



家电行业周报：Q3 板块业绩增速放缓 原材料成本压力减弱



空调排产数据表现平稳：11月空调内销排产510万台，同比20年同期实绩-32万台，可能是由于渠道改革进程中部分企业从生产端开始控制库存水平，出口排产475万台，同比去年实绩+25.0%。结合10月份数据，Q4目前（10-11月累计）空调内销排产1092万台，同比20年同期实绩+2.0%（20年Q4空调内销出货1678万台，为历年Q4季度出货量峰值），出口排产975万台，同比去年实绩+22.2%。预计空调内外销出货量在Q4将继续维持Q3以来的正增长。

Q3家电板块营收增速放缓，盈利能力逐步好转：整体板块营收同比+4.6%，归母净利润同比-6.1%。Q3受基数效应影响大幅降低，营收增速环比明显放缓。利润端方面，各公司通过不断优化产品结构等措施逐渐提升产品均价，缓解了部分成本端的压力。原材料价格上涨只是阶段性的，后续随着原材料价格逐渐趋于稳定以及提价效果的进一步体现，我们预计Q4毛利率将进一步改善。从个股来看，科沃斯、极米科技等创新品类公司，通过不断提升产品力，推出新品，在行业景气度有所下滑的情况下依旧保持着较好的业绩表现。

大宗原材料价格继续大幅下跌：2021年10月29日，SHFE铜均价为71770元/吨，SHFE铝均价为20190元/吨，环比上周分别-2.05%、-7.81%；最新钢材综合价格指数为149.64，环比下降5.94%。SHFE铜价从10月高点开始回落，铝价已跌至今年8月份水平，在政策端持续保供稳价的引导下，家电企业上游原材料价格回落明显，一定程度上缓解了对原材料价

格继续上行风险的市场忧虑。

投资建议：随着原材料价格回落使得业绩端的压力边际减小，竞争优势更加明显且控本能力更加优秀的龙头企业将拥有更快的恢复速度。

个股方面，推荐内需与利润率环比改善白电龙头海尔智家、美的集团，品类扩展+渠道推进双向发力，收入规模有望得到进一步提升的苏泊尔，新品类带动传统厨电龙头开拓二次增长曲线的老板电器，新型家电品类中“双十一”预售量表现较好的科沃斯，以及具备激光投影技术优势的激光电视龙头海信视像。

风险提示：原材料价格持续上行、汇率波动、推出新品销售不及预期。

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_28633

