

超配（维持）

家电行业周报（2023/1/30-2023/2/3）

节后企业积极复工，关注销售回暖品类

2023年2月5日

投资要点：

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：

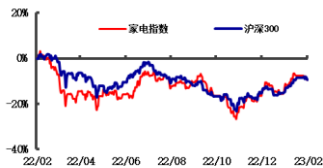
S0340121030039

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

- 行情回顾：**本周，家电（中信）行业指数涨跌幅表现一般，下跌2.01%，周涨幅在中信一级行业指数中排名倒数第4位，跑输了同期沪深300指数1.05个百分点。其中，家电子板块表现分化，黑电、小家电、照明电工及其他板块录得正收益并跑赢了同期沪深300指数。个股方面：本周，家电（中信）行业个股涨多跌少，有60只个股录得正收益，占比约75%，周涨幅超过5%的个股有20个，周涨幅超过10%的个股有5个；家电（中信）行业有19只个股录得负收益，占比约24%，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5周（2023/1/23-2023/1/29），国内线下家电市场销额同比-49.31%，销量同比-53.35%，均价同比+13.25%；国内线上家电市场销额同比-33.7%，销量同比-27.91%，均价同比-8.03%。大家电：大多品类线上线下销额同比下滑，冰箱冰柜销量下滑较多，空调销量下降幅度相对较小。厨卫电器：线上燃热、集成灶销额同比增长，线下市场大多品类销额下滑。厨房小电：线上市场表现相对活跃，线下市场大多品类销额同比下滑，电蒸锅、养生壶等线上销额同比增长。环境健康电器：市场整体销售较冷清，洗地机线上量额齐升。
- 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，家电市场消费逐步回暖。从企业端来看，家电企业今年春节后开工积极度高；其中，合肥美菱表示春节前后企业订单旺盛，海尔智家专卖店打响春耕行动。二级市场方面，春节假期回归以后，美的集团、海尔智家、苏泊尔、海信家电等多家家电公司稳步进行股份回购，显示企业对未来家电市场复苏的强劲信心。我们认为，疫情影响消退，全球经济复苏，家电消费需求将逐步释放，预计2023年家电市场相对乐观。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。如科技与产品并行的美的集团（000333）、品牌高端化生态化的海尔智家（600690）、传统厨电龙头老板电器（002508）、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）。
- 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. 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: 2023 年 1 月 30 日-2 月 3 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 2 月 3 日)	3
图 3: 2023 年 1 月 30 日-2 月 3 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 2 月 3 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 2 月 3 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

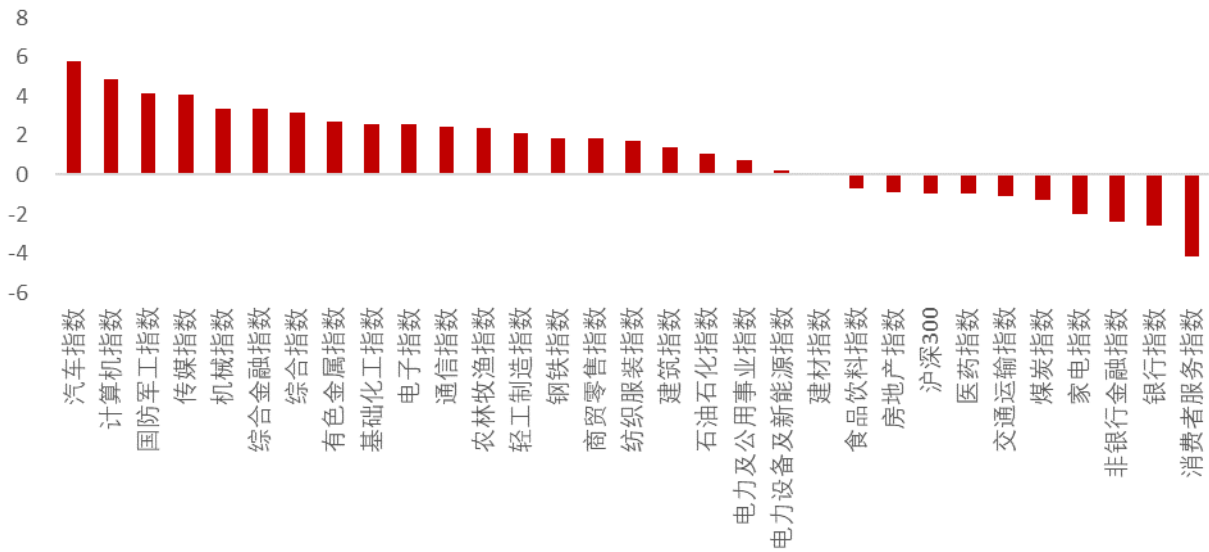
表 1: 中信家电板块及其子版块 PE 估值 (TTM, 剔除负值) (截至 2023 年 2 月 3 日)	6
表 2: 建议关注标的	13

1. 行情回顾

1.1 中信家电行业表现

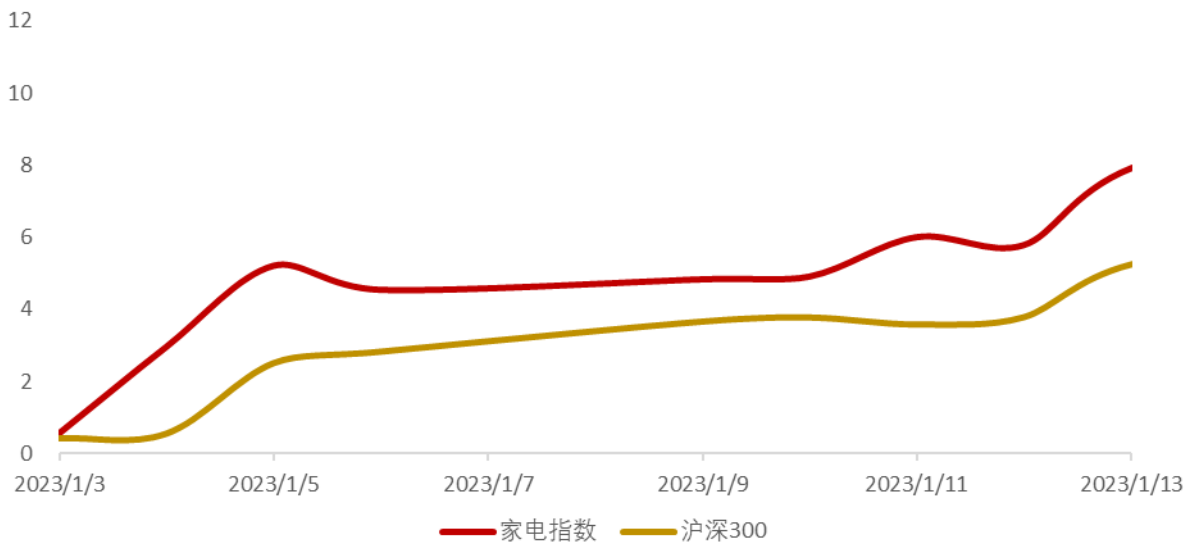
本周，家电（中信）指数跑输同期沪深 300 指数。2023 年 1 月 30 日-2 月 3 日，30 个中信一级行业指数，有 20 个录得正收益，10 个录得负收益，其中 23 个跑赢同期沪深 300 指数。本周，家电（中信）行业指数涨跌幅表现一般，下跌 2.01%，周涨幅在中信一级行业指数中排名倒数第 4 位，跑输了同期沪深 300 指数 1.05 个百分点。

图 1：2023 年 1 月 30 日-2 月 3 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 2 月 3 日）

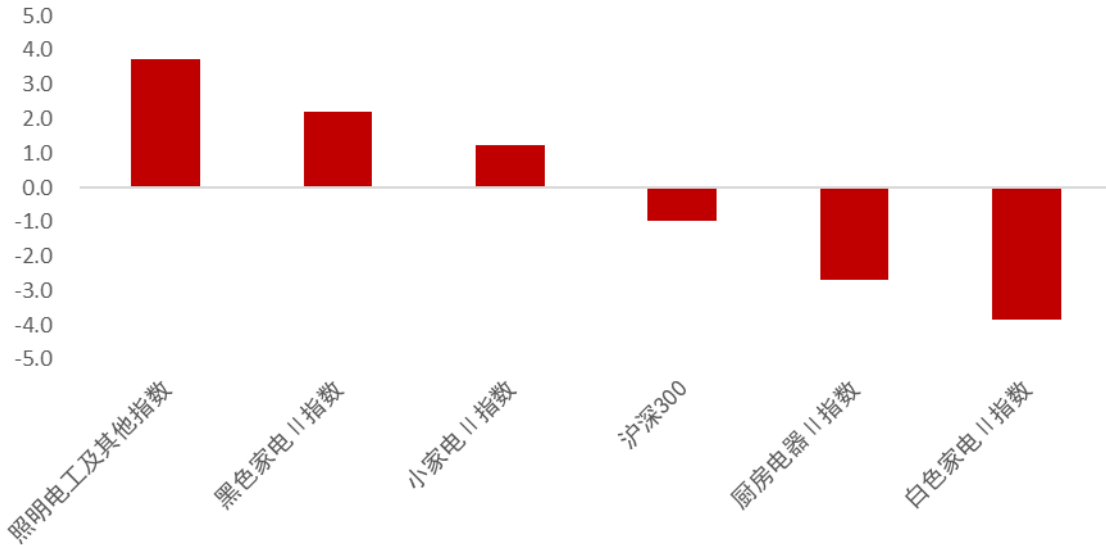


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 家电细分板块表现

本周，家电子板块表现分化，黑电、小家电、照明电工及其他板块录得正收益并跑赢了同期沪深300指数。2023年1月30日-2月3日，照明电工及其他指数、黑色家电II指数、小家电II指数、厨房电器II指数、白色家电II指数分别上涨3.75%、2.21%、1.23%、-2.68%、-3.86%。其中，照明电工及其他指数、黑色家电II指数、小家电II指数分别跑赢同期沪深300指数4.70个百分点、3.16个百分点和2.18个百分点。

图3：2023年1月30日-2月3日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



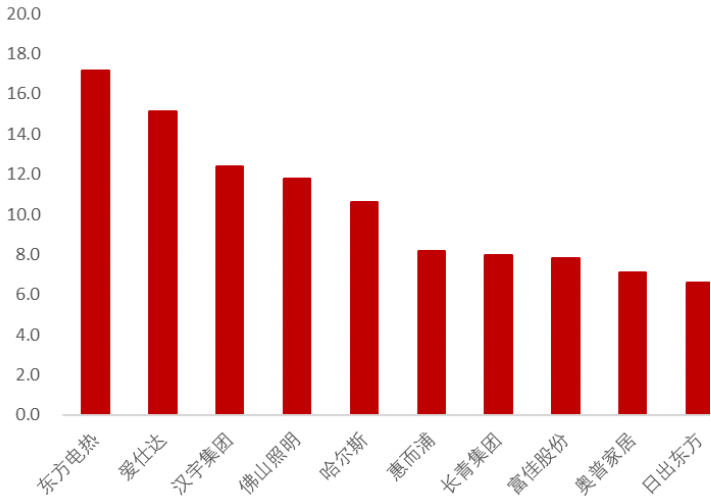
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 家电行业个股表现

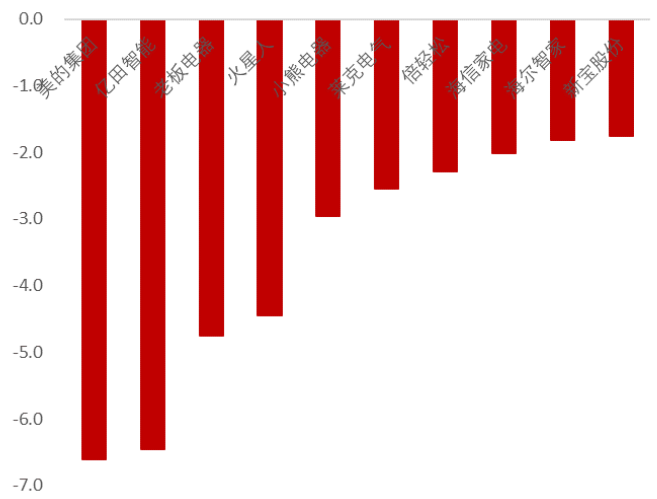
本周，家电（中信）行业个股涨多跌少。2023年1月30日-2月3日，家电（中信）行业60只个股录得正收益，占比约75%；周涨幅超过5%的个股有20个，周涨幅超过10%的个股有5个。本周，家电（中信）行业有19只个股录得负收益，占比约24%；周跌幅超过5%的个股有2个。本周，市值超千亿的三大白电龙头，美的集团股价下跌较多，下跌6.60%，海尔智家、格力电器股价分别下跌1.82%和1.00%。

图4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）
（2023年1月30日-2月3日）

图5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）
（2023年1月30日-2月3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 2 月 3 日, 家电 (中信) 行业整体 PE (TTM) 约 15.46 倍, 较前一周五下跌 1.51%, 低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2023 年 2 月 3 日, 家电 (中信) 行业整体 PE (TTM) 相对沪深 300 的 PE (TTM) 的比值为 1.37 倍, 较前一周五下跌 0.57%, 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 2 月 3 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 2 月 3 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、照明电工及其他指数的 PE 估均超在近一年均值之上, 白电指数 PE 估值回落至一年均值之下, 黑电指数 PE 估值低于近一年均值。2023 年 2 月 3 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 11.88 倍、16.71 倍、22.30 倍、23.22 倍、33.35 倍。

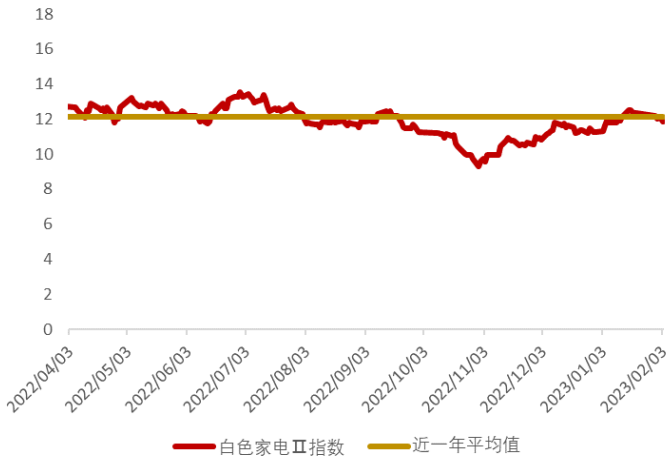
表 1: 中信家电板块及其子版块 PE 估值 (TTM, 剔除负值) (截至 2023 年 2 月 3 日)

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	15.46	15.57	18.36	12.68
CI005145.CI	白色家电 II 指数	11.88	12.15	15.69	9.31
CI005146.CI	黑色家电 II 指数	16.71	19.87	28.03	14.18
CI005820.CI	厨房电器 II 指数	22.30	20.00	23.66	14.71
CI005818.CI	小家电 II 指数	23.22	22.25	25.14	19.37
CI005819.CI	照明电工及其他指数	33.35	31.73	38.22	25.61

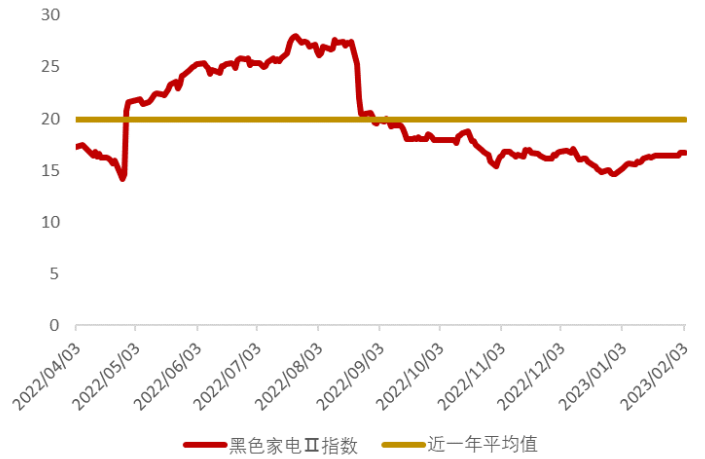
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

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)

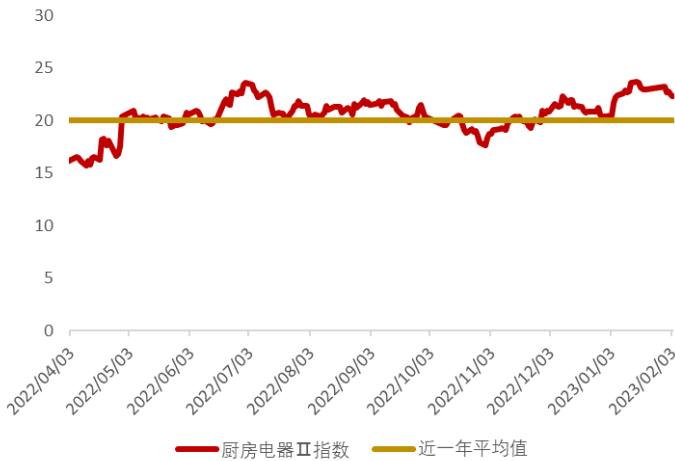


资料来源: iFind, 东莞证券研究所



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 5 周 (2023/1/23-2023/1/29), 国内线下家电市场销额同比-49.31%, 销量同比-53.35%, 均价同比+13.25%; 国内线上家电市场销额同比-33.7%, 销量同比-27.91%, 均价同比-8.03%。

大家电: 2023 年第 5 周, 大多品类线上线下销额同比下滑, 冰箱冰柜销量下滑较多, 空调销量下降幅度相对较小。均价方面, 大家电品类线上线下均价分化明显, 线上均价下调, 线下均价上涨。根据奥维云网线下/线上监测数据: 2023W05, 白电各品类中, 冰箱、冰柜、洗衣机、干衣机/烘干套装、空调的线下线上零售额规模同比分别为-51.04%/-28.96%、-68.15%/-28.29%、-43.91%/-20.5%、-48.37%/-25.38%、-31.1%/-6.16%。均价方面, 当月冰箱、冰柜、洗衣机、干衣机/烘干套装、空调的线下/线上均价分别为 5471 元/2214 元、1622 元/967 元、3465 元/1360 元、8717 元

/8511 元、4439 元/3114 元，同比分别+339 元/-241 元、+110 元/-128 元、+142 元/-119 元、+993 元/-999 元、+226 元/-255 元。

厨卫电器：2023 年第 5 周，线上燃热、集成灶销额同比增长，线下市场大多品类销额下滑。均价方面，线上大多品类均价同比下调，线下大多品类价格调升，集成灶全渠道价格同比下调。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W05，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-44.8%/-19.12%、-51.61%/+16.9%、-1.43%/-6.46%。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 3468 元/1319 元、9509 元/5866 元、7192 元/3173 元，同比分别+元/-18 元、-246 元/-271 元、+59 元/-103 元。

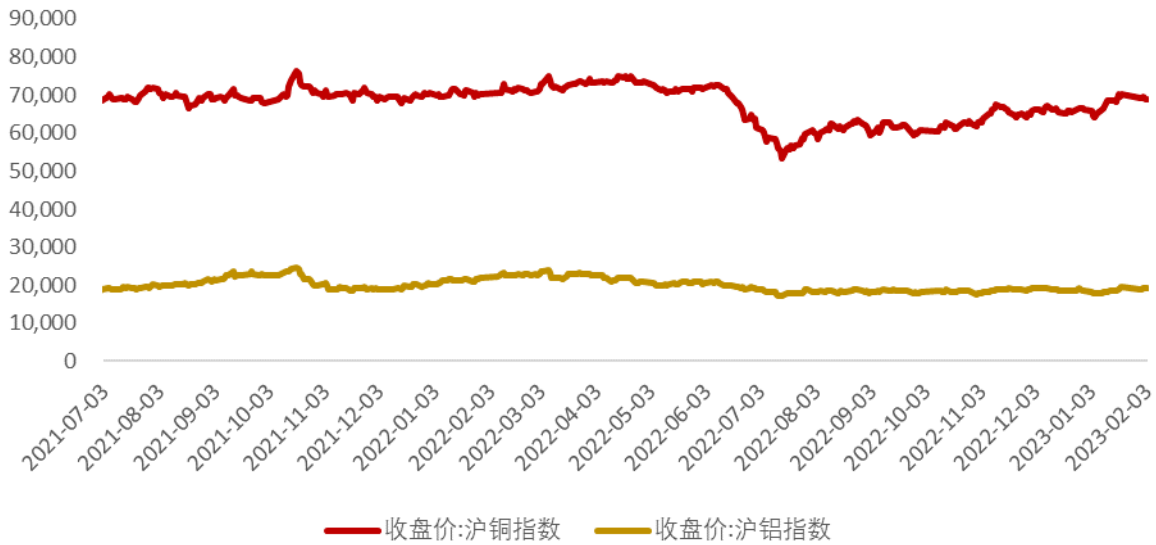
厨房小电：2023 年第 5 周，线上市场表现相对活跃，线下市场大多品类销额同比下滑，电蒸锅、养生壶等线上销额同比增长。均价方面，大多品类线下均价同比调升，线上均价同比调降。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W05，电蒸锅、空气炸锅线下/线上零售额规模同比-19.12%/+10.09%、-45.24%/-63.23%；线下/线上均价为 340 元/168 元、447 元/274 元，同比+21 元/-16 元、+73 元/-43 元。

环境健康电器：2023 年第 5 周，市场整体销售较冷清，洗地机线上量额齐升。均价方面，线上市场价格表现分化，线下大多品类均价同比上调。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W05，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-13.6%/-28.08%、-5.86%/+11.45%；扫地机器人、洗地机的线下/线上均价分为 4414 元/3091 元、3529 元/2802 元，同比分别+215 元/+168 元、+163 元/-300 元。

2.2 原材料价格情况

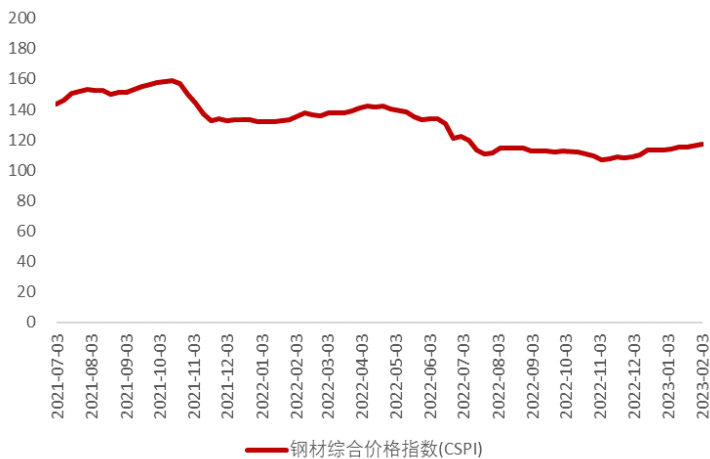
本周，沪铜、沪铝指数环比前一周下滑，钢材综合价格指数较前一周上涨。2021 年初至今，家电上游原材料价格大幅上涨，2022 年年中开始回落，近期有企稳迹象。目前，铜铝价回落至 2022 年初水平之下，钢价在 2021 年初水平之下。2023 年 2 月 3 日，沪铜指数为 68,826.00 点，较前一周五下跌 2.18%，较月初下跌 1.15%，较 2022 年初下跌 1.35%，较 2021 年年初上涨 18.22%。2023 年 2 月 3 日，沪铝指数为 19,097.00 点，较前一周五下跌 1.73%，较月初下跌 0.31%，较 2022 年初下跌 5.61%，较 2021 年年初上升 24.20%。2023 年 2 月 3 日，最新钢材综合价格指数为 116.86，较前一周五上涨 1.42%，较 2022 年初下跌 11.34%，较 2021 年年初下跌 6.15%。

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)

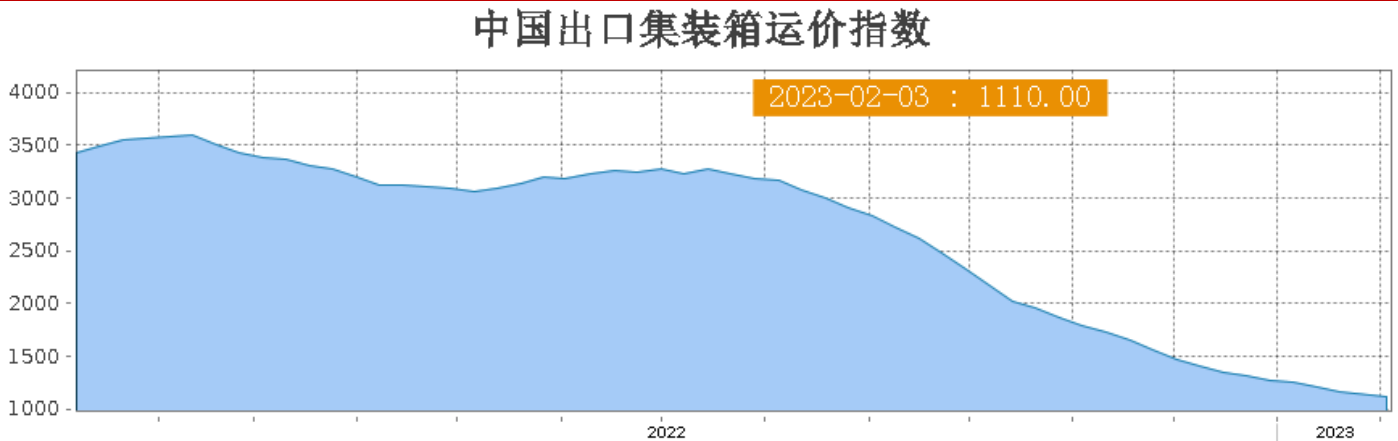


资料来源: iFind, 东莞证券研究所

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, 跌幅再次扩大。根据上海航运交易所, 2023 年 2 月 3 日, 中国出口集装箱运价指数为 1110.00, 环比前一周下跌 4.4%。大部分航线运价指数环比前一周下滑。其中, 南美航线运价指数环比前一周跌幅较大, 下跌 10.3%, 东西非航线运价指数环比前一周下跌 9.4%, 日本航线运价指数环比前一周下跌 8.3%。

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. 行业重要新闻

■ **美的专利持有量全球第七名 新技术领域专利正“井喷”**（证券日报网，2023/2/3）

日前，作为全球企业科技创新实力的参照指标之一，美国商业专利数据库（IFI Claims）发布全球250强专利领导者的数据（2022 Global 250: The World’s Largest Patent Holders）。

在这一榜单上，中国企业可谓表现出色，30家企业、机构上榜。值得关注的是，前十名中有三家中国企业、机构，其中就包括美的集团。据悉，美的的排名超过日本丰田、三菱机电、欧洲的博世、西门子、中国的鸿海精密等全球名企，成绩十分瞩目。

■ **2022年全球彩电出货创十年新低 中国品牌硬抗，海信超越三星首次登顶单月第一**（每日经济新闻，2023/2/2）

2月2日，行业机构奥维睿沃(AVC Revo)发布了2022年《全球电视品牌出货月度数据报告》，数据显示：2022年12月，海信系电视出货量232.6万台，超越三星(出货量210万台)，跃居全球第一，中国彩电品牌首次登顶全球第一。

从全年各大品牌表现来看，2022年海外市场TV需求进一步回调，美、欧市场影响最大，以海外市场为主的韩国品牌出货规模下滑明显，中国头部品牌在保持国内领先地位、积极扩展海外市场的策略引导下，凭借产业链优势与成本优势出货规模增长迅速，海信、TCL全年TV出货规模超越LG电子，在全年出货规模TOP3中占据两个席位。

■ **美的集团伏拥军：家电跨界汽车很难，但聚焦增量部件成功率较大**（经济观察报，2023/2/2）

1月6日，美的工业技术旗下威灵汽车部件安庆新能源汽车零部件战略新基地（简称

“威灵安庆基地”）一期正式投产。此次下线的首台400V电动压缩机产品，主要配套理想、小鹏、蔚来等电动汽车企业产品。

■ 返乡年轻人挤爆咖啡店，能拉动咖啡机下沉市场的增长吗？（中国家电网，2023/1/31）

据美团美食联合咖门发布的《2022中国现制咖啡品类发展报告》中显示，2021-2022年三线城市咖啡门店数量增速最快，达19%。

根据《2020-2025年中国咖啡行业市场需求与投资规划分析报告》显示，中国咖啡消费年均增速达到15%，远高于世界2%的增速，预计到2025年中国咖啡市场规模将达到2171亿元。数据透露出中国家用咖啡机市场正处在蓬勃发展的阶段，而下沉市场对于咖啡机品类是个好机会。随着一些三四线城市出现人口回流趋势，青年回乡创业潮使得“小镇青年”在家乡就业的比例上升，市场也具备更大的成长空间。

■ 2022年中国洗消市场喜忧参半（中国工业报，2023/1/31）

据奥维云网（AVC）推总数据显示，2022年洗消市场全渠道零售额134亿元，同比下降3.6%，其中洗碗机市场零售额102.5亿元，同比增长2.9%；消毒柜市场零售额31.5亿元，同比下降19.7%。一边，洗碗机作为新兴品类保持稳步增长，成为厨电产业增长最好的品类；另一边，消毒柜市场全年的零售量、零售额双双下降。随着洗消烘存多功能洗碗机的发展，洗碗机对消毒柜的替代愈发明显。

■ 苏宁易购发布业绩预告：2022年经营性大幅减亏（聪慧家电网，2023/1/30）

苏宁易购发布2022年度业绩预告。公告显示，公司预计全年GMV规模达到1113亿元，营收730亿元。在不考虑非经营性现金流相关因素影响下，公司在2022年4个季度持续实现EBITDA盈利，全年预计15.2亿元，盈利恢复趋势向好。报告期内，公司加速推进降本增效，实现经营性大幅减亏，预计2022年归属于上市公司股东的净利润同比减亏73.42%至78.04%。同时，公司流动性恢复向好，有力保障了经营恢复。

4. 公司重要资讯

■ 倍轻松：关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告（2023/2/3）

截至2023年1月31日，深圳市倍轻松科技股份有限公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份477,192股，占公司总股本61,640,000股的比例为0.77%，回购成交的最高价为52.89元/股，最低价为35.81元/股，支付的资金总额为人民币20,430,436.53元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

■ 小熊电器：关于股份回购进展情况的公告（2023/2/3）

截至2023年1月31日，公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份数量1,603,000股，占公司截至2023年1月31日总股本的1.0276%，最高成交价为51.97元/股，最低成交价为43.10元/股，支付的总金额为80,117,931.02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:关于股份回购进展情况的公告（2023/2/3）

截至2023年1月31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0.6936%，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。

■ 苏泊尔:关于股份回购进展情况的公告（2023/2/2）

截止2023年1月31日，公司已回购股份数量3,890,069股，占公司总股本的0.48%；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19,160.08万元（不含交易费用）。

■ 三花智控:关于股份回购进展情况的公告（2023/2/2）

截至2023年1月31日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份1,395,400股，占公司总股本的0.0389%，最高成交价为21.97元/股，最低成交价为21.09元/股，成交总金额为29,993,731元（不含交易费用）。本次回购符合公司既定的回购方案。

■ 海信家电:关于股份回购进展情况的公告（2023/2/2）

截止2023年1月31日，本公司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2,060,816股，占本公司目前总股本0.15%，最高成交价为17.00元/股，最低成交价为16.66元/股，成交总金额34,640,666.64元（不含交易费用）。

■ 万和电气:2022年度业绩预告（2023/1/31）

2022年，公司预计实现归属于上市公司股东的净利润55,529.77万元-68,068.75万元，同比增长55%-90%；预计实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润57,135.81万元-66,157.26万元，同比增长90%-120%。

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，家电市场消费逐步回暖。从企业端来看，家电企业今年春节后开工积极度高；其中，合肥美菱表示春节前后企业订单旺盛，海尔智家专卖店打响春耕行动。二级市场方面，春节假期回归以后，美的集团、海尔智家、苏泊尔、海信家电等多家家电公司稳步进行股份回购，显示企业对未来家电市场复苏的强劲信心。我们认为，疫情影响消退，全球经济复苏，家电消费需求将逐步释放，预计2023年家电市场相对乐观。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。如科技与产品并行的美的集团

（000333）、品牌高端化生态化的海尔智家（600690）、传统厨电龙头老板电器（002508）、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）。

表 2：建议关注标的

代码	名称	建议关注标的推荐理由
000333	美的集团	<ul style="list-style-type: none"> 公司家电业务较稳，高端品牌COLMO快速发展。公司产品矩阵丰富，涉猎大家电小家电，空调等多个家电品类销售排名前列。 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。
600690	海尔智家	<ul style="list-style-type: none"> 公司冰洗产品在国内市场的份额排名领先。 公司品牌高端化成功，卡萨帝带动业绩持续增长。 公司注重品牌生态化，场景品牌三翼鸟打开业绩成长空间。
002508	老板电器	<ul style="list-style-type: none"> 传统烟灶产品销售增长较稳定，收入占比稳定在七成以上。 洗碗机布局后来居上。2019年底，老板推出多种以中国市场需求为基本的洗碗机，凭借原有渠道和品牌影响力，2021年市场份额提升至19%，未来几年将继续享受行业红利。 集成灶行业 2023 年有望复苏，公司推出集成灶品牌，利用原有烟灶品牌优势，取得集成灶市场份额，复制洗碗机发展道理。
002543	万和电气	<ul style="list-style-type: none"> 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	<ul style="list-style-type: none"> 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	<ul style="list-style-type: none"> 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，有望成为公司业绩第二增长曲线。
002050	三花智控	<ul style="list-style-type: none"> 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。

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得用户的流动性降低，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综合性综合类证券公司，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