



# 正股及其行业研究跟踪：家电行业可转债投资机会梳理



## 可转债概况

家电发行可转债领域主要集中在小家电公司和零部件公司，目前家电可转债发行规模共计 144.9 亿元，存续规模为 46.82 亿元。从投资方向来看，家电企业募资多用于新建产能、智能化升级扩建以及补充流动资金。结合当前家电企业基本面来看，我们认为三花转债、奥佳转债以及荣泰转债具备较好的基本面；科沃转债以及发行预案的火星人，作为高景气赛道的细分龙头，综合实力较强，我们也建议关注。

**科沃转债：**清洁电器龙头，产品创新引领发展科沃斯是一家主要经营清洁电器的家电公司，旗下拥有科沃斯和添可两大品牌，凭借出众的产品力在国内市场占据明显的优势份额。其中扫地机市场份额维持在 40% 以上，洗地机市场份额过半。公司通过可转债募集资金，持续强化研发实力与完善品牌海外运营，进一步夯实竞争优势。清洁电器作为类刚需产品，未来发展空间广阔，目前正处于渗透率快速提升的阶段。2021 年前三季度清洁电器线上零售额为 152.6 亿元，同比增长 34.32%。而公司作为清洁电器龙头企业，研发先行产品力突出，品牌矩阵完善，全球市场扩张稳步推进，有望充分受益于行业红利。

**三花转债：**零部件龙头，制冷+汽零双轮增长公司作为家电零部龙头企业，综合竞争优势明显。制冷业务方面，公司在电子膨胀阀、四通阀、截止阀等主要制冷零部件领域占有绝对优势，市场份额行业第一，龙头地位稳固。受益于空调新能效标准的实施，未来电子膨胀阀的渗透率有望进

一步提升。公司作为制冷零部件龙头企业，有望充分受益于此。公司在传统制冷业务的基础上，外延拓展至汽车零部件业务。公司由零部件切入并逐渐向组件和子系统发展，成功与知名车企达成合作。制冷+汽零两大核心业务的推动下，预期公司经营稳健发展。

#### 奥佳转债：按摩行业龙头，多元业务协同发展

公司主要经营按摩椅、按摩小电等产品，早期以 ODM 代工业务为主，后来公司通过收购等方式逐步发展自主品牌业务。目前公司旗下有 OGAWA、FUJI 等七大自主品牌，分布于亚洲、北美及欧洲三大核心市场。在原有的按摩业务基础上，多元化发展拓展至健康环境业务以及家用医疗业务。多元业务给公司贡献了新的增长点，夯实了公司抗风险能力。9 月份厦门疫情影响下，公司工厂生产、出货受限，叠加海运紧张，公司短期内经营表现受到压制。长期来看，公司作为按摩行业龙头企业，仍将充分受益于按摩椅渗透率的提升，我们仍然看好公司的长期经营表现。

#### 荣泰转债：按摩椅优质企业，内外销齐发力

公司主要产品为按摩椅、按摩小电器。内销方面，公司通过荣泰+摩摩哒的双品牌运营，充分覆盖中消费人群，持续受益于按摩椅渗透率的提升。此外，在按摩椅业务的基础上，公司也逐步发展按摩小电业务，通过小电进行引流，助力按摩椅销量提升。外销方面，公司主要发展 ODM 代工业务。公司与第一大客户 bodyfriend 关系紧密，订单保持稳定增长。并且在此基础上，公司积极拓展海外客户，2021 年前三季度美国市场实现大

幅增长。公司内外销业务稳步发展，经营持续向好。短期内受到共享按摩业务的拖累，公司业绩表现尚存在优化的空间。随着公司共享按摩业务处置近尾声，压制公司业绩表现的不利因素出尽，预期公司估值回升。

火星人：集成灶龙头企业，募资扩产加速腾飞公司主要经营以集成灶为主的厨电产品。在集成灶产品渗透率加速提升的背景下，公司充分抓住行业发展的红利，线上线下融合发展。截止目前，公司的线上市占率第一，9-11月公司产品线上市占率分别为 25.2%/26.56%/24.07%，龙头地位稳固；线下门店规模快速扩张，截至 2021 年 9 月底，公司线下经销门店近 2000 家。公司通过可转债募资扩产，随着项目的落地投产，预期公司的竞争优势将得到进一步巩固。

风险提示：原材料价格大幅波动风险，可转债项目推进不急预期风险，人民币汇率大幅波动风险。

关键词：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\\_31826](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31826)

