信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

原材料价格上涨，家电产品均价提升

——家用电器行业周报(2020.12.28)

罗岸阳 家电行业分析师
执业编号：S1500520070002
联系电话：+86 13656717902
邮　箱：luoanyang@cindasc.com

证券研究报告

行业研究——周报

家用电器行业

罗岸阳 家电行业分析师
执业编号：S1500520070002
联系电话：+86 13656717902
邮　箱：luoanyang@cindasc.com

原材料价格上涨，家电产品均价提升

2020 年 12 月 28 日

本期内容提要：

- **本周基本行情：**本周家电板块涨跌幅为 1.30%，沪深 300 指数涨跌幅为 0.84%，家电板块跑赢沪深 300 指数 0.46 个百分点，在所有一级行业中排序 9/28。
- **原材料价格持续增长：**本周主要原材料价格均延续上涨趋势，其中铜价同比上涨 25.73%，铝价同比上涨 11.54%，冷轧板均价同比上涨 34.38%，中塑指数同比上涨 10.79%。我们预计未来原材料价格将保持上涨趋势，将会对家电企业成本端造成一定压力。
- **原材料涨价背景下白电零售价持续明显上行。**受原材料价格大涨及产品结构升级影响，空调价格应声上涨。据奥维云网（AVC）数据统计，近三周空调线上均价同比为 23.07%、17.59%、14.73%，线下均价同比为 5.28%、12.68%、6.68%。冰箱的海外需求暴涨，原材料价格持续增长，带动冰箱市场价格上涨，线上线下均价均大幅提升。双 12 促销期间洗衣机线上整体销售规模延续增长态势，各产品类型均价均继续上升，整体行业均价同比上涨 10%左右。
- **双 12 促销彩电量价齐升，面板价格上涨推动涨价：**据奥维云网（AVC）数据统计，海外市场一直保持稳定的增长，面板价格上涨等因素导致均价上调。受此影响，彩电线上市场均价自 818 开始连续出现大促均价不降反升局面。双 12 促销期间（11.30-12.13），彩电量价齐升，线上销额规模同比大幅度增长，线上线下均价均大幅上涨。
- **厨电线上保持高增长，集成灶高景气持续：**据奥维云网（AVC）数据统计，2020 年第 51 周（12.14-12.20）厨电线上延续双 12 促销期间的高增长，多数品类保持两位数规模同比增长。烟机、灶具、集成灶线上线下均价提升，消毒柜线下价格提升。
- **厨小电线上持续增长，价格趋于稳定：**根据奥维云网（AVC）数据统计，大促期间厨小电多数品类线上销售规模持续增长。电蒸锅、电饭煲、豆浆机等传统品类均价同比下降幅度较大。榨汁机、电水壶、养生壶均价趋于稳定。原材料价格上涨，对于代工小家电企业来说，其自身技术优势不明显，价格优势会被削弱。在薄利多销的竞争环境下，对公司的创新研发能力提出进一步挑战。
- **投资策略：**重点公司推荐：1）小家电板块：积极关注经营能力强、品牌差异化的**小熊电器**，以及充分受益于全球代工份额提升和摩飞自主品牌快速成长的**新宝股份**。2）厨电板块：积极关注集成灶龙头**浙江美大**，以及受益于地产景气度回暖的**老板电器。**
- **风险因素：**宏观经济波动风险;原材料价格波动风险；出口汇率波动风险等。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

目录

一、本周市场行情 4
二 、原材料价格：延续上涨走势 5
三 、产品销售价格明显提升 5
四 、投资建议 9
五 、风险因素 9

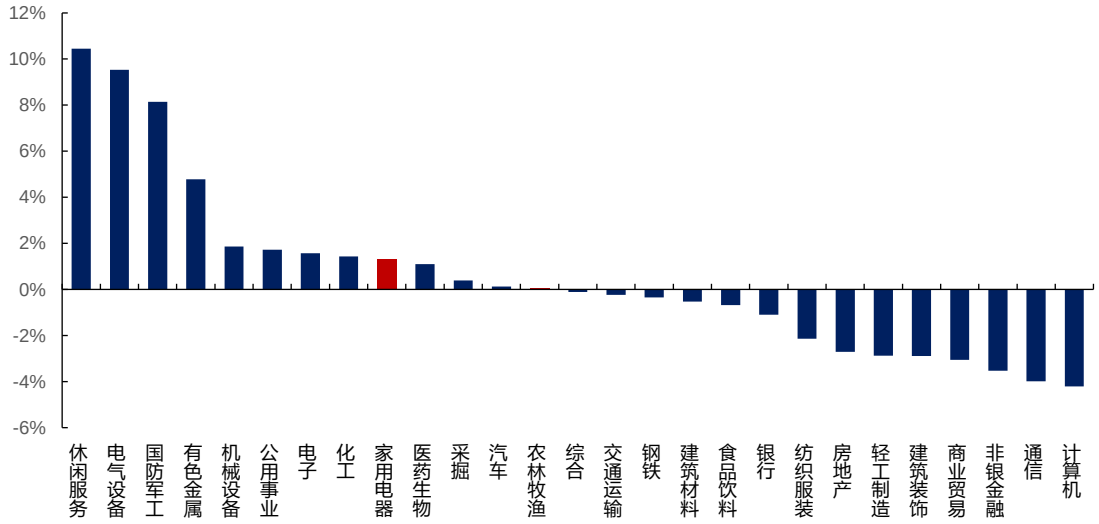
图 目 录

图 1：申万一级行业指数本周涨跌幅排序 4
图 2：申万一级行业各板块 PE（TTM)对比 4
图 3：LME3 个月铜期货官方价格变化（美元/吨） 5
图 4：LME3 个月铝期货官方价格变化（美元/吨） 5
图 5：1.0mm 冷轧卷板价格变化（元/吨） 5
图 6：中塑指数变化 5
图 7：白电线上零售均价及均价同比变动 6
图 8：白电线下零售均价及均价同比变动 6
图 9：彩电 12 月线上、线下销额销量同比变化 7
图 10：彩电 12 月线上、线下零售均价及均价同比变化 7
图 11：厨电 12 月线上零售均价同比变动 7
图 12：厨电 12 月线下零售均价同比变动 8
图 13：厨小电 12 月线上零售均价同比变动 8
图 14：厨小电 12 月线上零售均价同比变动 9

一、本周市场行情

本周家电板块涨跌幅为 1.30%，沪深 300 指数涨跌幅为 0.84%，家电板块跑赢沪深 300 指数 0.46 个百分点，在所有一级行业中排序 9/28。

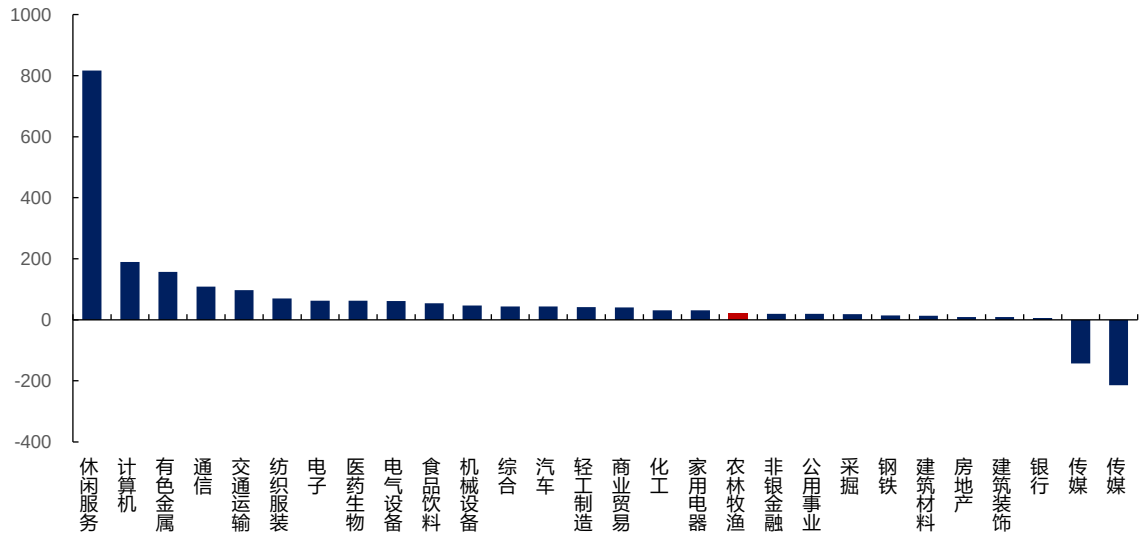
图 1：申万一级行业指数本周涨跌幅排序



资料来源：Wind，信达证券研发中心

行业 PE（TTM）来看，家电行业 PE（TTM）为 30.74，位于申万 28 个一级行业中的 17 名，估值相较其他行业而言仍处于较低位。

图 2：申万一级行业各板块 PE(TTM)对比



资料来源：Wind，信达证券研发中心

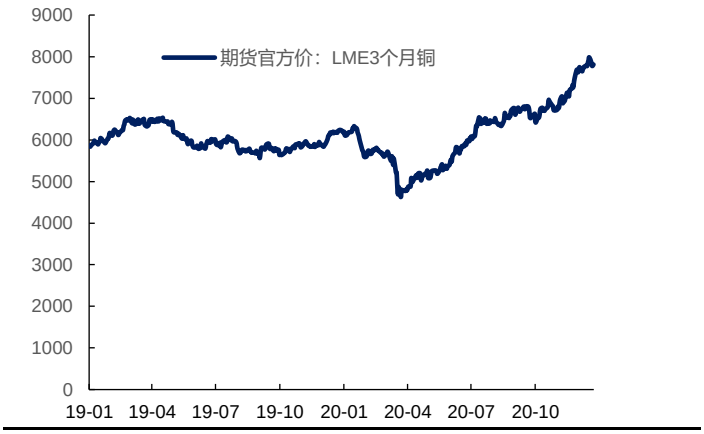
个股表现：涨幅前五的个股分别是长虹美菱（31.63%）、三花智控（14.38%）、日出东方（11.94%）、虹美菱 B（7.34%）、天际股份（6.12%）；**跌幅前五**的个股分别为*ST 中新（-17.75%）、小熊电器（-14.53%）、亿田智能（-10.23%）、北鼎股份（-8.88%）、帅丰电器（-8.44%）。

二 、原材料价格：延续上涨走势

家电产品主要原材料为铜、铝、钢材以及塑料，合计约占总成本的 40%。我们选取 LME3 个月铜期货官方价格、LME3 个月铝期货官方价格、1.00mm 冷轧板平均价格和中塑指数作为家电原材料成本跟踪指标。

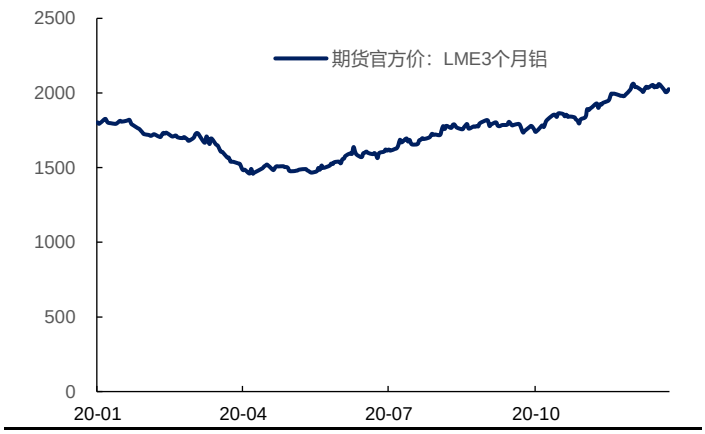
本周主要原材料价格均延续上涨趋势，其中铜价同比上涨 25.73%，铝价同比上涨 11.54%，冷轧板均价同比上涨 34.38%，中塑指数同比上涨 10.79%。我们预计未来原材料价格将保持上涨趋势，将会对家电企业成本端造成一定压力。

图 3：LME3 个月铜期货官方价格变化（美元/吨）



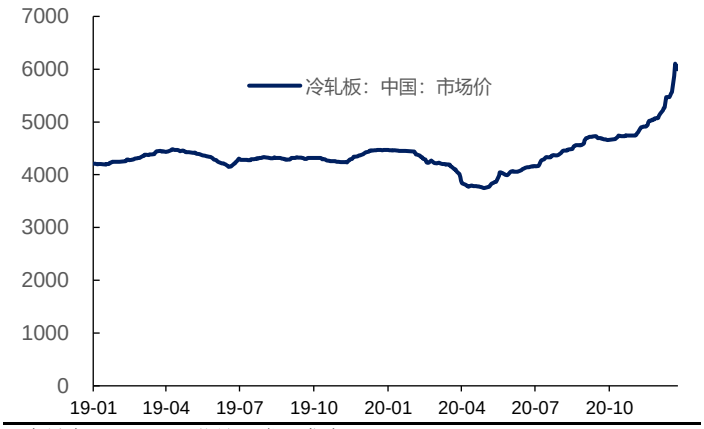
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 4：LME3 个月铝期货官方价格变化（美元/吨）



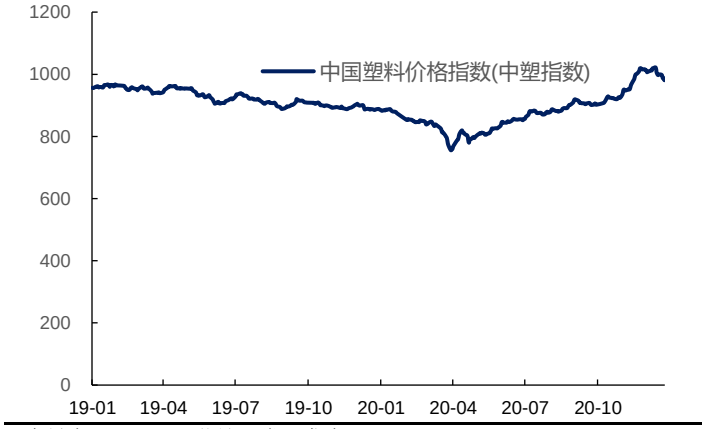
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 5：1.0mm 冷轧卷板价格变化（元/吨）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 6：中塑指数变化



资料来源：wind，信达证券研发中心

三、产品销售价格明显提升

随着近期大宗商品价格普遍上涨，以及企业生产、采购活动加快，12 月原材料采购价格和产品销售价格均有明显上升。面对成本的上涨，众多家电厂商选择通过提升价格来消化成本压力。同时，有部分龙头企业选择加大促销力度，调整内部产品结构，加大创新带动高端产品迭代从而增加利润空间。

分品类来看：

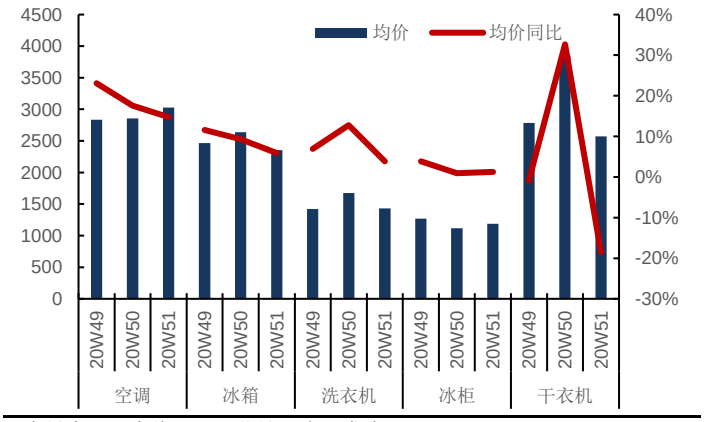
原材料涨价背景下白电零售价持续明显上行。在原材料上行、产业结构升级等因素影响下，近三周白电市场均价持续走高。据奥维云网（AVC）数据统计，2020 年第 51 周空调线下销额同比下降 10.05%，销量同比下降 14.67%，均价同比上升 6.68%，线上销额同比上升 62.22%，销量同比上升 41.40%，均价同比上升 14.73%。冰箱线下销额同比下降 35.71%，销量同比下降 32.94%，均价同比上升 0.61%，线上销额同比上升 32.95%，销量同比上升 25.50%，均价同比上升 5.94%。洗衣机线下销额同比下降 28.67%，销量同比下降 27.03%，均价同比上升 1.28，线上销额同比上升 32.51%，销量同比上升 25.50%，均价同比上升 3.85%。与双 12 促销期间（11.30-12.13）相比涨幅收窄，但线上涨价幅度仍大于线下。

受不锈钢、锌合金等原材料价格大涨及产品结构升级影响，空调价格应声上涨。双 12 促销期间累计来看，与去年同期价格战刺激的高基数相比，空调线上零售额规模同比有所下降。从产品结构来看，低能效产品加速淘汰，定频产品占比持续萎缩，变频产品零售额占比超过 90%。在消费升级和健康意识引导下，虽然线上低端产品仍占于主导地位，但中高价位段占比在提升，自清洁、新能效产品已经成为空调市场主力军。价格促销逐步结束和产品结构升级带动线上价格回升。

海外需求暴涨带动全球冰箱产能对中国的依赖度显著提升，国内冰箱生产订单充分。在需求驱动下，原材料价格维持高位持续增长态势，带动冰箱市场价格上涨，线上线下均价均大幅提升。

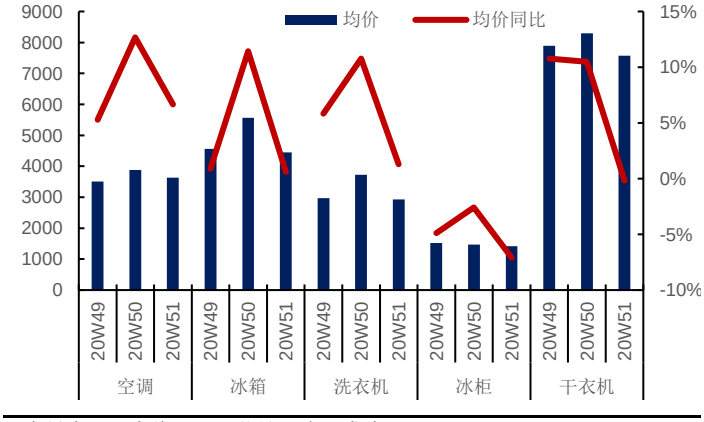
双 12 促销期间洗衣机线上整体销售规模延续增长态势。各产品类型均价均继续呈现上升态势。整体行业均价同比上涨 10%左右。线上线下均价同比仍呈现上涨之势。近年来，洗衣机线下渠道向线上渠道转移的趋势明显，线上中高端价位市场份额亦提升显著。

图 7：白电线上零售均价及均价同比变动



资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

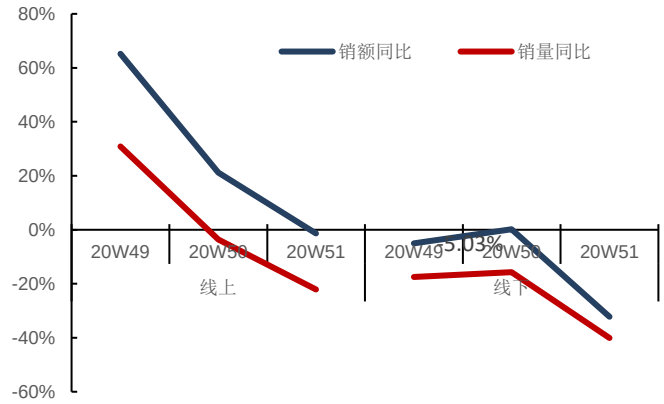
图 8：白电线下零售均价及均价同比变动



资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

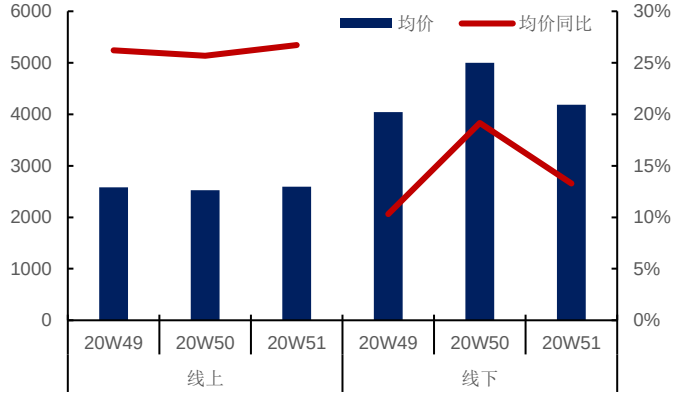
双 12 促销彩电量价齐升，面板价格上涨推动涨价。据奥维云网（AVC）数据统计，2020 年第 51 周彩电线下销额同比下降 32.22%，销量同比下降 40.08%，均价同比上升 26.72%，线上销额同比下降 1.34%，销量同比下降 22.15%，均价同比上升 26.72%。海外市场订单一直保持稳定的增长，面板价格持续上涨。受此影响，彩电线上市场均价自 818 开始连续出现大促均价不降反升局面。双 12 促销期间，彩电量价齐升，线上销额规模同比大幅度增长，线上线下均价均大幅上涨。

图 9：彩电 12 月线上、线下销额销量同比变化



资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

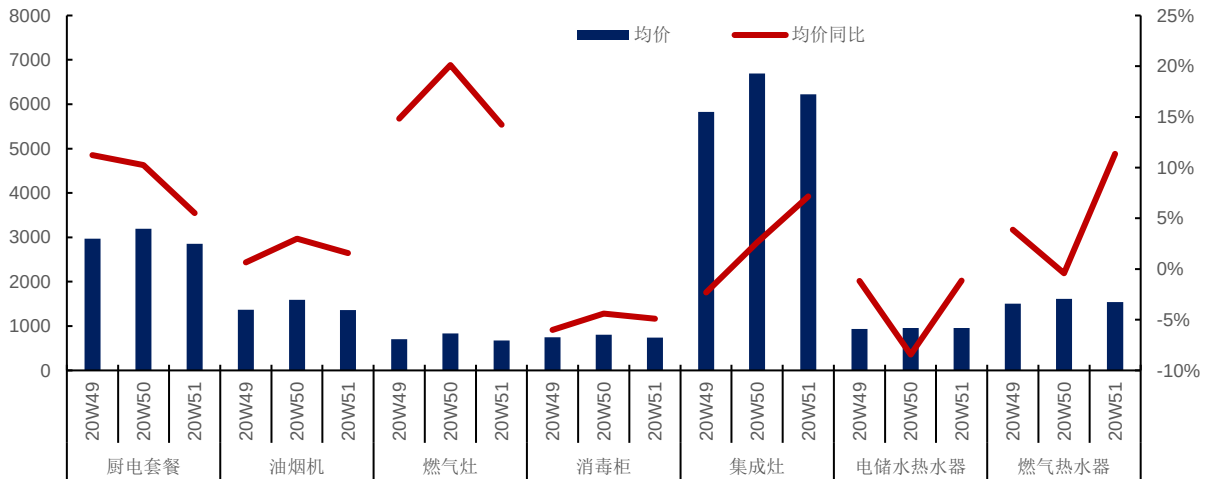
图 10：彩电 12 月线上、线下零售均价及均价同比变化



资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

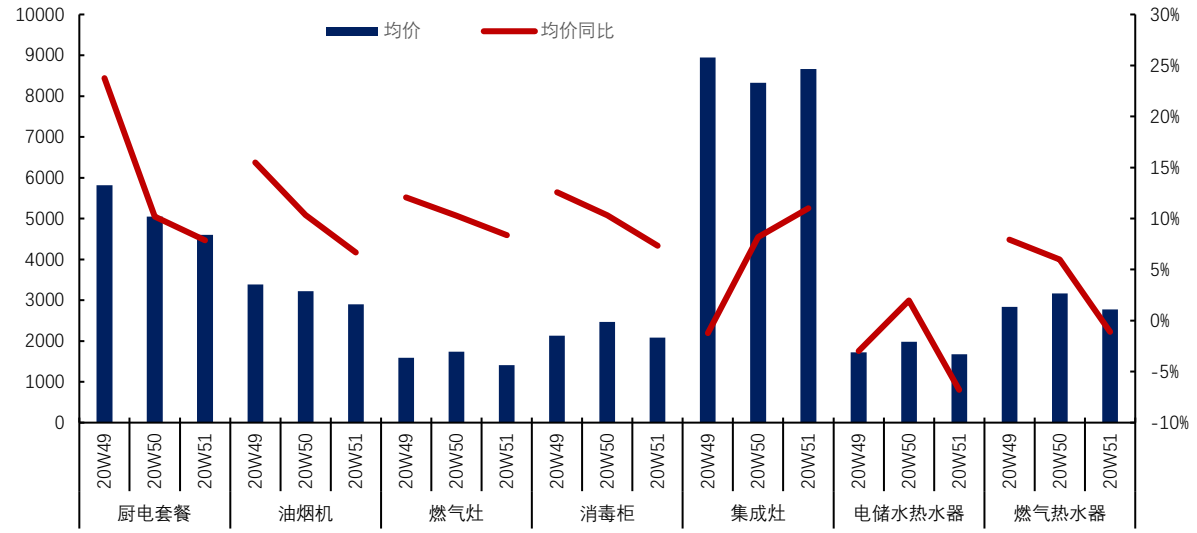
厨电线上保持高增长，集成灶高景气持续。据奥维云网（AVC）数据统计，2020 年第 51 周厨电线上延续双 12 促销期间的高增长，多数品类保持两位数规模同比增长。油烟机线下销额同比下降 31.48%，销量同比下降 34.75%，均价同比上升 6.69%，线上销额同比上升 13.21%，销量同比上升 11.47%，均价同比上升 1.57%。集成灶线下销额同比上升 5.06%，销量同比下降 2.44%，均价同比上升 10.99%，线上销额同比上升 10.29%，销量同比上升 2.93%，均价同比上升 7.16%。烟机、灶具、集成灶线上线下均价提升，消毒柜线下价格提升。

图 11：厨电 12 月线上零售均价同比变动



资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

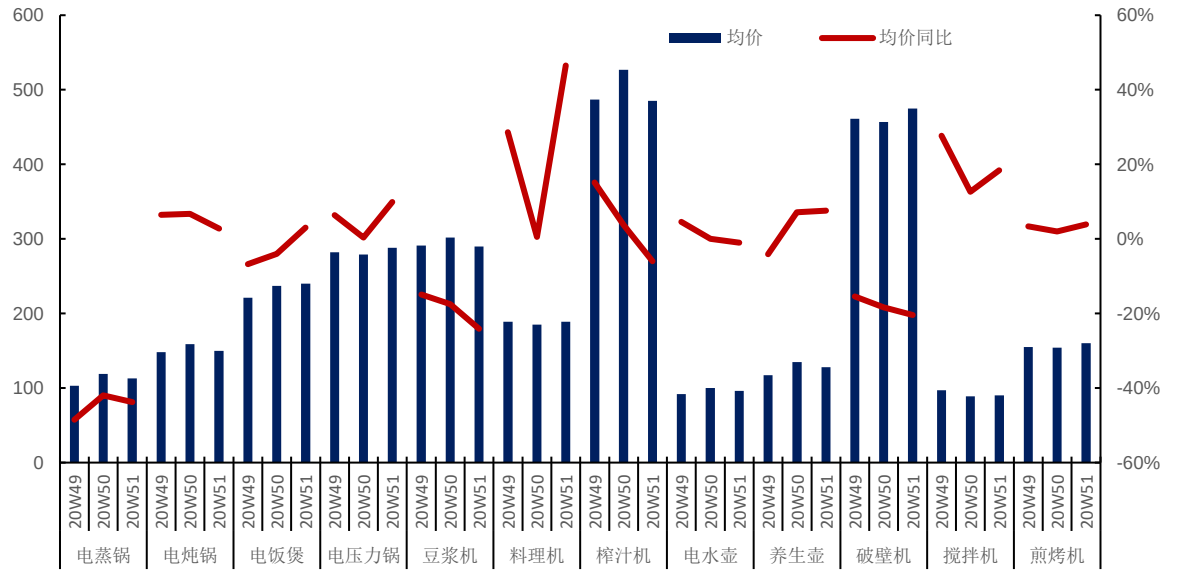
图 12：厨电 12 月线下零售均价同比变动



资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

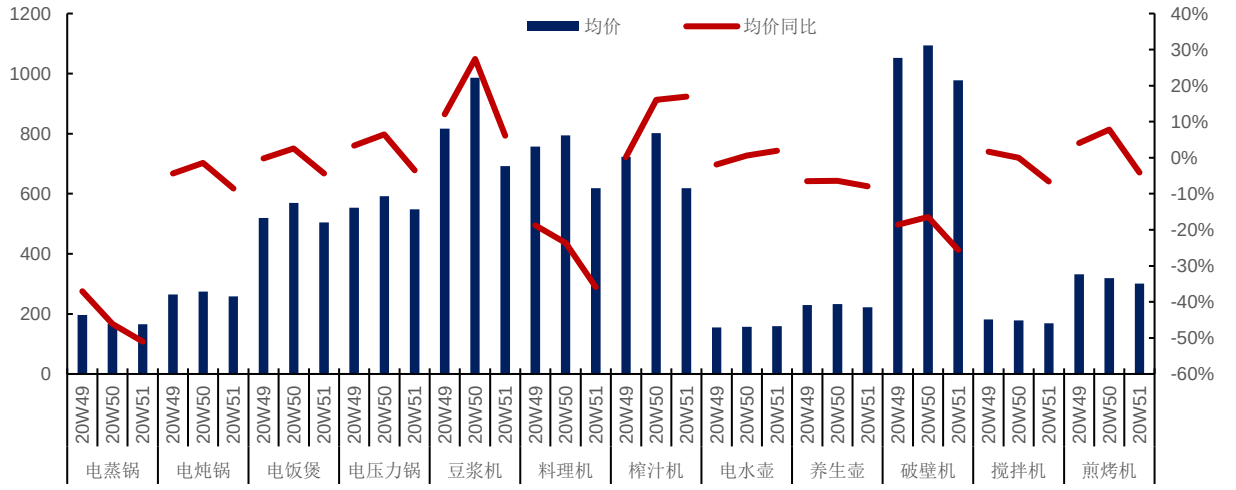
厨小电线上持续增长，价格趋于稳定。根据奥维云网（AVC）数据统计，大促期间厨小电多数品类线上销售规模持续增长。电蒸锅、电饭煲、豆浆机等传统品类均价同比下降幅度较大。榨汁机、电水壶、养生壶均价趋于稳定。原材料价格上涨，对于代工小家电企业来说，其自身技术优势不明显，价格优势会被削弱。在薄利多销的竞争环境下，对公司的创新研发能力提出进一步挑战。

图 13：厨房小家电 12 月线上零售均价同比变动



资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

图 14：厨房小家电 12 月线下零售均价同比变动



资料来源：奥维云网，信达证券研发中心

四 、投资建议

白电内需复苏趋势明显，景气度向上，积极推荐白电龙头**美的集团**，关注**海尔智家**以及正在进行渠道改革及治理变化的**格力电器**。

小家电板块长期需求稳健，新兴小家电赛道红利不改，积极关注经营能力强、品牌差异化的**小熊电器**，以及充分受益于全球代工份额提升和摩飞自主品牌快速成长的**新宝股份**。

厨电领域，我们看好集成灶品类赛道红利，行业渗透率持续提升，积极关注龙头**浙江美大**，以及受益于地产景气度回暖的**老板电器**。

五 、风险因素

宏观经济波动风险；原材料价格波动风险；出口汇率波动风险等。

研究团队简介

罗岸阳，分析师 SAC 执业编号：S1500520070002，曾就职于天风证券，国金证券。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	顾时佳	18618460223	gushijia@cindasc. com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 20%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～20%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。