



家电行业 9 月月报及 10 月 投资策略：价值逐步回归



10月投资观点：价值逐步回归

经历 Q2 显著分化后，Q3 家电各板块开始逐步显示出收敛迹象：景气方面，空调及传统小家电内销环比改善但弹性不足，冰洗及传统厨电内销景气水平环比 Q2 变化不大，高基数下白电及小家电出口增速放缓明显；集成灶、清洁电器、智能微投、商用冷链等存在产品渗透率提升逻辑的细分赛道，景气仍明显占优，但随着基数水平的提升，增速环比或稳中有降；业绩方面，报告期内成本对主要子板块公司的盈利表现仍有拖累，但幅度大概率小于 Q2，高景气品类受到的负面影响大概率仍小于传统品类。综合来看，收入端，2021Q3 传统品类内销环比稳中略有改善，出口放缓明显，成长赛道高景气延续；业绩端，原材料成本高企背景下，盈利能力同比仍有压力，但在逐步减小。

板块的后续看点主要在于业绩弹性与估值性价比。经营面上，需求预期比较平稳；看点更多在盈利修复，“慢修复”

即成本压力逐步消化后的盈利改善，相对比较确定；“快修复”即成本（或供应链）拐点带来的“盈利剪刀差”，仍需观察；此外需要重视的是成长赛道的新品表现。估值层面，传统价值板块经历三个季度的回调后已回落至较低水平，新兴成长赛道估值也调整至相对合理水平，结合经营质地，价值龙头及细分赛道龙头均已处在中长期配置窗口，盈利改善预期下，年末估值切换行情也值得重视。

维持行业“看好”评级：持续推荐海尔智家、美的集团、老板电器、

科沃斯、火星人、海容冷链及格力电器，此外建议关注极米科技、亿田智能、九阳股份、海信家电等标的。

风险提示

- 1、终端需求大幅不及预期；
- 2、原材料价格大幅波动；
- 3、行业内发生大规模价格竞争。

关键词：冷链

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27520

