

家用电器行业

拥抱电商，小家电乘风破浪 ——小家电行业专题报告

✍️：陈曦 执业证书编号：S1230516070003
☎️：021-80106027
✉️：chenx@stocke.com.cn

核心观点

上半年小家电增长提速，线上表现优于线下。阿里平台厨房小家电 4-6 月份销售额分别同比增长 31.5%、29.5%、46.1%。此外，小熊、摩飞等新兴厨房小家电品牌主打线上渠道，二季度收入端超预期，厨房小家电呈现高景气。我们持续看好小家电电商赛道，认为小家电行情会延续至下半年，看好积极拥抱电商兼具优质研发创新能力的小家电品牌，推荐关注依托电商新兴崛起的小熊电器和新宝股份，以及二季度拥抱电商渠道的九阳股份和苏泊尔。

超预期因素

- 1) 目前我国小家电保有量低，市场空间较大，看好小家电长期成长性，且下半年随着社交电商蓬勃发展，增速有望加快。
- 2) 疫情催化小家电需求凸显，新生代消费群体崛起，利好高颜值和高品质小家电，同时小家电具备较强的推新能力并适应电商渠道，迎合当下新消费趋势。
- 3) 上半年线上渠道表现超预期，利好电商占比高的小家电。在千人千面的电商流量新规则和社交平台、直播带货的兴起的大环境下，各品牌顺势而为，积极布局，享受社交电商流量红利。

超预期逻辑推导路径

- 1、疫情催化高需求，小家电行业体量高增长。阿里平台厨房小电 3、4、5、6 月份分别同比增长 31.3%、31.5%、29.5%、46.1%，线上表现超预期。其中新品类是增长核心驱动力，预计 2020 年小家电全渠道整体增长超 15%，全年或达 4600 亿元，下半年将持续高景气度。
- 2、供给创造需求，打造网红爆款。随着我国经济稳步发展，城镇化率、人均可支配收入的提高、以及消费观念的升级，小家电作为高品质生活象征，愈发受消费者青睐。不同于传统家电行业，依托线上渠道的小家电新兴品类很大程度上也在影响消费者的生活方式和行为，如烘焙系烤箱、料理机、多士炉等西式电器在流量平台的营销，小熊和摩飞在社交电商打造的网红爆款，也掀起疫情期间在家 DIY 蛋糕、火锅等美食的风潮。
- 3、消费新群体日益崛起，新消费时代“流量当道”。近年来的消费分级和迭代在今年疫情的催化下愈发凸显，把握新消费时代的核心因素是小家电市场上半年爆发的主要原因。

- 1) 新消费群体：以“90 后”、“00 后”为代表的新生代消费群体，购买力不

行业评级

家用电器行业 看好

行业走势图



相关报告

- 1《小家电迎来寒武纪，新品类铸造新格局》2020.5.21
- 2《疫情催生下厨热，厨房小电顺水推舟》2020.4.24
- 3《乘社交电商之风，小家电高歌猛进》2020.4.16
- 4《家电行业：创意小家电，新兴大发展》2020.3.29

每日免费获取报告

- 1、每日微信群内分享**7+**最新重磅报告；
- 2、每日分享当日**华尔街日报**、金融时报；
- 3、每周分享**经济学人**
- 4、行研报告均为公开版，权利归原作者所有，起点财经仅分发做内部学习。

扫一扫二维码

关注公众号

回复：**研究报告**

加入“起点财经”微信群。。



断增强，在基础功能属性前提下，愈发重视颜值化、气质化，而小家电推新能力强，技术壁垒较低，能够短周期设计出精致时尚的电器。此外，我国庞大的单身人口、大城市蜗居风潮以及新一代的宅文化衍生出单身经济、懒人经济，一人小家电应运而生，在线上不断走俏。此外，随着小家电品类不断拓宽和养生意识的提升，老龄化属性特征的产品应运而生，银发经济市场潜力逐渐凸显。

2) 新消费观念：新消费时代下，消费者的观念升级，产品需求日益多元化，小家电品类逐渐丰富，小品类创新层出不穷，以满足消费者产品差异化需求和对美好生活的追求。之前家电市场专注于功能和价格的比拼，新消费时代下随着行业产能和技术进步，脱颖而出的小家电产品往往是最能吸引眼球，无论是外观设计还是功能研发都能贴合当下消费者个性化需求。

3) 新消费渠道：在互联网蓬勃发展的新消费时代，小家电爆品离不开多样化的消费渠道，除了传统电商天猫、京东、苏宁之外，社群平台（小红书、拼多多、微信）、短视频（抖音、快手）、直播（淘宝、京东）、播放平台内置商城（爱奇艺）也逐渐成为新战场。直播电商带货和社交电商兴起的优势在于覆盖面广，潜移默化中将流量转化为销量，培养消费者的网购习惯，小家电由于体积小、外观精致、功能独特等优势，在流量红利中受益空间大。

催化剂

- 1) 疫情期间，平台费用下降受益于政策扶持；
- 2) 疫情催生下厨热，高颜值、易操作小家电受青睐，利好 DIY 美食厨具品类；
- 3) 我国消费分化，利好性价比高的小家电产品；
- 4) 线上渠道受疫情影响小，利好社交电商渠道的新兴家电品牌

风险提示

原材料价格大幅上涨风险；国内竞争格局加剧；新品推广不及预期。

正文目录

1. 经营展望：新兴小家电增长提速，未来可期	5
2. 供给创造需求，打造网红爆款	6
3. 消费新群体日益崛起，新消费时代“流量当道”	9
4. 华山论剑，四大品牌抢占流量各有绝招	14
5. 风险提示	18

图表目录

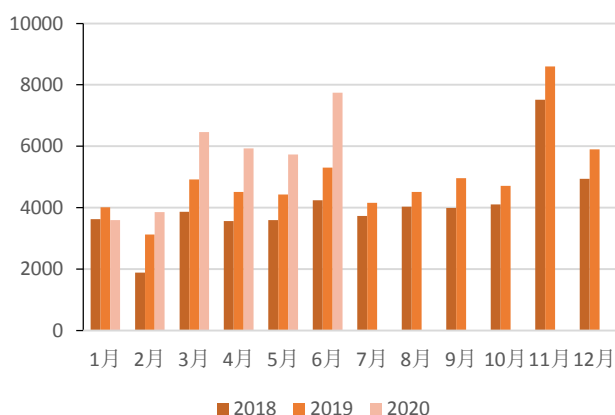
图 1：厨房小电 6 月同比+46.1%	5
图 2：厨房小电上半年单月销量情况（百万）	5
图 3：厨房小电线上表现优于线下表现	5
图 4：小家电板块领跑行业	6
图 5：小家电公司小熊、新宝表现涨势显著	6
图 6：中国居民人均可支配收入不断提高（元）	7
图 7：各国小家电户均保有量对比（台）	7
图 8：我国 2023 年小家电市场规模将达 6460 亿元	7
图 9：厨房小电 TOP 10 品类二季度销量情况（百万）	8
图 10：厨房小电 TOP 10 品类一季度销量情况（百万）	8
图 11：预计 2020 年小家电整体销售额同比增长超 15%	8
图 12：阿里平台厨房小家电电子类目数量	9
图 13：厨房小电购买人群年龄占比（6 月）	9
图 14：厨房小电 6 月消费人群消费情况（十万）	9
图 15：厨房小电 2020 年 H1 均价对比图	10
图 16：线上单功能电烤箱小容积零售额份额	10
图 17：独居住户达 7700 万人，户数增加	10
图 18：2019 年中国 90 后妈妈家庭中母婴消费占总家庭支出比例分布（%）	11
图 19：我国老龄人口(65 岁以上)发展趋势(%)	11
图 20：2020 年 5 月银发人群消费偏好	11
图 21：2019 年中国消费者对厨房小家电颜值功能关注度(%)	12
图 22：2020 年 1-6 月新兴品类销售额（百万）	12
图 23：小熊日韩风设计理念	12
图 24：摩飞欧美风设计理念	12
图 25：小家电社交平台	13
图 26：小家电电商平台销售额销售量占比变化情况	13
图 27：社交电商步入稳步发展期	13
图 28：各品牌成交额总计（百万）	14
图 29：九阳 6 月同比+60%（百万）	15
图 30：苏泊尔 6 月同比+79%（百万）	15
图 31：小熊 6 月同比+61%（百万）	15
图 32：摩飞 6 月同比+77%（百万）	15
图 33：小熊电器多品类矩阵	15

图 34: 2016-2018 年公司主要品类收入占比情况	15
图 35: 摩飞线上经销毛利空间大	16
图 36: 摩飞榨汁机杯, 网红爆款升级	16
图 37: 九阳前十大入店来源	17
图 38: 九阳小红书粉丝和收藏数多	17
图 39: 苏泊尔 618 流量、销量双高	17
表 1: 厨房小电板块主要上市公司盈利预测和估值	6

1. 经营展望：新兴小家电增长提速，未来可期

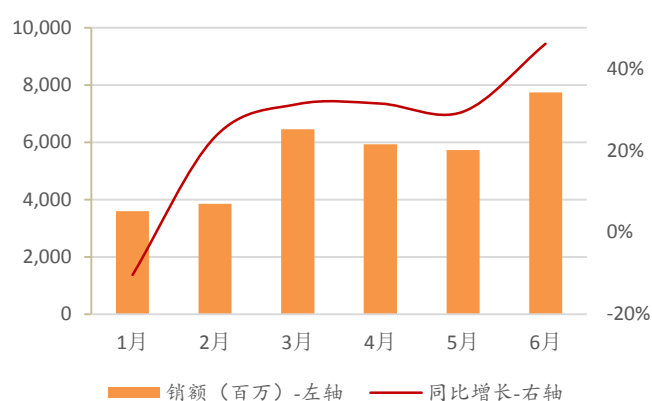
疫情催化高需求，小家电行业体量高增长。受2020年新冠疫情影响，居民外出就餐频率大幅减少，居家做饭需求显著增加。同时相对宽裕的居家休息时间也让居民可以更多钻研并DIY一些精致美食，所需厨具品类同比大幅增长，2020年1-2月受到春节和疫情初期的产能及物流阻断的影响，直到3月份市场需求被充分释放。根据生意参谋数据显示，厨房小电3、4、5、6月份分别同比增长31.3%、31.5%、29.5%、46.1%，相比2018年和2019年业绩同比增长提速。

图1：厨房小电6月同比+46.1%



资料来源：淘系数据，浙商证券研究所

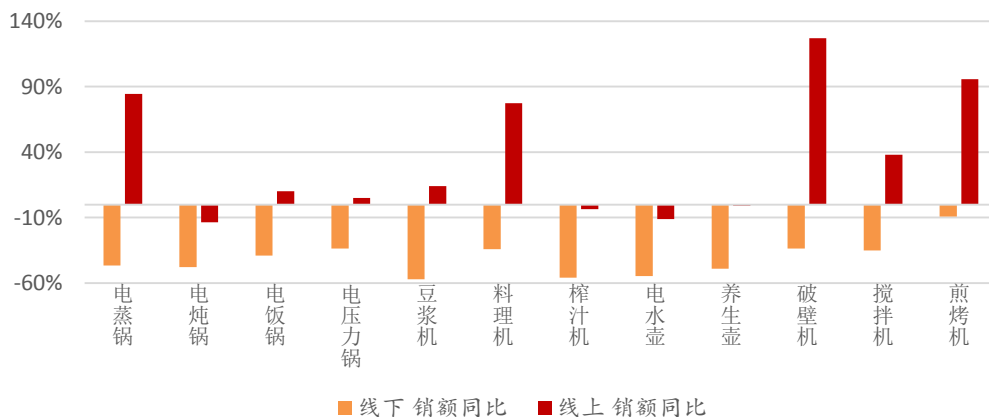
图2：厨房小电上半年单月销量情况（百万）



资料来源：淘系数据，浙商证券研究所

厨房小电线上超预期，线上表现优于线下。以破壁机、煎烤机、料理机为代表的新兴厨房小家电类产品，以线上销售渠道为主，2020年上半年销售额同比分别为127.0%、95.6%、77.4%。此外，小熊、摩飞等新兴厨房小家电品牌主打线上渠道，二季度收入端超预期；九阳、苏泊尔等传统小家电巨头及时调整策略，转向线上战场，二季度业绩回升，整个厨房小家电行业出现高景气度。

图3：厨房小电线上表现优于线下表现



资料来源：淘系数据，浙商证券研究所

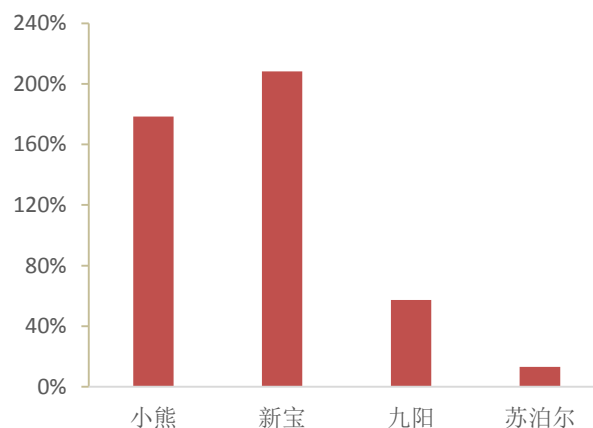
行情表现强势，小家电板块领跑行业。2020 年上半年小家电板块领跑行业。2020Q2 家电行业收入环比恢复，以线上销售增长为主，线上优势企业增长领先，小熊电器近三月涨幅超过 130%，新宝股份近三月涨幅超过 110%，表现亮眼。虽然板块中主要是新兴小家电品牌股价涨势显著，但传统龙头如九阳、苏泊尔在二季度调整策略后，疫情下也实现业绩正增长，未来可期。

图 4：小家电板块领跑行业



资料来源：WIND，浙商证券研究所

图 5：年初至今小家电公司小熊、新宝表现涨势显著



资料来源：WIND，浙商证券研究所

下半年预计基本面改善，看好小家电电商赛道。市场认为 2020 年下半年，家电行业基本面将稳步复苏，业绩表现值得期待。我们对基本面改善的判断更为乐观，同时看好小家电板块，认为电商流量和社交电商是下半年小家电的核心增长点。在疫情催化下，拥抱电商且具备优质研发创新能力的小家电品牌，将延续当前的高景气度，市场规模有望快速扩张。个股方面看好依托电商新兴崛起的小熊电器、新宝股份，以及二季度拥抱电商渠道的九阳股份和苏泊尔。

表 1：厨房小电板块主要上市公司盈利预测和估值

代码	公司	收盘价	每股收益 EPS			市盈率 PE		
			20E	21E	22E	20E	21E	22E
002959.SZ	小熊电器	147.51	2.68	3.37	4.17	55.0	43.8	35.4
002705.SZ	新宝股份	50.20	1.17	1.43	1.74	42.9	35.1	28.9
002242.SZ	九阳股份	38.85	1.20	1.40	1.60	32.4	27.8	24.3
002032.SZ	苏泊尔	85.28	2.41	2.78	3.11	35.4	30.7	27.4

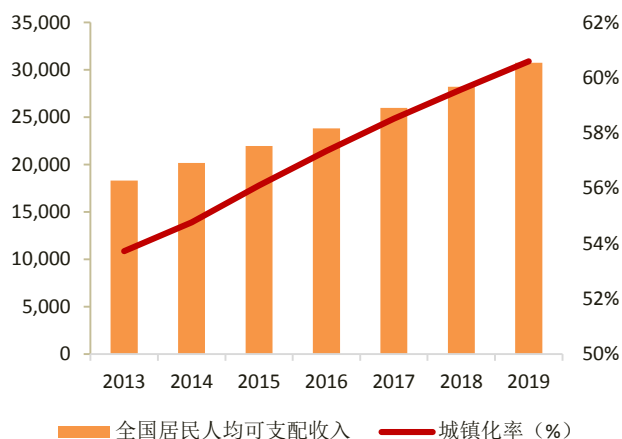
资料来源：每股收益取自 Wind 一致预期，股价截至 2020 年 7 月 30 日

2. 供给创造需求，打造网红爆款

当前小家电低保有量叠加消费升级，市场逻辑“供给创造需求”。据 Euromonitor 的研究数据显示，当人均 GDP 达到 3000 美元以上，小家电行业会呈出一个高速崛起的曲线，因为小家电产品多数服务于提高生活品质的需求，比如美食加工、清洁卫生、个人护理等

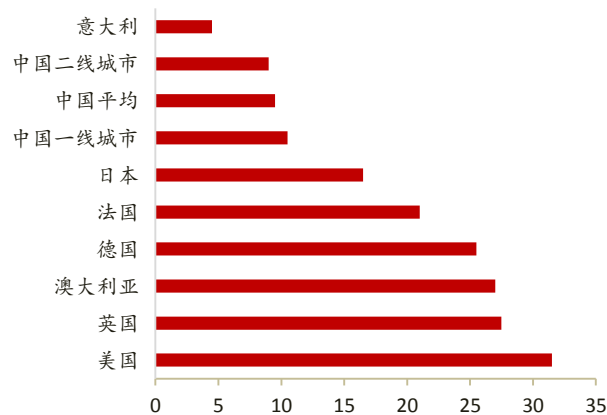
等。我国人均 GDP 在 2008 年就超过了 3000 美元，而目前中国家庭户均小家电数量却在 10 台以下，远不及欧美发达国家 30-50 台的保有量水平，证明我国小家电市场还有巨大的潜力等待释放与挖掘。

图 6：中国居民人均可支配收入不断提高（元）



资料来源：WIND，浙商证券研究所

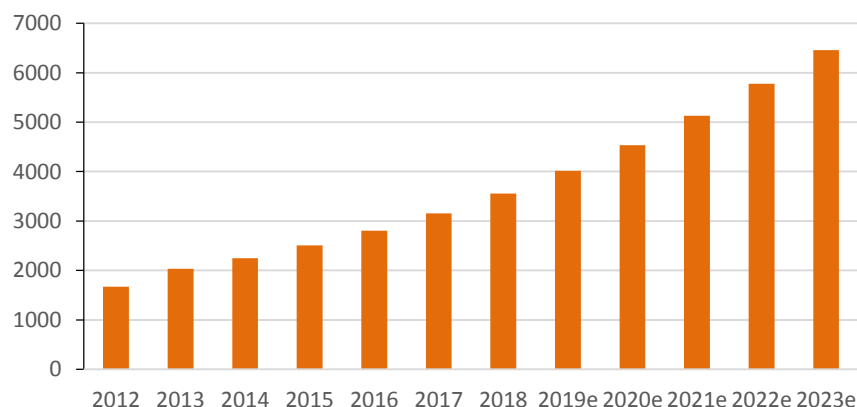
图 7：各国小家电户均保有量对比（台）



资料来源：WIND，浙商证券研究所

随着我国经济稳步发展，城镇化率、人均可支配收入的提高，以及消费观念的升级，小家电作为高品质生活象征，愈受消费者青睐。**小家电通过品类的创新和内容的营销不断向社会输出消费观点和生活方式，正在完成从可选品到刚需的转变。**根据前瞻产业研究院统计数据显示，2019 年中国小家电行业市场规模 4015 亿元，2012 年至 2019 年年均复合增长率为 13.3%，并预测在 2023 年市场规模达到 6460 亿元。

图 8：我国 2023 年小家电市场规模将达 6460 亿元

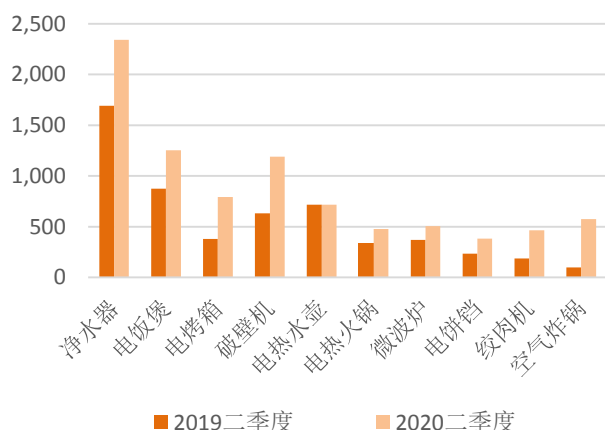


资料来源：前瞻产业研究院，浙商证券研究所

今年的疫情催生需求，扩大网红小家电的想象空间。新消费时代下，不同于传统家电行业，依托线上渠道的小家电新兴品类很大程度上也在影响消费者的生活方式和消费行为，如烘焙系烤箱、料理机、多士炉等西式电器在流量平台的营销，小熊和摩飞在社交电商打造的网红爆款，也掀起疫情期间在家 DIY 蛋糕、火锅等美食的风潮。我们预计 2020 年线上厨房小家电全年增长超 30%，其中部分增量是由于疫情催化线下渠道向线上渠道

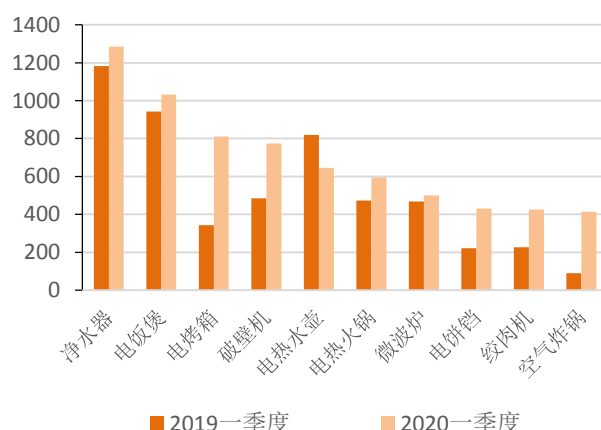
的迁移,更大一部分还是源自于一些新兴网红小家电(2020 一季度电烤箱同比+137%、电饼铛+94%、绞肉机+88%、空气炸锅+363%等)高速增长的拉动,而这些新兴品类的销售渠道主要都在线上。

图 9: 厨房小电 TOP 10 品类二季度销量情况(百万)



资料来源: 阿里生意参谋, 浙商证券研究所

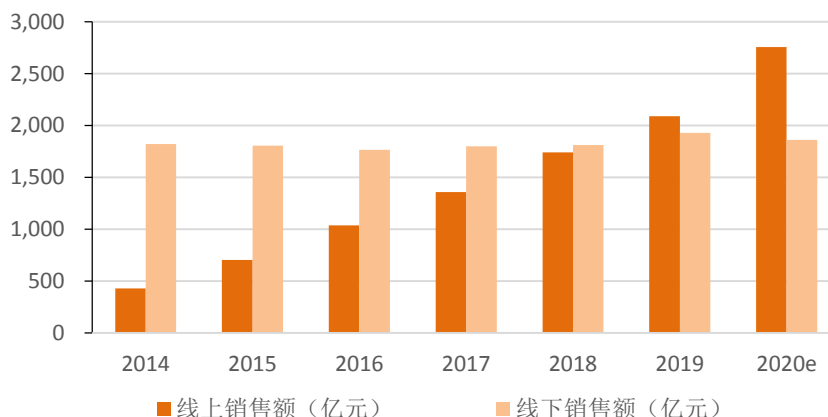
图 10: 厨房小电 TOP 10 品类一季度销量情况(百万)



资料来源: 阿里生意参谋, 浙商证券研究所

除了厨房小家电以外,由于疫情对健康理念的重新定义,一些具备清洁、杀菌、消毒等功能的生活类小家电、个人护理类小家电、母婴小家电等增长也非常迅猛。我们预计2020 年全年小家电行业线下销售额下滑 5%左右,线上增长超 30%,整体销售额同比增长超 15%,或达 4600 亿。

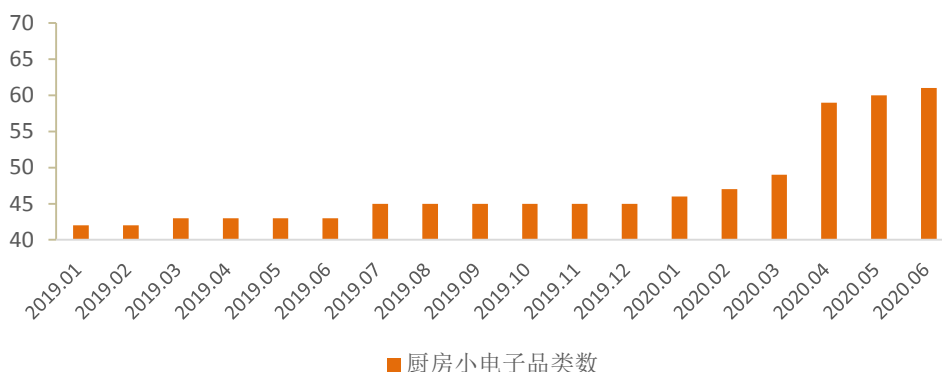
图 11: 预计 2020 年小家电整体销售额同比增长超 15%



资料来源: 前瞻产业研究院, 奥维云网、浙商证券研究所

阿里巴巴的淘宝+天猫作为线上第一大零售载体,在品类类目划分上有一套相对完整的管理体系,从阿里生意参谋数据看,厨房电器类目下 2020 年 4 月份一共有 59 个可监测的子类目,而 2019 年 1 月份却仅有 42 个子类目。今年春节过后,茶吧机、台式净水器、三明治机、食物烘干机、牛排机、电动打奶器、餐具消毒机、婴童厨房小家电等品类如雨后春笋般出现,截至 2020 年 6 月增至 61 个子品类。

图 12：阿里平台厨房小家电电子类目数量



资料来源：淘系数据、浙商证券研究所

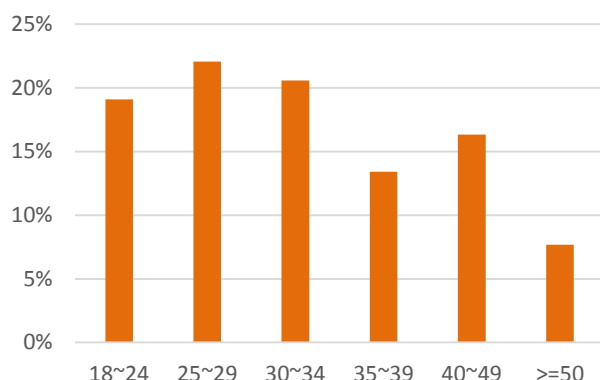
3. 消费新群体日益崛起，新消费时代“流量当道”

在今年疫情催化下，消费分级和消费品迭代愈发凸显，新消费群体的崛起和消费观念、消费模式的变革，带来国内小家电市场新的契机。小家电行业把握新消费时代的核心因素，迎合新消费群体的购买需求和模式，这也是小家电市场上半年爆发的主要原因。

3.1 新消费群体崛起

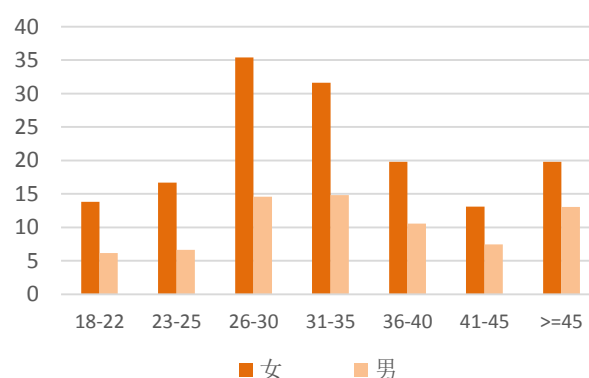
1) 白领女性消费力强，撑起小家电市场的大半江山。根据阿里生意参谋的数据，厨房小家电的女性购买者居多，35 岁以下女性是主流消费人群，再细分各年龄段消费力发现女性消费者远远超过同年龄段男性消费者。这种情况的原因有二：一是女性消费者本身更注重颜值，而且白领女性由于兼顾工作和家庭，购物决策时间相对更短。外加上新兴网红小家电多数以简单的电热和电动技术为主，技术门槛较低，产品差异化较小，因此造型设计的美观度尤为重要。小家电在产品更注重视觉颜值，相对更受女性用户青睐。二是白领女性身兼多重身份，刚入职场的白领女性倾向于一人食或便携类厨房小家电，新晋宝妈青睐于母婴类小家电，孝顺父母购买养生类小家电，因此白领女性撑起小家电市场的大半江山。

图 13：厨房小电购买人群年龄占比（6 月）



资料来源：淘系数据、浙商证券研究所

图 14：厨房小电 6 月消费人群消费情况（十万）



资料来源：淘系数据、浙商证券研究所

2) 以“90后”、“00后”为代表的新生代消费群体成长，购买力不断增强。近期的18-24岁的新生代消费群体的比重增加，学生群体和职场萌新对小家电的消费需求旺盛，以宿舍、单人租房为适应场景的小家电不断涌现。根据奥维云网的消费者调研，平均每月生活费超过1500元的大学生超六成，在购买家电产品时将近八成的学生可以在消费过程中实现完全的自主决策。同时，奥维云网统计上半年小家电类品的均价大多为100-200元左右，属于新生代消费群体负担得起的价格，产品设计亮点多为静音、低功率、宿舍可用、便携式等，满足新生代消费群体的特殊消费需求。年轻人在基础功能属性前提下，也愈发重视颜值，小家电推新能力强，技术壁垒较低，能够短周期设计出精致时尚的电器同时高性价比比。

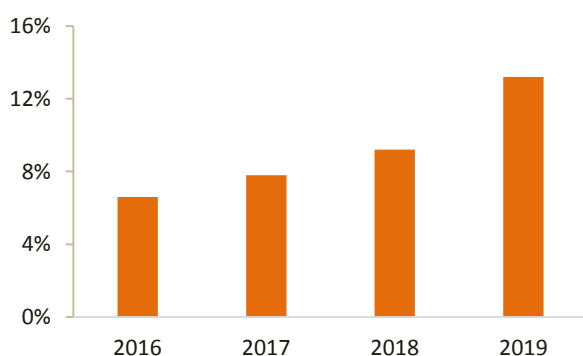
图 15：厨房小电 2020 年 H1 均价对比图



资料来源：奥维云网、浙商证券研究所

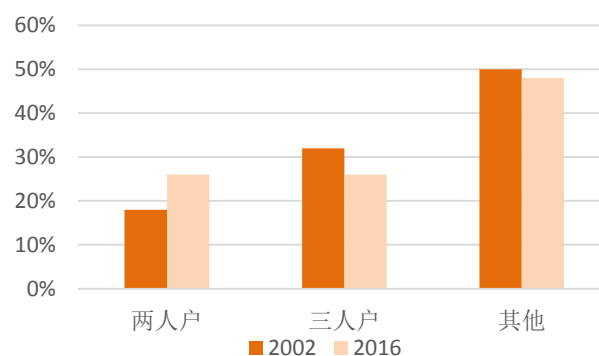
3) 我国庞大的单身人口、大城市蜗居风潮以及新一代的宅文化衍生出单身经济、懒人经济，一人小家电应运而生，在线上不断走俏。据民政部数据显示，2018年中国单身成年人口超过2亿，独居成年人口超过7700万。单身人口衍生出“单身经济”和“懒人经济”，大城市蜗居的现状和消费者个性化需求促使一人小家电在市场上盛行，比如小巧电饭煲，便携随行杯，单人小烤箱，扫地机器人等。2019年线上单功能小容积电烤箱份额占比达13.2%，同比增加4%。

图 16：线上单功能电烤箱小容积零售额份额



资料来源：奥维云网，浙商证券研究所

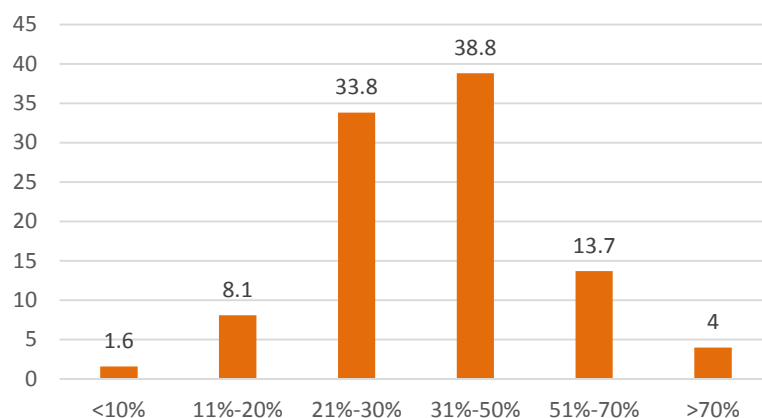
图 17：独居住户达 7700 万人，户数增加



资料来源：奥维云网，浙商证券研究所

4) 育儿新消费盛行，母婴小家电走俏。新一届宝爸宝妈从育儿理念、育儿行为进而到育儿消费都展现出与上一代截然不同的姿态，本身 85 后、90 后是互联网原住民，善于利用育儿工具，也愿意投入资金和精力在选择高品质的母婴小家电。根据艾瑞咨询的数据统计，2019 年中国 90 后妈妈家庭中母婴消费占总家庭支出比例在 21-50% 的占据 70% 以上，可见虽然出生人口率在下降，但母婴市场的总体消费力仍在上升。

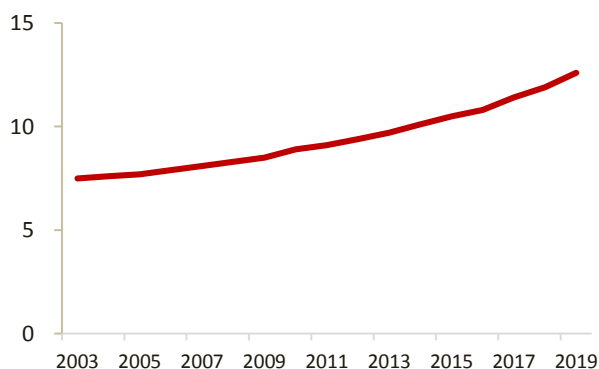
图 18：2019 年中国 90 后妈妈家庭中母婴消费占总家庭支出比例分布（%）



资料来源：艾瑞咨询、浙商证券研究所

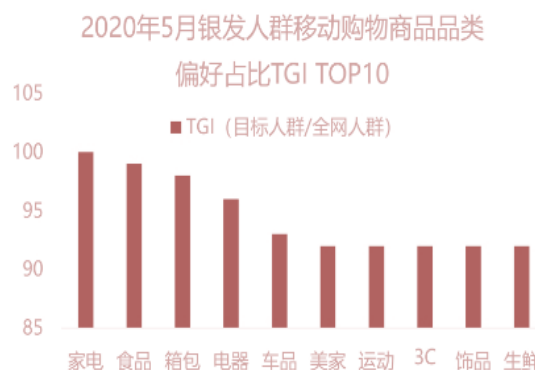
5) 生活质量的提高和疫情期间养生意识的提升利好老龄化属性特征的小家电，银发经济的市场潜力逐渐凸显。据麦肯锡相关报告，到 2030 年中国将有 17% 的人口在 65 岁以上，根据糖尿病组织最新调查，预计 2020 年全球糖尿病市场规模将超 1240 亿美元。老龄人口健康养生需求升级正推动小家电产品的创新和发展，譬如“低糖电饭煲”和“糙米发芽饭”主打健康概念进入市场，满足高糖患者和“三高人群”需求。与此同时，银发人群的边际消费能力也在改善，越来越多的老年人追求晚年生活质量，消费多于储蓄，消费支出也多用于自己和老伴，而非子女或孙辈。

图 19：我国老龄人口(65 岁以上)发展趋势(%)



资料来源：奥维云网，浙商证券研究所

图 20：2020 年 5 月银发人群消费偏好

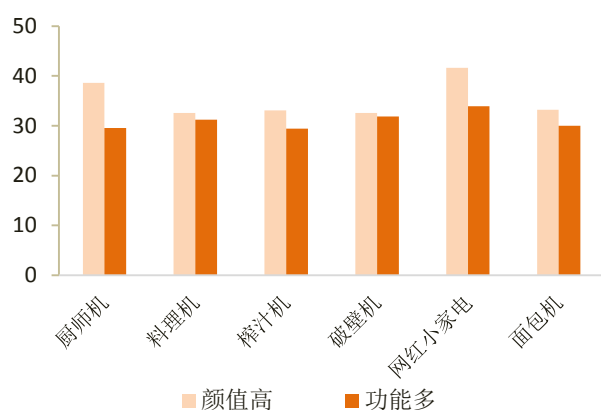


资料来源：奥维云网，浙商证券研究所

3.2 新消费观念变革

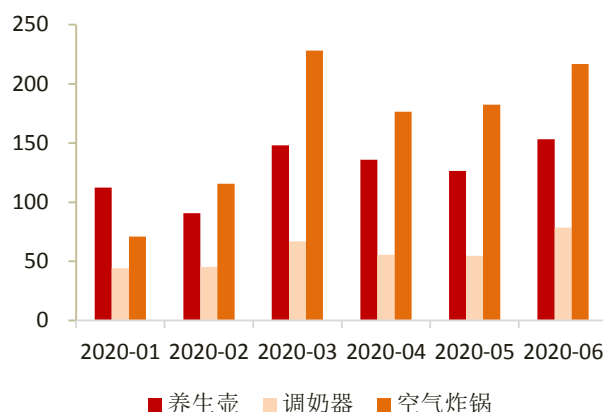
新消费时代下消费者的观念升级，在之前追求功能和性价比的基础上增加对多元化、个性化、人性化的需求。小家电行业技术壁垒低，品类逐渐丰富，小品类创新层出不穷，在时尚感和精致度方面精益求精，较好地满足消费者产品差异化需求和对美好生活的追求。2020 年上半年出现的网红小家电单品兼具颜值和功能，养生壶、调奶器和空气炸锅作为新兴品类的代表表现亮眼。

图 21：2019 年中国消费者对厨房小家电颜值功能关注度(%)



资料来源：艾媒数据中心，浙商证券研究所

图 22：2020 年 1-6 月新兴品类销售额（百万）



资料来源：淘系数据，浙商证券研究所

之前家电市场专注于功能和价格的比拼，新消费时代下随着行业产能和技术进步，脱颖而出的小家电产品往往是最能吸引眼球，无论是外观设计还是功能研发都能贴合当下消费者个性化需求。小熊、摩飞作为新兴品类的风向标，更互联网化和时尚潮流的工业设计理念是两个公司高速成长的基石。其中两家设计风格也有所差异，小熊偏向日韩风，设计特点是“萌系”、“少女系”；摩飞偏向欧美风，设计特点是“简约”、“时尚感”。

图 23：小熊日韩风设计理念



资料来源：淘系数据，浙商证券研究所

图 24：摩飞欧美风设计理念

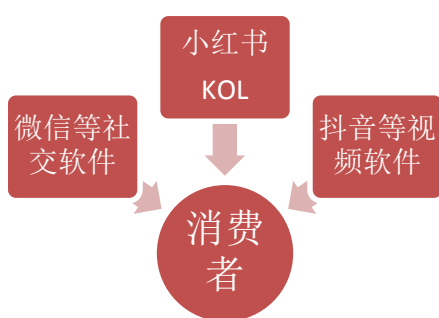


资料来源：淘系数据，浙商证券研究所

3.3 新消费渠道变革

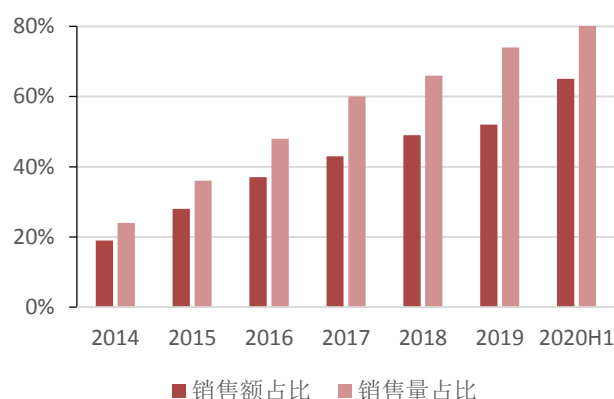
在互联网的蓬勃发展的新消费时代，小家电爆品离不开多样化的消费渠道，除了传统电商天猫、京东、苏宁之外，社群平台（小红书、拼多多、微信）、短视频（抖音、快手）、直播（淘宝、京东）、播放平台内置商城（爱奇艺）也逐渐成为新战场。直播电商带货和社交电商的兴起的优势在于覆盖面广，潜移默化中将流量转化为销量，培养消费者的网购习惯，小家电由于体积小、外观精致、功能独特等优势，在流量红利中受益空间大。根据奥维云网的推总数据，2019 年厨房小家电线上零售额占比 52%，零售量占比 74%，受疫情影响及直播等电商新渠道催化，2020 年上半年线上零售额达 65%，零售量达 83%。

图 25：小家电社交平台



资料来源：浙商证券研究所

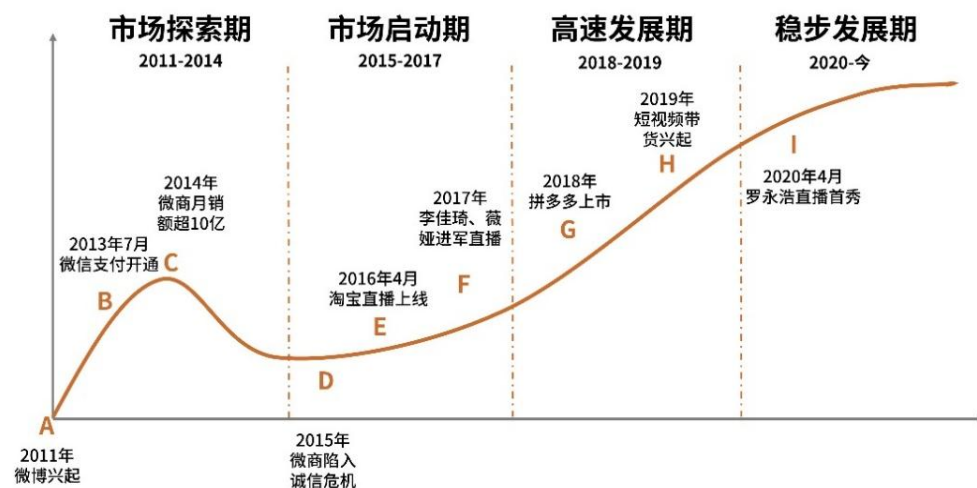
图 26：小家电电商平台销售额销售量占比变化情况



资料来源：奥维云网，浙商证券研究所

社交电商步入稳定发展期，交易规模同比增长依然高于 50%，仍有巨大的上升空间。社交平台的优势在于覆盖面广，受众多为消费能力强的新一代年轻人。品牌方、经销商、电商平台为了提升用户红利、降低获客成本，大量投入到社交电商中来，通过拼团、分销和内容营销等手段扩大品牌影响力和用户黏性。小家电是家电行业中最适合做社交电商的子行业，现阶段各大小家电品牌商参与进来，积极拥抱社交流量所带来的红利。

图 27：社交电商步入稳步发展期



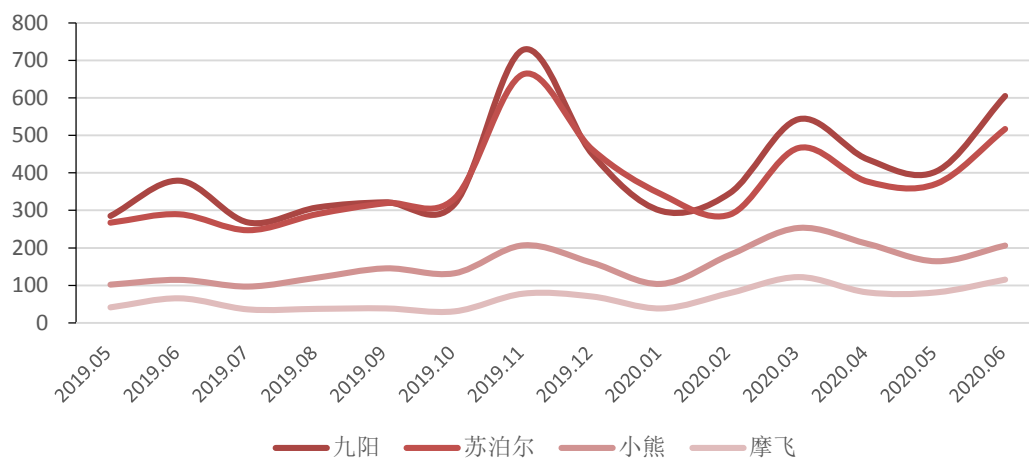
资料来源：中国互联网协会《2019 中国社交电商行业发展报告》、浙商证券研究所

虽然 2020 年新冠疫情影响下，门店关闭、交通不畅等因素对线下门店影响较大。但是在政府扶持以及电商平台的优惠政策下叠加小家电免安装、体积小等特点，小家电产品线上销量影响有限。疫情期间，线上直播带货走俏，直播与社交电商相融合，将线上购物体验沉浸化趋势又向前推进一步。随着疫情的结束，线下向线上转移趋势稳定，线上渠道占比将进一步提升，直播转化率也会随着消费群体的消费习惯改变逐步提高，新型的营销方式和渠道将促进小家电行业稳步发展。

4. 华山论剑，四大品牌抢占流量各有绝招

新需求叠加新流量，看好小家电板块。由于小家电行业的快速蓬勃发展，竞争格局也正在发生潜移默化的改变。新兴小家电品牌依托社交电商平台崛起，电商千人千面新算法精准定位用户画像，增加了小熊电器、新宝股份等新兴品牌的曝光率，通过多重标签（小熊电器拥有萌系、单身经济、高性价比等标签；摩飞拥有高颜值、白领、品质生活等标签）吸引多层次的流量。传统小家电龙头积极拥抱电商赛道，九阳股份和苏泊尔在线下销量遇冷的疫情中及时转化销售策略，新营销配合新产品，紧跟市场趋势，发力社交电商，打造网红爆款，二季度恢复增长态势，下半年盈利能力将继续增长。

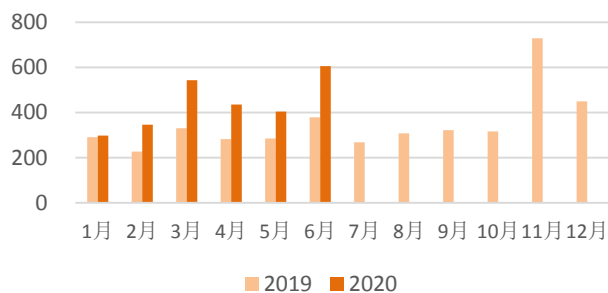
图 28：各品牌成交额总计（百万）



资料来源：淘系数据，浙商证券研究所

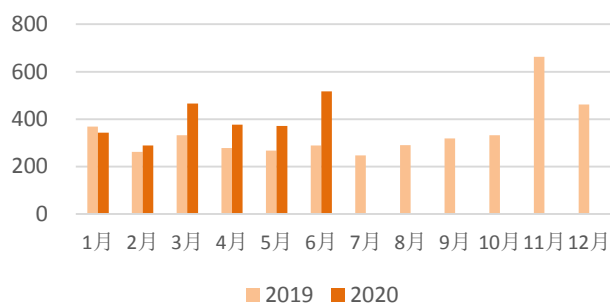
根据生意参谋厨房小家电类目数据，九阳、苏泊尔、小熊、摩飞 6 月份销售额分别 6.05 亿、5.17 亿、1.84 亿、1.15 亿，分别同比增长 60%、79%、61%、77%。6 月份厨房小家电同比增长 46.1%，四大品牌同比增长皆超过行业平均，主要是因为各大品牌商在 6 月初强势推出一系列新品，618 大促中各有绝招抢占流量。

图 29：九阳 6 月同比+60%（百万）



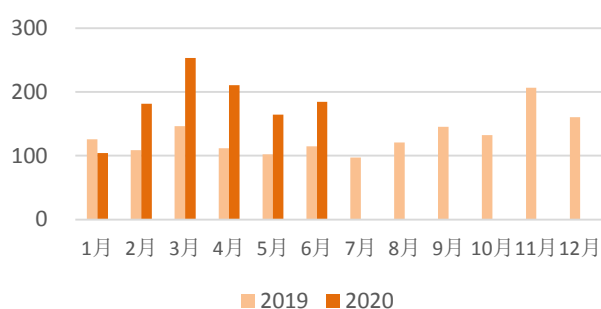
资料来源：淘系数据，浙商证券研究所

图 30：苏泊尔 6 月同比+79%（百万）



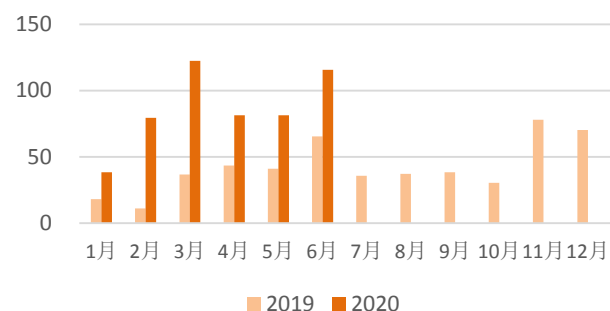
资料来源：淘系数据，浙商证券研究所

图 31：小熊 6 月同比+61%（百万）



资料来源：淘系数据，浙商证券研究所

图 32：摩飞 6 月同比+77%（百万）



资料来源：淘系数据，浙商证券研究所

4.1 小熊电器：坚持产品多样化，电商赛道抢占市场

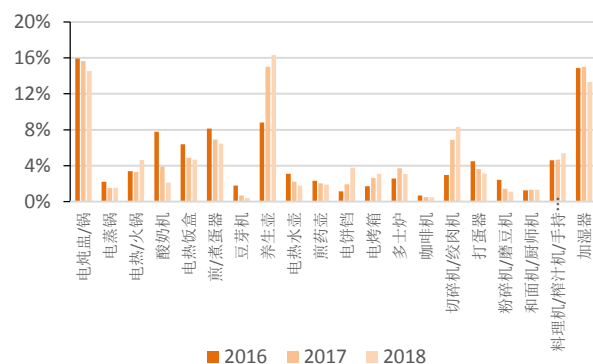
创新驱动新兴品类，产品矩阵多元化发展。公司从消费需求出发，结合研发设计优势，实施多品类发展战略，避开小家电红海领域，持续深耕细分产品，抓住小家电长尾，目前已有 400 款以上型号产品，适用对象涵盖婴幼儿、青年、中老年人及其生活和工作的不同场景。公司锅煲类、壶类、电动类收入占比较高，分别为 21%、20%、19%，细分产品中，养生壶、电炖盅、加湿器对收入贡献为排名前三。由于小品类市场空间有限，生命周期较短，在养生壶、电炖锅增速放缓的同时，小熊紧抓网红新品潮流方向，顺势推出电动打蛋器、绞肉机、厨师机等产品。

图 33：小熊电器多品类矩阵



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

图 34：2016-2018 年公司主要品类收入占比情况



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

千人千面新算法，社交平台引流量。千人千面的新算法，让小熊电器以高颜值、单身经济、性价比等为标签定位，吸引了多个层次的流量，这些人群画像又是现在的线上消费主力。此外，相比美九苏，小熊在小红书等火爆的社交媒体上更加活跃，分享产品用户体验，安利种草给大众，结合千人千面的算法，小熊被推荐的可能性大大增加。随着新兴电商平台的兴起，消费者消费习惯的改变，小熊电器积极与多电商平台合作，近年来小熊电器入驻抖音、小红书、拼多多等新兴平台，在 KOL 的带动下，小熊创意小家电产品广为种草，深受消费者喜爱。电商直播带货模式更是拉近了与消费者的距离，小熊电器作为创意小家电代表，稳抓机遇，推进直播带货新模式，给消费者带来更为便利、时尚的消费体验。

4.2 新宝股份：从 ODM 到 OBM 华丽转身，高毛利享受社交电商红利

新宝股份海外代工起家，其运营的摩飞电器近年的表现亮眼，在网红小家电市场异军突起。摩飞产品数量相对较少，基本集中在多功能料理锅、榨汁机、餐具消毒机、绞肉机、搅拌机五个品类，其中榨汁机为 MR9600 和 MR9800 两款便携榨汁杯。但其产品功能和设计具有一定的独特性，与其他品牌保持较大的差异化，这也是其相对高端定价的立足之本。

疫情催化保增长。上半年摩飞处在高速发展阶段，随着疫情的蔓延，欧美等国家的人们对厨房、家居等小家电需求有所增加，国内居民也更加注重居家做美食，对多功能锅、烤箱、绞肉机、电热便当盒等小家电需求旺盛，加上公司采取“爆款产品+内容营销”的方法，成功打造多个网红爆款，快速推动公司品牌业务发展。上半年，公司预计海外销售收入同比增长约 9%，国内销售收入同比增长约 90%，收入有望维持增长。

社交电商红利空间大。摩飞在新兴小家电品牌中具有较高的经销毛利，且本身有较强的社交电商基因，更易享受社交电商红利。通过在线上直播与社交电商相融合，将线上购物体验沉浸化趋势又向前推进一步。下半年线下向线上转移的消费习惯逐渐稳定，线上渠道占比将进一步提升，直播转化率也会逐步提高，摩飞将得益于新型营销方式和渠道将继续在电商赛道上快速发展。

图 35：摩飞线上经销毛利空间大

	线上经销商毛利空间 (%)
摩飞	40%-50%
美九苏	40%+
小熊	20%-25%

资料来源：浙商证券研究所

图 36：摩飞榨汁机杯，网红爆款升级



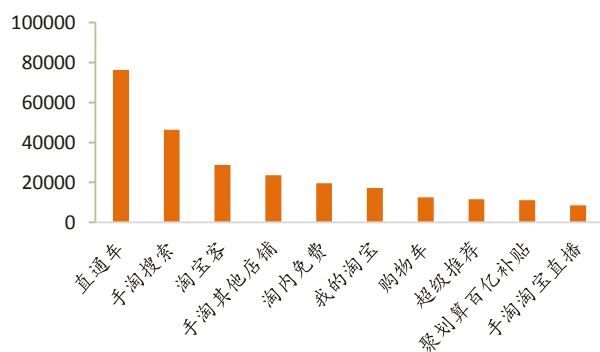
资料来源：奥维云网，浙商证券研究所

4.3 九阳股份：新营销配合新产品，积极拥抱电商赛道

新电商营销策略实现正增长。由于疫情对线下零售业务的冲击，公司及时调整了销售渠道，通过自建的新零售体系、系统化的全民直播体系等方式，为努力实现内销业务的正增长。公司通过明星网红、KOL、KOC 的直播带货矩阵，主推除菌消毒类产品和网红小品类 LINE 系列厨电产品，今年公司还将推出更多适合电商主力消费群体的新品，在社交电商、在线直播、O2O 新零售等不同领域实现跨界运营。

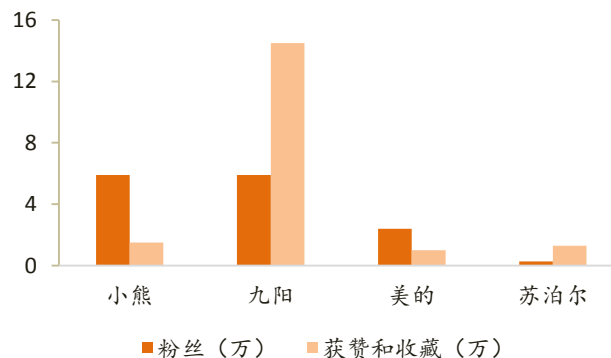
新产品策略创造新需求。九阳围绕 SKY 核心产品，保持优势品类破壁机、豆浆机、榨汁机、电饭煲等，网红新品类面条机、空气炸锅紧随其后。公司今年产品方向有三个维度策略：1、核心 SKY 系列推新，同时价格端下沉，进入更多中国家庭。2、在网红新品三明治机、环杯垫、养生壶、面条机等产品上注重颜值设计，持续发力。3、在净水器、蒸汽拖把等提升生活品质的健康类产品上创新，增长空间较大。公司在三季度的时间节点将持续推出一些新品，预计三季度新品会持续拉动内销增长。

图 37：九阳前十大入店来源



资料来源：浙商证券研究所

图 38：九阳小红书粉丝和收藏数多



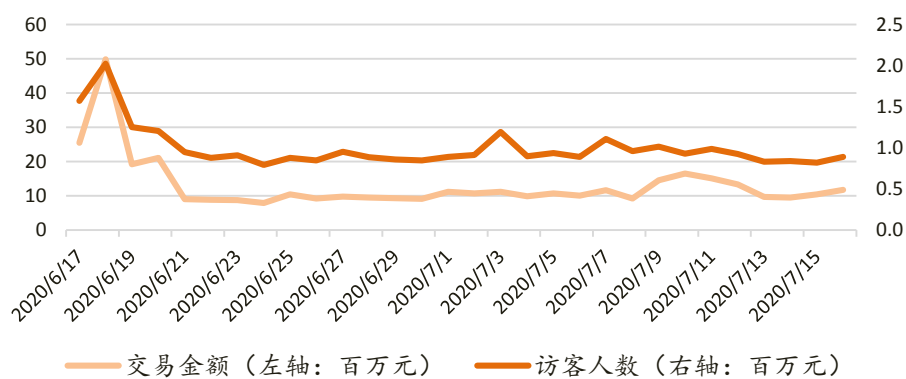
资料来源：小红书，浙商证券研究所

4.4 苏泊尔：发力社交电商，打造爆款新品引流量

打造爆款新品引流量。公司在 2019 年已经开始关注小熊、摩飞正在做的网红品类，并开始在电热饭盒、便携榨汁杯、小型煎烤器等产品上有所布局。同时公司也积极关注母婴电器品类，已经推出 8-9 个市场反馈较好的单品。新品类在苏泊尔品牌光环加持下，二季度有不错的表现。2020 年上半年，苏泊尔在保持电饭煲、电压力锅、破壁机、电热水壶的热销，同时新品电饼铛、绞肉机等网红新品也取得了不错的成绩。

发力社交电商。紧跟市场趋势，加大社交电商等营销方式的投入。（1）淘系直播包括店铺直播和头部主播高佣金进行带货，目前主要与薇娅、李佳琦、刘涛合作。与头部主播合作打造爆款新品，产品更新换代很快，新模式更为有效，形成品牌效应。（2）主攻快手渠道，针对三四五线城市和农村市场，抖音渠道主要做品牌推广；与快手第一主播辛巴的单品合作，单品每次销量超过 300 万，有时达到 700-800 万。

图 39：苏泊尔 618 流量、销量双高



资料来源：淘系数据，浙商证券研究所

5. 风险提示

原材料价格大幅上涨风险；国内竞争格局加剧；新品推广不及预期。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现+20%以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现+10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现+10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

邮政编码：200120

电话：(8621) 80108518

传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：http://research.stocke.com.cn



START YOUR FINANCE



起点财经，网罗天下报告