信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

双十二大促拉长战线，白电小家电增长靓丽

——家用电器行业周报(2020.12.13)

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

双十二大促拉长战线，白电小家电增长靓丽

2020 年 12 月 13 日

本期内容提要：

- **本周基本行情：**本周家电板块涨跌幅为-5.23%，沪深 300 指数涨跌幅为-3.48%，家电板块跑输沪深 300 指数 1.75 个百分点，在所有一级行业中排序 24/28。
- **原材料价格持续增长：**本周家电主要原材料延续上涨行情，其中铜价同比上涨 26.98%，铝价同比上涨 16.52%，冷轧板均价同比上涨 31.82%，中塑指数同比上涨 13.80%。我们预计未来短期原材料价格将保持上涨趋势，长期来说，将会对家电企业成本产生一定影响，部分空调企业已经开启结构性调价。
- **双十二家电板块销量亮眼：**今年双十二大促时间延长，大促预热从 12 月 1 日开始，12 月 10 日至 12 日为大促期。家电品牌淘宝官方旗舰店大促期间销量额普遍上涨。小家电品牌小熊、北鼎、九阳官方旗舰店销量同比分别增长 731.98%、118.96%、150.72%。美的、海尔官旗销量额均同比增长，格力表现不佳，销量额均出现下滑。厨电方面，老板电器和华帝官旗销量同比都出现较大增长。
- **白电量价齐升，内需复苏明显：**根据双十二期间各白电官方旗舰店销量额数据，白电量价齐升，内需复苏明显，再加上产业在线空调内外销排产数据显示空调三四季度排产均同比增长，未来半年国内市场景气度向上的趋势较为确定。
- **小家电需求依然很旺盛：**尽管打折促销力度小于双十一，但小家电整体销售高速增长趋势不改。
- **投资策略：**重点公司推荐：1）白电板块，积极关注龙头**美的集团、海尔智家**；关注正在进行渠道改革及治理的**格力电器**。2）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**。3）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；全球疫情扩散加剧风险等

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 、双十二拉长大促战线，白电小家电增长靓丽 6
四 、投资建议 8
五 、风险因素 8

表 目 录

表 1：双十二空调打折情况 6
表 2：双十二小家电打折情况 6
表 3：部分品牌官方旗舰店双十二活动期间销售情况及增速 7

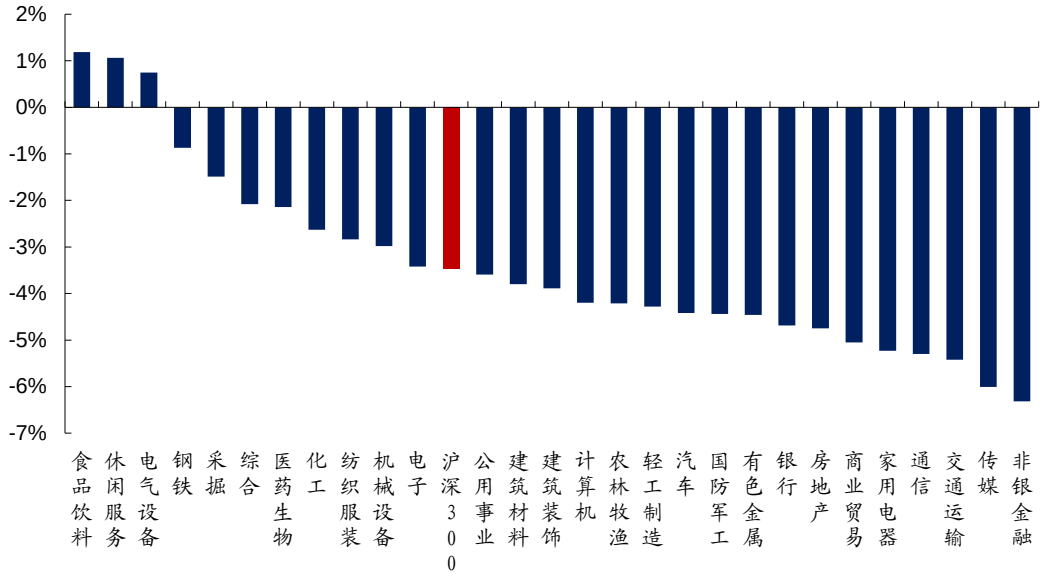
图 目 录

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 7：2020 年双十二大促时间节点 6
图 8：2020 年 1-11 月空调内外销排产情况 7

一、本周市场行情

本周家电板块涨跌幅为-5.23%，沪深 300 指数涨跌幅为-3.48%，家电板块跑输沪深 300 指数 1.75 个百分点，在所有一级行业中排序 24/28。

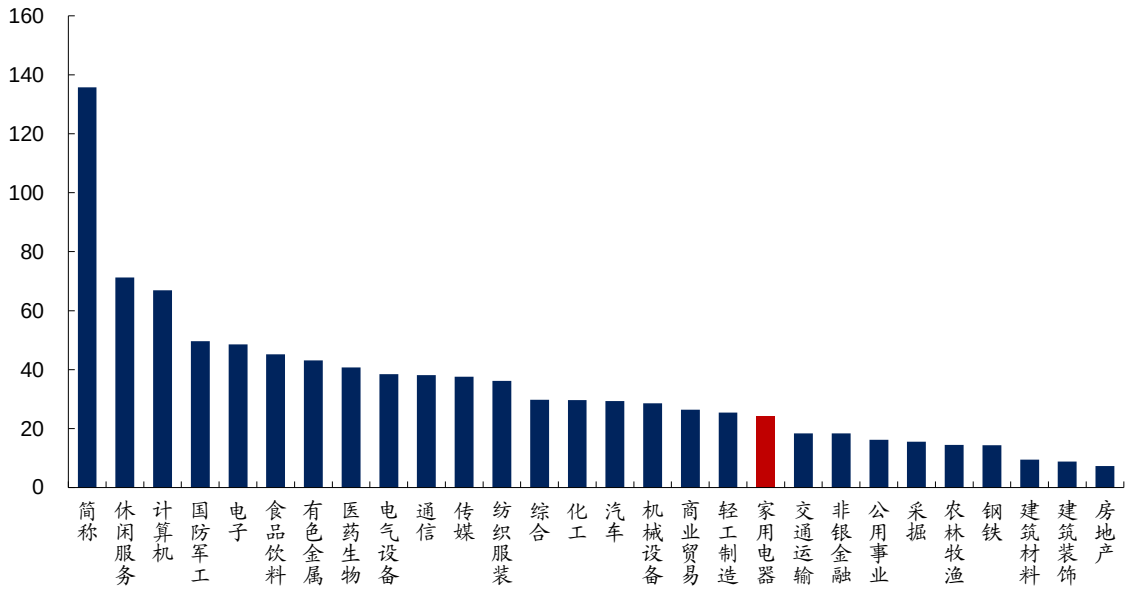
图 1：申万一级行业指数本周涨跌幅排序



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 25.45，位于申万 28 各一级行业中的 19 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

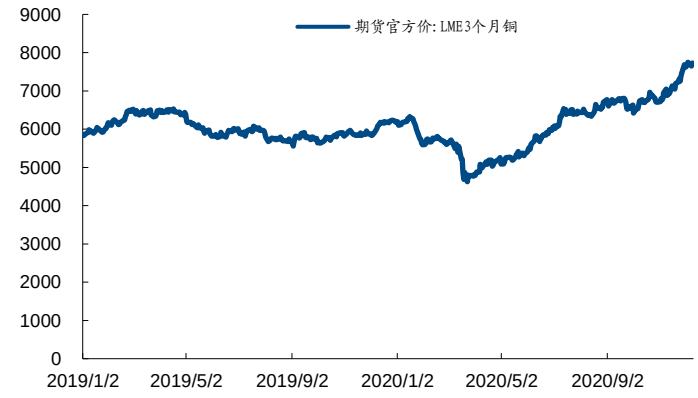
个股表现：涨幅前五的个股分别是长虹美菱（32.16%）、澳柯玛（13.90%）、长虹华意（8.56%）、天际股份（6.29%）、虹美菱 B（5.71%）；**跌幅前五**的个股分别为奇精机械（-11.70%）、荣泰健康（-11.31%）、汉宇集团（-11.30%）、飞科电器（-11.04%）、亿田智能（-11.04%）；**换手率前五**的个股分别为长虹美菱（29.13）、亿田智能（23.35%）、澳柯玛（16.03%）、华翔股份(12.64%)、东方电热（10.45%）。

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。

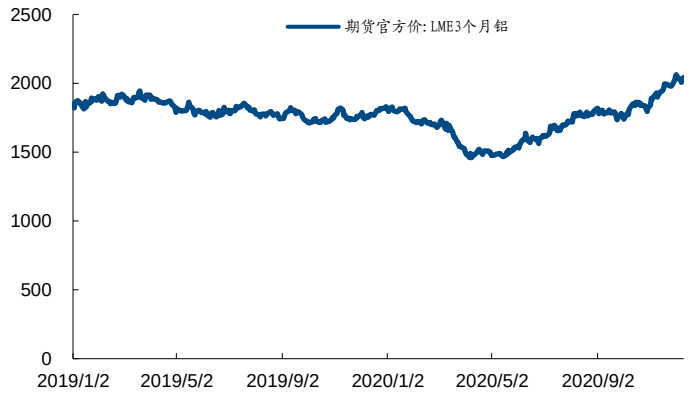
本周主要原材料价格均延续上涨趋势，其中铜价同比上涨 26.98%，铝价同比上涨 16.52%，冷轧板均价同比上涨 31.82%，中塑指数同比上涨 13.80%。我们预计未来短期原材料价格将保持上涨趋势，长期来说，将会对家电企业成本产生一定影响，部分空调企业已经开启结构性调价。

图 3：LME3 个月铜期货官方价格变化（美元/吨）



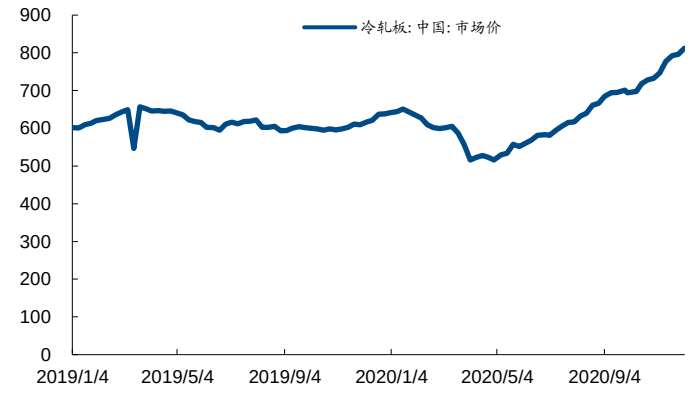
资料来源：wind，信达证券研究所

图 4：LME3 个月铝期货官方价格变化（美元/吨）



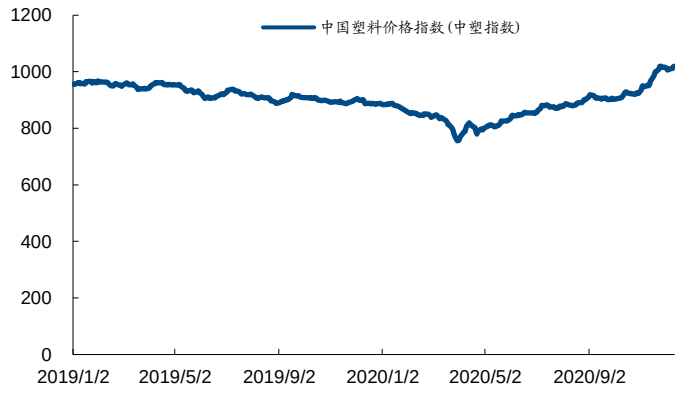
资料来源：wind，信达证券研究所

图 5：1.0mm 冷轧卷板价格变化（元/吨）



资料来源：wind，信达证券研究所

图 6：中塑指数变化

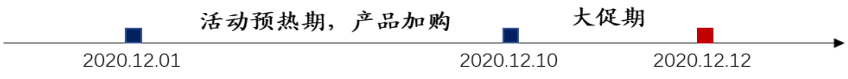


资料来源：wind，信达证券研究所

三 、双十二拉长大促战线，白电小家电增长靓丽

今年双十二大促玩法与双十一类似，都将活动时间从原来的“单日爆发”延伸成某一时间段大促。淘宝今年双十二活动从 12 月 1 日开始，店家上线活动价，进行大促预热。12 月 10 日起开启零点抢购等活动，整个大促期为 12 月 10 日至 12 月 12 日。双十一和双十二活动时间的拉长不仅可以扩大前期预热的宣传效果，也可以一定程度上缓解由于销售波动带来的备货和物流压力。

图 7：2020 年双十二大促时间节点



资料来源：淘宝，信达证券研发中心

根据淘宝各品牌官方旗舰店数据，今年双十二空调打折力度略低于双十一，平均折扣在 8 折上下，部分强推新品让利程度比较大，格力双十一推出的新能效新品天丽系列折扣在 7 折左右。美的官方旗舰店畅销型号在 12 月 12 日当日达到大促最低价，格力、海尔官方旗舰店价格在大促期间维持一致。

表 1：双十二空调打折情况

品牌	型号	活动价	12 月 10 日到手价	12 月 12 日到手价	折扣
美的	风致大 1 匹	2299	1999	1899	82.60%
	酷金大 1.5 匹	2899	2399	2299	79.30%
	风致大 1.5 匹	2599	2199	2099	80.76%
格力	天丽大 1 匹	2899	2499	1999	68.95%
	云佳大 1 匹	2599	2399	2399	92.30%
	天丽 1.5 匹	3099	2299	2199	70.96%
海尔	大 1 匹 83@U1-Ge	2399	1699	1699	70.82%
	大 1 匹 81@U1-Gt	4799	1999	1999	41.65%
	大 1 匹 03FDD81AXU1	1999	1599	1599	79.99%
	大 1 匹 06see83xu1	2599	1499	1499	57.68%

资料来源：淘宝，信达证券研发中心

小家电整体需求旺盛，销售高速增长趋势不变。小熊电器低价位优势品类蒸蛋器、豆浆机等打折幅度较低，高价位产品较原价打折幅度较大，达 7 折左右。北鼎产品定价相对高于小熊，但产品打折幅度较大，畅销单品打折幅度在 6 折左右。摩飞产品定价相对低于北鼎，双十二让利程度明显低于小熊和北鼎。整体而言，双 12 促销打折力度明显小于双 11，尽管营销力度下降，但需求旺盛势头不减。

表 2：双十二小家电打折情况

	产品	日常价	双 12 到手最低价	折扣
小熊	三明治早餐机	399	269	67.42%
	加湿器	119	89	74.79%
	养生壶	359	229	63.79%
	蒸蛋器	119	109	91.60%
	豆浆机	219	210	95.89%
摩飞	多功能锅	1060	890	83.96%
	榨汁杯	199	189	94.97%

	三明治早餐及	439	399	90.89%
	便携式水壶	219	179	29.88%
北鼎	多功能养生壶	1898	1198	63.12%
	电热水壶	798	448	56.14%

资料来源：淘宝，信达证券研发中心

从销售量额角度来看，总体今年双十二销售情况火爆，除部分品牌官方旗舰店销量下滑外，主要品牌店铺销量同比增长明显。小家电各品牌销售亮眼，小熊、北鼎、九阳官方旗舰店销量同比分别增长 731.98%、118.96%、150.72%。白电品牌方面，美的、海尔官旗销量额均同比增长，海尔双十一活动期间销售额同比增长 78.38%，相比之下格力表现不佳，销量额均出现下滑。厨电方面，老板电器和华帝官旗销售量分别同比增长 200.12%、64.39%。

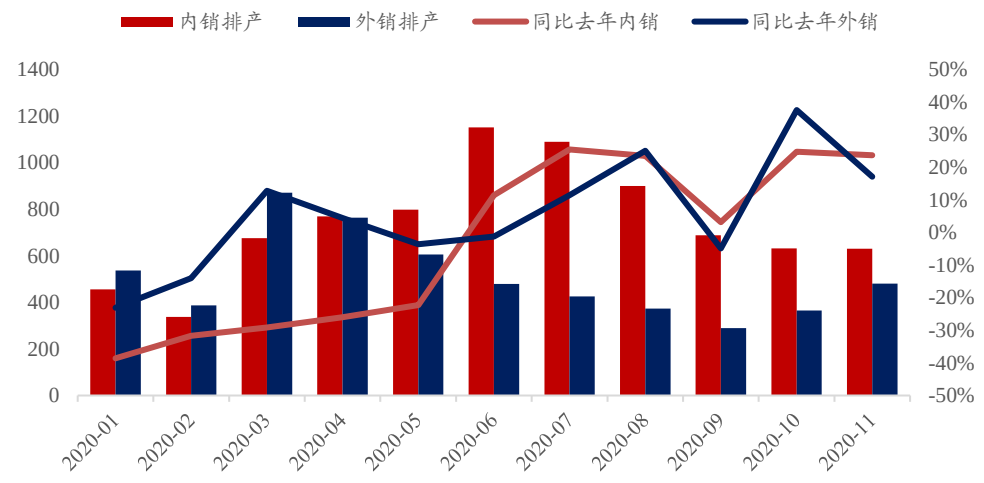
表 3：部分品牌官方旗舰店双十二活动期间销售情况及增速

	销售量(万台)	销售量同比	销售额（万元）	销售额同比
美的官方旗舰店	87.97	13.18%	70012.07	22.42%
格力官方旗舰店	11.77	-36.42%	29855.68	-37.32%
海尔官方旗舰店	36.88	28.20%	108660.54	78.38%
九阳官方旗舰店	24.42	150.72%	6780.94	58.23%
苏泊尔官方旗舰店	27.42	81.30%	8574.41	79.69%
小熊官方旗舰店	20.48	731.98%	4407.21	995.54%
摩飞电器旗舰店	2.93	-49.38%	1342.28	-34.21%
北鼎官方旗舰店	8.20	118.96%	4615.29	158.55%
老板电器旗舰店	4.62	200.12%	16713.34	224.10%
华帝旗舰店	1.92	64.39%	7132.34	72.54%

资料来源：淘数据，数据时间段为 2020 年 12 月 1 日-12 月 12 日，信达证券研发中心

从各白电龙头官方旗舰店的销量额数据来看，白电量价齐升，内需复苏效应明显。根据产业在线空调内外销排产数据，空调三四季度排产均同比增长明显，未来半年国内市场景气度向上的趋势较为确定。小家电需求依然很旺盛，尽管打折促销力度小于双十一，但整体销售高速增长趋势不改。

图 8：2020 年 1-11 月空调内外销排产情况



资料来源：产业在线，信达证券研发中心

四 、投资建议

根据大促和空调排产情况，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、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；全球疫情扩散加剧风险等

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	唐蕾	18610350427	tanglei@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	顾时佳	18618460223	gushijia@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	杨诗茗	13822166842	yangshiming@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。