行业周报

行业研究

证券研究报告

超配（维持）

家电行业周报（2023/1/2-2023/1/6）

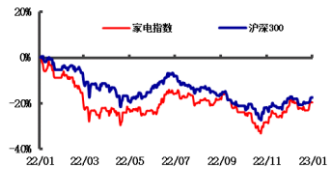
海信家电、火星人发布激励计划，多公司回购提振市场信心

2023 年 1 月 8 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较强，上涨4.53%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第5位，跑赢同期沪深300指数1.70个百分点。家电细分板块强势反弹，全部家电子板块均录得正收益，厨电、黑电、白电、小家电板块均跑赢同期沪深300指数。个股方面：本周，家电（中信）行业个股涨多跌少，有69只个股录得正收益，占比约86%，周涨幅超过5%的个股有27个，周涨幅超过10%的个股有12个；家电（中信）行业有10只个股录得负收益，占比约13%，周跌幅超过5%的个股有2个，无周跌幅超过10%的个股。

- **行业运行数据：**根据奥维云网，2023年第1周（2022/12/26-2023/1/1），国内线下家电市场销额同比-38.11%，销量同比-35.83%，均价同比-0.95%；国内线上家电市场销额同比-8.35%，销量同比-10.72%，均价同比+2.66%。大家电：线上冰箱、空调实现量额齐升，线下大多品类销额同比下滑。厨卫电器：大多品类销售较为冷清，线上消毒柜销额同比增长。厨房小电：小家电线上市场表现相对活跃，其中养生壶、榨汁机实现全渠道销额增长，煎烤机、电压力锅、电水壶、电蒸锅、电饭煲、电饼铛等品类线上销额增长。环境健康电器：线下市场表现较弱，线上洗地机量额大幅增长，扫地机、加湿器等品类销额同比增加。

- **行业观点：维持对行业的超配评级。**近日，央行召开2023年工作会议，指出要落实金融16条措施，支持房地产市场平稳健康发展。同时，央行和银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，符合条件的城市可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。市场需求方面，国家近期出台《扩大内需战略规划纲要(2022—2035年)》和《“十四五”扩大内需战略实施方案》等政策，第一波疫情高峰过去，线下消费热情逐步恢复，家电消费市场情绪有望受益。此外，本周海信家电、火星人等公司发布新一轮股权激励计划，美的集团、海尔智家、苏泊尔、三花智控等公司积极回购公司股份，提振家电二级市场信心。建议继续关注估值性价比较高、具备业绩韧性的优秀家电企业，如热泵业务顺利发展的万和电气（002543）、民用电工龙头公牛集团（603195）、汽零业务高增的三花智控（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 . . . 13
6. 风险提示 . . . 15

插图目录

图 1：2023 年 1 月 2 日-1 月 6 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 2023 年 1 月 6 日） . . . 3
图 3：2023 年 1 月 2 日-1 月 6 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 2023 年 1 月 6 日） . 5
图 7：家电（中信）行业相对沪深 300 PE（TTM，剔除负值，倍）（截至 2023 年 1 月 6 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

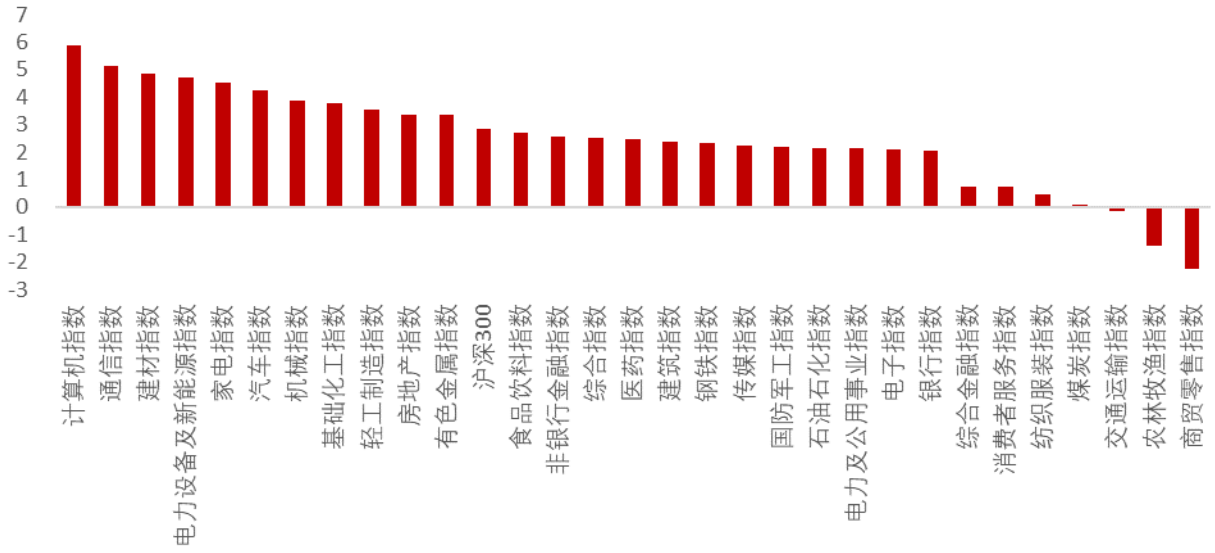
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2023 年 1 月 6 日） . . . 6
表 2：建议关注标的 . . . 14

1. 行情回顾

1.1 中信家电行业表现

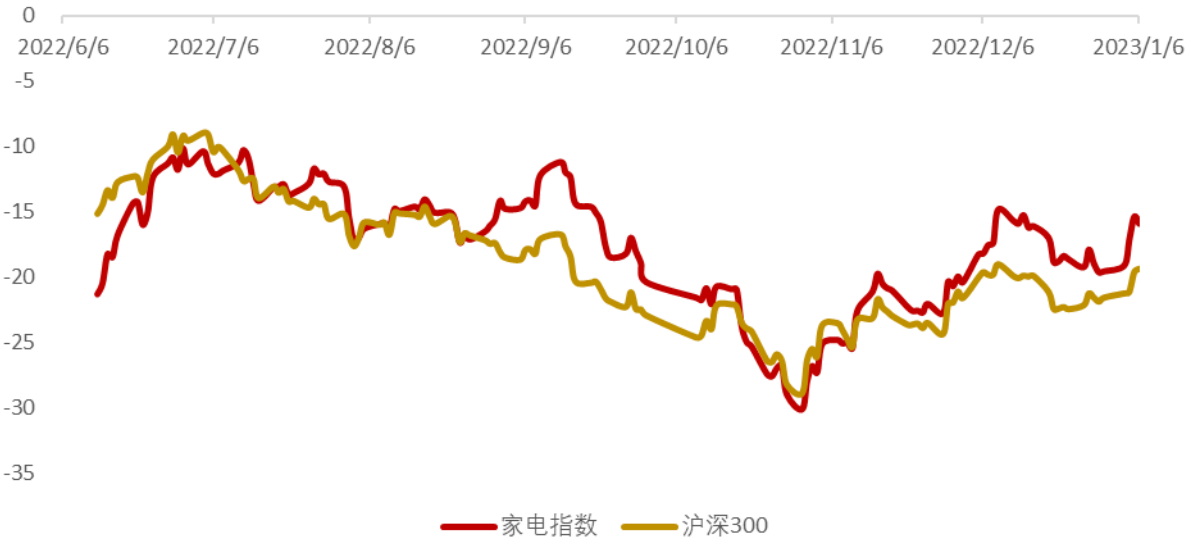
本周，家电（中信）指数跑赢同期沪深 300 指数。2023 年 1 月 2 日-1 月 6 日，30 个中信一级行业指数，有 27 个录得正收益，仅 3 个录得负收益，其中 11 个跑赢同期沪深 300 指数。本周，家电（中信）行业指数涨跌幅表现较强，上涨 4.53%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第 5 位，跑赢同期沪深 300 指数 1.70 个百分点。

图 1：2023 年 1 月 2 日-1 月 6 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 2023 年 1 月 6 日）

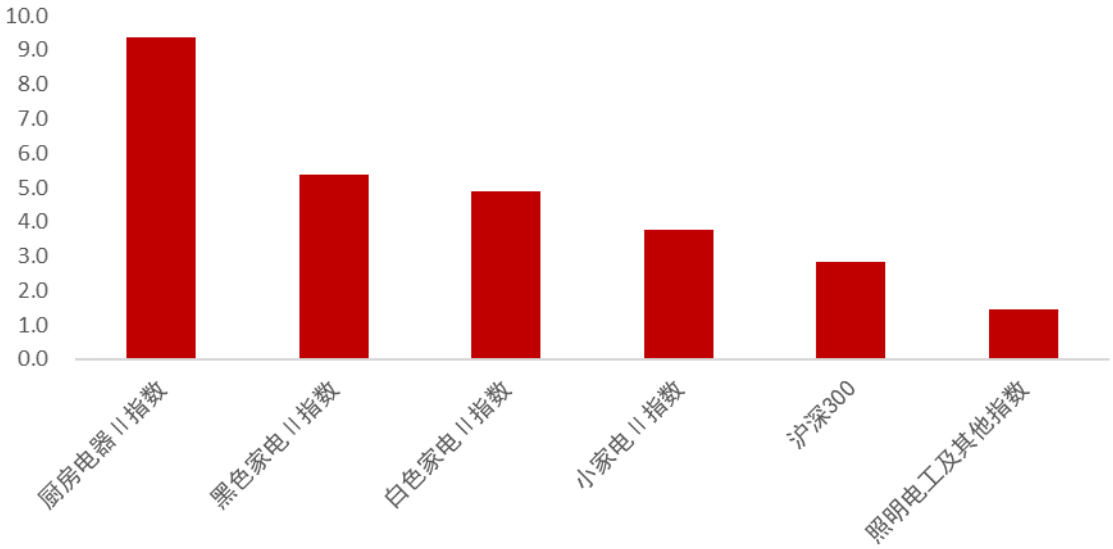


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 家电细分板块表现

本周，家电细分板块强势反弹，全部家电子板块均录得正收益，厨电、黑电、白电、小家电板块均跑赢了同期沪深 300 指数。2023 年 1 月 2 日-1 月 6 日，厨房电器Ⅱ指数、黑色家电Ⅱ指数、白色家电Ⅱ指数、小家电Ⅱ指数、照明电工及其他指数分别上涨 9.38%、5.39%、4.91%、3.78%和 1.44%。厨房电器Ⅱ指数、黑色家电Ⅱ指数、白色家电Ⅱ指数、小家电Ⅱ指数均跑赢了同期沪深 300 指数，其中厨电板块强势反弹。

图 3：2023 年 1 月 2 日-1 月 6 日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



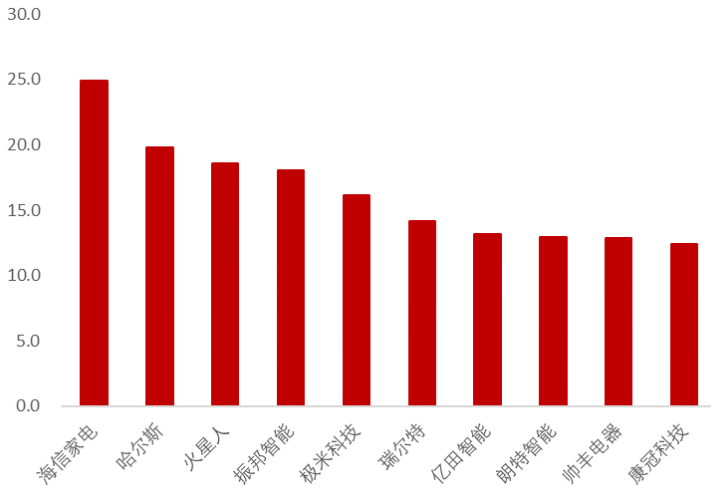
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 家电行业个股表现

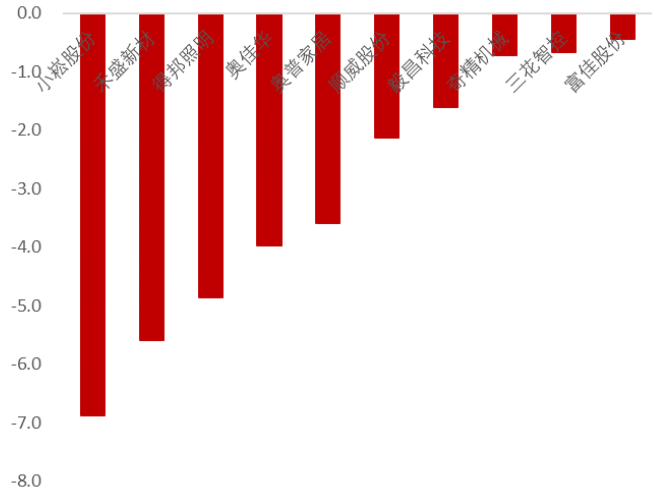
本周，家电（中信）行业个股涨多跌少，赚钱效应较前一周明显好转。2023 年 1 月 2 日-1 月 6 日，家电（中信）行业 69 只个股录得正收益，占比约 86%；周涨幅超过 5%的个股有 27 个，周涨幅超过 10%的个股有 12 个。本周，家电（中信）行业有 10 只个股录得负收益，占比约 13%；周跌幅超过 5%的个股有 2 个，无周跌幅超过 10%的个股。市值超千亿的三大白电龙头，本周股价均有较好表现。美的集团、海尔智家、格力电器本周股价分别上涨 4.27%、4.82%、5.51%。

图 4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）（2023 年 1 月 2 日-1 月 6 日）

图 5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）（2023 年 1 月 2 日-1 月 6 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

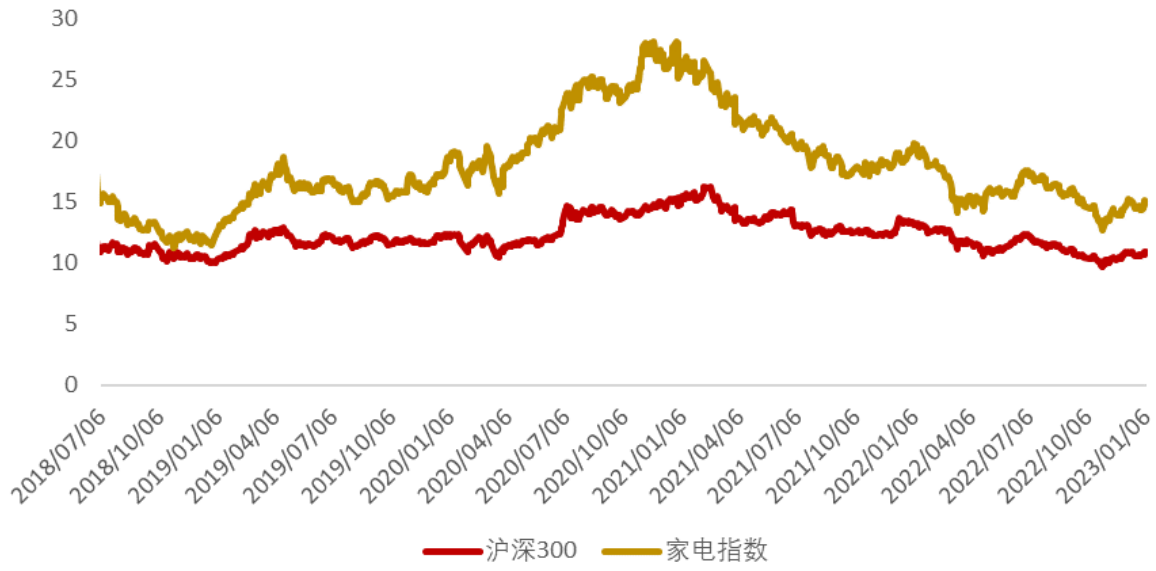


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.4 估值

家电行业当前估值低于 2017 年以来平均水平。截至 2023 年 1 月 6 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）约 15.02 倍，较前一周五上涨 4.7%，低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2023 年 1 月 6 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，较前一周五上涨 1.66%，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 2023 年 1 月 6 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 2023 年 1 月 6 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。2023 年 1 月 6 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 11.83 倍、15.63 倍、22.40 倍、22.40 倍、30.47 倍。

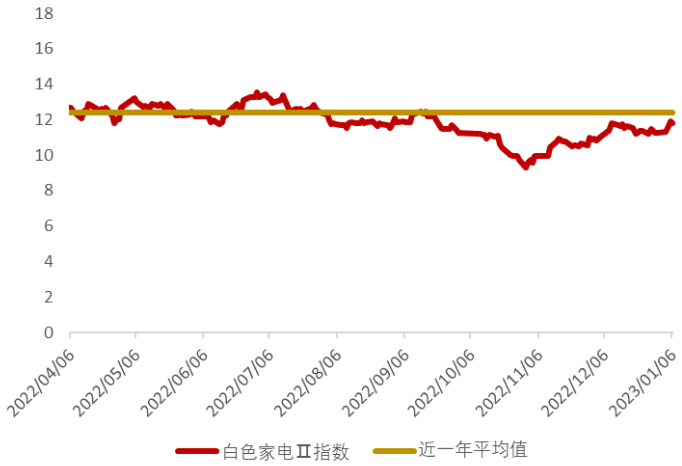
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2023 年 1 月 6 日）

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	15.02	15.78	19.76	12.68
CI005145.CI	白色家电Ⅱ指数	11.83	12.38	16.43	9.31
CI005146.CI	黑色家电Ⅱ指数	15.63	20.15	28.03	14.18
CI005820.CI	厨房电器Ⅱ指数	22.40	19.83	23.57	14.71
CI005818.CI	小家电Ⅱ指数	22.40	22.44	28.22	19.37
CI005819.CI	照明电工及其他指数	30.47	31.89	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）

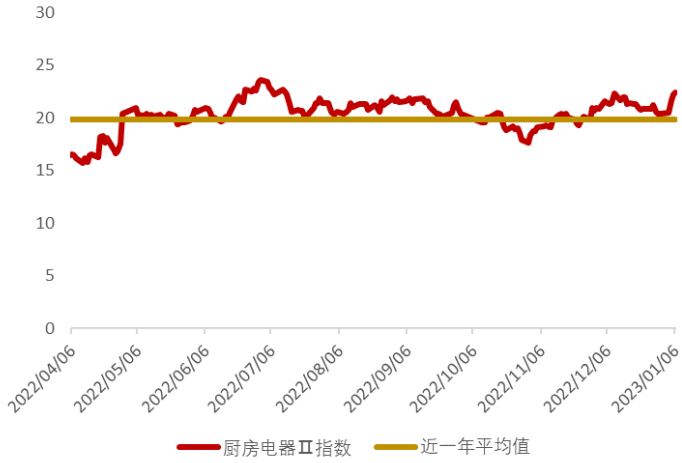


资料来源：iFind，东莞证券研究所



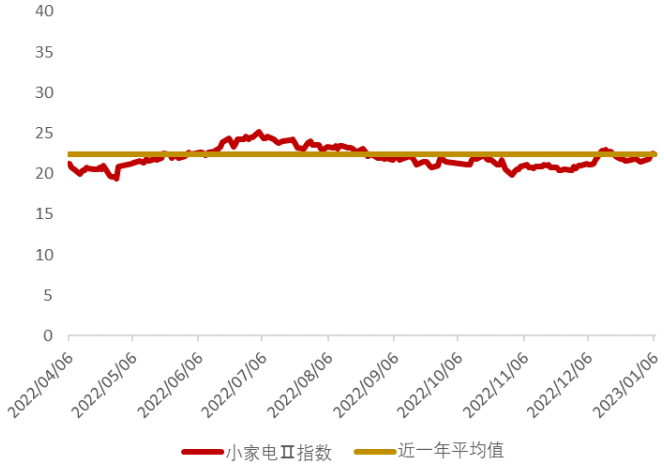
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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，2023 年第 1 周（2022/12/26-2023/1/1），国内线下家电市场销额同比-38.11%，销量同比-35.83%，均价同比-0.95%；国内线上家电市场销额同比-8.35%，销量同比-10.72%，均价同比+2.66%。

大家电：2023 年第 1 周，线上冰箱、空调实现量额齐升，线下大多品类销额同比下滑。均价方面，彩电、洗衣机全渠道均价同比调降，空调全渠道均价调升，其他品类线上线下价格出现分化。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W01，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-35.84%/+13.68%、-29.17%/-3.78%、-45.26%/-17%、-40.77%/-56.38%、-41.34%/+14.83%。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 6693 元/2761 元、1620 元/1081 元、4163 元/1694 元、9082

元/8731 元、4451 元/3268 元，同比分别+288 元/-59 元、+54 元/-44 元、-37 元/-226 元、+393 元/-945 元、+139 元/+20 元。

厨卫电器：2023 年第 1 周，大多品类销售较为冷清，线上消毒柜实现销额同比增长。均价方面，大多品类线上均价同比下降，线下品类均价分化。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W01，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-39.41%/-32.14%、-29.41%/-62.41%、-34.9%/-15.54%。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 3942 元/1451 元、9743 元/7191 元、7498 元/4153 元，同比分别+66 元/-159 元、+21 元/-1634 元、+57 元/-99 元。

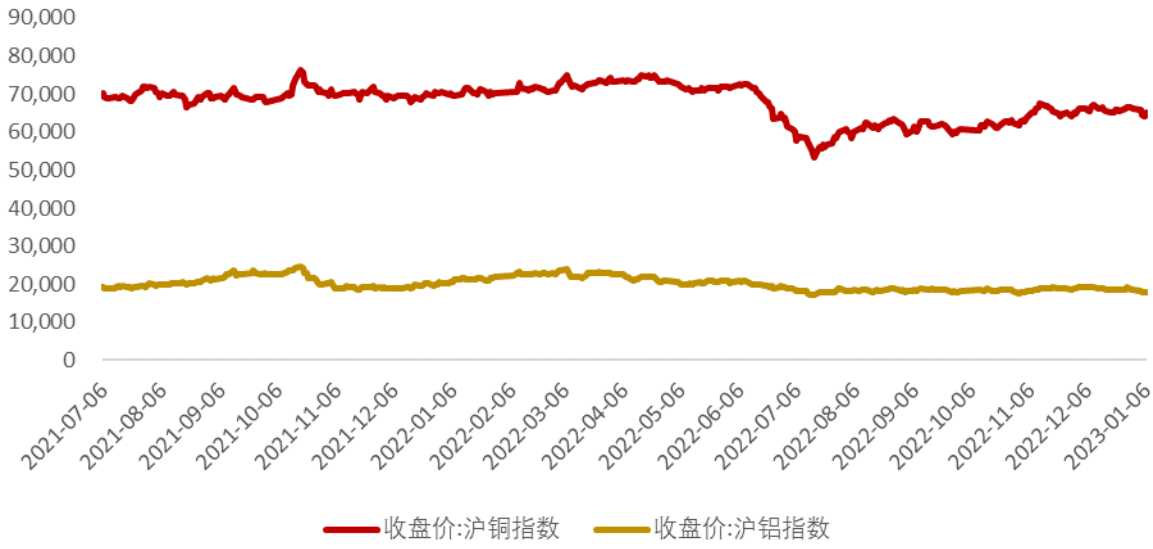
厨房小电：2023 年第 1 周，小家电线上市场表现相对活跃，其中养生壶、榨汁机实现全渠道销额增长，煎烤机、电压力锅、电水壶、电蒸锅、电饭煲、电饼铛等品类实现线上销额增长。均价方面，大多品类线上线下均价都呈现同比上涨。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W01，电蒸锅线下/线上零售额规模同比-17.97%/+20.56%；线下/线上均价为 320 元/180 元，同比+65 元/+26 元。

环境健康电器：2023 年第 1 周，线下市场表现较弱，线上洗地机量额大幅增长，扫地机、加湿器等品类销额同比增加。均价方面，线上线下大多品类均价都同比上调。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W01，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-6.7%/+18.46%、-9.15%/+99.17%；扫地机器人、洗地机的线下/线上均价分为 4144 元/3051 元、3494 元/2784 元，同比分别+346 元/+335 元、-39 元/-233 元。

2.2 原材料价格情况

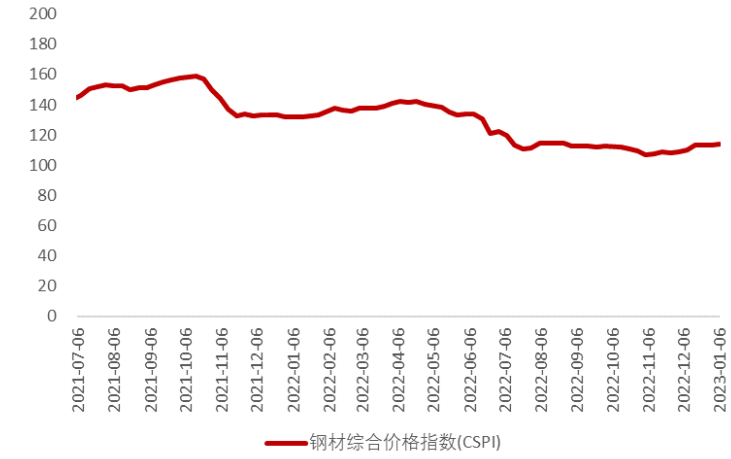
本周，沪铜、沪铝指数环比前一周下滑，钢材价格指数环比前一周微涨。2021 年初至今，家电上游原材料价格大幅上涨，今年 6 月开始回落较多，近期有企稳迹象。目前，铜铝价回落至 2022 年初水平之下，钢价回落至 2021 年初水平之下。2023 年 1 月 6 日，沪铜指数为 65,152.00 点，较前一周五下跌 1.87%，较月初下跌 0.89%，较 2022 年初下跌 6.62%，较 2021 年年初上涨 11.91%。2023 年 1 月 6 日，沪铝指数为 17,873.00 点，较前一周五下滑 4.31%，较月初下跌 2.15%，较 2022 年初下跌 11.66%，较 2021 年年初上升 16.24%。2023 年 1 月 6 日，最新钢材综合价格指数为 113.93，环比前一周五上涨 0.60%，较 2022 年初下跌 13.56%，较 2021 年年初下跌 8.50%。

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）

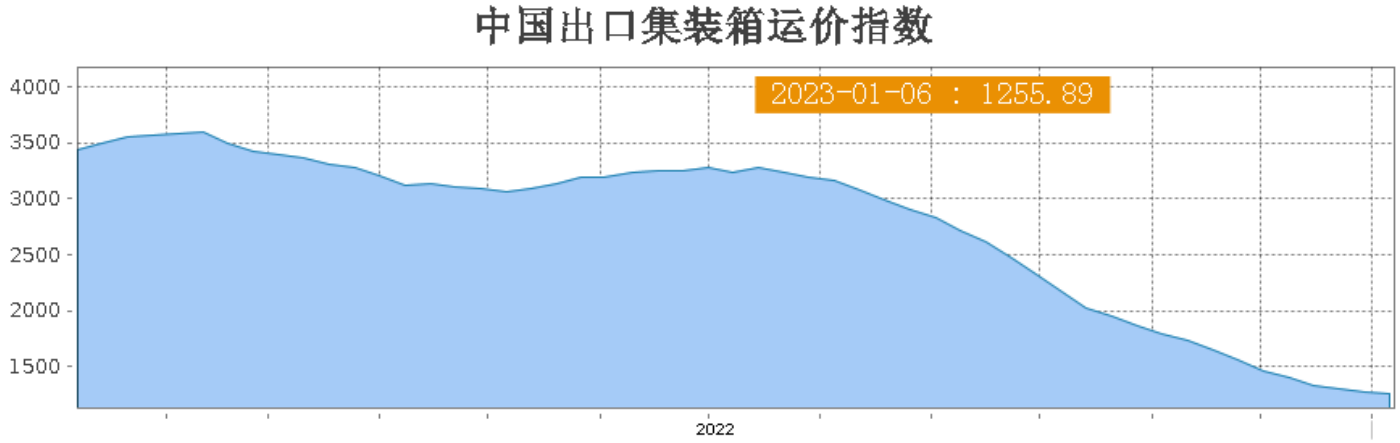


资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.3 海运价格情况

本周，海运价格指数环比前一周继续下滑。根据上海航运交易所，2023 年 1 月 6 日，中国出口集装箱运价指数为 1255.89，环比前一周下跌 1.2%。大多航线运价指数环比前一周下滑。其中，南非航线运价指数环比前一周下跌 5.5%，波红航线运价指数环比前一周下跌 4.2%，东西非航线运价指数环比前一周下跌 3.1%。少部分航线运价指数环比前一周上升，其中美西航线运价指数环比上周上涨 0.7%。

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

- **央行：落实金融“十六条”，支持房地产平稳发展(财联社，2023/1/4)**

  1月4日，2023年中国人民银行工作会议以视频形式召开，会议部署了2023年人民银行的重点工作，其中指出，要落实金融16条措施，支持房地产市场平稳健康发展。

  会议总结，2022年以来，人民银行加大稳健货币政策实施力度，坚决支持稳住宏观经济大盘，有效防范化解金融风险，着力深化金融改革开放，持续提升金融管理服务水平，各方面工作取得了极为不易的新成效。

- **人民银行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制（新华网，2023/1/5）**

  近日人民银行、银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制。新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。

  通知称，自2022年第四季度起，各城市政府可于每季度末月，以上季度末月至本季度第二个月为评估期，对当地新建商品住宅销售价格变化情况进行动态评估。对于评估期内新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均下降的城市，阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限。地方政府按照因城施策原则，可自主决定自下一个季度起，阶段性维持、下调或取消当地首套住房商业性个人住房贷款利率下限。其他情形和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限按现行规定执行。

  通知明确，对于采取阶段性下调或取消当地首套住房商业性个人住房贷款利率下限的城市，如果后续评估期内新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均上涨，应自下一个季度起，恢复执行全国统一的首套住房商业性个人住房贷款利率下限。

- **2022年 上海、杭州、北京、南京、成都住宅用地出让金排名前（财联社，2023/1/4）**

中指研究院的最新数据显示，2022年1-12月，全国300城住宅用地出让金达33730.34亿元，同比下降31.03%。其中，上海、杭州、北京、南京、成都住宅用地出让金排名前五，仅上海超过两千亿达2839.5亿元，杭州接近2000亿元，北京、南京、成都、广州、西安等均超过1000亿元。

- **河南：取消和调整过热时期妨碍消费需求释放的限制性政策（中国财经，2023/1/3）**

1月3日，河南省政府新闻办召开新闻发布会，重点介绍河南省大力提振市场信心、促进经济稳定向好有关工作，并回答记者提问。

其中提出，稳住房地产投资。核心就是全面落实金融支持房地产16条政策措施，全力保交楼、稳预期、拓供给，着力促进房地产市场平稳健康发展。加大对居民购房和房企合理融资支持力度，从信贷、股权、债券融资三方面纵深拓展房地产融资渠道。取消和调整过热时期妨碍消费需求释放的限制性政策，完善二套房认定标准，支持集中团购商品住房，鼓励各地结合保障性租赁住房、人才住房房源征集加快存量商品房去化。强化“保交楼”项目配套融资支持，持续攻坚推动已售逾期项目加快建设交付。

- **2023年家电巨头价格战火将重新点燃？（家电圈，2023/1/6）**

2023年，一线家电市场上，大企业大商家主导的价格战火重燃，是大概率事件。

在市场经济、主流消费，将于2023年呈现一轮持续反弹和复苏的通道中，多位家电企业人士在与家电圈沟通却判断：新一年度的市场复杂度和多变性，如今来看还是存在很大的变数，不排除主流厂商会以价格手段“先发制人”抢市场。

- **抢空了布洛芬和抗原 很多人开始抢空气消毒机（雷科技，2023/1/3）**

百度搜索数据显示，“空气消毒机”这个关键词在12月10日之前几乎没啥热度，11日开始资讯指数瞬间飙升至70万，搜索指数也达到1200以上，关注搜索的人数越来越多。

而在电商平台上，12月1日-7日这一周内，空气消毒机成交金额比上一周增长超230%，搜索人数比上个月增长了20倍。社会面大量“阳性”患者接连出现，大家对病毒的警惕性也抬到最高，开始寻找各种可能抵御病毒的工具，推动力空气消毒机的爆火。

4. 公司重要资讯

- **盾安环境:浙江盾安人工环境股份有限公司非公开发行A股股票发行情况暨上市公告书（2023/1/5）**

中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司已于2022年12月29日受理公司本次向特定对象发行新股登记申请材料。本次非公开发行新增股份139,414,802股，将于

2023年1月6日在深圳证券交易所上市，本次发行中，投资者认购的股票限售期为36个月。

根据深圳证券交易所相关业务规则规定，2023年1月6日（即上市日），本公司股价不除权，股票交易设涨跌幅限制。本次发行后，公司股本将由917,212,180股增加至1,056,626,982股；按本次发行后总股本测算，本次发行后公司2021年度的每股收益为0.3836元/股。本次发行前后公司均无实际控制人，本次发行不会导致公司实际控制权发生变化。本次发行完成后，公司股权分布符合深圳证券交易所的上市要求，不会导致不符合股票上市条件的情形发生。

- **小崧股份:关于控股股东持股变动超过1%的公告（2023/1/6）**

广东小崧科技股份有限公司于2023年1月5日收到控股股东深圳华欣创力科技实业发展有限公司（简称“华欣创力”）的《关于所持小崧股份股票数量变动超过1%的告知函》，华欣创力于2023年1月4日-5日在深圳证券交易所系统通过大宗交易的方式减持公司无限售流通股6,360,000股，占公司目前总股本的1.9991%，减持资金全部用于偿还其质押融资债务。

- **万和电气:关于转让全资子公司100%股权完成的公告（2023/1/5）**

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于2022年12月27日召开的董事会五届七次会议审议通过了《关于转让全资子公司100%股权的议案》，同意将全资子公司广东梅赛思科技有限公司（简称“梅赛思”）100%股权（认缴出资人民币1,000万元，实缴出资人民币650万元）以人民币1元的价格转让给非关联方广东佑望咨询有限公司（简称“广东佑望”）。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。

- **万和电气:关于转让控股子公司60%股权的进展公告（2023/1/5）**

为进一步优化资源配置，实现新能源项目持续动态开发及其业务有序转型发展，广东万和新电气股份有限公司于2022年12月12日召开的董事会五届六次会议审议通过了《关于转让控股子公司60%股权的议案》，同意以人民币615万元将持有的控股子公司广东万和新能源科技有限公司（简称“新能源公司”）60%的股权（认缴出资人民币1,200万元，实缴出资人民币600万元）转让给非关联自然人邓杰彬先生和余永登先生，受让的股权比例为2:1。本次股权转让完成后，公司不再持有新能源公司的股权，公司合并报表范围发生变更，新能源公司不再纳入公司合并报表范围。

- **火星人:2023年限制性股票激励计划(草案)摘要（2023/1/4）**

本次激励计划拟向激励对象授予的限制性股票数量总计450.00万股，约占本次激励计划草案公告时公司股本总额40,500.00万股的1.11%。

业绩考核目标：2023年，公司需满足下列两个条件之一： 1、2023年营业收入不低

于29亿元； 2、2023年净利润不低于4.5亿元。2024年，公司需满足下列两个条件之一： 1、2024年营业收入不低于35亿元； 2、2024年净利润不低于5.5亿元。2025年，公司需满足下列两个条件之一： 1、2025年营业收入不低于42亿元； 2、2025年净利润不低于6.8亿元。

- **三花智控:关于子公司成为德国宝马股份有限公司供货商的公告（2023/1/4）**

浙江三花智能控制股份有限公司的全资子公司浙江三花汽车零部件有限公司（简称“三花汽零”）于近期收到德国宝马股份有限公司（简称“德国宝马”）的通知，三花汽零被确定为德国宝马全新纯电平台电池冷却扁管中国区独家供应商，生命周期内销售额预计约19亿元人民币。

公司产品再次得到德国宝马的认可，对公司本年度业绩不会产生影响，但有利于增加公司未来年度的营业收入和效益，并对公司进一步拓展全球汽车市场产生积极的影响。

- **海信家电:海信家电集团股份有限公司2022年A股限制性股票激励计划（草案）（2023/1/3）**

本激励计划拟授予的限制性股票数量为2,961.80万股，涉及的标的股票种类为人民币A股普通股，约占本激励计划公告时公司A股普通股总额90,313.5562万股的3.28%及公司股本总额136,272.5370万股的2.17%。本激励计划授予的激励对象总人数为596人，包括公司公告本激励计划时在公司（含控股子公司，下同）任职的中层管理人员及核心骨干人员。

考核指标：2023年度净利润较2021年增长率：目标值62%，触发值50%；2024年度净利润较2021年增长率：目标值86%，触发值69%；2025年度净利润较2021年增长率：目标值109%，触发值87%。

5. 行业周观点

维持对行业的超配评级。近日，央行召开2023年工作会议，指出要落实金融16条措施，支持房地产市场平稳健康发展。同时，央行和银保监会发布通知，决定建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，符合条件的城市可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。需求方面，国家近期出台《扩大内需战略规划纲要(2022—2035年)》和《“十四五”扩大内需战略实施方案》等政策，第一波疫情高峰过去，线下消费热情逐步恢复，家电消费市场情绪有望受益。此外，本周海信家电、火星人等公司发布新一轮股权激励计划，美的集团、海尔智家、苏泊尔、三花智控等公司陆续积极回购公司股份，提振家电二级市场信心。建议继续关注估值性价比较高、具备业绩韧性的优秀家电企业，如热泵业务顺利发展的万和电气（002543）、民用电工龙头公牛集团（603195）、汽零业务高增的三花智控（002050）、国内智控龙头和而泰（002402）。

表 2：建议关注标的

代码	名称	建议关注标的的推荐理由
002543	万和电气	• 厨卫电器及热水热能系统整体解决方案供应商,行业地位领先。2022年，燃气热水器、电热水器、油烟机、燃气灶等主营产品销售承压；未来随着地产销售好转，主营业务有望筑底回升。 • 走向新能源领域，热泵业务顺利发展。2022年受益于热泵行业复苏，空气能业务实现较好增长，热泵业务有望成为公司新的业务增长点。
603195	公牛集团	• 电工龙头，业务主要分为电连接、智能电工照明、数码配件，目前逐步切入新能源领域。 • 2021年，公司电连接业务稳健增长15.58%，智能家居相关的智能电工照明业务增速超过36%，数码配件业务收入有所下滑。其中，公司将以无主灯业务为核心拓展智能生态业务，在C端渠道升级的同时，提高B端市场份额。 • 公司适时把握新能源发展契机，已推出多款新能源汽车便携式充电器、家用交流充电桩产品；数码配件方面正在积极向数码快充、新能源储能领域创新升级；同时，公司正积极研发开展充电桩、充电枪等新能源车充电业务。多元化发展将为公司未来业绩增长赋能。
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，并持续扩大产能。 • 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。积极建设墨西哥及滨海厂区，并启动波兰新厂房项目，加大产能布局和人才队伍的建设。 • 开展与储能热管理相关的业务。
002402	和而泰	• 公司是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。 • 公司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	
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