



家电及相关行业：3Q 业绩预览 压力测试下的龙头抗压力



预测盈利同比增长 1%

家电板块 2020/1H21 营收同比 +2%/+30%，净利润同比 +35%/+38%；1H21 营收、净利润相比 1H19+16%、+2%。我们预计覆盖的主要家电龙头 3Q21 营收同比+7%、净利润同比+1%。3Q21 家电板块面临的成本、需求变弱的压力并未明显改善，同比基数趋于正常，导致同比增速回落。

关注要点

第五次调整周期：1) 2021 年初以来家电板块领跌。行业面临地产周期、经济周期、成本周期叠加的负面影响。2) 我们判断，需求变弱是当前的主要矛盾，限电限产、海运瓶颈等供给制约影响并不大。3) 当前板块调整充分，市场对行业预期过于悲观。品牌出海、第三消费时代的新兴品类是未来成长方向。低估值，未来有成长潜力的龙头值得布局。

白电：1) 需求波动，如空调需求 6-7 月正常、8-9 月变弱。2) 市场格局较为稳定，考虑到出货均价明显提升，我们预计 3Q21 成本压力有所消化。3) 我们预计美的营收+7%，归母净利润+1%；海尔营收+8%，归母净利润预计 29-30 亿元，按调整同比口径+10%以上；格力营收+7%，归母净利润稳定。

厨电：1) 行业格局好，受益消费升级，成本压力不大。但是受地产周期下行负面预期影响大。2) 我们预计老板电器 3Q21 营收+14%，归母净

利润+14%。公司不再对恒大发货，导致单季度增速放缓。公司反转逻辑依然成立。3) 集成灶子行业相对特殊，行业内公司通过产品结构升级、渠道扩张可以取得快速增长。地产公司债务危机对集成灶公司无直接影响。

清洁电器：1) 2020 年以来增长受到瞩目的子行业，3Q21 中国、美国市场需求变弱。同时，中国市场拖地机、洗地机新品密集发布。2) 我们预计石头科技 3Q21 营收+15%、归母净利润-15%。公司 3Q20 净利润率基数过高，因此净利润率同比将下降。小米代工业务大幅下降会拉低整体营收的增长。3) 我们预计 JS 环球生活 H3Q21 在欧美的销售增长依然可保持在 30%左右。

厨房小家电：1) 压力较大的细分市场，20 年大幅受益疫情，21 年需求下滑。同时面临线上流量碎片化的压力。2) 我们预计 3Q21，苏泊尔营收+6%，归母净利润-12%；九阳股份营收-12%，归母净利润-18%；小熊电器营收-15%，归母净利润-30%；新宝股份营收-5%，归母净利润-40%。

估值与建议

市场担忧已基本反映在板块大幅调整中，我们持续看好品牌出海、新兴品类、家电跨界的结构性的机会。推荐海尔智家、JS 环球生活 H；第三消费时代新兴品类，推荐老板电器；空调行业推荐美的集团；此外推荐跨界的德业股份。

风险

市场需求低于预期；地产周期的负面影响。

关键词: 恒大 疫情

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_28312

