

家用电器

7月空调数据解读：2019冷年平淡收官，美的表现亮眼

出货端，2019冷年平淡收官。由于同期高基数、地产周期滞后影响以及7月天气炎热较晚，导致2019冷年空调销售表现整体较为平淡，2019冷年内销量为9170万台，同比下降5.88%，出口5748万台，同比增长2.23%。

1) 单7月看，空调销量1250万台，同比下滑8.8%，其中内销868万台，同比下滑12.3%，出口382万台，同比增长0.2%。2) 2019年1-7月，空调行业销量10303万台，同比下滑2.4%，其中内销6156万台，同比下滑1.8%，出口4147万台，同比下滑3.4%。

美的销量表现持续领跑行业。7月内销中，格力、海尔、奥克斯销量均有不同程度下滑，美的同比持平。二线品牌公司销量下降幅度远大于一线公司。累计数据看，2019年1-7月内销中，美的表现一骑绝尘，增速大幅领先行业，奥克斯获得小个位数增长，其余公司均出现不同程度销量下滑。出口方面，7月美的、TCL、奥克斯等均保持双位数增长，格力、海信和海尔出现一定下滑。从累计数据看，2019年1-7月出口，除海尔和格力外，其余公司保持10%左右增速。

零售端：景气度存压力。从中怡康线下增速看，2019年7月同比下滑20.31%。三大白电中，格力、美的和海尔的零售增速分别为-27.55%、-8.28%和-21.74%；奥克斯同比增速为-17.17%；从1-7月累计增速看，行业整体下滑10.24%，美的保持增长，增速为3.14%。

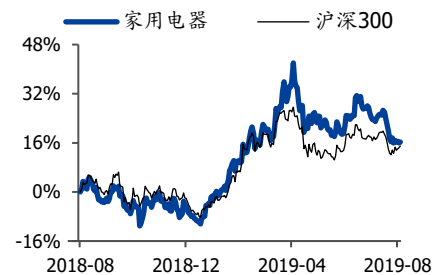
行业零售均价继续下滑。价格仍是行业主要竞争策略，从年初一直延续至7月份。从线下均价看，2019年7月国内品牌整体均价下降6.17%，美的、格力、海尔、海信、奥克斯均价分别下降9.17%、2.44%、5.61%和10.37%；1-7月均价累计下降1.81%，格力是均价唯一上升的品牌，涨幅为3.47%。

空调库存尽管整体仍较高，但环比在下降。根据产业在线数据，截止6月份，空调行业整体渠道库存为4000万台，环比5月有所下降。由于7月行业整体出货较为谨慎，且旺季终端存在消化库存，预计7月库存将进一步下降。从排产数据看，由于2019冷年整体较为平淡以及行业库存仍在较高位置，行业对8月排产较为谨慎，产业在线预计8月行业生产规模将同比下滑3.5%，其中内销同比下滑7.7%，出口同比下滑3.4%。各公司主动控制出货节奏，后续库存压力将进一步降低。

风险提示：产业在线数据与公司实际出现偏差，中怡康统计口径以KA为主，与公司整体经营出现偏差，原材料价格上涨风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 鞠兴海

执业证书编号：S0680518030002

邮箱：juxinghai@gszq.com



内容目录

出货端：2019冷年平淡收官，美的销量持续领跑行业	3
零售端：景气度存压力	4
空调库存尽管整体仍较高，但环比在下降	5
风险提示	6

图表目录

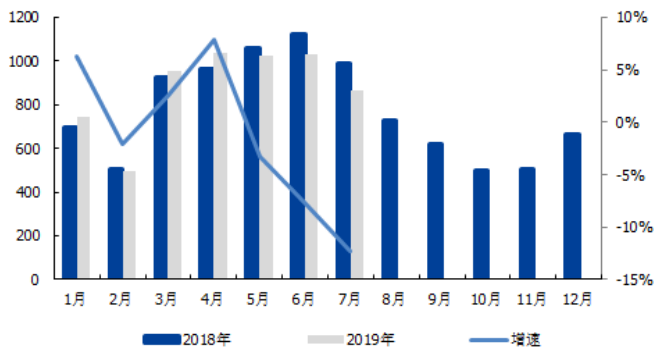
图表 1: 2019年1-7月内销(万台)及增速	3
图表 2: 2019年1-7月出口(万台)及增速	3
图表 3: 2019年1-7月内销(万台)及增速	4
图表 4: 2019年1-7月出口(万台)及增速	4
图表 5: 2019年1-7月销量增速	4
图表 6: 2019年1-7月空调均价(元)	5
图表 7: 2019年1-7月空调均价增速	5
图表 8: 空调工业+渠道库存(万台)仍有小幅上升	6

出货端：2019 冷年平淡收官，美的销量持续领跑行业

由于同期高基数、地产周期滞后影响以及7月天气炎热较晚，导致2019冷年空调销售表现整体较为平淡，2019冷年内销量为9170万台，同比下降5.88%，出口5748万台，同比增长2.23%。

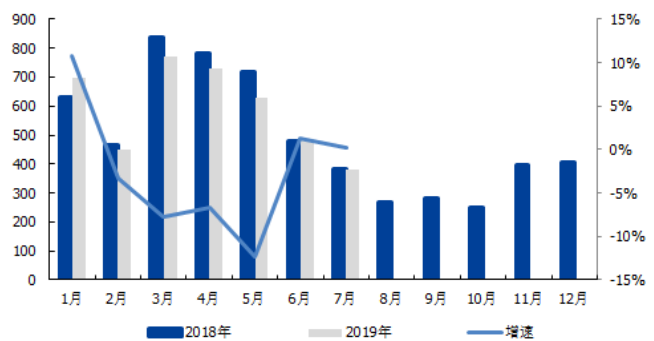
- 1) 单7月看，空调销量1250万台，同比下滑8.8%，其中内销868万台，同比下滑12.3%，出口382万台，同比增长0.2%。
- 2) 2019年1-7月，空调行业销量10303万台，同比下滑2.4%，其中内销6156万台，同比下滑1.8%，出口4147万台，同比下滑3.4%。

图表1：2019年1-7月内销（万台）及增速



资料来源：产业在线，国盛证券研究所

图表2：2019年1-7月出口（万台）及增速



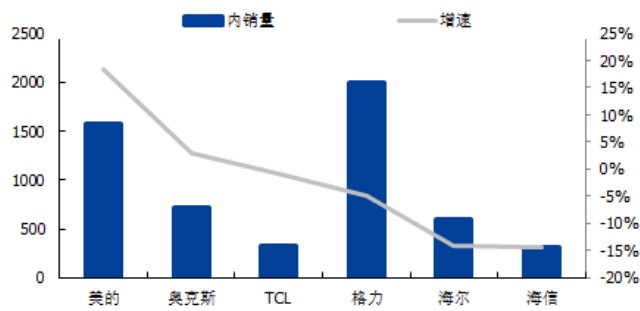
资料来源：产业在线，国盛证券研究所

美的销量持续领跑行业

7月内销中，格力、海尔、奥克斯销量均有不同程度下滑，美的同比持平。二线品牌公司销量下降幅度远大于一线公司。累计数据看，2019年1-7月内销中，美的表现一骑绝尘，增速大幅领先行业，奥克斯获得小个位数增长，其余公司均出现不同程度销量下滑。

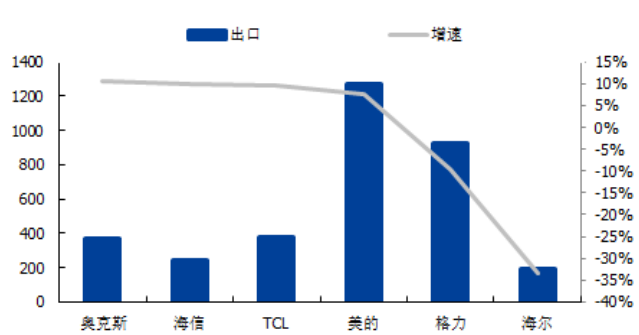
出口方面，7月美的、TCL、奥克斯等均保持双位数增长，格力、海信和海尔出现一定下滑。从累计数据看，2019年1-7月出口，除海尔和格力外，其余公司保持10%左右增速。

图表3: 2019年1-7月内销(万台)及增速



资料来源: 产业在线, 国盛证券研究所

图表4: 2019年1-7月出口(万台)及增速

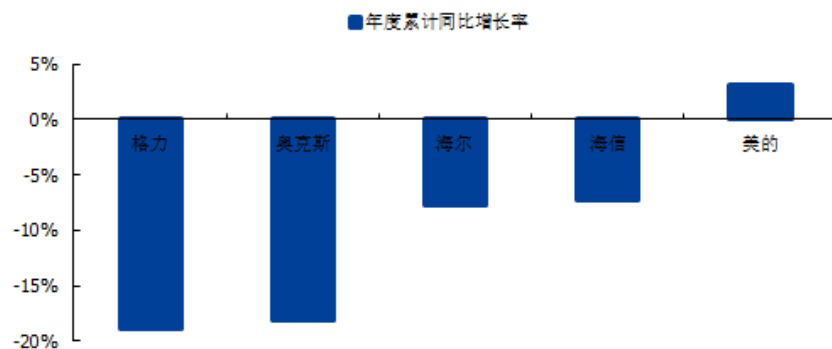


资料来源: 产业在线, 国盛证券研究所

零售端: 景气度存压力

从中怡康线下增速看, 2019年7月同比下滑20.31%。三大白电中, 格力、美的和海尔的零售增速分别为-27.55%、-8.28%和-21.74%; 奥克斯同比增速为-17.17%; 从1-7月累计增速看, 行业整体下滑10.24%, 美的保持增长, 增速为3.14%, 格力、海尔、海信、奥克斯增速分别为-18.81%、-7.76%、-7.32%和-18.14%。

图表5: 2019年1-7月销量增速

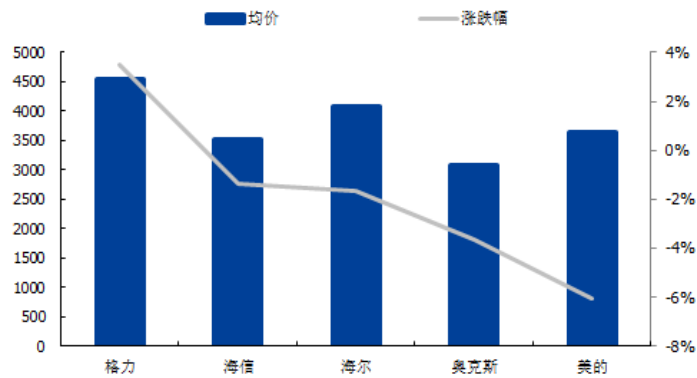


资料来源: 中怡康, 国盛证券研究所

行业零售均价继续下滑

价格仍是行业主要竞争策略, 从年初一直延续至7月份。从线下均价看, 2019年7月国内品牌整体均价下降6.17%, 美的、格力、海尔、海信、奥克斯均价分别下降9.17%、2.44%、5.61%和10.37%; 1-7月均价累计下降1.81%, 格力是均价唯一上升的品牌, 涨幅为3.47%, 美的、海尔、海信和奥克斯均价分别下降6.09%、1.65%、1.39%和3.63%。

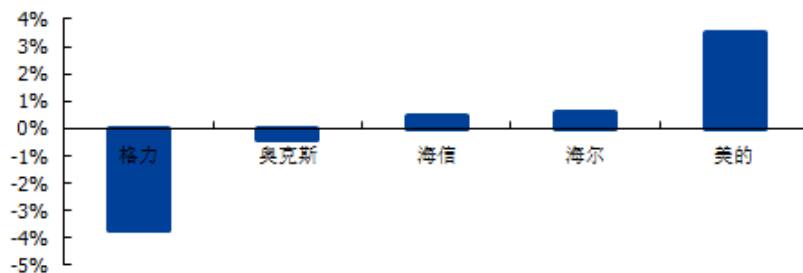
图表 6: 2019 年 1-7 月空调均价 (元)



资料来源: 中怡康, 国盛证券研究所

从行业市场份额看, 单 7 月份, 格力市占率仍下降 3.08pct 至 24.11%, 美的市占率继续较快提升, 幅度达 2.77pct; 海尔和海信份额小幅提升 0.27 和 0.62pct, 奥克斯受格力举报事件等因素影响, 7 月份份额小幅下降 0.74pct。1-7 月累计看, 美的仍位列市占率提升幅度的第一名。

图表 7: 2019 年 1-7 月空调均价增速



资料来源: 中怡康, 国盛证券研究所

空调库存尽管整体仍较高, 但环比在下降

根据产业在线数据, 截止 6 月份, 空调行业整体渠道库存为 4000 万台, 环比 5 月有所下降。由于 7 月行业整体出货较为谨慎, 且旺季终端存在消化库存, 预计 7 月库存将进一步下降。

从排产数据看, 由于 2019 冷年整体较为平淡以及行业库存仍在较高位置, 行业对 8 月排产较为谨慎, 产业在线预计 8 月行业生产规模将同比下滑 3.5%, 其中内销同比下滑 7.7%, 出口同比下滑 3.4%。各公司主动控制出货节奏, 后续库存压力将进一步降低。

图表 8: 空调工业+渠道库存 (万台) 仍有小幅上升



资料来源: 产业在线, 国盛证券研究所

风险提示

产业在线数据与公司实际出现偏差, 中怡康统计口径以 KA 为主, 与公司整体经营出现偏差, 原材料价格上涨风险。

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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

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 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com