

超配（维持）

家电行业周报（2023/3/20-2023/3/26）

央行今年首次降准，增强地产行业信心

2023 年 3 月 26 日

投资要点：

分析师：魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：谭欣欣

SAC 执业证书编号：

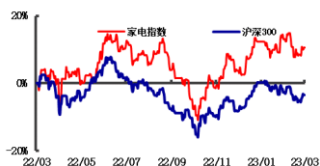
S0340121030039

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1.92%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第12位，跑赢了同期沪深300指数0.20个百分点。其中，家电子板块全部上涨，黑色家电表现继续遥遥领先，跑赢同期沪深300指数7.05个百分点。个股方面：本周，家电（中信）行业个股涨多跌少，有67只个股录得正收益，占比约84%，周涨幅超过5%的个股有27个，周涨幅超过10%的个股有4个；行业有12只个股录得负收益，占比约为15%；无个股周跌幅超过5%。

■ **行业运行数据：**根据奥维云网，2023年第12周（2023/3/13-2023/3/19），国内线下家电市场销额同比+8.89%，销量同比+0.33%，均价同比+10.92%；国内线上家电市场销额同比-5.12%，销量同比-8.11%，均价同比+3.25%。大家电：大多品类线下市场表现更优，冰箱、干衣机、空调、彩电线上线下表现分化，冰柜、洗衣机实现全渠道销额增长。厨卫电器：线下市场表现更亮眼，油烟机、集成灶、燃热、电热等品类实现全渠道增长。厨房小电：小家电各品类表现分化，电蒸锅销额保持全渠道高增长。环境健康电器：线下市场表现活跃，扫地机器人、净饮机线下销额增速亮眼，线上扫地机器人、洗地机销额同比小幅下降。

■ **行业观点：维持对行业的超配评级。**近三年，新冠疫情冲击、海外市场波动、内生发展等因素下，整体家电市场承压，2022年零售数据震荡下滑。2023年，国家将恢复和扩大消费摆在优先位置，商务部也明确指出家电是消费领域的四大金刚之一，今年有望成为疫后复苏重点之一。地产方面，1-2月我国房地产销售竣工数据明显回暖，房地产新开发投资同比降幅有所收窄，2月出现小阳春。但3月楼市修复速度降缓，小阳春基础尚不牢固。近日，央行决定于2023年3月27日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。今年央行首次公布降准，增强市场中长期流动性，也有利于降低房企融资压力。目前，国内线下人流恢复势头良好，居民消费信心逐步恢复，地产回暖叠加促消费刺激，家电市场复苏可期。建议把握回调机会，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）、内销受益于空调景气回暖的格力电器（000651）、外销预期改善的苏泊尔（002032）、国内智控龙头和而泰（002402）、集成灶产能释放的帅丰电器（605336）、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 20 日-3 月 24 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 24 日）	3
图 3：2023 年 3 月 20 日-3 月 24 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 24 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 24 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

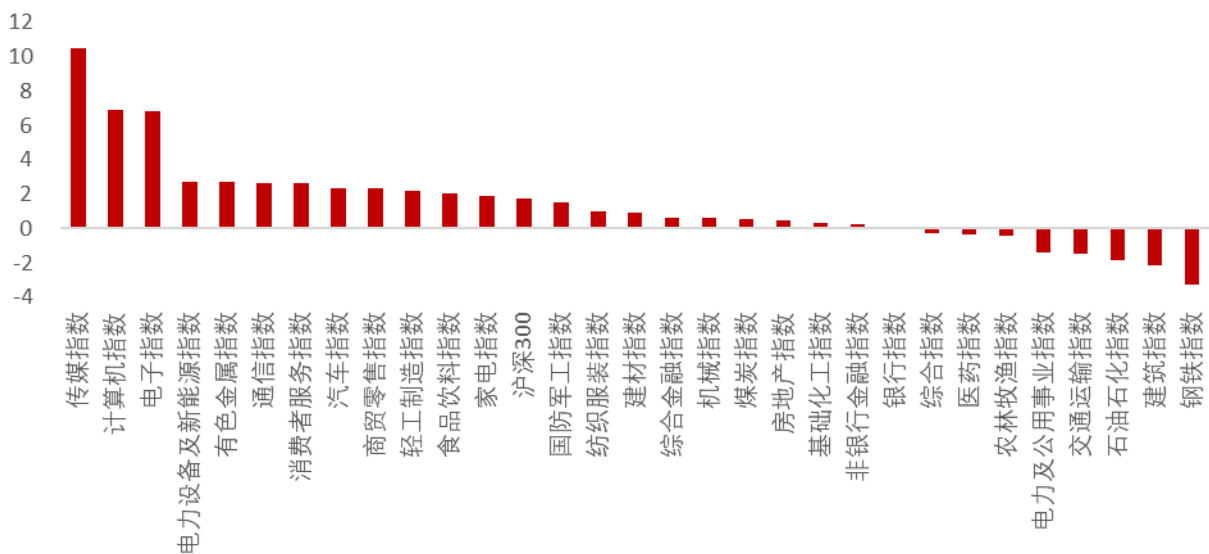
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2023 年 3 月 24 日）	6
表 2：建议关注标的	13

1. 行情回顾

1.1 中信家电行业表现

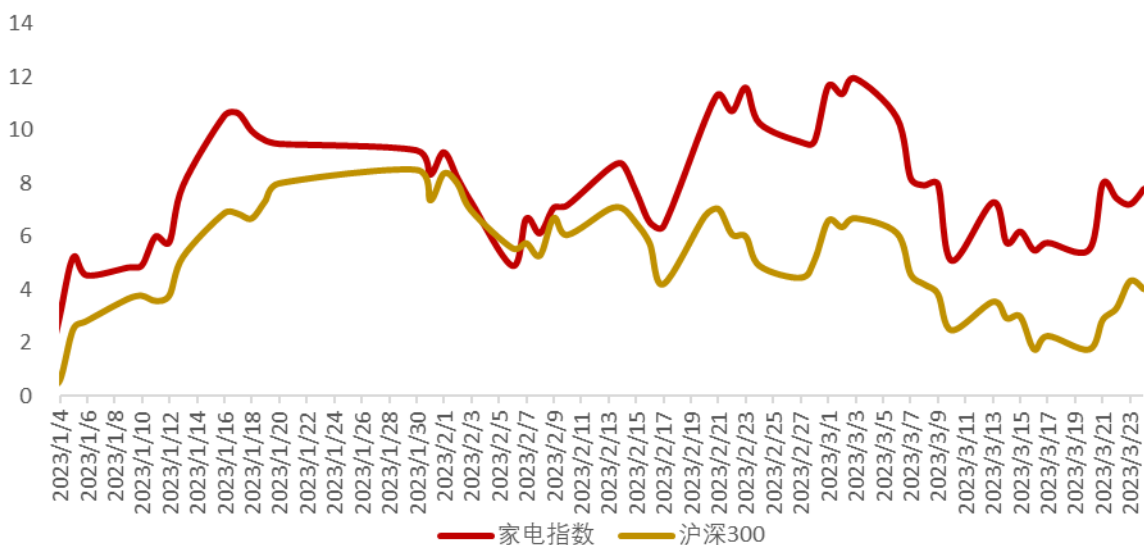
本周，家电（中信）指数跑赢同期沪深 300 指数。2023 年 3 月 20 日-3 月 24 日，30 个中信一级行业指数，有 22 个录得正收益，8 个录得负收益，其中 12 个跑赢同期沪深 300 指数。本周，家电（中信）行业指数涨跌幅表现相对较好，上涨 1.92%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第 12 位，跑赢了同期沪深 300 指数 0.20 个百分点。

图 1：2023 年 3 月 20 日-3 月 24 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 24 日）

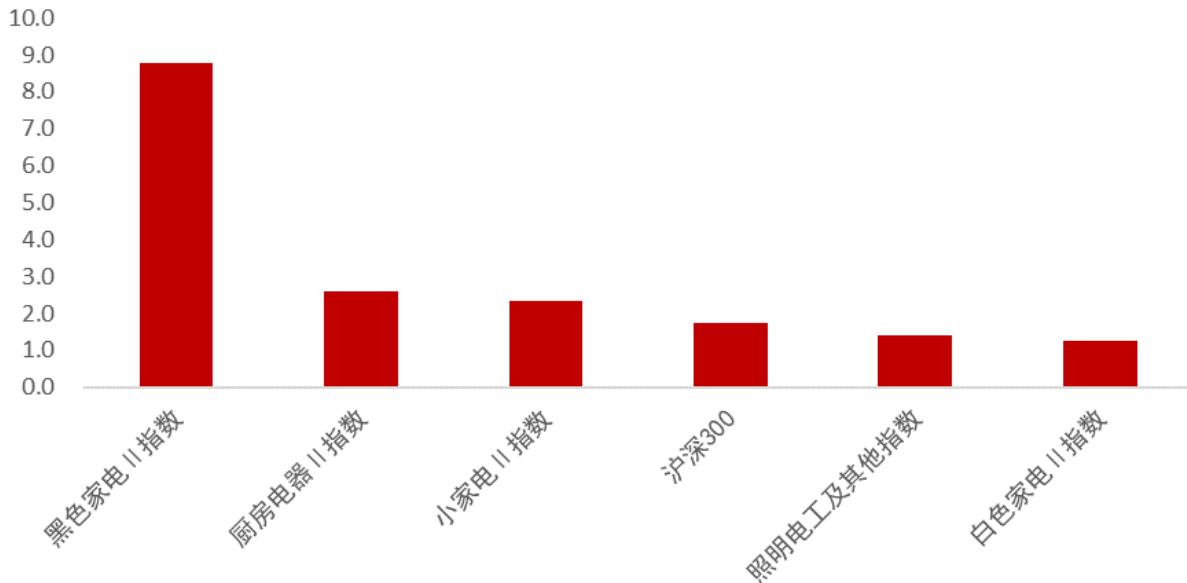


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 家电细分板块表现

本周，家电子板块全部上涨，黑色家电表现继续遥遥领先。2023年3月20日-3月24日，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、白色家电II指数分别上涨8.77%、2.59%、2.32%、1.41%和1.26%。黑色家电II指数、厨房电器II指数、小家电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7.05个百分点。

图3：2023年3月20日-3月24日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



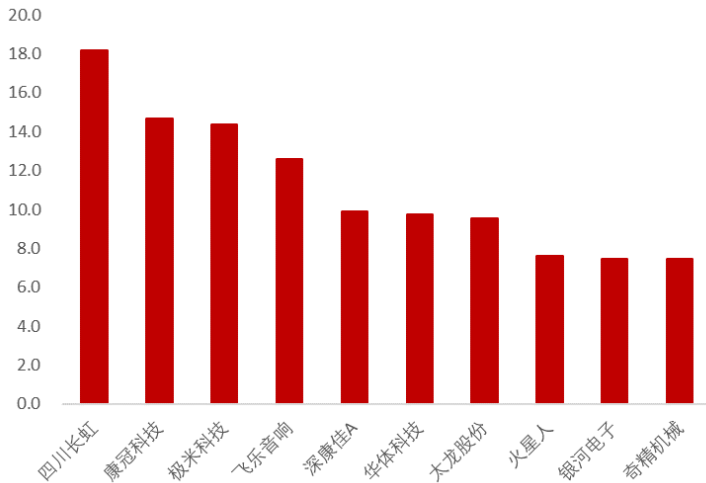
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 家电行业个股表现

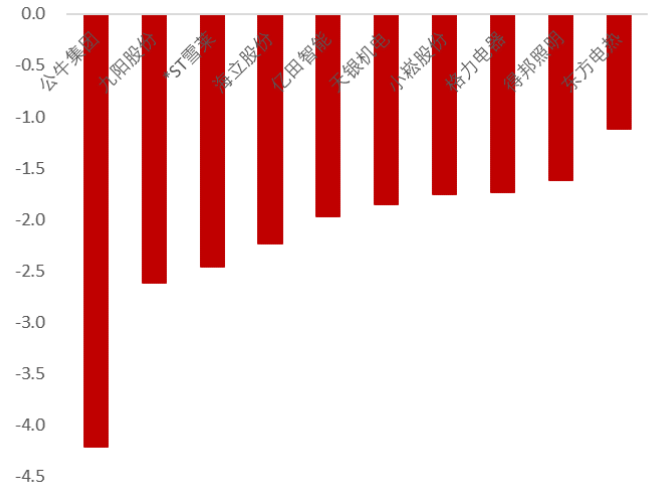
本周，家电（中信）行业个股涨多跌少，赚钱效应环比上周继续升温。2023年3月20日-3月24日，家电（中信）行业有67只个股录得正收益，占比约84%；周涨幅超过5%的个股有27个，周涨幅超过10%的个股有4个。本周，家电（中信）行业有12只个股录得负收益，占比约为15%；无个股周跌幅超过5%。本周，市值超千亿的三大白电龙头涨跌不一，美的集团、海尔智家股价分别上涨3.50%、0.43%，而格力电器的股价调整1.73%。

图4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）
（2023年3月20日-3月24日）

图5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）
（2023年3月20日-3月24日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

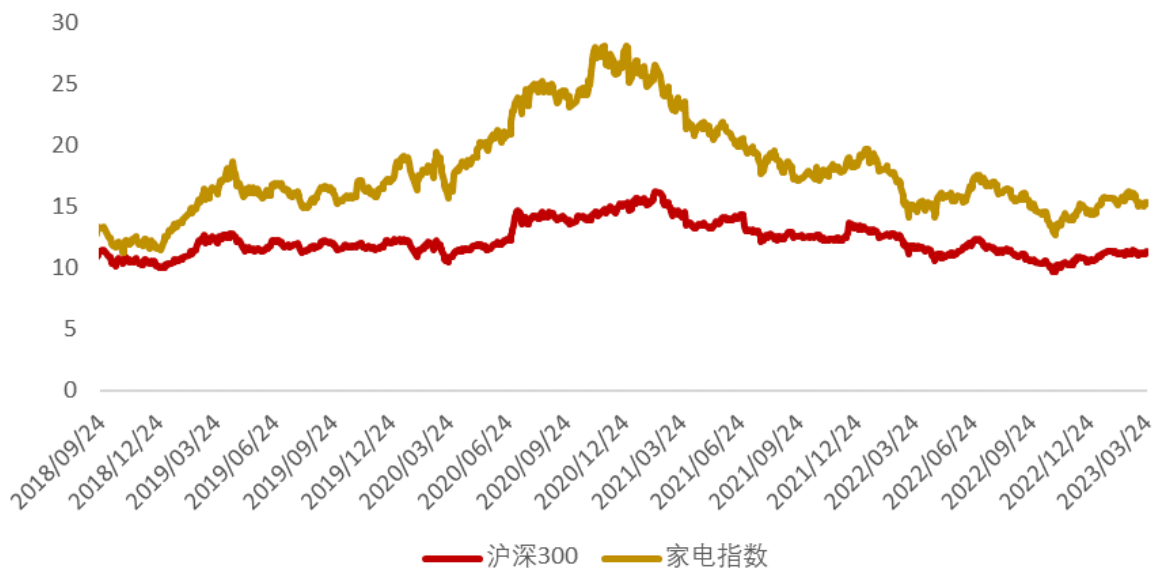


资料来源：iFind，东莞证券研究所

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 24 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）约 15.39 倍，较前一周五上涨 1.76%，低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2023 年 3 月 24 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）相对沪深 300 的 PE（TTM）的比值为 1.36 倍，较前一周五上涨 1.15%，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 24 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 24 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

当前家电细分行业中，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、黑电指数 PE 估值在近一年均值之下。2023 年 3 月 24 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 11.64 倍、18.70 倍、22.24 倍、23.66 倍、32.77 倍。

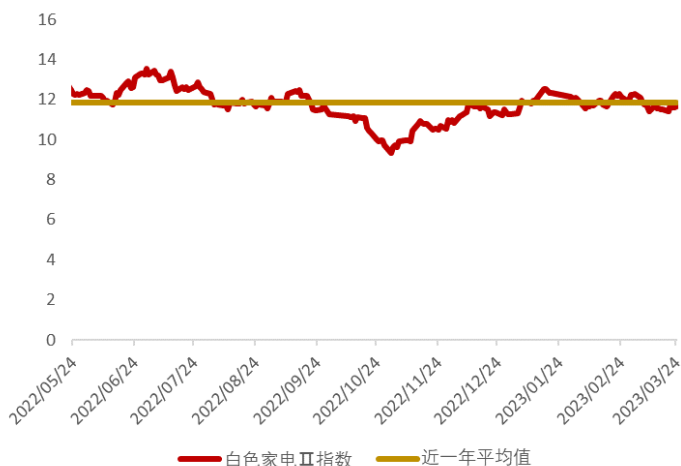
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2023 年 3 月 24 日）

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	15.39	15.42	17.57	12.68
CI005145.CI	白色家电 II 指数	11.64	11.85	13.53	9.31
CI005146.CI	黑色家电 II 指数	18.70	19.64	28.03	14.18
CI005820.CI	厨房电器 II 指数	22.24	20.76	24.50	15.36
CI005818.CI	小家电 II 指数	23.66	22.41	25.74	19.37
CI005819.CI	照明电工及其他指数	32.77	32.23	38.22	25.61

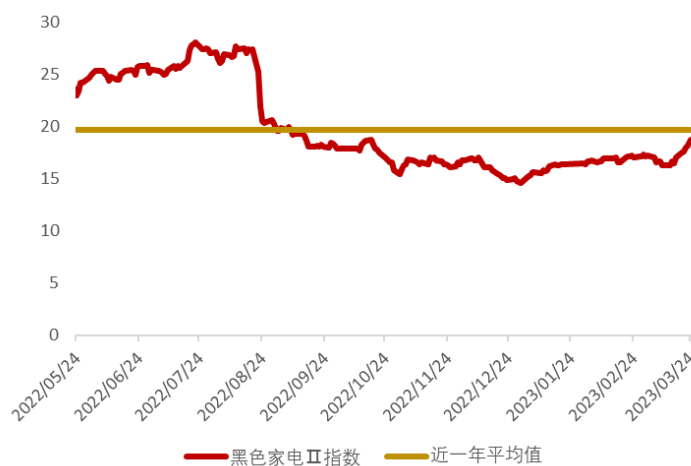
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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）

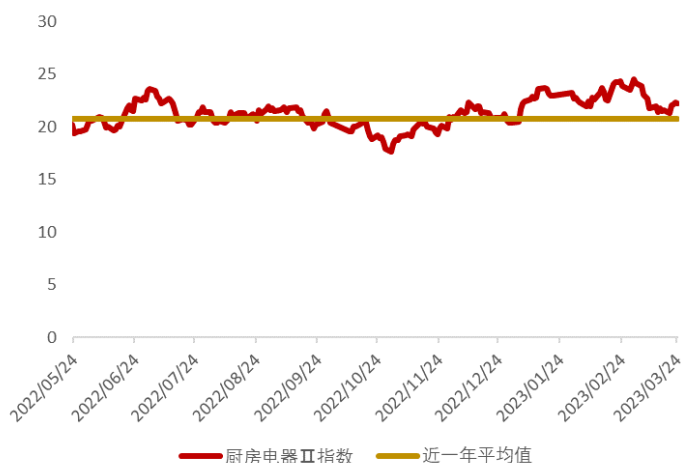


资料来源：iFind，东莞证券研究所



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)



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，2023 年第 12 周（2023/3/13-2023/3/19），国内线下家电市场销额同比+8.89%，销量同比+0.33%，均价同比+10.92%；国内线上家电市场销额同比-5.12%，销量同比-8.11%，均价同比+3.25%。

大家电：2023 年第 12 周，大多品类线下市场表现更优，冰箱、干衣机、空调、彩电线上线下表现分化，冰柜、洗衣机实现全渠道销额增长。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：2023W12，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+9.34%/-0.27%、+11.19%/+0.01%、+7.25%/+1.86%、+17.06%/-12.63%、+7.68%/-6.99%。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 6982 元/2265 元、1882 元/1118 元、4435 元/1517 元、9098

元/9095 元、4296 元/3159 元，同比分别+727 元/+184 元、+104 元/-88 元、+457 元/-131 元、+226 元/-1113 元、+321 元/-48 元。

厨卫电器：2023 年第 12 周，线下市场表现更亮眼，油烟机、集成灶、燃热、电热等品类实现全渠道增长。均价方面，大多品类线下均价同比调升，线上品类均价表现分化。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W12，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+16.34%/+6.66%、+23.09%/+3.51%、+23.06%/-0.26%。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 4291 元/1623 元、9982 元/8360 元、7552 元/4552 元，同比分别+136 元/+42 元、+375 元/-322 元、+66 元/+296 元。

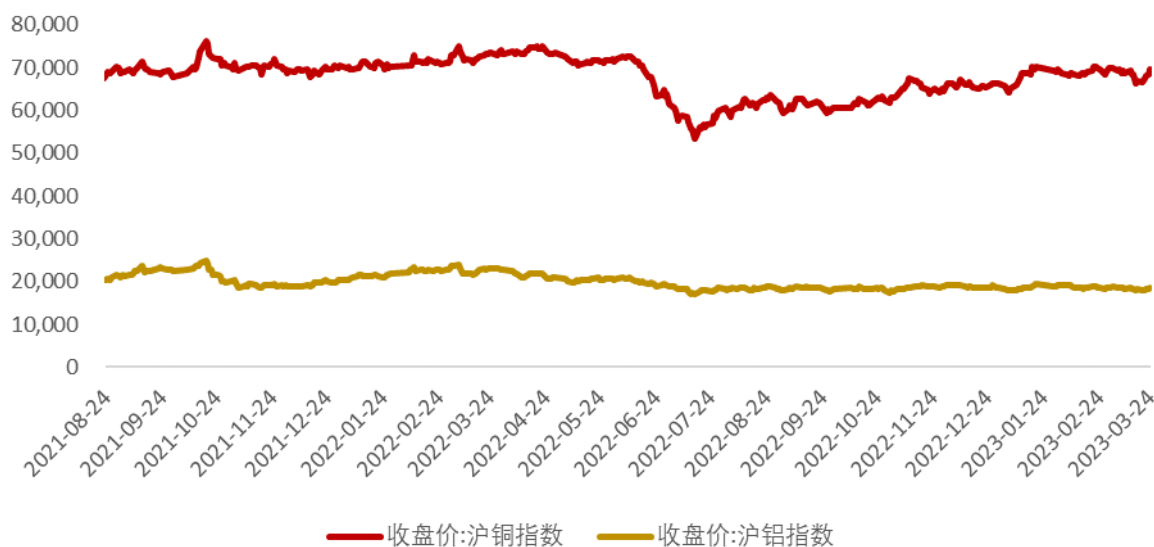
厨房小电：2023 年第 12 周，小家电各品类表现分化，电蒸锅销售额保持全渠道高增长。均价方面，大多品类线下均价同比上涨，线上均价分化。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W12，电蒸锅、空气炸锅线下/线上零售额规模同比+98.68%/+53.31%、-35.73%/-50.44%；线下/线上均价为 262 元/152 元、447 元/245 元，同比+39 元/+13 元、+177 元/-37。

环境健康电器：2023 年第 12 周，线下市场表现活跃，扫地机器人、净饮机线下销售额增速亮眼，线上扫地机器人、洗地机销售额同比小幅下降。均价方面，各品类线上线下均价表现不一，净饮机全渠道价格大幅上涨，洗地机线上线下均价分化较大。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W12，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+74.59%/-6.55%、+14.24%/-6.52%；扫地机器人、洗地机的线下/线上均价分为 4202 元/2882 元、3395 元/2538 元，同比分别-65 元/-169 元、+121 元/-508 元。

2.2 原材料价格情况

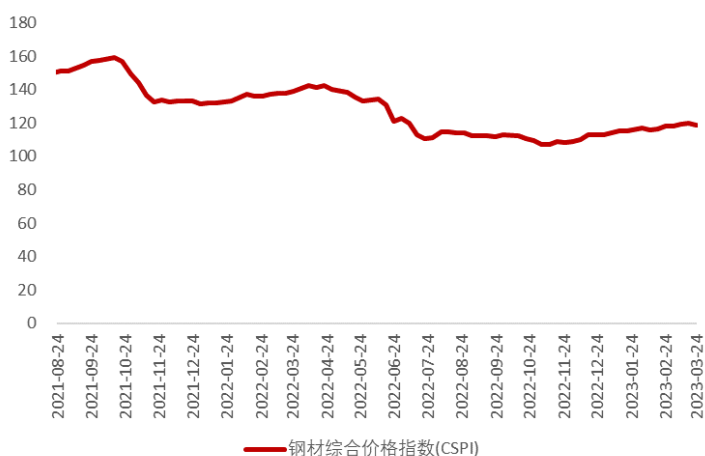
本周，沪铝、沪铜指数环比前一周有较大幅度回升，钢材综合价格指数环比前一周有所下滑。2021 年初至今，家电上游原材料价格大幅上涨，2022 年年中回落较多。目前，沪铝钢材价格处于稳中有升的状态，本周沪铜价格回弹幅度相对较大。2023 年 3 月 24 日，沪铜指数为 69,670.00 点，较前一周上涨 4.01%，较月初下跌 0.55%，较 2022 年初下跌 0.14%，较 2021 年年初上涨 19.67%。2023 年 3 月 24 日，沪铝指数为 18,458.00 点，较前一周上涨 1.33%，较月初下跌 1.17%，较 2022 年初下跌 8.77%，较 2021 年年初上升 20.05%。2023 年 3 月 24 日，最新钢材综合价格指数为 118.76，较前一周下跌 0.99%，较 2022 年初下跌 9.89%，较 2021 年年初下跌 4.63%。

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）



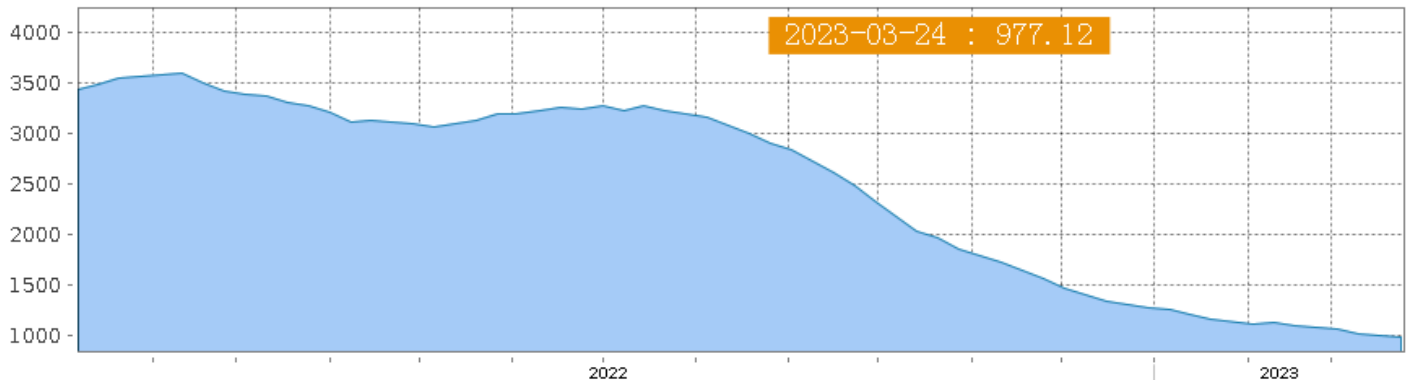
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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 24 日，中国出口集装箱运价指数为 977.12，环比前一周下跌 1.5%。大部分航线运价指数环比前一周下跌。其中，波红航线运价指数环比前一周下跌 9.1%，南非航线运价指数环比前一周下跌 7.3%，韩国航线运价指数环比前一周下跌 4.3%。少数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 3.6%。

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

■ 洗衣机海外市场结构重塑（GfK中国家电事业部，2023/3/23）

2022年，洗衣机海外市场逐渐进入稳定增长期。GfK海外监测数据显示，受同比基数影响，2022年洗衣机海外市场（不包含北美及中国大陆市场，下同）规模呈现同比微跌的态势。其中，零售量为6219万台，同比下降2.5%；零售额为260.8亿美元，同比下降2.9%。但是，洗衣机海外市场的整体规模较疫情前有明显的提升。

洗衣机海外市场虽然整体规模处于一个相对稳定的态势，但细分市场仍在持续优化，朝着智能、环保、多样化等方向不断升级，高端产品的比重稳步提升。

■ 9秒一台，扬州造冰箱跑出下线新速度（新华报业网，2023/3/23）

在总装生产线上，一台台单门冰箱在自动传送工作台上整齐排列，依次进行预装、发泡、总装、自动检测、包装等工序，每隔9秒就有一台冰箱自动下线。这是海信容声（扬州）冰箱有限公司单门冰箱车间的智能制造场景。去年年底，该车间被认定为省智能制造示范车间。

据介绍，扬州海信共有7条生产线，可制造小单门、大单门、双门、四门、多门等不同类型的风冷、直冷型冰箱，产品出口澳洲、美洲、欧盟和东南亚等地区。去年公司生产冰箱约496万台，销售62亿元。近年来，该公司加大智能化改造和数字化转型力度，不断提升制造效率和产品质量，新建的单门冰箱智能制造车间就是“数智”转型的成果之一。

■ 坚持“不玩虚的”，Vidda C1S三色激光投影新品有哪些惊喜（中国家电网，2023/3/23）

2023年3月21日，Vidda重磅发布了三色激光投影Vidda C1S新品，同时在本次发布会

上，Vidda还公布了“三色激光全家桶”计划，预计在接下来的几个月中，还会相继发布媲美商用投影、拥有超高亮度的C1 Pro和轻量便携、即提即走的C1 Air。

■ **监管逼近医美赛道 家用美容仪或酝酿新一轮涨价（第一财经，2023/3/22）**

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临近，一轮大洗牌已在悄然酝酿。

■ **轻工行业224项创新升级产品发布 涉及食品、家电等20个领域（央视新闻，2023/3/21）**

3月21日，中国轻工业联合会在北京召开轻工行业创新成果发布会，共有224项创新升级产品发布，集中展示轻工业创新丰富消费品供给的最新成果，以优质供给助力消费升级，创造消费新增长点 and 推动消费加快恢复。

据了解，此次发布的两百多项轻工创新升级产品，涉及食品、家电、日化等20个行业领域。品种丰富覆盖面更广、科技创新成果更加显著、家居产品智能方便、服务绿色低碳消费、适应健康养护需求，也成为这批创新产品的突出特点。

4. 公司重要资讯

■ **比依股份:2023年限制性股票激励计划（草案）（2023/3/20）**

本激励计划拟向激励对象授予的限制性股票数量为280.00万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额18,666.00万股的1.50%。其中首次授予244.75万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额18,666.00万股的1.31%；预留35.25万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额18,666.00万股的0.19%，预留部分占本次授予权益总额的12.59%。

业绩考核目标：以2022年营业收入为基数，2023/2024/2025年营业收入增长率不低于25%/65%/100%；或以2022年净利润为基数，2023/2024/2025年净利润增长率不低于15%/35%/45%。

■ **和而泰:关于调整2022年度向特定对象发行股票方案的公告（2023/3/22）**

公司对本次发行相关董事会决议日前六个月至今，已实施或拟实施的财务性投资进行了进一步审慎论证，将对深圳市比特原子科技有限公司及杭州钰煌投资管理有限公司尚未实缴的130.41万元认缴出资认定为财务性投资，相应从本次募集资金总额中扣除。因此，将拟募集资金总额由65,000.00万元调减为64,869.59万元，发行股票数量由46,695,402股调整为46,601,716股。同时，根据《上市公司证券发行注册管理办法》对发行审核、信息披露等相关事项进行的修订，将方案中的“取得中国证监会核准”修改为“取得深交所发行上市审核通过并取得中国证监会注册批复”，并根据当前监管政策修改表述“非公开发行”为“向特定对象发行”；除上述调整

外，原发行方案中其他内容保持不变。

■ 盾安环境:关于公司董事辞职的公告（2023/3/22）

浙江盾安人工环境股份有限公司于近日收到董事喻波先生提交的书面辞职报告，因工作调整，喻波先生辞去公司第八届董事会董事职务，其辞职后不再担任公司任何职务。喻波先生的辞职未导致公司董事会低于法定最低人数要求，不会影响董事会的正常运行。根据《公司法》和《浙江盾安人工环境股份有限公司章程》的有关规定，喻波先生的辞职报告自送达董事会之日起生效。

喻波先生目前持有公司股份1,200,000股，占公司总股本的0.1136%。喻波先生将严格按照《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第1号—主板上市公司规范运作》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第10号—股份变动管理》《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》《深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等相关法律、法规及相关承诺进行股份管理。

■ 火星人:关于持股5%以上股东持股比例变动超过1%的公告（2023/3/23）

火星人厨具股份有限公司于近日收到了公司持股5%以上股东北京红杉坤德投资管理中心（有限合伙）—宁波梅山保税港区红杉智盛股权投资合伙企业（有限合伙）（简称“红杉智盛”）出具的《关于减持火星人股份进展的告知函》，截至2023年3月21日，红杉智盛合计持股变动比例已达到公司已发行的有表决权股份比例的1%。根据《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等相关规定，现将股份减持计划实施进展情况公告如下：主动减持394.7600万股、被动稀释，变动比例为1.0235%。

5. 行业周观点

维持对行业的超配评级。近三年，新冠疫情冲击、海外市场波动、内生发展等因素下，整体家电市场承压，2022年零售数据震荡下滑。2023年，国家将恢复和扩大消费摆在优先位置，商务部也明确指出家电是消费领域的四大金刚之一，今年有望成为疫后复苏重点之一。地产方面，1-2月我国房地产销售竣工数据明显回暖，房地产新开发投资同比降幅有所收窄，2月出现小阳春。但3月楼市修复速度降缓，小阳春基础尚不牢固。近日，央行决定于2023年3月27日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。今年央行首次公布降准，增强市场中长期流动性，也有利于降低房企融资压力。目前，国内线下人流恢复势头良好，居民消费信心逐步恢复，地产回暖叠加促消费刺激，家电市场复苏可期。建议把握回调机会，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）、内销受益于空调景气回暖的格力电器（000651）、外销预期改善的苏泊尔（002032）、国内智控龙头和而泰（002402）、集成灶产能释放的帅丰电器（605336）、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。
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。
002032	苏泊尔	- 公司积极布局新媒体，入驻抖音、快手等新平台引流拓客，线上渠道改革逐显成效。同时，公司积极进行直营化，话语权有所增强。 - 公司发布2022年业绩快报，四季度内销稳健增长，外销或迎来触底。
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。
605336	帅丰电器	- 公司股权激励彰显发展信心，解锁条件逐年加码。考核条件：2021/2022/2023年的营业收入同比增速分别要不低于15%/25%/30%。 - 公司集成灶产能逐步释放，助力公司缩小与一线集成灶企业的产能差距。 - 公司引入新的营销负责人，渠道优化有望拉动未来增长。
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