

## 推荐（维持）

风险评级：中风险

2022 年 5 月 1 日

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：谭欣欣

SAC 执业证书编号：

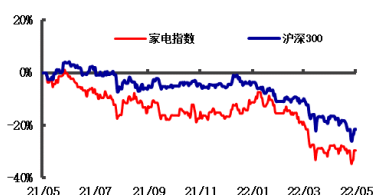
S0340121030039

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

## 家电行业周报（2022/4/25-2022/4/29）

稳地产、促消费，家电内销有望回暖

### 投资要点：

- **行情回顾：**本周家电（中信）行业指数表现较好，上涨0.15%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第6，跑赢同期沪深300指数0.07个百分点。细分行业中，照明电工及其他指数、白电指数录得正收益，分别跑赢沪深300指数1.81个百分点、0.35个百分点。个股方面：本周家电（中信）行业的下跌个股数量较上周有所增加，仅15只个股录得正收益，占比约18%，周涨幅超过5%的有9个，周涨幅超过10%的有5个；有65只个股录得负收益，占比约79%，其中周跌幅超过5%的个股数量有42个，周跌幅超过10%的个股有18个。
- **行业运行数据：**根据奥维云网，2022年第17周，白电：冰柜全渠道表现优秀，大多品类线上销额同比增长；厨房大电：洗碗机全渠道高增长，线下市场表现较差，线上市场回温较明显；厨房小电：整体厨房小电市场冷清，电蒸锅线上销额同比增长；环境健康电器：清洁电器、扫地机器人线下销额同比增长，线上表现一般。
- **行业观点：**4月29日，中共中央政治局会议为当前经济工作把舵定调，强调“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”。稳定疫情，国内复工复产有序进行，消费场景逐步恢复，将助力家电国内消费恢复性增长。另外，促消费方面，各地进一步落实刺激政策，继北京之后，深圳发放5亿元消费券，对其他城市起到带领示范作用，将推动家电行业消费复苏。房地产方面，中共中央政治局会议表示，要守住不发生系统性风险底线，促进房地产市场平稳健康发展；在住房不炒的基调下，提出“支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管”。这表明政府对此前各地房地产政策边际宽松的默许，或对后续地产政策回暖的持续性形成推动作用，有利于具备地产后周期属性的大家电需求的回升。另外，家电上市公司2022一季度业绩出炉，白电、厨电等头部公司的经营业绩韧性更强。综上，建议关注科技与产品并行的美的集团（000333）、海内外渠道完善且品牌持续高端化的海尔智家（600690）、渠道改革持续深化的格力电器（000651）、进军集成灶的传统厨电龙头老板电器（002508）、规模快速扩张的集成灶第二梯队企业亿田智能（300911）、集成灶产能逐步释放的帅丰电器（605336）。
- **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   | 12 |
| 6. 行业观点       | 14 |
| 7. 风险提示       | 15 |

## 插图目录

|                                                             |    |
|-------------------------------------------------------------|----|
| 图 1：2022 年 4 月 25 日-4 月 29 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 4 月 29 日）         | 3  |
| 图 3：2022 年 4 月 25 日-4 月 29 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 4 月 29 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 4 月 29 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 4 月 25 日-4 月 29 日中信一级行业陆股通净买入额（亿元）              | 8  |
| 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

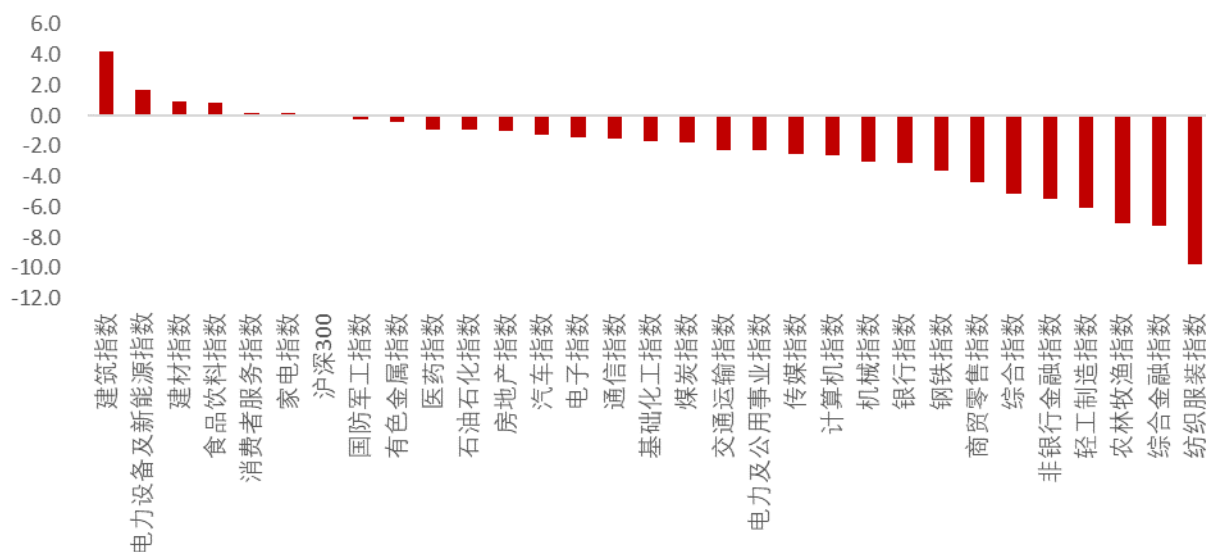
|                                                     |   |
|-----------------------------------------------------|---|
| 表 1：中信家电板块及其子版块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2022 年 4 月 29 日） | 6 |
|-----------------------------------------------------|---|

## 1. 本周行情回顾

### 1.1 中信家电行业表现

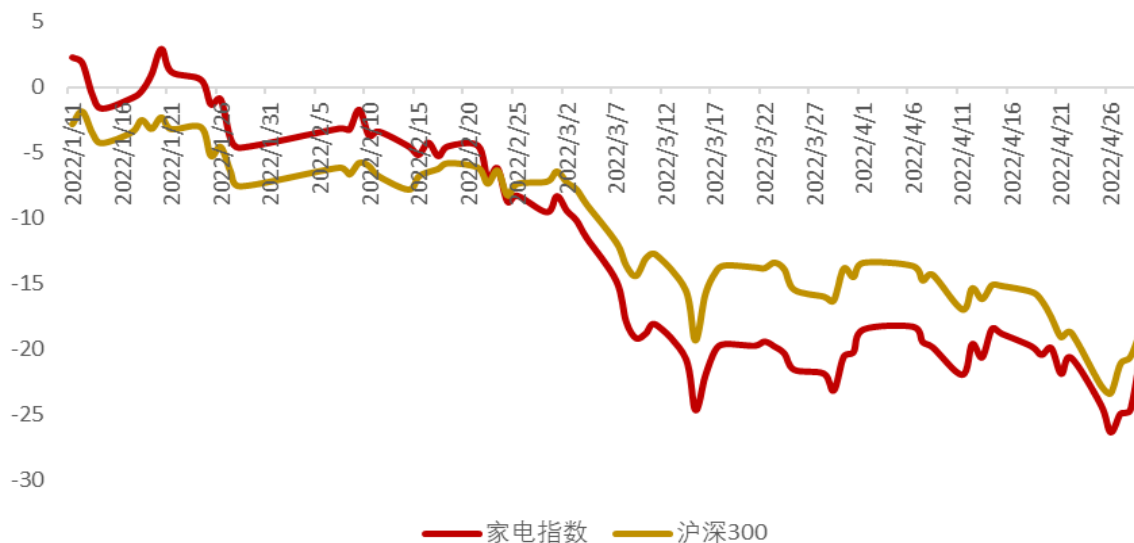
本周家电（中信）指数跑赢沪深 300 指数。2022 年 4 月 25 日-4 月 29 日，30 个中信一级行业指数中，有 6 个录得正收益，并且跑赢沪深 300 指数，其余 24 个录得负收益，跑输沪深 300 指数。家电（中信）行业指数本周表现较好，上涨 0.15%，周涨幅在中信一级行业指数中排名第 6，跑赢同期沪深 300 指数 0.07 个百分点。

图 1：2022 年 4 月 25 日-4 月 29 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 4 月 29 日）

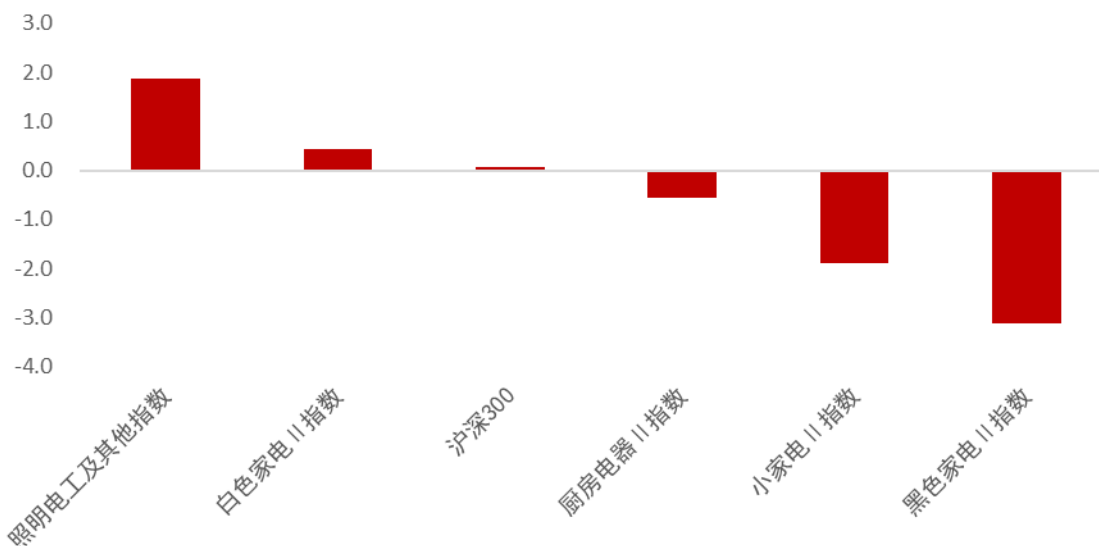


资料来源：iFind，东莞证券研究所

## 1.2 本周细分板块表现

本周家电电子行业中，白电指数、照明电工及其他指数录得正收益。2022年4月25日-4月29日，家电（中信）行业细分板块中，照明电工及其他指数、白色家电Ⅱ指数、厨房电器Ⅱ指数、小家电Ⅱ指数、黑色家电Ⅱ指数分别上涨1.88%、0.43%、-0.57%、-1.90%、-3.12%。其中，照明电工及其他指数、白电指数分别跑赢沪深300指数1.81个百分点、0.35个百分点。

图3：2022年4月25日-4月29日中信家电行业二级子行业涨幅（%）



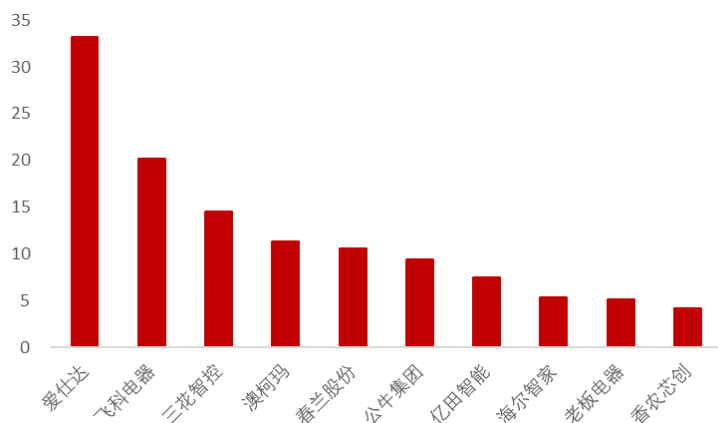
资料来源：iFind，东莞证券研究所

## 1.3 家电行业个股表现

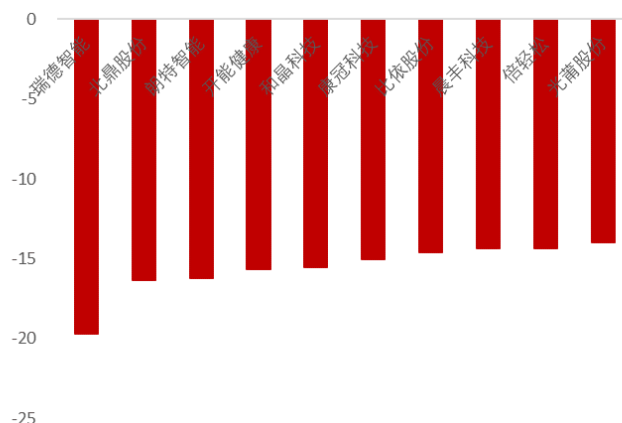
本周，家电（中信）行业中的下跌个股数量较上周有所增加。2022年4月25日-4月29日，家电（中信）行业仅15只个股录得正收益，占比约18%；周涨幅超过5%的有9个，周涨幅超过10%的有5个，分别为爱仕达（+33.20%）、飞科电器（+20.18%）、三花智控（+14.56%）、澳柯玛（+11.31%）、春兰股份（+10.52%）。本周，家电（中信）行业有65只个股录得负收益，占比约79%；其中周跌幅超过5%的个股数量有42个，周跌幅超过10%的个股有18个。市值超千亿的三大白电龙头中，美的集团、海尔智家、格力电器的股价周涨跌幅分别为+0.21%、+5.33%、-2.38%，其中海尔智家年报和一季报业绩增长较好，股价表现相对出色。

图4：家电（中信）行业周涨幅前十的个股（%）  
（2022年4月25日-4月29日）

图5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）  
（2022年4月25日-4月29日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

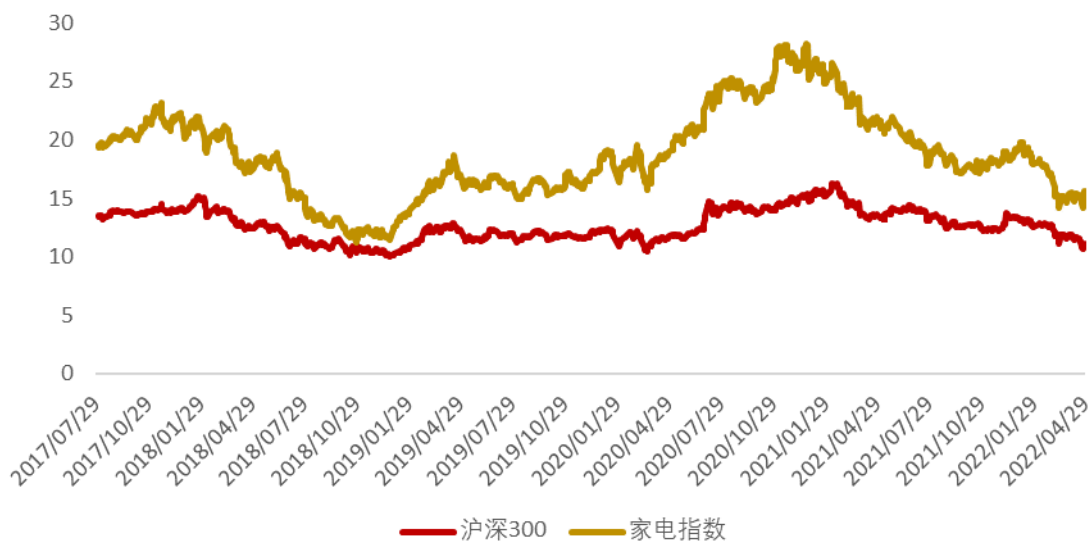


资料来源：iFind，东莞证券研究所

## 1.4 估值

本周，家电行业估值向上修复，当前估值低于 2017 年以来平均水平。截至 2022 年 4 月 29 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）约 15.65 倍，较上周五上涨 2.84%，目前低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2022 年 4 月 29 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）相对沪深 300 的 PE（TTM）的比值为 1.41 倍，较上周五上涨 4.27%，目前低于 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 4 月 29 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 4 月 29 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

当前家电细分行业中，白电、小家电、照明电工及其他指数的 PE 估值低于近一年平均值，厨电、黑电指数 PE 估值超过或恢复至近一年均值水平。2022 年 4 月 29 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 12.69 倍、21.57 倍、20.37 倍、20.87 倍、28.29 倍。其中，白电、小家电、照明电工及其他指数的 PE 估值仍处于较低水平，厨电指数估值恢复至近一年均值水平，黑电指数估值超过近一年均值水平

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 4 月 29 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       | 15.65    | 18.29     | 21.97     | 14.13     |
| CI005145.CI | 白色家电 II 指数 | 12.69    | 15.24     | 19.50     | 11.68     |
| CI005146.CI | 黑色家电 II 指数 | 21.57    | 20.97     | 26.09     | 14.18     |
| CI005820.CI | 厨房电器 II 指数 | 20.37    | 20.05     | 25.04     | 14.71     |
| CI005818.CI | 小家电 II 指数  | 20.87    | 24.86     | 29.49     | 19.07     |
| CI005819.CI | 照明电工及其他指数  | 28.29    | 32.57     | 37.79     | 24.64     |

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）

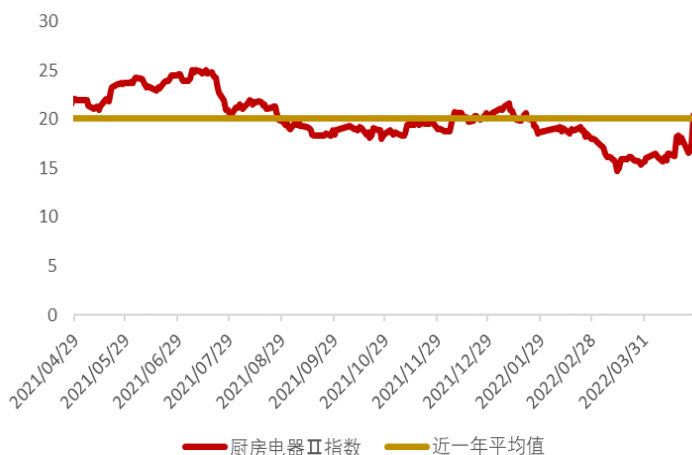


资料来源：iFind，东莞证券研究所



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）

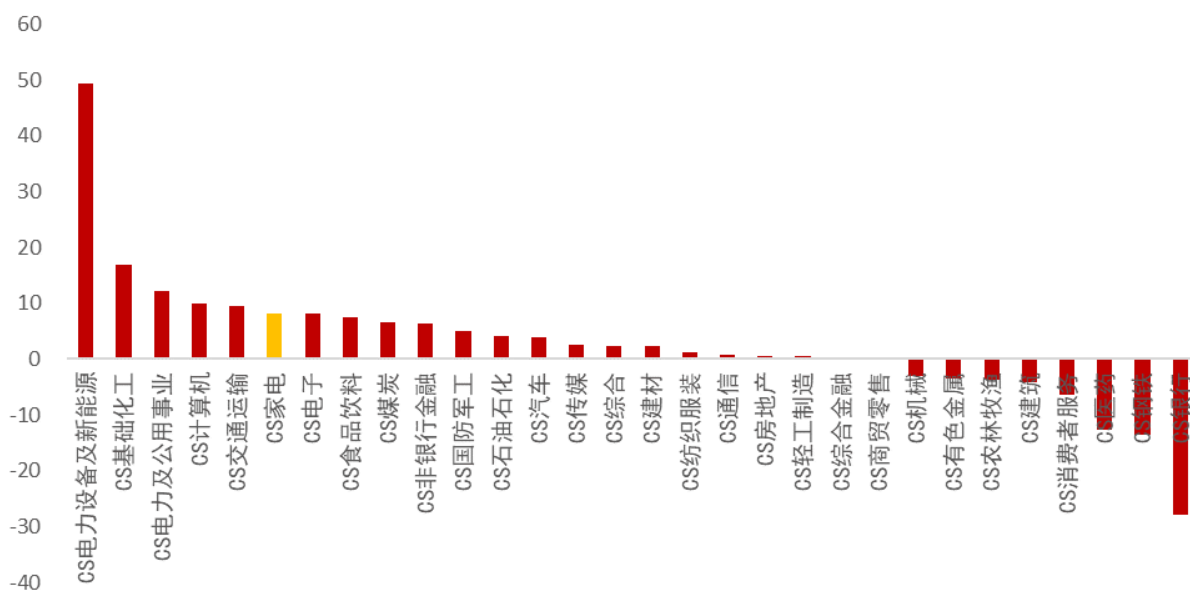


资料来源：iFind，东莞证券研究所

## 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第六位。2022 年 4 月 25 日-4 月 29 日，陆股通共净流入 51.14 亿元。其中，电力设备及新能源、基础化工与电力及公用事业板块净流入居前，银行、钢铁、医药板块净流出居前。本周家电板块净流入 8.18 亿元，净流入金额位居中信一级行业第六位。

图 12：2022 年 4 月 25 日-4 月 29 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

**白电：**2022 年第 17 周，冰柜全渠道表现优秀，大多品类线上销额同比增长。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W17，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+3.26%/+22.41%、+64.75%/+81.79%、-12.43%/+8.24%、+10.31%/-11.15%、-7.7%/+3.44%；洗干套装线上零售额规模同比+75.13%。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 5817 元/1937 元、1787 元/1180 元、3725 元/1607 元、8909 元/4151 元、3899 元/3065 元，同比分别+646 元/+5 元、+57 元/-98 元、+287 元/+144 元、+210 元/+335 元、+267 元/+129 元。

**厨房大电：**2022 年第 17 周，洗碗机全渠道高增长，线下市场表现较差，线上市场回温较明显。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W17，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-8.37%/+4.55%、-6.65%/+23.76%、+69.04%/+53.67%。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 3736 元/1551 元、9610 元/8135 元、7330 元/4198 元，同比分别+301 元/+262 元、+734 元/+1410 元、+845 元/+684 元。

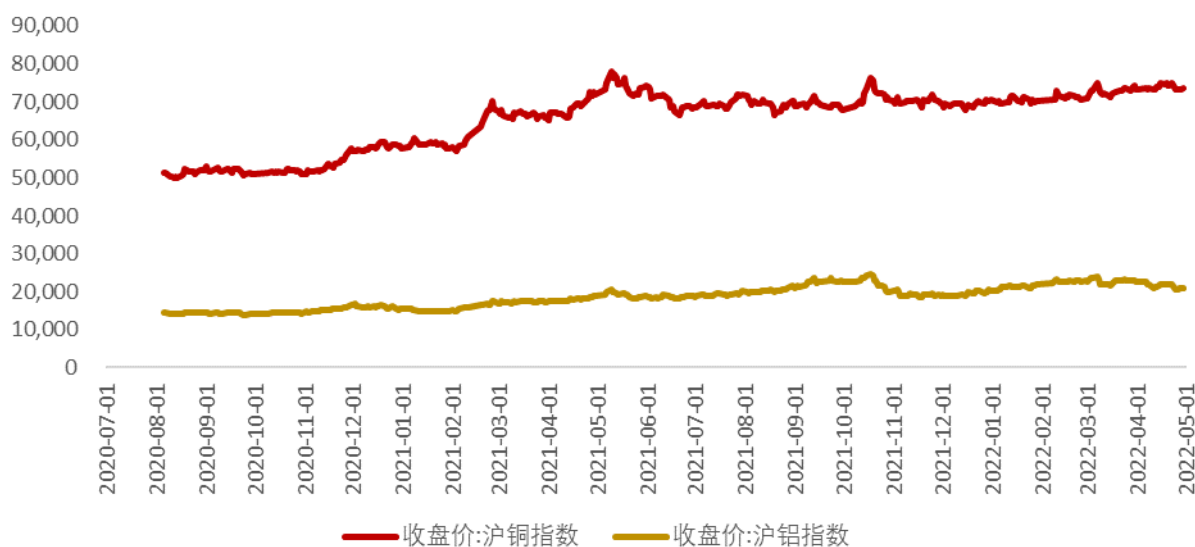
**厨房小电：**2022 年第 17 周，整体厨房小电市场冷清，电蒸锅线上销额同比增长。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W17，电蒸锅线下/线上零售额规模同比-9.25%/+49.37%；线下/线上均价为 211 元/152 元，同比-2 元/+48 元。从均价来看，大部分厨小电品类线上/线下均价都同比上涨。

环境健康电器：2022 年第 17 周，清洁电器、扫地机器人线下销额同比增长，线上表现一般。根据奥维云网线下/线上监测数据：2022W17，环境健康电器各品类中，清洁电器、扫地机器人的线下/线上零售额规模同比分别+24.38%/-37.76%、+24.35%/-22.95%。均价方面，清洁电器、扫地机器人的线下/线上均价分为 2880 元/996 元、4288 元/3343 元，同比分别+541 元/-142 元、+2132 元/+1019 元。

### 3.2 原材料价格情况

本周，铜铝钢价格均环比回落。2021 年初至今，家电上游原材料价格大幅上涨，铜铝价格目前仍在历史高位，钢材价格回落相对较多。2022 年 4 月 29 日，沪铜指数为 73,521.60 点，较上周五下跌 1.82%，较月初上涨 0.57%，较 2021 年年初上升 26.29%。2022 年 4 月 29 日，沪铝指数为 20,902.69 点，较上周五下跌 4.61%，较月初下跌 7.69%，较 2021 年年初上升 35.95%。2022 年 4 月 29 日，最新钢材综合价格指数为 140.02，环比上周下跌 1.55%，较 2021 年年初上升 12.45%。

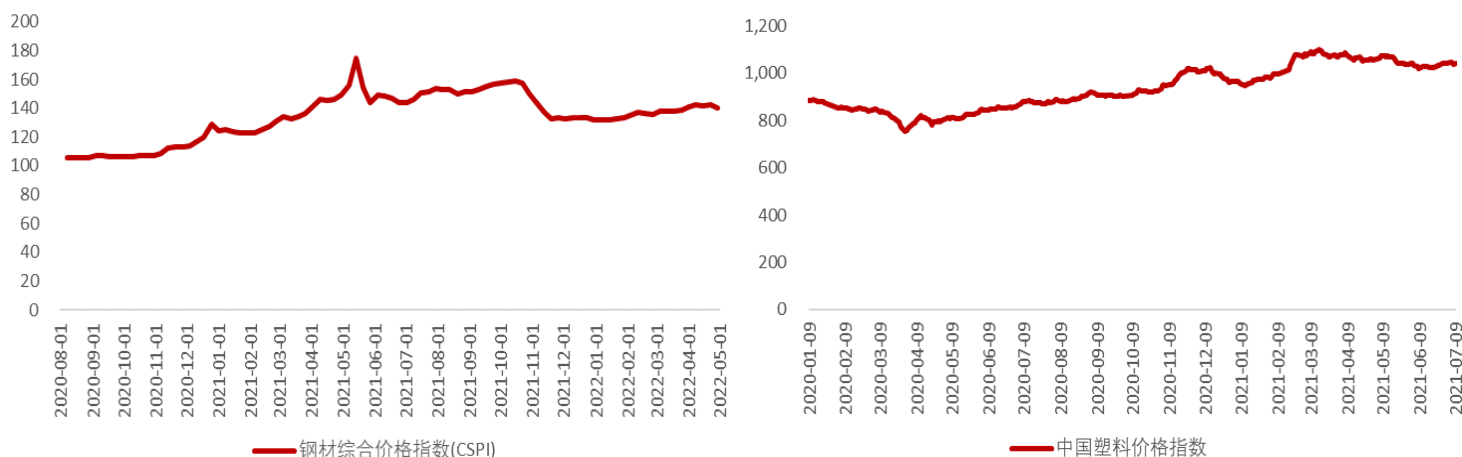
图 13：沪铜和沪铝指数（日）



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

本周海运价格指数再度下滑。根据上海航运交易所，2022年4月29日，中国出口集装箱运价指数为 3,096.85，环比上周下跌 0.4%。各地航线运价指数环比涨跌不一。其中，美东非航线运价指数环比上周下跌 3.2%，波红航线运价指数环比上周下跌 2.3%；东西非航线运价指数环比上周上涨 5.7%，澳新航线运价指数环比上周上涨 3.5%。

图 16：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

## 4. 家电行业重要新闻

### ■ 中央政治局会议为当前经济工作把舵定调（新华社，2022/4/30）

4月29日召开的中共中央政治局会议分析研究当前经济形势和经济工作，围绕努力实现全年经济社会发展预期目标作出一系列重大部署。这次重要会议强调：疫情要防住、经济要稳住、发展要安全，这是党中央的明确要求。

房地产方面，促进房地产市场平稳健康发展、保持资本市场平稳运行、促进平台经

济健康发展。会议强调，要有效管控重点风险，守住不发生系统性风险底线。这体现了统筹发展和安全的战略考量。

房地产业规模大、链条长、涉及面广，对经济金融稳定和风险防范具有重要的系统性影响。会议强调要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，同时提出“支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管”。

■ **国务院办公厅日前印发《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》（新华社，2022/4/25）**

4月25日，国务院办公厅日前印发《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》（以下简称《意见》）。意见强调，围绕保市场主体加大助企纾困力度，引导金融机构优化信贷管理，对受疫情影响严重的行业企业给予融资支持。

意见中还提到，完善政府绿色采购标准，加大绿色低碳产品采购力度。鼓励有条件的地区对绿色智能家电、绿色建材、节能产品等消费予以适当补贴或贷款贴息。研究进一步降低与人民生活密切相关、需求旺盛的优质消费品进口关税。

■ **广东省人民政府办公厅发布《广东省进一步促进消费若干措施》（中国家电网，2022/4/28）**

4月28日，广东省人民政府办公厅发布《广东省进一步促进消费若干措施》（下称“《措施》”），提出鼓励汽车消费、推动家电消费、发放消费券、开展有奖发票”活动等4个方面举措促消费。

进家电消费方面，鼓励各地市组织家电生产、销售企业推出惠民让利促消费活动，重点鼓励加大对绿色智能家电的让利力度，推动广东省家电升级换代。《措施》提出，各地应采取企业让利一点、政府支持一点的激励政策，制定具体考核办法和评价机制，加大对家电生产、销售企业的支持力度，省政府对家电促消费成效显著的地市根据销售业绩给予奖励。同时，省对各地促消费行动实行奖补政策，将今年以来已出台的促消费政策纳入奖补范围。未出台促消费政策的地市必须在5月1日前制定具体实施方案，开展促消费活动。

■ **深圳发放5亿元消费券 家电等行业有望受益消费复苏（中国家电网，2022/4/28）**

深圳市宣布，将从近日起通过美团、京东平台，向深圳消费者陆续发放5亿元消费券，更好满足市民购物、美食、旅游等留深过节消费需求。包括4亿元购物消费券、6000万元餐饮消费券、1000万元旅游体育消费券、3000万元数字人民币红包，其中4亿元购物消费券的品类覆盖消费电子、服装服饰、黄金珠宝等。

■ **全球大家电零售市场今年一季度负增长（中国家电网，2022/4/28）**

根据调研机构GfK的最新数据，2022年一季度全球大家电市场零售额同比微跌0.9%，未在高位突破。GfK建议，中国家电企业可借RCEP的东风，加强对东南亚市场的开发和投入。

## ■ 第五届进博会绿色智能家电及家居专区宣介会线上举办（中国家电网，2022/4/27）

4月27日上午，第五届进博会绿色智能家电及家居专区线上宣介会成功举办。中国国际进口博览局副局长刘福学、上海家用电器行业协会会长李黎出席活动并致辞。进博会参展商联盟绿色智能家电家居专委会会长单位博西家电，副会长单位松下，成员单位卡赫、汉斯希尔、IQAir，采购商代表居然之家新零售集团等纷纷线上参会并发言。

## ■ 家电消费中的一抹亮色 集成灶零售额逆市大增（财联社，2022/4/26）

受原材料涨价、疫情防控、需求低迷等影响，一季度中国家电市场整体零售量同比下降17.2%。一季度，传统厨电市场各品类零售额96.2亿元，同比下降7.0%；但是新兴厨电零售额却达到80.2亿元，同比增长15.5%。

## 5. 上市公司重要公告

### ■ 美的集团：2021年年度报告（2022/4/30）

2021年公司实现营业收入3,412亿元，较2020年增长20.06%；实现归母净利润286亿元，较2020年增长4.96%。

### ■ 美的集团：2022年一季度报告（2022/4/30）

2022年一季度，公司实现营业收入超过900亿元，同比增长9.5%；实现归母净利润72亿元，同比增长10.97%。

### ■ 格力电器：2021年年度报告（2022/4/30）

2021年公司实现营业收入187,868,874,892.71元，较2020年增长11.69%；实现归母净利润23,063,732,372.62元，较2020年增长4.01%。

### ■ 格力电器：2022年一季度报告（2022/4/30）

2022年一季度，公司实现营业收入35,259,628,917.19元，同比增长6.24%；实现归母净利润4,003,315,961.30元，同比增长16.28%。

### ■ 海尔智家：2022年一季度报告（2022/4/29）

2022年一季度，公司实现营业收入60,250,997,851.46元，同比增长10%；实现归母净利润3,517,044,899.45元，同比增长15.12%。

### ■ 万和电气：2021年年度报告（2022/4/30）

2021年公司实现营业收入7,527,138,468.85元，较2020年增长20.05%；实现归母净利润358,256,616.51元，较2020年下跌41.40%。

### ■ 万和电气：2022年一季度报告（2022/4/30）

2022年一季度，公司实现营业收入2,219,637,932.37元，同比增长5%；实现归母净

利润158,820,856.38元，同比增长2.87%。

■ **海信视像:2021年年度报告（2022/4/30）**

2021年公司实现营业收入46,801,131,516.41元，较2020年增长19.04%；实现归母净利润1,137,767,590.95元，较2020年下跌4.83%。

■ **海信视像: 2022年一季度报告（2022/4/30）**

2022年一季度，公司实现营业收入10,184,415,867.34元，同比下跌1.86%；实现归母净利润298,559,631.75元，同比增长47.17%。

■ **九号公司: 2022年一季度报告（2022/4/30）**

2022年一季度，公司实现营业收入1,917,319,776.83元，同比增长7.80%；实现归母净利润38,446,566.69元，同比增长51.32%。

■ **极米科技: 2022年一季度报告（2022/4/29）**

2022年一季度，公司实现营业收入1,012,885,761.33元，同比增长24.32%；实现归母净利润121,466,267.18元，同比增长35.77%。

■ **光峰科技:2021年年度报告（2022/4/27）**

2021年公司实现营业收入2,498,228,401.78元，较2020年增长28.19%；实现归母净利润233,364,344.09元，较2020年增长104.98%。

■ **光峰科技: 2022年一季度报告（2022/4/27）**

2022年一季度，公司实现营业收入525,139,870.53元，同比增长0.03%；实现归母净利润17,858,914.53元，同比下跌67.18%。

■ **倍轻松: 2022年一季度报告（2022/4/25）**

2022年一季度，公司实现营业收入247,744,027.72元，同比增长15.29%；实现归母净利润-9,889,836.00元，同比下跌188.84%。

■ **新宝股份:2021年年度报告（2022/4/28）**

2021年公司实现营业收入14,912,387,585.69元，较2020年增长13.05%；实现归母净利润792,452,937.73元，较2020年下跌29.15%。

■ **新宝股份: 2022年一季度报告（2022/4/28）**

2022年一季度，公司实现营业收入3,642,023,844.36元，同比增长13.46%；实现归母净利润178,028,003.16元，同比增长4.60%。

■ **亿田智能: 2022年一季度报告（2022/4/28）**

2022年一季度，公司实现营业收入246,663,166.49元，同比增长63.08%；实现归母净利润44,559,616.23元，同比增长51.48%。

## ■ 火星人：2022年一季度报告（2022/4/26）

2022年一季度，公司实现营业收入450,700,901.43元，同比增长29.22%；实现归母净利润60,095,586.91元，同比增长35.92%。

## ■ 帅丰电器：2022年一季度报告（2022/4/29）

2022年一季度，公司实现营业收入191,481,981.65元，同比增长23.34%；实现归母净利润37,676,952.33元，同比增长10.31%。

## ■ 比依股份：2022年一季度报告（2022/4/29）

2022年一季度，公司实现营业收入367,601,488.59元，同比增长13.45%；实现归母净利润25,473,576.19元，同比增长11.31%。

## 6. 行业观点

**维持对行业的推荐评级。**4月29日，中共中央政治局会议为当前经济工作把舵定调，强调“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”。稳定疫情，国内复工复产有序进行，消费场景逐步恢复，将助力家电国内消费恢复性增长。另外，促消费政策方面，各地进一步落实刺激政策，继北京之后，深圳发放5亿元消费券，对其他城市起到带领示范作用，推动家电行业消费复苏。针对房地产行业，中共中央政治局会议表示，要守住不发生系统性风险底线，促进房地产市场平稳健康发展。在住房不炒的基调下，提出“支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管”。这表明政府对此前各地房地产政策边际宽松的默许，或对后续地产政策回暖的持续性形成推动作用，有利于具备地产后周期属性的大家电需求的回升。另外，家电上市公司2022一季度业绩出炉，白电、厨电等头部公司的经营业绩韧性更强。综上，建议关注科技与产品并行的美的集团（000333）、海内外渠道完善且品牌持续高端化的海尔智家（600690）、渠道改革持续深化的格力电器（000651）、进军集成灶的传统厨电龙头老板电器（002508）、规模快速扩张的集成灶第二梯队企业亿田智能（300911）、集成灶产能逐步释放的帅丰电器（605336）。

## 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    | 可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告                           |
| 中高风险   | 科创板股票、北京证券交易所股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告 |
| 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