

超配（维持）

家电行业周报（2023/3/27-2023/4/2）

进入业绩披露期，家电企业重新出发

2023 年 4 月 2 日

投资要点：

研究助理：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相对较好，上涨1.71%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第8位，跑赢了同期沪深300指数1.12个百分点。其中，家电子板块表现分化，黑色家电表现继续领先，跑赢了同期沪深300指数6.83个百分点。个股方面：本周，家电（中信）行业个股跌多涨少，行业有29只个股录得正收益，占比约36%，周涨幅超过5%的个股有10个，周涨幅超过10%的个股有2个；行业有50只个股录得负收益，占比约为63%，周跌幅超过5%的个股有4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13周（2023/3/20-2023/3/26），国内线下家电市场销额同比-3.09%，销量同比-5.6%，均价同比+3.87%；国内线上家电市场销额同比-9.21%，销量同比-7.88%，均价同比-1.45%。大家电：干衣机全渠道表现突出，线下市场增长情况好于线上，线上冰箱销售较疲软。厨卫电器：线下市场表现更亮眼，燃热、电热实现全渠道销额增长，洗碗机线下销量额齐升，集成灶全渠道销额下滑。厨房小电：小家电各品类表现分化，电蒸锅线上线下需求保持旺盛。环境健康电器：线下市场表现活跃，净饮机、扫地机器人线下销额增速亮眼。
- **行业观点：维持对行业的超配评级。**当前，家电行业已进入年报披露期，多个家电公司陆续披露业绩。由于2022年四季度国内受到疫情大范围冲击，大多家电企业生产经营受阻，海尔智家、苏泊尔、北鼎股份等公司四季度收入端承压。赛迪研究院近期发布《2022年中国家电市场报告》，2022年我国家电市场零售总额为8,352亿元，同比下降5.2%。值得注意的是，《2022年中国家电市场报告》显示，2022年家电线上渠道和下沉渠道维持良好增长，稳住大盘整体表现，家电产品继续走向智能化、绿色化、高端化、场景化。进入2023年，国家将恢复和扩大消费摆在优先位置，家电市场销售持续回暖。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）、国内智控龙头和而泰（002402）、积极布局热泵业务的万和电气（002543）。
- **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 3 月 27 日-3 月 31 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 31 日）	3
图 3：2023 年 3 月 27 日-3 月 31 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 31 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 31 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

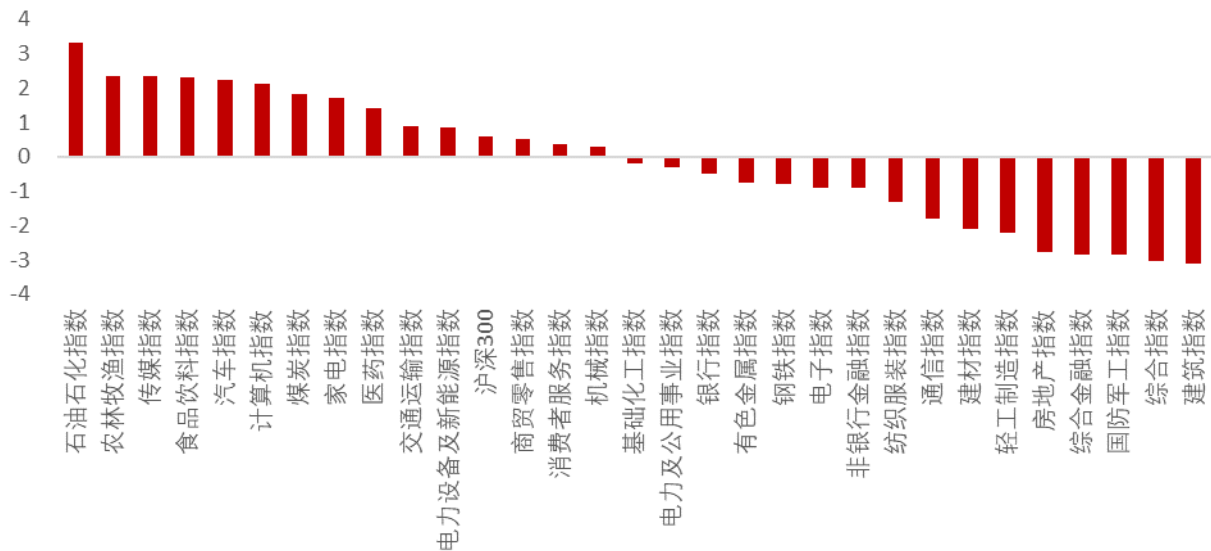
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2023 年 3 月 31 日）	6
表 2：建议关注标的	13

1. 行情回顾

1.1 中信家电行业表现

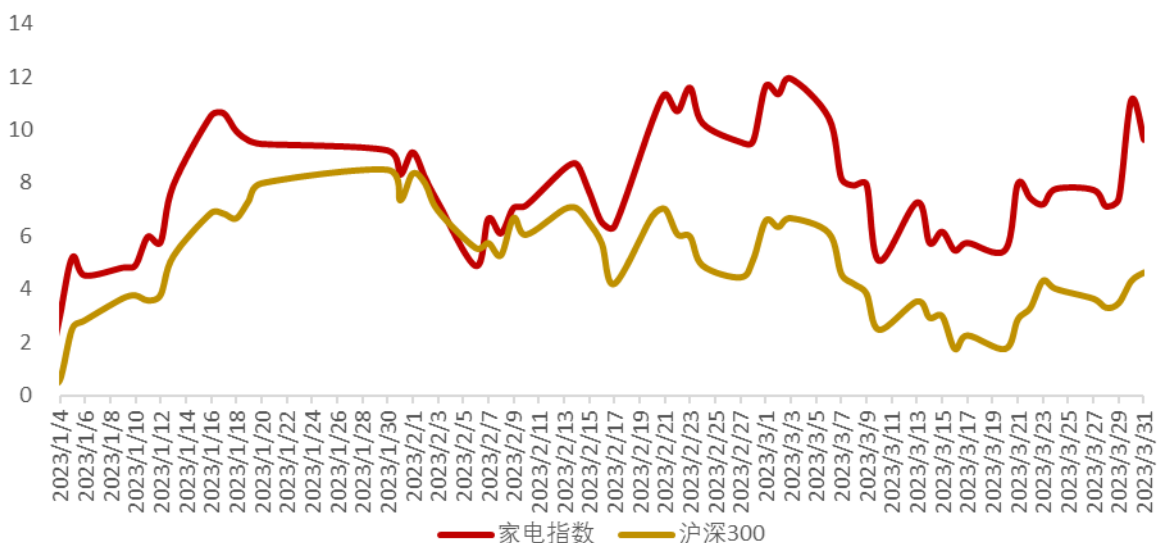
本周，家电（中信）指数跑赢同期沪深 300 指数。2023 年 3 月 27 日-3 月 31 日，30 个中信一级行业指数，有 14 个录得正收益，16 个录得负收益，其中 11 个跑赢同期沪深 300 指数。本周，家电（中信）行业指数涨跌幅表现相对较好，上涨 1.71%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第 8 位，跑赢了同期沪深 300 指数 1.12 个百分点。

图 1：2023 年 3 月 27 日-3 月 31 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 31 日）

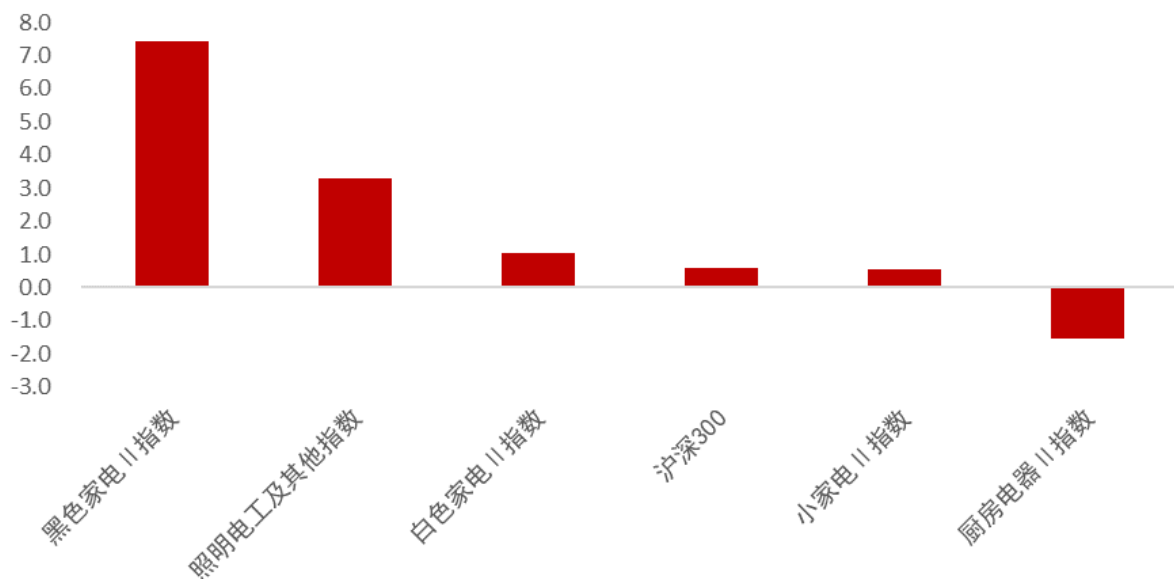


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 家电细分板块表现

本周，家电子板块表现分化，黑色家电表现继续领先。2023年3月27日-3月31日，黑色家电II指数、照明电工及其他指数、白色家电II指数、小家电II指数、厨房电器II指数分别上涨7.42%、3.28%、1.04%、0.55%和-1.56%。黑色家电II指数、照明电工及其他指数、白色家电II指数跑赢同期沪深300指数；其中，黑电指数上涨较多，跑赢同期沪深300指数6.83个百分点。

图3：2023年3月27日-3月31日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



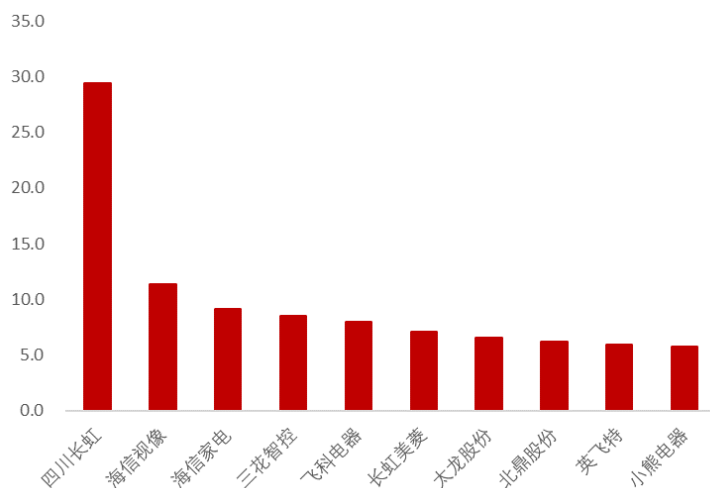
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 家电行业个股表现

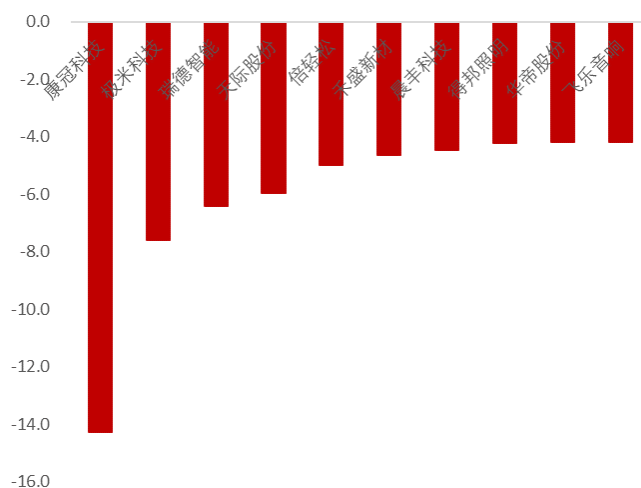
本周，家电（中信）行业个股跌多涨少，赚钱效应环比上周变弱。2023年3月27日-3月31日，家电（中信）行业有29只个股录得正收益，占比约36%；周涨幅超过5%的个股有10个，周涨幅超过10%的个股有2个。本周，家电（中信）行业有50只个股录得负收益，占比约为63%；周跌幅超过5%的个股有4个，周跌幅超过10%的个股有1个。本周，市值超千亿的三大白电龙头涨跌不一，美的集团股价上涨3.30%，海尔智家、格力电器的股价分别调整3.41%和0.30%。

图4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）
（2023年3月27日-3月31日）

图5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）
（2023年3月27日-3月31日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

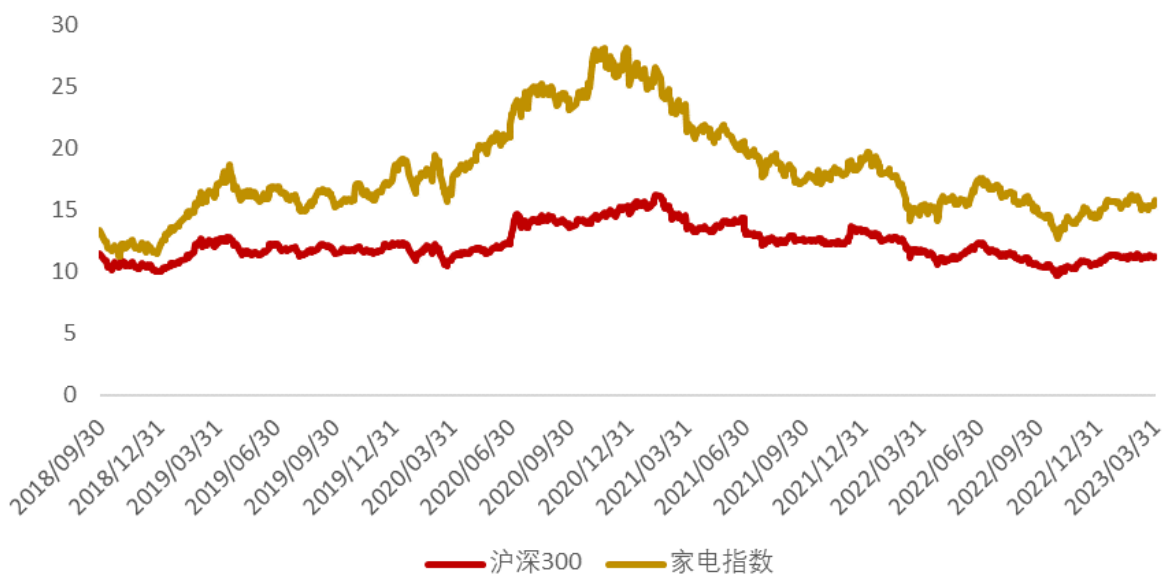


资料来源：iFind，东莞证券研究所

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 31 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）约 15.55 倍，较前一周五上涨 1.04%，低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2023 年 3 月 31 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）相对沪深 300 的 PE（TTM）的比值为 1.38 倍，较前一周五上涨 0.85%，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 31 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 31 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、照明电工及其他指数的 PE 估值高于近一年均值，白电指数 PE 估值在略低于近一年均值。2023 年 3 月 31 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 11.68 倍、21.26 倍、21.93 倍、23.83 倍、32.85 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 31 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	15.55	15.44	17.57	12.68
CI005145.CI	白色家电 II 指数	11.68	11.84	13.53	9.31
CI005146.CI	黑色家电 II 指数	21.26	19.72	28.03	14.18
CI005820.CI	厨房电器 II 指数	21.93	20.89	24.50	15.73
CI005818.CI	小家电 II 指数	23.83	22.45	25.74	19.37
CI005819.CI	照明电工及其他指数	32.85	32.33	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）



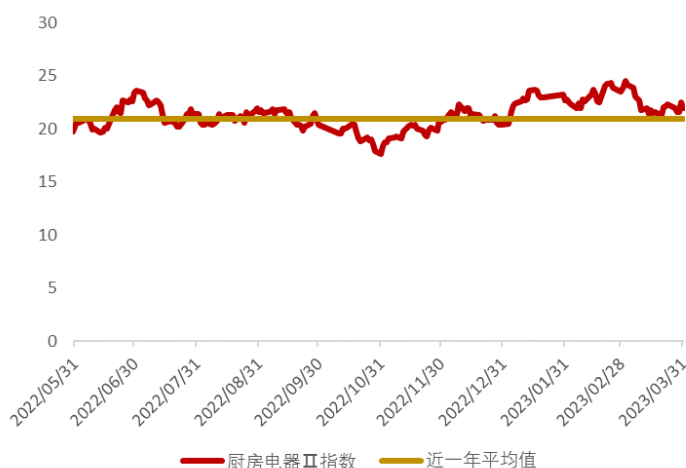
资料来源：iFind，东莞证券研究所



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 13 周（2023/3/20-2023/3/26），国内线下家电市场销额同比-3.09%，销量同比-5.6%，均价同比+3.87%；国内线上家电市场销额同比-9.21%，销量同比-7.88%，均价同比-1.45%。

大家电：2023 年第 13 周，干衣机全渠道表现突出，线下市场增长情况好于线上，线上冰柜销售较疲软。均价方面，线下多数品类均价上调，线上大多品类均价下降。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W13，白电各品类中，冰箱、冰柜、洗衣机、干衣机/洗干套装、空调的线下线上零售额规模同比分别为-4.18%/-10.49%、+5.35%/-38.65%、-8.44%/-8.71%、+5.86%/+173.99%、-7.95%/-0.44%。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 7111 元/2250 元、1937 元/1198 元、4487 元/1592 元、8520 元/8562 元、4237 元/3001 元，

同比分别+512 元/+178 元、+58 元/-134 元、+151 元/+49 元、-83 元/-107 元、+180 元/-226 元。

厨卫电器：2023 年第 13 周，线下市场表现更亮眼，燃热、电热实现全渠道销额增长，洗碗机线下量额齐升，集成灶全渠道销额下滑。均价方面，大多品类线下均价同比调升，线上品类均价大多下调。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W13，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+1.92%/-5.79%、-14.74%/-41.55%、+38.34%/-21.26%。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 4269 元/1405 元、9814 元/8000 元、7380 元/4480 元，同比分别+113 元/-249 元、-482 元/+304 元、-257 元/-53 元。

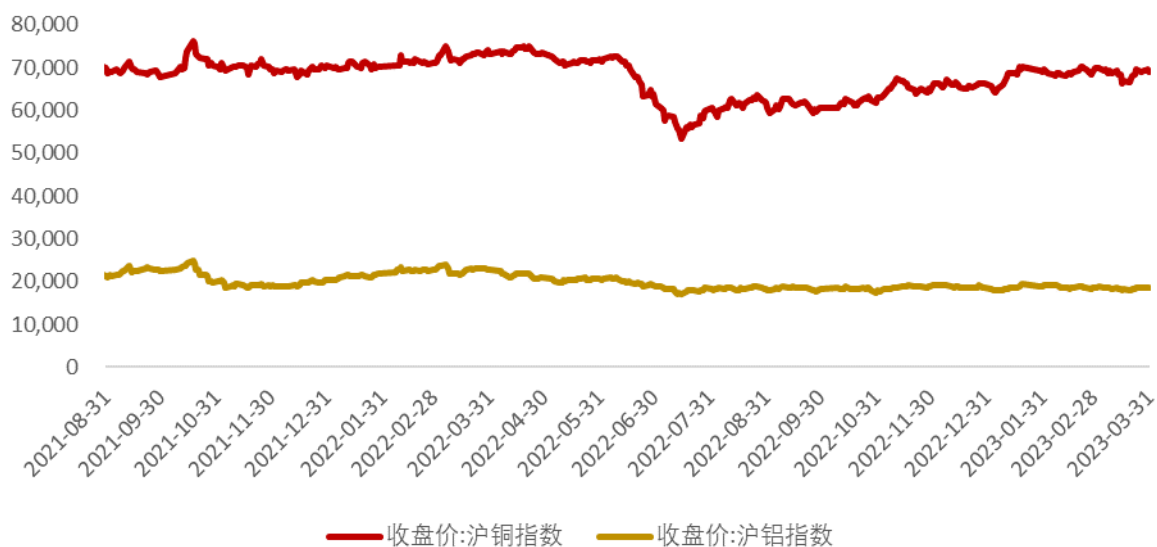
厨房小电：2023 年第 13 周，小家电各品类表现分化，电蒸锅线上线下需求保持旺盛。均价方面，大多品类线上线下均价同比上涨。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W13，电蒸锅、空气炸锅线下/线上零售额规模同比+62.93%/+34.02%、+15.53%/-50.43%；线下/线上均价为 300 元/162 元、435 元/253 元，同比+84 元/+27 元、+78 元/-27 元。

环境健康电器：2023 年第 13 周，线下市场表现活跃，净饮机、扫地机器人线下销额增速亮眼。均价方面，大多品类线上均价同比下调，线下均价表现分化。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W13，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+62.21%/-14.31%、+43.7%/-1.07%；扫地机器人、洗地机的线下/线上均价分为 4070 元/3247 元、3367 元/2574 元，同比分别-215 元/+14 元、+8 元/-434 元。

2.2 原材料价格情况

本周，沪铜指数、钢材综合价格指数环比前一周有所下滑，沪铝指数环比前一周上涨。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，沪铝钢材价格相对稳中有升。2023 年 3 月 31 日，沪铜指数为 69,079.00 点，较前一周下跌 0.85%，较月初下跌 1.39%，较 2022 年初下跌 0.99%，较 2021 年年初上涨 18.66%。2023 年 3 月 31 日，沪铝指数为 18,688.00 点，较前一周上涨 1.25%，较月初上涨 0.06%，较 2022 年初下跌 7.63%，较 2021 年年初上升 21.54%。2023 年 3 月 31 日，最新钢材综合价格指数为 118.54，较前一周下跌 0.19%，较 2022 年初下跌 10.06%，较 2021 年年初下跌 4.80%。

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）



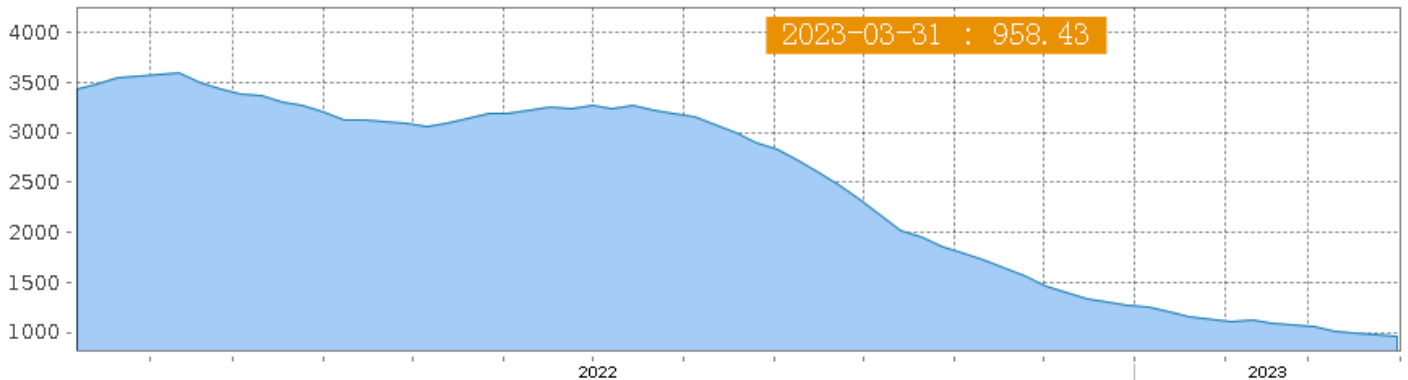
资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.3 海运价格情况

本周，海运价格指数环比前一周再延续下跌趋势。根据上海航运交易所，2023 年 3 月 31 日，中国出口集装箱运价指数为 958.43，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 8.1%，南美航线运价指数环比前一周下跌 3.9%，南非、澳新航线运价指数环比前一周下跌 3.3%。少数航线运价指数环比前一周上涨，其中，波红航线运价指数环比前一周上涨 5.9%。

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

■ 新规将至，家用美容仪或将酝酿新一轮洗牌（封面新闻，2023/3/31）

根据国家药监局规定要求，“自2024年4月1日起，射频治疗仪、射频皮肤治疗仪类产品未依法取得医疗器械注册证不得生产、进口和销售。”随着行业新规实施日期逼近，一轮大洗牌已在悄然酝酿。

■ 中国家电在巴西：中国品牌机会众多，空调市场增长潜力大（每日经济新闻，2023/3/31）

3月28日下午，《每日经济新闻》记者在北京与随团到达中国的两位巴西当地企业家进行交流。SEMP TCL公司副总裁费利佩·亨内尔·费(Felipe Hennel Fay)接受记者采访时表示，中国消费电子品牌在巴西市场的机会众多，具体到家电，巴西的消费者正寻求大尺寸的电视和更精美的冰箱、空调、洗衣机。

他表示，目前巴西市面上的空调产品不是特别多，业务增长潜力巨大。TCL实业海外营销本部巴西分公司总经理岳海平表示，TCL在巴西拥有彩电、空调工厂，未来计划推进冰洗等白色家电、光伏业务在巴西落地。

■ 家电企业纷纷挤入预制菜新赛道（潇湘晨报，2023/3/31）

预制菜的这把火越烧越旺，越来越多的家电企业纷纷入局并持续深耕，除了面向B端的预制菜设备之外，面向C端的预制菜家电也正接连上市。

3月28日，格兰仕升级发布II代预制菜微波炉。据介绍，这款预制菜微波炉搭载智能餐厨解决方案，配置智能扫码感应区与智慧触屏，当感应到预制菜包装上的条形码信息后，微波炉能识别食材并自动匹配相应烹饪时间与火力，用户一键即烹即享小龙虾、花胶鸡、鳗鱼炒饭等美味。早在2022年9月，格兰仕就推出首款预制菜微波炉，

这款微波炉用户通过一次操作即可“快速解冻+快速烹饪”，且包含汤、饭、羹等20多种预制菜菜单。相关人员介绍，以预制菜为卖点的厨房家电多是系统录入了更多的菜谱，可以帮消费者一键匹配功能，但没有录入菜谱的家电，消费者也可以自行设置温度时间来烹饪。

■ 家电消费迈入“数智化”时代，“新家电”成新宠(中国日报网，2023/3/30)

3月29日，中国电子信息产业发展研究院(又称赛迪研究院)发布了《2022年中国家电市场报告》(简称《报告》)。《报告》显示，2022年，我国家电市场零售总额为8352亿元，同比下降5.2%，但线上渠道和下沉市场家电零售额增长明显，稳住了市场总盘，体现了我国家电市场的韧性。2022年，我国家电线上市场零售额同比增长4.24%，线上渠道对家电零售的贡献率提升至58.2%；下沉市场家电零售额同比增长2.7%，对家电零售的贡献率升至34.1%。2022年，家电产品进一步向高端化、智能化、绿色化升级，家电消费稳步迈向“数智化”时代。

■ “券力”激活消费力，家电消费“热”起来(中国网财经，2023/3/29)

3月是“全国消费促进月”，全国各地密集同期发放多轮多种消费券，助力春日消费“热”起来。文旅消费券、汽车消费券、餐饮消费券、家电消费券，正逐渐成为各地促消费、稳增长的重要手段，为越来越多的消费者带来实惠。此轮消费券中大宗消费获重点支持，尤其汽车、家电等大宗消费成为各地重点支持的领域，其实家电类消费券惠及人群更多。

苏宁易购表示，此轮消费券对于家电销售提振明显，三月份以来，通过苏宁易购实际使用的消费券数已经超过百万张，绿色、智能类家电更受消费者青睐，以旧换新订单环比二月增长160%。

4. 公司重要资讯

■ 海尔智家:2022年年度报告(2023/3/30)

2022年，公司实现营业收入243,513,563,670.73元，同比增长7.22%；实现归母净利润14,710,923,491.99元，同比增长12.48%。

■ 海信视像:2022年年度报告(2023/3/30)

2022年，公司实现营业收入45,738,124,020.03元，同比下降2.27%；实现归母净利润1,679,108,612.32元，同比增长47.58%。

■ 长虹美菱:2022年年度报告(2023/3/30)

2022年，公司实现营业收入20,215,220,192.20元，同比增长12.10%；实现归母净利润244,538,734.49元，同比增长371.19%。

■ 海信家电:2022年年度报告（2023/3/30）

2022年，公司实现营业收入74,115,151,039.29元，同比增长9.70%；实现归母净利润1,434,904,374.84元，同比增长47.54%。

■ 苏泊尔:2022年年度报告（2023/3/30）

2022年，公司实现营业收入20,170,527,516.66元，同比下降6.55%；实现归母净利润2,067,659,526.97元，同比增长6.36%。

■ 北鼎股份:2022年年度报告（2023/3/29）

2022年，公司实现营业收入804,743,081.72元，同比增长4.98%；实现归母净利润46,970,199.21元，同比增长56.71%。

■ 和而泰:2022年年度报告（2023/3/28）

2022年，公司实现营业收入5,965,473,187.63元，同比下降0.34%；实现归母净利润437,551,607.48元，同比下降20.93%。

5. 行业周观点

维持对行业的超配评级。当前，家电行业已进入年报披露期，多个家电公司陆续披露业绩。由于2022年四季度国内受到疫情大范围冲击，大多家电企业生产经营受阻，海尔智家、苏泊尔、北鼎股份等公司四季度收入端承压。赛迪研究院近期发布《2022年中国家电市场报告》，2022年我国家电市场零售总额为8,352亿元，同比下降5.2%。值得注意的是，《2022年中国家电市场报告》显示，2022年家电线上渠道和下沉渠道维持良好增长，稳住大盘整体表现，家电产品继续走向智能化、绿色化、高端化、场景化。进入2023年，国家将恢复和扩大消费摆在优先位置，家电市场销售持续回暖。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）、国内智控龙头和而泰（002402）、积极布局热泵业务的万和电气（002543）。

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。
002402	和而泰	- 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。 - 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。 - 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。
002543	万和电气	- 厨卫电器及热水热能系统整体解决方案供应商，行业地位领先。2022年，燃气热水器、电热水器、油烟机、燃气灶等主营产品销售承压；未来随着地产销售好转，主营业务有望筑底回升。 - 走向新能源领域，热泵业务顺利发展。2022年受益于热泵行业复苏，空气能业务实现较好增长，热泵业务有望成为公司新的业务增长点。

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