



家用电器

优于大市（维持）

证券分析师

谢丽媛

资格编号：S0120521030001

邮箱：xiely@tebon.com.cn

研究助理

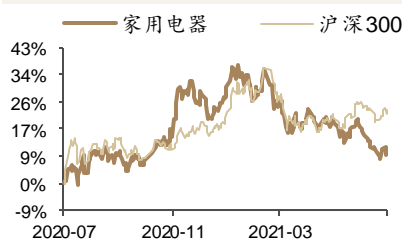
贺虹萍

邮箱：hehp@tebon.com.cn

邓颖

邮箱：dengying@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

1. 《618 终局：科沃斯引领生活电器，按摩家电需求旺盛》，2021.6.27
2. 《倍轻松：第三消费时代推动健康经济，智能按摩小家电龙头启航》，2021.6.24
3. 《618 出炉：龙头齐绽放，清洁电器集成灶热度不减》，2021.6.20
4. 《618 清洁电器持续热销，老板洗碗机终端份额提升明显》，2021.6.14
5. 《618 开局多品牌亮眼，小家电中清洁类领先》，2021.6.6

外销稳健，龙头受益结构优化

--5月白电产业在线数据点评

投资要点：

空调

- **整体：内销承压，外销保持高增速。**当月实现产量 1546 万台，同比-4%，复合 19 年增速为-4%。主要源于需求端较低迷+原材料涨价，企业排产谨慎。**内销量** 878 万台，同比-14%，增速转负，复合 19 年-8%。一方面源于去年同期高基数，另一方面终端显著提价压制了消费需求，另外今年入夏以来多地气温较凉爽，除华南外其他区域销售较为平淡。**外销量** 710 万台，同比+16%，复合 19 年+6%，**销量端欧美需求持续扩增，价格端涨幅 10%左右，成本增加 20%左右，目前企业对待海外订单比较谨慎。**

- **内销：格力强劲恢复，美的海尔较 19 年增长稳定。**格力 5 月内销量 296 万台，同比+14%，复合 19 年为-3%；美的 5 月内销 260 万台，同比-20%源于高基数，复合 19 年+3%；海尔 5 月内销量 102 万台，同比下降-13%，小幅跑赢行业，复合 19 年为+1%。

- **外销：美的海尔领跑，海信提速。**美的 5 月外销 300 万台，同比+33%，复合 19 年为+28%；格力 5 月外销量 115 万台，同比-12%，复合 19 年为-11%；海尔 5 月外销量 32 万台，同比+33%，复合 19 年为+11%；海信 5 月外销量 41 万台，同比+31%，有所提升，复合 19 年+2%。

冰箱

- **整体：内销低迷，外销增速收窄。**内销方面，5 月当月内销 339 万台，同比由正转负，为-13%，复合 19 年为-6%；1-5 月累计+16%，年累计复合 19 年为-1.1%，**需求端不振+五一出游人数增多减少了购置需求。**外销方面，5 月当月外销量 406 万台，同比+5%，复合 19 年为+4%，增速收窄。**分区域看，出口欧洲增长最优，美国、加拿大、澳洲下滑明显。**

- **内销：海信实现正增长，海尔跑赢行业，企业整体承压。**海尔 5 月内销 111 万台，同比-11%，复合 19 年为-4%；美的 5 月内销 51 万台，同比-18%，复合 19 年+2%；海信 5 月内销量 36 万台，同比+6%，复合 19 年为-3%。三家龙头企业年累计复合 19 年增速分别为+3%、+8%、-2%。

- **外销：龙头齐领跑，行业分化明显。**海尔 5 月外销 7 万台，同比+44%，复合 19 年为-16%；美的 5 月外销量 77 万台，同比+19%，复合 19 年+18%；海信 5 月外销量 78 万台，同比+30%，复合 19 年为 38%。海尔、美的、海信三家龙头企业年累计复合 19 年增速分别为 7%、35%、26%。奥马、TCL、三菱则跑输行业。

洗衣机

- **整体：增速收窄，结构优化。**5 月当月产量 521 万台，同比+14%，复合 19 年+2%，增速保持平稳。**内销量** 330 万台，同比+2%，复合 19 年+1%，其中滚筒洗衣机销售 158 万台，同比+11%，行业产品结构持续优化。**外销量** 187 万台，同比+47%，复合 19 年+3%，保持稳健的复合增速；其中滚筒洗衣机+74%。



- **内销：美的带动行业保持正增长。**海尔5月内销122万台，同比-5%，复合19年为-3%；美的5月内销量96万台，同比+13%，复合19年为+4%。海尔、美的本年度累计内销增速为8%和12%，年累计复合19年为-2%和-4%。
- **外销：海尔持续高增，双寡头格局稳固。**海尔5月外销42万台，同比+126%，复合19年为+17%；美的5月外销量37万台，同比+27%，复合19年为+5%；海尔、美的本年度累计外销增速为+101%，+13%，年累计复合19年为+17%和+11%。
- **投资建议：三大白电龙头具有更优秀的后端组织架构及供应链能力，能够更好地应对原材料涨价和芯片供给紧缺的挑战，并积极进行渠道端改革，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：芯片缺货风险，原材料价格持续上涨风险，快消品消费增长挤压耐用消费品更换风险。**

内容目录

1. 空调	6
1.1. 整体：内销承压，外销增长稳健	6
1.2. 分公司	7
1.2.1. 内销：格力表现亮眼，美的海尔相较 19 年稳健增长	7
1.2.2. 外销：美的海尔领跑，海信提速	9
2. 冰箱	11
2.1. 整体：内销下降，外销保持高增	11
2.2. 分公司	13
2.2.1. 内销：海信正增长表现亮眼，海尔跑赢行业，企业整体承压	13
2.2.2. 外销：龙头齐领跑，行业分化明显	15
3. 洗衣机	16
3.1. 整体：增速收窄，结构优化	16
3.2. 分公司	18
3.2.1. 内销：美的表现亮眼，带动行业保持正增长	18
3.2.2. 外销：海尔领跑，双寡头格局稳固	19
投资建议	20
风险提示	20

图表目录

图 1: 产业在线空调产销数据一览.....	6
图 2: 空调月度总销量及同比	6
图 3: 空调月度内销量及同比	7
图 4: 空调月度外销量及同比	7
图 5: 各公司内销市占率情况	8
图 6: 格力月度内销量及同比	8
图 7: 美的月度内销量及同比	9
图 8: 海尔月度内销量及同比	9
图 9: 各公司外销市占率情况	10
图 10: 格力月度外销量及同比.....	10
图 11: 美的月度外销量及同比.....	11
图 12: 海尔月度外销量及同比.....	11
图 13: 产业在线冰箱产销数据一览.....	12
图 14: 冰箱月度总销量及同比.....	12
图 15: 冰箱月度内销量及同比.....	12
图 16: 冰箱月度外销量及同比.....	13
图 17: 各公司内销市占率情况.....	13
图 18: 海尔月度内销量及同比.....	14
图 19: 美的月度内销量及同比.....	14
图 20: 海信月度内销量及同比.....	14
图 21: 各公司外销市占率情况.....	15
图 22: 海尔月度外销量及同比.....	15
图 23: 美的月度内销量及同比.....	16
图 24: 海信月度内销量及同比.....	16
图 25: 产业在线洗衣机产销数据一览.....	16
图 26: 洗衣机月度总销量及同比	17
图 27: 洗衣机月度内销量及同比	17
图 28: 洗衣机月度外销量及同比	17
图 29: 各公司内销市占率情况.....	18
图 30: 海尔月度内销量及同比.....	18
图 31: 美的月度内销量及同比.....	19

图 32: 各公司外销市占率情况.....	19
图 33: 海尔月度外销量及同比.....	19
图 34: 美的月度外销量及同比.....	20

1. 空调

1.1. 整体：内销承压，外销增长稳健

5月空调产业在线数据出炉，当月实现产量1546万台，同比-4%，复合19年增速为-4%。主要源于需求端较低迷+原材料涨价，企业排产谨慎。内销量878万台，同比-14%，增速转负，复合19年-8%。一方面源于去年同期高基数，另一方面终端显著提价压制了消费需求，另外今年入夏以来多地气温较凉爽，除华南外其他区域销售较为平淡。外销量710万台，同比+16%，复合19年+6%，销量端欧美需求持续扩增，价格端涨幅10%左右，成本增加20%左右，目前企业对待海外订单比较谨慎。

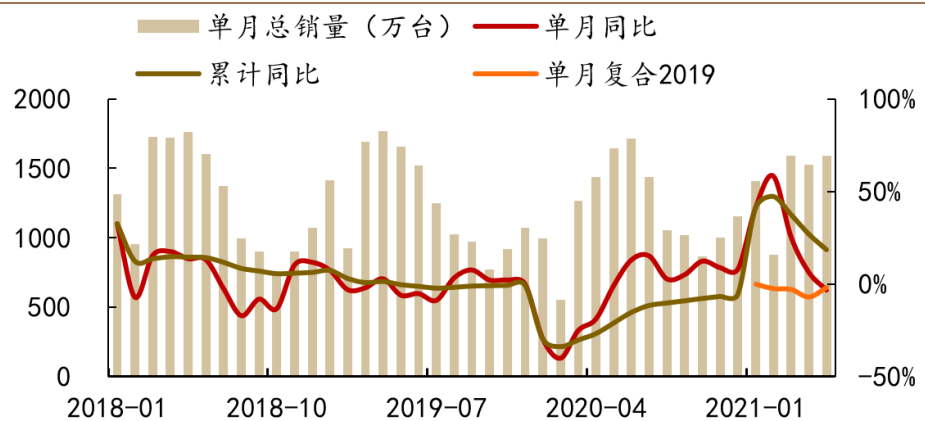
图1：产业在线空调产销数据一览

	5月当月			1-5月累计		
	量值(万台)	同比	复合19	量值(万台)	同比	复合19
产量	1546	-4%	-4%	7124	23%	-2%
销量	1588	-3%	-2%	6987	19%	-4%
出口	710	16%	6%	3561	16%	4%
内销	878	-14%	-8%	3426	22%	-10%

资料来源：产业在线，德邦研究所

5月当月空调总销量1588万台，同比-3%，复合19年-2%；本年累计总销量6987万台，同比增长19%，相对19年CAGR为-4%。

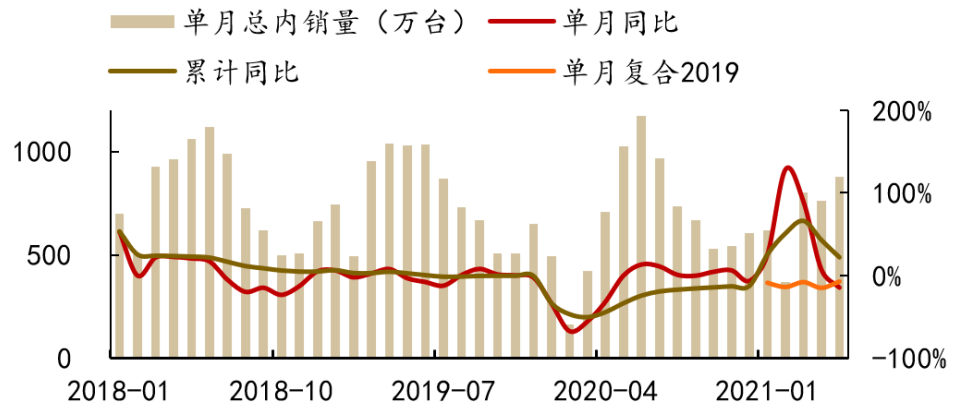
图2：空调月度总销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

5月当月空调内销量878万台，同比-14%，复合19年-8%；本年累计内销量3426万台，同比+22%，复合19年-10%。

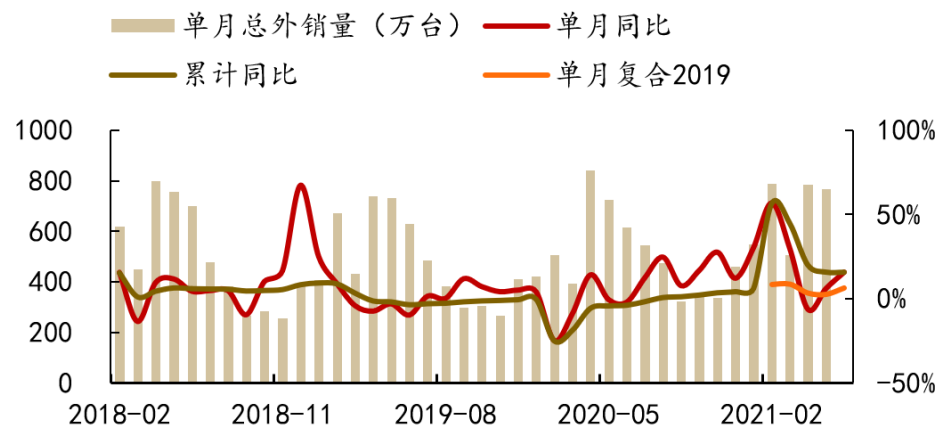
图 3：空调月度内销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

5 月当月空调外销量 710 万台，同比+16%，复合 19 年+6%；本年累计销量 3561 万台，同比+16%，复合 19 年+4%。

图 4：空调月度外销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

1.2. 分公司

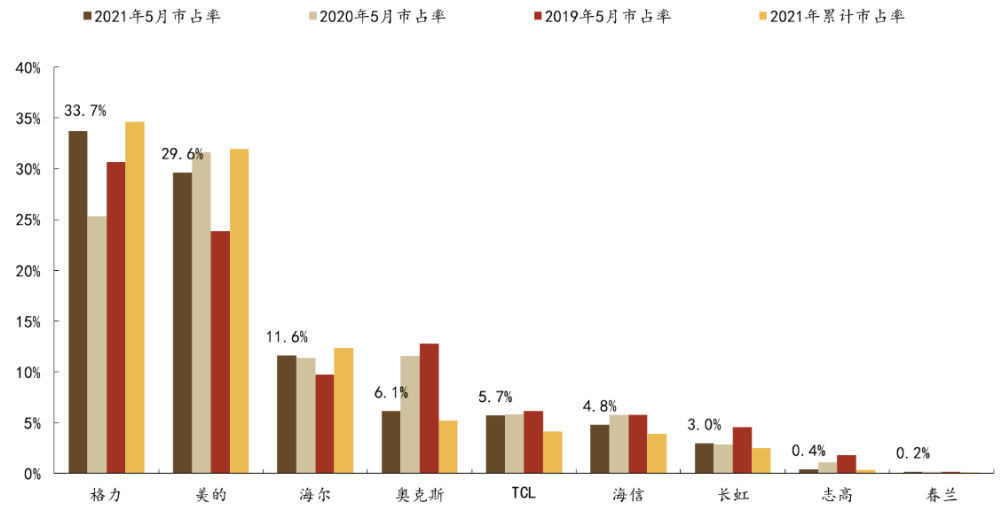
1.2.1. 内销：格力表现亮眼，美的海尔相较 19 年稳健增长

内销方面，从竞争格局来看，5 月格力市占率提升 8.4pct 至 33.7%，一方面源于低基数，另一方面本轮以精简渠道层级和改变销售公司职能为特征的渠道改革正在初显成效。

海尔市占率提升 0.2pct 至 11.6%，改善趋势持续，私有化后双平台下的不同渠道关系逐渐理顺，此外以统仓统配为核心的渠道改革成效正在逐渐释放。

5 月格力、美的、海尔市占率分别为 33.7%、29.6%、11.6%，同比分别+8.4pct、-2.0pct、+0.2pct。全年累计市占率分别为 34.6%、32.0%、12.3%，同比分别+3.7%、-1.3%、+1.9%。

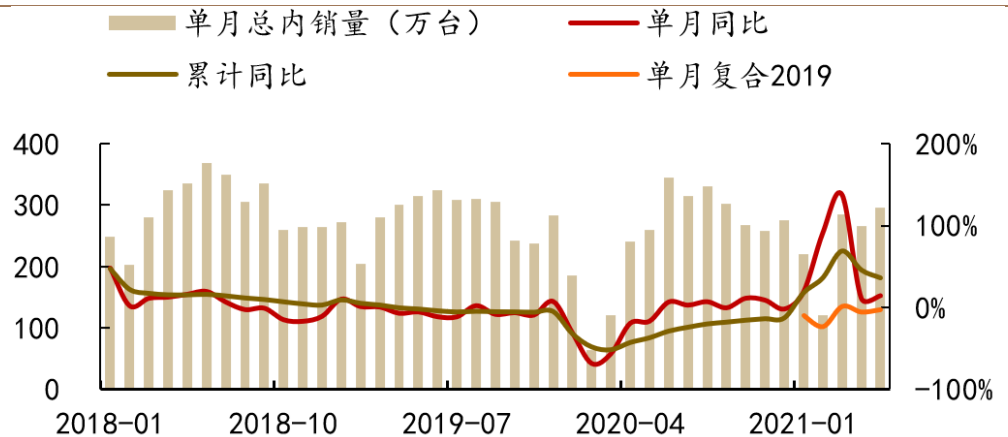
图 5：各公司内销市占率情况



资料来源：产业在线，德邦研究所

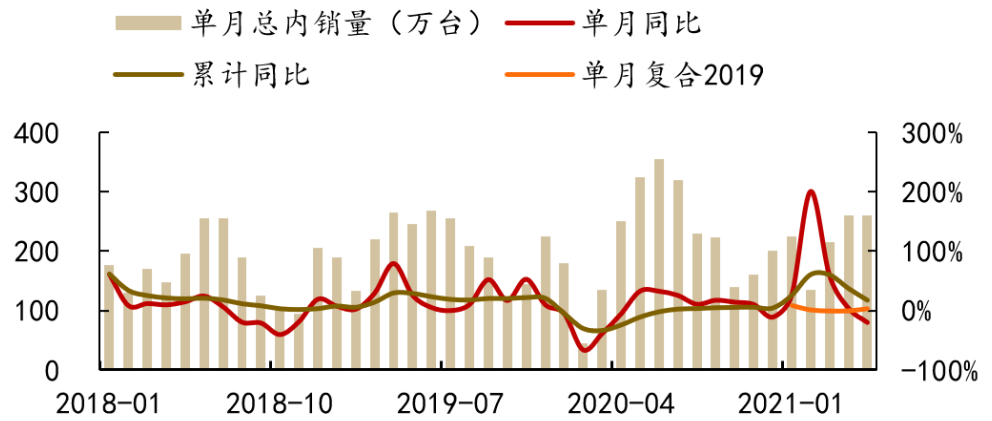
内销增速方面，格力强劲恢复，美的海尔较 19 年增长稳定。格力 5 月内销量 296 万台，同比+14%，复合 19 年为-3%；美的 5 月内销 260 万台，同比-20%源于高基数，复合 19 年+3%；海尔 5 月内销量 102 万台，同比下降-13%，小幅跑赢行业，复合 19 年为+1%。

图 6：格力月度内销量及同比



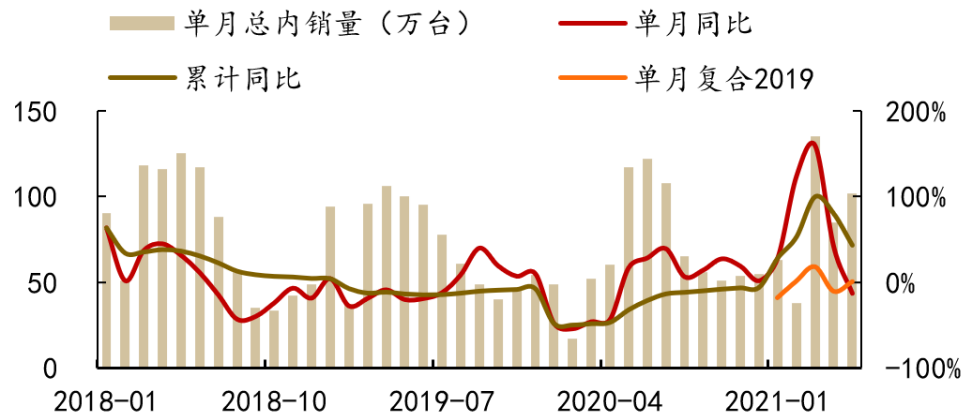
资料来源：产业在线，德邦研究所

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：海尔月度内销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

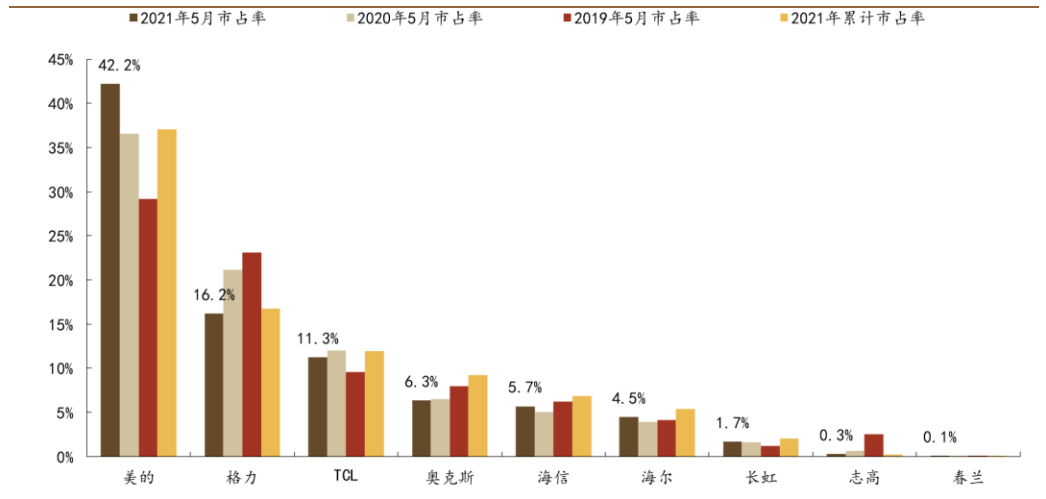
1.2.2. 外销：美的海尔领跑，海信提速

外销方面，竞争格局来看总体稳定，美的、海信、海尔份额提升。

重点公司方面，格力外销市占率降低 5.0pct，短期内出口有一定承压。美的在空调出口市场保持一枝独秀，在“全球突破”的新经营战略下，出口份额持续提升。海尔和海信出口端表现亦可圈可点。

美的、格力、海尔 5 月市占率分别为 42.2%、16.2%、4.5%，同比分别+5.6pct、-5pct、-0.8pct。三家本年累计市占率分别为 37.1%、16.8%、5.4%，同比分别+1.5pct、-2.2pct、-0.1pct。

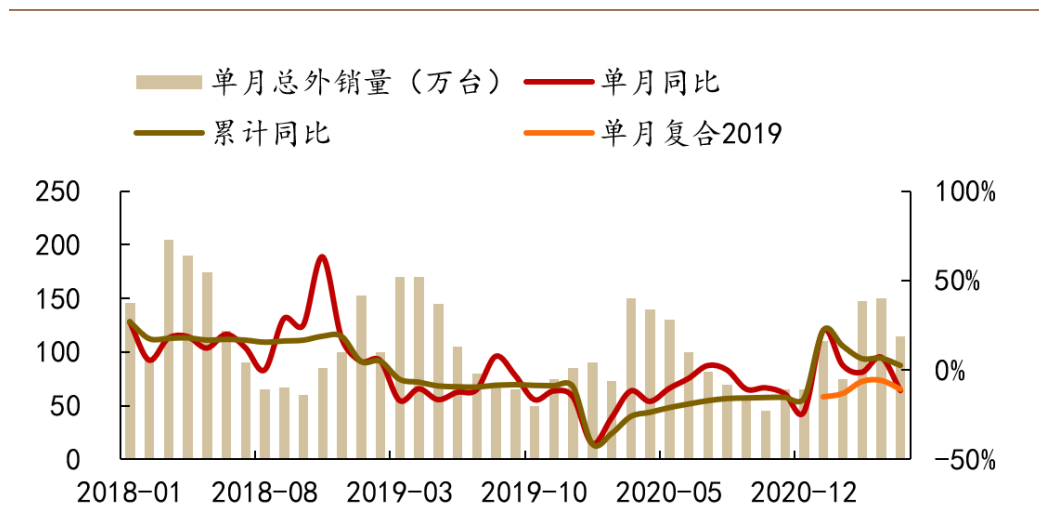
图 9：各公司外销市占率情况



资料来源：产业在线，德邦研究所

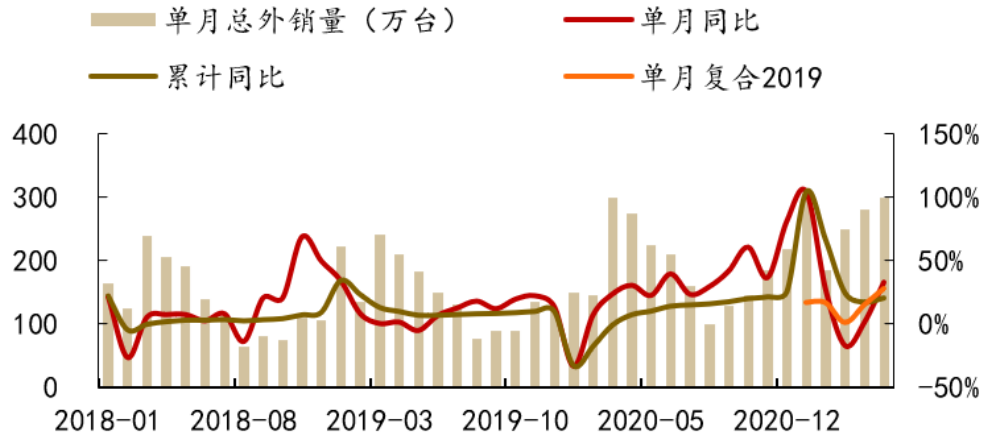
外销增速方面，美的海尔领跑，海信提速。美的 5 月外销 300 万台，同比+33%，复合 19 年为+28%；格力 5 月外销量 115 万台，同比-12%，复合 19 年为-11%；海尔 5 月外销量 32 万台，同比+33%，复合 19 年为+11%；海信 5 月外销量 41 万台，同比+31%，有所提升，复合 19 年+2%。

图 10：格力月度外销量及同比



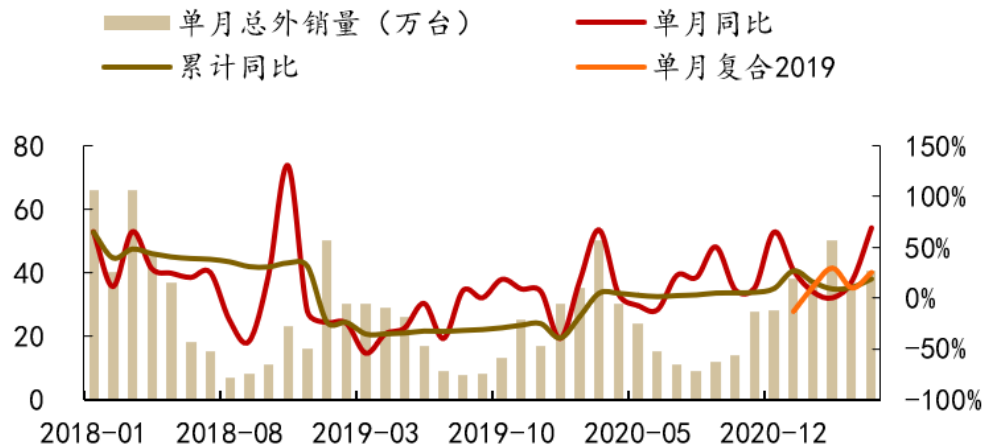
资料来源：产业在线，德邦研究所

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：海尔月度外销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

2. 冰箱

2.1. 整体：内销下降，外销保持高增

内销方面，5 月当月内销 339 万台，同比由正转负，为-13%，复合 19 年为+6%；1-5 月累计+16%，年累计复合 19 年为-1.1%，需求端不振+五一出游人数增多减少了购置需求。另一方面，产品结构继续调整，中高端以及细分品类仍有较好表现，均价继续走高。

外销方面，5 月当月外销量 406 万台，同比+5%，复合 19 年为+4%，增速收窄。分区域看，出口欧洲增长最优，美国、加拿大、澳洲下滑明显。原材料价格居高出口成本增加、人民币汇率升值、海运价格继续走高都在很大程度上影响了对美出口。

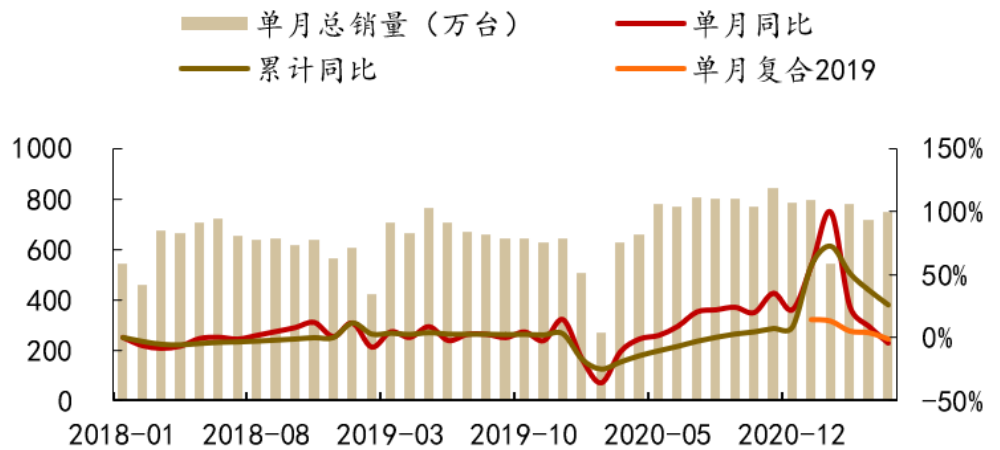
图 13：产业在线冰箱产销数据一览

	5月当月			1-5月累计		
	量值	同比	复合2019	量值	同比	复合2019
产量	710	-6%	-1.8%	3527	26%	5%
销量	745	-4%	-1%	3550	24%	6%
出口	406	5%	4%	1830	31%	14%
内销	339	-13%	-6%	1720	16%	-1.1%

资料来源：产业在线，德邦研究所

5月当月冰箱总销量745万台，同比-4%，复合19年为-1%；本年累计总销量3550万台，同比+24%，年累计复合19年为+6%。

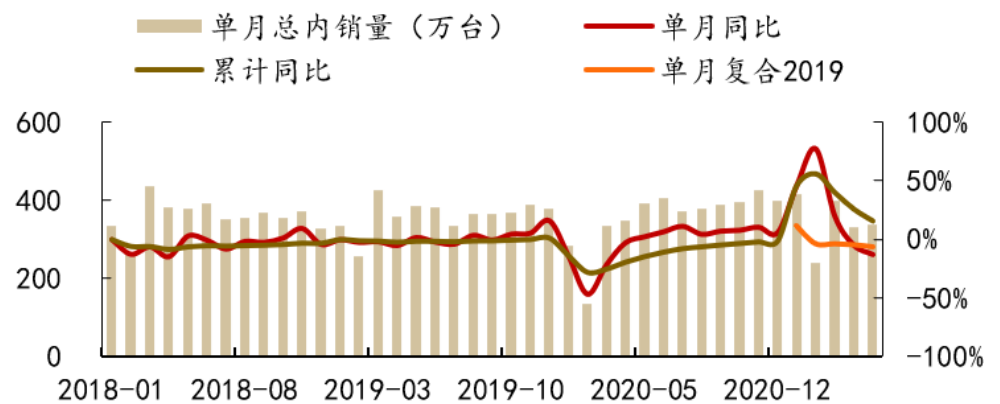
图 14：冰箱月度总销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

5月当月冰箱内销量339万台，同比变动为-13%，复合19年为-6%；本年累计内销量1720万台，同比+16%，复合19年为-1.1%。

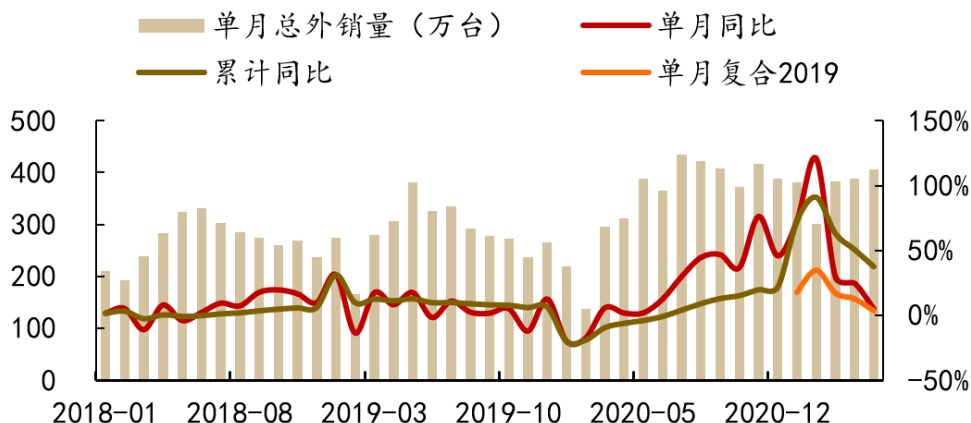
图 15：冰箱月度内销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

5月当月冰箱外销量406万台，同比增长5%，复合19年为+4%，本年累计外销量1830万台，同增31%，年累计复合19年为+14%。

图 16：冰箱月度外销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

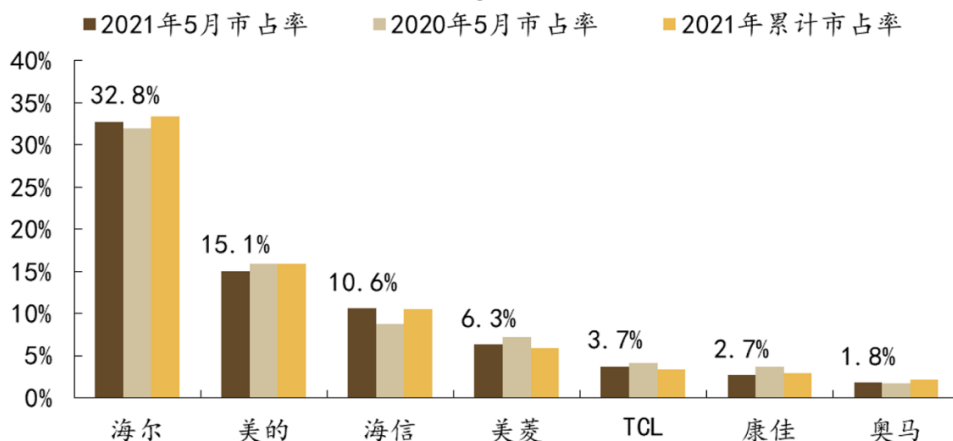
2.2. 分公司

2.2.1. 内销：海信正增长表现亮眼，海尔跑赢行业，企业整体承压

内销方面，竞争格局来看，5 月海尔市占率提升 0.8pct 至 32.8%，海信提升 1.9pct 至 10.6%，美的有小幅下滑，本月 CR3 为 58.5%，同比+1.9pct。

海尔、美的、海信 5 月市占率分别为 32.8%、15.1%、10.6%，同比分别-0.8pct、-0.8pct、+1.9pct，年累计市占率分别为 33.4%、15.9%、10.5%，同比分别+0.1pct、-0.4pct、+0.3pct。

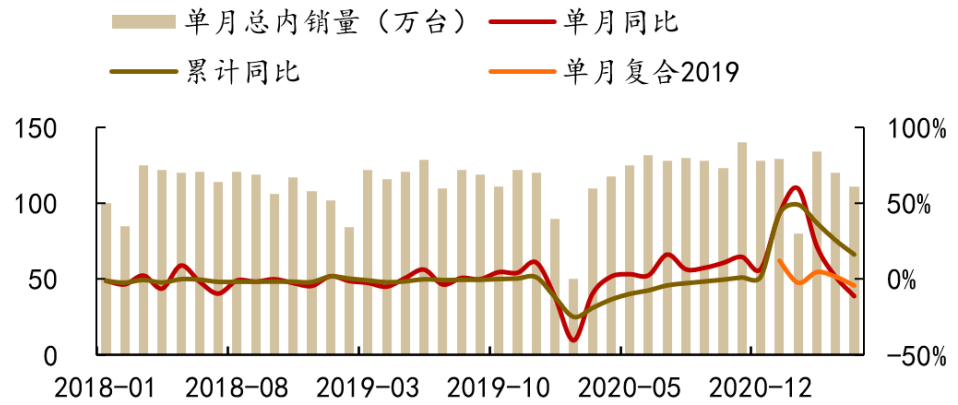
图 17：各公司内销市占率情况



资料来源：产业在线，德邦研究所

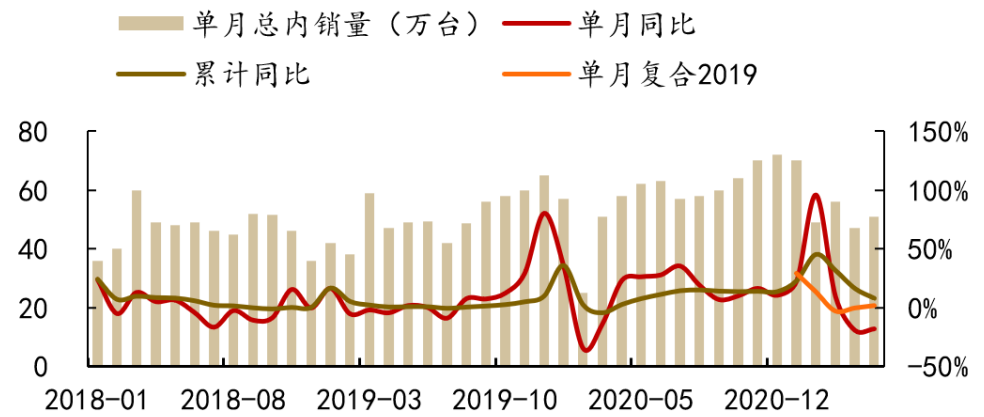
增速方面海信实现正增长，海尔跑赢行业，企业整体承压。海尔 5 月内销 111 万台，同比-11%，复合 19 年为-4%；美的 5 月内销 51 万台，同比-18%，复合 19 年+2%；海信 5 月内销量 36 万台，同比+6%，复合 19 年为-3%。三家龙头企业年累计复合 19 年增速分别为+3%、+8%、-2%。

图 18：海尔月度内销量及同比



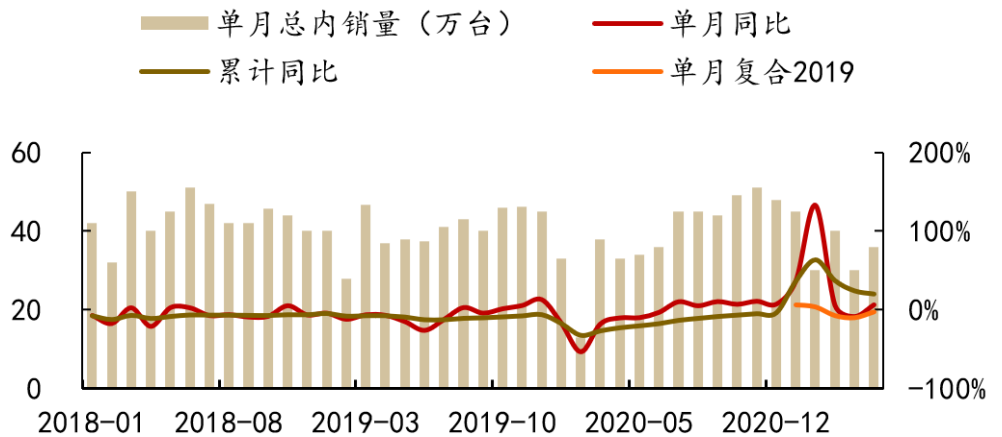
资料来源：产业在线，德邦研究所

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

图 20：海信月度内销量及同比



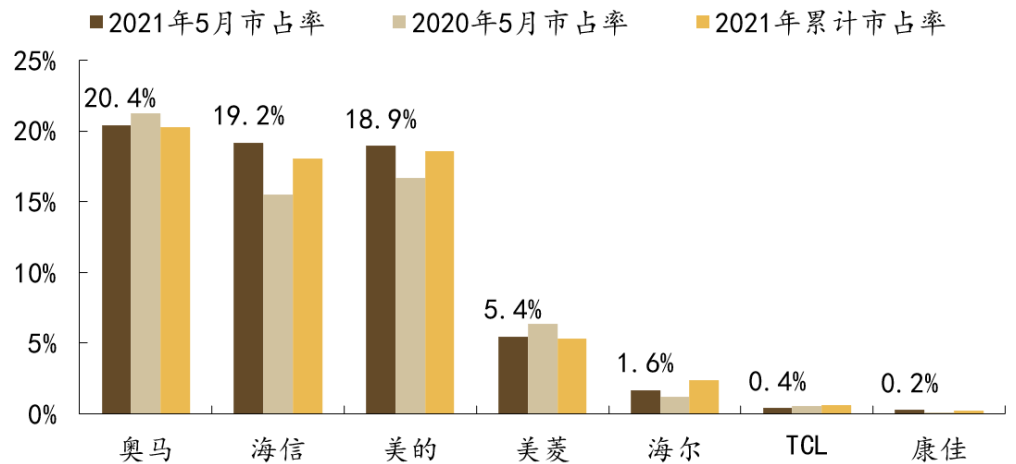
资料来源：产业在线，德邦研究所

2.2.2. 外销：龙头齐领跑，行业分化明显

外销方面 CR3 集中度提升，海信、美的当月提升 3.7pct、2.3pct、奥马下降 -0.8pct。

龙头公司方面，海尔、美的、海信 5 月市占率分别为 1.6%、18.9%、19.2%，同比分别+0.4pct、+2.3pct、+3.7pct，本年累计市占率分别为 2.4%、18.6%、18.1%，同比分别+0.3pct、+1.7pct、+3.6pct。

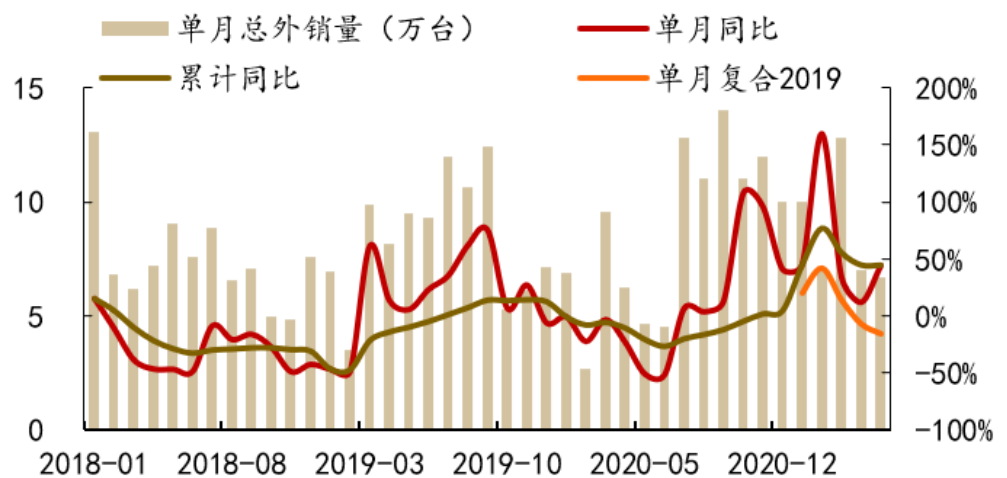
图 21：各公司外销市占率情况



资料来源：产业在线，德邦研究所

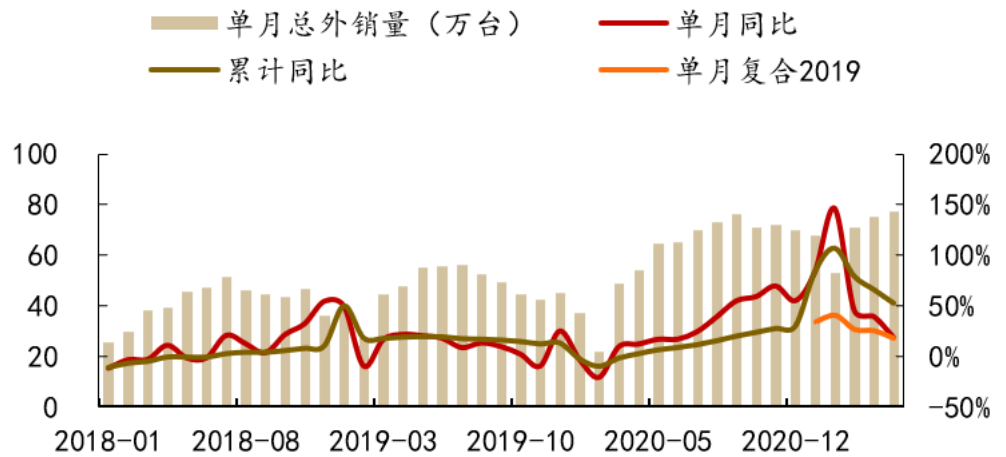
增速方面，龙头齐领跑，行业分化明显。海尔 5 月外销 7 万台，同比+44%，复合 19 年为-16%；美的 5 月外销量 77 万台，同比+19%，复合 19 年+18%；海信 5 月外销量 78 万台，同比+30%，复合 19 年为 38%。海尔、美的、海信三家龙头企业年累计复合 19 年增速分别为 7%、35%、26%。奥马、TCL、美菱则跑输行业。

图 22：海尔月度外销量及同比



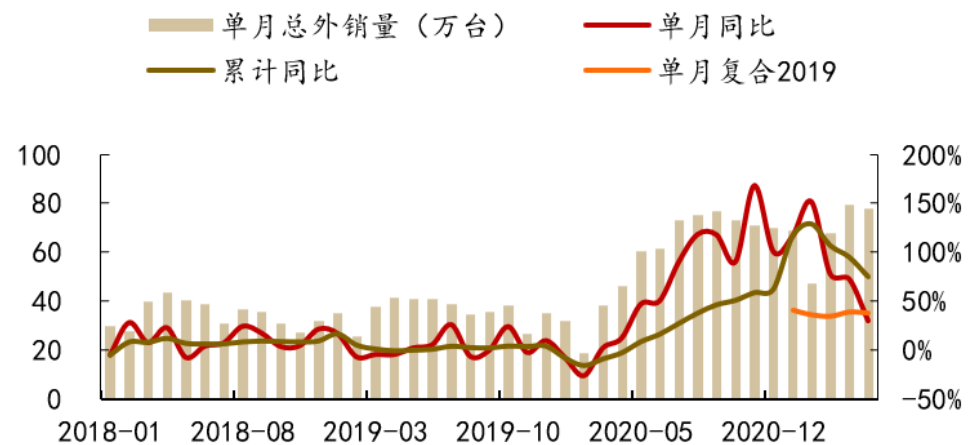
资料来源：产业在线，德邦研究所

图 23：美的月度内销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

图 24：海信月度内销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

3. 洗衣机

3.1. 整体：增速收窄，结构优化

5月当月产量521万台，同比+14%，复合19年+2%，增速保持平稳。内销量330万台，同比+2%，复合19年+1%，其中滚筒洗衣机销售158万台，同比+11%，行业产品结构持续优化。外销量187万台，同比+47%，复合19年+3%，保持稳健的复合增速；其中滚筒洗衣机+74%。

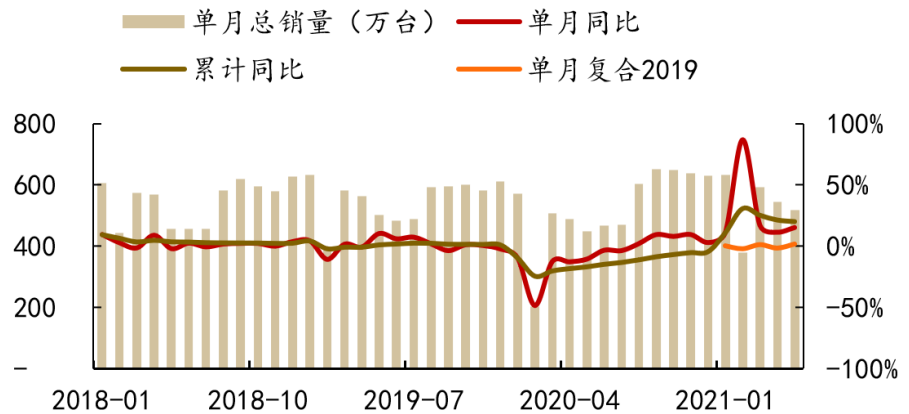
图 25：产业在线洗衣机产销数据一览

	5月当月			1-5月累计		
	量值	同比	复合2019	量值	同比	复合2019
产量	521	14%	2%	2666	21%	0.6%
销量	516	15%	1%	2697	22%	0.4%
出口	187	47%	3%	966	36%	7%
内销	330	2%	1%	1731	15%	-3%

资料来源：产业在线，德邦研究所

5月当月洗衣机总销量516万台，同比增长15%，复合19年为+1%；本年累计总销量2697万台，同比+22%，年累计复合19年为+0.4%。

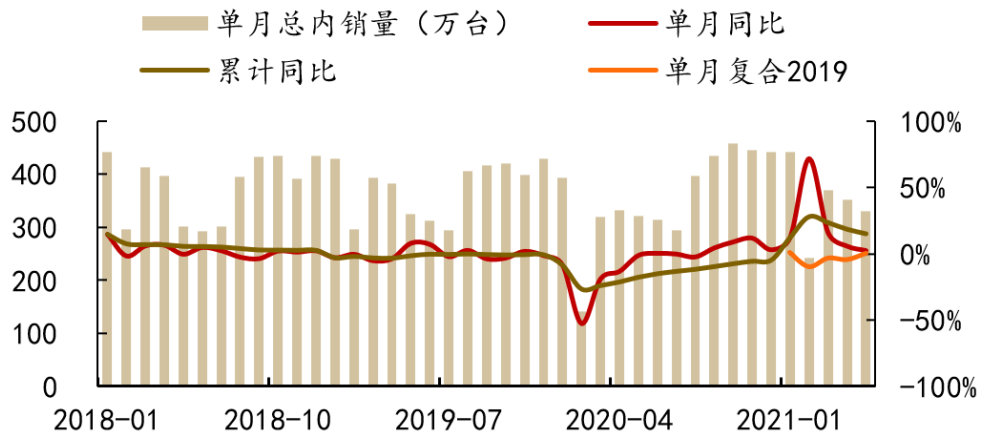
图 26：洗衣机月度总销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

5月当月洗衣机内销量330万台，同比增长2%，复合19年为+1%；本年累计内销量1731万台，同比增长15%，年累计复合19年为-3%。

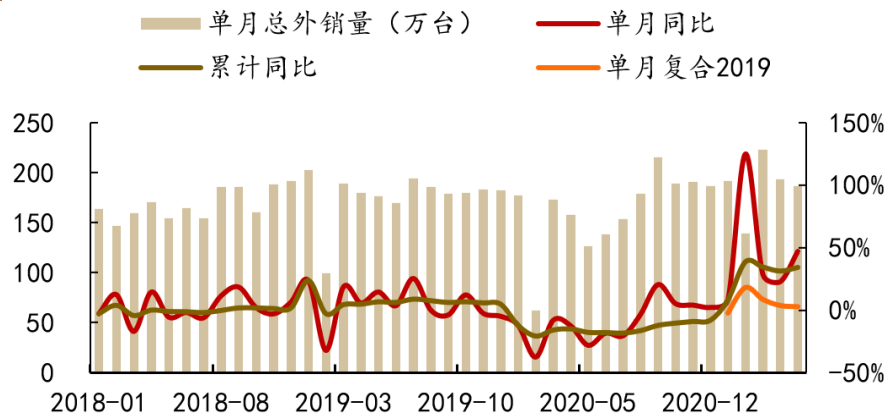
图 27：洗衣机月度内销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

5月当月洗衣机外销量187万台，同比增长47%，复合19年为+3%；本年累计外销量966万台，同增36%，年累计复合19年为+7%。

图 28：洗衣机月度外销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

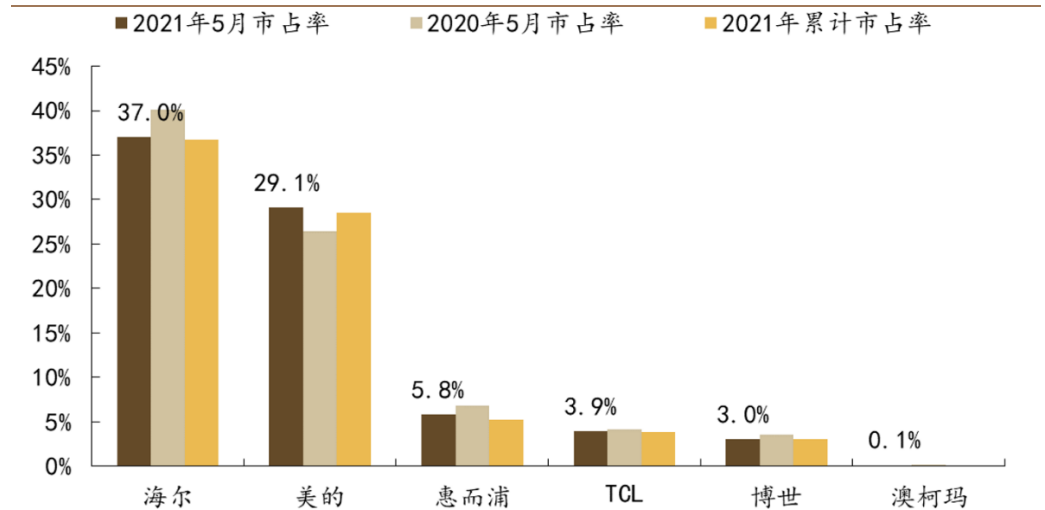
3.2. 分公司

3.2.1. 内销：美的表现亮眼，带动行业保持正增长

市占率方面，本月 CR2 为 66.1%，同比-0.4pct。

海尔、美的 5 月市占率分别为 37.0%、29.1%，同比分别-3.1pct、+2.7pct。全年累计市占率为 36.8%、28.5%，同比分别-2.4pct、-0.7pct。

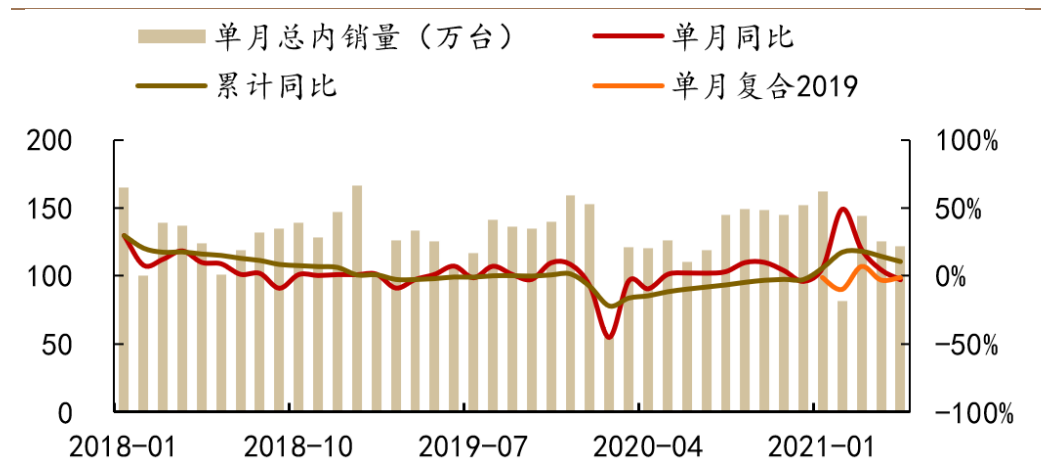
图 29：各公司内销市占率情况



资料来源：产业在线，德邦研究所

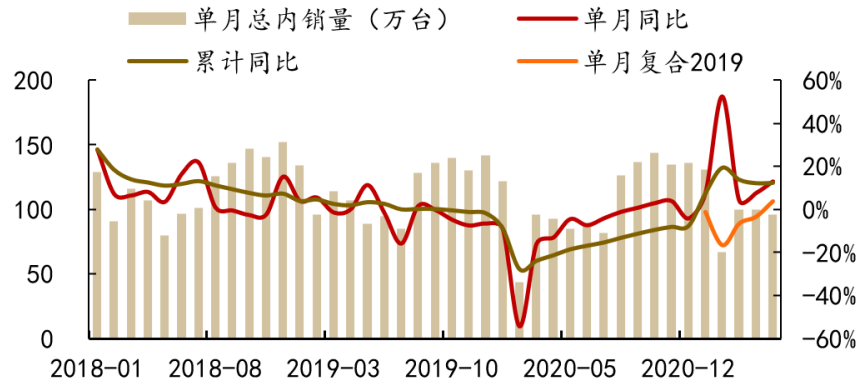
内销增速方面美的带动行业保持正增长。海尔 5 月内销 122 万台，同比-5%，复合 19 年为-3%；美的 5 月内销量 96 万台，同比+13%，复合 19 年为+4%。海尔、美的本年度累计内销增速为 8%和 12%，年累计复合 19 年为-2%和-4%。

图 30：海尔月度内销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

图 31：美的月度内销量及同比

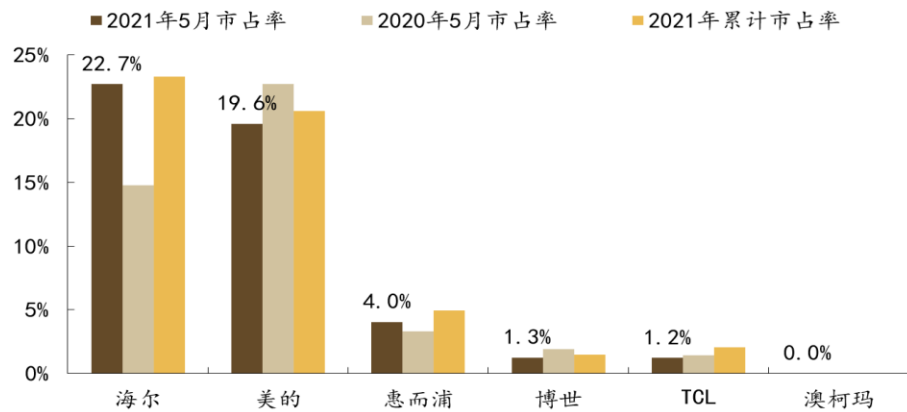


资料来源：产业在线，德邦研究所

3.2.2. 外销：海尔领跑，双寡头格局稳固

外销市占率方面，海尔、美的4月市占率分别为22.7%、19.6%，同比分别+8.0pct、-3.1pct，本年累计市占率分别为23.3%、20.6%，同比分别+7.6pct、-4.2pct。

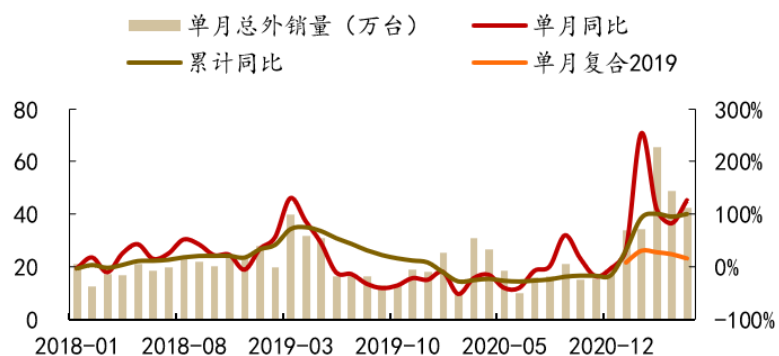
图 32：各公司外销市占率情况



资料来源：产业在线，德邦研究所

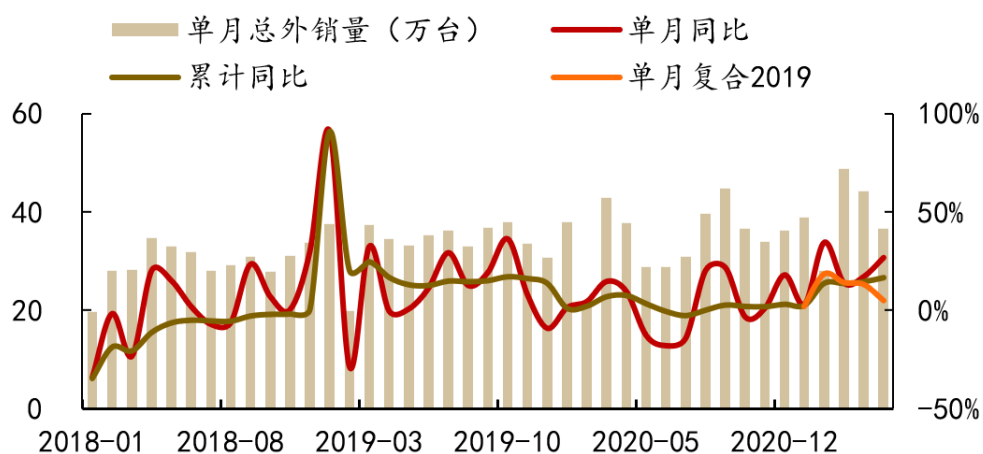
外销海尔持续高增。海尔5月外销42万台，同比+126%，复合19年为+17%；美的5月外销量37万台，同比+27%，复合19年为+5%；海尔、美的本年度累计外销增速为+101%，+13%，年累计复合19年为+17%和+11%。

图 33：海尔月度外销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

图 34：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

三大白电龙头具有更优秀的后端组织架构及供应链能力，能够更好地应对原材料涨价和芯片供给紧缺的挑战，并积极进行渠道端改革，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

芯片缺货风险，原材料价格持续上涨风险，快消品消费增长挤压耐用消费品更换风险。

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： 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；	类别	评级	说明
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。	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。
	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范围包括证券投资咨询业务。