

核心结论：白电经营稳健，配置价值凸显

- **投资建议：重点推荐白电，同时关注出海。** 2024年1-5月，家电（中信）板块涨跌幅为+16.73%（排名第三），高股息+业绩预期上修支撑股价的强力表现。（1）**白电业绩稳健，股息率高，配置价值凸显。**白电龙头的业绩增长由多因素决定（更新需求、利润留存、海外业务、产品升级），房地产竣工对于业绩的影响有限；白电龙头的动态股息率在5%以上，明显高于10年期美债/中债收益率，当前对内外资的吸引力都较强，持续看好白电龙头估值修复。（2）**空调行业延续高景气。**2024M4空调行业排产同比增长双位数、渠道库存水位较低、一线厂商增长稳健。（3）**外销景气度高，建议关注出海方向。**23H2、24年1-4月家电出口金额分别同比+9%、+8%，预计24H1出口延续去年下半年趋势，看好品牌出海方向（建议关注海信视像、石头科技、科沃斯）。
- **行情复盘&外部环境：成本同比略有提升，静待国内地产及海外市场边际向好。**23年全年及24年1-5月家电行业跑赢沪深300大盘，地产复苏、消费回暖是催化因素。行业的外部经营环境：（1）**成本红利：**2024年5月，冷轧板、铜、铝、塑料（ABS）价格分别同比-3%、+26%、+13%、+16%，成本红利逐步收敛，同时考虑到原材料价格相对平稳以及家电龙头的顺价能力，预计2024年是原材料影响偏中性的一年。（2）**地产复苏：**2024年1-4月新房销售市场尚未回稳，1-4月全国商品房销售面积累计同比-20.2%，1-4月房地产竣工面积累计同比-20.4%。（3）**海外市场：**美国耐用消费品库存高，家电零售韧性高主要系居民超额储蓄仍有半年左右消耗过程，考虑到美国房地产贷款利率有所下行，市场预期美国房地产基本面上有上修可能，建议关注耐用品去库节奏以及结构性补库机会。
- **白电（超配）：空调周期持续性或超预期，建议重点关注。**（1）**国内：**24年1-4月空调行业内销出货同比+16.0%，4月内销出货量出现同比上升。**空调周期的持续性或超预期（渠道低库存+经济逐步复苏），建议重点关注。**空调价格方面，线上24年4月格力均价3704元/台（同比-3.8%），美的均价3363元/台（同比-4.7%），线下4月格力/美的零售均价同比+1.7%/+4.5%。冰箱需求延续稳健增长趋势，洗衣机需求回落，1-4月冰箱/洗衣机行业内销出货同比+9%/+5%，冰洗需求以更新为主且高端化趋势明显，居民消费意愿恢复后冰洗需求的复苏会更明显。（2）**海外：**24年1-4月空调行业出口同比+25%，预计海外需求在2024年上半年延续增长趋势。**整体来看，白电的估值水平是消费品中最低的子行业之一，其业绩稳定性以及宏观因子催化将推动估值中枢向上回归，建议超配白电，推荐美的集团（24年净利润增长预期如上修会带来股价弹性），建议关注格力电器（低估值高股息，国内经济复苏的弹性最大）、海尔智家（股价向上的动力来自海外β见底回升）。**

核心结论：白电经营稳健，配置价值凸显

- **大厨电（标配）：基本面仍在筑底，关注地产销售低迷带来的估值变化。**2024年4月，油烟机行业全渠道零售额同比-6.4%，销售同比下降；集成灶行业全渠道零售额同比-22%，其中线上/线下销售额降幅扩宽（同比-46.5%/-17.5%）。大厨电特别是油烟机领域的良好发展或受房地产竣工数据推动，关注地产数据低迷带来的估值变化，推荐老板电器，建议关注亿田智能、火星人。
- **厨房小家电（标配）：行业整体偏弱，美的表现突出。**2023Q4厨房小家电行业线上销售额同比-21%，行业整体偏弱，其中美的、九阳、苏泊尔、小熊销额同比-5%/-27%/-26%/-30%。美的表现突出，销额优于行业平均。九阳股份静态数据较弱，新管理层到位后正在更新产品和渠道。苏泊尔线上渠道改革效果显著，外销去库存已完成，核心观测点是补库持续性/海外需求延续性。消费回补会逐步传导至强可选属性的厨房小家电板块，建议关注可选消费复苏进度，推荐小熊电器，建议关注苏泊尔。
- **清洁电器（标配）：参与者利润诉求变强，竞争环境有望改善。**1) 扫地机方面，24年3-4月以来行业龙头密集推新，通过新款拉高客单价+老款降价的方式，科沃斯、石头均补齐各价格带产品矩阵，形成3000/4000/5000元价格带系列产品应对行业竞争。2024M4扫地机行业线上销售额同比+37%，增长趋势向上（行业23Q4、24Q1销额同比分别为+17%、+36%）。进入2024年，科沃斯在通过老款降价的方式应对石头P10 3000元价格带的基础上，主动补齐T30系列（3000元价格带）新机型进行防御，并推出T30 PRO、X20S往中高端价格带扩张产品矩阵；追觅在23年均价及份额双提升并成功守住高端份额，在24年有望争取低价格带份额；石头则在完整产品矩阵的基础上进行防御并有可能往2500元价格带扩张产品矩阵。2) 洗地机方面，9月以来添可经营变化较大，通过芙万2.0/3.0系列降价+全功能产品推新（芙万CHORUS PRO AIR/芙万WIPER PRO）。2024M4洗地机行业销售额同比+27%，较23Q4、24Q1增长趋势向上。进入2024年，24M4行业均价下滑明显，但随着添可主动降价至2252元，头部品牌均价差距进一步缩小，加之追觅、海尔等品牌不再追随添可降价，行业均价预计企稳，24Q2开始竞争趋缓。考虑到相关股票估值较低，同时清洁电器赛道的长期增长潜力仍然较高，推荐石头科技，建议关注科沃斯。
- **黑电&智能微投（标配）：彩电出口高景气，智能微投景气度短期承压。**彩电方面，24年4月行业销量同比+8%，其中内销同比-9%，外销同比+14%，4月彩电内销同比下滑，外销同比上升明显。竞争格局方面，线上海信销售额份额继续保持，线下海信表现一贯强势。智能微投行业增长萎缩，LCD投影和激光产品热销。2023Q4智能微投行业销售额同比-31%，其中极米、坚果、峰米、当贝销额分别同比-29%/-93%/-79%/-27%。极米在3000元以下投影市场面临LCD投影的激烈竞争，销售面临较大压力。海信系公司股权激励充分，业绩兑现度高，建议关注受益竞争格局改善+面板价格下行的彩电龙头海信视像，同时关注智能微投的长期渗透率提升（极米科技）。
- **风险提示：宏观经济不及预期，地产销售不及预期，人民币升值超预期，原材料涨价超预期。**

重点公司盈利预测

表1: 重点公司盈利预测

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	2024年 归母净利润预测 (亿元)	2025年 归母净利润预测 (亿元)	2024年PE (倍)	2025年PE (倍)	CAGR3 (2023年-2026年)	PE/G (G=CAGR3; PE=2024年PE)
000333.SZ	美的集团	4517.2	376.8	417.2	12.0	10.8	10.8%	1.1
600690.SH	海尔智家	2599.1	191.5	217.5	13.6	11.9	13.6%	1.0
000651.SZ	格力电器	2292.0	314.3	340.2	7.3	6.7	8.5%	0.9
688169.SH	石头科技	548.5	25.1	29.7	21.9	18.4	20.1%	1.1
002032.SZ	苏泊尔	425.4	23.7	25.8	18.0	16.5	8.9%	2.0
603486.SH	科沃斯	287.6	14.0	16.8	20.6	17.1	47.8%	0.4
002508.SZ	老板电器	228.5	19.0	21.0	12.0	10.9	10.1%	1.2
002959.SZ	小熊电器	92.8	5.0	5.6	18.5	16.4	12.4%	1.5
002242.SZ	九阳股份	89.5	4.7	5.4	19.0	16.7	15.4%	1.2
300894.SZ	火星人	63.6	3.0	3.2	21.6	19.8	12.4%	1.7
688696.SH	极米科技	62.6	2.1	2.9	30.2	21.4	43.4%	0.7
300911.SZ	亿田智能	35.0	1.9	2.1	18.1	16.5	8.2%	2.2

资料来源: ifind, 光大证券研究所, 盈利预测为ifind一致预期, 截至2024年5月31日

1、板块行情：5月家电板块持续反弹

2、经营环境：商品房销售面积同比回落，需求侧复苏趋缓

3、行业基本面：空调延续景气度趋势

4、投资建议：估值处于合理位置，适宜布局

5、风险提示

- **板块表现：2024年1-5月家电板块表现优于市场。** 2024年1-5月，家电行业上涨16.73%，位列30个中信一级行业第3位，同期沪深300、中小综指、创业板综指表现分别为4.34%、-7.08%、-9.43%。从中信家电细分板块来看，2024年1-5月，白色家电上涨28.43%，黑色家电上涨0.58%，厨房电器上涨9.93%，小家电下跌2.09%，照明电工及其他行业下跌11.36%。
- **2024年5月家电板块表现差于沪深300和中小综指。** 2024年5月（截至5月31日），中信家电行业下降2.35%，位列30个中信一级行业第19位，同期沪深300、中小综指、创业板综指表现分别为-0.68%、-1.42%、-2.04%。从中信家电细分板块来看，2024年5月，白色家电行业下降2.92%，照明电工及其他行业上涨2.96%，小家电下跌1.76%，厨房电器上涨3.35%，黑色家电下跌8.42%。

图1：中信家电细分行业24年至今涨跌幅（%）

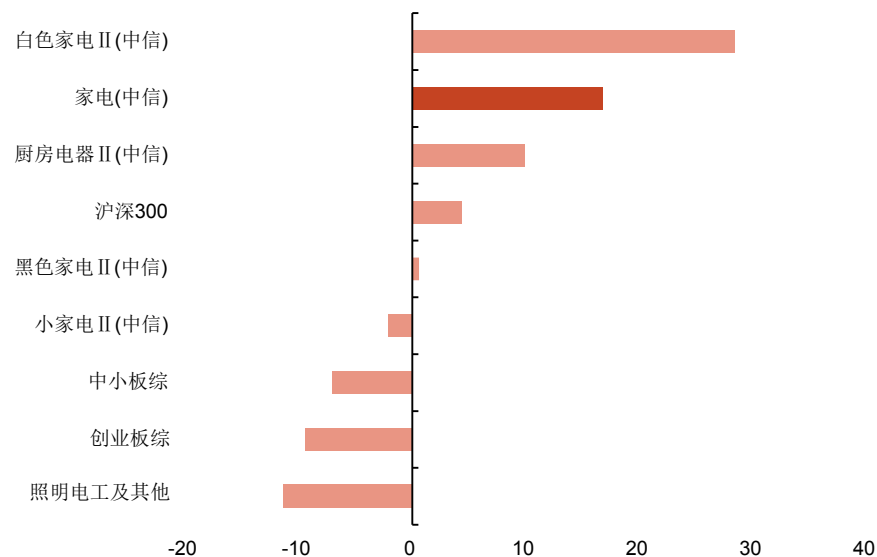
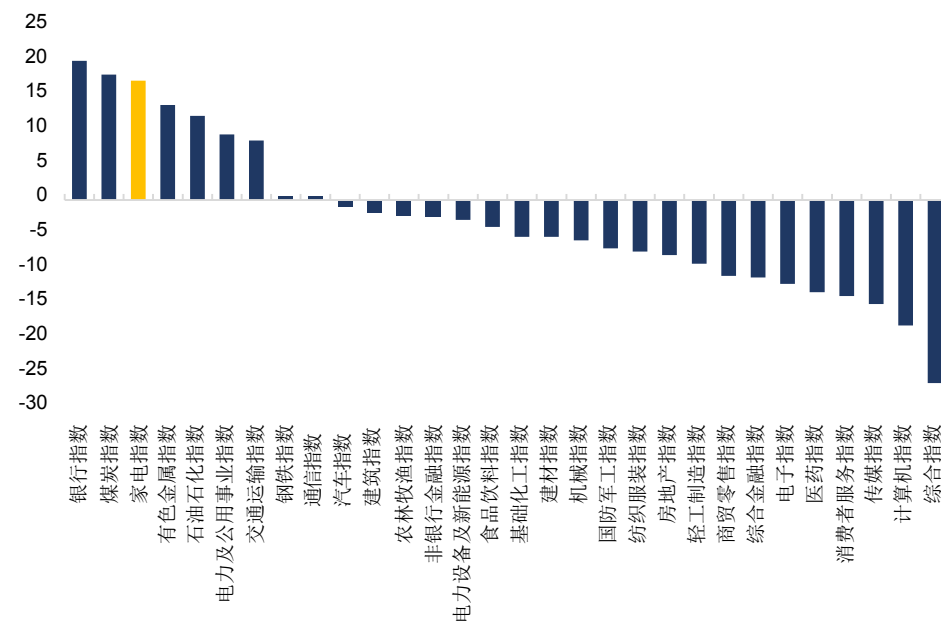


图2：中信一级行业24年至今涨跌幅（%）



资料来源：ifind，光大证券研究所；截至2024年5月31日

- 1、板块行情：5月家电板块持续反弹
- 2、经营环境：商品房销售面积同比回落，需求侧复苏趋缓
- 3、行业基本面：空调延续景气度趋势
- 4、投资建议：估值处于合理位置，适宜布局
- 5、风险提示

2.1、原材料成本同比略有增长

■ **原材料成本同比略有增长。**家用电器的核心原材料（冷轧板、铜、铝、塑料（ABS））的价格自22年6月开始同比持续回落到23年6月。考虑报表端滞后原材料变动一个季度，成本红利自22Q3开始体现在报表中，并延续至23Q3，22Q2-23Q3成本红利比较明显，预计24年成本红利会收敛甚至不排除对利润率产生负向贡献的可能。具体数据看，2024年5月冷轧板、铜、铝、塑料（ABS）价格分别同比-3%、+26%、+13%、+16%，其中铜/铝/塑料（ABS）价格环比4月同样略有上升（+7%/+3%/+1%）。

图3：冷轧板价格（元/吨）

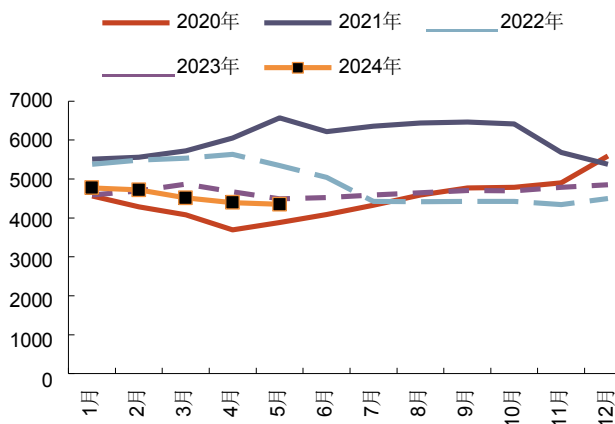


图4：长江有色市场平均铜价（元/吨）

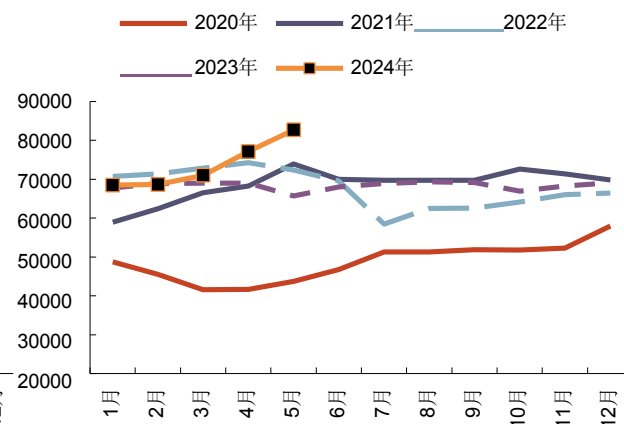


图5：长江有色市场平均铝价（元/吨）

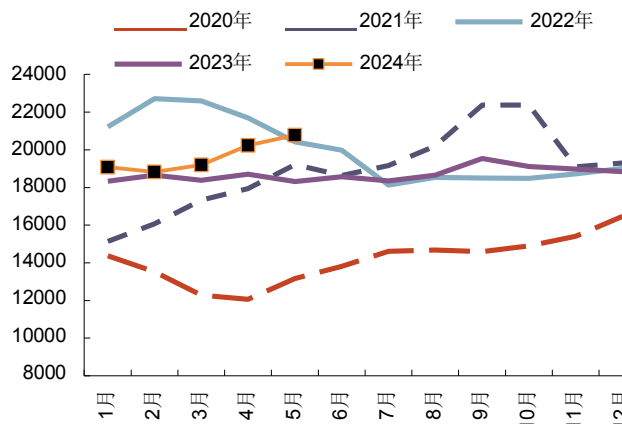
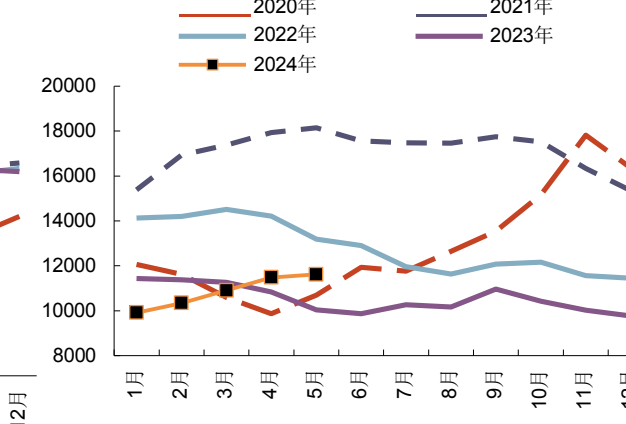


图6：塑料（ABS）价格（元/吨）



资料来源：ifind，光大证券研究所，数据截至2024年5月26日

2.1、原材料成本同比略有增长

- **本轮成本红利逐步收敛。**从空冰洗、油烟机核心品类来看，成本红利从22Q2开始一直延续至23Q2。因22Q4各类原材料成本同比降幅较大，23Q3原材料成本同比波动收窄甚至略有抬升，考虑到成本红利传递到报表端有一定滞后效应，23Q3上市公司仍享受原材料成本下探的红利，成本红利从23Q4开始收敛，24Q1成本红利消失，考虑到核心品类竞争格局较好，公司自身通过套期保值及向下游顺延成本的能力较强，预计原材料成本上涨不会对核心品类上市公司盈利中枢造成影响。

图7：空调的价格和成本增速对比

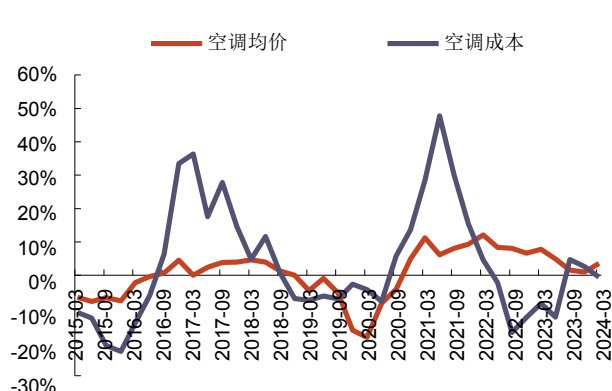


图8：冰箱的价格和成本增速对比

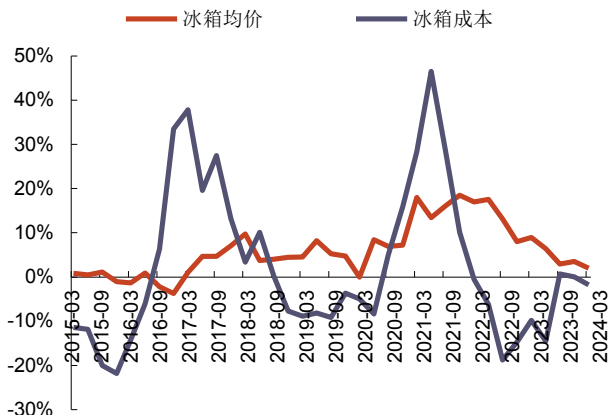


图9：洗衣机的价格和成本增速对比

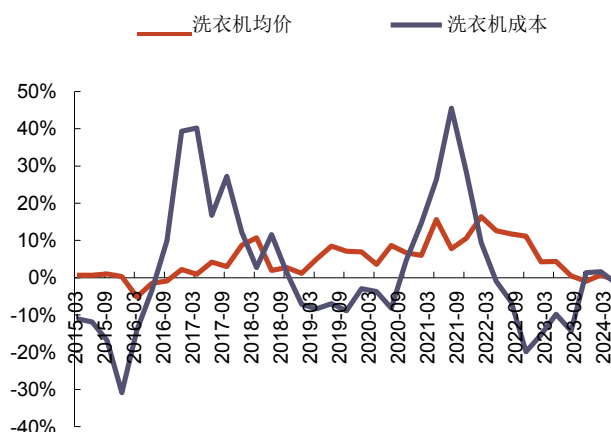
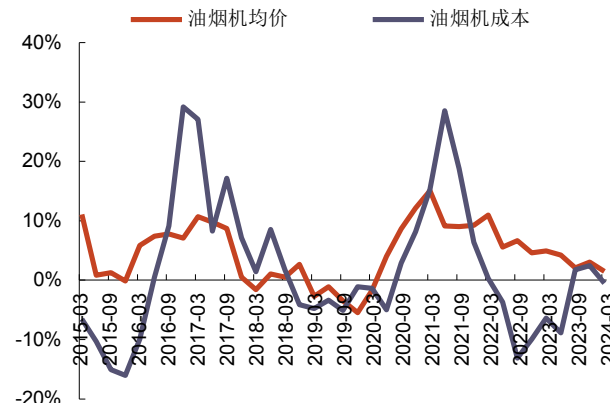


图10：油烟机的价格和成本增速对比

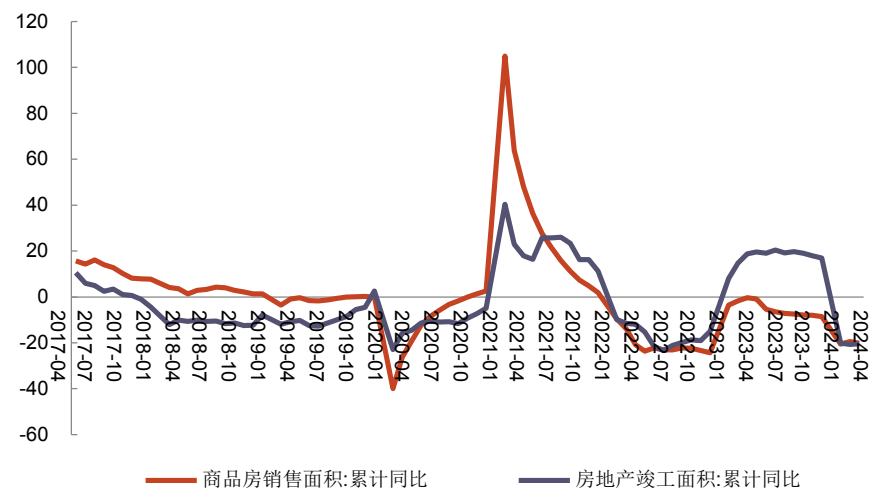


资料来源：ifind，奥维云网，光大证券研究所，数据截至2024年3月31日；注：均为同比增速

2.2、地产：新房销售面积同比下滑，供给侧降幅缩小

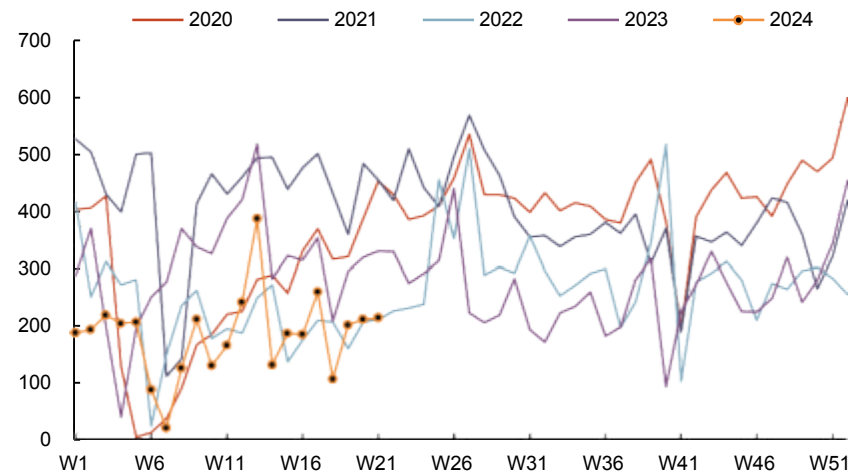
- **4月新房销售面积同比下滑幅度略有扩宽，供给侧降幅缩小。**1-4月新房销售市场尚未回稳，1-4月全国商品房销售面积累计同比-20.2%，4月环比-41.7%。1-4月房地产竣工面积累计同比-20.4%，4月环比-26%。高频数据显示，2024年5月，30大中城市中，一/二/三线城市商品房单月销售面积同比增速分别为-28%/-43%/-25%。

图11：房地产销售面积与竣工面积月度同比（%）



资料来源：Ifind，光大证券研究所；截至2024年4月

图12：30大中城市商品房周度销售面积（万平方米）

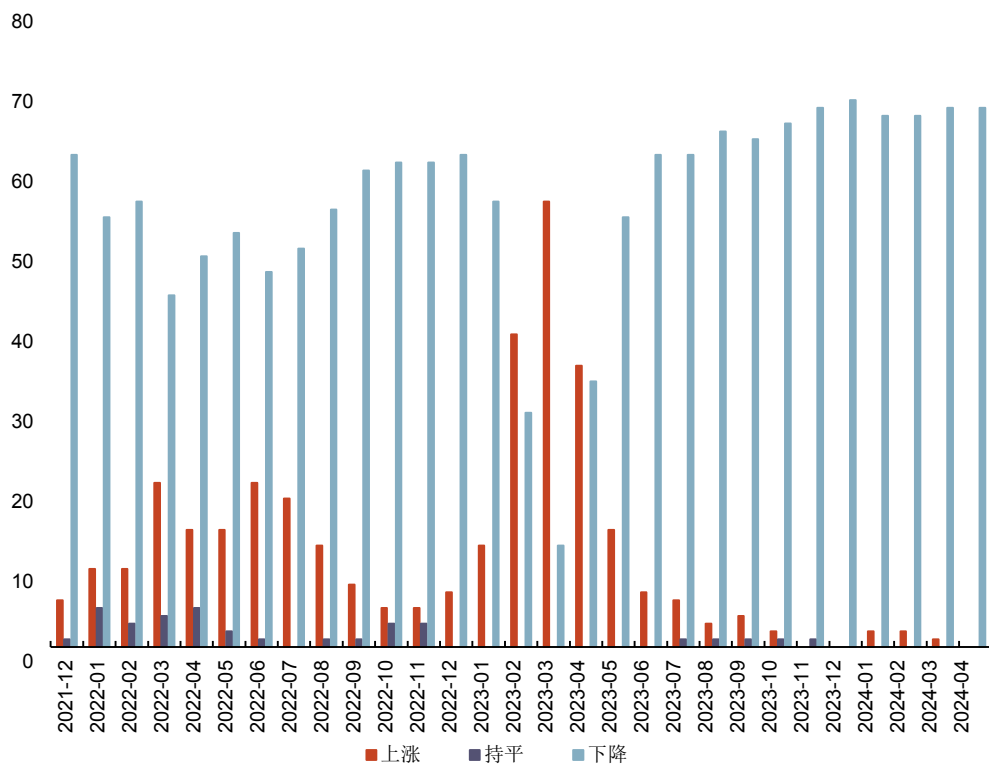


资料来源：ifind，光大证券研究所；截至2024年5月26日

2.2、地产：二手房交易价格环比下降，经济复苏趋缓

- **4月份二手房销售价格环比降幅扩宽。**4月份70个大中城市中，二手住宅销售价格环比上涨城市1个，有69城二手房价下跌。二手房市场下行压力延续，供需之间的不平衡加剧，房价上涨动力削弱。此外，新房市场分流作用下，二手房低价出售情绪增长。

图13：70城二手房价格环比变动情况（个）



资料来源：国家统计局，光大证券研究所；截至2024年4月

表2：2024年5月各地地产政策一览

日期	政策主体	主要内容
5月28日	广西桂林	印发《桂林市进一步促进房地产市场平稳健康发展的若干措施》，落实首套住房贷款利率政策动态调整长效机制，调整全市首套和二套住房商业性个人住房贷款利率下限，鼓励商业银行执行更大幅度下浮政策。支持提取个人住房公积金账户余额支付新建商品住房首付款。
5月24日	广东珠海	发布《关于促进我市房地产市场平稳健康发展的若干措施》，提出多项支持举措，一是在本市范围内购买商品住房（含新建商品住房和二手住房）不再审核购房人资格；二是取消商品住房（含新建商品住房和二手住房）转让限制年限规定（有限制产权转让的除外）；三是支持房地产开发企业、中介机构和购房人三方联动开展“以旧换新”活动，鼓励房地产企业开展存量房产置换新房的活动，促进居民家庭通过“卖旧买新、以旧换新”；四是提高住房公积金贷款额度，将单缴职工贷款最高限额调整为60万元，双缴职工贷款最高限额调整为100万元。
5月22日	山东聊城	发布《关于进一步优化住房公积金贷款政策的通知》，明确提高贷款额度，夫妻双方正常缴存住房公积金的家庭，最高贷款额度由60万元提高至80万元，单方正常缴存住房公积金的家庭，最高贷款额度由40万元提高至60万元。同时，进一步加大多子女家庭贷款支持力度。在聊城市正常缴存住房公积金的多子女家庭，最高贷款额度再提高20万元，即单、双方正常缴存家庭最高贷款额度分别为80万元、100万元。
5月17日	安徽合肥	发布《关于调整我市个人住房公积金最高可贷额度的通知》，借款人家庭夫妻双方正常缴存的，住房公积金最高可贷额度调整为100万元；借款人单方正常缴存的，住房公积金最高可贷额度调整为70万元。对于多子女家庭购买首套住房，夫妻双方正常缴存的，住房公积金最高可贷额度调整为120万元；借款人单方正常缴存的，住房公积金最高可贷额度调整为84万元。
5月9日	陕西西安	发布《关于进一步促进房地产市场平稳健康发展的通知》，明确全面取消住房限购措施，居民家庭在全市范围内购买新建商品住房、二手住房不再审核购房资格。
5月1日	江苏无锡	发布《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展若干政策措施的通知》。落实商业贷款利率支持政策。居民家庭存量住房贷款若满足当前无锡首套住房信贷条件的，可向承贷金融机构提出申请，协商变更合同约定的利率水平。调整后的贷款利率不高于原贷款发放时首套住房商业性个人住房贷款利率政策下限。

资料来源：澎湃新闻，各地政府官网，光大证券研究所

2.3、美国市场：新房销售仍处于退潮期

- **总量：成屋销售持续承压，家电零售额下降。**2024年4月美国成屋销售量同比为-1.9%，环比为-1.9%，房贷利率较23H2相比有所下降是销售量稳定的主要因素。历史上成屋销售数据弱领先于家电零售，2024年3月美国家电零售金额同比-5%，剔除价格因素后同比-8.5%。
- **结构：商品消费占比仍有回归空间。**24Q1美国商品消费占个人消费支出的比例为34.66%，相距21Q2的高点下降1.55pcts，仍高于疫情前水平（33%左右）。另一方面，24Q1耐用品支出占商品消费支出的比例达37.83%，虽不足21Q1高点的水平，但仍高于疫情前（34%左右）。因此从结构上看，美国耐用品消费支出（家电、汽车等）仍会经历一段时间的退潮期。

图14：美国成屋销量、成屋库存及房贷利率

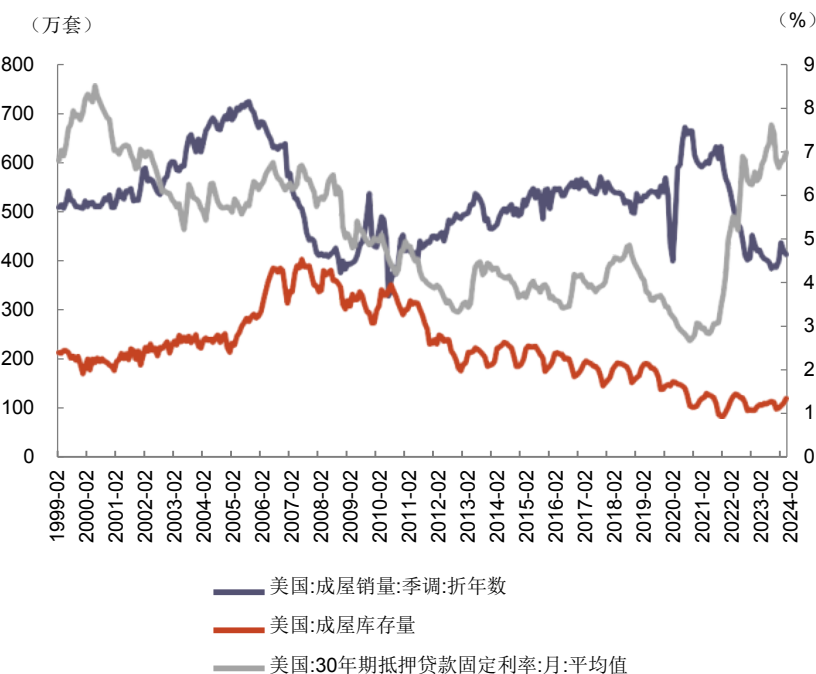


图15：美国家电零售同比

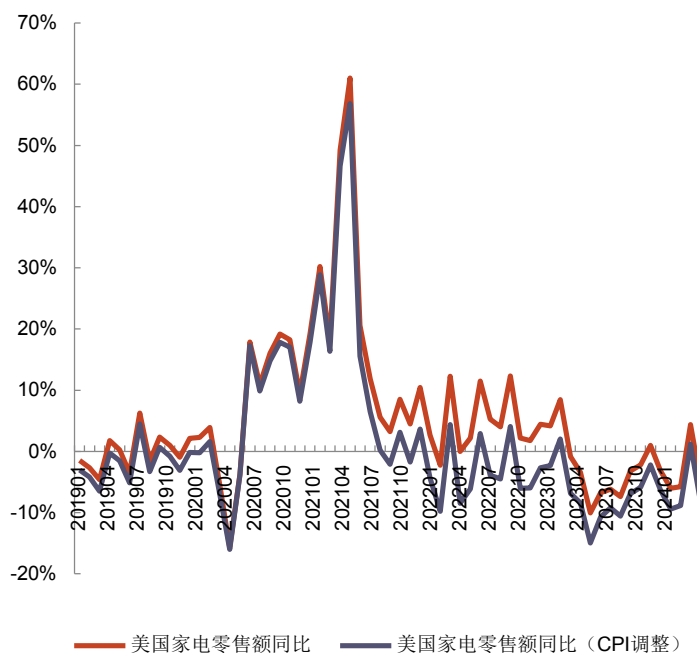


表3：美国个人消费支出结构

美国: 季度: 占比 %	个人消费支出: 商品	个人消费支出: 服务	个人消费支出: 商品: 耐用用品	个人消费支出: 商品: 非耐用用品
2Q19	32.39%	67.61%	34.40%	65.60%
3Q19	32.52%	67.48%	34.69%	65.31%
4Q19	32.46%	67.54%	35.01%	64.99%
1Q20	32.83%	67.17%	33.66%	66.34%
2Q20	35.07%	64.93%	34.40%	65.60%
3Q20	35.73%	64.27%	36.85%	63.15%
4Q20	35.53%	64.47%	37.07%	62.93%
1Q21	36.12%	63.88%	37.97%	62.03%
2Q21	36.21%	63.79%	37.94%	62.06%
3Q21	35.19%	64.81%	36.35%	63.65%
4Q21	35.32%	64.68%	36.81%	63.19%
1Q22	35.21%	64.79%	37.05%	62.95%
2Q22	35.01%	64.99%	37.00%	63.00%
3Q22	34.81%	65.19%	37.15%	62.85%
4Q22	34.71%	65.29%	37.06%	62.94%
1Q23	34.82%	65.18%	37.80%	62.20%
2Q23	34.79%	65.21%	37.73%	62.27%
3Q23	34.93%	65.07%	37.89%	62.11%
4Q23	34.91%	65.09%	37.91%	62.09%
1Q24	34.66%	65.34%	37.83%	62.17%

资料来源：ifind, wind, 光大证券研究所；美国房地产销售数据截至2024年4月；美国家电零售数据截至2024年3月；美国个人消费支出结构数据截至2024年3月

- **库存绝对量：批发商库存增长高于零售商。**2024年3月美国耐用品批发商库存同比+1.6%，环比-0.09%；零售商库存同比-4.2%，环比-0.4%。从同比角度看，批发商的库存压力大于零售商，这可能因为零售商主动降低销售预期从而备货较少。
- **库存/销售比：批发商和零售商库销比都较疫情阶段的高点回落，零售商库销比基本回到疫情前正常水位。**24年3月美国零售商库销比为1.66，环比略微上升（2月零售商库销比为1.63）；批发商库销比为1.22（2月批发商库销比为1.22），环比持平。零售商：1）疫情前零售商的库销比在1.5-1.6；2）2020年初第一波疫情冲击后库销比飙升至2以上，但随着财政补贴+居家消费，该比值在20年中至21年中大幅回落至1.3左右；3）21年中-22年中库销比一路上扬，22年6月达到峰值1.73后总体开始回落，至23年10月为1.56；整体看零售商的库存水位良性，已经恢复到疫情前正常水平。批发商：1）疫情前批发商的库销比常年在1.0-1.2水平波动；2）22年5月以后批发商库存压力增大，库销比突破了1.2并在22年11月触及高点1.4（财政补贴退出，居民消费回落），此后库销比开始小幅回落但整体仍然高于疫情前正常水平，显示去库已经开始但渠道库存仍高。

图16：美国批发商和零售商库存金额变化（百万美元）

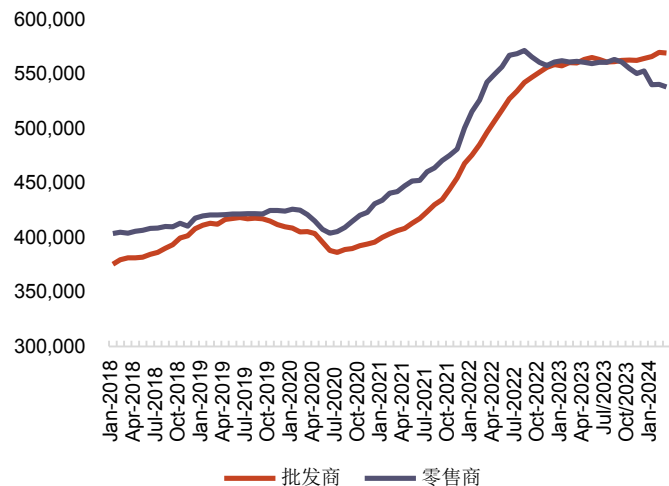


图17：美国批发商和零售商库存同比变化

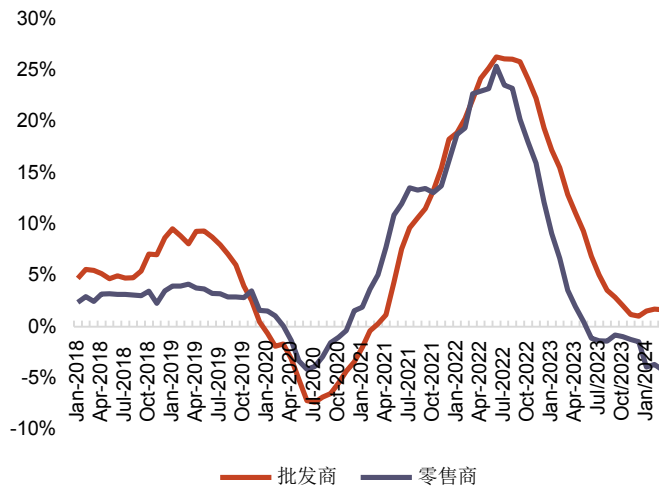
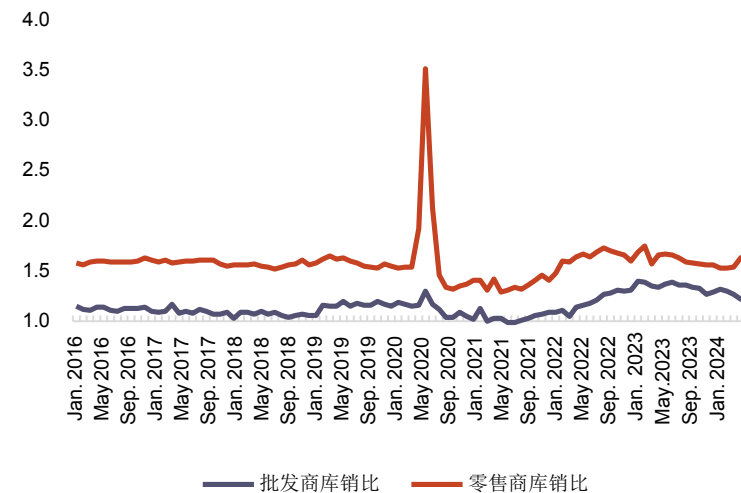


图18：美国家电/家居/消费电子库销比（季调）

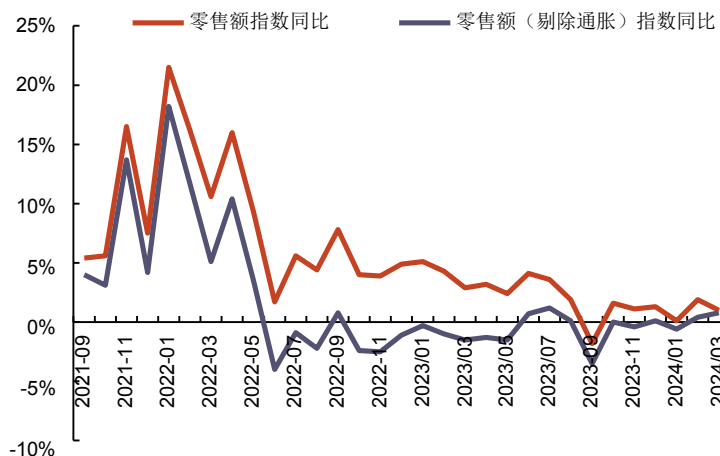


资料来源：U. S. Census Bureau，光大证券研究所；美国库销比数据截至2024年3月；美国零售商、批发商库存数据截至2024年3月

2.5、欧洲市场：通胀对非食品消费的挤出效应收敛

- **零售交易量：通胀对非食品消费的挤出效应收敛。** 数据显示，2024年3月欧元区20国零售交易额（非食品）同比+1.0%；剔除通胀因素，3月欧元区20国零售交易量（非食品）同比+0.8%，高通胀对消费品的挤出效应较2月减弱，较22年能源危机整体大幅收敛。
- **部分欧洲国家非食品消费复苏。** 分国家看，3月部分重点经济体的非食品零售量同比上升（其中意大利、瑞士负增长）。

图19：欧元区零售交易（非食品）季调同比(%)



资料来源：欧盟统计局，光大证券研究所

表4：欧元区国家零售交易（非食品）季调同比(%)

TIME	2023/02	2023/03	2023/04	2023/05	2023/06	2023/07	2023/08	2023/09	2023/10	2023/11	2023/12	2024/01	2024/02	2024/03
European Union - 27 countries (from 2020)	-1.2	-2.3	-1.6	-1.9	0.4	0.8	-0.1	-3.4	0.2	-0.2	0.4	-1.0	0.6	3.0
European Union - 28 countries (2013-2020)	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:
Euro area - 19 countries (2015-2022)	-1	-1.5	-1.3	-1.5	0.7	1.2	0.1	-3.5	0	-0.4	0.1	-1.4	-0.1	0.7
Spain	10.6	24.6	16.6	14.7	16.3	18.2	17.6	15.9	12.8	14.3	9.5	1.6	3.6	2.2
France	1.3	0.4	0.5	-0.8	0.7	4.9	0.1	-2.6	-0.6	-0.2	1.4	-2.4	2.0	2.3
Italy	-2.3	-1.6	-3.2	-6	-2.6	-3.7	-3.9	-6.2	-4.3	-2	-2.6	-2.6	0.8	-1.6
Netherlands	-2.8	-7.4	-4.9	-6.8	-1.3	-3.2	-1.4	-4.1	0.7	-0.4	2.6	3.1	4.6	6.8
Finland	-1.7	-6.5	-3.6	-3.1	-6	-3.2	-3.9	-6.6	-2.8	-2.8	0.3	-5.5	-4.3	0.7
Sweden	-8.6	-12.8	-9.3	-8.4	-7.1	-4.3	-3.4	-8.8	-2.8	-2.8	-4.5	-1.8	-1.4	0.5
Norway	-1.7	-7.9	-7.1	-3.6	-3.5	-1.2	-2.3	-4	-2	-0.9	-0.6	-0.4	-0.3	2.9
Switzerland	1.3	-0.7	-3.3	-2	1	-2.2	-2.3	-1.7	0.9	3.1	-0.7	1.9	1.0	-1.6

- 1、板块行情：5月家电板块持续反弹
- 2、经营环境：商品房销售面积同比回落，需求侧复苏趋缓
- 3、行业基本面：空调延续景气度趋势**
- 4、投资建议：估值处于合理位置，适宜布局
- 5、风险提示

3.1、空调出货：4月国内、海外销量延续较高增长

空调销售：4月销量2194万台，同比上升22.5%，累计同比+20%。“火三月红四月”，4月内外销市场延续季节性备货节奏，仍然保持着较好增长。

内销方面：4月内销出货量1210万台，同比上升14%，累计同比+16%。生产高涨，零售不济，库存一直高位上涨，价格战趋势已经有所显现。今年由于天气原因，空调零售表现不好，降价成为了促增长的有效手段。

外销方面：4月外销出货量984万台，同比上升35%，累计同比+25%。除了海外空调需求本身的增长，海运价格上涨让海外企业选择提前下单备货确保库存供应稳定，叠加人民币汇率近期始终维持低位，以及美国大选宣称未来对中国产品加征关税的消息，外销需求相对旺盛。

内销格局：4月美的、格力、海尔内销份额同比-2.3/-3.1/+0.2pcts，奥克斯等二线厂商份额增减不一。

表5：空调产销数据

整体	4月		累计	
	2024年		2024年	
	量值	同比%	量值	同比%
1产量	2200	21.6%	7296	20%
2销量	2194	22.5%	7300	20%
3出口	984	35%	3516	25%
4内销	1210	14%	3784	16%
5在库	1706	-10%	1706	-10%
6产销率	99.7%	1%	100.1%	0%
7内销比重	55.1%	-7%	51.8%	-3%

量值单位：万台

资料来源：产业在线，光大证券研究所

表6：空调外销出货

出口	4月		累计	
	2024年		2024年	
	量值	同比%	量值	同比%
美的	335	68%	1175	28%
TCL	150	30%	540	41%
格力	139	7%	458	9%
海信	115	40%	412	32%
出口份额	4月		累计	
企业/项目	2024年		2024年	
	占有率	增幅 (pct)	占有率	增幅 (pct)
美的	34.0%	6.7	33.4%	0.8
TCL	15.2%	-0.5	15.4%	1.7
格力	14.1%	-3.7	13.0%	-1.9
海信	11.7%	0.5	11.7%	0.6

量值单位：万台

表7：空调内销出货

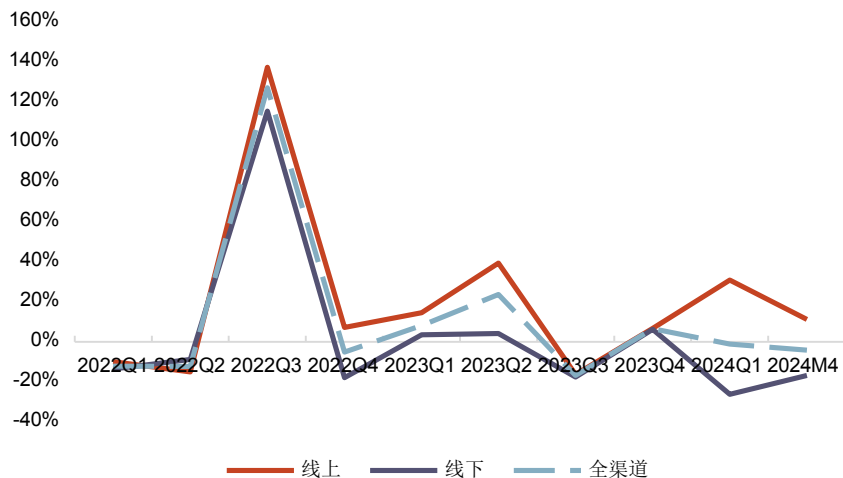
内销	4月		累计	
	2024年		2024年	
	量值	同比%	量值	同比%
美的	360	6%	1080	8%
格力	305	2%	960	7%
海尔	140	17%	473	21%
奥克斯	100	54%	290	36%
内销份额	4月		累计	
企业/项目	2024年		2024年	
	占有率	增幅 (pct)	占有率	增幅 (pct)
美的	29.8%	-2.3	28.5%	-2.2
格力	25.2%	-3.1	25.4%	-2.2
海尔	11.6%	0.2	12.5%	0.5
奥克斯	8.3%	2.1	7.7%	1.1

量值单位：万台

3.1、空调零售：4月销额同比略有下滑

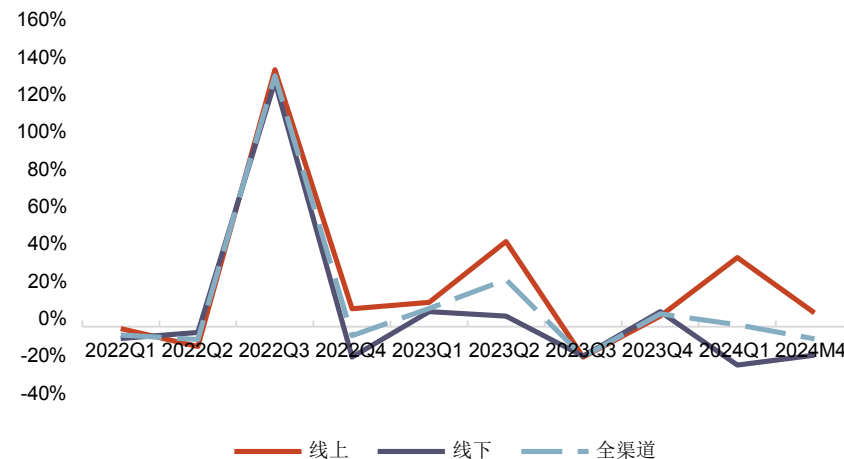
4月销额同比略有下滑，线上表现优于线下。终端方面，2024年4月空调销售额同比略有下降，线上量额同比升高，但线下量额同比下降。奥维云网推总数据显示，4月空调全渠道零售量/额同比-4.2%/-6.4%。4月线上零售量269.4万台（同比+11.2%），零售额78.3亿元（同比+7.2%）；线下零售量244.0万台（同比-16.7%），零售额99.5亿元（同比-14.9%）。

图20：空调行业零售量推总同比



资料来源：奥维云网，光大证券研究所，数据截至2024年4月

图21：空调行业零售额推总同比



资料来源：奥维云网，光大证券研究所，数据截至2024年4月

3.1、价格&格局：4月一线厂商份额略有下滑

空调均价：线上方面，2024年4月格力均价3704元/台，同比-3.8%；美的均价3363元/台，同比-4.7%。线下方面，4月格力/美的零售均价同比+1.7%/+4.5%。龙头诉诸利润+成本上行，近两年空调均价呈现上行趋势，以美的为例，2020-2023年其线上产品均价分别为2567/3079/3269/3529元/台，同期线下均价分别为3355/3627/4123/4403元台。

差价水平：4月，“格力-美的”线上、线下差价分别为+341/+391元，线上差价环比变大、线下差价环比变小。2020年平均差价线上、线下分别为+566/+558元，2021年平均差价线上、线下分别为+491/+599元，2022年平均差价线上、线下分别为+451/+459元，2023年平均差价线上、线下分别为+228/+276元。

市场份额：4月美的、格力、海尔线下销售额份额分别同比-2.6/-0.3/-4.8pcts，线上销售额份额分别同比-5.5/-2.5/-2.7pcts。

表8：空调零售市场份额

线下销售额份额	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
美的2019	26.5%	26.4%	33.5%	21.6%	28.8%	28.5%	28.6%	29.0%	26.3%	33.0%	31.0%	31.3%
美的2020	34.4%	40.1%	38.4%	29.5%	34.9%	34.4%	32.0%	32.4%	38.0%	38.3%	36.3%	34.1%
美的2021	36.3%	38.1%	41.8%	29.7%	34.0%	36.7%	32.2%	32.1%	37.8%	39.1%	38.4%	31.4%
美的2022	35.3%	31.5%	38.8%	25.8%	31.6%	36.0%	32.3%	30.8%	34.2%	33.0%	35.9%	32.1%
美的2023	33.9%	31.1%	49.0%	26.8%	31.0%	34.9%	29.5%	31.5%	38.2%	32.0%	35.0%	31.4%
美的2024	38.1%	32.4%	45.4%	24.3%								
格力2019	35.6%	29.4%	36.9%	46.6%	31.5%	32.0%	29.7%	29.4%	44.9%	36.6%	46.9%	41.5%
格力2020	35.9%	24.1%	32.3%	46.3%	33.0%	32.9%	31.7%	31.3%	34.9%	34.5%	14.7%	38.3%
格力2021	34.1%	24.7%	33.5%	43.7%	32.9%	31.9%	29.9%	28.0%	33.6%	34.1%	35.1%	37.3%
格力2022	34.6%	30.4%	32.8%	44.3%	32.6%	30.6%	29.7%	29.3%	34.3%	35.3%	35.9%	36.4%
格力2023	34.5%	30.5%	27.9%	41.9%	32.4%	29.4%	29.8%	31.9%	31.4%	38.1%	34.8%	35.5%
格力2024	30.3%	28.4%	26.5%	41.6%								
海尔2019	10.6%	10.3%	11.2%	9.2%	10.6%	10.0%	12.3%	13.9%	9.2%	11.4%	8.5%	11.0%
海尔2020	12.3%	20.0%	13.8%	11.0%	11.7%	13.6%	15.2%	15.6%	10.3%	12.4%	14.0%	12.6%
海尔2021	13.7%	18.5%	13.4%	12.0%	13.3%	13.9%	18.0%	21.8%	12.1%	13.2%	12.3%	14.6%
海尔2022	15.0%	16.3%	17.1%	15.1%	18.1%	15.7%	18.2%	21.0%	13.3%	15.2%	12.9%	13.6%
海尔2023	14.4%	18.7%	11.5%	13.7%	15.2%	16.3%	17.8%	15.7%	10.9%	13.0%	12.1%	12.2%
海尔2024	11.8%	16.2%	12.3%	8.9%								

线上销售额份额	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
美的2019	30.1%	35.7%	30.4%	32.1%	29.0%	27.6%	28.4%	29.3%	30.3%	33.4%	34.5%	36.0%
美的2020	40.3%	45.8%	41.9%	41.9%	35.7%	32.8%	29.8%	28.0%	39.8%	37.4%	29.5%	31.4%
美的2021	32.1%	27.6%	34.9%	35.7%	38.3%	30.6%	22.7%	21.8%	28.1%	30.0%	29.2%	25.5%
美的2022	36.3%	46.3%	30.4%	27.6%	29.0%	28.3%	22.9%	25.4%	27.0%	30.4%	27.9%	24.6%
美的2023	31.7%	32.8%	31.4%	29.1%	29.4%	29.1%	21.6%	27.0%	27.6%	27.8%	28.3%	22.6%
美的2024	45.0%	36.7%	34.4%	23.6%								
格力2019	21.6%	19.1%	16.4%	19.6%	16.9%	19.5%	21.4%	20.9%	22.6%	21.9%	35.5%	33.9%
格力2020	22.4%	15.8%	25.0%	29.2%	28.4%	31.9%	27.9%	27.0%	25.7%	26.3%	32.7%	29.6%
格力2021	28.5%	20.2%	32.6%	26.8%	27.1%	32.4%	33.1%	35.5%	33.2%	34.9%	32.4%	33.1%
格力2022	28.6%	21.8%	27.4%	31.3%	26.7%	27.4%	28.9%	27.7%	31.6%	31.1%	34.4%	33.6%
格力2023	32.3%	26.5%	27.5%	28.9%	28.3%	26.6%	27.0%	27.1%	26.8%	29.8%	31.1%	35.9%
格力2024	21.6%	24.0%	24.1%	26.3%								
海尔2019	5.1%	5.6%	6.3%	6.7%	6.8%	7.0%	6.5%	6.8%	8.1%	8.5%	7.1%	8.3%
海尔2020	11.6%	18.4%	10.1%	9.3%	10.0%	11.8%	9.9%	8.7%	7.7%	11.6%	11.0%	11.3%
海尔2021	12.9%	26.3%	9.9%	11.4%	7.4%	10.2%	12.5%	11.7%	10.1%	10.6%	10.5%	11.7%
海尔2022	9.9%	11.8%	18.2%	12.5%	11.2%	11.7%	13.9%	12.1%	11.0%	9.9%	9.5%	12.7%
海尔2023	11.0%	17.6%	13.6%	12.1%	11.1%	12.2%	11.3%	9.7%	9.0%	9.5%	9.5%	9.9%
海尔2024	8.5%	17.0%	12.5%	9.4%								

图22：空调线上零售均价同比

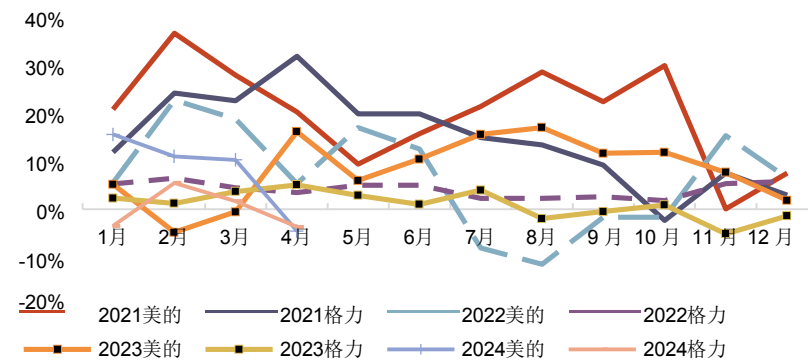
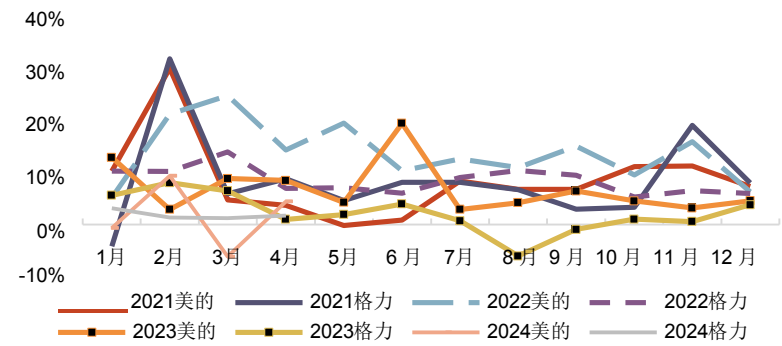


图23：空调线下零售均价同比



3.2、冰箱出货：内销稳健增长，外销延续高增

冰箱销售：4月销量831万台，同比+17%，累计同比+18%。受去年同期基数较低影响，4月冰箱销量延续增长。

内销方面：4月内销出货量370万台，同比+11%，累计同比+9%。4月工业生产恢复势头较强，在国家以旧换新政策的影响下，海尔、美的、奥马等多家企业均推出以旧换新促销活动，叠加经销商为避免原材料持续涨价加紧“五一”备货等，均利好内销出货。

外销方面：4月外销出货量461万台，同比+22%，累计同比+29%。受产品单价下行、欧美地区补库需求增长等多因素影响下，外销延续增长态势。

内销格局：海尔龙头地位稳固，4月内销份额占比37.3%，同比-0.3pcts；4月美的、海信内销份额同比分别+0.4/-0.4pcts。

表9：冰箱产销数据

整体	4月		累计	
	2024年		2024年	
	量值	同比%	量值	同比%
企业/项目				
1产量	867	21%	3052	18%
2销量	831	17%	3053	18%
3出口	461	22%	1590	29%
4内销	370	11%	1462	9%
5在库	372	1%	372	1%
6产销率	95.9%	-3%	100.0%	0%
7内销比重	44.5%	-5%	47.9%	-8%

量值单位：万台

表10：冰箱外销出货

出口	4月		累计	
	2024年		2024年	
	量值	同比%	量值	同比%
企业/项目				
奥马	95	17%	339	32%
海信	89	29%	293	31%
美的	83	26%	299	46%
美菱	28	16%	101	34%
出口份额	4月		累计	
企业/项目	2024年		2024年	
	占有率	增幅 (pct)	占有率	增幅 (pct)
奥马	20.6%	-0.9	21.3%	0.5
海信	19.2%	1.0	18.4%	0.3
美的	18.0%	0.5	18.8%	2.3
美菱	6.0%	-0.3	6.3%	0.2

量值单位：万台

表11：冰箱内销出货

内销	4月		累计	
	2024年		2024年	
	量值	同比%	量值	同比%
企业/项目				
海尔	138	10%	512	8%
美的	55	15%	233	5%
海信	44	8%	188	15%
美菱	17	6%	75	4%
内销份额	4月		累计	
企业/项目	2024年		2024年	
	占有率	增幅 (pct)	占有率	增幅 (pct)
海尔	37.3%	-0.3	35.0%	-0.3
美的	14.9%	0.4	15.9%	-0.6
海信	12.0%	-0.4	12.9%	0.7
美菱	4.6%	-0.2	5.1%	-0.3

量值单位：万台

资料来源：产业在线，光大证券研究所

冰箱均价：线上方面，4月海尔线上均价2819元/台，同比-4.9%；美的线上均价2488元/台，同比-10.02%。线下方面，4月海尔、美的线下零售均价同比分别+3.06%/+11.97%。

差价水平：4月“海尔-美的”线上、线下差价分别为+331/+2381元。“海尔-美的”2020年平均差价线上、线下分别为+135/+939元，2021年平均差价线上、线下分别为+346/+1753元，2022年平均差价线上、线下分别为+240/+2124元，2023年平均差价线上、线下分别为-67/+2443元，线上差价较小。

市场份额：4月海尔、美的线下销售额份额分别为40.1%/9.7%，线上销售额份额分别为34.5%/17.7%。海尔的市场地位依然强势。

表12：冰箱市场份额

线下销售额份额	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
美的2020	14.0%	13.2%	13.3%	12.7%	13.3%	12.3%	12.6%	12.5%	12.2%	12.5%	11.8%	11.6%
美的2021	12.5%	12.7%	12.9%	10.7%	11.4%	10.5%	10.8%	10.6%	10.8%	10.9%	10.1%	8.5%
美的2022	10.9%	12.6%	10.5%	8.2%	8.6%	8.5%	8.2%	8.1%	9.6%	8.5%	8.7%	7.8%
美的2023	10.8%	11.6%	10.0%	8.5%	9.4%	9.4%	8.6%	9.8%	11.0%	9.7%	9.7%	8.7%
美的2024	12.1%	12.4%	12.3%	9.7%								
容声2020	11.8%	11.3%	10.5%	10.7%	10.2%	9.6%	10.4%	9.7%	12.3%	11.0%	11.0%	11.7%
容声2021	12.2%	13.9%	10.6%	10.9%	11.3%	10.7%	11.5%	10.5%	13.2%	11.1%	11.0%	12.5%
容声2022	12.8%	13.3%	10.7%	11.8%	11.8%	11.1%	12.4%	10.4%	12.2%	11.6%	10.9%	12.5%
容声2023	12.8%	12.2%	10.9%	12.0%	12.8%	12.0%	12.8%	11.9%	13.3%	12.3%	12.9%	13.1%
容声2024	12.9%	14.0%	12.1%	12.4%								
海尔2020	36.8%	41.5%	39.7%	38.1%	37.2%	37.0%	38.2%	40.7%	35.0%	38.5%	37.4%	35.5%
海尔2021	37.4%	35.8%	39.4%	38.1%	37.3%	36.8%	39.2%	46.3%	36.0%	40.3%	38.0%	38.6%
海尔2022	39.9%	36.9%	40.8%	41.4%	40.4%	38.4%	39.0%	46.3%	36.0%	40.9%	39.5%	39.4%
海尔2023	39.3%	36.4%	39.1%	40.6%	38.7%	38.3%	41.8%	41.6%	38.2%	40.3%	38.4%	35.1%
海尔2024	38.6%	37.7%	36.7%	40.1%								

线上销售额份额	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
美的2020	18.1%	20.6%	17.4%	17.5%	17.0%	17.0%	15.8%	17.4%	17.3%	17.6%	16.8%	17.1%
美的2021	19.1%	18.5%	14.6%	15.5%	17.2%	16.9%	16.0%	15.8%	15.5%	14.5%	15.6%	16.1%
美的2022	18.4%	18.5%	14.8%	15.9%	15.6%	15.7%	13.5%	13.7%	14.7%	16.6%	15.8%	17.0%
美的2023	18.5%	20.1%	17.3%	18.5%	17.7%	17.4%	16.0%	15.8%	14.8%	15.8%	15.6%	13.0%
美的2024	23.3%	17.6%	18.7%	17.7%								
容声2020	12.3%	12.0%	11.2%	11.4%	10.8%	10.1%	12.0%	12.4%	13.7%	12.8%	13.3%	13.5%
容声2021	13.4%	12.9%	12.1%	12.3%	11.2%	11.5%	11.1%	12.0%	11.7%	13.5%	10.7%	15.4%
容声2022	13.3%	12.6%	10.1%	11.6%	11.1%	11.8%	12.6%	12.8%	14.6%	12.6%	12.7%	14.1%
容声2023	14.2%	14.0%	12.4%	13.9%	12.7%	13.6%	13.7%	16.2%	15.1%	15.3%	15.1%	16.9%
容声2024	14.9%	14.8%	14.0%	12.9%								
海尔2020	35.2%	32.6%	33.9%	33.7%	32.9%	34.9%	33.1%	34.0%	36.2%	37.2%	36.4%	37.0%
海尔2021	38.8%	38.0%	42.2%	41.6%	36.3%	38.8%	39.5%	37.6%	41.0%	39.0%	41.5%	37.2%
海尔2022	40.9%	39.1%	42.5%	39.8%	39.7%	39.7%	39.1%	39.4%	41.1%	41.3%	42.7%	40.9%
海尔2023	38.5%	38.5%	41.5%	38.4%	40.6%	39.3%	41.3%	39.1%	42.6%	40.1%	42.0%	41.0%
海尔2024	37.8%	40.7%	38.6%	34.5%								

图24：冰箱线上零售均价同比

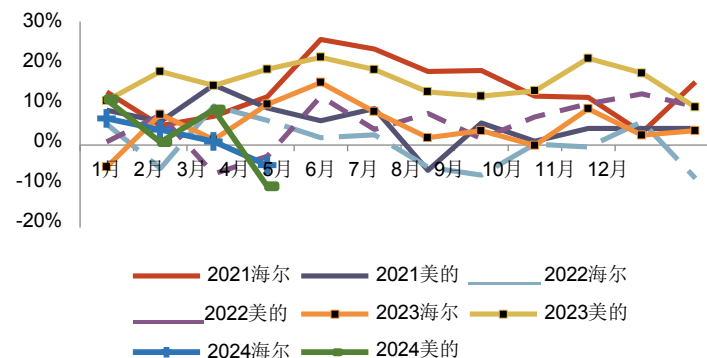
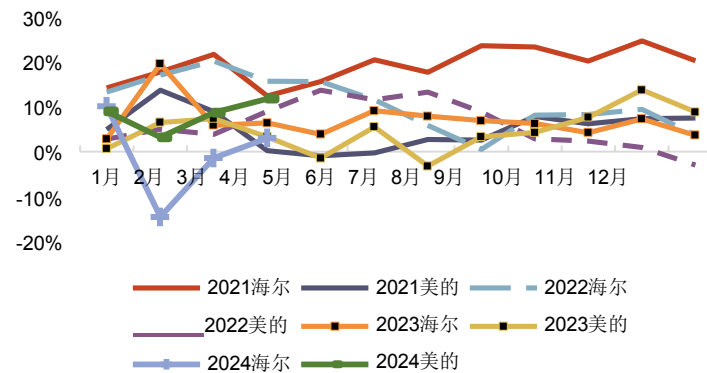


图25：冰箱线下零售均价同比



以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：
<https://d.book118.com/678020012134006103>