

超配（维持）

家电行业周报（2023/7/3-2023/7/9）

本周家电行业估值回调，继续关注头部优秀企业

2023 年 7 月 9 日

投资要点：

分析师：谭欣欣

SAC 执业证书编号：

S0340523030001

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

- **行情回顾：**本周，家电（中信）行业指数录得负收益，下跌1.81%，周涨幅在中信一级行业指数中排名倒数第7位，跑输同期沪深300指数1.37个百分点。家电电子板块大多录得负收益，仅小家电指数录得正收益并跑赢同期沪深300指数。个股方面：本周，家电行业个股涨跌互现，行业有36只个股录得正收益，占比约46%，周涨幅超过5%的个股有7个，周涨幅超过10%的个股有3个；行业有41只个股录得负收益，占比约为53%，周跌幅超过5%的个股有10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27周（2023/6/26-2023/7/2），国内线下家电市场销额同比-7.54%，销量同比-7.72%，均价同比-1.66%；国内线上家电市场销额同比-13.12%，销量同比-14.08%，均价同比+1.12%。大家电：整体市场销售热度环比上周有所下降，大多品类销额同比下滑，洗干套装线上量额同升。厨卫电器：线上线下分化明显，线下市场销售明显回暖，大多品类实现量额齐升。厨房小电：整体市场相对冷清，电蒸锅、电压力锅实现全渠道销额增长。环境健康电器：线下市场表现更优，扫地机器人全渠道销额同比增长，洗地机线上线下表现分化。
- **行业观点：维持对行业的超配评级。**近日，商务部等四部门共同发布《关于做好2023年促进绿色智能家电消费工作的通知》，国常会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》，住建部印发《关于扎实有序推进城市更新工作的通知》。家电行业作为消费四大金刚之一，是家居产业链的重要组成部分，有望受益于家电以旧换新、绿色智能家电下乡，以及老旧小区改造等政策。国家对于家电家居行业的政策支持力度较大，看好后续家电需求复苏动能。从品类来看，空调和电视最近受关注度较高。北方多地出现异常高温，助力空调景气度维持较高水平。国产电视迎来新一轮涨价潮，TCL、康佳、长虹等宣布电视产品提价，预计后续将会有企业陆续跟进产品涨价。本周家电行业估值有所回调，建议继续关注家电板块，关注品牌效应广、创新能力强、具备业绩韧性的优秀家电企业。如内销为主且受益于炎夏的格力电器（000651）、激光电视开拓空间的海信视像（600060）、传统厨电龙头老板电器（002508）、电商优势明显的环境清洁电器企业德尔玛（301332）。
- **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	13
6. 风险提示	14

插图目录

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

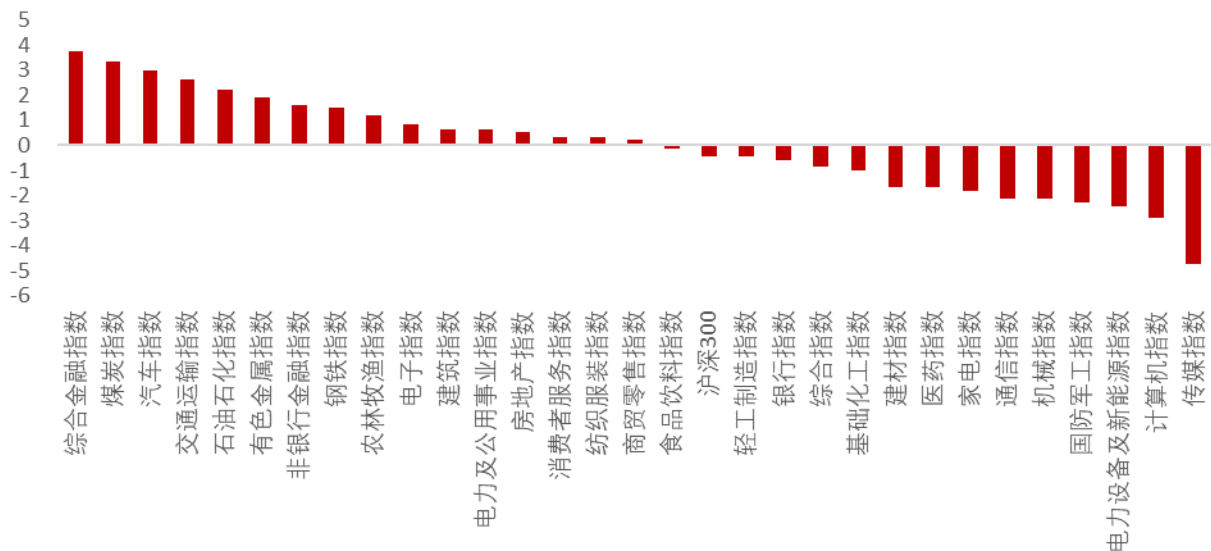
表 1：中信家电板块及其子板块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2023 年 7 月 7 日）	6
表 2：建议关注标的	13

1. 行情回顾

1.1 中信家电行业表现

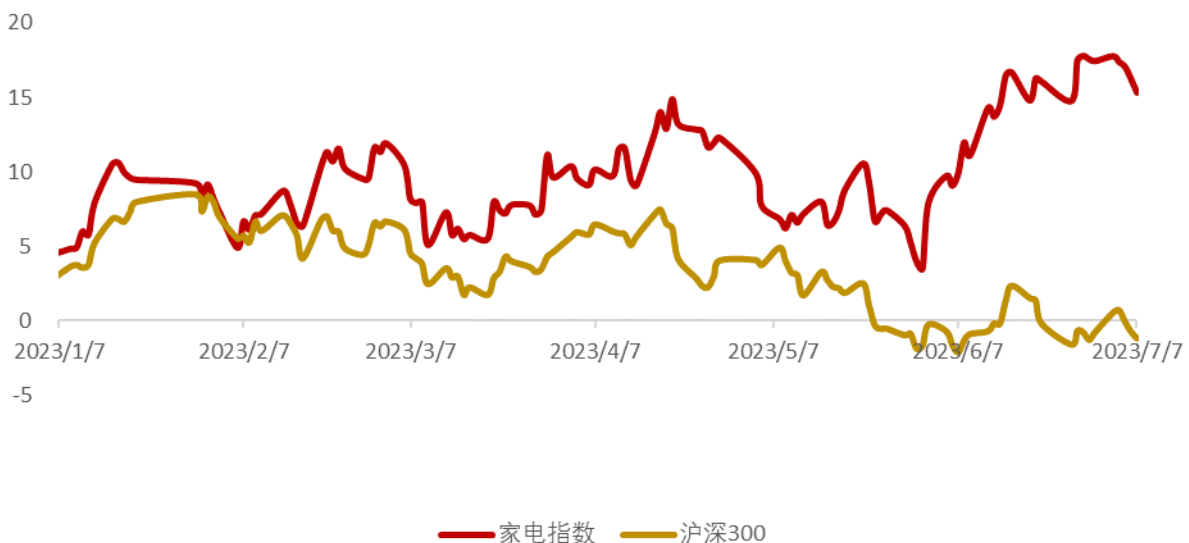
本周，家电（中信）指数录得负收益，在一级行业中表现较差，跑输了同期沪深 300 指数。2023 年 7 月 3 日-7 月 7 日，30 个中信一级行业指数，16 个录得正收益，14 个录得负收益，其中 17 个跑赢同期沪深 300 指数。本周，家电（中信）行业指数录得负收益，下跌 1.81%，周涨幅在中信一级行业指数中排名倒数第 7 位，跑输同期沪深 300 指数 1.37 个百分点。

图 1：2023 年 7 月 3 日-7 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 7 月 7 日）

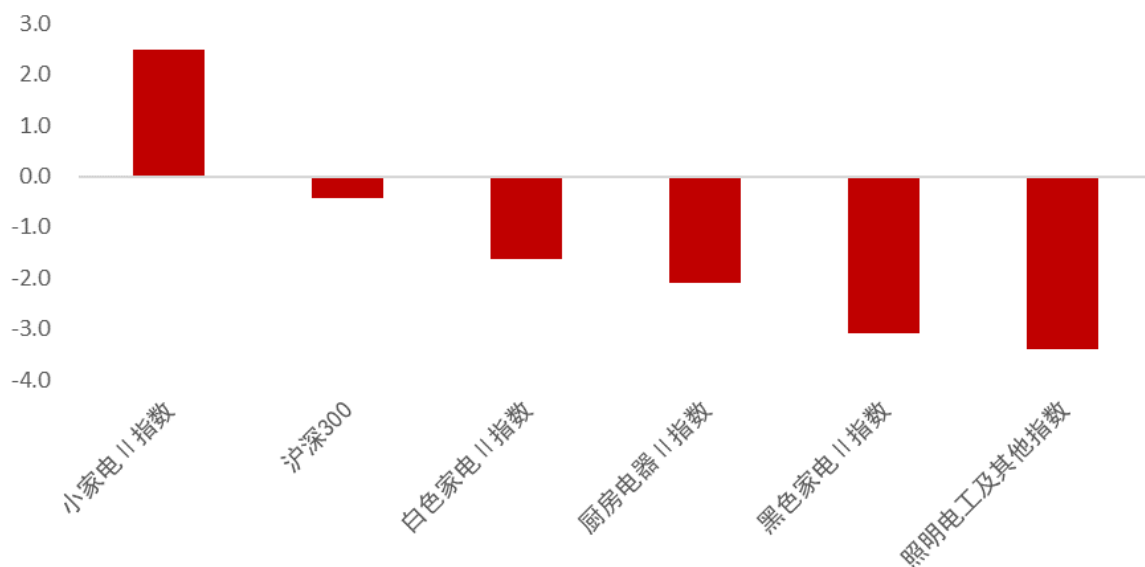


资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.2 家电细分板块表现

本周，家电板块大多录得负收益，仅小家电指数录得正收益并跑赢同期沪深 300 指数。2023 年 7 月 3 日-7 月 7 日，小家电 II 指数、白色家电 II 指数、厨房电器 II 指数、黑色家电 II 指数、照明电工及其他指数分别上涨 2.49%、-1.63%、-2.09%、-3.09%和-3.40%。其中，前期涨幅较小的小家电板块表现较优。

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



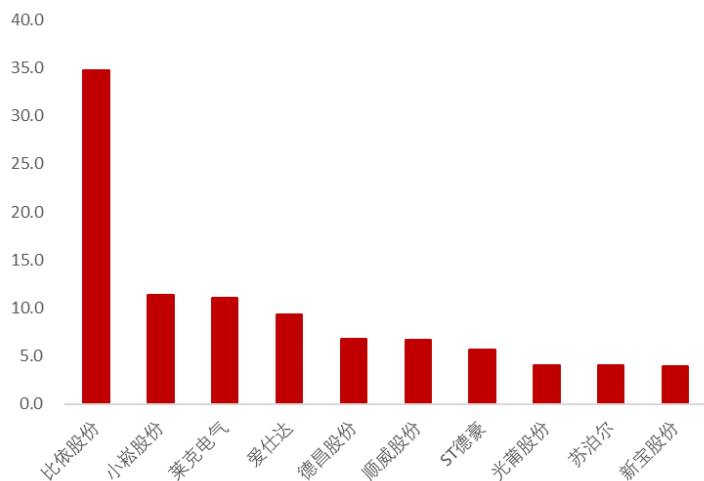
资料来源：iFind，东莞证券研究所

1.3 家电行业个股表现

本周，家电（中信）行业个股涨跌互现。2023 年 7 月 3 日-7 月 7 日，家电（中信）行业有 36 只个股录得正收益，占比约 46%，周涨幅超过 5%的个股有 7 个，周涨幅超过 10%的个股有 3 个。本周，家电（中信）行业有 41 只个股录得负收益，占比约为 53%，周跌幅超过 5%的个股有 10 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股价均有所回调，美的集团、海尔智家、格力电器本周股价分别下跌 1.99%、2.64%和 0.08%。

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

图 5：家电（中信）行业周跌幅前十的个股（%）
（2023 年 7 月 3 日-7 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 7 月 7 日，家电（中信）行业整体 PE（TTM）约 15.49 倍，较前一周五下跌 1.83%，低于行业 2017 年以来的平均估值水平。截至 2023 年 7 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 1.41 倍，较前一周五下跌 1.54%，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 7 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 7 月 7 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

当前家电细分行业中，白电、黑电、小家电指数 PE 估值恢复至近一年均值之上，厨电、照明电工及其他指数 PE 估值在近一年均值之下。2023 年 7 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 12.18 倍、19.61 倍、17.12 倍、23.15 倍、29.74 倍。

表 1：中信家电板块及其子板块 PE 估值（TTM，剔除负值）（截至 2023 年 7 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	15.49	15.29	17.33	12.68
CI005145.CI	白色家电 II 指数	12.18	11.68	13.41	9.31
CI005146.CI	黑色家电 II 指数	19.61	19.11	28.03	14.61
CI005820.CI	厨房电器 II 指数	17.12	20.56	24.50	16.56
CI005818.CI	小家电 II 指数	23.15	22.60	25.74	19.88
CI005819.CI	照明电工及其他指数	29.74	32.30	38.22	27.79

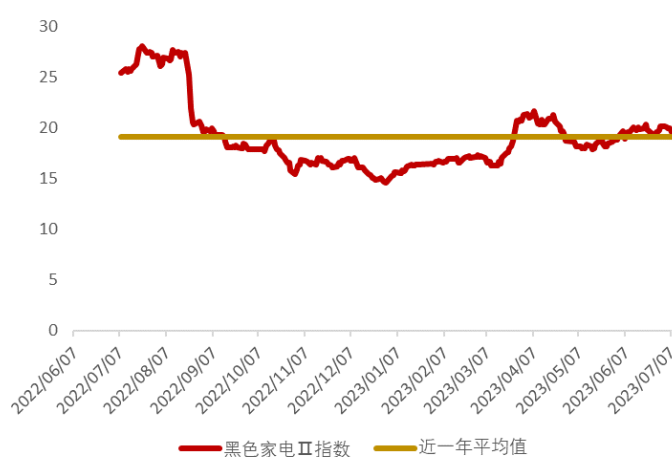
资料来源：iFind，东莞证券研究所

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 27 周（2023/6/26-2023/7/2），国内线下家电市场销额同比-7.54%，销量同比-7.72%，均价同比-1.66%；国内线上家电市场销额同比-13.12%，销量同比-14.08%，均价同比+1.12%。

大家电：2023 年第 27 周，整体市场销售热度环比上周有所下降，大多品类销额同比下滑，洗干套装线上量额同升。均价方面，线下大多品类均价同比提升，线上品类均价有所分化。根据奥维云网线下/线上监测数据：2023W27，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-1.27%/-11.83%、-9.29%/-19.56%、+2.43%/-7.69%、-7.38%/-64.4%、-19.75%/-14.5%。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 5804 元/1794 元、1854 元/1142 元、3946 元/1479 元、8159 元/2514 元、3995 元/2851 元，同比分别

+275 元/-3 元、-41 元/+7 元、+159 元/-10 元、-419 元/-1138 元、+80 元/-20 元。

厨卫电器：2023 年第 27 周，线上线下分化明显，线下市场销售明显回暖，大多品类实现量额齐升。均价方面，大多品类线上线下均价同比调升。根据奥维云网线下监测数据：2023W27，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+30.11%/-12.82%、+64.7%/-24.32%、+66.85%/-6.76%。均价方面，当月油烟机、集成灶、洗碗机的线下/线上均价分别为元 4116 元/1532 元、9796 元/6980 元、6890 元/5336 元，同比分别+71 元/+68 元、+70 元/+110 元、-214 元/+1050 元。

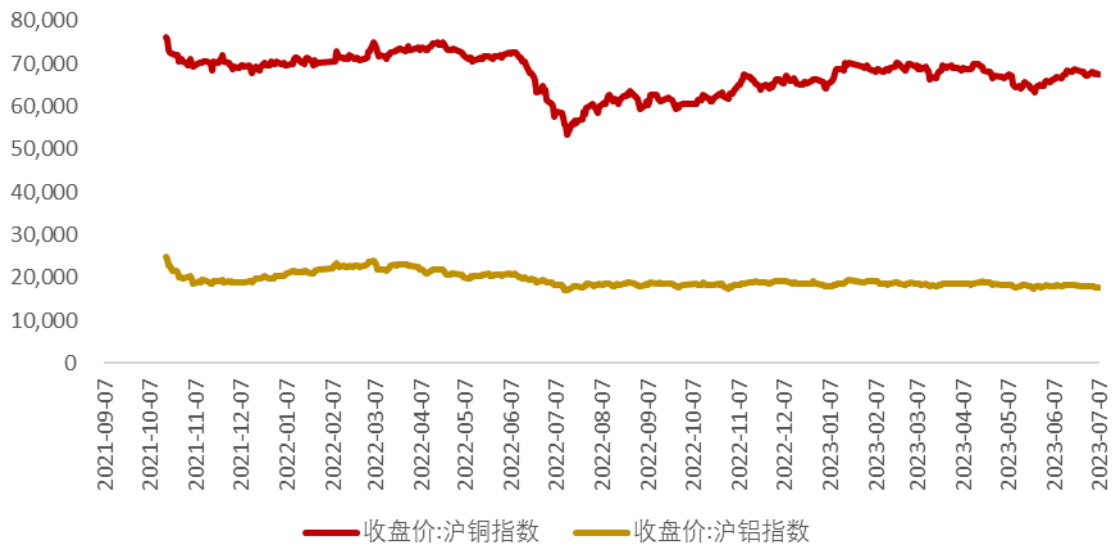
厨房小电：2023 年第 27 周，整体市场相对冷清，电蒸锅、电压力锅实现全渠道销额增长。均价方面，线上线下各品类均价有所分化。根据奥维云网线下监测数据：2023W27，电蒸锅、空气炸锅线下/线上零售额规模同比+45.08%/+3.03%、-31.89%/-65.76%；线下/线上均价为元 307 元/166 元、388 元/244 元，同比+16 元/+18 元、-77 元/-41 元。

环境健康电器：2023 年第 27 周，线下市场表现更优，扫地机器人全渠道销额同比增长，洗地机线上线下表现分化。均价方面，大多品类均价同比上涨。根据奥维云网线下监测数据：2023W27，环境健康电器各品类中，扫地机器人、洗地机的线下零售额规模同比分别+47.86%/+7.67%、-2.28%/+26.53%；扫地机器人、洗地机的线下均价分为 4266 元/2829 元、3410 元/2326 元，同比分别-73 元/+161 元、+114 元/-532 元。

2.2 原材料价格情况

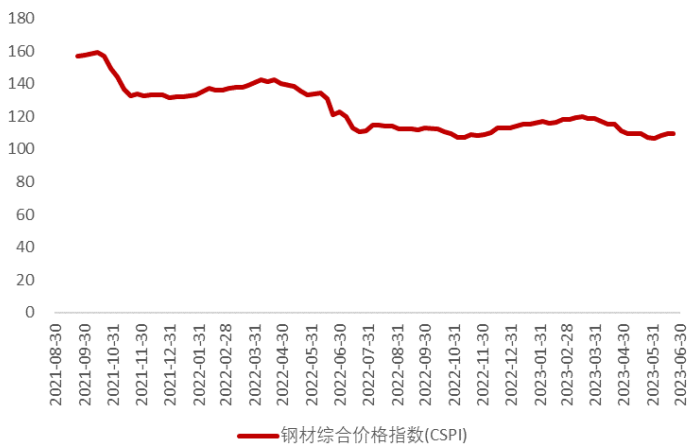
本周，沪铜指数环比前一周微涨，沪铝指数环比前一周有所下跌。2021 年初至今，家电上游原材料价格大幅上涨，2022 年年中回落较多。目前，沪铝钢材价格处于相对稳定状态。2023 年 7 月 7 日，沪铜指数为 67,430.00 点，较前一周五上涨 0.33%，较月初下跌 1.01%，较 2022 年初下跌 3.36%，较 2021 年年初上涨 15.82%。2023 年 7 月 7 日，沪铝指数为 17,777.00 点，较前一周五下跌 0.95%，较月初下跌 1.53%，较 2022 年初下跌 12.14%，较 2021 年年初上升 15.62%。2023 年 6 月 23 日，钢材综合价格指数为 109.71 点，较前一周五上涨 0.18%，较 2022 年初下跌 16.76%，较 2021 年年初下跌 11.89%。

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继续下跌，大多航线运价指数周环比下降。根据上海航运交易所，2023 年 7 月 7 日，中国出口集装箱运价指数为 880.20，环比前一周下跌 1.7%。大多航线运价指数环比前一周下跌。其中，南美航线运价指数环比前一周下跌 3.0%；美东航线运价指数环比前一周下跌 2.9%。部分航线运价指数环比前一周上涨。其中，东西非航线运价指数环比前一周上涨 2.6%，南非航线运价指数环比前一周上涨 0.6%。

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

■ 税惠“加码”求新求变，广东智能家电产业高质量发展显实力（羊城晚报，2023/7/7）

在刚过去的“618”网络购物节，广东家电企业销售表现亮眼。根据天猫618发布“全周期”（5月31日-6月20日）品牌成交榜单显示，大、小家电品牌销售榜皆由广东家电企业“领跑”，大家电品牌销售榜前三中，广东家电企业占据两席。

作为家电生产制造和出口大省，广东是全球规模最大、品类最齐全的家电制造业中心，家电制造业营收规模占全国比重超40%。在广东制造业跃向高质量发展的路上，家电行业产业规模持续壮大、智能化水平不断提升、产业布局加速拓展，智能家电成为广东的十大战略性支柱产业之一。广东税务部门紧扣产业发展脉搏，以研发费用加计扣除、高新技术企业所得税优惠等政策红利以及精准精细精心的税收服务，推动智能家电行业持续提档加速，成为“制造业当家”的重要脊梁。

■ 家电龙头涌入光伏产业（中华工商时报，2023/7/7）

6月下旬，美的集团旗下上市平台合康新能公告称，拟向美的集团锁价定增募资不超过14.73亿元，将投向光伏产业平台项目等。目前，美的集团是合康新能的间接控股股东，通过美的暖通持有合康新能18.83%股份。本次发行完成后，合康新能的控股股东将由美的暖通变更为美的集团，美的集团直接及间接持股总数占上市公司总股本的比例将提升至37.56%。

■ 家电业向“智造”转型升级 企业加速推动工业机器人布局（央视新闻，2023/7/6）

业内人士表示，我国家电业正在通过不断增加工业机器人、智能生产线和“灯塔工厂”向“智造”转型升级。目前，在全球132座“灯塔工厂”中，中国有50座，占比约37.9%。我国50座“灯塔工厂”中，11座属于家电企业。专家表示，虽然我国家电

行业已经走在智能制造前列，但仍有较大发展潜力。

■ 国产电视迎来新一轮涨价潮！康佳、长虹等宣布电视价格上调（驱动中国，2023/7/6）

上游成本压力的倒推下，现如今国产电视领域掀起了涨价潮，包括康佳、TCL以及长虹等主流彩电厂商，都宣布电视产品售价上调。

根据相关报道消息称，有康佳业务员在朋友圈发文表示，“7月1日起，众多品牌彩电价格再次上调，由于近期涨价速度过快，请客户当天询价、当天打款下单。”除了提醒客户当天询价下单的通知外，还晒出了康佳电视的涨价宣告，其内容显示，康佳电视自6月21日全尺寸产品价格全线上调。

根据康佳业务员透露消息，自己也在康佳集团内部渠道看到了TCL的涨价通知。通知显示，自7月1日起，TCL对智屏(TV)产品价格作调整，预计整体上调15%-20%；对于电视价格上调的事情，当事人TCL并未给出回应，但长虹内部人员也对外证实，自己也在同行处看到了TCL涨价的相关通知，这无疑增加了涨价消息的真实性。

另外，根据长虹内部人士透露，包括长虹在内，今年3月，电视厂家集体上调价格，长虹的最近一则涨价通知显示，长虹电视全线在售产品自6月21日起上调10%-30%。

■ 2023Q1全球智能家居出货量继续下降 将在2024年恢复(Pchome电脑之家，2023/7/6)

IDC发布了全球季度智能家居设备跟踪报告。数据显示，2023年第一季度全球智能家居设备出货量继续下降，出货量同比下降5.6%，至1.86亿台。其中智能音箱和网络视频娱乐设备在第一季度的跌幅最大，分别比去年同期下降15.4%和7.8%。

IDC预测，由于消费者需求疲软和经济波动继续给市场带来巨大的下行压力，2023年市场整体将下降1.8%。尽管存在许多不确定性，但IDC预计市场将在2024年恢复增长，并持续到2027年，2027年设备出货量将达到11亿台。

4. 公司重要资讯

■ 比依股份：股票交易异常波动公告（2023/7/6）

浙江比依电器股份有限公司股票于2023年7月4日、7月5日、7月6日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过20%。根据《上海证券交易所交易规则》的有关规定，属于股票交易异常波动情形。

经公司自查并向控股股东及实际控制人核实，截至本公告披露日，不存在应披露而未披露的重大信息。

■ 长虹华意：关于投资产业投资基金的进展公告（2023/7/6）

2023年6月29日，公司收到长虹母基金合伙企业发出的《长虹集团四川申万宏源战略新型产业母基金合伙企业（有限合伙）缴付出资通知书》，根据《合伙协议》、《缴

付出资通知书》，母基金各合伙人本次需缴纳募集款共计人民币2.2亿元，其中公司需向母基金缴纳款项2,933.3333万元。

2023年7月6日，公司以自有资金人民币2,933.3333万元完成了对母基金的第二期出资。截至本公告日，公司已完成对母基金的34.67%出资。

■ **倍轻松:2022年年度权益分派实施公告（2023/7/5）**

2023年5月16日，公司召开2022年年度股东大会，审议通过了《关于2022年度利润分配及资本公积转增股本方案的议案》。公司本次不派发现金红利，不送红股，拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，以资本公积向全体股东每10股转增4股。公司通过回购专用账户所持有的公司股份不参与本次资本公积转增股本。

公司存在首发战略配售股份，首发战略配售股份未全部上市流通。本次权益派涉及差异化分红送转，每股转增比例为：每股转增0.4股。股权登记日：2023/7/11；除权（息）日：2023/7/12；新增无限售条件流通股份上市日：2023/7/12。

■ **苏泊尔:关于回购公司股份的进展公告（2023/7/4）**

截止2023年6月30日，公司已回购股份数量3,160,000股，占公司总股本的0.39%；最高成交价为51.20元/股，最低成交价为44.37元/股，支付的总金额为15,024.49万元（不含交易费用）。

公司已回购股份数量已达到3,000,000股，根据《关于回购部分社会公众股份的回购报告书》的规定，上述股份将优先用于实施股权激励。

■ **三花智控:关于回购公司股份的进展公告（2023/7/3）**

截至2023年6月30日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份1,395,400股，占公司总股本的0.0389%，最高成交价为21.97元/股，最低成交价为21.09元/股，成交总金额为29,993,731元（不含交易费用）。本次回购符合公司既定的回购方案

5. 行业周观点

维持对行业的超配评级。近日，商务部等四部门共同发布《关于做好2023年促进绿色智能家电消费工作的通知》，国常会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》，住建部印发《关于扎实有序推进城市更新工作的通知》。家电行业作为消费四大金刚之一，是家居产业链的重要组成部分，有望受益于家电以旧换新、绿色智能家电下乡，以及老旧小区改造等政策。国家对于家电家居行业的政策支持力度较大，看好后续家电需求复苏动能。从品类来看，空调和电视最近受关注度较高。北方多地出现异常高温，助力空调景气度维持较高水平。国产电视迎来新一轮涨价潮，TCL、康佳、长虹等宣布电视产品提价，预计后续将会有企业陆续跟进产品涨价。本周家电行业估值有所调整，建议继续关注家电板块，关注品牌效应广、创新能力强、具备业绩韧性的优秀家电企业。如内销为主且受益于炎夏的格力电器（000651）、激光电视开拓空间的海信视像（600060）、传统厨电龙头老板电器（002508）、电商优势明显的环境清洁电器企业德尔玛（301332）。

表 2：建议关注标的

代码	名称	建议关注标的推荐理由
000651	格力电器	<ul style="list-style-type: none"> 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，渠道改革逐显成效。
002508	老板电器	<ul style="list-style-type: none"> 传统烟灶产品等业务较稳定。洗碗机布局后来居上，2021年市场份额提升至19%，未来几年有望继续享受行业红利。 公司推出集成灶品牌，利用原有烟灶品牌优势取得集成灶市场份额，有望复制洗碗机发展路径。
600060	海信视像	<ul style="list-style-type: none"> 公司是国内显示行业龙头，产品矩阵完善，高端显示和激光显示产品受欢迎度高。面板价格下行叠加产品结构优化，公司盈利能力持续改善。
301332	德尔玛	<ul style="list-style-type: none"> 公司业务多元化，拥有“德尔玛”、“飞利浦2”、“薇新”等品牌，覆盖家居环境类、水健康类、个护健康类以及生活卫浴类的创新家电产品。 公司互联网营销能力强，全面覆盖国内主流电商平台，并积极拓展包括跨境电商在内的境外销售渠道。

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