



国联证券
GUOLIAN SECURITIES

内需稳健向好，外销景气延续 ——家电行业4月月报及5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5月7日

目 录

第一部分

5月投资观点

第二部分

4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、5月投资观点

政策强化内销更新逻辑，关注底部拐点向上弹性标的

投资观点

- 白电：**2024年空调内销量预计以围绕新平台盘整为主，政策加持下，冰洗更新大周期有望强化，外需改善背景下出口景气或延续至2024H2；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。推荐美的集团、海尔智家、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，3月洗地机景气环比向上。2024Q1厨房小家电景气明显回暖，龙头品牌经营多已显现拐点，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，关注小熊电器等。
- 后周期：**竣工+疫后复苏支撑下，2023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。推荐经营向上的强α标的公牛集团、华帝股份，关注老板电器。

事件提示

类别	日期	数据/事件
重点个股	5月6日	三花智控、奥马电器股东大会
	5月9日	萤石网络、兆驰股份股东大会
	5月10日	小熊电器、盾安环境股东大会
	5月13日	苏泊尔、浙江美大、火星人股东大会
	5月14日	亿田智能股东大会
	5月16日	老板电器、华帝股份、倍轻松股东大会
	5月20日	德尔玛1.75亿股IPO限售股解禁，占总股本37.85% 公牛集团股东大会
	5月30日	爱玛科技股东大会
宏观指标	5月1日	4月美国ISM制造业PMI、ADP就业
	5月2日	美联储议息会议，4月欧元区制造业PMI
	5月3日	4月美国非农就业/失业率，3月欧元区失业率
	5月9日	4月中国海关出口快讯
	5月11日	4月中国CPI/PPI
	5月14日	4月中国货币数据
	5月15日	4月美国CPI/零售销售
	5月16日	Q1日本GDP，4月美国新屋开工
	5月17日	4月中国社零/工业增加值，4月欧元区CPI
	5月20日	4月中国海关出口数据
	5月23日	4月美国新屋销售
	5月24日	4月日本CPI
	5月30日	Q1美国实际GDP及价格指数/PCE
	5月31日	5月中国制造业PMI，4月美国PCE，5月欧元区CPI初值

商务部以旧换新方案落地，龙头加码换新补贴

行业动态回顾

类型	日期	数据/事件
行业宏观	4月8日	北京、广州、沈阳、苏州调整住房公积金制度，其中北京针对绿建、广州普惠性上调贷款上限；沈阳阶段性支持职工提取公积金支付首付；苏州实施灵活就业人员零存零取。
	4月8日	住建部印发《推进建筑和市政基础设施设备更新工作实施方案的通知》推动供热设施设备更新，重点淘汰35蒸吨/小时及以下燃煤锅炉，优先改造为各类热泵机组。
	4月12日	商务部等14部门印发《推动消费品以旧换新行动方案》，2025年废旧家电回收量目标较2023年增长15%；提出鼓励地方使用现代商贸流通体系资金建设回收体系，研究出台废弃电器电子产品处理相关资金政策。
	4月12日	海关总署发布3月出口快讯，当月家电出口数量/人民币额分别同比+2%/+3%，两年CAGR均接近12%，3年CAGR分别+5%/+4%。
	4月2-13日	浙江/山西/山东/重庆/湖南/广东印发省级以旧换新《行动方案》，其中山西省拟对开展家居惠民专项行动的市提供专项支持，广东省目标2027年实现废电年处理量1000万台/套。
重点公司	4月8日	康冠科技发布2024年股票期权激励计划（草案） 1）对象：董事、高管及核心人员不超2154人； 2）规模：股票期权2666.3万份，占总股本3.89%，行权价26.52元/份； 3）目标：24-26年营收达151、174及188亿，对应25/26年同比+15%/+8%。
	4月10日	美的集团与蔚来签署战略合作协议，在新能源汽车零部件、自动化及数字化等方面开展合作。
	4月10日	海尔智家旗下海尔开利与海尔生物医疗于中国制冷展签署战略合作协议。
	4月11日	海容冷链公司已将所持武汉轻购云60%股份转让给武汉轻购互盟科技合伙企业。
	4月15日	奥马电器公司拟将名称改为广东TCL智慧家电股份有限公司，证券简称TCL智家。
	4月18日	美的集团拟通过子公司以约7.6亿欧元（约58.8亿人民币）100%收购瑞士Arbonia AG旗下气候（climate）业务。
	4月24日	老板电器发布①第二期事业合伙人持股计划及②24年股权激励计划，①与②均要求，以23年收入为基数，触发条件为24-26年收入复合增长5%，目标条件为增长10%；此外①要求24-26年扣非净利润不低于23年水平。
	4月25日	公牛集团发布①24年特别人才持股计划及②24年限制性股票激励计划，激励考核条件为年度收入或净利润增长不低于前三个年度平均值的110%且不低于前两个年度平均值的110%；据目标值测算，24-27年收入同比+4%/+8%/+6%/+7%；业绩同比+0%/+10%/+5%/+7%。
	4月28日	格力电器拟投入30亿补贴家电以旧换新，对以任意品牌旧空调换购格力产品给予现金返还；挂/柜机单台补贴额范围分别为220-400/400-1000元，补贴额度按旧机匹数分级，非格力旧机较本品牌偏低8%-20%。
	4月30日	美的集团拟投入80亿元大力推动全品牌、全品类产品的以旧换新和设备更新，包括全屋家电产品及暖通、电梯、机器人、医疗器械等工程设备。

板块内重点公司2023年报及2024Q1收入与业绩增速一览

重点个股2023A&2024Q1业绩一览

公司	总市值（亿元）	2023A			23Q4		24Q1	
		收入增速	业绩增速	分红率	收入增速	业绩增速	收入增速	业绩增速
美的集团	4867	8.1%	14.1%	61.6%	10.0%	18.1%	10.2%	11.9%
海尔智家	2856	7.3%	12.8%	45.0%	6.8%	13.2%	6.0%	20.2%
格力电器	2372	7.8%	18.4%	45.3%	17.7%	43.9%	2.5%	13.8%
公牛集团	1065	11.5%	21.4%	71.4%	13.3%	27.8%	14.1%	26.3%
海信家电	537	15.5%	97.7%	49.0%	21.1%	12.7%	20.9%	59.5%
石头科技	559	30.5%	73.3%	35.8%	32.6%	110.3%	58.7%	95.2%
苏泊尔	475	5.6%	5.4%	99.8%	14.4%	7.8%	8.4%	7.2%
海信视像	364	17.2%	24.8%	50.2%	8.8%	-18.3%	10.6%	-24.8%
爱玛科技	304	1.1%	0.4%	40.0%	0.2%	-34.9%	-9.0%	1.2%
萤石网络	283	12.4%	68.8%	50.0%	13.9%	41.1%	14.6%	37.4%
九号公司	266	1.0%	32.5%	33.4%	8.2%	279.9%	54.2%	675.3%
科沃斯	286	1.2%	-64.0%	27.7%	-4.4%	-98.5%	7.4%	-8.7%
老板电器	225	9.1%	10.2%	27.2%	7.7%	6.2%	2.8%	2.5%
康冠科技	173	16.0%	-15.4%	32.1%	95.0%	13.2%	-	-
新宝股份	137	6.9%	1.6%	33.5%	30.7%	105.1%	22.8%	24.7%
欧普照明	136	7.2%	17.8%	67.7%	10.5%	-4.6%	5.3%	23.5%
盾安环境	128	11.5%	-11.5%	-	1.4%	43.1%	7.3%	28.9%
长虹美菱	106	19.9%	203.0%	41.7%	5.0%	194.2%	18.2%	26.9%
光峰科技	91	-12.9%	-13.6%	31.1%	-15.4%	-190.3%	-3.0%	226.2%
九阳股份	89	-5.5%	-26.6%	29.4%	-12.9%	0.9%	9.2%	7.1%
小熊电器	92	14.4%	15.2%	41.9%	-1.8%	-11.1%	-4.6%	-8.5%
极米科技	68	-15.8%	-76.0%	16.9%	-15.3%	-80.0%	-	-
火星机器人	68	-6.0%	-21.4%	99.3%	-10.5%	-74.2%	-15.4%	-24.5%
浙江美大	63	-8.8%	2.7%	104.4%	-5.7%	26.9%	-19.4%	-23.3%
海容冷链	54	10.3%	41.4%	51.0%	20.2%	140.1%	-4.3%	-1.7%
奥佳华	43	-16.5%	1.2%	181.2%	-3.7%	-75.9%	-	-
荣泰健康	32	-7.5%	23.4%	66.4%	25.8%	32.2%	3.9%	67.3%
亿田智能	30	-3.8%	-14.6%	58.9%	-9.6%	-91.9%	-	-
比依股份	30	4.0%	13.3%	35.1%	-32.8%	-43.9%	-15.4%	-78.1%
北鼎股份	29	-17.3%	51.9%	91.3%	-28.4%	-6.2%	-6.5%	28.3%
倍轻松	28	42.3%	+0.73亿	-	34.9%	+0.32亿	28.6%	+0.17亿
帅丰电器	26	-12.2%	-11.5%	60.1%	-12.7%	-19.3%	-	-
飞科电器	202	9.3%	23.9%	98.3%	16.7%	138.0%	-14.5%	-43.8%
德尔玛	53	-4.6%	-42.9%	42.5%	-12.2%	-90.4%	7.7%	0.5%

数据来源：Wind、公司公告、国联证券研究所

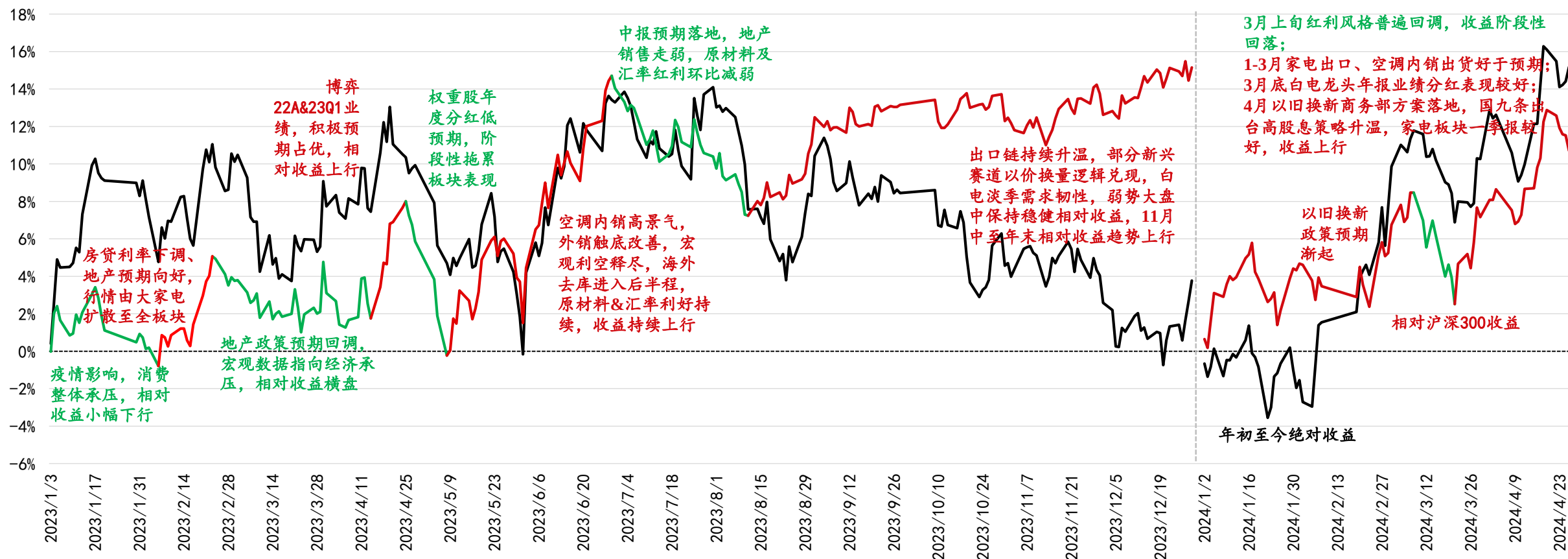


2、4月行情回顾

板块收益复盘

- 4月申万家电指数+4.45%，相对沪深300/上证综指分别+2.89pct/+3.13pct，当月涨跌幅在31个申万一级行业中排第1位。横向对比，单月涨幅前三依次为家用电器(+15.2%)、银行(+14.3%)、有色金属(+12.7%)，后三分别为计算机(-15.1%)、房地产(-17.1%)、综合(-18.6%)。
- 2月/3月/4月家电指数分别+8.82%/+4.38%/+4.45%，相对沪深300指数分别+0.47/+1.85/+3.13pct，2月底以旧换新政策预期升温，相对收益上行；3月上旬红利风格普遍回调，收益阶段性回落；3月下旬以来行业基本面数据表现较好，龙头年报质量优异，板块继续上行。

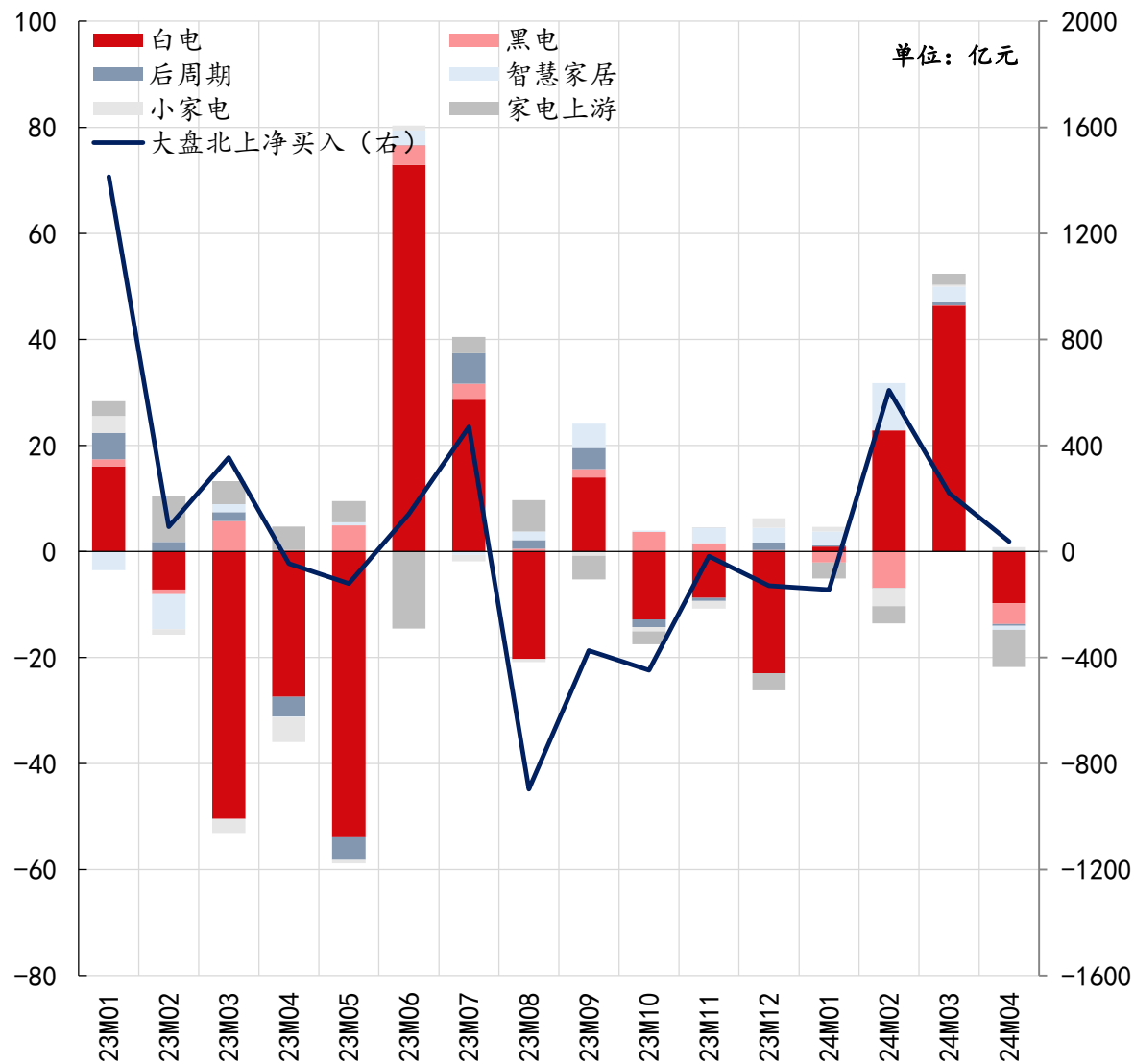
2023全年及2024年初至4月末家用电器（申万）指数收益复盘



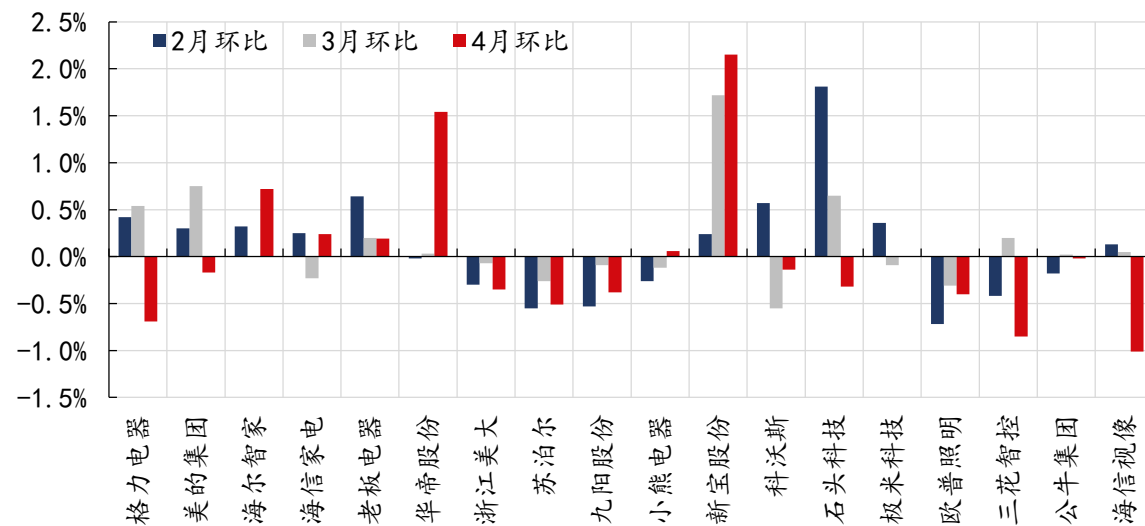
数据来源：Wind，国联证券研究所（数据截至4月26日）

4月家电板块北上资金净流出21亿，其中白电净流出10亿；3月板块净流入52亿

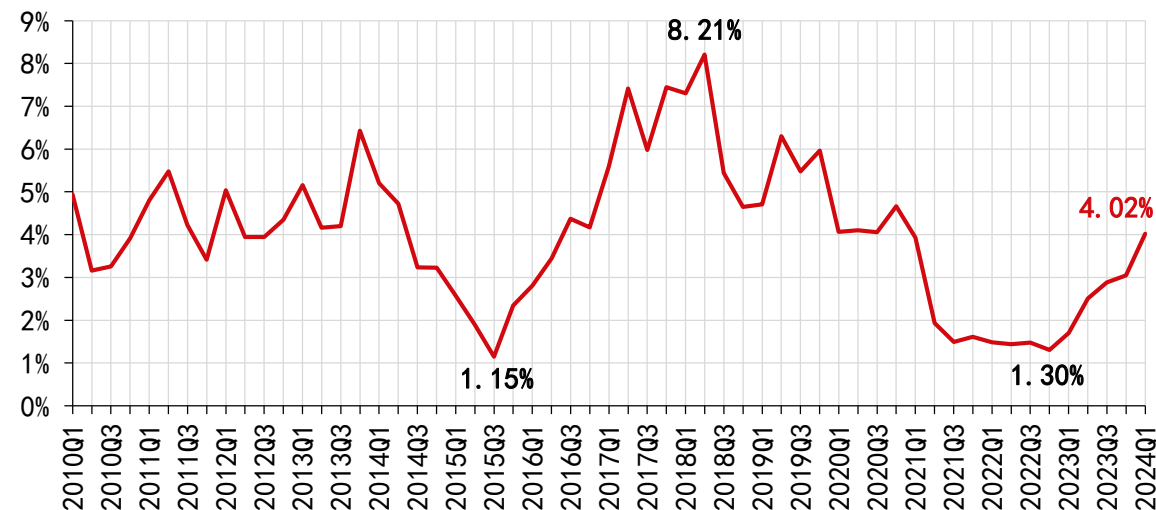
家电主要子行业及大盘月度北上资金净流入/流出情况



家电重点个股北上持仓占全部流通股比例月度环比变动



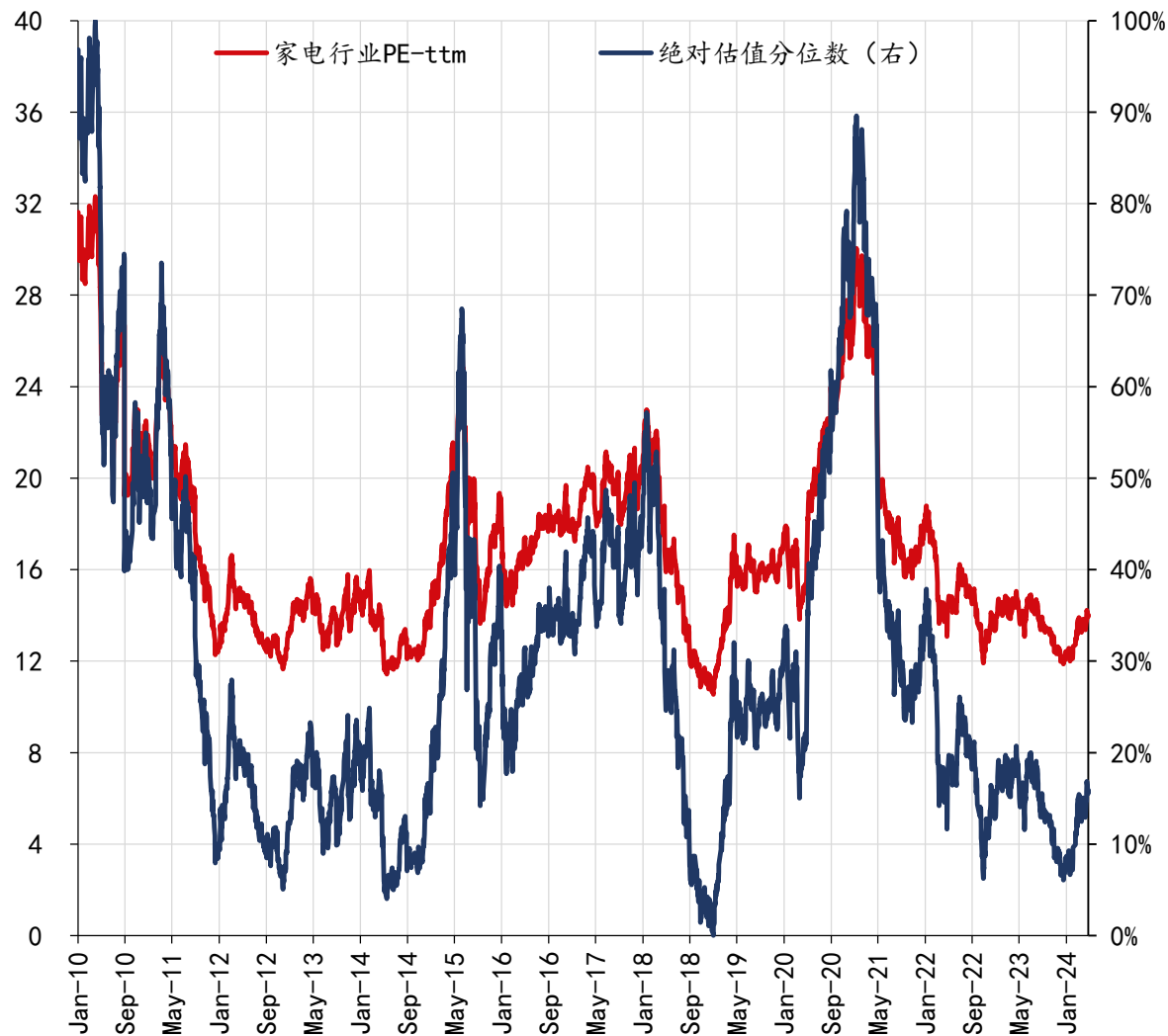
家电板块季度公募重仓持股比例



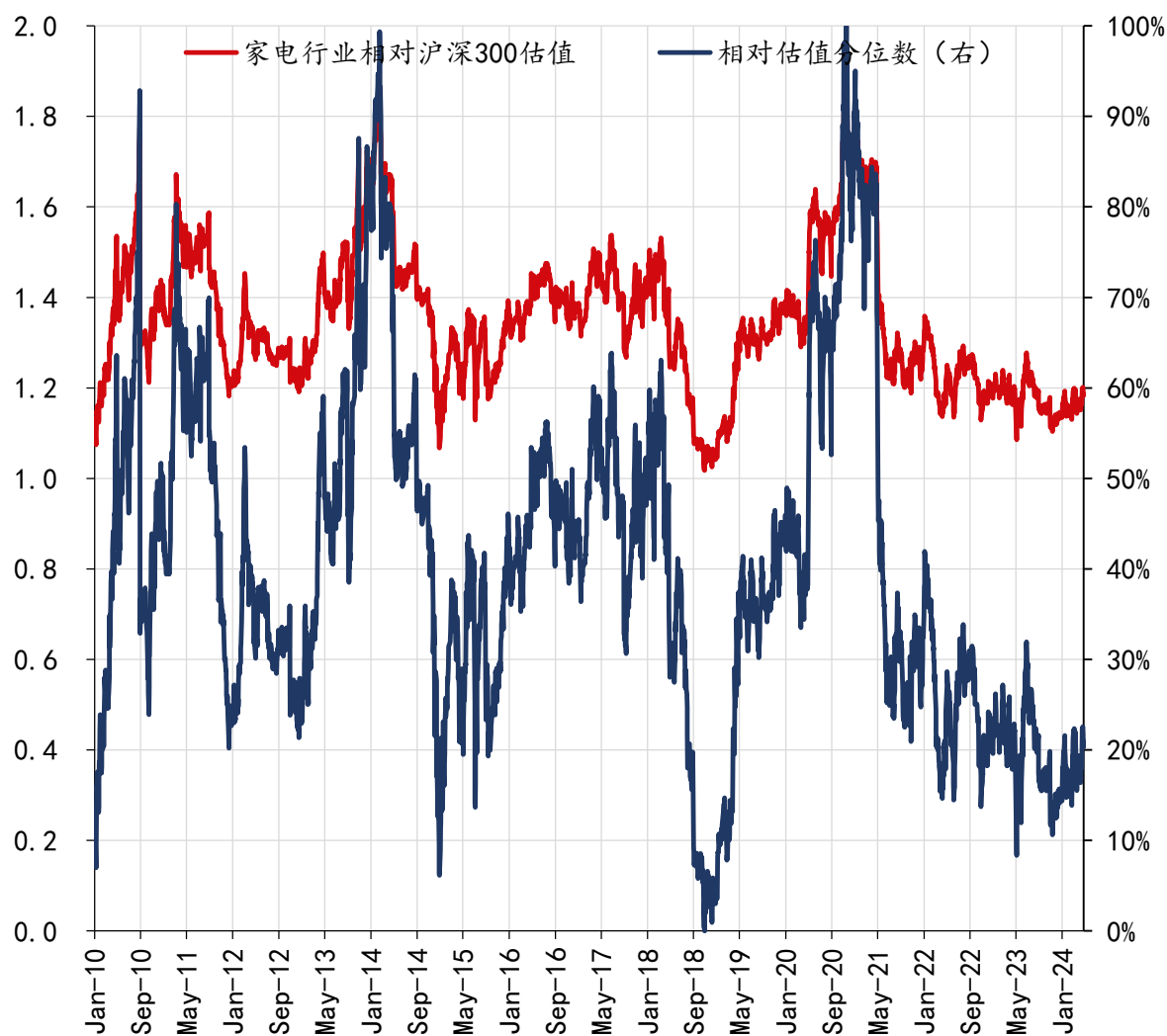
数据来源：Wind，国联证券研究所（数据截至4月26日）

4月末，家电指数PE-ttm/相对沪深300估值分别为14.0倍/1.2倍，处于2010年以来16%/20%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

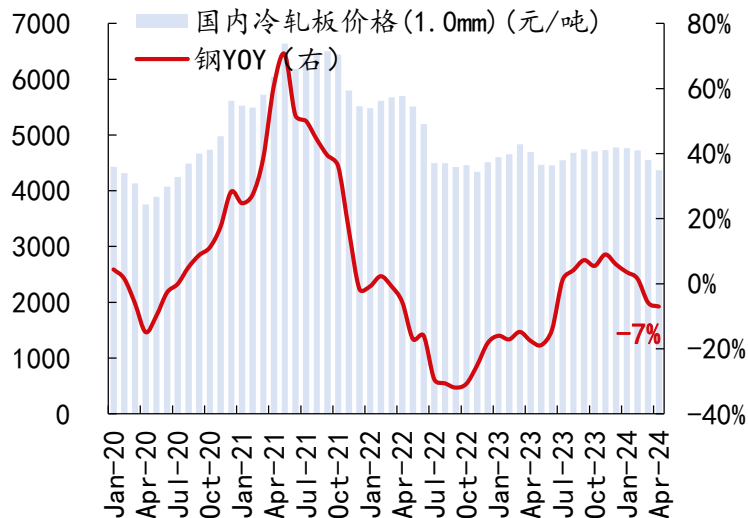




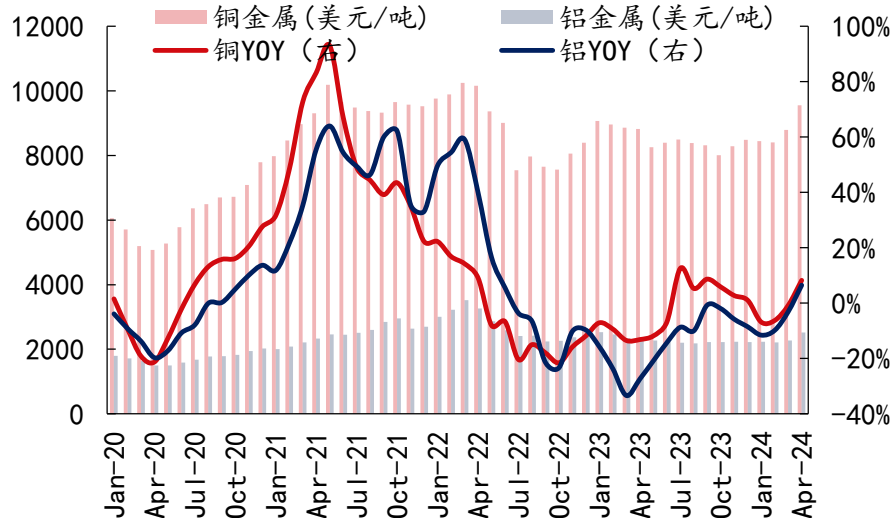
3、重点数据跟踪

4月钢价环比继续回落，铜铝环比继续上行；运价走势趋稳，汇率基本稳定

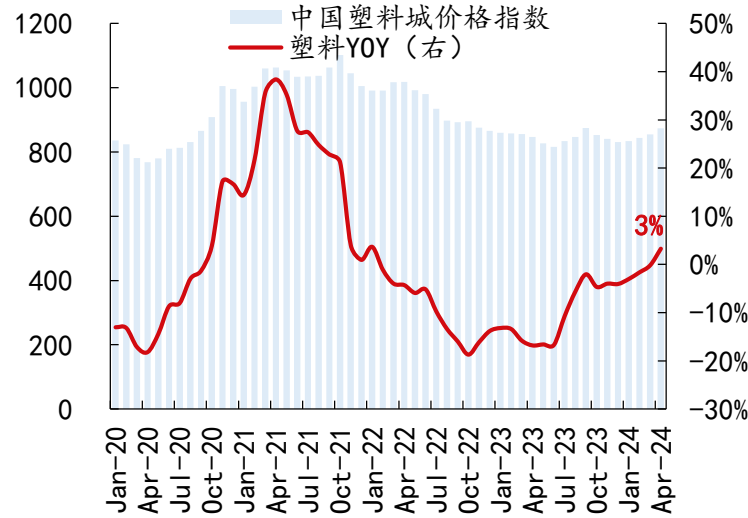
4月冷轧板价格同比-7%，环比-4%



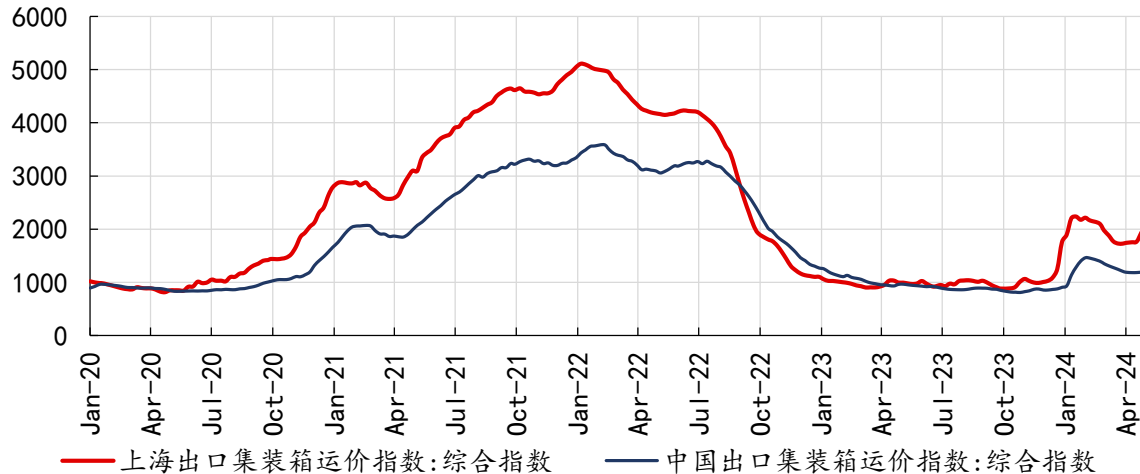
4月铜/铝价同比分别+8%/+6%，环比分别+9%/+11%



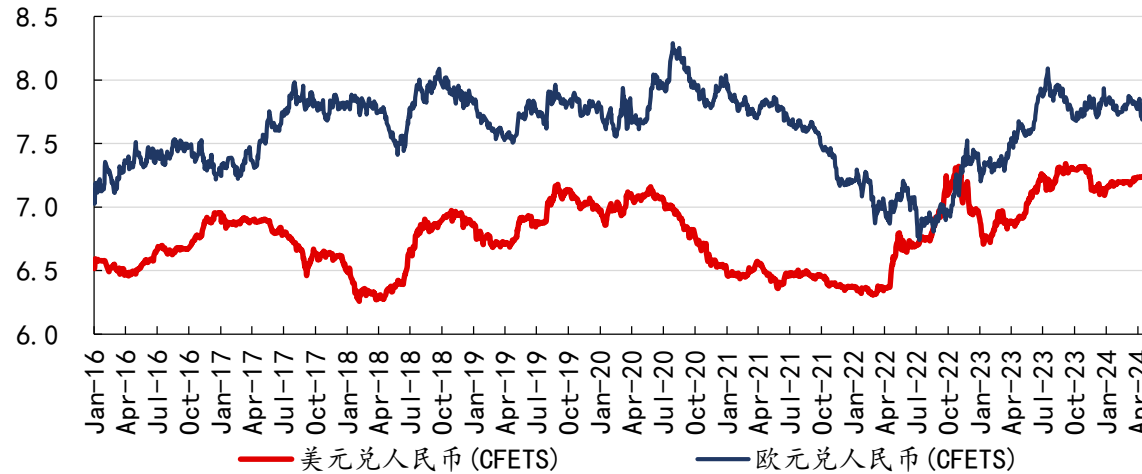
3月塑料城价格指数同比+3%，环比+2%



4月SCFI/CCFI均值同比分别+79%/+25%，环比分别+1%/-6%

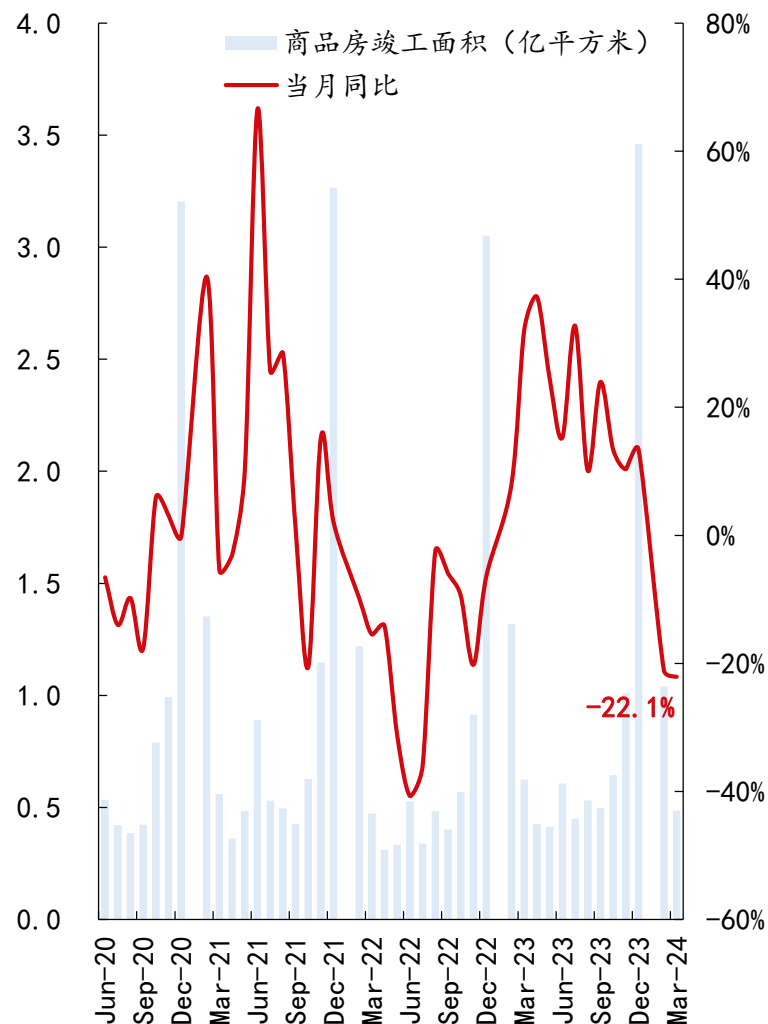


3月初至29日美元/欧元兑人民币分别+0.3%/-0.3%

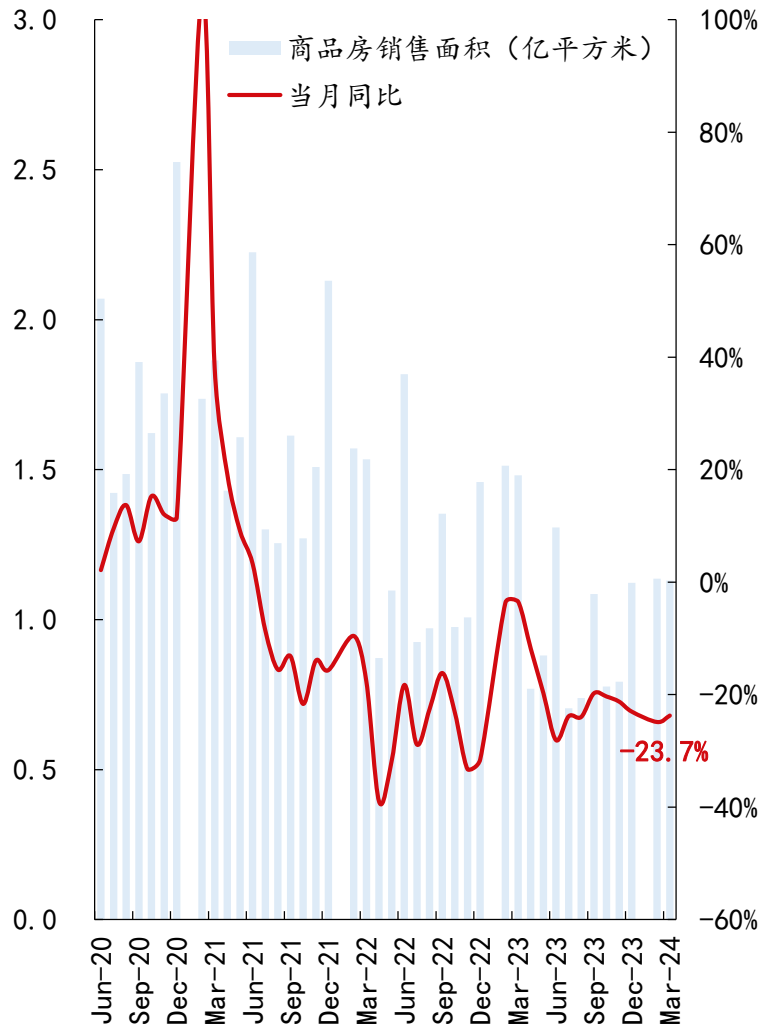


3月商品房竣工、销售同比下滑，地产表现仍弱

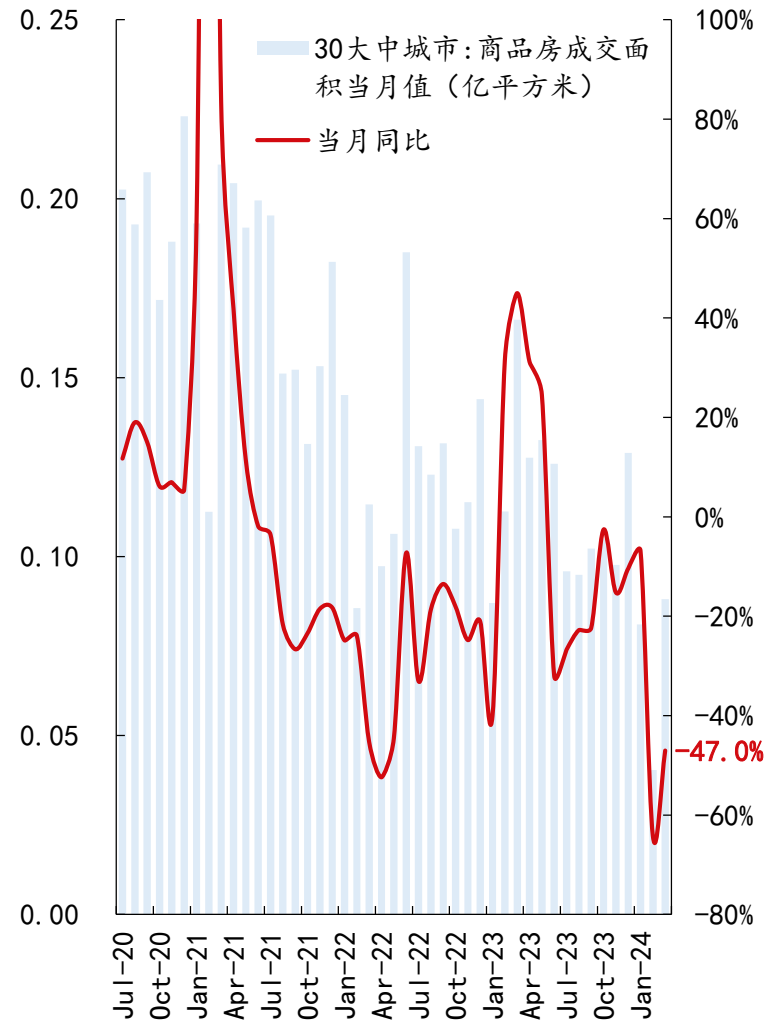
3月商品房竣工面积同比-22.1%



3月商品房销售面积同比-23.7%



3月30大中城市商品房成交面积-47.0%

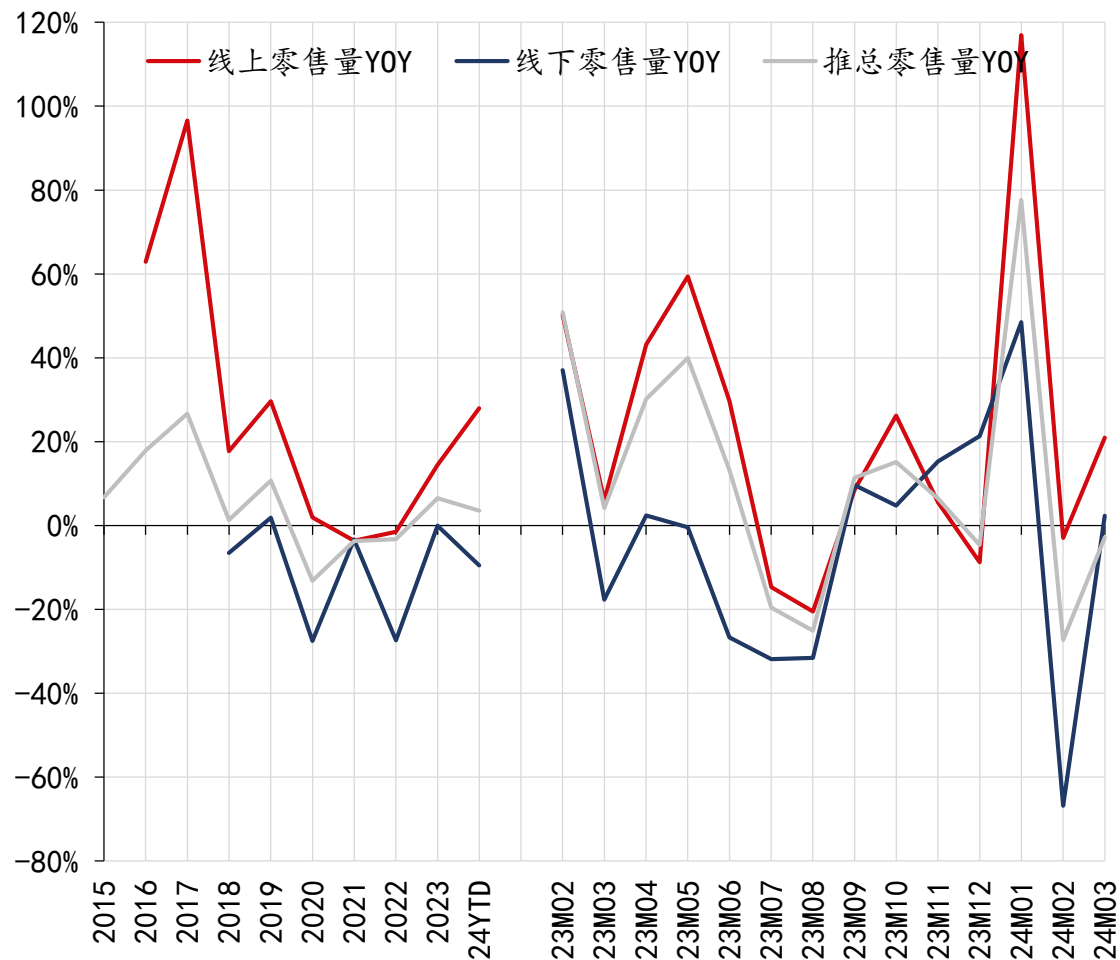


空调3月线上线下载表现分化，全渠道零售量小幅波动，均价同比个位数上涨

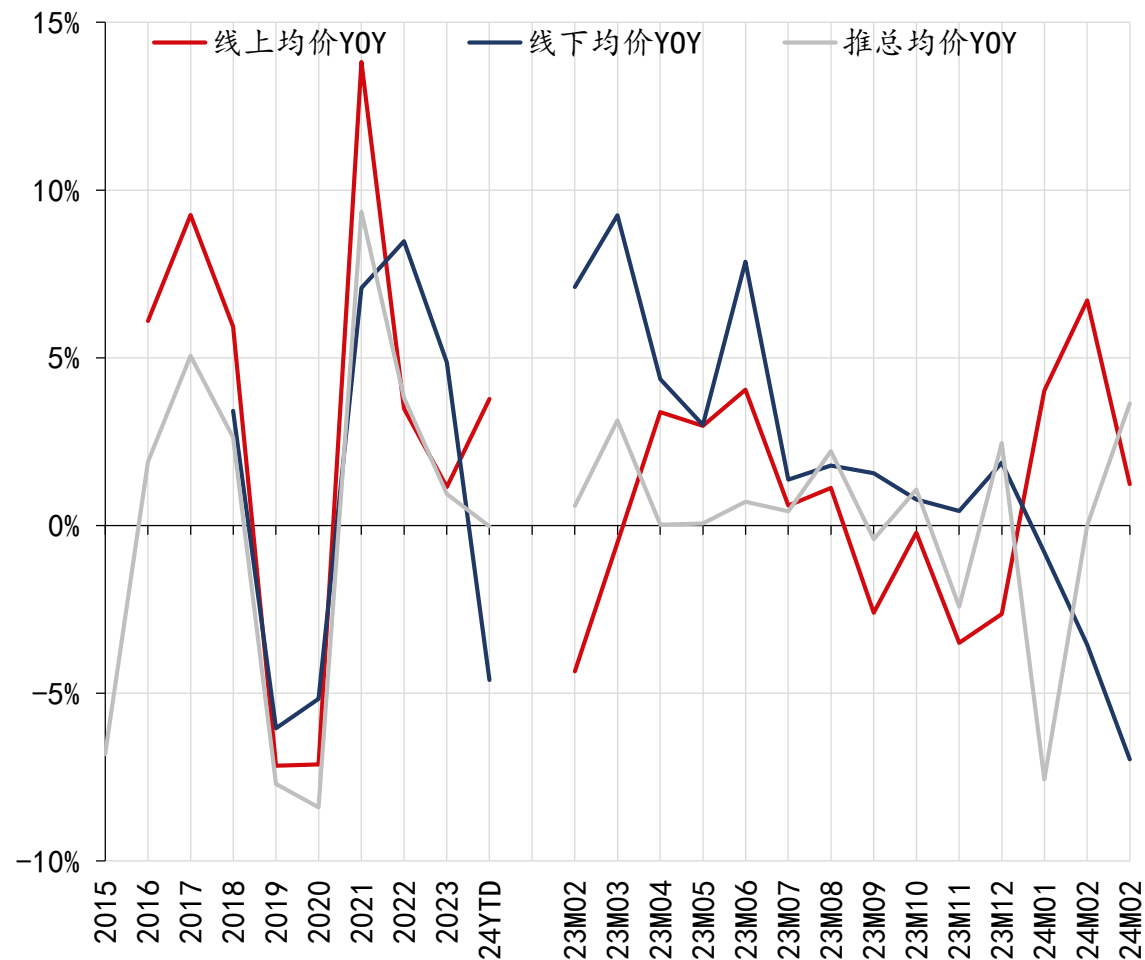
▼ 3月空调线上/线下零售量分别同比+21%/+2%，推总零售量同比-3%；3月线上/线下均价分别同比+1%/-7%，全渠道均价同比+4%。

▼ W14至W16（04.01-04.21）逐周，空调线上零售量分别同比+75%/+34%/-7%，线下分别同比+30%/-45%/+13%，需求表现平稳，线下环比改善。

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。）

3月空调海信双线份额继续提升，美的线下有所承压，海尔线下有所改善

空调分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

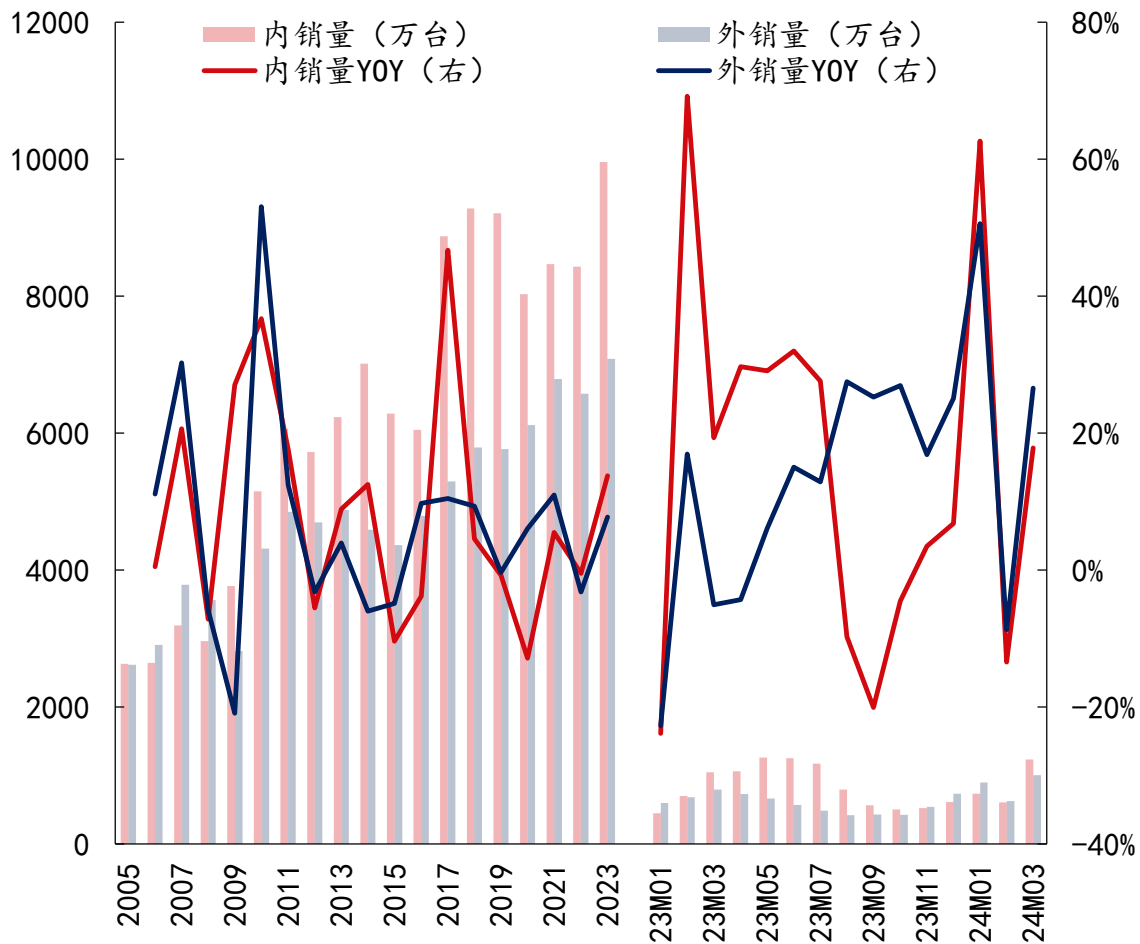
渠道	品牌	指标	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03
线上	格力	量份额同比(pct)	-1.5	1.3	6.4	1.6	-2.5	-0.6	-3.5	-2.4	1.3	0.0	-2.2	0.2	-4.5	-1.4	-2.3	1.5	-7.5	-2.0	-2.9
		均价同比	6%	-13%	-10%	17%	5%	1%	2%	5%	3%	1%	4%	-2%	-1%	1%	-5%	-1%	-4%	6%	2%
	美的	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

数据来源：奥维云网，国联证券研究所

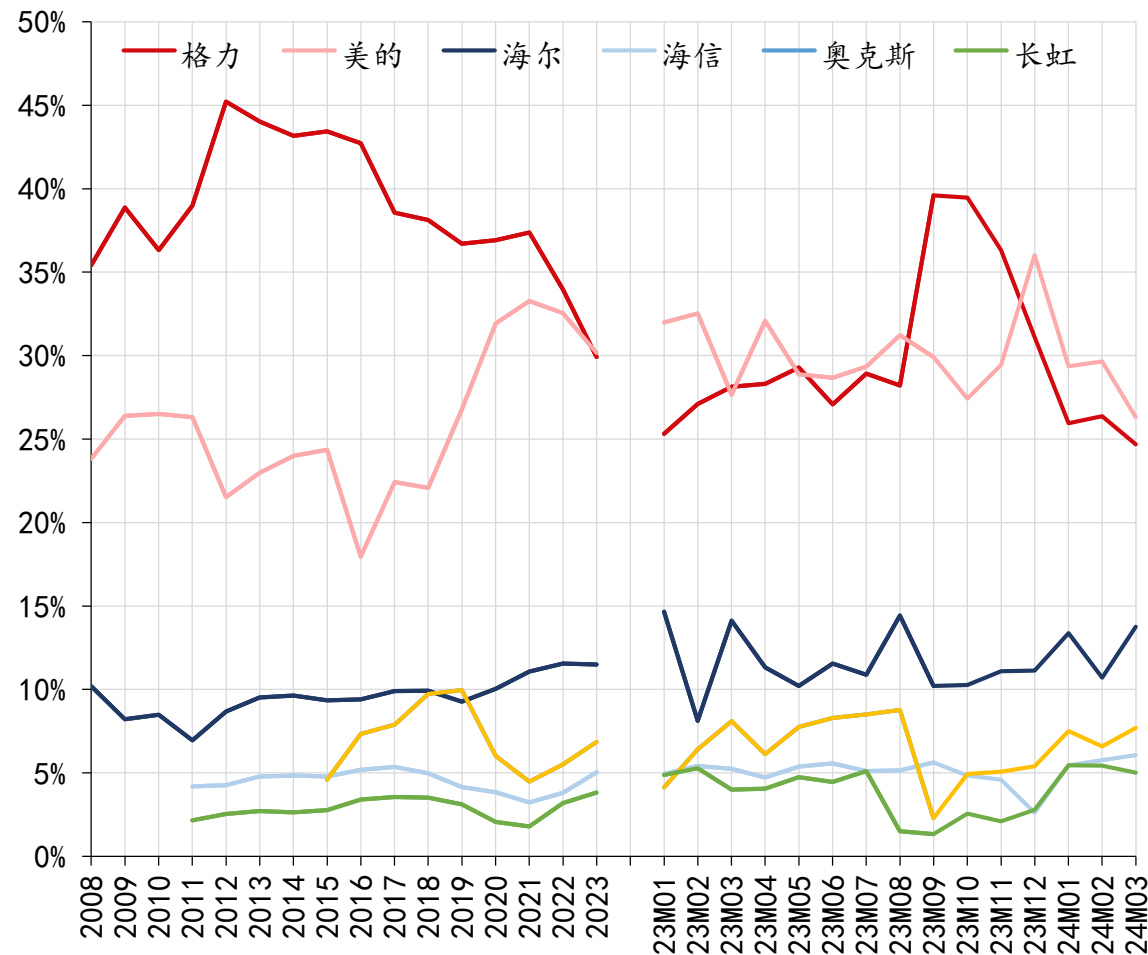
空调3月内/外销出货量分别+18%/+27%，规模均至同期新高

3月家用空调内销量同比+17.8%，规模同期新高。基数来看，22/23年3月内销量分别同比+3%/+19%，基数走高背景下，3月内销增速环比1-2月累计仍提速1.5pct。公司层面，3月美的/格力/海尔家用空调内销量分别同比+12%/+3%/+15%，海信/长虹/奥克斯分别+36%/+48%/+12%。

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

3月空调美的、格力内销份额同比有所下滑，海信份额继续上行，美的外销份额回升

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
总销量增速																			
格力	7%	-6%	-13%	6%	-7%	2%	10%	4%	13%	13%	16%	-13%	-19%	-2%	8%	17%	56%	-15%	5%
美的	6%	16%	13%	12%	-7%	6%	13%	12%	13%	22%	16%	-5%	0%	8%	-4%	3%	41%	-21%	24%
海尔	11%	-12%	-2%	18%	9%	9%	24%	11%	12%	24%	23%	22%	-8%	0%	-4%	25%	44%	13%	17%
海信	1%	-7%	-5%	15%	13%	17%	32%	38%	15%	33%	45%	33%	27%	8%	50%	41%	86%	9%	23%
奥克斯	26%	4%	-32%	-11%	7%	45%	28%	27%	86%	52%	57%	41%	-10%	59%	81%	55%	126%	-16%	22%
长虹	2%	-11%	-24%	-4%	48%	47%	28%	109%	76%	93%	67%	-30%	-29%	-3%	4%	40%	88%	-20%	36%
内销份额同比(pct)																			
格力	-0.4	-1.4	0.2	0.5	-3.4	-2.8	-1.8	-4.7	-2.2	-3.4	-2.0	-3.5	-1.9	-2.0	-0.3	-0.4	0.6	-0.7	-3.5
美的	-0.3	4.7	5.1	1.3	-0.7	-1.2	-2.1	1.8	-1.8	-1.3	-1.0	-1.6	1.6	0.1	-0.8	-3.0	-2.6	-2.9	-1.4
海尔	0.0	-0.6	0.8	1.0	0.5	0.4	0.6	-0.8	-0.5	0.3	0.0	3.7	1.1	0.8	0.0	1.5	-1.3	2.6	-0.4
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
奥克斯	1.8	0.2	-4.0	-1.5	1.0	1.6	0.6	1.0	2.5	0.8	0.8	2.8	-1.7	1.5	1.7	1.0	3.4	0.2	-0.4
外销份额同比(pct)																			
格力	1.9	-2.2	-4.5	-1.1	0.3	-1.5	-1.4	-1.2	-2.2	-2.6	-1.6	-1.5	-2.6	0.4	0.9	2.2	-0.9	-0.6	-2.4
美的	0.0	3.0	5.7	1.3	-3.1	-2.3	-1.2	-3.4	-1.3	-0.6	-3.2	0.1	0.5	-1.6	-9.1	-6.3	-3.8	-4.5	2.9
海尔	1.0	-1.5	0.1	0.4	1.4	-1.1	0.2	-0.4	-1.4	-1.5	-0.5	-0.1	-0.6	-1.9	-1.6	0.1	-0.7	1.4	-0.1
海信	-0.1	0.5	0.3	1.4	1.1	-0.2	0.8	2.5	-2.0	-0.7	-0.7	0.6	-0.2	-2.1	2.0	1.5	1.8	2.6	-0.9
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

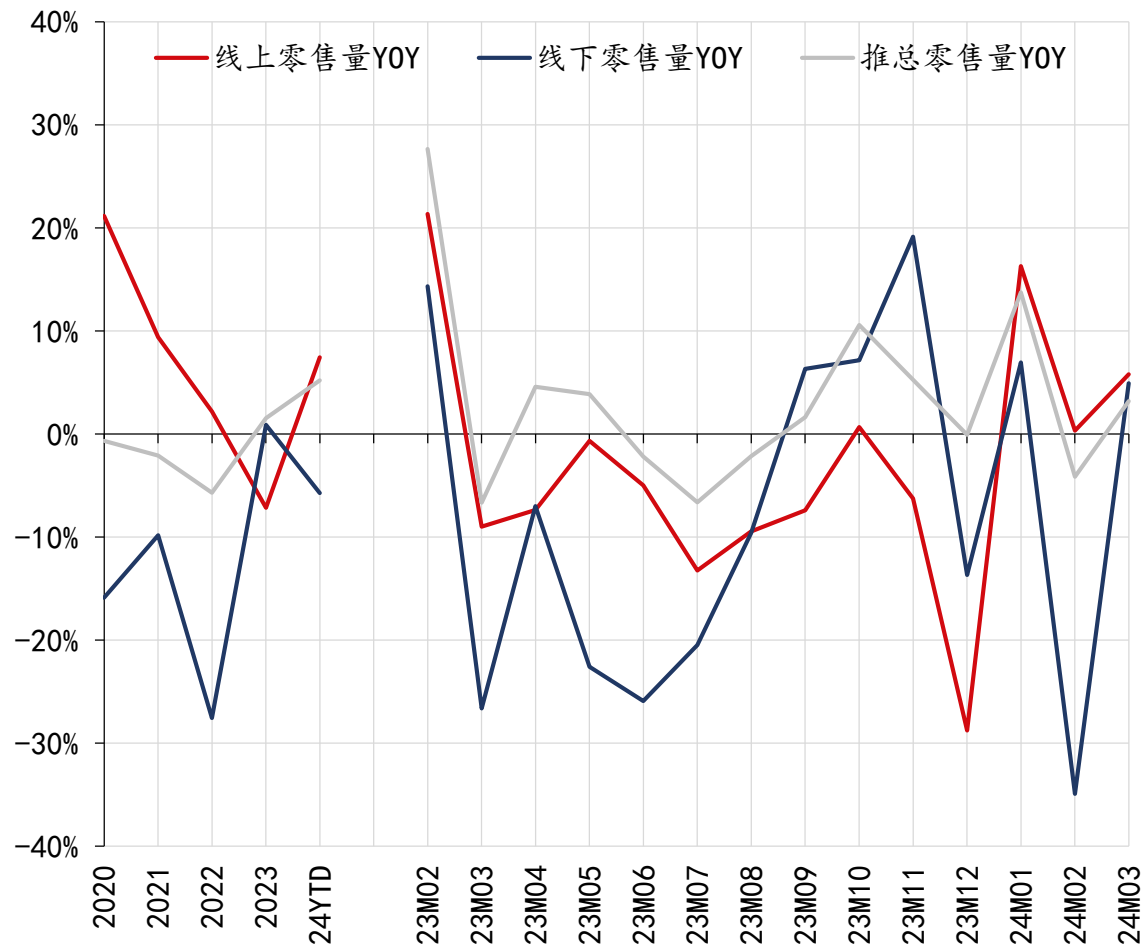
数据来源：产业在线，国联证券研究所

冰箱3月零售量价均延续个位数增长，需求表现稳健

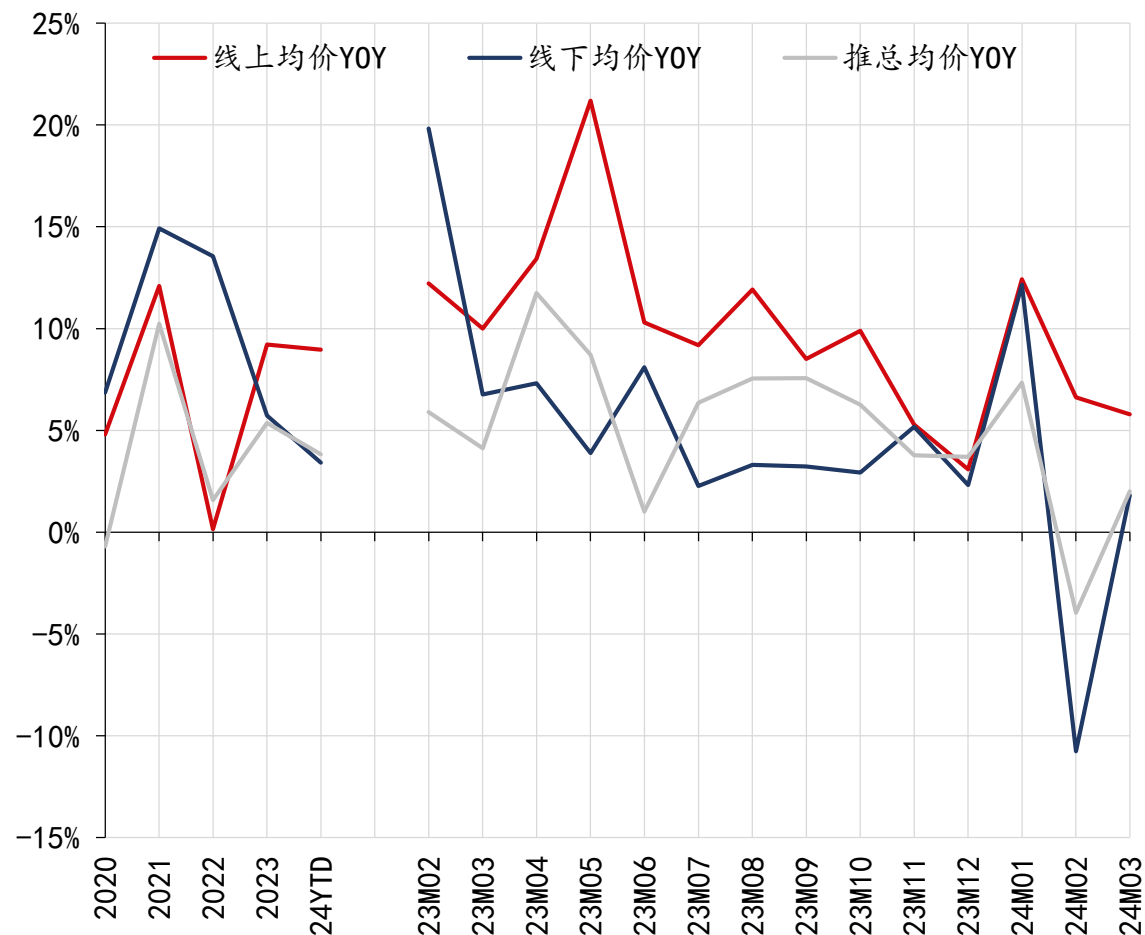
3月冰箱线上/线下零售量分别同比+6%/+5%，推总量同比+3%；3月线上/线下均价分别同比+6%/+2%，推总均价同比+2%，量价表现稳健。

W14至W16（04.01-04.21）逐周，冰箱线上零售量分别同比+51%/+31%/+6%，线下分别同比-9%/-35%/+7%，线下波动较大，线上表现较好。

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。）

3月冰箱美的/容声双线份额同比提升，海尔小幅波动

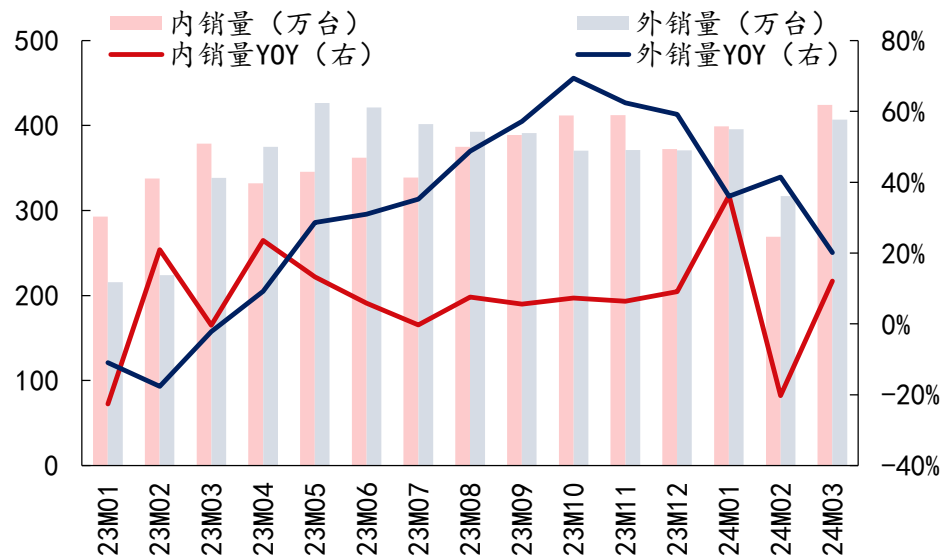
冰箱分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

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

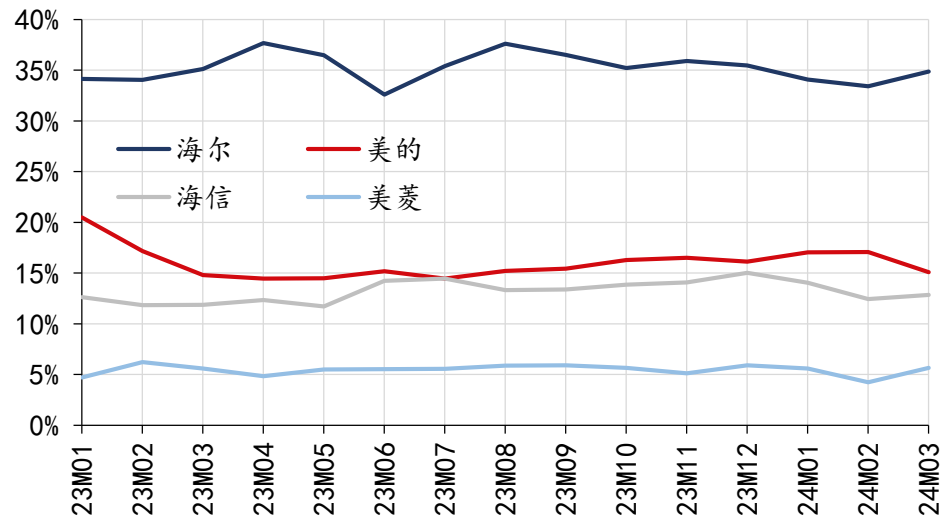
数据来源：奥维云网，国联证券研究所

冰箱3月内/外销出货量分别+12%/+20%，内销稳健，外销高增；海信内销/美的外销份额提升

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

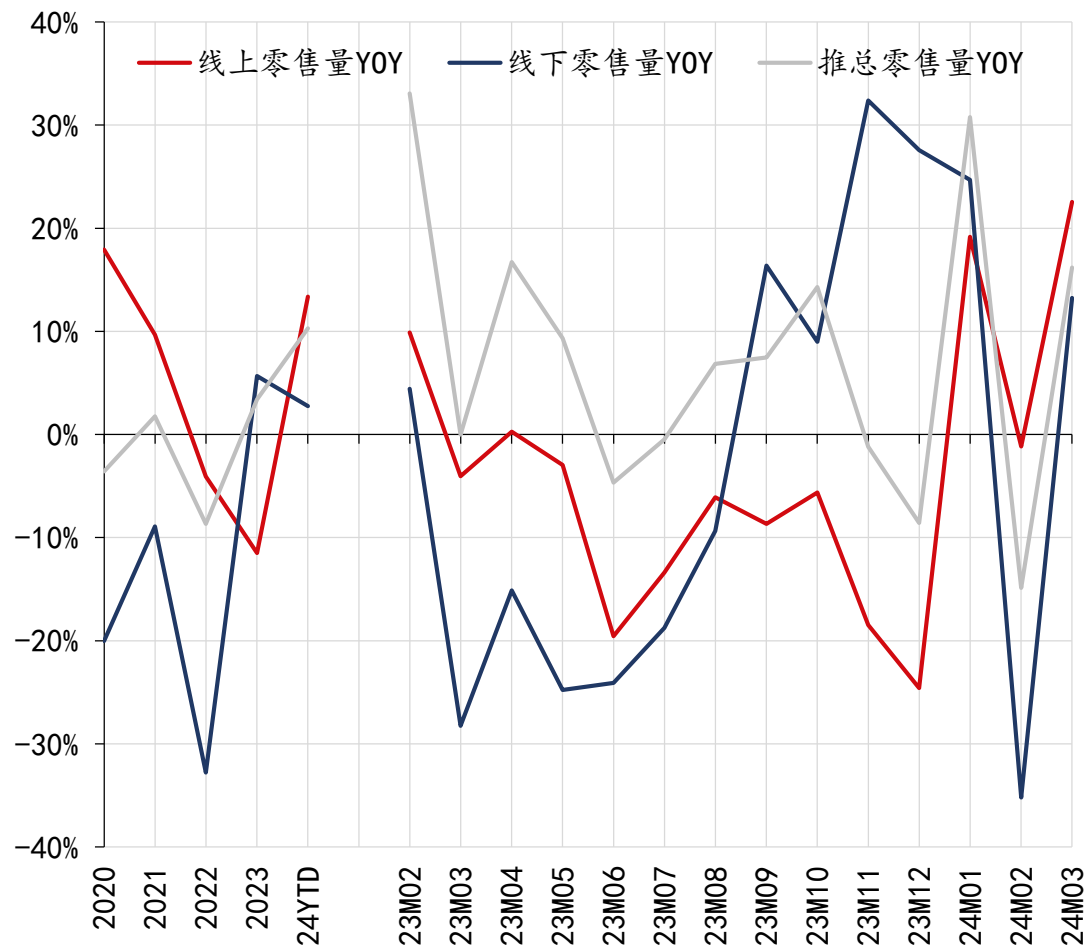
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03
> 总销量增速																			
海尔	-4%	2%	2%	3%	-1%	8%	7%	22%	11%	5%	5%	15%	11%	14%	10%	13%	33%	-22%	12%
美的	5%	11%	21%	2%	-16%	19%	26%	41%	40%	32%	30%	35%	36%	36%	30%	23%	50%	3%	25%
海信	0%	-2%	27%	8%	-13%	23%	25%	7%	21%	36%	36%	34%	30%	34%	57%	54%	65%	7%	12%
美菱	-5%	-2%	11%	-18%	-7%	23%	22%	43%	36%	26%	29%	33%	17%	31%	35%	24%	65%	-20%	28%
> 内销份额同比																			
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
美的	0.5	1.2	2.2	0.2	-0.6	-0.1	-0.9	2.2	1.4	0.6	0.0	0.0	0.2	-0.7	-1.1	-2.3	-0.1	-0.1	0.3
海信	-0.3	-0.8	-0.3	0.6	0.4	1.3	1.1	-1.1	2.2	2.6	2.1	1.0	1.2	0.3	1.7	2.4	1.3	0.6	1.0
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
> 外销份额同比																			
海尔	-1.5	0.2	-0.5	-0.4	0.0	0.4	-0.8	0.7	-0.1	0.4	0.4	0.4	0.1	0.1	0.4	0.4	0.4	-1.6	-0.1
美的	0.6	0.9	1.0	-0.4	-0.5	1.2	3.1	3.6	2.7	2.8	3.0	2.1	1.8	2.8	2.4	1.4	1.2	-0.2	2.1
海信	0.4	-0.3	4.1	0.8	0.0	0.1	0.0	-1.1	-2.5	1.2	2.1	0.1	-1.7	0.1	4.3	2.2	0.1	-1.8	-2.4
美菱	-1.4	-0.6	0.8	-2.1	0.8	1.0	0.5	2.7	2.8	2.1	1.1	0.9	-0.6	-1.9	-0.5	-1.9	1.0	-1.4	1.2

洗衣机3月全渠道零售量双位数增长，价格平稳为主，需求稳健

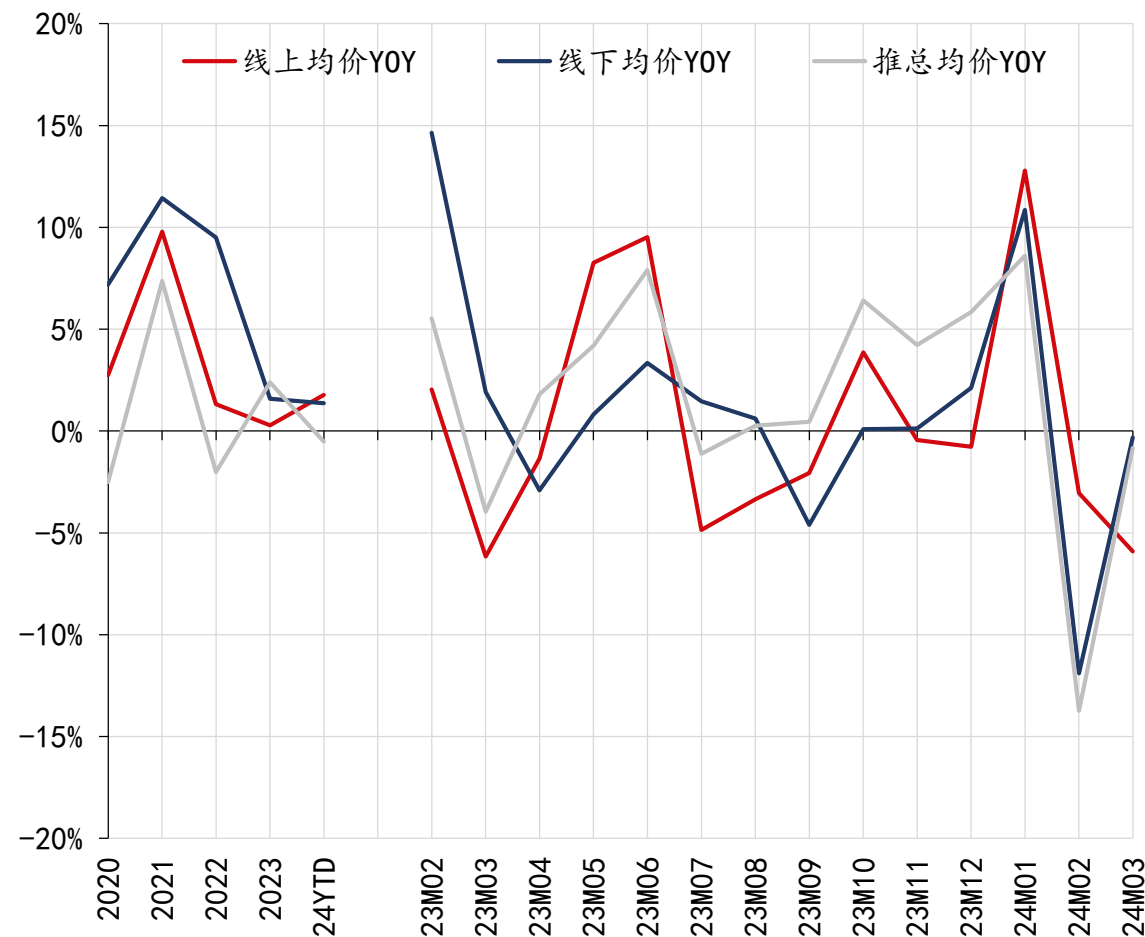
3月洗衣机基数偏低，线上/线下零售量分别同比+23%/+13%，推总量+16%；线上/线下均价分别同比-6%/持平，推总均价-1%，价格平稳为主。

W14至W16（04.01-04.21）逐周，洗衣机线上零售量分别同比+36%/+37%/+15%，线下分别同比+7%/-16%/+28%，需求整体表现稳健。

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。）

3月洗衣机美的系份额继续提升，海尔仍有波动

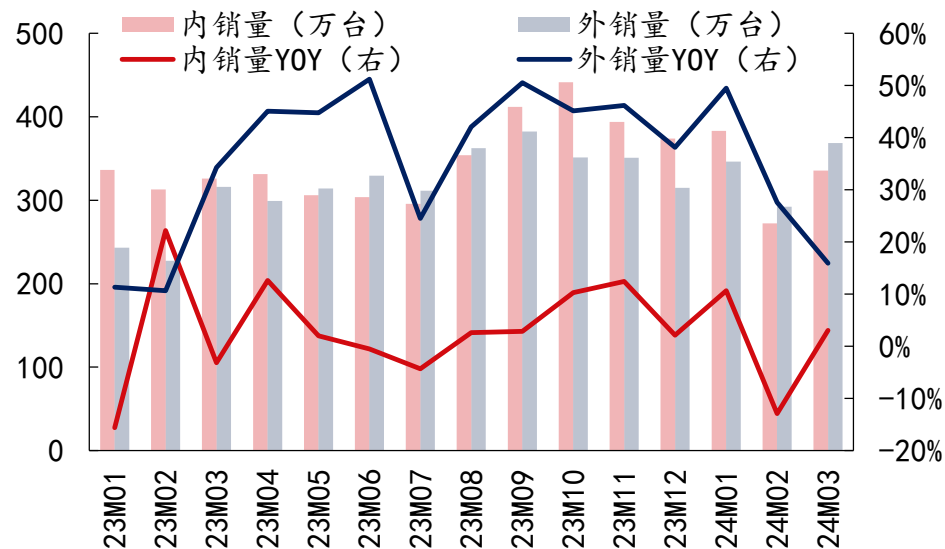
洗衣机分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

渠道	品牌	指标	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03
线上	海尔	量份额同比(pct)	2.0	1.7	3.0	-1.2	-1.5	-0.8	1.3	2.2	-3.2	-4.7	-1.7	-4.0	-4.2	-5.5	-1.5	0.4	-3.2
		均价同比	4%	13%	0%	-3%	4%	-6%	2%	0%	-7%	-5%	-2%	8%	4%	5%	15%	0%	-5%
	美的	量份额同比(pct)	-1.0	-2.5	-1.0	0.3	0.4	2.5	0.1	-1.0	0.4	-0.8	0.4	-0.1	0.8	0.5	-1.9	1.7	1.8
		均价同比	3%	6%	-9%	-2%	-4%	-5%	1%	12%	-5%	-2%	-7%	1%	-2%	-2%	8%	-8%	-13%
	小天鹅	量份额同比(pct)	1.8	-0.2	3.0	3.3	1.6	4.1	6.3	5.5	2.3	4.0	-0.4	1.5	1.4	0.1	4.1	-0.6	0.9
		均价同比	1%	13%	0%	1%	5%	-4%	2%	8%	5%	3%	3%	8%	1%	2%	16%	-2%	-1%
	松下	量份额同比(pct)	0.4	0.2	0.0	0.2	-0.3	0.5	0.3	0.0	0.3	0.2	0.9	0.4	0.3	0.1	0.0	-0.5	-0.6
		均价同比	1%	8%	-4%	6%	-2%	3%	11%	25%	-2%	1%	-20%	3%	5%	6%	5%	-6%	-3%
	海信	量份额同比(pct)	0.0	0.0	-1.1	0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.1	0.3	1.1	0.5	0.5	0.4	0.5	-0.1	-0.3	-0.1
		均价同比	12%	9%	-9%	-12%	19%	-17%	-4%	-10%	-15%	-21%	-10%	0%	9%	7%	19%	17%	20%
线下	海尔	量份额同比(pct)	3.0	-0.8	3.2	-2.8	-3.3	-4.1	-1.7	-0.7	1.0	-7.4	-4.4	-3.4	-4.5	-3.2	-3.8	-1.0	-3.7
		均价同比	4%	17%	4%	5%	3%	-4%	0%	5%	7%	8%	6%	2%	7%	7%	15%	-12%	-1%
	美的	量份额同比(pct)	-0.6	-1.0	-4.9	-2.3	-0.7	-2.1	-2.8	-1.9	-1.2	-0.8	-2.2	-0.8	-0.9	-0.4	-1.2	0.0	-0.6
		均价同比	4%	0%	17%	-2%	-12%	4%	8%	5%	-5%	-10%	-16%	-21%	-19%	-19%	-14%	-16%	-7%
	小天鹅	量份额同比(pct)	-0.8	0.7	1.7	4.7	7.1	4.2	2.1	0.7	1.9	6.0	12.6	4.8	7.9	5.3	9.1	4.5	6.1
		均价同比	-2%	4%	12%	-8%	1%	-11%	-9%	-8%	-11%	-16%	-22%	-5%	-4%	-2%	5%	-8%	2%
	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
		均价同比	14%	1%	3%	3%	0%	-2%	1%	6%	0%	1%	3%	3%	2%	2%	4%	-8%	0%
	海信	量份额同比(pct)	0.2	1.1	0.8	0.4	-0.1	0.0	0.2	0.5	0.4	1.1	0.6	0.5	0.3	-0.2	-0.8	0.4	0.6
		均价同比	11%	14%	9%	3%	7%	3%	3%	-2%	-3%	-4%	-2%	5%	5%	13%	17%	1%	1%

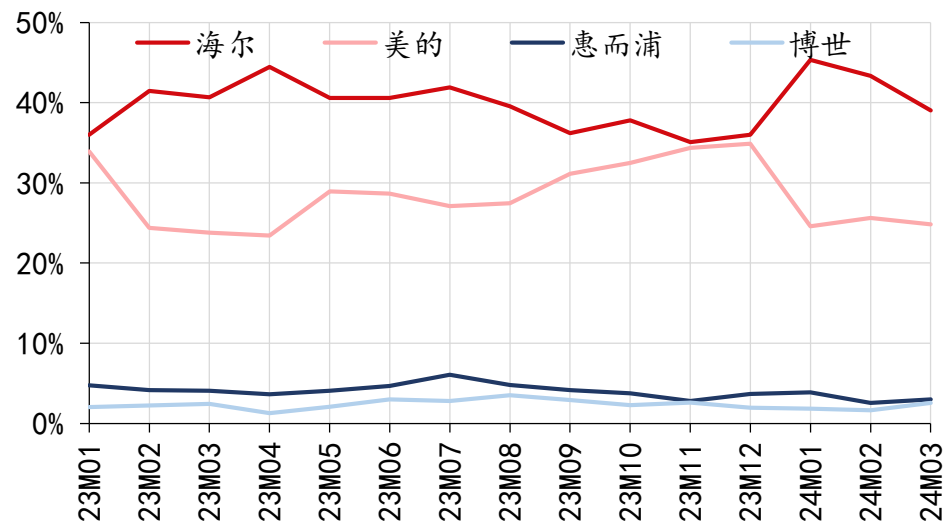
数据来源：奥维云网，国联证券研究所

洗衣机3月内/外销出货量分别+3%/+16%，外销增势较好；美的内外销份额同比提升

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



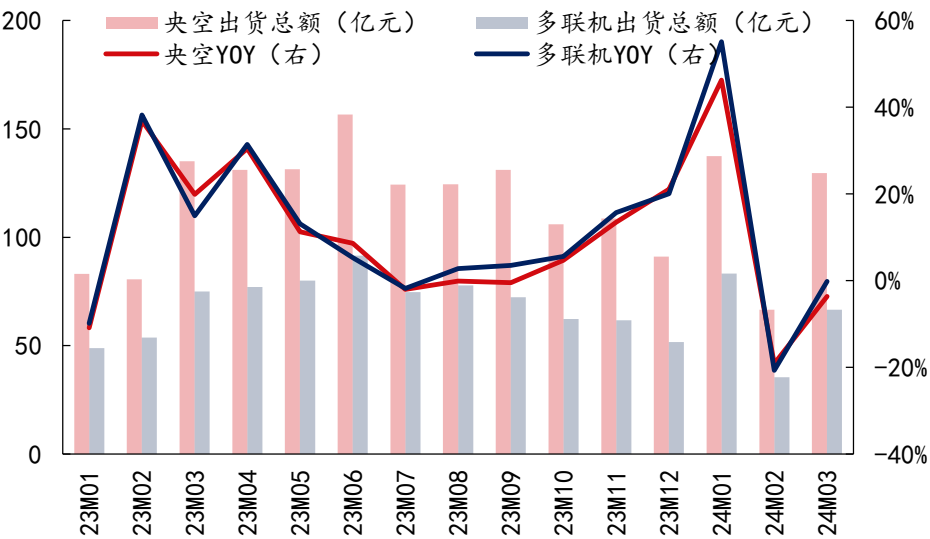
数据来源：产业在线，国联证券研究所

主要洗衣机公司出货量增速及内外销份额同比变动

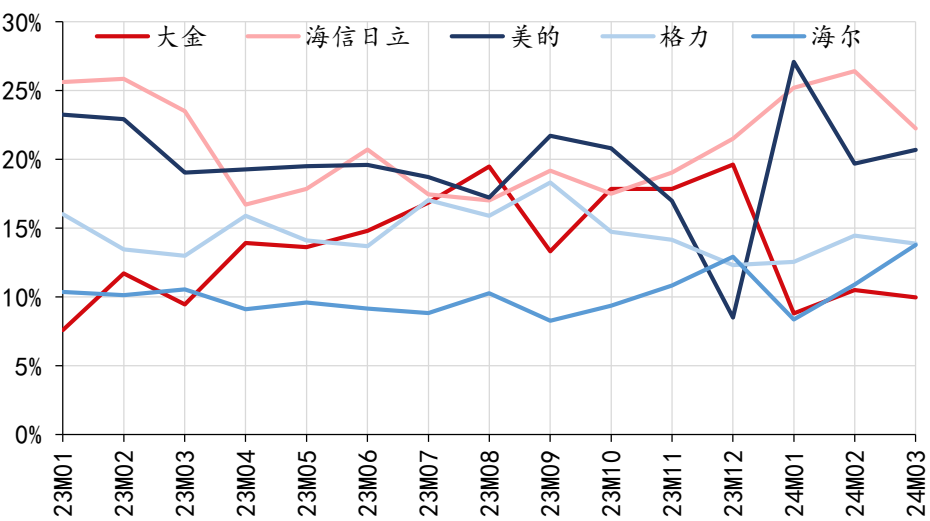
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03
> 总销量增速																			
海尔	7%	21%	-1%	12%	-1%	6%	3%	6%	3%	3%	-4%	5%	6%	22%	12%	4%	13%	-11%	4%
美的	6%	6%	-4%	6%	-9%	10%	26%	19%	19%	28%	9%	13%	18%	11%	18%	8%	50%	6%	18%
惠而浦	-9%	12%	-2%	8%	-24%	18%	-20%	50%	26%	9%	11%	30%	39%	36%	2%	20%	-35%	-4%	-17%
博世	3%	-18%	-11%	4%	-24%	0%	8%	-1%	-9%	14%	6%	6%	5%	-10%	15%	93%	29%	-9%	10%
> 内销份额同比																			
海尔	1.1	1.7	0.4	-0.1	3.8	-0.2	-0.1	-1.1	-1.9	-2.5	-0.4	-1.1	-1.4	2.5	-2.1	-3.3	-0.9	1.9	-1.7
美的	1.3	-0.3	-1.1	-0.4	0.4	-0.9	0.7	-0.4	0.2	0.8	-1.1	-0.7	-0.2	-1.5	2.1	-0.1	-0.3	1.2	1.1
惠而浦	-1.0	0.5	0.0	-0.4	-1.2	0.1	-1.7	0.3	0.4	0.0	0.5	0.5	0.2	0.0	-1.4	0.1	-0.8	-1.6	-1.1
博世	-0.2	-1.2	-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
> 外销份额同比																			
海尔		0.7	4.5	0.4	-3.9	-3.7		-4.9	-2.7	-2.0	-5.4	-5.0	-5.2	-1.5	-2.1	-0.8	-1.4	-8.6	-0.1
美的		0.7	1.0	-0.9	-1.4	4.5		4.3	2.7	6.0	2.1	-1.9	0.1	-2.4	-4.1	-1.5	-0.2	0.4	2.8
惠而浦		0.0	0.9	-0.3	0.1	-1.0		1.7	0.4	-0.2	-0.1	0.3	1.1	0.9	-0.2	0.0	-0.9	0.8	-0.8
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

央空/多联机3月出货额分别-4%/持平，美的、海尔份额同比提升明显

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	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03
> 央空出货总额增速																	
大金	-1%	4%	8%		-33%	58%	26%	-8%	-11%	-2%	-17%	-6%	6%	15%	4%	-41%	5%
海信日立	6%	13%	6%		36%	-3%	7%	14%	7%	13%	2%	4%	16%	31%	13%	-21%	-4%
美的	7%	18%	17%		8%	40%	11%	33%	-7%	4%	2%	20%	39%	15%	18%	-12%	6%
格力	1%	10%	8%		23%	20%	-6%	9%	8%	14%	5%	9%	20%	24%	10%	-14%	3%
海尔	11%	22%	22%		25%	5%	9%	10%	14%	9%	22%	12%	30%	53%	22%	-9%	25%
> 央空出货份额同比 (pct)																	
大金	-0.5	-0.6	0.0		-4.1	1.5	1.0	-1.6	-1.1	-0.4	-1.4	-0.9	-0.5	-0.5	-0.6	-2.3	0.5
海信日立	0.1	0.2	-0.3		1.9	-3.6	-0.3	0.6	0.9	1.1	0.3	-0.1	0.5	0.9	0.2	-0.4	0.0
美的	0.4	1.1	1.8		-1.8	1.5	0.1	3.4	-1.1	0.4	0.6	1.7	1.7	-0.6	1.1	1.9	1.9
格力	-0.4	-0.2	-0.1		0.5	-1.1	-2.1	0.0	1.4	1.6	0.8	-0.6	0.3	0.2	-0.2	0.8	0.8
海尔	0.5	0.8	1.2		0.5	-2.0	-0.1	0.1	1.1	0.7	1.4	0.3	1.1	2.1	0.8	1.2	2.7
> 多联机内销份额同比 (pct)																	
大金	-0.4	-0.8	-0.7	-0.3	-6.2	2.5	1.6	-2.1	-1.5	-0.6	-2.3	-1.2	-0.5	-0.7	-0.7	-3.3	0.4
海信日立	-0.2	0.1	0.7	0.0	3.3	-5.9	-1.1	1.5	0.8	1.1	-0.1	0.5	0.8	2.7	0.7	2.4	0.0
美的	2.1	0.2	1.1	1.0	-2.1	3.8	0.8	5.3	-1.1	-0.5	0.8	1.1	3.1	-2.2	1.1	-0.9	0.8
格力	-1.5	-0.1	-0.2	-0.4	1.4	-1.0	-2.2	0.1	2.0	1.4	0.1	-1.6	-0.3	-0.5	-0.2	0.5	0.7
海尔	1.3	0.0	0.9	1.3	1.6	-1.9	0.1	0.1	0.9	0.3	1.6	1.0	0.9	3.8	0.9	1.0	3.2

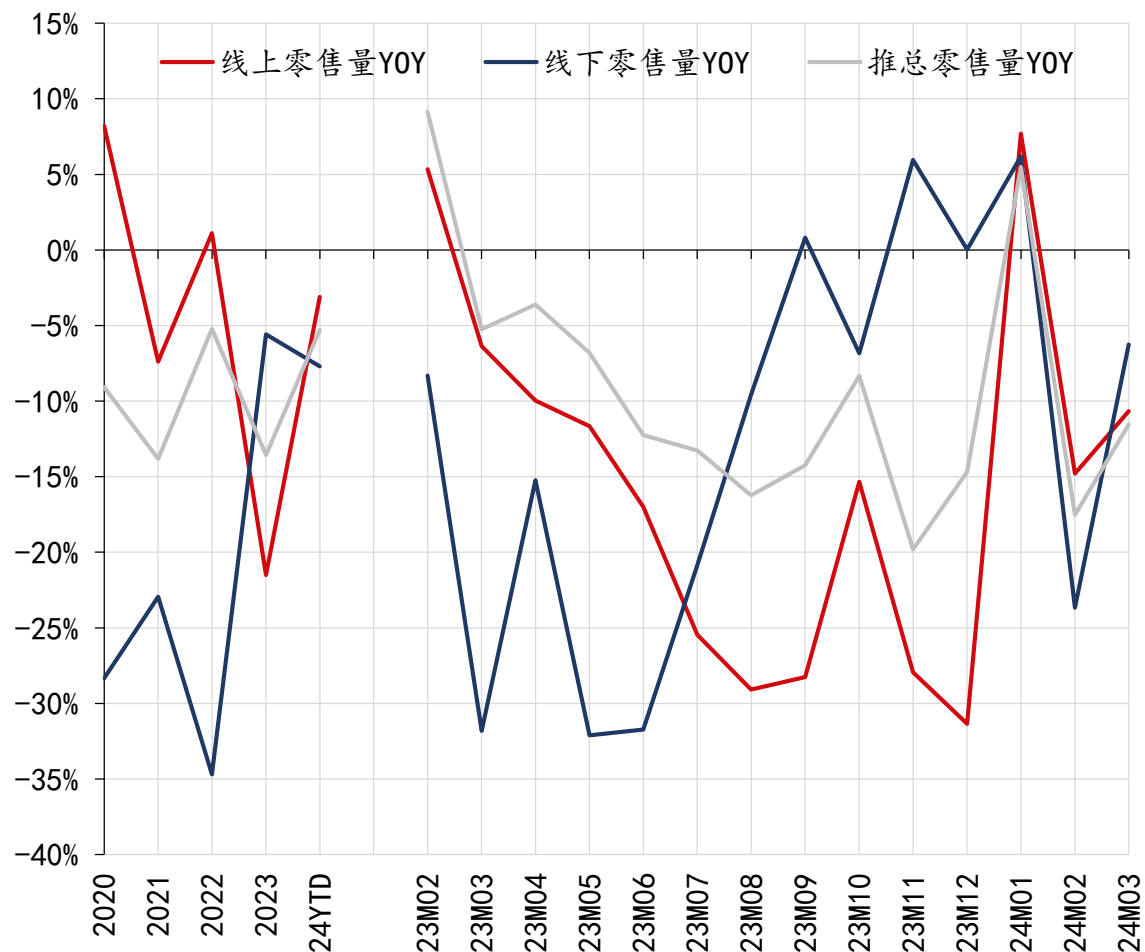
数据来源：产业在线，国联证券研究所

彩电3月零售量仍有波动，双线均价同比保持双位数提升

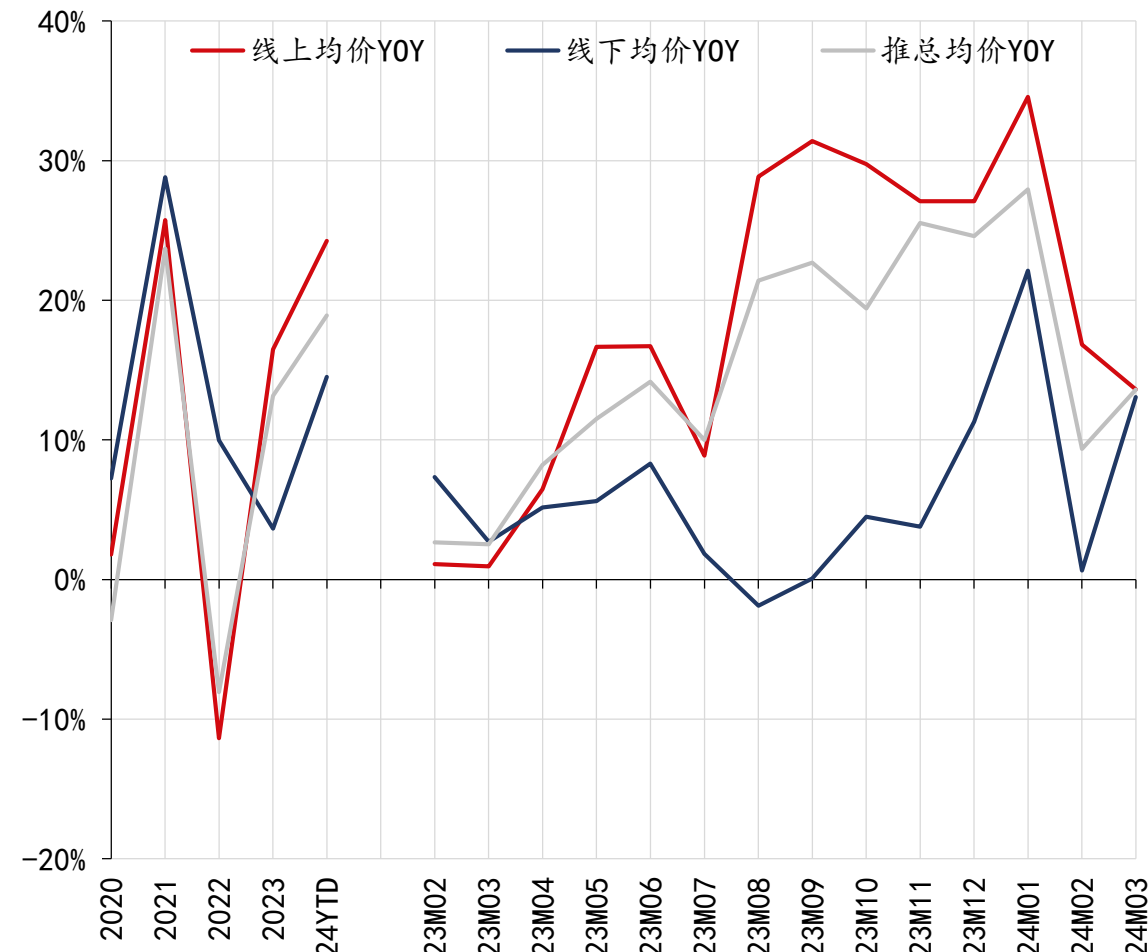
▼ 3月彩电线上/线下零售量分别同比-11%/-6%，推总量-12%；3月线上/线下均价分别同比+14%/+13%，推总均价同比+14%，均价升势稳定。

▼ W14至W16（04.01-04.21）逐周，彩电线上零售量分别同比-5%/+11%/-2%，线下分别同比-18%/-36%/+4%，价格保持高个位数至双位数升幅。

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。）

3月彩电海信、TCL份额均有提升，龙头双线均价同比均有双位数以上涨幅

彩电分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

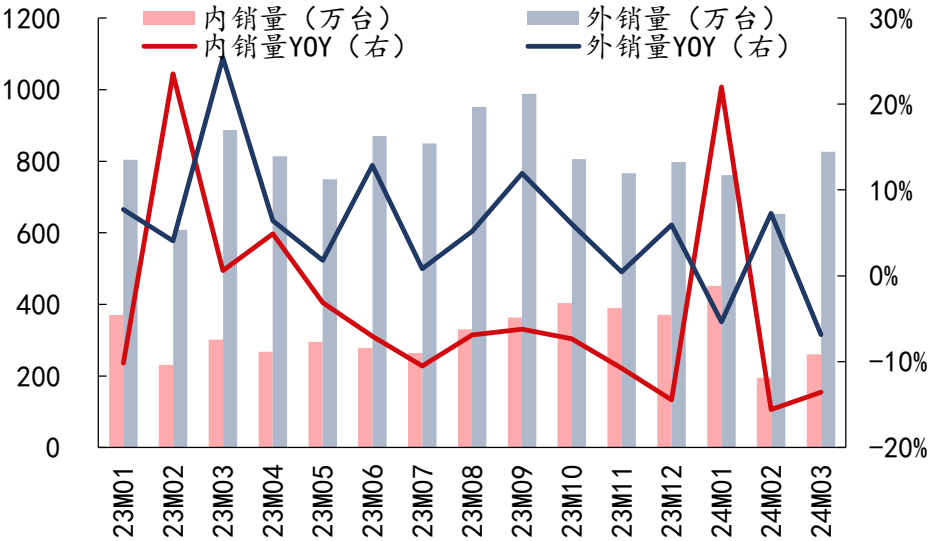
渠道	品牌	指标	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03
线上	海信	量份额同比 (pct)	0.5	0.9	1.8	1.4	-0.6	1.1	2.4	3.9	0.8	0.4	1.3	1.8	1.0	-0.8	0.5	-3.5	0.1
		均价同比	2%	32%	-9%	18%	24%	14%	15%	10%	9%	43%	41%	23%	31%	28%	30%	27%	12%
	小米	量份额同比 (pct)	-6.6	-1.6	-1.7	0.3	-2.8	-0.4	1.5	3.7	7.4	0.9	0.0	-2.4	0.3	-4.0	-5.0	-0.3	-0.9
		均价同比	3%	25%	-23%	9%	42%	0%	6%	-1%	-1%	10%	23%	46%	44%	44%	52%	37%	28%
	创维	量份额同比 (pct)	-0.2	-0.5	0.3	0.4	0.1	2.1	-0.4	0.1	-0.5	-1.1	0.0	0.0	0.8	1.2	2.5	-1.9	-2.8
		均价同比	-3%	33%	-14%	17%	34%	-5%	17%	18%	11%	40%	27%	40%	33%	30%	38%	31%	25%
	TCL	量份额同比 (pct)	1.3	0.0	0.8	0.2	-0.7	1.8	1.7	-0.8	-3.3	-0.2	0.2	-1.1	-0.5	1.1	-1.0	-1.4	0.3
		均价同比	8%	23%	11%	29%	25%	20%	24%	44%	35%	40%	36%	43%	27%	21%	40%	21%	6%
	长虹	量份额同比 (pct)	1.2	-0.4	-0.3	-1.1	-2.2	-1.5	-1.9	-1.6	-0.4	-0.7	-1.0	-0.7	-1.7	-2.0	-1.1	-4.0	-2.5
		均价同比	-5%	23%	-17%	21%	54%	10%	33%	21%	24%	36%	47%	33%	35%	41%	68%	49%	28%
线下	海信	量份额同比 (pct)	1.4	3.6	1.1	2.1	0.6	0.7	3.0	3.9	1.9	1.7	4.5	1.6	1.7	-0.4	0.9	-1.8	1.7
		均价同比	6%	25%	14%	5%	16%	4%	5%	6%	4%	5%	-1%	8%	5%	17%	23%	5%	13%
	创维	量份额同比 (pct)	0.6	-0.1	2.6	1.6	0.0	2.3	-0.3	-0.9	-1.3	1.1	3.3	0.5	2.5	1.9	1.9	-0.9	-2.0
		均价同比	8%	29%	-2%	2%	14%	8%	4%	8%	-2%	-7%	-9%	8%	6%	18%	23%	0%	12%
	TCL	量份额同比 (pct)	7.2	-0.5	-1.3	-0.5	-0.1	-1.0	-0.8	-0.9	2.6	-0.4	-2.3	-1.3	-0.7	-1.5	-0.7	-0.4	0.8
		均价同比	-11%	28%	19%	14%	26%	17%	10%	15%	4%	6%	18%	19%	22%	22%	39%	6%	18%
	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
		均价同比	-12%	24%	5%	3%	34%	1%	12%	5%	1%	7%	6%	6%	15%	26%	41%	20%	33%

数据来源：奥维云网，国联证券研究所

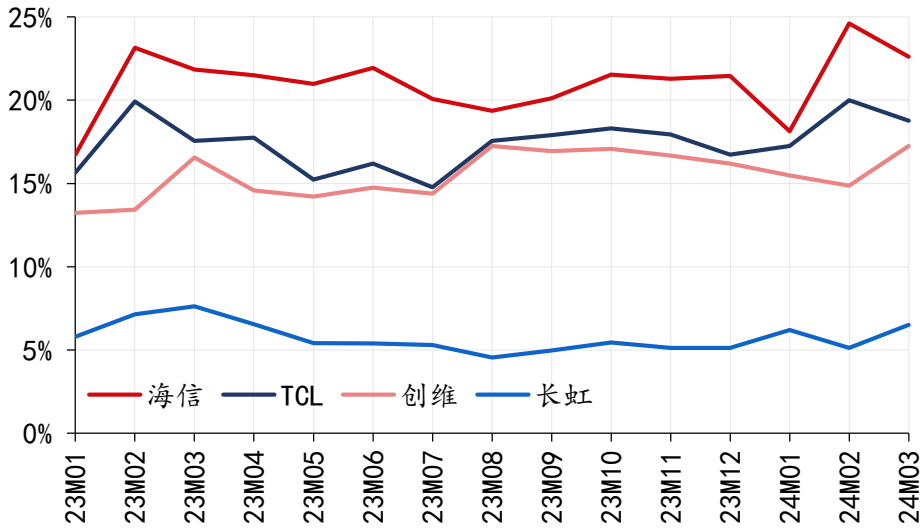


LCD TV3月内/外销出货量分别-14%/-7%，海信、TCL内外销份额延续升势

LCD TV内外销出货规模及增速



LCD TV内销出货量份额走势

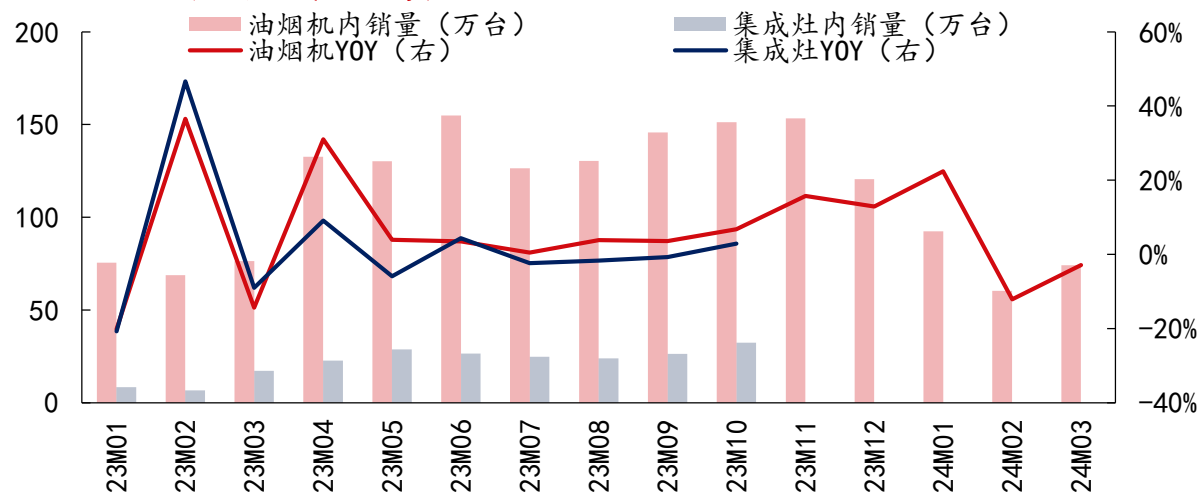


主要电视出货公司出货量增速及内外销份额同比变动

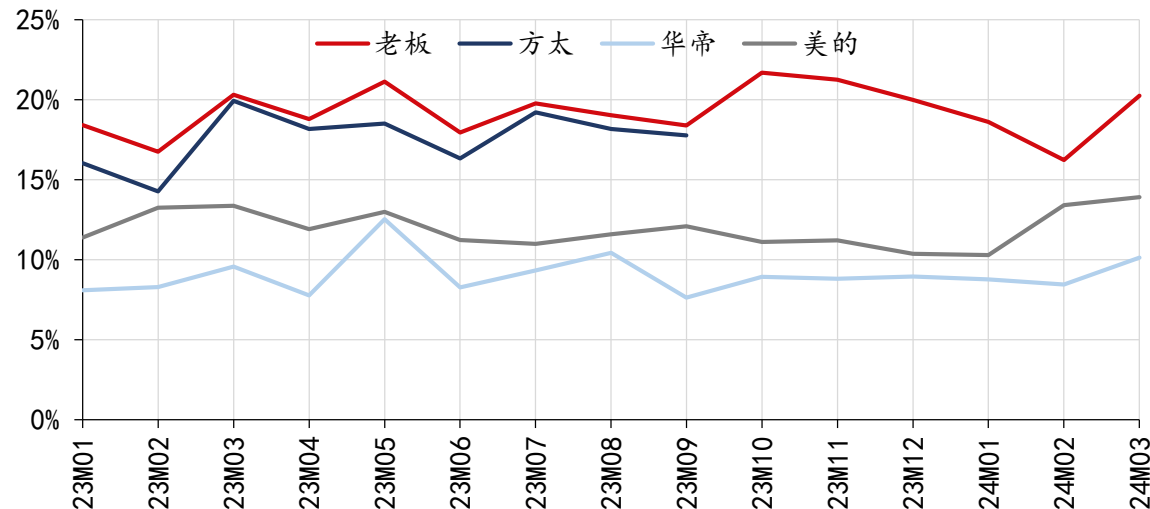
	2016	2017	2018	2019	2020	2023	24YTD	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03
> 总销量增速																			
海信	7%	2%	5%	6%	13%	9%	2%	34%	14%	17%	6%	-10%	5%	0%	6%	-10%	17%	-8%	-2%
TCL	9%	13%	19%	15%	17%	5%	2%	10%	3%	7%	2%	6%	9%	2%	2%	11%	4%	3%	0%
创维	8%	-5%	-11%	-8%	-4%	7%	7%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

烟机3月内销出货量-3%，3月老板/华帝内销份额同比-0.1pct/+0.6pct

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

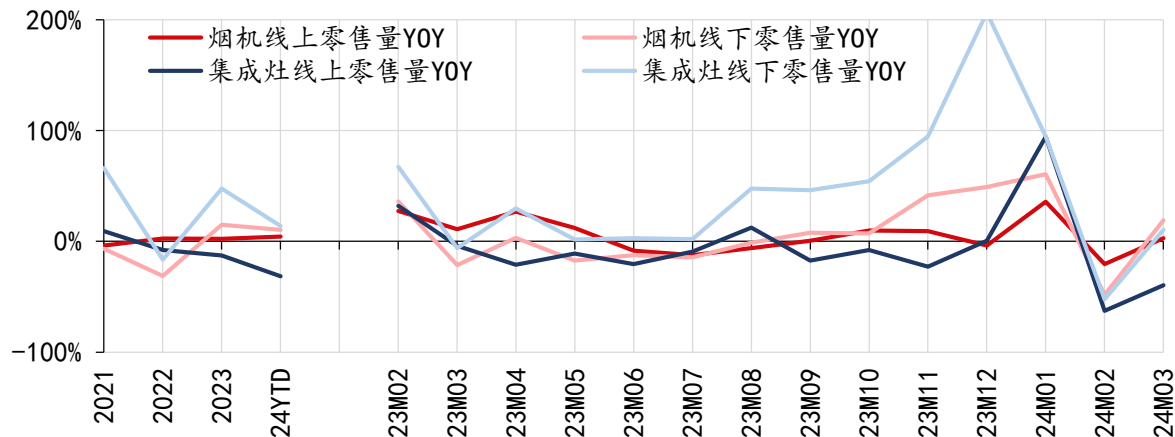
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03
老板	0%	-1%	4%	5%	-10%	9%	3%	-20%	51%	-13%	33%	5%	3%	3%	2%	-2%	19%	26%	22%	9%	-15%	-3%
方太	0%	0%	4%	7%	-10%			-18%	38%	-14%	32%	6%	6%	10%	6%	4%						
华帝	-1%	-4%	-12%	-2%	-13%	8%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

> 内销份额同比 (pct)

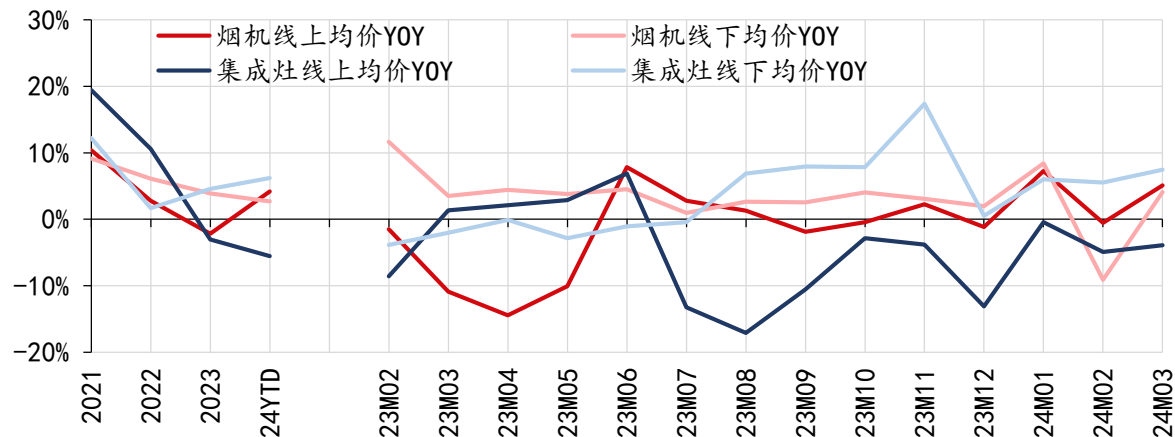
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03
老板	0.7	0.3	1.6	0.9	1.2	0.5	0.0	0.1	1.6	0.2	0.3	0.1	-0.2	0.5	-0.3	-1.0	2.3	1.7	1.5	0.5	-0.5	-0.1
方太	0.6	0.4	1.5	1.1	1.1			0.4	0.1	0.1	0.1	0.4	0.4	1.7	0.3	0.2						
华帝	0.4	-0.1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

烟机/集成灶3月线上零售量分别+3%/-40%，线下零售量分别+19%/+10%

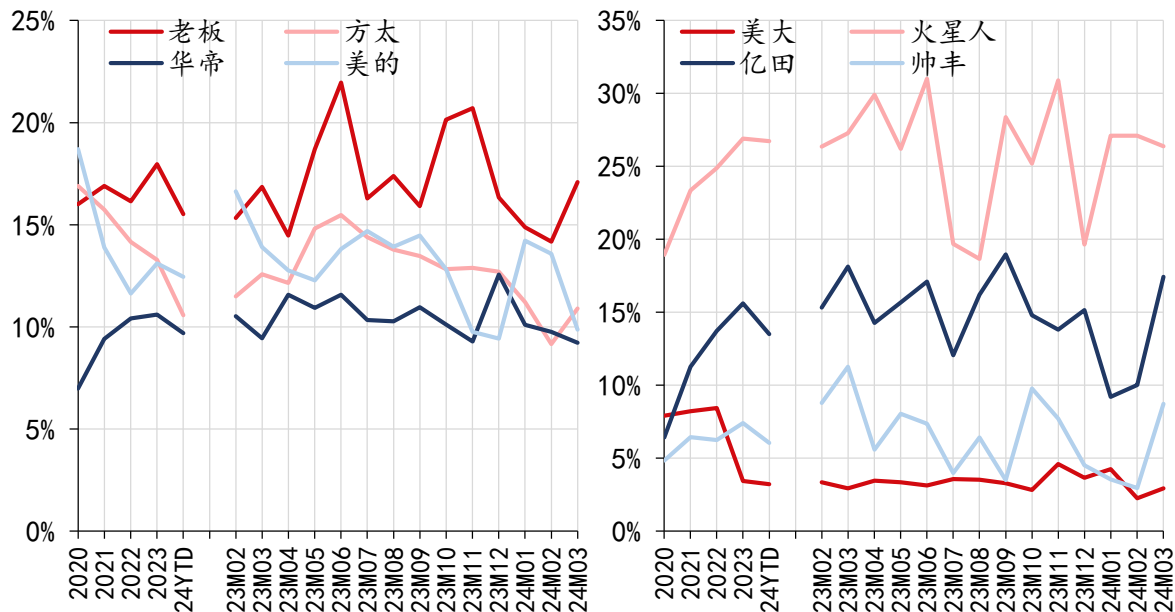
烟机及集成灶线上/线下零售量增速



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	23M12	24M01	24M02	24M03
烟机	老板	线上零售量YOY	-1%	-2%	12%	16%	-1%	54%	-21%	22%
		线上零售均价YOY	13%	3%	-1%	-6%	-1%	1%	-7%	-10%
	方太	线上零售量YOY	-8%	-4%	-3%	-2%	-1%	37%	-32%	-6%
		线上零售均价YOY	7%	-1%	-3%	-2%	-4%	2%	-7%	-1%
	华帝	线上零售量YOY	44%	24%	1%	1%	11%	32%	-27%	0%
		线上零售均价YOY	-1%	-6%	1%	3%	4%	7%	1%	6%
	美的	线上零售量YOY	-33%	-12%	13%	-27%	-35%	-1%	-44%	-34%
		线上零售均价YOY	17%	0%	0%	20%	7%	28%	16%	19%
集成灶	美大	线上零售量YOY	32%	13%	-70%	-44%	-54%	53%	-77%	-54%
		线上零售均价YOY	3%	-8%	13%	11%	5%	0%	2%	26%
	火星人	线上零售量YOY	43%	4%	-15%	-43%	-30%	102%	-71%	-50%
		线上零售均价YOY	12%	5%	7%	15%	12%	9%	26%	12%
	亿田	线上零售量YOY	102%	21%	-8%	-48%	14%	101%	-80%	-45%
		线上零售均价YOY	13%	3%	4%	5%	1%	12%	16%	2%
	帅丰	线上零售量YOY	42%	-5%	-5%	-52%	-27%	314%	-87%	-46%
		线上零售均价YOY	22%	4%	5%	-14%	-7%	8%	-9%	-17%

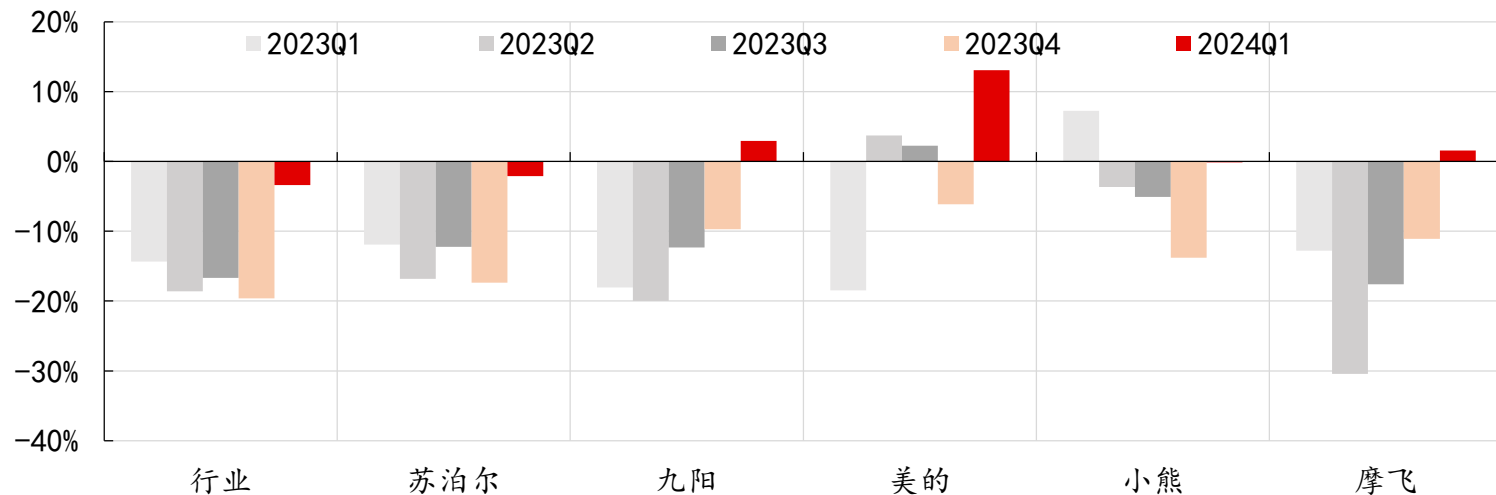
3月厨房小家双线零售景气均环比改善，其中豆浆机/电蒸锅/电饭煲表现较好

厨小分品类双线销额同比增速

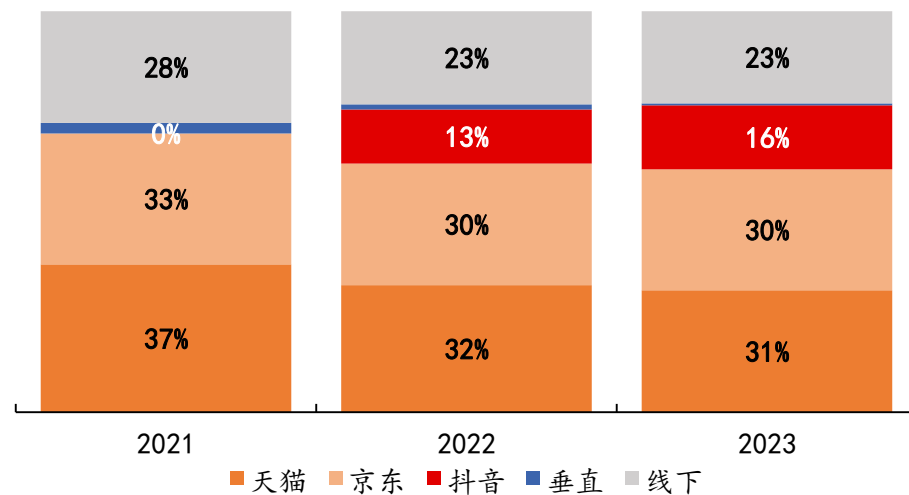
指标	品类	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	24M1-M2	Mar-24
线下零售 额YOY	电饭煲	-11%	-2%	-6%	18%	-10%	-12%	-4%	4%	7%	5%	22%	7%	-7%	11%
	电磁炉	-12%	-25%	-32%	-14%	-16%	-18%	-6%	0%	1%	-6%	-3%	-16%	-24%	-4%
	电压力锅	-13%	-8%	-8%	10%	-8%	-12%	-5%	0%	5%	5%	23%	10%	-6%	4%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

2024Q1小家电环比回暖，3月提速；头部品牌一季度内销均显现拐点，美的增速领先

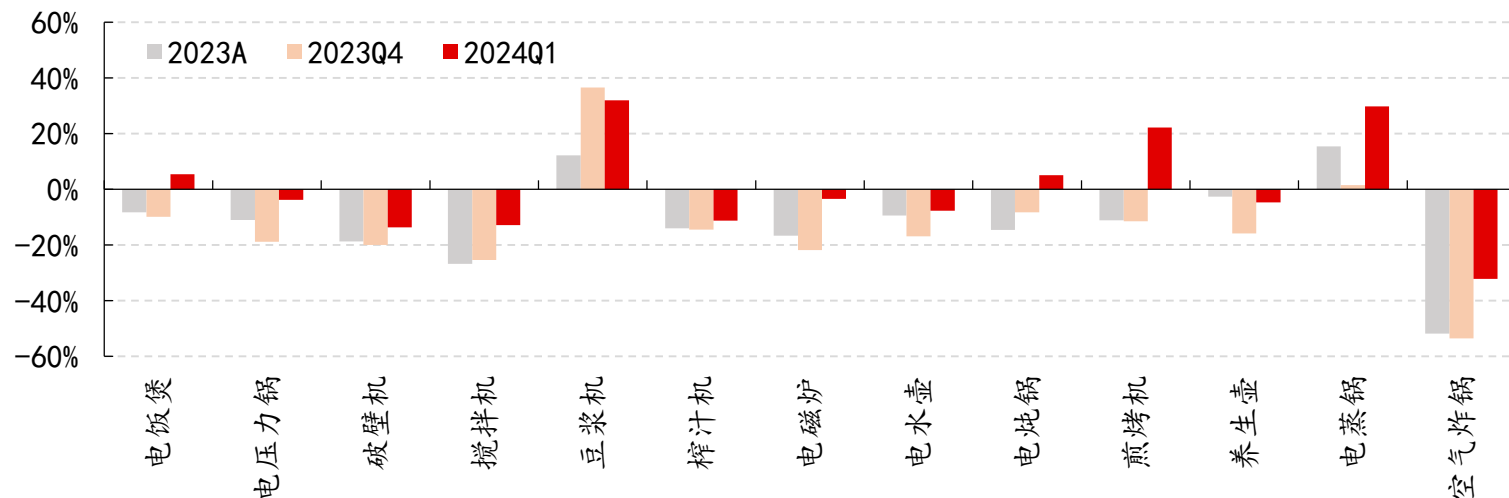
2024Q1小家电主要品牌总销额增速均有明显改善



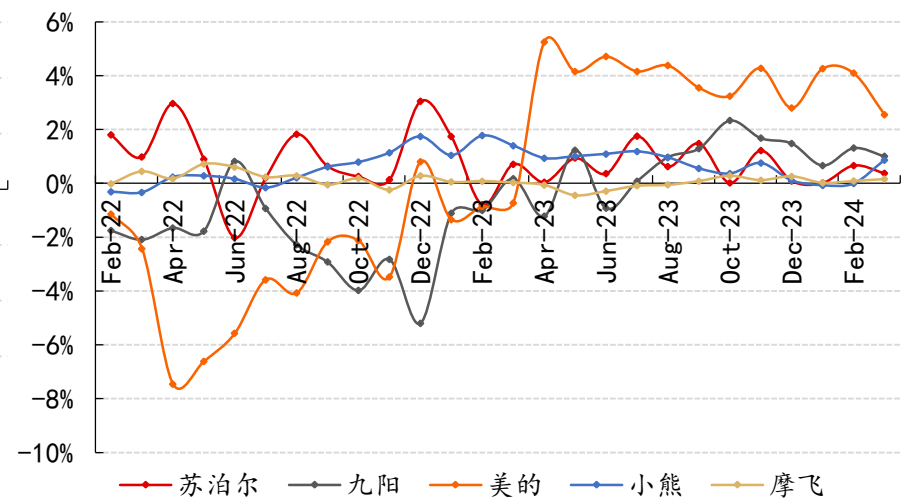
近两年小家电新渠道占比快速提升



2024Q1小家电大部分品类销额增速环比均有回暖



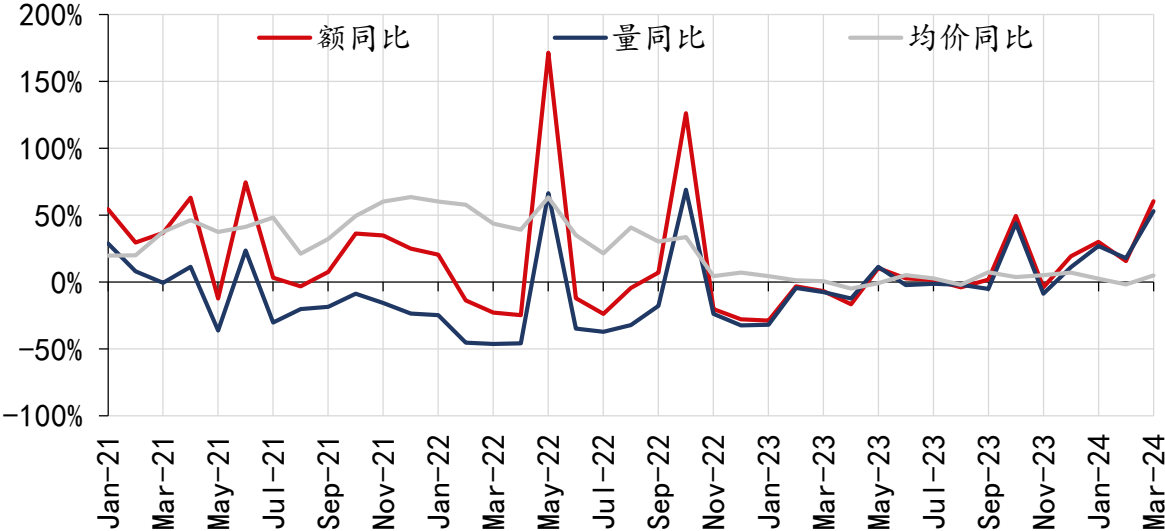
2022年以来小家电头部品牌线上销额份额同比



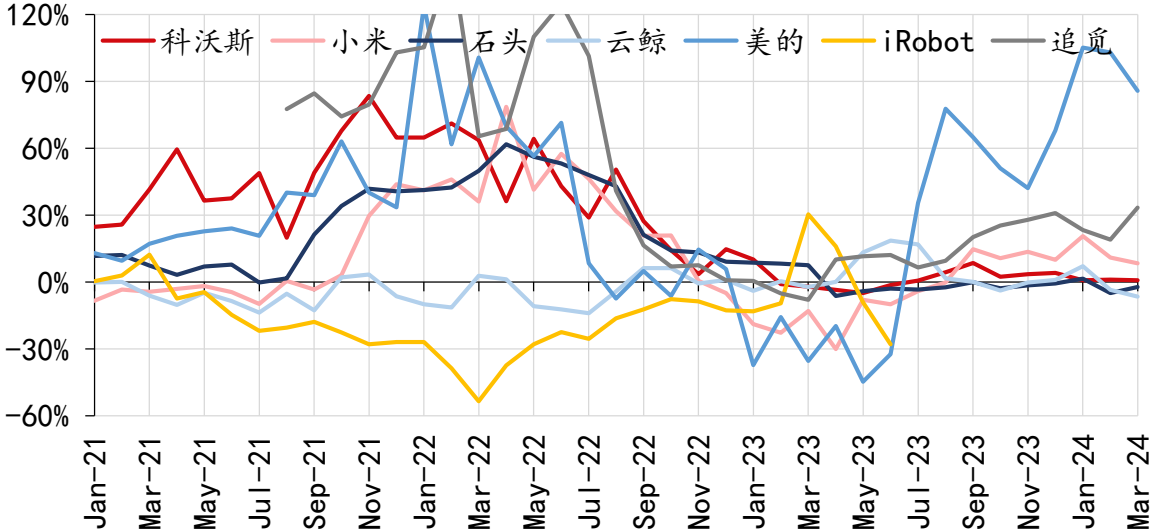


扫地机3月线上零售量/均价分别同比+53%/+5%；科沃斯份额回升，石头环比持平

线上零售景气



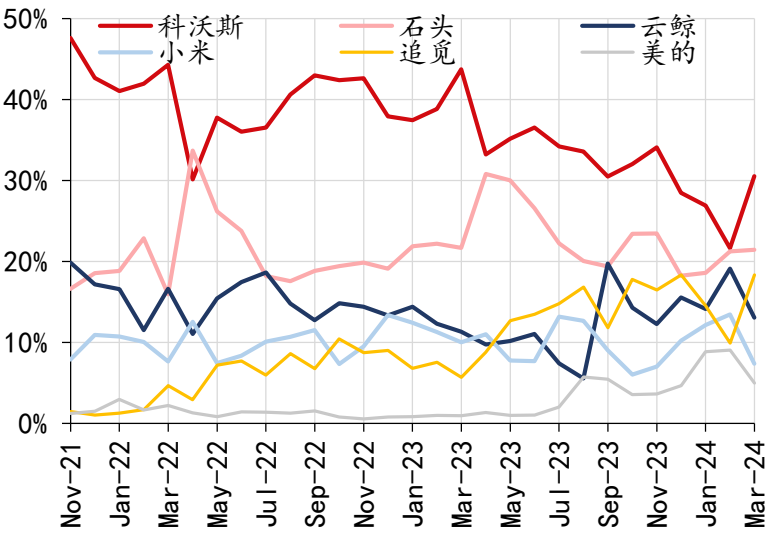
品牌均价同比



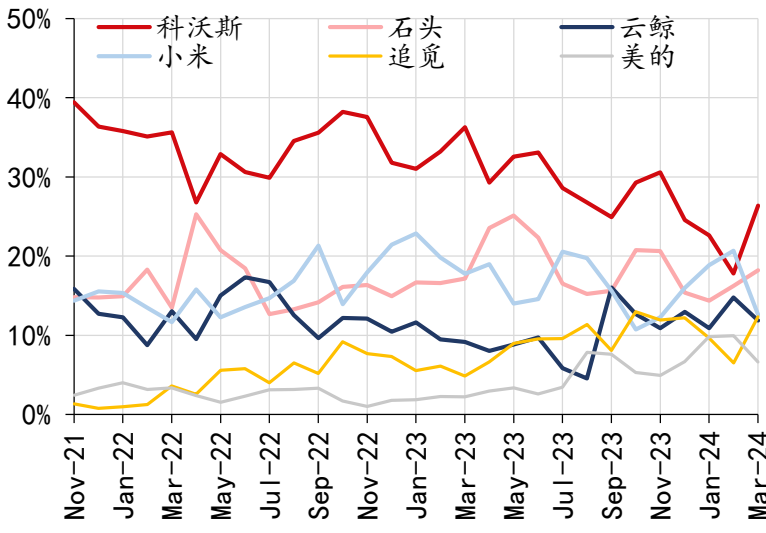
当月品牌份额变动

	零售额份额	额份额同比	零售量份额	量份额同比
科沃斯	30.5%	-13.2%	26.4%	-9.9%
小米	7.3%	-2.7%	12.6%	-5.2%
石头	21.4%	-0.2%	18.2%	1.0%
云鲸	13.1%	1.7%	11.9%	2.7%
追觅	18.3%	12.7%	12.3%	7.5%
美的	5.0%	4.0%	6.6%	4.4%
海尔	0.4%	-1.0%	1.0%	-2.3%

线上额份额



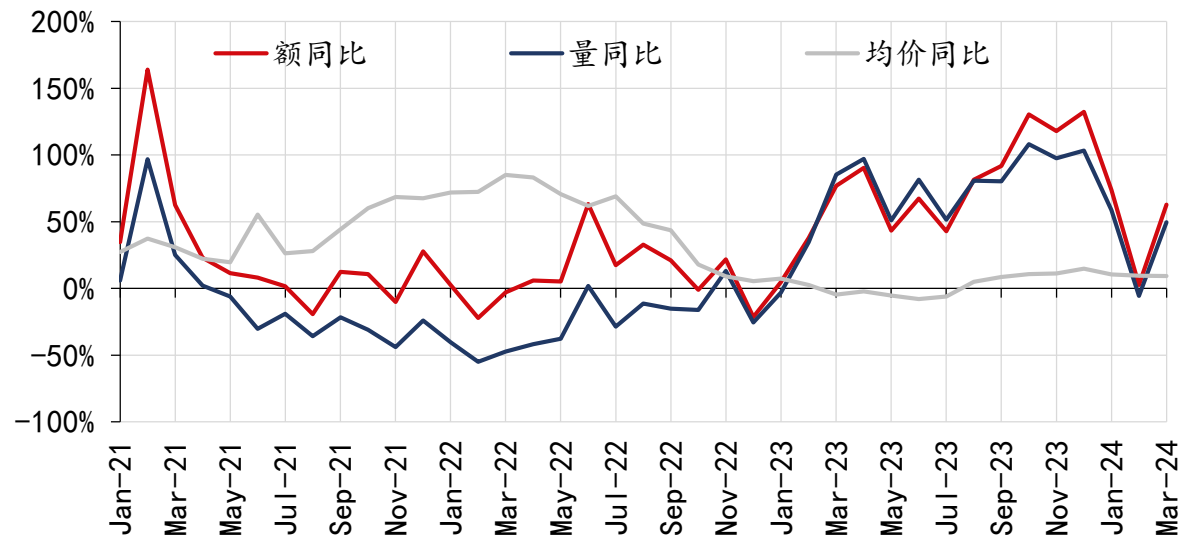
线上量份额



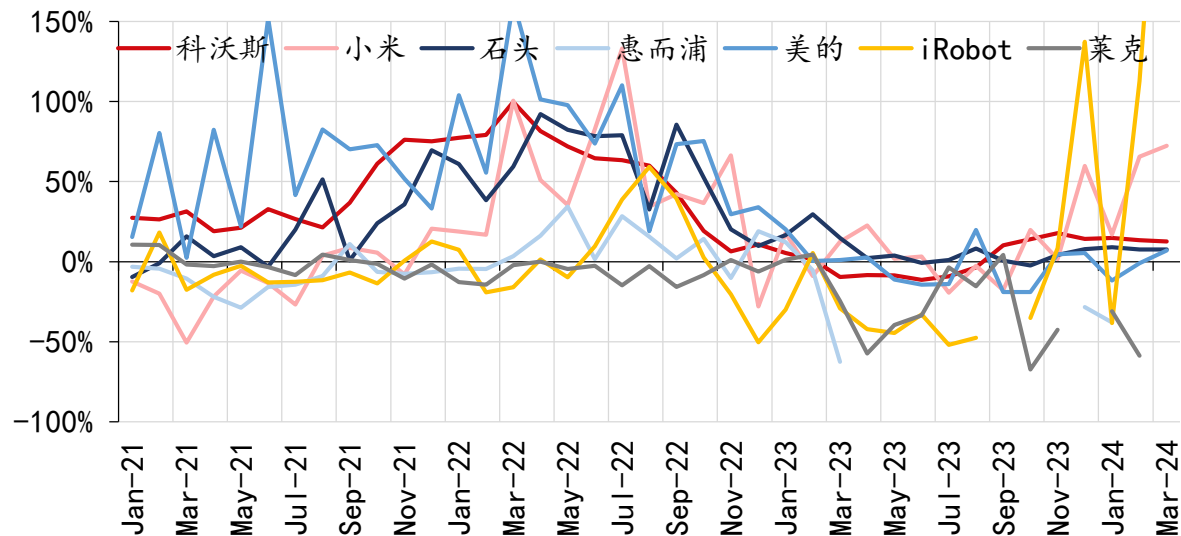
数据来源：奥维云网，国联证券研究所

扫地机3月线下零售量/均价分别同比+50%/+9%；科沃斯份额承压

线下零售景气



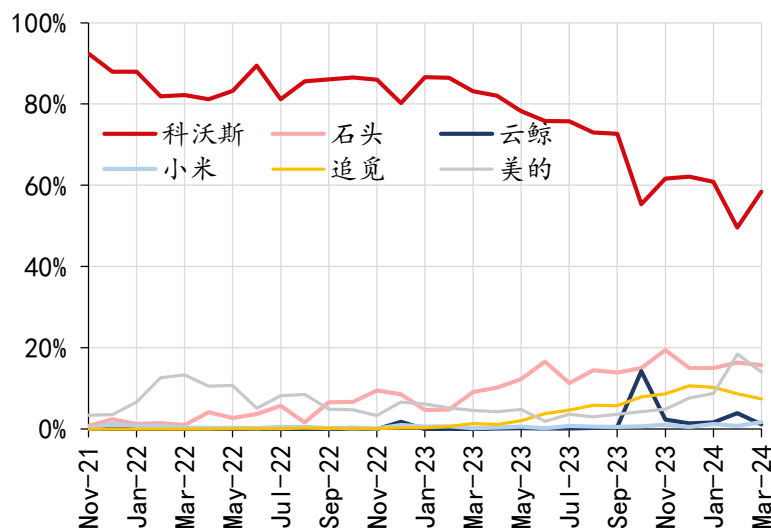
品牌均价同比



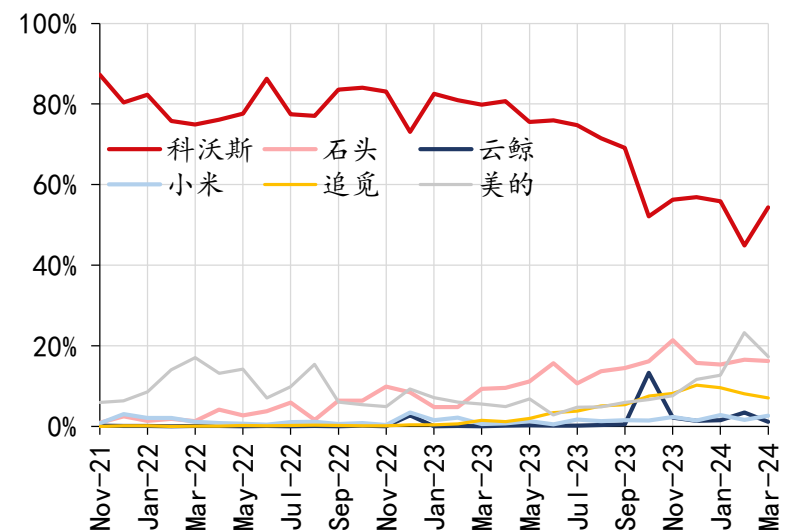
当月品牌份额变动

	零售额份额	额份额同比	零售量份额	量份额同比
科沃斯	58.4%	-24.7%	54.3%	-25.5%
小米	1.7%	1.5%	2.7%	2.1%
石头	15.7%	6.6%	16.2%	6.9%
云鲸	1.2%	1.2%	1.1%	1.1%
追觅	7.4%	6.0%	7.0%	5.6%
美的	14.0%	9.5%	17.3%	11.8%
海尔	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%

线下额份额

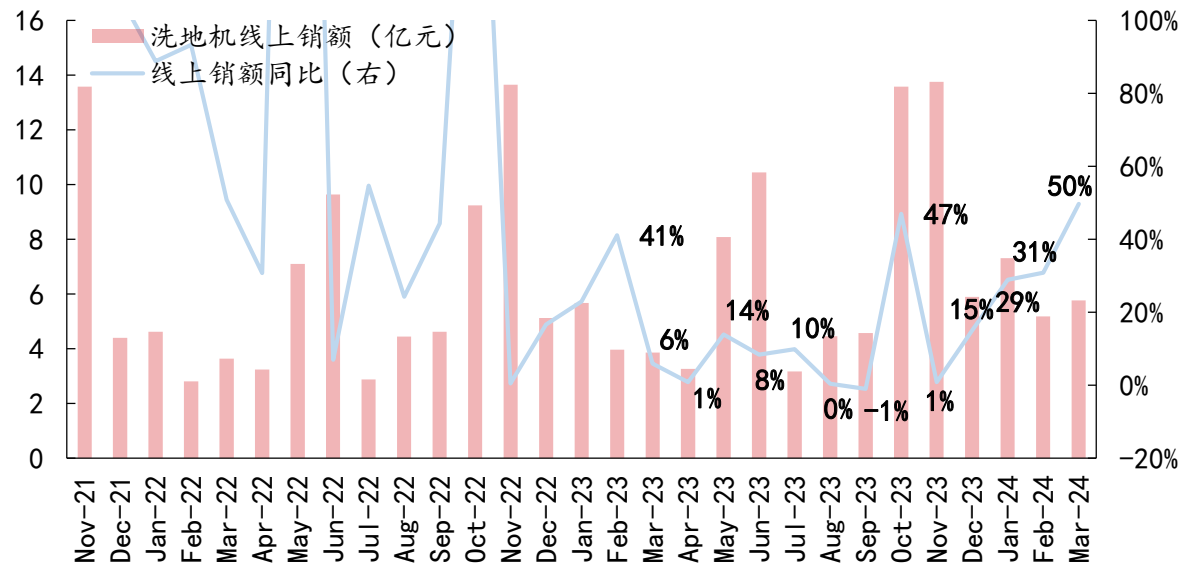


线下量份额

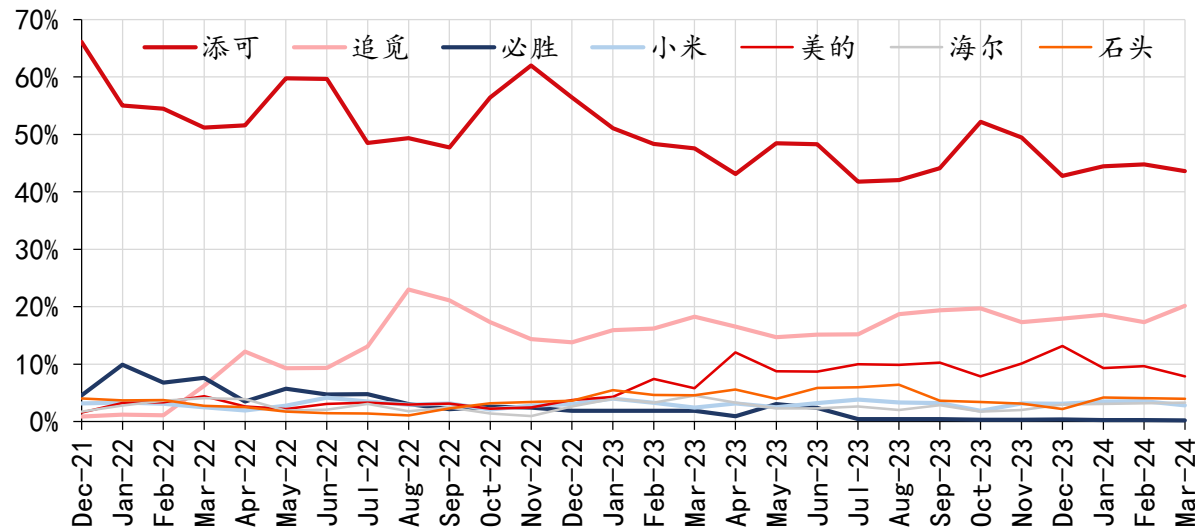


洗地机2月/3月线上销额分别同比+31%/+50%；添可份额环比企稳

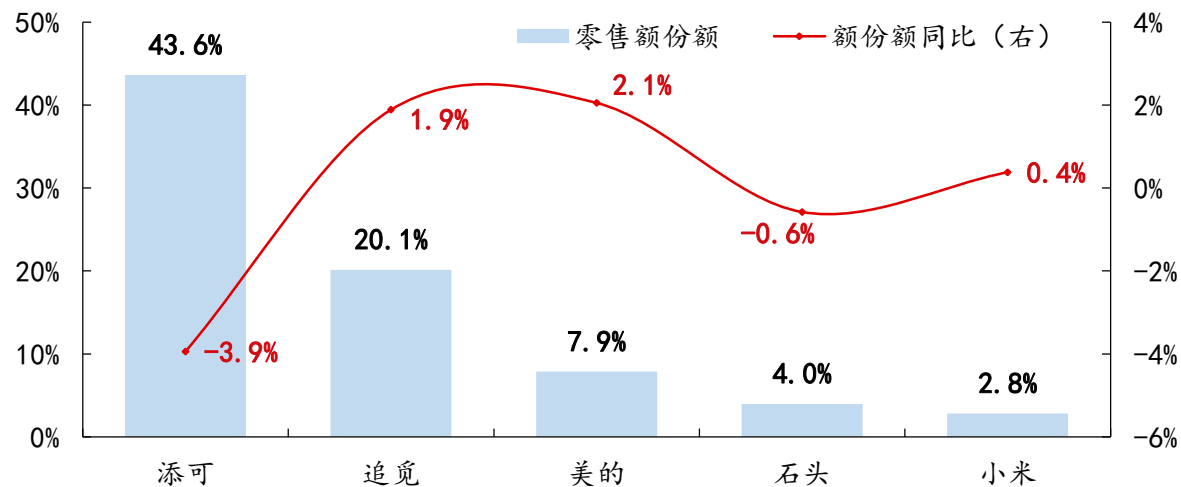
洗地机线上零售额及同比增速



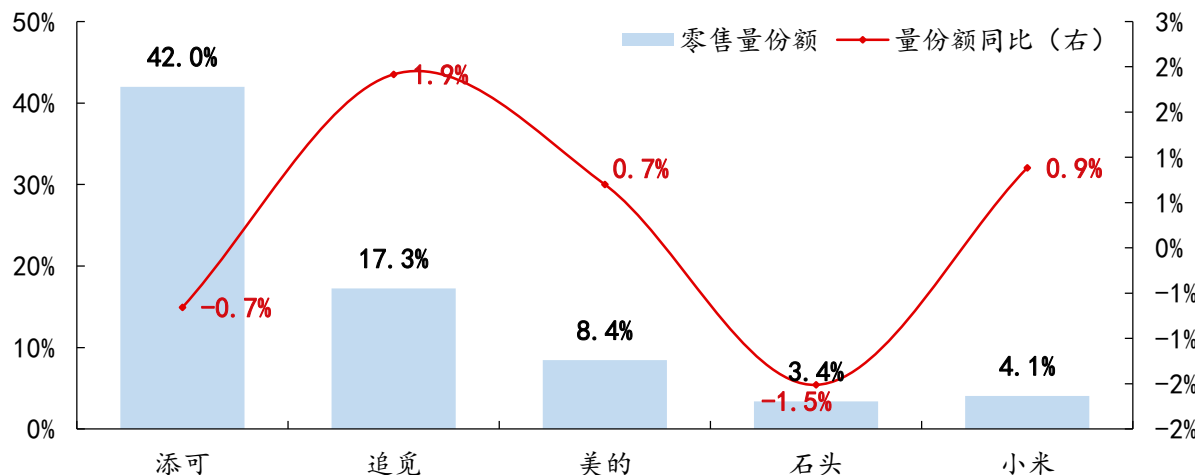
洗地机主要品牌线上销额份额走势



3月洗地机主要品牌线上销额份额及同比变动

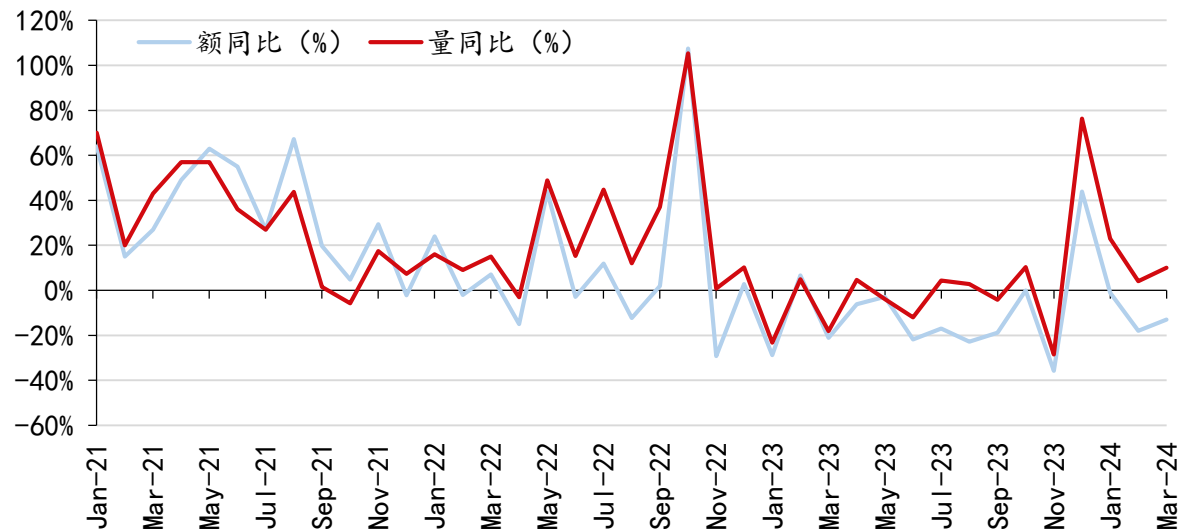


3月洗地机主要品牌线上销量份额及同比变动

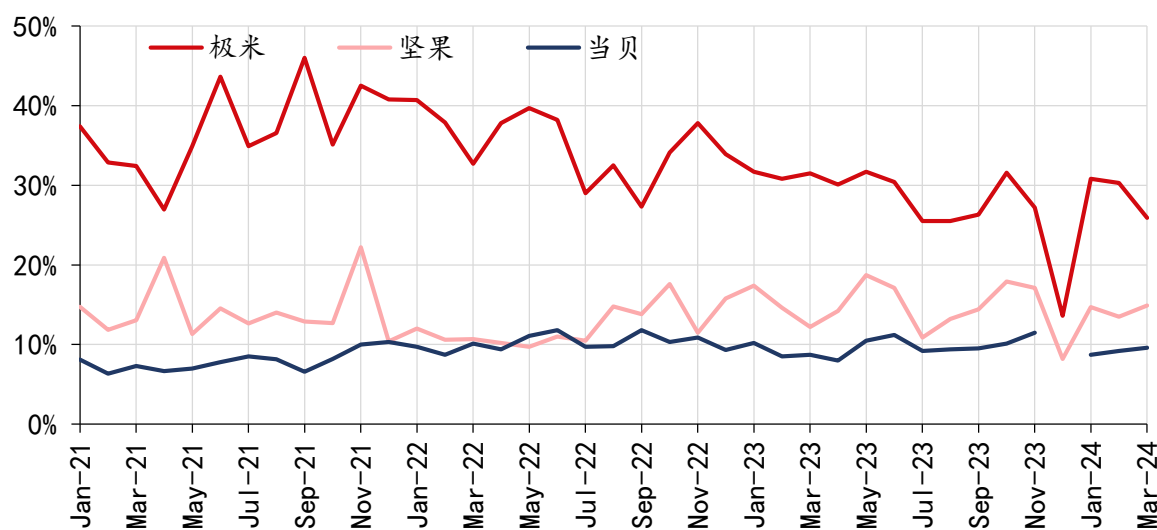


3月投影仪线上销量/销额分别同比+10%/-13%，极米份额环比小幅回落

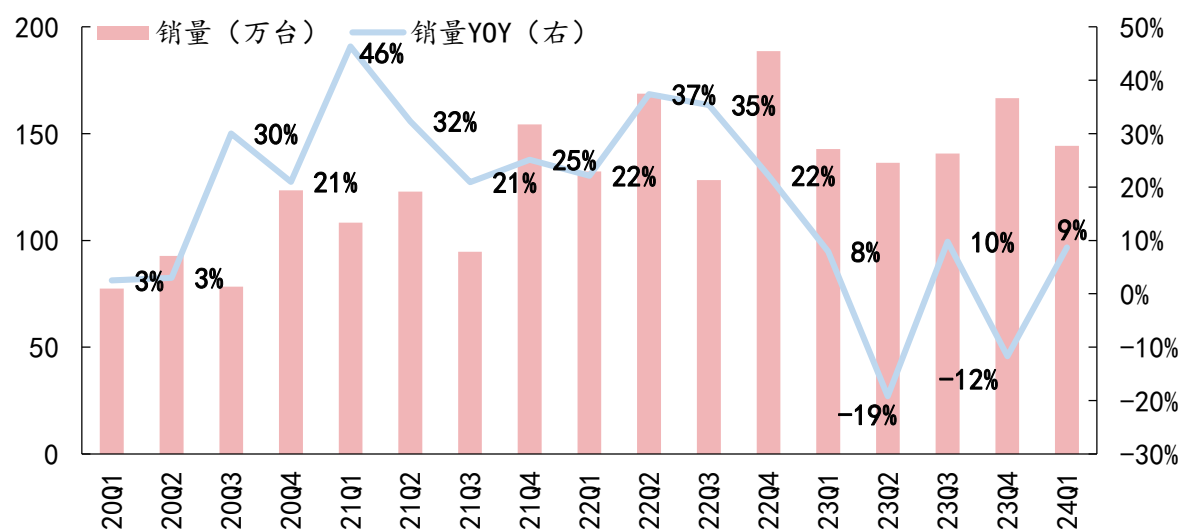
线上销售景气



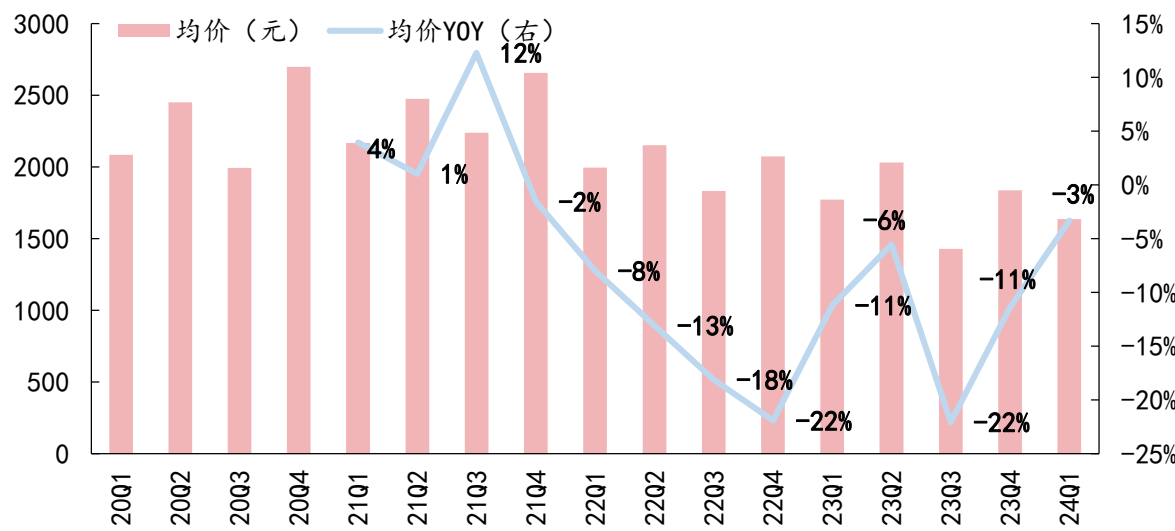
主要品牌份额走势



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，价格预计保持提升；外需改善预期下，出口景气有望延续至下半年，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标的公牛集团、华帝股份，关注老板电器；五是可选小家电优质龙头，关注小熊电器等。

近期核心报告——

- 《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



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