行业周报

行业研究

证券研究报告

推荐（维持）

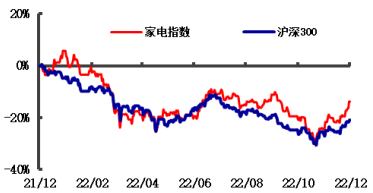
风险评级：中风险

2022 年 12 月 11 日

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

家电行业周报（2022/12/05-2022/12/09）

地产板块情绪高涨，家电行业迎来反弹

投资要点：

- **行情回顾：**本周，家电（中信）行业指数涨跌幅表现较优，上涨6.98%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第二位，跑赢同期沪深300指数3.70个百分点。家电细分板块表现较好，全部家电子板块均录得正收益，其中白电、厨电、小家电板块跑赢同期沪深300指数。个股方面：本周，家电（中信）行业个股涨多跌少，有52只个股录得正收益，占比约65%，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27只个股录得负收益，占比约34%，周跌幅超过5%的个股有6个。估值：截至2022年12月9日，家电（中信）行业整体PE（TTM）约15.21倍，较前一周五上涨6.24%，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49周（2022/11/28-2022/12/4），国内线下家电市场销额同比-28.68%，销量同比-25.5%，均价同比-7.78%；国内线上家电市场销额同比-17.26%，销量同比-1.99%，均价同比-15.58%。大家电：线上线下销售均偏冷清，但线下干衣机销额实现个位数同比增长。厨卫电器：大多品类全渠道销额同比下滑，集成灶线下量额同比小增。厨房小电：空气炸锅、电蒸锅销售延续强势，其中电蒸锅线下销额同比翻倍增长，其余厨小电品类销售相对疲软。环境健康电器：线下净饮机、扫地机器人、洗地机、电暖气、电风扇等品类均实现销额同比增长，线上整体销售较冷，但电暖气销额同比增速高达173.82%。

- **行业观点：维持对行业的推荐评级。**本周家电板块情绪继续高涨，家电中信行业指数大幅反弹，周涨幅接近7%，主要受益于房地产政策利好。12月8日，人民银行上海总部等四部门组织辖内金融机构、房地产企业召开上海金融支持房地产市场平稳健康发展座谈会。房地产供给端利好政策持续发酵，推动市场情绪。另一方面，国家防疫方面从二十条优化措施，到优化疫情防控新十条，经济复苏预期愈发增强，随后全国多地陆续公布刺激消费政策，带动消费情绪好转，家电板块继续表现。家电作为大宗消费，有望受益于疫后复苏及房地产行业回暖，将迎来触底反弹，建议积极关注。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）。此外，新能源乘用车2022年前11个月国内零售量同比翻倍增长，11月新能源乘用车批发销量达到72.8万辆，同比增长70.2%，环比增7.9%，建议继续关注汽零业务高增的家电零部件优秀公司，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。

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 . . . 11
5. 家电周观点 . . . 13
6. 风险提示 . . . 15

插图目录

图 1：2022 年 12 月 5 日-12 月 9 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 9 日） . . . 3
图 3：2022 年 12 月 5 日-12 月 9 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 9 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 9 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

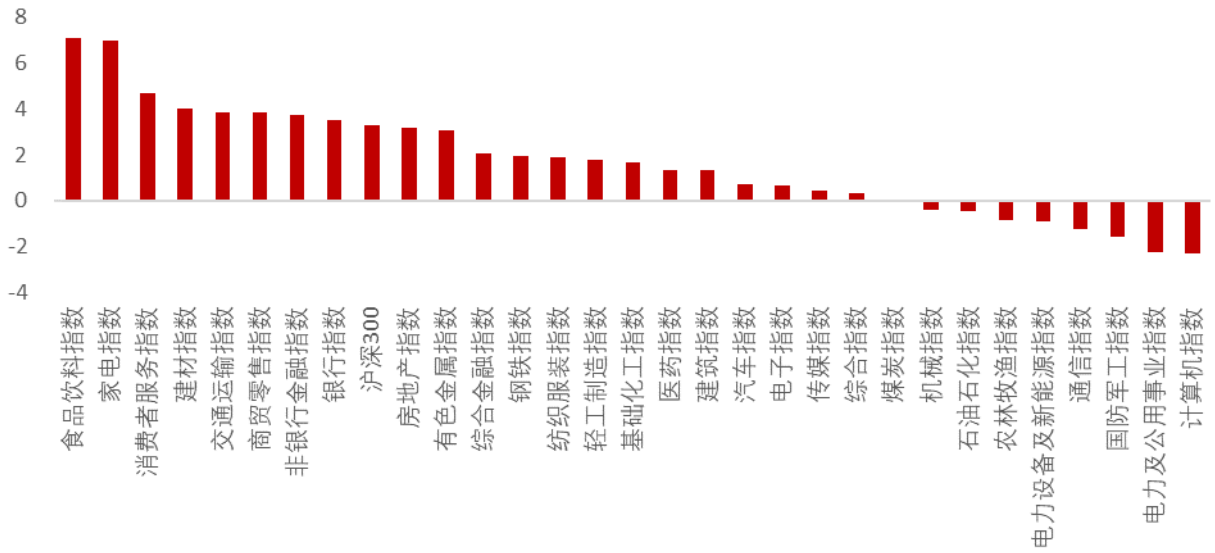
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2022 年 12 月 9 日） . . . 6
表 2：建议关注标的理由 . . . 13

1. 周行情回顾

1.1 中信家电行业表现

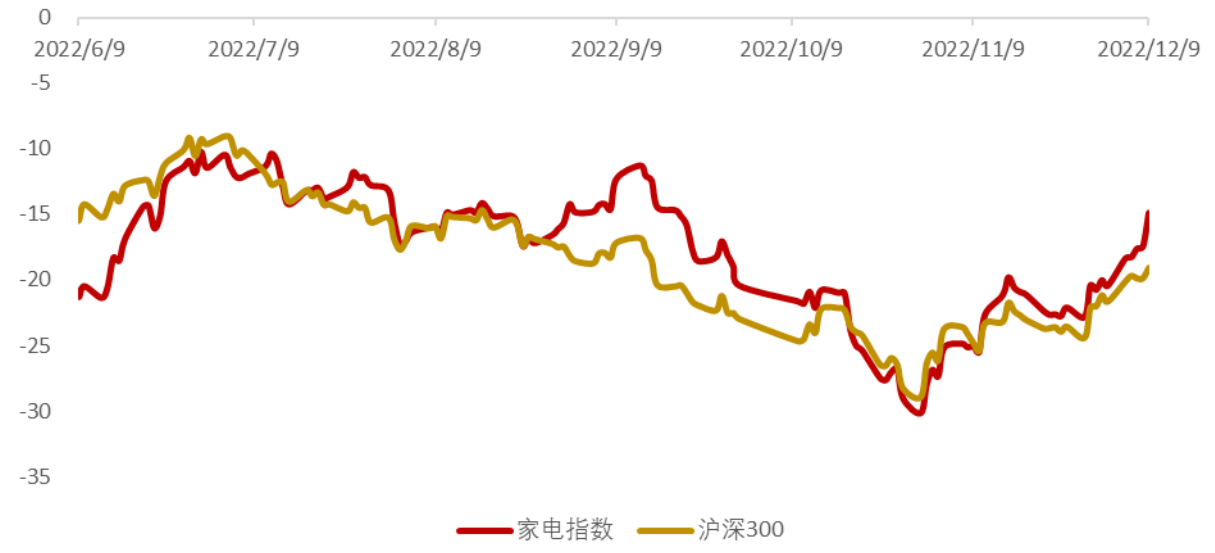
本周，家电（中信）指数跑赢同期沪深 300 指数。2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日，30 个中信一级行业指数，22 个录得正收益，8 个录得负收益，其中 8 个跑赢沪深 300 指数。本周，家电（中信）行业指数涨跌幅表现较优，上涨 6.98%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第二位，跑赢同期沪深 300 指数 3.70 个百分点。

图 1：2022 年 12 月 5 日-12 月 9 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 9 日）

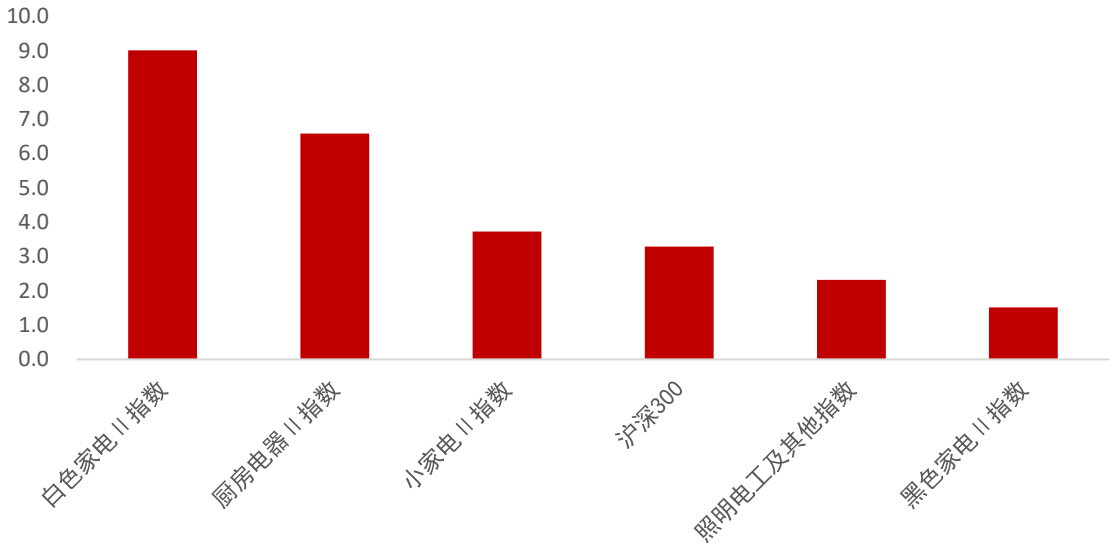


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 家电细分板块表现

本周，家电细分板块表现较好，全部家电子板块均录得正收益，其中白电、厨电、小家电板块跑赢同期沪深 300 指数。2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日，白色家电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、黑色家电Ⅱ指数分别上涨 9.01%、6.59%、3.72%、2.32%和 1.52%。其中，白电、厨电、小家电板块分别跑赢同期沪深 300 指数 5.72 百分点、3.30 个百分点和 0.44 个百分点。

图 3：2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



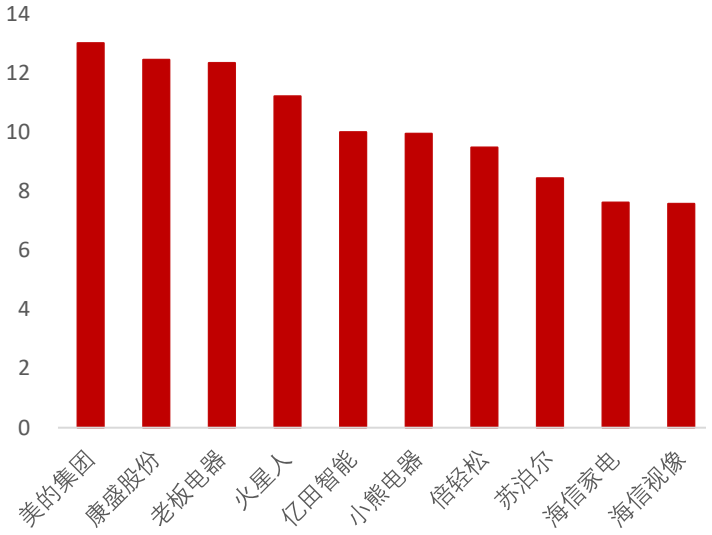
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 家电行业个股表现

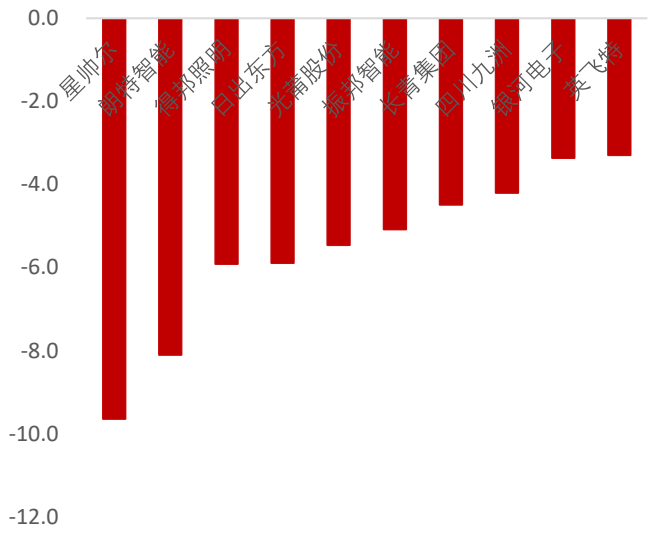
本周，家电（中信）行业个股涨多跌少。2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日，家电（中信）行业有 52 只个股录得正收益，占比约 65%；周涨幅超过 5%的 16 个，周涨幅超过 10%的个股有 5 个，其中美的集团涨幅超 13%。本周，家电（中信）行业有 27 只个股录得负收益，占比约 34%；周跌幅超过 5%的个股有 6 个。市值超千亿的三大白电龙头，本周股价表现均较优。美的集团、海尔智家、格力电器本周股价分别上涨 13.03%、5.95%、5.12%，其中美的集团涨幅领先较多。

图 4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）（2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日）

图 5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）（2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

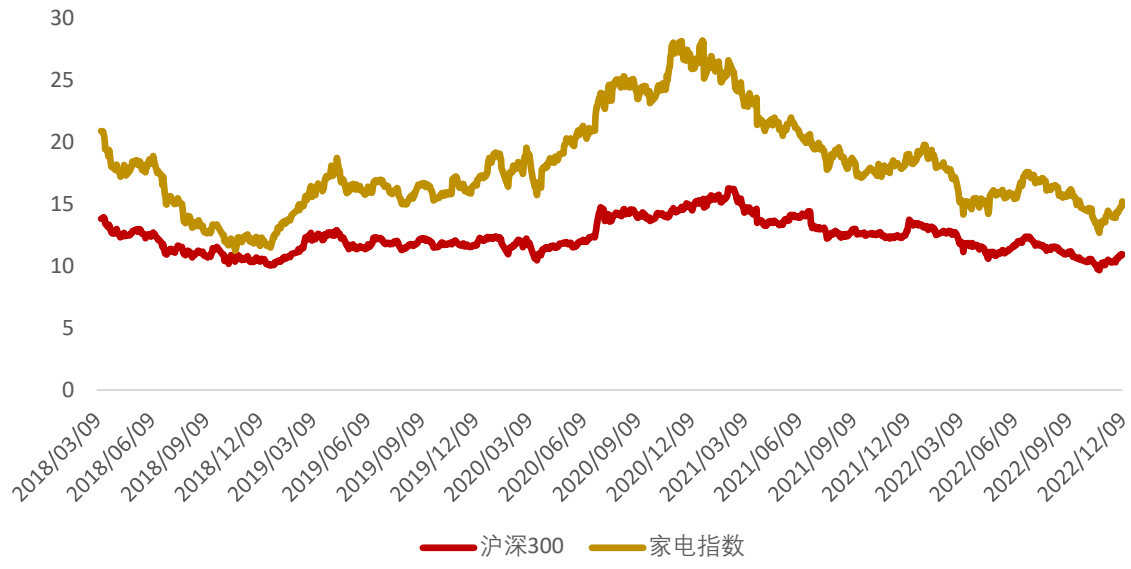


资料来源：iFind，东莞证券研究所

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 9 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）约 15.21 倍，较前一周五上涨 6.24%，低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2022 年 12 月 9 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）相对沪深 300 的 PE（TTM）的比值为 1.39 倍，较前一周五上涨 3.16%，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 9 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 9 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 估值在近一年均值之上。2022 年 12 月 9 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 11.80 倍、17.03 倍、22.31 倍、21.65 倍、31.12 倍。

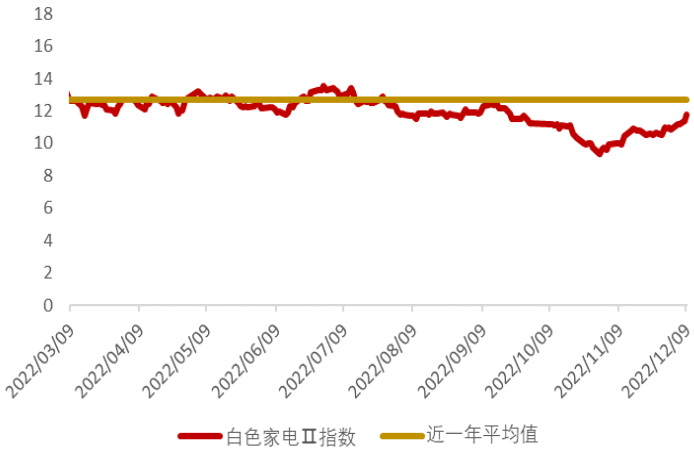
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2022 年 12 月 9 日）

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	15.21	16.10	19.76	12.68
CI005145.CI	白色家电Ⅱ指数	11.80	12.69	16.43	9.31
CI005146.CI	黑色家电Ⅱ指数	17.03	20.64	28.03	14.18
CI005820.CI	厨房电器Ⅱ指数	22.31	19.72	23.57	14.71
CI005818.CI	小家电Ⅱ指数	21.65	22.78	28.22	19.37
CI005819.CI	照明电工及其他指数	31.12	32.25	38.22	25.61

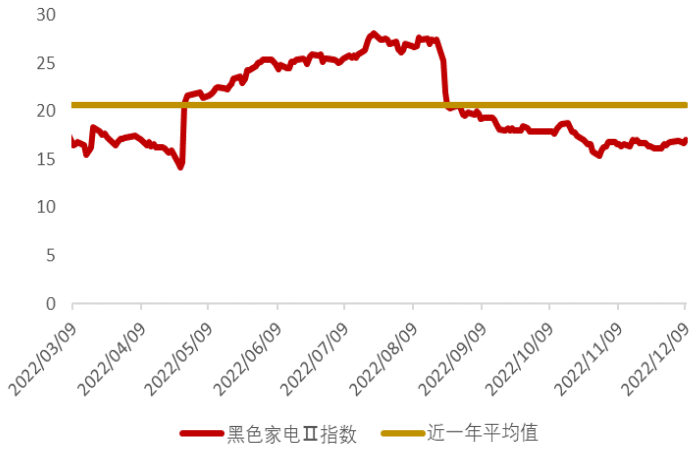
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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）

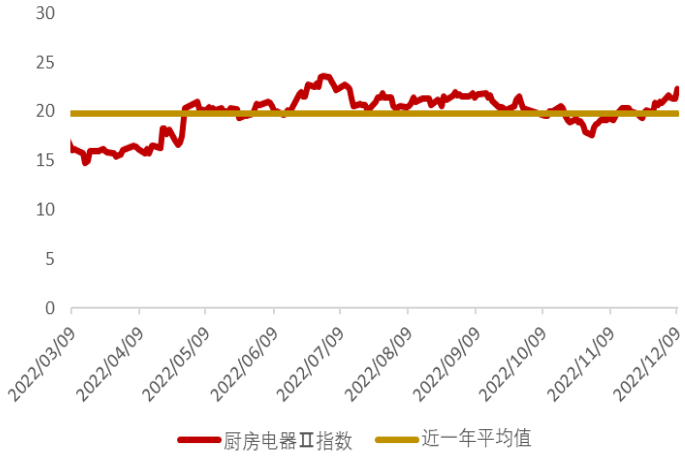


资料来源：iFind，东莞证券研究所



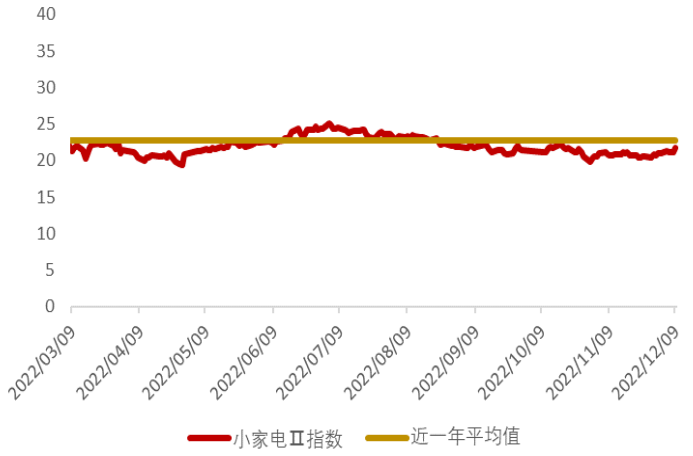
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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 49 周（2022/11/28-2022/12/4），国内线下家电市场销额同比-28.68%，销量同比-25.5%，均价同比-7.78%；国内线上家电市场销额同比-17.26%，销量同比-1.99%，均价同比-15.58%。

大家电：2022 年第 49 周，线上线下销售均偏冷清，但线下干衣机销额实现个位数同比增长。均价方面，大多品类线下均价同比上涨，大多品类线上均价同比下滑。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W49，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-34%/-9.64%、-27.74%/-7.01%、-38.93%/-27.32%、+4.92%/-38.15%、-21.35%/-8.47%。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 5906 元/2476 元、1700 元/1106 元、3588 元/1515 元、8445 元/9141 元、4178 元/3221 元，同比

分别+318 元/+207 元、+96 元/-42 元、+152 元/-128 元、-509 元/-1132 元、+390 元/+144 元。

厨卫电器：2022 年第 49 周，大多品类全渠道销额同比下滑，集成灶线下量额同比小增。均价方面，大多品类线上均价有所下降，线下均价呈现分化。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W49，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-30.81%/-31.63%、+6.68%/-29.28%、-6.61%/-21.47%。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 3652 元/1462 元、9426 元/6969 元、6816 元/4322 元，同比分别-43 元/-128 元、+165 元/+142 元、-214 元/+279 元。

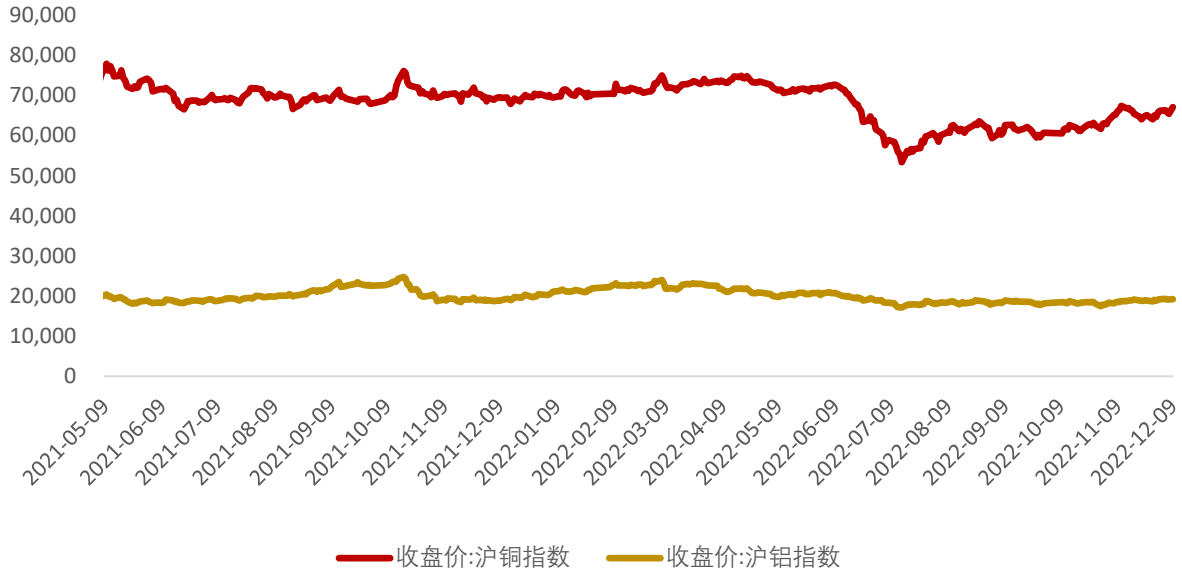
厨房小电：2022 年第 49 周，空气炸锅、电蒸锅销售延续强势，其中电蒸锅线下销额同比翻倍增长，其余厨小电品类销售相对疲软。均价方面，大多品类线上线下均价都呈现同比上涨。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W49，空气炸锅线上零售额规模同比+98.1%；线上均价为 262 元，同比-85 元。电蒸锅线下/线上零售额规模同比+119.98%/+31.08%；线下/线上均价为 318 元/166 元，同比+21 元/+31 元。

环境健康电器：2022 年第 49 周，线下净饮机、扫地机器人、洗地机、电暖气、电风扇等品类均实现销额同比增长，线上整体销售较冷，但电暖气销额同比增速高达 173.82%。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：2022W49，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+16.75%/-53%、+30.32%/-37.57%；扫地机器人、洗地机的线下/线上均价分为 4199 元/2974 元、3350 元/2762 元，同比分别+270 元/+91 元、-156 元/-612 元。

2.2 原材料价格情况

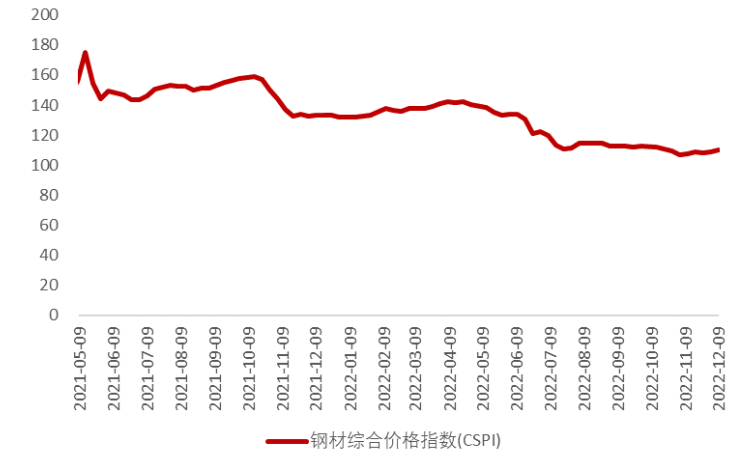
本周，沪铜、沪铝、钢材价格指数环比上周均有所回升。2021 年初至今，家电上游原材料价格大幅上涨，今年 6 月开始回落较多，近期有企稳迹象。目前，铜铝价回落至 2022 年初水平之下，钢价回落至 2021 年初水平之下。2022 年 12 月 9 日，沪铜指数为 67,114.00 点，较前一周五上涨 1.31%，较月初上涨 1.94%，较 2022 年初下跌 3.81%，较 2021 年年初上涨 15.28%。2022 年 12 月 9 日，沪铝指数为 19,236.00 点，较前一周五上涨 0.05%，较月初上涨 0.63%，较 2022 年初下跌 4.93%，较 2021 年年初上升 25.11%。2022 年 12 月 9 日，最新钢材综合价格指数为 109.99，环比前一周五上涨 0.97%，较 2022 年初下跌 16.55%，较 2021 年年初下跌 11.67%。

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，海运价格指数再度下滑，降幅有所收窄。根据上海航运交易所，2022 年 12 月 9 日，中国出口集装箱运价指数为 1410.11，环比上周下跌 3.7%。大多航线运价指数环比上周下滑。其中，南美、东西分航线运价指数环比上周下跌 9.0%，波红航线运价指数环比上周下跌 7.8%，东南亚航线运价指数环比上周下跌 7.3%。部分航线运价指数环比上周上升，其中东南亚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

- **助力工业园区提升“绿电率” 合康新能“美的微清光储一体化项目”正式并网（中国家电网，2022/12/9）**

  近日，美的工业技术旗下合康新能宣布其承建的美的微波与清洁工业园(美的微清)光储一体化工程正式并网。根据先期测算，该工程建设的8.05MW分布式光伏以及1MW/2MWh储能一体化项目将在未来25年内为园区发电超17974.65万度，实现90%以上的发电消纳比例。同时，此项目也是合康新能承接美的集团“绿色战略”以来首个10kv高压并网项目及广东区域首个光储一体化项目，凸显其覆盖项目“设计-建设-测试-交付”全流程的项目统筹及供应链协调能力。

- **洗衣机专委会2022年工作会议：绿色、智能是未来（中国家电网，2022/12/9）**

  2022年12月8日，来自海尔、小天鹅、博西家电、松下、惠而浦(中国)、海信、TCL、三星、美菱、康佳、宏昌电器、好力泵业等洗衣机制造企业、相关产业链上游企业代表等打破疫情下的时空障碍，云聚于由中国家用电器协会主持召开的“中国家用电器协会洗衣机专业委员会(简称‘洗衣机专委会’)2022年工作会议”，就洗护产业2022年的发展情况、相关政策法规等进行了交流分享，并就行业的健康规范发展积极献言献策。

- **不合格率高达65.1%，这个“易燃易爆”小家电要引起重视（潇湘晨报，2022/12/8）**

  美团数据显示，日前，伴随着全国范围内的断崖式降温，全国各省市的取暖小家电商品订单量大幅上涨25%，电热毯环比增长了27%，暖风机环比增长了22%，“小太阳”取暖器环比增长了27%，电热暖手宝环比增长了19%，取暖效果好的小家电正在成为全国多地市民的“抗寒神器”。

据央视新闻报道，今年相关部门对全国13个省市的126批次暖手宝产品进行质量抽检，发现不合格的产品居然有82批次，不合格率高达65.1%。此次电热暖手器抽查的14个项目都和消费者的人身安全息息相关，检测发现，有六个项目都存在安全隐患，例如电热暖手器的“元件”不合格，就很容易引起爆炸危险。消费者购买暖手宝要选择正规够买渠道，并查看相关标识。

- **唐善达博士被任命为博西家用电器集团董事会成员（中国家电网，2022/12/7）**

12月7日，博西家电官方微信号对外公布最新人事任命：自2023年1月1日起，唐善达（Alexander Dony）和Rudolf Klötscher将加入博西家用电器集团董事会。唐善达博士将担任集团首席营销官，负责大中华区、北美地区、集团市场营销包括博西家电旗下品牌管理以及生活电器业务。Rudolf Klötscher先生将担任集团首席销售和服务官，负责新兴市场地区、欧洲地区和客户服务。

- **中国家电出口承压前行 预计明年一季度末有望迎来市场复苏（国际商报，2022/12/7）**

据中国机电产品进出口商会统计数据显示， 1-10月，中国家电产品(白色家电)累计出口金额为954.9亿美元，同比下降2.3%。预计，明年一季度末有望迎来市场复苏。与传统市场表现不同，中国家电出口新兴市场却是稳中有进。数据显示，1-10月，中国对阿拉伯联盟出口家电金额为65.8亿美元，同比增长11.2%。同时，得益于RCEP实施的红利持续释放，中国对东盟和大洋洲出口家电继续保持高增长率，出口成绩亮眼。1-10月，中国对东盟累计出口家电金额为101.3亿美元，同比增长17.1%，处于稳步增长态势;中国对大洋洲出口家电金额为27.7亿美元，同比增长19.0%。

- **格力电器与华发集团签战略合作 推动光伏新能源产业（北极星电力网 ，2022/12/5）**

12月5日，格力电器与华发集团在珠海金湾华发国际商务中心签署战略合作协议，双方就促进珠海实体经济发展、推动光伏新能源产业等达成合作。据了解，华发集团作为珠海龙头国企，承担了珠海一半以上5.0产业新空间的新增建设、运营重任，目前在建及拟建项目共14个，涵盖珠海全域，总建筑面积超600万㎡。

4. 上市公司重要公告

- **和而泰:关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》之反馈意见回复的公告（2022/12/10）**

深圳和而泰智能控制股份有限公司收到中国证券监督管理委员会于2022年11月11日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（222404号）（简称“《反馈意见》”）。中国证监会依法对公司提交的《深圳和而泰智能控制股份有限公司2022年度非公开发行股票申请文件》进行了审查，需要公司就有关问题作出书面说明和解释，并在30日内向中国证监会行政许可受理部门提交书面回复意见。

公司本次非公开发行股票事宜尚需获得中国证监会核准，公司将根据中国证监会审批的进展情况，及时履行信息披露义务。上述事项能否获得中国证监会核准仍存在不确定性，敬请广大投资者注意投资风险。

- **三花智控:关于公司下礼泉厂区退二进三进展公告（2022/12/9）**

浙江三花智能控制股份有限公司及子公司浙江三花制冷集团有限公司（简称“三花制冷”）于 2022 年12月8日与新昌县土地整理储备中心签订了《新昌县国有土地使用权储备合同》（新土储字[2022]3号）、《新昌县国有土地使用权储备合同》（新土储字[2022]4号）；与新昌县七星街道办事处签订了《退二进三房屋货币补偿协议》。新昌县土地整理储备中心对位于新昌县七星街道大道东路358、360号公司及三花制冷下礼泉厂区土地、房产及其地上建（构）筑物及有关附属设施等（以下简称“标的不动产”）实施收储（以下简称“本次收储”）。

本次公司及三花制冷标的不动产收储及搬迁补偿奖励金额合计为546,216,590元，其中，三花智控收储及搬迁补偿奖励金额为90,383,016元，三花制冷收储及搬迁补偿奖励金额为455,833,574元。

- **北鼎股份:关于终止部分募投项目并将剩余募集资金永久补充流动资金的公告（2022/12/9）**

深圳市北鼎晶辉科技股份有限公司于2022年12月8日召开第四届董事会第六次会议和第四届监事会第六次会议，审议通过了《关于终止部分募投项目并将剩余募集资金永久补充流动资金的议案》，拟对公司首次公开发行股票募集资金投资项目（简称“募投项目”）“厨房小电扩建项目”予以终止，并将剩余募集资金本金金额6,407.13万元及其利息（具体金额以实施补流时募集资金账户余额为准）永久补充流动资金。同时授权公司相关人员负责办理本次专户注销事项，相关的募集资金三方监管协议亦予以终止。

- **小崧股份:关于全资子公司收到中标通知书的公告（2022/12/9）**

广东小崧科技股份有限公司全资子公司国海建设有限公司近日收到上饶市广丰投融资有限责任公司送达的《中标通知书》，确认国海建设有限公司为“上饶高新区（博山片区）标准厂房建设项目（6#、7#厂房、9#变电所、消防水泵房）”项目的中标单位。

- **长虹美菱:关于公司开展资产池业务的公告（2022/12/7）**

根据公司经营管理的需要，为减少资金占用，提高资金使用效率，实现公司及股东权益的最大化，经长虹美菱股份有限公司于2022年12月6日召开的第十届董事会第二十七次会议决议通过，同意公司与浙商银行股份有限公司合肥分行开展总额度不超过人民币5亿元的资产池业务。

根据《深圳证券交易所股票上市规则》及本公司《授权管理制度》《公司章程》等相关规定，本次资产池业务的开展，将使公司最近12个月内资产质押额度超过公司

最近一期经审计净资产的10%，故本事项尚需提交公司2022年第四次临时股东大会审议。

- **浙江苏泊尔股份有限公司 关于回购公司股份的进展公告（2022/12/5）**

浙江苏泊尔股份有限公司第七届董事会第十二次会议及2021年年度股东大会审议通过了《关于回购部分社会公众股份方案的议案》。公司将采用集中竞价交易的方式从二级市场回购公司股份，本次回购股份的最高价不超过57.96元/股（经2021年度权益分派后现调整至56.03元/股），回购股份数量不低于8,086,785股（含）且不超过16,173,570股（含），具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。回购股份的期限为自股东大会审议通过方案起不超过十二个月。

截止2022年11月30日，公司已回购股份数量3,325,069股，占公司总股本的0.41%；最高成交价为54.00元/股，最低成交价为44.55元/股，支付的总金额为16,293.78万元（不含交易费用）。

5. 家电周观点

维持对行业的推荐评级。本周家电板块情绪继续高涨，家电中信行业指数大幅反弹，周涨幅接近7%，主要系受益于房地产政策利好。12月8日，人民银行上海总部等四部门组织辖内金融机构、房地产企业召开上海金融支持房地产市场平稳健康发展座谈会。房地产供给端利好政策持续发酵，推动市场情绪。另一方面，国家防疫方面从二十条优化措施，到优化疫情防控新十条，经济复苏预期愈发强劲，随后全国多地陆续公布刺激消费政策，带动消费情绪好转，家电板块继续表现。家电作为大宗消费，有望受益于疫后复苏及房地产行业回暖，将迎来触底反弹，建议积极关注。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）。此外，新能源乘用车2022年前11个月国内零售量同比翻倍增长，11月新能源乘用车批发销量达到72.8万辆，同比增长70.2%，环比增7.9%，建议继续关注汽零业务高增的家电零部件优秀公司，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
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。 • 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。 • 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	• 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	• 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