行业周报

行业研究

证券研究报告

推荐（维持）

风险评级：中高风险

2022 年 11 月 27 日

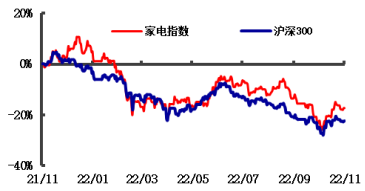
# 家电行业周报（2022/11/21-2022/11/25）

## 地产供需端持续发力，家电复苏可期

魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119462
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：谭欣欣
SAC 执业证书编号：
S0340121030039
电话：0769-22119462
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**

**投资要点：**

- **行情回顾：**本周，家电（中信）行业指数涨跌幅表现一般，下跌1.26%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第16位，跑输同期沪深300指数0.58个百分点。家电细分板块表现一般，仅厨电板块录得正收益并跑赢沪深300指数，其余子板块均录得负收益。个股方面：本周，家电（中信）行业个股涨跌分化，有21只个股录得正收益，占比约26%，周涨幅超过5%的有6个，无周涨幅超过10%的个股；家电（中信）行业有57只个股录得负收益，占比约71%，周跌幅超过5%的有8个，周跌幅超过10%的有1个。估值：2022年11月25日，家电（中信）行业整体PE（TTM）约14.03倍，较前一周五下跌1.10%，低于行业2017年以来的平均估值水平。

- **行业运行数据：**根据奥维云网，2022年第47周，国内线下家电市场销额同比-23.41%，销量同比-30.27%，均价同比+6.09%；国内线上家电市场销额同比-6.3%，销量同比-18.2%，均价同比+14.54%。大家电：线下品类销量销额全线下滑，冰柜、空调、彩电线上销额同比增长。厨卫电器：洗碗机实现全渠道销额增长，线上油烟机、电热销额同比增长，集成灶销量承压。厨房小电：电蒸锅全渠道销售延续强势，线上煎烤机、电饼铛、破壁机实现销额同比增长。环境健康电器：洗地机、扫地机器人实现全渠道增长，吸尘器、电风扇等品类线上销额同比增长。

- **行业观点：维持对行业的推荐评级。**近期，央行、银保监会强调要全面落实房地产长效机制，支持刚性和改善性住房需求，并发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》。房地产行业供需端共同发力，对家电板块估值修复产生一定刺激。随着地产行业基本面好转，具有地产后周期属性的家电行业需求也有望受到提振。根据全国家用电器工业信息中心发布的《2022年中国家电行业三季度报告》，2022年三季度家电市场压力仍然较大，在电商节刺激以及促消费等政策发力的推动下，被抑制的家电需求有望逐步释放。全国家用电器工业信息中心预测，今年四季度，我国家电市场销售有望出现翘尾情况，当季同比增长有望恢复正增长。建议关注规模效应较好、业绩韧性较高的家电龙头企业，以及高端化、套系化、智能化的趋势持续深化的家电优秀企业，如科技与产品并行的美的集团（000333）、品牌高端化场景化的海尔智家（600690）、渠道改革深化的格力电器（000651）、集成灶规模快速扩张的亿田智能（300911）。此外，传统家电市场增长压力大，家电公司业务多元化仍是主流趋势之一。可关注开展汽零业务高增的冷配龙头三花智控（002050）、汽车和储能业务高增的国内智能控制器龙头和而泰（002402）。

- **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。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

# 目　录

1. 周行情回顾 . . . 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 . . . 8
2.3 海运价格情况 . . . 9
3. 家电行业重要新闻 . . . 10
4. 上市公司重要公告 . . . 12
5. 家电周观点 . . . 13
6. 风险提示 . . . 15

# 插图目录

图 1：2022 年 11 月 21 日-11 月 25 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 2022 年 11 月 25 日） . . . 3
图 3：2022 年 11 月 21 日-11 月 25 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 2022 年 11 月 25 日）5
图 7：家电（中信）行业相对沪深 300 PE（TTM，剔除负值，倍）（截至 2022 年 11 月 25 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：沪铜和沪铝指数（日） . . . 9
图 13：钢材综合价格指数（周） . . . 9
图 14：中国塑料价格指数（截至 2021 年 7 月 9 日） . . . 9
图 15：中国出口集装箱价格指数（周） . . . 10

# 表格目录

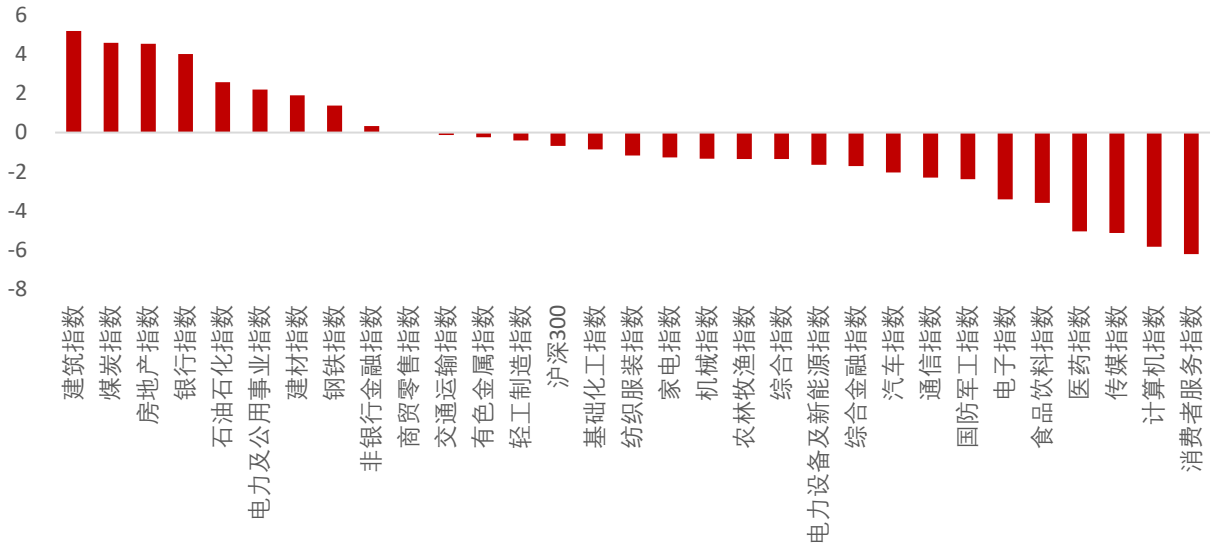
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2022 年 11 月 25 日） . . . 6
表 2：建议关注标的理由 . . . 14

# 1. 周行情回顾

## 1.1 中信家电行业表现

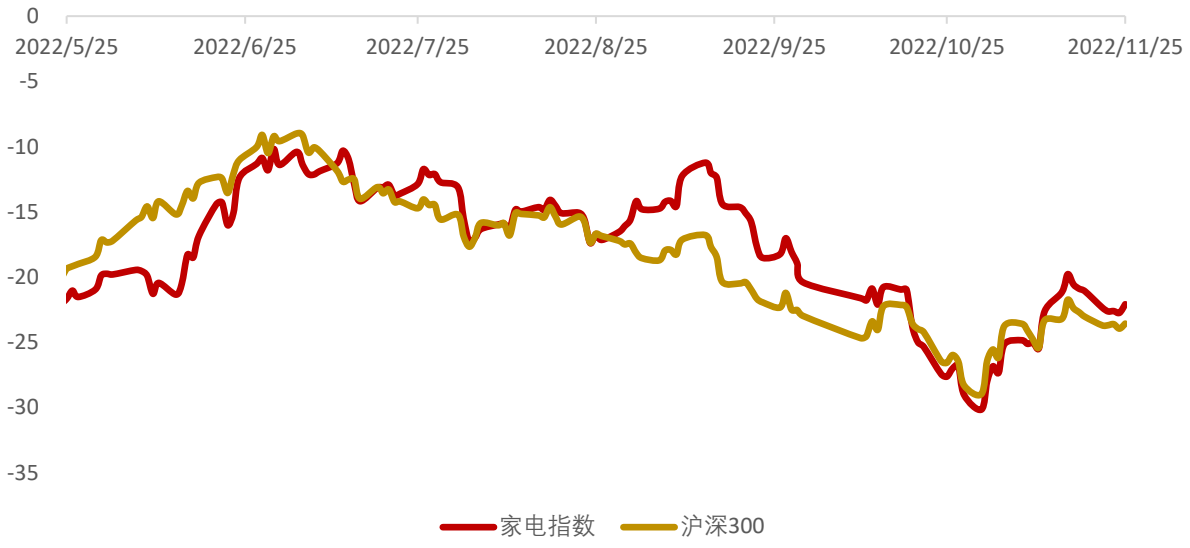
**本周，家电（中信）指数跑输沪深 300 指数。**2022 年 11 月 21 日-11 月 25 日，30 个中信一级行业指数，10 个录得正收益，20 个录得负收益，其中 13 个跑赢沪深 300 指数。本周，家电（中信）行业指数涨跌幅表现一般，下跌 1.26%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第 16 位，跑输同期沪深 300 指数 0.58 个百分点。

图 1：2022 年 11 月 21 日-11 月 25 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 2022 年 11 月 25 日）

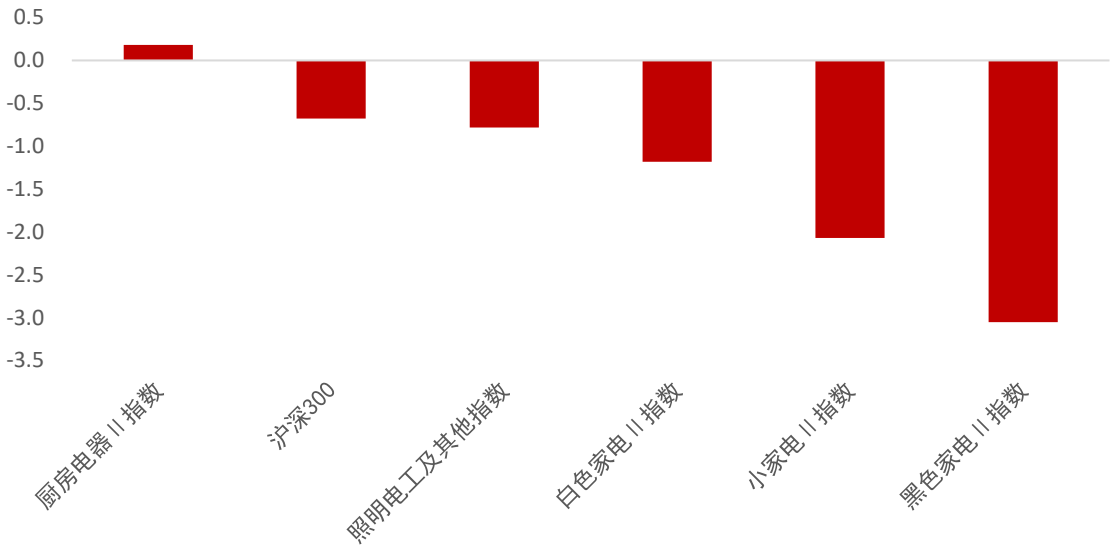



资料来源：iFind，东莞证券研究所

## 1.2 家电细分板块表现

**本周，家电细分板块表现一般，仅厨电板块录得正收益并跑赢沪深 300 指数，其余子板块均录得负收益。**2022 年 11 月 21 日-11 月 25 日，厨房电器Ⅱ指数、照明电工及其他指数、白色家电Ⅱ指数、小家电Ⅱ指数、黑色家电Ⅱ指数分别上涨 0.18%、-0.78%、-1.18%、-2.07%和-3.05%。其中，厨电板块跑赢沪深 300 指数 0.86 百分点。

图 3：2022 年 11 月 21 日-11 月 25 日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



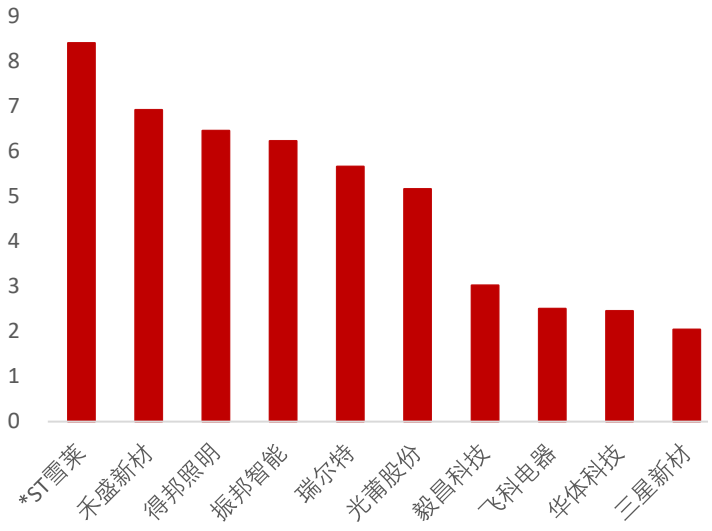

资料来源：iFind，东莞证券研究所

## 1.3 家电行业个股表现

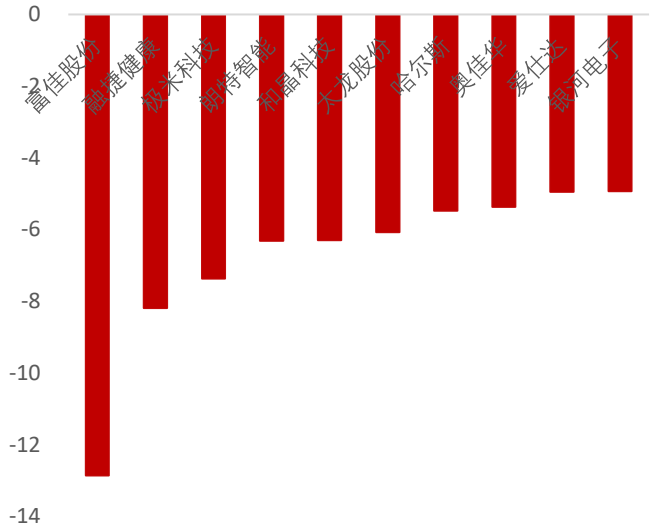
**本周，家电（中信）行业个股跌多涨少。**2022 年 11 月 21 日-11 月 25 日，家电（中信）行业有 21 只个股录得正收益，占比约 26%；周涨幅超过 5%的 6 个，无周涨幅超过 10%的个股，*ST 雪莱涨幅超 8%。本周，家电（中信）行业有 57 只个股录得负收益，占比约 71%；周跌幅超过 5%的有 8 个，周跌幅超过 10%的有 1 个。市值超千亿的三大白电龙头，本周股价表现分化；美的集团本周股价下跌 2.67%，海尔智家本周股价涨 0.75%，格力电器本周表现相对平稳。

图 4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）（2022 年 11 月 21 日-11 月 25 日）

图 5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）（2022 年 11 月 21 日-11 月 25 日）




资料来源：iFind，东莞证券研究所

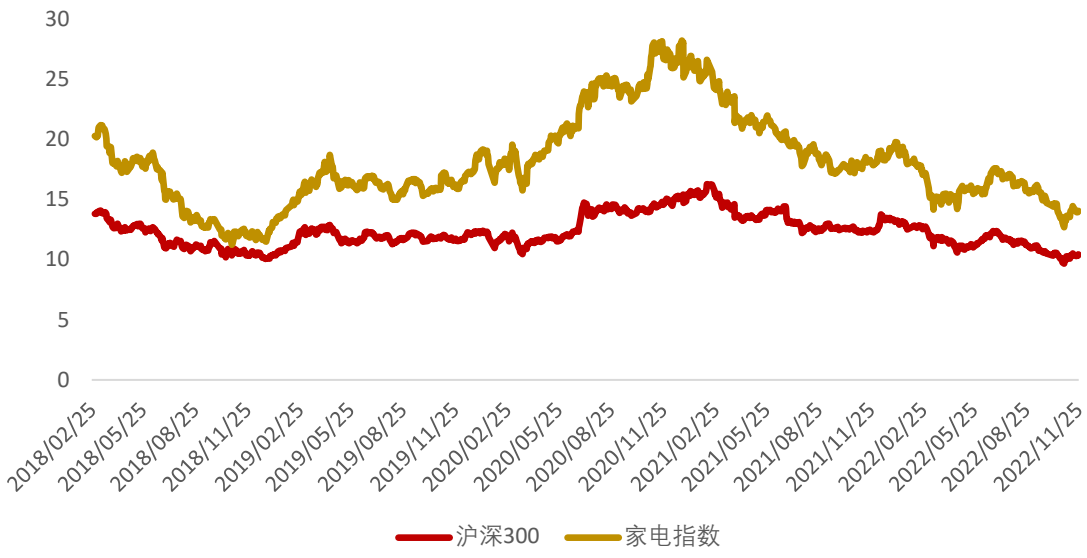



资料来源：iFind，东莞证券研究所

## 1.4 估值

**家电行业当前估值低于 2017 年以来平均水平。**截至 2022 年 11 月 25 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）约 14.03 倍，较前一周五下跌 1.10%，低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2022 年 11 月 25 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）相对沪深 300 的 PE（TTM）的比值为 1.35 倍，较前一周五下跌 1.76%，但仍低于 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 2022 年 11 月 25 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 2022 年 11 月 25 日）




资料来源：iFind，东莞证券研究所

**当前家电细分行业中，黑电、白电、小家电、照明电工及其他指数的 PE 估值低于近一年平均值，厨电指数 PE 估值重回近一年均值之上。**2022 年 11 月 25 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 10.68 倍、16.13 倍、20.12 倍、20.53 倍、30.43 倍。

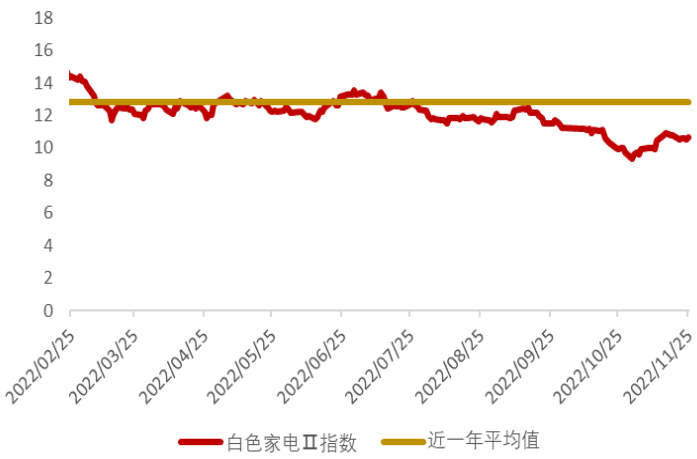
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2022 年 11 月 25 日）

| 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 | 14.03 | 16.25 | 19.76 | 12.68 |
| CI005145.CI | 白色家电Ⅱ指数 | 10.68 | 12.84 | 16.43 | 9.31 |
| CI005146.CI | 黑色家电Ⅱ指数 | 16.13 | 20.83 | 28.03 | 14.18 |
| CI005820.CI | 厨房电器Ⅱ指数 | 20.12 | 19.69 | 23.57 | 14.71 |
| CI005818.CI | 小家电Ⅱ指数 | 20.53 | 22.99 | 28.22 | 19.37 |
| CI005819.CI | 照明电工及其他指数 | 30.43 | 32.32 | 38.22 | 25.61 |

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）

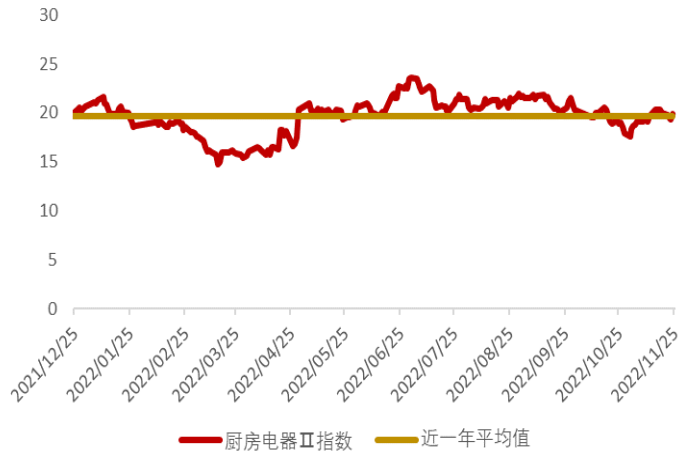



资料来源：iFind，东莞证券研究所



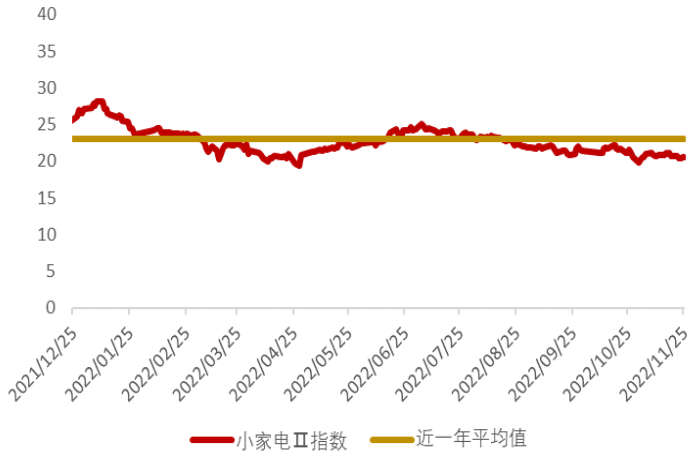

资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 10：中信厨电板块近一年 PE（TTM，剔除负值，倍）




资料来源：iFind，东莞证券研究所

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

# 2. 行业运行数据

## 2.1 家电行业数据

**全品类：**根据奥维云网，2022 年第 47 周（2022/11/14-2022/11/20），国内线下家电市场销额同比-23.41%，销量同比-30.27%，均价同比+6.09%；国内线上家电市场销额同比-6.3%，销量同比-18.2%，均价同比+14.54%。

**大家电：2022 年第 47 周，线下品类销量销额全线下滑，冰柜、空调、彩电线上销额同比增长。均价方面，线下均价普涨，线上品类均价变化分化。**根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W47，白电各品类中，冰箱、冰柜、洗衣机、干衣机/洗干套装、空调的线下线上零售额规模同比分别为-18.63%/+11.1%、-14.74%/-3.81%、-29.86%/-5.37%、-7.48%/-41.23%、-34.41%/+4.79%。均价方面，当月冰箱、冰柜、洗衣机、干衣机/洗干套装、空调的线下/线上均价分别为 6042 元/2456 元、1824 元/1144 元、3614 元/1474 元、8537 元/10479 元、4252 元/3255 元，同比分别+730 元

/+118 元、+233 元/-47 元、+370 元/+50 元、+725 元/+261 元、+247 元/+94 元。

**厨卫电器：2022 年第 47 周，洗碗机实现全渠道销额增长，线上油烟机、电热销额同比增长，集成灶销量承压。均价方面，大多品类的线上线下均价都呈现同比提升。**根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W47，厨电主要品类中，油烟机、集成灶、洗碗机的线下/线上零售额规模同比分别-12.17%/+2.21%、-10.25%/-6.64%、+9.81%/+12.39%。均价方面，当月油烟机、集成灶、洗碗机的线下/线上均价分别为 3826 元/1429 元、9423 元/6580 元、7142 元/4381 元，同比分别+330 元/-4、+133 元/+861 元、+700 元/+575 元。

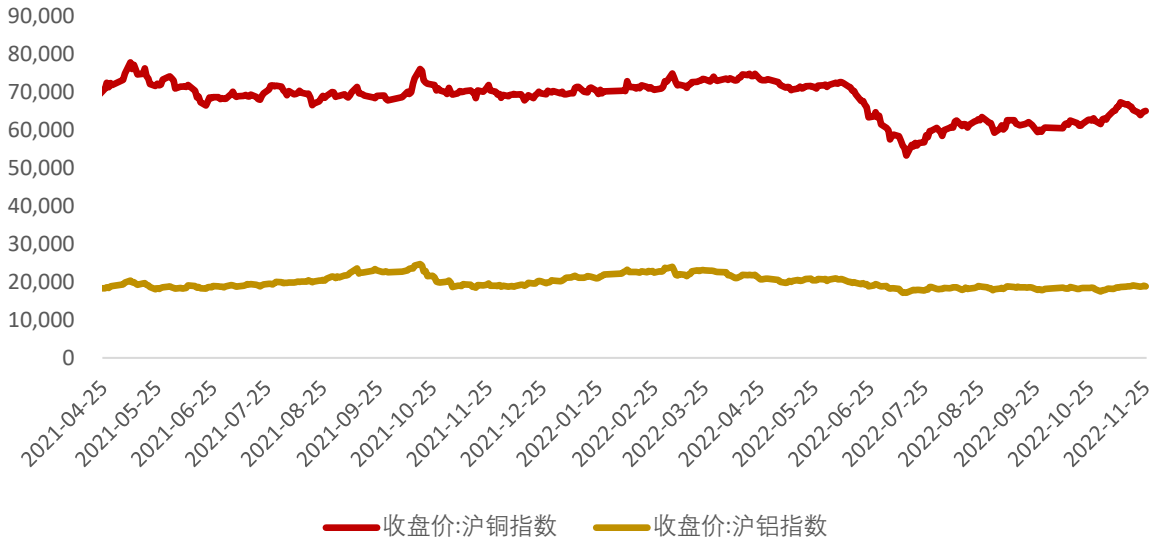
**厨房小电：2022 年第 47 周，电蒸锅全渠道销售延续强势，线上煎烤机、电饼铛、破壁机实现销额同比增长。均价方面，厨小电均价上涨的品类数量较多。**根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W47，空气炸锅线上零售额规模同比-57.87%；线上均价为 258 元，同比-41 元。电蒸锅线下/线上零售额规模同比+81.38%/+37.11%；线下/线上均价为 282 元/180 元，同比+69 元/+38 元。

**环境健康电器：2022 年第 47 周，洗地机、扫地机器人实现全渠道增长，吸尘器、电风扇等品类线上销额同比增长。均价方面，大多品类线上线下价格同比上调。**根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W47，环境健康电器各品类中，扫地机器人、洗地机的线下/线上零售额规模同比分别+52.66%/+26.35%、+6.57%/+97.3%；扫地机器人、洗地机的线下/线上均价分为 4190 元/3133 元、3384 元/2748 元，同比分别+808 元/+816 元、+219 元/-244 元。

## 2.2 原材料价格情况

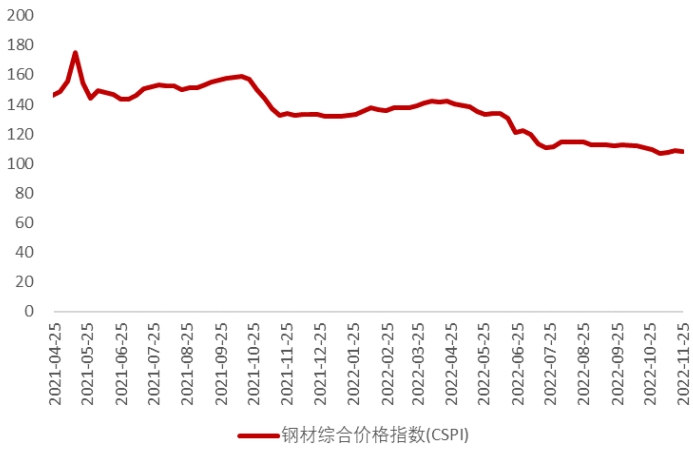
**本周，沪铜、沪铝、钢材价格指数环比上周均有所下滑。**2021 年初至今，家电上游原材料价格大幅上涨，今年 6 月开始回落较多，近期有企稳迹象。目前，铜铝价回落至 2022 年初水平之下，钢价回落至 2021 年初水平之下。2022 年 11 月 25 日，沪铜指数为 65,132.00 点，较前一周五下跌 0.45%，较月初上涨 3.50%，较 2022 年初下跌 6.65%，较 2021 年年初上涨 11.88%。2022 年 11 月 25 日，沪铝指数为 18,891.00 点，较前一周五下跌 1.23%，较月初上涨 5.70%，较 2022 年初下跌 6.63%，较 2021 年年初上升 22.86%。2022 年 11 月 25 日，最新钢材综合价格指数为 108.47，环比前一周五下跌 0.23%，较 2022 年初下跌 17.70%，较 2021 年年初下跌 12.89%。

图 12：沪铜和沪铝指数（日）




资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 13：钢材综合价格指数（周）




资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 14：中国塑料价格指数（截至 2021 年 7 月 9 日）




资料来源：iFind，东莞证券研究所

## 2.3 海运价格情况

**本周，海运价格指数继续下滑。**根据上海航运交易所，2022 年 11 月 25 日，中国出口集装箱运价指数为 1563.46，环比上周下跌 5.3%。大多航线运价指数环比上周下滑。其中，南美航线运价指数环比上周下跌 15.0%，欧洲航线运价指数环比上周下跌 8.7%，美东航线运价指数环比上周下跌 5.8%。部分航线运价指数环比上周上涨。其中，日本航线运价指数环比上周上涨 1.2%。

图 15：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. 家电行业重要新闻

- **人民银行、银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》（中文网，2022/11/23）**

  11月23日，中国人民银行在官网公布了人民银行、银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》。当日，中国银行、农业银行、交通银行与多家房企签署战略合作协议，深化全方位业务合作，助力房地产市场平稳发展。

- **人民银行、银保监会提出全面落实房地产长效机制（中文网，2022/11/21）**

  11月21日，人民银行、银保监会联合召开的全国性商业银行信贷工作座谈会，会议强调，要全面落实房地产长效机制，因城施策实施好差别化住房信贷政策，支持刚性和改善性住房需求。

- **合肥发布智能家电产业新城规划愿景（中国家电网，2022/11/24）**

  11月24日上午，合肥市智能家电产业链供需对接暨场景推介会举行，供需研等多方开展互动，寻求合作路径。对接会现场，除合肥海尔外，合肥格力、长虹美菱、合肥TCL、荣事达电器、仙湖半导体等多家企业也分别进行了产品(场景)推介。

  对接会上，合肥还发布了中国合肥智能家电(家居)产业新城规划愿景。据介绍，该产业新城位于S105省道以南，远期规划17平方公里。其中启动区约6平方公里，规划家电生产区、物流仓储区、居住生活区、研发创新公园四大主导功能片区。园区现有100多家企业（规上企业11家），以健康制造、装备制造、智能制造、食品深加工为主。

- **总投资41.42亿，安徽公布10个家电类重点项目投资计划（安徽省人民政府网，**

2022/11/23）

11月23日，安徽省人民政府发布关于下达2022年第二批重点项目投资计划的通知。清单显示，此次共有1566个项目在列，总投额达到1.01万亿元，年度计划投资1342亿元。其中，家电类项目有10个，总投资41.42亿元，2022年计划投资10.38亿元。

- **目标20亿，苏宁易购康佳签订2023年战略协议（中国家电网，2022/11/22）**

年终大促临近，家电行业进入紧张的冲刺阶段，各大零售商和品牌商也开始围绕明年销售展开密集的合作洽谈。11月22日下午，苏宁易购与康佳举行2023年度战略合作框架协议签约仪式，敲定2023年合作目标20亿，电视、冰箱、洗衣机、空调定制产品整体销售目标40万套。

- **阿里看中“下一个海尔”，年入171亿的日日顺要做家电物流第一股（AI财经社，2022/11/24）**

“海尔系”的物流企业要上市了，A股或将迎来“家电物流第一股”。但在这背后，也隐现了阿里系的身影。11月16日，日日顺供应链科技股份有限公司(简称“日日顺”)递交更新后的IPO招股书，拟在创业板上市，预计募集资金约27.71亿元，用于智能物流中心、仓储设备智能化、最后一公里网络触点建设项目等建设。

目前，日日顺的前五大股东分别为日日顺上海、Partner Century、淘宝控股、Broad Street Investments、北京梅里亚。其中，日日顺上海持有日日顺56.4%的股份，是其控股股东，而其又由海尔集团间接控股。Partner Century与淘宝则均为阿里系公司，合计持有日日顺29.0551%的股份。日日顺的董事席位中也有阿里系成员，其董事帅勇是菜鸟网络科技有限公司的资深总监。

- **家电龙头抢滩中东非！前十月家电业出口卡塔尔增速超10%（第一财经，2022/11/24）**

目前正在举行的2022年卡塔尔世界杯，是阿拉伯地区的首届世界杯。在激情四射的球场内外，闪现着中国家电企业的身影。第一财经记者11月23日从中国机电进出口商会家电分会获悉，中国家电产品今年前十个月向卡塔尔出口的金额同比增长超过10%。

中东非正成为中国家电龙头企业海外投资拓展的热土。中国机电进出口商会家电分会秘书长周南对第一财经记者表示，中东非是“一带一路”沿线的重要市场，无论自主品牌还是跨境电商都颇具潜力，近年来即便面对地缘的不稳定因素，中国企业依然没有放慢开拓的脚步。同时，中东的主要市场阿联酋和沙特近年来都加快经济转型，希望更多的中国企业去投资兴业，这也给中国品牌的发展带来新的机遇。

## 4. 上市公司重要公告

- **美的集团:关于全面收购KUKA Aktiengesellschaft股权并私有化进展的自愿性信息披露公告（2022/11/26）**

美的集团股份有限公司于2021年11月24日披露《关于全面收购KUKA Aktiengesellschaft股权并私有化的自愿性信息披露公告》，并于2022年3月26日、5月21日及11月16日分别披露了《关于全面收购KUKA Aktiengesellschaft股权并私有化进展的自愿性信息披露公告》，公司拟通过全资子公司广东美的电气有限公司（简称“美的电气”）全面收购KUKA Aktiengesellschaft(简称“KUKA”)的股权并私有化。现将本次收购的相关进展公告如下：截至本公告披露日，KUKA已收到境外证券交易所通知，同意KUKA终止上市并摘牌。

- **三花智控:关于控股股东部分股份解除质押的公告（2022/11/22）**

浙江三花智能控制股份有限公司于近日收到控股股东三花控股集团有限公司的解除证券质押登记通知，获悉三花控股将其所持有本公司的部分股份进行了解除质押。

截至本公告日，三花控股持有本公司股份982,789,733股（全部为无限售条件流通股），占公司总股本的27.37%。本次股份解除质押后，三花控股所持有本公司股份累计被质押80,000,000股，占其所持公司股份总数的8.14%，占公司总股本的2.23%。

- **奥马电器:关于公司持股5%以上股东部分股份解除质押的公告（2022/11/22）**

广东奥马电器股份有限公司于11月21日收到股东武汉株信睿康科技有限责任公司的通知，获悉其所持有的部分公司股份办理了解除质押手续。本次解除质押数量4,500,000股，占其所持股份的5.52%，占公司总股本的0.42%。

- **和而泰:关于实际控制人部分股份质押及解除质押的公告（2022/11/22）**

深圳和而泰智能控制股份有限公司近日收到实际控制人刘建伟先生的通知，获悉其所持有公司的部分股份办理了质押及解除质押业务。本次解除质押数量16,300,000股，占其所持股份的10.9783%，占公司总股本的1.7827%。

- **极米科技:关于获得政府补助的公告（2022/11/22）**

极米科技股份有限公司及全资子公司宜宾市极米光电有限公司、成都极米视界电子商务有限公司、深圳市极米软件科技有限公司自2022年3月26日至本公告披露日，累计收到与收益相关的政府补助合计人民币5,087.99万元。

- **科沃斯:关于回购注销部分限制性股票通知债权人的公告（2022/11/24）**

科沃斯机器人股份有限公司于2022年10月28日召开了第三届董事会第四次会议和第三届监事会第四次会议，于2022年11月14日召开了2022年第一次临时股东大会，审议通过了《关于终止实施2021年股票期权与限制性股票激励计划暨注销股票期权与回购注销限制性股票和取消预留授予权益登记的议案》。经审慎研究决定终止实

施2021年股票期权与限制性股票激励计划，同时一并终止与本激励计划配套的公司《2021年股票期权与限制性股票激励计划实施考核管理办法》等文件，并注销激励对象已获授但尚未行权的股票期权和回购注销激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票920,100股，同时取消向2021年股票期权与限制性股票激励计划激励对象预留授予股票期权与限制性股票的登记工作。

公司本次回购注销部分限制性股票将导致注册资本减少。公司特此通知债权人：凡公司债权人均有权于本通知公告之日（2022年11月24日）起45日内向本公司申报债权，并可根据合法有效债权文件及凭证要求本公司清偿债务或者提供相应的担保。债权人未在规定期限内行使上述权利的，不会影响其债权的有效性，相关债务将由公司继续履行，本次回购注销将按法定程序继续实施。

## 5. 家电周观点

**维持对行业的推荐评级。**近期，央行、银保监会强调要全面落实房地产长效机制，支持刚性和改善性住房需求，并发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》。房地产行业供需端共同发力，对家电板块估值修复产生一定刺激。随着地产行业基本面好转，具有地产后周期属性的家电行业需求也有望受到提振。根据全国家用电器工业信息中心发布的《2022年中国家电行业三季度报告》，2022年三季度家电市场压力仍然较大，在电商节刺激以及促消费等政策发力的推动下，被抑制的家电需求有望逐步释放。全国家用电器工业信息中心预测，今年四季度，我国家电市场销售有望出现翘尾情况，当季同比增长有望恢复正增长。建议关注规模效应较好、业绩韧性较高的家电龙头企业，以及高端化、套系化、智能化的趋势持续深化的家电优秀企业，如科技与产品并行的美的集团（000333）、品牌高端化场景化的海尔智家（600690）、渠道改革深化的格力电器（000651）、集成灶规模快速扩张的亿田智能（300911）。此外，传统家电市场增长压力大，家电公司业务多元化仍是主流趋势之一。可关注开展汽零业务高增的冷配龙头三花智控（002050）、汽车和储能业务高增的国内智能控制器龙头和而泰（002402）。

表 2：建议关注标的理由

| 代码 | 名称 | 建议关注标的的推荐理由 |
| --- | --- | --- |
| 000333 | 美的集团 | • 公司家电业务稳步发展，产品矩阵丰富，涉猎大家电小家电，高端品牌 COLMO 快速发展。<br>• 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、机器人、医疗、光伏储能等方向。库卡目前私有化进程顺利进展，2021 业绩好转。 |
| 600690 | 海尔智家 | • 公司品牌高端化成功，高端品牌卡萨帝保持快速增长，带动公司业绩持续增长。<br>• 公司注重品牌生态化，场景品牌三翼鸟打开业绩成长空间。今年公司重点突出打造全球首个场景品牌三翼鸟，从卖产品转向卖场景，极大提高消费者体验，进一步打开市场空间。 |
| 000651 | 格力电器 | • 公司探索双线融合的新零售模式。线上第三方电商平台、格力董明珠店与三万多家线下专卖店深度融合，提供线下体验、线上下单、全国统一配送和安装的双线联动一体化服务。<br>• 业务多元化持续加深。公司覆盖空调、小家电、工业品、智能装备、生态农业及绿色能源服务等。 |
| 300911 | 亿田智能 | • 公司收入快速增长。2021年，亿田的营收和归母净利润同比增速均远超火星人。其中，电商业务在京东和天猫平台加持下，收入接近7亿元，占比过半。<br>• 公司加大品牌宣传力度，布局全方位渠道网络。公司通过升级品牌形象、标准化服务、改善广告投放等点线面结合的组合拳，打造品牌声量。同时，公司持续推进立体式销售全渠道建设，巩固经销商渠道，并大力发展电商渠道、家装渠道、工程渠道、KA等渠道。 |
| 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。<br>• 汽车业务高增。三花汽零注入后，充分发挥与公司原有业务的协同效应，继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。<br>• 公司逐步开展与储能热管理相关的业务。 |
| 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。<br>• 依托控制器行业多年的技术基础，进军储能行业，目前已完成部分项目的技术开发和产品批量生产。<br>• 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，有望为成为公司业绩第二增长曲线。 |

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** | |
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上 |
| **行业投资评级** | |
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上 |
| **风险等级评级** | |
| 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 |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**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：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

。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）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn