民生证券 MINSHENG SECURITIES

家电

行业研究/动态报告

内销首度实现持平，双寡头份额再提升

—产业在线 5 月冰洗行业数据点评

动态研究报告/家电 | 2020 年 07 月 01 日

报告摘要：

- **冰箱行业：国内需求同比首度转正，外销受益产能转移同比+1.7%**

2020 年 5 月冰箱行业景气度有所回升，年后出货量增速首度转正，实现同比+1.01%。内销方面，受益“五一”促销与部分地区“家电下乡”、“以旧换新”等政策，叠加前期压抑消费需求释放，内销出货已逆转下行趋势，实现同比+0.31%；外销方面，5 月份海外疫情恶化，部分国外厂商停工停产叠加欧美国家居民囤积食物需求增长，致冰箱行业产能向国内厂商转移，实现同比+1.72%。

- **冰箱格局：美的内外销逆势增长总市占率同比+2.5PCT，海尔内销市占率超1/3**

2020 年以来冰箱行业整体出货下滑，美的凭借生产及渠道优势，内外销均实现逆势增长，1-5 月累计总销量市占率同比+2.5 PCT，达到 16.6%；海尔内销累计市占率同比+2.5 PCT，国内市占率超过 1/3，稳居国内冰箱行业头把交椅。其他品牌方面，海信总销量市占率同比+0.6 PCT，达到 12.3%，位居内销市场第三。

- **洗衣机行业：内销同比降幅收窄至1.2%，外销同比-28.3%跌幅再度扩大**

2020 年 5 月，受益国内疫情好转，洗衣机内销出货同比增速跌幅已收窄至-1.16%，降幅大幅收窄基本已实现同比持平态势；外销方面，由于疫情持续发酵，客观促进了贮藏食物等相关需求，对洗衣机行业提振有限，洗衣机出口量同比下滑幅度相较 4 月再度扩大，同比-28.26%。受到出口拖累，总销量增速表现在三大白电中相对较弱，同比-10.70%。

- **洗衣机格局：美的海尔齐头并进，双龙头格局稳定**

2020 年以来洗衣机行业集中度有所提升，双龙头格局保持稳定。1-5 月美的、海尔总销量累计市占率分别同比+1.5 PCT、0.9 PCT，达到 27.8%、29.0%，双寡头格局进一步稳固；外销方面，美的逆势增长表现亮眼，累计市占率同比+5.7 PCT；内销方面，海尔市占率同比+2.5PCT，达到 38.2%，稳居内销首位。

- **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基本实现同比持平，同时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

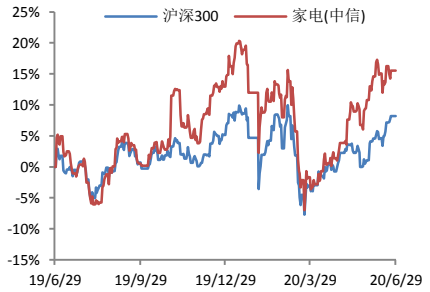
代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		6 月 30 日	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	
000333	*美的集团	59.79	3.58	4.08	4.58	16.7	14.6	13.0	/
600690	*海尔智家	17.70	1.19	1.38	1.53	14.9	12.8	11.6	/

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

目录

一、冰箱：景气度走出下行空间，龙头份额稳步扩大.....3
（一）冰箱行业：国内需求逐步释放，外销受益产能转移.....3
（二）竞争格局：份额持续向龙头集中，海尔内销市占率超 1/3.....4
二、洗衣机：内销回暖外销疲软，双龙头格局保持稳定.....5
（一）洗衣机行业：内销增速转正有望，外销跌幅再次扩大.....5
（二）竞争格局：美的海尔齐头并进，双龙头格局稳定.....6
插图目录.....7
表格目录.....7

一、冰箱：景气度走出下行空间，龙头份额稳步扩大

（一）冰箱行业：国内需求逐步释放，外销受益产能转移

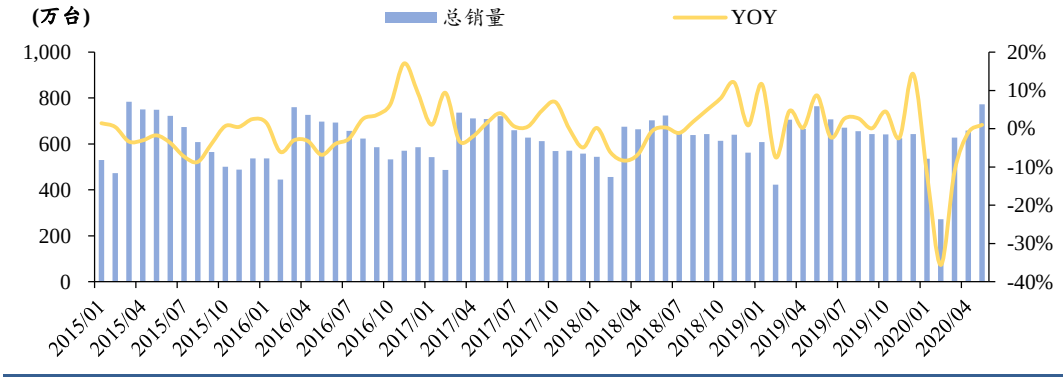
据产业在线数据，2020 年 5 月冰箱行业景气度有所回升，年后出货量增速首度转正，实现同比+1.01%。内销方面，受益“五一”促销与部分地区“家电下乡”、“以旧换新”等政策，叠加前期压抑消费需求释放，内销出货已逆转下行趋势，实现同比+0.31%；外销方面，5 月份海外疫情恶化，部分国外厂商停工停产叠加欧美国家居民囤积食物需求增长，致冰箱行业产能向国内厂商转移，实现同比+1.72%。

表1：2020 年冰箱行业产销量及同比增速情况

	5 月数据（单位：万台）	同比增速	1-5 月累计（单位：万台）	同比增速
产量	749	-1.68%		
销量	**772.4**	**1.01%**	**2866.9**	**-9.48%**
出口量	**387.9**	**1.72%**	**1394.4**	**-1.01%**
内销量	**384.6**	**0.31%**	**1472.5**	**-16.26%**
库存	339.7	-16.71%		

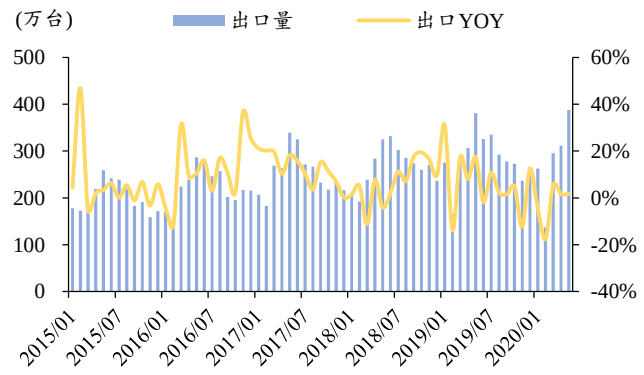
数据来源：产业在线，民生证券研究院

图1：5 月冰箱总销量及增速序列



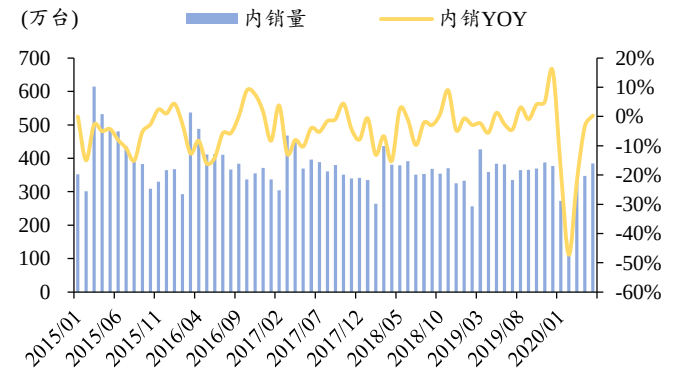
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图2：5 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3：5 月冰箱内销量及增速序列

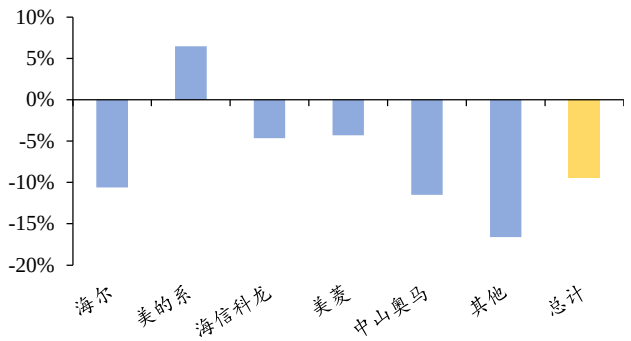


资料来源：产业在线，民生证券研究院

（二）竞争格局：份额持续向龙头集中，海尔内销市占率超 1/3

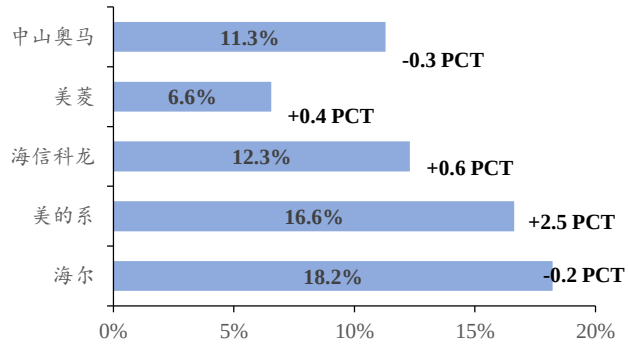
据产业在线数据，2020 年以来冰箱行业整体下滑，美的凭借生产及渠道优势，内外销均实现逆势增长，总销量市占率同比+2.5 PCT，达到 16.6%；海尔内销市占率同比+2.5 PCT，国内市占超 1/3，稳居国内冰箱行业头把交椅。其他品牌方面，海信总销量市占率同比+0.6 PCT，达到 12.3%，位居国内第三。

图4：1-5 月冰箱行业各品牌总销量同比增速对比



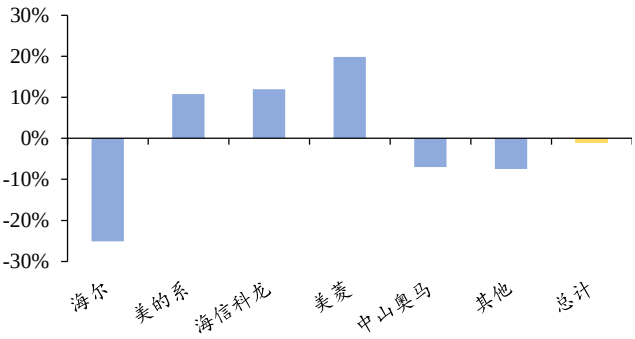
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图5：1-5 月各品牌总销量市占率及变化对比



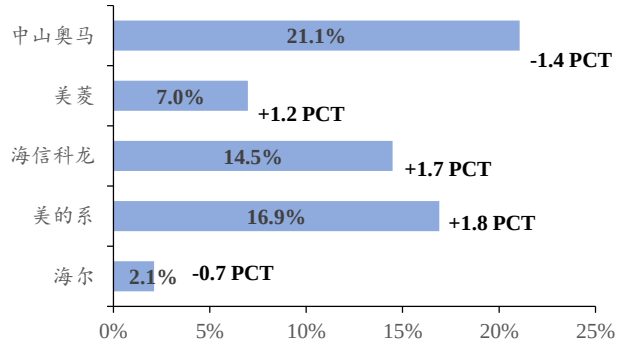
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图6：1-5 月冰箱行业各品牌出口量同比增速对比



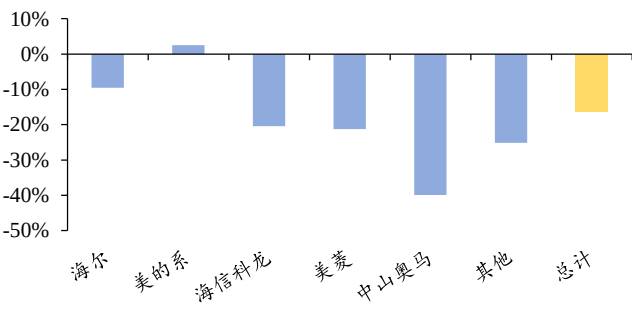
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图7：1-5 月各品牌出口量市占率及变化对比



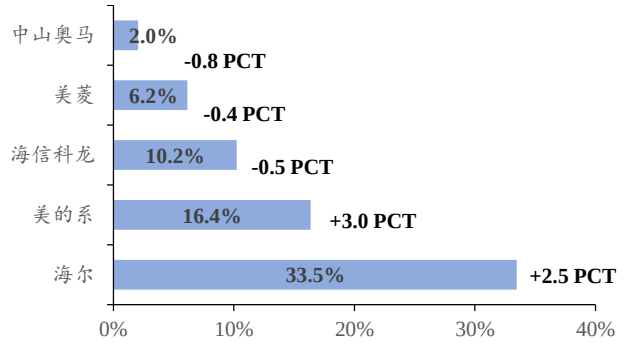
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图8：1-5 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9：1-5 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：内销回暖外销疲软，双龙头格局保持稳定

（一）洗衣机行业：内销增速转正有望，外销跌幅再次扩大

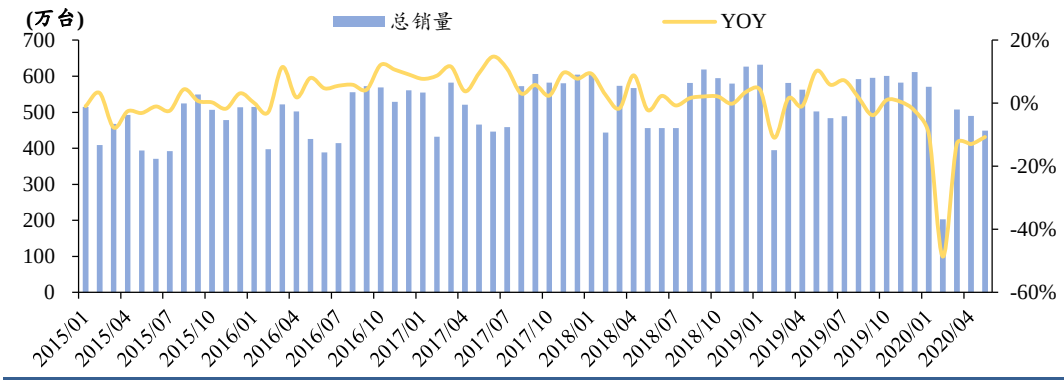
据产业在线数据，2020 年 5 月受益国内疫情好转，洗衣机内销出货增速跌幅已收窄至-1.16%，转正有望；外销方面，由于海外疫情拐点尚未出现，出口景气度再次下行，增速跌幅扩大，同比-28.26%。受出口拖累，总销量增速表现依旧疲软，同比-10.70%。

表2：2020 年洗衣机行业产销量及同比增速情况

	5 月数据（单位：万台）	同比增速	1-5 月累计（单位：万台）	同比增速
产量	455.7	-8.97%		
销量	**448.8**	**-10.70%**	**2219.2**	**-17.00%**
出口量	**127.0**	**-28.26%**	**713.1**	**-15.95%**
内销量	**321.8**	**-1.16%**	**1506.1**	**-17.50%**
库存	171.3	0.22%		

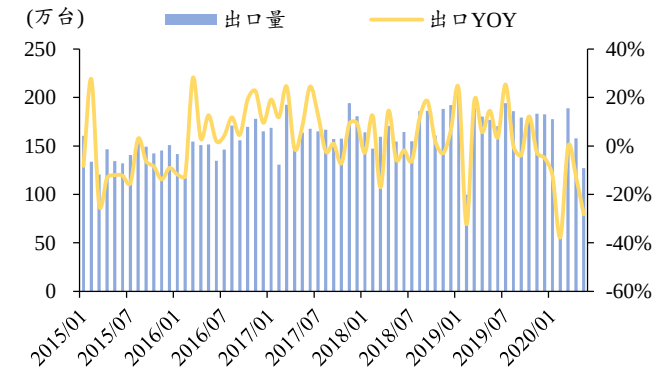
数据来源：产业在线，民生证券研究院

图10：5 月洗衣机总销量及增速序列



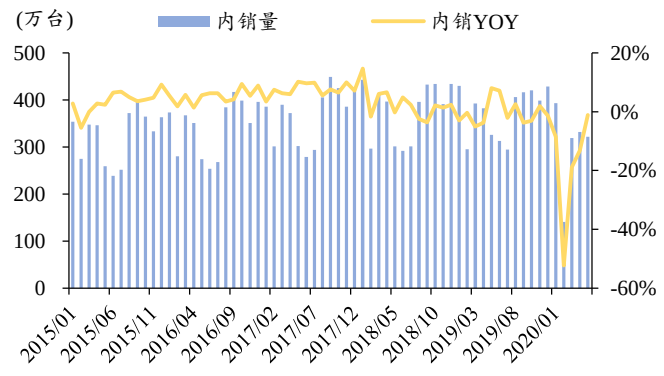
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图11：5 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12：5 月洗衣机内销量及增速序列

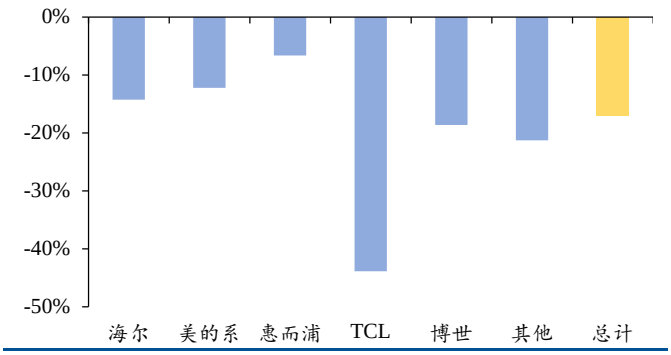


资料来源：产业在线，民生证券研究院

（二）竞争格局：美的海尔齐头并进，双龙头格局稳定

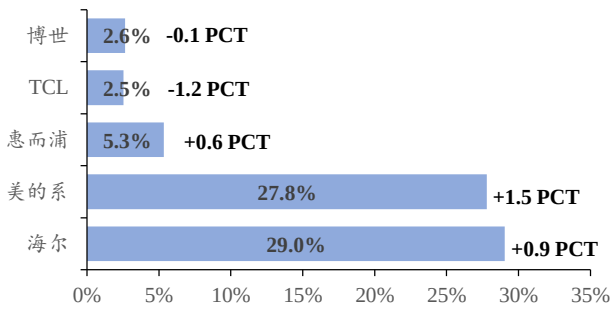
据产业在线数据，2020 年以来洗衣机行业集中度有所提升，双龙头格局保持稳定。美的、海尔总销量市占率分别同比+1.5 PCT、0.9 PCT，达到 27.8%、29.0%，遥遥领先其他品牌；外销方面，美的、惠而浦实现逆势增长，市占率分别同比+5.7 PCT、1.9 PCT；内销方面，海尔市占率同比+2.5PCT，达到 38.2%，稳居内销第一，美的市占率 29.2%紧随其后。

图13：1-5 月洗衣机行业各品牌总销量同比增速对比



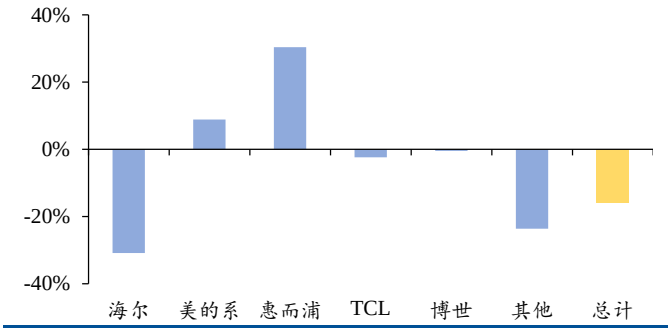
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图14：1-5 月各品牌总销量市占率及变化对比



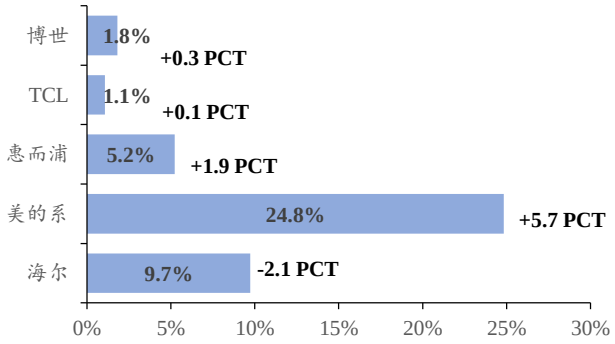
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图15：1-5 月洗衣机行业各品牌出口量同比增速对比



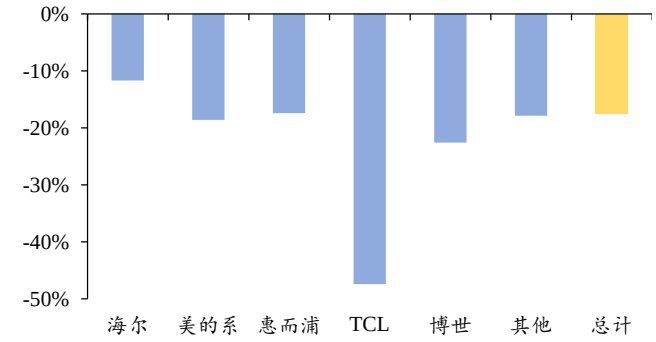
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图16：1-5 月各品牌出口量市占率及变化对比



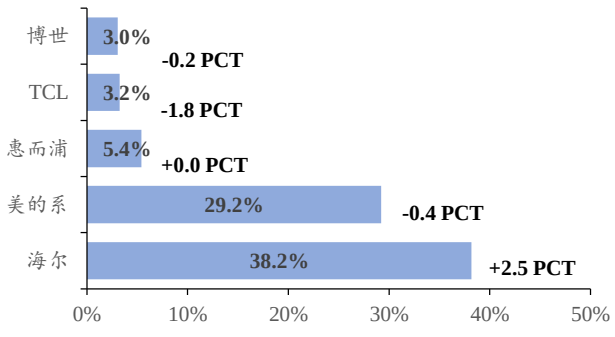
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图17：1-5 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18：1-5 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

插图目录

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