

家用电器

证券研究报告

2021年11月16日

双十一家电销售全景追踪——2021W46 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-行业专题研究:传统品类的筑底修复——21Q3 业绩总结》 2021-11-12
- 2 《家用电器-行业专题研究:天风问答系列:如何看待全球清洁电器市场空间及发展趋势?》 2021-11-12
- 3 《家用电器-行业研究周报:从流量视角看双十一大促——2021W45 周度研究》 2021-11-08

本周研究聚焦: 双十一大促家电销售全景追踪

双十一大促正式结束,综合 11.1-11 日的生意参谋数据来看,行业景气度的排名分别为清洁电器>投影仪>集成灶>按摩电器>厨房小电。

清洁电器中科沃斯、石头扫地机成交情况表现优异,添可的洗地机品类位居前列。从三家品牌主推的热销单品看,自清洁扫地机产品继 618 年中大促后仍然是主流趋势,消费者偏好功能更加完备的高端产品。由于大促期间往往伴随着一定程度的折扣和赠品,因此这种高端产品的需求也会集中在大促期间释放。洗地机中添可占据高市场份额,产品成交额实现快速增长。虽然自去年以来进入洗地机市场的品牌日益增加,竞争也逐渐激烈,但添可在洗地机品类中的成交额仍保持较强的优势。

按摩电器:按摩电器成交额稳定,便携式按摩仪市场表现略有下滑,部分品牌如倍轻松、奥佳华、荣泰 21 年双十一期间成交情况略高于 20 年 11 月全月的成交额。SKG 和 ihoco 轻松伴侣成交额表现相比去年 11 月有明显收缩。分品类看,按摩椅市场表现优于便携式按摩仪。分品牌看,按摩椅及便携式按摩仪龙头地位维持。

厨房电器:厨房小电景气度相对较低,双十一期间厨房小电成交额与去年 11 月全月相比仍有一定的差距。厨房大电中,油烟机及洗碗机销售表现稳定,集成灶行业景气度相对较高。洗碗机方面,美的及西门子成交额保持了其在行业内的领先地位。油烟机方面,美的销售略有收缩,成交额较去年 11 月仍有差距,完成度未超过 50%,其余品牌基本实现去年 11 月的成交额。**集成灶**方面景气度相对较高,各大品牌增长明显,亿田成交额较去年有巨大提升。

投影类电器:分品类看,双十一期间智能微投类产品保持高速增长;分品牌看,微投市场双十一期间马太效应增强,头部品牌市场集中度提升;分产品看,投影仪在双十一期间整体呈现直播带货火热,高端销售为主的状态。

本周家电板块走势:本周沪深 300 指数+0.95%,创业板指数+2.31%,中小板指数+1.04%,家电板块+1.63%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+1.28%、+3.77%、-0.78%。个股中,本周涨幅前五名是东方电热、盾安环境、亿利达、ST 圣莱、澳柯玛;本周跌幅前五名是科沃斯、石头科技、小熊电器、新宝股份、视源股份。

原材料价格走势:2021 年 11 月 12 日,SHFE 铜、铝现货结算价分别为 71100 和 19310 元/吨;SHFE 铜相较于上周+1.2%,铝相较于上周+3.62%,2021 年以来铜价+22.46%,铝价+23.66%。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 11 月 12 日,钢材综合价格指数为 136.81,相较于上周价格+5.3%,2021 年以来+9.5%。

投资建议:

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,建议关注石头科技、科沃斯、亿田智能、火星入等。

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。

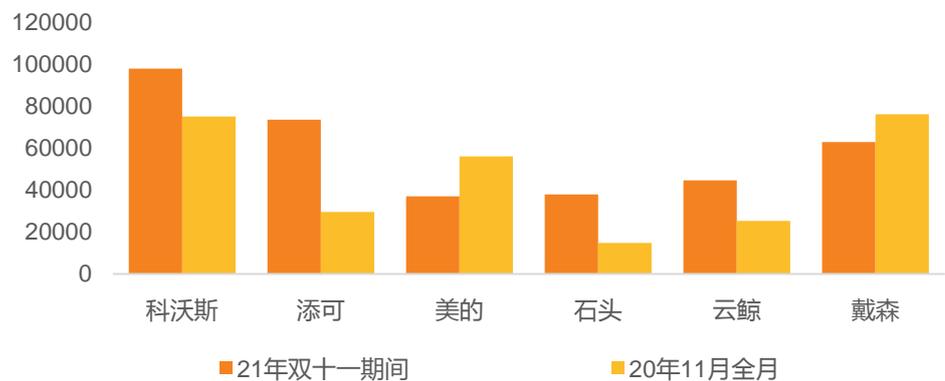
1. 本周研究聚焦：双十一大促家电销售全景追踪

双十一大促正式结束，本篇报告主要运用阿里平台生意参谋的数据分析双十一期间（11月1日-11日）部分家电行业 and 品牌的成交情况。综合 11.1-11 日的情况来看，行业景气度的排名分别为清洁电器>投影仪>集成灶>按摩电器>厨房小电。

1.1. 清洁电器：市场景气度高，洗扫地机同步发力

清洁电器中科沃斯、石头扫地机成交情况表现优异，添可的洗地机品类位居前列。扫地机双十一期间维持了高景气度和自清洁的产品趋势，在生活电器大类中，排名前五的热销产品中，扫地机占据三位，三款扫地机均为 2021 下半年发布的自清洁扫地机新品。洗地机头部品牌添可双十一期间在阿里平台的 GMV 是去年 11 月全月水平的 2.49 倍，添可芙万 2.0 LCD 洗地机成交额为清洁电器品类中销售金额唯一上榜 Top5 的洗地机产品。

图 1：双 11 期间生活清洁电器品类成交情况（万元）



资料来源：生意参谋，天风证券研究所

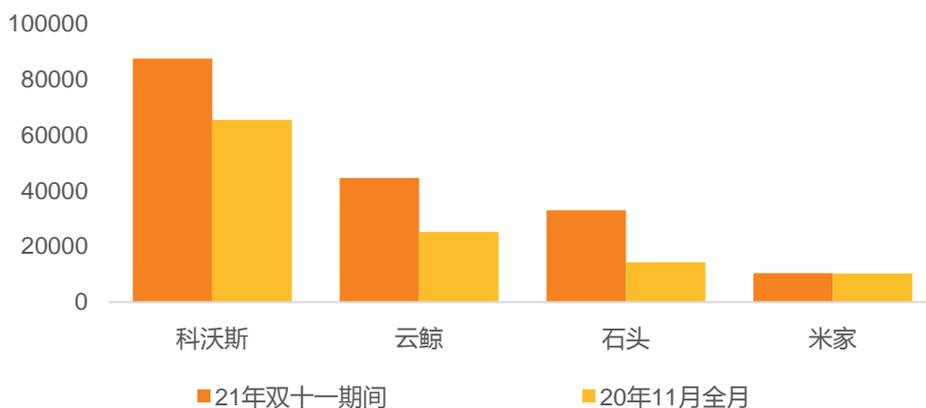
图 2：生活电器品类中双 11 期间累计热销单品 top5（万元）

热销商品TOP5			
排名	商品名	金额	占该品牌生活电器金额的比
1	科沃斯X1扫地机	48340.23	49%
2	云鲸J2扫地机	36665.67	82%
3	添可芙万2.0LCD洗地机	23544.62	32%
4	石头 G10 扫地机	21801.31	57%
5	戴森V10 silm 吸尘器	17796.05	28%

资料来源：生意参谋，天风证券研究所

扫地机中科沃斯、云鲸和石头三足鼎立，高端旗舰新品为双十一大促主力机型。品牌方面，科沃斯在三季度发布的最新高端旗舰 X1 扫地机成为扫地机品类中成交额最高的产品，其在阿里平台总成交额占科沃斯全部产品成交额接近 50%。云鲸在最新发布带有自清洁和自动上下水功能的 J2 单品上集中力量，实现了 3.67 亿元的成交额，占云鲸全部产品总成交额的 80% 以上，成为扫地机品类和清洁电器品类的 TOP2，同比去年 11 月全月的成交额增长 77%。石头的最新产品 G10 也成为了其在双十一期间最热销的产品，销售额在扫地机品类中排名第三，石头扫地机整体成交额同比 20 年 11 月增长 130%。从三家品牌主推的热销单品看，自清洁扫地机产品继 618 年中大促后仍然是主流趋势，消费者偏好功能更加完备的高端产品。由于大促期间往往伴随着一定程度的折扣和赠品，因此这种高端产品的需求也会集中在大促期间释放。

图 3：双 11 期间扫地机品类成交情况（万元）



资料来源：生意参谋，天风证券研究所

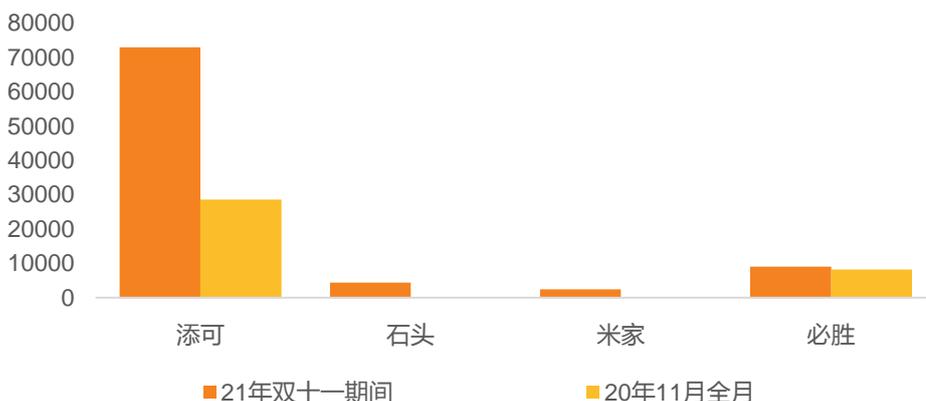
图 4：扫地机品类中双 11 期间累计热销单品 top5（万元）

热销商品TOP5			
排名	商品名	金额	占该品牌扫地机金额的比例
1	科沃斯X1	48340.23	55%
2	云鲸J2	36665.67	82%
3	石头G10	21801.31	66%
4	科沃斯N9+	13809.14	16%
5	科沃斯T9MAX	4369.67	5%

资料来源：生意参谋，天风证券研究所

洗地机中添可占据高市场份额，产品成交额实现快速增长。虽然自去年以来进入洗地机市场的品牌日益增加，竞争也逐渐激烈，但添可在洗地机品类中的成交额仍保持较强的优势。根据添可的战报披露，双十一期间添可成交额破 14 亿元，同比增长 241%，在五大平台洗地机品类市占率蝉联第一，全渠道成交量排名第一，市场占比 70%。从热销产品看，和扫地机销售状况类似，旗舰机型更受市场青睐，三款二代芙万旗舰机占据洗地机品类 Top3，在添可洗地机总成交额中占比为 72%。去年的旗舰机型芙万 1.0 为新旗舰逐步迭代让路，618 期间，芙万 1.0 实现成交金额 14169.65 万元，在添可洗地机成交额中占比 29%；双十一期间，芙万一代地位被二代代替，实现金额 8646.91 亿元，在添可洗地机总成交额占比为 12%。

图 5：双 11 期间洗地机品类成交情况（万元）



资料来源：生意参谋，天风证券研究所

图 6: 洗地机品类中双 11 期间累计热销单品 top5 (万元)

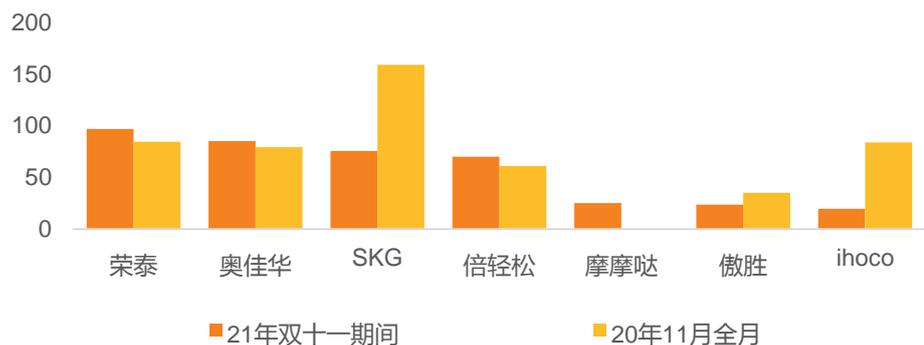
热销商品TOP5			
排名	商品名	金额	占该品牌洗地机金额的比例
1	添可芙万2.0 LCD	23544.62	32%
2	添可芙万2.0 silm	17625.30	24%
3	添可芙万2.0 LED	11776.26	16%
4	必胜四代旗舰款	6912.70	77%
5	添可芙万1.0	8646.91	12%

资料来源: 生意参谋, 天风证券研究所

1.2. 按摩电器

按摩电器整体成交额稳定, 便携式按摩仪成交情况略有下滑。根据按摩电器整体品类双十一期间(11.1-11.11)累计的成交数据显示, 按摩电器总体销售情况稳定, 部分品牌如倍轻松、奥佳华、荣泰 21 年双十一期间成交水平略高于 20 年 11 月全月的成交额。SKG 和 ihoco 成交表现尚不及去年 11 月全月的水平。

图 7: 双 11 期间按摩电器品类成交情况 (万元)

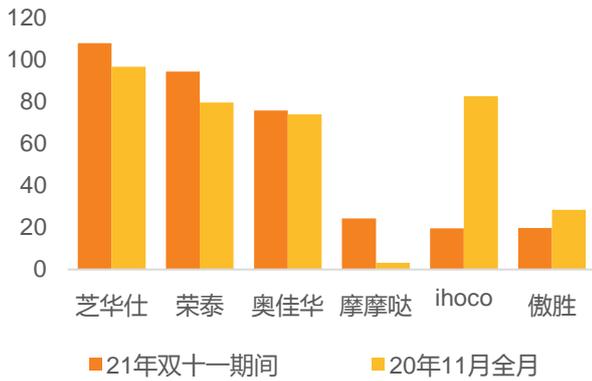


资料来源: 生意参谋, 天风证券研究所

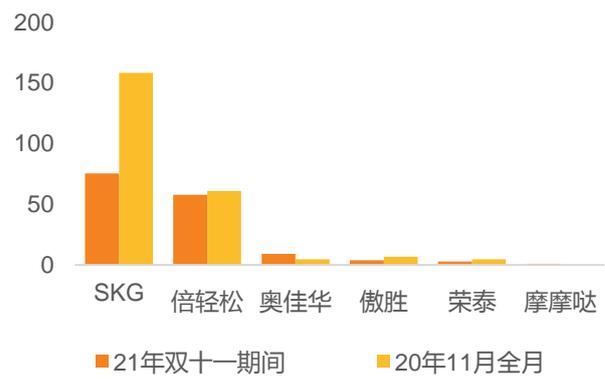
分品类看, 按摩椅市场表现优于便携式按摩仪。在按摩椅中, 除 ihoco 和傲胜表现有所下滑外, 其余品牌双十一成交额均高于 20 年 11 月全月成交额, 整体市场呈显著增长态势; 在便携式按摩中, 除奥佳华成交额表现良好外, SKG 和倍轻松两大便携按摩器龙头成交均未及其去年 11 月全月的成交额。分品牌看, 按摩椅及便携式按摩仪龙头地位维持: 按摩椅中芝华仕、奥佳华、荣泰成交额领跑; 便携式按摩仪尽管 SKG 和倍轻松销额不及去年 11 月全月水平, 但仍在行业整体中占据最高的份额。从按摩器材细分品类上看, 倍轻松主要以颈部和眼部按摩仪为主, 分别占倍轻松按摩器材成交额的 49%和 32%, SKG 主要以颈部按摩仪为主, 成交额占 SKG 的 76%。

图 8: 双 11 期间按摩椅品类成交情况 (万元)

图 9: 双 11 期间便携式按摩仪品类成交情况 (万元)



资料来源：生意参谋，天风证券研究所

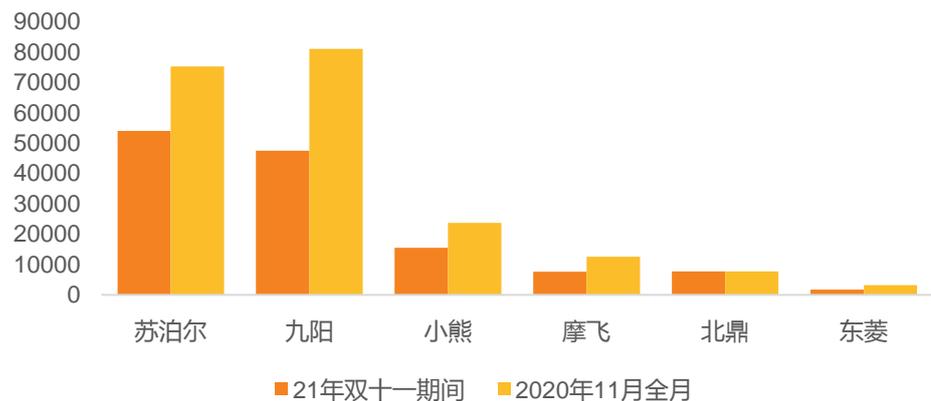


资料来源：生意参谋，天风证券研究所

1.3. 厨房电器

厨房小电景气度相对其他行业较低。今年双十一期间厨房电器成交额与去年 11 月全月相比仍有一定的差距，分品牌看，北鼎同比去年 11 月全月的完成度相对较高，为 101%，其他各品牌的成交额同比去年 11 月全月的完成度在 55%-72%之间；同去年相比，苏泊尔表现好于九阳，相对 20 年 11 月完成度分别为 72%和 59%。从品牌结构看，苏泊尔和九阳在厨房小电的市场中仍占据相对优势，成交额领先于其他品牌。

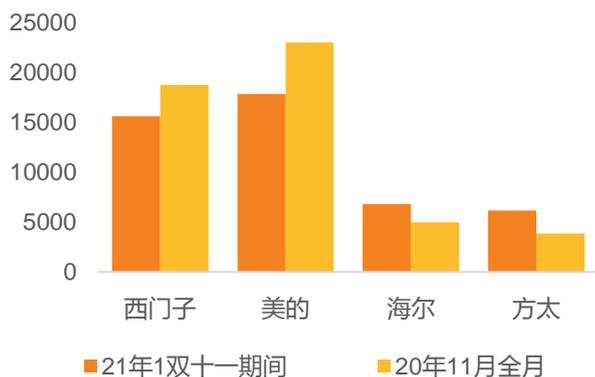
图 10：双 11 期间厨房小电品类成交情况（万元）



资料来源：生意参谋，天风证券研究所

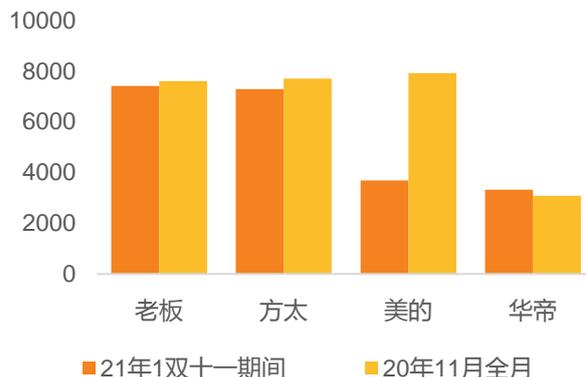
厨房大电中，油烟机及洗碗机销售表现稳定，集成灶行业景气度相对较高。洗碗机方面，美的及西门子成交额保持了其在行业内的领先地位，但成交额暂时不及 20 年 11 月全月，海尔和方太成交额上升显著，相比去年 11 月分别上升 36%和 60%；油烟机方面，美的的销售略有收缩，成交额较去年 11 月仍有差距，完成度未超过 50%，其余品牌基本实现去年 11 月的成交额。集成灶方面，各大品牌增长明显，亿田成交额相较去年有巨大提升：集成灶市场在双十一期间整体表现亮眼，主要品牌均实现了相对去年 11 月份成交额数据的超越，火星人，帅丰，森歌在双十一期间成交额相比 20 年 11 月全月成交额完成度分别为 131%，131%，105%；亿田表现最好，成交额相比 20 年 11 月全月增长 660%，进入市场第一梯度。分产品看，各品牌双十一期间的销售主力集中于单一产品，以 11 月 1 日及 11 月 11 日的产品销售数据为例，亿田 D2ZK 集成灶为亿田的主力产品，两日占比分别为 57%和 74%；火星人 E30BC01 集成灶占比较低，两日分别占比 33%和 31%。森歌和帅丰进入热销商品 TOP3 的产品在其当日比均超过 85%，表明公司单一产品突破的销售策略。

图 11：双 11 期间洗碗机品类成交情况（万元）



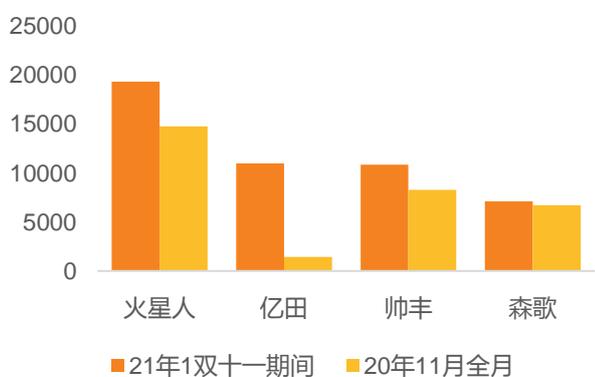
资料来源：生意参谋，天风证券研究所

图 12：双 11 期间油烟机品类成交情况（万元）



资料来源：生意参谋，天风证券研究所

图 13：双 11 期间集成灶品类成交情况（万元）



资料来源：生意参谋，天风证券研究所

图 14：11 月 1 日及 11 日集成灶热销商品 Top3（万元）

热销商品TOP3 (11月1日)			
排名	商品名	金额	占该品牌当日集成灶销
1	亿田 (entive) D2ZK 蒸烤一体集成灶侧吸抽油烟机灶套燃气灶	3702.41	57%
2	SENG/森歌 D3ZK-E智能语音集成灶家用大火力蒸烤一体机侧吸下排	3616.10	85%
3	MARSSENGER/火星人E30BC01集成灶侧吸下排式蒸烤一体集成灶	2818.87	33%

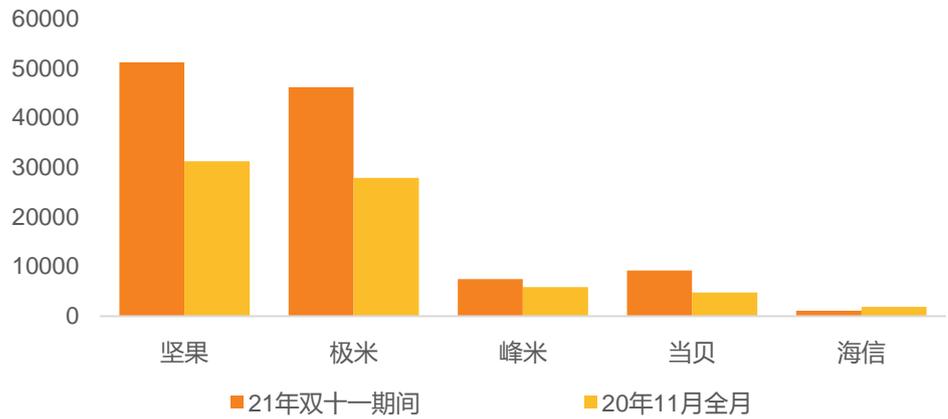
热销商品TOP3 (11月11日)			
排名	商品名	金额	占该品牌当日集成灶销
1	【2021年新品】SANFER/帅丰T1-7B蒸烤一体集成灶语音智控单向直排	5575.83	86%
2	亿田 (entive) D2ZK 蒸烤一体集成灶侧吸抽油烟机灶套燃气灶	2626.21	74%
3	MARSSENGER/火星人E30BC01集成灶侧吸下排式蒸烤一体集成灶	2274.74	31%

资料来源：生意参谋，天风证券研究所

1.4. 黑电

智能微投产品在双十一期间保持高速增长，市场马太效应增强。分品类看，双十一期间智能微投类产品保持高速增长；坚果和极米两大智能微投龙头公司在双十一期间成交额与去年 11 月全月相比分别增长 64%和 65%，根据极米科技双十一战报，其全网 GMV 破 8 亿，同比增长超过 90%，增长幅度巨大。以激光投影新品为销售主力的峰米和当贝在双十一期间也有非常好的表现，相比去年 11 月分别+27%和+93%。海信激光电视在双十一期间成交额稳定，在今年双十一期间的累计销售额为 1100 万元左右，根据海信双十一战报，由于激光电视大屏的加持，双十一期间海信在 80 寸以上市场销售额全行业 Top1。分品牌看，微投市场双十一期间马太效应增强：双十一期间坚果和极米在市场中的占比进一步提升，坚果在双十一期间的市占比由去年 11 月的 26%上升至 33%，极米由 24%上升至 30%，头部品牌市场集中度提升。

图 15：双 11 期间投影仪品类成交情况（万元）



资料来源：生意参谋，天风证券研究所

分产品看，极米品牌中年度高配旗舰 H3S 和中端旗舰 New Z6X 在本次双十一中销售表现最好，分别占极米投影仪金额总数的 34%和 32%。坚果品牌中由于今年双十一期间将其营销策略重点放在了直播带货方向，在热销商品的统计中并未表现，其在直播渠道表现最好的产品为坚果 J10、坚果智慧墙 O1、和坚果 G9，前两款产品均为坚果的高端旗舰以双十一期间成交量较大的 11 月 1 日数据为例，这三款产品在坚果整体成交额占比分别为 27%、24%、18%，三款产品在成交额方面与极米前三产品成交额差距较小。**投影仪在双十一期间整体呈现直播带货火热，高端销售为主的状态。**

图 16：投影仪品类中双 11 期间累计热销单品 top5 (万元)

投影仪Top5			
排名	商品名	金额	占该品牌投影仪金额的比例
1	极米NEW Z6X	15872.22	34%
2	极米H3S	14626.81	32%
3	坚果G9S	4347.43	8%
4	极米 RS Pro2	4626.87	10%
5	极米NEW Z8X	4782.29	10%

资料来源：生意参谋，天风证券研究所

1.5. 附：双十一战报统计

表 1：厨电双十一战报统计

类别	品牌	品类	渠道	成交时间	成交件	成交金额	20年双十一金额	销售额排行榜	
厨电	美大	全品类	全渠道	10/31 20:00-11/11 全天		2.5亿	同比2020增长425%		
		全品类				超去年全月256%	超去年11月全月		
	亿田	D2ZK	天猫京东				1亿		
		集成灶	全网	10/31-11/1			4.1亿	2.63亿	集成灶全网销量连续7年第一
	集成灶	全网	截至11/11 23:05			4亿	京东天猫平台集成灶类目第一		
	帅丰	集成灶	集成灶	天猫京东	11/1-11/11		3.3亿	同比增长114%	集成灶行业全网销售top1
				天猫			1.7亿+		连续两年天猫双十一单品销冠
				天猫			破亿		集成灶top2
				京东					蒸烤分体单品top1
	森歌	集成灶	集成灶	全网	双十一期间		同比增长33%		蒸烤分体单品top1
				全网					蒸烤一体单品top1
				京东					蒸烤一体单品top1
京东							新兴厨电品牌第二		
T3BZ	蒸箱款集成灶	全网	11/10 20:00-11/11 23:59					全网销量第一	
	万元独立蒸烤集成灶	京东						京东销量第一	
			京东					新兴厨电店铺第一，品牌第二	
			京东					连续四年京东店铺单品top1	

资料来源：官方微博，官方公众号，天风证券研究所

表 2：大家电双十一战报统计

类别	品牌	品类	渠道	成交时间	成交件	成交金额	20年双十一金额	销售额排行榜						
美的		全品类	全网	11/1-11/11		128亿								
		全品类	抖音直播			1.5亿								
		大1.5P酷金空调	全网		10/20-11/11	10000台			5000万					
		水魔方洗烘一体				3000万								
		607对开门冰箱												
		大3匹无风感新一级空调柜机		11/1-11/11		17000套								
		小天鹅水魔方10公斤滚筒洗衣机												
		19分钟急速净味冰箱601L							销售同比150%					
		美的白净净水器1000G												
		IH电饭煲												
		X8洗地机												
		COLMO												
		小天鹅												
		WAHIN							销额同比增长90%					
		TOSHIBA			销额同比增长58%									
优瑞佳														
海尔		全品类	全网	10/10 20:00-11/11 10:00			大家电全网份额第一，销额同比50%	销额增加32%，全网份额第一						
		全品类	全网店铺直播			超28亿								
		成套家电	天猫			增幅60%								
		卡萨帝高端成套家电	京东			增长128%								
		冰箱	全网		1分钟	分别破亿								
		洗衣机	全网		6小时	破9亿								
		热水器	全网		15分钟	破亿								
		冷柜	全网											
		空调	京东											
		厨电	全网											
		彩电	全网			一小时破1.5亿								
		中央空调	全网			同比增长108%								
		全空间保险系列冰箱	天猫		30分钟	15000台								
		TCL			全品类	全渠道			双十一期间		21.87亿	破15亿	同比增长36.68%	
					OLED原色量子点智屏				10/31 20:00-11/11 00:16		17亿			
98"巨幕智屏	双十一期间			30000+台	同比增长10倍									
MiniLED智屏	双十一期间													
柔风空调	双十一期间				同比增长230%									
大容量冰箱	双十一期间			10000+台	同比增长325%									
复式分区洗衣机	双十一期间													
大屏猫眼智能锁	双十一期间			10000+台	同比增长325%									
Leader				全品类	线上零售		双十一期间		7亿		天猫TOP5，京东TOP7			
				洗衣机	天猫京东		双十一期间							
				争宠双子洗衣机	双十一期间		5000+台	5倍增长						
				直驱空气洗	双十一期间		20000+台	3倍增长						
				冰箱	天猫京东		双十一期间							
				国潮云砂灰	双十一期间		3000+台	倍速增长						
				海晶灰	双十一期间		6000+台	倍速增长						
		热水器	京东	双十一期间	4000+台	倍速增长								
		空调		双十一期间	1000+台	倍速增长，线上增速46%								
		厨电		双十一期间		销售同比增幅146%								
		冷柜		双十一期间		销售同比增幅299%								
		格力		空调	全网	11/1-11/11		超30亿				全网空调零售第一 全网挂机销额NO.1 全网空调柜机销额NO.1 自营维度格力品牌NO.1		
				1.5匹云佳一级挂机										
				3匹云逸一级柜机										
				格力万元机除甲醛系列		11/1, 11/11		4000+套						
11号格力风管机														
燃气热水器品类							销额同比增长372%							
厨卫品类	11/11						销额同比增长84%							
冰箱品类	11/1-11/11							同比增长超33%						
生活电器								销额同比增长超40%						
取暖								销量同比增长超80%						
空气净化器								销额同比增长超100%						
海信							80英寸+高端大板	全网		10/31-11/11				破万
						ULED游戏电视								
	Vidda电视EA43s													
	东芝电视M540F系列													
	新风空调系列													
	冰箱[食神][曜石]													
	容声离子净味系列冰箱													
	3公斤母婴洗衣机													
	高端自清洁烟机													
	E3F-PRO声控电视	直播				超5000万								
	V1F-S声控电视					超4200万								
	632升对开门冰箱					超2000万								

资料来源：官方微博，官方公众号，天风证券研究所

表 3：小家电/投影仪/清洁电器/按摩电器双十一战报统计

类别	品牌	品类	渠道	成交时间	成交件	成交金额	20年双十一金额	销售额排行榜				
小家电	美的	全品类	全网	10/20-11/11		15亿+		小家电行业top1, 淘宝京东销售第一				
		NY2513-16JW	全网	10/20-11/11		1900万+		top1热销单品取暖器				
		FB40Q1-40J	全网	10/20-11/11				top1人气单品电饭煲				
		KZ50M4-707	全网	10/20-11/11				top1搜索单品空气炸锅				
		全品类	直播	10/20-11/11			6900万+					
投影仪	极米	全品类	全网	截至11/11 24:00		8亿	4亿 同比增长90% 官网销售额同比增长80% 抖音同比618GMV超13倍	天猫投影仪热卖榜top1				
		H3S			40000+台	2.5亿		京东数码巅峰日投影品牌竞速榜top1				
		NEW Z6X			80000+台	2.5亿						
		RS Pro2				8000万						
		全品类	全网	截至11/11 0:45		6亿						
		H3S			H3S超3000台	2亿						
		NEW Z6X			NEW Z6X 超60000台	1.5亿						
		RS Pro2			S Pro2超8000台							
全类别		截至11/11 11:00		7亿								
全品类				30亿元	同比增长107%							
科沃斯机器人	全渠道	10/21-11/11			16亿	同比增长55%						
添可智能家电	五大平台				14亿	同比增长241%						
科沃斯扫地机器人							市占率第一					
添可智能洗地机美万												
科沃斯X1												
科沃斯X1	全渠道			成交量第一	成交额第一	同比增长109%	3000元以上高端净市场top1					
添可美万							市占率70%					
添可食万2.0	天猫						料理机品类top1					
全品类			双十一期间									
洗地机fc9								品类top3				
按摩器材	倍轻松	全品类	全平台	11/1-11/11			同比增长86.6%	按摩器材行业top1				
			天猫					眼部按摩器top1				
								颈部单链top1				
								头部按摩器top1				
								艾灸品类top1				
								按摩器材行业top1				
		天猫	11/11 0:00-2:00					眼部按摩器top1				
								颈部单链top1				
								头部按摩器top1				
								艾灸品类top1				
								店铺排行top1				
								眼部按摩器品类top1				
京东	11/10 20:00-11/11 1:00					足部按摩器品类top1						
						头部按摩器品类top1						
						腰部品类top1						
荣泰	全品类	全网	双十一期间			2.25亿						
			双十一期间		34000台							
		荣泰按摩椅	天猫			16000台	同比提升43%	开门红55分钟超去年全天				
		荣泰品牌	京东									
		荣泰A60指力大师	抖音				直播成交额300万	自营旗舰店销额NO1				
		荣泰RT3600					2200万					
		荣泰RT3600	天猫				李佳琦直播3600台					
			天猫									
			京东					同比增长666%				
			小米有品					同比增长454%				
环境生活电器	小米	全品类	小米有品					双十一当日热卖榜top2				
								双十一当日热卖榜top2				
								按摩椅销售额排名top1				
								包揽有品热卖榜前五				
								直播销售额NO1				
								前四小时抖音智能家居榜top1				
				个护电器	小米	全品类	小米有品					

资料来源：官方微博，官方公众号，天风证券研究所

表 4：小米双十一战报统计

类别	品牌	品类	渠道	成交时间	成交件	成交金额	20年双十一金额	销售额排行榜
大家电	小米	全品类	全渠道	11/1 0:00-23:59		193亿		
		全品类	全渠道	10/31 20:00-11/11 2:00		150亿		
		电视	天猫京东	11/1 0:00-23:59				销量销额双料冠军
		OLED电视		截至11/11 10:00				销量销额双料冠军
厨小电	小米	Redmi MAX86" 超大屏电视		截至11/11 10:00				80寸以上电视销量销额双料冠军
		米家新风空调	天猫京东	11/1 0:00-23:59				销量销额双料冠军
		米家空气炸锅	京东	11/1 0:00-23:59				销量销额双料冠军
		米家智能空气炸锅3.5L	京东	截至11/11 10:00				销量销额双料冠军
		加湿器	天猫京东	11/1 0:00-23:59				销量销额双料冠军
		自动洗手液	天猫京东	11/1 0:00-23:59				销量销额双料冠军
		空气净化器	天猫京东	11/1 0:00-23:59				销量销额双料冠军
		新风机	天猫京东	11/1 0:00-23:59				销量销额双料冠军
		除螨仪	京东	截至11/11 10:00				销量冠军
		健康秤	京东	截至11/11 10:00				销量销额双料冠军
挂烫机	京东	截至11/11 10:00				销量冠军		
个护电器	小米	米家互联网迷你洗衣机Pro 3KG	天猫京东	截至11/11 10:00				销量销额双料冠军
		毛球修剪器	京东	截至11/11 10:00				销量销额双料冠军
		智能晾衣机	京东	截至11/11 10:00				销量销额双料冠军
		净水器	京东	11/1 0:00-23:59				销量销额双料冠军
		洁面仪	京东	截至11/11 10:00				销量销额双料冠军
		智能家居	京东	11/1 0:00-23:59				销量销额双料冠军

资料来源：官方微博，天风证券研究所

表 5：厨小电双十一战报统计

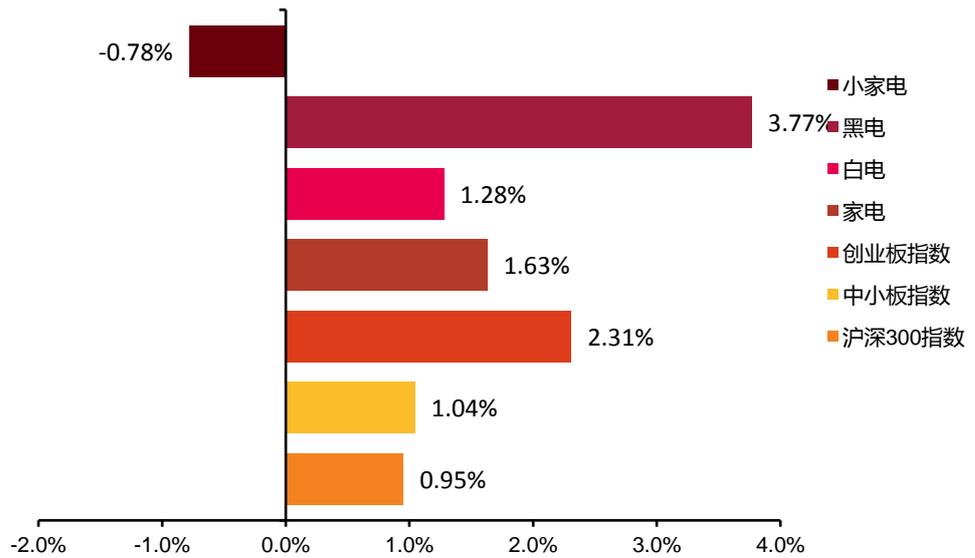
类别	品牌	品类	渠道	成交时间	成交件	成交金额	20年双十一金额	销售额排行榜		
厨小电	纯米科技	全品类	全渠道	双十一期间	710000台+	3亿	15分钟超去年全天			
		净水类目				破亿				
		饭煲类目				7300万+				
		即热净水器Q600	天猫京东						销量销额双料冠军	
		米家电饭煲C1	天猫						电饭煲品类销量top1	
		TOKIT厨几多功能料理机	天猫						万元级价位top1	
		知吾煮奶锅	有品						热销榜top1	
		知吾煮不锈钢蒸煮锅套装							热销榜top1	
		圆圃复古微波炉	拼多多						热销榜top	
		TOKIT厨几	京东					同比672%		
		圈厨	京东					同比186%		
		知吾煮								
	苏泊尔	全品类	全网	双十一期间			16.8亿			
		全品类	抖音直播				1690万			
		全品类	全网				3.4亿,同比增长31%			
		烹饪用具	天猫京东拼多多						销售额TOP1	
			抖音						销售额TOP3	
		中式厨房	天猫						销售额TOP1	
		厨房类目	抖音快手						销售额TOP1	
		集成灶品类						同比1532%		
		炒锅品类	全网						全网销售额第一	
		煎锅品类							全网销售额第一	
		压力锅品类							全网销售额第一	
		蒸锅品类							全网销售额第一	
		奶锅品类							全网销售额第一	
		砂锅品类							全网销售额第一	
		电饭煲品类			天猫					天猫销售额TOP1
		电压力锅品类	天猫京东						天猫京东销售额TOP1	
		电饼铛品类	天猫						天猫销售额TOP1	
		电火锅品类	天猫						天猫销售额TOP1	
		电炖锅品类	天猫京东						天猫京东销售额TOP1	
		智能厨房电器品类	天猫						天猫销售额TOP1	
		燃气灶品类	全网						天猫销售额TOP1	
		保温壶品类							天猫销售额TOP1	
		保温提锅品类							天猫销售额TOP1	
		汤锅品类	天猫						天猫销售额TOP1	
		铲勺品类							天猫销售额TOP1	
		火锅品类							天猫销售额TOP1	
		蒸烤一体机品类							天猫销售额TOP1	
		火锅品类							天猫销售额TOP5	
		小C主厨料理机							销售额全网TOP1	
		远红外电饭煲系列								
		有钛真不锈钢锅	全网					1797万		
		实力聚油煎锅						1500万		
		AP吸拖一体机						680万		
超滤净水器		天猫							天猫销售额TOP1	
烟灶套装		抖音							抖音数码家电实时热卖榜TOP8	
可拆洗破壁机		天猫					1950万		创造天猫厨房小家电单品历史	
蒸烤一体机品类	天猫						天猫热销好评榜TOP3			
洗地机	京东						京东吸拖一体智能洗地机TOP3			
空气炸锅	全网				1470万					
除螨仪	全网				破千万元		京东TOP3,天猫好评榜TOP2			
BB煲	天猫						天猫电粥锅热销榜TOP1			
奶酪杯家族					17000					

资料来源：官方微博，天风证券研究所

2. 本周家电板块走势

本周沪深 300 指数+0.95%，创业板指数+2.31%，中小板指数+1.04%，家电板块+1.63%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+1.28%、+3.77%、-0.78%。个股中，本周涨幅前五名是东方电热、盾安环境、亿利达、ST 圣莱、澳柯玛；本周跌幅前五名是科沃斯、石头科技、小熊电器、新宝股份、视源股份。

图 17：本周家电板块走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 6：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	300217.SZ	东方电热	37.73%	87.10%	1	603486.SH	科沃斯	-10.25%	2.60%
2	002011.SZ	盾安环境	21.02%	17.12%	2	688169.SH	石头科技	-7.52%	4.88%
3	002686.SZ	亿利达	16.04%	8.73%	3	002959.SZ	小熊电器	-6.98%	18.07%
4	002473.SZ	ST 圣莱	15.50%	13.79%	4	002705.SZ	新宝股份	-6.03%	5.75%
5	600336.SH	澳柯玛	15.04%	50.29%	5	002841.SZ	视源股份	-5.92%	2.13%

资料来源：Wind，天风证券研究所

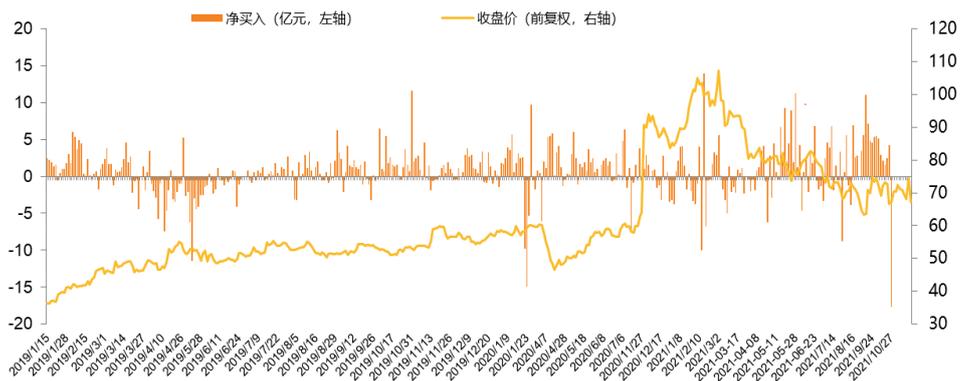
3. 本周资金流向

图 18：格力电器北上净买入



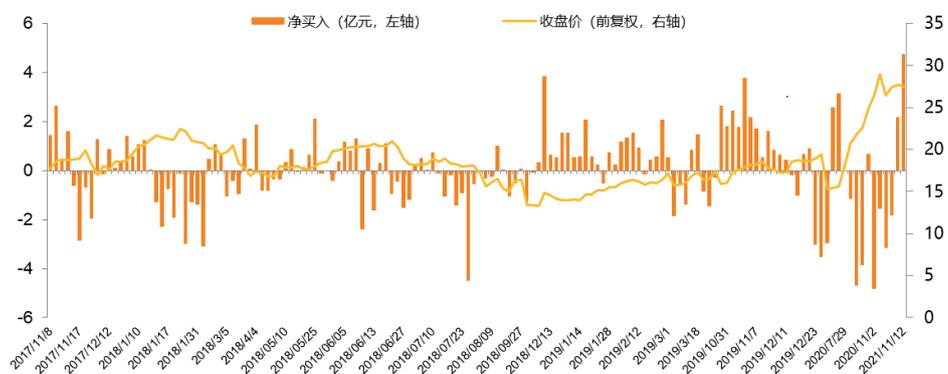
资料来源：wind，天风证券研究所

图 19：美的集团北上净买入



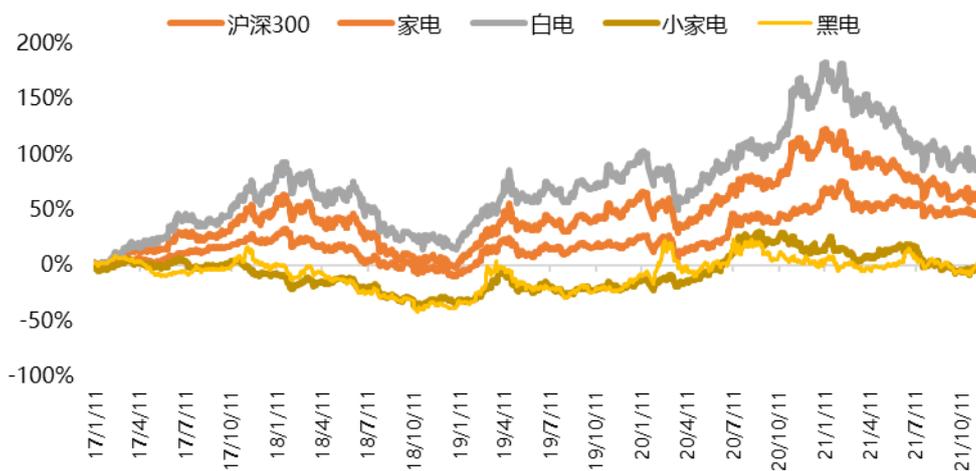
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 20: 海尔智家北上净买入



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 21: 2017 年以来家电板块走势



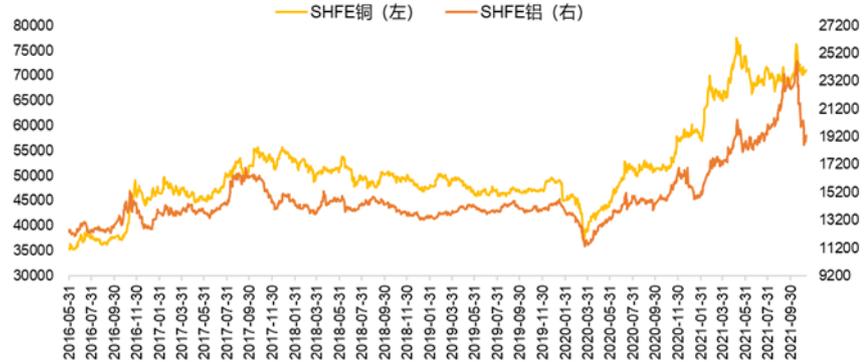
资料来源: Wind, 天风证券研究所

4. 原材料价格走势

2021 年 11 月 12 日, SHFE 铜、铝现货结算价分别为 71100 和 19310 元/吨; SHFE 铜相较于上周+1.2%, 铝相较于上周+3.62%, 2021 年以来铜价+22.46%, 铝价+23.66%。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 11

月 12 日，钢材综合价格指数为 136.81，相较于上周价格+5.3%，2021 年以来+9.5%。

图 22：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 23：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 24：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：9 月空冰洗内销趋稳，空/冰/洗/烟机外销持续放量

内销：21 年 9 月空调内销量与 19 年相比基本一致（-0.37%）；9 月冰箱较 19 年降幅继续缩窄（-3.10%）；洗衣机较 19 年增速环比由负转正（+3.08%）；21 年 8 月油烟机较 19 年同期略有上涨（0.79%）。21 年 1-9 月较 19 年同期，空调缺口环比继续缩窄（-9.35%），冰箱、洗衣机仍存在缺口分别-2.52%/-2.84%；21 年 1-8 月较 19 年同期，油烟机缺口为-10.56%。

外销：21 年 9 月空调、冰箱、洗衣机外销持续向好，较 19 年同期均实现双位数增长，分别+19.26%/+36.10%/+34.38%；累计看 21 年 1-9 月，空/冰/洗较 19 年同期分别增长 15.12%/+26.17%/+19.74%；21 年 1-8 月油烟机外销量较 19 年+31.08%。

图 25：出货端空调内销月零售量、同比增速

图 26：出货端空调外销月零售量、同比增速

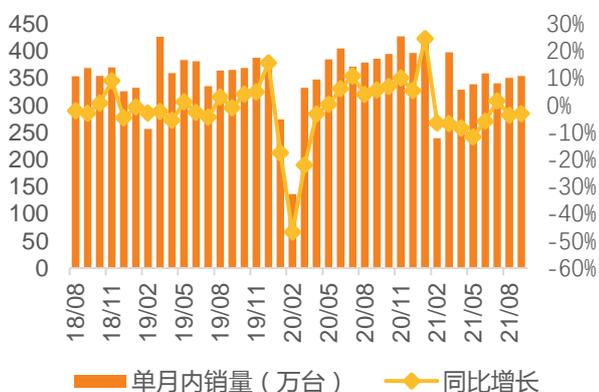


资料来源：产业在线，天风证券研究所



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 27: 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 28: 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

资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 29: 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 30: 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

资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 31: 出货端油烟机内销月零售量、同比增速

图 32: 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



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 33：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 34：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 35：中怡康冰箱月零售量、同比增速



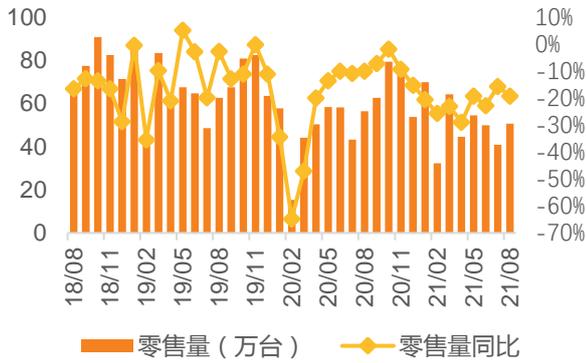
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 36：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 37：中怡康洗衣机月零售量、同比增速



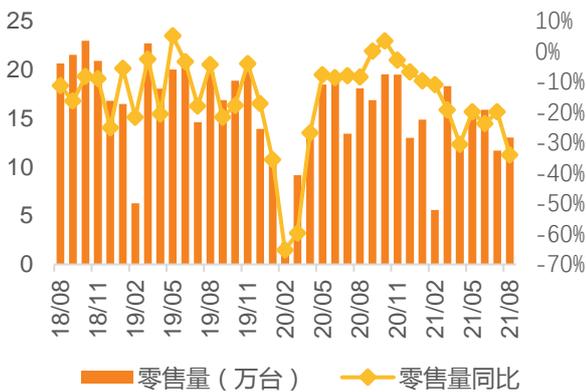
资料来源：中怡康，天风证券研究所

图 38：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 39：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 40：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

W45，除破壁机、电饭煲外，其余家电品类线上销额均同比上升；集成灶、冷柜线下销额同比上升，其余家电品类线下销额均同比下降。

全年累计：线上方面，除破壁机外，其余家电产品线上均实现同比正增长；线下方面，空调、冷柜、集成灶、洗碗机、扫地机线下销额同比增加，其余家电品类销额同比下降。

表 7：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	2021/10/25-2021/10/31			2021/10/13-2021/10/17			周度增速
	21W45 (2021/01/01-2021/11/7)	21W45 (2021/11/1-2021/11/7)	21W44 (2021/10/25-2021/10/31)	21W43 (2021/10/18-2021/10/24)	21W42 (2021/10/11-2021/10/17)	21W41 (2021/10/4-2021/10/10)	21W40 (2021/09/27-2021/10/3)	
空调	13.5%	124.0%	-14.9%	10.9%	88.1%	12.0%	3.6%	
冰箱	26.9%	124.0%	-28.0%	-0.6%	7.6%	9.3%	34.4%	
洗衣机	29.8%	99.3%	-29.9%	21.6%	7.1%	9.8%	47.9%	
冷柜	24.9%	90.9%	-29.5%	15.0%	-9.4%	-14.4%	23.7%	
油烟机	11.0%	100.6%	-52.9%	-15.5%	-15.2%	-15.2%	1.1%	
燃气灶	7.1%	99.4%	-49.1%	-10.5%	-21.2%	-17.0%	-5.2%	
集成灶	33.2%	241.3%	-29.1%	10.0%	73.7%	-0.8%	-0.3%	
洗碗机	11.6%	232.7%	-52.4%	3.4%	17.6%	-2.7%	25.9%	
电热水器	13.7%	36.9%	-26.8%	-24.1%	-12.1%	-33.4%	-12.5%	
净水器	11.2%	45.4%	-45.4%	-29.1%	-14.6%	6.1%	8.3%	
净化器	3.7%	134.0%	-56.4%	-31.4%	-14.9%	9.9%	14.2%	
扫地机	36.0%	706.2%	-62.1%	-23.1%	-8.9%	-15.6%	92.3%	
电饭煲	1.1%	-1.1%	-53.3%	-11.0%	-8.3%	-22.0%	-13.3%	
破壁机	-20.5%	-20.4%	-59.8%	-3.7%	-34.5%	-36.3%	-33.6%	
彩电	23.5%	173.3%	-24.5%	12.5%	-20.8%	1.0%	17.8%	

品类	奥维云网 (线下周度)							
	零售额同比增长 (%)							
	累计增速	2021/10/25-2021/10/31			2021/10/13-2021/10/17			周度增速
	21W45 (2021/01/01-2021/11/7)	21W45 (2021/11/1-2021/11/7)	21W44 (2021/10/25-2021/10/31)	21W43 (2021/10/18-2021/10/24)	21W42 (2021/10/11-2021/10/17)	21W41 (2021/10/4-2021/10/10)	21W40 (2021/09/27-2021/10/3)	
空调	9.3%	-29.6%	-27.8%	10.3%	-8.1%	0.5%	15.1%	
冰箱	1.5%	-17.7%	-26.3%	-3.5%	-15.7%	0.8%	-0.6%	
洗衣机	2.7%	-20.4%	-32.3%	-8.7%	-22.5%	-9.9%	-9.4%	
冷柜	1.2%	12.4%	-8.6%	3.7%	-7.0%	-8.2%	-13.6%	
油烟机	0.6%	-29.0%	-26.8%	-1.8%	-17.4%	-12.4%	-3.9%	
燃气灶	2.0%	-23.6%	-20.0%	1.3%	-13.9%	-12.4%	-4.8%	
集成灶	45.0%	15.7%	17.0%	70.5%	31.7%	-11.2%	68.9%	
洗碗机	11.5%	-17.4%	-17.2%	10.4%	-25.1%	10.4%	16.5%	
电热水器	9.4%	-29.7%	-31.0%	10.3%	-20.5%	-23.5%	-14.1%	
净水器	4.9%	-26.5%	-32.1%	-3.4%	-26.6%	-10.4%	-1.5%	
净化器	20.0%	-39.4%	-43.7%	16.5%	1.3%	-18.2%	-4.5%	
扫地机	10.3%	-9.3%	2.1%	35.8%	49.0%	16.6%	17.9%	
电饭煲	9.4%	-24.8%	-18.2%	-8.1%	-23.2%	-21.1%	-21.7%	
破壁机	34.9%	-40.5%	-29.5%	-12.5%	-32.1%	-38.0%	-35.9%	
彩电	12.8%	-21.0%	-25.7%	-15.3%	-23.7%	-5.7%	-6.3%	

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

11月8日

TCL科技:关于2020年度发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金之限售股份解除限售上市流通的提示性公告

经中国证券监督管理委员会证监许可[2020]2521号文核准，TCL科技集团股份有限公司（以下简称“上市公司”、“公司”或“TCL科技”）向武汉光谷产业投资有限公司（以下简称“武汉产投”）发行股份、可转换公司债券及支付现金购买其持有的武汉华星光电技术有限公司39.95%股权（以下简称“本次重组”）。TCL科技以发行股份方式向武汉产投支付的交易对价为200,000.00万元，发行数量为511,508,951股，发行价格3.91元/股。上述新增股份511,508,951股普通股已于2020年11月5日办理完毕新增股份登记，并于2020年11月11日在深圳证券交易所上市，武汉产投承诺其通过本次购买资产取得的公司新增股份自该等股份发行结束之日起12个月内不得转让。本次解除限售的有限售条件流通股的股东人数1名，解除限售股份数量为511,508,951股，约占公司目前总股本的3.6457%。（来源：Wind）

11月10日

公牛集团:关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告

闲置募集资金现金管理进展情况：1.委托理财受托方：兴业证券股份有限公司、光大证券股份有限公司。2.本次委托理财金额：暂时闲置募集资金10,000万元。3.委托理财产品名称：兴业证券兴动系列自动赎回浮动收益凭证第33期（中证500看涨）、光大证券光璟系列收益凭证第30号。4.委托理财期限：兴业证券兴动系列自动赎回浮动收益凭证第33期（中证500看涨）181天、光大证券光璟系列收益凭证第30号92天。

履行的审议程序：2021年1月7日，公司召开第二届董事会第一次会议、第二届监事会第一次会议，审议通过《关于继续使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理的议案》，同意公司使用不超过人民币17亿元暂时闲置募集资金进行现金管理，用于投资安全性高、流动性好、产品发行主体能够提供保本承诺的理财产品，决议有效期自公司第一届董事会第九次会议授权到期之日起（2021年2月6日）12个月内有效，在上述期限内可滚动使用。董事会授权管理层在经批准的额度、投资的产品品种和决议有效期限内决定拟购买的具体产品并签署相关合同文件，具体执行事项由公司财务管理中心负责组织实施（来源：

Wind)

11月11日

德业股份:关于使用部分闲置募集资金临时补充流动资金的公告

宁波德业科技股份有限公司(以下简称“公司”)将使用部分首次公开发行股票的空置募集资金临时补充流动资金,使用金额总额不超过人民币20,000万元,使用期限自公司董事会审议批准之日起不超过6个月。经中国证券监督管理委员会《关于核准宁波德业科技股份有限公司首次公开发行股票的批复》(证监许可[2021]201号)批准,公司公开发行股票不超过4,266.70万股新股。本次募集资金采用公开发行股票的方式,发行股票数量为4,266.70万股,发行价格为32.74元/股,募集资金总额合计139,691.76万元,扣除各项发行费用共计人民币6,600.75万元,实际募集资金净额为人民币133,091.01万元。立信会计师事务所(特殊普通合伙)对上述募集资金到位情况进行了验证,并出具了信会师报字[2021]第ZF10349号《验资报告》。(来源:Wind)

➤ 行业新闻

11月10日

海尔冰箱进博会展出低碳材料冰箱

在双碳目标提出后,降碳成了各行各业关注的焦点,尤其是在体量庞大的制造端。以冰冷产业为例,每年由中国制造的冰箱/冷柜产量全球占比超过50%,进一步提升产品能效势在必行。对此,行业已开始展开积极探索,致力于从生产、流通、使用到废弃,实现产品全生命周期减少碳排放。在第四届中国国际进口博览会,海尔保温材料供应商分别首发低碳相关技术与产品:美国陶氏全球首发Pascal™节能技术,德国科思创发布低碳聚氨酯材料。海尔与美国陶氏签署战略合作协议谅解备忘录,陶氏公司将向海尔提供PASCAL™真空辅助发泡技术,双方将携手提升冰箱、冷柜等制冷家电的生产效率和节能减排效果,加速推动家电行业朝着绿色低碳的方向转型升级。(来源:环球家电网)

11月10日

国创中心落户青岛,锻造中国家电业长板

工信部网站发布消息,工业和信息化部已批复组建4家国家制造业创新中心。其中,国家高端智能化家用电器创新中心依托青岛国创智能家电研究院有限公司(以下简称“国创中心”)组建。这是家电领域的唯一一家国家制造业创新中心,也成为青岛首个国家制造业创新中心。工商注册信息显示,国创中心共有14个股东,不仅聚合了海信、澳柯玛等本土知名家电品牌,还吸引了美的、方太、小鸭等外地的行业领军企业,以及中国家电院、中国电研等智库力量和山东产研院、崂山国有资本平台巨峰科创等资本力量。此外,锚定智能化、高端化、场景化的发展方向,股东中还包括科大讯飞、深圳和而泰、北京智慧云测、南京新睿信等智能、安全领域的上下游企业。(来源:第一家电网)

11月12日

吉米一体机 Venus 发布

凭借全新的设计思路,吉米最近刚刚发布的全新吸尘/洗地一体机 Venus 或许能够为在家搞卫生提供一个更加轻便完善的解决方案。前洗后吸的设计能够一次性解决吸尘和洗地两项工作,清扫地面时,只需要用吉米 Venus 拖一遍就完事了,根本不需要多余的操作。即便是在沙发底下这种狭窄空间里的垃圾和灰尘,吉米 Venus180°平躺设计同样能保证清洁力度。300W的额定功率,是普通洗地机平均水平的2倍,清洁能力绝对有保障。功率强大的同时,续航能力同样非常出众。搭载了6节3000毫安大容量锂电池的吉米 Venus,常规状态下续航能力达到了30分钟,在手持模式下则能够实现60分钟超长续航。(来源:环球家电网)

7. 投资建议与个股推荐

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，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	上海市虹口区北外滩国际 客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 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