

推荐（维持）

家电行业周报（2022/11/28-2022/12/02）

风险评级：中风险

房地产三支箭齐发，托底家电市场

2022年12月4日

投资要点：

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

- **行情回顾：**本周，家电（中信）行业指数涨跌幅表现一般，上涨2.16%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第18位，跑输同期沪深300指数0.36个百分点。家电细分板块表现差强人意，全部家电子板块均录得正收益，其中黑电、厨电、小家电板块跑赢了沪深300指数。个股方面：本周，家电（中信）行业个股呈现普涨，有73只个股录得正收益，占比约91%，周涨幅超过5%的有16个，周涨幅超过10%的个股有5个；家电（中信）行业有7只个股录得负收益，占比约9%，无周跌幅超过5%的个股。估值：截至2022年12月2日，家电（中信）行业整体PE（TTM）约14.32倍，较前一周五上涨2.08%，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48周（2022/11/21-2022/11/27），国内线下家电市场销额同比-48.59%，销量同比-49.49%，均价同比+1.37%；国内线上家电市场销额同比-15.92%，销量同比-28.56%，均价同比+17.7%。大家电：线下品类销量销额全线下滑，冰箱冰柜线上销额同比增长。厨卫电器：大多品类全渠道销额同比下滑，线上跌幅小于线下。厨房小电：电蒸锅全渠道销售延续强势，线上煎烤机、电饼铛实现销额同比增长。环境健康电器：线下品类销额全线同比下滑，线上洗地机、电风扇销额同比增长。
- **行业观点：维持对行业的推荐评级。**11月28日，证监会宣布在股权融资方面调整优化五项措施。房地产三支箭陆续发出，国家在信贷、债券、股权三个方面对房地产提供融资政策支持，推动房地产市场平稳健康发展。尤其是第三支箭，历时12年后再次重启房企上市融资，实属地产行业重磅消息。三支箭政策组合拳发力，有望助力房地产市场注入新活力，从而带动地产后周期属性的家电行业需求增长。建议关注估值性价比比较高、规模效应较好、业绩韧性较高的白电龙头企业，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）。海外方面，天气预报机构Maxar下调了12月初的气温预期，欧洲大陆迎来寒潮，天然气取暖需求将有所提升。虽然欧洲目前天然气库存处于较高水平，但全球局势不稳定对天然气价格波动影响较大，有望加快欧洲热泵普及。热泵作为一种环保节能的取暖方式，在欧洲的渗透率有望持续增加，同时欧盟及欧洲多国政府在今年发布多项热泵相关扶持政策，将催化欧洲热泵加速普及。可关注热泵产业链相关公司，如冷配龙头三花智控（002050）、国内智控龙头和而泰（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。

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	11
5. 家电周观点	13
6. 风险提示	14

插图目录

图 1: 2022 年 11 月 28 日-12 月 2 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 12 月 2 日)	3
图 3: 2022 年 11 月 28 日-12 月 2 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 12 月 2 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 12 月 2 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

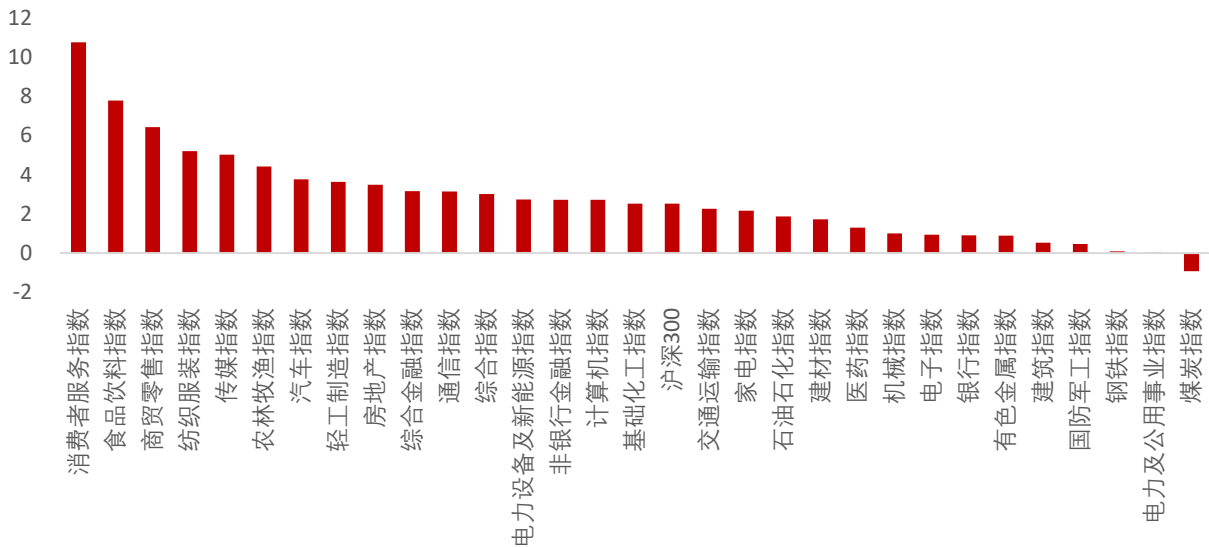
表 1: 中信家电板块及其子版块 PE 估值 (TTM, 剔除负值) (截至 2022 年 12 月 2 日)	6
表 2: 建议关注标的理由	13

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 28 日-12 月 2 日，30 个中信一级行业指数，29 个录得正收益，1 个录得负收益，其中 16 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，上涨 2.16%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第 18 位，跑输同期沪深 300 指数 0.36 个百分点。

图 1：2022 年 11 月 28 日-12 月 2 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 12 月 2 日）

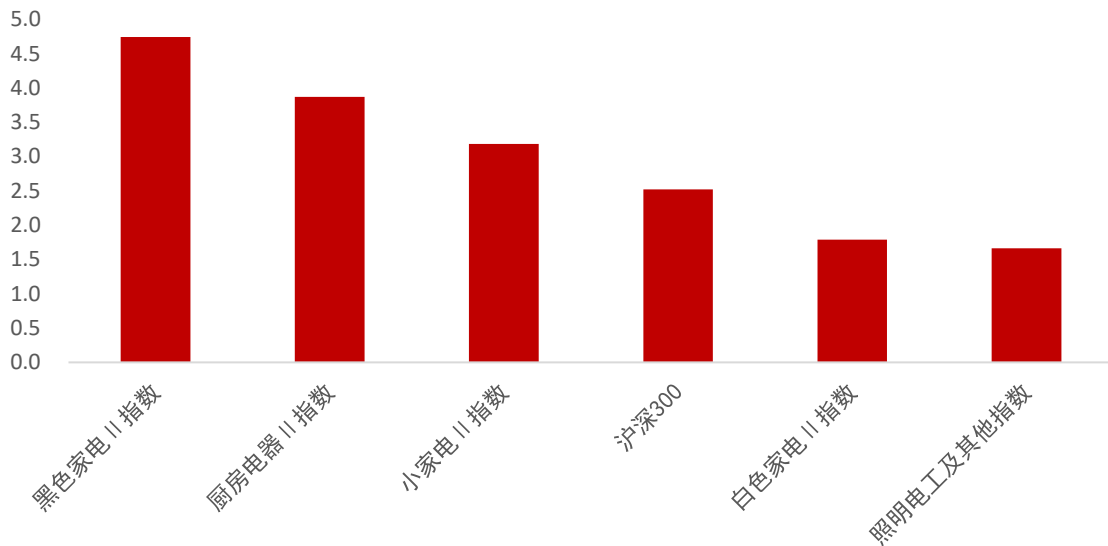


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 家电细分板块表现

本周，家电细分板块表现差强人意，全部家电子板块均录得正收益，其中黑电、厨电、小家电板块跑赢了沪深300指数。2022年11月28日-12月2日，黑色家电II指数、厨房电器II指数、小家电II指数、白色家电II指数、照明电工及其他指数分别上涨4.74%、3.87%、3.18%、1.79%和1.66%。其中，黑电、厨电、小家电板块分别跑赢沪深300指数2.22个百分点、1.35个百分点和0.66个百分点。

图3：2022年11月28日-12月2日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



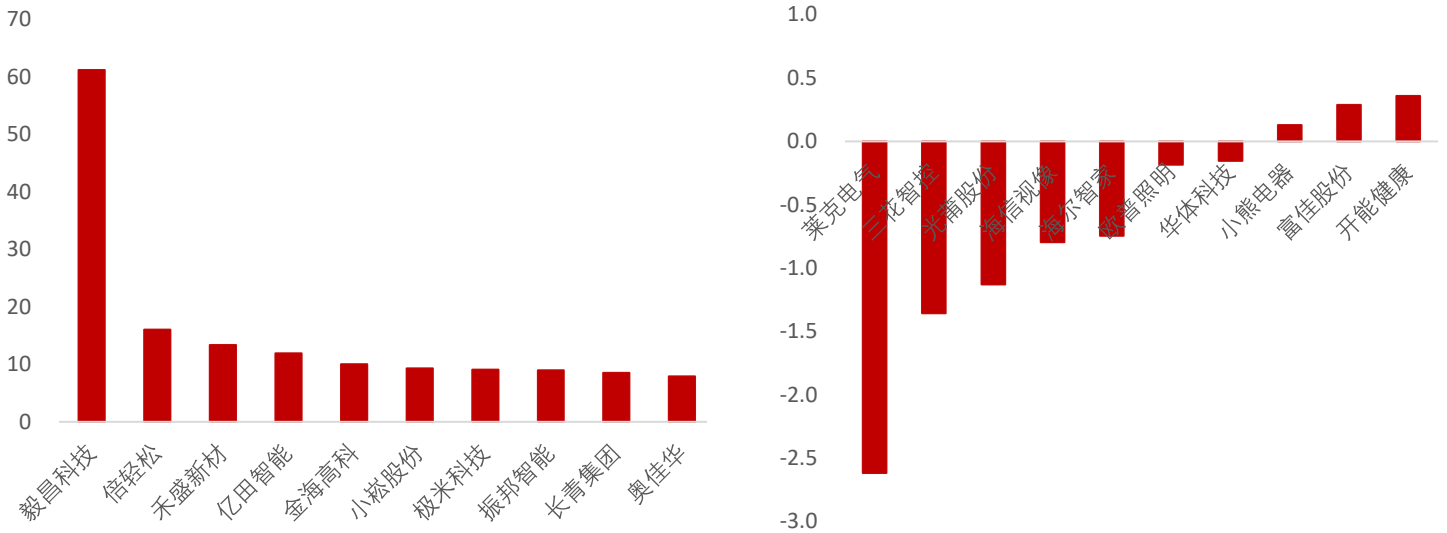
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 家电行业个股表现

本周，家电（中信）行业个股呈现普涨。2022年11月28日-12月2日，家电（中信）行业有73只个股录得正收益，占比约91%；周涨幅超过5%的16个，周涨幅超过10%的个股有5个，其中毅昌科技涨幅超61%。本周，家电（中信）行业有7只个股录得负收益，占比约9%；无周跌幅超过5%的个股。市值超千亿的三大白电龙头，本周股价表现有所分化。美的集团本周股价上涨2.89%，海尔智家本周股价下跌0.74%，格力电器本周股价上涨1.48%。

图4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）
（2022年11月28日-12月2日）

图5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）
（2022年11月28日-12月2日）



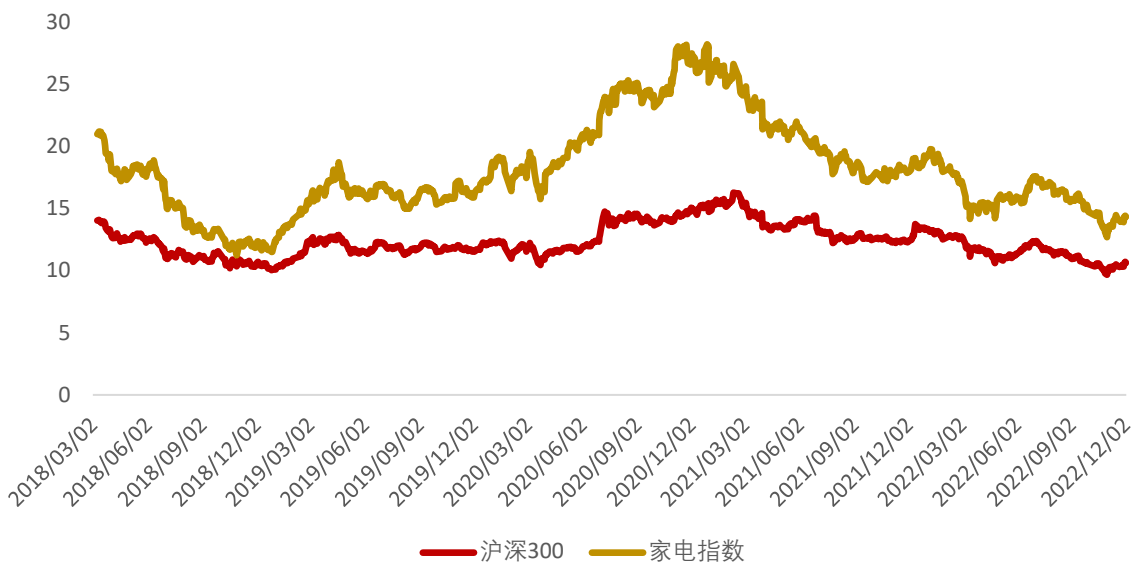
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

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 12 月 2 日, 家电 (中信) 行业整体 PE (TTM) 约 14.32 倍, 较前一周五上涨 2.08%, 低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2022 年 12 月 2 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, 较前一周五上涨 0.17%, 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 12 月 2 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 12 月 2 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 12 月 2 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 10.85 倍、16.78 倍、20.84 倍、21.04 倍、31.12 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 12 月 2 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	14.32	16.17	19.76	12.68
CI005145.CI	白色家电 II 指数	10.85	12.76	16.43	9.31
CI005146.CI	黑色家电 II 指数	16.78	20.73	28.03	14.18
CI005820.CI	厨房电器 II 指数	20.84	19.72	23.57	14.71
CI005818.CI	小家电 II 指数	21.04	22.88	28.22	19.37
CI005819.CI	照明电工及其他指数	31.12	32.25	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)

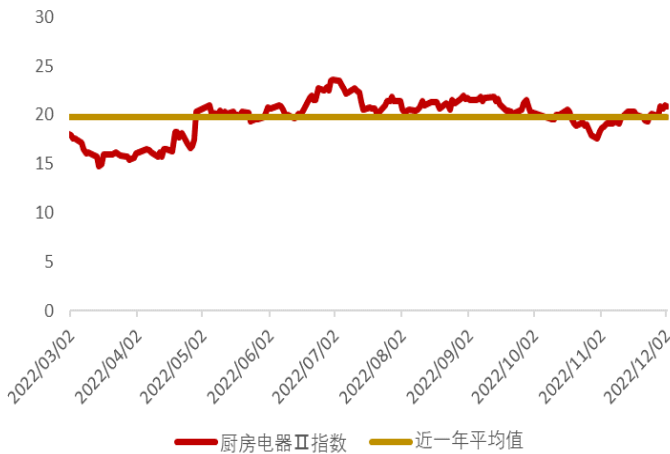


资料来源: iFind, 东莞证券研究所



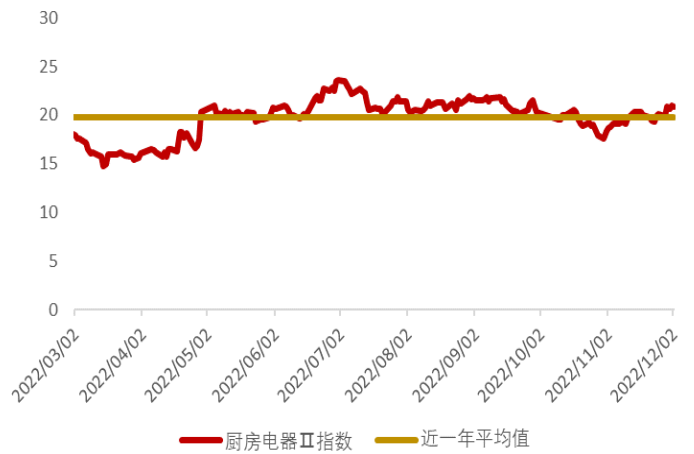
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

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 48 周 (2022/11/21-2022/11/27), 国内线下家电市场销额同比-48.59%, 销量同比-49.49%, 均价同比+1.37%; 国内线上家电市场销额同比-15.92%, 销量同比-28.56%, 均价同比+17.7%。

大家电: 2022 年第 48 周, 线下品类销量销额全线下滑, 冰箱冰柜线上销额同比增长。均价方面, 线下均价普涨, 线上部分品类均价同比下滑。根据奥维云网线下/线上监测数据: 2022W48, 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-49.32%/+3.88%、-37.91%/+10.98%、-52.05%/-6.35%、-24.41%/-57.32%、-47.41%/-2.14%。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 6545 元/2557 元、1841 元/1145 元、4093 元/1515 元、8448 元/10630 元、4093 元/3276 元, 同比分别+423 元

/-57 元、+213 元/-33 元、+191 元/-16 元、+160 元/+540 元、+353 元/+69 元。

厨卫电器：2022 年第 48 周，大多品类全渠道销额同比下滑，线上跌幅小于线下。均价方面，集成灶等品类的线上线下均价呈现分化。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W48，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-51.36%/-14.98%、-53.24%/-2.91%、-28.31%/-5.36%。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 4065 元/1415 元、9207 元/6940 元、6979 元/4438 元，同比分别+156 元/-157 元、-564 元/+389 元、+7 元/+217 元。

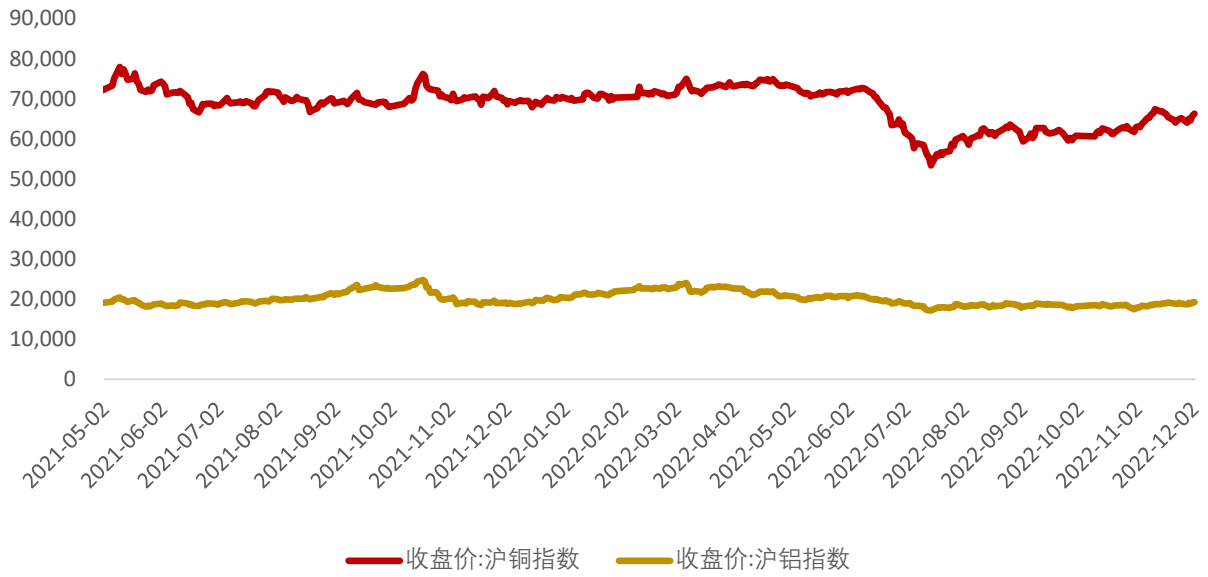
厨房小电：2022 年第 48 周，电蒸锅全渠道销售延续强势，线上煎烤机、电饼铛实现销额同比增长。均价方面，厨小电均价上涨的品类数量较多。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W48，空气炸锅线上零售额规模同比-66.28%；线上均价为 263 元，同比-41 元。电蒸锅线下/线上零售额规模同比+21.56%/+15.16%；线下/线上均价为 305 元/166 元，同比+87 元/+28 元。

环境健康电器：2022 年第 48 周，线下品类销额全线同比下滑，线上洗地机、电风扇销额同比增长。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：2022W48，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-25.99%/-1.19%、-15.01%/+9.47%；扫地机器人、洗地机的线下/线上均价分为 4362 元/2986 元、3264 元/2693 元，同比分别+672 元/+871 元、-256 元/-418 元。

2.2 原材料价格情况

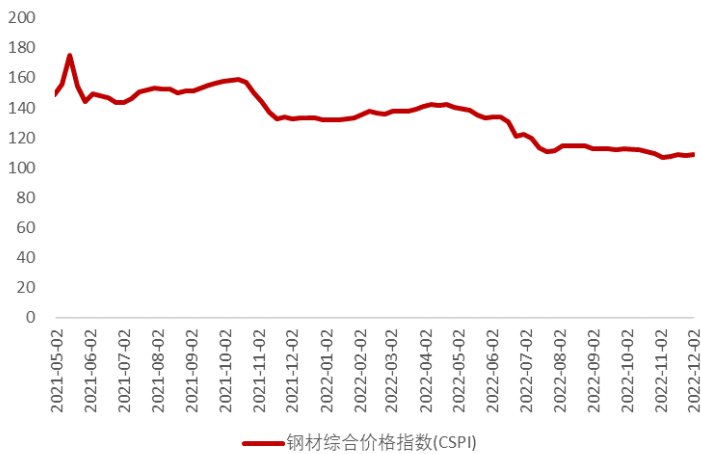
本周，沪铜、沪铝、钢材价格指数环比上周均有所回升。2021 年初至今，家电上游原材料价格大幅上涨，今年 6 月开始回落较多，近期有企稳迹象。目前，铜铝价回落至 2022 年初水平之下，钢价回落至 2021 年初水平之下。2022 年 12 月 2 日，沪铜指数为 66,244.00 点，较前一周五上涨 1.71%，较月初上涨 0.62%，较 2022 年初下跌 5.06%，较 2021 年年初上涨 13.79%。2022 年 12 月 2 日，沪铝指数为 19,227.00 点，较前一周五上涨 1.78%，较月初上涨 0.59%，较 2022 年初下跌 4.97%，较 2021 年年初上升 25.05%。2022 年 12 月 2 日，最新钢材综合价格指数为 108.93，环比前一周五上涨 0.42%，较 2022 年初下跌 17.35%，较 2021 年年初下跌 12.52%。

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，海运价格指数继续大幅下滑。根据上海航运交易所，2022 年 12 月 2 日，中国出口集装箱运价指数为 1464.76，环比上周下跌 6.3%。大多航线运价指数环比上周下滑，部分航线运价指数出现大幅下跌。其中，南美航线运价指数环比上周继续下跌 16.7%，波红航线运价指数环比上周下跌 10.7%，澳新航线运价指数环比上周下跌 7.4%。

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

■ **恢复涉房上市公司并购重组及配套融资（央视网，2022/11/28）**

11月28日，证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问称，房地产市场平稳健康发展事关金融市场稳定和经济社会发展全局。证监会坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，积极发挥资本市场功能，支持实施改善优质房企资产负债表计划，加大权益补充力度，促进房地产市场盘活存量、防范风险、转型发展，更好服务稳定宏观经济大盘。证监会决定在股权融资方面调整优化5项措施，并自即日起施行。

■ **被申请破产清算！国美电器终究没创出新奇迹（中国新闻网，2022/12/1）**

12月1日，据中城院要案中心微博发布，国美电器因拖欠供应商数百万货款，经催要不能偿还，被向北京市第一中级人民法院破产法庭申请破产清算，法院已启动审查。

■ **大寒潮吹热“暖经济”，即时零售平台取暖小家电订单猛增25%（财经网，2022/12/1）**

11月27日至30日，今冬以来最强寒潮天气来袭！最低气温0℃线跨过长江，南压至江南北部至贵州南部，全国多省市也刷新了今冬以来的气温新低。

面对断崖式的降温，即时采购御寒用品的即时零售服务正成为年轻市民的保暖首选，而这其中取暖小家电因实惠好用而备受追捧。零售平台美团的数据显示，11月27日至29日，在被寒潮影响的省市中，取暖小家电订单环比猛增25%。

■ **海尔否认造车：依托互联网平台赋能汽车产业链企业数字化转型（澎湃新闻，2022/11/28）**

天眼查信息显示：近日，青岛卡泰驰汽车科技发展有限公司成立，法定代表人为任贤存，注册资本1.5亿人民币，经营范围包括新兴能源技术研发；汽车销售；新能源

汽车整车销售；汽车零配件零售；住房租赁；会议及展览服务等。股权穿透图显示，该公司由海尔卡奥斯生态科技有限公司间接全资控股。

对此，海尔集团回应称，海尔目前依托旗下的卡奥斯工业互联网平台正在与相关汽车企业共建汽车领域工业互联网子平台，旨在赋能汽车产业链企业数字化转型。同时，海尔将利用智慧家庭的技术和场景优势，与汽车企业共同建立家、车互联新生态。海尔相关人士也强调，新公司并不造车，主要为汽车产业链企业数字化赋能。

4. 上市公司重要公告

■ 美的集团:关于回购公司股份进展情况的公告（2022/12/2）

根据《上市公司股份回购规则》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第9号—回购股份》等相关规定，现将公司回购股份进展情况公告如下：

截至2022年11月30日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价方式累计回购了48,558,888股，占公司总股本的0.6941%，最高成交价为60.05元/股，最低成交价为48.08元/股，支付的总金额为2,636,704,772.26元（不含交易费用），本次回购符合相关法律法规的要求，符合公司既定的回购方案。

■ 小熊电器:关于股份回购进展情况的公告（2022/12/2）

截至2022年11月30日，公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份数量1,603,000股，占公司截至2022年11月30日总股本的1.0276%，最高成交价为51.97元/股，最低成交价为43.10元/股，支付的总金额为80,117,931.02元（不含交易费用），本次回购符合相关法律法规的要求，符合公司既定的回购方案。

其中，公司回购专用证券账户所持有的130,000股公司股票于2022年10月17日以非交易过户形式授予登记至公司2022年股票期权与限制性股票激励计划8名股权激励对象账户，具体内容详见2021年10月19日刊登于《证券时报》《中国证券报》及巨潮资讯网《关于2022年股票期权与限制性股票激励计划(限制性股票部分)首次授予登记完成的公告》（公告编号：2022-097）。

综上，截至2022年11月30日，公司回购专用证券账户持有公司股份数量为1,473,000股，占公司截至2022年11月30日总股本的比例为0.9442%。

■ 倍轻松：以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告（2022/12/2）

截至2022年11月30日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份329,088股，占公司总股本61,640,000股的比例为0.53%，回购成交的最高价为44.40元/股，最低价为35.81元/股，支付的资金总额为人民币12,988,272.75元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。本次回购股份符合法律法规的规定及公司回购股份方案。

■ **三花智控:关于首次回购公司股份暨进展公告（2022/12/1）**

截至2022年11月30日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份1,395,400股，占公司总股本的0.0389%，最高成交价为21.97元/股，最低成交价为21.09元/股，成交总金额为29,993,731元（不含交易费用）。本次回购符合公司既定的回购方案。

■ **北鼎股份:关于调整2021年限制性股票激励计划预留授予部分限制性股票授予价格与授予数量的公告（2022/11/30）**

深圳市北鼎晶辉科技股份有限公司于2022年11月30日召开第四届董事会第五次会议和第四届监事会第五次会议，审议通过了《关于调整2021年限制性股票激励计划预留授予部分限制性股票授予价格与授予数量的议案》。根据《上市公司股权激励管理办法》等法律、法规及公司《2021年限制性股票激励计划（草案修订稿）》等相关规定，对2021年限制性股票激励计划预留授予部分的授予价格与授予数量进行相应调整，即预留授予价格由12.00元/股调整为7.67元/股，预留授予数量由148,500股调整为222,750股。

■ **新宝股份:关于受疫情影响的风险提示性公告（2022/11/30）**

为积极响应和贯彻落实佛山市顺德区有关疫情防控要求，统筹做好疫情防控和安全生产工作，广东新宝电器股份有限公司及其在佛山市顺德区的子公司于近期实施闭环管理生产，并根据疫情防控形势变化及时动态调整实施策略。

闭环管理生产期间，公司及相关子公司生产经营有序运行，但受本轮疫情影响，公司及相关子公司在原材料供应、产成品发货、物流运输等方面受到一定程度的不利影响。预计本轮疫情可能对公司2022年第四季度经营业绩产生一定不利影响。具体影响程度将根据疫情的持续时间、具体发展态势等因素综合判断。

■ **小崧股份:关于持股5%以上股东减持股份预披露公告（2022/11/30）**

本公司目前股份数量318,135,676股，持股5%以上股东蒋小荣女士计划在本减持计划公告之日起15个交易日后的六个月内以集中竞价方式减持公司股份不超过3,180,000股（即不超过本公司总股本比例1%）。截至本公告日，蒋小荣女士直接持有公司股票16,391,816股，均为无限售流通股，占公司总股本的5.15%。蒋小荣女士与其一致行动人田甜、田野阳光、田一乐、江门市向日葵投资有限公司合计持有公司股票69,794,687股，占公司总股本21.94%。

5. 家电周观点

维持对行业的推荐评级。11月28日，证监会宣布在股权融资方面调整优化五项措施。房地产三支箭陆续发出，国家在信贷、债券、股权三个方面上对房地产提供融资政策支持，推动房地产市场平稳健康发展。尤其是第三支箭，历时12年后再次重启房企上市融资，实属地产行业重磅消息。三支箭政策组合拳发力，有望推动为房地产市场注入新活力，从而带动地产后周期属性的家电行业需求增长。建议关注估值性价比较高、规模效应较好、业绩韧性较高的白电龙头企业，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）。海外方面，天气预报机构Maxar下调了12月初的气温预期，欧洲大陆迎来寒潮，天然气取暖需求将有所提升。虽然欧洲目前天然气库存处于较高水平，但全球局势不稳定对天然气价格波动影响较大，有望加快欧洲热泵普及。热泵作为一种环保节能的取暖方式，在欧洲的渗透率有望持续增加，同时欧盟及欧洲多国政府在今年发布多项热泵相关扶持政策，将催化欧洲热泵加速普及。可关注热泵产业链相关公司，如冷配龙头三花智控（002050）、国内智控龙头和而泰（002402）。

表 2：建议关注标的理由

代码	名称	建议关注标的推荐理由
000333	美的集团	<ul style="list-style-type: none"> 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。 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	<ul style="list-style-type: none"> 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。 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	<ul style="list-style-type: none"> 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。 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。
002050	三花智控	<ul style="list-style-type: none"> 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。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。 公司逐步开展与储能热管理相关的业务。
002402	和而泰	<ul style="list-style-type: none"> 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。 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。 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。

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得用户的流动性降低，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