

家用电器

高温天气持续，出货端增速符合预期

产业在线6月空调出货数据：高温天气下，内销增速符合预期

产业在线数据显示，6月家用空调整体销售**1599.7万台**，**YOY+13.2%**。其中，内销1120.7万台，YOY+17.3%；出口479.0万台，YOY+4.6%。1-6月，空调总销量9070.0万台，YOY+14.3%，销量再创历史新高，内销量YOY+21.1%，外销量YOY+6.0%。

在炎热的天气以及**618**促销活动的刺激下，零售额**YOY+19.5%**。京东618大促空调累计下单金额在全品类中排行第三，3分钟破销售突破5亿。奥维云网推总数据显示，6月空调市场零售额YOY+19.5%，零售量YOY+13.7%。

6月单月数据：龙头公司销量领先行业，市占率持续提升

6月总销量YOY+13.2%，**内销量YOY+17.3%**，**外销量YOY+4.6%**。凭借行业龙头的产品优势与渠道优势，格力、美的出货不断提速。具体来看，格力销量YOY+19.3%（内销+19.0%、外销+20.0%），市占率30.6%（+1.6PCT），美的销量YOY+15.8%（内销+19.0%、外销+2.9%），市占率24.7%（+0.6PCT），海尔销量YOY+12.5%（内销+11.4%、外销+20.0%），市占率8.4%（-0.1PCT）。

前6月累计数据：高温天气下，空调销售旺季来临

6月内销继续超预期，高温天气对空调销售形成有效支撑。1-6销量YOY+14.3%，内销量YOY+21.1%，外销量YOY+6.0%。市占率上格力、美的分别为29.7%（+0.6PCT）、23.6%（-0.7PCT），海尔在家装建材市场、小微社区、顺逛平台等渠道不断深化建设，市场份额有明显提升+1.4PCT（其中内销+0.9PCT、外销+1.7PCT）。

预计气温因素将继续对空调零售端形成支撑。从中国气象局数据来看，6月全国平均气温较常年同期偏高0.8℃，为历史第二高。据中央气象台的中期预报，从7月18日开始，未来10天，黄淮/江淮/江汉/江南/四川盆地东部等地多高温闷热天气，持续日数可达4~6天，其中黄淮高温日数可达7~8天；大部地区最高气温在35~37℃，预计高温天气仍将持续。

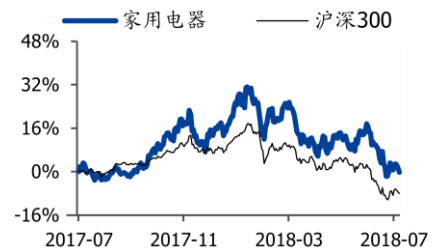
基于我们对未来保有量及城镇化率的中性假设，以及近期气温变化，我们保持18年内销较稳健增长预期。同时，行业龙头企业的强势地位难以撼动，格力全年收入目标依然明确，海尔渠道优化和全球化拓展效果不断显现，推升全年预期，美的T+3生产弹性更强。整体上龙头规模优势保持在成本、价格上对中小规模对手挤压，业绩表现有望保持领先地位。

投资建议：基于行业增长趋势、龙头估值变化和资金流入趋势，我们持续重点推荐家电产业兼具业绩确定性与估值优势标的：格力电器、青岛海尔、美的集团，同时推荐产业链上游竞争环境优化优选标的：三花智控。

风险提示：原材料价格不利变化；人民币汇率大幅波动；行业竞争加剧。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 林寰宇

执业证书编号：S0680518050001

邮箱：linhuanyu@gszq.com

联系人 王森泉

邮箱：wangsenquan@gszq.com

相关研究

- 1、《家用电器：业绩确定性为王，关注业绩预增公司》2018-07-15
- 2、《家用电器：家电中报业绩确定性领先，产业保持向好信心》2018-07-09
- 3、《家用电器：内销符合预期，汇率波动下出口未来或有修复》2018-07-01



内容目录

6月高温天气持续，出货端增速符合预期	3
1.1 6月内销数据依然保持较快增速，高温天气有望提供后续支撑	3
1.2 龙头销量增速依然领先行业，奥克斯异军突起	4
风险提示	7

图表目录

图表 1: 空调总销量 6 月数据同比情况 (单位: 万台, %)	3
图表 2: 空调内外销 6 月数据同比情况 (单位: 万台, %)	3
图表 3: 1-6 月空调数据同比增长 (单位: 万台, %)	3
图表 4: 空调总销量月度数据推移 (单位: 万台, %)	4
图表 5: 空调外销月度数据推移 (单位: 万台, %)	4
图表 6: 空调内销月度数据推移 (单位: 万台, %)	4
图表 7: 2018 年 6 月空调分品牌总销量占比 (单位: %)	5
图表 8: 2017 年 6 月空调分品牌总销量占比 (单位: %)	5
图表 9: 6 月空调分品牌增速 (单位: %)	5
图表 10: 2018 年 1-6 月空调分品牌整体销量占比 (单位: %)	5
图表 11: 2018 年 1-6 月空调累计销量数据同比增长 (单位: 万台, %)	6
图表 12: 2018 年 1-6 月空调分品牌内销销量占比 (单位: %)	6
图表 13: 2018 年 1-6 月空调累计内销数据同比增长 (单位: 万台, %)	6
图表 14: 2018 年 1-6 月空调分品牌外销量占比 (单位: %)	7
图表 15: 2018 年 1-6 月空调累计出口数据同比增长 (单位: 万台, %)	7

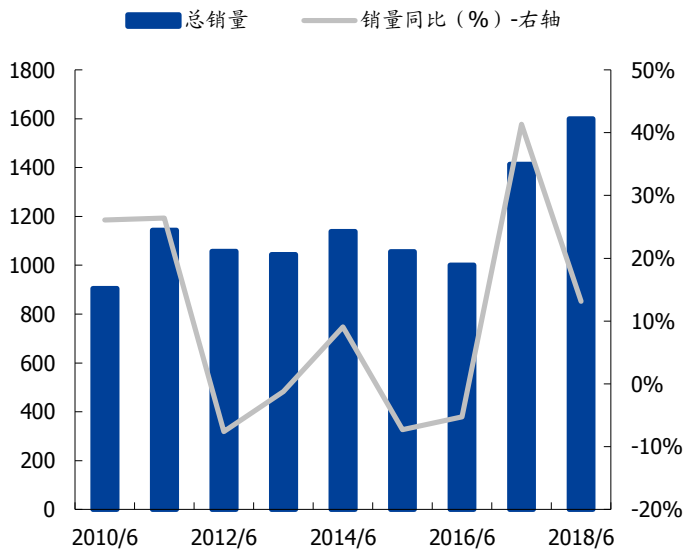
6月高温天气持续，出货端增速符合预期

1.1 6月内销数据依然保持较快增速，高温天气有望提供后续支撑

2018年6月，整体出货端增速符合预期。产业在线数据显示，6月家用空调整体销售1599.7万台，YOY+13.2%。其中，内销1120.7万台，YOY+17.3%；出口479.0万台，YOY+4.6%。

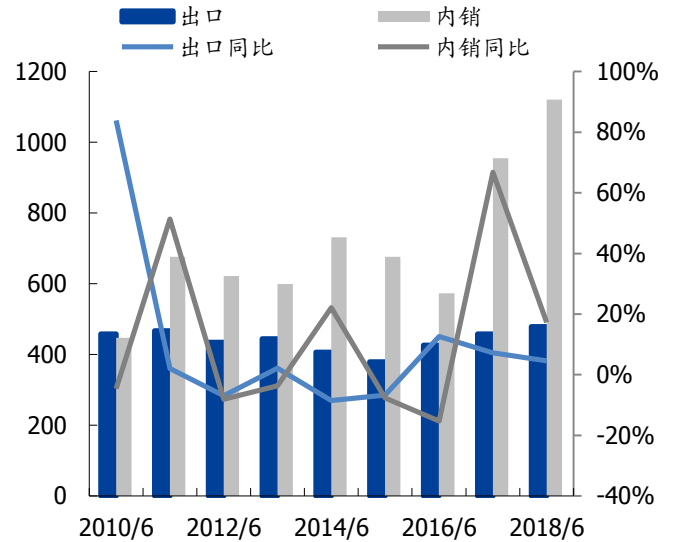
在炎热的天气以及618促销活动的刺激下，零售市场表现优异。在京东618大促中，空调累计下单金额排行第三，3分钟破销售额突破5亿。奥维云网推总数据显示，6月空调市场零售额YOY+19.5%，零售量YOY+13.7%。

图表1: 空调总销量6月数据同比情况 (单位: 万台, %)



资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

图表2: 空调内外销6月数据同比情况 (单位: 万台, %)



资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

1-6月，空调总销量9070.0万台，YOY+14.3%，销量再创历史新高，内销量YOY+21.1%，外销量YOY+6.0%。

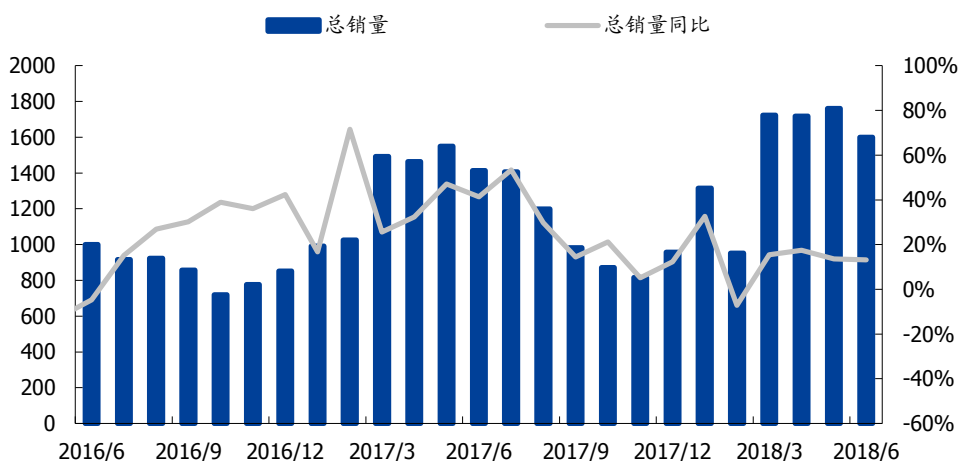
图表3: 1-6月空调数据同比增长 (单位: 万台, %)

1-6月累计	销量	其中内销	其中出口	内销占比	出口占比
2018年	9070.0	5259.5	3810.4	58%	42%
同比增长	14.3%	21.1%	6.0%		
2017年	6524.7	3387.0	3137.7	52%	48%
全年数据					
2017年	14170	8875	5295	63%	37%
同比增长	31.00%	46.81%	10.96%		
2016年	10817	6046	4772	56%	44%

资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

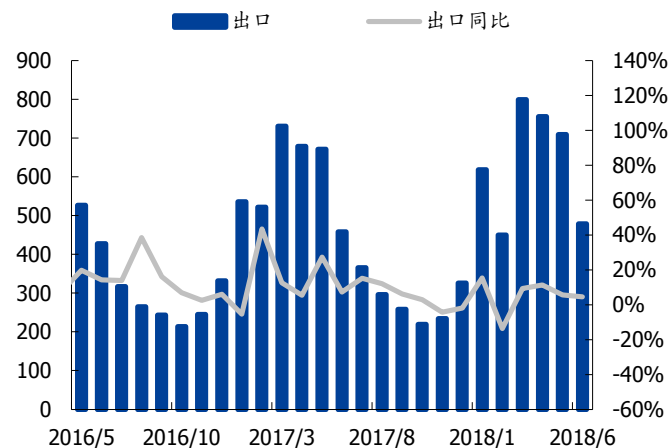
预计气温因素将继续对空调零售端形成支撑。据中央气象台的中期预报，未来10天，黄淮、江淮、江汉、江南、四川盆地东部等地多高温闷热天气，持续日数可达4~6天，其中黄淮高温日数可达7~8天；大部地区最高气温在35~37℃，部分地区可达38~40℃，预计高温天气仍将持续。

图表4: 空调总销量月度数据推移 (单位: 万台, %)



资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

图表5: 空调外销月度数据推移 (单位: 万台, %)



资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

图表6: 空调内销月度数据推移 (单位: 万台, %)



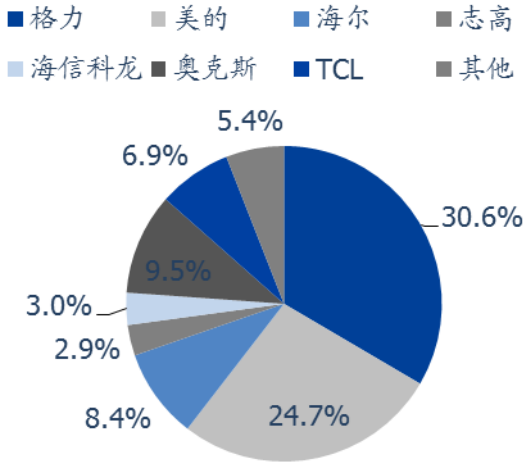
资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

1.2 龙头销量增速依然领先行业，奥克斯异军突起

格力、美的保持稳健出货预期，海尔渠道改革优化效果不断显现，并在高端化产品路线的带领下，出货增速继续保持领先。

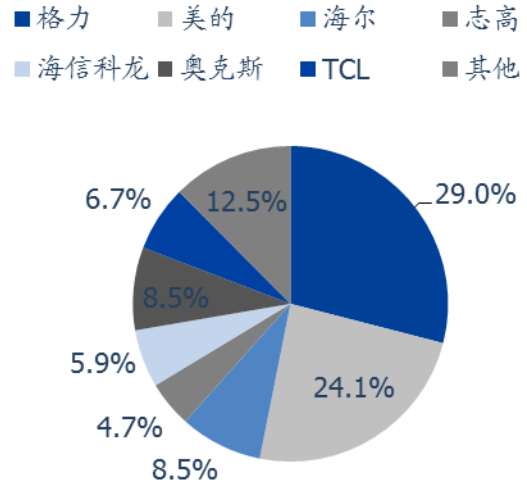
其中，格力销量 YOY +19.3% (内销+19.0%、外销+20.0%)，市占率 30.6% (+1.6PCT)，美的销量 YOY +15.8% (内销+19.0%、外销+2.9%)，市占率 24.7% (+0.6PCT)，海尔销量 YOY +12.5% (内销+11.4%、外销+20.0%)，市占率 8.4% (-0.1PCT)。

图表7: 2018年6月空调分品牌总销量占比(单位: %)



资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

图表8: 2017年6月空调分品牌总销量占比(单位: %)



资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

中小品牌中, 奥克斯凭借电商平台的深厚布局, 销量 YOY+26.7% (内销+33.0%, 出口+6.9%)。

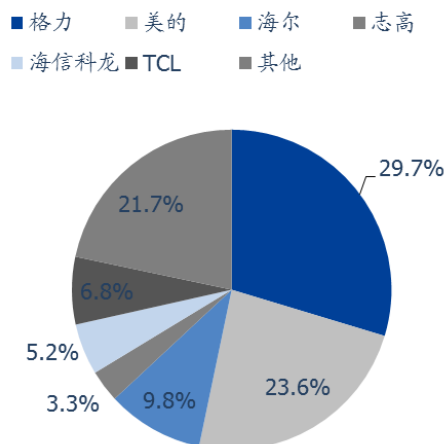
图表9: 6月空调分品牌增速(单位: %)

	格力	美的	海尔	志高	海信科龙	奥克斯	TCL	其他	总计
2018年6月总销量同比	19.3%	15.8%	12.5%	-31.3%	-42.9%	26.7%	15.4%	27.5%	13.2%
2018年6月出口同比	20.0%	2.9%	20.0%	-48.1%	-7.7%	6.9%	27.5%	-3.1%	4.6%
2018年6月内销同比	19.0%	24.4%	11.4%	-20.0%	-58.6%	33.0%	8.3%	59.3%	17.3%

资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

2018年1-6月总销量占比前二依然是格力、美的, 累计市场占有率达到53.3%, 龙头企业出货趋于温和, 份额变化较小, 海尔内外销出色表现, 份额上涨更为明显。

图表10: 2018年1-6月空调分品牌整体销量占比(单位: %)



资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

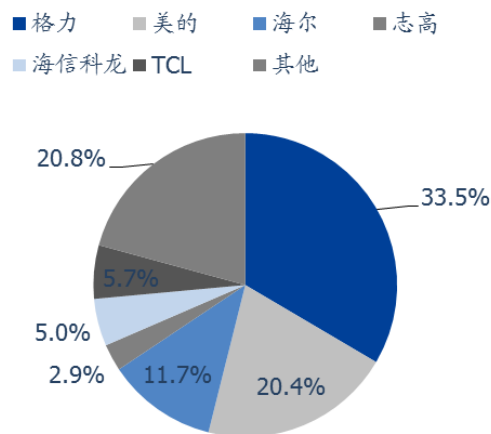
图表 11: 2018 年 1-6 月空调累计销量数据同比增长 (单位: 万台, %)

公司	2018	2017	2016	2018 累计市占率	2018 年累计同比
格力	2690.0	2305.0	1572.0	29.7%	16.7%
美的	2142.3	1927.0	1383.0	23.6%	11.2%
海尔	889.0	666.8	415.8	9.8%	33.3%
志高	295.0	361.6	348.9	3.3%	-18.4%
海信科龙	469.0	497.9	296.1	5.2%	-5.8%
TCL	618.0	527.8	416.2	6.8%	17.1%
其他	1966.7	1652.1	1363.5	21.7%	19.0%
总计	9070.0	7938.2	5795.6	100.0%	14.3%

资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

2018 年 1-6 月内销, 海尔一方面依托用户大规模定制和智能互联工厂制造, 不断完善客户需求与产品生产的联通环节; 另一方面, 在家装建材市场、小微社区、顺逛平台等渠道不断深化建设, 市场份额有明显提升, 同比+0.9PCT。美的、格力份额分别-1.3PCT、-0.1PCT。

图表 12: 2018 年 1-6 月空调分品牌内销销量占比 (单位: %)



资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

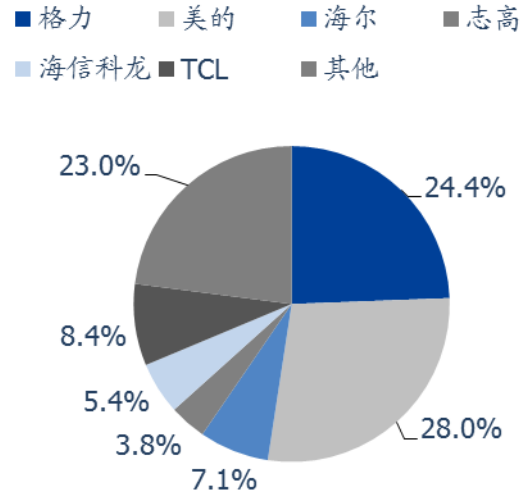
图表 13: 2018 年 1-6 月空调累计内销数据同比增长 (单位: 万台, %)

公司	2018	2017	2016	2018 累计市占率	2018 年累计同比
格力	1760.0	1511.0	894.0	33.5%	16.5%
美的	1075.0	892.0	475.0	20.4%	20.5%
海尔	617.0	471.0	274.0	11.7%	31.0%
志高	151.0	159.1	136.2	2.9%	-5.1%
海信科龙	265.0	264.4	162.9	5.0%	0.2%
TCL	299.5	231.0	147.3	5.7%	29.7%
其他	1092.0	813.9	529.2	20.8%	34.2%
总计	5259.5	4342.4	2618.6	100.0%	21.1%

资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

海外销售依然平稳，7月在人民币汇率贬值的影响下，海外销售预期提升。1-6月累计来看，海尔继续深化海外销售渠道整合，带来持续超预期表现，1-6月占比7.1%同比提升1.7PCT。

图表 14: 2018 年 1-6 月空调分品牌外销量占比 (单位: %)



资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

图表 15: 2018 年 1-6 月空调累计出口数据同比增长 (单位: 万台, %)

公司	2018	2017	2016	2018 市占率	2018 年同比
格力	930.0	794.0	678.0	24.4%	17.1%
美的	1067.3	1035.0	908.0	28.0%	3.1%
海尔	272.0	195.8	141.8	7.1%	38.9%
志高	144.0	202.5	212.8	3.8%	-28.9%
海信科龙	204.0	233.5	133.2	5.4%	-12.6%
TCL	318.5	296.8	268.9	8.4%	7.3%
其他	874.6	838.1	834.3	23.0%	4.4%
总计	3810.4	3595.7	3177.0	100.0%	6.0%

资料来源: 产业在线、国盛证券研究所

风险提示

原材料价格不利变化; 人民币汇率大幅波动; 行业竞争加剧。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com