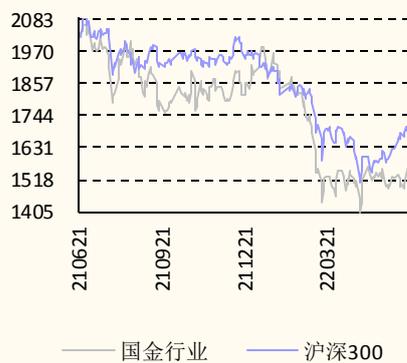


## 市场数据(人民币)

|           |       |
|-----------|-------|
| 市场优化平均市盈率 | 18.90 |
| 国金家电指数    | 1566  |
| 沪深300指数   | 4309  |
| 上证指数      | 3317  |
| 深证成指      | 12331 |
| 中小板综指     | 12465 |



## 相关报告

- 1.《技术基因赋能，智能家居正当时-萤石网络招股书梳理》，2022.6.18
- 2.《奥维云网5月空调数据点评-疫情拖累零售，均价持续提升》，2022.6.16
- 3.《奥维云网5月冰箱数据点评-整体承压，海尔表现较优》，2022.6.16
- 4.《奥维云网5月洗衣机&干衣机数据点评-洗护电器暂有承压，干衣机...》，2022.6.16
- 5.《石头份额持续提升，添可龙头地位巩固-清洁电器5月月报》，2022.6.15

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

## 618 专题 (3): 618 接近尾声: 京东表现强劲, 集成灶等新兴品类高景气——W25 周观点

### 主要观点

- 本周家电板块周涨幅+4.5%，其中白电/黑电/厨电/小家电板块分别+4.2%/+2.3%/+2.6%/+6.4%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料、钢材价格回落，环比分别为-4.6%、-8.2%、-4.2%、-2.5%。
- 社零：疫情趋缓叠加大促拉动，5月社零跌幅环比有明显收窄，以家电为代表的可选消费仍有承压。3月以来多地疫情反复，消费整体承压明显，今年的618大促对于拉动内需有着重要意义。从社零数据看，3-4月社零连续同比下滑，且4月跌幅有所走阔（3月同比-3.5%，4月-11.1%）。进入5月上海等前期疫情较为严重地区稳步推进复工复产，叠加618大促拉动，社零跌幅有明显收窄（5月社零同比-6.7%）。拆分来看，可选消费仍有承压，5月家电类同比下滑10.6%，环比-2.5pct。
- 刺激政策：6月17日，工信部等五部门发布《关于推动轻工业高质量发展的指导意见》（下称《指导意见》），鼓励有条件的地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新行动。下沉市场消费潜力高，白电侧重更新需求，厨电保有量仍有较大提升空间，对下沉市场的挖掘对于扩大家电整体消费有重要作用。4月26日国务院提出鼓励汽车、家电等大宗消费，北京、深圳多地响应出台家电消费刺激政策。从政策效果看，地方性政策效果较为有限，需关注此次指导意见具体配套措施后续落地情况。
- 618 专题：618 大促接近尾声，平台表现分化，京东618表现强劲，抖音、拼多多同样亮眼。通过梳理各平台家电消费情况，我们把此次618期间家电消费特征归纳为品质生活、绿色消费，其中品质生活包括：大家电高端化、套系化升级；以清洁、空气炸锅为代表的改善型小家电数据亮眼。结合各公司618开门红战报及最新披露的618战报，各公司表现与家电整体消费趋势基本一致，白电龙头海尔高端卡萨帝品牌亮眼，内部占比增幅18%，套购同比增幅79%。集成灶、按摩仪等新兴品类销售靓丽。

## 投资建议

- 当前时点家电板块整体处于估值底部，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。重点推荐精准把握消费者需求，坚持自主研发，高举高打，产品力与品牌力出色的科沃斯。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。

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。重点推荐受益原材料价格企稳、人民币贬值，Q2业绩恢复确定性明确的新宝股份。近期公司公告计划直接购买中国境内及英国、爱尔兰、新西兰和澳大利亚地区的 Morphy Richards（摩飞）所有商标，若交易完成可有效解决摩飞品牌国内的授权经营问题，契合公司品牌业务的发展战略；同时或有望为公司在海外的自主品牌扩张打开局面。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。

## 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. 618 专题 (3): 618 接近尾声: 京东表现强劲, 集成灶等新兴品类高景气... | 4  |
| 1.1 618 平台表现分化, 京东表现强劲.....                     | 4  |
| 1.2 家电消费趋势: 品质生活、绿色消费.....                      | 5  |
| 1.3 重点家电品牌 618 表现.....                          | 6  |
| 2. 本周要点.....                                    | 7  |
| 2.1 5 月社零整体降幅收窄, 家电类仍有承压.....                   | 7  |
| 2.2 家电消费刺激政策点评.....                             | 8  |
| 3. 各板块跟踪.....                                   | 8  |
| 3.1. 白电板块: 关注白电龙头复苏.....                        | 9  |
| 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 |
| 3.4. 黑电板块: 利润率有望改善, 大尺寸占比上升.....                | 12 |
| 4. 行业新闻.....                                    | 13 |
| 5. 上游数据跟踪.....                                  | 13 |
| 5.1. 原材料价格、海运走势.....                            | 13 |
| 5.2. 房地产数据跟踪.....                               | 15 |
| 6. 投资观点.....                                    | 17 |
| 7. 风险提示.....                                    | 17 |

## 图表目录

|                                             |    |
|---------------------------------------------|----|
| 图表 1: 3 月以来京东自营店铺增速显著提升.....                | 4  |
| 图表 2: 抖音电商 618 商家数量同比增长 159%.....           | 5  |
| 图表 3: 2022 年各家电品牌 618 战报梳理 (红色字体为近日更新)..... | 7  |
| 图表 4: 社零当月值及同比增速.....                       | 8  |
| 图表 5: 家电类社零当月值及同比增速.....                    | 8  |
| 图表 6: 家电指数周涨跌幅.....                         | 9  |
| 图表 7: 家电指数年走势.....                          | 9  |
| 图表 8: 家电重点公司估值.....                         | 9  |
| 图表 9: 白电板块公司销售数据跟踪.....                     | 10 |
| 图表 10: 小家电板块公司销售数据跟踪.....                   | 11 |
| 图表 11: 厨电板块公司销售数据跟踪.....                    | 12 |
| 图表 12: 黑电板块公司销售数据跟踪.....                    | 13 |
| 图表 13: 铜铝价格走势 (美元/吨).....                   | 14 |
| 图表 14: 塑料价格走势 (元/吨).....                    | 14 |
| 图表 15: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100).....         | 14 |
| 图表 16: 人民币汇率.....                           | 14 |
| 图表 17: 海运运价及港口情况跟踪.....                     | 15 |

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 图表 18: 累计商品房销售面积 (亿平方米) ..... | 15 |
| 图表 19: 当月商品房销售面积 (亿平方米) ..... | 15 |
| 图表 20: 累计房屋竣工面积 (亿平方米) .....  | 16 |
| 图表 21: 当月房屋竣工面积 (亿平方米) .....  | 16 |
| 图表 22: 累计房屋新开工面积 (亿平方米) ..... | 16 |
| 图表 23: 当月房屋新开工面积 (亿平方米) ..... | 16 |
| 图表 24: 累计房屋施工面积 (亿平方米) .....  | 16 |
| 图表 25: 大中城市成交面积 (万平方米) .....  | 16 |

## 1. 618 专题 (3): 618 接近尾声: 京东表现强劲, 集成灶等新兴品类高景气

### 1.1 618 平台表现分化, 京东表现强劲

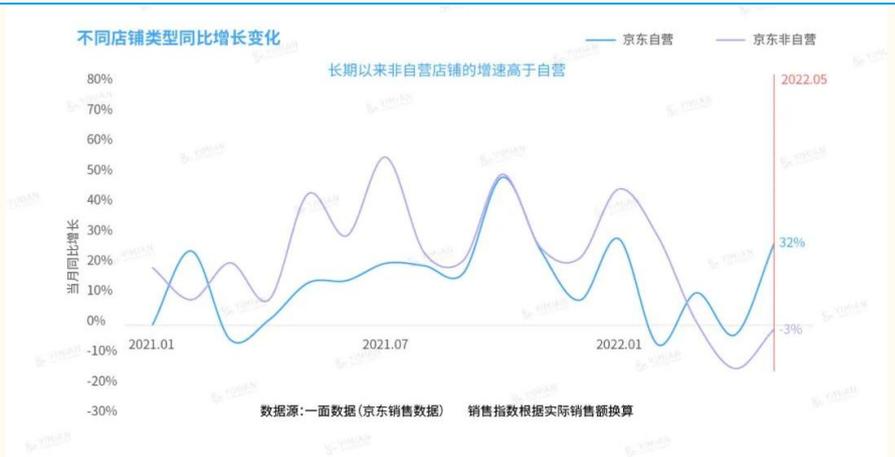
平台及商家对于 618 大促重视程度进一步提升, 表现为折扣力度加大、战线延长。相比往年, 天猫、京东折扣力度均有提升 (2022 年天猫满 300-50、京东满 299-50; 2021 年均为满 200-30), 其中天猫进一步将 618 高潮期延长至 6 月 20 日结束。

截至目前 (6 月 19 日), 618 大促接近尾声, 从已经披露的数据看, 平台表现分化, 京东 618 表现强劲, 抖音、拼多多同样亮眼。

- **京东: 物流一体化供应链彰显超强韧性, 618 表现强劲。** 根据京东官方披露, 618 期间京东累计下单金额超 3793 亿, 再创新高。在疫情反复的不稳定环境下, 京东提出“有责任的供应链”给消费者带来安全感, 是此次京东 618 成为最强消费潮的关键。

京东物流在全国 94% 区县、84% 乡镇实现当日达或次日达, 开门红个人快递业务单量同比增长 140%。根据一面数据, 长期以来京东非自营店铺增速高于自营, 3 月以来自营店铺增速显著提升, 单 5 月京东自营店铺占比 55% (22 年 1-4 月累计京东自营店铺占比 51%)。

图表 1: 3 月以来京东自营店铺增速显著提升



来源: 一面数据、国金证券研究所

- **拼多多: 家电翻倍增长, 高线消费韧性强。** 自 5 月 23 日启动以来, 家电品牌在今年拼多多 618 的战绩再创新高, 全品类销售规模同比增长 103%, 实现翻倍增长。在购买家电品牌的区域中, 新一线及二三线城市仍然是主力军, 订单占比接近 50%。而以北上广深为代表的一线城市订单量同比增长 110%, 成为增速最快的地区。
- **抖音: 升级全域兴趣电商, 618 商家数量同比增长 159%。** 抖音电商快速崛起, 2021 年抖音电商家电品牌入驻数增长 230%, GMV 同比增长 312%。此次 618 期间, 抖音电商直播总时长达 4045 万小时, 挂购物车的短视频播放了 1151 亿次。活动期间, 平台立足全域兴趣电商, 助力广大商家复产增效。据统计, 抖音商城场景带动销量同比增长 514%, 搜索场景带动销量同比增长 293%, 参与活动的商家数量同比增长 159%。

图表 2: 抖音电商 618 商家数量同比增长 159%



来源：抖音电商、国金证券研究所

- **快手：信任电商打造“老铁经济”，616 实在购物节期间信任购合计订单超 4 亿。**根据快手电商，截止 6 月 14 日，在今年快手 616 实在购物节期间，信任购业务合计覆盖订单超 4 亿，超 52 万主播在大促期间为消费者提供至少一项信任购服务，超 7400 万消费者受到信任购保护。

## 1.2 家电消费趋势：品质生活、绿色消费

通过梳理各平台家电消费情况，我们把此次 618 期间家电消费特征归纳为品质生活、绿色消费，其中品质生活包括：大家电高端化、套系化升级；以清洁、空气炸锅为代表的改善型小家电数据亮眼。

正如我们所强调的，第三消费时代下，消费价值取向从高性价比转向注重品质、细分化、个性化等，品质生活已经成为家电市场发展主旋律。消费人群的年轻化、高线城市强韧的消费力在此次 618 可见一斑。根据抖音电商，上海消费者展现出了强劲的购买力，大促期间购买量位列第一。从年龄分布来看，00 后群体成为 618 消费“生力军”，购买量同比增长达 164%。

### ■ 趋势一：大家电高端化、套系化升级

京东：618 开门红 4 小时，中高端家电产品成交额超去年全天；平均单价比去年同期提升超 46%。

苏宁易购：618 首轮促销中，线下高端家电同比增长达 57%，其中万元高端家电同比增长达 78%。大屏 8K 电视、双开门大冰箱等传统高端家电的销售涨幅分别达到 64% 和 87%，呈现出逆势增长的势头。

### ■ 趋势二：清洁、空气炸锅等改善型小电亮眼

天猫：天猫新生活研究所最新发布的《2022 年天猫 618 新消费趋势》显示，精致、智能和懒宅，成为当代年轻人居家生活消费新趋势，洗碗机、智能马桶和电竞椅成为诸多家庭的“新三大件”。

京东：《百度 X 京东 618 消费趋势洞察报告》显示，在京东平台，618 期间，自清洁扫地机器人成交额同比增长 500%、洗碗机成交额同比增长 115%、烘干机成交额同比增长 310%。

苏宁易购：618 首轮爆发期，添可、云鲸等智能生活电器销售同比增长分别达

606%、425%，炒菜机器人销售同比增长 57%，智能升降桌销售同比增长 5 倍

### ■ 趋势三：绿色低碳消费

京东：根据京东研究院，截止 6 月 5 日，京东 618 期间，已经有 1157 万件绿色消费相关产品被消费者买走，总成交金额同比增长 24%，参与绿色消费的用户数同比增长 33%。这其中包括近 600 万件节能节水产品、336 万件有机产品和 217 万件“以旧换新”产品。

苏宁易购：“618”首轮预售期，线上平台绿色节能商品走俏，新一级能效空调、冰箱、冷柜销售额同比分别增长 68%、74%、159%。

### 1.3 重点家电品牌 618 表现

结合各公司 618 开门红战报及最新披露的 618 战报，各公司表现与家电整体消费趋势基本一致，大家电高端化、套系化升级，改善型小电亮眼。

白电龙头海尔高端卡萨帝品牌亮眼，内部占比增幅 18%，套购同比增幅 79%。集成灶、按摩仪等新兴品类销售靓丽，火星人 618 全网累计销售额 3.47 亿，集成灶类目全网销售 TOP1；亿田 618 全程全网销售破万台，D2ZK 为蒸烤系列全网第一单品；帅丰 618 销售额 1.33 亿元+，同比 202%，蒸烤一体荣登双平台 TOP1。

图表 3: 2022 年各家电品牌 618 战报梳理 (红色字体为近日更新)

| 公司    | 时间                  | 渠道                                                                                                                                                         | 2022年618战报梳理                                                                                                                                                                                                                                    |
|-------|---------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 科沃斯   | 截至6月1日24点           | 全网                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>科沃斯品牌成交额超4亿, 全网扫地机器人市占率No.1, 新品T10家族全渠道成交额No.1;</li> <li>添可品牌线上成交额4亿</li> </ul>                                                                                                                          |
|       |                     | 天猫/京东                                                                                                                                                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>洗地机芙万系列天猫、京东市占率分别65%、68%, 均No.1;</li> <li>智能料理机食万系列为天猫炒菜机/烹饪锅类目第一。</li> </ul>                                                                                                                            |
| 石头科技  | 截至5月31日22:30        | 全网                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>销售额2亿, 超去年618全周期销售额。</li> </ul>                                                                                                                                                                          |
| 追觅科技  | 5月31日20点-5月31日24点   | 天猫                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>开售48分钟, 销售额破亿, 同比增长700%;</li> </ul>                                                                                                                                                                      |
|       | 5月31日20点-5月31日23点   | 京东                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>开售4分钟, 天猫销售额超去年618全周期;</li> <li>开售5分钟, 京东销售额超去年618全周期。</li> </ul>                                                                                                                                        |
| 倍轻松   | 5月31日20点-5月31日24点   | 京东                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>开售3小时销售额超去年5月31日全天;</li> </ul>                                                                                                                                                                           |
|       | 5月31日20点-6月1日24点    | 天猫                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>开售4小时, 产品龙抓手头皮按摩器、鱼鱼泪润眼仪与姜小竹A2艾灸盒销售额分别登顶天猫按摩器材头部、眼部、艾灸类目排行榜TOP1。</li> </ul>                                                                                                                              |
|       | 5月31日-6月18日         | 京东                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>开售4小时, 按摩器品类销售额第一, 按摩器TOP10单品独占9款。新品发布会直播观看人数超160W+, 点赞量破亿, 自营小家电直播榜单TOP1;</li> <li>销售额按摩器品类第一, 28小时销售额超按摩器品牌榜单第2-10名总和, 眼部、头部、艾灸三大品类市占率TOP1;</li> <li>全时期眼部、头部、艾灸品类获得京东618市占率第一, 按摩器店铺销售额第一。</li> </ul> |
| SKG   | 5月31日20点-6月18日24点   | 天猫                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>5月31日至6月18日按摩器材品类获得销售额第一;</li> <li>颈椎按摩器/枕类目销量和销售额排名第一, 腰部按摩仪销售额排名第一;</li> <li>京东自营按摩器类目销售额第一。</li> </ul>                                                                                                |
|       |                     | 京东                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>开售4小时, 天猫百胜图二代S咖啡机类目单品销售额No.1</li> </ul>                                                                                                                                                                 |
| 百胜图   | 5月31日20点-5月31日24点   | 京东                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>开售4小时, 京东咖啡机品牌、店铺排名双料第一, 京东咖啡机行业交易排名包揽1、2名。</li> </ul>                                                                                                                                                   |
|       |                     | 全网                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>开售5分钟, 全网GMV破亿;</li> <li>开售35分钟, 高端旗舰H3S销量破1万台;</li> <li>开售1.5小时, 轻薄爆品NEW 26X销量破2万台;</li> <li>开售2小时, 全网主机总销量破5万台;</li> </ul>                                                                             |
| 极米科技  | 5月31日20点-5月31日24点   | 京东                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>开售25分钟, 京东GMV超去年开门红全天;</li> <li>开售4小时, 京东平台投影品类销量&amp;销售额第一;</li> <li>开售4小时47分, 京东电脑数码投影品牌竞速榜TOP1。</li> </ul>                                                                                            |
|       |                     | 天猫                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>开售35分钟, 天猫GMV破亿;</li> <li>开售4小时, 天猫平台投影品类销量&amp;销售额第一;</li> </ul>                                                                                                                                        |
| 坚果投影  | 5月31日20点-5月31日22点   | 全网                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>开售28分钟, 销售额破亿;</li> </ul>                                                                                                                                                                                |
|       |                     | 天猫                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>开售2小时, 天猫官方旗舰店销售额TOP2, 超短焦投影仪销售额TOP1, 便携投影仪销售额TOP1。</li> </ul>                                                                                                                                           |
| 当贝    | 5月31日20点-5月31日21点   | 全网                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>开售15分钟销售额超去年6月1日全天</li> <li>开售1小时, 投影仪高端新品销售额No.1, 激光投影仪销售额No.1。</li> </ul>                                                                                                                              |
|       | 截至5月31日22:03:47     | 抖音                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>开售1小时, 抖音投影仪带货榜No.1。</li> </ul>                                                                                                                                                                          |
| 火星人   | 截止至6月1日24:00        | 全网                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>销售额破亿;</li> <li>截止至6月1日24:00, 销量达1.57万台, 同比增长80%, 集成灶销量TOP1, 集成灶洗碗机销量TOP1。</li> </ul>                                                                                                                    |
|       | 5月30日至6月18日         | 全网                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>5月30日至6月18日累计销售额3.47亿, 集成灶类目全网销售TOP1, 集成灶洗碗机类目全网销售TOP1, 14000+高端蒸烤独立集成灶销售TOP1</li> </ul>                                                                                                                 |
| 亿田智能  | 5月31日20点-5月31日22点   | 全网                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>开售2小时, 全渠道销售额超去年618开门红全天;</li> </ul>                                                                                                                                                                     |
|       | 5月30日至6月18日         | 全网                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>618全程全网销售破万台, D22K为蒸烤系列全网第一单品</li> </ul>                                                                                                                                                                 |
| 帅丰    | 5月31日20点-6月18日24点   | 京东                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>J2-8B京东平台销售额5300W+, 销量达4000台+, 再夺蒸烤一体(蒸烤同步)销售额、销量双冠王</li> </ul>                                                                                                                                          |
|       |                     | 天猫                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>T1-8B天猫平台销售额5000W+, 销量达3700台+, 勇夺蒸烤一体(蒸烤同步)销售额、销量双冠王</li> </ul>                                                                                                                                          |
|       | 天猫/京东               | <ul style="list-style-type: none"> <li>天猫、京东双平台成交总额1.33亿元+, 较2021年实现202%增长, 行业增速NO.1</li> <li>双平台蒸烤一体(蒸烤同步)总销售额达成1.03亿元+, 销量突破7700台+, 勇夺全网单品销冠王</li> </ul> |                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 6月18日 | 京东                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>618当日京东平台总成交额突破2600W+, 总成交额行业TOP1</li> </ul>                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 海尔智家  | 5月31日至6月18日         | 全网                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>5月31日至6月18日, 销售额达61亿</li> <li>高端品牌卡萨帝占比增幅18%, Leader2时代用户占比提升63%。套购同比增幅79%, 以旧换新同比增幅371%;</li> <li>用户留存78万, 用户经营效率同比提升33%。</li> </ul>                                                                    |
|       |                     | 天猫                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>天猫平台销售额达44.7亿;</li> </ul>                                                                                                                                                                                |
| 海信视像  | 5月31日20点-5月31日23点30 | 全网                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>旗下vidda品牌电视开售3.5小时销售额破亿。</li> </ul>                                                                                                                                                                      |

来源: 公司战报、国金证券研究所

## 2. 本周要点

### 2.1 5月社零整体降幅收窄, 家电类仍有承压

疫情趋缓叠加大促拉动, 5月社零跌幅环比有明显收窄, 以家电为代表的可选消费仍有承压。3月以来多地疫情反复, 消费整体承压明显, 今年的618大促对于拉动内需有着重要意义。从社零数据看, 3-4月社零连续同比下滑, 且4月跌幅有所走阔(3月同比-3.5%, 4月-11.1%)。进入5月上海等前期疫情较为严重地区稳步推进复工复产, 叠加618大促拉动, 社零跌幅有明显收窄(5月社零同比-6.7%)。拆分来看, 可选消费仍有承压, 5月家电类同比下滑10.6%, 环比-2.5pct。

图表 4: 社零当月值及同比增速



来源: wind、国金证券研究所

图表 5: 家电类社零当月值及同比增速



来源: wind、国金证券研究所

## 2.2 家电消费刺激政策点评

事件:

6月17日,工信部等五部门发布《关于推动轻工业高质量发展的指导意见》(下称《指导意见》),《指导意见》指出要引导绿色产品消费。加快完善家用电器和照明产品等终端用能产品能效标准,促进节能空调、冰箱、热水器、高效照明产品、可降解材料制品、低VOCs油墨等绿色节能轻工产品消费。引导企业通过工业产品绿色设计等方式增强绿色产品和服务供给能力。完善政府绿色采购政策,加大绿色低碳产品采购力度。鼓励有条件的地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新行动。

点评:

**此次指导意见重点包括: 家电下乡、绿色消费与以旧换新。**具体品类来看,大家电的保有量已然较高,绿色智能改善需求利好在产品升级方面具备明显优势的大家电龙头,三大白电技术与品牌优势突出,建议积极关注;但厨电、小家电在下沉市场仍有较大的发展空间,具备高弹性,建议重点关注下沉渠道布局完善的小家电龙头**苏泊尔、九阳股份**;性价比优势突出的**小熊电器**。

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,符合农村居民的消费习惯、在农村地区具备渗透基础,有望重点受益。建议关注表现优于行业的集成灶龙头**火星人、亿田智能**;积极入局集成灶的传统厨电龙头**老板电器**。

## 3. 各板块跟踪

本周家电板块周涨幅+4.5%,其中白电/黑电/厨电/小家电板块分别+4.2%/+2.3%/+2.6%/+6.4%。原材料价格方面,LME铜、LME铝、塑料、钢材价格回落,环比-4.6%、-8.2%、-4.2%、-2.5%。

图表 6: 家电指数周涨跌幅



来源: wind、国金证券研究所

图表 7: 家电指数年走势



来源: wind、国金证券研究所

图表 8: 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) |       |       |       | 归母净利润增速 |      |      | PE   |      |      | BVPS | PB    |      |
|                |         |       |         | 19A        | 20A   | 21A   | 22E   | 20A     | 21A  | 22E  | 20A  | 21A  | 22E  |      |       |      |
| 白电             | 美的集团    | 3,832 | 4.8%    | 33.5%      | 242.1 | 272.2 | 285.7 | 319.1   | 12%  | 5%   | 12%  | 14   | 13   | 12   | 16.9  | 3.2  |
|                | 格力电器    | 1,931 | 3.5%    | 3.2%       | 247.0 | 221.8 | 230.6 | 255.4   | -10% | 4%   | 11%  | 9    | 8    | 8    | 15.6  | 2.1  |
|                | 海尔智家    | 2,361 | 4.0%    | -16.4%     | 82.1  | 88.8  | 130.7 | 152.0   | 8%   | 47%  | 16%  | 27   | 18   | 16   | 8.2   | 3.0  |
|                | 海信家电    | 161   | 3.3%    | -21.9%     | 17.9  | 15.8  | 9.7   | 13.7    | -12% | -38% | 41%  | 10   | 17   | 12   | 7.5   | 1.6  |
| 厨电             | 老板电器    | 273   | 1.3%    | -18.7%     | 15.9  | 16.6  | 13.3  | 21.9    | 4%   | -20% | 65%  | 16   | 21   | 12   | 9.2   | 3.1  |
|                | 火星人     | 139   | 6.6%    | -29.7%     | 2.4   | 2.8   | 3.8   | 5.0     | 15%  | 37%  | 33%  | 50   | 37   | 28   | 3.4   | 10.1 |
|                | 浙江美大    | 90    | 2.0%    | -15.9%     | 4.6   | 5.4   | 6.6   | 7.9     | 18%  | 22%  | 18%  | 17   | 14   | 11   | 2.7   | 5.1  |
|                | 亿田智能    | 66    | 4.3%    | -26.0%     | 1.0   | 1.4   | 2.1   | 2.8     | 46%  | 46%  | 35%  | 46   | 31   | 23   | 10.4  | 5.8  |
|                | 帅丰电器    | 39    | 6.6%    | -19.4%     | 1.7   | 1.9   | 2.5   | 3.0     | 12%  | 27%  | 22%  | 20   | 16   | 13   | 12.9  | 2.1  |
|                | 华帝股份    | 47    | 0.7%    | -13.5%     | 7.5   | 4.1   | 2.1   | 5.1     | -45% | -49% | 146% | 11   | 22   | 9    | 3.9   | 1.4  |
| 小家电            | 苏泊尔     | 455   | 4.6%    | -5.5%      | 19.2  | 18.5  | 19.4  | 23.0    | -4%  | 5%   | 18%  | 25   | 23   | 20   | 8.6   | 6.5  |
|                | 九阳股份    | 141   | 12.9%   | -15.4%     | 8.2   | 9.4   | 7.5   | 8.5     | 14%  | -21% | 14%  | 15   | 19   | 17   | 5.5   | 3.4  |
|                | 小熊电器    | 98    | 11.2%   | -1.3%      | 2.7   | 4.3   | 2.8   | 3.5     | 60%  | -34% | 23%  | 23   | 34   | 28   | 12.6  | 4.9  |
|                | 新宝股份    | 183   | 9.6%    | 3.2%       | 6.9   | 11.2  | 7.9   | 10.1    | 63%  | -29% | 28%  | 16   | 23   | 18   | 7.2   | 3.1  |
|                | 北鼎股份    | 35    | 3.4%    | -13.0%     | 0.7   | 1.0   | 1.1   | 1.3     | 53%  | 8%   | 20%  | 35   | 32   | 27   | 2.1   | 5.2  |
|                | 极米科技    | 223   | 3.2%    | -18.7%     | 0.9   | 2.7   | 4.8   | 6.6     | 188% | 80%  | 36%  | 83   | 46   | 34   | 36.7  | 8.7  |
|                | 科沃斯     | 650   | 2.4%    | -24.2%     | 1.2   | 6.4   | 20.1  | 26.6    | 431% | 214% | 32%  | 101  | 32   | 24   | 7.4   | 15.4 |
|                | 石头科技    | 450   | -2.4%   | -17.2%     | 7.8   | 13.7  | 14.0  | 17.7    | 75%  | 2%   | 26%  | 33   | 32   | 25   | 120.9 | 5.6  |
|                | 飞科电器    | 318   | 2.0%    | 70.5%      | 6.9   | 6.4   | 6.4   | 8.9     | -7%  | 0%   | 39%  | 50   | 50   | 36   | 6.7   | 10.9 |
|                | 莱克电气    | 138   | 6.7%    | -18.0%     | 5.0   | 3.3   | 5.0   | 8.3     | -35% | 53%  | 65%  | 42   | 28   | 17   | 5.6   | 4.3  |
|                | 倍轻松     | 34    | -3.4%   | -47.2%     | 0.5   | 0.7   | 0.9   | 1.2     | 30%  | 30%  | 31%  | 47   | 37   | 28   | 10.2  | 5.3  |
|                | 荣泰健康    | 34    | 2.2%    | -25.4%     | 3.0   | 1.9   | 2.4   | 2.9     | -35% | 22%  | 21%  | 18   | 14   | 12   | 11.9  | 2.0  |
| 奥佳华            | 55      | 4.2%  | -29.9%  | 2.8        | 4.6   | 4.6   | 4.7   | 63%     | 0%   | 2%   | 12   | 12   | 12   | 7.3  | 1.2   |      |
| 黑电             | 海信视像    | 162   | 3.5%    | -2.2%      | 5.6   | 12.0  | 11.4  | 14.9    | 115% | -5%  | 31%  | 13.5 | 14.2 | 10.9 | 11.9  | 1.0  |
|                | 创维数字    | 188   | 14.8%   | 80.9%      | 6.3   | 3.8   | 4.2   | 7.5     | -39% | 10%  | 78%  | 49.0 | 44.6 | 25.0 | 4.0   | 4.4  |

来源: wind 一致预期、国金证券研究所; 备注: 收盘日 2022.6.17

### 3.1. 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:

5月白电品类仍有承压，全渠道提价明显。受618大促付尾款时间前置影响（5.31日开启付尾款，去年同期为6.1日），5月线上销售数据同比增长明显。冰箱、空调、洗衣机线上销售额分别同比+46.3%、-1.1%、+42.8%；线下销售额分别-19%、-40.2%、-26.5%。均价方面，5月白电市场延续提价趋势。冰箱、空调、洗衣机线下均价同比分别+17%、+10%、+10%；线上均价分别+8%、+7.8%、+3.8%。

图表9：白电板块公司销售数据跟踪

| 品牌  | 品类   | 线下   |     |           |     | 线上   |     |           |     |
|-----|------|------|-----|-----------|-----|------|-----|-----------|-----|
|     |      | 22Q1 |     | 22Q2截至W23 |     | 22Q1 |     | 22Q2截至W23 |     |
|     |      | 销额   | 均价  | 销额        | 均价  | 销额   | 均价  | 销额        | 均价  |
| 海尔  | 冰箱   | -12% | 17% | -6%       | 17% | 1%   | 4%  | 6%        | 3%  |
|     | 洗衣机  | -15% | 5%  | -17%      | 9%  | 13%  | 13% | 10%       | 9%  |
|     | 空调   | -2%  | 6%  | -7%       | 1%  | 10%  | -1% | 8%        | 6%  |
|     | 洗碗机  | 62%  | 24% | 49%       | 6%  | 35%  | 19% | 56%       | 20% |
| 卡萨帝 | 洗碗机  | 103% | 8%  | 39%       | 6%  |      |     |           |     |
| 美的  | 冰箱   | -27% | 4%  | -33%      | 12% | -3%  | 0%  | 5%        | 4%  |
|     | 洗衣机  | -46% | 15% | -58%      | 14% | -24% | -6% | 29%       | -7% |
|     | 空调   | -24% | 20% | -37%      | 18% | 8%   | 19% | 32%       | 13% |
|     | 清洁电器 | 305% | 89% | 153%      | 62% | -27% | 27% | 20%       | 2%  |
| 小天鹅 | 洗衣机  | -3%  | 21% | -16%      | 12% | 1%   | 13% | 19%       | 9%  |
| 格力  | 空调   | -18% | 13% | -28%      | 7%  | -15% | 5%  | 18%       | 4%  |

来源：奥维云网、国金证券研究所

注：5月数据为周度累计，均价单位为元

### 重点公司最新动态：

#### ■ 格力电器：

空调5月总销量+5.4%，内销量+4.1%，出口量+8.7%，总销量表现优于行业，主要系出口拉动。（来源：产业在线）

### 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：

小家电需求改善逻辑持续兑现。受618大促付尾款时间前置影响（5.31日开启付尾款，去年同期为6.1日），5月线上销售数据同比增长明显。5月电饭煲、豆浆机、料理机、煎烤机、养生壶、电炖锅线上销售额同比增速分别为28%、-5%、16%、27%、-8%、-14%，环比分别+45pct、+11pct、+29pct、+37pct、+23pct、+19pct。电蒸锅延续高增长，5月线上销售额同比+102%，增速环比提振54pct。

图表 10: 小家电板块公司销售数据跟踪

| 品牌   | 品类   | 线下   |      |           |      | 线上   |      |           |      |
|------|------|------|------|-----------|------|------|------|-----------|------|
|      |      | 22Q1 |      | 22Q2截至W23 |      | 22Q1 |      | 22Q2截至W23 |      |
|      |      | 销额   | 均价   | 销额        | 均价   | 销额   | 均价   | 销额        | 均价   |
| 九阳   | 豆浆机  | -38% | -5%  | -37%      | -17% | -37% | -3%  | -33%      | -1%  |
|      | 料理机  | -43% | -10% | -21%      | -5%  | -19% | -10% | -8%       | -16% |
|      | 电压力锅 | -20% | 14%  | -7%       | 19%  | -37% | 0%   | -17%      | 2%   |
|      | 洗碗机  |      |      |           |      | -54% | 13%  | -72%      | 3%   |
|      | 煎烤机  | -12% | 1%   | 2%        | 3%   | -45% | 11%  | -27%      | -2%  |
| 苏泊尔  | 电压力锅 | -22% | 2%   | -9%       | 7%   | -17% | 3%   | -3%       | 6%   |
|      | 豆浆机  | -20% | -9%  | -7%       | -9%  | -11% | 4%   | -23%      | 10%  |
|      | 料理机  | -28% | -7%  | -23%      | -10% | -8%  | 10%  | -12%      | 16%  |
|      | 油烟机  |      |      |           |      | -21% | -5%  | 1%        | 2%   |
|      | 清洁电器 | -5%  | 49%  | -2%       | 54%  | -41% | 13%  | 2%        | -1%  |
|      | 煎烤机  | -24% | -1%  | -11%      | 4%   | 0%   | 12%  | -14%      | 9%   |
| 小熊   | 料理机  | -54% | 10%  | -44%      | 8%   | -27% | 7%   | -15%      | -3%  |
|      | 豆浆机  |      |      |           |      | -64% | 21%  | -46%      | 12%  |
|      | 煎烤机  | 43%  | 3%   | 72%       | 3%   | -8%  | 23%  | -2%       | 6%   |
| 摩飞   | 料理机  | -5%  | -1%  | 45%       | 2%   | -14% | -8%  | -27%      | 6%   |
| 科沃斯  | 清洁电器 | -8%  | 73%  | 6%        | 71%  | -6%  | 55%  | -10%      | 40%  |
| 石头科技 | 清洁电器 | 338% | 54%  | 2029%     | 91%  | 88%  | 43%  | 129%      | 54%  |
| 莱克   | 清洁电器 | 2%   | 6%   | 23%       | 24%  |      |      |           |      |

来源: 奥维云网、国金证券研究所

注: 5月数据为周度累计, 均价单位为元

重点公司最新动态:

#### ■ 新宝股份:

1) 公司拟以自筹资金参与竞买位于佛山市顺德区勒流街道龙洲路(上涌段)以北地块宗地图号为 148060-003 的国有建设用地使用权, 土地面积为 114,378.47 平方米, 土地用途主要为工业用地(其余为城镇村道路用地及公园与绿地), 土地使用年限为 50 年, 起拍价格 13,933 万元, 项目投资强度不少于 10 亿元。(来源: 公司公告)

2) W23/24 周线上煎烤机市场摩飞品牌销售额同比+295%和+80%。(来源: 奥维云网)

#### ■ 科沃斯:

奥维云网数据 W24 周线上清洁电器市场科沃斯品牌销额同比-13%, 添可品牌销额同比-6%。(来源: 奥维云网)

#### ■ 石头科技:

W24 周线上扫地机市场石头品牌销额份额 24%, 同比+112%。(来源: 奥维云网)

### 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:

5 月集成灶渠道表现分化持续, 线上、线下销售额同比分别+67%、-25%。受 618 大促付尾款时间前置影响(5.31 日开启付尾款, 去年同期为 6.1 日), 5 月线上销售数据同比增长明显。线上火星人龙头地位稳固, 销售额市占率 22%;

亿田市占率 15%，同比+4 pct。

图表 11: 厨电板块公司销售数据跟踪

| 品牌  | 品类  | 线下   |     |           |      | 线上   |      |           |      |
|-----|-----|------|-----|-----------|------|------|------|-----------|------|
|     |     | 22Q1 |     | 22Q2截至W23 |      | 22Q1 |      | 22Q2截至W23 |      |
|     |     | 销额   | 均价  | 销额        | 均价   | 销额   | 均价   | 销额        | 均价   |
| 老板  | 油烟机 | -15% | 6%  | -29%      | 4%   | -1%  | 3%   | 5%        | 0%   |
|     | 洗碗机 | 63%  | -3% | -9%       | 2%   | 131% | 15%  | 132%      | -1%  |
| 华帝  | 油烟机 | -31% | 0%  | -33%      | 1%   | 14%  | -2%  | 22%       | -3%  |
|     | 洗碗机 | -47% | 0%  | 9%        | -13% | -33% | -10% | 95%       | -13% |
| 火星人 | 集成灶 | 70%  | 7%  | -4%       | 3%   | 28%  | 12%  | 13%       | 6%   |
| 美大  | 集成灶 | 7%   | -2% | -5%       | -1%  | 107% | -3%  | 17%       | -4%  |
| 帅丰  | 集成灶 |      |     |           |      | 74%  | 15%  | 38%       | 7%   |
| 亿田  | 集成灶 | 338% | 18% | 100%      | 0%   | 164% | 14%  | 24%       | 3%   |

来源：奥维云网、国金证券研究所

注：5月数据为周度累计，均价单位为元

### 重点公司最新动态:

#### ■ 老板电器:

油烟机线上销额同比+24.5%（行业+21.6%），线下销额同比-32.6%（行业-31.4%），线上受 618 促销节影响增速有所提振；洗碗机线上销额同比+90.6%（行业+60.9%），线下销额同比-39.1%（行业-20.4%）。（来源：奥维云网）

#### ■ 火星人:

1) 2022 年 6 月 10 日，火星人 E5BC03 蒸烤一体集成灶正式完成鸿蒙认证，开启未来智慧厨房的全新图景。2021 年 8 月，火星人蒸烤一体集成灶接入鸿蒙项目正式启动。历时 10 个月，经过针对集成灶这类独特产品的 UX 设计、二次深度开发、多段烹饪复杂功能方案确认、Profile 表输出、产品联调、机构测试、华为内审等多道流程下，最终完成鸿蒙认证，从孤岛化的单品智能向系统化的智慧生态跃迁。（来源：官方微信公众号）

2) 集成灶线上销额同比+79.3%（行业+67.1%），线下销额同比-12.6%（行业-25.1%），线上受 618 促销节影响增速有所提振。（来源：奥维云网）

3) 股东减持：红杉智盛计划在减持公告披露之日（6 月 17 日）起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价交易方式，或者在本公告披露之日起 3 个交易日后的 6 个月内以大宗交易方式合计减持公司股份不超过 2130 万股，即不超过公司总股本的 5.26%。此前，公司曾于 22 年 1 月 4 日发布红杉智盛计划减持 3% 的公告，截止减持计划期限届满红杉未减持公司股票。（来源：公司公告）

#### ■ 亿田智能:

集成灶线上销额同比+136.4%（行业+67.1%），线下销额同比+25%（行业-25.1%），线上受 618 促销节影响增速有所提振。（来源：奥维云网）

#### ■ 浙江美大:

1) 蒸烤独立新品：39L 专业烤+51L 健康蒸，90L 大容量，AI 核心蒸烤算法。（来源：官方微信公众号）

2) 集成灶线上销额同比+153.0%（行业+67.1%），线下销额同比-19.0%（行业-25.1%），线上受 618 促销节影响增速有所提振。（来源：奥维云网）

### 3.4. 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:

受 618 大促付尾款时间前置影响 (5.31 日开启付尾款, 去年同期为 6.1 日), 5 月线上销售数据同比增长明显。5 月彩电线上销售额同比+41.5%, 增速环比+53pct, 线下销售额同比-26%。均价方面, 线下提价趋势持续, 同比+9.3%; 线上均价同比下降约 11%。

图表 12: 黑电板块公司销售数据跟踪

| 品牌  | 品类 | 线下   |     |           |      | 线上   |      |           |      |
|-----|----|------|-----|-----------|------|------|------|-----------|------|
|     |    | 22Q1 |     | 22Q2截至W23 |      | 22Q1 |      | 22Q2截至W23 |      |
|     |    | 销额   | 均价  | 销额        | 均价   | 销额   | 均价   | 销额        | 均价   |
| 海信  | 彩电 | -18% | 26% | -10%      | 20%  | 2%   | -1%  | 17%       | 5%   |
| 小米  | 彩电 | -41% | -6% | -48%      | -13% | -26% | -13% | -28%      | -24% |
| TCL | 彩电 | -35% | 30% | -24%      | 28%  | -17% | 7%   | 36%       | 19%  |
| 创维  | 彩电 | -21% | 6%  | -25%      | -3%  | -13% | -4%  | -7%       | -10% |
| 长虹  | 彩电 | -31% | 22% | -16%      | 5%   | -4%  | -10% | -18%      | -18% |

来源: 奥维云网、国金证券研究所

注: 5 月数据为周度累计, 均价单位为元

## 4. 行业新闻

《关于规范“6·18”网络促销经营活动的工作提示》最新发布。今年的“6·18”电商促销, 被赋予了促进消费恢复、帮助企业纾困、提振行业信心等多重积极意义。日前, 国家市场监督管理总局发出《关于规范“6·18”网络促销经营活动的工作提示》, 引导平台商家诚信守法经营、规范有序开展促销活动, 并加强对中小微商户的纾困帮扶, 加大对中小微商户的支持力度, 助力中小微商户减负增收。针对网络促销乱象, 电商平台积极主动规范促销行为, 维护市场环境, 对保持用户黏性、维护品牌价值至关重要。目前, 多地疫情防控取得阶段性成效, 被抑制的部分网购需求将在此次“6·18”期间释放。“6·18”也好, “双 11”也罢, 发起网络大促的电商平台要在促销套路上做“减法”, 在对中小微商家的支持上做“加法”。每次购物节后的“战报”, 攀升的不应仅有各大电商平台的成交数字, 还要有中小商家实实在在的获得感以及消费者的满足感。(来源: 第一家电网)

智能家电下乡和以旧换新政策相继落地 多家企业新举措补全回收拆解产业链。6 月 17 日, 工信部等五部门发布《关于推动轻工业高质量发展的指导意见》(下称《指导意见》), 《指导意见》指出要引导绿色产品消费。加快完善家用电器和照明产品等终端用能产品能效标准, 促进节能空调、冰箱、热水器、高效照明产品、可降解材料制品、低 VOCs 油墨等绿色节能轻工产品消费。引导企业通过工业产品绿色设计等方式增强绿色产品和服务供给能力。完善政府绿色采购政策, 加大绿色低碳产品采购力度。鼓励有条件的地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新行动。奥维云网数据显示, 目前单家电回收环节产业规模已超过 500 亿元, 产业链中下游拆解、带动更新消费规模预计将超过千亿元。(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

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)



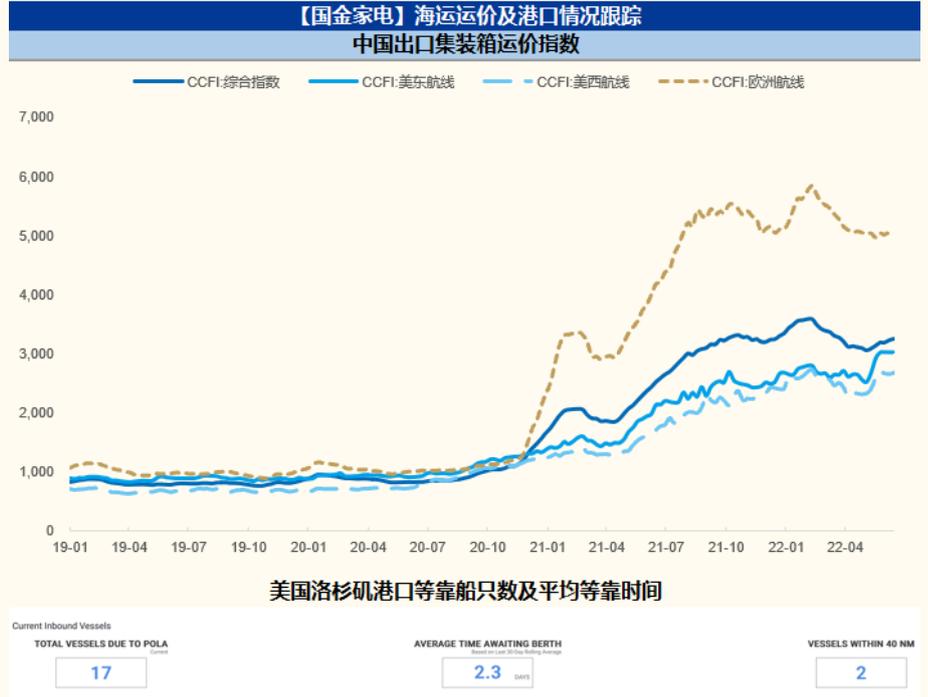
来源: wind、国金证券研究所

图表 16: 人民币汇率



来源: wind、国金证券研究所

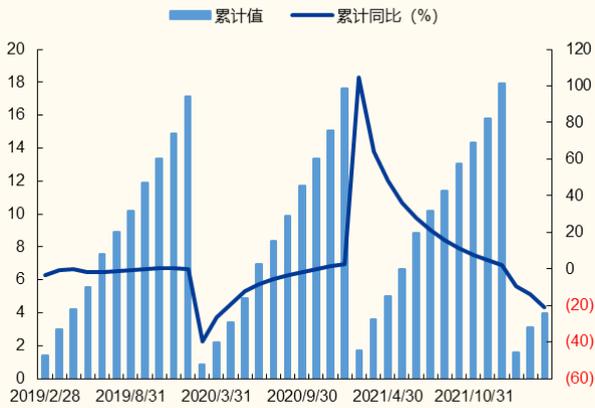
图表 17: 海运运价及港口情况跟踪



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)



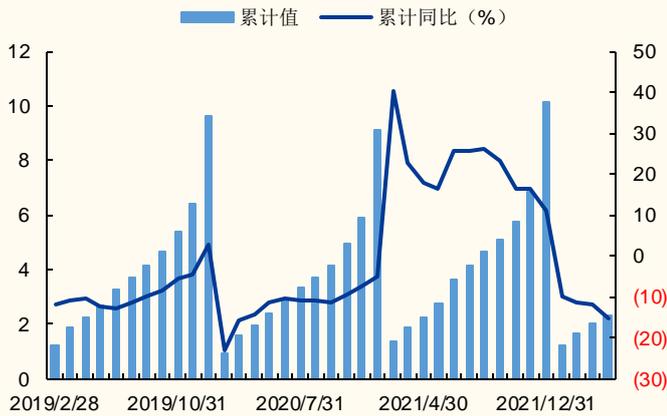
来源: wind、国金证券研究所

图表 19: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



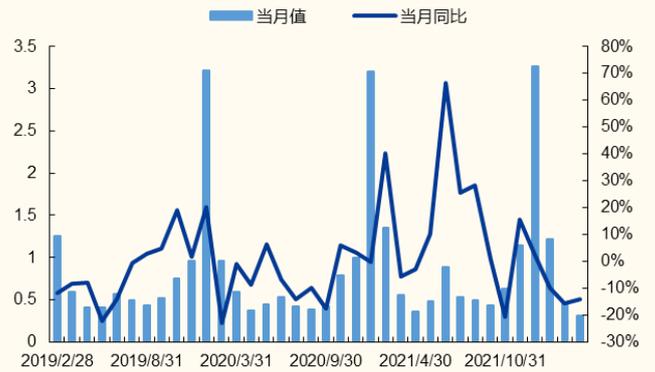
来源: wind、国金证券研究所

图表 20: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



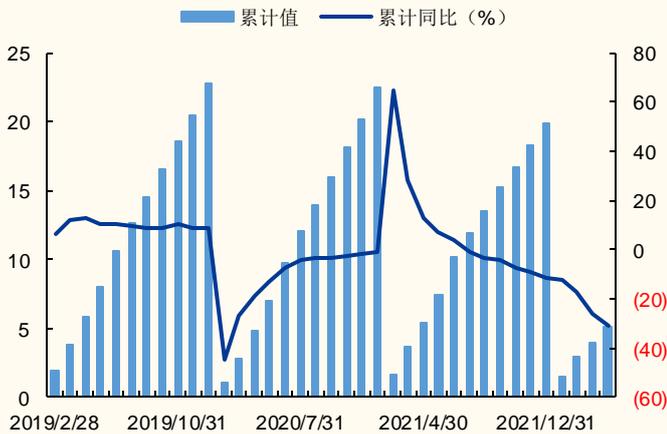
来源: wind、国金证券研究所

图表 21: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



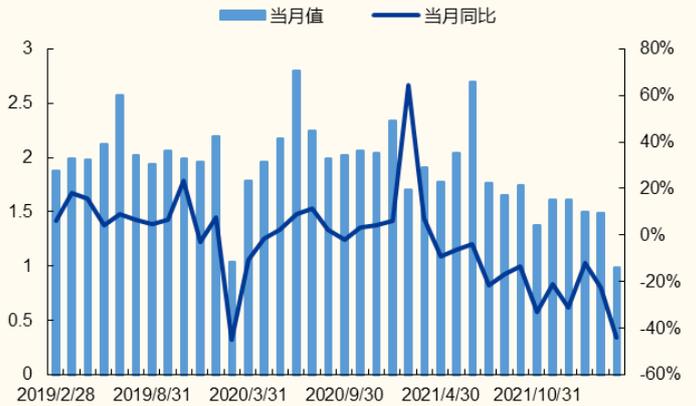
来源: wind、国金证券研究所

图表 22: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



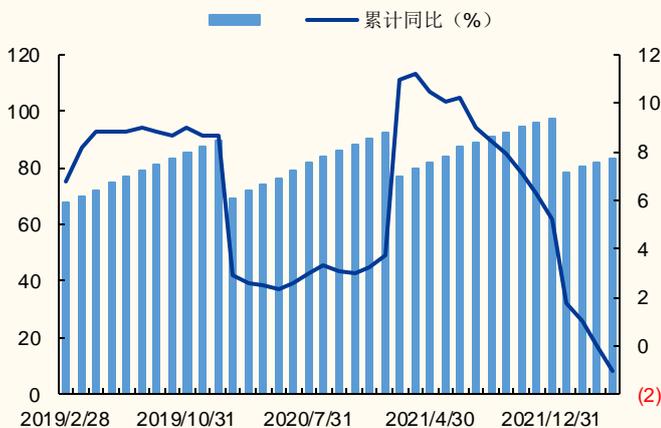
来源: wind、国金证券研究所

图表 23: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



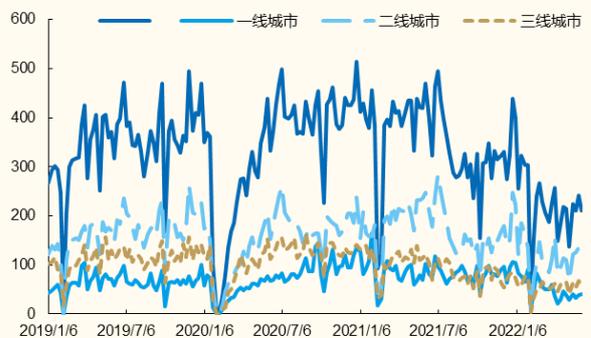
来源: wind、国金证券研究所

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

当前时点家电板块整体处于估值底部，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。重点推荐精准把握消费者需求，坚持自主研发，高举高打，产品力与品牌力出色的科沃斯。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。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。重点推荐受益原材料价格企稳、人民币贬值，Q2 业绩恢复确定性明确的新宝股份。近期公司公告计划直接购买中国境内及英国、爱尔兰、新西兰和澳大利亚地区的 Morphy Richards (摩飞) 所有商标，若交易完成可有效解决摩飞品牌国内的授权经营问题，契合公司品牌业务的发展战略；同时或有望为公司在海外的自主品牌扩张打开局面。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。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。

## 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