



家用电器

优于大市（维持）

证券分析师

谢丽媛

资格编号：S0120521030001

邮箱：xiely@tebon.com.cn

贺虹萍

资格编号：S0120521090002

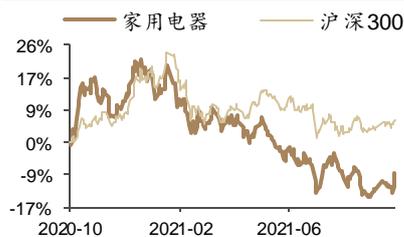
邮箱：hehp@tebon.com.cn

研究助理

邓颖

邮箱：dengying@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

1. 《双十一专题（1）：从预售数据、折扣力度年度对比、各平台打法说起》，2021.10.23
2. 《亿田9月增速亮眼，科沃斯新品持续热销》，2021.10.17
3. 《国庆高端智能家电消费表现亮眼，9月淘系数据出炉》，2021.10.10
4. 《个护小电升级明显，云鲸新品亮点突出》，2021.9.26
5. 《亿田智能：深耕集成灶，变革新篇章》，2021.9.21

政策有望推动地产改善，关注双11大促

主要观点：

本周家电板块周涨幅 3.4%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别 4.8%/0.7%/2.6%/1.2%。白电板块中三大白电领涨，海尔股价已基本恢复至年初的位置，显示出强劲的韧性；小家电板块中石头、科沃斯、新宝领涨，按摩器表现有所承压；厨电板块中老板和帅丰表现优异。原材料方面，本周主要原材料铜铝价格有较明显回落，后续仍需关注原材料涨价压力传递至报表端。

房地产方面，地产融资政策有望从过度收紧转向适度收紧。金融司司长邹澜在 10 月 15 日央行举行的 Q3 金融统计数据新闻发布会上指出：1) 前三季度少数城市房价上涨过快，个人住房贷款投放收到一定约束，随着房价回稳，房贷供需关系将回归正常。2) 近期以恒大为首的大型房企的风险暴露，推动金融机构显著收缩了开发贷投放，这是短期的过激反应。3) 部分金融机构对于 30 家试点房企“三线四档”融资规则存在误解：将要求“红档”企业有息负债余额不得新增，误解为银行不得新发放开发贷款，使得企业销售回款偿还贷款后，本应合理支持的新开工项目得不到贷款。

此次数据解读明确指出了近期地产行业融资短期的过激反应，在 9 月底召开的房地产金融工作座谈会上，央行和银保监会也明确指出主要银行准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度，保持房地产信贷平稳有序投放。现阶段政策层面已有明确利好预期，我们对后续地产改善保持乐观态度，静待后续数据的验证。

我们对双 11 动态进行紧密跟踪。1) 预售：科技家电热度延续，关注高端消费赛道。各品牌基本均参与首轮预售，且许多品牌纷纷进入李佳琦或薇娅直播间进行带货引流，销售如火如荼。从预售量来看，科技家电热度延续，投影、清洁电器、按摩小电表现不俗，厨房小电、大家电部分品牌亦表现亮眼。2) 折扣：整体幅度不及去年。在原材料成本高企、芯片缺货、线上流量变贵的大背景下，家电品牌商整体优惠力度没有提升，但平台力度有所加持。3) 打法：猫东打法较为成熟，抖音等新选手值得关注。天猫和京东作为传统电商已具备多年双十一经验，今年亦较早为双十一展开预热活动，延续此前预售+满减+红包等打法；头部主播热度火爆，双十一预售开启当日天猫李佳琦直播间销售额达 106.5 亿元；拼多多开展百亿补贴，拒绝预售方式；抖音亦推出特色打法加码部署双 11 好物节，作为双十一新选手表现值得关注。（详见我们近期发布的动态跟踪报告《双十一专题（1）：从预售数据、折扣力度年度对比、各平台打法说起》）

投资建议

建议关注渗透率持续提升的集成灶细分领域，未来行业有望维持 30%左右增速，持续推荐具备长期龙头战略格局眼光、紧握强品牌营销和高端产品定位两大厨电行业龙头核心要素、规模快速扩张的**火星人**，具备较强产品力、少东家上任有望带来变革成效的集成灶龙头**亿田智能**，具备较强产品优势和渠道优势的集成灶龙头**浙江美大**。推荐关注零售恢复显著、工程渠道增长稳定，善于发掘新增长点，具备较强 α 属性，把握台式品类扩张带来新增长点、在存量房更新需求发力的厨电龙头**老板电器**。

我们发布了深度报告解构中国消费社会阶段划分，**通过经济、人口等宏观环境分析了各代际微观人群的价值观变化，及从而导致的消费观变化**。我们认为，中国现阶段处于第三消费社会早期，这个阶段的消费主力从小物质生活丰富、成长环境优

越，体现在消费观的主要特点在于，消费单位从家庭开始转向个人，更加注重个性化、小型化、多样化；消费内容从耐用品、必需品转向快消品、提供情绪价值的消费品；消费价值取向从高性价比转向注重品质、细分化、个性化等。

小家电领域为第三消费社会的重点受益板块。持续看好新消费为小家电领域带来的新机遇，长期看好解决信息享受的家用智能投影细分领域，建议关注技术领先且具有消费品全方位壁垒的家用智能微投龙头**极米科技**。按摩小家电行业是第三消费时代稳健增长的优质赛道。建议关注产品端+渠道端+营销端全线竞争力突出的小型按摩器龙头**倍轻松**。智能清洁电器符合第三消费时代消费者对于品质生活和解放双手的追求，扫地洗拖地类产品有望成为家庭刚需。建议关注**精准把握消费者需求，坚持自主研发，高举高打，产品力及品牌力出色的科沃斯**。

白电龙头进入 2021 年后紧抓白电洗牌期的有利时机加速渠道变革、优化智能制造、提升终端价格，并在资本市场上集体回购股份，加强员工激励，彰显发展信心。我们持续看好**治理先进，在高端化和全球化上不断突破，全产业链数字化变革提效的白电龙头**。

风险提示：原材料价格上涨风险，需求不及预期风险，疫情反复风险，汇率波动影响，芯片缺货涨价风险。

内容目录

1. 厨电板块：集成灶龙头延续高增.....	5
2. 小家电板块：关注终端销售数据后续有望回暖.....	8
3. 白电板块：关注白电龙头底部复苏	11
4. 本周家电板块走势.....	14
5. 原材料价格走势	15
6. 房地产数据跟踪	16
7. 风险提示	18

图表目录

图 1: 老板销售数据累计汇总	6
图 2: 华帝销售数据累计汇总	6
图 3: 火星人销售数据累计汇总	7
图 4: 美大销售数据累计汇总	7
图 5: 亿田销售数据累计汇总	7
图 6: 帅丰销售数据累计汇总	8
图 7: 九阳销售数据累计汇总	9
图 8: 苏泊尔销售数据累计汇总	10
图 9: 小熊销售数据累计汇总	10
图 10: 摩飞销售数据累计汇总	11
图 11: 科沃斯销售数据累计汇总	11
图 12: 莱克销售数据累计汇总	11
图 13: 海尔销售数据累计汇总	12
图 14: 美的销售数据累计汇总	13
图 15: 格力销售数据累计汇总	13
图 16: 家电指数周涨跌幅	14
图 17: 家电指数年走势	14
图 18: 家电重点公司估值	15
图 19: 铜铝价格走势 (美元/吨)	16
图 20: 塑料价格走势 (2005 年 11 月 1 日=1000)	16
图 21: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	16
图 22: 人民币汇率	16
图 23: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	16
图 24: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	16
图 25: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	17
图 26: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	17
图 27: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	17
图 28: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	17
图 29: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	17
图 30: 大中城市成交面积 (万平方米)	17

本周家电板块周涨幅 3.4%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别 4.8%/0.7%/2.6%/1.2%。白电板块中三大白电领涨，海尔股价已基本恢复至年初的位置，显示出强劲的韧性；小家电板块中石头、科沃斯、新宝领涨，按摩器表现有所承压；厨电板块中老板和帅丰表现优异。原材料方面，本周主要原材料铜铝价格有较明显回落，后续仍需关注原材料涨价压力传递至报表端。

房地产方面，地产融资政策有望从过度收紧转向适度收紧。金融司司长邹澜在 10 月 15 日央行举行的 Q3 金融统计数据新闻发布会上指出：1) 前三季度少数城市房价上涨过快，个人住房贷款投放收到一定约束，随着房价回稳，房贷供需关系将回归正常。2) 近期以恒大为首的大型房企的风险暴露，推动金融机构显著收缩了开发贷投放，这是短期的过激反应。3) 部分金融机构对于 30 家试点房企“三线四档”融资规则存在误解：将要求“红档”企业有息负债余额不得新增，误解为银行不得新发放开发贷款，使得企业销售回款偿还贷款后，本应合理支持的新开工项目得不到贷款。

此次数据解读明确指出了近期地产行业融资短期的过激反应，在 9 月底召开的房地产金融工作座谈会上，央行和银保监会也明确指出主要银行准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度，保持房地产信贷平稳有序投放。现阶段政策层面已有明确利好预期，我们对后续地产改善保持乐观态度，静待后续数据的验证。

我们对双 11 动态进行紧密跟踪。1) 预售：科技家电热度延续，关注高端消费赛道。各品牌基本均参与首轮预售，且许多品牌纷纷进入李佳琦或薇娅直播间进行带货引流，销售如火如荼。从预售量来看，科技家电热度延续，投影、清洁电器、按摩小电表现不俗，厨房小电、大家电部分品牌亦表现亮眼。2) 折扣：整体幅度不及去年。在原材料成本高企、芯片缺货、线上流量变贵的大背景下，家电品牌商整体优惠力度没有提升，但平台力度有所加持。3) 打法：猫东打法较为成熟，抖音等新选手值得关注。天猫和京东作为传统电商已具备多年双十一经验，今年亦较早为双十一展开预热活动，延续此前预售+满减+红包等打法；头部主播热度火爆，双十一预售开启当日天猫李佳琦直播间销售额达 106.5 亿元；拼多多开展百亿补贴，拒绝预售方式；抖音亦推出特色打法加码部署双 11 好物节，作为双十一新选手表现值得关注。（详见我们近期发布的动态跟踪报告《双十一专题（1）：从预售数据、折扣力度年度对比、各平台打法说起》）

1. 厨电板块：集成灶龙头延续高增

集成灶渗透率提升逻辑持续验证，龙头把握营销及渠道优势，增速领先，建议积极关注。厨电龙头老板电器第二成长曲线逐步发力，洗碗机延续高增，有望重回快速增长阶段。

重点公司最新动态：

• 火星人：

公司具备长期龙头战略格局眼光，紧握强品牌营销和高端产品定位两大厨电行业龙头核心要素，正发力全渠道布局，一二线及 KA、整装、工程渠道表现优秀，建议长期重点关注。

近期动态：1) 双十一跟踪：根据官方微信公众号，今年双十一期间公司目标为电商销售 4 亿元，去年双十一电商实现 2.63 亿元战绩，以 4 亿目标计算同比将+52%。根据商指针，截至 10 月 21 日 24 点火星人天猫预售额超 2500 万元。

•亿田智能:

近期动态: 1) 双十一跟踪: 根据商指针, 截至 10 月 21 日 24 点亿田双十一天猫预售额超 300 万元; 2) 奥维 9 月高速增长, 领先行业, 线下市占率跃居第一, 线上市占率连续位于第二。线下销量同比+176%, 均价同比+11%; 线上销量同比+174%, 均价同比+12%。

•老板电器:

近期动态: 1) Q3 业绩发布: 公司 2021 年前三季度实现收入 70.7 亿元, 同比+25.7%; 实现业绩归母净利润 13.4 亿元, 同比+19.6%。对应 21Q3 实现收入 27.4 亿元, 同比+13.7%; 实现归母净利润 5.5 亿元, 同比+8.1%。受地产因素工程渠道增速有所放缓, 洗碗机 Q3 实现 100% 增速, 全年销量预计翻倍。2) 双十一跟踪: 老板烟灶套装入驻李佳琦直播间, 截至 10 月 21 日 24 点预售 6800+ 件。

奥维数据每周跟踪:

厨电板块整体保持高增长势头。

截至 W42, 老板洗碗机线上线下增长亮眼, 油烟机线上线下有所承压。

图 1: 老板销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q3		21Q4截止W42		21Q3		21Q4截止W42	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
老板	油烟机	销额同比	-3%	-5%	-10%	27%	2%	14%	-22%	13%
		均价	4,716	4,391	4,799	4,441	2,651	2,596	2,685	2,559
老板	嵌入式单功能电烤箱	销额同比					-31%		-62%	
		均价					5,263		5,128	
老板	洗碗机	销额同比	59%	83%	75%	128%	96%	275%	55%	
		均价	6,381	6,702	6,274	6,744	5,332	4,444	5,574	23%
老板	集成灶	销额同比								
		均价								

资料来源: 奥维云网, 德邦证券研究所
注: 10 月数据为周度累计, 均价单位为元

截至 W42, 华帝线上线下多品类有所承压, 线下洗碗机增速表现改善, 复合 19 年增速亮眼。

图 2: 华帝销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q3		21Q4截止W42		21Q3		21Q4截止W42	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
华帝	油烟机	销额同比	-18%	-15%	-16%	17%	5%	-9%	-4%	0%
		均价	3,516	3,519	3,610	3,503	2,029	2,199	1,996	2,174
华帝	嵌入式单功能电烤箱	销额同比	-55%		-39%					
		均价	3,810		3,774					
华帝	洗碗机	销额同比	-27%	7%	19%	81%				
		均价	5,551	5,024	5,219	5,114				
华帝	燃气热水器	销额同比	0%		4%		1%		1%	
		均价	2,454		2,578		1,771		1,790	

资料来源: 奥维云网, 德邦证券研究所
注: 10 月数据为周度累计, 均价单位为元

截至 W42, 火星人线下延续高增长且实现量价同增。

图 3：火星人销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q3	21Q4截止 W42	21Q3	21Q4截止 W42
			同比	同比	同比	同比
火星人	集成灶	销额同比	178%	61%	38%	146%
		均价	10,841	11,138	10,081	11,651
		均价同比	7%	6%	14%	32%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：10月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W42，美大线上线下销售额仍有所承压。

图 4：美大销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q3	21Q4截止 W42	21Q3	21Q4截止 W42
			同比	同比	同比	同比
美大	集成灶	销额同比	-12%	-27%	-43%	-13%
		均价	10,125	10,790	9,142	8,884
		均价同比	-2%	5%	-5%	-5%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：10月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W42，亿田线上表现优异，均价有所提升。

图 5：亿田销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线上	
			21Q3	21Q4截止 W42
			同比	同比
亿田	集成灶	销额同比	114%	183%
		均价	10,189	10,189
		均价同比	10%	21%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所

注：10月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W42，帅丰线上增速表现持续亮眼，且实现量价齐增。

图 6：帅丰销售数据累计汇总

	品牌	品类	指标	线上	
				21Q3	21Q4截止 W42
				同比	同比
帅丰	集成灶	销额同比	30%	91%	
		均价同比	22%	22%	
		销额	9,933	10,845	

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：10 月数据为周度累计，均价单位为元

2. 小家电板块：关注终端销售数据后续有望回暖

我们认为，中国现阶段处于第三消费社会早期，消费单位从家庭开始转向个人，更加注重个性化、小型化、多样化；消费内容从耐用品、必需品转向快消品、提供情绪价值的消费品；消费价值取向从高性价比转向注重品质、细分化、个性化等。小家电领域为第三消费社会的重点受益板块，持续看好新消费为小家电领域带来的新机遇。随着内销基数压力渐缓，期待新品表现，长期成长空间充足。

重点公司最新动态：

• 九阳股份：

近期动态：1) 双十一跟踪：根据商指针，截至 10 月 22 日晚 24 点厨房小电品类九阳品牌预售量 3.25 万台，预售额 3053 万元，排名位居行业第 3 位，其中破壁机 Y521 预售量达 1.29 万件。2) 近期新品：九阳品牌上新蒸饮一体破壁机（定价 3999 元，一机多功能，集合不用手洗破壁豆浆机+电蒸箱+磨粉机）、破壁机、宝宝辅食机、电饭煲等。Shark 品牌上新蒸汽拖把 D11、上市洗地机 ED200（定价 2899 元）。

• 苏泊尔：

近期动态：1) 双十一跟踪：根据商指针，截至 10 月 22 日晚 24 点，厨房小电品类苏泊尔品牌预售量 4.76 万，预售额 4128 万元，排名位居该品类第 2 位，其中低音破壁机预售量达 2.81 万件。2) 近期新品：新品净水器、收纳刀架（不带电）；奥维吸尘器线上表现优异（9 月+89%，Q3+91%），电饭煲和压力锅线上线下有改善。

• 小熊电器：

近期动态：1) 双十一跟踪：根据商指针，天猫厨房小电品类小熊品牌预售量 0.75 万，预售额 295 万元，排名位居行业第 18 位。2) 目前电饭煲水壶刚需品类及个护电器新品类拓展顺利，近期推出新品为落地式加湿器、迷你可携带炖锅、折叠泡脚盆等产品。

• 新宝股份：

近期动态：1) 新品：空气净化器（定价 1369 元）、蒸汽拖把（配备自清洁桶）。预计未来 1~2 个季度及明年会有较多的地面清洁新品投放。2) 双十一跟踪：根据商指针，截至 10 月 22 日晚 24 点厨房小电品类摩飞品牌预售量 2.22 万，预售额 2064 万元，排名位居该品类第 4 位，其中摩飞多功能锅以 1860 万元的预售额位居该品类商品榜单第二位。

• 科沃斯：

近期动态：1) 双十一跟踪：根据商指针，双十一预售科沃斯热度延续，截

至 10 月 21 日 24 点, X1 两款新品、添可洗地机二代天猫+京东预售合计均超 10W 件。2) 近期新品: 新品 X1 创新力度显著, 业内里程碑式进步, 开启扫地机行业 3.0 时代。天猫旗舰店销量 9-10 月累计 2 万件左右, N9+1.5 万件左右; X1 omni 京东旗舰店预定 4 万件。

• 莱克:

近期动态: 1) 双十一跟踪: 根据商指针, 截至 10 月 22 日晚 24 点天猫生活电器品类碧云泉品牌预售量 1.08 万, 预售额 2656 万元, 排名位居该品类第 11 位, 其中碧云泉 G3 PRO 净饮水机销售额 2653 万元, 位居该品类商品榜第 10 位。2) 新品: 莱克品牌推出三合一新品——天狼星 (S500 和 S680, 定价分别为 7999 元和 8999 元), 集合吸尘洗地, 可拆手持吸尘, 智能屏显、干湿垃圾分离, 滚刷强效风干功能。

• 倍轻松:

近期动态: 1) 双十一跟踪: 根据猫东数据, 倍轻松姜小竹艾灸盒双十一到手价为日常价的 8 折, 预售量 3000+件; 最新推出的新品 C2 颈椎按摩器到手价 399, 预售量 3000+。2) 11 月 1 日将召开新品发布会, 推出头部和眼部按摩器新品。

板块重点新闻:

小米生态公司峰米科技发布三款新品。小米生态链公司峰米科技发布峰米 R1 Nano 超短焦激光投影仪、峰米 X1 激光投影仪与峰米 P1 口袋激光投影仪三款新品。此次发布的新品将影院激光放映厅采用的 ALPD 激光显示技术降维应用于家用投影产品。(来源: 乐居财经)

奥维数据每周跟踪:

小家电受高基数影响, 总体有所承压, 清洁电器表现突出。

截至 W42, 线上方面, 九阳各品类有所承压; 线下煎烤机延续正增长。

图 7: 九阳销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q3		21Q4截止W42		21Q3		21Q4截止W42	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
九阳	豆浆机	销额同比	-12%	-36%	-28%	-22%	-26%	-26%	-40%	-28%
		均价	894	824	916	817	347	440	324	428
		均价同比	6%	4%	-12%	6%	-8%	-11%	-14%	-13%
九阳	料理机	销额同比	-31%	-22%	-31%	-15%	-23%	7%	-28%	0%
		均价	871	988	882	1,034	269	269	278	322
		均价同比	-2%	-6%	-6%	-8%	-16%	0%	-19%	-7%
九阳	电饭煲	销额同比	-15%	-20%	-21%	-24%	-3%	4%	-23%	-10%
		均价	497	448	487	475	182	212	186	209
		均价同比	10%	5%	6%	1%	-6%	-7%	-5%	-6%
九阳	电压锅	销额同比	-12%	-19%	-12%	-14%	3%	8%	-29%	-23%
		均价	514	444	503	448	240	268	244	259
		均价同比	14%	8%	10%	6%	-5%	-5%	-8%	-3%
九阳	台式多功能电烤箱	销额同比	-18%		-29%		-28%		-56%	
		均价	318		357		211		220	
		均价同比	8%		7%		9%		11%	
九阳	洗碗机	销额同比					-52%	-42%	-53%	-55%
		均价					1,297	1,918	1,275	2,308
		均价同比					-11%	-18%	-20%	-26%
九阳	电水壶	销额同比	-24%	-35%	-30%	-35%	-7%	-15%	-16%	-19%
		均价	142	137	144	140	84	102	89	103
		均价同比	0%	2%	0%	1%	5%	-9%	4%	-7%
九阳	煎烤机	销额同比	5%		26%		29%		-41%	
		均价	364		368		143		149	
		均价同比	15%		6%		8%		16%	

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：10月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W42，线上方面，苏泊尔吸尘器、台式单功能电烤箱、油烟机表现亮眼，有所增长；线下方面整体下滑。

图 8：苏泊尔销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q3		21Q4截止W42		21Q3		21Q4截止W42	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
苏泊尔	电饭煲	销额同比	-23%	-30%	-21%	-20%	11%	5%	-11%	0%
		均价	670	572	692	605	277	247	271	235
		均价同比	10%	8%	12%	7%	13%	6%	7%	
苏泊尔	电压力锅	销额同比	-26%	-29%	-31%	-24%	4%	2%	-7%	3%
		均价	704	650	699	654	337	313	329	299
		均价同比	5%	4%	2%	3%	5%	4%	-1%	
苏泊尔	豆浆机	销额同比	-55%	-70%	-44%	-67%	-26%	53%	-9%	48%
		均价	346	432	348	427	201	265	199	270
		均价同比	0%	-11%	-15%	-10%	7%	-13%	4%	
苏泊尔	料理机	销额同比	-43%	-38%	-44%	-30%	-12%	25%	-30%	10%
		均价	964	1,152	986	1,184	214	158	211	196
		均价同比	0%	-9%	4%	-9%	-8%	16%	-4%	
苏泊尔	台式单功能电烤箱	销额同比	-51%		-61%		67%		37%	
		均价	329		340		197		211	
		均价同比	15%		14%		-17%		-13%	
苏泊尔	油烟机	销额同比					6%	2%	13%	-1%
		均价					1,132	1,234	1,109	1,349
		均价同比				10%	-4%	6%	-9%	
苏泊尔	吸尘器	销额同比	-64%	-46%	-30%	-17%	91%	61%	78%	44%
		均价	1,546	1,454	2,083	1,460	291	313	302	301
		均价同比	3%	3%	42%	19%	21%	8%	0%	
苏泊尔	嵌入式单功能电烤箱	销额同比					-49%		-63%	
		均价					1,833		1,851	
		均价同比				-4%		-8%		
苏泊尔	电水壶	销额同比	-24%	-35%	-31%	-34%	3%	-4%	-11%	-13%
		均价	175	158	173	159	96	107	92	103
		均价同比	11%	5%	6%	4%	-7%	-17%	-6%	
苏泊尔	煎烤机	销额同比	-16%		-19%		10%		10%	
		均价	374		377		172		175	
		均价同比	17%		5%		6%	5%		

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：10月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W42，线上方面，小熊煎烤机、豆浆机表现优异；线下方面，单功能电烤箱延续增长，煎烤机增速亮眼。

图 9：小熊销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q3		21Q4截止W42		21Q3		21Q4截止W42	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
小熊	料理机	销额同比	-42%	-38%	-48%	-42%	-11%	-7%	-45%	-16%
		均价	146	135	159	144	118	100	125	97
		均价同比	-3%	4%	11%	5%	7%	9%	10%	
小熊	台式单功能电烤箱	销额同比	9%		26%		-12%		-31%	
		均价	128		157		168		169	
		均价同比	-3%		9%		4%		14%	
小熊	电饭煲	销额同比					8%	128%	-17%	73%
		均价					149	206	144	185
		均价同比				3%	-15%	-5%	-12%	
小熊	豆浆机	销额同比					18%		27%	
		均价	292		268		227		246	
		均价同比				3%		9%		
小熊	煎烤机	销额同比	21%		134%		62%		16%	
		均价	231		248		201		210	
		均价同比	16%		-2%		27%	20%		

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：10月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W42，摩飞料理机线上暂有承压，线下受益新品推出增速较高。

图 10：摩飞销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q3		21Q4截止W42		21Q3		21Q4截止W42	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
摩飞	料理机	销额同比	27%	56%	134%	64%	4%	51%	-11%	
		均价	251	200	269	204	216	216	232	
		均价同比	18%	12%	19%	15%	-6%	0%	-1%	
摩飞	煎烤机	销额同比								
		均价	817		783		634		768	
		均价同比								

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：10月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W42，科沃斯吸尘器线上保持增长，且均价受益于新品升级迭代持续提升。

图 11：科沃斯销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q3		21Q4截止W42		21Q3		21Q4截止W42	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
科沃斯	吸尘器	销额同比	8%	-9%	24%	40%	26%	29%	7%	24%
		均价	3,020	1,922	3,781	2,117	2,622	1,613	2,748	1,503
		均价同比	28%	25%	61%	34%	38%	28%	41%	35%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：10月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W42，莱克吸尘器线下暂有承压。

图 12：莱克销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下			
			21Q3		21Q4截止W42	
			同比	复合19	同比	复合19
莱克	吸尘器	销额同比	31%	2%	-7%	9%
		均价	2,720	2,190	2,722	2,179
		均价同比	-4%	11%	-10%	12%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：10月数据为周度累计，均价单位为元

3. 白电板块：关注白电龙头底部复苏

龙头进入 2021 年后紧抓白电洗牌期的有利时机加速渠道变革、优化智能制造、提升终端价格，并在资本市场上集体回购股份，加强员工激励，彰显发展信心。我们持续看好治理先进，在高端化和全球化上不断突破，全产业链数字化变革提效的白电龙头。

重点公司最新动态：

• 海尔智家：

近期动态：1) 9月产业在线空调数据延续8月高增长，引领行业：空调内销+25%（行业-0.2%），复合19年+20%。2) 双十一跟踪：根据商指针数据，截至10月21日24点双十一预售额3.5亿元（白电+厨电），位居家电行业第一。3) 新品：印度市场首款侧T门系列变温冰箱在发布，该冰箱冷藏和冷冻空间可以实现较为自由地调节，满足了印度因宗教信仰素食主义者居多的需求。

• 美的集团：

近期动态：1) 9月产业在线内销数据延续上月承压态势：空调内销-8%（行业-0.2%），由于去年基数较高，复合19年+4%，外销+2%（行业+2%）。2) 与欧洲豪门曼城足球俱乐部深化全球合作，开拓海外市场，本赛季曼城每场比赛

美的品牌曝光次数在 12 次左右。3) 双十一跟踪：根据商指针数据，截至 10 月 21 日 24 点双十一预售额（白电+厨电+厨房小电）1.8 亿元，家电行业第二。

• 格力电器：

近期动态：1) 9 月产业在线数据略优于行业：9 月格力空调总销量+1.1%（行业+0.7%），内销量+1.0%（行业-0.2%），出口量+1.7%（行业+2.3%）；Q3 格力空调总销量+4.0%，内销量+3.4%，外销量+6.7%。2) 双十一跟踪：根据商指针数据，截至 10 月 22 日晚 24 点大家电品类下格力预售规模 1354 万元，该品类排名 19 位。3) 10 月 20 日，董明珠女士在博鳌亚洲论坛“全球经济发展与安全论坛”首届大会上，再次提到格力的光伏空调技术。她表示今年格力电器没有遇到能源困难，公司三分之一的电是使用光伏术。

板块重点新闻：

芝美家：东芝空调零售战略布局的催化剂。东芝空调 2021 年家装零售战略布局目标非常明确，加大与装修公司的合作力度是今年非常重要的战略布局。这也正是在“芝美家”背后，东芝空调的市场意图，而“芝美家”恰好是一个很好的催化剂。据东芝空调上海&华中地区总监宋明超介绍，随着市场的变化，上海地区在加速落地总部战略，一直加强与设计师互动，通过举办此次设计师作品大赛，旨在促进交流与沟通，提升东芝空调在设计师品牌中的影响力，真正感受到东芝空调的核心优势。

奥维数据每周跟踪：

本周白电线上、线下销售数据总体平稳。

截至 W42，海尔线上表现延续高增态势，主品类均实现不同幅度增长，线下方面，海尔及卡萨帝洗碗机增速表现亮眼，空调实现量价双升。

图 13：海尔销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q3		21Q4截止W42		21Q3		21Q4截止W42	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
海尔	冰箱	销额同比	-8%	-5%	7%	41%	31%	37%	13%	60%
		均价	6,308	5,034	6,923	5,153	2,890	2,248	3,078	2,426
		均价同比	21%	12%	20%	16%	16%	13%	3%	13%
海尔	洗衣机	销额同比	-7%	-4%	-8%	27%	37%	35%	18%	54%
		均价	4,200	3,414	4,294	3,117	1,981	1,534	1,858	1,474
		均价同比	16%	11%	22%	17%	14%	14%	2%	12%
海尔	空调	销额同比	18%	2%	10%	31%	50%	45%	21%	43%
		均价	4,052	3,803	4,477	4,050	3,168	2,826	3,483	3,017
		均价同比	13%	3%	7%	5%	10%	6%	15%	7%
海尔	洗碗机	销额同比	55%	7%	30%	36%	78%	88%	90%	71%
		均价	3,833	3,576	4,048	3,117	3,240	2,857	3,191	2,857
		均价同比	26%	4%	13%	14%	7%	6%	3%	6%
海尔	燃气热水器	销额同比	-4%		-6%		41%		17%	
		均价	2,422		2,425		1,485		1,420	
		均价同比	11%		7%		-2%		-2%	
卡萨帝	洗碗机	销额同比	131%	146%	99%	230%				
		均价	8,009	10,911	8,013	9,039				
		均价同比	-4%	-14%	7%	-6%				
卡萨帝	嵌入式单功能电烤箱	销额同比	108%		-15%		214%			
		均价	9,000		9,172		-			
		均价同比	-5%		9%		0%			
卡萨帝	燃气热水器	销额同比	23%		7%					
		均价	5,078		5,210					
		均价同比	7%		11%					

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：10 月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W42，线上方面，小天鹅洗衣机、美的集成灶销额稳定增长。线下方面，吸尘器、集成灶品类同比有所增长，且均实现量价同增。

图 14：美的销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q3		21Q4截止W42		21Q3		21Q4截止W42	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
美的	冰箱	销额同比	-25%	-14%	-9%	23%	7%	22%	-1%	24%
		均价	4,383	4,145	4,914	4,244	2,436	2,190	2,875	2,330
美的	洗衣机	销额同比	-30%	-21%	-36%	-4%	-9%	-2%	-23%	-9%
		均价	2,238	2,125	2,235	2,011	1,497	1,301	1,450	1,318
小天鹅	洗衣机	销额同比	0%	-8%	16%	36%	24%	29%	10%	31%
		均价	3,514	3,222	3,953	2,880	2,037	1,581	2,109	1,577
美的	空调	销额同比	-7%	-8%	4%	41%	-15%	-1%	9%	10%
		均价	3,652	3,640	4,116	3,886	3,345	2,717	3,312	2,502
美的	油烟机	销额同比	-49%	-34%	-32%	-6%	-29%	4%	-40%	1%
		均价	3,184	3,109	3,611	2,939	1,613	1,461	1,528	1,449
美的	嵌入式单功能电烤箱	销额同比	-67%				-43%		-58%	
		均价	4,239				2,377		2,293	
美的	台式单功能电烤箱	销额同比	-49%		-45%		-41%		-46%	
		均价	499		568		248		267	
美的	洗碗机	销额同比	-20%	0%	11%	55%	-13%	22%	1%	14%
		均价	6,264	4,195	6,533	4,218	4,069	2,875	4,021	2,969
美的	吸尘器	销额同比	173%	33%	186%	50%	-36%	-15%	-46%	-20%
		均价	2,506	1,267	2,584	1,402	441	441	447	437
美的	电饭煲	销额同比	-29%	-30%	-20%	-22%	-17%	-6%	-16%	6%
		均价	620	544	622	496	218	233	193	224
美的	电压力锅	销额同比	-27%	-28%	-18%	-20%	-6%	-3%	3%	13%
		均价	669	600	670	550	262	262	230	248
美的	豆浆机	销额同比	0%	-45%	41%	-34%	-38%	-46%	-31%	-51%
		均价	346	429	333	449	207	258	221	233
美的	料理机	销额同比	-49%	-42%	-36%	-25%	-8%	3%	-33%	0%
		均价	784	1,068	839	1,056	165	167	189	219
美的	电水壶	销额同比	-33%	-41%	-24%	-34%	-6%	-11%	-6%	-2%
		均价	160	157	157	159	94	108	93	112
美的	集成灶	销额同比	45%		32%		-12%		43%	
		均价	10,741		11,792		8,496		9,072	
美的	燃气热水器	销额同比	-55%		-48%		-30%		-34%	
		均价	2,658		2,668		1,503		1,362	
美的	煎烤机	销额同比	-28%		-19%		0%		-22%	
		均价	342		351		125		129	

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：10月数据为周度累计，均价单位为元

截至 W41，格力空调线上维持较高增速，线下仍呈下滑态势。

图 15：格力销售数据累计汇总

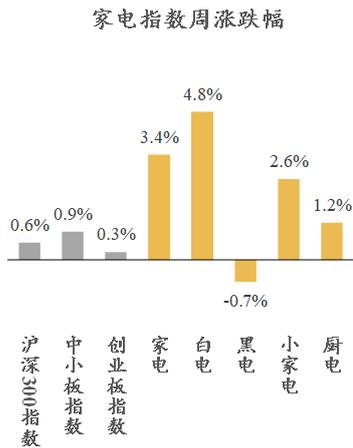
品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q3		21Q4截止W42		21Q3		21Q4截止W42	
			同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19	同比	复合19
格力	空调	销额同比	-11%	-19%	-4%	18%	41%	38%	139%	105%
		均价	4,204	4,325	4,600	4,616	3,601	3,704	3,596	3,720
		均价同比	6%	-1%	3%	0%	13%	-1%	-6%	-2%

资料来源：奥维云网，德邦证券研究所
注：10月数据为周度累计，均价单位为元

4. 本周家电板块走势

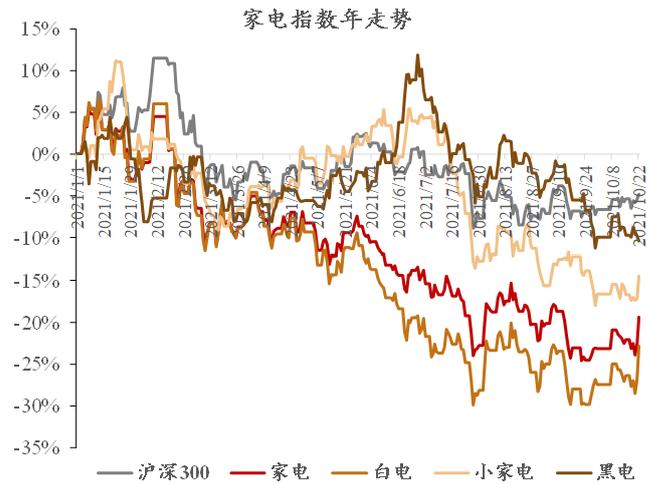
本周沪深 300 指数、中小板指数、创业板指数、家电板块涨跌幅分别+0.6%、+0.9%、+0.3%、+3.4%。从细分板块看，白电、黑电、小家电、厨电涨跌幅分别为+4.8%、-0.7%、+2.6%、+1.2%。

图 16：家电指数周涨跌幅



资料来源：wind，德邦研究所

图 17：家电指数年走势



资料来源：wind，德邦研究所

图 18：家电重点公司估值

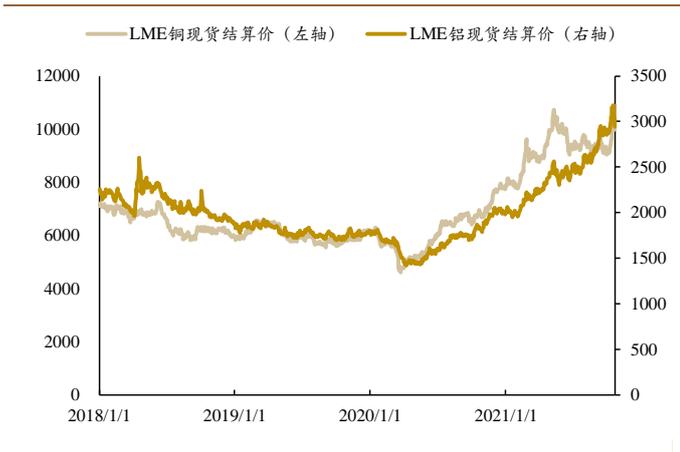
【德邦家电】家电重点公司估值														
	公司	市值 (亿元)	周涨跌幅	年初至今涨跌幅	EPS				PE				BVPS	PB
					19A	20A	21E	22E	19A	20A	21E	22E		
白电	美的集团	5,201	4.9%	-22.8%	3.6	3.9	4.2	4.7	20.7	19.0	17.7	15.7	15.2	4.9
	格力电器	2,447	4.1%	-30.1%	4.1	3.7	4.1	4.6	9.9	11.0	10.0	8.8	18.8	2.2
	海尔智家	2,604	5.7%	-3.8%	1.3	1.0	1.3	1.6	21.5	28.3	20.6	17.3	5.1	5.4
	海信家电	170	2.3%	-11.4%	1.3	1.2	1.3	1.5	9.4	10.7	9.7	8.5	6.4	1.9
厨电	老板电器	327	1.8%	-14.6%	1.7	1.8	2.0	2.4	20.5	19.7	16.9	14.4	7.5	4.6
	火星人	207	0.9%	5.1%	0.7	0.8	1.1	1.4	77.3	67	48.2	36.0	1.4	35.5
	浙江美大	101	-0.5%	1.2%	0.7	0.8	1.0	1.2	22.1	19	15.2	12.6	2.4	6.7
	亿田智能	73	-1.8%	65.9%	1.2	1.8	1.9	2.5	55.9	39	36.5	27.6	2.7	25.6
	帅丰电器	44	4.9%	10.1%	1.7	1.7	1.9	2.4	18.7	18	16.5	12.8	5.0	6.1
	华帝股份	58	-0.3%	-20.2%	0.9	0.5	0.7	0.8	8.1	14.7	10.3	8.8	3.6	1.9
小家电	苏泊尔	405	4.0%	-34.7%	2.3	2.3	2.6	2.9	21.3	22.2	19.3	17.1	8.6	5.8
	九阳股份	181	5.0%	-23.8%	1.1	1.2	1.3	1.5	22.1	19.2	17.9	16.1	5.1	4.6
	小熊电器	80	3.0%	-54.4%	2.7	2.7	2.5	3.3	19.0	18.5	20.1	15.6	11.3	4.5
	新宝股份	179	6.6%	-47.6%	0.9	1.4	1.4	1.8	25.3	15.5	15.8	12.2	5.4	4.1
	北鼎股份	40	1.7%	-34.2%	0.4	0.5	0.6	0.8	45.1	34.5	32.2	24.2	1.6	11.5
	极米科技	246	2.8%	-7.1%	3.1	7.2	9.4	13.8	160.0	68.5	52.0	35.6		
	科沃斯	926	5.8%	83.3%	0.2	1.1	3.4	4.8	735.4	141.9	47.4	34.0	4.4	36.8
	石头科技	604	16.9%	-12.5%	15.7	21.4	26.0	33.8	57.8	42.2	34.8	26.8	89.5	10.1
	飞科电器	180	-1.2%	-10.0%	1.6	1.5	1.6	1.8	26.3	28.1	25.4	22.5	6.3	6.5
	莱克电气	150	2.8%	25.0%	1.3	0.8	1.3	1.7	20.8	32.1	20.0	15.1	5.7	4.6
	倍轻松	60	-8.4%	-43.0%	1.2	1.5	1.3	1.7	81.5	63.4	74.4	56.2		
	荣泰健康	43	0.8%	1.9%	2.1	1.4	2.0	2.4	14.3	21.4	15.4	12.5	11.8	2.6
奥佳华	82	0.0%	-1.7%	0.5	0.8	1.0	1.3	25.0	16.4	13.0	9.9	5.3	2.4	
黑电	海信视像	162	0.8%	9.7%	0.4	0.9	1.0	1.3	29.1	13.5	11.9	9.8	11.1	1.1
	兆驰股份	214	-6.5%	-23.9%	0.3	0.4	0.5	0.5	18.9	12.1	10.1	8.8	2.2	2.2
	创维数字	75	-0.6%	-11.1%	0.6	0.4	0.6	0.7	11.5	19.0	12.3	10.6	3.5	2.0

资料来源：万得一致预期，德邦证券研究所；备注：九阳股份、北鼎股份、新宝股份、极米科技、火星人、莱克电气为德邦家电预测数据，收盘日 2021.10.22

5. 原材料价格走势

本周 LME 铜、铝现货结算价分别为 9992、2946 美元/吨，本周涨跌幅分别为 -5.33%、-6.86%，年初至今涨跌幅分别为+26.19%、+46.31%。中塑价格指数年初至今涨跌幅+8.11%。

图 19: 铜铝价格走势 (美元/吨)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 20: 塑料价格走势 (2005 年 11 月 1 日=1000)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 21: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 22: 人民币汇率



资料来源: wind, 德邦研究所

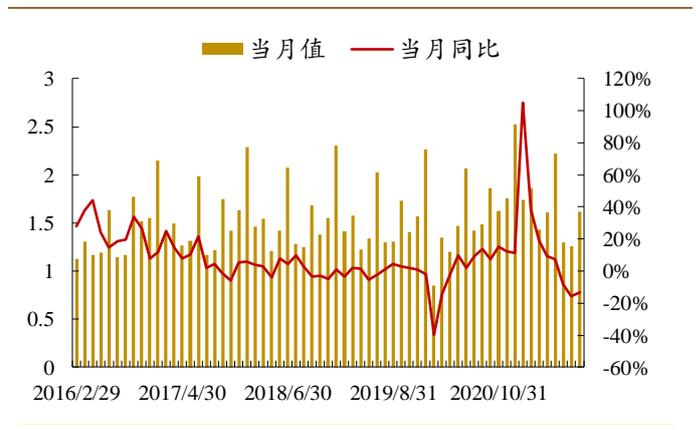
6. 房地产数据跟踪

图 23: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 24: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



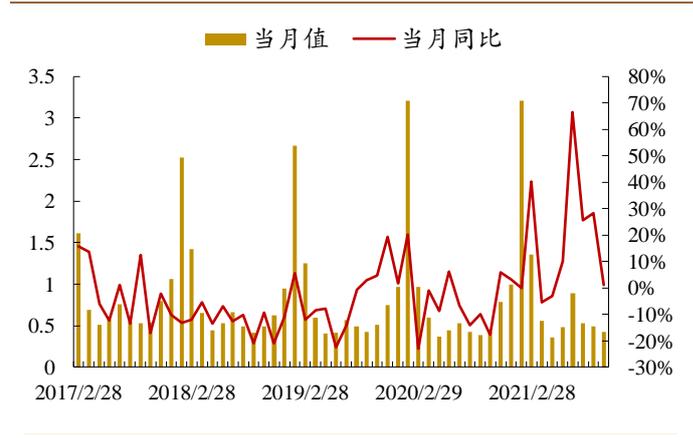
资料来源: wind, 德邦研究所

图 25: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



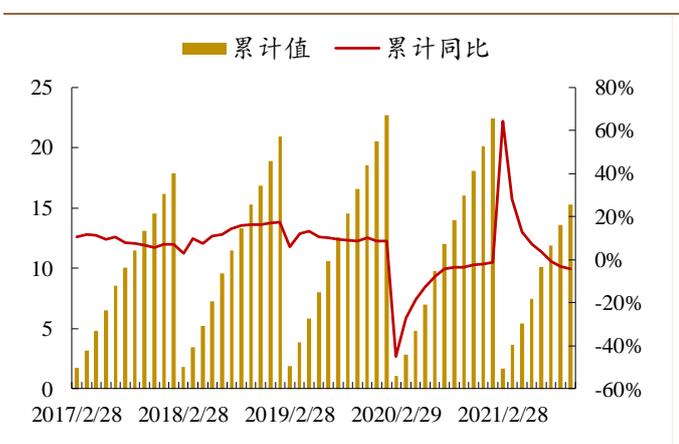
资料来源: wind, 德邦研究所

图 26: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



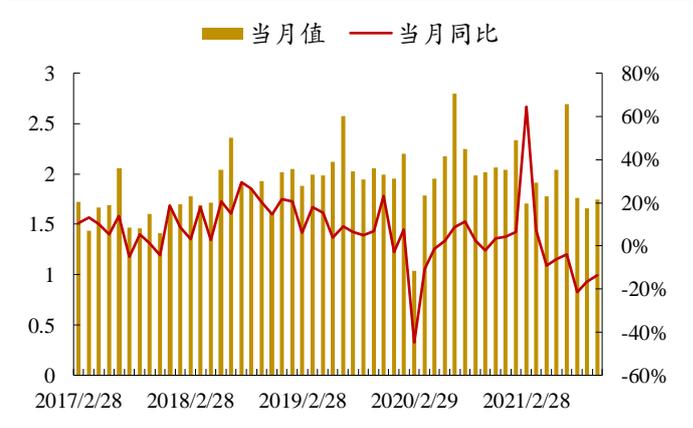
资料来源: wind, 德邦研究所

图 27: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



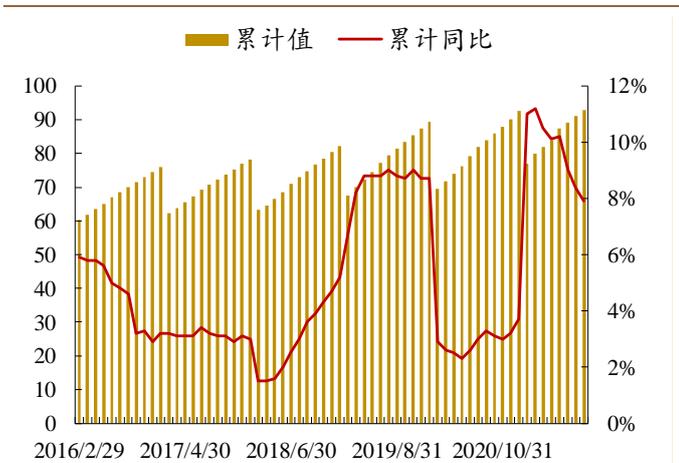
资料来源: wind, 德邦研究所

图 28: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



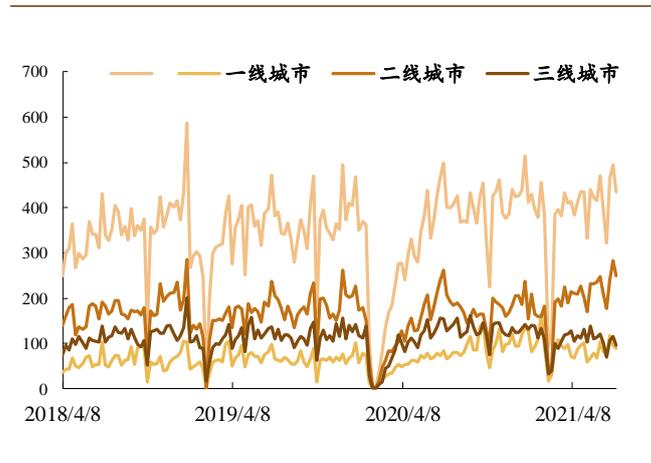
资料来源: wind, 德邦研究所

图 29: 累计房屋施工面积 (亿平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 30: 大中城市成交面积 (万平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所

7.风险提示

原材料价格上涨风险，需求不及预期风险，疫情反复风险，汇率波动影响，芯片缺货涨价风险。

信息披露

分析师与研究助理简介

谢丽媛，家电行业首席分析师。复旦大学金融硕士，中央财经大学经济学学士。2017年新财富入围团队成员，2017、2018年金牛奖团队成员。曾在天风证券和华安证券分别担任家电行业研究员和新消费行业负责人。见解独到的新生代新消费研究员，擅长通过历史复盘、产业验证等多方面为市场提供真正的增量价值。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	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	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。