



Research and
Development Center

家用空调三月排产高涨，科沃斯推出 DEEBOT T20 PRO 新品

——信达家电·热点追踪（2023.3.5）

证券研究报告

行业研究——周报

家用电器行业

罗岸阳 家电行业首席分析师
执业编号: S1500520070002
联系电话: +86 13656717902
邮箱: luoanyang@cindasc.com

尹圣迪 家电行业研究助理
联系电话: 18800112133
邮箱: yinshengdi@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

家用空调三月排产高涨, 科沃斯推出 DEEBOT T20 PRO 新品

2023 年 3 月 5 日

本期内容提要:

周投资观点:

- 1) 2月28日,石头科技召开新品发布会发布石头分子筛洗烘一体机 H1, 定价 5999 元。这款洗烘一体机采用了第三种烘干技术——分子筛低温烘干科技, 可以做到低温烘、不伤衣, 洗涤/烘干容量分别达到 12/7KG。新品上市可 100 天免费试用。

我们将石头与海尔、小天鹅相近价位的洗烘一体机和洗烘套装做了简单比较: 1) 从洗净比指标来看, H1 与其他品牌持平, 也都采用了变频电机; 2) 在烘干方面, 小天鹅 4799 元的洗烘一体机采用了冷凝烘干模式, 而海尔的热泵烘干洗烘一体机价格则高于石头, 定价 6888 元; 3) 从可烘干的衣物品种来看, 分子筛和热泵烘干均可用于烘干羊毛、真丝等产品。

我们认为石头科技本次推出的全新洗烘一体机品类, 迎合了目前消费者对于衣物烘干的需求, 且洗烘一体机的产品形式更加适配于小户型家庭, 有利于加强烘干类产品的消费者教育, 推动烘干机、洗烘一体机等品类的渗透率提升。

- 根据产业在线数据, 2023 年 3 月家用空调行业排产约为 1750.5 万台, 较去年同期生产实绩上涨 8.0%。我们认为 23 年房地产销售和经济或进入稳步复苏阶段, 叠加各类消费刺激政策, 家电消费有望逐步呈现复苏态势。积极关注地产后周期的白电企业**格力电器、海尔智家、美的集团、海信家电**, 关注厨电龙头老板电器和集成灶企业**火星人、浙江美大**等。重点关注复苏弹性大的可选消费品企业**小熊电器、倍轻松、极米科技、科沃斯、石头科技**等。
- 建议持续关注家电企业跨界领域的竞争格局变化。推荐关注推动预镀镍电池钢基带国产化的**东方电热**, 重点关注新能源汽车阀件领域头部企业**盾安环境、三花智控**。
- 3月2日, 科沃斯推出 DEEBOT T20 PRO 新品, 新品采用 55 度热水洗拖布, 快速溶解污渍并阻止细菌和异味滋生, 采用 9mm 拖布模组抬升, 更好完成地毯清洁; 沿边清扫距离小于 3mm。定价 4199 元。

目 录

一、核心观点.....	4
1.1 周投资观点	4
二、板块走势.....	6
三、行业数据追踪.....	8
3.1 本周家电股资金流向	8
3.2 家电主要原材料价格追踪.....	8
3.3 人民币汇率	9
3.4 重点公司盈利预测及估值一览.....	10
四、风险因素.....	11

表 目 录

表 1: 石头科技和海尔、小天鹅洗烘产品参数对比	4
表 2: 本周家电股北上资金持股比例变化	8
表 3: 本周家电股北上资金持股市值变化	8
表 4: 重点公司盈利预测及估值	10

图 目 录

图 1: 本周 SW 家电指数涨跌幅 (%)	6
图 2: 本周家电行业细分板块涨跌幅 (%)	6
图 3: 申万一级行业最新市盈率.....	7
图 4: LME 铜现货结算价格变化 (美元/吨)	8
图 5: LME 铝现货结算价格变化 (美元/吨)	8
图 6: 1.0mm 冷轧板价格变化 (元/吨)	9
图 7: 中国塑料城价格指数.....	9
图 8: 中间价: 美元兑人民币汇率	9

一、核心观点

1.1 周投资观点

1) 2月28日,石头科技召开新品发布会发布石头分子筛洗烘一体机H1,定价5999元。这款洗烘一体机采用了第三种烘干技术——分子筛低温烘干科技,可以做到低温烘、不伤衣,洗涤/烘干容量分别达到12/7KG。新品上市可100天免费试用。

我们将石头与海尔、小天鹅相近价位的洗烘一体机和洗烘套装做了简单比较:

从洗净比指标来看,H1与其他品牌持平,也都采用了变频电机;

在烘干方面,小天鹅4799元的洗烘一体机采用了冷凝烘干模式,而海尔的热泵烘干洗烘一体机价格则高于石头,定价6889元;

从可烘干的衣物品种来看,分子筛和热泵烘干均可用于烘干羊毛、真丝等产品。

我们认为石头科技本次推出的全新洗烘一体机品类,迎合了目前消费者对于衣物烘干的需求,且洗烘一体机的产品形式更加适配于小户型家庭,有利于加强烘干类产品的消费者教育,推动烘干机、洗烘一体机等品类的渗透率提升。

表 1: 石头科技和海尔、小天鹅洗烘产品参数对比

	品牌	石头科技	海尔		小天鹅	
	型号	洗烘一体	洗烘套装	洗烘一体	洗烘套装	洗烘一体
		H1	纤美	纤和	856+32	809
洗衣部分	洗净比	1.1	1.05	1.1	1.1	1.1
	洗涤容量	12KG	10KG	13KG	10KG	10KG
	洗涤功率	200W	200W	200W		70W
	电机	DD 直驱变频电机	BLDC 变频电机	直驱变频电机	BLDC 变频电机	BLDC 变频电机
	工作方式	直驱	FPA 直驱	FPA 直驱		皮带
烘干部分	烘干方式	分子筛低温烘干	热泵烘干	热泵烘干(低温)	热泵烘干(低温)	冷凝式
	烘干容量	7KG	10KG	7KG	10KG	7KG
	其他		1:8 正反转		正反转	
	烘干功率		650W	1200W		1200W
其他	其他亮点	放心烘干羊毛真丝、不易返潮、除菌螨、	双重除菌、四重线屑过滤	大筒径、羊毛/丝绸等均可烘干	纳米银离子除菌、UV 紫外线除菌、去除宠物毛发、羊毛烘等	水魔方冷水洗、
	操作方式	APP 全遥控		WIFI 智能物联	旋钮+触控屏	可连 APP
	占地面积	595*633*850	595*610*850+595*612*850	595x600x850	595*530*850+595*615*845	595x632x850
	价格	5999	7499	6889	5299	4799

数据来源:石头科技、海尔、小天鹅京东自营旗舰店、海尔、小天鹅天猫旗舰店,信达证券研发中心整理

2) 根据产业在线数据,2023年3月家用空调行业排产约为1750.5万台,较去年同期生产实绩上涨8.0%,我们认为23年房地产销售和经济或进入稳步复苏阶段,叠加各类消费刺激政策,家电消费有望逐步呈现复苏态势。积极关注地产后周期的白电企业**格力电器、海尔智家、美的集团、海信家电**,关注厨电龙头**老板电器**和集成灶企业**火星人、浙江美大**等。重点关注复苏弹性大的可选消费品企业**小熊电器、倍轻松、极米科技、科沃斯、石头科技**等。

3) 建议持续关注家电企业跨界领域的竞争格局变化。推荐关注推动预镀镍电池钢基带国产化的**东方电热**,重点关注新能源汽车阀门领域头部企业**盾安环境、三花智控**。

1.2 重点动态跟踪

【行业动态】家用空调三月排产高涨

根据产业在线数据，2023 年 3 月家用空调行业排产约为 1750.5 万台，较去年同期生产实绩上涨 8.0%，上游转子压缩机排产增长 3.4%。其中，内销排产 948 万台，同比去年内销实绩上涨 14.4%；出口排产 802.5 万台，同比去年实绩下滑 4.3%。

【行业动态】2022 年制冷空调阀件市场总结

根据产业在线数据，2022 年制冷空调阀件销售 5.2 亿只，同比下滑 12.0%，其中截止阀、四通阀、电子膨胀阀、热力膨胀阀、球阀、电磁阀分别出货 27783、13584.4、8735.3、282.5、338.3、1067.8 万只。

【公司动态】合康 6.36MW 分布式光伏项目正式开工

2023 年 2 月 26 日，由北京合康新能科技股份有限公司(以下简称：合康新能)承建的安庆威灵汽车部件有限公司 6.36MW 分布式光伏项目开工仪式，在安庆威灵汽车部件有限公司隆重举行。该项目利用工厂总面积 5.2 万平方米的 2 栋新建主厂房，以及总面积 1,123 平方米的综合楼建筑屋面区域，光伏总装机容量达到了约 6.3612MWp，预计可提高工厂绿电率 10%以上。

【公司动态】极米科技、石头科技、倍轻松等多家公司发布业绩快报

极米科技：2022 年公司预计实现营业收入 42.22 亿元，同比+4.57%，预计实现归母净利润 5.16 亿元，同比+6.69%。

石头科技：2022 年公司预计实现营业收入 66.29 亿元，同比+13.56%，预计实现归母净利润 11.93 亿元，同比-14.93%。

倍轻松：2022 年公司实现营业收入 9.01 亿元，同比-24.28%，实现归母净利润-1.16 亿元，同比-225.76%。

新宝股份：2022 年公司营业收入 136.96 亿元，同比-8.15%，实现归母净利润 9.59 亿元，同比+20.97%。

光峰科技：2022 年公司营业收入 25.51 亿元，同比+2.11%，实现归母净利润 1.20 亿元，同比-48.52%。

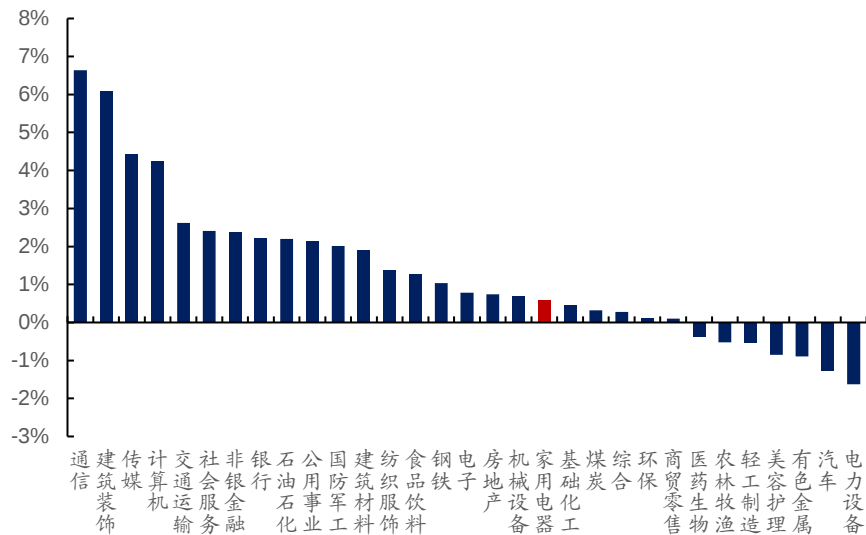
【公司动态】科沃斯推出 DEEBOT T20 PRO 新品

3 月 2 日，科沃斯推出 DEEBOT T20 PRO 新品，新品采用 55 度热水洗拖布，快速溶解污渍并阻止细菌和异味滋生，采用 9mm 拖布模组抬升，更好完成地毯清洁；沿边清扫距离小于 3mm。定价 4199 元。

二、板块走势

本周家电板块涨跌幅为+0.60%，沪深 300 指数涨跌幅为+1.71%，家电板块跑输沪深 300 指数 1.11 个百分点，在所有申万一级行业中排序 19/31。

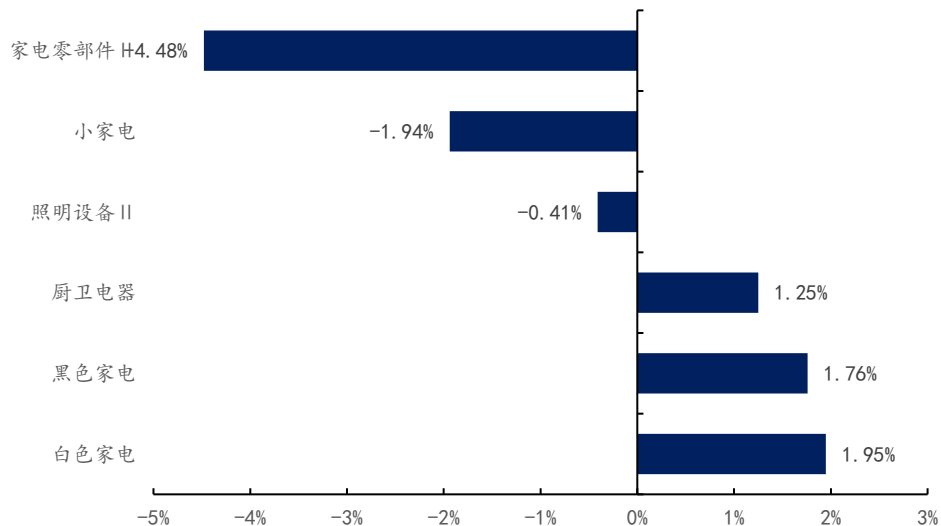
图 1：本周 SW 家电指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

具体到各二级行业，本周白色家电（+1.95%）和黑色家电（+1.76%）涨幅居前，家电零部件（-4.48%）和小家电（-1.94%）板块跌幅较大。

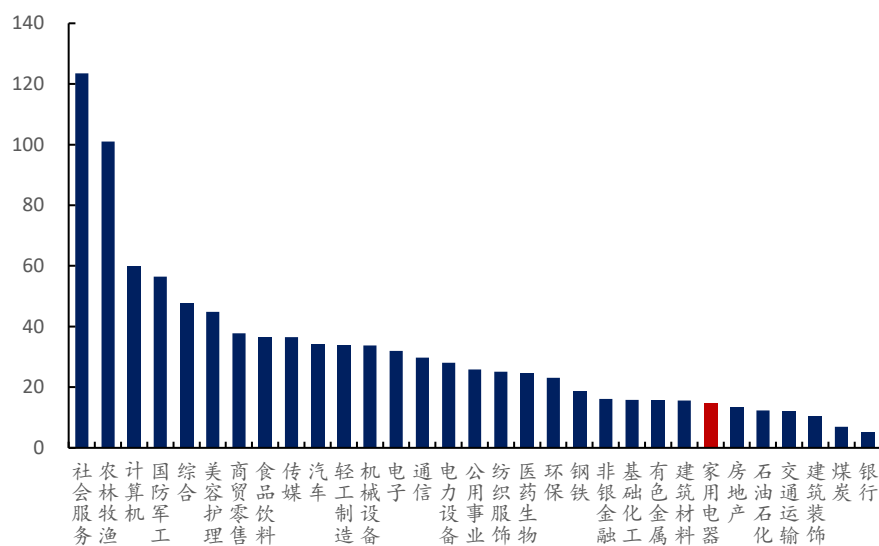
图 2：本周家电行业细分板块涨跌幅（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

行业 PE（TTM）来看，家电行业 PE（TTM）为 14.76x，位于申万 31 个一级行业中的 25 名，估值相较其他行业而言仍处于较低位。

图 3：申万一级行业最新市盈率



资料来源：Wind，信达证券研发中心

个股表现：本周涨幅前五的个股分别 JS 环球生活 (+8.54%)、海立股份 (+8.42%)、高斯贝尔 (+6.73%)、公牛集团 (+6.73%)、依米康 (+6.26%)；跌幅前五的个股分别新宝股份 (-10.29%)、德业股份 (-7.27%)、荣泰健康 (-6.20%)、三花智控 (-5.79%)、东方电热 (-5.79%)；换手率前五的个股分别为高斯贝尔 (15.01%)、依米康 (13.35%)、日出东方 (13.22%)、亿田智能 (8.71%)、爱仕达 (8.64%)。

三、行业数据追踪

3.1 本周家电股资金流向

本周，北向资金净卖出家电板块 432.32 万股，持股市值增加 16.07 亿元。其中，增持 TOP5 东方电热、三花智控、小熊电器、海信家电、兆驰股份，减持 TOP5 为新宝股份、浙江美大、火星人、格力电器、老板电器；美的集团北上资金持股市值增长最多，海尔智家持股市值下降最多。

表 2：本周家电股北上资金持股比例变化

增持比例排 5 名				减持比例排名			
证券简称	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (1 周前)	比例差%	证券简称	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (最新收盘日)	沪(深)股通持股占 流通 A 股比例% (1 周前)	比例差%
东方电热	0.89	0.36	+0.53pct	新宝股份	1.48	2.13	-0.65pct
三花智控	17.01	16.69	+0.32pct	浙江美大	2.25	2.57	-0.32pct
小熊电器	5.50	5.26	+0.25pct	火星人	1.51	1.78	-0.27pct
海信家电	5.12	4.94	+0.18pct	格力电器	12.85	13.00	-0.14pct
兆驰股份	1.23	1.08	+0.14pct	老板电器	11.47	11.62	-0.14pct

资料来源：Wind，信达证券研发中心

表 3：本周家电股北上资金持股市值变化

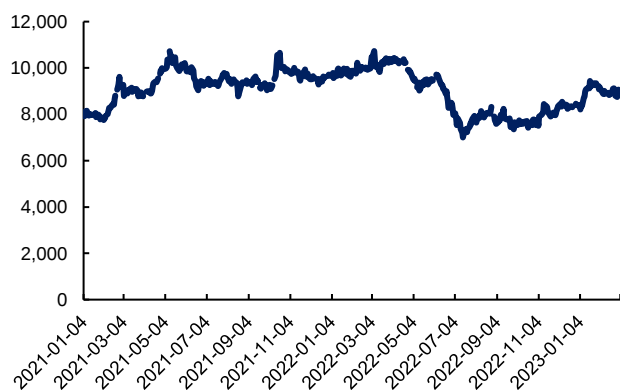
持股市值增加排名				持股市值减少排名			
证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)	证券简称	持股市值 (亿元, 最新)	持股市值 (亿元, 1 周前)	持股市值差 (亿元)
美的集团	760.29	732.37	27.92	海尔智家	193.71	200.00	-6.29
苏泊尔	45.48	44.65	0.82	三花智控	144.56	150.59	-6.03
海信家电	8.91	8.48	0.44	新宝股份	2.23	3.58	-1.35
东方电热	0.74	0.32	0.42	浙江美大	1.36	1.54	-0.19
兆驰股份	2.49	2.26	0.23	创维数字	0.93	1.08	-0.15

资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.2 家电主要原材料价格追踪

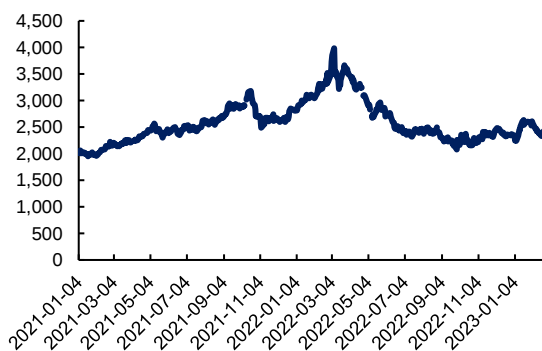
本周 LME 铜最新现货结算均价为 8900.50 美元/吨，同比-12.98%，环比上周-1.34%；LME 铝本周最新结算均价达到 2341.20 美元/吨，同比-35.43%，环比上周-1.49%，本周塑料价格指数同比-13.93%，环比-0.01%，冷轧板(1.0mm)本周均价为 4740 元/吨，同比-15.57%，环比+0.81%。

图 4：LME 铜现货结算价格变化（美元/吨）

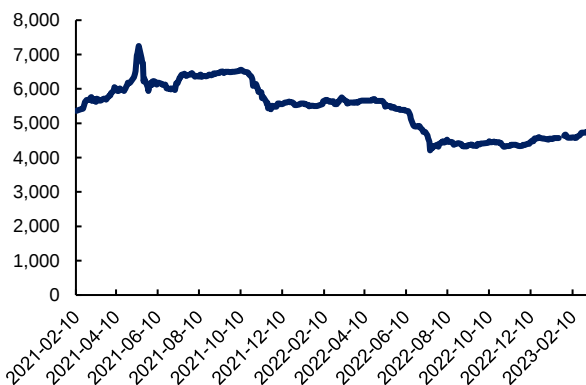


资料来源：Wind，信达证券研发中心

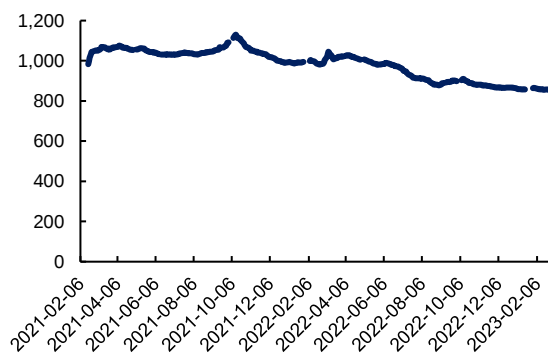
图 5：LME 铝现货结算价格变化（美元/吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：1.0mm 冷轧板价格变化（元/吨）


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：中国塑料城价格指数


资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.3 人民币汇率

图 8：中间价：美元兑人民币汇率


资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.4 重点公司盈利预测及估值一览

表 4: 重点公司盈利预测及估值

股票代码	股票名称	收盘价	EPS			PE		
		3 月 3 日	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
000333	美的集团*	55.20	4.37	5.04	5.79	12.63	10.95	9.53
000651	格力电器	36.97	4.76	5.19	5.63	7.77	7.12	6.57
600690	海尔智家*	25.98	1.60	1.85	2.15	16.24	14.04	12.08
000921	海信家电	19.30	0.97	1.19	1.40	19.90	16.23	13.75
002508	老板电器*	31.59	1.87	2.37	2.84	16.89	13.33	11.12
002035	华帝股份	6.48	0.55	0.61	0.69	11.83	10.55	9.46
300894	火星入*	32.84	0.80	1.02	1.16	41.05	32.20	28.31
002677	浙江美大*	14.05	1.18	1.44	1.62	11.91	9.76	8.67
300911	亿田智能*	53.60	2.59	3.64	4.70	20.69	14.73	11.40
002543	万和电气*	9.63	0.87	1.00	1.14	11.07	9.63	8.45
002959	小熊电器*	71.98	2.38	4.98	5.83	30.24	14.45	12.35
002242	九阳股份*	19.68	0.66	0.76	0.86	29.82	25.89	22.88
002705	新宝股份*	18.30	0.00	1.43	1.62	#DIV/0!	12.80	11.31
002032	苏泊尔*	57.95	2.60	3.08	3.52	22.29	18.81	16.46
603486	科沃斯*	89.75	2.97	3.67	4.33	30.22	24.46	20.73
688169	石头科技*	367.50	12.73	15.47	17.91	28.87	23.76	20.52
688696	极米科技*	199.71	7.38	9.51	11.84	27.06	21.00	16.87
600060	海信视像*	16.53	1.31	1.50	1.70	12.64	11.03	9.73
688793	倍轻松*	53.71	-1.76	1.35	2.12	-	39.79	25.33
002614	奥佳华	9.06	0.31	0.68	0.82	29.70	13.26	11.08
002050	三花智控*	24.09	0.64	0.80	0.99	37.64	30.11	24.33
002011	盾安环境*	14.04	0.92	0.72	0.93	15.26	19.50	15.10
300048	合康新能*	5.84	0.01	0.11	0.25	584.00	53.09	23.36
300217	东方电热*	7.00	0.20	0.45	0.52	35.00	15.56	13.46
002860	星帅尔*	14.62	0.46	0.60	0.76	31.78	24.37	19.24

资料来源: Wind, 信达证券研发中心。注: 收盘价为 2023 年 3 月 3 日, *为信达家电团队预测业绩, 其余为 Wind 一致性预期

四、风险因素

宏观经济环境波动、原材料价格持续上涨、海内外疫情反复、汇率波动、市场终端需求严重下滑、出口景气度下滑等风险。

研究团队简介

罗岸阳，家电行业首席分析师。浙江大学电子信息工程学士，法国北方高等商学院金融学&管理学双学位硕士。曾任职于 TP-LINK 硬件研发部门从事商用通信设备开发设计。曾先后任职天风证券家电行业研究员、国金证券家电行业负责人，所在团队获得 2015、2017 年新财富入围，2017 年 Choice 第三名，2017-2019 年金牛奖，2019 年水晶球奖入围，2022 年 Choice 最佳家电分析师等荣誉。2020 年 7 月加盟信达证券研究开发中心，从事家电行业研究。

尹圣迪，家电行业研究助理。伦敦大学学院区域经济学硕士，布达佩斯考文纽斯大学经济学双硕士，对外经济贸易大学金融学学士，西班牙语双学位。2022 年加入信达证券，从事家用电器行业研究，主要覆盖白电、小家电、零部件板块。

尤子吟，团队成员。伦敦大学学院金融学硕士，经济学与商业学学士。于 2022 年加入信达证券，从事家用电器行业研究，主要覆盖清洁电器、厨电板块。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。