

超配（维持）

家电行业双周报（2024/3/4-2024/3/17）

以旧换新提上日程，家电市场将迎新活力

2024年3月17日

投资要点：

分析师：谭欣欣

SAC 执业证书编号：

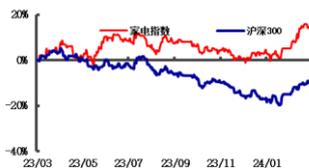
S0340523030001

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0.24%，涨幅在中信一级行业指数中排名第25位，跑输了同期沪深300指数0.67个百分点。家电电子板块大多录得正收益，除白电外均跑赢同期沪深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2月：**彩电：**线下零售额规模同比-23.7%，线上零售额规模同比-0.5%；**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-42.5%、53.9%、-43.4%、-63.2%和-68.1%，线上零售额规模同比分别为7.0%、37.6%、-4.2%、-32.5%和3.6%；**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-53.4%、-40.1%、-75.2%、-51.4%、-38.3%和-48.1%，线上零售额规模同比分别为-28.5%、-20.8%、-35.8%、-64.6%、-13.6%和-21.9%；**小家电：**线下零售额规模同比+6.8%，线上零售额规模同比-12.8%；**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-11.3%、-57.6%、-3.4%和6.8%，线上零售额规模同比分别为7.7%、12.0%、-1.8%和16.6%。
- 行业观点：维持对行业的超配评级。**近日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，其中提到，要开展汽车、家电产品以旧换新，推动家装消费品换新。就家电行业来看，《行动方案》支持家电企业开展以旧换新促销活动，对以旧家电换购节能家电的消费者给予优惠。此外，《行动方案》鼓励有条件的地方对消费者购买绿色智能家电给予补贴，还提出再生材料在资源供给中的比例要进一步提升，有助于推动家电行业加速走向绿色化革命。地产方面，国家对于地产刺激政策持续加码。杭州作为一线城市以外的第五大城市，杭州十区均不再限购二手房，一定程度上加强了后续一线城市放开限购的预期。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。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	11
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 3 月 4 日-3 月 15 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 15 日)	3
图 3: 2024 年 3 月 4 日-3 月 15 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 15 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 15 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 2 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 2 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)	10
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

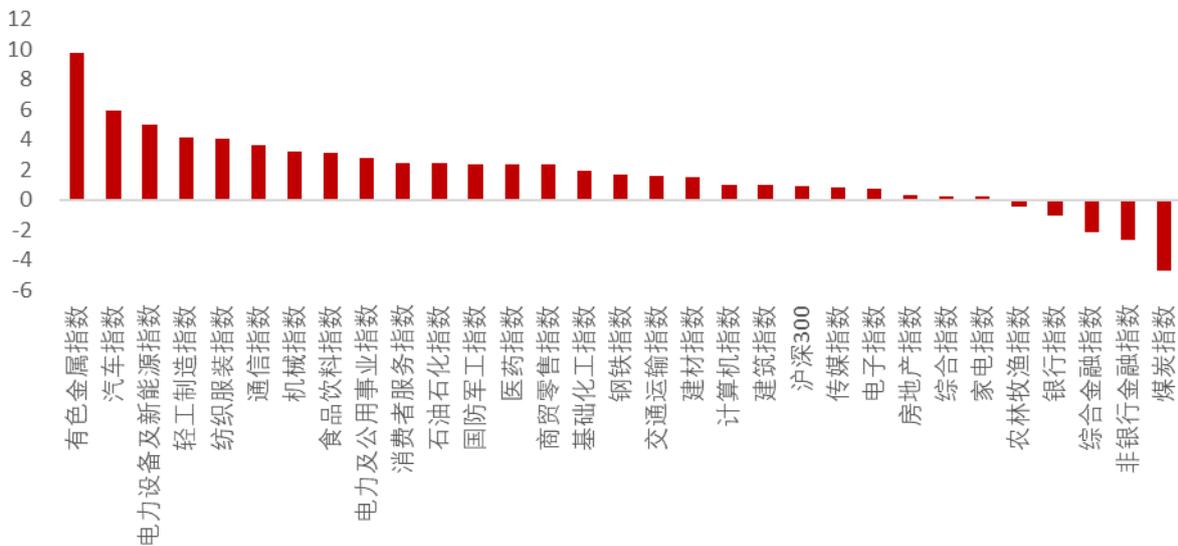
表 1: 中信家电板块及其子板块 PE 估值 (TTM, 剔除负值) (截至 2024 年 3 月 15 日)	6
表 2: 建议关注标的	13

1. 行情回顾

1.1 中信家电行业表现

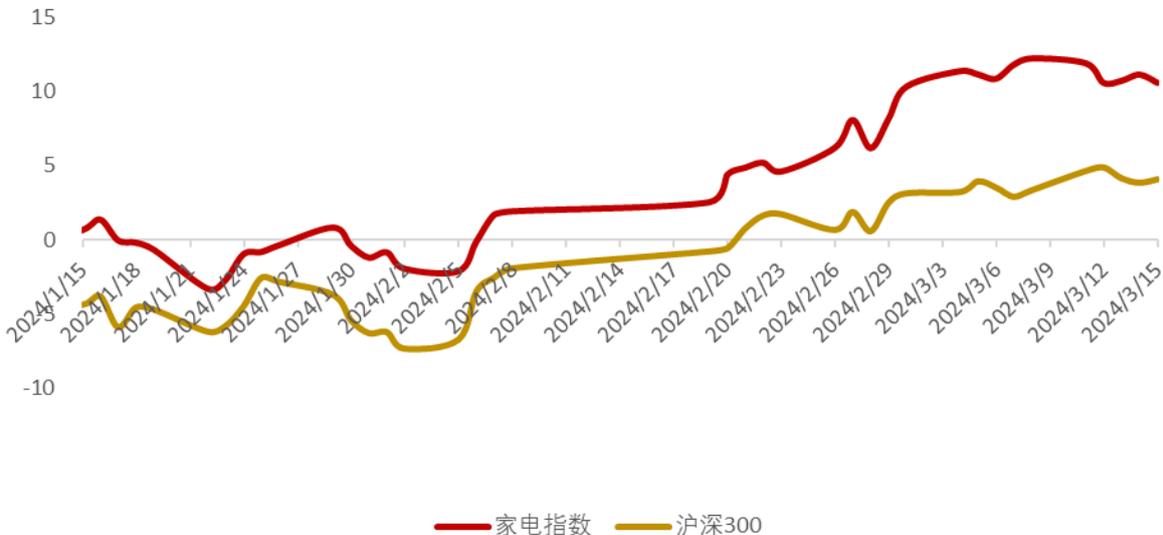
近两周，家电（中信）指数录得正收益，跑输了同期沪深 300 指数，行业涨跌幅排名靠后。2024 年 3 月 4 日-3 月 15 日，30 个中信一级行业指数，25 个录得正收益，5 个录得负收益，其中 20 个跑赢同期沪深 300 指数。近两周，家电（中信）行业指数录得正收益，上涨 0.24%，涨幅在中信一级行业指数中排名第 25 位，跑输了同期沪深 300 指数 0.67 个百分点。

图 1：2024 年 3 月 4 日-3 月 15 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 15 日）

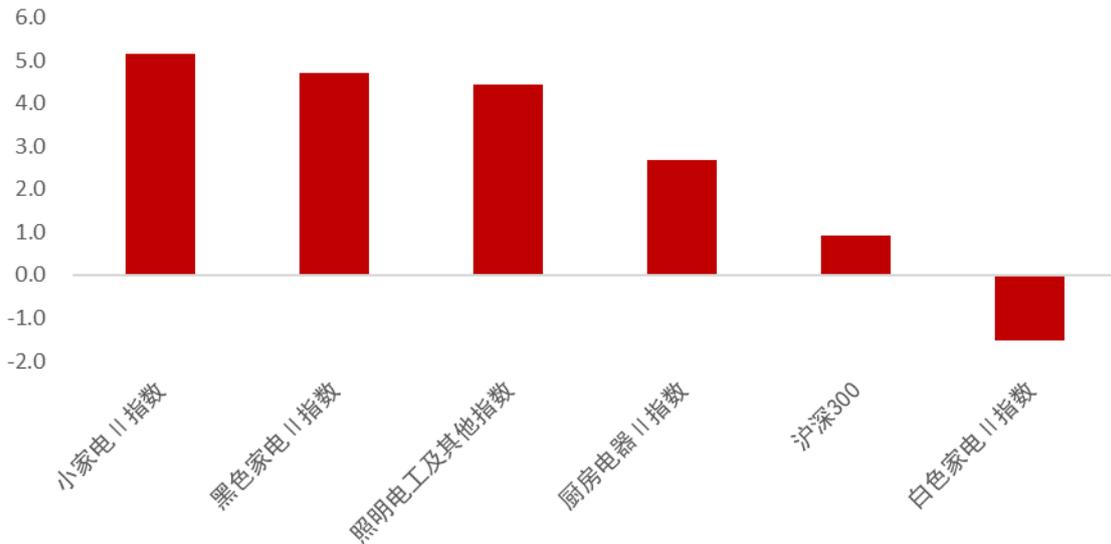


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 家电细分板块表现

近两周，家电板块大多录得正收益，除白电外均跑赢同期沪深300指数。2024年3月4日-3月15日，小家电II指数、黑色家电II指数、照明电工及其他指数、厨房电器II指数、白色家电II指数分别上涨了5.15%、4.69%、4.43%、2.68%和-1.52%，子板块除白电外都跑赢了同期沪深300指数。

图3：2024年3月4日-3月15日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



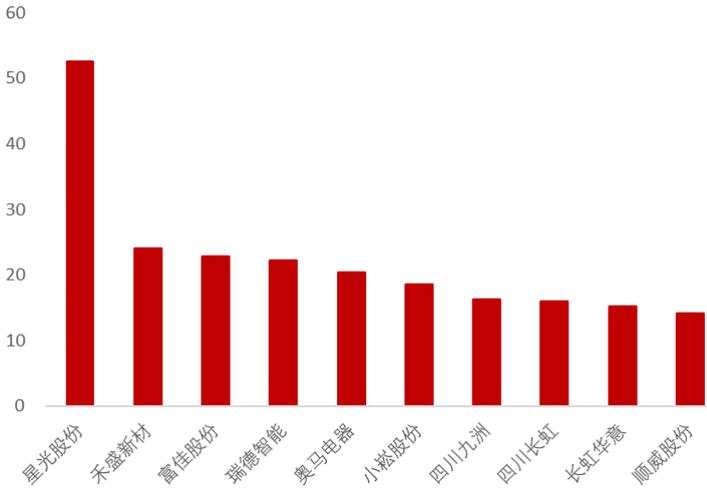
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 家电行业个股表现

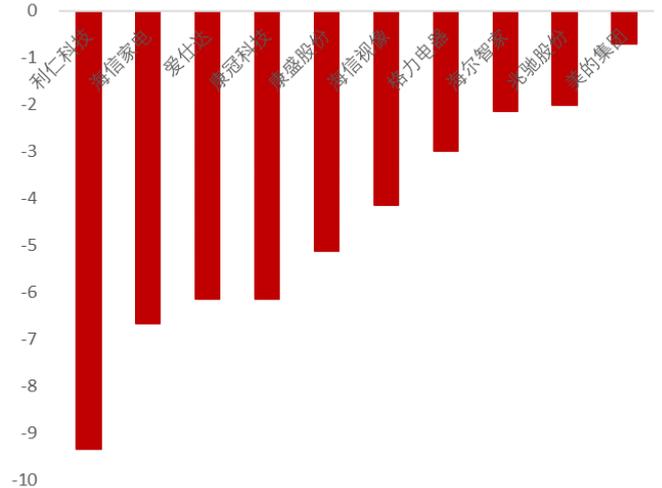
近两周，家电（中信）行业个股大多上涨。2024年3月4日-3月15日，家电（中信）行业有68只个股录得正收益，占比约86%，涨幅超过5%的个股有33个，涨幅超过10%的个股有11个。近两周，家电（中信）行业有11只个股录得负收益，占比约为14%，跌幅超过5%的个股有5个，无跌幅超过10%的个股。近两周，市值超千亿的三大白电龙头股价呈现不同程度的下跌，美的集团、格力电器、海尔智家的股价分别下跌0.70%、2.97%和2.13%。

图4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）
(2024年3月4日-3月15日)

图5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）
(2024年3月4日-3月15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 15 日, 家电 (中信) 行业整体 PE (TTM) 约 14.71 倍, 较两周前的周五上涨 0.57%, 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, 较两周前的周五下跌 0.01%, 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 15 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 15 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 15 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 12.06 倍、19.66 倍、14.12 倍、20.55 倍、26.74 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 15 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	14.71	14.58	16.07	12.96
CI005145.CI	白色家电 II 指数	12.06	11.42	12.71	9.73
CI005146.CI	黑色家电 II 指数	19.66	18.74	21.61	15.60
CI005820.CI	厨房电器 II 指数	14.12	16.30	22.46	11.86
CI005818.CI	小家电 II 指数	20.55	21.60	24.25	17.03
CI005819.CI	照明电工及其他指数	26.74	28.78	33.57	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)

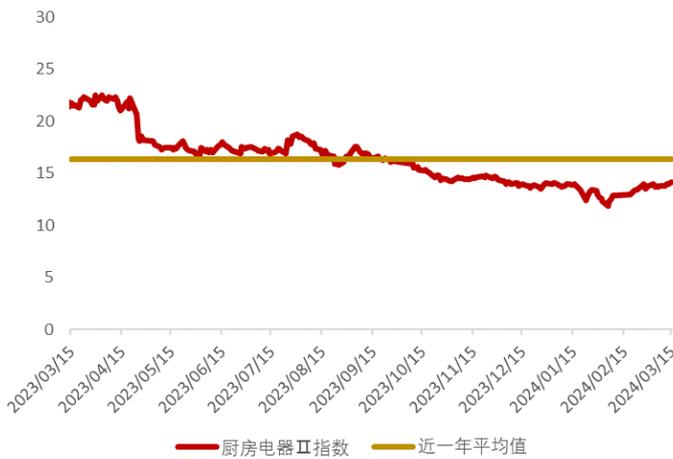


资料来源: iFind, 东莞证券研究所



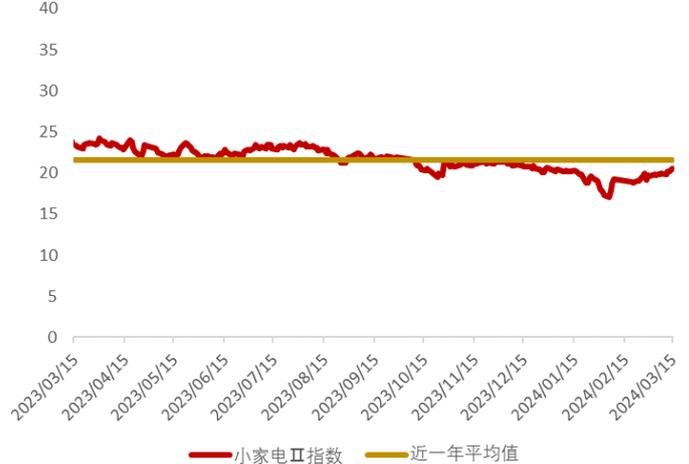
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

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

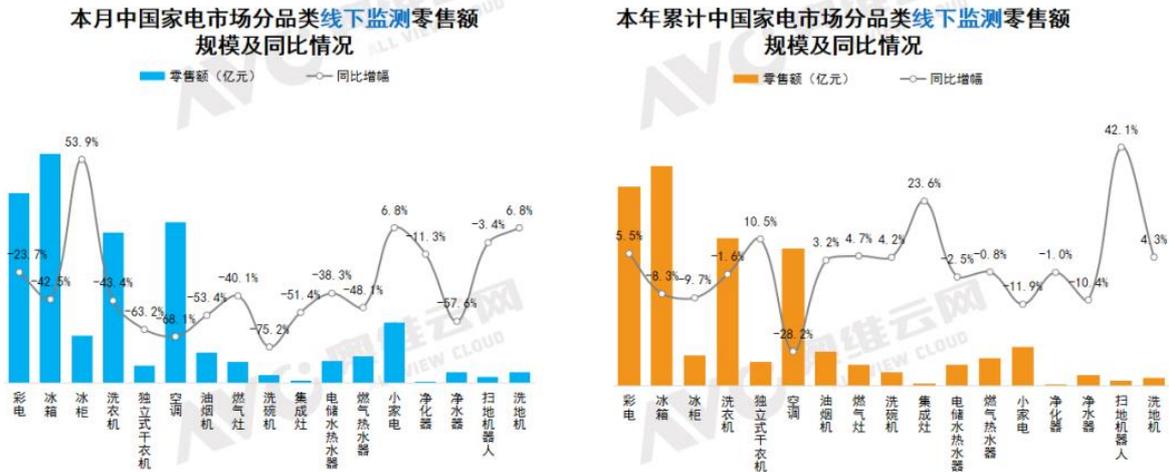
2.1 家电行业数据

线下市场: 据奥维云网 (AVC) 线下市场监测数据, 2024 年 2 月:

彩电: 线下零售额规模同比-23.7%; 均价为 5351 元, 同比提升 0.6%。**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-42.5%、53.9%、-43.4%、-63.2%和-68.1%; 冰箱、冰柜、洗衣机、独立式干衣机和空调的均价分别为 5572 元、1576 元、3571 元、8204 元和 4087 元, 同比分别为-10.8%、-7.6%、-11.9%、-4.9%和-3.6%。**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-53.4%、-40.1%、-75.2%、-51.4%、-38.3%和-48.1%; 油烟机、燃气灶、洗碗机、集成灶、电热和燃热的均价分别为 3621 元、1662 元、7345 元、10380 元、1755 元和 2827 元, 同比分别为-9.1%、-13.6%、0.5%、5.5%、-15.6%和-14.3%。**小家电:** 线下零售额规模同比+6.8%; 均价为 434 元, 同比-3.9%。**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-11.3%、-57.6%、-3.4%和 6.8%；净化器、净水器、扫地机器人和洗地机的均价分为 3633 元、4141 元、4629 元和 3154 元，同比分别为 12.2%、-7.7%、9.5%和-10.0%。

图 12：2024 年 2 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 2 月：

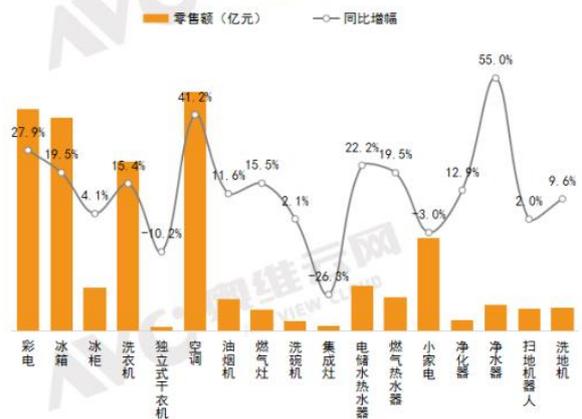
彩电：线上零售额规模同比-0.5%；均价为 2621 元，同比+16.8%。**白电：**冰箱、冰柜、洗衣机、独立式干衣机和空调线上零售额规模同比分别为 7.0%、37.6%、-4.2%、-32.5% 和 3.6%；冰箱、冰柜、洗衣机、独立式干衣机和空调的均价分别为 2389 元、991 元、1470 元、2632 元和 3465 元，同比分别为 6.6%、-6.2%、-3.1%、-2.3% 和 6.7%。**厨卫：**油烟机、燃气灶、洗碗机、集成灶、电热和燃热的线上零售额规模同比分别为-28.5%、-20.8%、-35.8%、-64.6%、-13.6%和-21.9%；油烟机、燃气灶、洗碗机、集成灶、电热和燃热的均价分别为 1474 元、656 元、3705 元、7036 元、1162 元和 1601 元，同比分别为-1.8%、-11.0%、-11.2%、-4.9%、22.3%和 5.9%。**小家电：**线上零售额规模同比-12.8%；均价为 181 元，同比+2.4%。**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 7.7%、12.0%、-1.8%和 16.6%；净化器、净水器、扫地机器人和洗地机的均价分为 1518 元、1536 元、2861 元和 2139 元，同比分别为-2.1%、-3.1%、-2.4%和 -20.4%。

图 13：2024 年 2 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

本月中国家电市场分品类线上监测零售额规模及同比情况



本年累计中国家电市场分品类线上监测零售额规模及同比情况

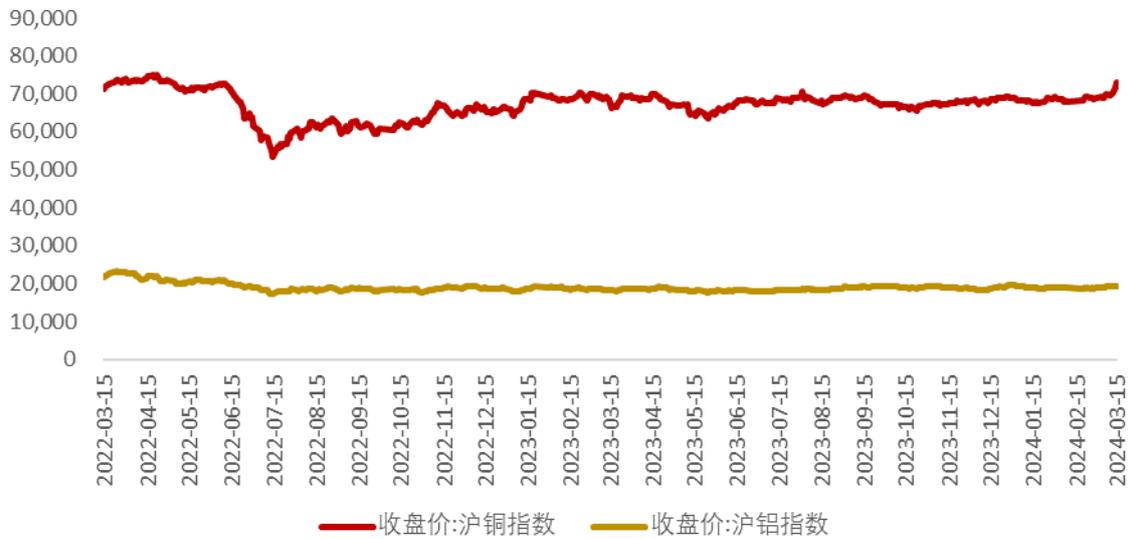


资料来源：奥维云网线上监测数据，东莞证券研究所

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继续下跌。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15日，沪铜指数为73,036.00点，较双周前的周五上涨6.09%，较月初上涨6.09%，较2024年初上涨5.94%，较2023年初上涨11.1%，较2021年初上涨35.45%。2024年3月15日，沪铝指数为19,256.00点，较双周前的周五上涨1.79%，较3月初上涨1.79%，较2024年初下跌2.34%，较2023年初上涨5.43%，较2021年初上涨25.24%。2024年3月15日，钢材综合价格指数为107.20点，较双周前的周五下跌3.92%，较2024年初下跌5.60%，较2023年初下跌5.91%，较2022年初下跌18.66%。2024年3月14日，中国塑料城价格指数为853.21点，较双周前的周五上涨0.76%，较3月初上涨0.76%，较2024年初上涨2.21%，较2023年初下跌1.24%，较2022年初下跌14.08%。

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)

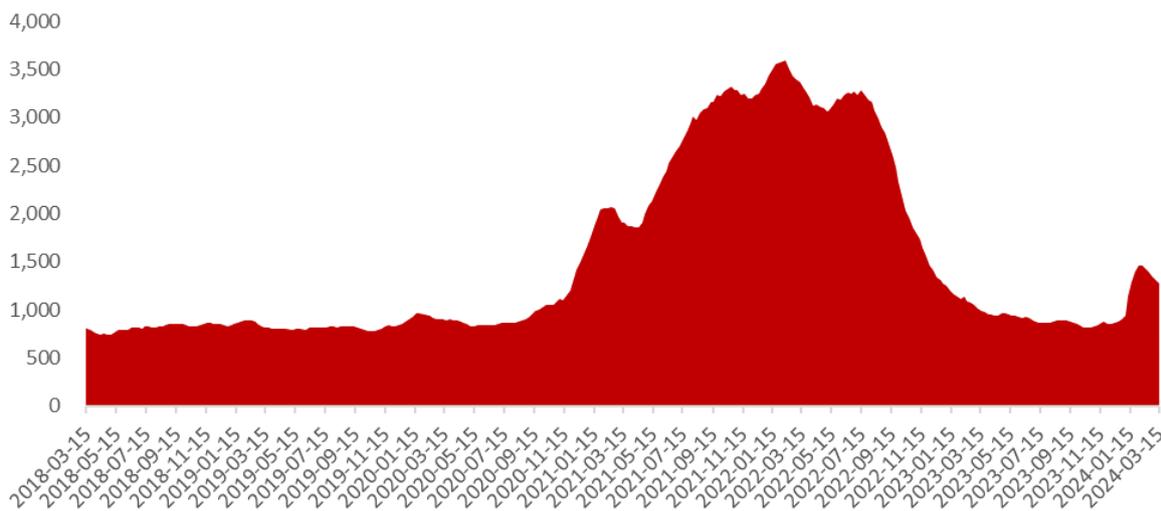


资料来源: iFind, 东莞证券研究所

2.3 海运价格情况

近两周, 海运价格指数继续回调, 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 15 日, 中国出口集装箱运价指数为 1,278.28, 环比双周前的周五下跌 5.5%。近两周, 大多数航线运价指数环比下跌。其中, 欧洲航线运价指数环比双周前的周五下跌 12.3%, 澳新航线运价指数环比双周前的周五下跌 10%。少数航线运价指数环比上涨。其中, 波红航线运价指数环比双周前的周五上涨 15.6%。

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

■ 国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》(澎湃网, 2024/3/14)

3月13日，国务院印发的《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》正式发布。《行动方案》指出，推动大规模设备更新和消费品以旧换新是加快构建新发展格局、推动高质量发展的重要举措，将有力促进投资和消费，既利当前、更利长远。其中消费品方面，要开展汽车、家电产品以旧换新，推动家装消费品换新。

■ 国家统计局：2月各线城市商品住宅销售价格环比降幅总体收窄(财联社, 2024/3/15)

国家统计局数据显示，2024年2月份，70个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比降幅总体继续收窄、同比继续下降。

2月份，一线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.3%，降幅与上月相同。其中，北京、广州和深圳分别下降0.1%、0.8%和0.5%，上海上涨0.2%。二线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.3%，降幅比上月收窄0.1个百分点。三线城市新建商品住宅销售价格环比下降0.4%，降幅与上月相同。2月份，一线城市二手住宅销售价格环比下降0.8%，降幅比上月收窄0.2个百分点，其中北京、上海、广州和深圳分别下降0.9%、0.6%、1.0%和0.5%。二线城市二手住宅销售价格环比下降0.6%，降幅与上月相同。三线城市二手住宅销售价格环比下降0.6%，降幅比上月收窄0.1个百分点。

■ 杭州官宣：二手房全面取消限购(财联社, 2024/3/14)

杭州市房地产市场平稳健康发展领导小组办公室发布《关于进一步优化房地产市场调控措施的通知》，从加大住房保障力度、优化二手住房限购政策、优化增值税征免年限、加快城市有机更新、落实房地产融资协调机制等方面进一步完善房地产市场调控。主要是二手房方面，杭州十区均不再限购，这意味着全国购房者都可以在杭州购买二手房，且不限套数。

■ 《2024中国家电零售与创新白皮书》发布(国家电网, 2024/3/14)

2024年3月13日,由中国家用电器协会指导、国家电网主办、奥维云网特约联合主办的“多元共生·循道而行——2024中国家电创新零售峰会”在上海举行。作为AWE 2024重要的同期配套顶级峰会之一,在本次峰会上,由中国国家电网与奥维云网联合撰写的《2024中国家电零售与创新白皮书》(下称《白皮书》)重磅发布。

《白皮书》从多个维度出发,对当前创新零售为家电行业带来的发展新机遇进行了细致的分析。例如面对当下企业最为关注的用户触达率和有效率难题,《白皮书》认为,未来家电产业需求主要有四方源动力,即新房装修用户(15.2%)、以坏换新用户(17.1%)、存量房局改/整装用户(25.8%),和以旧换新用户(41.9%),应全面打造流量阵地、成交阵地的相辅相成、一脉相承的平台组合。

4. 公司重要资讯

■ 北鼎股份:关于回购公司股份方案的公告(2024/3/14)

公司拟以1,500.00万元(含)-3,000.00万元(含)回购公司股份,拟回购股份价格不超过人民币10.00元/股(含)。在未来适宜时机用于员工持股计划或股权激励计划;若公司未能在披露回购结果暨股份变动公告后三年内将回购股份用于上述用途,则公司回购的股份将依法予以注销。

■ 海信视像:海信视像关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告(2024/3/13)

2024年3月12日,海信视像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方式首次回购股份116.8850万股,已回购股份占公司总股本的比例为0.09%,回购成交最高价为24.87元/股,最低价为24.35元/股,支付资金总额为人民币2,868.62万元(不含印花税、交易佣金等费用)。

■ 小熊电器:2023年度业绩快报(2024/3/13)

2023年,公司预计实现营业总收入470,324.50万元,同比增长14.22%,预计实现归母净利润272,059.77万元,同比增长14.96%。

■ 飞科电器:上海飞科电器股份有限公司2023年年度报告(2024/3/12)

2023年,公司实现营业收入505,968.32万元,同比增长9.35%;实现归属于母公司股东的净利润101,963.66万元,同比增长23.90%;实现归属于母公司股东的扣非净利润88,604.28万元,同比增长14.88%。

报告期内,公司销售结构进一步发生变化,中高端产品销售占比持续提升,销售占比达到50.95%,较去年提升5.73个百分点。子品牌博锐销售额占比提升至17.17%,较去年提升8.44个百分点。

5. 行业观点

维持对行业的超配评级。近日，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，其中提到，要开展汽车、家电产品以旧换新，推动家装消费品换新。就家电行业来看，《行动方案》支持家电企业开展以旧换新促销活动，对以旧家电换购节能家电的消费者给予优惠。此外，《行动方案》鼓励有条件的地方对消费者购买绿色智能家电给予补贴，还提出再生材料在资源供给中的比例要进一步提升，有助于推动家电行业加速走向绿色化革命。地产方面，国家对于地产刺激政策持续加码。杭州作为一线城市以外的第五大城市，杭州十区均不再限购二手房，一定程度上加强了后续一线城市放开限购的预期。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。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