



家电行业周报：复盘原材料涨价余震无需过度悲观；新冠药物获批线下消费恢复可期



主要观点

本周家电板块周涨幅 1.3%，其中白电/黑电/厨电/小家电板块分别 1.6%/-0.2%/2.3%/1.7%。板块个股表现有所分化，白电板块格力电器表现较好，周涨幅 5.5%；厨电板块华帝股份、老板电器表现优异，周涨幅分别为 7.4%、3.6%；小家电板块整体走势偏弱，其中小熊电器表现较好，周涨幅 3.1%。原材料方面，LME 铜、LME 铝、钢铁、塑料价格环比上涨 1.7%、3.7%、3.4%、0.4%。

近期大宗打破企稳趋势继续上行，引发市场对家电板块盈利回升预期的担忧，我们特此对原材料涨价历史情况进行复盘。通过复盘近二十年家电主要原材料价格变化，我们发现共经历四轮价格周期，分别为 03Q4-09Q1、09Q2-16Q1、16Q2-20Q2、20Q3 至今。共性上表现为增速在 1 年内快速攀升至峰值后出现明显下滑，此后进入修复周期，且修复周期时间有所拉长。

短期价格波动无需过度担忧，当前或已处在价格慢涨至下行的转折点，考虑到备货周期预计 22Q2-Q3 企业报表端将有明显改善。当前处在 20Q3 开始的新一轮价格周期，根据历史规律，主要原材料价格增速已在 21Q2 到达峰值，其中 LME 铜、LME 铝、钢材、塑料价格分别同比上涨 81%、60%、50%、26%。当前处在增速快速下滑通道，截至 2022 年 2 月 11 日，LME 铜、LME 铝、钢材、塑料价格分别同比上涨 15%、46%、7%、4%，22Q1 整体增速有望显著下降。考虑到备货周期，下游家电企业毛利

率变动滞后原材料约 1-2 个季度，预计 22Q2-Q3 企业报表端将有明显改善。

新冠药物获批，线下门店消费需求恢复可期。受疫情影响 21 年家电消费渠道表现分化明显，线下明显弱于线上，根据奥维云网，21 年线上冰箱、空调、洗衣机、小家电销售额同比增速分别为 23%、10%、21%、-10%，均优于线下-1%、-2%、-4%、-23%。据央视新闻客户端 2 月 12 日消息，2 月 11 日，国家药监局根据《药品管理法》相关规定，按照药品特别审批程序，进行应急审评审批，附条件批准辉瑞公司新冠病毒治疗药物奈玛特韦片/利托那韦片组合包装（即 Paxlovid）进口注册。此次新冠药物获批预计将带动线下门店消费需求恢复。

投资建议

白电、厨电龙头周转效率高，且提价能力强，22Q1 随原材料价格回落业绩改善确定性较高，且地产后周期需求有望逐季释放，年报前后建议积极布局美的集团、火星人等。小家电板块小熊电器等 21 年受制于高基数压力，22Q1 业绩有望随需求恢复有所改善；石头科技、新宝股份等 Q2 改善预期较高，但根据其备货周期，21Q4 及 22Q1 对应高价库存，且外销业务受海运价格影响较大，预计 21Q4 及 22Q1 或仍有一定的承压，但建议关注年报前后股价波动带来的投资机会。

风险提示

原材料价格上涨风险，需求不及预期风险，疫情反复风险，汇率波动影响，芯片缺货涨价风险。

关键词: 涨价 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_37577

