

出口推动出海，强产业全球成长可期

家电：强产业受益全球周期

中国家电产业链的规模化、成本、技术创新等是中国制造业的底色，且走在市场化前沿，以竞争促发展。我们认为家电出海有望拥抱海外补库需求改善，短期内出口拉动力较强，市场情绪修复、外资回流，家电作为外资重点关注领域，家电出海估值修复与规模提升均值得关注。中长期周期来看，家电产业不断打造全球化品牌，率先成为中国制造的一张“名片”，本轮周期中家电出口已回升，重新进入景气周期，海外耐用品库存触底，或继续对出口增长形成支撑，而中国企业在成本管控、技术沉淀、产业链能力外溢上的突出优势或让中国家电在本轮周期中走的更远，关注海尔、海信系、新宝等企业。

产品端：周期性因素有利，需求或有所改善

大白电整体看多，**空调**产品向广阔的东南亚市场和南美发展中国家市场推进，未来中国企业出口依然前景广阔；**冰箱**产品欧洲市场保持积极态势；**洗衣机**产品在亚洲“一带一路”沿线机会凸显，欧洲有望巩固优势；**热泵**欧洲出口表现分化，短期承压。**黑电**提价积极，不断巩固拉美及东欧“桥头堡”。**小家电**有补库需求，**吸尘器**出口欧洲率先复苏，出口北美同比增速自23年底转正，亚洲或受益于产业转移；**电动类**来看，食品研磨机/搅拌机出口北美恢复，亚洲有高成长性；电饭煲/电磁炉/电烤箱/电炒锅等**电热小厨电**欧洲市场为中流砥柱，拉美成为出口增长亮点。

地区端：传统成熟市场，北美23年8月后恢复，边际改善明显

欧洲，空调、热泵、按摩器具仍有较大压力，但冰箱、洗衣机、电视、吸尘器、电饭煲/电磁炉/电烤箱/电炒锅、多士炉、咖啡机已经恢复较强的出口表现。**北美洲**市场从23年8月之后除吸尘器、咖啡机仍有压力，其他品类明显恢复，冰箱、电视的增速领先。

地区端：新兴市场，拉丁美洲整体态势积极

亚洲各个品类表现差异较大，吸尘器、热泵出口持续较好，空调、电视等大电产品和食品研磨搅拌机、多士炉等小电近期同比恢复增长，或继续好转。**拉丁美洲**在空冰洗等传统大白电品类上出口表现都较为积极，吸尘器、食品研磨机/搅拌机、电饭煲/电磁炉/电烤箱/电炒锅品类上也有较强的驱动力。**大洋洲**恢复态势积极，但在各个家电品类出口占比不高，23年仅在热泵产品上占比超过10%，其需求恢复或弥补欧洲市场下滑。

微观：海外家电龙头展望积极因素增多

各区域库存、基数效应对家电出口增速影响较为明显，普遍对24年家电需求展望较为积极。大家电领域，根据美国家电龙头惠而浦、AOS Smith、欧洲家电龙头伊莱克斯等企业23年年报后展望数据，对24年全球各个区域家电需求预期更为积极；北美暖通领域中开利、雷诺士均保持了24年收入继续同比增长的预期。欧洲厨房小家电龙头SEB集团对24年消费品收入预期恢复同比增长，而商用品基数虽然较高，但仍有望延续收入同比增长。

正文目录

家电出口链迎来短期机会，出海长期趋势不变5

 出口韧性较强，支撑家电出海表现积极.....5

 短期海外家电需求预期仍向好，海运价格压力不大，但需关注汇率变化5

 家电板块周期往复，窗口期的出口或有明显恢复6

 品类上：传统大家电出口表现较强，小家电中电动类出口整体较优7

 代表性大家电：区域有明显分化，拉美表现较为积极8

 代表性小家电：出口逐步提速，后续或继续较高增速13

 区域上：北美 8 月后好转，欧洲除空调、热泵外大多积极，亚洲近期恢复，拉美整体积极16

 重点区域展望.....17

长期来看，家电企业出海迈向价值输出阶段.....21

 注重独特性/差异化产品塑造，家电企业出海迈向价值输出阶段21

 成本管控构建竞争优势.....22

 全球家电龙头企业毛利率对比22

 把握全球产能转移的新机遇.....23

 技术沉淀，带动家电产业链优势输出全球.....24

 中国家电核心技术与供应链护城河有望巩固产业优势24

 产业链能力外溢，家电企业的第二曲线道路25

图表目录

图表 1： 中国家电出口量变化5

图表 2： 中国家电出口金额（人民币）变化.....5

图表 3： 家电板块（中信）内外销收入变化.....7

图表 4： 2023 年 1-12 月中国家电出口规模结构（单位：亿元人民币）7

图表 5： 2023 年 1-12 月中国家电各品类出口规模（单位：亿元人民币）及同比增速.....8

图表 6： 空调出口区域分布8

图表 7： 23 年亚洲及拉丁美洲市场对空调品类增长拉动作用大8

图表 8： 2023 年 8 月以来空调出口金额同比回升明显9

图表 9： 除欧洲、北美洲外，8 月以来区域边际好转趋势明显9

图表 10： 冰箱出口区域分布9

图表 11： 23 年欧洲市场对冰箱品类增速拉动作用大.....9

图表 12： 冰箱出口 2023 年 4 月后趋势积极.....10

图表 13： 23 年 8 月后，第三大北美市场也有明显恢复.....10

图表 14： 洗衣机出口区域分布10

图表 15： 23 年欧洲市场对洗衣机品类增速拉动作用大10

图表 16： 洗衣机出口 2023 年 3 月后维持较高增速.....11

图表 17： 23 年下半年，亚洲需求有所波动，而欧洲需求依然表现较好.....11

图表 18:	电视机出口区域分布	11
图表 19:	23 年欧洲、拉丁美洲市场对电视品类增长拉动作用大	11
图表 20:	电视机出口 2023 年以来趋势向好	12
图表 21:	23 年 8 月后, 北美补库需求明显恢复	12
图表 22:	热泵出口区域分布	12
图表 23:	23 年欧洲市场弱化对热泵品类影响较大	12
图表 24:	2023 年下半年热泵出口金额同比弱化明显	13
图表 25:	热泵出口欧洲市场表现依然较弱	13
图表 26:	吸尘器出口区域分布	13
图表 27:	23 年吸尘器欧洲及亚洲市场增长积极, 北美偏弱	13
图表 28:	吸尘器出口 2023 年 8-9 月后恢复态势较为积极	14
图表 29:	2023 年吸尘器出口北美尚未完全恢复	14
图表 30:	食品研磨机/搅拌器出口区域分布	14
图表 31:	23 年食品研磨机/搅拌器亚洲及北美洲市场增长积极	14
图表 32:	食品研磨机/搅拌器出口也在 2023 年 8-9 月恢复积极	15
图表 33:	9 月后欧洲需求也在恢复	15
图表 34:	电饭煲/电磁炉/电烤箱/电炒锅等出口区域分布	15
图表 35:	23 年电饭煲/电磁炉/电烤箱/电炒锅等欧洲增长积极	15
图表 36:	电饭煲/电磁炉/电烤箱/电炒锅等出口在 2023 年 3 月恢复	16
图表 37:	电饭煲/电磁炉/电烤箱/电炒锅等欧洲延续强势/北美小幅恢复	16
图表 38:	亚洲市场热泵、清洁电器出口持续较好	16
图表 39:	欧洲市场冰洗、电视、清洁电器出口较好	16
图表 40:	北美洲市场 8 月后, 大多数家电品类出口明显恢复	17
图表 41:	拉丁美洲市场多数品类出口表现均较好	17
图表 42:	美国零售商家电库存接近底部	17
图表 43:	美国家电制造业存货量回升, 后续补库需求或延续回升	17
图表 44:	美国零售商家电销售在 23 年底恢复同比增长	17
图表 45:	美国家电制造业新订单自 7 月开始同比回升	17
图表 46:	美国家电相关企业全年展望 (指标为收入同比增速)	18
图表 47:	23 年三季报后惠而浦对于 23 年北美家电需求预期回升	18
图表 48:	23 年业绩后惠而浦对于 24 年欧洲外家电需求预期增长	18
图表 49:	欧洲消费者信心继续环比恢复	18
图表 50:	英国、法国制造业 PMI 较 23 年 7-8 月低点有所恢复	18
图表 51:	欧洲家电相关企业全年展望 (指标为收入同比增速)	19
图表 52:	23 年三季报后伊莱克斯也对北美家电需求预期从 negative 上调至 neutral	19
图表 53:	23 年业绩后伊莱克斯对于 24 年全球各地家电需求预期均为中性	19
图表 54:	与中国签署共建“一带一路”文件国家数量变化	19
图表 55:	2023 年“一带一路”合作共建国家数量洲别分布	19
图表 56:	中国出口“一带一路”合作共建国家空调出口额变化	20
图表 57:	2023 年“一带一路”合作共建国家空调出口洲别分布	20

图表 58: CCFI 海运价格指数变化.....20

图表 59: 人民币兑美元及欧元汇率波动.....20

图表 60: 重要全球家电龙头 2022 年收入及利润（亿美元），海外龙头全球化收入占比高于国内龙头，且全球品牌影
响力较强.....21

图表 61: 中国企业出海模式迭代.....21

图表 62: 家电行业各个领域中国龙头企业及海外企业毛利率对比.....22

图表 63: 家电产能转移不完全统计.....23

图表 64: 截至 2021 年底，全球智能家电行业技术专利来源分布.....24

图表 65: 中国近五年专利申请总量企业 TOP10（2017-2021）.....24

图表 66: 制冷、空调压缩机分类.....25

图表 67: 各家电公司在新能源领域的拓展情况.....26

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/498057035101006043>