

推荐（维持）

风险评级：中风险

2022 年 9 月 4 日

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：

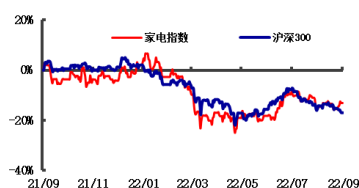
S0340121030039

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

家电行业周报（2022/8/29-2022/9/2）

中报收官，龙头再现韧性

投资要点：

- **行情回顾：**家电（中信）行业指数本周涨跌幅表现优异，上涨2.84%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第一，跑赢同期沪深300指数4.88个百分点。本周，家电细分板块涨跌不一，但全部跑赢沪深300指数。个股方面：本周家电（中信）行业个股涨跌互现，有36只个股录得正收益，占比约44%，周涨幅超过5%的有11个，周涨幅超过10%的有5个；家电（中信）行业有44只个股录得负收益，占比约54%，周跌幅超过5%的有13个，周跌幅超过10%的有2个。
- **北上资金：**2022年8月29日-9月2日，陆股通共净流入4.41亿元。其中，CS家电板块净流入11.16亿元，净流入金额位居中信一级行业的第二位。
- **行业运行数据：**根据奥维云网，大家电：2022年第35周，大家电线下销售热情退减，而线上冰柜、干衣机、空调销额保持较快同比增速；厨卫电器：本周销售市场情绪较差，大多品类销额都呈现同比下滑；厨房小电：大多品类销售偏冷清，电蒸锅全渠道销额保持增长；环境健康电器：洗地机实现销额全渠道增长，扫地机器人线下销额同比增长。
- **行业观点：维持对行业的推荐评级。**一方面，本周国常会再次聚焦经济，提出稳经济一揽子接续政策在9月上旬应出尽出，部署充分释放政策效能，加快扩大有效需求。同日，广东省人民政府办公厅印发《广东省加大力度持续促进消费若干措施》，提出开展家电“以旧换新”活动及政策细则。另一方面，近期家电企业密集发布2022年中报，不同公司之间差距明显分化。三大白电龙头实力强劲，表现亮眼，其中格力电器与海尔智家业绩超预期，2022年H1分别实现归母净利润同比增长21.25%和15.89%；美的集团业绩符合预期，2022年H1实现归母净利润同比增长6.57%。厨电方面，部分品类增速放缓，大多数公司业绩具有一定增长压力，2022年H1老板电器、浙江美大、火星人、帅丰电器、万和电器的归母净利润同比下滑，亿田智能实现业绩双位数增长。小家电方面，公司分化明显，扫地机器人相关公司营收保持双位数增长而利润增速明显放缓，传统小家电公司收入增长压力相对较大。结合目前家电行业估值情况，建议继续关注三大白电龙头，业务多元化程度较高的美的集团（000333），品牌高端化国际化生态化的海尔智家（600690）、渠道改革逐显成效的格力电器（000651）。此外，业务多元化乃家电企业发展方向之一，建议关注汽车和储能业务高增的国内智控龙头和而泰（002402）、制冷与热管理业务齐发力且获得格力赋能的盾安环境（002011）。
- **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、上游原材料价格波动风险、政策变动风险等。

目 录

1. 本周行情回顾	3
1.1 中信家电行业表现	3
1.2 本周细分板块表现	4
1.3 家电行业个股表现	4
1.4 估值	5
2. 本周陆股通净流入情况	7
3. 行业运行数据	8
3.1 家电行业数据	8
3.2 原材料价格情况	9
3.3 海运价格情况	10
4. 家电行业重要新闻	10
5. 上市公司重要公告	11
6. 家电周观点	13
7. 风险提示	14

插图目录

图 1：2022 年 8 月 29 日-9 月 2 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 2022 年 9 月 2 日）	3
图 3：2022 年 8 月 29 日-9 月 2 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 2022 年 9 月 2 日）	5
图 7：家电（中信）行业相对沪深 300 PE（TTM，剔除负值，倍）（截至 2022 年 9 月 2 日）	5
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 12：2022 年 8 月 29 日-9 月 2 日中信一级行业陆股通净买入额（亿元）	7
图 13：沪铜和沪铝指数（日）	9
图 14：钢材综合价格指数（周）	9
图 15：中国塑料价格指数（截至 2021 年 7 月 9 日）	9
图 16：中国出口集装箱价格指数（周）	10

表格目录

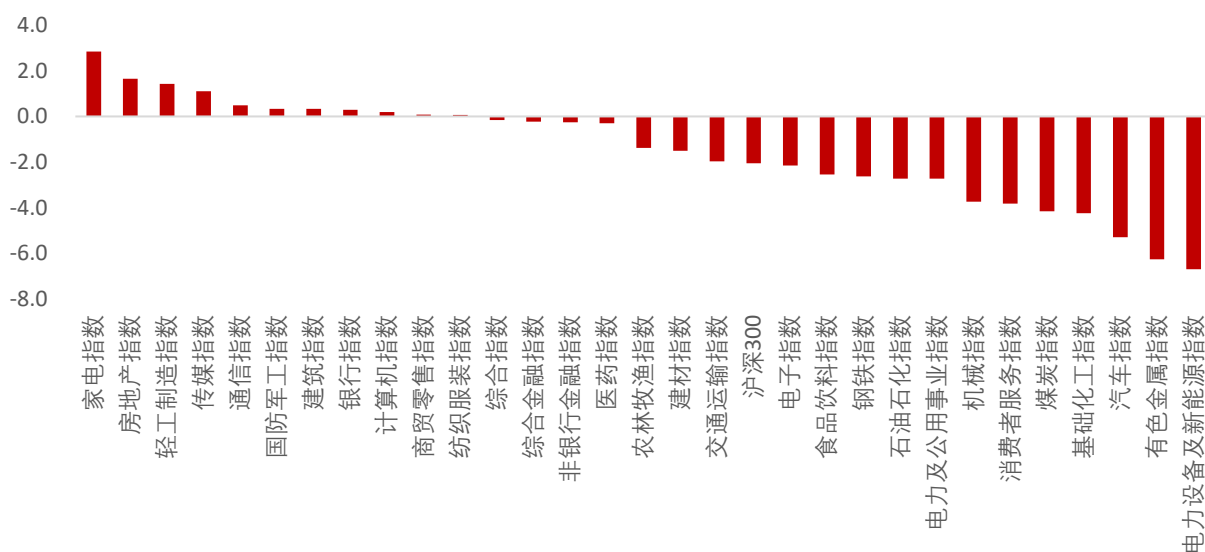
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2022 年 9 月 2 日）	6
表 2：建议关注标的理由	13

1. 本周行情回顾

1.1 中信家电行业表现

本周，家电（中信）指数跑赢沪深 300 指数。2022 年 8 月 29 日-9 月 2 日，30 个中信一级行业指数中，有 11 个录得正收益，有 19 个录得负收益，其中有 18 个跑赢沪深 300 指数。家电（中信）行业指数本周涨跌幅表现优异，上涨 2.84%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第一，跑赢同期沪深 300 指数 4.88 个百分点。

图 1：2022 年 8 月 29 日-9 月 2 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 2022 年 9 月 2 日）

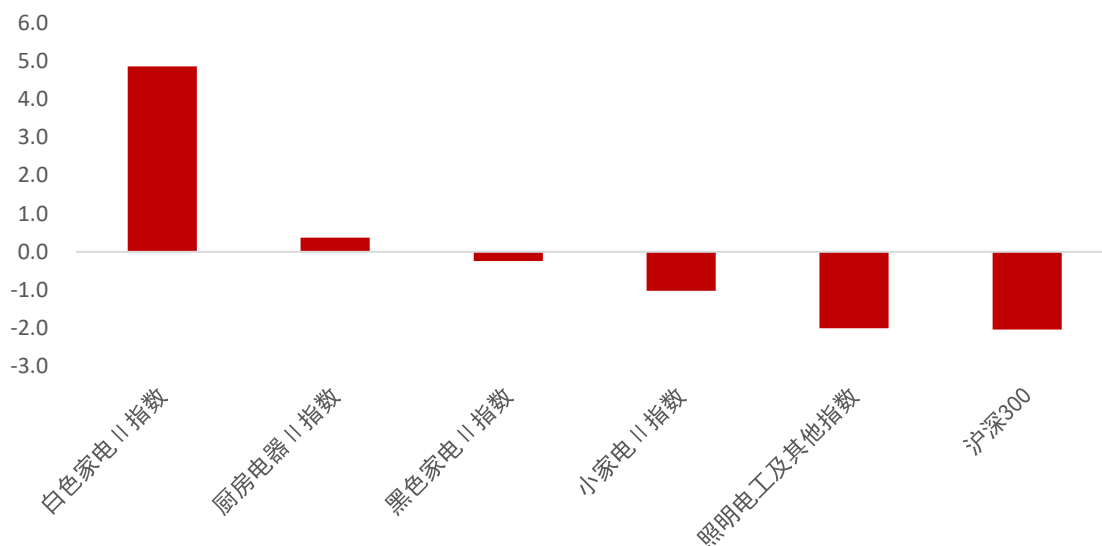


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 本周细分板块表现

本周，家电细分板块涨跌不一，但全部跑赢沪深 300 指数。2022 年 8 月 29 日-9 月 2 日，仅有白电、厨电录得正收益。白色家电 II 指数、厨房电器 II 指数、黑色家电 II 指数、小家电 II 指数、照明电工及其他指数分别上涨 4.87%、0.38%、-0.24%、-1.03%、-2.01%，全部跑赢沪深 300 指数。

图 3：2022 年 8 月 29 日-9 月 2 日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



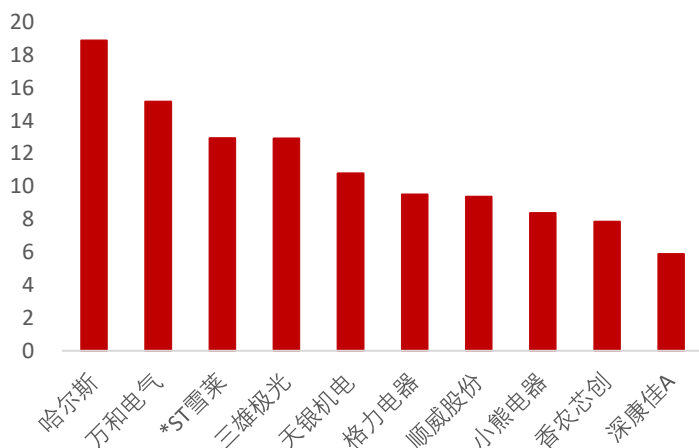
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 家电行业个股表现

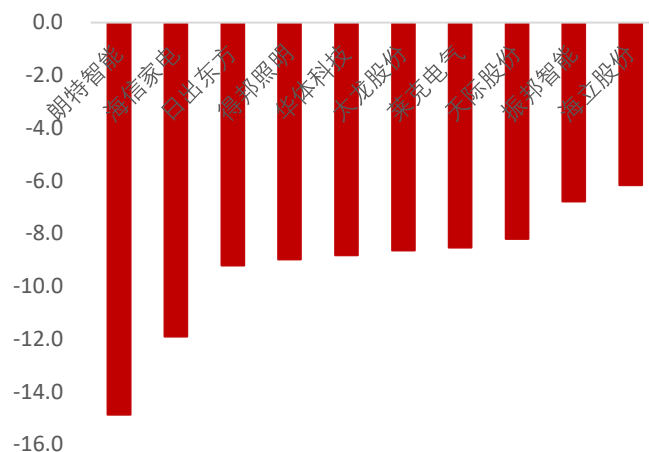
本周，家电（中信）行业个股涨跌不一。2022 年 8 月 29 日-9 月 2 日，家电（中信）行业有 36 只个股录得正收益，占比约 44%；周涨幅超过 5% 的有 11 个，周涨幅超过 10% 的有 5 个，其中哈尔斯上涨 18.89%。本周，家电（中信）行业有 44 只个股录得负收益，占比约 54%；周跌幅超过 5% 的有 13 个，周跌幅超过 10% 的有 2 个。市值超千亿的三大白电龙头本周股价表现较好，美的集团、海尔智家、格力电器本周股价分别上涨 2.72%、5.34%、9.52%。

图 4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）
（2022 年 8 月 29 日-9 月 2 日）

图 5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）
（2022 年 8 月 29 日-9 月 2 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

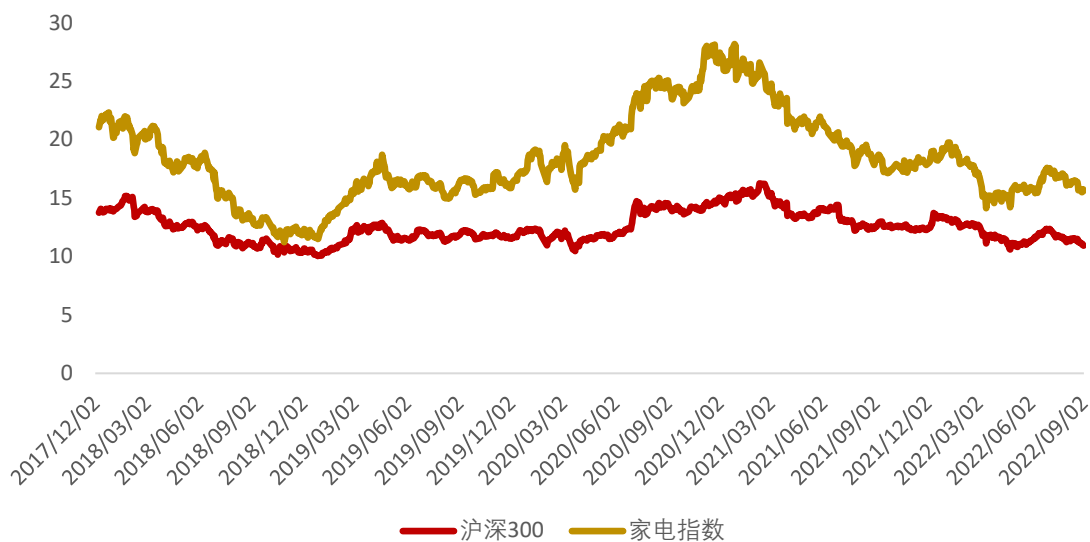


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.4 估值

家电行业当前估值低于 2017 年以来平均水平。截至 2022 年 9 月 2 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）约 15.62 倍，较上周五下跌 0.78%，低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2022 年 9 月 2 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）相对沪深 300 的 PE（TTM）的比值为 1.43 倍，较上周五上涨 1.51%，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 2022 年 9 月 2 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 2022 年 9 月 2 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

当前家电细分行业中，黑电、白电、小家电指数的 PE 估值低于近一年平均值，厨电、照明电工及其他指数的 PE 估值超过近一年均值水平。2022 年 9 月 2 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 11.88 倍、19.57 倍、21.50 倍、21.91 倍、34.08 倍。

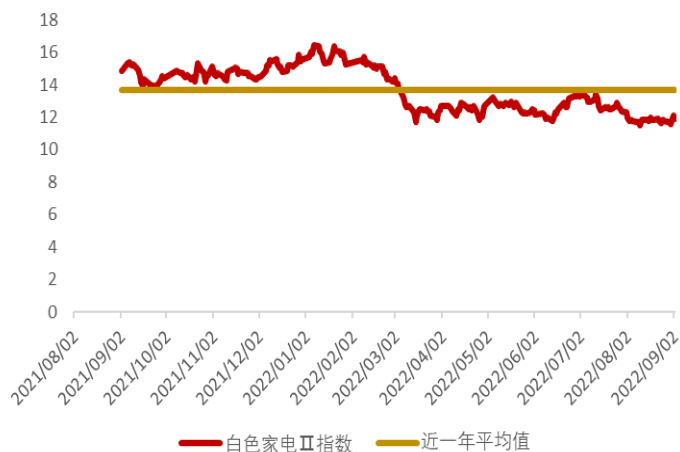
表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2022 年 9 月 2 日）

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	15.62	17.00	19.76	14.13
CI005145.CI	白色家电 II 指数	11.88	13.66	16.43	11.53
CI005146.CI	黑色家电 II 指数	19.57	21.65	28.03	14.18
CI005820.CI	厨房电器 II 指数	21.50	19.46	23.57	14.71
CI005818.CI	小家电 II 指数	21.91	23.66	28.22	19.37
CI005819.CI	照明电工及其他指数	34.08	32.69	38.22	25.61

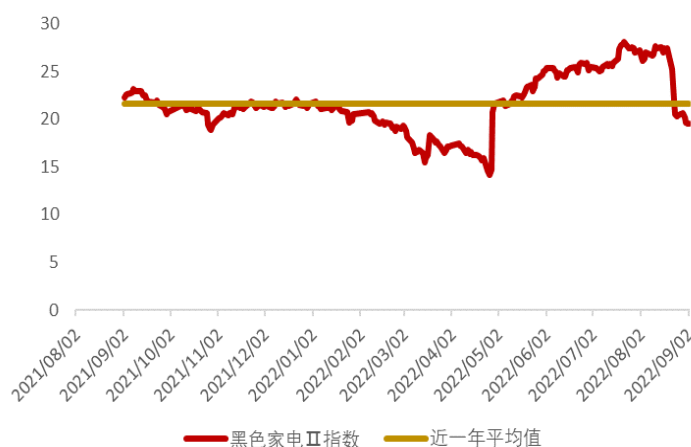
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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）

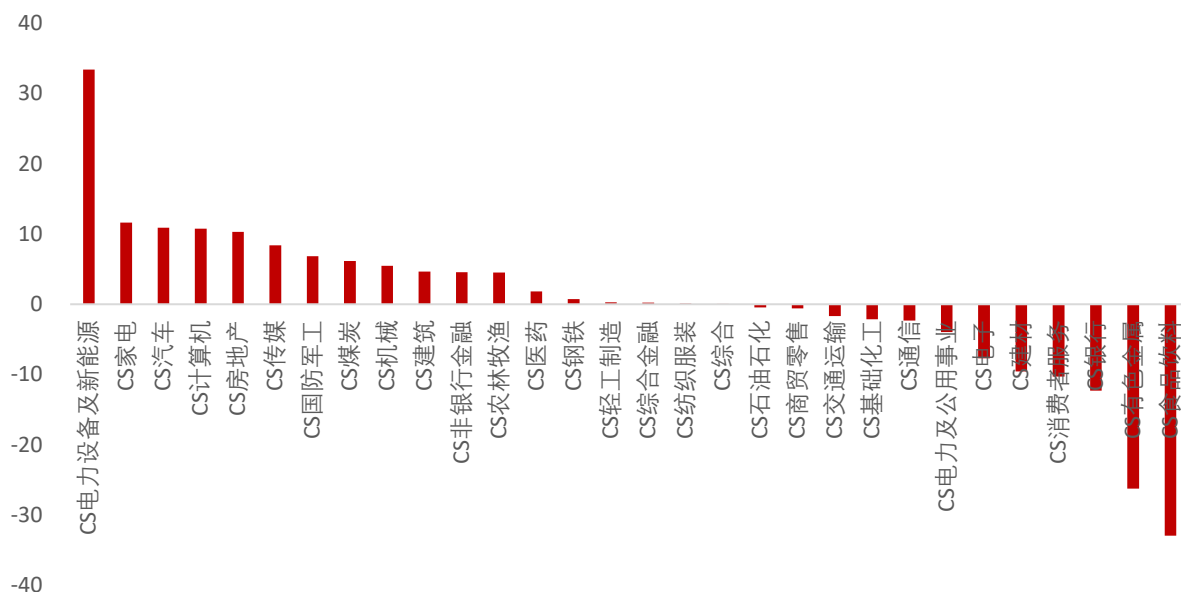


资料来源：iFind，东莞证券研究所

2. 本周陆股通净流入情况

本周，中信家电行业的陆股通资金净流入金额位居中信一级行业的第二位。2022 年 8 月 29 日-9 月 2 日，陆股通共净流入 4.41 亿元。其中，CS 电力设备及新能源、CS 家电、CS 汽车、CS 计算机、CS 房地产板块净流入居前，CS 消费者服务、CS 银行、CS 有色金属、CS 食品饮料板块净流出居前。本周，CS 家电板块净流入 11.16 亿元，净流入金额位居中信一级行业的第二位。

图 12：2022 年 8 月 29 日-9 月 2 日中信一级行业陆股通净买入额（亿元）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

3. 行业运行数据

3.1 家电行业数据

大家电：2022 年第 35 周（2022/08/22-2022/08/28），大家电线下销售热情退减，而线上冰柜、干衣机、空调销额保持较快同比增速。均价方面，线上线下分化明显，线下价格同比提升，线上大多品类价格调降。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W35，白电各品类中，冰箱、冰柜、洗衣机、干衣机、空调的线下线上零售额规模同比分别为-22.71%/-9.33%、-4.36%/+43.66%、-32.1%/-5.85%、-0.06%/+63.88%、-17.21%/+52.79%；洗干套装线上零售额规模同比+75.33%。均价方面，当月冰箱、冰柜、洗衣机、干衣机、空调的线下/线上均价分别为 5840 元/2037 元、1888 元/1170 元、3888 元/1545 元、8439 元/4435 元、4066 元/3008 元，同比分别+598 元/-197 元、+151 元/-118 元、+386 元/+3 元、+553 元/-131 元、+283 元/-67 元。

厨卫电器：2022 年第 35 周，本周销售市场情绪较差，大多品类销额都呈现同比下滑；均价方面，大多品类线下均价有所提升，线上均价大多下调。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W35，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-29.01%/-16.94%、-21.88%/-24.46%、-7.82%/-0.57%。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 3987 元/1536 元、9545 元/7383 元、6851 元/4650 元，同比分别+312 元/-97 元、-47 元/-478 元、+202 元/+575 元。

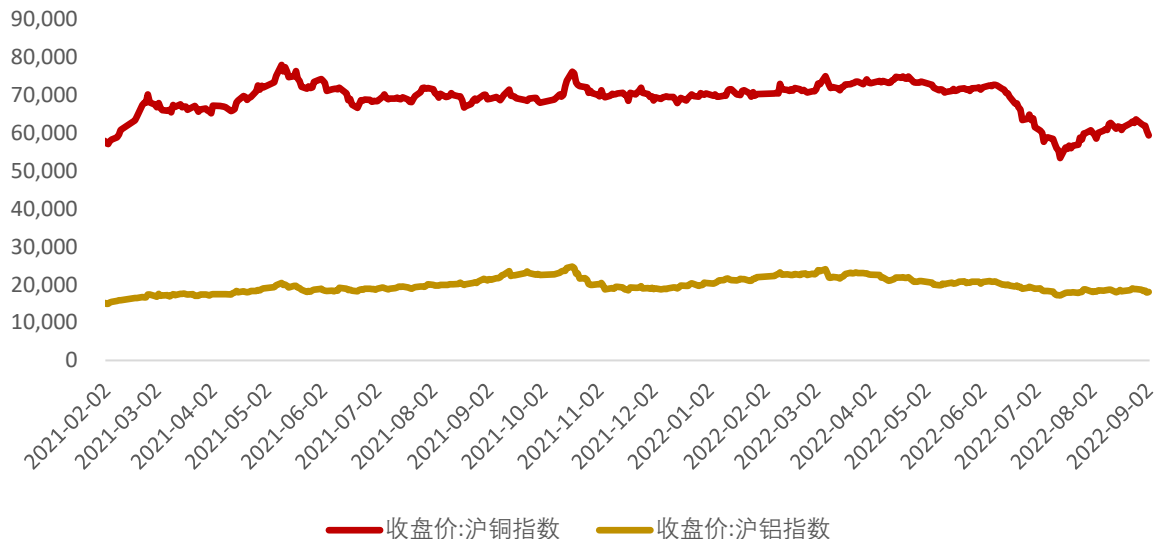
厨房小电：2022 年第 35 周，大多品类销售偏冷清，电蒸锅全渠道销额保持增长；均价方面，厨小电均价上涨的品类数量较多。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W35，电蒸锅线下/线上零售额规模同比+47.7%/+45.04%；线下/线上均价为 291 元/157 元，同比+56 元/+38 元。

环境健康电器：2022 年第 35 周，洗地机实现销额全渠道增长，扫地机器人线下销额同比增长；均价方面，部分品类线上线下价格同比上调。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W35，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+64.66%/-52.48%、+14.98%/+2.77%；扫地机器人、洗地机的线下/线上均价分为 3291 元/2868 元、3831 元/2767 元，同比分别+1009 元/+417 元、22 元/-415 元。

3.2 原材料价格情况

本周，铜铝钢价格环比上周均有所回落。2021 年初至今，家电上游原材料价格大幅上涨，今年 5-7 月回落较多，近期有企稳迹象。目前，铜铝价回落至 2022 年初水平之下，钢价回落至 2021 年初水平之下。2022 年 9 月 2 日，沪铜指数为 59,367.67 点，较上周五下跌 6.60%，较月初下跌 1.93%，较 2022 年初下跌 14.91%，较 2021 年年初上涨 1.98%。2022 年 9 月 2 日，沪铝指数为 18,073.33 点，较上周五下跌 3.85%，较月初上涨 1.13%，较 2022 年初下跌 10.67%，较 2021 年年初上升 17.55%。2022 年 9 月 2 日，最新钢材综合价格指数为 112.60，环比上周五下跌 1.55%，较 2022 年初下跌 14.57%，较 2021 年年初下跌 9.57%。

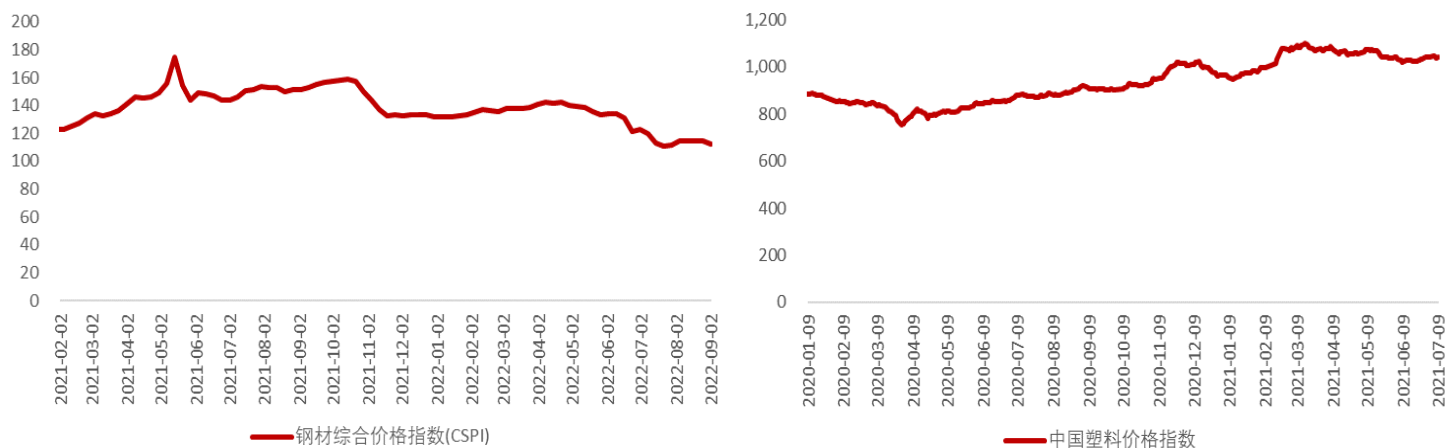
图 13：沪铜和沪铝指数（日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 14：钢材综合价格指数（周）

图 15：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

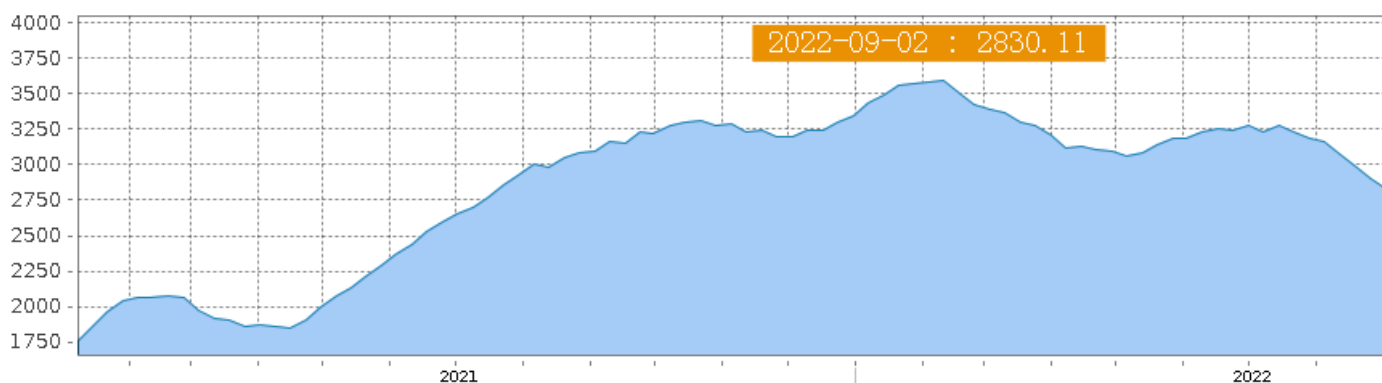
资料来源：iFind，东莞证券研究所

3.3 海运价格情况

本周，海运价格指数环比继续下滑，下滑速度仍较快。根据上海航运交易所，2022年9月2日，中国出口集装箱运价指数为2830.11，环比上周下跌2.5%。大多航线运价指数环比上周有所下滑，部分航线价格下降较多；其中，波红航线运价指数环比上周继续大跌6.7%，东南亚航线运价指数环比上周下跌5.8%，美西航线运价指数环比上周下跌5.4%。少部分航线运价指数有所回升；其中，南非航线运价指数环比上周上涨1.0%。

图 16：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，东莞证券研究所

4. 家电行业重要新闻

■ 2022中国洗碗机消费普及活动6.0启动（中国家电网，2022/9/2）

伴随人们对精致生活追求，大家对新兴家电的接受程度也在逐步深入。由中国家用电器协会指导、中国家电网主办的2022中国洗碗机消费普及活动6.0将于9月正式启动。

动。本次活动将邀请行业资深专家、渠道代表、数据机构和家电企业，共同助力洗碗机市场的普及加速。

■ **中国家电“三巨头”上半年合计净赚逾300亿元（中国新闻网，2022/9/2）**

根据中国家用电器行业三大头部企业美的集团股份有限公司、海尔智家股份有限公司和珠海格力电器股份有限公司发布的财报，这三家家电企业上半年合计实现净利润逾300亿元。

具体而言，2022年上半年，美的电器、海尔智家、格力电器分别实现归属于上市公司股东的净利润约159.95亿元、79.49亿元、114.66亿元，分别同比增长6.57%、15.89%、21.25%。

■ **THOMSON中国市场再发力 加码厨卫赛道（中国家电网，2022/9/1）**

2022年8月31日，法国百年品牌THOMSON在广东佛山召开厨卫系列新品发布会，自去年进入中国市场以来，THOMSON先后推动地面清洁电器、两季环境电器、净水类产品、饮水类产品、厨房小电、生活小电等多个项目落地。厨卫产品是THOMSON在中国未来发展的战略重点之一，THOMSON将会扎根中国市场，在厨卫产品赛道全速推进。

■ **新品类新需求指明家电行业创新方向（中国消费者报，2022/8/31）**

8月26日，2022中国厨电行业高峰论坛在黑龙江哈尔滨举办。8月29日，来自清洁电器行业上下游相关企业近60位代表齐聚江苏苏州，共同见证了中国家用电器协会清洁电器专业委员会成立的重要时刻。

5. 上市公司重要公告

■ **小熊电器:关于股份回购进展情况的公告（2022/9/2）**

截至2022年8月31日，公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份数量74,100股，占公司截至2022年8月31日总股本的0.0475%，最高成交价为43.98元/股，最低成交价为43.10元/股，支付的总金额为3,218,726.00元（不含交易费用），本次回购符合相关法律法规的要求，符合公司既定的回购方案。

■ **美的集团:关于回购公司股份进展情况的公告（2022/9/2）**

截至2022年8月31日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价方式累计回购了33,072,771股，占公司总股本的0.4725%，最高成交价为60.05元/股，最低成交价为50.14元/股，支付的总金额为1,830,811,029.93元（不含交易费用），本次回购符合相关法律法规的要求，符合公司既定的回购方案。

■ **九阳股份:回购进展公告（2022/9/1）**

截至2022年8月31日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价方式回购股份，累

计回购股份数量为10,800,000股，占公司总股本的1.41%，最高成交价为19.65元/股，最低成交价为14.68元/股，成交总金额为185,690,645.84元（不含交易费用）。上述回购符合公司既定的回购方案及相关法律法规的要求。

■ **格力电器:2022年半年度报告（2022/8/31）**

2022年上半年，公司实现营收95,222,326,022.23元，同比增长4.58%，实现归母净利润11,466,479,632.62元，同比增长21.25%。

■ **美的集团:2022年半年度报告（2022/8/31）**

2022年上半年，公司实现营收182,661,009元，同比增长5.09%，实现归母净利润15,995,496元，同比增长6.57%。

■ **苏泊尔:2022年半年度报告（2022/8/31）**

2022年上半年，公司实现营收10,323,979,744.82元，同比增长-1.05%，实现归母净利润932,849,164.03元，同比增长7.77%。

■ **小崧股份:2022年半年度报告（2022/8/31）**

2022年上半年，公司实现营收659,559,684.65元，同比增长-2.89%，实现归母净利润3,898,577.85元，同比增长37.54%。

■ **九阳股份:2022年半年度报告（2022/8/30）**

2022年上半年，公司实现营收4,710,448,144.61元，同比增长-0.70%，实现归母净利润346,406,390.76元，同比增长-23.27%。

■ **小熊电器:2022年半年度报告（2022/8/30）**

2022年上半年，公司实现营收1,848,260,961.63元，同比增长13.15%，实现归母净利润148,256,337.88元，同比增长6.65%。

■ **海尔智家:2022年半年度报告（2022/8/30）**

2022年上半年，公司实现营收121,857,522,462.22元，同比增长9.07%，实现归母净利润7,949,084,472.70元，同比增长15.89%。

■ **石头科技:2022年半年度报告（2022/8/30）**

2022年上半年，公司实现营收2,923,210,388元，同比增长24.49%，实现归母净利润616,547,832元，同比增长-5.40%。

■ **火星人:2022年半年度报告（2022/8/29）**

2022年上半年，公司实现营收1,023,335,694.65元，同比增长10.99%，实现归母净利润138,458,857.41元，同比增长-0.60%。

6. 家电周观点

维持对行业的推荐评级。一方面，本周国常会再次聚焦经济，提出稳经济一揽子接续政策在9月上旬应出尽出，部署充分释放政策效能，加快扩大有效需求。同日，广东省人民政府办公厅印发《广东省加大力度持续促进消费若干措施》，提出开展家电“以旧换新”活动及政策细则。另一方面，近期家电企业密集发布2022年中报，不同公司间差距明显分化。三大白电龙头实力强劲，表现亮眼，其中格力电器与海尔智家业绩超预期，2022年H1分别实现归母净利润同比增长21.25%和15.89%；美的集团业绩符合预期，2022年H1实现归母净利润同比增长6.57%。厨电方面，部分品类增速放缓，大多数公司业绩具有一定增长压力，2022年H1老板电器、浙江美大、火星人、帅丰电器、万和电器业绩同比下滑，亿田智能实现归母净利润的双位数增长。小家电方面，公司分化明显，扫地机器人相关公司营收保持双位数增长而利润增速明显放缓，传统小家电相关公司收入增长压力相对较大。结合目前家电行业估值情况，建议继续关注三大白电龙头，业务多元化程度较高的美的集团（000333），品牌高端化国际化生态化的海尔智家（600690）、渠道改革逐显成效的格力电器（000651）。此外，业务多元化乃家电企业发展方向之一，建议关注汽车和储能业务高增的国内智控龙头和而泰（002402）、制冷与热管理业务齐发力且获得格力赋能的盾安环境（002011）。

表 2：建议关注标的理由

代码	名称	建议关注标的推荐理由
000333	美的集团	- 公司家电业务稳步发展，产品矩阵丰富，涉猎大家电小家电，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、机器人、医疗、光伏储能等方向。库卡目前私有化进程顺利进展，2021 业绩好转。
600690	海尔智家	- 公司品牌高端化成功，高端品牌卡萨帝保持快速增长，带动公司业绩持续增长。 - 公司注重品牌生态化，场景品牌三翼鸟打开业绩成长空间。今年公司重点突出打造全球首个场景品牌三翼鸟，从卖产品转向卖场景，极大提高消费者体验，进一步打开市场空间。
000651	格力电器	- 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，提供线下体验、线上下单、全国统一配送和安装的双线联动一体化服务。 - 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。2021 年，公司单独列示绿色能源业务，实现收入 29.07 亿元，同比增长 63%。
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。
002011	盾安环境	- 传统制冷业务较稳，通过产品结构优化，提高电子膨胀阀、电磁阀等占比，公司传统业务毛利率有望得到提升。 - 汽零业务确定性高。目前格力已入局盾安环境，财务困境有所缓解，公司在电动车领域增加产线投入，成功和比亚迪等多家主流车企建立合作。在当前热管理行业景气度高企的环境下，公司汽零业务发展可期。

资料来源：东莞证券研究所

7. 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	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
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

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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：

东莞证券为全国性综合类证券公司，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）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn