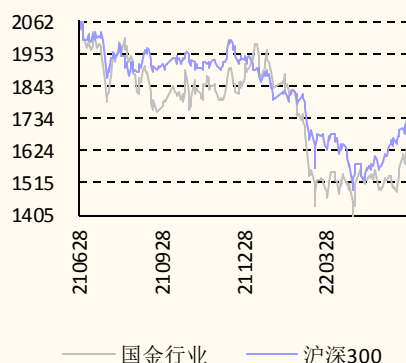


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金家电指数	1638
沪深300指数	4395
上证指数	3350
深证成指	12686
中小板综指	12732



相关报告

- 1.《5月产业在线空调数据点评-内销出货明显复苏,外销多数龙头增长...》, 2022.6.21
- 2.《京东表现强劲,集成灶等新兴品类高景气-周报》, 2022.6.20
- 3.《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
- 4.《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
- 5.《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

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

618 专题（终）：618 收官，产品升级趋势确立——W25 周观点

主要观点

- 本周家电板块周涨幅+5.3%，其中白电/黑电/厨电/小家电板块分别+5.2%/+2.0%/+11.8%/+1.4%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料、钢材价格持续回落，环比-9.0%、-1.5%、-3.3%、-7.4%。
- 平台表现：综合电商仍有承压，直播电商高增。618 收官，根据星图数据，618 全网 GMV 6959 亿元（不含新零售平台及社区团购平台），同比微增 0.7%。分平台来看，京东成交额 3793 亿元，同比+10%。天猫平台通常不会官方披露其 618 成交额，根据天猫 618 项目总负责人戴珊感谢信中披露，618 零售额年同比正增长。直播电商体量不及综合电商四分之一，但增速亮眼。抖音、快手、点淘三大平台销售额为 1445 亿元，同比增长 124.1%。品类构成方面，综合电商平台家用电器仍为 top1 品类，全网销额 879 亿元，同比+7%。
- 品类表现：新兴品类扫地机、集成灶推新卖贵趋势明显。618 期间扫地机、洗地机销额分别为 20.7 亿、14.2 亿，传统电商平台销额同比分别为 28%、47%。量价拆分来看，扫地机量减价增，洗地机主要系销量拉动。厨小电：整体表现较弱，空气炸锅拉动全品类上涨。根据奥维监测数据，618 期间厨小电品类传统电商平台零售额 30.6 亿元，同比上涨 5.4%（含空炸），若将空炸品类去掉整体零售额同比下降 5.6%。分品类来看，空气炸锅、电蒸锅、煎烤机为销额增速 top3 品类，分别为 133%、59%、21%。厨电：厨房大家电表现优于行业整体，集成灶同比增长 10%。集成灶推新卖贵趋势明显，根据奥维数据，618 期间新品零售额线上占比 28.7%，远超常规时期（W1-22）的 10.9%，且同比去年 618 也有提升。从均价水平看，集成灶 618 期间线上均价 8698 元，同比增长 12%。

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（终）：618 收官，产品升级趋势确立	4
1.1 平台表现：综合电商仍有承压，直播电商高增速	4
1.2 品类表现：新兴品类扫地机、集成灶推新卖贵趋势明显	4
1.3 战报梳理	7
2. 各板块跟踪	8
2.1. 白电板块：关注白电龙头复苏	9
2.2. 小家电板块：关注终端销售数据后续有望回暖	10
2.3. 厨电板块：集成灶龙头延续高增	12
2.4. 黑电板块：利润率有望改善，大尺寸占比上升	12
3. 行业新闻	13
4. 上游跟踪	14
4.1. 原材料价格、海运走势	14
4.2. 房地产数据跟踪	15
5. 投资观点	17
6. 风险提示	17

图表目录

图表 1：家电品类 618 期间综合电商平台表现	4
图表 2：清洁电器分品类销额及增速	5
图表 3：清洁电器分品类均价表现（元）	5
图表 4：传统电商平台扫地机各品牌销额占比及增速	5
图表 5：618 传统电商平台洗地机各品牌销额及增速	5
图表 6：618 期间传统电商平台厨小电分品类销额及增速	6
图表 7：618 期间抖音电商平台厨小电分品类销额占比	6
图表 8：618 期间厨房大电分品类销额及增速	7
图表 9：厨电各品类 618 折扣力度对比	7
图表 10：2022 年各家电品牌 618 战报梳理	8
图表 11：家电指数周涨跌幅	9
图表 12：家电指数年走势	9
图表 13：家电重点公司估值	9
图表 14：白电板块公司销售数据跟踪	10
图表 15：小家电板块公司销售数据跟踪	11
图表 16：厨电板块公司销售数据跟踪	12
图表 17：黑电板块公司销售数据跟踪	13
图表 18：铜铝价格走势（美元/吨）	14
图表 19：塑料价格走势（元/吨）	14
图表 20：钢材价格走势（1994 年 4 月=100）	14

图表 21: 人民币汇率.....	14
图表 22: 海运运价及港口情况跟踪.....	15
图表 23: 累计商品房销售面积（亿平方米）.....	15
图表 24: 当月商品房销售面积（亿平方米）.....	15
图表 25: 累计房屋竣工面积（亿平方米）.....	16
图表 26: 当月房屋竣工面积（亿平方米）.....	16
图表 27: 累计房屋新开工面积（亿平方米）.....	16
图表 28: 当月房屋新开工面积（亿平方米）.....	16
图表 29: 累计房屋施工面积（亿平方米）.....	16
图表 30: 30 大中城市成交面积（万平方米）.....	16

1. 618 专题（终）：618 收官，产品升级趋势确立

1.1 平台表现：综合电商仍有承压，直播电商高增速

618 收官，全网 GMV 微增，综合电商平台方面：京东同比+10%，预计天猫小幅正增长。根据星图数据，618 全网 GMV 6959 亿元（不含新零售平台及社区团购平台），同比微增 0.7%。其中天猫、京东、拼多多三大综合电商平台销额 5826 亿元，同比+0.7%。分平台来看，京东成交额 3793 亿元，同比+10%。天猫平台通常不会官方披露其 618 成交额，根据天猫 618 项目总负责人戴珊感谢信中披露，618 零售额年同比正增长。

直播电商体量不及综合电商四分之一，但增速亮眼。抖音、快手、点淘三大平台销额为 1445 亿元，同比增长 124.1%。

品类构成方面，综合电商平台家用电器仍为 top1 品类，全网销额 879 亿元，同比+7%，远高于第二名美容护肤（307 亿，同比-19%）。分平台来看，家电为京东强势品类，618 期间销额占比 63%，天猫、拼多多分别为 28%、10%。

品牌表现方面，三大白电仍为天猫、京东平台 TOP3 品牌。值得注意的是，扫地机器人品类在天猫表现亮眼，石头 G10S、科沃斯 T10 turbo、云鲸 J2 为 top3 大单品。

图表 1：家电品类 618 期间综合电商平台表现



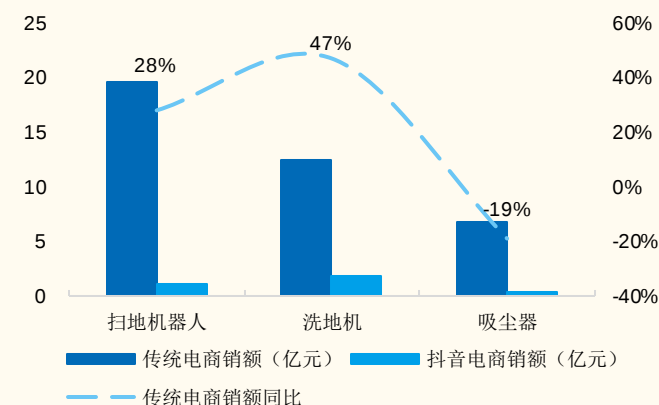
来源：星图数据、国金证券研究所

1.2 品类表现：新兴品类扫地机、集成灶推新卖贵趋势明显

■ 清洁电器：扫地机与洗地机为两大支柱品类，促销节推新卖贵

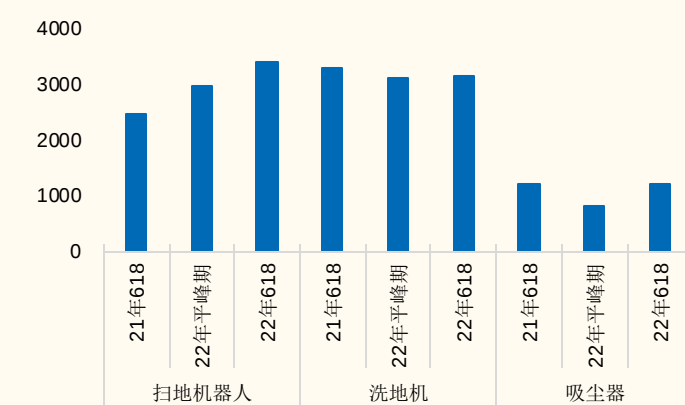
根据奥维数据，618 期间（22 年为 5.30-6.19，去年同期为 5.31-6.20）扫地机、洗地机线上销额分别为 20.7 亿、14.2 亿，传统电商平台销额同比分别为 28%、47%。**量价拆分来看，扫地机量减价增**，22 年 618 期间扫地机均价较去年同期及 22 年非促销时段均有明显提升（21 年 618、22 年平峰期、22 年 618 均价分别为 2456、2978、3398 元），主要原因为扫地机高端价格带旗舰机占据销售主流。**洗地机主要系销量拉动**，618 期间销量同比+52%、均价同比-3%。

图表 2：清洁电器分品类销额及增速



来源：奥维云网、国金证券研究所

图表 3：清洁电器分品类均价表现 (元)



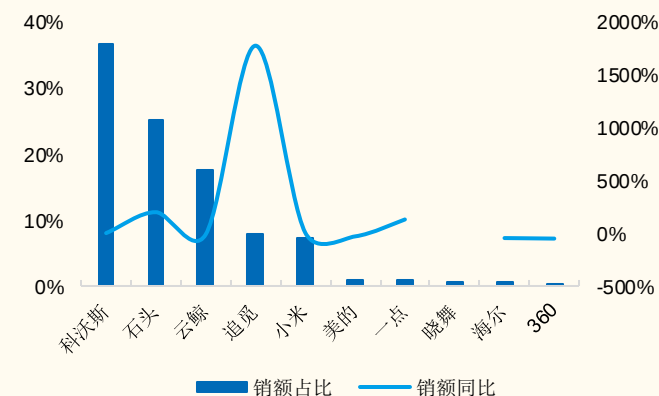
来源：奥维云网、国金证券研究所

分品牌来看：

扫地机：科沃斯稳坐第一，石头增速 201%。科沃斯在传统电商及抖音电商销额占比双料第一，分别为 37%、45%，高于第二名石头（25%、19%）。石头 21Q4 以来凭借较强产品力机型发力国内市场，成效显著，此次 618 期间表现亮眼，传统电商销额同比增速 201%。

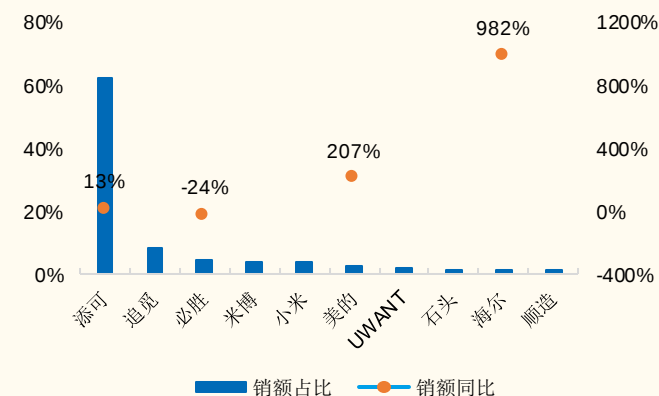
洗地机：添可稳居龙头，销额稳健增长。此次 618 期间添可线上全渠道销额占比 59%，较第二名追觅 11%优势显著。增速方面，传统电商平台添可销额增速 13%，实现稳健增长。

图表 4：传统电商平台扫地机各品牌销额占比及增速



来源：奥维云网、国金证券研究所

图表 5：618 传统电商平台洗地机各品牌销额及增速

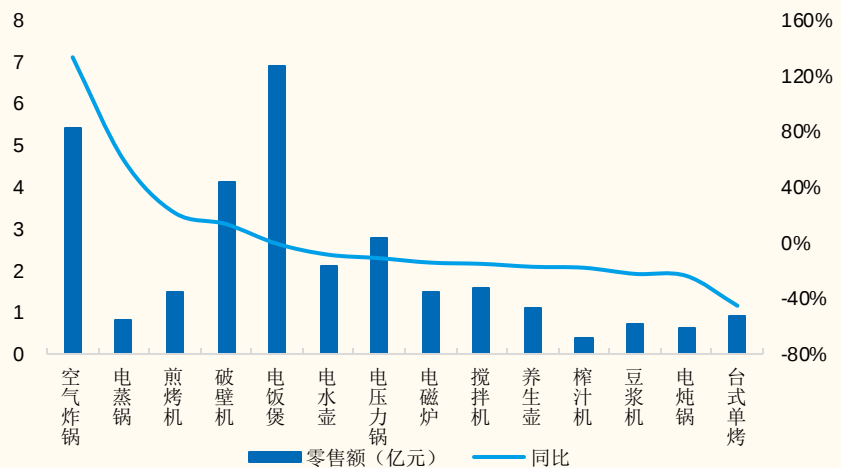


来源：奥维云网、国金证券研究所

■ 厨小电：空气炸锅、电蒸锅增速亮眼；厨小电整体均价大幅上涨

整体仍在恢复中，空气炸锅拉动全品类上涨。根据奥维监测数据，618 期间（22 年为 5.30-6.19，去年同期为 5.31-6.20）厨小电品类传统电商平台零售额 30.6 亿元，同比上涨 5.4%（含空炸），若将空炸品类去掉整体零售额同比下降 5.6%。分品类来看，空气炸锅、电蒸锅、煎烤机为销额增速 top3 品类，分别为 133%、59%、21%。量价拆分来看，618 期间厨小电品类销量下滑 10%，均价提升 17%。均价大幅提升的背后不仅是原材料价格上涨，更重要的是产品结构升级。

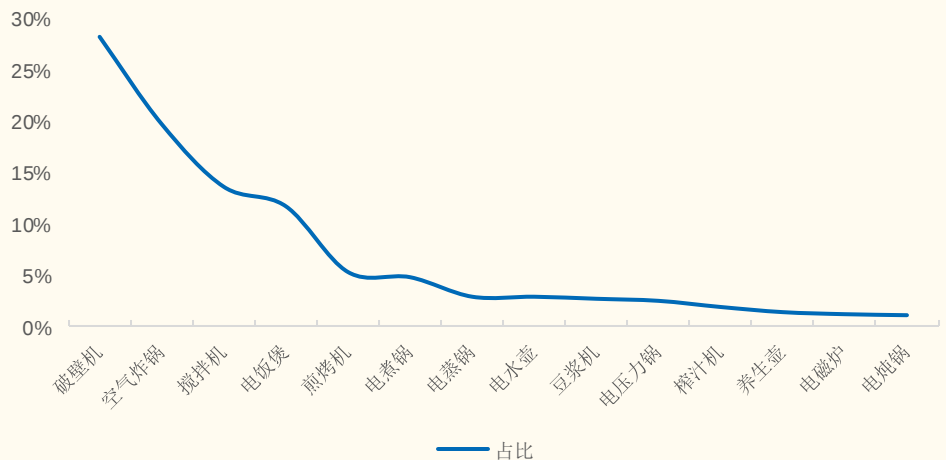
图表 6：618 期间传统电商平台厨小电分品类销额及增速



来源：奥维云网、国金证券研究所

抖音电商快速崛起，且从品类适配度来讲，高毛利、客单价较低、易冲动消费的小家电天然适合在抖音渠道销售。**618 期间抖音平台厨房小电品类零售额达 3.9 亿元，销售占比为 13.9%**。具体节奏来看，开门红（W23 周）销量 75 万台，之后节奏进一步加快，W25 周进入爆发期，销量 104 万台。分品类来看，料理、烘焙类产品更适合直播销售，破壁机、空气炸锅、搅拌机为抖音渠道 618 销售额 top3 品类，占比分别为 29%、20%、14%。

图表 7：618 期间抖音电商平台厨小电分品类销额占比



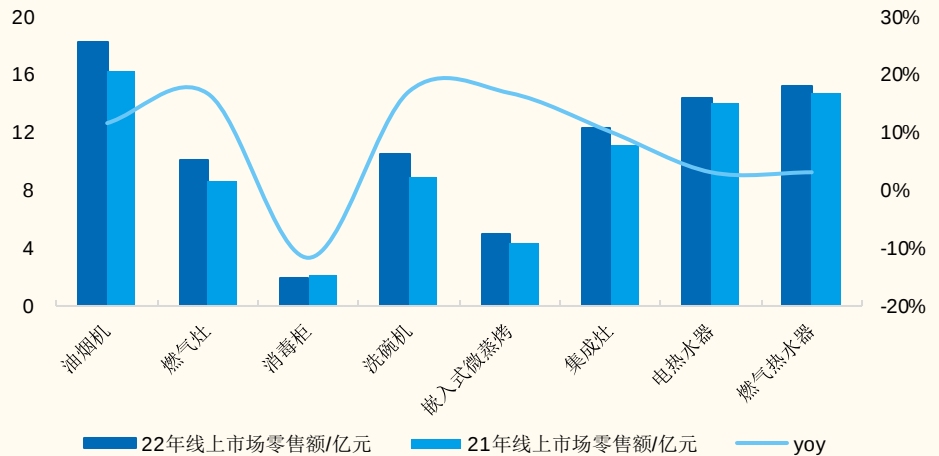
来源：奥维云网、国金证券研究所

■ 厨电：厨房大家电表现优于行业整体，集成灶同比增长 10%

根据奥维数据，618 期间（22 年为 5.30-6.19，去年同期为 5.31-6.20）线上市场家电（主要品类）规模 594.6 亿元，同比下滑 1.4%，厨房大家电 87.6 亿元，同比增长 9.2%。从节奏来看，整体节奏较去年进一步提前，W23：W24：W25 零售额占比为 45%：11%：45%（21 年为 35%：14%：51%）。

分品类来看，洗碗机、燃气灶、油烟机增速居前，618 线上销额增速分别为 17%、17%、12%，新兴品类集成灶为 10%。其中，油烟机、燃气灶均通过 618 实现年累计零售额扭正（W1-22 同比销额增速分别为 -1.2%、-3.7%），我们认为这与厨电刚需属性、安装属性强有关，前期疫情反复影响厨电安装，需求后移至 618 有所集中释放。

图表 8：618 期间厨房大电分品类销额及增速

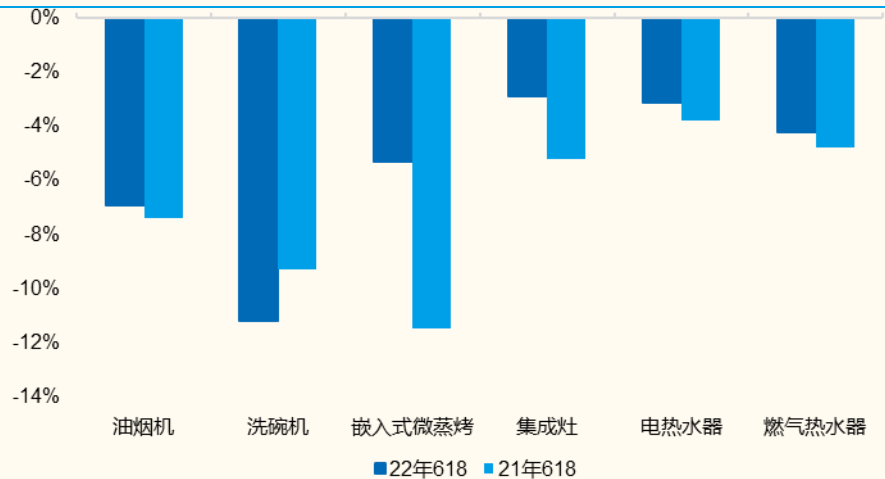


来源：奥维云网、国金证券研究所

平台力度加大，但企业促销力度有所收缩。618 期间天猫京东折扣力度较去年同期均有加大，但从厨电各品类折价情况看，除洗碗机外，其余品类整体折扣力度较去年同期均有所收窄。

集成灶推新卖贵趋势明显，根据奥维数据，618 期间新品零售额线上占比 28.7%，远超常规时期（W1-22）的 10.9%，且同比去年 618 也有提升。从均价水平看，集成灶 618 期间线上均价 8698 元，同比增长 12%。12000 元及以上段产品零售额结构占比 25%，同比提升 14%。

图表 9：厨电各品类 618 折扣力度对比



来源：奥维云网、国金证券研究所

注：计算方法为（各机型节点价格对比常规降幅*销量 求和/各机型节点总额）

1.3 战报梳理

我们梳理了各公司发布的 618 全程战报，各公司表现同时取决于细分品类景气度及公司自身 α 。

具体来看，新兴品类扫地机、投影仪、集成灶赛道：

科沃斯：全渠道成交额超 24 亿（去年同期 18 亿，yoy+33%）。科沃斯品牌、添可品牌成交额均超 12 亿（去年同期均为 9 亿，yoy 均+33%）；添可智能洗地机芙万，科沃斯扫拖机器人三大平台品类市占率第一。

极米：全网 GMV 破 7 亿；京东&天猫投影机类目销量/销售额第一；高端旗舰 H3S 全网销量破 4.5 万台，单品 GMV 破 2 亿；Z 系列全网销量破 9 万台。

火星人：全网累计销售额 3.47 亿（去年同期 2.68 亿，yoy+29%）；集成灶、集成洗碗机类目全网销售第一；1.4 万以上高端蒸烤独立集成灶销售第一。

亿田：全网销量破万台；D2ZK 集成灶为蒸烤系列全网销量第一单品。

帅丰：京东&天猫总销售额 1.33 亿，同比 202%；蒸烤一体单品总成交额全网第一，破 1.03 亿。

传统品类白电方面，海尔高端化升级战略持续落地，美的总销额蝉联第一：

海尔：增速 23%跑赢行业，冰箱，洗衣机，热水器，冷柜全网份额第一；高端最强；全网直播成交额超 19 亿，yoy+42.1%。

美的：总销额连续 10 年蝉联 618 家电行业第一；其中 colmo 销额增速超 100%；五大平台店铺自播总成交额突破 21 亿。

图表 10：2022 年各家电品牌 618 战报梳理

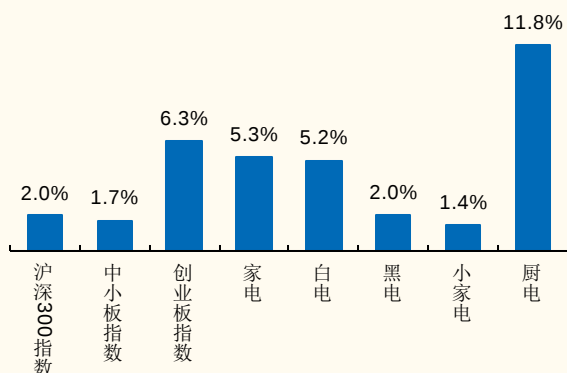
公司	2022年618战报梳理
科沃斯	- 全渠道成交额超24亿（去年同期18亿，yoy+33%）； - 科沃斯品牌、添可品牌成交额均超12亿（去年同期均为9亿，yoy均+33%）； - 添可智能洗地机类万，科沃斯扫拖机器人三大平台品类市占率第一。
极米科技	- 全网GMV破7亿； - 京东&天猫投影机类目销量/销售额第一； - 高端旗舰H3S全网销量破4.5万台，单品GMV破2亿； - Z系列全网销量破9万台。
坚果投影	GMV破3亿，投影仪销售额top2。
火星人	- 全网累计销售额3.47亿（去年同期2.68亿，yoy+29%）； - 集成灶、集成洗碗机类目全网销售第一； 1.4万以上高端蒸烤独立集成灶销售第一。
亿田智能	618全程全网销售破万台，D2ZK为蒸烤系列全网第一单品
帅丰	- 京东&天猫总销售额1.33亿，同比202%； - 蒸烤一体单品总成交额全网第一，破1.03亿。
海尔智家	- 增速23%跑赢行业，冰箱，洗衣机，热水器，冷柜全网份额第一；高端最强； - 全网直播成交额超19亿，yoy+42.1%。
美的	- 总销额连续10年蝉联618家电行业第一；其中colmo销额增速超100%； - 五大平台店铺自播总成交额突破21亿。
海信视像	- vidda全网销售额破4.3亿，yoy+133%； - 入选京东家电亿级品牌最快增速TOP10，电视排名第一。

来源：公司战报、国金证券研究所

2. 各板块跟踪

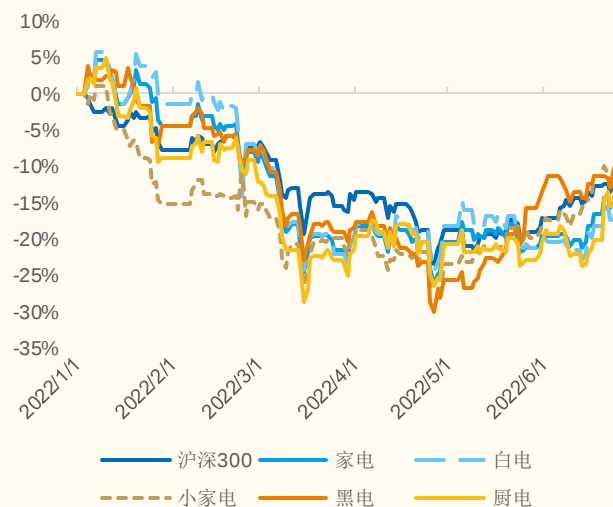
本周家电板块周涨幅+5.3%，其中白电/黑电/厨电/小家电板块分别+5.2%/+2.0%/+11.8%/+1.4%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料、钢材价格持续回落，环比-9.0%、-1.5%、-3.3%、-7.4%。

图表 11：家电指数周涨跌幅



来源：wind、国金证券研究所

图表 12：家电指数年走势



来源：wind、国金证券研究所

图表 13：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	4,044	3.6%	-19.2%	242.1	272.2	285.7	319.1	12%	5%	12%	15	14	13	16.9	3.4
	格力电器	2,005	3.8%	-5.8%	247.0	221.8	230.6	255.4	-10%	4%	11%	9	9	8	15.6	2.2
	海尔智家	2,515	6.5%	-10.9%	82.1	88.8	130.7	152.1	8%	47%	16%	28	19	17	8.2	3.2
	海信家电	174	8.0%	-15.6%	17.9	15.8	9.7	13.7	-12%	-38%	41%	11	18	13	7.5	1.7
厨电	老板电器	321	17.6%	-4.4%	15.9	16.6	13.3	21.9	4%	-20%	65%	19	24	15	9.2	3.7
	火星人	149	7.7%	-24.4%	2.4	2.8	3.8	5.0	15%	37%	33%	54	40	30	3.4	10.8
	浙江美大	95	3.4%	-11.4%	4.6	5.4	6.6	7.9	18%	22%	18%	17	14	12	2.7	5.4
	亿田智能	77	18.3%	-12.4%	1.0	1.4	2.1	2.8	46%	46%	36%	54	37	27	10.4	6.9
	帅丰电器	42	6.4%	-14.2%	1.7	1.9	2.5	3.0	12%	27%	22%	21	17	14	12.9	2.3
	华帝股份	49	7.4%	-7.2%	7.5	4.1	2.1	5.1	-45%	-49%	146%	12	24	10	3.9	1.5
小家电	苏泊尔	457	0.5%	-6.1%	19.2	18.5	19.4	22.9	-4%	5%	18%	25	24	20	8.6	6.5
	九阳股份	147	5.6%	-12.3%	8.2	9.4	7.5	8.5	14%	-21%	14%	16	20	17	5.5	3.5
	小熊电器	96	-1.3%	-2.5%	2.7	4.3	2.8	3.5	60%	-34%	23%	23	34	28	12.7	4.9
	新宝股份	180	-2.0%	-11.0%	6.9	11.2	7.9	10.1	63%	-29%	28%	16	23	18	7.2	3.0
	北鼎股份	37	3.0%	-8.6%	0.7	1.0	1.1	1.3	53%	8%	20%	37	34	28	2.1	5.4
	极米科技	217	-2.6%	-20.8%	0.9	2.7	4.8	6.6	188%	80%	36%	81	45	33	36.7	8.4
	科沃斯	639	-2.7%	-25.5%	1.2	6.4	20.1	26.6	431%	214%	32%	100	32	24	7.4	15.1
	石头科技	428	-4.8%	-21.2%	7.8	13.7	14.0	17.7	75%	2%	26%	31	31	24	120.9	5.3
	飞科电器	316	-0.5%	69.6%	6.9	6.4	6.4	8.9	-7%	0%	39%	49	49	36	6.7	10.9
	莱克电气	143	3.6%	-15.0%	5.0	3.3	5.0	8.2	-35%	53%	62%	44	28	18	5.6	4.5
	倍轻松	34	0.5%	-47.0%	0.5	0.7	0.9	1.2	30%	30%	31%	48	37	28	10.2	5.4
	荣泰健康	34	1.7%	-24.2%	3.0	1.9	2.4	2.9	-35%	22%	21%	18	15	12	11.9	2.1
黑电	奥佳华	56	1.5%	-28.9%	2.8	4.6	4.6	4.7	63%	0%	2%	12	12	12	7.3	1.2
	海信视像	167	3.2%	-5.2%	5.6	12.0	11.4	14.9	115%	-5%	31%	14.0	14.7	11.2	11.9	1.1
	创维数字	181	-9.5%	63.7%	6.3	3.8	4.2	7.5	-39%	10%	78%	47.1	42.8	24.0	3.8	4.3

来源：wind 一致预期、国金证券研究所；备注：收盘日 2022.6.24

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：

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 14：白电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q1		22Q2截至W25		22Q1		22Q2截至W25	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	-12%	17%	-6%	16%	1%	4%	16%	4%
	洗衣机	-15%	5%	-15%	7%	13%	13%	15%	6%
	空调	-2%	6%	-12%	1%	10%	-1%	18%	-15%
	洗碗机	62%	24%	227%	5%	35%	19%	60%	19%
卡萨帝	洗碗机	103%	8%	37%	5%				
美的	冰箱	-27%	4%	-29%	11%	-3%	0%	11%	5%
	洗衣机	-46%	15%	9%	185%	-24%	-6%	-19%	-9%
	空调	-24%	20%	-5%	65%	8%	19%	-20%	15%
	清洁电器	305%	89%	160%	52%	-27%	27%	-8%	4%
小天鹅	洗衣机	-3%	21%	-7%	13%	1%	13%	27%	6%
格力	空调	-18%	13%	-29%	7%	-15%	5%	-19%	5%

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：

2022年6月24日京海互联通过大宗交易方式减持公司股份1.10亿股，占格力电器总股本的1.86%；本次减持后，京海互联持有格力电器股份比例为6.47%。（来源：公司公告）

■ 美的集团：

1) 美擎工业互联网平台为新能源车企业提供美云方案。美擎工业互联网平台对新能源车企业的研发、生产、销售、服务等领域进行多方位的数字化布局，已持续为20+车企提供服务。（来源：官方微信公众号）

2) 2022年618美的系销售额全网第一。主流平台平均成交金额同比+22%，套购率同比+16%。抖音直播销售额占比87%；colmo销额+100%。（来源：官方微信公众号）

■ 海尔智家：

618销额+23%，全网直播平台成交额19亿（+42%）；冰洗热水器和冷柜全网份额第一。（来源：官方微信公众号）

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 15: 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W25		22Q1		22Q2截至W25	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	豆浆机	-38%	-5%	-46%	-8%	-37%	-3%	-31%	0%
	料理机	-43%	-10%	-23%	-6%	-19%	-10%	2%	-12%
	电压力锅	-20%	14%	-18%	2%	-37%	0%	-8%	3%
	洗碗机					-54%	13%	-66%	7%
	煎烤机	-12%	1%	2%	3%	-45%	11%	-15%	-4%
苏泊尔	电压力锅	-22%	2%	-7%	8%	-17%	3%	-4%	3%
	豆浆机	-20%	-9%	-3%	-8%	-11%	4%	-19%	10%
	料理机	-28%	-7%	-22%	-11%	-8%	10%	3%	10%
	油烟机					-21%	-5%	-15%	5%
	清洁电器	-5%	49%	-2%	47%	-41%	13%	4%	-2%
小熊	煎烤机	-24%	-1%	-8%	5%	0%	12%	12%	9%
	料理机	-54%	10%	-41%	6%	-27%	7%	-12%	-4%
	豆浆机					-64%	21%	-37%	11%
摩飞	煎烤机	43%	3%	66%	-1%	-8%	23%	1%	5%
	料理机	-5%	-1%	46%	1%	-14%	-8%	-45%	8%
科沃斯	清洁电器	-8%	73%	16%	68%	-6%	55%	7%	39%
石头科技	清洁电器	338%	54%	1411%	54%	88%	43%	163%	52%
莱克	清洁电器	2%	6%	-3%	20%				

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:

■ 极米科技:

1) 618 全网 GMV 破 7 亿, 获京东&天猫投影类目九连冠, 其中 H3S、Z 系列全网销量分别达 4.5 万、9 万台, 线下门店激光电视同比+183%、RS PRO2 同比+37%。(来源: 官方微信公众号)

2) 股东减持: 公司股东百度网讯拟通过竞价交易、大宗交易方式减持股份不超过总股本的 2.55%, 百度毕威拟通过竞价交易、大宗交易方式减持股份不超过总股本的 0.45%, 百度网讯、百度毕威合计减持不超过公司总股本的 3.00%。(来源: 公司公告)

■ 苏泊尔:

苏泊尔: 618 实现总销售额 13.8 亿元, 同比增长 13.25%, 其中烹饪器具全网销售额 TOP1, 电饭煲品类天猫京东销售额第一, 集成灶品类全平台销售额同比增长 456%。(来源: 官方微信公众号)

■ 新宝股份:

摩飞推出新品电饭煲, 售价 990 元, 特色: 双胆新煮法, 饭煲内胆 + 和面内胆, 实现一锅两用(米饭+面食)。(来源: 官方微信公众号)

■ 石头科技:

股东及董监高减持股份进展: 截至 2022 年 6 月 17 日, 石头时代已通过集中竞价方式累计减持 57 万股, 占公司总股本的 0.86%; 高榕已通过集中竞价方式累计减持 35.7 万股, 占公司总股本的 0.54%。金米、丁迪、启明、万云鹏先生、王璇女士、孙佳女士未减持。(来源: 公司公告)

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:

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 16: 厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q1		22Q2截至W25		22Q1		22Q2截至W25	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	-15%	6%	-30%	3%	-1%	3%	10%	-1%
	洗碗机	63%	-3%	-16%	2%	131%	15%	135%	-2%
华帝	油烟机	-31%	0%	-35%	0%	14%	-2%	23%	-4%
	洗碗机	-47%	0%	-13%	-13%	-33%	-10%	266%	-12%
火星人	集成灶	70%	7%	0%	4%	28%	12%	21%	7%
美大	集成灶	7%	-2%	-28%	-2%	107%	-3%	24%	-5%
帅丰	集成灶					74%	15%	84%	12%
亿田	集成灶	338%	18%	11%	-3%	164%	14%	54%	1%

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:

■ 火星人:

618 全周期火星人全网累计销售额破 3.47 亿, 同比+29%。(来源: 官方微信公众账号)

■ 亿田智能:

618 期间 D2ZK 蒸烤一体集成灶全网销售破万台。(来源: 官方微信公众账号)

■ 帅丰电器:

618 天猫、京东双平台成交总额 1.33 亿元+, 同比增长 102%。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+。(来源: 官方微信公众账号)

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:

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 17: 黑电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q1		22Q2截至W25		22Q1		22Q2截至W25	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	-18%	26%	-33%	16%	2%	-1%	20%	-7%
小米	彩电	-41%	-6%	-55%	-13%	-26%	-13%	-27%	-25%
TCL	彩电	-35%	30%	-41%	23%	-17%	7%	47%	15%
创维	彩电	-21%	6%	-45%	-3%	-13%	-4%	-10%	-10%
长虹	彩电	-31%	22%	-36%	1%	-4%	-10%	-5%	-17%

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

3. 行业新闻

北京: 家电维修人员上岗须持 48 小时核酸证明。日前, 市商务局制定、市疾控中心发布了《家电维修服务行业新冠肺炎疫情防控指引》。依据指引, 家电维修服务行业企业及其门店员工须体温正常、北京健康宝状态“未见异常”、持 48 小时核酸阴性证明方可上岗。上岗期间须规范佩戴口罩, 直接接触顾客的服务人员应佩戴 N95 或 KN95 口罩, 服务前后要对手部充分消毒。指引明确, 门店入口处应设置专人负责查验, 确保每名进店顾客测温、扫码、规范佩戴口罩、查验 72 小时内核酸阴性证明。对于不使用或不会操作智能手机的顾客, 可采取凭有效身份证登记、他人代查健康码、出示符合要求的核酸阴性证明等替代措施。企业应避免安排同一维修人员多次入户服务, 倡导开展无接触远程线上服务。家电维修服务人员入户前应做好与用户的沟通, 了解用户家庭人员健康状况及社区或物业对服务人员上门维修有关要求, 严格遵守社区或物业疫情防控规定和措施。服务人员入户时要着工装, 佩戴手套, 佩戴 N95 或 KN95 口罩; 维修服务过程中, 条件允许时应开窗通风; 与用户沟通应保持社交距离; 工具及更换配件应放置在垫机布上。维修服务完成后要对维修家电进行喷雾消毒, 主动将作业垃圾和更换配件带走, 保持作业现场干净整洁。(来源: 第一家电网)

推动人工智能创新发展, 赋能制造业转型升级。2022 年 6 月 24 日, 工业和信息化部党组书记、部长肖亚庆在天津出席第六届世界智能大会并致辞。肖亚庆表示, 党中央、国务院高度重视人工智能发展。习近平总书记强调, 要把新一代人工智能作为推动科技跨越发展、产业优化升级、生产力整体跃升的驱动力量, 努力实现高质量发展。近年来, 我国人工智能发展取得积极成效, 截至目前, 人工智能核心产业规模超过 4000 亿元, 企业数量超过 3000 家, 智能芯片、开源框架等关键核心技术取得重要突破, 智能传感器、智能网联汽车等标志性产品的创新能力持续提升, 产业体系进一步完善、水平稳步提升。智能化信息基础设施加快布局, 已建成 5G 基站 170 万个, 培育大型工业互联网平台 150 家、连接工业设备超过 7800 万台(套)。人工智能与制造、交通、医疗、民生等领域加速融合, 不断创造出新业态、新模式、新市场, 有力推动各行各业数字化、智能化转型。肖亚庆强调, 我们要深入把握新一代人工智能发展的特点和规律, 协同推进技术创新、基础设施、赋能应用和治理体系建设, 抢抓人工智能发展机遇, 为制造强国、网络强国、数字中国建设提供有力支撑。本次大会以“智能新时代: 数字赋能、智赢未来”为主题, 采用“会展赛+智能体验”四位一体“云上”办会模式, 来自多个国家和地区的政界代表、专家学者和企业代表亲临会场或线上互动, 共同探讨人工智能与经济、人文、生态、社会治

理等领域的热点话题。(来源: 国家电网)

4. 上游跟踪

4.1. 原材料价格、海运走势

图表 18: 铜铝价格走势 (美元/吨)



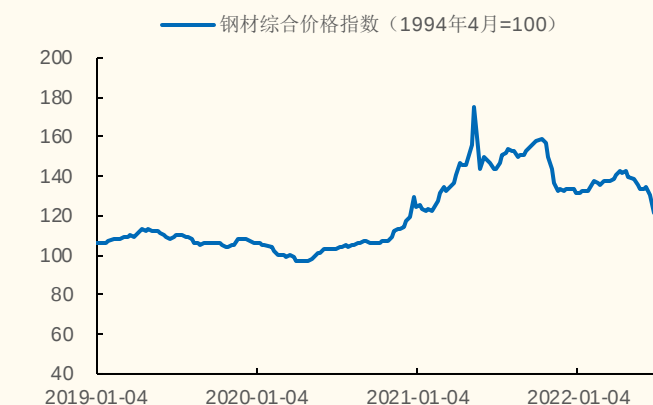
来源: wind、国金证券研究所

图表 19: 塑料价格走势 (元/吨)



来源: wind、国金证券研究所

图表 20: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)



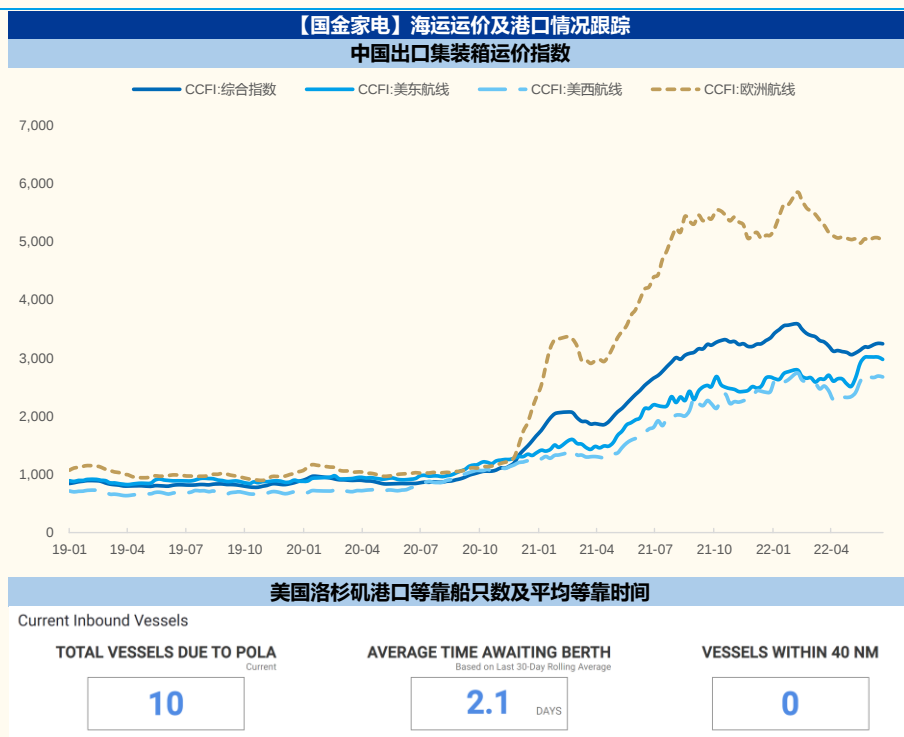
来源: wind、国金证券研究所

图表 21: 人民币汇率



来源: wind、国金证券研究所

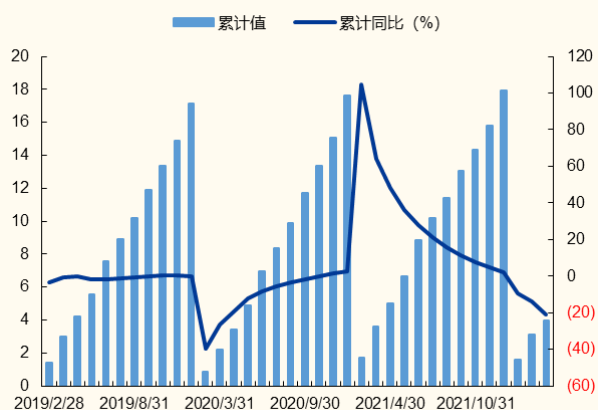
图表 22: 海运运价及港口情况跟踪



来源: wind、洛杉矶港 The Signal 平台、国金证券研究所

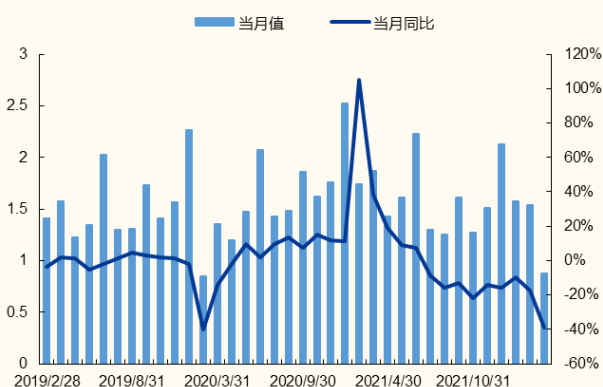
4.2. 房地产数据跟踪

图表 23: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



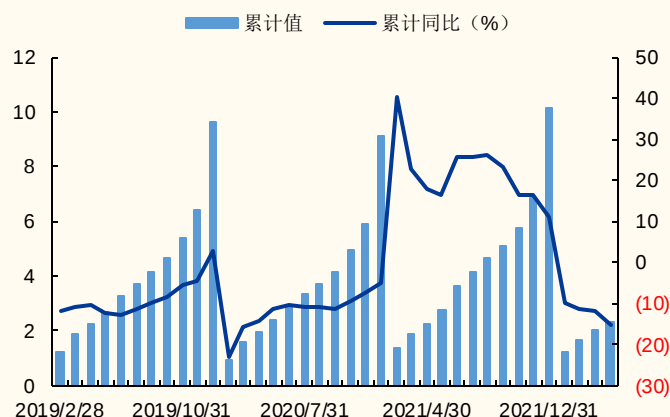
来源: wind、国金证券研究所

图表 24: 当月商品房销售面积 (亿平方米)



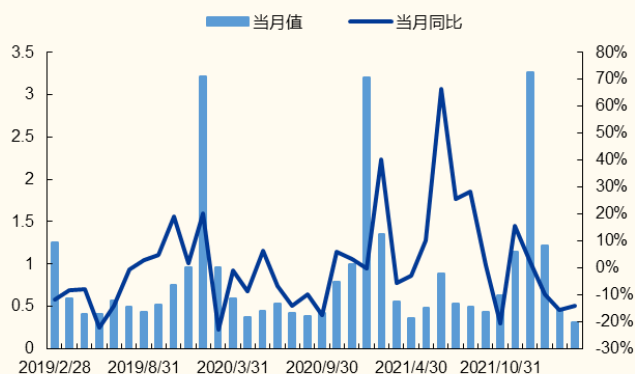
来源: wind、国金证券研究所

图表 25: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



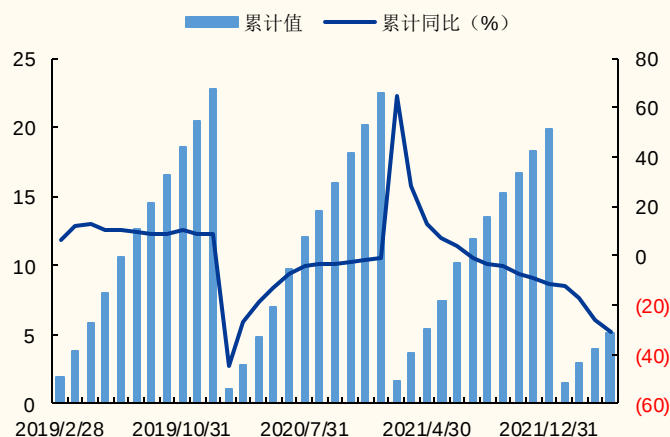
来源: wind、国金证券研究所

图表 26: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)



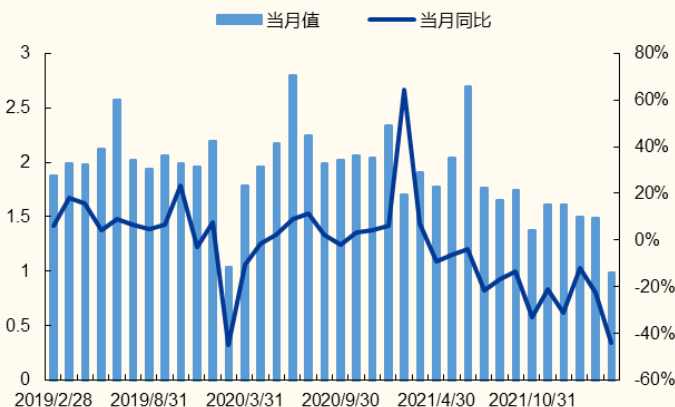
来源: wind、国金证券研究所

图表 27: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



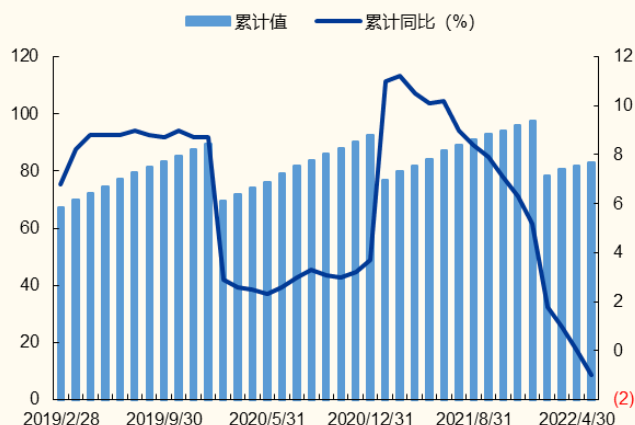
来源: wind、国金证券研究所

图表 28: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)



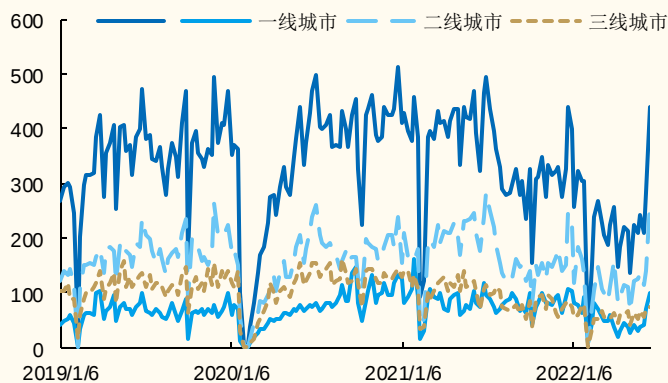
来源: wind、国金证券研究所

图表 29: 累计房屋施工面积 (亿平方米)



来源: wind、国金证券研究所

图表 30: 30 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

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。

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