

## 家用电器

2021年11月28日

## 建议关注海运及原材料改善下的板块机会

——行业周报

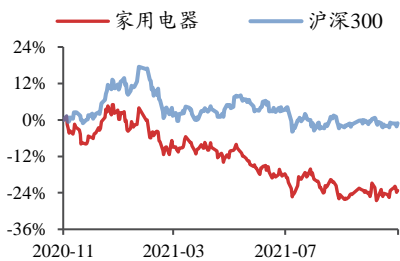
投资评级：看好（维持）

吕明（分析师）

lvming@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《行业周报-继续看好家电成长股及白电反弹，新增推荐苏泊尔》-2021.11.22

《行业周报-双十一行业表现亮眼，看好家电成长股及白电反弹》-2021.11.15  
《中期投资策略-捕获国人芳心，开拓海外疆土》-2021.5.12

《年度投资策略2-看好2021可选消费板块--布局龙头，精选新消费》-2021.1.10

### ● 本周重点推荐标的：

**成长型家电组合：**石头科技、安克创新、极米科技、新宝股份、倍轻松、火星人、JS 环球生活、科沃斯

**白电组合：**海尔智家、美的集团、格力电器

### ● 海运情况边际改善，原材料涨价放缓趋势延续，有望增强市场信心

**（1）海运端：**2021W47 美东航线/美西航线/中欧航线 CCFI 运价指数分别为 2447.18/2292.95/5062.62，较最高点分别-8.96%/-3.71%/-8.61%，欧美航线运价指数边际改善，考虑到春节前元旦的海运需求仍可能比较高，预计海运运价将有望在 2022 年春节过后进一步下探。**（2）原材料端：**2021W47 塑城 ABS 价格指数/钢材综合价格指数/铝材价格指数/铜材价格指数环比分别 -0.8%/+0.6%/+1.8%/+4.2%。塑料价格指数回落持续，钢、铝、铜价格指数环比略有提升，原材料涨价放缓的趋势依旧不变。

### ● 建议关注海运及原材料改善下的板块机会

观察到海运情况边际改善、原材料涨价缓解趋势延续，继续建议关注处于低渗透率、高成长性赛道的细分龙头**石头科技、安克创新、极米科技、倍轻松、火星人、JS 环球生活、科沃斯**以及业绩边际改善的**新宝股份、白电龙头海尔智家、美的集团和格力电器**。

**石头科技：**内销方面，石头品牌扫地机器人 2021W47 阿里系 GMV 达 302.6 万（+43.16%），扫地机继续维持高增长；外销方面，2021.11.15-11.21 石头美亚渠道 GMV 317.74 万美元（+23.47%），**内外销市场延续亮眼表现**。

**科沃斯：**11月26日拟公开发行可转换公司债券用于投资“多智慧场景机器人科技创新项目”、“添可智能生活电器国际化运营项目”以及“科沃斯品牌服务机器人全球数字化平台项目，公司的竞争实力有望进一步增强。

**火星人：**11月25日临时股东大会通过向不特定对象发行可转换公司债券发行的方案，预计资金将投入智能厨电生产基地建设项目，有望进一步扩大公司产能。

**安克创新：**（1）**电源技术优势突出，公司或受益便携储能产品强劲需求**。简单测算每百户外家庭便携储能产品保有量为 13.92 台，较高需求下行业成长空间广阔。根据美国亚马逊数据，2021.11.1-11.26 Anker 便携储能产品销售额增速为 69.71%，实现高于 11.94%的行业增速，市占率 0.35%，对标行业龙头 Jackery 12.55%的市占率，Anker 便携储能业务成长空间广阔。（2）**长期竞争优势明显，建议关注海运缓解下盈利能力改善**。核心品类方面，2021.11.1-11.26 扫地机美亚市占率为 8.44%（+2.15pcts），2021M8 智能安防美亚渠道市占率为 62.08%（+7.28pcts）。盈利能力方面，海运费用相较于最高点有所回落，同时 2020Q4 运价较高基数下预计 Q4 净利率同比降幅收窄。海运缓解下盈利边际改善有望增强市场信心，预计 2022 年海运运价进一步下探下公司将迎来利润、估值双修复。

● **风险提示：**行业竞争加剧；原材料供应短缺；海运运力风险加大。

## 目 录

1、 行业重要信息：海运边际改善、原材料涨价放缓趋势延续.....	3
2、 推荐组合及逻辑：建议关注海运及原材料改善下的板块机会.....	4
2.1、 新兴小家电成长股组合：石头科技、安克创新、极米科技、新宝股份、倍轻松、火星机器人、JS 环球生活、科沃斯.....	4
2.2、 白电龙头组合：海尔智家、美的集团、格力电器.....	6
3、 风险提示.....	7

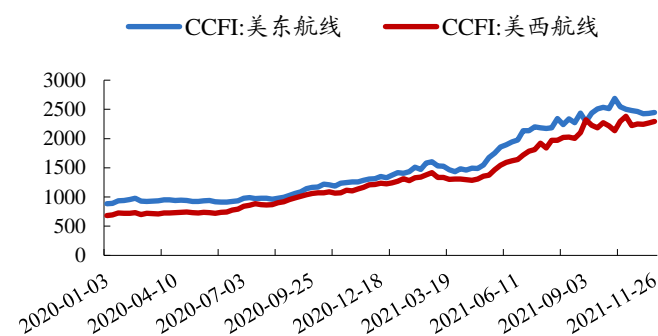
## 图表目录

图 1： 中美航线运价指数较最高点有所回落.....	3
图 2： 中欧航线海运情况改善明显，东南亚航线运价维持上涨趋势.....	3
图 3： 中国塑料价格指数持续回落.....	3
图 4： 钢材综合价格指数仍处于下降趋势.....	3
图 5： 铝材价格指数上涨趋缓.....	4
图 6： 铜材价格指数上涨趋缓.....	4
图 7： 美国 6 岁以上人群户外活动参与比例维持在 48%以上.....	5
图 8： Anker 便携储能产品销额增速高于同行业水平.....	6
图 9： 相较于行业龙头 Jackery，Anker 成长空间广阔.....	6

## 1、行业重要信息：海运边际改善、原材料涨价放缓趋势延续

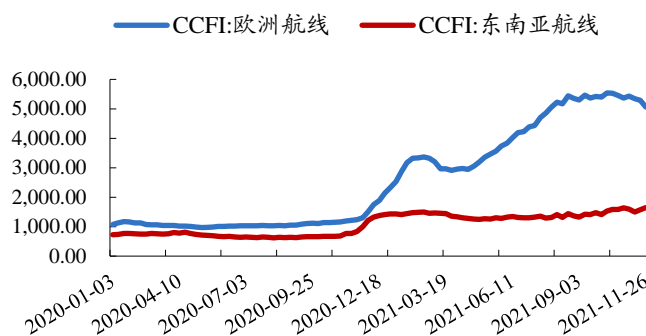
**海运端：**中国出口集装箱运价指数显示，2021W47 美东航线/美西航线/中欧航线运价指数分别为 2447.18/2292.95/5062.62，较最高点分别-8.96%/-3.71%/-8.61%，欧美航线运价指数边际改善，而东南亚航线维持上涨态势。目前跨境电商卖家对于黑五、圣诞节等大促的备货已基本到位，我们预计需求与运力的矛盾将有望得到缓解，考虑到春节前元旦的海运需求仍可能比较高，海运运价将有望在 2022 年春节过后进一步下探。

图1：中美航线运价指数较最高点有所回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：中欧航线海运情况改善明显，东南亚航线运价维持上涨趋势



数据来源：Wind、开源证券研究所

**原材料端：“保供稳价”政策效果逐步显现，塑料价格指数回落持续，钢、铝、铜价格指数环比略有提升，原材料涨价放缓的趋势依旧不变。**

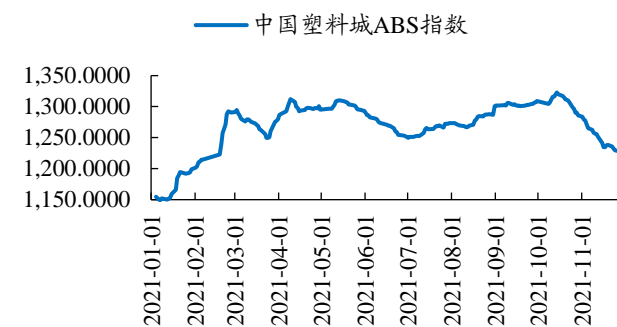
(1) 11月26日中国塑料城ABS指数为1228.52，较11月19日下降0.8%，较2020年同期下降8.0%。

(2) 11月26日钢材综合价格指数为133.63，较11月19日上升0.6%，较2020年同期上涨18.2%。

(3) 11月19日铝材价格指数为132.7，较11月12日上升1.8%，较2020年同期上涨32.6%。

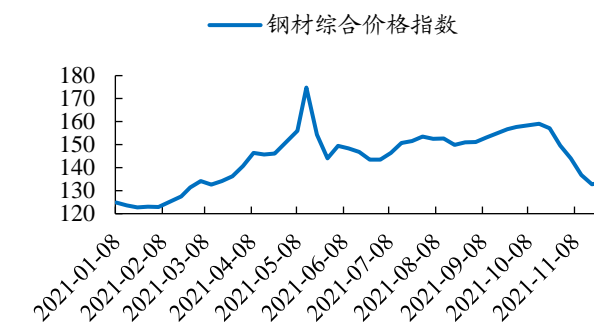
(4) 11月19日铜材价格指数为105.97，较11月12日上升4.2%，较2020年同期上涨25.1%。

图3：中国塑料价格指数持续回落



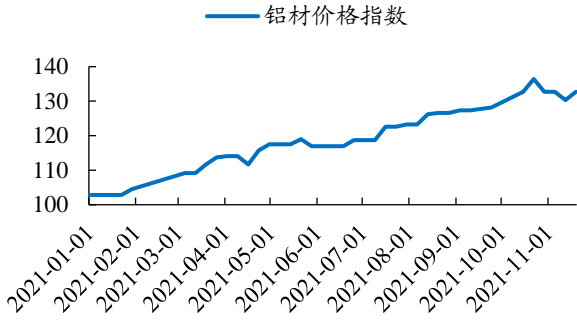
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：钢材综合价格指数仍处于下降趋势



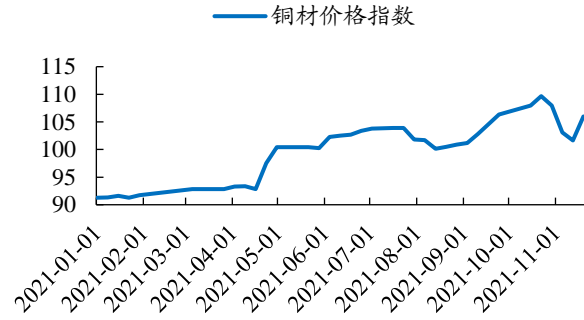
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5: 铝材价格指数上涨趋缓



数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 铜材价格指数上涨趋缓



数据来源: Wind、开源证券研究所

## 2、推荐组合及逻辑: 建议关注海运及原材料改善下的板块机会

### 2.1、新兴小家电成长股组合: 石头科技、安克创新、极米科技、新宝股份、倍轻松、火星人、JS 环球生活、科沃斯

家电高成长赛道需求不减, 细分行业龙头一方面有望享受行业高速增长的红利, 另一方面通过自身核心竞争优势巩固市场地位, 建议继续关注处于低渗透率、高成长性赛道的细分龙头石头科技、安克创新、极米科技、新宝股份、倍轻松、火星人、JS 环球生活、科沃斯。

**石头科技:** 内外销数据有望持续超预期, 布局时点将至。内销层面双 11 表现亮眼, 新品 G10 扫地机放量有望持续超预期, 根据生意参谋, 石头扫地机器人 2021W47 阿里系 GMV 达 302.6 万(+43.16%), 石头洗地机 2021W47 阿里系 GMV 达 62.8 万。外销层面海运运力紧张趋于缓解, 看好亚马逊黑五期间收入放量。根据美国亚马逊数据, 2021.11.15-11.21 美亚渠道 GMV 317.74 万美元(+23.47%)。公司在 2021 年 11 月 26 日召开 2021 年第四次临时股东大会, 董事会完成换届选举、同意管理层开展外汇套期保值业务, 有望给公司的发展带来新的增长动力。

**极米科技:** 产品结构改善均价上扬, 继续看好高成长赛道下高增长。淘系数据显示, 2021M10 极米线上均价 4129 元, 较年初的 2870 元上涨约 43.87%, 产品结构优化下均价提升明显, 2021M10 高端系列产品 RS pro2、H3S、Z6X 零售额占比分别为 11.73%、25.61%、39.56%, 较年初提升显著。在控量保价、产品结构升级以及缺芯影响减缓的背景下, 继续看好盈利能力提升和业绩超预期。11 月 23 日, 公司成为国内家用智能投影行业中首个被工信部认定的国家级工业设计中心, 再次验证了公司在工业设计创新方面的出色能力, 长期竞争优势明显。

**新宝股份:** 继续看好推新提价带动盈利提升。11 月 19 日公司从 150 多家供应商中脱颖而出, 获评德龙集团“年度最佳供应商”, 再次验证了公司作为 ODM 龙头厂商的综合实力。国内市场方面 11 月 26 日上市新品折叠暖菜板, 继续拓宽厨房小家电使用场景。考虑到 2022 年关税有望重新豁免、原材料涨价及运力紧张趋势缓解, 我们继续看好公司外销收入企稳、盈利能力提升。

**倍轻松:** 继续看好强产品力支撑下份额提升。11 月 20 日凤凰卫视《风从东方

来》栏目专题介绍倍轻松的产品创新与品牌出海之路，公司的产品力与品牌力得到主流媒体认可。公司电商销售趋势良好，2021M10 倍轻松淘系/京东系销售额同比分别+57.84%/+35.18%，实现高于行业增速，市场竞争优势明显带动份额提升，2021M10 倍轻松淘系/京东系销售额市场份额同比分别+0.67pcts/+2.34pcts。继续看好 11 月产品线补齐、价格带拓宽下业绩提升。

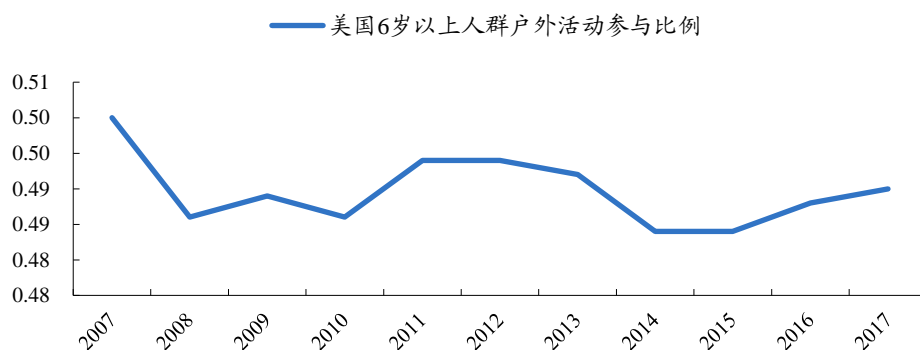
**火星人：竞争优势延续，继续看好龙头稳固地位。**根据奥维数据，2021W47 公司线上集成灶市场零售额/零售量/均价同比分别+84.95%/+54.61%/+19.62%，呈现量价齐升的趋势。公司 11 月 25 日召开临时股东大会，通过向不特定对象发行可转换公司债券发行的方案，预计资金将投入智能厨电生产基地建设项目，有望进一步扩大公司产能，我们继续看好公司产能扩充和智能化能力提升下竞争力进一步提升。

**JS 环球生活：扩品类增长逻辑得到进一步验证，2021 下半年新品亚马逊渠道持续放量。**从各细分品类美国亚马逊 Best seller 榜单上看，空气净化器/咖啡机/Foodi 室内烤架/Foodi 刀具系统/AI 自动集成扫地机由 11 月 21 日的第 8/17/22/84/23 上升至 11 月 26 日的第 6/6/4/74/19。此外，Shark 扫地机美亚渠道迎来快速发展，截至 2021 年 11 月 27 日，美亚扫地机 Best seller 榜单 TOP10 Shark 占据 3 席，分为位列 2/5/6。

**科沃斯：继续看好高景气赛道下双品牌高增长。**根据生意参谋数据，科沃斯品牌扫地机器人 2021W47 阿里系 GMV 达 1630.8 万 (+44.86%)，添可品牌洗地机 2021W47 阿里系 GMV 达 1219.4 万 (+473.1%)。公司 11 月 26 日拟公开发行可转换公司债券，募集资金总额为人民币 10.4 亿元，拟用于投资“多智慧场景机器人科技创新项目”、“添可智能生活电器国际化运营项目”以及“科沃斯品牌服务机器人全球数字化平台项目，公司的竞争实力有望进一步增强。

**安克创新：或受益便携储能产品需求强劲；建议关注海运缓解下盈利改善。**根据 Outdoor foundation 调查统计，全美 6 岁以上人群户外参与比例维持 48% 以上，休闲户外活动需求强劲利好大容量、大功率、多应用场景的便携储能产品。根据美国亚马逊数据显示，2020 年全年美亚便携储能销量为 98.91 万台，同时，根据美国总人口（3.28 亿）、参与户外活动的人口比例（48%）及家庭平均人口（3.15），美国户外家庭数量约为 4,998 万，按年复合增速 50%、线上占比 30% 简单测算每百户外家庭保有量为 13.92 台，预计仍有广阔成长空间。

图7：美国 6 岁以上人群户外活动参与比例维持在 48% 以上

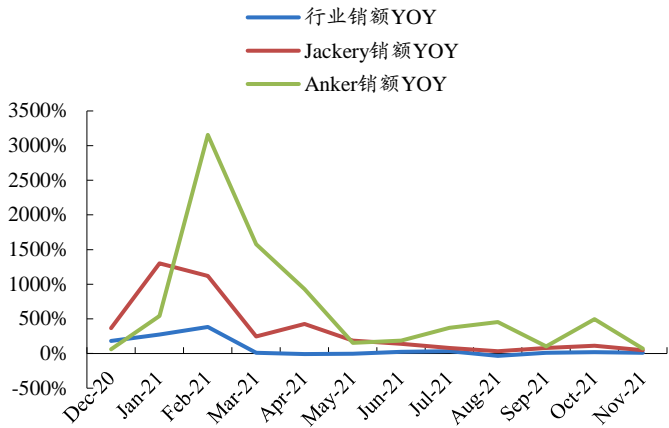


数据来源：Outdoor foundation、开源证券研究所

此外，美亚数据显示 2021.11.1-11.26 Anker PowerHouse 产品销额增速 69.71%，

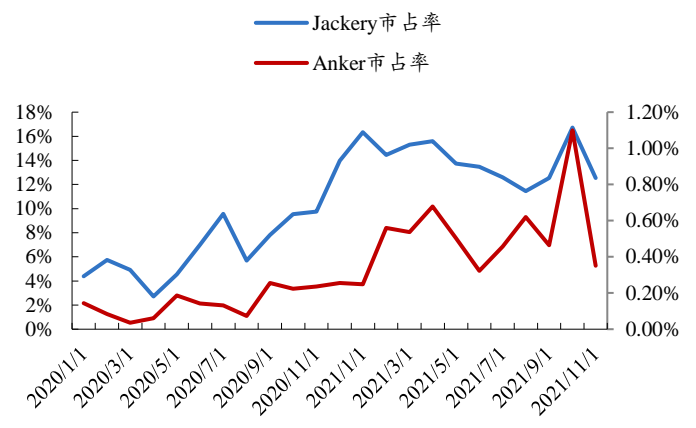
实现高于 11.94% 的行业增速，市占率 0.35%，对标行业龙头 Jackery 12.55% 的市占率，Anker 便携储能业务成长空间广阔。便携储能产品技术要求类似传统移动电源，我们认为安克创新有能力将移动电源技术优势快速复制到户外储能产品，同时依托于渠道优势实现在该领域的快速发展。

图8: Anker 便携储能产品销额增速高于同行业水平



数据来源: 美国亚马逊、开源证券研究所

图9: 相较于行业龙头 Jackery, Anker 成长空间广阔



数据来源: 美国亚马逊、开源证券研究所

**安克创新长期竞争优势明显，建议关注海运缓解下盈利能力改善。**除了便携储能品类较高的成长空间，安克创新在海外扫地机/智能安防市场的竞争优势仍比较明显，2021.11.1-11.26 扫地机美亚渠道市场率为 8.44% (+2.15pcts)，2021M8 智能安防美亚渠道市占率为 62.08% (+7.28pcts)。盈利能力方面，如前所述海运费相较于最高点有所回落，海运缓解下盈利边际改善有望增强市场信心，考虑到春节前元旦的海运需求仍可能较高，海运运价将有望在 2022 年春节过后进一步下探，预计 2022 年安克创新将迎来利润、估值双修复。

## 2.2、白电龙头组合：海尔智家、美的集团、格力电器

**原材料成本回落+地产政策有望放松的预期下，继续看好白电龙头复苏机会。**建议关注高端化、套系化、全球化、扁平化具备先发优势，数字化提效驱动净利率改善逻辑持续兑现的**海尔智家**；组织架构优化助力套系化销售，B 端业务、自有品牌业务稳步推进的**美的集团**；新零售改革稳步推进的**格力集团**。

**行业层面：根据奥维云网全渠道监测数据，2021W47 空调、洗衣机零售额同比下滑，冰箱线上线下零售额同比双升。**(1) 2021W47 空调线下/线上零售额分别同比 -2.71%/-23.72%，零售量分别同比 -14.69%/-27.80%。(2) 2021W47 冰箱线下/线上零售额分别同比 +5.35%/+1.79%，零售量分别同比 -13.30%/-6.59%。(3) 2021W47 洗衣机线下/线上零售额分别同比 -1.74%/-4.27%，零售量分别同比 -13.30%/-10.71%。我们认为白电品类 2021W47 整体零售数据同比下滑，或系第一轮双十一挤压需求所致。产品升级趋势不变，空调、洗衣机、冰箱产品价格均实现了同比提升，结构改善持续推进。

**海尔智家：高端化、套系化、全球化、扁平化具备先发优势，数字化提效驱动净利率改善逻辑持续兑现。**国内市场：场景品牌三翼鸟稳步成长。三翼鸟北京 001 号店 10 月交易额 2453 万，其中家电交易额 1234 万、家居及生态交易额 1107 万元、工程交易额 112 万元，场景销售模式雏形已现。渠道方面，公司与红星美凯龙合作升级，2022 年有望再增加 320 家三翼鸟门店，有望达成渠道零售 50 亿目标。零售表现

方面，根据奥维云网，2021W47 海尔品牌空调线下/线上零售额同比分别-9.45%/+15.40%，零售额市占率分别为 9.8%/10.8%。2021W47 海尔品牌冰箱线下/线上零售额同比分别+19.20%/-0.82%，零售额市占率分别为 35.55%/34.85%。2021W47 海尔品牌洗衣机线下/线上零售额同比分别-4.89%/+6.54%，零售额市占率分别为 33.70%/36.41%。在白电整体需求较为疲软的背景下，公司表现优于大盘。海外市场：海尔智家旗下 AQUA 在 9 月和 10 月位居日本冷柜市场份额第一。11 月 16 日，在西班牙国际空调、暖通及制冷(C&R)展上，海尔空调携全屋智慧空气及热水解决方案亮相，展示全球化创牌成果，有望进一步打开海外市场空间。

#### **美的集团：组织架构优化助力套系化销售，B 端业务、自有品牌业务稳步推进。**

公司 11 月 24 日发布公告，拟全面收购公司控股的 KUKA 的股权并私有化。预计本次收购将有利于 KUKA 专注业务经营，并提升公司在机器人与自动化相关业务领域的内部资源协同和共享。国内零售市场方面，根据奥维云网，2021W47 美的品牌空调线下/线上零售额同比分别-16.19%/-57.96%，零售额市占率分别为 40.94%/26.42%。2021W47 美的品牌冰箱线下/线上零售额同比分别-16.22%/+7.54%，零售额市占率分别为 14.29%/17.50%。2021W47 美的品牌洗衣机线下/线上零售额同比分别-17.53%/-26.46%，零售额市占率分别为 8.31%/12.57%。2021W47 小天鹅品牌洗衣机线下/线上零售额同比分别+22.15%/-6.07%，零售额市占率分别为 20.55%/17.10%。在需求疲软下公司凭借品牌力和产品力取得了优于市场的表现，龙头地位稳固。

**格力电器：新零售改革稳步推进，线上线下空调零售额双增。**公司在 11 月 16 日公告将受让盾安精工所持有盾安环境的 29.48%股权，同时，拟以现金方式认购盾安环境向特定对象非公开发行的 1.39 亿股股票。本次股份转让完成后，盾安环境将成为公司的控股子公司，公司将持有盾安环境 38.78%股权，我们认为，公司将夯实全产业链的工业体系，同时进军上游新能源热管理业务，带动旗下新能源业务协同发展。市场表现方面，2021W47 格力品牌空调线下/线上零售额同比分别+25.44%/+23.84%，零售额市占率分别为 36.67%/30.15%，线上线下空调零售额双升。

### **3、风险提示**

行业竞争加剧；原材料供应短缺；海运运力风险加大。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。



## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn