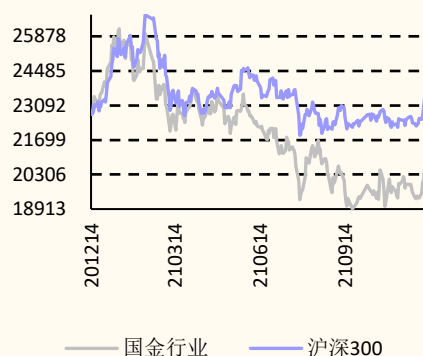


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金家电指数	20463
沪深300指数	5055
上证指数	3666
深证成指	15112
中小板综指	14416



相关报告

- 1.《海运运价高位企稳,关注双12大促-家电周报 20211205》, 2021.12.5
- 2.《家电社零增速回升,整体升级趋势确定-家电周报 20211121》, 2021.11.22
- 3.《新兴家电量价齐升,长期看好头部品牌-家电周报 20211115》, 2021.11.15
- 4.《行业提价进行时,新品类维持高景气-家电周报 20211109》, 2021.11.10
- 5.《清洁电器行业研究-从品类、品牌两维度看清洁电器竞争格局》, 2021.10.23

双十二来袭; 家电下乡利好厨电 (集成灶) 需求——2021W49 周观点

主要观点

- 本周家电板块周涨幅 5.2%, 其中白电/黑电/厨电/小家电板块分别 +6.1%/+1.7%/+9.6%/+4.2%。板块个股普涨, 白电板块海信家电、美的集团、海尔智家领涨; 厨电板块亿田智能、老板电器、火星人表领涨; 小家电板块有所分化, 其中小熊电器、石头科技、倍轻松表现优异。原材料方面, 主要原材料铝、塑料价格环比有所下行, 有望助力后续成本端压力缓解。
- 新一轮家电下乡补贴政策利好厨电 (集成灶) 需求。12月8日, 国新办举行国务院政策例行吹风会, 国家发改委农村经济司司长吴晓表示, 鼓励有条件的地区开展农村家电更新行动, 实施家具家装下乡补贴和新一轮汽车下乡。当前农村黑白电器基本实现全面普及, 厨电品类保有量仍处在较低水平, 预计此轮补贴中厨电需求远高于其他大件家电, 油烟机及在农村地区优势明显的集成灶农村渗透率有望进一步提升。
- 双十二来袭, 各品牌天猫旗舰店投放促销优惠。具体来看, 白电品牌鼓励套系购买, 多件购买优惠力度大; 厨电、小家电品牌则以赠优惠为主。此外, 各品牌爆款产品降价幅度明显, 有望提振需求。

投资建议

- 小家电领域作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。厨房小家电板块前期受制于基数压力, 股价大幅回调, 目前低估值、安全边际高, 且长期持续受益于新消费观成长空间充足。推荐关注自主品牌快速增长的新宝股份, 摩飞在巩固厨房电器优势的同时积极布局成长性更优的家居环境品类, 有望进一步打开内销业务的发展空间, 业绩边际改善确定性强。
- 新兴家电品类便携按摩仪、投影仪、清洁电器、集成灶维持高景气, 渗透率提升逻辑持续得到数据验证。龙头公司对消费者理解透彻、营销能力强, 品牌力突出, 有望充分享受行业增长的红利。推荐关注研发优势突出、营销优化、线下渠道强势的倍轻松。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。推荐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。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。
- 受制于终端需求疲软, 叠加原材料价格上涨, 传统家电板块 21 年以来经历了业绩与估值的戴维斯双杀。展望 2022 年, 板块边际改善空间明确, 有望迎来向上拐点。此外, 白电龙头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。推荐关注顺应消费升级需求, 多年备战高端赛道, 卡萨帝维持高增长, 三翼鸟加快布局带动套系+场景化销售的海尔智家。

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。

李敬雷 分析师 SAC 执业编号: S1130511030026
(8621)60230221
lijingl@gjzq.com.cn

内容目录

1. 周度行情概览.....	4
2. 周度专题.....	5
2.1. 再提“家电下乡”，厨电有望率先受益.....	5
2.2. 双十二来袭，关注电商大促表现.....	7
3. 各板块跟踪.....	8
3.1. 白电板块：关注白电龙头复苏.....	8
3.2. 小家电板块：关注终端销售数据后续有望回暖.....	10
3.3. 厨电板块：集成灶龙头延续高增.....	11
4. 行业新闻.....	12
5. 上游数据跟踪.....	12
5.1. 原材料价格、海运走势.....	12
5.2. 房地产数据跟踪.....	14
6. 投资观点.....	16
7. 风险提示.....	16

图表目录

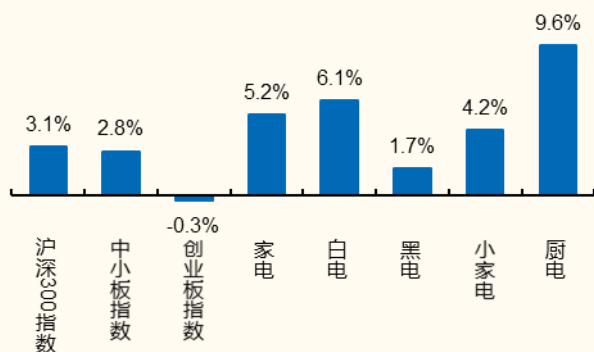
图表 1: 家电指数周涨跌幅.....	4
图表 2: 家电指数年走势.....	4
图表 3: 家电重点公司估值.....	4
图表 4: 主要家电品类农村保有量（单位：台/每百户）.....	5
图表 5: 主要家电品类内销量（单位：万台）.....	5
图表 6: 农村油烟机保有量与城镇仍有较大差距（单位：台/每百户）.....	6
图表 7: 美苏九三四线下沉渠道布局.....	7
图表 8: 各品牌双十二优惠信息整理.....	8
图表 9: 绿色低碳、健康除菌、大容量成为双十二关键词.....	8
图表 10: 白电板块公司销售数据跟踪.....	9
图表 11: 小家电板块公司销售数据跟踪.....	10
图表 12: 厨电板块公司销售数据跟踪.....	12
图表 13: 铜铝价格走势（美元/吨）.....	13
图表 14: 塑料价格走势（元/吨）.....	13
图表 15: 钢材价格走势（1994年4月=100）.....	13
图表 16: 人民币汇率.....	13
图表 17: 海运运价及港口情况跟踪.....	14
图表 18: 累计商品房销售面积（亿平方米）.....	14
图表 19: 当月商品房销售面积（亿平方米）.....	14

图表 20: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	15
图表 21: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	15
图表 22: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	15
图表 23: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	15
图表 24: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	15
图表 25: 大中城市成交面积 (万平方米)	15

1. 周度行情概览

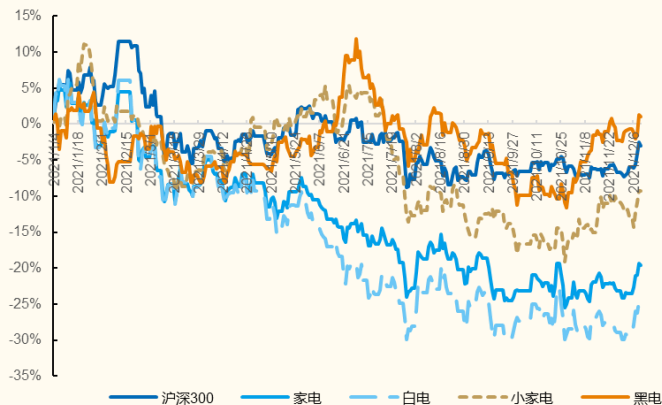
本周沪深 300 指数、中小板指数、创业板指数、家电板块涨跌幅分别 3.1%、2.8%、-0.3%、5.2%。从细分板块看，白电、黑电、小家电、厨电涨跌幅分别为 6.1%、1.7%、4.2%、9.6%。板块个股普涨，白电板块海信家电、美的集团、海尔智家领涨；厨电板块亿田智能、老板电器、火星人脸领涨；小家电板块有所分化，其中小熊电器、石头科技、倍轻松表现优异。

图表 1: 家电指数周涨跌幅



来源: wind、国金证券研究所

图表 2: 家电指数年走势



来源: wind、国金证券研究所

图表 3: 家电重点公司估值

【国金家电】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	5,021	7.1%	-25.5%	3.6	3.9	4.2	4.8	20.0	18.3	17.1	15.0	17.0	4.2
	格力电器	2,165	4.6%	-37.1%	4.1	3.7	4.1	4.6	8.9	9.9	9.0	8.0	15.6	2.3
	海尔智家	2,866	6.1%	5.9%	1.3	1.3	1.4	1.6	23.7	22.8	22.4	18.9	8.3	3.7
	海信家电	188	17.0%	-2.0%	1.3	1.2	1.0	1.2	10.4	11.9	13.3	11.1	7.5	1.8
厨电	老板电器	333	12.7%	-13.0%	1.7	1.8	2.0	2.4	20.9	20.0	17.1	14.7	9.2	3.8
	火星人脸	215	11.3%	3.5%	0.7	0.8	1.0	1.4	80.5	70	51.5	38.4	3.4	15.6
	浙江美大	105	4.4%	4.5%	0.7	0.8	1.0	1.2	22.8	19	15.5	13.0	2.7	6.0
	亿田智能	89	22.9%	99.8%	1.2	1.8	2.0	2.6	67.3	47	41.7	32.0	10.4	7.9
	帅丰电器	50	6.5%	25.8%	1.7	1.7	1.9	2.4	21.3	21	19.0	14.5	12.9	2.7
小家电	华帝股份	54	5.3%	-26.2%	0.9	0.5	0.6	0.7	7.5	13.6	10.8	9.1	3.9	1.6
	苏泊尔	532	9.6%	-14.2%	2.3	2.3	2.5	2.9	28.0	29.2	26.1	22.8	8.6	7.6
	九阳股份	176	4.5%	-25.9%	1.1	1.2	1.3	1.4	21.5	18.7	18.1	16.0	5.5	4.2
	小熊电器	99	11.5%	-43.1%	2.7	2.7	2.1	2.8	23.6	23.1	30.3	22.9	12.6	5.0
	新宝股份	207	6.9%	-39.5%	0.9	1.4	1.1	1.4	29.2	17.9	23.8	18.3	7.2	3.5
	北鼎股份	44	3.6%	-26.2%	0.4	0.5	0.5	0.7	50.6	38.7	40.3	31.0	3.1	6.6
	极米科技	289	-2.4%	9.3%	3.1	7.2	9.0	13.3	188.3	80.6	64.4	43.6	51.4	11.3
	科沃斯	1,009	8.5%	99.8%	0.2	1.1	3.6	4.8	801.6	154.7	49.3	36.5	7.4	23.9
	石头科技	546	11.2%	-21.0%	15.7	21.4	23.5	31.0	52.2	38.1	34.8	26.4	120.9	6.8
	飞科电器	177	0.7%	-11.2%	1.6	1.5	1.6	1.8	25.9	27.7	25.6	22.5	6.7	6.1
	莱克电气	174	-2.7%	45.0%	1.3	0.8	1.2	1.6	24.2	37.3	24.9	18.5	5.6	5.4
倍轻松	65	10.5%	-38.6%	1.2	1.5	1.9	3.0	87.9	68.4	55.7	34.6	10.2	10.2	
荣泰健康	42	-0.6%	0.3%	2.1	1.4	1.8	2.3	14.0	21.0	16.3	13.0	11.9	2.5	
奥佳华	78	3.6%	6.1%	0.5	0.8	0.8	1.1	23.9	15.7	15.0	11.0	7.3	1.7	
黑电	海信视像	174	1.1%	17.7%	0.4	0.9	1.0	1.3	31.2	14.5	12.8	10.4	11.9	1.1
	兆驰股份	224	0.2%	-20.2%	0.3	0.4	0.5	0.6	19.8	12.7	10.4	8.9	2.9	1.7
	创维数字	96	3.2%	14.0%	0.6	0.4	0.4	0.6	14.8	24.3	20.6	14.6	4.0	2.3

来源: wind 一致预期、国金证券研究所; 备注: 收盘日 2021.12.10

2. 周度专题

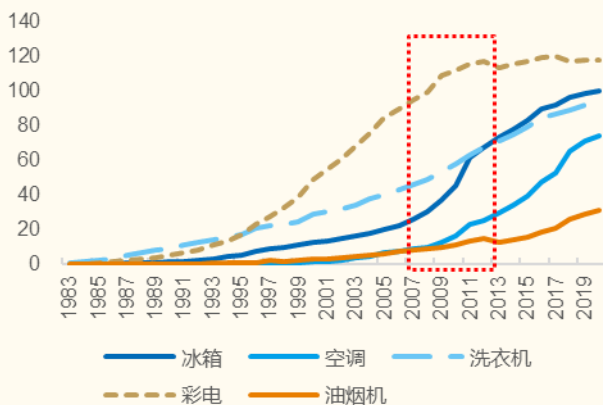
2.1. 再提“家电下乡”，厨电有望率先受益

事件：12月8日，国新办举行国务院政策例行吹风会，介绍“十四五”推进农业农村现代化规划有关情况。国家发改委农村经济司司长吴晓表示，推动农村居民消费梯次升级，实施农村消费促进活动，鼓励有条件的地区开展农村家电更新行动，实施家具家装下乡补贴和新一轮汽车下乡。促进农村居民耐用消费品更新换代。

本轮家电下乡与上一轮（2007-2012年）的主要区别在于：**1）目的不同：**上一轮为完成大家电的普及，此次更多的是为了推进农业农村的现代化；**2）范围不同：**2008年的补贴更多的集中在家电领域，而此次不仅是家电，家具家装、汽车都在补贴之列。

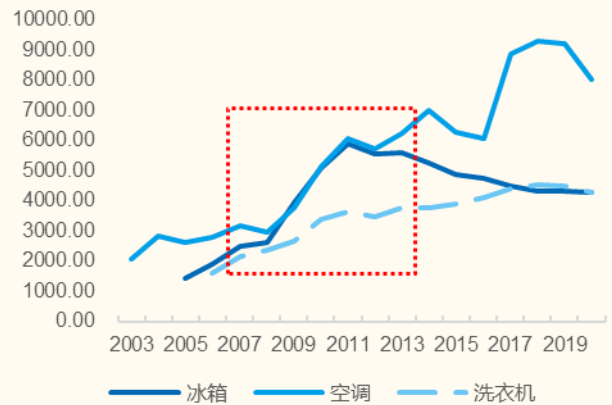
复盘上一轮家电下乡，覆盖范围广，补贴品类全，政策效果明显。农村主要家电普及率快速提升，截至2012年底冰箱、空调、洗衣机、彩电农村每百户保有量达到67台（+41，相比2007年）、25台（+17，相比2007年）、67台（+21，相比2007年）、117台（+23，相比2007年）。带动销量提升，2007-2012年冰箱、空调、洗衣机销量CAGR5达17.6%、12.4%、10.3%。

图表 4：主要家电品类农村保有量（单位：台/每百户）



来源：国家统计局、国金证券研究所

图表 5：主要家电品类内销量（单位：万台）

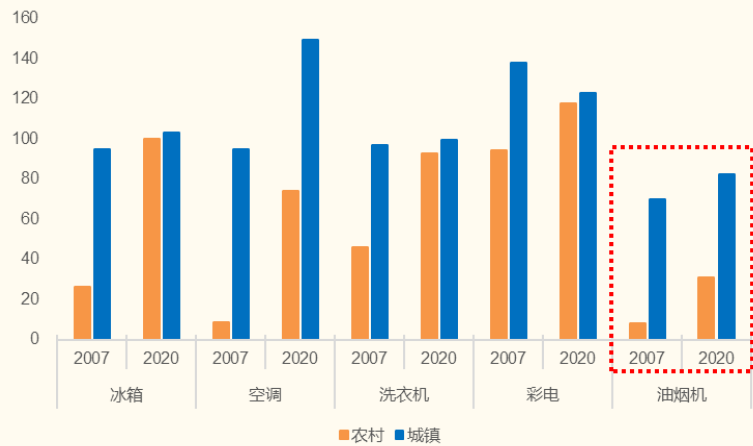


来源：产业在线、国金证券研究所

此轮补贴侧重于产品升级换代，大家电龙头有望率先受益。农村消费市场潜力巨大，在当前时点重提对家电消费的补贴政策，距离上一轮大家电普及已过去10年，与大家电更新替换周期接近，自然更新需求叠加此轮补贴侧重于产品升级换代，将刺激农村家电更新需求的释放。大家电龙头在技术迭代、产品升级方面优势明显，有望率先受益。

预计厨电品类需求将远超其他大件家电，油烟机及吸油烟效果更好的集成灶农村渗透率有望进一步提升。相比于黑白电器，过去受制于农村地区特殊的厨房结构和烹饪习惯，农村厨电品类渗透率仍处在较低水平。2020年农村每百户油烟机保有量仅31台，同期城镇保有量达83台，提升空间明确。伴随着农村消费升级，旧房改造政策实施，居民环保意识提升，此次家电下乡政策有望推动油烟机及吸油烟效果更好的集成灶农村渗透率进一步提升。

图表 6: 农村油烟机保有量与城镇仍有较大差距 (单位: 台/每百户)



来源: 国家统计局、国金证券研究所

集成灶过去以三四线销售为主, 相比于传统烟灶优势明显, 此轮政策补贴中**有望重点受益**。集成灶发迹于三四线城市, 2020 年开始才真正在进入一二级市场上有明显进展, 且目前渠道构成方面仍以三四线城市为主。虽然集成灶已逐步被广大高线城市居民接受并喜爱, 但作为 2004 年被发明并诞生于三四级市场、最初专为乡村居民需求设计打造的集成灶, 依然在农村地区具有天然优势。主要优势在于: 1) 与传统分离安装的烟机和灶具相比, 集成灶具有节省厨房空间、油烟吸净率高以及环保、节能、超静音等特点, 具备消费升级属性。2) 集成灶硬装属性较强, 相比于城市, 农村安装相对不受限, 且消费者接受度更高, 此轮政策补贴中集成灶产品有望重点受益。

对标城市各类家电的普及顺序, **基础小家电有望受益此轮补贴加快在农村的普及速度**。城市的家电普及从必选属性最强的白电到偏刚需的黑电、厨电, 再到基础小家电、多样化小家电, 对应农村地区的基础小家电 (电饭煲、电压力锅等) 也有望在此次家电下乡中得到普及, 而渠道布局完善的小家电龙头美的、九阳、苏泊尔等有望率先受益。

图表 7: 美苏九三四线下沉渠道布局

时间	美的	苏泊尔	九阳
1998	营销体系变革, 提出“大市场, 细耕作”, 开始渠道下沉		
2006	与代理商合资成立销售公司, 深入三四级市场	开始渠道下沉	
2008		一级经销商达300家, 生活馆277家, 门店成功率高达90%	从08年开始做渠道下沉, 一年内经销商数目达到450, 分布在全国270+地级城市, 拥有2w多零售终端以及1k多家生活馆
2013	渠道网点已实现一、二级市场全覆盖, 三、四级市场覆盖率达 95%以上		
2014	旗舰店总数已突破1900家, 其中当年新增近1400家, 并在三四级市场已实现了超过70%的覆盖, 零售收入超过100亿元		线下体验店数达到1300
2016	渠道网点已基本实现一、二、三、四级市场全覆盖		
2017		在国内有6w个网点, 2/3在三四级市场, 三四线收入占比25%	网点、终端数约4w个, 以调整三四级市场为主, 三四线收入占比30%-40%
2019	三四级市场新建1000余家多品类专卖店, 乡镇地区有10万家零售商网络		

来源: 公司公告、国金证券研究所整理

2.2. 双十二来袭, 关注电商大促表现

淘宝双十二家电抢购于 12.12-12.14 进行, 各品牌纷纷投放促销优惠。具体来看, 白电品牌鼓励套系购买, 多件购买优惠力度大; 厨电、小家电品牌则以赠优惠为主。此外, 各品牌爆款产品降价幅度明显, 有望提振需求。

图表 8: 各品牌双十二优惠信息整理

品类	品牌	天猫旗舰店优惠活动
白电	海尔	会员购500-30, 买多件送小家电
	美的	买多件最高送500元
	格力	部分产品5000-100
	海信	套购满5000-200
黑电	海信电视	晒单返50-200元红包, 全店10元优惠券
厨电	老板电器	购烟灶晒图加赠小家电
	火星人	抽50个888元现金红包
小家电	苏泊尔	会员专享399-10
	九阳	会员专享399-10
	极米科技	购机送3D眼镜, 晒单送芒果TV会员
	科沃斯	评价晒视频返50元配件优惠券
	石头科技	晒单赠智能哑铃
	倍轻松	赠送睡眠眼罩和肖战人形立牌
	奥佳华	购机赠小家电
荣泰健康	购机赠小家电	

来源: 各品牌天猫旗舰店 (截至 2021.12.12)、国金证券研究所整理

12月6日, 苏宁易购发布双十二大家电消费数据及爆款清单。大家电消费呈现三大趋势: 绿色低碳消费成为主流, 健康除菌功能成为“新刚需”, 年末消费偏爱“大容量”。双十二启动以来, 苏宁易购线上新一级能效空调销售增长 89%, 健康除菌冰箱增长 132%, 大容量冰箱增长 58%。(来源: 证券之星)

图表 9: 绿色低碳、健康除菌、大容量成为双十二关键词

三大趋势	具体表现
绿色低碳	苏宁易购线上节能冰箱销售增长58%, 新一级能效空调销售增长89%, 海尔、美的、格力成为“低碳人”最爱TOP3换新品牌
健康除菌	苏宁易购平台健康家电家装产品实现多倍增长, 主打“除菌”概念的空调销售增长67%, 洗衣机增长76%, 健康类冰箱增长132%, 全屋净水类产品增长71%
大容量	苏宁易购平台13套以上洗碗机、480L以上大容量冰箱、10KG以上大容量洗衣机热销, 其中大容量冰箱销售增长58%, TOP3品牌为海尔、美的、西门子

来源: 证券之星、国金证券研究所

3. 各板块跟踪

3.1. 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。

奥维数据每周跟踪:

白电品类渠道表现有所分化。线上量价齐升, 截至 W49, 除小天鹅洗衣机线上

销额同比有所下滑外，海尔、美的、格力三大白电线上均维持较高增速；线下表现则多有承压，销额同比多数下滑。其他品类方面，海尔洗碗机、卡萨帝洗碗机、美的吸尘器线下增速表现亮眼。

图表 10: 白电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		21Q3		21Q4截至W49		21Q3		21Q4截至W49	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	-8%	21%	-3%	23%	31%	16%	48%	6%
	洗衣机	-7%	16%	-11%	19%	37%	14%	37%	7%
	空调	18%	13%	-2%	10%	50%	10%	12%	11%
	洗碗机	55%	26%	32%	7%	78%	7%	115%	21%
卡萨帝	洗碗机	131%	-4%	94%	-1%				
美的	冰箱	-25%	4%	-18%	7%	7%	0%	20%	3%
	洗衣机	-30%	4%	-41%	8%	-9%	16%	-10%	3%
	空调	-7%	7%	-7%	23%	-15%	23%	9%	11%
	吸尘器	173%	111%	166%	8%	-36%	8%	-27%	8%
小天鹅	洗衣机	0%	11%	8%	22%	24%	25%	35%	13%
格力	空调	-11%	13%	-17%	13%	41%	13%	21%	9%

来源：奥维云网、国金证券研究所

注：12月数据为周度累计，均价单位为元

重点公司最新动态:

■ 海尔智家:

- 1) 12月11日，三翼鸟卡萨帝南京体验中心001号店开业，迄今已在全国开设1073家门店。(来源：海尔智慧家庭公众号)
- 2) 12月6日，海尔磁悬浮中央空调中标巴基斯坦多明尼恩购物中心、公寓综合体项目(巴基斯坦最大的购物和住宅综合体)。(来源：海尔智慧家庭公众号)
- 3) 10月，法国洗衣机市场海尔洗衣机份额达到11.7%，位居第二，主要源于产品创新和服务。(Haier Overseas 公众号)
- 4) 12月3日，荣获“2021年度卓越责任上市公司”奖。(来源：腾讯新闻)

■ 美的集团:

- 1) 楼宇科技: 继11月初在上海首次重磅发布KONG美控品牌及战略后，12月8日，美的楼宇科技携全新楼宇自控品牌KONG美控及美控C3 SI战略登陆广州，集中展示了旗下全线核心产品，并发布《赋宇新生·中国楼宇自控白皮书》。此外，美控智慧建筑斩获“2021年十大楼宇自控品牌奖”。(来源：美的楼宇科技公众号)
- 2) 洗衣机事业部和华中科技大学无锡研究院近日宣布启动战略合作，主要围绕美的小天鹅洗衣机品牌展开，在智能制造、数字化、人才培养等方面加强合作。(来源：新浪科技)

■ 海信家电:

三电控股: 公司将裁员以提升效率。预计辞职日期设定在2021年12月31日，将提供定期及特殊遣散费、再就业服务等优惠待遇，辞职人数及涉及的部门尚未确定。(来源：智通财经网)

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。

奥维数据每周跟踪：

小家电高基数压力渐缓但目前仍有承压。截至 W49，多数品类线上、线下销额同比有所下滑。线上方面，苏泊尔吸尘器、科沃斯吸尘器表现亮眼，其中科沃吸尘器均价提升明显；线下方面九阳煎烤机、小熊煎烤机实现双位数增长。

图表 11：小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		21Q3		21Q4截至W49		21Q3		21Q4截至W49	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	豆浆机	-12%	6%	-17%	2%	-26%	-8%	-48%	-5%
	料理机	-31%	-2%	-20%	-3%	-23%	-16%	-26%	-11%
	电压力锅	-12%	14%	-4%	20%	3%	-5%	-21%	0%
	洗碗机					-52%	-11%	-59%	9%
	煎烤机	5%	15%	14%	7%	29%	8%	-49%	15%
苏泊尔	电压力锅	-26%	5%	-29%	5%	4%	5%	-20%	2%
	豆浆机	-55%	0%	-23%	-9%	-26%	7%	-17%	2%
	料理机	-43%	0%	-46%	0%	-12%	-8%	-37%	-10%
	油烟机					6%	10%	15%	1%
	吸尘器	-64%	3%	-16%	44%	91%	21%	63%	12%
	煎烤机	-16%	17%	-24%	6%	10%	6%	-12%	12%
小熊	料理机	-42%	-3%	-48%	12%	-11%	7%	-44%	1%
	豆浆机					18%	3%	6%	11%
	煎烤机	21%	16%	66%	9%	62%	27%	8%	25%
摩飞	料理机	27%	18%	-3%	9%	4%	-6%	-4%	-8%
	煎烤机								
科沃斯	吸尘器	8%	28%	8%	63%	26%	38%	14%	83%
莱克	吸尘器	31%	-4%	-13%	-8%				

来源：奥维云网、国金证券研究所

注：12月数据为周度累计，均价单位为元

重点公司最新动态：

■ 九阳股份：

近期新品：九阳大容量空气炸锅 VF999，京东首发（首发价 599 元），特色：智能升级支持线上操作且支持鸿蒙智联，大容量（6.5L）；保温水壶，电热水器，油烟机等。（来源：九阳官方旗舰店）

■ 小熊电器：

近期新品：迷你榨汁机、奶瓶消毒器、磨粉机、电米箱等。（来源：小熊官方旗舰店）

■ **新宝股份：**

东菱近期新品：空气炸烤箱、佐料机、研磨一体咖啡机等。（来源：东菱官方旗舰店）

■ **北鼎股份：**

近期新品：Smart K 智能养生壶、马克杯；电磁炉（预定价 1599 元），能够实现智能焖炖煮，24 小时预约，低温烹饪，可拆卸式保温圈可适配多种锅型；9 系饮水机（预定价 1098 元），3L 大水箱、5 档水量、内置清洁程序。（来源：北鼎 BUYDEEM 公众号）

■ **科沃斯：**

近期新品：擦窗机器人 W1 PRO，首创双向交叉式喷水，实现恒湿擦窗，清洁力度更强；搭载 SLAM 3.0，智能规划升级，预售 2899 元。（来源：科沃斯官方旗舰店）

■ **石头科技：**

石头科技和石头扫地机 T7S 系列获得“微博针不戳·品牌 V 力榜”和“爆款单品榜”TOP10。（来源：新浪微博）

■ **莱克电器：**

1) **官宣代言人迪丽热巴**，相应微博热度关注度较高（代言人微博视频播放量 2000W+，莱克官微播放量 70W+，微信阅读量 8W+）。（来源：金融界）

2) **获得政府补助**，截至 12 月 7 日累计收到与收益相关的政府补助 3333 万元。（来源：公司公告）

■ **倍轻松：**

推出“焕新计划”，12.8-12.31 凭旧机器前往线下门店，最高可抵扣 1000 元，换取 Dream 6，限量 500 台。（来源：breo 倍轻松公众号）

■ **荣泰健康：**

双十二宣传开启，部分品类优惠力度大：天猫 RT2059 按摩椅（39800，降 10000 元）、天猫 A60 按摩椅（9999 元，降 3801 元）；京东 RT6010s 按摩椅（6999 元，降 760 元）。（来源：荣泰官方旗舰店）

■ **苏泊尔：**

近期新品：嵌入式蒸烤箱、烟灶套装、集成灶等。（来源：苏泊尔官方旗舰店）

3.3. 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。

奥维数据每周跟踪:

厨电成长性子类集成灶延续增长势头。截至 W49，线上各品牌集成灶延续高增且实现量价同升，线下火星人集成灶表现亮眼。其他品类方面，老板洗碗机各渠道增长亮眼，油烟机线上实现双位数增长，线下则有所承压。华帝油烟机、洗碗机线下销额同比均有所下滑。

图表 12: 厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		21Q3		21Q4截至W49		21Q3		21Q4截至W49	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	-3%	6%	-12%	6%	2%	10%	10%	6%
	洗碗机	59%	-2%	72%	-1%	96%	14%	187%	8%
华帝	油烟机	-18%	4%	-21%	2%	5%	0%	10%	1%
	洗碗机	-27%	10%	-29%	2%				
火星人	集成灶	178%	7%	88%	14%	38%	14%	83%	12%
美大	集成灶	-12%	-2%	-5%	-3%	-43%	-5%	163%	8%
帅丰	集成灶					30%	22%	125%	16%
亿田	集成灶	147%	-1%	9%	7%	114%	10%	177%	18%

来源: 奥维云网、国金证券研究所

注: 12月数据为周度累计, 均价单位为元

4. 行业新闻

海关总署: 前 11 个月我国出口家电产品 355175 万台, 同比增 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 33893.9 万台, 同比下降 2.8%; 1-11 月累计出口 355175.4 万台, 同比增长 12.1%。(来源: 中国家电网)

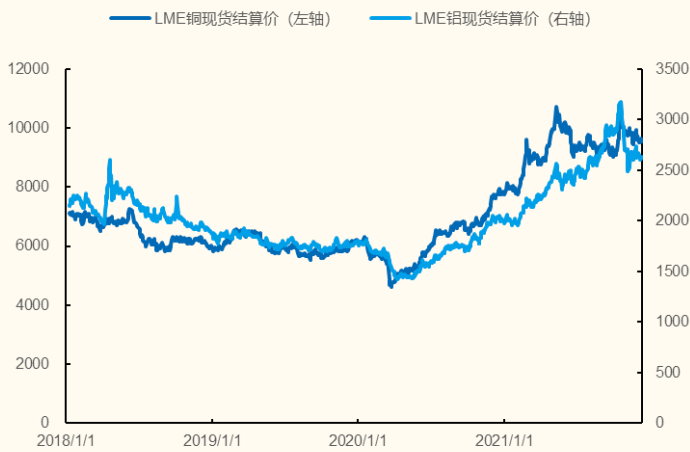
32 国取消中国普惠待遇, 对家电出口影响大吗? 12 月 1 日, 中国被西方社会“宣判”为发达国家, 欧盟成员国、英国、加拿大等 32 个国家和地区正式取消中国出口产品的普惠制待遇, 全球仅剩挪威、新西兰和澳大利亚三国仍然保留。中国海关总署证实了这一消息, 并称自 2021 年 12 月 1 日起, 我国海关不再对输欧盟成员国、英国、加拿大、土耳其、乌克兰等 32 个国家货物签发普惠制原产地证书。普惠制待遇的取消对家电出口而言, 虽然短期内会暂时让一些出口企业失去关税优惠, 带来一定的压力, 但总体来说这种影响是有限的。“欧美国家的正常关税维持在 2-3% 之间, 即便是取消普惠制, 恢复到这些国家的正常关税水平, 对中国家电产品出口的影响也相对有限。反倒是原材料价格、能源价格上涨, 以及海运紧张情况至今没有缓解, 对家电出口企业的利润影响较大。目前出口企业的主要困难是外部环境压力”。(来源: 中国家电网)

5. 上游数据跟踪

5.1. 原材料价格、海运走势

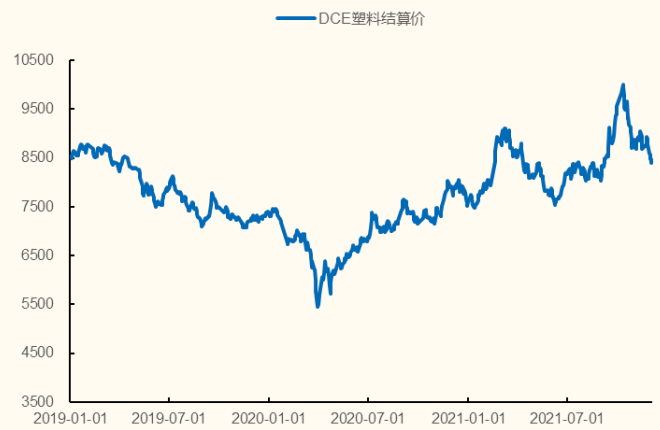
本周 LME 铜、铝现货结算价分别为 9543、2625 美元/吨, 本周涨跌幅分别为 +0.32%、-0.87%, 年初至今涨跌幅分别为 +20.52%、+30.37%。DCE 塑料结算价年初至今涨跌幅 +8.6%。

图表 13: 铜铝价格走势 (美元/吨)



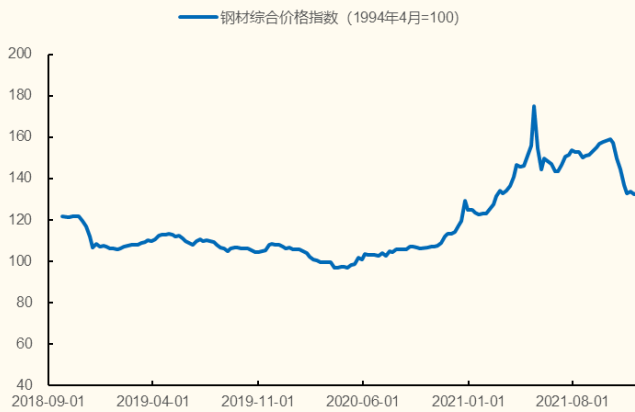
来源: wind、国金证券研究所

图表 14: 塑料价格走势 (元/吨)



来源: wind、国金证券研究所

图表 15: 钢材价格走势 (1994年4月=100)



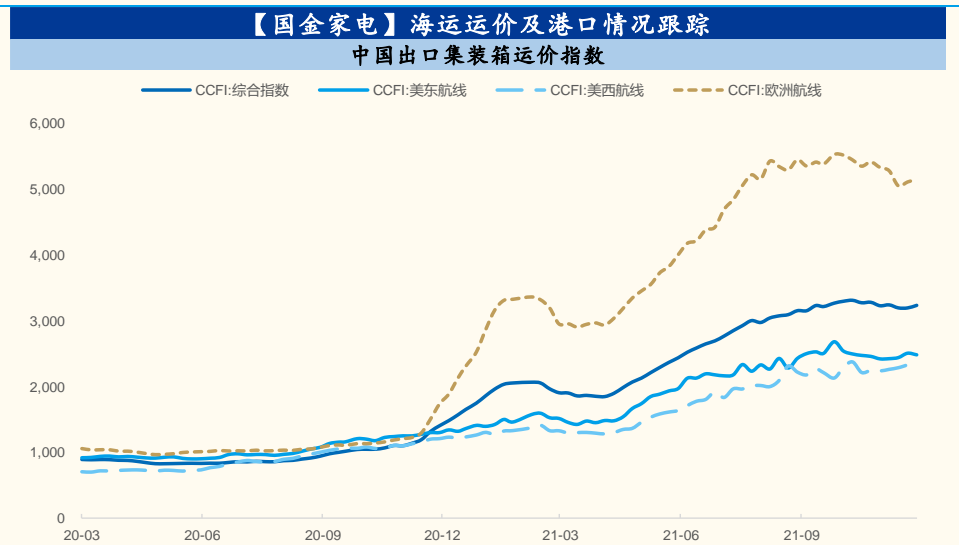
来源: wind、国金证券研究所

图表 16: 人民币汇率



来源: wind、国金证券研究所

图表 17: 海运运价及港口情况跟踪



美国洛杉矶港口等靠船只数及平均等靠时间

Current Anchorage

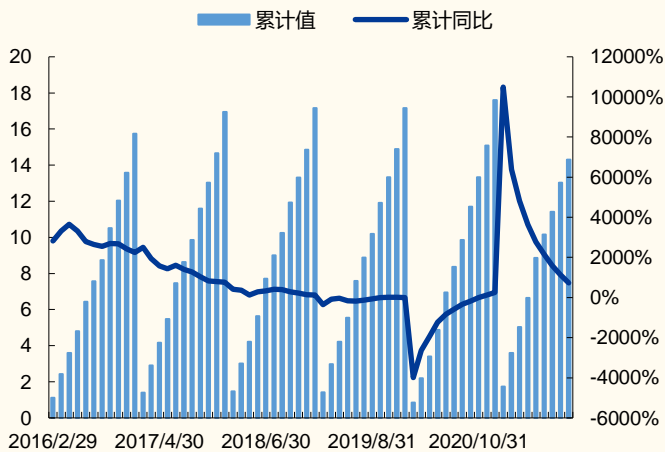
Container Vessels at Anchor: 4 Current Anchorage Time Average: 20.4 Days
(Based on last 30-day rolling average)

Current Ships at Anchor	TEU Capacity	Date of Anchor	Expected Date of Berth	Terminal	Days at Anchor
Conti Crystal	8,073	11/10/21	12/14/21	WBCT	30
Cosco Taicang	10,062	11/15/21	12/17/21	WBCT	25
Express Berlin	10,114	12/06/21	12/16/21	TraPac	4
Zhong Gu Shan Dong	3,398	10/19/21		WBCT	52

来源: wind、洛杉矶港 The Signal 平台、国金证券研究所

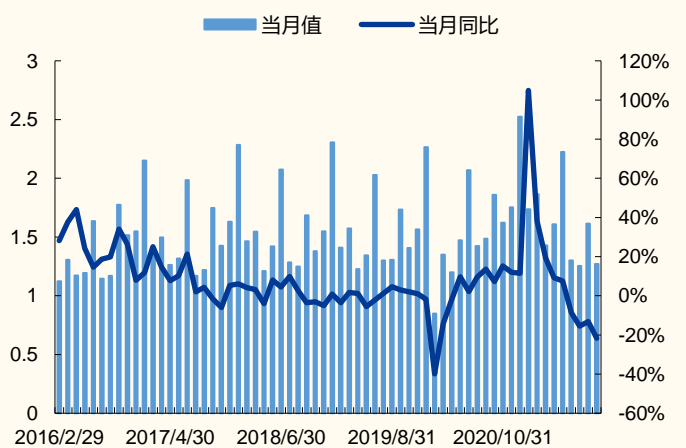
5.2. 房地产数据跟踪

图表 18: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



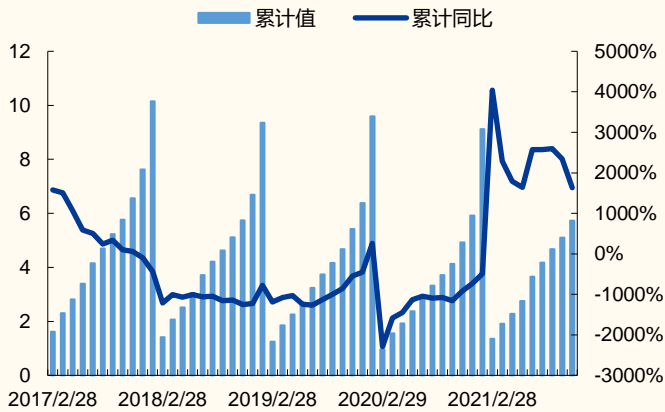
来源: wind、国金证券研究所

图表 19: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



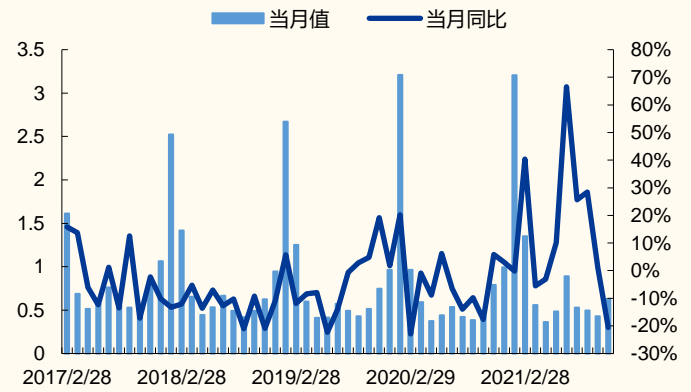
来源: wind、国金证券研究所

图表 20: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



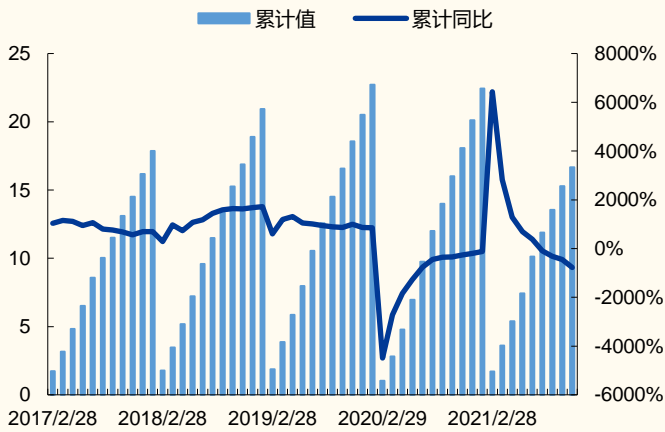
来源: wind、国金证券研究所

图表 21: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



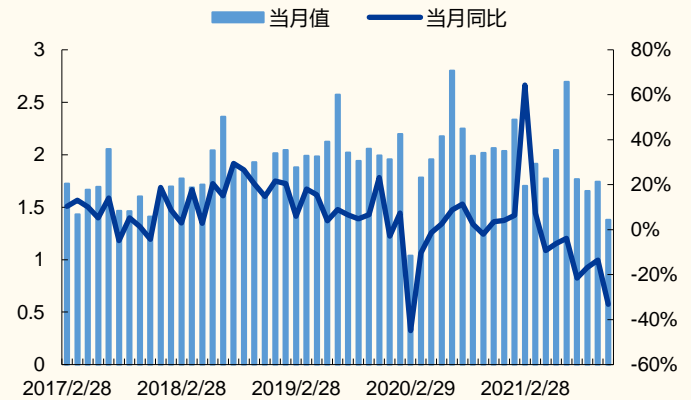
来源: wind、国金证券研究所

图表 22: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



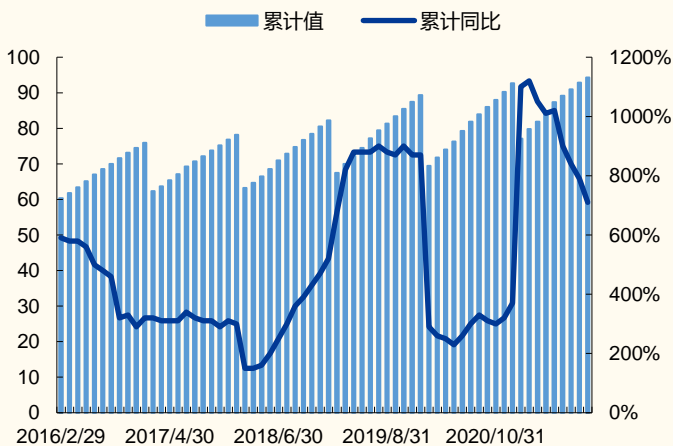
来源: wind、国金证券研究所

图表 23: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



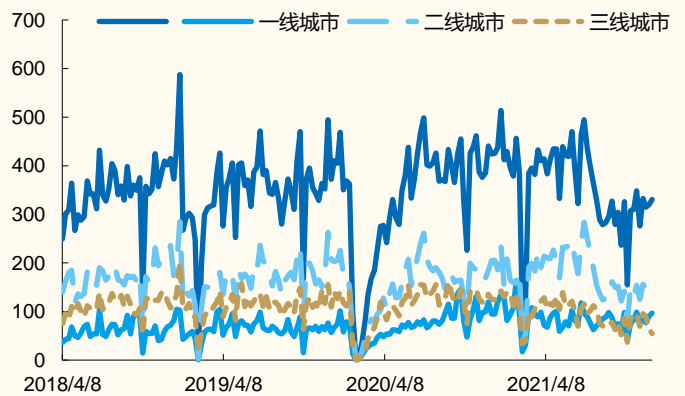
来源: wind、国金证券研究所

图表 24: 累计房屋施工面积 (亿平方米)



来源: wind、国金证券研究所

图表 25: 大中城市成交面积 (万平方米)



来源: wind、国金证券研究所

6. 投资观点

小家电领域作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。厨房小家电板块前期受制于基数压力，股价大幅回调，目前低估值、安全边际高，且长期持续受益于新消费观成长空间充足。推荐关注自主品牌快速增长的新宝股份，摩飞在巩固厨房电器优势的同时积极布局成长性更优的家居环境品类，有望进一步打开内销业务的发展空间，业绩边际改善确定性强。建议关注坚持以消费者体验为核心导向，聚焦饮食相关场景需求持续延伸产品矩阵和价格带，以优质产品和丰富的服务内容增强用户粘性的北鼎股份；高基数效应逐步消退，新品类持续放量，预计业绩逐步修复的小熊电器。

新兴家电品类便携按摩仪、投影仪、清洁电器、集成灶维持高景气，渗透率提升逻辑持续得到数据验证。龙头公司对消费者理解透彻、营销能力强、品牌力突出，有望充分享受行业增长的红利。推荐关注研发优势突出、营销优化、线下渠道强势的倍轻松。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。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。推荐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。集成灶行业未来有望维持 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入。建议关注具备较强产品力、少东家上任有望带来变革成效的集成灶龙头亿田智能。

受制于终端需求疲软，叠加原材料价格上涨，传统家电板块 21 年经历了业绩与估值的戴维斯双杀。展望 2022 年，板块边际改善空间明确，有望迎来向上拐点。白电龙头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。推荐关注顺应消费升级需求，卡萨帝维持高增长，三翼鸟加快布局带动套系+场景化销售的海尔智家。建议关注估值性价比突出，在家电全品类布局和渠道变革上具备领先优势的美的集团。建议关注零售恢复显著，工程渠道增长稳定，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。

7. 风险提示

- **原材料价格上涨风险。**若原材料持续涨价，家电企业的毛利率会出现显著下滑，进而影响企业的盈利能力。
- **需求不及预期风险。**如果消费整体疲软，终端需求不及预期，将会对企业业绩造成较大压力。
- **疫情反复风险。**国内外疫情反复，如果海外疫情持续恶化，企业出口业务将有承压。
- **汇率波动影响。**汇率波动超预期将对企业最终业绩产生较大的非经营性影响。
- **芯片缺货涨价风险。**芯片紧缺将影响下游终端出货，制约企业盈利能力。

公司投资评级的说明:

买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上;
增持: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%;
中性: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%;
减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明:

买入: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上;
增持: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%;
减持: 预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应当视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903
传真：021-61038200
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路1088号
紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979
传真：010-66216793
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100053
地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378
传真：0755-83830558
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号
嘉里建设广场T3-2402