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 25 日

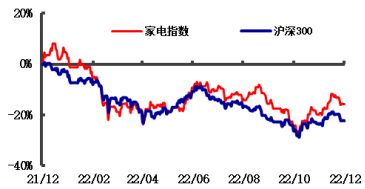
家电行业周报（2022/12/19-2022/12/23）

双 12 电商节刺激，家电市场有所回温

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3.04%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第8位，跑赢同期沪深300指数0.15个百分点。家电细分板块继续走弱，全部家电子板块均录得负收益，其中白电、厨电指数跑赢同期沪深300指数。个股方面：本周，家电（中信）行业个股涨少跌多，仅7只个股录得正收益，占比约9%，周涨幅超过5%的个股仅有3个，周涨幅超过10%的个股有2个；家电（中信）行业有73只个股录得负收益，占比约91%，周跌幅超过5%的个股有40个，周跌幅超过10%的个股有6个。

- **行业运行数据：**根据奥维云网，2022 年第 51 周（2022/12/12-2022/12/18），国内线下家电市场销额同比+20.87%，销量同比+10.88%，均价同比+5.54%；国内线上家电市场销额同比+69.63%，销量同比+43.76%，均价同比+18%。大家电：受益于双12电商节刺激，大家电全渠道表现较强，大多品类实现全渠道量额齐升，线上表现尤为亮眼。厨卫电器：线上市场活跃，线下销售有所改善，洗碗机、油烟机、电热、燃热实现全渠道销额增长。厨房小电：大多品类线上实现量额同增，线下表现有所分化，电蒸锅销售继续保持高增。环境健康电器：市场销售回暖，洗地机、电暖气等品类实现全渠道销额同比高增，扫地机器人线下销额增幅较大。

- **行业观点：维持对行业的推荐评级。**近日，上交所召开党委会，指出要推动房地产向新发展模式平稳过渡，更好平衡投资端和融资端。近期房地产融资多重利好刺激，房企融资灵活度提升，资金压力有所缓解。根据中指院统计数据，11月至今，万科、华夏幸福等25家房地产上市公司已公布配股或定增计划。另外，国家统计局原局长邱晓华建议从需求侧发力，包括从政府公共服务职能、商品房相关税费和价格等方面切入，促进房地产基本面修复。房地产周期依然对我国大家电市场的消费需求有重要影响，未来随着地产在政策推动下逐步回暖，防疫逐步放开叠加扩内需政策助力经济好转，家电行业消费有望迎来复苏。另外，双12电商节刺激下，家电消费市场有所回温，部分品类销额同比上涨。建议继续关注估值性价比较高、规模效应较好或业绩韧性较高的家电头部企业，如科技与产品并行的美的集团（000333）、渠道改革深化的格力电器（000651）、整合三电协同发展的央空龙头海信家电（000921）。

- **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 . . . 12
6. 风险提示 . . . 14

插图目录

图 1：2022 年 12 月 19 日-12 月 23 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 23 日） . . . 3
图 3：2022 年 12 月 19 日-12 月 23 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 23 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 23 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

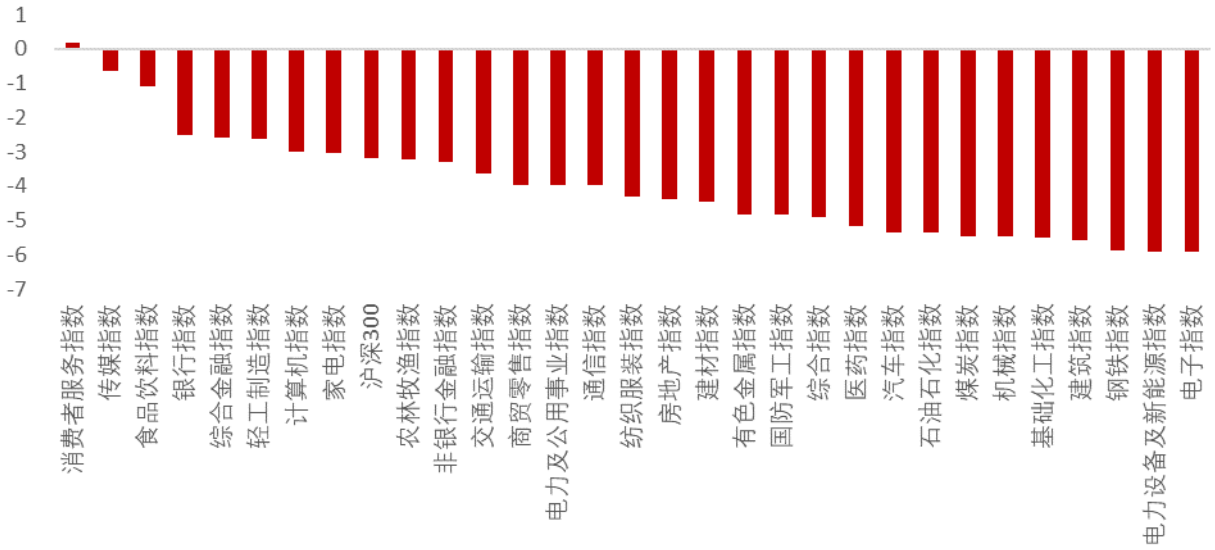
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2022 年 12 月 23 日） . . . 6
表 2：建议关注标的理由 . . . 12

1. 周行情回顾

1.1 中信家电行业表现

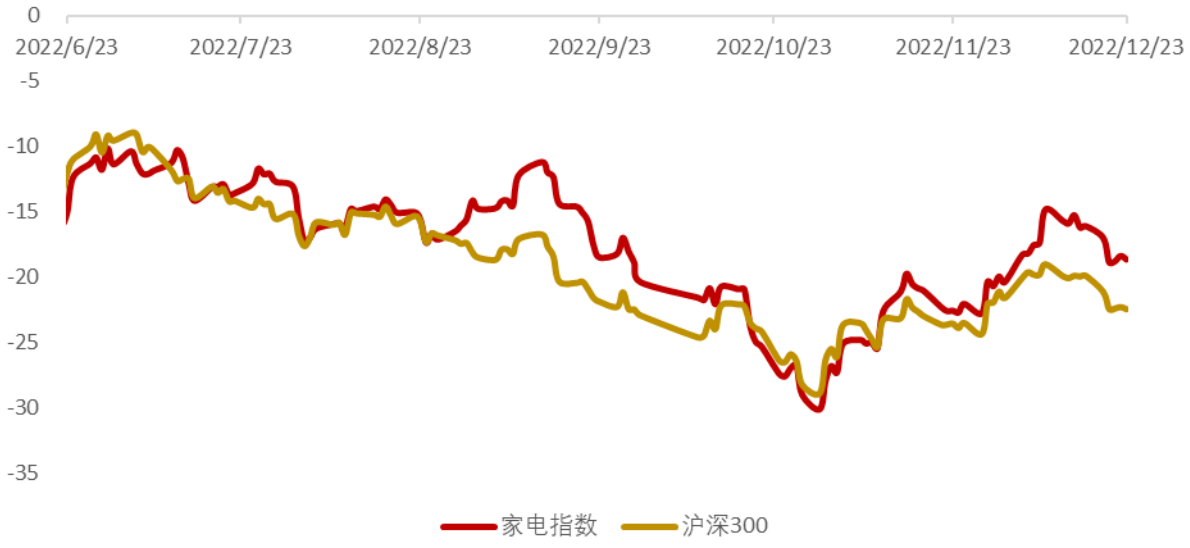
本周，家电（中信）指数跑赢同期沪深 300 指数。2022 年 12 月 19 日-12 月 23 日，30 个中信一级行业指数，仅 1 个录得正收益，29 个录得负收益，其中 8 个跑赢同期沪深 300 指数。本周，家电（中信）行业指数涨跌幅表现一般，下跌 3.04%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第 8 位，跑赢同期沪深 300 指数 0.15 个百分点。

图 1：2022 年 12 月 19 日-12 月 23 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 23 日）

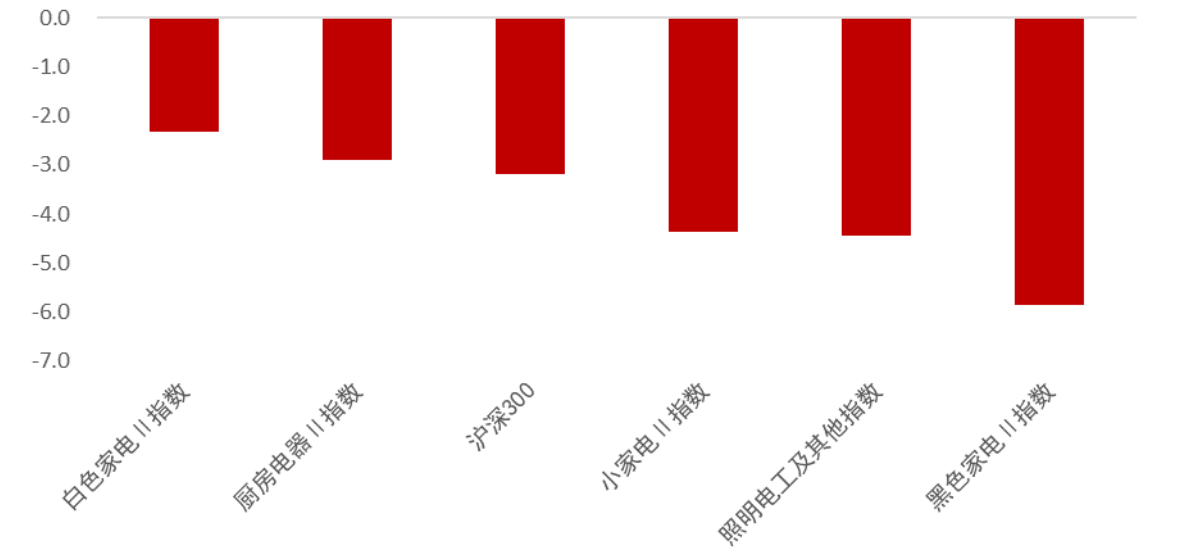


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 家电细分板块表现

本周，家电细分板块继续走弱，全部家电子板块均录得负收益，其中白电、厨电指数跑赢同期沪深 300 指数。2022 年 12 月 19 日-12 月 23 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指数分别下跌 2.33%、2.91%、4.35%、4.43%和 5.86%。其中，白电指数、厨电指数分别跑赢同期沪深 300 指数 0.85 个百分点、0.28 个百分点。

图 3：2022 年 12 月 19 日-12 月 23 日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



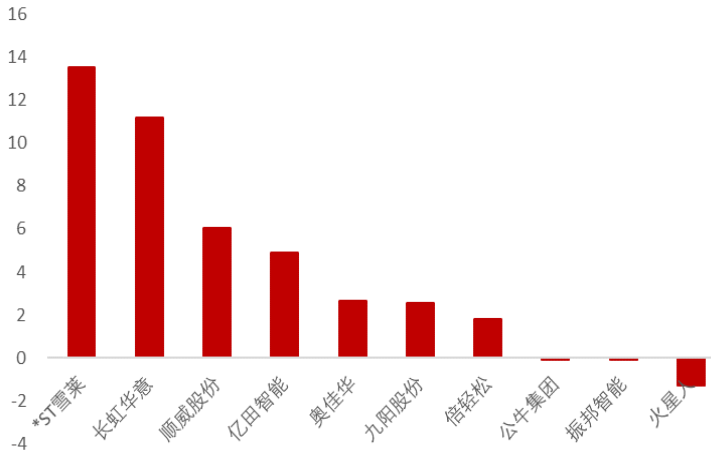
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 家电行业个股表现

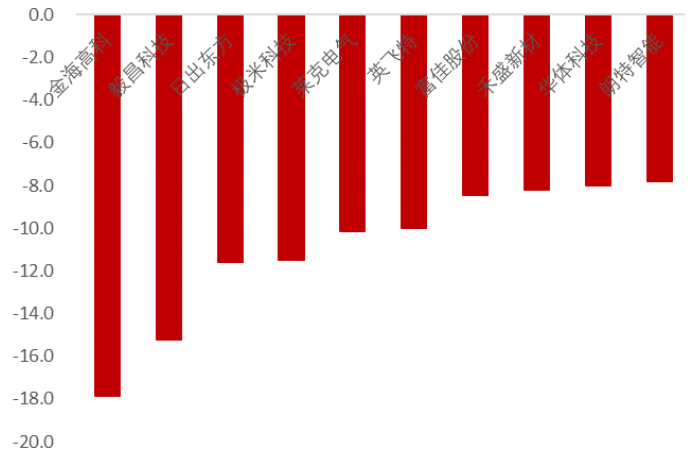
本周，家电（中信）行业个股跌多涨少，赚钱效应差。2022 年 12 月 19 日-12 月 23 日，家电（中信）行业仅 7 只个股录得正收益，占比约 9%；周涨幅超过 5%的个股仅 3 个，周涨幅超过 10%的个股有 2 个。本周，家电（中信）行业有 73 只个股录得负收益，占比约 91%；周跌幅超过 5%的个股有 40 个，周跌幅超过 10%的个股有 6 个。市值超千亿的三大白电龙头，本周股价均出现不同程度下跌。美的集团、海尔智家、格力电器本周股价分别下跌 3.00%、1.72%和 1.44%。

图 4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）（2022 年 12 月 19 日-12 月 23 日）

图 5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）（2022 年 12 月 19 日-12 月 23 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

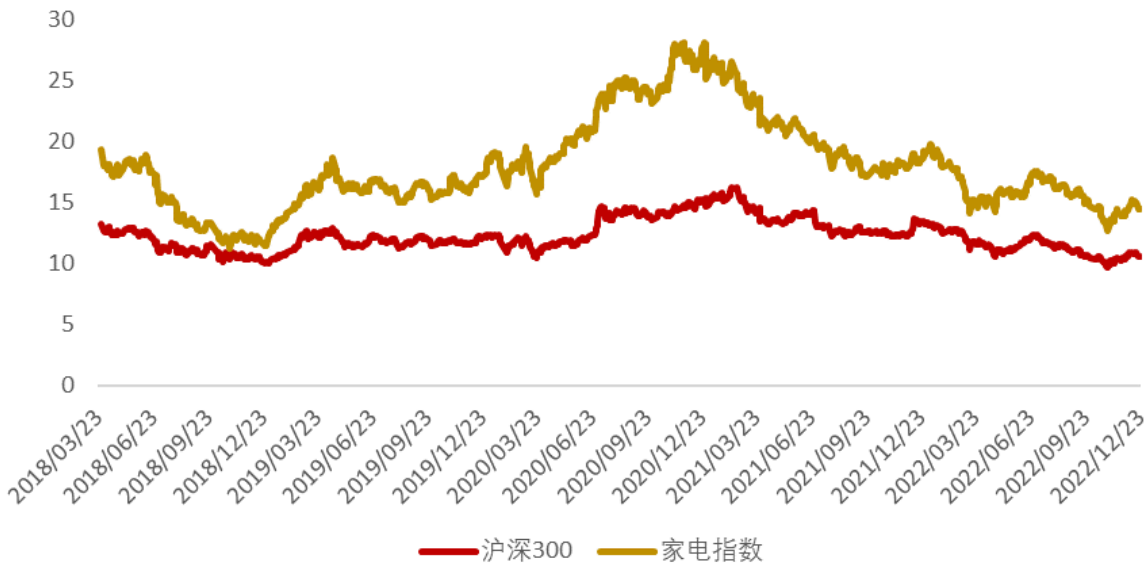


资料来源：iFind，东莞证券研究所

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 23 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）约 14.51 倍，较前一周五下跌 3.16%，低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2022 年 12 月 23 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）相对沪深 300 的 PE（TTM）的比值为 1.38 倍，较前一周五下跌 0.26%，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 23 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 23 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 23 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 11.37 倍、14.85 倍、20.82 倍、21.62 倍、30.28 倍。

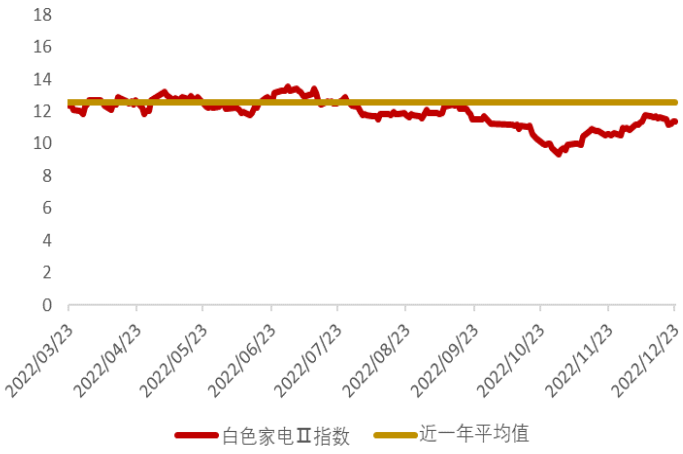
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2022 年 12 月 23 日）

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	14.51	15.94	19.76	12.68
CI005145.CI	白色家电Ⅱ指数	11.37	12.54	16.43	9.31
CI005146.CI	黑色家电Ⅱ指数	14.85	20.39	28.03	14.18
CI005820.CI	厨房电器Ⅱ指数	20.82	19.81	23.57	14.71
CI005818.CI	小家电Ⅱ指数	21.62	22.62	28.22	19.37
CI005819.CI	照明电工及其他指数	30.28	32.09	38.22	25.61

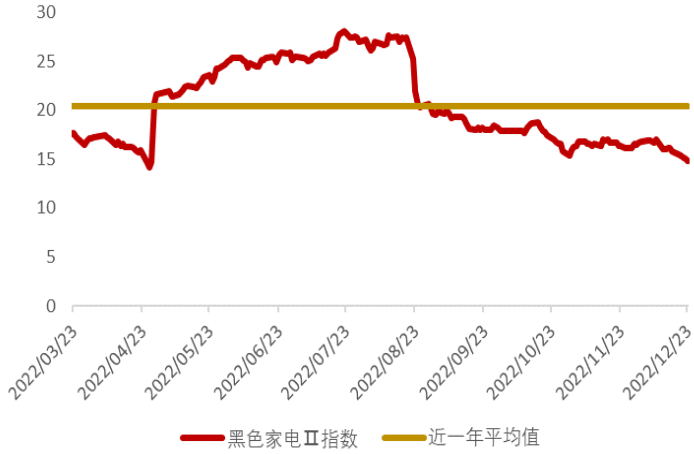
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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）

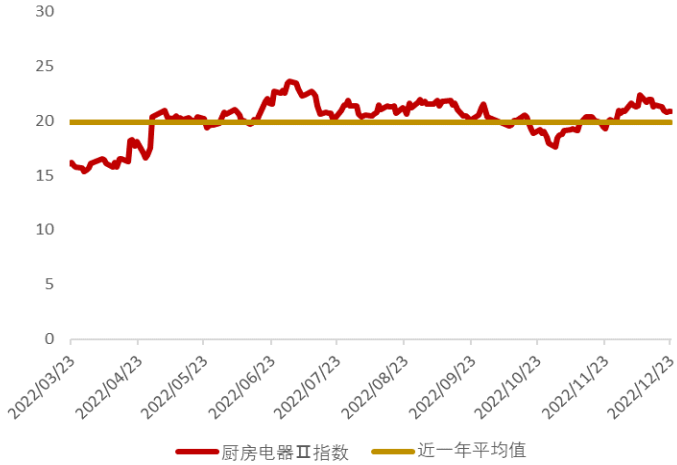


资料来源：iFind，东莞证券研究所



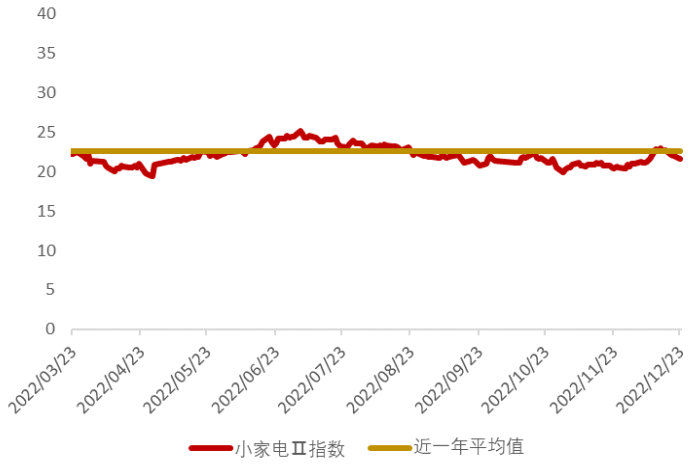
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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 51 周（2022/12/12-2022/12/18），国内线下家电市场销额同比+20.87%，销量同比+10.88%，均价同比+5.54%；国内线上家电市场销额同比+69.63%，销量同比+43.76%，均价同比+18%。

大家电：2022 年第 51 周，受益于双 12 电商节刺激，大家电全渠道表现较强，大多品类实现全渠道量额齐升，线上表现尤为亮眼。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：2022W51，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+24.49%/+92.51%、+16.34%/+81.56%、+8.94%/+91.98%、+56.62%/-8.42%、+26.66%/-136.45%。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 6355 元/2732 元、1632 元/1075 元、3917 元/1614

元、9049 元/8706 元、4340 元/3207 元，同比分别+824 元/+293 元、+21 元/-38 元、+462 元/+73 元、+274 元/-1582 元、+331 元/-13 元。

厨卫电器：2022 年第 51 周，线上市场活跃，线下销售有所改善，洗碗机、油烟机、电热、燃热实现全渠道销额增长。均价方面，大多品类线上线下均价同比上涨。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W51，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+2.33%/+41.17%、-34.56%/+52.67%、+57.61%/+42.63%。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 3848 元/1521 元、9166 元/8023 元、7393 元/4243 元，同比分别+292 元/-14 元、-714 元/+1010 元、+243 元/+211 元。

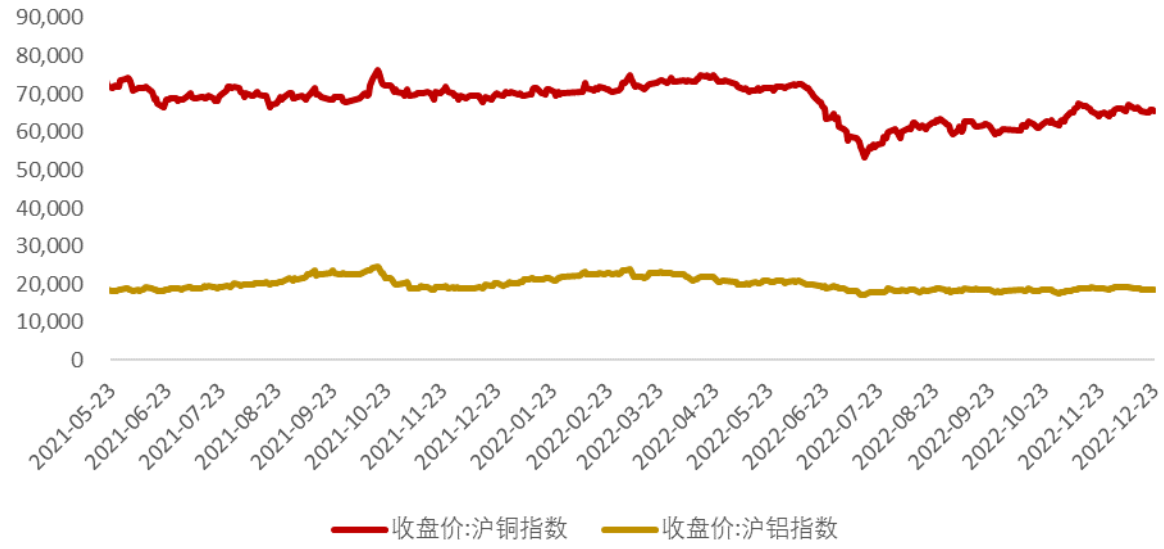
厨房小电：2022 年第 51 周，大多品类线上实现量额同增，线下表现有所分化，电蒸锅销售继续保持高增。均价方面，大多品类线上线下均价都呈现同比上涨。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W51，电蒸锅线下/线上零售额规模同比+51.48%/+64.7%；线下/线上均价为 313 元/200 元，同比+46 元/+47 元。

环境健康电器：2022 年第 51 周，市场销售回暖，洗地机、电暖气等品类实现全渠道销额同比高增，扫地机器人线下销额增幅较大。均价方面，大多品类下线上线均价都同比上调。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W51，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+76.24%/+3.78%、+100.56%/+66.66%；扫地机器人、洗地机的线下/线上均价分为 3925 元/3041 元、3519 元/2880 元，同比分别+633 元/+366 元、+122 元/-270 元。

2.2 原材料价格情况

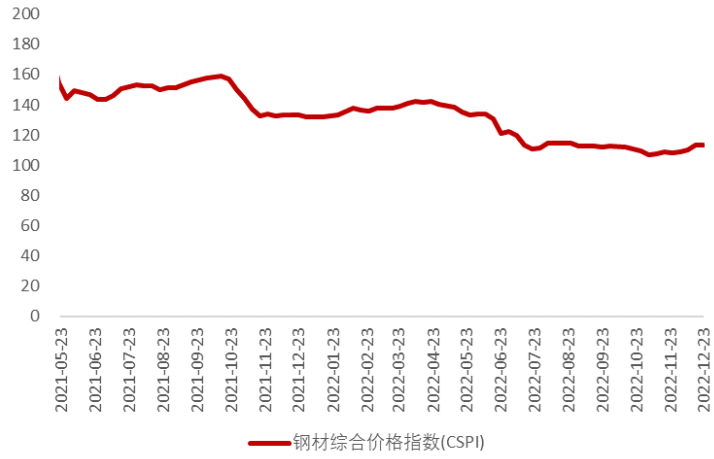
本周，沪铜、钢材价格指数环比上周微涨，沪铝指数环比上周继续下跌。2021 年初至今，家电上游原材料价格大幅上涨，今年 6 月开始回落较多，近期有企稳迹象。目前，铜铝价回落至 2022 年初水平之下，钢价回落至 2021 年初水平之下。2022 年 12 月 23 日，沪铜指数为 65,376.00 点，较前一周五上涨 0.10%，较月初下跌 0.70%，较 2022 年初下跌 6.30%，较 2021 年年初上涨 12.30%。2022 年 12 月 23 日，沪铝指数为 18,591.00 点，较前一周五下跌 0.59%，较月初下跌 2.74%，较 2022 年初下跌 8.11%，较 2021 年年初上升 20.91%。2022 年 12 月 23 日，最新钢材综合价格指数为 113.19，环比前一周五上涨 0.06%，较 2022 年初下跌 14.12%，较 2021 年年初下跌 9.10%。

图 12：沪铜和沪铝指数（日）



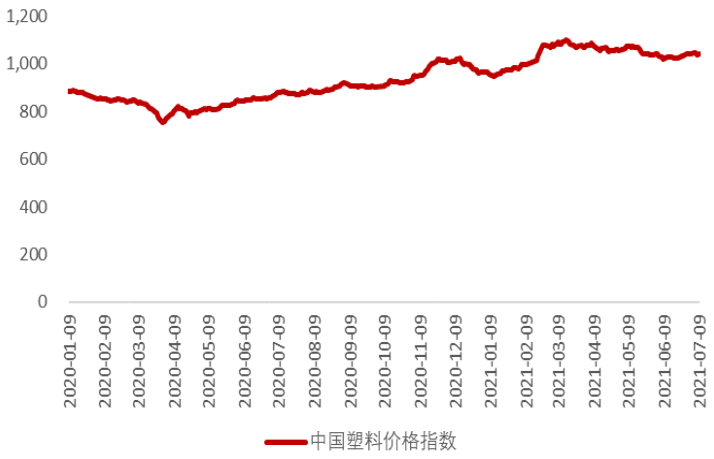
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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）

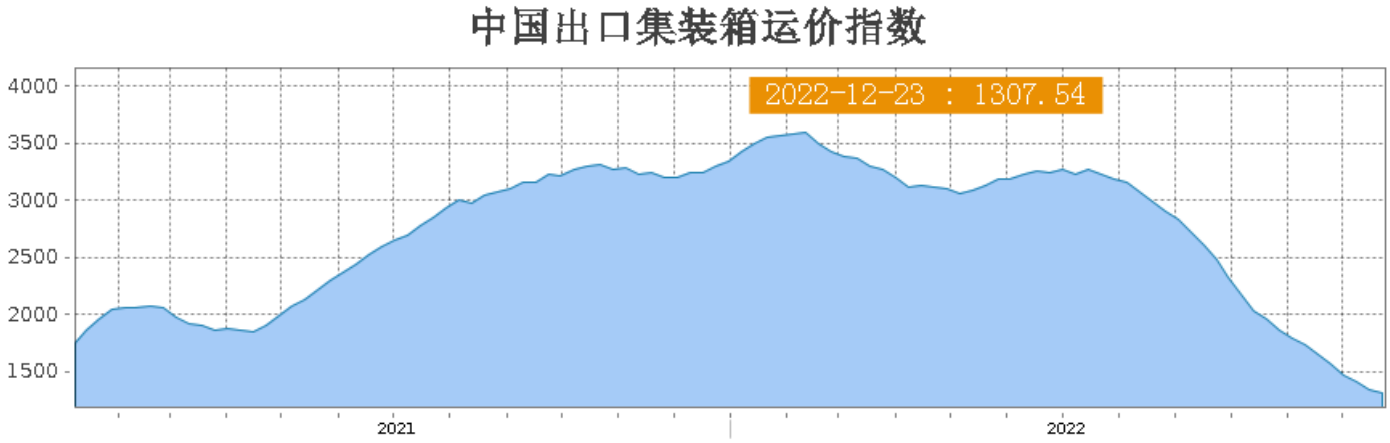


资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.3 海运价格情况

本周，海运价格指数环比上周继续下滑。根据上海航运交易所，2022 年 12 月 23 日，中国出口集装箱运价指数为 1307.54，环比上周下跌 2.4%。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 6.0%，东南亚航线运价指数环比上周下跌 5.2%，南非航线运价指数环比上周下跌 3.9%。少部分航线运价指数环比上周上升，其中美西航线运价指数环比上周上涨 1.3%。

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

- **深耕高端化市场、持续技术创新，海信激光电视荣膺“红顶奖”（中国家电网，2022/12/22）**

  作为“第四代电视显示技术”，激光电视自进入市场后，就成为用户大屏换代的首选产品。激光电视更是凭借健康护眼效应、走线精美、亮度与画质媲美旗舰级别液晶电视等优势，一跃成为消费者最喜欢的电视产品。作为激光显示产业的领导者，海信激光电视多年来始终占据了电视畅销榜首位，与此同时，在引领高端市场上，海信则专注于沉浸式家庭观影体验的进化与激光电视的迭代升级。

  在12月15日的第14届中国高端家电趋势发布暨红顶奖颁奖盛典中，海信全色全声激光电视88L9V更是斩获了“红顶奖”，同时海信也获得“红顶公益奖”。

- **电热毯专委会2022年工作会议：积极技改、自主创新，行业未来可期(中国家电网，2022/12/22）**

  2022年12月21日，中国家用电器协会电热毯专业委员会（简称“电热毯专委会”）2022年工作会议在线上召开，来自彩虹、琴岛、彩阳、康虹、望峰科技、小绵羊、裕民电器、北极人、佳沛电器、绿萌、东西芳家纺、九江市家用电器总厂、黑龙江省家用电器协会等电热毯生产企业、相关产业链企业和行业机构的代表齐聚，围绕电热毯2022年的发展情况、出口情况、和行业当前形势进行了交流与分享，同时对2023电热毯专委会的重点工作进行了探讨。

- **住房租赁迎供给侧改革，家电租赁能否搭上顺风车?（中国家电网，2022/12/22）**

  住房租赁再迎政策暖风。12月19日，中央财办有关负责人就当前经济热点问题作出回应，不仅强调了房地产行业的重要地位，还指出几项提振需求的重要举措。比如，

住房消费领域还存在一些限制性政策，这些消费潜力要予以释放;鼓励加大保障性租赁住房供给，发展长租房市场等。

作为租赁服务的一种扩展，家电租赁属于“订阅式消费”：人们不必花大价钱购买，只要按月支付少许租金，就可以使用一件产品。在国外，家电租赁早已成为一个常态。很多公司的职员辗转于不同城市工作时，家电都是以租赁的形式来实现，企业提供在线家电出租服务，让人们过上想要的生活方式，将省下来的钱花在更重要的事情上。尤其基于互联网的共享家电租赁模式，正是顺应了近年来风行于欧美的反消费主义潮流，家电租赁已成为国外服务业的重要组成部分。

- **慈溪取暖器出口暴增背后：产品创新孕育新价值新市场（浙江新闻，2022/12/23）**

慈溪市是国内三大家电制造基地之一。取暖器是慈溪制造的一个代表，年产量占全国总产量的30%以上。据慈溪海关统计，今年前三季度，慈溪取暖器出口40.62亿元，同比增长12.6%，其中出口欧盟18.67亿元，同比增长34.8%。

- **岁末将至，家电维修清洗服务需求大增（中国消费者报，2022/12/21）**

临近岁末，正是传统家政服务需求旺季。据58同城平台数据，家政类需求呈现出明显的上涨趋势，12月第一周，全国整体家政服务类需求环比上周增长近15%。

从具体地域来看，石家庄、重庆、太原、郑州等城市的家政订单量周环比增长尤为明显，北京、广州、武汉等地相关需求也有提升。这充分表明，随着各地复工复产的推进，家政服务的刚需属性日益凸显，居民家政消费需求得到快速释放。

- **“居家防疫”催生新消费 空气消毒机成新“蓝海”（新快报，2022/12/21）**

随着我国防疫政策调整，“居家防疫”催生了新消费刚需市场的诞生。搜索引擎上“空气消毒机”的关键字搜索指数在12月10日突然开始爬升。以百度为例，在12月10日到12月11日期间，资讯指数从0瞬间飙升至70万，同比增长49509%;搜索指数的数值在近期也来到了1200以上。

这种搜索热度也体现在销售数据上，以电商领域为例，12月初淘宝平台7日内空气消毒机交易金额同比增长超230%。考虑到居家防疫的特殊性，越来越多的家庭开始将空气消毒机作为必备防疫产品，业界预计整个市场将继续保持快速增长。

4. 上市公司重要公告

- **石头科技:股东减持股份结果公告（2022/12/20）**

本次减持计划实施前，北京石头世纪科技股份有限公司股东Shunwei Ventures III（Hong Kong）Limited（简称“顺为”）持有公司股份5,925,500股，占减持计划实施前公司总股本的8.87%。上述股份均来源于公司首次公开发行前持有的股份，并于2022年4月1日起上市流通。

公司于2022年12月19日收到顺为的告知函，本次减持计划时间区间已届满，截至2022年12月19日，顺为已通过集中竞价交易的方式累计减持公司股份84,052股，占公司总股本的0.09%。

- **长虹华意:关于公司高级管理人员增持公司股份的公告（2022/12/20）**

长虹华意压缩机股份有限公司总工程师何成志先生于2022年12月19日通过深圳证券交易所交易系统集中竞价方式增持公司股份，现将有关情况公告如下：何成志先生本次增持公司股票数量32,700股，成交均价5.21元/股。

- **公牛集团:部分股权激励限制性股票回购注销实施公告（2022/12/21）**

回购注销原因：根据《公牛集团股份有限公司2020年限制性股票激励计划》、《公牛集团股份有限公司2021年限制性股票激励计划》及《公牛集团股份有限公司2022年限制性股票激励计划》的规定，部分激励对象因离职已失去激励计划的激励资格，公牛集团股份有限公司对其持有的已获授但尚未解除限售的限制性股票共计74,830股进行回购注销处理。注销日期为2022年12月23日。

5. 家电周观点

维持对行业的推荐评级。近日，上交所召开党委会，指出要推动房地产向新发展模式平稳过渡，更好平衡投资端和融资端。近期房地产融资多重利好刺激，房企融资灵活度提升，资金压力有所缓解。根据中指院统计数据，11月至今，万科、华夏幸福等25家房地产上市公司已公布配股或定增计划。另外，国家统计局原局长邱晓华建议从需求侧发力，包括从政府公共服务职能、商品房相关税费和价格等方面切入，促进房地产基本面修复。房地产周期依然对我国大家电市场的消费需求有重要影响，未来随着地产在政策推动下逐步回暖，防疫逐步放开叠加扩内需政策助力经济好转，家电行业消费有望迎来复苏。另外，双12电商节刺激下，家电消费市场有所回温，部分品类销额同比上涨。建议继续关注估值性价比较高、规模效应较好或业绩韧性较高的家电头部企业，如科技与产品并行的美的集团（000333）、渠道改革深化的格力电器（000651）、整合三电协同发展的央空龙头海信家电（000921）。

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。 • 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，业绩好转。
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。
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。公司积极开拓海外市场，暖通空调、冰箱等家电产品出口规模创新高，今年下半年有望受益于世界杯赛事营销。 • 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，在全球客户发展、产品管理机制、发挥协同效应等方面发力，优化三电的供应链条。公司今年汽车热管理订单再突破，汽车相关业务逐步优化。长期来看，汽车相关业务将为公司拓宽成长空间。

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