

家用电器

6月冰箱总销量同比-0.6%，零售额同比+12%

冰箱6月销售量单月同比-0.6%，1-6月累计同比-2.9%

2018年6月，冰箱总销量同比-0.6%，其中，内销量为391.7万台，同比-1.1%；出口量为325.0万台，同比-0.0%，在人民币贬值下出口呈现一定程度恢复（出口增速前值-5.0%）。

1-6月，总销量/内销/外销分别同比-2.9%、-4.0%、-1.4%。

6月零售市场恢复增长，多门冰箱零售额同比+33%，表现亮眼

在零售端，根据中怡康推总数据，2018年6月冰箱零售额98亿，同比+12%，相对5月-7.0%的零售额增速有明显恢复。在产品结构方面，升级趋势依然延续，对开门/多门/三门/双门/单门零售额分别同比+11%/+33%/+6%/-2%/-12%。

冰箱内销市场符合预期，汇率波动的正向影响逐步显现

6月单月数据，内销市场符合预期，同比-1.1%，外销市场同比-0.0%。

本月冰箱总销量716.7万台，同比-0.6%，其中，内销量391.7万台，同比-1.1%。出口市场方面，6月1日-29日人民币累计贬值3.53%（以美元兑离岸人民币价格计算），汇率波动所带来的成本优势正不断显现。本月出口量为325.0万台，同比-0.0%，相对5月-5.0%增速有明显恢复。

龙头企业中，海尔与美的系销量增速分别为同比-1.7%、-6.1%，市占率分别-0.2PCT、-0.8PCT。

前6月累计数据，美的内销产品增速依然保持领先。1-6月总销量3793.3万台，同比-2.9%，其中，内销2230.5万台，同比-4.0%，外销1562.9万台，同比-1.4%。

龙头企业中，海尔/美的的销量增速分别为-2.5%/+2.0%，外销增速分别为-32.9%/-2.6%，内销增速分别为+0.9%/+5.9%。美的内销产品持续增强产品力，内销增速领先明显。

海尔依旧稳居第一，美的份额提升明显，市场持续向龙头企业集中。从出货端来看，1-6月海尔依旧保持市占率第一，海尔19.1%、美的13.3%，分别+0.1PCT、+0.6PCT，整体市场集中度得到进一步提升。从零售端来看，中怡康数据显示，2018年上半年海尔冰箱以34.8%的市场份额位列第1，CR3达57.7%。

冰箱产业结构性升级，关注产品力领先企业。中长期来看，内销市场产品高端化趋势将进一步持续，6月多门冰箱零售额同比+33%，传统龙头加快产品迭代或将继续保持内销增长领先。同时，外销市场在人民币相对美元短期贬值明显的影响下或将持续增长。未来以海尔、美的为首的龙头企业，国内不断强化智能制造，强化制造成本端优势，同时全球化布局深化，我们预计龙头企业整体稳健增长，产品结构优势不断优化盈利。

继续推荐行业龙头标的：美的集团、青岛海尔

风险提示：地产需求不振；原材料价格持续波动；人民币汇率波动加剧。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 林寰宇

执业证书编号：S0680518050001

邮箱：linhuanyu@gszq.com

联系人 王森泉

邮箱：wangsenquan@gszq.com

相关研究

- 1、《家用电器：6月洗衣机内销同比+4.9%，龙头份额提升超预期》2018-07-30
- 2、《家用电器：市场波动下，继续看好家电白马配置价值》2018-07-22
- 3、《家用电器：高温天气持续，出货端增速符合预期》2018-07-19



内容目录

一、冰箱内销市场符合预期，汇率波动的正向影响逐步显现.....	3
1.1 冰箱6月内销市场符合预期，外销市场逐步恢复.....	3
1.2 冰箱行业龙头产品力提升，份额集中.....	4
风险提示.....	7

图表目录

图表 1: 冰箱总销量6月数据同比情况 (单位: 万台, %)	3
图表 2: 冰箱内外销6月数据同比情况 (单位: 万台, %)	3
图表 3: 1-6月冰箱累计数据同比增长情况 (单位: 万台, %)	3
图表 4: 冰箱总销量月度数据推移 (单位: 万台, %)	4
图表 5: 冰箱外销月度数据推移 (单位: 万台, %)	4
图表 6: 冰箱内销月度数据推移 (单位: 万台, %)	4
图表 7: 2018年6月冰箱分品牌总销量占比 (单位: %)	5
图表 8: 2017年6月冰箱分品牌总销量占比 (单位: %)	5
图表 9: 6月冰箱分品牌增速 (单位: %)	5
图表 10: 2018年1-6月冰箱分品牌总销量占比 (单位: %)	5
图表 11: 2018年1-6月冰箱累计总销量数据同比增长 (单位: 万台, %)	6
图表 12: 2018年1-6月冰箱分品牌外销量占比 (单位: %)	6
图表 13: 2018年1-6月冰箱累计出口数据同比增长 (单位: 万台, %)	6
图表 14: 2018年1-6月冰箱分品牌内销量占比 (单位: %)	7
图表 15: 2018年1-6月冰箱累计内销数据同比增长 (单位: 万台, %)	7

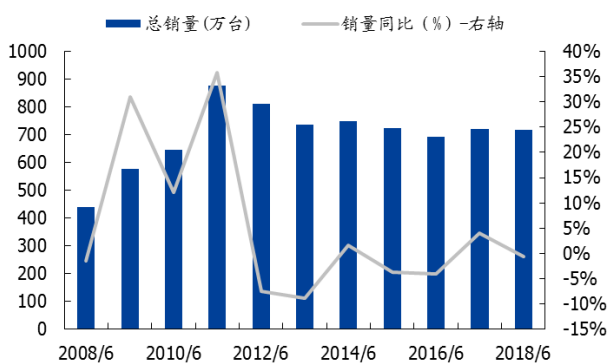
一、冰箱内销市场符合预期，汇率波动的正向影响逐步显现

1.1 冰箱6月内销市场符合预期，外销市场逐步恢复

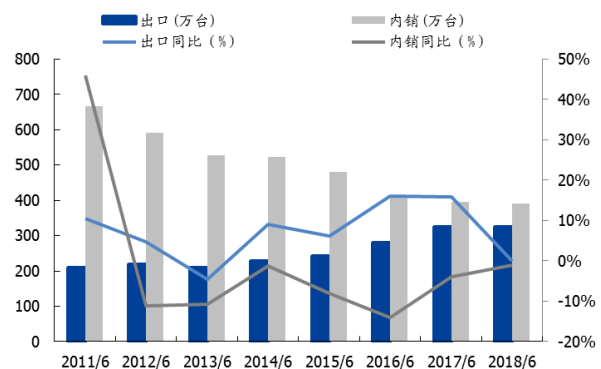
6月单月数据，内销市场符合预期，同比-1.1%，外销市场同比-0.0%。本月冰箱总销量716.7万台，同比-0.6%，其中，内销量391.7万台，同比-1.1%。

出口市场方面，6月1日-29日人民币累计贬值3.53%（以美元兑离岸人民币价格计算），汇率波动所带来的成本优势正不断显现。本月出口量为325.0万台，同比-0.0%，相对5月-5.0%增速有明显恢复。

图表1：冰箱总销量6月数据同比情况（单位：万台，%）



图表2：冰箱内外销6月数据同比情况（单位：万台，%）



资料来源：产业在线、国盛证券研究所

资料来源：产业在线、国盛证券研究所

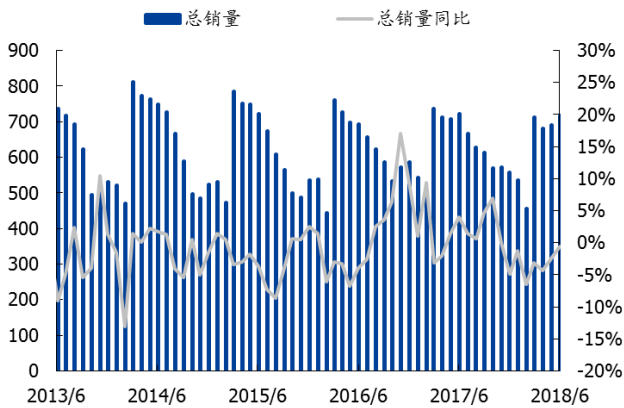
1-6月总销量3793.3万台，同比-2.9%，其中，内销2230.5万台，同比-4.0%，外销1562.9万台，同比-1.4%。

图表3：1-6月冰箱累计数据同比增长情况（单位：万台，%）

1-6月	销量	其中内销	其中出口	内销占比	出口占比
2018年	3793.3	2230.5	1562.9	59%	41%
同比增长	-2.9%	-4.0%	-1.4%		
2017年	3793.3	2230.5	1562.9	59%	41%
全年数据					
2017年	7507.2	4480.1	3027.1	60%	40%
同比增长	1.2%	-5.3%	12.7%		
2016年	7417.9	4731.4	2686.5	64%	36%

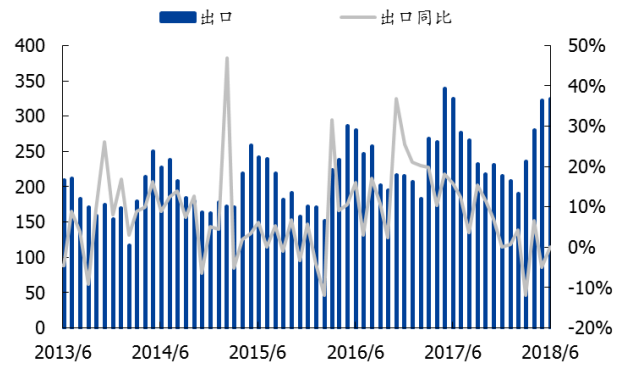
资料来源：产业在线、国盛证券研究所

图表4: 冰箱总销量月度数据推移 (单位: 万台, %)



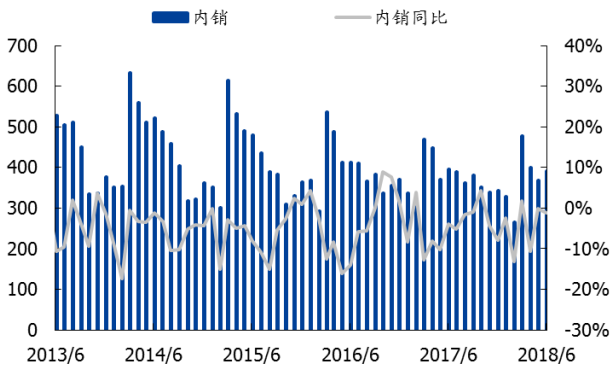
资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

图表5: 冰箱外销月度数据推移 (单位: 万台, %)



资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

图表6: 冰箱内销月度数据推移 (单位: 万台, %)



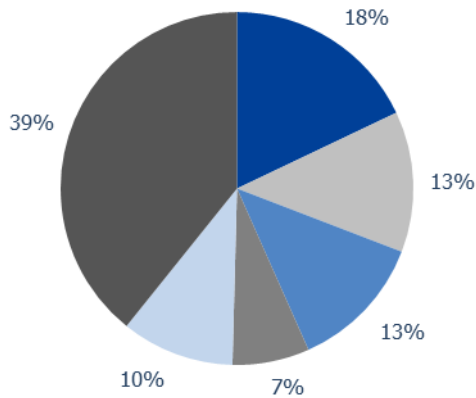
资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

1.2 冰箱行业龙头产品力提升, 份额集中

海尔依旧稳居第一, 美的份额提升明显, 市场持续向龙头企业集中。从出货端来看, 1-6月海尔依旧保持市占率第一, 海尔 19.1%、美的 13.3%, 分别+0.1PCT、+0.6PCT, 整体市场集中度得到进一步提升。从零售端来看, 中怡康数据显示, 2018年上半年海尔冰箱以 34.8%的市场份额位列第 1, CR3 达 57.7%。

图表7: 2018年6月冰箱分品牌总销量占比(单位: %)

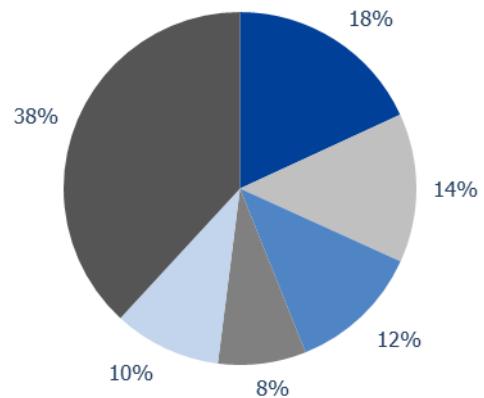
■ 海尔 ■ 美的系 ■ 海信科龙 ■ 美菱 ■ 中山奥马 ■ 其他



资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

图表8: 2017年6月冰箱分品牌总销量占比(单位: %)

■ 海尔 ■ 美的系 ■ 海信科龙 ■ 美菱 ■ 中山奥马 ■ 其他



资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

从单月增速来看, 海尔内销同比为-1.7%, 美的内销增速为-6.1%。

图表9: 6月冰箱分品牌增速(单位: %)

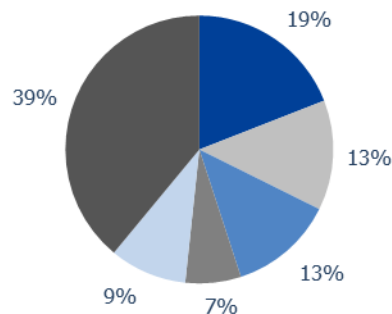
	海尔	美的系	海信科龙	美菱	中山奥马	其他	总计
2018年6月销量同比	-1.7%	-6.1%	2.4%	-13.1%	4.5%	2.2%	-0.6%
2018年6月出口同比	-48.7%	-8.5%	2.9%	-20.0%	8.7%	7.6%	0.0%
2018年6月内销同比	4.3%	-3.9%	2.0%	-6.7%	-20.6%	-3.1%	-1.1%

资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

1-6月份保持集中态势。2018年1-6月, 内销占比前三依然是海尔、美的、海信科龙, 累计市场占有率达到45.0%。其中, 海尔份额+0.1PCT、美的+0.6PCT、海信科龙+0.2PCT。

图表10: 2018年1-6月冰箱分品牌总销量占比(单位: %)

■ 海尔 ■ 美的系 ■ 海信科龙 ■ 美菱 ■ 中山奥马 ■ 其他



资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

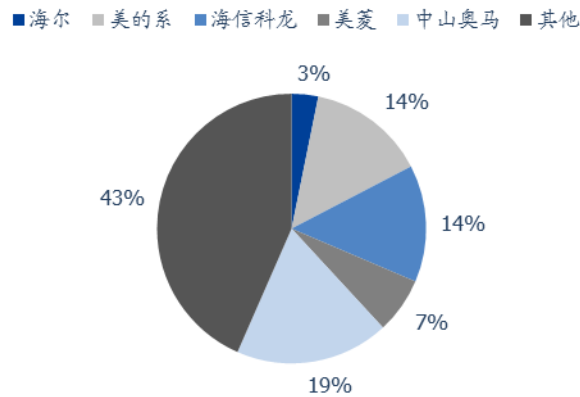
图表 11: 2018 年 1-6 月冰箱累计总销量数据同比增长 (单位: 万台, %)

公司	2018	2017	2016	2018 累计市占率	2018 年累计同比
海尔	722.8	483.6	490.1	19.1%	-2.5%
美的系	503.8	304.1	276.9	13.3%	2.0%
海信科龙	479.4	309.9	322.7	12.6%	-1.2%
美菱	255.0	168.2	151.1	6.7%	-8.5%
中山奥马	353.8	227.3	212.7	9.3%	-4.7%
其他	1478.6	985.5	1016.7	39.0%	-3.8%
总计	3793	2479	2470	100.0%	-2.9%

资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

出口市场方面, 在汇率贬值下出口市场逐渐恢复, 1-6 月累计外销 1562.9 万台, 同比 -1.4%。

图表 12: 2018 年 1-6 月冰箱分品牌外销量占比 (单位: %)



资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

图表 13: 2018 年 1-6 月冰箱累计出口数据同比增长 (单位: 万台, %)

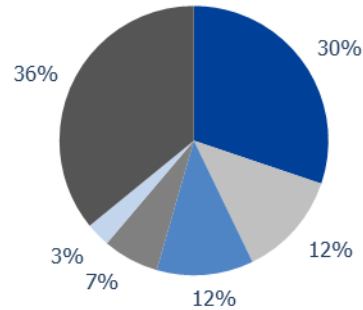
公司	2018	2017	2016	2018 市占率	2018 年同比
海尔	49.8	42.6	28.1	3.2%	-32.9%
美的系	221.8	133.8	105.2	14.2%	-2.6%
海信科龙	219.4	125.4	112.7	14.0%	6.1%
美菱	104.8	73.6	61.4	6.7%	-18.0%
中山奥马	288.7	171.2	152.4	18.5%	-1.6%
其他	678.4	374.7	326.0	43.4%	3.5%
总计	1562.9	921.3	785.7	100.0%	-1.4%

资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

内销市场方面，1-6月内销累计2230.5万台，同比-4.0%，其中海尔673.0万台，同比+0.9%，美的282.0万台，同比+5.9%。

图表 14: 2018 年 1-6 月冰箱分品牌内销量占比 (单位: %)

■ 海尔 ■ 美的系 ■ 海信科龙 ■ 美菱 ■ 中山奥马 ■ 其他



资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

图表 15: 2018 年 1-6 月冰箱累计内销数据同比增长 (单位: 万台, %)

公司	2018	2017	2016	2018 市占率	2018 年同比
海尔	673.0	441.0	462.0	30.2%	0.9%
美的系	282.0	170.3	171.7	12.6%	5.9%
海信科龙	260.0	184.5	210.0	11.7%	-6.6%
美菱	150.2	94.6	89.7	6.7%	-0.4%
中山奥马	65.1	56.1	60.3	2.9%	-16.4%
其他	800.2	610.8	690.8	35.9%	-9.3%
总计	2230.5	1557.3	1684.4	100.0%	-4.0%

资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

风险提示

地产需求不振; 原材料价格持续波动; 人民币汇率波动加剧。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com