行业周报

行业研究

证券研究报告

超配（维持）

家电行业周报（2023/1/21-2023/1/29）

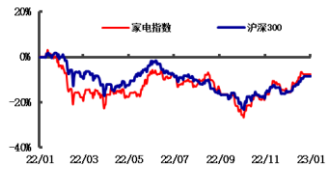
新春佳节刺激，智能家电热销

2023 年 1 月 29 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：**节前一周，家电（中信）行业指数涨跌幅表现一般，上涨1.46%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第19位，跑输了同期沪深300指数1.17个百分点。其中，家电子板块大多录得正收益，而厨电板块出现回调，全部家电子板块均跑输沪深300指数。个股方面：节前一周，家电（中信）行业个股涨多跌少，有58只个股录得正收益，占比约73%，周涨幅超过5%的个股有7个，周涨幅超过10%的个股有2个；家电（中信）行业有20只个股录得负收益，占比约25%，周跌幅超过5%的个股有2个。

- **行业运行数据：**根据奥维云网，2023年第3周（2023/1/9-2023/1/15），国内线下家电市场销额同比-5.99%，销量同比+6.68%，均价同比-9.43%；国内线上家电市场销额同比-7.45%，销量同比-11.88%，均价同比+5.03%。大家电：线上大多品类销额大涨，线下市场活跃度稍弱，其中冰柜实现全渠道量额齐升。厨卫电器：线上线下市场销售都相对冷清，消毒柜量增额减，集成灶线上渠道压力较大。厨房小电：线下市场多品类表现活跃，线上市场销售相对冷清，养生壶实现全渠道销额同比增长。环境健康电器：线下市场表现较强，洗地机实现全渠道量额齐升，扫地机线上销额同比增加。

- **行业观点：维持对行业的超配评级。**2022年房地产供给端和需求端政策双重刺激，地产市场有望逐步回暖；同时，国内第一波疫情高峰已过，线下商圈客流量回升，叠加春节消费刺激，家电消费市场2023年呈现复苏态势。在春节效应和年货节刺激下，家电拜年潮兴起，洗地机、炒菜机器人等智能家电热销，空气炸锅、破壁机、多功能料理锅等懒人帮手生活电器备受欢迎。我们认为，2022年国内家电行业零售额下滑，但随着疫情影响消退，全球经济复苏，今年家电消费需求将逐步释放，消费升级趋势再现。高端转型升级未来仍是家电产品发展主要方向，呈现高端化、绿色化、智能化、健康化、套系化等特点。建议关注销售回暖的家电品类，继续关注估值性价比较高、具备业绩韧性的优秀家电企业。如渠道改革逐显成效的格力电器（000651）、热泵业务顺利发展的万和电气（002543）、外销有望复常的苏泊尔（002032）、国内智控龙头和而泰（002402）、汽零业务高增的冷配龙头三花智控（002050）、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. 节前行情回顾 . . . 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 16 日-1 月 20 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 20 日） . . . 3
图 3：2023 年 1 月 16 日-1 月 20 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 20 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 20 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

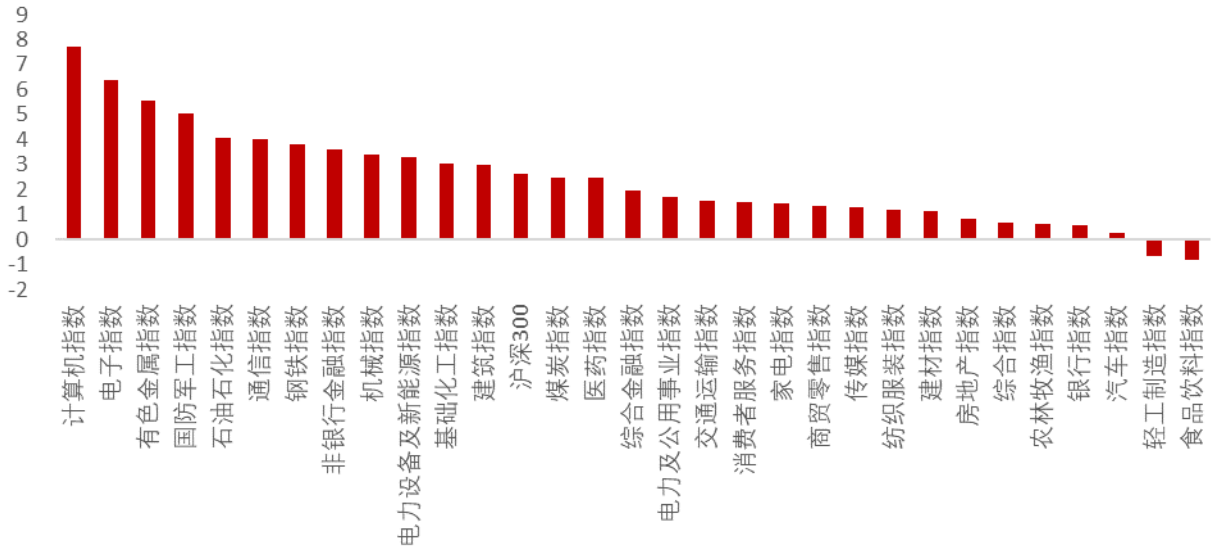
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2023 年 1 月 20 日） . . . 6
表 2：建议关注标的 . . . 13

1. 节前行情回顾

1.1 中信家电行业表现

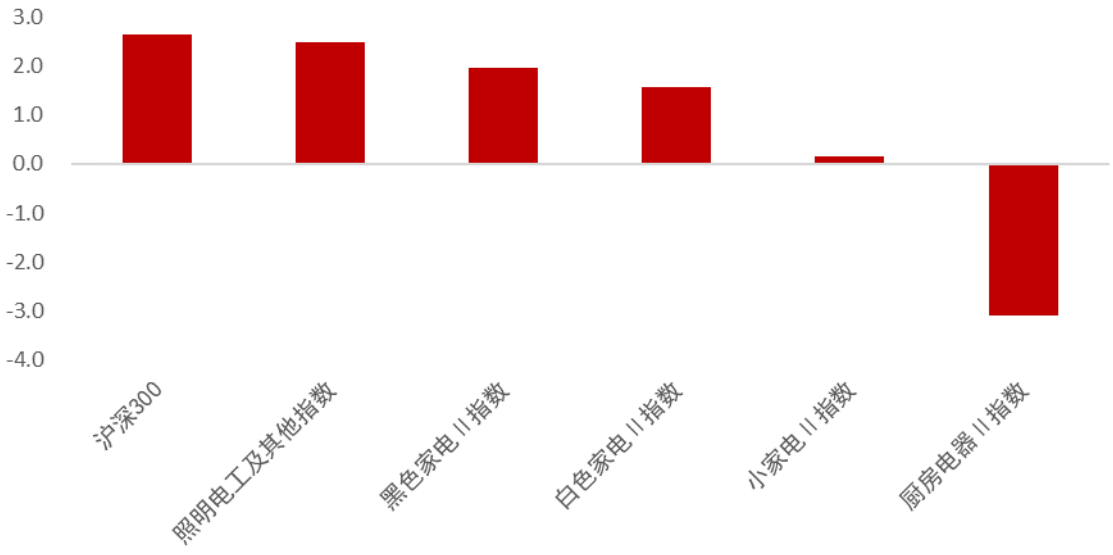
节前一周，家电（中信）指数跑输同期沪深 300 指数。2023 年 1 月 16 日-1 月 20 日，30 个中信一级行业指数，有 28 个录得正收益，2 个录得负收益，其中 12 个跑赢同期沪深 300 指数。节前一周，家电（中信）行业指数涨跌幅表现一般，上涨 1.46%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第 19 位，跑输了同期沪深 300 指数 1.17 个百分点。

图 1：2023 年 1 月 16 日-1 月 20 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 20 日）

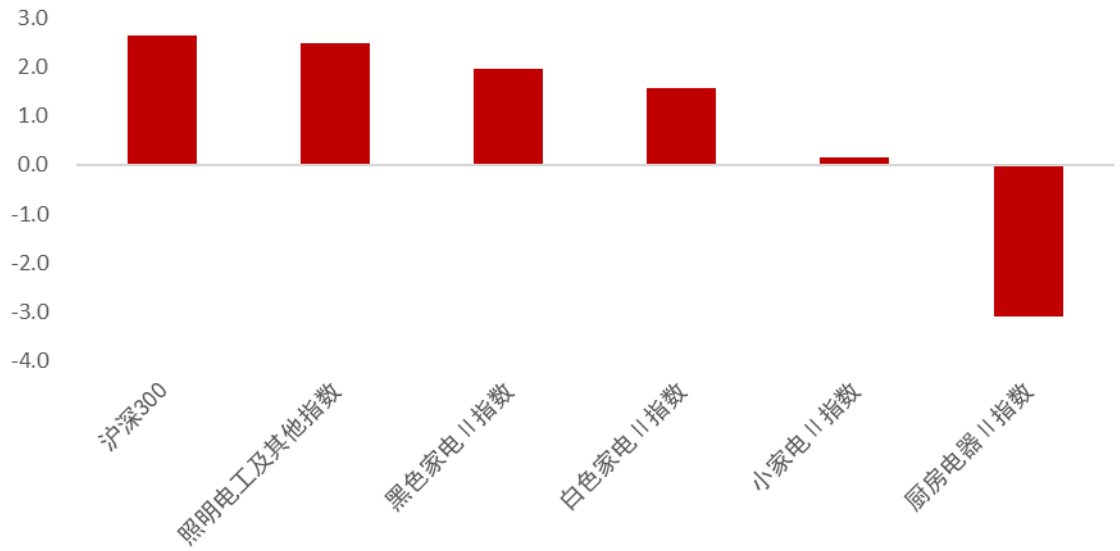


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 家电细分板块表现

节前一周，家电子板块大多录得正收益，而厨电板块出现回调，全部家电子板块均跑输沪深 300 指数。2023 年 1 月 16 日-1 月 20 日，照明电工及其他指数、黑色家电Ⅱ指数、白色家电Ⅱ指数、小家电Ⅱ指数、厨房电器Ⅱ指数分别上涨 2.49%、1.96%、1.58%、0.14%、-3.08%，分别跑输了同期沪深 300 指数 0.14 个百分点、0.67 个百分点、1.05 个百分点、2.49 个百分点和 5.71 个百分点。

图 3：2023 年 1 月 16 日-1 月 20 日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



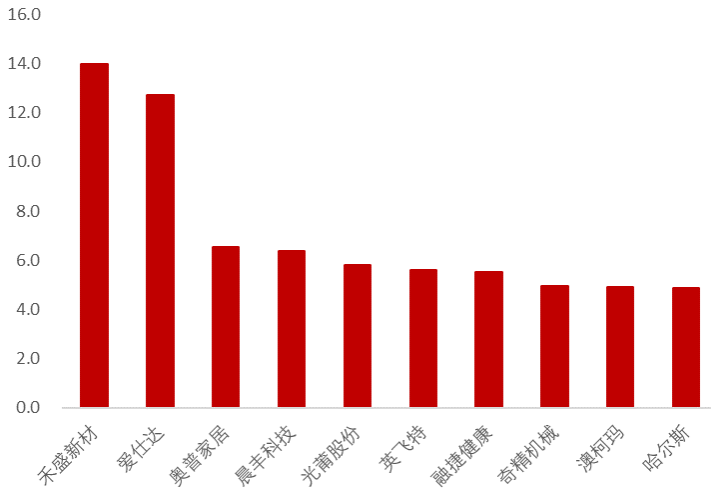
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 家电行业个股表现

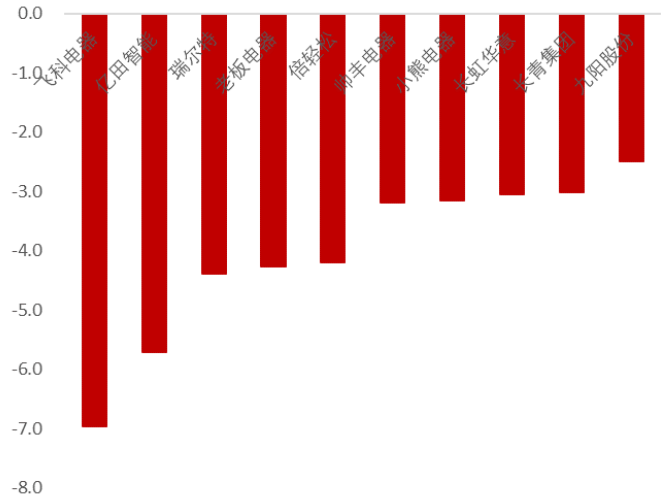
节前一周，家电（中信）行业个股涨多跌少，赚钱效应延续。2023 年 1 月 16 日-1 月 20 日，家电（中信）行业 58 只个股录得正收益，占比约 73%；周涨幅超过 5%的个股有 7 个，周涨幅超过 10%的个股有 2 个。节前一周，家电（中信）行业有 20 只个股录得负收益，占比约 25%；周跌幅超过 5%的个股有 2 个。市值超千亿的三大白电龙头，受房地产板块情绪拉动，股价表现向好。节前一周，美的集团、格力电器股价分别上涨 2.02%和 1.74%，海尔智家股价表现较稳定。

图 4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）（2023 年 1 月 16 日-1 月 20 日）

图 5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）（2023 年 1 月 16 日-1 月 20 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

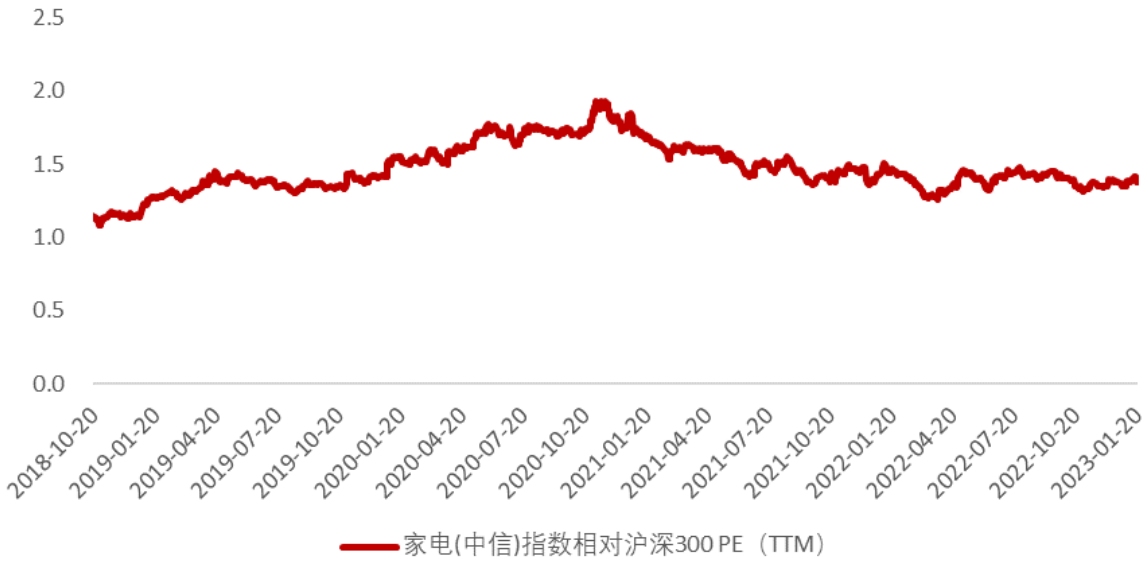
家电行业当前估值低于 2017 年以来平均水平。截至 2023 年 1 月 20 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）约 15.70 倍，较前一周五上涨 0.94%，低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2023 年 1 月 20 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）相对沪深 300 的 PE（TTM）的比值为 1.38 倍，较前一周五下跌 1.04%，低于 2017 年以来的行业相对估值平均水平。

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 20 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 20 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

当前家电细分行业中，厨电指数、小家电指数、白电指数、照明电工及其他指数的 PE 估均超在近一年均值之上，黑电指数 PE 估值低于近一年均值。2023 年 1 月 20 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 12.33 倍、16.38 倍、22.90 倍、23.08 倍、32.48 倍。

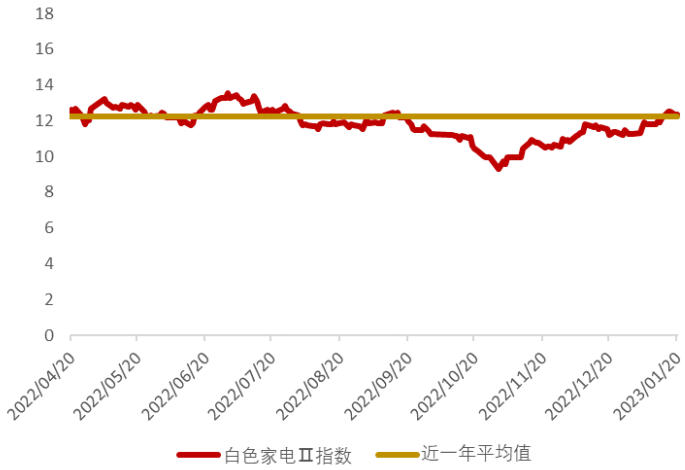
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2023 年 1 月 20 日）

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	15.70	15.63	19.05	12.68
CI005145.CI	白色家电Ⅱ指数	12.33	12.23	16.13	9.31
CI005146.CI	黑色家电Ⅱ指数	16.38	19.94	28.03	14.18
CI005820.CI	厨房电器Ⅱ指数	22.90	19.93	23.66	14.71
CI005818.CI	小家电Ⅱ指数	23.08	22.29	25.47	19.37
CI005819.CI	照明电工及其他指数	32.48	31.72	38.22	25.61

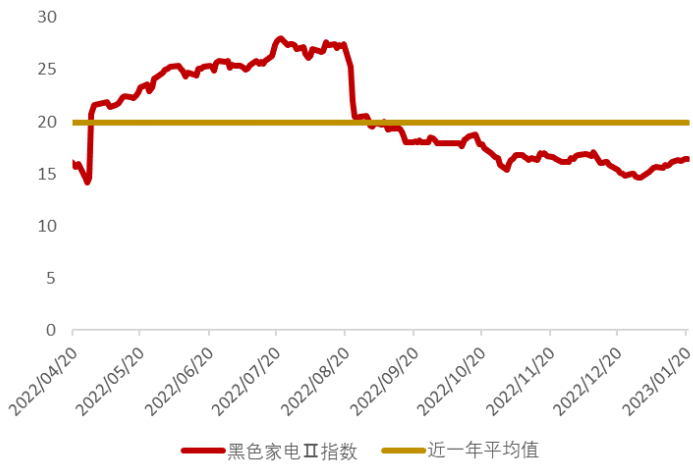
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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）

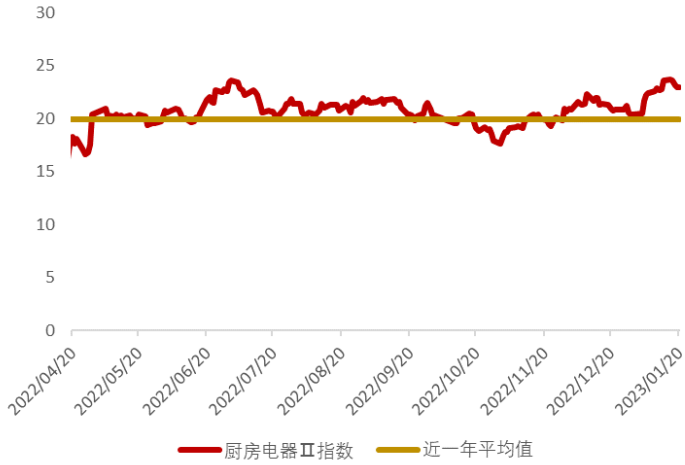


资料来源：iFind，东莞证券研究所



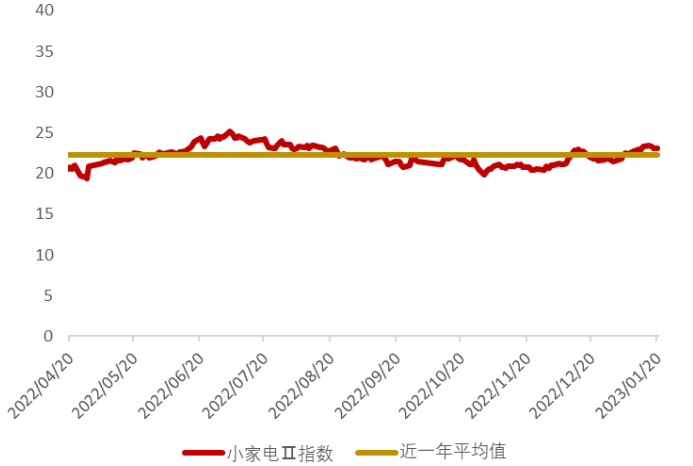
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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 3 周（2023/1/9-2023/1/15），国内线下家电市场销额同比-5.99%，销量同比+6.68%，均价同比-9.43%；国内线上家电市场销额同比-7.45%，销量同比-11.88%，均价同比+5.03%。

大家电：2023 年第 3 周，线上大多品类销额大涨，线下市场活跃度稍弱，其中冰柜实现全渠道量额齐升。均价方面，空调线上线下均价同比上调，冰箱洗衣机线上线下均价同比下降，其余品类线上线下均价分化。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W03，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-0.97%/+3.56%、+72.22%/+65.46%、-16.43%/+3.08%、-15.63%/-39.55%、-21.54%/+8.59%。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 6013 元/2553 元、1590 元/997 元、3789

元/1480 元、8636 元/8974 元、4411 元/3365 元，同比分别-12 元/+7 元、+36 元/-71 元、-186 元/-104 元、-327 元/-648 元、+119 元/+37 元。

厨卫电器：2023 年第 3 周，线上线下市场销售都相对冷清，消毒柜量增额减，集成灶线上渠道压力较大。均价方面，大多品类均价同比下调，集成灶线上价格降幅较大。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W03，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-18.74%/-27.94%、-9.04%/-70.25%、-17.61%/-25.79%。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 3505 元/1356 元、9680 元/6504 元、7451 元/3575 元，同比分别-126 元/-128 元、+91 元/-1250 元、-46 元/-183 元。

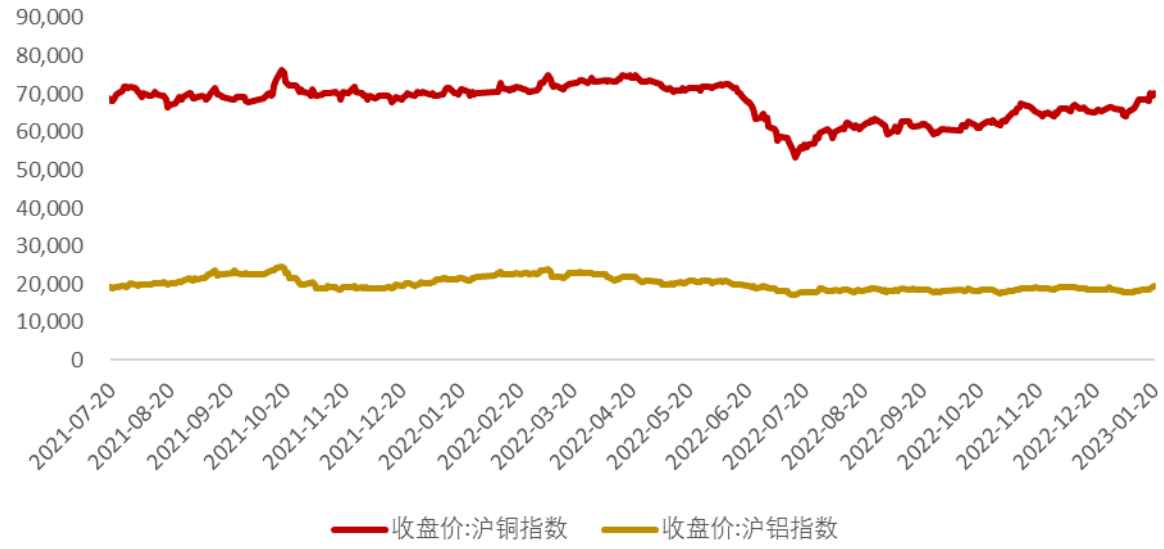
厨房小电：2023 年第 3 周，线下市场多品类表现活跃，线上市场销售相对冷清，养生壶实现全渠道销额同比增长。均价方面，大多品类线上线下均价同比调升。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W03，电蒸锅、空气炸锅线下/线上零售额规模同比+68.57%/-1.38%、+106.22%/-16.56%；线下/线上均价为 350 元/176 元、440 元/274 元，同比+55 元/+9 元、+53 元/-17 元。

环境健康电器：2023 年第 3 周，线下市场表现较强，洗地机实现全渠道量额齐升，扫地机线上销额同比增加。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：2023W03，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+49.62%/-27.63%、+129.71%/+30.82%；扫地机器人、洗地机的线下/线上均价分为 4281 元/2926 元、3385 元/2648 元，同比分别+310 元/-5 元、+10 元/-536 元。

2.2 原材料价格情况

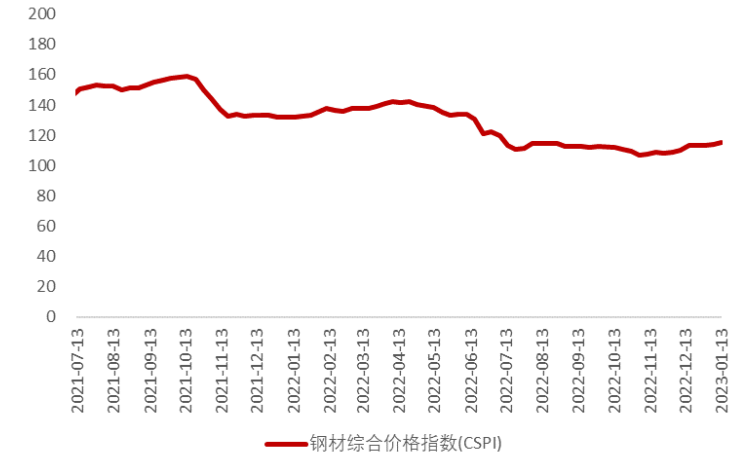
节前一周，沪铜、沪铝指数环比前一周继续上涨。2021 年初至今，家电上游原材料价格大幅上涨，今年 6 月开始回落较多，近期有企稳迹象。目前，铜铝价回落至 2022 年初水平之下，钢价回落至 2021 年初水平之下。2023 年 1 月 20 日，沪铜指数为 70,359.00 点，较前一周五上涨 2.60%，较月初上涨 7.03%，较 2022 年初上涨 0.84%，较 2021 年年初上涨 20.85%。2023 年 1 月 20 日，沪铝指数为 19,433.00 点，较前一周五上涨 4.95%，较月初上涨 6.39%，较 2022 年初下跌 3.95%，较 2021 年年初上升 26.39%。2023 年 1 月 13 日，最新钢材综合价格指数为 115.08，较 2022 年初下跌 12.69%，较 2021 年年初下跌 7.58%。

图 12：沪铜和沪铝指数（日）



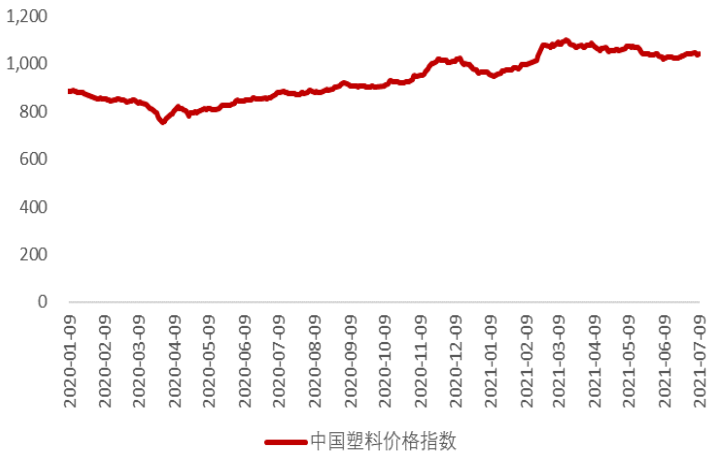
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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）

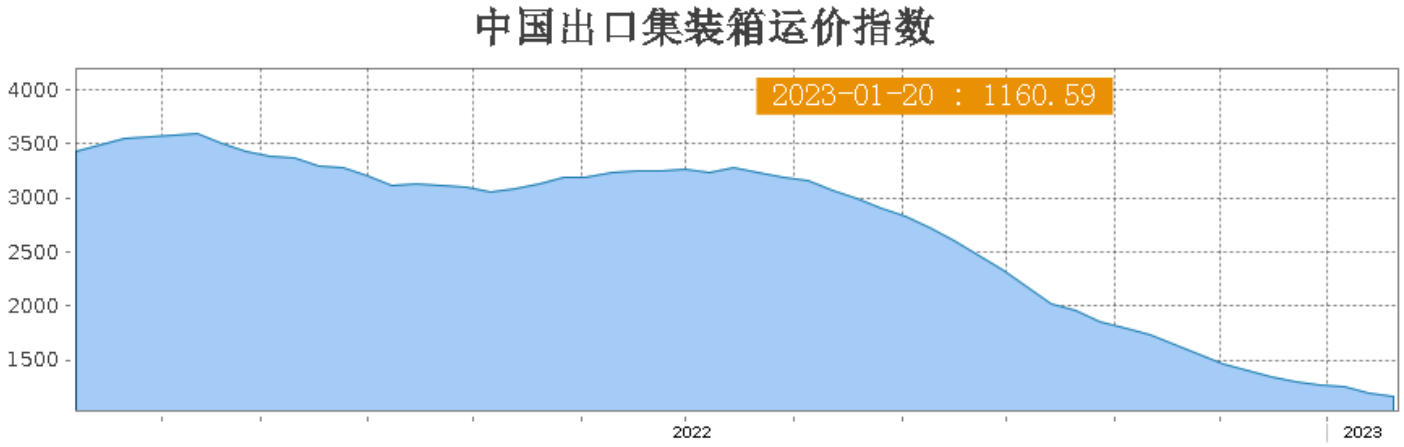


资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.3 海运价格情况

节前一周，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 20 日，中国出口集装箱运价指数为 1160.59，环比前一周下跌 3.4%。大多航线运价指数环比前一周下滑。其中，澳新航线运价指数环比前一周下跌 10.7%，南美航线运价指数环比前一周下跌 10.1%，美东航线运价指数环比前一周下跌 7.0%。少部分航线运价指数环比前一周上升；其中，韩国航线运价指数环比前一周上涨 7.0%，日本航线运价指数环比前一周上涨 5.1%。

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

- **家电企业新年市场争夺开工就开战（家电圈，2023/1/29）**

  与过去3年间家电市场争夺战的第一枪相比，2023年众多家电企业的市场第一枪不只是“打得快”、“打得响”，而且“注重效率和质量”，追求开工即引爆、开火即开战、开战即硬刚。

  2023兔年的第一个工作日，家电圈获悉，海尔等不少家电企业的营销部门同时召开2023年度市场启动会议，不是吹响2023年市场争夺战的号角，而是选择直接引爆这一轮的市场新战役。同时，不少家电企业则因为生产计划、市场交期等安排，于正月初七就早早开工。

- **广州家居卖场迎来新年“开门红” 智能家居产品成年货新宠（金羊网，2023/1/28）**

  春节期间，记者走访广州宜家、居然之家、香江家居等线下家居卖场看到，前来挑选家居用品的消费者络绎不绝，家居消费市场逐渐回暖、活力可期。除了年味十足的新春家居装饰商品之外，以科技为主导的智能家居产品也备受关注，成为今年新年期间的年货新宠，获得越来越多年轻消费者青睐。

- **洗地机、炒菜机器人等春节智能家电热销（新华社，2023/1/27）**

  这个春节，电器消费市场复苏势头旺盛，特别是智能家电受到消费者欢迎，成为畅销年货。智能做饭电器、智能清扫工具等产品非常热销，这背后也折射出消费升级的趋势。

- **家电行业破冰前行，京东家电年货节推动消费复苏（新视线，2023/1/26）**

  随着疫情得到有效控制，我国经济逐渐回归正常轨道。但疫情造成的影响还未消失，各行各业仍需加紧步伐，寻找重振市场的方法。根据《纲要》方向，商务部发布《关

于“开展2023全国网上年货节”的通知》，更具体提出了，要引导电商企业丰富春节市场供应和扩大绿色智能家电消费，并强调要增加品牌化、品质化、健康化、智能化的商品和服务。

以了解到的京东家电年货节为例，自2022年12月26日起，京东家电将开启一个多月的年货节活动，横跨春节假期不打烊，囊括全品类家电产品，价格方面主打直接式低价服务，同时还推出以旧换新立减10%的补贴，每位PLUS会员还可再享立减10%的超级补贴。

- **“家电拜年”成风潮，苏宁易购生活电器销售增117%（央广网，2023/1/25）**

新春烟火气持续升腾，走亲访友、拜年活动使“团聚型”家电消费升温。1月24日，苏宁易购发布数据显示，春节假期期间，线下生活电器销售环比增长117%，智能3C产品销售环比增长57%。年货节启动以来，健康智能、清洁除菌、大尺寸、升级类家电成为新春家电消费新趋势。

同时，“家电拜年”也成为新风潮，苏宁易购数据显示，年货节启动以来，功能多样、新潮实用的小家电在今年格外吸睛，空气炸锅、破壁机、多功能料理锅等“懒人帮手”生活电器尤其受到欢迎，销售环比增长117%。

4. 公司重要资讯

- **格力电器:关于子公司之间提供担保的进展公告（2023/1/20）**

为满足珠海格力电器股份有限公司合并范围内控股子公司格力钛新能源股份有限公司（简称“格力钛”）日常经营和业务发展资金需要，公司于2022年12月12日召开第十二届董事会第十次会议，于2022年12月28日召开2022年第三次临时股东大会，审议通过《关于预计子公司之间提供担保额度的议案》，同意2023年度格力钛与其子公司及格力钛子公司之间预计将相互提供总额度不超过43.55亿元的担保。担保额度的有效期为自公司股东大会审议通过之日至2023年12月31日。

近日，格力钛子公司天津格力钛新能源有限公司（简称“天津格力钛”）与中国农业银行股份有限公司珠海拱北支行签署了《最高额抵押合同》，为格力钛提供人民币最高额5.9亿元的连带责任担保。在上述担保额度内，格力钛与中国农业银行股份有限公司珠海拱北支行签订《流动资金借款合同》，申请流动资金贷款2.7亿元，实际发生担保余额为2.7亿元。

截止本公告披露日，格力钛及其子公司的担保余额为人民币12.26亿元。本次新增担保金额未超过此前董事会及股东大会授权的担保额度。

- **三花智控:关于全资子公司与中山市黄圃镇人民政府签订新能源汽车热管理零配件生产基地项目合作协议的公告（2023/1/20）**

近日，浙江三花智能控制股份有限公司全资子公司浙江三花汽车零部件有限公司

（简称“三花汽零”）与中山市黄圃镇人民政府签订《新能源汽车热管理零配件生产基地项目合作协议》，三花汽零拟在中山市黄圃镇建设新能源汽车热管理零配件生产基地，计划总投资30亿元。

- **海尔智家:关于设立压缩机合资公司的提示性公告（2023/1/20）**

海尔智家股份有限公司之全资子公司青岛海尔空调器有限总公司（简称“海尔空调”）拟与上海海立（集团）股份有限公司（简称“海立股份”）在河南省郑州市共同投资新设郑州海立电器有限公司（暂定名，以下简称“合资公司”），从事家电用转子压缩机业务。合资公司注册资本20,000万元人民币，海尔空调和海立股份分别出资9,800万元人民币和10,200万元人民币。股东双方海尔空调、海立股份分别持股49%、51%。鉴于合作方海立股份已就本事项进行披露，为便于本公司投资者同步了解本次投资的相关信息，公司对本次投资自愿发布本提示性公告。该投资事项已经本公司总裁办公会审议通过，无须董事会审议。

- **长虹美菱:2022年年度业绩预告（2023/1/18）**

2022年1月1日-2022年12月31日，公司预计实现归属于上市公司股东的净利润18,500.00万元－26,500.00万元，同比增长256.47%－410.61%；预计实现扣除非经常性损益后的净利润6,000.00万元－14,000.00万元。

- **火星人:关于监事减持股份预披露的公告（2023/1/18）**

持有公司股份9,400股（占公司总股本的0.0023%）的监事徐巍计划在本公告披露之日起15个交易日后的6个月内以集中竞价交易方式，减持公司股份不超过2,350股，即不超过公司总股本的0.0006%。

若计划减持期间公司有派息、送股、转增股本、配股等除权除息事项，上述拟减持股份数量将相应进行调整，但减持股份占公司总股本的比例不变。

- **海信家电:关于首次回购公司股份的公告（2023/1/17）**

2023年1月16日，本公司首次通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份676,000股，占公司目前总股本0.05%，最高成交价为16.80元/股，最低成交价为16.66元/股，成交总金额11,304,505.00元(不含交易费用)。

本次回购股份资金来源为本公司自有资金，回购价格未超过回购方案中拟定的17.00元/股。本次回购符合相关法律法规的要求，符合既定的回购股份方案。

- **北鼎股份:2022年度业绩快报（2023/1/16）**

2022年，公司预计实现营业总收入80,474.31万元，同比下降4.98%；预计实现归属于上市公司股东的净利润4,753.14万元，同比下降56.19%。

- **三花智控:2022年度业绩预告（2023/1/16）**

2022年，公司预计实现营业收入1,922,497.18万元－2,242,913.37万元，同比增长20%-40%；预计实现归属于上市公司股东的净利润252,606.66万元－303,127.99万

元，同比增长50%-80%。

- **兆驰股份:2022年度业绩预告（2023/1/16）**

2022年，公司预计实现归属于上市公司股东的净利润95,000.00万元－111,000.00万元，同比增长185.28%-233.33%；预计实现扣除非经常性损益后的净利润76,110.80万元－92,110.80万元，同比增长818.07%-1,011.06%。

5.行业周观点

维持对行业的超配评级。2022年房地产供给端和需求端政策双重刺激，地产市场有望逐步回暖；同时，国内第一波疫情高峰已过，线下商圈客流量回升，叠加春节消费刺激，家电消费市场2023年呈现复苏态势。在春节效应和年货节刺激下，家电拜年潮兴起，洗地机、炒菜机器人等智能家电热销，空气炸锅、破壁机、多功能料理锅等懒人帮手生活电器备受欢迎。我们认为，2022年国内家电行业零售额下滑，但随着疫情影响消退，全球经济复苏，今年家电消费需求将逐步释放，消费升级趋势再现。高端转型升级未来仍是家电产品发展主要方向，呈现高端化、绿色化、智能化、健康化、套系化等特点。建议关注销售回暖的家电品类，继续关注估值性价比较高、具备业绩韧性的优秀家电企业。如渠道改革逐显成效的格力电器（000651）、热泵业务顺利发展的万和电气（002543）、外销有望复常的苏泊尔（002032）、国内智控龙头和而泰（002402）、汽零业务高增的冷配龙头三花智控（002050）、切入汽车热管理领域的盾安环境（002011）。

表 2：建议关注标的

代码	名称	建议关注标的的推荐理由
000651	格力电器	• 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。 • 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。
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。
002032	苏泊尔	• 苏泊尔线上渠道改革逐显成效。苏泊尔积极进行直营化，话语权有所增强。 • 公司积极布局新媒体，入驻抖音、快手等新平台引流拓客。 • 公司新品类发展良好，空气炸锅等新品类销量增长快。
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。
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。
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