



## 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

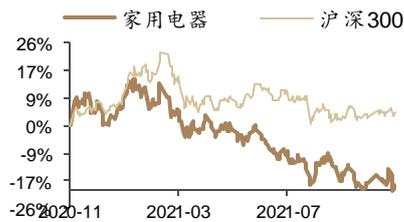
邮箱：hehp@tebon.com.cn

### 研究助理

邓颖

邮箱：dengying@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

1. 《亿田智能 Q3：营收业绩高歌猛进，期待改革启新章》，2021.10.28
2. 《火星人 21Q3：营收持续高增，优质龙头奋楫扬帆逐浪高》，2021.10.27
3. 《九阳股份（002242.SZ）：盈利稳升显韧性，内外兼修蓄势发》，2021.10.27
4. 《政策有望推动地产改善，关注双11大促》，2021.10.24
5. 《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

## 双十一专题（2）：高端消费亮眼，清洁、投影表现不俗

### 主要观点：

本周家电板块周涨幅-5.9%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别-7.3%/+0.9%/-1.9%/-7.9%。白电板块中海尔股价-1.8%，表现相对较优；小家电板块中小熊、苏泊尔、科沃斯领涨，按摩器表现普遍有所承压；厨电板块中美大领跑。原材料方面，本周主要原材料中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。

我们对双11动态进行紧密跟踪。产品端看，清洁电器新品、投影表现不俗。截至10月28日18点，科沃斯高端X+N机型预售量合计突破28.9W+；添可二代洗地机中LCD版销售量居首，已突破14万台；石头G10和云鲸J2预售均超过10万台。投影仪方面，极米一骑绝尘，主要机型销量5.8W+，其中NEW Z6X最为火爆，预售超2.5w台。此外，极米H3S和NEW Z8X，坚果G9S亦有亮眼表现。

分品牌看 1) 小家电：苏泊尔预售规模持续保持领先，九阳位居第二，高端品牌摩飞和北鼎预售已接近3000万，已接近去年双11预售额的40%，表现亮眼；2) 厨电：老板预售额居首，集成灶方面火星人预售额已破4000万，亿田均价提升明显；3) 白电：海尔系领跑，Haier和卡萨帝均价提升30%以上，美的规模紧随其后。整体来看，高端消费显著提升，预售均价普遍提升。且各子板块龙头普遍对双11尤为重视，彼此预售体量目前差距不大。

目前，各公司三季报均已披露完毕。分子板块看：1) 白电：整体营收增长稳健，主要公司业绩有所分化，内销终端消费较为疲软的背景下，持续看好高端化、全球化的龙头公司。2) 小家电：厨房小家电基数压力依旧，受原材料提价和海运影响明显业绩普遍承压；清洁赛道Q3多款新品推出，龙头表现亮眼，持续看好后续景气度的延续。3) 厨电：集成灶表现亮眼，渗透率稳步提升，龙头营收业绩高增长。总体来看，各子板块表现延续Q2的分化趋势，原材料压力下多数公司毛利率暂有承压。

### 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念变化，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. 双十一跟踪：高端消费亮眼，清洁、投影表现不俗 .....	5
2. 家电 Q3 财报概况：各子板块分化，原材料压力凸显 .....	7
3. 各板块跟踪.....	8
3.1. 厨电板块：集成灶龙头延续高增 .....	8
3.2. 小家电板块：关注终端销售数据后续有望回暖 .....	11
3.3. 白电板块：关注白电龙头复苏.....	14
4. 行业新闻 .....	17
5. 本周家电板块走势.....	17
7. 风险提示 .....	20

## 图表目录

图 1: 清洁电器 21 年双十一重点产品预售数据跟踪	5
图 2: 智能微投 21 年双十一重点产品预售数据跟踪	6
图 3: 重点品牌双十一预售数据跟踪	7
图 4: 家电重点公司 21Q3 业绩速递 (亿元)	8
图 5: 老板销售数据累计汇总	9
图 6: 华帝销售数据累计汇总	10
图 7: 火星人销售数据累计汇总	10
图 8: 美大销售数据累计汇总	10
图 9: 亿田销售数据累计汇总	10
图 10: 帅丰销售数据累计汇总	11
图 11: 九阳销售数据累计汇总	12
图 12: 苏泊尔销售数据累计汇总	13
图 13: 小熊销售数据累计汇总	13
图 14: 摩飞销售数据累计汇总	14
图 15: 科沃斯销售数据累计汇总 (扫地机器人)	14
图 16: 莱克销售数据累计汇总	14
图 17: 海尔销售数据累计汇总	15
图 18: 美的销售数据累计汇总	16
图 19: 格力销售数据累计汇总	16
图 20: 家电指数周涨跌幅	17
图 21: 家电指数年走势	17
图 22: 家电重点公司估值	18
图 23: 铜铝价格走势 (美元/吨)	18
图 24: 塑料价格走势 (2005 年 11 月 1 日=1000)	18
图 25: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	19
图 26: 人民币汇率	19
图 27: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	19
图 28: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	19
图 29: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	19
图 30: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	19
图 31: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	19
图 32: 大中城市成交面积 (万平方米)	20

## 1. 双十一跟踪：高端消费亮眼，清洁、投影表现不俗

我们对双 11 动态进行紧密跟踪。产品端看，清洁电器新品、投影表现不俗。截至 10 月 28 日 18 点，科沃斯高端 X+N 机型预售量合计突破 28.9W+；添可二代洗地机中 LCD 版销售量居首，已突破 14 万台；石头 G10 和云鲸 J2 预售均超过 10 万台。投影仪方面，极米一骑绝尘，主要机型销量 5.8W+，其中 NEW Z6X 最为火爆，预售超 2.5w 台。此外，极米 H3S 和 NEW Z8X，坚果 G9S 亦有亮眼表现。

分品牌看 1) 小家电：苏泊尔预售规模持续保持领先，九阳位居第二，高端品牌摩飞和北鼎预售已接近 3000 万，已接近去年双 11 预售额的 40%，表现亮眼；2) 厨电：老板预售额居首，集成灶方面火星人预售额已破 4000 万，亿田均价提升明显；3) 白电：海尔系领跑，Haier 和卡萨帝均价提升 30%以上，美的系规模紧随其后。整体来看，高端消费显著提升，预售均价普遍提升。且各子板块龙头普遍对双 11 尤为重视，彼此预售体量目前差距不大。

图 1：清洁电器 21 年双十一重点产品预售数据跟踪

科沃斯	19年 双11	20年 618	20年 双11	21年 618	21年双11
<b>全渠道</b>					
销售额 (亿元)	8	4	10	9	高端X+N机型合计28.9W+
销量 (万台)		22	45		
均价 (元)		1818	2311		
销量 (万台)	T5	T8	T系列		X1系列 N9+
天猫官旗					3.6 1.4
京东自营					6.9 0.9
京东官旗					8.6 4.5
抖音官旗					1.1 1.9
合计	11	6	23		20.2 8.7
添可	19年 双11	20年 618	20年 双11	21年 618	21年双11
<b>全渠道</b>					
销售额 (亿元)		1	4	9	主要机型销量51.3W+
销量 (万台)		2	13	25	
均价 (元)		3182	3154	3600	
销量 (万台)				美万2.0	LCD LED 美万1代 slim Steam
天猫官旗					2.7 0.2 0.9 2.4 -
京东自营					5.8 5.8 4.3 3.0 3.2
京东官旗					5.1 5.2 4.3 4.2 2.7
抖音官旗					0.8 0.6 0.1 0.1 0.0
合计				14W	14.3 11.8 9.6 9.7 5.9
石头	19年 双11	20年 618	20年 双11	21年 618	21年双11
					主要机型销量19.0W+
预售量 (万台)					G10 U10 7S PLUS
天猫官旗					2.5 0.5 0.2
京东自营					4.1 2.2 2.2
京东官旗					3.7 1.7 1.3
抖音官旗					0.4 0.1 0.1
合计					10.8 4.4 3.8
云鲸	19年 双11	20年 618	20年 双11	21年 618	21年双11
					J2优惠券销量11.1W
销量 (万台)					J2 (优惠券)
天猫官旗					5.0
京东自营					5.9
京东官旗					0.2
抖音官旗					
合计	0.3W	2W	6W		11.1

资料来源：公司公众号，天猫，京东，抖音，德邦研究所（时间截至 28 日 18 点）

图 2：智能微投 21 年双十一重点产品预售数据跟踪

<b>极米</b>		<b>20年双11</b>		<b>21年 618</b>	<b>21年双11</b>			
<b>全渠道</b>					<b>主要机型销量5.8W+</b>			
销售额 (亿元)	4							
销量 (万台)	11							
均价 (元)	3636							
销量 (台)	<b>H3</b>	<b>NEW Z6X</b>	<b>NEW Z8X</b>		<b>H3S</b>	<b>NEW Z6X</b>	<b>NEW Z8X</b>	<b>RS PRO2</b>
天猫旗舰					8,152	16,775	3,554	1,855
京东自营					6,962	8,390	5,793	5,364
京东旗舰					无预售			
抖音					534	451	188	47
合计	3W	3.5W	1W		15,648	25,616	9,535	7,266

<b>当贝</b>		<b>20年双11</b>		<b>21年 618</b>	<b>21年双11</b>	
<b>天猫</b>						
销售额 (亿元)			0.5		0.4	
销量 (万台)			1.1		1.0	
销量 (台)					<b>D3X</b>	<b>NEW F3</b>
天猫官旗					3,946	2,408

<b>坚果</b>		<b>20年双11</b>		<b>21年 618</b>	<b>21年双11</b>		
<b>天猫</b>							
销售额 (亿元)			1.3		1.0		
销量 (万台)			2.6		3.0		
销量 (台)					<b>G9S</b>	<b>J10</b>	<b>智慧墙01 pro</b>
天猫官旗					16,794	3,451	1,358

资料来源：公司公众号，天猫，京东，抖音，德邦研究所（时间截至 28 日 18 点）

图 3：重点品牌双十一预售数据跟踪

	九阳	20年双11	21年618	21年双11
<b>全网</b>				
销售额 (亿元)		12.0		
<b>天猫</b>				
销售额 (亿元)		6.4	4.1	0.34
销量 (万台)		158.0	129.2	3.6
<b>苏泊尔</b>				
<b>全网</b>				
销售额 (亿元)		14.5		
销量 (万台)		700.0		
<b>天猫</b>				
销售额 (亿元)		5.1	4.3	0.49
销量 (万台)		166.2	142.4	5.8
<b>摩飞</b>				
<b>天猫</b>				
销售额 (亿元)		0.7	0.7	0.28
销量 (万台)		14.5	15.2	3.3
<b>小熊</b>				
<b>全网</b>				
销售额 (亿元)		3.2		
<b>天猫</b>				
销售额 (亿元)		1.5	1.3	0.06
销量 (万台)		87.7	69.7	1.5
<b>北鼎</b>				
<b>天猫</b>				
销售额 (亿元)		0.7	0.5	0.27
销量 (万台)		6.3	3.7	1.8
<b>倍轻松</b>				
<b>天猫</b>				
销售额 (亿元)		0.5	1.4	0.09
销量 (万台)		6.4	14.4	0.81
<b>火星机器人</b>				
<b>全网</b>				
销售额 (亿元)		2.6	2.7	
<b>天猫</b>				
销售额 (亿元)		1.0	1.2	0.43
销量 (万台)		1.3	1.1	0.44
<b>亿田智能</b>				
<b>全网</b>				
销售额 (亿元)		单品D2ZK线上破亿		
<b>天猫</b>				
销售额 (亿元)		0.1	0.5	0.04
销量 (万台)		0.1	0.5	0.04
<b>老板</b>				
<b>全网</b>				
销售额 (亿元)		8件套全网零售额第一		
<b>天猫</b>				
销售额 (亿元)		3.2	2.6	1.2
销量 (万台)		7.2	5.4	2.8
<b>海尔</b>				
<b>天猫</b>				
销售额 (亿元)		21.3	20.4	5.7
销量 (万台)		69.5	62.5	14.2
<b>卡萨帝</b>				
<b>天猫</b>				
销售额 (亿元)		1.1	0.9	0.27
销量 (万台)		1.6	1.4	0.27
<b>美的</b>				
<b>全网</b>				
销售额 (亿元)		113.0		
<b>天猫</b>				
销售额 (亿元)		30.0	33.0	4.6
销量 (万台)		365.1	381.1	17.3
<b>小天鹅</b>				
<b>天猫</b>				
销售额 (亿元)		6.5	4.2	1.4
销量 (万台)		17.2	11.0	3.7
<b>格力</b>				
<b>全网</b>				
		空调全网销售第一		
<b>天猫</b>				
销售额 (亿元)		5.8	14.9	0.28
销量 (万台)		11.9	37.2	0.55

资料来源：公司公众号，魔镜，商指针，德邦研究所（时间截至 10 月 27 日 24 点）

## 2. 家电 Q3 财报概况：各子板块分化，原材料压力凸显

目前，各公司三季度报均已披露完毕。分子板块看：1) 白电：整体营收增长

稳健，主要公司业绩有所分化，内销终端消费较为疲软的背景下，持续看好**高端化、全球化的龙头公司**。2) **小家电**：厨房小家电基数压力依旧，受原材料提价和海运影响明显业绩普遍承压；清洁赛道 Q3 多款新品推出，龙头表现亮眼，持续看好后续景气度的延续。3) **厨电**：集成灶表现亮眼，渗透率稳步提升，龙头营收业绩高增长。总体来看，各子板块表现延续 Q2 的分化趋势，原材料压力下多数公司毛利率暂有承压。

图 4：家电重点公司 21Q3 业绩速递（亿元）

上市公司	2021前三季度						2021Q3					
	收入	YOY	复合 2019	归母 净利	YOY	复合 2019	收入	YOY	复合 2019	归母 净利	YOY	复合 2019
<b>白电</b>												
美的集团	2,629	21%	9%	235	7%	5%	881	13%	14%	84	4%	17%
格力电器	1,395	9%	-6%	156	14%	-16%	475	-16%	-10%	62	-16%	-14%
海尔智家	1,700	10%	7%	99	58%	13%	583	-1%	8%	31	-12%	8%
海信家电	501	44%	36%	9.3	-8%	-17%	176	28%	48%	3.1	-38%	-11%
<b>显示</b>												
海信视像	339	23%	20%	6.3	9%	54%	130	12%	23%	2.4	13%	8%
极米科技	26	42%		3.0	75%		10	32%		1.1	45%	
<b>小家电</b>												
新宝股份	107	17%	25%	5.9	-35%	7%	41	0%	21%	2.8	-41%	0%
小熊电器	24	-5%	17%	1.9	-41%	6%	7.3	-6%	17%	0.5	-26%	12%
北鼎股份	5.4	23%	21%	0.7	1%	26%	1.9	18%	22%	0.2	-20%	21%
苏泊尔	157	18%	3%	12	15%	0%	52	2%	2%	3.8	-9%	-4%
九阳股份	70	-1%	6%	6.6	3%	4%	23	-9%	5%	2.1	-6%	0%
倍轻松	8.1	56%		0.7	101%		2.7	40%		0.2	18%	
莱克电气	57	35%	17%	4.8	15%	12%	17	-2%	9%	1.5	-11%	0%
科沃斯	82	99%	55%	13	432%	263%	29	66%	68%	4.8	307%	
<b>厨电</b>												
火星人	16	59%	38%	2.7	76%	38%	6.8	37%	1%	1.3	27%	
浙江美大	15	30%	16%	4.5	34%	22%	6.2	18%	19%	2.0	19%	27%
亿田智能	8.1	69%	34%	1.6	63%	67%	3.1	41%	27%	0.6	58%	52%
老板电器	71	26%	12%	13	20%	11%	27	14%	14%	5.5	8%	15%
华帝股份	40	33%	-4%	2.8	2%	-27%	13	0%	-1%	0.4	-65%	-44%
<b>零部件</b>												
三花智控	117	36%	17%	13	18%	11%	40	24%	20%	4.7	5%	14%

资料来源：wind，德邦研究所

### 3. 各板块跟踪

#### 3.1. 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) 21Q3 财报：21Q3 实现营业收入 6.8 亿元，同比+37%，实现归母净利润 1.3 亿元，同比+27%。营收业绩持续高增，表现优异。前三季度物流费累计转列至 Q3 成本中，剔除收入准则变动，Q3 毛利率为 48%左右，同比-4pct 左右，21Q3 销售费用率为 21%左右，与 20Q3 基本持平。2) 双十一期间公司目标为电商 4 个亿，去年双十一电商实现 2.63 亿元，同比+52%。根据商指针，截止 10 月 27 日，目前火星天猫预售额超 4000 万元。

• 亿田智能：

近期动态：1) 21Q3 财报：21Q3 实现营业收入 3.1 亿元，同比+41%，实现归母净利润 0.64 亿元，同比+58%。营收业绩持续高增，改革成效渐显。产品结构优化叠加终端销售提价，21Q3 毛利率为 43.66%，同比+1.09pct，Q3 归母净利率 20.77%，同比+2.30pct。2) 根据商指针，截止 10 月 27 日，目前亿田双十一天猫预售额超 400 万元。

• 老板电器：

近期动态：1) 21Q3 财报：公司 2021 年前三季度实现收入 71 亿元，同比+26%；实现业绩归母净利润 13 亿元，同比+20%。对应 21Q3 实现收入 27 亿元，同比+14%；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。

奥维数据每周跟踪：

厨电板块整体保持高增长势头。

截至 W43，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 5：老板销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q3		21Q4截止W43		21Q3		21Q4截止W43	
			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%	-8%	3%	2%	14%	-17%	20%
		均价	4,716	4,391	4,729	4,389	2,651	2,596	2,648	2,552
老板	嵌入式单功能电烤箱	销额同比					-31%		-58%	
		均价					5,263		5,351	
老板	洗碗机	销额同比	59%	83%	75%	93%	96%	275%	97%	
		均价	6,381	6,702	6,316	6,724	5,332	4,444	5,413	
老板	集成灶	销额同比								
		均价								
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 W43，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 6：华帝销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q3		21Q4截止W43		21Q3		21Q4截止W43	
			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%	-12%	0%	5%	-9%	-6%	3%
		均价	3,516	3,519	3,576	3,512	2,029	2,199	2,012	2,137
华帝	嵌入式单功能电烤箱	销额同比	-55%		-17%					
		均价	3,810		3,721					
华帝	洗碗机	销额同比	-27%	7%	8%	58%				
		均价	5,551	5,024	5,293	5,103				
华帝	燃气热水器	销额同比	0%		9%		1%		-4%	
		均价	2,454		2,494		1,771		1,766	
		均价同比	-6%		-6%		-5%		-9%	

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 W43，火星人线下延续高增长且实现量价同增。

图 7：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W43	21Q3	21Q4截止W43
			同比	同比	同比	同比
火星人	集成灶	销额同比	178%	100%	38%	109%
		均价	10,841	11,245	10,081	11,453
		均价同比	7%	6%	14%	29%

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 W43，美大线上线下销售额仍有所承压。

图 8：美大销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q3	21Q4截止W43	21Q3	21Q4截止W43
			同比	同比	同比	同比
美大	集成灶	销额同比	-12%	-18%	-43%	-6%
		均价	10,125	10,465	9,142	9,092
		均价同比	-2%	0%	-5%	-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

截至 W43，亿田线上表现优异，均价有所提升，线下暂有承压。

图 9：亿田销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q3	21Q4截止W43	21Q3	21Q4截止W43
			同比	同比	同比	同比
亿田	集成灶	销额同比	147%	-27%	114%	184%
		均价	11,013	12,425	10,189	10,333
		均价同比	-1%	-14%	10%	24%

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 W43，帅丰线上增速表现持续亮眼，且实现量价齐增。

图 10：帅丰销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下		线上	
			21Q3	21Q4截止 W43	21Q3	21Q4截止 W43
			同比	同比	同比	同比
帅丰	集成灶	销额同比 均价 均价同比			30% 9,933 22%	65% 10,655 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

### 3.2. 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) 21Q3 财报：实现营收 23 亿元 (-9%)，归母净利润 2.1 亿元 (-6%)。分业务来看，内销业务下滑，外销业务基本持平（波动 2%~3%）。公司上调全年出口关联交易金额至约 13.5 亿元人民币，调增后相较于 2020 年（向 SharkNinja (Hong Kong) Company Limited 销售）实际金额增长 82%左右。

#### • 苏泊尔：

近期动态：1) 21Q3 财报：21Q3 实现营收 52 亿元 (+2%)，归母净利润 3.8 亿元 (-9%)，其中外销小幅上涨，内销微增（线上保持不错增长，线下有所下滑）。单季度利润率受外销毛利率下滑的影响有所承压。Q4 外销有望实现小幅增长，内销预计线上大促加持，可保持增长。线下公司目标努力改善，综合预计收入端压力不大。

#### • 小熊电器：

近期动态：1) 21Q3 财报：21Q3 实现营收 7.3 亿元 (-6%)，归母净利润 0.5 亿元 (-26%)，主要系原材料价格上涨及去年同期基数相对较高。期间费用率整体较稳定，研发投入加大。公司之前在传统搜索电商时代的打法较为成熟，对内容电商相对晚一些，但目前已经做了大量的工作，抖音小店目前亦有不错的销售成绩。

#### • 新宝股份：

近期动态：1) 21Q3 财报：21Q3 实现营收 40 亿元（与去年持平），归母净利润 2.8 亿元 (-41%)，业绩下滑较大主要受毛利率下滑 (-7.3pct) 拖累。外销基本持平，内销中摩飞和东菱恢复增长。预计未来将加强家居生活及功能性品类产品的拓展，近期或有新品推出。2) 双 11 预售表现较好，天猫厨房小家电中摩飞排名第 4 位，京东自营店铺内多功能烤箱预定超 9600 件。

#### • 科沃斯：

近期动态：1) 21Q3 财报：公司 21Q3 实现收入 28.9 亿元，同比+66%；实

现归母净利润 4.8 亿元，同比+307%。Q3 毛利率同比+4.6pct，高端占比及自主品牌占比提升持续推动盈利能力上行。2) 截止 10 月 28 日 18 时，双十一预售科沃斯热度延续，科沃斯高端 X+N 机型合计 28.9W+，添可主要机型销量 51.3W+。

•倍轻松:

近期动态: 1) 21Q3 财报: 21Q3 实现营收 2.7 亿 (+40%)，业绩 2460 万 (+18%)，营收超预期。公司 Q3 对线下渠道进行了主动的优化，关闭了部分交通枢纽店，新开购物中心店，降低疫情影响和销售费用。期间费用率降低 1.7pct，主要系销售费用率优化带动。2) Q3 推出的新品姜小竹艾灸盒放量快，Q4 将有多种新品推出，对营收将有积极拉动。

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 W43，线上方面，九阳各品类有所承压；线下煎烤机延续正增长。

图 11: 九阳销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q3		21Q4截止W43		21Q3		21Q4截止W43	
			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%	-25%	-24%	-26%	-26%	-40%	-28%
		均价	894	824	926	806	347	440	324	424
		均价同比	6%	4%	-10%	7%	-8%	-11%	-13%	-13%
九阳	料理机	销额同比	-31%	-22%	-21%	-19%	-23%	7%	-27%	1%
		均价	871	988	892	1,057	269	269	286	315
		均价同比	-2%	-6%	-4%	-8%	-16%	0%	-17%	-5%
九阳	电饭煲	销额同比	-15%	-20%	-6%	-20%	-3%	4%	-21%	-5%
		均价	497	448	510	477	182	212	183	204
		均价同比	10%	5%	13%	3%	-6%	-7%	-6%	-5%
九阳	电压力锅	销额同比	-12%	-19%	-7%	-14%	3%	8%	-12%	-16%
		均价	514	444	513	448	240	268	240	261
		均价同比	14%	8%	12%	7%	-5%	-5%	-9%	-4%
九阳	台式单功能电烤箱	销额同比	-18%		-27%		-28%		-50%	
		均价	318		351		211		225	
		均价同比	8%		4%		9%		13%	
九阳	洗碗机	销额同比					-52%	-42%	-60%	-58%
		均价					1,297	1,918	1,264	2,381
		均价同比					-11%	-18%	-19%	-27%
九阳	电水壶	销额同比	-24%	-35%	-28%	-38%	-7%	-15%	-7%	-15%
		均价	142	137	143	141	84	102	88	104
		均价同比	0%	2%	0%	1%	5%	-9%	2%	-8%
九阳	煎烤机	销额同比	5%		24%		29%		-43%	
		均价	364		364		143		148	
		均价同比	15%		5%		8%		14%	

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 W43，线上方面，苏泊尔吸尘器、台式单功能电烤箱表现亮眼；线下方面整体下滑。

图 12：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W43		21Q3		21Q4截止W43	
			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%	-18%	-24%	11%	5%	-10%	1%
		均价	670	572	684	605	277	247	275	237
苏泊尔	电压锅	销额同比	-26%	-29%	-25%	-25%	4%	2%	-7%	3%
		均价	704	650	715	663	337	313	332	299
苏泊尔	豆浆机	销额同比	-55%	-70%	-39%	-69%	-26%	53%	-9%	54%
		均价	346	432	347	424	201	265	199	247
苏泊尔	料理机	销额同比	-43%	-38%	-40%	-35%	-12%	25%	-28%	11%
		均价	964	1,152	980	1,168	214	158	215	199
苏泊尔	台式单功能电烤箱	销额同比	-51%		-57%		67%		31%	
		均价	329		340		197		212	
苏泊尔	油烟机	销额同比					6%	2%	11%	-5%
		均价					1,132	1,234	1,103	1,300
苏泊尔	吸尘器	销额同比	-64%	-46%	-17%	-17%	91%	61%	62%	42%
		均价	1,546	1,454	2,061	1,450	291	313	303	292
苏泊尔	嵌入式单功能电烤箱	销额同比					-49%		-64%	
		均价					1,833		1,839	
苏泊尔	电水壶	销额同比	-24%	-35%	-25%	-37%	3%	-4%	-10%	-11%
		均价	175	158	175	158	96	107	93	106
苏泊尔	煎烤机	销额同比	-16%		-17%		10%		15%	
		均价	374		378		172		177	

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 W43，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 13：小熊销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q3		21Q4截止W43		21Q3		21Q4截止W43	
			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%	-46%	-39%	-11%	-7%	-46%	-14%
		均价	146	135	161	143	118	100	125	94
小熊	台式单功能电烤箱	销额同比	9%		12%		-12%		-30%	
		均价	128		153		168		171	
小熊	电饭煲	销额同比					8%	128%	-24%	68%
		均价					149	206	144	184
小熊	豆浆机	销额同比					18%		21%	
		均价	292		276		227		243	
小熊	煎烤机	销额同比	21%		133%		62%		18%	
		均价	231		246		201		212	

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 W43，摩飞料理机线上暂有承压，线下受益新品推出增速较高。

图 14：摩飞销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q3		21Q4截止W43		21Q3		21Q4截止W43	
			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%	91%	22%	4%	51%	-12%	
		均价	251	200	266	212	216	216	232	
		均价同比	18%	12%	18%	12%	-6%	0%	-1%	
摩飞	煎烤机	销额同比								
		均价	817		836		634		753	
		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 W43，科沃斯吸尘器线上线下均增长，且均价受益于新品升级迭代持续提升。

图 15：科沃斯销售数据累计汇总（扫地机器人）

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q3		21Q4截止W43		21Q3		21Q4截止W43	
			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%	30%	32%	26%	29%	1%	16%
		均价	3,020	1,922	3,776	2,090	2,622	1,613	2,662	1,383
		均价同比	28%	25%	59%	34%	38%	28%	44%	39%

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 W43，莱克吸尘器线下暂有承压。

图 16：莱克销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下			
			21Q3		21Q4截止W43	
			同比	复合19	同比	复合19
莱克	吸尘器	销额同比	31%	2%	-8%	-6%
		均价	2,720	2,190	2,658	2,282
		均价同比	-4%	11%	-9%	8%

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

### 3.3. 白电板块：关注白电龙头复苏

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) 21Q3 财报：21Q3 实现营收 583 亿元，业绩 30.8 亿元，与去年同口径比较（考虑卡奥斯出表和私有化海尔电器）营收+9%，业绩+15%，符合市场预期。卡萨帝+37%，保持高增长。Q3 毛利率同比+2.4pct，逆境下提升源于：国内卡萨帝带动，精简 SKU，提升制造效率，低毛利的卡奥斯出表；海外市场提价。公司降费提效稳步推进，费用端前三季度同口径比较下降 1.1pct，受益于渠道数字化转型稳步推进，海外受益于规模效应和信息化体系建设，管理

/财务费用同口径-0.6pct/-0.6pct。

•美的集团:

近期动态: 1) 21Q3 财报: 21Q3 实现营收 881 亿 (+13%), 业绩 84 亿 (+4.4%, 相较 19 年+38%), 高基数下增长符合市场预期; 营收方面, 海外/国内营收+17%/+6.4%。毛利率 25.4%, 同比提升 0.28pct, 研发费用率提升快 (+0.96pct)。Colmo 前三季度已实现 25 亿营收, 高端化进展顺利。

•格力电器:

近期动态: 1) 21Q3 财报: 21Q3 实现营收 475 亿元 (-16%), 归母净利润 62 亿元 (-16%)。受凉夏、地产周期、疫情的影响, 空调行业 Q3 需求较为平淡; 在原材料压力下公司毛利率有所下降, 销售费用率优化系渠道改革推进, 另一方面也与会计准则调整 (返利直接冲减收入) 有关。

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 W43, 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 17: 海尔销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q3		21Q4截止W43		21Q3		21Q4截止W43	
			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%	5%	12%	31%	37%	12%	53%
		均价	6,308	5,034	6,869	5,351	2,890	2,248	3,093	2,417
		均价同比	21%	12%	24%	13%	16%	13%	5%	13%
海尔	洗衣机	销额同比	-7%	-4%	-12%	5%	37%	35%	17%	47%
		均价	4,200	3,414	4,264	3,409	1,981	1,534	1,834	1,468
		均价同比	16%	11%	24%	12%	14%	14%	3%	12%
海尔	空调	销额同比	18%	2%	13%	6%	50%	45%	9%	38%
		均价	4,052	3,803	4,440	3,883	3,168	2,826	3,358	2,941
		均价同比	13%	3%	9%	7%	10%	6%	14%	7%
海尔	洗碗机	销额同比	55%	7%	46%	11%	78%	88%	66%	51%
		均价	3,833	3,576	3,984	3,254	3,240	2,857	3,159	3,182
		均价同比	26%	4%	23%	11%	7%	6%	2%	0%
海尔	燃气热水器	销额同比	-4%		0%		41%		19%	
		均价	2,422		2,405		1,485		1,381	
		均价同比	11%		8%		-2%		-2%	
卡萨帝	洗碗机	销额同比	131%	146%	130%	203%				
		均价	8,009	10,911	7,977	9,904				
		均价同比	-4%	-14%	6%	-10%				
卡萨帝	嵌入式单功能电烤箱	销额同比	108%		-3%		214%			
		均价	9,000		8,775		-			
		均价同比	-5%		7%		0%			
卡萨帝	燃气热水器	销额同比	23%		13%					
		均价	5,078		5,238					
		均价同比	7%		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

截至 W43, 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 18: 美的销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q3		21Q4截止W43		21Q3		21Q4截止W43	
			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%	-5%	7%	22%	-3%	23%
		均价	4,383	4,145	4,911	4,439	2,436	2,190	2,866	2,302
		均价同比	4%	3%	9%	5%	0%	5%	1%	12%
美的	洗衣机	销额同比	-30%	-21%	-34%	-23%	-9%	-2%	-13%	-4%
		均价	2,238	2,125	2,271	2,202	1,497	1,301	1,413	1,282
		均价同比	4%	3%	10%	2%	16%	7%	3%	5%
小天鹅	洗衣机	销额同比	0%	-8%	14%	9%	24%	29%	26%	34%
		均价	3,514	3,222	3,941	3,010	2,037	1,581	2,090	1,595
		均价同比	11%	4%	24%	14%	25%	14%	19%	14%
美的	空调	销额同比	-7%	-8%	7%	0%	-15%	-1%	9%	16%
		均价	3,652	3,640	4,030	3,589	3,345	2,717	3,320	2,584
		均价同比	7%	0%	13%	6%	23%	11%	27%	13%
美的	油烟机	销额同比	-49%	-34%	-38%	-25%	-29%	4%	-41%	-3%
		均价	3,184	3,109	3,586	3,073	1,613	1,461	1,539	1,458
		均价同比	13%	1%	25%	8%	14%	5%	5%	3%
美的	嵌入式单功能电烤箱	销额同比	-67%				-43%		-57%	
		均价	4,239				2,377		2,281	
		均价同比	-14%				-7%		-13%	
美的	台式单功能电烤箱	销额同比	-49%		-42%		-41%		-44%	
		均价	499		560		248		262	
		均价同比	15%		24%		7%		13%	
美的	洗碗机	销额同比	-20%	0%	26%	33%	-13%	22%	0%	15%
		均价	6,264	4,195	6,584	4,179	4,069	2,875	3,962	2,885
		均价同比	31%	22%	35%	26%	22%	19%	18%	17%
美的	吸尘器	销额同比	173%	33%	191%	35%	-36%	-15%	-38%	-16%
		均价	2,506	1,267	2,465	1,282	441	441	420	436
		均价同比	111%	41%	92%	39%	8%	0%	-1%	-2%
美的	电饭煲	销额同比	-29%	-30%	-19%	-27%	-17%	-6%	-17%	2%
		均价	620	544	628	519	218	233	197	220
		均价同比	9%	7%	13%	10%	-4%	-3%	-14%	-5%
美的	电压力锅	销额同比	-27%	-28%	-18%	-25%	-6%	-3%	-4%	6%
		均价	669	600	681	565	262	262	238	250
		均价同比	6%	6%	10%	10%	3%	0%	-8%	-2%
美的	豆浆机	销额同比	0%	-45%	32%	-36%	-38%	-46%	-28%	-51%
		均价	346	429	338	436	207	258	216	231
		均价同比	-6%	-10%	-6%	-12%	1%	-10%	7%	-3%
美的	料理机	销额同比	-49%	-42%	-33%	-33%	-8%	3%	-32%	1%
		均价	784	1,068	829	1,075	165	167	189	215
		均价同比	-2%	-14%	5%	-12%	-13%	-1%	-16%	-6%
美的	电水壶	销额同比	-33%	-41%	-22%	-37%	-6%	-11%	-1%	1%
		均价	160	157	159	162	94	108	94	111
		均价同比	3%	1%	0%	-1%	-2%	-7%	-7%	-8%
美的	集成灶	销额同比	45%		73%		-12%		39%	
		均价	10,741		12,012		8,496		8,941	
		均价同比	28%		40%		17%		26%	
美的	燃气热水器	销额同比	-55%		-48%		-30%		-33%	
		均价	2,658		2,690		1,503		1,334	
		均价同比	6%		8%		19%		6%	
美的	煎烤机	销额同比	-28%		-17%		0%		-16%	
		均价	342		350		125		134	
		均价同比	3%		4%		2%		8%	

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 W43, 格力空调线上维持较高增速。

图 19: 格力销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			21Q3		21Q4截止W43		21Q3		21Q4截止W43	
			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%	0%	-6%	41%	38%	83%	71%
		均价	4,204	4,325	4,522	4,434	3,601	3,704	3,623	3,739
		均价同比	6%	-1%	4%	1%	13%	-1%	-5%	-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. 行业新闻

**“十四五”电子商务发展规划发布。**近日，商务部、中央网信办、发展改革委三部门联合发布《“十四五”电子商务发展规划》，确立了“十四五”时期发展目标 and 2035 年远景目标，首次建立电子商务发展主要指标体系，确定三个规模发展指标和三个分领域发展指标。《规划》明确，到 2025 年，我国电子商务高质量发展取得显著成效，全国电子商务交易额达 46 万亿元。2020 年为 37.2 万亿元。（来源：产业在线）

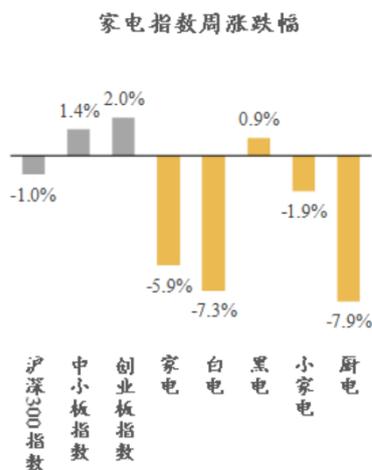
**海尔中央空调推出 6HP 变频风管机。**在中央空调领域，5HP 是风管机的主流，也是价格竞争最激烈的产品。相比之下，海尔中央空调全新推出的 6HP 变频风管机冷量更大，效率更高，应用范围更广的特点。海尔此次创新意在抢占中小项目市场。（来源：产业在线）

**华为宣布全屋智能方案新目标。**华为发布了基于 HarmonyOS 的新全屋智能解决方案，在原有方案的基础上提出三大升级。华为消费者 BG 首席战略官邵洋表示，10 月 30 日前，全国将有 15 家华为全屋智能授权体验店正式开业，并宣布了 5 年 500 万套的新目标。美的集团是首批搭载鸿蒙 OS，支持国产操作系统的国产家电品牌；海尔智家旗下三翼鸟是全球首个场景品牌，与华为在 5G+IOT，智慧家庭等多个领域有深入的沟通和合作。（来源：产业在线）

## 5. 本周家电板块走势

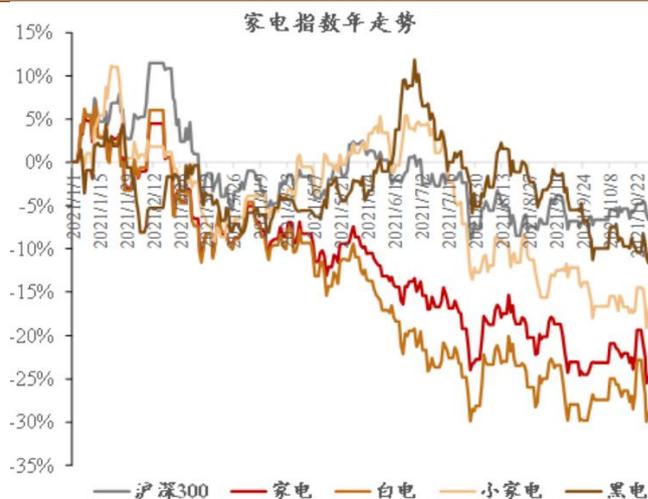
本周沪深 300 指数、中小板指数、创业板指数、家电板块涨跌幅分别-1.0%、+1.4%、+2.0%、-5.9%。从细分板块看，白电、黑电、小家电、厨电涨跌幅分别为-7.3%、+0.9%、-1.9%、-7.9%。

图 20：家电指数周涨跌幅



资料来源：wind，德邦研究所

图 21：家电指数年走势



资料来源：wind，德邦研究所

图 22：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	4,801	-7.7%	-8.7%	3.6	3.9	4.2	4.7	19.1	17.5	16.4	14.5	15.2	4.5
	格力电器	2,205	-9.9%	-7.0%	4.1	3.7	4.0	4.5	8.9	9.9	9.1	8.1	18.8	2.0
	海尔智家	2,556	-1.8%	-5.6%	1.3	1.0	1.4	1.6	21.2	27.8	20.1	16.9	5.1	5.3
	海信家电	159	-6.1%	-16.8%	1.3	1.2	1.3	1.4	8.8	10.1	9.2	8.1	6.4	1.8
厨电	老板电器	297	-9.0%	-22.3%	1.7	1.8	2.0	2.4	18.6	17.9	15.3	13.1	7.5	4.2
	火星人	197	-4.4%	0.5%	0.7	0.8	1.1	1.5	73.9	64	44.1	33.4	1.4	33.9
	浙江美大	106	4.5%	5.8%	0.7	0.8	1.0	1.2	23.1	20	15.8	13.2	2.4	7.0
	亿田智能	66	-10.1%	49.2%	1.2	1.8	2.1	2.7	50.2	35	29.9	23.0	2.7	23.1
	帅丰电器	41	-5.5%	4.1%	1.7	1.7	1.9	2.4	17.6	17	15.7	12.0	5.0	5.8
	华帝股份	50	-14.5%	-31.8%	0.9	0.5	0.6	0.7	6.9	12.6	9.4	7.9	3.6	1.7
小家电	苏泊尔	429	6.0%	-30.9%	2.3	2.3	2.5	2.9	22.6	23.5	20.8	18.4	8.6	6.2
	九阳股份	179	-1.2%	-24.7%	1.1	1.2	1.3	1.5	21.8	19.0	18.1	16.1	5.1	4.6
	小熊电器	89	12.4%	-48.7%	2.7	2.7	2.2	2.9	21.3	20.8	26.2	19.7	11.3	5.1
	新宝股份	185	3.5%	-45.8%	0.9	1.4	1.4	1.8	26.2	16.1	16.3	12.6	5.4	4.2
	北鼎股份	41	3.2%	-32.1%	0.4	0.5	0.5	0.7	46.6	35.6	38.1	26.8	1.6	11.9
	极米科技	255	4.0%	-3.4%	3.1	7.2	8.6	13.6	166.4	71.3	59.3	37.7		
	科沃斯	981	6.0%	94.3%	0.2	1.1	3.6	4.8	779.5	150.4	48.2	35.6	4.4	39.0
	石头科技	601	-0.5%	-13.0%	15.7	21.4	25.8	33.6	57.5	42.0	34.9	26.8	89.5	10.1
	飞科电器	174	-3.4%	-13.1%	1.6	1.5	1.6	1.8	25.4	27.1	24.6	21.7	6.3	6.3
	莱克电气	144	-4.0%	20.0%	1.3	0.8	1.3	1.7	20.0	30.9	19.2	14.5	5.7	4.4
	倍轻松	54	-9.0%	-48.1%	1.2	1.5	1.9	3.1	74.2	57.7	45.8	28.8		
	荣泰健康	40	-6.8%	-5.0%	2.1	1.4	1.9	2.3	13.3	19.9	15.2	12.1	11.8	2.4
	奥佳华	69	-16.2%	-17.7%	0.5	0.8	0.9	1.2	20.9	13.8	12.2	9.0	5.3	2.1
黑电	海信视像	158	-2.2%	7.3%	0.4	0.9	1.0	1.3	28.5	13.2	11.6	9.6	11.1	1.1
	兆驰股份	222	3.8%	-21.0%	0.3	0.4	0.5	0.6	19.6	12.6	10.3	8.8	2.2	2.2
	创维数字	77	3.1%	-8.3%	0.6	0.4	0.4	0.6	11.9	19.6	16.6	11.7	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、亿田智能、科沃斯为德邦家电预测数据，收盘日 2021.10.29

图 23：铜铝价格走势（美元/吨）



资料来源：wind，德邦研究所

图 24：塑料价格走势（2005 年 11 月 1 日=1000）



资料来源：wind，德邦研究所

图 25: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)



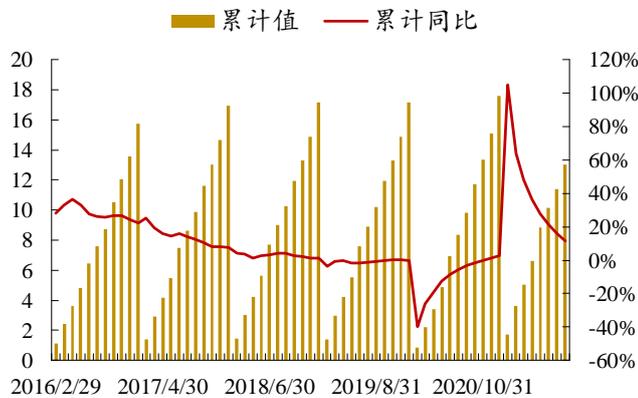
资料来源: wind, 德邦研究所

图 26: 人民币汇率



资料来源: wind, 德邦研究所

图 27: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所

图 28: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



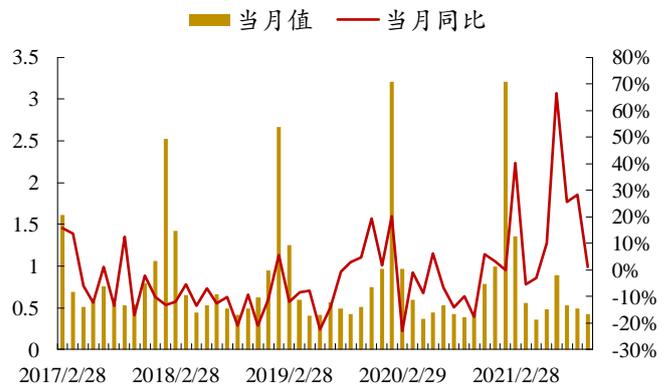
资料来源: wind, 德邦研究所

图 29: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所

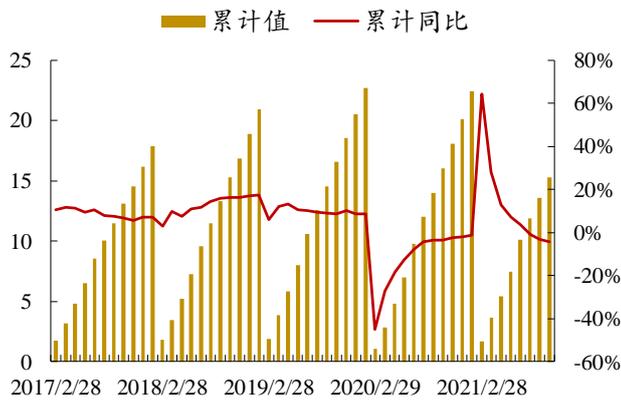
图 30: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



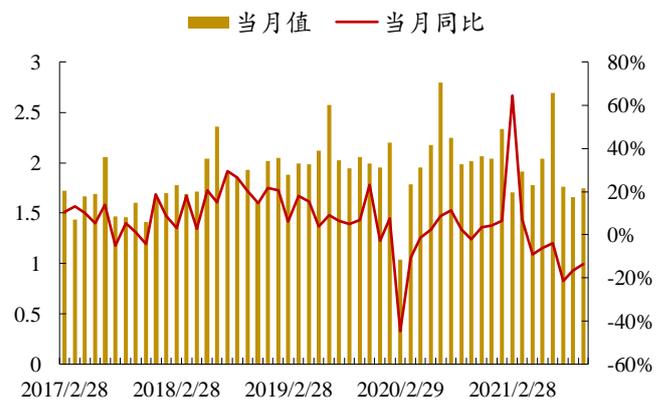
资料来源: wind, 德邦研究所

图 31: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)

图 30: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所



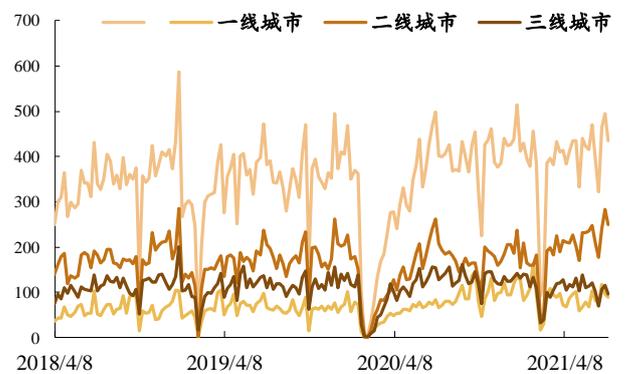
资料来源: wind, 德邦研究所

图 31: 累计房屋施工面积 (亿平方米)

图 32: 大中城市成交面积 (万平方米)



资料来源: wind, 德邦研究所



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

类别	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；	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。
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。	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。