民生证券 MINSHENG SECURITIES

家电

行业研究/动态报告

冰箱内外销复苏强劲，洗衣机内销同比转正

—冰洗行业 6 月产业在线数据点评

动态研究报告/家电 | 2020 年 07 月 27 日

报告摘要：

- **冰箱行业：内外销携手强劲复苏，6月总销量同比+9.0%**

2020 年 6 月冰箱行业延续回暖趋势，据产业在线数据，单月总销量实现同比+9.0%。内销方面，受益全国各地“以旧换新”、“618 大促”等消费刺激活动，冰箱销量延续此前增长趋势且增幅继续扩大，单月内销实现同比+6.1%；外销方面，由于海外疫情拐点尚不明确，居民囤积冷冻食物需求增加，且国内冰箱龙头受益海外供应链短缺带来的订单转移，单月外销实现同比+12.3%高速增长。

- **冰箱格局：美的穿越疫情逆势增长，行业CR3同比+2.5PCT**

2020 年上半年受新冠疫情冲击，冰箱行业累计销量有所下滑，美的凭借灵活的生产和渠道优势穿越疫情，内外销均实现逆势增长，1-6 月累计总销量同比+9.5%，累计总销量市占率同比增长+2.3 PCT 达到 16.6%。海信累计总销量市占率同比+0.8 PCT 达 12.4%；海尔累计总销量市占率 18.1%。行业 CR3 同比+2.5PCT，市场份额继续向龙头集中。

- **洗衣机行业：总销量增速跌幅收窄至-6.2%，内销年后首度转正同比+0.4%**

2020 年 6 月洗衣机行业延续稳健复苏态势，单月总销量同比跌幅收窄至-6.2%。其中，内销已迈入上行空间，年后增速首度转正同比+0.4%，后续反弹值得期待；外销增速受海外疫情压制仍于低位震荡，对行业整体复苏造成一定拖累，但国外停工停产也使部分订单转向国内龙头，一定程度对冲了外销景气度下滑造成的负面影响。此外，行业库存去化效果良好同比-13.9%，下半年轻装上阵有望收获增长。

- **洗衣机格局：美的海尔份额稳步扩大，双龙头格局保持稳定**

2020 年以来洗衣机行业集中度呈现上升趋势，1-6 月累计总销量市占率方面，行业龙头美的、海尔分别同比+1.1、+0.9 PCT，行业 CR2 进一步提升至 56.1%。其中内销方面，海尔、美的 1-6 月累计市占率分别达到 37.6%、29.0%，CR2 高达 66.6%；外销方面，美的 1-6 月累计市占率同比+4.7 PCT 达到 24.2%，出口方面优势显著。

- **投资建议**

冰洗行业终端需求稳步复苏，内销随疫情冲击的弱化实现同比正增，外销方面受益于部分海外订单转移，市占率进一步向龙头集中。建议关注稳居冰洗行业首位，高端大众双线战略助力市占率稳步提升的**海尔智家**；以及生产能力全球领先，内外销实现逆势增长的**美的集团**。

- **风险提示**

海外疫情持续恶化，行业竞争加剧等。

盈利预测与财务指标

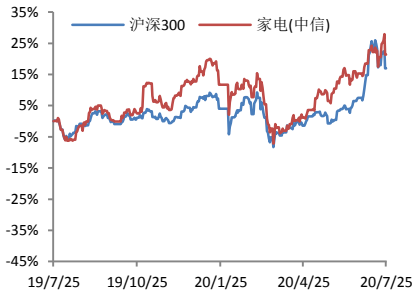
代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		7 月 24 日	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	
000333	美的集团	66.50	3.57	4.07	4.57	18.65	16.34	14.55	/
600690	海尔智家	16.57	1.17	1.36	1.52	14.13	12.18	10.88	/

资料来源：公司公告、民生证券研究院

*盈利预测均来自 wind 一致性预期

推荐 维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：杨柳

执业证号： S0100517050002

电话： 010-85127730

邮箱： yangliu_yjs@mszq.com

相关研究

1.行业景气复苏背景下，新能效标准影响几何——空调行业新能效标准等级深度解析

2.长期空间不改，估值修复可期——厨电行业深度报告

一、冰箱：景气度延续 V 型反弹，行业集中度稳步提升.....3
（一）冰箱行业：内外销携手强劲复苏，6 月总销量同比+9.0%.....3
（二）竞争格局：美的穿越疫情逆势增长，行业 CR3 同比+2.5 PCT.....4
二、洗衣机：行业向好趋势稳健，龙头份额继续扩大.....5
（一）洗衣机行业：增速跌幅收窄至-6.2%，内销年后首度转正.....5
（二）竞争格局：美的海尔份额稳步扩大，双龙头格局保持稳定.....6
三、风险提示：.....7
插图目录.....8
表格目录.....8

一、冰箱：景气度延续 V 型反弹，行业集中度稳步提升

（一）冰箱行业：内外销携手强劲复苏，6 月总销量同比+9.0%

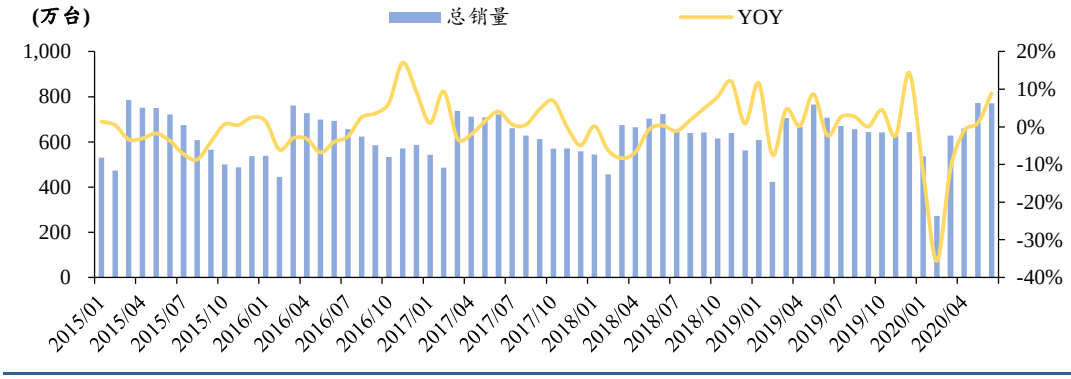
据产业在线数据，2020 年 6 月冰箱行业延续回暖趋势，单月总销量实现同比+9.0%。内销方面，受益全国各地“以旧换新”、“618 大促”等消费刺激活动，冰箱销量延续此前增长趋势且增幅继续扩大，单月内销实现同比+6.1%；外销方面，由于海外疫情拐点尚不明确，居民囤积冷冻食物需求增加，且国内冰箱龙头受益海外供应链短缺带来的订单转移，单月外销实现同比+12.3%高速增长。

表1：2020 年冰箱行业产销量及同比增速情况

	6 月数据（单位：万台）	同比增速	1-6 月累计（单位：万台）	同比增速
产量	794.0	17.6%		
销量	770.5	9.0%	3645.9	-5.9%
出口量	365.8	12.3%	1760.2	1.5%
内销量	404.7	6.1%	1885.7	-11.9%
库存	371.2	-1.3%		

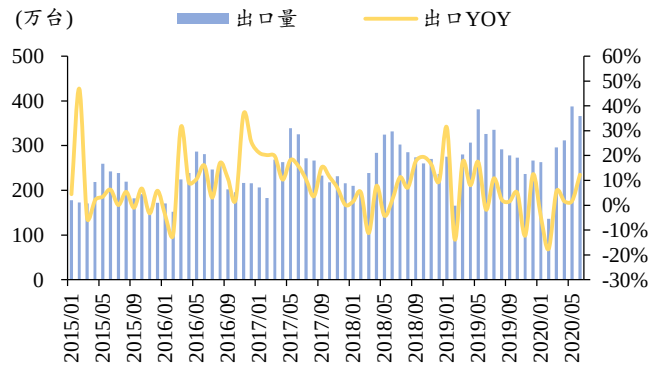
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图1：6 月冰箱总销量及增速序列



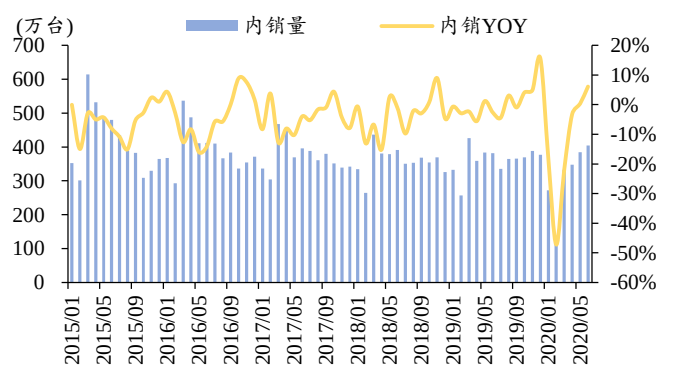
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图2：6 月冰箱出口量及增速序列



资料来源：产业在线，民生证券研究院

图3：6 月冰箱内销量及增速序列

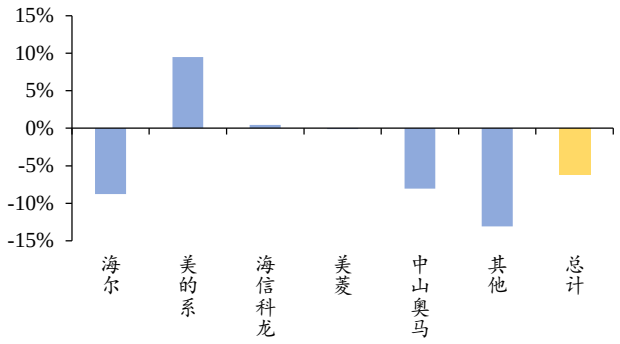


资料来源：产业在线，民生证券研究院

（二）竞争格局：美的穿越疫情逆势增长，行业 CR3 同比+2.5 PCT

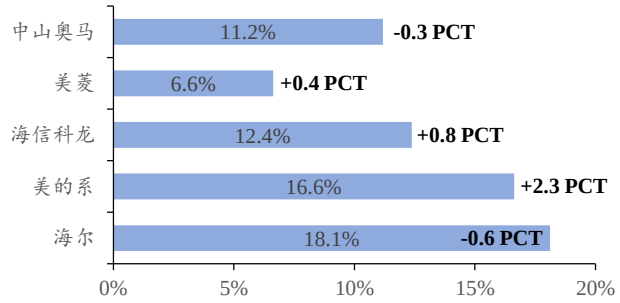
2020 年上半年受新冠疫情冲击，冰箱行业累计销量有所下滑，美的凭借灵活的生产和渠道优势穿越疫情，内外销均实现逆势增长，1-6 月累计总销量同比+9.5%，累计总销量市占率同比增长+2.3 PCT 达到 16.6%。海信累计总销量市占率同比+0.8 PCT 达 12.4%；海尔累计总销量市占率 18.1%。行业 CR3 同比+2.5PCT，市场份额继续向龙头集中。

图4：1-6 月冰箱行业各品牌总销量同比增速对比



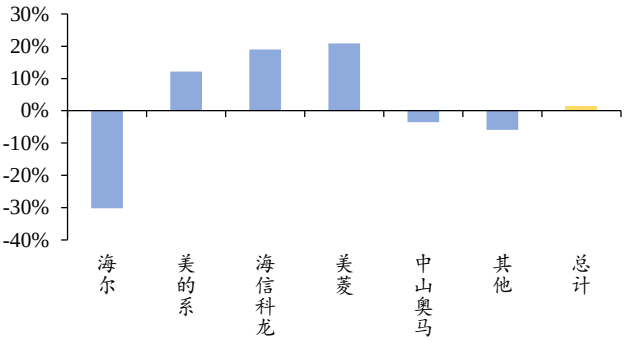
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图5：1-6 月各品牌总销量市占率及变化对比



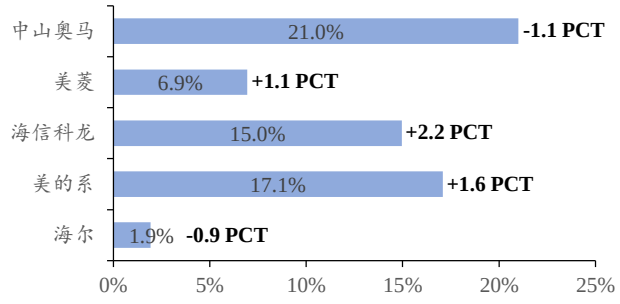
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图6：1-6 月冰箱行业各品牌出口量同比增速对比



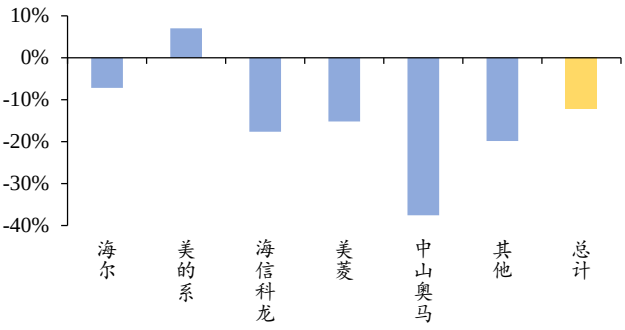
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图7：1-6 月各品牌出口量市占率及变化对比



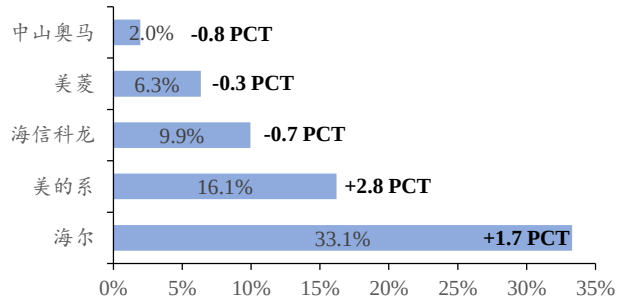
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图8：1-6 月冰箱行业各品牌内销量同比增速对比



资料来源：产业在线，民生证券研究院

图9：1-6 月各品牌内销量市占率及变化对比



资料来源：产业在线，民生证券研究院

二、洗衣机：行业向好趋势稳健，龙头份额继续扩大

（一）洗衣机行业：增速跌幅收窄至-6.2%，内销年后首度转正

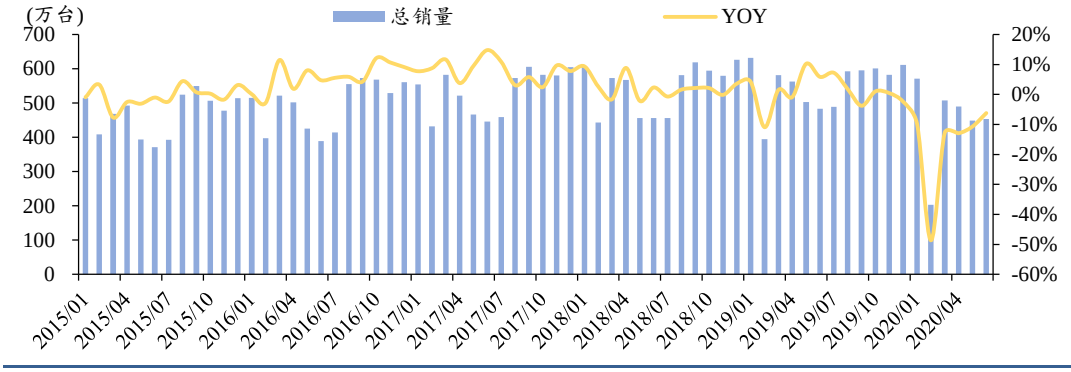
2020 年 6 月洗衣机行业延续稳健复苏态势，单月总销量同比跌幅收窄至-6.2%。其中，内销已迈入上行空间，年后增速首度转正同比+0.4%，后续反弹值得期待；外销增速受海外疫情压制仍于低位震荡，对行业整体复苏造成一定拖累，但国外停工停产也使部分订单转向国内龙头，一定程度对冲了外销景气度下滑造成的负面影响。此外，行业库存去化效果良好同比-13.9%，下半年轻装上阵有望收获增长。

表2：2020 年洗衣机行业产销量及同比增速情况

	6 月数据（单位：万台）	同比增速	1-6 月累计（单位：万台）	同比增速
产量	454.1	-11.4%		
销量	453.2	-6.2%	2672.4	-15.4%
出口量	138.8	-18.4%	851.9	-16.4%
内销量	314.5	0.4%	1820.5	-14.9%
库存	172.2	-13.9%		

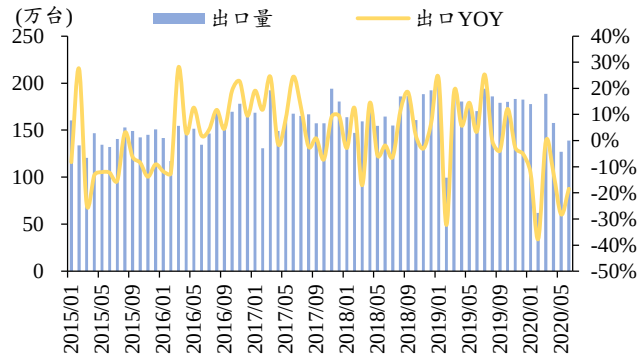
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图10：6 月洗衣机总销量及增速序列



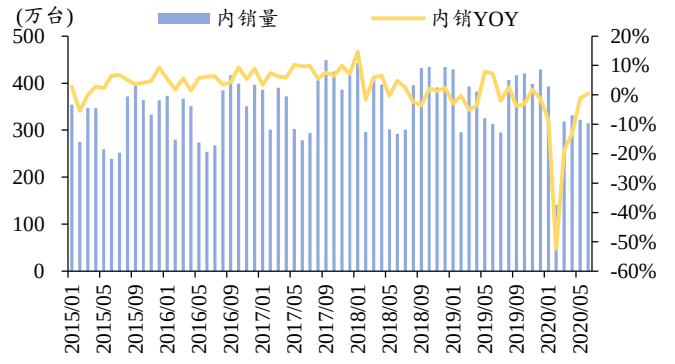
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图11：6 月洗衣机出口量及增速序列



资料来源：产业在线，民生证券研究院

图12：6 月洗衣机内销量及增速序列

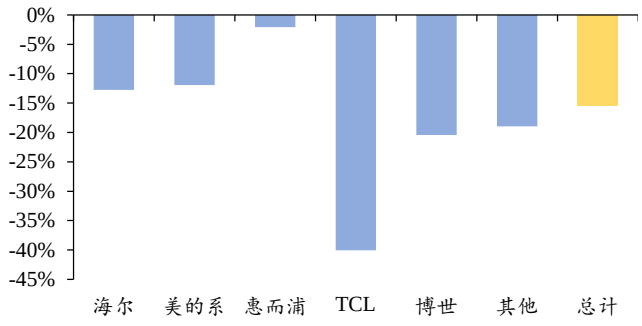


资料来源：产业在线，民生证券研究院

（二）竞争格局：美的海尔份额稳步扩大，双龙头格局保持稳定

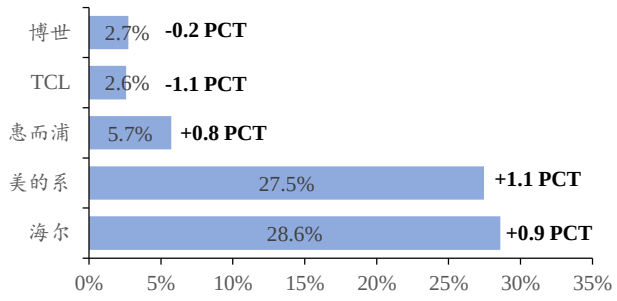
2020 年以来洗衣机行业集中度呈现上升趋势，1-6 月累计总销量市占率方面，行业龙头美的、海尔分别同比+1.1、+0.9 PCT，行业 CR2 进一步提升至 56.1%。其中内销方面，海尔、美的 1-6 月累计市占率分别达到 37.6%、29.0%，CR2 高达 66.6%；外销方面，美的 1-6 月累计市占率同比+4.7 PCT 达到 24.2%，出口方面优势显著。

图13：1-6 月洗衣机行业各品牌总销量同比增速对比



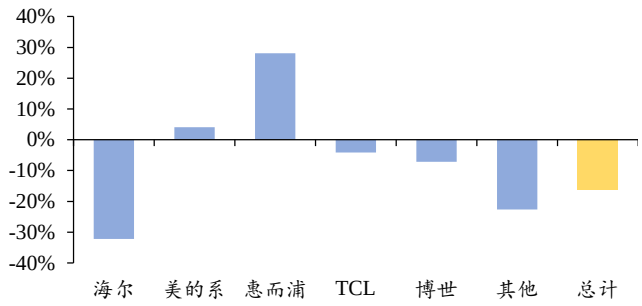
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图14：1-6 月各品牌总销量市占率及变化对比



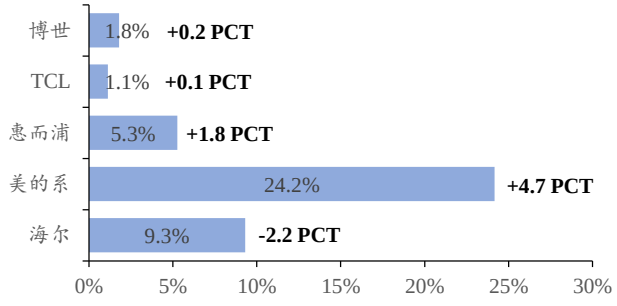
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图15：1-6 月洗衣机行业各品牌出口量同比增速对比



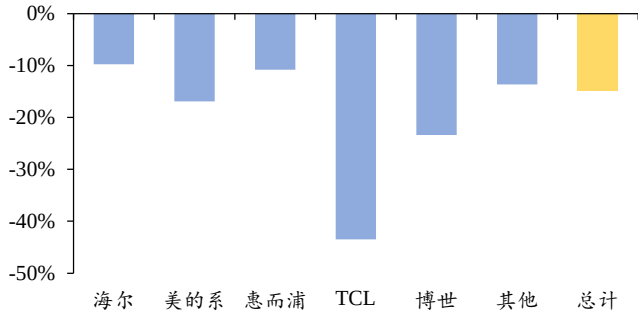
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图16：1-6 月各品牌出口量市占率及变化对比



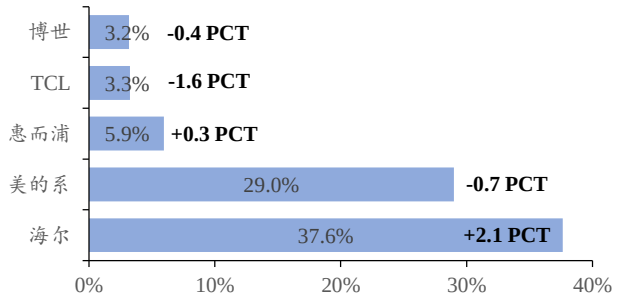
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图17：1-6 月洗衣机行业各品牌内销量同比增速对比



资料来源：产业在线，民生证券研究院

图18：1-6 月各品牌内销量市占率及变化对比



资料来源：产业在线，民生证券研究院

三、风险提示：

海外疫情持续恶化，行业竞争加剧等。

插图目录

图 1: 6 月冰箱总销量及增速序列.....3
图 2: 6 月冰箱出口量及增速序列.....3
图 3: 6 月冰箱内销量及增速序列.....3
图 4: 1-6 月冰箱行业各品牌总销量同比增速对比.....4
图 5: 1-6 月各品牌总销量市占率及变化对比.....4
图 6: 1-6 月冰箱行业各品牌出口量同比增速对比.....4
图 7: 1-6 月各品牌出口量市占率及变化对比.....4
图 8: 1-6 月冰箱行业各品牌内销量同比增速对比.....4
图 9: 1-6 月各品牌内销量市占率及变化对比.....4
图 10: 6 月洗衣机总销量及增速序列.....5
图 11: 6 月洗衣机出口量及增速序列.....5
图 12: 6 月洗衣机内销量及增速序列.....5
图 13: 1-6 月洗衣机行业各品牌总销量同比增速对比.....6
图 14: 1-6 月各品牌总销量市占率及变化对比.....6
图 15: 1-6 月洗衣机行业各品牌出口量同比增速对比.....6
图 16: 1-6 月各品牌出口量市占率及变化对比.....6
图 17: 1-6 月洗衣机行业各品牌内销量同比增速对比.....6
图 18: 1-6 月各品牌内销量市占率及变化对比.....6

表格目录

表 1: 2020 年冰箱行业产销量及同比增速情况.....3
表 2: 2020 年洗衣机行业产销量及同比增速情况.....5

分析师简介

杨柳，策略分析师，英国雷丁大学投资学硕士，四年宏观策略研究经验。专注于A股投资策略、宏观经济政策、新兴产业发展方向的研究。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。