



2021年11月1日

家用电器行业周报 (1025-1031)

家用电器

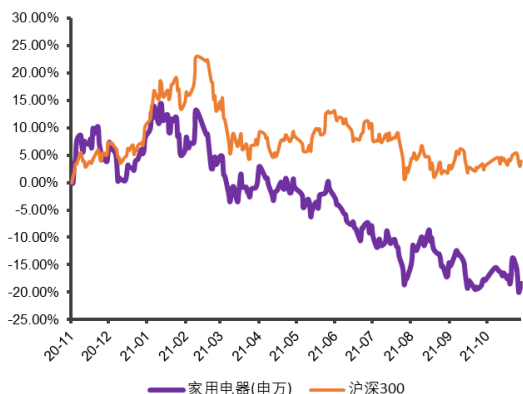
行业评级：增持

市场表现

指数/板块	过去一周 涨跌幅 (%)	过去一月 涨跌幅 (%)	年初至今 涨跌幅 (%)
上证综指	-0.98	-0.58	2.14
深证成指	-0.29	0.99	-0.13
创业板指	2.01	3.21	13.36
沪深300	-1.03	0.87	-5.81
SW家电	-5.43	-0.68	-24.66

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

指数表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：姚嘉杰

执业证书编号：S1050520020002

电话：(86 21) 54967860

邮箱：yaojj@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>

● **本周行情回顾：** 上周各大指数呈现出震荡向下的态势。其中上证综指、深证成指、创业板和沪深300指数涨跌幅分别为-0.98%、-0.29%、2.01%和-1.03%。上周表现较好的行业是电气设备和国防军工。SW家电板块下跌5.43%，跑输沪深300指数4.4个百分点。上周家用电器行业个股表现涨跌不一，上涨幅度前五的分别是小熊电器、*ST圣莱、四川九洲、银河电子和苏泊尔。上涨幅度后五的分别是奥佳华、万和电器、华帝股份、日出东方和禾盛新材。

● **行业及公司动态回顾：** (1) 浙江美大：前三季度实现营业收入15.34亿元，同比+30.36%；(2) 帅丰电器：前三季度实现营业收入6.87亿元，同比+46.44%；(3) 三花智控：前三季度实现营业收入117.2亿元，同比+36.39%；(4) 火星人：前三季度实现营业收入15.98亿元，同比+59.02%；(5) 九阳股份：前三季度实现营业收入70.32亿元，同比-0.72%。

● **本周观点：** 上周家电行业三季报全部出炉，我们对三季报情况进行了整理。前三季度家电行业主要企业平均营收增速为65%，平均归母净利润增速46%，平均毛利率24%，平均净利率8%，平均市盈率为7.75。整体来看行业受益于一季度的高速增长，行业营收依然处于高速增长阶段，但行业利润端明显受到上下游的影响，盈利能力相对一季度有所下降，归母净利润增长远不及收入端。平均净利率相比二季度变化不大，反映出目前行业盈利能力在第三季度基本没有改善，“增收不增利”现象较为普遍。估值方面来看，行业PE处于下行通道的较低点，年初和年中行业PE高达30倍左右，因此第三季度行业估值回调较大，进而影响投资者信心，在当前业绩和估值双底部的背景下，行业左侧配置的机会也在不断浮现。我们认为行业各赛道业绩分化愈发明显，议价能力较强的家电上游零部件企业、渗透率不断提升的厨房大家电企业营收和净利润均能够维持较高的增速，业绩或明显好于行业平局水平，而厨房大家电板块，集成灶赛道业绩增长更为稳定，毛利率和净利率也相对较高。建议关注渠道占比不断提升的火星人、亿田智能，研发



能力强大的浙江美大等。

- **风险提示：**行业景气度下降的风险；线上销售不及预期的风险；成本上涨带来的风险等。



目录

1. 市场行情回顾.....	4
1.1 上周家电板块跑输沪深 300 指数.....	4
1.2 上周板块个股表现.....	4
2. 行业及公司动态回顾.....	5
2.1 浙江美大:2021 年第三季度报告	5
2.2 帅丰电器:2021 年第三季度报告	5
2.3 三花智控:2021 年第三季度报告	5
2.4 火星人:2021 年第三季度报告	5
2.5 九阳股份:2021 年第三季度报告	5
3. 行业数据跟踪.....	6
4. 本周观点.....	8
5. 风险提示.....	8
图表 1: 上周行业指数表现 (单位: %)	4
图表 2: 上周家电板块个股涨跌幅 (单位: %)	4
图表 3 国内家用空调月度产销量.....	6
图表 4 国内家用冰箱月度产销量.....	6
图表 5 国内家用洗衣机月度产销量.....	7
图表 6 国内家用燃气灶月度产销量.....	7

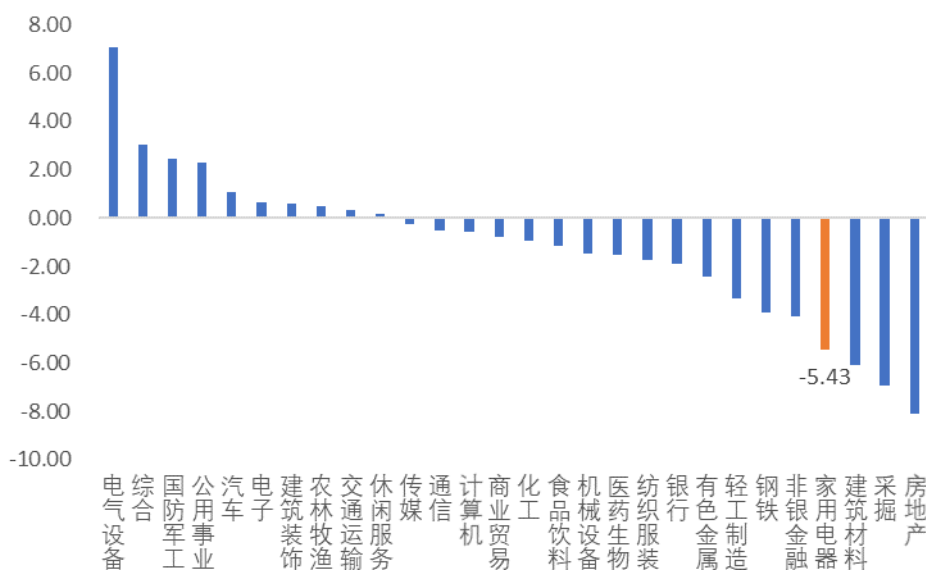
1. 市场行情回顾

1.1 上周家电板块跑输沪深 300 指数

上周各大指数呈现出震荡向下的态势。其中上证综指、深证成指、创业板和沪深 300 指数涨跌幅分别为-0.98%、-0.29%、2.01%和-1.03%。

上周表现较好的行业是电气设备和国防军工。SW 家电板块下跌 5.43%，跑输沪深 300 指数 4.4 个百分点。

图表 1：上周行业指数表现（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.2 上周板块个股表现

图表 2：上周家电板块个股涨跌幅（单位：%）

	周涨幅前五 (%)	周跌幅前五 (%)	
小熊电器	12.41	奥佳华	-16.24
*ST 圣莱	10.77	万和电气	-15.99
四川九洲	10.26	华帝股份	-14.49
银河电子	7.67	日出东方	-10.92
苏泊尔	5.96	禾盛新材	-10.71

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

上周家用电器行业个股表现涨跌不一，上涨幅度前五的分别是小熊电器、*ST 圣莱、四川九洲、银河电子和苏泊尔。上涨幅度后五的分别是奥佳华、万和电器、华帝股份、



日出东方和禾盛新材。

2. 行业及公司动态回顾

2.1 浙江美大:2021 年第三季度报告

公司 2021 年前三季度实现营业收入 15.34 亿元，同比+30.36%；归母净利润 4.51 亿元，同比+34.5%；扣非归母净利润 4.38 亿元，同比+31.14%；其中第三季度实现营收 6.25 亿元，同比+17.78%；归母净利润 1.97 亿元，同比+19.34%。

2.2 帅丰电器:2021 年第三季度报告

公司 2021 年前三季度实现营业收入 6.87 亿元，同比+46.44%；归母净利润 1.84 亿元，同比+47.42%。扣非归母净利润 1.65 亿元，同比+47.42%；其中第三季度实现营收 2.68 亿元，同比+29.15%；归母净利润 0.6 亿元，同比+21.49%。

2.3 三花智控:2021 年第三季度报告

公司 2021 年前三季度实现营业收入 117.2 亿元，同比+36.39%；归母净利润 12.93 亿元，同比+18.4%；扣非归母净利润 11.66 亿元，同比+21.87%；其中第三季度实现营收 40.46 亿元，同比+123.53%；归母净利润 4.69 亿元，同比+4.57%。

2.4 火星人:2021 年第三季度报告

公司 2021 年前三季度实现营业收入 15.98 亿元，同比+59.02%；归母净利润 2.73 亿元，同比+75.68%；扣非归母净利润 2.52 亿元，同比+72.77%；其中第三季度实现营收 6.76 亿元，同比+37.48%；归母净利润 1.34 亿元，同比+27.05%。

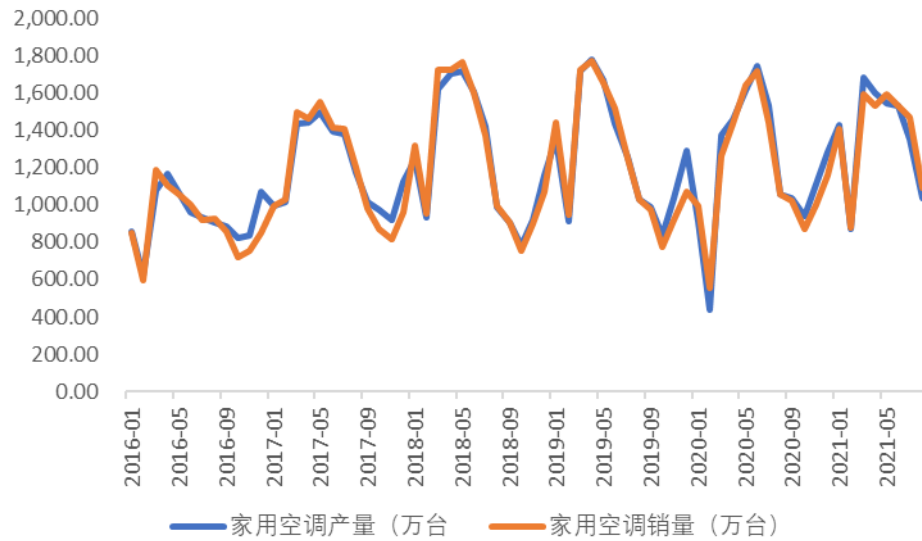
2.5 九阳股份:2021 年第三季度报告

公司 2021 年前三季度实现营业收入 70.32 亿元，同比-0.72%；归母净利润 6.63 亿元，同比 2.98%；扣非归母净利润 5.46 亿元，同比-9.24%；其中第三季度实现营收 22.88 亿元，同比-9.35%；归母净利润 2.12 亿元，同比-6.42%。



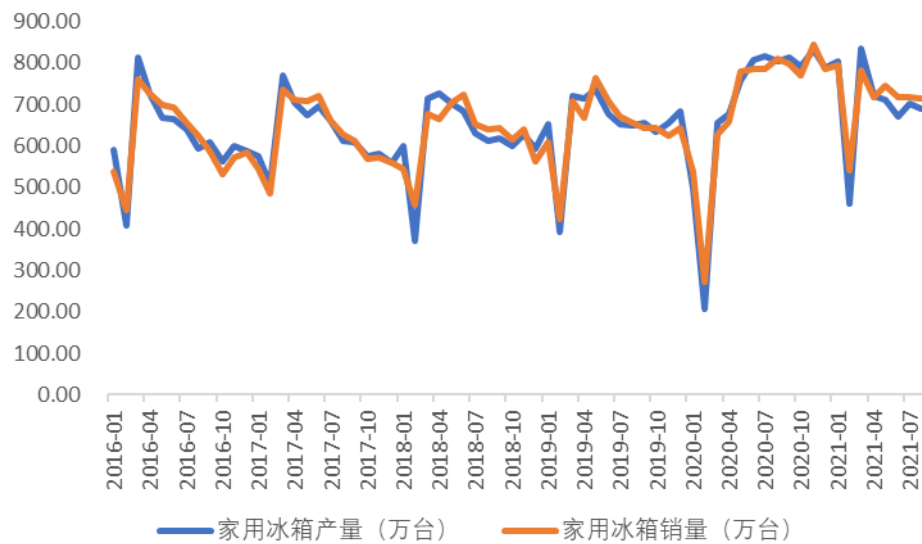
3.行业数据跟踪

图表 3 国内家用空调月度产销量



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

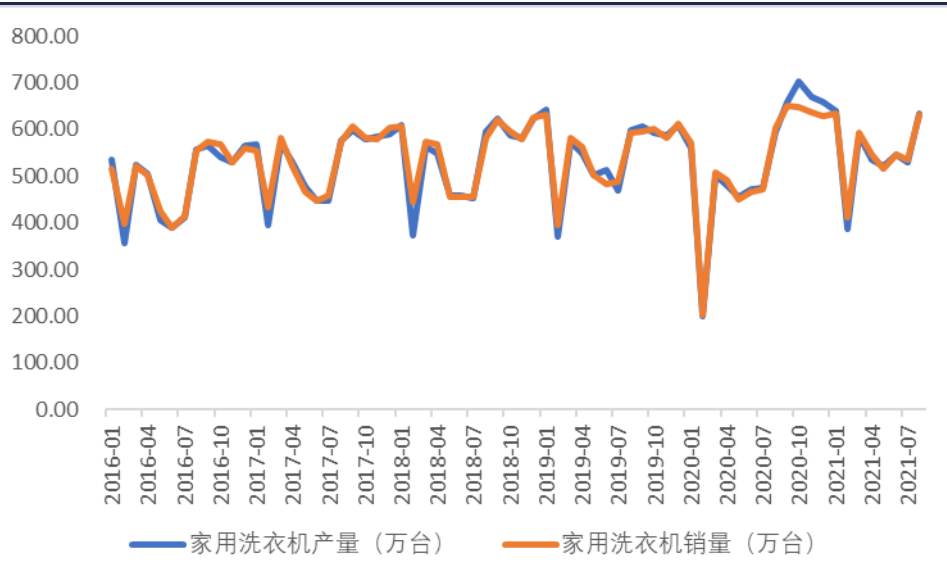
图表 4 国内家用冰箱月度产销量



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

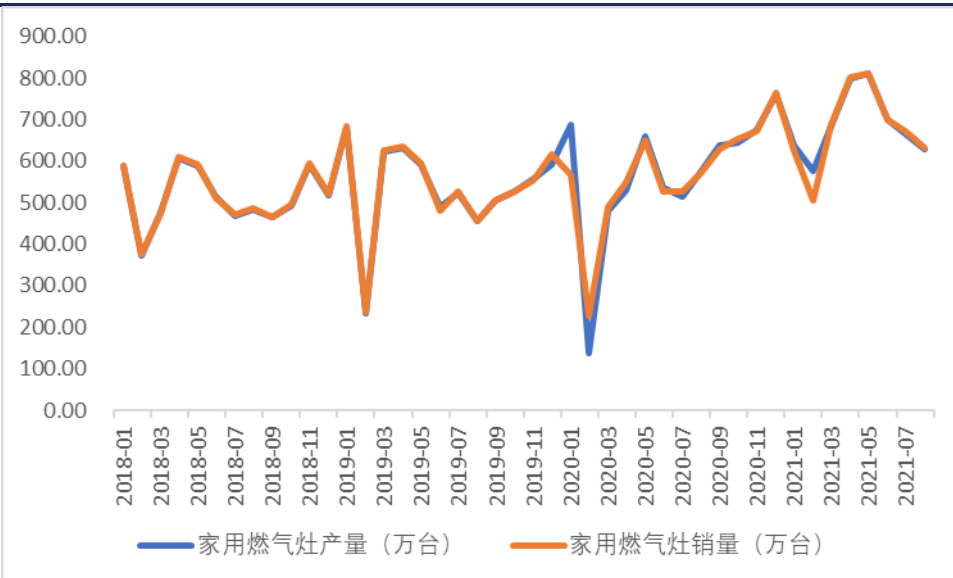


图表 5 国内家用洗衣机月度产销量



资料来源: wind, 华鑫证券研发部

图表 6 国内家用燃气灶月度产销量



资料来源: 国家统计局, 华鑫证券研发部



4. 本周观点

上周家电行业三季报全部出炉，我们对三季报情况进行了整理。前三季度家电行业主要企业平均营收增速为 65%，平均归母净利润增速 46%，平均毛利率 24%，平均净利率 8%，平均市盈率为 7.75。整体来看行业受益于一季度的高增长，行业营收依然处于高速增长阶段，但行业利润端明显受到上下游的影响，盈利能力相对一季度有所下降，归母净利润增长远不及收入端。平均净利率相比二季度变化不大，反映出目前行业盈利能力在第三季度基本没有改善，“增收不增利”现象较为普遍。估值方面来看，行业 PE 处于下行通道的较低点，年初和年中行业 PE 高达 30 倍左右，因此第三季度行业估值回调较大，进而影响投资者信心，在当前业绩和估值双底部的背景下，行业左侧配置的机会也在不断浮现。

我们认为行业各赛道业绩分化愈发明显，议价能力较强的家电上游零部件企业、渗透率不断提升的厨房大家电企业营收和净利润均能够维持较高的增速，业绩或明显好于行业平局水平，而厨房大家电板块，集成灶赛道业绩增长更为稳定，毛利率和净利率也相对较高。建议关注渠道占比不断提升的火星人、亿田智能，研发能力强大的浙江美大等。

5. 风险提示

行业景气度下降的风险；线上销售不及预期的风险；原材料价格上涨带来的风险等。



分析师简介

姚嘉杰：华鑫证券分析师，工商管理硕士，2020年1月加入华鑫证券研发部。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。



免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：(+86 21) 64339000
网址：<http://www.cfsc.com.cn>