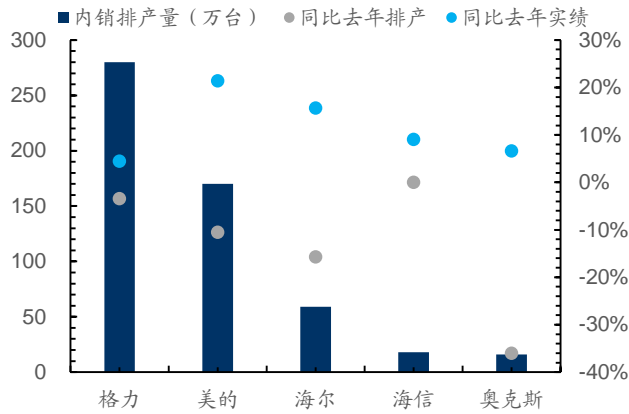
图 3: 10 月空调外销排产高速增长



资料来源: 产业在线, 国信证券经济研究所整理

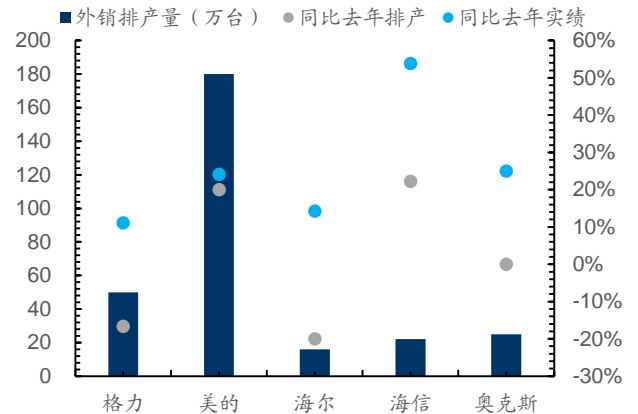
行业整体延续增长下, 头部企业空调排产较去年实际产量均实现良好增长, 美的表现领先。根据产业在线的数据, 10 月格力空调排产同比去年排产/实绩 (指实际产量, 下同) 分别-6%/+2%, 其中内销排产同比去年排产/实绩 (指实际销量, 下同) 分别-3%/+4%, 外销排产同比去年排产/实绩 (指实际销量, 下同) 分别-16%/+11%。美的空调排产同比去年排产/实绩分别+3%/+11%, 其中内销排产同比去年排产/实绩分别-11%/+21%, 外销排产同比去年排产/实绩分别+20%/+24%。海尔空调排产同比去年排产/实绩分别-17%/-10%, 其中内销排产同比去年排产/实绩分别-16%/+16%, 外销排产同比去年排产/实绩分别-20%/+14%。美的内外销同比去年销量均实现 20% 以上的增长, 排产增速实现引领, 格力维持个位数的增长, 海尔则在去年较高的产量基数上有所承压, 但同比实际销量来看, 内外销增速在 14%-16% 之间, 均有良好表现。

图 4：10 月主要公司空调内销排产表现良好



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

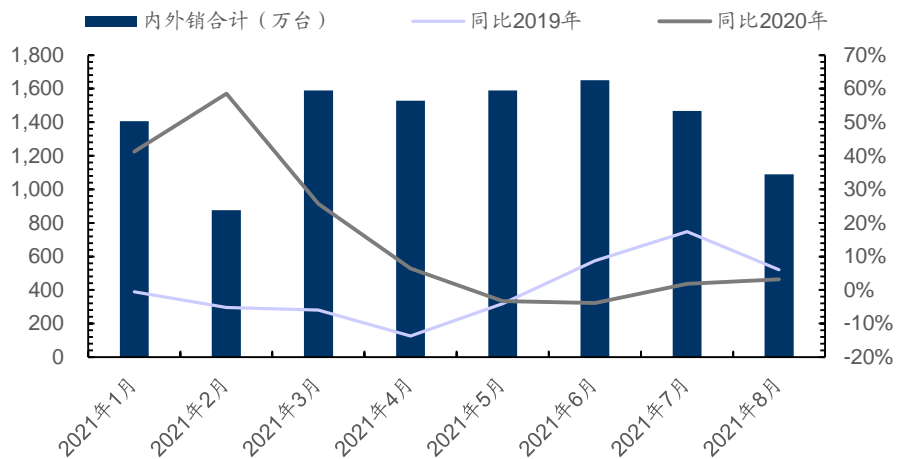
图 5：10 月主要公司空调外销排产增长良好



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

空调销量方面，8 月内销维持稳定，外销重回双位数增长，行业销量增长加速。2021 年 8 月空调行业销量达到 1090 万台，同比增长 3%，其中内销略微下滑 0.8%，外销增长 12%，同比 2019 年同期来看，总销量/内销/外销分别 +6%/+0%/+21%。以同比 2019 年的增速来看，内销自 6 月起回归正增长，外销 6-8 月持续保持 20% 以上增速。

图 6：8 月空调行业销量延续上涨趋势



资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

图 7：8 月空调内销销量保持稳定

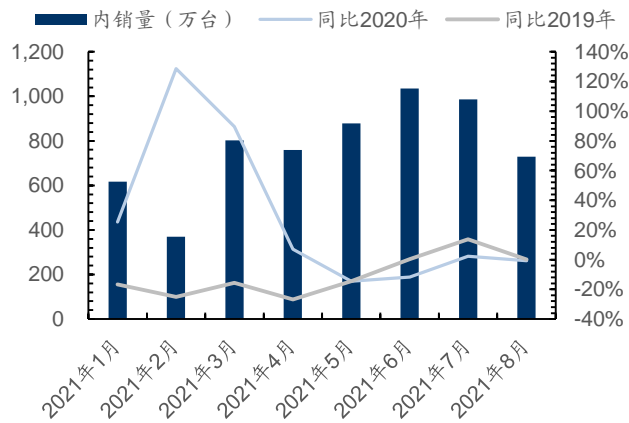
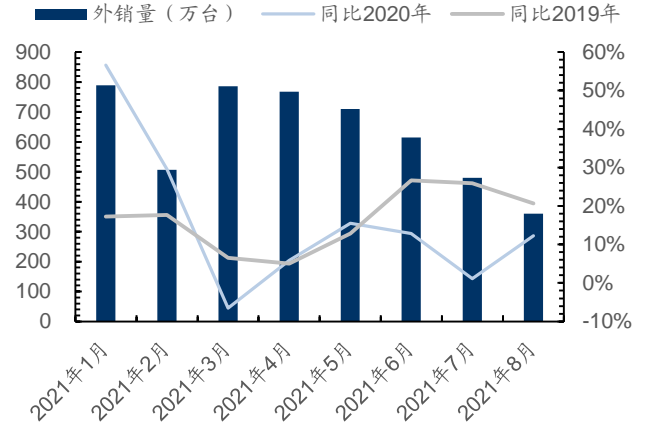


图 8：8 月空调外销延续较高速增长

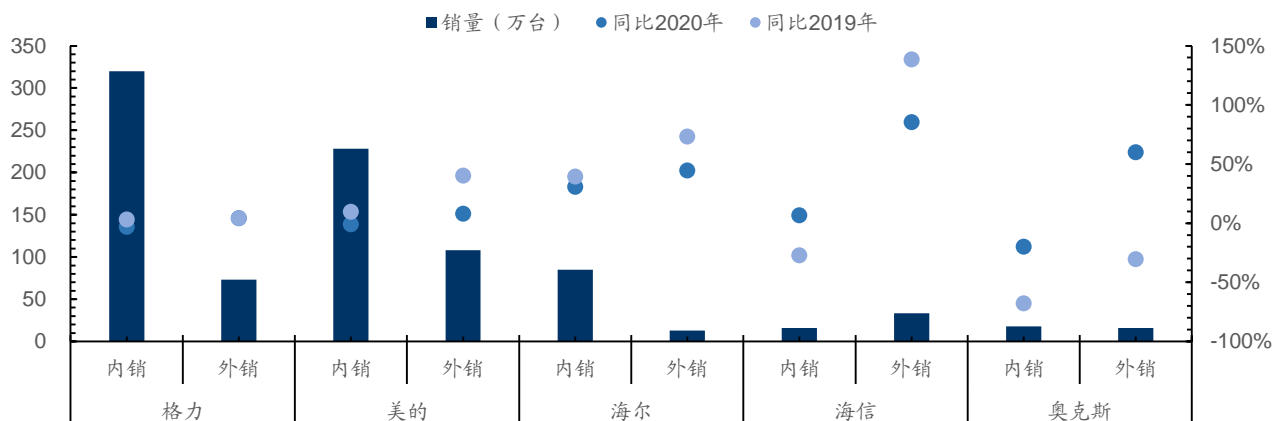


资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

分公司来看，8月海尔凭借内外销30%以上的增速实现整体增速领先，龙头表现稳定。美的8月内外销同比2020年/2019年分别+2%/+18%，其中内销同比2020年/2019年分别-1%/+10%，外销分别+8%/+40%。格力内外销同比2020年/2019年分别-2%/+3%，其中内销同比2020年/2019年分别-3%/+3%，外销分别+4%/+4%。海尔内外销同比2020年/2019年分别+32%/+43%，其中内销+30%/+39%，外销分别+44%/+73%。同比2019年来看，8月主要企业内外销均实现正增长，其中海尔凭借内外销双高增实现增速引领。

图9：8月海尔空调内外销均实现快速增长

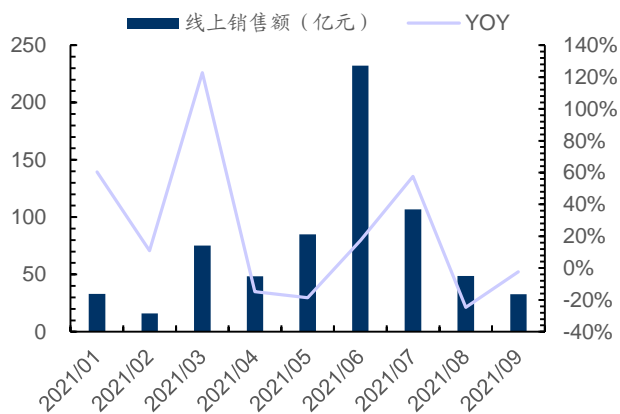


资料来源：产业在线，国信证券经济研究所整理

2.2 空调终端销售跟踪：线上线下基本稳定，均价延续上涨

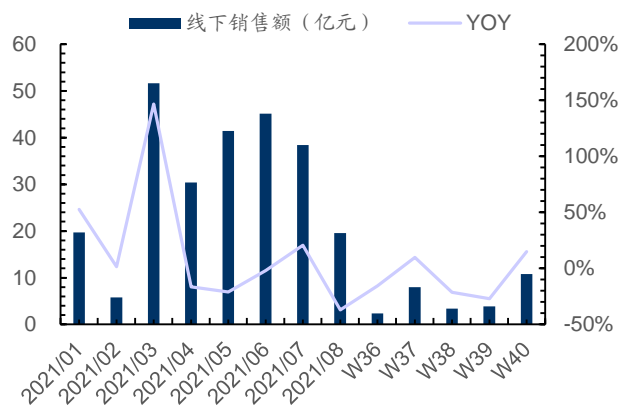
9月空调终端销售实现基本稳定，线上线下均只有2%左右的下滑。奥维云网抽样数据显示，9月空调线上销售额为32.8亿元，同比下滑2.4%，同比2019年增长76.7%；W36-W40（即8月30日-10月3日）线下销售额同比下滑2.2%至28.4亿元。价格方面，9月线上空调销售均价同比增长12%至3172元，线下销售均价增长6%至4026元，均价表现持续坚挺。

图10：9月空调线上销售额基本稳定



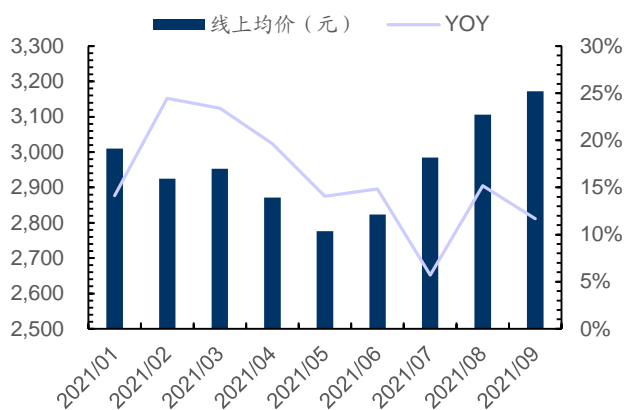
资料来源：奥维云网抽样数据，国信证券经济研究所整理

图11：9月空调线下销售额基本稳定



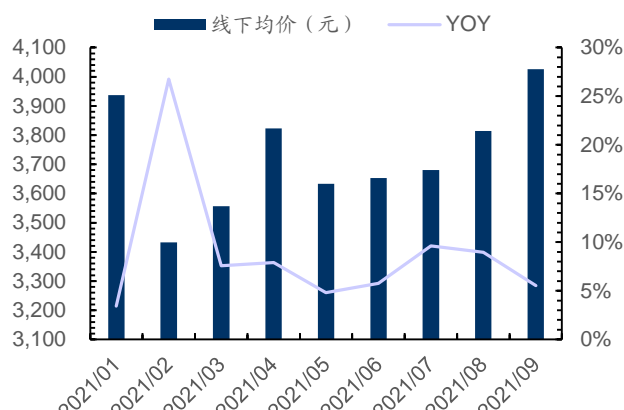
资料来源：奥维云网抽样数据，国信证券经济研究所整理

图 12: 9 月空调线上销售均价维持坚挺



资料来源: 奥维云网抽样数据, 国信证券经济研究所整理

图 13: 9 月空调线下销售均价延续增势

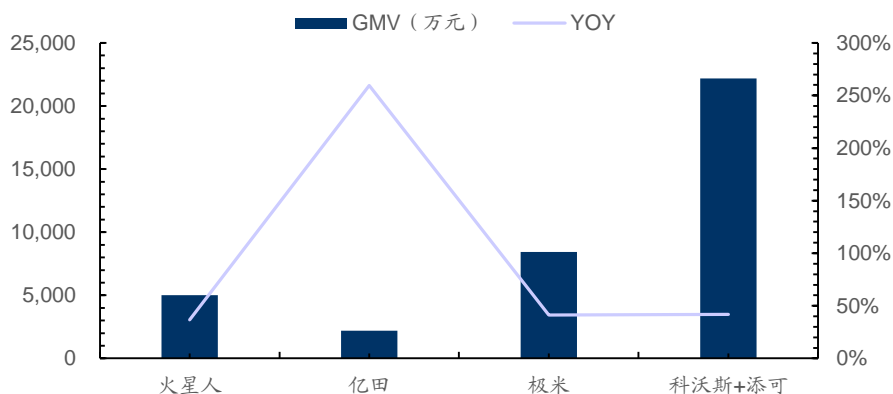


资料来源: 奥维云网抽样数据, 国信证券经济研究所整理

2.3 淘系销售跟踪: 9 月新消费龙头维持高增, 行业出清态势显现

在短视频、直播、拼多多等多平台流量分流的背景下, 家电新消费龙头品牌凭借优异的产品打造能力和营销手段, 在淘系平台上实现强势增长, 市占率不断提升, 行业出清态势逐步显现。集成灶行业, 火星人 9 月淘系平台 GMV 为 5015 万元, 同比增长 36.6%, 市占率提升 12pct 至 25%; 亿田 GMV 同比增长 260% 至 2189 万元, 市占率提升 9pct 至 11%。智能投影行业, 龙头极米 9 月淘系平台 GMV 同比增长 41.1% 至 8429 万元, 市占率提升 16pct 至 31%。清洁电器行业, 龙头科沃斯+添可 GMV 同比增长 41.8% 至 2.2 亿, 双品牌的龙头地位持续稳固。整个 Q3 来看, 火星人 GMV 增长 71%, 亿田增长 158%, 极米增长 78%, 科沃斯+添可增长 77%, 均实现快速增长。家电新消费龙头得益于较强的盈利能力和前期积累的强大优势, 强势地位有望长期维持, 看好其后期随着行业持续成长自身市占率不断提升的快速发展。

图 14: 9 月家电新消费龙头淘系 GMV 实现快速增长

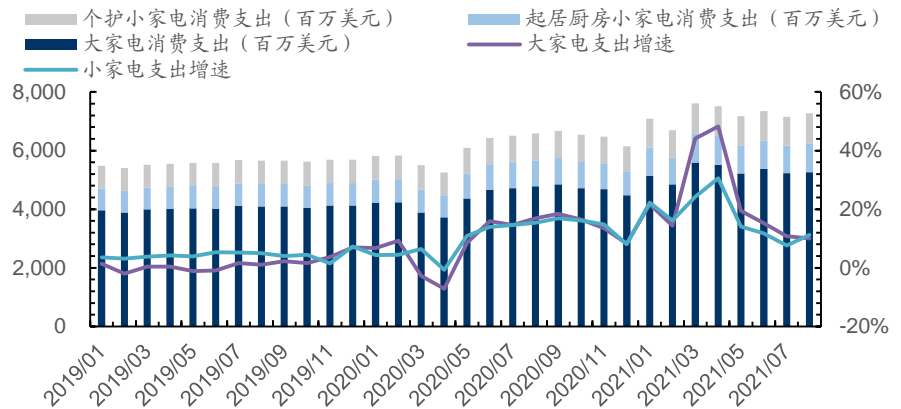


资料来源: 淘数据, 国信证券经济研究所整理

2.4 美国家电消费支出跟踪: 家电消费韧性强, 疫情后增速上移

根据美国经济分析局的数据, 2021 年 8 月美国家电消费支出达到 62.5 亿美元, 同比增长 10.2%, 其中大家电支出 52.6 亿美元, 同比增长 10.1%; 小家电支出 (不包含个护小家电) 9.9 亿美元, 同比增长 11.2%。疫情之后, 美国小家电消费支出增速从之前的低个位数增长提升至 10% 以上, 一方面既得益于货币超发及福利政策, 另一方面也展示出家电消费的韧性。

图 15: 疫情后美国家电消费支出增速中枢上移



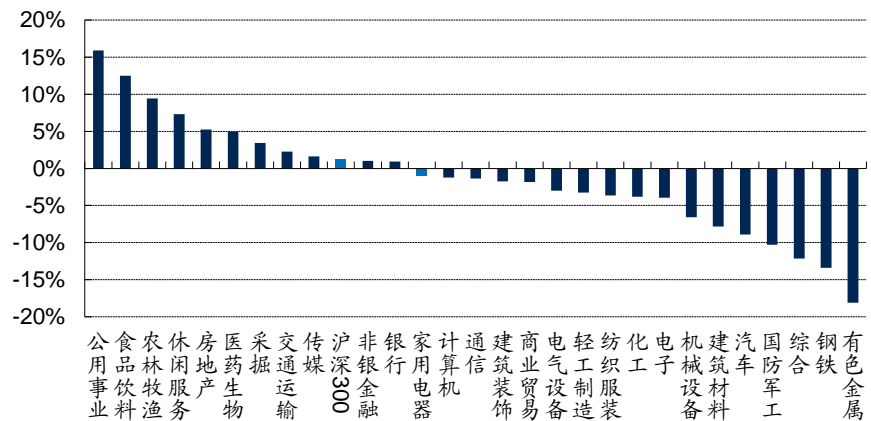
资料来源: 美国经济分析局官网, 国信证券经济研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 市场表现回顾

2021 年 9 月家电板块下跌 1.01%; 沪深 300 指数上涨 1.26%, 月相对收益-2.28%。

图 16: 家电板块 9 月实现负相对收益

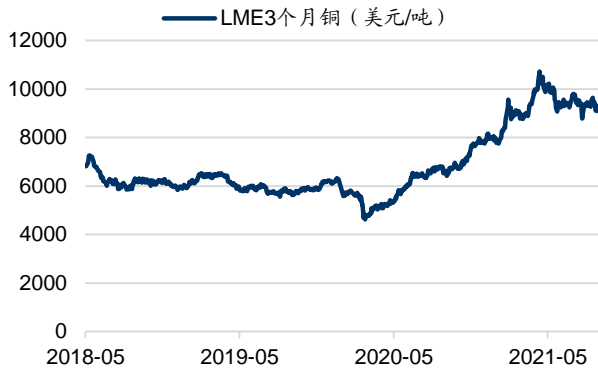


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

3.2 原材料价格跟踪

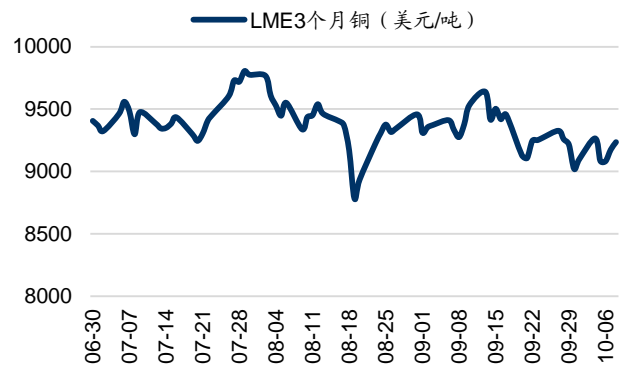
金属价格方面, 9 月 LME3 个月铜、铝价格分别月度环比-4.63%、+6.31%至 9020、2866 美元/吨, 铜价高位回落后维持震荡, 铝价则持续走高; 冷轧价格震荡走高, 月环比+1.06%至 6094 元/吨。

图 17: LME3 个月铜价高位回落后震荡



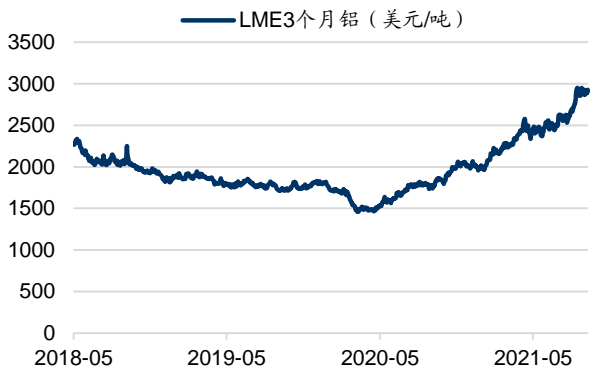
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 18: LME3 个月铜价维持震荡



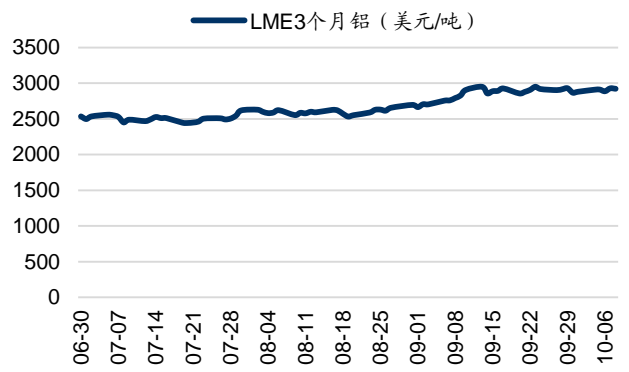
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 19: LME3 个月铝价格持续走高



资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 20: LME3 个月铝价震荡走高



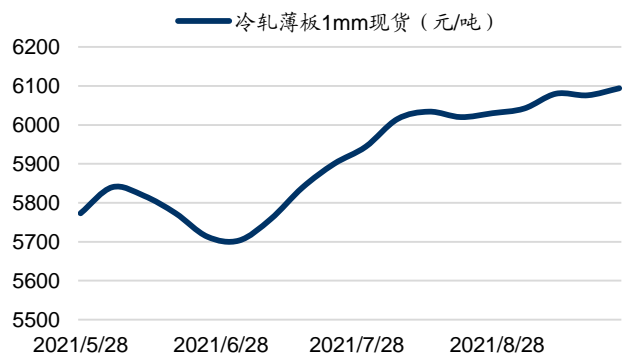
资料来源: 伦敦金属交易所, 国信证券经济研究所整理

图 21: 冷轧板价格回调后持续上行



资料来源: 中国钢铁工业协会, 国信证券经济研究所整理

图 22: 冷轧板价格震荡上行

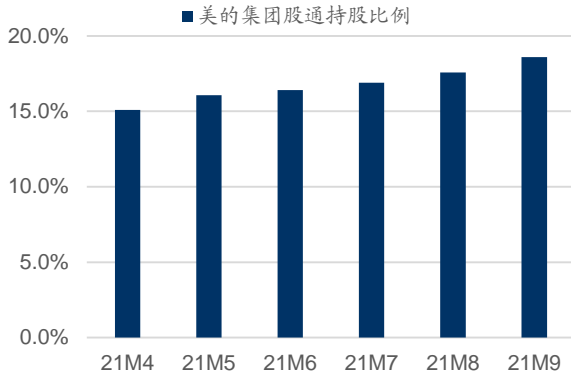


资料来源: 中国钢铁工业协会, 国信证券经济研究所整理

3.3 北向资金跟踪

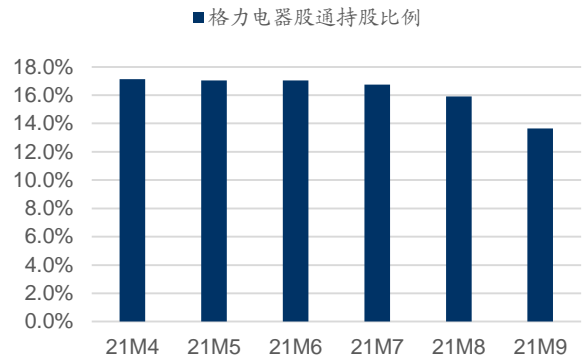
资金流向方面, 9 月重点公司陆股通持股比例略有回落, 美的/格力/海尔陆股通持股比例月环比+1.03%、-2.26%、-0.12%。

图 23: 美的集团股通持股比例持续上升



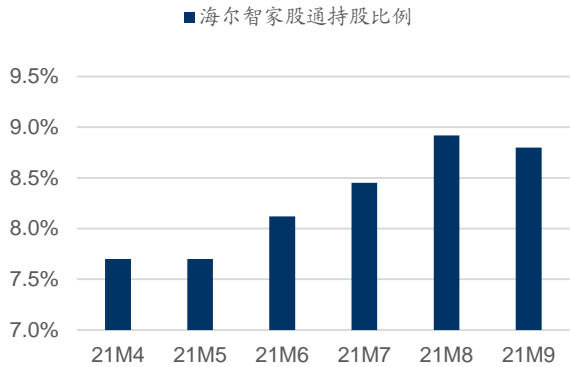
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 24: 格力电器上月股通持股比例下降



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 25: 海尔智家上月股通持股比例略有回落



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4、行业及公司重大事件及动态

4.1 重点公司公告

【格力电器】截至 2021 年 9 月 22 日, 公司第一大股东珠海明骏及其一致行动人董明珠质押股份共计 8.26 亿股, 占其所持公司股份数量比例达到 87.21%。2021 年 9 月 23 日, 公司收到股东珠海明骏通知, 获悉珠海明骏将其持有公司的 9023.60 万股股票补充质押给中国农业银行股份有限公司珠海分行。

【惠而浦】公司于 2021 年 5 月 11 日收到公司控股股东格兰仕家用电器通知, 其计划自 2021 年 5 月 12 日起 12 个月内, 以自有及自筹资金择机增持本公司 A 股股份, 拟累计增持股份不低于公司总股本的 1.00%, 不超过公司总股本的 5.00%。截至 2021 年 9 月 24 日, 格兰仕家用电器已合计增持公司股份 3116.45 万股, 占上市公司总股本约 4.07%。

【爱仕达】公司于近日接到公司实际控制人之一林菊香女士关于无限售条件股份解除质押的通知。本次解除质押股份数量为 678.13 万股, 占公司总股本比例 1.94%。

【ST 奥马】公司于 2021 年 9 月 23 日收到股东武汉株信睿康科技有限责任公司通知, 株信睿康于 2021 年 9 月 22 日将其所持有的部分公司股份办理了质押登记手续。本次质押数量为 3500 万股, 占公司总股本比例 3.23%。

【北鼎股份】公司于 2021 年 8 月 27 日披露了公司董事、高级管理人员方镇先

生的股份减持计划：方镇先生计划减持公司股份不超过 75 万股，占公司总股本比例 0.34%。近日，公司收到方镇先生出具的《关于股份减持计划实施情况的告知函》，其本次减持计划的减持数量已过半。

【美的集团】公司于 2021 年 9 月 17 日召开第四届董事会第一次会议，选举方洪波先生为公司第四届董事会董事长以及公司总裁；由总裁方洪波先生提名，董事会聘任殷必彤先生、顾炎民先生、王建国先生、张小懿先生、胡自强先生、王金亮先生、李国林先生、伏拥军先生、管金伟先生为公司副总裁。以上聘任人员任期均为三年。

【JS 环球生活】公司控股股东王旭宁先生于 2021 年 9 月 16 日以 899.66 万港元增持公司股份共计 56.2 万股。本次增持后，王先生直接持有本公司 2322.09 万股股份，并通过其控制的 JS Holding Limited Partnership 及 Sol Omnibus SPC 间接持有公司股份 19.35 亿股，另外拥有公司限制性股票 2265.89 万股。王先生共拥有公司股份 19.81 亿股，占本公告发布时公司总股本的 56.68%。

【光峰科技】2021 年 5 月 28 日至 2021 年 9 月 16 日期间，CITICPE INVESTMENT (HONG KONG) 2016 Limited 已减持公司股份超过 1%。其持有公司股份由 3116.35 万股减少到 2658.75 万股，持股比例由 6.88% 减少至 5.87%。

【海尔智家】根据《海尔智家股份有限公司 2021 年 A 股股票期权激励计划》，公司以 2021 年 9 月 15 日为首次授予日，向符合条件的 400 名激励对象授予股票期权 4600 万份，行权价格为 25.63 元/股。

【倍轻松】公司 2021 年半年度权益分派实施。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 6164 万股为基数，每股派发现金红利 0.486 元（含税），共计派发现金红利 2995.70 万元。

【苏泊尔】公司于 2021 年 6 月 4 日至 2021 年 9 月 10 日期间，累计回购公司股份 416.51 万股，占公司总股本的 0.51%，其中最高成交价为 69.97 元/股，最低成交价为 48.56 元/股，支付的总金额为 2.42 亿元（不含交易费用），本次股份回购方案实施完毕。

【奥佳华】鉴于激励对象提交《股票期权放弃行权声明》，自愿无条件放弃了预留授予股票期权第二个行权期对应的股票期权的行权，公司董事会将对应的股票期权 44.15 万份予以注销，占公司注销前总股本的 0.07%。

【格力电器】截至 2021 年 9 月 9 日，公司第三期回购计划已实施完毕。公司本次回购累计买入公司股份 3.16 亿股，占截至本公告日公司总股本的 5.25%，最高成交价为 56.11 元/股，最低成交价为 40.21 元/股，成交总金额为 150 亿元（不含交易费用）。

【亿田智能】公司拟向 89 名激励对象授予 176.90 万股限制性股票，约占本激励计划公告时公司股本总额 1.07 亿股的 1.66%，授予价格为 30.01 元/股。其中，首次授予 151.90 万股，预留授予 25.00 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】公司持股 5% 以上股东杭州富生控股有限公司及其一致行动人葛明先生、张巧芳女士合计减持股份 0.11 亿股，持股比例从 8.08% 减少至 7.08%。

【海尔智家】公司拟向激励对象合计 400 人授予 5100 万份股票期权，占本激励计划公告时公司股份总数 93.93 亿股的 0.543%。其中首次授予 4600 万份，预留 500 万份，首次授予股票期权的行权价格为每股 25.99 元。若预留授予的股票期权于 2021 年 12 月 31 日（含）前授予，业绩考核目标为 2021 年度公司

的归母净利润较 2020 年经调整归母净利润增长率达到或超过 30%。

【飞乐音响】公司拟聘任许春先生（简历附后）为公司副总经理，任期自本次董事会审议通过之日起至第十二届董事会任期届满时止。

【海信视像】公司拟向 216 名激励对象授予 1940 万股限制性股票，占授予时公司总股本的 1.48%，授予价格为每股人民币 8.295 元。第一个解除限售期的公司业绩考核条件为：以 2020 年归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润为基数，2021 年归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润增长率不低于 30%。

【华帝股份】公司于 2021 年 9 月 12 日召开第七届董事会第十四次会议，审议通过了《关于注销全部回购股份减少注册资本的议案》，决定注销公司回购专用证券账户中全部股份 2157.67 万股。本次回购股份注销完成后，公司总股本将由 8.69 亿股减少至 8.48 亿股。

4.2 行业重要动态

【GfK 中怡康: GfK 中怡康报告 | 2021 年技术耐用消费品市场趋势和热点回顾】2021 年大家电市场相对于 2020 年均有所增长，冰柜、洗衣机、冰箱、彩电等品类零售额同比涨幅都在 19% 以上。预计 2021 年消费电子产品全中国双渠道市场规模将稳步提升，同比增速达 19%。2021 年传统厨卫品类仍是厨卫市场的支柱，新品类将引领增长。吸尘器市场均价普涨背景下，机器人和洗地机表现良好：2021H1 机器人线上线下渠道零售额同比分别增长 27% 和 23%，洗地机线上线下渠道零售额同比增速高达 1328% 和 1499%。

【GfK 中怡康: GfK@CE Summit | 解码全球消费科技市场】2021H1，全球市场（不含北美）的咖啡机、空气炸锅、美发器等改善居家生活品质的 15 种小家电平均零售额增长了 19%。从价格来看，各品类的高端产品普遍拉动了市场增长。分品牌看，上半年品牌价格指数大于 150 的高端品牌在全球市场（不含北美）销售额同比增长达 36%，远高于其他品牌，可见经营品牌是企业全球化发展的重要着力点。根据 GfK 全球市场监测数据，中国家电品牌在海外市场（不包括北美）的销售额占比正在逐年增长，但截至 2021H1 仍普遍低于 10%，未来仍有较大提升空间。

【奥维云网: 消费者自我提升的“棘轮效应”带动个护小家电行业不断向好】据奥维云网（AVC）线上监测数据显示，个护品类小家电（电动牙刷、电吹风、电动剃须刀）累计 2021 年 1-8 月线上监测零售额达 116.1 亿元/+9.9%。个护品类面对去年疫情爆发的宅经济影响，今年仍旧能取得这样的成绩，也是十分值得我们喜悦和关注的增量赛道。预计未来个护行业品类会不断扩张，产品会不断高端化，成为小家电行业的主要“增量赛道”之一。

【GfK 中怡康: GfK 全球最新研究 | 疫情之下家电市场需求猛增】2021H1，大家电和小家电市场的零售额增长迅猛，甚至超过了疫情前 2019 年的销售水平：大家电零售额较 2019 年增长了 20%，小家电零售额较 2019 年增长了 25%。然而由于各国疫苗接种率和限制措施不同，市场出现了极端的波动。与去年同期相比，印度、中国、西欧的大型设备市场的零售额分别增长了 51%、38%、32%；欧洲小家电零售额也增长了 27%，高于平均水平。

【奥维云网: 月报 | 2021 年 08 月家电市场总结（线上篇）】彩电：根据奥维云网（AVC）监测数据显示，2021 年 8 月进入促销淡季，彩电线上市场销量 199.1 万台/-13.7%；销额 53.1 亿元/+19.5%；市场均价 2668 元，环比下降 4.3%。冰箱：2021 年 8 月冰箱线上市场零售量为 224.9 万台/+1.3%，零售额为 48.7 亿元/+10.7%，线上均价 2166 元/+9.2%。洗衣机：2021 年 8 月线上洗衣机市

场零售量 226.4 万台/+18.6%；零售额 36.7 亿元/+36.5%，监测均价同比提升 15.1 个百分点。空调：8 月份空调线上零售量 156.3 万套/-34.6%，零售额 48.5 亿元/-24.7%，行业均价为 3106 元/+15.1%。

【奥维云网：月报 | 2021 年 08 月家电市场总结（线下篇）】彩电：2021 年 8 月彩电线下市场零售量 35.0 万台/-37.2%，零售额 17.5 亿元/-19.5%，线下均价 5006 元，环比下降 3.4%。冰箱：2021 年 8 月线下冰箱市场零售额为 22.3 亿元/-20.3%，零售量 40.9 万台/-31.5%，线下均价 5442 元/+17%。洗衣机：2021 年 8 月线下洗衣机市场零售额 14.6 亿元/-15.8%，零售量 40.1 万台/-22.6%，整体行业均价同比增长 9.1 个百分点。空调：8 月份空调线下零售量 51.2 万套/-42.2%，零售额 19.5 亿元/-37.1%，均价为 3814 元/+8.9%。清洁电器：2021 年 8 月份清洁电器线下市场零售规模 0.74 亿元/-0.54%，零售量 2.87 万台/-17.13%，均价 2586 元/+21.61%。

【奥维云网：匠心赋能高端地产人居，中央空调迎来新机遇】2021 年 1-7 月，我国精装修开盘楼盘项目个数 1824 个，精装修市场中央空调配套项目个数 700 个。在高端地产 5W 以上楼盘中，日立以 33.82% 的份额稳居第一，在高端地产 10W 以上的楼盘中，日立以 60.21% 的份额稳居第一。

【GfK 中怡康：GfK 全球最新研究 | 技术消费品市场销售额在 2021 年上半年创下新高】后疫情时代，消费者更看重大容量、高质量和高端产品。大容量对开门冰箱（同比增长 36%）和 4 门以上冰箱（同比增长 33%）在 2021H1 非常受欢迎；带有蒸汽功能的洗衣机销量几乎是去年的两倍。厨师机和料理机等使烹饪更容易的产品保持了强劲增长，扫地机器人也同比增长了 47%，首次取代筒式真空吸尘器成为第二大吸尘器品类。无绳手持吸尘器销售额继续增长，2021H1 同比涨幅达 18%。

【奥维云网：报告 | 面对多样化市场需求趋势 冷柜行业有何破解之道？】奥维云网（AVC）预测数据，2021 年冷柜全渠道零售量 875.9 万台/+2.6%，零售额 17.2 亿元/+6.2%。目前冷柜市场需求相对疲软，寻求更广阔的增量空间是冷柜行业亟待解决的问题。满足新消费人群需求的问题，给予了冷柜行业新的突围机会。随着 7、8 月新一轮疫情的恢复，大部分地区旅游业基本恢复，旅游需求将在十一期间集中释放。参考五一假期市场，消费转向的同时导致家电企业销售不尽人意，假日市场遇冷。预计冷柜市场仍将承压，面临市场考验。

【产业在线：2021 冷年收官，家用空调国内市场有哪些新变化】据产业在线数据显示，2021 冷年家用空调全年生产 15430 万台/+8.4%；销售 15205 万台/+10.1%。其中内销 8527 万台/+6.5%；出口 6678 万台/+15.2%。从数据来看，家用空调行业产销整体增势良好，主要来自于出口的拉动。从行业基本来看，目前国内空调市场还处于一个自我修复和调整的阶段，产业在线初步预判 2022 冷年家用空调内销市场增长有限，仅将实现 1.4% 的微幅增长。

【奥维云网：乘风而来 乘势而上 品需助推洗碗机成厨房新贵】洗碗机市场保持着稳定良性增长，且潜在市场巨大，今年 1-8 月国内洗碗机总销售额达 57.7 亿元/+15.8%，总销量达 116 万台/+3.2%，国内零售市场 21 年有望突破百亿规模。奥维云网预计洗碗机短期内市场热度上行，但疫情反复抑制需求，全年市场同比增幅保持平稳，2021 年洗碗机零售额预计达到 106 亿元/+22%。

【奥维云网：2022 年彩电预测：抓需求 调结构 稳营收】据奥维云网（AVC）全渠道推总数据显示，2021H1 中国彩电市场零售量规模 1781 万台/-14.7%；零售额规模 594 亿元/+15.1%，整体彩电市场呈现明显的量降额升表现。奥维云网（AVC）分析认为，2022 年中国彩电行业的主旋律是稳营收，而营收的两大影响要素分别是需求和价格。预计 2022 年中国彩电市场在价格下降和结构调整的双重影响下，零售额规模将下降 1.7%，行业整体表现为量升额降。

【产业在线：中国家电出口增幅收窄 品类轮转、跨境电商是机会点】2021年1-8月，中国家用电器出口额645.3亿美元/+33.2%，较2019年同期增长79.6%；其中8月当月家电出口额86.7亿美元/+7.6%，较2019年同期增长85.6%。但中国家电出口下半年的增幅明显收窄，2021Q1家电出口额同比增长67.3%，二季度出口额增幅降为31.3%，7月出口同比增速创年内新低。随着疫情常态化，“宅家电”的红利渐渐消退，跨境电商成为另一个机会点。

【GfK中怡康：欣欣向荣迭代加速，集众为一乘风破浪 | GfK中怡康2021年集成灶市场分析】2021年1-7月，家电行业整体零售额规模同比增长13%，厨卫电器以15%的同比增长率略好于整体。品质型产品成为市场主要驱动力，集成灶、洗碗机、嵌入式等次新品类增长动力十足。集成灶市场高速增长，产品迭代的速度也在加快，蒸烤款集成灶持续扩容，已成为第二大子品类。厨小品类表现相对优异，成熟的烟灶热品类发展相对平稳，新品类中集成灶最具成长性，洗碗机则将成第7个百亿厨卫单品。

【GfK中怡康：整体平稳，高端领涨 | GfK中怡康2021年“十一”洗衣机市场预测】洗衣机市场在2月迎来了1-7月的同比增速峰值，零售量同比增长80.8%，零售额同比增长97.1%。1-7月洗衣机双线市场均价整体上涨，线上涨至1520元/+6.9%，线下涨至3677元/+11.6%。GfK预测“十一”期间洗衣机整体市场规模将有小幅上涨，零售额将在67亿左右（其中线上预计占24亿，线下43亿），零售量将在310万台左右（线上预计占158万台，线下152万台），均价预计将达2151元。

【奥维云网：洗碗机觉醒式爆发，工程市场持续高增】据奥维云网（AVC）推送数据显示，洗碗机2021H1零售市场总销额同比上升24.5%。2021年1-7月精装修市场总体规模151.16万套/-8.2%，其中洗碗机配套规模25.76万套/+43.2%；配置率为17.2%，较2020年全年增长5.8个百分点。目前洗碗机市场存在如下特点：1.品牌活跃度高，嵌入式为主；2.市场下沉，三四线城市增幅较大。

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 |
|---------|---------|------|--------|-------|-------|-------|------|-------|-------|---------|
| | | | | 2020 | 2021E | 2022E | 2020 | 2021E | 2022E | |
| 000333 | 美的集团 | 买入 | 72.50 | 3.87 | 4.26 | 4.62 | 19 | 17 | 16 | 4.3 |
| 000651 | 格力电器 | 买入 | 39.81 | 3.69 | 4.07 | 4.61 | 11 | 10 | 9 | 2.1 |
| 600690 | 海尔智家 | 买入 | 26.70 | 0.98 | 1.43 | 1.66 | 27 | 19 | 16 | 3.9 |
| 1691.HK | JS 环球生活 | 买入 | 17.40 | 0.79 | 1.15 | 1.52 | 22 | 15 | 11 | 4.9 |
| 2148.HK | Vesync | 买入 | 10.40 | 0.36 | 0.46 | 0.58 | 29 | 23 | 18 | 6.0 |
| 688696 | 极米科技 | 买入 | 464.97 | 7.17 | 8.92 | 12.61 | 65 | 52 | 37 | 29.7 |
| 002032 | 苏泊尔 | 买入 | 49.30 | 2.25 | 2.58 | 2.88 | 22 | 19 | 17 | 5.5 |
| 002242 | 九阳股份 | 买入 | 22.27 | 1.23 | 1.31 | 1.48 | 18 | 17 | 15 | 4.0 |
| 002705 | 新宝股份 | 买入 | 18.68 | 1.35 | 1.19 | 1.51 | 14 | 16 | 12 | 2.6 |
| 002959 | 小熊电器 | 买入 | 49.81 | 2.74 | 2.11 | 2.92 | 18 | 24 | 17 | 3.9 |
| 300824 | 北鼎股份 | 无评级 | 18.79 | 0.46 | 0.56 | 0.73 | 41 | 34 | 26 | 6.2 |
| 002508 | 老板电器 | 买入 | 34.90 | 1.75 | 1.99 | 2.45 | 20 | 18 | 14 | 4.1 |
| 002677 | 浙江美大 | 买入 | 15.60 | 0.84 | 1.08 | 1.34 | 19 | 14 | 12 | 5.9 |
| 002035 | 华帝股份 | 买入 | 6.89 | 0.47 | 0.71 | 0.84 | 15 | 10 | 8 | 1.9 |
| 300894 | 火星机器人 | 买入 | 50.10 | 0.68 | 1.09 | 1.45 | 74 | 46 | 35 | 15.1 |
| 300911 | 亿田智能 | 买入 | 65.91 | 1.35 | 1.82 | 2.31 | 49 | 36 | 29 | 6.9 |
| 605336 | 帅丰电器 | 买入 | 28.72 | 1.38 | 1.85 | 2.40 | 21 | 16 | 12 | 2.4 |
| 603486 | 科沃斯 | 买入 | 151.88 | 1.14 | 3.82 | 5.04 | 134 | 40 | 30 | 28.0 |
| 688169 | 石头科技 | 买入 | 730.86 | 20.54 | 25.65 | 32.99 | 36 | 28 | 22 | 6.9 |
| 688007 | 光峰科技 | 买入 | 27.68 | 0.25 | 0.49 | 0.67 | 110 | 56 | 42 | 6.0 |

| | | | | | | | | | | |
|--------|-----|----|-------|------|------|------|----|----|----|------|
| 688793 | 倍轻松 | 买入 | 97.12 | 1.53 | 1.99 | 3.19 | 63 | 49 | 30 | 25.5 |
|--------|-----|----|-------|------|------|------|----|----|----|------|

数据来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测

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