行业周报

行业研究

证券研究报告

超配（维持）

家电行业周报（2022/12/26-2022/12/30）

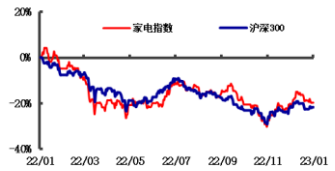
商务部再提促进家电家居消费

2023 年 1 月 1 日

分析师：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表现较弱，下跌1.12%，周涨幅在中信一级行业指数中排名倒数第3位，跑输同期沪深300指数2.25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，且全部跑输同期沪深300指数。个股方面：本周，家电（中信）行业个股涨少跌多，仅24只个股录得正收益，占比约30%，周涨幅超过5%的个股仅有2个，无周涨幅超过10%的个股；家电（中信）行业有56只个股录得负收益，占比约70%，周跌幅超过5%的个股有7个，周跌幅超过10%的个股有1个。

- **行业运行数据：**根据奥维云网，2022年第52周（2022/12/19-2022/12/25），国内线下家电市场销额同比-47.28%，销量同比-42.32%，均价同比-13.25%；国内线上家电市场销额同比-13.79%，销量同比-7.43%，均价同比-6.87%。大家电：需求于双12释放，后一周市场表现冷清，仅线上冷柜、干洗套装销额同比增长。厨卫电器：线下集成灶量额齐升，线上消毒柜、电热销额同比增长。厨房小电：电蒸锅保持全渠道销额增长，线上榨汁机、电水壶实现销额同比增长，线下养生壶量额齐增。环境健康电器：线上净化器、净饮机、洗地机销额同比增长，线下电暖气、电熨斗额增量减，扫地机器人全渠道销额下滑。

- **行业观点：维持对行业的超配评级。**12月29日，商务部召开例行新闻发布会，就恢复和扩大消费有关举措等答问。商务部表示“将努力和扩大消费，不断增强消费对经济发展的基础性作用”，会议提到，将巩固提升传统消费，促进家电家居消费，推动绿色智能家电下乡和以旧换新。地产方面，国家发改委近日召开稳住经济大盘督导服务视频连线工作会，会议要求，统筹推进保交楼、稳就业、保供稳价等稳经济一揽子政策措施落地见效，促进经济进一步回稳向好。随着防疫开放步伐逐步推进，扩内需政策加码，居民消费信心复苏可期，叠加房地产回暖预期增强，家电行业消费有望受到提振作用。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）、集成灶规模快速扩张的亿田智能（300911）、切入汽车热管理领域的盾安环境（002011）。

- **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。

本报告的风险等级为中高风险。
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。
请务必阅读末页声明。

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 8
2.3 海运价格情况 9
3. 行业重要新闻 10
4. 公司重要资讯 11
5. 行业周观点 12
6. 风险提示 14

插图目录

图 1：2022 年 12 月 26 日-12 月 30 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 30 日） 3
图 3：2022 年 12 月 26 日-12 月 30 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 30 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 30 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

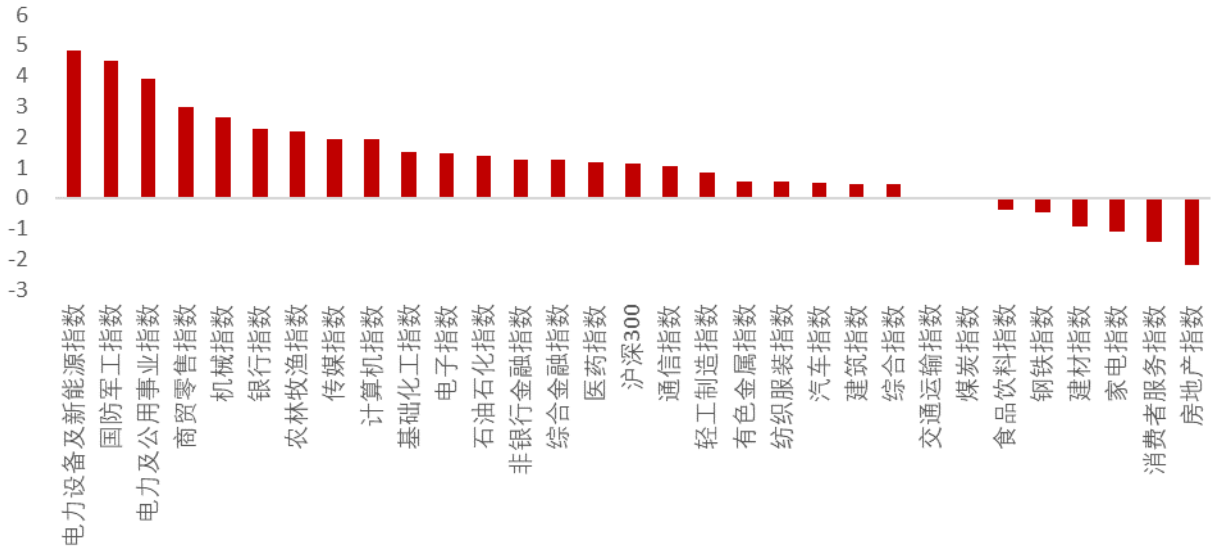
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2022 年 12 月 30 日） 6
表 2：建议关注标的 13

1. 行情回顾

1.1 中信家电行业表现

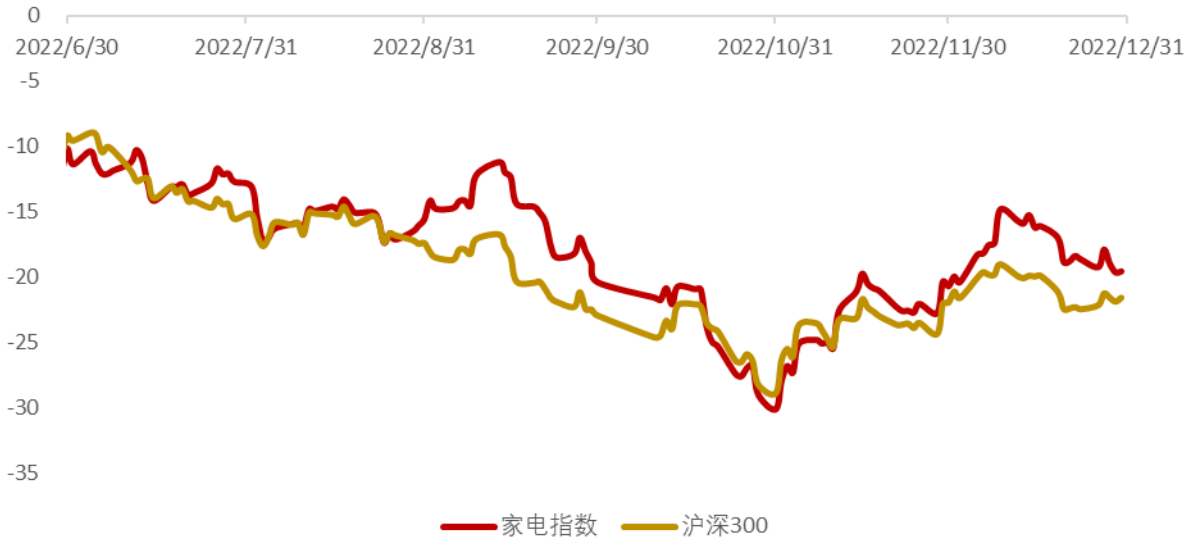
本周，家电（中信）指数跑输同期沪深 300 指数。2022 年 12 月 26 日-12 月 30 日，30 个中信一级行业指数，有 23 个录得正收益，7 个录得负收益，其中 15 个跑赢同期沪深 300 指数。本周，家电（中信）行业指数涨跌幅表现较弱，下跌 1.12%，周涨幅在中信一级行业指数中排名倒数第 3 位，跑输同期沪深 300 指数 2.25 个百分点。

图 1：2022 年 12 月 26 日-12 月 30 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 30 日）

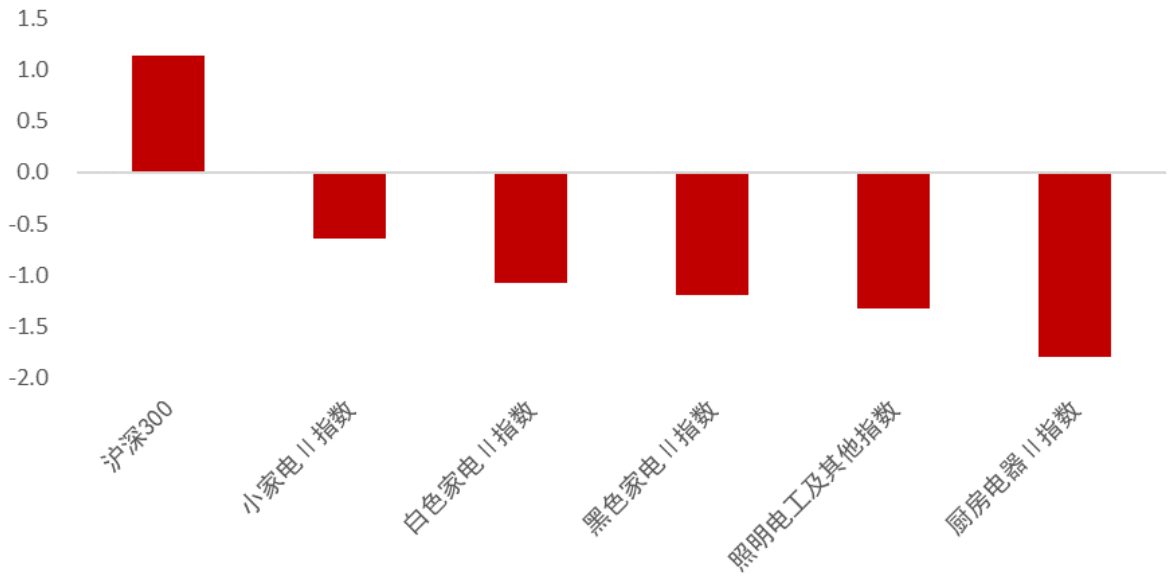


资料来源：iFind，东莞证券研究所

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，且全部跑输同期沪深 300 指数。2022 年 12 月 26 日-12 月 30 日，小家电Ⅱ指数、白色家电Ⅱ指数、黑色家电Ⅱ指数、照明电工及其他指数、厨房电器Ⅱ指数分别下跌 0.64%、1.07%、1.19%、1.32%和 1.79%。全部家电子板块均跑输同期沪深 300 指数，其中厨电板块整体跌幅最大。

图 3：2022 年 12 月 26 日-12 月 30 日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



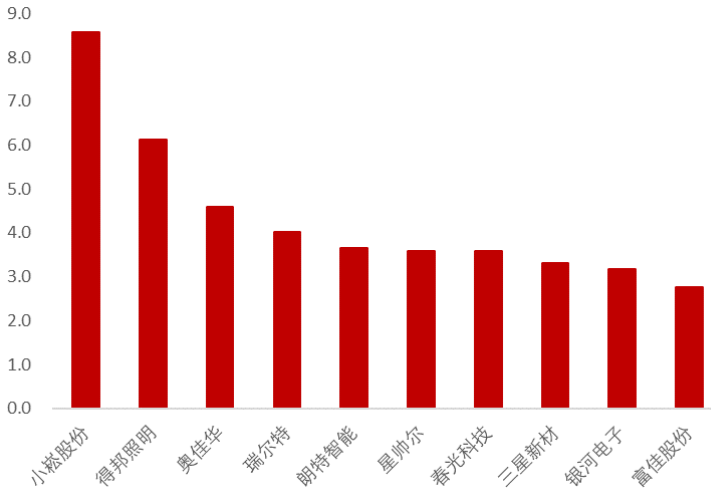
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 家电行业个股表现

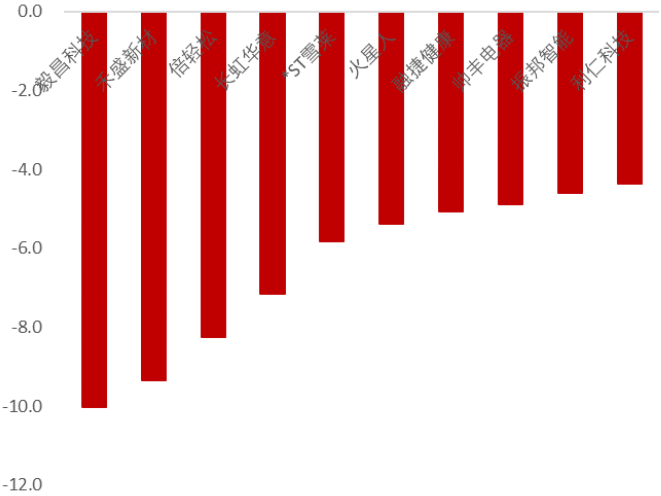
本周，家电（中信）行业个股涨少跌多，上涨个股数量较上周有所增加。2022 年 12 月 26 日-12 月 30 日，家电（中信）行业仅 24 只个股录得正收益，占比约 30%；周涨幅超过 5%的个股仅 2 个，无周涨幅超过 10%的个股。本周，家电（中信）行业有 56 只个股录得负收益，占比约 70%；周跌幅超过 5%的个股有 7 个，周跌幅超过 10%的个股有 1 个。市值超千亿的三大白电龙头，本周股价均现微跌。美的集团、海尔智家、格力电器本周股价分别下跌 1.11%、0.45%和 1.40%。

图 4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）（2022 年 12 月 26 日-12 月 30 日）

图 5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）（2022 年 12 月 26 日-12 月 30 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

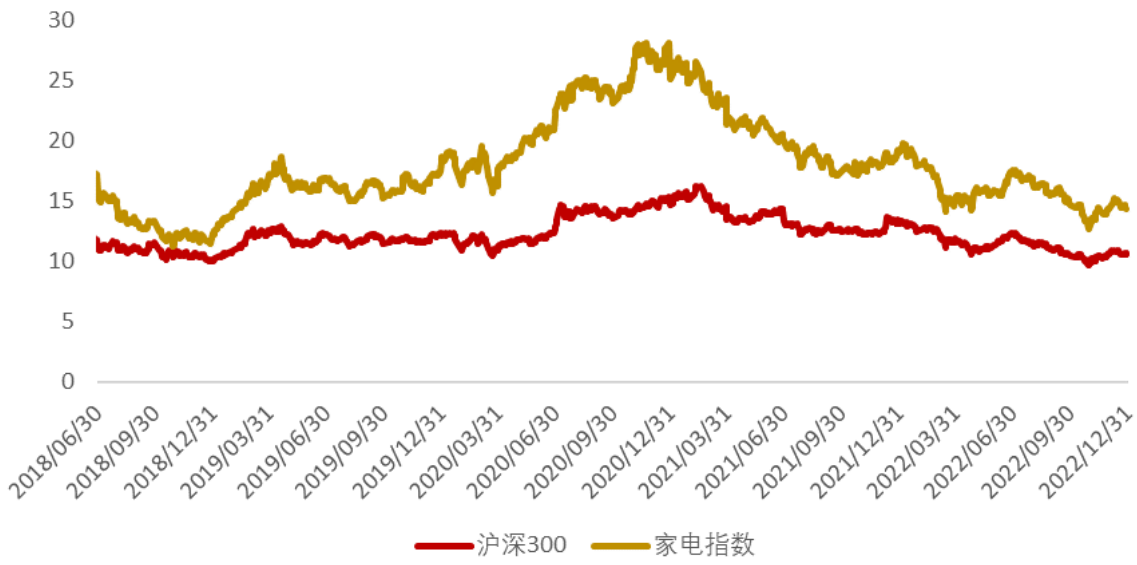


资料来源：iFind，东莞证券研究所

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 30 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）约 14.37 倍，较前一周五下跌 0.96%，低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2022 年 12 月 30 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 1.93%，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 30 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 30 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 30 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 11.25 倍、14.61 倍、20.35 倍、21.52 倍、30.56 倍。

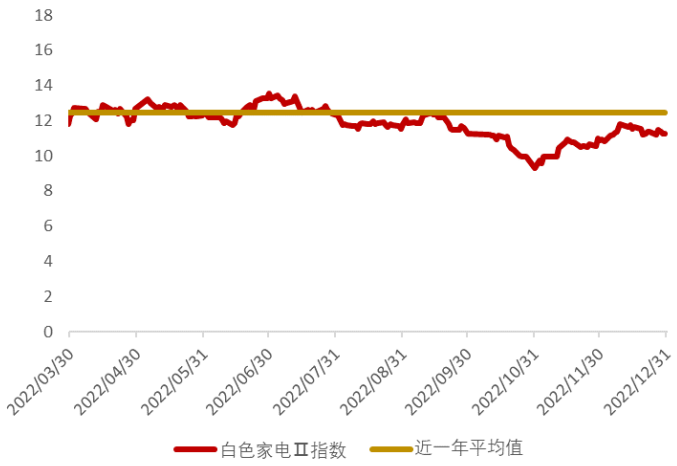
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2022 年 12 月 30 日）

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	14.37	15.85	19.76	12.68
CI005145.CI	白色家电Ⅱ指数	11.25	12.45	16.43	9.31
CI005146.CI	黑色家电Ⅱ指数	14.61	20.25	28.03	14.18
CI005820.CI	厨房电器Ⅱ指数	20.35	19.82	23.57	14.71
CI005818.CI	小家电Ⅱ指数	21.52	22.53	28.22	19.37
CI005819.CI	照明电工及其他指数	30.56	32.08	38.22	25.61

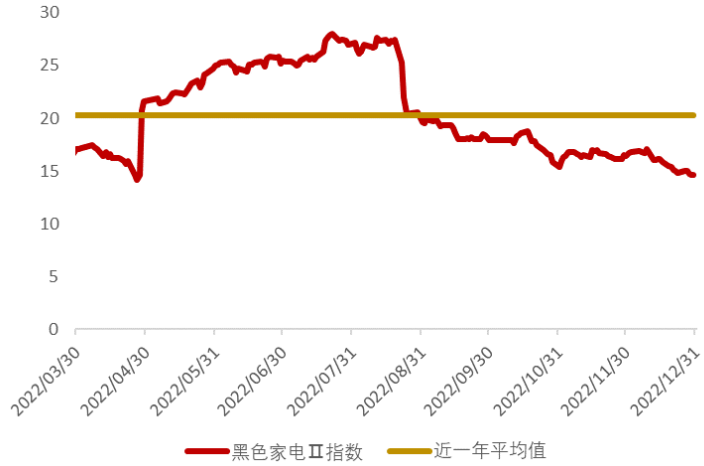
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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）

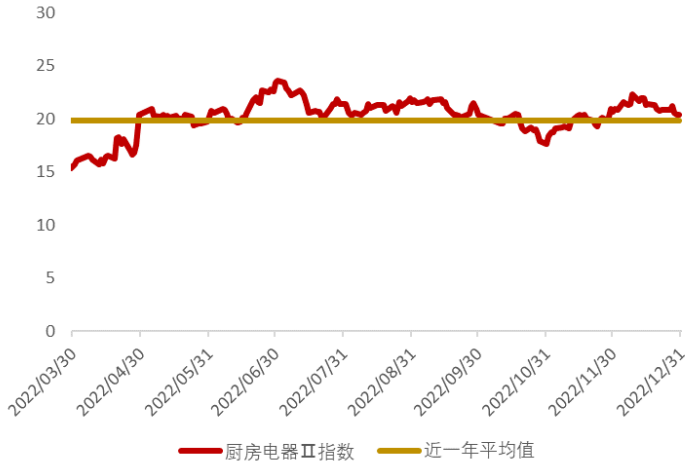


资料来源：iFind，东莞证券研究所



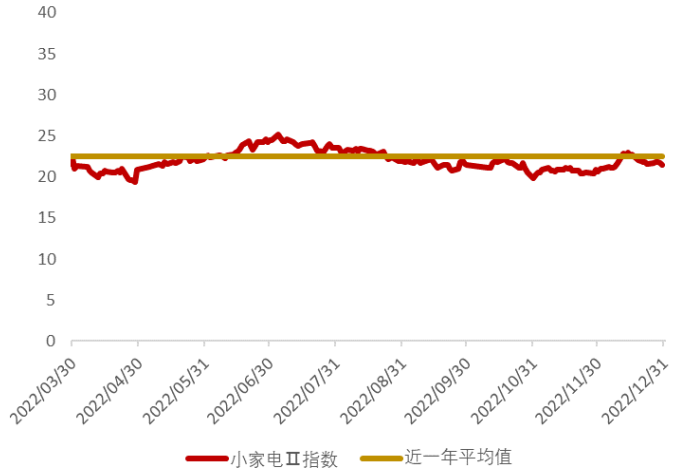
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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 52 周（2022/12/19-2022/12/25），国内线下家电市场销额同比-47.28%，销量同比-42.32%，均价同比-13.25%；国内线上家电市场销额同比-13.79%，销量同比-7.43%，均价同比-6.87%。

大家电：2022 年第 52 周，需求于双 12 释放，后一周市场表现冷清，仅线上冷柜、干洗套装销额同比增长。均价方面，线下品类均价分化，线上大多品类均价同比调降。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W52，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-49.73%/-5.39%、-35.94%/+4.45%、-54.1%/-4.65%、-39.92%/+1.33%、-46.68%/-10.84%。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 6402 元/2611 元、1630 元/1047 元、3915 元/1523 元、8613 元/8715 元、4332 元/3121 元，

同比分别+161 元/+45 元、+5 元/-56 元、-247 元/-130 元、-179 元/-1628 元、+165 元/-76 元。

厨卫电器：2022 年第 52 周，线下集成灶量额齐升，线上消毒柜、电热销额同比增长。均价方面，不同厨卫品类均价表现分化。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W52，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-46.2%/-14.58%、+12.09%/-12.01%、-16.79%/-0.31%。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 4071 元/1474 元、10392 元/7303 元、7614 元/4218 元，同比分别+208 元/-53 元、+302 元/-105 元、+238 元/+108 元。

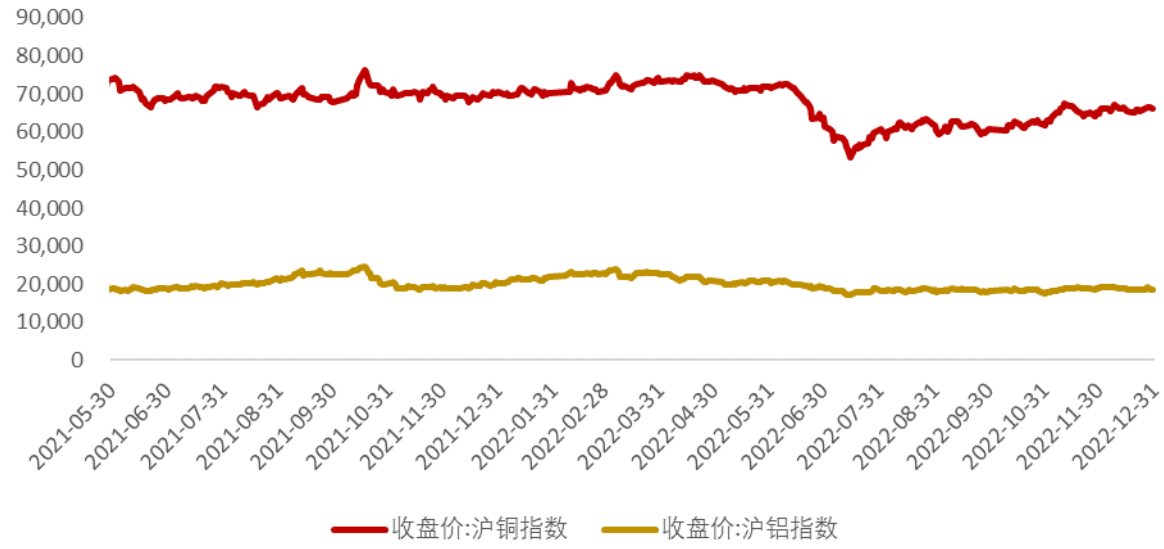
厨房小电：2022 年第 52 周，电蒸锅保持全渠道销额增长，线上榨汁机、电水壶实现销额同比增长，线下养生壶量额齐增。均价方面，大多品类线上线下均价都呈现同比上涨。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W52，电蒸锅线下/线上零售额规模同比+90.89%/+17.8%；线下/线上均价为 260 元/184 元，同比-20 元/+34 元。

环境健康电器：2022 年第 52 周，线上净化器、净饮机、洗地机销额同比增长，线下电暖气、电熨斗额增量减，扫地机器人全渠道销额下滑。均价方面，线上大多品类均价都同比上调，线上均价表现分化。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W52，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-48.65%/-40.71%、-1.93%/+28.64%；扫地机器人、洗地机的线下/线上均价分为 4429 元/2832 元、3426 元/2804 元，同比分别+453 元/+102 元、-72 元/-340 元。

2.2 原材料价格情况

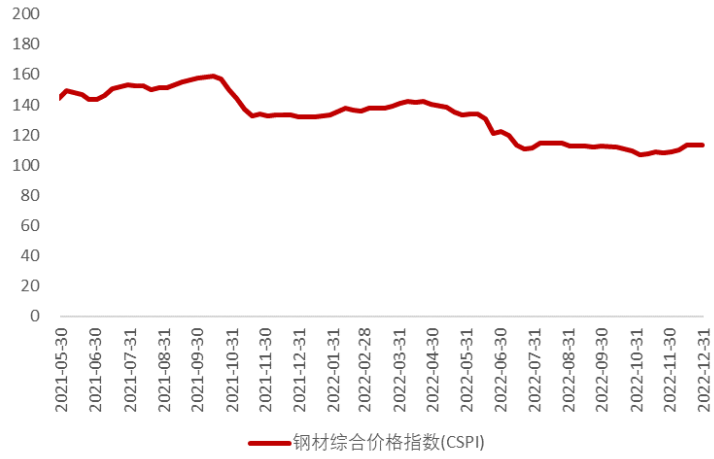
本周，沪铜、沪铝、钢材价格指数环比上周均有所上涨。2021 年初至今，家电上游原材料价格大幅上涨，今年 6 月开始回落较多，近期有企稳迹象。目前，铜铝价回落至 2022 年初水平之下，钢价回落至 2021 年初水平之下。2022 年 12 月 30 日，沪铜指数为 66,215.00 点，较前一周五上涨 1.28%，较月初上涨 0.57%，较 2022 年初下跌 5.10%，较 2021 年年初上涨 13.74%。2022 年 12 月 30 日，沪铝指数为 18,678.00 点，较前一周五上涨 0.47%，较月初下跌 2.29%，较 2022 年初下跌 7.68%，较 2021 年年初上升 21.48%。2022 年 12 月 30 日，最新钢材综合价格指数为 113.25，环比前一周五上涨 0.05%，较 2022 年初下跌 14.07%，较 2021 年年初下跌 9.05%。

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 30 日，中国出口集装箱运价指数为 1271.31，环比上周下跌 2.8%。大多航线运价指数环比上周下滑。其中，东西非航线运价指数环比上周下跌 8.5%，美西航线运价指数环比上周下跌 7.6%，欧洲航线运价指数环比上周下跌 3.2%。少部分航线运价指数环比上周上升，其中澳新航线运价指数环比上周上涨 1.7%。

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. 行业重要新闻

- **商务部：促进家电家居消费，推动绿色智能家电下乡和以旧换新（中国家电网，2022/12/29）**

  日前召开的中央经济工作会议部署明年经济工作任务时，将“着力扩大国内需求”摆在首位，并特别强调“要把恢复和扩大消费摆在优先位置”。12月29日，商务部新闻发言人对此表示，将努力恢复和扩大消费，不断增强消费对经济发展的基础性作用。

  其中提及，要巩固提升传统消费。商务部将着力稳定汽车消费，支持新能源汽车购买使用，加快活跃二手车市场。支持餐饮等行业恢复发展，促进家电家居消费，推动绿色智能家电下乡和以旧换新。

- **国家发展改革委召开稳住经济大盘督导服务视频连线工作会(财联社，2022/12/27)**

  国家发展改革委召开稳住经济大盘督导服务视频连线工作会，听取北京、上海、安徽、广东等4省市相关工作情况介绍，会议要求，统筹推进保交楼、稳就业、保供稳价等稳经济一揽子政策措施落地见效，全力以赴做好岁末年初各项工作，促进经济进一步回稳向好、实现明年好的开局。

- **天猫优品联合6方发布家电下沉市场第一本行业白皮书（中国家电网，2022/12/31）**

  2022年12月30日-2022年12月31日，天猫优品第五届HAE高端家电博览会在南京正式开幕。本次高端家电博览会是岁末年初家电行业最引人瞩目的行业盛会，国内知名的家电企业海尔、美的、方太、老板、TCL、海信等都带来了最新的家电产品。从智能到绿色，从高端单品到家庭使用场景，向用户全方位的展示了家电行业的产品新趋势，发展新方向。

同时，在此次盛会上，天猫优品还联合中国家电网以及GfK中国、海尔、美的、每平每屋设计家等品牌共同发布了《中国家电下沉市场美好生活趋势白皮书》，全方位地梳理了中国家电行业下沉市场现状，通过对新婚新居、新房装修以及家电焕新等不同用户使用场景的深入分析，对天猫优品在下沉市场创新模式发展全面梳理，为未来下沉市场的发展指明了方向。据悉，这也是中国家电下沉市场第一份对用户、行业、渠道、产品等多维度全面分析的行业白皮书。

- **2023年家电业主攻智能家电套系(第一财经，2022/12/27)**

美的集团12月27日下午在2023美的品牌发布会上主推智能家电套系产品，以更人性化的成套智能家电助推消费升级将是家电业新一年的发力方向。

美的集团中央研究院院长刘前进表示，美的基于对海量的用户体验数据分析发现，用户对舒适体感、清新嗅感、鲜嫩口感等人体感受的相关数据占比约36.7%，提及率三年同比增长158%。所以，家电需要回归用户的生活感受。他称美的智能家电结合人工智能视觉、气味传感器、味觉传感器、人工智能声音、非接触温感等技术。

4. 公司重要资讯

- **美的集团:关于回购公司股份进展情况的公告（2022/12/31）**

截至2022年12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0.6940%，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。

- **美的集团:关于董事离任的公告（2022/12/31）**

美的集团股份有限公司于近日收到公司董事殷必彤先生递交的书面辞职报告。殷必彤先生因个人原因提出辞去其担任的公司董事及副总裁职务。根据《公司法》及《公司章程》的有关规定，殷必彤先生的辞职不会导致公司董事会成员低于法定最低人数，辞职报告自送达董事会之日起生效。殷必彤先生辞职后不再担任公司其它任何职务。截至本公告披露日，殷必彤先生持有2,109,655股公司股份。

- **海尔智家:关于以集中竞价交易方式回购A股股份的进展公告（2022/12/31）**

2022年12月当月，公司通过集中竞价交易方式已累计回购A股（下同）股份 350,000股，占公司总股本的比例为0.004%，购买的最高价为24.96元/股、最低价为24.55元/股，支付的金额为8,645,000.00元（不含手续费等，下同）；本次回购实施起始日至2022年12月30日，公司已累计回购股份59,055,239股，占公司总股本的比例为0.625%，购买的最高价为26.60元/股、最低价为23.30元/股，支付的金额为1,491,315,518.93元。

- **万和电气:关于转让全资子公司100%股权的公告（2022/12/28）**

  基于公司长期发展战略和规划，结合公司各项业务发展现状，为进一步优化公司资产及业务结构，增强竞争力，提高公司可持续经营能力，广东万和新电气股份有限公司拟以人民币1元将持有的全资子公司广东梅赛思科技有限公司100%的股权（认缴出资人民币1,000万元，实缴出资人民币650万元）转让给非关联方广东佑望咨询有限公司。本次股权转让前，公司持有梅赛思100%的股权；本次股权转让完成后，公司不再持有梅赛思的股权，公司合并报表范围发生变更，梅赛思不再纳入公司合并报表范围。

- **三花智控:关于GDR申请事宜获得中国证监会受理的公告（2022/12/27）**

  浙江三花智能控制股份有限公司近日收到中国证券监督管理委员会于2022年12月23日出具的《中国证监会行政许可申请受理单》（受理序号：223064）。中国证监会对公司提交的关于公司拟发行全球存托凭证（Global Depositary Receipts，“GDR”）并在瑞士证券交易所（SIX Swiss Exchange）上市的申请材料进行了审查，认为所有材料齐全，决定对该行政许可申请予以受理。

  公司本次发行上市事宜还需获得中国证监会、瑞士相关证券监管部门等境内外主管部门的批准、核准或备案后方可实施，能否通过取得上述批准、核准或备案并最终实施具有不确定性。

- **苏泊尔:关于获得政府补助的公告（2022/12/27）**

  浙江苏泊尔股份有限公司及子公司自2022年1月1日起至本公告披露日止，累计收到各项政府补助资金总额共计人民币23,426.96万元（未经审计），占公司最近一个会计年度经审计的归属于上市公司股东净利润的12.05%。

5. 行业周观点

维持对行业的超配评级。12月29日，商务部召开例行新闻发布会，就恢复和扩大消费有关举措等答问。商务部表示“将努力和扩大消费，不断增强消费对经济发展的基础性作用”，会议提到，将巩固提升传统消费，促进家电家居消费，推动绿色智能家电下乡和以旧换新。地产方面，国家发改委近日召开稳住经济大盘督导服务视频连线工作会，会议要求，统筹推进保交楼、稳就业、保供稳价等稳经济一揽子政策措施落地见效，促进经济进一步回稳向好。随着防疫开放步伐逐步推进，扩内需政策加码，居民消费信心复苏可期，叠加房地产回暖预期增强，家电行业消费有望受到提振作用。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）、集成灶规模快速扩张的亿田智能（300911）、切入汽车热管理的盾安环境（002011）。

表 2：建议关注标的

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。
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。 • 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。
002011	盾安环境	• 传统制冷业务较稳，通过产品结构优化，提高电子膨胀阀、电磁阀等占比，公司传统业务毛利率有望得到提升。 • 汽零业务确定性高。目前格力已入局盾安环境，财务困境有所缓解，公司在电动车领域加大产线投入，成功和比亚迪等多家主流车企建立合作。在当前热管理行业景气度高企的环境下，公司汽零业务发展可期。

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