



家用电器

优于大市（维持）

行业格局稳固，龙头持续领跑

--4月冰箱&洗衣机产业在线数据点评

证券分析师

谢丽媛

资格编号：S0120521030001

邮箱：xiely@tebon.com.cn

研究助理

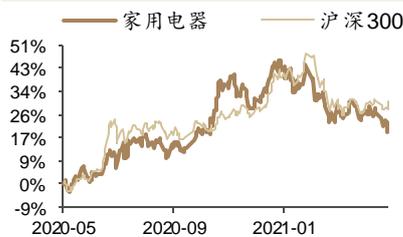
贺虹萍

邮箱：hehp@tebon.com.cn

邓颖

邮箱：dengying@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

1. 《北上资金持续涌入美的，住宅销售持续向好》，2021.5.23
2. 《时代天使科技(H01483.HK)：正反馈+高壁垒+高盈利稀缺赛道龙头》，2021.5.23
3. 《--4月空调产业在线数据点评-行业稳定增长，龙头强者恒强》，2021.5.21
4. 《4月奥维集成灶数据点评：行业景气度延续，火星人增速领先》，2021.5.16
5. 《清洁电器、集成灶赛道优质、景气高行；关注人口变化带来细分需求》，2021.5.16

投资要点：

冰箱：

- **整体：内销下降，外销保持高增。内销方面**，4月当月内销329万台，同比-5%，复合19年为-4%；1-4月累计+27%，年累计复合19年为+0.2%。**外销方面**，4月当月外销量388万台，同比+25%，复合19年为+12%；1-4月累计增长42%，年累计复合19年为+18%，延续高景气度。当月总销量/产量分别为717万台/720万台，复合19年为+4%/+0.4%，稳步增长。
- **内销：海尔保持领先优势，市占率持续提升**。海尔4月内销120万台，同比+2%，复合19年为+2%；美的4月内销47万台，同比-19%，复合19年持平；海信4月内销量30万台，同比-9%，复合19年为-10%。三家龙头企业年累计复合19年增速分别为+4%、+9%和-2%。
- **外销：美的、海信领跑**。海尔4月外销7万台，同比+12%，复合19年为-7%；美的4月外销量75万台，同比+39%，复合19年为+25%；海信4月外销量80万台，同比+72%，复合19年为39%。三家龙头企业年累计增速分别为+48%、+78%和+54%，年累计复合19年增速分别为+14%、+35%、+29%。

洗衣机：

- **整体：内销承压，外销增长稳健。内销方面**，4月当月内销351万台，同比+6%，复合19年为-4%；年累计增长18%，年累计复合19年为-3%。**外销方面**，4月当月外销量194万台，同比+23%；年累计增长+33%，年累计复合19年为+8%，增长稳健。当月总销量/产量复合19年为-2%/ -1%。
- **内销：美的领跑行业**。海尔4月内销125万台，同比+1%，复合19年为-4%；美的4月内销量100万台，同比+8%，复合19年为-3%。海尔、美的本年度累计内销增速为11%，12%，年累计复合19年为-2%和-6%。
- **外销：海尔持续高增**。海尔4月外销49万台，同比+83%，延续4月高增长趋势，复合19年为+25%；美的4月外销量44万台，同比+17%，复合19年为+13%；海尔、美的本年度累计外销增速为+96%，+10%，年累计复合19年为+17%和+12%。
- **投资建议**：在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；外销受益于中国制造的不断升级和规模效应带来的成本下降，有望进一步打开市场。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、芯片缺货等挑战，把握发展机遇，在洗牌中脱颖而出，份额进一步提升。推荐关注白电龙头**海尔智家、格力电器、美的集团**。
- **风险提示**：原材料价格持续上涨风险、芯片缺货风险。



内容目录

1. 冰箱	4
1.1. 整体：内销下降，外销保持高增	4
1.2. 分公司	5
1.2.1. 内销：海尔保持领先优势，市占率持续提升	5
1.2.2. 外销：美的、海信领跑	7
2. 洗衣机	9
2.1. 整体：内销承压，外销增长稳健	9
2.2. 分公司	10
2.2.1. 内销：美的领跑行业	10
2.2.2. 外销：海尔持续高增	12
投资建议	13
风险提示	13

图表目录

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

1. 冰箱

1.1. 整体：内销下降，外销保持高增

内销方面，4月当月内销329万台，同比由正转负，为-5%，复合19年为-4%；1-4月累计+27%，年累计复合19年为+0.2%。外销方面，4月当月外销量388万台，同比+25%，复合19年为+12%；1-4月累计增长42%，年累计复合19年为+18%，延续高景气度。当月总销量/产量分别为717万台/720万台，复合19年为+4%/+0.4%，稳步增长。

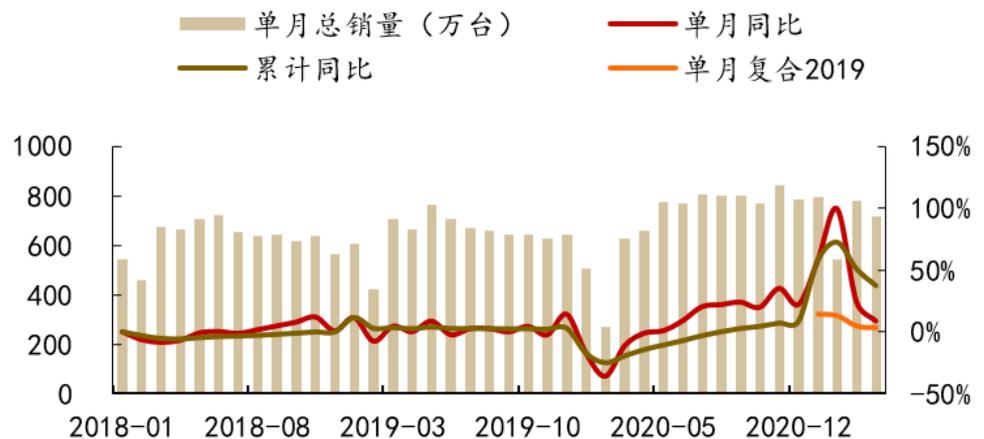
图1：产业在线冰箱产销数据一览

	4月当月			1-4月累计		
	量值	同比	复合2019	量值	同比	复合2019
产量	720	6%	0.4%	2817	38%	7%
销量	717	9%	4%	2805	34%	8%
出口	388	25%	12%	1424	42%	18%
内销	329	-5%	-4%	1381	27%	0.2%

资料来源：产业在线，德邦研究所

4月当月冰箱总销量717万台，同比回落至+9%，复合19年为+4%；本年累计总销量2805万台，同比+34%，年累计复合19年为+8%。

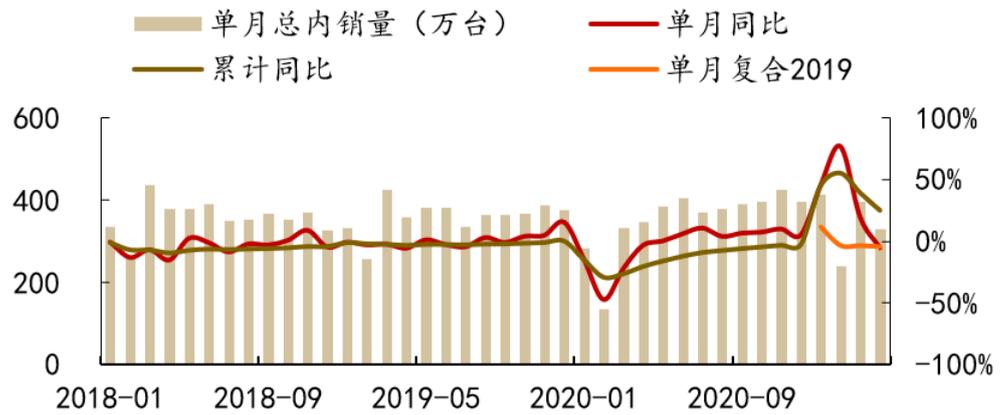
图2：冰箱月度总销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

4月当月冰箱内销量329万台，同比-5%，复合19年为-4%；本年累计内销量1381万台，同比增长27%，年累计复合19年为+0.2%。

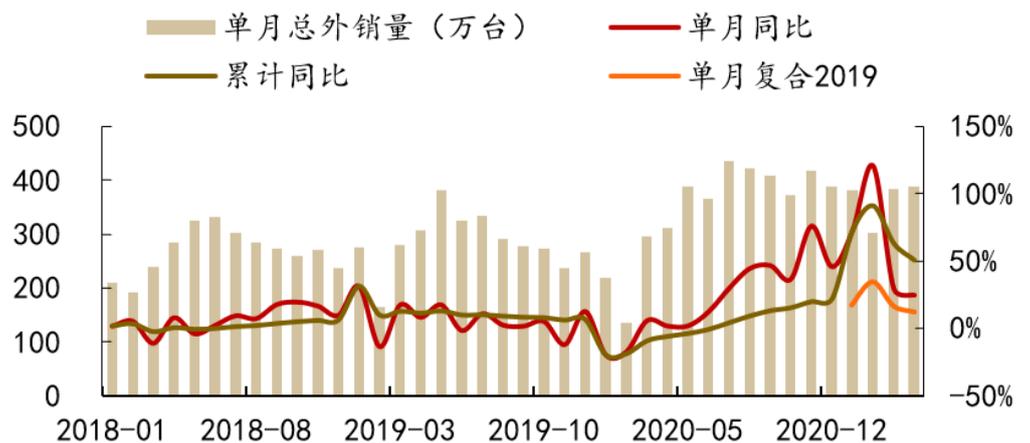
图 3：冰箱月度内销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

4 月当月冰箱内销量 388 万台，同比增长 25%，复合 19 年为+12%，本年累计内销量 1424 万台，同增 42%，年累计复合 19 年为+18%。

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

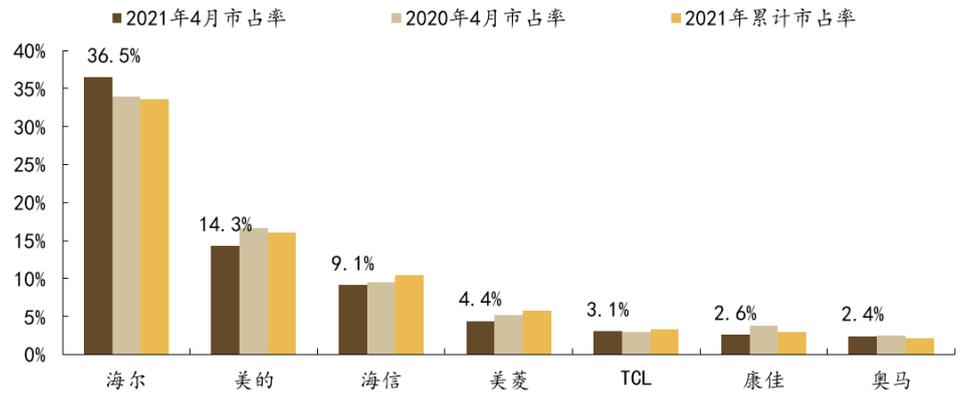
1.2. 分公司

1.2.1. 内销：海尔保持领先优势，市占率持续提升

内销方面，竞争格局来看，4 月海尔市占率提升 2.5pct 至 36.5%，本年 CR3 为 59.9%，同比下降 0.3pct。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，已取得阶段性成功。

海尔、美的、海信 4 月市占率分别为 36.5%、14.3%、9.1%，同比分别+2.5pct、-2.4pct、-0.4pct。年累计市占率分别为 33.5%、16.1%、10.5%，同比分别-0.2pct、-0.3pct、-0.2pct。

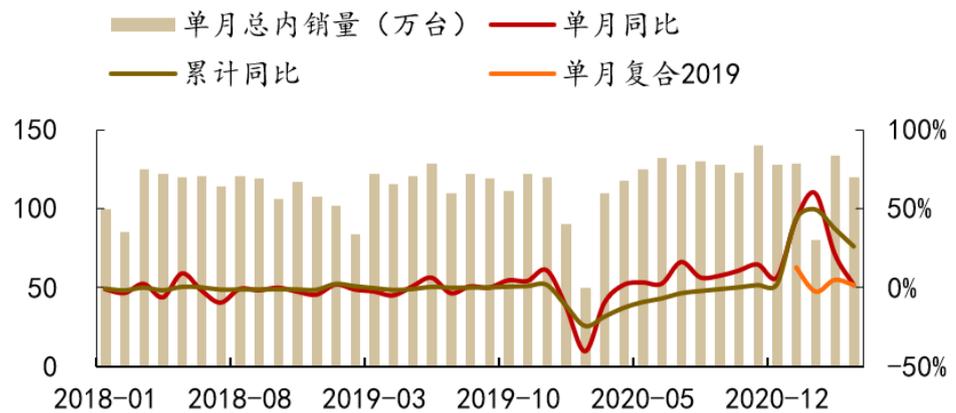
图 5：各公司内销市占率情况



资料来源：产业在线，德邦研究所

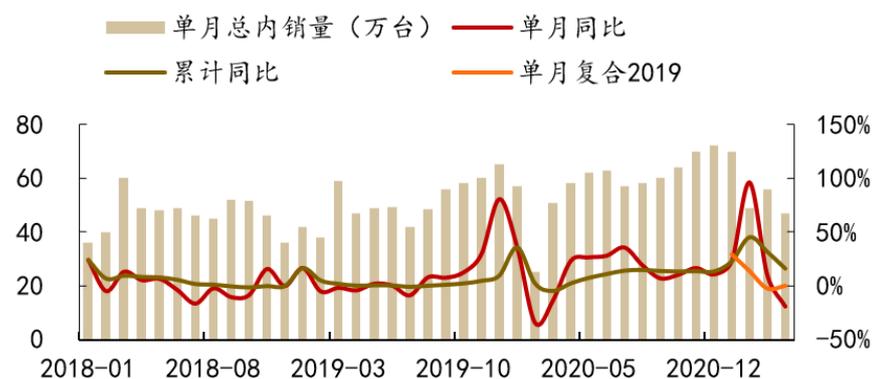
增速方面海尔领先。海尔4月内销120万台，同比+2%，复合19年为+2%；美的4月内销47万台，同比-19%，复合19年持平；海信4月内销量30万台，同比-9%，复合19年为-10%。三家龙头企业年累计复合19年增速分别为+4%、+9%和-2%。

图 6：海尔月度内销量及同比



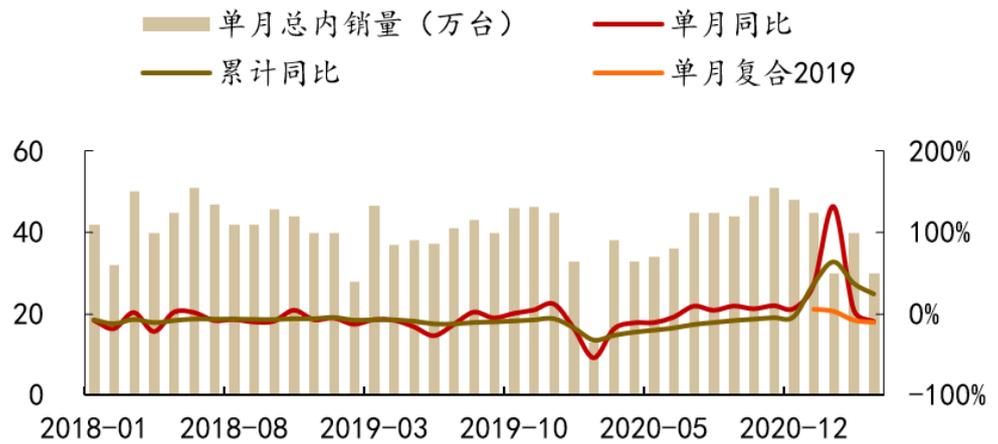
资料来源：产业在线，德邦研究所

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

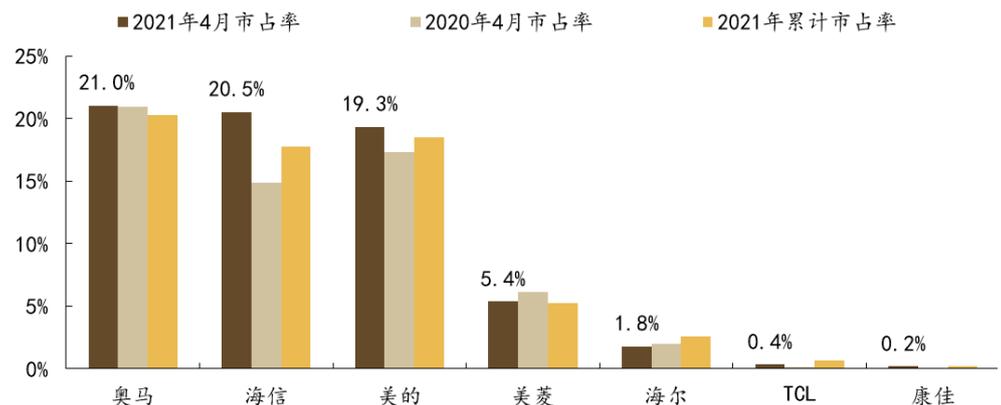
1.2.2. 外销：美的、海信领跑

外销方面 CR3 集中度显著提升，海信、美的、奥马当月分别提升 5.7pct、2.1pct、0.1pct。

冰箱生产上，海尔海外工厂较多，出口数据只能一定程度反应海外市场的表现，2020 年以来海尔更加注重海外渠道的数字化建设，冰箱海外市占率稳步提升。美的方面则持续 OBM 和 OEM 并重的战略，出口方面不管是体量还是增速都表现优秀。

海尔、美的、海信 4 月市占率分别为 1.8%、19.3%、20.5%，同比分别 -0.2pct、+2.1pct、+5.7pct，本年累计市占率分别为 2.6%、18.5%、17.7%，同比分别 +0.1pct、+1.5pct、+3.6pct。

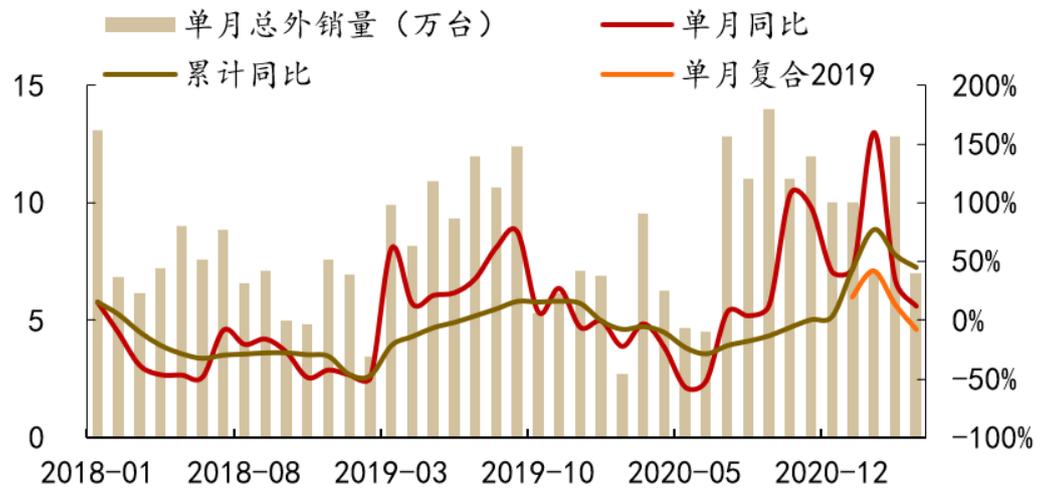
图 9：各公司外销市占率情况



资料来源：产业在线，德邦研究所

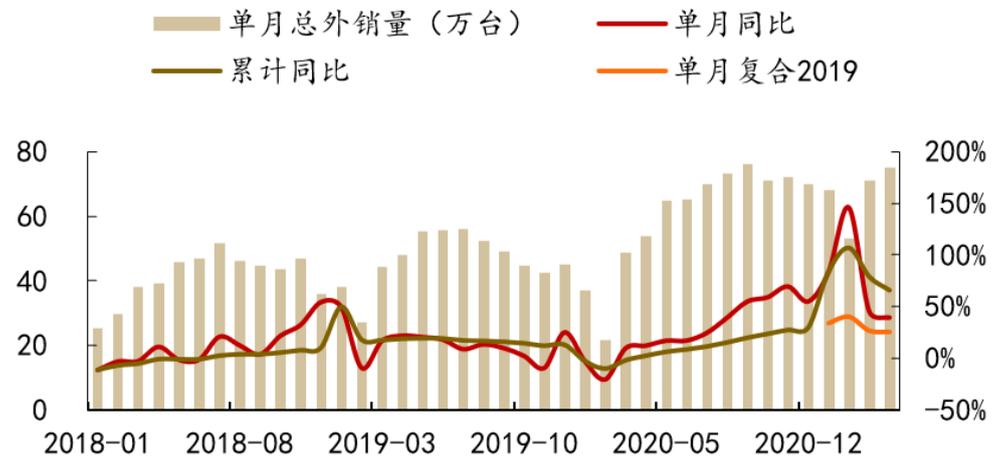
增速方面美的、海信领跑。海尔 4 月外销 7 万台，同比 +12%，复合 19 年为 -7%；美的 4 月外销量 75 万台，同比 +39%，复合 19 年为 +25%；海信 4 月外销量 80 万台，同比 +72%，复合 19 年为 39%。三家龙头企业年累计增速分别为 +48%、+78% 和 +54%，年累计复合 19 年增速分别为 +14%、+35%、+29%。

图 10：海尔月度外销量及同比



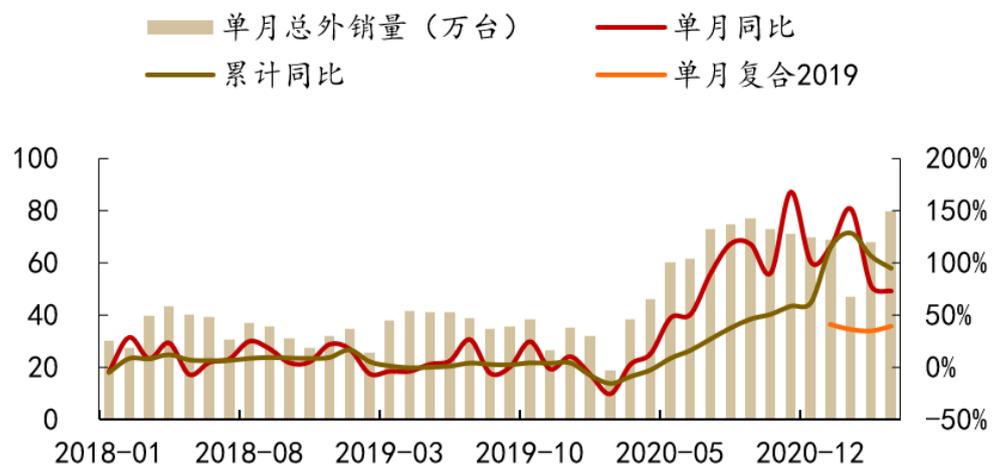
资料来源：产业在线，德邦研究所

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：内销承压，外销增长稳健

内销方面，4月当月内销351万台，同比+6%，复合19年为-4%；年累计增长18%，年累计复合19年为-3%。外销方面，4月当月外销量194万台，同比+23%；年累计增长+33%，年累计复合19年为+8%，增长稳健。当月总销量/产量复合19年为-2%/-1%。

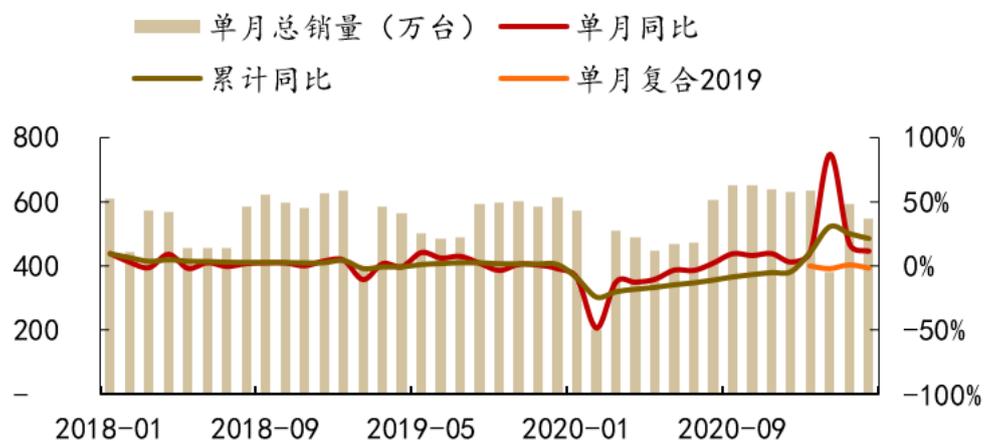
图 13：产业在线洗衣机产销数据一览

	4月当月			1-4月累计		
	量值	同比	复合2019	量值	同比	复合2019
产量	535	12%	-1%	2145	23%	0.3%
销量	545	11%	-2%	2181	23%	0.2%
出口	194	23%	4%	780	33%	8%
内销	351	6%	-4%	1401	18%	-3%

资料来源：产业在线，德邦研究所

4月当月洗衣机总销量545万台，同比增长11%，复合19年为-2%；本年累计总销量2181万台，同比+23%，年累计复合19年为+0.2%。

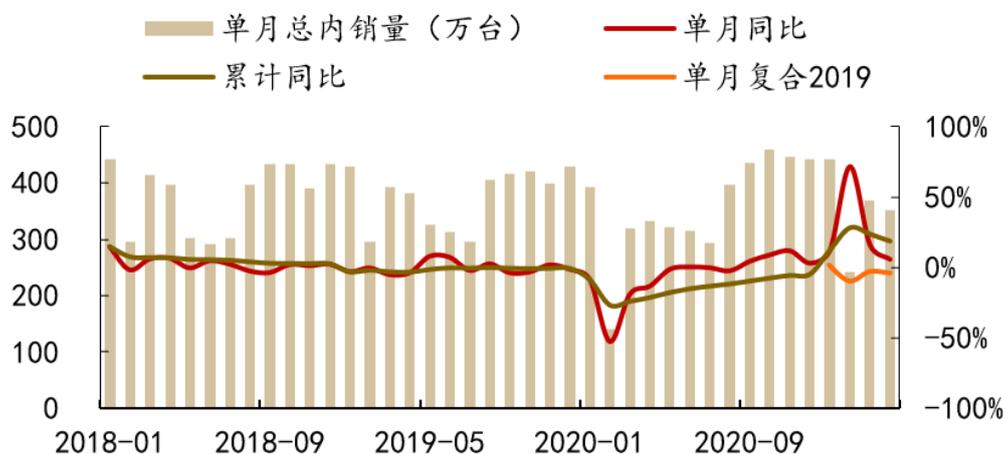
图 14：洗衣机月度总销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

4月当月洗衣机内销量351万台，同比增长6%，复合19年为-4%；本年累计内销量1401万台，同比增长18%，年累计复合19年为-3%。

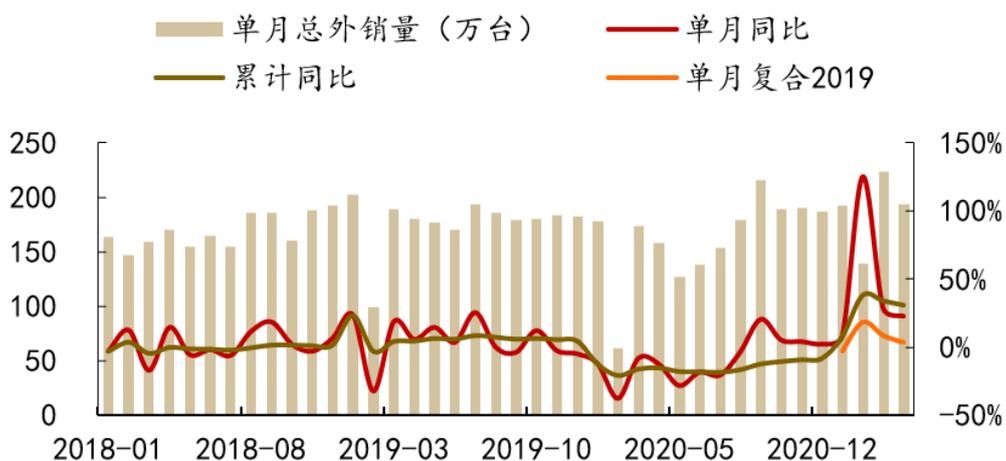
图 15：洗衣机月度内销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

4 月当月洗衣机外销量 194 万台，同比增长 23%，复合 19 年为 +4%；本年累计外销量 780 万台，同增 33%，年累计复合 19 年为 +8%。

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

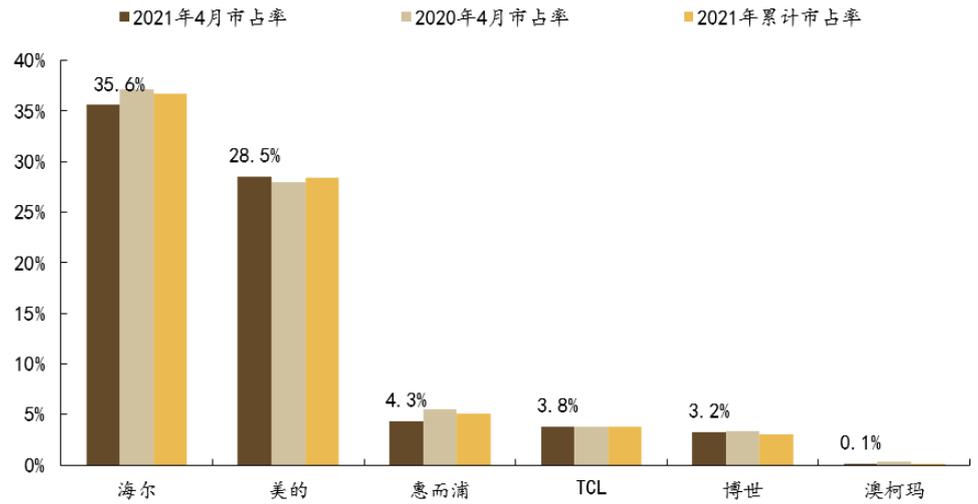
2.2. 分公司

2.2.1. 内销：美的领跑行业

市占率方面，本月 CR2 为 64.1%，同比-1.1pct。

海尔、美的 4 月市占率分别为 35.6%、28.5%，同比分别-1.6pct、+0.5pct。全年累计市占率为 37.2%、28.0%，同比分别-2.3pct、-1.6pct。

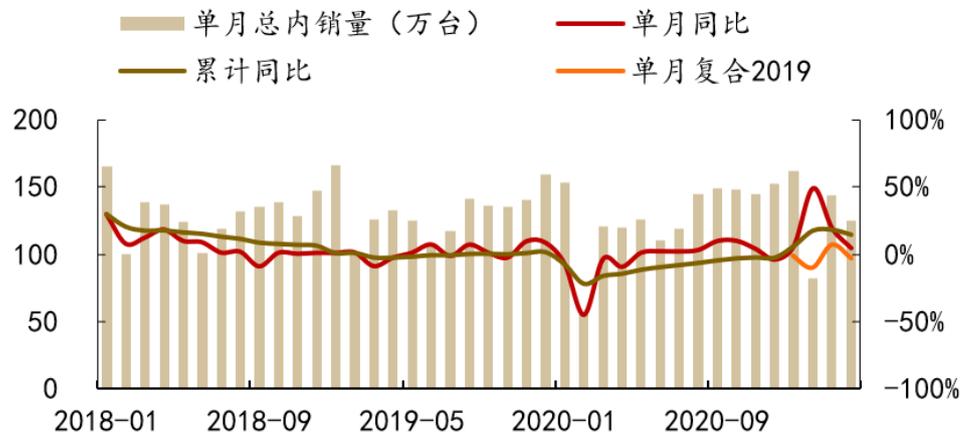
图 17：各公司内销市占率情况



资料来源：产业在线，德邦研究所

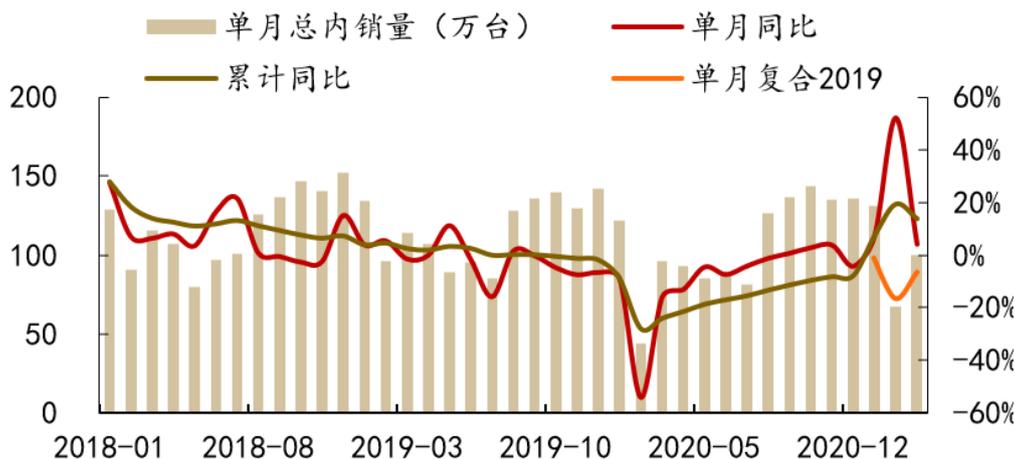
内销增速方面美的领跑。海尔4月内销125万台，同比+1%，复合19年为-4%；美的4月内销量100万台，同比+8%，复合19年为-3%。海尔、美的本年度累计内销增速为11%，12%，年累计复合19年为-2%和-6%。

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



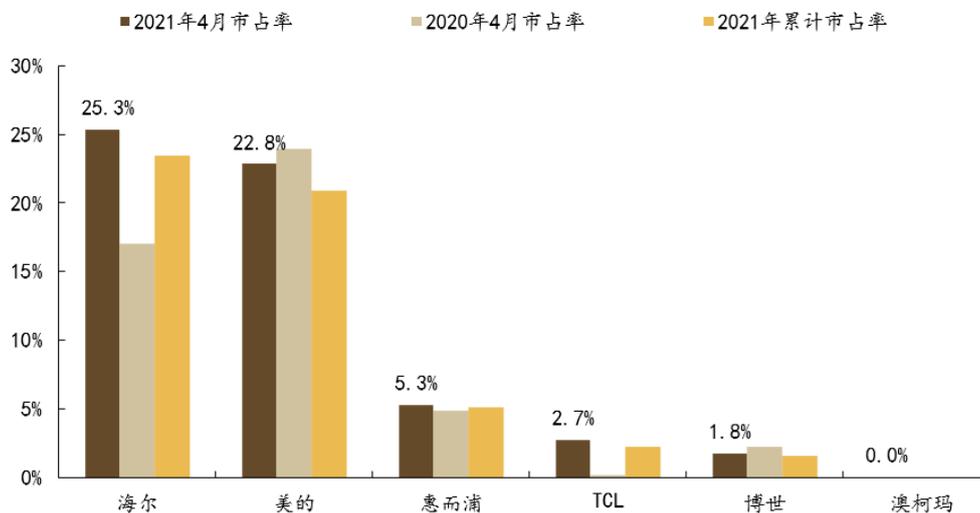
资料来源：产业在线，德邦研究所

2.2.2. 外销：海尔持续高增

外销市占率方面，海尔继3月市占率大幅提升12.8pct后，4月继续维持高增，市占率强势提升8.3pct至25.3%，本年累计提升7.5pct至25.3%。

海尔、美的4月市占率分别为25.3%、22.8%，同比分别+8.3pct、-1.1pct，本年累计市占率分别为23.4%、20.9%，同比分别+7.5pct、-4.4pct。

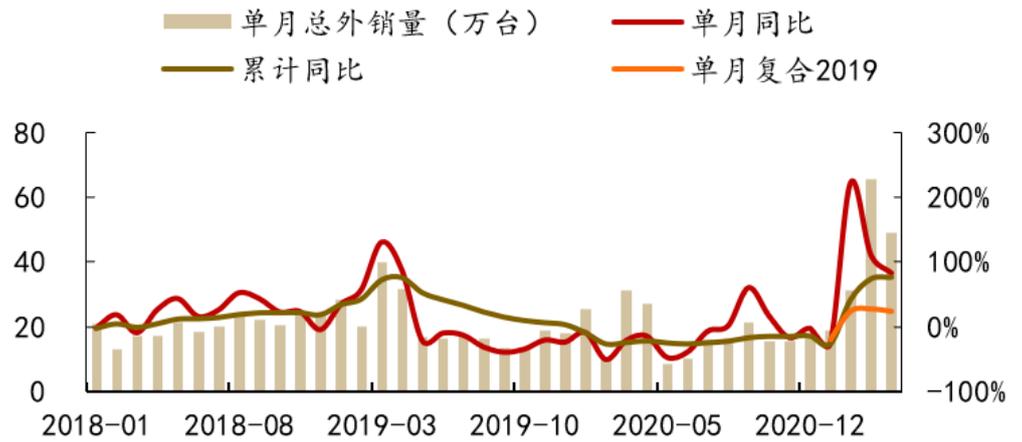
图 20：各公司外销市占率情况



资料来源：产业在线，德邦研究所

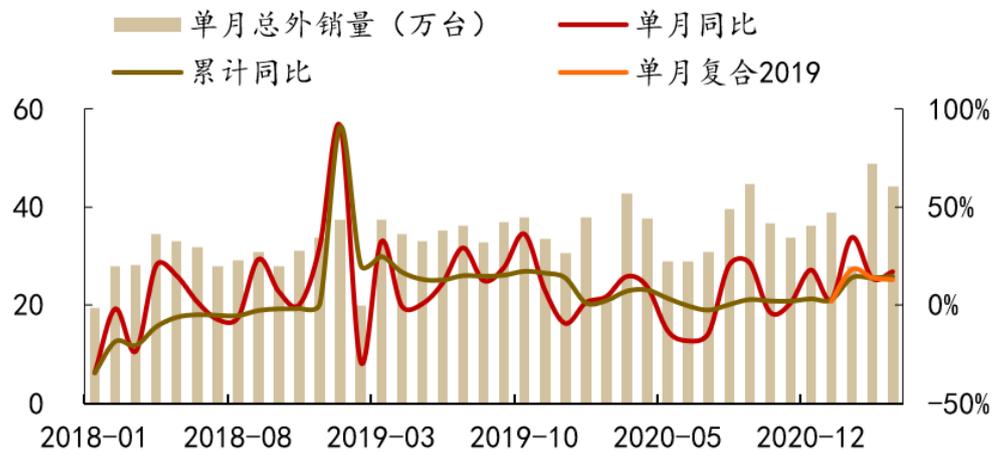
外销海尔持续高增。海尔4月外销49万台，同比+83%，复合19年为+25%；美的4月外销量44万台，同比+17%，复合19年为+13%；海尔、美的的本年度累计外销增速为+96%，+10%，年累计复合19年为+17%和+12%。

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

投资建议

投资建议：在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；外销受益于中国制造的不断升级和规模效应带来的成本下降，有望进一步打开市场。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、芯片缺货等挑战，把握发展机遇，在洗牌中脱颖而出，份额进一步提升。推荐关注白电龙头**海尔智家、格力电器、美的集团**。

风险提示

原材料价格持续上涨风险、芯片缺货风险。

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

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
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：	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；
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。		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范围包括证券投资咨询业务。