



国联证券
GUOLIAN SECURITIES

短期有所波动，估值已在底部区间 ——家电行业6月月报及7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7月8日

目 录

第一部分

7月投资观点

第二部分

6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、7月投资观点

经营稳健优势突出，优质龙头值得重视

投资观点

- 白电：**5月白电内销高基数上同比微降，以旧换新逐步兑现对下半年内需形成支撑；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，龙头一季报业绩稳健、报表质量优异，后续经营有支撑。推荐美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电等。
- 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，4-5月行业景气及恢复斜率虽有波动，年内困境反转机遇仍值得关注；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：**近期地产政策快速宽松，高线城市持续跟进，住宅销售短期已有回暖迹象，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	7月2日	兆驰股份股东大会
	7月8日	石头科技股东大会
	7月11日	海容冷链股东大会
	7月15日	欧圣电气、天银机电股东大会
宏观指标	7月3日	美国6月耐用品订单
	7月5日	美国6月非农及失业率/时薪
	7月10日	中国6月货币供应量/社融及CPI/PPI
	7月11日	美国及德国6月CPI
	7月12日	中国6月出口快讯，美国6月PPI
	7月15日	中国6月地产/工业增加值，24Q2 GDP/居民收入
	7月16日	美国6月零售，欧元区进出口
	7月17日	欧元区及英国6月CPI
	7月18日	欧元区政策利率
	7月19日	日本6月CPI
	7月24日	美国6月新屋销售，欧元区及德国制造业PMI
	7月25日	美国24Q2实际GDP及GDP物价指数/PCE指数
	7月26日	美国6月PCE指数
	7月30日	欧元区及德国24Q2 GDP
	7月31日	中国7月制造业PMI，美国7月ADP就业，欧元区7月CPI

北京下调首付及贷款利率下限，以旧换新初见成效

行业动态回顾

类型	日期	数据/事件
行业宏观	6月3日	湖北省商务厅等印发《以旧换新实施细则》，拟发放3.5亿换新补贴，其中线下2.5亿/线上0.5亿/回收0.5亿，消费者购买补贴产品按成交价10%享受立减，单人补贴不超3000元。
	6月6日	商务部发布会表示，1-5月主要电商平台家电以旧换新销售额同比+81.8%。
	6月12日	央行召开保障性住房再贷款工作推进会，拟按贷款本金60%发放共3000亿再贷款，支持地方政府选定国企收购已建成未出售商品房用作配售型或配租型保障性住房。
	6月25日	商务部数据，截至目前各地共安排家电家装以旧换新支持资金约40亿；政府资金支持外，主要家电家居生产/家装企业及电商平台等计划投入近200亿支持回收换新等。
	6月26日	北京市调整商业性个人住房贷款最低首付比例及利率下限，首付比例调整为不低于20%，利率下限调整为不低于LPR-45bps。
重点公司	6月4日	石头科技全资子公司石头创新取得国家鼓励重点软件企业认证，第1-5年免征企业所得税，后续年度减按10%征收，其23年度所得税免征将对公司24年业绩产生积极影响；截至5月31日累计回购17万股，占总股本0.1%，均价300.8元/股，总金额5122万。
	6月14日	海信视像子公司信芯微分拆上市计划暂时终止。
	6月17日	小熊电器原财务总监冯勇卫辞职，不再担任公司任何职务。
	6月18日	江森自控将Air Distribution Technologies业务出售给美国私募Truelink Capital，产品包括格栅、调风器、扩散器、末端设备等，不含JCI主品牌
	6月19日	海容冷链拟将原用于“年产100万台高端立式冷藏展示柜扩产项目”的3.77亿元变更用于印尼子公司及新建产能；项目建成后印尼年产能将达50万台
	6月19-20日	石头科技：实控人吕敬承诺自6月19日起6个月内不减持公司股份；发布（1）2024年限制性股票激励计划及（2）事业合伙人持股计划：对象：1）管理/技术/业务骨干共29人；2）董监高及核心技术/业务人员不超36人 规模：1）限制性股票5.4万股，占总股本0.04%，授予价208.15元/股；2）计划拟持有不超17.0万股，共占总股本0.13%，其中预留4.9万股 目标：1）24-27年营收较23年增长率不低于10%/14%/18%/22%；2）24-27年营收较23年增长率目标值12%/16%/20%/24%，对应25-27年同比增速4%/3%/3%；触发值同计划（1），达成解锁80%。
	6月24日	飞科电器联营公司纯米科技以0.3亿回购公司所持1.5%股权，完成后公司持股13.8%。
	6月26日	彭博新闻称Bosch正在考虑向Whirlpool提出收购要约。
	6月28日	光峰科技核心技术人员王霖辞职，不再担任公司任何职务。

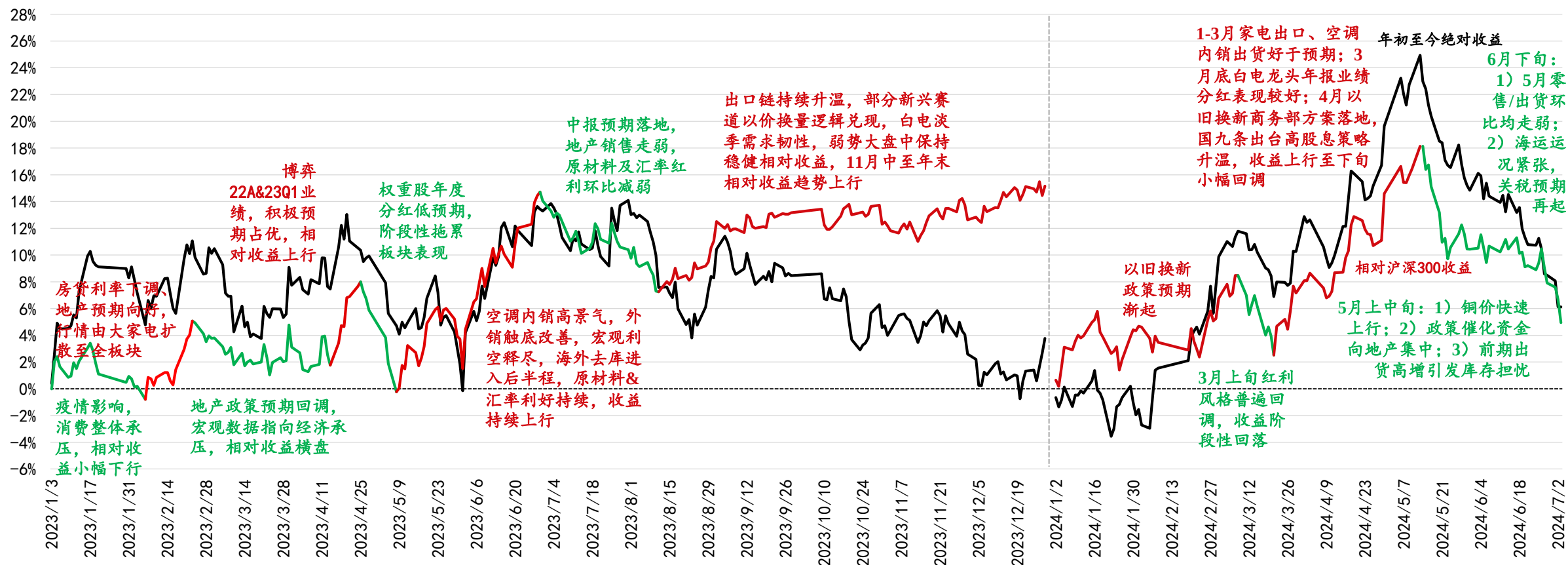


2、6月行情回顾

板块收益复盘

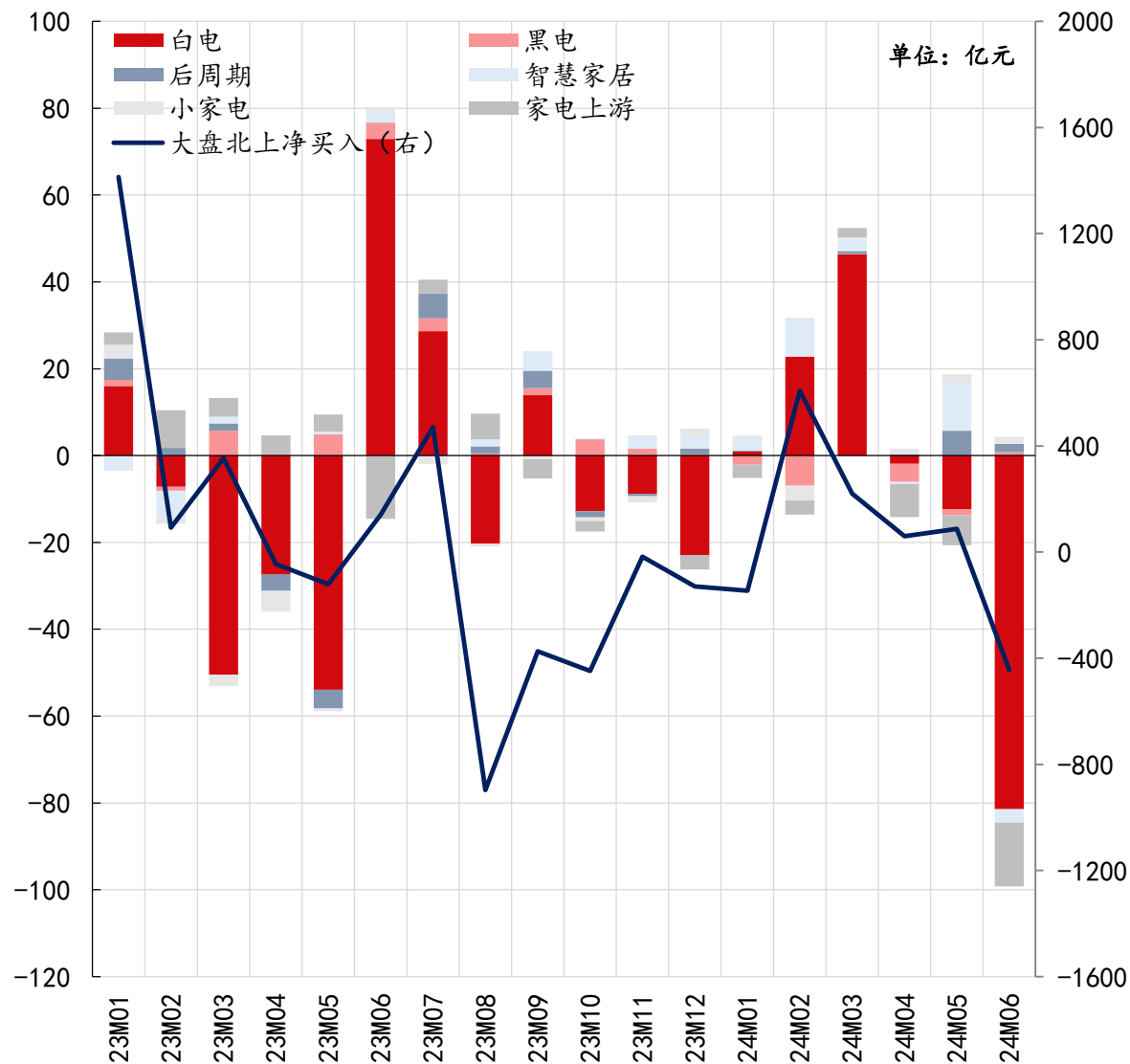
- 6月申万家电指数-5.83%，相对沪深300/上证综指分别-2.14pct/-1.81pct，当月涨跌幅在31个申万一级行业中排第12位。横向对比，单月涨幅前三依次为通信(+3.3%)、电子(+3.3%)、公用事业(+0.2%)，后三分别为商贸零售(-12.2%)、房地产(-13.5%)、综合(-15.3%)。
- 4月/5月/6月家电指数分别+8.50%/-1.60%/-5.83%，相对沪深300指数分别+6.61%/-0.39%/-2.14pct，2月中下旬以旧换新政策预期升温，3月上旬红利风格普遍回调，3下旬至4月基本面表现较好，龙头报表质量优异，支撑收益上行；5-6月先后受成本/库存/关税担忧情绪压制，有所回调。

2023全年及2024年初至7月2日家用电器（申万）指数收益复盘

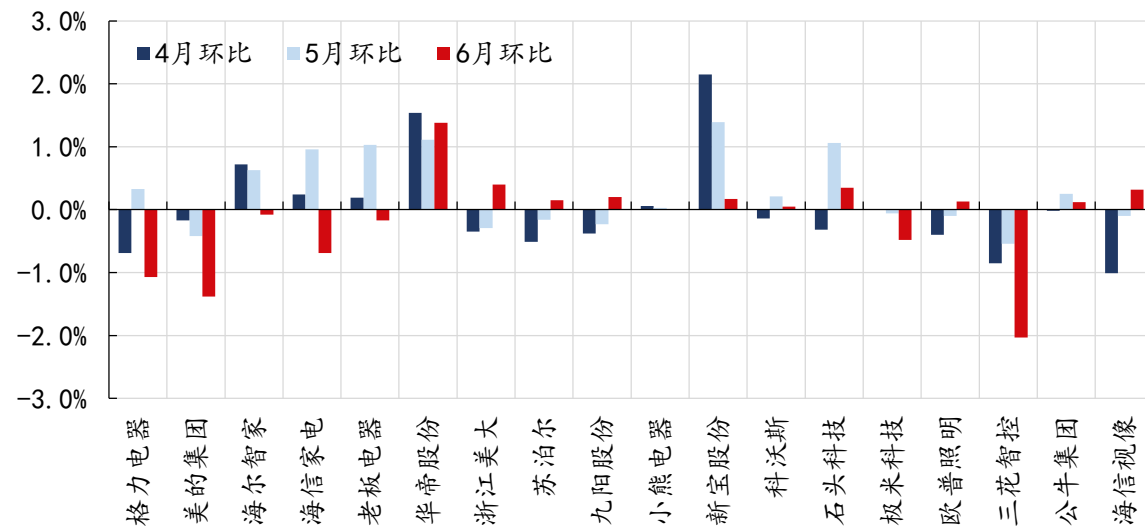


6月家电板块北上资金净流出95亿，其中白电净流出81亿；5月板块净流出2亿

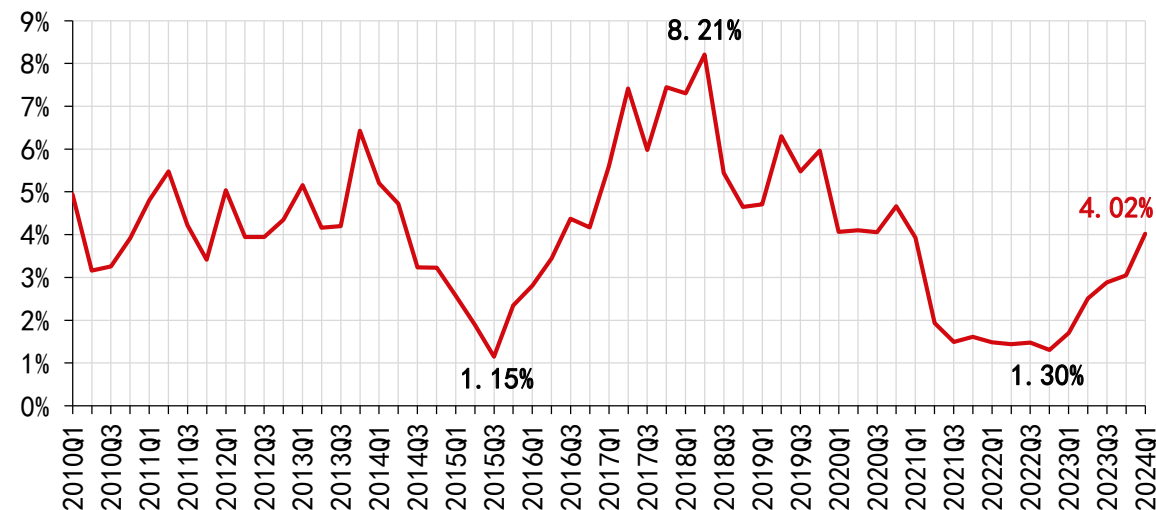
家电主要子行业及大盘月度北上资金净流入/流出情况



家电重点个股北上持仓占全部流通股比例月度环比变动

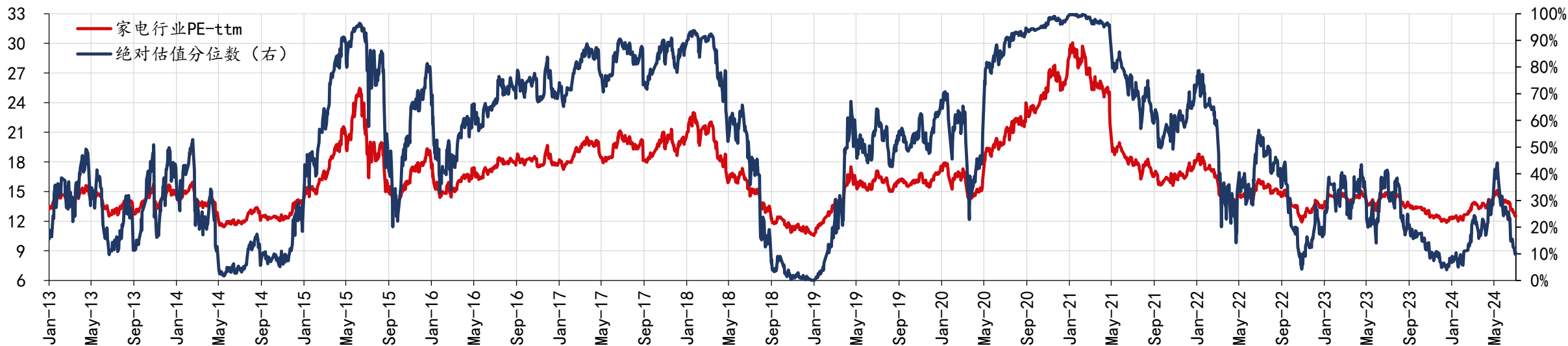


家电板块季度公募重仓持股比例

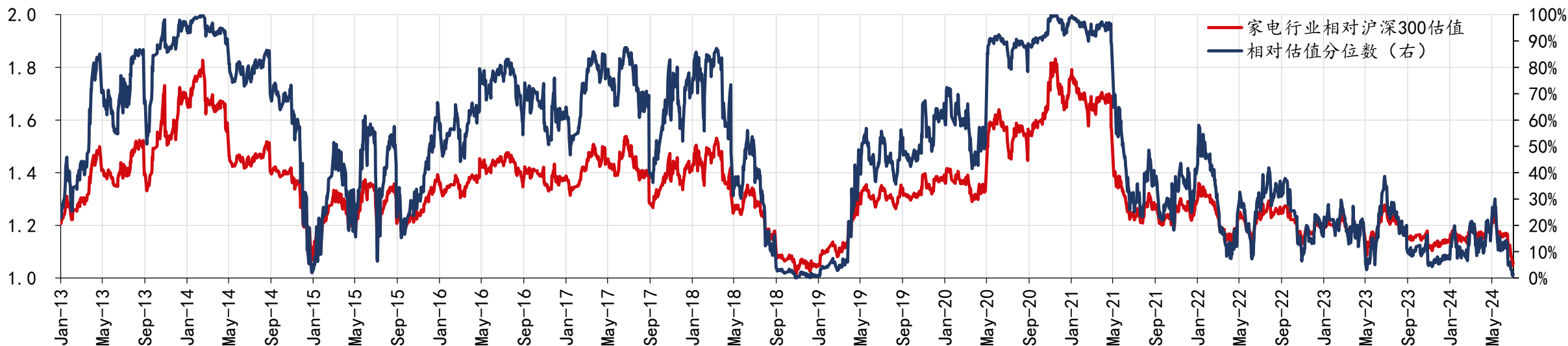


7月5日家电指数PE-ttm/相对沪深300估值分别为12.5倍/1.1倍，处于2013年以来10%/2%分位

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

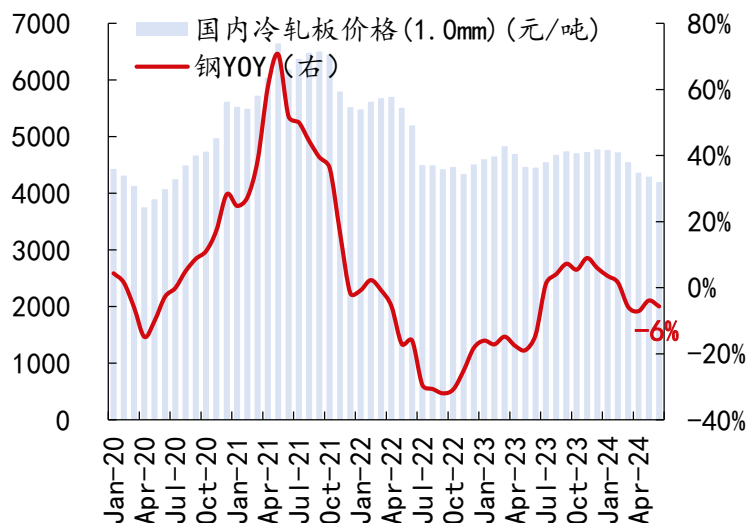




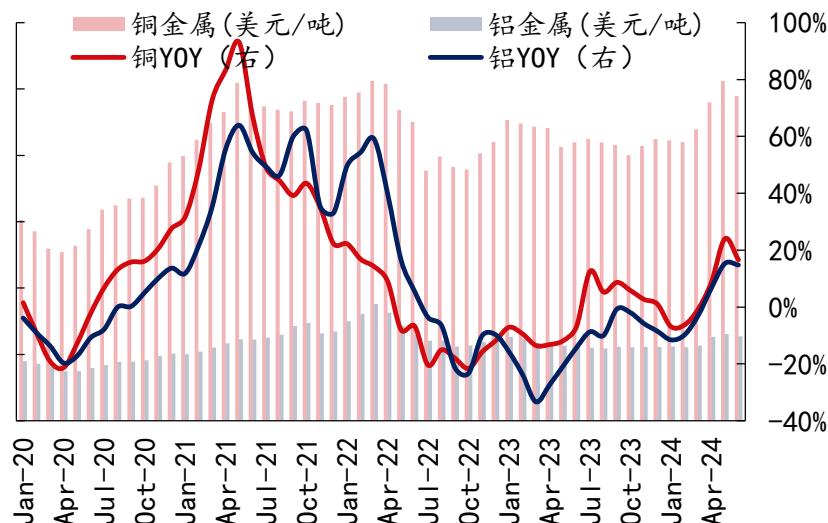
3、重点数据跟踪

6月钢价同环比回落，铜涨幅收窄；运价走高，汇率基本稳定

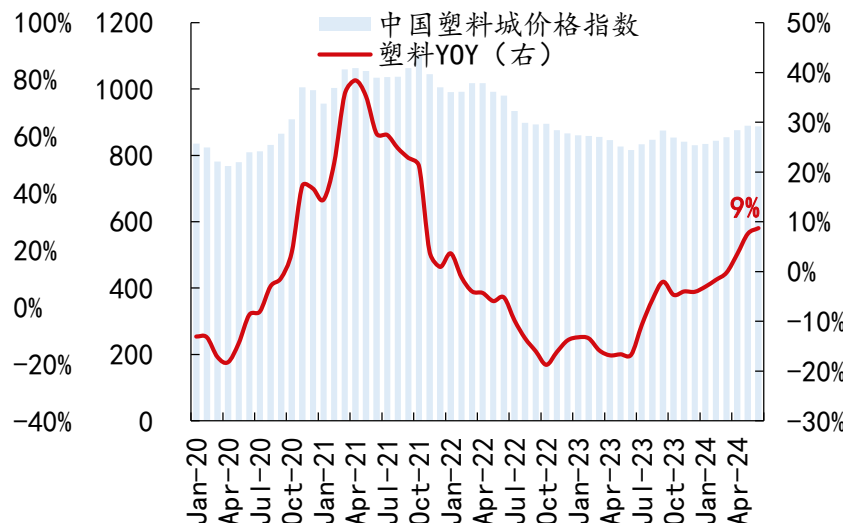
6月冷轧板价格同比-6%，环比-2%



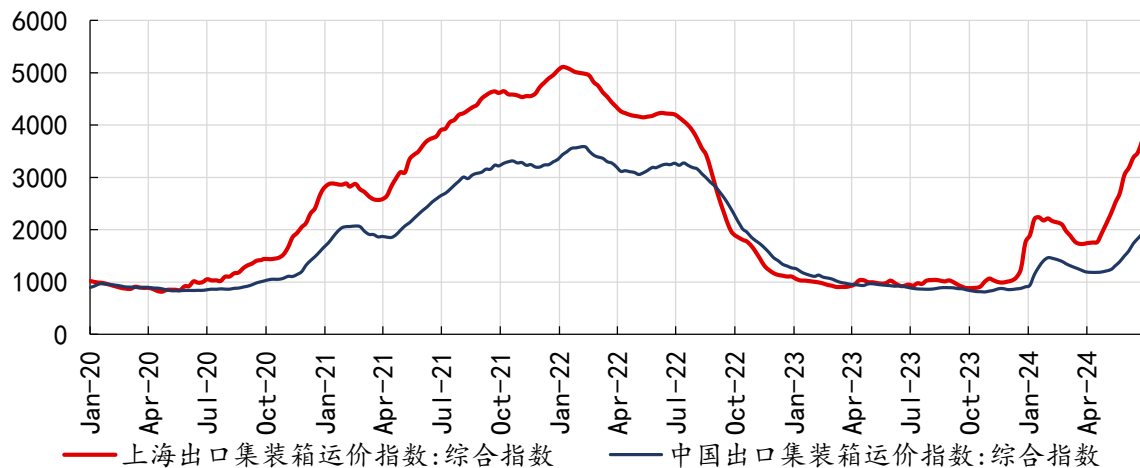
6月铜/铝价同比+17%/+15%，环比-4%/-3%



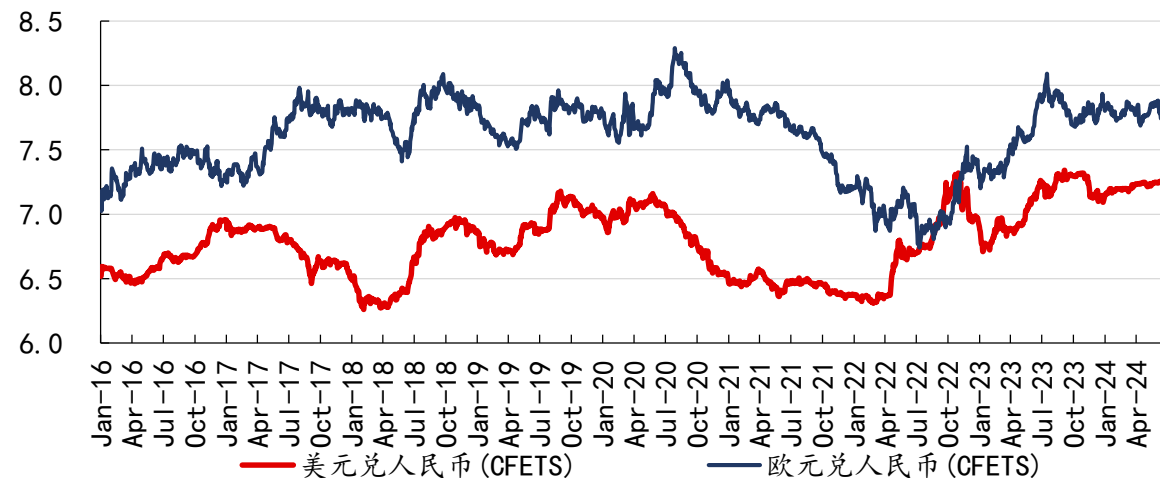
6月塑料城价格指数同比+9%，环比-0.3%



6月SCFI/CCFI均值同比分别+257%/+93%，环比分别+30%/+30%

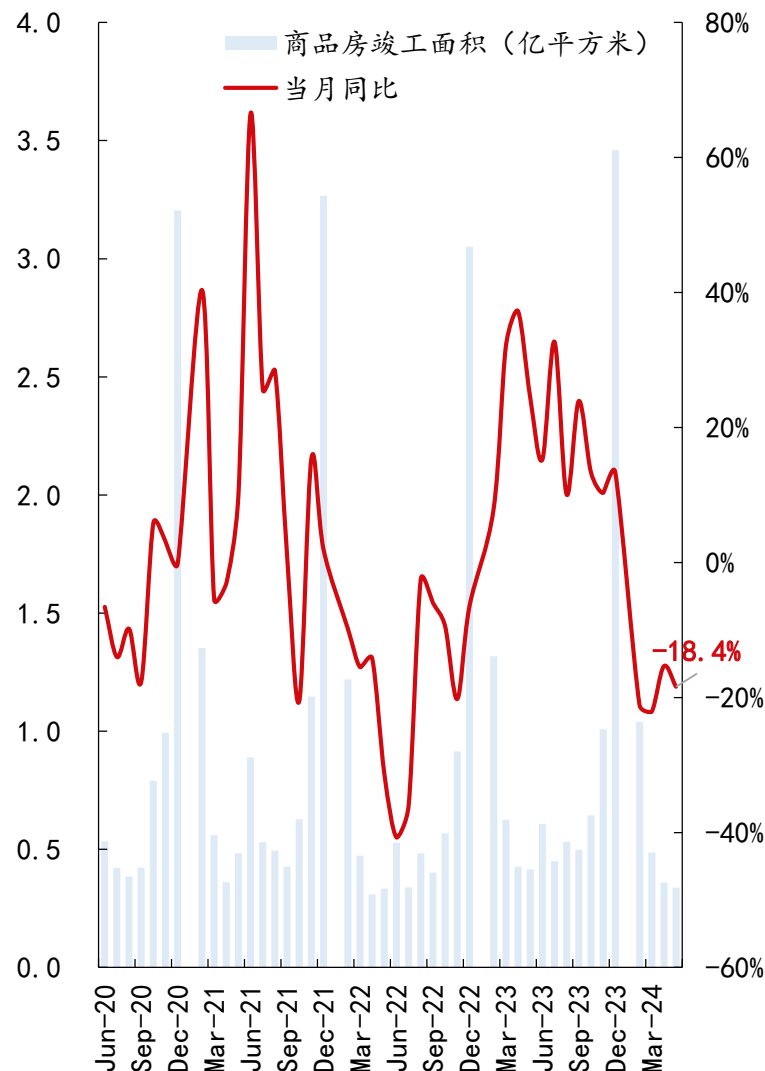


6月初至30日美元/欧元兑人民币分别+0.3%/-0.9%

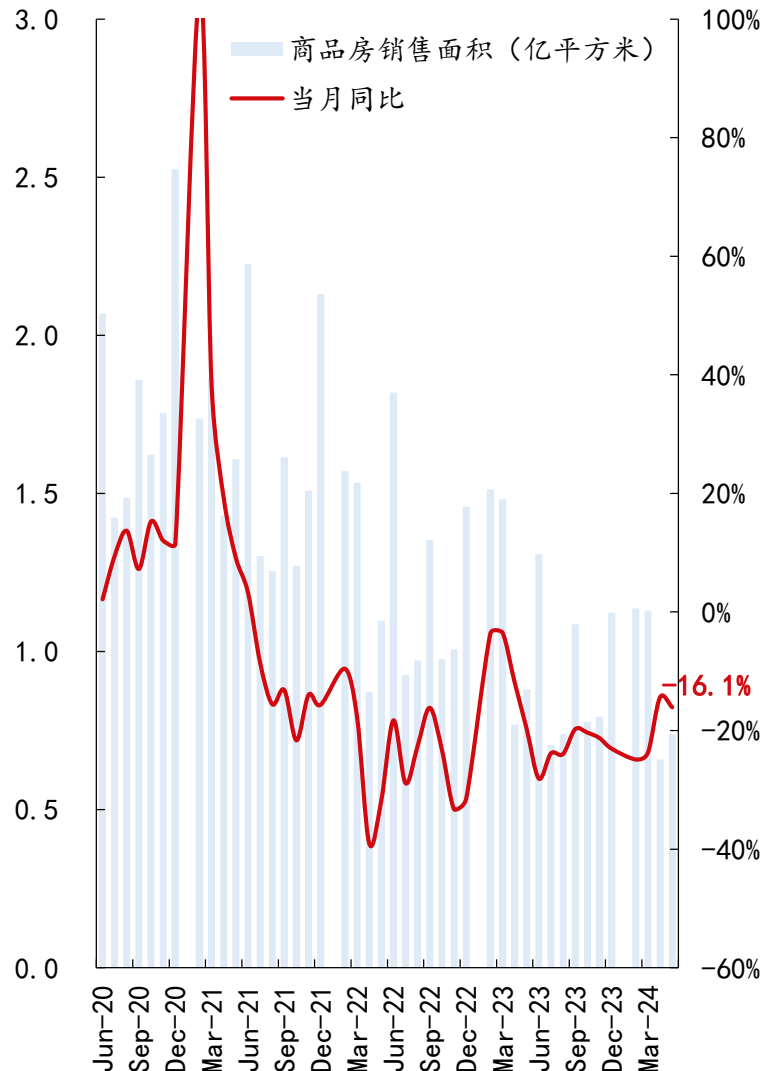


商品房销售/竣工表现仍弱，大中城市成交降幅收窄

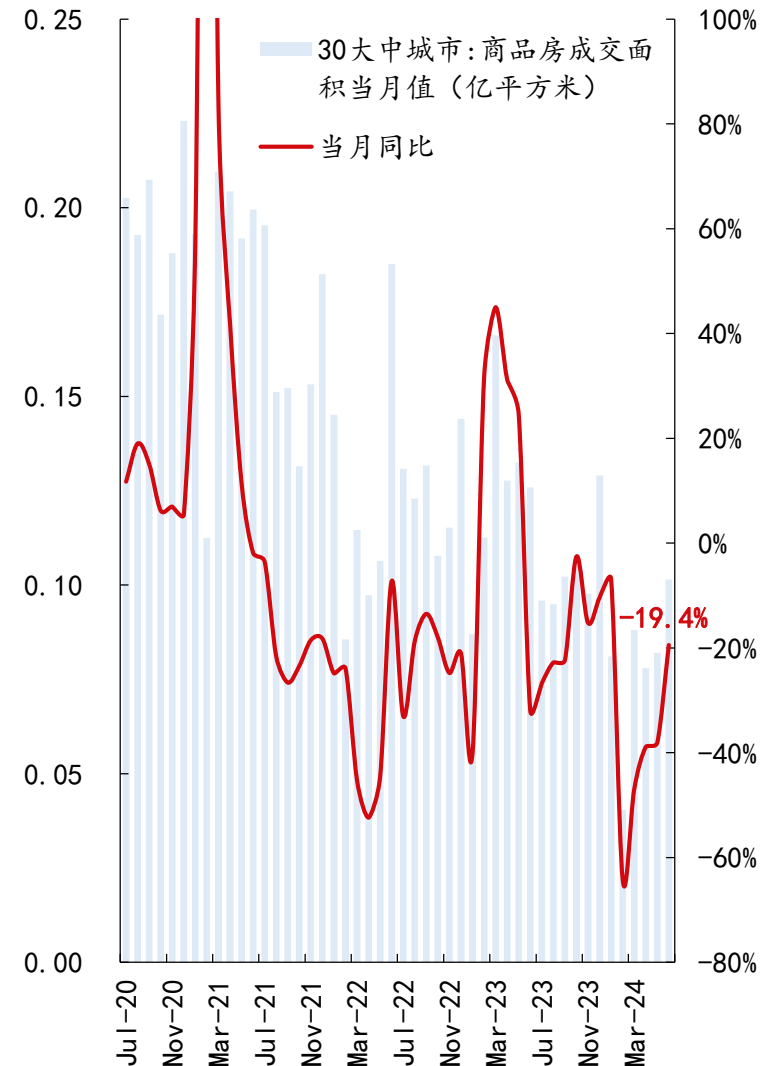
5月商品房竣工面积同比-18.4%



5月商品房销售面积同比-16.1%



6月30大中城市商品房成交面积-19.4%

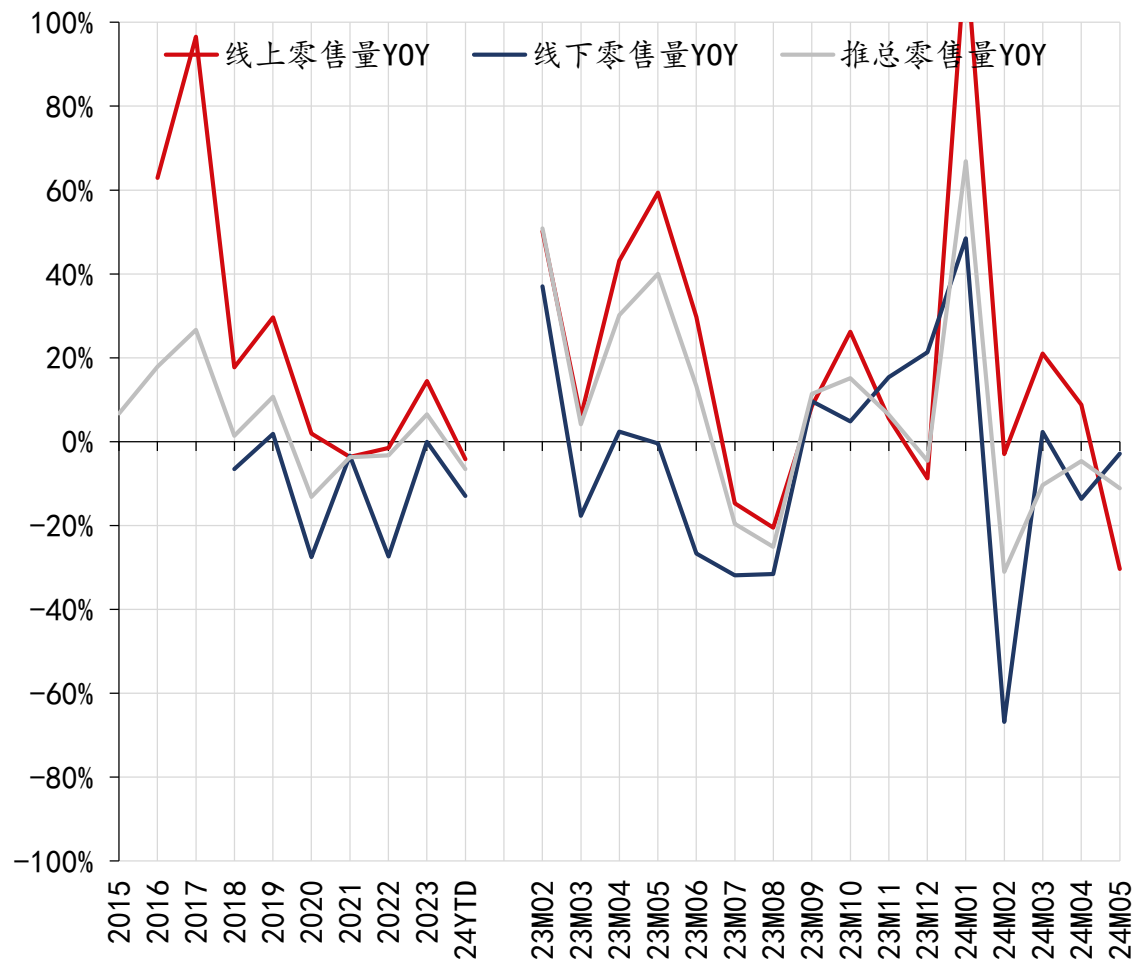


空调5月双线零售表现偏弱，线上价格有所调整，线下小幅提价

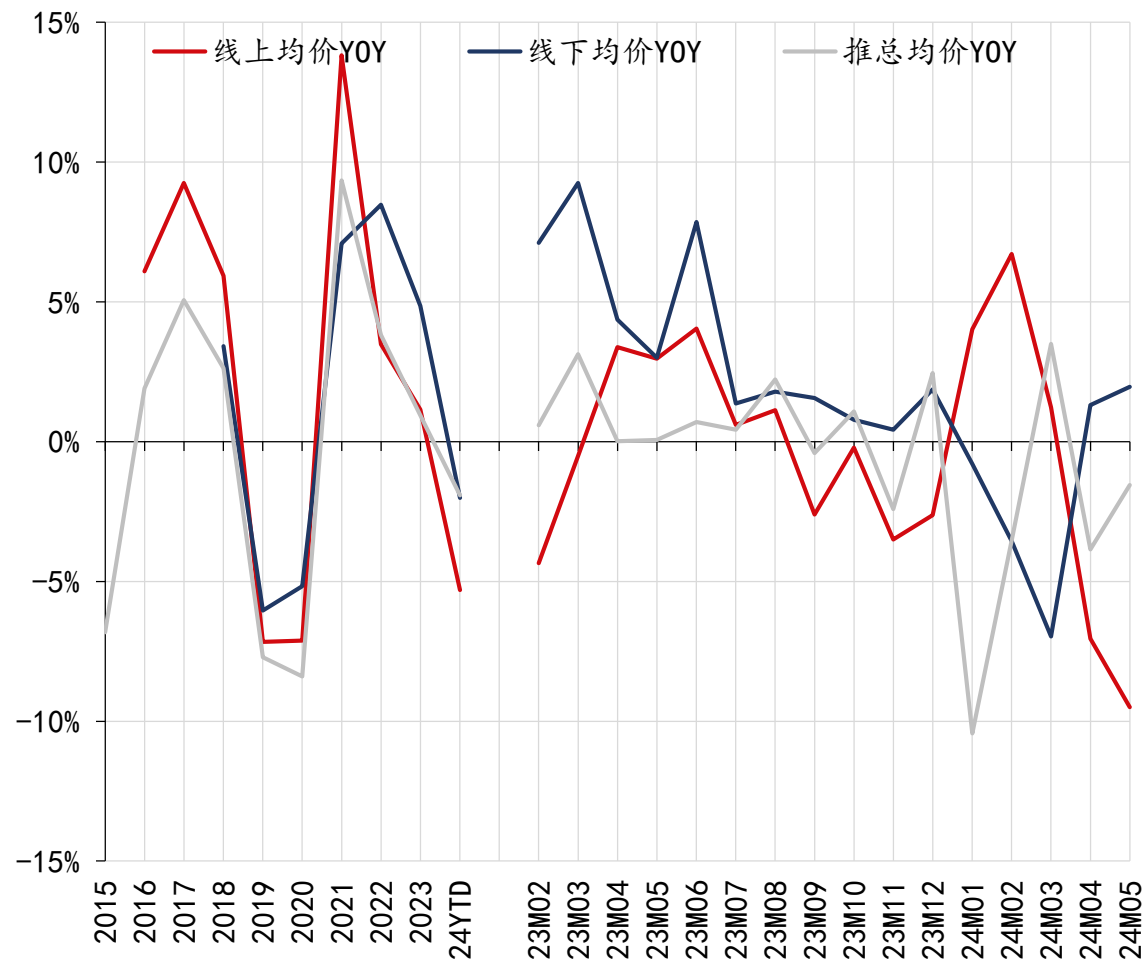
▼ 5月空调线上/线下零售量分别同比-30%/-3%，线上/线下均价分别同比-10%/+2%，全渠道均价同比-2%，价格体系平稳为主。

▼ W23至W26（06.03-06.30）逐周，空调线上零售量分别同比-44%/-24%/+115%/-33%，受电商大促影响波动较大，期间景气偏弱。

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/To B销售）

5月空调零售二线份额继续提升，龙头线上有所承压，美的线下同比回正

空调分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

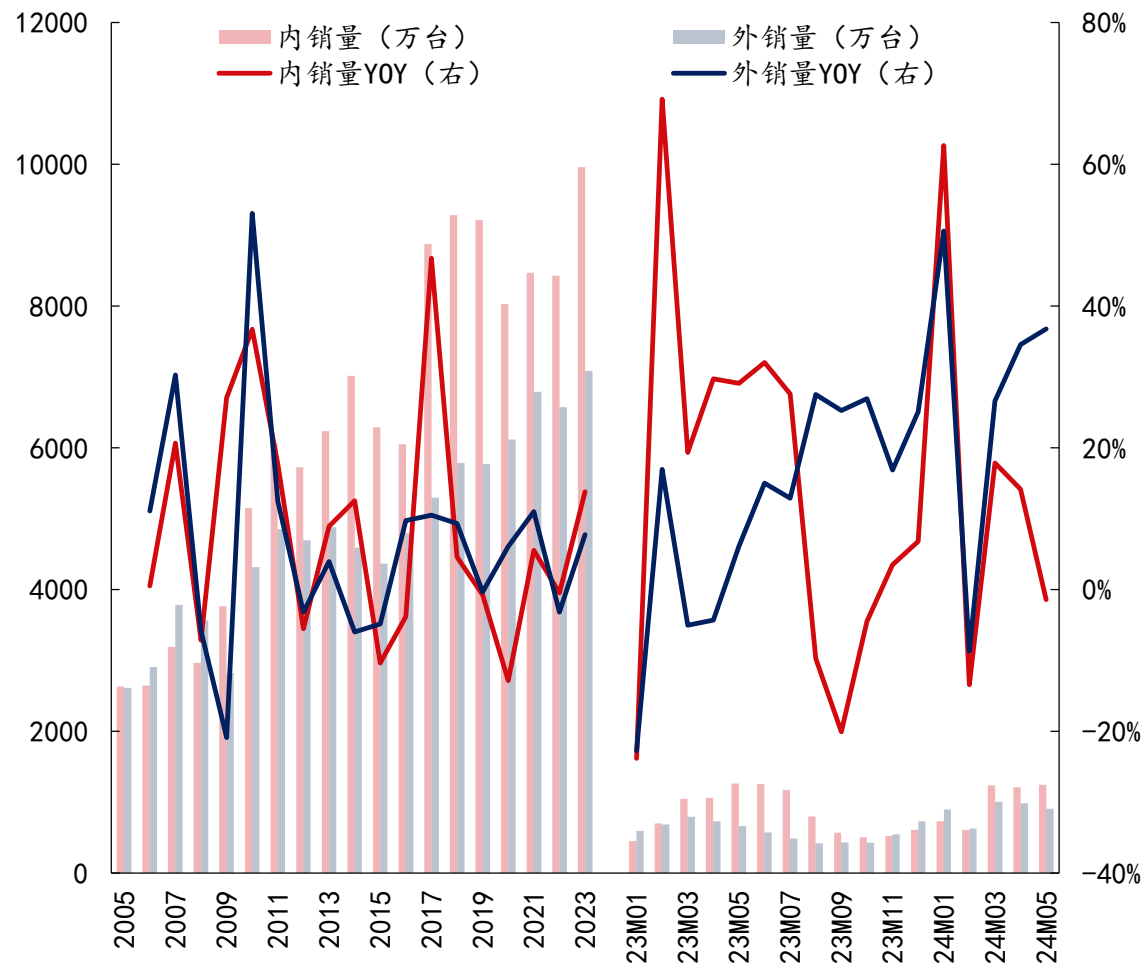
渠道	品牌	指标	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	24M05
线上	格力	量份额同比(pct)	-1.5	1.3	6.4	1.6	-2.5	-0.6	-4.6	1.3	0.0	-2.2	0.2	-4.5	-1.4	-2.3	1.5	-7.5	-2.0	-2.9	-3.7	-4.0
		均价同比	6%	-13%	-10%	17%	5%	1%	-2%	3%	1%	4%	-2%	-1%	1%	-5%	-1%	-4%	6%	2%	-2%	-8%
	美的	量份额同比(pct)	-1.0	8.5	4.2	-4.9	-3.5	-1.9	-2.0	-0.5	-0.9	-4.0	-2.1	-2.8	-5.4	-2.5	-2.7	8.4	2.3	0.1	-3.9	-7.0
		均价同比	9%	-12%	-8%	16%	10%	9%	4%	6%	11%	16%	17%	12%	12%	8%	2%	16%	11%	10%	1%	-3%
	华凌	量份额同比(pct)		-0.1	1.1	3.9	1.0	0.9	1.6								3.8	1.2	0.9	-0.4	0.0	3.8
		均价同比			-12%	18%	6%	5%	-9%								-4%	-7%	-5%	1%	-9%	-16%
	海尔	量份额同比(pct)	-2.0	-0.3	4.3	-0.4	1.6	-0.7	-0.2	-0.3	0.5	-2.9	-2.0	-1.6	-0.3	-0.1	-2.8	-2.1	0.0	-0.4	0.1	0.2
		均价同比	14%	-7%	-15%	21%	1%	2%	-12%	5%	4%	4%	-1%	-5%	-1%	-2%	-3%	0%	3%	-4%	-11%	-6%
	海信	量份额同比(pct)	-0.3	-1.3	0.6	0.0	0.3	0.6	0.9	0.2	0.7	0.6	0.7	1.0	0.5	0.5	0.8	2.6	-0.1	1.6	0.9	0.3
		均价同比	5%	-1%	-9%	13%	2%	1%	-2%	4%	5%	1%	-4%	-6%	-2%	-2%	-2%	13%	6%	1%	-7%	-8%
	奥克斯	量份额同比(pct)	5.8	-4.5	-13.4	-2.9	-0.9	1.2	-0.6	0.7	0.5	0.7	0.8	3.7	5.3	5.5	-0.7	-0.8	-0.3	-1.1	0.6	-0.3
		均价同比	6%	-4%	-5%	5%	1%	-1%	-12%	-2%	9%	4%	1%	-5%	-10%	-16%	-6%	-5%	1%	-9%	-14%	-17%
线下	格力	量份额同比(pct)	0.4	-1.7	-0.2	-1.2	-0.3	-0.1	-3.1	0.1	-0.1	0.2	4.5	-2.0	2.6	-0.9	-1.4	-5.0	-3.1	-3.4	-0.5	-4.8
		均价同比	5%	-5%	-8%	6%	8%	3%	2%	2%	4%	1%	-6%	-1%	1%	1%	4%	3%	1%	1%	2%	3%
	美的	量份额同比(pct)	0.0	4.8	6.3	2.0	-4.3	-0.2	-0.7	-1.0	-4.7	-3.2	-0.3	2.3	-2.3	-1.8	-1.5	4.1	-2.6	-3.9	-2.9	3.6
		均价同比	5%	-10%	-6%	5%	14%	9%	-1%	4%	20%	3%	5%	6%	5%	3%	5%	-1%	9%	-6%	7%	5%
	海尔	量份额同比(pct)	-0.2	0.3	2.8	0.5	3.3	-2.2	0.0	-2.9	1.2	-1.0	-7.0	-2.9	-1.9	-1.1	-1.5	-2.6	1.3	1.8	-1.3	0.5
		均价同比	4%	-7%	-10%	15%	0%	6%	-6%	3%	4%	5%	10%	6%	-1%	2%	3%	-1%	-22%	-13%	2%	0%
	海信	量份额同比(pct)	0.0	0.0	-0.5	1.1	2.0	1.2	1.0	2.1	2.2	2.7	1.2	1.5	0.1	1.7	1.2	0.8	-0.8	3.7	1.5	-1.0
		均价同比	-1%	-3%	-5%	7%	6%	3%	-2%	-1%	-2%	1%	-1%	-2%	0%	1%	0%	2%	-3%	-12%	-2%	5%
	奥克斯	量份额同比(pct)	0.1	-0.7	-1.9	-1.2	0.5	0.7	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	0.2
		均价同比	-3%	-7%	-5%	1%	6%	-2%	-6%	2%	0%	-1%	-2%	-14%	-9%	-9%	-11%	-13%	-3%	-7%	-6%	-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/To B销售）

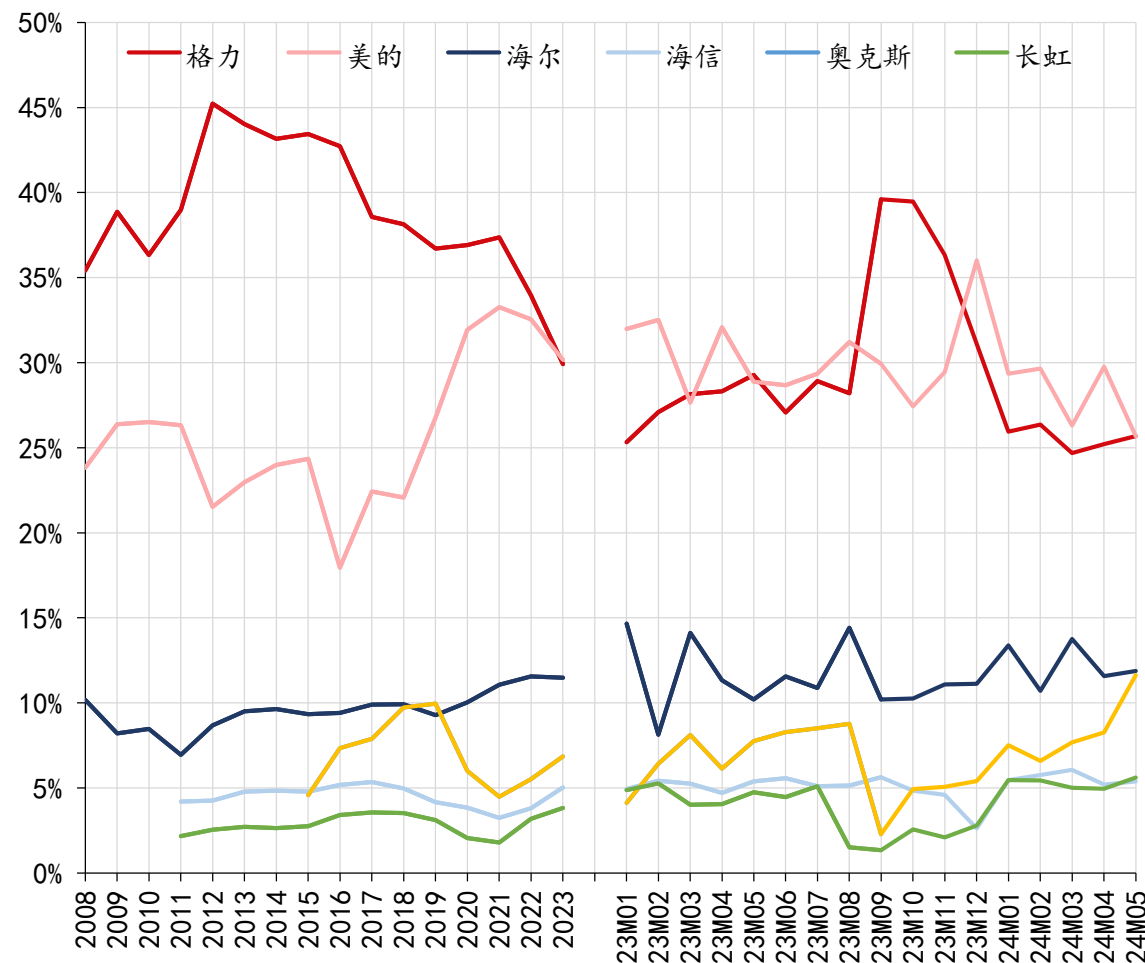
空调5月内/外销出货量分别-1%/+37%，外销继续提速

▼ 5月家用空调内销量同比-1.4%，考虑去年5月同比+29%至同期新高，表现符合预期；较2021/2019年复合增速分别+11%/+4%，前期趋势基本延续，仍显韧性。当月美的/格力/海尔家用空调内销出货分别同比-12%/-14%/+15%，海信/长虹/奥克斯分别-1%/+17%/+48%，二线持续快于行业。

空调内外销出货规模及增速



空调内销出货量份额走势



5月空调二线出货弹性延续，内销龙头份额仍有波动

主要空调公司出货量增速及内外销份额同比变动

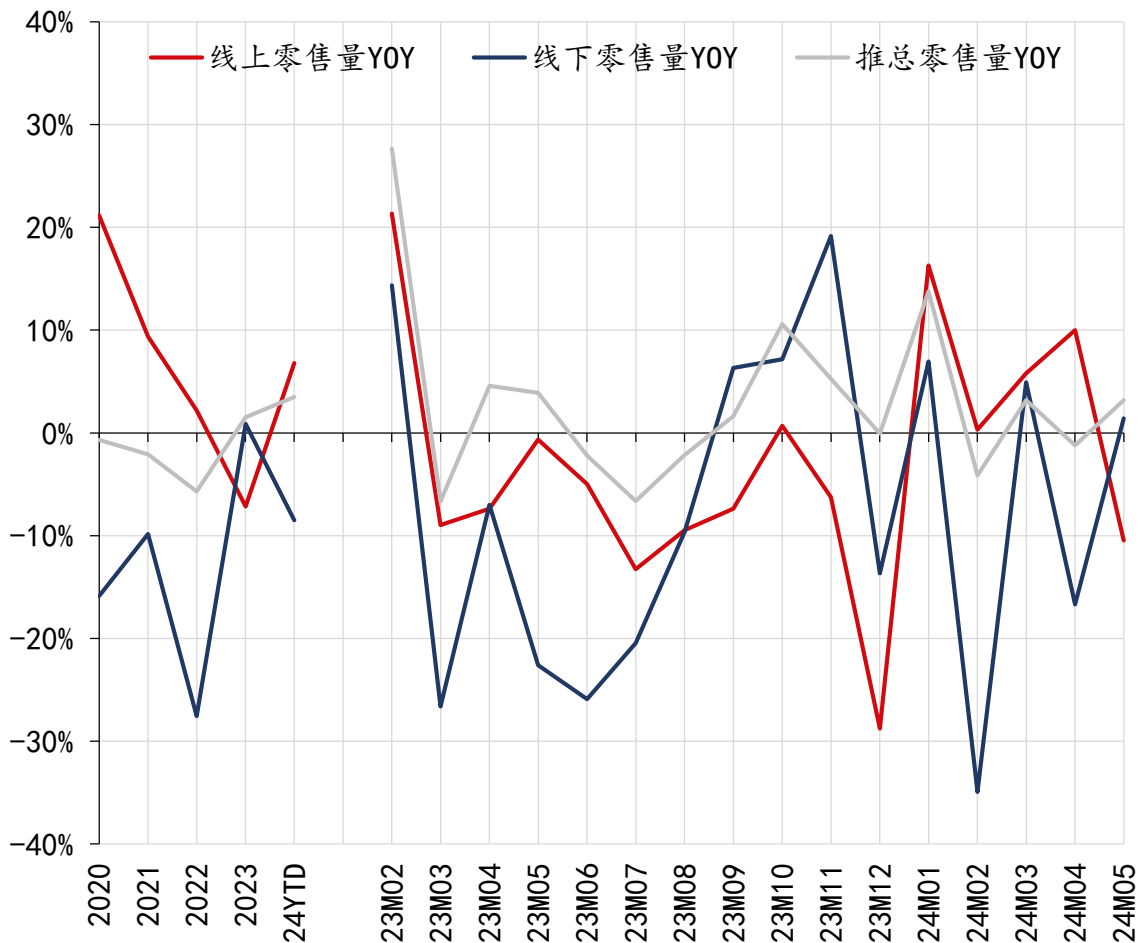
公司	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	24M05
总销量增速																				
格力	7%	-6%	-13%	6%	-7%	2%	3%	13%	13%	16%	-13%	-19%	-2%	8%	17%	56%	-15%	5%	3%	-9%
美的	6%	16%	13%	12%	-7%	6%	15%	13%	22%	16%	-5%	0%	8%	-4%	3%	41%	-21%	24%	29%	7%
海尔	11%	-12%	-2%	18%	9%	9%	23%	12%	24%	23%	22%	-8%	0%	-4%	25%	44%	13%	17%	25%	20%
海信	1%	-7%	-5%	15%	13%	17%	25%	15%	33%	45%	33%	27%	8%	50%	41%	86%	9%	23%	10%	24%
奥克斯	26%	4%	-32%	-11%	7%	45%	37%	86%	52%	57%	41%	-10%	59%	81%	55%	126%	-16%	22%	46%	49%
长虹	2%	-11%	-24%	-4%	48%	47%	29%	76%	93%	67%	-30%	-29%	-3%	4%	40%	88%	-20%	36%	42%	22%
内销份额同比(pct)																				
格力	-0.4	-1.4	0.2	0.5	-3.4	-2.8	-2.6	-2.2	-3.4	-2.0	-3.5	-1.9	-2.0	-0.3	-0.4	0.6	-0.7	-3.5	-3.1	-3.6
美的	-0.3	4.7	5.1	1.3	-0.7	-1.2	-2.4	-1.8	-1.3	-1.0	-1.6	1.6	0.1	-0.8	-3.0	-2.6	-2.9	-1.4	-2.3	-3.2
海尔	0.0	-0.6	0.8	1.0	0.5	0.4	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	1.7
海信	-0.4	-0.8	-0.3	-0.6	0.6	0.8	0.4	0.4	0.9	1.4	1.2	2.0	0.3	0.6	0.1	0.5	0.3	0.8	0.5	0.0
奥克斯	1.8	0.2	-4.0	-1.5	1.0	1.6	1.8	2.5	0.8	0.8	2.8	-1.7	1.5	1.7	1.0	3.4	0.2	-0.4	2.1	3.9
外销份额同比(pct)																				
格力	1.9	-2.2	-4.5	-1.1	0.3	-1.5	-2.3	-2.2	-2.6	-1.6	-1.5	-2.6	0.4	0.9	2.2	-0.9	-0.6	-2.4	-3.7	-4.0
美的	0.0	3.0	5.7	1.3	-3.1	-2.3	0.7	-1.3	-0.6	-3.2	0.1	0.5	-1.6	-9.1	-6.3	-3.8	-4.5	2.9	6.7	0.0
海尔	1.0	-1.5	0.1	0.4	1.4	-1.1	0.2	-1.4	-1.5	-0.5	-0.1	-0.6	-1.9	-1.6	0.1	-0.7	1.4	-0.1	0.6	0.1
海信	-0.1	0.5	0.3	1.4	1.1	-0.2	0.1	-2.0	-0.7	-0.7	0.6	-0.2	-2.1	2.0	1.5	1.8	2.6	-0.9	-2.8	1.3
奥克斯	0.9	0.8	-1.0	-0.8	-0.1	2.3	0.6	3.2	2.7	4.2	1.7	1.0	1.9	3.5	2.7	2.8	-1.3	0.3	0.5	0.8

数据来源：产业在线，国联证券研究所

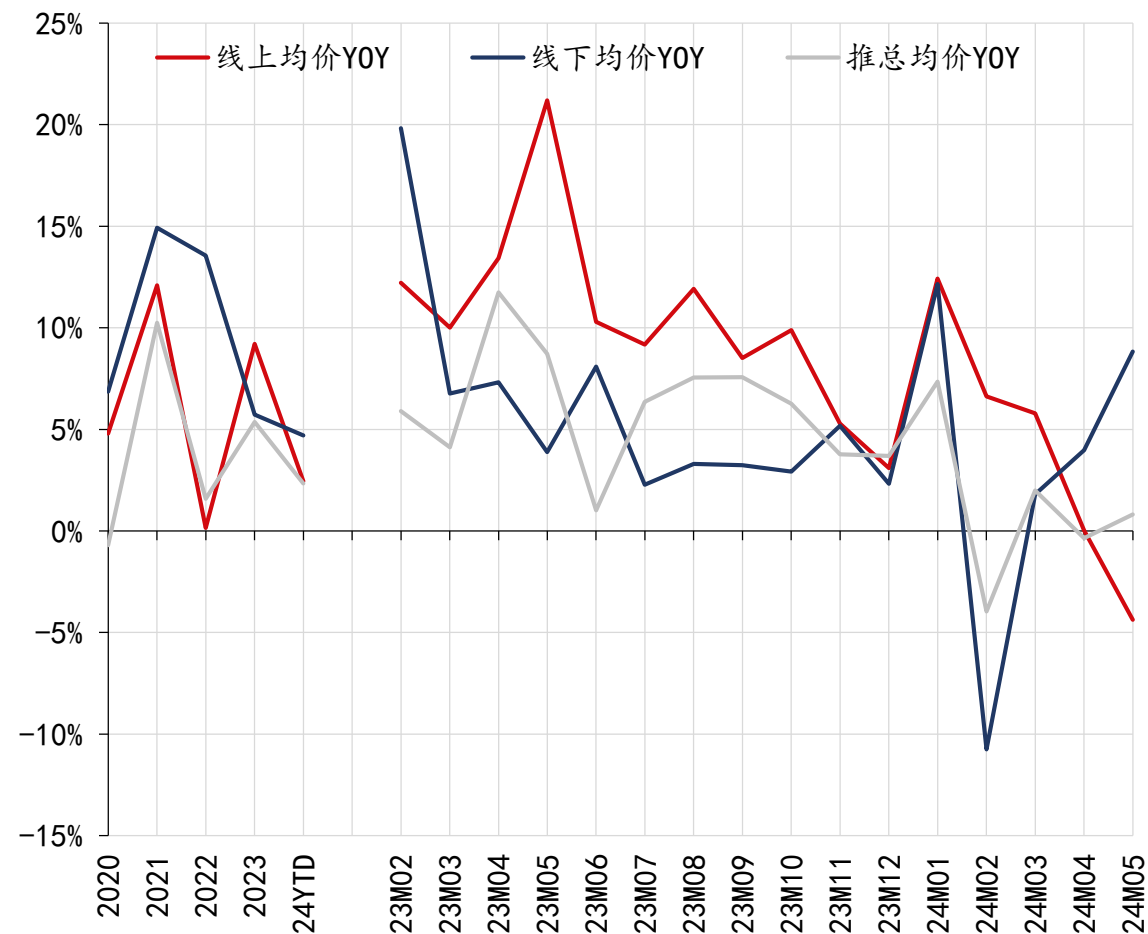
冰箱5月线上偏弱，全渠道量价小幅增长

- 5月冰箱线上/线下零售量分别同比-10%/+1%，线上/线下均价分别同比-4%/+9%，全渠道量价同比均小个位数平稳增长；
- W23至W26（06.03-06.30）逐周，冰箱线上零售量分别同比+19%/-46%/+68%/+2%，受电商大促影响波动较大，整体或平稳为主。

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）

5月冰箱海尔、美的双线份额同比延续提升趋势，二线平稳为主

冰箱分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

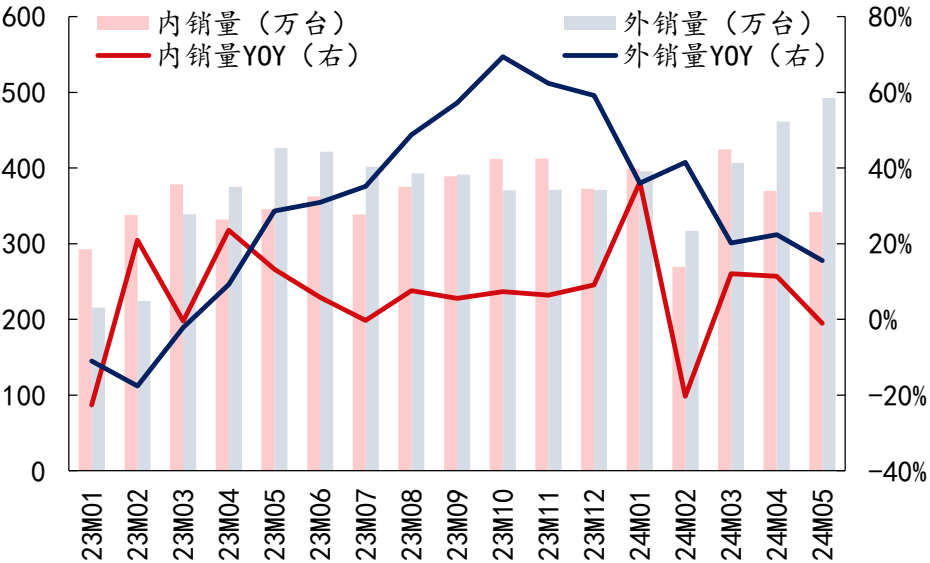
品牌	指标	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	24M05
海尔	量份额同比(pct)	3.3	3.4	0.7	1.2	2.5	2.4	0.3	3.9	2.2	4.1	-0.7	0.4	-0.1	1.3	2.8	-0.8	3.2	0.9
	均价同比	4%	13%	1%	5%	-5%	15%	8%	2%	3%	0%	9%	2%	3%	6%	4%	1%	-7%	-12%
美的	量份额同比(pct)	-0.4	0.1	-1.2	0.0	1.6	1.8	0.5	1.6	1.7	-0.4	-2.0	-1.7	-4.3	4.4	-1.0	0.8	0.7	3.0
	均价同比	10%	5%	6%	15%	-1%	21%	18%	13%	12%	13%	21%	17%	9%	11%	1%	9%	-4%	-8%
容声	量份额同比(pct)	0.9	0.3	-0.2	1.2	0.0	1.8	0.9	0.1	2.8	0.0	1.8	1.3	0.4	0.2	0.3	0.8	-1.0	0.5
	均价同比	6%	9%	5%	13%	4%	16%	17%	17%	12%	13%	16%	13%	20%	16%	10%	11%	3%	-6%
西门子	量份额同比(pct)	0.0	-0.1	-0.2	-0.6	0.0	-0.7	-1.2	-0.4	-0.6	-0.4	-1.2	-0.9	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	-0.1
	均价同比	4%	8%	-1%	4%	-12%	8%	6%	6%	13%	8%	5%	0%	-5%	-2%	-13%	-4%	-13%	-17%
海信	量份额同比(pct)	0.3	-0.2	-1.1	0.0	-0.4	0.0	0.2	0.1	0.3	-0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.4	-0.5	-0.3	-0.3	-0.1
	均价同比	-3%	15%	1%	8%	4%	16%	13%	5%	8%	13%	13%	20%	21%	19%	6%	23%	-4%	-11%
美菱	量份额同比(pct)	-0.6	-0.9	0.2	0.2	-0.3	0.0	0.2	-1.1	-0.6	-0.3	1.1	0.6	0.1	-0.3	-0.8	-0.1	0.0	-0.6
	均价同比	-1%	12%	-5%	21%	-4%	41%	29%	28%	25%	26%	25%	10%	22%	24%	22%	13%	-17%	-22%
海尔	量份额同比(pct)	2.9	-0.3	2.1	-1.3	1.2	-1.5	-0.4	0.5	-5.8	1.0	-1.1	-1.8	-4.4	0.0	2.8	-1.1	0.9	3.3
	均价同比	2%	19%	11%	7%	2%	4%	9%	8%	7%	6%	4%	7%	4%	10%	-15%	-2%	1%	7%
美的	量份额同比(pct)	1.1	-0.4	-1.5	0.9	1.2	1.7	1.5	1.0	2.3	1.7	1.1	0.4	0.5	2.1	-1.1	2.1	0.8	1.1
	均价同比	3%	4%	6%	5%	10%	-1%	6%	-3%	3%	4%	8%	14%	9%	9%	3%	9%	12%	15%
容声	量份额同比(pct)	-0.1	0.9	0.6	1.1	0.5	1.5	1.7	1.4	1.9	1.0	0.8	1.6	0.2	0.6	1.5	1.3	-0.4	-0.5
	均价同比	8%	14%	10%	4%	6%	1%	3%	-4%	2%	5%	3%	11%	6%	9%	-7%	2%	11%	12%
西门子	量份额同比(pct)	0.0	-0.7	0.4	-0.5	-0.9	-0.5	-0.6	-1.0	-0.5	-0.8	-0.7	-0.4	-0.5	0.8	-3.2	-1.6	-0.7	-0.8
	均价同比	3%	24%	12%	5%	7%	4%	7%	2%	8%	2%	5%	-2%	-1%	6%	1%	6%	7%	10%
海信	量份额同比(pct)	0.0	0.7	0.6	0.2	-0.6	0.4	0.2	0.0	0.5	0.2	0.0	-0.4	1.7	-0.9	-0.5	-0.2	-0.2	-1.2
	均价同比	12%	19%	13%	5%	11%	0%	4%	-1%	2%	0%	1%	7%	13%	16%	1%	11%	8%	16%
美菱	量份额同比(pct)	-0.4	0.6	0.0	0.3	-0.1	-0.1	-1.3	-0.2	1.3	-1.2	1.4	1.8	2.4	-0.9	1.8	0.3	0.0	-0.8
	均价同比	3%	9%	13%	3%	0%	9%	5%	-4%	0%	0%	0%	1%	2%	3%	3%	-1%	-3%	-3%

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）

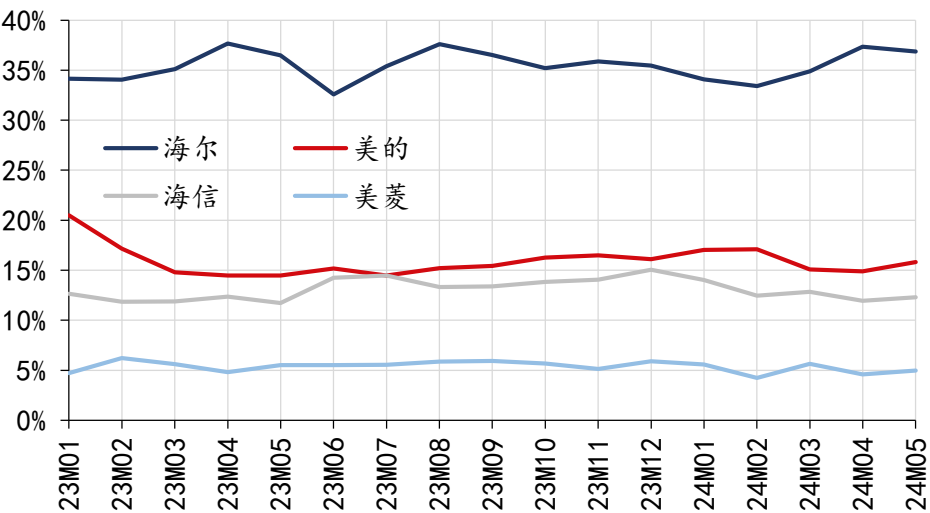


冰箱5月内/外销分别同比-1%/+16%，外销高基数上增势延续，龙头内销份额提升

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

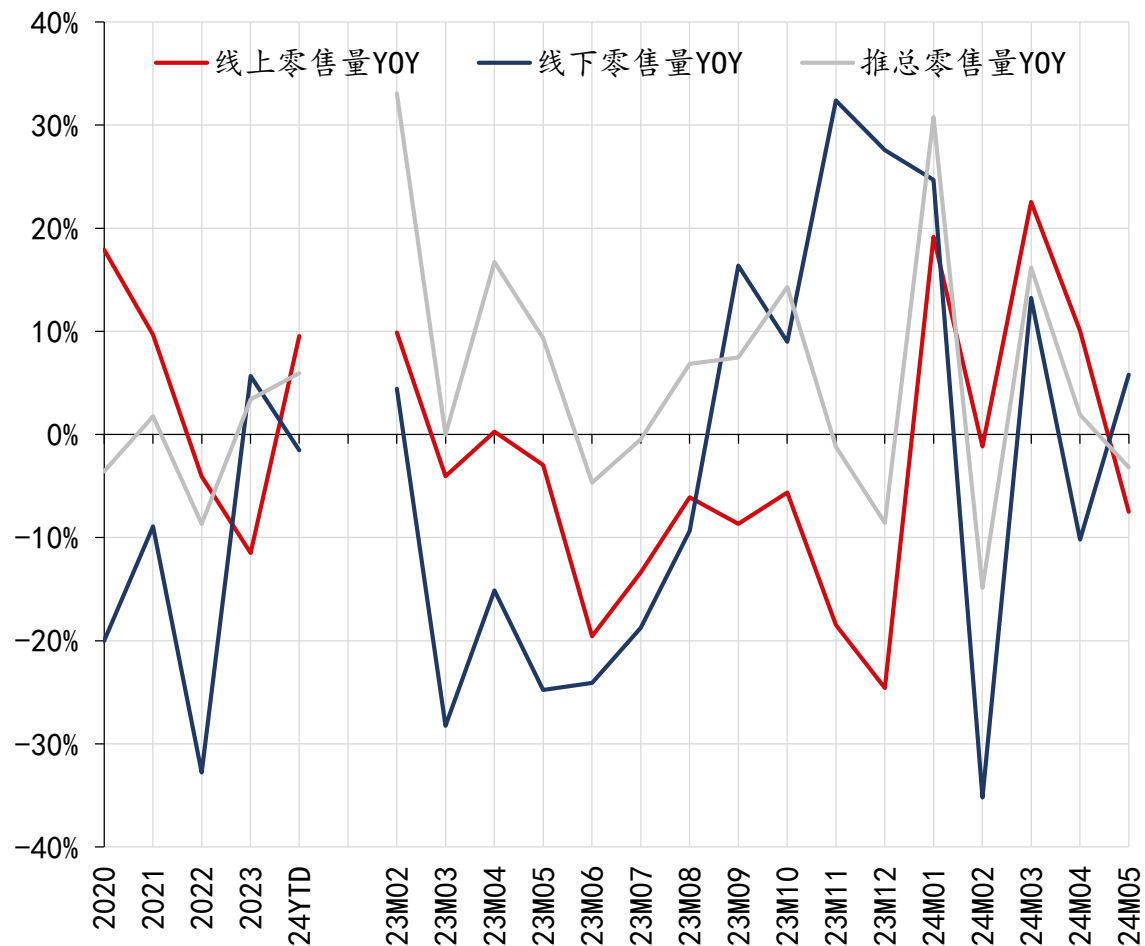
数据来源：产业在线，国联证券研究所

洗衣机5月零售量价平稳微降，线下表现好于线上

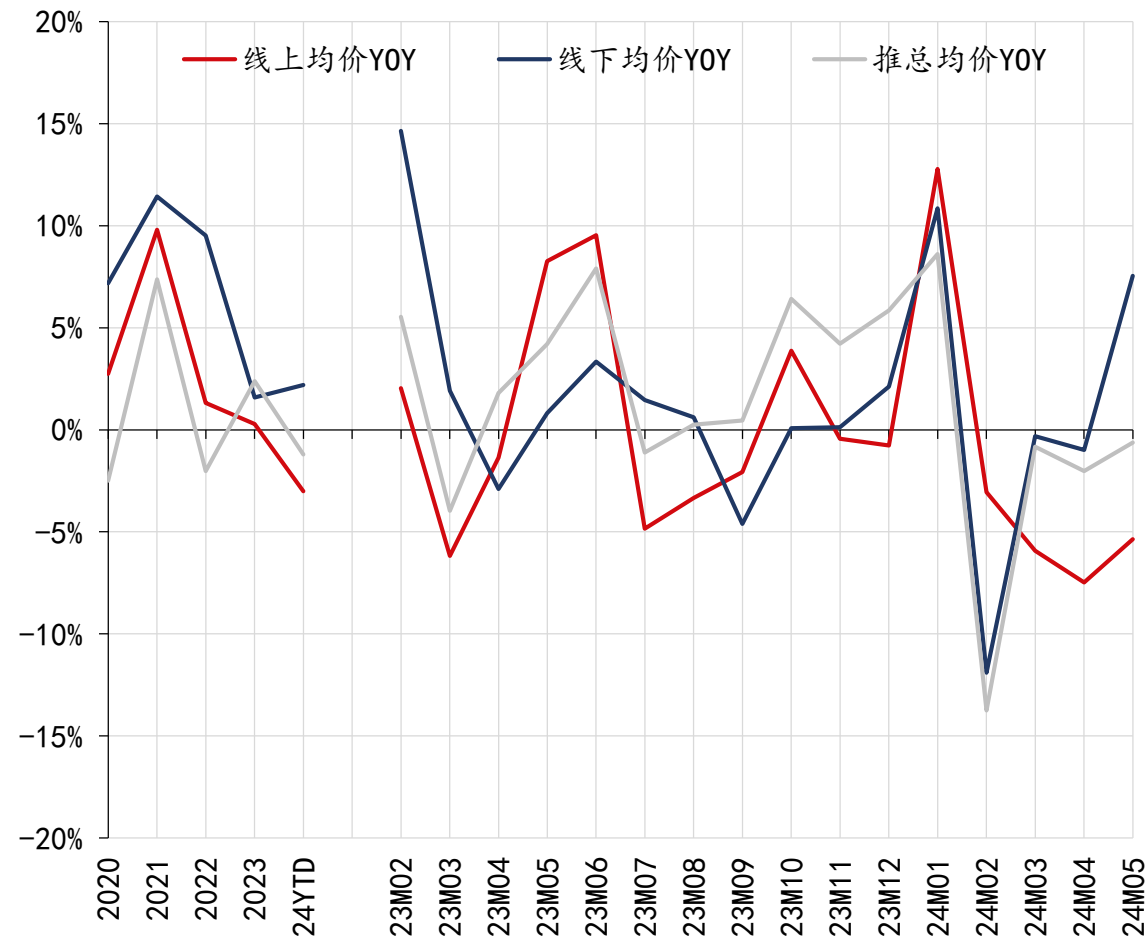
▼ 5月洗衣机上年同期监测基数偏低，当月线上/线下零售量分别同比-7%/+6%，均价分别同比-5%/+8%，全渠道量价平稳微降；

▼ W23至W26（06.03-06.30）逐周，洗衣机线上零售量分别同比+41%/-41%/+232%/+7%，受电商大促影响波动较大，整体或稳健增长。

洗衣机线上/线下零售量增速



洗衣机线上/线下零售均价同比



数据来源：奥维云网，国联证券研究所（注：奥维线下监测口径较窄且调整较多，谨慎参考；2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

5月洗衣机海尔及美的系线下份额提升，线上平稳为主

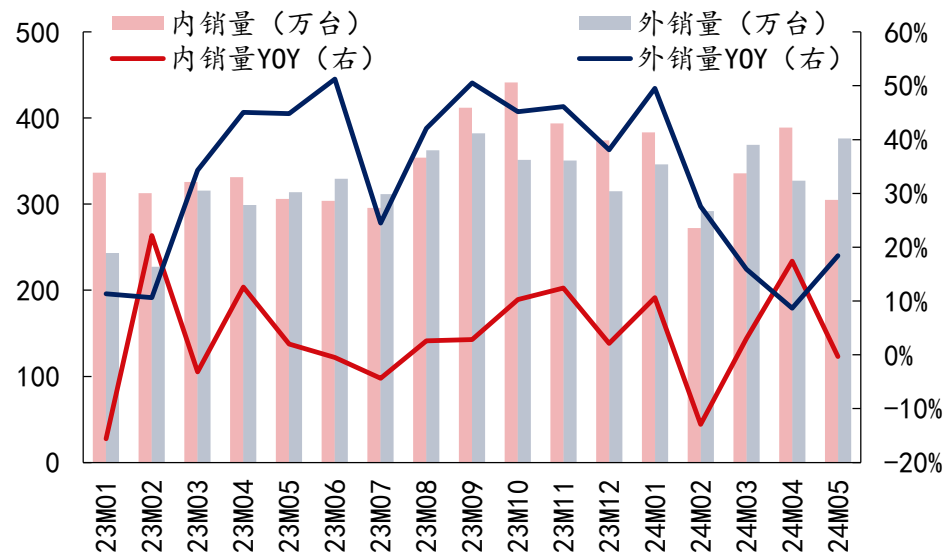
洗衣机分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

渠道	品牌	指标	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	24M05
线上	海尔	量份额同比(pct)	2.0	1.7	3.0	-1.2	-2.1	1.3	2.2	-3.2	-4.7	-1.7	-4.0	-4.2	-5.5	-1.5	0.4	-3.2	-1.2	0.0
		均价同比	4%	13%	0%	-3%	1%	2%	0%	-7%	-5%	-2%	8%	4%	5%	15%	0%	-5%	-7%	-6%
	美的	量份额同比(pct)	-1.0	-2.5	-1.0	0.3	0.3	0.1	-1.0	0.4	-0.8	0.4	-0.1	0.8	0.5	-1.9	1.7	1.8	1.0	0.1
		均价同比	3%	6%	-9%	-2%	-10%	1%	12%	-5%	-2%	-7%	1%	-2%	-2%	8%	-8%	-13%	-12%	-22%
	小天鹅	量份额同比(pct)	1.8	-0.2	3.0	3.3	1.3	6.3	5.5	2.3	4.0	-0.4	1.5	1.4	0.1	4.1	-0.6	0.9	-0.1	-0.6
		均价同比	1%	13%	0%	1%	3%	2%	8%	5%	3%	3%	8%	1%	2%	16%	-2%	-1%	-4%	2%
	松下	量份额同比(pct)	0.4	0.2	0.0	0.2	-0.6	0.3	0.0	0.3	0.2	0.9	0.4	0.3	0.1	0.0	-0.5	-0.6	-0.8	-0.7
		均价同比	1%	8%	-4%	6%	-11%	11%	25%	-2%	1%	-20%	3%	5%	6%	5%	-6%	-3%	-21%	-16%
	海信	量份额同比(pct)	0.0	0.0	-1.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.3	1.1	0.5	0.5	0.4	0.5	-0.1	-0.3	-0.1	0.0	0.8
		均价同比	12%	9%	-9%	-12%	6%	-4%	-10%	-15%	-21%	-10%	0%	9%	7%	19%	17%	20%	0%	-13%
线下	海尔	量份额同比(pct)	3.0	-0.8	3.2	-2.8	-0.6	-1.7	-0.7	1.0	-7.4	-4.4	-3.4	-4.5	-3.2	-3.8	-1.0	-3.7	1.0	2.7
		均价同比	4%	17%	4%	5%	7%	0%	5%	7%	8%	6%	2%	7%	7%	15%	-12%	-1%	2%	13%
	美的	量份额同比(pct)	-0.6	-1.0	-4.9	-2.3	-0.8	-2.8	-1.9	-1.2	-0.8	-2.2	-0.8	-0.9	-0.4	-1.2	0.0	-0.6	-0.4	-1.4
		均价同比	4%	0%	17%	-2%	-11%	8%	5%	-5%	-10%	-16%	-21%	-19%	-19%	-14%	-16%	-7%	-12%	-8%
	小天鹅	量份额同比(pct)	-0.8	0.7	1.7	4.7	5.7	2.1	0.7	1.9	6.0	12.6	4.8	7.9	5.3	9.1	4.5	6.1	3.7	3.6
		均价同比	-2%	4%	12%	-8%	4%	-9%	-8%	-11%	-16%	-22%	-5%	-4%	-2%	5%	-8%	2%	4%	12%
	松下	量份额同比(pct)	-0.2	1.1	1.2	0.3	-0.1	1.1	0.3	-0.4	0.8	-1.6	-0.2	-0.4	-0.2	0.0	0.3	-0.2	-0.7	0.1
		均价同比	14%	1%	3%	3%	2%	1%	6%	0%	1%	3%	3%	2%	2%	4%	-8%	0%	2%	8%
	海信	量份额同比(pct)	0.2	1.1	0.8	0.4	-0.1	0.2	0.5	0.4	1.1	0.6	0.5	0.3	-0.2	-0.8	0.4	0.6	0.3	-0.5
		均价同比	11%	14%	9%	3%	7%	3%	-2%	-3%	-4%	-2%	5%	5%	13%	17%	1%	1%	5%	10%

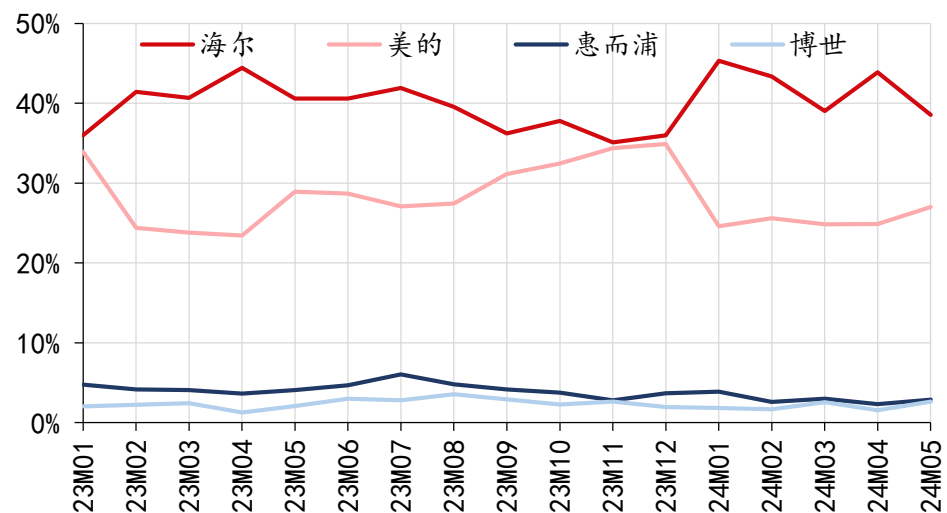
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

洗衣机5月内/外销出货量分别持平/+18%，外销增势延续，龙头份额小幅波动

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

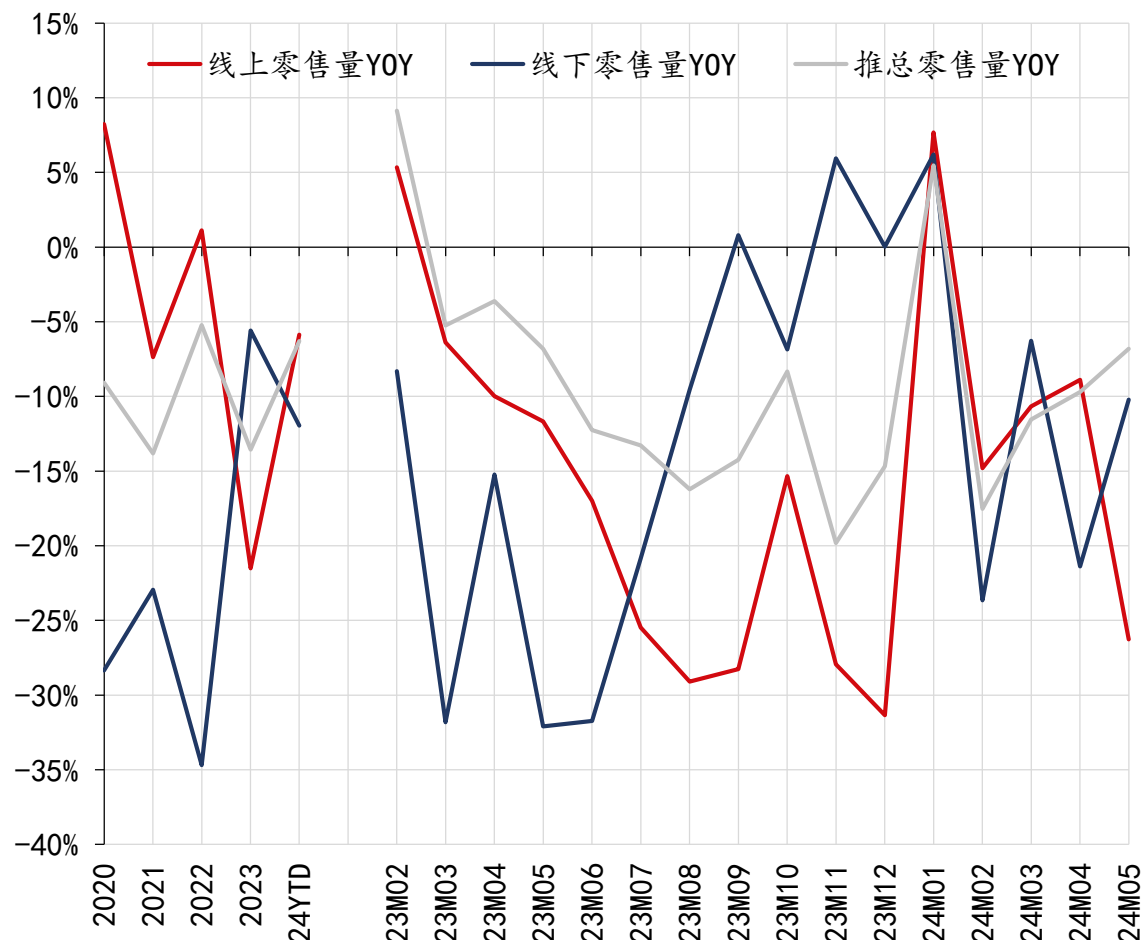
主要洗衣机公司出货量增速及内外销份额同比变动

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	24M05
> 总销量增速																				
海尔	7%	21%	-1%	12%	-1%	6%	4%	3%	3%	-4%	5%	6%	22%	12%	4%	13%	-11%	4%	15%	-2%
美的	6%	6%	-4%	6%	-9%	10%	20%	19%	28%	9%	13%	18%	11%	18%	8%	50%	6%	18%	21%	-4%
惠而浦	-9%	12%	-2%	8%	-24%	18%	-27%	26%	9%	11%	30%	39%	36%	2%	20%	-35%	-4%	-17%	-36%	-9%
博世	3%	-18%	-11%	4%	-24%	0%	14%	-9%	14%	6%	6%	5%	-10%	15%	93%	29%	-9%	10%	28%	18%
> 内销份额同比 (pct)																				
海尔	1.1	1.7	0.4	-0.1	3.8	-0.2	-0.5	-1.9	-2.5	-0.4	-1.1	-1.4	2.5	-2.1	-3.3	-0.9	1.9	-1.7	-0.6	-2.0
美的	1.3	-0.3	-1.1	-0.4	0.4	-0.9	0.3	0.2	0.8	-1.1	-0.7	-0.2	-1.5	2.1	-0.1	-0.3	1.2	1.1	1.5	-1.9
惠而浦	-1.0	0.5	0.0	-0.4	-1.2	0.1	-1.5	0.4	0.0	0.5	0.5	0.2	0.0	-1.4	0.1	-0.8	-1.6	-1.1	-1.3	-1.2
博世	-0.2	-1.2	-0.2	-0.1	-0.5	-0.4	0.2	-0.8	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-1.0	-0.2	0.9	0.6	-0.6	0.1	0.3	0.6
> 外销份额同比 (pct)																				
海尔		0.7	4.5	0.4	-3.9	-2.6		-2.7	-2.0	-5.4	-5.0	-5.2	-1.5	-2.1	-0.8	-1.4	-8.6	-0.1	0.7	-2.8
美的		0.7	1.0	-0.9	-1.4	3.0		2.7	6.0	2.1	-1.9	0.1	-2.4	-4.1	-1.5	-0.2	0.4	2.8	1.7	-3.7
惠而浦		0.0	0.9	-0.3	0.1	-1.4		0.4	-0.2	-0.1	0.3	1.1	0.9	-0.2	0.0	-0.9	0.8	-0.8	-2.4	0.1
博世		-0.3	0.1	-0.2	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	-0.2

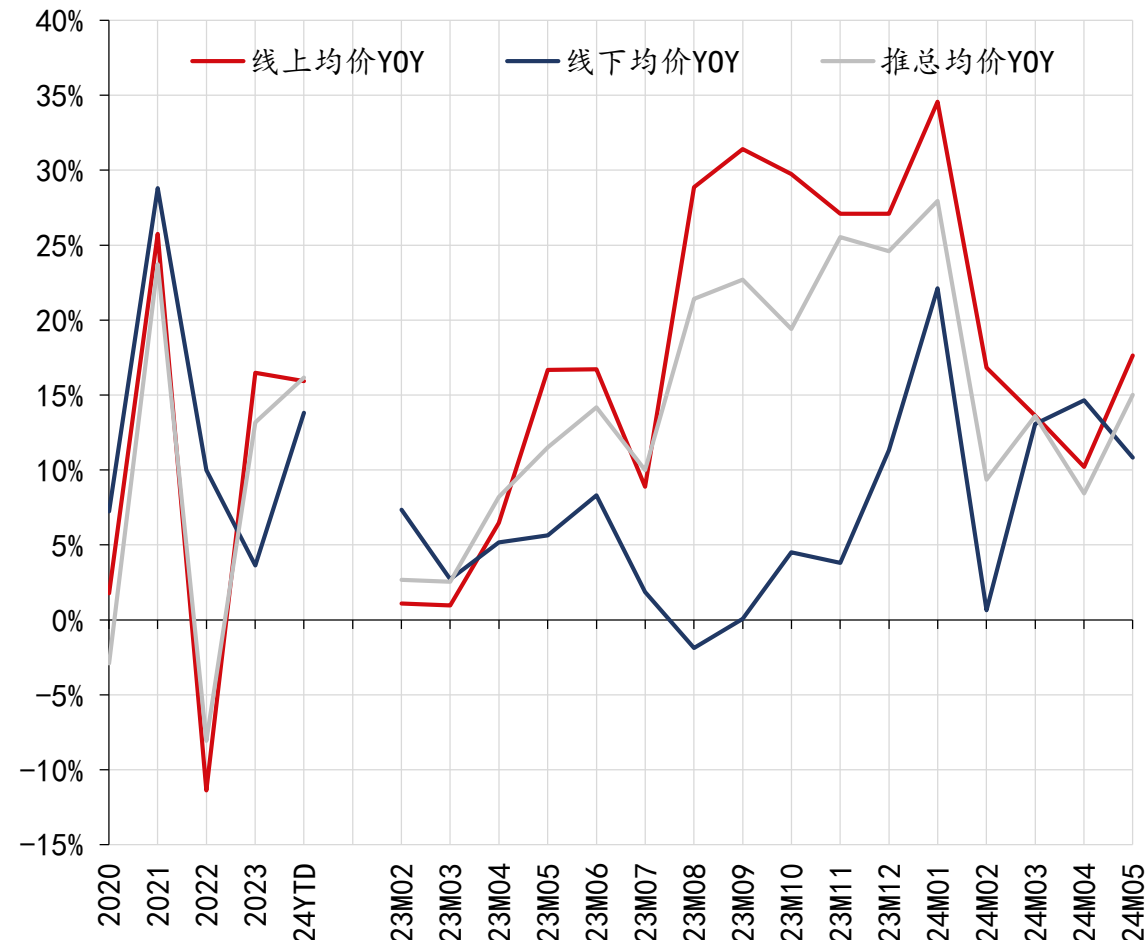
彩电5月零售量仍有波动，双线均价同比保持双位数提升

- 5月彩电线上/线下零售量分别同比-26%/-10%，均价分别同比+18%/+11%，规模仍有压力，均价延续双位数稳健提升；
- W23至W26（06.03-06.30）逐周，彩电线上零售量分别同比+4%/-58%/+101%/+6%，受电商大促影响波动较大，整体或稳中有增。

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/To B销售）

5月彩电性价比品牌份额升势延续，TCL系同比提升明显

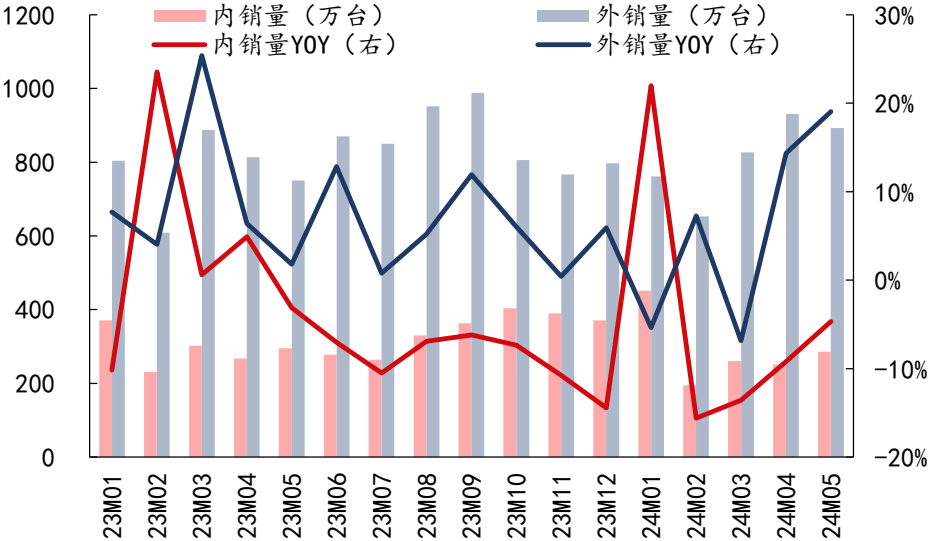
彩电分品牌线上/线下零售均价及份额同比变动

渠道	品牌	指标	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	24M05
线上	海信	量份额同比(pct)	0.5	0.9	1.8	1.4	-1.5	2.4	3.9	0.8	0.4	1.3	1.8	1.0	-0.8	0.5	-3.5	0.1	-3.3	-2.5
		均价同比	2%	32%	-9%	18%	17%	15%	10%	9%	43%	41%	23%	31%	28%	30%	27%	12%	15%	18%
	Vidda	量份额同比(pct)	1.4	1.7	3.9	1.4	1.1	0.2	1.6	2.2	1.5	0.8	0.4	0.2	-0.5	0.0	2.9	1.2	2.1	1.0
		均价同比	-10%	19%	-12%	22%	18%	25%	33%	10%	23%	24%	42%	32%	32%	33%	13%	12%	6%	14%
	小米	量份额同比(pct)	-6.6	-1.6	-1.7	0.3	-4.7	1.5	3.7	7.4	0.9	0.0	-2.4	0.3	-4.0	-5.0	-0.3	-0.9	-6.6	-10.3
		均价同比	3%	25%	-23%	9%	45%	6%	-1%	-1%	10%	23%	46%	44%	44%	52%	37%	28%	49%	82%
	红米	量份额同比(pct)	1.9	4.4	-0.8	0.1	4.6	-1.0	-0.8	-2.7	1.2	1.6	2.9	0.5	2.3	2.3	2.8	2.2	8.9	7.5
		均价同比	-33%	3%	-10%	-5%	1%	2%	-11%	22%	2%	9%	-11%	-17%	2%	12%	6%	4%	-10%	-15%
	创维	量份额同比(pct)	-0.2	-0.5	0.3	0.4	-1.1	-0.4	0.1	-0.5	-1.1	0.0	0.0	0.8	1.2	2.5	-1.9	-2.8	-2.9	1.1
		均价同比	-3%	33%	-14%	17%	29%	17%	18%	11%	40%	27%	40%	33%	30%	38%	31%	25%	23%	18%
	TCL	量份额同比(pct)	1.3	0.0	0.8	0.2	0.2	1.7	-0.8	-3.3	-0.2	0.2	-1.1	-0.5	1.1	-1.0	-1.4	0.3	-0.4	1.2
		均价同比	8%	23%	11%	29%	6%	24%	44%	35%	40%	36%	43%	27%	21%	40%	21%	6%	4%	3%
	雷鸟	量份额同比(pct)	0.3	0.2	2.1	1.6	2.5	3.4	1.9	1.4	2.0	0.3	0.6	0.0	0.5	1.1	2.4	1.4	3.6	5.6
		均价同比	30%	25%	-44%	0%	18%	-22%	-13%	4%	22%	24%	24%	23%	31%	25%	36%	16%	11%	12%
	长虹	量份额同比(pct)	1.2	-0.4	-0.3	-1.1	-2.1	-1.9	-1.6	-0.4	-0.7	-1.0	-0.7	-1.7	-2.0	-1.1	-4.0	-2.5	-1.1	-1.4
		均价同比	-5%	23%	-17%	21%	27%	33%	21%	24%	36%	47%	33%	35%	41%	68%	49%	28%	13%	5%
线下	海信	量份额同比(pct)	1.4	3.6	1.1	2.1	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	0.2
		均价同比	6%	25%	14%	5%	14%	5%	6%	4%	5%	-1%	8%	5%	17%	23%	5%	13%	14%	10%
	Vidda	量份额同比(pct)				0.2	0.5												0.6	0.3
		均价同比				52%	25%												94%	16%
	创维	量份额同比(pct)	0.6	-0.1	2.6	1.6	-0.4	-0.3	-0.9	-1.3	1.1	3.3	0.5	2.5	1.9	1.9	-0.9	-2.0	-1.9	-0.2
		均价同比	8%	29%	-2%	2%	15%	4%	8%	-2%	-7%	-9%	8%	6%	18%	23%	0%	12%	22%	13%
	TCL	量份额同比(pct)	7.2	-0.5	-1.3	-0.5	0.5	-0.8	-0.9	2.6	-0.4	-2.3	-1.3	-0.7	-1.5	-0.7	-0.4	0.8	1.2	2.1
		均价同比	-11%	28%	19%	14%	22%	10%	15%	4%	6%	18%	19%	22%	22%	39%	6%	18%	15%	17%
	雷鸟	量份额同比(pct)				0.3	0.6	0.0	0.0	-0.1	0.8	0.2	0.4	0.7	1.8	0.8	0.7	0.5	0.4	0.4
		均价同比				-23%	30%	-22%	-47%	-72%	-73%	-69%	1%	-2%	44%	25%	12%	-6%	73%	20%
长虹	量份额同比(pct)	-3.7	-0.3	0.6	1.0	-0.4	-0.1	-0.5	0.4	-0.1	0.5	1.6	0.6	-1.0	-0.7	1.1	-0.8	-0.4	-0.4	
	均价同比	-12%	24%	5%	3%	29%	12%	5%	1%	7%	6%	6%	15%	26%	41%	20%	33%	24%	16%	

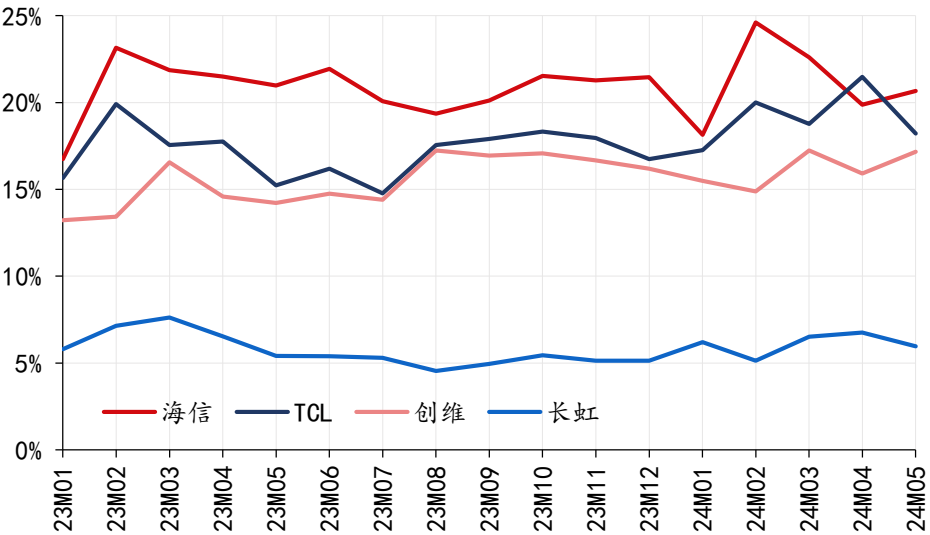
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

LCDTV 5月内/外销出货量分别-5%/+19%，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



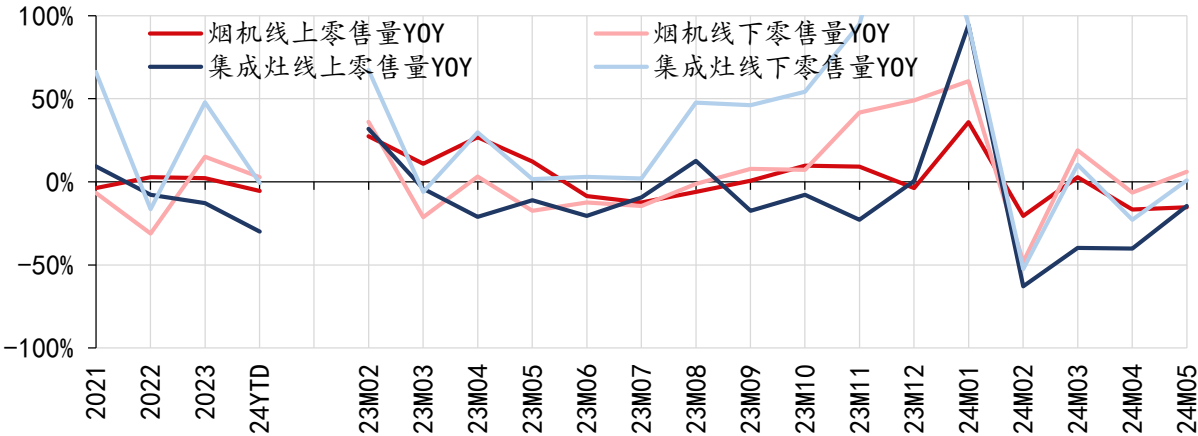
数据来源：产业在线，国联证券研究所

主要电视出货公司出货量增速及内外销份额同比变动

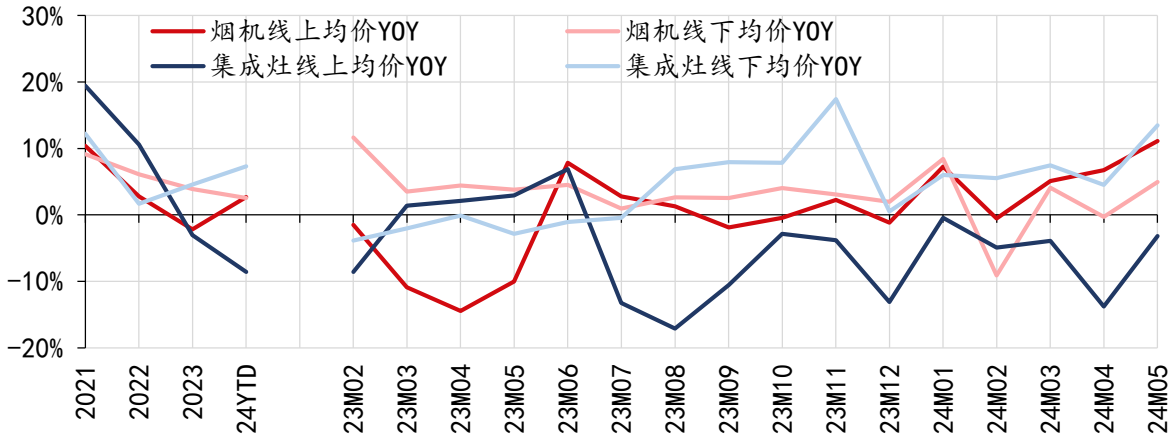
	2016	2017	2018	2019	2020	2023	24YTD	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	24M05
> 总销量增速																				
海信	7%	2%	5%	6%	13%	9%	0%	14%	17%	6%	-10%	5%	0%	6%	-10%	17%	-8%	-2%	2%	-11%
TCL	9%	13%	19%	15%	17%	5%	5%	3%	7%	2%	6%	9%	2%	2%	11%	4%	3%	0%	4%	16%
创维	8%	-5%	-11%	-8%	-4%	7%	8%	1%	7%	5%	11%	5%	8%	4%	1%	26%	2%	-4%	2%	18%
长虹		-2%	-3%	2%	14%	3%	7%	4%	9%	-5%	0%	-5%	3%	-11%	-4%	5%	-5%	-10%	13%	14%
> 内销份额同比 (pct)																				
海信	-2.4	0.5	-0.6	-0.1	-1.1	1.7	0.3	2.6	1.3	1.3	-0.6	-0.3	1.8	1.1	3.0	1.4	1.5	0.8	-0.9	0.0
TCL	-1.6	-1.2	0.4	0.9	0.7	2.2	1.6	2.1	1.7	1.1	1.8	1.9	0.7	2.6	1.7	1.6	0.1	1.2	2.7	2.5
创维	-2.4	-1.9	0.7	-0.2	-0.7	1.8	1.2	0.4	1.0	2.4	2.7	1.2	2.4	2.9	1.9	2.3	1.5	0.7	0.0	2.5
长虹		0.3	-0.8	-1.1	-0.6	-0.9	-0.2	-1.1	-0.8	-0.8	-1.2	-2.0	-0.4	-1.5	-0.6	0.4	-2.0	-1.1	0.4	0.6
> 外销份额同比 (pct)																				
海信	1.3	0.5	-0.4	1.3	3.1	0.7	-1.0	2.2	1.7	1.5	-2.7	-0.2	-1.2	2.1	-3.9	0.4	-3.2	1.8	-1.4	-5.2
TCL	1.2	4.3	1.3	3.8	3.9	-0.8	-0.1	-0.2	-1.2	0.4	0.1	-0.4	-0.4	0.2	2.2	-1.0	0.3	2.0	-2.3	-0.3
创维	1.6	0.8	-3.3	-0.9	0.4	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.3	0.2	0.3	0.3	0.4	0.2	0.3
长虹		-0.1	-0.4	0.9	1.5	0.4	0.4	0.7	0.3	0.1	0.3	-0.1	0.3	0.0	0.0	0.3	0.2	0.3	0.3	-0.1

烟机/集成灶5月线上零售量分别-15%/-15%，线下零售量分别+6%/+1%

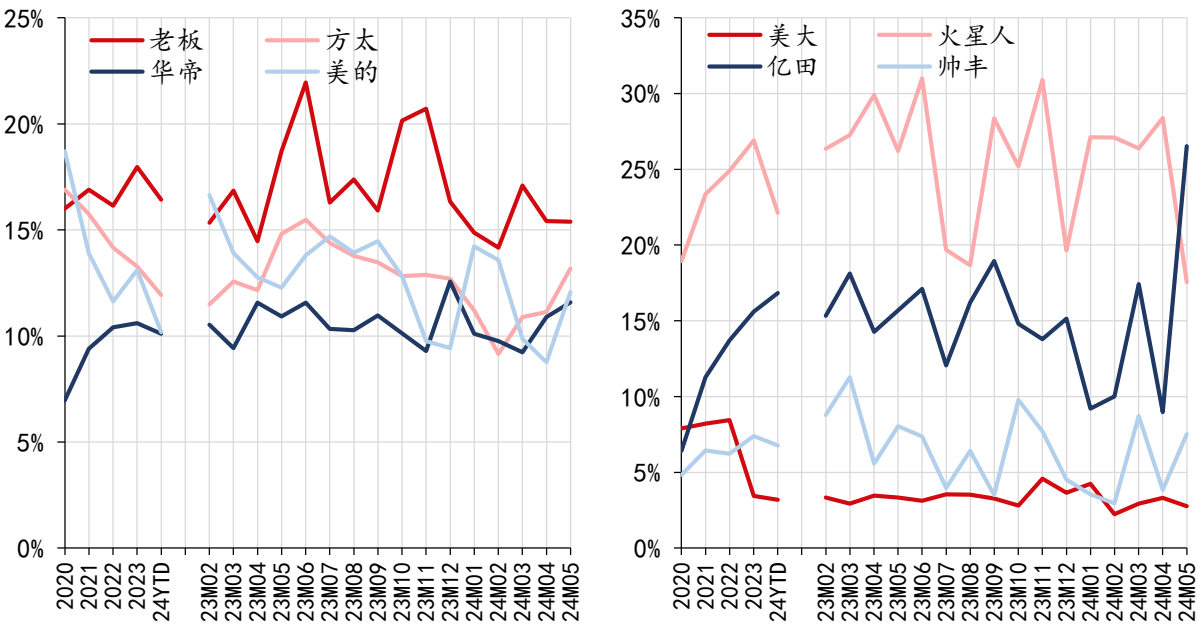
烟机及集成灶线上/线下零售量增速



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



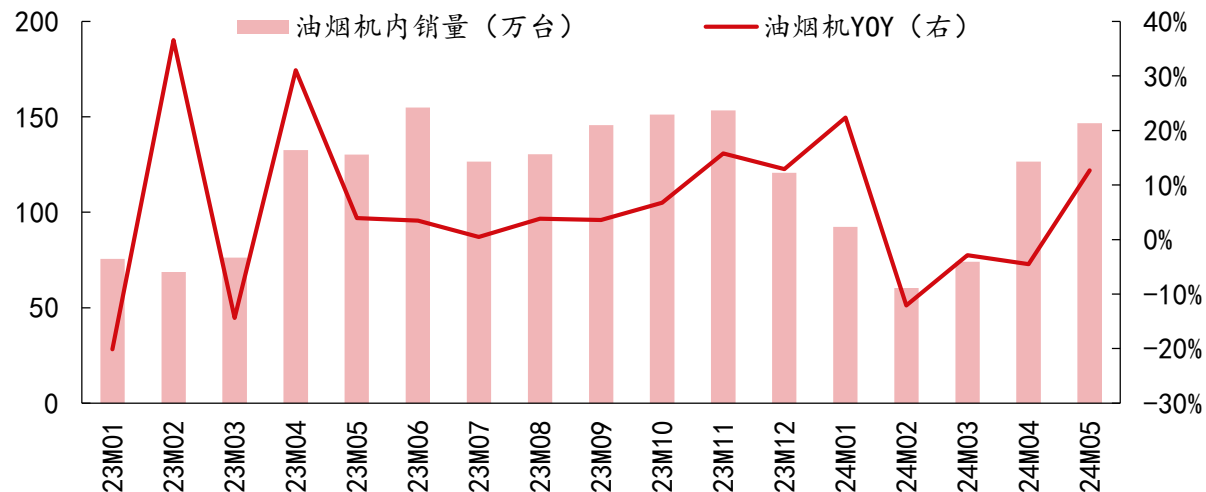
烟机/集成灶主要品牌线上零售量增速及均价同比

品类	品牌	指标	2022	2023	24YTD	24M01	24M02	24M03	24M04	24M05
烟机	老板	线上零售量YOY	-2%	12%	4%	54%	-21%	22%	-2%	-15%
		线上零售均价YOY	3%	-1%	-8%	1%	-7%	-10%	-6%	-11%
	方太	线上零售量YOY	-4%	-3%	-9%	37%	-32%	-6%	-17%	-19%
		线上零售均价YOY	-1%	-3%	-4%	2%	-7%	-1%	-5%	-2%
	华帝	线上零售量YOY	24%	1%	-5%	32%	-27%	0%	-16%	4%
		线上零售均价YOY	-6%	1%	1%	7%	1%	6%	9%	1%
集成灶	美的	线上零售量YOY	-12%	13%	-20%	-1%	-44%	-34%	-28%	3%
		线上零售均价YOY	0%	0%	1%	28%	16%	19%	-8%	-3%
	美大	线上零售量YOY	13%	-70%	-38%	53%	-77%	-54%	-44%	-22%
		线上零售均价YOY	-8%	13%	-8%	0%	2%	26%	-15%	-21%
	火星人	线上零售量YOY	4%	-15%	-38%	102%	-71%	-50%	-46%	-27%
		线上零售均价YOY	5%	7%	-1%	9%	26%	12%	-4%	-10%
集成灶	亿田	线上零售量YOY	21%	-8%	-30%	101%	-80%	-45%	-60%	40%
		线上零售均价YOY	3%	4%	-3%	12%	16%	2%	-17%	-4%
集成灶	帅丰	线上零售量YOY	-5%	-5%	-50%	314%	-87%	-46%	-67%	-35%
		线上零售均价YOY	4%	5%	-6%	8%	-9%	-17%	-2%	1%

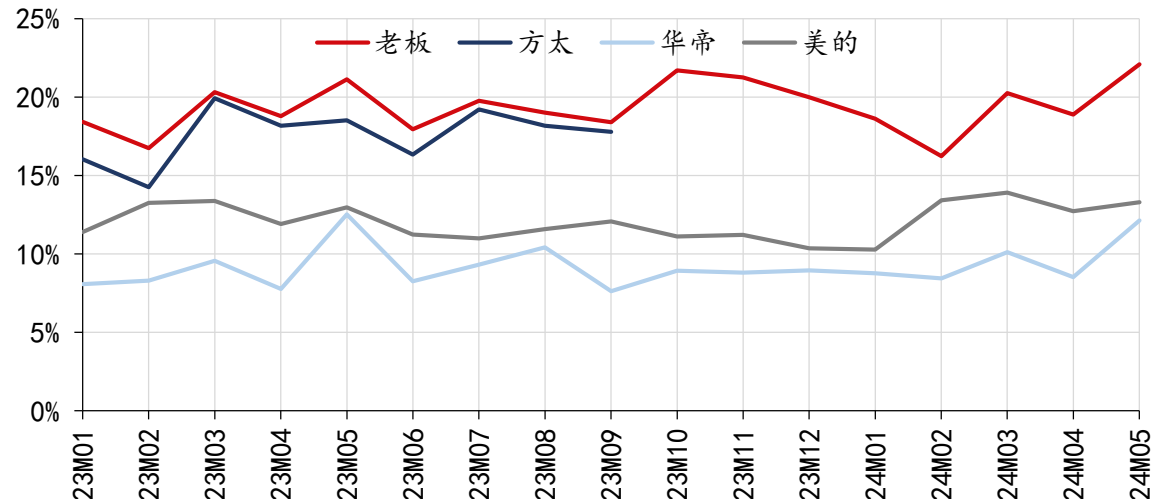
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

烟机5月内销出货量+13%，5月老板内销份额同比+1.0pct

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

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

> 内销份额同比 (pct)

	2020	2021	2022	2023	24YTD	23M01	23M02	23M03	23M04	23M05	23M06	23M07	23M08	23M09	23M10	23M11	23M12	24M01	24M02	24M03	24M04	24M04
老板	1.6	0.9	1.2	0.5	0.3	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	1.0
方太	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	-0.6	-0.2	0.3	0.2	0.4	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	-0.4
美的	0.4	-0.4	0.3	0.8	0.2	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	0.3

5月厨房小家电线上品类间分化，线下景气仍显徘徊

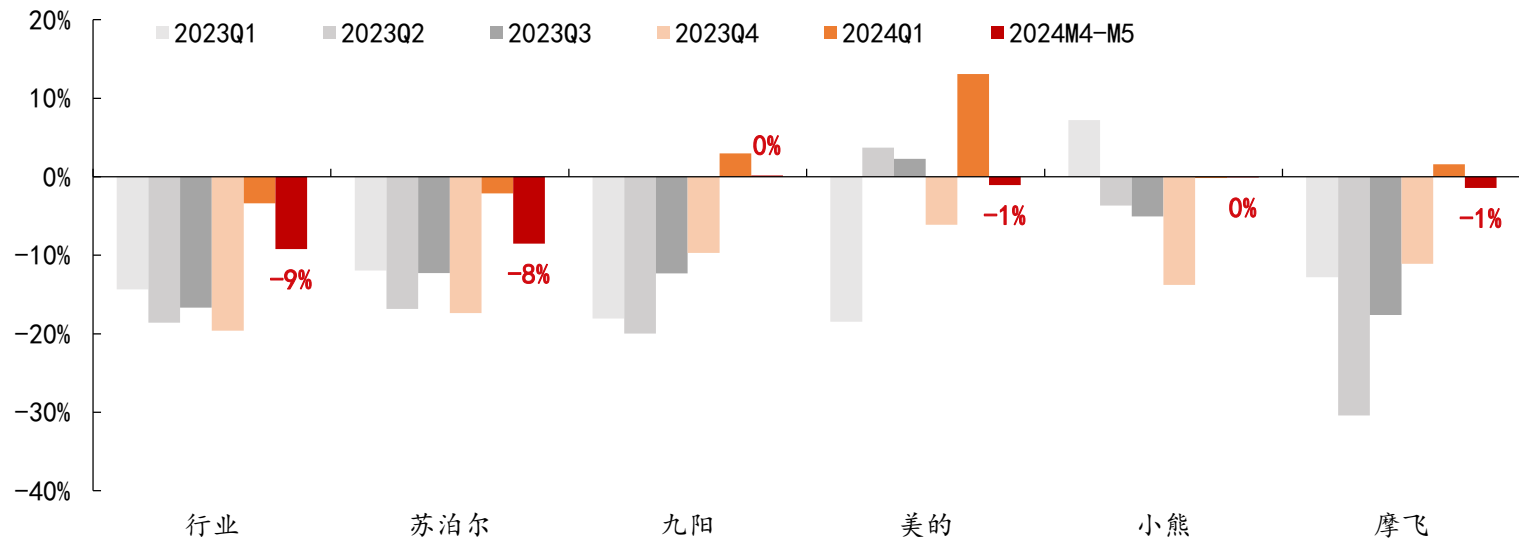
厨小分品类双线销额同比增速

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	May-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%	-5%
	电磁炉	-12%	-25%	-32%	-14%	-16%	-18%	-6%	0%	1%	-6%	-3%	-16%	-24%	-4%	-21%	-22%
	电压力锅	-13%	-8%	-8%	10%	-8%	-12%	-5%	0%	5%	5%	23%	10%	-6%	4%	-19%	-15%
	豆浆机	-33%	-39%	-36%	13%	22%	29%	29%	35%	48%	60%	54%	36%	-2%	58%	-1%	29%
	榨汁机	-22%	-3%	-30%	-33%	-40%	-24%	-24%	-13%	-21%	7%	2%	-7%	-32%	-18%	-9%	-25%
	电水壶	-9%	-10%	-9%	0%	-5%	-12%	-5%	0%	-5%	-4%	8%	-19%	-17%	3%	-16%	-14%
	养生壶	9%	-6%	0%	-4%	-1%	-12%	-3%	-1%	-2%	7%	21%	-30%	-17%	-1%	-20%	-26%
	破壁机	-21%	-11%	-29%	-12%	-25%	-23%	-19%	-11%	-16%	-11%	6%	9%	-26%	3%	-26%	-23%
	电炖锅	-16%	-9%	-14%	-10%	-10%	-18%	-10%	-12%	-14%	-9%	9%	0%	-19%	-1%	-22%	-24%
	搅拌机	-14%	-12%	-1%	-18%	-28%	-22%	-5%	-12%	-12%	13%	1%	1%	-26%	-15%	-7%	-13%
	煎烤机	-29%	-1%	-15%	-11%	-16%	-16%	-10%	-15%	-7%	-4%	7%	5%	-8%	-2%	-16%	-10%
	电蒸锅	80%	72%	81%	77%	68%	24%	58%	30%	64%	55%	18%	81%	71%	51%	6%	0%
	空气炸锅	77%	9%	-1%	-33%	-38%	-36%	-37%	-51%	-39%	-32%	-20%	-40%	-42%	-33%	-48%	-42%
指标	品类	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	24M1-M2	Mar-24	Apr-24	May-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%	-10%
	电磁炉	-24%	-13%	-14%	-17%	-16%	-8%	-8%	-13%	-7%	0%	-29%	-30%	-7%	4%	11%	-12%
	电压力锅	-25%	11%	-7%	5%	-13%	-1%	-2%	-4%	-7%	-3%	-22%	-29%	-5%	-1%	7%	-4%
	豆浆机	-30%	8%	-1%	-21%	7%	11%	4%	8%	12%	49%	20%	45%	24%	42%	57%	17%
	榨汁机	-18%	10%	-8%	-16%	-11%	-19%	-24%	-21%	-12%	0%	-18%	-22%	-16%	-3%	10%	22%
	电水壶	-20%	4%	1%	4%	-6%	2%	-7%	-7%	-14%	-5%	-17%	-27%	-11%	0%	0%	-5%
	养生壶	-3%	17%	9%	1%	-8%	-10%	-11%	-4%	-6%	0%	-12%	-30%	-12%	11%	33%	31%
	破壁机	-25%	9%	-7%	-19%	-17%	-25%	-23%	-20%	-21%	0%	-31%	-21%	-14%	-13%	-8%	-2%
	电炖锅	-28%	2%	-10%	-19%	-19%	-22%	-23%	-20%	-14%	-2%	-16%	-4%	-2%	21%	23%	19%
	搅拌机	-34%	-8%	-8%	-28%	-36%	-33%	-32%	-30%	-27%	-17%	-32%	-23%	-16%	-6%	-5%	7%
	煎烤机	-33%	2%	-5%	-11%	-15%	-1%	-8%	-6%	-5%	9%	-21%	-14%	24%	21%	3%	-10%
	电蒸锅	-14%	20%	36%	17%	6%	20%	9%	14%	7%	18%	-12%	8%	-1%	24%	3%	3%
	空气炸锅	-40%	-29%	-56%	-54%	-63%	-58%	-55%	-55%	-54%	-35%	-62%	-53%	-36%	-22%	-34%	-26%

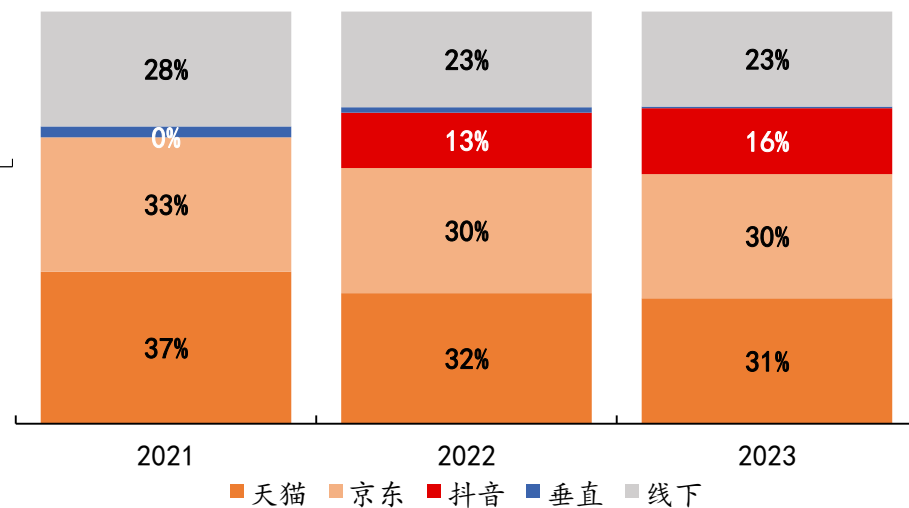
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

5月小家电零售恢复趋势有所放缓，品类间表现分化

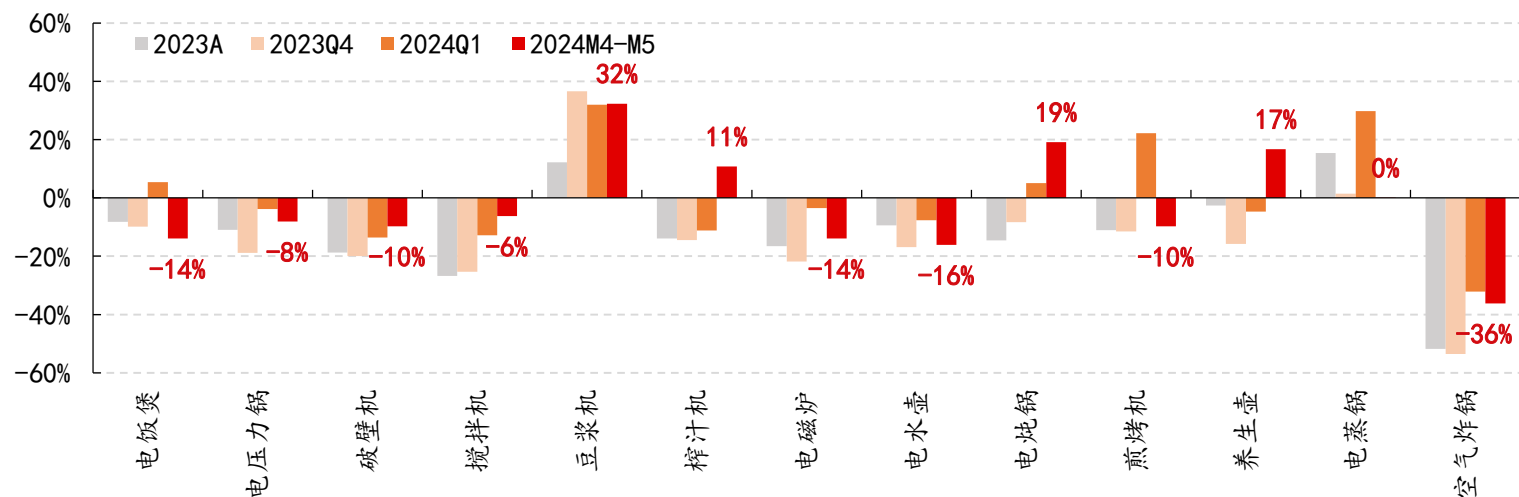
➤ 4-5月主要品牌销额恢复趋势环比Q1有所减弱



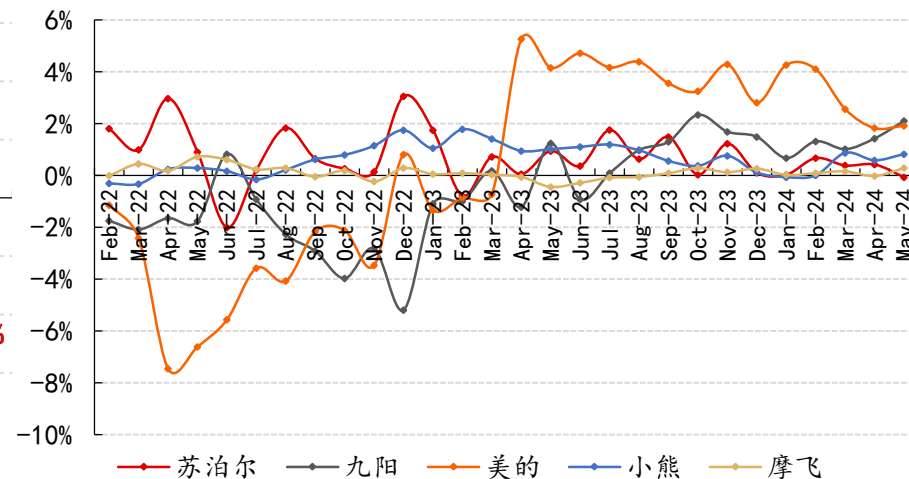
➤ 近两年小家电新渠道占比快速提升



➤ Q1多数品类回暖，4-5月品类间趋势有分化，豆浆/榨汁机、电炖锅、养生壶表现较好



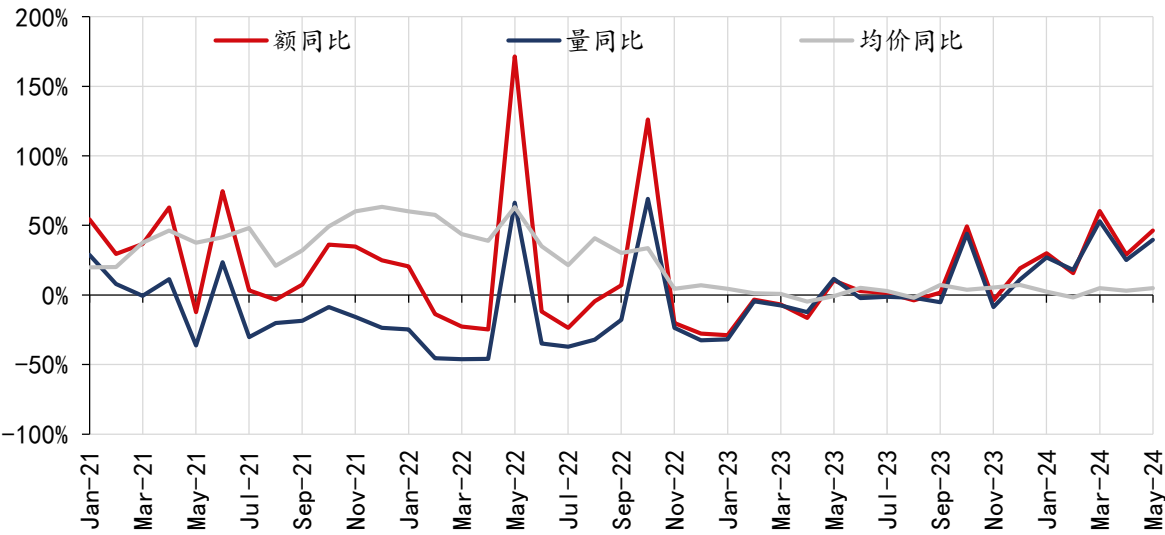
➤ 2022年以来小家电头部品牌线上销额份额同比



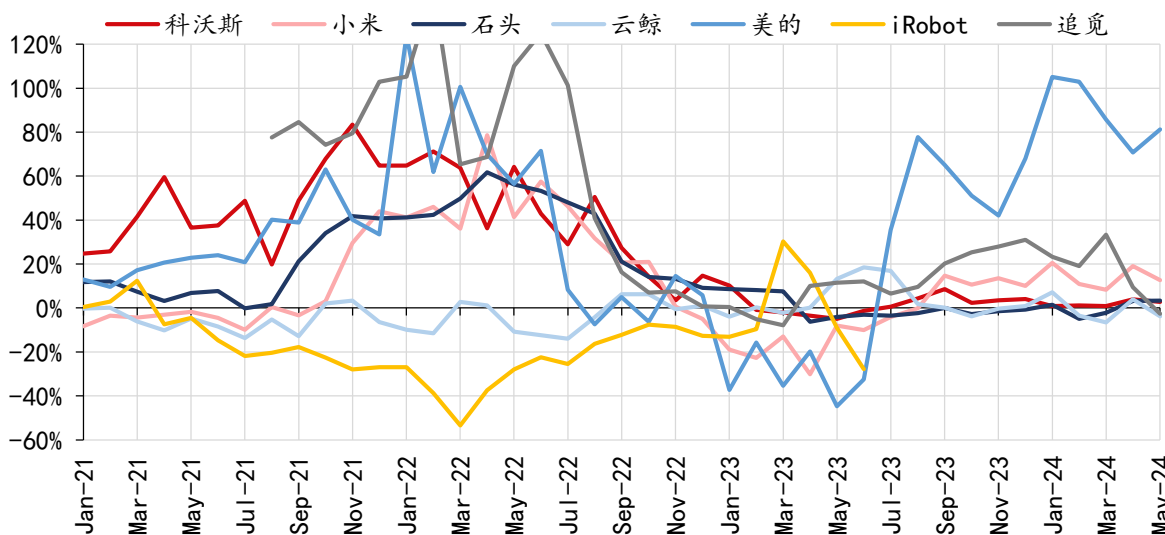
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

扫地机5月线上零售量/均价分别同比+40%/+5%；石头份额升势延续

线上零售景气



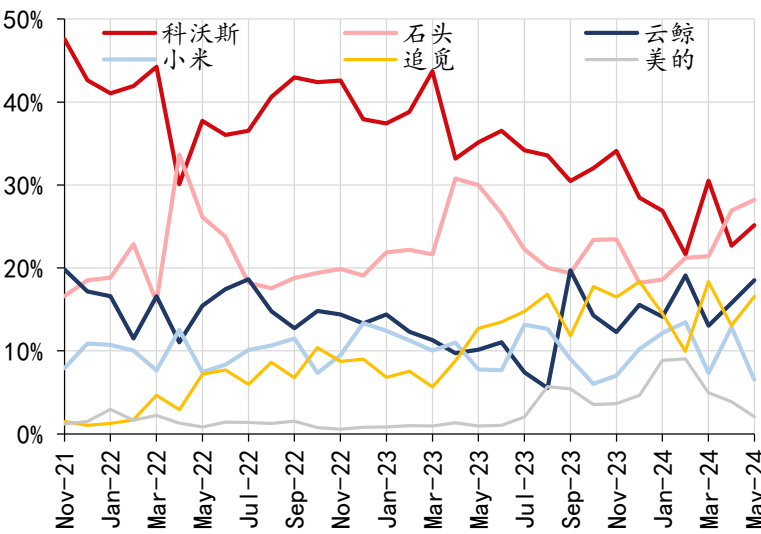
品牌均价同比



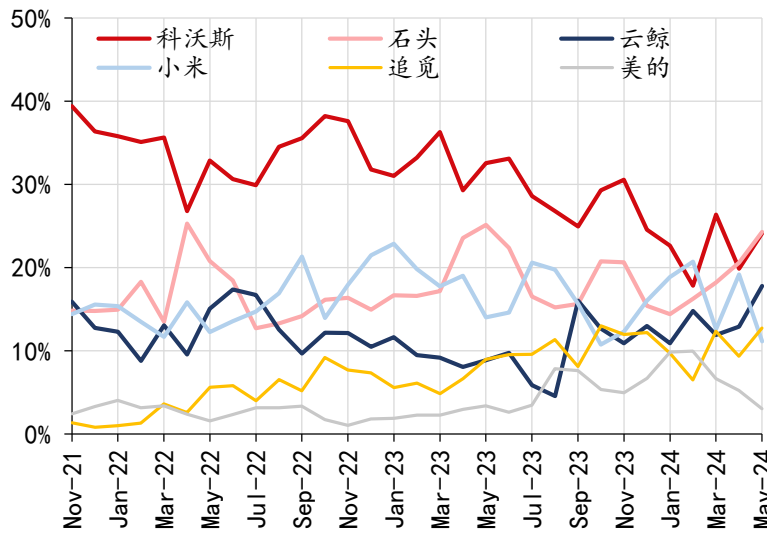
当月品牌份额同比变动

	零售额份额	额份额同比	零售量份额	量份额同比
科沃斯	25.1%	-9.9%	24.1%	-8.8%
小米	6.5%	-1.3%	11.1%	-3.3%
石头	28.2%	-2.2%	24.3%	-1.5%
云鲸	18.5%	8.2%	17.8%	8.7%
追觅	16.6%	4.2%	12.7%	3.9%
美的	2.1%	1.3%	3.0%	1.1%
海尔	0.3%	-0.4%	0.7%	-1.0%

线上额份额



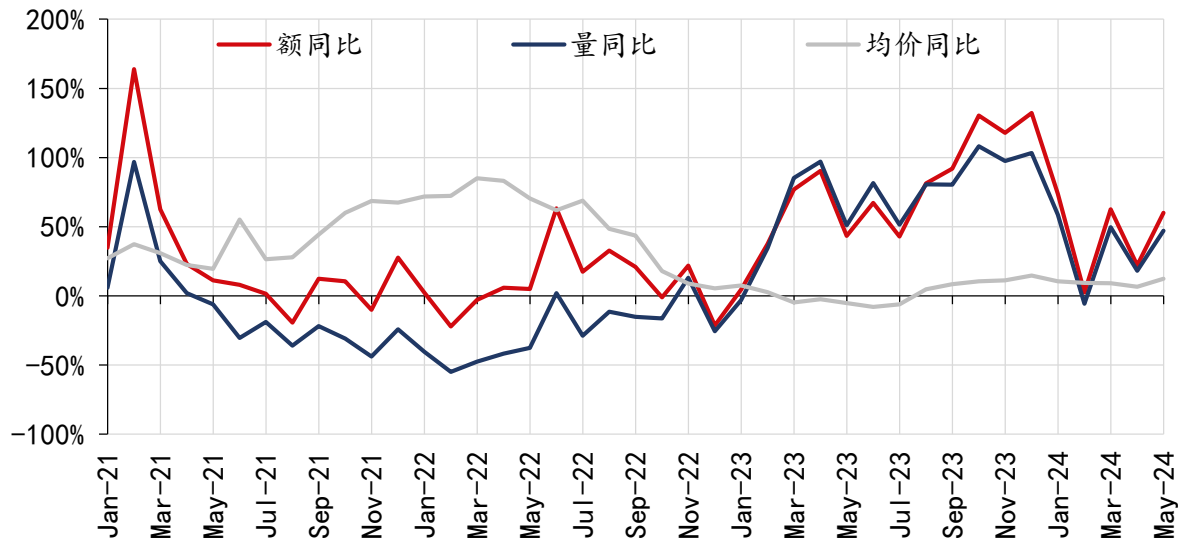
线上量份额



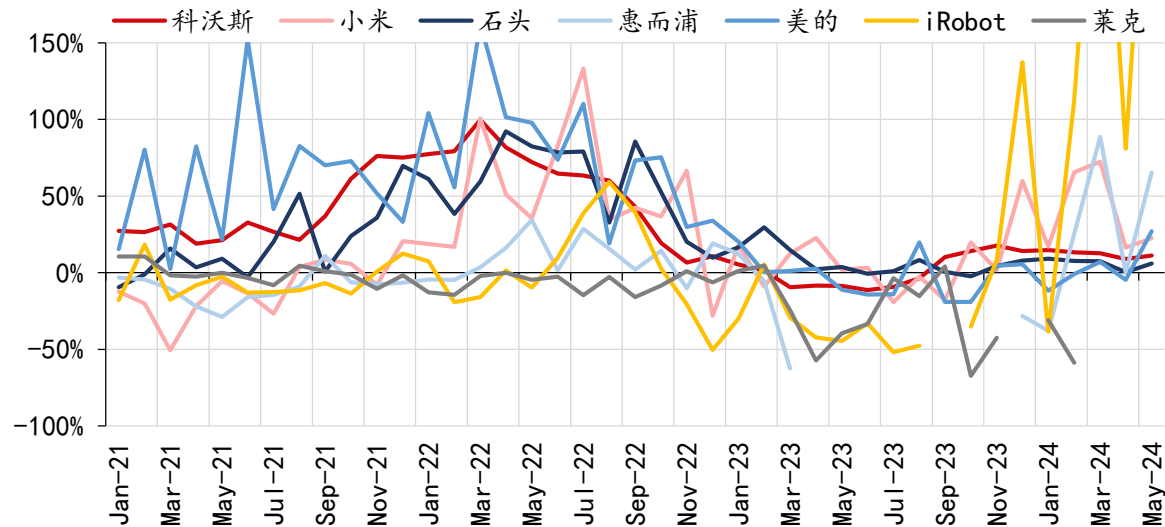
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

扫地机5月线下零售量/均价分别同比+47%/+12%，石头/追觅份额环比提升

线下零售景气



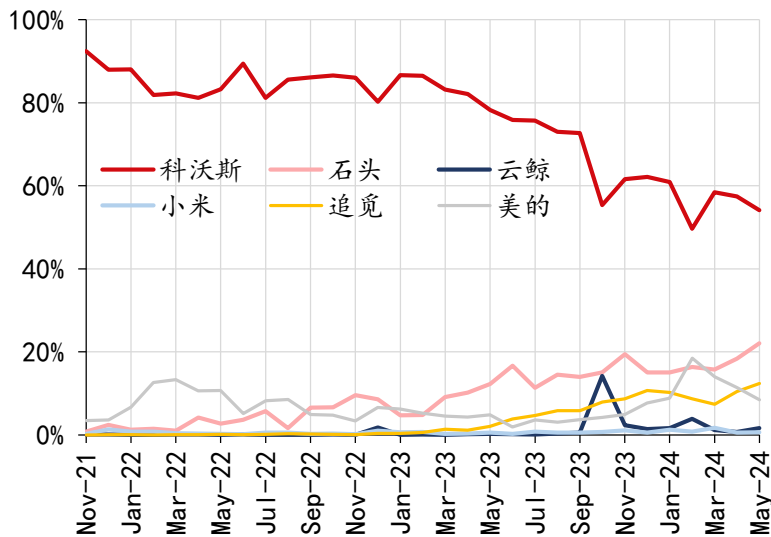
品牌均价同比



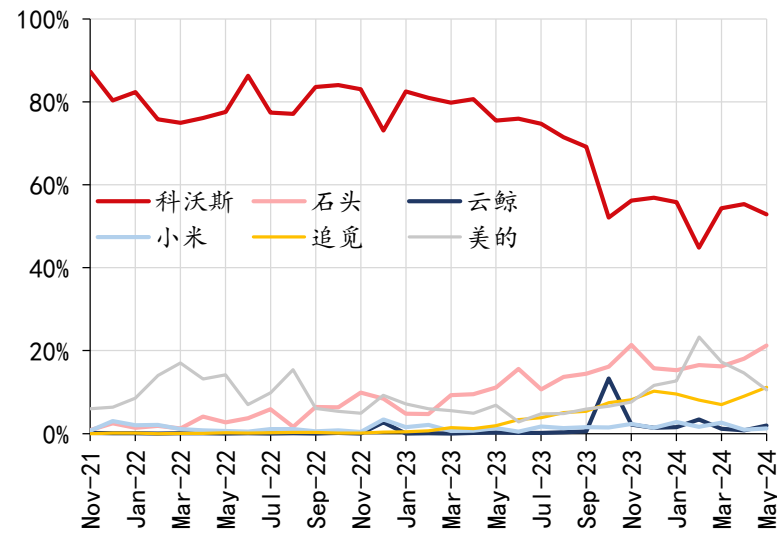
当月品牌份额变动

	零售额份额	额份额同比	零售量份额	量份额同比
科沃斯	54.1%	-24.1%	52.9%	-22.6%
小米	0.6%	0.0%	1.2%	-0.1%
石头	22.1%	9.8%	21.2%	10.1%
云鲸	1.6%	1.4%	1.9%	1.7%
追觅	12.4%	10.4%	11.1%	9.2%
美的	8.4%	3.6%	10.5%	3.7%
海尔	0.0%	0.0%	0.1%	-0.1%

线下额份额

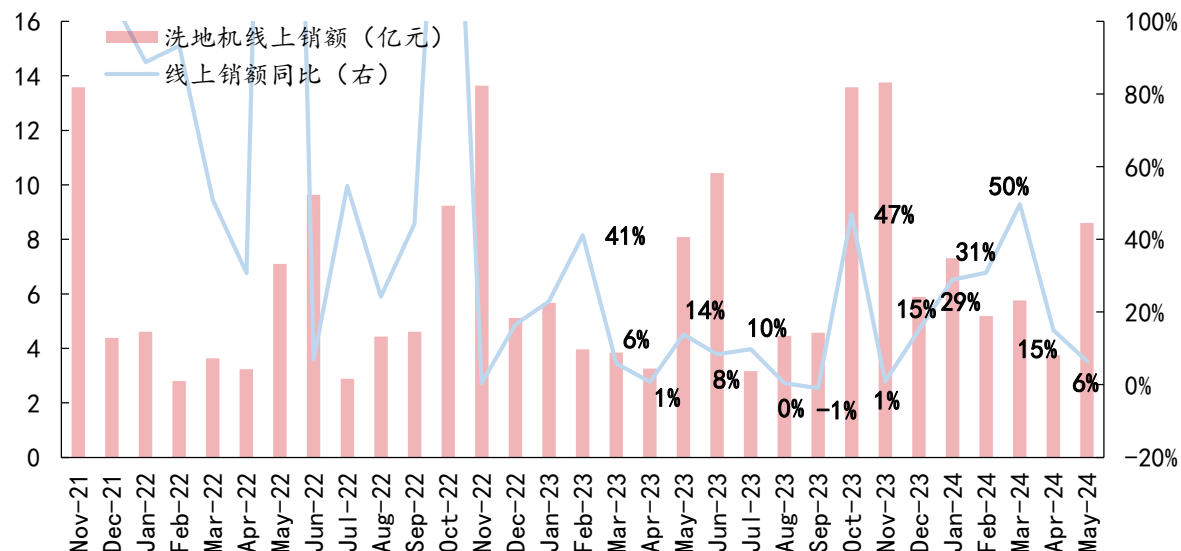


线下量份额

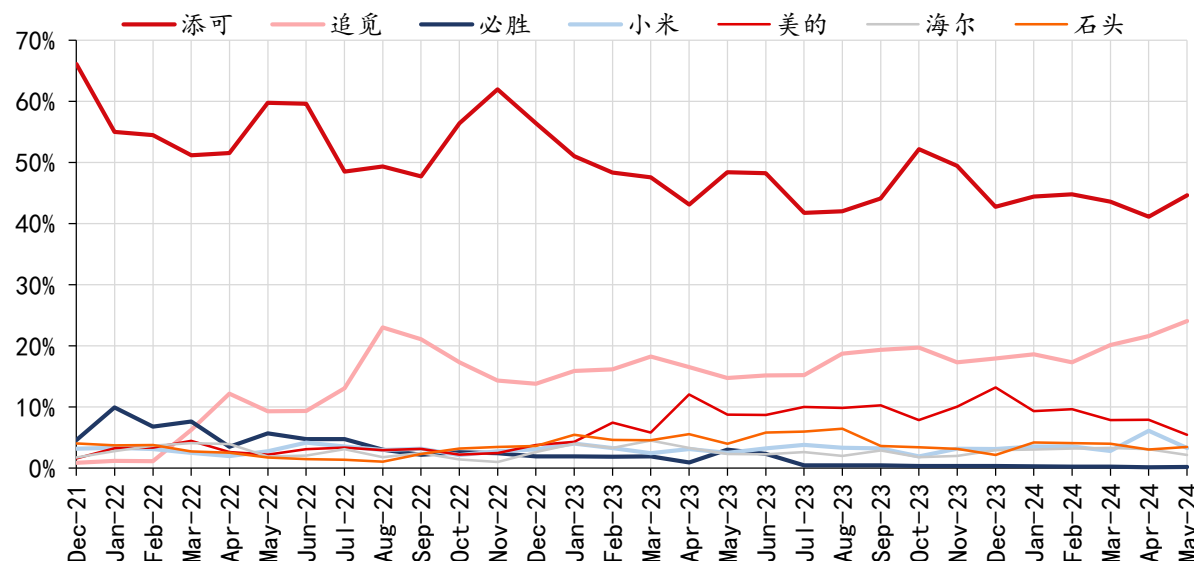


洗地机4月/5月线上销额分别同比+15%/+6%，追觅份额升势延续，添可环比平稳

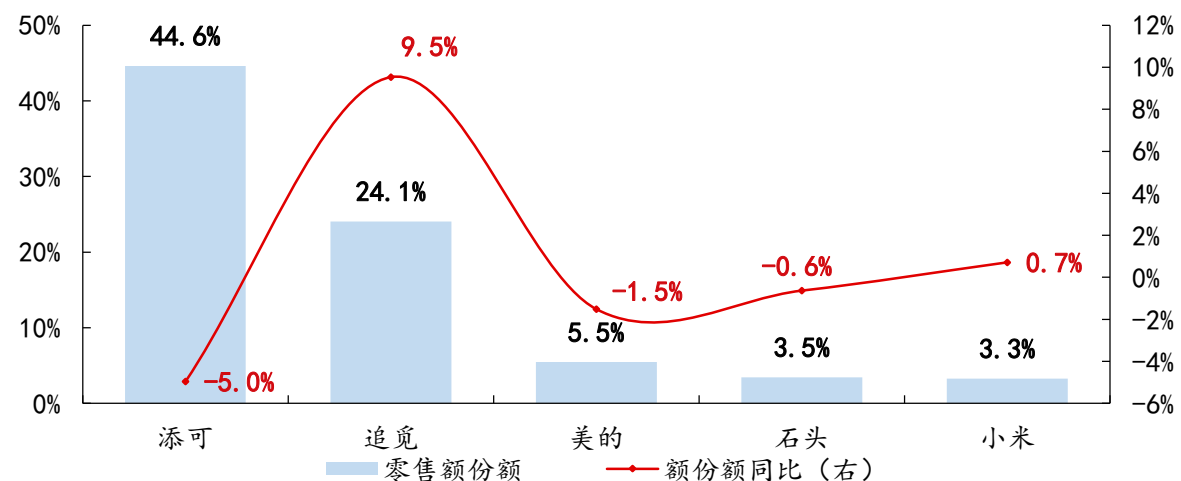
洗地机线上零售额及同比增速



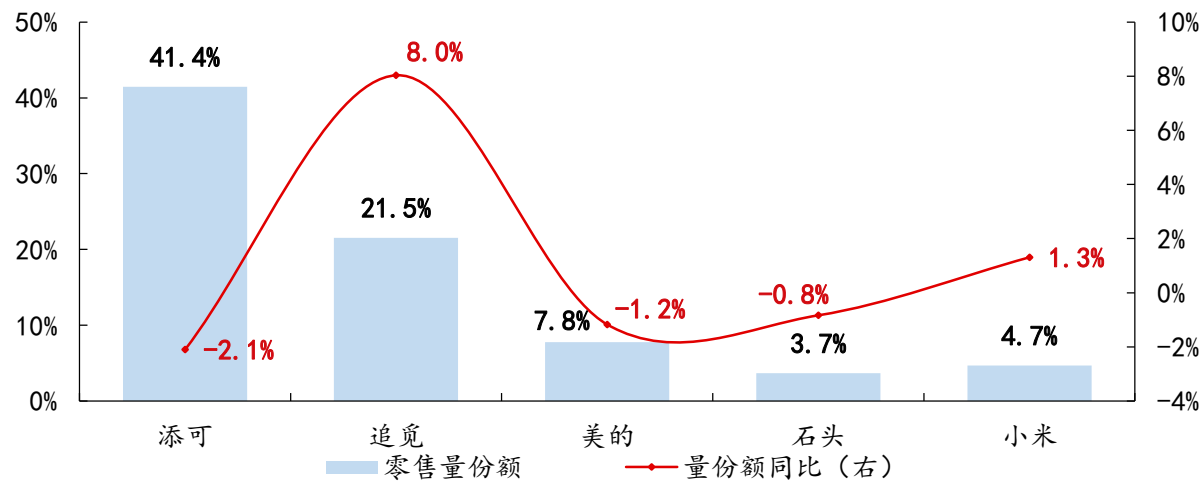
洗地机主要品牌线上销额份额走势



5月洗地机主要品牌线上销额份额及同比变动



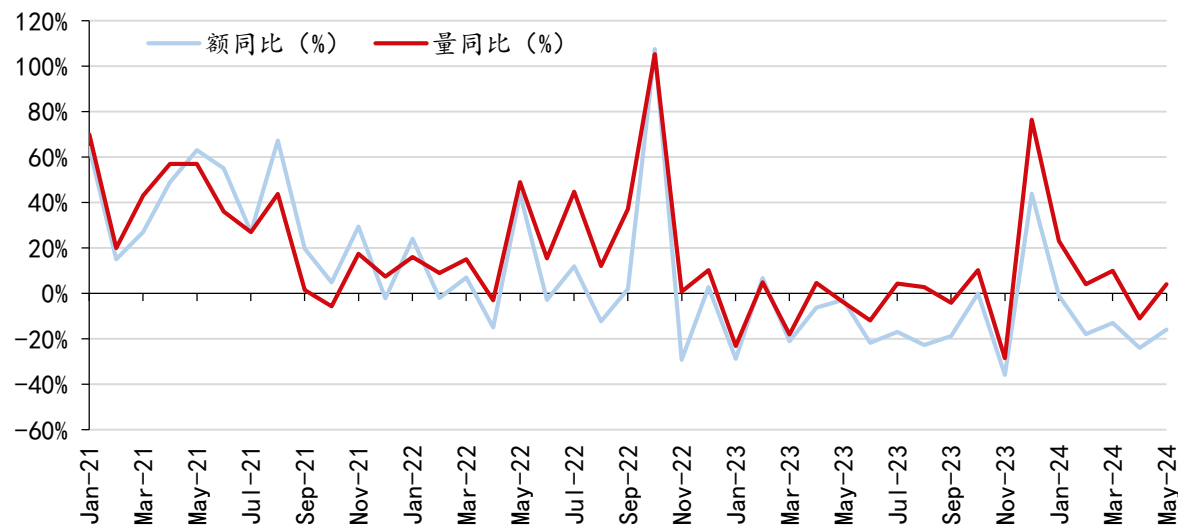
5月洗地机主要品牌线上销量份额及同比变动



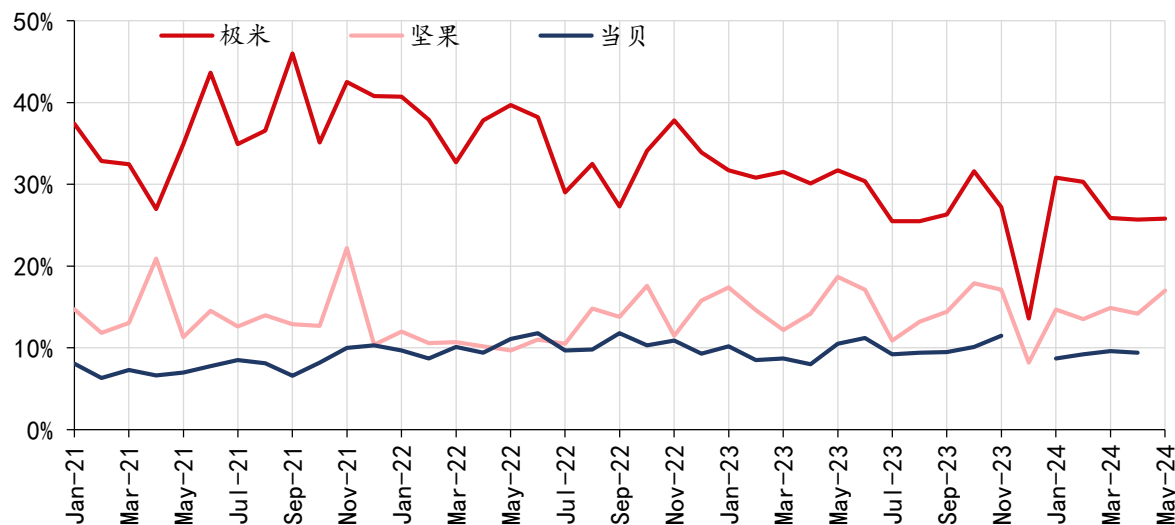
数据来源：奥维云网，国联证券研究所（2024年4月起线上监测口径调整，此后不含非零售/To B销售）

5月投影仪线上销量/销额分别同比+4%/-16%，龙头份额环比持平

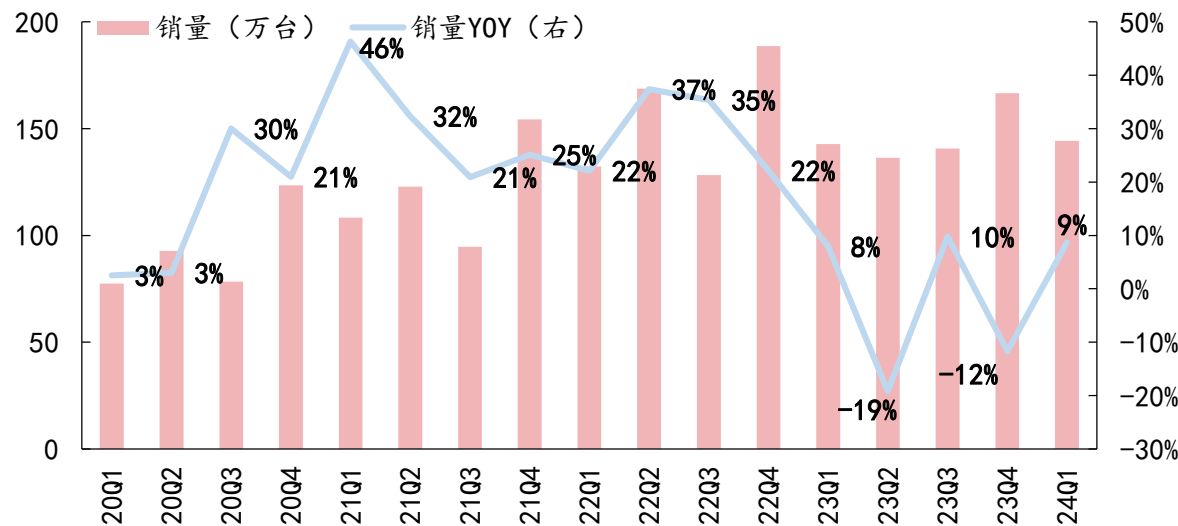
线上销售景气



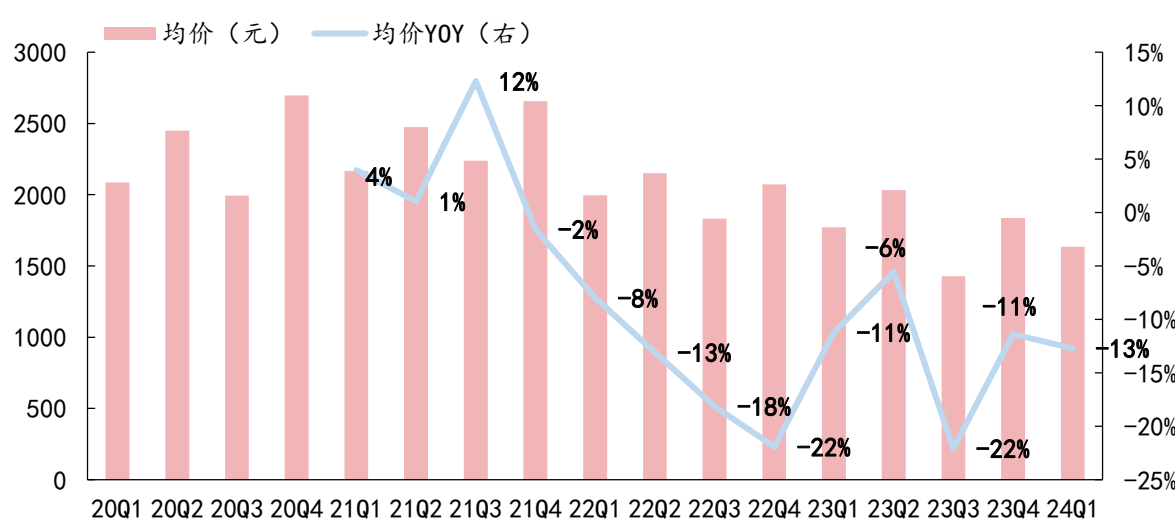
主要品牌份额走势



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) 空调5月出货同比略降，全年仍展望稳中有增，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、格力电器、海信家电；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——

- 《如何看待石头科技分子筛洗烘一体机的前景？》
- 《新兴市场的来路与征程》
- 《雅迪控股公司深度：国内领航，迈向国际》
- 《背靠内外需韧性，拥抱新一轮集中：家用电器行业2024年中期投资策略》
- 《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》
- 《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》
- 《从“制造出海”到“品牌出海”》
- 《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	上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层
电话：0510-82833337	电话：021-38991500
传真：0510-82833217	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：caiyyx@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