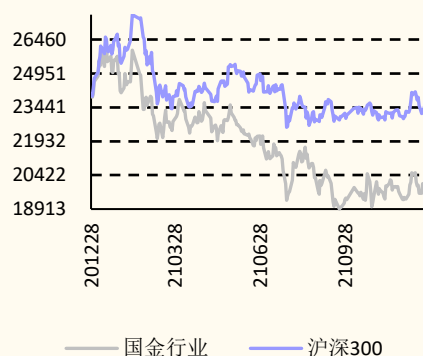


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金家电指数	19839
沪深300指数	4921
上证指数	3618
深证成指	14710
中小板综指	14199



相关报告

1. 《双十二整体降温，投影恒热关注极米-20211219 家电周报》，2021.12.19
2. 《双十二来袭：家电下乡利好厨电需求-家电周报 20211213》，2021.12.13
3. 《海运运价高位企稳，关注双12 大促-家电周报 20211205》，2021.12.5
4. 《家电社零增速回升，整体升级趋势确定-家电周报 20211121》，2021.11.22
5. 《新兴家电量价齐升，长期看好头部品牌-家电周报 20211115》，2021.11.15

谢丽媛 分析师 SAC 执业编号: S1130521120003
xieliyuan@gjzq.com.cn

邓颖 联系人
dengying@gjzq.com.cn

专题：超头停播利好小家电龙头，长期品牌自播趋势确定性强——W51 周观点

主要观点

- 本周家电板块周涨幅 1.5%，其中白电/黑电/厨电/小家电板块分别 2.4%/0.6%/1.3%/-1.6%。板块内个股表现有所分化，白电板块海信家电、美的集团领涨，周涨幅 8.1%、5.0%；厨电板块老板电器、浙江美大周涨幅 2.9%、1.8%；小家电板块飞科电器、莱克电气周涨幅 4.1%、3.1%。原材料方面，主要原材料价格环比有所上调，其中铝涨价明显，LME 铝价格环比上涨 5.72%。
- 超头停播利好小家电龙头，长期品牌自播趋势确定性强。近期薇娅、雪梨等主播因偷逃税款受到直播间及多平台社交账号封禁的处罚。根据一面数据，家电品类在薇娅直播间占比较小约为 3%，小家电比例高于大家电。超头主播带货本质上是折扣电商，主播议价能力强，大家电让利空间薄弱，小家电品牌往往以价换量。超头停播，达人直播降温，品牌自播趋势确定性强，行业竞争重回产品、品牌的竞争。小家电头部品牌不依赖于超头直播引流，且布局自播较早，部分品牌自主培养带货主播，在此轮自播趋势下有望率先受益，预计行业集中度将有所提升。

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。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。

内容目录

1. 周度行情概览.....	4
2. 周度专题: 超头停播利好小家电龙头, 长期品牌自播趋势确定性强.....	5
3. 各板块跟踪.....	7
3.1. 白电板块: 关注白电龙头复苏.....	7
3.2. 小家电板块: 关注终端销售数据后续有望回暖.....	8
3.3. 厨电板块: 集成灶龙头延续高增.....	10
4. 行业新闻.....	10
5. 上游数据跟踪.....	11
5.1. 原材料价格、海运走势.....	11
5.2. 房地产数据跟踪.....	12
6. 投资观点.....	13
7. 风险提示.....	14

图表目录

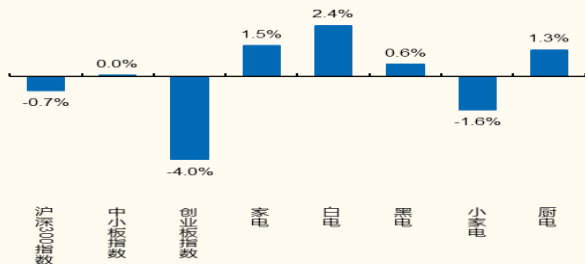
图表 1: 家电指数周涨跌幅.....	4
图表 2: 家电指数年走势.....	4
图表 3: 家电重点公司估值.....	4
图表 4: 21 年双十一期间超头主播品类构成.....	5
图表 5: 2020 年双十一期间超头主播品类偏好.....	5
图表 6: 主要小家电线上销售额占比.....	6
图表 7: 小家电企业毛利率水平普遍高于传统家电企业.....	6
图表 8: 白电板块公司销售数据跟踪.....	7
图表 9: 小家电板块公司销售数据跟踪.....	8
图表 10: 厨电板块公司销售数据跟踪.....	10
图表 11: 铜铝价格走势 (美元/吨).....	11
图表 12: 塑料价格走势 (元/吨).....	11
图表 13: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100).....	11
图表 14: 人民币汇率.....	11
图表 15: 海运运价及港口情况跟踪.....	12
图表 16: 累计商品房销售面积 (亿平方米).....	12
图表 17: 当月商品房销售面积 (亿平方米).....	12
图表 18: 累计房屋竣工面积 (亿平方米).....	13
图表 19: 当月房屋竣工面积 (亿平方米).....	13
图表 20: 累计房屋新开工面积 (亿平方米).....	13
图表 21: 当月房屋新开工面积 (亿平方米).....	13

图表 22: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	13
图表 23: 大中城市成交面积 (万平方米)	13

1. 周度行情概览

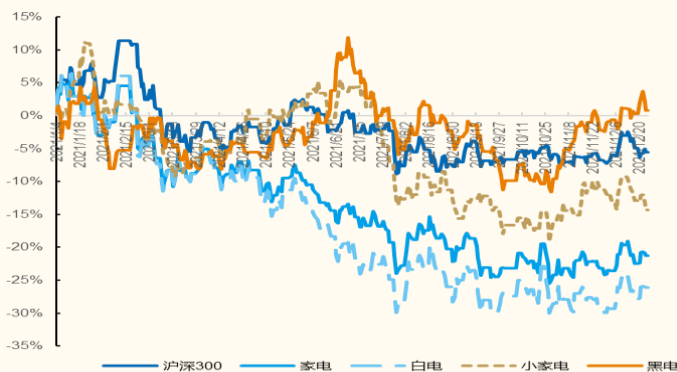
本周家电板块周涨幅 1.5%，其中白电/黑电/厨电/小家电板块分别 2.4%/0.6%/1.3%/-1.6%。板块内个股表现有所分化，白电板块海信家电、美的集团领涨，周涨幅 8.1%、5.0%；厨电板块老板电器、浙江美大表现较好，周涨幅 2.9%、1.8%；小家电板块飞科电器、莱克电气表现优异，周涨幅 4.1%、3.1%。

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	5,039	5.0%	-25.2%	3.6	3.9	4.2	4.8	20.0	18.4	17.1	15.1	17.0	4.3
	格力电器	2,106	0.8%	-38.8%	4.1	3.7	4.0	4.6	8.7	9.6	8.8	7.8	15.6	2.3
	海尔智家	2,724	-1.6%	0.6%	1.3	1.3	1.4	1.6	22.5	21.7	21.3	18.0	8.3	3.5
	海信家电	194	8.1%	1.5%	1.3	1.2	1.0	1.2	10.8	12.3	13.8	11.5	7.5	1.9
厨电	老板电器	327	2.9%	-4.5%	1.7	1.8	2.0	2.4	20.5	19.7	16.9	14.4	9.2	3.8
	火星人	196	-0.7%	-0.3%	0.7	0.8	1.0	1.4	73.3	64	46.9	34.9	3.4	14.2
	浙江美大	105	1.8%	4.7%	0.7	0.8	1.0	1.2	22.8	19	15.6	13.0	2.7	6.0
	亿田智能	85	0.7%	89.7%	1.2	1.8	2.0	2.6	63.9	45	39.6	30.3	10.4	7.5
	帅丰电器	48	0.0%	20.2%	1.7	1.7	1.9	2.4	20.4	20	18.1	13.9	12.9	2.6
华帝股份	52	-1.6%	-29.6%	0.9	0.5	0.6	0.7	7.1	13.0	10.3	8.7	3.9	1.6	
小家电	苏泊尔	503	0.8%	-8.9%	2.3	2.3	2.5	2.9	26.5	27.6	24.7	21.4	8.6	7.2
	九阳股份	173	1.7%	-27.1%	1.1	1.2	1.3	1.4	21.1	18.4	17.8	15.7	5.5	4.1
	小熊电器	95	1.0%	-45.8%	2.7	2.7	2.1	2.8	22.5	22.0	28.9	21.8	12.6	4.8
	新宝股份	189	-4.8%	-44.7%	0.9	1.4	1.1	1.4	26.7	16.4	21.7	16.7	7.2	3.2
	北鼎股份	42	-1.1%	-29.9%	0.4	0.5	0.5	0.7	48.1	36.8	38.3	29.5	3.1	6.2
	极米科技	279	0.5%	5.7%	3.1	7.2	9.0	13.3	182.1	77.9	62.2	42.2	51.4	10.9
	科沃斯	810	-6.4%	60.4%	0.2	1.1	3.6	4.9	643.5	124.2	39.6	29.1	7.4	19.2
	石头科技	523	-3.8%	-24.3%	15.7	21.4	23.5	30.9	50.0	36.5	33.4	25.3	120.9	6.5
	飞科电器	181	4.1%	9.3%	1.6	1.5	1.6	1.8	26.5	28.3	26.0	22.9	6.7	6.2
	莱克电气	171	3.1%	42.9%	1.3	0.8	1.2	1.7	23.8	36.8	24.6	18.0	5.6	5.3
	倍轻松	57	-3.7%	-45.7%	1.2	1.5	1.9	3.0	77.7	60.5	49.1	30.5	10.2	9.1
荣泰健康	42	-1.4%	-0.1%	2.1	1.4	1.8	2.3	14.0	21.0	16.2	12.9	11.9	2.5	
奥佳华	74	-1.3%	-0.9%	0.5	0.8	0.8	1.1	22.6	14.9	14.0	10.3	7.3	1.6	
黑电	海信视像	181	-0.8%	22.4%	0.4	0.9	1.0	1.3	32.5	15.1	13.4	10.8	11.9	1.2
	兆驰股份	219	-0.8%	-21.9%	0.3	0.4	0.5	0.6	19.4	12.4	10.1	8.7	2.9	1.7
	创维数字	103	-1.4%	22.3%	0.6	0.4	0.4	0.6	15.8	26.1	22.1	15.6	4.0	2.4

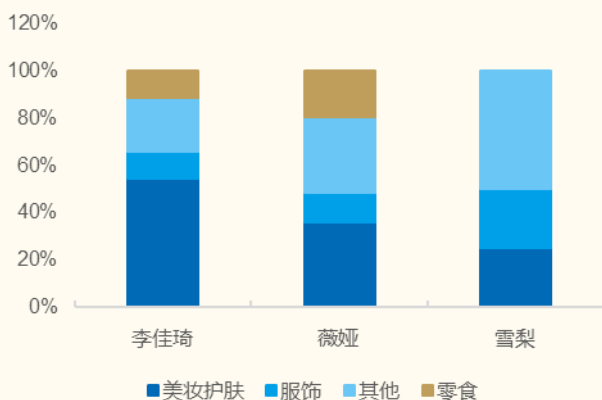
来源：wind 一致预期、国金证券研究所；备注：收盘日 2021.12.24

2. 周度专题：超头停播利好小家电龙头，长期品牌自播趋势确定性强

事件：近期薇娅、雪梨等主播通过隐匿个人收入等方式偷逃税款被查，受到补缴税款、滞纳金、罚款、直播间及多平台社交账号封禁的处罚。12.22 日，上海市税务局、浙江省税务局相继要求明星艺人、网络主播等严查税务问题，目前已有上千人主动自查补缴税款，预计行业将加大对涉税问题的查处力度。

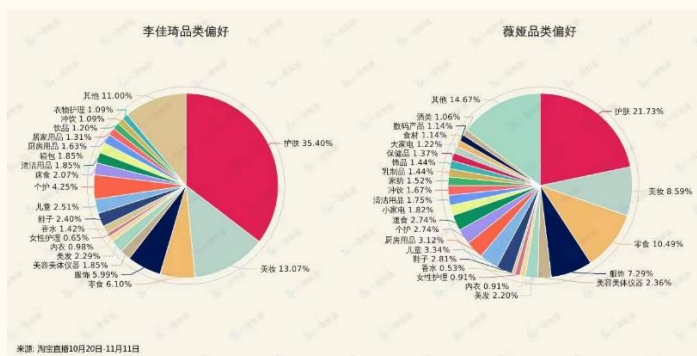
高毛利、体验性强、复购率高、冲动型消费品类，在直播中有更好的转化效果。家电品类在超头主播直播间占比较低，小家电比例高于大家电。根据一面数据，2021 年双十一期间超头主播品类构成以美妆护肤、零食和服饰为主，在李佳琦、薇娅、雪梨直播间合计占比分别在 77%、67%、50% 左右。从超头主播品类偏好来看，李佳琦专注于女性用品，薇娅则更为“居家”。家电品类双十一期间在薇娅直播间合计占比 3% 左右，其中小家电为 1.8%。

图表 4：21 年双十一期间超头主播品类构成



来源：一面数据、国金证券研究所

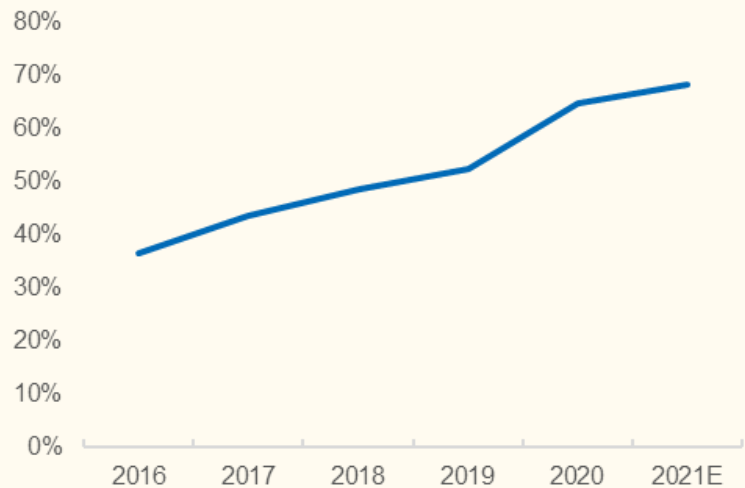
图表 5：2020 年双十一期间超头主播品类偏好



来源：一面数据、国金证券研究所

线上是小家电的主销渠道，相比于大件家电，小家电天然适合通过主播带货的方式拉动销售。疫情影响带动线上渠道快速发展，直播带货日趋成熟化，线上成为小家电的主销渠道，2020 年主要小家电品类线上销售额占比达 64.6%，21H1 进一步提升至 68.2%。大家电客单价高，耐用、刚需属性更强，消费者决策时间较长，且品牌敏感度较高，难以冲动购买。相比而言，小家电快消品属性较强，具有冲动消费与短决策的场景，直播转化率较高。

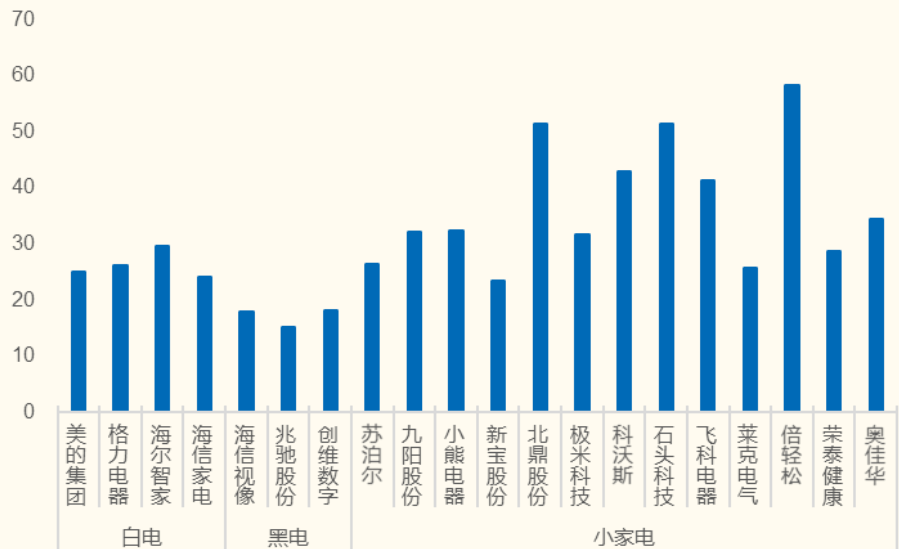
图表 6: 主要小家电线上销售额占比



来源: 奥维云网、国金证券研究所

从直播收益率的角度, 超头直播带货本质上是折扣电商, 主播掌控议价权, 要求价格压到最低, 大家电让利空间薄弱, 小家电往往以价换量。品牌新品和亟须打开市场的新晋小家电品牌通过超头主播带货的方式可获得的收益率较高。根据飞瓜数据披露, 目前品牌与带货主播有偿合作的方式主要通过佣金和坑位费两种方式实现, 前者根据销售金额按比例抽成, 市场上当红主播的佣金大多集中在 20%-40%, 后者则是用于给商品上架的费用, 不担保销售结果。传统白电、黑电企业毛利率多数在 15%-30%之间, 与超头主播合作成本过高, 且大家电单价高、更新周期长、消费决策谨慎, 主播带货所能起到的引流效果有限。品牌新品及新兴小家电品牌通过超头主播的宣传快速增加曝光度, 扩大消费人群, 直播收益率较高。

图表 7: 小家电企业毛利率水平普遍高于传统家电企业



来源: wind (毛利率水平为 2020 年数据)、国金证券研究所

超头停播, 达人直播降温, 品牌自播趋势确定性强, 行业竞争重回产品、品牌的竞争。小家电头部品牌拥有海量用户, 且布局自播较早, 有望率先受益, 预计行业集中度将有所提升。相较于达人直播, 品牌自有直播专业度更高, 能够对产品的功能、技术进行更加详尽的介绍, 便于消费者在直播过程中更加全面

地了解产品。小家电龙头品牌力较强，不依赖于超头直播引流，自播影响力更高。从去年年初疫情以来，持续布局店铺自播，部分品牌自主培养带货主播，此轮自播带货趋势下有望率先受益，预计行业集中度将进一步提升。市场定价权重回品牌方手中，利于行业良性竞争，摆脱低价促销的局面。

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：

截至 W51，白电品类渠道表现有所分化，线下多有承压，海尔线上表现优异，冰箱、洗衣机同比持续增长。全渠道提价明显，线下提价幅度高于线上。其他品类方面，海尔洗碗机全渠道表现亮眼、卡萨帝洗碗机、美的吸尘器线下销售额分别同比增长 93%、179%。

图表 8：白电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		21Q3		21Q4截至W51		21Q3		21Q4截至W51	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	-8%	21%	-3%	22%	31%	16%	22%	7%
	洗衣机	-7%	16%	-12%	19%	37%	14%	15%	8%
	空调	18%	13%	-6%	9%	50%	10%	-9%	10%
	洗碗机	55%	26%	41%	48%	78%	7%	54%	11%
卡萨帝	洗碗机	131%	-4%	93%	-1%				
美的	冰箱	-25%	4%	-21%	7%	7%	0%	-1%	3%
	洗衣机	-30%	4%	-43%	9%	-9%	16%	-26%	1%
	空调	-7%	7%	-13%	11%	-15%	23%	-16%	8%
	吸尘器	173%	111%	179%	90%	-36%	8%	-33%	6%
小天鹅	洗衣机	0%	11%	5%	23%	24%	25%	5%	11%
格力	空调	-11%	6%	-22%	12%	41%	13%	2%	6%

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：

■ 美的集团：

11月25日美的空调与西安交通大学历时3年联合技术攻关，成功研制出世界首台家用空气制冷样机并顺利通过技术验收，空气制冷技术能实现零臭氧层破坏、零直接碳排放。（来源：投资者关系互动平台）

■ 海尔智家：

1) 海尔智能洗地机拿下抖音生活电器爆款榜 TOP 1（1999元到手价，赠送799元的海尔吸尘器）。

2) 12月26日, 海尔智家将联合央视举办“智慧中国·新年盛典”, 届时将联手撒贝宁、王冰冰等主持人。

3) 海尔专卖店零售收入2021年增长超100亿元; 海尔中央空调(胶州)智能制造基地奠基, 为海尔中央空调第2家互联工厂, 投产后年产值将超过100亿元。(来源: 公司官方公众号)

■ 海信视像:

关联交易额度调增: 公司拟将2021年度日常关联交易额度中向海信营销“销售产品或商品、原材料(含受托加工)及相关费用等”的关联交易额度从9.06亿元增加至16.52亿元, 将向海信集团控股及其控股子公司“提供劳务、服务等”的关联交易额度从1.77亿元增加至2.08亿元。(来源: 公司公告)

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承压持续。截至W51, 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、科沃斯吸尘器表现持续亮眼, 其中科沃斯吸尘器均价有明显提升; 线下方面九阳煎烤机、小熊煎烤机实现销售额双位数增长。

图表9: 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W51		21Q3		21Q4截至W51	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	豆浆机	-12%	6%	-21%	1%	-26%	-8%	-48%	-6%
	料理机	-31%	-2%	-22%	-1%	-23%	-16%	-27%	-10%
	电压力锅	-12%	14%	-10%	22%	3%	-5%	-26%	0%
	洗碗机					-52%	-11%	-65%	7%
	煎烤机	5%	15%	11%	9%	29%	8%	-50%	16%
苏泊尔	电压力锅	-26%	5%	-31%	7%	4%	5%	-21%	2%
	豆浆机	-55%	0%	-36%	-8%	-26%	7%	-8%	6%
	料理机	-43%	0%	-46%	0%	-12%	-8%	-37%	-7%
	油烟机					6%	10%	19%	3%
	吸尘器	-64%	3%	-16%	45%	91%	21%	53%	21%
	煎烤机	-16%	17%	-26%	5%	10%	6%	-9%	13%
小熊	料理机	-42%	-3%	-49%	11%	-11%	7%	-45%	2%
	豆浆机					18%	3%	13%	12%
	煎烤机	21%	16%	20%	15%	62%	27%	11%	26%
摩飞	料理机	27%	18%	-6%	9%	4%	-6%	-9%	-9%
科沃斯	吸尘器	8%	28%	8%	64%	26%	38%	42%	78%
莱克	吸尘器	31%	-4%	-8%	-12%				

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:

- 1) **新品:** 九阳品牌: 面条机、多功能料理盘 (2399 元) 等。(来源: 九阳天猫旗舰店)
- 2) **部分限制性股票回购注销完成:** 回购注销的股权激励股份共计 1.6 万股, 占回购前公司总股本的 0.0021%。回购注销完成后, 公司股本总数由 76703.30 万股调整为 76701.70 万股。(来源: 公司公告)

■ 苏泊尔:

- 1) **回购股份实施完成:** 累计回购公司股份 120.95 万股, 占公司总股本的 0.15%, 支付的总金额为 7615 万元。公司回购股份数量已达回购方案规定数, 本次回购方案实施完毕。(来源: 公司公告)
- 2) **政府补贴:** 累计收到各项政府补助资金总额共计人民币 1.94 亿元 (未经审计), 占公司最近一个会计年度经审计的归属于上市公司股东净利润的 10.49%。(来源: 公司公告)

■ 新宝股份:

回购股份实施完成: 累计回购股份数量为 407.9 万股, 占公司总股本的 0.49%, 支付的回购总金额为 9999 万元 (不含交易费用)。(来源: 公司公告)

■ 北鼎股份:

新开深圳万象前海店, 设有烹饪体验区及外采用品区 (kitchenware)。(来源: 公司官方公众号)

■ 科沃斯:

- 1) **经营范围新增消毒器械生产; 消毒器械销售; 集成电路芯片及产品销售等。**(来源: 证券时报)
- 2) **公开发行可转换公司债券拟募集资金为人民币 104,000 万元**, 上市时间为 2021 年 12 月 29 日。(来源: 公司公告)
- 3) **持股 5%以上大股东减持计划:** Ever Group 因自身资金需求, 拟通过大宗交易方式减持股份数量合计不超过 260 万股, 即不超过公司目前总股本的 0.455% (减持前约占公司总股本的 12.78%)。(来源: 公司公告)

■ 石头科技:

- 1) **黑五销售数据:** 采集自全球速卖通战报显示, 速卖通法国黑五大促达成率 105%, 海外仓年同比增长 41%, 石头科技旗下 Roborock 全品类成交 GMV 同比增长 767.2%。速卖通双十一法国家电销售品牌榜第一 (其余分别为追觅、添可、小米、ILIFE)。(来源: ZAKER)
- 2) **“金智奖” 2021 金融界上市公司价值评选结果揭晓**, 石头科技 CEO 昌敬等十人荣获中国上市公司杰出创新发展领袖奖 (来源: 金融界)

■ 倍轻松:

Q3 以来, 公司的线下渠道受到疫情一定程度干扰, 截至四季度目前暂未完全恢复。(来源: 投资者互动平台)

■ 荣泰健康:

IPO 结余募集资金人民币 5200 万元用于永久补充流动资金。(来源: 公司公告)

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 W51, 线上各品牌集成灶延续高增且实现量价同升, 线下亿田集成灶表现亮眼。其他品类方面, 老板洗碗机全渠道增长亮眼, 油烟机持续承压。华帝油烟机线上、线下销售额同比均有所下滑。

图表 10: 厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		21Q3		21Q4截至W51		21Q3		21Q4截至W51	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	-3%	6%	-13%	6%	2%	10%	-4%	6%
	洗碗机	59%	-2%	90%	-4%	96%	14%	134%	8%
华帝	油烟机	-18%	4%	-24%	1%	5%	0%	-3%	2%
	洗碗机	-27%	10%	-32%	2%				
火星人	集成灶	178%	7%	85%	14%	38%	14%	39%	11%
美大	集成灶	-12%	-2%	-7%	-2%	-43%	-5%	109%	8%
帅丰	集成灶					30%	22%	83%	16%
亿田	集成灶	147%	-1%	219%	7%	114%	10%	144%	19%

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:

■ 火星人:

火星人与华为云探讨构建云端智慧厨房, 通过鸿蒙系统进行多单品平台型互联, 可以实现极简联网, 联网终端触碰厨电设备即可联网。未来火星人将继续探索智慧厨房构建, 把握智慧家居风口。(来源: 火星人集成灶公众号)

■ 亿田智能:

亿田蒸烤独立集成灶 S8C 在荣获“2021 金物奖-最佳设计奖”。(来源: 亿田集成灶公众号)

4. 行业新闻

年底家电企业“扎堆儿”推新, 大屏市场逆势增长。12月22日, “中国智能显示与创新应用产业大会”上发布的市场研究报告显示, 截至今年11月份, 彩电

整体零售量规模同比下滑 13.8%，零售额规模同比增长 7.2%。但是，高端大屏市场逆势增长，75+零售量同比增长 69.7%、80+零售量同比 114.8%、8000元以上高端市场零售量同比增长了 41.3%。时值年末，记者走访家电市场发现，不少家电企业已经瞄准大屏市场，“扎堆儿”推新。（来源：上游新闻）

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 9582、2848 美元/吨，本周涨跌幅分别为 +0.65%、+5.72%，年初至今涨跌幅分别为 +21.01%、+41.45%。DCE 塑料结算价年初至今涨跌幅+11.6%。

图表 11: 铜铝价格走势 (美元/吨)



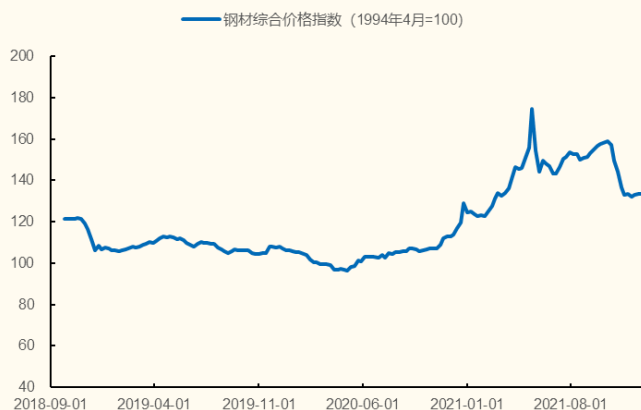
来源: wind、国金证券研究所

图表 12: 塑料价格走势 (元/吨)



来源: wind、国金证券研究所

图表 13: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)



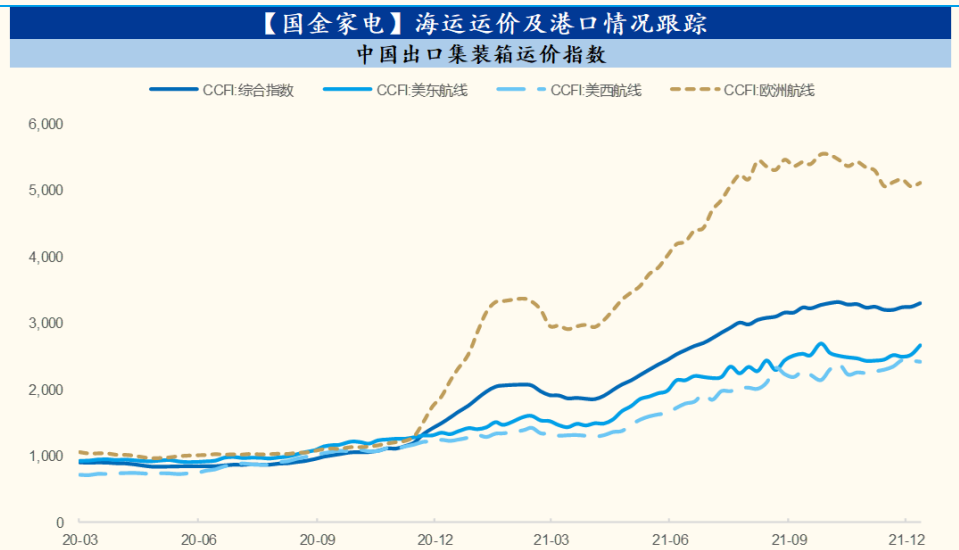
来源: wind、国金证券研究所

图表 14: 人民币汇率



来源: wind、国金证券研究所

图表 15: 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

Inbound Vessels

Total Vessels Due to Port of LA: 38 Average Time Awaiting Berth: 18.9 Days
(Based on last 30-day rolling average)

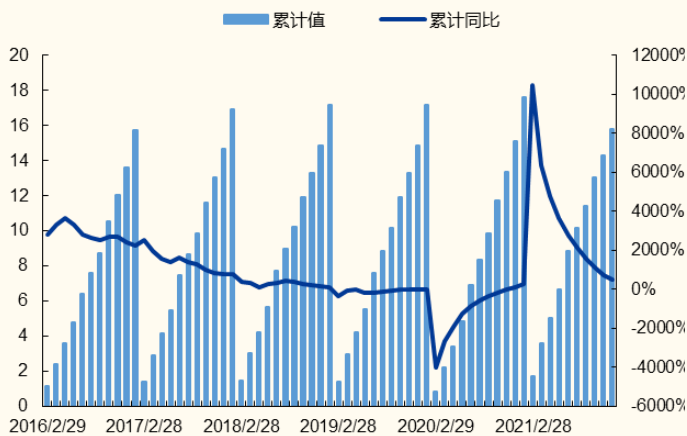
Vessels Inside 40 NM:

Vessel Name	TEU Capacity	CTA Date	Expected Date of Berth	Terminal	Days Since Arrival	Location
AITOLIKOS	4360	2021-12-08	2021-12-22	TraPac	15	Anchorage B9
ZHONG GU SHAN DONG	3400	2021-10-19	2021-12-23	WBCT	65	Anchorage HB8
ONE HARBOUR	8212	2021-12-11	2021-12-20	YTI	12	Anchorage Loiter-W

来源: wind、洛杉矶港 The Signal 平台、国金证券研究所

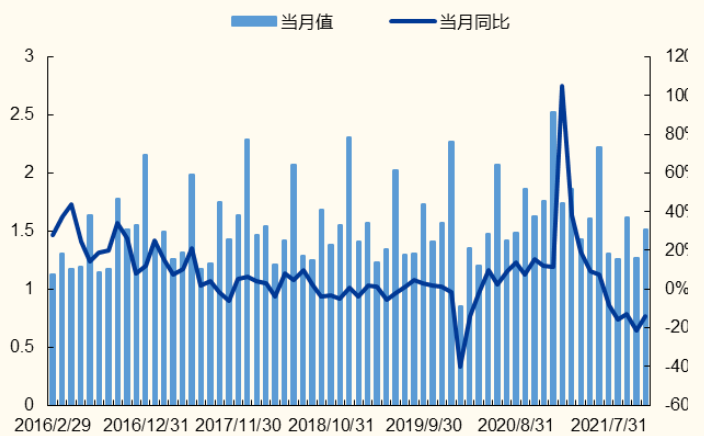
5.2. 房地产数据跟踪

图表 16: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



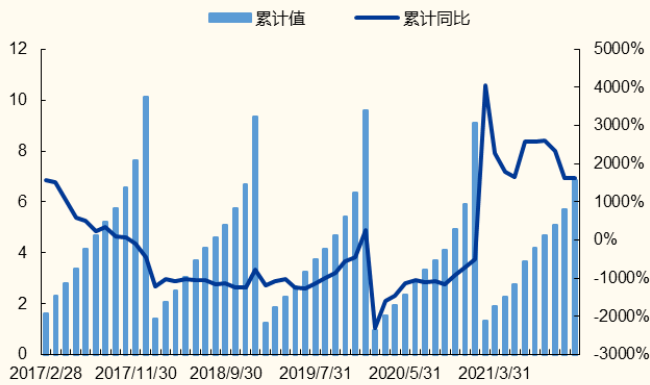
来源: wind、国金证券研究所

图表 17: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



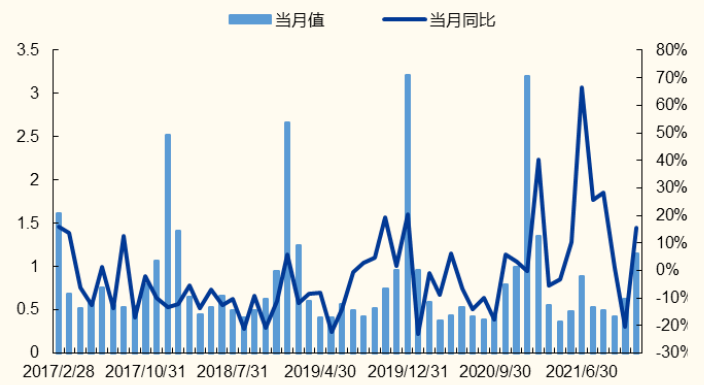
来源: wind、国金证券研究所

图表 18: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



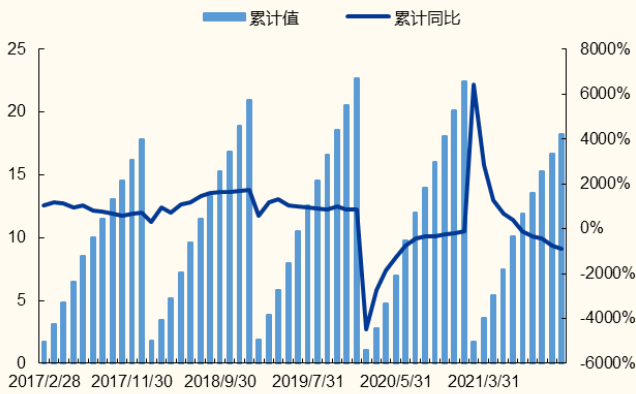
来源: wind、国金证券研究所

图表 19: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



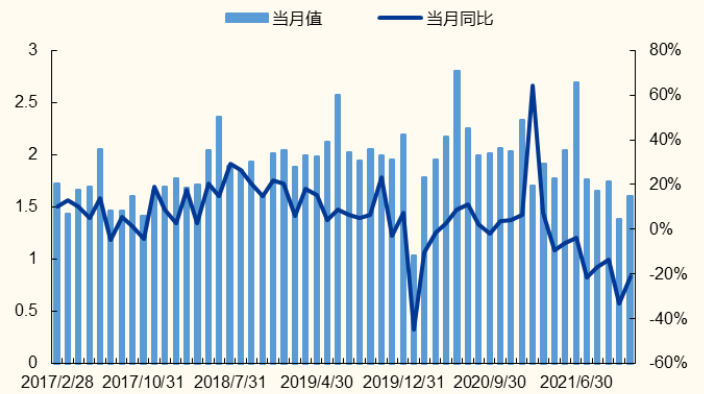
来源: wind、国金证券研究所

图表 20: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



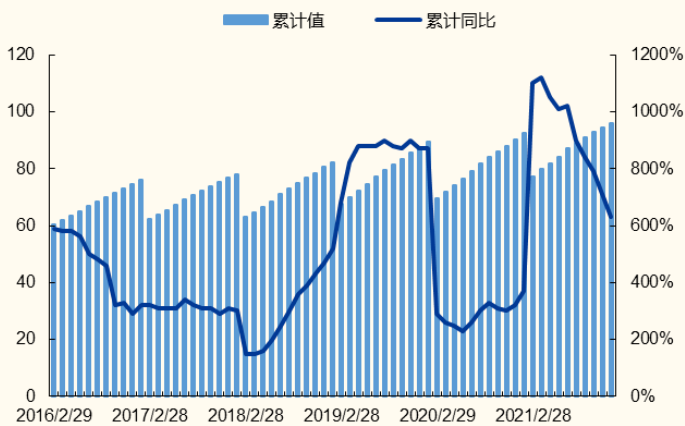
来源: wind、国金证券研究所

图表 21: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



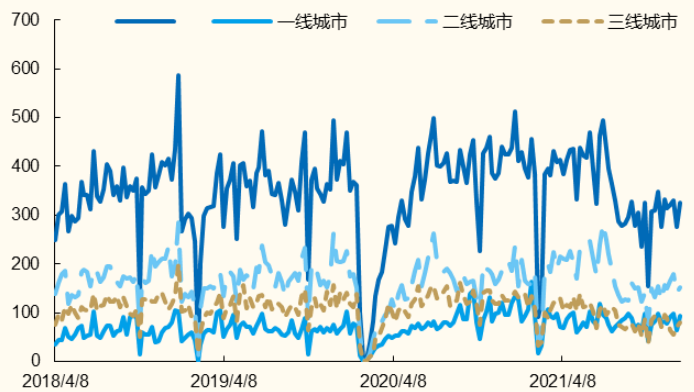
来源: wind、国金证券研究所

图表 22: 累计房屋施工面积 (亿平方米)



来源: wind、国金证券研究所

图表 23: 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。建议关注研发优势突出、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。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人。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