

强于大市

家用电器行业周报

海外需求高景气，内销复苏不断验证

上周上证综指上涨 1.06%，沪深 300 指数上涨 1.71%，申万家用电器指数上涨 1.16%，跑赢上证指数 0.1pct。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 1.14%、上涨 3.87%、上涨 1.77%、上涨 0.84%、上涨 2.20%，家电板块重拾涨势。

子板块核心数据追踪：

- **白色家电**：奥维云网 48 周数据显示，空调、冰箱、洗衣机线下渠道零售额分别同比下降 25.48%、下降 16.47%、下降 19.82%；空调、冰箱、洗衣机线上渠道零售额分别同比下降 8.78%、增长 51.45%、增长 29.75%，空冰洗线下降幅缩窄，冰洗线上维持正增长。
- **厨房电器**：奥维云网 48 周数据显示，油烟机线下渠道零售额同比下滑 10.60%，线上渠道零售额同比增长 32.36%。集成灶线下零售额同比增长 9.05%，线上零售额同比增长 11.71%。
- **小家电**：奥维云网 48 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 3.04%、下滑 49.67%、下滑 25.03%、下滑 45.04%、下滑 26.35%、增长 9.36%；线上渠道零售额分别同比增长 36.27%、增长 24.20%、增长 51.66%、增长 35.81%、增长 83.19%、增长 18.86%。

投资建议

- **从短期看，海外需求高景气，内销复苏仍在不断验证，在资金面偏弱的情况下，外需与房地产后周期标的具有较强的业绩确定性，中低估值标的值得关注。**据产业在线 10 月数据，空/冰/洗外销增速分别为 27.5%/36.7%/22.8%，延续高增长态势；内销增速分别为 4.5%/6.9%/9.0%，行业景气度回升趋势较为确立。
- **对于家电行业 21 年投资，需要重点关注以下核心逻辑**：1）在内销市场，应该优先把握地产后周期类必选家电产品受竣工回暖因素及 20 年上半年疫情影响低基数，双重因素共振带来的高增速。2）空调行业，在格力电器完成 18 年以来的高库存清理，21 年大概率将形成量价齐升局面。3）持续关注新兴家电品类，特别是新兴小家电产品扩容中的中长期投资机会。4）分销渠道平台化带来的家电市场集中度提升，特别是厨电行业。5）出口市场，短期供求错配对于海外代工业务、自主品牌业务布局完善的公司形成利好。
- 建议关注估值分位较低或经营环比改善的标的：格力电器、海尔智家、美的集团、老板电器、小熊电器、石头科技、浙江美大、华帝股份。

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》20201128
《家用电器行业周报》20201121
《家用电器行业周报》20201113
《家用电器行业周报》20201107
《厨电行业深度报告》20201101

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 0.10pct.....7
图表 2. 家电板块本周收盘上涨 1.16%.....7
图表 3. 家用电器板块历史估值水平.....8
图表 4. 家电板块细分子板块行情走势.....8
图表 5. 闽灿坤 B 涨幅最大.....8
图表 6. C 亿田跌幅最大.....8
图表 7. 美的集团 19 年估值底部对应股价区间-12X PE.....9
图表 8. 格力电器 19 年估值底部对应股价区间-8X PE.....9
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.....10
图表 14. 新宝股份 19 年估值底部对应股价区间-14X PE.....10
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 1.06%，沪深 300 指数上涨 1.71%，申万家用电器指数上涨 1.16%，略微跑赢上证指数。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 1.14%、上涨 3.87%、上涨 1.77%、上涨 0.84%、上涨 2.20%，家电板块重拾涨势。

子板块核心数据追踪：

白色家电：奥维云网 48 周数据显示，空调、冰箱、洗衣机线下渠道零售额分别同比下降 25.48%、下降 16.47%、下降 19.82%；空调、冰箱、洗衣机线上渠道零售额分别同比下降 8.78%、增长 51.45%、增长 29.75%，空冰洗线下降幅缩窄，冰洗线上持续好转。

厨房电器：奥维云网 48 周数据显示，油烟机线下渠道零售额同比下滑 10.60%，线上渠道零售额同比增长 32.36%。集成灶线下零售额同比增长 9.05%，线上零售额同比增长 11.71%。线上表现向好，集成灶线下维持正增长。

小家电：奥维云网 48 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 3.04%、下滑 49.67%、下滑 25.03%、下滑 45.04%、下滑 26.35%、增长 9.36%；线上渠道零售额分别同比增长 36.27%、增长 24.20%、增长 51.66%、增长 35.81%、增长 83.19%、增长 18.86%。

具体建议关注：

对于家电行业 21 年投资，需要重点关注以下核心逻辑：1）在内销市场，应该优先把握地产后周期类必选家电产品受竣工回暖因素及 20 年上半年疫情影响低基数，双重因素共振带来的高增速。2）空调行业，在格力电器完成 18 年以来的高库存清理，并实施渠道变革后，行业竞争格局经历疫情进一步出清。21 年在新能效产品完成对老能效产品的逐步替代后，大概率将形成量价齐升局面。3）持续关注新兴家电品类，特别是新兴小家电产品扩容中的中长期投资机会。4）分销渠道平台化带来的家电市场集中度提升，特别是厨电行业。5）出口市场，短期供求错配对于海外代工业务、自主品牌业务布局完善的公司形成利好；长期中国家电企业较强的产品及制造优势，在如 RCEP 的贸易协定助力下，将进一步提升自主品牌比例。格力电器：低估值行业龙头，推进渠道变革提升效率。公司在下半年推行销售体系变革，未来，随渠道变革逐步推进及库存合理后出货端恢复，公司基本面将得到改善。

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。

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。

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。

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。

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。

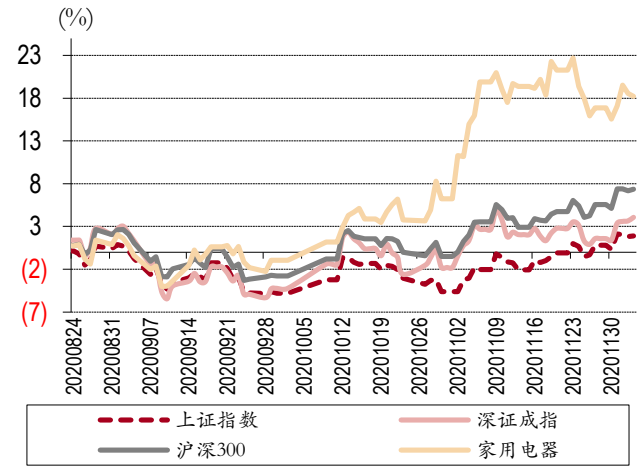
华帝股份：必选家电内销回暖，库存去化后携新厨电底部再出发。21 年竣工回升对公司基本盘有利，且公司于 20 年基本完成渠道库存清理工作。渠道上，公司加强对平台化新零售渠道布局，有望进一步打开低线市场，提供额外增量。估值水平仍低，厨电标兵底部再出发。

2. 行业交易数据更新

上周上证综指上涨 1.06%，沪深 300 指数上涨 1.71%，申万家用电器指数上涨 1.16%，跑赢上证指数 0.10%。

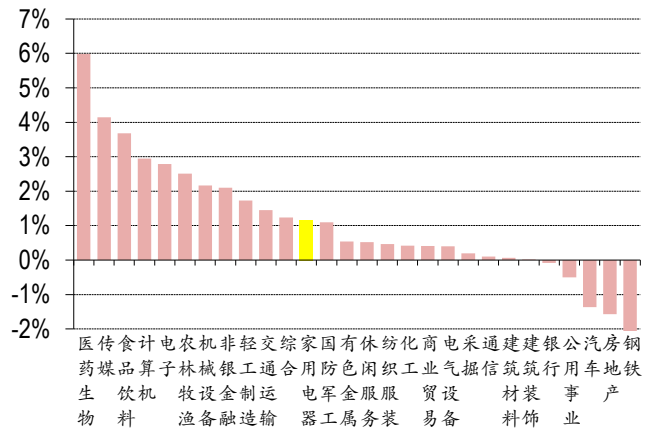
从年初至今的板块表现来看，上证综指上涨 11.65%，沪深 300 指数上涨 22.00%，家电板块上涨 25.10%，家电板块表现明显强于上证综指。

图表1. 家用电器板块周度变动强于上证指数 0.10pct



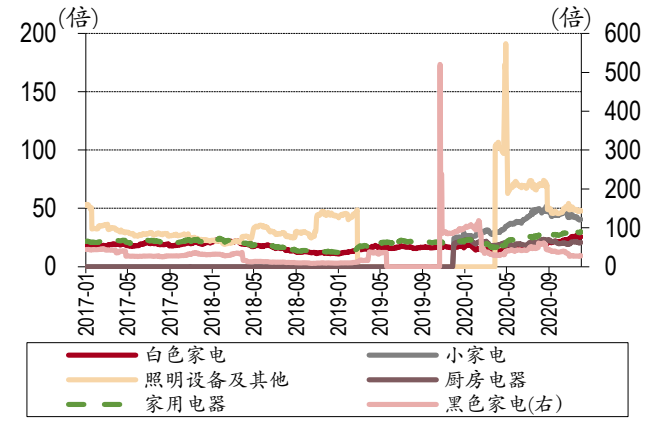
资料来源：万得，中银证券

图表2. 家电板块本周收盘上涨 1.16%



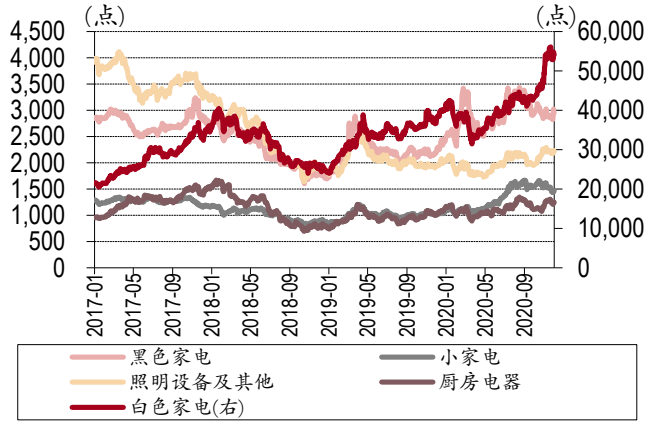
资料来源：万得，中银证券

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



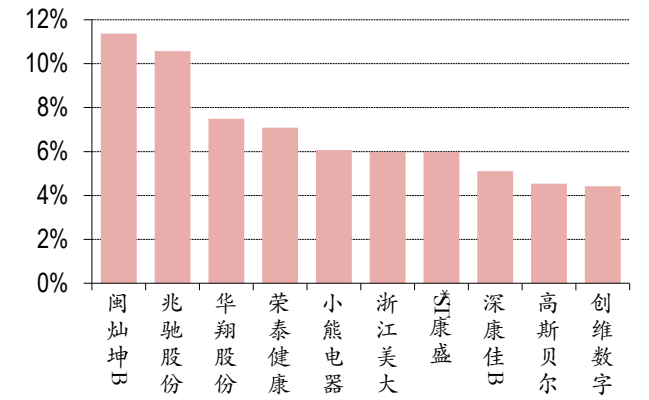
资料来源：万得，中银证券

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，闽灿坤 B 涨幅最大为 11.37%，C 亿田跌幅最大为 12.62%。

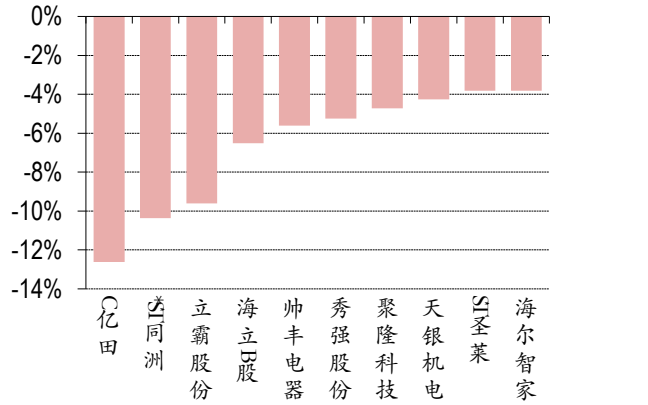
从各主要家电上市公司的年初至今股价表现来看，北鼎股份（涨幅 262.73%）、新宝股份（涨幅 153.65%）和秀强股份（涨幅 138.12%）领跑整个家电板块。

图表5. 闽灿坤 B 涨幅最大



资料来源：万得，中银证券

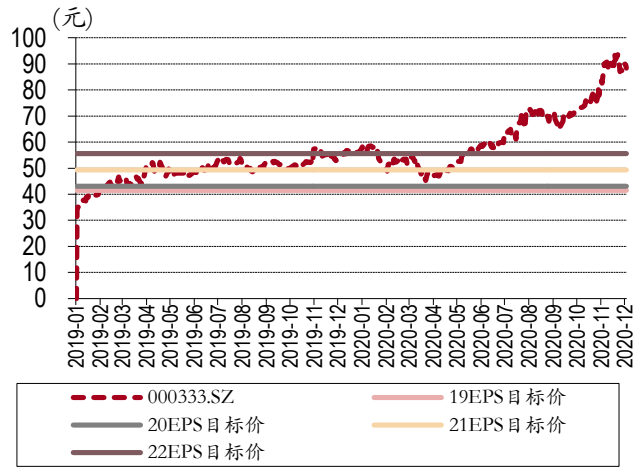
图表6. C 亿田跌幅最大



资料来源：万得，中银证券

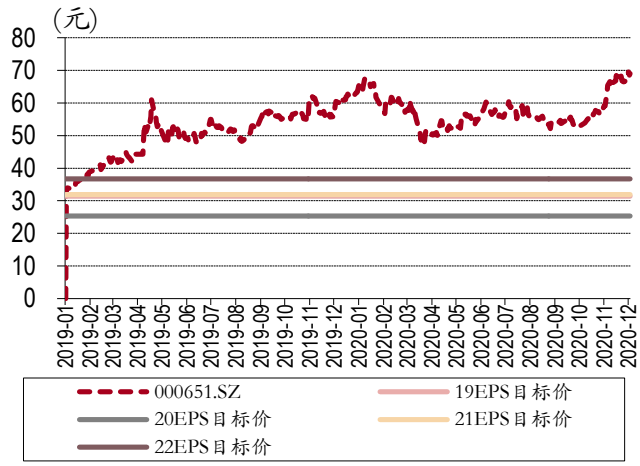
从核心标的估值水平来看，依据各标的 19 年以来底部估值水平及当前各标的至 22 年的归母净利万得一致预期，大部核心标的目前股价在保守估值体系下，基本已隐含或反馈至 22 年业绩，估值处于较高水平，提示公司后续业绩增长将较估值提升更为重要。（注：万得一致预期调整可能并不及时）。目前估值水平较低的标的有华帝股份（隐含 20 年业绩）、小熊电器（隐含 21 年业绩）、苏泊尔（隐含 21 年业绩）。

图表7. 美的集团 19 年估值底部对应股价区间-12X PE



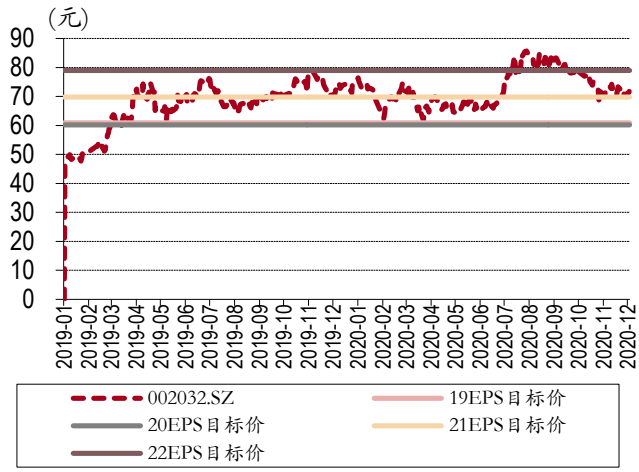
资料来源：万得，中银证券

图表8. 格力电器 19 年估值底部对应股价区间-8X PE



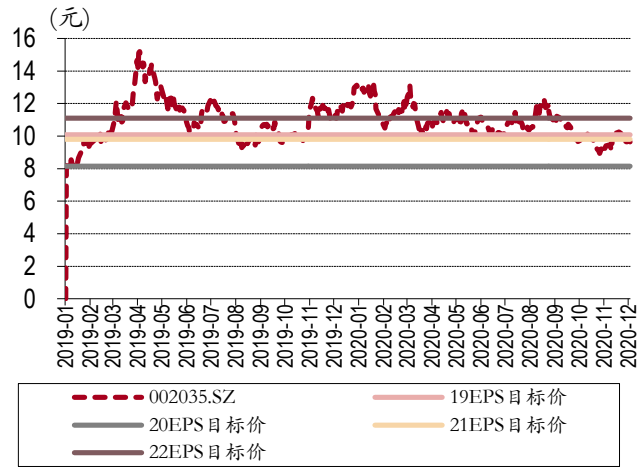
资料来源：万得，中银证券

图表9. 苏泊尔 19 年估值底部对应股价区间-26X PE



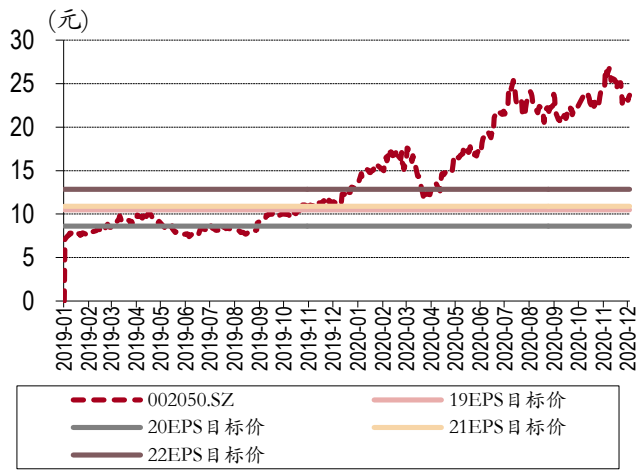
资料来源：万得，中银证券

图表10. 华帝股份 19 年估值底部对应股价区间-12X PE



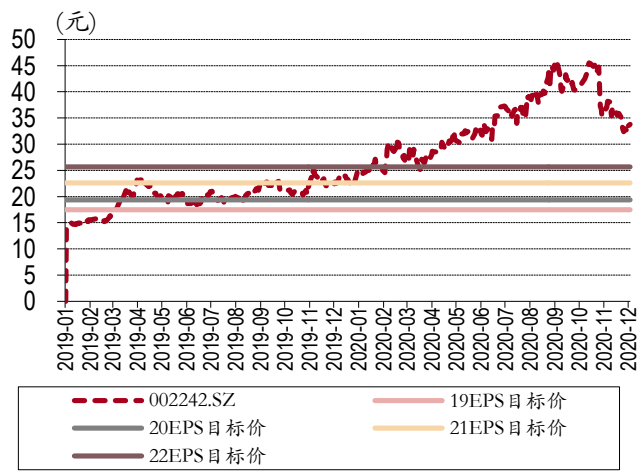
资料来源：万得，中银证券

图表11. 三花智控 19 年估值底部对应股价区间-20X PE



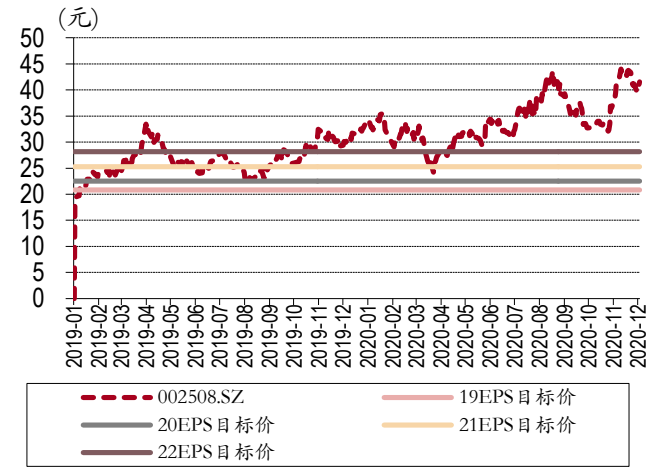
资料来源：万得，中银证券

图表12. 九阳股份 19 年估值底部对应股价区间-16X PE



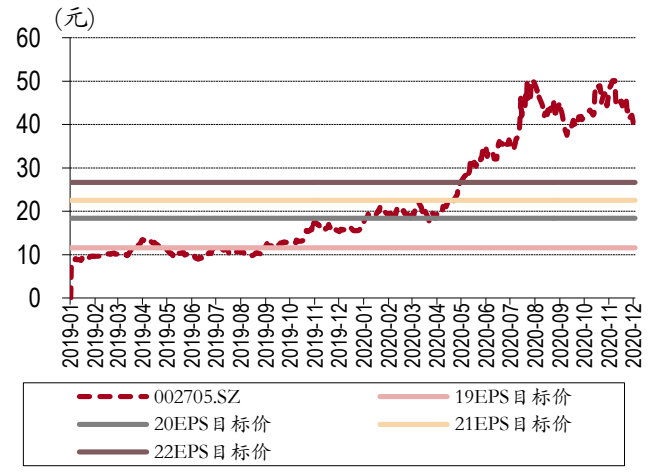
资料来源：万得，中银证券

图表13. 老板电器 19 年估值底部对应股价区间-12X PE



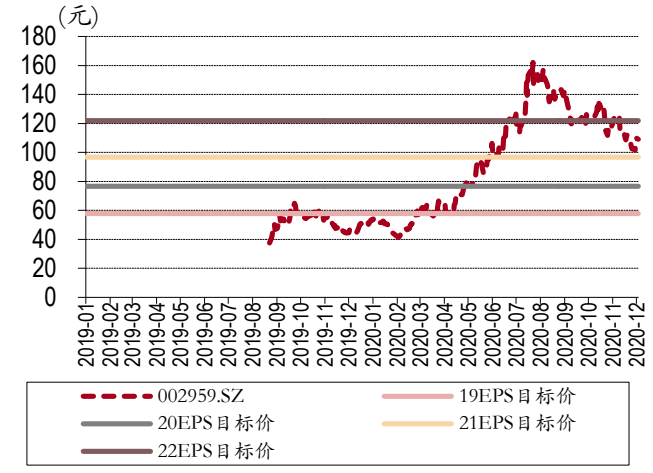
资料来源：万得，中银证券

图表14. 新宝股份 19 年估值底部对应股价区间-14X PE



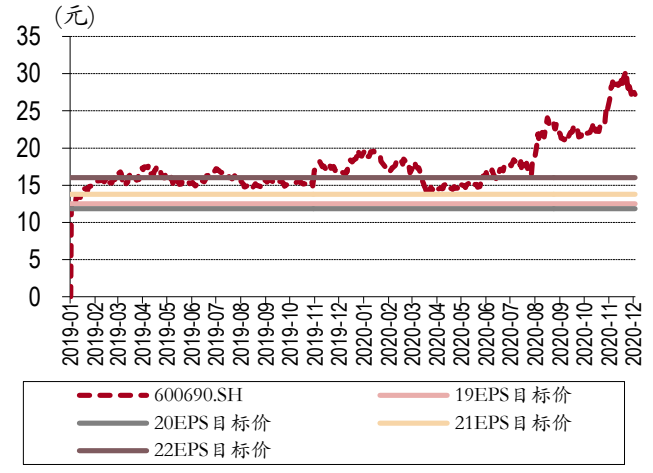
资料来源：万得，中银证券

图表15. 小熊电器 19 年估值底部对应股价区间-26X PE



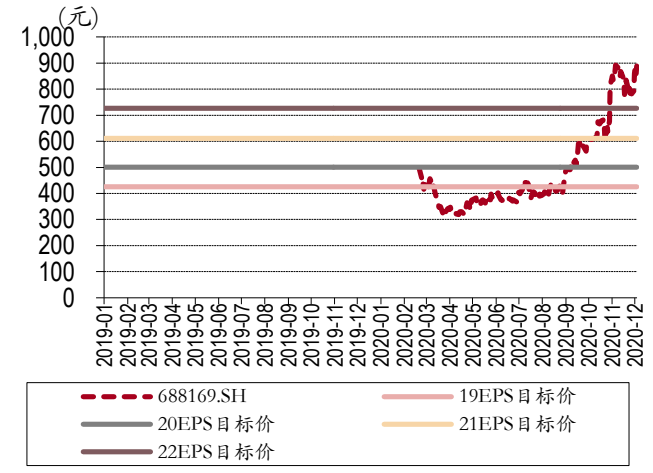
资料来源：万得，中银证券

图表16. 海尔智家 19 年估值底部对应股价区间-10X PE



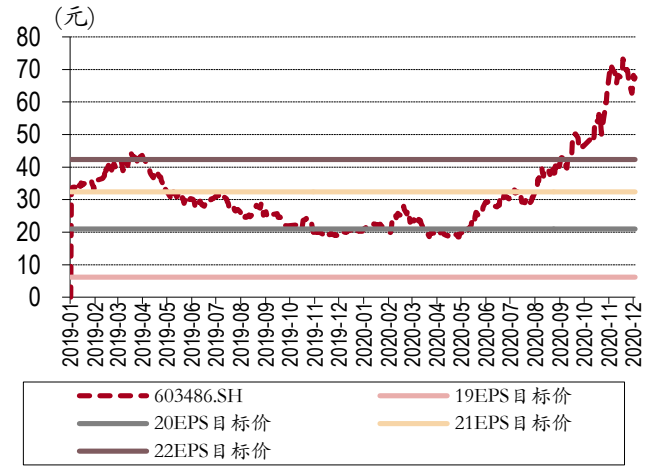
资料来源：万得，中银证券

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

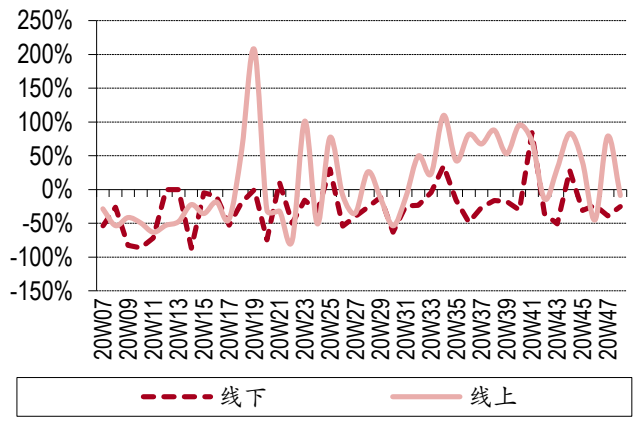
白色家电：奥维云网 48 周数据显示，空调、冰箱、洗衣机线下渠道零售额分别同比下降 25.48%、下降 16.47%、下降 19.82%；空调、冰箱、洗衣机线上渠道零售额分别同比下降 8.78%、增长 51.45%、增长 29.75%，空冰洗线下降幅缩窄，冰洗线上持续好转。

厨房电器：奥维云网 48 周数据显示，油烟机线下渠道零售额同比下滑 10.60%，线上渠道零售额同比增长 32.36%。集成灶线下零售额同比增长 9.05%，线上零售额同比增长 11.71%。线上表现向好，集成灶线下维持正增长。

小家电：奥维云网 48 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 3.04%、下滑 49.67%、下滑 25.03%、下滑 45.04%、下滑 26.35%、增长 9.36%；线上渠道零售额分别同比增长 36.27%、增长 24.20%、增长 51.66%、增长 35.81%、增长 83.19%、增长 18.86%。

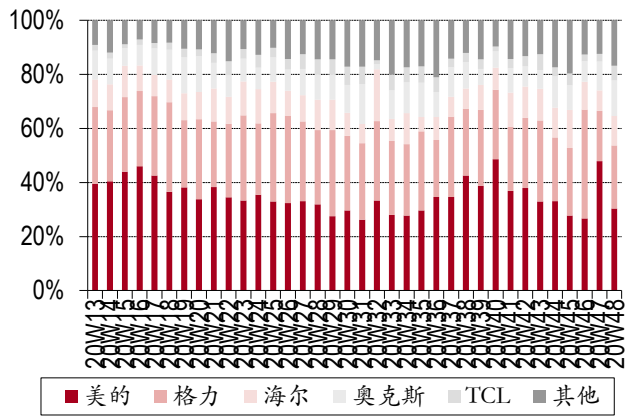
① 白色家电和彩电

图表19. 空调销售额变化-周度数据



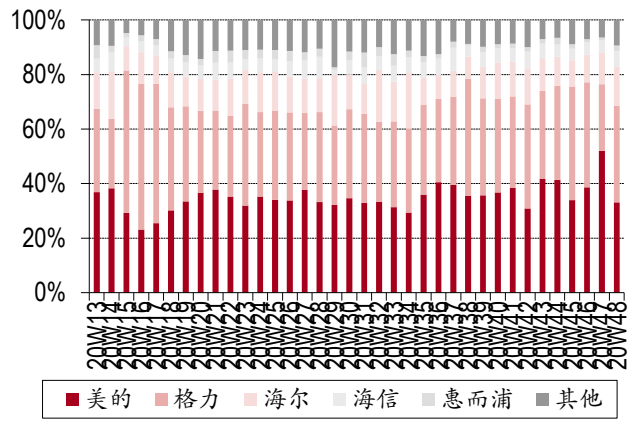
资料来源：奥维云网，中银证券

图表20. 空调市场份额（线上）-周度数据



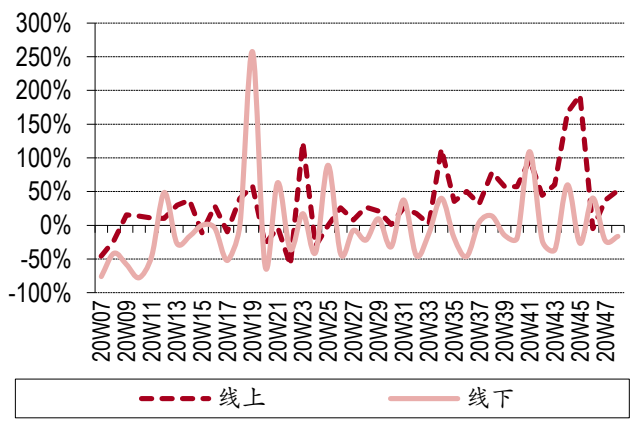
资料来源：奥维云网，中银证券

图表21. 空调市场份额（线下）-周度数据



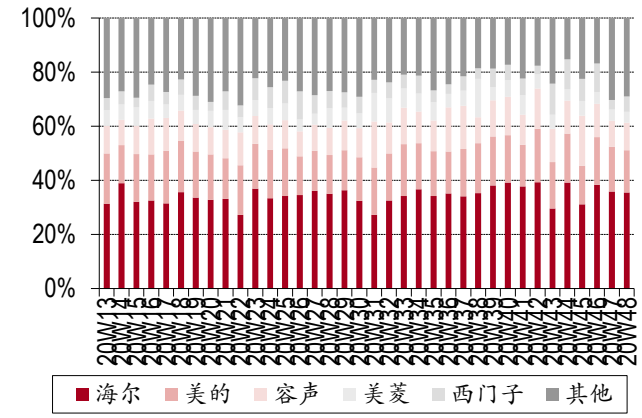
资料来源：奥维云网，中银证券

图表22. 冰箱销售额变化-周度数据



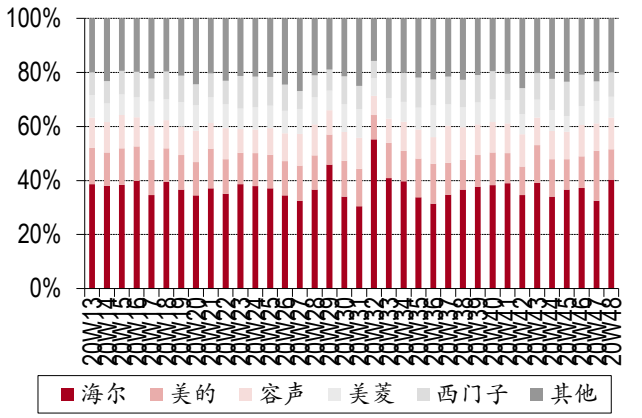
资料来源：奥维云网，中银证券

图表23. 冰箱市场份额（线上）-周度数据



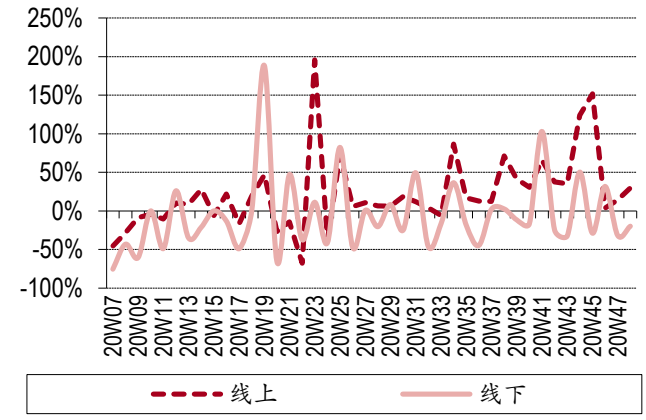
资料来源：奥维云网，中银证券

图表24. 冰箱市场份额（线下）-周度数据



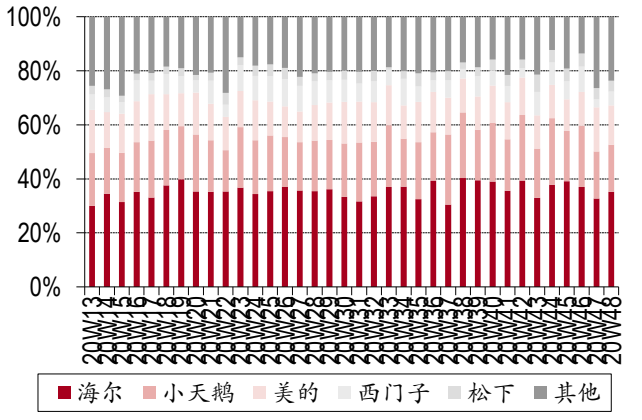
资料来源：奥维云网，中银证券

图表25. 洗衣机销售额变化-周度数据



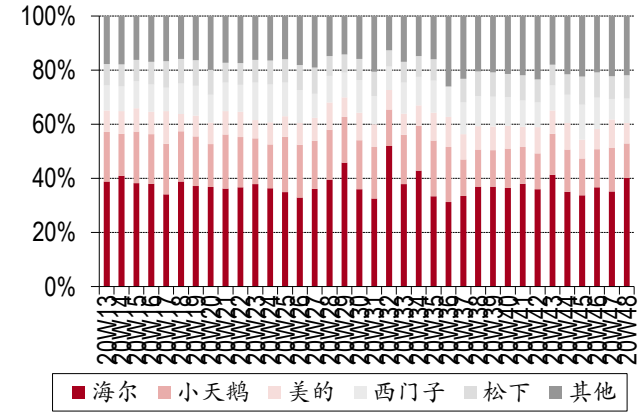
资料来源：奥维云网，中银证券

图表26. 洗衣机市场份额（线上）-周度数据



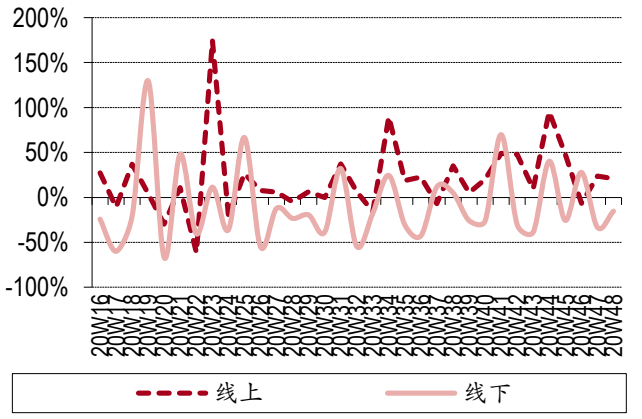
资料来源：奥维云网，中银证券

图表27. 洗衣机市场份额（线下）-周度数据



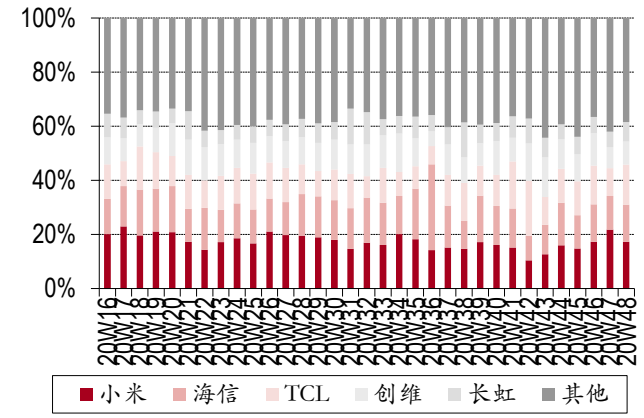
资料来源：奥维云网，中银证券

图表28. 彩电销售额变化-周度数据



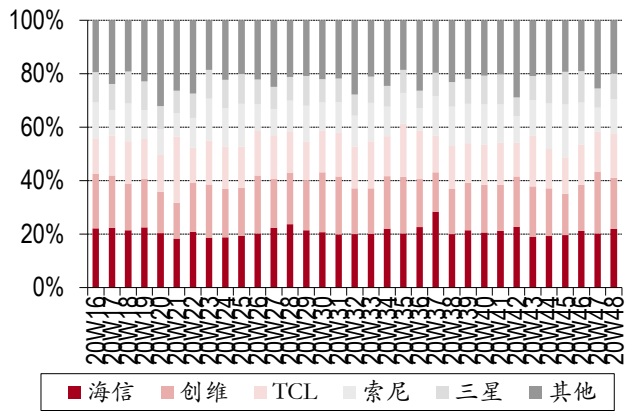
资料来源：奥维云网，中银证券

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

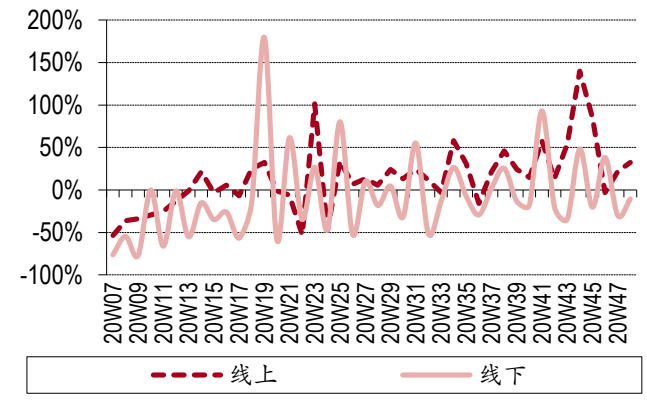
图表30. 彩电市场份额（线下）-周度数据



资料来源：奥维云网，中银证券

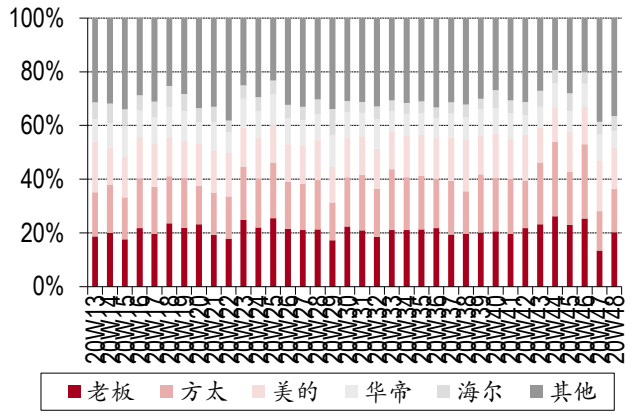
② 厨房电器

图表31. 油烟机销售额变化-周度数据



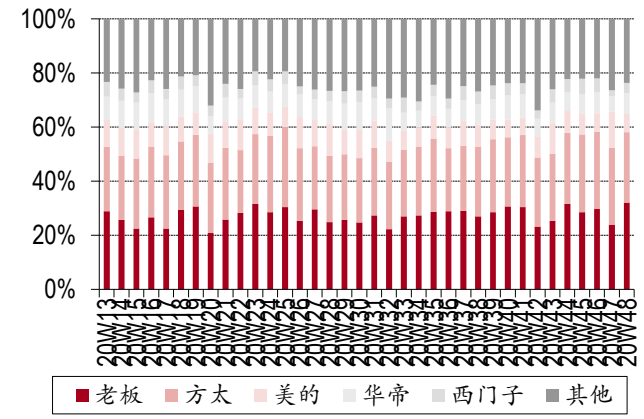
资料来源：奥维云网，中银证券

图表32. 油烟机市场份额（线上）-周度数据



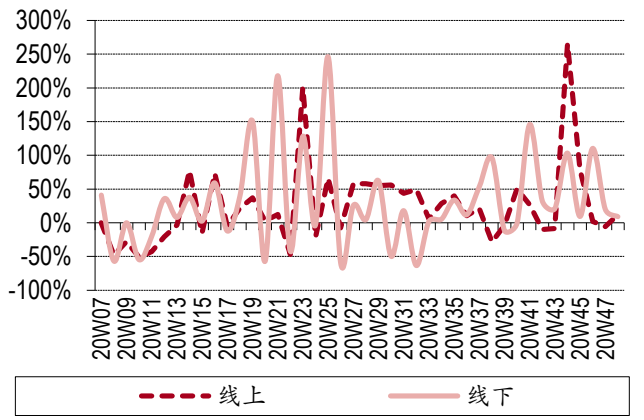
资料来源：奥维云网，中银证券

图表33. 油烟机市场份额（线下）-周度数据



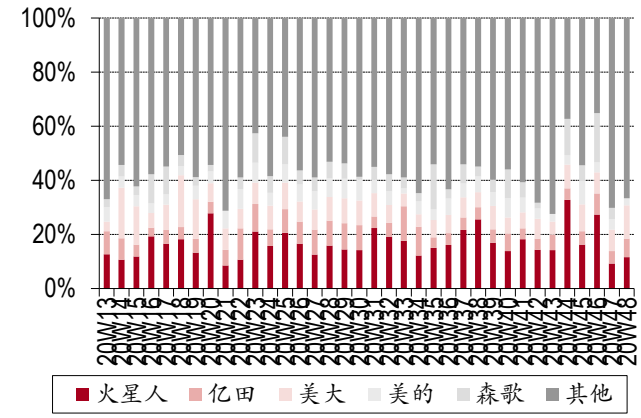
资料来源：奥维云网，中银证券

图表34. 集成灶销售额变化-周度数据



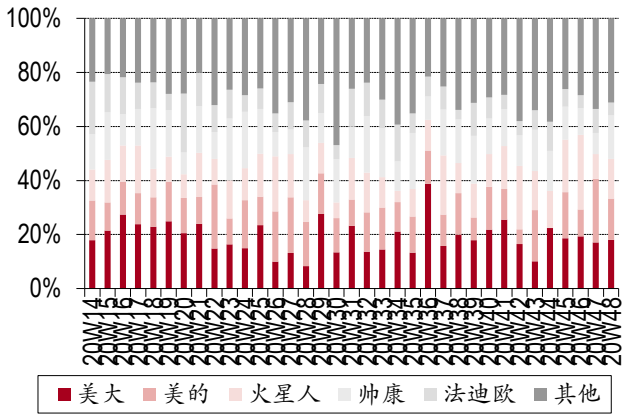
资料来源：奥维云网，中银证券

图表35. 集成灶市场份额（线上）-周度数据



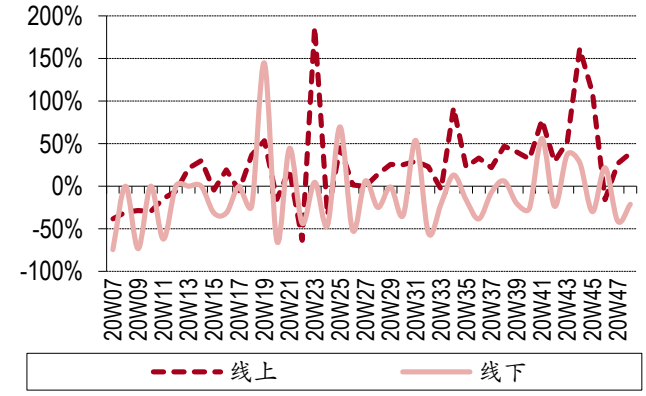
资料来源：奥维云网，中银证券

图表36. 集成灶市场份额（线下）-周度数据



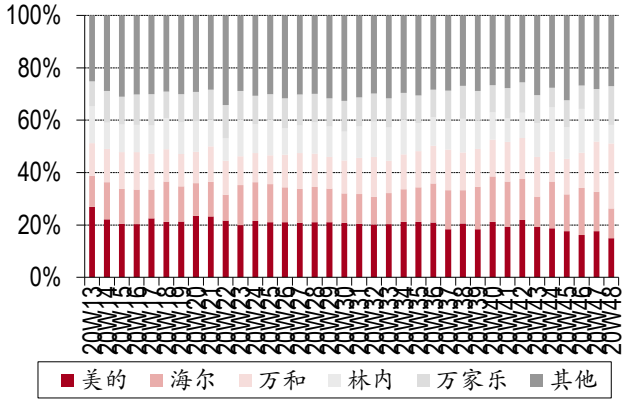
资料来源：奥维云网，中银证券

图表37. 燃气热水器销售额变化-周度数据



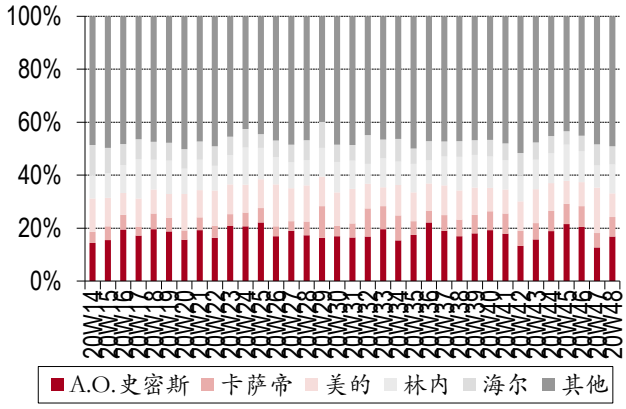
资料来源：奥维云网，中银证券

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

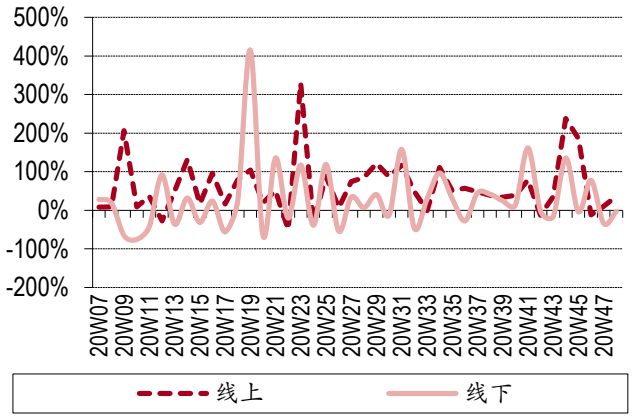
图表39. 燃气热水器市场份额（线下）-周度数据



资料来源：奥维云网，中银证券

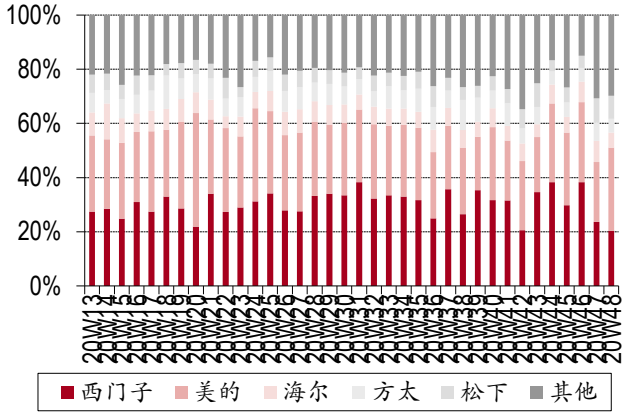
③ 小家电

图表40. 洗碗机销售额变化-周度数据



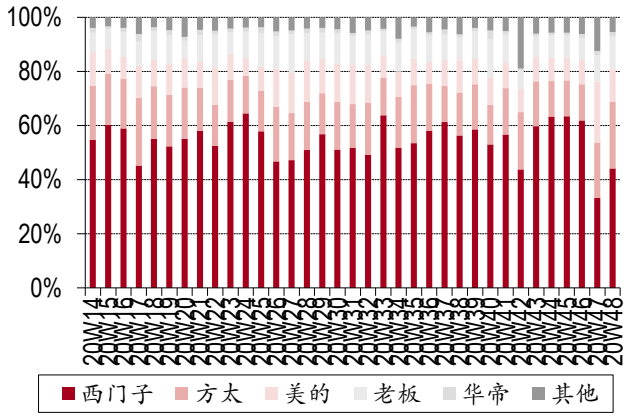
资料来源：奥维云网，中银证券

图表41. 洗碗机市场份额（线上）-周度数据



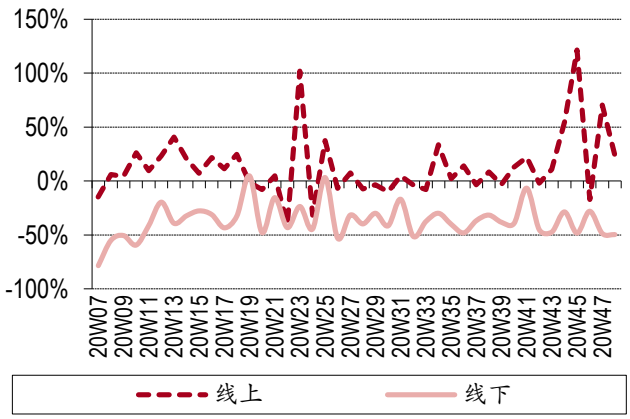
资料来源：奥维云网，中银证券

图表42. 洗碗机市场份额（线下）-周度数据



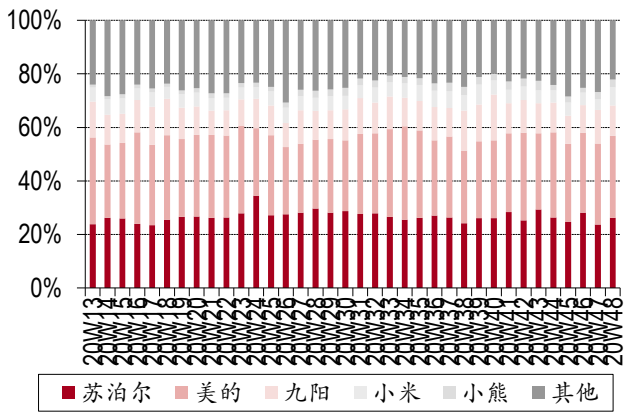
资料来源：奥维云网，中银证券

图表43. 电饭煲销售额变化-周度数据



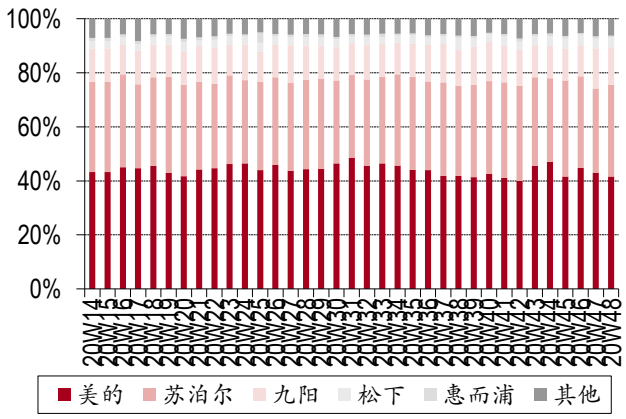
资料来源：奥维云网，中银证券

图表44. 电饭煲市场份额（线上）-周度数据



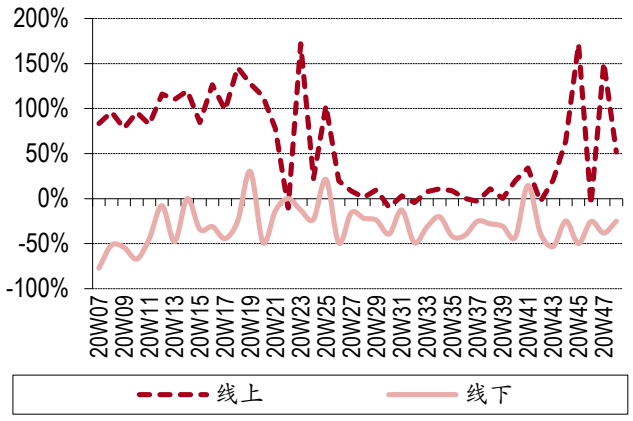
资料来源：奥维云网，中银证券

图表45. 电饭煲市场份额（线下）-周度数据



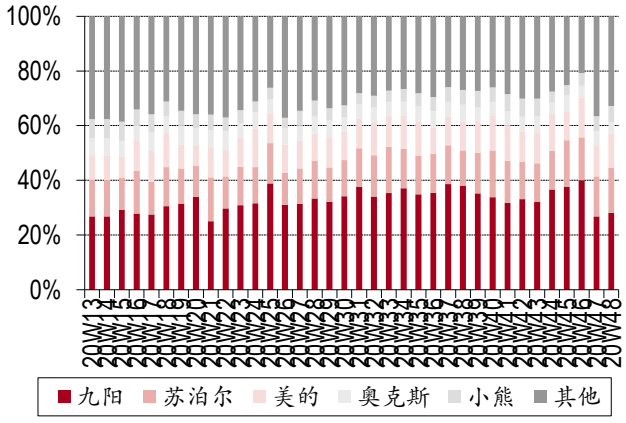
资料来源：奥维云网，中银证券

图表46. 料理机销售额变化-周度数据



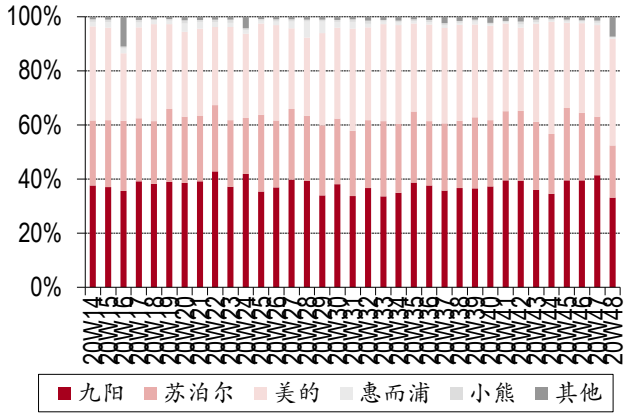
资料来源：奥维云网，中银证券

图表47. 料理机市场份额（线上）-周度数据



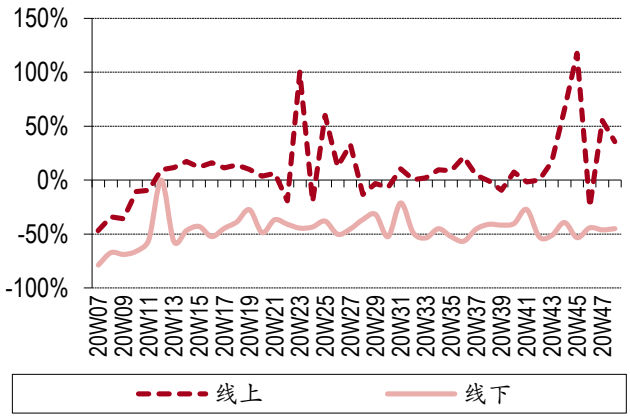
资料来源：奥维云网，中银证券

图表48. 料理机市场份额（线下）-周度数据



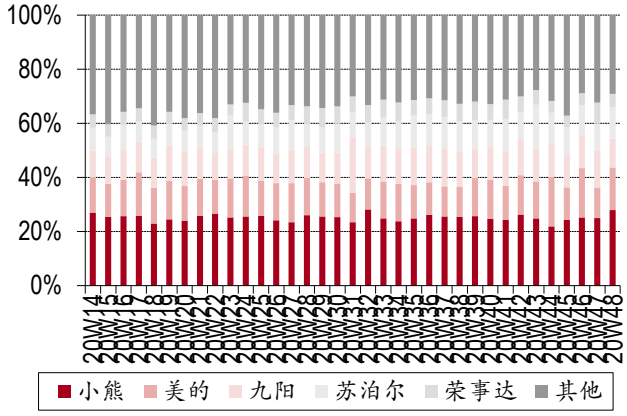
资料来源：奥维云网，中银证券

图表49. 养生壶销售额变化-周度数据



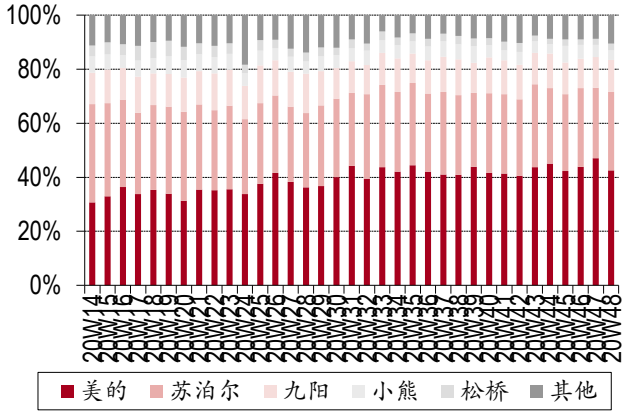
资料来源：奥维云网，中银证券

图表50. 养生壶市场份额（线上）-周度数据



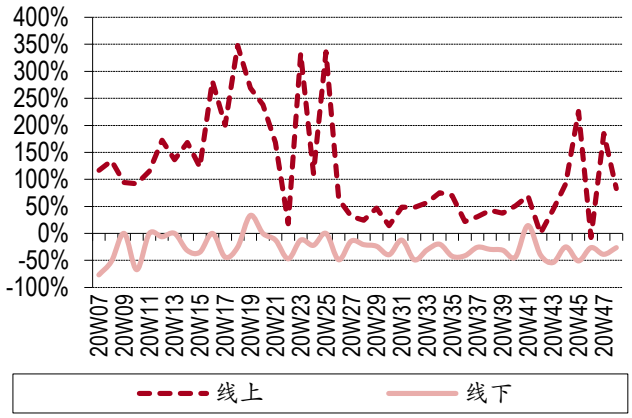
资料来源：奥维云网，中银证券

图表51. 养生壶市场份额（线下）-周度数据



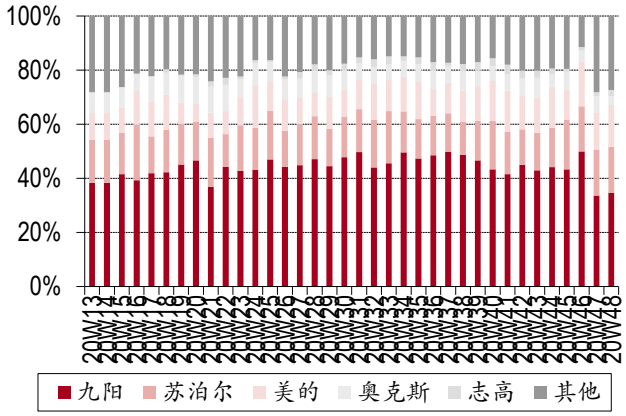
资料来源：奥维云网，中银证券

图表52. 破壁机销售额变化-周度数据



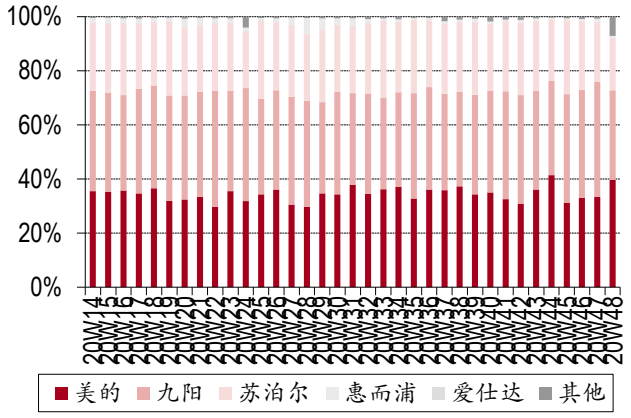
资料来源：奥维云网，中银证券

图表53. 破壁机市场份额（线上）-周度数据



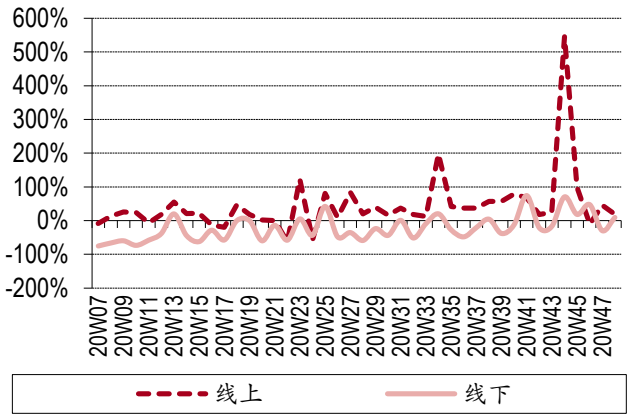
资料来源：奥维云网，中银证券

图表54. 破壁机市场份额（线下）-周度数据



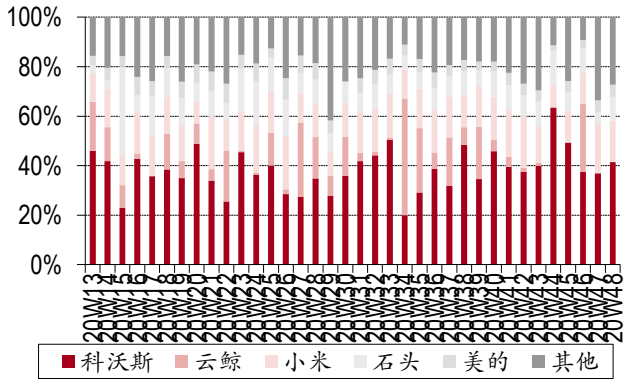
资料来源：奥维云网，中银证券

图表55. 扫地机器人销售额变化-周度数据



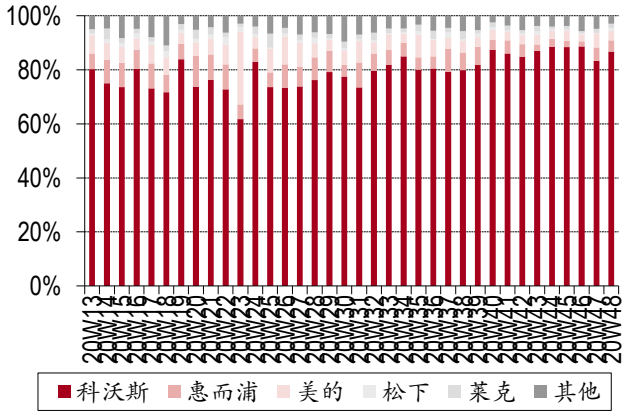
资料来源：奥维云网，中银证券

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

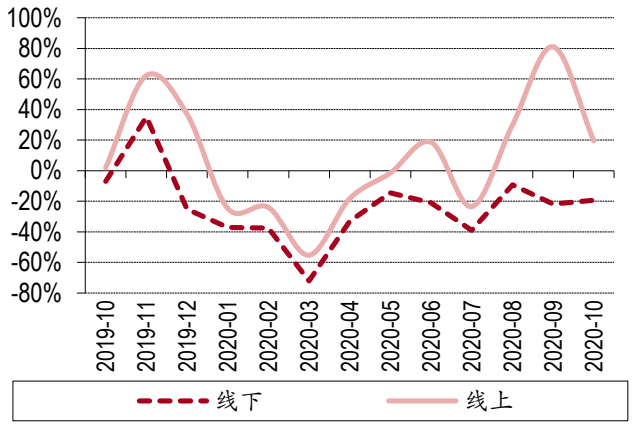


资料来源：奥维云网，中银证券

（2）月度数据

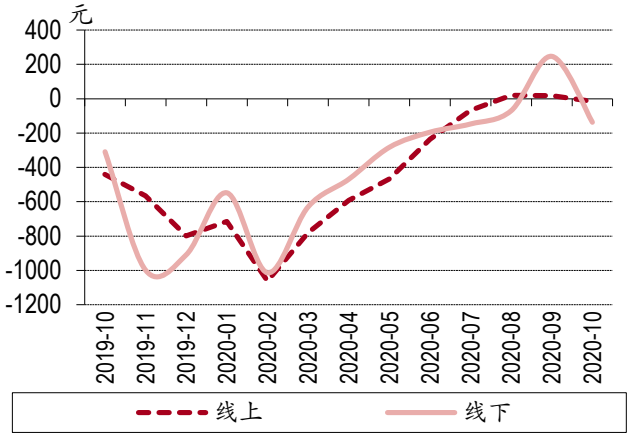
① 白色家电和彩电

图表58. 空调销售额变化-月度数据



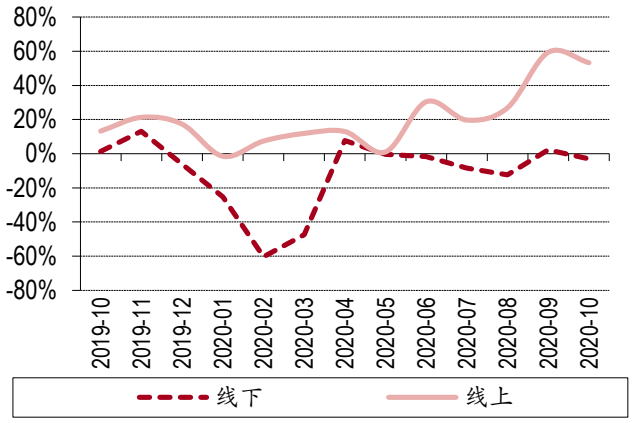
资料来源：奥维云网，中银证券

图表59. 空调销售均价变化-月度数据



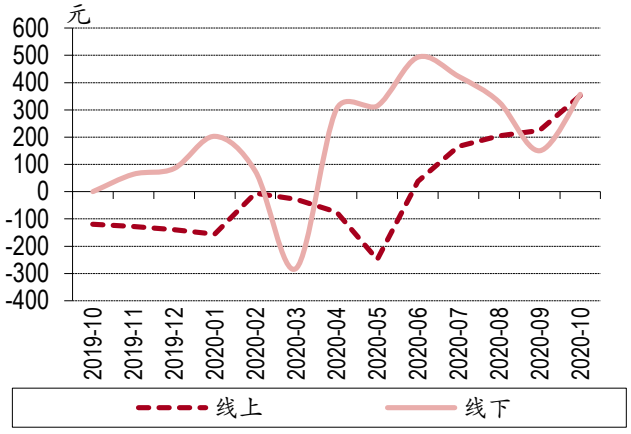
资料来源：奥维云网，中银证券

图表60. 冰箱销售额变化-月度数据



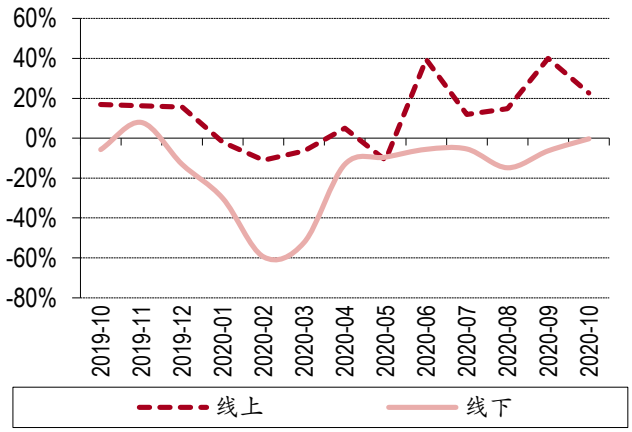
资料来源：奥维云网，中银证券

图表61. 冰箱销售均价变化-月度数据



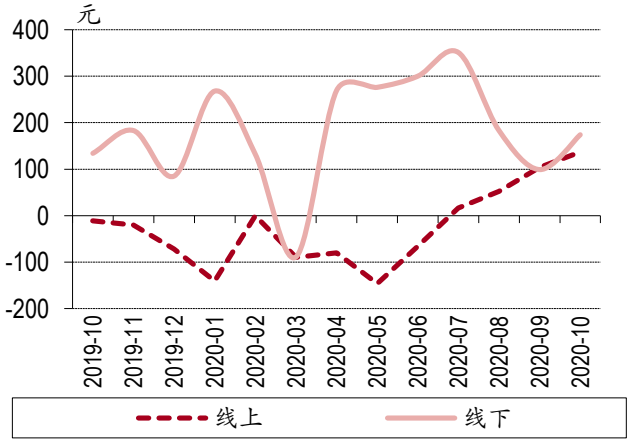
资料来源：奥维云网，中银证券

图表62. 洗衣机销售额变化-月度数据



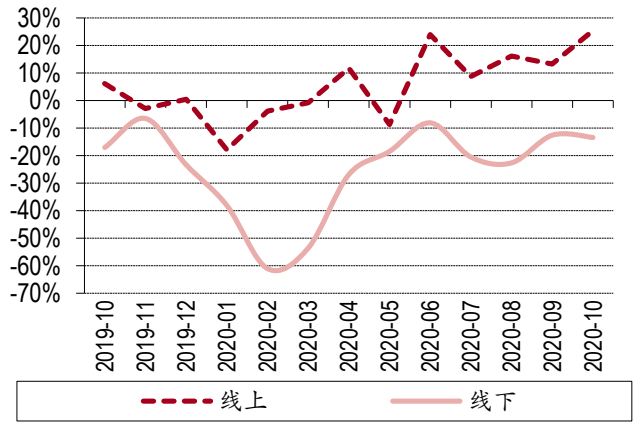
资料来源：奥维云网，中银证券

图表63. 洗衣机销售均价变化-月度数据



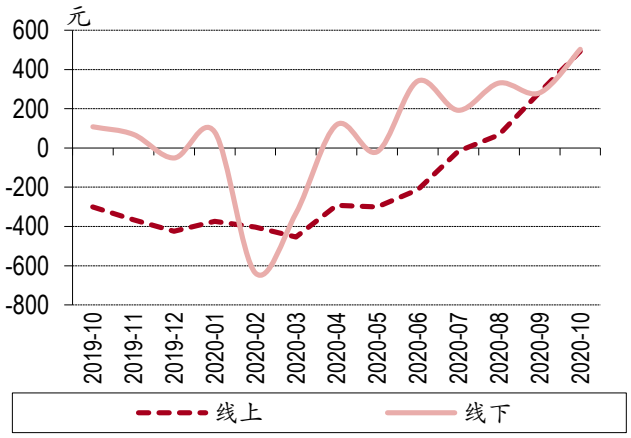
资料来源：奥维云网，中银证券

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

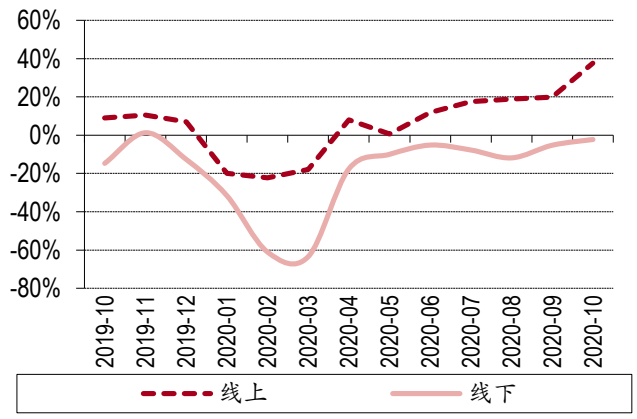
图表65. 彩电销售均价变化-月度数据



资料来源：奥维云网，中银证券

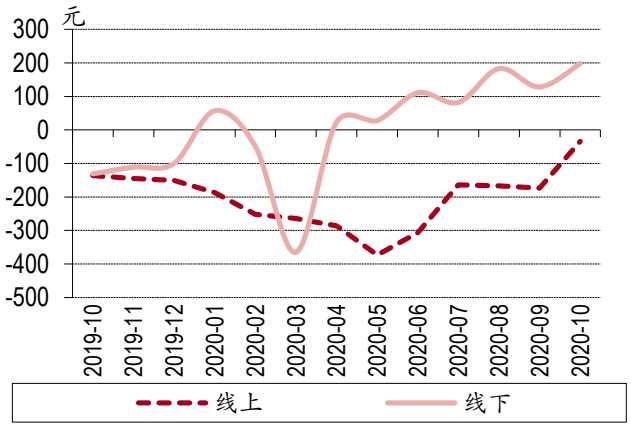
② 厨房电器

图表66. 油烟机销售额变化-月度数据



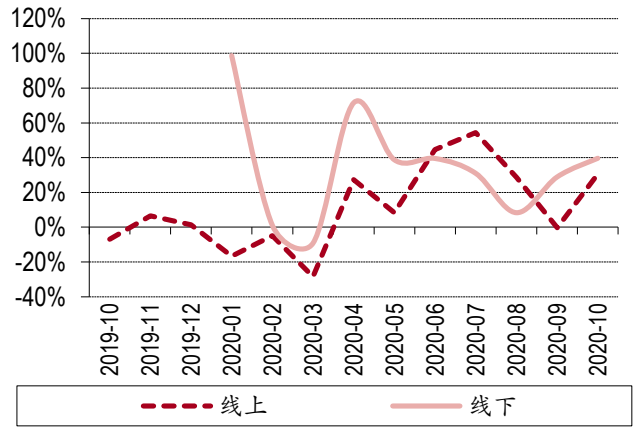
资料来源：奥维云网，中银证券

图表67. 油烟机销售均价变化-月度数据



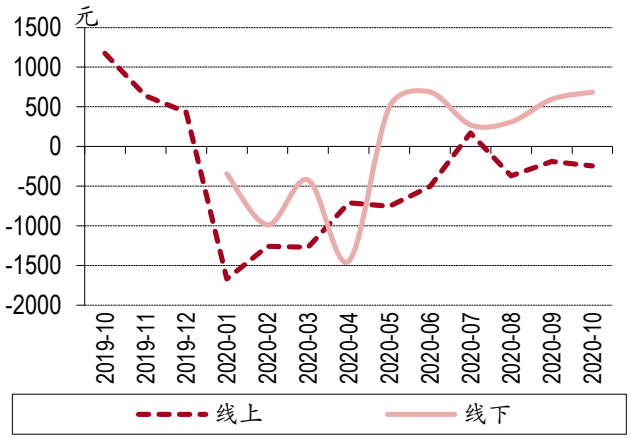
资料来源：奥维云网，中银证券

图表68. 集成灶销售额变化-月度数据



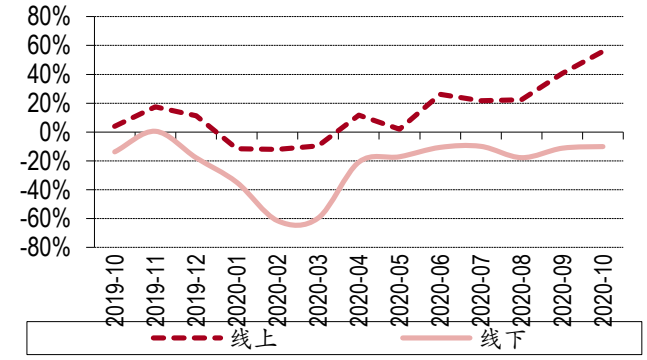
资料来源：奥维云网，中银证券

图表69. 集成灶销售均价变化-月度数据



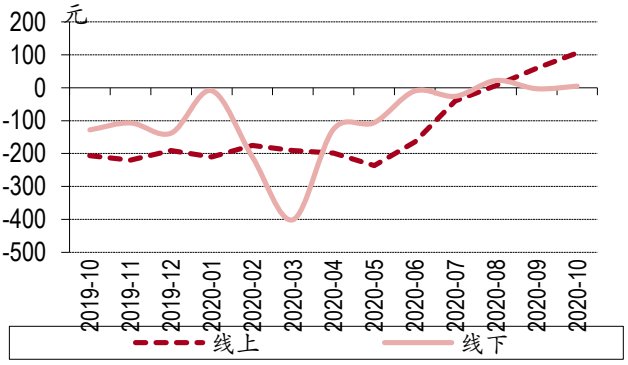
资料来源：奥维云网，中银证券

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

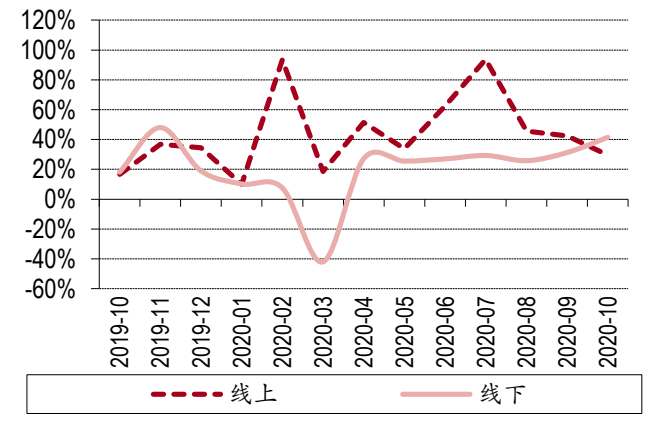
图表71. 燃气热水器销售均价变化-月度数据



资料来源：奥维云网，中银证券

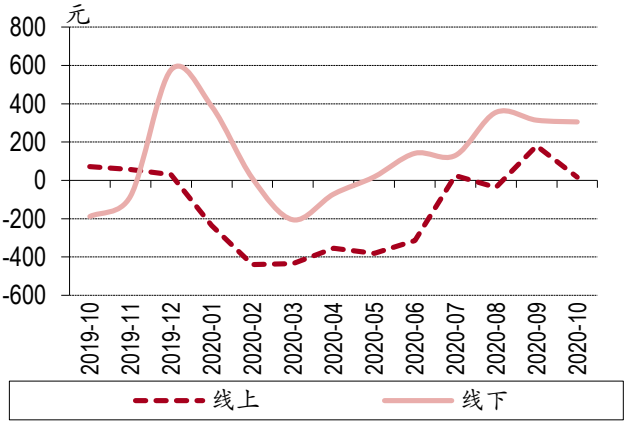
③ 小家电

图表72. 洗碗机销售额变化-月度数据



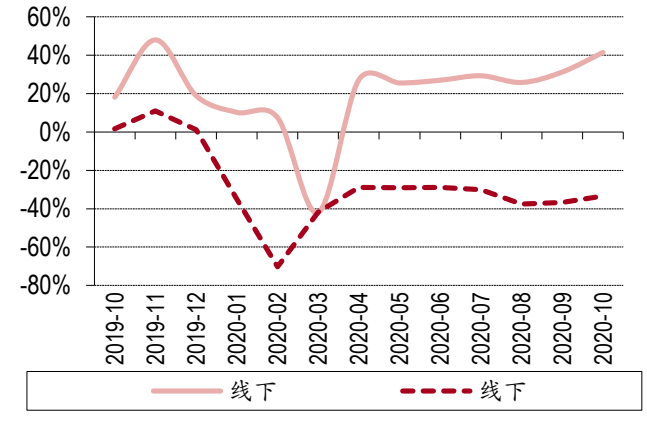
资料来源：奥维云网，中银证券

图表73. 洗碗机销售均价变化-月度数据



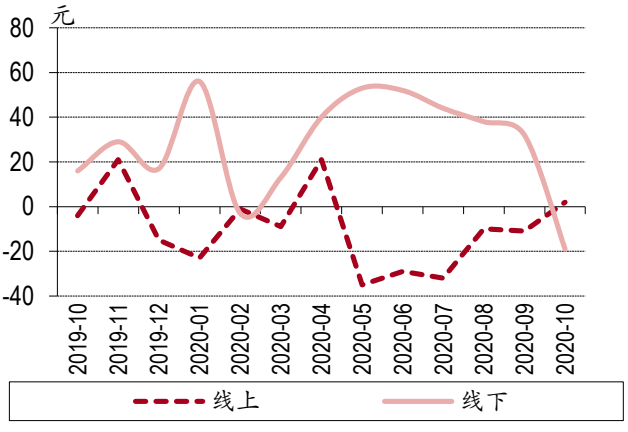
资料来源：奥维云网，中银证券

图表74. 电饭煲销售额变化-月度数据



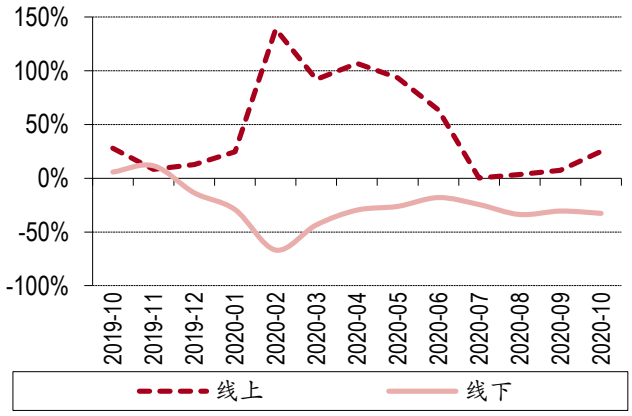
资料来源：奥维云网，中银证券

图表75. 电饭煲销售均价变化-月度数据



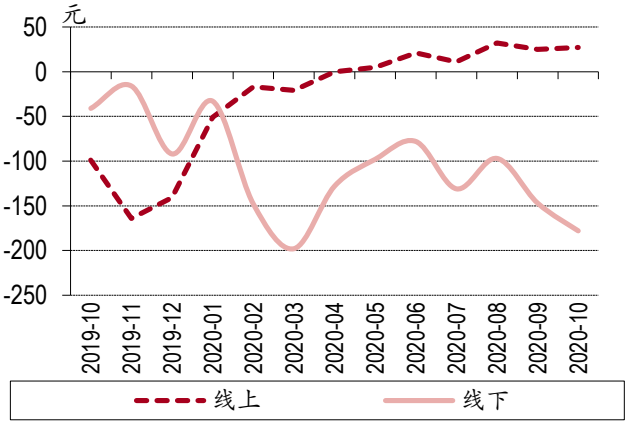
资料来源：奥维云网，中银证券

图表76. 料理机销售额变化-月度数据



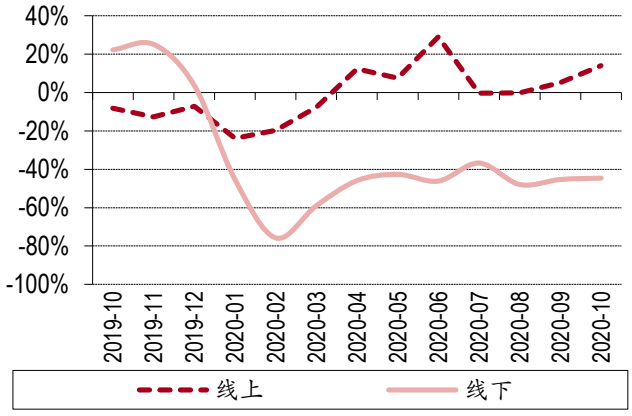
资料来源：奥维云网，中银证券

图表77. 料理机销售均价变化-月度数据



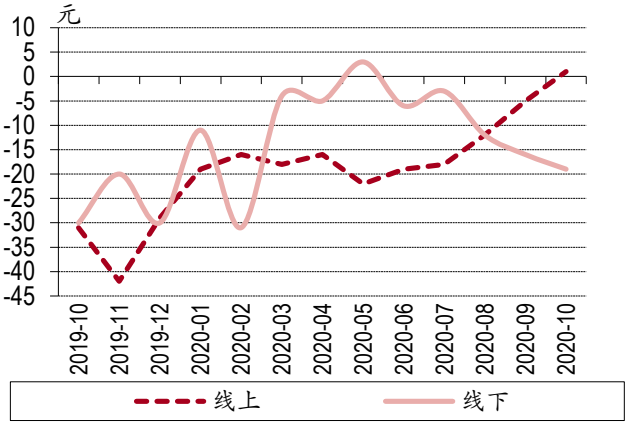
资料来源：奥维云网，中银证券

图表78. 养生壶销售额变化-月度数据



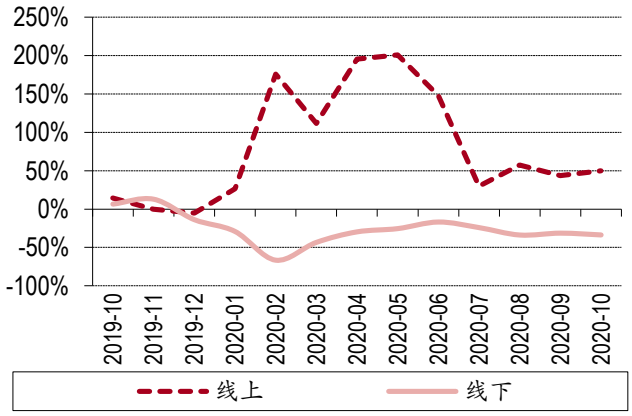
资料来源：奥维云网，中银证券

图表79. 养生壶销售均价变化-月度数据



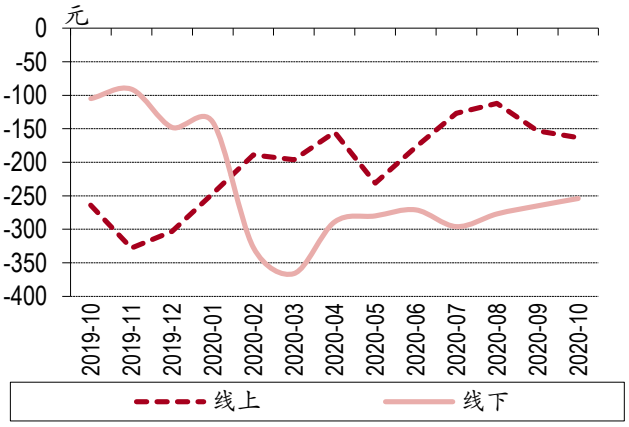
资料来源：奥维云网，中银证券

图表80. 破壁机销售额变化-月度数据



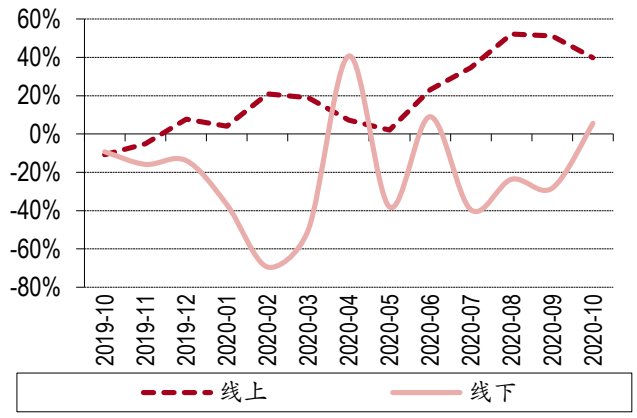
资料来源：奥维云网，中银证券

图表81. 破壁机销售均价变化-月度数据



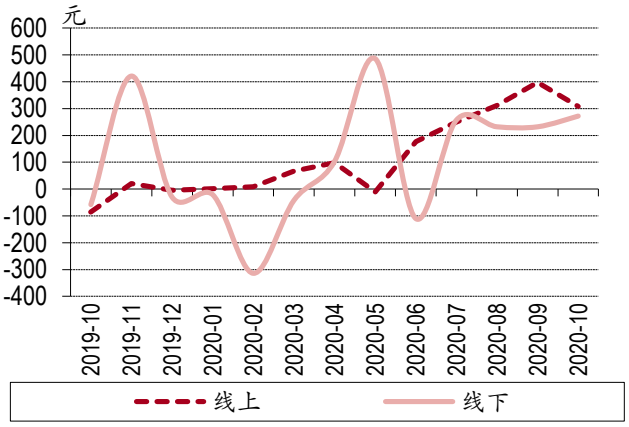
资料来源：奥维云网，中银证券

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

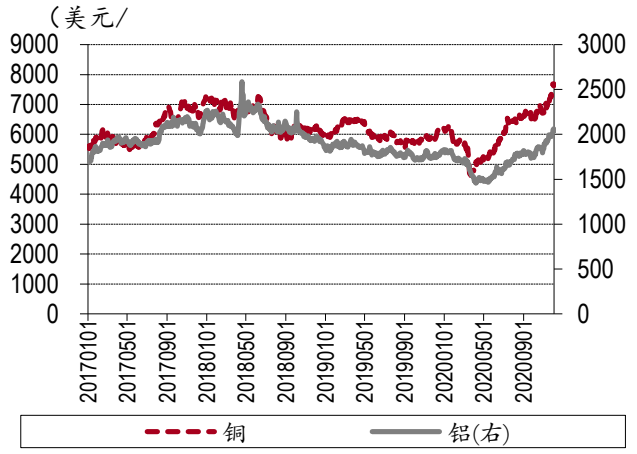


资料来源：奥维云网，中银证券

2. 家电行业数据更新

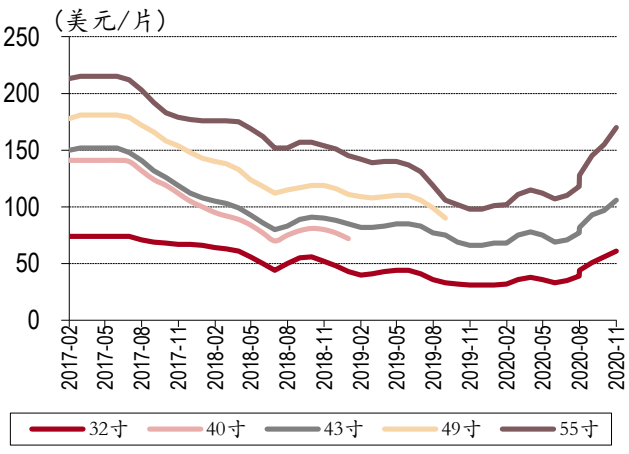
大家电主要原材料冷轧卷板上周周同比价格上升，本周铜价及铝价分别上升 2.75%/2.56%。液晶面板 11 月价格均上升，32 寸、 43 寸、 55 寸环比上升 5 美元、9 美元/片及 15 美元/片。

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）

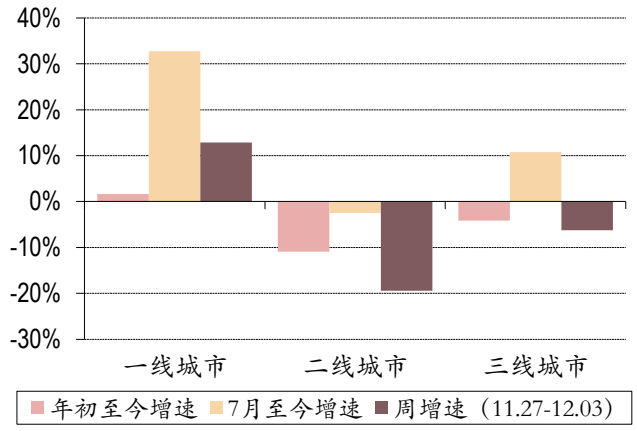


资料来源：万得，中银证券

3. 房地产行业数据更新

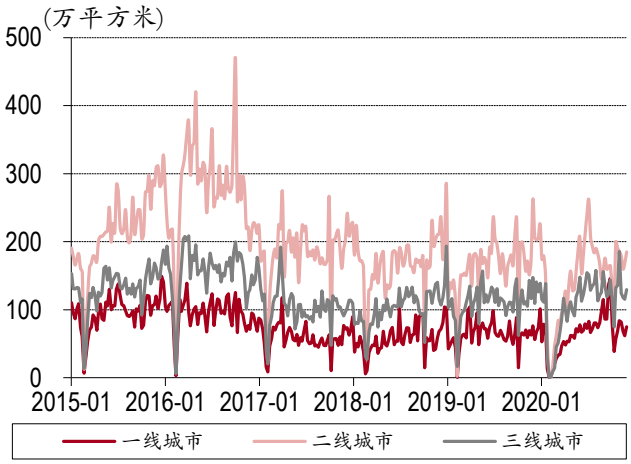
主要城市商品房市场成交面积增速分化，一线城市表现向好。上周成交面积一线城市同比增长 12.84%，二线城市同比下降 19.40%，三线城市同比下降 6.27%。年初至今，一线城市成交面积增速略高于低线城市。

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

【卡萨帝发布“理想家厨电套系”，但重点却是智慧厨房】12 月 3 日，卡萨帝厨电在长沙发布了“理想家厨电套系”，开始抢先一步满足消费者的厨房需求。“理想家厨电套系”包含五环火灶、1 米超宽烟机、食品级消毒柜等全套智能厨电，款款都带黑科技。这些黑科技网器除了硬件本身的好处，还有联网后构建的智慧厨房，能够给消费者一个全新的智慧厨房体验。（中国经济新闻网）

【PC Mag 公布“2020 最佳电视”：TOP10 海信占 3 席】近日，在美国权威 IT 杂志 PC Magazine(PC Mag)的“2020 最佳电视”评选中，TOP10 中海信占据 3 席，在所有品牌中排名第一，同时还跻身 “2020 最佳游戏电视”等榜单。海信独有的 ULED 技术给人立下深刻印象，展现出中国品牌的强大实力。（中国家电网）

【暗战升级 海信璀璨带领家电套系走出初级阶段】12 月 4 日，在重庆举行的海信璀璨品鉴会上，璀璨营销官江珊表示，真正的成套家电必须做到外观设计、智能体验、服务一体化上的极致统一。作为海信为中国家庭量身定制的场景化套系家电，海信璀璨不仅做到了在外观设计、智能体验、服务一体化上的极致统一，更实现了从产品到场景再到情景的跨越。据不完全统计，家电套系营销大战已经吸引了十余家企业参与，成为一场覆盖家电企业、家电零售商的全民消费热浪。（金融界）

2. 核心公司公告

【苏泊尔：关于回购公司股份的进展公告】截止 2020 年 11 月 30 日，公司已回购股份数量为 5,200,000 股，占公司总股本的 0.63%；最高成交价为 79.89 元/股，最低成交价为 62.88 元/股，支付的总金额为 35,978.43 万元（不含交易费用）。

【格力电器：关于股份回购进展情况的公告】截至 2020 年 11 月 30 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购公司股份 94,184,662 股，占公司截至 2020 年 11 月 30 日总股本的 1.57%，最高成交价为 57.00 元/股，最低成交价为 53.01 元/股，支付的总金额为 5,181,586,503.65 元（不含交易费用）。

【佛山照明：关于收购湖南科达新能源投资发展有限公司 100%股权暨关联交易的公告】公司通过收购华建集团的全资子公司湖南科达新能源投资发展有限公司 100%股权的方式，实现购买佛山科联新能源产业科技有限公司拥有的佛山科联大厦物业。在本次交易中，公司的投资成本为 70,625.63 万元，其中收购湖南科达公司 100%股权的交易金额为 31,162.85 万元，承担湖南科达公司欠华建集团、广东中南建设有限公司的债务 39,462.78 万元。

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	69.00	4,150.85	4.11	3.31	25.50	20.84	16.53
002508.SZ	老板电器	买入	41.57	394.51	1.68	1.81	24.25	22.93	20.42
002035.SZ	华帝股份	买入	9.64	83.79	0.86	0.70	16.65	13.87	11.53
000333.SZ	美的集团	未有评级	88.36	6,204.46	3.47	3.61	24.90	24.50	21.39
600690.SH	海尔智家	未有评级	27.22	1,739.14	1.25	1.18	26.60	23.06	19.82
002032.SZ	苏泊尔	未有评级	72.17	592.58	2.34	2.31	33.82	31.20	26.92
688169.SH	石头科技	未有评级	888.00	592.00	15.66	18.40	53.82	48.25	39.48
603486.SH	科沃斯	未有评级	67.46	380.86	0.21	0.73	141.27	93.04	60.12
002705.SZ	新宝股份	未有评级	41.33	331.25	0.86	1.36	30.71	30.38	24.74
002429.SZ	兆驰股份	未有评级	6.28	284.29	0.25	0.35	18.03	18.09	14.55
002242.SZ	九阳股份	未有评级	33.80	259.30	1.07	1.19	30.50	28.39	24.35
603868.SH	飞科电器	未有评级	54.54	237.58	1.57	1.55	37.92	35.23	31.99
000921.SZ	海信家电	未有评级	15.55	187.05	1.32	1.05	14.64	14.88	12.67
002959.SZ	小熊电器	未有评级	109.04	170.10	2.23	2.97	40.27	36.77	29.19
603355.SH	莱克电气	未有评级	32.91	135.28	1.25	1.37	25.24	24.01	20.82
600060.SH	海信视像	未有评级	11.67	152.70	0.43	0.68	17.62	17.23	14.78
600839.SH	四川长虹	未有评级	2.96	136.64	0.01		-125.65		
002677.SZ	浙江美大	未有评级	17.36	112.15	0.71	0.81	22.85	21.45	17.90
000810.SZ	创维数字	未有评级	9.20	97.83	0.60	0.55	23.54	16.66	12.86
002614.SZ	奥佳华	未有评级	14.22	87.58	0.52	0.72	21.36	19.66	16.39
603579.SH	荣泰健康	未有评级	35.63	49.88	2.11	1.84	20.25	19.40	16.19

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2020/12/04，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