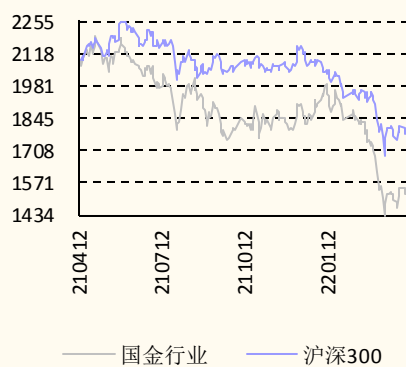


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金家电指数	1520
沪深300指数	4231
上证指数	3252
深证成指	11959
中小板综指	11960



相关报告

- 1.《如何看待集成灶后续投资价值—2021年度总结-集成灶行业专题...》，2022.4.8
- 2.《行业优质新品频出，极米份额再提升-投影仪近况跟踪》，2022.4.5
- 3.《年报行情：新兴消费高景气，二季度或现拐点-W13周观点》，2022.4.5
- 4.《专题：关税豁免，跨境小家电企业重点受益-家电 W12 周观点》，2022.3.27
- 5.《家电行业深度报告-家电原材料涨价深度复盘及盈利能力弹性测算》，2022.3.20

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

贺虹萍 分析师 SAC 执业编号: S1130522010004
hehongping@gjzq.com.cn

邓颖 联系人
dengying@gjzq.com.cn

疫情催化家电需求，二季度或存在集中释放式增长——W14 周观点

主要观点

- 本周家电板块周涨幅-1.7%，其中白电/黑电/厨电/小家电板块分别-1.7%/-0.9%/+0.5%/-4.4%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、钢铁、塑料价格环比分别+1.4%、-2.5%、+1.3%、-1.3%。
- 3月初以来新一轮疫情持续发酵，此轮疫情传染力强、区域结构特征明显。相较于此前变异毒株，奥密克戎传染力显著增强，但区域结构上以山东、广东、吉林、上海为主。目前山东青岛、广东深圳、东莞等地疫情已得到初步控制，吉林、上海形势仍较为严峻。从疫情防控措施看，居民消费和物流受到明显影响，其中深圳封城一周，长春市全域实施临时性交通管制，上海于3月28日启动分两批全市封控筛查。
- 本轮疫情影响下物流基本停滞，冰箱冷柜、厨小等典型疫情受益品类消费有所延迟，预计二季度疫情受控后或存在集中释放式增长。2020年疫情中，冰箱冷柜、厨小作为典型疫情受益品类，当年销售逆势增长。冰冷同比增速达17%，其中，海外对冰箱冷柜需求量快速爆发，全年冰冷出口量同比增速达32%。料理机、破壁机、煎烤机等新兴厨小品类一二季度受疫情催化线上销售额增速在70%以上。具体到时间节奏，新增确诊人数回落（W7）后厨小线上销售额同比增速即开启上行通道。
- 本轮疫情仅涉及部分区域，对家电影响将明显弱于2020年疫情，但与2020年疫情对线下消费影响更为明显不同，本轮疫情波及区域部分地区物流基本停滞。结合20年海外冰冷需求的爆发，疫情宅家将进一步催化消费者对于冰箱冷柜、厨小等家电的需求，考虑到物流停滞二季度疫情受控后或存在集中释放式增长。

投资建议

- 2022年面临原材料、海运等外部环境的诸多不确定性，优选确定性强的赛道，建议把握两条主线：1) 成长性与确定性兼具的新兴家电赛道，包括扫地机、集成灶、投影仪；一季度业绩持续验证，现阶段建议积极布局。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。集成灶渗透率提升逻辑持续得到数据验证，重点推荐具备长期龙头战略格局眼光、紧握强品牌营销和渠道力两大厨电行业龙头核心要素、规模快速扩张的火星机器人。推荐关注具备较强产品力，少东家上任变革成效持续体现的亿田智能。
- 2) 需求与盈利持续修复，二季度有望迎来拐点的白电、厨房小家电。白电推荐关注顺应消费升级需求，卡萨帝维持高增长，提效与治理优化，盈利能力持续提升的海尔智家。疫情催化居家烹饪需求，二季度有望受益于疫情受控后需求集中释放的小熊电器。

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. 周度专题：疫情催化家电需求，二季度或存在集中释放式增长	4
2. 各板块跟踪	5
2.1. 白电板块：关注白电龙头复苏	6
2.2. 小家电板块：关注终端销售数据后续有望回暖	8
2.3. 厨电板块：集成灶龙头延续高增	10
2.4. 黑电板块：利润率有望改善，大尺寸占比上升	11
3. 行业新闻	12
4. 上游数据跟踪	12
4.1. 原材料价格、海运走势	12
4.2. 房地产数据跟踪	14
5. 投资观点	16
6. 风险提示	16

图表目录

图表 1: 各地疫情防控措施	4
图表 2: 2020 年厨小周度线上销售额同比增速	5
图表 3: 2020 年疫情中冰箱冷柜外销表现	5
图表 4: 2020 年疫情中冰箱冷柜内销表现	5
图表 5: 家电指数周涨跌幅	6
图表 6: 家电指数年走势	6
图表 7: 家电重点公司估值	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: 科沃斯 T10 OMNI	9
图表 11: 厨电板块公司销售数据跟踪	10
图表 12: 亿田集成烹洗中心	11
图表 13: 黑电板块公司销售数据跟踪	11
图表 14: 铜铝价格走势 (美元/吨)	13
图表 15: 塑料价格走势 (元/吨)	13
图表 16: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	13
图表 17: 人民币汇率	13
图表 18: 海运运价及港口情况跟踪	14
图表 19: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	14
图表 20: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	14
图表 21: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	15
图表 22: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	15

图表 23: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	15
图表 24: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	15
图表 25: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	15
图表 26: 大中城市成交面积 (万平方米)	15

1. 周度专题：疫情催化家电需求，二季度或存在集中释放式增长

3月初以来新一轮疫情持续发酵，此轮疫情传染力强、区域结构特征明显。相较于此前变异毒株，奥密克戎传染力显著增强，但区域结构上以山东、广东、吉林、上海为主。目前山东青岛、广东深圳、东莞等地疫情已得到初步控制，吉林、上海形势仍较为严峻。从疫情防控措施看，居民消费和物流受到明显影响，其中深圳封城一周，长春市全域实施临时性交通管制，上海于3月28日启动分两批全市封控筛查。

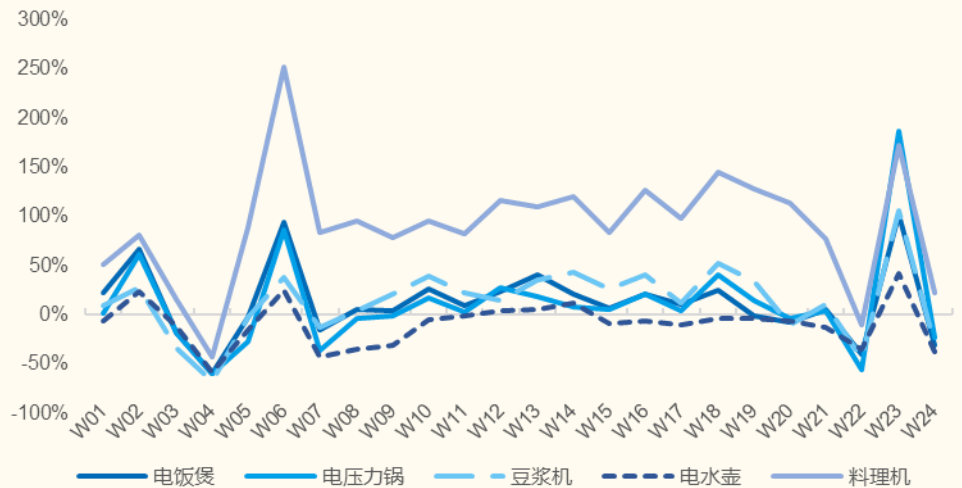
图表 1：各地疫情防控措施

地区	封城管控措施
上海	3月18日提出网格化筛查。3月28日起，上海市开展新一轮核酸筛查：以黄浦江为界，先浦东后浦西，先后严格封控管理4天。3月30日进行了全城静态管理。4月4日启动全市核酸筛查。4月6日进行新一轮筛查。4月8日进行新一轮抗原筛查。
长春	3月11日起，全市实行封闭式管理，启动三轮全员核酸筛查。3月20日进行三天全员核酸检测，提级管控。自2022年3月20日0时起，长春市城区全域实施疫情防控临时性交通管制，解除时间另行通知。4月3日进行“五天清零攻坚行动”。
吉林市	3月21日-25日，吉林市全城静态管理。
深圳	3月12日-3月15日，福田、罗湖、盐田、南山、宝安地区全员“每日一检”。3月14日至20日期间，全市公交、地铁停运，社区小区、城中村、产业园区实行封闭式管理。非城市保障型企业停止运营或居家办公。停止一切非必要流动、活动，非必要不离深，确有特殊需要，一律凭24小时核酸阴性证明离深。全员开展三天核酸检测。3月21日有序恢复生活秩序。
东莞	3月15日12时至3月21日24时，东莞全市住宅小区、村(社区)一律实行封闭式管理，商业楼宇内单位一律居家办公。

来源：中国新闻网、国金证券研究所

本轮疫情影响下部分地区物流基本停滞，冰箱冷柜、厨小等典型疫情受益品类消费有所延迟，预计二季度疫情受控后或存在集中释放式增长。2020年疫情中，冰箱冷柜、厨小作为典型疫情受益品类，当年销售逆势增长。冰冷同比增速17%，其中，海外对冰箱冷柜需求量快速爆发，全年冰冷出口量同比增速达32%。料理机、破壁机、煎烤机等新兴厨小品类一二季度受疫情催化线上销售额增速在70%以上。具体到时间节奏，新增确诊人数回落(W7)后厨小线上销售额同比增速即开启上行通道。

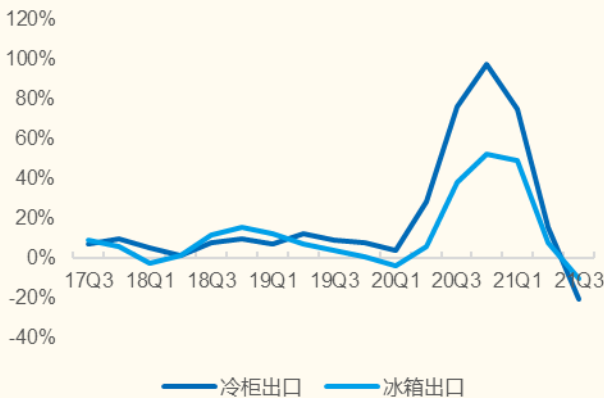
图表 2: 2020 年厨小周度线上销售额同比增速



来源: 奥维云网、国金证券研究所

受疫情囤积食材需求影响, 部分家庭对冰箱冷柜的需求转变为一户多台, 作为冰箱的补充, 2020 年冷柜销量同比大幅增长 40%。分季度来看, 二季度之后冰箱冷柜内销逐渐回暖, 出口量三四季度迎来快速爆发。海外疫情下半年爆发, 居家隔离催化冰箱冷柜需求增长, 另一方面受益于国内防控效果较好, 供应链加速向国内转移, 三四季度冰冷合计出口量同比增速分别为 51%、67%。其中, 北美增速明显高于其他区域, 根据产业在线数据, 20 年 1-10 月北美冰箱冷柜出口量同比增速达 75%。

图表 3: 2020 年疫情中冰箱冷柜外销表现



来源: 产业在线、国金证券研究所

图表 4: 2020 年疫情中冰箱冷柜内销表现



来源: 产业在线、国金证券研究所

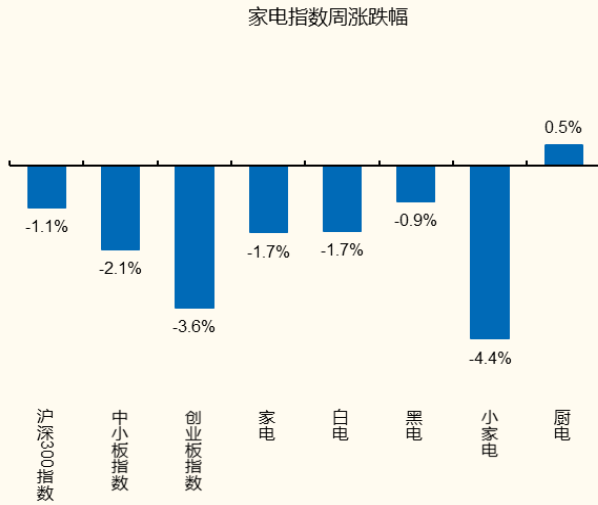
本轮疫情仅涉及部分区域, 对家电影响将明显弱于 2020 年疫情, 但与 2020 年疫情对线下消费影响更为明显不同, 本轮疫情波及区域部分地区物流基本停滞。结合 20 年海外冰冷需求的爆发, 疫情宅家将进一步催化消费者对于冰箱冷柜、厨小等家电的需求, 考虑到物流停滞二季度疫情受控后或存在集中释放式增长。

提示关注相关重点受益标的: 冰箱冷柜相关需求利好白电龙头海尔智家、美的集团; 厨小受益标的包括新兴品类优势突出的新宝股份、小熊电器, 传统小家电龙头九阳股份、苏泊尔, 高端布局占优的北鼎股份。

2. 各板块跟踪

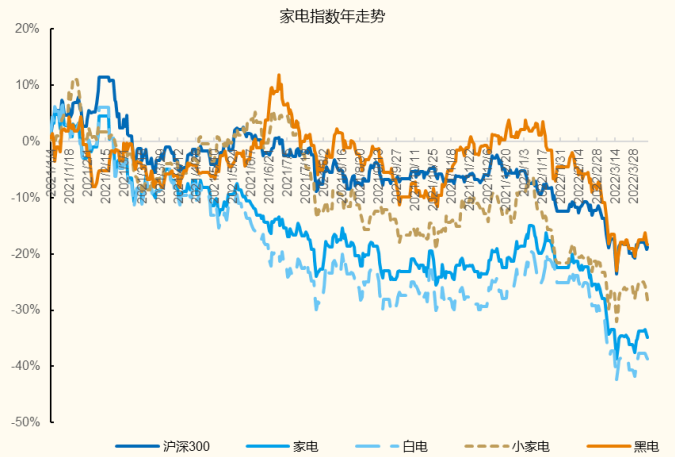
本周家电板块周涨幅-1.7%，其中白电/黑电/厨电/小家电板块分别-1.7%/-0.9%/+0.5%/-4.4%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、钢铁、塑料价格环比分别+1.4%、-2.5%、+1.3%、-1.3%。

图表 5: 家电指数周涨跌幅



来源: wind、国金证券研究所

图表 6: 家电指数年走势



来源: wind、国金证券研究所

图表 7: 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	归母净利润 (亿元)				PE				BVPS	PB	
				19A	20A	21E	22E	19A	20A	21E	22E			
白电	美的集团	4,010	-2.2%	-22.3%	242.1	272.2	292.0	332.2	17	15	14	12	16.9	3.4
	格力电器	1,905	0.4%	-10.5%	247.0	221.8	235.4	266.1	8	9	8	7	15.6	2.1
	海尔智家	2,157	-3.9%	-23.6%	82.1	88.8	130.7	152.5	26	24	17	14	8.2	2.8
	海信家电	151	1.1%	-26.7%	17.9	15.8	9.7	13.9	8	10	16	11	7.5	1.5
厨电	老板电器	289	-0.1%	-15.4%	15.9	16.6	13.3	22.6	18	17	22	13	9.2	3.3
	火星人	138	-1.2%	-30.9%	2.4	2.8	4.1	5.6	57	50	33	25	3.4	10.0
	浙江美大	92	3.2%	-17.7%	4.6	5.4	6.6	7.9	20	17	14	12	2.7	5.3
	亿田智能	64	10.5%	-28.2%	1.0	1.4	2.2	2.9	65	44	29	22	10.4	5.6
	帅丰电器	36	-1.6%	-26.7%	1.7	1.9	2.6	3.4	20	18	14	10	12.8	1.9
	华帝股份	47	0.2%	-13.4%	7.5	4.1	4.2	5.3	6	11	11	9	3.9	1.4
小家电	苏泊尔	410	-3.0%	-18.5%	19.2	18.5	19.4	23.1	21	22	21	18	8.6	5.9
	九阳股份	125	-0.7%	-29.7%	8.2	9.4	7.5	8.8	15	13	17	14	5.5	3.0
	小熊电器	67	-6.4%	-32.7%	2.7	4.3	3.1	4.2	25	16	22	16	12.6	3.4
	新宝股份	131	-5.7%	-35.9%	6.9	11.2	7.9	10.7	19	12	17	12	7.2	2.2
	北鼎股份	37	-4.8%	-7.8%	0.7	1.0	1.1	1.4	57	37	35	28	3.1	5.6
	极米科技	195	0.9%	-29.3%	0.9	2.7	4.9	6.7	209	73	40	29	51.4	7.6
	科沃斯	591	-5.6%	-31.8%	1.2	6.4	20.4	27.6	489	92	29	21	7.4	14.0
	石头科技	373	-1.4%	-31.3%	7.8	13.7	14.0	19.0	48	27	27	20	120.9	4.6
	飞科电器	212	-3.5%	12.3%	6.9	6.4	6.9	7.9	31	33	31	27	6.7	7.3
	莱克电气	117	-3.4%	-30.6%	5.0	3.3	6.5	9.4	23	36	18	12	5.6	3.6
	倍轻松	31	-4.4%	-52.0%	0.5	0.7	0.9	1.7	57	44	34	18	10.2	4.9
荣泰健康	35	-3.3%	-24.6%	3.0	1.9	2.5	3.2	12	18	14	11	11.9	2.1	
奥佳华	58	-3.5%	-28.3%	2.8	4.6	4.3	6.0	21	13	14	10	7.3	1.3	
黑电	海信视像	145	-1.0%	-17.6%	5.6	12.0	13.4	16.7	26.1	12.1	10.8	8.7	11.9	0.9
	兆驰股份	167	-0.3%	-24.3%	11.2	17.6	21.6	25.3	14.9	9.4	7.7	6.6	2.9	1.3
	创维数字	145	-6.5%	38.0%	6.3	3.8	4.2	7.4	22.9	37.7	34.3	19.6	4.0	3.4

来源: wind 一致预期、国金证券研究所; 备注: 收盘日 2022.4.8

2.1. 白电板块: 关注白电龙头复苏

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。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：

3月白电品类有所承压，全渠道提价明显。3月冰箱、空调、洗衣机线上销售额分别同比-2.71%、-21.7%、-1.15%；线下销售额分别-12.93%、-22.89%、-20.65%，冰箱较1-2月降幅有明显收窄。均价方面，线下提价趋势明显，冰箱、空调、洗衣机均价分别+20%、+15%、+15%；线上空调、洗衣机均价+7%、+6%。

图表 8：白电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		21Q4		22Q1截至W13		21Q4		22Q1截至W13	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	-3%	22%	-12%	16%	20%	8%	-2%	4%
	洗衣机	-11%	19%	-15%	5%	14%	8%	1%	14%
	空调	-8%	10%	-6%	3%	-10%	9%	0%	-1%
	洗碗机	42%	47%	57%	25%	55%	11%	35%	18%
卡萨帝	洗碗机	91%	-2%	87%	6%				
美的	冰箱	-21%	7%	-27%	3%	-2%	3%	-7%	1%
	洗衣机	-46%	3%	-47%	15%	-26%	1%	-25%	-5%
	空调	-13%	11%	-25%	19%	-17%	8%	8%	19%
	吸尘器	176%	89%	288%	90%	-35%	6%	-25%	28%
小天鹅	洗衣机	4%	24%	-5%	20%	3%	11%	-1%	14%
格力	空调	-22%	12%	-20%	12%	1%	5%	-7%	4%

来源：奥维云网、国金证券研究所

注：3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：

1) 4月2日，美的集团联合佛山市美的空调工业投资有限公司共同成立贵州美的数港科技有限公司。经营范围包括：云计算装备技术服务；大数据服务；互联网数据服务等。（来源：证券时报·e公司）

2) 由美的集团发起，中国物资再生协会、中国再生资源回收利用协会、中国循环经济协会、中国家用电器服务维修协会指导的“化作青绿——2022美的绿色回收行动”启动。针对空调、冰箱、洗衣机、电视机4类大家电产品，不限品牌，美的集团将提供“绿色回收+换新补贴”双重优惠让利用户，同时推出拆、送、装一体便捷性服务。（来源：智家电）

海尔智家：

4月8日，海尔智慧生活电器发布了新品——智慧翻转空气炸锅，可以通过自动旋转实现免翻转，无需手动翻面，到手价499元。（来源：官方微信公众号）

格力电器：

1) 产业在线：2月空调行业总销量+10.6%，内销量+4.1%，出口量+15.3%，

格力空调总销量+7.2%，内销量-8.3%，出口量+32.0%。

2) 格力钛新能源将纳入格力电器合并报表范围。(来源: 同花顺金融研究中心)

2.2. 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:

小家电有所承压。3月电饭煲、电压力锅、豆浆机、料理机、养生壶、破壁机等多数品类线上销售额降幅有所走阔, 在20%-40%区间。电蒸锅维持增势, 线上销售额同比增长17.8%。

图表 9: 小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		21Q4		22Q1截至W13		21Q4		22Q1截至W13	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	豆浆机	-20%	1%	-38%	-5%	-48%	-7%	-35%	-3%
	料理机	-21%	-1%	-44%	-9%	-27%	-11%	-17%	-10%
	电压力锅	-11%	21%	-21%	14%	-24%	0%	-36%	-1%
	洗碗机					-66%	7%	-55%	13%
	煎烤机	11%	8%	-14%	2%	-48%	16%	-43%	11%
苏泊尔	电压力锅	-32%	7%	-22%	3%	-20%	3%	-15%	3%
	豆浆机	-36%	-8%	-22%	-9%	-15%	2%	15%	4%
	料理机	-45%	0%	-28%	-7%	-37%	-6%	-5%	10%
	油烟机					12%	-2%	27%	-5%
	吸尘器	-17%	45%	-8%	51%	54%	21%	45%	13%
小熊	煎烤机	-26%	6%	-24%	-1%	-5%	13%	3%	12%
	料理机	-51%	11%	-55%	10%	-44%	2%	-25%	7%
	豆浆机					13%	12%	69%	22%
摩飞	煎烤机	27%	15%	48%	3%	14%	27%	-6%	23%
	料理机	9%	27%	-9%	-1%	-8%	-9%	-13%	-8%
科沃斯	吸尘器	10%	66%	-10%	71%	40%	77%	6%	63%
莱克	吸尘器	-11%	-11%	-1%	6%				

来源: 奥维云网、国金证券研究所

注: 3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: 天猫旗舰店新上豆浆机(能做豆花)、即热饮水机等。(来源: 天猫官方旗舰店)

2) 首次回购股份: 2022年4月6日公司首次以集中竞价交易方式回购公司股份60万股, 占公司总股本的0.0782%, 成交总金额为989.7万元(不含交易费用)。(来源: 公司公告)

■ 苏泊尔:

新品: 天猫旗舰店新电蒸锅等。(来源: 天猫官方旗舰店)

■ 新宝股份:

新品: 摩飞品牌新上破壁豆浆机MR8200(售价479元), 特色一机双用, 随心切换破壁机/养生壶。(来源: 天猫官方旗舰店)

■ 小熊电器:

1) 新品: 天猫旗舰店新上电风扇、卷发棒等。(来源: 天猫官方旗舰店)

2) 2021年年报: 2021年营业总收入36.06亿元, 同比-1.46%, 归母净利润2.83亿元, 同比-33.81%, 扣非后归母净利润2.58亿元, 同比-34.84%; 21Q4营业总收入12.42亿元, 同比+6.83%, 归母净利润0.94亿元, 同比-11.13%, 扣非后归母净利润0.88亿元, 同比-7.05%。(来源: 公司公告)

■ 科沃斯:

1) 奥维云网: 截至22W14线上扫地机行业-7%, 科沃斯品牌销售额份额42.4%(-2.7pct), 销售额同比-13%。

2) 新品: 科沃斯T10 OMNI, 特色全能基站(自动清洗抹布+自动集尘+自动热风烘干+基站自清洁+银离子除菌(选配)), AI视觉识别、视觉巡航通话、YIKO语音等, 预计售价不超过4799元。(来源: 科技视讯)

图表 10: 科沃斯 T10 OMNI



来源：天猫小黑盒，国金证券研究所

■ 石头科技:

1) 新品: 天猫旗舰店扫地机器人 G10S 系列预售中, 目前预定数超 7000 单。
(来源: 天猫官方旗舰店)

2) 奥维云网: 截至 22W14 线上扫地机市场石头品牌销售额份额 19%, 同比增长 67%。

2.3. 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:

3 月集成灶维持增长趋势, 线上、线下销售额分别同比+12%、+14%。线上火星人龙头地位稳固, 销售额市占率 20%; 亿田, 帅丰表现亮眼, 市占率分别为 15%、9%, 同比+7pct、+5pct。

图表 11: 厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		21Q4		22Q1截至W13		21Q4		22Q1截至W13	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	-11%	6%	-18%	5%	-4%	6%	-1%	3%
	洗碗机	93%	-4%	34%	-2%	132%	8%	141%	19%
华帝	油烟机	-22%	2%	-31%	0%	-2%	2%	10%	-2%
	洗碗机	-23%	3%	-52%	0%			32%	-15%
火星人	集成灶	87%	13%	62%	5%	38%	11%	34%	12%
美大	集成灶	-4%	-1%	-2%	-3%	109%	8%	118%	-3%
帅丰	集成灶					78%	16%	86%	15%
亿田	集成灶	242%	8%	261%	15%	149%	27%	176%	14%

来源: 奥维云网, 国金证券研究所

注: 3 月数据为周度累计, 均价单位为元

重点公司最新动态:

■ 亿田智能:

发布亿田集成烹洗中心全新套系, 在一平米厨房空间内, 1 台“蒸烤独立集成灶”+1 台“集成水槽洗碗机”, 将“智能烹饪”与“鲜蔬餐具洗”等功能集成于一体。(来源: 媒体第一线)

图表 12: 亿田集成烹洗中心



来源: 媒体第一线, 国金证券研究所

2.4. 黑电板块: 利润率有望改善, 大尺寸占比上升

彩电大尺寸化的趋势延续, 行业利润率受益于面板成本的大幅下降预计将有所改善。我们看好持续推进大屏化、高端化战略的行业龙头。

奥维数据每周跟踪:

3 月黑电销售维持下滑态势。3 月彩电线上销售额同比-17.84%, 线下销售额同比-24.11%。均价方面, 线下提价幅度较为明显, 同比+ 24%; 线上则有 8%左右的降价。

图表 13: 黑电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		21Q4		22Q1截至W13		21Q4		22Q1截至W13	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	3%	26%	-18%	26%	29%	17%	2%	-1%
小米	彩电	-41%	1%	-45%	-7%	-5%	0%	-25%	-13%
TCL	彩电	-23%	41%	-35%	30%	-5%	14%	-17%	6%
创维	彩电	-17%	21%	-22%	6%	3%	12%	-12%	-4%
长虹	彩电	-24%	33%	-32%	21%	10%	8%	-3%	-11%

来源: 奥维云网、国金证券研究所

注: 3 月数据为周度累计, 均价单位为元

重点公司最新动态:

■ 海信视像:

vidda 发布质价比游戏电视 Evo X55, 已开启预售, 售价 2799 元, 搭载 4K/120Hz 四重高刷, 以及 Dark-E 动态暗场增强技术, 智能调节画面暗场亮度水平。另有 X65 在京东 (56.540, -0.560, -0.98%) 以 3299 元现货销售中, X75 则以 4599 元众筹中, 4 月 14 日将以 4799 元首发。(来源: 压哨科技)

3. 行业新闻

中国家电品牌全球认知度提升，高端出海进入关键期。“在全球新冠肺炎疫情的影响下，作为占据整个消费电子和耐用品市场近 30% 份额的家电行业，其大型家用电器(白电、厨电等)和彩电全球市场分别同比增长 13% 和 6%。”近日，市场咨询机构 GfK 发布 2021 家电市场趋势及 2022 年市场机会洞察报告时，给出了全球家电市场数据。GfK 数据显示，2021 年中国家电品牌在海外市场(不含中国和北美)的销售额增长超过 30%。以彩电为例，2021 年，在海外市场(不含中国和北美)中国品牌占据了 8% 的市场份额，在全球消费者中开始真正拥有认知度。值得注意的是，最初中国品牌出海时往往把产品销往亚洲国家，而过去几年，欧洲等高端市场越来越受关注，中国家电品牌进入转型的关键时刻。包括海尔、海信、TCL 在内的中国家电领军企业，近年来都在努力构建全球供应链。业内人士告诉记者，疫情并没有减缓中国家电企业全球化的步伐。作为中国家电业较早布局海外的企业，美的加速非洲工厂的建设，海尔在印度、土耳其和俄罗斯加大投资，海信将在美国、日本建立全新的家电研发中心，并在全球布局近百家高端品牌旗舰店。2021 年，TCL 海外营收 194 亿美元，增长了 70%，其在海外制造的电视机等家电，很多核心材料是从国内采购，而海外业务的扩大也拉动了国内出口。(来源：中国家电网)

“收旧焕新”惠民活动开展，激发居民消费潜力。中国家用电器服务维修协会日前表示，自 2022 年起，协会计划用三到五年甚至更长时间，组织开展“百城千乡万户家电惠民收旧焕新潮”活动。“电器不是垃圾，消费者不应随意废弃或是交由‘走街串巷’的个体收购人员。”中国家用电器服务维修协会理事会主席团主席刘秀敏 2 日在一场视频会议上表示，家电回收一定要通过正规渠道，按照国家规定进行拆解、处理，从而减少环境污染，提高资源利用效率。据刘秀敏介绍，根据国家相关政策要求，一方面，政府和厂商将提供一定额度的补贴以鼓励消费者参与此次活动；另一方面，变“换”新为“焕”新，是希望将换新产品、唤醒理念和焕新场景相结合，进一步促进家电更新消费，满足人民美好生活需要。“此次活动有助于重构用户群体、重构品牌格局、重构家电产业生态。”刘秀敏说，收旧范围主要包括国家政策性补贴回收的电视、空调、电冰箱、洗衣机和计算机等产品，用户保有量高、故障率高、返修率高的产品，“超期服役”的产品以及用户要求回收的产品等。据悉，活动将于 5 月上旬启动，预计覆盖全国 20 个省市。其间，消费者可参与体验周、体验月、卖场主体、企业专场等众多活动，上百家家电企业也可通过线上线下渠道、体验店、社区服务点等产品展示形式，激发居民消费潜力。(来源：第一家电网)

4. 上游数据跟踪

4.1. 原材料价格、海运走势

图表 14: 铜铝价格走势 (美元/吨)



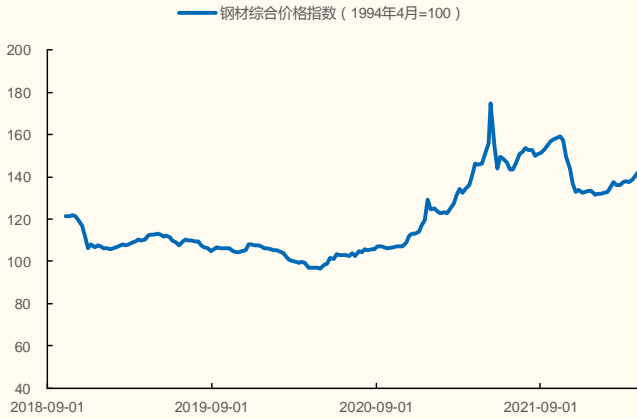
来源: wind、国金证券研究所

图表 15: 塑料价格走势 (元/吨)



来源: wind、国金证券研究所

图表 16: 钢材价格走势 (1994年4月=100)



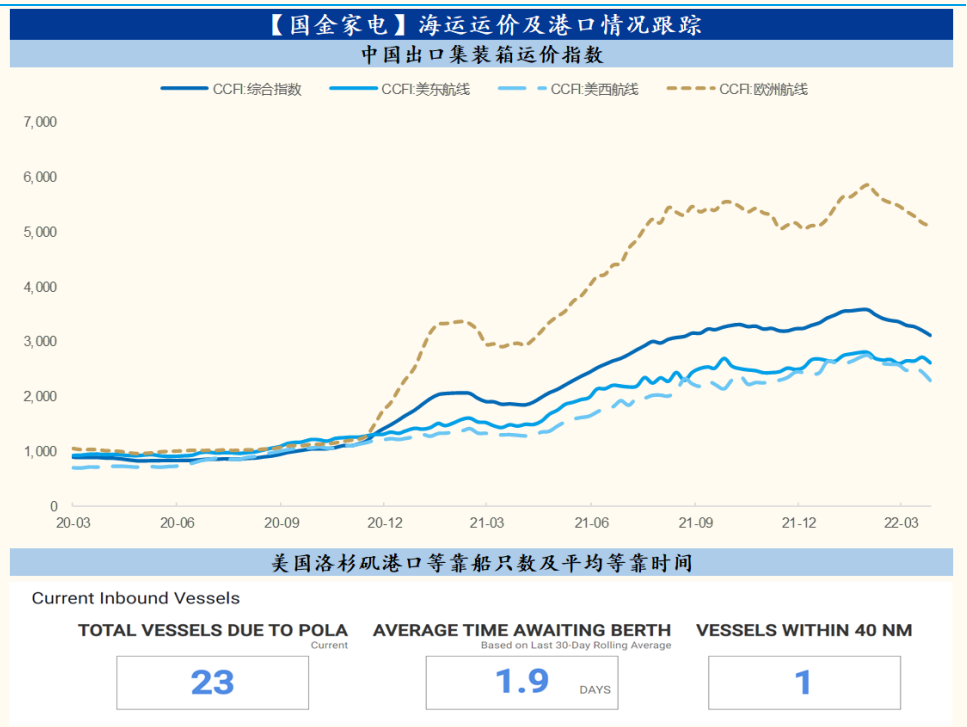
来源: wind、国金证券研究所

图表 17: 人民币汇率



来源: wind、国金证券研究所

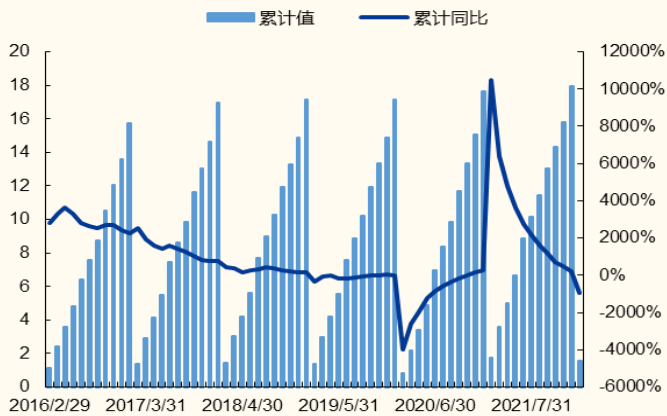
图表 18: 海运运价及港口情况跟踪



来源: wind、洛杉矶港 The Signal 平台、国金证券研究所

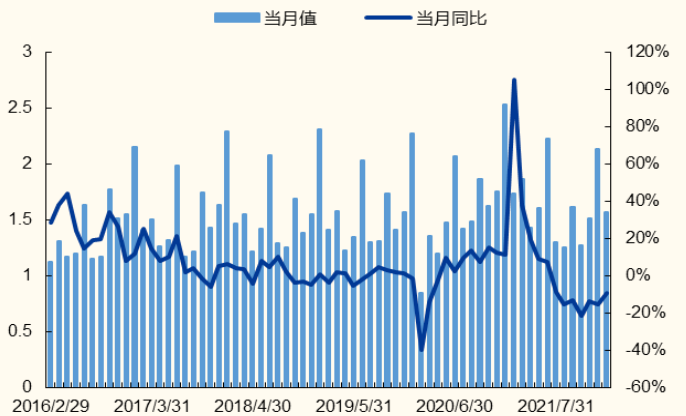
4.2. 房地产数据跟踪

图表 19: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



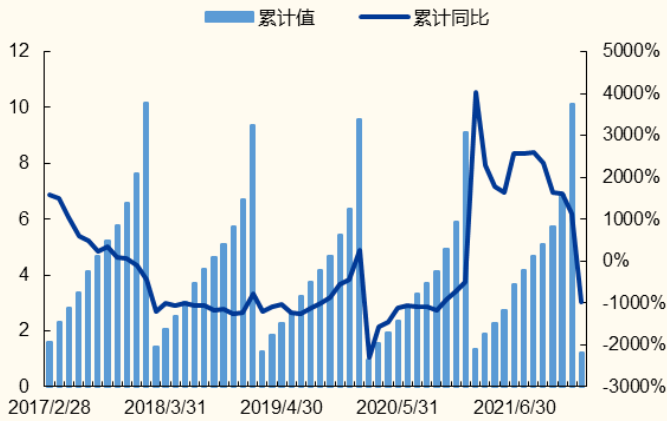
来源: wind、国金证券研究所

图表 20: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



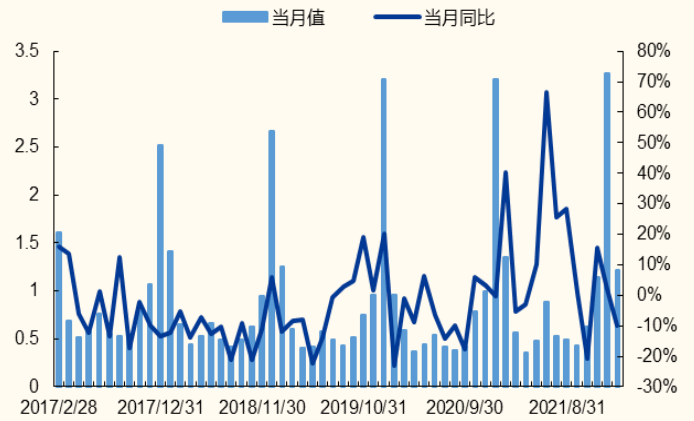
来源: wind、国金证券研究所

图表 21: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



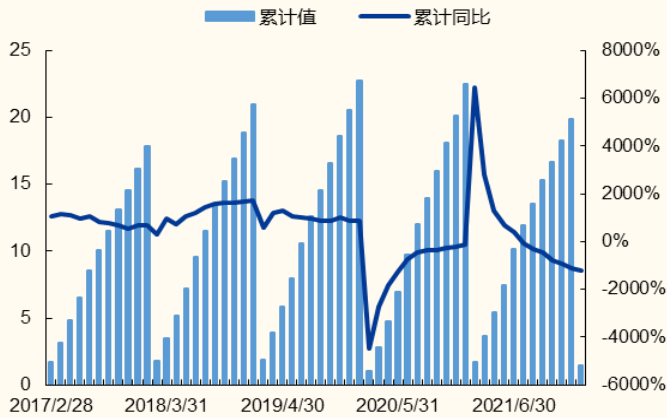
来源: wind、国金证券研究所

图表 22: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



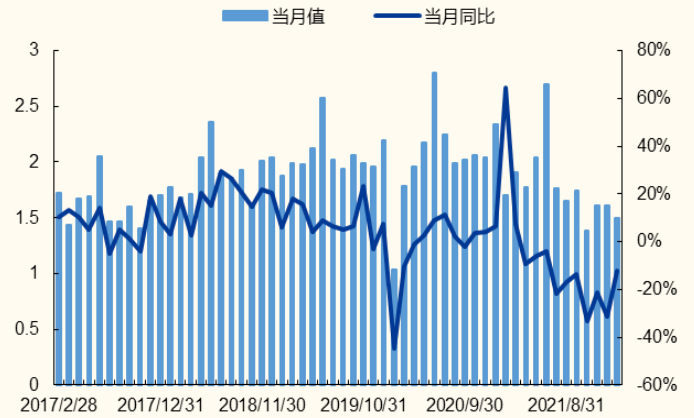
来源: wind、国金证券研究所

图表 23: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



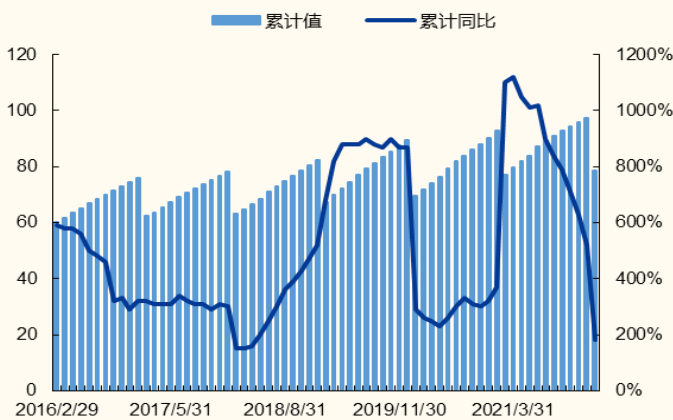
来源: wind、国金证券研究所

图表 24: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



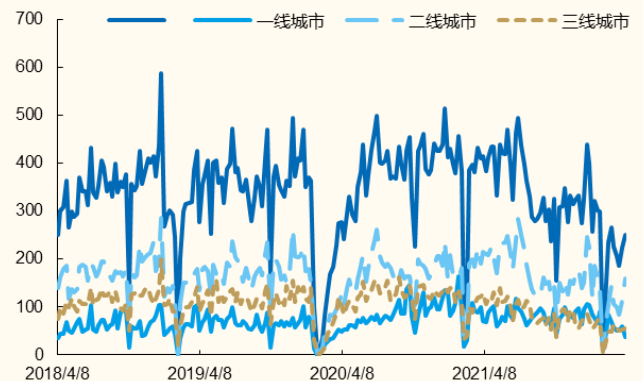
来源: wind、国金证券研究所

图表 25: 累计房屋施工面积 (亿平方米)



来源: wind、国金证券研究所

图表 26: 大中城市成交面积 (万平方米)



来源: wind、国金证券研究所

5. 投资观点

2022 年面临原材料、海运等外部环境的诸多不确定性，优选确定性强的赛道，建议把握两条主线：1) 成长性与确定性兼具的新兴家电赛道，包括扫地机、集成灶、投影仪；一季度业绩持续验证，现阶段建议积极布局。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。集成灶渗透率提升逻辑持续得到数据验证，重点推荐具备长期龙头战略格局眼光、紧握强品牌营销和渠道力两大厨电行业龙头核心要素、规模快速扩张的火星人。推荐关注具备较强产品力，少东家上任变革成效持续体现的亿田智能。

2) 需求与盈利持续修复，二季度有望迎来拐点的白电、厨房小家电及外销为主的石头科技。疫情催化居家烹饪需求，二季度有望受益于疫情受控后需求集中释放的小熊电器。石头科技产品与技术创新实力强，加快补齐营销短板，内销市占率持续提升；Q2 海外新品上市叠加低基数效应，看好外销增速逐季改善。白电推荐关注顺应消费升级需求，卡萨帝维持高增长，提效与治理优化，盈利能力持续提升的海尔智家。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。

6. 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