



Research and  
Development Center

# 空调内销需求旺盛，财报季关注家电企业业绩高增

——家用电器行业周报（20210418）

2021年04月18日

证券研究报告

行业研究

行业周报

家用电器

投资评级 看好

上次评级 看好

罗岸阳 首席研究员

执业编号: S1500520070002

联系电话: 13656717902

邮箱: luoanyang@cindasc.com

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

## 空调内销需求旺盛，财报季关注家电企业业绩高增

2021年04月18日

### 本期内容提要:

- 本周家电板块涨跌幅为-1.03%，沪深300指数涨跌幅为-1.37%，家电板块跑赢沪深300指数0.34个百分点，在所有一级行业中排序18/28。标题。行业PE(TTM)来看，家电行业PE(TTM)为25.05，位于申万28各一级行业中的19名，估值相较其他行业而言仍处于较低位。
- 本周主要原材料价格维持高位，其中本周铜价现货结算均价同比上涨76.08%，铝均价同比上涨55.63%，中塑指数同比上涨30.83%，三种材料本周均价分别环比变化+0.12%、+1.70%、-1.53%，塑料价格有所回落，上周钢材综合价格指数同比上涨51.10%，环比上涨4.04%。我们预计未来短期原材料价格将保持上涨趋势，企业成本端压力继续加大，原材料上涨给企业带来的成本端压力开始向消费者转移。
- **空调产量维持增长，内销需求持续旺盛。**根据产业在线数据，2021年3月空调产量达1683万台，同比增长22.4%，较2019年同期略有下滑(-2%)。2021年3月空调内销量达803万台，同比增长89.7%，财年累计内销1788万台，同比增长66.2%。从零售端来看，三月份空调销售情况出现反弹。根据中怡康数据，2021年3月空调销售额线上、线下分别同比增长97.0%、134.0%，零售量线上线下同比分别增长66.9%、110.7%。根据淘数据天猫口径，2021年3月空调行业线上销量额分别同比增长54.84%、98.72%，较2019年分别增长23.70%、52.84%，空调整体零售消费景气度向上明确。
- **空调外销3月份有所回落。**根据产业在线数据，2021年3月份我国空调外销数量达786万台，同比下降6.5%。预计4月份空调出口766万台，较2020年实绩同比增长5.6%。尽管外销增速明显回落，但总体行业排产情况仍处于稳定增长阶段，2021年3、4月份，我国空调外销排产增速分别为5.0%、5.5%，体现出各厂家对于外销需求的信心。
- 本周多家企业发布2020年年报及1季度业绩预告，格力电器、海信家电、老板电器、浙江美大一季度业绩表现亮眼。
- **投资建议:**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:**原材料价格持续上升风险、海外疫情反复风险、汇率波动风险、宏观经济波动风险

一、本周市场行情 .....	4
二、原材料价格变动 .....	5
三、空调内销需求旺盛，财报季关注家电企业业绩高增 .....	6
3.1 3月产销维持增长态势，零售端销售火爆 .....	6
3.2 空调外销增速回落，市场集中度进一步提升 .....	7
3.3 年报季关注家电企业业绩高增 .....	8
投资建议 .....	10
风险因素 .....	10

## 表目录

表 1: 2021.4.12-4.16 公布 2020 年年报及一季报 .....	9
表 2: 2021.4.12-4.16 公布 2021Q1 业绩预告 .....	9

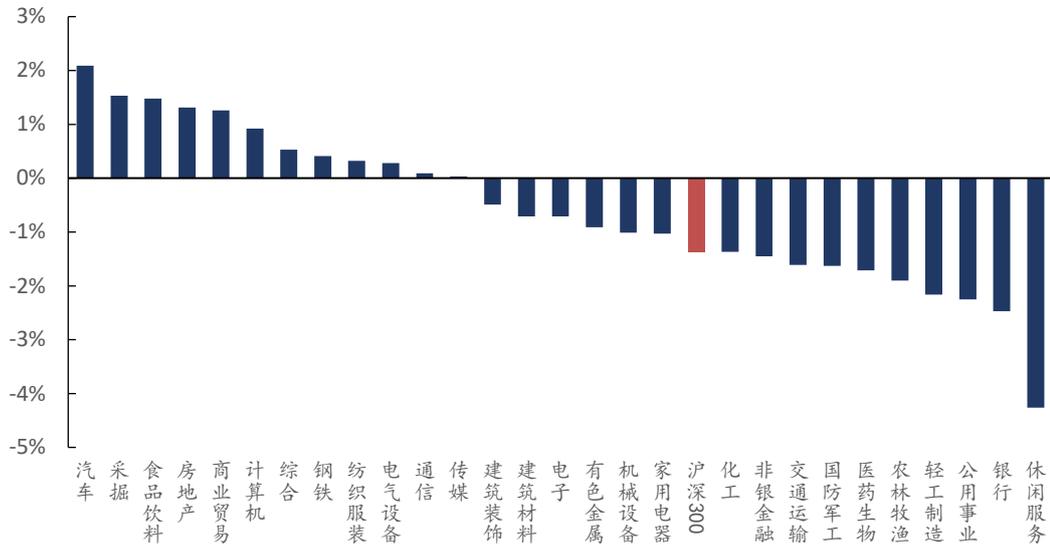
## 图目录

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: LME 铜现货结算价变化 (美元/吨) .....	5
图 4: LME 铝现货结算价变化 (美元/吨) .....	5
图 5: 钢材综合价格指数变化 .....	5
图 6: 中塑指数变化 .....	5
图 7: 月度空调产量及同比增速变化 (万台, %) .....	6
图 8: 月度空调内销及同比增速变化 (万台, %) .....	6
图 9: 空调销售额线上线下同比增速 (%) .....	6
图 10: 空调销售量线上线下同比增速 (%) .....	6
图 11: 天猫空调销售量及同比增速 (台, %) .....	6
图 12: 天猫空调销售额及同比增速 (万元, %) .....	6
图 13: 格力空调内销量月度变化及同比 (万台, %) .....	7
图 14: 美的空调内销量月度变化及同比 (万台, %) .....	7
图 15: 月度空调外销及同比增速变化 (万台, %) .....	7
图 16: 月度空调外销排产及同比变化 (万台, %) .....	7
图 17: 格力空调外销月度变化及同比 (万台, %) .....	8
图 18: 美的空调外销月度变化及同比 (万台, %) .....	8
图 19: 空调内销市场份额占比变化 (%) .....	8
图 20: 空调外销市场份额占比变化 (%) .....	8

## 一、本周市场行情

上周家电板块涨跌幅为-1.03%，沪深 300 指数涨跌幅为-1.37%，家电板块跑赢沪深 300 指数 0.34 个百分点，在所有一级行业中排序 18/28。

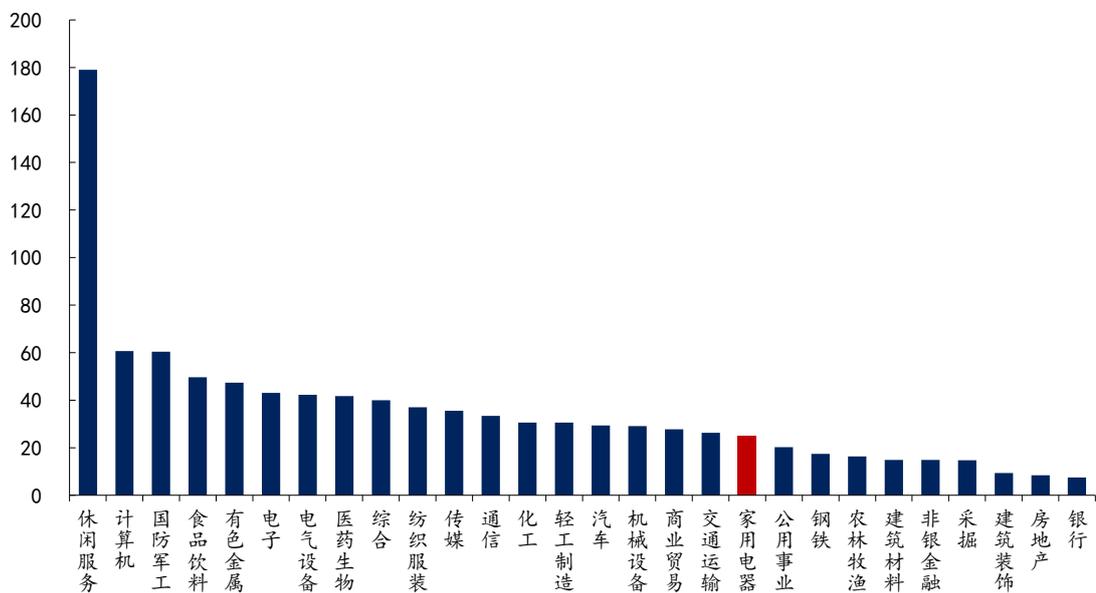
图 1: 申万一级行业指数本周涨跌幅排序



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 25.05, 位于申万 28 各一级行业中的 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:** 涨幅前五的个股分别是聚隆科技 (8.58%)、盾安环境 (8.22%)、开能健康 (7.79%)、春兰股份 (6.34%)、海立股份 (6.29%); 跌幅前五的个股分别为云米科技 (-18.31%)、ST 圣莱 (-7.22%) 奥马电器 (-7.03%)、浙江美大 (-6.13%)、新宝股份 (5.48%)。换手率前五的个股分别为开能健康 (9.53%)、极米科技 (6.73%)、天银机电 (6.65%)、北鼎股份 (4.23%)、云米科技 (4.08%)。

## 二、原材料价格变动

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LME铜现货结算价格、LME铝现货结算价格、钢材综合价格指数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维持高位，其中本周铜价现货结算均价同比上涨76.08%，铝均价同比上涨55.63%，中塑指数同比上涨30.83%，三种材料本周均价分别环比变化+0.12%、+1.70%、-1.53%，塑料价格有所回落，上周钢材综合价格指数同比上涨51.10%，环比上涨4.04%。我们预计未来短期原材料价格将保持上涨趋势，企业成本端压力继续加大，原材料上涨给企业带来的成本端压力开始向消费者转移。

图 3: LME 铜现货结算价变化 (美元/吨)



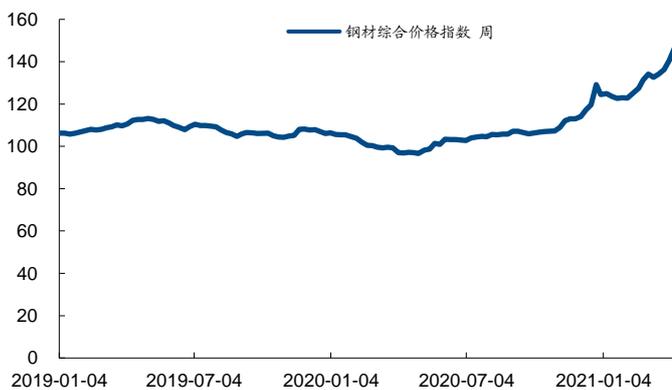
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 4: LME 铝现货结算价变化 (美元/吨)



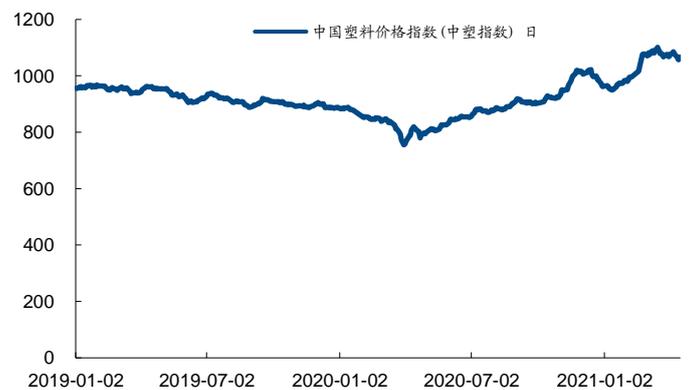
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 5: 钢材综合价格指数变化



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 6: 中塑指数变化



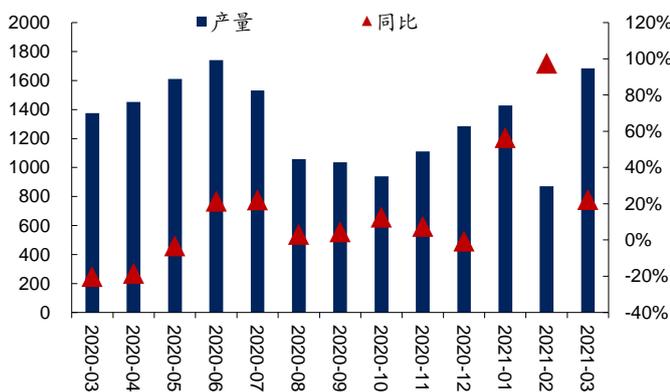
资料来源: wind, 信达证券研发中心

### 三、空调内销需求旺盛，财报季关注家电企业业绩高增

#### 3.1 3月产销维持增长态势，零售端销售火爆

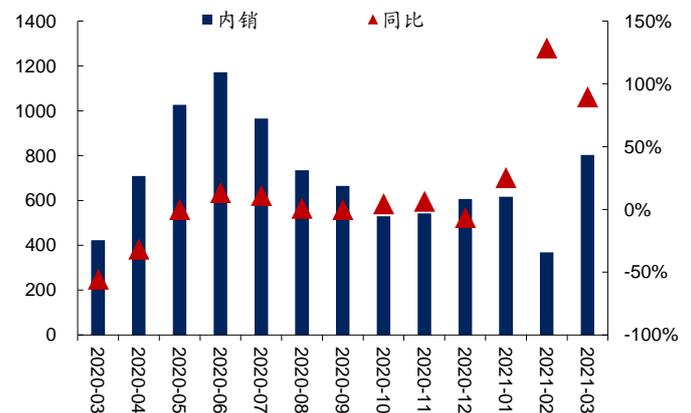
空调产量维持增长，内销需求持续旺盛。受内外销需求旺盛和原材料涨价影响，国内空调企业加紧生产，根据产业在线数据，2021年3月空调产量达1683万台，同比增长22.4%，较2019年同期略有下滑(-2%)。2021年3月空调内销量达803万台，同比增长89.7%，财年累计内销1788万台，同比增长66.2%。

图 7：月度空调产量及同比增速变化（万台，%）



资料来源：产业在线，信达证券研发中心

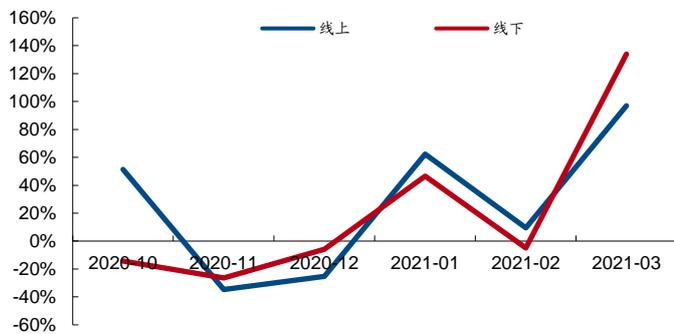
图 8：月度空调内销及同比增速变化（万台，%）



资料来源：产业在线，信达证券研发中心

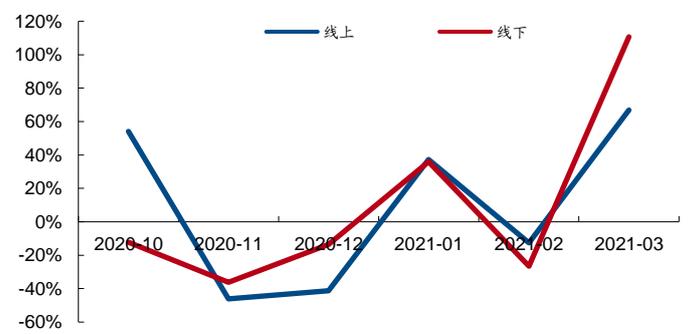
从零售端来看，三月份空调销售情况出现反弹。根据中怡康数据，2021年3月空调销售额线上、线下分别同比增长97.0%、134.0%，零售量线上线下同分别增长66.9%、110.7%。根据淘数据天猫口径，2021年3月空调行业线上销量额分别同比增长54.84%、98.72%，较2019年分别增长23.70%、52.84%，空调整体零售消费景气度向上明确。

图 9：空调销售额线上线下同比增速（%）



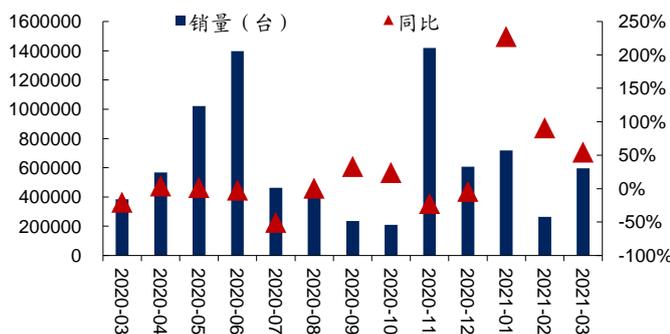
资料来源：中怡康家电口袋数据，信达证券研发中心

图 10：空调销售量线上线下同比增速（%）



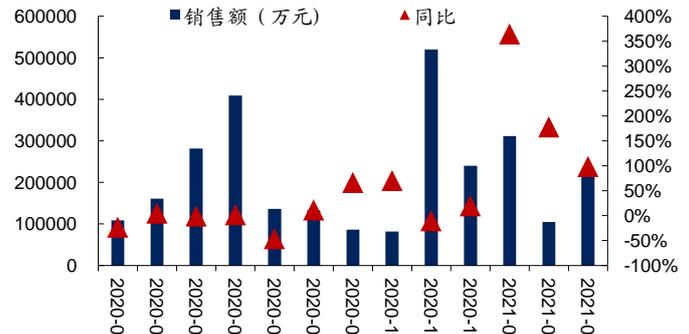
资料来源：中怡康家电口袋数据，信达证券研发中心

图 11：天猫空调销售量及同比增速（台，%）



资料来源：淘数据，信达证券研发中心

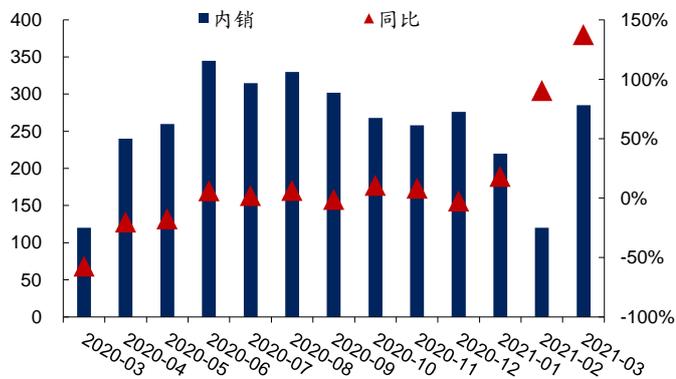
图 12：天猫空调销售额及同比增速（万元，%）



资料来源：淘数据，信达证券研发中心

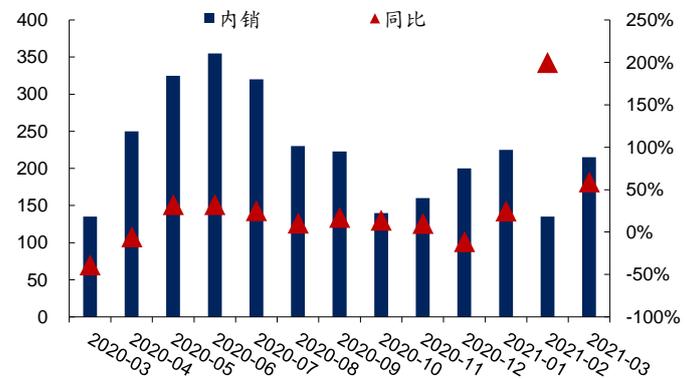
分企业来看，格力电器3月内销量达285万台，同比增长137.5%；美的内销量215万台，同比增长59.3%；海尔内销量达135万台，同比增长159.6%，奥克斯、海信内销分别同比增长57.1%、18.5%。

图 13: 格力空调内销量月度变化及同比 (万台, %)



资料来源: 产业在线, 信达证券研发中心

图 14: 美的空调内销量月度变化及同比 (万台, %)

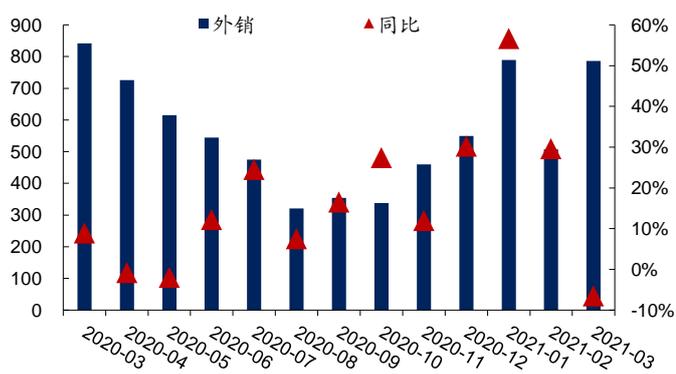


资料来源: 产业在线, 信达证券研发中心

### 3.2 空调外销增速回落，市场集中度进一步提升

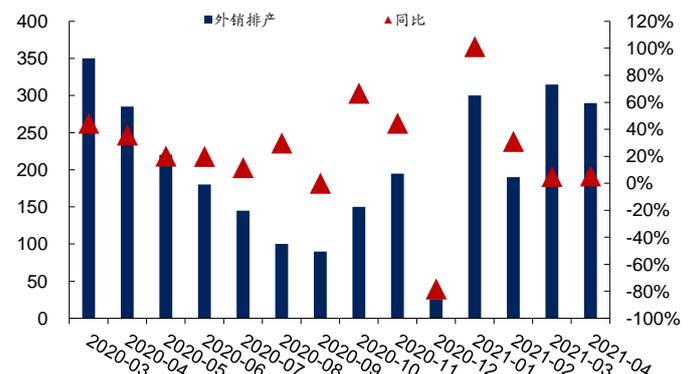
空调外销热度回落，自 2020 年下半年起，我国空调出口实现连续 8 月实现同比增长，于 2021 年 1 月份增速达到高峰，随之出现回落。根据产业在线数据，2021 年 3 月份我国空调外销数量达 786 万台，同比下降 6.5%。预计 4 月份空调出口 766 万台，较 2020 年实绩同比增长 5.6%。尽管外销增速明显回落，但总体行业排产情况仍处于稳定增长阶段，2021 年 3、4 月份，我国空调外销排产增速分别为 5.0%、5.5%，体现出各厂家对于外销需求的信心。

图 15: 月度空调外销及同比增速变化 (万台, %)



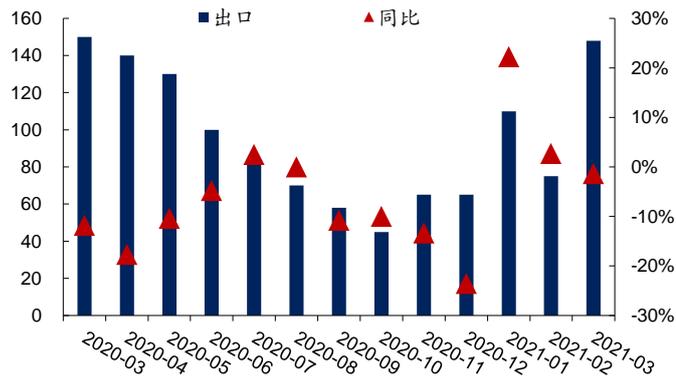
资料来源: 产业在线, 信达证券研发中心

图 16: 月度空调外销排产及同比变化 (万台, %)

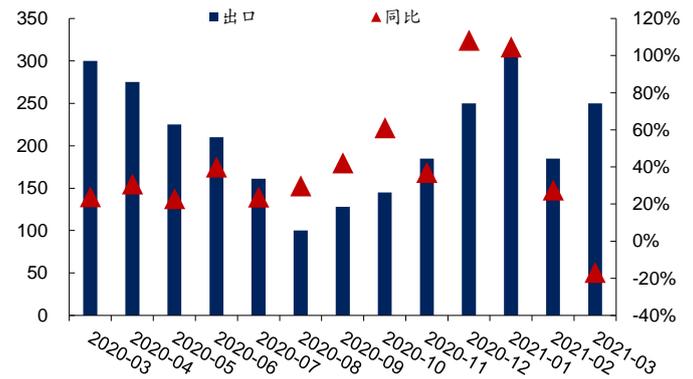


资料来源: 产业在线, 信达证券研发中心

分企业来看，格力空调出口量为 148 万台，同比下滑 1.3%，美的出口空调 250 万台，同比下降 16.7%，较 2019 年上涨 3.31%，海尔出口数量基本与去年持平，TCL、奥克斯、海信出口量分别同比+7.0%、-14.3%、4.8%。

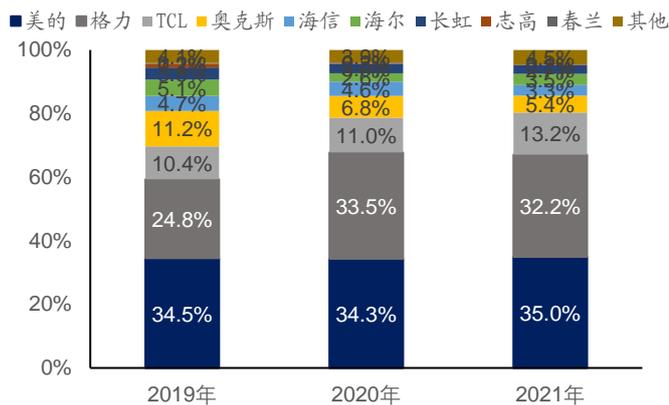
**图 17: 格力空调外销月度变化及同比 (万台, %)**


资料来源: 产业在线, 信达证券研发中心

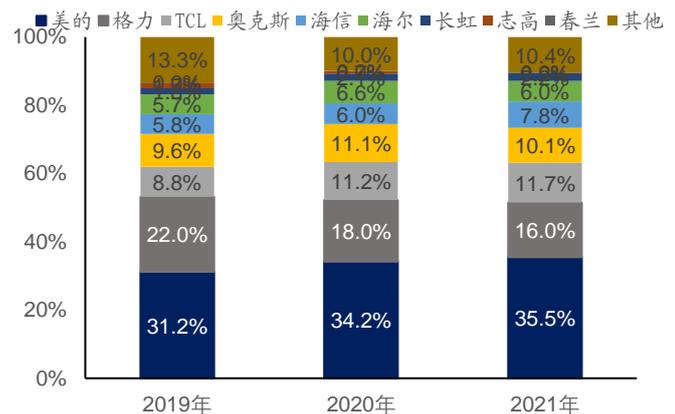
**图 18: 美的空调外销月度变化及同比 (万台, %)**


资料来源: 产业在线, 信达证券研发中心

**强者恒强，头部空调企业市场集中度进一步上升。**截至 3 月份，2021 年空调内销市场 CR3 为 80.3%，较 2019 年上升+10.3pct，外销市场 CR3 为 63.2%，较 2019 年上升+1.2pct。分企业来看，美的、格力、TCL 空调内销市占额较 2019 年分别变化+0.4pct、+7.4pct、+2.8pct，外销市占率分别变化+4.3pct、-6.0pct、+2.9pct。

**图 19: 空调内销市场份额占比变化 (%)**


资料来源: 产业在线, 信达证券研发中心

**图 20: 空调外销市场份额占比变化 (%)**


资料来源: 产业在线, 信达证券研发中心

### 3.3 年报季关注家电企业业绩高增

本周多家企业公布 2020 年报及 Q1 业绩预告，尽管 2020 年受疫情影响家电行业整体规模增长停滞不前，但许多家电企业仍交出亮眼答卷。

**格力电器:** 1) 公司 2020 年实现营业收入 1704.97 亿元，同比下降 14.97%；实现归母净利润 221.75 亿元，同比下降 10.21%。基本每股收益为 3.71 元，同比下降 9.73%。2) 公司 Q4 实现营业收入 430.29 亿元，同比下降 1.83%，实现归母净利润 84.76 亿元，同比增长 228.65%。3) 公司 2021Q1 预计实现营业收入 320~365 亿元，同比增长 53.11~74.64%；归母净利润预计 32.1~38 亿元，同比增长 106%~144%。

**浙江美大:** 公司 2021Q1 营业收入为 3.69 亿元，同比增长 229.25%；归母净利润为 1.01 亿元，同比增长 394.78%。

**海信家电:** 2021Q1 公司归母净利润 2.09~2.29 亿元，同比增长 380%~426%；每股盈利 0.15 元/股~0.17 元/股。

**老板电器：**公司预计 2021Q1 实现营业收入 17.72 亿元~20.25 亿元，同比增长 40%~60%；实现归母净利润 3.43 亿元~3.92 亿元，同比增长 40%~60%；实现扣非后归母净利润 3.03~3.41 亿元，同比增长 60%~80%。

**表 1：2021.4.12-4.16 公布 2020 年年报及一季报**

	2020 年营业收入 (亿元)	同比	归母净利润 (亿元)	同比
格力电器	1704.97	-14.97%	221.75	-10.21%
帅丰电器	7.14	2.26%	1.94	11.66%
星帅尔	9.27	30.89%	1.08	-17.91%
九号公司	60.03	30.90%	0.73	扭亏为盈
春兰股份	2.55	28.80%	0.4	47.77%
极米科技	28.28	33.62%	2.69	187.79%
	2021 年 Q1 营业收入 (亿元)	同比	归母净利润 (亿元)	同比
浙江美大	3.69	229.25%	1.01	394.78%

资料来源：公司公告，信达证券研发中心

**表 2：2021.4.12-4.16 公布 2021Q1 业绩预告**

	2021Q1 业绩预告	同比
苏泊尔	4.74~524 亿元	54.66%~70.94%
创维数字	1.32~1.75 亿元	73.48%~129.99%
格力电器	32.1~38 亿元	106%~144%
长虹美菱	450~550 万元	扭亏为盈
星帅尔	4286~5042 万元	70%~100%
盾安环境	8000~11000 万元	602.35%~790.45%
海信家电	2.09~2.29 亿元	380%~426%
老板电器	3.43 亿元~3.92 亿元	40%~60%

资料来源：公司公告，信达证券研发中心

## 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。

## 风险因素

原材料价格持续上升风险、海外疫情反复风险、汇率波动风险、宏观经济波动风险

## 研究团队简介

罗岸阳，家电行业首席分析师。浙江大学电子信息工程学士，法国北方高等商学院金融学&管理学双学位硕士。曾任职于 TP-LINK 硬件研发部门从事商用通信设备开发设计。曾先后任职天风证券家电行业研究员、国金证券家电行业负责人，所在团队 2015、2017 年新财富入围。2020 年 7 月加盟信达证券研究开发中心，从事家电行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	<a href="mailto:hanqiuyue@cindasc.com">hanqiuyue@cindasc.com</a>
华北	卞双	13520816991	<a href="mailto:bianshuang@cindasc.com">bianshuang@cindasc.com</a>
华北	阙嘉程	18506960410	<a href="mailto:quejiacheng@cindasc.com">quejiacheng@cindasc.com</a>
华北	刘晨旭	13816799047	<a href="mailto:liuchenxu@cindasc.com">liuchenxu@cindasc.com</a>
华北	欧亚菲	18618428080	<a href="mailto:ouyafei@cindasc.com">ouyafei@cindasc.com</a>
华北	祁丽媛	13051504933	<a href="mailto:qiliyuan@cindasc.com">qiliyuan@cindasc.com</a>
华北	魏冲	18340820155	<a href="mailto:weichong@cindasc.com">weichong@cindasc.com</a>
华东副总监 (主持工作)	杨兴	13718803208	<a href="mailto:yangxing@cindasc.com">yangxing@cindasc.com</a>
华东	吴国	15800476582	<a href="mailto:wuguo@cindasc.com">wuguo@cindasc.com</a>
华东	国鹏程	15618358383	<a href="mailto:guopengcheng@cindasc.com">guopengcheng@cindasc.com</a>
华东	李若琳	13122616887	<a href="mailto:liruolin@cindasc.com">liruolin@cindasc.com</a>
华东	孙斯雅	18516562656	<a href="mailto:sunsiya@cindasc.com">sunsiya@cindasc.com</a>
华东	张琼玉	13023188237	<a href="mailto:zhangqiongyu@cindasc.com">zhangqiongyu@cindasc.com</a>
华南总监	王留阳	13530830620	<a href="mailto:wangliuyang@cindasc.com">wangliuyang@cindasc.com</a>
华南	陈晨	15986679987	<a href="mailto:chenchen3@cindasc.com">chenchen3@cindasc.com</a>
华南	王雨霏	17727821880	<a href="mailto:wangyufei@cindasc.com">wangyufei@cindasc.com</a>
华南	王之明	15999555916	<a href="mailto:wangzhiming@cindasc.com">wangzhiming@cindasc.com</a>
华南	闫娜	13229465369	<a href="mailto:yanna@cindasc.com">yanna@cindasc.com</a>
华南	焦扬	13032111629	<a href="mailto:jiaoyang@cindasc.com">jiaoyang@cindasc.com</a>
华南	江开雯	18927445300	<a href="mailto:jiangkaiwen@cindasc.com">jiangkaiwen@cindasc.com</a>
华南	曹曼茜	18693761361	<a href="mailto:caomanqian@cindasc.com">caomanqian@cindasc.com</a>

## 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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。