

超配（维持）

家电行业双周报（2024/2/19-2024/3/3）

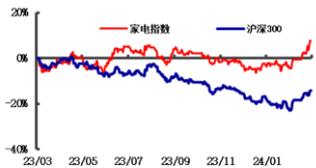
3月空调排产增长21.6%，显示行业信心

2024年3月3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：**近两周，家电（中信）行业指数录得正收益，上涨8.28%，涨幅在中信一级行业指数中排名第11位，跑赢了同期沪深300指数3.15个百分点。家电电子板块均录得正收益，并全部跑赢了同期沪深300指数。个股方面：近两周，家电行业个股大多上涨。
- 行业运行数据：**根据奥维云网，2024年1月：**彩电：**线下零售额规模同比增长22.7%，线上零售额规模同比+44.6%；**白电：**各品类中，冰箱、冰柜、洗衣机、独立式干衣机和空调线下零售额规模同比分别为20.7%、-31.8%、39.0%、116.0%和48.3%，线上零售额规模同比分别为30.7%、-14.8%、34.4%、18.6%和125.7%；**厨卫：**油烟机、燃气灶、洗碗机、集成灶、电热和燃热的线下零售额规模同比分别为75.2%、50.6%、137.0%、104.4%、32.0%和50.7%，线上零售额规模同比分别为70.9%、58.7%、52.2%、93.6%、65.2%和76.9%；**小家电：**线下零售额规模同比-23%，线上零售额规模同比+5.8%；**环电：**净化器、净水器、扫地机器人和洗地机线下零售额规模同比分别为4.0%、46.1%、73.7%和2.7%，线上零售额规模同比分别为16.4%、98.9%、4.6%和4.8%。
- 行业观点：维持对行业的超配评级。**地产方面，国家继续重视地产行业，以宽松为主。近日，住房城乡建设部下发通知，要求各城市做好今明两年住房发展计划，防止市场大起大落。截至2月28日，全国31个省份276个城市已建立城市融资协调机制，共提出房地产项目约6000个，商业银行审批通过贷款超2000亿元。我们预计，今年我国住房刚需刚改需求有望继续释放，拉动国内家电需求。家电产业数据方面，开年空调销售数据良好，厂家信心较足，今年3月空调总排产同比增长21.6%。商务部等9部门于近期印发《关于健全废旧家电家具等再生资源回收体系的通知》，推动家电家具产品更新换代。家电行业作为消费四大金刚之一，是我国工业稳增长、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）、国内智控龙头和而泰（002402）、ODM业务与自主品牌并行的北鼎股份（300824）。
- 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	9
2.3 海运价格情况	10
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 19 日-3 月 1 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 2024 年初涨跌幅 (%) (截至 2024 年 3 月 1 日)	3
图 3: 2024 年 2 月 19 日-3 月 1 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 3 月 1 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 3 月 1 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: 2024 年 1 月当月和本年累计中国家电市场各品类线下监测零售额市场规模	8
图 13: 2024 年 1 月当月和本年累计中国家电市场各品类线上监测零售额市场规模	8
图 14: 沪铜和沪铝指数 (日)	9
图 15: 钢材综合价格指数 (周)	10
图 16: 中国塑料城价格指数 (日)	10
图 17: 中国出口集装箱价格指数 (周)	10

表格目录

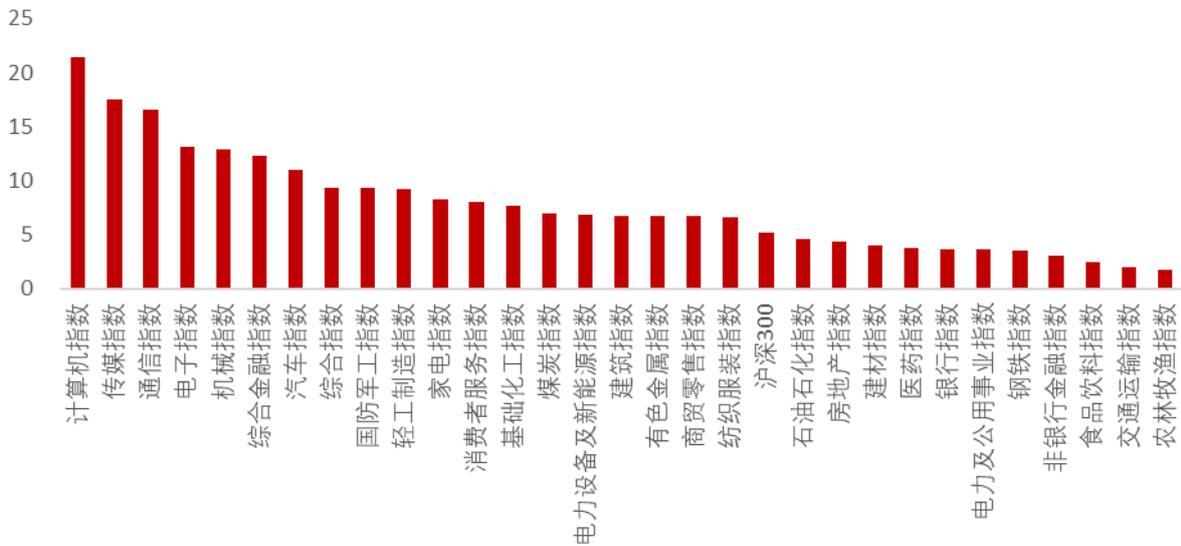
表 1: 中信家电板块及其子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值) (截至 2024 年 3 月 1 日)	6
表 2: 建议关注标的	13

1. 行情回顾

1.1 中信家电行业表现

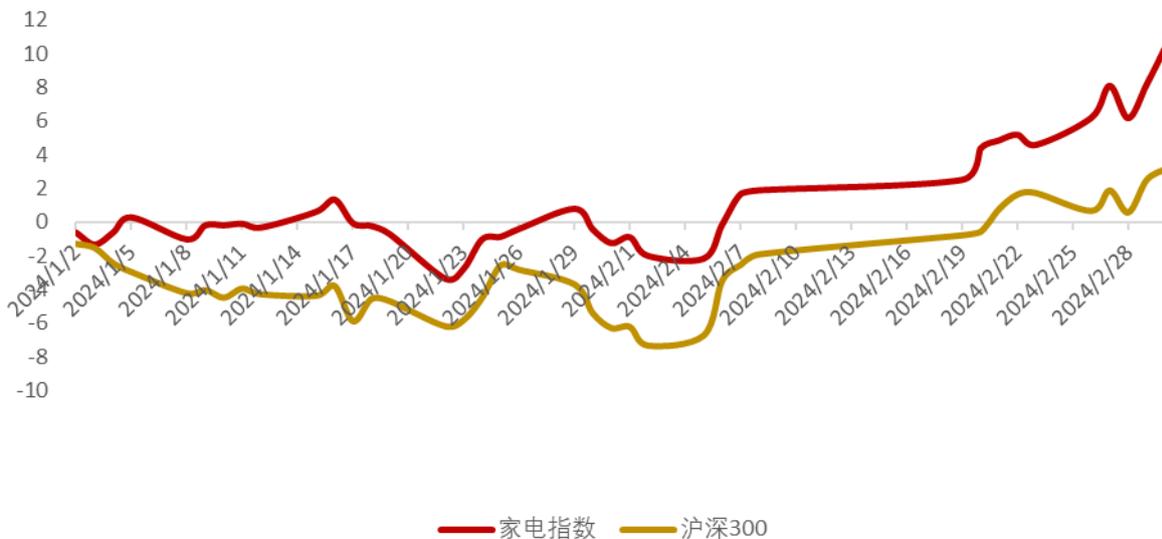
近两周，家电（中信）指数录得正收益，跑赢了同期沪深 300 指数，行业涨跌幅排名中上水平。2024 年 2 月 19 日-3 月 1 日，30 个中信一级行业指数，全部都录得正收益，其中 19 个跑赢同期沪深 300 指数。近两周，家电（中信）行业指数录得正收益，上涨 8.28%，涨幅在中信一级行业指数中排名第 11 位，跑赢了同期沪深 300 指数 3.15 个百分点。

图 1：2024 年 2 月 19 日-3 月 1 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 2024 年初涨跌幅 (%) (截至 2024 年 3 月 1 日)

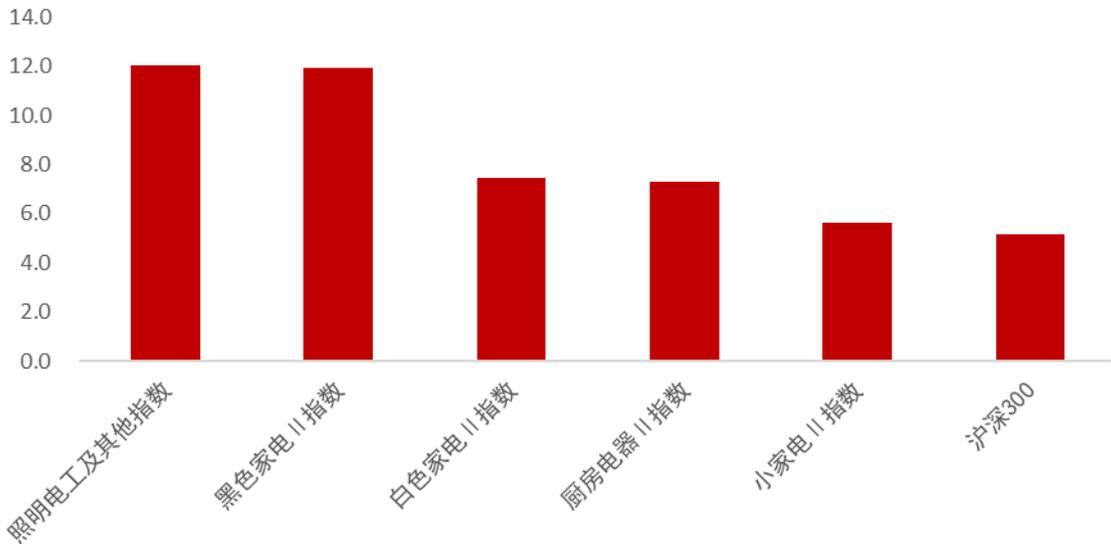


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 家电细分板块表现

近两周，家电电子板块均录得正收益，并全部跑赢了同期沪深 300 指数。2024 年 2 月 19 日-3 月 1 日，照明电工及其他指数、黑色家电 II 指数、白色家电 II 指数、厨房电器 II 指数、小家电 II 指数分别上涨了 12.04%、11.95%、7.43%、7.32%和 5.64%，全部子板块都跑赢了同期沪深 300 指数。

图 3：2024 年 2 月 19 日-3 月 1 日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



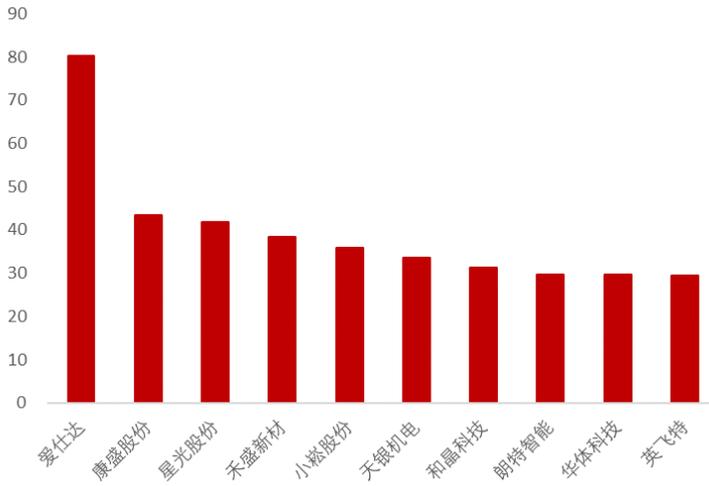
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 家电行业个股表现

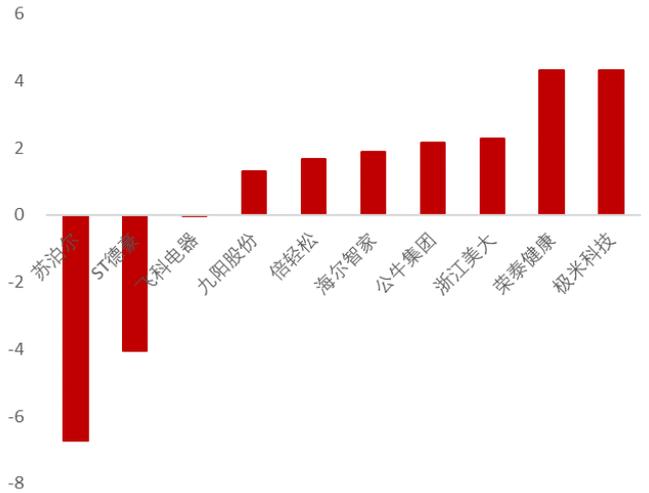
近两周，家电（中信）行业个股大多上涨。2024 年 2 月 19 日-3 月 1 日，家电（中信）行业有 76 只个股录得正收益，占比约 96%，涨幅超过 5%的个股有 67 个，涨幅超过 10%的个股有 45 个。近两周，家电（中信）行业仅有 3 只个股录得负收益，占比约为 4%，跌幅超过 5%的个股有 1 个，无跌幅超过 10%的个股。近两周，市值超千亿的三大白电龙头股价呈现不同程度的上涨，美的集团、格力电器、海尔智家的股价分别上涨 6.93%、10.71%和 1.88%。

图 4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）
（2024 年 2 月 19 日-3 月 1 日）

图 5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）
（2024 年 2 月 19 日-3 月 1 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 3 月 1 日, 家电 (中信) 行业整体 PE (TTM) 约 14.63 倍, 较春节前一个交易日上涨 6.88%, 低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2024 年 3 月 1 日, 家电 (中信) 行业整体 PE (TTM) 相对沪深 300 的 PE (TTM) 的比值为 1.31 倍, 较春节前一个交易日上涨 2.20%, 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 3 月 1 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 3 月 1 日)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

当前家电行业中, 家电指数整体 PE 估值恢复至近一年均值之上, 其中白电和黑电子板块的 PE 估值处于近一年均值之上。2024 年 3 月 1 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 12.24 倍、19.25 倍、13.76 倍、19.65 倍、25.66 倍。

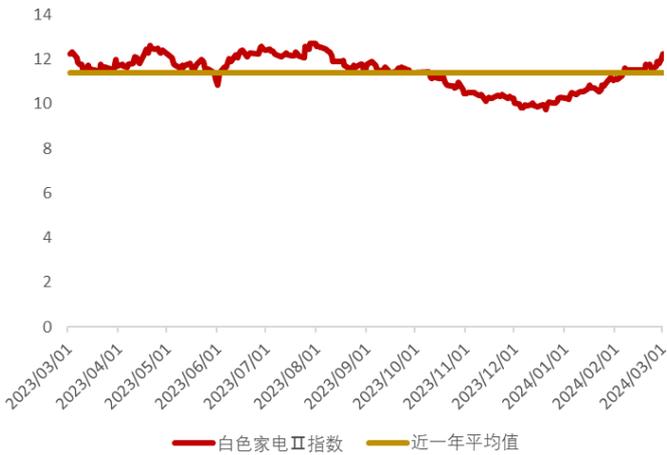
表 1: 中信家电板块及其子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值) (截至 2024 年 3 月 1 日)

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	14.63	14.61	16.12	12.96
CI005145.CI	白色家电 II 指数	12.24	11.40	12.71	9.73
CI005146.CI	黑色家电 II 指数	19.25	18.62	21.61	15.60
CI005820.CI	厨房电器 II 指数	13.76	16.67	24.50	11.86
CI005818.CI	小家电 II 指数	19.65	21.77	25.02	17.03
CI005819.CI	照明电工及其他指数	25.66	29.09	34.65	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

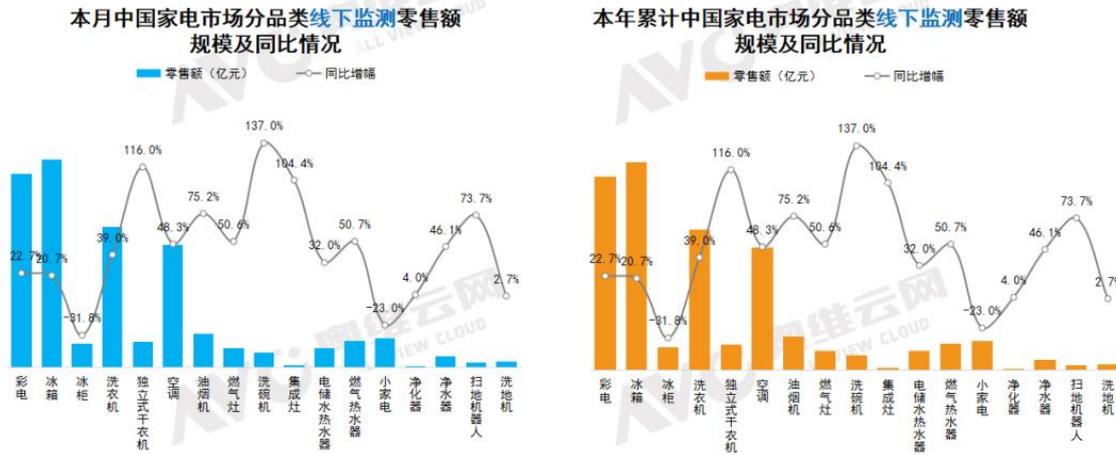
2.1 家电行业数据

线下市场: 据奥维云网 (AVC) 线下市场监测数据, 2024 年 1 月:

彩电: 线下零售额规模同比增长 22.7%; 均价为 6310 元, 同比提升 22.2%。**白电:** 各品类中, 冰箱、冰柜、洗衣机、独立式干衣机和空调线下零售额规模同比分别为 20.7%、-31.8%、39.0%、116.0%和 48.3%; 冰箱、冰柜、洗衣机、独立式干衣机和空调的均价分别为 6677 元、1624 元、4135 元、8730 元和 4472 元, 同比分别为 12.2%、1.5%、10.8%、-1.1%和-0.8%。**厨卫:** 油烟机、燃气灶、洗碗机、集成灶、电热和燃热的线下零售额规模同比分别为 75.2%、50.6%、137.0%、104.4%、32.0%和 50.7%; 油烟机、燃气灶、洗碗机、集成灶、电热和燃热的均价分别为 3867 元、1848 元、8052 元、10147 元、1827 元和 3261 元, 同比分别为 8.4%、5.6%、6.8%、6.0%、-11.1%和 6.9%。**小家电:** 线下零售额规模同比-23%; 均价为 478 元, 同比+5.5%。**环电:** 净化器、净水器、扫地机器人和洗

地机线下零售额规模同比分别为 4.0%、46.1%、73.7%和 2.7%；净化器、净水器、扫地机器人和洗地机的均价分为 3336 元、4414 元、4741 元和 3204 元，同比分别为-4.7%、2.5%、10.5%和-7.3%。

图 12: 2024 年 1 月当月和本年累计中国家电市场各品类线下监测零售额市场规模

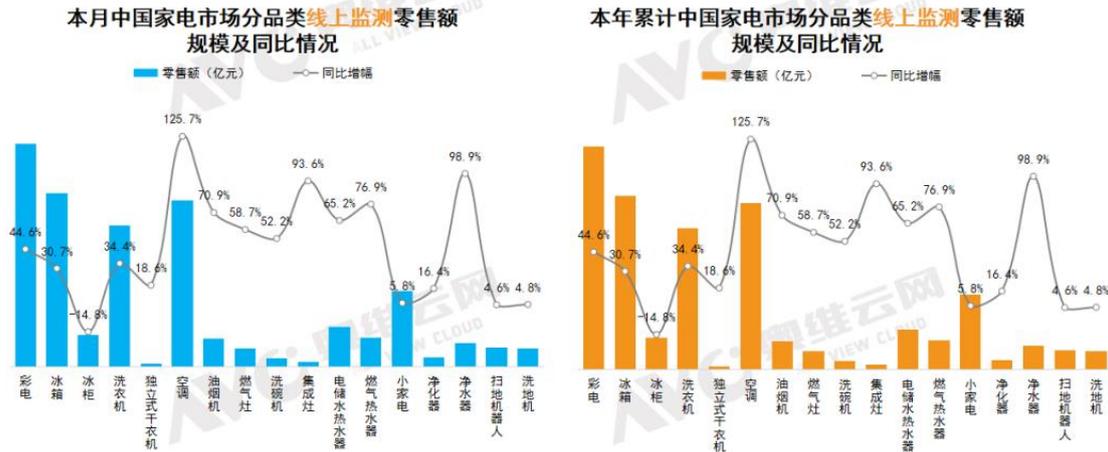


资料来源: 奥维云网线下监测数据, 东莞证券研究所

线上市场: 据奥维云网 (AVC) 线上市场监测数据, 2024 年 1 月:

彩电: 线上零售额规模同比+44.6%; 均价为 2885 元, 同比+34.3%。**白电:** 冰箱、冰柜、洗衣机、独立式干衣机和空调线上零售额规模同比分别为 30.7%、-14.8%、34.4%、18.6% 和 125.7%; 冰箱、冰柜、洗衣机、独立式干衣机和空调的均价分别为 2843 元、1027 元、1684 元、3363 元和 3398 元, 同比分别为 12.4%、2.7%、12.8%、37.5% 和 4.0%。**厨卫:** 油烟机、燃气灶、洗碗机、集成灶、电热和燃热的线上零售额规模同比分别为 70.9%、58.7%、52.2%、93.6%、65.2%和 76.9%; 油烟机、燃气灶、洗碗机、集成灶、电热和燃热的均价分别为 1559 元、723 元、4340 元、6687 元、1111 元和 1659 元, 同比分别为 15.0%、18.5%、20.4%、-0.5%、10.7%和 18.9%。**小家电:** 线上零售额规模同比+5.8%; 均价为 186 元, 同比-4.3%。**环电:** 净化器、净水器、扫地机器人和洗地机的线上零售额规模同比分别为 16.4%、98.9%、4.6%和 4.8%; 净化器、净水器、扫地机器人和洗地机的均价分为 1534 元、1674 元、3079 元和 2166 元, 同比分别为-9.8%、9.7%、3.1%和-21.5%。

图 13: 2024 年 1 月当月和本年累计中国家电市场各品类线上监测零售额市场规模

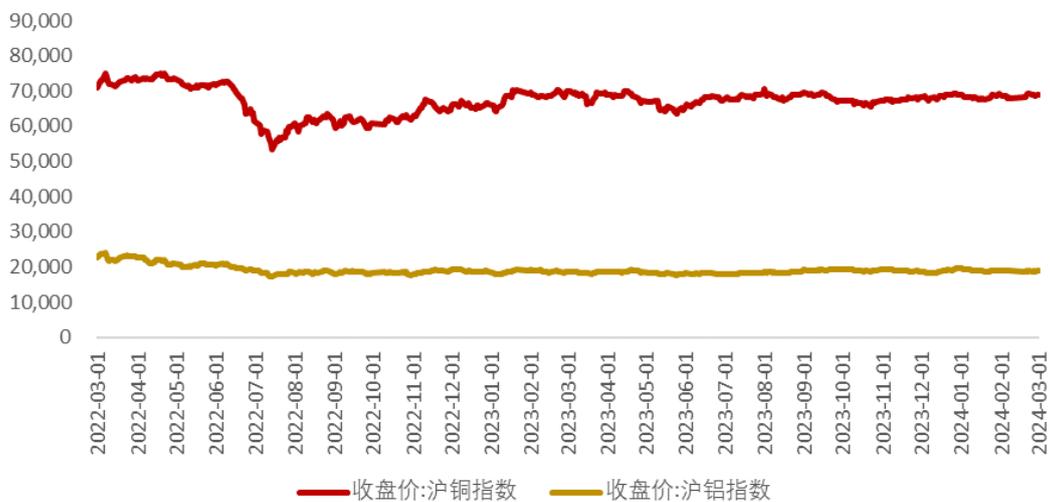


资料来源：奥维云网线上监测数据，东莞证券研究所

2.2 原材料价格情况

近两周，沪铜指数、沪铝指数和中国塑料城价格指数环比有所上涨，钢材综合价格指数环比下跌。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3月1日，沪铜指数为68,844点，较春节前一交易日上涨1.26%，较2月初下跌0.19%，较2024年初下跌0.14%，较2023年初上涨4.72%，较2021年初上涨18.25%。2024年3月1日，沪铝指数为18,918点，较春节前一交易日上涨0.27%，较2月初上涨0.16%，较2024年初下跌4.05%，较2023年初上涨3.58%，较2021年初上涨23.04%。2024年3月1日，钢材综合价格指数为111.57点，较春节前一交易日下跌0.54%，较2024年初下跌1.75%，较2023年初下跌2.07%，较2022年初下跌15.35%。2024年2月29日，中国塑料城价格指数为847.10点，较春节前一交易日上涨0.92%，较2月初上涨0.78%，较2024年初上涨1.48%，较2023年初下跌1.95%，较2022年初下跌14.69%。

图 14：沪铜和沪铝指数（日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 15: 钢材综合价格指数 (周)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 16: 中国塑料城价格指数 (日)

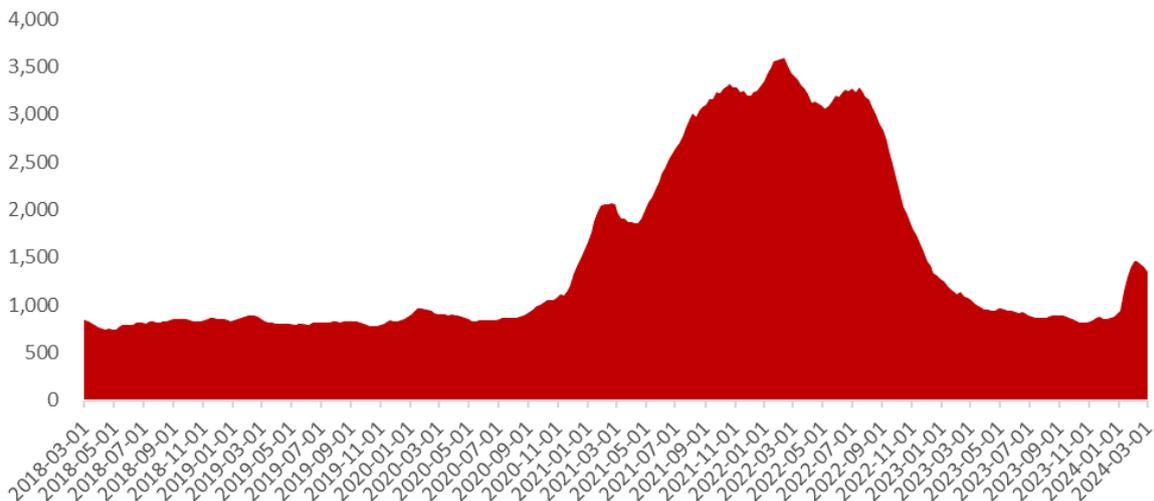


资料来源: iFind, 东莞证券研究所

2.3 海运价格情况

近两周, 红海事件发酵影响减缓, 海运价格指数有所回调, 大多航线运价指数环比下降。根据上海航运交易所, 2024年3月1日, 中国出口集装箱运价指数为1,352.40, 环比双周前的周五下跌7.1%。近两周, 大多数航线运价指数环比下跌。其中, 南非航线运价指数环比双周前的周五下跌19.6%, 地中海航线运价指数环比双周前的周五下跌11.1%, 波红航线运价指数环比双周前的周五下跌8.1%。

图 17: 中国出口集装箱价格指数 (周)



资料来源: 上海航运交易所, 东莞证券研究所

3. 行业重要新闻

- 住建部: 各城市要做好今明两年住房发展计划, 防止市场大起大落(财联社, 2024/2/27)

近日，住房和城乡建设部下发通知，要求各地科学编制2024年、2025年住房发展年度计划。各地要科学编制规划，认真组织实施，根据人口变化确定住房需求，根据住房需求科学安排土地供应、引导配置金融资源，实现以人定房，以房定地、以房定钱，促进房地产市场供需平衡、结构合理，防止市场大起大落。

住房和城乡建设部表示，住房发展规划和年度计划是建立“人、房、地、钱”要素联动机制的重要抓手。各城市要根据当地实际情况，准确研判住房需求，完善“保障+市场”的住房供应体系，以政府为主保障工薪收入群体刚性住房需求，以市场为主满足居民多样化改善性住房需求，科学编制2024年、2025年住房发展年度计划。

■ 家用空调3月排产发布：内销增速17.6%（奥维云网，2024/2/23）

据奥维云网（AVC）排产监测数据，2024年3月家用空调总排产2032.0万台，同比增长21.6%；其中内销排产1088.0万台，同比增长17.6%；出口排产944.0万台，同比增长26.5%。

■ 今年广东首列“家电专列”发往欧洲（南方日报，2024/2/26）

日前，经黄埔海关所属东莞海关监管，一列满载家电的中欧班列从广东（石龙）国际铁路物流基地发出，通过二连浩特口岸出境，前往欧洲。这是广东今年首列“家电专列”，装载着创维等知名广东品牌液晶电视、显示器和配套零部件，货值超3600万元。

■ 新旧“换岗”拉动家具家电消费升级（国际商报，2024/2/29）

日前，中央财经委员会第四次会议强调，加快产品更新换代是推动高质量发展的重要举措，要鼓励引导新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新。商务部等9部门近期印发的《关于健全废旧家电家具等再生资源回收体系的通知》也指出，要进一步释放家电家具消费潜力，畅通再生资源循环利用，推动形成绿色生产生活方式。商务部流通发展司相关负责人在解读《通知》时表示，健全废旧家电家具等再生资源回收体系有利于提高家电家具以旧换新便利性，释放家电家具更新消费潜力，对于推动形成绿色生产生活方式具有重要意义。据有关行业协会统计，2023年，我国废旧家电回收总量达450万吨，含有金、银、铜、锡等大量贵金属和塑料等。数据显示，每回收1吨废旧家电，拆解出的再生资源能够减少二氧化碳等温室气体排放约4.7吨。

■ 与辉同行首场小家电专场销额近5000万元（潮流家电网，2024/2/29）

2月25日，董宇辉的“与辉同行”首次开启了小家电专场直播。直播间进行了两场直播，场均直播时长5.5小时，总销售额达到了2500万元至5000万元，总销量达到了25万至50万台。期间，董宇辉表示，卖空了一款洗地机产品的所有现货。

■ 海信日立2024合作伙伴大会圆满举行（艾肯家电网，2024/2/29）

2月27日，以“坚守·智变·向新”为主题的2024海信日立合作伙伴大会在杭州盛大举行。2023年，海信集团整体营收2017亿元，首次突破2000亿，达到新的里程碑，其中海外收入占比达42.6%；海信日立营收实现全新突破，规模再创新高。

海信日立去年用一年时间重新梳理了未来的战略规划，明确将“成为全球领先的低碳环保空气解决方案提供商”作为公司愿景，并确定“三年营业收入翻一倍，成为国内中央空调行业的第一”的全新目标。

4. 公司重要资讯

■ 极米科技：关于以集中竞价交易方式首次回购股份暨回购进展的公告（2024/3/2）

2024年2月29日，极米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首次回购公司股份56,402股，占公司总股本70,000,000股的比例为0.0806%，回购成交的最高价为89.20元/股，最低价为87.70元/股，支付的资金总额为人民币5,020,405.92元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

■ 老板电器：2024-002关于公司股东减持计划期限届满未减持股份的公告（2024/2/29）

杭州老板电器股份有限公司于2023年8月2日披露了《关于公司股东实施减持计划预披露公告》，公司股东杭州金创投资有限公司（简称“金创投资”）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或者大宗交易方式减持公司股份合计不超过260,000股（占公司总股本比例0.03%）。

金创投资本次减持计划期限已经届满，金创投资在本次减持计划期间未通过集中竞价或者大宗交易方式减持所持有的公司股份。

■ 亿田智能：关于回购公司股份方案的公告（2024/2/29）

公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股股份，本次回购股份将全部用于员工持股计划或者股权激励。本次回购事项已经公司于2024年2月28日召开的第三届董事会第六次会议审议通过。

回购股份的实施期限：自公司董事会审议通过本回购股份方案之日起不超过12个月。

用于回购的资金总额：不低于人民币5,000万元（含），不超过人民币10,000万元（含）；回购股份的价格：不超过人民币45.61元/股（含）（不超过董事会审议通过回购股份决议前30个交易日公司股票交易均价的150%）；

■ 毅昌科技：关于首次回购公司股份的公告（2024/2/29）

广州毅昌科技股份有限公司于2024年2月7日召开的第六届董事会第七次会议逐项审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》，同意公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分公司股份，用于后续实施股权激励或员工持股计划。

本次回购股份的资金总额不低于人民币3,000万元（含），不超过人民币6,000万元（含），回购股份的价格不超过人民币5元/股（含），具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准，本次回购股份的实施期限为自公司第六届董事会第七次会议审议通过本回购股份方案之日起12个月之内。

■ **九号公司：九号有限公司2023年年度业绩快报公告（2024/2/29）**

2023年度，公司实现营业总收入1,018,941.31万元，较上年同期增加6,509.51万元，增长比例0.64%；归属于母公司所有者的净利润58,677.24万元，较上年同期增加13,621.93万元，增长比例30.23%；基本每股收益8.25元，较上年同期增加1.91元，增长比例30.13%。

5. 行业观点

维持对行业的超配评级。地产方面，国家继续重视地产行业，以宽松为主。近日，住房城乡建设部下发通知，要求各城市做好今明两年住房发展计划，防止市场大起大落。截至2月28日，全国31个省份276个城市已建立城市融资协调机制，共提出房地产项目约6000个，商业银行审批通过贷款超2000亿元。我们预计，今年我国住房刚需刚改需求有望继续释放，拉动国内家电需求。家电产业数据方面，开年空调销售数据良好，厂家信心较足，今年3月空调总排产同比增长21.6%。商务部等9部门于近期印发《关于健全废旧家电家具等再生资源回收体系的通知》，推动家电家具产品更新换代。家电行业作为消费四大金刚之一，是我国工业稳增长、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）、国内智控龙头和而泰（002402）、ODM业务与自主品牌并行的北鼎股份（300824）。

表 2：建议关注标的

代码	名称	建议关注标的推荐理由
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，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。
002050	三花智控	<ul style="list-style-type: none"> 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。 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。 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。
002402	和而泰	<ul style="list-style-type: none"> 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，并进军储能行业。 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。
300824	北鼎股份	<ul style="list-style-type: none"> 北鼎自主品牌持续发力，品牌出海有序推进，规模稳步扩张。ODM业务方面，北美去库存接近尾声。

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得用户的流动性降低，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