

强于大市

家用电器行业周报

内需持续复苏，海尔正式完成私有化

上周上证综指上涨 0.05%，沪深 300 指数上涨 0.84%，申万家用电器指数上涨 1.30%，跑赢上证指数 1.25pct。从细分板块来看，上周中信白色家电指数、黑色家电指数、小家电指数、厨房电器指数、照明设备及其他指数分别上涨 1.65%、下跌 2.30%、下跌 4.15%、下跌 4.76%、下跌 2.41%。

子板块核心数据追踪：

- **白色家电**：奥维云网 51 周数据显示，空调、冰箱、洗衣机线下渠道零售额分别同比下滑 10.05%、下滑 35.71%、下滑 28.67%；空调、冰箱、洗衣机线上渠道零售额分别同比增长 62.22%、增长 32.95%、增长 32.51%，冰洗线上维持较高增长。
- **厨房电器**：奥维云网 51 周数据显示，油烟机线下渠道零售额同比下滑 31.48%，线上渠道零售额同比增长 13.21%。集成灶线下零售额同比增长 5.06%，线上零售额同比增长 10.29%。
- **小家电**：奥维云网 51 周数据显示，洗碗机、电饭煲、料理机、养生壶、破壁机、扫地机器人线下渠道零售额分别同比下滑 22.94%、下滑 52.50%、下滑 52.25%、下滑 47.33%、下滑 54.21%、下滑 44.10%；线上渠道零售额分别同比增长 25.91%、增长 17.97%、增长 35.44%、增长 45.24%、增长 86.41%、增长 28.86%。

投资建议

- **海外供需不平衡持续，内销复苏仍在不断验证，建议关注估值分位较低或经营环比改善的龙头标的。**
- 1）美国疫苗进度落后预期，外销订单有望持续增长。美国新冠疫苗目前接种进度为 100 万人，明显落后预期的 2000 万人。疫苗接种进度不达预期，将使得海外供给持续不足，海外订单回流持续。另外，货柜短缺带来的运力不足情况需长期关注。2）内销方面，零售端表现持续回暖，11 月家用电器和音像器材类零售额为 1,048 亿元，同比增长 5.1%，增速环比扩大 2.4pct；1-11 月累计零售额 7,565 亿元，同比下降 5.5%，降幅环比缩窄 1.5pct。大家电先行指标亦有所回升，1-11 月全国商品房销售面积同比增长 1.3%，增速较 1-10 月份扩大 1.3pct，家电内销受益房地产市场持续回暖，需求回补趋势较为确立，带动行业景气度不断回升。小家电方面，小家电市场需求增长，带来企业数量的快速增长，企业竞争所有加剧。原材料方面，本周原材料价格有一定程度回落，总体仍处于高位。原材料价格上涨对家电企业成本端形成一定压力。龙头企业采购规模更大，资金更为充裕，较中小企业有更强的能力对冲原材料价格上行。
- 建议关注：美的集团、海尔智家、格力电器、石头科技、浙江美大、老板电器、小熊电器

风险提示

- 1）疫情影响宏观经济未能达到预期；2）海外疫情二次冲击或将影响家电出口；3）家电行业价格战加剧；4）天气因素影响住房施工进程等。

相关研究报告

《家用电器行业周报》20201218
《家用电器行业周报》20201213
《家用电器行业周报》20201204
《家用电器行业周报》20201128
《家用电器行业周报》20201121

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

家用电器

证券分析师：孙谦
(8621)20328348
qian.sun@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300520070001

证券分析师：张译文
(8621)20328764
yiwen.zhang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300520090004

证券分析师：杨振艺
zhenyi.yang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300520090002

目录

一. 本周行业走势更新 6

1. 行业点评及投资观点 6
2. 行业交易数据更新 7
3. 核心公司交易数据及估值更新 8

二. 行业数据更新 11

1. 家电终端零售数据追踪 11
2. 家电行业数据更新 22
3. 房地产行业数据更新 22

三. 行业新闻及核心公司重要公告 24

1. 行业新闻 24
2. 核心公司公告 24

四. 风险提示 25

图表目录

图表 1. 家用电器板块周度变动强于上证指数 1.25pct.....7
图表 2. 家电板块本周收盘上涨 1.30%.....7
图表 3. 家用电器板块历史估值水平.....7
图表 4. 家电板块细分子板块行情走势.....7
图表 5. 长虹美菱涨幅最大.....8
图表 6. *ST 中新跌幅最大.....8
图表 7. 美的集团 19 年估值底部对应股价区间-12X PE.....8
图表 8. 格力电器 19 年估值底部对应股价区间-8X PE.....8
图表 9. 苏泊尔 19 年估值底部对应股价区间-26X PE.....9
图表 10. 华帝股份 19 年估值底部对应股价区间-12X PE.....9
图表 11. 三花智控 19 年估值底部对应股价区间-20X PE.....9
图表 12. 九阳股份 19 年估值底部对应股价区间-16X PE.....9
图表 13. 老板电器 19 年估值底部对应股价区间-12X PE.....9
图表 14. 新宝股份 19 年估值底部对应股价区间-14X PE.....9
图表 15. 小熊电器 19 年估值底部对应股价区间-26X PE.....10
图表 16. 海尔智家 19 年估值底部对应股价区间-10X PE.....10
图表 17. 石头科技 19 年估值底部对应股价区间-27X PE.....10
图表 18. 科沃斯 19 年估值底部对应股价区间-29X PE.....10
图表 19. 空调销售额变化-周度数据.....11
图表 20. 空调市场份额（线上）-周度数据.....11
图表 21. 空调市场份额（线下）-周度数据.....11
图表 22. 冰箱销售额变化-周度数据.....11
图表 23. 冰箱市场份额（线上）-周度数据.....12
图表 24. 冰箱市场份额（线下）-周度数据.....12
图表 25. 洗衣机销售额变化-周度数据.....12
图表 26. 洗衣机市场份额（线上）-周度数据.....12
图表 27. 洗衣机市场份额（线下）-周度数据.....12
图表 28. 彩电销售额变化-周度数据.....12
图表 29. 彩电市场份额（线上）-周度数据.....13
图表 30. 彩电市场份额（线下）-周度数据.....13
图表 31. 油烟机销售额变化-周度数据.....13
图表 32. 油烟机市场份额（线上）-周度数据.....13
图表 33. 油烟机市场份额（线下）-周度数据.....13

图表 34. 集成灶销售额变化-周度数据 13
图表 35. 集成灶市场份额（线上）-周度数据 14
图表 36. 集成灶市场份额（线下）-周度数据 14
图表 37. 燃气热水器销售额变化-周度数据 14
图表 38. 燃气热水器市场份额（线上）-周度数据 14
图表 39. 燃气热水器市场份额（线下）-周度数据 14
图表 40. 洗碗机销售额变化-周度数据 15
图表 41. 洗碗机市场份额（线上）-周度数据 15
图表 42. 洗碗机市场份额（线下）-周度数据 15
图表 43. 电饭煲销售额变化-周度数据 15
图表 44. 电饭煲市场份额（线上）-周度数据 15
图表 45. 电饭煲市场份额（线下）-周度数据 15
图表 46. 料理机销售额变化-周度数据 16
图表 47. 料理机市场份额（线上）-周度数据 16
图表 48. 料理机市场份额（线下）-周度数据 16
图表 49. 养生壶销售额变化-周度数据 16
图表 50. 养生壶市场份额（线上）-周度数据 16
图表 51. 养生壶市场份额（线下）-周度数据 16
图表 52. 破壁机销售额变化-周度数据 17
图表 53. 破壁机市场份额（线上）-周度数据 17
图表 54. 破壁机市场份额（线下）-周度数据 17
图表 55. 扫地机器人销售额变化-周度数据 17
图表 56. 扫地机器人市场份额（线上）-周度数据 17
图表 57. 扫地机器人市场份额（线下）-周度数据 17
图表 58. 空调销售额变化-月度数据 18
图表 59. 空调销售均价变化-月度数据 18
图表 60. 冰箱销售额变化-月度数据 18
图表 61. 冰箱销售均价变化-月度数据 18
图表 62. 洗衣机销售额变化-月度数据 18
图表 63. 洗衣机销售均价变化-月度数据 18
图表 64. 彩电销售额变化-月度数据 19
图表 65. 彩电销售均价变化-月度数据 19
图表 66. 油烟机销售额变化-月度数据 19
图表 67. 油烟机销售均价变化-月度数据 19
图表 68. 集成灶销售额变化-月度数据 19

图表 69. 集成灶销售均价变化-月度数据 19
图表 70. 燃气热水器销售额变化-月度数据 20
图表 71. 燃气热水器销售均价变化-月度数据 20
图表 72. 洗碗机销售额变化-月度数据 20
图表 73. 洗碗机销售均价变化-月度数据 20
图表 74. 电饭煲销售额变化-月度数据 20
图表 75. 电饭煲销售均价变化-月度数据 20
图表 76. 料理机销售额变化-月度数据 21
图表 77. 料理机销售均价变化-月度数据 21
图表 78. 养生壶销售额变化-月度数据 21
图表 79. 养生壶销售均价变化-月度数据 21
图表 80. 破壁机销售额变化-月度数据 21
图表 81. 破壁机销售均价变化-月度数据 21
图表 82. 扫地机器人销售额变化-月度数据 22
图表 83. 扫地机器人销售均价变化-月度数据 22
图表 84. LME3 个月有色金属（美元/吨） 22
图表 85. 液晶面板价格变化（美元/片） 22
图表 86. 30 大中城市：商品房成交面积增速 23
图表 87. 30 大中城市：商品房成交面积变化 23
附录图表 88. 报告中提及上市公司估值表 26

一. 本周行业走势更新

1. 行业点评及投资观点

上周上证综指上涨 0.05%，沪深 300 指数上涨 0.841%，申万家用电器指数上涨 1.30%，跑赢上证指数 1.25pct。从细分板块来看，上周中信白色家电指数、黑色家电指数、小家电指数、厨房电器指数、照明设备及其他指数分别上涨 1.65%、下跌 2.30%、下跌 4.15%、下跌 4.76%、下跌 2.41%。

子板块核心数据追踪：

白色家电：奥维云网 51 周数据显示，空调、冰箱、洗衣机线下渠道零售额分别同比下滑 10.05%、下滑 35.71%、下滑 28.67%；空调、冰箱、洗衣机线上渠道零售额分别同比增长 62.22%、增长 32.95%、增长 32.51%，冰洗线上维持较高增长。

厨房电器：奥维云网 51 周数据显示，油烟机线下渠道零售额同比下滑 31.48%，线上渠道零售额同比增长 13.21%。集成灶线下零售额同比增长 5.06%，线上零售额同比增长 10.29%。

小家电：奥维云网 51 周数据显示，洗碗机、电饭煲、料理机、养生壶、破壁机、扫地机器人线下渠道零售额分别同比下滑 22.94%、下滑 52.50%、下滑 52.25%、下滑 47.33%、下滑 54.21%、下滑 44.10%；线上渠道零售额分别同比增长 25.91%、增长 17.97%、增长 35.44%、增长 45.24%、增长 86.41%、增长 28.86%。

具体建议关注：

1）美国疫苗进度落后预期，外销订单有望持续增长。美国新冠疫苗目前接种进度为 100 万人，明显落后预期的 2000 万人。疫苗接种进度不达预期，将使得海外供给持续不足，海外订单回流持续。另外，货柜短缺带来的运力不足情况需长期关注。2）内销方面，零售端表现持续回暖，11 月家用电器和音像器材类零售额为 1,048 亿元，同比增长 5.1%，增速环比扩大 2.4pct；1-11 月累计零售额 7,565 亿元，同比下降 5.5%，降幅环比缩窄 1.5pct。大家电先行指标亦有所回升，1-11 月全国商品房销售面积同比增长 1.3%，增速较 1-10 月份扩大 1.3pct，家电内销受益房地产市场持续回暖，需求回补趋势较为确立，带动行业景气度不断回升。小家电方面，小家电市场需求增长，带来企业数量的快速增长，企业竞争所有加剧。原材料方面，本周原材料价格有一定程度回落，总体仍处于高位。原材料价格上涨对家电企业成本端形成一定压力。龙头企业采购规模更大，资金更为充裕，较中小企业有更强的能力对冲原材料价格上行。

美的集团：必选家电内销回暖，空调龙头公司，海外业务布局完善。美的集团有三重协同效应：产业链一体化协同，生产+研发+渠道效率提升逐步兑现在终端市场份额提升；多品类协同，家电品类齐全，空冰洗具为行业龙头，充分受益内销必选回暖；国内海外协同，海外研发生产布局完善，OEM 规模领先，OBM 中长期逐步提升。

海尔智家：必选家电内销回暖，海外业务布局完善，品牌资源优异。港股私有化后治理结构进一步理顺，内部效率提升带动长期利润率上行。公司是冰箱与洗衣机龙头，受益于内销回暖。同时公司拥有海尔、卡萨帝、GEA、斐雪派克、Candy 等全球优质品牌资源，短期及长期均是海外家电市场的受益者。

格力电器：必选家电内销回暖，空调龙头公司，渠道变革有望逐步收获红利。公司在 20 年下半年开始推行销售渠道扁平化变革，并完成对于 18 年以来积累的渠道库存的清理工作。21 年，随渠道变革逐步推进及库存合理后出货端量价恢复，公司基本面将得到改善。

石头科技：新兴小家电市场空间较大，技术升级推动行业扩容。20 年 5 月份石头推出新品后，带动行业进入 LDS 后新一轮产品红利，推动公司收入与业绩快速增长。公司在技术研发方面的投入以及专注，将为公司持续发展提供动力。

科沃斯：新兴小家电市场空间较大，技术升级推动行业扩容。技术协同带动公司品类扩张。2020 年科沃斯子品牌推出洗地机，通过扫地机器人与洗地机的技术协同推动了自身品类扩张。在多技术路线储备下，科沃斯品类持续扩张值得期待。

浙江美大：必选家电内销回暖，集成灶渗透率提升。美大作为集成灶行业的领导品牌，有望充分受益于集成灶渗透率提升的长期逻辑；公司持续优化渠道建设，积极推进电商运营，实现线上线下的联动协同。

老板电器：必选家电内销回暖，平台化渠道有利于集中度提升。21 年竣工回升将带动烟灶需求回升，老板电器作为传统厨电龙头有望在零售及工程渠道双重收益。同时，低线市场分销渠道的平台化亦对公司收获更大市场份额提供可能。

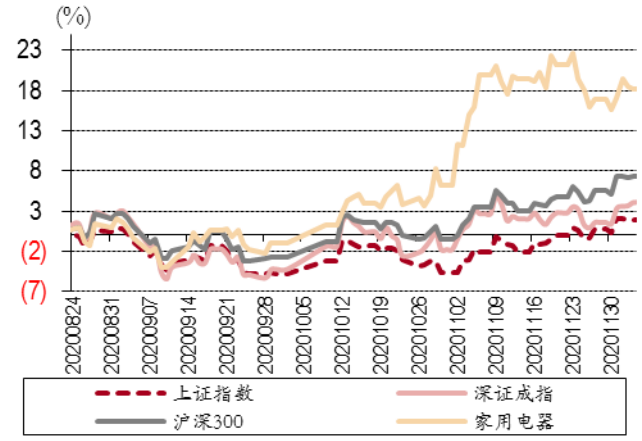
小熊电器：新兴小家电市场空间较大，公司品类扩张值得期待。国内小家电品类相比国外仍少，人均小家电消费额/消费量均明显低于发达国家和地区，在必选家电逐渐达到饱和情况下可选小家电需求逐渐扩大。

2. 行业交易数据更新

上周上证综指上涨 0.05%，沪深 300 指数上涨 0.841%，申万家用电器指数上涨 1.30%，跑赢上证指数 1.25pct。

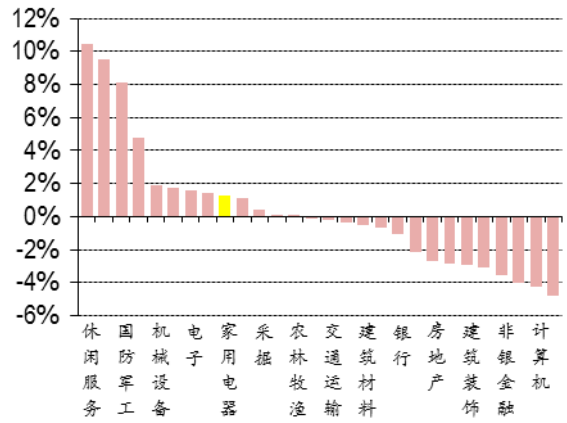
从年初至今的板块表现来看，上证综指上涨 10.09%，沪深 300 指数上涨 31.75%，家电板块上涨 21.43%，家电板块表现明显强于上证综指。

图表1. 家用电器板块周度变动强于上证指数 1.25pct



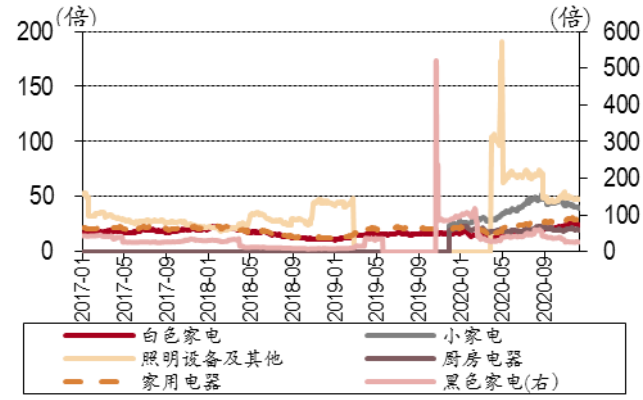
资料来源：万得，中银证券

图表2. 家电板块本周收盘上涨 1.30%



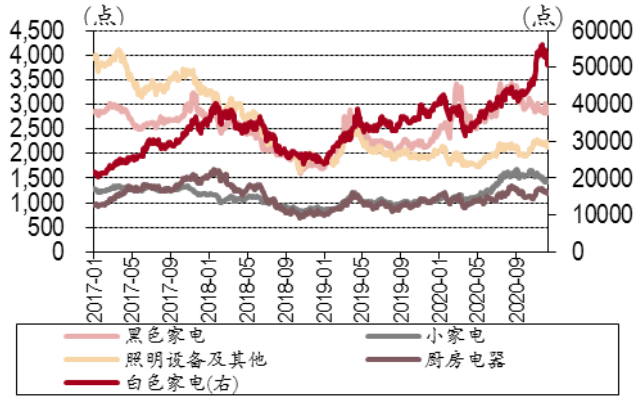
资料来源：万得，中银证券

图表3. 家用电器板块历史估值水平



资料来源：万得，中银证券

图表4. 家电板块细分子板块行情走势



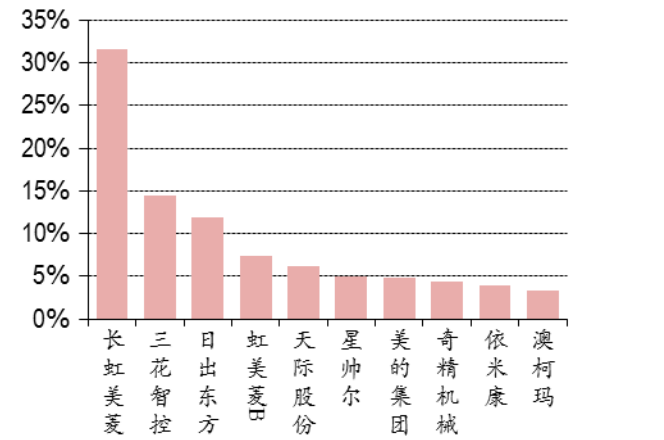
资料来源：万得，中银证券

3. 核心公司交易数据及估值更新

上周家电板块主要上市公司表现，长虹美菱涨幅最大为 31.63%，*ST 中新跌幅最大为 17.75%。

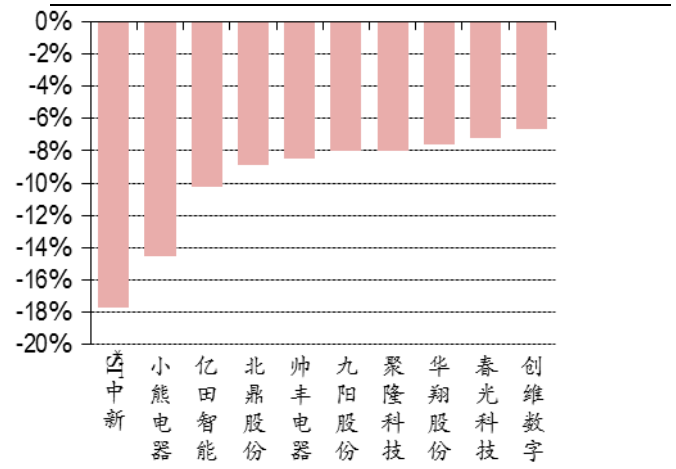
从各主要家电上市公司的年初至今股价表现来看，北鼎股份（涨幅 241.09%）、新宝股份（涨幅 149.97%）和澳柯玛（涨幅 132.04%）领跑整个家电板块。

图表5. 长虹美菱涨幅最大



资料来源：万得，中银证券

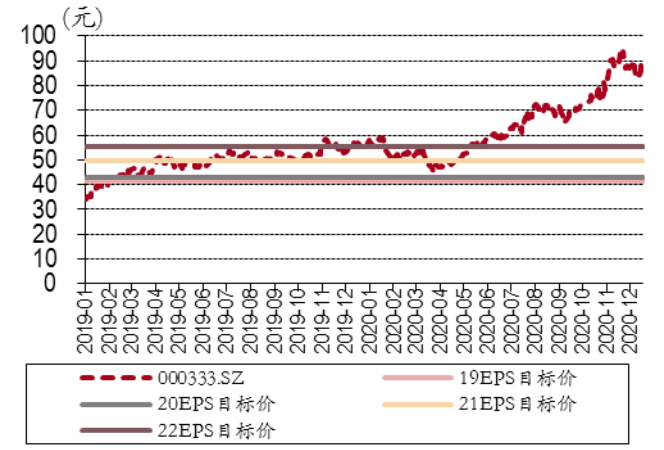
图表6. *ST 中新跌幅最大



资料来源：万得，中银证券

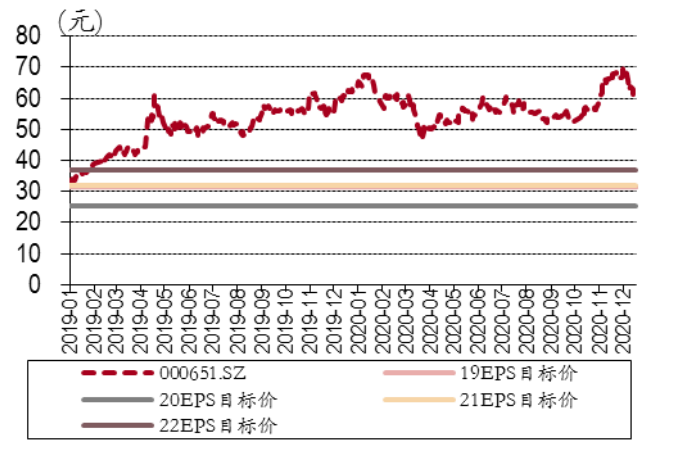
从核心标的估值水平来看，依据各标的 19 年以来底部估值水平及当前各标的至 22 年的归母净利万得一致预期，大部核心标的目前股价在保守估值体系下，基本已隐含或反馈至 22 年业绩，估值处于较高水平，提示公司后续业绩增长将较估值提升更为重要。（注：万得一致预期调整可能并不及时）。目前估值水平较低的标的有华帝股份（隐含 20 年业绩）、小熊电器（隐含 21 年业绩）、苏泊尔（隐含 21 年业绩）。

图表7. 美的集团 19 年估值底部对应股价区间-12X PE



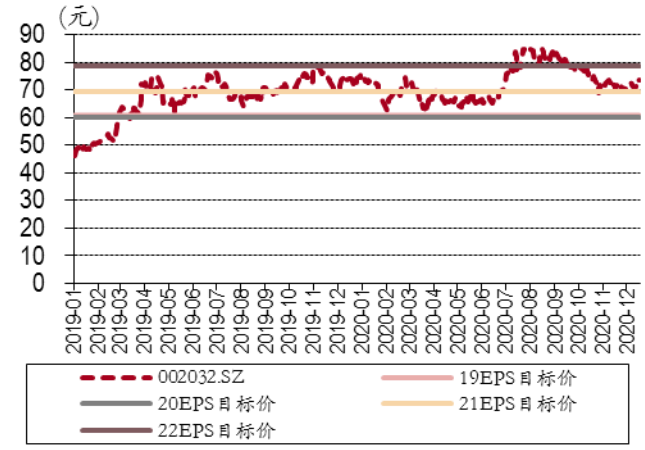
资料来源：万得，中银证券

图表8. 格力电器 19 年估值底部对应股价区间-8X PE



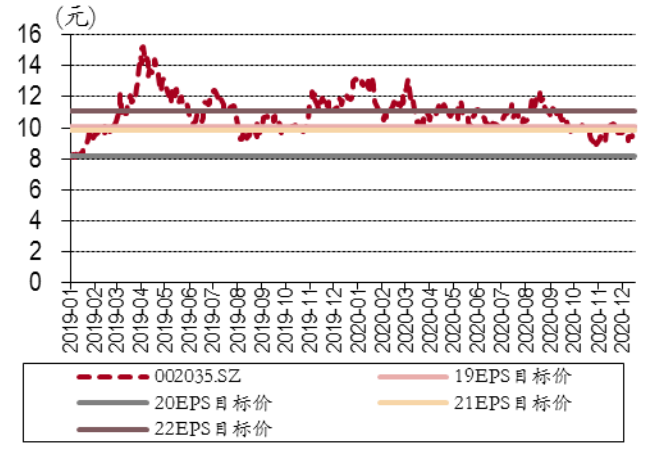
资料来源：万得，中银证券

图表9. 苏泊尔 19 年估值底部对应股价区间-26X PE



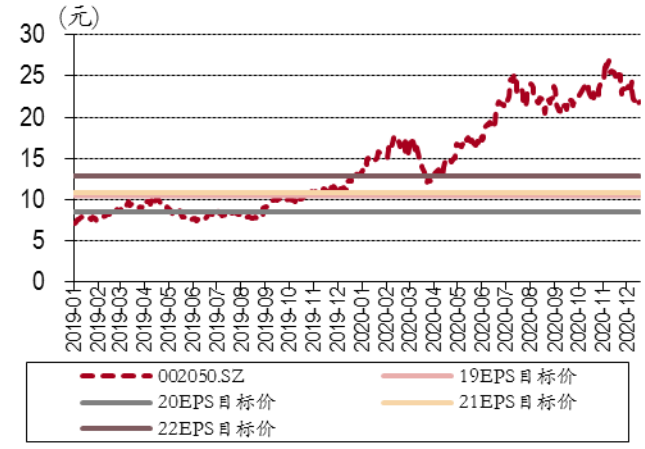
资料来源：万得，中银证券

图表10. 华帝股份 19 年估值底部对应股价区间-12X PE



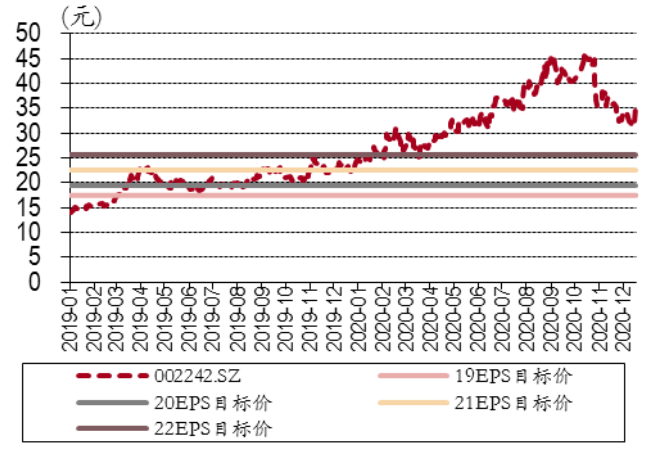
资料来源：万得，中银证券

图表11. 三花智控 19 年估值底部对应股价区间-20X PE



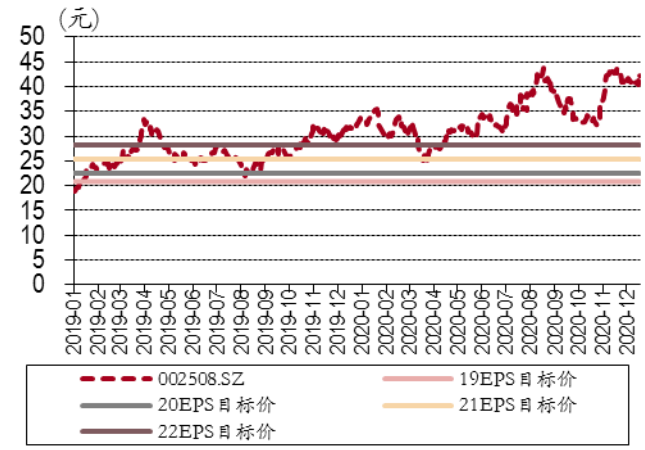
资料来源：万得，中银证券

图表12. 九阳股份 19 年估值底部对应股价区间-16X PE



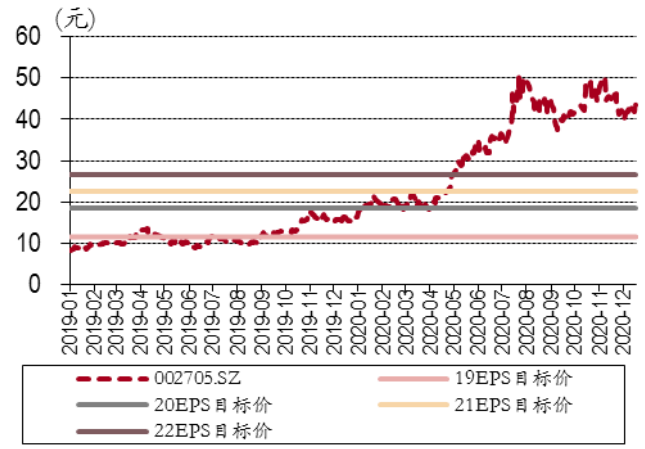
资料来源：万得，中银证券

图表13. 老板电器 19 年估值底部对应股价区间-12X PE



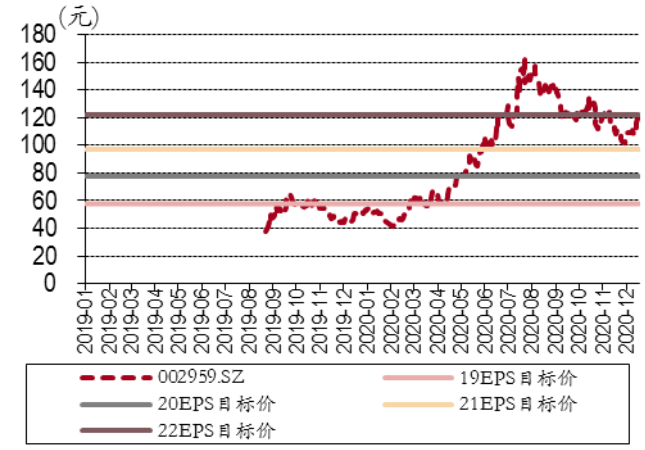
资料来源：万得，中银证券

图表14. 新宝股份 19 年估值底部对应股价区间-14X PE



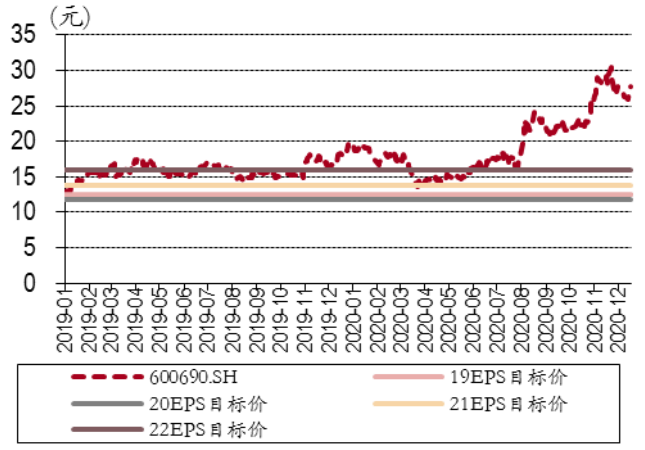
资料来源：万得，中银证券

图表15. 小熊电器 19 年估值底部对应股价区间-26X PE



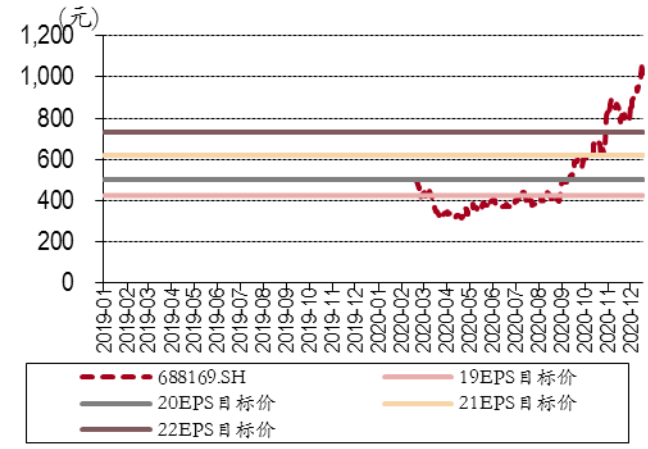
资料来源：万得，中银证券

图表16. 海尔智家 19 年估值底部对应股价区间-10X PE



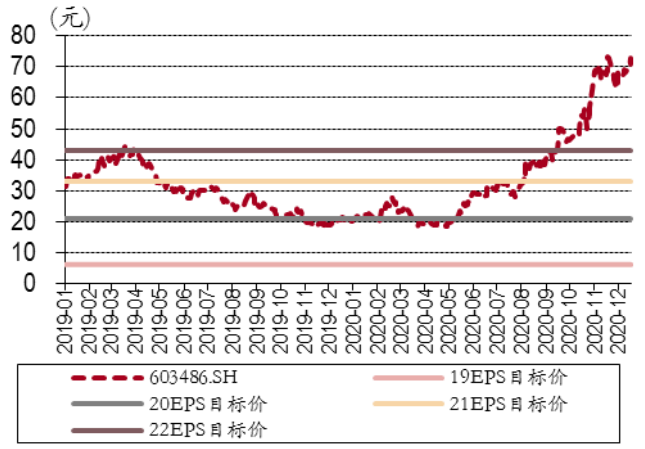
资料来源：万得，中银证券

图表17. 石头科技 19 年估值底部对应股价区间-27X PE



资料来源：万得，中银证券

图表18. 科沃斯 19 年估值底部对应股价区间-29X PE



资料来源：万得，中银证券

二. 行业数据更新

1. 家电终端零售数据追踪

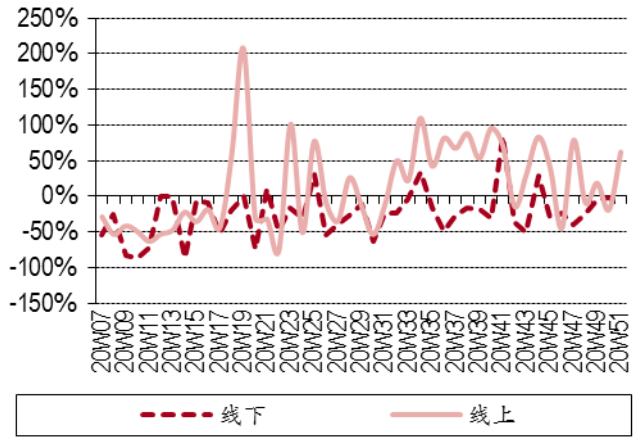
（1）周度数据

白色家电：奥维云网 51 周数据显示，空调、冰箱、洗衣机线下渠道零售额分别同比下滑 10.05%、下滑 35.71%、下滑 28.67%；空调、冰箱、洗衣机线上渠道零售额分别同比增长 62.22%、增长 32.95%、增长 32.51%，冰洗线上维持较高增长。

厨房电器：奥维云网 51 周数据显示，油烟机线下渠道零售额同比下滑 31.48%，线上渠道零售额同比增长 13.21%。集成灶线下零售额同比增长 5.06%，线上零售额同比增长 10.29%。

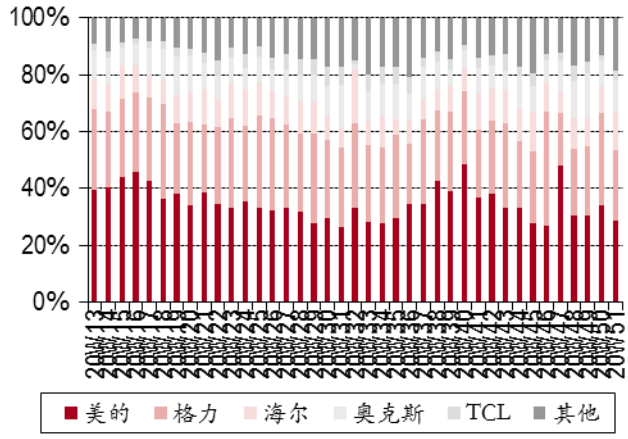
小家电：奥维云网 51 周数据显示，洗碗机、电饭煲、料理机、养生壶、破壁机、扫地机器人线下渠道零售额分别同比下滑 22.94%、下滑 52.50%、下滑 52.25%、下滑 47.33%、下滑 54.21%、下滑 44.10%；线上渠道零售额分别同比增长 25.91%、增长 17.97%、增长 35.44%、增长 45.24%、增长 86.41%、增长 28.86%。

图表19. 空调销售额变化-周度数据



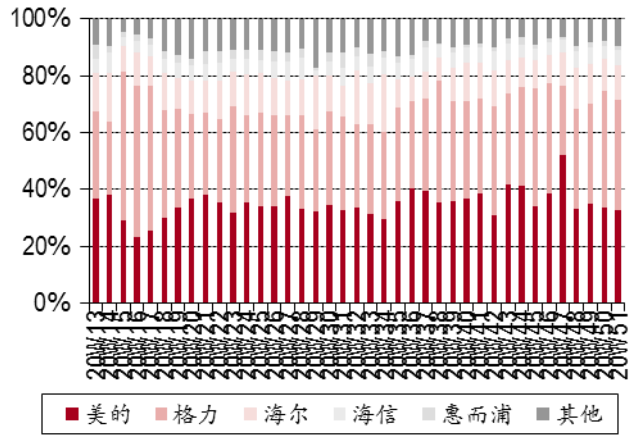
资料来源：奥维云网，中银证券

图表20. 空调市场份额（线上）-周度数据



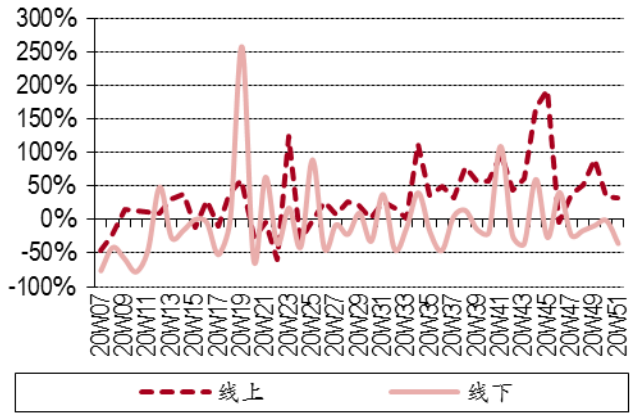
资料来源：奥维云网，中银证券

图表21. 空调市场份额（线下）-周度数据



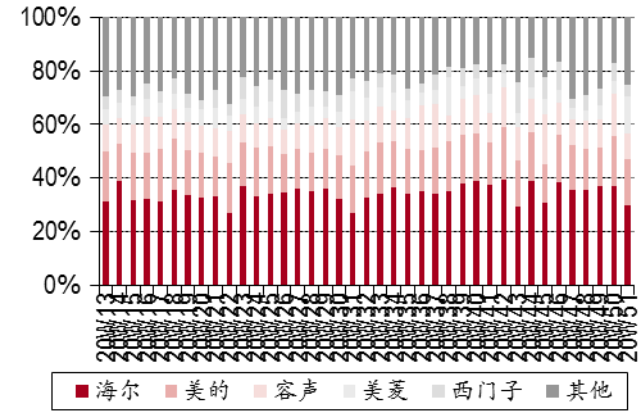
资料来源：奥维云网，中银证券

图表22. 冰箱销售额变化-周度数据



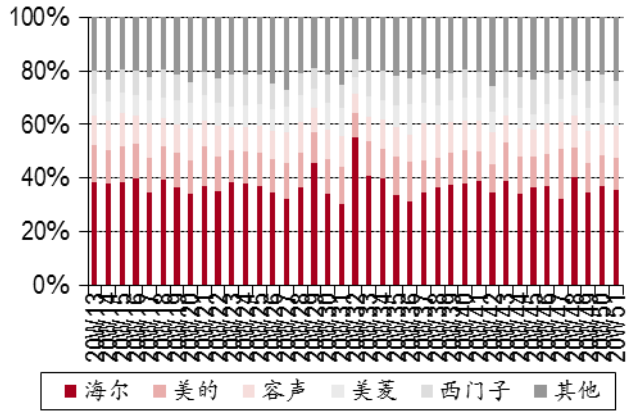
资料来源：奥维云网，中银证券

图表23. 冰箱市场份额（线上）-周度数据



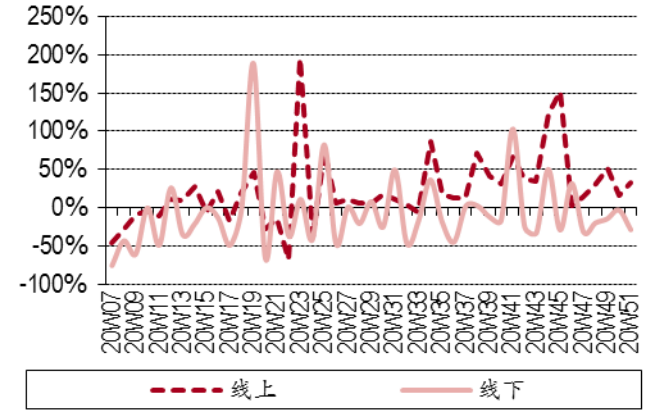
资料来源：奥维云网，中银证券

图表24. 冰箱市场份额（线下）-周度数据



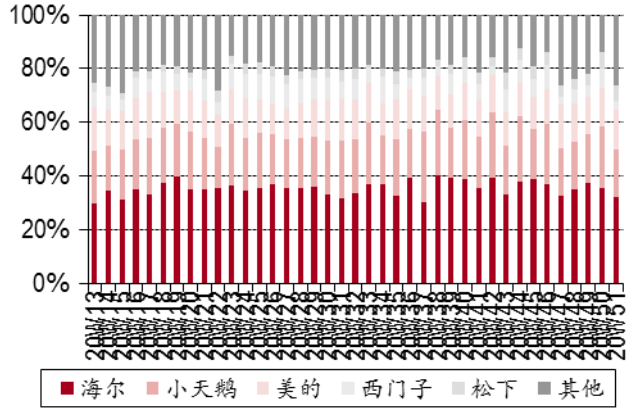
资料来源：奥维云网，中银证券

图表25. 洗衣机销售额变化-周度数据



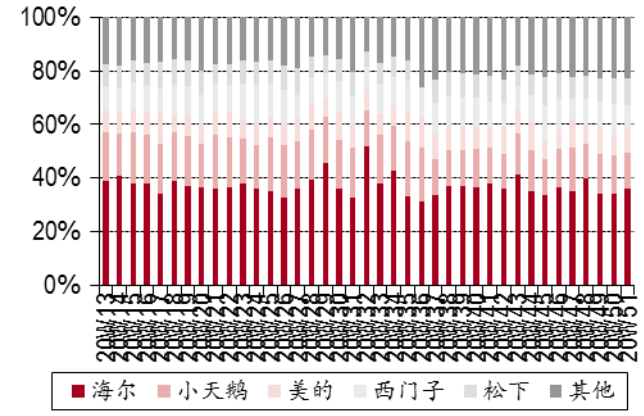
资料来源：奥维云网，中银证券

图表26. 洗衣机市场份额（线上）-周度数据



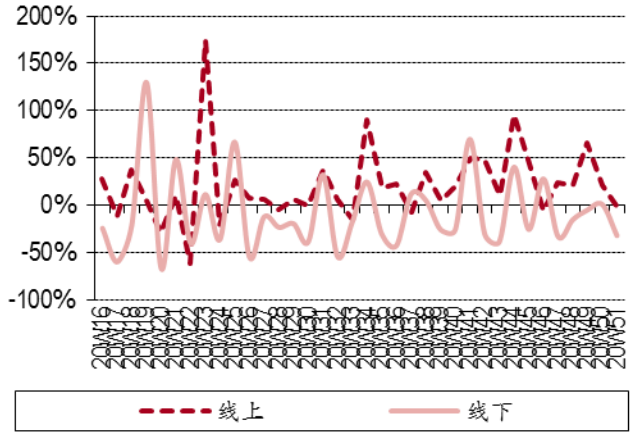
资料来源：奥维云网，中银证券

图表27. 洗衣机市场份额（线下）-周度数据



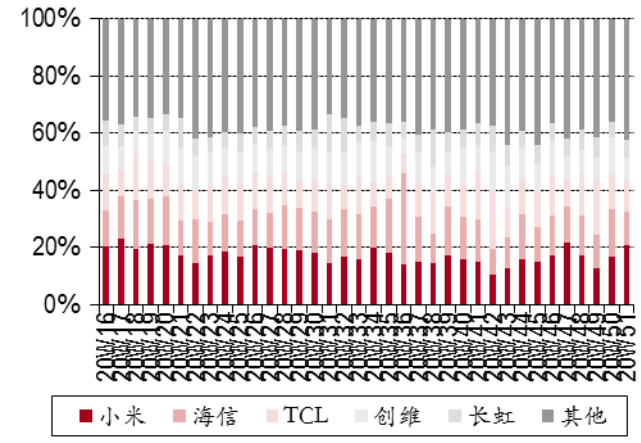
资料来源：奥维云网，中银证券

图表28. 彩电销售额变化-周度数据



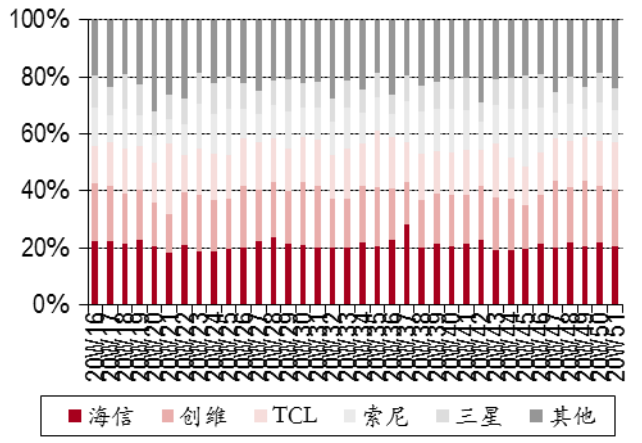
资料来源：奥维云网，中银证券

图表29. 彩电市场份额（线上）-周度数据



资料来源：奥维云网，中银证券

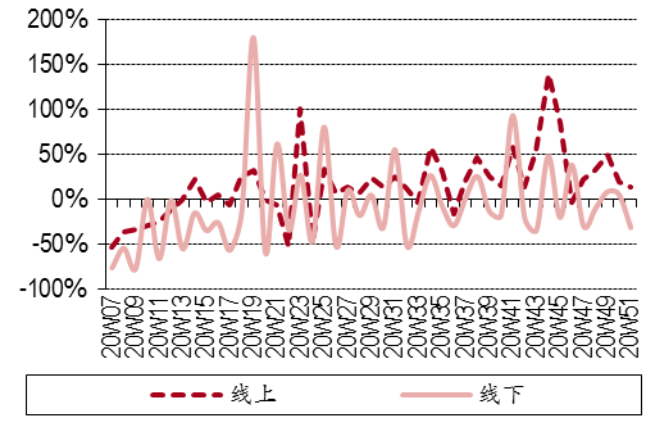
图表30. 彩电市场份额（线下）-周度数据



资料来源：奥维云网，中银证券

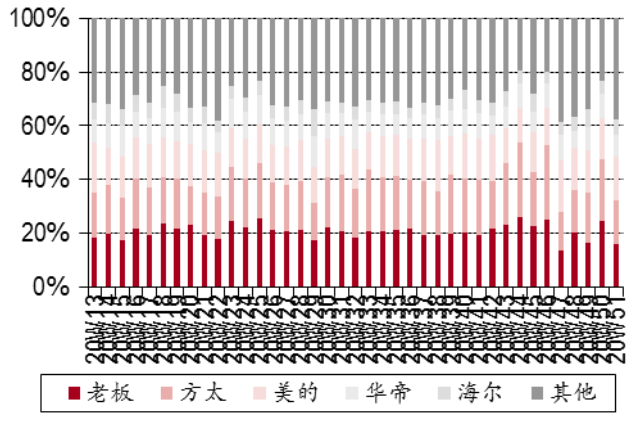
① 厨房电器

图表31. 油烟机销售额变化-周度数据



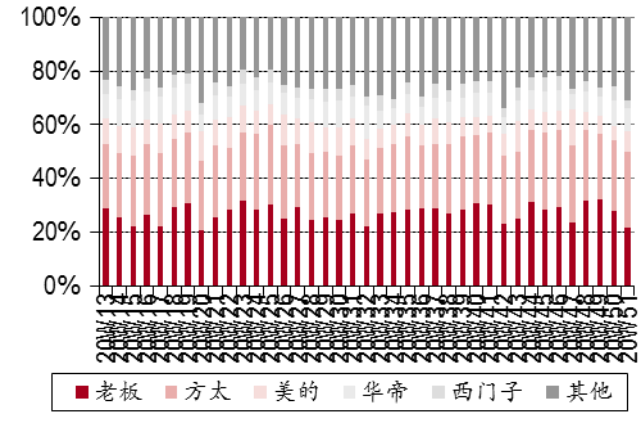
资料来源：奥维云网，中银证券

图表32. 油烟机市场份额（线上）-周度数据



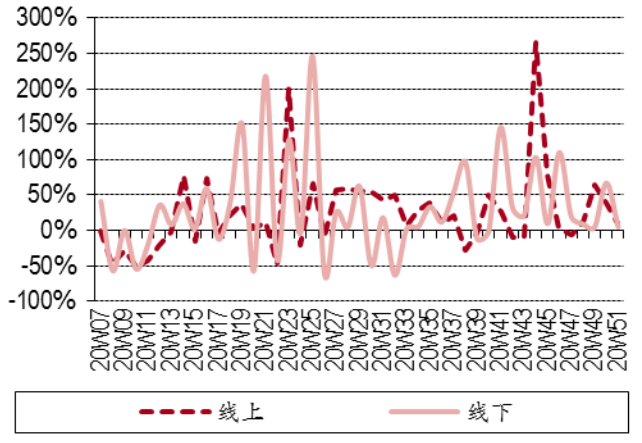
资料来源：奥维云网，中银证券

图表33. 油烟机市场份额（线下）-周度数据



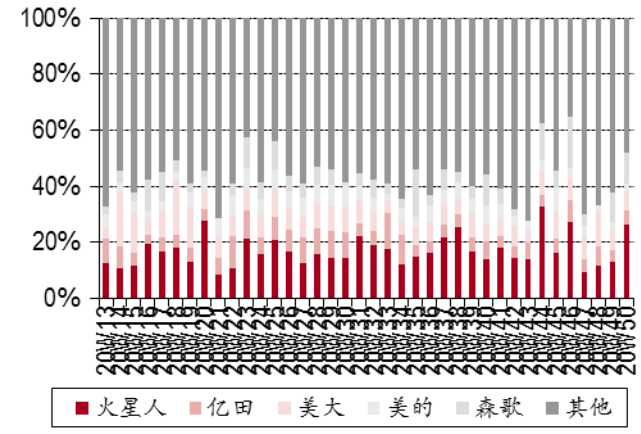
资料来源：奥维云网，中银证券

图表34. 集成灶销售额变化-周度数据



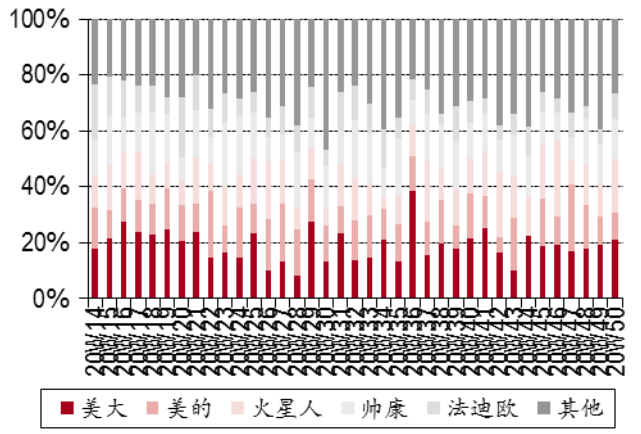
资料来源：奥维云网，中银证券

图表35. 集成灶市场份额（线上）-周度数据



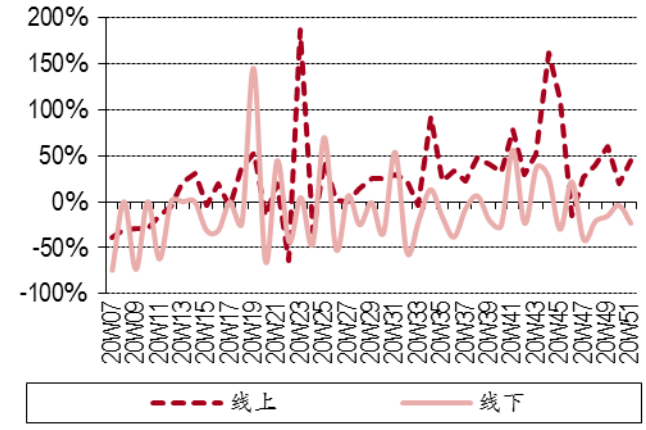
资料来源：奥维云网，中银证券

图表36. 集成灶市场份额（线下）-周度数据



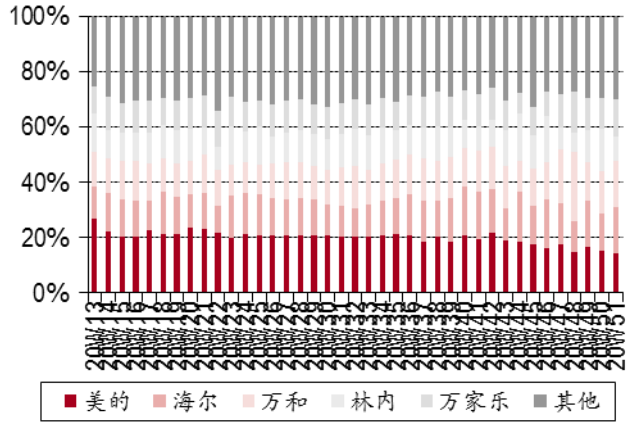
资料来源：奥维云网，中银证券

图表37. 燃气热水器销售额变化-周度数据



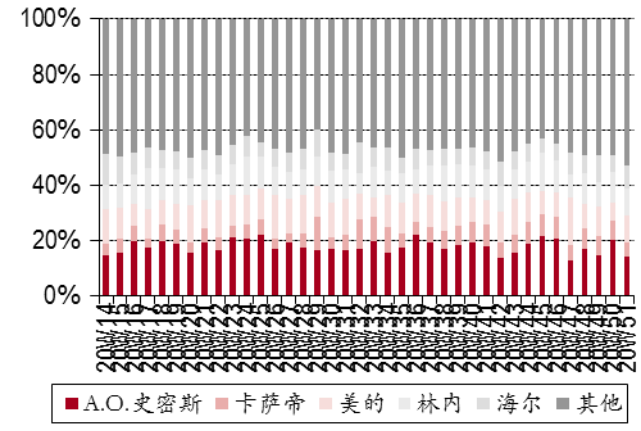
资料来源：奥维云网，中银证券

图表38. 燃气热水器市场份额（线上）-周度数据



资料来源：奥维云网，中银证券

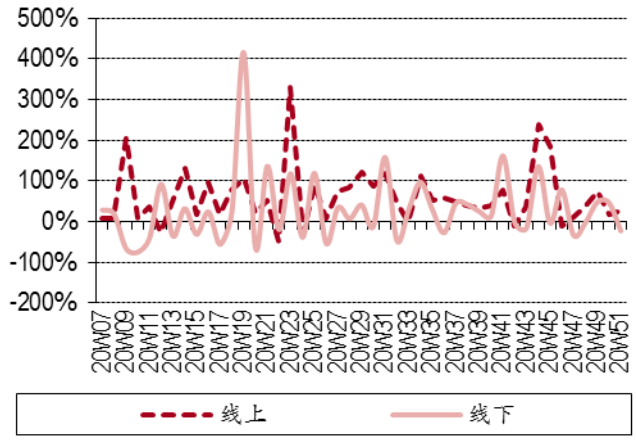
图表39. 燃气热水器市场份额（线下）-周度数据



资料来源：奥维云网，中银证券

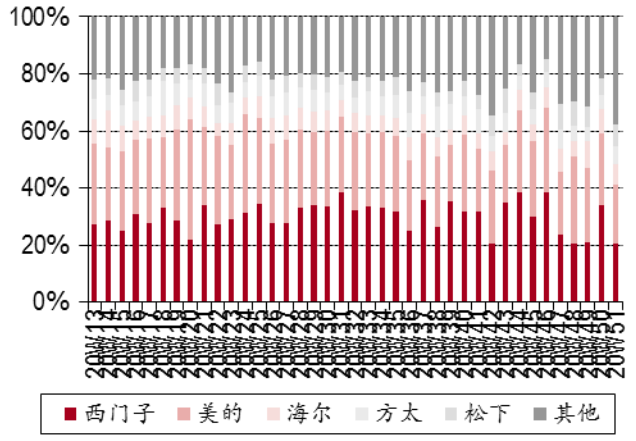
② 小家电

图表40. 洗碗机销售额变化-周度数据



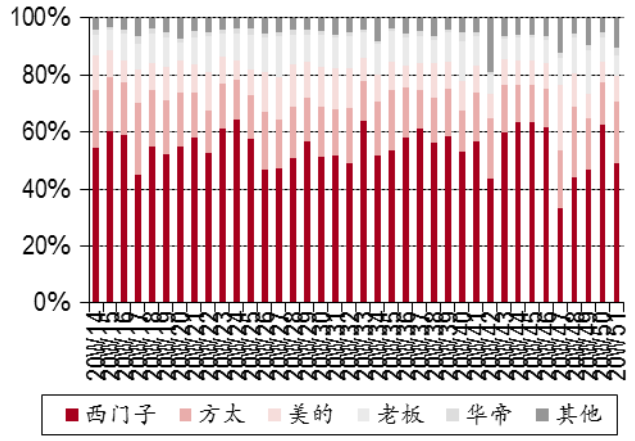
资料来源：奥维云网，中银证券

图表41. 洗碗机市场份额（线上）-周度数据



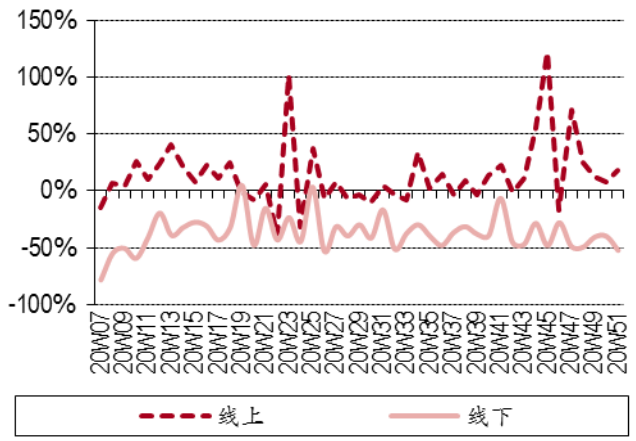
资料来源：奥维云网，中银证券

图表42. 洗碗机市场份额（线下）-周度数据



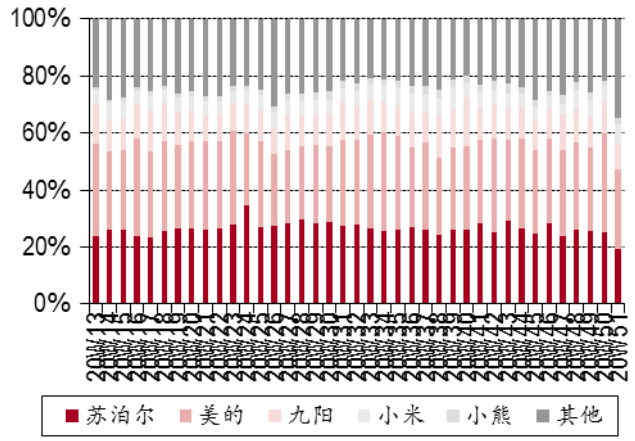
资料来源：奥维云网，中银证券

图表43. 电饭煲销售额变化-周度数据



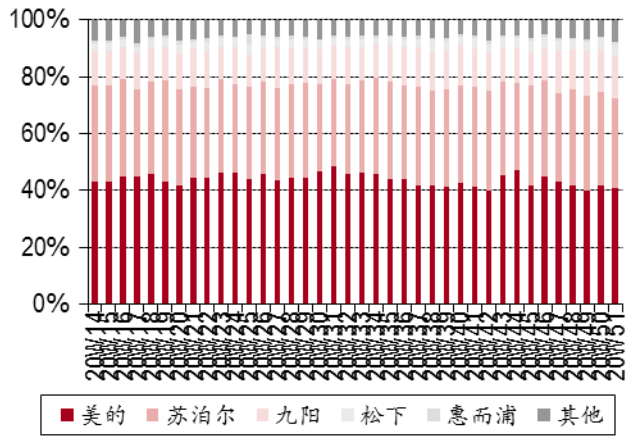
资料来源：奥维云网，中银证券

图表44. 电饭煲市场份额（线上）-周度数据



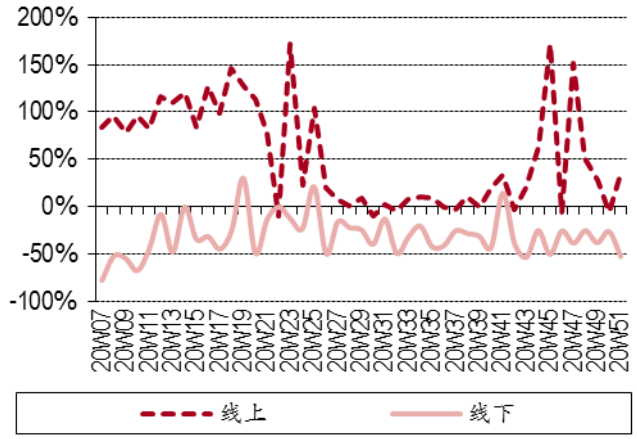
资料来源：奥维云网，中银证券

图表45. 电饭煲市场份额（线下）-周度数据



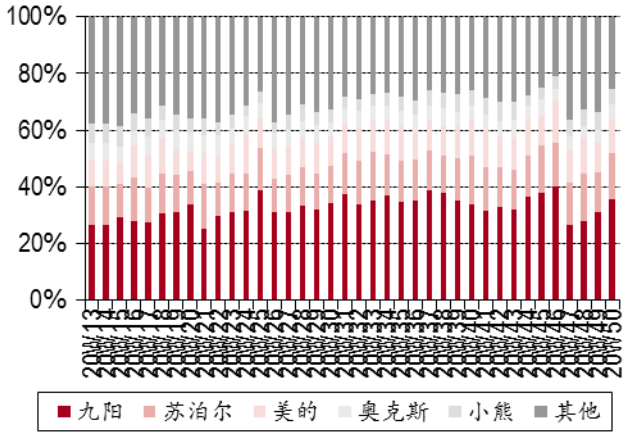
资料来源：奥维云网，中银证券

图表46. 料理机销售额变化-周度数据



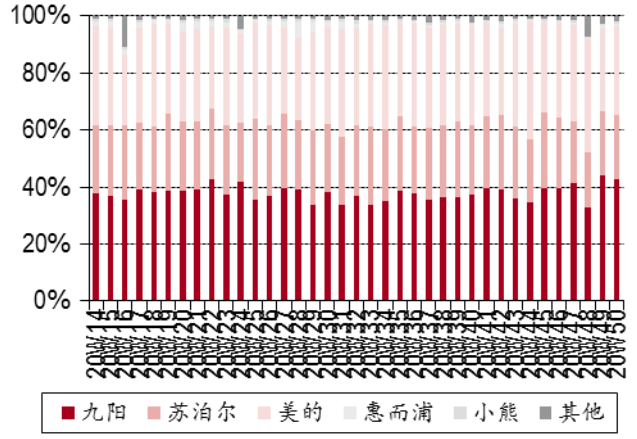
资料来源：奥维云网，中银证券

图表47. 料理机市场份额（线上）-周度数据



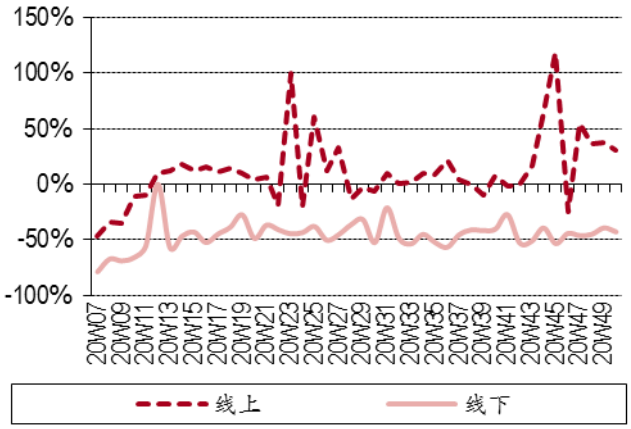
资料来源：奥维云网，中银证券

图表48. 料理机市场份额（线下）-周度数据



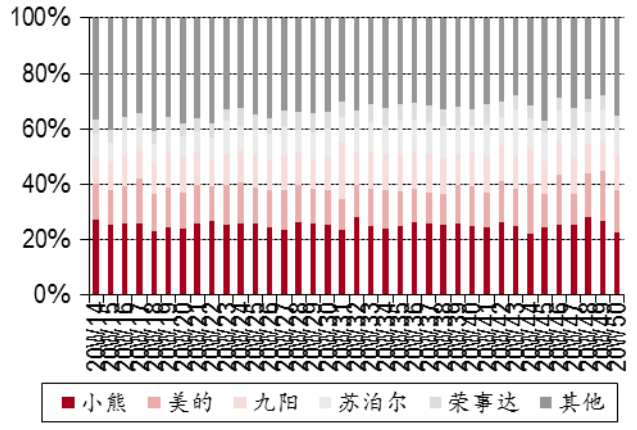
资料来源：奥维云网，中银证券

图表49. 养生壶销售额变化-周度数据



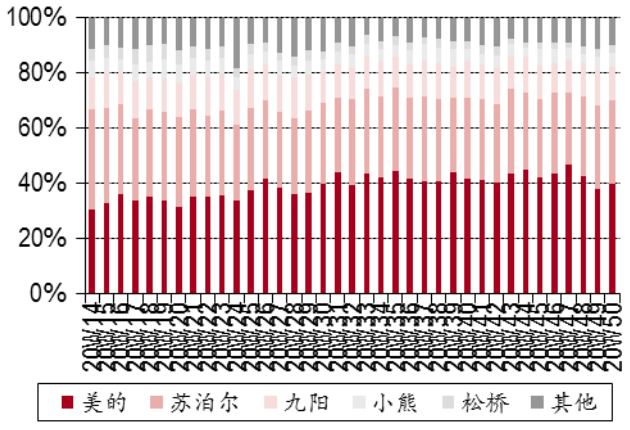
资料来源：奥维云网，中银证券

图表50. 养生壶市场份额（线上）-周度数据



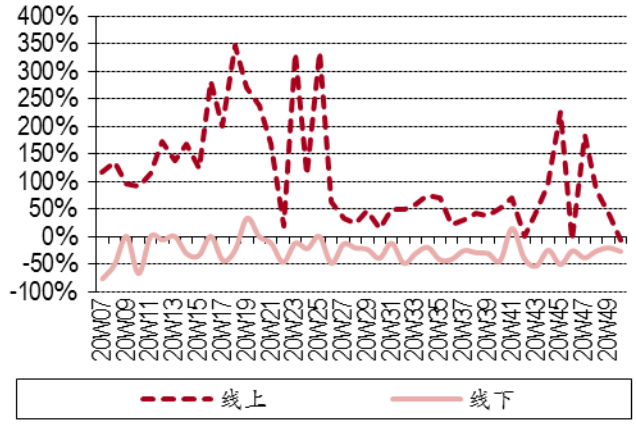
资料来源：奥维云网，中银证券

图表51. 养生壶市场份额（线下）-周度数据



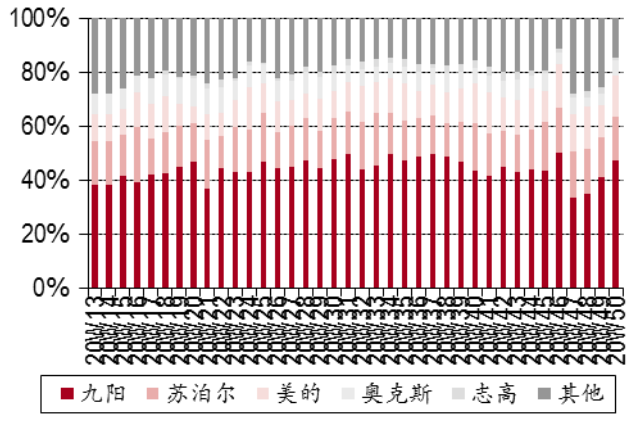
资料来源：奥维云网，中银证券

图表52. 破壁机销售额变化-周度数据



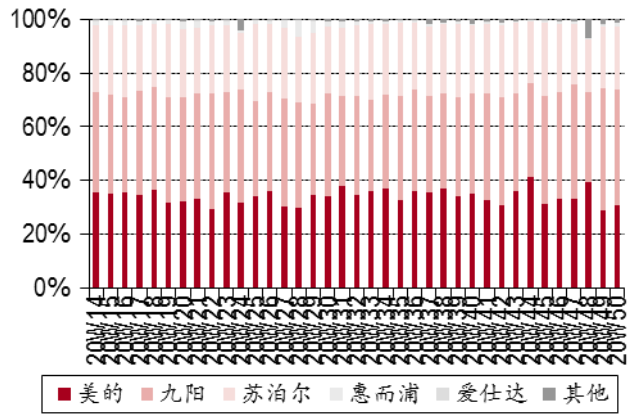
资料来源：奥维云网，中银证券

图表53. 破壁机市场份额（线上）-周度数据



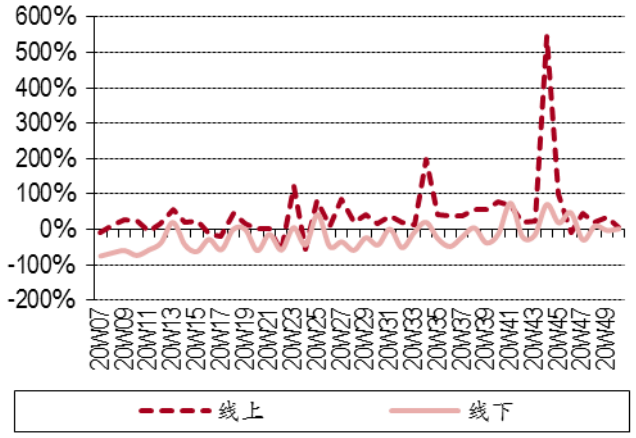
资料来源：奥维云网，中银证券

图表54. 破壁机市场份额（线下）-周度数据



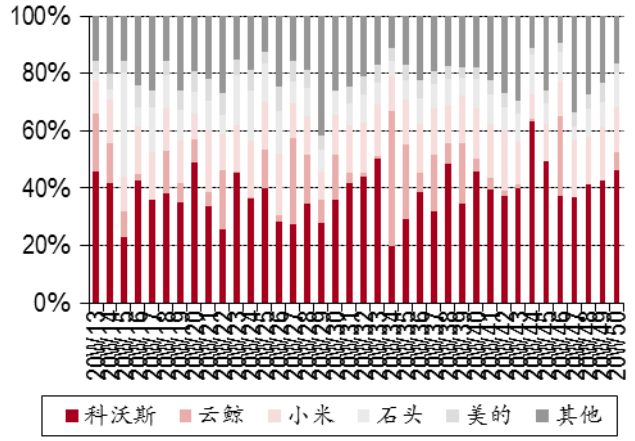
资料来源：奥维云网，中银证券

图表55. 扫地机器人销售额变化-周度数据



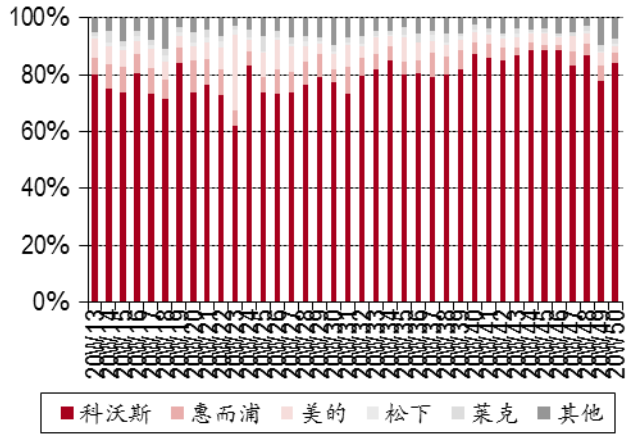
资料来源：奥维云网，中银证券

图表56. 扫地机器人市场份额（线上）-周度数据



资料来源：奥维云网，中银证券

图表57. 扫地机器人市场份额（线下）-周度数据

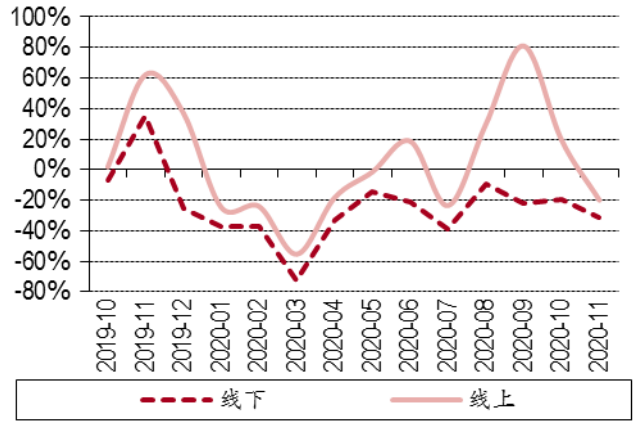


资料来源：奥维云网，中银证券

（2）月度数据

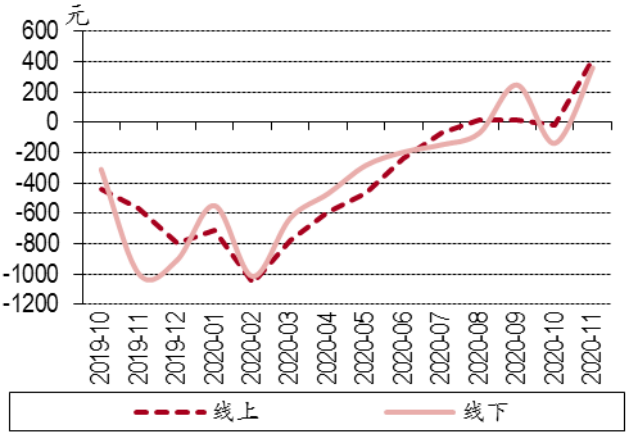
① 白色家电和彩电

图表58. 空调销售额变化-月度数据



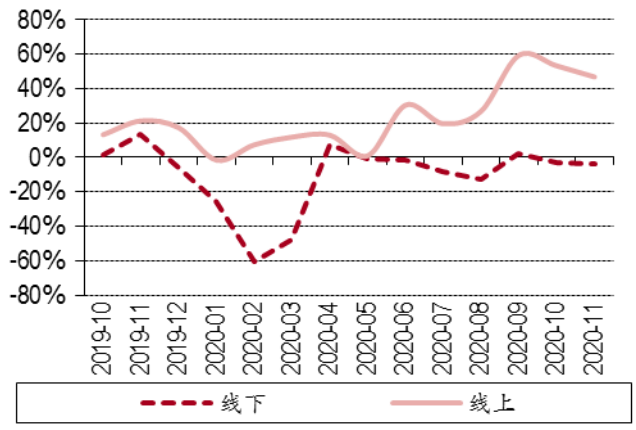
资料来源：奥维云网，中银证券

图表59. 空调销售均价变化-月度数据



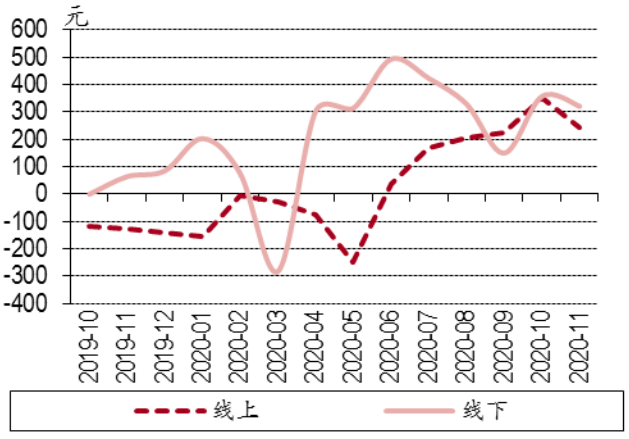
资料来源：奥维云网，中银证券

图表60. 冰箱销售额变化-月度数据



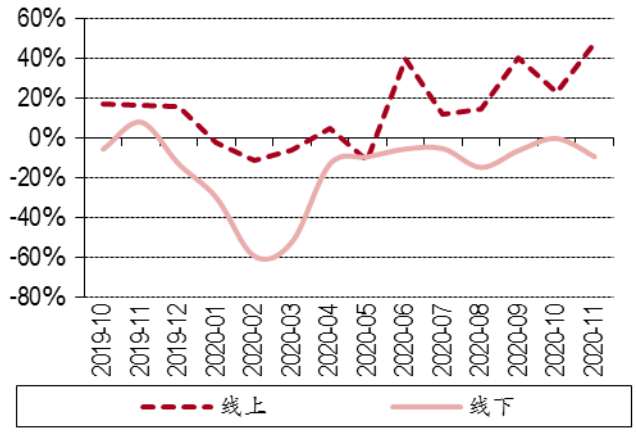
资料来源：奥维云网，中银证券

图表61. 冰箱销售均价变化-月度数据



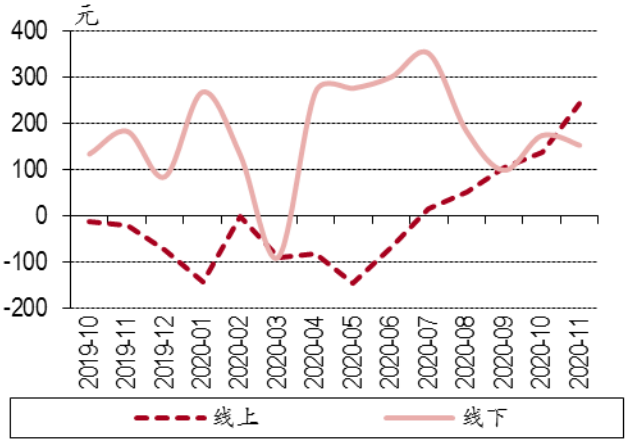
资料来源：奥维云网，中银证券

图表62. 洗衣机销售额变化-月度数据



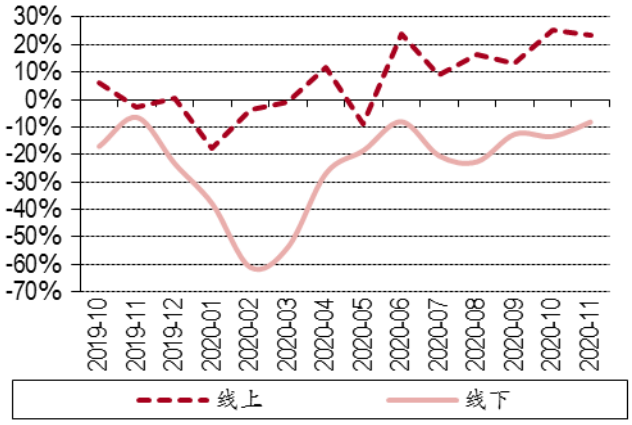
资料来源：奥维云网，中银证券

图表63. 洗衣机销售均价变化-月度数据



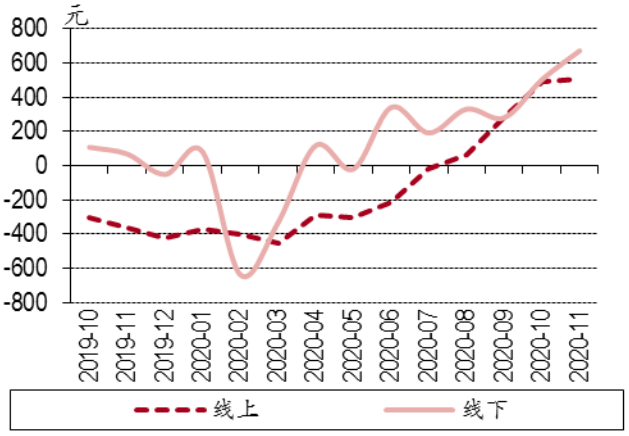
资料来源：奥维云网，中银证券

图表64. 彩电销售额变化-月度数据



资料来源：奥维云网，中银证券

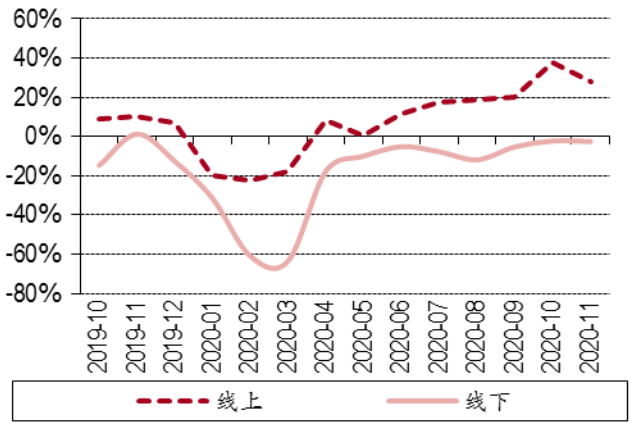
图表65. 彩电销售均价变化-月度数据



资料来源：奥维云网，中银证券

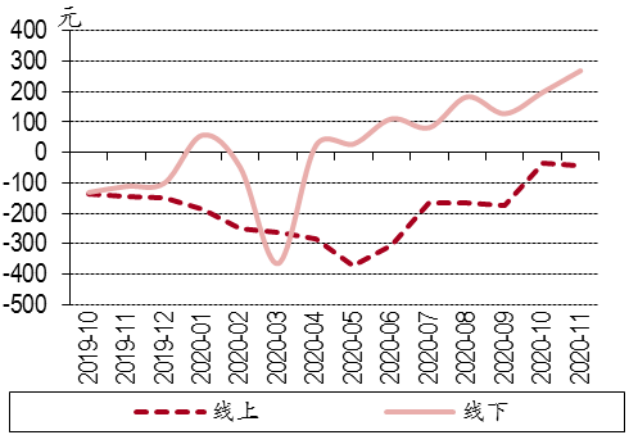
② 厨房电器

图表66. 油烟机销售额变化-月度数据



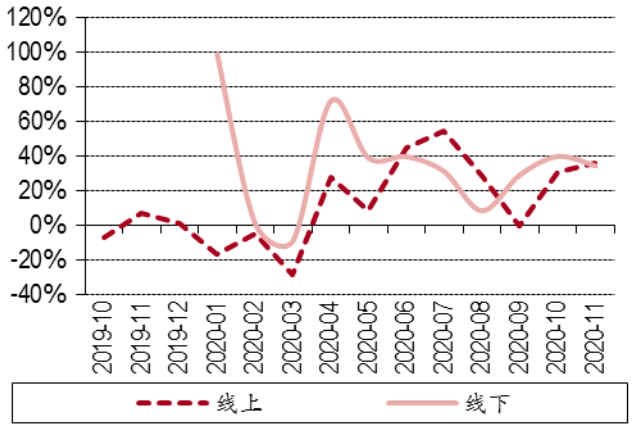
资料来源：奥维云网，中银证券

图表67. 油烟机销售均价变化-月度数据



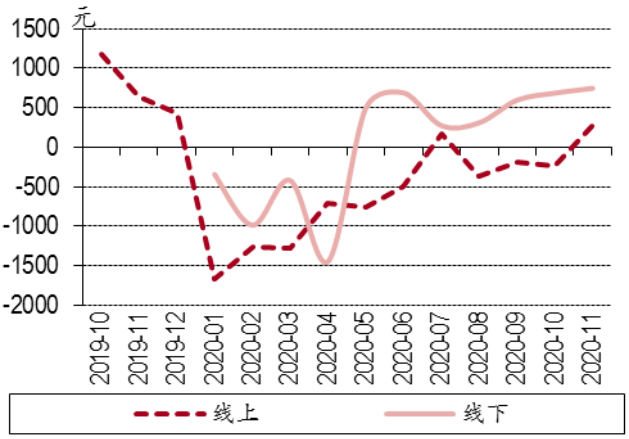
资料来源：奥维云网，中银证券

图表68. 集成灶销售额变化-月度数据



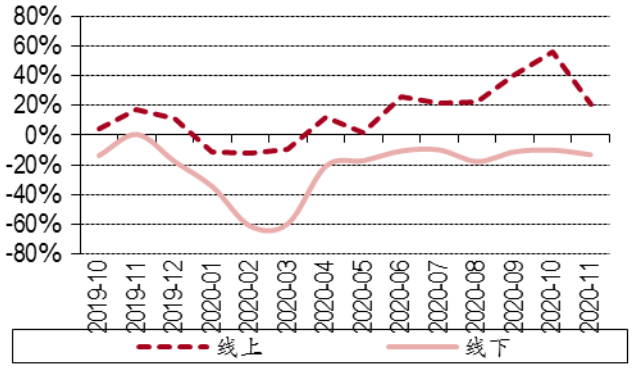
资料来源：奥维云网，中银证券

图表69. 集成灶销售均价变化-月度数据



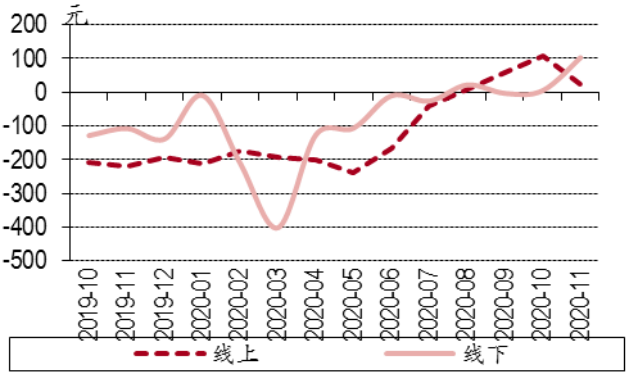
资料来源：奥维云网，中银证券

图表70. 燃气热水器销售额变化-月度数据



资料来源：奥维云网，中银证券

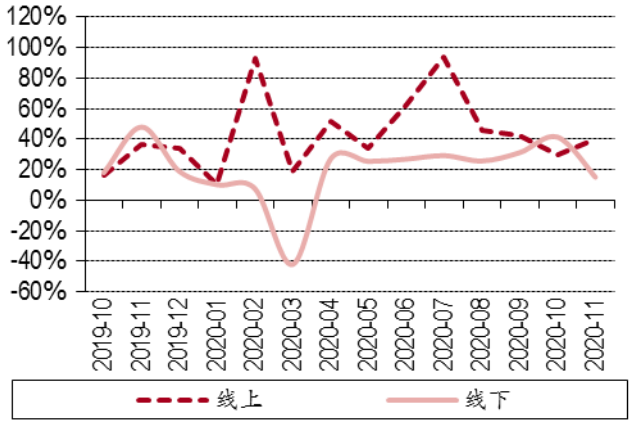
图表71. 燃气热水器销售均价变化-月度数据



资料来源：奥维云网，中银证券

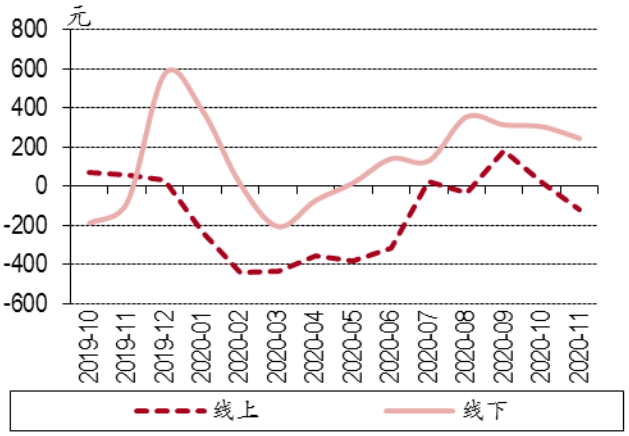
③ 小家电

图表72. 洗碗机销售额变化-月度数据



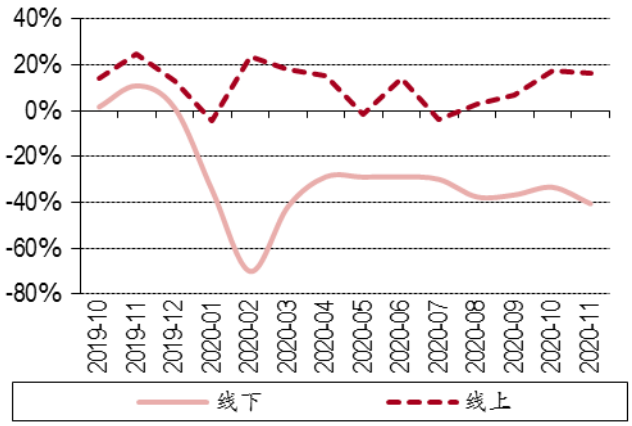
资料来源：奥维云网，中银证券

图表73. 洗碗机销售均价变化-月度数据



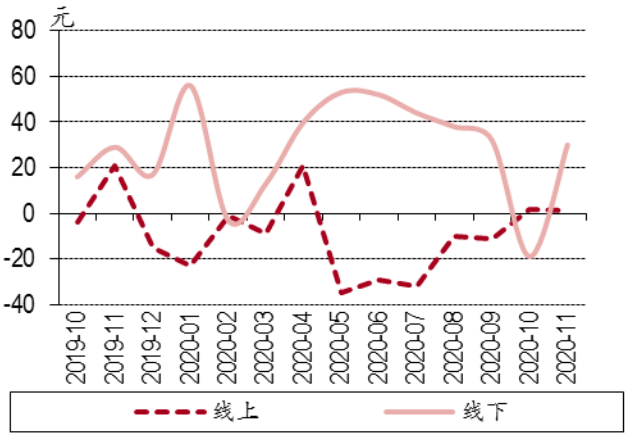
资料来源：奥维云网，中银证券

图表74. 电饭煲销售额变化-月度数据



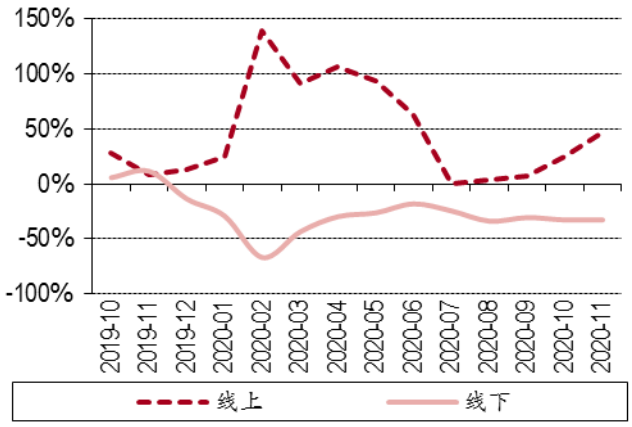
资料来源：奥维云网，中银证券

图表75. 电饭煲销售均价变化-月度数据



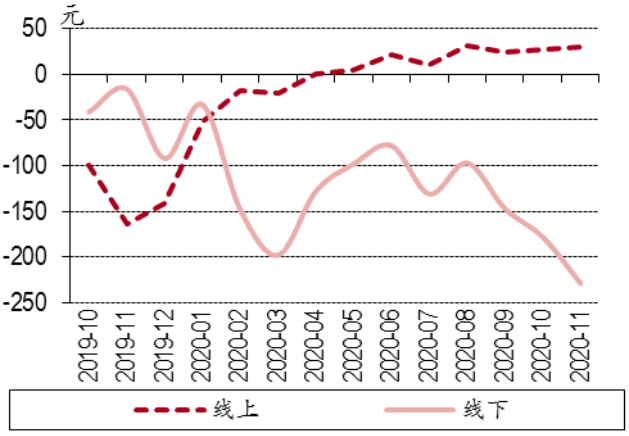
资料来源：奥维云网，中银证券

图表76. 料理机销售额变化-月度数据



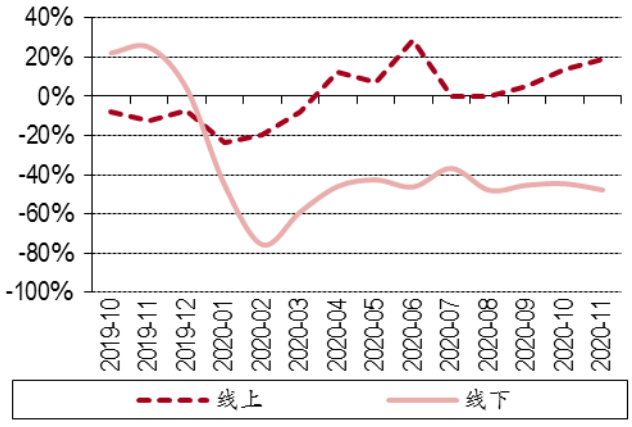
资料来源：奥维云网，中银证券

图表77. 料理机销售均价变化-月度数据



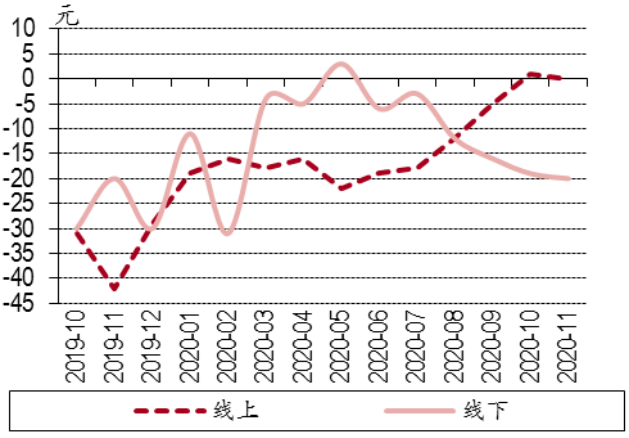
资料来源：奥维云网，中银证券

图表78. 养生壶销售额变化-月度数据



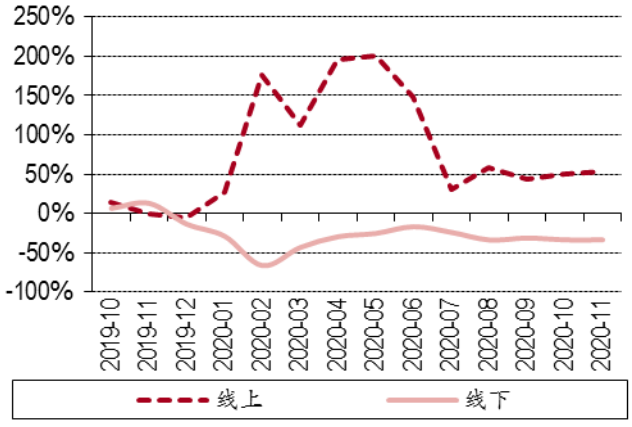
资料来源：奥维云网，中银证券

图表79. 养生壶销售均价变化-月度数据



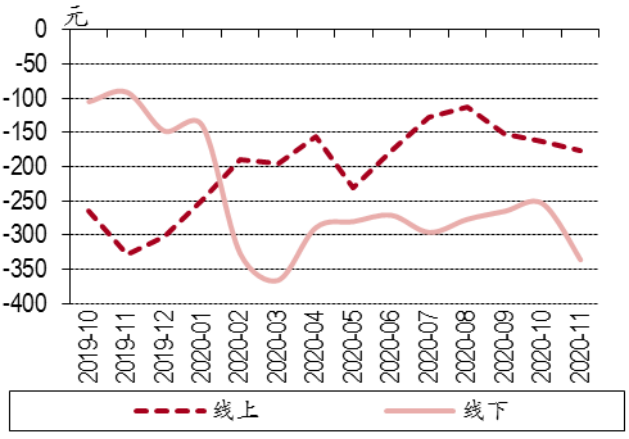
资料来源：奥维云网，中银证券

图表80. 破壁机销售额变化-月度数据



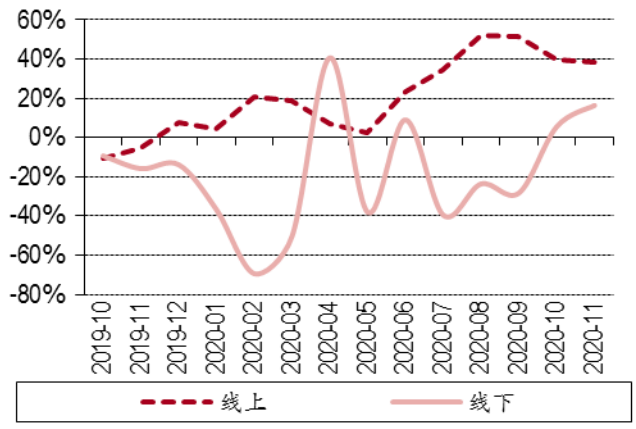
资料来源：奥维云网，中银证券

图表81. 破壁机销售均价变化-月度数据



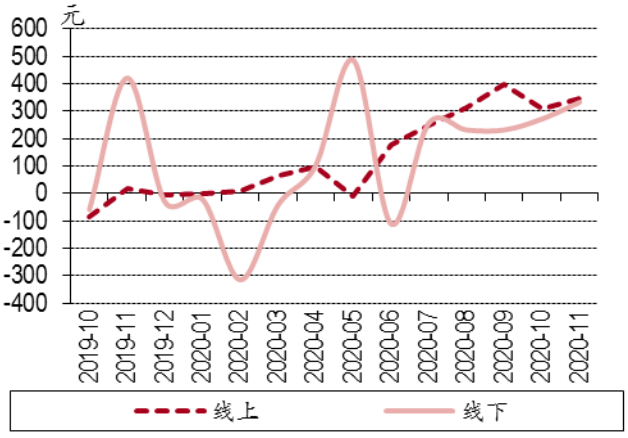
资料来源：奥维云网，中银证券

图表82. 扫地机器人销售额变化-月度数据



资料来源：奥维云网，中银证券

图表83. 扫地机器人销售均价变化-月度数据

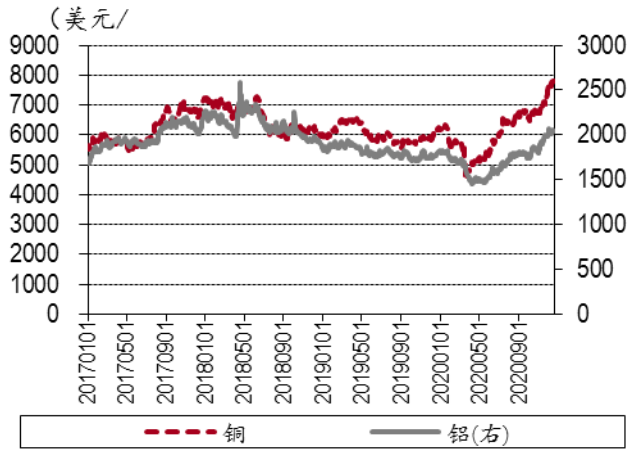


资料来源：奥维云网，中银证券

2. 家电行业数据更新

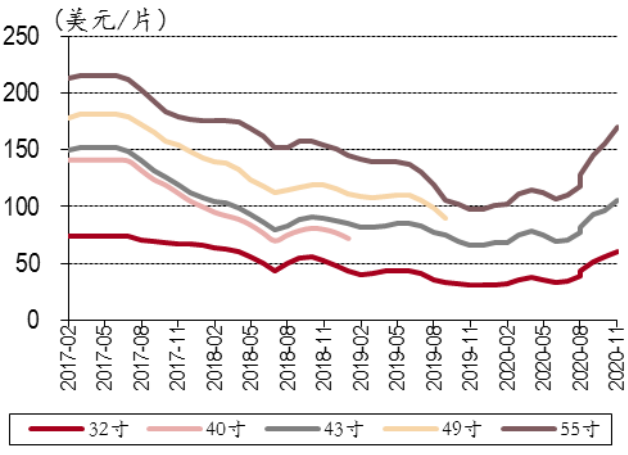
大家电主要原材料冷轧卷板上周周同比价格下滑，本周铜价下滑 1.93%，铝价下滑 1.43%。液晶面板 11 月价格均上升，32 寸、 43 寸、 55 寸环比上升 5 美元、9 美元/片及 15 美元/片。

图表84. LME3 个月有色金属（美元/吨）



资料来源：万得，中银证券

图表85. 液晶面板价格变化（美元/片）

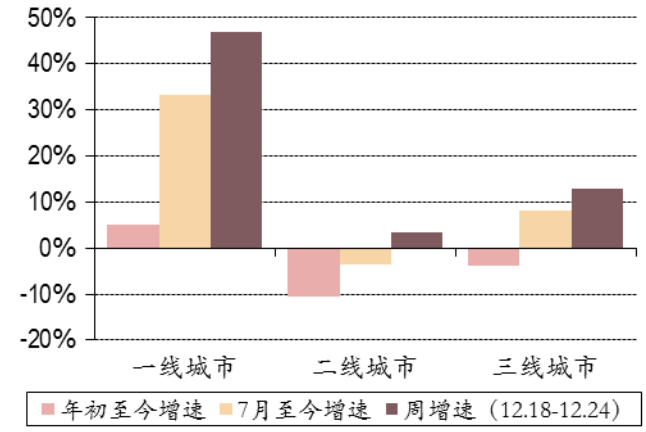


资料来源：万得，中银证券

3. 房地产行业数据更新

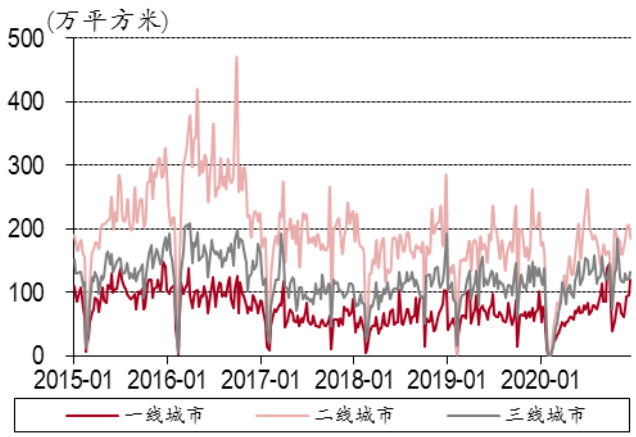
主要城市商品房市场成交面积增速分化，一线城市表现向好。上周成交面积一线城市同比增长 47.01%，二线城市同比增长 3.50%，三线城市同比增长 12.85%。年初至今，一线城市成交面积增速高于二三线城市。

图表86.30 大中城市：商品房成交面积增速



资料来源：万得，中银证券

图表87.30 大中城市：商品房成交面积变化



资料来源：万得，中银证券

三. 行业新闻及核心公司重要公告

1. 行业新闻

【美的集团机电事业群收购泰国日立压缩机，布局全球产业】2020 年 12 月 24 日，美的集团收购 Hitachi Global Life Solutions, Inc.所持有泰国日立压缩机(Hitachi Compressor(Thailand)Ltd.，以下简称 HCTL)的 100%股份。此后，HCTL 将正式纳入美的集团机电事业群统一管理。成立于 1993 年的 HCTL，位于泰国大城府洛加纳工业园内，其地处泰国重要物流交通枢纽之上，占地面积约 8.3 万平方米，专业产销冰箱压缩机，厂内设有成熟完善的生产设备及专业产线。对于积极践行“科技领先、用户直达、数智驱动、全球突破”战略主轴的美的集团而言，本次收购 HCTL，有助于强化美的集团全球战略部署，也对美的集团机电事业群将 HCTL 作为东盟地区的重要生产基地，扩展未来相关业务有着重大意义。（中国家电网）

【海信视像：海信电子控股引入青岛新丰为战略投资者】2020 年 12 月 22 日，海信电子控股本次增资扩股引入战略投资者项目经过青岛产权交易所公开挂牌和竞争性谈判，确定青岛新丰为本次成功征集的战略投资者，海信电子控股已与青岛新丰签署了增资协议。本次权益变动前，海信集团合计控制上市公司 46.53%的股份。本次权益变动后海信集团人拥有上市公司 16.53%的表决权，但享有 24.56%的权益。海信集团公司不再为海信电子控股的控股股东，也将不再为海信视像的间接控股股东，海信电子控股成为无实际控制人，从而导致海信视像由青岛市国资委实际控制变为无实际控制人。（中国家电网）

【海尔智家港股敲锣实现三地上市】12 月 23 日，海尔智家股份有限公司(简称“海尔智家”)H 股在港交所主板上市。海尔智家也成为首家在上海、香港、法兰克福三地上市的公司，形成“A+D+H”全球资本市场布局。上市首日，海尔智家以每股 24 港元开盘，截至当日收盘上涨 5.63%，收于 25.35 港元，对应市值为 2288 亿元。海尔智家在港上市新发行的 H 股，股东均为海尔电器上市公司原来的公众股东，并没有引入新的股东。因此交易完成后，没有改变企业性质和股权结构，海尔集团依然是海尔智家的控股股东。（中国家电网）

2. 核心公司公告

【海信家电:关于间接控股股东权益变动的提示性公告】2020 年 12 月 24 日，海信家电集团股份有限公司间接控股股东海信电子控股发来的通知，经过青岛产权交易所公开挂牌和竞争性谈判，确定青岛新丰信息技术有限公司为本次成功征集的战略投资者，海信电子控股已与青岛新丰签署《关于青岛海信电子产业控股股份有限公司之增资协议》，此次增资扩股涉及的海信视像科技股份有限公司和海信家电集团股份有限公司间接转让有关事宜要依法合规予以办理，本次增资扩股完成后，青岛海信电子产业控股股份有限公司和青岛海信空调有限公司不再符合国有实际控制股东界定条件，同意取消其证券账户“CS”标识。

【奥马电器:关于出售全资子公司股权暨关联交易的标的公司完成工商变更的公告】广东奥马电器股份有限公司于 2019 年 12 月 13 日召开的第四届董事会第三十次会议审议通过了《关于出售公司子公司股权暨关联交易的议案》将中融金（北京）科技有限公司）00%股权出售至赵国栋先生及权益宝（北京）科技有限公司，近日，中融金股权转让的工商变更登记工作已完成，股东已变更为赵国栋、权益宝（北京）科技有限公司。

【奥佳华:关于分拆所属子公司厦门呼博仕环境工程产业股份有限公司至深圳证券交易所创业板上市的预案】 奥佳华拟将其控股子公司呼博仕分拆至深交所创业板上市。本次分拆完成后，奥佳华股权结构不会发生重大变化，且奥佳华仍将维持对呼博仕的控股权。通过本次分拆，可使奥佳华和呼博仕的主营业务结构更加清晰，呼博仕将依托深交所创业板平台独立融资，促进健康环境业务的发展。本次分拆有利于进一步提升公司整体市值，增强公司及所属子公司的盈利能力和综合竞争力。

四. 风险提示

1）宏观经济不及预期；

2）新冠疫情重新加重；

3）家电行业价格战加剧；

4）天气因素对家电特别是空调产生的影响等。

附录图表 88. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)			市盈率(x)	
			(元)	(亿元)	2019A	2020E	TTM	2020E	2021E
000651.SZ	格力电器	买入	59.21	3,561.91	4.11	3.31	4.17	21.88	17.88
002508.SZ	老板电器	买入	40.15	381.03	1.68	1.81	2.04	23.42	22.15
002035.SZ	华帝股份	买入	8.95	77.80	0.86	0.70	0.84	15.46	12.87
000333.SZ	美的集团	未有评级	93.58	6,571.00	3.47	3.61	4.13	26.38	25.92
600690.SH	海尔智家	未有评级	28.43	2,566.62	1.25	0.87	1.08	38.11	32.66
002032.SZ	苏泊尔	未有评级	72.45	594.88	2.34	2.30	2.68	33.95	31.44
688169.SH	石头科技	未有评级	1,032.65	688.43	15.66	18.51	22.76	62.58	55.78
603486.SH	科沃斯	未有评级	84.00	474.24	0.21	0.73	1.16	175.90	115.64
002705.SZ	新宝股份	未有评级	40.73	326.44	0.86	1.36	1.67	30.27	29.89
002429.SZ	兆驰股份	未有评级	5.74	259.85	0.25	0.35	0.43	16.48	16.54
002242.SZ	九阳股份	未有评级	33.24	255.01	1.07	1.19	1.39	29.99	27.92
603868.SH	飞科电器	未有评级	49.35	214.97	1.57	1.55	1.71	34.31	31.81
000921.SZ	海信家电	未有评级	14.20	193.51	1.32	1.05	1.23	13.37	13.59
002959.SZ	小熊电器	未有评级	107.39	167.53	2.23	2.99	3.76	39.66	35.97
603355.SH	莱克电气	未有评级	30.55	125.58	1.25	1.37	1.58	23.43	22.29
600060.SH	海信视像	未有评级	11.21	146.68	0.43	0.68	0.79	16.92	16.55
600839.SH	四川长虹	未有评级	2.83	130.64	0.01	0.00	0.00	-120.13	0.00
002677.SZ	浙江美大	未有评级	16.14	104.27	0.71	0.81	0.97	21.25	19.94
000810.SZ	创维数字	未有评级	7.72	82.09	0.60	0.55	0.72	19.75	13.98
002614.SZ	奥佳华	未有评级	13.56	83.89	0.51	0.73	0.88	20.46	18.63
603579.SH	荣泰健康	未有评级	29.95	41.93	2.11	1.84	2.20	17.02	16.31

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2020/12/25，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371