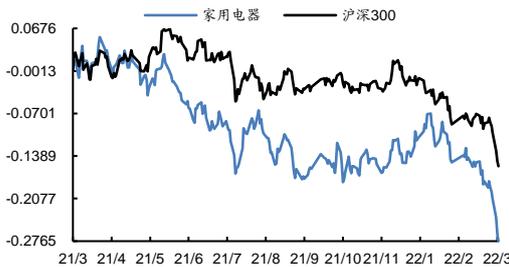


研究所
证券分析师：杨仁文 S0350521120001
yangrw@ghzq.com.cn
联系人：孟昕 S0350121110055
mengx@ghzq.com.cn

解读 Z 世代的“左右脑”， 把握新消费时代家电投资底层逻辑

——家用电器行业深度研究

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
家用电器	-17.2%	-18.5%	-26.7%
沪深 300	-9.2%	-16.8%	-15.0%

相关报告

《——盾安环境(002011)公司深度研究：传统业务瘦身健体，新能源车热管理前景广阔（买入）*白色家电*杨仁文》——2022-03-08

《——科沃斯(603486)事件点评：食万 3.0 新品推出，打通智能烹饪全链路（买入）*白色家电*杨仁文》——2022-03-05

《——九号公司(689009)事件点评：积极推进产品渠道拓展，2021Q4 收入稳步增长（买入）*白色家电*杨仁文》——2022-03-03

《——盾安环境(002011)事件点评：2021Q4 业绩增速亮眼，热管理业务发展迅速（买入）*白色家电*杨仁文》——2022-02-27

《——倍轻松(688793)事件点评：2021Q4 线下受疫情影响承压，线上增长强劲（买入）*白色家电*杨仁文》——2022-02-26

投资要点：

- 贴满标签的“Z 世代”消费群体掀起新消费浪潮。从需求出发，把握 Z 世代看似矛盾消费行为背后统一逻辑。我们认为，Z 世代消费行为不能简单理解为从生存型向享受型消费升级，其矛盾的消费观是理性左脑和感性右脑共同运作的结果。右脑主导“爱花就花”，左脑主导“能省就省”，同时刺激 Z 世代左右脑，才能吸引 Z 世代消费者。
- 回归供给端，Z 世代的崛起也在刺激着家电企业在产品、品牌、渠道方面迅速转型。1) 产品端：从 Z 世代理性面出发，进一步向高“质价比”、智能化发展；2) 品牌端：从 Z 世代感性面出发，渗透各类圈层，与 Z 世代建立情感联结；3) 渠道端：从线下为主，到线上线下齐发力，适配 Z 世代互联网原住民身份。
- 鉴于家电行业公司多方位接轨 Z 世代新消费群体，首次覆盖，给予家电行业“推荐”评级。推荐洞察新消费主力军 Z 世代人群的特征，适应消费主力的代际转变并加速变革的家电行业，把握更能够兼顾 Z 世代理性与感性的双面需求的家电电子赛道。1) 白电：全品类优势领跑智慧家居，“国货之光”以点带面俘获 Z 世代的心；2) 黑电及智能投影：硬核技术打破虚实边界，时尚+科技让 Z 世代不再孤独；3) 厨电及照明：集成厨房成趋势，照明走向智慧化+健康化；4) 厨房小电：幸福感+高颜值，致力为 Z 世代营造高品质生活场景；5) 清洁电器：天然贴合 Z 世代偏好的“懒人神器”；6) 个护按摩小家电：精致又养生，Z 世代乐于为个性表达和健康身体买单；7) 智能短交通：代步+环保+娱乐，为 Z 世代创造新式短途出行方式。
- 重点关注个股：1) 白电：美的集团、海尔智家、格力电器等；2) 黑电及智能投影：极米科技、光峰科技、海信视像、TCL 电子；3) 厨电及照明：老板电器、火星人、浙江美大、帅丰电器、亿田智能；4) 厨房小电：新宝股份、北鼎股份、小熊电器、九阳股份、苏泊尔等；5) 清洁电器：科沃斯、石头科技、莱克电气；6) 个护按摩小家电：飞科电器、倍轻松、荣泰健康；7) 智能短交通：九号公司。
- 风险提示：房地产政策波动，新冠疫情反复，原材料价格上涨，海运运力紧张，调查样本数据有限，重点关注公司业绩不及预期等。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2022-03-11		EPS		PE			投资 评级
		股价	2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
白电									
000333.SZ	美的集团	59.38	3.93	4.18	4.78	25.05	14.20	12.43	未评级
600690.SH	海尔智家	22.48	1.34	1.37	1.62	21.85	16.44	13.89	未评级
000651.SZ	格力电器	33.80	3.71	3.95	4.46	16.7	8.55	7.57	未评级
黑电及智能投影									
智能投影									
688696.SH	极米科技*	351.17	7.17	13.03	18.34	65.08	26.95	19.15	买入
688007.SH	光峰科技*	23.94	0.25	0.49	0.7	74.2	48.86	34.20	买入
黑电									
600060.SH	海信视像	11.59	0.91	1.02	1.28	12.62	11.34	9.09	未评级
1070.HK	TCL 电子	3.27	1.52	0.53	0.62	3.96	6.17	5.27	未评级
厨电及照明									
002508.SZ	老板电器	28.69	1.75	-	2.39	23.3	-	11.99	未评级
300894.SZ	火星人	32.91	0.76	1.02	1.38	64.47	32.16	23.87	未评级
002677.SZ	浙江美大	14.49	0.84	-	1.23	18.96	-	11.77	未评级
605336.SH	帅丰电器	25.49	1.70	1.85	2.40	16.68	13.77	10.61	未评级
300911.SZ	亿田智能	52.86	1.75	2.03	2.70	23.86	26.09	19.58	未评级
603515.SH	欧普照明	18.31	1.06	1.21	1.42	28.5	15.16	12.87	未评级
厨房小电									
002705.SZ	新宝股份	17.54	1.40	-	1.30	30.27	-	13.46	未评级
300824.SZ	北鼎股份	15.27	0.53	-	0.64	52.95	-	23.80	未评级
002959.SZ	小熊电器	43.99	2.74	2.01	2.67	41.3	21.91	16.46	未评级
002242.SZ	九阳股份	17.31	1.23	1.27	1.43	26.05	13.63	12.08	未评级
1691.HK	JS 环球生活	6.89	0.10	0.13	0.16	19.57	53.00	43.06	未评级
002032.SZ	苏泊尔	47.63	2.25	-	2.87	34.6	-	16.59	未评级
清洁电器									
603486.SH	科沃斯*	117.00	1.14	3.56	4.85	77.62	32.87	24.12	买入
688169.SH	石头科技	516.59	21.43	-	28.86	50.44	-	17.90	未评级
603355.SH	莱克电气*	22.56	0.81	1.52	2.62	37.32	14.84	8.61	买入
个护按摩小家电									
603868.SH	飞科电器	44.94	1.47	1.59	1.81	31.82	28.32	24.82	未评级
688793.SH	倍轻松*	59.24	1.53	1.97	3.81	45.85	30.07	15.55	买入
603579.SH	荣泰健康	26.83	1.42	1.77	2.26	21.25	15.13	11.88	未评级
智能短交通									
689009.SH	九号公司*	46.75	1.17	5.9	13.55	73	7.92	3.45	买入

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所 (注: 除标*的极米科技、光峰科技、科沃斯、莱克电气、倍轻松、九号公司外, 均为 Wind 一致预期; TCL 电子与 JS 环球生活为港币计价, 其余均为人民币计价; 由于部分公司已发布业绩快报, 因此 2021 年 EPS 预期缺失)

内容目录

1、 Z世代——崛起的消费主力军	7
2、 风格鲜明的“矛盾体”	9
2.1、 被贴满标签的 Z世代	9
2.1.1、 烧钱与省钱	9
2.1.2、 放纵与养生	11
2.1.3、 个性与跟风	13
2.1.4、 躺平与内卷	14
2.1.5、 自我与归属	16
2.2、 如何理解 Z世代消费行为的“两面”？——在对立中寻找统一	18
2.2.1、 “爱花就花”的右脑	19
2.2.2、 “能省就省”的左脑	20
2.2.3、 “左右脑”的统一	21
3、 Z世代的崛起加速家电行业新消费变革	23
3.1、 白电：全品类优势领跑智慧家居，“国货之光”以点带面俘获 Z世代的心	23
3.2、 黑电及智能投影：硬核技术打破虚实边界，时尚+科技让 Z世代不再孤独	26
3.3、 厨电及照明：集成厨房成趋势，照明走向智慧化+健康化	29
3.4、 厨房小电：幸福感+高颜值，致力为 Z世代营造高品质生活场景	34
3.5、 清洁电器：天然贴合 Z世代偏好的“懒人神器”	39
3.6、 个护按摩小家电：精致又养生，Z世代乐于为个性表达和健康身体买单	42
3.7、 智能短交通：代步+环保+娱乐，为 Z世代创造新式短途出行方式	45
4、 重点关注个股	47
5、 风险提示	49

图表目录

图 1: 互联网原住民 Z 世代引领新消费趋势.....	7
图 2: Z 世代搜索词云, “消费”成热点.....	7
图 3: Z 世代线上消费能力及意愿高于平均.....	8
图 4: 中国 Z 世代占家庭开支 13%高于全球平均.....	8
图 5: Z 世代购物驱动因素具有多样性.....	9
图 6: 年轻人近 60%月支出用于餐饮休闲购物.....	10
图 7: 近 55%Z 世代每年平均购买盲盒 7 次以上.....	10
图 8: 54%美容美妆消费者年龄 24 岁以下.....	10
图 9: 大学生美妆护肤消费者中男性占比提升明显.....	10
图 10: 质量、使用感、性价比是大学生复购商品的三大主要因素.....	11
图 11: 近 80%“95 后”入睡时间为晚 11 点后.....	12
图 12: 倍轻松艾灸盒成热卖养生单品.....	12
图 13: Z 世代奥运冠军谷爱凌提高冰雪运动关注度.....	12
图 14: 年轻人以多种方式关注自身健康.....	13
图 15: 潮流是 Z 世代用户画像的关键词.....	14
图 16: 超四成的 Z 世代从被种草到购买美妆产品仅需一天时间.....	14
图 17: Z 世代构成外卖市场的主力军.....	15
图 18: 扫地机器人的关注人群以 Z 世代为主.....	15
图 19: Z 世代具有较强的学习主观能动性.....	16
图 20: Z 世代愿意为内在与外在的自我提升付费.....	16
图 21: Z 世代更希望寻找到同频共振的恋爱伙伴.....	17
图 22: 宠物主人中 Z 世代人群占比达 14%.....	17
图 23: Z 世代形成以兴趣爱好为壁垒的多元化圈层.....	17
图 24: Z 世代愿意为热爱的圈层文化付出时间精力或金钱.....	18
图 25: Z 世代矛盾的消费观是理性的左脑和感性的右脑共同运作的结果.....	19
图 26: Z 世代在物质条件丰富的年代, 有更多的精力分配在更高层次的需求.....	20
图 28: Z 世代学生主要收入来源仍为父母.....	21
图 29: 非学生 Z 世代每月收入与消费支出较为匹配.....	21
图 30: 国货、国潮兼顾实用和潮流属性, 同时满足 Z 世代理性与感性面需求.....	22
图 31: 美的美居 APP 拉通全屋智能互联.....	24
图 32: 美的 IoT 合作优质客户打造全开放生态.....	24
图 33: 三翼鸟智慧厨房推荐专属菜谱.....	24
图 34: 三翼鸟智慧浴室实现健康监测.....	24
图 35: 打造“零碳健康家”智慧家居系统.....	25
图 36: 综艺《初入职场的我们》提高品牌曝光度.....	25
图 37: 云米科技提供全品类智能家电.....	25
图 38: 云米邀请邓伦为品牌全球代言人, 定位科技潮牌.....	25
图 39: 深夜影院治愈“网抑云”.....	26
图 40: 极米 H3S 实现画面智能避障等细节优化.....	27
图 41: 极米科技邀请 Z 世代演员易烱千玺为代言人.....	27
图 42: 峰米与敦煌文化 IP 跨界合作.....	27
图 43: 光峰采用 ALPD®激光显示技术呈现冰墩墩.....	27
图 44: 借虚拟形象发布 Vidda 音乐电视新品.....	28
图 45: 海信在 CES 展出 8K Mini-LED 电视.....	28

图 46: 雷鸟智能眼镜与 MicroLED 巧妙结合	28
图 47: TCL 推出英雄联盟职业联赛官方游戏智屏 C9.....	28
图 48: KOL 在烹饪场景下推荐蒸烤箱.....	29
图 49: 2019-2021 年集成灶市场规模增长亮眼	30
图 50: 新兴品类洗碗机较高速增长, 2021 年跨过百亿元规模.....	30
图 51: 老板电器邀请 Z 世代演员许凯为代言人.....	31
图 52: 创造者系列搭载 ROKI 智能系统服务“懒人”	31
图 53: 火星人借综艺《向往的生活》火热出圈	31
图 54: 30 系列小刘海设计贴合 Z 世代前卫审美.....	31
图 55: 美大线下门店焕新升级.....	32
图 56: 美大与《唐宫夜宴》合作, 美学与科技融合	32
图 57: D8-7B 蒸烤一体集成灶适配小户型	32
图 58: 新品搭载 KOMS 系统使 Z 世代爱上烹饪	32
图 59: 亿田签约京东“星火计划”智慧厨房项目	33
图 60: 亿田 D2ZK 蒸烤一体集成灶具备 7 大功能	33
图 61: 搜索“台灯”词云, “护眼台灯”词频较高.....	33
图 62: 欧普照明公众号宣传《小舍得》同款台灯.....	34
图 63: 欧普照明为迪拜世博会中国馆提供照明方案	34
图 64: 厨房小家电可以轻松做出多种美食.....	34
图 65: 厨房小家电外观设计通常简约时尚, 符合年轻人审美.....	35
图 66: 空气炸锅兼多功能于一身	35
图 67: 摩飞产品外观具有“英伦风”特色	36
图 68: 摩飞品牌签约 95 后人气明星王俊凯为代言人.....	36
图 69: 北鼎产品外观精致、种类丰富	36
图 70: 北鼎股份打造北鼎生活家美食社群文化	36
图 71: 小熊电器与艺术家大石晓规联名推出高颜值的微笑系列产品.....	37
图 72: 九阳炒菜机实现“傻瓜式操作”	37
图 73: 九阳与 Line Friends 联名养生杯具有高颜值	37
图 74: ninjakitchen 账号高频更新, 美食+产品吸引 Z 世代	38
图 75: 苏泊尔官宣范丞丞为苏泊尔水杯代言人	38
图 76: 苏泊尔哆啦 A 梦系列兼具高颜值与实用性	38
图 77: 科沃斯 YIKO 语音助手赋予扫地机器人更多可能性.....	39
图 78: 科沃斯地宝 T10 Turbo 基站一键自清洁功能.....	40
图 79: 科沃斯与 B 站 Z 世代 up 主何同学合作.....	40
图 80: 石头海外扫地机新品 S7MaxV 系列新增视频通话功能.....	41
图 81: 石头科技在多个新媒体内容平台发力	41
图 82: 莱克二代洗地机外观颜值提升	42
图 83: 莱克签约人气明星迪丽热巴为代言人.....	42
图 84: 年轻白领中普遍存在颈椎疼痛、脖子僵硬等健康问题.....	43
图 85: 飞科电器与 KOL 网红萌叔 Joey 合作.....	43
图 86: 飞科电器推出高颜值女神节限定礼盒	43
图 87: 倍轻松产品突出中医与科技的结合	44
图 88: 倍轻松专门为肖战粉丝推出应援专款礼盒.....	44
图 89: 荣泰健康与漫威联名推出大白按摩椅	44
图 90: 荣泰健康签约王一博为荣泰按摩椅全球代言	44
图 91: 作为环保卫士的 Z 世代更青睐清洁、绿色的出行方式	45

图 92: 九号公司智能短程移动设备产品线丰富46

图 93: 李宁 X 九号公司 POP UP 快闪店亮相北京46

时代的浪潮席卷而来，我们已经迎来“新消费”的时代。“新”字的内涵、背后蕴含的变化以及带来的投资机会也是投资者一直孜孜不倦所探索与研究的。

虽然时代在不断变化，我们认为，研究消费品时，真正需要牢牢把握的却是穿越时间跨度的“不变”——消费品和“人”之间的不可分割的联系。归根结底，任何时候做出购买决策、为消费品付费的是人，而消费品生意的核心也是紧紧围绕着满足各类人群多样化的需求。因此，无论社会形态、经济形势、技术演进等外部因素怎样发展变化，“研究消费品就是研究人”的底层逻辑始终如一。

秉承着“研究消费品从消费者出发”的第一原则，我们将目光落在了逐渐成为消费主力军的“Z世代”群体上。追本溯源，我们认为“新消费”时代下，消费品、渠道、营销方面发生种种变化的原因是消费者代际更迭带来的消费特征偏好及需求的变化。着眼于消费者的人口结构，根据 IRI 的数据，出生于 1995-2009 年间的 Z 世代已经逐渐成为全球人口规模第一的人群。伴随着这批年轻人逐渐获取财富主导权，在不久的将来将成为消费主力军，其购买力不容忽视也将难以忽视。

因此，本文旨在理解、挖掘 Z 世代群体的消费行为背后的逻辑，以更加深入地分析他们的真实意图及深层次需求，进一步在“变化”中把握“不变”，从需求端出发，再回归到供给端，分析探寻新消费时代下行业的新投资机会。

1、Z 世代——崛起的消费主力军

数字技术引领新型业态，Z 世代“后浪”来袭。Z 世代即出生于 1995-2009 年的一群人，互联网、高新科技等已成为伴随其成长认知的重要环境因素，于是他们对新事物的接受度较高也更易受到外部影响。由于社会经济高速高质量发展，居民生活水平提高，Z 世代的物质生活更为富足，消费能力较强。受计划生育政策影响，Z 世代多为独生子女，长辈的关注使其更重视自我身份认同，而孤独感使他们希望依托网络进行社交。

图 1：互联网原住民 Z 世代引领新消费趋势



资料来源：CBNData，国海证券研究所

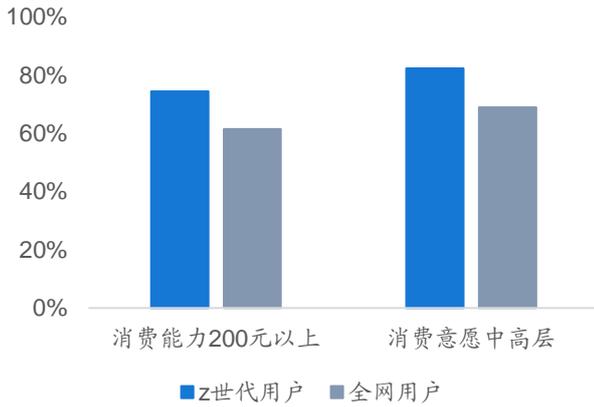
图 2：Z 世代搜索词云，“消费”成热点



资料来源：快推易，国海证券研究所（注：词云大小代表词频，2022 年 2 月 17 日提取）

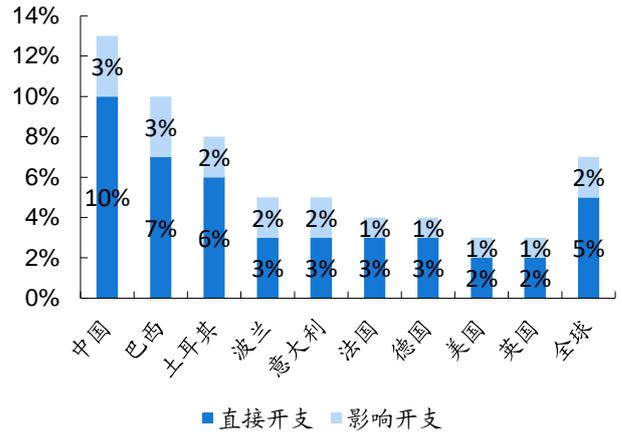
据联合国经济和社会事务部数据，2020 年全球 Z 世代人口 18.5 亿，占总人口的 24%；根据《2019 年 Z 世代消费能力白皮书》，中国 Z 世代人群约 2.6 亿人。以学生和白领群体为主的 Z 世代消费意愿及消费能力较强，储蓄意愿较低，极光调研数据显示，在中国有 36.1% 的年轻人为了高品质、精致的生活，愿意每月花费超 80% 的收入。

图 3: Z 世代线上消费能力及意愿高于平均



资料来源: QuestMobile, 国海证券研究所 (注: 2020 年 11 月统计)

图 4: 中国 Z 世代占家庭开支 13% 高于全球平均



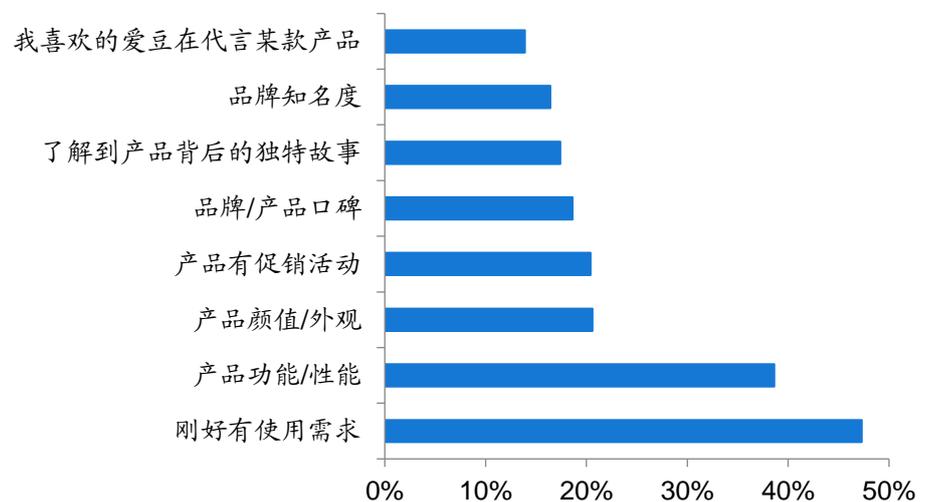
资料来源: OC&C, 国海证券研究所 (注: 2018 年 8 月统计)

2、风格鲜明的“矛盾体”

2.1、被贴满标签的 Z 世代

Z 世代是难以用简单的语句概括或定义的一类人，常在 Z 世代身上观察到矛盾对立的一系列消费行为，但我们认为，Z 世代各类消费行为很多都能划归为对立的两面。研究 Z 世代消费者的关键不在于下定义、贴标签，而是理解与解读其购买真实意图，所以我们从 Z 世代身上被贴满的“标签”出发，对各类标签进行归纳总结，以分析各种现象出现的内在驱动力。

图 5: Z 世代购物驱动因素具有多样性



资料来源：极光调研，国海证券研究所（注：数据周期 2021 年 3 月）

2.1.1、烧钱与省钱

➤ 花钱买开心的“剁手党”

情感需求使年轻人愿意为兴趣买单，Z 世代更为“烧钱”。极光调研数据显示，超过 50% 的年轻人认为兴趣爱好会带来充实感、不孤单和自信，这种情感诉求驱动着他们以兴趣为导向进行消费。其线上主要娱乐消费项目包括游戏“氪金”、音乐及视频会员费用，线下主要消费场景为户外旅行地、运动健身场馆、电影剧院等。极光调研数据显示，暂不面对房贷压力的 Z 世代，每月近 60% 支出用于餐饮娱乐及购物。盲盒经济则满足了年轻人“花钱买上瘾”、追求惊喜感的诉求，Mob 研究院数据表明超 5 成 Z 世代平均每年购买盲盒 7 次以上。

图 6: 年轻人近 60%月支出用于餐饮休闲购物

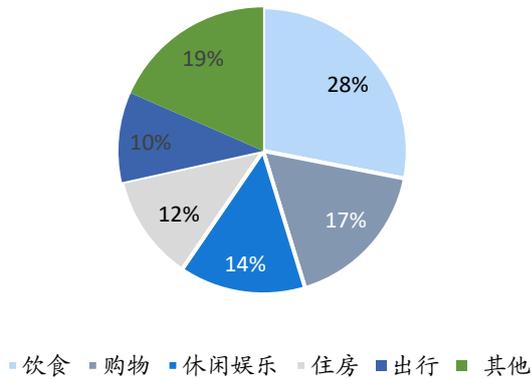
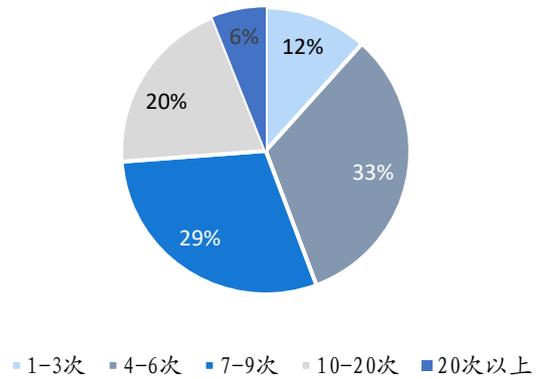


图 7: 近 55%Z 世代每年平均购买盲盒 7 次以上



资料来源: 极光调研, 国海证券研究所 (注: 数据周期 2021 年 3 月)

资料来源: Mob 研究院, 国海证券研究所 (注: 数据来源于《2021 年 Z 世代“潮力量”洞察报告》)

Z 世代愿意为品牌消费, 追求颜值即正义。新生代消费者对于美有更高的追求, 一方面愿意购买美妆产品投资于自己的“颜值”, 值得关注的是,《2021 大学生消费行为洞察报告》显示, 2021 年大学生群体中, 大学生对美妆护肤的占比由 2020 年的 6.90%提升至 7.70%,“男”颜经济市场空间广阔。另一方面, Z 世代对其他品类商品的美观和内涵有所追求, 极光调研显示 70.8%的年轻人认为国潮产品具有高颜值, 愿意为此支付; 面对众多相似商品, 51%年轻消费者更具品牌价值认同感, 关注独特的品牌文化、设计理念等。

图 8: 54%美容美妆消费者年龄 24 岁以下

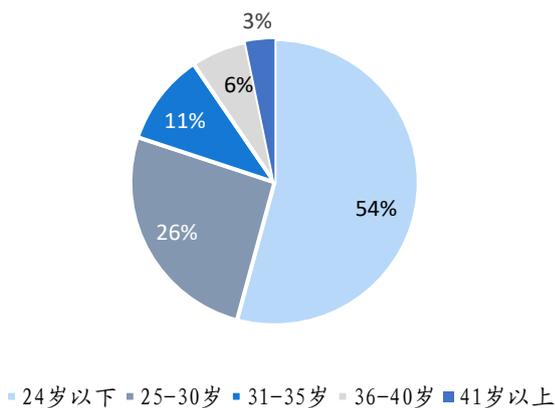
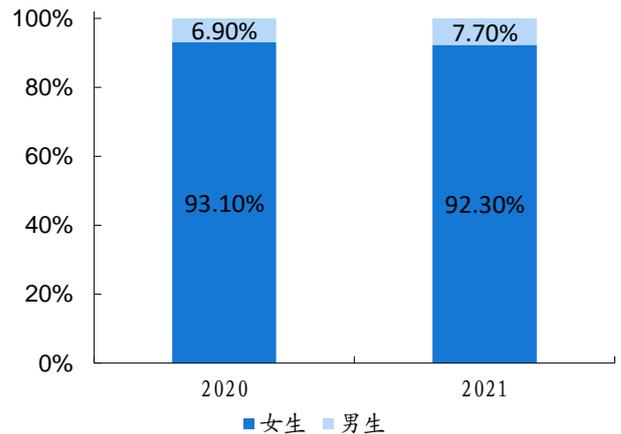


图 9: 大学生美妆护肤消费者中男性占比提升明显



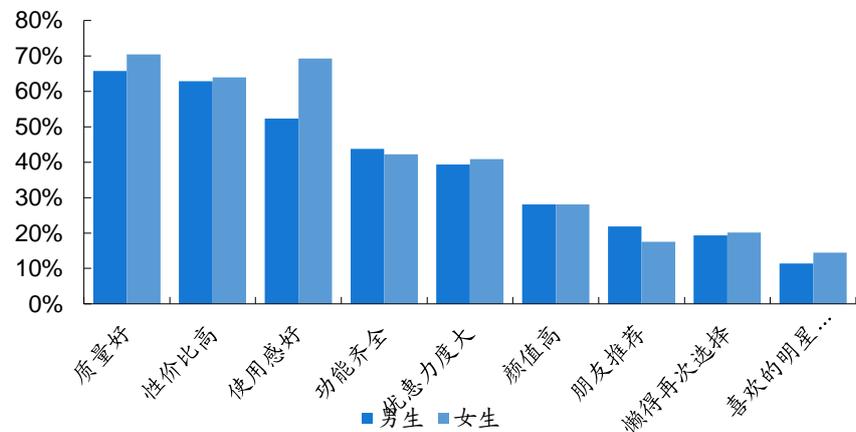
资料来源: QuestMobile, 国海证券研究所 (注: 数据来源于 2020 年《“Z 世代”群体消费趋势研究报告》)

资料来源: 校果研究院, CBNDData, 国海证券研究所 (注: 数据来源于《2021 大学生消费行为洞察报告》)

➤ 精打细算的“专家型消费者”

社交媒体推动信息透明化，Z世代更为“精明”。Yiyouth与CBNData调查显示，高度对称的信息使拥有较高文化水平的Z世代消费者成为了“专家型消费者”。消费逐渐回归实用主义，年轻人试图花较少的钱买更优的产品，以彩妆为例，“平替”国产品牌备受追捧，“老爸测评”等KOL成为消费风向标。通过对1.7万名大学生进行调研，数据显示满足质量好、使用感好、性价比高商品在大学生中复购率高。

图 10：质量、使用感、性价比是大学生复购商品的三大主要因素



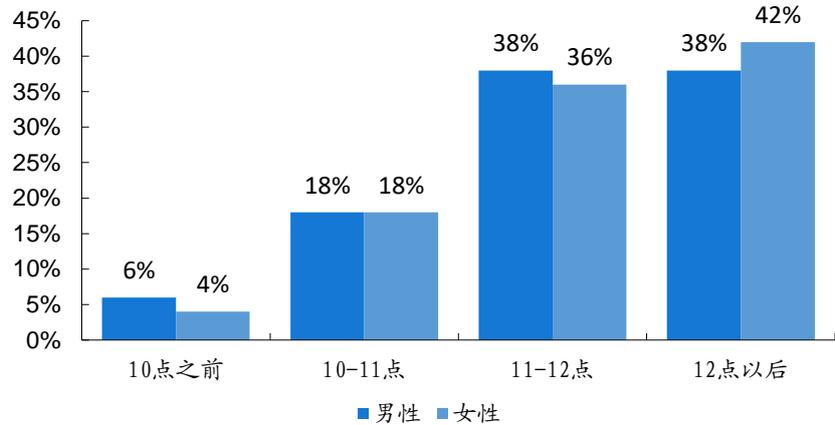
资料来源：校果研究院，CBNData，国海证券研究所（注：数据来源于《2021 大学生消费行为洞察报告》）

2.1.2、放纵与养生

➤ 月亮不睡我不睡的“夜猫子”

熬夜成为年轻人的生活习惯，Z世代更为“放纵”。当白天的时间被学习、工作占据，越来越多Z世代希望通过熬夜来获取休闲与自由，形成了早上不愿醒、晚上不愿睡的生活习惯。京东大数据研究院显示，38%的“95后”男性和42%的“95后”女性在晚上12点以后入睡。熬夜眼霜面膜等产品备受年轻人喜爱，2020年京东平台氛围照明灯作为视觉型助眠消费品，销量同比增长85%，在“95后”年轻人中增势较强。

图 11: 近 80% “95 后” 入睡时间为晚 11 点后



资料来源: 京东大数据研究院, 国海证券研究所 (注: 数据截止 2020 年)

➤ 关注健康的养生专家

疫情带动年轻人提前养生, Z 世代更为“惜命”。新冠疫情引发人们对健康话题的高度关注, 根据欧睿数据, 中国已为全球第二大 VDS (膳食营养补充剂) 消费市场, 预计 2025 年规模达到 2352 亿元。dentsu 数据显示, 2020 年保健养生位列年轻人消费榜单前三位, 而 Z 世代占保健品购买者总数的 22%。中医调理受到高度关注, 每 4 个中医养生消费者中就有一名“90 后”。垂钓、露营、冲浪成为天猫户外养生用品新热点, 2022 年冬奥会谷爱凌、苏翊鸣等小将夺金再掀 Z 世代户外运动热潮。

图 12: 倍轻松艾灸盒成热卖养生单品



资料来源: 倍轻松官网, 国海证券研究所

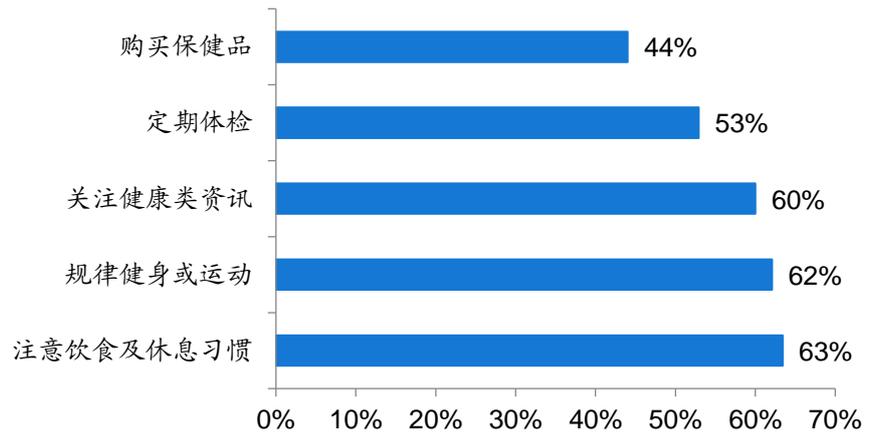
图 13: Z 世代奥运冠军谷爱凌提高冰雪运动关注度



资料来源: 奥林匹克运动会官方微博, 国海证券研究所

Z世代对身心健康较为关注。欧睿国际数据显示，2022年中国代餐市场规模将达到1200亿元；尼尔森数据统计，2021年中国气泡水市场规模突破200亿元，元气森林“零糖零脂零卡”成消费新宠。在Z世代习惯使用的微博平台，“抑郁症”、“脱发”等话题频登热搜，极光调研数据表明，年轻人对自身心理与精神状态、身体机能状态、外貌状态等关注度较高。

图 14：年轻人以多种方式关注自身健康



资料来源：极光调研，国海证券研究所（注：数据周期2021年3月）

2.1.3、个性与跟风

➤ 敢于发声的个性表达者

Z世代乐于表达个人特色的观点以彰显自己的个性，追求独立的思考。Z世代热衷于发出自己独特的声音，输出自己的观点。根据极光调研，超六成的Z世代受访者在平台上遇到感兴趣的话题会主动发表跟人的观点和看法，过半数的Z世代受访者经常在各类平台上发布原创内容。

能够勇敢的表达自我的Z世代也更偏好具有独特文化的品牌。根据极光调研，在做出购买决策时，51%的Z世代消费者会关注品牌文化和理念等；国潮、国货产品的流行在Z世代的眼中某种程度上也源自对潮流、时尚和个性的彰显。

➤ 关注潮流的易种草体质

潮流是Z世代用户画像的关键词，易被“种草”的特点在Z世代身上尤为明显。在开放的互联网时代，伴随小红书、大众点评等生活经验分享平台兴起和一批KOL出现后，消费者更容易被触达和被教育，而活跃在网络平台的Z世代更容易接触到消费品企业营销触手，呈现出容易被种草的特点，在美妆行业尤为明显。

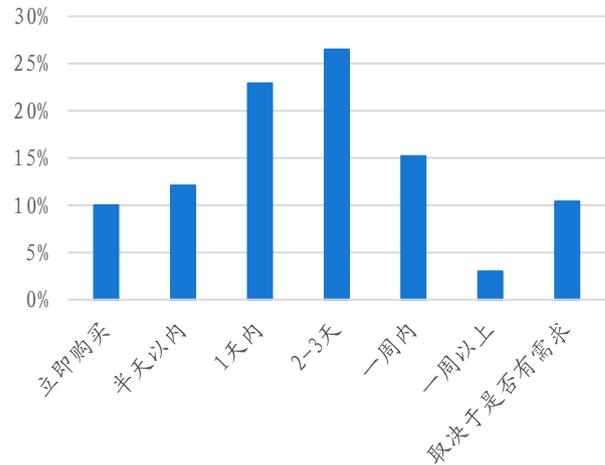
根据艾媒咨询的《Z世代美妆护肤消费洞察报告》，超四成的Z世代从被种草成功到实际购买仅需一天以内的时间；并且，75%的Z世代乐于分享，会因产品体验好分享产品，成为品牌的“自来水”，使“全民种草”成为一种新风尚。

图 15: 潮流是 Z 世代用户画像的关键词



资料来源：艾媒咨询，国海证券研究所（注：通过 iClick 网络调研获得，词云大小代表词频）

图 16: 超四成的 Z 世代从被种草到购买美妆产品仅需一天时间



资料来源：艾媒咨询《Z世代美妆护肤消费洞察报告》，国海证券研究所

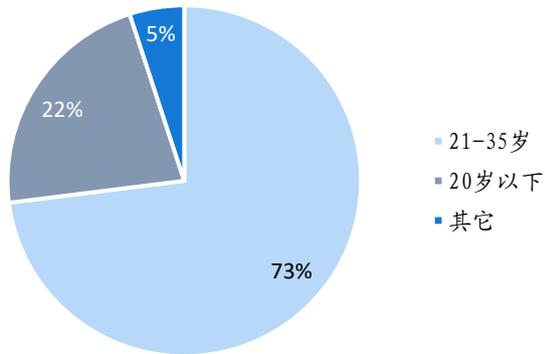
2.1.4、躺平与内卷

➤ “躺平”的懒人青年

衣食无忧的 Z 世代对美好生活的追求不再是吃饱穿暖，而是升级为对生活品质和更高效率的追求。相较于生活资源相对匮乏的上一代人，Z 世代生活在生活水平提升、基础设施逐渐完善的时代，充分享受时代发展的红利。在此成长背景下，Z 世代形成了崭新的生活理念。1) Z 世代做选择时以自身的感受为导向，更愿意支付较低的成本以换取更多时间和空间上的自由，享受更便利、高品质的生活。2) 此外也有一批 Z 世代属于勤劳型“懒人”，全情投入在忙碌的职场的他们时间和精力有限，一系列“懒人”产品的出现满足了其无暇顾及的刚需。

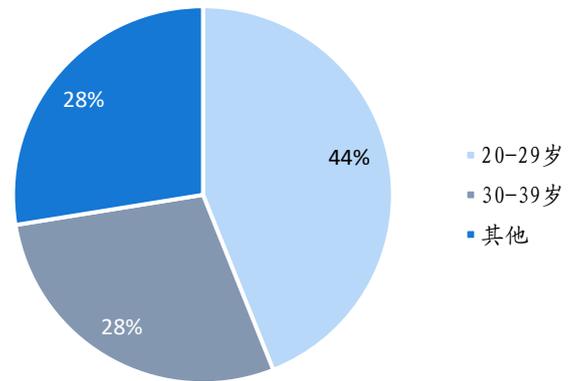
Z 世代人群逐渐构成懒人经济的重要组成部分。根据淘宝发布的《懒人消费数据》，中国 95 后为“偷懒”进行的消费增速领先其他代际。其中，1) 根据艾媒咨询，Z 世代构成了外卖市场的主力军；2) 根据京东大数据研究院，95 后在洗碗机、洗衣服务、洗鞋机品类的 2020 年消费增速也高于京东全体用户 475%、352%、344%；3) 根据百度指数，对“懒人黑科技”代表产品扫地机器人的关注人群中 20-29 岁的 Z 世代比例高达 43.97%。可以看出，Z 世代对于懒人产品和服务的兴趣和关注度都领先于其他年龄层水平。

图 17: Z 世代构成外卖市场的主力军



资料来源: 艾媒咨询, 国海证券研究所

图 18: 扫地机器人的关注人群以 Z 世代为主



资料来源: 百度指数, 国海证券研究所

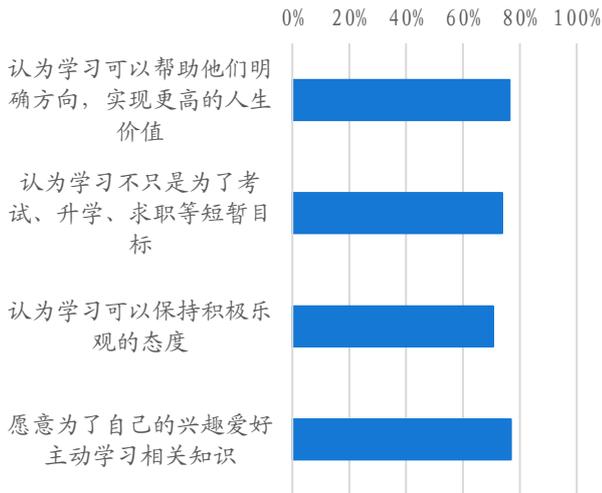
➤ 内外兼修的“内卷”

面对越来越激烈的竞争, Z 世代“人懒心不懒”, 内外兼修全方位进行自我修炼。虽然 Z 世代成长在物质条件优越的时代, 但是由于经济增速趋缓的社会背景下, Z 世代不得不面临某种程度的“内卷”。与此同时, Z 世代整体上受教育水平更高, 互联网的发展帮助这一代人拥有更广阔的眼界、更丰富的资源和机会, 叫嚣着“躺平”的他们却在悄然努力变得更优秀, 在知识、审美、外观、价值等各方面升级修炼。

内在提升方面, Z 世代相较于往代的同龄人拥有更为清晰的人生规划和自我认知, 较早地建立起了成熟的“学习观”并且愿意为知识付费。Z 世代在自我提升方面具备较强的主观能动性, 根据极光调研的数据, 76.4%的 Z 世代认为学习是能够帮助实现更高的人生价值。根据《2021 年中国到店消费新趋势洞察报告》, 超五成 Z 世代受访者会购买书籍, 28%的 Z 世代受访者为考试培训付费, 16.6%的 Z 世代受访者愿意为兴趣、教育辅导班付费。

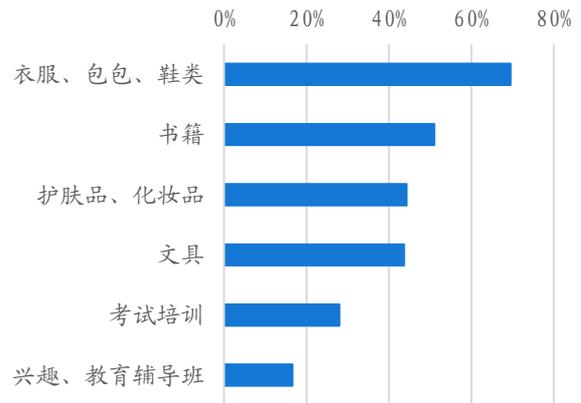
除了对精神世界的丰富, Z 世代对精致美丽的外表也格外注重。根据 GWI 的调查, 有 47%的 Z 世代对表示于自己的外貌较为在意。根据松果财经, 从国内美容用品市场的消费者构成结构看, Z 世代和千禧一代女性消费者形成了主力。其中, 2020 年仅是 40 岁以下、年人均花费超过 1000 元的女性即贡献了该市场的近 70%份额。对美的追求也同时在男性身上体现, 特别是 Z 世代男性群体, 追求潮鞋、潮服等“潮”文化。

图 19: Z 世代具有较强的学习主观能动性



资料来源: 极光调研, 国海证券研究所 (注: 数据周期 2021 年 3 月)

图 20: Z 世代愿意为内在与外在的自我提升付费



资料来源: 《2021 年中国到店消费新趋势洞察报告》, 国海证券研究所

2.1.5、自我与归属

➤ “单身”的孤独

Z 世代“不将就”的择偶和婚恋观某种程度上使得 Z 世代群体中单身的比例较高。相比于搭伙过日子, Z 世代更希望寻找到同频共振、价值观契合的伙伴。根据极光调研, “聊得来、玩得到一块”是 Z 世代择偶的首要条件, 但寻找到灵魂契合的伙伴需要较长时间的摸索探寻。加上房价高涨、生活节奏快、工作压力大、结婚成本高等问题也使得 Z 世代的婚恋问题更为棘手, 极光调研数据显示, 由此导致 Z 世代 25 岁以下人群单身比例高达 75.7%。

虽然单身比例较高, 一部分 Z 世代将情感需求转移到宠物身上。我国现阶段养宠人士多为年轻群体, 其中刚刚开始独自生活的 95 后 Z 世代已经占比 14%。Z 世代通过养宠物能够获得陪伴的同时, 可以舒缓压力得到治愈。相比于处理复杂的人际关系, 与宠物相处只需要付出更少却能收获更多来自宠物的单纯的情感回馈。根据《空巢青年画像》, 我国的空巢青年已超 5000 万, 其中有 19% 选择了与宠物为伴。

图 21: Z 世代更希望寻找到同频共振的恋爱伙伴

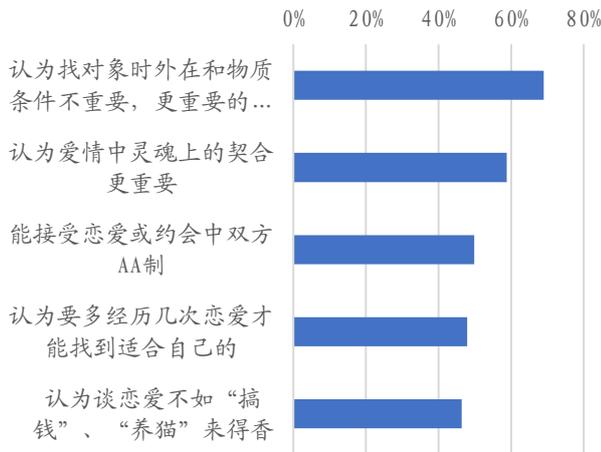
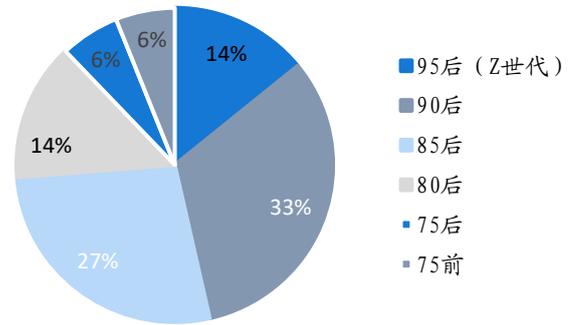


图 22: 宠物主人中 Z 世代人群占比达 14%



资料来源: 极光调研, 国海证券研究所 (注: 数据周期 2021 年 3 月)

资料来源: 艾媒咨询, 国海证券研究所

➤ “圈层”的归属

网络上体量庞大的信息帮助 Z 世代形成多元化的兴趣爱好, 为圈层文化的形成奠定了基础。根据极光调研, Z 世代中拥有 3-5 个爱好的年轻人高达 48.9%, 其中不乏有小众的爱好, 代表性的有手办、潮玩、追星、汉服、洛丽塔、JK、剧本杀、cosplay 等。这些小众的爱好能够满足 Z 世代体验不同新鲜事物、追求刺激的需求。伴随“入坑”的 Z 世代越来越多, 这些小众爱好逐渐成为一种亚文化。

图 23: Z 世代形成以兴趣爱好为壁垒的多元化圈层

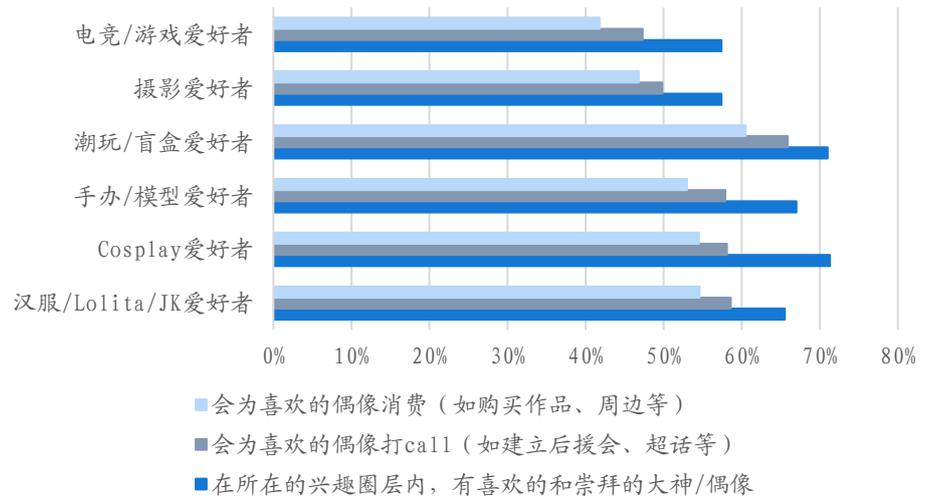


资料来源: DataStory 《Z 世代人群圈层研究报告》, 微博, 抖音, TGI=(Z 世代圈层人数占比/随机人群中该圈层人数占比)*100, 国海证券研究所

生长在开放的互联网时代的 Z 世代却更偏好在以兴趣爱好为壁垒的圈层里抱团

取暖。大多为独生子女的 Z 世代更加习惯于通过社交软件活跃在各类兴趣文化圈层内寻找伙伴，以获得价值认同的归属感。与其广泛地社交，Z 世代年轻人更享受在圈层内交朋友。根据极光调研，37.1%的 Z 世代总是或经常参与同好聚会，其中小众圈层内的 Z 世代连接更紧密。除了圈层文化带来的社交属性，Z 世代从圈层文化中获取的价值认同感和幸福感使得其愿意为热爱的文化付出时间精力甚至付费。

图 24: Z 世代愿意为热爱的圈层文化付出时间精力或金钱



资料来源：极光调研，国海证券研究所（注：数据周期 2021 年 3 月）

2.2、如何理解 Z 世代消费行为的“两面”？——在对立中寻找统一

Z 世代对立两面的消费行为看似矛盾，但其中存在统一的内核。根据前文的描述不难发现，Z 世代的消费行为不能被简单理解为是从生存型消费向享受型的消费升级，我们认为，Z 世代的矛盾的消费观是其理性的左脑和感性的右脑共同运作的结果。

图 25: Z 世代矛盾的消费观是理性的左脑和感性的右脑共同运作的结果



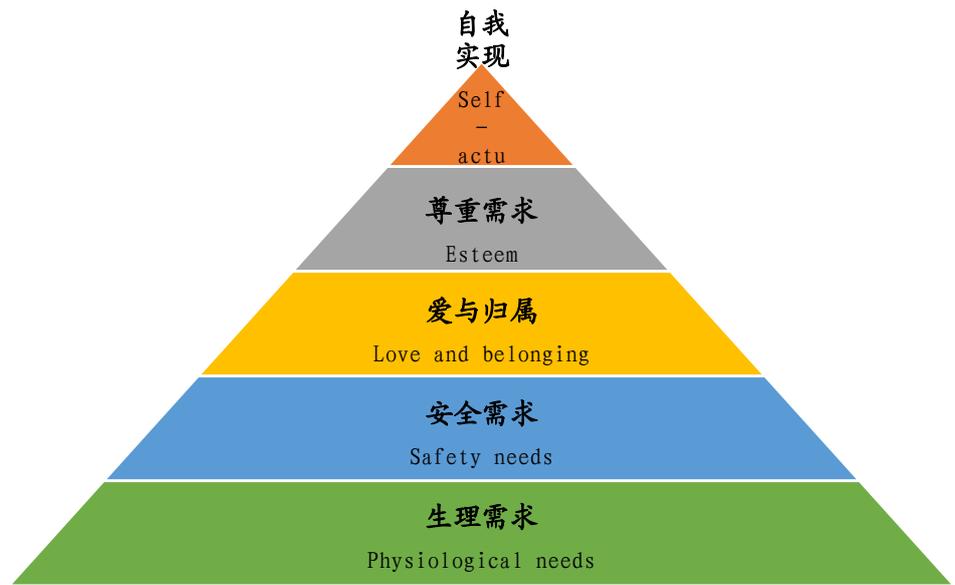
资料来源：国海证券研究所

2.2.1、“爱花就花”的右脑

年轻的 Z 世代感性面的消费行为可以简单概括为“花钱买开心”。如前文，Z 世代在悦己方面的消费是随心所欲的，核心要义就是“不能苦了自己”。例如，为了兴趣爱好所能带来的充实感、不孤单和自信，Z 世代会在游戏里“氪金”，为音乐及视频节目付费，为热爱的小众亚文化付出大量时间精力甚至付费。这些为了精神上的满足感做出的消费并不能用实用或性价比的标准来衡量，甚至有时这类感性的消费行为呈现出不计成本地追求更高效用的特征。根据极光调研，36.1% 的年轻人为了高品质、精致的生活，愿意每月花费 80% 以上的收入。

“爱花就花”的消费理念是 Z 世代群体所生时代赋予的红利造就的。鲍德里亚德的符号消费理论认为，人们消费的不仅是物质，而更多在于物质背后的符号，这种特点在 Z 世代身上展现得更是淋漓尽致。Z 世代出生在经济腾飞的年代，吃穿不愁之后更注重寻求精神层面的满足。再加上作为互联网原住民的 Z 世代能够接触更为广泛的信息，有条件形成多元丰富的性格和爱好。根据马斯洛的需求理论，相比于上一辈一门心思追求吃饱穿暖，Z 世代在物质条件丰富的年代，有更多的精力分配在更高层面的需求。因此，这些看似“不理性”的消费可以总结为是对情感慰藉、身份归属、自我实现等带来的“幸福感”的追求。

图 26: Z 世代在物质条件丰富的年代, 有更多的精力分配在更高层次的需求



资料来源: 国海证券研究所

2.2.2、“能省就省”的左脑

虽然为了兴趣爱好愿意花“重金”，Z世代在实际消费时却精打细算。虽然Z世代更愿意为满足精神层次的需求而消费升级，Z世代同样也很“抠门”。根据极光调研，近一半的年轻人一边花重金购买自己喜欢的东西的同时，在购物时会各种拼单、领券等方式“薅羊毛”。作为“资深网民”的Z世代在线上大促活动期间会游走在各个购物平台比价以更低的价格拿下心仪的产品。根据 Soul 的《Z世代双十一消费行为报告》，至少四成的Z世代网购时会全网比价后才进行消费。

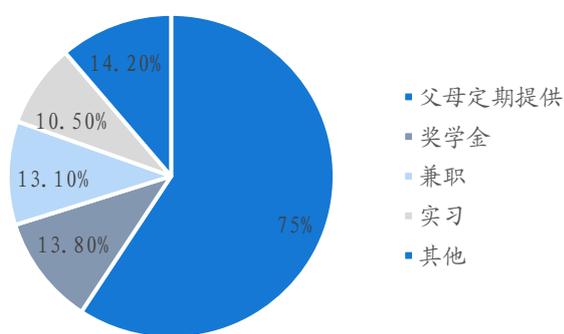
图 27: 豆瓣“买组”有超 12 万用户参与分享省钱心得



资料来源: 豆瓣, 国海证券研究所

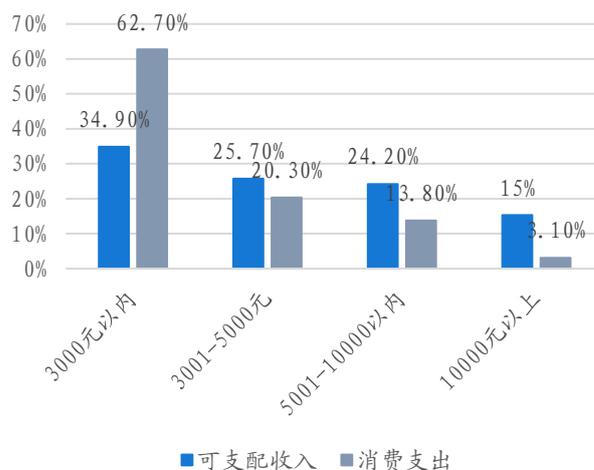
为了满足于精神愉悦的需求，有限的预算约束线下 Z 世代也会尽量能省就省。年轻的 Z 世代大多正在大学校园或者刚走出校园不久，虽然经济实力和消费能力在逐渐增强，但根据极光调研，作为学生的 Z 世代主要的收入来源依旧是父母，而步入社会的 Z 世代月收入中位数在 3000-5000 元水平，造就了 Z 世代有限的预算约束线。但如前文，Z 世代却普遍拥有丰富的精神追求并追求高品质的生活，所以 Z 世代有时会做出不匹配自身经济实力的消费，但理智的左脑会提醒 Z 世代群体，即使是感性的消费，也要“薅足羊毛”。

图 28: Z 世代学生主要收入来源仍为父母



资料来源：极光调研，国海证券研究所（注：数据周期 2021 年 3 月）

图 29: 非学生 Z 世代每月收入与消费支出较为匹配



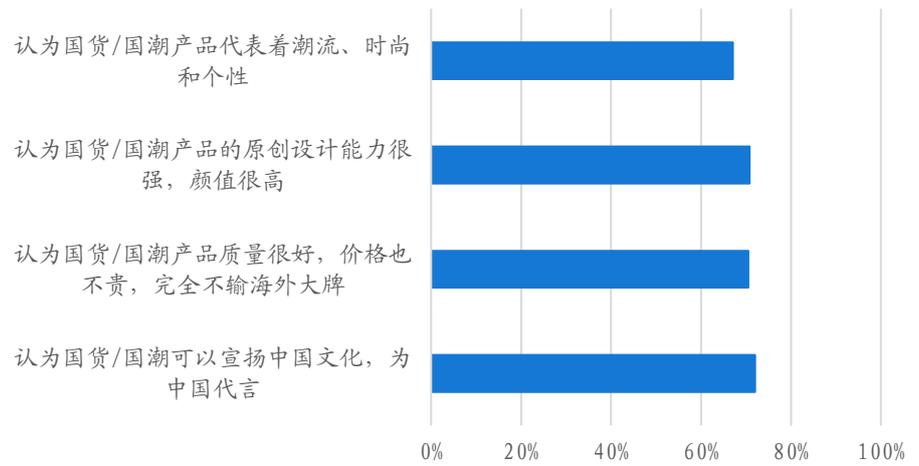
资料来源：极光调研，国海证券研究所（注：数据周期 2021 年 3 月）

2.2.3、“左右脑”的统一

Z 世代感性和理性面共存，我们认为，能兼顾感性和理性需求的消费品会有更大市场。Z 世代消费自由多元，仅满足感性需求的消费或仅能吸引一群小众的发烧友，而完全强调实用性的传统消费品易对 Z 世代丧失吸引力。只有兼顾 Z 世代双面需求，同时刺激 Z 世代的左右脑，才更能够吸引 Z 世代消费者。

新消费时代下，兼顾 Z 世代“左右脑”的消费品已经出现。Z 世代的双面需求倒逼出了传统消费品的升级迭代，推动了新消费的发展。例如，1) 传统消费品与 IP 联名在满足实用性的同时，为 Z 世代提供彰显个性、满足爱好的可能性。24.1% 的 Z 世代表示如果自己喜欢的 IP 与某款产品联名，其购买意愿会大大提升。2) 国货、国潮在 Z 世代群体中的流行同样适用于这个逻辑。国货、国潮产品在追求高质量、高性价比的基础上，能够体现个性的原创的设计能力和对中国文化的展现带来的民族自豪感同样满足了 Z 世代感性面的需求。

图 30: 国货、国潮兼顾实用和潮流属性, 同时满足 Z 世代理性与感性面需求



资料来源: 极光调研, 国海证券研究所 (注: 数据周期 2021 年 3 月)

3、Z 世代的崛起加速家电行业新消费变革

大消费行业的“新消费”变革的核心在于适应消费主力的代际转变。在详细解读了并真正理解了新消费主力军 Z 世代人群的特征之后，我们判断，能够兼顾 Z 世代理性与感性的双面需求的消费品，更有机会在未来的竞争中胜出。

着眼于家电行业，Z 世代的崛起也在刺激着家电企业在产品、品牌、渠道方面迅速转型。

1) 产品端：从 Z 世代理性面出发，进一步向高“质价比”、智能化发展。家用电器能够代替人工、提升生活品质的属性与 Z 世代追求高品质生活的愿望天然匹配，而作为年轻人的 Z 世代更热衷于尝鲜，愿意为高品质买单。为持续吸引 Z 世代，家电产品升级迭代方向始终需要围绕更高效、更便利、更智能的方向展开。

2) 品牌端：从 Z 世代感性面出发，渗透各类圈层，与 Z 世代建立情感联结。无论是从 Z 世代的饭圈、二次元圈等各类圈层文化入手，还是传递品牌理念寻求 Z 世代的共鸣，新消费时代下的品牌营销方式本质上致力于满足 Z 世代的感性面需求，以情感驱动消费，同样也是家电企业营销方式所需把握的要义。

3) 渠道端：从线下为主，到线上线下齐发力，适配 Z 世代互联网原住民身份。为了给用户“看得见摸得着”的真实体验以及便利的售后服务，家电行业过去更为依赖 KA、专卖店等线下渠道。然而，作为互联网原住民的 Z 世代对线上渠道“与生俱来”的依赖促使家电企业积极朝线上拓展渠道，同时加强线下渠道提供产品体验的属性。

3.1、白电：全品类优势领跑智慧家居，“国货之光”

以点带面俘获 Z 世代的心

新营销兴起，流量推动国民品牌圈粉 Z 世代。Z 世代消费时关注品牌价值观，偏爱与自己理念相契合的商品，传统白电龙头企业自带“国货”基因，对更有民族认同和文化自信的新消费群体而言具有天然吸引力。积极探索新营销模式，一方面与社交内容平台 KOL、淘宝达人主播展开合作，在右脑刺激下实现引导消费，另一方面以开箱测评等形式让“资深网民”Z 世代从比价中获得省钱快感，扩大粉丝基础，最终通过攫取平台公域流量为粉丝群私域流量等实现品牌忠诚度提升。

解锁宅家新方式，全场景互联更懂孤独的 Z 世代。中商产业研究院数据显示，2021 年中国智能家居市场规模 5800.5 亿元，预测 2022 年将达到 6515.6 亿元。全屋智能场景下，语音交互赋能家居场景切换，Z 世代“能动口不动手”的偏好得到满足。当家电“记住”人的生活习惯，自动感知外部环境及用户需要，实现个性化设置，传统“空冰洗”将被赋予新活力，更懂 Z 世代。当家居走向智能化，Z 世代购买欲望增加，作为新消费群体将从需求端有效刺激市场增长。

建议关注引领全品类智能化创新，子品牌深度触达新消费群体的美的集团。1) 公司具有全品类、硬件、客户等优势。智能家居场景的核心在于家居与家电产品，美的集团的家电制造业基因赋予其产品硬件和产能资源优势。同时，与华为鸿蒙、百度小度等深度合作，联手打造智能家居生态圈，众多优势可保障深耕 IoT 全屋智能体系，有能力满足 Z 世代对多品类家电产品需求，形成品牌记忆；2) 公司拥有高颜值高性价比的子品牌华凌，为 Z 世代人群量身打造；3) 品宣关注娱乐趋势，随《亲爱的热爱的》热映，邀请“八月男友”李现进行品牌代言，随 2022 年北京冬奥，官宣“天才少女”谷爱凌为美的生活全球品牌大使。

图 31: 美的美居 APP 拉通全屋智能互联



资料来源: 美的集团官网, 国海证券研究所

图 32: 美的 IoT 合作优质客户打造全开放生态

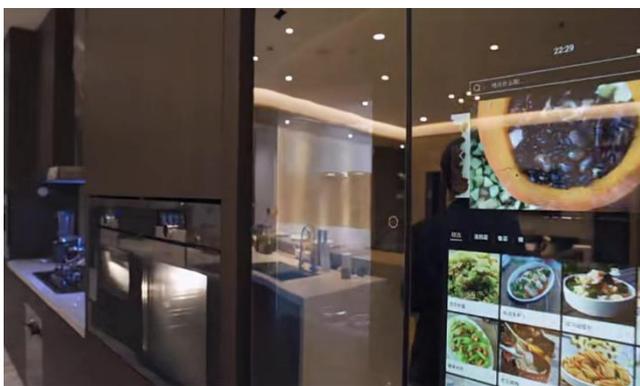


资料来源: 美的集团官网, 国海证券研究所

建议关注提供智慧家庭全场景解决方案，三翼鸟让家“拥有翅膀”的海尔智家。

1) 公司开拓场景化赛道，“黑科技”是三翼鸟的代名词，其打造的智慧客厅可实现场景迅速切换，智慧厨房中冰箱可为用户自动下单补货，根据用户口味和体制提供个性化菜谱、智慧浴室中魔镜可显示身体报告等，紧抓 Z 世代猎奇心理；2) Leader 新兴品牌打造“碰一碰”智慧生活方式，以 NFC 贴为触点，科技潮品定位体现年轻人自由的生活态度。

图 33: 三翼鸟智慧厨房推荐专属菜谱



资料来源: 海尔智家小红书账号, 国海证券研究所

图 34: 三翼鸟智慧浴室实现健康监测



资料来源: 海尔智家小红书账号, 国海证券研究所

建议关注突破自我，营销注入新活力的格力电器。 1) 公司打造“零碳健康家”智慧家居系统，强势品类空调成为重要控制入口，通过 5G+IoT 实现全屋家电场景化、智能化，其传达的健康低碳理念收获新消费群体喜爱；2) 公司品牌宣传另辟蹊径。董事长成为企业代言人，综艺《初入职场的新人》热播，品牌曝光度持续提升，受到初入职场的新人广泛关注。董明珠女士钦点“接班人”孟羽童走红网络，抖音粉丝量 193.9 万（2022 年 3 月数据），成为 Z 世代职场榜样，与企业形成关联流量。

图 35: 打造“零碳健康家”智慧家居系统



资料来源：格力电器微信公众号，国海证券研究所

图 36: 综艺《初入职场的新人》提高品牌曝光度



资料来源：孟羽童微博，国海证券研究所

建议关注定位科技潮牌，定制极“智”生活的云米科技。 1) 公司提供“一站式全屋智能”解决方案，打造智能家居生态。云米科技提供 60 余种品类的智能家电，完整的 5G+IoT 智能家居及传感器赋予门锁、窗帘、安防摄像头“生命力”。2021 年发布“AI: Helpful 战略”，深入各个家庭生活场景，成为重新定义家的未来的“新物种”；2) 公司定位科技潮牌。公司签约颇受 Z 世代喜爱的人气明星邓伦为全球品牌代言人，其帅气、时尚的形象，配合公司产品精美的外观设计，共同在“颜值主义”Z 世代心中留下深刻印象。

图 37: 云米科技提供全品类智能家电



资料来源：云米科技官网，国海证券研究所

图 38: 云米邀请邓伦为品牌全球代言人，定位科技潮牌



资料来源：云米科技官网，国海证券研究所

3.2、黑电及智能投影：硬核技术打破虚实边界，时尚+科技让 Z 世代不再孤独

虚拟与现实的边界走向模糊，“元宇宙”概念迎合互联网原住民 Z 世代需求。5G、AR/VR、AI、云计算等技术发展，将进一步为打破次元壁赋能。Google 将母公司改名为 Meta，Gucci 推出 AR 虚拟鞋，在更加满足个性与充满想象的虚拟空间，科技与消费品公司的布局成为新领域探索风向标。值得关注的是，从 AR 眼镜到 VR 一体机，黑电赛道头部公司在元宇宙底层技术领域不断突破，积极拓展智能科技产品品类，“元宇宙”将是有待挖掘的一片蓝海。

当低碳节能成为主旋律，Z 世代愿意为高品质绿色显示设备买单。呈现效果方面，显示设备从 4K 时代变革至 8K 时代，是数字电影、高端电视频道、XR 虚拟现实等高标准呈现的基石。碳排放方面，为实现 8K 显示，液晶电视光透过率将比同尺寸 4K 电视低 40%，功耗提高 60%，激光电视则可保持相同功率和效率，是更优的技术载体。Omdia 预测 2022 年全球 75 英寸以上液晶电视出货量 1030 万台，若 30% 由激光电视替代则一年可减少 63.7 万吨二氧化碳排放。彩电显示行业将朝着激光化、高清化、环保化方向发展，Z 世代消费者考虑性能的同时也更认可低碳的品牌文化。

以高性价比营造温馨氛围感，养生又孤独的 Z 世代青睐智能微投。大屏显示赛道上，家用投影仪具有较高性价比。第一家电网数据显示，大屏液晶电视均价超过万元，而投射出 100 英寸画面的智能投影仪均价约 3000 元，对于“专家型消费者”的 Z 世代群体而言更有吸引力。健康方面，投影仪画质稳定，其漫反射光比直射光更为柔和，与 iPad、液晶电视相比对眼部伤害更小，满足 Z 世代对养生的关注。对于“深夜网抑云”的年轻群体，投影仪能够很好地填补独居时间的空虚，提升幸福感。随着 Z 世代成为新消费力量，智能微投前景广阔。

图 39：深夜影院治愈“网抑云”



资料来源：极米小红书账号，国海证券研究所

推荐技术与产品领先，营销具活力的极米科技。1) 公司产品力强劲，极米引领行业实现投影由手动调焦到自动调焦，再到全自动调焦的转变，现阶段注重光学引擎、无感知、幕布对齐、自动避障等细节宣传，新品多领先于同类公司发布，在注重科技感的 Z 世代心中具有先发优势；2) 公司邀请新生代演员易烱千玺进行代言，阳光外形与极米投影仪高颜值相得益彰，实力派演技与极米技术优势不谋而合，为 Z 世代传递满满正能量。

图 40: 极米 H3S 实现画面智能避障等细节优化



资料来源：极米投影微信公众号，国海证券研究所

图 41: 极米科技邀请 Z 世代演员易烱千玺为代言人



资料来源：极米官方微博，国海证券研究所

推荐科技与艺术感兼备，打入 Z 世代圈层的光峰科技。1) 深度参与“科技冬奥”，实现硬核宣传。公司曾在首钢园打造 1.4 万平米大型光影秀，又采用 ALPD®激光显示技术点亮国家跳台滑雪中心“雪如意”，并将备受 Z 世代追捧的网红“冰墩墩”投影于深圳夜空，借北京冬奥一举扩大品牌影响力；2) 公司探索跨界营销新模式，举办“声色无界”敦煌激光艺术展，直观展现激光电视 T1 的高品质声色，同时以传统文化之美触动 Z 世代国风圈层。

图 42: 峰米与敦煌文化 IP 跨界合作



资料来源：峰米科技微信公众号，国海证券研究所

图 43: 光峰采用 ALPD®激光显示技术呈现冰墩墩



资料来源：光峰科技微信公众号，国海证券研究所

建议关注开启激光显示 8K 时代，优先布局 VR 新概念的海信视像。1) 公司在 VR 虚拟现实技术领域拥有深度储备，拥有海信 VR 一体机及聚好看云 VR 直播平台，以“数字人”虚拟形象对 Vidda 音乐电视 2 代 V5G 进行发布，为 Z 世代提供新鲜感；2) 公司引领激光显示技术发展，于 2022 年 1 月展示 8K 激光显示解决方案和 8K 120HZ 画质芯片和 8K Mini-LED 电视，预计 2024 年将激光电视体积缩小到 2022 年新品的 30%，成本降低 45%，更高“质价比”兼顾 Z 世代对感性与理性的需求。

图 44: 借虚拟形象发布 Vidda 音乐电视新品



资料来源: Vidda 官方微博, 国海证券研究所

图 45: 海信在 CES 展出 8K Mini-LED 电视



资料来源: Hisense 有信微信公众号, 国海证券研究所

建议关注探索虚拟现实，领跑大屏时代的 TCL 电子。1) 公司积累多项 AR 关键技术专利，2021 年 10 月发布 Micro LED 全息光波导 AR 眼镜“雷鸟智能眼镜先锋版”，在日本、韩国等地发售第一代 CR 眼镜 NXTWEAR G，并与 TCL 控股进行战略合作成立合营企业继续探索 Z 世代关注的 AR 领域；2) 公司从产品端打入年轻化圈层，与 IMAX 达成深度合作，定位“Z 世代第一个家庭私人影院”，巨幕智屏 Q6E 具有电竞六神装，具备大内存、低延迟、高刷新率等配置。2021 年 TCL 与 EDG 战队进行战略合作，战队夺冠后再次刷新 TCL 于 Z 世代电竞爱好者心中的存在感。

图 46: 雷鸟智能眼镜与 MicroLED 巧妙结合



资料来源: 雷鸟 XR 微信公众号, 国海证券研究所

图 47: TCL 推出英雄联盟职业联赛官方游戏智屏 C9



资料来源: TCL 智屏官方微博, 国海证券研究所

3.3、厨电及照明：集成厨房成趋势，照明走向智慧化+健康化

传统厨电营销破局，从自带流量属性的美食文化入手，打入 Z 世代喜爱的互联网内容社区。艾媒咨询数据显示，2021 年 40.7% 的 Z 世代群体每周会在家做饭；飞瓜数据《B 站美食行业营销洞察》显示，Z 世代人群为 B 站美食内容活跃用户核心，占比 84.16%；小红书、B 站等平台上美食内容占据垂直品类前列。传统厨电企业帮助美食与厨电形成关联流量，发力小红书、B 站、一兜糖等生活分享平台，在美食制作场景下推荐蒸烤箱、烟机灶具等，联合 KOL 进行好物种草并邀请真实用户进行产品体验，变被动传播为主动传播。

图 48：KOL 在烹饪场景下推荐蒸烤箱

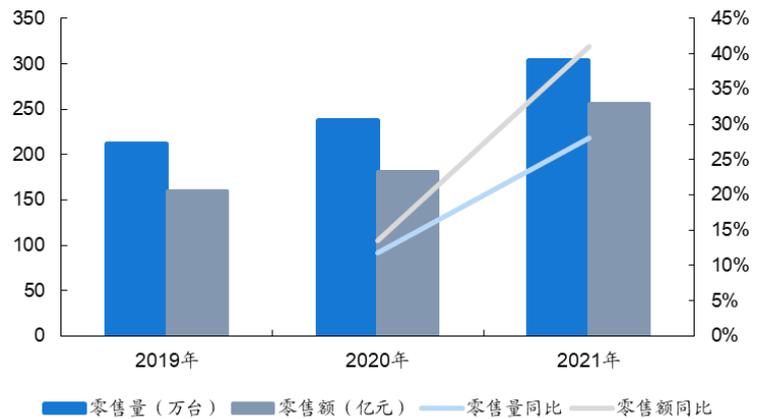


资料来源：小红书，国海证券研究所（注：图源家居分享 KOL ChingmanH）

新零售兴起，多元化、年轻化渠道接轨 Z 世代。除继续布局 KA、家装、工程等线下渠道外，厨电企业发力于天猫、京东电商传统电商，以及抖音电商等新零售渠道，通过开设品牌旗舰店、官方直播、与头部达人合作直播等方式，为线上渠道注入新活力。

套系化、集成化服务 Z 世代懒人。套系化厨电以更低的价格刺激 Z 世代左脑“省钱”的敏感神经，一站式解决方案兼具省心与美观。集成灶虽价格偏高，但其节约空间和容易上手的属性较适合年轻消费群体。随着 Z 世代消费能力提升，右脑主导的“花钱买轻松”和对居家生活品质的需求会刺激集成灶市场的增长。奥维云网数据显示，2021 年集成灶市场规模 304 万台、256 亿元，零售量同比+28%，零售额同比+41%，是家电产业增长表现优秀的品类之一。

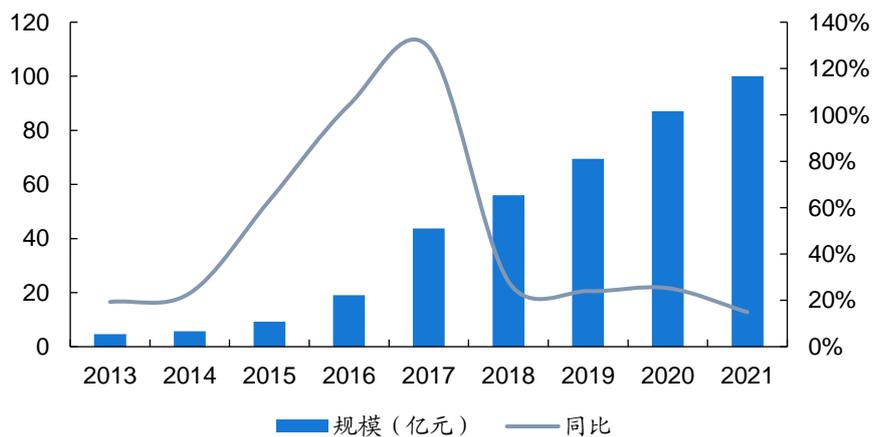
图 49: 2019-2021 年集成灶市场规模增长亮眼



资料来源: 奥维云网, 国海证券研究所

新品类洗碗机解放 Z 世代双手。奥维云网数据显示, 2021 年中国洗碗机市场跨过百亿规模, 同比+14.9%, 线上嵌入式洗碗机两年 CAGR 为 72%, 集成洗碗机两年 CAGR 为 176%。消费人群方面, 艾瑞咨询报告显示, 追求潮流悦己消费的“24-30 岁”易被种草的新装修人群是优先购买人群之一, 希望解放双手并减少厨房家务对皮肤的损害。随着疫情对消毒抑菌需求的催化, 懒人经济进一步发展, 高增速的洗碗机赛道将开拓全新市场空间。

图 50: 新兴品类洗碗机较高速增长, 2021 年跨过百亿元规模



资料来源: 奥维云网, 国海证券研究所

建议关注探索多形式新营销，打造中式新厨房的老板电器。 1) 公司进行年轻化品牌营销，紧跟影视剧热点，邀请 Z 世代人气演员宋威龙、许凯等进行品牌代言。探索渠道，开展国潮夜宴等活动，旗下 DACHOO 大厨联合 ROSEONLY 跨界营销；2) 公司开辟洗碗机新品类第二增长曲线。针对中式餐具进行本土化设计，奥维数据显示 2021H1 老板线下洗碗机零售额占比 17.9% 位列第二，逐步缩小与头部品牌西门子的差距。2022 年 3 月首发新品 WB791DH，在水效、抑菌等方面持续优化；3) 公司独创 AI 中式烹饪曲线，搭载 ROKI 智能系统，在传统品类上探寻新机遇。油烟机可实现 40 次/秒的实时探测和精算，在油烟升腾之前实现预判精准控烟；蒸烤一体机可通过 AI 调控维度和时间，烹饪中式经典菜肴。

图 51：老板电器邀请 Z 世代演员许凯为代言人



资料来源：老板电器官方微博，国海证券研究所

图 52：创造者系列搭载 ROKI 智能系统服务“懒人”



资料来源：老板电器微信公众号，国海证券研究所

建议关注联合综艺 IP 营销，主打健康厨房理念的火星人。 1) 品牌通过合作 S 级综艺《向往的生活》成功出圈。火星人打造健康无烟诗意厨房的品牌理念，与综艺倡导的田园慢生活节奏不谋而合，综艺频登微博热搜，拉动火星人 Z 世代群体中关注度和品牌认可度持续提升；2) 30 系列锚定 Z 世代，“蒸”服你的“烤”的是“炸”宣传标语朗朗上口易形成消费者教育，蒸烤叠加空气炸的功能满足 Z 世代对无油健康烹炸的需求。

图 53：火星人借综艺《向往的生活》火热出圈



资料来源：火星人集成灶微信公众号，国海证券研究所

图 54：30 系列小刘海设计贴合 Z 世代前卫审美



资料来源：厨电新观察微信公众号，国海证券研究所

建议关注打造厨房美学，发力新媒体营销的浙江美大。 1) 公司创新性提出厨房美学。美大设计新门店形象，进行全品类产品展示，使门店更加场景化、年轻化、智能化，使消费者身临其境体验开放式厨房的“高颜值”，吸引注重体验感的 Z 世代消费者；2) 与多家新媒体进行深度合作，采取内容、IP、短视频等多种营销形式。通过与大 IP 郑州歌舞剧院《唐宫夜宴》合作，推出《美大奇妙夜》宣传片，将传统艺术与现代厨房科技结合，以文化之美打动“颜值主义”的 Z 世代。

图 55: 美大线下门店焕新升级



资料来源：美大集成灶微信公众号，国海证券研究所

图 56: 美大与《唐宫夜宴》合作，美学与科技融合



资料来源：美大集成灶微信公众号，国海证券研究所

建议关注定位“大国风范”，持续产品创新的帅丰电器。 1) 公司品牌文化具有使命感。帅丰不断强调品牌责任感，在抖音发布“我为双子星代言”挑战赛，深化其值得信赖的国货形象，易收获 Z 世代对品牌文化的认可，在右脑感性作用下作出消费行为；2) 公司不断进行产品迭代，满足多种厨房场景需要。D8-7B 蒸烤一体集成灶新品尺寸仅 70 公分，适用于 Z 世代青睐的 LOFT 公寓等小户型厨房；X1 双子星 Max 蒸烤同步集成灶搭载 KOMS 厨房全局监控系统，提供烹饪辅助、健康提醒、安全防护三大功能，适合 Z 世代“厨房小白”。

图 57: D8-7B 蒸烤一体集成灶适配小户型



资料来源：帅丰集成灶微信公众号，国海证券研究所

图 58: 新品搭载 KOMS 系统使 Z 世代爱上烹饪



资料来源：帅丰集成灶微信公众号，国海证券研究所

建议关注积极营销，以数智化赋能泛家居生态圈的欧普照明。1) 公司选择电视剧作为“生活场景”载体进行营销。欧普照明作为《小舍得》、《我是真的爱你》等热播剧的独家照明合作伙伴，护眼台灯成亮点。通过场景打造，增强品牌认知，其传递的健康照明理念更是直击 Z 世代健康诉求；2) 公司打造智慧照明。欧普照明与华为深度合作，全面支持 HiLink 生态系统，打造多设备、多场景模式及控制方式对智能设备解决方案，为 Z 世代带来更新鲜、个性的照明体验；3) 公司强大产品力带领品牌走向世界。作为迪拜世博会中国馆官方合作伙伴，点亮“华夏之光”，传递文化自信，不断提升在 Z 世代消费者心中的品牌认可度。

图 62: 欧普照明公众号宣传《小舍得》同款台灯

图 63: 欧普照明为迪拜世博会中国馆提供照明方案



资料来源：欧普照明微信公众号，国海证券研究所



资料来源：欧普照明微信公众号，国海证券研究所

3.4、厨房小电：幸福感+高颜值，致力为 Z 世代营造高品质生活场景

新消费时代下，厨房小家电的创新品类更多定位于提升生活品质而非满足基本刚需，与 Z 世代的健康养生需求及追求幸福感的价值观不谋而合。榨汁杯、多功能锅、空气炸锅、加热饭盒等各类厨小电“傻瓜”式的操作让消费者能够轻松地做出各种美食，幸福感与成就感满满。

图 64: 厨房小家电可以轻松做出多种美食



资料来源：摩飞电器天猫旗舰店，国海证券研究所

体积小、具有高颜值的厨小电从感性面更能俘获 Z 世代消费者。1) 单身比例较高的 Z 世代更多面临“一人食”的情况，因此容量体积更小的厨房电器反而更贴合 Z 世代的需求。此外，根据《有 young 青年租房指南报告》数据，全年龄段的租客中 25-29 岁的青年占比 29.8%。体积小、便携的创新厨小电较好顺应了 Z 世代租房、搬家需求以及宅家生活方式。2) “颜值即正义”在厨小电产品上体现更充分。厨房小家电从外观设计上具有个性和特色，同时积极与各种 IP 联名打入圈层文化以吸引各类 Z 世代消费群体，更契合 Z 世代年轻人的喜好。

图 65: 厨房小家电外观设计通常简约时尚，符合年轻人审美



资料来源：小熊电器小红书账号，国海证券研究所

从 Z 世代的理性面看，具有“快消品”属性的创新厨小电品类虽然不定位于满足基本刚需，而是兼顾性价比实现以较低成本满足消费者群体的健康养生、享受生活的多样化需求。例如，空气炸锅运用了热风对流循环系统，用热空气让食物在密封环境下快速脱水变熟，不用额外放油就可以做出煎炸类的效果，更为健康。可以说，空气炸锅集成了煮蛋器、油炸锅、干果机、烧烤炉、吐司機的功能，相比于传统烤箱在更健康的基础上兼具性价比。

图 66: 空气炸锅兼多功能于一身



资料来源：丁香生活研究所，国海证券研究所

建议关注精准把握 Z 世代需求打造“爆品”、持续拓展长尾品类的新宝股份。 1) 产品端: 公司精准把握 Z 世代对美好生活的向往, 旗下摩飞品牌的创新产品便携式榨汁杯让随时随地喝果汁成为可能, 多功能料理锅让消费者能够在家里就能轻松火锅、烤肉。两款产品为消费者构建了一幅美好、小资情调的生活的场景, 契合 Z 世代对高品质生活的向往, 简约时尚的“英伦风”外观更是满足了 Z 世代的“颜值主义”。公司也在持续拓展长尾品类, 更多维度地覆盖厨房生活场景, 为公司提供新增长动力。2) 品牌端: 旗下摩飞品牌签约 95 后人气明星王俊凯为代言人, 打造品牌年轻化形象。

图 67: 摩飞产品外观具有“英伦风”特色



资料来源: 摩飞天猫官方旗舰店, 国海证券研究所

图 68: 摩飞品牌签约 95 后人气明星王俊凯为代言人



资料来源: 摩飞官方微博, 国海证券研究所

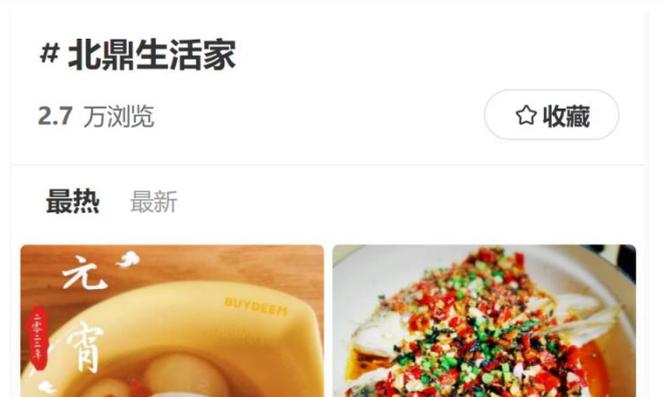
建议关注构建实用生活美学、提供饮食场景化产品与服务的北鼎股份。 1) 公司致力于围绕饮食场景提供“一条龙”式的高品质厨房小家电、用品、食材等。产品覆盖养生壶、烤箱、蒸炖锅、珐琅铸铁锅、汤包茶饮等, 外观精致的同时能够满足消费者各类实际需求。公司产品矩阵丰富, 有实力提供“一站式”服务, 其便利性可以锁住 Z 世代“懒人”; 2) 打造美食社群, 主动构建圈层, 增强用户粘性。公司打造北鼎生活家美食社群, 提供名师指导、体验课程等服务, 能够吸引热衷于美食圈层文化的 Z 世代并培养对品牌的忠诚度。

图 69: 北鼎产品外观精致、种类丰富



资料来源: 北鼎股份公司公告, 国海证券研究所

图 70: 北鼎股份打造北鼎生活家美食社群文化



资料来源: 小红书, 国海证券研究所

建议关注定位中低价格段、打造“萌系”高颜值小家电的小熊电器。1) 从Z世代理性面解读，小熊电器的产品大多处于较低价格段，适合收入水平有限的学生党或初入社会的Z世代。根据奥维云网数据，2022年1月小熊料理机、养生壶均价分别为121元、140元。2) 从Z世代的感性面来看，除了从使用厨房小家电获取生活的仪式感和幸福感以外，小熊电器的产品以可爱的颜值为卖点，也曾与艺术家大石晓规、小马宝莉等IP联名，直接戳中Z世代的颜值主义。

图 71：小熊电器与艺术家大石晓规联名推出高颜值的微笑系列产品



资料来源：小熊电器小红书账号，国海证券研究所

建议关注服务“懒人”，打造“萌潮厨房”的九阳股份。1) 公司开发多种“懒人必备”厨房神器。九阳为厨房小白量身打造三明治机、炒菜机等，“傻瓜式操作”使Z世代轻松下厨，免洗手破壁机SKY系列Y36登上6.18“京东金榜”；2) 公司进行时尚营销，不断拓展IP联名款产品布局。旗下拥有Line Friends、宝可梦、Hello Kitty、喜茶等萌潮IP系列产品，为Z世代带来“颜控福利”。

图 72：九阳炒菜机实现“傻瓜式操作”



资料来源：九阳微信公众号，国海证券研究所

图 73：九阳与 Line Friends 联名养生杯具有高颜值

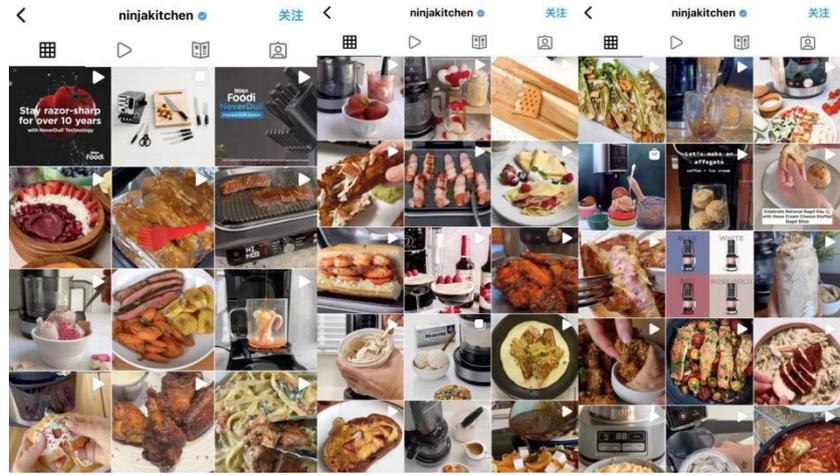


资料来源：九阳微信公众号，国海证券研究所

建议关注品牌协同，全球布局的 JS 环球生活。公司借子品牌九阳的技术优势，

推出 Ninja Foodi 系列。同时借鉴九阳多元化营销的成功模式，在 Z 世代高度参与的 Instagram、Facebook 等海外社交平台进行推广，与 KOL 合作种草年轻消费者，填补海外营销形式单一的空白。

图 74: ninjakitchen 账号高频更新，美食+产品吸引 Z 世代



资料来源: Instagram (ninjakitchen 账号), 国海证券研究所

建议关注引领创意小家电潮流的苏泊尔。1) 产品端: 双 11 期间炒菜锅、奶锅、电饼铛等品类在天猫销售额居首，空气炸锅、养生壶、破壁机等持续热销，满足 Z 世代养生需求，解锁居家“躺平”体验; 2) 品牌端: 2021 年 9 月官宣 Z 世代人气偶像范丞丞为苏泊尔水杯代言人，其率性自由、不断突破、呈现多面自我的形象，与 Z 世代身上追求个性、颜值与实力并存的标签高度匹配，奶酷杯成小红书时尚单品。推出高颜值且实用哆啦 A 梦系列，满足 Z 世代偏爱的生活仪式感。

图 75: 苏泊尔官宣范丞丞为苏泊尔水杯代言人



资料来源: 苏泊尔微信公众号, 国海证券研究所

图 76: 苏泊尔哆啦 A 梦系列兼具高颜值与实用性



资料来源: 苏泊尔微信公众号, 国海证券研究所

3.5、清洁电器:天然贴合Z世代偏好的“懒人神器”

针对大众普遍存在的清洁刚需，清洁电器提供了更为省时、省力、健康的解决方案，新兴的清洁电器品类对于Z世代拥有天然吸引力：

1) 扫地机：伴随导航技术及清洁能力不断升级，扫地机器人能够真正将消费者从打扫卫生的劳动中解放出来，很好地贴合“懒人化”需求趋势。2021年扫地机行业新品大多配备了热风烘干、银离子杀菌功能，更是迎合了消费者更高的卫生要求。

2) 洗地机：相较于扫地机，洗地机的清洁能力更具优势，能够去除重污渍，对扫地机品类形成较好补充。虽然不能完全实现自动化清洁，但是洗地机攻克了传统拖布需要频繁手动清洁拖布等痛点，让清洁更为高效轻松。

总的来说，扫地机和洗地机同时兼顾“清洁刚需”和“解放双手”，是生存性兼享受型消费，较为完美地贴合了Z世代理性与感性的大脑。清洁电器满足了Z世代对更便利、高品质的生活的向往，也能将Z世代从清洁劳动中解放出来，带来更多的时间自由支配度。

智能化水平提升为清洁电器提供更多可能性，提升产品好用度的同时甚至能够提供情绪价值，进一步刺激Z世代的“左右脑”。例如，搭载在科沃斯扫地机器人上的YIKO语音助手不仅可以让用户声控扫拖实现精准制导，在提升清洁的准确性之外，还能成为“生活百科全书”回答用户提出的问题。搭载AI语音助手的扫地机可以成为一种“宠物”，对“孤独”的Z世代更具吸引力。

图 77：科沃斯 YIKO 语音助手赋予扫地机器人更多可能性



资料来源：科沃斯天猫旗舰店，国海证券研究所

推荐产品力强劲、智能化程度高、营销方式创新的行业龙头科沃斯。 1) 扫地机产品全能，为不断向真正“解放双手”方向努力。新品地宝 T10 系列除了提升导航、清洁、续航能力外，相比 X1 系列还新增了基站的一键自清洁功能。2) 洗地机智能化程度上领先行业。公司芙万系列产品均支持 APP 操控，这是其他品牌暂未涉及的功能。3) 采用多元营销策略，直击 Z 世代圈层文化。公司签约大热的流量明星代言，获取“饭圈”红利；注重内容和方式的趣味性的跨界营销，例如与 B 站 up 主何同学跨界合作，突出地宝 X1 OMNI 导航避障的性能与 YIKO 语音交互优势。此外，公司针对年轻群体的 Yeedi 品牌下的扫地机 K10 配置了声优姜广涛录制的语音包。

图 78: 科沃斯地宝 T10 Turbo 基站一键自清洁功能



资料来源：科沃斯天猫旗舰店，国海证券研究所

图 79: 科沃斯与 B 站 Z 世代 up 主何同学合作



资料来源：科沃斯官方微博，国海证券研究所

建议关注专注产品研发为亮点、积极博取流量红利的清洁机器人龙头石头科技。

1) 产品端：公司长期深耕技术，功能创新具有创造力。公司在 2022 年 CES 消费电子展发布海外扫地机新品 S7MaxV 系列，除扫地机本身能力维度的提升外，还行业首创新增视频通话的功能，人机交互性增强，具有吸引乐于尝鲜的 Z 世代的潜力。2) 品牌端：创新营销方式，博取流量红利。“石头科技”词条的百度搜索指数于官宣流量明星肖战为代言人时迎来高峰，打通 Z 世代粉丝圈层。公司在各类新媒体内容平台同样发力，发布核心单品功能介绍、代言人视频合集、热门问题解答等。截至 2022 年 2 月 23 日公司在小红书平台上已吸粉 2.9 万人，于抖音平台获得 24.5 万粉丝，获赞 348.8 万次。

图 80: 石头海外扫地机新品 S7MaxV 系列新增视频通话功能



资料来源: 石头科技 Youtube 官方频道, 国海证券研究所

图 81: 石头科技在多个新媒体内容平台发力



资料来源: 小红书, 抖音, 微博平台石头科技官方账号, 国海证券研究所

推荐推出差异化洗地机新品、营销年轻化的莱克电气。1) 产品端: 针对洗地机, 公司 2021 年 10 月上新以莱克天狼星和吉米维纳斯新品, 功能实现差异化。公司新品采用独特的三合一全屋清洁设计, 在拆卸后可作为手持吸尘器单独使用, 可“吸”可“洗”; 外观方面, 新品更加简约且外形设计具有科技感, 颜值大幅提升, 更符合 Z 世代对高颜值的偏好。2) 品牌端: 营销年轻化, 邀请高人气明星代言清洁电器品类。为不断触达 Z 世代消费群体, 公司创新营销方式, 通过微信视频号、微博、抖音等自媒体平台增加曝光度, 邀请人气明星迪丽热巴成为莱克清洁电器的新代言人。

图 82: 莱克二代洗地机外观颜值提升



资料来源: 莱克电气微信公众号, 国海证券研究所

图 83: 莱克签约人气明星迪丽热巴为代言人



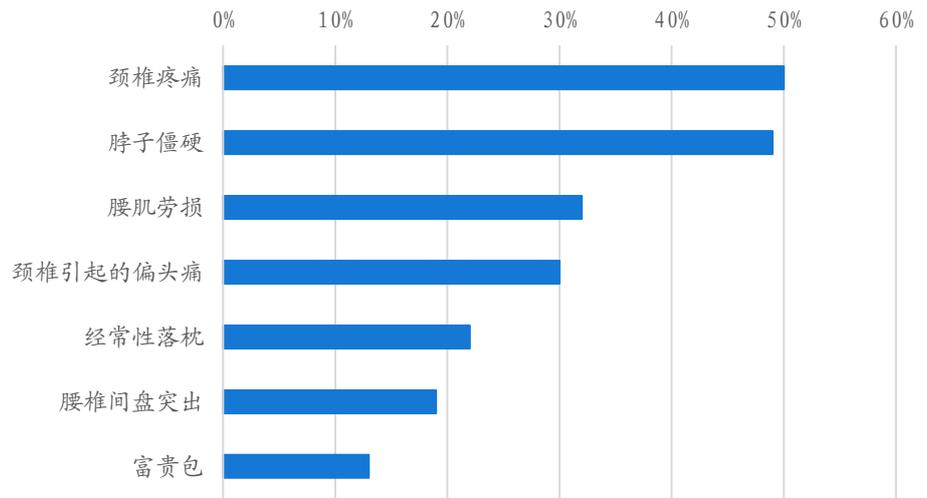
资料来源: 莱克电气微信公众号, 国海证券研究所

3.6、个护按摩小家电: 精致又养生, Z 世代乐于为个性表达和健康身体买单

个护小家电不仅是满足基本护理需求的产品, 也是 Z 世代群体追求特立独行的生活、表达精致与个性的出口。以戴森吹风机的流行为例, 戴森吹风机在拥有强劲马达大风力低温速干、负离子护发等强大功能满足 Z 世代理性需求之外, 一改过去对吹风机笨重、丑陋的印象, 用精致小巧的造型俘获了颜值主义的年轻群体。另外, 戴森吹风机在网络社交媒体的出圈开启了个护小家电的“社交属性”, 更有助于 Z 世代表达与展现标新立异的生活方式。随着年轻群体对健康的重视程度增强, 口腔护理领域的美白时尚单品电动牙刷成新宠, 带来更洁净更具品质的体验。飞科、usmile、Oral-B、素士等品牌脱颖而出, 兼具实用性和个性态度的个人护理小家电可以说是正中 Z 世代下怀。

惜命养生的 Z 世代逐渐加入按摩小家电市场, 按摩小家电不再是中老年人的专用品。Z 世代年轻人对自身心理与精神状态、身体机能状态关注度较高, 而如今随着年轻人工作强度加大, 年轻白领中普遍存在身体酸痛等症状, 亚健康人群比例增多, 按摩小家电的主要消费群体逐渐向年轻群体转移。根据 CBNDATA 发布的《2021 年职场白领健康图鉴》, 超五成的年轻职场白领将缓解颈腰椎疼痛问题的希望寄托于购买按摩仪器。

图 84: 年轻白领中普遍存在颈椎疼痛、脖子僵硬等健康问题



资料来源: CBNDData《2021年职场白领健康图鉴》, 国海证券研究所

建议关注科技创新, 引领国货新潮流的飞科电器。1) 产品端: 公司捕捉 Z 世代对高颜值+实用性的需求, 推出飞科酷玩小星球剃须刀, 系列产品在天猫官方旗舰店月销 10 万+ (数据为 2022 年 3 月 6 日统计)。电动牙刷满足清洁、亮白、按摩等多种需求, 成为时尚健康的网红单品; 2) 品牌端: 公司开辟抖音、小红书等新营销渠道, 与 KOL “网不红萌叔 Joey” 合作推广小飞碟剃须刀, 单条视频获赞 46.4 万次, 深化“潮流国货”品牌形象。推出圣诞系列、女神节系列等节日限定礼盒, 积极挖掘营销节点公域流量。

图 85: 飞科电器与 KOL 网不红萌叔 Joey 合作



资料来源: 抖音, 国海证券研究所 (注: KOL 网不红萌叔 Joey 账号)

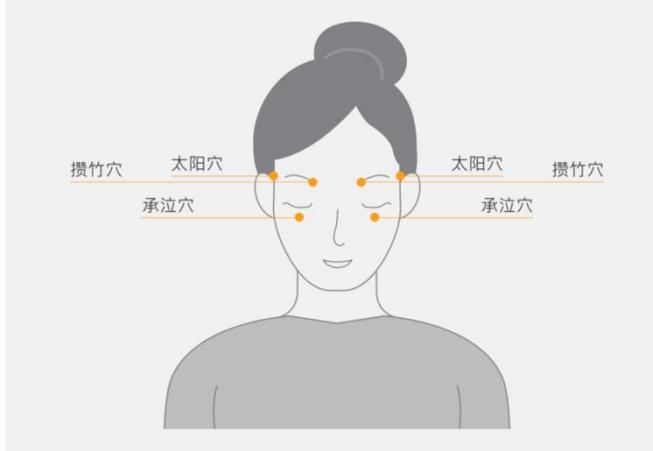
图 86: 飞科电器推出高颜值女神节限定礼盒



资料来源: 飞科电器微信公众号, 国海证券研究所

推荐结合古法中医文化，入军 Z 世代粉丝圈层的倍轻松。1) 产品端：公司产品突出中医与科技的结合，推出针对穴位按摩的智能按摩仪、富有中医特色的艾灸盒，对具有较强中华文化、民族认同感的 Z 世代更具吸引力。2) 品牌端：公司官宣肖战为品牌代言人，以应援者的姿态加入肖战的饭圈，充分利用粉丝经济的力量。倍轻松专门为肖战粉丝推出应援专款产品，增强代言人品牌营销与购买行为的转化率。

图 87：倍轻松产品突出中医与科技的结合



资料来源：倍轻松官网，国海证券研究所

图 88：倍轻松专门为肖战粉丝推出应援专款礼盒



资料来源：倍轻松微信公众号，国海证券研究所

建议关注与动漫 IP 联名、品牌形象年轻化的荣泰健康。公司主营按摩椅业务的传统消费目标群体为中老年人，公司敏锐洞察到未来消费主力军 Z 世代对时尚健康产品的需求，积极为品牌注入年轻活力。1) 产品端：公司与漫威、迪士尼 IP 联名，推出联名款按摩椅、筋膜枪及颈椎按摩仪等产品，吸引年轻消费者，打入 Z 世代圈层文化；2) 品牌端：签约流量明星王一博为荣泰按摩椅全球代言人，与金马影后张小斐合作，积极获取流量以增加品牌在 Z 世代年轻人中的曝光度，率先对年轻人进行品牌教育以获取潜在增量市场份额。

图 89：荣泰健康与漫威联名推出大白按摩椅



资料来源：荣泰健康天猫官方旗舰店，国海证券研究所

图 90：荣泰健康签约王一博为荣泰按摩椅全球代言



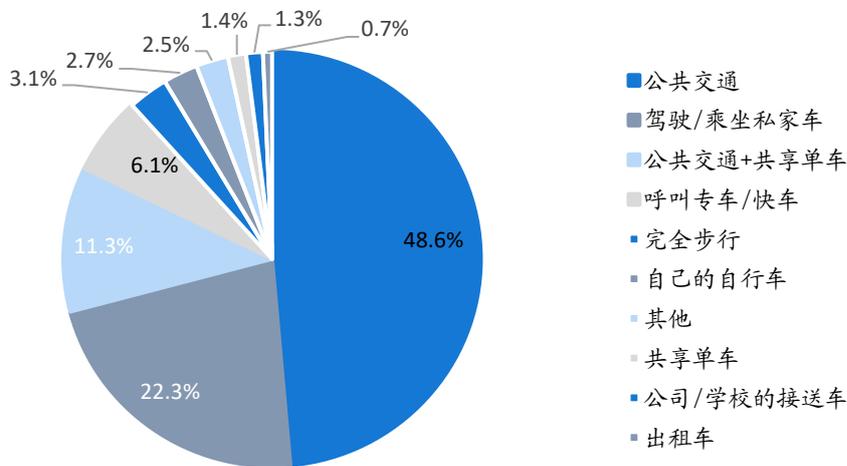
资料来源：荣泰健康天猫官方旗舰店，国海证券研究所

3.7、智能短交通：代步+环保+娱乐，为 Z 世代创造新式短途出行方式

智能短交通产品中的电动平衡车、滑板车代步娱乐两不误，对钟爱科技感和娱乐性的 Z 世代有着较强吸引力。在 Z 世代眼中，交通工具不仅是用于代步的工具，其身上的科技感、娱乐性以及情感属性同样重要。根据《中国 Z 世代购车倾向调查》，相较于其他年龄层，更多比例的 Z 世代认为交通工具中的汽车是智能移动空间、家庭一员或科技玩伴。而兼具趣味性和智能交互属性的电动平衡车和滑板车能够较好贴合 Z 世代的需求，有望逐渐成为短距离出行工具。

电动两轮车等智能短交通产品能够以绿色、更高效的方式解决“最后一公里”问题。作为环保卫士的 Z 世代更青睐清洁、绿色的出行方式。根据《Z 世代理想出行方式调查报告》，近五成的 Z 时代通常会采用公共交通的出行方式，而在选择驾驶或乘坐私家车通勤的仅有 22.3%。其中，11.3%的 Z 世代会采用公共交通工具和共享单车的组合方式，反映出 Z 世代在通勤中普遍存在“最后一公里”的问题。而采用清洁能源的电动两轮车为该问题提供了更高效的解决方案，替代共享单车后更能实现 Z 世代出行对“快”的诉求。

图 91：作为环保卫士的 Z 世代更青睐清洁、绿色的出行方式



资料来源：第一财经《Z 世代理想出行方式调查报告》，国海证券研究所

推荐产品线丰富的智能短交通行业龙头九号公司。1) 产品端：公司智能短程移动设备产品线丰富，能够满足消费者各类出行、娱乐需求。在智能短交通领域深耕，已形成包括智能电动平衡车、智能电动滑板车、智能服务机器人、智能电动两轮车等品类丰富的产品线。而这类天然具有黑科技属性，且兼具智能化与娱乐性，适配 Z 世代绿色、时尚的出行及娱乐需求。配送机器人“方糖”亮相冬奥会，

成冬奥村网红，通过抖音等短视频平台的传播提升品牌曝光度。2) 品牌端：与李宁“破圈”合作，进一步渲染“潮酷”基因。2020年公司曾与“国潮之光”李宁合作，两者用户群体和精神主张高度契合，将青春活力与公司产品带来的潮流生活方式，“破圈”吸引更多的Z世代消费者。

图 92：九号公司智能短程移动设备产品线丰富



资料来源：九号公司官网，国海证券研究所

图 93：李宁 X 九号公司 POP UP 快闪店亮相北京



资料来源：九号公司微信公众号，国海证券研究所

4、重点关注个股

鉴于家电行业公司多方位接轨 Z 世代新消费群体，首次覆盖，给予家电行业“推荐”评级，我们建议重点关注家电企业：

1) 白电：建议关注引领全品类智能化创新，子品牌深度触达新消费群体的美的集团；建议关注提供智慧家庭全场景解决方案，三翼鸟让家“拥有翅膀”的海尔智家；建议关注突破自我，营销注入新活力的格力电器；建议关注定位科技潮牌，定制极“智”生活的云米科技。

2) 黑电及智能投影：推荐技术与产品领先，营销具活力的极米科技；推荐科技与艺术感兼备，打入 Z 世代圈层的光峰科技；建议关注开启激光显示 8K 时代，优先布局 VR 新概念的海信视像；建议关注探索虚拟现实，领跑大屏时代的 TCL 电子。

3) 厨电及照明：建议关注探索多形式新营销，打造中式新厨房的老板电器；建议关注联合综艺 IP 营销，主打健康厨房理念的火星人；建议关注打造厨房美学，发力新媒体营销的浙江美大；建议关注定位“大国风范”，持续产品创新的帅丰电器；建议关注引领科技厨房，深耕功能集成的亿田智能；建议关注积极营销，以数智化赋能泛家居生态圈的欧普照明。

4) 厨房小电：建议关注精准把握 Z 世代需求打造“爆品”、持续拓展长尾品类的新宝股份；建议关注构建实用生活美学、提供饮食场景化产品与服务的北鼎股份；建议关注定位中低价格段、打造“萌系”高颜值小家电的小熊电器；建议关注服务“懒人”，打造“萌潮厨房”的九阳股份；建议关注品牌协同，全球布局的 JS 环球生活；建议关注引领创意小家电潮流的苏泊尔。

5) 清洁电器：推荐产品力强劲、智能化程度高、营销方式创新的行业龙头科沃斯；建议关注专注产品研发为亮点、积极博取流量红利的清洁机器人龙头石头科技；推荐推出差异化洗地机新品、营销年轻化的莱克电气。

6) 个护按摩小家电：建议关注科技创新，引领国货新潮流的飞科电器。推荐结合古法中医文化，入军 Z 世代粉丝圈层的倍轻松；建议关注与动漫 IP 联名、品牌形象年轻化的荣泰健康。

7) 智能短交通：推荐产品线丰富的智能短交通行业龙头九号公司。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2022-03-11		EPS		PE			投资 评级
		股价	2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
白电									
000333.SZ	美的集团	59.38	3.93	4.18	4.78	25.05	14.20	12.43	未评级
600690.SH	海尔智家	22.48	1.34	1.37	1.62	21.85	16.44	13.89	未评级
000651.SZ	格力电器	33.80	3.71	3.95	4.46	16.7	8.55	7.57	未评级
黑电及智能投影									
智能投影									
688696.SH	极米科技*	351.17	7.17	13.03	18.34	65.08	26.95	19.15	买入
688007.SH	光峰科技*	23.94	0.25	0.49	0.7	74.2	48.86	34.20	买入
黑电									
600060.SH	海信视像	11.59	0.91	1.02	1.28	12.62	11.34	9.09	未评级
1070.HK	TCL 电子	3.27	1.52	0.53	0.62	3.96	6.17	5.27	未评级
厨电及照明									
002508.SZ	老板电器	28.69	1.75	-	2.39	23.3	-	11.99	未评级
300894.SZ	火星人	32.91	0.76	1.02	1.38	64.47	32.16	23.87	未评级
002677.SZ	浙江美大	14.49	0.84	-	1.23	18.96	-	11.77	未评级
605336.SH	帅丰电器	25.49	1.70	1.85	2.40	16.68	13.77	10.61	未评级
300911.SZ	亿田智能	52.86	1.75	2.03	2.70	23.86	26.09	19.58	未评级
603515.SH	欧普照明	18.31	1.06	1.21	1.42	28.5	15.16	12.87	未评级
厨房小电									
002705.SZ	新宝股份	17.54	1.40	-	1.30	30.27	-	13.46	未评级
300824.SZ	北鼎股份	15.27	0.53	-	0.64	52.95	-	23.80	未评级
002959.SZ	小熊电器	43.99	2.74	2.01	2.67	41.3	21.91	16.46	未评级
002242.SZ	九阳股份	17.31	1.23	1.27	1.43	26.05	13.63	12.08	未评级
1691.HK	JS 环球生活	6.89	0.10	0.13	0.16	19.57	53.00	43.06	未评级
002032.SZ	苏泊尔	47.63	2.25	-	2.87	34.6	-	16.59	未评级
清洁电器									
603486.SH	科沃斯*	117.00	1.14	3.56	4.85	77.62	32.87	24.12	买入
688169.SH	石头科技	516.59	21.43	-	28.86	50.44	-	17.90	未评级
603355.SH	莱克电气*	22.56	0.81	1.52	2.62	37.32	14.84	8.61	买入
个护按摩小家电									
603868.SH	飞科电器	44.94	1.47	1.59	1.81	31.82	28.32	24.82	未评级
688793.SH	倍轻松*	59.24	1.53	1.97	3.81	45.85	30.07	15.55	买入
603579.SH	荣泰健康	26.83	1.42	1.77	2.26	21.25	15.13	11.88	未评级
智能短交通									
689009.SH	九号公司*	46.75	1.17	5.9	13.55	73	7.92	3.45	买入

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所 (注: 除标*的极米科技、光峰科技、科沃斯、莱克电气、倍轻松、九号公司外, 均为 Wind 一致预期; TCL 电子与 JS 环球生活为港币计价, 其余均为人民币计价; 由于部分公司已发布业绩快报, 因此 2021 年 EPS 预期缺失)

5、风险提示

- 1) **房地产政策波动。**家电行业具有地产后周期属性，若房地产政策趋严将会影响家电行业增量需求。
- 2) **新冠疫情反复。**新冠疫情反复将影响家电企业生产节奏，产能或有所下滑。同时，疫情反复将影响企业线下渠道的销售以及海外业务的拓展。
- 3) **原材料价格上涨。**2020年下半年以来，塑料、铜、铝及钢材等作为家电原材料的大宗商品价格陆续上涨并保持高位，家电企业盈利能力承压。若原材料价格高居不下，将持续挤压各家电公司盈利空间。
- 4) **海运运力紧张。**对于我国出口依赖型的家电企业，若海运运力紧张问题不能得到缓解，在限制公司业务增长的同时，集运价格上涨为公司成本端带来压力。
- 5) **调查样本数据有限。**本文引用调查统计数据作为分析依据，存在样本不足以代表市场的风险。
- 6) **重点关注公司业绩不及预期。**重点关注公司若遇外部环境变化，公司业绩表现将会受到影响。

【家电小组介绍】

孟昕，现任国海证券研究所家电行业研究员。南开大学金融学、法学双学士，香港城市大学金融硕士。曾任职于泰康保险集团、开源证券、中信建投证券。研究领域包括白电、黑电、厨电、小家电、智能家居等，对家电行业分析框架、核心公司逻辑熟悉，对于行业数据及动态等跟踪紧密。

【分析师承诺】

杨仁文，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（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。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本

公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。