



Research and
Development Center

4 月空调排产延续增长趋势，内销排产提升显著

——家用电器行业周报(2021.04.05)

罗岸阳 家电行业分析师

执业编号: S1500520070002

联系电话: +86 13656717902

邮 箱: luanyang@cindasc.com

证券研究报告

行业研究——周报

家用电器行业

罗岸阳 家电行业分析师

执业编号: S1500520070002

联系电话: +86 13656717902

邮箱: luoanyang@cindasc.com

4月空调排产延续增长趋势，内销排产提升显著

2021年4月5日

本期内容提要:

- **本周基本行情:** 本周家电板块涨跌幅为+4.23%，沪深300指数涨跌幅为+2.45%，家电板块跑赢沪深300指数1.78个百分点，在所有一级行业中排序4/28。
- **4月空调排产持续增长，行业景气度向上:** 根据产业在线最新出炉的月度家用空调排产数据，4月家用空调排产继续增长，行业总排产数量达到1904万台，比起2020年同期生产实绩增长31.15%，比起2019年同期仍有7.08%的增长。其中，内销排产增长显著，同比增长43.2%；外销排产同比增长5.10%，即使对比去年同期的高基数，出口端成长性仍然可观。参考21年1-4月的累计排产，行业整体排产规模较19年增长3.68%，外销排产增速达到16.21%。内外销排产增速抢眼，行业景气度向上。
- **空调2月产销两旺，后疫情时代内需复苏显著:** 根据产业在线，2月空调销售876万台，同比增长58.5%；其中国内销售369万台，同比增长128.6%，出口销售507万台，同比增长29.6%。综合1-2月的销量情况进行同期对比，在20年疫情爆发的低基数前提下，大部分家电厂商们在21年都迎来较大幅度的内销复苏，美的内销对比19年同期实现了正增长；外销方面，海信、美的、TCL等企业1-2月外销成绩都十分亮眼，出口形势保持良好。
- **原材料价格波动较小，总体仍然保持高位:** 本周主要原材料价格仍维持高位，与上周价格相比波动较小。其中本周铜价比去年同期上涨83.94%，铝价同比上涨49.16%，塑料均价同比上涨40.21%；冷轧板3月26日最新均价较去年同期上涨56.19%。参考环比数据，各原材料价格与上周基本持平，铜均价环比下降1.31%，铝均价环比下降0.76%，冷轧板均价环比上涨0.35%，塑料均价环比上涨0.04%。我们预计未来短期原材料价格将保持小幅度波动，长期上涨趋势不变，总体仍将会对家电企业成本端造成较大压力。
- **投资策略:** 1) 白电板块，积极关注空调行业龙头**格力电器、美的集团、海尔智家**，以及中央空调业务回暖的**海信家电**。2) 积极关注市场渗透率有望持续提升的赛道，关注集成灶龙头**浙江美大、火星人**；积极关注扫地机器人龙头企业**科沃斯、石头科技**；积极关注智能微投行业龙头**极米科技**。3) 小家电板块，积极关注经营能力强、品牌差异化的小熊电器，关注小家电龙头企业**九阳股份**。
- **风险因素:** 宏观经济波动风险；原材料价格波动风险；出口汇率波动风险；全球疫情扩散加剧风险等。

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

目录

一、本周市场行情	4
二、原材料价格波动较小，总体仍然维持高位	5
三、4月空调排产延续增长趋势，内销排产提升显著	6
四、投资策略	8
五、风险因素	9

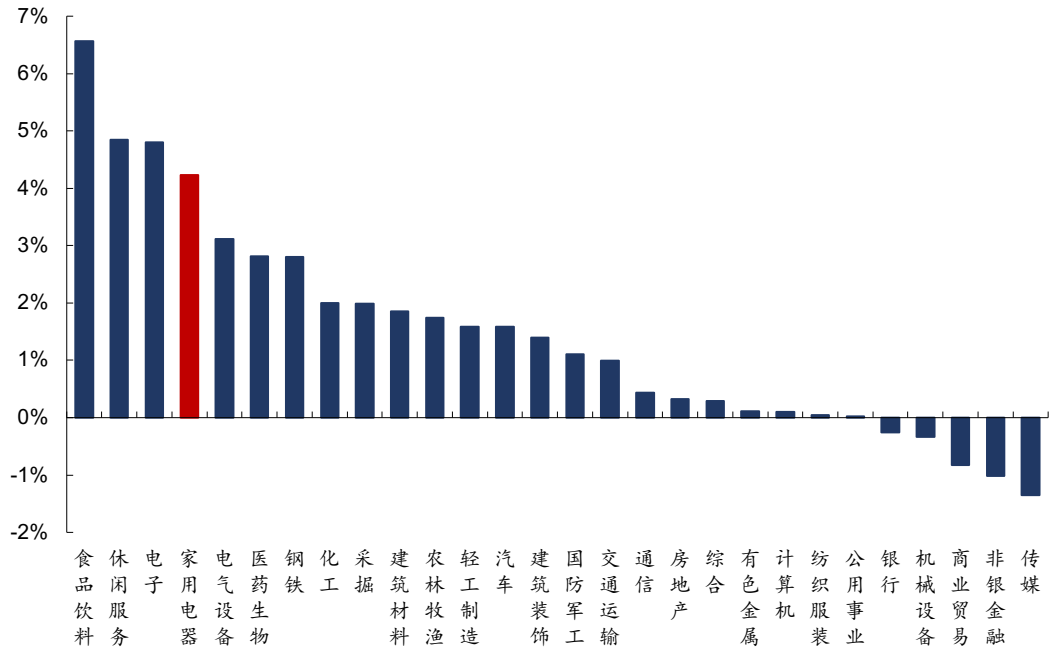
图目录

图 1: 申万一级行业指数本周涨跌幅排序	4
图 2: 申万一级行业各板块 PE (TTM) 对比	4
图 3: LME3 个月铜期货收盘价格变化 (美元/吨)	5
图 4: LME3 个月铝期货收盘价格变化 (美元/吨)	5
图 5: 1.0mm 冷轧卷板价格变化 (元/吨)	5
图 6: 中塑指数变化	5
图 7: 4 月空调内销排产同比增速 (%)	6
图 8: 4 月空调外销排产同比增速 (%)	6
图 9: 4 月空调内销排产情况 (万台)	6
图 10: 4 月空调外销排产情况 (万台)	6
图 11: 4 月空调内销排产同期对比 (%)	7
图 12: 4 月空调外销排产同期对比 (%)	7
图 13: 1-4 月空调内销累计排产同期对比 (%)	7
图 14: 1-4 月空调外销累计排产同期对比 (%)	7
图 15: 2 月空调内销情况 (万台)	8
图 16: 2 月空调外销情况 (万台)	8
图 17: 1-2 月空调累计内销同期对比 (%)	8
图 18: 1-2 月空调累计外销同期对比 (%)	8

一、本周市场行情

本周家电板块涨跌幅为+4.23%，沪深300指数涨跌幅为+2.45%，家电板块跑赢沪深300指数1.78个百分点，在所有一级行业中排序4/28。

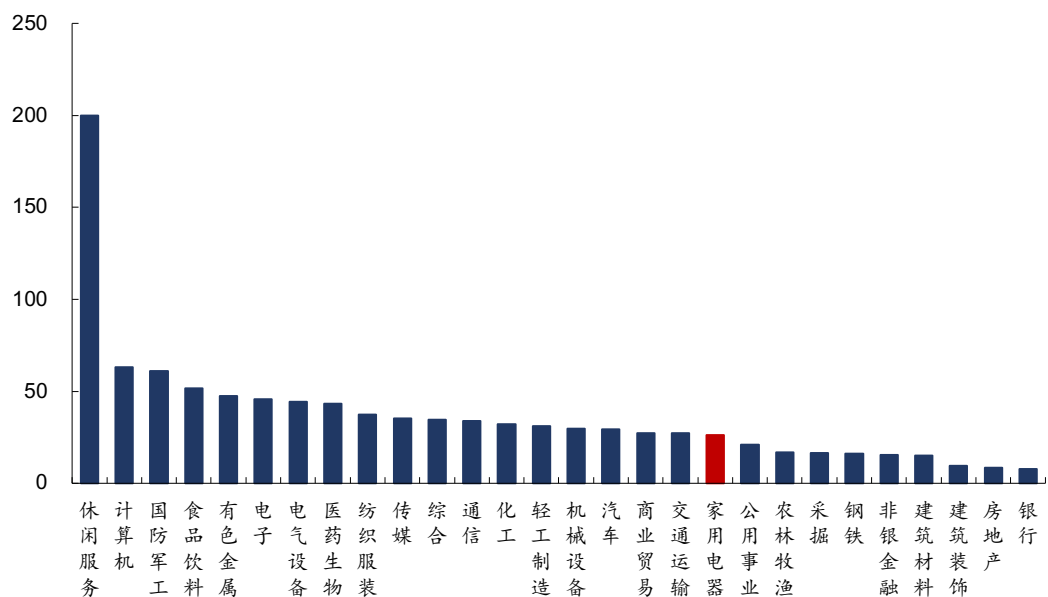
图 1：申万一级行业指数本周涨跌幅排序



资料来源：Wind，信达证券研发中心

行业 PE (TTM) 来看，家电行业 PE (TTM) 为 26.19，位于申万 28 个一级行业中的 19 名，估值相较其他行业而言仍处于较低位。

图 2：申万一级行业各板块 PE (TTM) 对比



资料来源：Wind，信达证券研发中心

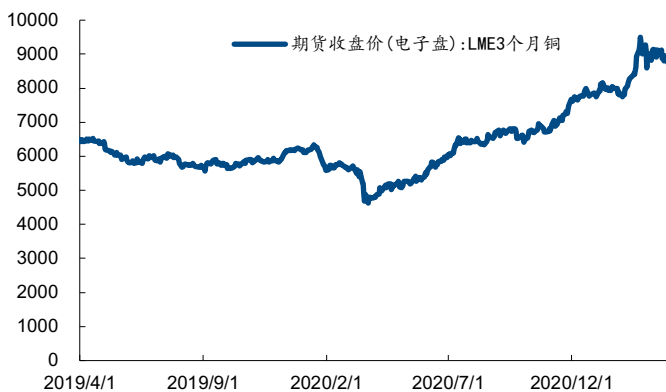
个股表现：近5日**涨幅前五**的个股分别是聚隆科技（37.34%）、火星人（24.55%）、新宝股份（20.53%）、九号公司（17.14%）、海容冷链（12.92%）；**跌幅前五**的个股分别为云米科技（-11.71%）、老板电器（-7.84%）、海立股份（-6.96%）、格力电器（-5.15%）、依米康（-4.75%）；**换手率前五**的个股分别为亿田智能（41.69%）、奥马电器（36.16%）、火星人（35.45%）、极米科技（29.01%）、帅丰电器（26.09%）。

二、原材料价格波动较小，总体仍然保持高位

家电产品主要原材料为铜、铝、钢材以及塑料，合计约占总成本的40%。我们选取LME3个月铜期货收盘价格、LME3个月铝期货收盘价格、1.00mm冷轧板平均价格和中塑指数作为家电原材料成本跟踪指标。

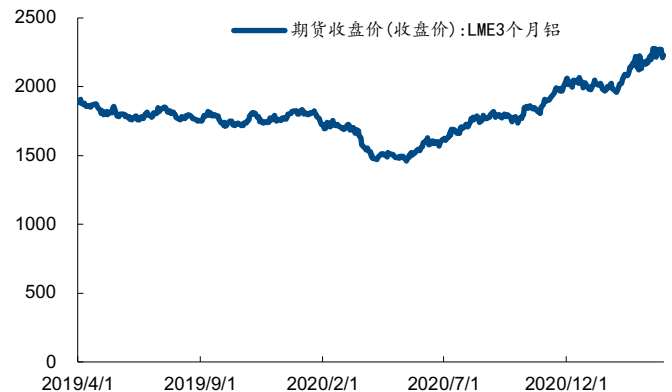
本周主要原材料价格仍维持高位，与上周价格相比波动较小。其中本周铜价比去年同期上涨83.94%，铝价同比上涨49.16%，塑料均价同比上涨40.21%；冷轧板3月26日最新均价较去年同期上涨56.19%。参考环比数据，各原材料价格与上周基本持平，铜均价环比下降1.31%，铝均价环比下降0.76%，冷轧板均价环比上涨0.35%，塑料均价环比上涨0.04%。我们预计未来短期原材料价格将保持小幅度波动，长期上涨趋势不变，总体仍将会对家电企业成本端造成较大压力。

图 3：LME3 个月铜期货收盘价格变化（美元/吨）



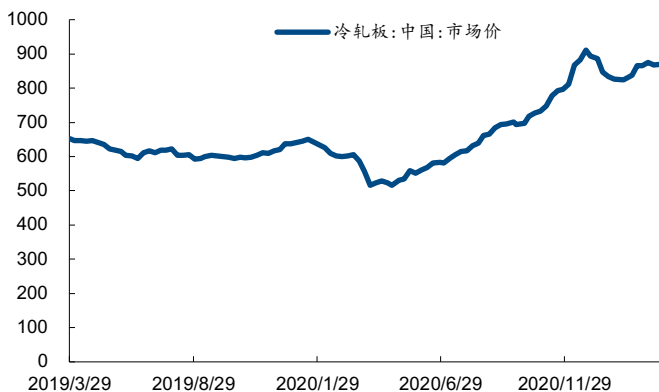
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 4：LME3 个月铝期货收盘价格变化（美元/吨）



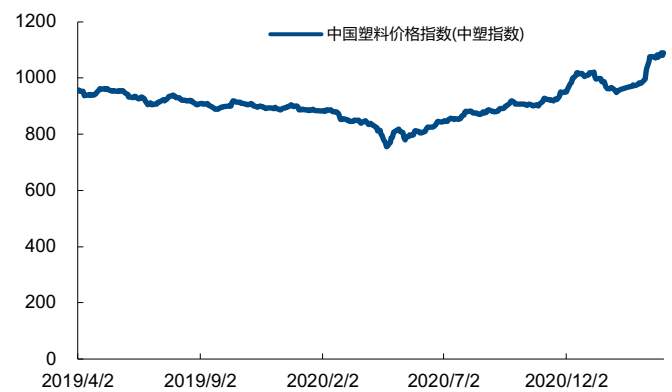
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：1.0mm 冷轧卷板价格变化（元/吨）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：中塑指数变化



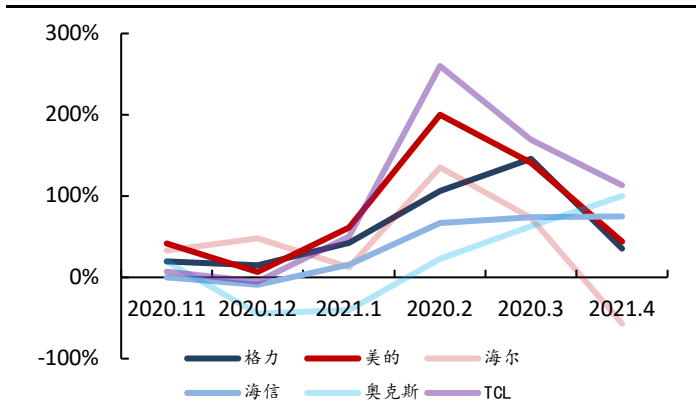
资料来源：Wind，信达证券研发中心

三、4月空调排产延续增长趋势，内销排产提升显著

4月空调排产持续增长，行业景气度向上。根据产业在线最新出炉的月度家用空调排产数据，4月家用空调排产继续增长，行业总排产数量达到1904万台，比2020年同期生产实绩增长31.15%，比起2019年同期仍有7.08%的增长。其中，内销排产增长显著，预计产量为1101万台，同比增长43.2%。可见，一方面国内后疫情时代的产能恢复情况十分乐观，行业景气度向上；另一方面，受大宗商品原材料价格增长的影响，空调企业或加紧生产，提前备货以应对成本端未来潜在冲击。4月外销排产为803万台，同比增长5.10%，即使对比去年同期的高基数，出口端成长性仍然可观。

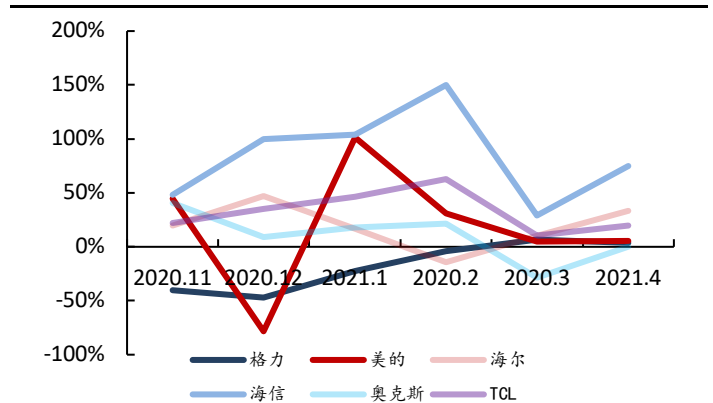
具体到各大空调厂商，TCL的4月内销排产同比增速最为突出，格力、美的、奥克斯、海信也均在4月继续保有不同程度的亮眼增长。外销方面，海信、海尔同比增速领跑，美的在去年高基数的前提下仍然稳中有进，出口保持高位。在排产规模上，美的、格力继续牢牢占据内、外销排产前二。

图 7：4月空调内销排产同比增速（%）



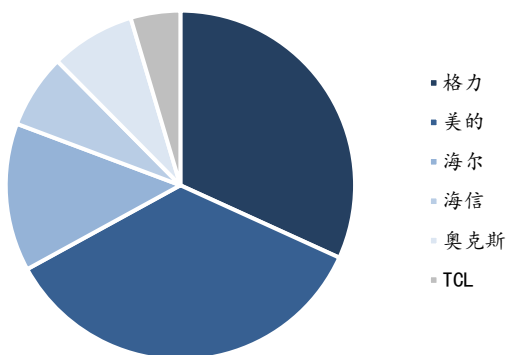
资料来源：产业在线，信达证券研发中心

图 8：4月空调外销排产同比增速（%）



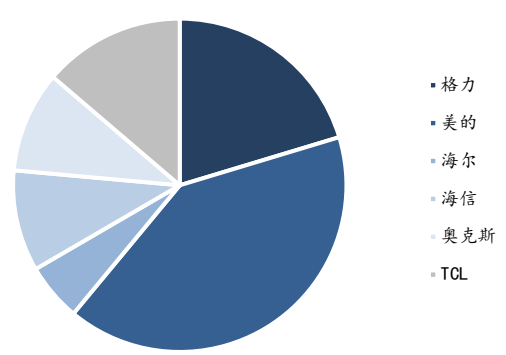
资料来源：产业在线，信达证券研发中心

图 9：4月空调内销排产情况（万台）



资料来源：产业在线，信达证券研发中心

图 10：4月空调外销排产情况（万台）



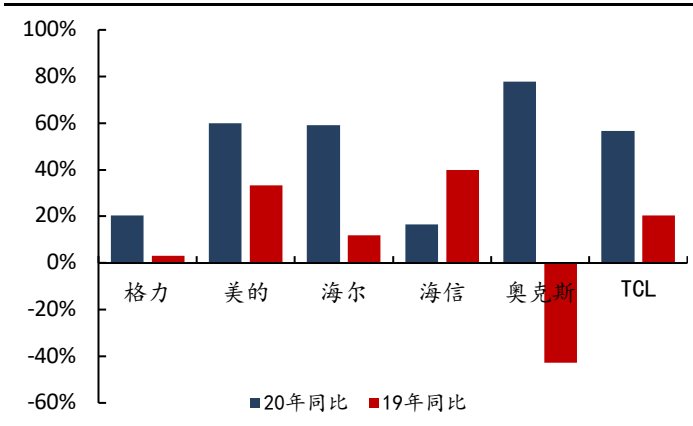
资料来源：产业在线，信达证券研发中心

考虑到在20年疫情大背景下各大家电厂商排产计划或较往常有巨大差异，我们也将今年4月的排产与19年同期进行对比，行业整体排产较19年4月排产增速为5.48%，内销排产同比增长3.87%，外销排产同比增长7.79%。内销排

产方面，海信、美的均较 19 年有较大幅度提升，格力排产基本持平；外销方面，美的、TCL 较 19 年同期显著增长，格力、海尔则呈现一定的下滑。

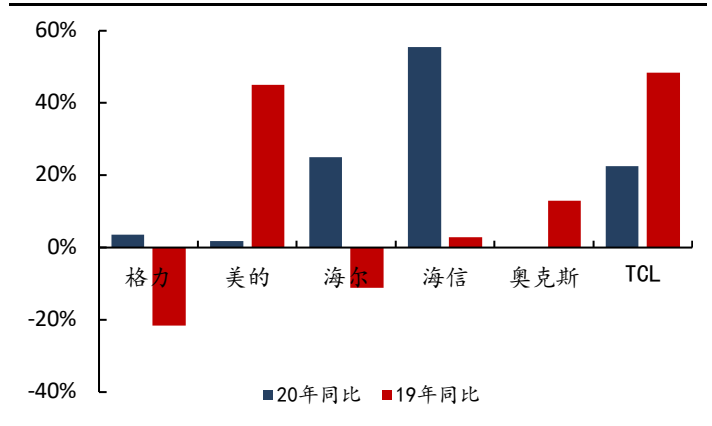
再参考 21 年 1-4 月的累计排产，行业整体排产规模较 19 年增长 3.68%，其中内销排产下降 5.86%，而外销排产增速达到 16.21%，可见海外订单源源不断流向中国家电企业的盛况仍在延续。美的内销对比 19 年增速十分亮眼，海尔、格力、海信、TCL 内销排产规模与 19 年接近；外销排产方面，美的、TCL、海信均较 19 年同期有大幅跃升。

图 11：4 月空调内销排产同期对比 (%)



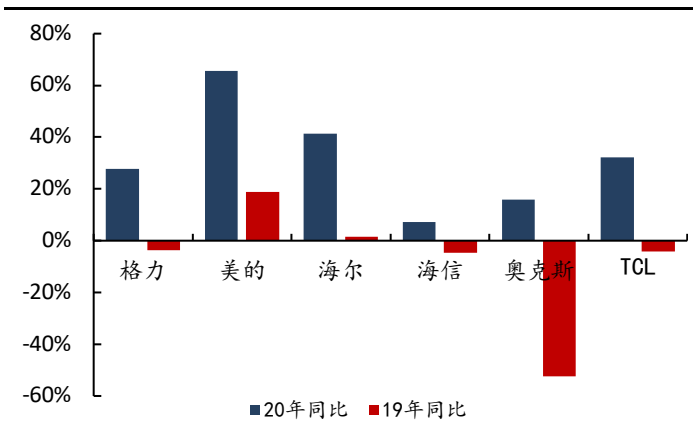
资料来源：产业在线，信达证券研发中心

图 12：4 月空调外销排产同期对比 (%)



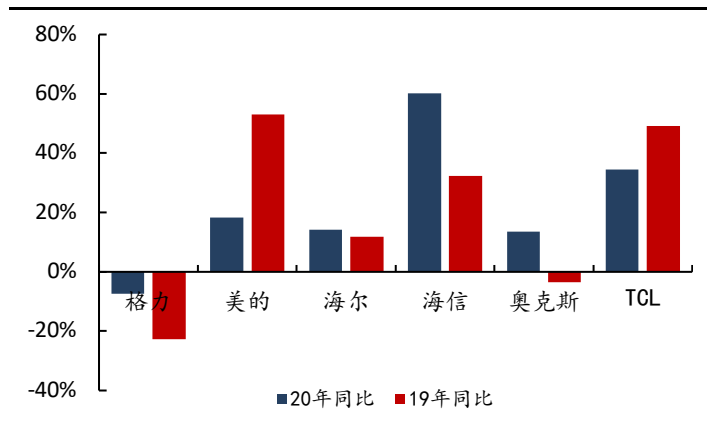
资料来源：产业在线，信达证券研发中心

图 13：1-4 月空调内销累计排产同期对比 (%)



资料来源：产业在线，信达证券研发中心

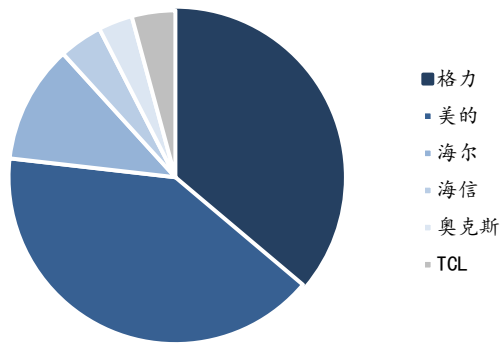
图 14：1-4 月空调外销累计排产同期对比 (%)



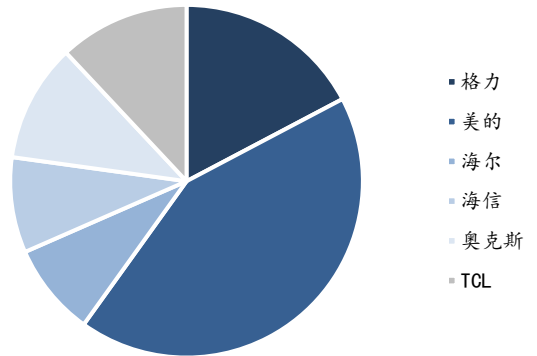
资料来源：产业在线，信达证券研发中心

空调 2 月产销两旺，后疫情时代内需复苏显著。根据产业在线出具的 2 月份家用空调销售数据，2 月空调销售 876 万台，同比增长 58.5%；其中国内销售 369 万台，同比增长 128.6%，出口 507 万台，同比增长 29.6%。与 19 年同期相比，整体销量下降 7.3%，内销下降 25.3%，外销增长 12.5%。出口需求旺盛，内销仍有复苏反弹的空间。

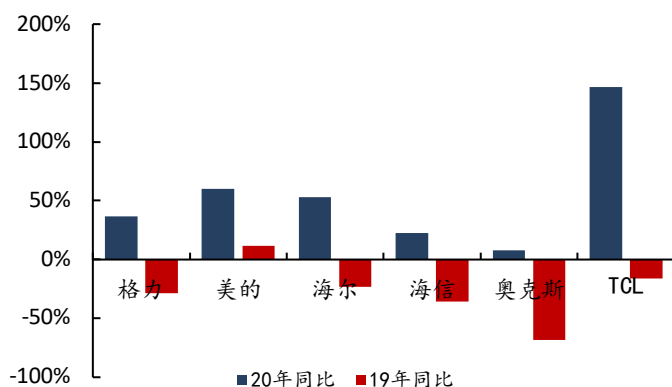
由于19年、20年与21年春节假期错期，我们综合1-2月的销量情况进行同期对比。在20年疫情爆发的低基数前提下，大部分家电厂商们在21年都迎来较大幅度的内销复苏，而对比19年同期则只有美的实现了正增长。外销方面，海信、美的、TCL等企业1-2月外销成绩都十分亮眼，格力外销较19年同期仍有较大回弹余地，但较20年同期已经有了一定增长，期待格力未来能延续空调出口改善的趋势。

图 15：2月空调内销情况（万台）


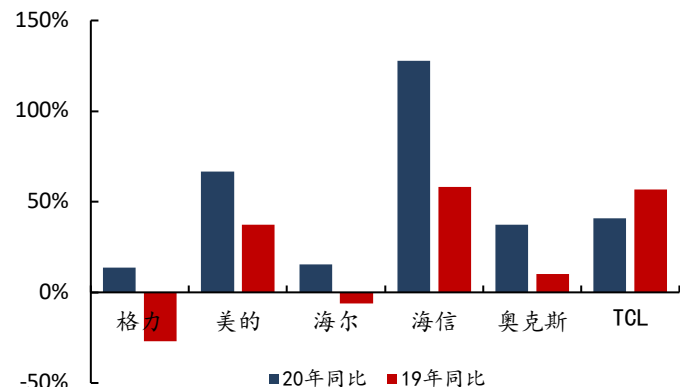
资料来源：产业在线，信达证券研发中心

图 16：2月空调外销情况（万台）


资料来源：产业在线，信达证券研发中心

图 17：1-2月空调累计内销同期对比（%）


资料来源：产业在线，信达证券研发中心

图 18：1-2月空调累计外销同期对比（%）


资料来源：产业在线，信达证券研发中心

四、投资建议

在大宗商品原材料成本上涨周期内，白电龙头企业往往具有更强的在产业链中的议价能力，以及向上和向下转嫁成本的能力，风险抵御能力更为突出。在白电中优选空调赛道，21年至今空调板块产销两旺，边际回落和高基数的压力较小。随着国内外疫情进一步缓和，空调内外销景气度或持续向上。与此同时，格力、美的、海尔等企业均于近期推出了股份回购计划，稳定市场的同时也体现出对未来业绩的积极展望。积极关注白电龙头**格力电器**、**美的集团**、**海尔智家**，以及中央空调业务持续回暖的**海信家电**。

同时，我们看好行业渗透率能持续提升的赛道，他们往往能跳出成本框架，消减成本上行带来的压力。积极关注集成灶龙头浙江美大、火星人；积极关注扫地机器人行业龙头科沃斯、石头科技；同时积极关注智能微投行业龙头极米科技。

小家电板块长期需求稳健，新兴小家电赛道红利不改。积极关注经营能力强、品牌差异化的小熊电器，关注小家电龙头企业九阳股份。

五、风险因素

宏观经济波动风险；原材料价格波动风险；出口汇率波动风险；全球疫情扩散加剧风险等。

研究团队简介

罗岸阳，分析师 SAC 执业编号：S1500520070002，曾就职于天风证券，国金证券。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchexu@cindasc.com
华北	欧亚菲	18618428080	ouyafei@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	曹曼茜	18693761361	caomanqian@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。