

超配（维持）

家电行业周报（2023/2/27-2023/3/3）

扩大国内有效需求，期待 2023 年家电复苏

2023 年 3 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，上涨1.53%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第12位，跑输了同期沪深300指数0.19个百分点。其中，家电子板块涨跌不一，仅白色家电指数跑赢同期沪深300指数。个股方面：本周，家电（中信）行业个股涨跌各半，有40只个股录得正收益，占比约50%，周涨幅超过5%的个股仅有4个；有40只个股录得负收益，占比约50%，周跌幅超过5%的个股有6个，其中1个周跌幅超过10%。
- **行业运行数据：**根据奥维云网，2023年第9周（2023/2/20-2023/2/26），国内线下家电市场销额同比+0.86%，销量同比-11.85%，均价同比+17.06%；国内线上家电市场销额同比+1.5%，销量同比-15.26%，均价同比+19.78%。大家电：大多品类线上表现优于线下，冰箱实现全渠道销额增长。厨卫电器：整体市场表现良好，油烟机、洗碗机线下销额增长较快，电热线上表现更优。厨房小电：整体市场销售增长同比较弱，线下电蒸锅、空气炸锅销额增长，线上榨汁机、电饼铛销额增长。环境健康电器：线上线下表现分化，线上洗地机、电风扇实现量额齐升，线下扫地机器人表现较优，挂烫机量额微升。
- **行业观点：维持对行业的超配评级。**国内线下人流恢复势头良好，家电市场零售继续回暖，大家电销售表现出色。奥维云网资料显示，2023年2月，白电方面，独立式干衣机、空调线上销额同比增长178.6%和128.0%，线下销额分别同比增长116.1%和69.8%；厨电方面，集成灶、油烟机线上销额同比增长175.4%和55.3%，线下销额同比增长114.6%和11.4%。2023年，国家将恢复和扩大消费摆在优先位置，同时地产市场呈现回暖迹象，家电市场作为规模超万亿的市场，预计今年行业将在谨慎中乐观。2023年政府工作报告再次提到，扩大国内有效需求，多渠道促进居民增收，支持汽车、家电等大宗消费，推动线上线下消费深度融合。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）、洗地机龙头科沃斯（603486）、国内智控龙头和而泰（002402）。
- **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。

## 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	12
6. 风险提示	14

## 插图目录

图 1：2023 年 2 月 27 日-3 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 3 月 3 日）	3
图 3：2023 年 2 月 27 日-3 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 3 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 3 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

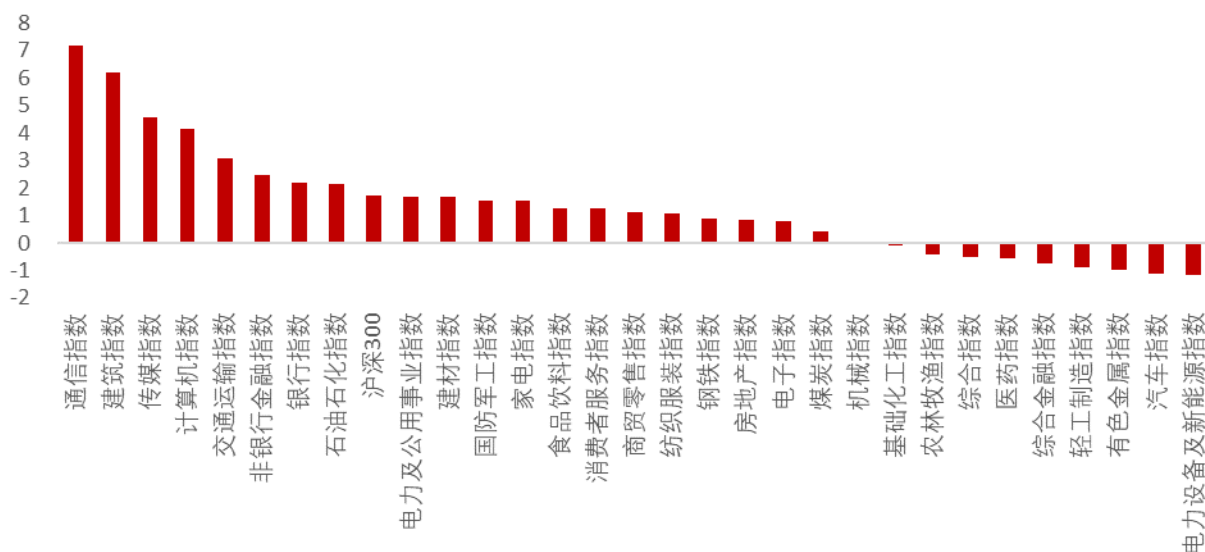
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2023 年 3 月 3 日）	6
表 2：建议关注标的	13

## 1. 行情回顾

### 1.1 中信家电行业表现

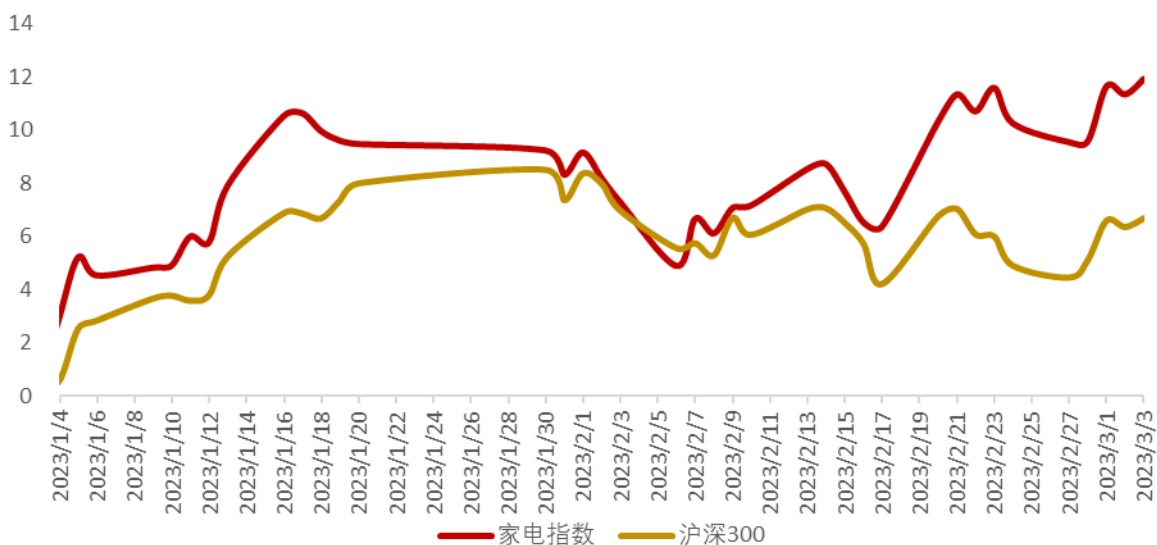
本周，家电（中信）指数跑输同期沪深 300 指数。2023 年 2 月 27 日-3 月 2 日，30 个中信一级行业指数，有 21 个录得正收益，9 个录得负收益，其中仅 8 个跑赢同期沪深 300 指数。本周，家电（中信）行业指数涨跌幅表现一般，上涨 1.53%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第 12 位，跑输了同期沪深 300 指数 0.19 个百分点。

图 1：2023 年 2 月 27 日-3 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 3 月 3 日）

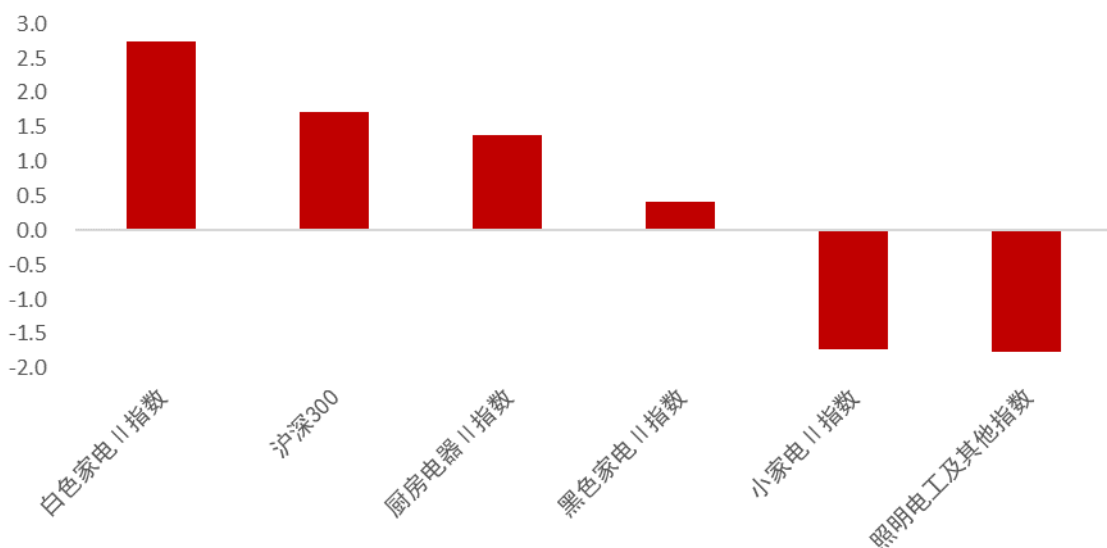


资料来源：iFind，东莞证券研究所

## 1.2 家电细分板块表现

本周，家电子板块涨跌不一，仅白色家电指数跑赢同期沪深 300 指数。2023 年 2 月 27 日-3 月 3 日，白色家电 II 指数、厨房电器 II 指数、黑色家电 II 指数、小家电 II 指数、照明电工及其他指数分别上涨 2.74%、1.37%、0.42%、-1.73%和-1.77%。其中白电指数跑赢了同期沪深 300 指数 1.03 个百分点。

图 3：2023 年 2 月 27 日-3 月 3 日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



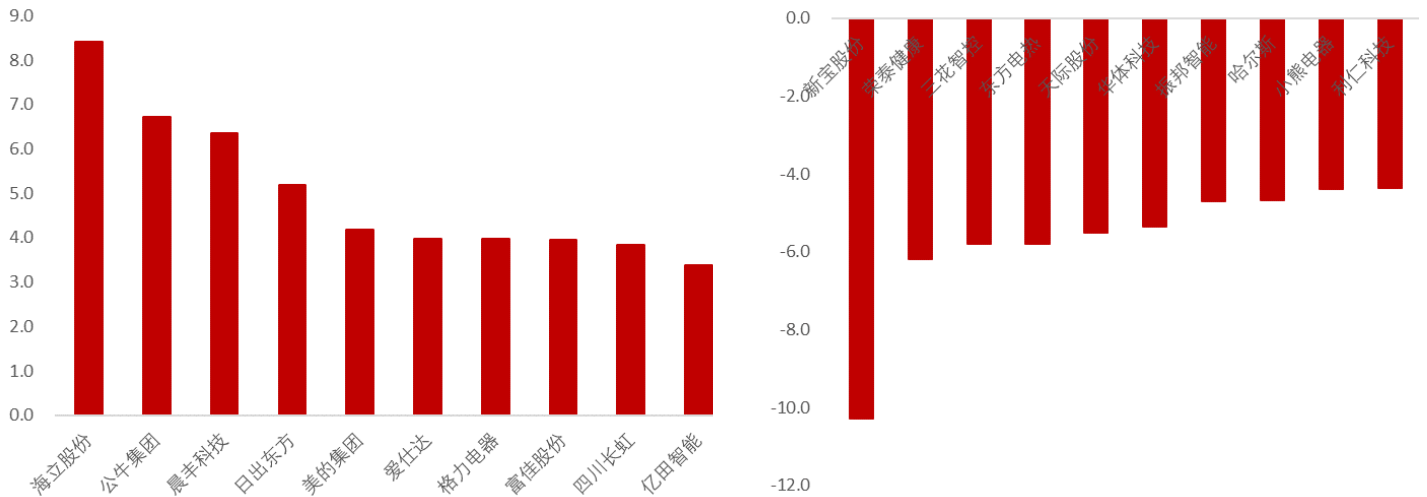
资料来源：iFind，东莞证券研究所

## 1.3 家电行业个股表现

本周，家电（中信）行业个股涨跌各半。2023 年 2 月 27 日-3 月 3 日，家电（中信）行业 40 只个股录得正收益，占比约 50%；周涨幅超过 5%的个股仅有 4 个，无周涨幅超过 10%的个股。本周，家电（中信）行业有 40 只个股录得负收益，占比约 50%；周跌幅超过 5%的个股有 6 个，其中 1 个周跌幅超过 10%。本周，市值超千亿的三大白电龙头股价出现分化。其中，美的集团、格力电器股价分别上涨 4.19%和 3.97%，海尔智家股价下跌 2.11%。

图 4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）  
（2023 年 2 月 27 日-3 月 3 日）

图 5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）  
（2023 年 2 月 27 日-3 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 3 月 3 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）约 16.12 倍，较前一周五上涨 0.77%，低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2023 年 3 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 1.41 倍，较前一周五下跌 1.78%，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 3 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 3 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 估值高于近一年均值，白电指数也修复至近一年均值以上，黑电指数 PE 估值在近一年均值之下。2023 年 3 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 12.30 倍、17.19 倍、24.16 倍、24.93 倍、34.65 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 3 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	16.12	15.42	17.57	12.68
CI005145.CI	白色家电 II 指数	12.30	11.91	13.83	9.31
CI005146.CI	黑色家电 II 指数	17.19	19.65	28.03	14.18
CI005820.CI	厨房电器 II 指数	24.16	20.39	24.50	14.71
CI005818.CI	小家电 II 指数	24.93	22.30	25.74	19.37
CI005819.CI	照明电工及其他指数	34.65	31.96	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）



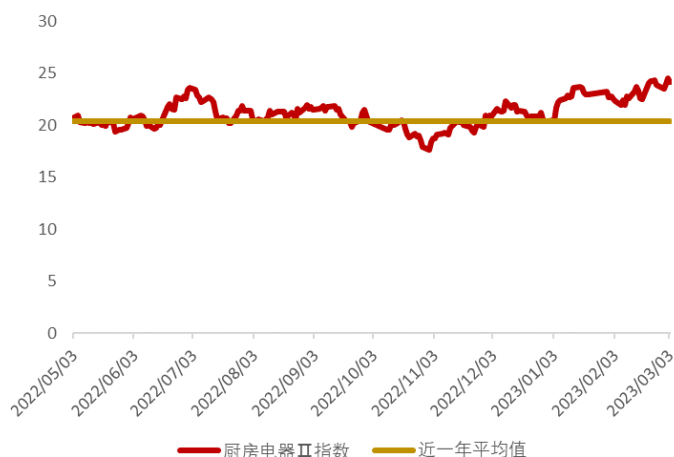
资料来源：iFind，东莞证券研究所



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）

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



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 9 周（2023/2/20-2023/2/26），国内线下家电市场销额同比+0.86%，销量同比-11.85%，均价同比+17.06%；国内线上家电市场销额同比+1.5%，销量同比-15.26%，均价同比+19.78%。

**大家电：**2023 年第 9 周，大多品类线上表现优于线下，冰箱实现全渠道销额增长。均价方面，线上各品类均价涨跌不一，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：2023W09，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+13.28%/+22.82%、-2.81%/-4.03%、-3.13%/+1.47%、+33.23%/-6.57%、-5.83%/+8.94%。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 6446 元/2131 元、1751 元/1078 元、4405 元/1418 元、8778 元/8375 元、4345 元/3078 元，同比分别+1083 元

/+373 元、+103 元/-60 元、+651 元/+121 元、+807 元/-672 元、+553 元/-27 元。

**厨卫电器：**2023 年第 9 周，整体市场表现良好，油烟机、洗碗机线下销额增长较快，电热线上表现更优。均价方面，大多品类线上线下均价都同比调升。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W09，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+24.61%/+7.69%、+2.78%/+1.29%、+47.16%/+0.82%。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 4252 元/1468 元、9985 元/6963 元、7310 元/4238 元，同比分别+458 元/+36 元、-133 元/-324 元、+53 元/+495 元。

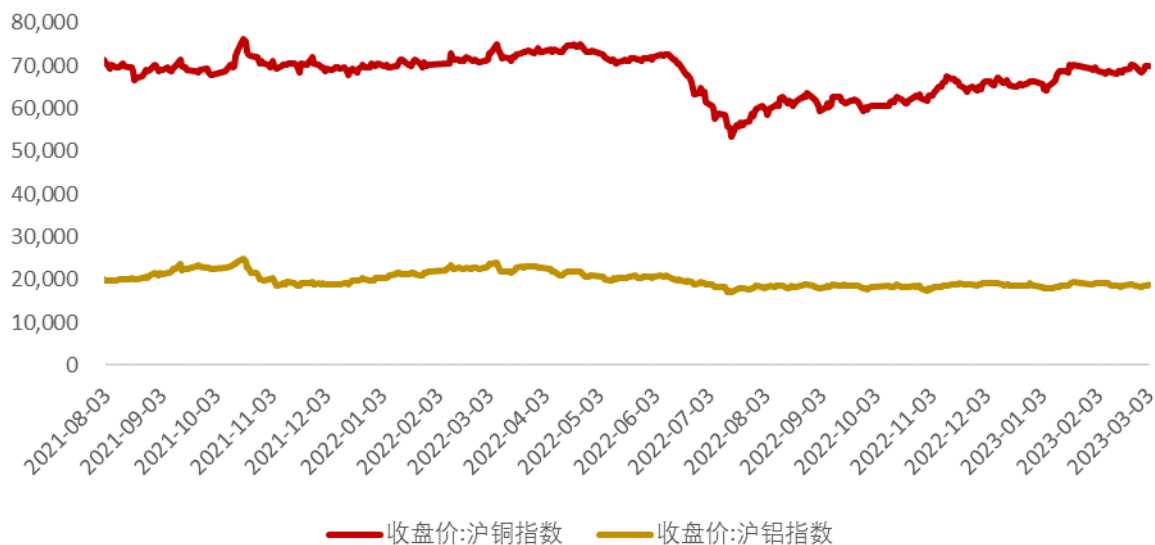
**厨房小电：**2023 年第 9 周，整体市场销售增长同比较弱，线下电蒸锅、空气炸锅销额增长，线上榨汁机、电饼铛销额增长。均价方面，不同品类线上线下均价呈现分化。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W09，电蒸锅、空气炸锅线下/线上零售额规模同比+44.5%/-13.84%、+36.06%/-50.08%；线下/线上均价为 272 元/129 元、467 元/242 元，同比+36 元/-9 元、+76 元/-67 元。

**环境健康电器：**2023 年第 9 周，线上线下表现分化，线上洗地机、电风扇实现量额齐升，线下扫地机器人表现较优，挂烫机量额微升。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：2023W09，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+18.78%/-14.35%、-9%/+12.08%；扫地机器人、洗地机的线下/线上均价分为 4223 元/2815 元、3525 元/2690 元，同比分别-52 元/+12 元、+155 元/-429 元。

## 2.2 原材料价格情况

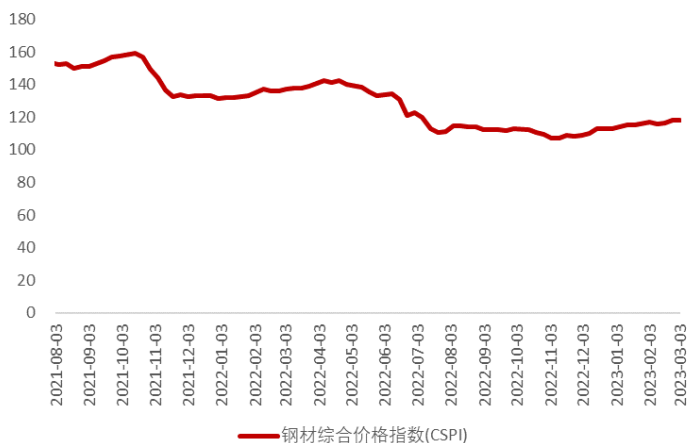
本周，沪铝、沪铜、钢材综合价格指数环比前一周继续小幅上涨。2021 年初至今，家电上游原材料价格大幅上涨，2022 年年中回落较多。目前，沪铝钢材价格稳中有升，沪铜价格向上恢复幅度相对较多。2023 年 3 月 3 日，沪铜指数为 69,793.00 点，较前一周五上涨 0.32%，较月初下跌 0.37%，较 2022 年初上涨 0.03%，较 2021 年年初上涨 19.88%。2023 年 3 月 3 日，沪铝指数为 18,765.00 点，较前一周五上涨 0.71%，较月初上涨 0.48%，较 2022 年初下跌 7.25%，较 2021 年年初上升 22.04%。2023 年 3 月 3 日，最新钢材综合价格指数为 118.25，较前一周五上涨 0.02%，较 2022 年初下跌 10.28%，较 2021 年年初下跌 5.04%。

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）



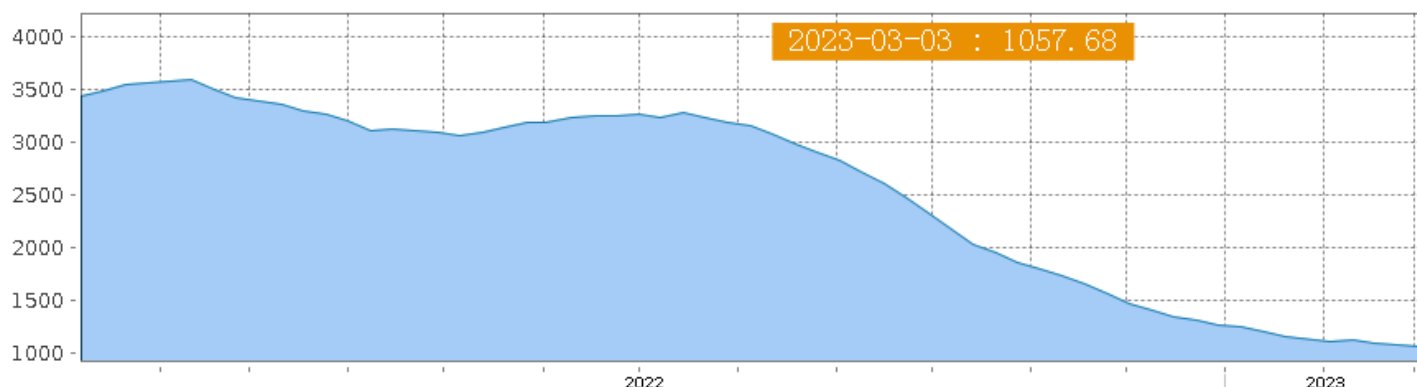
资料来源：iFind，东莞证券研究所

## 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 1.9%。根据上海航运交易所，2023 年 3 月 3 日，中国出口集装箱运价指数为 1057.68，环比前一周下跌 1.9%。大部分航线运价指数环比前一周下跌。其中，日本航线运价指数环比前一周下跌 6.4%，韩国航线运价指数环比前一周下跌 5.0%，东南亚航线运价指数环比前一周下跌 4.6%。少数航线运价指数环比前一周上涨，其中南美航线运价指数环比前一周上涨 5.4%。

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，东证券研究所

### 3. 行业重要新闻

#### ■ “消费提振年”多地发文促进家电消费，绿色智能产品推广提速(证券日报, 2023/3/2)

3月2日，在国新办举行的“权威部门话开局”系列主题会议上，商务部部长王文涛表示，商务部将今年定为“消费提振年”，将推进绿色智能家电下乡和以旧换新，促进家电家居消费。同时，将支持消费新业态新模式健康发展，激发消费活力。

#### ■ 2023中国家电创新零售峰会将在上海召开（中国家电网，2023/3/3）

2023中国家电创新零售峰会(第四届)将于4月26日在上海AWE2023同期举行，本届峰会以“数字突破·坚定增长”为主题。

据主办方介绍，在零售创新方面有成功案例与探索的家电制造商代表，包括海尔、卡萨帝、美的、COLMO、海信、TCL、长虹美菱、博西家电、松下、方太、老板、九阳、华帝、凯度、石头、科沃斯、恒洁、以内、必胜等在内的百余家家电品牌的操盘手们都将悉数到场；同时峰会还将邀请到腾讯、阿里云、京东、苏宁、百度、抖音、快手、火山视频、小红书、知乎、什么值得买、美团、微盟、微吼、网易云商等多家平台；以及重百电器、武汉工贸、欧亚家电、北国电器、唐百电器、赛格、太平洋、慧聪、颐高数码等重磅区域性渠道商、代理商到场。值得一提的是，现场还将邀请到华为、高德地图、蔚来等多位跨界专家，共同解锁中国家电行业零售创新的新玩法。

#### ■ ChatGPT引发科技竞赛，AWE2023集结新赛道玩家(中国家电网，2023/3/3)

家电与消费电子行业是拥抱前沿AI技术最活跃、技术转化成果最丰富的领域之一，作为全球化的家电与消费电子领域大展，AWE不仅是展示AI技术与家电及消费电子行业融合成果的窗口，更是促进全球相关产业与AI科技资源整合创新的重要平台。

AWE2023集结了一批布局类ChatGPT技术的新赛道玩家。科大讯飞、思必驰、涂鸦智能等人工智能企业都将参加AWE2023，描绘AI技术加持下的科技生活场景。

### ■ 家用空调三月排产高涨，增长起势还是昙花一现（产业在线，2023/3/3）

据产业在线最新发布，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%。从三月份的排产数据来看，空调企业对于2023年是有一定信心的。尤其是内销市场，3月内销排产948万台，较去年同期内销实绩上涨14.4%；3月出口排产802.5万台，较去年同期出口实绩下滑4.3%。

从总体企业表现来看，由于经营策略导向不同，龙头企业的整体表现略弱于其他企业，但内销排产是普遍增长的，部分企业经过几年的调整，规模已经得到一定程度的修复。此外，大宗材料还在涨价，加上3-5月是常规生产旺季，配套资源、渠道资源都要提前抢占，由于出口形势不太好，所以内销市场竞争更加激烈。

三月排产来看，家用空调行业犹如沉睡雄狮苏醒前的一记懒腰，仿佛即将能看到雄狮的怒吼。不仅是排产数据，从市场动态来看，在2022年内外销承压的背景下，仍有新的空调品牌投资建厂或扩大产能、新建压缩机工厂等。但是基于市场环境的多变性以及发展的不确定性，产业在线认为企业仍需保持相对谨慎的乐观心态。

### ■ 香江电器递表深交所主板，拟募资5.76亿元（财经网，2023/3/3）

3月2日消息，深交所官网显示，湖北香江电器股份有限公司（下称“香江电器”）递交了招股书，拟在深交所主板上市。

香江电器成立于2012年，主营业务为生活家居用品的研发、设计、生产与销售，主营产品涵盖电器类家居用品和非电器类家居用品两大类。其中，电器类家居用品主要包括电热类、电动类、电子类等多系列小家电产品；非电器类家居用品主要包括花园水管及其他。

### ■ 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大门，而也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。

### ■ 京东“百亿补贴”商品已上架，电商“价格战”再次来临？（齐鲁壹点，2023/3/3）

继去年刘强东直指京东“越来越贵”并提出将重回低价之后，日前，京东有了更直

接的动作，京东APP更新日志显示，“京东3.8节，百亿补贴上线，3月3日晚8点开抢”。这也意味着，曾在大促阶段试水“百亿补贴”打法的京东，正试图将这一活动升级为常态化打法。3月2日，京东APP内部分商品已经打上“百亿补贴”标签。

#### 4. 公司重要资讯

##### ■ 三花智控:关于回购公司股份的进展公告（2023/3/2）

截至2023年2月28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）。

##### ■ 极米科技:关于以集中竞价交易方式回购股份进展公告（2023/3/2）

截至2023年2月28日，极米科技股份有限公司已累计回购股份127,883股，占公司总股本的比例为0.18%，购买的最高价为234.00元/股、最低价为165.00元/股，已支付的总金额为23,322,588.01元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

##### ■ 倍轻松:2022年度业绩快报公告（2023/2/28）

2022年，公司实现营业总收入90,076.26万元，同比下降24.28%；归母净利润亏损11,552.69万元，同比下滑225.76%。以上财务数据及指标以合并报表数据填列，但未经审计，最终结果以公司2022年年度报告为准。

##### ■ 新宝股份:2022年度业绩快报公告（2023/2/28）

2022年，公司实现营业总收入13,696,347,475.86元，同比下降8.15%；归母净利润958,619,129.70元，同比增长20.97%。以上财务数据及指标以合并报表数据填列，但未经审计，最终结果以公司2022年年度报告为准。

##### ■ 石头科技:2022年度业绩快报公告（2023/2/28）

2022年，公司实现营业总收入662,871.64万元，同比增长13.56%；归母净利润119,303.35万元，同比下降14.93%。以上财务数据及指标以合并报表数据填列，但未经审计，最终结果以公司2022年年度报告为准。

#### 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，家电市场零售继续回暖，大家电销售表现出色。奥维云网资料显示，2023年2月，白电方面，独立式干衣机、空调线上销额同比增长178.6%和128.0%，线下销额分别同比增长116.1%和69.8%；厨电方面，集成灶、油烟机线上销额同比增长175.4%和55.3%，线下销额同比增长114.6%和11.4%。2023年，国家将恢复和扩大消费摆在优先位置，同时地产市场呈现回暖迹象，家电市场作为规模

超万亿的市场，预计今年行业将在谨慎中乐观。2023年政府工作报告再次提到，扩大国内有效需求，多渠道促进居民增收，支持汽车、家电等大宗消费，推动线上线下消费深度融合。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）、洗地机龙头科沃斯（603486）、国内智控龙头和而泰（002402）。

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"> <li>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。</li> <li>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。</li> </ul>
600690	海尔智家	<ul style="list-style-type: none"> <li>公司冰洗产品在国内市场的份额排名领先。</li> <li>公司品牌高端化成功，卡萨帝带动业绩持续增长。</li> <li>公司注重品牌生态化，场景品牌三翼鸟打开业绩成长空间。</li> </ul>
300894	火星人	<ul style="list-style-type: none"> <li>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、橱柜类产品。</li> <li>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。</li> </ul>
002242	九阳股份	<ul style="list-style-type: none"> <li>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，整体的收入结构也趋于均衡。</li> <li>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。</li> <li>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。</li> </ul>
603486	科沃斯	<ul style="list-style-type: none"> <li>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。</li> <li>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。</li> <li>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。</li> </ul>
002402	和而泰	<ul style="list-style-type: none"> <li>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。</li> <li>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。</li> <li>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。</li> </ul>

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