



国联证券
GUOLIAN SECURITIES

终端量价平稳，出口增势延续 ——家电行业5月月报及6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6月12日

目 录

第一部分

6月投资观点

第二部分

5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、6月投资观点

经营稳健优势突出，优质龙头配置当时

➤ 投资观点

- **白电：**1-4月空调内销出货较超预期，以旧换新政策加持下，冰洗更新大周期有望强化；外销方面，新兴/品牌贡献增量，欧美需求有望改善，外销景气预计延续；结构升级支撑下，均价中个位数提升趋势预计仍将延续。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。推荐海尔智家、美的集团、海信家电、格力电器。
- **黑电：**2023年彩电内外销景气分化，尽管短视频对彩电需求有分流，但新兴市场表现或支撑全球出货，且2024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，推荐龙头海信视像。
- **小家电：**清洁新品2024Q1集中上市，龙头份额有望迎来底部拐点，行业以价换量逻辑逐步兑现，近期洗地机景气环比向上。2024Q1厨房小家电景气回暖，龙头品牌经营多已显现拐点，4月恢复斜率虽有波动，年内困境反转机遇值得关注；此外，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。推荐石头科技、科沃斯，关注极米科技、小熊电器等标的。
- **后周期：**地产景气调整幅度较深，近期地产政策快速宽松，高线城市持续跟进，后周期估值修复值得跟踪；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。推荐经营向上的强 α 标的华帝股份、公牛集团、老板电器。

数据来源：Wind，国联证券研究所

➤ 事件提示

类别	日期	数据/事件
重点个股	6月3日	光峰科技股东大会
	6月4日	海信视像股东大会
	6月7日	极米科技股东大会
	6月12日	小熊电器股东大会
	6月14日	石头科技、海立股份股东大会
宏观指标	6月3日	美国5月ISM制造业PMI，欧盟制造业PMI
	6月5日	美国5月ADP就业
	6月6日	欧元区6月政策利率
	6月7日	中国5月出口快讯，美国5月非农/失业率，欧元区Q1就业/GDP
	6月12日	中国5月CPI/PPI，美国5月CPI
	6月13日	中国5月货币供应/社融，美国政策利率
	6月17日	中国5月社零总额/工业增加值/固定资产投资
	6月18日	欧元区5月CPI，美国5月零售
	6月21日	日本5月CPI，欧元区6月制造业PMI初值
	6月27日	美国Q1 GDP/PCE终值
	6月28日	美国5月PCE
	6月30日	中国6月制造业PMI

央行取消个人住房贷款利率下限，高线城市陆续跟进

行业动态回顾

类型	日期	数据/事件
行业宏观	5月6日	5月1-5日，苏宁新开的17家大店店均销售较去年大店销售增长翻番，全国以旧换新订单量同比增长70%，大店客流增长超100%，万元彩电销售同比+90%。
	5月6日	京东自营大店5月1日至5日全渠道成交额同比增长59%；家电以旧换新销售贡献占比翻倍增长；京东电器智能家居同比增长超过220%。
	5月9日	杭州发布包括全面取消住房限购、加强住房信贷支持等七项措施； 西安市发布通知全面取消住房限购措施，居民家庭在全市内购买新建商品住房/二手房不再审核购房资格。
	5月13日	京东与小米新签战略合作，未来三年小米在京东全渠道销售额目标2000亿，京东将推动小米硬件多品类发展，开展物流合作。
	5月17日	央行发布通知，取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限；自5月18日起下调个人住房公积金贷款利率0.25个百分点。
重点公司	5月9日	格力电器 拟将家用空调及小家电经营部、冰洗及生活电器经营部职能及人员合并，成立家用电器经营部；珠海桓格数字科技有限公司经理卢陆群任家用电器经营部销售总监，分管家用电器经营部。
	5月14日	萤石网络 ：聘任曹静文女士为董秘，换届后原董秘郭航标先生仍为公司副总经理兼财务负责人；聘任陈菁婧女士为证代。
	5月17日	极米科技 发布2024年股票期权激励计划与员工持股计划草案： 规模：期权172万份，占总股本2.46%（其中首次授予占总股本1.97%）；员工持股计划不超过2.34亿元 对象：期权拟授予13位董监高（占总股本1.64%）、8位中层管理与业务骨干（占总股本0.33%）；员工持股计划不超过259人，其中含董、高4人 目标（期权激励与员工持股计划相同）：目标A：2024-2026年公司主要产品销量分别不低于105、110、115万台；目标B：2024-2026年公司境外营收增长相比2023年分别不低于+5%、+10%、+15%；A或B达标，可解锁比例即为100% 期权激励费用：预计2024-2027年分别为288.67、481.29、319.33、165.14万元/年
	5月20日	创科实业 ：Joseph Galli因个人原因退休并辞任执行董事与行政总裁，董事会任命Steven Richman为新任行政总裁。2007年1月Richman任Milwaukee总裁，2024年1月晋升为集团高级总裁。
	5月22日	火星人 ：公司财务总监赵海燕辞职，不再担任公司任何职务；暂由公司董秘/董事/副总经理毛伟平代履财务总监职责。
5月24日	小熊电器 发布2024年期权激励草案： 对象：高管/核心骨干共49人 规模：股票期权63.7万份，占总股本0.4%，行权价47.4元/份 目标：24/25年营收或净利润较23年增长率不低于8%/16.64%，对应25年同比+8% 费用：预计24/25/26年分别为400.5/542.66/142.16万元	

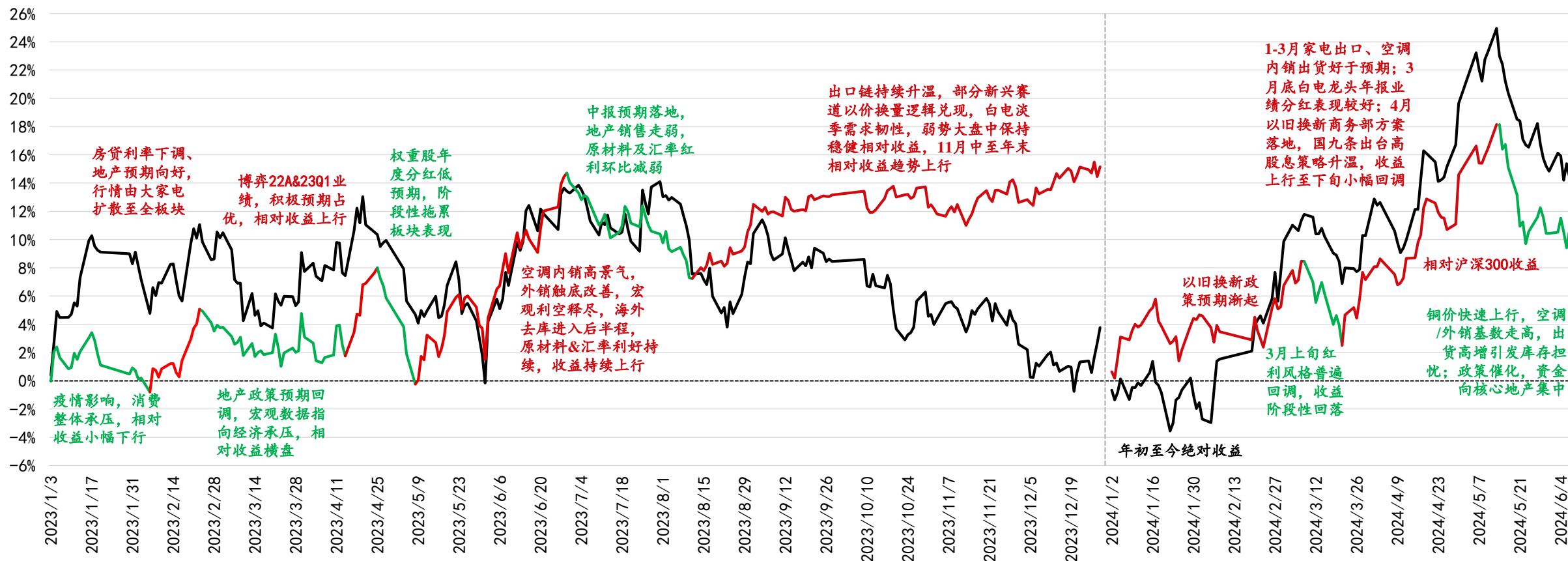


2、5月行情回顾

板块收益复盘

- 5月申万家电指数-1.60%，相对沪深300/上证综指分别-0.39pct/-0.76pct，当月涨跌幅在31个申万一级行业中排第13位。横向对比，单月涨幅前三依次为煤炭(+7.3%)、农林牧渔(+4.3%)、房地产(+4.1%)，后三分别为通信(-6.8%)、计算机(-7.9%)、传媒(-9.1%)。
- 3月/4月/5月家电指数分别+4.38%/+8.50%/-1.60%，相对沪深300指数分别+1.85%/+6.61%/-0.39pct，2月中下旬以旧换新政策预期升温，3月上旬红利风格普遍回调，3月下旬至4月基本面表现较好，龙头报表质量优异，支撑收益上行；5月成本/空调库存担忧有所升温，阶段性回调。

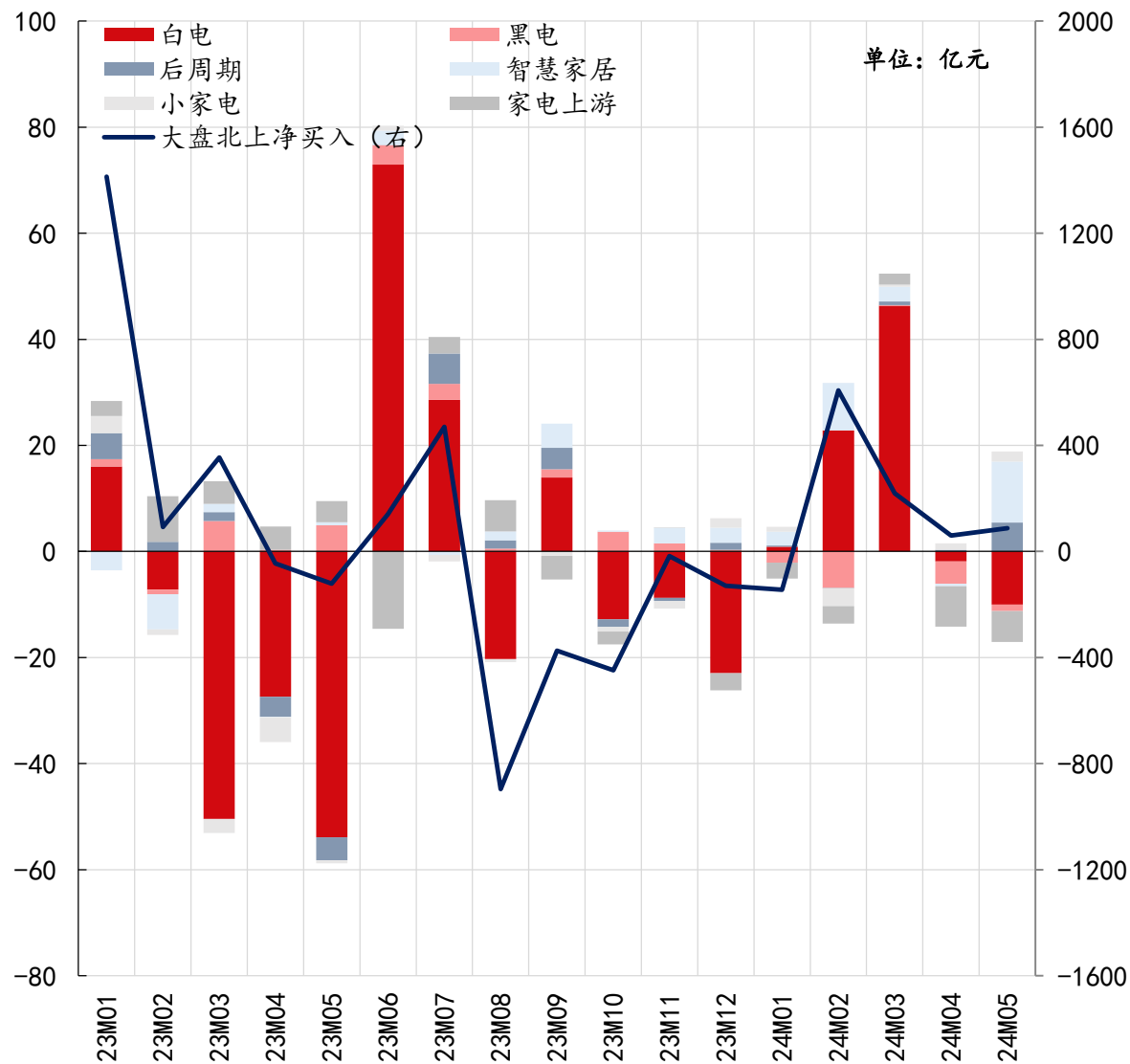
2023全年及2024年初至6月7日家用电器（申万）指数收益复盘



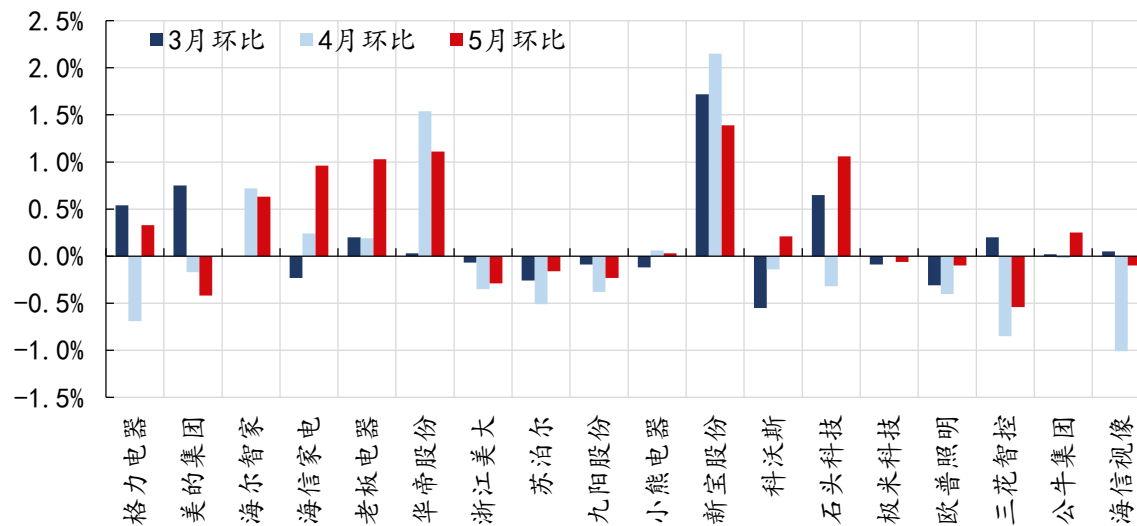
数据来源：Wind，国联证券研究所

5月家电板块北上资金净流出2亿，其中白电净流出10亿；4月板块净流出13亿

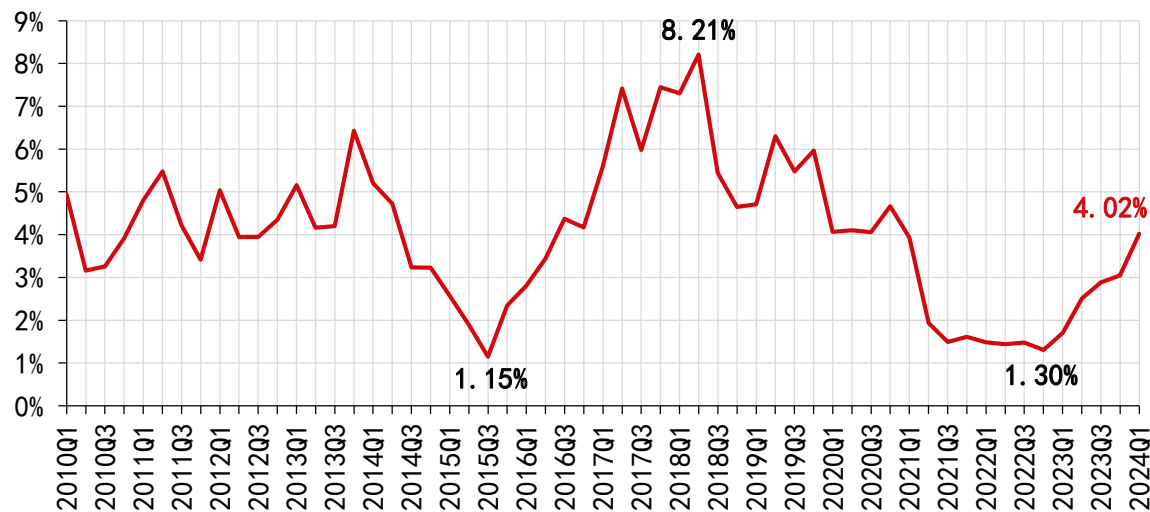
家电主要子行业及大盘月度北上资金净流入/流出情况



家电重点个股北上持仓占全部流通股比例月度环比变动



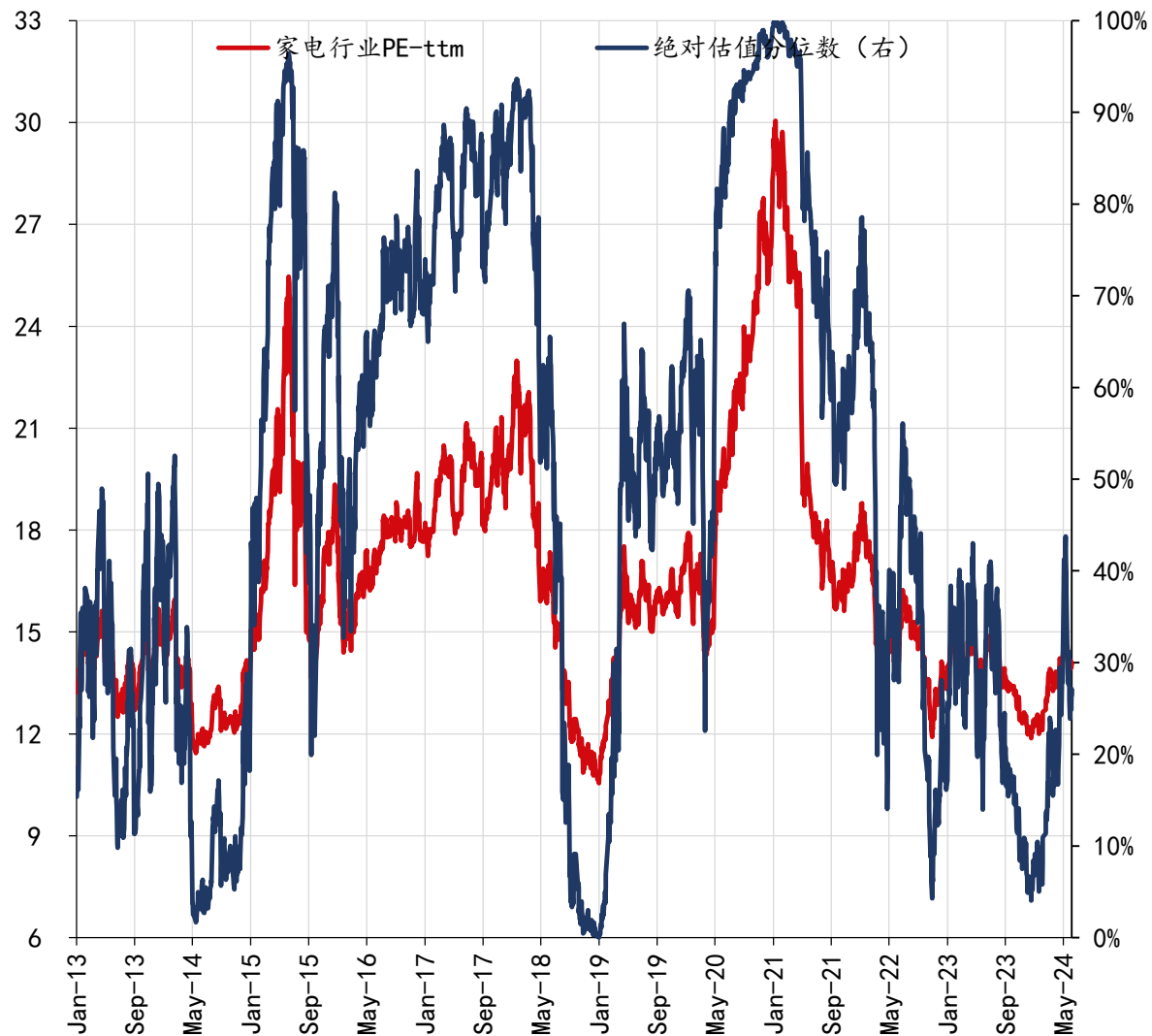
家电板块季度公募重仓持股比例



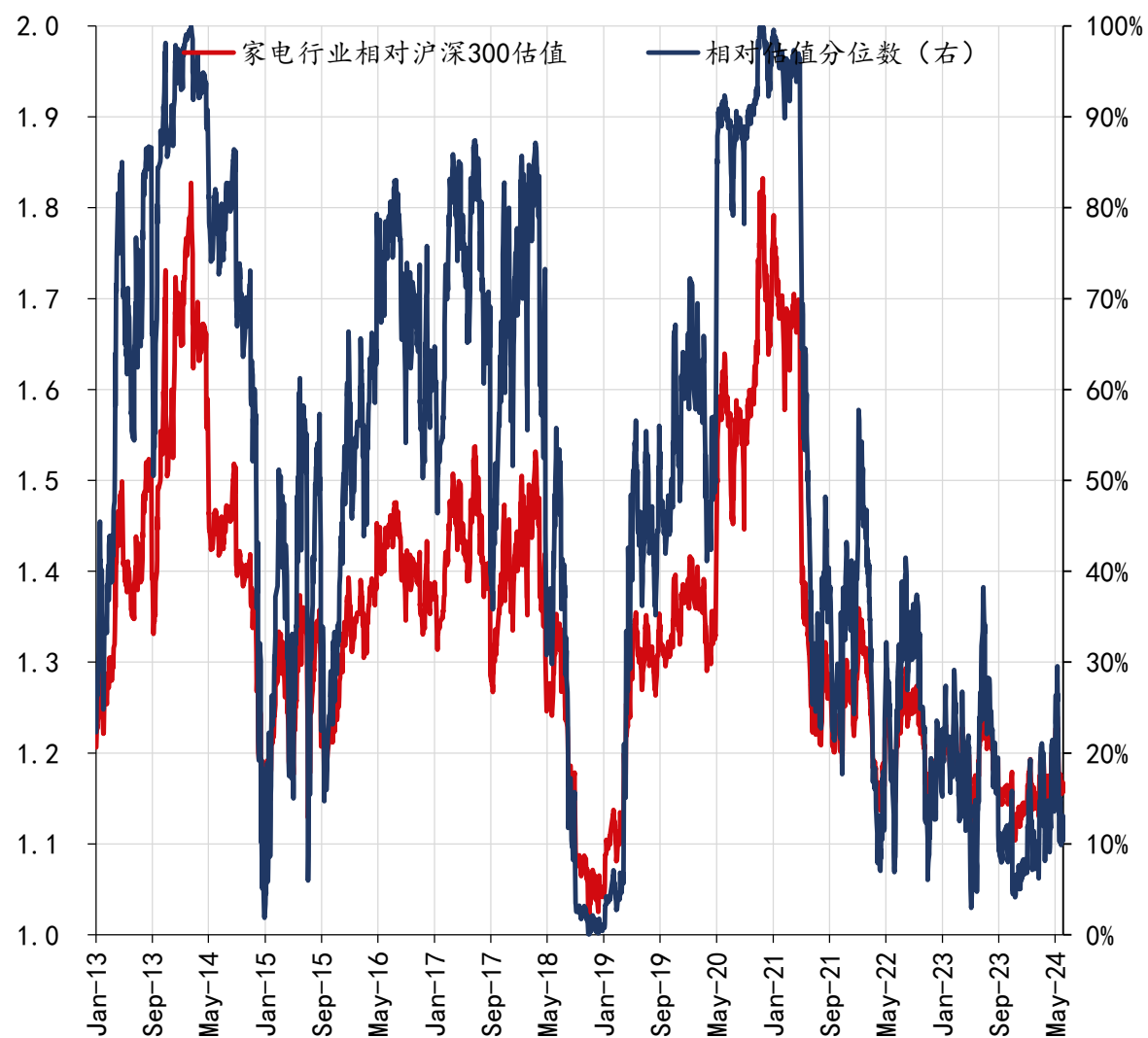
数据来源：Wind，国联证券研究所

6月7日家电指数PE-ttm/相对沪深300估值分别为14.0倍/1.2倍，处于2013年以来25%/11%分位

申万家电绝对估值及2013年以来分位数



申万家电相对估值及2013年以来分位数



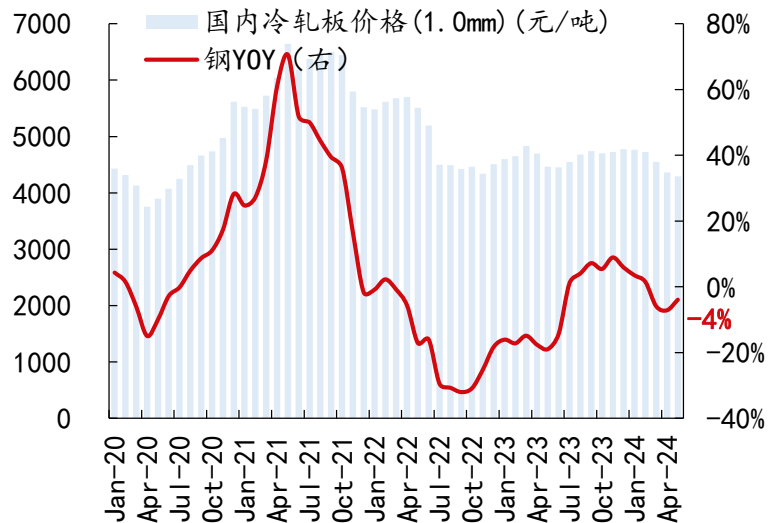
数据来源：Wind，国联证券研究所



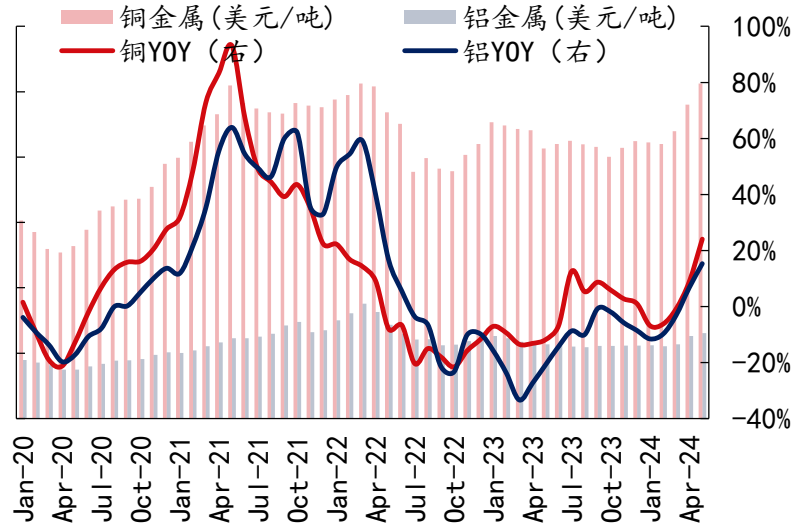
3、重点数据跟踪

5月钢价同环比回落，铜铝继续上行；运价走高，汇率基本稳定

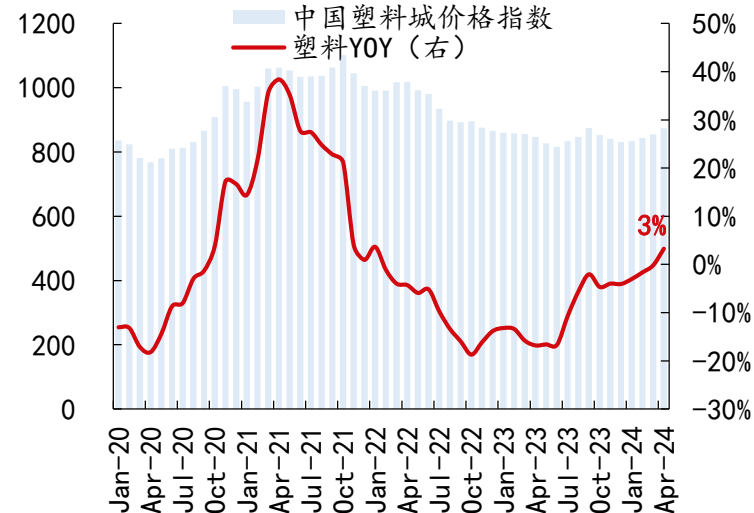
5月冷轧板价格同比-4%，环比-2%



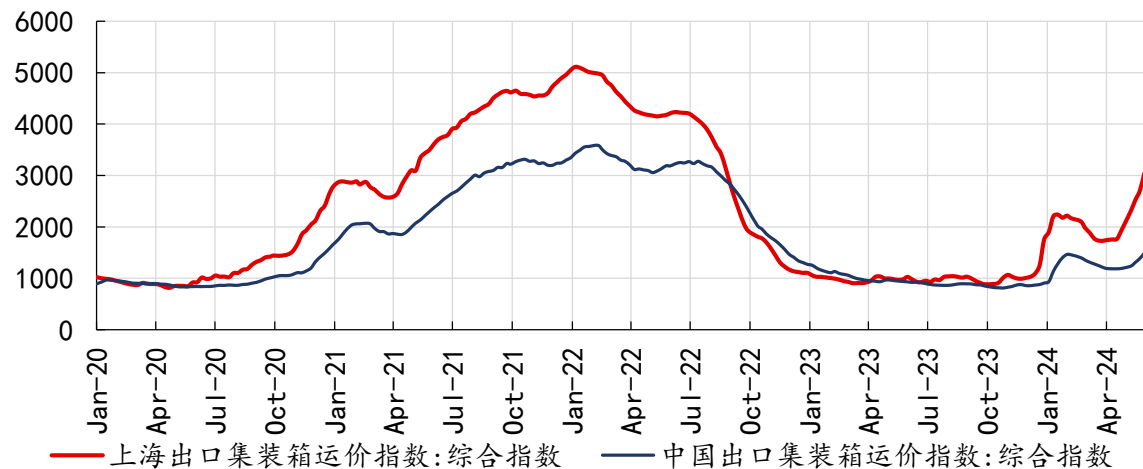
5月铜/铝价同比+24%/+15%，环比+7%/+3%



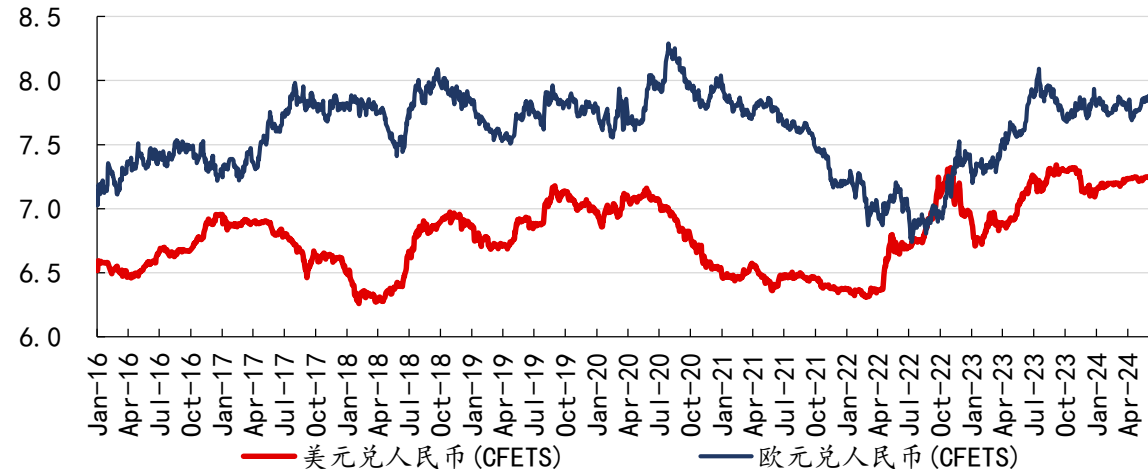
5月塑料城价格指数同比+8%，环比+2%



4月SCFI/CCFI均值同比分别+169%/+43%，环比分别+47%/+14%



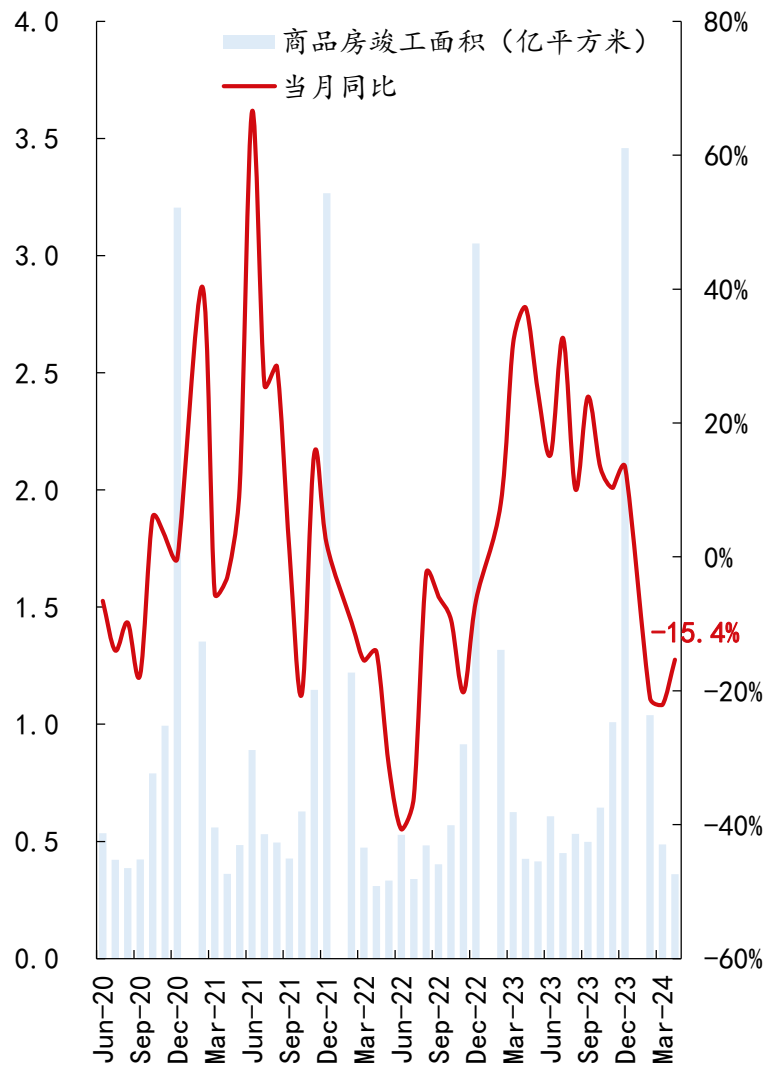
5月初至31日美元/欧元兑人民币分别持平/+1.2%



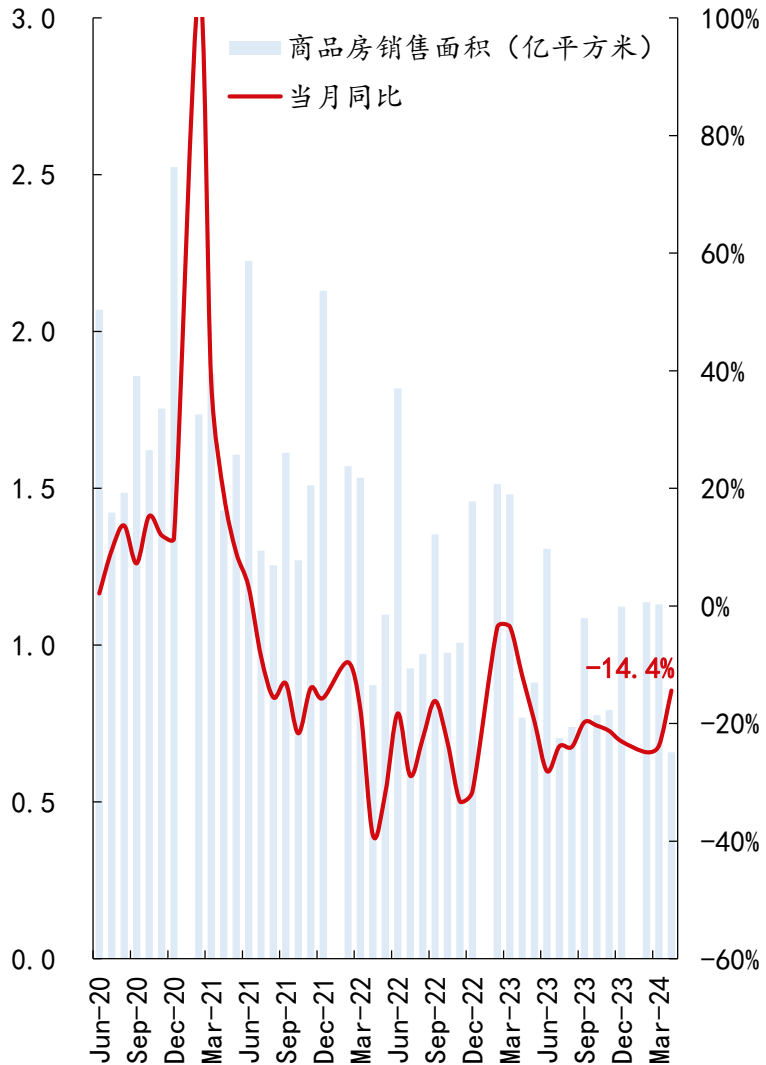
数据来源: Wind, 国联证券研究所

商品房销售竣工表现仍偏弱，5月降幅环比收窄

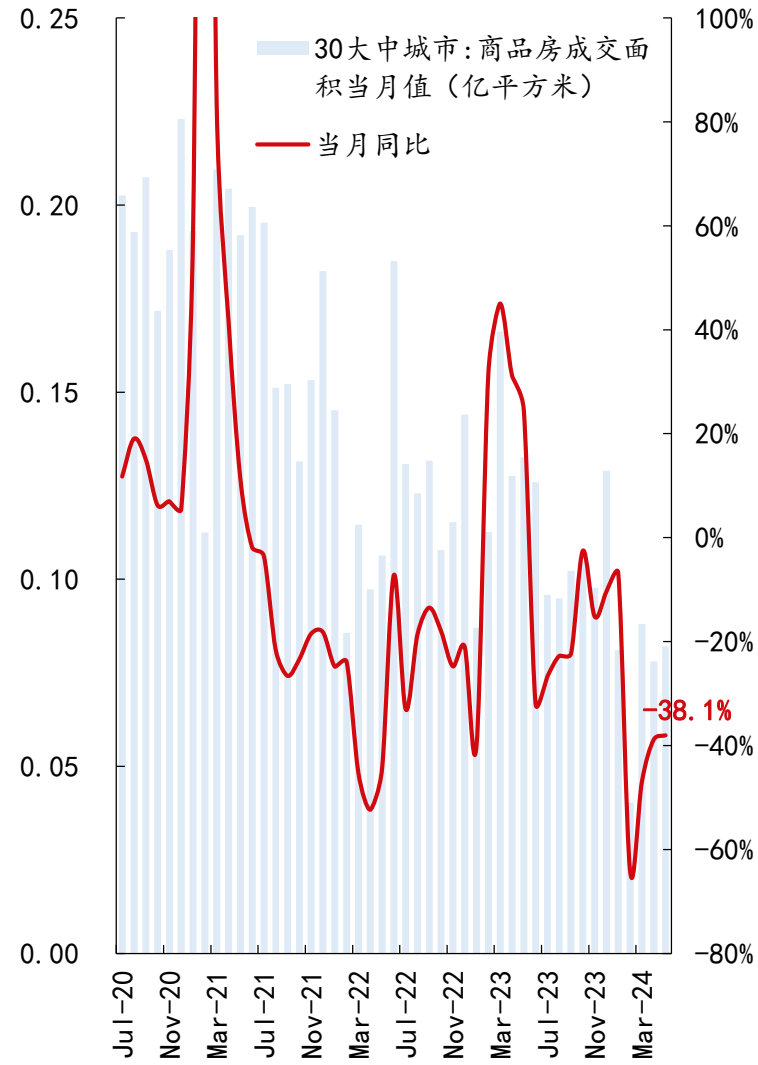
5月商品房竣工面积同比-15.4%



5月商品房销售面积同比-14.4%



5月30大中城市商品房成交面积-38.1%



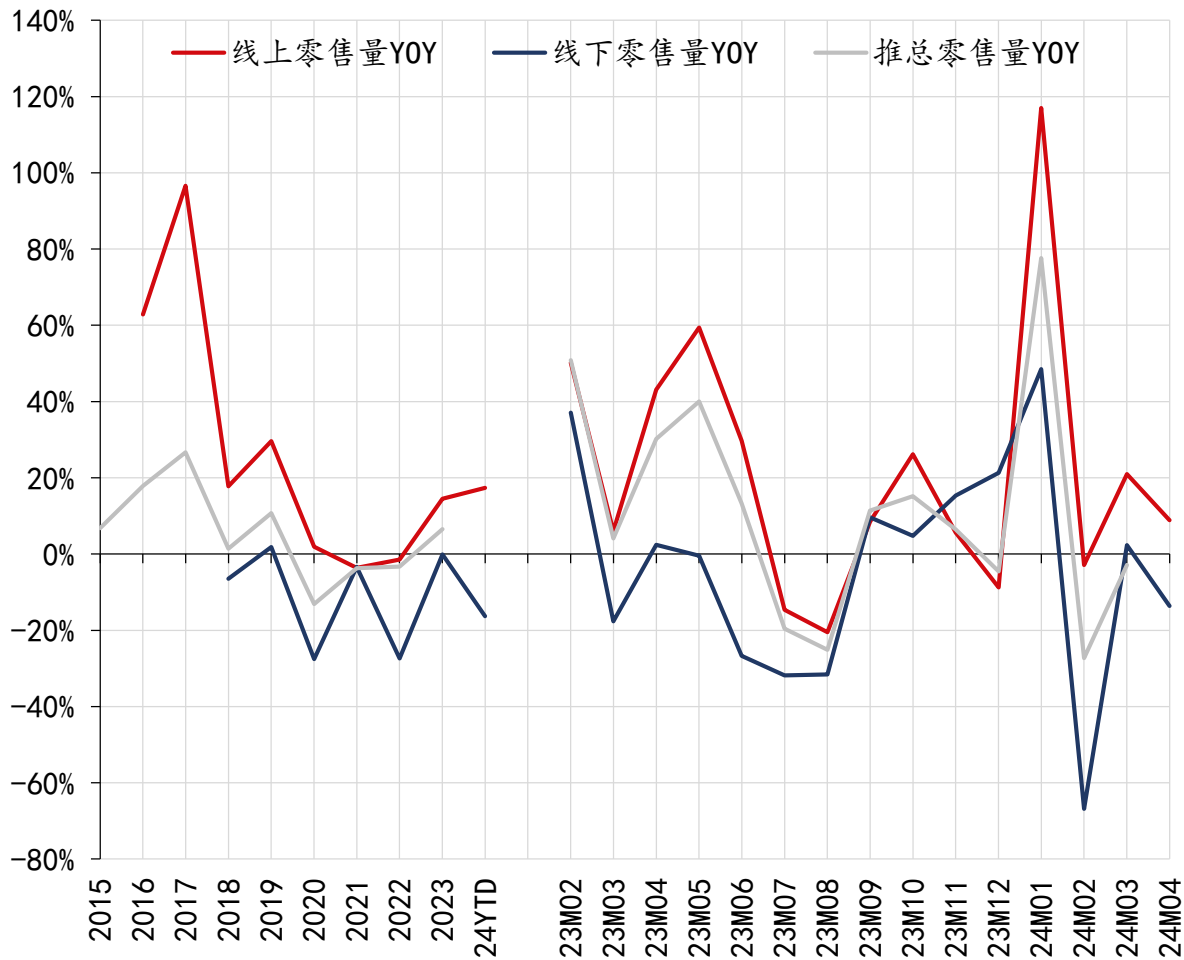
数据来源: Wind, 国联证券研究所

空调4月线上线下表现分化，全渠道量价预计平稳为主

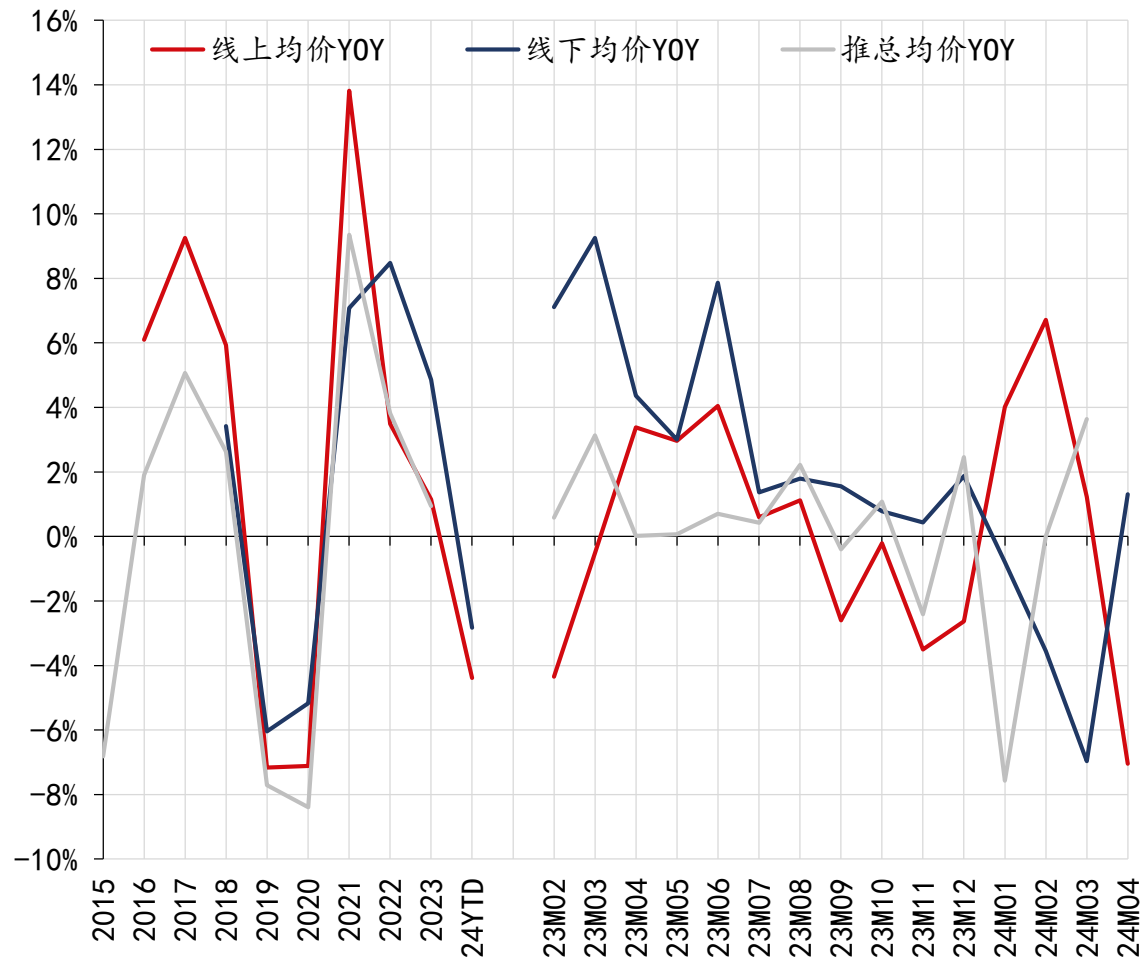
▼ 4月空调线上/线下零售量分别同比+9%/-14%，线上/线下均价分别同比-7%/+1%；全渠道量价预计平稳为主。

▼ W18至W21（04.29-05.26）逐周，空调线上零售量分别同比+5%/-16%/-59%/+146%，后两周受电商大促规则调整影响，读数表现较好。

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；2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/ToB销售）

4月空调零售二线份额继续提升，龙头线上有所承压

空调分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

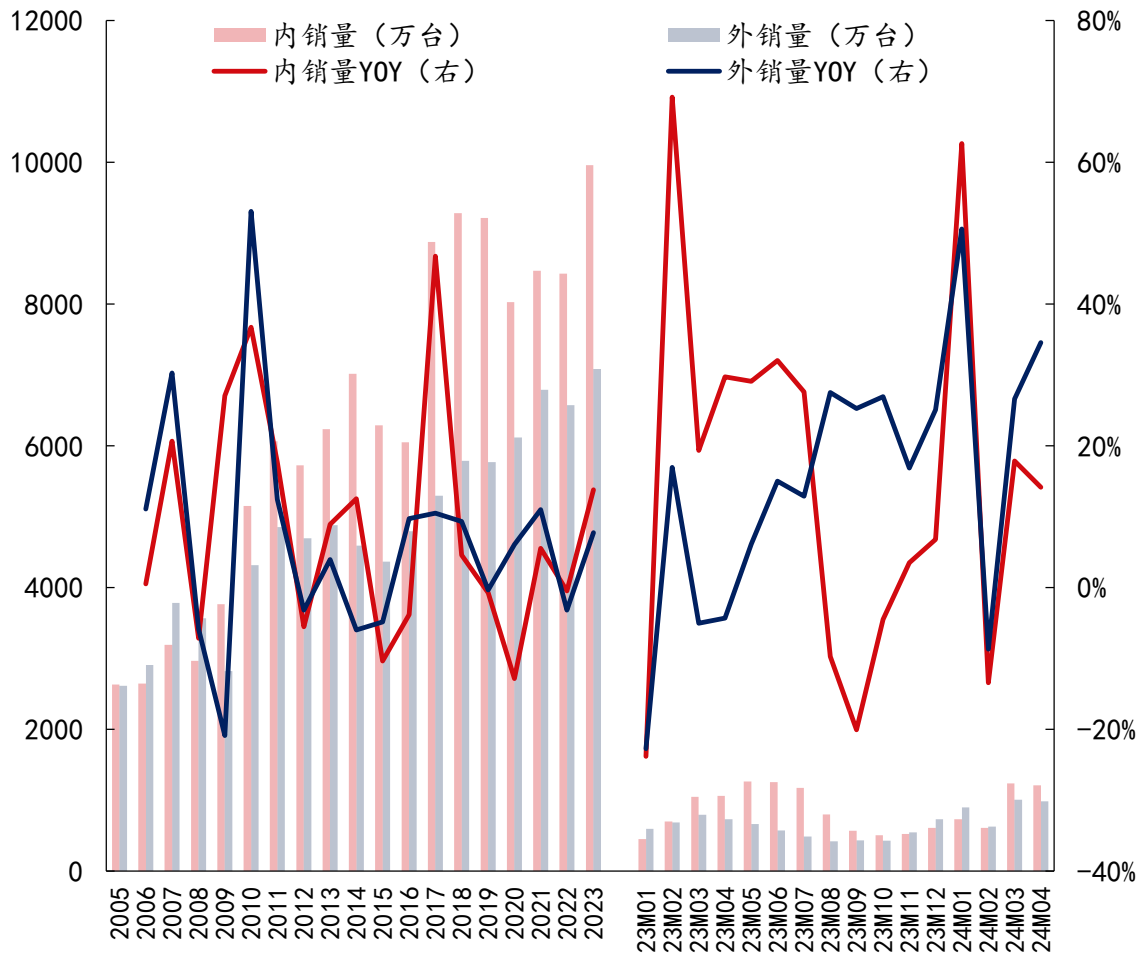
渠道	品牌	指标	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	
线上	格力	量份额同比 (pct)	-1.5	1.3	6.4	1.6	-2.5	-0.6	-5.1	-2.4	1.3	0.0	-2.2	0.2	-4.5	-1.4	-2.3	1.5	-7.5	-2.0	-2.9	-3.7	
		均价同比	6%	-13%	-10%	17%	5%	1%	0%	5%	3%	1%	4%	-2%	-1%	1%	-5%	-1%	-4%	6%	2%	2%	-2%
	美的	量份额同比 (pct)	-1.0	8.5	4.2	-4.9	-3.5	-1.9	1.2	-1.8	-0.5	-0.9	-4.0	-2.1	-2.8	-5.4	-2.5	-2.7	8.4	2.3	0.1	-3.9	
		均价同比	9%	-12%	-8%	16%	10%	9%	4%	16%	6%	11%	16%	17%	12%	12%	8%	2%	16%	11%	10%	10%	1%
	华凌	量份额同比 (pct)		-0.1	1.1	3.9	1.0	0.9	0.6										3.8	1.2	0.9	-0.4	0.0
		均价同比			-12%	18%	6%	5%	-4%										-4%	-7%	-5%	1%	-9%
	海尔	量份额同比 (pct)	-2.0	-0.3	4.3	-0.4	1.6	-0.7	-0.9	0.6	-0.3	0.5	-2.9	-2.0	-1.6	-0.3	-0.1	-2.8	-2.1	0.0	-0.4	0.1	
		均价同比	14%	-7%	-15%	21%	1%	2%	-15%	-5%	5%	4%	4%	-1%	-5%	-1%	-2%	-3%	0%	3%	-4%	-4%	-11%
	海信	量份额同比 (pct)	-0.3	-1.3	0.6	0.0	0.3	0.6	1.0	0.6	0.2	0.7	0.6	0.7	1.0	0.5	0.5	0.8	2.6	-0.1	1.6	0.9	
		均价同比	5%	-1%	-9%	13%	2%	1%	-1%	1%	4%	5%	1%	-4%	-6%	-2%	-2%	-2%	13%	6%	1%	1%	-7%
	奥克斯	量份额同比 (pct)	5.8	-4.5	-13.4	-2.9	-0.9	1.2	-0.9	1.0	0.7	0.5	0.7	0.8	3.7	5.3	5.5	-0.7	-0.8	-0.3	-1.1	0.6	
		均价同比	6%	-4%	-5%	5%	1%	-1%	-10%	-7%	-2%	9%	4%	1%	-5%	-10%	-16%	-6%	-5%	1%	-9%	-9%	-14%
线下	格力	量份额同比 (pct)	0.4	-1.7	-0.2	-1.2	-0.3	-0.1	-2.4	-1.0	0.1	-0.1	0.2	4.5	-2.0	2.6	-0.9	-1.4	-5.0	-3.1	-3.4	-0.5	
		均价同比	5%	-5%	-8%	6%	8%	3%	2%	1%	2%	4%	1%	-6%	-1%	1%	1%	4%	3%	1%	1%	1%	2%
	美的	量份额同比 (pct)	0.0	4.8	6.3	2.0	-4.3	-0.2	-2.1	-0.1	-1.0	-4.7	-3.2	-0.3	2.3	-2.3	-1.8	-1.5	4.1	-2.6	-3.9	-2.9	
		均价同比	5%	-10%	-6%	5%	14%	9%	-2%	9%	4%	20%	3%	5%	6%	5%	3%	5%	-1%	9%	-6%	-6%	7%
	海尔	量份额同比 (pct)	-0.2	0.3	2.8	0.5	3.3	-2.2	-0.2	-1.5	-2.9	1.2	-1.0	-7.0	-2.9	-1.9	-1.1	-1.5	-2.6	1.3	1.8	-1.3	
		均价同比	4%	-7%	-10%	15%	0%	6%	-8%	5%	3%	4%	5%	10%	6%	-1%	2%	3%	-1%	-22%	-13%	-13%	2%
	海信	量份额同比 (pct)	0.0	0.0	-0.5	1.1	2.0	1.2	1.7	0.4	2.1	2.2	2.7	1.2	1.5	0.1	1.7	1.2	0.8	-0.8	3.7	1.5	
		均价同比	-1%	-3%	-5%	7%	6%	3%	-5%	6%	-1%	-2%	1%	-1%	-2%	0%	1%	0%	2%	-3%	-12%	-12%	-2%
	奥克斯	量份额同比 (pct)	0.1	-0.7	-1.9	-1.2	0.5	0.7	0.8	0.6	0.6	0.5	0.3	0.6	1.4	1.5	1.6	1.4	0.9	1.3	0.7	0.6	
		均价同比	-3%	-7%	-5%	1%	6%	-2%	-7%	3%	2%	0%	-1%	-2%	-14%	-9%	-9%	-11%	-13%	-3%	-7%	-7%	-6%

数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

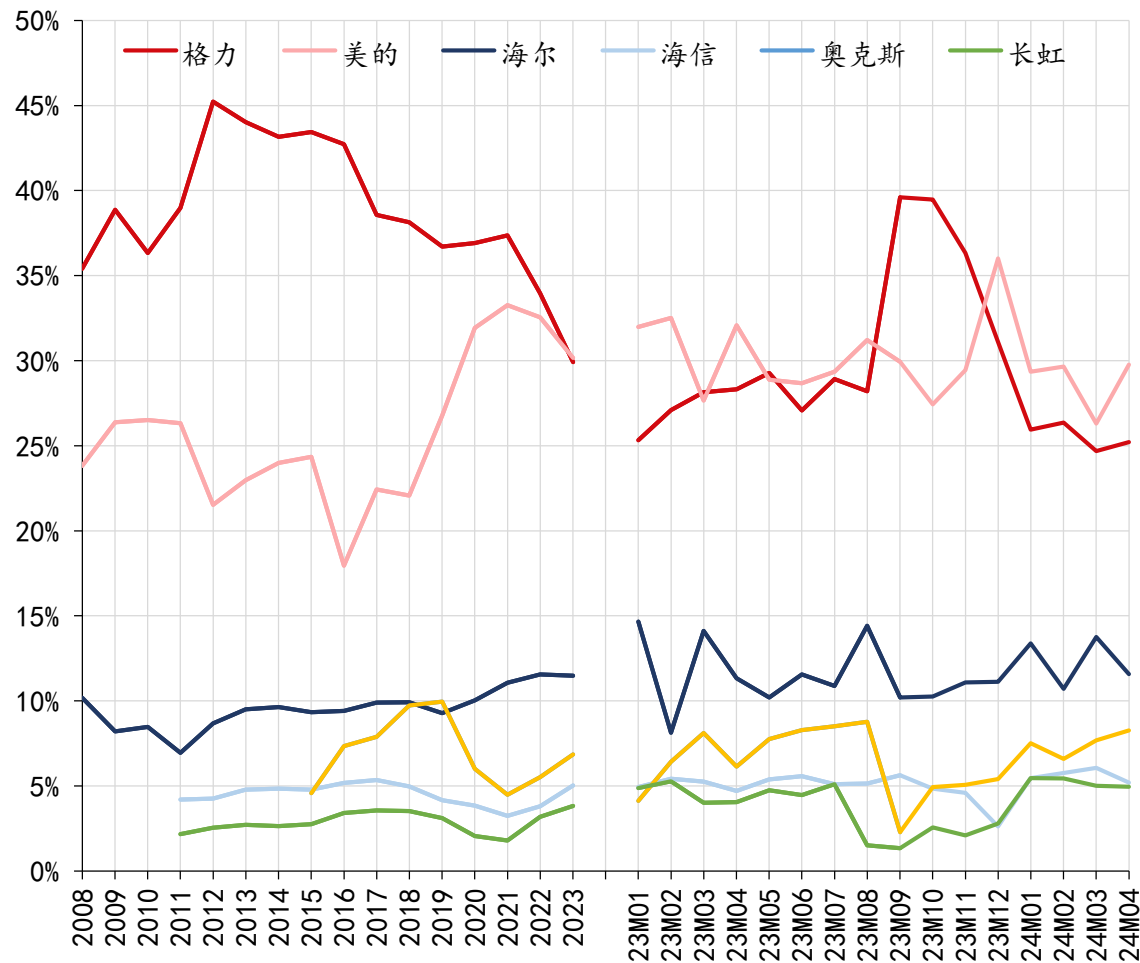
空调4月内/外销出货量分别+14%/+35%，延续新高趋势，内销韧性外销提速

4月家用空调内销量同比+14.2%，规模连续两月同期新高；2023年同期内销同比/2年CAGR分别+30%/+16%，基数进一步走高，而增速仍在年初以来约15%中枢附近，韧性超预期。4月美的/格力/海尔内销出货分别同比+6%/+2%/+17%，海信/长虹/奥克斯分别+26%/+40%/+54%，二线弹性延续。

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

4月空调二线出货弹性延续，内销龙头份额仍有波动，美的外销份额连续2月同比提升

主要空调公司出货量增速及内外销份额同比变动

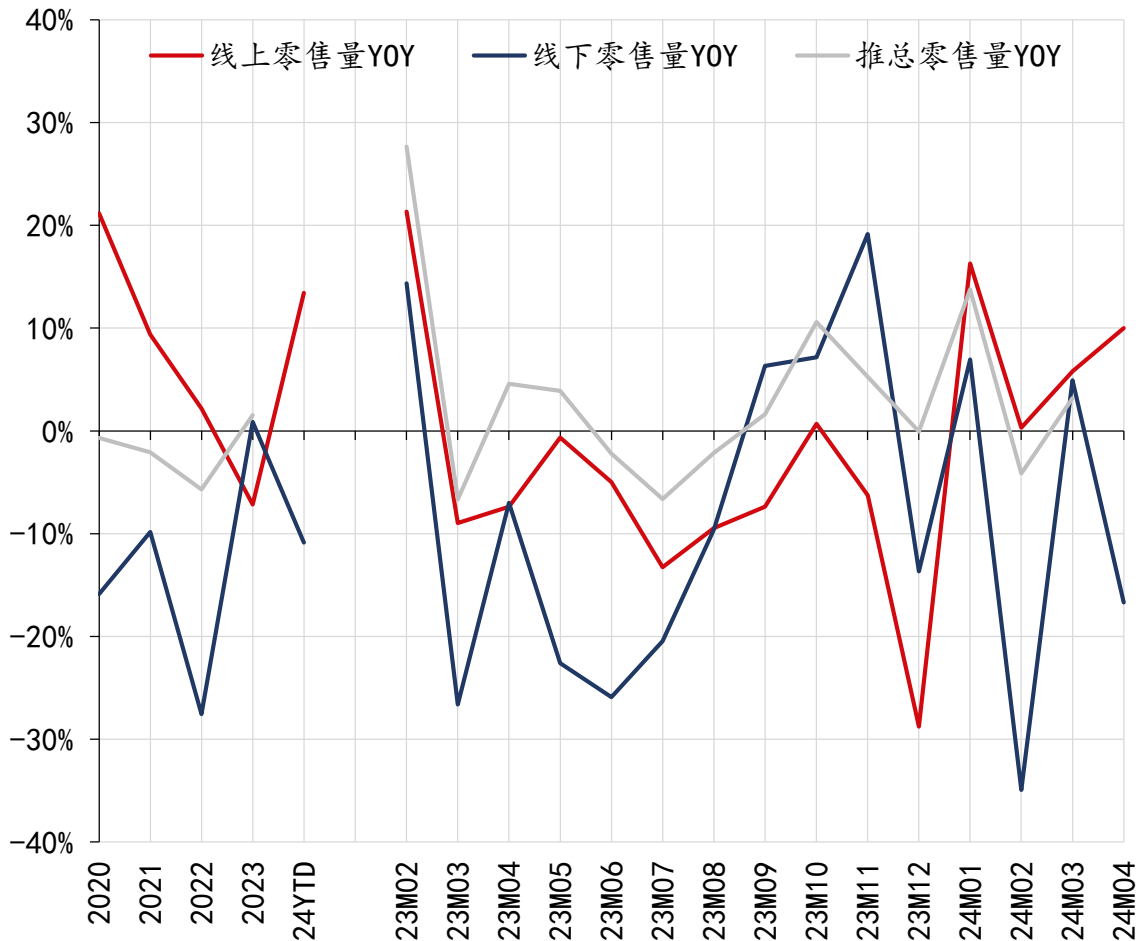
公司	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04
> 总销量增速																				
格力	7%	-6%	-13%	6%	-7%	2%	8%	4%	13%	13%	16%	-13%	-19%	-2%	8%	17%	56%	-15%	5%	3%
美的	6%	16%	13%	12%	-7%	6%	18%	12%	13%	22%	16%	-5%	0%	8%	-4%	3%	41%	-21%	24%	29%
海尔	11%	-12%	-2%	18%	9%	9%	24%	11%	12%	24%	23%	22%	-8%	0%	-4%	25%	44%	13%	17%	25%
海信	1%	-7%	-5%	15%	13%	17%	25%	38%	15%	33%	45%	33%	27%	8%	50%	41%	86%	9%	23%	10%
奥克斯	26%	4%	-32%	-11%	7%	45%	33%	27%	86%	52%	57%	41%	-10%	59%	81%	55%	126%	-16%	22%	46%
长虹	2%	-11%	-24%	-4%	48%	47%	32%	109%	76%	93%	67%	-30%	-29%	-3%	4%	40%	88%	-20%	36%	42%
> 内销份额同比(pct)																				
格力	-0.4	-1.4	0.2	0.5	-3.4	-2.8	-2.2	-4.7	-2.2	-3.4	-2.0	-3.5	-1.9	-2.0	-0.3	-0.4	0.6	-0.7	-3.5	-3.1
美的	-0.3	4.7	5.1	1.3	-0.7	-1.2	-2.2	1.8	-1.8	-1.3	-1.0	-1.6	1.6	0.1	-0.8	-3.0	-2.6	-2.9	-1.4	-2.3
海尔	0.0	-0.6	0.8	1.0	0.5	0.4	0.5	-0.8	-0.5	0.3	0.0	3.7	1.1	0.8	0.0	1.5	-1.3	2.6	-0.4	0.2
海信	-0.4	-0.8	-0.3	-0.6	0.6	0.8	0.6	0.2	0.4	0.9	1.4	1.2	2.0	0.3	0.6	0.1	0.5	0.3	0.8	0.5
奥克斯	1.8	0.2	-4.0	-1.5	1.0	1.6	1.1	1.0	2.5	0.8	0.8	2.8	-1.7	1.5	1.7	1.0	3.4	0.2	-0.4	2.1
> 外销份额同比(pct)																				
格力	1.9	-2.2	-4.5	-1.1	0.3	-1.5	-1.9	-1.2	-2.2	-2.6	-1.6	-1.5	-2.6	0.4	0.9	2.2	-0.9	-0.6	-2.4	-3.7
美的	0.0	3.0	5.7	1.3	-3.1	-2.3	0.8	-3.4	-1.3	-0.6	-3.2	0.1	0.5	-1.6	-9.1	-6.3	-3.8	-4.5	2.9	6.7
海尔	1.0	-1.5	0.1	0.4	1.4	-1.1	0.3	-0.4	-1.4	-1.5	-0.5	-0.1	-0.6	-1.9	-1.6	0.1	-0.7	1.4	-0.1	0.6
海信	-0.1	0.5	0.3	1.4	1.1	-0.2	-0.2	2.5	-2.0	-0.7	-0.7	0.6	-0.2	-2.1	2.0	1.5	1.8	2.6	-0.9	-2.8
奥克斯	0.9	0.8	-1.0	-0.8	-0.1	2.3	0.6	1.5	3.2	2.7	4.2	1.7	1.0	1.9	3.5	2.7	2.8	-1.3	0.3	0.5

数据来源：产业在线，国联证券研究所

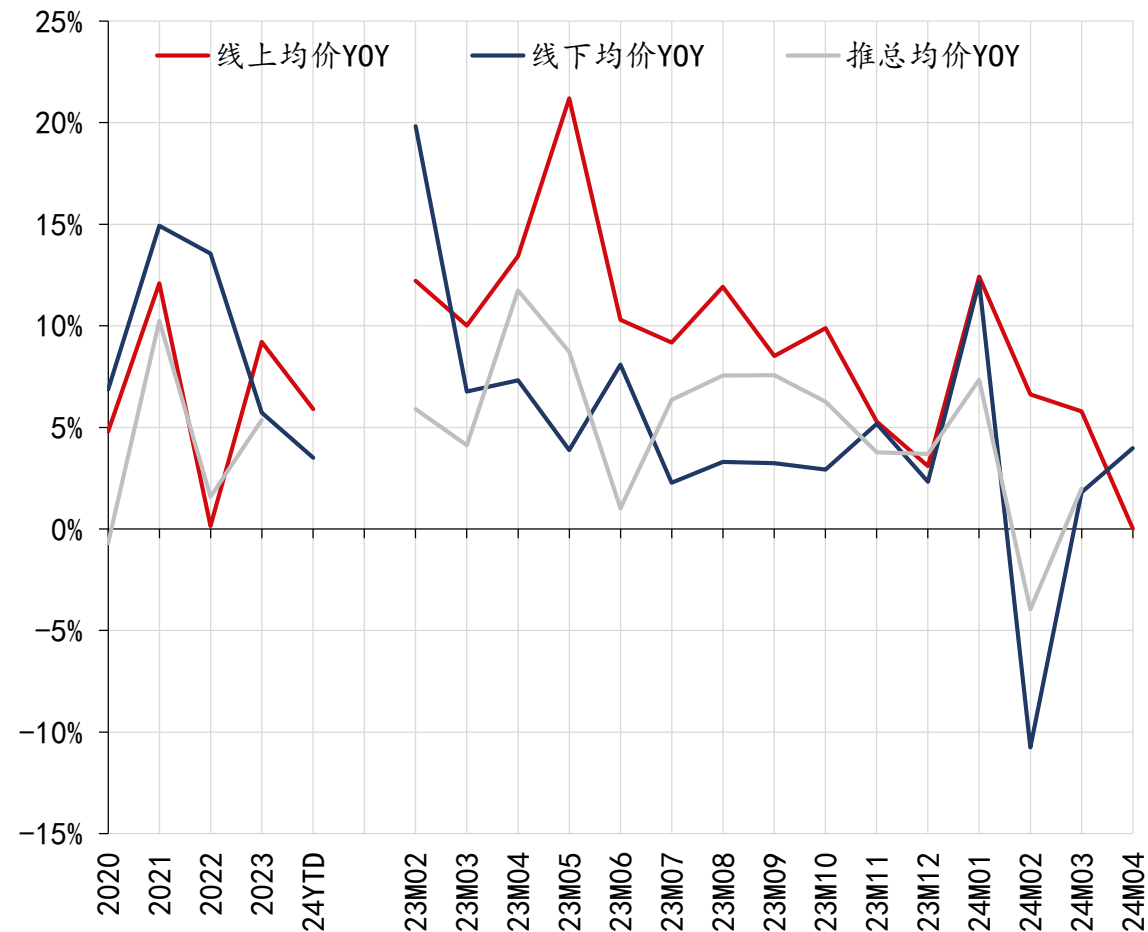
冰箱4月线下表现偏弱，全渠道量价预计平稳为主

- 4月冰箱线上/线下零售量分别同比+10%/-17%，线上/线下均价分别同比持平/+4%，全渠道量预计平稳为主，价格个位数稳健提升；
- W18至W21（04.29-05.26）逐周，冰箱线上零售量分别同比-3%/+6%/-20%/+135%，上半月表现平稳，后两周受电商大促规则调整影响较大。

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；2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

4月冰箱海尔、美的双线份额同比提升，海信系小幅波动

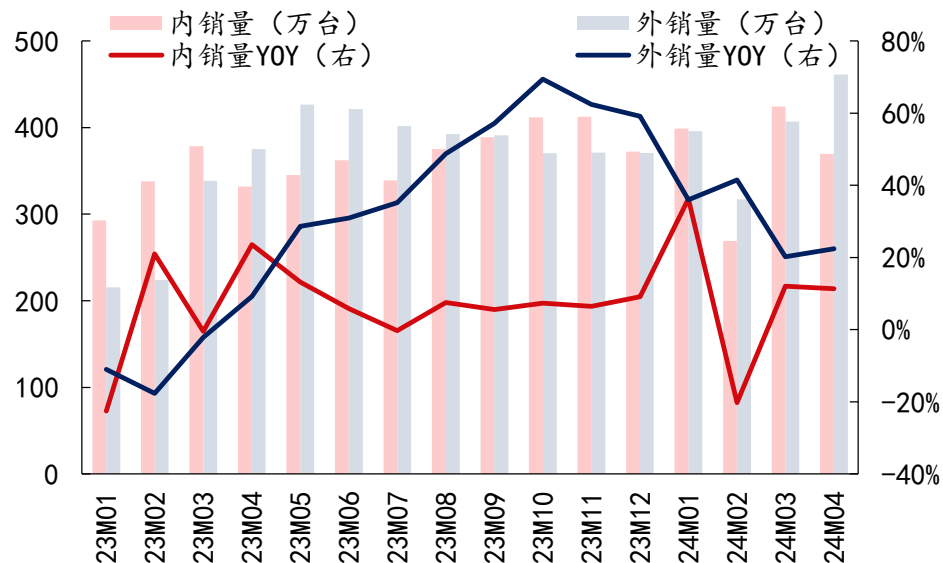
冰箱分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

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

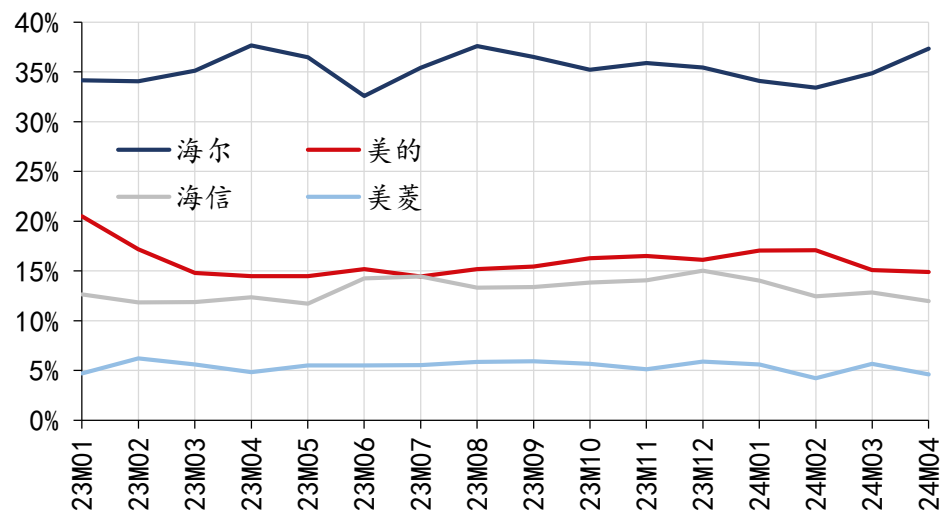
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

冰箱4月内/外销分别同比+11%/+22%，内销超预期，外销增势延续；龙头外销份额同比提升

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

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04
> 总销量增速																				
海尔	-4%	2%	2%	3%	-1%	8%	8%	22%	11%	5%	5%	15%	11%	14%	10%	13%	33%	-22%	12%	12%
美的	5%	11%	21%	2%	-16%	19%	25%	41%	40%	32%	30%	35%	36%	36%	30%	23%	50%	3%	25%	21%
海信	0%	-2%	27%	8%	-13%	23%	24%	7%	21%	36%	36%	34%	30%	34%	57%	54%	65%	7%	12%	21%
美菱	-5%	-2%	11%	-18%	-7%	23%	19%	43%	36%	26%	29%	33%	17%	31%	35%	24%	65%	-20%	28%	12%
> 内销份额同比 (pct)																				
海尔	0.7	0.2	1.1	1.3	1.2	0.2	-0.3	-1.1	-0.9	-1.0	1.0	1.7	1.0	1.3	-0.5	0.3	0.2	-0.6	-0.3	-0.3
美的	0.5	1.2	2.2	0.2	-0.6	-0.1	-0.6	2.2	1.4	0.6	0.0	0.0	0.2	-0.7	-1.1	-2.3	-0.1	-0.1	0.3	0.4
海信	-0.3	-0.8	-0.3	0.6	0.4	1.3	0.7	-1.1	2.2	2.6	2.1	1.0	1.2	0.3	1.7	2.4	1.3	0.6	1.0	-0.4
美菱	0.3	-0.1	-0.4	-0.6	-0.1	-0.3	-0.3	-0.9	-1.7	-1.3	0.0	-0.2	-0.6	1.0	0.5	0.7	-0.3	-2.0	0.1	-0.2
> 外销份额同比 (pct)																				
海尔	-1.5	0.2	-0.5	-0.4	0.0	0.4	-0.5	0.7	-0.1	0.4	0.4	0.4	0.1	0.1	0.4	0.4	0.4	-1.6	-0.1	0.1
美的	0.6	0.9	1.0	-0.4	-0.5	1.2	2.3	3.6	2.7	2.8	3.0	2.1	1.8	2.8	2.4	1.4	1.2	-0.2	2.1	0.5
海信	0.4	-0.3	4.1	0.8	0.0	0.1	0.3	-1.1	-2.5	1.2	2.1	0.1	-1.7	0.1	4.3	2.2	0.1	-1.8	-2.4	1.0
美菱	-1.4	-0.6	0.8	-2.1	0.8	1.0	0.2	2.7	2.8	2.1	1.1	0.9	-0.6	-1.9	-0.5	-1.9	1.0	-1.4	1.2	-0.3

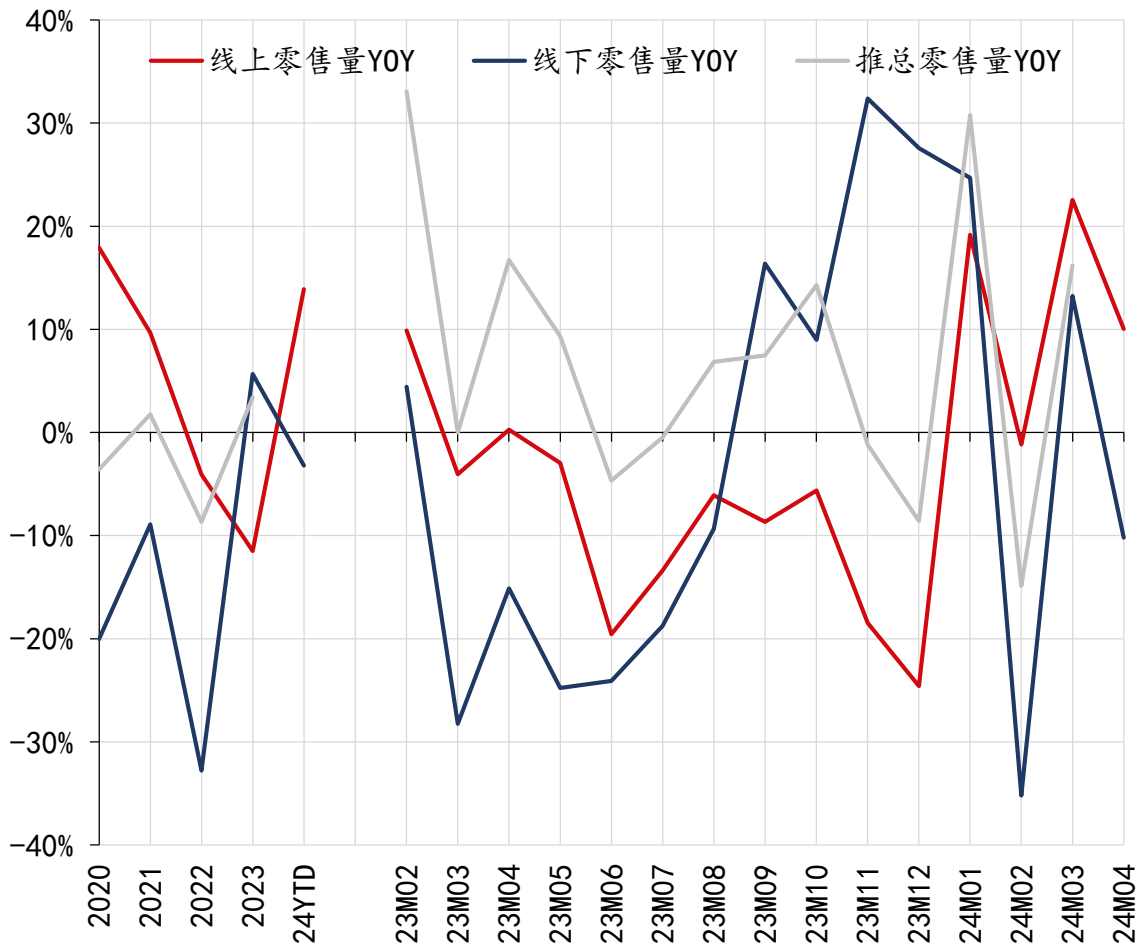
数据来源：产业在线，国联证券研究所

洗衣机4月零售量价平稳为主，线下表现偏弱

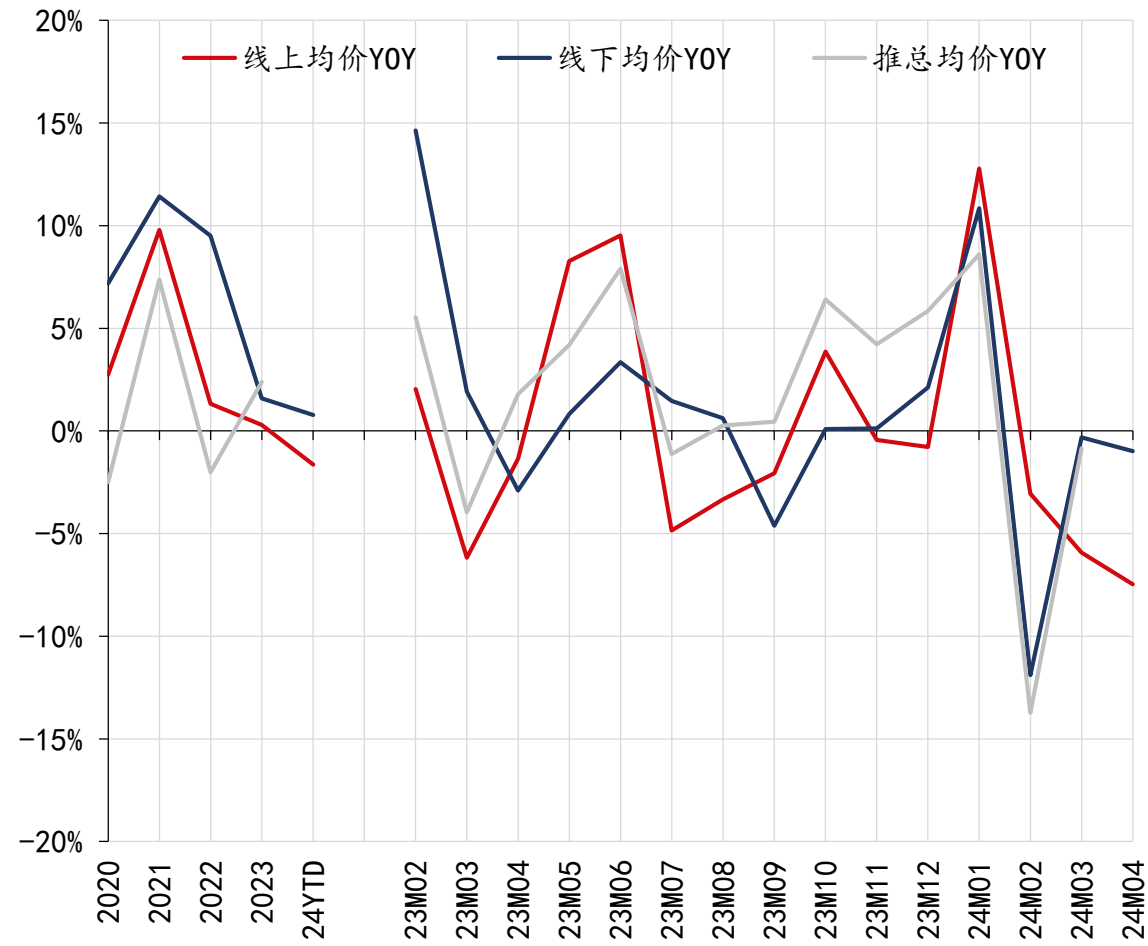
4月洗衣机同期基数偏低，线上/线下零售量分别同比+10%/-10%，均价分别同比-7%/-1%，量价平稳为主；

W18至W21（04.29-05.26）逐周，洗衣机线上零售量分别同比+8%/-8%/-18%/+96%，上半月景气平稳为主，后两周受大促规则调整影响较大。

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；2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/ToB销售）

4月洗衣机美的系双线份额继续提升，海尔线下单月份额同比回正

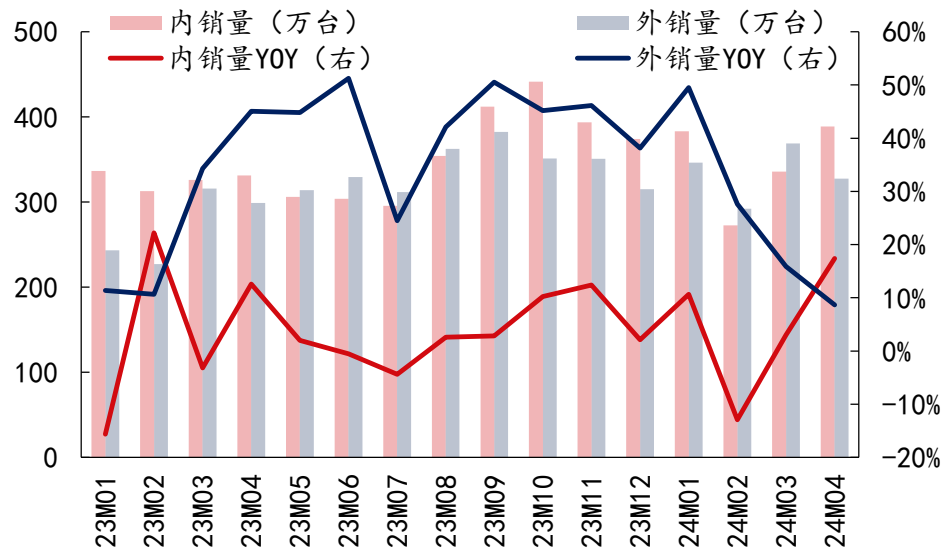
洗衣机分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

渠道	品牌	指标	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04
线上	海尔	量份额同比 (pct)	2.0	1.7	3.0	-1.2	-2.5	-0.8	1.3	2.2	-3.2	-4.7	-1.7	-4.0	-4.2	-5.5	-1.5	0.4	-3.2	-1.2
		均价同比	4%	13%	0%	-3%	3%	-6%	2%	0%	-7%	-5%	-2%	8%	4%	5%	15%	0%	-5%	-7%
	美的	量份额同比 (pct)	-1.0	-2.5	-1.0	0.3	0.3	2.5	0.1	-1.0	0.4	-0.8	0.4	-0.1	0.8	0.5	-1.9	1.7	1.8	1.0
		均价同比	3%	6%	-9%	-2%	-7%	-5%	1%	12%	-5%	-2%	-7%	1%	-2%	-2%	8%	-8%	-13%	-12%
	小天鹅	量份额同比 (pct)	1.8	-0.2	3.0	3.3	1.9	4.1	6.3	5.5	2.3	4.0	-0.4	1.5	1.4	0.1	4.1	-0.6	0.9	-0.1
		均价同比	1%	13%	0%	1%	4%	-4%	2%	8%	5%	3%	3%	8%	1%	2%	16%	-2%	-1%	-4%
	松下	量份额同比 (pct)	0.4	0.2	0.0	0.2	-0.6	0.5	0.3	0.0	0.3	0.2	0.9	0.4	0.3	0.1	0.0	-0.5	-0.6	-0.8
		均价同比	1%	8%	-4%	6%	-10%	3%	11%	25%	-2%	1%	-20%	3%	5%	6%	5%	-6%	-3%	-21%
	海信	量份额同比 (pct)	0.0	0.0	-1.1	0.1	-0.3	-0.2	0.0	0.1	0.3	1.1	0.5	0.5	0.4	0.5	-0.1	-0.3	-0.1	0.0
		均价同比	12%	9%	-9%	-12%	12%	-17%	-4%	-10%	-15%	-21%	-10%	0%	9%	7%	19%	17%	20%	0%
线下	海尔	量份额同比 (pct)	3.0	-0.8	3.2	-2.8	-1.5	-4.1	-1.7	-0.7	1.0	-7.4	-4.4	-3.4	-4.5	-3.2	-3.8	-1.0	-3.7	1.0
		均价同比	4%	17%	4%	5%	5%	-4%	0%	5%	7%	8%	6%	2%	7%	7%	15%	-12%	-1%	2%
	美的	量份额同比 (pct)	-0.6	-1.0	-4.9	-2.3	-0.6	-2.1	-2.8	-1.9	-1.2	-0.8	-2.2	-0.8	-0.9	-0.4	-1.2	0.0	-0.6	-0.4
		均价同比	4%	0%	17%	-2%	-12%	4%	8%	5%	-5%	-10%	-16%	-21%	-19%	-19%	-14%	-16%	-7%	-12%
	小天鹅	量份额同比 (pct)	-0.8	0.7	1.7	4.7	6.3	4.2	2.1	0.7	1.9	6.0	12.6	4.8	7.9	5.3	9.1	4.5	6.1	3.7
		均价同比	-2%	4%	12%	-8%	2%	-11%	-9%	-8%	-11%	-16%	-22%	-5%	-4%	-2%	5%	-8%	2%	4%
	松下	量份额同比 (pct)	-0.2	1.1	1.2	0.3	-0.1	0.7	1.1	0.3	-0.4	0.8	-1.6	-0.2	-0.4	-0.2	0.0	0.3	-0.2	-0.7
		均价同比	14%	1%	3%	3%	1%	-2%	1%	6%	0%	1%	3%	3%	2%	2%	4%	-8%	0%	2%
	海信	量份额同比 (pct)	0.2	1.1	0.8	0.4	0.0	0.0	0.2	0.5	0.4	1.1	0.6	0.5	0.3	-0.2	-0.8	0.4	0.6	0.3
		均价同比	11%	14%	9%	3%	6%	3%	3%	-2%	-3%	-4%	-2%	5%	5%	13%	17%	1%	1%	5%

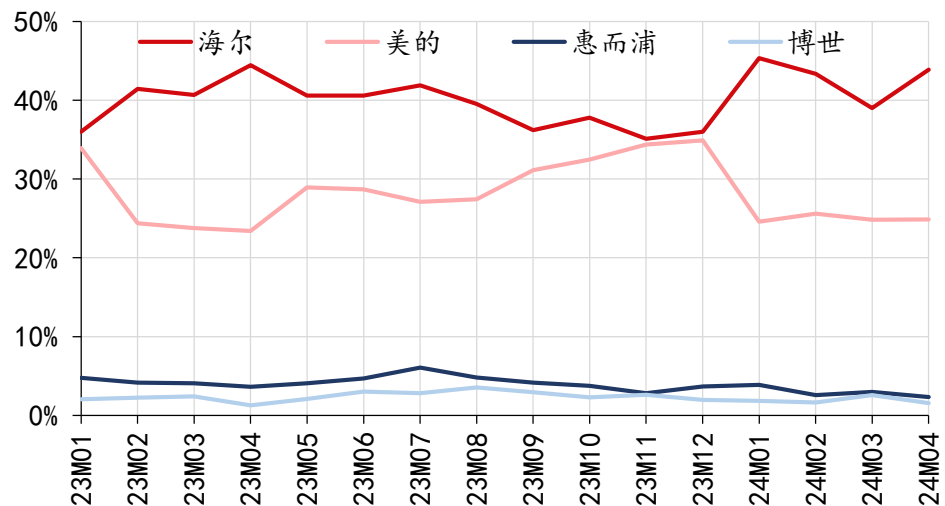
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

洗衣机4月内/外销出货量分别+17%/+9%，内销较超预期，外销稳健；美的内外销份额提升

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



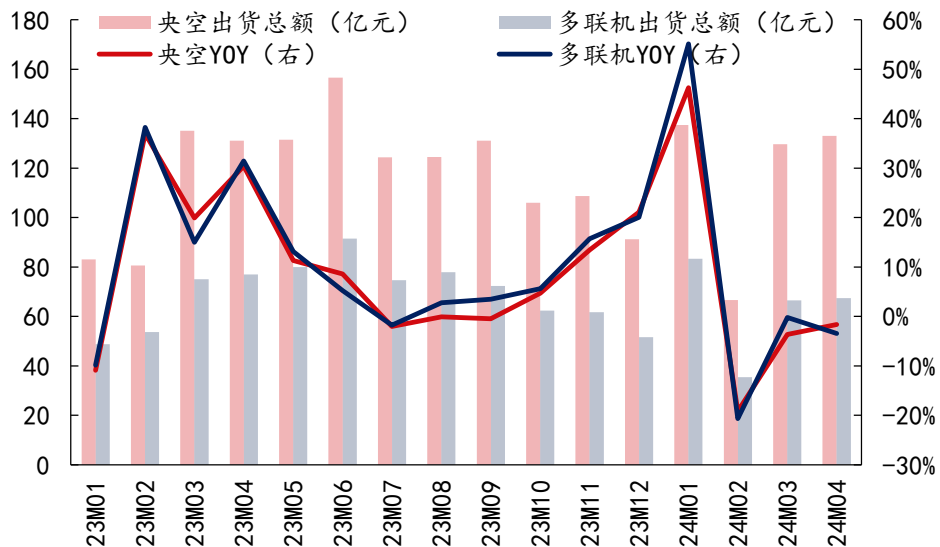
主要洗衣机公司出货量增速及内外销份额同比变动

	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	
> 总销量增速																			
海尔	-1%	12%	-1%	6%	6%	6%	3%	3%	-4%	5%	6%	22%	12%	4%	13%	-11%	4%	15%	
美的	-4%	6%	-9%	10%	25%	19%	19%	28%	9%	13%	18%	11%	18%	8%	50%	6%	18%	21%	
惠而浦	-2%	8%	-24%	18%	-24%	50%	26%	9%	11%	30%	39%	36%	2%	20%	-35%	-4%	-17%	-36%	
博世	-11%	4%	-24%	0%	13%	-1%	-9%	14%	6%	6%	5%	-10%	15%	93%	29%	-9%	10%	28%	
> 内销份额同比 (pct)																			
海尔	0.4	-0.1	3.8	-0.2	-0.2	-1.1	-1.9	-2.5	-0.4	-1.1	-1.4	2.5	-2.1	-3.3	-0.9	1.9	-1.7	-0.6	
美的	-1.1	-0.4	0.4	-0.9	0.9	-0.4	0.2	0.8	-1.1	-0.7	-0.2	-1.5	2.1	-0.1	-0.3	1.2	1.1	1.5	
惠而浦	0.0	-0.4	-1.2	0.1	-1.6	0.3	0.4	0.0	0.5	0.5	0.2	0.0	-1.4	0.1	-0.8	-1.6	-1.1	-1.3	
博世	-0.2	-0.1	-0.5	-0.4	0.1	-0.4	-0.8	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-1.0	-0.2	0.9	0.6	-0.6	0.1	0.3	
> 外销份额同比 (pct)																			
海尔	0.7	4.5	0.4	-3.9	-2.6	-4.9	-2.7	-2.0	-5.4	-5.0	-5.2	-1.5	-2.1	-0.8	-1.4	-8.6	-0.1	0.7	
美的	0.7	1.0	-0.9	-1.4	3.8	4.3	2.7	6.0	2.1	-1.9	0.1	-2.4	-4.1	-1.5	-0.2	0.4	2.8	1.7	
惠而浦	0.0	0.9	-0.3	0.1	-1.3	1.7	0.4	-0.2	-0.1	0.3	1.1	0.9	-0.2	0.0	-0.9	0.8	-0.8	-2.4	
博世	-0.3	0.1	-0.2	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.5	0.4	0.0	-0.1	0.2	0.2	0.3	0.7	0.5	0.0	0.0	

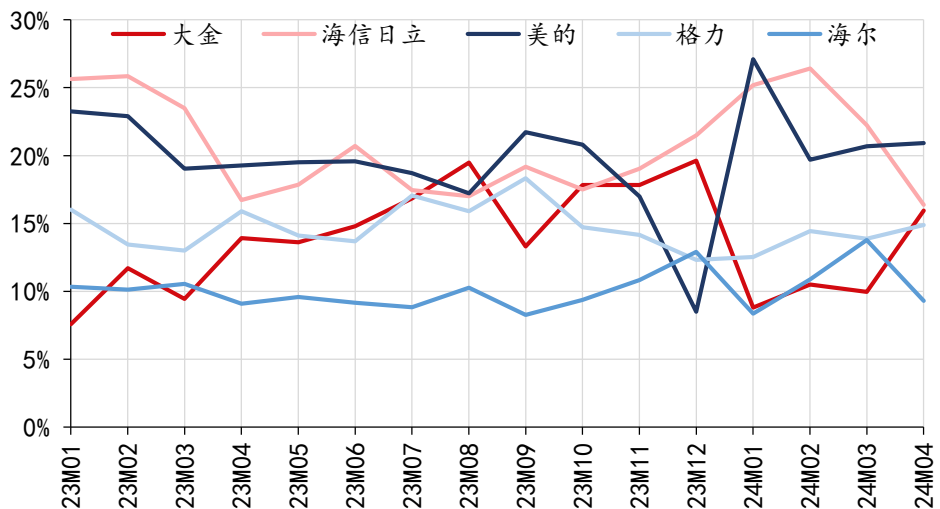
数据来源：产业在线，国联证券研究所

央空/多联机4月出货额分别-2%/-3%，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

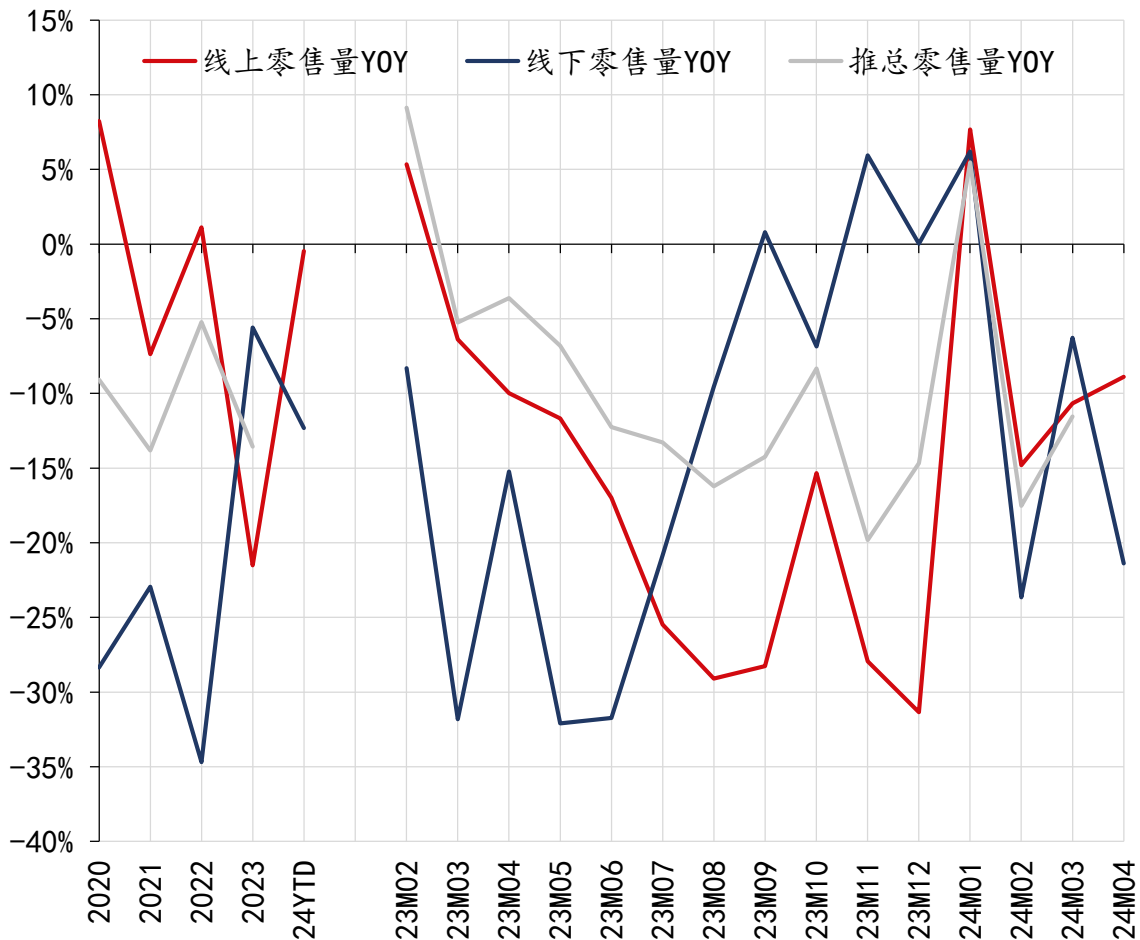
	2021	2022	2023	24YTD	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04
> 央空出货总额增速																	
大金	-1%	4%	6%	6%	58%	26%	-8%	-11%	-2%	-17%	-6%	6%	15%	4%	-41%	5%	4%
海信日立	6%	13%	4%	4%	-3%	7%	14%	7%	13%	2%	4%	16%	31%	13%	-21%	-4%	-3%
美的	7%	18%	13%	13%	40%	11%	33%	-7%	4%	2%	20%	39%	15%	18%	-12%	6%	2%
格力	1%	10%	4%	4%	20%	-6%	9%	8%	14%	5%	9%	20%	24%	10%	-14%	3%	-2%
海尔	11%	22%	17%	17%	5%	9%	10%	14%	9%	22%	12%	30%	53%	22%	-9%	25%	4%
> 央空出货份额同比 (pct)																	
大金	-0.5	-0.6	0.1	0.1	1.5	1.0	-1.6	-1.1	-0.4	-1.4	-0.9	-0.5	-0.5	-0.6	-2.3	0.5	0.5
海信日立	0.1	0.2	-0.2	-0.2	-3.6	-0.3	0.6	0.9	1.1	0.3	-0.1	0.5	0.9	0.2	-0.4	0.0	-0.2
美的	0.4	1.1	1.6	1.6	1.5	0.1	3.4	-1.1	0.4	0.6	1.7	1.7	-0.6	1.1	1.9	1.9	0.7
格力	-0.4	-0.2	-0.1	-0.1	-1.1	-2.1	0.0	1.4	1.6	0.8	-0.6	0.3	0.2	-0.2	0.8	0.8	-0.1
海尔	0.5	0.8	1.0	1.0	-2.0	-0.1	0.1	1.1	0.7	1.4	0.3	1.1	2.1	0.8	1.2	2.7	0.5
> 多联机内销份额同比 (pct)																	
大金	-0.4	-0.8	-0.7	0.0	2.5	1.6	-2.1	-1.5	-0.6	-2.3	-1.2	-0.5	-0.7	-0.7	-3.3	0.4	1.5
海信日立	-0.2	0.1	0.7	0.5	-5.9	-1.1	1.5	0.8	1.1	-0.1	0.5	0.8	2.7	0.7	2.4	0.0	0.7
美的	2.1	0.2	1.1	0.6	3.8	0.8	5.3	-1.1	-0.5	0.8	1.1	3.1	-2.2	1.1	-0.9	0.8	-0.5
格力	-1.5	-0.1	-0.2	-0.5	-1.0	-2.2	0.1	2.0	1.4	0.1	-1.6	-0.3	-0.5	-0.2	0.5	0.7	-0.7
海尔	1.3	0.0	0.9	1.2	-1.9	0.1	0.1	0.9	0.3	1.6	1.0	0.9	3.8	0.9	1.0	3.2	0.6

数据来源：产业在线，国联证券研究所

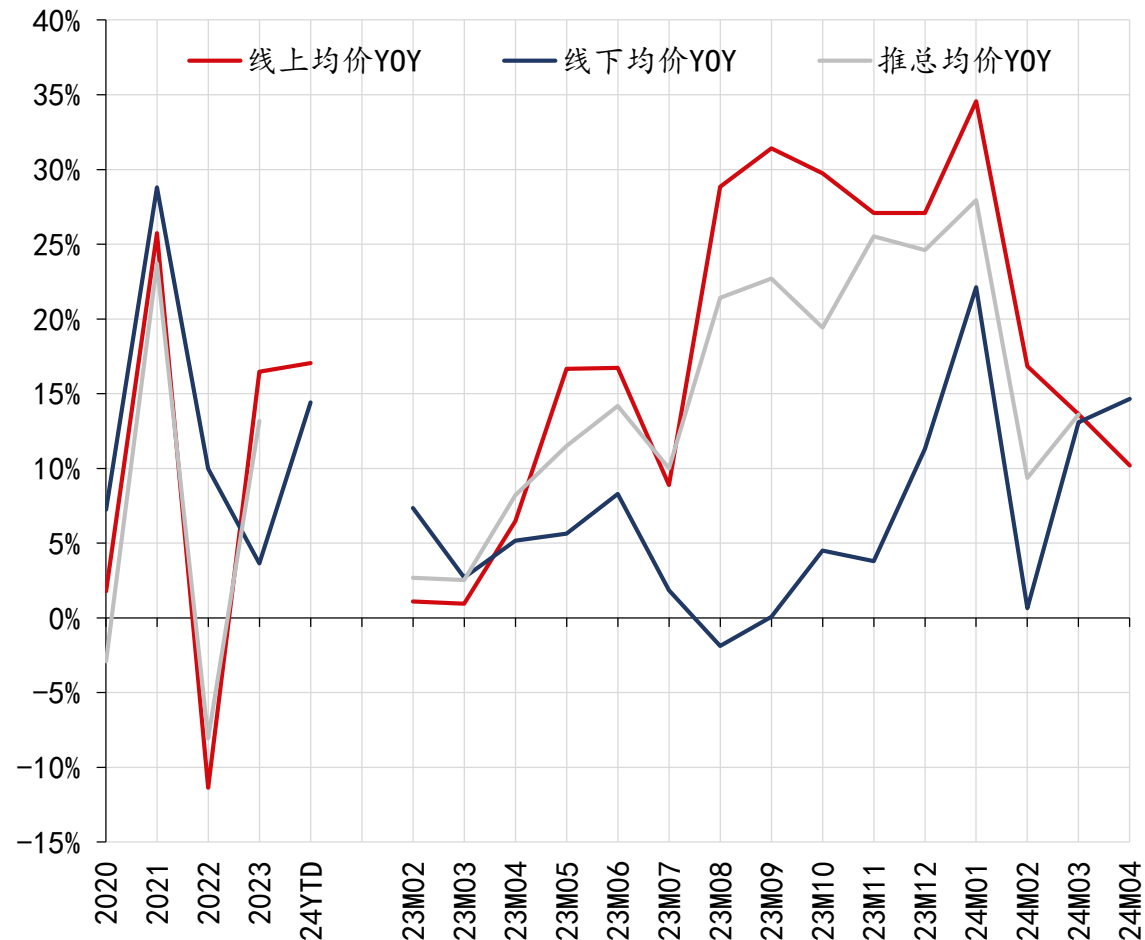
彩电4月零售量仍有波动，双线均价同比保持双位数提升

- 4月彩电线上/线下零售量分别同比-9%/-21%，均价分别同比+10%/+15%，规模仍有压力，均价延续双位数稳健提升；
- W18至W21（04.29-05.26）逐周，彩电线上零售量分别同比-8%/-26%/-40%/+64%，后两周受大促规则调整影响，波动较大。

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；2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/ToB销售）

4月彩电海信、TCL线下份额同比提升，龙头线上份额有所波动

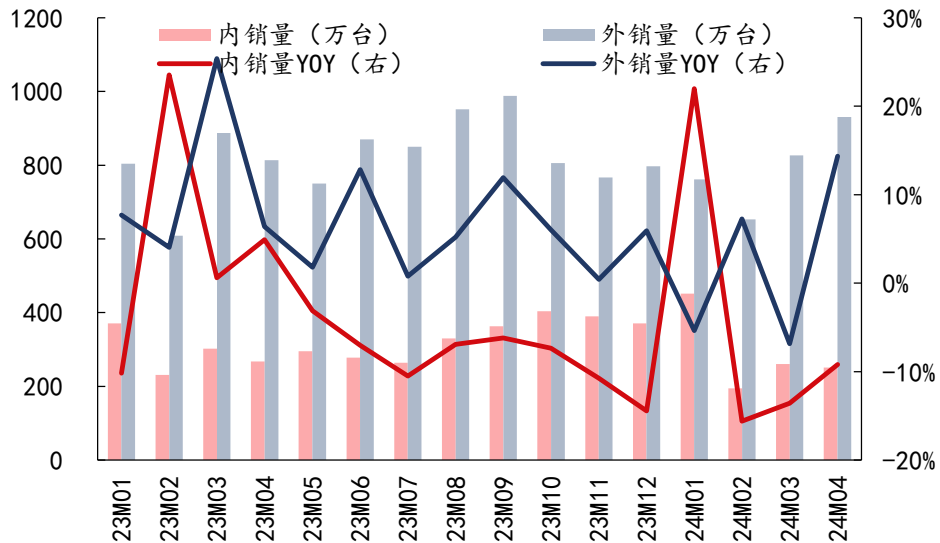
► 彩电分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

渠道	品牌	指标	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04
线上	海信	量份额同比(pct)	0.5	0.9	1.8	1.4	-1.3	1.1	2.4	3.9	0.8	0.4	1.3	1.8	1.0	-0.8	0.5	-3.5	0.1	-3.3
		均价同比	2%	32%	-9%	18%	18%	14%	15%	10%	9%	43%	41%	23%	31%	28%	30%	27%	12%	15%
	小米	量份额同比(pct)	-6.6	-1.6	-1.7	0.3	-3.6	-0.4	1.5	3.7	7.4	0.9	0.0	-2.4	0.3	-4.0	-5.0	-0.3	-0.9	-6.6
		均价同比	3%	25%	-23%	9%	41%	0%	6%	-1%	-1%	10%	23%	46%	44%	44%	52%	37%	28%	49%
	创维	量份额同比(pct)	-0.2	-0.5	0.3	0.4	-1.5	2.1	-0.4	0.1	-0.5	-1.1	0.0	0.0	0.8	1.2	2.5	-1.9	-2.8	-2.9
		均价同比	-3%	33%	-14%	17%	32%	-5%	17%	18%	11%	40%	27%	40%	33%	30%	38%	31%	25%	23%
	TCL	量份额同比(pct)	1.3	0.0	0.8	0.2	0.1	1.8	1.7	-0.8	-3.3	-0.2	0.2	-1.1	-0.5	1.1	-1.0	-1.4	0.3	-0.4
		均价同比	8%	23%	11%	29%	8%	20%	24%	44%	35%	40%	36%	43%	27%	21%	40%	21%	6%	4%
	长虹	量份额同比(pct)	1.2	-0.4	-0.3	-1.1	-2.3	-1.5	-1.9	-1.6	-0.4	-0.7	-1.0	-0.7	-1.7	-2.0	-1.1	-4.0	-2.5	-1.1
		均价同比	-5%	23%	-17%	21%	33%	10%	33%	21%	24%	36%	47%	33%	35%	41%	68%	49%	28%	13%
线下	海信	量份额同比(pct)	1.4	3.6	1.1	2.1	0.8	0.7	3.0	3.9	1.9	1.7	4.5	1.6	1.7	-0.4	0.9	-1.8	1.7	1.8
		均价同比	6%	25%	14%	5%	15%	4%	5%	6%	4%	5%	-1%	8%	5%	17%	23%	5%	13%	14%
	创维	量份额同比(pct)	0.6	-0.1	2.6	1.6	-0.5	2.3	-0.3	-0.9	-1.3	1.1	3.3	0.5	2.5	1.9	1.9	-0.9	-2.0	-1.9
		均价同比	8%	29%	-2%	2%	15%	8%	4%	8%	-2%	-7%	-9%	8%	6%	18%	23%	0%	12%	22%
	TCL	量份额同比(pct)	7.2	-0.5	-1.3	-0.5	0.2	-1.0	-0.8	-0.9	2.6	-0.4	-2.3	-1.3	-0.7	-1.5	-0.7	-0.4	0.8	1.2
		均价同比	-11%	28%	19%	14%	23%	17%	10%	15%	4%	6%	18%	19%	22%	22%	39%	6%	18%	15%
	长虹	量份额同比(pct)	-3.7	-0.3	0.6	1.0	-0.3	0.9	-0.1	-0.5	0.4	-0.1	0.5	1.6	0.6	-1.0	-0.7	1.1	-0.8	-0.4
		均价同比	-12%	24%	5%	3%	31%	1%	12%	5%	1%	7%	6%	6%	15%	26%	41%	20%	33%	24%

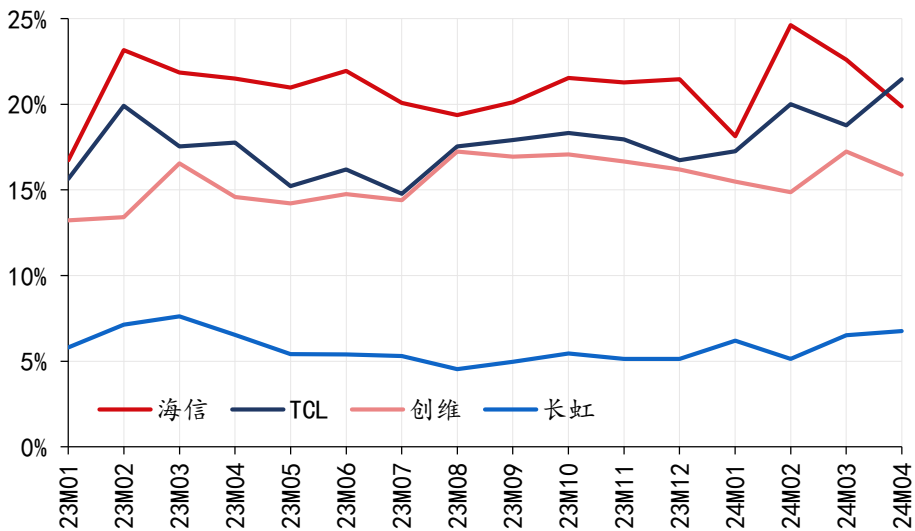
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/ToB销售）

LCD TV 4月内/外销出货量分别-9%/+14%，TCL内销份额持续提升

► LCD TV内外销出货规模及增速



► LCD TV内销出货量份额走势



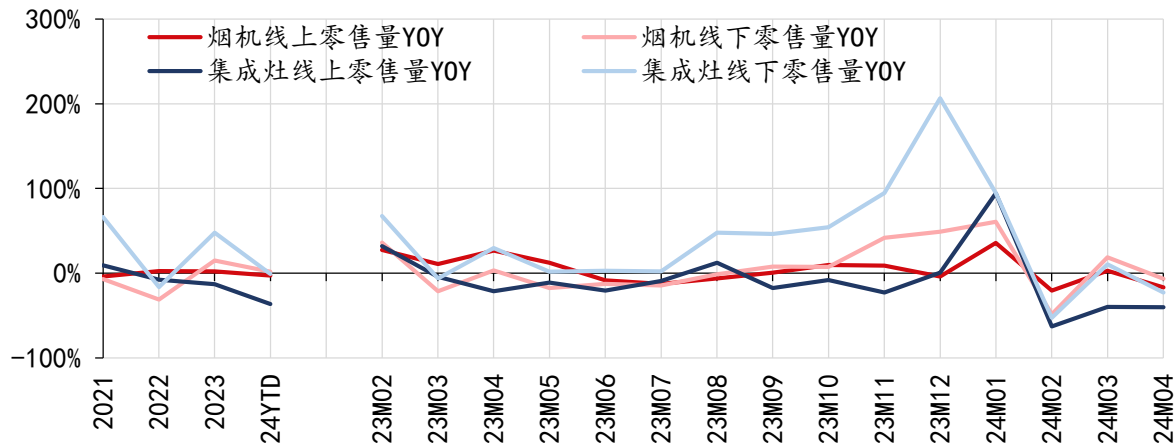
► 主要电视出货公司出货量增速及内外销份额同比变动

	2016	2017	2018	2019	2020	2023	24YTD	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	
> 总销量增速																					
海信	7%	2%	5%	6%	13%	9%	2%	34%	14%	17%	6%	-10%	5%	0%	6%	-10%	17%	-8%	-2%	2%	
TCL	9%	13%	19%	15%	17%	5%	3%	10%	3%	7%	2%	6%	9%	2%	2%	11%	4%	3%	0%	4%	
创维	8%	-5%	-11%	-8%	-4%	7%	6%	9%	1%	7%	5%	11%	5%	8%	4%	1%	26%	2%	-4%	2%	
长虹		-2%	-3%	2%	14%	3%	5%	9%	4%	9%	-5%	0%	-5%	3%	-11%	-4%	5%	-5%	-10%	13%	
> 内销份额同比 (pct)																					
海信	-2.4	0.5	-0.6	-0.1	-1.1	1.7	0.4	1.3	2.6	1.3	1.3	-0.6	-0.3	1.8	1.1	3.0	1.4	1.5	0.8	-0.9	
TCL	-1.6	-1.2	0.4	0.9	0.7	2.2	1.3	3.8	2.1	1.7	1.1	1.8	1.9	0.7	2.6	1.7	1.6	0.1	1.2	2.7	
创维	-2.4	-1.9	0.7	-0.2	-0.7	1.8	0.9	2.2	0.4	1.0	2.4	2.7	1.2	2.4	2.9	1.9	2.3	1.5	0.7	0.0	
长虹		0.3	-0.8	-1.1	-0.6	-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	-1.1	0.4	
> 外销份额同比 (pct)																					
海信	1.3	0.5	-0.4	1.3	3.1	0.7	0.2	5.6	2.2	1.7	1.5	-2.7	-0.2	-1.2	2.1	-3.9	0.4	-3.2	1.8	-1.4	
TCL	1.2	4.3	1.3	3.8	3.9	-0.8	0.0	-0.3	-0.2	-1.2	0.4	0.1	-0.4	-0.4	0.2	2.2	-1.0	0.3	2.0	-2.3	
创维	1.6	0.8	-3.3	-0.9	0.4	0.0	0.2	-0.6	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.3	0.2	0.3	0.3	0.4	0.2	
长虹		-0.1	-0.4	0.9	1.5	0.4	0.5	0.8	0.7	0.3	0.1	0.3	-0.1	0.3	0.0	0.0	0.3	0.2	0.3	0.3	

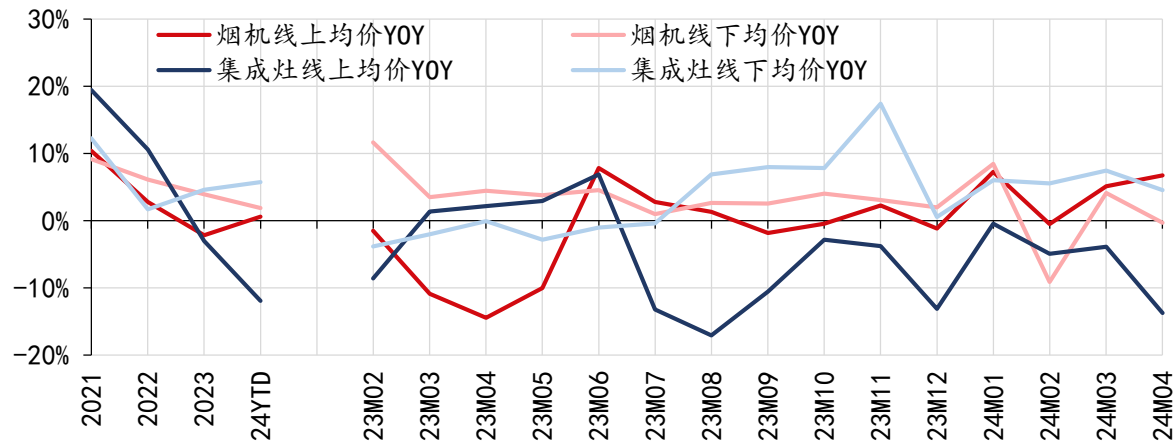
数据来源：产业在线，国联证券研究所

烟机/集成灶4月线上零售量分别-17%/-40%，线下零售量分别-6%/-23%

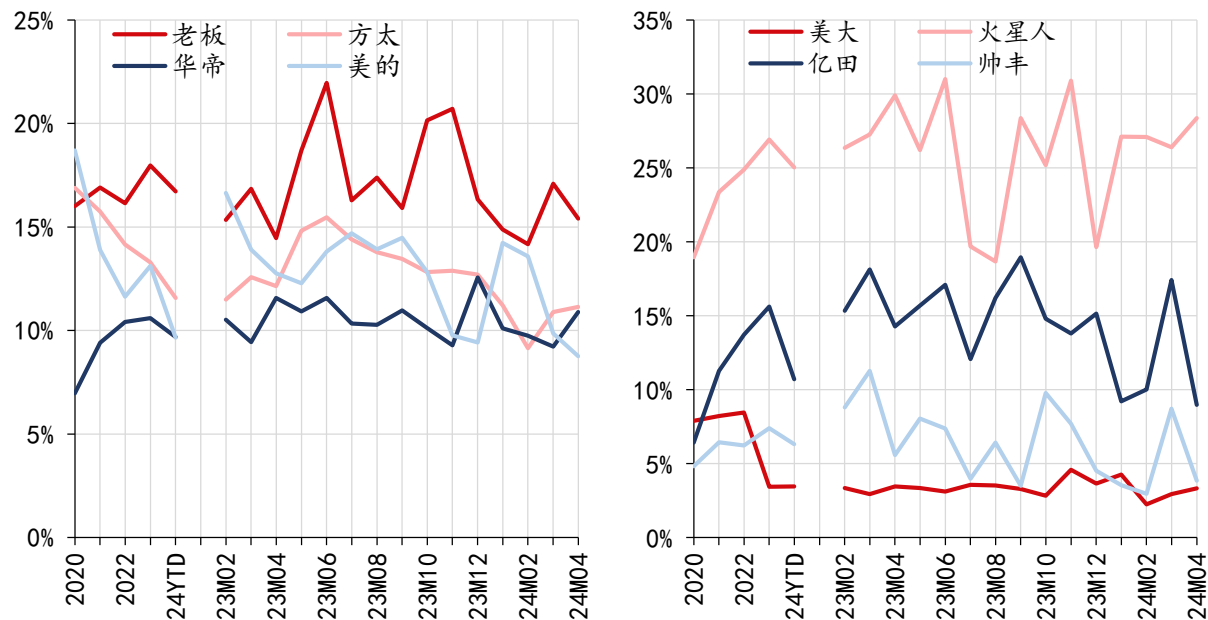
烟机及集成灶线上/线下零售量增速



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



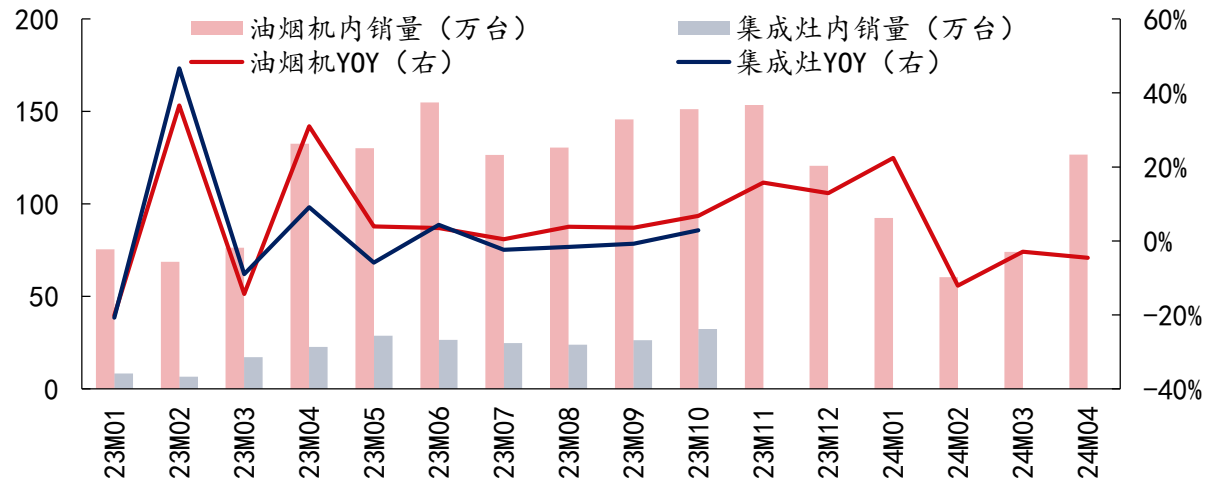
烟机/集成灶主要品牌线上零售量增速及均价同比

品类	品牌	指标	2021	2022	2023	24YTD	24M01	24M02	24M03	24M04
烟机	老板	线上零售量YOY	-1%	-2%	12%	11%	54%	-21%	22%	-2%
		线上零售均价YOY	13%	3%	-1%	-7%	1%	-7%	-10%	-6%
	方太	线上零售量YOY	-8%	-4%	-3%	-6%	37%	-32%	-6%	-17%
		线上零售均价YOY	7%	-1%	-3%	-4%	2%	-7%	-1%	-5%
	华帝	线上零售量YOY	44%	24%	1%	-7%	32%	-27%	0%	-16%
		线上零售均价YOY	-1%	-6%	1%	1%	7%	1%	6%	9%
美的	线上零售量YOY	-33%	-12%	13%	-26%	-1%	-44%	-34%	-28%	
	线上零售均价YOY	17%	0%	0%	1%	28%	16%	19%	-8%	
集成灶	美大	线上零售量YOY	32%	13%	-70%	-45%	53%	-77%	-54%	-44%
		线上零售均价YOY	3%	-8%	13%	-1%	0%	2%	26%	-15%
	火星人	线上零售量YOY	43%	4%	-15%	-42%	102%	-71%	-50%	-46%
		线上零售均价YOY	12%	5%	7%	3%	9%	26%	12%	-4%
	亿田	线上零售量YOY	102%	21%	-8%	-61%	101%	-80%	-45%	-60%
		线上零售均价YOY	13%	3%	4%	-4%	12%	16%	2%	-17%
帅丰	线上零售量YOY	42%	-5%	-5%	-56%	314%	-87%	-46%	-67%	
	线上零售均价YOY	22%	4%	5%	-12%	8%	-9%	-17%	-2%	

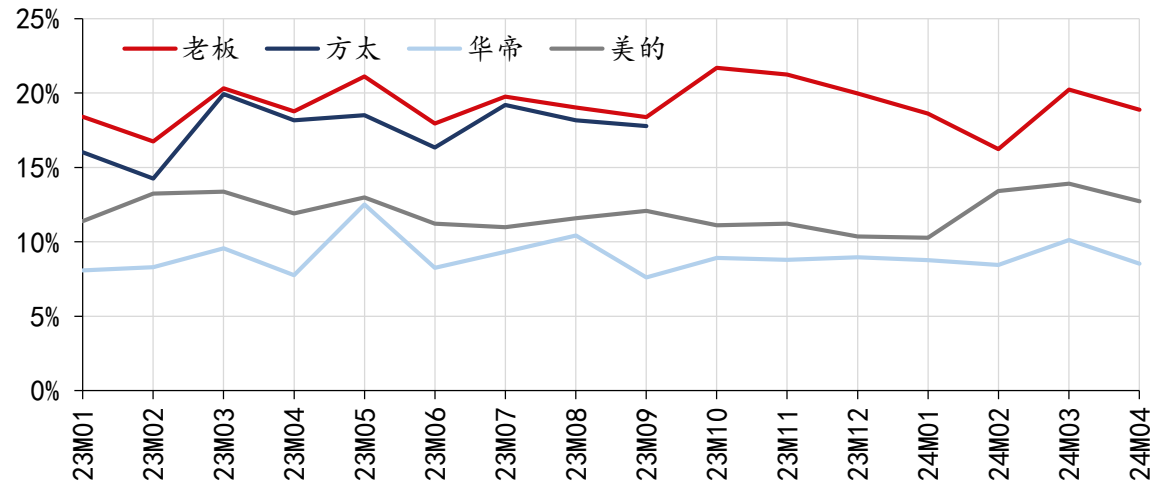
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/ToB销售）

烟机4月内销出货量-5%，4月老板/华帝内销份额同比+0.1pct/+0.8pct

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	24M03	24M04	
老板	0%	-1%	4%	5%	-10%	9%	0%	-20%	51%	-13%	33%	5%	3%	3%	2%	-2%	19%	26%	22%	9%	-15%	-3%	-4%	
方太	0%	0%	4%	7%	-10%			-18%	38%	-14%	32%	6%	6%	10%	6%	4%								
华帝	-1%	-4%	-12%	-2%	-13%	8%	7%	-18%	36%	-10%	4%	13%	4%	8%	14%	-7%	13%	27%	17%	8%	-11%	3%	5%	
美的	-9%	-8%	-3%	-4%	-13%	14%	1%	-9%	57%	-6%	42%	8%	18%	4%	14%	17%	9%	14%	24%	14%	-11%	1%	2%	

> 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	24M03	24M04	
老板	0.7	0.3	1.6	0.9	1.2	0.5	0.0	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	-0.1	0.1	
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	0.6	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	0.6	0.8	
美的	-0.5	-0.6	0.4	-0.4	0.3	0.8	0.1	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	0.5	0.8	

数据来源：产业在线，国联证券研究所

4月厨房小家线下景气环比走弱，线上延续前期趋势

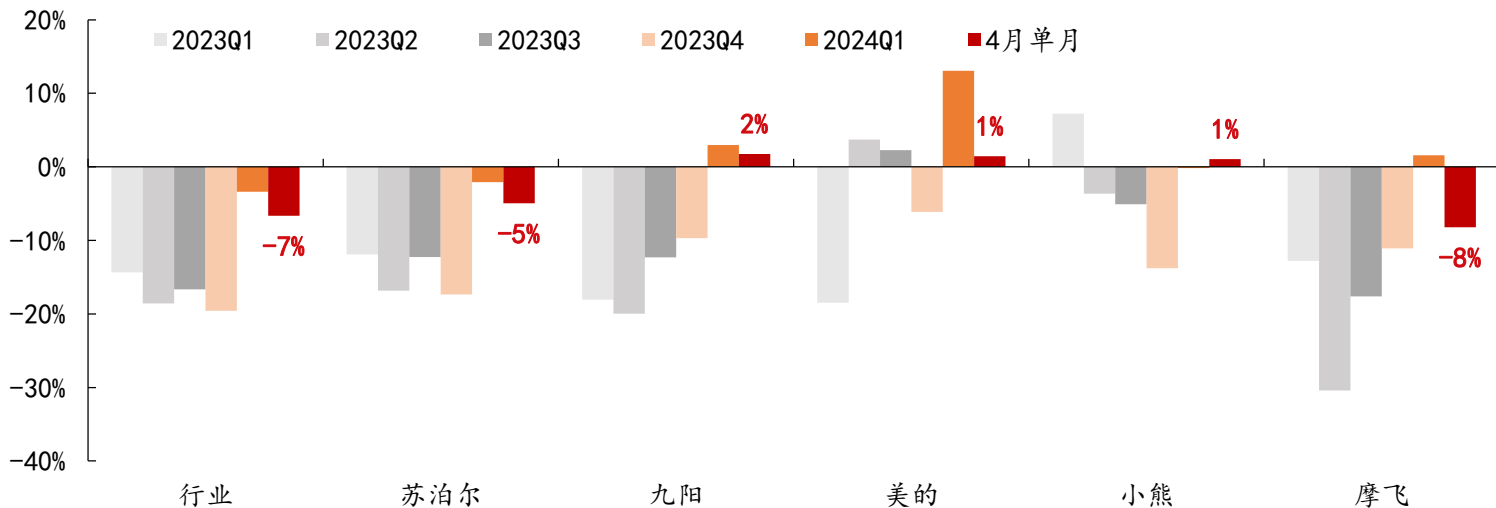
厨小分品类双线销额同比增速

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	Mar-24	Apr-24
线下零售额 YOY	电饭煲	-11%	-2%	-6%	18%	-10%	-12%	-4%	4%	7%	5%	22%	7%	-7%	11%	-20%
	电磁炉	-12%	-25%	-32%	-14%	-16%	-18%	-6%	0%	1%	-6%	-3%	-16%	-24%	-4%	-21%
	电压力锅	-13%	-8%	-8%	10%	-8%	-12%	-5%	0%	5%	5%	23%	10%	-6%	4%	-19%
	豆浆机	-33%	-39%	-36%	13%	22%	29%	29%	35%	48%	60%	54%	36%	-2%	58%	-1%
	榨汁机	-22%	-3%	-30%	-33%	-40%	-24%	-24%	-13%	-21%	7%	2%	-7%	-32%	-18%	-9%
	电水壶	-9%	-10%	-9%	0%	-5%	-12%	-5%	0%	-5%	-4%	8%	-19%	-17%	3%	-16%
	养生壶	9%	-6%	0%	-4%	-1%	-12%	-3%	-1%	-2%	7%	21%	-30%	-17%	-1%	-20%
	破壁机	-21%	-11%	-29%	-12%	-25%	-23%	-19%	-11%	-16%	-11%	6%	9%	-26%	3%	-26%
	电炖锅	-16%	-9%	-14%	-10%	-10%	-18%	-10%	-12%	-14%	-9%	9%	0%	-19%	-1%	-22%
	搅拌机	-14%	-12%	-1%	-18%	-28%	-22%	-5%	-12%	-12%	13%	1%	1%	-26%	-15%	-7%
	煎烤机	-29%	-1%	-15%	-11%	-16%	-16%	-10%	-15%	-7%	-4%	7%	5%	-8%	-2%	-16%
	电蒸锅	80%	72%	81%	77%	68%	24%	58%	30%	64%	55%	18%	81%	71%	51%	6%
空气炸锅	77%	9%	-1%	-33%	-38%	-36%	-37%	-51%	-39%	-32%	-20%	-40%	-42%	-33%	-48%	
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	Mar-24	Apr-24
线上零售额 YOY	电饭煲	-21%	13%	-7%	2%	-12%	-3%	-11%	-8%	-12%	2%	-15%	-15%	3%	11%	3%
	电磁炉	-24%	-13%	-14%	-17%	-16%	-8%	-8%	-13%	-7%	0%	-29%	-30%	-7%	4%	11%
	电压力锅	-25%	11%	-7%	5%	-13%	-1%	-2%	-4%	-7%	-3%	-22%	-29%	-5%	-1%	7%
	豆浆机	-30%	8%	-1%	-21%	7%	11%	4%	8%	12%	49%	20%	45%	24%	42%	57%
	榨汁机	-18%	10%	-8%	-16%	-11%	-19%	-24%	-21%	-12%	0%	-18%	-22%	-16%	-3%	10%
	电水壶	-20%	4%	1%	4%	-6%	2%	-7%	-7%	-14%	-5%	-17%	-27%	-11%	0%	0%
	养生壶	-3%	17%	9%	1%	-8%	-10%	-11%	-4%	-6%	0%	-12%	-30%	-12%	11%	33%
	破壁机	-25%	9%	-7%	-19%	-17%	-25%	-23%	-20%	-21%	0%	-31%	-21%	-14%	-13%	-8%
	电炖锅	-28%	2%	-10%	-19%	-19%	-22%	-23%	-20%	-14%	-2%	-16%	-4%	-2%	21%	23%
	搅拌机	-34%	-8%	-8%	-28%	-36%	-33%	-32%	-30%	-27%	-17%	-32%	-23%	-16%	-6%	-5%
	煎烤机	-33%	2%	-5%	-11%	-15%	-1%	-8%	-6%	-5%	9%	-21%	-14%	24%	21%	3%
	电蒸锅	-14%	20%	36%	17%	6%	20%	9%	14%	7%	18%	-12%	8%	-1%	24%	3%
空气炸锅	-40%	-29%	-56%	-54%	-63%	-58%	-55%	-55%	-54%	-35%	-62%	-53%	-36%	-22%	-34%	

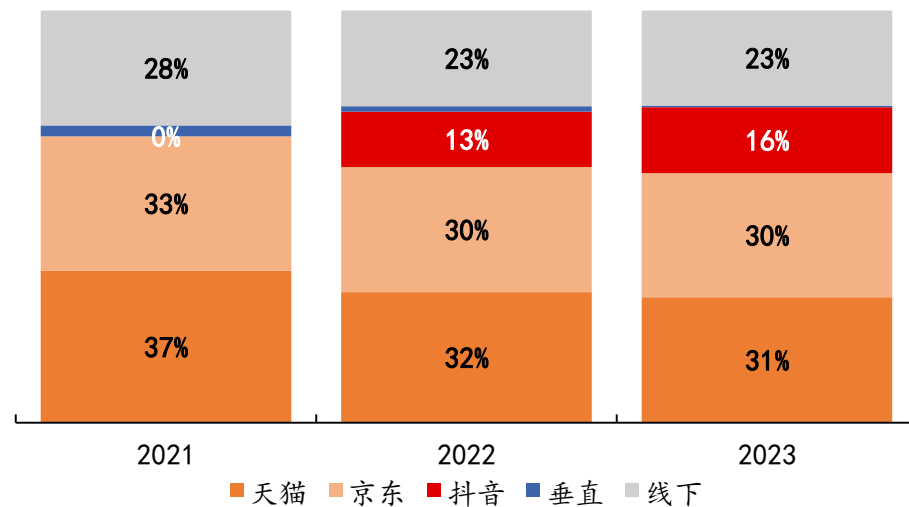
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

4月小家电零售恢复环比略有减弱，品牌/品类间有所分化

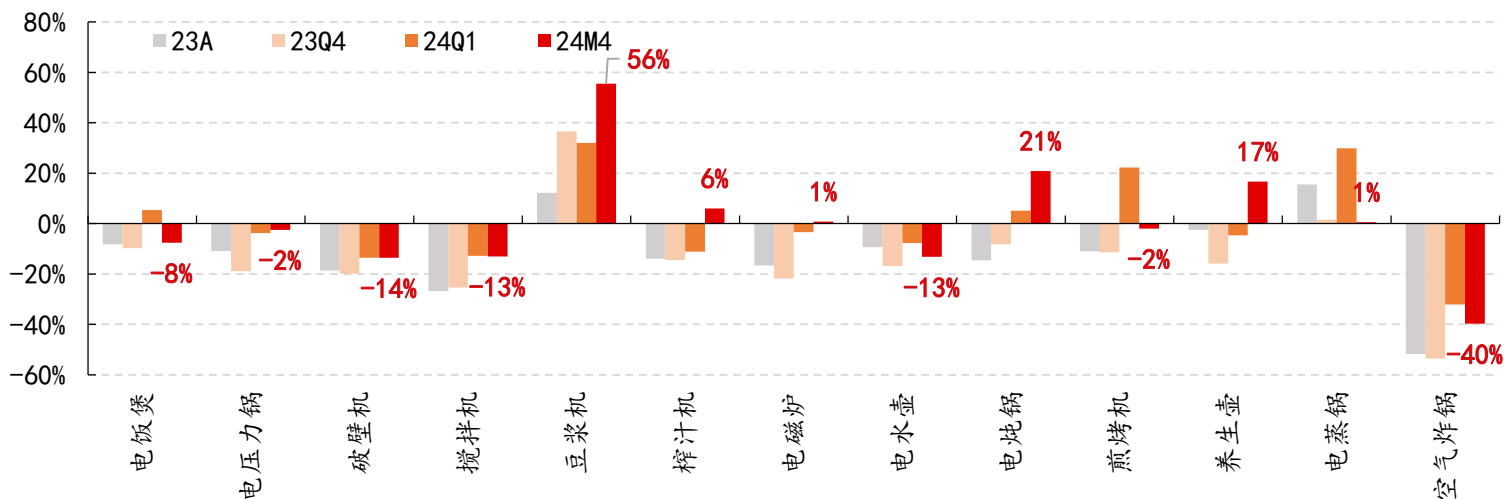
4月主要品牌销额恢复环比Q1有所减弱



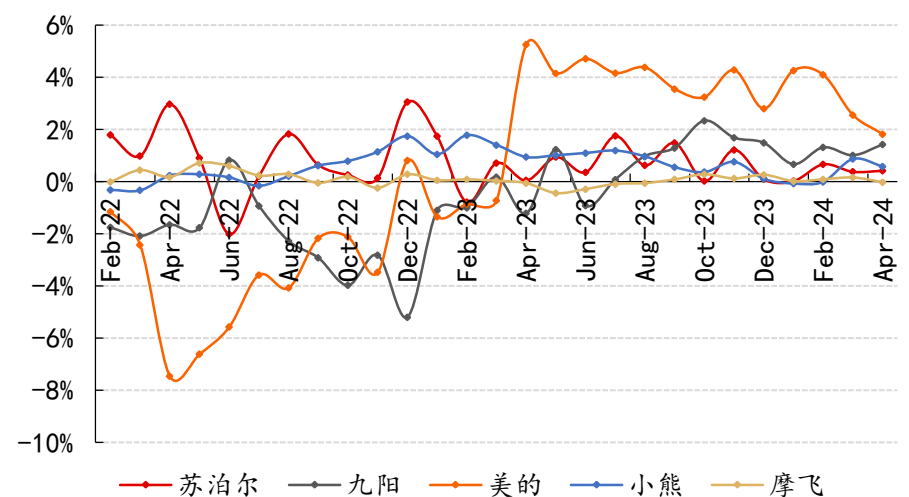
近两年小家电新渠道占比快速提升



2024Q1多数品类回暖，4月品类间环比趋势有分化，豆浆机、电炖锅、养生壶表现较好



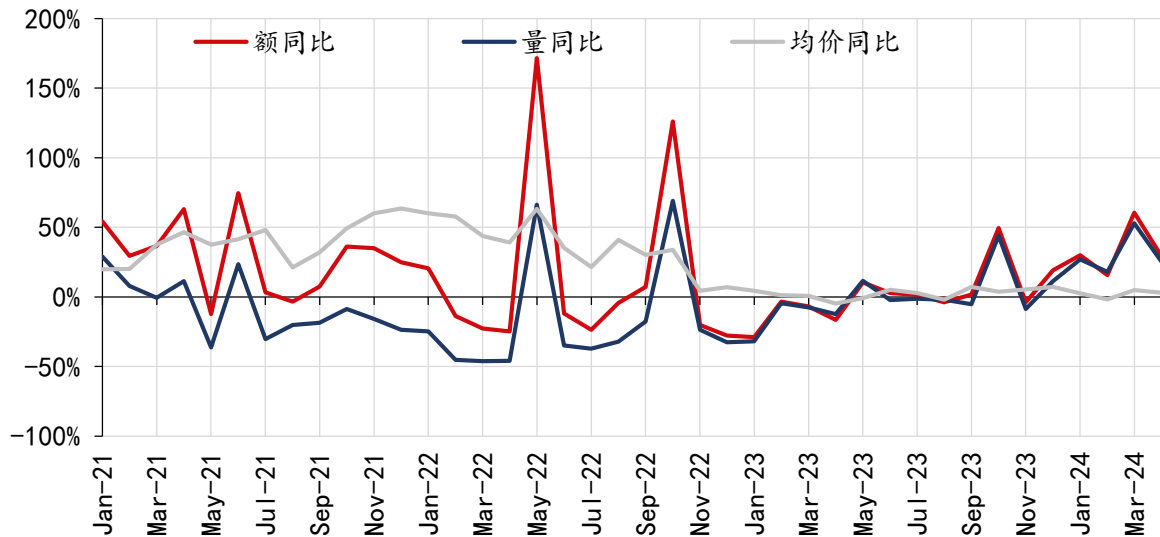
2022年以来小家电头部品牌线上销额份额同比



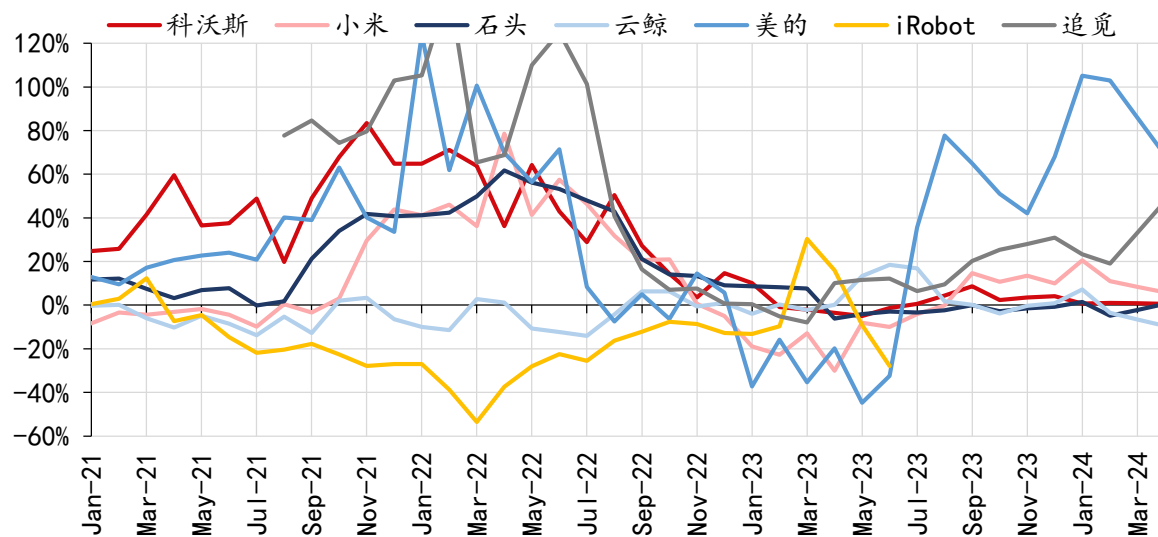
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

扫地机4月线上零售量/均价分别同比+25%/+3%；石头份额环比提升

线上零售景气



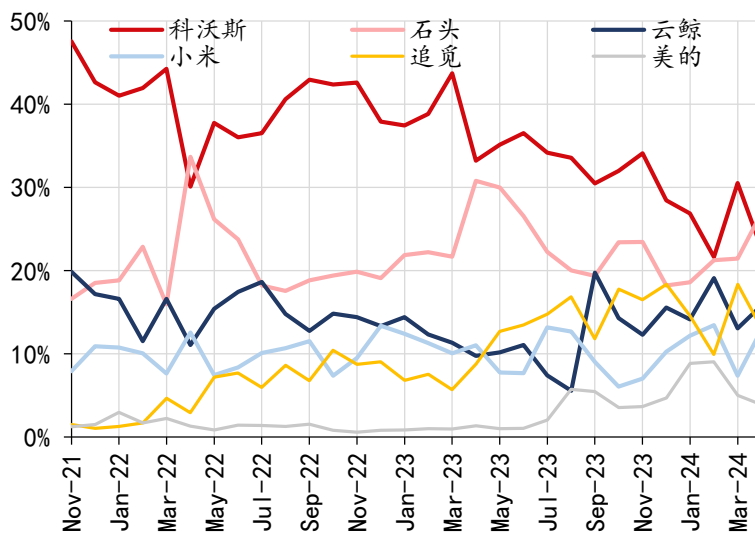
品牌均价同比



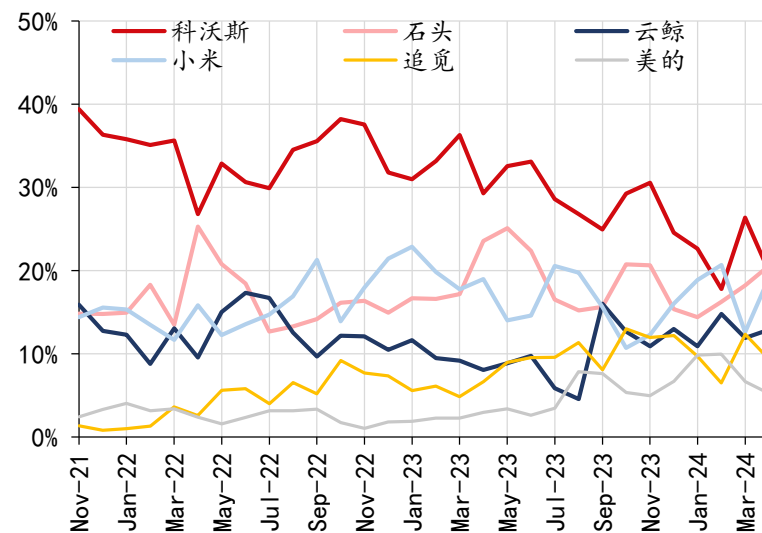
当月品牌份额同比变动

	零售额份额	额份额同比	零售量份额	量份额同比
科沃斯	22.7%	-10.4%	19.8%	-9.4%
小米	12.9%	1.8%	19.2%	0.1%
石头	26.9%	-3.9%	20.6%	-3.0%
云鲸	15.8%	6.0%	12.9%	4.8%
追觅	13.1%	4.4%	9.3%	2.7%
美的	3.9%	2.6%	5.2%	2.3%
海尔	0.4%	-0.9%	0.9%	-2.3%

线上额份额



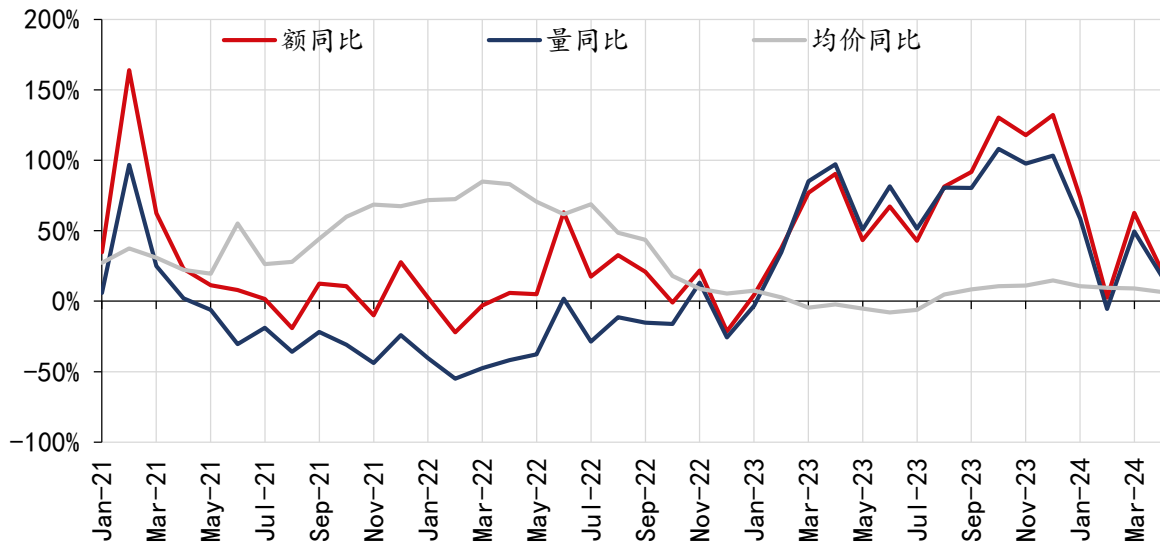
线上量份额



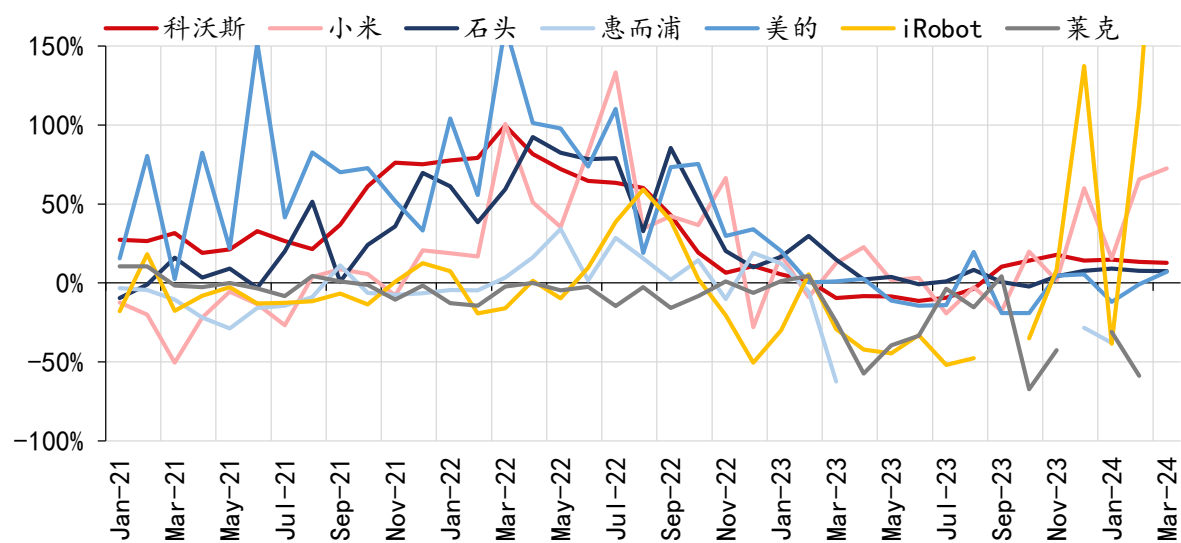
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/ToB销售）

扫地机4月线下零售量/均价分别同比+18%/+7%；科沃斯份额环比稳定

线下零售景气



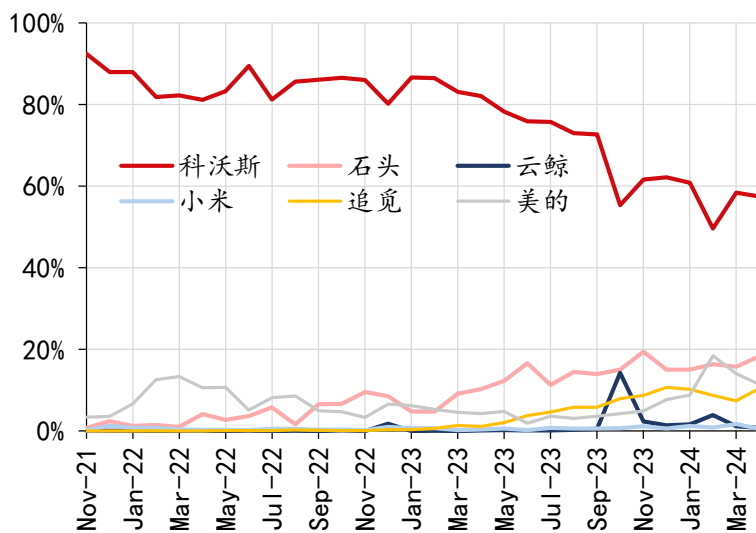
品牌均价同比



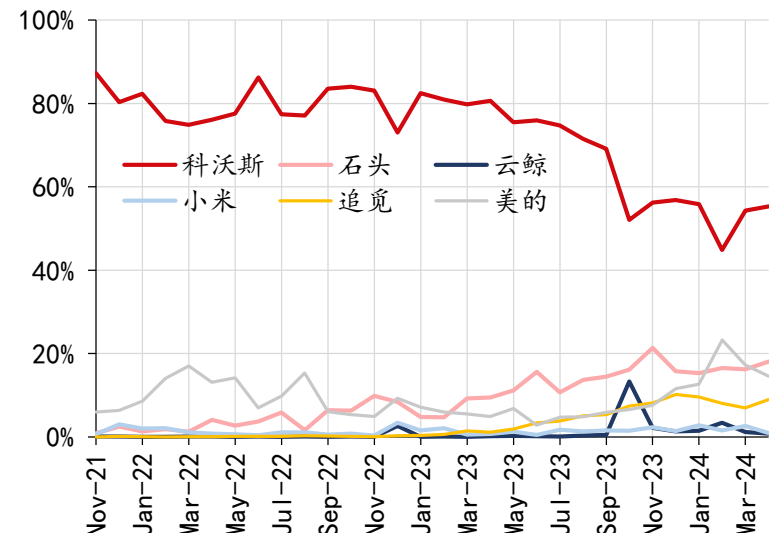
当月品牌份额变动

	零售额份额	额份额同比	零售量份额	量份额同比
科沃斯	57.4%	-24.6%	55.3%	-25.3%
小米	0.5%	0.2%	1.0%	0.2%
石头	18.3%	8.1%	18.1%	8.6%
云鲸	0.7%	0.6%	0.8%	0.6%
追觅	10.5%	9.3%	9.0%	7.8%
美的	11.4%	7.1%	14.6%	9.7%
海尔	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%

线下额份额



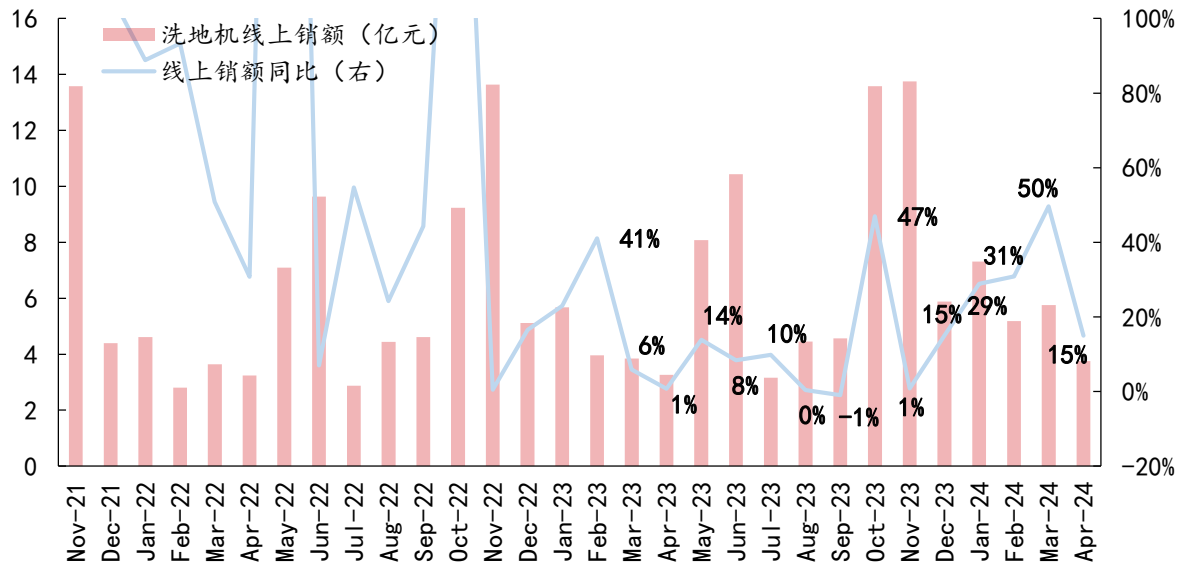
线下量份额



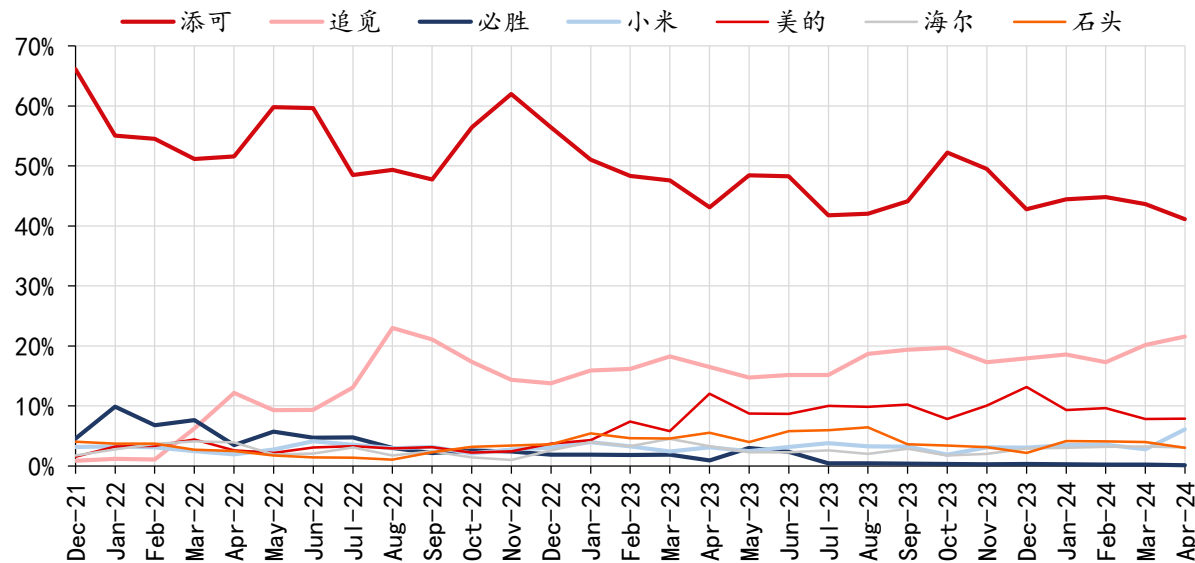
数据来源：奥维云网，国联证券研究所

洗地机3月/4月线上销售额分别同比+50%/+15%，添可份额环比略降

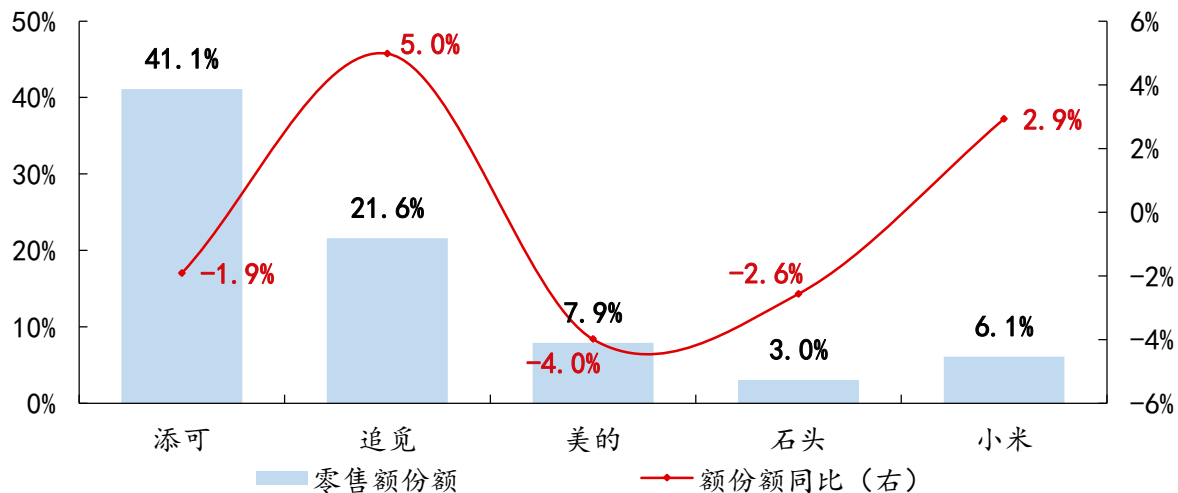
洗地机线上零售额及同比增速



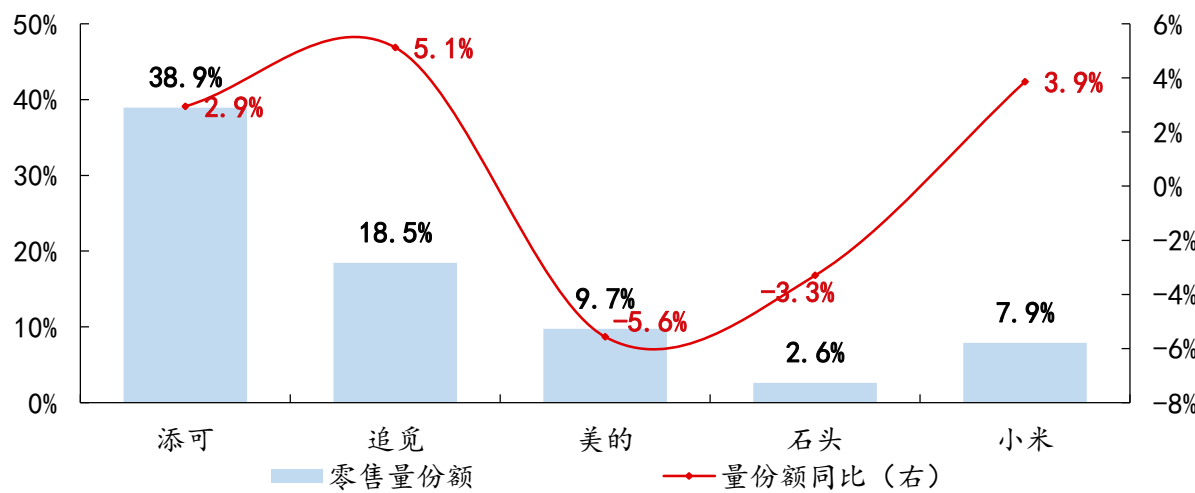
洗地机主要品牌线上销售额份额走势



4月洗地机主要品牌线上销售额份额及同比变动



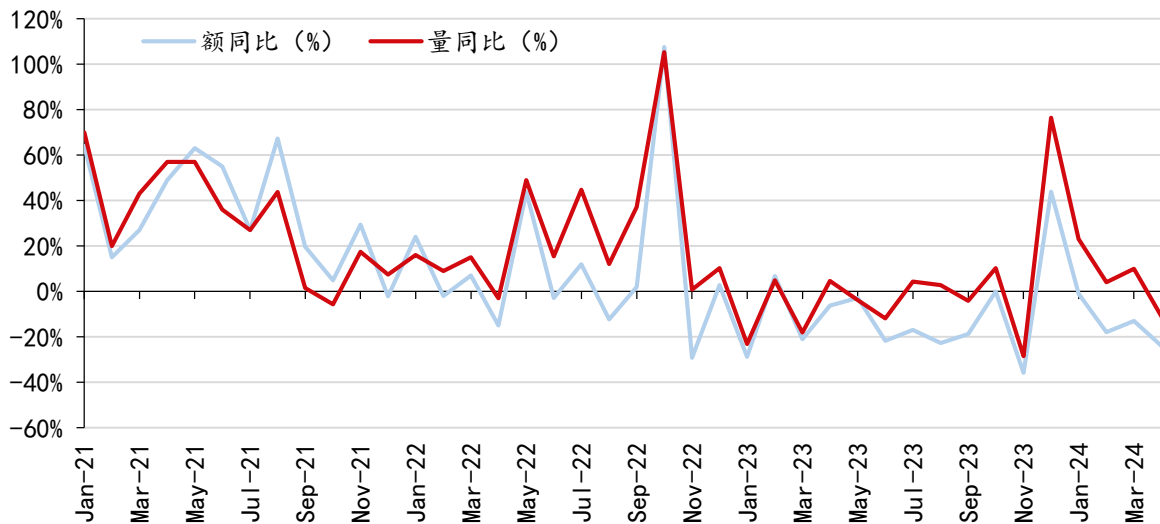
4月洗地机主要品牌线上销量份额及同比变动



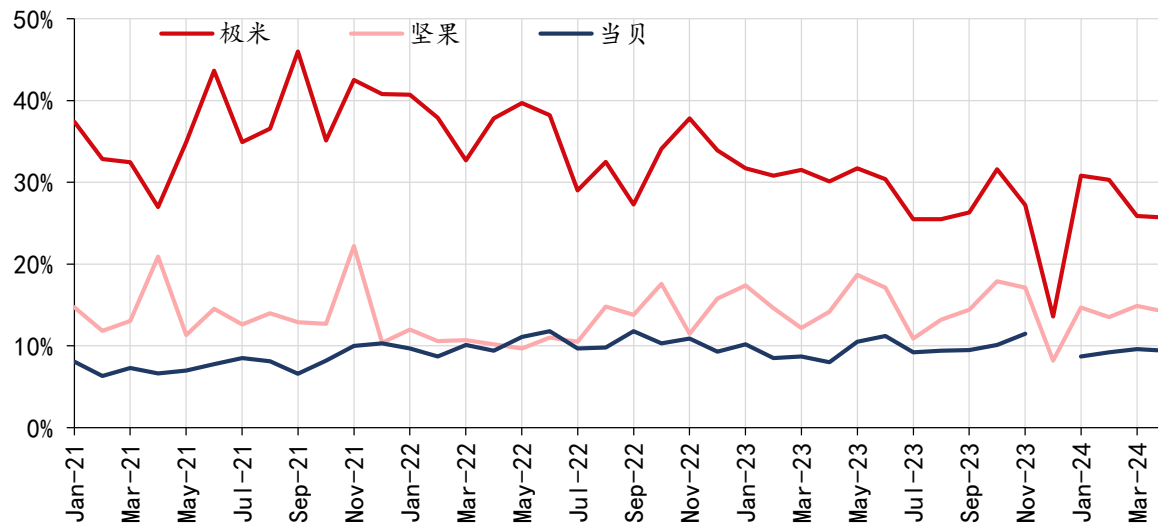
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

4月投影仪线上销量/销额分别同比-11%/-24%，龙头份额环比持平

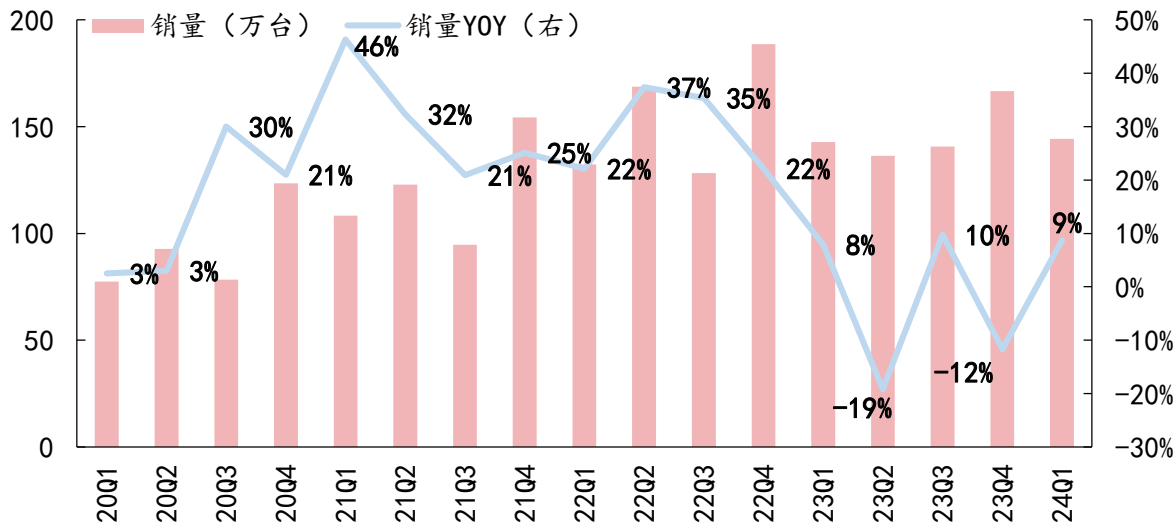
线上销售景气



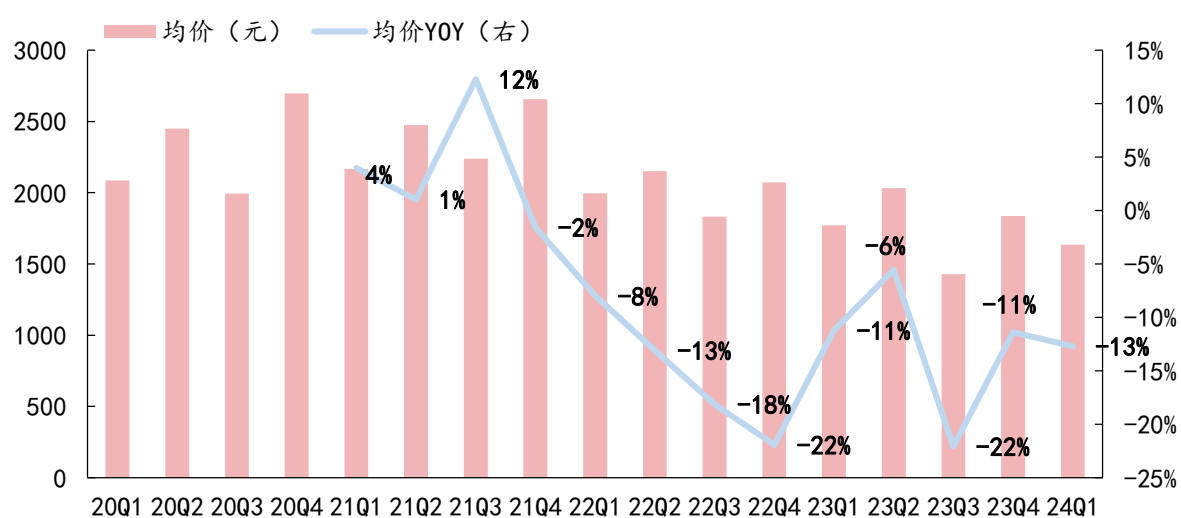
主要品牌份额走势



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2024年：**以旧换新政策预期再起，内销更新大周期弹性可期，分子行业看：1) 白电中空调1-4月内销出货较超预期，全年展望稳中有增，冰洗下乡时期产品刚性更新需求支撑内需韧性；外需改善预期下，下半年有望延续稳健增长；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，面板价格短期上行幅度可控；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、格力电器；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、科沃斯；四是经营向上的后周期强 α 标的华帝股份、公牛集团、老板电器；五是可选小家电优质龙头，关注极米科技、小熊电器等。

近期核心报告——

- 《物美且价廉》
- 《被低估的更新和政策弹性》
- 《基于区域拆分看出口景气持续性》
- 《厨房小家电景气回暖，经营拐点值得关注》
- 《从家电回收拆解看以旧换新供给侧逻辑》
- 《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》
- 《家电年度复盘：岁寒知松柏，春色不须多》
- 《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。**内需保持稳健的必要条件之一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；近期北美物价就业数据频超预期，若美国再通胀持续发酵，美联储政策转鹰，美国地产后周期及大宗耐用品消费有下行风险。
- 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假设之上，若综合涨幅超过个位数，盈利能力可能会有不达预期甚至是下行的风险；3月有色价格环比持续上行，后续走势需要跟踪。此外，近期中东地缘冲突再起，或对新兴市场需求及欧洲方向海运造成负面影响。
- 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

联系人：蔡奕娴

邮箱：caiyx@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