



家用电器

优于大市（首次）

证券分析师

谢丽媛

资格编号：S0120521030001

邮箱：xiely@tebon.com.cn

研究助理

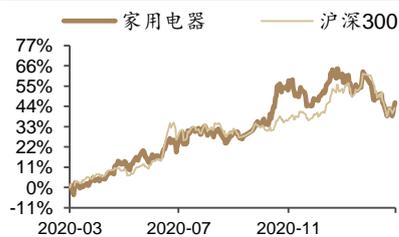
贺虹萍

邮箱：hehp@tebon.com.cn

邓颖

邮箱：dengying@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《**“火星”人：从底层架构基因剖析长期潜力**》，2021.4.16
- 2.《**极米科技-近况跟踪&2020A 年报点评：行业新品迭代加速渗透，极米靓丽海内外快速扩张**》，2021.4.16
- 3.《**“火星”人（300894.SZ）：优质赛道龙头逻辑持续兑现，营收再超预期**》，2021.4.23
- 4.《**关注缺芯涨价风险：关注地产红利传导至大家电**》，2021.4.25

外销稳健增长，龙头强者恒强

--3月冰箱&洗衣机产业在线数据点评

投资要点：

冰箱：

- **整体：复合 19 年来看，内销略有下降，外销增长亮眼。**3月冰箱产业在线数据出炉，基于去年同期国内疫情控制良好复工复产有序，本月产量和总销量增速有一定回落。**内销方面**，3月当月内销 398 万台，同比+20%，复合 19 年为-3%，略有下降；1-3 月累计+42%，年累计复合 19 年为+2%。**外销方面**，3月当月外销量 383 万台，同比+30%；1-3 月累计增长 49%，年累计复合 19 年为+20%，延续高景气度。当月总销量/产量复合 19 年为+5%/+8%，稳步增长。

- **内销：海尔领跑行业。**海尔 3 月内销 134 万台，同比+22%，复合 19 年为+5%；美的 3 月内销 56 万台，同比+10%，复合 19 年为-3%；海信 3 月内销量 40 万台，同比+5%，复合 19 年为-7%。三家龙头年累计复合 19 年增速分别为+6%、+12%和 0%。

- **外销：龙头领跑，复合 19 年增速达两位数。**海尔 3 月外销 13 万台，同比+34%，复合 19 年为+14%；美的 3 月外销量 71 万台，同比+45%，复合 19 年为+26%；海信 3 月外销量 68 万台，同比+77%，复合 19 年为 34%。**三家龙头企业年累计增速分别为+60%、+60%和+81%，年累计复合 19 年增速分别为+21%、+31%、+33%。**

洗衣机：

- **整体：产销稳中有升，外销增长稳健。****内销方面**，3月当月内销 370 万台，同比+16%，复合 19 年为-3%；年累计增长 23%，年累计复合 19 年为-3%，略有下降。**外销方面**，3月当月外销量 223 万台，同比+18%；年累计增长 37%，年累计复合 19 年为+9%，增长稳健。当月总销量/产量复合 19 年为+1%/+1%，整体稳中有升。

- **内销：海尔领跑行业，复合 19 年增速由负转正。**海尔 3 月内销 144 万台，同比+15%，复合 19 年为+5%；美的 3 月内销量 100 万台，同比+4%，复合 19 年为-6%。海尔、美的本年度累计内销增速为 17%，19%，年累计复合 19 年为-3%和-7%。

- **外销：海尔表现亮眼，复合 19 年增速有所提升。**海尔 3 月外销 66 万台，同比+110%，复合 19 年为+28%；美的 3 月外销量 49 万台，同比-5%，复合 19 年为+14%；海尔、美的本年度累计外销增速为+101%，+7%，年累计复合 19 年为+14%和+12%。

- **投资建议：**在低基数、地产回暖引起装修需求延后释放、叠加龙头渠道改革逐显成效和消费升级的逻辑下，冰箱和洗衣机内销有望持续保持改善趋势。**龙头企业具有更优秀的后端组织架构及供应链能力，能够更好地应对疫情、原材料涨价等挑战，把握发展机遇，叠加空调新能效标准生效，行业洗牌加剧，龙头份额有望进一步提升。推荐关注白电龙头海尔智家、格力电器、美的集团。**

- **风险提示：**疫情反复风险，原材料价格持续上涨风险。



内容目录

1. 冰箱	4
1.1. 整体：复合 19 年来看，内销略有下降，外销增长亮眼	4
1.2. 分公司：内销海尔表现优秀，外销增速亮眼	5
1.2.1. 内销：海尔领跑行业	5
1.2.2. 外销：龙头领跑，复合 19 年增速超两位数	7
2. 洗衣机	9
2.1. 整体：产销稳中有升，外销增长稳健	9
2.2. 分公司：海尔表现亮眼，外销延续高景气	11
2.2.1. 内销：海尔领跑行业，复合 19 年增速由负转正	11
2.2.2. 外销：海尔表现亮眼，复合 19 年增速有所提升	13
3. 投资建议	14
4. 风险提示	14

图表目录

图 1: 产业在线冰箱产销数据一览 (万台)	4
图 2: 冰箱月度总销量及同比.....	4
图 3: 冰箱月度内销量及同比.....	5
图 4: 冰箱月度外销量及同比.....	5
图 5: 各公司内销市占率情况.....	6
图 6: 海尔月度内销量及同比.....	6
图 7: 美的月度内销量及同比.....	6
图 8: 海信月度内销量及同比.....	7
图 9: 各公司外销市占率情况.....	8
图 10: 海尔月度外销量及同比.....	8
图 11: 美的月度外销量及同比.....	9
图 12: 海信月度外销量及同比.....	9
图 13: 产业在线洗衣机产销数据一览 (万台)	10
图 14: 洗衣机月度总销量及同比.....	10
图 15: 洗衣机月度内销量及同比.....	11
图 16: 洗衣机月度外销量及同比.....	11
图 17: 各公司内销市占率情况.....	12
图 18: 海尔月度内销量及同比.....	12
图 19: 美的月度内销量及同比.....	13
图 20: 各公司外销市占率情况.....	13
图 21: 海尔月度外销量及同比.....	14
图 22: 美的月度外销量及同比.....	14

1. 冰箱

1.1. 整体：复合 19 年来看，内销略有下降，外销增长亮眼

3月冰箱产业在线数据出炉，基于去年同期国内疫情控制良好复工复产有序，本月产量和总销量有一定回落。内销方面，3月当月内销398万台，同比+20%，复合19年为-3%，略有下降；本年累计+42%，年累计复合19年为+2%。外销方面，3月当月外销量383万台，同比+30%；本年累计增长49%，年累计复合19年为+20%，延续高景气度。总销量/产量复合19年为+5%/+8%，稳步增长。

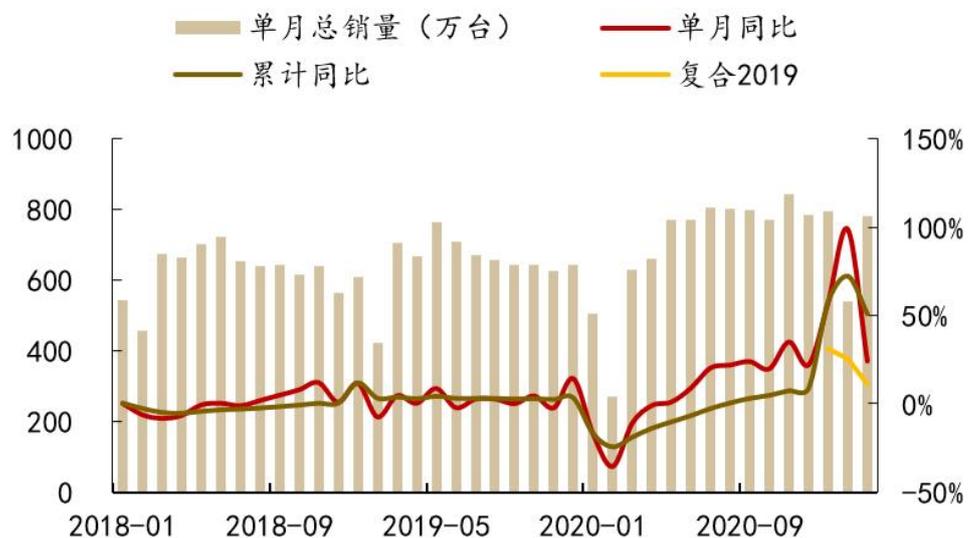
图 1：产业在线冰箱产销数据一览（万台）

	3月当月			1-3月累计		
	量值	同比	复合2019	量值	同比	复合2019
产量	833	27%	8%	2097	54%	9%
销量	780	24%	5%	2088	45%	10%
出口	383	30%	17%	1036	49%	20%
内销	398	20%	-3%	1052	42%	2%

资料来源：产业在线，德邦研究所

3月当月冰箱总销量780万台，同比回落至+24%，复合19年为+5%；本年累计总销量2088万台，同比+45%，年累计复合19年为+10%。

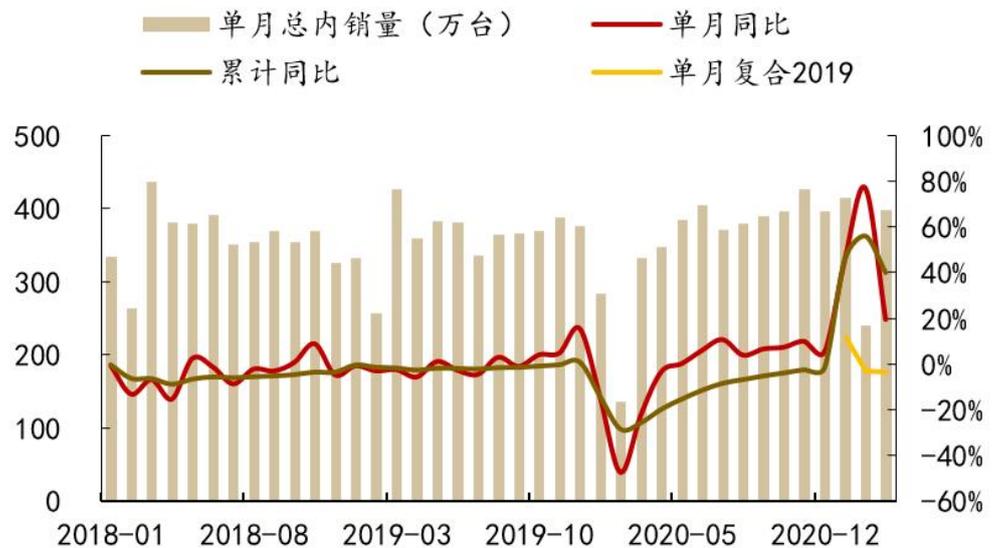
图 2：冰箱月度总销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

3月当月冰箱内销量398万台，同比增长20%，复合19年为-3%；本年累计内销量1052万台，同比增长42%，年累计复合19年为+2%。

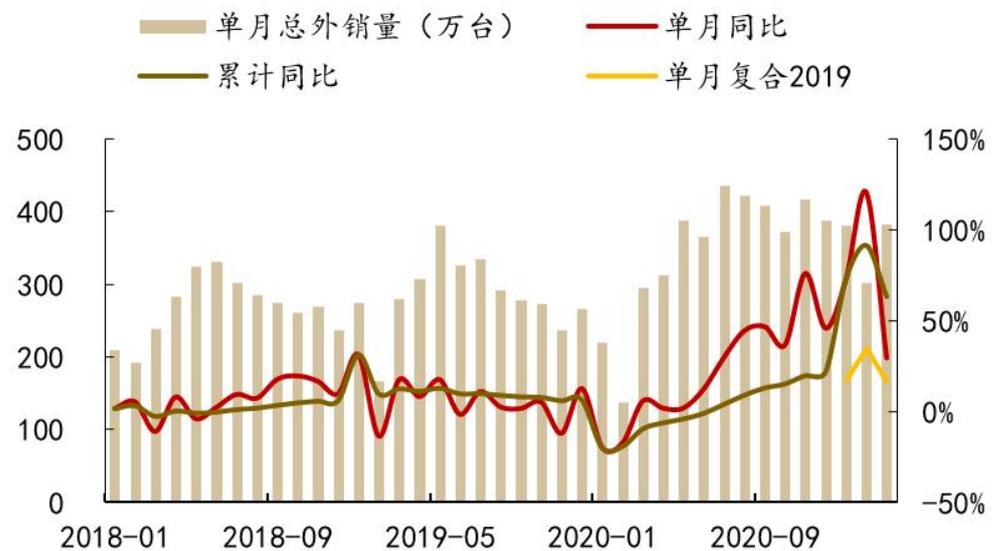
图 3：冰箱月度内销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

3 月当月冰箱外销量 383 万台，同比增长 30%，复合 19 年为+17%，本年累计外销量 1036 万台，同增 49%，年累计复合 19 年为+20%。

图 4：冰箱月度外销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

1.2. 分公司：内销海尔表现优秀，外销增速亮眼

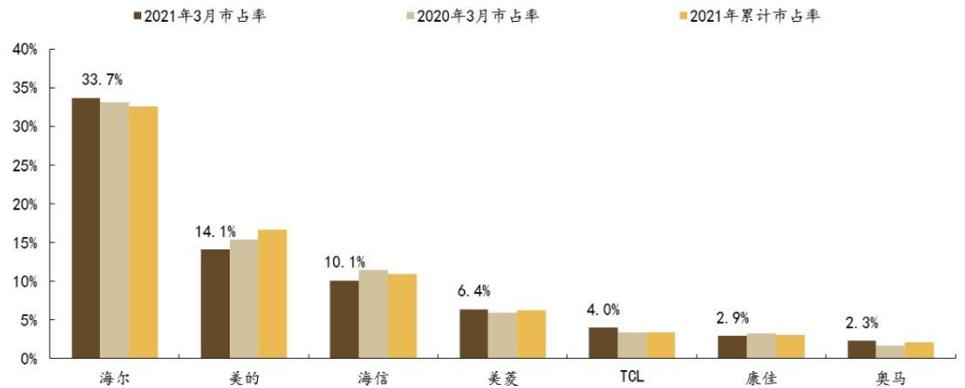
1.2.1. 内销：海尔领跑行业

内销方面，竞争格局来看，3 月海尔市占率提升 0.6pct 至 33.7%，本年 CR3 为 57.8%，同比下降 2pct。海尔智家在私有化后，在双平台的渠道梳理上不断尝试，增强协同性，并进一步加快新零售的探索和营销的数字化变革，21Q1 在出货

端和零售端的亮眼表现印证了这一阶段性成功。

海尔、美的、海信 3 月市占率分别为 33.7%、14.1%、10.1%，同比分别+0.6pct、-1.3pct、-1.4pct。年累计市占率分别为 32.6%、16.6%、10.9%，同比分别-1pct、+0.3pct、-0.4pct。

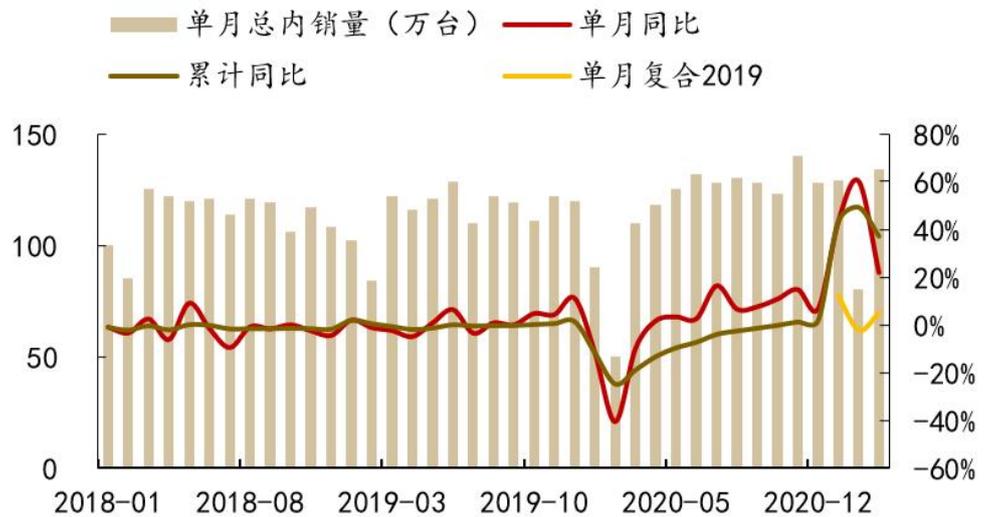
图 5：各公司内销市占率情况



资料来源：产业在线，德邦研究所

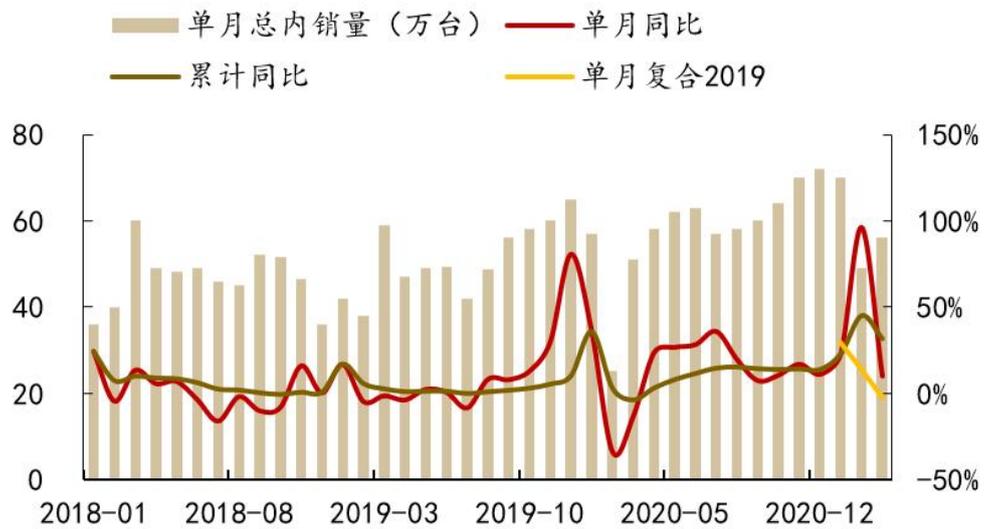
增速方面海尔领跑行业。海尔 3 月内销 134 万台，同比+22%，复合 19 年为 +5%；美的 3 月内销 56 万台，同比+10%，复合 19 年为-3%；海信 3 月内销量 40 万台，同比+5%，复合 19 年为-7%。三家龙头年累计复合 19 年增速分别为 +6%、+12%和 0%。

图 6：海尔月度内销量及同比



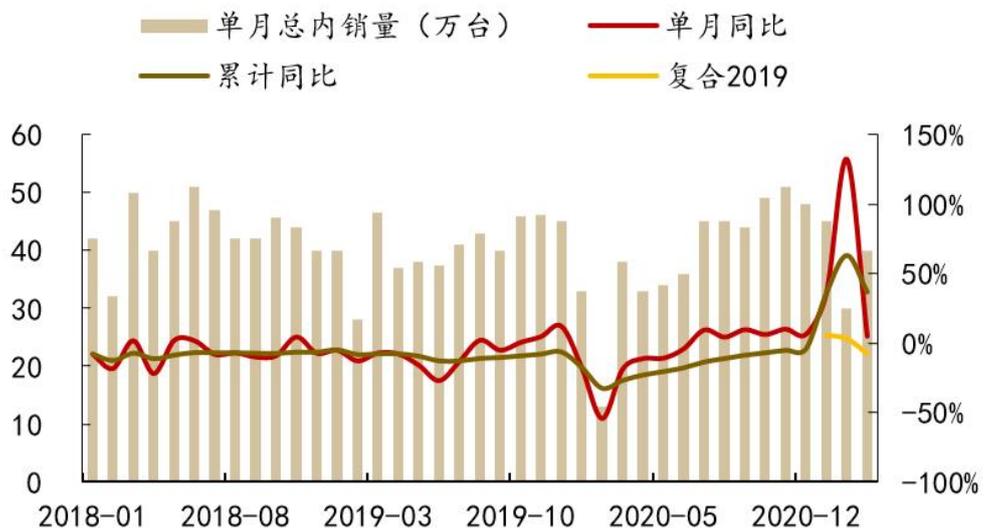
资料来源：产业在线，德邦研究所

图 7：美的月度内销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

图 8：海信月度内销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

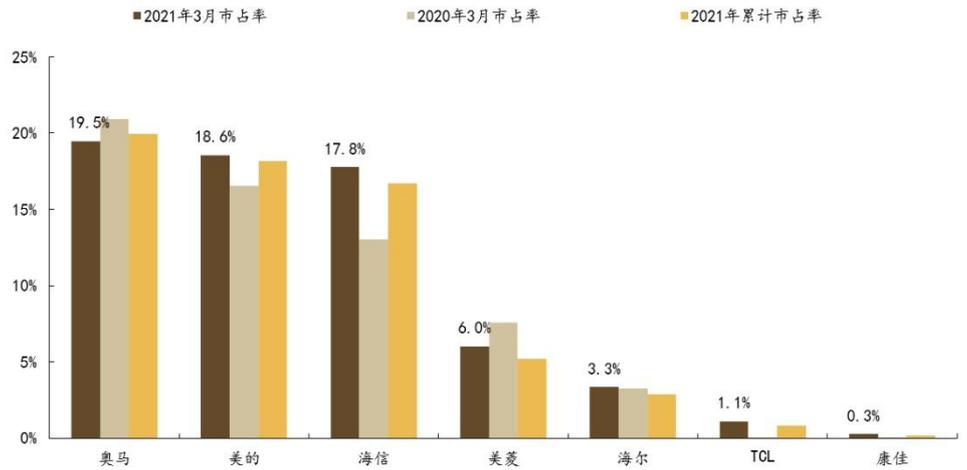
1.2.2. 外销：龙头领跑，复合 19 年增速超两位数

外销方面集中度有所提升，美的、海信市占率提升显著，当月分别同比提升 2pct、4.8pct。

海尔在海外的销售以遍布全球的海外工厂为主，出口数据只能一定程度反应海外市场的表现，2020 年以来海尔在开疆扩土，持续提升海外市场份额的同时更加注重海外渠道的数字化建设。美的方面，去年将战略主轴中的“全球运营”升级为“全球突破”后，更加重视全类型的全球经营，出口表现亮眼。

海尔、美的、海信 3 月市占率分别为 3.3%、18.6%、17.8%，同比分别+0.1pct、+2pct、+4.8pct，本年累计市占率分别为 2.9%、18.1%、16.7%，同比分别+0.2pct、+1.2pct、+2.9pct。

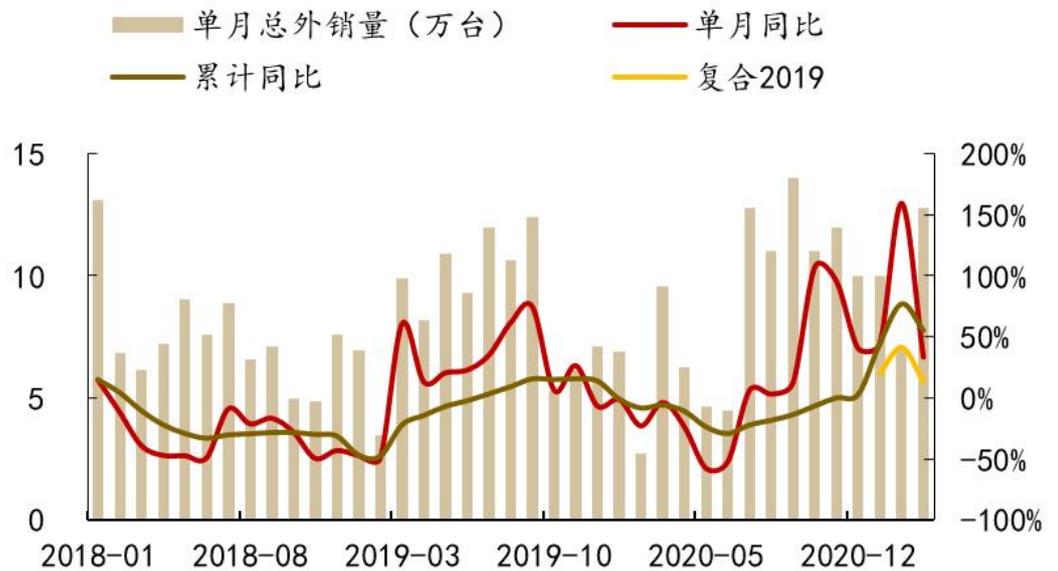
图 9：各公司外销市占率情况



资料来源：产业在线，德邦研究所

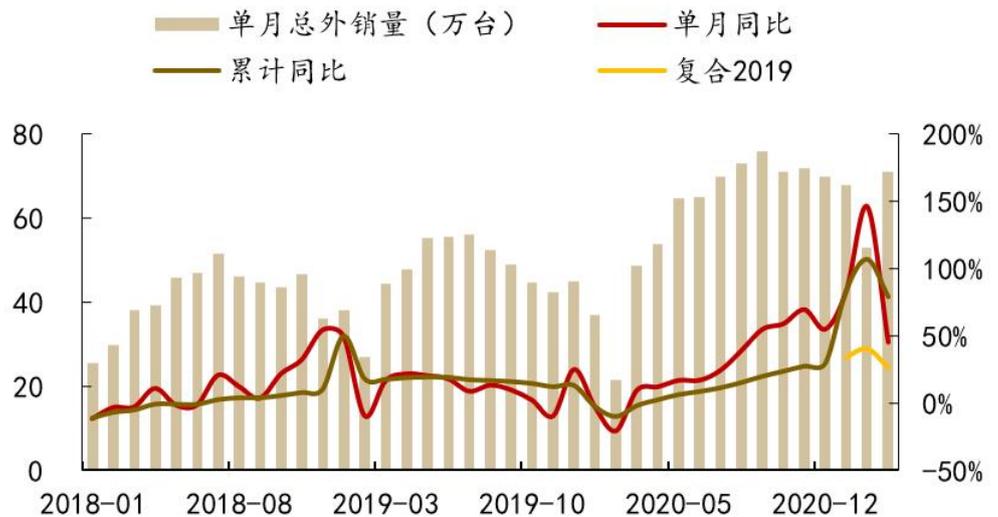
增速方面龙头领跑，复合 19 年增速超两位数。海尔 3 月外销 13 万台，同比+34%，复合 19 年为+14%；美的 3 月外销量 71 万台，同比+45%，复合 19 年为+26%；海信 3 月外销量 68 万台，同比+77%，复合 19 年为 34%。三家龙头企业年累计增速分别为+60%、+60%和+81%，年累计复合 19 年增速分别为+21%、+31%、+33%。

图 10：海尔月度外销量及同比



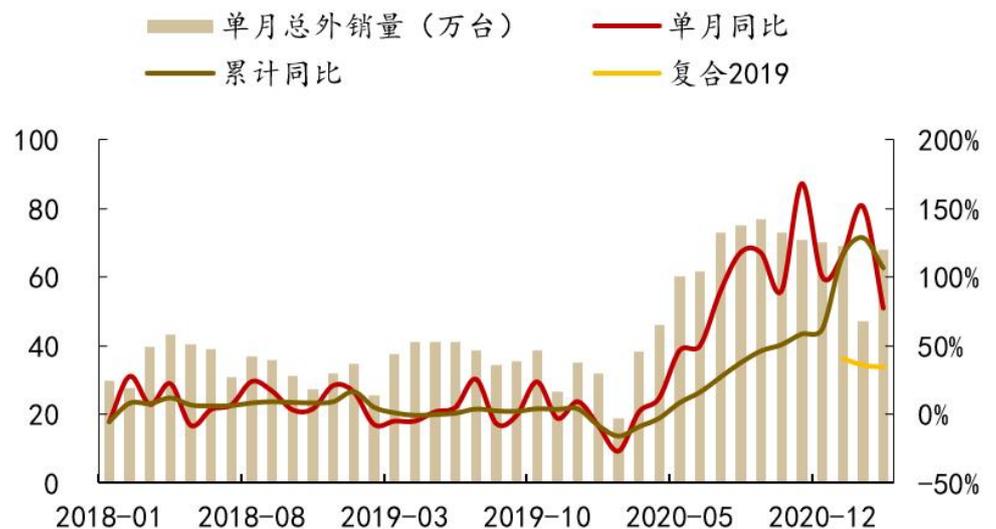
资料来源：产业在线，德邦研究所

图 11: 美的月度外销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

图 12: 海信月度外销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

2. 洗衣机

2.1. 整体：产销稳中有升，外销增长稳健

产销稳中有升，外销增长稳健。内销方面，3月当月内销370万台，同比+16%，复合19年为-3%；1-3月累计+23%，年累计复合19年为-3%，略有下降。外销方面，3月当月外销量223万台，同比+18%，复合19年为+9%；1-3月累计增长37%，年累计复合19年为+9%，增长稳健。总销量/产量复合19年为+1%/+1%，整体稳中有升。

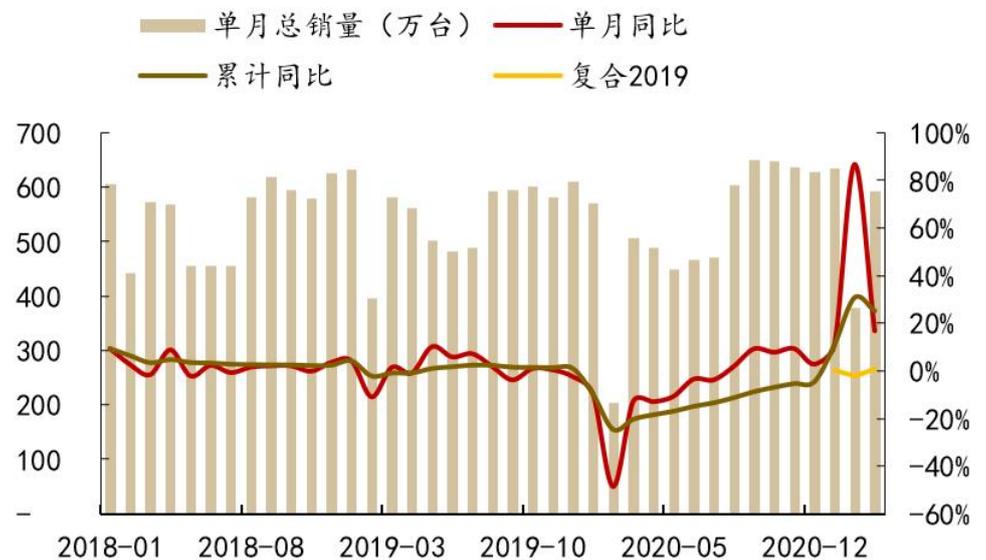
图 13：产业在线洗衣机产销数据一览（万台）

	3月当月			1-3月累计		
	量值	同比	复合2019	量值	同比	复合2019
产量	587	17%	1%	1611	28%	1%
销量	593	17%	1%	1636	28%	1%
出口	223	18%	9%	586	37%	9%
内销	370	16%	-3%	1050	23%	-3%

资料来源：产业在线，德邦研究所

3月当月洗衣机总销量593万台，同比增长17%，复合19年为+1%；本年累计总销量1636万台，同比+28%，年累计复合19年为+1%，已基本恢复至疫情前的水平。

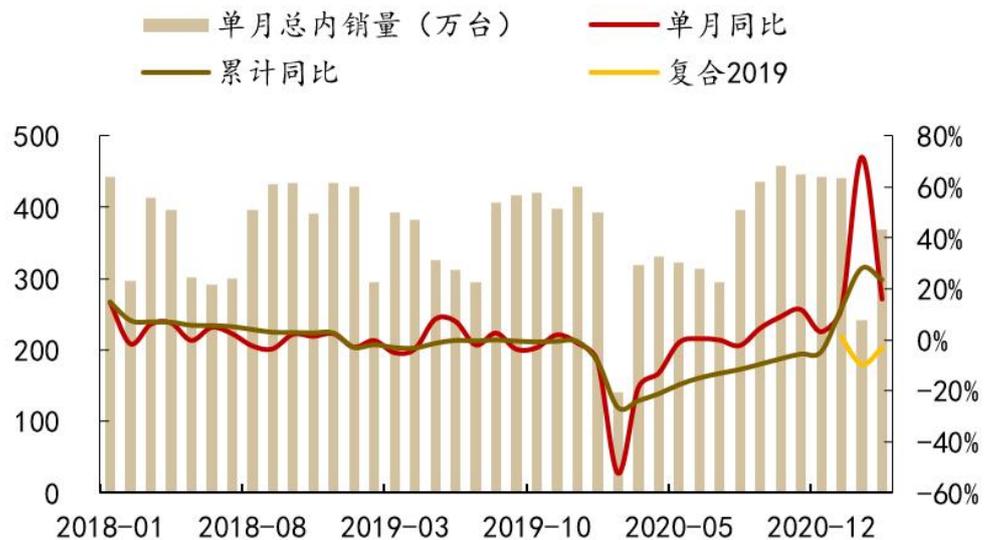
图 14：洗衣机月度总销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

3月当月洗衣机内销量370万台，同比增长16%，复合19年为-3%；本年累计内销量1050万台，同比增长23%，年累计复合19年为-3%。

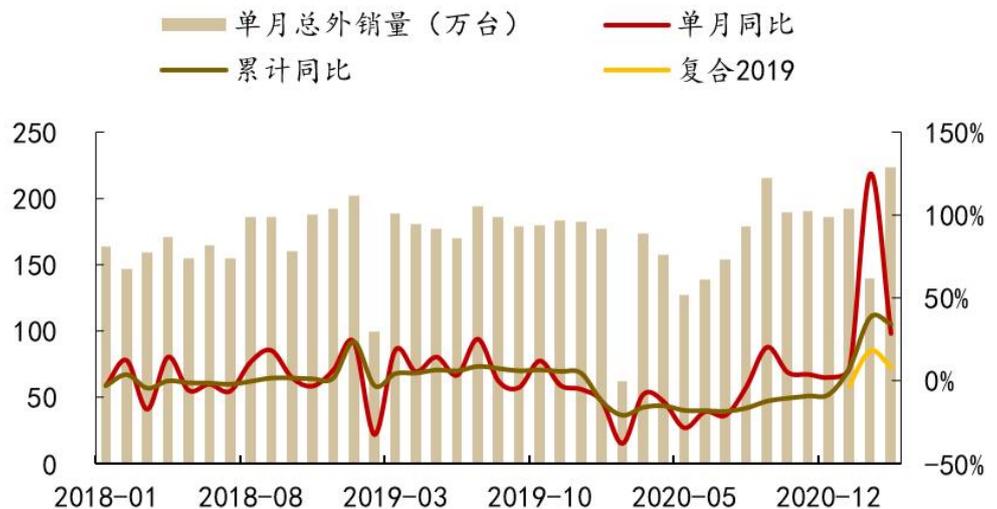
图 15: 洗衣机月度内销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

3 月当月洗衣机外销量 223 万台，同比增长 18%，复合 19 年为+9%；本年累计外销量 586 万台，同增 37%，年累计复合 19 年为+9%。

图 16: 洗衣机月度外销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

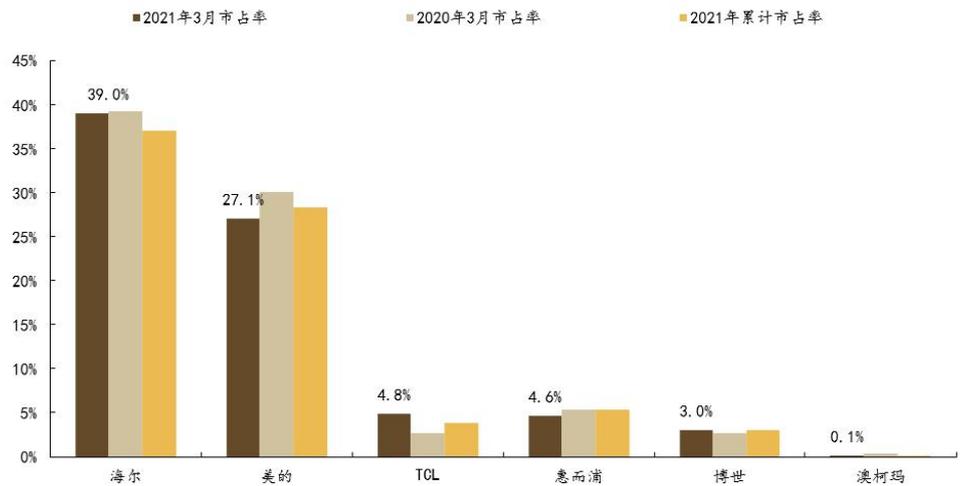
2.2. 分公司：海尔表现亮眼，外销延续高景气

2.2.1. 内销：海尔领跑行业，复合 19 年增速由负转正

市占率方面，本月 CR2 为 66%，同比-3.3pct。

海尔、美的 3 月市占率分别为 39.0%、27.1%，同比分别-0.2pct、-3.1pct。全年累计市占率为 37.1%、28.4%，同比分别-2.6pct、-2.4pct。

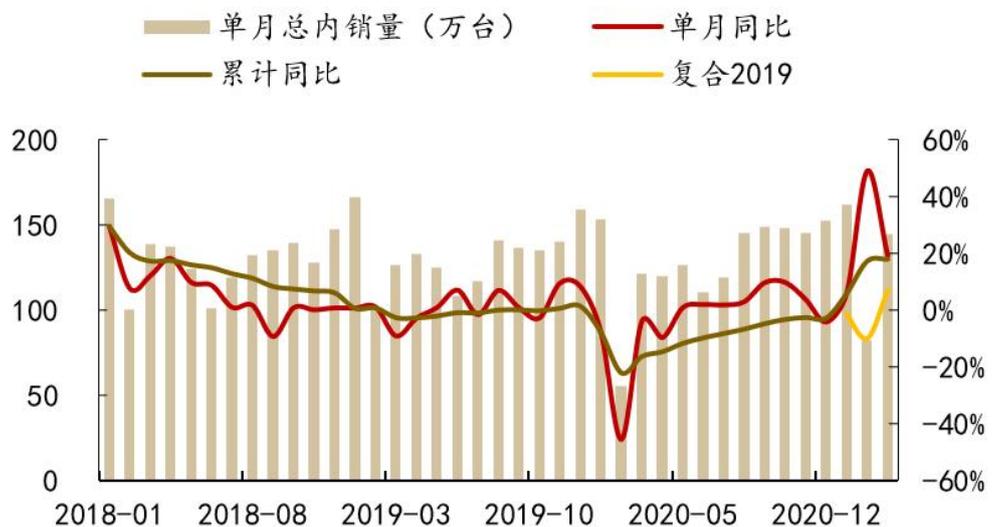
图 17：各公司内销市占率情况



资料来源：产业在线，德邦研究所

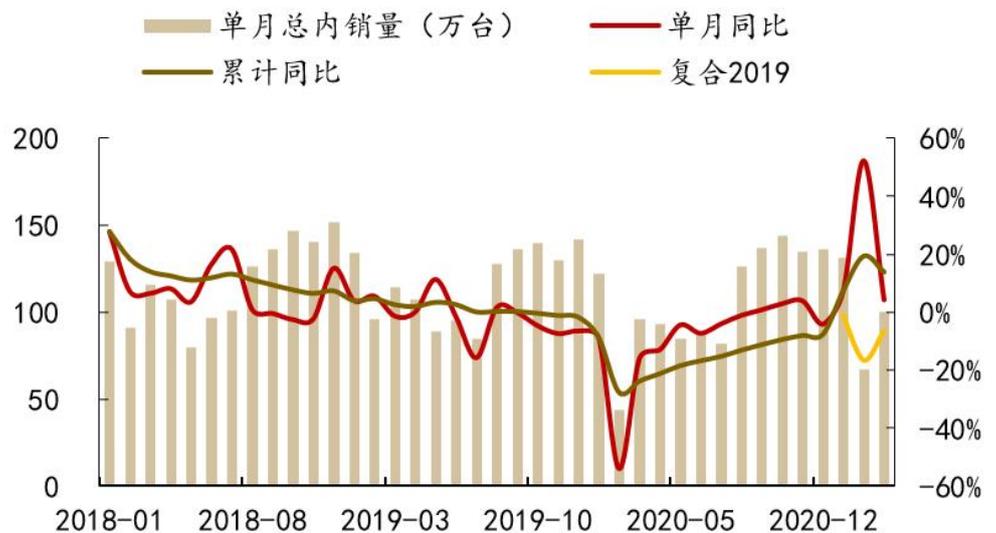
内销增速方面，海尔领跑行业，且复合 19 年增速由负转正。海尔 3 月内销 144 万台，同比+15%，复合 19 年为+5%；美的 3 月内销量 100 万台，同比+4%，复合 19 年为-6%。海尔、美的本年度累计内销增速为 17%，19%，年累计复合 19 年为-3%和-7%。

图 18：海尔月度内销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

图 19: 美的月度内销量及同比



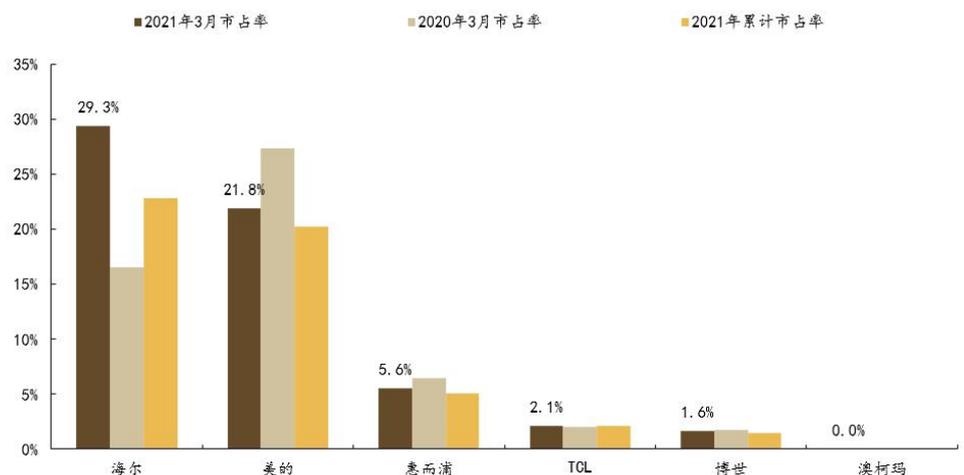
资料来源：产业在线，德邦研究所

2.2.2. 外销：海尔表现亮眼，复合 19 年增速有所提升

外销市占率方面，海尔继 2 月市占率大幅提升 6.7pct 后，3 月继续维持高增，市占率强势提升 12.8pct 至 29.3%，本年累计提升 7.3pct 至 22.8%。

海尔、美的 3 月市占率分别为 29.3%、21.8%，同比分别+12.8pct、-5.5pct，本年累计市占率分别为 22.8%、20.2%，同比分别+7.3pct、-5.6pct。

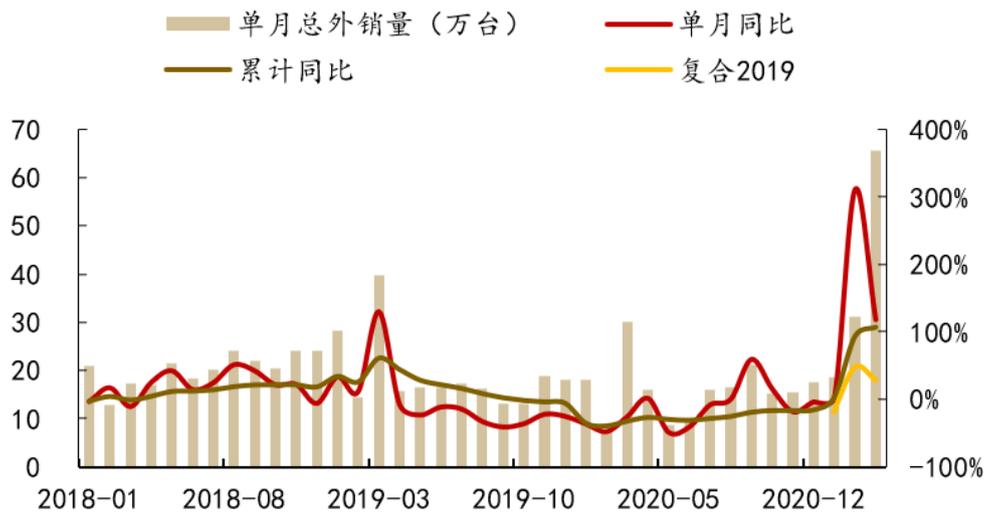
图 20: 各公司外销市占率情况



资料来源：产业在线，德邦研究所

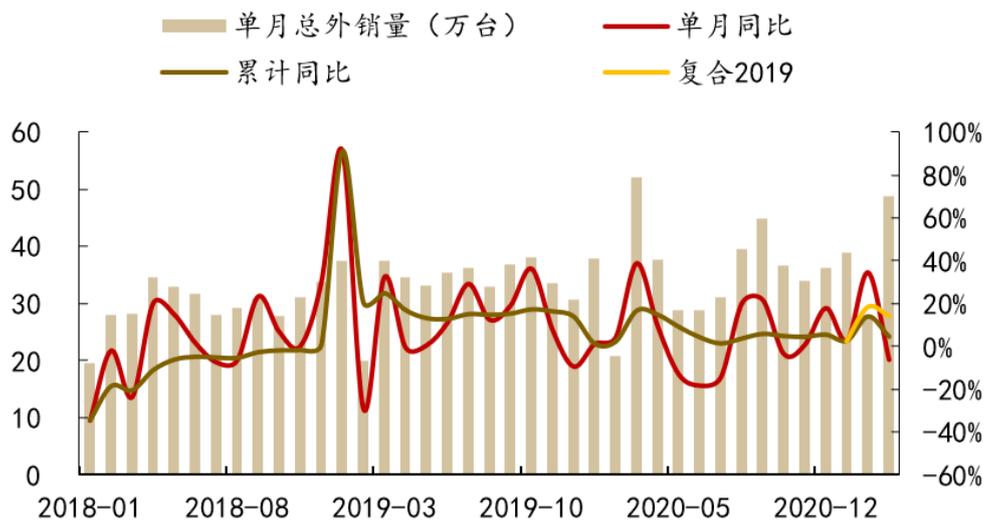
外销增速方面，海尔表现亮眼，复合 19 年增速有所提升。海尔 3 月外销 66 万台，同比+110%，复合 19 年为+28%；美的 3 月外销量 49 万台，同比-5%，复合 19 年为+14%；海尔、美的本年度累计外销增速为+101%，+7%，年累计复合 19 年为+14%和+12%。

图 21: 海尔月度外销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

图 22: 美的月度外销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

3. 投资建议

在低基数、地产回暖引起装修需求延后释放、叠加龙头渠道改革逐显成效和消费升级的逻辑下，冰箱和洗衣机内销有望持续保持改善趋势。龙头企业具有更优秀的后端组织架构及供应链能力，能够更好地应对疫情、原材料涨价等挑战，把握发展机遇，叠加空调新能效标准生效，行业洗牌加剧，龙头份额有望进一步提升。推荐关注白电龙头海尔智家、格力电器、美的集团。

4. 风险提示

疫情反复风险，原材料价格持续上涨风险。

信息披露

分析师与研究助理简介

谢丽媛，家电行业首席分析师。复旦大学金融硕士，中央财经大学经济学学士。2017年新财富入围团队成员，2017、2018年金牛奖团队成员。曾在天风证券和华安证券分别担任家电行业研究员和新消费行业负责人。见解独到的新生代新消费研究员，擅长通过历史复盘、产业验证等多方面为市场提供真正的增量价值。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。