



家用电器

优于大市（维持）

证券分析师

谢丽媛

资格编号：S0120523010001

邮箱：xiely@tebon.com.cn

贺虹萍

资格编号：S0120523020003

邮箱：hehp@tebon.com.cn

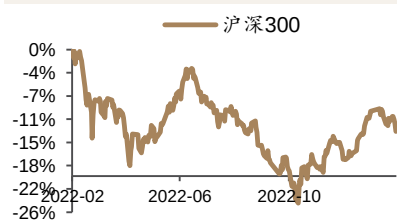
邓颖

资格编号：S0120523020001

邮箱：dengying@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

- 1.《新品跟踪：火星人推出蒸烤料理集成灶，石头科技发布幻石计划》，2023.2.12
- 2.《家电行业2023年度投资策略-几大关键问题的季度推演测算与机会盘点》，2023.2.6
- 3.《12月产业在线点评：整体小幅承压，期待需求修复》，2023.2.5
- 4.《家用摄像头问卷调研分析专题：老龄化时代重要赛道，龙头有望率先抢占蓝海》，2023.2.5
- 5.《22A业绩预告点评-倍轻松：疫情拖累经营承压，内修外化修复可期》，2023.1.31

商品房交易有望回暖，关注地产后周期——23W7周观点

投资要点：

● 商品房交易有望回暖，关注地产后周期

春节后国内住房交易有所回暖，30大中城市商品房成交面积较去年同期回升，上周30大中城市、一线城市、二线城市、三线城市商品房成交面积分别较去年同期增长34%、45%、20%、67%。从二手房市场来看，近期北深等一线城市成交套数亦持续提升，热度修复。住宅销售数据改善有望推动地产后周期板块业绩修复，厨电行业有望明显受益。

此外，关注本周家电重要动态：

飞科电器情人节数据靓丽。飞科电器把握情感诉求、强化产品礼品熟悉，节假日表现优异。22年以来飞科电器情感营销成效显著，蝉妈妈数据显示22年2月（情人节）、5月（520）、6月（父亲节）、7月（七夕节期间）飞科抖音渠道在节假日情感营销加持下表现突出，成交额分别约0.76亿元、1.11亿元、0.89亿元和1.55亿元。随着飞科情感营销打法愈发成熟，23年2月情人节期间亦取得亮眼表现，蝉妈妈数据显示2月（1-14日）预计飞科品牌抖音渠道GMV约1.4亿元，较去年2月完整月度增长超80%。

小熊电器发布2022年业绩快报：品牌升级获效明显，盈利能力持续恢复。22A营业总收入41.15亿元，同比+14.12%，归母净利润3.72亿元，同比+31.21%，扣非后归母3.51亿元，同比+36.05%；22Q4营业总收入14.17亿元，同比+14.11%，归母净利润1.31亿元，同比+39.15%，扣非后归母1.13亿元，同比+27.57%。

行情数据

- 本周家电板块周涨幅-0.7%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别-0.6%/-0.5%/+1.1%/-0.6%。原材料价格方面，LME铜、LME铝、塑料、钢材价格环比分别-0.1%、-3.8%、+0.9%、+0.4%。

● 投资建议

国内防疫措施优化调整带动线下客流量持续恢复，消费者信心得到提振，预期国内市场家电类消费亦将提振，尤其是线下门店占比较高、安装属性较强的品类。另外近期地产政策有所放松，尽管基本面缓和仍需时间，但市场预期已有所提升。

建议把握多条主线：1) 疫后线下客流+消费信心修复相关消费，建议关注线下占比高、新高层出任有望带来新变化的九阳股份；观影需求如期复苏、影院业务有望改善+车载业务放量的光峰科技；积极推进精品化升级，内部降本增效，22Q4经营确定性较强的小熊电器；扫地机景气度有望回升，线下布局持续获效，23Q2有望迎来拐点，建议关注科沃斯+石头科技；及渗透率较低的新兴品类投影仪龙头极米科技。2) 地产修复场景，主要系厨电和白电品类，建议关注白电龙头海尔智能+美的集团，及有望受益地产回暖的厨电龙头火星人、亿田智能、老板电器。3) 公司治理优化，盈利能力持续修复，业绩有望向上改善的海信家电、海信视像。

- **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. 商品房交易有望回暖，关注地产后周期.....	4
2. 周度投资观点	5
3. 行情数据.....	5
4. 各板块跟踪	6
5. 行业新闻.....	8
6. 上游跟踪.....	9
6.1. 原材料价格、海运走势	9
6.2. 房地产数据跟踪	10
7. 风险提示.....	12

图表目录

图 1: 北深二手房成交套数 (套, 7DMA)	4
图 2: 30 大中城市及各线城市商品房成交面积 (万平方米)	4
图 5: 家电指数周涨跌幅	5
图 6: 家电指数年走势	5
图 7: 家电重点公司估值	6
图 8: 白电板块公司销售数据跟踪	7
图 9: 小家电板块公司销售数据跟踪	7
图 10: 厨电板块公司销售数据跟踪	8
图 11: 黑电板块公司销售数据跟踪	8
图 12: 铜铝价格走势 (美元/吨)	9
图 13: 塑料价格走势 (元/吨)	9
图 14: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	9
图 15: 人民币汇率	9
图 16: 海运运价及港口情况跟踪	10
图 17: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	10
图 18: 当月商品房销售面积 (亿平方米)	10
图 19: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	11
图 20: 当月房屋竣工面积 (亿平方米)	11
图 21: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	11
图 22: 当月房屋新开工面积 (亿平方米)	11
图 23: 累计房屋施工面积 (亿平方米)	11
图 24: 30 大中城市成交面积 (万平方米)	11

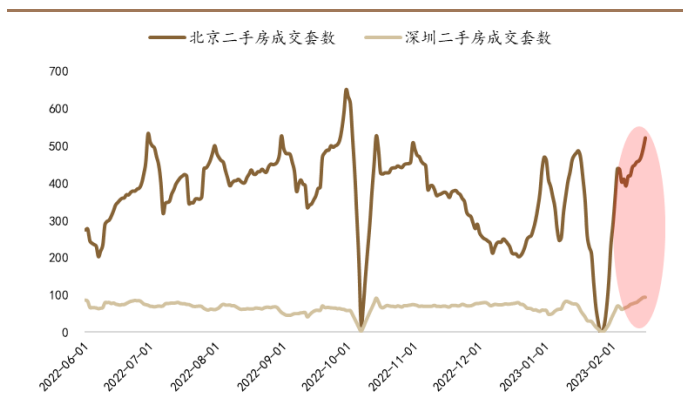
1. 商品房交易有望回暖，关注地产后周期

春节后国内住房交易有所回暖，30 大中城市商品房成交面积较去年同期同比回升，上周 30 大中城市、一线城市、二线城市、三线城市商品房成交面积分别较去年同期增长 34%、45%、20%、67%。从二手房市场来看，近期北深等一线城市成交套数亦持续提升，热度修复。

住宅销售数据改善有望推动地产后周期板块业绩修复，厨电行业有望明显受益，传统厨电龙头老板电器份额稳固，而集成灶行业在疫情期间尾部企业加速出清，竞争格局优化，龙头强者恒强。集成灶渗透率尚处低位，且集成灶农村保有量也较低，家电下乡等政策有望推动集成灶下沉市场发展。

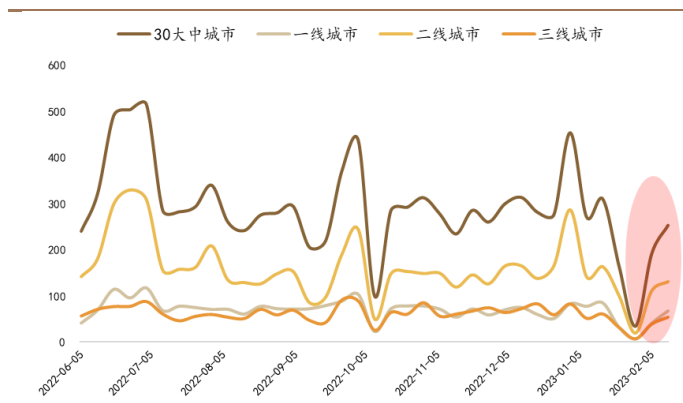
分公司来看，老板电器烟灶基础盘增长稳健，洗碗机、蒸烤一体、集成灶等新品类有望带来第二增长曲线。集成灶品类中，火星人（23 年一致预期，业绩+29%，当前估值 28X，截至 2.17 日收盘，下同）及亿田智能（23 年一致预期，业绩+25%，当前估值 16X）增速领先，火星人线上线下融合推动线上表现优异，下沉市场发展领先；亿田渠道改革红利延续，疫后增长有望修复；帅丰电器（23 年一致预期，业绩+21%，当前估值 12X）持续优化内部管理及渠道建设，目前估值较低，弹性较大；浙江美大（23 年一致预期，业绩+16%，当前估值 12X）上周发布公告进行董事会换届，公司董事会同意提名王培飞先生、徐建龙先生、钟传良先生、徐红女士、张江平先生、许水良先生为公司第五届董事会非独立董事候选人，夏志生及夏兰退出董事会，新的管理层有望为公司激发活力，看好公司后续发展，公司作为集成灶行业龙头，渠道基础稳固，建议积极关注。

图 1：北深二手房成交套数（套，7DMA）



资料来源：wind，德邦研究所

图 2：30 大中城市及各线城市商品房成交面积（万平方米）



资料来源：wind，德邦研究所

此外，关注本周家电重要动态：

- **飞科电器情人节数据靓丽。**飞科电器把握情感诉求、强化产品礼品属性，节假日表现优异。22 年以来飞科电器情感营销成效显著，蝉妈妈数据显示 22 年 2 月（情人节）、5 月（520）、6 月（父亲节）、7 月（七夕节期间）飞科抖音渠道在节假日情感营销加持下表现突出，成交额分别约 0.76 亿元、1.11 亿元、0.89 亿元和 1.55 亿元。随着飞科情感营销打法愈发成熟，23 年 2 月情人节期间亦取得亮眼表现，蝉妈妈数据显示 2 月（1-14 日）预计飞科品牌抖音渠道 GMV 约 1.4 亿元，较去年 2 月完整月度增长超 80%。公司 α 属性突出，品类升级顺畅推动经营表现亮眼，预期后续公司核心品类剃须刀仍将继续升级，叠加多元品类拓展（今年将加码电吹风和电动牙刷品类），长远发展可期，建议积极关注。
- **小熊电器发布 2022 年业绩快报：**品牌升级获效明显，盈利能力持续恢复。22A 营业总收入 41.15 亿元，同比+14.12%，归母净利润 3.72 亿元，同比+31.21%，扣非后归母 3.51 亿元，同比+36.05%；22Q4 营业总收入 14.17 亿元，同比+14.11%，归母净利润 1.31 亿元，同比+39.15%，扣非后归母 1.13 亿元，同比+27.57%。收入端：精品化策略成效明显，

发力传统刚需+新兴长尾。公司实施精品化战略，品牌升级定位“年轻人喜欢的小家电”，挖掘不同场景下的消费需求，12月疫情或影响部分线上运输或导致部分收入确认后移。利润端：经营提效+产品升级+原材料价格回落，盈利能力同比持续提升。22Q4 公司归母净利率 9.27%，同比+1.67pct，主要系原材料价格下行、公司内部降本增效及精品化策略下产品升级。

- **海信视像和孩子王打造全面 AI 升级：**2月16日和2月18日，海信视像科技和孩子王先后宣布成为百度“文心一言”首批生态合作伙伴。海信视像将百度智能对话技术成果应用在海信电视等显示产品的智能内容生产领域及包括海信电视在内的大显示板块，打造 AIGC 等人工智能全系产品和服务；孩子王将应用百度领先的智能对话技术成果，全面提升育儿领域的智能化产品与服务体验，标志着领先的对话式语言模型技术将在育儿场景中首先着陆。海信视像和孩子王势将打造与人工智能技术深度融合的显示与育儿场景。

2. 周度投资观点

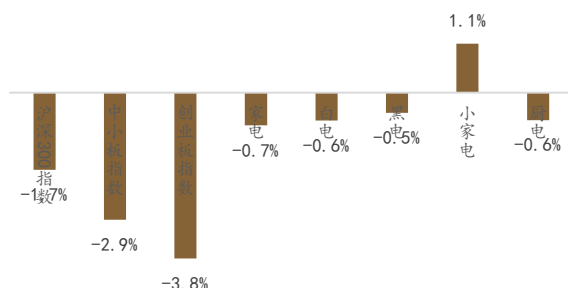
国内防疫举措优化调整带动线下客流量持续恢复，消费者信心得到提振，预期国内市场家电类消费亦将提振，尤其是线下门店占比较高、安装属性较强的品类。另外近期地产政策有所放松，尽管基本面缓和仍需时间，但市场预期已有所提升。

建议把握多条主线：1) 疫后线下客流+消费信心修复相关消费，建议关注线下占比较高、新高层出任有望带来新变化的**九阳股份**；积极推进精品化升级，内部降本增效，Q4 经营确定性较强的小熊电器；扫地机景气度有望回升，线下布局持续获效，23Q2有望迎来拐点，建议关注**科沃斯+石头科技**；及渗透率较低的新兴品类投影仪龙头**极米科技**。2) 地产修复场景，主要系厨电和白电品类，建议关注白电龙头**海尔智能+美的集团**，及有望受益地产回暖的厨电龙头**火星人、亿田智能、老板电器、浙江美大、帅丰电器**。3) 公司治理优化，盈利能力持续修复，业绩有望向上改善的**海信家电、海信视像**。

3. 行情数据

本周家电板块周涨幅-0.7%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块分别-0.6%/-0.5%/+1.1%/-0.6%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝、塑料、钢材价格环比分别-0.1%、-3.8%、+0.9%、+0.4%。

图 3：家电指数周涨跌幅



资料来源：wind，德邦研究所

图 4：家电指数年走势



资料来源：wind，德邦研究所

图 5：家电重点公司估值

【德邦家电】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
					21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E		
白电	美的集团	3,595	-0.5%	-0.8%	285.7	303.7	338.1	373.6	5%	6%	11%	11%	13	12	11	10	19.9	2.6
	格力电器	1,913	-0.9%	5.1%	230.6	261.5	288.1	314.8	4%	13%	10%	9%	8	7	7	6	17.0	2.0
	海尔智家	2,450	-0.8%	6.1%	130.7	152.8	176.4	202.3	47%	17%	15%	15%	19	16	14	12	9.7	2.7
	海信家电	238	1.9%	32.9%	9.7	13.2	16.2	19.1	-38%	36%	23%	18%	25	18	15	12	8.2	2.1
厨电	老板电器	275	-2.8%	4.5%	13.3	18.6	21.2	24.1	-20%	39%	14%	14%	21	15	13	11	9.9	2.9
	火星人	126	-1.3%	23.1%	3.8	3.5	4.5	5.6	37%	-6%	29%	23%	34	36	28	23	3.6	8.7
	浙江美大	85	13.1%	19.1%	6.6	5.9	6.8	7.7	22%	11%	16%	13%	13	14	12	11	2.9	4.5
	亿田智能	49	-5.5%	-1.8%	2.1	2.4	3.0	3.6	46%	13%	25%	22%	23	21	16	14	12.0	3.8
	帅丰电器	35	10.8%	28.3%	2.5	2.4	2.9	3.5	27%	-3%	21%	19%	14	15	12	10	10.1	1.9
	华帝股份	51	-1.3%	8.7%	2.1	4.7	5.3	5.8	-49%	26%	12%	10%	25	11	10	9	4.1	1.5
小家电	苏泊尔	416	-1.4%	4.1%	19.4	20.6	23.1	25.7	5%	6%	12%	11%	21	20	18	16	9.0	5.7
	九阳股份	146	2.7%	15.5%	7.5	7.0	8.3	9.3	-21%	-6%	18%	13%	20	21	18	16	4.8	4.0
	小熊电器	105	-1.3%	11.6%	2.8	2.8	3.5	4.0	-34%	0%	22%	16%	37	37	30	26	13.8	4.9
	新宝股份	156	4.8%	13.3%	7.9	11.1	12.6	14.2	-29%	41%	13%	13%	20	14	12	11	8.3	2.3
	北鼎股份	34	7.5%	16.5%	1.1	0.5	0.9	1.1	8%	56%	82%	25%	31	71	39	31	2.1	4.9
	极米科技	142	-8.9%	21.9%	4.8	4.9	5.7	6.6	80%	1%	16%	16%	29	29	25	21	42.6	4.8
	科沃斯	502	-7.2%	20.3%	20.1	17.9	21.6	26.4	214%	11%	21%	22%	25	28	23	19	10.2	8.6
	石头科技	304	-9.1%	31.1%	14.0	12.6	15.3	18.3	2%	10%	21%	20%	22	24	20	17	98.1	3.3
	飞科电器	354	19.4%	20.7%	6.4	9.8	12.1	14.5	0%	53%	23%	20%	55	36	29	24	7.7	10.6
	莱克电气	171	-2.3%	6.0%	5.0	9.5	10.7	12.1	53%	88%	13%	13%	34	18	16	14	6.1	4.8
	倍轻松	31	0.6%	3.3%	0.9	-1.0	1.1	1.5	30%	-211%	208%	37%	34	-	28	21	9.1	5.6
	荣泰健康	30	-1.1%	8.0%	2.4	2.0	2.5	2.9	22%	15%	23%	17%	13	15	12	10	12.7	1.7
黑电	海信视像	197	-0.1%	11.5%	11.4	17.0	19.6	22.3	-5%	49%	15%	14%	17	12	10	9	12.9	1.2
	创维数字	177	-8.5%	10.7%	4.2	9.1	11.2	13.7	10%	15%	24%	22%	42	20	16	13	5.2	3.0

资料来源：wind 一致预期，德邦研究所（注：极米科技、倍轻松、北鼎股份采用德邦预测，收盘日 2023.02.17）

4. 各板块跟踪

1 月 W1-W5 行业回顾：多品类线上实现正增长，集成灶线上增速转正

大家电板块：W5 空冰洗线下暂有承压，销额分别同比-31%、-51%、-44%（W1 销额分别同比-41%、-36%、-45%）；

厨热板块：燃气灶线上降幅缩窄，W5 线上销额同比-23%（W1 销额同比-27%）；集成灶和燃气热水器线上增速提振明显，销额增速由负转正，W5 线上销额分别同比+17%、+16%（W1 销额分别同比-62%、-29%）；燃气热水器线下同样修复明显，降幅显著缩窄，W5 线下销额同比-2%（W1 销额同比-33%）；洗碗机线下和线上均明显改善，W5 销额分别同比-1%、-6%（W1 销额分别同比-35%、-16%）。

小家电板块：清洁电器和豆浆机线下降幅缩窄，W5 销额分别同比-20%、-38%（W1 销额同比-26%、-45%）；豆浆机线上由负转正，W5 销额同比+24%（W1 销额同比-25%）；电水壶线上持续增长，W5 和 W1 销额同比均+4%。

图 6：白电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q4		23Q1截至W5		22Q4		23Q1截至W5	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	-32%	8%	-34%	4%	7%	1%	-12%	-5%
	洗衣机	-42%	3%	-45%	-2%	-5%	-7%	-24%	-18%
	空调	-33%	2%	-48%	1%	3%	2%	21%	-3%
	洗碗机	35%	20%	7%	13%	225%	53%	6%	15%
卡萨帝	洗碗机	-18%	0%	-34%	-7%				
美的	冰箱	-45%	1%	-33%	0%	5%	11%	0%	11%
	洗衣机	-60%	33%	-57%	11%	-21%	-9%	-12%	-6%
	空调	-43%	12%	-46%	10%	8%	9%	-19%	6%
	清洁电器	-26%	7%	18%	19%	-21%	8%	-31%	-4%
小天鹅	洗衣机	-40%	1%	-38%	-8%	9%	-6%	3%	-13%
格力	空调	-37%	6%	-45%	5%	12%	5%	8%	4%

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：22 年 12 月、23 年 1 月数据为周度累计，均价单位为元

图 7：小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q4		23Q1截至W5		22Q4		23Q1截至W5	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	豆浆机	-69%	-13%	-55%	-20%	-31%	-9%	-66%	-6%
	料理机	-54%	-6%	-45%	-13%	-26%	-12%	-39%	-18%
	电压力锅	-41%	13%	-30%	14%	-27%	12%	-20%	5%
	煎烤机	-42%	5%	-39%	6%	12%	5%	-23%	-8%
苏泊尔	电压力锅	-30%	2%	-30%	6%	-1%	6%	-2%	1%
	豆浆机	-46%	-8%	-25%	-12%	-19%	3%	-35%	4%
	料理机	-33%	-9%	-44%	-1%	-5%	1%	-18%	-4%
	油烟机					2%	9%	-8%	-1%
	清洁电器	-56%	6%	-55%	-1%	-22%	-1%	-32%	5%
	煎烤机	-37%	1%	-37%	0%	2%	-1%	-19%	-8%
小熊	料理机	-54%	-4%	-16%	2%	0%	11%	-19%	10%
	豆浆机	120%	-17%			-40%	-7%	-57%	-10%
	煎烤机	54%	7%	-1%	-2%	-1%	6%	-18%	-3%
摩飞	料理机	-41%	-6%	-11%	9%	-18%	0%	-28%	0%
科沃斯	清洁电器	-11%	12%	-13%	9%	-11%	3%	-25%	9%
石头科技	清洁电器					9%	8%	-42%	-1%
莱克	清洁电器	-46%	3%	-29%	-18%				

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：22 年 12 月、23 年 1 月数据为周度累计，均价单位为元

图 8：厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q4		23Q1截至W5		22Q4		23Q1截至W5	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	-36%	2%	-50%	0%	-2%	5%	-39%	3%
	洗碗机	-11%	13%	-46%	8%	26%	-8%	-2%	-5%
华帝	油烟机	-55%	-2%	-51%	-2%	15%	4%	-27%	-4%
	洗碗机	-53%	-10%	-50%	-9%				
火星人	集成灶	-35%	2%	-52%	-8%	2%	2%	-57%	-1%
美大	集成灶	-22%	-7%	-26%	-5%	-22%	-10%	-73%	13%
亿田	集成灶	-51%	-24%	-26%	-49%	0%	4%	-86%	-19%

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：22 年 12 月、23 年 1 月数据为周度累计，均价单位为元

图 9：黑电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		22Q4		23Q1截至W5		22Q4		23Q1截至W5	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	-37%	5%	-41%	1%	3%	-5%	-26%	-10%
小米	彩电	-52%	-23%	-54%	-15%	-36%	-29%	-41%	-28%
TCL	彩电	-33%	6%	-39%	-1%	35%	9%	-6%	6%
创维	彩电	-42%	-8%	-43%	-12%	-15%	-20%	-35%	-11%
长虹	彩电	-32%	-7%	-23%	-16%	-26%	-15%	-37%	-7%

资料来源：奥维云网，德邦研究所注：22 年 12 月、23 年 1 月数据为周度累计，均价单位为元

5. 行业新闻

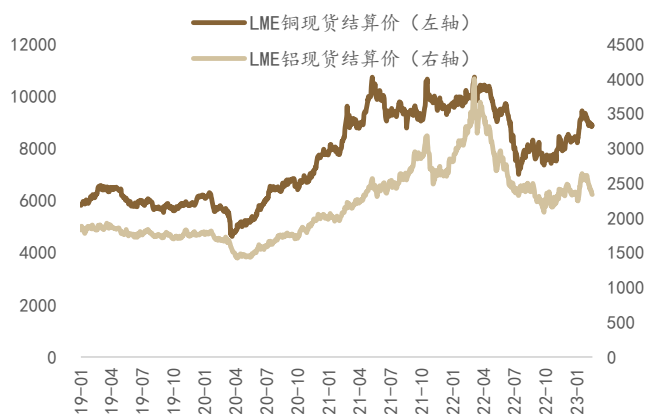
海尔智慧楼宇掌握绿色建筑“降碳、零碳、负碳”解决方案。2月16日，海尔智慧楼宇成果暨新品发布会现场中展出了“楼宇大脑”、楼宇能源、楼宇环境、楼宇智控等多场景解决方案：1) 通过磁气悬浮智慧节能方案实现“降碳”；2) 通过光驱储能方案实现“零碳”3) 通过热能回收发电及气态膨胀发电实现“负碳”。目前，该方案已在商业地产、轨道交通、数据中心等行业领域逐步落地推广。双碳目标的实现必然伴随着建筑领域的革新，海尔智慧楼宇也将持续创新，并通过楼宇能源方案与楼宇智控、楼宇环境的结合，加速双碳目标的达成。（南方企业新闻网）

美的引领中国智造数智化进程，其佛山洗碗机工厂受央视关注。中央广播电视台《直播大湾区》栏目探访美的洗碗机全球生产基地，美的佛山顺德洗碗机工厂是亚洲最大的洗碗机工厂，全球最大的单体工厂，顺德工厂洗消园区始建于 2000 年 1 月，是美的集团厨房和热水事业部下设工厂，占地面积 12.3 万 m²，年产能合计达 700 万台，累计投入 15 个亿，产销规模居亚洲第一，全球第二。从用户需求着手，美的洗碗机推出集成大容量、洁净碗碟、洗烘消、橱柜一体化设计等多样化功能优势，美的洗碗机参与制定行业标准 22 项，在全球范围内专利布局已超 3000 项。美的从行业的大局着手，夯实产品力和有力的推广举措，构建了洗碗机产业的大未来。（中国家电网）

6. 上游跟踪

6.1. 原材料价格、海运走势

图 10：铜铝价格走势（美元/吨）



资料来源：wind，德邦研究所

图 11：塑料价格走势（元/吨）



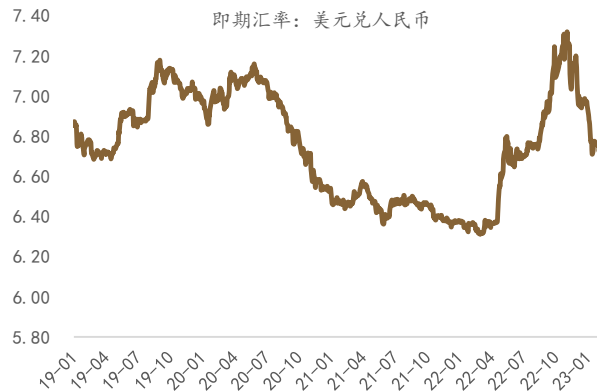
资料来源：wind，德邦研究所

图 12：钢材价格走势（1994 年 4 月=100）



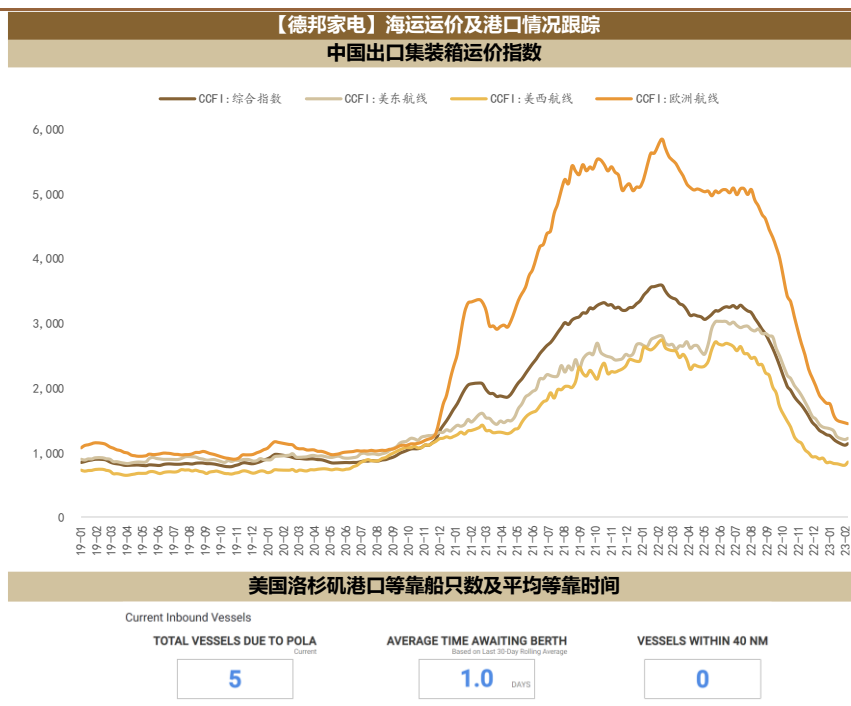
资料来源：wind，德邦研究所

图 13：人民币汇率



资料来源：wind，德邦研究所

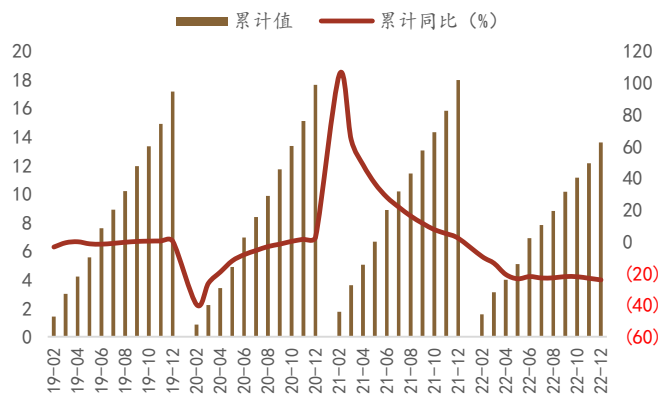
图 14：海运运价及港口情况跟踪



资料来源：wind、洛杉矶港 TheSignal 平台，德邦研究所

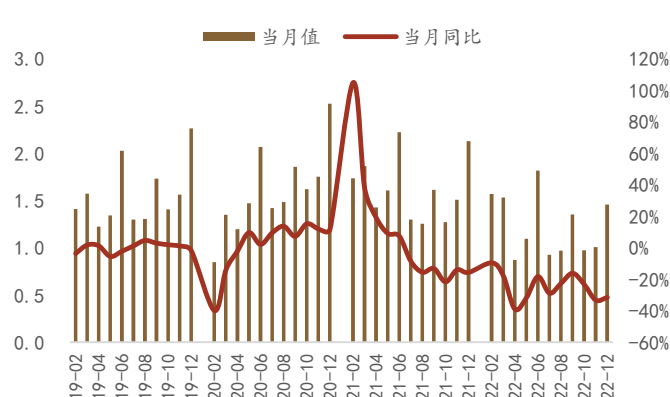
6.2. 房地产数据跟踪

图 15：累计商品房销售面积（亿平方米）



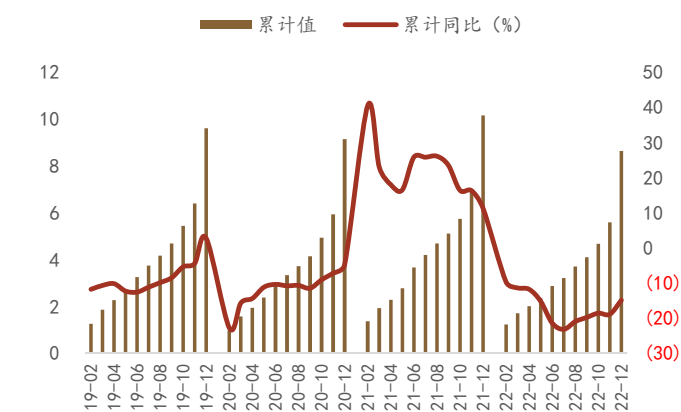
资料来源：wind，德邦研究所

图 16：当月商品房销售面积（亿平方米）



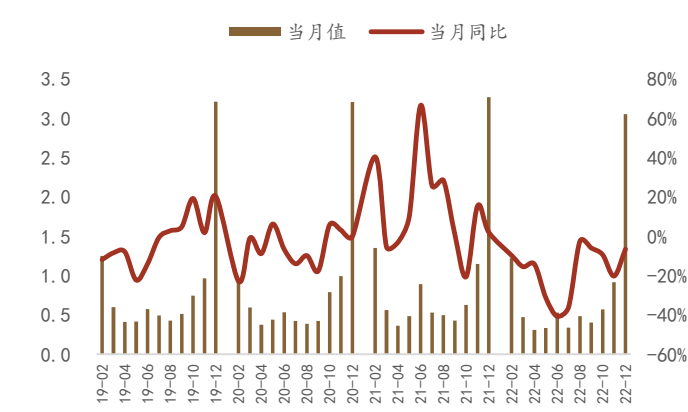
资料来源：wind，德邦研究所

图 17：累计房屋竣工面积（亿平方米）



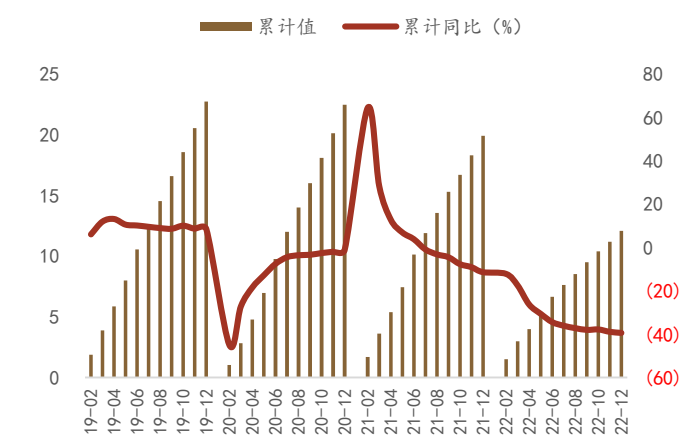
资料来源：wind，德邦研究所

图 18：当月房屋竣工面积（亿平方米）



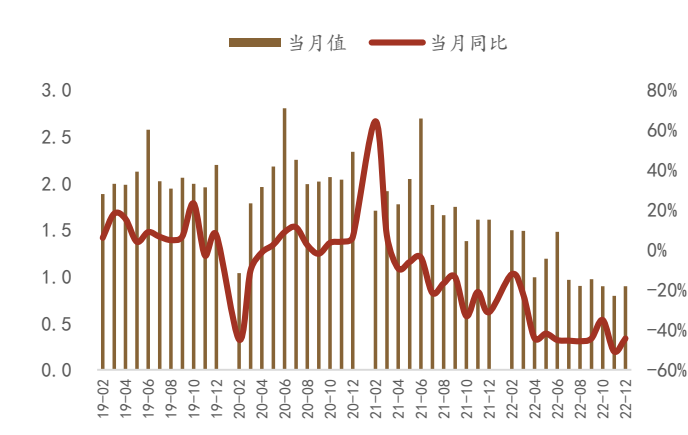
资料来源：wind，德邦研究所

图 19：累计房屋新开工面积（亿平方米）



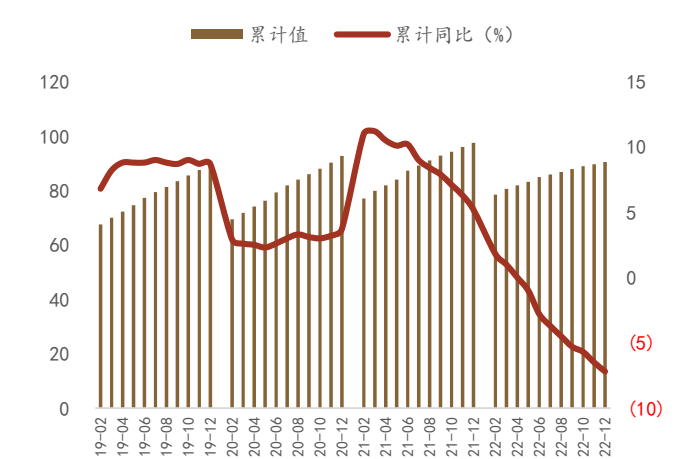
资料来源：wind，德邦研究所

图 20：当月房屋新开工面积（亿平方米）



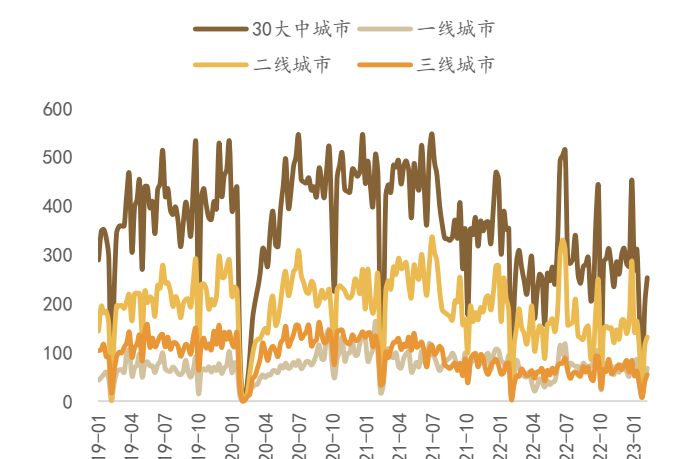
资料来源：wind，德邦研究所

图 21：累计房屋施工面积（亿平方米）



资料来源：wind，德邦研究所

图 22：30 大中城市成交面积（万平方米）



资料来源：wind，德邦研究所

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。

信息披露

分析师与研究助理简介

谢丽媛，家电行业首席分析师。复旦大学金融硕士，中央财经大学经济学学士。2017年新财富入围团队成员，2017、2018年金牛奖团队成员。曾在天风证券和华安证券分别担任家电行业研究员和新消费行业负责人。见解独到的新生代新消费研究员，擅长通过历史复盘、产业验证等多方面为市场提供真正的增量价值。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	类别	评级	说明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。