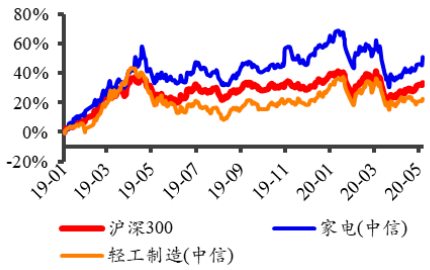
# 小家电热度不降反增，关注地产后周期边际改善

**行业评级：增　持**

**报告日期：　　2020-05-11**

行业指数与沪深 300 走势比较




**分析师：邹坤**
执业证书号：S0010520040001
邮箱：zoukun@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**

《供应链管理能力，新消费时代“唯快不破”的重要内功——以小家电行业为例》

《后疫情渠道边际改善数据分析：“五一”购物中心同比好转，二季度建议关注地产后周期复苏》

## 主要观点：

### 家电板块

根据奥维云网数据，“五一”期间（4.27.-5.3.）**线下渠道大家电同比增速显著改善，厨房大电降幅收窄，小家电依然以线上为主战场，线下边际变化不明显。**实现销量同比正增长的品类包括干衣机（+71%）、电暖器(+38%)、洗碗机(+24%)、嵌入式电烤箱(+18%)、台式电烤箱(+15%)、电风扇（+14%）、冰柜（+12%），其中，台式电烤箱和嵌入式电烤箱均价提升显著，带来销售额同比分别+61%、+20%，吸尘器由于均价提升实现销售额同比正增长（+15%）。

**线上渠道方面，小家电延续优异表现，**各品类按销售额同比增速排依次为破壁机(+348%)、料理机(+146%)、煎烤机(+75%)、电蒸锅(+65%)、豆浆机(+52%)、搅拌机(+45%)、电压力锅(+41%)、电饭煲(+25%)，可以看出，虽然疫情好转、各地陆续复工复产不再宅家，但小家电各品类，无论是刚需大单品还是长尾细分品类都延续了高增长、甚至同比表现更优，我们认为，小家电的热度并非仅仅疫情期间被迫宅家所带来的昙花一现，受益疫情宅家对人们消费习惯的影响，**小家电的热度可维持较长时间，至少从现有确定性数据来看，二季度无需担心小家电的边际放缓；**随着复工复产、装修施工进度恢复，**厨电各品类增速显著改善，**销售额同比基本均在 20%左右；**大家电销售额同比表现优异，**除了洗衣机（+19%），各品类均实现超过 35%的同比增速。

随着复工复产，大家电和厨电板块边际改善显著；小家电受益消费习惯改变影响，热度持续提升。我们上周发布报告**《供应链管理能力，新消费时代“唯快不破”的重要内功——以小家电行业为例》**，继续推荐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；推荐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。同时推荐关注精装修渠道厨电龙头**老板电器**、和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**，随着地产转暖，预计将有明显边际改善。

### 轻工板块

**全渠道引流能力至关重要，龙头家居企业优势明显，二季度建议关注家居出货端复苏。**经过多年打磨，红星美凯龙已经从传统卖场升级为辐射线上线下的全域型超级流量场。“五一”期间红星美凯龙全国商场

销售额超 87.06 亿元，消费人数达 29.5 万人。其中，全民营销参团人数超 25 万人，领券 58 万张，是去年同期的 17 倍；全国 17 城 47 家商场上线天猫同城站，总销售额突破 22.69 亿元；社群营销带来领券转化销售 92306 单，带来销售额 14.58 亿。通过全渠道引流，红星美凯龙助力商家打造私域流量池，实现对家装用户的全链路全场景全周期深度运营。

疫情期间，传统的家居线下营销活动停滞，家居企业线上获客和服务转化能力至关重要。在直播等新营销方式积极布局且拥有丰富经验的家居企业具备先发优势，且线上流量红利下获客成本有下降趋势。例如，尚品宅配 Q1 线上带来的量尺机会数同比去年 Q1 持平，而线上带来的实际量尺数同比增长 20%，量尺成本则同比下降 27%，其中 3 月份的实际量尺数同比增长 46%，量尺成本则同比下降 36%。**建议关注尚品宅配、欧派家居、顾家家居、索菲亚。**

推荐产品结构的优化以及原材料木浆价格低位运行贡献业绩弹性，新渠道新品类打开未来成长空间的**中顺洁柔**；Q2 各地陆续开学以及消费逐渐复苏后业绩有望修复的文化办公用品龙头**晨光文具**；内销零售转型效果初现，外销加速海外基地布局和并购整合的软体家居龙头**顾家家居**。

## 风险提示

地产表现低迷，消费需求回暖不及预期。

# 正文目录

1 板块周度观点.....5
2 本周家电轻工板块走势.....6
3 原材料价格走势.....9
风险提示：.....10

# 图表目录

图表 1 本周家电板块走势.....6
图表 2 本周轻工板块走势.....6
图表 3 本周家电板块涨跌幅排名.....7
图表 4 本周轻工板块涨跌幅排名.....7
图表 5 2020 年以来家电板块走势.....8
图表 6 2020 年以来轻工板块走势.....8
图表 7 铜、铝价格走势（美元/吨）.....9
图表 8 塑料价格走势.....10
图表 9 钢材价格走势.....10
图表 10 TDI 价格走势.....10
图表 11 MDI 价格走势.....10
图表 12 刨花板价格走势.....10
图表 13 中密度板价格走势.....10

# 1 板块周度观点

**家电板块：**

根据奥维云网数据，“五一”期间（4.27.-5.3.）**线下渠道大家电同比增速显著改善，厨房大电降幅收窄，小家电依然以线上为主战场，线下边际变化不明显。**实现销量同比正增长的品类包括干衣机（+71%）、电暖器（+38%）、洗碗机（+24%）、嵌入式电烤箱（+18%）、台式电烤箱（+15%）、电风扇（+14%）、冰柜（+12%），其中，台式电烤箱和嵌入式电烤箱均价提升显著，带来销售额同比分别+61%、+20%，吸尘器由于均价提升实现销售额同比正增长（+15%）。

**线上渠道方面，小家电延续优异表现，**各品类按销售额同比增速排依次为破壁机（+348%）、料理机（+146%）、煎烤机（+75%）、电蒸锅（+65%）、豆浆机（+52%）、搅拌机（+45%）、电压力锅（+41%）、电饭煲（+25%），可以看出，虽然疫情好转、各地陆续复工复产不再宅家，但小家电各品类，无论是刚需大单品还是长尾细分品类都延续了高增长、甚至同比表现更优，我们认为，小家电的热度并非仅仅疫情期间被迫宅家所带来的昙花一现，受益疫情宅家对人们消费习惯的影响，**小家电的热度可维持较长时间，至少从现有确定性数据来看，二季度无需担心小家电的边际放缓；**随着复工复产、装修施工进度恢复，**厨电各品类增速显著改善，**销售额同比基本均在20%左右；**大家电销售额同比表现优异，**除了洗衣机（+19%），各品类均实现超过35%的同比增速。

随着复工复产，大家电和厨电板块边际改善显著；小家电受益消费习惯改变影响，热度持续提升。我们上周发布报告**《供应链管理能力，新消费时代“唯快不破”的重要内功——以小家电行业为例》**，继续推荐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；推荐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。同时推荐关注精装修渠道厨电龙头**老板电器**、和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**，随着地产转暖，预计将有明显边际改善。

**轻工板块：**

**全渠道引流能力至关重要，龙头家居企业优势明显，二季度建议关注家居出货端复苏。**经过多年打磨，红星美凯龙已经从传统卖场升级为辐射线上线下的全域型超级流量场。“五一”期间红星美凯龙全国商场销售额超87.06亿元，消费人数达29.5万人。其中，全民营销参团人数超25万人，领券58万张，是去年同期的17倍；全国17城47家商场上线天猫同城站，总销售额突破22.69亿元；社群营销带来领券转化销售92306单，带来销售额14.58亿。通过全渠道引流，红星美凯龙助力商家打造私域流量池，实现对家装用户的全链路全场景全周期深度运营。

疫情期间，传统的家居线下营销活动停滞，家居企业线上获客和服务转化能力至关重要。在直播等新营销方式积极布局且拥有丰富经验的家居企业具备先发优势，且线上流量红利下获客成本有下降趋势。例如，尚品宅配Q1线上带来的量尺机会数同比去

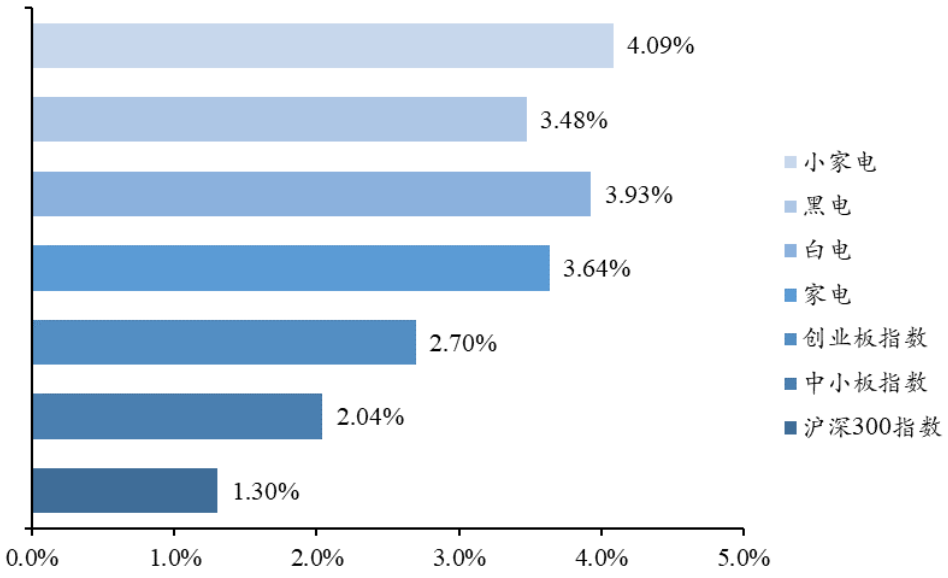
年 Q1 持平，而线上带来的实际量尺数同比增长 20%，量尺成本则同比下降 27%，其中 3 月份的实际量尺数同比增长 46%，量尺成本则同比下降 36%。**建议关注尚品宅配、欧派家居、顾家家居、索菲亚。**

推荐产品结构的优化以及原材料木浆价格低位运行贡献业绩弹性，新渠道新品类打开未来成长空间的**中顺洁柔**；Q2 各地陆续开学以及消费逐渐复苏后业绩有望修复的文化办公用品龙头**晨光文具**；内销零售转型效果初现，外销加速海外基地布局和并购整合的软体家居龙头**顾家家居**。

# 2 本周家电轻工板块走势

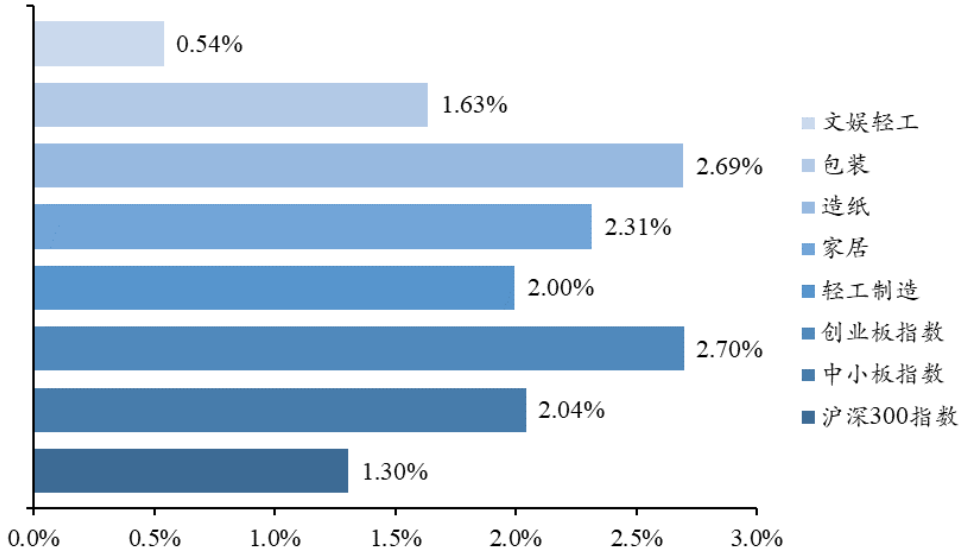
本周沪深 300 指数上涨了 1.30%，中小板指数上涨了 2.04%，创业板指数上涨了 2.70%，家电板块上涨了 4.09%，轻工板块上涨了 2.00%。从细分板块看，白电、黑电、小家电、家居、造纸、包装、文娱轻工涨跌幅分别为 3.93%、3.48%、4.09%、2.31%、2.69%、1.63%、0.54%。个股中，本周家电板块涨幅前五名是新宝股份、天银机电、和晶科技、秀强股份、澳柯玛;本周轻工板块涨幅前五名是德艺文创、志邦家居、宜宾纸业、集友股份、新通联。

**图表 1 本周家电板块走势**




资料来源：Wind，华安证券研究所

**图表 2 本周轻工板块走势**




资料来源： Wind ，华安证券研究所

**图表 3 本周家电板块涨跌幅排名**

| 涨幅排名 | 证券代码 | 证券简称 | 周涨幅 | 周换手率 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 002705.SZ | 新宝股份 | 12.41% | 2.20% |
| 2 | 300342.SZ | 天银机电 | 11.51% | 34.14% |
| 3 | 300279.SZ | 和晶科技 | 11.47% | 6.18% |
| 4 | 300160.SZ | 秀强股份 | 8.60% | 23.49% |
| 5 | 600336.SH | 澳柯玛 | 7.49% | 9.21% |
| **跌幅排名** | **证券代码** | **证券简称** | **周跌幅** | **周换手率** |
| 1 | 600651.SH | 飞乐音响 | -13.85% | 4.62% |
| 2 | 002076.SZ | 雪莱特 | -9.95% | 10.19% |
| 3 | 002418.SZ | 康盛股份 | -8.12% | 5.90% |
| 4 | 002005.SZ | 德豪润达 | -5.59% | 2.54% |
| 5 | 603579.SH | 荣泰健康 | -3.47% | 6.08% |

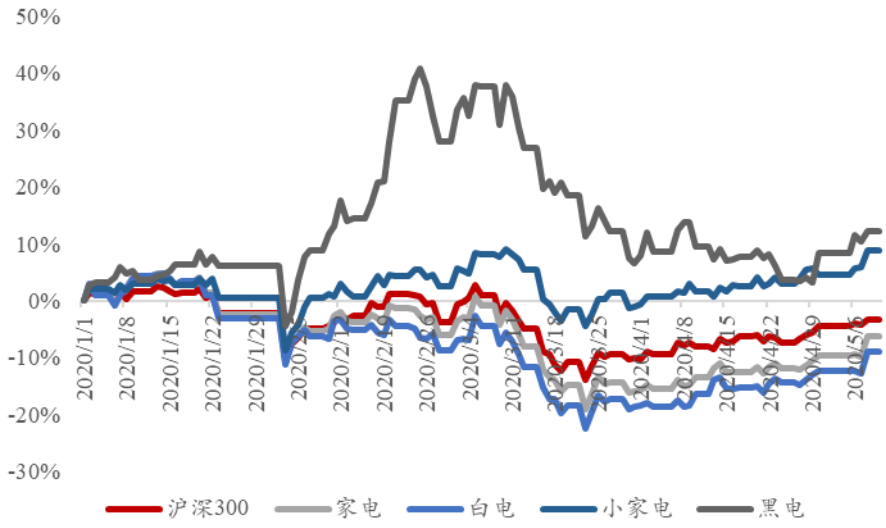
资料来源： Wind ，华安证券研究所

**图表 4 本周轻工板块涨跌幅排名**

| 涨幅排名 | 证券代码 | 证券简称 | 周涨幅 | 周换手率 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 300640.SZ | 德艺文创 | 16.10% | 17.65% |
| 2 | 603801.SH | 志邦家居 | 12.83% | 13.58% |
| 3 | 600793.SH | 宜宾纸业 | 11.03% | 14.68% |
| 4 | 603429.SH | 集友股份 | 8.03% | 3.41% |
| 5 | 603022.SH | 新通联 | 7.88% | 4.75% |
| 跌幅排名 | 证券代码 | 证券简称 | 周跌幅 | 周换手率 |
| 1 | 603709.SH | 中源家居 | -26.16% | 47.66% |
| 2 | 600978.SH | 宜华生活 | -14.62% | 0.12% |
| 3 | 600069.SH | *ST银鸽 | -14.39% | 0.26% |
| 4 | 002575.SZ | ST群兴 | -14.25% | 0.17% |
| 5 | 002678.SZ | 珠江钢琴 | -14.11% | 0.90% |

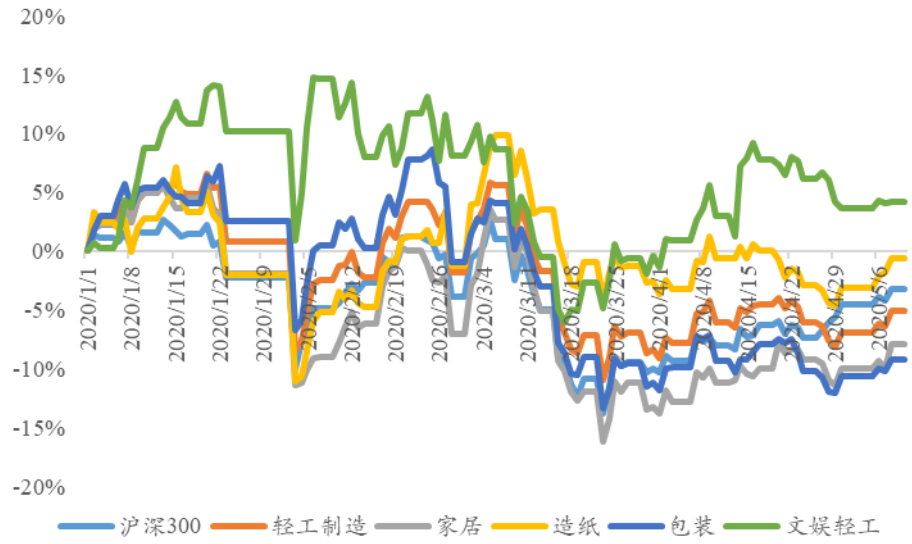
资料来源： Wind ，华安证券研究所

图表 5 2020 年以来家电板块走势




资料来源： Wind ，华安证券研究所

图表 6 2020 年以来轻工板块走势

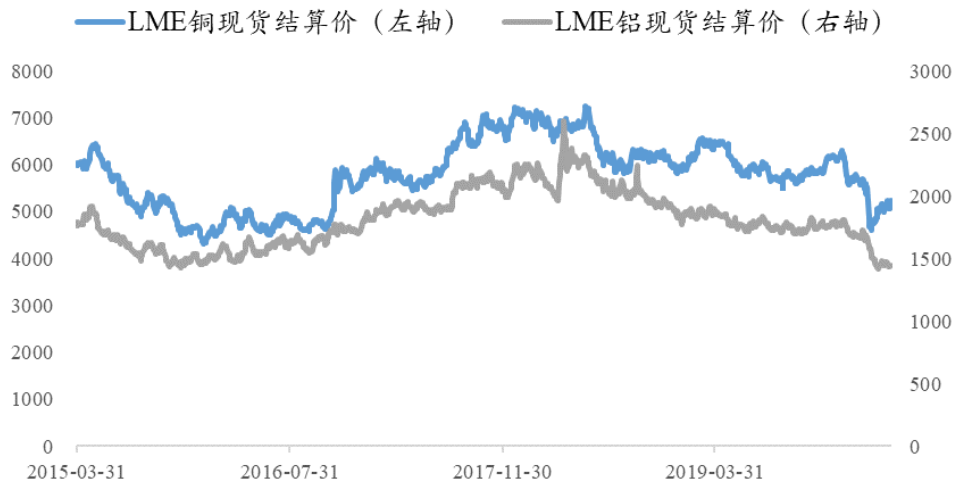



资料来源： Wind ，华安证券研究所

# 3 原材料价格走势

本周 SHFE 铜、铝现货结算价分别为 5228、1450 美元/吨，本周+3.29%、0.69%，年初至今-15.21%、-18.17%。钢铁综合价格指数、中塑价格指数为 97、812，本周-0.39%、1.59%，年初至今-8.93%、-8.44%。本周 TDI\MDI 华南地区主流市场价格 10300、100 元/张，本周+8.99%、+1.74%，年初至今-9.65%、-7.87%。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 42.98、1353.40，本周+0.16%、-1.85%，年初至今+3.24%、-3.30%。

**图表 7 铜、铝价格走势（美元/吨）**



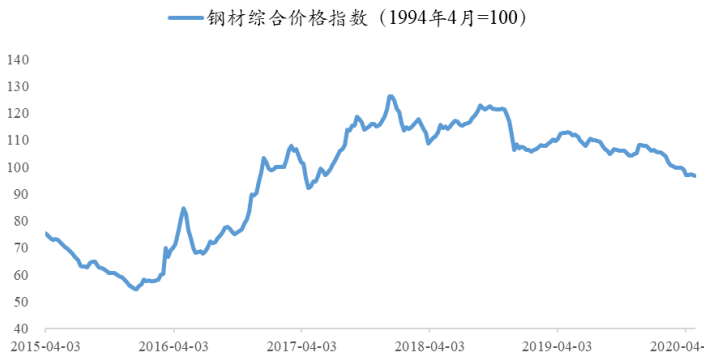

资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 8 塑料价格走势




资料来源：wind，华安证券研究所

图表 9 钢材价格走势



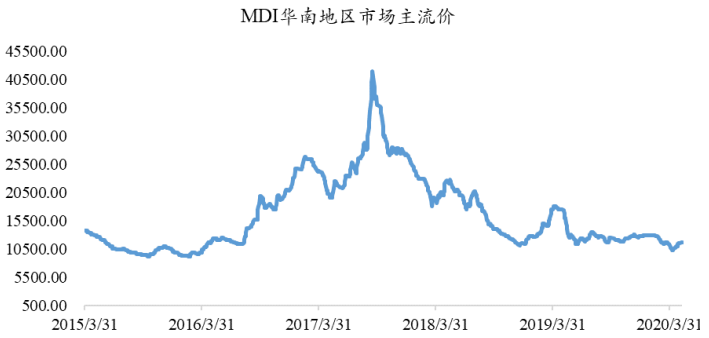

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 10 TDI 价格走势



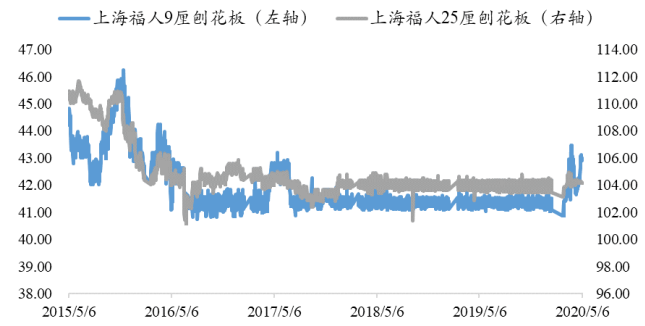

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 MDI 价格走势




资料来源：wind，华安证券研究所

图表 12 刨花板价格走势




资料来源：wind，华安证券研究所

图表 13 中密度板价格走势




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

# 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，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。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 15%；

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。