

家电

证券研究报告/行业月报

2022 年 1 月 20 日

**评级：增持（维持）**

分析师：邓欣

执业证书编号：S0740518070004

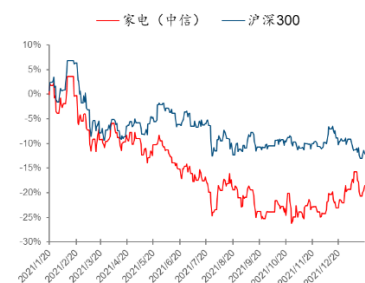
电话：021-20315125

Email: dengxin@r.qlzq.com.cn

## 基本状况

上市公司数 78  
 行业总市值(亿元) 18253  
 行业流通市值(亿元) 15106

## 行业-市场走势对比



## 相关报告

《亿田智能：全面升级、焕然一新》

2021.6.29

《光峰科技：从 0 到 N，激光龙头迈入消费级市场》

2021.6.2

《极米科技：稳扎稳打造就稳固优势》

2021.4.8

《火星人：独树一帜，强势崛起》

2021.3.2

## 重点公司基本状况

| 简称   | 股价<br>(元) | EPS  |      |       |       | PE   |      |       |       | PEG  | 评级 |
|------|-----------|------|------|-------|-------|------|------|-------|-------|------|----|
|      |           | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E |      |    |
| 美的集团 | 78.6      | 3.6  | 3.9  | 4.2   | 4.7   | 21.  | 20.0 | 18.7  | 16.7  | 2.7  | 买入 |
| 海尔智家 | 30.0      | 1.2  | 1.0  | 1.4   | 1.8   | 24.  | 30.0 | 21.4  | 16.7  | 0.5  | 买入 |
| 科沃斯  | 137.      | 0.2  | 1.1  | 3.7   | 4.9   | 655  | 120. | 37.7  | 27.9  | 0.2  | 买入 |
| 石头科技 | 910.      | 15.7 | 20.5 | 24.4  | 32.5  | 58.  | 44.3 | 37.3  | 28.0  | 2.0  | 买入 |
| 极米科技 | 502.      | 2.5  | 7.2  | 8.3   | 12.4  | 201  | 70.1 | 60.6  | 40.4  | 3.9  | 买入 |
| 光峰科技 | 33.1      | 0.4  | 0.3  | 0.6   | 0.7   | 80.  | 132. | 59.0  | 46.5  | 0.5  | 买入 |
| 亿田智能 | 78.1      | 1.2  | 1.3  | 2.0   | 2.6   | 63.  | 60.1 | 39.0  | 30.0  | 0.7  | 买入 |
| 火星人  | 45.0      | 0.7  | 0.7  | 1.1   | 1.4   | 68.  | 64.3 | 40.9  | 32.1  | 0.7  | 买入 |
| 德昌股份 | 36.5      | 1.1  | 2.2  | 1.6   | 2.4   | 2.9  | 16.8 | 22.4  | 15.0  | -0.9 | 买入 |
| 盾安环境 | 12.9      | -1.1 | 0.4  | 0.6   | 0.7   | 34.  | -3.6 | 23.0  | 18.1  | 0.6  |    |
| 海信家电 | 16.7      | 1.3  | 1.2  | 1.0   | 1.2   | 9.4  | 12.4 | 16.4  | 13.6  | -1.4 |    |

备注：股价取自 2022 年 1 月 20 日收盘价，未覆盖公司采用 wind 一致预期

## 投资要点

**总览：**12 月整体大盘表现下滑，终端销售承压。据奥维，12 月单月全品类线上零售额同比-14%，线下销额同比-11%，均环比下降。

**白电：**零售端整体偏弱，价增量减特征明显

**空调出货端略有下降：**2021 年 12 月空调内外销相较 2020 年同期分别同比-5.4%/+5%；较 2019 年同期-12%/+37%。整体出货规模同比 2020 年下滑 0.3%，终端需求偏弱。从份额表现看：格力、海尔线上份额上升，海尔线下份额提升。

**白电零售端下滑明显：**①规模：空冰洗 12 月线上销额同比增速分别为-31.4%/-1.2%/-9.4%；线下分别为-25.2%/-0.5%/-13.3%；②均价：维持较高水平，空冰洗 12 月线上均价同比+6.7%/+5.6%/+10.8%，线下均价同比+8.4%/+18.1%/+15.4%；③格局：海尔空冰洗表现较优，美的表现偏弱。

**厨电：**集成灶线下高速增长，龙头表现强势。①规模：12 月烟机、灶具、集成灶销额线上-8.1%/-23.3%/+0.9%；线下分别-4.8%/-4.8%/+71.3%，集成灶线下渠道持续高增。②均价：仍处上行通道。③格局：老板、方太份额整体小幅提升，保持强势地位；集成灶中亿田线上份额保持提升。

**小家电：**厨小销售额承压，扫地机器人景气度持续。厨小新兴品类表现依旧承压；清洁电器线下景气良好，12 月线上/线下销额同比-12.0%/+16.3%；扫地机器人保持较高景气度，线上/线下销额同比+20.5%/29.8%。

**投资建议：**

①找稳定：更强的盈利修复，推荐**海尔智家、美的集团**；②找成长：更强的收入增长，推荐：**科沃斯、石头科技、极米科技、光峰科技、亿田智能、火星人**；③找弹性，关注产业链新机遇，推荐**德昌股份**，建议关注**盾安环境、海信家电**。

**风险提示：**原材料价格再次上行、终端需求不及预期、行业竞争加剧

|                              |        |
|------------------------------|--------|
| 一、12月：整体大盘表现下滑，终端需求较弱 .....  | - 4 -  |
| 二、白电：零售端整体偏弱，价增量减明显 .....    | - 5 -  |
| 三、厨电：龙头份额持续提升 .....          | - 8 -  |
| 四、小家电：厨小销售承压，扫地机保持高景气度 ..... | - 11 - |
| 五、重点品牌天猫旗舰店销售情况 .....        | - 12 - |
| 六、原材料价格情况 .....              | - 13 - |
| 七、北上资金持股情况 .....             | - 13 - |
| 八、投资建议 .....                 | - 14 - |
| 风险提示 .....                   | - 14 - |

## 图表目录

|                                             |        |
|---------------------------------------------|--------|
| 图表 1: 12 月家电各品类线上线下销售额增速.....               | - 4 -  |
| 图表 2: 12 月各品类线上销额增速情况.....                  | - 5 -  |
| 图表 3: 12 月各品类线下销额增速情况.....                  | - 5 -  |
| 图表 4: 12 月家电各品类线上线下均价变动概览.....              | - 5 -  |
| 图表 5: 2021 年 12 月空调内销情况 (万台).....           | - 6 -  |
| 图表 6: 2021 年 12 月空调出口情况 (万台).....           | - 6 -  |
| 图表 7: 2021 年 12 月空调重点品牌份额、均价表现.....         | - 6 -  |
| 图表 8: 2021 年 12 月冰箱重点品牌份额、均价表现.....         | - 7 -  |
| 图表 9: 2021 年 12 月洗衣机重点品牌份额、均价表现.....        | - 7 -  |
| 图表 10: 2021 年 12 月油烟机重点品牌份额、均价表现.....       | - 8 -  |
| 图表 11: 2021 年 12 月灶具重点品牌份额、均价表现.....        | - 9 -  |
| 图表 12: 2021 年 12 月集成灶重点品牌份额、均价表现.....       | - 10 - |
| 图表 13: 2021 年 12 月小家电家电线上线下零售情况.....        | - 11 - |
| 图表 14: 2019.12-2021.12 重点品牌厨房小电线上市占率情况..... | - 11 - |
| 图表 15: 2021 年 12 月重点品牌天猫旗舰店销售情况.....        | - 12 - |
| 图表 16: SHFE 铜价格走势 .....                     | - 13 - |
| 图表 17: SHFE 铝价格走势 .....                     | - 13 - |
| 图表 18: 钢材综合价格指数走势.....                      | - 13 - |
| 图表 19: 中国塑料价格指数走势.....                      | - 13 - |
| 图表 20: 重点公司北上资金持股占流通 A 股比 (%) .....         | - 14 - |

## 一、12月：整体大盘表现下滑，终端需求较弱

**总览：**12月整体终端销售偏弱，大盘表现下滑。据奥维数据，12月单月全品类线上零售额同比-13.7%，销量同比-30.11%，线下销额同比-11.05%，销量同比-26.99%，线上线下表现均不及去年，环比均下滑。

**具体看空调行业 2021 年 12 月出货、零售与同期对比：**

**出货端：**2021 年 12 月内销出货量较 2020 年同期-5.4%，较 2019 年同期-12%；12 月外销出货量较 2020 年同期+5%，较 2019 年同期+37%。整体出货规模同比 2020 年下滑 0.3%，终端需求偏弱。

**零售端：**据奥维，2021 年 12 月空调线上零售同比-31.4%，线下零售同比-25.2%。线上线下增速承压。

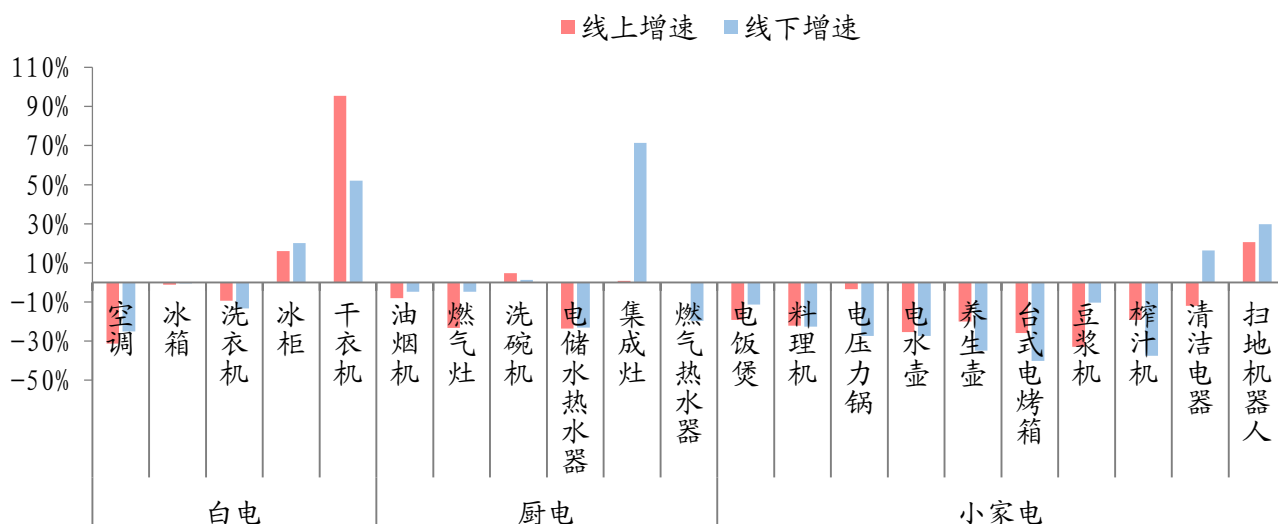
### 1. 从品类看：传统品类增速承压、集成灶、扫地机表现更优

**白电：**空冰洗销售额增速承压，干衣机保持高增速。据奥维数据，空冰洗线上销额同比增速分别为-31.38%/-1.22%/-9.43%，较上月增速均有所下滑；线下分别为-25.17%/-0.45%/-13.28%。干洗机线上/线下同比+95.5%/52.01%。

**厨电：**传统品类销售下滑，集成灶线下保持较好增长。传统品类：油烟机、灶具线上分别-8.12%/-23.29%；线下分别为-4.8%/-4.84%。新兴品类：洗碗机/集成灶线上增速分别为+4.69%/+0.85%；线下增速分别为+1.35%/+71.32%。

**小家电：**厨小持续承压，清洁电器、扫地机器人增速表现更优。厨小线上线下销售下滑；清洁电器、扫地机器人线上销额分别同比-11.99%/+20.53%；线下+16.34%/+29.83%。

图表 1：12 月家电各品类线上线下销售额增速



来源：奥维云网、中泰证券研究所

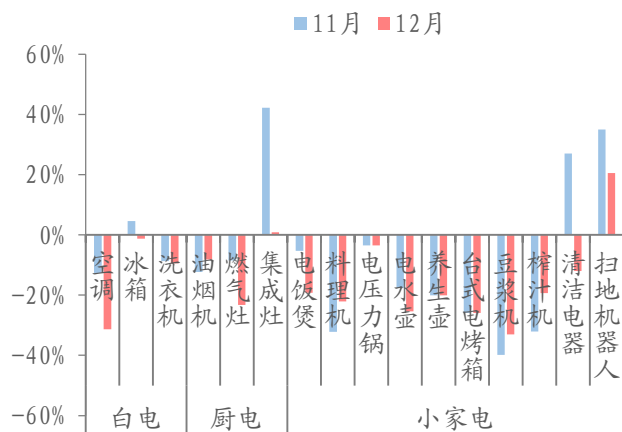
### 2. 从渠道看：线上多数品类表现较弱，线下优于线上

线上扫地机器人表现较好，多数品类下滑。12 月冰箱、清洁电器线上增速转负；

分品类白电、厨房大家电销额涨幅明显回落；厨房小家电销额基本同比下降，扫地机器人线上持续增长，销额同比+20.53%。

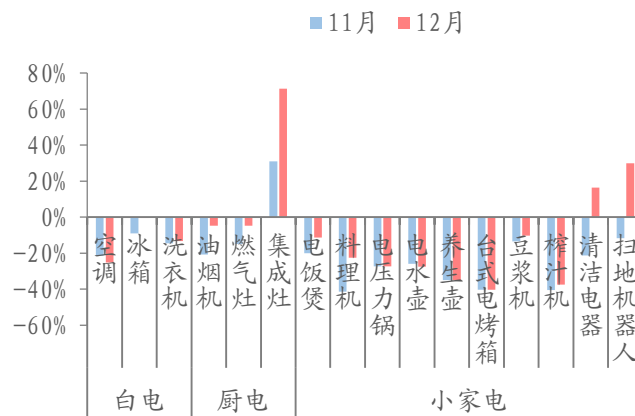
线下集成灶、清洁电器、扫地机器人表现较突出。线下销售集成灶、清洁电器、扫地机器人销额增长，增速为+71.32%/+16.34%/+29.82%。

图表 2：12 月各品类线上销额增速情况



来源：奥维云网、中泰证券研究所

图表 3：12 月各品类线下销额增速情况

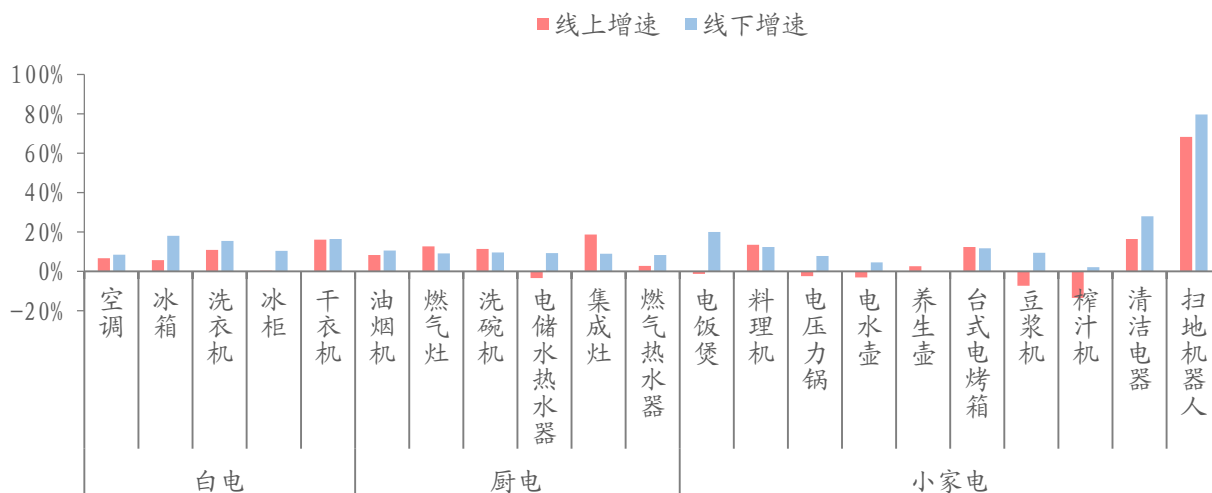


来源：奥维云网、中泰证券研究所

### 3.从均价看：均价上行持续，线下增幅更大

清洁电器/扫地机器人均价持续高增长。12 月清洁电器/扫地机器人线上线下均价仍延续大幅提升趋势，清洁电器线上、线下均价同比+16.39%/+28%，扫地机器人线上、线下均价同比+68.31%/+79.69%。

图表 4：12 月家电各品类线上线下均价变动概览



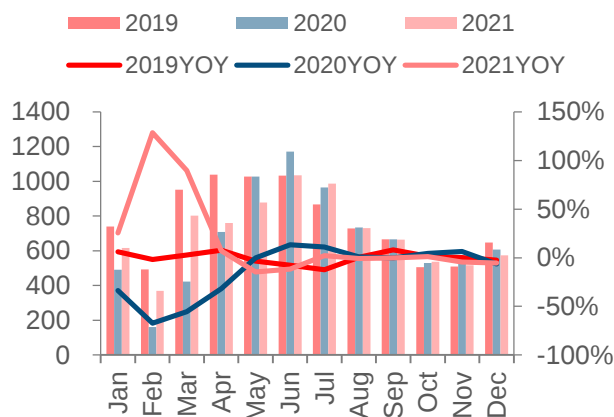
来源：奥维云网、中泰证券研究所

## 二、白电：零售端整体偏弱，价增量减特征明显

### 1. 空调：12月出货端略有下滑，零售端销量下滑明显

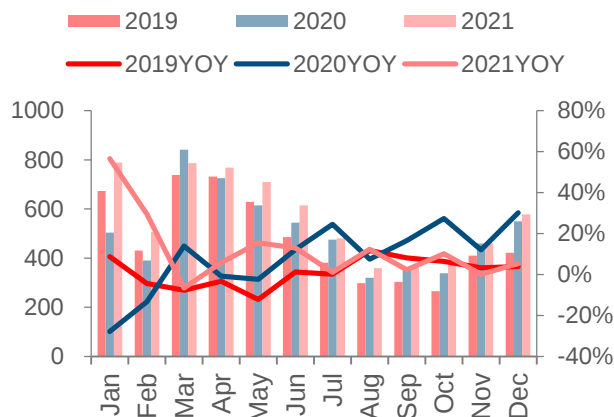
从出货端看，12月总销量同比-0.3%。据产业在线，12月空调销量1152万台，同比-0.3%；其中内销574万台，同比-5.4%；外销578万台，同比+5%。

图表5：2021年12月空调内销情况（万台）



来源：产业在线、中泰证券研究所

图表6：2021年12月空调出口情况（万台）



来源：产业在线、中泰证券研究所

从零售端看，空调线上、线下价增量减。据奥维云网，行业12月线上零售额同比-31.4%；线下零售额同比-25.2%。线上、线下均呈现价增量减态势，且销量下滑对整体销售额影响更为突出，总体呈现下滑趋势。拆分量价来看，12月空调线上量同比-35.7%，价同比+6.7%；线下量同比-30.9%，价同比+8.4%。格力、美的、海尔线上/线下均价提升明显，线上同比分别提升3%/7.7%/6.2%，线下同比分别提升8%/7.4%/10.4%。

从零售端份额看，格力、海尔线上份额上升，海尔线下份额提升。线上：格力、美的、海尔线上份额分别为33.2%、25.5%、11.7%，同比+3.6pct、-5.9pct、+0.4pct。线下：格力、美的、海尔线下份额分别为37.3%、31.4%、14.6%，同比-1pct、-2.7pct、+2.0pct。

图表7：2021年12月空调重点品牌份额、均价表现

|      | 线上      |            | 线下      |            |
|------|---------|------------|---------|------------|
| 额    | 销售额（亿元） | 12月YOY     | 销售额（亿元） | 12月YOY     |
| 整体市场 | 13      | -31.4%     | 32      | -25.2%     |
| 量    | 销量（万台）  | 12月YOY     | 销量（万台）  | 12月YOY     |
| 整体市场 | 41      | -35.7%     | 76      | -30.9%     |
| 价    | 均价（元）   | 12月YOY     | 均价（元）   | 12月YOY     |
| 整体市场 | 3144    | 6.7%       | 4158    | 8.4%       |
| 格力   | 3682    | 3.0%       | 4387    | 8.0%       |
| 美的   | 3266    | 7.7%       | 4043    | 7.4%       |
| 海尔   | 3152    | 6.2%       | 4337    | 10.4%      |
| 份额   | 本月份额    | 同比变动（pcts） | 本月份额    | 同比变动（pcts） |
| 格力   | 33.2%   | 3.6        | 37.3%   | -1.0       |
| 美的   | 25.5%   | -5.9       | 31.4%   | -2.7       |
| 海尔   | 11.7%   | 0.4        | 14.6%   | 2.0        |

来源：奥维云网、中泰证券研究所

### 2. 冰箱：零售端销售小幅下滑，线上线下价增量减

从零售端看，价格提升明显。据奥维云网，行业12月线上零售额同比-1.2%；线下零售额同比-0.5%。拆分量价来看，冰箱线上量同比-6.4%，价同比+5.6%；线下量同比-15.2%，价同比+18.1%。

海尔线上线下份额上升，美的线上份额下降。12月海尔线上份额37.2%，同比+0.2pct；线下份额38.6%，同比+3.1pct。美的线上份额16.2%，同比-1.0pct；线下份额12.5%，同比+0.8pct。

图表8：2021年12月冰箱重点品牌份额、均价表现

|      | 线上       |             | 线下       |             |
|------|----------|-------------|----------|-------------|
|      | 销售额 (亿元) | 12月YOY      | 销售额 (亿元) | 12月YOY      |
| 整体市场 | 23       | -1.2%       | 30       | -0.5%       |
|      | 销量 (万台)  | 12月YOY      | 销量 (万台)  | 12月YOY      |
|      | 106      | -6.4%       | 49       | -15.2%      |
|      | 均价 (元)   | 12月YOY      | 均价 (元)   | 12月YOY      |
|      | 2689     | 5.6%        | 6254     | 18.1%       |
| 海尔   | 3378     | 15.3%       | 6808     | 20.6%       |
| 美的   | 2825     | 4.4%        | 5416     | 14.2%       |
| 份额   | 本月份额     | 同比变动 (pcts) | 本月份额     | 同比变动 (pcts) |
|      | 37.2%    | 0.2         | 38.6%    | 3.1         |
| 美的   | 16.2%    | -1.0        | 12.5%    | 0.8         |

来源：奥维云网、中泰证券研究所

### 3. 洗衣机：销量降幅大，均价普遍提升

从零售端看，洗衣机线上、线下价升量减。据奥维云网，行业12月线上零售额同比-9.4%；线下同比-13.3%。拆分量价来看，12月洗衣机线上量同比-18.3%，价+10.8%。线下量同比-24.8%，价+15.4%。

从格局看，海尔/小天鹅/美的线下份额均上升。海尔/小天鹅/美的线上份额同比分别+7.7pct/-2pct/-5pct；线下份额同比分别+3.8pct/+1.0pct/+0.8pct；均价方面，除美的线上渠道均价下滑外，海尔、小天鹅、美的线上线下均价均上升，线上同比分别为+16.2%/+21%/-4.1%，线下同比分别为+14.1%/+29.3%/+15.1%。

图表9：2021年12月洗衣机重点品牌份额、均价表现

|      | 线上       |             | 线下       |             |
|------|----------|-------------|----------|-------------|
| 额    | 销售额 (亿元) | 12月YOY      | 销售额 (亿元) | 12月YOY      |
| 整体市场 | 26       | -9.4%       | 20       | -13.3%      |
| 量    | 销量 (万台)  | 12月YOY      | 销量 (万台)  | 12月YOY      |
| 整体市场 | 152      | -18.3%      | 50       | -24.8%      |
| 价    | 均价 (元)   | 12月YOY      | 均价 (元)   | 12月YOY      |
| 整体市场 | 1733     | 10.8%       | 4058     | 15.4%       |
| 海尔   | 2150     | 16.2%       | 4305     | 14.1%       |
| 小天鹅  | 2153     | 21.0%       | 4074     | 29.3%       |
| 美的   | 1380     | -4.1%       | 6250     | 15.1%       |
| 份额   | 本月份额     | 同比变动 (pcts) | 本月份额     | 同比变动 (pcts) |
| 海尔   | 44.5%    | 7.7         | 39.6%    | 3.8         |
| 小天鹅  | 18.9%    | -2.0        | 14.6%    | 1.0         |
| 美的   | 9.1%     | -5.0        | 11.5%    | 0.8         |

来源：奥维云网、中泰证券研究所

### 三、厨电：龙头份额持续提升

#### 1. 油烟机：持续承压，龙头份额提升

从零售端看，销售下滑，价增量减。奥维云网数据显示，油烟机 12 月线上零售额同比-8.1%；线下零售额同比-4.8%。拆分量价来看，12 月油烟机线上量同比-15.1%，价同比+8.3%；线下量同比-14.1%，价同比+10.5%。

从格局看，老板、方太线下份额提升。老板/方太/美的/华帝/海尔线上份同比分别+0.1pct/+0.2pct/-6.6pct/+0.9pct/+0.3pct；线下份额同比分别+3.4pct/+1.4pct/-1.2pct/-1pct/-0.4pct。

图表 10：2021 年 12 月油烟机重点品牌份额、均价表现

|       | 线上       |             | 线下       |             |
|-------|----------|-------------|----------|-------------|
| 额     | 销售额 (亿元) | 12月YOY      | 销售额 (亿元) | 12月YOY      |
| 整体市场  | 5        | -8.1%       | 6        | -4.8%       |
| 量     | 销量 (万台)  | 12月YOY      | 销量 (万台)  | 12月YOY      |
| 整体市场  | 31       | -15.1%      | 19       | -14.1%      |
| 价     | 均价 (元)   | 12月YOY      | 均价 (元)   | 12月YOY      |
| 整体市场  | 1574     | 8.3%        | 3803     | 10.5%       |
| 老板    | 2590     | 3.5%        | 4825     | 7.9%        |
| 方太    | 2713     | 2.8%        | 4962     | 9.4%        |
| 美的    | 1714     | 19.2%       | 3379     | 25.2%       |
| 华帝    | 1911     | 0.5%        | 3521     | 2.1%        |
| 海尔    | 1780     | 37.2%       | 2132     | 2.9%        |
| 零售额份额 | 本月份额     | 同比变动 (pcts) | 本月份额     | 同比变动 (pcts) |
| 老板    | 20.7%    | 0.1         | 31.2%    | 3.4         |
| 方太    | 20.2%    | 0.2         | 27.0%    | 1.4         |
| 美的    | 8.6%     | -6.6        | 4.6%     | -1.2        |
| 华帝    | 9.4%     | 0.9         | 7.6%     | -1.0        |
| 海尔    | 5.8%     | 0.3         | 3.0%     | -0.4        |

来源：奥维云网、中泰证券研究所

## 2. 灶具：线上回落明显，均价提升

从零售端看，线上线下均价上升，销量回落。据奥维云网，灶具 12 月线上零售额 2.3 亿元，同比-23.3%，线下销售额 4.9 亿元，同比-4.8%。拆分量价来看，12 月灶具线上量同比-31.9%，价同比+12.7%；线下量同比-12.8%，价同比+9%。

从格局看，老板、方太龙头份额提升。老板、方太线上份额分别-0.1pct/+1.4pct、线下份额分别+2.3pct/+0.2pct。美的线上份额同比-3.7pct，线下同比-0.9pct。华帝线上份额-0.3pct，线下份额-0.2pct。

图表 11：2021 年 12 月灶具重点品牌份额、均价表现

|      | 线上       |             | 线下       |             |
|------|----------|-------------|----------|-------------|
| 额    | 销售额 (亿元) | 12月YOY      | 销售额 (亿元) | 12月YOY      |
| 整体市场 | 2.3      | -23.3%      | 4.9      | -4.8%       |
| 量    | 销量 (万台)  | 12月YOY      | 销量 (万台)  | 12月YOY      |
| 整体市场 | 27       | -31.9%      | 27       | -12.8%      |
| 价    | 均价 (元)   | 12月YOY      | 均价 (元)   | 12月YOY      |
| 整体市场 | 842      | 12.7%       | 1824     | 9.0%        |
| 老板   | 1749     | 12.3%       | 2408     | 6.5%        |
| 方太   | 1608     | 3.7%        | 2510     | 5.6%        |
| 美的   | 936      | 20.0%       | 1414     | 16.5%       |
| 华帝   | 1166     | -6.0%       | 1662     | 3.2%        |
| 份额   | 本月份额     | 同比变动 (pcts) | 本月份额     | 同比变动 (pcts) |
| 老板   | 19.4%    | -0.1        | 28.5%    | 2.3         |
| 方太   | 17.7%    | 1.4         | 24.9%    | 0.2         |
| 美的   | 7.7%     | -3.7        | 4.9%     | -0.9        |
| 华帝   | 11.0%    | -0.3        | 9.7%     | -0.2        |

来源：奥维云网、中泰证券研究所

### 3.集成灶：线上价增量减，线下销量带动业绩

从规模看，线下成长性加强，线上线下量价表现不同。据奥维云网，集成灶 12 月线上零售额同比+0.9%，线下销售额同比+71.3%。拆分量价来看，12 月集成灶线上量同比-15%，价同比+18.6%；线下量同比+61.9%，价同比+8.9%。

从格局看，亿田、火星人全渠道份额提升。火星人线上份额同比+0.6pct，线下份额同比+0.6pct；亿田线上份额同比+8.6pct，线下份额同比+0.9pct；，美大线上份额同比+1pct，线下份额同比-3.8pct。

图表 12：2021 年 12 月集成灶重点品牌份额、均价表现

|      | 线上       |             | 线下       |             |
|------|----------|-------------|----------|-------------|
| 额    | 销售额 (亿元) | 12月YOY      | 销售额 (亿元) | 12月YOY      |
| 整体市场 | 4.0      | 0.9%        | 17       | 71.3%       |
| 量    | 销量 (万台)  | 12月YOY      | 销量 (万台)  | 12月YOY      |
| 整体市场 | 6        | -15.0%      | 19       | 61.9%       |
| 价    | 均价 (元)   | 12月YOY      | 均价 (元)   | 12月YOY      |
| 整体市场 | 7493     | 18.6%       | 9670     | 8.9%        |
| 火星人  | 9786     | 10.7%       | 11058    | 4.1%        |
| 亿田   | 10840    | 19.7%       | 9470     | -2.6%       |
| 美大   | 8898     | -3.3%       | 10327    | 2.5%        |
| 帅丰   | 10575    | 16.1%       |          |             |
| 份额   | 本月份额     | 同比变动 (pcts) | 本月份额     | 同比变动 (pcts) |
| 火星人  | 21.4%    | 0.6         | 21.3%    | 0.6         |
| 亿田   | 15.0%    | 8.6         | 3.4%     | 0.9         |
| 美大   | 6.9%     | 1.0         | 13.58%   | -3.8        |
| 帅丰   | 3.4%     | -1.8        |          | 0.3         |

来源：奥维云网、中泰证券研究所

#### 四、小家电：厨小销售承压，扫地机保持高景气度

厨小新兴品类线上线下表现承压，扫地机器人表现优秀。据奥维云网，12月厨小多数品类线上线下均呈负增长。清洁电器销额线上同比-12%，均价提升，同比+16.4%，线下同比+16.3%，均价提升，同比+28.0%。扫地机器人景气度持续，12月线上销额同比+20.5%，线下同比+29.8%，均价线上线下分别同比+68.3%/+79.7%。

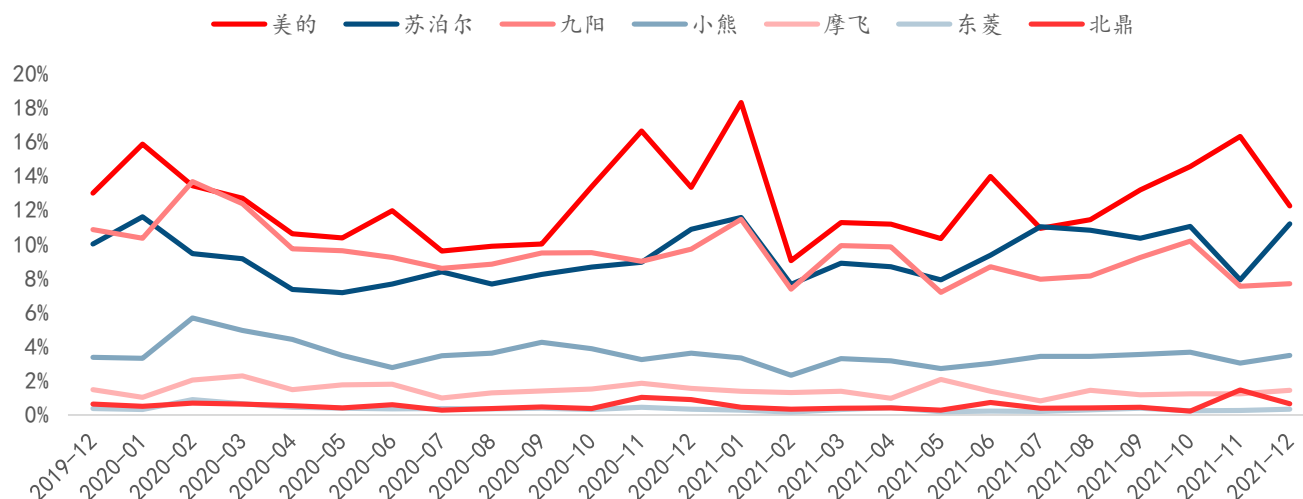
从格局看，淘宝数据汇总显示，从厨房小电线上市占率看：美的/苏泊尔/九阳/小熊/摩飞/东菱/北鼎市占率分别为 12.2%/11.2%/7.7%/3.5%/1.4%/0.3%/0.7%。12月行业线上CR3为31.1%，龙头份额略微下降0.7pct。

图表 13：2021 年 12 月小家电电线上线下零售情况

|       | 线上     |        |        | 线下      |        |       |
|-------|--------|--------|--------|---------|--------|-------|
| 品类    | 销额同比   | 销量同比   | 均价同比   | 销额同比    | 销量同比   | 均价同比  |
| 电饭煲   | -19.2% | -18.2% | -1.3%  | -11.3%  | -26.2% | 20.0% |
| 豆浆机   | -33.0% | -27.6% | -7.5%  | -10.3%  | -15.1% | 9.4%  |
| 料理机   | -22.1% | -31.4% | 13.4%  | -22.6%  | -30.8% | 12.3% |
| 榨汁机   | -19.3% | -6.6%  | -13.5% | -37.5%  | -38.5% | 2.1%  |
| 破壁机   | -20.4% | -21.1% | 0.9%   | -220.7% | -23.4% | 4.4%  |
| 电水壶   | -25.4% | -23.0% | -3.1%  | -27.5%  | -30.6% | 4.5%  |
| 清洁电器  | -12.0% | -3.8%  | 16.4%  | 16.3%   | -8.6%  | 28.0% |
| 扫地机器人 | 20.5%  | -28.4% | 68.3%  | 29.8%   | -25.2% | 79.7% |

来源：奥维云网、中泰证券研究所

图表 14：2019.12-2021.12 重点品牌厨房小电线上市占率情况



来源：淘宝数据汇总、中泰证券研究所

## 五、重点品牌天猫旗舰店销售情况

**白电：**格力/美的/海尔官旗销售额分别-65%/-52%/-62%。

**厨电：**老板/华帝官旗销售额分别同比-60%/-55%。

**厨房小电：**苏泊尔、小熊表现较好，九阳、北鼎有所回落。苏泊尔/九阳/小熊/北鼎官旗销售额增速分别为+6%/-15%/+7%/-42%。

**扫地机器人：**扫地机维持高景气，科沃斯/石头官旗 12 月销售额分别同比-1%/+17%。

**按摩椅：**奥佳华官旗 12 月销售额同比-52%，荣泰官旗销售额同比-51%。

**智能投影：**极米官旗 12 月销售额同比-19%；坚果销额同比-82%。

**照明&其他：**公牛官旗 12 月销售额同比-19%。

图表 15：2021 年 12 月重点品牌天猫旗舰店销售情况

| 品类    | 店铺          | 销售额 (亿元) | 同比   | 销量 (万台) | 同比    | 均价 (元) | 同比   |
|-------|-------------|----------|------|---------|-------|--------|------|
| 白电    | 格力官方旗舰店     | 2.31     | -65% | 12      | -55%  | 1986   | -22% |
|       | 美的官方旗舰店     | 4.94     | -52% | 112     | -27%  | 443    | -34% |
|       | 海尔官方旗舰店     | 5.55     | -62% | 33      | -42%  | 1681   | -35% |
| 厨电    | 老板电器官方旗舰店   | 0.86     | -60% | 4       | -43%  | 2314   | -29% |
|       | 华帝旗舰店       | 0.43     | -55% | 2.4     | -16%  | 1812   | -47% |
| 厨小    | 苏泊尔官方旗舰店    | 1.60     | +6%  | 57      | +22%  | 278    | -13% |
|       | 九阳官方旗舰店     | 0.99     | -15% | 52      | -15%  | 192    | -26% |
|       | 小熊电器官方旗舰店   | 0.84     | +7%  | 49      | +31%  | 173    | -18% |
|       | 北鼎官方旗舰店     | 0.34     | -42% | 11      | -3%   | 310    | -40% |
| 扫地机   | 科沃斯旗舰店      | 1.64     | -1%  | 9       | -20%  | 1815   | 24%  |
|       | 石头电器官方旗舰店   | 0.83     | +17% | 4       | +63%  | 1943   | 33%  |
| 按摩椅   | ogawa奥佳华旗舰店 | 0.25     | -52% | 1.3     | -55%  | 1907   | -69% |
|       | 荣泰旗舰店       | 0.29     | -51% | 1.5     | -209% | 1984   | -84% |
| 智能投影  | 极米科技旗舰店     | 1.29     | -19% | 4       | +3%   | 2903   | -21% |
|       | JMGO坚果旗舰店   | 0.36     | -82% | 1.5     | -66%  | 2445   | -47% |
| 照明&其他 | 公牛电器旗舰店     | 0.63     | -19% | 215     | -7%   | 29     | -13% |

来源：淘宝数据汇总、中泰证券研究所

## 六、原材料价格情况

12月铜价价格略有上涨，铝价、塑料价格继续走高，钢价短期小幅回调，家电企业成本持续承压。具体来看：

2022年1月20日，SHFE铜、铝现货结算价分别为70000和21475元/吨，同比+18.4%和+45.8%。

2021年7月9日，中塑价格指数为1043.09，同比+18.4%。

2022年1月14日，钢材综合价格指数为132.14，同比+5.8%。

图表 16：SHFE 铜价格走势



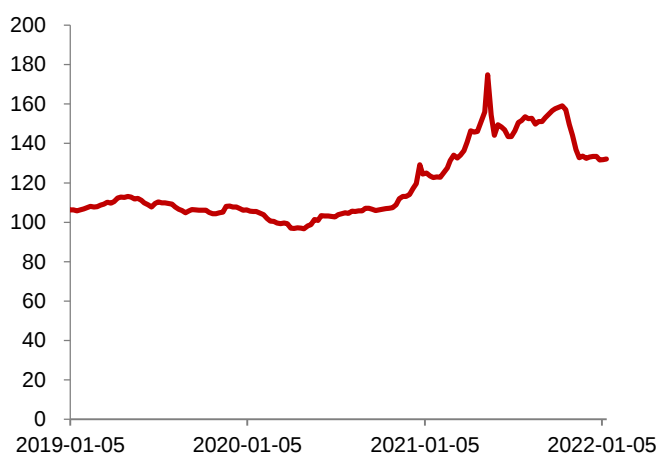
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 17：SHFE 铝价格走势



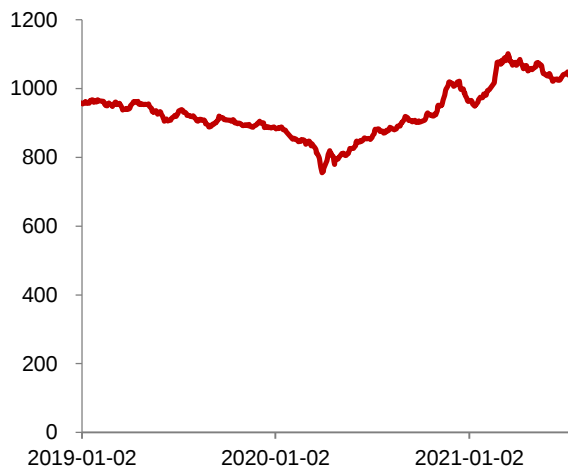
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 18：钢材综合价格指数走势



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 19：中国塑料价格指数走势

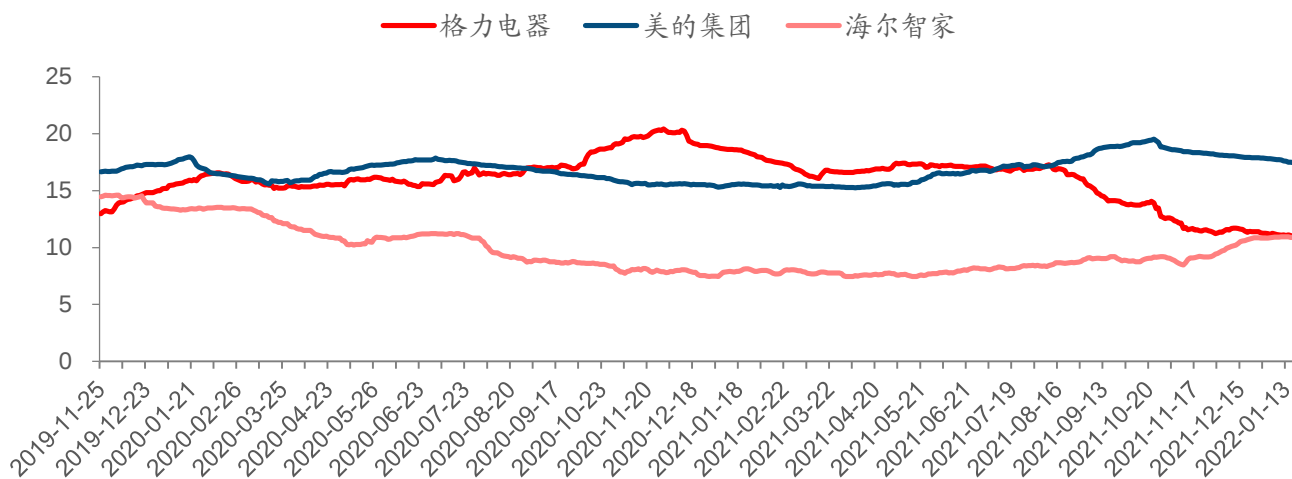


来源：Wind、中泰证券研究所

## 七、北上资金持股情况

龙头北上资金持股占比中海尔获增持。截至 2022 年 1 月 20 日，北上资金对格力电器、美的集团、海尔智家持股情况分别为 10.87%、17.46%、10.86%，较上月同期分别-0.58pct、-0.47pct、-0.26pct。

图表 20：重点公司北上资金持股占流通 A 股比 (%)



来源：Wind、中泰证券研究所

## 八、投资建议

成长类推荐新品催化强劲的科沃斯、存激光替代逻辑的光峰科技；并持续推荐石头科技、极米科技、倍轻松、亿田智能、火星入。价值类推荐苏泊尔、海尔智家、美的集团。转型类推荐从家电代工迈向汽车电机新征程的德昌股份。

图表 23：重点公司盈利预测表

| 公司   | 股价    | EPS  |      |      | PE    |      |      | PEG  | 评级 |
|------|-------|------|------|------|-------|------|------|------|----|
|      |       | 2020 | 2021 | 2022 | 2020  | 2021 | 2022 |      |    |
| 美的集团 | 78.6  | 3.9  | 4.2  | 4.7  | 20.0  | 18.7 | 16.7 | 2.7  | 买入 |
| 海尔智家 | 30.0  | 1.0  | 1.4  | 1.8  | 30.0  | 21.4 | 16.7 | 0.5  | 买入 |
| 科沃斯  | 137.6 | 1.1  | 3.7  | 4.9  | 120.7 | 37.7 | 27.9 | 0.2  | 买入 |
| 石头科技 | 910.0 | 20.5 | 24.4 | 32.5 | 44.3  | 37.3 | 28.0 | 2.0  | 买入 |
| 极米科技 | 502.5 | 7.2  | 8.3  | 12.4 | 70.1  | 60.6 | 40.4 | 3.9  | 买入 |
| 光峰科技 | 33.1  | 0.3  | 0.6  | 0.7  | 132.2 | 59.0 | 46.5 | 0.5  | 买入 |
| 亿田智能 | 78.1  | 1.3  | 2.0  | 2.6  | 60.1  | 39.0 | 30.0 | 0.7  | 买入 |
| 火星入  | 45.0  | 0.7  | 1.1  | 1.4  | 64.3  | 40.9 | 32.1 | 0.7  | 买入 |
| 德昌股份 | 36.5  | 2.2  | 1.6  | 2.4  | 16.8  | 22.4 | 15.0 | -0.9 | 买入 |
| 盾安环境 | 12.9  | 0.4  | 0.6  | 0.7  | -3.6  | 23.0 | 18.1 | 0.6  |    |
| 海信家电 | 16.7  | 1.2  | 1.0  | 1.2  | 12.4  | 16.4 | 13.6 | -1.4 |    |

来源：Wind、中泰证券研究所（股价为 2022/1/20 收盘价，未覆盖公司采用 wind 一致预期）

## 风险提示

原材料价格持续上行、终端需求不及预期、行业竞争加剧



**投资评级说明：**

|      | 评级 | 说明                                 |
|------|----|------------------------------------|
| 股票评级 | 买入 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上     |
|      | 增持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间  |
|      | 持有 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间 |
|      | 减持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上     |
| 行业评级 | 增持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上      |
|      | 中性 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
|      | 减持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上      |

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

**重要声明：**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。