



家用电器行业 2022 年度投资策略：内外兼修 行业景气度预计回升



投资要点

行业回顾

2021 年家电行业景气度趋弱，进入估值调整。2021 年家电行业市场规模下降，传统品类恢复缓慢，产品高端化加速，智能化、场景化、套系化特征显现。行业景气度下降主要有以下几方面原因：一原材料价格的持续上涨以及芯片短缺，企业为对冲成本提高终端售价，导致消费需求延迟，出现明显的量额剪刀差；二疫情的局部反复导致线下实体店复苏不达预期；三供应链效率低下，海运价格暴涨、物流成本上升，导致出口业务压力增加；此外制造大省的双限政策也对中小型家电企业经营形成一定压力。

展望 2022 年

外部因素边际改善，推动行业回暖：1) 疫情能否好转以及海外工厂恢复的程度是解决家电出口的重要因素。展望 2022 年，随着疫苗接种率提高、疫情防控常态化，供应链将逐渐恢复，预计港口拥堵、海外物流周转效率将有所改善。2) 2021 年部分白电企业通过提价、产品结构升级、提效降本等积极应对原材料价格上涨且效果显著。目前上游原材料价格已出现不同程度回落，考虑到价格粘性，预计将增厚家电企业业绩。进入四季度，液晶面板供需关系明显缓和，行业份额向头部 CR3 集中的趋势不变，行业结构的持续优化会让产品价格波动更加平滑。3) 中国人民银行下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，地产政策释放积极信号，悲观情绪有望缓解。

预计 2022 年，在房地产政策小幅宽松的背景下，开发商资金流动性紧张情况有所缓解，竣工进度将加快，居民按揭贷款边际回暖，购房者意愿增强，销售环比有望改善。

内生动力促进行业产品结构升级：1) 家电多元化渠道拓展趋势明显，线上传统渠道被分流，新兴渠道迅速崛起；线下强调高端智能场景，渠道前置化及家电企业及零售商积极渠道下沉的方向明确。2) 近年消费者对于高端家电预期价格有所提高，价格敏感度不断下降。行业进入成熟期，产品形态升级和深耕细分市场是高端家电产品的主要呈现形式。3) 清洁家电市场整体渗透率低、产品毛利率高，产品护城河较高，本土品牌在解读中国家庭生活场景模式方面更具优势。而消费者结构的改变以及清洁家电偏高的更换频率为行业带来了新增和更新需求。4) 集成化产品景气度延续，从市场渗透率来看，集成灶产品在烟灶市场中占比逐年提升，但渗透率仍处较低水平。集成洗碗机既可以和橱柜配套也可以和传统厨电结合，甚至是老旧厨房改造，行业发展前景广阔。

投资建议：

主线一：建议关注具备高端智能市场引领能力、完善的供应链体系、实现全球运营、有效的公司治理机制与激励机制，有良好的长期投资价值的龙头企业：美的集团、海尔智家。

主线二：建议关注市场渗透率较低、发展空间具有想象的细分赛道领跑者：

火星人、科沃斯、石头科技、倍轻松。

主线三：建议关注积极拓展新赛道同时深挖传统品类优势的传统细分行业龙头公司：老板电器、苏泊尔。

风险提示：1) 国内外消费需求不振；2) 新冠疫情持续时间超市场预期；3) 房地产行业复苏低于预期；4) 原材料价格重回高位。

关键词：物流 疫情 芯片

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31647

