



## 家用电器

优于大市（维持）

# 内销持续高增，格力海尔领跑行业

—3月空调产业在线数据点评

### 证券分析师

谢丽媛

资格编号：S0120521030001

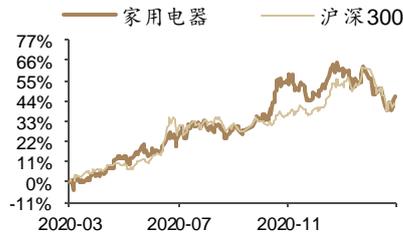
邮箱：xiely@tebon.com.cn

### 研究助理

邓颖

邮箱：dengying@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

1. 《中国的第三消费时代——重读与解构〈第四消费时代〉》，2021.3.9

2. 《极米科技深度之投资逻辑：需求场景分析与市场空间拆解；深度对标扫地机器人分析》，2021.3.11

3. 《极米科技深度之公司详解：极米的壁垒有多高？》，2021.3.11

### 投资要点：

- **整体：内销持续高增，外销增速回落。** 3月空调产业在线数据出炉，内销量保持高速增长，产量亦有较快增速。3月当月产量1683万台，同比+22%，源于旺季来临前的备货和3月零售促销备货；内销量803万台，同比+90%，源于低基数+今年3月厂商促销；外销量786万台，同比-7%，主要由于去年3月交付前期海外订单产生的高基数。
- **内销：格力、海尔领跑。** 格力3月内销量285万台，同比+138%；美的3月内销215万台，同比+59%；海尔3月内销量135万台，同比+160%。三大白电龙头本年度累计内销增速都在50%以上，其中海尔表现抢眼，达到100%。相较2019年累计复合增速方面，美的、格力、海尔分别为+3%、-9%和+2%。
- **外销：格力、海尔跑赢行业，TCL海信外销保持正增长。** 美的3月外销250万台，同比-17%；格力3月外销量148万台，同比-1%；海尔3月外销量37万台，与上年同期持平，三大龙头本年累计增速分别为+25%、+6%和+9%，相较2019年累计复合增速分别为+11%、-11%和+7%。TCL/海信增速分别为+7%/+5%，相较2019年累计复合增速超过20%。
- **投资建议：内销方面**，在低基数、地产回暖引起装修需求延后释放和价格战趋近尾声的逻辑下，空调内销有明显改善趋势；**外销方面**，国外疫情控制不佳导致工厂复工率不高、以海尔美的为代表的家电龙头在海外市场的开疆扩土，有助于外销市场的中长期改善。龙头企业具有更优秀的后端组织架构及供应链能力，能够更好地应对疫情、原材料涨价等挑战，把握发展机遇，叠加空调新能效标准生效，行业洗牌加剧，龙头份额有望进一步提升。推荐持续关注白电龙头美的集团、海尔智家、格力电器。
- **风险提示：**疫情反复风险，原材料价格持续上涨风险。



## 内容目录

1. 整体：内销持续高增，外销增速回落.....	4
2. 分公司：格力海尔领跑行业，TCL 海信外销亮眼.....	5
2.1. 内销：格力海尔增速领跑，市占率提升.....	5
2.2. 外销：格力海尔跑赢行业，TCL 海信保持正增长.....	7
3. 投资建议.....	9
4. 风险提示.....	9

## 图表目录

图 1: 产业在线空调产销数据一览.....	4
图 2: 空调月度总销量及同比.....	4
图 3: 空调月度内销量及同比.....	5
图 4: 空调月度外销量及同比.....	5
图 5: 各公司内销市占率情况.....	6
图 6: 格力月度内销量及同比.....	6
图 7: 美的月度内销量及同比.....	7
图 8: 海尔月度内销量及同比.....	7
图 9: 各公司外销市占率情况.....	8
图 10: 格力月度外销量及同比.....	8
图 11: 美的月度外销量及同比.....	9
图 12: 海尔月度外销量及同比.....	9

## 1. 整体：内销持续高增，外销增速回落

3月空调产业在线数据出炉，内销量保持高速增长，产量亦有较快增速。3月当月产量1683万台，同比+22%，源于旺季来临前的备货和3月零售促销备货；内销量803万台，同比+90%，源于低基数+今年3月厂商促销；外销量786万台，同比-7%，主要由于去年3月交前期海外订单产生的高基数。

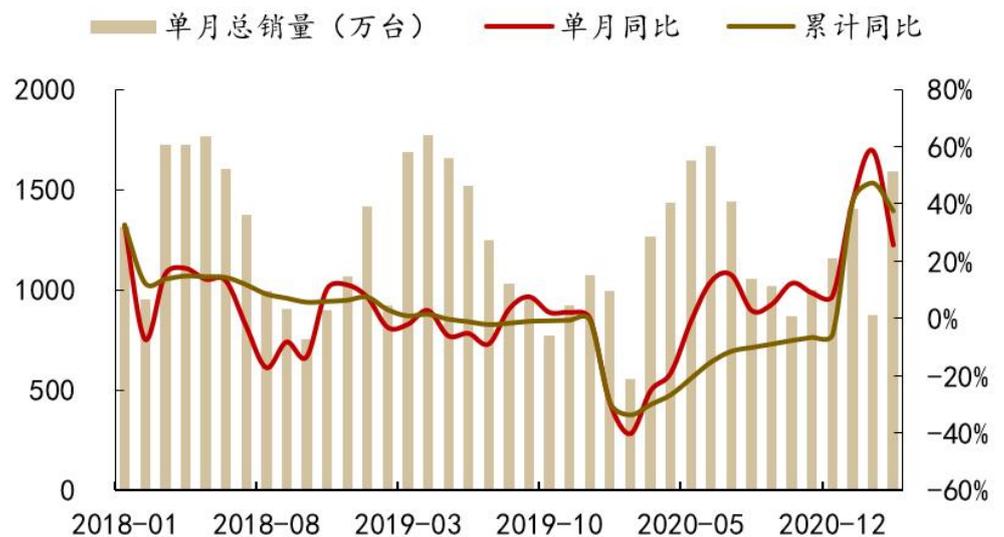
图1：产业在线空调产销数据一览

单位(万台)	3月当月		1-3月累计		
	量值	同比	量值	同比	相对19年CAGR
产量	1683	22%	3982	46%	0%
销量	1589	26%	3871	38%	-3%
出口	786	-7%	2083	20%	4%
内销	803	90%	1788	66%	-10%

资料来源：产业在线，德邦研究所

3月当月空调总销量1589万台，同比增长26%，本年累计总销量3871万台，同比增长38%，相对19年CAGR为-3%，已接近恢复本轮空调价格战初期的水平。

图2：空调月度总销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

3月当月空调内销量803万台，同比+90%，本年累计销量1788万台，同比+66%。

图 3：空调月度内销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

3 月当月空调外销量 786 万台，同比-7%，本年累计销量 2083 万台，同比+20%。

图 4：空调月度外销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

## 2. 分公司：格力海尔领跑行业，TCL 海信外销亮眼

### 2.1. 内销：格力海尔增速领跑，市占率提升

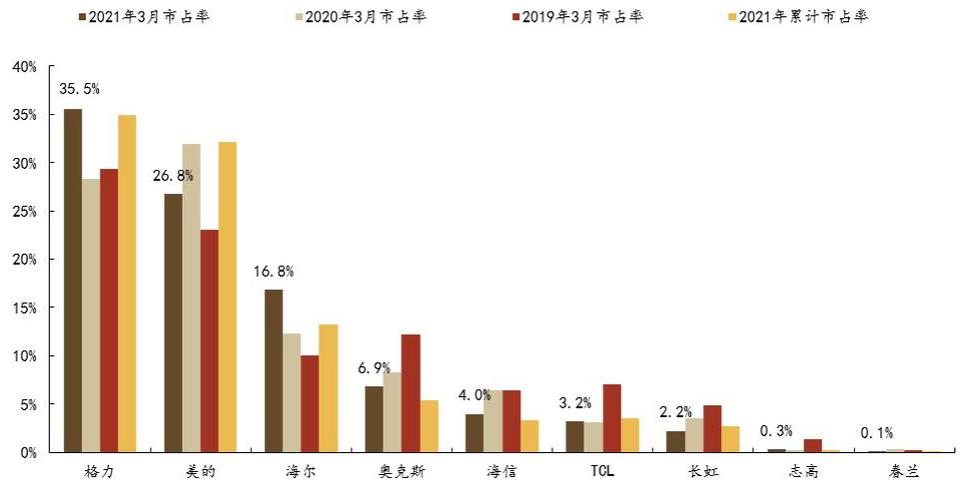
内销方面，从竞争格局来看，3 月格力市占率提升 7.1pc 至 35.5%，表现出强势复苏趋势。一方面源于以格力本轮精简渠道层级和改变销售公司职能为特征的渠道改革正在初显成效，另一方面，格力于 3 月 1 日起推出的“十年包修”政策显著提升了消费者的信心，需求端提振。

海尔市占率提升 4.5pct 至 16.8%，累计数来看，年初至今已同比提升 2.2pct，相比 2019 年提升 2.8pct，渠道改革成效正在逐渐释放，私有化海尔电器产生的协同性提升亦对空调回暖有显著帮助。

3 月格力、美的、海尔市占率分别为 35.5%、26.8%、16.8%，同比分别+7.1pct、-5.1pct、+4.5pct。全年累计市占率分别为 35.0%、32.2%、13.2%，同比分别+0.7pct、

-1.3pct、+2.2pct。

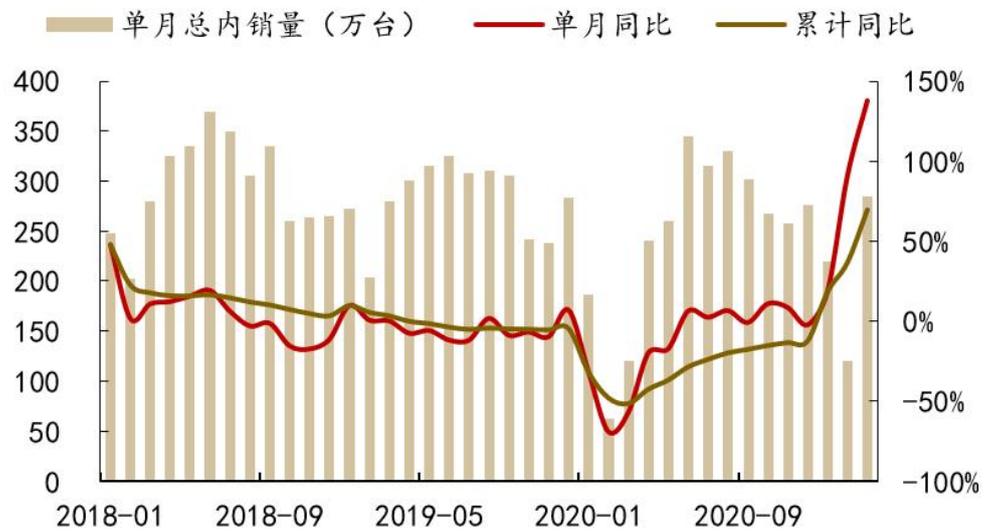
图 5：各公司内销市占率情况



资料来源：产业在线，德邦研究所

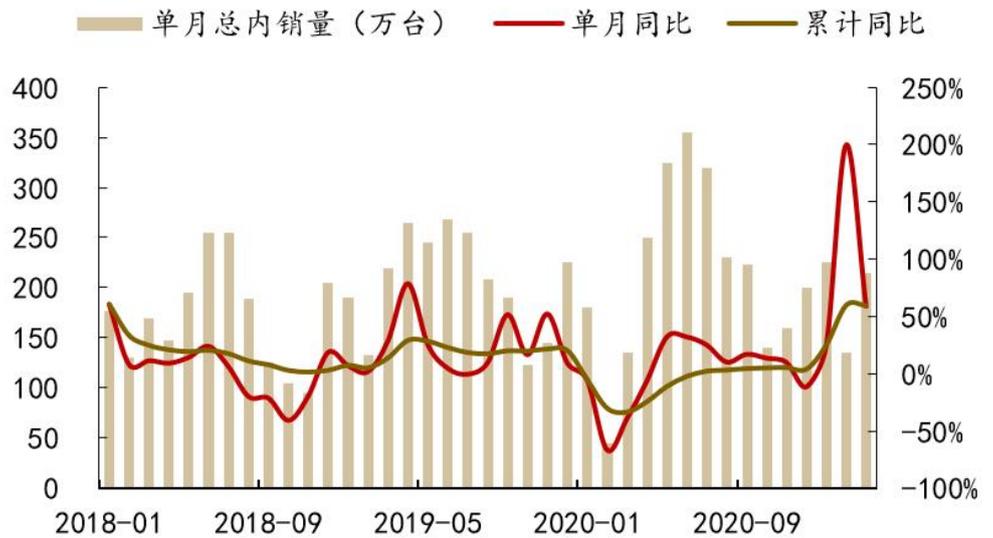
内销增速方面，格力海尔增速领跑，龙头集体高增长。格力3月内销285万台，同比+138%，本年累计内销625万台，同比+69%；美的3月内销215万台，同比+59%，本年累计内销575万台，同比+60%；海尔3月内销135万台，同比+160%，本年累计内销236万台，同比+100%。

图 6：格力月度内销量及同比



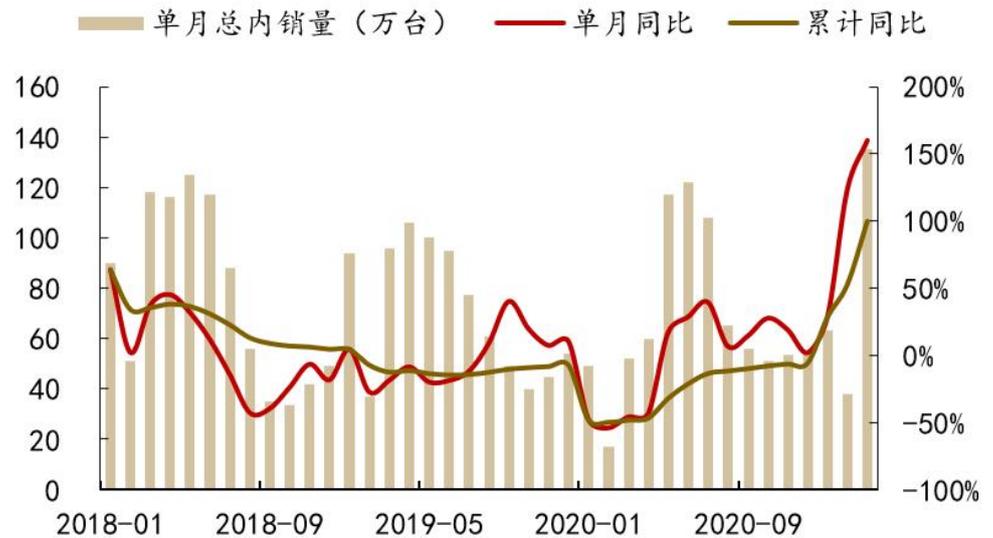
资料来源：产业在线，德邦研究所

图 7：美的月度内销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

图 8：海尔月度内销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

## 2.2. 外销：格力海尔跑赢行业，TCL 海信保持正增长

外销方面，从竞争格局来看基本稳定，格力、TCL 和海信有小幅提升，美的本月暂时承压，但本年累计仍有小幅提升。

具体来看，格力外销市占率提升 1pct，今年董明珠两会上也阐明了拓展海外市场，增强格力口碑的方向，对于未来格力海外市场的发力，我们可以多一些期待。

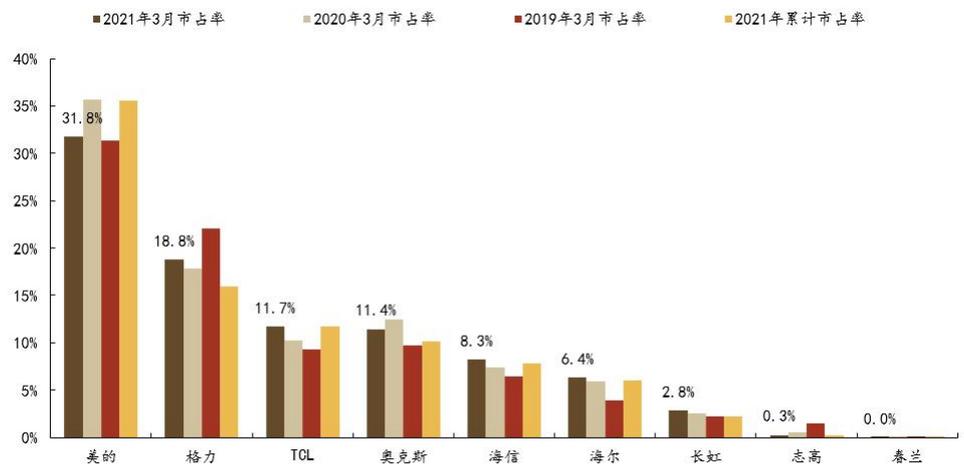
美的作为中国最早出口海外的家电企业，在经历出口、海外建厂，走向以并购为主的全球化第三阶段的过程中，一直将出口作为全球化的基本盘，外销市占率多年稳居第一，2019 和 2020 年外销市占率分别提升 3.1pct 和 6.1pct。去年年底美的将战略主轴中的“全球运营”升级为“全球突破”后，更加重视全品类的

### 全球经营。

海尔在海外的销售以遍布全球的海外工厂为主，出口数据只能一定程度反应海尔海外市场的表现，叠加海外提价、研发协同和海外渠道数字化转型强于海外对手的逻辑，空调海外销售将继续印证强者恒强的逻辑。

美的、格力、海尔3月市占率分别为31.8%、18.8%、6.4%，同比分别-3.9pct、+1.0pct、+0.4pct。美的、格力、海尔全年累计市占率分别为35.5%、16.0%、6.0%，同比分别+1.3pct、-2.0pct、-0.6pct。

图9：各公司外销市占率情况

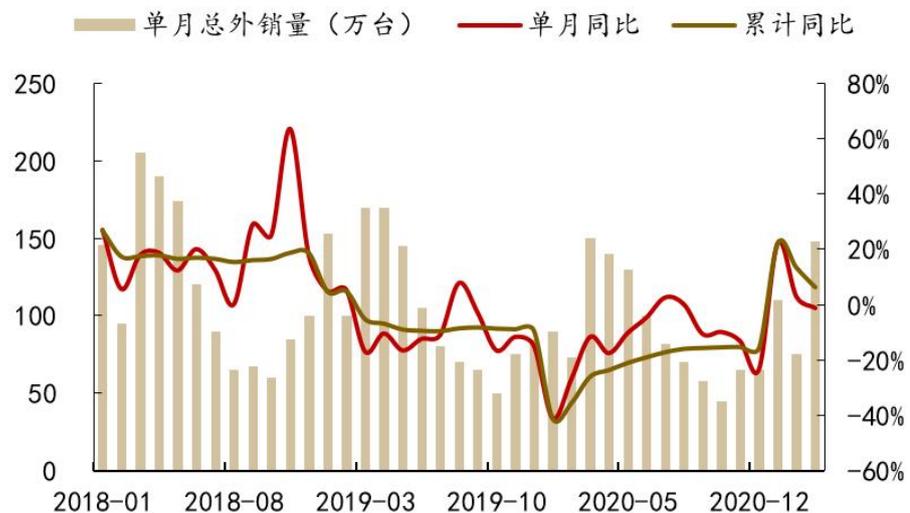


资料来源：产业在线，德邦研究所

增速方面，TCL和海信实现正增长。TCL/海信当月外销为72万台/50万台，增速+7%/+5%，累计分别实现26%/55%的正增长。

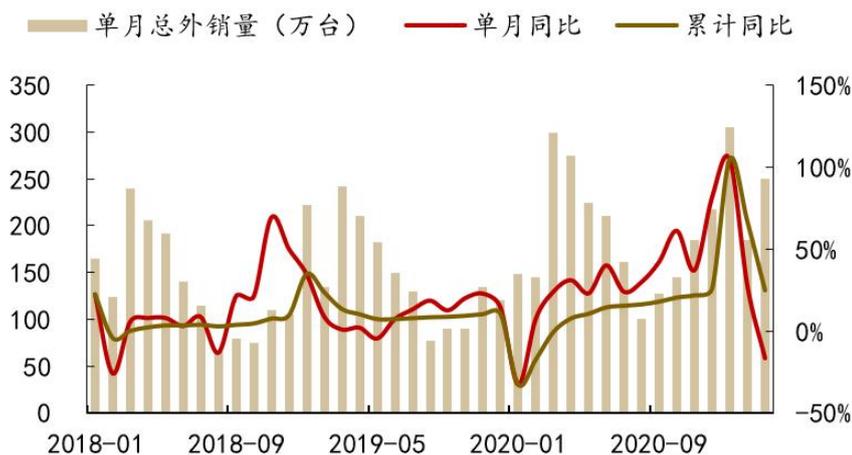
三大白电表现情况看，美的3月外销250万台，同比-17%，本年累计外销740万台，同比-1%；格力3月外销148万台，同比-1%，本年累计外销333万台，同比+6%；海尔3月外销50万台，与上期持平，本年累计外销125万台，同比+9%。

图10：格力月度外销量及同比



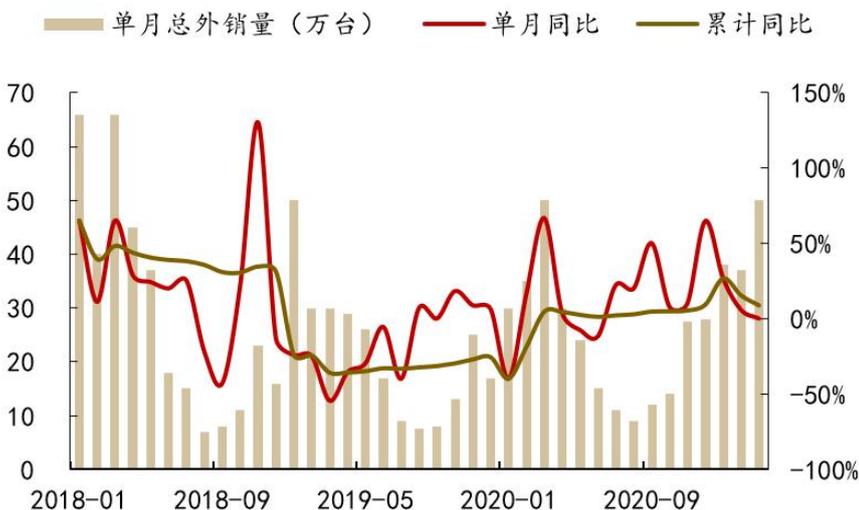
资料来源：产业在线，德邦研究所

图 11：美的月度外销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

图 12：海尔月度外销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

### 3. 投资建议

内销方面，在低基数、地产回暖引起装修需求延后释放和价格战趋近尾声的逻辑下，空调内销有明显改善趋势；外销方面，国外疫情控制不佳导致工厂复工率不高、以海尔美的为代表的家电龙头在海外市场的开疆扩土有助于外销市场的中长期改善。龙头企业具有更优秀的后端组织架构及供应链能力，能够更好地应对疫情、原材料涨价等挑战，把握发展机遇，叠加空调新能效标准生效，行业洗牌加剧，龙头份额有望进一步提升。推荐持续关注白电龙头美的集团、海尔智家、格力电器。

### 4. 风险提示

疫情反复风险，原材料价格持续上涨风险。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

谢丽媛，家电行业首席分析师。复旦大学金融硕士，中央财经大学经济学学士。2017年新财富入围团队成员，2017、2018年金牛奖团队成员。曾在天风证券和华安证券分别担任家电行业研究员和新消费行业负责人。见解独到的新生代新消费研究员，擅长通过历史复盘、产业验证等多方面为市场提供真正的增量价值。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现20%以上；
		增持	相对强于市场表现5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。