

超配（维持）

家电行业双周报（2023/11/6-2023/11/19）

双 11 期间，我国家电市场零售额同比提升 5.3%

2023 年 11 月 19 日

投资要点：

分析师：谭欣欣

SAC 执业证书编号：

S0340523030001

电话：0769-22119410

邮箱：

tanxinxin@dgzq.com.cn

家电（中信）指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

- **行情回顾：**近两周，家电（中信）行业指数录得正收益，上涨0.35%，涨幅在中信一级行业指数中排名第24位，跑赢了同期沪深300指数0.80个百分点。家电电子板块表现回暖，大多子板块跑赢沪深300指数，仅白电板块录得负收益。个股方面：近两周，家电行业个股涨多跌少，行业有66只个股录得正收益，占比约84%，涨幅超过5%的个股有22个，涨幅超过10%的个股有7个；行业有12只个股录得负收益，占比约为15%，跌幅超过5%的个股有3个，跌幅超过10%的个股有1个。
- **行业运行数据：**双11大促，家电各品类的线上零售额和零售量涨跌互现。根据奥维云网，2023年双11期间，空调、冰箱的线上零售额分别同比增长12.4%和5.6%；洗干套装表现亮眼，线上零售额和零售量分别同比增长120.4%和126.0%；烟灶消套的线上零售额同比增长26.7%；清洁电器的线上零售额同比增长9.4%；而小家电表现相对疲软，线上零售额和零售量分别同比下降20.0%和17.5%。
- **行业观点：**维持对行业的超配评级。双11圆满收官，今年双11大促期间，我国家电市场零售规模709亿元，同比提升5.3%，增速较去年有所上升。其中，大多品类均价同比上升，主要得益于中高端产品促销，一定程度上推动家电行业产品结构升级，使得整体价格带上移。消费者逐渐回归理性，质价比愈发受重视，“低价”和“降价”是推动本轮双11家电销售增长的关键。地产方面，根据国家统计局，10月，70个大中城市商品住宅销售价格环比下降城市个数略增，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比下降城市分别为56个和67个，均比上月增加2个。近期房地产宽松政策接连出台，各地政策陆续落地，核心城市地产政策有望进一步松绑，推动年末房地产行情修复，进而拉动国内家电需求。家电行业作为消费四大金刚之一，已经成为我国工业稳增长、促消费的重要引擎。另外，海外市场复苏，海外去库存进一步深化，我国家电出口有望继续修复。随着全球经济复苏，家电出口逐步复苏，叠加国内地产政策延续宽松趋势，看好后续家电需求恢复动能。建议继续关注家电板块，关注品牌效应广、创新能力强、具备业绩韧性的优秀家电企业。如科技与产品并行的美的集团（000333）、业绩保持高增的海信家电（000921）、传统厨电龙头老板电器（002508）、国内智能控制器龙头和而泰（002402）、切入汽零和机器人赛道的热管理龙头三花智控（002050）。
- **风险提示：**宏观经济波动风险、贸易摩擦和关税壁垒带来市场风险、行业竞争加剧导致的价格战风险、疫情风险、政策变动风险等。

目录

1. 行情回顾	3
1.1 中信家电行业表现	3
1.2 家电细分板块表现	4
1.3 家电行业个股表现	4
1.4 估值	5
2. 行业运行数据	7
2.1 家电行业数据	7
2.2 原材料价格情况	9
2.3 海运价格情况	10
3. 行业重要新闻	11
4. 公司重要资讯	12
5. 行业观点	13
6. 风险提示	15

插图目录

图 1：2023 年 11 月 6 日-11 月 17 日中信一级行业指数涨跌幅（%）	3
图 2：家电（中信）指数和沪深 300 指数较年初涨跌幅（%）（截至 2023 年 11 月 17 日）	3
图 3：2023 年 11 月 6 日-11 月 17 日中信家电行业二级子行业涨幅（%）	4
图 4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）	4
图 5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）	4
图 6：家电（中信）行业和沪深 300 的 PE 对比（TTM，剔除负值，倍）（截至 2023 年 11 月 17 日）	5
图 7：家电（中信）行业相对沪深 300 PE（TTM，剔除负值，倍）（截至 2023 年 11 月 17 日）	6
图 8：中信白电板块近一年 PE（TTM，剔除负值，倍）	6
图 9：中信黑电板块近一年 PE（TTM，剔除负值，倍）	6
图 10：中信厨电板块近一年 PE（TTM，剔除负值，倍）	7
图 11：中信小家电板块近一年 PE（TTM，剔除负值，倍）	7
图 12：线上市场双 11 促销期间零售额规模及同比	8
图 13：2023 年双 11 促销期间部分品类线上市场分价格段零售量占比及同比变化	8
图 14：2023 年双 11 促销期，部分家电品类线上市场零售额规模及同比	9
图 15：沪铜和沪铝指数（日）	10
图 16：钢材综合价格指数（周）	10
图 17：中国塑料城价格指数（日）	10
图 18：中国出口集装箱价格指数（周）	11

表格目录

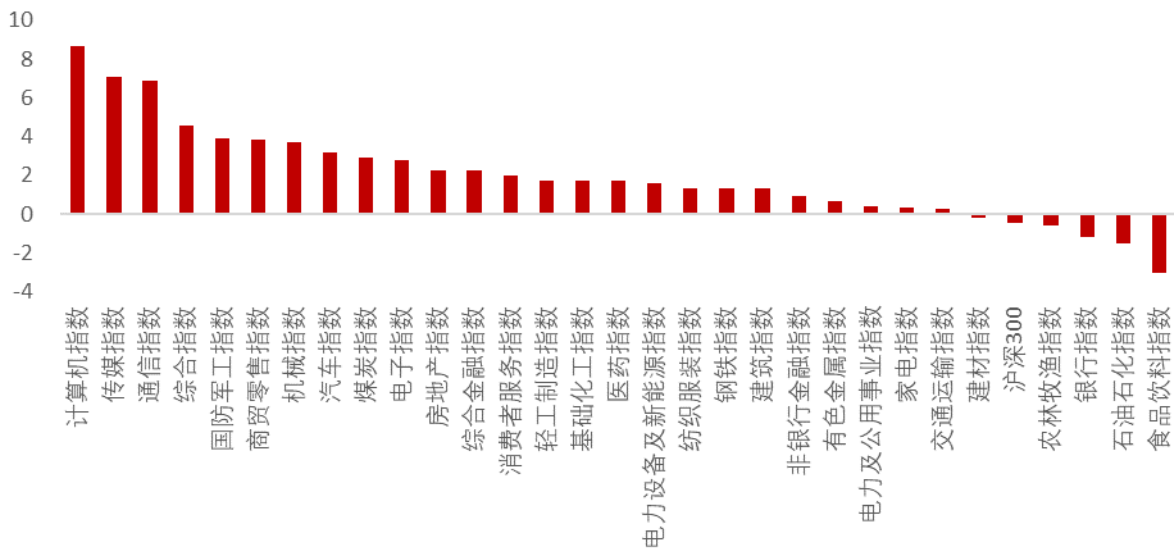
表 1：中信家电板块及其子板块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2023 年 11 月 17 日）	6
表 2：建议关注标的	13

1. 行情回顾

1.1 中信家电行业表现

近两周，家电（中信）指数录得正收益，跑赢了同期沪深 300 指数，行业涨跌幅排名一般。2023 年 11 月 6 日-11 月 17 日，30 个中信一级行业指数，25 个录得正收益，5 个录得负收益，其中 26 个跑赢同期沪深 300 指数。近两周，家电（中信）行业指数录得正收益，上涨 0.35%，涨幅在中信一级行业指数中排名第 24 位，跑赢了同期沪深 300 指数 0.80 个百分点。

图 1：2023 年 11 月 6 日-11 月 17 日中信一级行业指数涨跌幅（%）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 2：家电（中信）指数和沪深 300 指数较年初涨跌幅（%）（截至 2023 年 11 月 17 日）

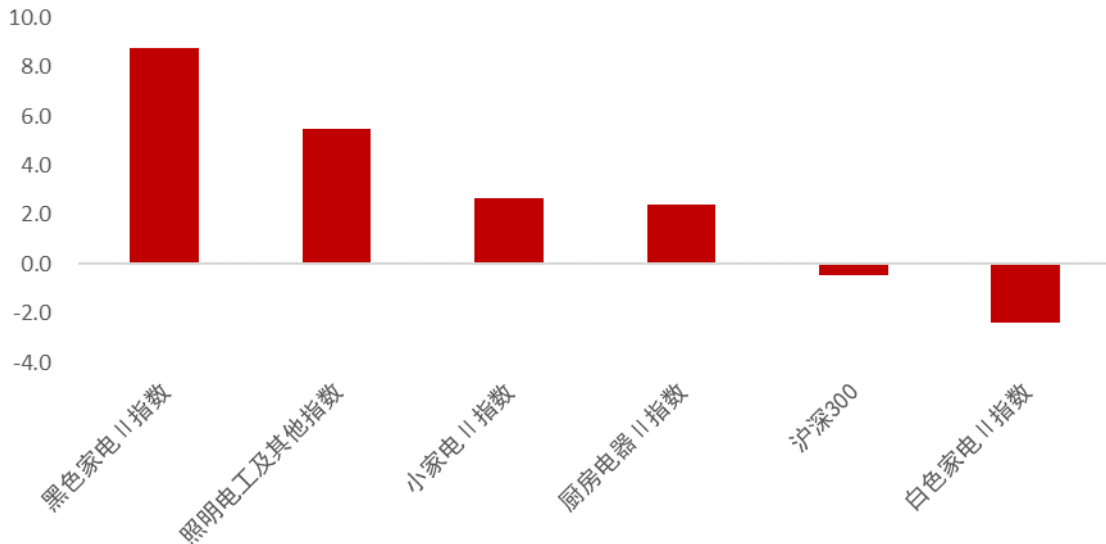


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 家电细分板块表现

近两周，家电子板块表现回暖，大多子板块跑赢沪深 300 指数，仅白电板块录得负收益。2023 年 11 月 6 日-11 月 17 日，黑色家电 II 指数、照明电工及其他指数、小家电 II 指数、厨房电器 II 指数分别上涨 8.79%、5.50%、2.68%、2.40%，白色家电 II 指数下跌 2.39%。其中，黑电、小家电、厨电、照明电工及其他板块都跑赢了同期沪深 300 指数。

图 3：2023 年 11 月 6 日-11 月 17 日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



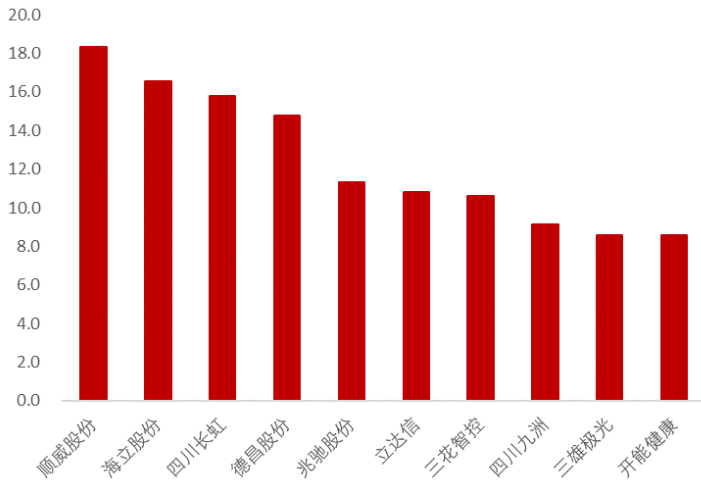
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 家电行业个股表现

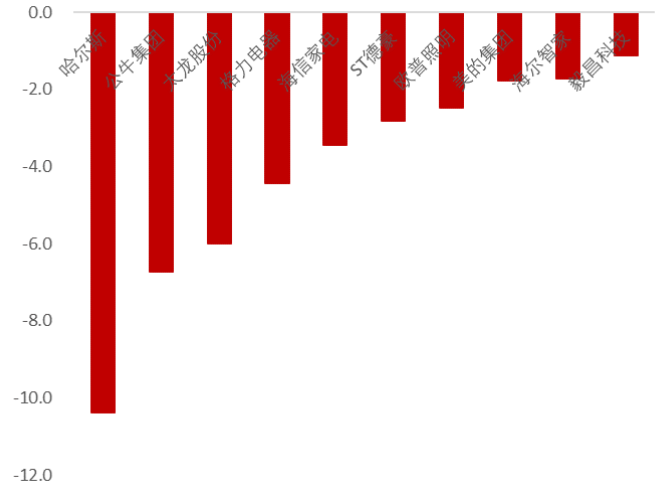
近两周，家电（中信）行业个股涨多跌少。2023 年 11 月 6 日-11 月 17 日，家电（中信）行业有 66 只个股录得正收益，占比约 84%，涨幅超过 5%的个股有 22 个，涨幅超过 10%的个股有 7 个。近两周，家电（中信）行业有 12 只个股录得负收益，占比约为 15%，跌幅超过 5%的个股有 3 个，跌幅超过 10%的个股有 1 个。近两周，市值超千亿的三大白电龙头股价呈现不同程度下跌，美的集团、格力电器、海尔智家本周股价分别下跌 1.78%、4.44%和 1.72%。

图 4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）
（2023 年 11 月 6 日-11 月 17 日）

图 5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）
（2023 年 11 月 6 日-11 月 17 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

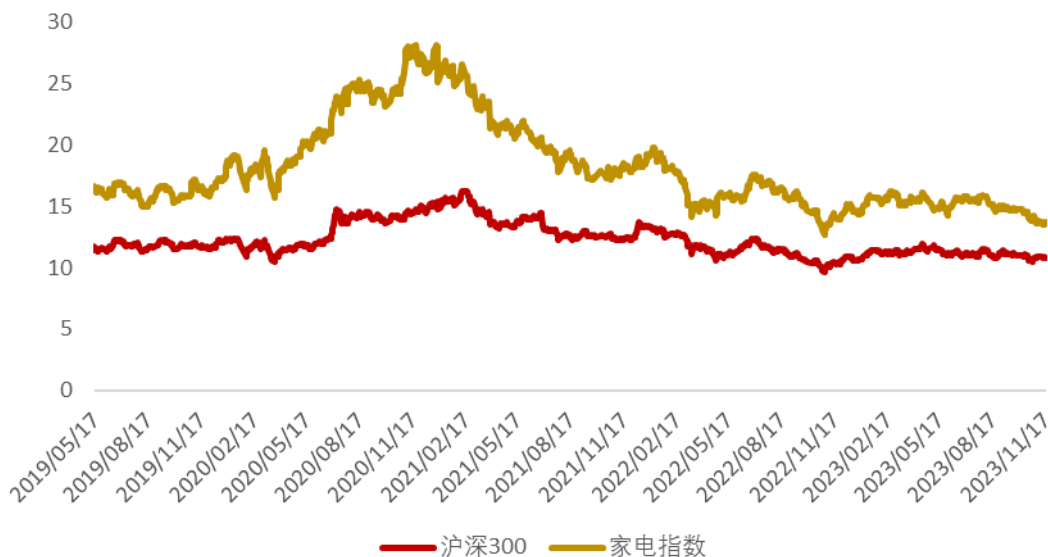


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.4 估值

家电行业当前估值低于 2017 年以来平均水平。截至 2023 年 11 月 17 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）约 13.70 倍，较双周前的周五上涨 0.28%，但仍低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2023 年 11 月 17 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）相对沪深 300 的 PE（TTM）的比值为 1.27 倍，较双周前的周五上涨 0.89%，低于 2017 年以来的行业相对估值平均水平。

图 6：家电（中信）行业和沪深 300 的 PE 对比（TTM，剔除负值，倍）（截至 2023 年 11 月 17 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 7：家电（中信）行业相对沪深 300 PE（TTM，剔除负值，倍）（截至 2023 年 11 月 17 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

当前家电行业中，黑电板块的 PE 估值恢复至近一年均值之上，其余家电电子板块的 PE 估值处于近一年均值之下，厨电行业 PE 估值性价比最高。2023 年 11 月 17 日，白色家电 II 指数、黑色家电 II 指数、厨房电器 II 指数、小家电 II 指数、照明电工及其他指数的 PE（TTM）分别为 10.24 倍、20.06 倍、14.61 倍、21.23 倍、28.87 倍。

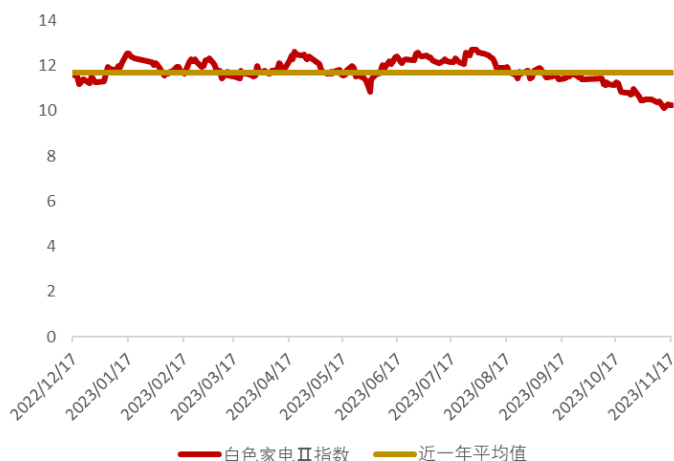
表 1：中信家电板块及其子板块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2023 年 11 月 17 日）

代码	板块名称	截至日估值（倍）	近一年平均值（倍）	近一年最大值（倍）	近一年最小值（倍）
CI005016.CI	家电指数	13.70	15.06	16.21	13.48
CI005145.CI	白色家电 II 指数	10.24	11.68	12.71	10.13
CI005146.CI	黑色家电 II 指数	20.06	18.13	21.61	14.61
CI005820.CI	厨房电器 II 指数	14.61	19.00	24.50	14.20
CI005818.CI	小家电 II 指数	21.23	22.49	25.74	19.53
CI005819.CI	照明电工及其他指数	28.87	30.74	35.27	27.74

资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 8：中信白电板块近一年 PE（TTM，剔除负值，倍）

图 9：中信黑电板块近一年 PE（TTM，剔除负值，倍）



资料来源：iFind，东莞证券研究所



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 10：中信厨电板块近一年 PE（TTM，剔除负值，倍）

图 11：中信小家电板块近一年 PE（TTM，剔除负值，倍）



资料来源：iFind，东莞证券研究所



资料来源：iFind，东莞证券研究所

2. 行业运行数据

2.1 家电行业数据

双 11 收官，我国家电市场期间零售额同比增长。根据奥维云网，双 11 促销期间，我国家电市场零售规模 709 亿元，同比提升 5.3%。此轮双 11，是疫情放开以后的第一个双 11，宏观经济慢复苏的背景下，消费者信心仍未复常，因此“低价”和“降价”成为本次大促的关键词。超头时代逐渐过去，消费者回归理性。本次双 11 主打低价，但是大多家电品类的均价其实是同比上升的，更多的是中高端的产品进行促销，在一定程度上推动家电业产品结构升级，使得整体价格带上移。

图 12：线上市场双 11 促销期间零售额规模及同比



注：本数据包含品类：彩电、空调、冰箱、冷柜、洗衣机、干衣机、洗干套装、烟灶消套、洗碗机、嵌入式微蒸烤、台式微蒸烤、集成灶、小家电（电磁炉、电饭煲、电水壶、电压力锅、电蒸炖锅、豆浆机、煎烤机、搅拌机、面包加工机、破壁机、养生壶、榨汁机、空气炸锅）、热水、清洁电器、净化器、净水器、电风扇、电暖器、电熨斗

资料来源：奥维云网，东莞证券研究所

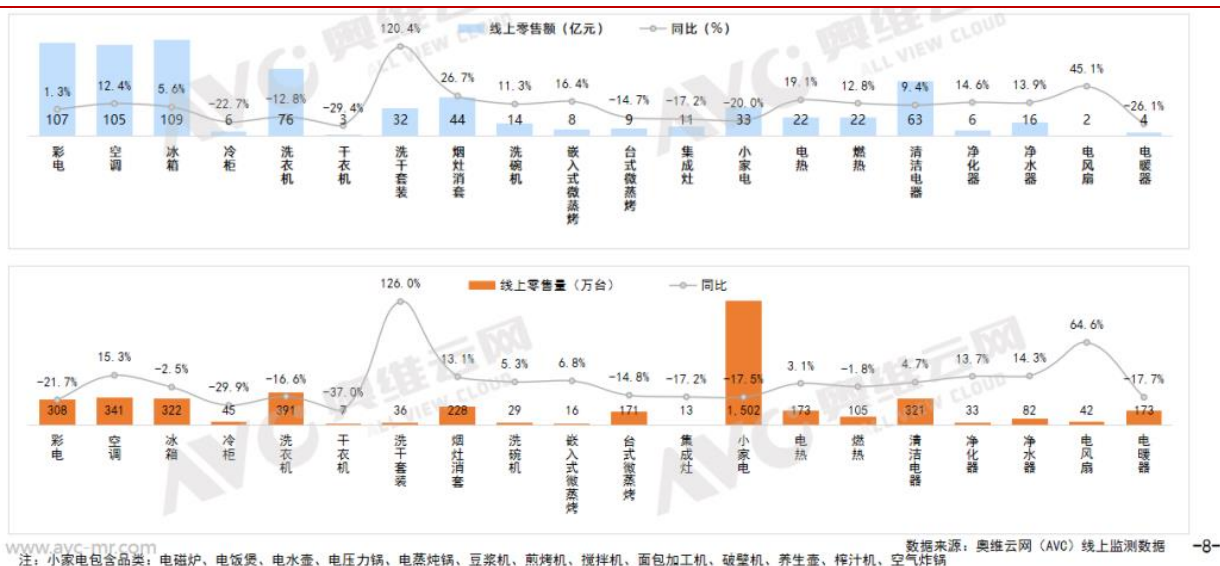
图 13：2023 年双 11 促销期间部分品类线上市场分价格段零售量占比及同比变化



资料来源：奥维云网，东莞证券研究所

双 11 大促，家电各品类的线上零售额和零售量涨跌互现。根据奥维云网，2023 年双 11 促销期间，空调、冰箱的线上零售额分别同比增长 12.4%和 5.6%；洗干套装表现亮眼，线上零售额和零售量分别同比增长 120.4%和 126.0%；烟灶消套的线上零售额同比增长 26.7%；清洁电器的线上零售额同比增长 9.4%；而小家电表现相对疲软，线上零售额和零售量分别同比下降 20.0%和 17.5%。

图 14：2023 年双 11 促销期，部分家电品类线上市场零售额规模及同比

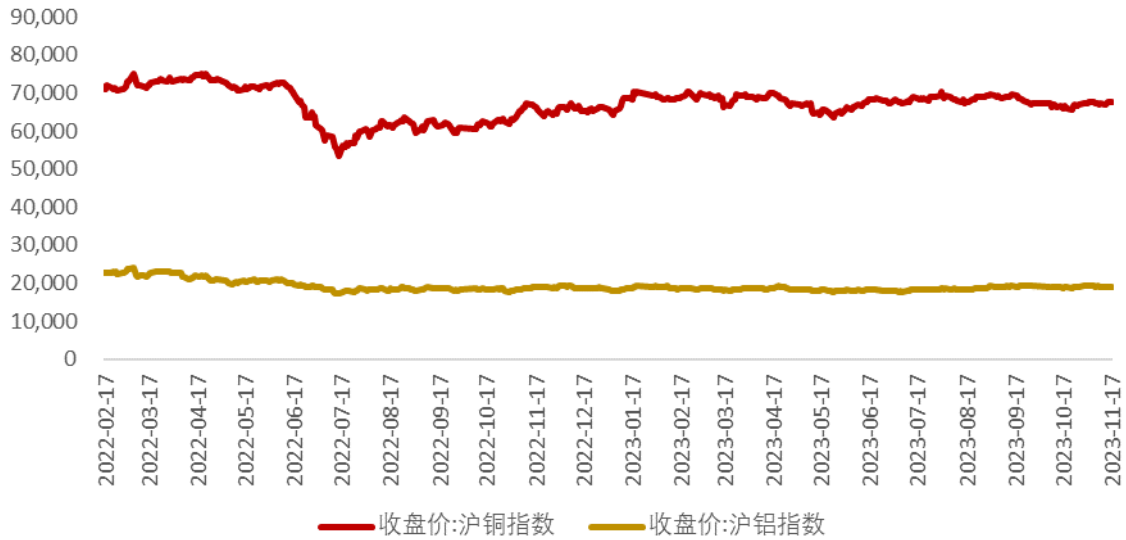


资料来源：奥维云网，东莞证券研究所

2.2 原材料价格情况

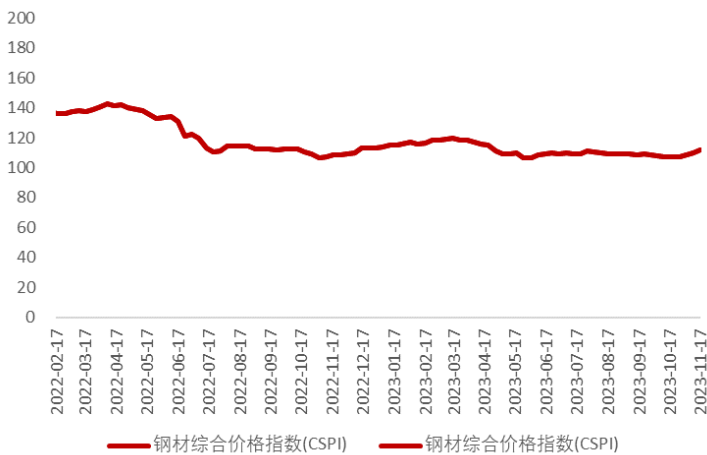
近两周，沪铜指数、钢材综合价格指数环比上涨，沪铝指数、中国塑料城价格指数环比均有所下跌。2021 年初至今，家电上游原材料价格大幅上涨，2022 年年中回落较多。2023 年，沪铝钢材价格处于相对稳定状态。2023 年 11 月 17 日，沪铜指数为 67,706.00 点，较双周前的周五上升 1.28%，较月初上升 0.71%，较 2023 年初上涨 2.99%，较 2022 年初下跌 2.96%，较 2021 年年初上涨 16.30%。2023 年 11 月 17 日，沪铝指数为 18,821.00 点，较双周前的周五下跌 0.42%，较月初下跌 1.95%，较 2023 年初上涨 3.04%，较 2022 年初下跌 6.98%，较 2021 年年初上升 22.41%。2023 年 11 月 17 日，钢材综合价格指数为 111.58 点，较双周前的周五上涨 2.96%，较 2023 年初下跌 2.06%，较 2022 年初下跌 15.34%，较 2021 年年初下跌 10.39%。2023 年 11 月 17 日，中国塑料城价格指数为 839.21 点，较双周前的周五下跌 0.91%，较月初下跌 0.69%，较 2023 年初下跌 2.86%，较 2022 年初下跌 15.49%，较 2021 年年初下跌 12.08%。

图 15：沪铜和沪铝指数（日）



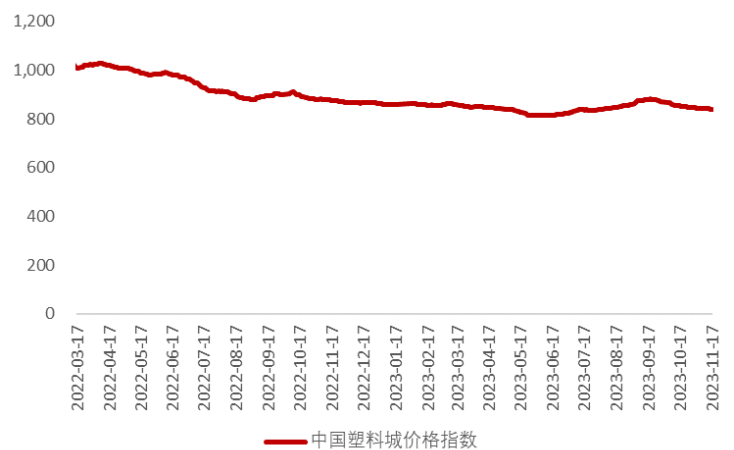
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 16：钢材综合价格指数（周）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 17：中国塑料城价格指数（日）

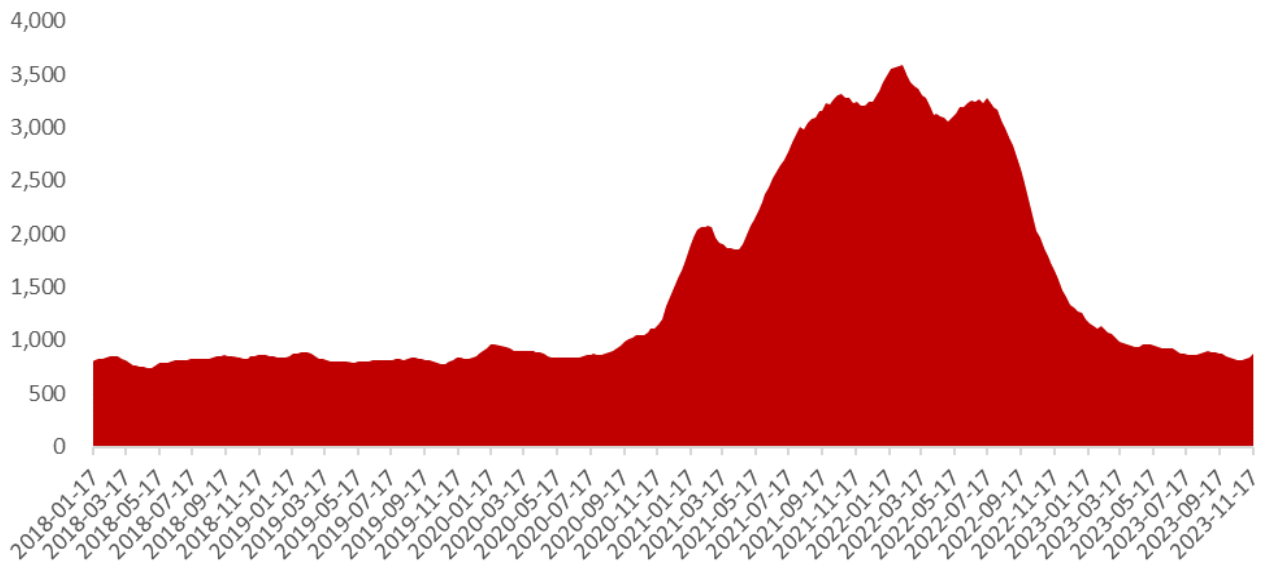


资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.3 海运价格情况

近两周，海运价格指数环比上涨，大部分航线运价指数周环比上涨。根据上海航运交易所，2023 年 11 月 17 日，中国出口集装箱运价指数为 872.11，环比双周前的周五上涨 5.3%。近两周，大部分航线运价指数环比上涨。其中，波红航线运价指数环比双周前的周五上涨 12.1%，欧洲航线运价指数环比双周前的周五上涨 10.0%。近两周，少数航线运价指数环比前一周下跌。其中，韩国航线运价指数环比双周前的周五下跌 3.1%。

图 18：中国出口集装箱价格指数（周）



资料来源：上海航运交易所，东证券研究所

3. 行业重要新闻

■ 国家统计局：10月70个大中城市商品住宅销售价格环比下降城市个数略增(财联社，2023/11/16)

国家统计局数据显示，10月份，70个大中城市商品住宅销售价格环比下降城市个数略增，各线城市商品住宅销售价格环比下降、同比涨跌互现。

10月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比由上月持平转为下降0.3%，其中北京、广州和深圳环比分别下降0.4%、0.7%和0.5%，上海环比上涨0.2%；二手住宅环比由上月上涨0.2%转为下降0.8%，其中北京、上海、广州和深圳环比分别下降1.1%、0.8%、0.8%和0.5%。二线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.2%，降幅比上月收窄0.1个百分点；二手住宅环比下降0.5%，降幅与上月相同。三线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比分别下降0.5%和0.6%，降幅比上月分别扩大0.2和0.1个百分点。

■ 《中国家电产业技术路线图》启动第三轮大修订(中国家电网，2023/11/17)

日前，从中国家用电器协会技术委员会会议上获悉，《中国家电产业技术路线图》将启动第三轮大修订。这次技术路线图的修订将着眼未来5年的发展目标，就技术瓶颈、研发路径和产业目标等重要内容进行修订，中国家电协会执行理事长姜风强调要体现出前瞻性和引领性，体现中国家电在全球市场的引领作用。据悉，这次修订的技术路线图涉及冰箱、空调、洗衣机、厨房及热水器五大子行业，将在2024年中国家用电器技术大会上正式发布。

■ **空气炸锅销售数据炸锅，厨房小家电品类进入调整期**（大众证券报，2023/11/17）

曾经凭借“万物皆可炸”迅速占领厨房一角的空气炸锅突然卖不动了。奥维云网 (AVC) 数据显示，今年第45、46两周 (10月30日-11月12日)，纵使有“双十一”大促的加持，空气炸锅的销量仍未能有所提振。其中第45周 (10月30日-11月5日) 线上销售额、销售量分别同比下滑60.87%、59.46%，线下销售额、销售量分别同比下滑35.6%、38.5%；第46周 (11月6日-11月12日) 线上销售额、销售量分别同比下滑54.66%、49.95%，线下销售额、销售量分别同比下滑22.67%、20.8%。

■ **GMV消失的背后 清洁电器“打不出牌”**（北京商报，2023/11/16）

随着“双11”大促落下帷幕，清洁电器的战况也引发人们关注，科沃斯、石头科技两家颇为低调，并未公布成交总额，即GMV，相反追觅、云鲸两家披露了相关数据，云鲸公布其全渠道累计支付金额突破3.5亿元，各平台同比增长31%；追觅公布其“双11”期间全渠道销售额突破21亿元，同比增幅达100%。在这背后，清洁电器市场整体依旧面临着困境，这一赛道增长速度的趋缓，反映出行业整体的乏力。

4. 公司重要资讯

■ **极米科技：关于以集中竞价交易方式回购股份进展公告**（2023/11/17）

截至2023年11月16日，极米科技股份有限公司已累计回购股份175,810股，占公司总股本的比例为0.25%，购买的最高价为234.00元/股、最低价为113.62元/股，已支付的总金额为28,855,199.59元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

■ **海尔智家：海尔智家股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购A股股份的进展公告**（2023/11/17）

2023年11月当月（截至2023年11月16日），公司通过集中竞价交易方式已累计回购A股（下同）股份6,978,300股，占公司总股本的比例为0.074%，购买的最高价为22.62元/股、最低价为21.72元/股，支付的金额为155,518,162.00元（不含手续费等，下同）。

本次回购实施起始日（2023年5月16日）至2023年11月16日，公司已累计回购股份49,107,952股，占公司总股本的比例为0.520%，购买的最高价为24.50元/股、最低价为21.20元/股，支付的金额为1,115,409,556.71元。

■ **亿田智能：关于与合肥三只羊网络科技有限公司签订《网络推广服务合同》的公告**（2023/11/16）

近日，浙江亿田智能厨电股份有限公司收到了与合肥三只羊网络科技有限公司（简称“三只羊”）于合肥市高新区签订的《网络推广服务合同》和《补充协议》，本合同为框架合同，旨在充分发挥双方产业优势，通过业务合作等方式提高双方的市场竞争力，实现合作共赢。

■ 新宝股份：关于回购部分社会公众股份的报告书（2023/11/16）

公司拟使用自有资金人民币5000万元—8000万元以集中竞价交易方式回购公司发行的部分人民币普通股（A股）股票，全部用于注销，减少公司注册资本，回购价格不超过人民币22元/股（含本数）。按回购金额及回购股份全部以最高价22元/股回购进行测算，预计回购股份数量为227.2727万股—363.6364万股，约占公司目前已发行总股本的0.2749%—0.4399%，具体回购股份的资金金额、回购股份数量、回购价格等将以回购期限届满或者回购股份实施完毕时实际回购情况为准。

本次回购方案已经公司2023年11月15日召开的2023年第二次临时股东大会审议通过；实施期限为自股东大会审议通过本次回购股份方案之日起12个月内。

5. 行业观点

维持对行业的超配评级。双11圆满收官，今年双11大促期间，我国家电市场零售规模709亿元，同比提升5.3%，增速较去年有所上升。其中，大多品类均价同比上升，主要得益于中高端产品促销，一定程度上推动家电行业产品结构升级，使得整体价格带上移。消费者逐渐回归理性，质价比愈发受重视，“低价”和“降价”是推动本轮双11家电销售额增长的关键。地产方面，根据国家统计局，10月，70个大中城市商品住宅销售价格环比下降城市个数略增，新建商品住宅和二手住宅销售价格环比下降城市分别有56个和67个，均比上月增加2个。近期房地产宽松政策接连出台，各地政策陆续落地，核心城市地产政策有望进一步松绑，推动年末房地产行情修复，进而拉动国内家电需求。家电行业作为消费四大金刚之一，已经成为我国工业稳增长、促消费的重要引擎。另外，海外市场复苏，海外去库存进一步深化，我国家电出口有望继续修复。随着全球经济复苏，家电出口逐步复苏，叠加国内地产政策延续宽松趋势，看好后续家电需求恢复动能。建议继续关注家电板块，关注品牌效应广、创新能力强、具备业绩韧性的优秀家电企业。如科技与产品并行的美的集团（000333）、业绩保持高增的海信家电（000921）、传统厨电龙头老板电器（002508）、国内智能控制器龙头和而泰（002402）、切入汽零和机器人赛道的热管理龙头三花智控（002050）。

表 2：建议关注标的

代码	名称	建议关注标的推荐理由
000333	美的集团	- 公司家电业务较稳，产品矩阵丰富，涉猎大家电小家电，空调等多个家电品类销售排名前列；同时，高端品牌COLMO快速发展。 - 公司不断加深业务多元化，通过并购发展拓展业务线，涉足汽车零部件、机器人、医疗、光伏储能等方向。
000921	海信家电	- 中央空调龙头企业，传统家电业务收入稳健增长。 - 汽车空调压缩机和热管理业务顺利发展。公司并购汽车空调压缩机龙头三电，并进行业务整合，发挥协同效应，优化三电的供应链条。

002508	老板电器	- 传统烟灶产品等业务较稳定。洗碗机布局后来居上，市场份额持续提升，未来几年有望继续享受行业红利。 - 公司推出集成灶品牌，利用原有烟灶品牌优势取得集成灶市场份额，有望复制洗碗机发展路径。
002402	和而泰	- 国内智能控制器龙头，业务范围从家电逐步扩大至智能家居、泛家居、电动工具及汽车电子领域，实现智能控制器业务多元化发展，并进军储能行业。 - 子公司铖昌科技是国内从事相控阵T/R芯片研制的主要企业，受益于国防军工和5G新基建发展，有望成为公司业绩第二增长曲线。
002050	三花智控	- 公司为冷配龙头，商用冷配业务较稳健，电子膨胀阀全球占比第一，持续扩大产能。 - 汽车业务高增，持续深耕汽车空调及新能源车热管理系统部件研发，并积极布局热管理组件和子系统在汽车领域更深层次应用。 - 与绿的谐波达成战略合作，向Tesla Bot供应产品，继续发展机器人相关业务。

资料来源：东莞证券研究所

6. 风险提示

（1）宏观经济波动风险

上述部分家电公司的产品销售覆盖全球，其市场需求受经济形势和宏观调控的影响较大。目前乌克兰与俄罗斯之间动荡未定，若战争扩大导致全球经济出现重大波动，国内外宏观经济或消费需求增长出现放缓趋势，则这些公司所处的相关市场增长也将随之减速，从而对于公司产品销售造成影响。

（2）贸易摩擦和关税壁垒带来市场风险

由于“逆全球化”思潮再次兴起和贸易保护主义日趋严重，中国的出口面临着更多不确定不稳定的因素。部分核心市场的贸易壁垒和摩擦，影响短期出口业务和中长期市场规划和投入。贸易中的政治和合规风险加剧，主要表现为各种强制的安全认证、国际标准要求、产品质量及其管理体系的认证要求、节能要求及日趋严格的环保要求与废旧家电的回收等要求，及某些国家、地区实施的反倾销措施引起的贸易摩擦，加重了家电企业的经营成本，对企业的市场规划和业务拓展带来新的挑战。

（3）行业竞争加剧导致的价格战风险

大多家电品类充分竞争、产品同质化较高，近年来行业集中度呈现提升态势，个别子行业因供需失衡形成的行业库存规模增加可能会导致价格战等风险。

（4）疫情风险

新冠疫情的波动与反复，可能会对上述家电公司产品与业务的消费需求及生产、销售均带来一定冲击影响。疫情可能带来的封锁、社交距离限制及出行限制等措施会使用户的流动性降低，疫情可能会造成部分地区生产经营受限、终端零售网点关闭、客户的运营中断以及物流成本提升，这些均会对家电企业的正常运营及市场环境带来不确定性的挑战。

（5）上游原材料价格波动风险

大多家电产品的主要原材料为各种等级的铜材、钢材、铝材和塑料等，且家电制造属于劳动密集型行业，若原材料价格出现较大增长，或因宏观经济环境变化和政策调整使得劳动力、水、电、土地等生产要素成本出现较大波动，将会对公司的经营业绩产生一定影响。目前乌俄谈判结果未定，大宗商品价格大幅上行的风险加大，将会对家电行业经营成本造成负面影响。

（6）政策变动风险

家电行业与消费品市场、房地产市场密切相关，宏观经济政策、消费投资政策、房地产政策以及相关的法律法规的变动，都将对产品需求造成影响，进而影响公司产品销售。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn