

1月冰洗量分别同比+48.1%/+11.0%

华泰研究

2021年3月01日 | 中国内地

行业月报

家用电器 增持 (维持)
白色家电 增持 (维持)

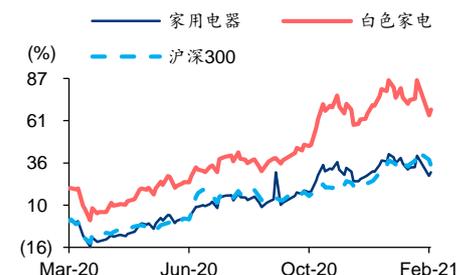
研究员 林寰宇
SAC No. S0570518110001 linhuanyu@htsc.com
SFC No. BQ0796

研究员 王森泉
SAC No. S0570518120001 wangsenquan@htsc.com
SFC No. BPX070 +86-755-23987489

华泰证券 2021 春季线上策略会



行业走势图



资料来源: 华泰研究, Wind

1月低基数下冰洗内外销均表现出色, 看好2021H1复苏性增长

据产业在线数据, 2021年1月冰洗内销由于同期春节错期影响, 均恢复较高增长水平, 其中冰箱内销量 YOY+51.3% (前值+5.4%)、洗衣机内销量 YOY+12.3% (前值+3.1%)。对比而言, 冰箱外销延续了出色表现, 洗衣机恢复到温和的增长水平, 1月冰箱、洗衣机出口量分别同比+44.7% (前值+46.0%)、+8.1% (前值+2.2%), 短期来看, 原材料涨价预期明显, 海内外补库存需求或更为集中, 同时 2020H1 内外销低基数影响下, 我们看好 21H1 冰洗出口量有望继续保持较好态势。

冰箱: 1月冰箱内外销分别同比+51.3%/+44.7%

冰箱实现低基数的内外销高速增长, 其中由于原材料涨价预期存在, 冰箱厂商订单继续保持饱满状态。一方面, 2020H1 冰箱内销虽然线上表现出色, 但整体基数较低, 内销有望迎来低基数的持续高增长, 另一方面, 冰箱全球产能供给的区域性及产品结构矛盾或随着原材料涨价进一步加大, 冰箱出口优势国家产业优势或有所提升, 我国冰箱出口有望在 2021H1 保持出色表现。产业在线数据显示, 2021年1月冰箱总销量 794.9万台, YOY+48.1%, 内销 414.4万台, YOY+51.3%; 出口 380.5万台, YOY+44.7%。

洗衣机: 1月洗衣机内外销分别同比+12.3%/+8.1%

波轮、滚筒洗衣机均实现低基数下增长, 滚筒洗衣机内外销均实现双位数增长。虽然洗衣机消费受到疫情拉动作用较小, 但考虑到 2020H1 洗衣机内销出口基数均较低, 且原材料涨价预期依然较强的情况下, 海内外经销商或加大补库存力度, 2021H1 内外销有望实现较高增长。产业在线数据显示, 2021年1月洗衣机总销量 633.5万台, YOY+11.0%, 内销 441.5万台, YOY+12.3%; 出口 192万台, YOY+8.1%。

冰箱份额: 1月冰箱出口优势企业继续领先

2021年1月美的冰箱内销同比增速好于行业, 海尔、海信内销同比增速略低于行业, 出口端海尔、海信表现均好于行业, 美的与行业持平, 推动 CR3 总销量份额同比+0.9pct。

洗衣机份额: 1月洗衣机龙头表现略弱于行业

2021年1月海尔、美的洗衣机内销、外销同比增速均略弱于行业, 1月 CR2 总销量份额同比-2.7pct。

原材料压力或向终端产品传导, 补库存订单或加速释放

虽然海关总署尚未公布1月出口数据, 但结合产业在线以及2020年12月数据, 一方面, 春节错期及低基数效应下, 出口订单依然旺盛, 另一方面, 出口运力依然面临挑战, 同时原材料涨价预期下, 对上游零部件产能或有影响, 并可能推动终端家电产品价格快速上行, 海内外经销商或加紧提交补库存订单。因此, 我们对后续冰箱、洗衣机内销及出口表现依然乐观。

风险提示: 冰洗行业景气度下行; 行业竞争加剧; 疫情冲击及宏观经济下行。

1月冰箱总销量同比+48.1%

1月冰箱内外销分别同比+51.3%/+44.7%

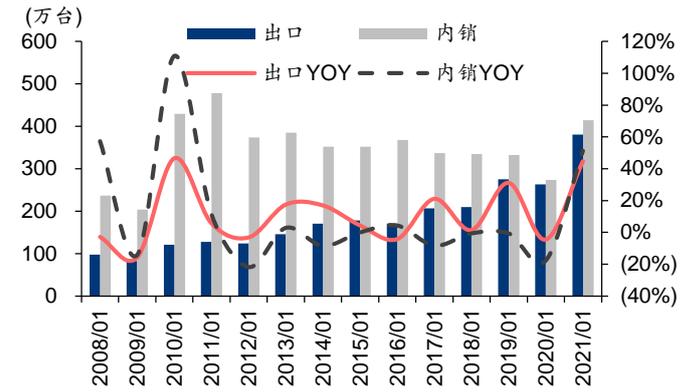
冰箱实现低基数的内外销高速增长，其中由于原材料涨价预期存在，冰箱厂商订单继续保持饱满状态。一方面，2020H1冰箱内销虽然线上表现出色，但整体基数较低，内销有望迎来低基数的持续高增长，另一方面，冰箱全球产能供给的区域性及产品结构性压力或随着原材料涨价进一步加大，冰箱出口优势国家产业优势或有所提升，我国冰箱出口有望在2021H1保持出色表现。产业在线数据显示，2021年1月冰箱总销量794.9万台，YOY+48.1%，内销414.4万台，YOY+51.3%；出口380.5万台，YOY+44.7%。

图表1：冰箱总销量1月数据同比情况（单位：万台，%）



资料来源：产业在线、华泰研究

图表2：冰箱内销、外销1月数据同比情况（单位：万台，%）



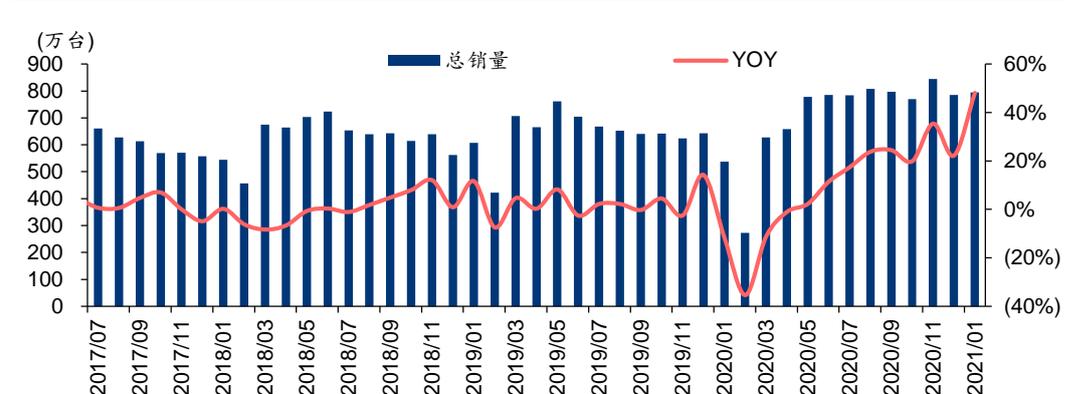
资料来源：产业在线、华泰研究

图表3：1月冰箱数据同比增长（单位：万台，%）

1月累计	销量	其中内销	其中出口	内销占比	出口占比
2021年	794.9	414.4	380.5	52.1%	47.9%
同比增长	48.1%	51.3%	44.7%		
2020年	536.8	274.0	262.8	51.0%	49.0%
同比增长	-11.7%	-17.6%	-4.5%		
全年累计					
2020年	8446.9	4269.6	4177.3	50.5%	49.5%
同比增长	9.2%	-1.6%	22.9%		
2019年	7737.5	4338.2	3399.3	56.1%	43.9%

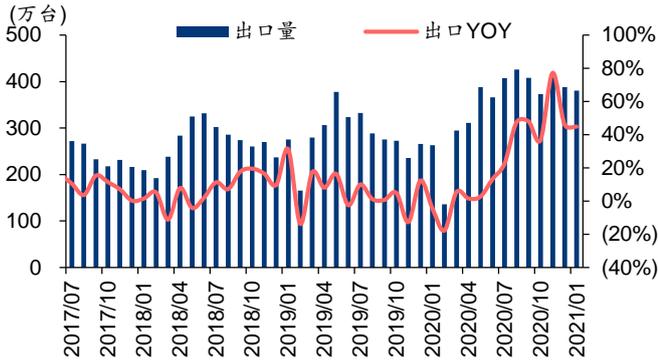
资料来源：产业在线、华泰研究

图表4：冰箱总销量月度同比数据（单位：万台，%）



资料来源：产业在线、华泰研究

图表5: 冰箱外销月度同比数据(单位:万台,%)



资料来源: 产业在线、华泰研究

图表6: 冰箱内销月度同比数据(单位:万台,%)

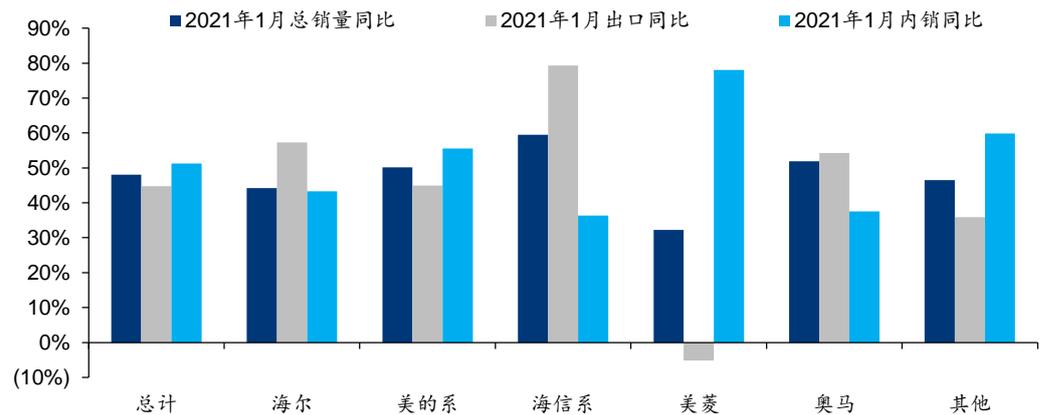


资料来源: 产业在线、华泰研究

1月美的、海信份额继续同比增长

2021年1月海尔智家(600690 CH)总销量YOY+44.3%(内销YOY+43.3%、外销YOY+57.3%),总销量份额YOY-0.4pct。美的集团(000333 CH)销量YOY+50.1%(内销YOY+55.6%、外销YOY+44.9%),总销量份额YOY+0.3pct。海信家电(000921 CH)销量YOY+59.5%(内销YOY+36.4%、外销YOY+79.4%),总销量份额YOY+1.0pct。

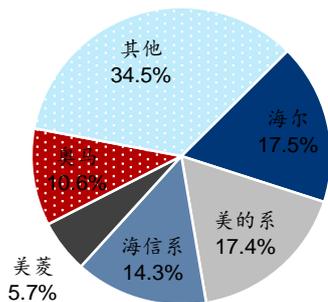
图表7: 各品牌2021年1月冰箱销量同比数据



注: 奥马电器(002668 CH)运营冰箱品牌奥马、长虹美菱(000521 CH)运营冰箱品牌美菱
资料来源: 产业在线、华泰研究

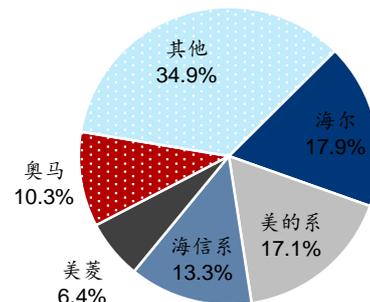
2021年开年,美的、海信继续拉近与海尔总出货量份额差距,冰箱行业竞争依然维持三强格局。

图表8: 2021年1月冰箱分品牌总销量占比(单位:%)



资料来源: 产业在线、华泰研究

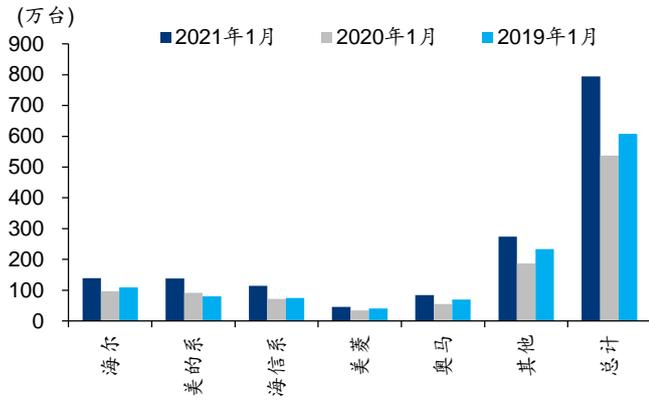
图表9: 2020年1月冰箱分品牌总销量占比(单位:%)



资料来源: 产业在线、华泰研究

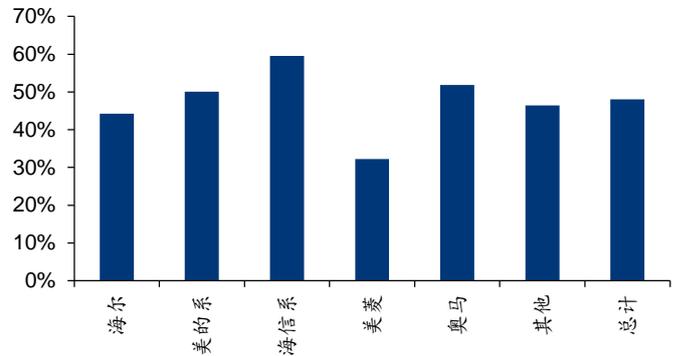
2021年1月海尔总销量 YOY+44.3%，总销量份额 YOY-0.5pct。美的总销量 YOY+50.1%，总销量份额 YOY+0.2pct。海信系总销量 YOY+59.5%，总销量份额 YOY+1.0pct。

图表10: 各品牌1月冰箱总销量对比



资料来源: 产业在线、华泰研究

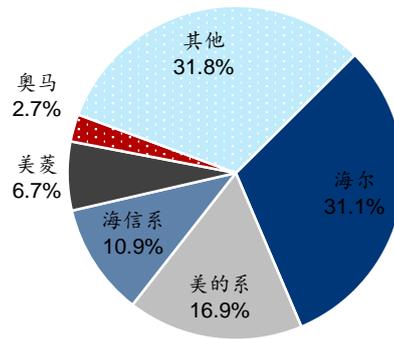
图表11: 各品牌2021年1月冰箱总销量累计同比



资料来源: 产业在线、华泰研究

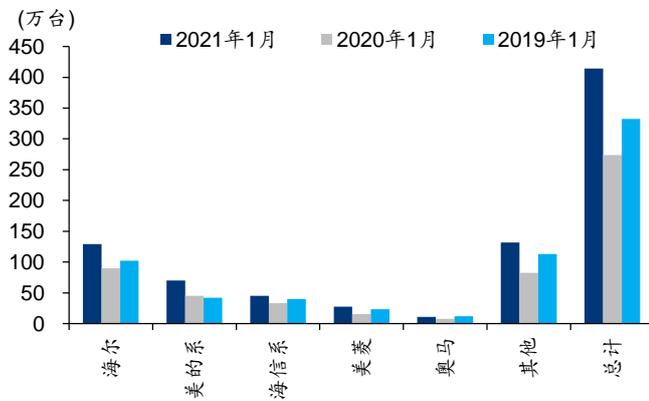
2021年1月海尔内销量 YOY+43.3%，内销量份额 YOY-1.7pct。美的内销量 YOY+55.6%，内销量份额 YOY+0.5pct。海信系内销量 YOY+36.4%，内销量份额 YOY-1.2pct。

图表12: 2021年1月冰箱分品牌内销销量占比 (单位: %)



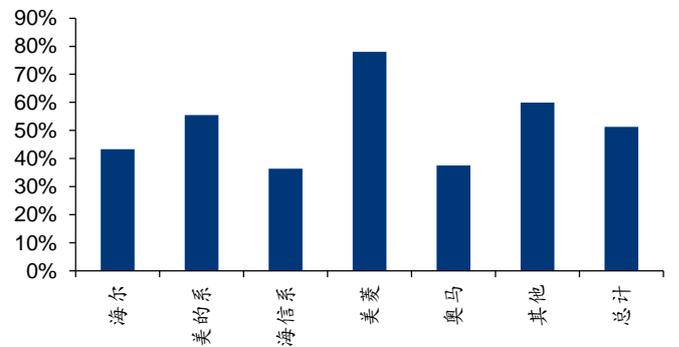
资料来源: 产业在线、华泰研究

图表13: 各品牌1月冰箱内销量对比



资料来源: 产业在线、华泰研究

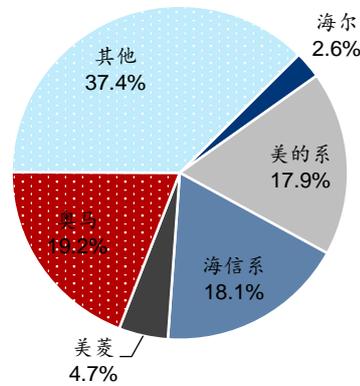
图表14: 各品牌2021年1月冰箱内销量累计同比



资料来源: 产业在线、华泰研究

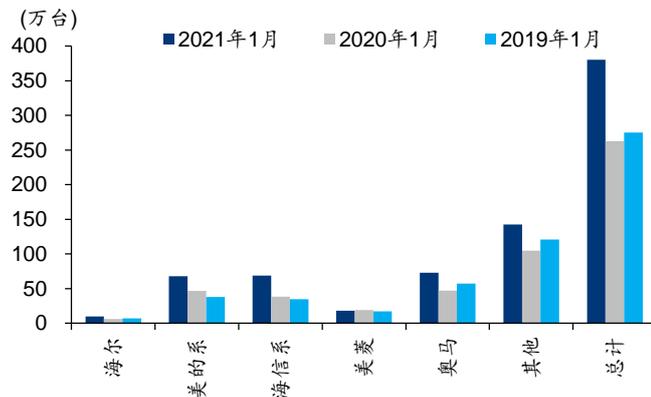
2021年1月海尔外销量 YOY+57.3%，外销量份额 YOY+0.2pct。美的外销量 YOY+44.9%，外销量份额 YOY持平。海信系外销量 YOY+79.4%，外销量份额 YOY+3.5pct。

图表15： 2021年1月冰箱分品牌外销量占比（单位：%）



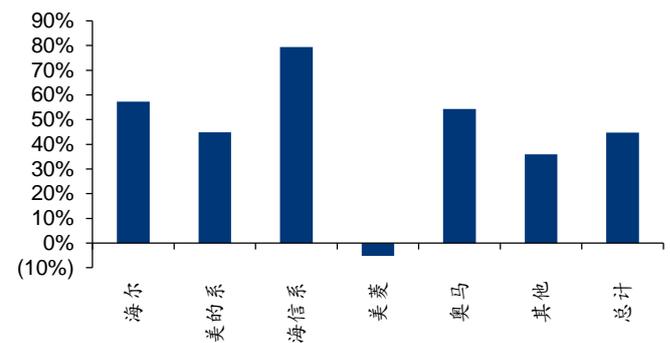
资料来源：产业在线、华泰研究

图表16： 各品牌1月冰箱外销量对比



资料来源：产业在线、华泰研究

图表17： 各品牌2021年1月冰箱外销量累计同比



资料来源：产业在线、华泰研究

1月洗衣机总销量同比+11.0%

1月洗衣机内外销分别同比+12.3%/+8.1%

波轮、滚筒洗衣机均实现低基数下增长，滚筒洗衣机内外销均实现双位数增长。虽然洗衣机消费受到疫情拉动作用较小，但考虑到2020H1洗衣机内销出口基数均较低，且原材料涨价预期依然较强的情况下，海内外经销商或加大补库存力度，2021H1内外销有望实现较高增长。产业在线数据显示，2021年1月洗衣机总销量633.5万台，YOY+11.0%，内销441.5万台，YOY+12.3%；出口192万台，YOY+8.1%。

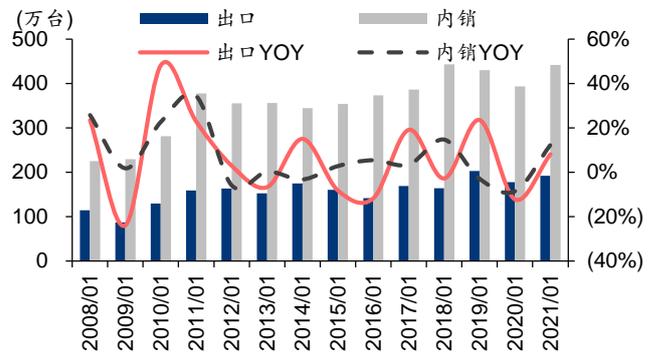
滚筒洗衣机表现明显领先，2021年1月滚筒洗衣机总销量YOY+19.1%，内销量、外销量分别YOY+18.8%、+19.7%。对比而言，同期波轮洗衣机总销量YOY+4.4%，内销量、外销量分别YOY+6.6%、-0.03%。

图表18: 洗衣机总销量1月数据同比情况(单位:万台,%)



资料来源:产业在线、华泰研究

图表19: 洗衣机内销、外销1月数据同比情况(单位:万台,%)



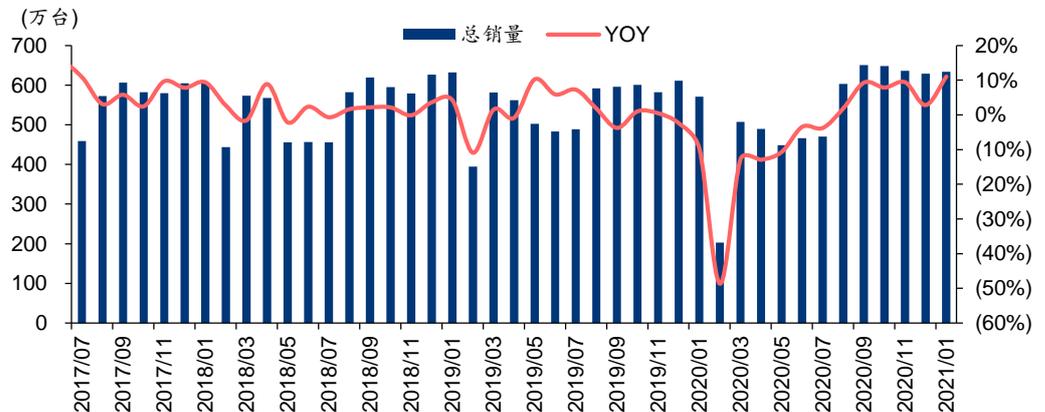
资料来源:产业在线、华泰研究

图表20: 1月洗衣机数据同比增长(单位:万台,%)

1月累计	销量	其中内销	其中出口	内销占比	出口占比
2021年	633.5	441.5	192.0	69.7%	30.3%
同比增长	11.0%	12.3%	8.1%		
2020年	570.7	393.1	177.6	68.9%	31.1%
同比增长	-9.7%	-8.5%	-12.3%		
全年累计					
2020年	6323.5	4293.4	2030.1	67.9%	32.1%
同比增长	-4.6%	-4.7%	-4.4%		
2019年	6627.8	4504.2	2123.6	68.0%	32.0%

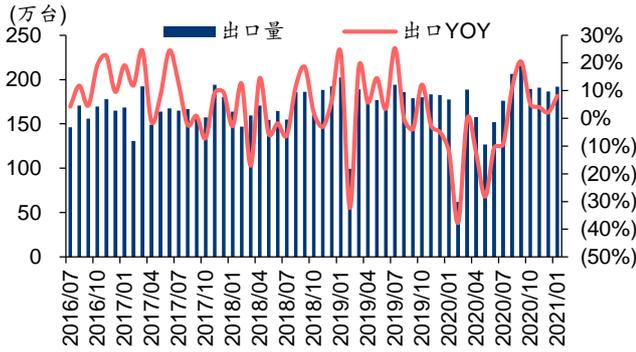
资料来源:产业在线、华泰研究

图表21: 洗衣机总销量月度同比数据(单位:万台,%)



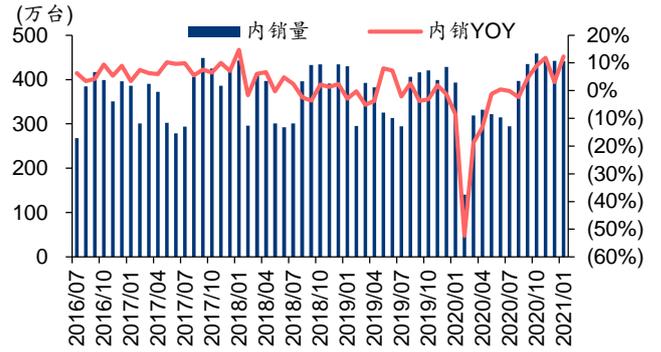
资料来源:产业在线、华泰研究

图表22: 洗衣机外销月度同比数据(单位:万台,%)



资料来源:产业在线、华泰研究

图表23: 洗衣机内销月度同比数据(单位:万台,%)

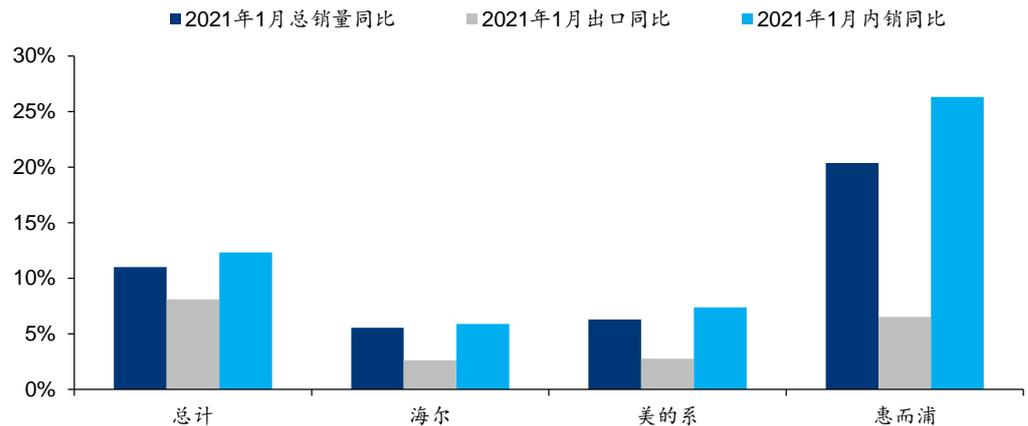


资料来源:产业在线、华泰研究

1月龙头洗衣机出货量表现略弱于行业均值

2021年1月海尔智家(600690 CH)总销量YOY+5.5%(内销YOY+5.9%、外销YOY+2.6%),总销量份额YOY-1.5pct;美的集团(000333 CH)总销量YOY+6.3%(内销YOY+7.4%、外销YOY+2.8%),总销量份额YOY-1.2pct;惠而浦(600983 CH)总销量YOY+20.4%(内销YOY+26.3%、外销YOY+6.5%),总销量份额YOY+0.4pct。

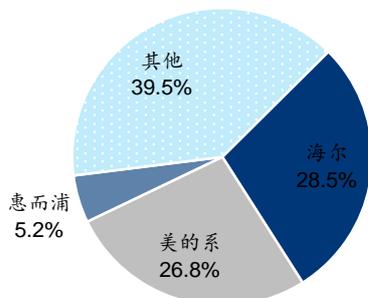
图表24: 各品牌2021年1月洗衣机销量同比数据



资料来源:产业在线、华泰研究

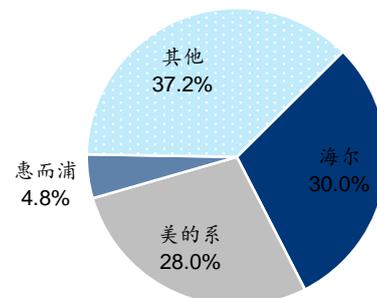
2021年1月,美的总销量份额落后海尔1.7pct。

图表25: 2021年1月洗衣机分品牌总销量占比(单位:%)



资料来源:产业在线、华泰研究

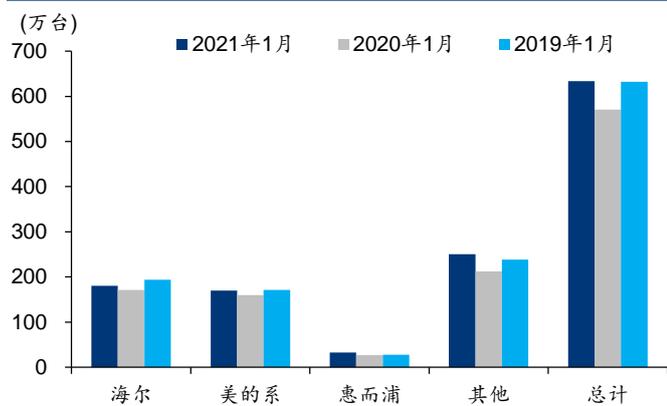
图表26: 2020年1月洗衣机分品牌总销量占比(单位:%)



资料来源:产业在线、华泰研究

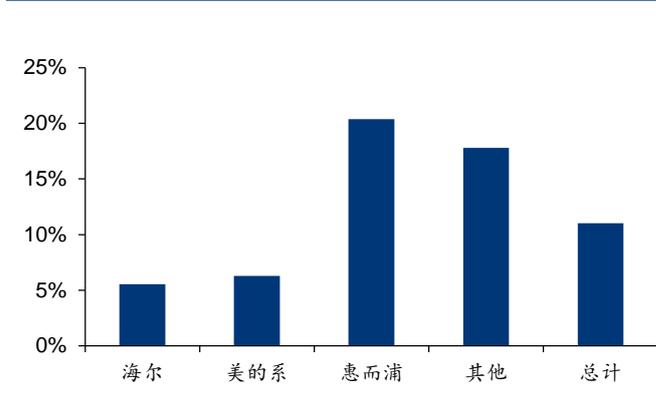
2021年1月海尔总销量 YOY+5.5%，总销量份额 YOY-1.5pct；美的总销量 YOY+6.3%，总销量份额 YOY-1.2pct；惠而浦总销量 YOY+20.4%，总销量份额 YOY+0.4pct。

图表27：各品牌1月洗衣机总销量对比



资料来源：产业在线、华泰研究

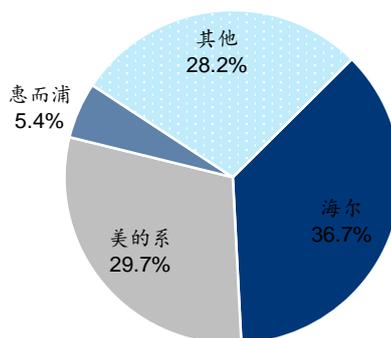
图表28：各品牌2021年1月洗衣机总销量累计同比



资料来源：产业在线、华泰研究

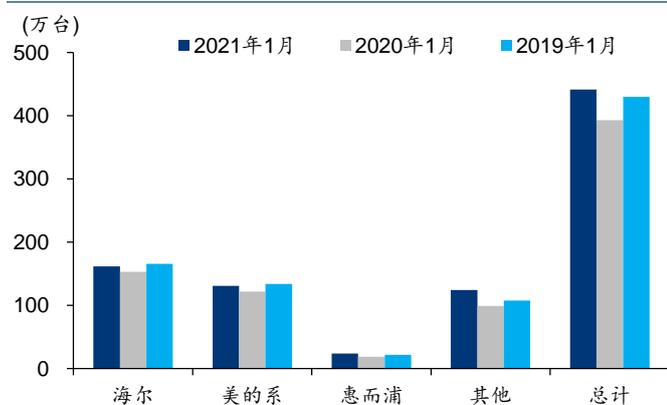
2021年1月海尔内销量 YOY+5.9%，内销量份额 YOY-2.2pct；美的内销量 YOY+7.4%，内销量份额 YOY-1.4pct；惠而浦内销量 YOY+26.3%，内销量份额 YOY+0.6pct。

图表29：2021年1月洗衣机分品牌内销销量占比（单位：%）



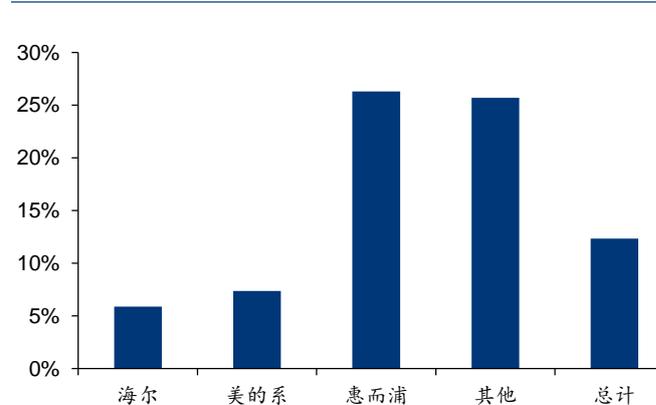
资料来源：产业在线、华泰研究

图表30：各品牌1月洗衣机内销量对比



资料来源：产业在线、华泰研究

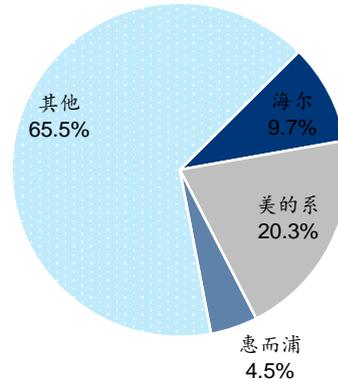
图表31：各品牌2021年1月洗衣机内销量累计同比



资料来源：产业在线、华泰研究

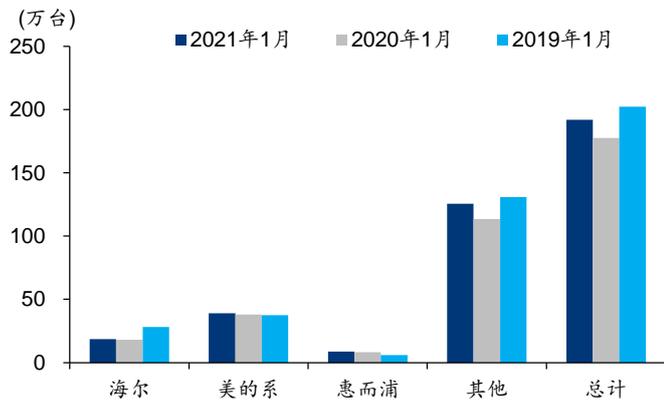
2021年1月美的外销量 YOY+2.8%，外销量份额 YOY-1.1pct；海尔外销量 YOY+2.6%，外销量份额 YOY-0.5pct；惠而浦外销量 YOY+6.5%，外销量份额 YOY-0.1pct。

图表32： 2021年1月洗衣机分品牌外销量占比（单位：%）



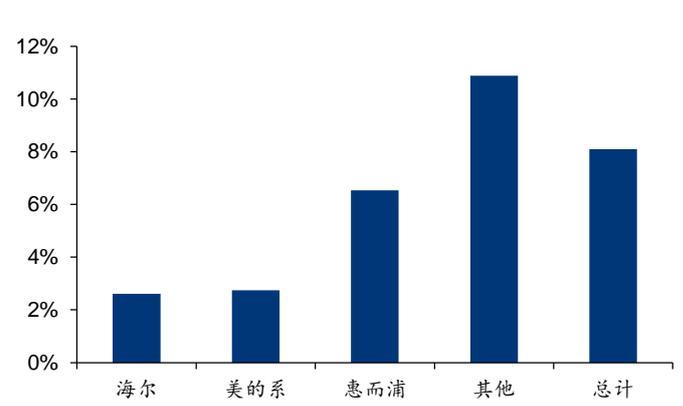
资料来源：产业在线、华泰研究

图表33： 各品牌1月洗衣机外销量对比



资料来源：产业在线、华泰研究

图表34： 各品牌2021年1月洗衣机外销量累计同比



资料来源：产业在线、华泰研究

风险提示

- (1) 冰洗行业景气度下行。冰洗已经处于保有量较高水平，目前行业需求以更新需求为主，如果消费者减少耐用品消费需求，可能存在未来冰洗出货量数据低于预期的风险。
- (2) 行业竞争加剧。冰洗存量博弈背景下，各厂商为保持或提升市场份额，有可能采取价格竞争方式，可能存在影响厂商的盈利水平的风险。
- (3) 疫情冲击及宏观经济下行。耐用品消费依赖于整体经济情况，内销存量博弈背景下，出口需求不但依赖于人民币汇率变化，同时也受到全球宏观经济变化的影响，由于疫情在海外尚未得到控制，可能存在全球经济表现不及预期，出口下滑的风险。

免责声明

分析师声明

本人，林寰宇、王森泉，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供本公司及其客户和其关联机构使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰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。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。更多信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934年证券交易法》（修订版）第15a-6条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受FINRA关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师林震宇、王森泉本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括FINRA定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数），具体如下：

行业评级

- 增持：**预计行业股票指数超越基准
- 中性：**预计行业股票指数基本与基准持平
- 减持：**预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

- 买入：**预计股价超越基准15%以上
- 增持：**预计股价超越基准5%~15%
- 持有：**预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
- 卖出：**预计股价弱于基准15%以上
- 暂停评级：**已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
- 无评级：**股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国: 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J

香港: 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809

美国: 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231

华泰证券股份有限公司**南京**

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码: 210019

电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521

电子邮件: ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码: 518017

电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/

邮政编码: 100032

电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码: 200120

电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com

华泰金融控股(香港)有限公司

香港中环皇后大道中99号中环中心58楼5808-12室

电话: +852-3658-6000/传真: +852-2169-0770

电子邮件: research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>

华泰证券(美国)有限公司

美国纽约哈德逊城市广场10号41楼(纽约10001)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

©版权所有2021年华泰证券股份有限公司