

家用电器

证券研究报告
2021年10月25日

清洁电器&投影仪双十一预售点评——2021W43 周度研究

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-行业研究周报:三季度大家电数据点评——2021W42 周度研究》 2021-10-18
- 2 《家用电器-行业研究周报:9月及Q3小家电数据点评——2021W41 周度研究》 2021-10-12
- 3 《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

本周研究聚焦: 清洁电器&投影仪双十一预售点评

清洁电器: 新品竞争激烈, 主流品牌预售量领跑。从销额表现来看添可、石头、小米等预售额已占去年11月交易金额60%以上, 火热程度可见一斑。其中: 科沃斯&添可双品牌依然分别稳居扫地机、洗地机领域龙头地位, 新品累计预售额均高于同品类其他品牌产品。石头双十一预售表现亮眼, 扫地机新品G10前几日预定量与科沃斯X1持平, 后续虽预定量与科沃斯逐渐拉开差距, 但与其自身去年11月全月成交金额相比, 占比已达到60%以上。小米扫地机新品Pro版仅在预售开启两日后售罄, 我们认为小米新品的定价颇具竞争力, 填补了自清洁产品行业价格段的空缺, 清洁电器行业也将逐渐从价增转为量增的逻辑。

投影仪: 高端领域极米领跑, 中端激光投影入局竞争加剧。极米H3S稳居预售额榜首的位置, 预售额达到3003.9万元, 预售额在主要投影仪品类中最高, 预定量在5000元以上价位领域独占鳌头, 但22日以来预定量增长速度逐渐放缓。极米Z6X和坚果由于功能、价格上相似, 预售数据也表现出相似的态势, 截至10月23日坚果G9S预售额达到2581.5万元, 极米Z6X达到2820.5万元。峰米新产品表现出色, 但对标其他品牌旗舰机型仍有差距: 峰米R1与R1 Nano预售额分别达到865.1万元与660.6万元, 我们认为峰米压低成本使得激光投影在价格下探的同时, 亮度上依然可以优于中低端投影产品, 得到了部分消费者的青睐, 但与极米、坚果等品牌主流机型相比, 在品牌营销等方面力度不足仍导致其销额有较大差距。

本周家电板块走势:

本周沪深300指数+0.56%, 创业板指数+0.26%, 中小板指数+0.92%, 家电板块+3.39%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+4.78%、-0.7%、+2.6%。个股中, 本周涨幅前五名是石头科技、ST圣莱、澳柯玛、哈尔斯、日出东方; 本周跌幅前五名是和晶科技、开能健康、珈伟新能、兆驰股份、奥马电器。

原材料价格走势:

2021年10月22日, SHFE铜、铝现货结算价分别为72500和21540元/吨; SHFE铜相较于上周-2.16%, 铝相较于上周-11.36%。2021年以来铜价+24.87%, 铝价+37.94%。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10月22日, 钢材综合价格指数为157.18, 相较于上周价格-1.20%, 2021年以来+25.83%。

投资建议:

从基本面角度分析, 家电今年板块股价回撤较多主要基于多重利空因素的汇集, 例如供给端上, 大宗成本快速上行、芯片短缺、海运费高企及舱位紧张、汇兑损益压力等因素。需求端上, 行业亦面临国内市场需求偏弱、年中后地产销售快速下行, 以及海外市场需求景气度虽较高, 但随着防疫政策开发, 预期需求转向回落的双重影响。我们认为, 其中部分因素目前看, 边际有改善趋势。如地产政策, 近期针对地产融资政策略有宽松, 对保障房企交房预计有正向作用; 房地产税启动试点, 虽政策尚不明了, 但预期未来刚需性质的购房需求将得到较好满足。成本端, 海运价格目前有所松动, 运力紧张问题已有改善, 预计对部分外销较多的家电公司, 形成利好, 如前期受海运舱位紧张影响较大的石头科技; 大宗原材料方面, 重要金属如铜、铝、不锈钢等, 虽仍在高位盘整, 但随着时间逐步推移至22年, 家电企业所面临的成本压力, 从基数上即已有所减轻。未来若主要原材料价格下行, 则进入22年后, 家电企业的利润端将得到修复。在当前时点, 我们认为对家电行业没必要持有过于悲观的预期, 21年汇集的多重利空因素可能将逐步得到改善。从个股选择思路上, 我们认为, 成本改善是较好的线索, 建议关注海尔智家、美的集团、新宝股份、小熊电器等; 从低渗透率、高成长性角度, 仍然建议关注石头科技、科沃斯、亿田智能、火星人等。

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。

1. 本周研究聚焦：清洁电器&投影仪双十一预售点评

天猫双十一预售与 2020 年 10 月 20 日晚 8:00 正式开启,拉开了今年双十一大战的序幕。作为一年中电商平台最重要的促销活动,家电产品的销售情况足以反映未来行业变化的新动向,我们选取清洁电器、投影仪等品类阿里平台预售数据进行探究以监测行业新趋势。

今年天猫双十一节奏依旧分为两波,10 月 20 日晚 8 点第一波预售开启,之后 11 月 1 号-3 号进行第一波尾款支付;11 月 4 号-10 号开启第二波预售,尾款在双十一当天支付。在折扣方面,除满 200 减 30 的跨店满减、预售折扣外,天猫及活动商家也将不定期开展更多促销互动,如头部主播直播带货优惠折扣等活动,以进一步吸引消费者参与。

图 1: 2021 年天猫双十一活动节奏



资料来源:天猫,天风证券研究所

1.1. 清洁电器：新品竞争激烈，主流品牌预售量领跑

扫地机器人：自清洁产品成为主流，预售折扣力度不明显。从产品端来看,各家双十一主推新品中:科沃斯 X1 集成功能最为完善,在导航方面 dToF 激光导航和 AI 结构光避障于一体,在清洁方面自集尘+自清洁,配备双边刷+滚刷+双盘抹布,并配备有银离子除菌、语音助手等附加功能;也因此价位相对较高,目前自洁版预售价 4999,全能版预售价 5999,远高于其他竞争对手。石头、追觅、云鲸等品牌新品目前预售到手价均在 3999,产品与科沃斯 X1 相比主要是未添加 AI 结构光避障,但在主要的自清洁扫拖一体功能下仍添加了自动注水、抹布烘干等附加功能,价格与 X1 相比更具性价比。其中最具性价比的产品为米家最新推出的两款自清洁扫地机,价格分别为 2499 (普通版)和 2999 (pro 版)元,除了机身不带水箱,未添加 AI 结构光避障功能外,产品配置上仍具备最主要的自清洁功能,同时各方面的参数和附加功能于当前自清洁主流品牌相比也丝毫不逊色。小米两款扫地机的出现填补了 2500 元左右自清洁扫地机价格段的市场空白,其 Pro 版在全网预售推出几日后已经售罄,在一定程度上说明小米产品定价的竞争力强,市场也在 X1 这款集大成的产品后逐步由价增转换为量增的逻辑。从折扣力度看,新品预售到手价基本与发布价格相似,考虑到天猫平台满 200 减 30 的折扣,双十一预售新品但与新品上市预售价相比仍有折扣,但力度不明显。

图 2：双十一预售扫地机器人主要新品对比

产品名称	追觅W10	石头G10	科沃斯X1 OMNI	科沃斯X1 TURBO	云鲸J2	美的W11	米家免洗扫拖机器人pro	米家免洗扫拖机器人
导航类型	激光导航	激光导航	dToF激光导航+AI结构光避障	dToF激光导航+AI结构光避障	激光导航	ToF激光导航+线激光避障	LDS激光导航	LDS激光导航
吸力大小	4000Pa	2500Pa	5000Pa	5000Pa	2500Pa	2000Pa	3000Pa	2800Pa
电池容量	6400mAh	5200mAh	5200mAh	5200mAh	5200mAh	6200mAh	5200mAh	5200mAh
尘盒容量	450ml (机身)	470ml (机身)	400ml (机身)	400ml (机身)	430ml (机身)	400ml (机身)	450ml (机身)	450ml (机身)
基站水箱	清水和污水箱各4L (基站)	清水箱2.9L 污水箱2.5L (基站)	清水箱4L+污水箱4L+尘盒2.5L (基站)	清水箱4L+污水箱4L (基站)	清水和污水箱各5L (基站)	清水箱4.7L+污水箱4.6L	清水和污水箱各4L (基站)	清水箱4.5L+污水箱4L (基站)
机身水箱	机身不带水箱	300ml (机身)带电控水箱	80ml	80ml	机身不带水箱	160ml	机身不带水箱	机身不带水箱
机身高度	10.6cm	9.6cm	10.4cm	10.4cm	10.8cm	9.7cm	10.6cm	9.6cm
越障高度	18mm	20mm	20mm	20mm	20mm	20mm	≤18mm	≤18mm
噪音	54-64dB	61dB	64-75dB	64-75dB	45dB	56dB	68db	72db
清扫模式	单边刷+滚刷+双盘拖布一体	单边刷+滚刷+单片抹布	双边刷+滚刷+双盘抹布	双边刷+滚刷+双盘抹布	扫拖模块拆卸转换 (扫地为双边刷+吸口式)	双边刷+滚刷+双盘抹布	单边刷+滚刷+双盘拖布	单边刷+滚刷+单片抹布
拖地功能	360次/分钟拟人擦地	3000次/分钟振动擦地	180转/分高速对旋拖地	180转/分高速对旋拖地	180转/分高速对旋拖地	200转/分高速旋转拖地	180转/分高速旋转增压拖地	仿人手前后震动擦地
价格 (到手价)	3999元	3999元	5999元	4999元	3999元	3699元	2999元	2498元
产品特点	1.集洗、扫、烘一体； 2.D型机身； 3.接入米家智能家居。	1.机身水箱与基站水箱相通，可自动补水； 2.基站可清洁刮去水渍，避免清洁抹布后的污水堆积。 3.自定义洗布模式 (快速洗、日常洗、深度洗、回洗间隔)。	1.自动集尘+自清洁抹布功能； 2.机身水箱与基站水箱相通，可自动补水； 3.银离子除菌； 4.自动热风烘干抹布； 5.推出Yiko AI语音助手实现智能语音交互	1.机身水箱与基站水箱相通，可自动补水； 2.银离子除菌 (可选)； 3.自动冷风风干； 4.推出Yiko AI语音助手实现智能语音交互	1.可+299元 (原价599元)的自动上下水模块； 2.自动添加清洁剂 (云鲸专用清洁剂)； 3.抹布45°热风烘干； 4.抹布由圆形改为三角形	1.中间滚刷可自动抬升； 2.热风烘干抹布； 3.回基站自动续水 (从机身上部续水)； 4.方形机身	1.UV紫外线杀菌 2.热风烘干 3.旋转增压拖地 4.D形机身清洁死角	1.电解水杀菌 2.冷风风干 3.仿人手前后震动擦地 4.拖布抬升

资料来源：天猫，天风证券研究所

洗地机：新品牌加速入局，竞争进一步加剧。更多品牌加入竞争，如石头、小米等品牌都在双十一到来前推出洗地机产品。各家在自清洁的基础上叠加了抹布烘干、电解水除菌、边刷设计等功能，以求在洗地机市场上做出差异化卖点。与扫地机相比，洗地机制造方式相对简单，主要功能也相对完备，提升空间较小，因此产品间无法拉开显著的差异。

图 3：双十一预售洗地机主要新品对比

品牌	eureka	追觅	石头	Shark	添可	添可	美的	小狗	小米
型号	fc9 Pro	H11 Max	U10	ED200	芙万2.0	芙万slim	X8	T12 Pro Rinse	高温智能洗地机
功率	220W	200W	260W	220W	200W	190W	150W	585W	280w
噪音	78dB	76dB	78dB	78dB	78dB	78dB	78dB	73dB	85dB
续航	35min	36min	35min	35min	40min	20min	35min	70min	35min
净水箱	750ml	900ml	850ml	520ml	800ml	500ml	710ml	390ml	780ml
污水箱	600ml	500ml	600ml	700ml	720ml	450ml	600ml	390ml	640ml
机身重量	5kg	4.7kg	5.1kg	4.6kg	4.5kg	3.8kg	6.6kg	1.6kg	12.3kg
滚刷转速次/min	8000	9300	73860	60000	9300	9300	60000	220转/min, 185AW超大吸力	900转/分钟
自清洁	√	√	√	√	√	√	√	×	√
电解水除菌功能	√	×	×	×	√	×	×	×	×
屏幕类型	液晶显示	LED		LED	LED/LCD	LCD	LCD	LED	LED
价格 (到手价)	4290	2999	2699	2899	4290	3590	3990 (聚划算)	2599 (预售)	2999
产品特点	滚筒自烘干；电解水除菌；智能语音	900ml大水箱	双边滚刷设计不留水渍；垂直风道，减少吸力损耗；双侧贴边设计；语音汇报；后侧带折叠支架小设计可支撑机身，方便维护	白茶香氛功能除异味；贴边设计；语音汇报	边刷设计清洁死角；智能、除菌、溶液、吸水4大模式	边刷设计清洁死角；产品可拆卸成随手吸	贴边清扫设计；定制纯天然植物清洁剂；	多功能头替换，换头可吸尘可湿拖	基站为主机自动加水，可一键选择注入75°C热水高温清洁地面，出水即热；基站带热烘干功能；基站带3L大水箱

资料来源：天猫，天风证券研究所

预售表现：从近日预售情况来看，添可、石头、小米等预售额已占去年 11 月交易金额 60%

以上，火热程度可见一斑。其中：科沃斯&添可双品牌依然分别稳居扫地机、洗地机领域**龙头地位**，新品累计预售额均高于同品类其他品牌产品；科沃斯 X1 在预售开启后预定量快速增长，表现强劲；添可芙万 2.0 则在预定量方面远超其他竞争对手新品。同时，**石头双十一预售表现亮眼**，如扫地机新品 G10 在 10 月 20 日预售开始当日预定量达到 11009 台（20:00 预售开启，统计时间为晚 9 点），后续虽预定量与科沃斯逐渐拉开差距，但与其自身去年 11 月全月成交金额相比，占比已达到 60%以上（由于石头实际到手价需要叠加满减的优惠，因此实际累计预售额应略小于去年 11 月成交额的 67%），国内销售水平显著提升。值得注意的是，**小米扫地机新品 Pro 版仅在预售开启两日后售罄**，我们认为小米新品的定价颇具竞争力，填补了自清洁产品行业价格段的空缺，清洁电器行业也将逐渐从价增转为量增的逻辑。

图 4：双十一天猫平台主要清洁电器产品预售情况（截至 10 月 23 日 22:00）

品牌	产品	到手价(元)	预售价(元)	累计预定量(台)	预售额(元)	预定量环比增减	预售量合计(台)	预售额合计(元)
科沃斯	X1 全能版	5,999	7,379	26,047	156,255,953	1588	38,651	196,396,949
	X1 自洁版	4,999	6,199					
	N9+	3,399	3,969					
	T9 max	2,499	3,499					
科沃斯21年累计预售额占20年11月科沃斯扫地机全月成交额的比例								30%
添可	芙万2.0 LCD	4,290	5,240	21,751	93,311,790	1466	48,244	182,198,660
	芙万2.0slim(组合)	3,590	4,420	20,270	72,769,300	920		
	芙万1.0	2,590	3,240	6,223	16,117,570	526		
添可21年累计预售额占20年11月添可洗地机全月成交额的比例								64%
石头	G10扫地机	3,999	4,799	17,547	70,170,453	1151	27,352	99,709,148
	u10洗地机	2,699		3,383	11,837,117	236		
	T7s plus	3,499	4,199	5000+	13,495,000	-		
	T7s plus+集尘桩	4,299		1000+	2,399,000	-		
	T7s	2,399		400+	1,719,600	-		
	T7s+集尘桩	3,999		22	87,978	(1)		
石头21年累计预售额占20年11月石头清洁电器全月成交额的比例								67%
云鲸	J2扫地机	3,999		50000+	214,950,000	该数据应为新品上新至今累计值	50000+	214,950,000
	J2自动上下水版	4,299						
云鲸21年累计预售额占20年11月云鲸扫地机全月成交额的比例								85%
小米	免洗扫地机Pro(已售罄)	2,999		已售罄			1,124	3,013,162
	免洗扫地机	2,498	2,999	714	1,783,572	136		
	高温洗地机	2,999	3,499	410	1,229,590	125		
小米21年累计预售额占20年11月小米扫地机全月成交额的比例								65%
追觅	W10自清洁扫地机	3,999	5,999	2,386	9,541,614	157	2,705	10,498,295
	H11 max洗地机	2,999	3,999	319	956,681	38		
shark	洗地机ED200	2,899	3,999	2,890	8,378,110	9	2,890	8,378,110
必胜	4代洗地机黑白	3,990	4,990	4,667	18,621,330	300	5,672	21,425,280
	4代洗地机金色	4,090	5,120					
	4代洗地机礼盒版	3,990	4,990					
	3代洗地机黑白款	2,790	3,580					
	3代洗地机黑金款	2,890	3,710					
必胜21年累计预售额占20年11月必胜洗地机全月成交额的比例								26%
eureka	fc9 pro洗地机	4,290	5,390	1,048	4,495,920	24	2,136	8,004,240
	fc9洗地机	3,290	4,290	1000+	3,290,000	-		
	fc9 flash洗地机	2,590	3,690	76	196,840	8		
	fcmini洗地机	1,790	2,590	12	21,480	4		

资料来源：天猫，生意参谋，天风证券研究所

1.2. 投影仪：高端领域极米领跑，中端激光投影入局竞争加剧

投影仪：极米高端产品强势，中低端竞争较为激烈，峰米激光投影价格下探。我们选取极米、坚果、峰米目前预售额相对较高的产品进行比较，从主要预售产品来看，极米 H3S 在各方面参数上均明显优于其他产品，除 2200 流明的高亮度光源外，在色域广度和各个附加功能方面都相对齐全，较牢的占领了高端投影仪市场。极米 Z6X 和坚果 G9S 在价格和产品功能参数上相似，极米 Z6X 配备 0.33DMD 显示芯片，而坚果则在处理芯片上配备较高配的联发科 MT9669，各有优势。峰米于近期推出超短焦激光投影 R1 及 R1 Nano，在亮度

方面尽管高于 Z6X 和 G9S，但比起 LED 光源的 H3S 仍有较大差距，价格上将激光投影仪价格下探至 4000 元价格带，我们认为价格的下降或与激光器数量减少导致亮度不高有关。

图 5：双十一预售投影仪主要产品对比

品牌	极米	极米	坚果	峰米
				
到手价	5599	2999	2999	3999
型号	H3S	Z6X	G9S	R1 Nano
光源	LED	LED	LED	激光
亮度	2200ANSI	800ANSI	800ANSI	1200ANSI
分辨率	1080P	1080P	1080P	1080P
显示技术	DLP	DLP	DLP	DLP
音响品质	哈曼卡顿	哈曼卡顿	丹拿	
MEMC	有	有	有	
无感梯形校正	有	有	有	有
画面智能避障	有	有	有	
画面自适应	有	有		有
产品特点	支持高亮度，色彩数目达到10.7亿色	中低价位投影支持0.33DMD芯片	MT9669高配处理芯片	激光光源

资料来源：天猫，天风证券研究所

预售表现：极米 H3S 稳居预售额榜首的位置：截至 10 月 23 日 H3S 预售额达到 3003.9 万元，预售额在主要投影仪品类中最高，预定量在 5000 元以上价位领域独占鳌头，但 22 日以来预定量增长速度逐渐放缓。**极米 Z6X 和坚果预售表现相似：**由于功能、价格上相似，且双十一推广力度（预售价-到手价）也基本相同，导致预售数据也表现出相似的态势，截至 10 月 23 日坚果 G9S 预售额达到 2581.5 万元，极米 Z6X 达到 2820.5 万元；从预定量来看，23 号 Z6X 与 G9S 拉开差距，但具体市场表现仍要看后续数据变化以及最终成交量综合评判。值得注意的是，坚果品牌诸多产品预定量表现亮眼，或与品牌加大营销推广，采取限额付尾款半价等策略有关。**峰米新产品表现出色，但对标其他品牌旗舰机型仍有差距：**峰米的 R1 系列激光投影产品双十一预售表现亮眼，截至 23 日 R1 与 R1 Nano 预售额分别达到 865.1 万元与 660.6 万元，我们认为峰米压低成本使得激光投影在价格下探的同时，亮度上依然可以优于 3000 价位的主流投影产品，得到了部分消费者的青睐，但与极米、坚果等品牌主流机型相比，在品牌营销等方面力度不足仍导致其销额有较大差距。

图 6：双十一天猫平台主要投影仪产品预售情况（截至 10 月 23 日 22：00）

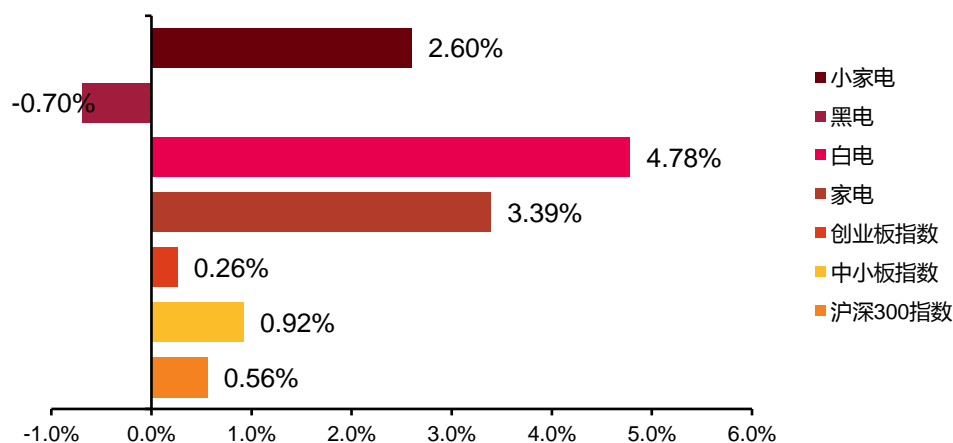
品牌	产品	到手价(元)	预售价(元)	累计预定量(台)	预售额(元)	预定量环比增减	预售量合计(台)	预售额合计(元)
极米	H3 S	5,599	7,349	5,365	30,038,635	463	19,655	82,624,545
	NEW Z6X	2,999	4,299	9,405	28,205,595	816		
	RS Pro 2	8,599	10,889	1,211	10,413,389	105		
	NEW Z8X	3,799	5,249	2,290	8,699,710	208		
	NEW Z6	2,599	3,839	702	1,824,498	102		
	H3	4,799	6,399	289	1,386,911	26		
	激光电视A2	2,799	23,919	59	1,120,941	3		
	Play超悦版	18,999	4,069	334	934,866	44		
RS AIR	7,899	10,069	-	-	-			
极米21年累计预售额占20年11月极米办公设备全月成交额的比例								29%
坚果	G9S	2,999	4,299	8,608	25,815,392	103	20,067	68,986,982
	J10	4,899	6,879	2,689	13,173,411	172		
	G9	2,699	4,199	3,481	9,395,219	195		
	O1 pro	5,899	7,699	1,066	6,288,334	49		
	O1	3,699	5,699	1,643	6,077,457	54		
	P3S	2,599	3,999	1,929	5,013,471	89		
	U2激光电视	12,999	17,999	118	1,533,882	1		
	X3	5,999	7,889	151	905,849	4		
	M7	1,999	2,999	331	661,669	11		
	P3	2,398	3,788	51	122,298	5		
坚果21年累计预售额占20年11月坚果办公设备全月成交额的比例								21%
峰米	R1超短焦激光投影仪	5,699	9,639	1,518	8,651,082	16	4,757	33,567,343
	Nano超短焦激光投影	3,999	5,279	1,652	6,606,348	17		
	K Cinema Pro激光电视	11,999	15,279	539	6,467,461	23		
	Cinema 2激光电视	10,999	14,099	503	5,532,497	14		
	4K Max激光电视	22,999	28,229	212	4,875,788	7		
	X1激光投影仪	4,499	5,869	205	922,295	2		
Vogue Pro特别版	3,999	5,279	128	511,872	24			
峰米21年累计预售额占20年11月峰米投影仪全月成交额的比例								57%

资料来源：天猫，生意参谋，天风证券研究所

2. 本周家电板块走势

本周沪深 300 指数+0.56%，创业板指数+0.26%，中小板指数+0.92%，家电板块+3.39%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+4.78%、-0.7%、+2.6%。个股中，本周涨幅前五名是石头科技、ST 圣莱、澳柯玛、哈尔斯、日出东方；本周跌幅前五名是和晶科技、开能健康、珈伟新能、兆驰股份、奥马电器。

图 7：本周家电板块走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

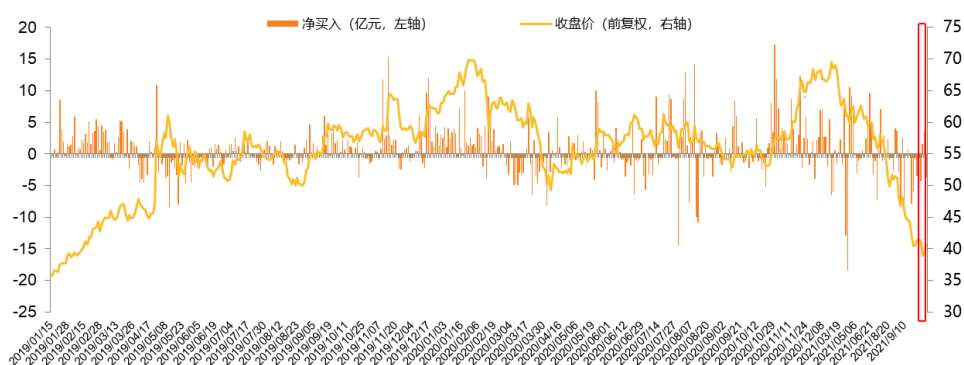
表 1: 家电板块本周市场表现

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	688169.SH	石头科技	16.95%	7.96%	1	300279.SZ	和晶科技	-9.77%	6.10%
2	002473.SZ	ST 圣莱	14.87%	10.45%	2	300272.SZ	开能健康	-9.09%	30.69%
3	600336.SH	澳柯玛	13.11%	31.45%	3	300317.SZ	珈伟新能	-7.76%	30.75%
4	002615.SZ	哈尔斯	12.73%	45.16%	4	002429.SZ	兆驰股份	-6.53%	2.62%
5	603366.SH	日出东方	10.09%	15.95%	5	002668.SZ	奥马电器	-5.86%	2.46%

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



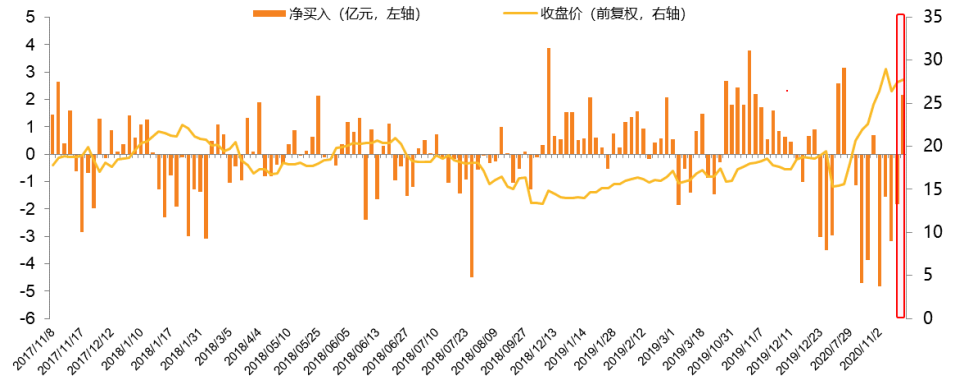
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 9: 美的集团北上净买入



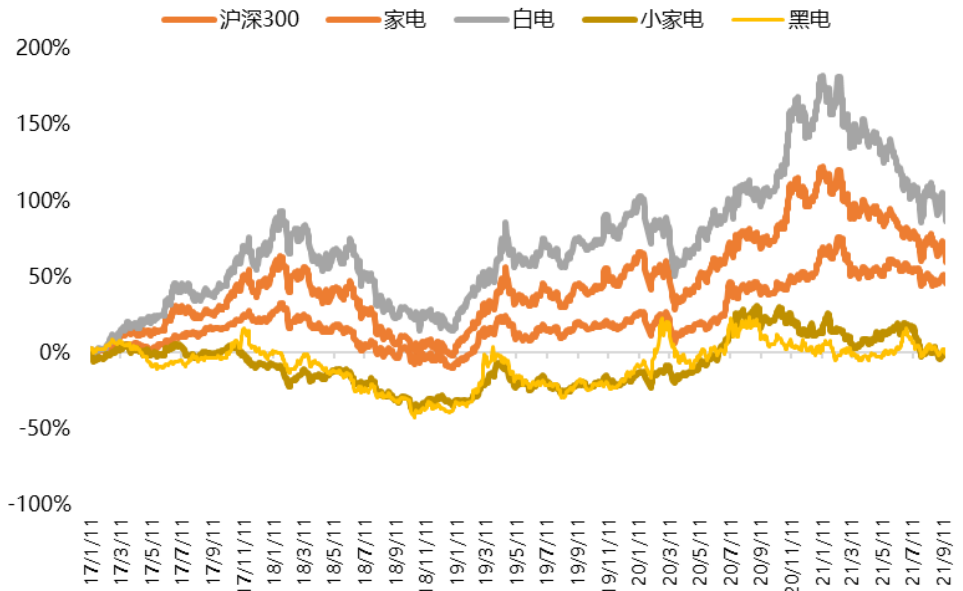
资料来源: wind, 天风证券研究所

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

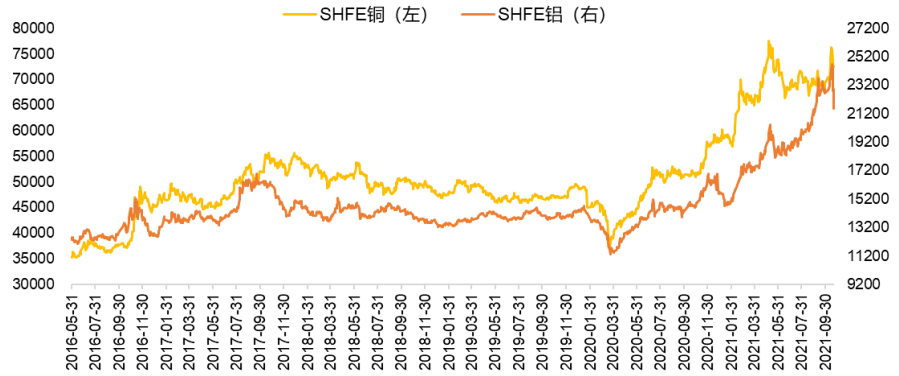


资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 原材料价格走势

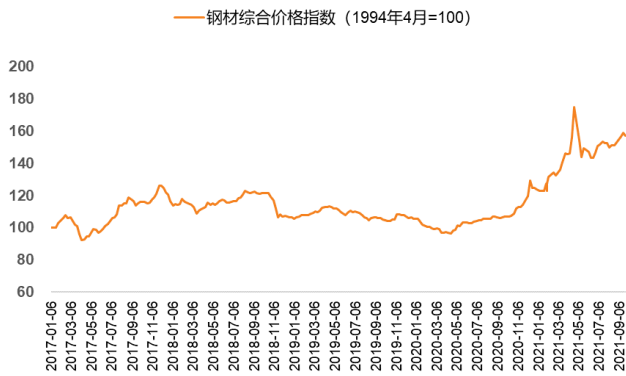
2021 年 10 月 22 日，SHFE 铜、铝现货结算价分别为 72500 和 21540 元/吨；SHFE 铜相较于上周-2.16%，铝相较于上周-11.36%。2021 年以来铜价+24.87%，铝价+37.94%。2021 年 7 月 9 日，中塑价格指数为 1043.09，相较于上周+0.14%，2021 年以来+8.11%。2021 年 10 月 22 日，钢材综合价格指数为 157.18，相较于上周价格-1.20%，2021 年以来+25.83%。

图 12: 铜、铝价格走势 (元/吨)



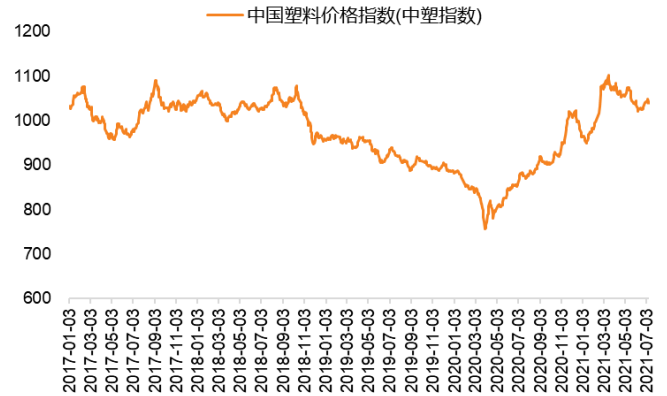
资料来源: Wind, 天风证券研究所

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

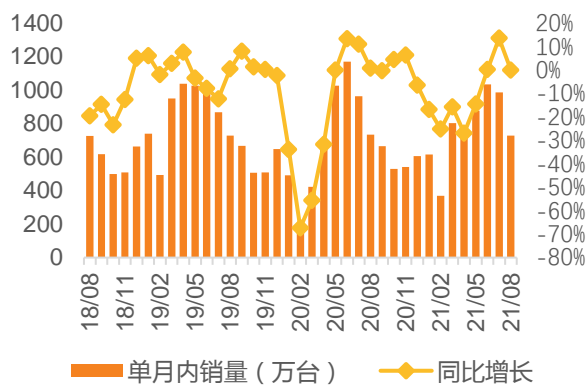
5. 行业数据

➤ 出货端: 8 月冰洗产销下降, 空调、冰箱、洗衣机、油烟机外销持续放量

内销: 21 年 8 月空调内销量与 19 年相比基本一致, 同比 0.08%; 8 月冰箱较 19 年有所下降 (-3.69%); 洗衣机较 19 年同期下降较多, 同比-8.04%; 21 年 8 月油烟机较 19 年同期略有上涨 (0.79%)。21 年 1-8 月较 19 年同期, 空调缺口环比略有收窄 (-10.22%), 冰箱、洗衣机仍存在缺口分别-2.45%/-3.71%, 油烟机缺口为-10.56%。

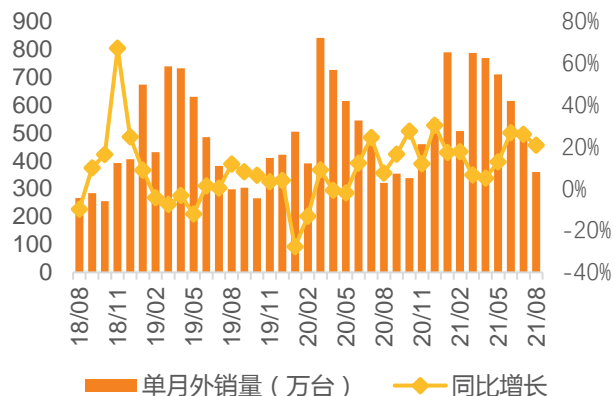
外销: 21 年 8 月空调、冰箱、洗衣机、油烟机外销持续向好, 较 19 年同期均实现增长, 分别+20.68%/+23.89%/+38.52%/+20.92%。21 年 1-8 月空调较 19 年同比增长 14.84%; 冰、洗、油烟机修复明显, 21 年 1-8 月同比 19 年分别+25.00%/+17.86%/+31.08%。

图 15：出货端空调内销月零售量、同比增速



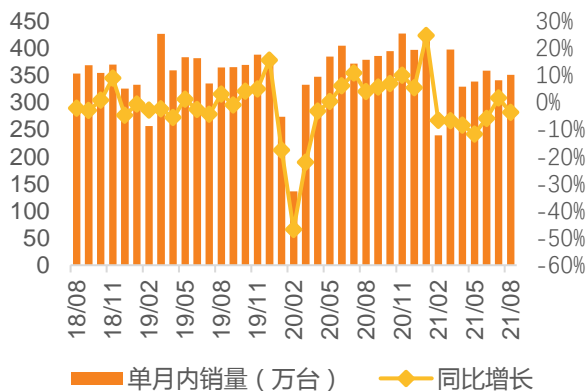
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 16：出货端空调外销月零售量、同比增速



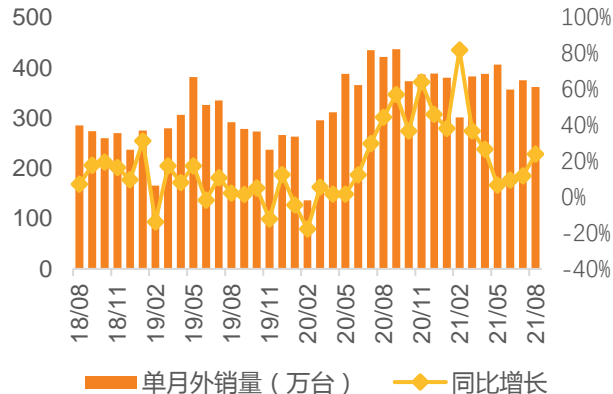
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 17：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



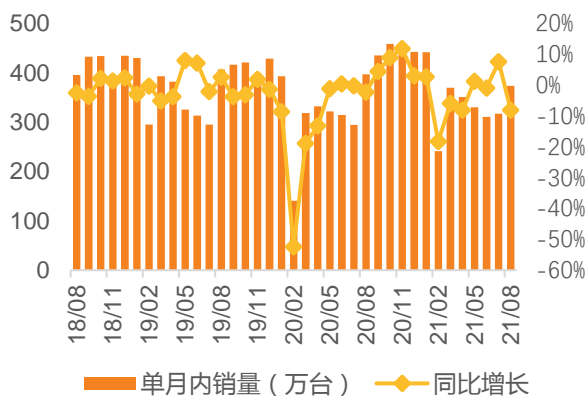
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



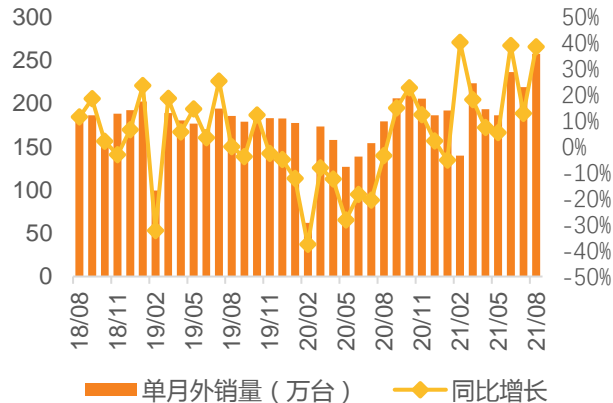
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 19：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



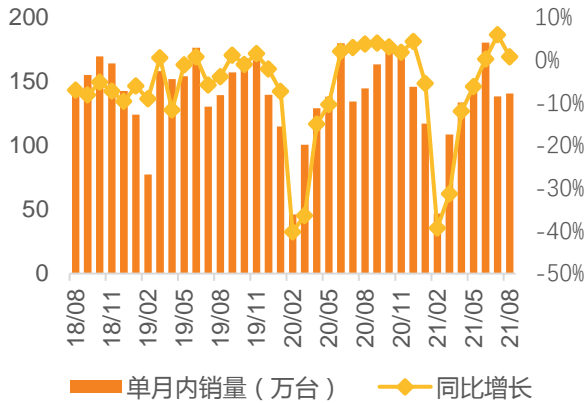
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 20：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



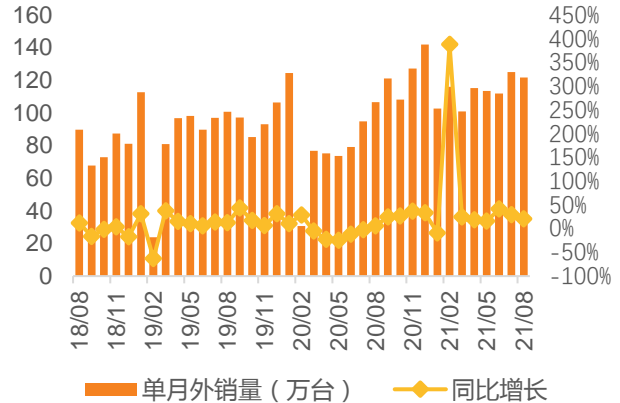
资料来源：产业在线，天风证券研究所

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



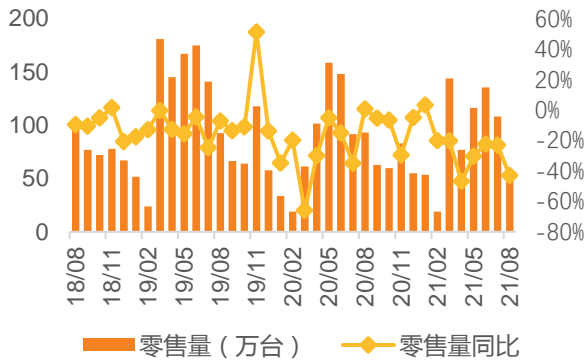
资料来源：产业在线，天风证券研究所

零售端

1) 中怡康数据端

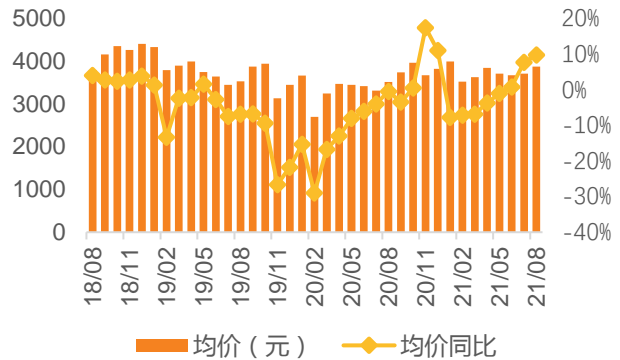
销量端，空、冰、洗、油烟机销量较 19 年同期仍存在较大缺口，21 年 8 月分别 -43.10%/-37.01%/-19.23%/-34.03%，21 年 1-8 月分别 -27.74%/-24.08%/-21.83%/-22.16%。均价端，冰、洗 21 年 8 月均价较 19 年同期实现双位数增长，分别 +27.54%/+16.57%，21 年 1-8 月分别 +23.34%/+21.29%；21 年 8 月油烟机均价较 19 年同期 +15.92%，21 年 1-8 月为 11.92%；空调均价基本修复至 19 年同期水平，21 年 8 月增速为 +9.69%，21 年 1-8 月增速为 -1.42%。

图 23：中怡康空调月零售量、同比增速



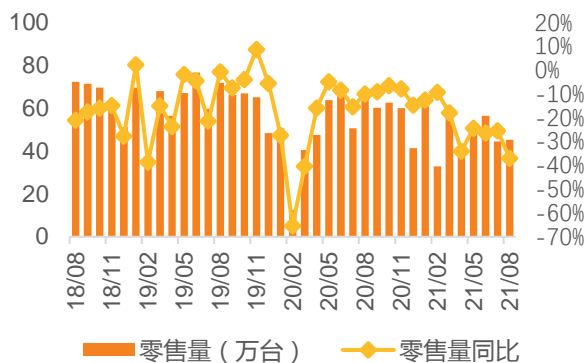
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 24：中怡康空调月均价、同比增速



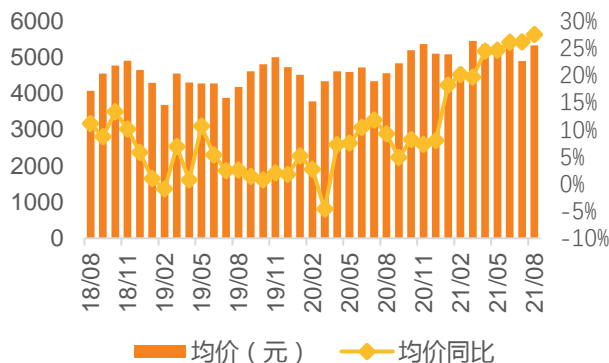
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 25：中怡康冰箱月零售量、同比增速



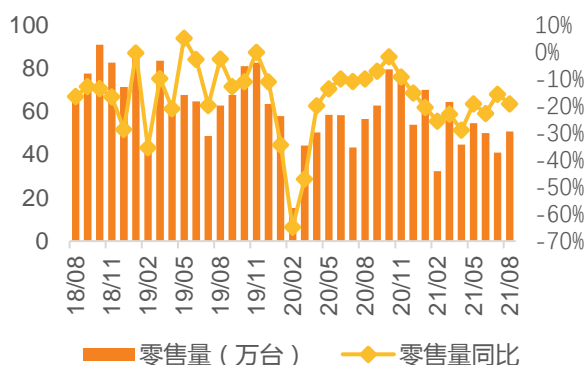
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 26：中怡康冰箱月均价、同比增速



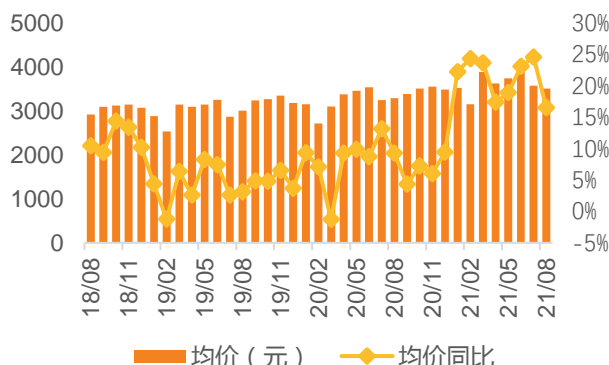
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 27：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



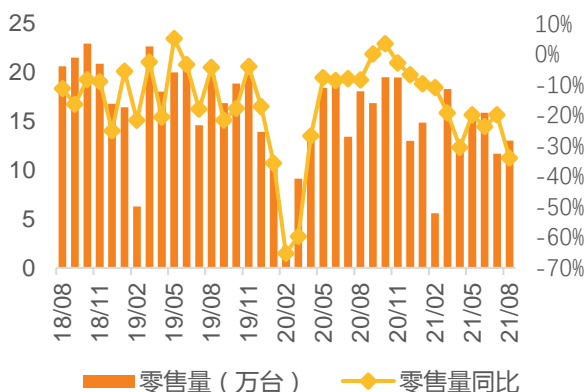
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 28：中怡康洗衣机月均价、同比增速



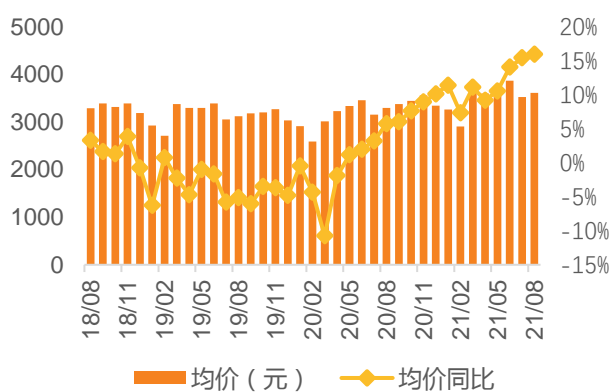
资料来源：中怡康，天风证券研究所

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

图 30：中怡康油烟机月均价、同比增速



资料来源：中怡康，天风证券研究所

2) 奥维数据端

W42，空调、冰箱、洗衣机、集成灶、洗碗机线上销额同比增加，其余家电品类线上销额均同比下降；集成灶、电饭煲线下销额同比上升，其余家电品类线下销额均同比下降。

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)										
	零售额同比增长 (%)										
	累计增速		周度增速		累计增速		周度增速				
21W42 (2021/01/01-2021/10/17)	21W42 (2021/10/11-2021/10/17)	21W41 (2021/10/4-2021/10/10)	21W40 (2021/09/27-2021/10/3)	21W39 (2021/09/20-2021/09/26)	21W38 (2021/09/13-2021/09/19)	21W42 (2021/01/01-2021/10/17)	21W42 (2021/10/11-2021/10/17)	21W41 (2021/10/4-2021/10/10)	21W40 (2021/09/27-2021/10/3)	21W39 (2021/09/20-2021/09/26)	21W38 (2021/09/13-2021/09/19)
空调	15.0%	88.1%	12.0%	3.6%	17.5%	15.0%	88.1%	12.0%	3.6%	17.5%	-0.7%
冰箱	27.9%	7.6%	9.3%	34.4%	-6.8%	27.9%	7.6%	9.3%	34.4%	-6.8%	7.3%
洗衣机	30.6%	7.1%	9.8%	47.9%	-22.8%	30.6%	7.1%	9.8%	47.9%	-22.8%	-14.5%
冷柜	25.3%	-9.4%	-1.4%	23.7%	-25.0%	25.3%	-9.4%	-1.4%	23.7%	-25.0%	1.9%
油烟机	12.7%	-15.2%	1.1%	1.1%	-5.3%	12.7%	-15.2%	1.1%	1.1%	-5.3%	-15.6%
燃气灶	7.7%	-21.2%	1.9%	-5.2%	-8.1%	7.7%	-21.2%	1.9%	-5.2%	-8.1%	-19.3%
集成灶	29.0%	73.7%	-0.8%	-0.3%	42.9%	29.0%	73.7%	-0.8%	-0.3%	42.9%	-15.7%
洗碗机	8.4%	17.6%	-2.0%	23.9%	-23.6%	8.4%	17.6%	-2.0%	23.9%	-23.6%	22.8%
电热水器	17.1%	-12.1%	1.2%	-12.5%	-28.9%	17.1%	-12.1%	1.2%	-12.5%	-28.9%	-38.1%
净水器	13.4%	-14.6%	6.1%	8.3%	-4.1%	13.4%	-14.6%	6.1%	8.3%	-4.1%	-16.6%
净化器	3.2%	-14.9%	9.9%	14.2%	-13.7%	3.2%	-14.9%	9.9%	14.2%	-13.7%	-4.0%
扫地机	25.3%	-8.9%	-1.3%	92.3%	-39.8%	25.3%	-8.9%	-1.3%	92.3%	-39.8%	9.1%
电饭煲	3.9%	-8.3%	1.9%	-13.3%	-3.4%	3.9%	-8.3%	1.9%	-13.3%	-3.4%	-14.1%
破壁机	-1.8%	-34.5%	1.9%	-33.6%	-24.8%	-1.8%	-34.5%	1.9%	-33.6%	-24.8%	-37.2%
彩电	21.3%	-20.8%	1.0%	17.8%	7.6%	21.3%	-20.8%	1.0%	17.8%	7.6%	-3.5%

品类	奥维云网 (线下周度)										
	零售额同比增长 (%)										
	累计增速		周度增速		累计增速		周度增速				
21W42 (2021/01/01-2021/10/17)	21W42 (2021/10/11-2021/10/17)	21W41 (2021/10/4-2021/10/10)	21W40 (2021/09/27-2021/10/3)	21W39 (2021/09/20-2021/09/26)	21W38 (2021/09/13-2021/09/19)	21W42 (2021/01/01-2021/10/17)	21W42 (2021/10/11-2021/10/17)	21W41 (2021/10/4-2021/10/10)	21W40 (2021/09/27-2021/10/3)	21W39 (2021/09/20-2021/09/26)	21W38 (2021/09/13-2021/09/19)
空调	1.8%	-8.1%	1.5%	15.1%	-27.0%	1.8%	-8.1%	1.5%	15.1%	-27.0%	-21.2%
冰箱	8.0%	-15.7%	1.8%	-0.6%	-32.7%	8.0%	-15.7%	1.8%	-0.6%	-32.7%	-7.5%
洗衣机	10.5%	-22.5%	1.9%	-9.4%	-38.4%	10.5%	-22.5%	1.9%	-9.4%	-38.4%	-13.8%
冷柜	1.1%	-7.0%	1.2%	-13.6%	-27.6%	1.1%	-7.0%	1.2%	-13.6%	-27.6%	-15.1%
油烟机	1.7%	-17.4%	1.2%	-3.9%	-36.0%	1.7%	-17.4%	1.2%	-3.9%	-36.0%	-14.9%
燃气灶	10.8%	-13.9%	1.2%	-4.8%	-33.6%	10.8%	-13.9%	1.2%	-4.8%	-33.6%	-15.5%
集成灶	47.0%	13.0%	1.7%	68.9%	0.2%	47.0%	13.0%	1.7%	68.9%	0.2%	43.7%
洗碗机	14.6%	-25.1%	10.4%	16.5%	-26.8%	14.6%	-25.1%	10.4%	16.5%	-26.8%	2.8%
电热水器	13.5%	-20.5%	13.5%	-14.1%	-37.3%	13.5%	-20.5%	13.5%	-14.1%	-37.3%	-20.9%
净水器	13.0%	-26.6%	10.4%	-1.5%	-36.4%	13.0%	-26.6%	10.4%	-1.5%	-36.4%	-22.7%
净化器	19.2%	1.3%	1.3%	-4.5%	-32.2%	19.2%	1.3%	1.3%	-4.5%	-32.2%	-1.6%
扫地机	11.6%	19.0%	1.6%	17.9%	-15.1%	11.6%	19.0%	1.6%	17.9%	-15.1%	-4.9%
电饭煲	19.5%	-23.2%	1.1%	-21.7%	-22.4%	19.5%	-23.2%	1.1%	-21.7%	-22.4%	-15.5%
破壁机	15.3%	-32.1%	1.0%	-35.9%	-39.8%	15.3%	-32.1%	1.0%	-35.9%	-39.8%	-8.5%
彩电	10.8%	-23.7%	15.7%	-6.3%	-36.8%	10.8%	-23.7%	15.7%	-6.3%	-36.8%	-4.9%

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18日

科沃斯:关于全资子公司对外投资的公告

为进一步满足国内外市场对新一代智能生活电器产品快速增长的需求，通过自动化智能制造进一步提高生产效率，降低生产成本，提升整体供货能力和市场竞争力，添可智能拟在苏州市吴中区临湖镇许家港路北侧以公开招拍挂的方式取得国有建设工业用地使用权（土地面积预计约 112 亩），作为后续添可品牌年产 1,200 万台高端智能生活电器制造中心项目用地，添可智能计划在取得项目建设用地后建设用于制造添可品牌高端智能生活电器产品（包括智能洗地机、智能料理机、智能吸尘器、智能吹风机、智能美妆仪等）的生产厂房及办公场地。项目实施完成并达产后，将形成年产 1,200 万台高端智能生活电器的供应能力。预计项目总投资约 10 亿元人民币，包括土地费、厂房、建筑安装及工程其他费用，固定资产，流动资金等。最终以政府审批结果为准。

10月20日

老板电器:2021 年第三季度报告

2021 年 10 月 20 日，老板电器发布了第三季度报告，报告显示，三季度报告期营业收入为 27.45 亿元，同期+13.65%，年初至报告期末营业收入为 70.71 亿元，同期+25.68%。三季度报告期内归属于上市公司股东的净利润为 5.52 亿元，同期+8.14%，年初至报告期末归属于上市公司股东的净利润为 13.42 亿元，同期+19.56%。（来源：Wind）

10月22日

惠而浦:公司关于控股股东增持计划的公告

增持期限:自 2021 年 10 月 22 日起 12 个月内,增持规模:不低于公司总股本的 1.00%,不超过公司总股本的 5.00% 增持价格区间:本次拟增持的价格不设置固定价格、价格区间或累计跌幅比例;格兰仕家用电器将基于对公司股票价值的合理判断,择机实施增持计划。本次增持计划可能存在因资本市场情况发生变化等因素导致增持计划延迟实施或无法

完成实施的风险。上市公司于 2021 年 10 月 21 日收到公司控股股东广东格兰仕家用电器制造有限公司（以下简称“格兰仕家用电器”）通知，格兰仕家用电器计划自 2021 年 10 月 22 日起 12 个月内，在遵守《证券法》以及中国证券监督管理委员会、上海证券交易所的相关规定的前提下，通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股份。（来源：Wind）

10 月 23 日

创维数字：2021 年第三季度报告

2021 年 10 月 23 日创维数字发布了第三季度报告，报告显示，三季度报告期营业收入为 20.47 亿元，同期+36.72%，年初至报告期末营业收入为 76.22 亿元，同期+28.38%。（来源：Wind）

➤ 行业新闻

10 月 18 日

由利科技首创新一代实时水洗自清洁机器人

2021 年 10 月 15 日，专注智能家庭清洁机器人的全球品牌 UONI 由利科技，正式发布了全球首款新一代实时水洗自清洁机器人 A1 Pro，这款产品集扫、吸、洗、拖、倒、自清洁、水循环等丰富功能和硬核科技于一体，被当之无愧地冠以“全能新物种”的称号。其中，UONI 由利自主研发的滚刷自清洁技术，可实现“边洗拖布边拖地”的深度清洁体验，一举打破了机器人无法实时水洗的技术壁垒，既代表了目前行业的最高水平，也真正从源头上解决了传统扫地机器人“越拖越脏”的清洁困扰。（来源：第一家电网）

10 月 21 日

添可助推洗地机行业首个标准制定

2021 年 10 月 20 日，中国洗地机行业首个标准——中国家用电器协会团体标准 T/CHEAA 0018—2021《家用和类似用途洗地机》在北京正式发布。在中国家用电器协会的号召带领下，洗地机市场引领者添可作为组长单位，积极联合行业同行，共同推动本次标准起草制定和践行。这一标准以满足市场和创新发展需求为目标，聚焦新技术、新产业、新业态、新模式，明确了洗地机产品的性能指标，打破了目前洗地机行业无标准可依的行业现状，为企业产品研发和质量管控提供了依据，对于洗地机的加速普及具有重要意义。（来源：家电消费网）

7. 投资建议与个股推荐

从基本面角度分析，家电今年板块股价回撤较多主要基于多重利空因素的汇集，例如供给端上，大宗成本快速上行、芯片短缺、海运费用高企及舱位紧张、汇兑损益压力等因素。需求端上，行业亦面临国内市场需求偏弱、年中后地产销售快速下行，以及海外市场需求景气度虽较高，但随着防疫政策开发，预期需求转向回落的双重影响。我们认为，其中部分因素目前看，边际有改善趋势。如地产政策，近期针对地产融资政策略有宽松，对保障房企交房预计有正向作用；房地产税启动试点，虽政策尚不明了，但预期未来刚需性质的购房需求将得到较好满足。成本端，海运价格目前有所松动，运力紧张问题已有改善，预计对部分外销较多的家电公司，形成利好，如前期受海运舱位紧张影响较大的石头科技；大宗原材料方面，重要金属如铜、铝、不锈钢等，虽仍在高位盘整，但随着时间逐步推移至 22 年，家电企业所面临的成本压力，从基数上即已有所减轻。未来若主要原材料价格下行，则进入 22 年后，家电企业的利润端将得到修复。

在当前时点，我们认为对家电行业没必要持有过于悲观的预期，21 年汇集的多重利空因素可能将逐步得到改善。从个股选择思路，我们认为，成本改善是较好的线索，建议关注

海尔智家、美的集团、新宝股份、小熊电器等；从低渗透率、高成长性角度，仍然建议关注石头科技、科沃斯、亿田智能、火星人等。

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