



投资策略研究

【粤开策略专题】白色家电行业分析及“十四五”规划前瞻建议

2021年02月04日

投资要点

“十三五”期间家电行业表现

“十三五”期间家电板块表现抢眼，2016-2020年间板块涨幅达98%，在所有申万一级行业中位列第二位。从板块指数走势中也可以看出，在“十三五”期间家电板块明显跑赢上证指数，行业整体向好。细分板块方面，冰箱、空调和洗衣机等白电产品所在的申万三级指数涨幅分别达109%、253%和97%。

白色家电市场现状

内销市场呈现出线上蓬勃发展的特点。“十三五”期间冰箱、空调和洗衣机的线上零售量占比稳步提升，尤其是2020年受到公共卫生事件影响，线上市场加速发展，目前白电板块各产品的线上零售量占比均已超过50%，以直播带货为主的全新线上营销模式快速促进了家电市场回暖，也将成为“十四五”期间行业重要的零售渠道。

对于外销市场，“十三五”期间白电行业各类产品的出口规模基本保持增长态势，尤其是冰箱品类外销规模逆势扩张，2020年12月累计出口量增速达25.5%。白电行业市场集中度较高，龙头企业具备技术和资金优势，海外疫情反复使更多订单流向中国，全面复工复产后外销市场快速回暖。

未来白色家电市场展望

2018年以来，白电市场经过电商下沉的助推，冰箱、洗衣机已经基本达到“一户一机”的水平，而空调早已进入“一户多机”时代，未来升级换代将成为主要需求。在目前低基数背景下，更新换代需求旺盛，各地方政府可能会加大补贴力度，促进白色家电市场回暖。经历过疫情的冲击和考验，龙头企业凭借其在产业链布局、专利规模、科研投入和人才培养制度等方面的优势，有更大的机会创造“爆品”，白电市场整体集中度将进一步提升，重点关注格力电器、美的集团、海尔智家等白电龙头企业。

白电行业政策建议

在经济复苏大环境下，叠加相关补贴政策落实和双循环国家战略，预计未来白电行业将延续向好趋势，在政策方面有以下两点建议：

一是深化对健康、绿色家电的补贴政策：建议未来进一步加大对环保家电的补贴力度，这不仅能够满足白电行业的更新换代需求，也符合国家对环保事业的一贯坚持与重视；

二是促成 RCEP 协议签署后的关税减免：在国产品牌自主创新能力显著提升的背景下，促成 RCEP 协议签署后的关税减免将会使各成员国之间贸易壁垒减少，贸易自由化将给集中度较高的白电产业带来新机遇。

风险提示

经济复苏缓慢，补贴政策效果不及预期

分析师：陈梦洁

执业编号：S0300520100001

电话：010-64814022

邮箱：chenmengjie@y kzq.com

近期报告

《【粤开策略解盘】关注个股定增解禁风险-0201》2021-02-01

《【粤开策略解盘】半导体龙头业绩缘何上涨-0202》2021-02-02

《【粤开策略流动性专题】北上依旧持续加码，节前流动性不悲观》2021-02-02

《半导体产业政策梳理及展望》2021-02-03

《【粤开策略解盘】节前如何布局-0203》2021-02-03

《【粤开策略解盘】重磅发声提振市场情绪-1223》2020-12-23

《【粤开策略解盘】军工板块活跃的逻辑-1224》2020-12-24

《【粤开策略】2021年转债市场展望及投资建议》2020-12-25

《【粤开策略解盘】需求政策共振，有色强势领涨-1225》2020-12-25

《【粤开策略大势研判】两会时间确定，跨年行情有何期待》2020-12-27



目 录

一、“十三五”期间家电行业表现.....	3
二、白色家电市场现状	3
(一) 内销：线上销量稳步提升	4
(二) 外销：冰箱出口规模逆势扩张	5
三、未来白色家电市场展望	6
(一) 升级换代成为主要需求.....	6
(二) 补贴政策有望提振白电市场.....	7
(三) 白电市场集中度不断提升	8
四、白电行业政策建议	8
(一) 深化对健康、绿色家电的补贴政策	8
(二) 促成 RCEP 协议签署后的关税减免	9

图表目录

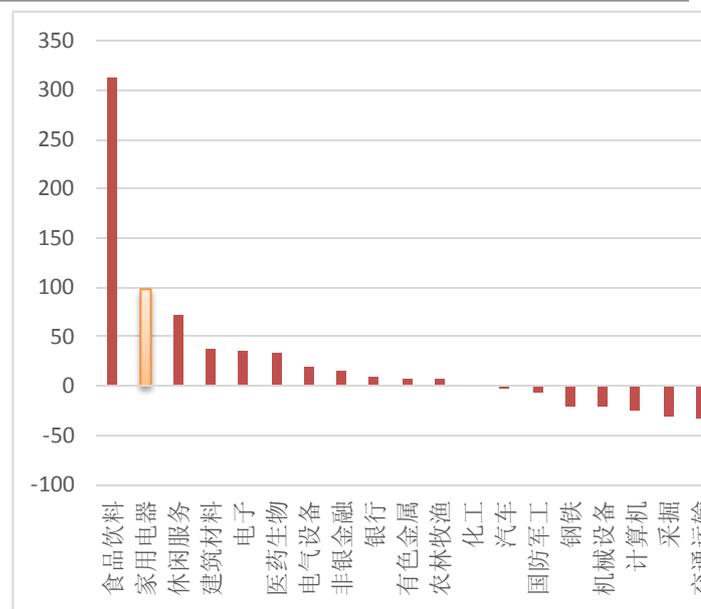
图表 1：2016-2020 年间家电行业涨幅达 98%.....	3
图表 2：2016-2020 年家电行业指数走势.....	3
图表 3：家电行业累计零售额降幅收窄.....	3
图表 4：“十三五”期间冰箱零售量及增速.....	4
图表 5：“十三五”期间家用空调零售量及增速.....	4
图表 6：“十三五”期间洗衣机零售量及增速.....	5
图表 7：“十三五”期间白电行业线上市场显著扩张.....	5
图表 8：2015-2019 年白电行业出口规模及增速.....	6
图表 9：2020 年冰箱出口规模逆势扩张.....	6
图表 10：全国农村居民每百户白电保有量.....	6
图表 11：全国城镇居民每百户白电保有量.....	6



一、“十三五”期间家电行业表现

“十三五”期间家电板块表现抢眼，2016-2020 年间板块涨幅达 98%，在所有申万一级行业中位列第二位。从板块指数走势中也可以看出，在“十三五”期间家电板块明显跑赢上证指数，行业整体向好。细分版块方面，冰箱、空调和洗衣机等白电产品所在的申万三级指数涨幅分别达 109%、253%和 97%。

图表1：2016-2020 年间家电行业涨幅达 98%



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表2：2016-2020 年家电行业指数走势

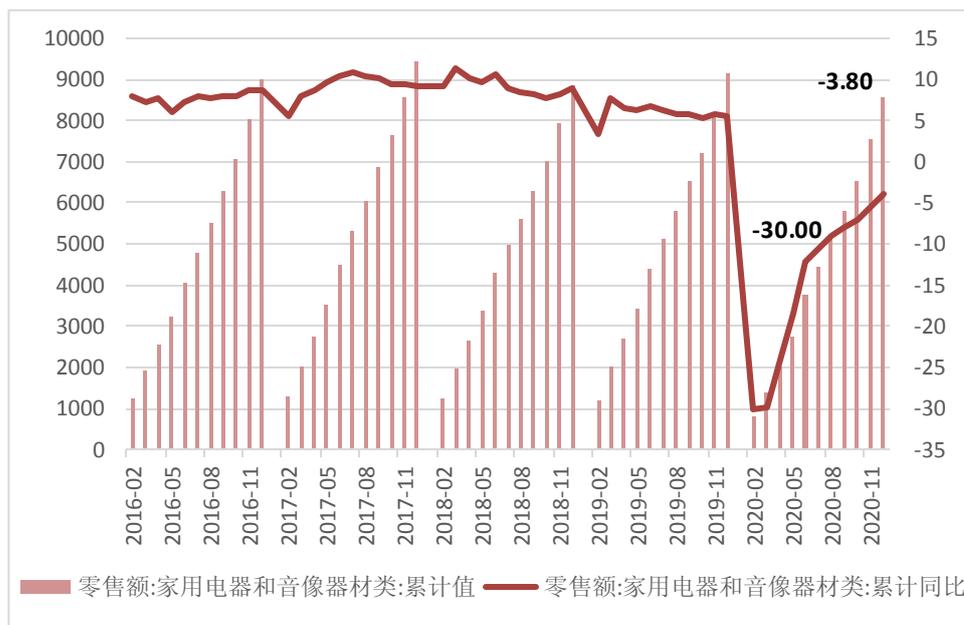


资料来源：wind、粤开证券研究院

二、白色家电市场现状

“十三五”期间家电零售市场稳步扩张 2016-2019 年家电累计零售额一直保持正增长，2020 年受公共卫生事件冲击，家电行业累计零售额降幅一度跌至 30%，家电企业积极开展渠道变革，布局线上市场，通过网络直播带货等方式弥补线下渠道的损失，行业整体业绩降幅逐渐收窄。截至 12 月底，2020 年家电行业累计零售额为 8570.6 亿元，同比降幅收窄至 3.8%。

图表3：家电行业累计零售额降幅收窄



资料来源：wind、粤开证券研究院

白电板块的内销市场呈现出线上蓬勃发展的特点。“十三五”期间冰箱、空调和洗衣机的线上零售量占比稳步提升，尤其是 2020 年受到公共卫生事件影响，线上市场加速发展，目前白电板块各产品的线上零售量占比均已超过 50%，以直播带货为主的全新线上营销模式快速促进了家电市场回暖，也将成为“十四五”期间行业重要的零售渠道。

对于外销市场，“十三五”期间白电行业各类产品的出口规模基本保持增长态势，尤其是冰箱品类外销规模逆势扩张，2020 年 12 月累计出口量增速达 25.5%。白电行业市场集中度较高，龙头企业具备技术和资金优势，海外疫情反复使更多订单流向中国，全面复工复产后外销市场快速回暖。

（一）内销：线上销量稳步提升

“十三五”期间白电行业产品零售规模的表现各有不同，在不考虑 2020 年疫情影响的前提下，空调和洗衣机的零售规模有小幅扩张，但冰箱市场持续缩量，近几年的零售规模均小于 2016 年。2020 年三大白电产品零售规模均有所下滑，冰箱、空调和洗衣机零售量分别同比减少了 3.0%，15.1%和 3.8%，其中空调具有较强的安装属性，受疫情影响更大。

市场渠道方面，“十三五”期间线上市场表现强势。根据奥维云网数据，冰箱、空调和洗衣机线上零售量占比从 2016 年的 18.1%，13.1%和 21.5%，上涨至 2020 年的 60%、51.9%和 63.9%，分别增加了 41.9pct，38.8pct 和 42.4pct。

图表4：“十三五”期间冰箱零售量及增速

图表5：“十三五”期间家用空调零售量及增速

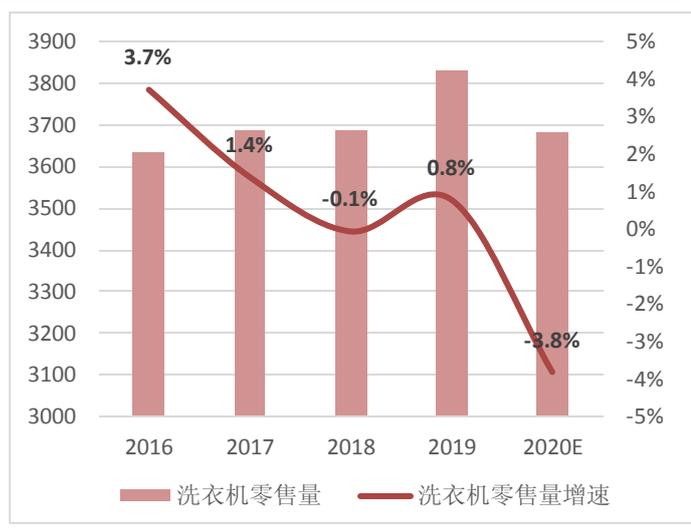


资料来源：奥维云网、粤开证券研究院



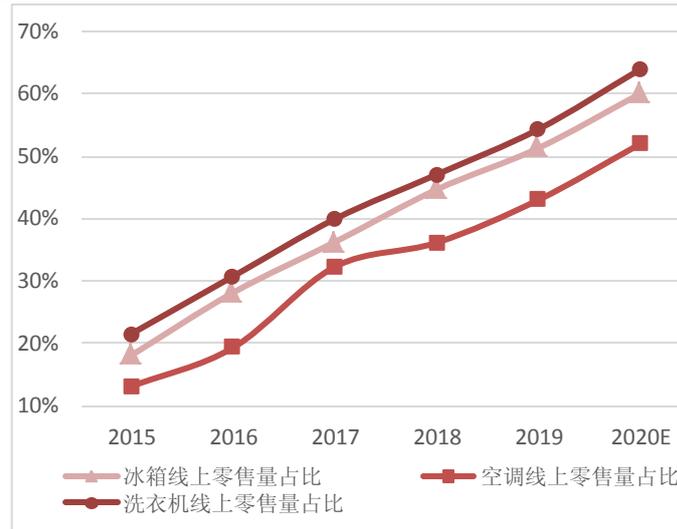
资料来源：奥维云网、粤开证券研究院

图6：“十三五”期间洗衣机零售量及增速



资料来源：奥维云网、粤开证券研究院

图7：“十三五”期间白电行业线上市场显著扩张



资料来源：奥维云网、粤开证券研究院

2020年上半年家电行业直播场次超百万场，成交额超千亿元。疫情催生了全新的线上营销模式，原有的线上单一购物模式体验感较差，网络明星直播带货的方式向消费者传递真实的使用感受和体验，进而刺激消费者的购买欲望。

疫情期间，线下市场门店客流量少导致发展受阻，线上渠道凭借其无接触、高效的特点飞速发展，家电企业开始着手线上渠道布局，营销活动也纷纷转向线上，目前白电产品的线上市场份额已经超越线下市场。

(二) 外销：冰箱出口规模逆势扩张

“十三五”期间白电行业各类产品的出口规模基本保持增长态势。2016-2019年间冰箱、空调和洗衣机的外销规模分别增长了27%、23%和16%。2020年受疫情影响，我国外贸产业受到巨大冲击，截至11月空调、洗衣机出口累计规模同比降幅分别为15%、17%。但冰箱行业外销规模逆势扩张，6月出口累计数量增速由负转正，并保持增长态势，累



计出口增速从2月的-14%稳步增长至12月的25.5%。

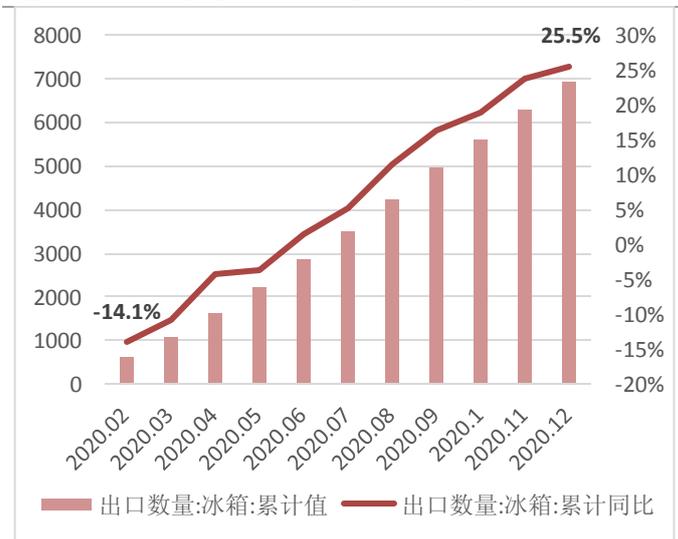
我国疫情得到控制后，全球产能需求向我国倾斜，海外订单逐渐回流，空调、洗衣机外销规模累计降幅持续收窄。目前海外疫情反复，供需错配的情况为我国家电企业赢得更多获取海外订单的机会，短期内外销市场有望持续扩张。

图表8：2015-2019年白电行业出口规模及增速



资料来源：wind、粤开证券研究院

图表9：2020年冰箱出口规模逆势扩张



资料来源：wind、粤开证券研究院

三、未来白色家电市场展望

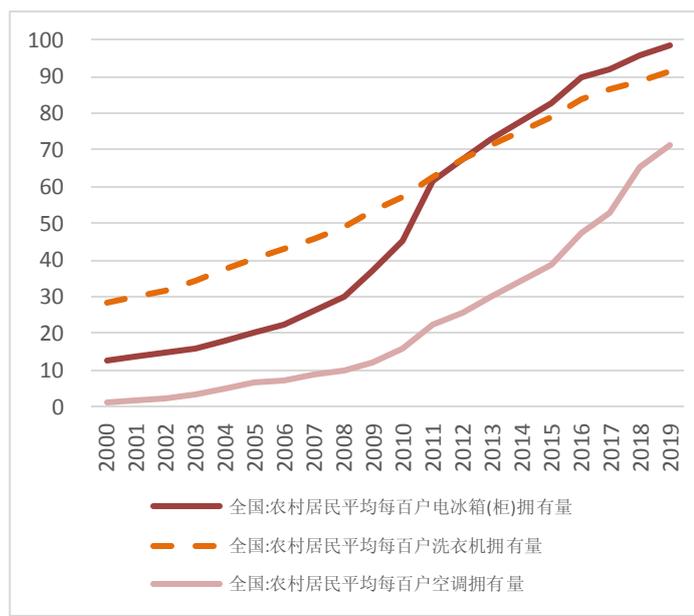
2018年以来，白电市场经过电商下沉的助推，冰箱、洗衣机已经基本达到“一户一机”的水平，而空调早已进入“一户多机”时代，未来升级换代将成为主要需求。在目前低基数背景下，更新换代需求旺盛，各地方政府可能会加大补贴力度，促进白色家电市场回暖。经历过疫情的冲击和考验，龙头企业凭借其在产业链布局、专利规模、科研投入和人才培养制度等方面的优势，有更大的机会创造“爆品”，白电市场整体集中度将进一步提升。

(一) 升级换代成为主要需求

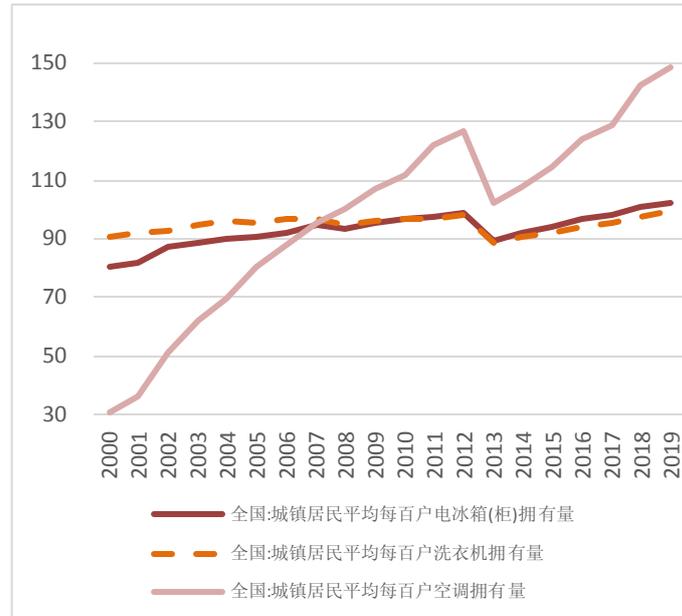
从需求层面看，家电需求主要由新增住房需求、更新换代需求两大部分组成，分别代表从无到有和升级换代两种情况。根据国家统计局数据，经过电商下沉的助推，冰箱、洗衣机已经基本达到“一户一机”的水平，而空调早已进入“一户多机”时代。因此白电行业的主要需求已逐渐从新增需求向替换需求转变。

图表10：全国农村居民每百户白电保有量

图表11：全国城镇居民每百户白电保有量



资料来源：wind、粤开证券研究院



资料来源：wind、粤开证券研究院

2009-2013年，我国首次开展“家电下乡”、“以旧换新”等一系列家电补贴政策。如今第一批家电需求释放已近10年，许多白电已经接近《家用电器安全使用年限》中指出的8-10年使用周期。考虑到保有量较高，随着大批电器进入替换周期，预计未来更新换代需求有望集中释放，成为白电行业增长的内生动力。

(二) 补贴政策有望提振白电市场

目前白电市场替换需求旺盛，居民消费意愿也需要政策提振，释放国内家电市场需求。各地方政府积极响应中央号召，出台了一系列家电补贴政策，未来在内需提振经济的大背景下，各地方政府可能会加大补贴力度，促进白色家电市场回暖。

图表12：各地方政府家电补贴具体内容

时间	省份/地区	具体内容
2020.05.01	广东省	发布家电下乡专项行动报告，补贴标准是家电下乡产品市场售价10%(含)以上的价格优惠。广东省财政将以生产企业让利5%，财政补贴5%的方式，针对广东省户籍农村居民购买空调、洗衣机、冰箱等家电下乡产品给与补贴。
2020.05.27	陕西省	支持绿色、智能家电消费，鼓励消费者替换耗能高、超过安全使用年限的空调、冰箱、洗衣机等电器；鼓励开展以旧换新活动，尤其对于购买一级能效标识的消费者，可按销售价格的10%给与补助。
2020.06.09	重庆市	推行以旧换新消费促进活动，购买能效标识为一级或二级的空调、洗衣机、冰箱等产品，可以参与该项补贴活动。



时间	省份/地区	具体内容
2019.02.01 -2022.01.31	北京市	北京四部门联合印发《关于实施节能减排促消费政策的通知》，对符合条件的消费者购买节能减排商品给予一定额度的资金补贴。能效标识为一级或二级的电冰箱、洗衣机、空调等家电产品都可以享受到 8%-13%不等的高额专项补贴。

资料来源：公开资料、粤开证券研究院

11月18日，在国务院常务会议上，商务部表示将促进家电家具家装消费，鼓励有条件的地区对淘汰旧家电并购买绿色、智能、环保家电给予补贴。此举意在鼓励发展“互联网+二手资源回收”的新模式，完善再生资源回收体系，通过电商平台开展废旧家电家具回收，促进家电家具更新换代。

“十二五”期间家电下乡等相关政策对白电保有量提升有很大的促进作用，农村和城镇居民每百户保有量稳步提升。随着政策推动效应显现和换新市场潜力释放，预计未来将有更多电商平台和家电企业抢占商机。

（三）白电市场集中度不断提升

经历过疫情的冲击和考验，未来白电市场整体集中度将进一步提升，龙头企业的业绩将保持稳健增长。空调作为技术壁垒较高的家电产品，其行业集中度也相对较高，格力与美的两大企业的产能占据全行业近 30% 的比例，在技术方面有更大优势。白电龙头企业可以自主生产大部分甚至全部核心零部件，有更完善的产业链布局。

“十三五”期间，白电企业自主创新能力进一步提升，专利数量、创新产品规模均呈现明显增长态势，企业家电研究院的数量和规模都在逐步扩张，环保、变频、降噪等技术也都得到了全面提升。根据国家家用电器协会不完全统计，2019 年全国 31 家核心家电企业的研发投入超 315 亿元，28 家主要家电企业的研发团队规模超 7.5 万人。

随着智能领域在白电行业的应用，企业的科研投入和人才培养制度将会面临更大考验，白电龙头企业拥有更完善的研发体系建设和团队培养制度，在专利数目和品牌吸引力方面更有优势，创造“爆品”的机会也更大，重点关注格力电器、美的集团、海尔智家等白电龙头企业。

四、白电行业政策建议

2020 年 10 月 29 日，十九届五中全会对“十四五”规划做出部署，提出依托国内大循环战略，由消费带动内需。随后 11 月 18 日召开的国务院常务会议具体提出，促进家电家具家装消费。鼓励有条件的地区对淘汰旧家电家具并购买绿色智能家电、环保家具给予补贴，各地方政府随即出台相应补贴策略。

在经济复苏大环境下，叠加相关补贴政策落实和双循环国家战略，预计未来白电行业将延续向好趋势，在政策方面有以下两点建议：一是深化对健康、绿色家电的补贴政策；二是促成 RCEP 协议签署后的关税减免。

（一）深化对健康、绿色家电的补贴政策

2020 年受新冠肺炎疫情影响，健康类家电需求旺盛。根据奥维云网数据，2020 年前三季度，净化器、净水器和健康洗衣机市场规模分别达 40 亿元、155 亿元和 340 亿元。健康类空调的零售额占比达到 80.1%，同比上升近 10 个百分点。中国家电网发布的《2020



年中国健康家电白皮书》显示，92%的消费者选购家电时特别关注健康功能。如今新风空调、净水器、除菌洗衣机等健康类产品更能提升消费者的购买意愿，健康家电逐渐成为市场主流需求。

在政策层面上，绿色环保家电也将成为另一项主流发展趋势。今年各地方政府出台的家电补贴政策中，均表达了对能效标识为一级或二级家电的扶持态度。2020年7月1日，史上最严苛的家用空调新能效标准正式实施，标志着家用空调进入节能时代。十九届五中全会上也提出，到2035年广泛形成绿色生产生活方式，一系列政策层面的支持与鼓励，对绿色家电的发展有重要促进作用。建议未来进一步加大对环保家电的补贴力度，这不仅能够满足白电行业的更新换代需求，也符合国家对环保事业的一贯坚持与重视。

（二）促成 RCEP 协议签署后的关税减免

2020年11月15日，东盟十国以及中国、日本、韩国、澳大利亚、新西兰15个成员国共同签署RCEP协议，标志着中国家电行业迎来全球化布局新机遇。成员国中家电消费金额较高的10个国家占全球家电消费金额的40%，而东南亚也是中国最大的家电出口地区之一。

考虑到协议内容包括货物贸易、市场准入等章节，各成员国之间在关税方面将施行减免政策，甚至在一段时间后降至零关税。在国内品牌自主创新能力显著提升的背景下，促成RCEP协议签署后的关税减免将会使各成员国之间贸易壁垒减少，贸易自由化将给集中度较高的白电产业带来新机遇，相关龙头企业的全球化布局值得期待。



分析师简介

陈梦洁，硕士研究生，2016 年加入粤开证券，现任策略组负责人，证书编号：S0300520100001。

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司(以下简称“粤开证券”)提供,旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不构成所述证券的买卖出价或询价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内,本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此,投资者应注意,在法律许可的情况下,本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下,本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险,投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素,亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前,如有需要,投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的,须在允许的范围内使用,并注明出处为“粤开证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

广州市黄埔区科学大道60号开发区金控中心21-23层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园6号楼2层

上海市浦东新区源深路1088号平安财富大厦20层

网址: www.ykzq.com