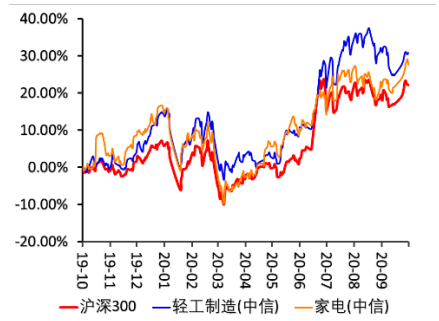
四季度开局家电线上全线高增；家居零售回暖

行业评级：增持

报告日期： 2020-10-18

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：虞晓文

执业证书号：S0010520050002
电话：18505739789
邮箱：yuxw@hazq.com

联系人：谢丽媛

执业证书号：S0010120050004
电话：15802117956
邮箱：xiely@hazq.com

相关报告

《小熊电器：长尾战场的空间和未来竞争格局新解》2020-09-28

《志邦家居：多品类齐头并进，全渠道乘势争先》2020-09-29

《8 月社零数据点评—地产销售和化妆品社零单月高增，家电家具持续修复》2020-09-16

主要观点：

- **从奥维数据看，四季度前两周家电多品类表现亮眼，线上表现尤其突出，全线高增。**

小家电经历三季度短暂淡季后，四季度回暖趋势明显，料理机、扫地机器人延续高增长态势，九阳电饭煲、电压力锅线上增速提升明显，小熊电器线上线下各品类环比均改善明显，**四季度将迎来双 11、双 12 等销售旺季，叠加温度降低有望推动电热类小家电迎来新一轮增长，后续持续看好。厨电**四季度延续环比改善态势，全品类表现优异，老板电器各品类环比持续改善，厨电套装及油烟机线上增速超 40%，线下也实现 10%左右增长，华帝股份较前三季度亦有所改善。**白电**空冰洗环比提升显著，海尔、美的系、格力线上销额增幅超 50%，均价亦有所提升。

- **本周小熊电器和新宝股份已发布三季报业绩预告，小家电优质标的继续延续高增态势**

小熊电器预计 Q3 收入同增 45%左右，归母净利润同增 55%~85%；**新宝股份**预计 Q3 收入同增 45%左右，归母净利润同增 43%~81%，其中预计 Q3 出口收入同增 49%左右，国内收入同增 51%左右，国内销售占比进一步提升。

- **家居进入三季报披露期，Q3 收入同比恢复正增长，把握板块配置机会**

本周家居上市公司开始披露三季报，从好莱客和好太太的表现来看，两者 Q3 单季收入分别同比增长 7.53%和 13.51%，收入增速由负转正，且好太太单季度利润增速也由负转正。**上述两个企业的工程业务占比较低，预示着家居行业 Q3 零售业务回暖，景气度明显回升。**当前板块内部除龙头外，大部分公司的估值水平较低，建议在季报披露前期把握板块配置机会。**造纸方面，本周铜版纸企业发布涨价函。**根据纸业内参，10 月 15 日铜版纸大厂 APP 与晨鸣纸业发布涨价函，宣布 11 月铜版纸价格上调 300 元/吨。

- **投资建议**

持续建议关注多年维持小家电领域龙头地位、且能够顺应时代变迁迅速调整的九阳股份，建议关注具备较强爆款复制能力的**新宝股份**，建议关注小家电稳定龙头**苏泊尔**、销量热度持续高涨的细分领域龙头**小熊电器**、专注打磨高端小家电品质和钻研用户需求的**北鼎股份**。持续建议关注具备较强产品优势和发展潜力的集成灶细分领域龙头**浙江美大**，建议持续关注零售恢复显著，同时随着地产转暖，预计将有明显边际改善精装修渠道厨电龙头**老板电器**。推荐**索菲亚、志邦家居、金牌厨柜**，建议关注**欧派家居**。建议关注**大亚圣象**，建议关注全品类造纸龙头**太阳纸业**，建议关注白卡纸行业龙头**博汇纸业**，持续推荐**晨光文具**，建议积极关注**豪悦护理、百亚股份。**

- **风险提示**

地产表现低迷，需求修复不及预期。

正文目录

1 板块周度观点 4

1.1 家电板块 4

1.2 轻工板块 6

2 数据专题 7

2.1 白电 7

2.2 厨电 10

2.3 小家电 11

3 本周家电轻工板块走势 13

4 原材料价格走势 17

5 房地产数据跟踪 19

风险提示： 21

图表目录

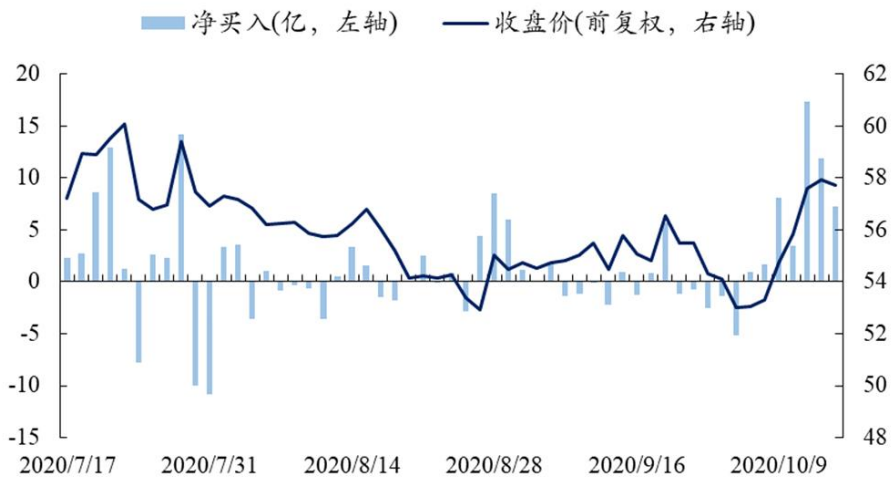
图表 1 格力电器净买入与市场表现图 4
图表 2 2020Q3 家电公司业绩预告 5
图表 3 海尔销售数据累计汇总 8
图表 4 美的销售数据累计汇总 9
图表 5 格力销售数据累计汇总 10
图表 6 老板销售数据累计汇总 10
图表 7 华帝销售数据累计汇总 11
图表 8 九阳销售数据累计汇总 11
图表 9 苏泊尔销售数据累计汇总 12
图表 10 小熊销售数据累计汇总 12
图表 11 摩飞销售数据累计汇总 13
图表 12 科沃斯销售数据累计汇总（扫地机器人） 13
图表 13 莱克销售数据累计汇总（扫地机器人） 13
图表 14 家电指数周涨跌幅 14
图表 15 家电指数年走势 14
图表 16 家电重点公司估值 15
图表 17 轻工指数周涨跌幅 16
图表 18 轻工指数年走势 16
图表 19 轻工重点公司估值 17
图表 20 铜铝价格走势（美元/吨） 18
图表 21 塑料价格走势（2005 年 11 月 1 日=1000） 18
图表 22 TDI 价格走势（元/吨） 18
图表 23 MDI 价格走势（元/吨） 18
图表 24 刨花板价格走势（元/张） 18
图表 25 中密度板价格走势（2010 年 6 月=1000） 18
图表 26 钢材价格走势（1994 年 4 月=100） 19
图表 27 人民币汇率走势 19
图表 28 累计商品房销售面积（亿平方米） 19
图表 29 当月商品房销售面积（亿平方米)) 19
图表 30 累计房屋竣工面积（亿平方米） 20
图表 31 当月房屋竣工面积（亿平方米） 20
图表 32 累计房屋新开工面积（亿平方米） 20
图表 33 当月房屋新开工面积（亿平方米） 20
图表 34 累计房屋施工面积（亿平方米） 20
图表 35 30 大中城市成交面积（万平方米） 20

1 板块周度观点

1.1 家电板块

本周家电板块普涨，小家电涨幅领先，四季度将迎来小家电销售旺季，建议积极关注。本周格力电器发布公告拟回购股份 30~60 亿元，回购价格不超过 70 元/股，计划用于员工持股计划或股权激励，推动北上资金大幅买入格力电器，净买入周累计 39.84 亿元。

图表 1 格力电器净买入与市场表现图



资料来源： wind，华安证券研究所

从奥维数据看，四季度前两周家电多品类表现亮眼，线上表现尤其突出，全线高增。小家电经历三季度短暂淡季后，四季度回暖趋势明显，料理机、扫地机器人延续高增长态势，九阳电饭煲、电压力锅线上增速提升明显，小熊电器线上线下各品类环比均改善明显，**四季度将迎来双 11、双 12 等销售旺季，叠加温度降低有望推动电热类小家电迎来新一轮增长，后续持续看好。厨电**四季度延续环比改善态势，全品类表现优异，老板电器各品类环比持续改善，厨电套装及油烟机线上增速超 40%，线下也实现 10%左右增长，华帝股份较前三季度亦有所改善。**白电**空冰洗环比提升显著，海尔、美的系、格力线上销额增幅超 50%，均价亦有所提升。

本周小熊电器和新宝股份已发布三季报业绩预告，小家电优质标的继续延续高增态势。小熊电器预计 Q3 收入同增 45%左右，归母净利润同增 55%~85%；**新宝股份**预计 Q3 收入同增 45%左右，归母净利润同增 43%~81%，其中预计 Q3 出口收入同增 49%左右，国内收入同增 51%左右，国内销售占比进一步提升。

图表 2 2020Q3 家电公司业绩预告

2020Q3业绩预告速递				单位：亿元
	2020前三季度		2020第三季度	
上市公司	归母净利润	YOY	归母净利润	YOY
小熊电器	3.02~3.35	80%~100%	0.62~0.74	55%~85%
新宝股份	8.30~9.34	60%~80%	3.99~5.03	43%~81%

资料来源：公司公告，华安证券研究所

新消费时代，长期看好小家电板块的需求提升及新消费带来的行业焕新高增，叠加双 11、双 12 等销售旺季，后续增长持续看好。各新兴企业和大单品龙头均加速上新，推出受年轻人喜欢的高颜值潮萌新品，持续建议关注多年维持小家电领域龙头地位、且能够顺应时代变迁迅速调整的**九阳股份**，如今已形成适应年轻人需求的产品研发体系、适应新消费的快速响应供应链体系和营销模式，预计新消费的发展将为九阳股份带来新一轮增长点。建议关注具备较强爆款复制能力的**新宝股份**，公司具备多年为海外高端品牌代工经验，供应链体系先进高效、能够快速响应，且旗下摩飞等自主品牌已探索出可复制的爆款模式，随着公司将摩飞的成功复制到旗下其他品牌与产品，未来进一步增长可期。并建议关注小家电稳定龙头**苏泊尔**、销量热度持续高涨的细分领域龙头**小熊电器**、专注打磨高端小家电品质和钻研用户需求的**北鼎股份**。

我们本周对外发布了北鼎股份的深度报告，**北鼎作为一个新兴品牌为什么可以卖这么贵？高端市场空间有多大？**

详见：《深度 | 北鼎股份：高端市场空间？属于北鼎的“产品为王”时代已来 | 华安家电轻工》

8 月地产销售开发投资维持高增态势，地产百强销售增速新高，30 大中城市成交面积有所提升。从历史数据来看，竣工在四季度迎来释放，维持全年地产竣工修复的判断，持续推荐地产后周期产业链。厨电 Q3 销售增速恢复显著，数据表现亮丽，在竣工正增长、地产回暖的长期逻辑下，持续建议关注具备较强产品优势和发展潜力的集成灶细分领域龙头**浙江美大**。受地产事件影响，老板电器股价有所回落，**我们认为市场不必过于担心，公司在工程渠道客户结构持续改善，地产商合作范围不断扩大，单一大客户依赖程度降低，同时通过每月开商票的方式结算货款，可以持续关注客户经营状况，风险可控。**建议持续关注零售恢复显著，同时随着地产转暖，预计将有明显边际改善精装修渠道厨电龙头**老板电器**。

我们本周对外发布了老板电器的深度报告，**我们认为厨电行业在新阶段下市场仍然广阔。**除市场认可度较高的精装修渠道外，**台式品类扩张带来的非地产相关需求、未来的存量房更新需求等都将为老板电器带来中短期乃至长期更大的发展空间。而老板本身的内驱力、组织系统具备前瞻性挖掘新增长动能的引擎，将助力其挖掘新天地。**

详见：《深度 | 老板电器：新增长动能挖掘者，探索新天地有望再次腾飞 | 华安家电轻工》

1.2 轻工板块

家居进入三季报披露期，Q3 收入同比恢复正增长，把握板块配置机会：本周家居上市公司开始披露三季报，从好莱客和好太太的表现来看，两者 Q3 单季收入分别同比增长 7.53%和 13.51%，收入增速由负转正，且好太太单季度利润增速也由负转正。**上述两个企业的工程业务占比较低，预示着家居行业 Q3 零售渠道回暖，景气度明显回升。**当前板块内部除龙头外，大部分公司的估值水平较低，建议在季报披露前期把握板块配置机会。

中期看，17 年的地产销售高峰对应的交房高潮有望来临。2019 年 Q4 竣工回暖，2020 年 Q1 疫情打断竣工修复节奏。但从历史数据看，竣工是每年 Q4 尤其是 12 月迎来释放。2019 年 Q4 的竣工面积占到全年累计竣工面积的 51.35%，维持全年地产竣工修复的判断。

长期看，家居行业空间广阔，中小企业加速出清，利好龙头。家居建材总体看是万亿市场，单品类厨柜衣柜分别是千亿市场。伴随社会经济的发展和居民消费水平的提高，定制家居对成品家居和手打家居始终存在挤压和替代，低线城市定制家居的渗透率仍然有望提升。此外，2017 年以来，大批家居公司上市扩产能，先后经历了地产降温和宏观经济增长放缓，行业竞争加剧的过程中出清了一些中小企业，未来行业向龙头集中的速度有望加快。

个股方面，持续推荐索菲亚，建议关注欧派家居。索菲亚产品结构优化，终端竞争力增强。从中报数据来看，截至 2020 年上半年，预收账款同比增加 18.51%，预示着公司 Q3 的收入有望向好。上半年受疫情影响，公司省会城市收入下滑较多。但 Q2 公司省会城市店面接单同比增加 10%，Q2 的接单有望在 Q3 转化成工厂订单，下半年有望得到较大程度的修复。建议关注全渠道全品类发展的大家居龙头欧派家居。公司的产品矩阵和品牌矩阵是定制家居板块最完整的，且各品类发展也是最均衡的。Q2 单季度各项关键经营指标由负转正，下半年有望持续向好。

竣工修复和精装修渗透率提升的中长期逻辑下，推荐志邦家居、金牌厨柜，建议关注大亚圣象。志邦和金牌两家 Q2 收入增速位居行业前列，志邦的 Q2 收入增速为 20%以上。厨柜方面，按体量来看，志邦的厨柜收入是行业第二，金牌行业第三，均拥有较好的品牌知名度和产品竞争力。衣柜和大宗业务是拉动收入增长的重要引擎，两家大宗业务的占比都在 20%以上，且大宗业务乘精装修红利能保持高速增长。同时，两家公司均布局了海外、木门和整装等板块，为未来长远发展打下基础。**国庆节前我们外发了志邦家居的深度报告，公司重视团队激励，主动出击，扩张提速，看好公司加速扩张跻身国内一线定制龙头的发展潜力。**

造纸方面，本周铜版纸企业发布涨价函。根据纸业内参，10 月 15 日铜版纸大厂 APP 与晨鸣纸业发布涨价函，宣布 11 月铜版纸价格上调 300 元/吨。**建议关注全品类造纸龙头太阳纸业**，公司战略布局领先，管理水平先进，近期股价回调建议积极关注。同时建议关注白卡纸行业龙头**博汇纸业**，白卡纸行业竞争格局明朗，龙头协同提价路径清晰，且限塑令利好白卡纸需求上行。

轻工消费方面，持续推荐晨光文具，关注日用品板块个股排队上市。晨光文具在产品方面持续优化产品结构、精简 SKU、提升精品文创的收入占比。渠道方面，打造完美门店，不断提升晨光文具在终端市场的占有率，晨光联盟 APP 基本覆盖终端网络。**新业务方面**，科力普 2020 年上半年受疫情影响，收入同比增长 16.63%，Q2 开始企业陆续复工复产，**科力普下半年增长值得期待。**九木杂物社经过三年多的模式打磨，单店模型初步成熟，上半年疫情打断开店节奏，下半年至明年，九木的开店节奏有望提速。

日用品板块个股近期集中排队上市，已上市个股包括豪悦护理、百亚股份，蓝月亮和可靠护理已分别递交招股说明书，建议积极关注。目前来看，婴幼儿卫生用品市场发展较快，产品升级和渗透率提升仍有空间；女性卫生用品市场渐趋饱和，经期裤等产品升级迭代是新的增长点；成人失禁用品市场尚处于导入期，普及率有待提升，且目前低价产品更受欢迎。中国家庭清洁护理行业增速超世界平均水平，线上渠道增长最快。同时洗衣液由于拥有便利性较强且洗后问题较少等优点，正逐渐替代洗衣粉。

豪悦护理深耕吸收性卫生用品行业十余年，注重研发创新，发明经期裤、复合芯体、拉拉裤等明星产品。客户资源优质，结构全面，公司积极抢抓新零售业态发展机遇，与国内新零售品牌深度合作，借助新兴互联网渠道推广自有品牌。

百亚股份旗下拥有“自由点”、“妮爽”、“好之”、“丹宁”等个护品牌。其中“自由点”、“妮爽”是卫生巾品牌，分别定位中高端和大众产品；“好之”是婴儿纸尿裤品牌，定位中高端；“丹宁”为成人失禁用品品牌，定位中高端。公司在一次性卫生用品领域深耕多年，依靠多品牌、差异化的发展战略，专注打造中国一次性卫生用品领域的民族领先品牌。

2 数据专题

白电板块整体表现回暖，线上销售主导增长。

2.1 白电

在“十一黄金周”强势带动下，白电板块整体表现优异，线上线下增速均明显好转。

截至 W41，海尔各品类线上线下表现十分出色。线上各品类 Q4 累计增速均超过 50%，冰箱、洗衣机、空调增速均较上周上升超过 25%。线下冰箱、洗衣机、空调等品类 Q4 累计增速实现扭负为正，卡萨帝洗碗机保持高速增长。

图表 3 海尔销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W41	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W41	年累计
海尔	冰箱	销额同比	-36%	1%	-4%	5%	-10%	22%	33%	43%	96%	37%
		均价	4,951	5,266	5,168	5,904	5,228	2,471	2,301	2,501	2,895	2,435
		均价同比	-2%	4%	3%	5%	3%	-9%	-4%	11%	17%	1%
海尔	洗衣机	销额同比	-38%	-5%	-3%	8%	-13%	8%	26%	34%	55%	25%
		均价	3,276	3,662	3,603	3,897	3,576	1,482	1,667	1,729	1,876	1,645
		均价同比	1%	4%	6%	6%	5%	-14%	-8%	13%	24%	-2%
海尔	空调	销额同比	-52%	-5%	-14%	6%	-19%	17%	66%	41%	71%	51%
		均价	3,206	3,329	3,579	4,380	3,434	2,360	2,474	2,877	2,947	2,551
		均价同比	-25%	-15%	-6%	4%	-14%	-35%	-22%	2%	1%	-19%
海尔	洗碗机	销额同比	-56%	-17%	-34%	-34%	-36%	23%	118%	93%	67%	79%
		均价	3,051	3,319	3,312	3,204	3,242	2,772	2,735	3,027	3,099	2,824
		均价同比	-3%	-4%	-7%	-3%	-4%	-22%	-16%	3%	5%	-13%
卡萨帝	洗碗机	销额同比	124%	222%	143%	114%	156%					
		均价	9,235	9,108	8,302	7,750	8,554					
		均价同比	-16%	-24%	-24%	-29%	-24%					
卡萨帝	嵌入式电烤箱	销额同比	3%	21%	-6%	49%	11%					
		均价	9,673	9,511	9,402	8,741	9,382					
		均价同比	17%	14%	6%	-10%	9%					

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-9 月为月度数据，10 月为周度数据累加。

截至 W41，美的部分品类表现亮眼。冰箱、洗衣机、油烟机等品类线上 Q4 累计增速较上周明显改善，空调增速达 136%，其他品类基本保持上周水平。线下冰箱、洗衣机、空调等品类 Q4 累计增速较上周有一定改善，洗碗机、台式电烤箱增速略有放缓。

图表 4 美的销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W41	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W41	年累计
美的	冰箱	销额同比	-37%	6%	-3%	-1%	-10%	3%	24%	39%	75%	25%
		均价	4,119	4,360	4,193	4,800	4,288	2,316	2,252	2,438	2,672	2,348
		均价同比	2%	7%	1%	3%	4%	5%	7%	11%	9%	8%
美的	洗衣机	销额同比	-49%	-19%	-14%	6%	-26%	-10%	20%	7%	22%	6%
		均价	2,255	2,415	2,128	2,345	2,270	1,340	1,404	1,289	1,320	1,344
		均价同比	12%	14%	0%	-4%	8%	-5%	5%	-1%	0%	0%
小天鹅	洗衣机	销额同比	-44%	-5%	-12%	7%	-19%	5%	32%	35%	50%	26%
		均价	3,549	3,994	3,302	3,390	3,609	1,624	1,690	1,638	1,712	1,658
		均价同比	5%	15%	2%	3%	8%	-12%	-4%	4%	6%	-4%
美的	空调	销额同比	-56%	-2%	-9%	19%	-18%	-20%	27%	14%	136%	16%
		均价	3,148	3,332	3,407	3,795	3,350	2,313	2,368	2,714	2,341	2,433
		均价同比	-16%	-8%	-6%	-7%	-9%	-29%	-16%	0%	-11%	-15%
美的	厨电套餐	销额同比	-28%	-17%	-42%	-72%	-37%	23%	28%	36%	52%	31%
		均价	3,429	3,643	3,264	3,388	3,444	2,509	2,359	2,515	2,531	2,449
		均价同比	-17%	-15%	-15%	-19%	-16%	-1%	-7%	0%	-1%	-3%
美的	油烟机	销额同比	-35%	1%	-16%	-20%	-15%	18%	25%	52%	72%	34%
		均价	2,840	3,021	2,820	2,926	2,909	1,327	1,354	1,417	1,476	1,378
		均价同比	-5%	-5%	-9%	-5%	-6%	-14%	-10%	-4%	3%	-8%
美的	嵌入式电烤箱	销额同比	-80%	10%	-11%	-12%	-32%	21%	19%	17%	8%	18%
		均价	5,651	5,769	5,831	5,904	5,791	3,158	3,430	3,988	4,141	3,507
		均价同比	-1%	-3%	-1%	2%	-1%	-13%	-11%	16%	13%	-5%
美的	台式电烤箱	销额同比	61%	56%	-16%	-16%	22%	145%	106%	11%	8%	86%
		均价	873	987	907	1,077	934	268	267	242	249	262
		均价同比	33%	29%	-14%	-7%	9%	-2%	6%	-5%	-4%	1%
美的	洗碗机	销额同比	28%	65%	21%	62%	40%	39%	74%	73%	62%	64%
		均价	4,112	4,213	4,784	4,996	4,471	2,897	2,894	3,273	3,541	3,005
		均价同比	6%	7%	14%	22%	10%	5%	3%	15%	20%	7%
美的	吸尘器	销额同比	-34%	-11%	-37%	-34%	-28%	52%	23%	11%	14%	26%
		均价	1,273	1,066	1,184	1,334	1,172	423	433	409	401	421
		均价同比	0%	-23%	-7%	-10%	-11%	4%	7%	-7%	-6%	1%
美的	电饭煲	销额同比	-41%	-30%	-32%	-29%	-35%	10%	5%	7%	20%	8%
		均价	534	594	572	606	566	227	223	227	233	226
		均价同比	0%	8%	5%	6%	4%	-8%	-9%	-2%	3%	-6%
美的	电压力锅	销额同比	-44%	-28%	-29%	-32%	-35%	11%	8%	1%	28%	8%
		均价	591	624	639	660	618	259	252	255	261	255
		均价同比	3%	3%	6%	6%	5%	-6%	-5%	-3%	1%	-4%
美的	豆浆机	销额同比	-84%	-70%	-63%	-56%	-76%	-7%	2%	-53%	-66%	-21%
		均价	386	379	375	355	379	223	219	206	210	217
		均价同比	-11%	-12%	-13%	-18%	-12%	-23%	-18%	-19%	-14%	-19%
美的	料理机	销额同比	-46%	-34%	-36%	-30%	-39%	22%	42%	18%	63%	30%
		均价	920	889	803	870	869	170	167	191	245	177
		均价同比	-20%	-20%	-25%	-26%	-22%	-28%	5%	15%	13%	-2%
美的	电水壶	销额同比	-58%	-43%	-48%	-43%	-51%	-13%	-6%	-16%	3%	-11%
		均价	160	157	157	159	158	111	100	95	101	102
		均价同比	-3%	-3%	0%	0%	-2%	-7%	-9%	-11%	-10%	-9%

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-9 月为月度数据，10 月为周度数据累加。

截至 W41，格力空调线上 Q4 累计增速表现不俗，线下增速也有所改善。

图表 5 格力销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W41	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W41	年累计
格力	空调	销额同比	-65%	-22%	-28%	-17%	-34%	-30%	71%	34%	118%	43%
		均价	3,772	3,972	3,956	4,548	3,968	2,937	2,821	3,183	3,728	2,935
		均价同比	-19%	-14%	-9%	-4%	-13%	-33%	-27%	-14%	2%	-25%

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-9 月为月度数据，10 月为周度数据累加。

2.2 厨电

厨电板块增速同样表现良好，老板电器保持高增态势，华帝增速亦有所改善。

截至 W41，老板电器各品类线上线下 Q4 累计增速均有所改善，嵌入式电烤箱和洗碗机线上线下增速持续走高，龙头地位不改。

图表 6 老板销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W41	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W41	年累计
老板	厨电套餐	销额同比	-53%	-10%	-11%	9%	-20%	-33%	4%	29%	42%	6%
		均价	5,489	6,094	6,176	6,538	6,072	4,063	3,830	4,113	4,216	3,982
		均价同比	-7%	0%	4%	5%	1%	-8%	-10%	0%	1%	-6%
老板	油烟机	销额同比	-55%	-12%	-8%	15%	-19%	-32%	3%	28%	43%	5%
		均价	4,124	4,411	4,417	4,634	4,396	2,372	2,273	2,410	2,518	2,350
		均价同比	-6%	-2%	1%	2%	-1%	-13%	-16%	-7%	0%	-12%
老板	嵌入式电烤箱	销额同比	-35%	91%	69%	99%	58%	-64%	165%	369%	2449%	185%
		均价	8,010	7,800	7,818	7,530	7,785	4,813	5,413	5,895	6,559	5,737
		均价同比	18%	4%	-1%	-2%	4%	-2%	10%	31%	37%	20%
老板	洗碗机	销额同比	-37%	90%	102%	115%	68%	33%	180%	535%	532%	223%
		均价	6,590	6,558	6,516	6,582	6,549	4,443	4,222	4,662	4,781	4,454
		均价同比	-3%	-1%	-3%	-4%	-3%	11%	6%	5%	0%	9%

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-9 月为月度数据，10 月为周度数据累加。

截至 W41，华帝各品类线上 Q4 累计增速较上周均有所好转，厨电套餐、油烟机和洗碗机线上线下 Q4 累计增速较上周有所改善，嵌入式电烤箱线下增速略有压力。

图表 7 华帝销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W41	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W41	年累计
华帝	厨电套餐	销额同比	-62%	-25%	-21%	-1%	-32%	-41%	-12%	-30%	9%	-24%
		均价	4,723	4,633	4,341	4,694	4,540	3,424	3,307	3,443	3,546	3,384
		均价同比	-2%	-6%	-8%	-5%	-6%	-7%	-14%	0%	1%	-7%
华帝	油烟机	销额同比	-59%	-6%	-13%	1%	-22%	-36%	-6%	-22%	16%	-17%
		均价	3,193	3,416	3,370	3,522	3,378	2,107	2,000	2,032	2,079	2,033
		均价同比	-10%	-4%	-4%	-1%	-5%	-5%	-13%	-8%	-3%	-9%
华帝	嵌入式电烤箱	销额同比	-54%	60%	-1%	3%	3%	-70%	-49%	-57%	-27%	-57%
		均价	4,817	5,132	5,084	5,097	5,071	2,155	2,234	2,801	3,211	2,336
		均价同比	-4%	4%	5%	1%	3%	-20%	-20%	2%	12%	-15%
华帝	洗碗机	销额同比	-44%	192%	46%	44%	58%	1%	21%			
		均价	4,935	5,309	5,062	4,610	5,064	4,241	3,696			
		均价同比	-1%	3%	1%	0%	2%	34%	-3%			

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-9 月为月度数据，10 月为周度数据累加。

2.3 小家电

步入 Q4，小家电板块增速较 Q3 淡季逐渐回暖，料理机、电压力锅等品类维持高增速。

截至 W41，九阳电饭煲、电压力锅、台式电烤箱线上线下 Q4 累计增速均较上周稍有改善，洗碗机线上增速略有压力，豆浆机、电水壶线上增速维持上周水平，线下增速有一定改善。

图表 8 九阳销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下				线上			
			20Q1	20Q2	20Q3截至W39	年累计	20Q1	20Q2	20Q3截至W39	年累计
九阳	豆浆机	销额同比	-65%	-55%	-52%	-58%	-3%	-7%	-26%	-12%
		均价	762	790	819	789	442	415	377	413
		均价同比	11%	-12%	0%	1%	7%	-9%	-14%	-5%
九阳	料理机	销额同比	-41%	-5%	-17%	-22%	101%	128%	46%	89%
		均价	952	951	883	929	307	285	319	301
		均价同比	-4%	-5%	-10%	-6%	12%	52%	19%	28%
九阳	电饭煲	销额同比	-49%	-15%	-31%	-35%	9%	2%	8%	6%
		均价	424	455	443	440	210	212	194	206
		均价同比	-2%	5%	-1%	1%	2%	-7%	-9%	-5%
九阳	电压力锅	销额同比	-46%	-20%	-32%	-36%	16%	19%	9%	15%
		均价	421	433	449	431	245	239	251	245
		均价同比	-4%	0%	1%	-2%	-14%	-11%	-6%	-11%
九阳	台式电烤箱	销额同比	-4%	8%	-24%	-6%	86%	96%	19%	74%
		均价	286	352	309	310	249	224	200	229
		均价同比	-15%	14%	-6%	-5%	-2%	-13%	-17%	-9%
九阳	洗碗机	销额同比					7%	-32%	-29%	-17%
		均价					2,080	1,701	1,454	1,792
		均价同比					3%	-14%	-23%	-9%
九阳	电水壶	销额同比	-60%	-37%	-48%	-51%	1%	-8%	-24%	-11%
		均价	146	140	141	142	96	82	80	86
		均价同比	12%	6%	3%	8%	3%	-14%	-21%	-11%

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-9 月为月度数据，10 月为周度数据累加。

截至 W41，苏泊尔线上各品类 Q4 累计增速整体较上周有所改善，豆浆机、料理机、嵌入式电烤箱保持高增态势，线下增速基本维持上周水平。台式电烤箱线上增速略有承压，线下增速则在超过 10 倍增长的基础上更上一层楼。

图表 9 苏泊尔销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W41	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W41	年累计
苏泊尔	电饭煲	销额同比	-52%	-31%	-39%	-28%	-42%	4%	15%	0%	16%	7%
		均价	601	619	607	644	611	243	235	246	256	242
		均价同比	9%	9%	6%	0%	8%	-9%	-9%	0%	7%	-6%
苏泊尔	电压力锅	销额同比	-48%	-20%	-34%	-22%	-36%	-13%	12%	0%	32%	0%
		均价	652	665	668	702	664	309	303	321	327	311
		均价同比	2%	3%	3%	3%	3%	-10%	-7%	2%	11%	-5%
苏泊尔	豆浆机	销额同比	-82%	-70%	-76%	-75%	-77%	39%	222%	215%	217%	151%
		均价	411	401	374	375	396	217	205	187	185	200
		均价同比	-6%	-5%	-13%	-12%	-8%	-19%	-25%	-30%	-23%	-25%
苏泊尔	料理机	销额同比	-46%	-33%	-35%	-31%	-38%	179%	156%	75%	88%	128%
		均价	1,075	1,043	965	989	1,022	222	217	233	235	224
		均价同比	-7%	-9%	-16%	-20%	-12%	46%	83%	47%	15%	56%
苏泊尔	台式电烤箱	销额同比	681%	1654%	1223%	2478%	1134%	371%	192%	-35%	-44%	119%
		均价	305	309	286	314	302	254	246	242	258	250
		均价同比	8%	12%	5%	8%	8%	-1%	-4%	-7%	-4%	-4%
苏泊尔	厨电套餐	销额同比						-34%	3%	5%	4%	-7%
		均价						1,748	1,810	1,831	1,829	1,805
		均价同比						-15%	-6%	-1%	-3%	-7%
苏泊尔	油烟机	销额同比						-32%	-10%	-2%	-7%	-13%
		均价						1,119	1,101	1,030	1,048	1,076
		均价同比						-18%	-13%	-16%	-18%	-16%
苏泊尔	吸尘器	销额同比	-50%	-9%	-19%	-7%	-31%	94%	92%	36%	13%	67%
		均价	1,439	1,554	1,485	1,476	1,490	304	242	241	280	261
		均价同比	5%	14%	2%	-2%	7%	-23%	-38%	-23%	-13%	-27%
苏泊尔	嵌入式电烤箱	销额同比						1%	1361%	2720%	3352%	1835%
		均价						3,865	2,334	2,284	2,241	2,301
		均价同比						-3%	-41%	-41%	-34%	-41%
苏泊尔	电水壶	销额同比	-60%	-40%	-45%	-38%	-51%	-14%	-2%	-11%	-12%	-9%
		均价	155	157	158	162	157	110	96	104	107	103
		均价同比	-3%	1%	0%	2%	-1%	-5%	-16%	-4%	8%	-8%

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-9 月为月度数据，10 月为周度数据累加。

截至 W41，小熊电器线下台式电烤箱 Q4 累计增速表现尤为出色，线上料理机和台式电烤箱增速维持上周水平，电饭煲增速保持高速增长。

图表 10 小熊销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W41	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W41	年累计
小熊	料理机	销额同比	123%	133%	-34%	-23%	26%	70%	72%	-3%	24%	41%
		均价	136	148	150	149	145	100	102	110	114	104
		均价同比	-20%	-2%	11%	6%	1%	-8%	-6%	9%	18%	-1%
小熊	台式电烤箱	销额同比	-9%	70%	113%	300%	63%	57%	61%	-8%	9%	38%
		均价	186	166	131	115	146	174	160	166	152	166
		均价同比	-28%	-5%	-29%	-30%	-28%	-22%	-25%	-11%	-16%	-20%
小熊	电饭煲	销额同比						92%	340%	412%	330%	293%
		均价						180	148	145	151	151
		均价同比						-14%	-30%	-25%	-14%	-25%
小熊	豆浆机	销额同比										
		均价						246	231	220	225	229
		均价同比										

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-9 月为月度数据，10 月为周度数据累加。

截至 W41，摩飞料理机线下 Q4 累计增速明显好转。

图表 11 摩飞销售数据累计汇总

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W41	年累计	20Q1	20Q2	20Q3截至W32	20Q4截至W41	年累计
摩飞	料理机	销额同比	828%	419%	87%	327%	204%					
		均价	205	198	212	240	208					
		均价同比	-23%	-2%	6%	17%	3%					

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-9 月为月度数据，10 月为周度数据累加。

截至 W41，科沃斯吸尘器线上线下 Q4 累计增速均明显改善。

图表 12 科沃斯销售数据累计汇总（扫地机器人）

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W41	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W41	年累计
科沃斯	吸尘器	销额同比	-53%	-29%	-26%	27%	-33%	16%	15%	33%	95%	22%
		均价	1,883	2,220	2,351	2,441	2,184	1,616	1,818	1,903	1,978	1,778
		均价同比	-2%	13%	22%	12%	12%	-1%	12%	18%	27%	10%

资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-9 月为月度数据，10 月为周度数据累加。

截至 W41，莱克吸尘器线下 Q4 累计增速略有改善。

图表 13 莱克销售数据累计汇总（扫地机器人）

品牌	品类	指标	线下					线上				
			20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W41	年累计	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4截至W41	年累计
莱克	吸尘器	销额同比	-54%	-38%	-32%	-11%	-40%					
		均价	2,214	2,609	2,707	2,975	2,542					
		均价同比	-11%	16%	24%	42%	11%					

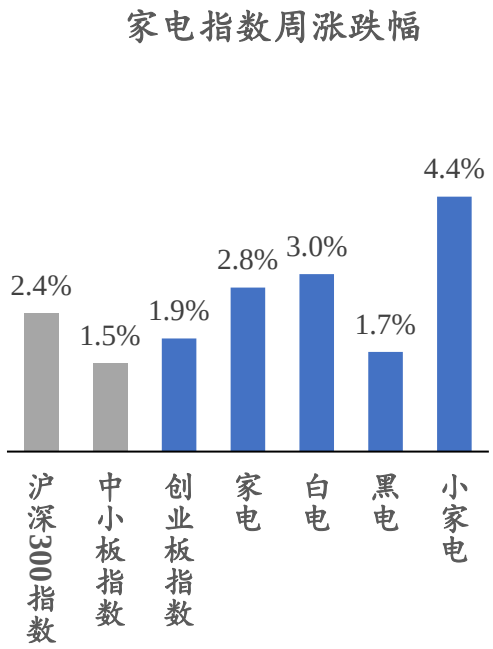
资料来源：奥维云网，华安证券研究所

注：1-9 月为月度数据，10 月为周度数据累加。

3 本周家电轻工板块走势

本周沪深 300 指数、中小板指数、创业板指数、家电板块、轻工板块涨跌幅分别为 2.4%、1.5%、1.9%、2.8%、1.9%。从细分板块看，白电、黑电、小家电、家居、造纸、包装、文娱轻工涨跌幅分别为 3.0%、1.7%、4.4%、2.5%、-1.9%、2.4%、8.9%。

图表 14 家电指数周涨跌幅



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 家电指数年走势



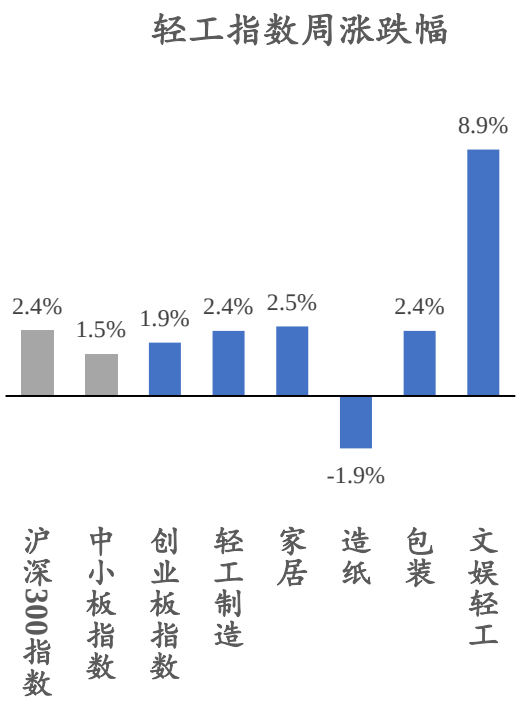
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 16 家电重点公司估值

【华安家电轻工】轻工重点公司估值															
	公司	市值（亿元）	周涨跌幅	年初至今涨跌幅	EPS				PE				BVPS	PB
					19A	20E	21E	22E	19A	20E	21E	22E		
家居	欧派家居	702	9.7%	43.5%	4.4	3.3	4.0	4.6	26.6	35.1	29.5	25.5	15.3	7.7
	索菲亚	246	-2.3%	34.0%	1.2	1.3	1.4	1.6	23.4	21.8	19.1	17.1	5.9	4.6
	尚品宅配	120	-6.7%	-20.8%	2.7	2.5	3.1	3.6	22.9	24.9	19.6	17.2	16.9	3.6
	金牌厨柜	60	4.3%	29.4%	3.7	2.9	3.4	4.0	16.7	21.4	18.0	15.4	11.9	5.1
	志邦家居	77	9.0%	53.3%	1.5	1.6	1.9	2.2	22.7	21.0	17.6	15.1	8.4	4.0
	好莱客	54	0.8%	9.1%	1.2	1.2	1.3	1.5	15.0	14.8	13.1	11.7	7.6	2.3
	皮阿诺	34	-3.0%	18.0%	1.1	1.4	1.8	2.2	19.8	16.4	12.6	10.0	7.6	2.9
	我乐家居	36	1.0%	4.3%	0.7	0.6	0.7	0.8	16.3	19.3	16.2	13.6	3.0	3.7
	顾家家居	407	4.8%	45.3%	2.0	2.1	2.5	2.9	32.4	30.7	25.7	21.8	9.1	7.0
	喜临门	51	3.5%	-14.0%	1.0	1.0	1.1	1.4	13.5	13.8	11.6	9.8	6.7	2.0
	梦百合	98	0.5%	37.0%	1.2	1.4	2.0	2.5	23.8	19.8	13.7	11.0	7.1	4.0
	江山欧派	131	9.0%	225.9%	3.2	3.7	4.9	6.4	39.1	34.6	25.7	19.8	12.8	9.8
	公牛集团	1,004	9.7%	99.2%	4.3	4.0	4.8	5.6	39.3	42.2	35.2	30.0	15.4	10.9
造纸	中顺洁柔	295	1.6%	76.6%	0.5	0.7	0.8	1.0	49.0	33.4	27.7	23.3	3.2	7.1
	太阳纸业	332	-8.3%	32.8%	0.8	0.8	1.1	1.2	15.4	15.7	12.2	10.4	5.8	2.2
包装	裕同科技	297	-0.1%	26.8%	1.2	1.4	1.7	2.0	28.2	24.7	20.0	16.7	7.4	4.6
	奥瑞金	144	4.0%	39.1%	0.3	0.3	0.4	0.4	21.3	21.2	17.2	14.3	2.5	2.5
文娱	晨光文具	711	14.1%	59.9%	1.2	1.3	1.6	2.0	66.2	59.2	47.4	38.4	4.8	16.0
	齐心集团	106	-0.9%	22.1%	0.4	0.4	0.6	0.8	42.0	33.3	24.6	18.5	4.6	3.2

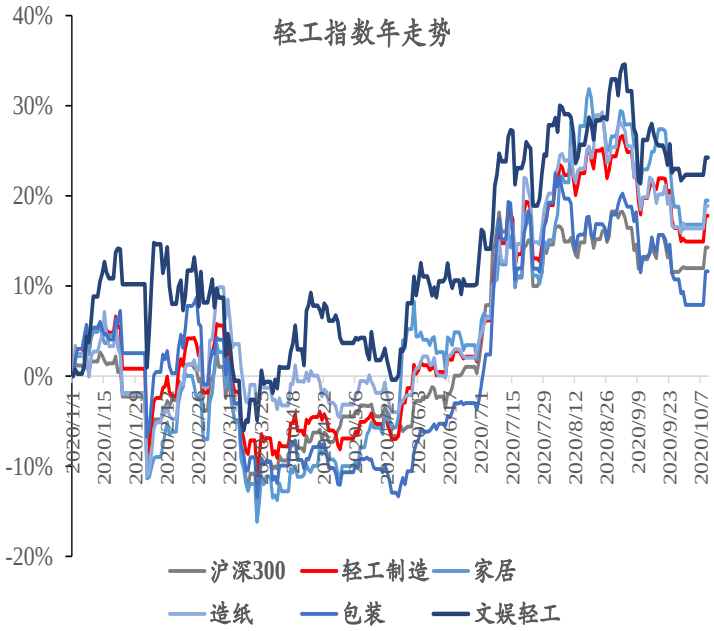
资料来源：万得一致预期，华安证券研究所

图表 17 轻工指数周涨跌幅



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 18 轻工指数年走势



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 轻工重点公司估值

【华安家电轻工】轻工重点公司估值															
	公司	市值（亿元）	周涨跌幅	年初至今涨跌幅	EPS				PE				BVPS	PB
					19A	20E	21E	22E	19A	20E	21E	22E		
家居	欧派家居	642	-1.7%	30.0%	4.4	3.3	4.0	4.6	24.1	31.8	26.7	23.1	15.4	6.9
	索菲亚	241	-2.7%	29.5%	1.2	1.3	1.4	1.6	22.5	21.0	18.4	16.5	5.9	4.5
	尚品宅配	121	-0.5%	-17.6%	2.7	2.5	3.1	3.6	22.8	24.8	19.5	17.0	16.9	3.6
	金牌厨柜	53	1.9%	18.7%	3.7	2.9	3.5	4.0	14.9	18.6	15.8	13.5	12.2	4.5
	志邦家居	69	-4.3%	36.0%	1.5	1.6	1.9	2.2	20.8	19.2	16.1	13.8	8.4	3.7
	好莱客	51	-0.5%	2.8%	1.2	1.2	1.3	1.5	14.2	13.9	12.4	11.0	7.7	2.2
	皮阿诺	32	-2.6%	15.8%	1.1	1.4	1.8	2.2	18.5	15.3	11.9	9.5	7.6	2.8
	我乐家居	35	-0.7%	2.0%	0.7	0.6	0.7	0.8	16.0	18.3	15.5	13.3	3.0	3.6
	顾家家居	381	-1.0%	35.2%	2.0	2.1	2.5	2.9	29.8	28.3	23.7	20.1	9.1	6.5
	喜临门	49	0.8%	-17.5%	1.0	1.0	1.1	1.4	12.7	13.0	10.9	9.2	6.7	1.8
	梦百合	94	-4.3%	28.8%	1.2	1.4	2.1	2.6	23.4	19.4	13.5	10.8	7.1	3.9
	江山欧派	124	-2.4%	202.5%	3.2	3.6	4.9	6.3	33.1	29.6	22.0	17.0	12.8	8.3
	公牛集团	907	-1.0%	80.1%	4.3	4.0	4.8	5.6	35.4	38.0	31.7	27.0	15.4	9.9
造纸	中顺洁柔	281	9.3%	69.9%	0.5	0.7	0.8	1.0	45.8	31.4	26.0	21.7	3.2	6.6
	太阳纸业	365	0.1%	44.7%	0.8	0.8	1.1	1.3	17.2	17.4	13.5	11.5	5.8	2.5
包装	裕同科技	278	-7.6%	20.8%	1.2	1.4	1.7	2.0	28.2	24.6	20.0	16.6	7.4	4.6
	奥瑞金	128	-3.4%	25.2%	0.3	0.3	0.4	0.4	18.7	18.4	15.0	12.5	2.5	2.2
文娱	晨光文具	630	0.2%	40.4%	1.2	1.3	1.6	2.0	58.1	51.9	41.6	33.6	4.8	14.0
	齐心集团	104	-2.8%	17.0%	0.4	0.4	0.6	0.8	41.6	33.1	24.4	18.4	4.6	3.2

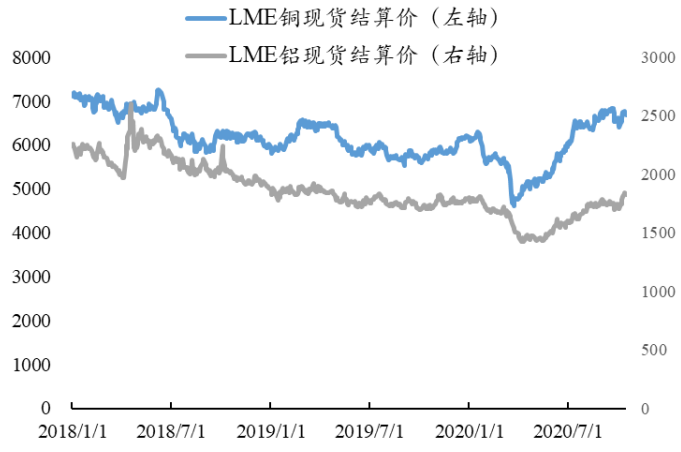
数据来源：万得一致预期，华安证券研究所

资料来源：万得一致预期，华安证券研究所

4 原材料价格走势

本周 SHFE 铜、铝现货结算价分别为 6684、1834 元/吨，本周涨跌 1.09%、2.13%，年初至今涨跌 8.40%、2.93%。钢铁价格指数、中塑价格指数为 107、905，本周涨跌 0.58%、1.97%，年初至今涨跌 0.24%、4.66%。本周 TDI、MDI 华南地区主流市场价格 17000、20200 元/张，本周涨跌 0.00%、12.22%，年初至今涨跌 49.12%、59.06%。本周上海福人 9 厘米刨花板、临沂人造板价格指数（中密度板）分别为 43.47、1369.69，本周涨跌 2.38%、1.26%，年初至今涨跌 5.71%、-3.14%。

图表 20 铜铝价格走势（美元/吨）



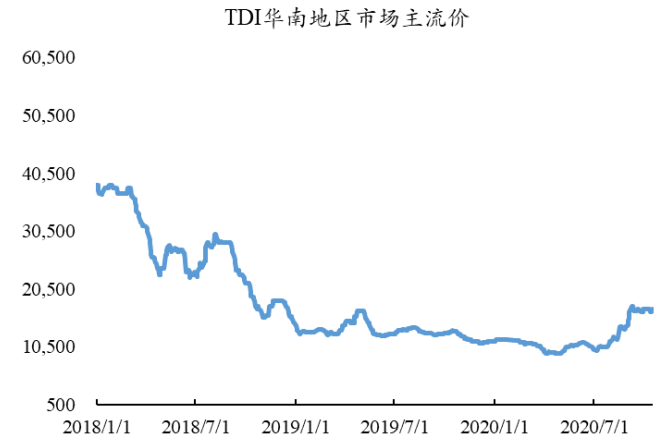
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 21 塑料价格走势（2005 年 11 月 1 日=1000）



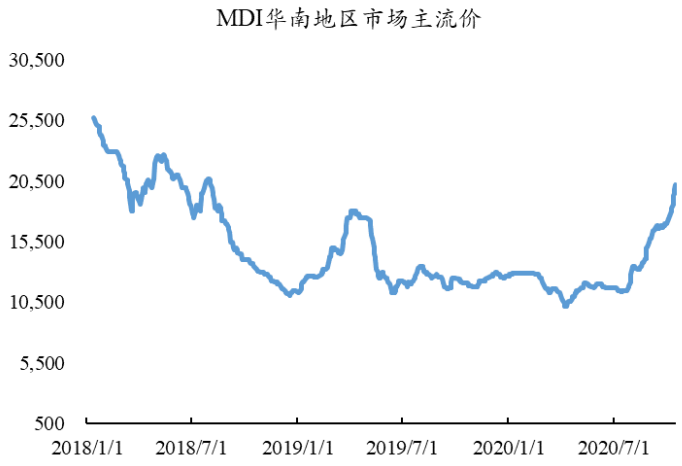
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 22 TDI 价格走势（元/吨）



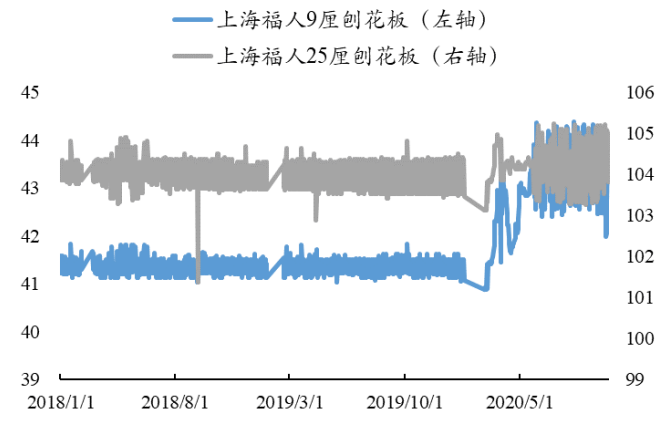
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 MDI 价格走势（元/吨）



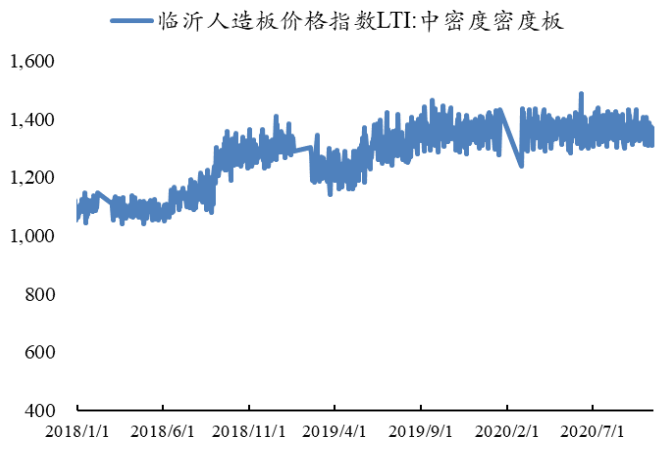
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 24 刨花板价格走势（元/张）



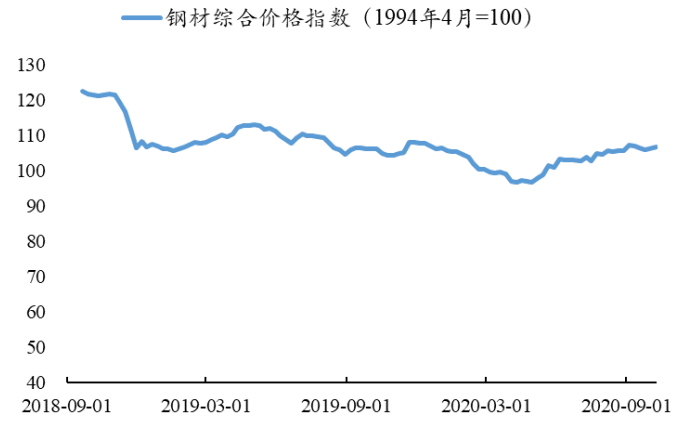
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 25 中密度板价格走势（2010 年 6 月=1000）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 26 钢材价格走势（1994 年 4 月=100）



资料来源：wind，华安证券研究所

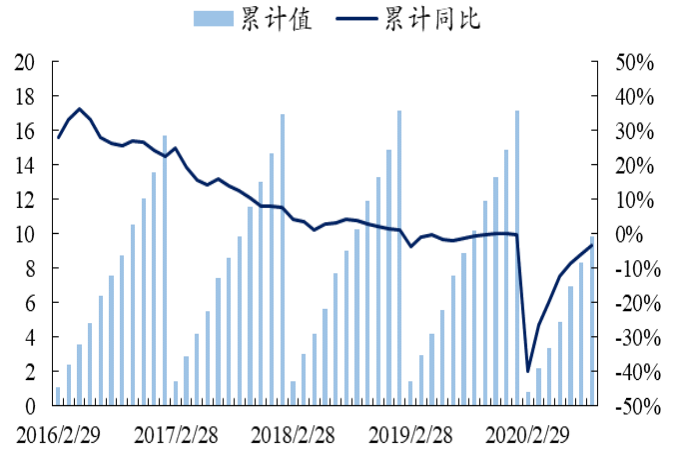
图表 27 人民币汇率走势



资料来源：wind，华安证券研究所

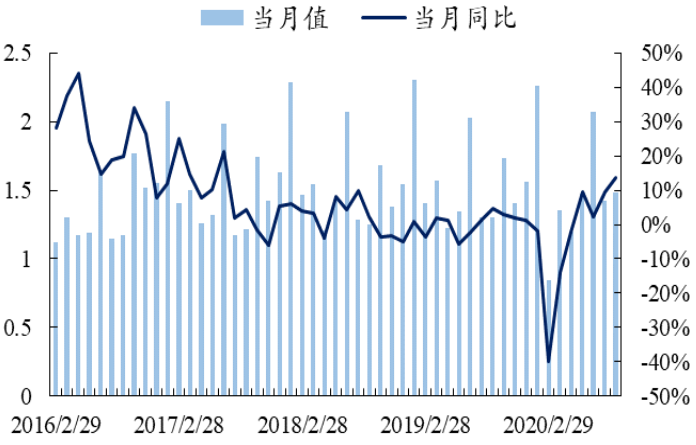
5 房地产数据跟踪

图表 28 累计商品房销售面积（亿平方米）



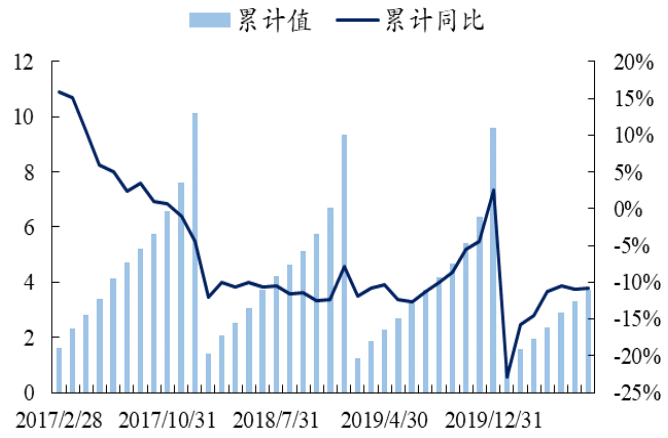
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 29 当月商品房销售面积（亿平方米））



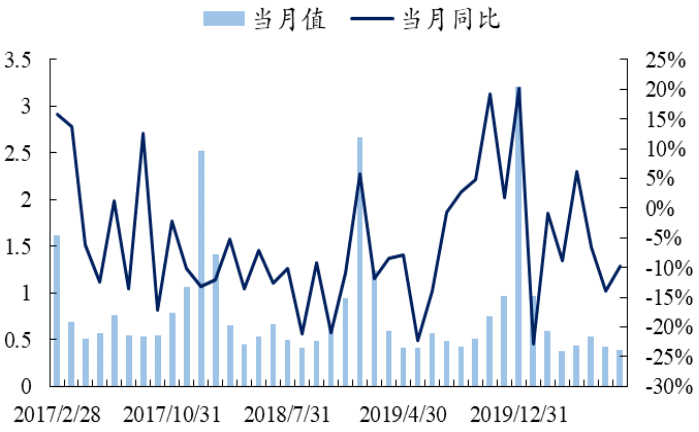
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 30 累计房屋竣工面积（亿平方米）



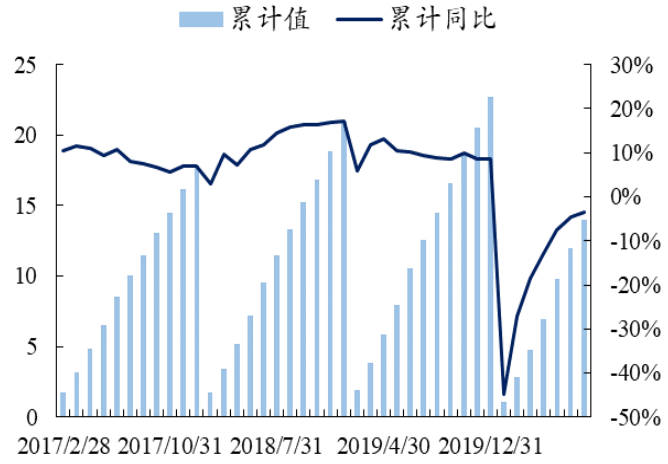
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 31 当月房屋竣工面积（亿平方米）



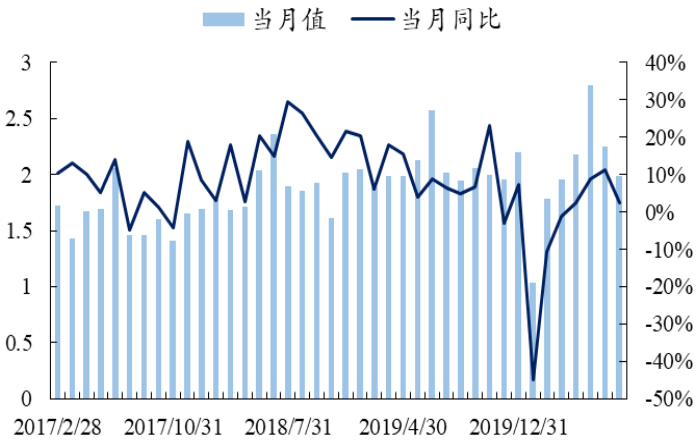
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 32 累计房屋新开工面积（亿平方米）



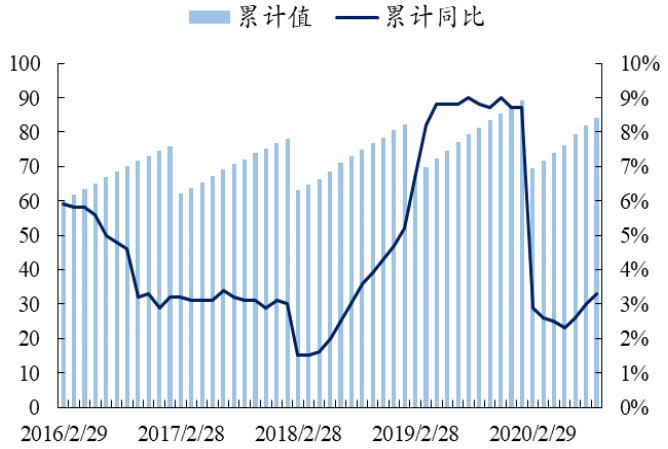
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 33 当月房屋新开工面积（亿平方米）



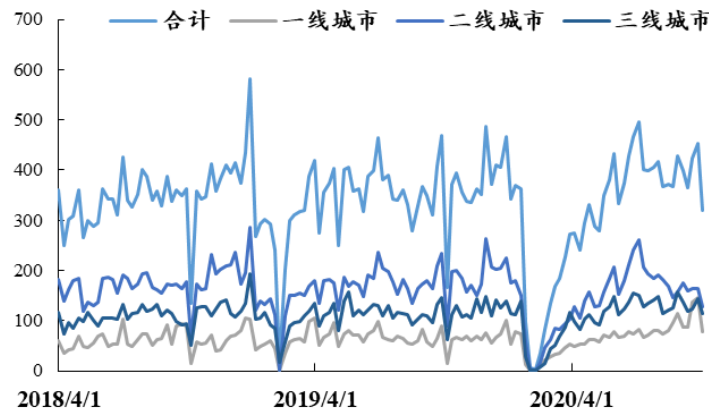
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 34 累计房屋施工面积（亿平方米）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 35 30 大中城市成交面积（万平方米）



资料来源：wind，华安证券研究所

风险提示：

地产表现低迷，需求修复不及预期。

分析师与研究助理简介

分析师：虞晓文，约翰霍普金斯大学金融学硕士，浙江大学经济学学士。2018 年以来从事轻工行业研究，重点覆盖家居和日用品板块。

联系人：谢丽媛，复旦大学金融硕士，中央财经大学经济学学士，曾任职于天风证券家电行业研究组。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。