

## 超配（维持）

## 家电行业双周报（2024/2/5-2024/2/18）

一线城市全数放宽限购，有望拉动家电需求

2024年2月18日

投资要点：

分析师：谭欣欣

SAC 执业证书编号：

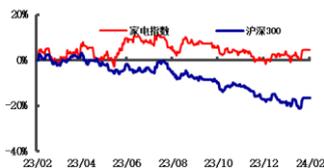
S0340523030001

电话：0769-22119410

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：**节前一周，家电（中信）行业指数录得正收益，上涨3.97%，涨幅在中信一级行业指数中排名第16位，跑输了同期沪深300指数1.86个百分点。家电板块均录得正收益，其中黑电、小家电板块跑赢了同期沪深300指数。个股方面：节前一周，家电行业个股涨跌互现。
- **行业运行数据：**根据奥维云网，2024年第5周（2024/1/29-2024/2/4），国内线下家电市场销额同比+47.1%，销量同比+27.95%，均价同比+13.91%；国内线上家电市场销额同比+22.26%，销量同比+11.48%，均价同比+9.67%。大家电：线下市场更活跃，彩电、冰箱、冰柜、干衣机等品类实现全渠道量额齐升。厨房大电：市场销售情绪回暖，大多品类量额齐升，集成灶全渠道销额同比下滑。小家电：各品类表现分化，电饭煲、电压力锅、豆浆机等品类实现全渠道销额同比增长。生活电器：大多品类全渠道量额齐升，扫地机器人、洗地机等品类销额保持增势良好。
- **行业观点：维持对行业的超配评级。**春节前，我国四个一线城市都完成了限购政策松绑。北京放松通州区“双限”政策，广州取消120平方米以上住宅限购，上海对外环外非沪籍单身人士放开限购，深圳发布《关于优化住房限购政策的通知》。2024年，主流城市集中放宽限购政策，有利于刺激地产行情修复，为全国地产市场带来积极影响。我们认为，今年我国住房刚需刚改需求有望进一步释放，进而拉动国内家电需求。另外，进入2024年，家电消费数据改善。据苏宁易购于2月7日发布的家电消费数据，自年货节启动，苏宁易购全国门店客流同比提升206%，家电以旧换新订单量同比提升153%。家电行业作为消费四大金刚之一，已经成为我国工业稳增长、促消费的重要引擎。国内地产政策延续宽松趋势，拉动家电内销需求，叠加全球经济复苏，家电出口逐步复苏，看好后续家电需求恢复动能。目前家电行业估值偏低，建议继续关注品牌效应广、创新能力强、具备业绩韧性的优秀家电企业。如渠道改革逐见成效的格力电器（000651）、国内扫地机器人龙头科沃斯（603486）、机器人业务持续扩张的三花智控（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	12
5. 行业观点	13
6. 风险提示	14

## 插图目录

图 1: 2024 年 2 月 5 日-2 月 8 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 2023 年初涨跌幅 (%) (截至 2024 年 2 月 8 日)	3
图 3: 2024 年 2 月 5 日-2 月 8 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 2024 年 2 月 8 日)	5
图 7: 家电 (中信) 行业相对沪深 300 PE (TTM, 剔除负值, 倍) (截至 2024 年 2 月 8 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: 中国塑料城价格指数 (日)	9
图 15: 中国出口集装箱价格指数 (周)	10

## 表格目录

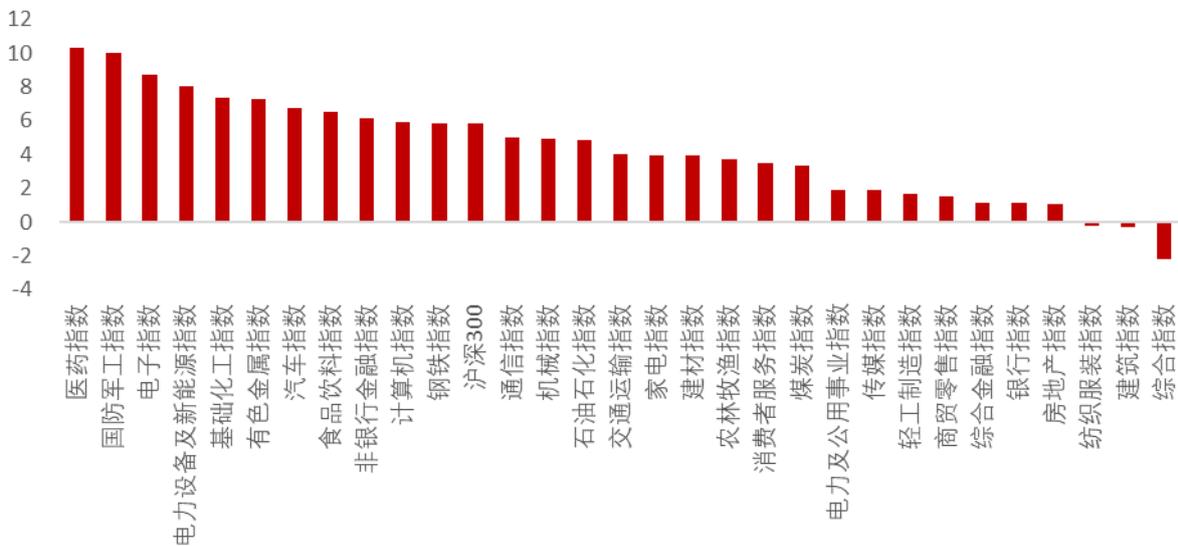
表 1: 中信家电板块及其子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值) (截至 2024 年 2 月 8 日)	6
表 2: 建议关注标的	13

## 1. 行情回顾

### 1.1 中信家电行业表现

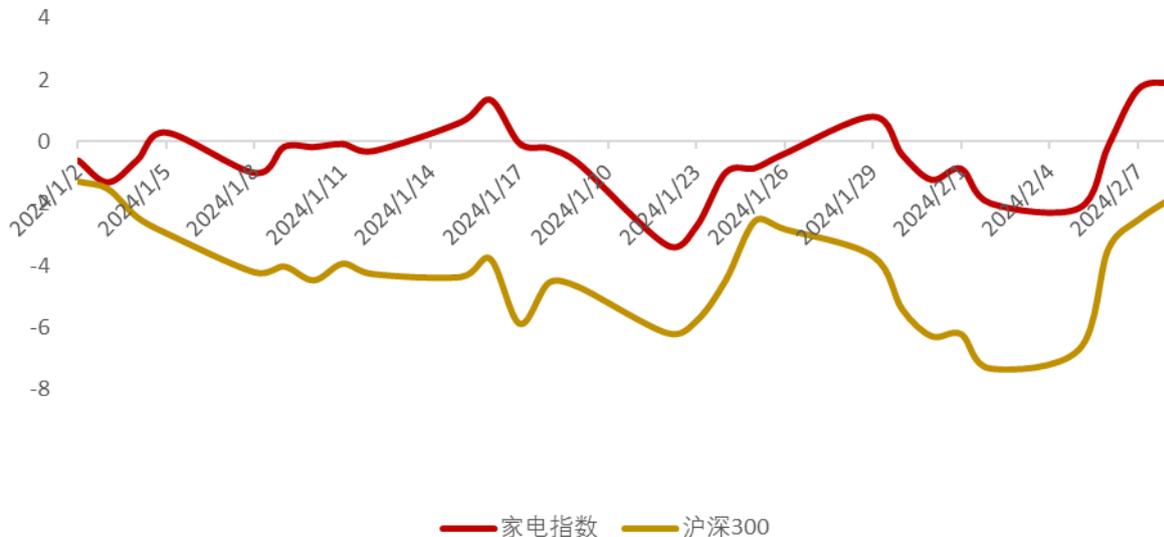
节前一周，家电（中信）指数录得正收益，跑赢了同期沪深 300 指数，行业涨跌幅排名中等水平。2024 年 2 月 5 日-2 月 8 日，30 个中信一级行业指数，27 个录得正收益，3 个录得负收益，其中 11 个跑赢同期沪深 300 指数。近两周，家电（中信）行业指数录得正收益，上涨 3.97%，涨幅在中信一级行业指数中排名第 16 位，跑赢了同期沪深 300 指数 1.86 个百分点。

图 1：2024 年 2 月 5 日-2 月 8 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 2023 年初涨跌幅 (%)（截至 2024 年 2 月 8 日）

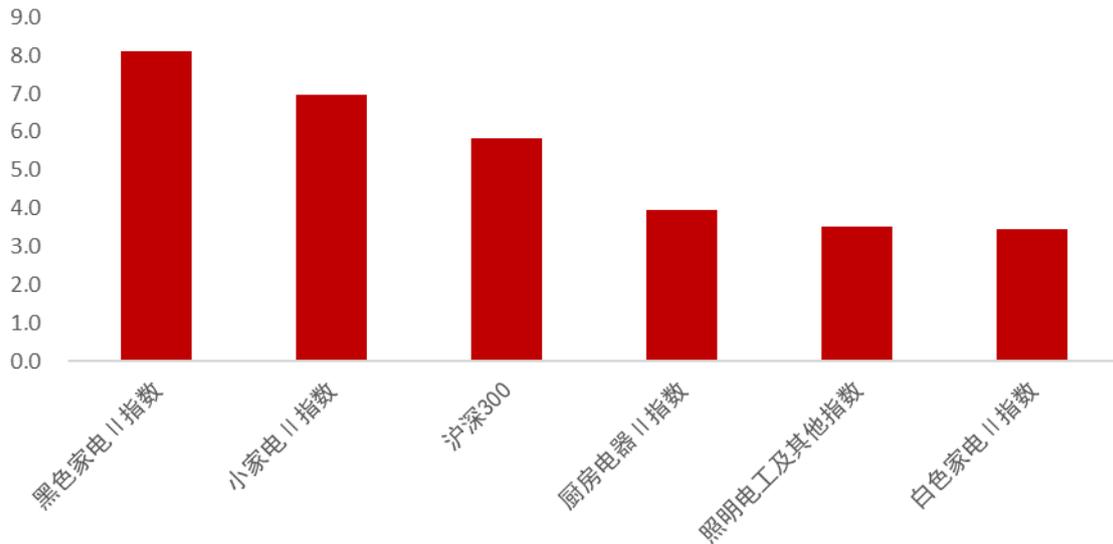


资料来源：iFind，东莞证券研究所

## 1.2 家电细分板块表现

节前一周，家电子板块均录得正收益，其中黑电、小家电板块跑赢了同期沪深300指数。2024年2月5日-2月8日，黑色家电II指数、小家电II指数、厨房电器II指数、照明电工及其他指数、白色家电II指数分别上涨了8.10%、6.96%、3.95%、3.51%和3.45%。其中，黑电、小家电板块跑赢了同期沪深300指数。

图3：2024年2月5日-2月8日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



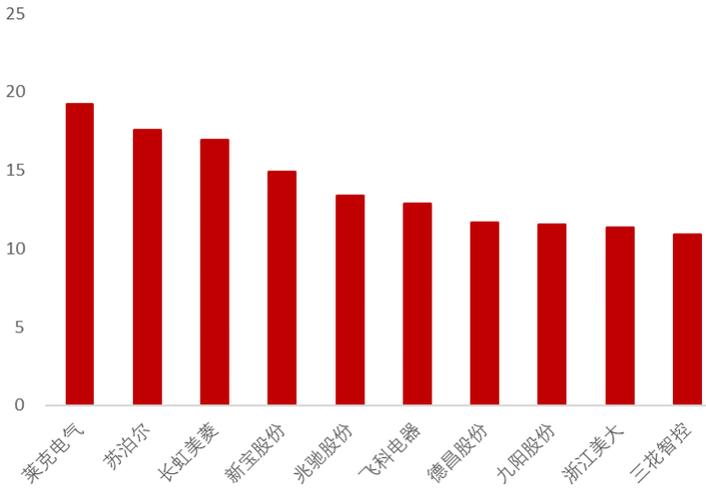
资料来源：iFind，东莞证券研究所

## 1.3 家电行业个股表现

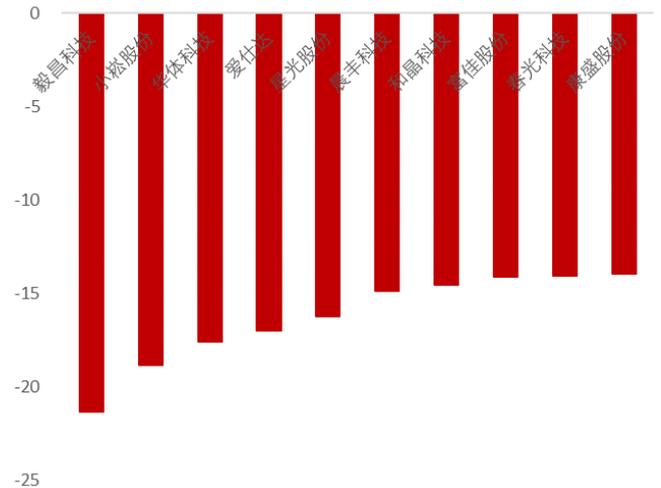
节前一周，家电（中信）行业个股涨跌互现。2024年2月5日-2月8日，家电（中信）行业有38只个股录得正收益，占比约48%，涨幅超过5%的个股有23个，涨幅超过10%的个股有12个。节前一周，家电（中信）行业有41只个股录得负收益，占比约为52%，跌幅超过5%的个股有25个，跌幅超过10%的个股有18个。近两周，市值超千亿的三大白电龙头股价呈现不同程度的上涨，美的集团、格力电器、海尔智家的股价分别上涨3.50%、1.52%和6.78%。

图4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）  
（2024年2月5日-2月8日）

图5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）  
（2024年2月5日-2月8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 2024 年 2 月 8 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）约 13.69 倍，较前一周五上涨 4.78%，低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2024 年 2 月 8 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）相对沪深 300 的 PE（TTM）的比值为 1.28 倍，较前一周五上涨 0.51%，但低于 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 2024 年 2 月 8 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 2024 年 2 月 8 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

当前家电行业中，全部家电子板块的 PE 估值处于近一年均值之下。2024 年 2 月 8 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 11.49 倍、17.41 倍、12.85 倍、19.25 倍、23.54 倍。

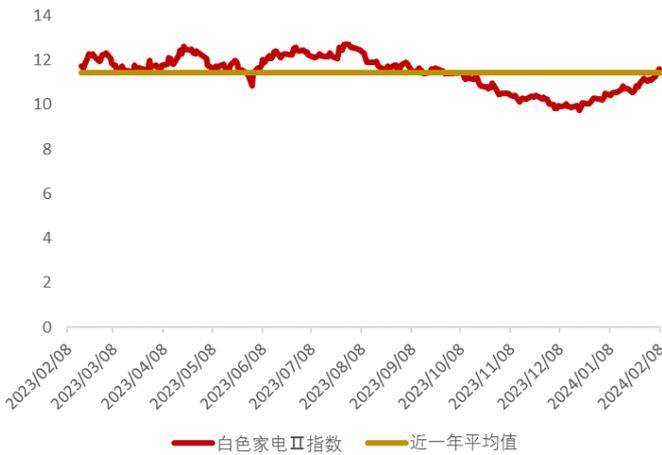
表 1：中信家电板块及其子板块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2024 年 2 月 8 日）

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	13.69	14.69	16.21	12.96
CI005145.CI	白色家电 II 指数	11.49	11.41	12.71	9.73
CI005146.CI	黑色家电 II 指数	17.41	18.57	21.61	15.60
CI005820.CI	厨房电器 II 指数	12.85	17.09	24.50	11.86
CI005818.CI	小家电 II 指数	19.25	22.00	25.74	17.03
CI005819.CI	照明电工及其他指数	23.54	29.50	35.27	21.77

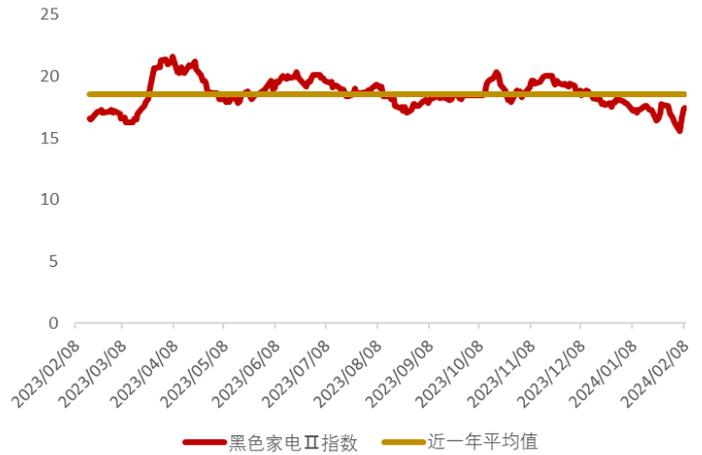
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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



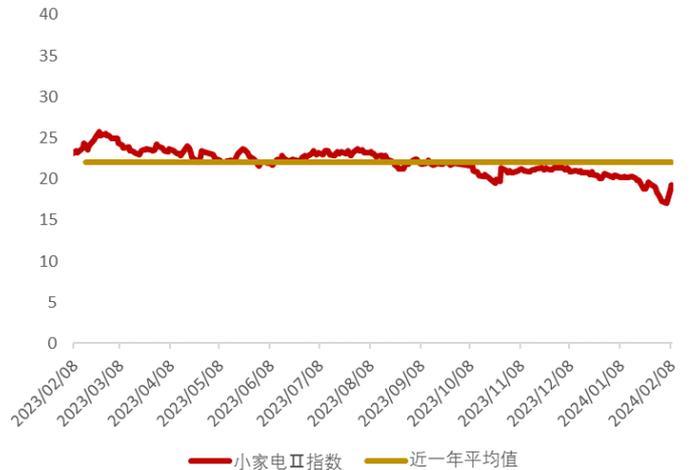
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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，2024 年第 5 周（2024/1/29-2024/2/4），国内线下家电市场销额同比+47.1%，销量同比+27.95%，均价同比+13.91%；国内线上家电市场销额同比+22.26%，销量同比+11.48%，均价同比+9.67%。

**大家电：**2024 年第 5 周，线下市场更活跃，彩电、冰箱、冰柜、干衣机等品类实现全渠道量额齐升。均价方面，各品类均价分化，彩电、冰箱、洗衣机的线上线下均价同比提升。根据奥维云网线下/线上监测数据：2024W5，白电各品类中，冰箱、冰柜、洗衣机、干衣机、空调的线下线上零售额规模同比分别为+50.4%/+45.09%、+85.72%/+47.74%、+37.24%/+15.41%、+100.33%/+61.72%、+16.54%/ -50.06%。均价方面，当月冰箱、冰柜、洗衣机、干衣机、空调的线下/线上均价分别为 5659 元/3198 元、1592 元/961 元、3474 元/1520 元、7697 元/2403 元、4455 元/3198 元，同比分

别+3.52%/+15.11%、-1.77%/-4.68%、+0.56%/+4.47%、-9.08%/-0.44%、+7.2%/-4.05%。

**厨房大电：**2024年第5周，市场销售情绪回暖，大多品类量额齐升，集成灶全渠道销额同比下滑。均价方面，线下品类均价分化，线上品类均价大多同比提升。根据奥维云网线下/线上监测数据：2024W5，厨电主要品类中，油烟机、集成灶、洗碗机的线下/线上零售额规模比分别+26.82%/+7.52%、-5.11%/-31.62%、+19.99%/-16.93%。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3481元/1400元、9601元/6838元、7468元/3869元，同比分别-3.56%/+3.14%、+3.86%/+5.82%、+7.03%/+1.42%。

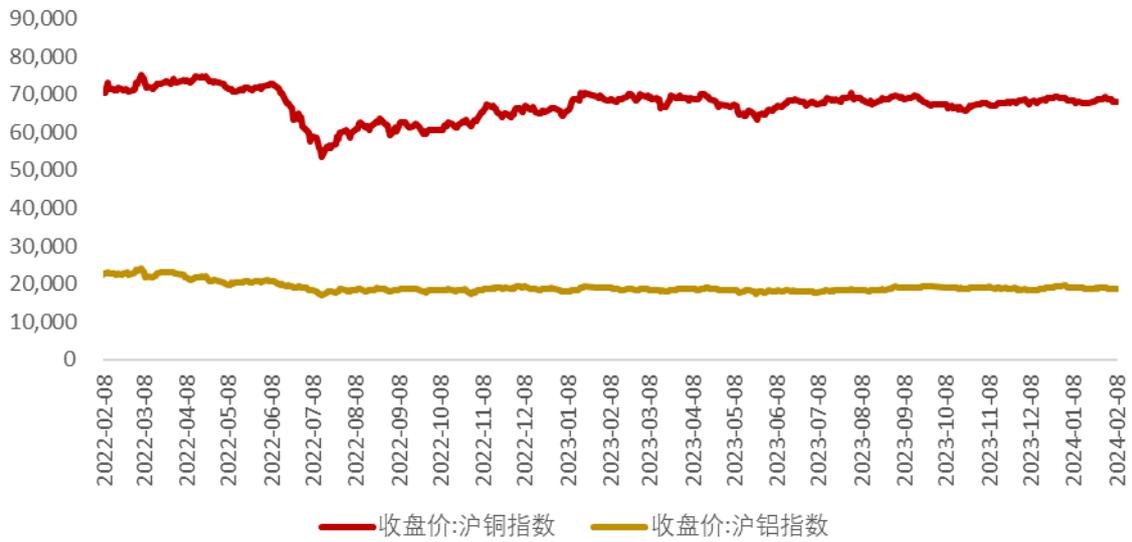
**小家电：**2024年第5周，各品类表现分化，电饭煲、电压力锅、豆浆机等品类实现全渠道销额同比增长。均价方面，各品类均价分化。根据奥维云网线下/线上监测数据：2024W5，电蒸锅、空气炸锅线下/线上零售额规模同比+190.32%/+3.59%、-2.48%/-9.34%；线下/线上均价为元302元/207元、423元/237元，同比+6.34%/+29.5%、+3.67%/-11.06%。

**生活电器：**2024年第5周，大多品类全渠道量额齐升，扫地机器人、洗地机等品类销额保持增势良好。均价方面，线下品类均价分化，线上大多品类均价同比上升。根据奥维云网线下/线上监测数据：2024W5，环境健康电器各品类中，扫地机器人、洗地机的线下零售额规模同比分别+38.02%/+18.16%、+48.98%/+40.66%；扫地机器人、洗地机的线下均价分为4450元/2843元、3069元/2148元，同比分别+7.47%/-3.47%、-11.83%/-20.38%。

## 2.2 原材料价格情况

节前一周，沪铜指数、钢材综合价格指数环比下跌，沪铝指数环比有所上涨。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。2023年，沪铝钢材价格处于相对稳定状态。2024年2月8日，沪铜指数为67,988.00点，较前一周五下跌0.92%，较月初下跌1.44%，较2024年初下跌1.38%，较2023年初上涨3.42%，较2022年初下跌2.56%。2024年2月8日，沪铝指数为18,867.00点，较前一周五上涨0.36%，较月初下跌0.11%，较2024年初下跌4.31%，较2023年初上涨3.30%，较2022年初下跌6.75%。2024年2月9日，钢材综合价格指数为112.18点，较前一周五下跌0.18%，较2024年初下跌1.22%，较2023年初下跌1.54%，较2022年初下跌14.89%。2024年2月5日，中国塑料城价格指数为839.4点，较前一周五上涨0.39%，较月初下跌0.14%，较2024年初上涨0.55%，较2023年初下跌2.84%，较2022年初下跌15.47%。

图 12: 沪铜和沪铝指数 (日)



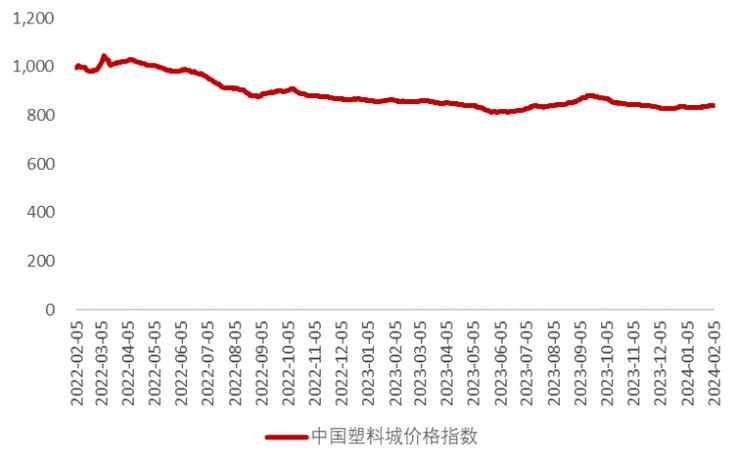
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

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: 中国塑料城价格指数 (日)

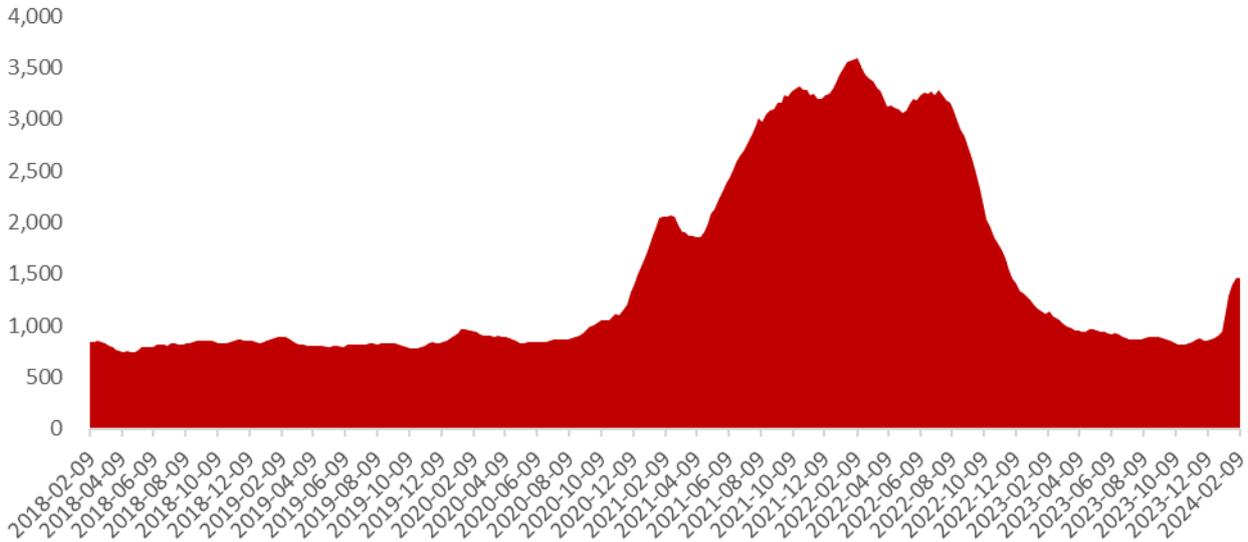


资料来源: iFind, 东莞证券研究所

### 2.3 海运价格情况

近两周, 红海事件催化下, 海运价格指数继续大涨, 大多航线运价指数环比上涨。根据上海航运交易所, 2024 年 2 月 9 日, 中国出口集装箱运价指数为 1,455.19, 环比双周前的周五上涨 3.7%。近两周, 大多数航线运价指数环比上涨。其中, 美西航线运价指数环比双周前的周五上涨 22.9%, 美东航线运价指数环比双周前的周五上涨 16.8%。少部分航线运价指数环比下跌, 其中, 波红航线运价指数环比双周前的周五下跌 16.6%。

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

#### ■ 一线城市春节前集中松绑楼市限购(财联社，2024/2/7)

2月7日晚间，深圳市住房和建设局发布《关于优化住房限购政策的通知》。通知显示，深圳市户籍居民家庭(含部分家庭成员为深圳市户籍居民的家庭)限购2套住房，深圳市户籍成年单身人士(含离异)限购1套住房；取消落户年限以及缴纳个人所得税、社会保险年限要求。同时，非深圳市户籍居民家庭及成年单身人士(含离异)能提供购房之日前3年在深圳连续缴纳个人所得税或社会保险证明的，限购1套住房。深圳放松限购政策后，至此，一线城市在春节前均完成了限购政策的松绑。

#### ■ 商务部：我国的春节消费市场呈现四个新特点(北京日报，2024/2/10)

“现在随着老百姓生活方式的变化、需求也发生了变化，咱们国家的消费市场呈现出很多新的特点，这些特点在临近春节的时候表现得更加鲜明。”2月6日，国新办举行保障春节市场供应、促进节日消费新闻发布会，商务部市场运行和消费促进司司长徐兴锋介绍了春节消费市场新特点。一是更加追求绿色健康。二是更加凸显个性多样。三是更加彰显文化特色。四是更加青睐科技智能。

#### ■ 家电市场供销两旺，新兴品类受欢迎(北京日报，2024/2/16)

2月7日，苏宁易购发布节前消费数据显示，自1月5日年货节启动以来，苏宁易购全国门店客流同比提升206%，家电以旧换新订单量同比提升153%。

很多消费者选择在春节前更新换代大家电产品，冰箱、洗衣机、彩电是以旧换新的热门品类，大尺寸、大容量、多功能的升级类产品尤为走俏。如85英寸以上大屏彩电、对开门冰箱、洗烘套装等产品销量环比增长分别达101%、136%和103%。

### ■ 京东美的重大合作，三年要卖出2100亿（电商报Pro，2024/2/11）

近日，美的和京东举行年度销售庆典活动。美的集团董事长兼总裁方洪波、京东集团CEO许冉等双方领导出席此次庆典活动。双方在现场约定，未来3年美的在线上渠道（业务）保持每年净增100亿元、整体净销售额突破2100亿元的目标。

订下这个目标，是基于美的这些年来在京东的亮眼销售表现。早在2014年，美的就与京东签下100亿的销售目标，后续的销量不断实现新突破，连续多年蝉联京东家电品牌年度销售第一。2023年美的系全品类产品在京东线上渠道的净销售额突破500亿元，美的也成为京东家电首个年销售额超过500亿元的合作伙伴。

### ■ 智能家电和电子产品成年货新宠（揭阳日报，2024/2/13）

借着节前大促的“东风”，我国智能家电普及率实现快速提升。苏宁易购数据显示，自1月5日“年货节”开启以来，截至2月4日，苏宁易购全国门店电视智能化占比最高超90%，空调智能化占比超70%，洗衣机、冰箱、抽油烟机等智能化占比已超50%。智能家电销量同比增长超127%，以旧换新订单量同比增长超195%。在线上网购平台，智能家电也取得不俗的销售成绩。据淘天集团介绍，“年货节”启动至今，天猫智能家电成交同比增长超40%；京东方面表示，截至1月21日，智能电视成交额同比增长超60%，智能厨房小家电同比增长超50%。

苏宁易购相关负责人表示：“‘年货节’开启以来，全国门店商品上新数量激增。其中，以手机、电脑、电视为代表的‘屏幕’新品，1月5日至2月4日上新数量较2023年12月5日至2024年1月4日增长134%，门店整体销售量同比上涨109%。智能控制功能成为家电‘新标配’。”

### ■ 小熊电器获得发明专利授权：“一种开关装置及实施开关装置的家用电器”（证券之星，2024/2/14）

证券之星消息，根据企查查数据显示小熊电器(002959)新获得一项发明专利授权，专利名为“一种开关装置及实施开关装置的家用电器”，专利申请号为CN201910277509.3，授权日为2024年2月13日。

专利摘要：本发明公开一种开关装置及实施开关装置的家用电器。该开关装置包括开关支架、按钮开关、弹性部和按键；其中，该开关支架包括具有操作槽的面板以及从面板内侧面延伸设置的一组限位支架，限位支架与面板一体成型且在一组限位支架与面板之间形成用于安装按钮开关的开关安装腔；按钮开关设置在开关安装腔内并于限位支架固定相连，且按钮开关的按钮朝向操作槽设置；按键限位设置在操作槽内并与按钮接触相连，而弹性部设置在按钮开关与按键之间。本发明整体结构简单且操作使用方便，由于限位支架与面板为一体成型结构，从而免去了降限位支架安装固定在面板上的装配操作，有利于降低开关装置的制造成本。

## 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达到总股本1%暨回购进展公告（2024/2/9）

2024年02月07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1,028,920股，占公司总股本85,945,419的比例为1.2%，与前次披露数相比增加1.12%，回购成交的最高价为28.93元/股，最低价为21.51元/股，支付的资金总额为人民币24,991,421.61元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

### ■ 长虹华意：关于公司高级管理人员增持公司股份的公告（2024/2/8）

长虹华意压缩机股份有限公司副总经理杨凡先生于2024年2月6日通过深圳证券交易所交易系统集中竞价方式增持公司股份。增持后，杨凡先生持股数量415,560股数，占总股本比例0.06%。

### ■ 小熊电器：关于公司股东减持计划期限届满未减持股份的公告（2024/2/7）

小熊电器股份有限公司于2023年6月27日披露了《关于公司股东减持股份预披露公告》，公司股东龙少柔女士计划在减持计划公告披露之日起15个交易日后的6个月内通过集中竞价交易方式减持公司股份合计不超过1,000,000股（占公司总股本比例0.64%）。

目前，龙少柔女士本次减持计划期限已经届满，龙少柔女士在本次减持计划期间未通过集中竞价交易方式减持所持有的公司股份。

### ■ 和而泰：关于回购公司股份方案的公告（2024/2/7）

深圳和而泰智能控制股份有限公司拟以自有资金不少于人民币10,000万元（含），不超过人民币20,000万元（含），以集中竞价交易方式回购公司部分A股股份，拟回购的股份将用于员工持股计划或股权激励，以及维护公司价值及股东权益。

本次回购价格不超过人民币18.795元/股（含）。按回购金额上限人民币20,000万元（含）、回购价格上限18.795元/股（含）测算，预计可回购股数约10,641,126股，约占公司总股本的1.14%；按回购金额下限人民币10,000万元（含）、回购价格上限18.795元/股（含）测算，预计可回购股数约5,320,563股，约占公司总股本的0.57%，具体回购股份的数量以公司回购期满时实际回购的股份数量为准。本次回购用于员工持股计划或股权激励的实施期限为自董事会审议通过回购方案之日起不超过12个月，本次回购用于维护公司价值及股东权益的实施期限为自公司董事会审议通过回购方案之日起不超过3个月。

## 5. 行业观点

**维持对行业的超配评级。**春节前，我国四个一线城市都完成了限购政策松绑。北京放松通州区“双限”政策，广州取消120平方米以上住宅限购，上海对外环外非沪籍单身人士放开限购，深圳发布《关于优化住房限购政策的通知》。2024年，主流城市集中放宽限购政策，有利于刺激地产行情修复，为全国地产市场带来积极影响。我们认为，今年我国住房刚需改需求有望进一步释放，进而拉动国内家电需求。另外，进入2024年，家电消费数据改善。据苏宁易购于2月7日发布的家电消费数据，自年货节启动，苏宁易购全国门店客流同比提升206%，家电以旧换新订单量同比提升153%。家电行业作为消费四大金刚之一，已经成为我国工业稳增长、促消费的重要引擎。国内地产政策延续宽松趋势，拉动家电内销需求，叠加全球经济复苏，家电出口逐步复苏，看好后续家电需求恢复动能。目前家电行业估值偏低，建议继续关注品牌效应广、创新能力强、具备业绩韧性的优秀家电企业。如渠道改革逐见成效的格力电器（000651）、国内扫地机器人龙头科沃斯（603486）、机器人业务持续扩张的三花智控（002050）。

表 2：建议关注标的

代码	名称	建议关注标的推荐理由
000651	格力电器	<ul style="list-style-type: none"> <li>业务多元化持续加深。公司覆盖空调、小家电、工业品、智能装备、生态农业及绿色能源服务等。公司探索双线融合的新零售模式，渠道改革逐显成效。</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，两大品牌业务收入实现快速增长。添可作为洗地机先行者，国内先发优势明显，销售增量保持冲劲。</li> </ul>
002050	三花智控	<ul style="list-style-type: none"> <li>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，持续扩大产能。</li> <li>汽车业务高增，持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。</li> <li>与绿的谐波达成战略合作，向Tesla Bot供应产品，机器人相关业务持续拓展。</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