



家用电器行业周报：成本与 家电公司股价复盘



投资要点

从价格增速角度看，原材料价格周期一般历经快涨-峰值-慢涨-下跌四个阶段。复盘近 10 年家电主要原材料价格行情，共出现 3 轮价格周期。第一轮价格周期为 09Q4-16Q3，对应四个阶段分别为快涨（09Q4）-峰值（10Q1）-慢涨（10Q2-11Q2）-下跌（11Q3-16Q3）。第二轮价格周期为 16Q4-20Q2，对应四个阶段分别为快涨（16Q4-17Q2）-峰值（17Q3）-慢涨（17Q4-18Q2）-下跌（18Q3-20Q2）。20Q3 至今家电主要原材料价格开启第三轮上涨周期，对应四个阶段分别为快涨（20Q3-20Q4）-峰值（21Q1）-慢涨（21Q2-22Q1）-下跌（22Q2-至今）。

复盘过去 10 年的 3 轮成本价格周期，我们发现：

1) 3 轮成本价格周期的各个阶段家电行业投资收益变化存在规律性，但在 4 个不同阶段行业投资收益走势存在差异性：

①在成本价格增速的快涨阶段，家电行业收益与风险并存，股价先上涨后回调，且存在明显的超额收益。

②在成本价格增速的峰值阶段，家电行业股价明显下跌，表现跑输大盘。

③在成本价格增速的慢涨阶段，家电行业股价先扬后抑。

④在成本价格增速的下跌阶段，家电行业收益前高后低。

2) 3 轮成本价格周期的各个阶段家电行业投资收益波动率存在差异。投资收益波动率呈现减弱趋势。这种收益波动性收敛更多是受家电行业内的发展规律影响，而非单纯受成本因素所致。

3) SW 白电、SW 厨卫、SW 小家电在成本价格周期四个阶段的投资收益走势与上文中的家电行业基本保持一致，但各板块投资收益的表现也存在一定差异性和规律性。除成本因素外，家电各板块投资收益表现受各时期地产周期、资金偏好、各类原材料价格变动节奏差异等诸多因素的综合影响，因此基于成本因素的板块投资收益规律在稳健性方面有所弱化，更多是作为辅助性参考。

4) 从历史经验看，在成本增速下跌阶段开始的 6 个季度内家电行业存在绝对和相对收益。家电股价先于需求迎来反弹，随后家电需求开始边际改善，行业出现超额收益落后需求见底一个季度左右。

投资建议：Q2 在外部环境较为波动的背景下，板块二季度收入业绩均实现平稳增长，其中有不少家电公司基本面环比/同比均有改善。大宗原材料价格显著回落，叠加地产数据边际向好，前期压制板块估值和盈利的

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_44208

