

超配（维持）

家电行业周报（2023/2/20-2023/2/26）

家电行业利润端增速跑赢营收端

2023年2月26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：

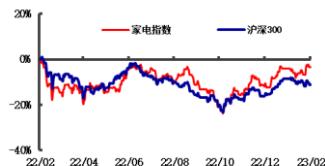
S0340121030039

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好，上涨3.64%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第3位，跑赢了同期沪深300指数2.98个百分点。其中，家电子板块大多上涨并跑赢同期沪深300指数，仅照明电工及其他指数录得负收益。个股方面：本周，家电（中信）行业个股涨多跌少，有68只个股录得正收益，占比约85%，周涨幅超过5%的个股有22个；行业有12只个股录得负收益，占比约15%，无个股周跌幅超过5%。
- 行业运行数据：**全品类：根据奥维云网，2023年第8周（2023/2/13-2023/2/19），国内线下家电市场销额同比+138.02%，销量同比+64.18%，均价同比+45.57%；国内线上家电市场销额同比-35.99%，销量同比-23.6%，均价同比+16.21%。大家电：整体线下市场表现较优，空冰洗干衣机线下销额同比增长均超过100%，线上干洗套装量额齐升。厨卫电器：线下市场表现亮眼，线上销售相对冷清，洗碗机实现全渠道销额同比增长。厨房小电：线下活跃品类数多与线上，电蒸锅仍保持全渠道量额齐升。环境健康电器：整体线下市场继续回暖，洗地机、净饮机全渠道增势突出。
- 行业观点：**维持对行业的超配评级。国内线下人流量恢复势头良好，家电线下零售继续回暖，奥维云网数据显示，2023年第8周，国内线下家电市场销额同比+138.02%，销量同比+64.18%。中国家用电器协会发布数据，2022年，我国家电行业主营业务收入达到1.75万亿元，同比增长1.1%；实现利润总额1,418亿元，同比增长19.9%。家电行业利润端增速大幅跑赢营收端增速，主要得益于家电行业的中高端转型并积极寻求降本增效。2023年，整体宏观市场经济环境向好，消费者信心逐渐恢复，国内家电市场销售复苏可期。房地产方面，证监局2月20日发布通知，启动不动产私募投资基金试点，进一步发挥私募基金多元化资产配置，满足不动产领域合理融资需求，促进房地产市场盘活存量，支持不动产市场平稳健康发展。综上，建议关注景气度较高、销售回暖的家电品类，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）、品牌高端化生态化场景化的海尔智家（600690）、集成灶龙头火星人（300894）、基本面逐渐改善的九阳股份（002242）、智能投影龙头极米科技（688696）、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）。
- 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	12
5. 行业周观点	13
6. 风险提示	15

插图目录

图 1: 2023 年 2 月 20 日-2 月 24 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 24 日)	3
图 3: 2023 年 2 月 20 日-2 月 24 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 24 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 24 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

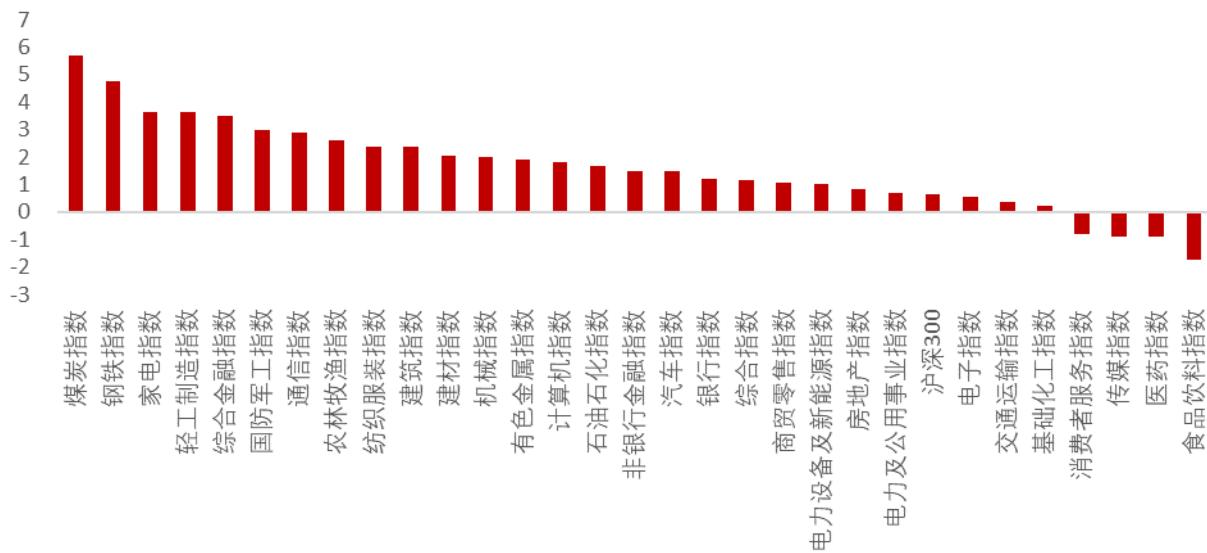
表 1: 中信家电板块及其子版块 PE 估值 (TTM, 剔除负值) (截至 2023 年 2 月 24 日)	6
表 2: 建议关注标的	13

1. 行情回顾

1.1 中信家电行业表现

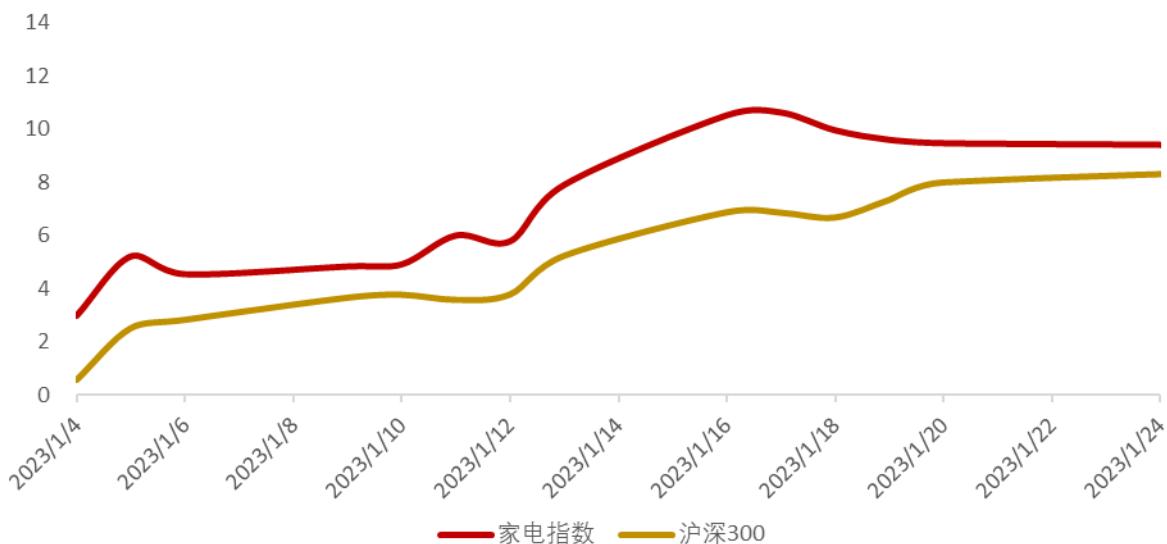
本周，家电（中信）指数跑赢同期沪深 300 指数。2023 年 2 月 20 日-2 月 24 日，30 个中信一级行业指数，有 26 个录得正收益，4 个录得负收益，其中 23 个跑赢同期沪深 300 指数。本周，家电（中信）行业指数涨跌幅表现较好，上涨 3.64%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第 3 位，跑赢了同期沪深 300 指数 2.98 个百分点。

图 1：2023 年 2 月 20 日-2 月 24 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 24 日）

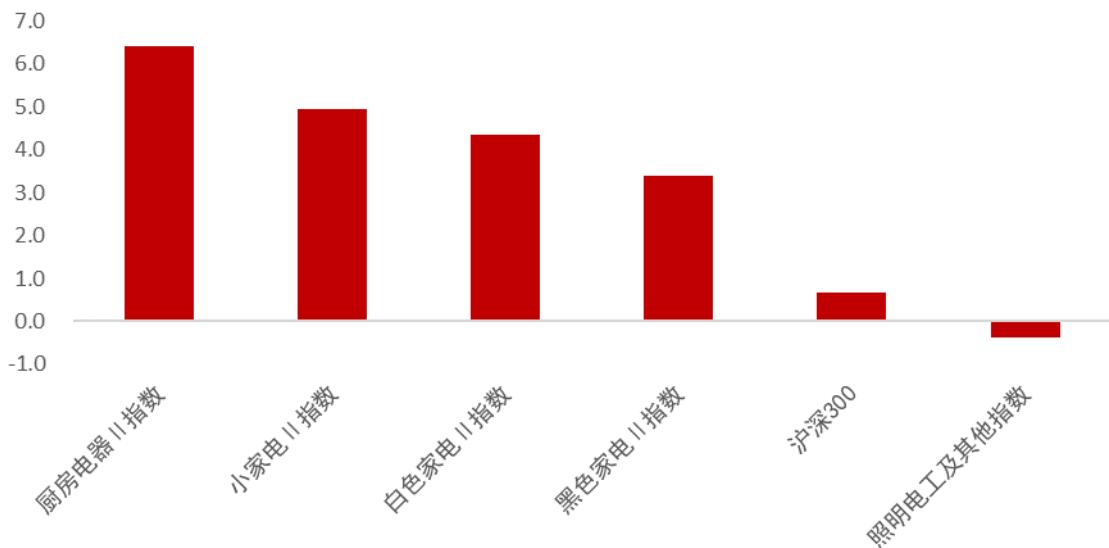


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 家电细分板块表现

本周，家电子板块大多上涨并跑赢同期沪深 300 指数，仅照明电工及其他指数录得负收益。2023 年 2 月 20 日-2 月 24 日，厨房电器 II 指数、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分别上涨 6.41%、4.93%、4.35%、3.38%、-0.37%。其中厨电指数跑赢了同期沪深 300 指数 5.75 个百分点。

图 3：2023 年 2 月 20 日-2 月 24 日中信家电行业二级子行业涨幅 (%)



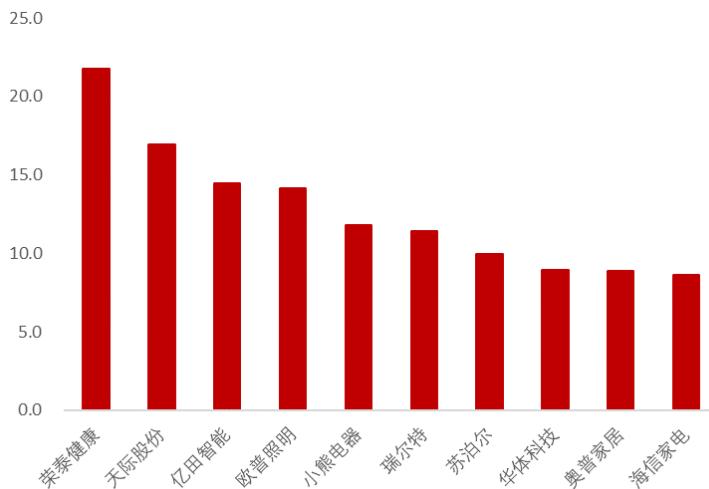
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 家电行业个股表现

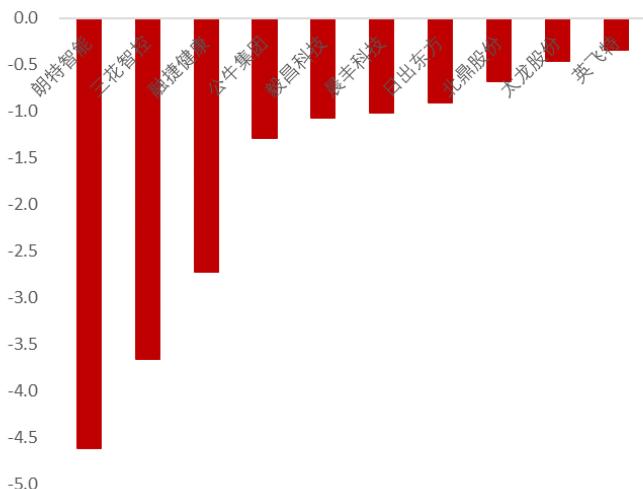
本周，家电（中信）行业个股涨少跌多。2023 年 2 月 20 日-2 月 24 日，家电（中信）行业 68 只个股录得正收益，占比约 85%；周涨幅超过 5% 的个股有 22 个，周涨幅超过 10% 的个股有 6 个。本周，家电（中信）行业有 12 只个股录得负收益，占比约 15%；无个股周跌幅超过 5%。本周，市值超千亿的三大白电龙头股价有不同程度上涨，美的集团、海尔智家、格力电器股价分别上涨 3.11%、2.31%、7.62%。

图 4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股 (%)
(2023 年 2 月 20 日-2 月 24 日)

图 5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股 (%)
(2023 年 2 月 20 日-2 月 24 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 24 日, 家电(中信)行业整体 PE (TTM) 约 16 倍, 较前一周五上涨 3.40%, 低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2023 年 2 月 24 日, 家电(中信)行业整体 PE (TTM) 相对沪深 300 的 PE (TTM) 的比值为 1.44 倍, 较前一周五上涨 2.52%, 稍低于 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 24 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 24 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 估值高于近一年均值，白电指数、黑电指数 PE 估值也修复至近一年均值以上。2023 年 2 月 24 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 12.13 倍、17.07 倍、23.89 倍、25.34 倍、34.57 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 24 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	16.00	15.44	17.57	12.68
CI005145.CI	白色家电 II 指数	12.13	11.95	14.38	9.31
CI005146.CI	黑色家电 II 指数	17.07	19.69	28.03	14.18
CI005820.CI	厨房电器 II 指数	23.89	20.26	24.31	14.71
CI005818.CI	小家电 II 指数	25.34	22.27	25.74	19.37
CI005819.CI	照明电工及其他指数	34.57	31.91	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 8 周 (2023/2/13-2023/2/19), 国内线下家电市场销额同比+138.02%, 销量同比+64.18%, 均价同比+45.57%; 国内线上家电市场销额同比-35.99%, 销量同比-23.6%, 均价同比+16.21%。

大家电: 2023 年第 8 周, 整体线下市场表现较优, 空冰洗干衣机线下销额同比增长均超过 100%, 线上干洗套装量额齐升。均价方面, 线上各品类均价下调, 线下各品类均价同比提升。根据奥维云网线下/线上监测数据: 2023W08, 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 +123.2%/-41.17%、+21.21%/-19.14%、+101.99%/-37.08%、+172.46%/+25.63%、+343.44%/-55.9%。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 6344 元/2006 元、1780 元/1058 元、4076 元/1441 元、8805

元/8375 元、4207 元/2960 元, 同比回升+1363 元/-65 元、+142 元/-73 元、+902 元/-156 元、+629 元/-959 元、+350 元/-541 元。

厨卫电器: 2023 年第 8 周, 线下市场表现亮眼, 线上销售相对冷清, 洗碗机实现全渠道销额同比增长。均价方面, 大多品类线下均价同比调升, 多数品类线上均价同比下降。根据奥维云网线下/线上监测数据: 2023W08, 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+115.98%/-12.59%、+69.07%/-37.3%、+225.31%/+2.3%。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 3855 元/1454 元、9566 元/7296 元、7268 元/4387 元, 同比回升+552 元/-81 元、-633 元/-2141 元、-3 元/+778 元。

厨房小电: 2023 年第 8 周, 线下活跃品类数多与线上, 电蒸锅仍保持全渠道量额齐升。均价方面, 大多品类线下均价同比调升, 线上均价有所分化。根据奥维云网线下/线上监测数据: 2023W08, 电蒸锅、空气炸锅线下/线上零售额规模同比+59.43%/+9.73%、+37.13%/-23.89%; 线下/线上均价为 276 元/139 元、426 元/260 元, 同比+36 元/+4 元、+61 元/-48 元。

环境健康电器: 2023 年第 8 周, 整体线下市场继续回暖, 洗地机、净饮机全渠道增势突出。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: 2023W08, 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+99.93%/-11.23%、+112.63%/+51.81%; 扫地机器人、洗地机的线下/线上均价分别为 4166 元/2910 元、3574 元/2672 元, 同比回升+106 元/+93 元、+207 元/-332 元。

2.2 原材料价格情况

本周, 沪铝、沪铜、钢材综合价格指数环比前一周再上涨。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 24 日, 沪铜指数为 69,570.00 点, 较前一周上涨 0.96%, 较月初下跌 0.08%, 较 2022 年初下跌 0.29%, 较 2021 年年初上涨 19.50%。2023 年 2 月 24 日, 沪铝指数为 18,633.00 点, 较前一周上涨 0.59%, 较月初下跌 2.74%, 较 2022 年初下跌 7.91%, 较 2021 年年初上升 21.19%。2023 年 2 月 24 日, 最新钢材综合价格指数为 118.23, 较前一周上涨 1.73%, 较 2022 年初下跌 10.30%, 较 2021 年年初下跌 5.05%。

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）



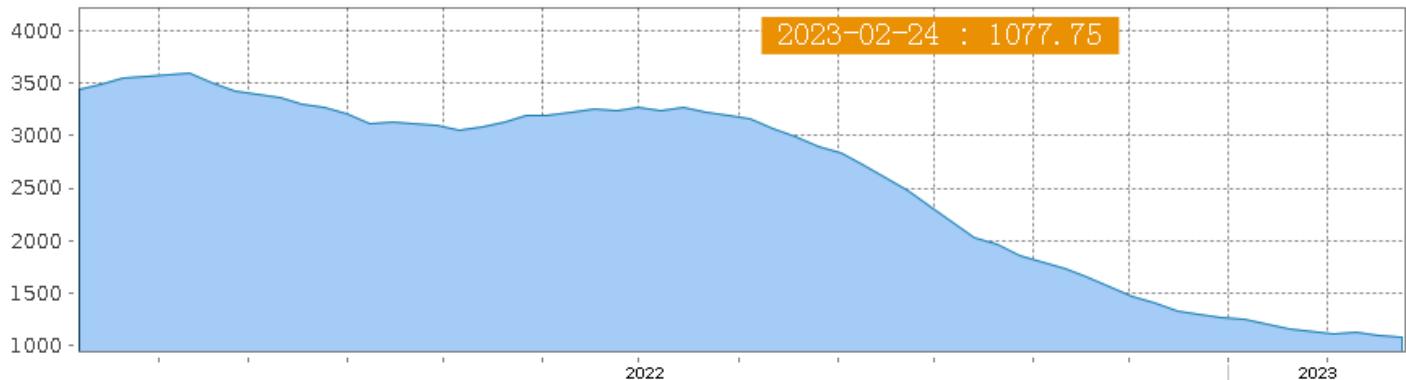
资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.3 海运价格情况

本周，海运价格指数环比前一周继续下跌 1.5%。根据上海航运交易所，2023 年 2 月 17 日，中国出口集装箱运价指数为 1077.75，环比前一周下跌 1.5%。大部分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 5.4%，南非航线运价指数环比前一周下跌 4.7%，地中海航线运价指数环比前一周下跌 4.4%。少数航线运价指数环比前一周上涨，其中韩国航线运价指数环比前一周上涨 7.3%。

图 15：中国出口集装箱价格指数（周）

中国出口集装箱运价指数



资料来源：上海航运交易所，东证研究所

3. 行业重要新闻

■ 证监会启动不动产私募投资基金试点（财联社，2023/2/20）

证监会启动不动产私募投资基金试点，支持不动产市场平稳健康发展。不动产私募投资基金首轮实缴募集资金规模不得低于3000万元人民币，在符合一定要求前提下可以扩募。

■ 2022年全国家电行业营收达1.75万亿，总体保持发展稳定（中国经济网，2023/2/24）

中国家用电器协会数据显示，2022年，全国家电行业承压增长，总体保持发展稳定。数据显示，去年行业主营业务收入达到1.75万亿元，同比增长1.1%；实现利润总额1418亿元，同比增长19.9%。

生产总体保持平稳。围绕“以旧换新”“绿色智能”发展趋势，家电制造和流通企业合力促销，带动部分家电品类增速回升。2022年，全国家用房间空气调节器产量22247.3万台，同比增长1.8%；家用洗衣机产量9106.3万台，同比增长4.6%。

新兴品类成为新增长点。洗碗机、干衣机、集成灶、洗地机等新兴品类经受住冲击挑战，持续保持增长，成为拉动家电市场增长的重要引擎。相关报告显示，2022年上半年，干衣机市场规模同比增长41.1%，集成灶市场规模在2021年增长43.8%的基础上，同比增长6.5%。

■ 飞利浦家电正式更名为 Versuni（电科技，2023/2/24）

2023.2.17，飞利浦家电正式宣布将公司名称改为Versuni，这是其家电业务在2021年9月独立后的重要一步。虽然视觉形象发生了变化，但公司“将房子变成真正的家”的使命始终如一。经由皇家飞利浦授权，Versuni将继续在其产品和服务上使用飞利浦logo。公司旗下其他品牌：Saeco、Gaggia 和Philips Walita亦是如此。除此，

Versuni旗下还有其他品牌的产品：Preethi、L'OR Barista和Senseo®。

■ 马桶产业：聚焦用户体验 掀起智能化浪潮 (国际商报, 2023/2/24)

智能卫浴产品是关系到民生的朝阳产业，尤其是智能马桶，其应用前景在我国具有巨大的开发潜力。根据奥维云网提供的数据，2022年智能马桶零售额规模为62.2亿元，同比增长23.4%；零售量规模为256.9万台，同比增长22.7%。

在2月17日至19日于北京国家会议中心举办的华夏家博会上，记者感受到智能马桶产业的创新之风。智慧感应自动开盖、五级旋风强劲冲水、智能紫外线除菌等，借助电控、数码、自动化等现代科技，马桶企业参展产品展示了不同程度的智能化。

■ 智慧清洁时代全面降临，AWE2023领航清洁电器行业发展 (中国家电网, 2023/2/23)

奥维云网(AVC)全渠道推总数据显示，2022年，中国扫地机器人市场零售额为124.1亿元，同比增长3.4%；洗地机市场零售额为99.7亿元，同比增长72.5%。两强合力贡献了中国清洁电器市场（322亿元）近七成的零售额。

技术创新为清洁电器真正打开了中国市场的门户，而唯有技术创新能够为中国清洁电器行业创造更美好的未来。2023年4月27-30日，以“智科技 创未来”为主题的中国家电及消费电子博览会(AWE)将以专馆的形式，全方位、多视角展示清洁电器行业爆发式增长后涌现的众多智慧清洁解决方案，扫地机器人、洗地机、除螨仪、吸尘器、智能垃圾桶等领域的清洁电器新品将纷纷登场竞逐。科沃斯、莱克、添可、追觅、石头、卡赫、必胜、德尔玛、3i、米博、晓来、以内、滴水等国内外清洁电器品牌也将集体亮相AWE2023。

■ 2022年，方太集团营收逆势增长 (经济日报, 2023/2/23)

近日，浙江省经济和信息化厅公布2022年第二批浙江省“未来工厂”名单，方太成功入选。据介绍，基于“技术创新”与“协同创新”的协力驱动，方太未来工厂助力万元产值成本下降5.25%，人均每班生产效率提高22.29%，能源综合利用率降低14.33%，产品研制周期缩短24.75%。2022年，在厨电市场整体下行的环境下，方太集团却实现了逆势增长，全年营收达162.43亿元，同比增长4.86%。疫情期间营收累计增长48%。

■ 济南：家电消费券又来了，2月24日分8轮发放 (济南时报, 2023/2/22)

2月21日，记者从济南市商务局获悉，2023年第一期济南市“泉城购”家电消费券将于2月24日起分8轮发放。本次活动发放家电消费券（仅限电视、冰箱、洗衣机、空调、燃气灶、抽油烟机、手机、电脑8类零售商品），分三种面额：即满2000元减200元、满5000元减400元、满8000元减600元。

4. 公司重要资讯

■ 苏泊尔:2022年度业绩快报 (2023/2/23)

2022年,公司实现营业总收入20,170,527,516.66元,同比下降6.55%;实现归母净利润2,067,659,526.97元,同比增长6.36%;实现扣非后归母净利润1,888,243,643.07元,同比增长1.63%。

■ 小崧股份:关于全资子公司签订电子烟合作合同的公告 (2023/2/22)

2023年2月21日,广东小崧科技股份有限公司的下属全资子公司KENNEDE INTERNATIONAL COMPANY LIMITED(金莱特国际有限公司)、广东金莱特智能科技有限公司与NEBULA NOVA SDN. BHD.签订了《电子烟合作合同》,NEBULA向金莱特国际采购ML1-ML10系列电子烟,金莱特国际委托金莱特智能加工生产,合同总货值不少于3,000万元,合同履行期限自2023年2月21日起至2024年2月20日。

■ 石头科技:股东减持股份计划公告 (2023/2/22)

截至本公告披露日,北京石头世纪科技股份有限公司控股股东、实际控制人昌敬先生持有公司股份21,694,099股,占公司总股本的23.15%。昌敬先生计划根据市场情况,通过集中竞价的方式减持其所持有的公司股份合计不超过1,873,832股,拟减持股份数量占公司总股本的比例合计不超过2%,减持期间为本公告披露15个交易日后的6个月内。

■ 格力电器:2022年中期权益分派实施公告 (2023/2/21)

珠海格力电器股份有限公司,2022年中期权益分派方案已获2022年12月28日召开的2022年第三次临时股东大会审议通过,方案内容为:拟以本利润分配预案披露时享有利润分配权的股本总额5,536,677,733股(总股本5,631,405,741股扣除公司回购账户持有的股份94,728,008股)为基数,向全体股东每10股派发现金股利10元(含税),不送红股,不以公积金转增股本,共计派发现金股利5,536,677,733元。如在分配预案披露之日起至实施权益分派股权登记日期间,公司享有利润分配权的股本总额发生变化,公司将按每股分配比例不变的原则,相应调整分红总额。

5. 行业周观点

维持对行业的超配评级。国内线下人流恢复势头良好，家电线下零售继续回暖，奥维云网数据显示，2023年第8周，国内线下家电市场销额同比+138.02%，销量同比+64.18%。中国家用电器协会发布数据，2022年，我国家电行业主营业务收入达到1.75万亿元，同比增长1.1%；实现利润总额1,418亿元，同比增长19.9%。家电行业利润端增速大幅跑赢营收端增速，主要得益于家电行业的中高端转型并积极寻求降本增效。2023年，整体宏观经济环境向好，消费者信心逐渐恢复，国内家电市场销售复苏可期。房地产方面，证监局2月20日发布通知，启动不动产私募投资基金试点，进一步发挥私募基金多元化资产配置，满足不动产领域合理融资需求，促进房地产市场盘活存量，支持不动产市场平稳健康发展。综上，建议关注景气度较高、销售回暖的家电品类，继续关注估值性价比高、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）、品牌高端化生态化场景化的海尔智家（600690）、集成灶龙头火星人（300894）、基本面逐渐改善的九阳股份（002242）、智能投影龙头极米科技（688696）、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。
300894	火星人	<ul style="list-style-type: none"> 集成灶行业龙头。线上保持领先市场份额，线下持续拓展渠道，加速发展下沉渠道、家装渠道等。此外，公司重视集成类产品，研发集成洗碗机、橱柜类等产品。 公司发布2023年股权激励计划，目标营业收入不低于29亿元(+20%) /归母净利润不低于4.5亿元(+35%)。公司股权激励目标较高，彰显未来发展信心。
002242	九阳股份	<ul style="list-style-type: none"> 公司持续优化产品结构，精简SKU数量，提高太空科技系列占比，定位中高端以及加大刚需品类的投入等策略实现较好效果，整体的收入结构也越趋均衡。 加大对水家电净水器、清洁电器的投入布局，开拓新的业绩增长点。 公司跟JS环球协同效应增强，持续向SharkNinja输出更多产品，SharkNinja也会向九阳提供更多有关清洁电器的专利和技术支持。
688696	极米科技	<ul style="list-style-type: none"> 智能投影行业龙头。产品主要包括智能微投系列、激光电视系列和创新产品系列（集成了投影设备与LED照明灯功能的产品）。 2023年股权激励计划出炉，激励方案中的中层管理及技术、业务人员的比例增加，更利于激发公司活力。
603486	科沃斯	<ul style="list-style-type: none"> 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。

		<ul style="list-style-type: none">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	<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。
002011	盾安环境	<ul style="list-style-type: none">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