



家电行业 8 月月报及 9 月投资策略：关注家电板块底部配置性价比



9 月投资观点：关注家电板块底部配置性价比

Q2 景气分化，白电压力最为明显：2021 年二季度家电行业收入相较 2020/2019 年同期均实现近 20% 的较优增长，但各细分板块景气度出现分化，对于以白电为代表传统品类来说，二季度复苏幅度较其他品类有所不及，主力产品空调需求受制天气旺季不旺，价格虽有恢复但仍未回到 2019Q2，此外所有品类面临着同期零售高基数的压力；对于清洁电器、集成灶等新兴品类来说，渗透率提升叠加快速的新品更迭，终端需求一路高歌猛进。业绩层面来看，二季度成本端压力高企，且有色类材料价格涨幅最为明显，受此影响各个家电子板块二季度毛利率皆有回落，但家电低渗透率细分赛道可基于产品结构优化等对冲成本端压力，受毛利率下滑影响，板块整体盈利能力小幅回落。

下半年环比改善，板块配置性价比凸显：后续来看，渗透率提升、新品推出驱动下，新兴品类有望延续高景气；此外经历复苏最难一季的传统品类环比改善也较为确定，叠加当前极具安全边际的估值水平，其配置性价比凸显。

维持行业“看好”评级：空调正处于“低渠道库存&格局向好驱动均价提升”阶段，随着行业需求逐步企稳复苏，经营边际改善趋势较为确定，叠加当前极具安全边际的估值水平，配置性价比凸显；持续推荐海尔智家、美的集团及格力电器。此外厨电领域重点推荐传统烟灶主业景气复苏&份额持续提升，及洗碗机、蒸烤一体机、后续将推出的集成厨电等新品贡献

第二成长曲线的老板电器；以及持续受益行业红利，且市场份额稳步提升的集成灶龙头火星人、亿田智能。此外，扫地机、智能投影为家电领域最具成长确定性的新兴赛道，相关细分赛道龙头后续经营业绩表现值得期待；首选扫地机龙头科沃斯、石头科技及智能投影龙头极米科技；此外，建议持续关注海容冷链、JS 环球生活、九阳股份等标的。

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_35029

