行业周报

行业研究

证券研究报告

超配（维持）

家电行业周报（2023/2/6-2023/2/10）

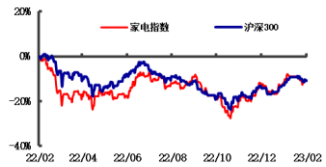
疫后复苏正在进行时，家电出口有望于 Q2 回暖

2023 年 2 月 12 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一般，下跌0.11%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第16位，跑赢了同期沪深300指数0.75个百分点。其中，家电子板块表现分化，照明电工及其他、黑电、厨电、小家电板块录得正收益，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57只个股录得正收益，占比约71%，周涨幅超过5%的个股有6个；行业有23只个股录得负收益，占比约29%，周跌幅超过5%的个股有1个。

- **行业运行数据：**全品类：根据奥维云网，2023年第6周（2023/1/30-2023/2/5），国内线下家电市场销额同比+41.88%，销量同比+29.36%，均价同比+20.94%；国内线上家电市场销额同比+158.05%，销量同比+97.06%，均价同比+30.95%。大家电：2023年第6周，大家电品类全线销额同比增长，量额齐升；其中，线上销额增长更加亮眼。厨卫电器：2023年第6周，全线品类销额大幅增长，其中集成灶销额增速表现出色。厨房小电：2023年第6周，大多品类线上表现活跃，线下市场各品类销售表现分化，电蒸锅全渠道销额增长，空气炸锅线上销额下滑但线下销额大增。环境健康电器：2023年第6周，大多品类实现全渠道销额增长，净水器、净化器、饮水机、净饮机等品类全渠道表现亮眼；洗地机线上销额大涨但线下销额微增。

- **行业观点：维持对行业的超配评级。**奥维云网数据显示，国内家电零售在2023年第6周表现出色，与上一周市场情况有明显差异，主要是受到2022年和2023年春节错峰因素的影响。整体来看，2023年第5周-第6周，国内家电市场销售热度有所回暖，疫后复苏正在进行时。从出口来看，2022年中国家电出口额约855亿美元，同比降幅超过13%；中国机电产品进出口商会家电分会秘书长预计，中国家电产品出口有望在2023年第二季度开始回暖。另外，房地产供需端政策持续刺激，商品房销售面积和房屋竣工面积有望逐渐回暖。我们认为，疫情影响消退，全球经济复苏，地产逐步回暖，家电消费需求将逐步释放，预计2023年家电市场相对乐观。建议关注景气度较高、出口回暖的家电品类，继续关注估值性价比较高、品牌效应广、创新能力强、具备业绩韧性的优秀家电企业。如美的集团（000333）、海尔智家（600690）、老板电器（002508）、亿田智能（300911）、帅丰电器（605336）、万和电气（002543）、科沃斯（603486）、和而泰（002402）、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 1：2023 年 2 月 6 日-2 月 10 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 10 日） . . . 3
图 3：2023 年 2 月 6 日-2 月 10 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 10 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 10 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

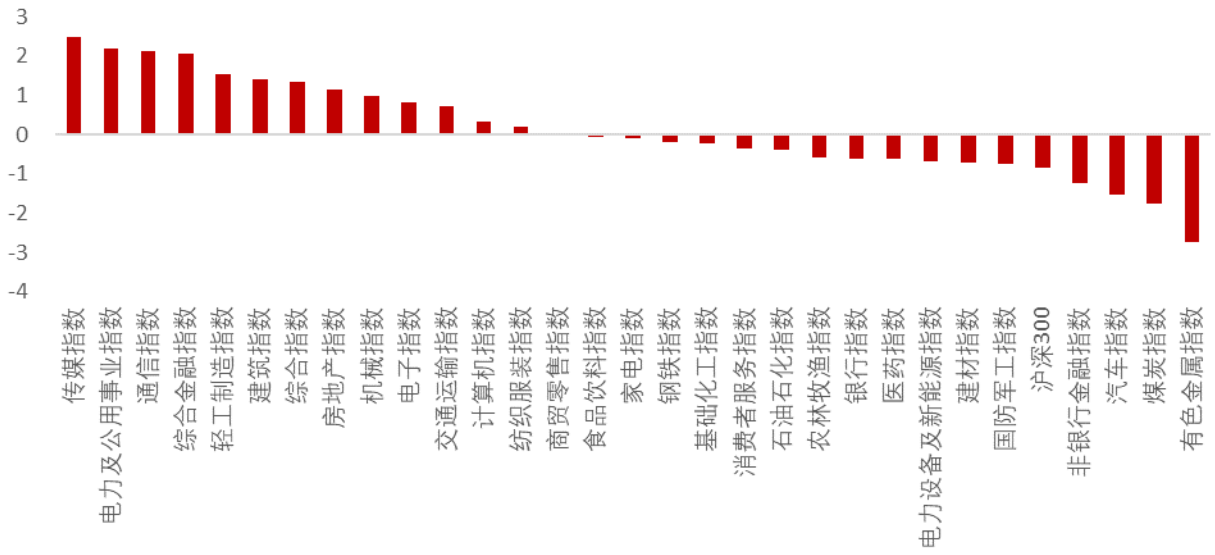
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2023 年 2 月 10 日） . . . 6
表 2：建议关注标的 . . . 12

1. 行情回顾

1.1 中信家电行业表现

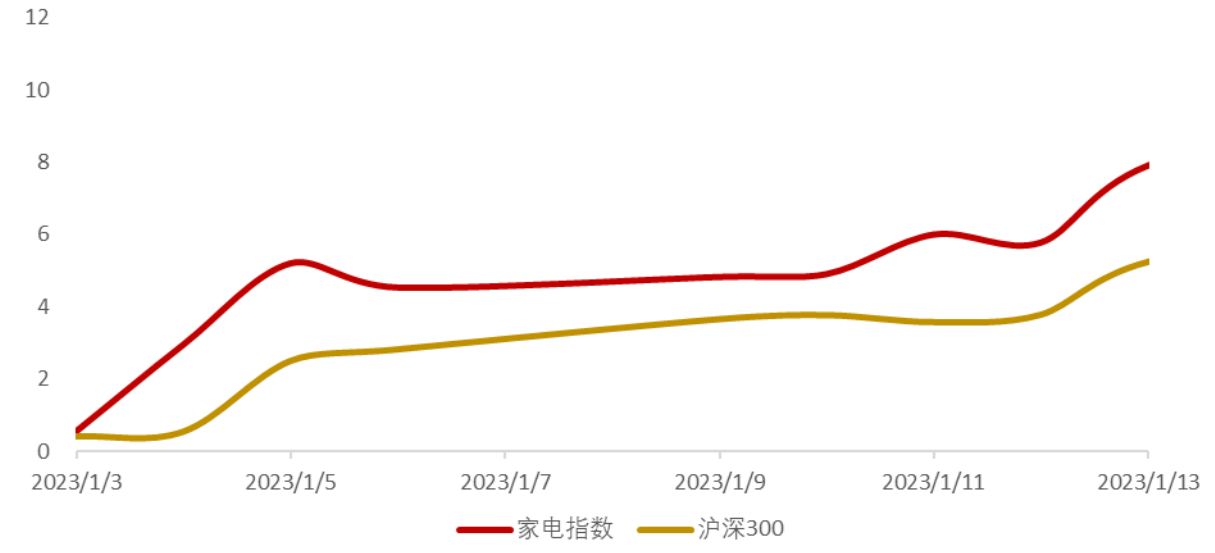
本周，家电（中信）指数跑赢了同期沪深 300 指数。2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日，30 个中信一级行业指数，有 14 个录得正收益，16 个录得负收益，其中 26 个跑赢同期沪深 300 指数。本周，家电（中信）行业指数涨跌幅表现一般，下跌 0.11%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第 16 位，跑赢了同期沪深 300 指数 0.75 个百分点。

图 1：2023 年 2 月 6 日-2 月 10 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 10 日）

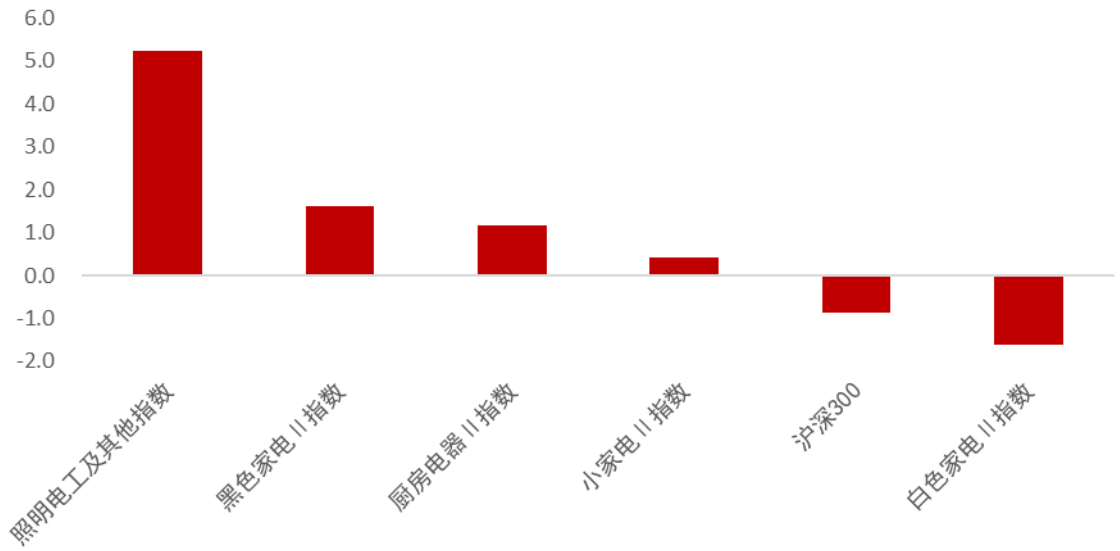


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 家电细分板块表现

本周，家电子板块表现分化，照明电工及其他、黑电、厨电、小家电板块录得正收益，并跑赢了同期沪深 300 指数。2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日，照明电工及其他指数、黑色家电Ⅱ指数、厨房电器Ⅱ指数、小家电Ⅱ指数、白色家电Ⅱ指数分别上涨 5.23%、1.61%、1.18%、0.41%、-1.61%。其中，照明电工及其他指数跑赢了同期沪深 300 指数 6.08 个百分点。

图 3：2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



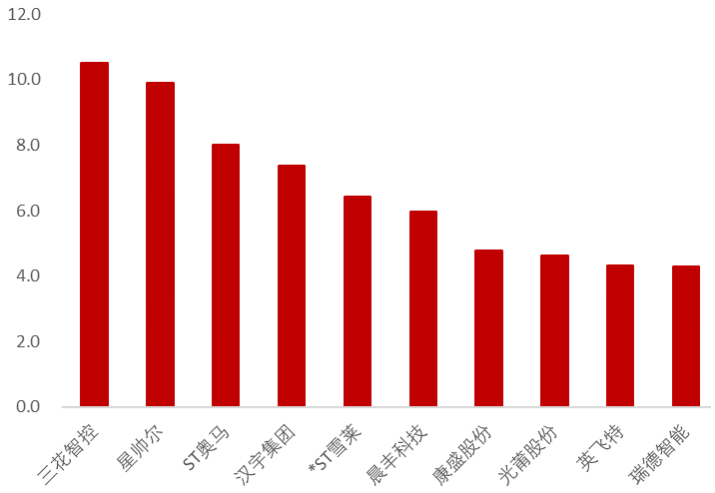
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 家电行业个股表现

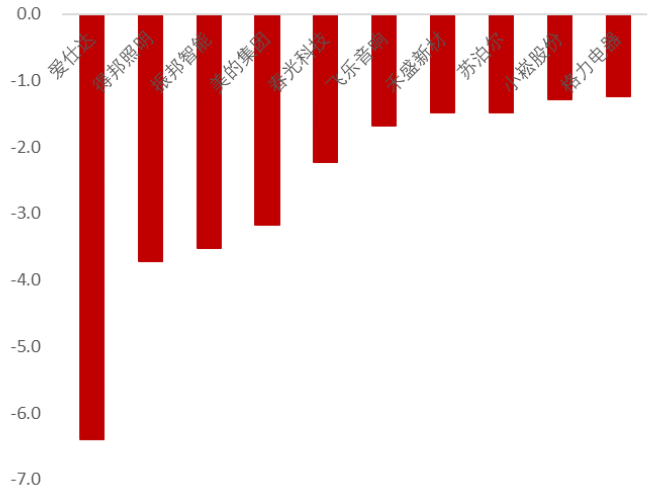
本周，家电（中信）行业个股持续涨多跌少的趋势。2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日，家电（中信）行业 57 只个股录得正收益，占比约 71%；周涨幅超过 5%的个股有 6 个，周涨幅超过 10%的个股有 1 个。本周，家电（中信）行业有 23 只个股录得负收益，占比约 29%；周跌幅超过 5%的个股有 1 个。本周，市值超千亿的三大白电龙头，美的集团、海尔智家、格力电器股价分别上涨-3.17%、0.96%和-1.24%。

图 4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）（2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日）

图 5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）（2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

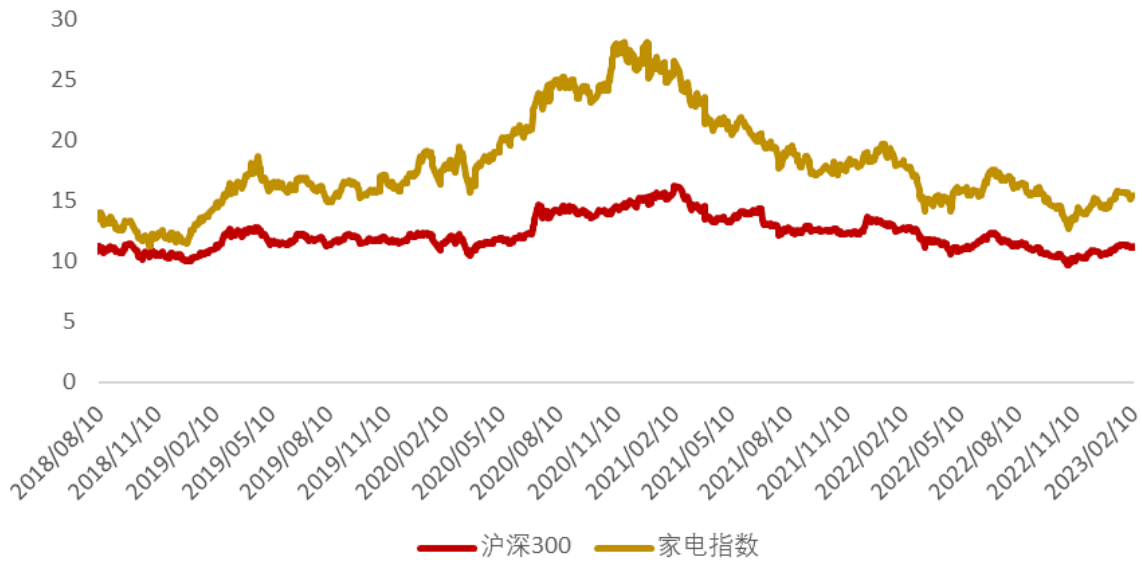


资料来源：iFind，东莞证券研究所

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 10 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）约 15.48 倍，较前一周五上涨 0.13%，低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2023 年 2 月 10 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 0.83%，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 10 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 10 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 估值在近一年均值之上，白电指数、黑电指数 PE 估值低于近一年均值。2023 年 2 月 10 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 11.72 倍、16.88 倍、22.55 倍、23.22 倍、34.51 倍。

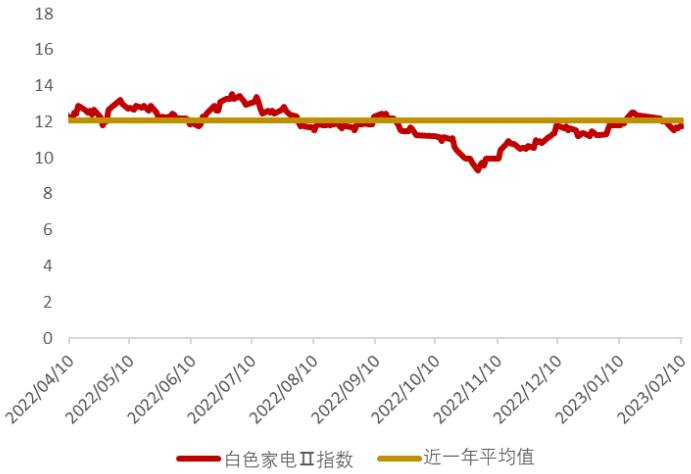
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2023 年 2 月 10 日）

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	15.48	15.51	17.98	12.68
CI005145.CI	白色家电Ⅱ指数	11.72	12.07	15.39	9.31
CI005146.CI	黑色家电Ⅱ指数	16.88	19.79	28.03	14.18
CI005820.CI	厨房电器Ⅱ指数	22.55	20.07	23.66	14.71
CI005818.CI	小家电Ⅱ指数	23.22	22.23	25.14	19.37
CI005819.CI	照明电工及其他指数	34.51	31.77	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）

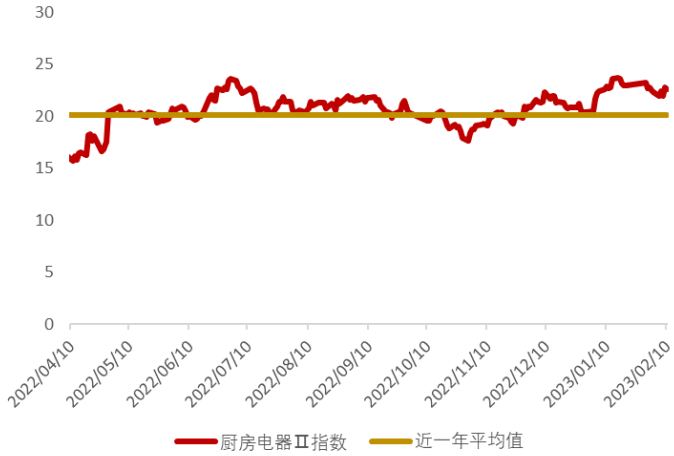


资料来源：iFind，东莞证券研究所



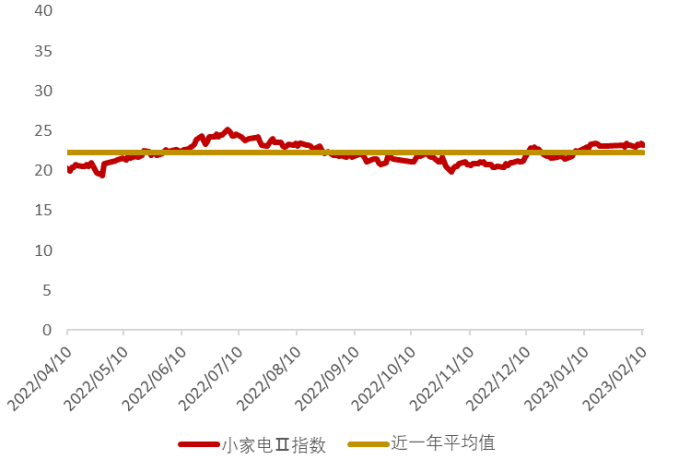
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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 6 周（2023/1/30-2023/2/5），国内线下家电市场销额同比+41.88%，销量同比+29.36%，均价同比+20.94%；国内线上家电市场销额同比+158.05%，销量同比+97.06%，均价同比+30.95%。

大家电：2023 年第 6 周，大家电品类全线销额同比增长，量额齐升；其中，线上销额增长更加亮眼。均价方面，大家电品类线上线下均价分化明显，线上均价大多下调，线下均价多上涨。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W06，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+44%/+214.38%、+78.43%/+234.98%、+36.24%/+144.35%、+7.33%/+136.86%、+87.36%/+1076.7%。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 5467 元/2221 元、1620 元/1009 元、3454 元/1455 元、8481

元/8584 元、4156 元/3333 元，同比分别+271 元/-17 元、+35 元/-88 元、-102 元/+20 元、+350 元/-421 元、+35 元/+15 元。

厨卫电器：2023 年第 6 周，全线品类销额大幅增长，其中集成灶销额增速表现出色。均价方面，大多品类线上线下均价同比调升，集成灶全渠道价格同比上升较多，电热全渠道均价下调。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W06，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+165.04%/+214.77%、+253.67%/+451.76%、+145.71%/+119.24%。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 3609 元/1357 元、9244 元/6462 元、6978 元/3815 元，同比分别+131 元/+13 元、+739 元/+533 元、-420 元/+659 元。

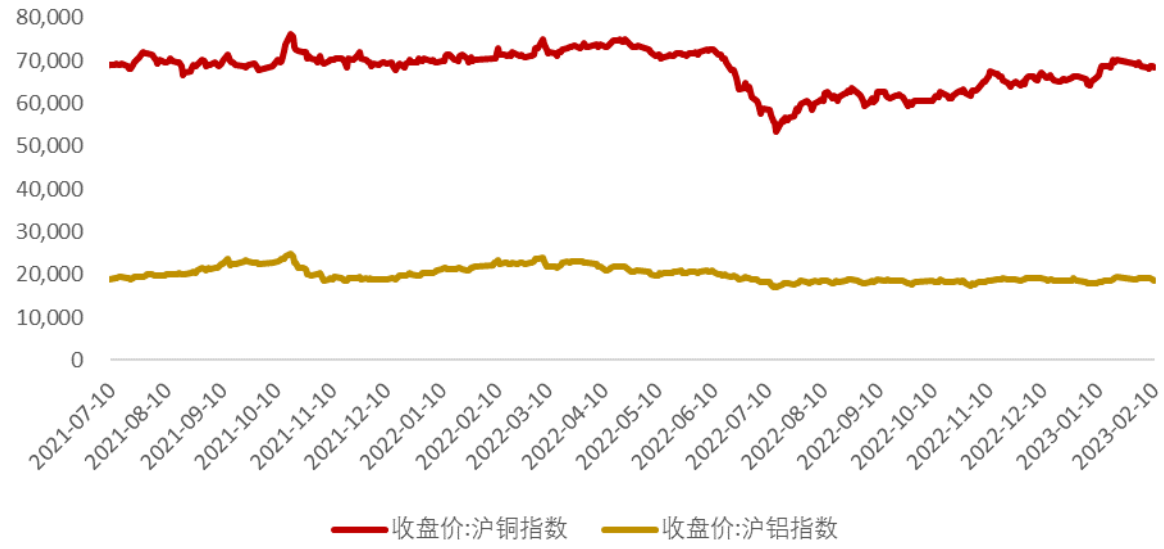
厨房小电：2023 年第 6 周，大多品类线上表现活跃，线下市场各品类销售表现分化，电蒸锅全渠道销额增长，空气炸锅线上销额下滑但线下销额大增。均价方面，大多品类线下均价同比调升，线上均价同比调降。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W06，电炖锅、电蒸锅、空气炸锅线下/线上零售额规模同比+29.65%/+113.04%、+40.25%/+81.65%、+124.16%/-23.71%；线下/线上均价为 338 元/159 元、283 元/144 元、425 元/267 元，同比+45 元/-6 元、-12 元/-34 元、+2 元/-44 元。

环境健康电器：2023 年第 6 周，大多品类实现全渠道销额增长，净水器、净化器、饮水机、净饮机等品类全渠道表现亮眼；洗地机线上销额大涨但线下销额微增，扫地机器人线上销额微增。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：2023W06，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+18.6%/+7.19%、+4.39%/+67.98%；扫地机器人、洗地机的线下/线上均价分为 4152 元/2945 元、3480 元/2695 元，同比分别-150 元/-97 元、-10 元/-416 元。

2.2 原材料价格情况

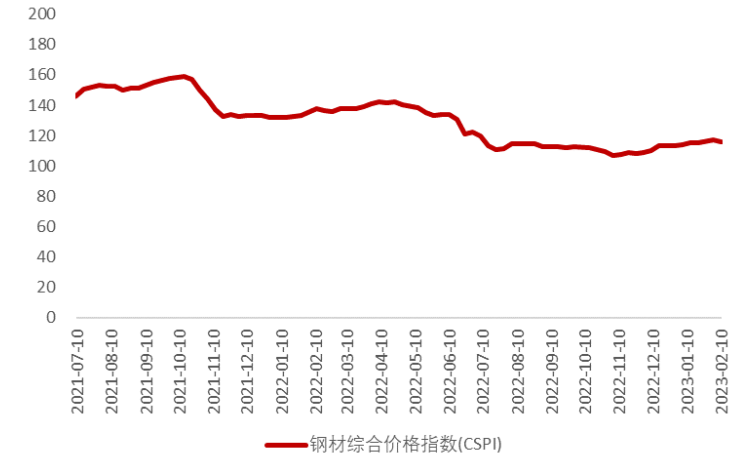
本周，沪铜、沪铝、钢材综合价格指数环比前一周均有所下滑。2021 年初至今，家电上游原材料价格大幅上涨，2022 年年中回落较多。目前，沪铝钢材价格稳中有升，沪铜价格向上恢复幅度相对较多。2023 年 2 月 10 日，沪铜指数为 68,434.00 点，较前一周五下跌 0.57%，较月初下跌 1.71%，较 2022 年初下跌 1.92%，较 2021 年年初上涨 17.55%。2023 年 2 月 10 日，沪铝指数为 18,648.00 点，较前一周五下跌 2.35%，较月初下跌 2.66%，较 2022 年初下跌 7.83%，较 2021 年年初上升 21.28%。2023 年 2 月 10 日，最新钢材综合价格指数为 115.79，较前一周五下跌 0.92%，较 2022 年初下跌 12.15%，较 2021 年年初下跌 7.01%。

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）

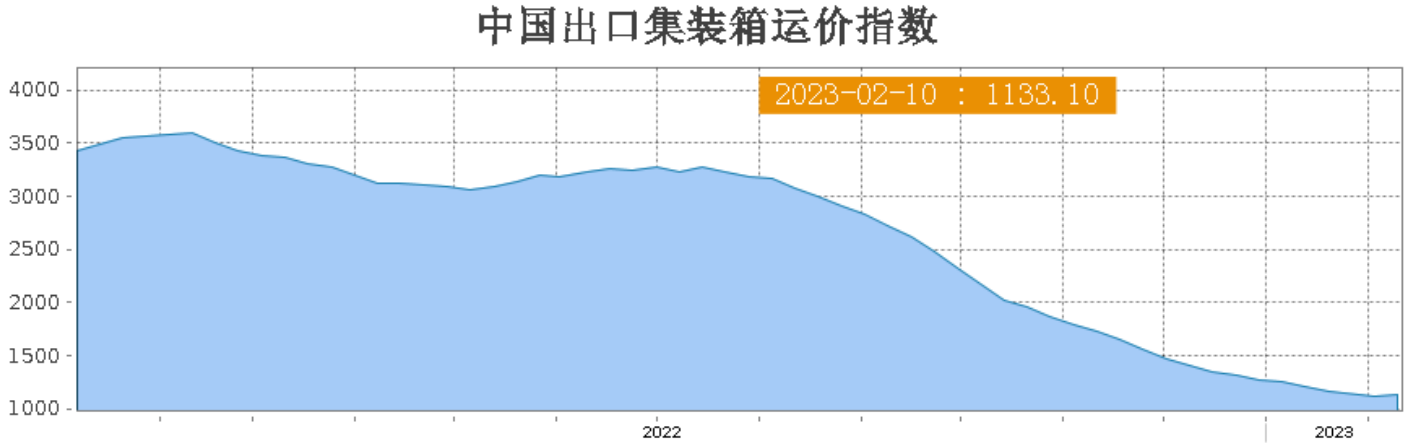


资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.3 海运价格情况

本周，海运价格指数止跌，环比前一周上涨 2.1%。根据上海航运交易所，2023 年 2 月 10 日，中国出口集装箱运价指数为 1133.10，环比前一周上涨 2.1%。大部分航线运价指数环比前一周上涨。其中，日本航线运价指数环比前一周上涨 8.6%，美西航线运价指数环比前一周上涨 6.5%，南美航线运价指数环比前一周上涨 6.1%。少数航线运价指数环比前一周下跌，其中澳新航线运价指数环比前一周下跌 8.6%。

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

- **贵州省家电促消费活动2月12日启动(多彩贵州网，2023/2/12）**

  2月12日至4月24日，在贵州省商务厅指导下，多彩宝公司联合创维、海尔、美的等家电品牌，以“多方联动、全民享惠”为原则，在全省范围内打造“多彩贵州家电促消费”活动，进一步提振消费信心，释放消费潜力，推动贵州省绿色家电消费扩容提质。

  本次活动将分三个批次，通过“多彩宝”APP向全省消费者发放共计3600万元的电子家电消费券。家电促消费活动期间，消费者可注册登录“多彩宝”APP，进入“天天消费券”活动页面领取消费券及购买活动商品。

- **家电业高质量发展破局：谋变智能化、高端化（中国经营报，2023/2/11）**

  1月28日，广东举办全省高质量发展大会。广东省委书记黄坤明发言时表示，今天的广东，与发达经济体的差距主要是在“质”上，要通过“质”的突破，迎来“量”的井喷，实现“再造一个新广东”。

  广东作为制造业的中心，家电产业也成为其“稳增长、促消费”的重要力量和题中之义。站在2023年发展新起点，家电企业正在向高端化、智能化、科技化加速转型谋变。企业发力谋转型、政府加力扩内需，在新一轮家电下乡的政策利好助力下，家电消费的市场潜力也在不断释放。

- **全球首个！海尔三翼鸟4.0智慧家庭体验中心广州开业（中国家电网，2023/2/11）**

  2023年开篇不久，海尔三翼鸟又有大动作。2月11日，全球首个4.0智慧家庭体验中心——海尔三翼鸟广州体验中心001号店在天河区正式开业。

  回想海尔三翼鸟体验中心一路走来，从2019年的上海、2020年的北京和青岛、2021

年的南京再到如今的广州，3年4次迭代。从1.0的智慧成套、2.0的定制化可展可销，到3.0的生态共创，见证了海尔三翼鸟从探路尝试到成熟发展。

此次4.0升级将带来3个不一样：第一个不一样是智慧体验：所见即所得，体验即所享;第二个不一样是数字交互：020无盲点，价值无终点;第三个不一样是生态融合：生态无边界，共创新未来。

- **石头科技进军新领域产品技术曝光，或用于洗衣机（智通财经，2023/2/10）**

近日，市场消息称石头科技拟扩充新产品线，计划推出投影仪、洗衣机等，这一消息咨询了接近石头科技相关人士得到了证实，对方表示确实石头科技正在研发这两个新品类，很有可能在本月举办发布会。

今天石头科技官方平台对外发布了有关“分子筛烘干技术”的话题讨论，这很有可能是石头科技对新品洗衣机的预热。据相关爆料照片，产品包装箱上写着“石头分子筛xx一体机”，被涂抹的地方猜测是“洗烘”二字。目前市面常见的洗烘一体是洗衣机烘干技术为冷凝烘干和热泵烘干，分子筛烘干技术通常应用在工业设备，据石头科技官方介绍这一技术无需高温烘烤也能达到优异的吸湿烘干效果。

- **外需走弱 中国家电产品出口压力不小（中国商务新闻网，2023/2/9）**

过去的一年，欧美宅经济红利减弱，在乌克兰危机持续未止、全球高通胀及欧美库存承压等因素的影响下，中国家用电器产品出口额有所下降。据中国海关统计显示，2022年，中国家用电器产品出口额为854.999亿美元，同比下降13.3%。

中国机电产品进出口商会家电分会秘书长周南预计，2023年第二季度中国家用电器产品出口有望开始回暖。同时，随着疫情管控措施进一步优化，外贸企业的国际商务往来将大幅增加，2023年中国外贸企业的市场开拓力度将明显提升。

4. 公司重要资讯

- **天际股份:天际股份2021年度向特定对象发行A股股票预案(修订稿)（2023/2/11）**

本次发行股票的数量不超过122,565,770股（含本数），发行的募集资金总额不超过211,000.00万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额将用于以下项目：江苏泰瑞联腾材料科技有限公司3万吨六氟磷酸锂、6,000吨高纯氟化锂等新型电解质锂盐及一体化配套项目，以及补充流动资金。

- **火星人:关于火星转债开始转股的提示性公告（2023/2/3）**

股票代码：300894，股票简称：火星人。债券代码：123154，债券简称：火星转债。转股价格：34.29元/股；转股时间：2023年2月13日至2028年8月4日；转股股份来源：新增股份。

■ **科沃斯:关于部分股票期权注销完成的公告（2023/2/8）**

科沃斯机器人股份有限公司于2022年10月28日召开了第三届董事会第四次会议、第三届监事会第四次会议，于2022年11月14日召开了2022年第一次临时股东大会，审议通过了《关于终止实施2021年股票期权与限制性股票激励计划暨注销股票期权与回购注销限制性股票和取消预留授予权益登记的议案》。经审慎研究决定终止实施2021年股票期权与限制性股票激励计划，同时一并终止与本激励计划配套的公司《2021年股票期权与限制性股票激励计划实施考核管理办法》等文件。公司终止本次激励计划涉及的股票期权激励对象828人，涉及已授予但尚未行权的股票期权数量合计12,339,900份，公司因离职涉及的股票期权激励对象9人，涉及已授予但尚未行权的股票期权数量合计152,500份，本次共计注销837名激励对象的股票期权12,492,400份。

5. 行业周观点

维持对行业的超配评级。奥维云网数据显示，国内家电零售在2023年第6周表现出色，与上一周市场情况有明显差异，主要是受到2022年和2023年春节错峰因素的影响。整体来看，2023年第5周-第6周，家电市场销售热度有所回暖，疫后复苏正在进行时。从出口来看，2022年中国家电出口额约855亿美元，同比降幅超过13%；中国机电产品进出口商会家电分会秘书长预计，中国家电产品出口有望在2023年第二季度开始回暖。另外，房地产供需端政策持续刺激，商品房销售面积和房屋竣工面积有望逐渐回暖。我们认为，疫情影响消退，全球经济复苏，地产逐步回暖，家电消费需求将逐步释放，预计2023年家电市场相对乐观。建议关注景气度较高、出口回暖的家电品类，继续关注估值性价比较高、品牌效应广、创新能力强、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）、集成灶规模快速增长的亿田智能（300911）、产能逐步释放的帅丰电器（605336）、热泵业务顺利发展的万和电气（002543）、洗地机龙头科沃斯（603486）、国内智控龙头和而泰（002402）、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	• 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	• 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。
300911	亿田智能	• 公司集成灶规模快速增长。2021年，亿田的营收和归母净利润同比增速均远远超越火星人，电商业务占比过半。 • 公司加大品牌宣传力度，同时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。
605336	帅丰电器	• 公司股权激励彰显发展信心，解锁条件逐年加码。考核条件：2021/2022/2023年的营业收入同比增速分别要不低于15%/25%/30%。 • 帅丰电器的40万台集成灶新增产能正在逐步释放，助力公司缩小与一线集成灶企业的产能差距。产能大增+渠道拓宽+效率提升，公司业绩有望更上一层楼。
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。
603486	科沃斯	• 科沃斯+添可双轮驱动。科沃斯是国内扫地机器人龙头，添可品牌引领洗地机发展。 • 公司自有品牌业务占比显著提升的同时，产品结构亦持续优化，高技术含量及高附加值新品不断推出，推动公司综合经营绩效取得显著提升。 • 公司多品类协同发展。除扫地机器人和洗地机外，公司在擦窗机器人和空气净化机器人业务上也得到了快速突破，同时迈入商用清洁新赛道。
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。
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