

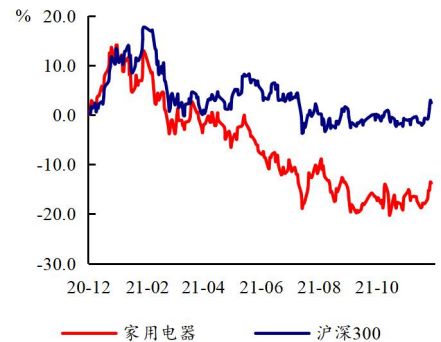


评级 推荐（维持）

报告作者

 作者姓名 王刚
 资格证书 S1710521010003
 电子邮箱 wangg@casec.com.cn

股价走势



相关研究

《传统品类需求承压，新兴品类景气延续——家电行业2021年半年报总结》2021.09.10

《集成灶下半年预计持续高增，智能投影行业持续扩容》2021.08.03

《Q2家电行业基金持仓已至历史低位》2021.07.28

《集成灶高景气度延续，亿田增速表现亮眼》2021.07.20

《21H1集成灶行业规模突破百亿》2021.07.14

11月集成灶行业持续高景气

核心观点

11月集成灶销售高增。根据奥维云网数据(W45-W48)显示，集成灶线上销额11月同比增长77%，前11个月累计销额同比增长33%，11月线上均价同比增长23%。线下渠道方面，集成灶线下销额11月同比增长21%，前11个月累计销额同比增长43%，线下均价同比增长16%。

分公司看，亿田智能11月线上销额同比增长154%，线下KA销额同比下滑-30%。火星人11月线上销额同比增长89%，线下KA销额同比增长58%。浙江美大11月线上销额同比增长234%，线下KA销额同比增长16%。帅丰电器11月线上销额同比增长125%。

投资建议：建议关注渗透率加速提升的集成灶行业，未来行业有望保持高速增长。受益标的：具备线下渠道优势和产品优势的集成灶龙头浙江美大；线上布局领先、营销能力突出、高速增长的集成灶线上王者火星人；渠道加速拓展、品牌营销升级的集成灶优质企业亿田智能。

北上资金动态

上周(12.06-12.10)北上资金持股比例增加TOP3：石头科技、小熊电器、浙江美大；持股比例减少TOP3：海容冷链、华帝股份、九阳股份。

行业估值水平

从板块估值水平来看，截至2021年12月10日，家电板块PE-TTM估值为20.08X。

上周市场及板块行情回顾

上周沪深300指数+3.14%，上证指数+1.63%，家电板块+5.43%。从家电细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+6.08%、+1.74%、+4.18%。

个股中，上周涨幅前三名是亿田智能(+22.85%)、海信家电(+17.01%)、老板电器(+12.69%)；上周跌幅前三名是澳柯玛(-16.96%)、盾安环境(-10.82%)、天银机电(-7.4%)。

原材料价格变动

上周铜价指数+0.36%，铝价指数+0.21%，冷轧板卷指数+0%，中国塑料城价格指数-0.26%，聚合MDI现货价-1.78%，聚醚软泡价格-3.08%；2021年以来，铜价指数+20.1%，铝价指数+20.85%，冷轧板卷指数-1.33%，中国塑料城价格指数+6.87%，聚合MDI现货价+3.28%，聚醚软泡价格-28.54%。

风险提示

主要原材料价格波动的风险；宏观经济影响；市场竞争加剧风险

正文目录

1. 核心观点.....	3
1.1 11月集成灶行业持续高景气.....	3
1.2 北上资金动态.....	6
1.3 行业估值水平.....	6
2. 上周市场及板块行情回顾.....	7
3. 行业新闻与重点公司公告.....	8
3.1 行业新闻动态.....	8
3.2 重点公司公告.....	9
4. 原材料价格变动情况.....	9
5. 风险提示.....	10

图表目录

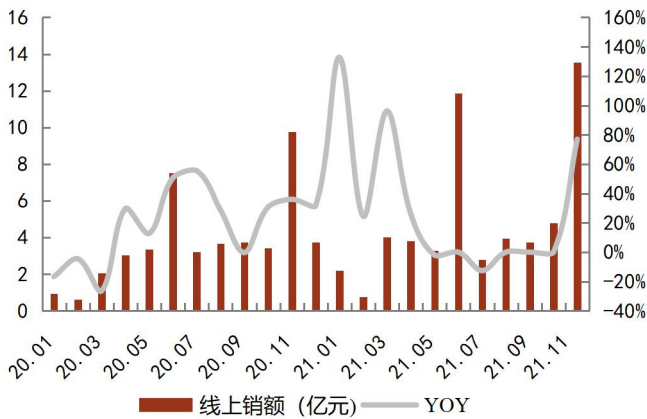
图表 1. 集成灶线上销售额 11 月同比增长 77%.....	3
图表 2. 集成灶线下销售额 11 月同比增长 21%.....	3
图表 3. 集成灶线上销售量 11 月同比增长 44%.....	3
图表 4. 集成灶线下销售量 11 月同比增长 4.6%.....	3
图表 5. 集成灶线上均价 11 月同比增长 23%.....	4
图表 6. 集成灶线下均价 11 月同比增长 15%.....	4
图表 7. 亿田智能线上销额 11 月同比增长 154%.....	4
图表 8. 亿田智能线下 KA 销额同比下滑 30%.....	4
图表 9. 火星人线上销额 11 月同比增长 89%.....	5
图表 10. 火星人线下销额 11 月同比增长 57%.....	5
图表 11. 浙江美大线上销额 11 月同比增长 234%.....	5
图表 12. 浙江美大线下销额 11 月同比增长 16%.....	5
图表 13. 帅丰电器线上销额 11 月同比增长 125%.....	5
图表 14. 家电板块北上资金周度变化.....	6
图表 15. 家电板块 PE-TTM.....	7
图表 16. 上周申万一级行业涨跌幅.....	7
图表 17. 年初至今申万行业各板块涨跌幅.....	7
图表 18. 上周涨幅前 10 名公司.....	8
图表 19. 上周跌幅前 10 名公司.....	8
图表 20. SHFE 铜收盘价 (元/吨)	10
图表 21. SHFE 铝收盘价 (元/吨)	10
图表 22. 冷轧价格指数 (元/吨)	10
图表 23. 中国塑料价格指数.....	10
图表 24. 聚合 MDI 现货价 (元/吨)	10
图表 25. 聚醚软泡价格 (元/吨)	10

1. 核心观点

1.1 11月集成灶行业持续高景气

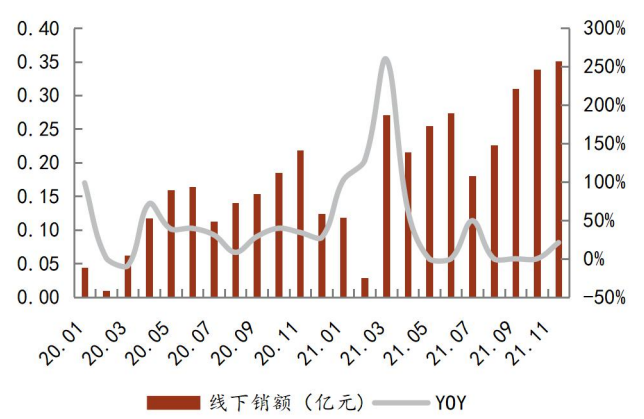
11月集成灶销售高增。根据奥维云网数据（W45-W48）显示，集成灶线上销售额11月同比增长77%，前11个月累计销售额同比增长33%，11月线上均价同比增长23%。线下渠道方面，集成灶线下销售额11月同比增长21%，前11个月累计销售额同比增长43%，线下均价同比增长16%。

图表 1. 集成灶线上销售额 11 月同比增长 77%



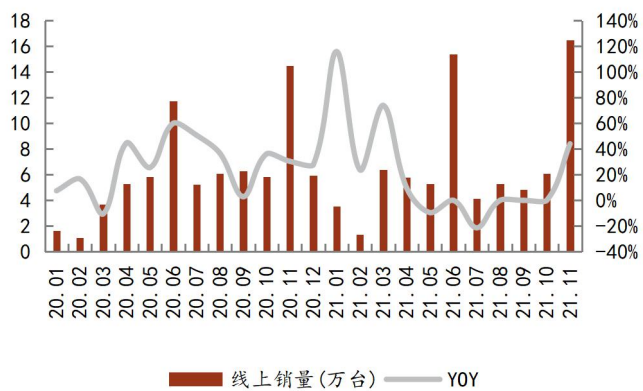
资料来源：奥维云网，东亚前海证券研究所

图表 2. 集成灶线下销售额 11 月同比增长 21%



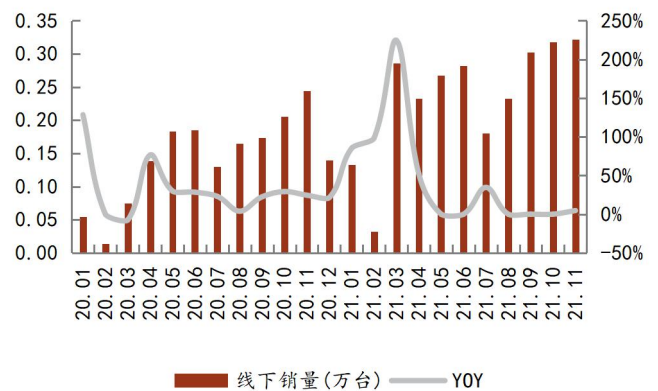
资料来源：奥维云网，东亚前海证券研究所

图表 3. 集成灶线上销售量 11 月同比增长 44%



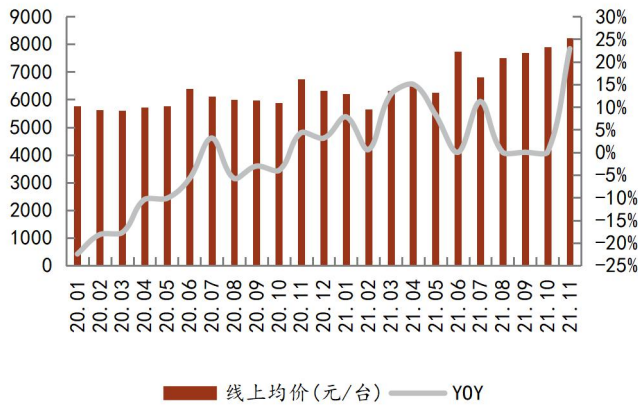
资料来源：奥维云网，东亚前海证券研究所

图表 4. 集成灶线下销售量 11 月同比增长 4.6%



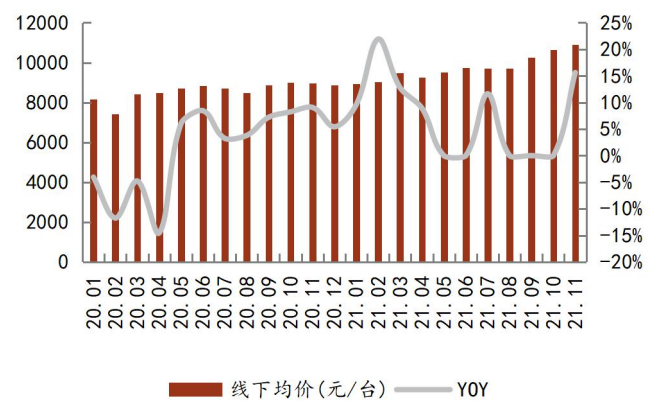
资料来源：奥维云网，东亚前海证券研究所

图表 5. 集成灶线上均价 11 月同比增长 23%



资料来源：奥维云网，东亚前海证券研究所

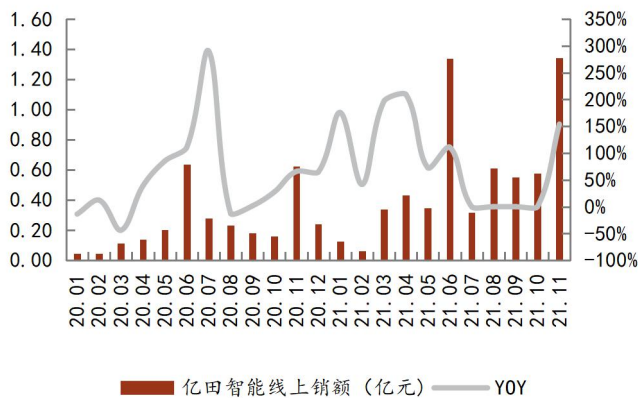
图表 6. 集成灶线下均价 11 月同比增长 15%



资料来源：奥维云网，东亚前海证券研究所

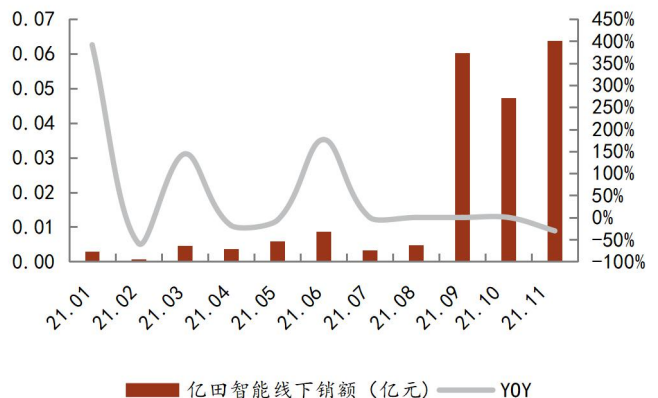
分公司看，亿田智能 11 月线上销额同比增长 154%，前 11 个月累计销额同比增长 126%；11 月线下 KA 销额同比下滑-30%，前 11 个月累计销额同比增长 79%。火星人 11 月线上销额同比增长 89%，前 11 个月累计销额同比增长 66%；11 月线下 KA 销额同比增长 58%，前 11 个月累计销额同比增长 144%。浙江美大 11 月线上销额同比增长 234%，前 11 个月累计销额同比增长 37%；11 月线下 KA 销额同比增长 16%，前 11 个月累计销额同比增长 20%。帅丰电器 11 月线上销额同比增长 125%，前 11 个月累计销额同比增长 84%。

图表 7. 亿田智能线上销额 11 月同比增长 154%



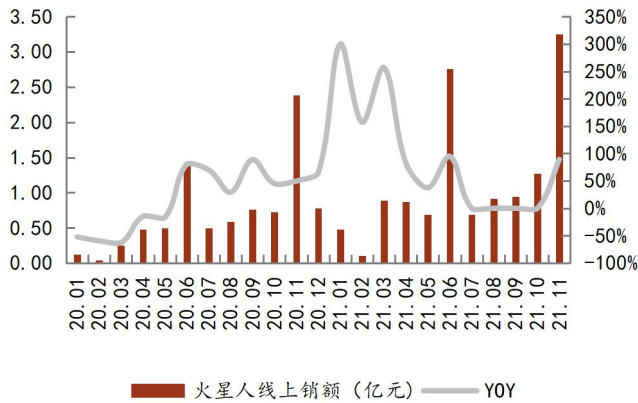
资料来源：奥维云网，东亚前海证券研究所

图表 8. 亿田智能线下 KA 销额同比下滑 30%



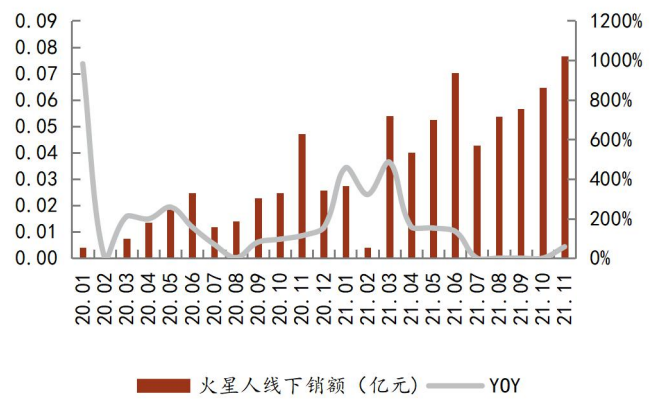
资料来源：奥维云网，东亚前海证券研究所

图表 9. 火星人线上销额 11 月同比增长 89%



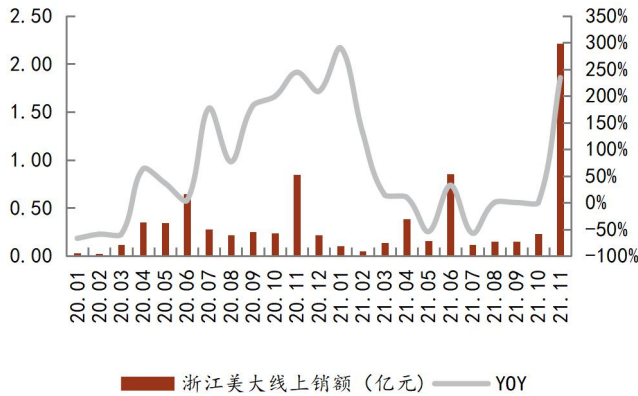
资料来源：奥维云网，东亚前海证券研究所

图表 10. 火星人线下销额 11 月同比增长 57%



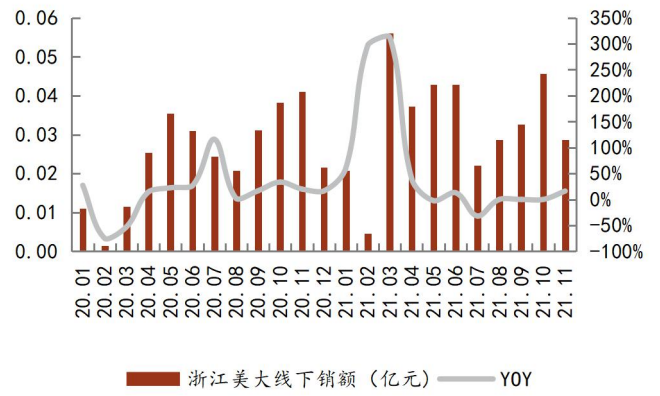
资料来源：奥维云网，东亚前海证券研究所

图表 11. 浙江美大线上销额 11 月同比增长 234%



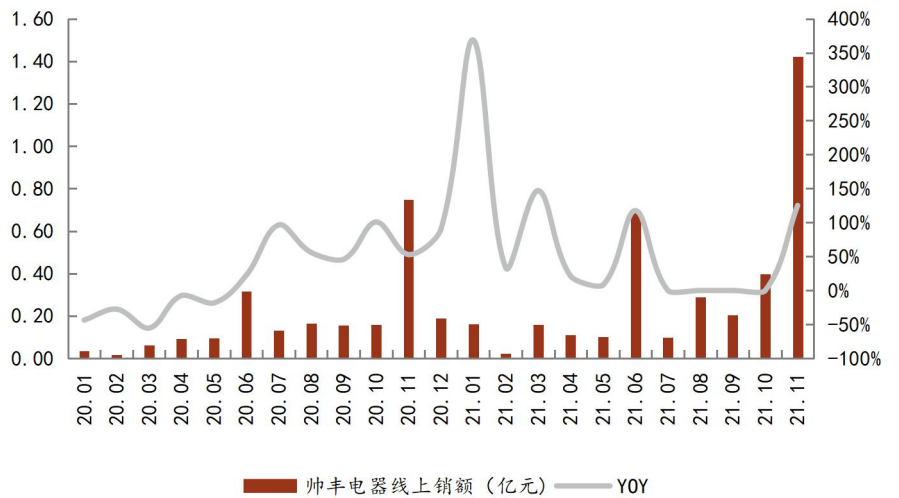
资料来源：奥维云网，东亚前海证券研究所

图表 12. 浙江美大线下销额 11 月同比增长 16%



资料来源：奥维云网，东亚前海证券研究所

图表 13. 帅丰电器线上销额 11 月同比增长 125%



资料来源：奥维云网，东亚前海证券研究所

投资建议：建议关注渗透率加速提升的集成灶行业，未来行业有望保持高速增长。受益标的：增速领跑行业、渠道加速拓展的集成灶优质企业亿田智能；线上布局领先、营销能力突出、高速增长的集成灶线上王者火星人。

1.2 北上资金动态

上周（12.06-12.10）北上资金持股比例增加 TOP3：石头科技、小熊电器、浙江美大；持股比例减少 TOP3：海容冷链、华帝股份、九阳股份。

图表 14. 家电板块北上资金周度变化

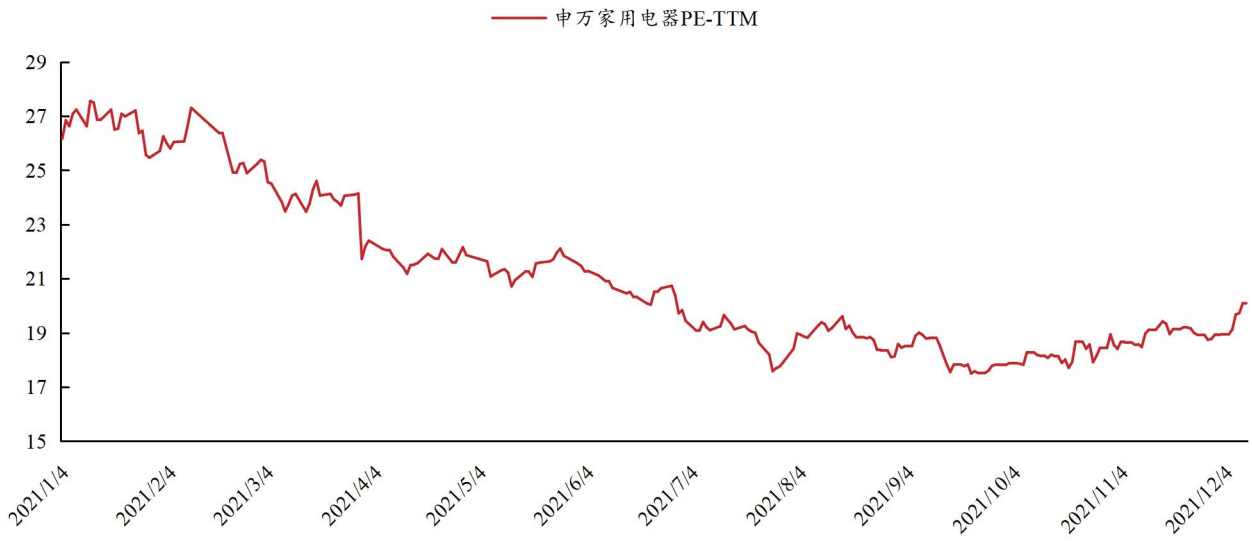
公司名称	公司市值/亿元	北上资金持股/A 股总数	北上资金上周增持比例/%	上周股价市场表现/%
石头科技	545.66	3.85%	14.07%	11.15%
小熊电器	99.22	0.61%	12.80%	11.50%
浙江美大	104.53	2.11%	12.05%	4.39%
新宝股份	207.01	1.16%	11.50%	6.92%
科沃斯	1008.76	5.28%	6.55%	8.52%
老板电器	332.92	11.07%	4.99%	12.69%
公牛集团	1014.85	19.11%	4.94%	8.97%
苏泊尔	531.71	7.45%	4.59%	9.58%
海尔智家	2684.95	10.17%	4.42%	6.09%
格力电器	2164.70	11.62%	3.10%	4.63%
海信家电	159.34	8.93%	1.89%	17.01%
美的集团	5021.12	17.64%	-0.34%	7.06%
九阳股份	176.26	11.89%	-0.85%	4.50%
华帝股份	54.08	3.56%	-5.25%	5.28%
海容冷链	112.54	0.24%	-34.92%	1.23%

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

1.3 行业估值水平

从板块估值水平来看，截至 2021 年 12 月 10 日，家电板块 PE-TTM 估值为 20.08X。

图表 15. 家电板块 PE-TTM

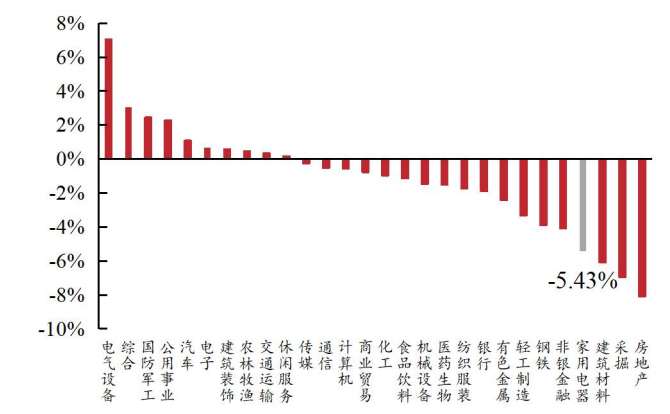


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

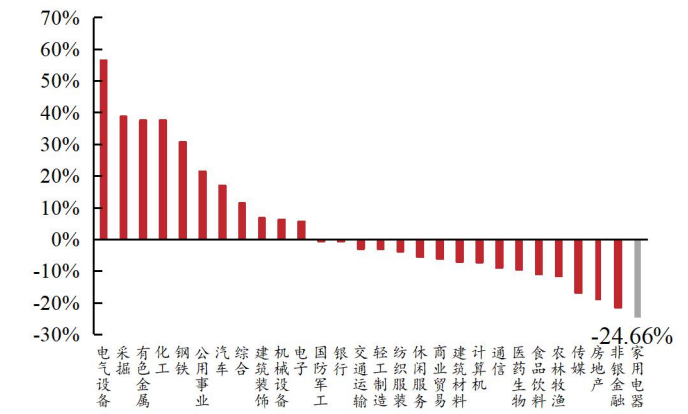
2. 上周市场及板块行情回顾

上周沪深 300 指数+3.14%，上证指数+1.63%，家电板块+5.43%。从家电细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+6.08%、+1.74%、+4.18%。

图表 16. 上周申万一级行业涨跌幅

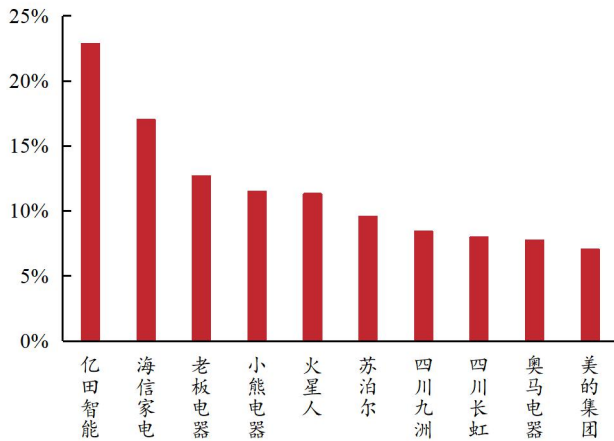


图表 17. 年初至今申万行业各板块涨跌幅



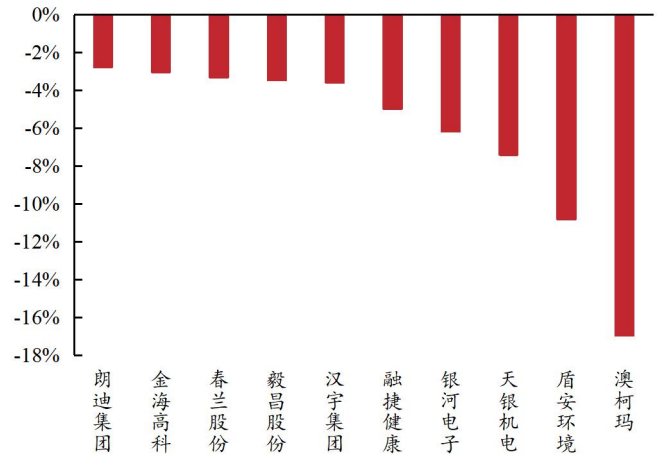
个股中，上周涨幅前三名是亿田智能(+22.85%)、海信家电(+17.01%)、老板电器(+12.69%)；上周跌幅前三名是澳柯玛(-16.96%)、盾安环境(-10.82%)、天银机电(-7.4%)。

图表 18. 上周涨幅前 10 家公司



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 19. 上周跌幅前 10 家公司



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

3. 行业新闻与重点公司公告

3.1 行业新闻动态

【老板电器与红星美凯龙达成新一轮战略合作】老板电器高管近日到访红星美凯龙, 双方达成新一轮战略合作, 老板将 100% 入驻红星美凯龙智能电器生活馆, 计划 3 年入驻 300 家智能电器生活馆, 2022 年将打造 10 家厨房空间战略体验店和 30 家 5A 级大店, 深度运营 30 家以上重点门店, 冲刺完成全年 7 亿的目标。(产业在线)

【前 11 个月我国家电出口量同比增长 12.1%】12 月 7 日, 海关总署发布数据显示, 11 月我国出口家用电器 3.39 亿台, 同比下降 2.8%; 1-11 月累计出口 35.52 亿台, 同比增长 12.1%。(中国家电网)

【10 月精装修市场洗碗机销售情况】根据奥维云网数据, 2021 年 10 月精装修新开盘项目规模 27.32 万套, 同比下降 29.2%。其中, 洗碗机配套规模 5.2 万套, 同比增长 20.1%, 配套率 19%, 较去年同期增长 7.8pct。(奥维云网)

【1-10 月精装修市场净水器销售情况】根据奥维云网数据, 2021 年 1-10 月, 地产精装修市场规模 231.5 万套, 同比下降 13.2%; 精装修市场净水器配套规模 47.7 万套, 同比增长 14.5%, 其产品配置率连年上升至 20.6%, 较去年同期+5pct。(奥维云网)

【海信与苏宁签署战略合作协议】12月9日苏宁易购高管到访海信集团，正式签署2022年度战略合作协议，年度销额突破100亿元，并确定了“3年突破500亿”的长期目标，双方正式启动“海信&苏宁易购圣元春活动”，2022年双方将重点围绕高端、品质化家电、门店提效和场景体验方面不断突破。（同花顺财经）

【澳柯玛商用电器联合推出最新一代智能售卖柜】近日，今麦郎饮品2022年渠道商共识会在全国28个会场举行，澳柯玛商用电器与哈哈便利联合打造的AI无人零售柜作为智能柜代表亮相本次大会，向今麦郎全国经销商客户展示了应用Ai技术的最新一代智能售卖柜。（环球家电网）

【11月卡萨帝场景套购占3成】卡萨帝依托全国布局的超800家三翼鸟卡萨帝001号店，11月场景套购比例达到36.15%，其中厨房场景、衣帽间场景套购比例超过50%，打开新的增长空间。（环球家电网）

【海尔冰箱泰国增幅65%，跃居市场TOP3】海尔冰箱1-10月泰国市场增幅65%，跃居市场TOP3，其中，海尔T门冰箱Q3以34%的市场份额位居行业第一。海尔立足用户需求进行高端创牌，通过升级用户储鲜方案，受到市场与用户的双重认可，为海外可持续发展奠定基础。（环球家电网）

3.2 重点公司公告

【科沃斯】可转债发行结果：公司平价发行10.4亿元可转债，其中原股东有限配售1.39亿元，公众投资者认购8.88亿元，主承销商包销0.14亿元。

【华帝股份】高管变动：潘垣枝先生辞去公司总裁职务，继续担任公司董事，由董事长潘叶江先生兼任公司总裁。

4. 原材料价格变动情况

上周铜价指数+0.36%，铝价指数+0.21%，冷轧板卷指数+0%，中国塑料城价格指数-0.26%，聚合MDI现货价-1.78%，聚醚软泡价格-3.08%；2021年以来，铜价指数+20.1%，铝价指数+20.85%，冷轧板卷指数-1.33%，中国塑料城价格指数+6.87%，聚合MDI现货价+3.28%，聚醚软泡价格-28.54%。

图表 20. SHFE 铜收盘价 (元/吨)



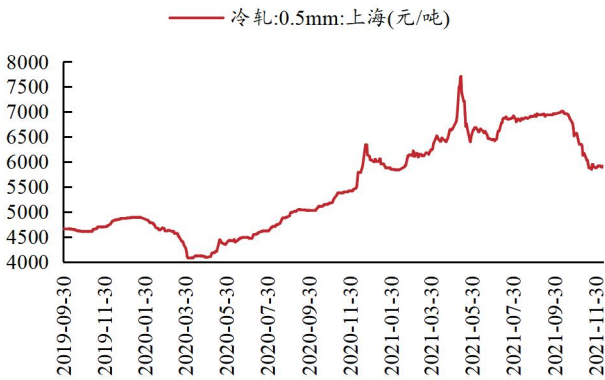
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 21. SHFE 铝收盘价 (元/吨)



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 22. 冷轧价格指数 (元/吨)



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 23. 中国塑料价格指数



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 24. 聚合 MDI 现货价 (元/吨)



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 25. 聚醚软泡价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

5. 风险提示

1、主要原材料价格波动的风险：家电产品原材料成本占公司主营业务成本比例较高，其价格波动将会影响公司产品成本，从而影响公司盈利能力。

- 2、宏观经济影响：宏观经济下行将影响各个行业，对行业产生不利影响。
- 3、市场竞争加剧风险：市场竞争加剧将对公司经营业绩产生一定影响。

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，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），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C3、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C3、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。

分析师声明

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、竞争性因素以及东亚前海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具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

王刚，东亚前海证券研究所家电组组长。复旦大学经济学硕士。2018年加入东亚前海证券，擅长基本面研究和行业趋势跟踪。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

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。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海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。

东亚前海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。东亚前海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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层 邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼 邮编：200120
广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层 邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>