

1-2 月内销超预期，出口下滑

家用电器行业

推荐(维持)

核心观点:

- **事件:** 产业在线发布家用空调产销数据, 2023 年 2 月家用空调生产 1410.7 万台, 同比增长 45.4%, 销售 1369.1 万台, 同比增长 41.3%, 其中内销出货 684.2 万台, 同比增长 78.7%, 出口出货 684.9 万台, 同比增长 16.9%。库存 1916.7 万台, 同比下降 4.6%。
- **内销超预期。** 由于春节因素影响, 单二月同比数据参考价值不大, 综合 1-2 月数据, 家用空调累计销售 2400.0 万台, 同比增长 4.3%, 其中内销累计 1118.0 万台, 同比增长 18.7%, 出口累计 1282.0 万台, 同比下降 5.6%。由于疫情的放开, 空调企业对市场持乐观态度, 生产和备货均较为积极, 经销商也积极囤货, 内销出货量表现较好。从零售端来看, 空调销售恢复较好, 有望带动内销出货改善。奥维云网数据显示, 2023 年前 12 周空调线上、线下零售量同比变动 13.18%和-5.7%。展望未来, 随着房地产复苏和消费者信心恢复, 空调内销同比增长趋势有望延续。出口方面, 未能延续去年 12 月份的同比增长趋势, 未来增长依然面临较大的不确定性。从排产数据来看, 3 月份内外销排产较去年实绩变动 14.4%和-4.3%。
- **品牌竞争分化。** 分品牌来看, 二月龙头表现较弱。2 月份美的、格力和海尔内销均实现增长, 增幅分别为 62.86%、72.73%和 35.71%, 均不及行业, 美的出口同比增长 25%, 格力和海尔出口同比下降 14.14%和 13.04%。由于头部企业战略调整, 二、三线企业获得了更大的空间, 表现优于头部企业。奥克斯、TCL、长虹和海信内销增幅优于行业, 其中奥克斯增长 233.33%, 外销除海信外, 增速也优于行业。累计数据来看, 1-2 月份美的、格力、海尔总销量同比变动 3.3%、-9.7%和-4.2%, 其中内销量同比变动 3.33%、3.05%和 17.14%, 外销量同比变动 3.19%、-26.94%和-24.32%。
- **行业内销集中度下降。** 2 月份美的、格力、海尔总出货量市占率同比变动-0.19、-1.49、-2.0PCT, 其中内销市占率同比变动-3.23、-0.95、-2.64PCT, 出口市占率同比变动 2.35、-4.49、1.56PCT。从集中度来看, 2 月空调内、外销 CR3 为 69.42%和 60.89%, 同比变动-6.82PCT和-0.58PCT。
- **投资建议:** 1-2 月份空调内销表现较好, 结合零售端数据和空调排产数据来看, 3 月份空调内销将延续增长。出口方面实现增长面临一定的压力, 但随着海外库存逐步去化, 增速有望改善。建议关注美的集团(000333)、格力电器(000651)和海尔智家(600690)。
- **风险提示:** 原材料价格波动的风险; 行业竞争加剧的风险; 内需恢复不及预期的风险。

分析师

李冠华

☎: 010-80927662

✉: liguanhua_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519110002

相关研究

【银河家电】行业动态_家用电器行业(202212):

美国延长关税豁免, 空调出口回暖

【银河家电】行业点评_家用电器行业_11 月产

业在线空调数据_内销同比下降, 出口小幅上涨

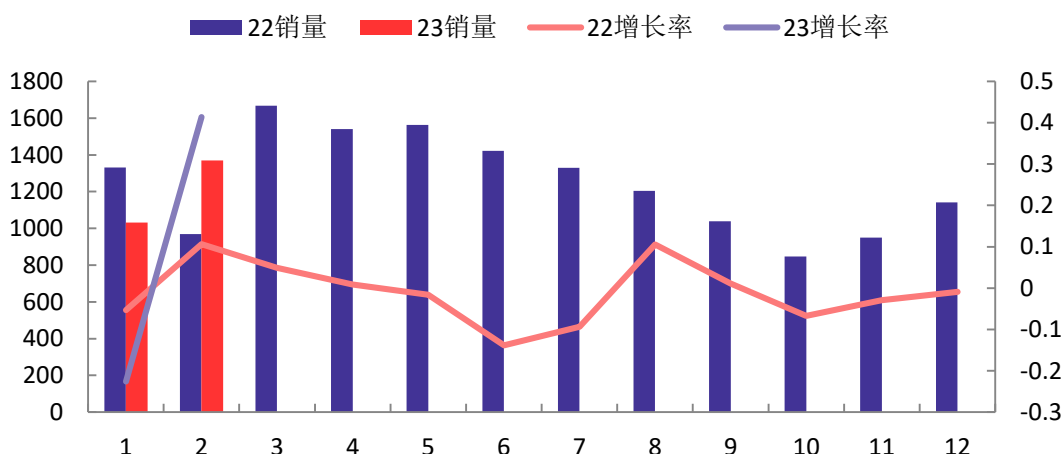
【银河家电】行业深度_家用电器行业_2023 年年

度策略: 疫后复苏可期, 关注估值修复

一、内销超预期

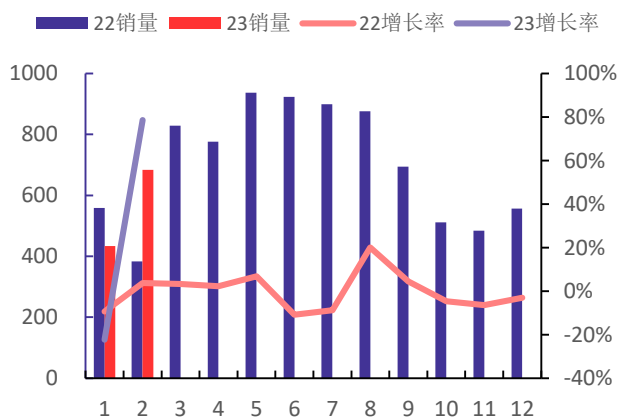
产业在线发布家用空调产销数据,2023 年 2 月家用空调生产 1410.7 万台,同比增长 45.4%,销售 1369.1 万台,同比增长 41.3%,其中内销出货 684.2 万台,同比增长 78.7%,出口出货 684.9 万台,同比增长 16.9%。库存 1916.7 万台,同比下降 4.6%。由于春节因素影响,单二月同比数据参考价值不大,综合 1-2 月数据,家用空调累计生产 2452.5 万台,同比增长 7.7%,累计销售 2400.0 万台,同比增长 4.3%,其中内销累计 1118.0 万台,同比增长 18.7%,出口累计 1282.0 万台,同比下降 5.6%。由于疫情的放开,空调企业对市场持乐观态度,生产和备货均较为乐观,经销商也积极囤货,内销出货量表现较好。从零售端来看,空调销售恢复较好,有望带动内销出货改善。奥维云网数据显示,2023 年前 12 周空调线上、线下零售量同比变动 13.18%和-5.7%。展望未来,随着房地产复苏和消费者信心恢复,空调内销同比增长趋势有望延续。出口方面,未能延续去年 12 月份的同比增长趋势,未来增长依然面临较大的不确定性。

图 1: 2022、2023 空调总销量(万台)及增长率



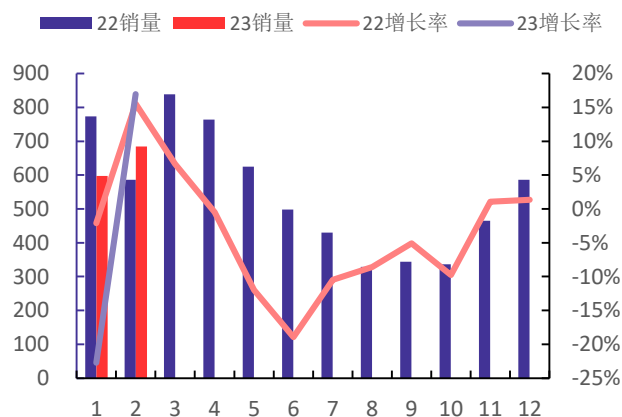
资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 2: 2022、2023 空调内销量(万台)及增长率(%)



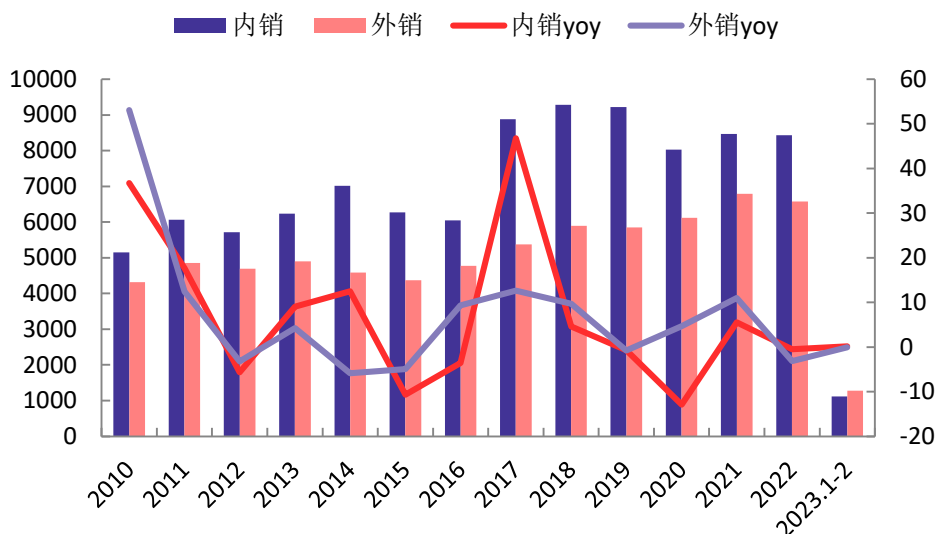
资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 3: 2022、2023 空调出口(万台)及增长率(%)



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 4：空调内外销（万台）及增长率（%）

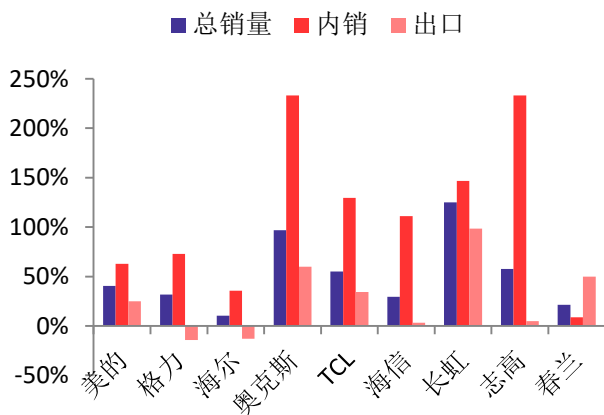


资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

二、品牌竞争分化

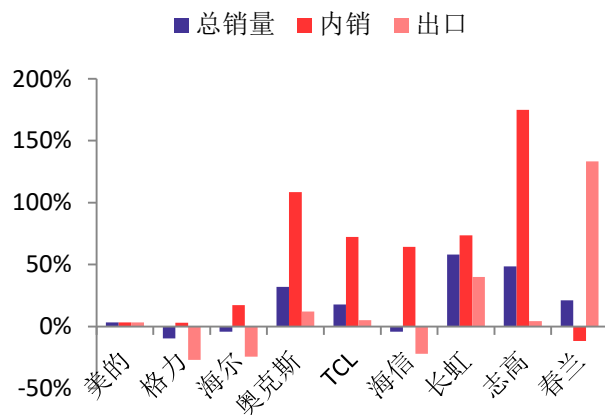
分品牌来看，二月龙头表现较弱。2月份美的、格力和海尔内销均实现增长，增幅分别为62.86%、72.73%和35.71%，均不及行业，美的出口同比增长25%，格力和海尔出口同比下降14.14%和13.04%。由于头部企业战略调整，二、三线企业获得了更大的空间，表现优于头部企业。奥克斯、TCL、长虹和海信内销增幅优于行业，其中奥克斯增长233.33%，外销除海信外，增速也优于行业。累计数据来看，1-2月份美的、格力、海尔总销量同比变动3.3%、-9.7%和-4.2%，其中内销量同比变动3.33%、3.05%和17.14%，外销量同比变动3.19%、-26.94%和-24.32%。

图 5：2023 年 2 月份品牌销量同比增长率



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图 6：2023 年累计品牌销量同比增长率（%）



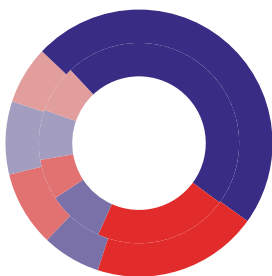
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

三、行业内销集中度下降

2 月份美的、格力、海尔总出货量市占率同比变动-0.19、-1.49、-2.0PCT，其中内销市占率同比变动-3.23、-0.95、-2.64PCT，出口市占率同比变动 2.35、-4.49、1.56PCT。2023 年美的、格力、海尔总出货量市占率同比变动-0.38、-3.01、-0.77PCT，其中内销市占率同比变动-4.96、-4.14、-0.15PCT，出口市占率同比变动 3.24、-3.64、1.17PCT。从集中度来看，2 月空调内、外销 CR3 为 69.42%和 60.89%，同比变动-6.82 和-0.58PCT，2023 年 1-2 月内、外销累计 CR3 同比变动-9.25 和 0.76PCT。

图 7：2 月份总出货量市占率（外圈 23 年内圈 22 年）

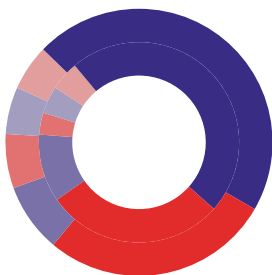
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图 9：2 月份内销市占率（外圈 23 年内圈 22 年）

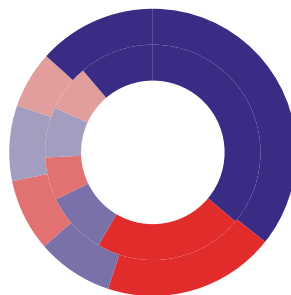
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图 8：2023 年 1-2 月累计总出货量市占率（外圈 23 年）

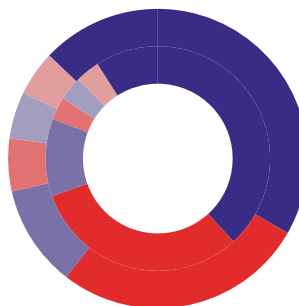
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图 10：2023 年 1-2 月累计内销市占率（外圈 23 年）

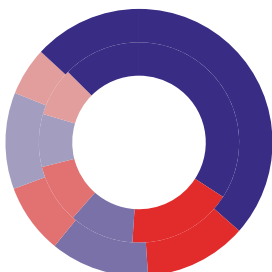
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图 11: 2 月份出口市占率 (外圈 23 年内圈 22 年)

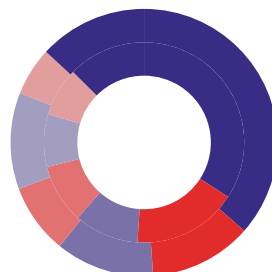
■美的 ■格力 ■TCL ■海信 ■奥克斯 ■海尔 ■其他



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 12: 2023 年 1-2 月累计出口市占率 (外圈 23 年)

■美的 ■格力 ■TCL ■海信 ■奥克斯 ■海尔 ■其他



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

四、投资建议

1-2 月份空调内销表现较好, 结合零售端数据和空调排产数据来看, 3 月份空调内销将延续增长。出口方面实现增长面临一定的压力, 但随着海外库存逐步去化, 增速有望改善。建议关注美的集团 (000333)、格力电器 (000651) 和海尔智家 (600690)

五、风险提示

原材料价格波动的风险; 行业竞争加剧的风险; 内需恢复不及预期的风险;

分析师简介及承诺

李冠华，工商管理硕士，2018 年加入银河证券研究院投资研究部，从事家用电器行业研究工作。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yi@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yi@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yi@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn