



国联证券  
GUOLIAN SECURITIES

# 外销好于预期，关注新品表现 ——家电行业3月月报及4月投资策略

分析师：管泉森 | 孙珊 | 贺本东 | 崔甜甜 | 莫云皓

联系人：蔡奕娴

行业评级：强于大市（维持）

证券研究报告

2024年4月2日

# 目

# 录

## 第一部分

4月投资观点

## 第二部分

3月市场回顾

## 第三部分

重点数据跟踪

## 第四部分

投资建议&核心报告



## 1、4月投资观点

# 以旧换新行动方案落地，多渠道宣布配套政策；北京市放松限购

## 投资观点

- 白电：**24年空调内销量预计以围绕新平台盘整为主，冰洗更新中枢提升支撑内销平稳增长，外销景气或可延续至24H1，贡献可观增量；结构升级支撑下，均价中枢中个位数提升趋势预计长期延续。年初以来冰洗出口及空调内销好于预期，龙头年报业绩稳健、报表质量优异，后续经营有支撑。
- 黑电：**23年彩电内外销景气分化，尽管海内外短视频对彩电需求均有分流，但新兴市场表现或支撑全球出货表现，且24年还有欧洲杯和奥运会的带动，全球市场规模预计稳中有增。国内彩电龙头全球份额提升逻辑持续兑现；盈利端，面板波动影响趋弱，产品升级助益盈利改善。
- 小家电：**年内清洁电器新品集中上市后，性价比款放量更为明显，以价换量逻辑逐步兑现，且洗地机规模也在延续增长；而厨房小家电行业仍难言外部显著催化，当前线上、线下景气仍有所承压，需求亟待修复，但行业内品类分化显著，新兴品类、渠道及出海带来的结构性机遇持续涌现。
- 后周期：**竣工+疫后复苏支撑下，23年内板块经营整体稳健，考虑到地产景气调整幅度较深，在当前政策托底信号明确的基础上，后周期估值修复空间值得跟踪；此外，渠道端变化对份额的影响值得关注，龙头或可在下沉渠道及整装渠道崛起过程中收获增量，新品类有望实现更优增长。

## 事件提示

类别	日期	数据/事件
重点个股	4月8日	小熊电器年报
	4月12日	萤石网络年报
	4月15日	荣泰健康年报
	4月18日	盾安环境、浙江美大年报
	4月21日	火星人公告
	4月22日	帅丰电器、格力博年报
	4月23日	亿田智能年报
	4月24日	老板电器、比依股份、倍轻松年报
	4月25日	公牛集团、华帝股份、莱克电气、极米科技、四川长虹年报
	4月26日	科沃斯、新宝股份、欧普照明、光峰科技、富佳股份、奥佳华年报
	4月28日	德尔玛年报
4月29日	格力电器、三花智控、德业股份年报	
宏观指标	4月1日	美国3月制造业PMI
	4月3日	美国3月ADP就业
	4月5日	美国3月失业率、非农就业
	4月10日	美国3月CPI
	4月11日	中国3月CPI及PPI、货币供给及社融
	4月12日	中国3月进出口总额
	4月15日	美国3月零售销售额
	4月16日	中国24Q1 GDP、3月社零及工业增加值
	4月17日	欧元区3月CPI
	4月23日	美国3月新房销售；欧元区4月制造业PMI
	4月25日	美国一季度GDP
4月26日	美国3月核心PCE、个人消费支出	
4月30日	中国4月制造业PMI	

# 以旧换新行动方案落地，多渠道宣布配套政策；北京市放松限购

## ► 动态回顾

类型	日期	数据/事件
行业宏观	3月2日	上海市将于3月30日起对空调、冰箱、洗衣机、电视等16大类一级能效家电产品消费给予补贴，消费者按照成交价10%享受一次立减，补贴额不超1000元。
	3月8日	天猫宣布24年联合商家投入5亿元以旧换新补贴，扩大补贴范围至家居，同时扩充团队支持全国1800个区县大家电上门“送新取旧”。
	3月13日	国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，指出到2027年废旧家电回收量增长30%。 家用电器服务维修协会数据显示，23年家电维修业总体规模近万亿，活跃法人单位数约10万家，长期从事人员240万左右。
	3月14日	京东于2024AWE论坛表示24年将联合品牌投入30亿加码家电家居以旧换新补贴及服务体验升级。
	3月17日	北京市取消离婚3年内按婚内住房拥有情况限制购房资格的限购政策。
	3月22日	国常会指出要进一步优化房地产政策，抓好保交楼、保民生、保稳定工作，进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效。
	3月25日	财政部发布24年中央对地方转移支付预算，其中废弃电器电子产品处理专项资金预算为75亿元，22年处理基金征收规模27.7亿。
	3月27日	苏宁与30家家电企业签署《以旧换新行动联合公告》，3月29日-5月5日消费者在门店及线上参加以旧换新，在成交价基础上享受10%补贴优惠，每人上限5000元。
重点公司	3月6日	创科实业发布2023年业绩：23A实现营收137.31亿美元，同比+3.60%，归母净利润9.76亿美元，同比-9.39%。
	3月11日	海信视像发布2024年员工持股计划（草案），对象含董监高8人及中层、核心骨干不超451人，规模不超2909万股，占总股本2.23%，筹资不超3.57亿；考核目标为24-26年归属净利润较22年增长分别不低于35.8%/49.9%/66.4%。 飞科电器发布2023年报：23A实现营收50.60亿/同比+9.35%，归母净利润10.20亿/同比+23.90%，扣非净利润8.86亿/同比+14.88%。
	3月12日	小熊电器发布23年业绩快报：23A实现营收47.0亿/同比+14.2%，归母净利润4.3亿/同比+11.2%，扣非净利润3.6亿/同比+0.5%。
	3月13日	泉峰控股发布23年业绩预告：预计23A业绩为-0.35至-0.40亿美元，同比-125.11%至-132.29%。
	3月19日	奥马电器发布23年报：23A实现营收151.80亿元，同比+30.15%，归母净利润7.87亿元，同比+69.37%，扣非净利润7.14亿元，同比+67.36%。
	3月22日	海容冷链发布23年报：23A实现营收32.05亿元，同比+10.34%，归母净利润4.13亿元，同比+41.37%，扣非净利润3.92亿元，同比+40.55%。
	3月23日	海尔智家三翼鸟首个家电家居一体化体验中心于济南红星美凯龙开业。
	3月27日	美的集团发布23年报：23A实现营收3720.37亿元，同比+8.18%，归属净利润337.20亿元，同比+14.10%，扣非净利润329.75亿元，同比+15.26%。 海尔智家发布23年报：23A实现营收2614.28亿，同比+7.33%，归属净利润165.97亿，同比+12.81%，扣非净利润158.24亿，同比+13.33%。
	3月28日	石头科技发布23年报：23A实现营收86.54亿元，同比+30.55%，归母净利润20.51亿元，同比+73.32%，扣非净利润18.26亿元，同比+52.46%。 九阳股份发布23年报：23A实现营收96.13亿元，同比-5.54%，归母净利润3.89亿元，同比-26.58%，扣非净利润3.53亿元，同比-35.76%。 北鼎股份发布23年报：23A实现营收6.65亿元，同比-17.33%，归母净利润0.71亿元，同比+51.92%，扣非净利润0.64亿元，同比+59.20%。 长虹华意发布23年报：23A实现营收128.89亿元，同比-1.58%，归母净利润3.62亿元，同比+37.83%，扣非净利润3.09亿元，同比+38.89%。
	3月29日	苏泊尔发布23年报：23A实现营收213.04亿元，同比+5.62%，归母净利润21.80亿元，同比+5.42%，扣非净利润19.94亿元，同比+5.63%。 海信家电发布23年报：23A实现营收856.00亿元，同比+15.50%，归母净利润28.37亿元，同比+97.73%，扣非净利润24.09亿元，同比+166.03%。 海信视像发布23年报：23A实现营收536.16亿元，同比+17.22%，归母净利润20.96亿元，同比+24.82%，扣非净利润17.33亿元，同比+21.19%。 长虹美菱发布23年报：23A实现营收242.48亿元，同比+19.95%，归母净利润7.41亿元，同比+203.04%，扣非净利润7.49亿元，同比+629.43%。 石头科技新品发布会，发布新品V20（4799/5399）及G20S（5399/5999）。

数据来源：Wind，公司公告，国务院，地方政府官网，天猫，京东，产业在线，国联证券研究所

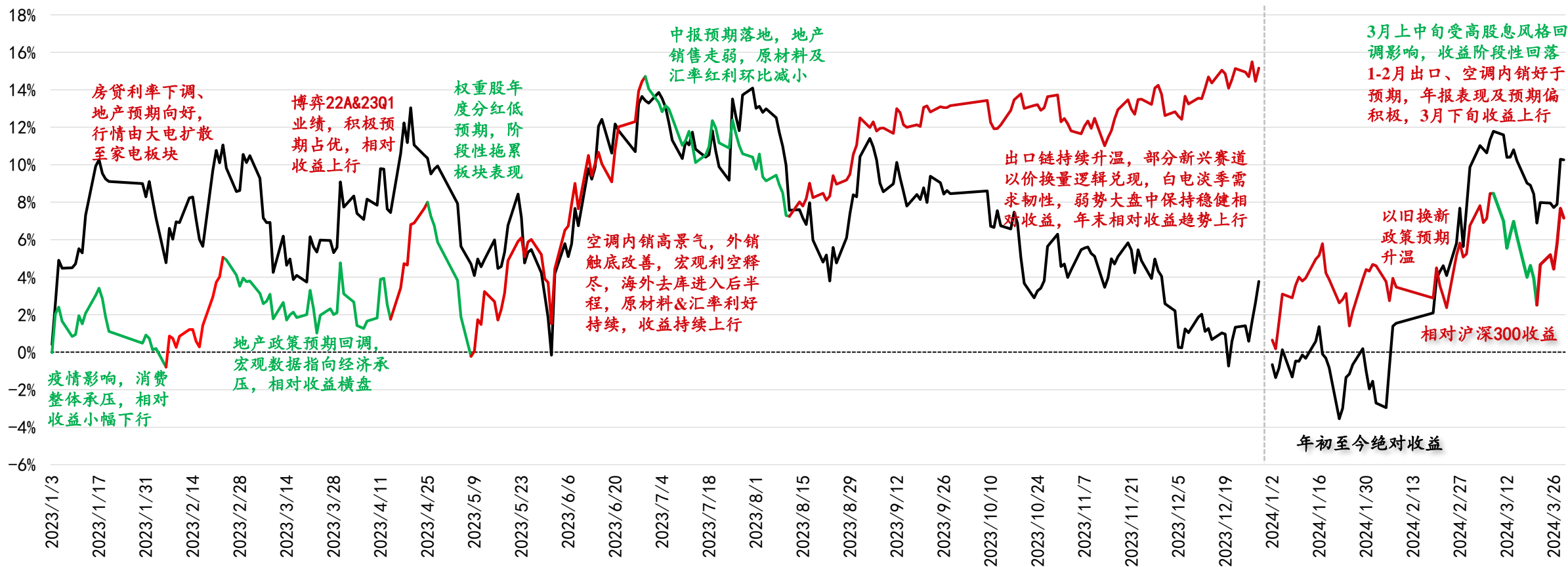


## 2、3月行情回顾

# 板块收益复盘

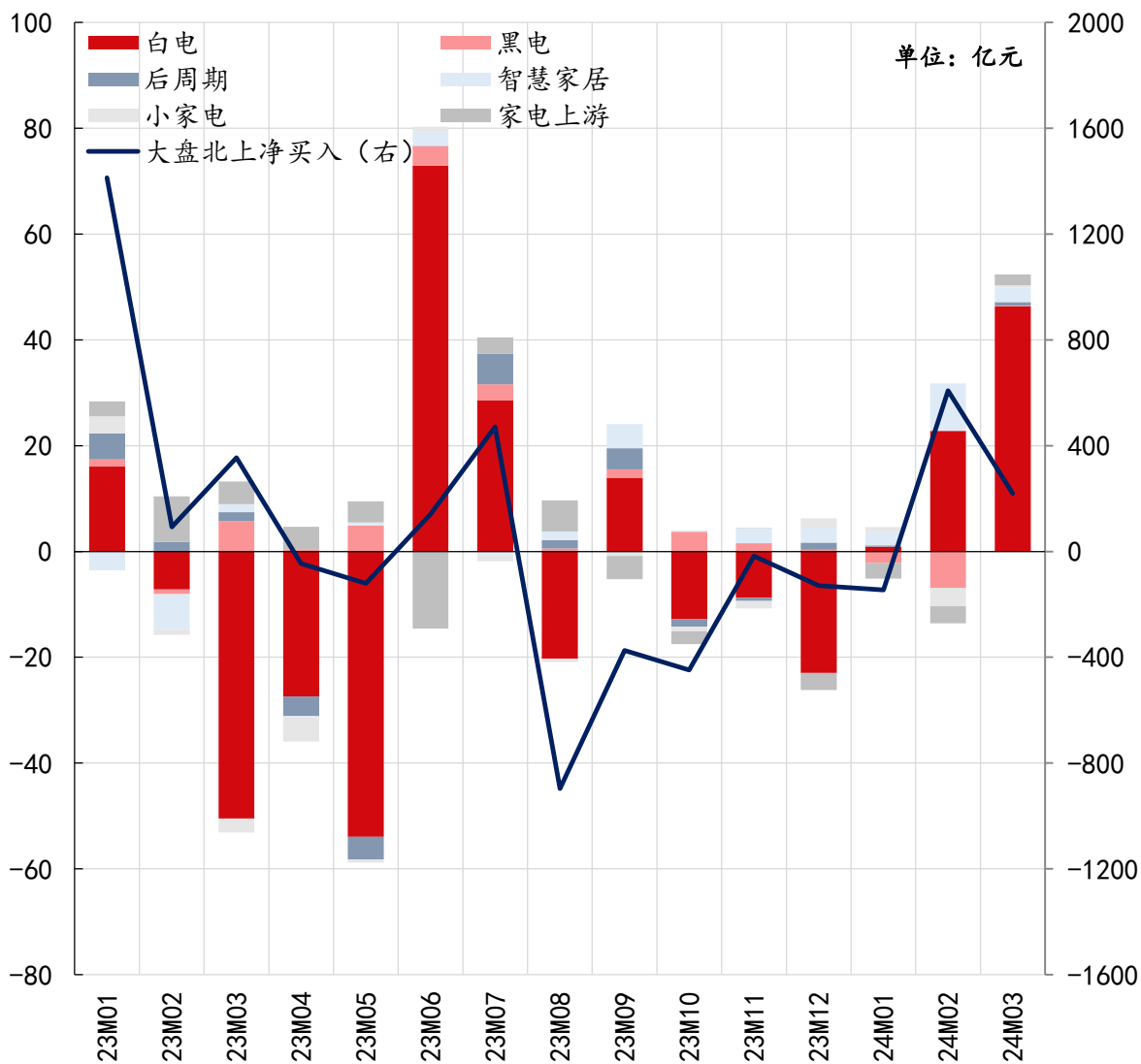
- 3月申万家电指数+4.38%，相对沪深300/上证综指分别+1.85pct/+1.56pct，当月涨跌幅在31个申万一级行业中排第17位。横向对比，单月涨幅前三依次为有色金属(+15.8%)、汽车(+9.0%)、国防军工(+8.9%)，后三分别为房地产(-1.9%)、煤炭(-3.5%)、非银金融(-4.6%)。
- 1月/2月/3月家电指数分别-1.96%/+8.82%/+4.38%，相对沪深300指数分别+4.33/+0.47/+1.85pct，2月底以旧换新政策预期升温，相对收益上行；3月上中旬高股息风格普遍回调，相对收益阶段性回落，下旬以来行业基本面数据多好于预期，龙头年报质量优异，预期向好，收益上行。

## 2023全年及2024年初至今家用电器（申万）指数收益复盘

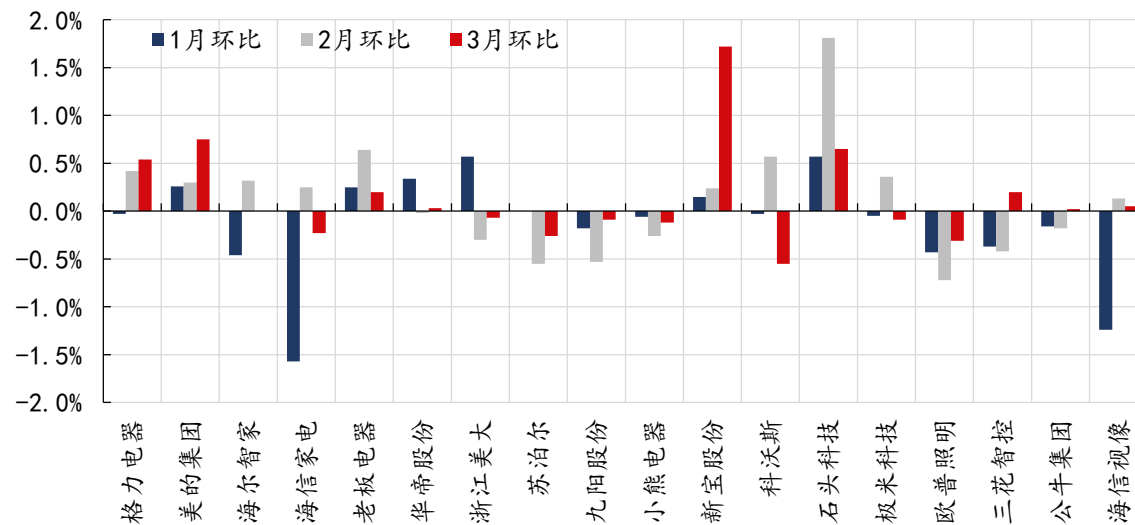


# 3月家电板块北上资金净流入52亿，其中白电净流入46亿；2月板块净流入18亿

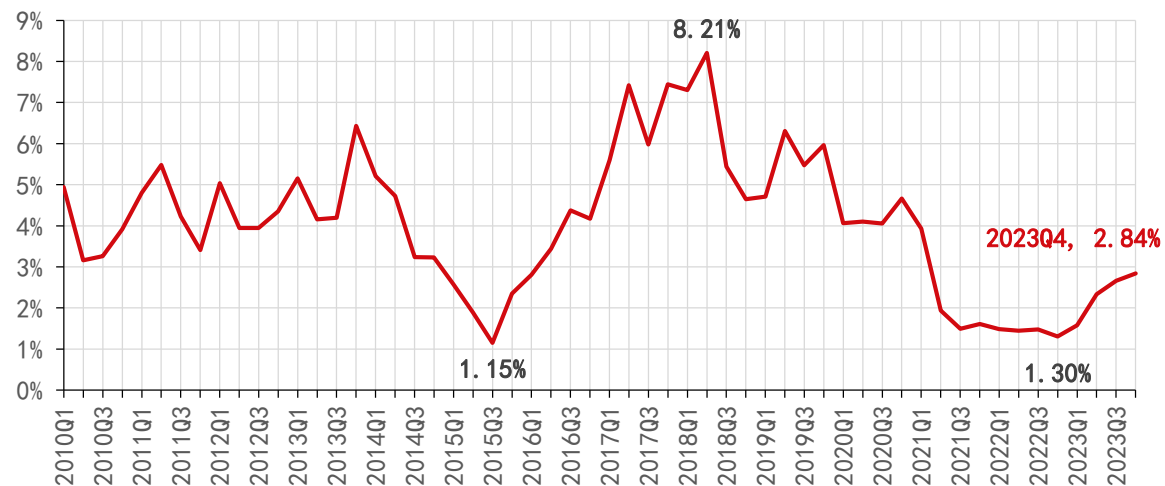
## 家电主要子行业及大盘月度北上资金净流入/流出情况



## 家电重点个股北上持仓占全部流通股比例月度环比变动



## 家电板块季度公募重仓持股比例

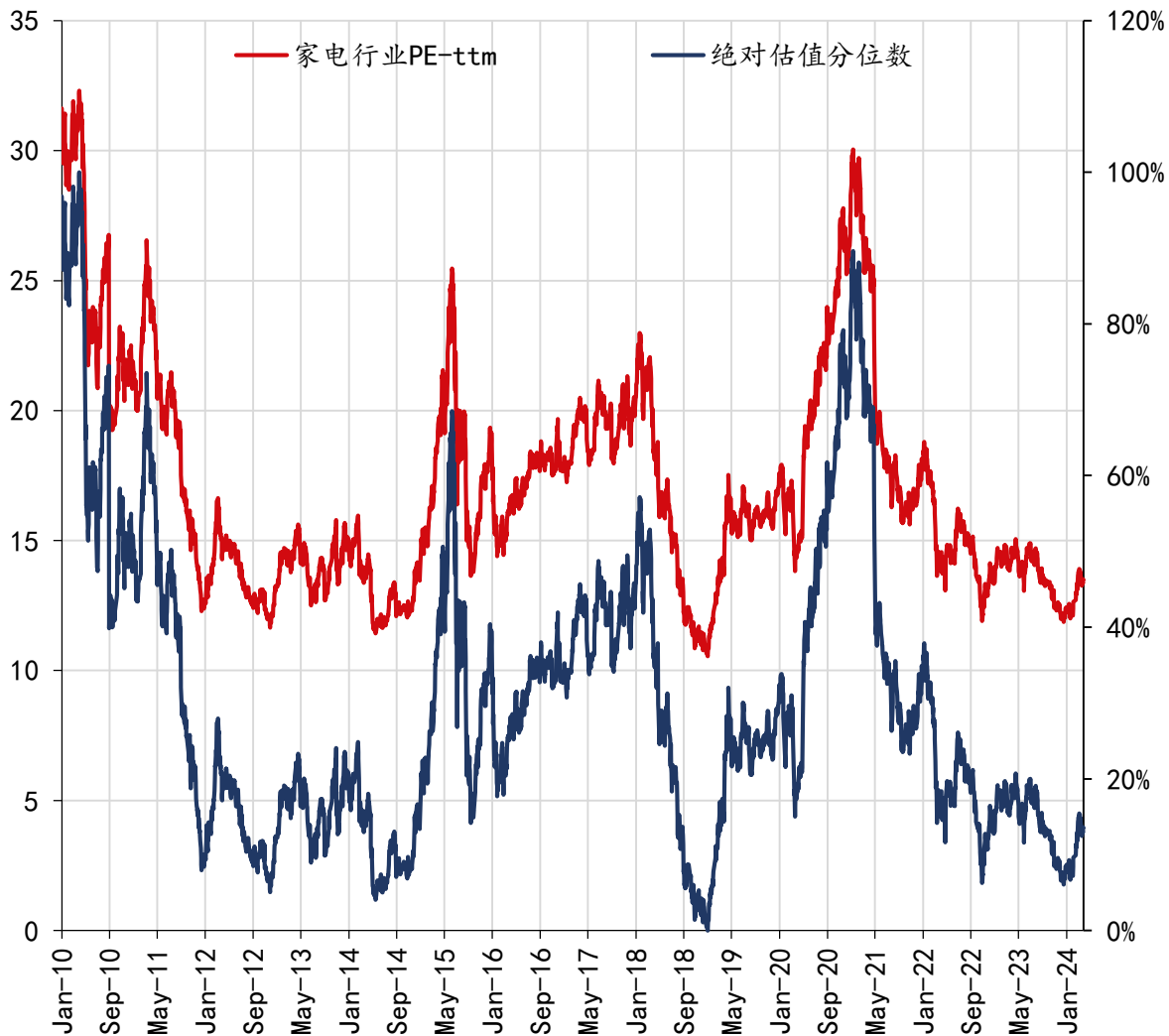


数据来源：Wind，国联证券研究所

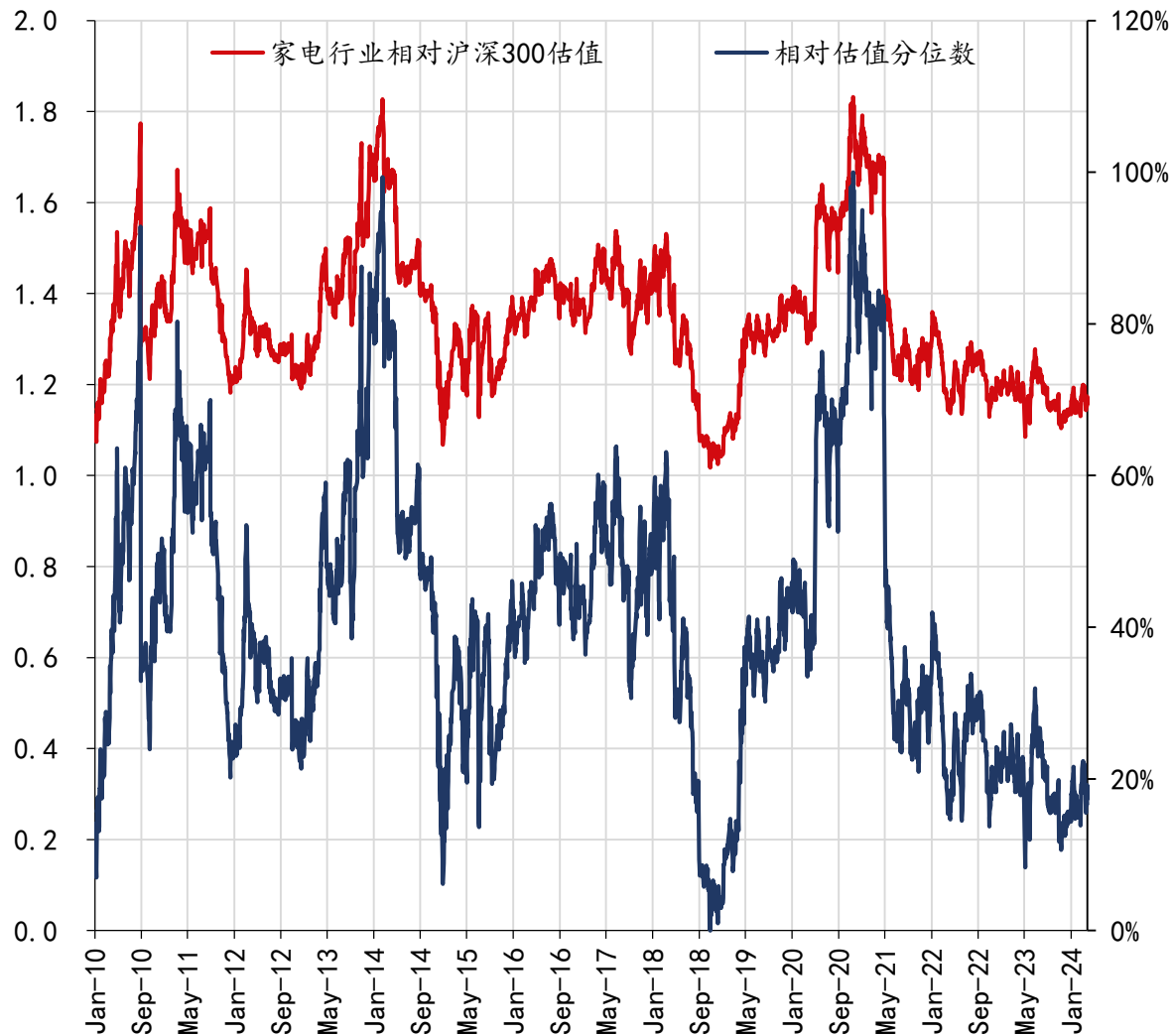


# 3月末，家电指数PE-ttm/相对沪深300估值分别为13.5倍/1.2倍，位于10年以来14%/17%分位

### 申万家电绝对估值及2010年以来分位数



### 申万家电相对估值及2010年以来分位数



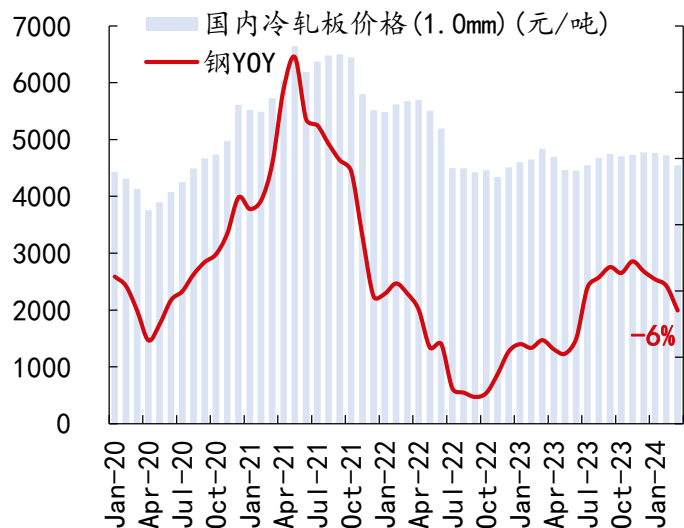
数据来源：Wind，国联证券研究所



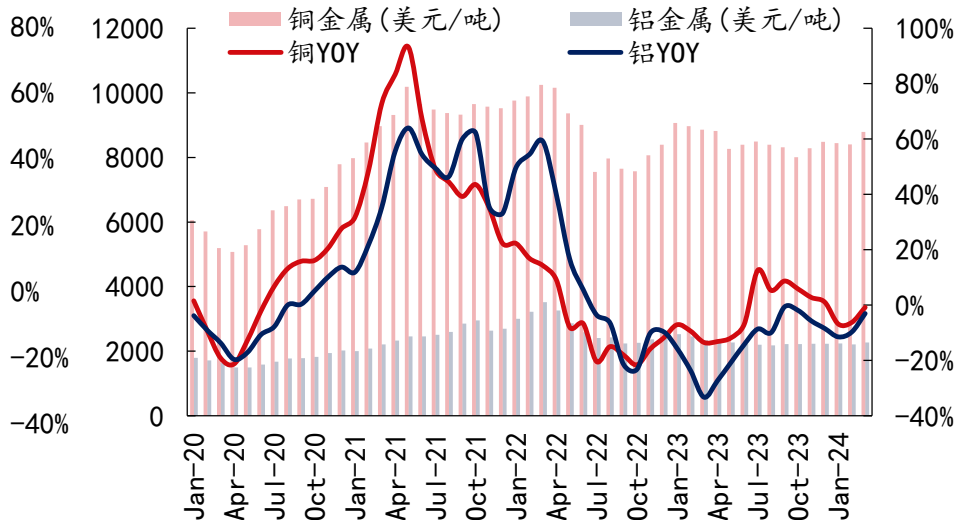
### 3、重点数据跟踪

# 3月钢价同环比回落，有色环比上行而同比仍降；运价环比回落，汇率基本稳定

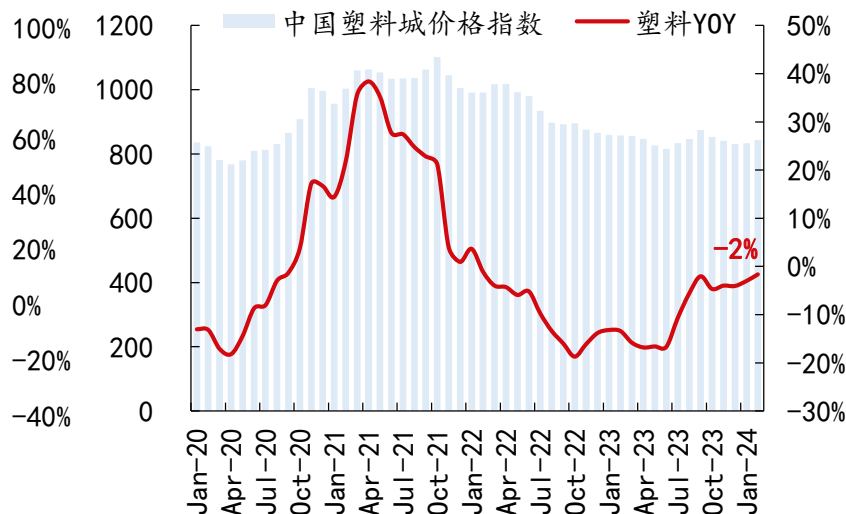
3月冷轧板价格同比-6%，环比-3.7%



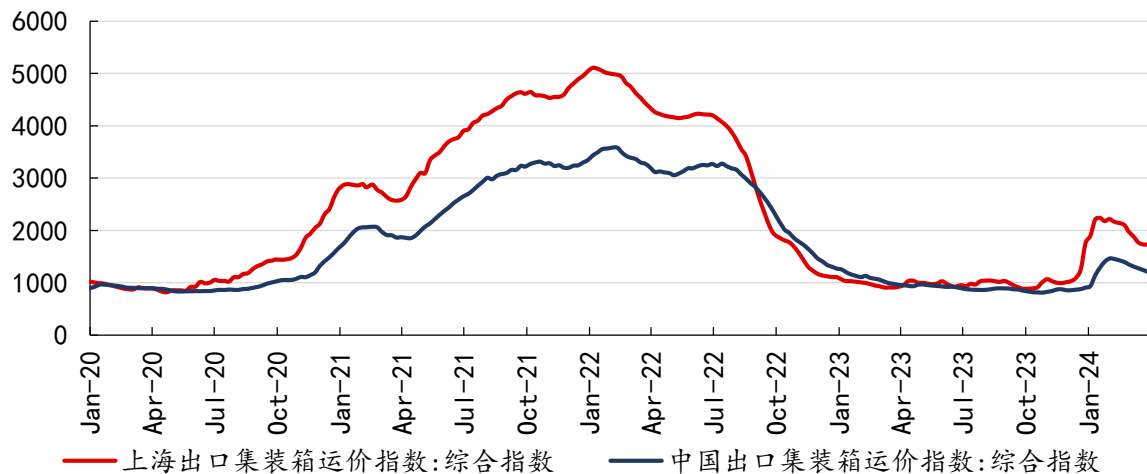
3月铜/铝价同比分别-1%/-3%，环比分别+4.6%/+2.5%



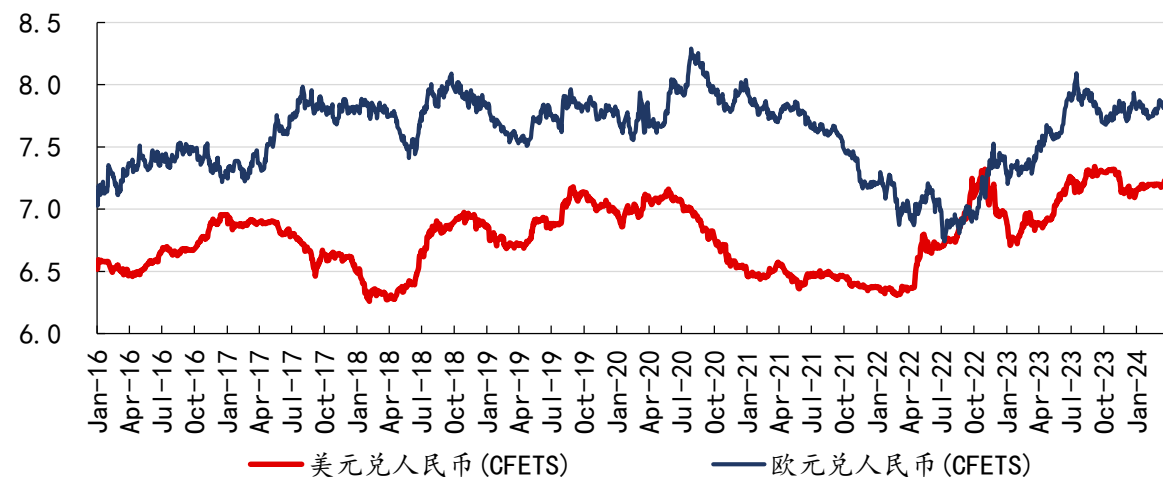
3月塑料城价格指数同比持平，环比+1.2%



3月SCFI/CCFI均值同比分别+99%/+28%，环比分别-16%/-11%



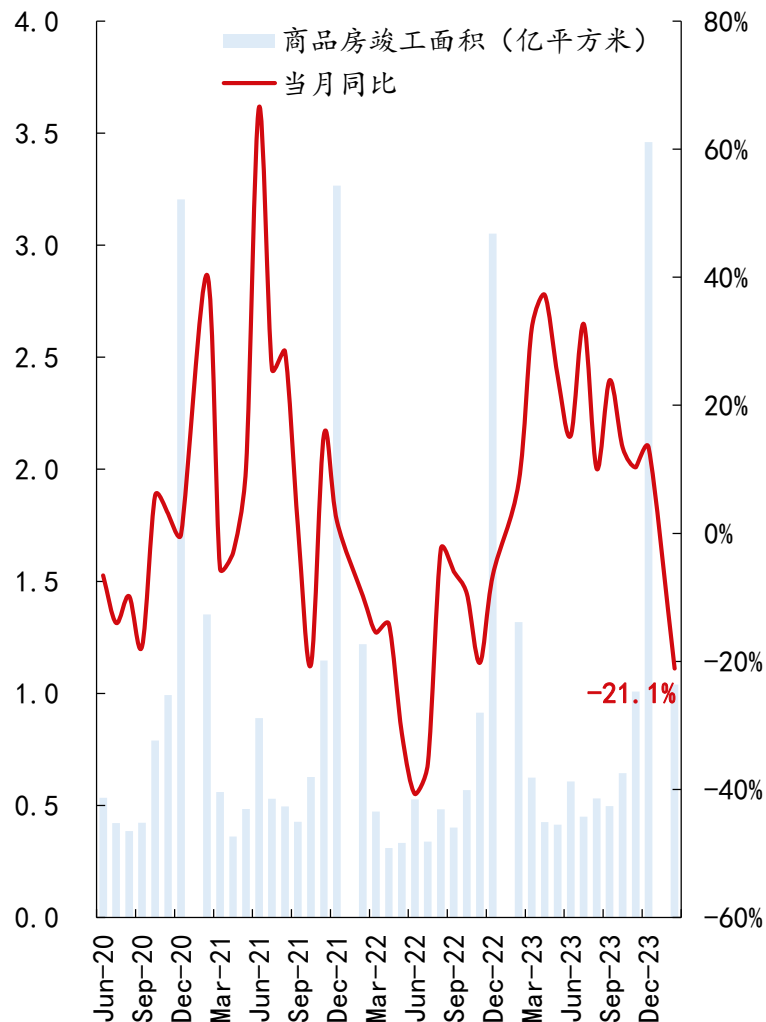
3月初至29日美元/欧元兑人民币分别+0.4%/+0.3%



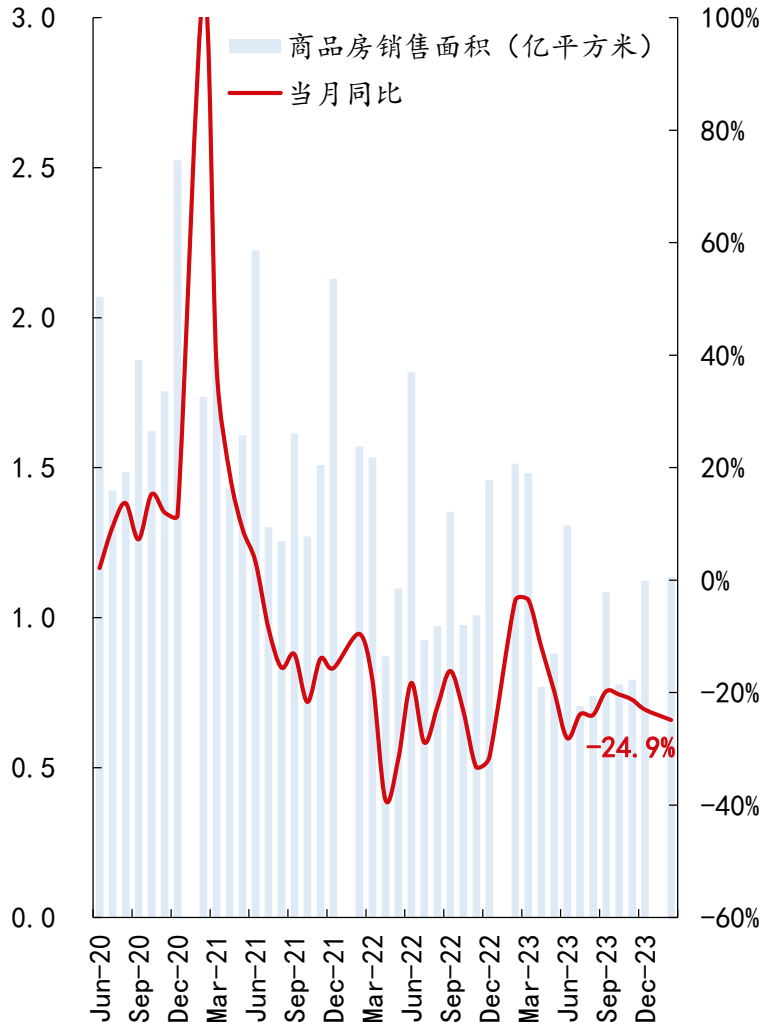
数据来源: Wind, 国联证券研究所

# 1-2月商品房竣工、销售同比下滑，地产表现仍较弱

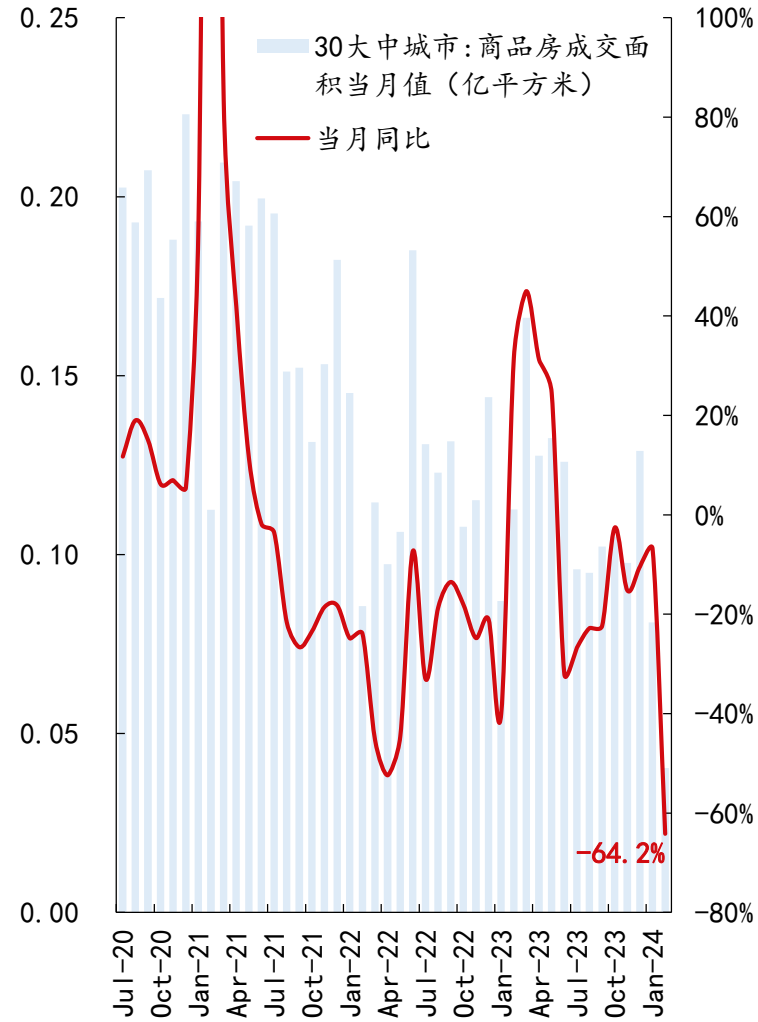
## 1-2月商品房竣工面积同比-21.1%



## 1-2月商品房销售面积同比-24.9%



## 2月30大中城市商品房成交面积-64.2%

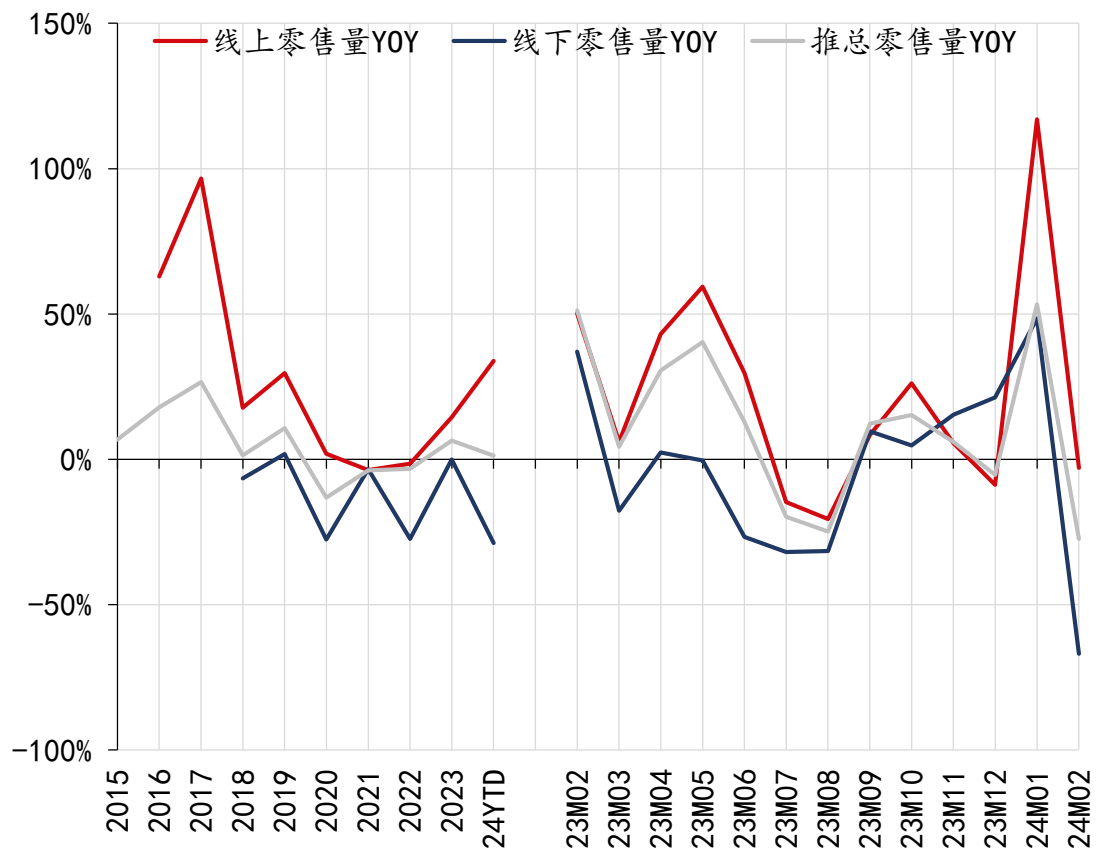


数据来源: Wind, 国联证券研究所

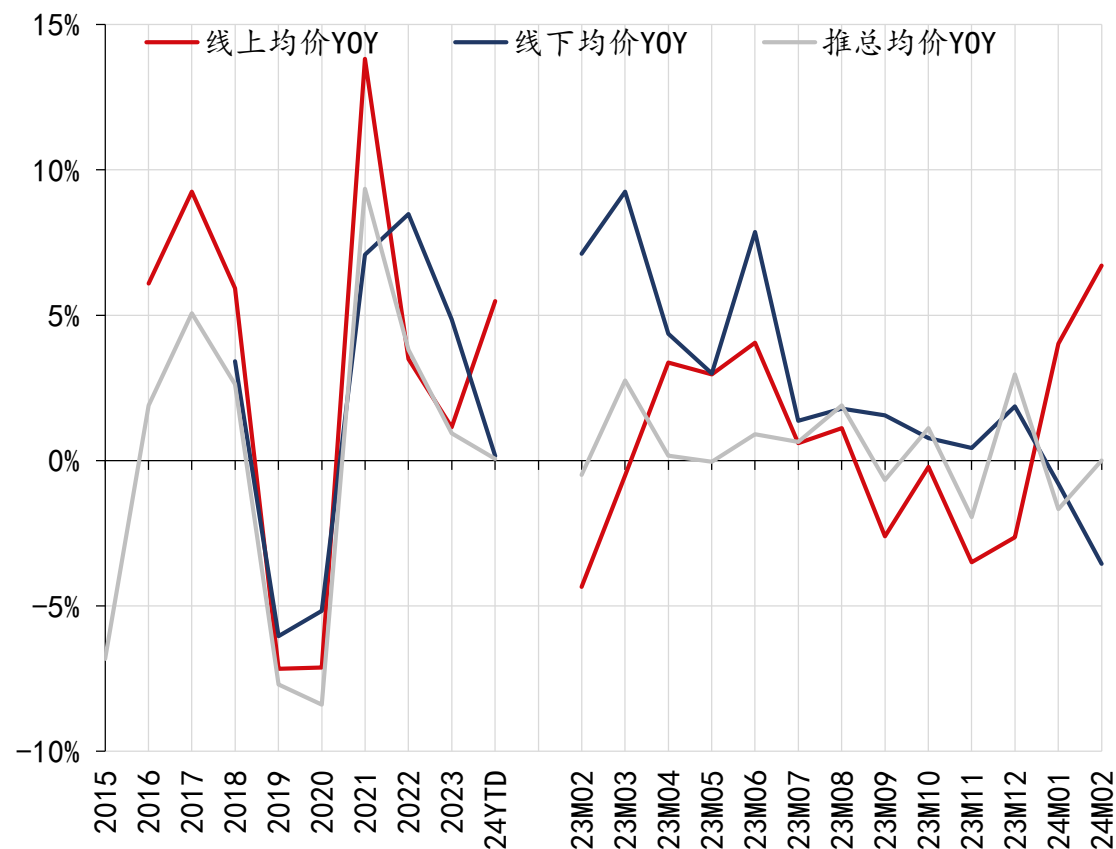
## 空调1-2月线上线下表现分化，全渠道零售量同比微增；均价稳中有升

- 1-2月空调线上/线下零售量分别同比+34%/-29%，推总零售量同比+1%；1-2月线上/线下均价分别同比+5%/持平，全渠道均价基本持平。
- W10至W12 (03.04-03.24) 逐周，空调线上零售量分别同比+25%/+55%/+33%，线下分别同比-32%/+14%/-6%，线上保持高增，线下环比有所改善。

### 空调线上/线下零售量增速



### 空调线上/线下零售均价同比



数据来源：奥维云网，国联证券研究所（注：奥维线下监测口径较窄且调整较多，谨慎参考。）

## 2月空调美的系线上份额提升，海尔线下同比回正，海信小幅波动

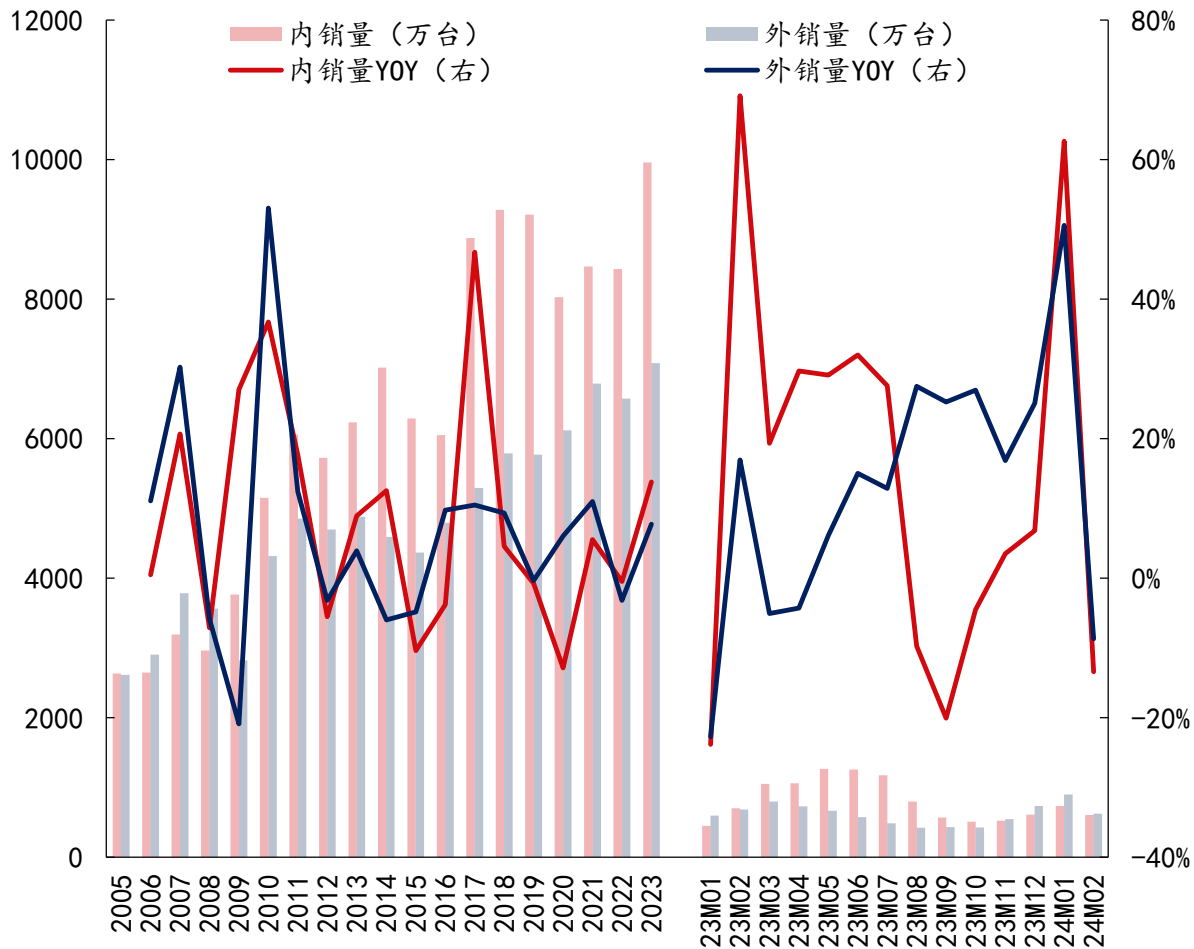
### 空调分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

渠道	品牌	指标	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	
线上	格力	量份额同比(pct)	-1.5	1.3	6.4	1.6	-2.5	-0.6	-4.0	3.0	-0.8	-2.4	1.3	0.0	-2.2	0.2	-4.5	-1.4	-2.3	1.5	-7.5	-2.0	
		均价同比	6%	-13%	-10%	17%	5%	1%	2%	1%	4%	5%	3%	1%	4%	-2%	-1%	1%	-5%	-1%	-4%	6%	
	美的	量份额同比(pct)	-1.0	8.5	4.2	-4.9	-3.5	-1.9	5.5	-12.0	0.9	-1.8	-0.5	-0.9	-4.0	-2.1	-2.8	-5.4	-2.5	-2.7	8.4	2.3	
		均价同比	9%	-12%	-8%	16%	10%	9%	12%	-5%	-1%	16%	6%	11%	16%	17%	12%	12%	8%	2%	16%	11%	
	华凌	量份额同比(pct)		-0.1	1.1	3.9	1.0	0.9	1.3												3.8	1.2	0.9
		均价同比			-12%	18%	6%	5%	-6%												-4%	-7%	-5%
	海尔	量份额同比(pct)	-2.0	-0.3	4.3	-0.4	1.6	-0.7	-2.5	5.9	-5.2	0.6	-0.3	0.5	-2.9	-2.0	-1.6	-0.3	-0.1	-2.8	-2.1	0.0	
		均价同比	14%	-7%	-15%	21%	1%	2%	3%	-3%	4%	-5%	5%	4%	4%	-1%	-5%	-1%	-2%	-3%	0%	3%	
	海信	量份额同比(pct)	-0.3	-1.3	0.6	0.0	0.3	0.6	0.8	1.5	0.4	0.6	0.2	0.7	0.6	0.7	1.0	0.5	0.5	0.8	2.6	-0.1	
		均价同比	5%	-1%	-9%	13%	2%	1%	7%	7%	0%	1%	4%	5%	1%	-4%	-6%	-2%	-2%	-2%	13%	6%	
	奥克斯	量份额同比(pct)	5.8	-4.5	-13.4	-2.9	-0.9	1.2	-0.5	-1.3	1.8	1.0	0.7	0.5	0.7	0.8	3.7	5.3	5.5	-0.7	-0.8	-0.3	
		均价同比	6%	-4%	-5%	5%	1%	-1%	-2%	0%	1%	-7%	-2%	9%	4%	1%	-5%	-10%	-16%	-6%	-5%	1%	
线下	格力	量份额同比(pct)	0.4	-1.7	-0.2	-1.2	-0.3	-0.1	-2.9	-0.2	-3.8	-1.0	0.1	-0.1	0.2	4.5	-2.0	2.6	-0.9	-1.4	-5.0	-3.1	
		均价同比	5%	-5%	-8%	6%	8%	3%	3%	8%	7%	1%	2%	4%	1%	-6%	-1%	1%	1%	4%	3%	1%	
	美的	量份额同比(pct)	0.0	4.8	6.3	2.0	-4.3	-0.2	2.4	0.8	10.1	-0.1	-1.0	-4.7	-3.2	-0.3	2.3	-2.3	-1.8	-1.5	4.1	-2.6	
		均价同比	5%	-10%	-6%	5%	14%	9%	5%	3%	9%	9%	4%	20%	3%	5%	6%	5%	3%	5%	-1%	9%	
	海尔	量份额同比(pct)	-0.2	0.3	2.8	0.5	3.3	-2.2	-2.4	2.5	-6.0	-1.5	-2.9	1.2	-1.0	-7.0	-2.9	-1.9	-1.1	-1.5	-2.6	1.3	
		均价同比	4%	-7%	-10%	15%	0%	6%	-10%	6%	11%	5%	3%	4%	5%	10%	6%	-1%	2%	3%	-1%	-22%	
	海信	量份额同比(pct)	0.0	0.0	-0.5	1.1	2.0	1.2	-1.4	-3.6	-0.1	0.4	2.1	2.2	2.7	1.2	1.5	0.1	1.7	1.2	0.8	-0.8	
		均价同比	-1%	-3%	-5%	7%	6%	3%	3%	12%	15%	6%	-1%	-2%	1%	-1%	-2%	0%	1%	0%	2%	-3%	
	奥克斯	量份额同比(pct)	0.1	-0.7	-1.9	-1.2	0.5	0.7	1.2	0.4	0.4	0.6	0.6	0.5	0.3	0.6	1.4	1.5	1.6	1.4	0.9	1.3	
		均价同比	-3%	-7%	-5%	1%	6%	-2%	-7%	12%	4%	3%	2%	0%	-1%	-2%	-14%	-9%	-9%	-11%	-13%	-3%	

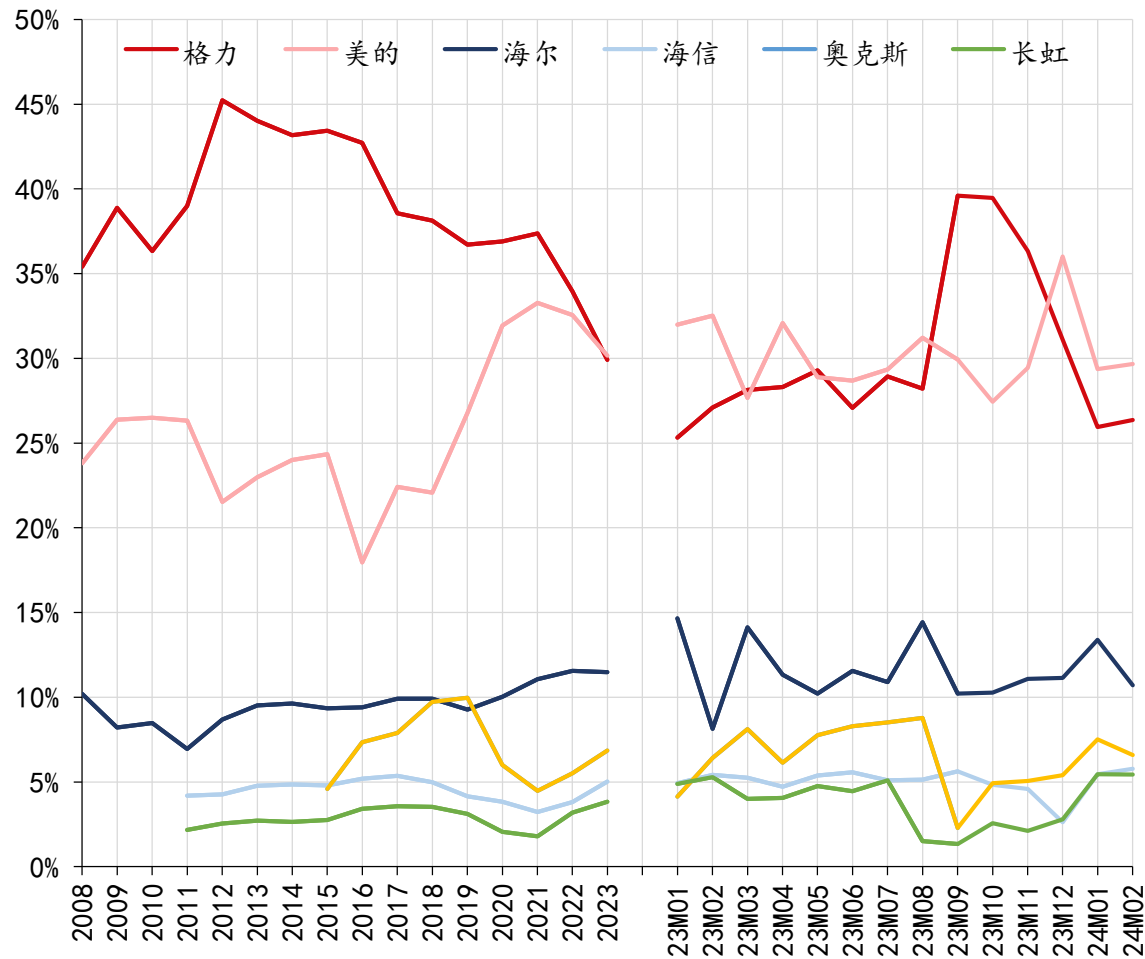
# 空调1-2月内/外销出货量分别+16%/+19%，内销稳健向好，外销增势延续

1-2月家用空调内销同比+16.3%至1339万台，同期新高。剔除疫情及春节，2月内销较21/19年同期复合增速分别+16.6%/+4.2%，1-2月美的/格力/海尔家用空调内销出货分别同比+6%/+15%/+33%，海信/长虹/奥克斯分别同比+25%/+24%/+49%，一二线增速差有所收窄，美的同期新高。

## 空调内外销出货规模及增速



## 空调内销出货量份额走势



数据来源：产业在线，国联证券研究所

## 2月空调美的、格力内销份额同比小幅下滑，海尔、海信内外销份额均有提升

### 主要空调公司出货量增速及内外销份额同比变动

公司	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02
<b>&gt; 总销量增速</b>																				
格力	7%	-6%	-13%	6%	-7%	2%	<b>14%</b>	32%	6%	4%	13%	13%	16%	-13%	-19%	-2%	8%	17%	56%	<b>-15%</b>
美的	6%	16%	13%	12%	-7%	6%	<b>7%</b>	41%	-7%	12%	13%	22%	16%	-5%	0%	8%	-4%	3%	41%	<b>-21%</b>
海尔	11%	-12%	-2%	18%	9%	9%	<b>29%</b>	10%	2%	11%	12%	24%	23%	22%	-8%	0%	-4%	25%	44%	<b>13%</b>
海信	1%	-7%	-5%	15%	13%	17%	<b>39%</b>	30%	11%	38%	15%	33%	45%	33%	27%	8%	50%	41%	86%	<b>9%</b>
奥克斯	26%	4%	-32%	-11%	7%	45%	<b>35%</b>	97%	39%	27%	86%	52%	57%	41%	-10%	59%	81%	55%	126%	<b>-16%</b>
长虹	2%	-11%	-24%	-4%	48%	47%	<b>22%</b>	125%	89%	109%	76%	93%	67%	-30%	-29%	-3%	4%	40%	88%	<b>-20%</b>
<b>&gt; 内销份额同比 (pct)</b>																				
格力	-0.4	-1.4	0.2	0.5	-3.4	-2.8	<b>-0.3</b>	0.6	-0.9	-4.7	-2.2	-3.4	-2.0	-3.5	-1.9	-2.0	-0.3	-0.4	0.6	<b>-0.7</b>
美的	-0.3	4.7	5.1	1.3	-0.7	-1.2	<b>-2.8</b>	-1.3	-1.9	1.8	-1.8	-1.3	-1.0	-1.6	1.6	0.1	-0.8	-3.0	-2.6	<b>-2.9</b>
海尔	0.0	-0.6	0.8	1.0	0.5	0.4	<b>1.5</b>	-2.0	-1.4	-0.8	-0.5	0.3	0.0	3.7	1.1	0.8	0.0	1.5	-1.3	<b>2.6</b>
海信	-0.4	-0.8	-0.3	-0.6	0.6	0.8	<b>0.4</b>	-0.6	0.5	0.2	0.4	0.9	1.4	1.2	2.0	0.3	0.6	0.1	0.5	<b>0.3</b>
奥克斯	1.8	0.2	-4.0	-1.5	1.0	1.6	<b>1.6</b>	3.2	1.5	1.0	2.5	0.8	0.8	2.8	-1.7	1.5	1.7	1.0	3.4	<b>0.2</b>
<b>&gt; 外销份额同比 (pct)</b>																				
格力	1.9	-2.2	-4.5	-1.1	0.3	-1.5	<b>-0.7</b>	-4.5	-1.0	-1.2	-2.2	-2.6	-1.6	-1.5	-2.6	0.4	0.9	2.2	-0.9	<b>-0.6</b>
美的	0.0	3.0	5.7	1.3	-3.1	-2.3	<b>-3.7</b>	2.4	-6.9	-3.4	-1.3	-0.6	-3.2	0.1	0.5	-1.6	-9.1	-6.3	-3.8	<b>-4.5</b>
海尔	1.0	-1.5	0.1	0.4	1.4	-1.1	<b>0.3</b>	-2.0	-0.8	-0.4	-1.4	-1.5	-0.5	-0.1	-0.6	-1.9	-1.6	0.1	-0.7	<b>1.4</b>
海信	-0.1	0.5	0.3	1.4	1.1	-0.2	<b>1.9</b>	-1.1	-0.4	2.5	-2.0	-0.7	-0.7	0.6	-0.2	-2.1	2.0	1.5	1.8	<b>2.6</b>
奥克斯	0.9	0.8	-1.0	-0.8	-0.1	2.3	<b>0.7</b>	3.1	3.6	1.5	3.2	2.7	4.2	1.7	1.0	1.9	3.5	2.7	2.8	<b>-1.3</b>

数据来源：产业在线，国联证券研究所

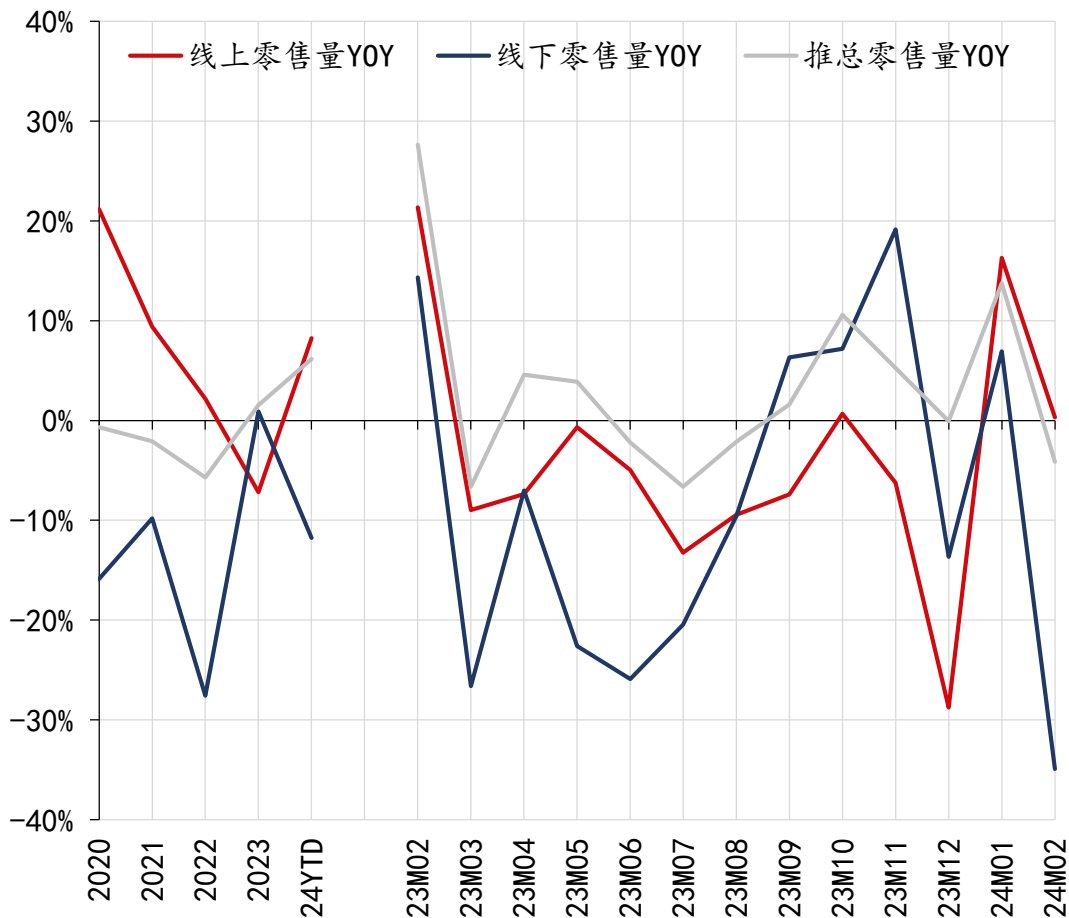


## 冰箱1-2月零售量价同比均为中个位数增长，终端表现稳健

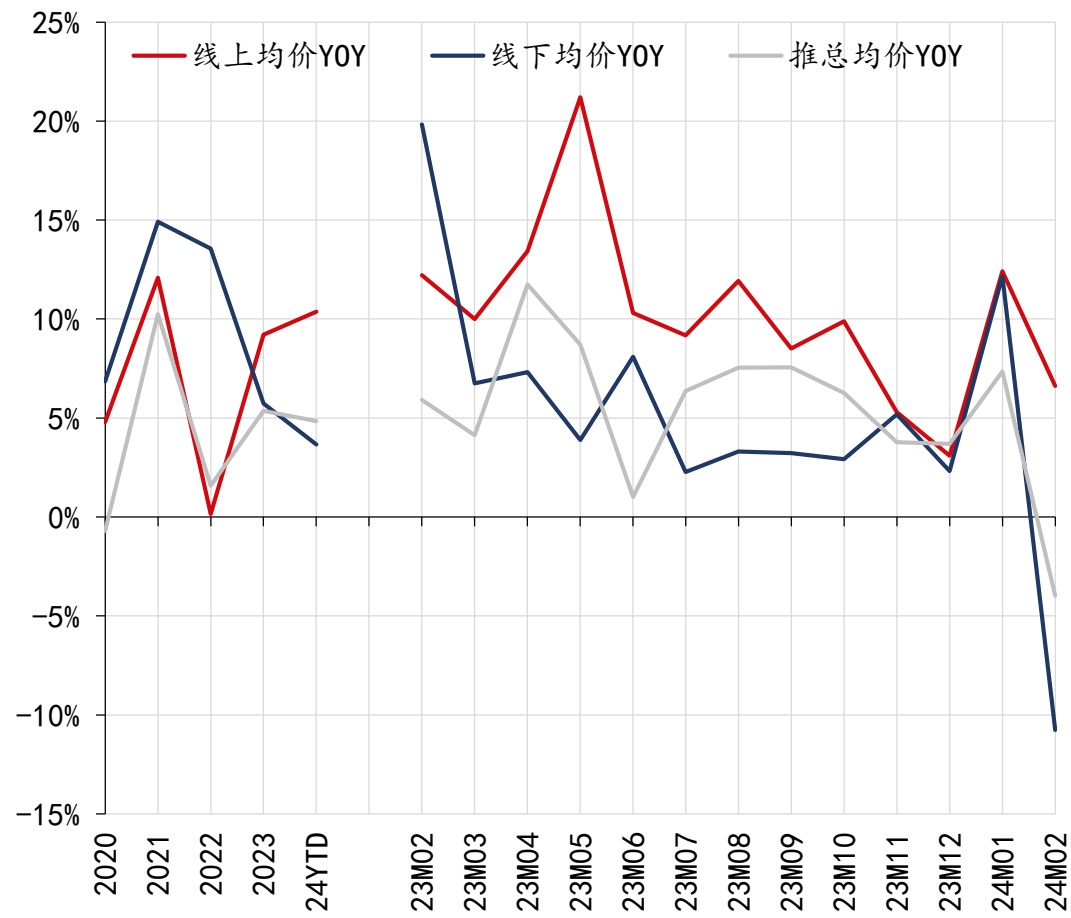
1-2月冰箱线上/线下零售量分别同比+8%/-12%，推总量同比+6%；1-2月线上/线下均价分别同比+10%/+4%，全渠道均价同比+5%，量价均稳健。

W10至W12（03.04-03.24）逐周，冰箱线上零售量分别同比+4%/-2%/+40%，线下分别同比-31%/+24%/-43%，周度波动较大，线上仍好于线下。

### 冰箱线上/线下零售量增速



### 冰箱线上/线下零售均价同比



数据来源：奥维云网，国联证券研究所（注：奥维线下监测口径较窄且调整较多，谨慎参考。）

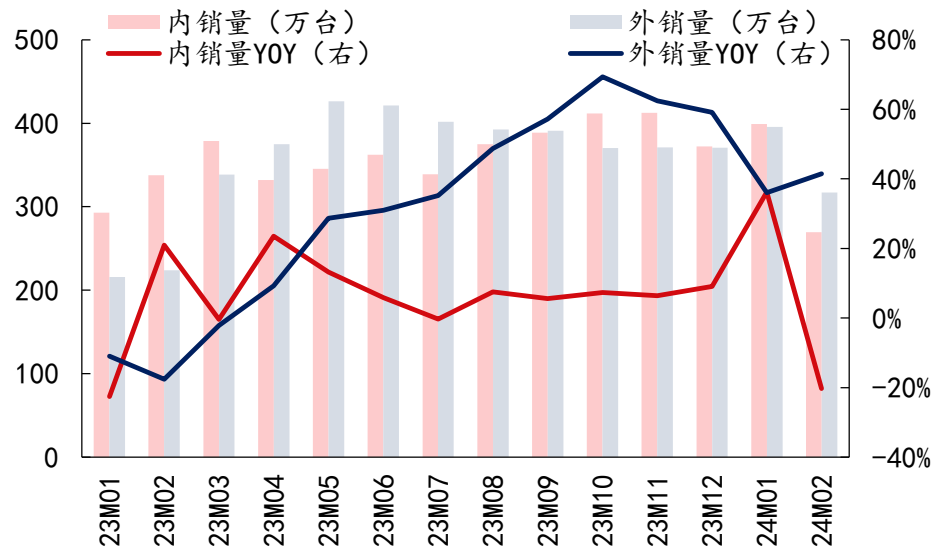
## 2月冰箱海尔双线份额同比提升，美的小幅波动，海信系整体平稳

### 冰箱分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

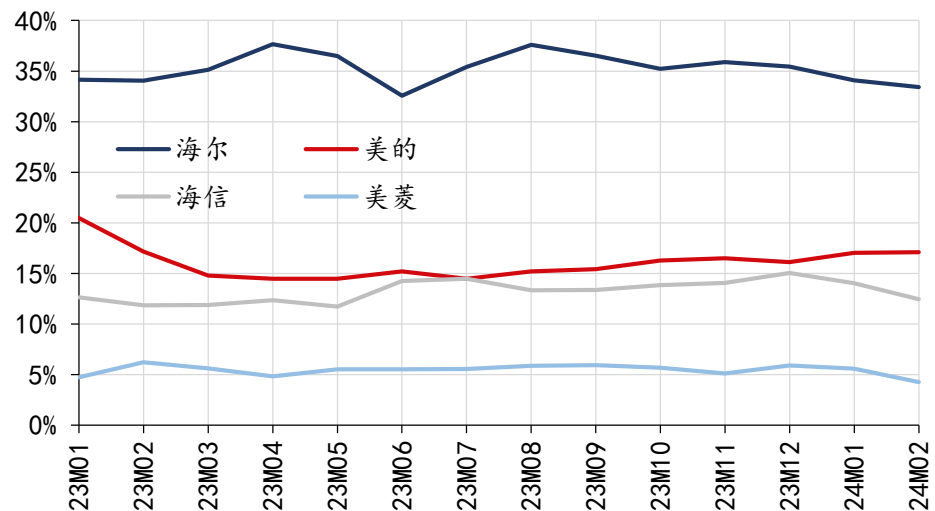
渠道	品牌	指标	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02
线上	海尔	量份额同比 (pct)	3.3	3.4	0.7	1.2	2.0	0.9	1.9	-0.1	2.4	0.3	3.9	2.2	4.1	-0.7	0.4	-0.1	1.3	2.8
		均价同比	4%	13%	1%	5%	5%	7%	1%	10%	15%	8%	2%	3%	0%	9%	2%	3%	6%	4%
	美的	量份额同比 (pct)	-0.4	0.1	-1.2	0.0	1.9	0.5	1.5	1.6	1.8	0.5	1.6	1.7	-0.4	-2.0	-1.7	-4.3	4.4	-1.0
		均价同比	10%	5%	6%	15%	7%	18%	14%	18%	21%	18%	13%	12%	13%	21%	17%	9%	11%	1%
	容声	量份额同比 (pct)	0.9	0.3	-0.2	1.2	0.3	1.5	2.3	2.1	1.8	0.9	0.1	2.8	0.0	1.8	1.3	0.4	0.2	0.3
		均价同比	6%	9%	5%	13%	14%	8%	4%	9%	16%	17%	17%	12%	13%	16%	13%	20%	16%	10%
	西门子	量份额同比 (pct)	0.0	-0.1	-0.2	-0.6	0.0	-	-0.6	-0.6	-0.7	-1.2	-0.4	-0.6	-0.4	-1.2	-0.9	-0.1	0.0	0.0
		均价同比	4%	8%	-1%	4%	-7%	-	-1%	8%	8%	6%	6%	13%	8%	5%	0%	-5%	-2%	-13%
	海信	量份额同比 (pct)	0.3	-0.2	-1.1	0.0	-0.5	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.3	-0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.4	-0.5
		均价同比	-3%	15%	1%	8%	13%	3%	-8%	10%	16%	13%	5%	8%	13%	13%	20%	21%	19%	6%
线下	海尔	量份额同比 (pct)	2.9	-0.3	2.1	-1.3	1.2	-0.5	-1.3	-0.4	-1.5	-0.4	0.5	-5.8	1.0	-1.1	-1.8	-4.4	0.0	2.8
		均价同比	2%	19%	11%	7%	1%	20%	6%	6%	4%	9%	8%	7%	6%	4%	7%	4%	10%	-15%
	美的	量份额同比 (pct)	1.1	-0.4	-1.5	0.9	0.9	0.5	-0.9	0.8	1.7	1.5	1.0	2.3	1.7	1.1	0.4	0.5	2.1	-1.1
		均价同比	3%	4%	6%	5%	7%	7%	7%	3%	-1%	6%	-3%	3%	4%	8%	14%	9%	9%	3%
	容声	量份额同比 (pct)	-0.1	0.9	0.6	1.1	1.0	-0.3	0.7	1.0	1.5	1.7	1.4	1.9	1.0	0.8	1.6	0.2	0.6	1.5
		均价同比	8%	14%	10%	4%	3%	12%	4%	2%	1%	3%	-4%	2%	5%	3%	11%	6%	9%	-7%
	西门子	量份额同比 (pct)	0.0	-0.7	0.4	-0.5	-0.8	2.3	-0.2	-1.0	-0.5	-0.6	-1.0	-0.5	-0.8	-0.7	-0.4	-0.5	0.8	-3.2
		均价同比	3%	24%	12%	5%	5%	11%	6%	7%	4%	7%	2%	8%	2%	5%	-2%	-1%	6%	1%
	海信	量份额同比 (pct)	0.0	0.7	0.6	0.2	-0.8	-0.1	0.5	0.0	0.4	0.2	0.0	0.5	0.2	0.0	-0.4	1.7	-0.9	-0.5
		均价同比	12%	19%	13%	5%	10%	13%	8%	6%	0%	4%	-1%	2%	0%	1%	7%	13%	16%	1%

# 冰箱1-2月内/外销出货量分别+6%/+38%，内销稳健，外销高增；龙头份额同比有所波动

## 冰箱内外销出货规模及增速



## 冰箱内销出货量份额走势



## 主要冰箱公司出货量增速及内外销份额同比变动

	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	
<b>&gt; 总销量增速</b>																			
海尔	2%	3%	-1%	8%	4%	25%	-4%	22%	11%	5%	5%	15%	11%	14%	10%	13%	33%	-22%	
美的	21%	2%	-16%	19%	27%	-11%	-6%	41%	40%	32%	30%	35%	36%	36%	30%	23%	50%	3%	
海信	27%	8%	-13%	23%	35%	14%	9%	7%	21%	36%	36%	34%	30%	34%	57%	54%	65%	7%	
美菱	11%	-18%	-7%	23%	18%	41%	-4%	43%	36%	26%	29%	33%	17%	31%	35%	24%	65%	-20%	
<b>&gt; 内销份额同比 (pct)</b>																			
海尔	1.1	1.3	1.2	0.2	-0.3	0.7	-1.7	-1.1	-0.9	-1.0	1.0	1.7	1.0	1.3	-0.5	0.3	0.2	-0.6	
美的	2.2	0.2	-0.6	-0.1	-1.7	-1.5	-0.7	2.2	1.4	0.6	0.0	0.0	0.2	-0.7	-1.1	-2.3	-0.1	-0.1	
海信	-0.3	0.6	0.4	1.3	1.2	0.4	1.6	-1.1	2.2	2.6	2.1	1.0	1.2	0.3	1.7	2.4	1.3	0.6	
美菱	-0.4	-0.6	-0.1	-0.3	-0.5	0.8	-0.7	-0.9	-1.7	-1.3	0.0	-0.2	-0.6	1.0	0.5	0.7	-0.3	-2.0	
<b>&gt; 外销份额同比 (pct)</b>																			
海尔	-0.5	-0.4	0.0	0.4	-1.2	1.6	0.4	0.7	-0.1	0.4	0.4	0.4	0.1	0.1	0.4	0.4	0.4	-1.6	
美的	1.0	-0.4	-0.5	1.2	3.8	-3.5	-0.9	3.6	2.7	2.8	3.0	2.1	1.8	2.8	2.4	1.4	1.2	-0.2	
海信	4.1	0.8	0.0	0.1	1.6	4.1	1.4	-1.1	-2.5	1.2	2.1	0.1	-1.7	0.1	4.3	2.2	0.1	-1.8	
美菱	0.8	-2.1	0.8	1.0	0.1	3.0	0.5	2.7	2.8	2.1	1.1	0.9	-0.6	-1.9	-0.5	-1.9	1.0	-1.4	

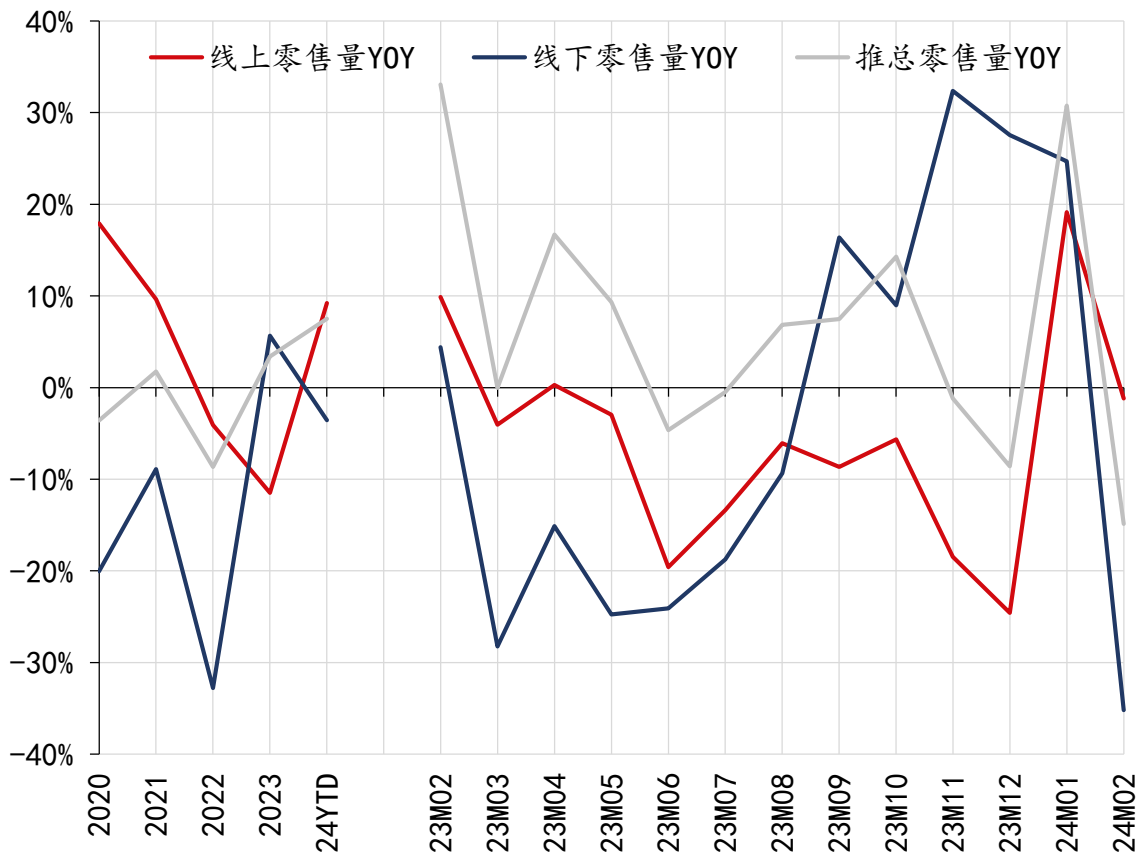
数据来源：产业在线，国联证券研究所

# 洗衣机1-2月零售量高个位数稳健增长，均价同比稳中有升

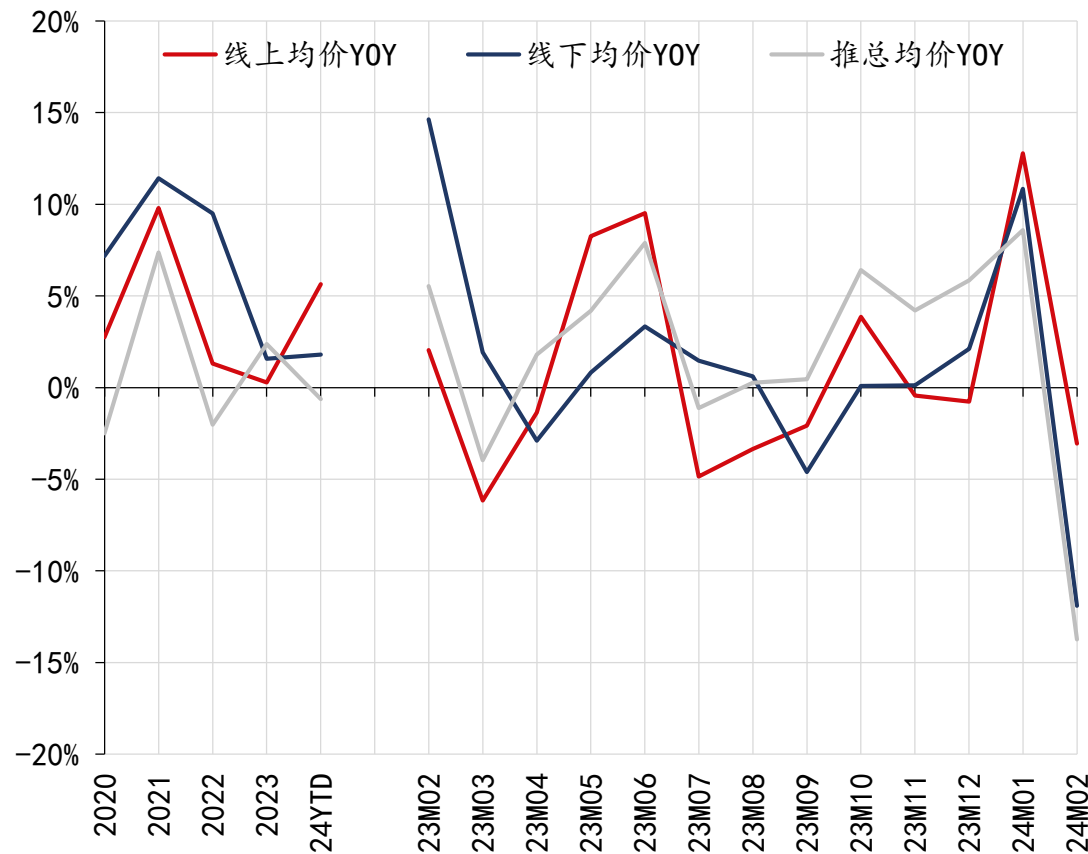
1-2月洗衣机线上/线下零售量分别同比+9%/-4%，推总量+8%；1-2月线上/线下均价分别同比+6%/+2%，推总均价基本平稳，量价整体稳健。

W10至W12 (03.04-03.24) 逐周，洗衣机线上零售量分别同比+25%/+17%/+50%，线下分别同比-24%/+30%/-34%，线上保持双位数以上增长。

## 洗衣机线上/线下零售量增速



## 洗衣机线上/线下零售均价同比



数据来源：奥维云网，国联证券研究所（注：奥维线下监测口径较窄且调整较多，谨慎参考。）

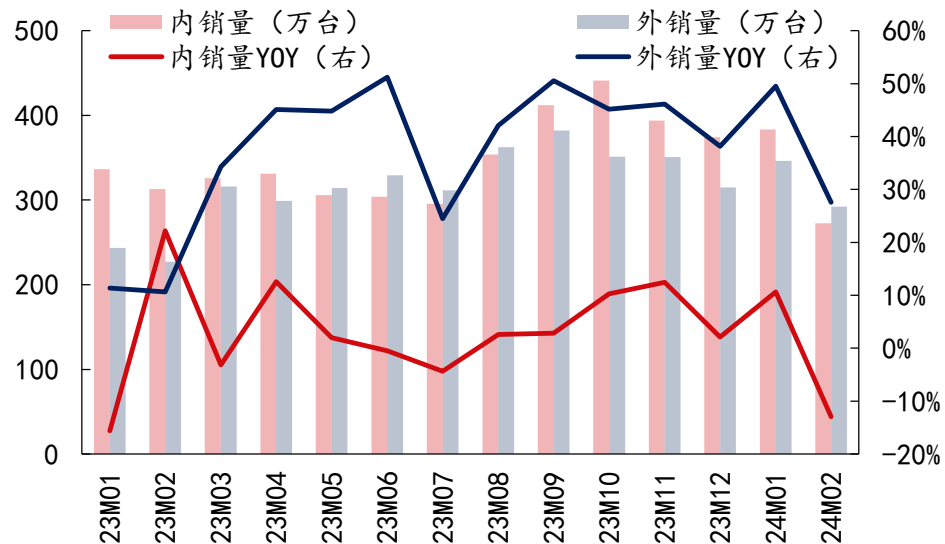
## 2月洗衣机美的系份额保持升势，海尔环比有所改善，海信基本平稳

### 洗衣机分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

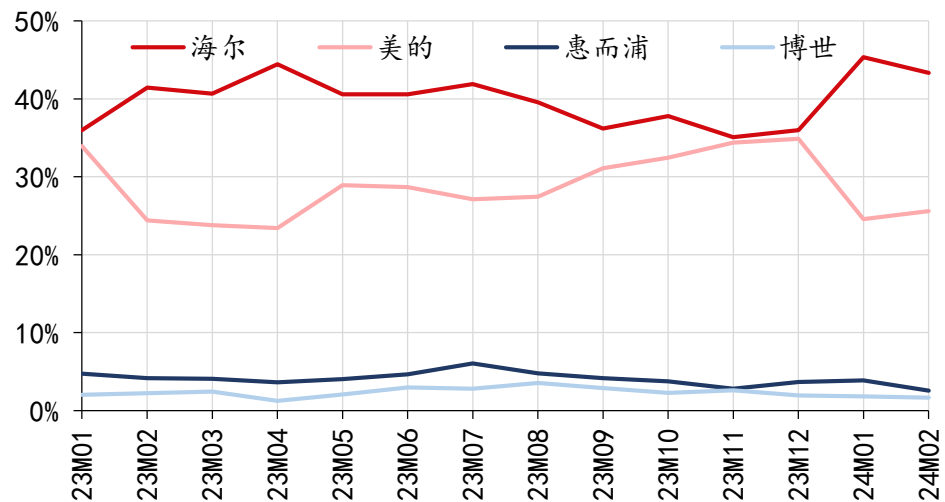
渠道	品牌	指标	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02
线上	海尔	量份额同比 (pct)	2.0	1.7	3.0	-1.2	-0.6	4.3	1.2	-0.8	1.3	2.2	-3.2	-4.7	-1.7	-4.0	-4.2	-5.5	-1.5	0.4
		均价同比	4%	13%	0%	-3%	8%	-10%	-16%	-6%	2%	0%	-7%	-5%	-2%	8%	4%	5%	15%	0%
	美的	量份额同比 (pct)	-1.0	-2.5	-1.0	0.3	-0.2	-0.9	0.7	2.5	0.1	-1.0	0.4	-0.8	0.4	-0.1	0.8	0.5	-1.9	1.7
		均价同比	3%	6%	-9%	-2%	0%	-6%	-9%	-5%	1%	12%	-5%	-2%	-7%	1%	-2%	-2%	8%	-8%
	小天鹅	量份额同比 (pct)	1.8	-0.2	3.0	3.3	2.1	5.5	4.0	4.1	6.3	5.5	2.3	4.0	-0.4	1.5	1.4	0.1	4.1	-0.6
		均价同比	1%	13%	0%	1%	8%	-2%	-7%	-4%	2%	8%	5%	3%	3%	8%	1%	2%	16%	-2%
	松下	量份额同比 (pct)	0.4	0.2	0.0	0.2	-0.2	-	-0.1	0.5	0.3	0.0	0.3	0.2	0.9	0.4	0.3	0.1	0.0	-0.5
		均价同比	1%	8%	-4%	6%	0%	16%	13%	3%	11%	25%	-2%	1%	-20%	3%	5%	6%	5%	-6%
	海信	量份额同比 (pct)	0.0	0.0	-1.1	0.1	-0.2	-0.9	-0.5	-0.2	0.0	0.1	0.3	1.1	0.5	0.5	0.4	0.5	-0.1	-0.3
		均价同比	12%	9%	-9%	-12%	18%	-16%	-16%	-17%	-4%	-10%	-15%	-21%	-10%	0%	9%	7%	19%	17%
线下	海尔	量份额同比 (pct)	3.0	-0.8	3.2	-2.8	-2.9	0.4	-1.5	-4.1	-1.7	-0.7	1.0	-7.4	-4.4	-3.4	-4.5	-3.2	-3.8	-1.0
		均价同比	4%	17%	4%	5%	4%	14%	1%	-4%	0%	5%	7%	8%	6%	2%	7%	7%	15%	-12%
	美的	量份额同比 (pct)	-0.6	-1.0	-4.9	-2.3	-0.7	-5.1	-4.0	-2.1	-2.8	-1.9	-1.2	-0.8	-2.2	-0.8	-0.9	-0.4	-1.2	0.0
		均价同比	4%	0%	17%	-2%	-14%	15%	13%	4%	8%	5%	-5%	-10%	-16%	-21%	-19%	-19%	-14%	-16%
	小天鹅	量份额同比 (pct)	-0.8	0.7	1.7	4.7	7.6	1.9	3.0	4.2	2.1	0.7	1.9	6.0	12.6	4.8	7.9	5.3	9.1	4.5
		均价同比	-2%	4%	12%	-8%	1%	2%	-7%	-11%	-9%	-8%	-11%	-16%	-22%	-5%	-4%	-2%	5%	-8%
	松下	量份额同比 (pct)	-0.2	1.1	1.2	0.3	0.2	0.3	1.2	0.7	1.1	0.3	-0.4	0.8	-1.6	-0.2	-0.4	-0.2	0.0	0.3
		均价同比	14%	1%	3%	3%	0%	5%	4%	-2%	1%	6%	0%	1%	3%	3%	2%	2%	4%	-8%
	海信	量份额同比 (pct)	0.2	1.1	0.8	0.4	-0.5	-0.5	0.2	0.0	0.2	0.5	0.4	1.1	0.6	0.5	0.3	-0.2	-0.8	0.4
		均价同比	11%	14%	9%	3%	10%	13%	8%	3%	3%	-2%	-3%	-4%	-2%	5%	5%	13%	17%	1%

# 洗衣机1-2月内/外销出货量分别-1%/+40%，外销保持高增；海尔、美的内销份额同比回正

## 洗衣机内外销出货规模及增速



## 洗衣机内销出货量份额走势



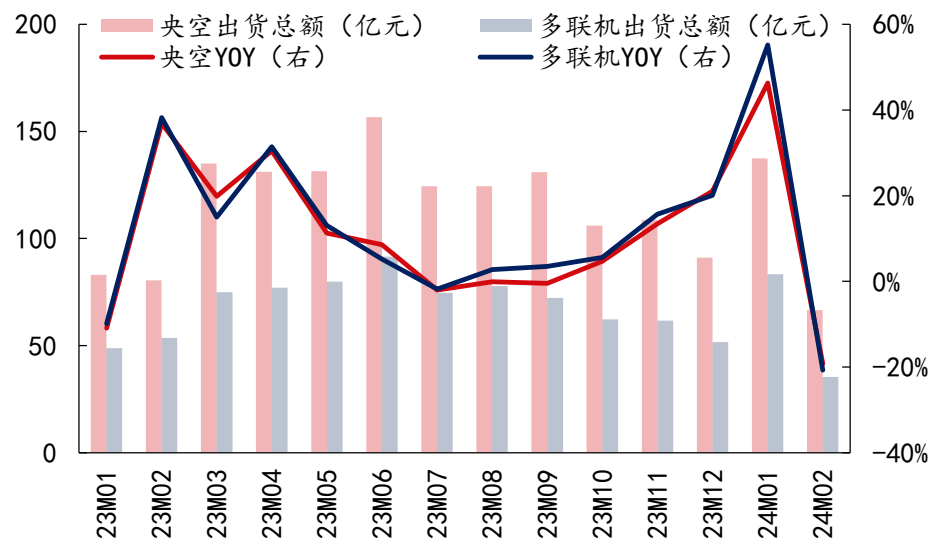
## 主要洗衣机公司出货量增速及内外销份额同比变动

	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	
<b>&gt; 总销量增速</b>																			
海尔	-1%	12%	-1%	6%	2%	33%	1%	6%	3%	3%	-4%	5%	6%	22%	12%	4%	13%	-11%	
美的	-4%	6%	-9%	10%	30%	-5%	-7%	19%	19%	28%	9%	13%	18%	11%	18%	8%	50%	6%	
惠而浦	-2%	8%	-24%	18%	-21%	12%	11%	50%	26%	9%	11%	30%	39%	36%	2%	20%	-35%	-4%	
博世	-11%	4%	-24%	0%	7%	-14%	-1%	-1%	-9%	14%	6%	6%	5%	-10%	15%	93%	29%	-9%	
<b>&gt; 内销份额同比 (pct)</b>																			
海尔	0.4	-0.1	3.8	-0.2	0.7	5.4	-1.5	-1.1	-1.9	-2.5	-0.4	-1.1	-1.4	2.5	-2.1	-3.3	-0.9	1.9	
美的	-1.1	-0.4	0.4	-0.9	0.5	-2.6	-2.9	-0.4	0.2	0.8	-1.1	-0.7	-0.2	-1.5	2.1	-0.1	-0.3	1.2	
惠而浦	0.0	-0.4	-1.2	0.1	-1.9	0.3	0.2	0.3	0.4	0.0	0.5	0.5	0.2	0.0	-1.4	0.1	-0.8	-1.6	
博世	-0.2	-0.1	-0.5	-0.4	0.1	-0.5	-0.3	-0.4	-0.8	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-1.0	-0.2	0.9	0.6	-0.6	
<b>&gt; 外销份额同比 (pct)</b>																			
海尔	0.7	4.5	0.4	-3.9	-5.7	5.6	-1.0	-4.9	-2.7	-2.0	-5.4	-5.0	-5.2	-1.5	-2.1	-0.8	-1.4	-8.6	
美的	0.7	1.0	-0.9	-1.4	5.4	-3.9	-5.9	4.3	2.7	6.0	2.1	-1.9	0.1	-2.4	-4.1	-1.5	-0.2	0.4	
惠而浦	0.0	0.9	-0.3	0.1	-1.1	0.1	-0.2	1.7	0.4	-0.2	-0.1	0.3	1.1	0.9	-0.2	0.0	-0.9	0.8	
博世	-0.3	0.1	-0.2	0.1	-0.1	-0.5	0.1	0.1	0.2	0.5	0.4	0.0	-0.1	0.2	0.2	0.3	0.7	0.5	

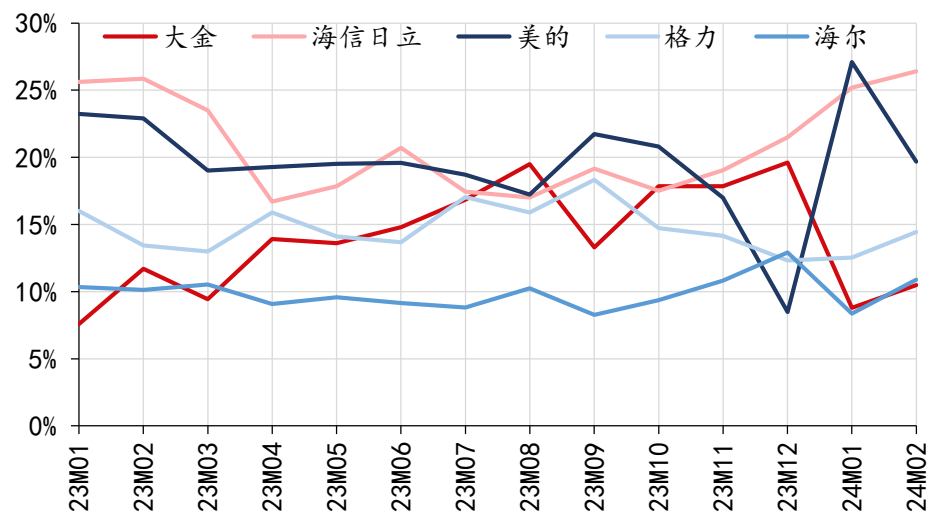
数据来源：产业在线，国联证券研究所

# 央空/多联机1-2月出货额分别+17%/+19%，美的、海尔份额同比提升

## 央空及多联机出货规模及增速



## 多联机内销份额走势



## 主要央空公司出货量增速及内外销份额同比变动

	2021	2022	2023	24YTD	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02
<b>&gt; 央空出货总额增速</b>																	
大金	-1%	4%	9%	9%	57%	-33%	58%	26%	-8%	-11%	-2%	-17%	-6%	6%	15%	4%	-41%
海信日立	6%	13%	13%	13%	59%	36%	-3%	7%	14%	7%	13%	2%	4%	16%	31%	13%	-21%
美的	7%	18%	30%	30%	54%	8%	40%	11%	33%	-7%	4%	2%	20%	39%	15%	18%	-12%
格力	1%	10%	15%	15%	25%	23%	20%	-6%	9%	8%	14%	5%	9%	20%	24%	10%	-14%
海尔	11%	22%	22%	22%	28%	25%	5%	9%	10%	14%	9%	22%	12%	30%	53%	22%	-9%
<b>&gt; 央空出货份额同比 (pct)</b>																	
大金	-0.5	-0.6	-0.4	-0.4	0.9	-4.1	1.5	1.0	-1.6	-1.1	-0.4	-1.4	-0.9	-0.5	-0.5	-0.6	-2.3
海信日立	0.1	0.2	-0.6	-0.6	2.3	1.9	-3.6	-0.3	0.6	0.9	1.1	0.3	-0.1	0.5	0.9	0.2	-0.4
美的	0.4	1.1	2.4	2.4	2.0	-1.8	1.5	0.1	3.4	-1.1	0.4	0.6	1.7	1.7	-0.6	1.1	1.9
格力	-0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-1.4	0.5	-1.1	-2.1	0.0	1.4	1.6	0.8	-0.6	0.3	0.2	-0.2	0.8
海尔	0.5	0.8	0.4	0.4	-0.8	0.5	-2.0	-0.1	0.1	1.1	0.7	1.4	0.3	1.1	2.1	0.8	1.2
<b>&gt; 多联机内销份额同比 (pct)</b>																	
大金	-0.4	-0.8	-0.7	-0.9	1.6	-6.2	2.5	1.6	-2.1	-1.5	-0.6	-2.3	-1.2	-0.5	-0.7	-0.7	-3.3
海信日立	-0.2	0.1	0.7	0.1	1.8	3.3	-5.9	-1.1	1.5	0.8	1.1	-0.1	0.5	0.8	2.7	0.7	2.4
美的	2.1	0.2	1.1	1.7	2.1	-2.1	3.8	0.8	5.3	-1.1	-0.5	0.8	1.1	3.1	-2.2	1.1	-0.9
格力	-1.5	-0.1	-0.2	-1.2	-1.7	1.4	-1.0	-2.2	0.1	2.0	1.4	0.1	-1.6	-0.3	-0.5	-0.2	0.5
海尔	1.3	0.0	0.9	0.6	-1.0	1.6	-1.9	0.1	0.1	0.9	0.3	1.6	1.0	0.9	3.8	0.9	1.0

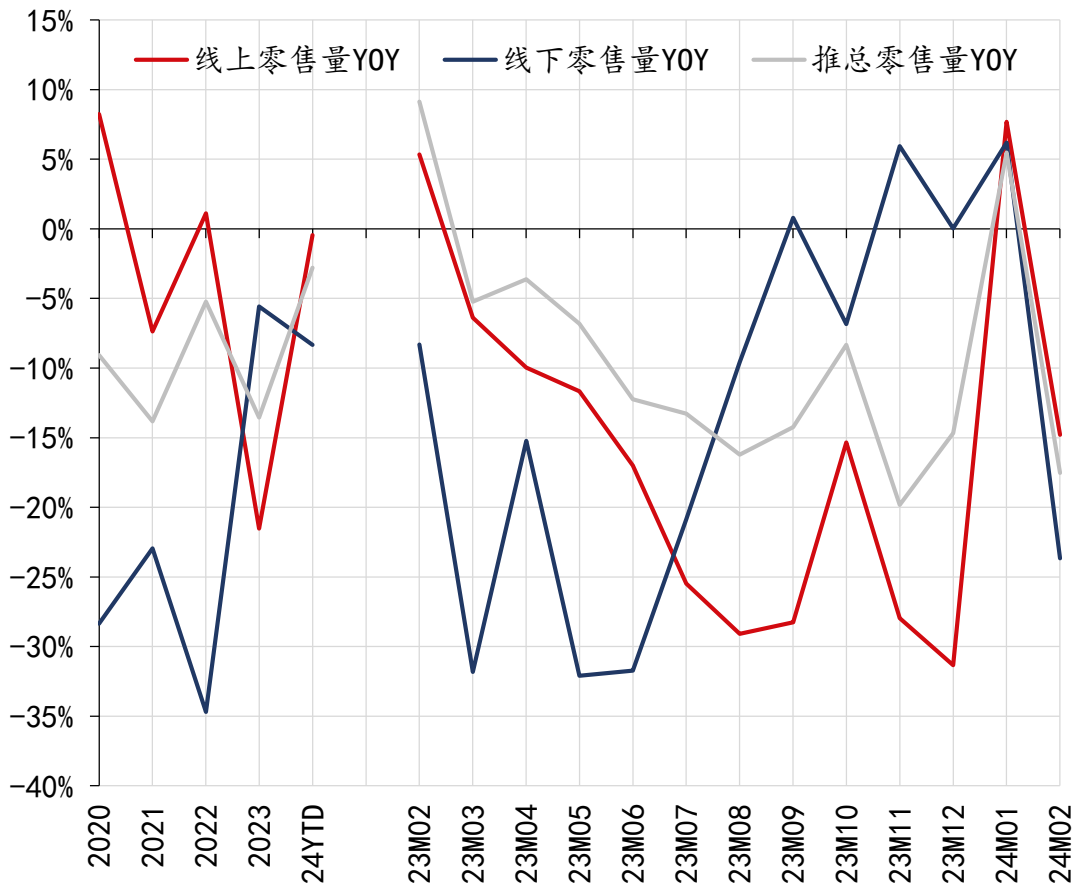
数据来源：产业在线，国联证券研究所

# 彩电1-2月零售量平稳为主，双线均价同比保持双位数提升

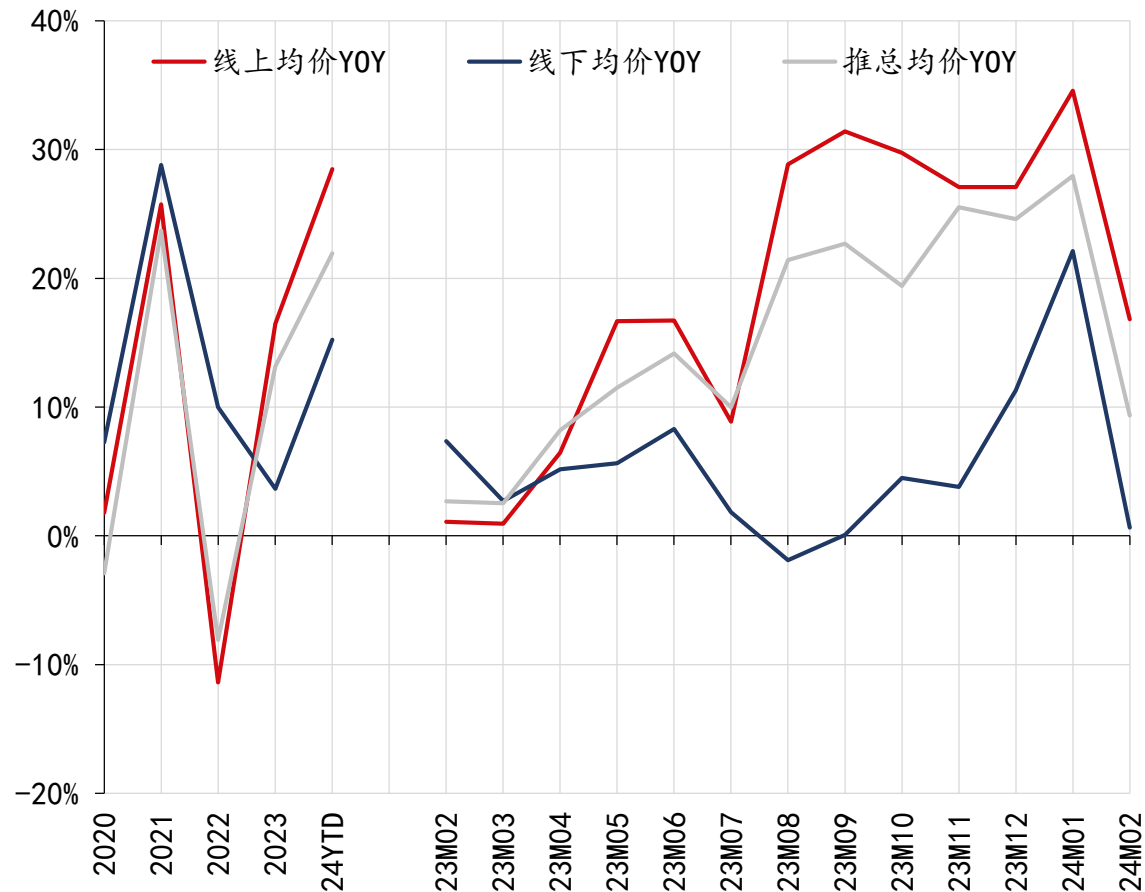
▼ 1-2月彩电线上/线下零售量分别同比持平/-8%，推总量-3%；1-2月线上/线下均价分别同比+28%/+15%，推总均价同比+22%，均价升势稳定。

▼ W10至W12（03.04-03.24）逐周，彩电线上零售量分别同比-16%/-9%/-1%，线下分别同比-35%/+8%/-46%，价格基本保持双位数增长。

## 彩电线上/线下零售量增速



## 彩电线上/线下零售均价同比



数据来源：奥维云网，国联证券研究所（注：奥维线下监测口径较窄且调整较多，谨慎参考。）



## 2月彩电龙头份额同比有所波动，线上均价升势延续

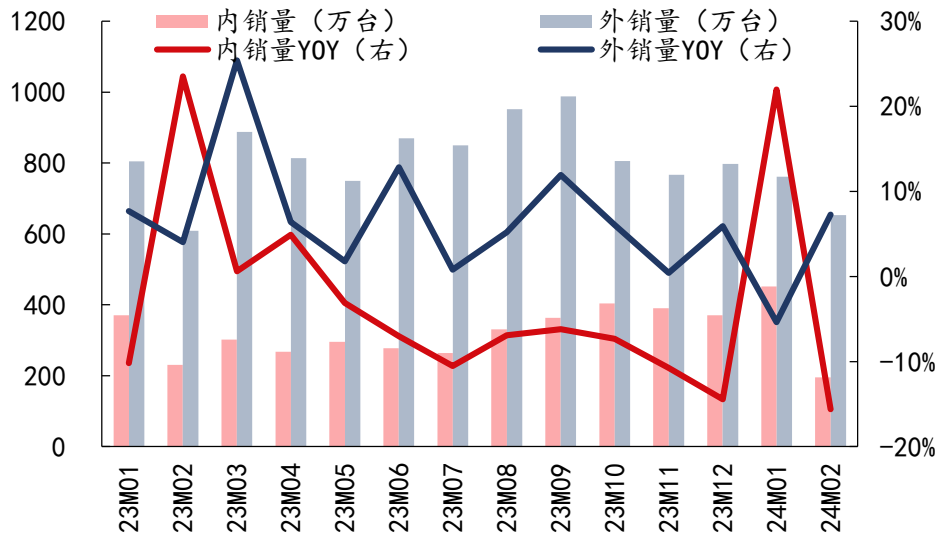
### ► 彩电分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

渠道	品牌	指标	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02
线上	海信	量份额同比(pct)	0.5	0.9	1.8	1.4	-0.8	3.3	3.0	1.1	2.4	3.9	0.8	0.4	1.3	1.8	1.0	-0.8	0.5	-3.5
		均价同比	2%	32%	-9%	18%	29%	-2%	-8%	14%	15%	10%	9%	43%	41%	23%	31%	28%	30%	27%
	小米	量份额同比(pct)	-6.6	-1.6	-1.7	0.3	-3.4	-2.2	-3.5	-0.4	1.5	3.7	7.4	0.9	0.0	-2.4	0.3	-4.0	-5.0	-0.3
		均价同比	3%	25%	-23%	9%	47%	-14%	-4%	0%	6%	-1%	-1%	10%	23%	46%	44%	44%	52%	37%
	创维	量份额同比(pct)	-0.2	-0.5	0.3	0.4	1.0	0.4	4.0	2.1	-0.4	0.1	-0.5	-1.1	0.0	0.0	0.8	1.2	2.5	-1.9
		均价同比	-3%	33%	-14%	17%	36%	-3%	-14%	-5%	17%	18%	11%	40%	27%	40%	33%	30%	38%	31%
	TCL	量份额同比(pct)	1.3	0.0	0.8	0.2	-1.1	-	0.6	1.8	1.7	-0.8	-3.3	-0.2	0.2	-1.1	-0.5	1.1	-1.0	-1.4
		均价同比	8%	23%	11%	29%	33%	23%	29%	20%	24%	44%	35%	40%	36%	43%	27%	21%	40%	21%
	长虹	量份额同比(pct)	1.2	-0.4	-0.3	-1.1	-2.1	-0.1	-1.0	-1.5	-1.9	-1.6	-0.4	-0.7	-1.0	-0.7	-1.7	-2.0	-1.1	-4.0
		均价同比	-5%	23%	-17%	21%	62%	-1%	-1%	10%	33%	21%	24%	36%	47%	33%	35%	41%	68%	49%
线下	海信	量份额同比(pct)	1.4	3.6	1.1	2.1	0.0	1.5	3.6	0.7	3.0	3.9	1.9	1.7	4.5	1.6	1.7	-0.4	0.9	-1.8
		均价同比	6%	25%	14%	5%	18%	11%	-2%	4%	5%	6%	4%	5%	-1%	8%	5%	17%	23%	5%
	创维	量份额同比(pct)	0.6	-0.1	2.6	1.6	0.9	4.7	2.6	2.3	-0.3	-0.9	-1.3	1.1	3.3	0.5	2.5	1.9	1.9	-0.9
		均价同比	8%	29%	-2%	2%	15%	1%	3%	8%	4%	8%	-2%	-7%	-9%	8%	6%	18%	23%	0%
	TCL	量份额同比(pct)	7.2	-0.5	-1.3	-0.5	-0.5	1.3	-1.1	-1.0	-0.8	-0.9	2.6	-0.4	-2.3	-1.3	-0.7	-1.5	-0.7	-0.4
		均价同比	-11%	28%	19%	14%	29%	11%	19%	17%	10%	15%	4%	6%	18%	19%	22%	22%	39%	6%
	长虹	量份额同比(pct)	-3.7	-0.3	0.6	1.0	-0.1	1.9	2.8	0.9	-0.1	-0.5	0.4	-0.1	0.5	1.6	0.6	-1.0	-0.7	1.1
		均价同比	-12%	24%	5%	3%	34%	-9%	-16%	1%	12%	5%	1%	7%	6%	6%	15%	26%	41%	20%

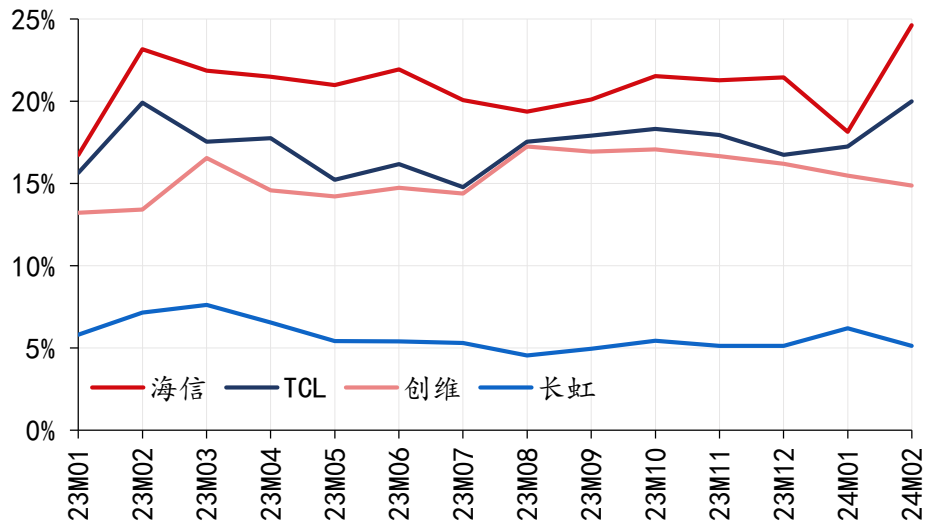
数据来源：奥维云网，国联证券研究所

# LCD TV 1-2月内/外销出货量分别+8%/持平，海信内销份额同比提升，外销有所波动

## ► LCD TV内外销出货规模及增速



## ► LCD TV内销出货量份额走势



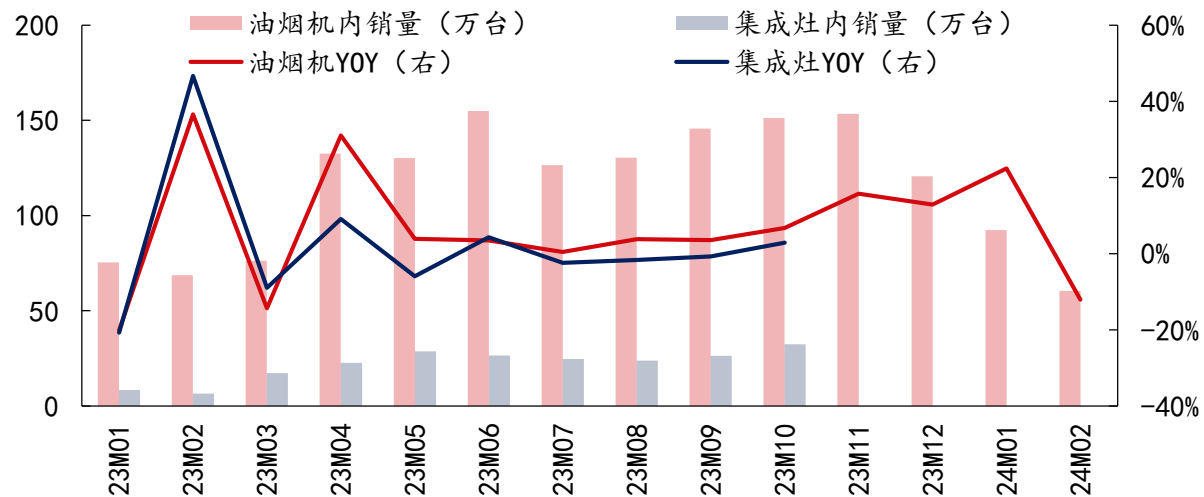
## ► 主要电视出货公司出货量增速及内外销份额同比变动

	2018	2019	2020	2023	24YTD	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	
<b>&gt; 总销量增速</b>																			
海信	5%	6%	13%	9%	4%	59%	27%	34%	14%	17%	6%	-10%	5%	0%	6%	-10%	17%	-8%	
TCL	19%	15%	17%	5%	4%	3%	8%	10%	3%	7%	2%	6%	9%	2%	2%	11%	4%	3%	
创维	-11%	-8%	-4%	7%	17%	32%	21%	9%	1%	7%	5%	11%	5%	8%	4%	1%	26%	2%	
长虹	-3%	2%	14%	3%	1%	1%	41%	9%	4%	9%	-5%	0%	-5%	3%	-11%	-4%	5%	-5%	
<b>&gt; 内销份额同比 (pct)</b>																			
海信	-0.6	-0.1	-1.1	1.7	0.9	3.4	5.2	1.3	2.6	1.3	1.3	-0.6	-0.3	1.8	1.1	3.0	1.4	1.5	
TCL	0.4	0.9	0.7	2.2	0.8	5.5	2.9	3.8	2.1	1.7	1.1	1.8	1.9	0.7	2.6	1.7	1.6	0.1	
创维	0.7	-0.2	-0.7	1.8	2.0	2.7	1.6	2.2	0.4	1.0	2.4	2.7	1.2	2.4	2.9	1.9	2.3	1.5	
长虹	-0.8	-1.1	-0.6	-0.9	-0.4	-0.9	-0.4	-1.8	-1.1	-0.8	-0.8	-1.2	-2.0	-0.4	-1.5	-0.6	0.4	-2.0	
<b>&gt; 外销份额同比 (pct)</b>																			
海信	-0.4	1.3	3.1	0.7	0.1	8.5	-0.2	5.6	2.2	1.7	1.5	-2.7	-0.2	-1.2	2.1	-3.9	0.4	-3.2	
TCL	1.3	3.8	3.9	-0.8	0.2	-3.3	-4.4	-0.3	-0.2	-1.2	0.4	0.1	-0.4	-0.4	0.2	2.2	-1.0	0.3	
创维	-3.3	-0.9	0.4	0.0	0.1	-0.1	0.3	-0.6	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.3	0.2	0.3	0.3	
长虹	-0.4	0.9	1.5	0.4	0.1	-0.4	1.7	0.8	0.7	0.3	0.1	0.3	-0.1	0.3	0.0	0.0	0.3	0.2	

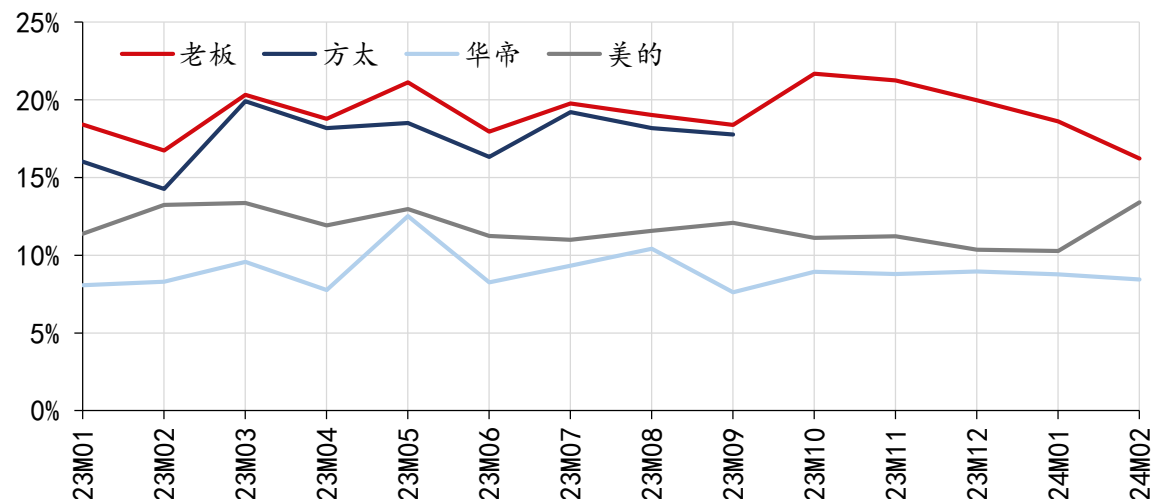
数据来源：产业在线，国联证券研究所

# 烟机1-2月内销出货量+6%，2月老板/华帝内销份额同比-0.5pct/+0.1pct

## 烟机/集成灶内销出货规模及增速



## 烟机主要公司内销出货量份额走势



## 烟机主要公司内销出货量增速及份额同比变动

### > 内销出货量同比

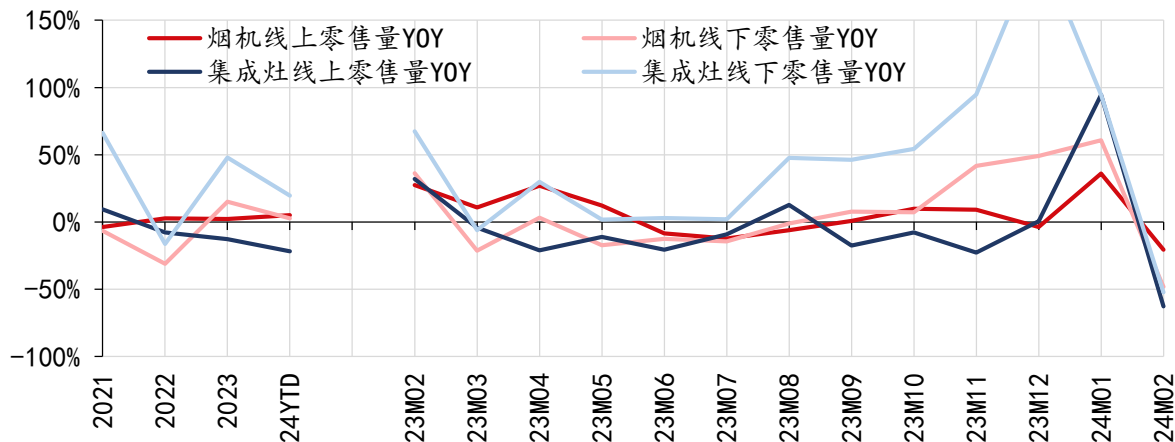
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	
老板	0%	-1%	4%	5%	-10%	9%	6%	-20%	51%	-13%	33%	5%	3%	3%	2%	-2%	19%	26%	22%	9%	-15%	
方太	0%	0%	4%	7%	-10%			-18%	38%	-14%	32%	6%	6%	10%	6%	4%						
华帝	-1%	-4%	-12%	-2%	-13%	8%	12%	-18%	36%	-10%	4%	13%	4%	8%	14%	-7%	13%	27%	17%	8%	-11%	
美的	-9%	-8%	-3%	-4%	-13%	14%	-1%	-9%	57%	-6%	42%	8%	18%	4%	14%	17%	9%	14%	24%	14%	-11%	

### > 内销份额同比 (pct)

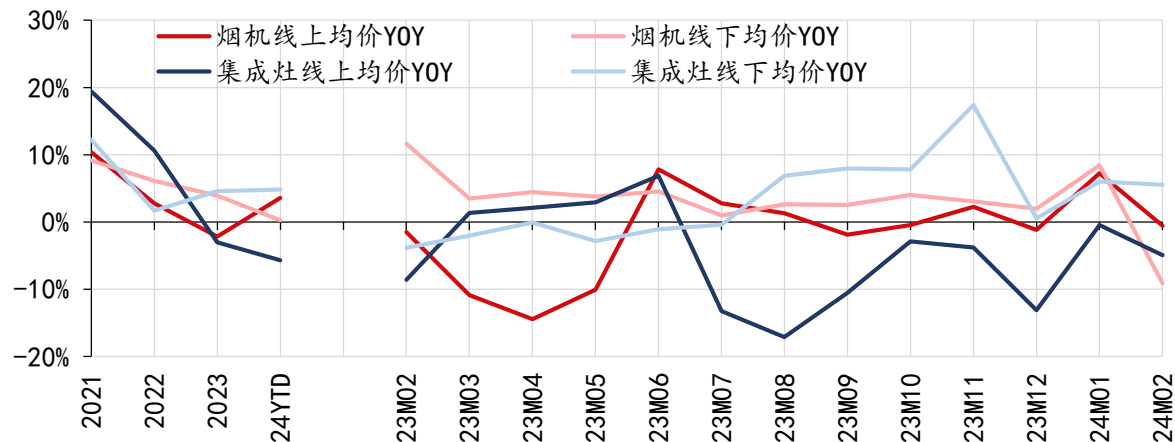
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	
老板	0.7	0.3	1.6	0.9	1.2	0.5	0.1	0.1	1.6	0.2	0.3	0.1	-0.2	0.5	-0.3	-1.0	2.3	1.7	1.5	0.5	-0.5	
方太	0.6	0.4	1.5	1.1	1.1			0.4	0.1	0.1	0.1	0.4	0.4	1.7	0.3	0.2						
华帝	0.4	-0.1	-0.6	-0.2	0.3	0.2	0.5	0.2	-0.1	0.5	-2.0	1.0	0.0	0.7	1.0	-0.8	0.5	0.8	0.3	0.2	0.1	
美的	-0.5	-0.6	0.4	-0.4	0.3	0.8	-0.8	1.3	1.7	1.1	0.9	0.5	1.3	0.3	1.0	1.3	0.2	-0.2	0.9	0.8	0.2	

# 烟机/集成灶1-2月线上零售量分别+5%/-22%，线下零售量分别+3%/+20%

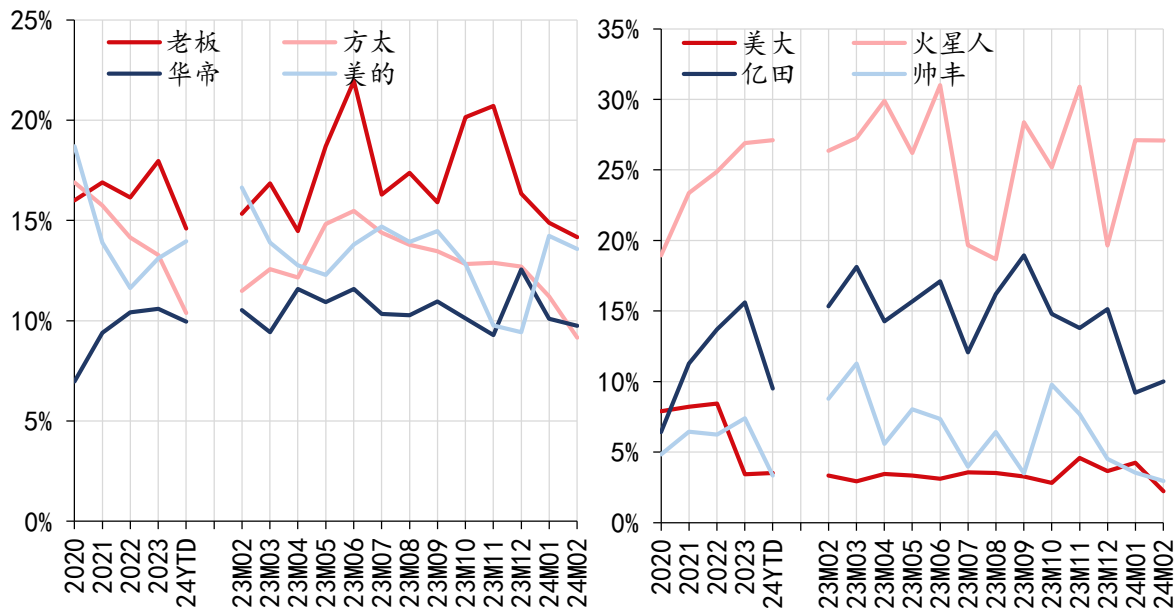
## 烟机及集成灶线上/线下零售量增速



## 烟机及集成灶线上/线下零售均价同比



## 烟机/集成灶主要品牌线上零售额份额走势



## 烟机/集成灶主要品牌线上零售量增速及均价同比

品类	品牌	指标	2021	2022	2023	24YTD	23M11	23M12	24M01	24M02
烟机	老板	线上零售量YOY	-1%	-2%	12%	12%	40%	-1%	54%	-21%
		线上零售均价YOY	13%	3%	-1%	-3%	-9%	-1%	1%	-7%
	方太	线上零售量YOY	-8%	-4%	-3%	1%	6%	-1%	37%	-32%
		线上零售均价YOY	7%	-1%	-3%	-3%	-3%	-4%	2%	-7%
华帝	线上零售量YOY	44%	24%	1%	1%	-3%	11%	32%	-27%	
	线上零售均价YOY	-1%	-6%	1%	2%	2%	4%	7%	1%	
美的	线上零售量YOY	-33%	-12%	13%	-24%	-19%	-35%	-1%	-44%	
	线上零售均价YOY	17%	0%	0%	21%	1%	7%	28%	16%	
集成灶	美大	线上零售量YOY	32%	13%	-70%	-33%	-76%	-54%	53%	-77%
		线上零售均价YOY	3%	-8%	13%	1%	21%	5%	0%	2%
	火星人	线上零售量YOY	43%	4%	-15%	-35%	-22%	-30%	102%	-71%
		线上零售均价YOY	12%	5%	7%	19%	1%	12%	9%	26%
	亿田	线上零售量YOY	102%	21%	-8%	-53%	-5%	14%	101%	-80%
		线上零售均价YOY	13%	3%	4%	10%	1%	1%	12%	16%
帅丰	线上零售量YOY	42%	-5%	-5%	-62%	-7%	-27%	314%	-87%	
	线上零售均价YOY	22%	4%	5%	-8%	5%	-7%	8%	-9%	

数据来源：奥维云网，国联证券研究所

# 1-2月厨房小家电线上降幅多有收窄，其中煎烤机同比回正；线下整体环比走弱

## 厨小分品类双线销额同比增速

指标	品类	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	24M1-M2
线下零售额 YOY	电饭煲	-11%	-2%	-6%	18%	-10%	-12%	-4%	4%	7%	5%	22%	7%	-7%
	电磁炉	-12%	-25%	-32%	-14%	-16%	-18%	-6%	0%	1%	-6%	-3%	-16%	-24%
	电压力锅	-13%	-8%	-8%	10%	-8%	-12%	-5%	0%	5%	5%	23%	10%	-6%
	豆浆机	-33%	-39%	-36%	13%	22%	29%	29%	35%	48%	60%	54%	36%	-2%
	榨汁机	-22%	-3%	-30%	-33%	-40%	-24%	-24%	-13%	-21%	7%	2%	-7%	-32%
	电水壶	-9%	-10%	-9%	0%	-5%	-12%	-5%	0%	-5%	-4%	8%	-19%	-17%
	养生壶	9%	-6%	0%	-4%	-1%	-12%	-3%	-1%	-2%	7%	21%	-30%	-17%
	破壁机	-21%	-11%	-29%	-12%	-25%	-23%	-19%	-11%	-16%	-11%	6%	9%	-26%
	电炖锅	-16%	-9%	-14%	-10%	-10%	-18%	-10%	-12%	-14%	-9%	9%	0%	-19%
	搅拌机	-14%	-12%	-1%	-18%	-28%	-22%	-5%	-12%	-12%	13%	1%	1%	-26%
	煎烤机	-29%	-1%	-15%	-11%	-16%	-16%	-10%	-15%	-7%	-4%	7%	5%	-8%
	电蒸锅	80%	72%	81%	77%	68%	24%	58%	30%	64%	55%	18%	81%	71%
	空气炸锅	77%	9%	-1%	-33%	-38%	-36%	-37%	-51%	-39%	-32%	-20%	-40%	-42%
指标	品类	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	24M1-M2
线上零售额 YOY	电饭煲	-21%	13%	-7%	2%	-12%	-3%	-11%	-8%	-12%	2%	-15%	-15%	3%
	电磁炉	-24%	-13%	-14%	-17%	-16%	-8%	-8%	-13%	-7%	0%	-29%	-30%	-7%
	电压力锅	-25%	11%	-7%	5%	-13%	-1%	-2%	-4%	-7%	-3%	-22%	-29%	-5%
	豆浆机	-30%	8%	-1%	-21%	7%	11%	4%	8%	12%	49%	20%	45%	24%
	榨汁机	-18%	10%	-8%	-16%	-11%	-19%	-24%	-21%	-12%	0%	-18%	-22%	-16%
	电水壶	-20%	4%	1%	4%	-6%	2%	-7%	-7%	-14%	-5%	-17%	-27%	-11%
	养生壶	-3%	17%	9%	1%	-8%	-10%	-11%	-4%	-6%	0%	-12%	-30%	-12%
	破壁机	-25%	9%	-7%	-19%	-17%	-25%	-23%	-20%	-21%	0%	-31%	-21%	-14%
	电炖锅	-28%	2%	-10%	-19%	-19%	-22%	-23%	-20%	-14%	-2%	-16%	-4%	-2%
	搅拌机	-34%	-8%	-8%	-28%	-36%	-33%	-32%	-30%	-27%	-17%	-32%	-23%	-16%
	煎烤机	-33%	2%	-5%	-11%	-15%	-1%	-8%	-6%	-5%	9%	-21%	-14%	24%
	电蒸锅	-14%	20%	36%	17%	6%	20%	9%	14%	7%	18%	-12%	8%	-1%
	空气炸锅	-40%	-29%	-56%	-54%	-63%	-58%	-55%	-55%	-54%	-35%	-62%	-53%	-36%

# 1-2月小家电线上景气偏弱，传统电商均价小幅下滑，美的、倍轻松表现较好

## 1-2月厨小行业及品牌主要线上平台销量同比

	三平台合计	天猫	京东	抖音
厨小	-14%	-13%	-18%	-9%
美的	3%	4%	-2%	130%
苏泊尔	-15%	-15%	-20%	20%
九阳	-16%	-12%	-16%	-35%
小熊	-13%	2%	-18%	-42%
北鼎	-36%	-33%	-30%	-68%
摩飞	-29%	-14%	-25%	-53%
东菱	-37%	-51%	-47%	-8%

## 1-2月厨小行业及品牌主要线上平台均价同比

	三平台合计	天猫	京东	抖音
厨小	-2%	0%	-6%	17%
美的	-3%	-8%	0%	-7%
苏泊尔	-3%	3%	-6%	-1%
九阳	-3%	-6%	-5%	34%
小熊	-7%	-5%	-8%	-7%
北鼎	1%	-3%	10%	10%
东菱	50%	48%	25%	112%

## 1-2月个护品类及品牌主要线上平台销量同比

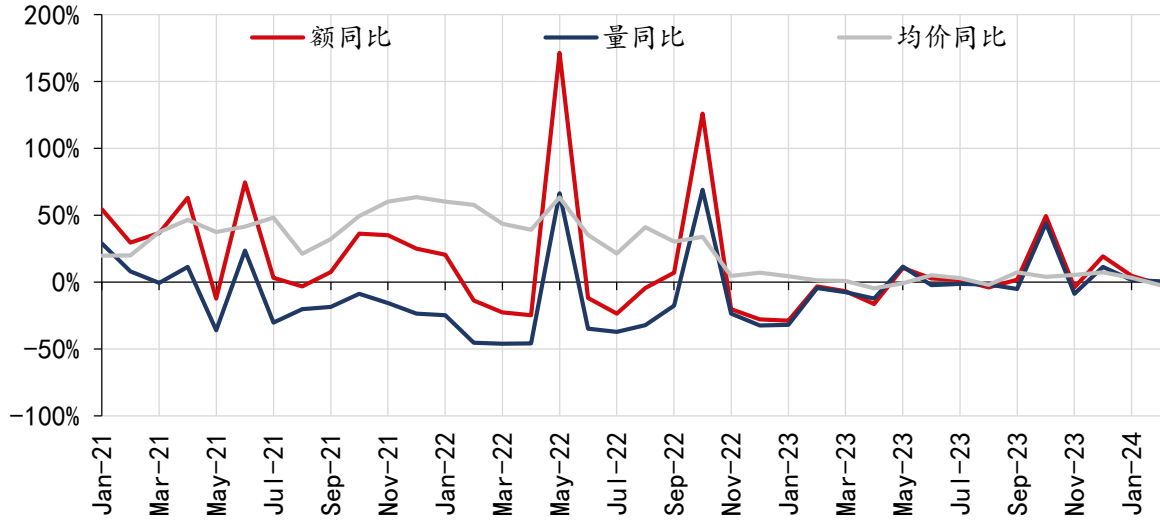
	三平台合计	天猫	京东	抖音
按摩保健	-18%	-9%	-63%	13%
电动剃须	-25%	-32%	-24%	-21%
吹风机	-1%	-6%	-5%	15%
电动牙刷	-31%	-24%	-43%	-28%
飞科	-45%	-51%	-54%	-26%
飞利浦	-36%	-28%	-41%	-39%
倍轻松	12%	22%	-50%	219%
SKG	-36%	-11%	-40%	-64%
荣泰	-28%	-35%	1%	-57%
摩摩哒	-68%	-62%	-57%	-80%
奥佳华	-37%	-73%	-63%	123%

## 1-2月个护品类及品牌主要线上平台均价同比

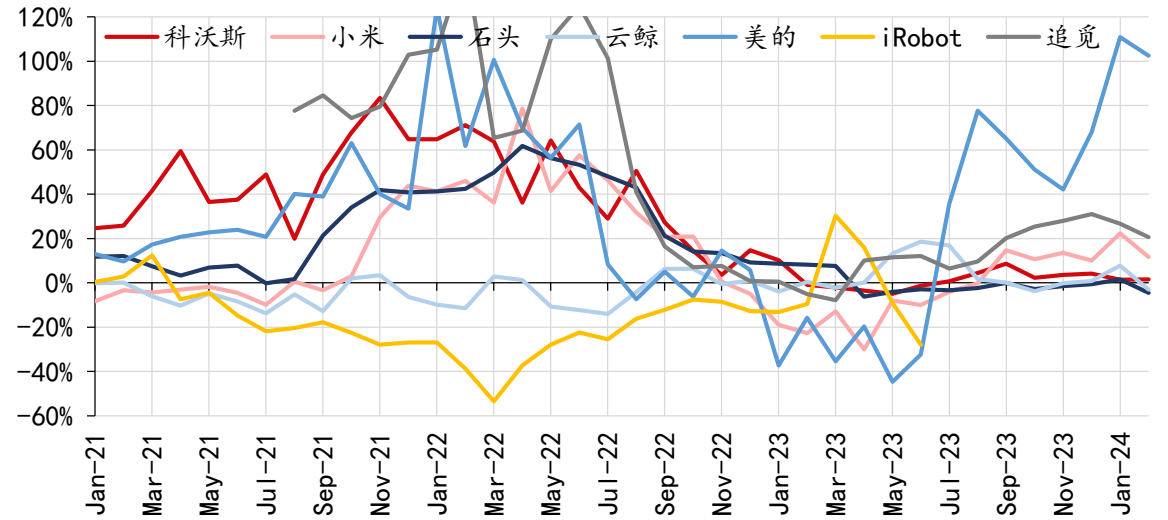
	三平台合计	天猫	京东	抖音
按摩保健	-9%	-14%	54%	-5%
电动剃须	7%	4%	12%	6%
吹风机	15%	12%	9%	35%
电动牙刷	10%	-4%	14%	65%
飞科	25%	29%	33%	13%
飞利浦	1%	-19%	18%	3%
倍轻松	3%	-3%	22%	5%
SKG	12%	7%	-1%	49%
荣泰	16%	-6%	19%	72%
摩摩哒	84%	144%	32%	33%
奥佳华	-4%	171%	37%	-61%

# 扫地机2月线上零售量/均价分别同比+1%/-2%；科沃斯份额承压，石头、云鲸环比提升

## 线上零售景气



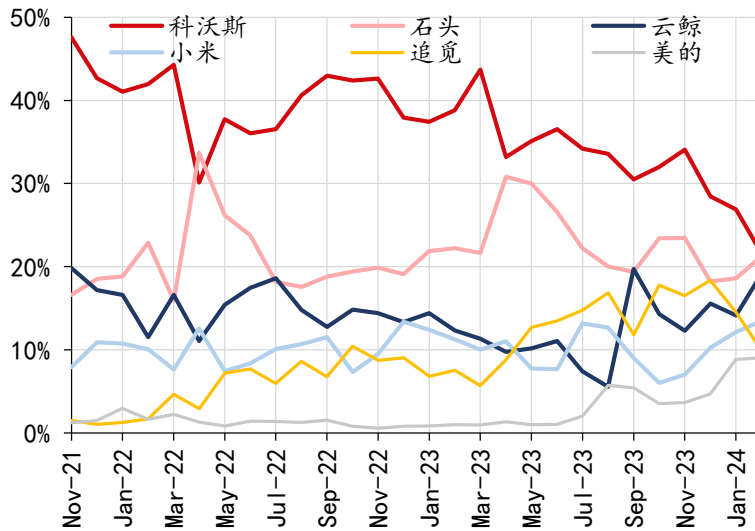
## 品牌均价同比



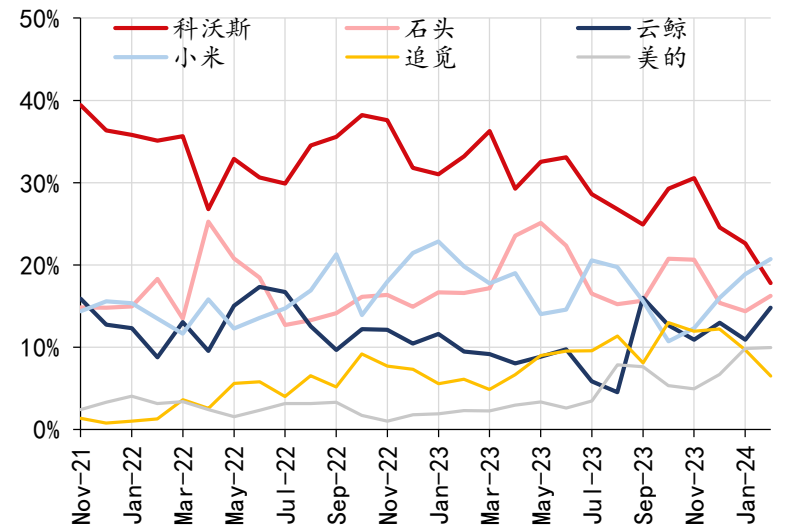
## 当月品牌份额变动

	零售额份额	额份额同比	零售量份额	量份额同比
科沃斯	21.6%	-17.2%	17.8%	-15.4%
小米	13.5%	2.2%	20.7%	0.9%
石头	21.2%	-1.0%	16.2%	-0.4%
云鲸	19.1%	6.8%	14.8%	5.3%
追觅	9.9%	2.4%	6.5%	0.4%
美的	9.0%	8.0%	10.0%	7.7%
海尔	0.7%	-0.5%	1.6%	-1.3%

## 线上额份额



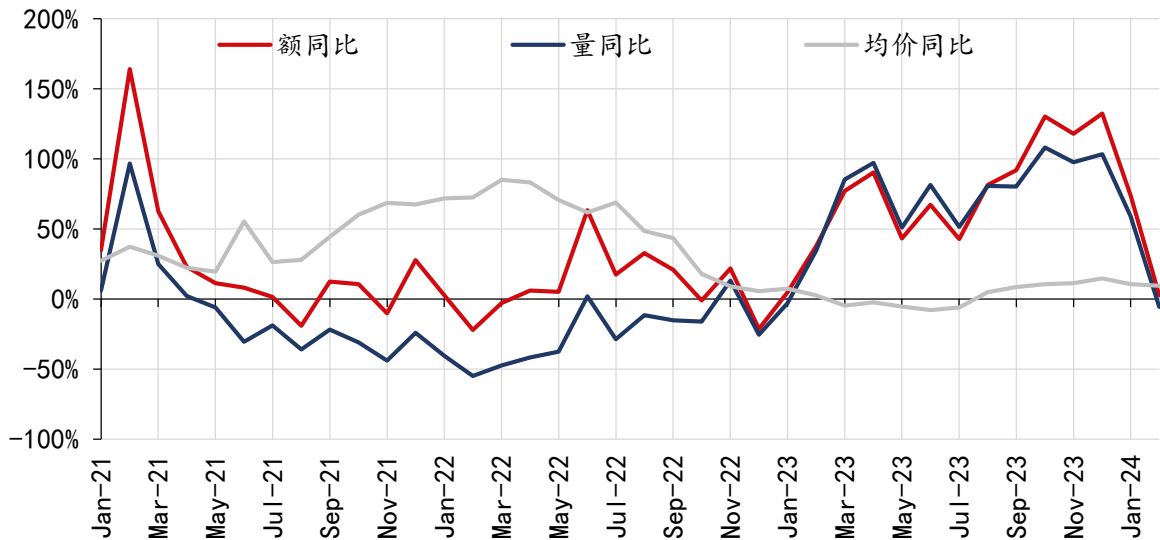
## 线上量份额



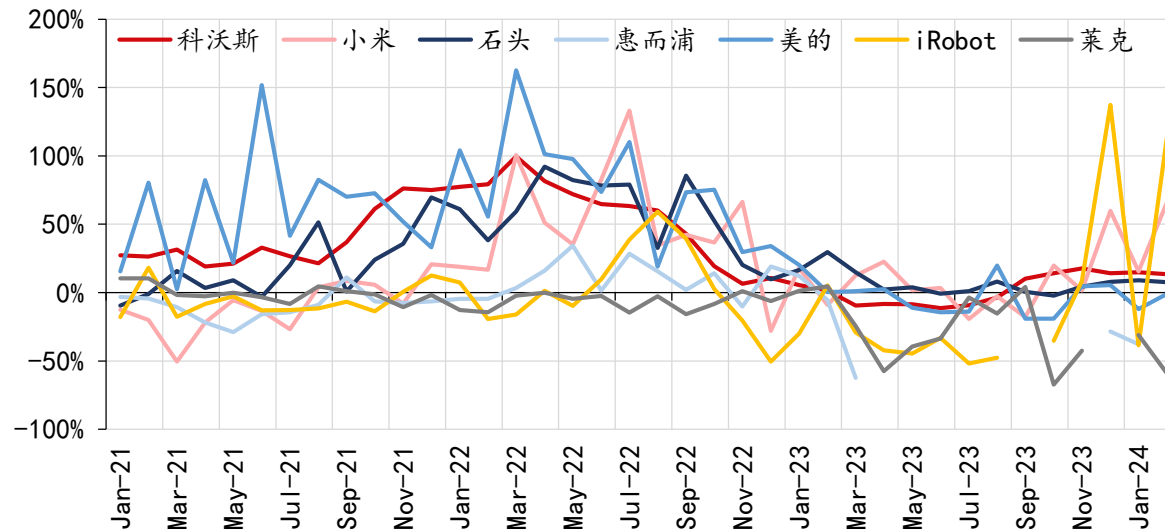
数据来源：奥维云网，国联证券研究所

# 扫地机2月线下零售量/均价分别同比-6%/+9%；科沃斯份额承压

## 线下零售景气



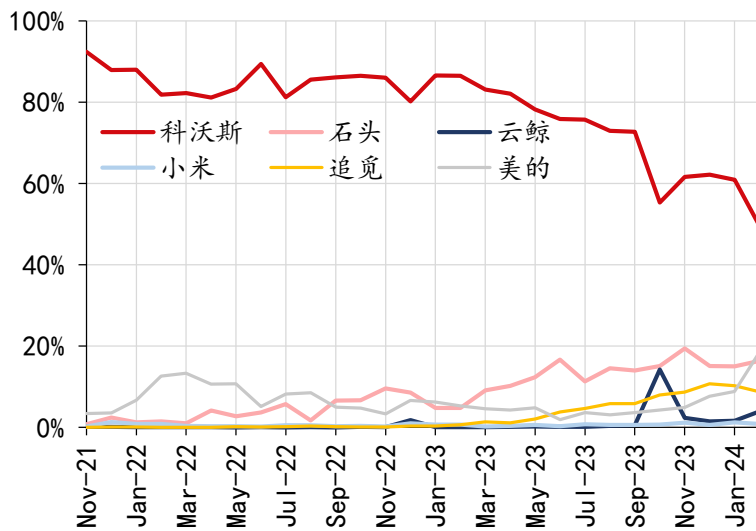
## 品牌均价同比



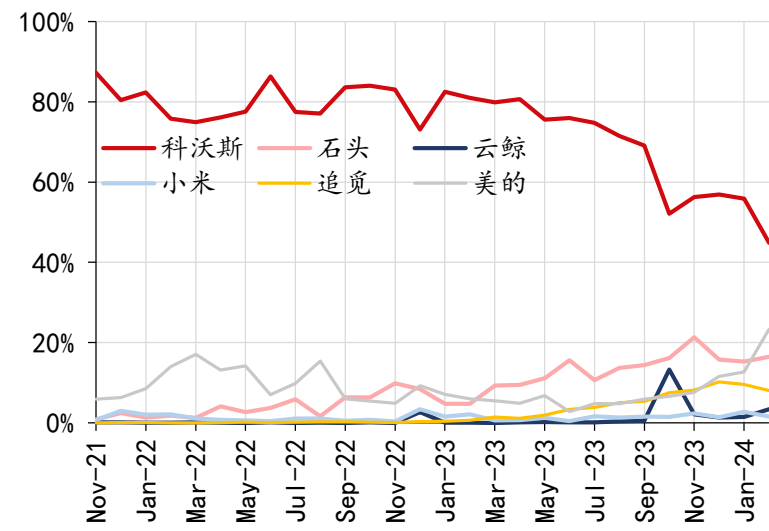
## 当月品牌份额变动

	零售额份额	额份额同比	零售量份额	量份额同比
科沃斯	49.6%	-36.9%	44.8%	-36.1%
小米	0.8%	0.1%	1.6%	-0.5%
石头	16.4%	11.6%	16.5%	11.8%
云鲸	3.9%	3.8%	3.4%	3.4%
追觅	8.7%	8.1%	8.1%	7.5%
美的	18.5%	13.2%	23.3%	17.3%
海尔	0.0%	-0.1%	0.1%	-0.3%

## 线下额份额



## 线下量份额

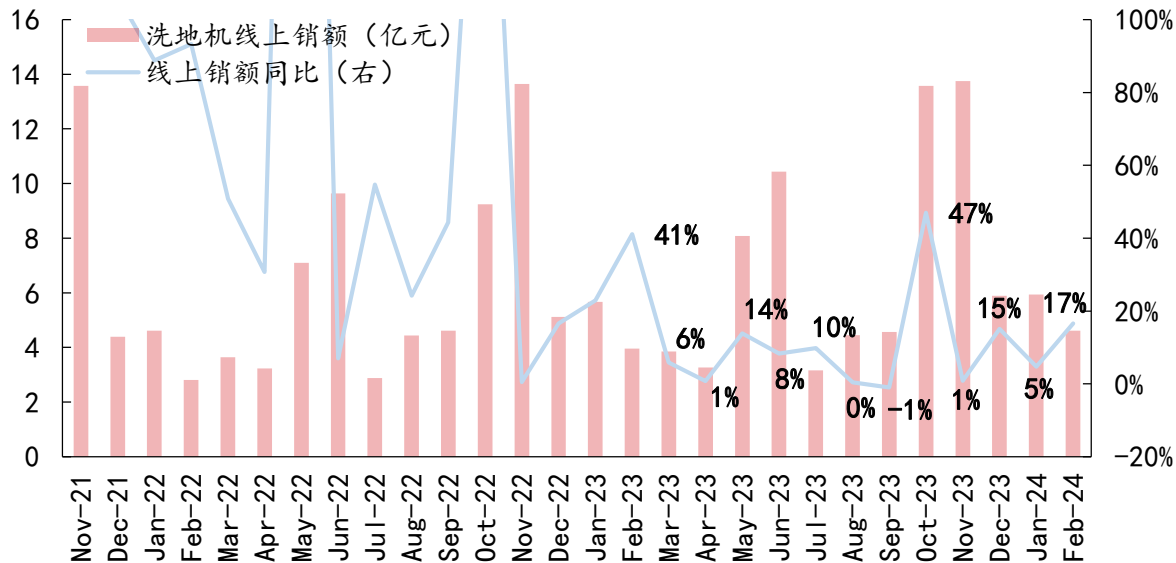


数据来源：奥维云网，国联证券研究所

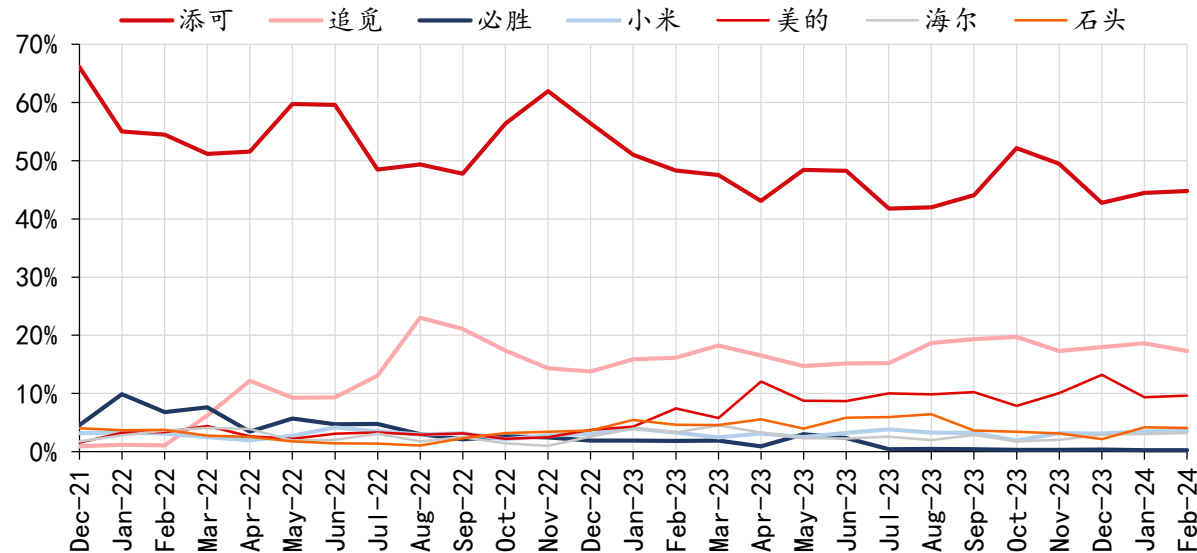


# 洗地机1月/2月线上销售额分别同比+5%/+17%；添可份额环比企稳

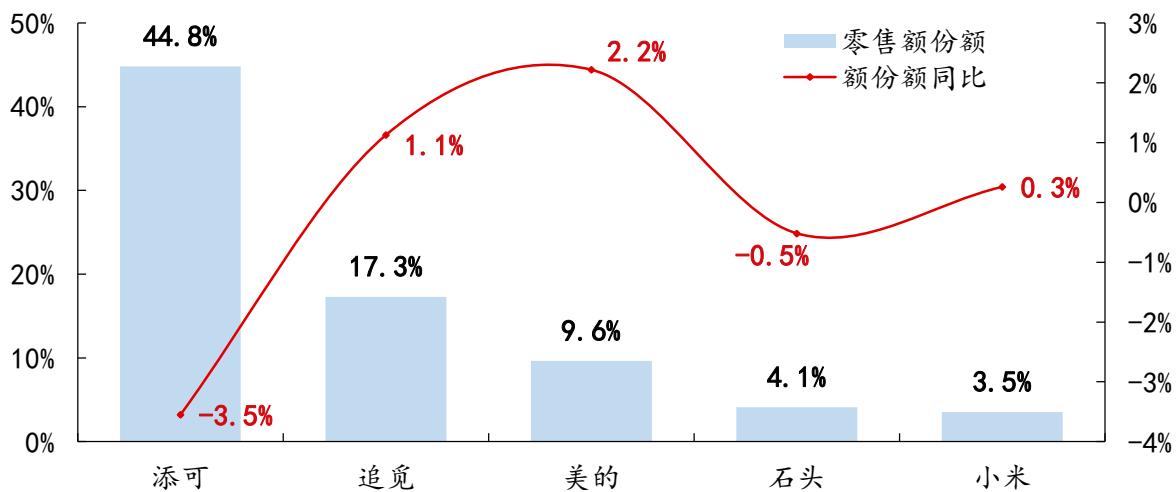
## 洗地机线上零售额及同比增速



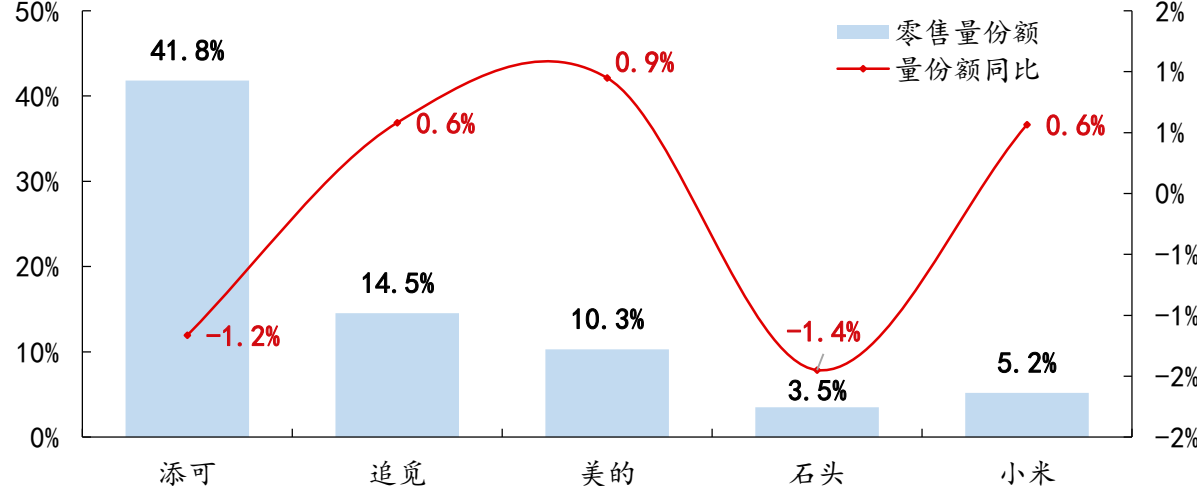
## 洗地机主要品牌线上销售额份额走势



## 2月洗地机主要品牌线上销售额份额及同比变动



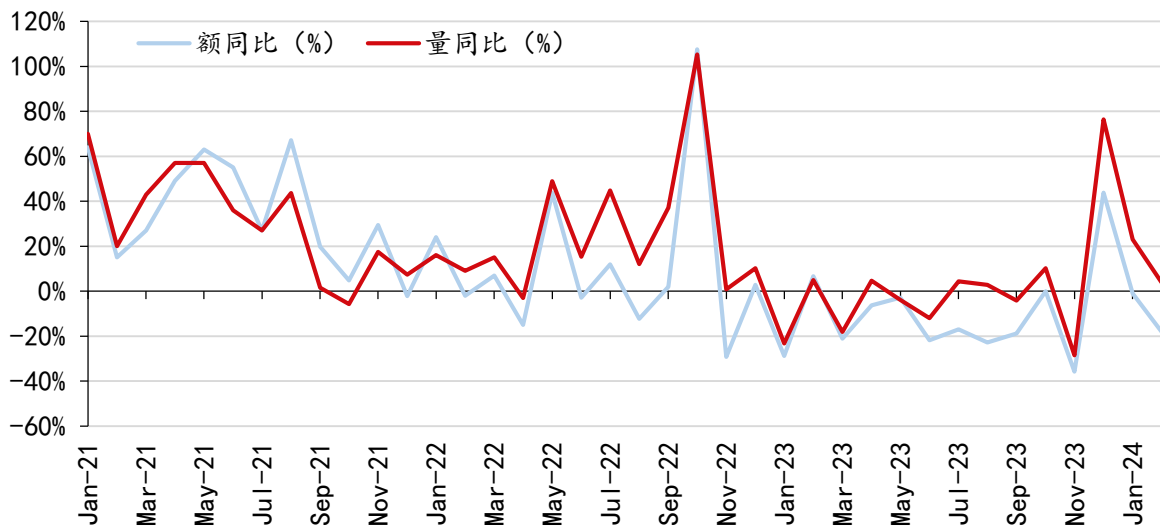
## 2月洗地机主要品牌线上销量份额及同比变动



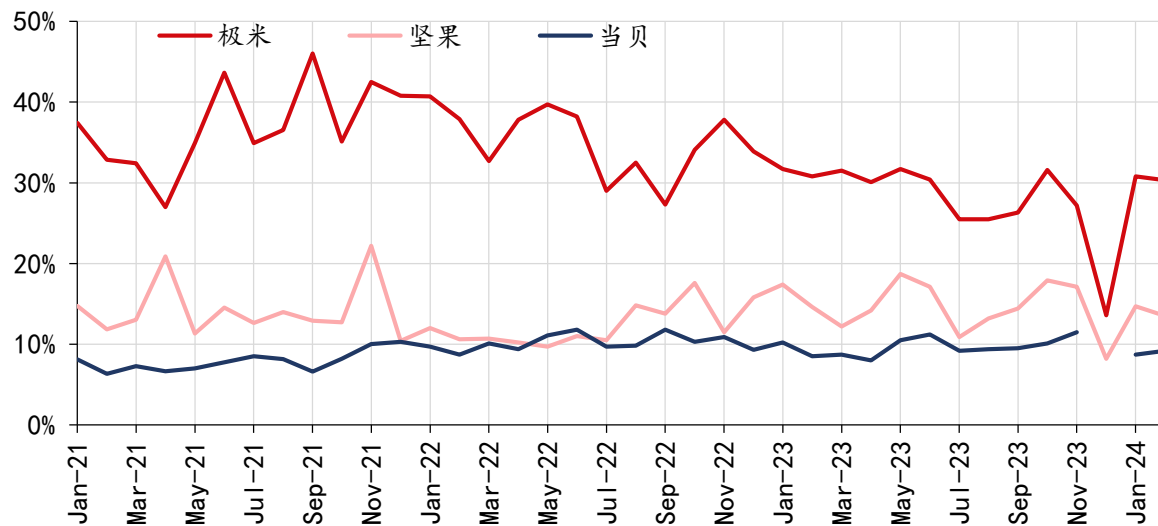
数据来源：奥维云网，国联证券研究所

# 2月投影机线上销量/销额分别同比+4%/-18%，极米、坚果份额环比平稳

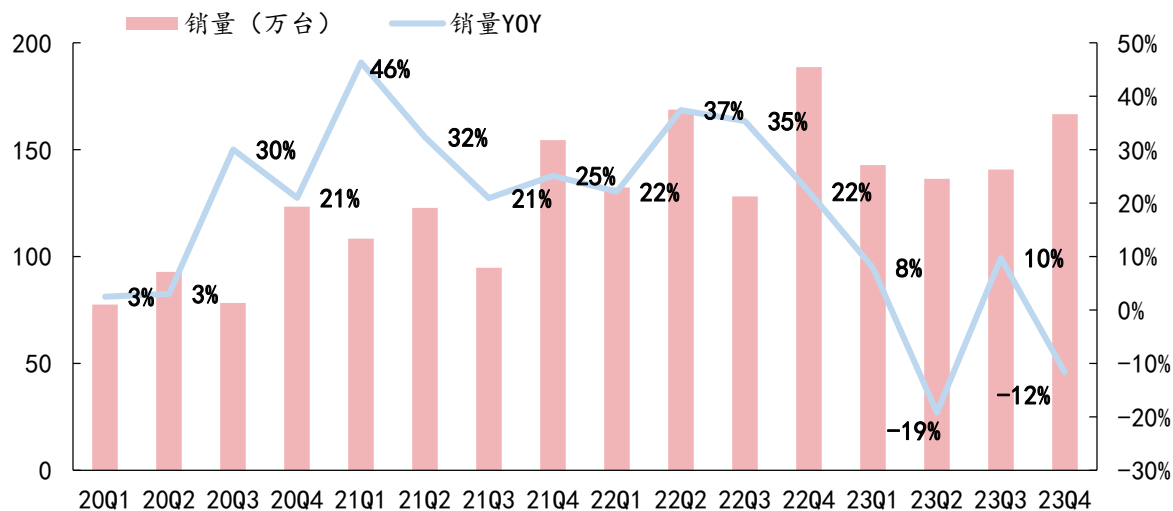
## 线上销售景气



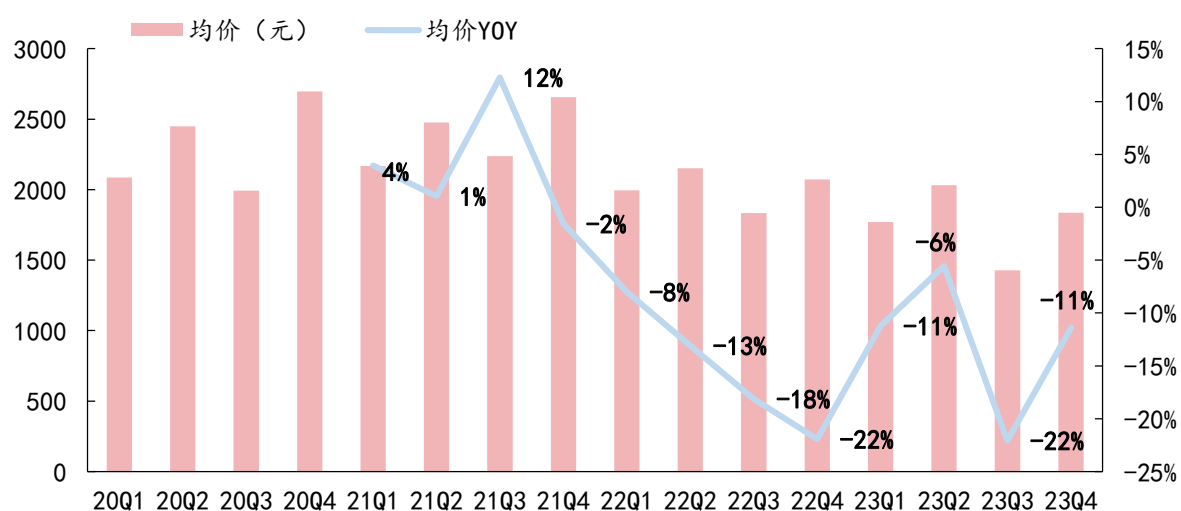
## 主要品牌份额走势



## 季度销量增速



## 季度均价及同比



数据来源：洛图科技，国联证券研究所



## 4、投资建议&核心报告

## 投资建议&核心报告

- **展望24年：**以旧换新政策预期再起，内销更新大周期政策弹性可期，分子行业看：1) 白电预计空调内销量或围绕接近1亿台的新平台盘整，冰洗更新需求释放或支撑内销平稳增长，价格预计均保持提升趋势；此外外销景气或可延续至24H1，贡献可观增量；2) 黑电预计受益于赛事带动，出货小幅改善，龙头份额提升势能强劲，面板价格环比回落助益盈利向上；3) 清洁电器内销预计弱复苏，需要重点关注国产龙头品牌出海节奏；4) 后周期估值均处历史最底部，需关注地产政策预期变化；5) 小家电整体景气短期承压，需结合跟踪挖掘结构性机会，新兴品类、渠道及出海带来的结构性机遇持续涌现。
- 综上，2024年家电内销有望受益政策拉动下的更新需求加速释放，升级出海可期，估值分红优势突出。投资建议：一是份额企稳回升的白电龙头，推荐美的、海尔、海信家电，关注格力；二是受益格局优化及产品升级的黑电龙头，推荐海信视像；三是国内外渗透率及份额持续提升的扫地机龙头，推荐石头科技，关注科沃斯；四是历史底部静待拐点，强 $\alpha$ 的后周期龙头老板，关注公牛、华帝；五是可选小家电优质龙头，关注小熊电器等。

### 近期核心报告——

- 《再论成本位置、斜率与弹性》
- 《家电以旧换新政策或将轮回》
- 《攻守之间，踏步向前》
- 《洗地机器人是下一个扫地机升级方向吗？》
- 《从“制造出海”到“品牌出海”》
- 《探寻电动工具与OPE行业的地产与库存周期》
- 《2023年报业绩前瞻：低基数上的稳健修复》
- 《2024年度投资策略：拥抱更新周期，品牌出海共振》
- 《家电年度复盘：岁寒知松柏，春色不须多》
- 《家电前装化专题研究：拥抱存量市场，抢占前端流量》
- 《浅论家电股股息率提升潜力》

## 风险提示

- 1、国内外需求不及预期。**我们预计接下来几个季度国内需求至少能够维持在2023Q3的水平，暂不做高景气预期，这一预测的重要前提条件是地产需求未再进一步大幅下滑，住宅销售至少能够保持在弱平稳区间，如上述假设受政策或宏观经济恢复节奏扰动，最终未能达成，存在国内需求不及预期的风险。海外方面，家电主要公司均有一定或较高比例的海外收入；目前，北美受联储持续加息影响，需求有进一步走弱的可能，需要持续跟踪；同时，欧洲地缘政治影响仍在持续，后续需要关注其对欧洲市场需求的边际影响；当前预测建立在欧美后续需求至少维持在2023年下半年的水平，若进一步下滑，则有海外需求低预期的风险。
- 2、原材料价格及汇率大幅波动。**原材料占主要家电公司营业成本的比例在80%以上，以钢、铜、塑等为主，目前盈利预测建立在原材料价格总体平稳，至多能够容忍部分材料出现个位数同比涨幅，若超过这一水平，盈利能力可能会有不达预期甚至是下行的风险；3月铜价环比有所上行，需要跟踪。Q4以来汇率呈现高位企稳态势，但若后续海外经济放缓、中美利差收敛超预期演化，存在汇率升值压制出口的风险。
- 3、政策兑现不及预期。**目前股价包含的政策预期尚不高，若后续股价出现持续大幅上涨，预期过高，政策最终兑现有弱于市场预期的可能。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准	评级	说明	
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
弱于大市		相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上	

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/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一参考依据。

## 联系我们

江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373



国联证券  
GUOLIAN SECURITIES

# THANK YOU!

分析师：管泉森

执业证书编号：S0590523100007

邮箱：guanqs@glsc.com.cn

分析师：孙珊

执业证书编号：S0590523110003

邮箱：sunshan@glsc.com.cn

分析师：贺本东

执业证书编号：S0590523110005

邮箱：hebd@glsc.com.cn

分析师：崔甜甜

执业证书编号：S0590523110009

邮箱：cuitt@glsc.com.cn

分析师：莫云皓

执业证书编号：S0590523120001

邮箱：moyh@glsc.com.cn



国联证券股份有限公司  
GUOLIAN SECURITIES CO., LTD.

成为受人尊重的投资银行