

超配（维持）

家电行业周报（2023/4/3–2023/4/9）

“带押过户”进一步推广，有望拉动家电需求

2023 年 4 月 9 日

投资要点：

分析师：谭欣欣

SAC 执业证书编号：

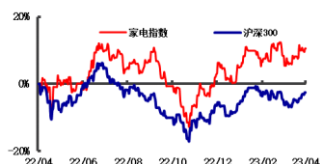
S0340523030001

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0.48%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第21位，跑输了同期沪深300指数1.30个百分点。其中，家电子板块表现分化，但全部跑输同期沪深300指数。个股方面：本周，家电（中信）行业个股涨跌不一，行业有35只个股录得正收益，占比约44%，周涨幅超过5%的个股有4个，无周涨幅超过10%的个股；行业有45只个股录得负收益，占比约为56%，周跌幅超过5%的个股有3个，周跌幅超过10%的个股有1个。
- **行业运行数据：**根据奥维云网，2023年第14周（2023/3/27–2023/4/2），国内线下家电市场销额同比+51.56%，销量同比+30.7%，均价同比+16.5%；国内线上家电市场销额同比+0.07%，销量同比-12.95%，均价同比+14.96%。大家电：线下市场大多品类销售明显回暖，冰箱、空调全渠道表现出色，其中空调线下销额同比增长超过100%。厨卫电器：线下多品类销售表现良好，线下集成灶销额同比大增，油烟机全渠道微升。厨房小电：小家电线下表现活跃，线上大多品类销额下滑，电蒸锅保持全渠道销额增长。环境健康电器：线下市场销售热度高于线上，线下扫地机器人、洗地机、净饮机销额大幅度增长。
- **行业观点：维持对行业的超配评级。**近日，自然资源部、中国银行保险监督管理委员会联合印发《关于协同做好不动产“带押过户”便民利企服务的通知》。国家进一步推动二手房带押过户，有望激发楼市活力，助力地产加速复苏。家电行业作为地产后周期行业，地产复苏将利好家电市场需求提升。2023年，国家将恢复和扩大消费摆在优先位置，家电零售数据整体回暖。随着国内线下人流逐渐复常，居民消费信心逐步恢复，地产回暖叠加促消费刺激，家电市场复苏正当时。建议继续关注家电板块，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）、高端化持续深化的海尔智家（600690）、受益于空调内销景气度上升的格力电器（000651）、集成灶规模逐渐壮大的帅丰电器（605336）、扫地机器人龙头科沃斯（603486）、国内智能微投龙头极米科技（688696）、专营智能便携按摩器的倍轻松（688793）。
- **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	11
5. 行业周观点	12
6. 风险提示	14

插图目录

图 1：2023 年 4 月 3 日-4 月 7 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 4 月 7 日）	3
图 3：2023 年 4 月 3 日-4 月 7 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 4 月 7 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 4 月 7 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

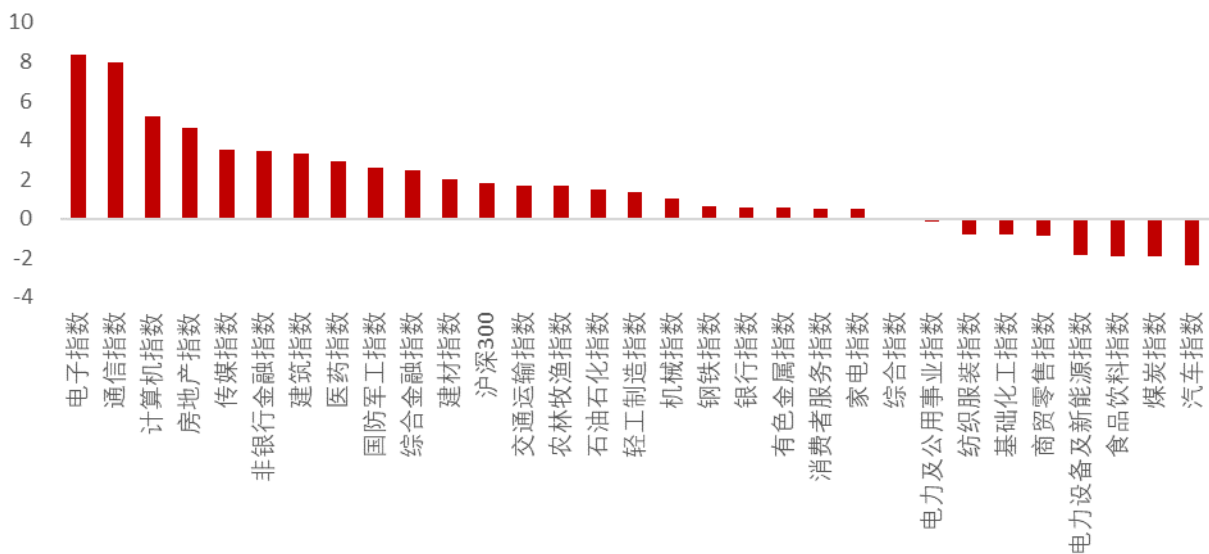
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2023 年 4 月 7 日）	6
表 2：建议关注标的	13

1. 行情回顾

1.1 中信家电行业表现

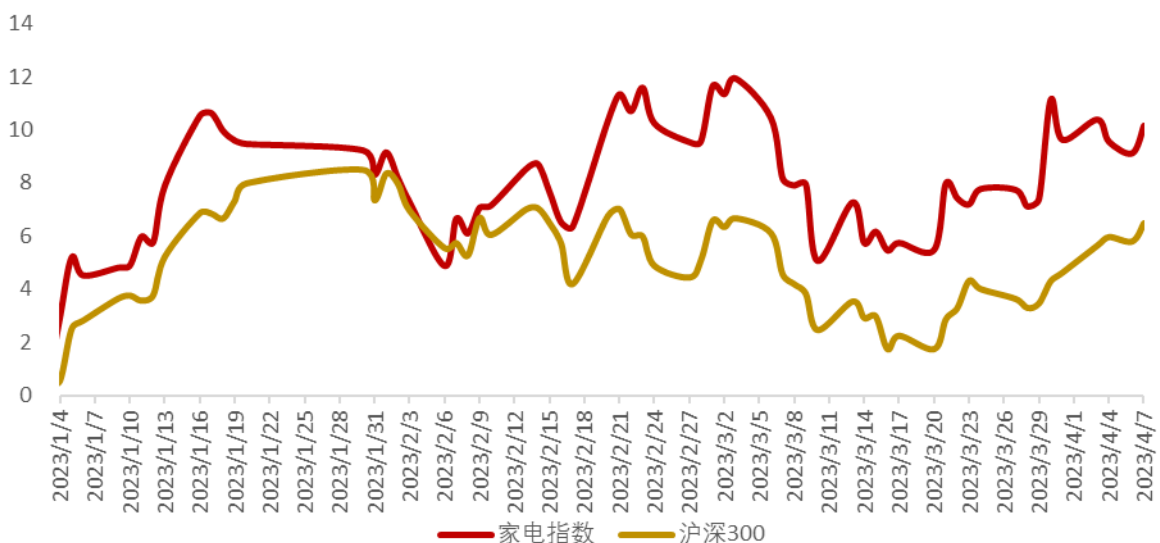
本周，家电（中信）指数跑输同期沪深 300 指数。2023 年 4 月 3 日-4 月 7 日，30 个中信一级行业指数，有 22 个录得正收益，8 个录得负收益，其中 11 个跑赢同期沪深 300 指数。本周，家电（中信）行业指数涨跌幅表现一般，上涨 0.48%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第 21 位，跑输了同期沪深 300 指数 1.30 个百分点。

图 1：2023 年 4 月 3 日-4 月 7 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 4 月 7 日）

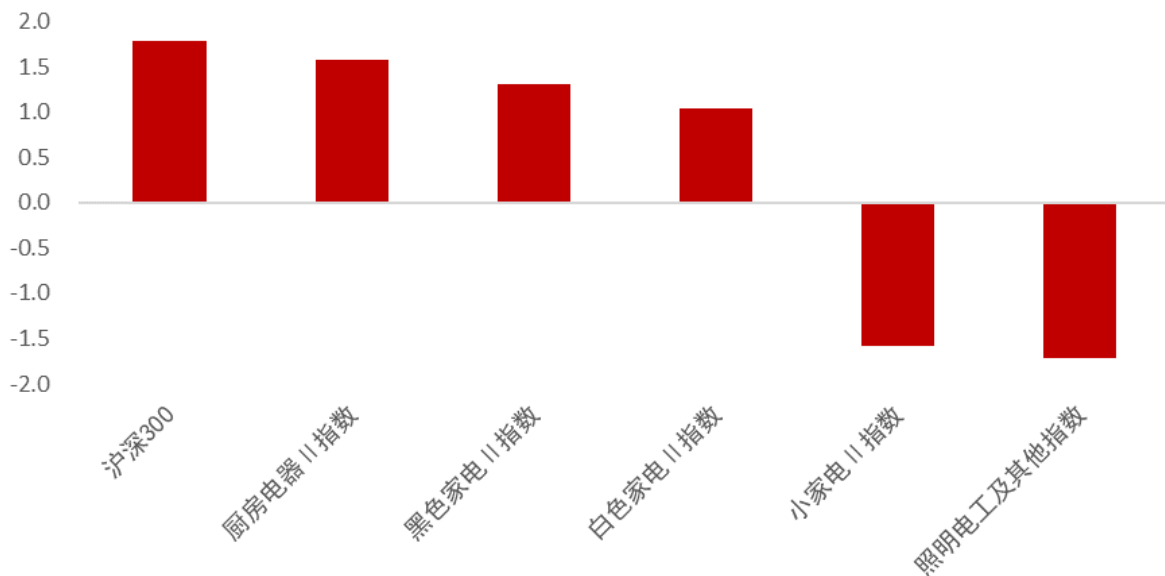


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 家电细分板块表现

本周，家电子板块表现分化，但全部跑输沪深 300。2023 年 4 月 3 日-4 月 7 日，厨房电器 II 指数、黑色家电 II 指数、白色家电 II 指数、小家电 II 指数、照明电工及其他指数分别上涨 1.57%、1.30%、1.04%、-1.58%和-1.72%。其中，厨房电器 II 指数、黑色家电 II 指数、白色家电 II 指数本周涨幅均超过 1%，而小家电 II 指数、照明电工及其他指数本周跌幅均超过 1%，所有家电子板块都跑输了同期沪深 300 指数。

图 3：2023 年 4 月 3 日-4 月 7 日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



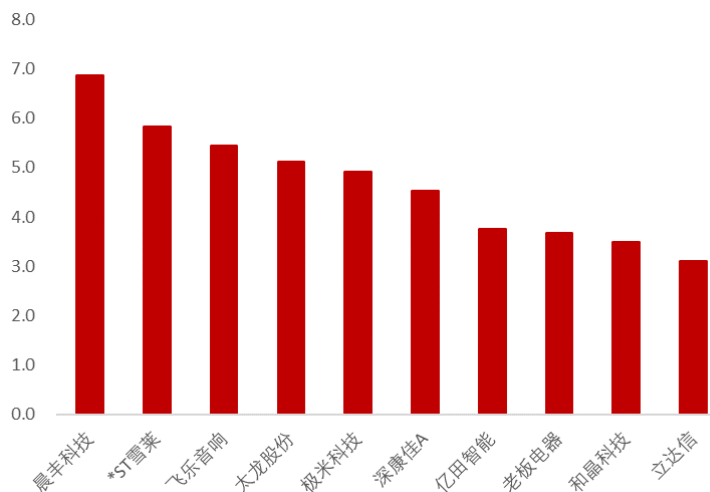
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 家电行业个股表现

本周，家电（中信）行业个股涨跌不一。2023 年 4 月 3 日-4 月 7 日，家电（中信）行业有 35 只个股录得正收益，占比约 44%；周涨幅超过 5%的个股有 4 个，无周涨幅超过 10%的个股。本周，家电（中信）行业有 45 只个股录得负收益，占比约为 56%；周跌幅超过 5%的个股有 3 个，周跌幅超过 10%的个股有 1 个。本周，市值超千亿的三大白电龙头表现有所分化，美的集团、格力电器股价分别上涨 1.62%和 1.47%，海尔智家股价调整 0.84%。

图 4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）
（2023 年 4 月 3 日-4 月 7 日）

图 5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）
（2023 年 4 月 3 日-4 月 7 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

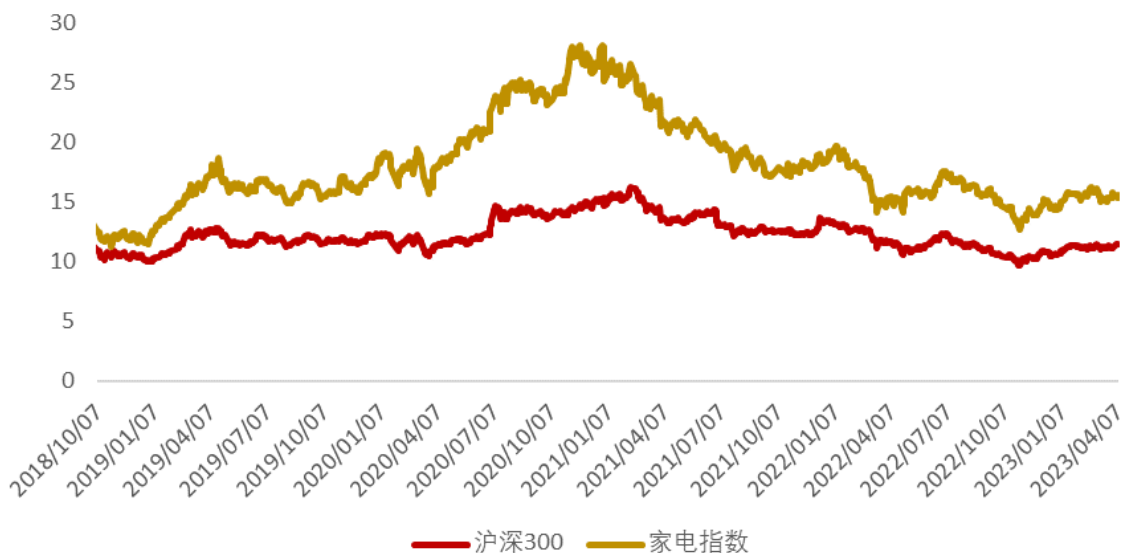


资料来源：iFind，东莞证券研究所

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 4 月 7 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）约 15.57 倍，较前一周五下跌 1.63%，低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2023 年 4 月 7 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）相对沪深 300 的 PE（TTM）的比值为 1.35 倍，较前一周五下跌 3.87%，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 4 月 7 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 4 月 7 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

当前家电细分行业中，黑电指数、厨电指数、小家电指数的 PE 估值高于近一年均值，白电指数、照明电工及其他指数的 PE 估值略低于近一年均值。2023 年 4 月 7 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 11.77 倍、21.61 倍、22.32 倍、23.61 倍、32.28 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 4 月 7 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	15.57	15.44	17.57	12.68
CI005145.CI	白色家电 II 指数	11.77	11.83	13.53	9.31
CI005146.CI	黑色家电 II 指数	21.61	19.79	28.03	14.18
CI005820.CI	厨房电器 II 指数	22.32	20.99	24.50	15.73
CI005818.CI	小家电 II 指数	23.61	22.49	25.74	19.37
CI005819.CI	照明电工及其他指数	32.28	32.38	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）



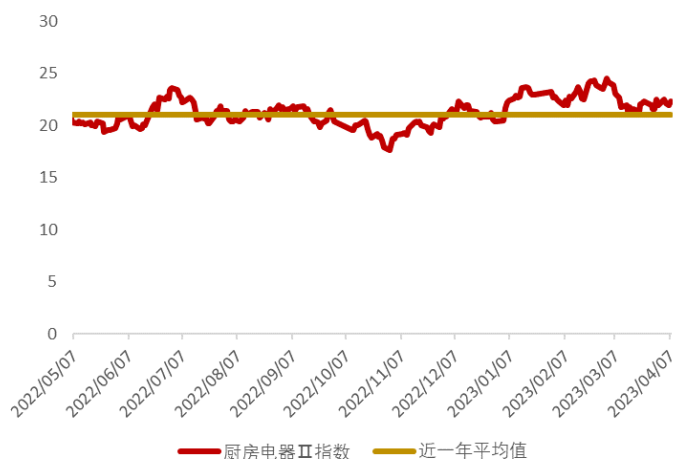
资料来源：iFind，东莞证券研究所



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 14 周（2023/3/27-2023/4/2），国内线下家电市场销额同比+51.56%，销量同比+30.7%，均价同比+16.5%；国内线上家电市场销额同比+0.07%，销量同比-12.95%，均价同比+14.96%。

大家电：2023 年第 14 周，线下市场大多品类销售明显回暖，冰箱、空调全渠道表现出色，其中空调线下销额同比增长超过 100%。均价方面，多数品类线上线下均价同比上调。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W14，白电各品类中，冰箱、冰柜、洗衣机、干衣机/洗干套装、空调的线上线下零售额规模同比分别为 +30.1%/+15.49%、+12.48%/-11.23%、+43.09%/-11.22%、+47.5%/+6.7%、+103.96%/+45.89%。均价方面，当月冰箱、冰柜、洗衣机、干衣机/洗干套装、空调的线下/线上均价分别为 6132 元/2399 元、1870 元/1235 元、3987 元/1529 元、8148

元/8880 元、4539 元/3253 元，同比分别+629 元/+289 元、+57 元/+14 元、+440 元/-17 元、-390 元/-333 元、+611 元/+93 元。

厨卫电器：2023 年第 14 周，线下多品类销售表现良好，线下集成灶销额同比大增，油烟机全渠道微升。均价方面，大多品类线下均价同比调升，线上品类均价分化。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W14，厨电主要品类中，油烟机、集成灶的线下/线上零售额规模同比分别+2.03%/+1.87%、+148.17%/-10.61%，洗碗机的线下零售额+46.62%。均价方面，当月油烟机、集成灶的线下/线上均价分别为 4122 元/1459 元、10347 元/8625 元，同比分别-208 元/-135 元、+748 元/+1289 元，洗碗机的线下均价为 7287 元，同比+381 元。

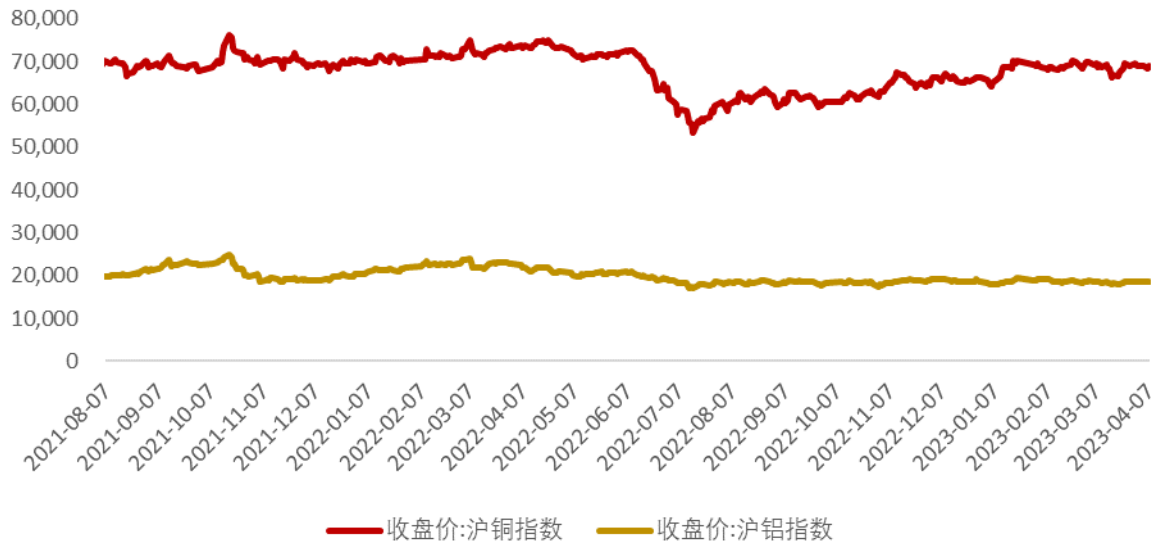
厨房小电：2023 年第 14 周，小家电线下表现活跃，线上大多品类销额下滑，电蒸锅保持全渠道销额增长。均价方面，大多品类线上线下均价同比上涨。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W14，电蒸锅、空气炸锅线下/线上零售额规模同比+75.29%/+14.61%、+30.46%/-54.17%；线下/线上均价为 337 元/168 元、454 元/250 元，同比+89 元/+17 元、+61 元/-42 元。

环境健康电器：2023 年第 14 周，线下市场销售热度高于线上，线下扫地机器人、洗地机、净饮机销额大幅度增长。均价方面，各品类表现不一，净饮机价格上调，扫地机器人价格下降，洗地机线上线下均价分化。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W14，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+247.37%/-26.27%、+118.24%/+3.45%；扫地机器人、洗地机的线下/线上均价分为 3995 元/2827 元、3432 元/2738 元，同比分别-81 元/-147 元、+238 元/-429 元。

2.2 原材料价格情况

本周，沪铜指数、沪铝指数、钢材综合价格指数，环比前一周均呈现不同程度的下滑。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，沪铝钢材价格相对稳中有升。2023 年 4 月 7 日，沪铜指数为 68,909.00 点，较前一周下跌 0.95%，较月初下跌 0.19%，较 2022 年初下跌 1.24%，较 2021 年年初上涨 18.36%。2023 年 4 月 7 日，沪铝指数为 18,664.00 点，较前一周五上涨 0.04%，较月初上涨 0.21%，较 2022 年初下跌 7.75%，较 2021 年年初上升 21.39%。2023 年 4 月 7 日，最新钢材综合价格指数为 116.99，较前一周五下跌 1.31%，较 2022 年初下跌 11.24%，较 2021 年年初下跌 6.05%。

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）

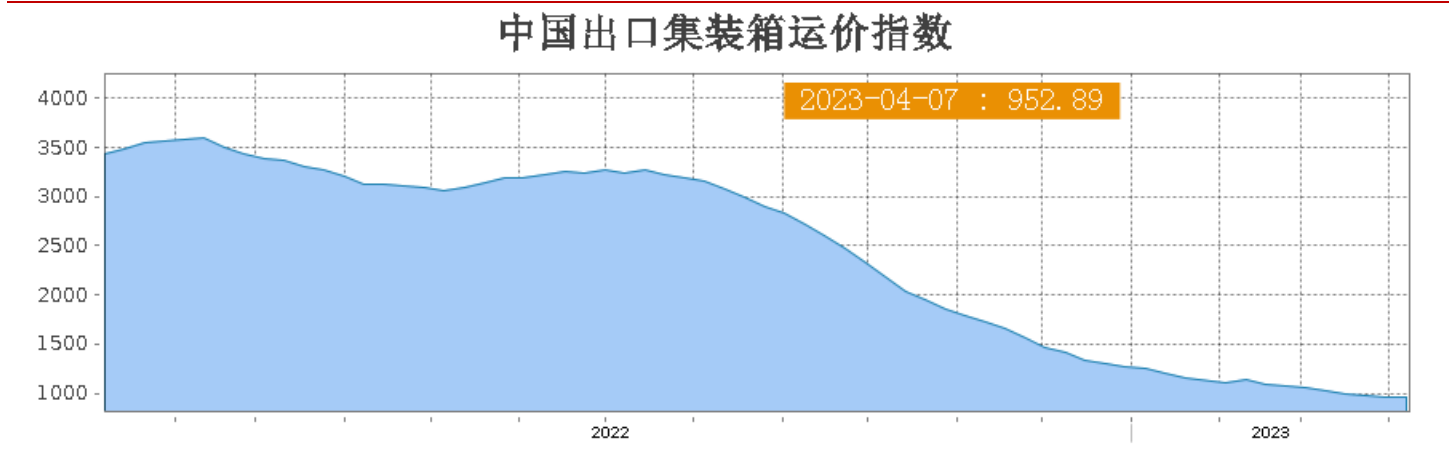


资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.3 海运价格情况

本周，海运价格指数环比前一周小幅下跌，各地航线涨跌不一。根据上海航运交易所，2023 年 4 月 7 日，中国出口集装箱运价指数为 952.89，环比前一周下跌 0.6%。部分航线运价指数环比前一周下跌。其中，美东航线运价指数跌幅较大，环比前一周下跌 11.9%；韩国航线运价指数环比前一周下跌 6.8%。部分航线运价指数环比前一周上涨。其中，日本航线运价指数环比前一周上涨 4.4%，南美航线运价指数环比前一周上涨 4.2%。

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

■ 家用空调性能新国标将于5月1日实施（电器杂志，2023/4/7）

2023年5月1日，GB/T 7725-2022《房间空气调节器》将正式实施，替代现行标准GB/T 7725-2004《房间空气调节器》，并与国际空调标准ISO 5151接轨，更好地满足行业与社会持续发展的需求。

现行标准GB/T 7725-2004已经实施十余年。在此期间，中国家用空调行业市场规模和技术水平均发生了巨大变化，产品能效水平越来越高，因此此次空调性能标准修订的内容较多，标准前言列出的主要技术变化共有19项。

■ “潮”到没衣服 佛企干衣机销量激增（南方日报，2023/4/7）

自3月下旬以来，佛山进入连续阴雨天，淅淅沥沥的春雨一下就是半个月，不仅造成出行不便，更是让众多市民遭遇衣物晾不干。为了应对潮湿天气，市民可谓千方百计。3月中旬以来，各大电商平台除湿产品普遍销量大涨。其中，烘干机更是成为爆款单品。作为家电之都，佛山家电企业也迎来了烘干机销售旺季。据南方+了解，有佛企烘干机产品销量同比增长超过1100%。

■ 产品质量问题持续不断，或成今年集成灶市场的“黑天鹅”（家电圈，2023/4/7）

今年以来，围绕明星厨电品类集成灶，已经陆续出现了从火星人等一线品牌到亿田、奥田、德意等二三线品牌的产品面板爆炸、产品抽查质量不合格等一系列问题。家电圈担心，这可能会成为今年集成灶消费市场的最大“黑天鹅”事件，引发用户对集成灶的信任危险。

■ 美的在新型储能领域再有新动作 将发布储能热管理解决方案(证券日报, 2023/4/6)

日前,美的集团旗下楼宇科技事业部宣布将在2023年中国国际制冷展发布储能热管理液冷机组新品,这是美的集团在新型储能领域的又一重要动作,也是美的集团联通上、中、下游产业链及事业群、事业部的一大突破。

据了解,美的集团在楼宇科技领域具备光储热柔一体化系统解决能力,基于此美的楼宇科技打造出储能温控解决方案。美的楼宇科技此次带来的储能热管理液冷机组新品,将用于储能电池散热等应用场合,具有稳定可靠、高效节能等特点。美的集团方面表示,该产品冷却技术比常规自然冷方案AEER提升100%。

■ 官方通报:彩电抽查不合格率为16.2% (中国家电网, 2023/4/6)

4月4日,国家市场监督管理总局发布2022年电子产品质量国家监督抽查情况通报。公告显示,本次抽查检验258家企业生产的358批次电子产品,涉及彩色电视机、行车记录仪、有源音箱、服务器、微型计算机、笔记本电脑、路由器、打印机等8种电子产品,发现23批次产品不合格,抽查不合格率为6.4%。

在彩色电视机方面,本次抽查11个省(区、市)44家企业生产的68批次产品,发现11批次产品不合格,抽查不合格率为16.2%,较上次抽查上升7.7个百分点。该产品近三年抽查不合格率分别为21.6%、8.5%、16.2%。

■ 保健按摩垫等4项家电新国标发布 (中国家电网, 2023/4/6)

近期,市场监管总局(标准委)批准发布了《家用和类似用途保健按摩垫》《浴室电加热器具(浴霸)》《家用和类似用途热泵热水器用全封闭型电动机-压缩机》《家用和类似用途中央电暖系统 第1部分:通用要求》4项家电领域推荐性国家标准,新标准的发布有助于提高保健按摩垫、浴霸、热泵热水器用压缩机、中央电暖等产品的质量,规范市场上相关产品的生产和销售,推动家电产业持续健康高质量发展,保护消费者的合法权益。

4. 公司重要资讯

■ 小熊电器:2022年年度报告 (2023/4/6)

2022年,公司实现营业收入4,117,698,932.81元,同比增长14.18%;实现归母净利润386,308,005.30元,同比增长36.31%。

■ 倍轻松:关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告 (2023/4/4)

截至2023年3月31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674,696股,占公司总股本61,640,000股的比例为1.09%,回购成交的最高价为52.93元/股,最低价为35.81元/股,支付的资金总额为人民币30,410,390.43元(不含印花税、交易佣金等交易费用)。

■ 极米科技:关于以集中竞价交易方式回购股份进展公告（2023/4/5）

截至2023年3月31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）。

■ 比依股份：拟投资设立全资子公司宁波比依科技有限公司（2023/4/6）

每经AI快讯，比依股份4月6日晚间发布公告称，浙江比依电器股份有限公司拟投资设立全资子公司宁波比依科技有限公司，公司以自有资金出资5000万元，占注册资本的100%。

5. 行业周观点

维持对行业的超配评级。近日，自然资源部、中国银行保险监督管理委员会联合印发《关于协同做好不动产“带押过户”便民利企服务的通知》，国家将进一步推动二手房带押过户，有望激发楼市活力，助力地产加速复苏。家电行业作为地产后周期行业，市场规模超万亿，地产复苏将利好家电市场需求提升，为国内消费复苏做出贡献。2023年，国家将恢复和扩大消费摆在优先位置，家电零售数据整体回暖。随着国内线下人流逐渐复常，居民消费信心逐步恢复，地产回暖叠加促消费刺激，家电市场复苏正当时。建议继续关注家电板块，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）、高端化持续深化的海尔智家（600690）、受益于空调内销景气度上升的格力电器（000651）、集成灶规模逐渐壮大的帅丰电器（605336）、扫地机器人龙头科沃斯（603486）、国内智能微投龙头极米科技（688696）、专营智能便携按摩器的倍轻松（688793）。

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	- 公司家电业务较稳，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；同时，高端品牌COLMO快速发展。 - 公司不断加深业务多元化，通过并购发展拓展业务线，涉足汽车零部件、机器人、医疗、光伏储能等方向。
600690	海尔智家	- 公司品牌高端化场景化，卡萨帝带动业绩持续增长。 - 公司注重品牌生态化，场景品牌三翼鸟打开业绩成长空间。
000651	格力电器	- 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。线上第三方电商平台、格力董明珠店与三万多家线下专卖店深度融合。 2023 年出口市场承压，国内空调需求回暖，公司业务主要在国内，内销受益的同时，外销受影响也相对较小。
605336	帅丰电器	2023年，公司的考核条件为营业收入同比增速不低于30%，或者2022年营业收入为基数，2023 年营收增长率不低于同行业上市公司的平均增长率。 2023年，集成灶消费复苏，公司作为集成灶四小龙中的一员，产能规模在近年稳步扩张，渠道持续多元化，行业与公司自身同时发力，疫后复苏可期。
603486	科沃斯	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，公司成功推出多款畅销全球的家用服务机器人及高端智能生活电器产品，推动两大品牌业务收入实现快速增长。清洁电器刚需性较强，洗地机作为清洁电器品类中的热门新品类，渗透率有望继续提升。公司旗下品牌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，预计今年量额齐升。
688696	极米科技	2022年中国大陆投影机市场出货量逆势增长，目前国内智能投影渗透仍较低，未来具备成长空间。 - 极米科技是智能投影行业龙头，产品主要包括智能微投系列、激光电视系列和创新产品系列。在技术、品牌、新品等优势下，公司有望在2023年迎来恢复性增长。
688793	倍轻松	- 倍轻松主营智能便携按摩器，覆盖颈部、眼部、肩部、腰背部、头部、脚布、手部等多个系列，其中颈部、眼部、肩部按摩器占比较高。 2022年，公司收入端受疫情影响较大。2023年，线上消费逐步复常，线下交通枢纽客流回升，公司凭借其产品品牌优势，疫后复苏可期。

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