



家用电器行业点评报告：从海外家电龙头 2021 年报看全球家电需求景气度



投资要点

21Q4 海外家电龙头营收表现分化，盈利普遍承压。21Q4 海外终端需求有所回落，原材料及物流涨价导致供给紧张，龙头企业普遍涨价及优化产品结构对冲成本压力，在全球需求放缓的背景下，21Q4 各家业绩普遍承压，惠而浦、iRobot、伊莱克斯息税前利润均出现明显下滑。

惠而浦：Q4 营收同比持平，盈利表现平淡。惠而浦 2021 财年实现营业收入 219.9 亿美元，同比+13%；21Q4 实现营业收入 58.2 亿美元，同比+0.3%。在原材料成本上涨和高基数效应影响下，21Q4 公司盈利承压，息税前利润为 5.1 亿美元，同比-27.7%。展望未来，公司长期收入增速目标为 5%-6%，息税前利润率目标为 11%-12%，预计公司长期经营稳中向好。

iRobot：供应链扰动持续，Q4 经营承压。iRobot 2021 财年实现营业收入 15.7 亿美元，同比+9.0%；21Q4 实现营业收入 4.6 亿美元，同比-16.0%。由于芯片短缺与发货延迟，21Q4 尚有 0.4 亿美元订单未确认为当期营收。21Q4 GAAP 息税前利润亏损 0.4 亿美元，同比-394.3%；毛利率为 27.8%，同比-12.5pct，低于公司预期。其中，原材料成本上涨、空运与海运费用高企、关税加征、产能布局调整及新品销量尚处爬坡期是导致 21Q4 业绩亏损的主要原因。公司预计 2022 财年将实现营业收入 17.5-18.5 亿美元，同比+12%到+18%；毛利率将提升至 36%-37%，同比+0.7 到+1.7pct。

伊莱克斯：Q4 营收增长稳健，盈利下滑明显。伊莱克斯 2021 财年实现营业收入 134.7 亿美元，同比+8.3%；21Q4 实现营业收入 37.9 亿美元，同比

+4.3%。

公司通过提价对冲原材料价格上涨和物流费用提高，其促销活动维持也在较低水平，21Q4 营业收入同比提升；2021 财年息税前利润为 7.3 亿美元，同比+17.7%。受美国关税案仲裁影响，公司产生 8500 万美元费用，拖累当期业绩，21Q4 息税前利润为 0.9 亿美元，同比-64.7%。

SEB：Q4 营收延续稳健增长，亚洲地区表现亮眼。2021 财年 SEB 集团实现营收 93.5 亿美元，同比+16.1%，较 2019 年+9.6%；21Q4 实现营收 28.9 亿美元，同比+11.7%，较 19 年同期+11.1%。21Q4 西欧地区需求较好，产品提价助力 EMEA 地区营收增长；苏泊尔表现出色，亚洲地区营收高增；在 All-Clad 和 Storebound 两大品牌带动下，北美地区营收双位数增长；受汇兑损失及需求回落的影响，南美地区则表现平淡。

投资建议：继续推荐安全边际高、业绩确定性强的白电龙头和板块修复弹性大的传统厨小电龙头。白电板块：推荐传统龙头海尔智家、美的集团、格力电器以及空调主业稳健、新业务空间有望打开的二线弹性品种海信家电；厨电：推荐第二成长曲线逐步打开的厨电龙头老板电器；小家电：推荐管理改革经营优化、基本面反转的苏泊尔和出口盈利改善的新宝股份。

建议关注：成长赛道标的科沃斯、石头科技、海信视像、极米科技。

风险提示：海外需求不及预期，行业竞争加剧，原材料成本继续提升。

关键词: 4G 涨价 物流 芯片

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_37546

