

家用电器

9月及Q3小家电数据点评——2021W41周度研究

本周研究聚焦：9月及Q3小家电数据点评

厨房小家电：高基数效应减弱，主要品牌增长复苏。从 top10 品类增速情况来看，厨房电器整体保持交易金额上升趋势，其中电饭煲、电热水壶等刚需品类同比增速相对保持稳定；电压力锅、空气炸锅表现亮眼，领跑厨小电 top10 品类；破壁机延续颓势。整体来看，厨小电领域上半年由疫情带来的高基数效应逐渐褪去，部分品类出现了不同程度的增长：刚需品类保持相对稳定；同时部分原 8 月份的长尾品类（如空气炸锅）跻身 top10 行列，且维持了较高的增速，而如破壁机等去年增速较快的品类则由于需求透支导致增速承压，9 月份趋势延续。

生活电器：清洁电器领跑，主要品牌新品拉动销量。清洁电器品类持续领跑生活电器：9 月扫地机器人同比增速维持在 15.4%，而洗地机 9 月销额占比达到 9.6%，且同比增速达到 186%，尽管环比下降，但总体高增速趋势得以延续。从品类竞争格局来看，“科沃斯+添可”双品牌矩阵分别在扫地机器人和洗地机领域继续保持市占率第一的位置。云鲸扫地机器人金额同比下降。

个护电器：健康电器增速承压，传统个护 top 品牌下滑。电吹风、剃须刀等产品成交金额同比分别上升 14.67%和 5%，随着电吹风领域高转速吹风机带来的技术变革，有望继续保持增速。而按摩健康相关品类，进入 9 月以来增速承压，按摩椅、颈椎/腰椎按摩器均呈现不同程度的下滑，或因高基数效应叠加双十一到来需求延后释放。从品类竞争格局来看：电吹风领域戴森依旧保持较高市占率；剃须刀领域 top3 品牌均出现不同程度的下滑，主要系其它品牌抢占份额，以及双十一需求延后等原因。颈椎/腰椎按摩器领域，行业 top3 品牌随大盘趋势出现不同程度下滑。

本周家电板块走势：

本周沪深 300 指数+0.35%，创业板指数+1.15%，中小板指数-0.67%，家电板块+1.84%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+3.47%、-3.4%、-3.17%。个股中，本周涨幅前五名是珈伟新能、创维集团、ST 圣莱、海尔智家、火星人；本周跌幅前五名是开能健康、创维数字、融捷健康、北鼎股份、依米康。

原材料价格走势：

2021 年 9 月 30 日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 68350 和 22630 元/吨；SHFE 铜相较于上周-0.45%，铝相较于上周-3.70%。2021 年以来铜价+17.72%，铝价+44.92%。2021 年 7 月 9 日，中塑价格指数为 1043.09，相较于上周+0.14%，2021 年以来+8.11%。2021 年 9 月 24 日，钢材综合价格指数为 156.66，相较于上周价格+1.17%，2021 年以来+25.42%。

投资建议：

展望三四季度，家电行业仍然面临国内需求偏弱、海外需求随着防疫政策放松逐步趋缓以及原材料成本仍然较高等不利因素的影响，板块尽管年初至今回调较多，但仍难言系统性投资机会。我们认为在需求和成本的影响下，行业的结构性机会更多侧重符合：1) 品类渗透率有充分提升空间的；2) 产品结构有升级空间的；3) 内销占主导，此类条件的公司，看好集成灶及清洁电器的行业基本面，推荐火星人、科沃斯，建议关注亿田智能、帅丰电器、石头科技、海信视像。传统家电方面，年初至今回调已比较充分，估值在考虑成本的影响下基本回到中枢位置，在收入维持稳定增长的情况下，防御属性较好，推荐白电龙头海尔智家、美的集团、厨电龙头老板电器、民用电工龙头公牛集团。

风险提示：

疫情扩大，房地产市场、汇率、原材料价格波动风险，新品销售不及预期。

证券研究报告

2021 年 10 月 12 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

孙谦

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521050004

sunqiana@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《家用电器-行业专题研究:天风问答系列:防御为主,寻找结构机会》2021-10-08
- 2 《家用电器-行业研究周报:各家电品类近期上新产品总结——2021W40 周度研究》2021-10-08
- 3 《家用电器-行业研究周报:防御为主,景气先行——21Q3 家电行业前瞻报告》2021-10-07

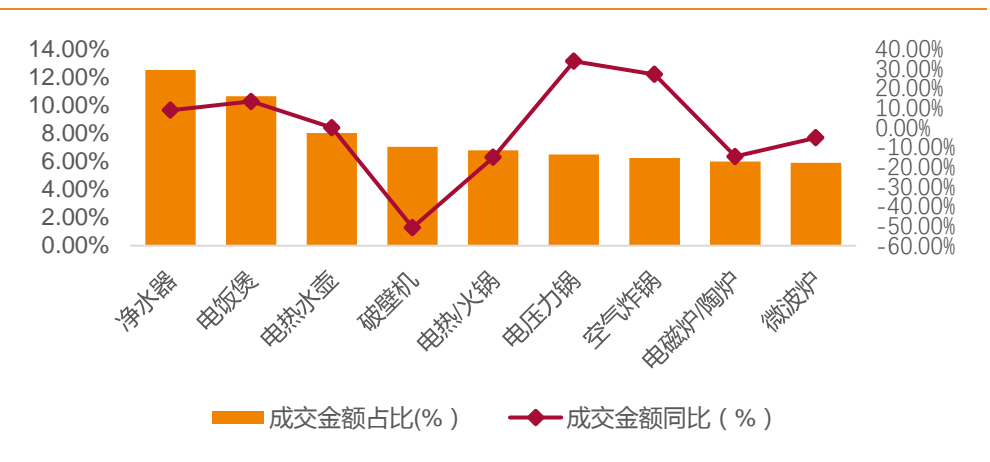
1. 本周研究聚焦：9月及Q3小家电数据点评

随着十一结束，各小家电品牌9月及Q3销售情况出炉，我们使用生意参谋数据对小家电阿里系电商销售情况分板块及品牌分析：上半年以来小家电领域厨小电承压，清洁电器保持高增速。而9月份整体来看，厨小电销售环比有所改善，高基数效应影响逐渐减小，需求逐渐回归正常。清洁电器领域，主要扫地机品牌均价有所提升，在9月底部分品牌新品上市将延续提价趋势。

1.1. 厨房小家电：高基数效应减弱，主要品牌增长复苏

高基数效应减弱，刚需及部分新兴品类增长复苏。从top9品类增速情况来看，厨房电器整体保持交易金额上升趋势，其中电饭煲、电热水壶等刚需品类同比增速稳中略升，分别达到13.47%/0.06%。电压力锅、空气炸锅表现亮眼，增速分别达到33.9%、27.22%，领跑厨小电top9品类。破壁机延续颓势，9月交易金额同比下降-50.74%。整体来看，厨小电领域上半年由疫情带来的高基数效应逐渐褪去，部分品类出现了不同程度的增长：刚需品类保持相对稳定；top9品类中偏长尾的空气炸锅维持了较高的增速，而如破壁机等去年增速较快的品类则由于需求透支导致上半年以来增速承压，进入9月趋势持续。

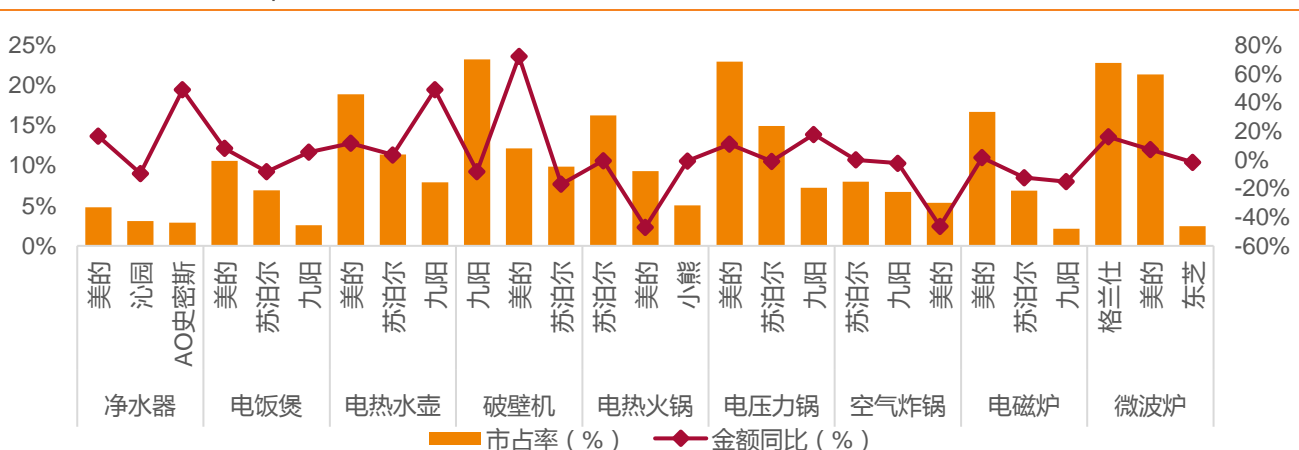
图1：9月厨房电器top9品类占比及增速情况



资料来源：生意参谋，天风证券研究所

注：top 9品类选取过程中剔除不属于厨房小家电的展示柜等品类

图2：9月厨小电主要品类top3品牌市占率及金额同比



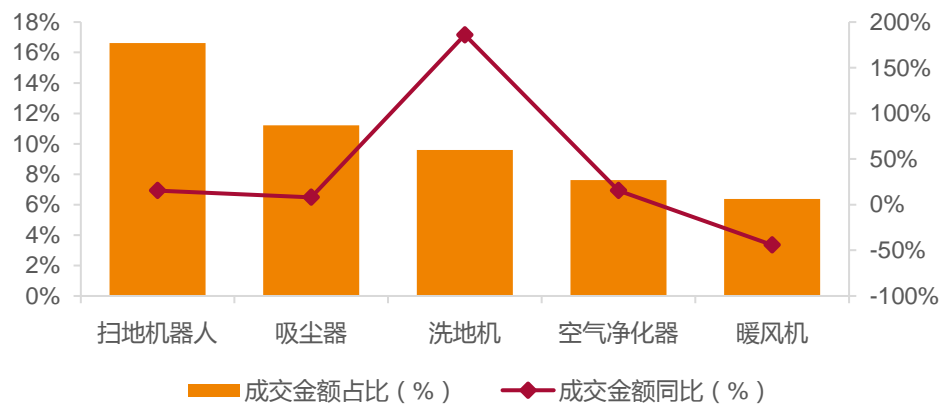
资料来源：生意参谋，天风证券研究所

从品类竞争格局来看，美的、九阳、苏泊尔等小家电巨头在传统刚需领域仍然保持相对竞争优势：在如电饭煲、电热水壶、电压力锅等刚需品类占据 top3 的位置，市占率集中度较高。而在 top9 品类中新兴厨小电品类如空气炸锅、净水器等，行业集中度则相对偏低，其余厨小电品牌仍有较大发展机会。

1.2. 生活电器：清洁电器领跑，主要品牌新品拉动销量

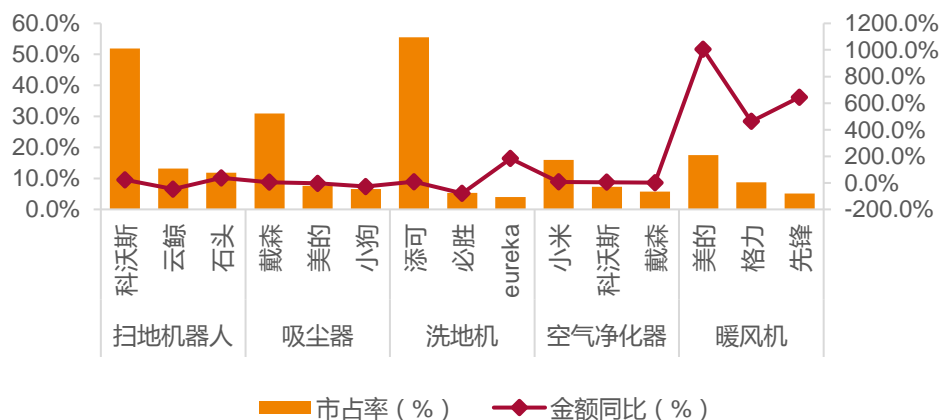
清洁电器持续领跑，白电入局暖风机增速亮眼。从 top5 品类来看，清洁电器品类持续领跑生活电器：9 月扫地机器人同比增速维持在 15.4%，而洗地机 9 月销额占比达到 9.6%，环比 8 月市占率上升，从增速来看，同比增速达到 186%，但环比来看增速略有下降（8 月 GMV 增速 231.6%）。我们认为环比下降或由双十一到来需求延后释放所致。而 9 月暖风机品类交易金额同比下降 44.17%，主要原因或与降温延期到来有关。

图 3：9 月生活电器 top5 品类占比及增速情况



资料来源：生意参谋，天风证券研究所

图 4：9 月生活电器主要品类 top3 品牌市占率及金额同比



资料来源：生意参谋，天风证券研究所

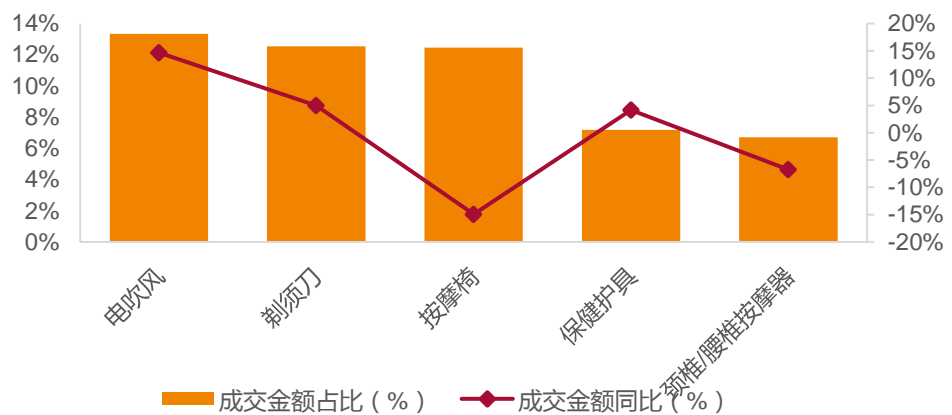
从品类竞争格局来看，清洁电器领域科沃斯独占鳌头，“科沃斯+添可”双品牌矩阵分别在扫地机器人和洗地机领域继续保持市占率第一的位置，9 月新品推出有效拉动交易金额同比提升。云鲸扫地机器人金额同比下降 47.4%，或由于新品仍处于预售状态未产生交易

金额导致。洗地机领域必胜金额同比下降 79.3%，eureka 金额同比上升 182.6%。除清洁电器领域外，我们注意到白电品牌如美的、格力等入主暖风机品类，在品类整体下滑的情况下，9 月美的、格力暖风机交易金额同比实现增长，主要系低基数效应导致。

1.3. 个护电器：健康电器增速承压，传统个护 top 品牌下滑

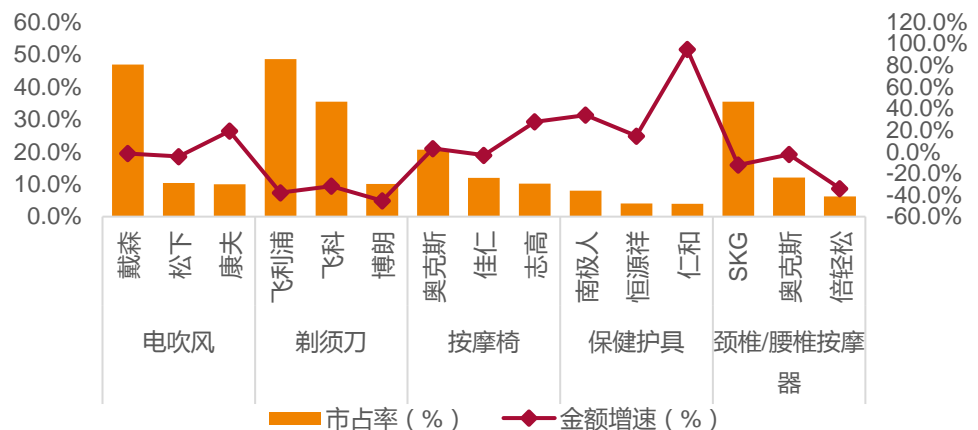
健康电器增速承压，传统个护保持增长：从 top5 品类来看，电吹风、剃须刀等产品成交金额同比分别上升 14.67%和 5%，随着电吹风领域高转速吹风机带来的技术变革，电吹风有望继续保持增速。而前期增速较快的按摩健康相关品类，进入 9 月以来增速承压，按摩椅、颈椎/腰椎按摩器均呈现不同程度的下滑，按摩椅 9 月同比下降 14.93%，颈椎/腰椎按摩器同比下降 6.73%，或因高基数效应叠加双十一到来需求延后释放。

图 5：9 月个护电器 top5 品类占比及增速情况



资料来源：生意参谋，天风证券研究所

图 6：9 月个护电器主要品类 top3 品牌市占率及金额同比



资料来源：生意参谋，天风证券研究所

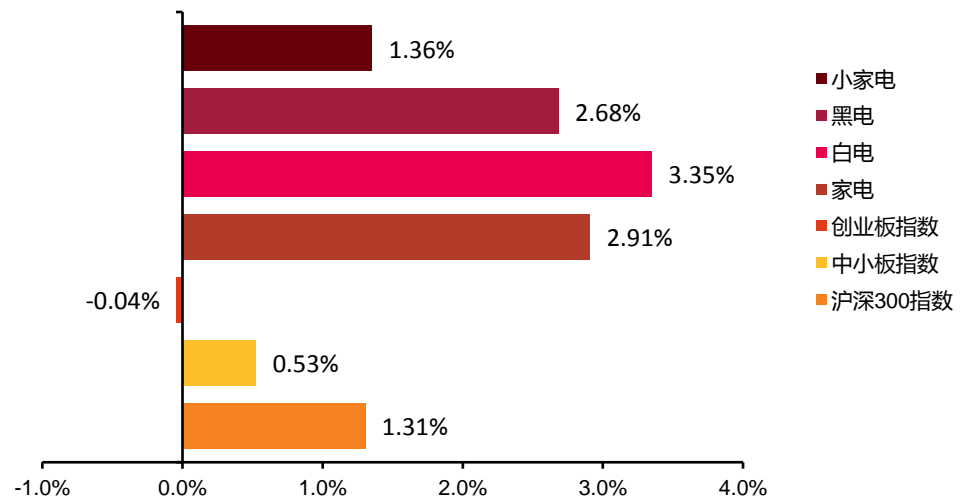
而从品类竞争格局来看：电吹风领域戴森依旧保持较高市占率，行业其余 top3 品牌与其市占率差距较大；剃须刀领域 top3 品牌均出现不同程度的下滑，飞利浦/飞科/博朗分别同比下降 37.8%/31.8%/45.3%，上半年以来剃须刀行业整体实现同比增长，9 月 top 品牌增速承压主要系新品牌加入竞争，双十一需求延后等原因。颈椎/腰椎按摩器领域 SKG 市占率达到 35.4%，行业 top3 品牌随大盘趋势出现不同程度下滑，SKG/奥克斯/倍轻松金额分别

下降 12.2%/2.5%/34%。

2. 本周家电板块走势

本周沪深 300 指数+1.31%，创业板指数-0.04%，中小板指数+0.53%，家电板块+2.91%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+3.35%、+2.68%、+1.36%。个股中，本周涨幅前五名是 ST 毅昌、开能健康、澳柯玛、哈尔斯、苏泊尔；本周跌幅前五名是珈伟新能、天际股份、顺钠股份、奥马电器、顺威股份。

图 7：本周家电板块走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

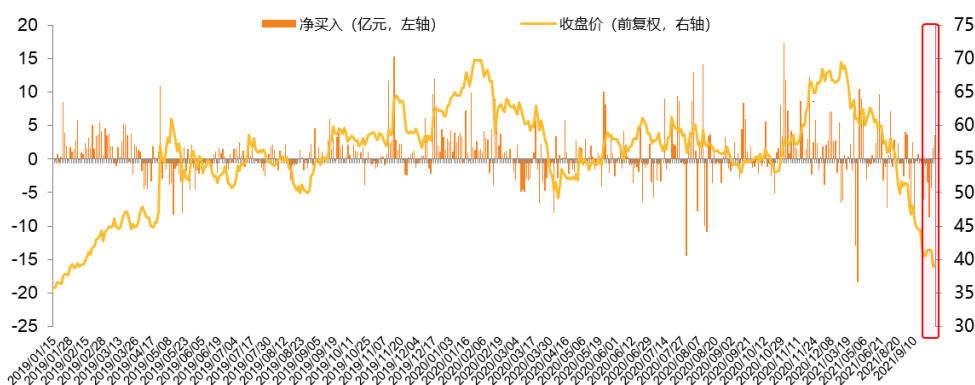
表 1：家电板块本周市场表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	002420.SZ	ST 毅昌	9.65%	5.96%	1	300317.SZ	珈伟新能	-6.29%	6.02%
2	300272.SZ	开能健康	7.93%	9.45%	2	002759.SZ	天际股份	-5.91%	9.37%
3	600336.SH	澳柯玛	7.00%	5.61%	3	000533.SZ	顺钠股份	-4.86%	8.50%
4	002615.SZ	哈尔斯	6.76%	2.87%	4	002668.SZ	奥马电器	-4.75%	1.29%
5	002032.SZ	苏泊尔	5.54%	1.06%	5	002676.SZ	顺威股份	-1.58%	1.27%

资料来源：Wind，天风证券研究所

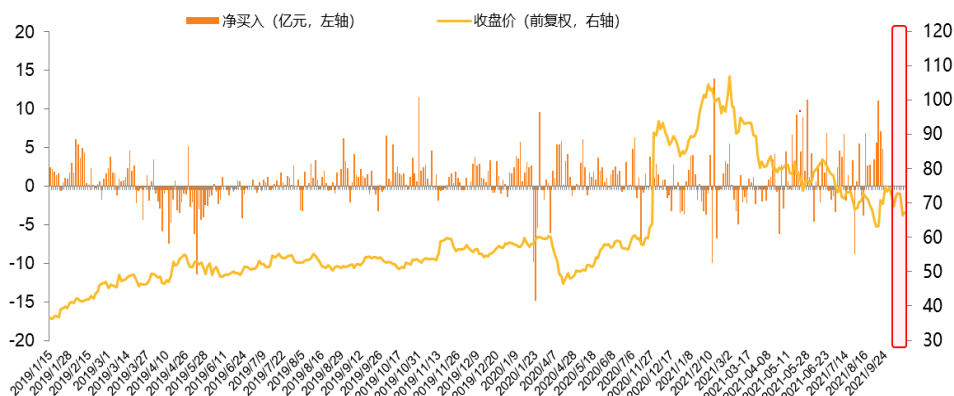
3. 本周资金流向

图 8：格力电器北上净买入



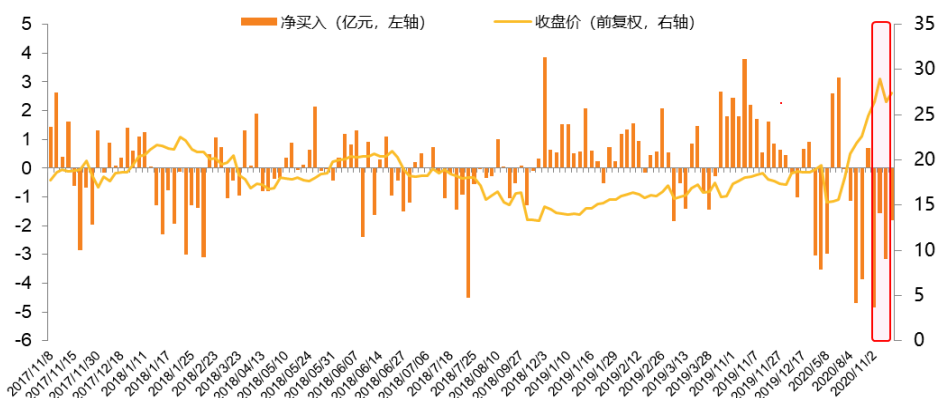
资料来源：wind，天风证券研究所

图 9：美的集团北上净买入



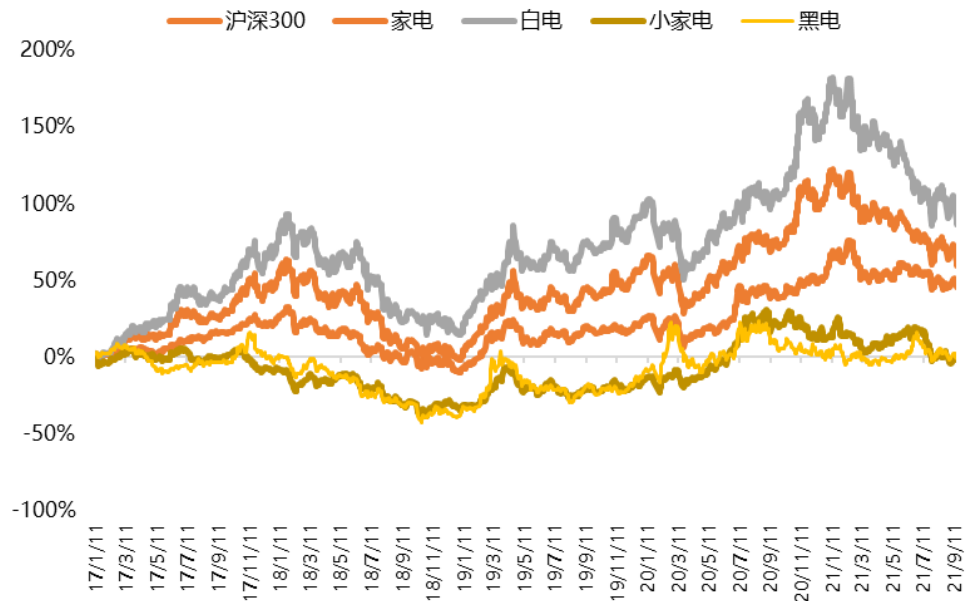
资料来源：wind，天风证券研究所

图 10：海尔智家北上净买入



资料来源：wind，天风证券研究所

图 11：2017 年以来家电板块走势

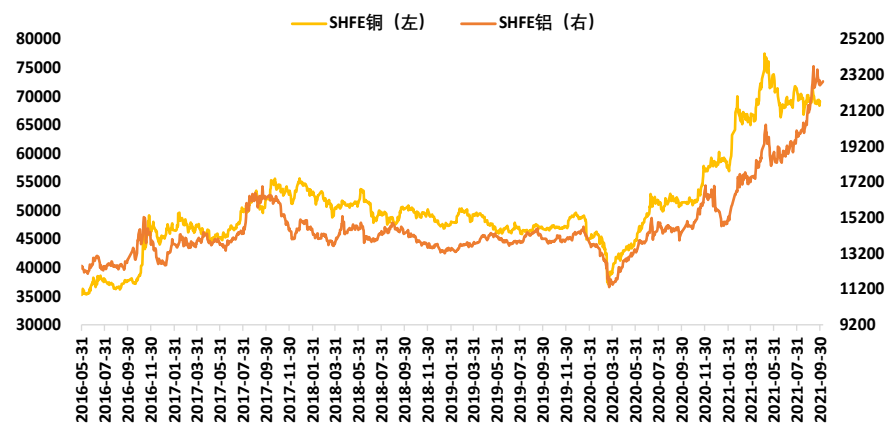


资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 原材料价格走势

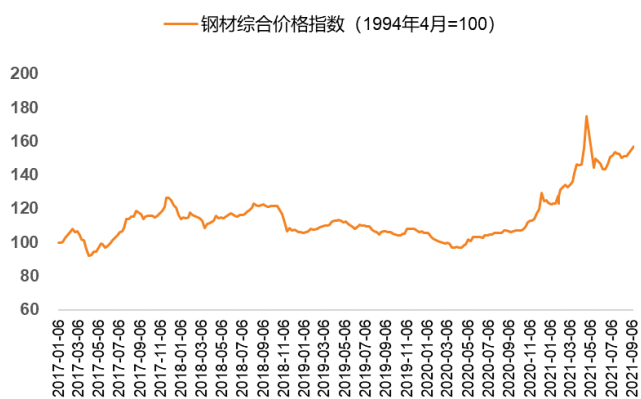
2021 年 9 月 30 日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 68350 和 22630 元/吨；SHFE 铜相较于上周-0.45%，铝相较于上周-3.70%。2021 年以来铜价+17.72%，铝价+44.92%。2021 年 7 月 9 日，中塑价格指数为 1043.09，相较于上周+0.14%，2021 年以来+8.11%。2021 年 9 月 24 日，钢材综合价格指数为 156.66，相较于上周价格+1.17%，2021 年以来+25.42%。

图 12：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：钢材价格走势（单位：1994 年 4 月=100）



资料来源：中国钢铁联合会，天风证券研究所

图 14：塑料价格走势（单位：2005 年 11 月 1 日=1000）



资料来源：Wind，天风证券研究所

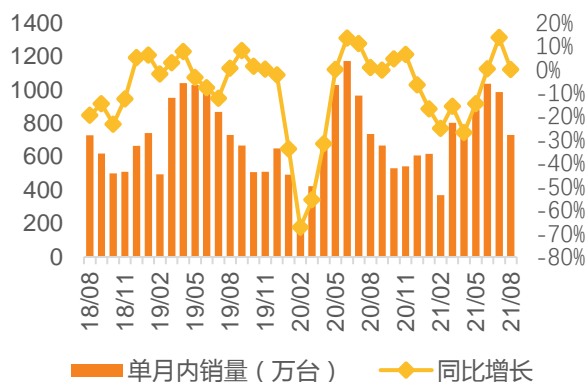
5. 行业数据

➤ 出货端：8 月洗衣机产销上涨，冰洗外销持续放量

内销：21 年 8 月空调内销量与 19 年相比基本一致，同比 0.08%；21 年 7 月油烟机较 19 年同期有所上涨，为 5.95%；7 月冰箱较 19 年略有上升，同期增速为 1.63%；洗衣机较 19 年同期增速较快，同比 7.56%。21 年 1-8 月较 19 年同期，空调缺口环比略有收窄（-10.22%），21 年 1-7 月较 19 年同期，冰箱已经接近 19 年同期水平（-2.26%），洗衣机仍存在缺口（-2.99%），油烟机缺口持续修复（-10.56%）。

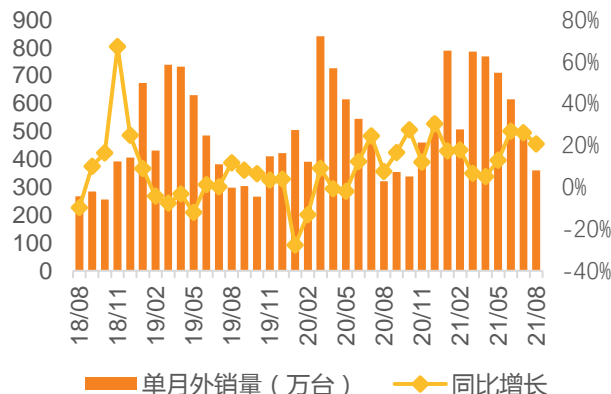
外销：21 年 8 月空调外销持续向好，较 19 年同期增长 20.68%，冰箱、洗衣机 7 月较 19 年同期均实现增长，分别+11.85%/+12.84%；7 月油烟机较 19 年同期为 29.04%。21 年 1-8 月空调较 19 年同比增长 14.84%；冰、洗修复明显，21 年 1-7 月较 19 年同比分别+25.16%/+14.70%。21 年 1-7 月油烟机维持增长，同比 19 年+31.08%。

图 15：出货端空调内销月零售量、同比增速



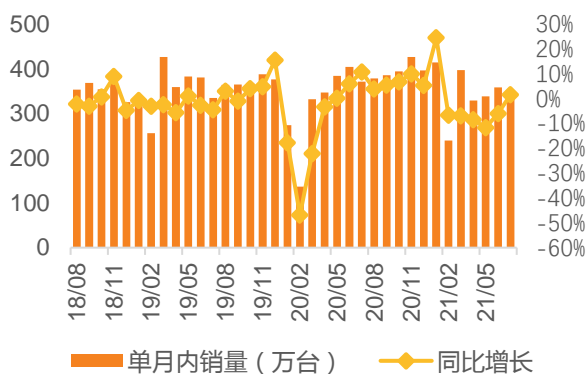
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 16：出货端空调外销月零售量、同比增速



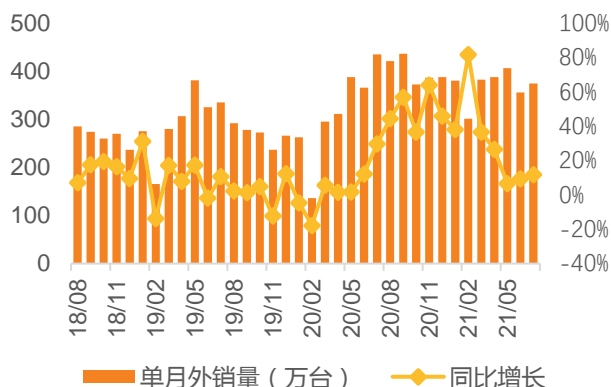
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 17：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



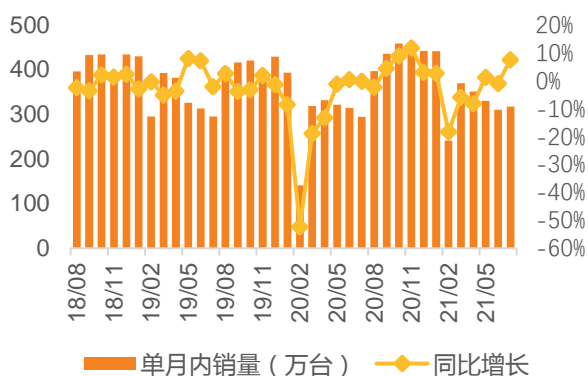
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



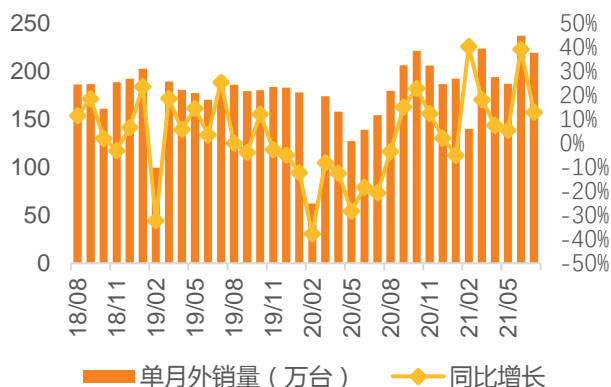
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 19：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



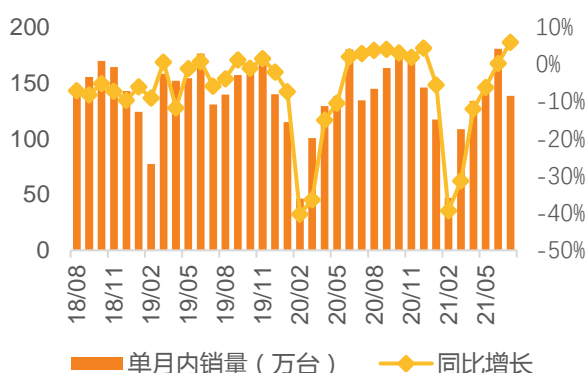
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 20：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



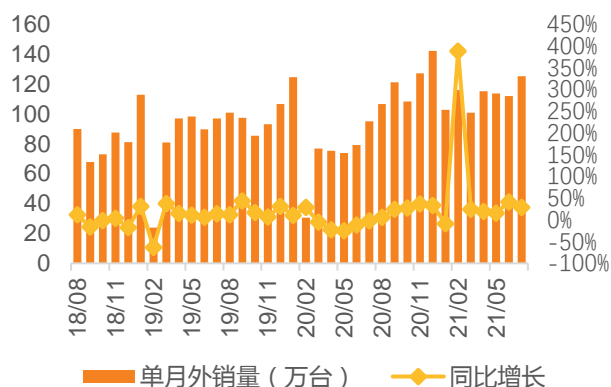
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21：出货端油烟机内销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 22：出货端油烟机外销月零售量、同比增速



资料来源：产业在线，天风证券研究所

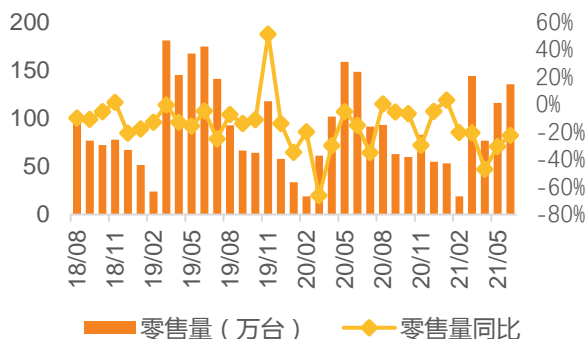
零售端

1) 中怡康数据端

销量端，空、冰、洗销量较 19 年同期仍存在较大缺口，21 年 6 月分别 -22.50%/-26.37%/-

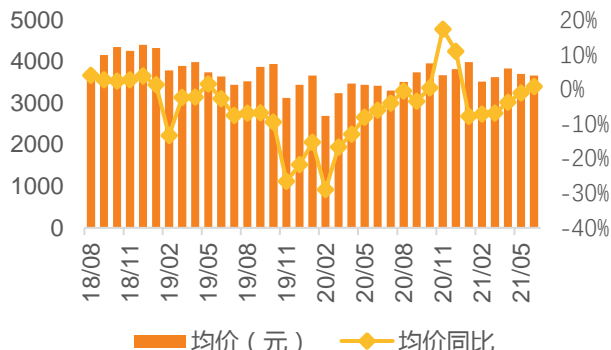
-22.72%，21年1-6月分别-26.70%/-21.37%/-22.96%。**均价端**，冰、洗21年6月均价较19年同期实现双位数增长，分别+26.09%/+23.12%，21年1-6月分别+22.22%/+21.55%；6月，油烟机均价较19年同期+14.04%，21年1-6月为10.70%；空调均价基本修复至19年同期水平，21年6月增速为+0.74%，21年1-6月增速为-4.44%。

图 23：中怡康空调月零售量、同比增速



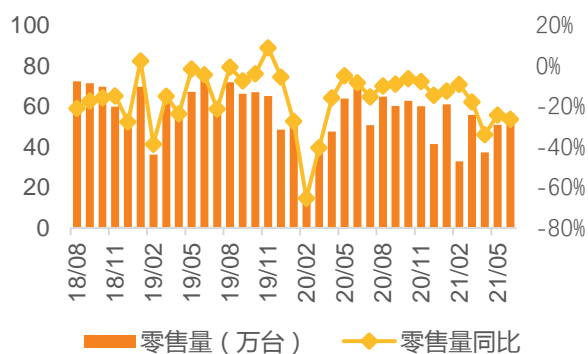
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 24：中怡康空调月均价、同比增速



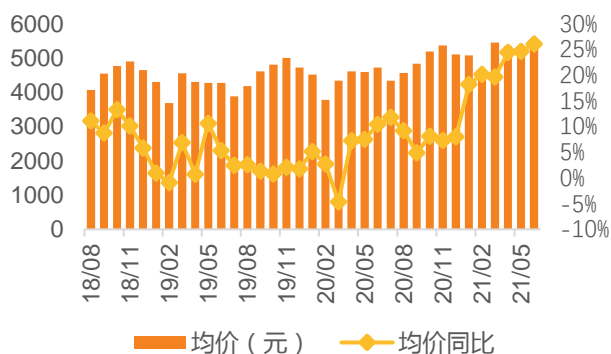
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 25：中怡康冰箱月零售量、同比增速



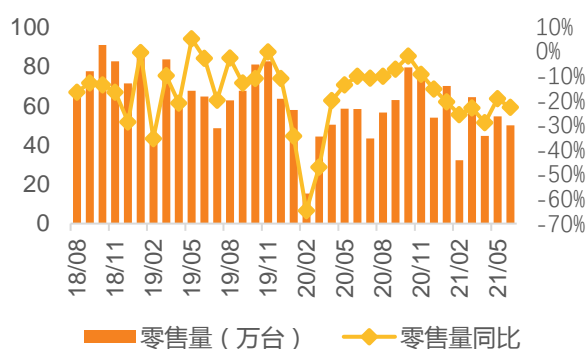
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 26：中怡康冰箱月均价、同比增速



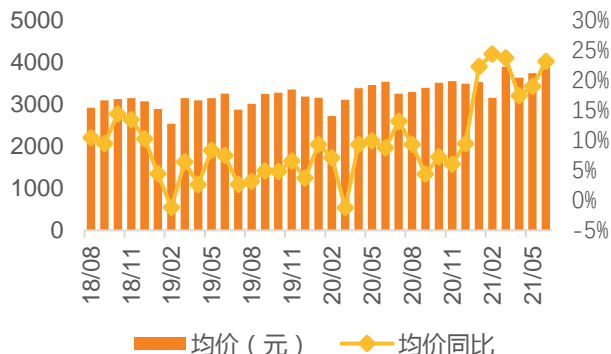
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 27：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

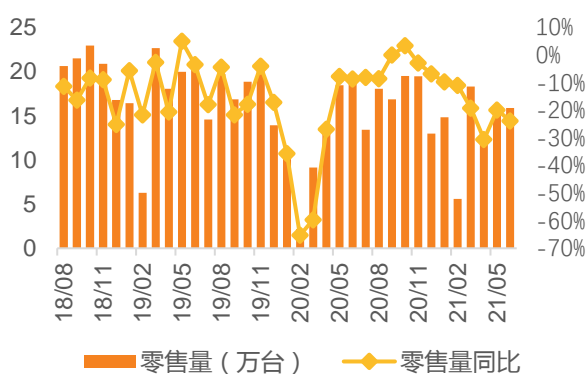
图 28：中怡康洗衣机月均价、同比增速



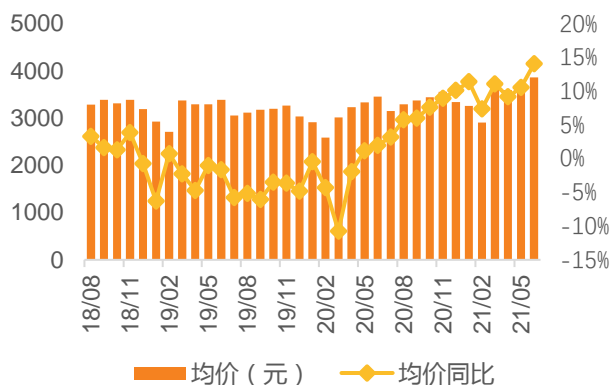
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 29：中怡康油烟机月零售量、同比增速





资料来源：中怡康，天风证券研究所



资料来源：中怡康，天风证券研究所

2) 奥维数据端

W40，空调、冰箱、洗衣机、冷柜、油烟机、洗碗机、净水器、净化器、扫地机、彩电线上销额同比增加，暂无电饭煲、破壁机数据，其余家电品类线上销额均同比下降；主要家电品类线下销额均同比下降，空调、集成灶、洗碗机、扫地机线下销额同比上升。

全年累计：除个别小家电品类外，其余家电产品线上、线下均实现同比正增长。

表 2：奥维周度数据

品类	奥维云网（线上周度）				
	零售额同比增速（%）				
	21W40 (2021/01/01-2021/10/3)	21W40 (2021/09/27-2021/10/3)	21W39 (2021/09/20-2021/09/26)	21W38 (2021/09/13-2021/09/19)	21W37 (2021/09/06-2021/09/12)
空调	14.5%	3.6%	17.5%	-0.7%	-7.3%
冰箱	28.7%	34.4%	-3.8%	7.3%	36.6%
洗衣机	32.1%	47.9%	-2.8%	-14.5%	29.9%
冷柜	27.0%	23.7%	-2.0%	1.9%	5.2%
油烟机	14.3%	1.1%	3%	-15.4%	-2.9%
燃气灶	9.2%	-5.2%	-1%	-19.4%	-1.6%
集成灶	28.9%	-0.3%	42.9%	-15.7%	5.4%
洗碗机	8.5%	25.9%	-3.6%	22.8%	25.7%
电热水器	20.0%	-12.5%	-2.9%	-38.4%	19.8%
净水器	14.1%	8.3%	-1%	-16.4%	16.1%
净化器	3.5%	14.2%	-3.7%	-4.0%	16.4%
扫地机	26.6%	92.3%	3.8%	9.1%	-0.2%
电饭煲			-3.4%	-14.1%	5.0%
破壁机			-3.8%	-37.4%	-21.5%
彩电	22.9%	17.8%	7.5%	-3.5%	23.2%

品类	奥维云网（线下周度）				
	零售额同比增速（%）				
	21W40 (2021/01/01-2021/10/3)	21W40 (2021/09/27-2021/10/3)	21W39 (2021/09/20-2021/09/26)	21W38 (2021/09/13-2021/09/19)	21W37 (2021/09/06-2021/09/12)
空调	1.9%	15.1%	-27.0%	21.2%	10.0%
冰箱	0.0%	-0.6%	-32.7%	-7.5%	-1.4%
洗衣机	0.2%	-9.4%	-38.4%	13.8%	-3.8%
冷柜	2.5%	-13.6%	-27.6%	15.1%	-16.6%
油烟机	2.5%	-3.9%	-36.0%	14.9%	0.3%
燃气灶	0.0%	-4.8%	-33.6%	15.5%	0.8%
集成灶	48.2%	68.9%	0.2%	43.7%	41.7%
洗碗机	15.1%	16.5%	-26.8%	2.8%	0.6%
电热水器	-7.7%	-14.1%	-37.3%	20.9%	-21.2%
净水器	-2.5%	-1.5%	-36.4%	22.7%	-5.2%
净化器	-19.4%	-4.5%	-32.2%	-1.6%	-22.9%
扫地机	11.4%	17.9%	-15.1%	-4.9%	9.9%
电饭煲	-19.4%	-21.7%	-22.4%	15.5%	-6.5%
破壁机	-35.2%	-35.9%	-39.8%	-8.5%	-30.8%
彩电	-0.4%	-6.3%	-36.8%	-4.9%	-13.0%

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

6. 本周公司公告及新闻

重点公司公告

10月9日

格力电器:关于注销回购股份减少注册资本通知债权人的公告

珠海格力电器股份有限公司（以下简称“公司”）于2021年6月27日召开第十一届董事

会第二十三次会议、第十一届监事会第十七次会议，于 2021 年 9 月 29 日召开 2021 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于变更回购股份用途并注销的议案》，同意公司注销经 2020 年 10 月 13 日公司第十一届董事会第十六次会议审议通过的《关于回购部分社会公众股份方案的议案》涉及的回购计划所回购全部股份（即 101,261,838 股）以减少注册资本。本次股份注销后，公司总股本将由 6,015,730,878 股变更为 5,914,469,040 股。以上事项具体内容详见公司披露于巨潮资讯网及公司指定信息披露媒体的相关公告。（来源：Wind）

10 月 9 日

石头科技:股东减持股份结果公告

2021 年 6 月 18 日，公司披露了《北京石头世纪科技股份有限公司股东减持股份计划公告》，公司股东丁迪、高榕、启明计划根据市场情况通过集中竞价或大宗交易的方式减持，上述股东各自通过集中竞价或大宗交易的方式减持股份合计不超过 666,667 股，拟减持股份数量占公司总股本的比例合计不超过 1%，其中，以集中竞价方式、大宗交易方式减持的数量均不超过 666,667 股，比例均不超过公司总股本的 1%。集中竞价的减持期间为减持计划披露 15 个交易日后的 3 个月内，大宗交易方式的减持期间为减持计划披露 3 个交易日后的 3 个月内。2021 年 8 月 24 日，公司披露了《北京石头世纪科技股份有限公司股东减持股份进展公告》，截止减持股份进展公告披露日，以总股本 66,666,667 股为基数，丁迪累计减持公司股份 39,000 股，占公司总股本的 0.06%；启明累计减持公司股份 189,592 股，占公司总股本的 0.28%；高榕未实施减持。（来源：Wind）

➤ 行业新闻

10 月 9 日

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

提及洗碗机，消费者并不陌生，可也对它存在一定认知偏差。活动现场，有消费者表示，洗碗机是“舶来品”，中国的餐饮文化以及厨房环境与国外有比较大的差异，担心洗不干净是消费者未购买的首要原因。

为了进一步推动中国洗碗机普及计划加速落地，让每一个中国家庭都拥有会洗锅的老板强力洗洗碗机，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。（来源：第一家电网）

10 月 10 日

“海尔智家品牌周”亮相日本 Costco30 家店

已经成长为世界级品牌的海尔智家,受到全球主流销售渠道的欢迎。9 月 17-26 日,海尔智家旗下海尔日本与全球零售业巨头 Costco 达成合作,在 Costco 日本所有店铺,共计 30 家门店落地“海尔智家品牌周”用户体验场景,展出多款日本市场行业唯一的差异化产品,为用户带来全新的储鲜体验,同时也进一步拓展品牌市场增长空间。

据悉,活动期间 Costco 来店用户总数达 300 万人次,爆款型号的销售达到平日的 10 倍,卧式冷柜实现上市以来的单日最高销量。据统计,Costco 渠道在“海尔智家品牌周”当月累计收入实现同比 70%以上的增长。亮眼的销售业绩使 Costco 对海尔智家品牌周活动也给予了高度认可,表示疫情下此次活动开展很及时,实现了前所未有的销售最大化。（来源：家电消费网）

10 月 9 日

迷你轻便多功能，摩飞迷你养生壶全新上市

"近日，摩飞推出秋季迷你养生壶，力求在秋风飒爽的日子为用户里带来简便易处理的保健

汤。每天使用摩飞养生壶为自己熬上一杯温热的花茶或牛奶，相信气色一定会越来越好，更是能为枯燥的生活带来不少的乐趣。

为了让用户拥有更丰富的产品体验，拥有三个烹煮时段(15 分钟、45 分钟、90 分钟)与三个的温度档(45° C、80° C、100° C)，随心搭配，从上班族喜欢的 15 分钟花果茶到肌肤党最爱的 90 分钟银耳莲子汤，酸奶到燕窝，养生粥和保健汤，“炖”和“煮”食谱都可以在囊中。无需阅读复杂的说明书，独特的一键式手控触控设计，易于上手，可以轻松高效地烹饪营养美味的保健滋补品。（来源：家电消费网）

7. 投资建议与个股推荐

展望三四季度，家电行业仍然面临国内需求偏弱、海外需求随着防疫政策放松逐步趋缓以及原材料成本仍然较高等不利因素的影响，板块尽管年初至今回调较多，但仍难言系统性投资机会。我们认为在需求和成本的影响下，行业的结构性机会更多侧重符合：1) 品类渗透率有充分提升空间的；2) 产品结构有升级空间的；3) 内销占主导，此类条件的公司。看好集成灶及清洁电器的行业基本面，推荐火星人、科沃斯，建议关注亿田智能、帅丰电器、石头科技、海信视像。传统家电方面，年初至今回调已比较充分，估值在考虑成本的影响下基本回到中枢位置，在收入维持稳定增长的情况下，防御属性较好，推荐白电龙头海尔智家、美的集团、厨电龙头老板电器、民用电工龙头公牛集团。

风险提示

疫情扩大，房地产市场、汇率、原材料价格波动风险，新品销售不及预期。

分析师声明

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

一般声明

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

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

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

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

特别声明

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

投资评级声明

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

天风证券研究

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