



家用电器

优于大市（维持）

行业稳定增长，龙头强者恒强

--4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

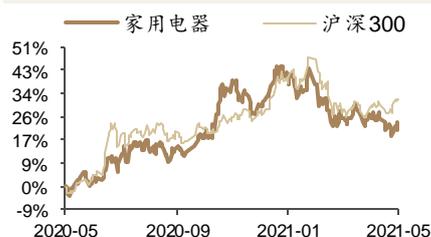
贺虹萍

邮箱：hehp@tebon.com.cn

邓颖

邮箱：dengying@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《智能烹饪机专题：场景细分化开启新阶段，国产品牌加速入场》，2021.5.11
- 2.《关注集成灶和小家电；关注家电换新潮》，2021.5.9
- 3.《——家用电器 2020 年报&2021 一季报总结-拨云见日，如期恢复开启上升通道》，2021.5.8
- 4.《九阳股份（002242.SZ）：内外市场表现亮眼，盈利水平保持稳健》，2021.4.30
- 5.《-3月冰箱&洗衣机产业在线数据点评-外销稳健增长，龙头强者恒强》，2021.4.28

投资要点：

- **整体：内销增速回落，外销增长稳健。**4月空调产业在线数据出炉，当月实现产量1596万台，同比+10%，增速与总销量增速基本吻合；内销量760万台，同比+7%，相较上月（+90%）的增速回落较大，系去年同期国内生产和消费端恢复良好导致基数较高，复合19年增速-14%，主要系空调产品涨价压制了一定的需求+大家电更新需求一定程度上被生活旅游消费所挤压；外销量768万台，同比+6%，复合19年+2%，总体保持稳定增长，后期需关注海运物流价格调整对盈利能力的影响。
- **内销：海尔、格力强劲恢复，美的稳定增长。**格力4月内销量266万台，同比+11%，渠道改革效果逐渐显现，复合19年为-6%；美的4月内销260万台，同比+4%，复合19年-1%，作为最先进行本轮渠道改革的龙头，去年疫情环境下国内线上增速迅猛，受影响程度最低，因此同比和复合增速相较竞争对手更为稳定；海尔4月内销量85万台，同比高增+42%，空调复兴计划在本年度成效显著，复合19年为-10%。
- **外销：格力、海尔领跑，TCL表现亮眼。**美的4月外销280万台，同比+2%，复合19年为+15%，在出口总量方面遥遥领先；格力4月外销量150万台，同比+7%，复合19年为-6%；海尔4月外销量35万台，同比+17%，复合19年为+10%，显著优于行业；TCL4月外销量101万台，同比+23%，复合19年+18%，大幅跑赢行业。
- **投资建议：**在地暖回暖引起装修需求延后释放、行业价格战结束步入正轨的逻辑下，空调内销将总体保持改善趋势。三大白电龙头具有更优秀的后端组织架构及供应链能力，能够更好地应对原材料涨价和芯片供给紧缺的挑战，并积极进行渠道端改革，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。推荐关注白电龙头海尔智家、格力电器、美的集团。
- **风险提示：**芯片缺货风险，原材料价格持续上涨风险，快消品消费增长挤压耐用消费品更换风险。



内容目录

1. 整体：内销增速回落，外销增长稳健	4
2. 分公司：龙头强者恒强	5
2.1. 内销：海尔、格力强劲恢复，美的增长稳定	5
2.2. 外销：格力、海尔领跑，TCL 表现亮眼	7
投资建议	9
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：内销增速回落，外销增长稳健

4月空调产业在线数据出炉，当月实现产量1596万台，同比+10%，增速与总销量增速基本吻合；内销量760万台，同比+7%，相较上月(+90%)的增速回落较大，系去年同期国内生产和消费端恢复良好导致基数较高，复合19年增速-14%，主要系空调产品涨价压制了一定的需求+大家电更新需求一定程度上被生活旅游消费所挤压；外销量768万台，同比+6%，复合19年+2%，总体保持稳定增长，后期需关注海运物流价格调整对盈利能力的影响。

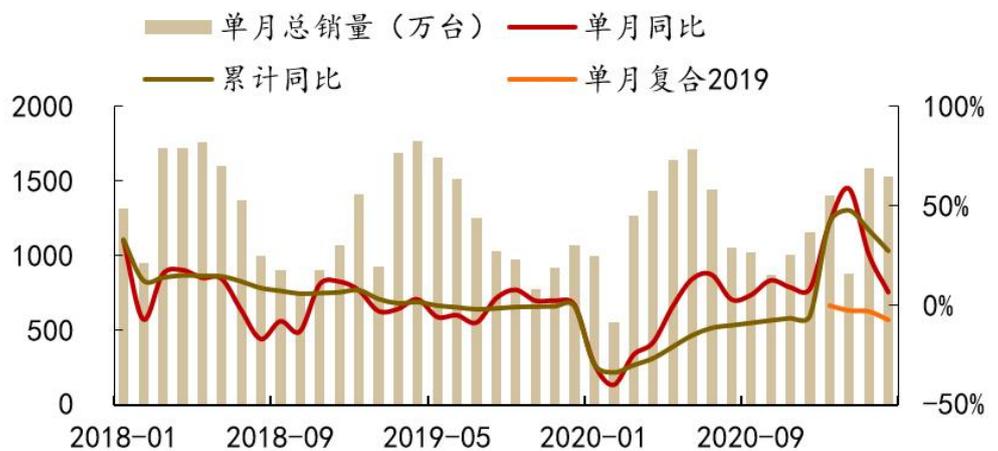
图1：产业在线空调产销数据一览

	4月当月			1-4月累计		
	量值(万台)	同比	复合19	量值(万台)	同比	复合19
产量	1596	10%	-5%	5578	33%	-2%
销量	1528	6%	-7%	5399	27%	-4%
出口	768	6%	2%	2851	16%	4%
内销	760	7%	-14%	2548	43%	-11%

资料来源：产业在线，德邦研究所

4月当月空调总销量1528万台，同比增长6%，复合19年-7%；本年累计总销量5399万台，同比增长27%，相对19年CAGR为-4%。

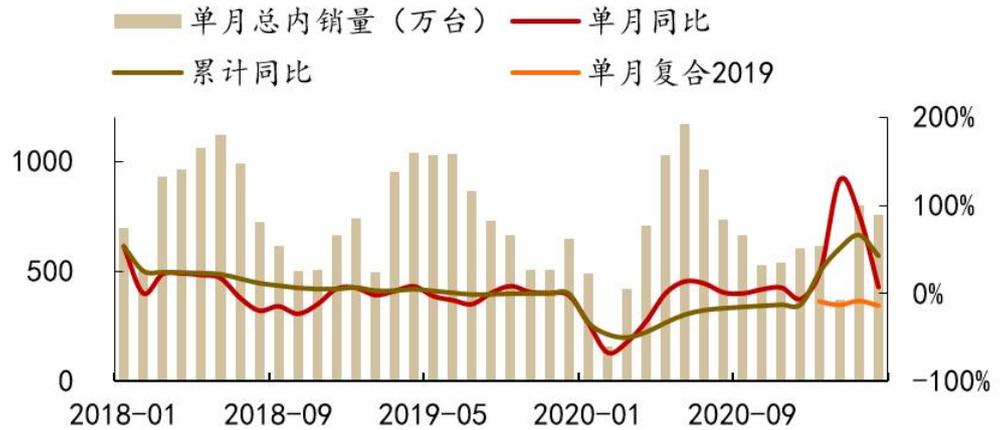
图2：空调月度总销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

4月当月空调内销量760万台，同比+7%，复合19年-14%；本年累计销量2548万台，同比+43%，复合19年-11%。

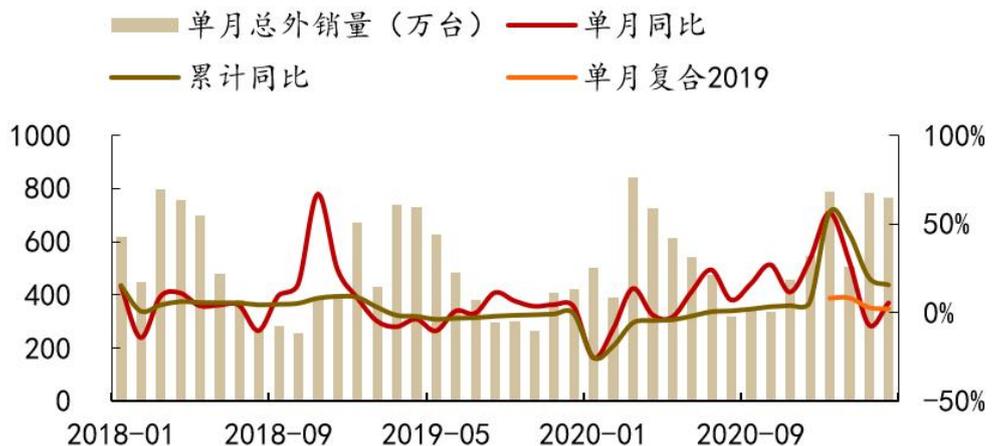
图 3：空调月度内销量及同比



资料来源：产业在线，德邦研究所

4 月当月空调外销量 768 万台，同比+6%，复合 19 年+2%；本年累计销量 2851 万台，同比+16%，复合 19 年+4%。

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：龙头强者恒强

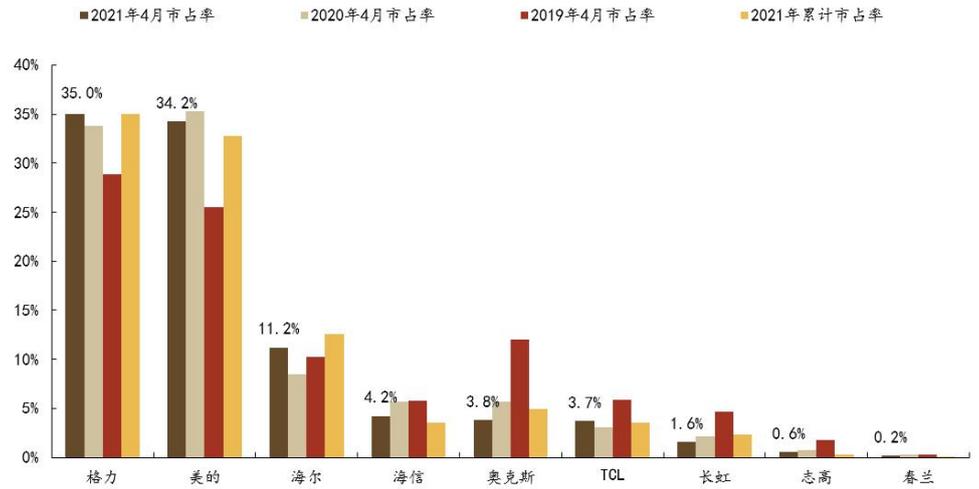
2.1. 内销：海尔、格力强劲恢复，美的增长稳定

内销方面，从竞争格局来看，4 月格力市占率提升 1.2pct 至 35%，复苏稳步进行。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 2.7pct 至 11.2%，改善趋势持续，累计数来看，年初至今海尔已同比提升 2.6pct，渠道改革成效正在逐渐释放，也得益于空调复兴计划的积极推动。

4 月格力、美的、海尔市占率分别为 35%、34.2%、11.2%，同比分别+1.2pct、-1pct、+2.7pct。全年累计市占率分别为 35.0%、32.8%、12.6%，同比分别+0.9pct、-1.4pct、+2.6pct。

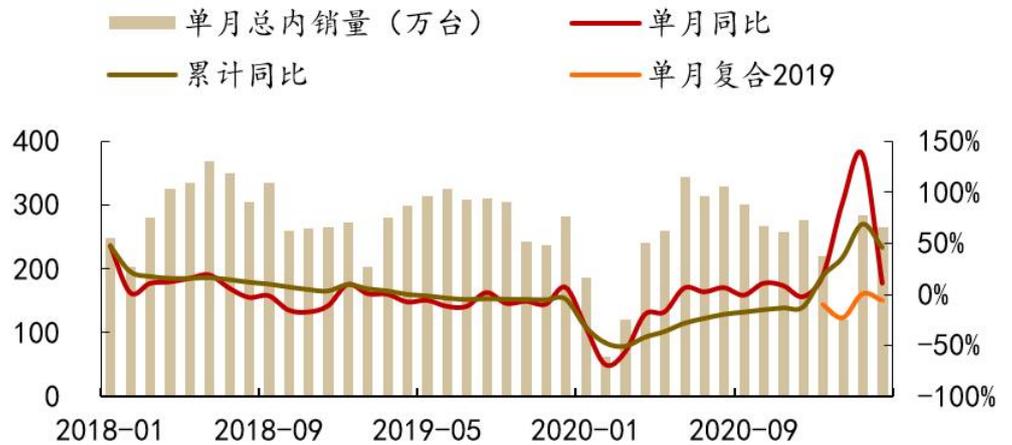
图 5：各公司内销市占率情况



资料来源：产业在线，德邦研究所

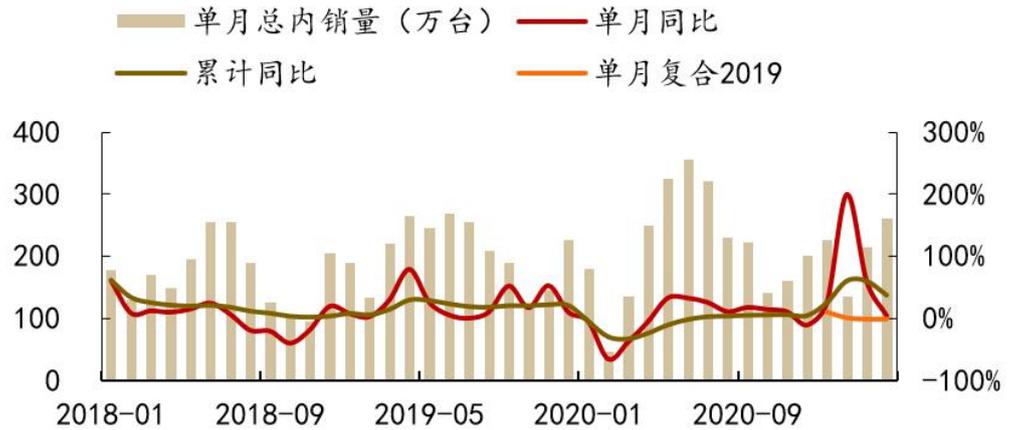
内销增速方面，海尔、格力强劲恢复，美的增长稳定。格力4月内销量266万台，同比+11%，渠道改革效果逐渐显现，复合19年为-6%；美的4月内销260万台，同比+4%，复合19年-1%，作为最先进行本轮渠道改革的龙头，去年疫情环境下国内线上增速迅猛，受影响程度最低，因此同比和复合增速相较竞争对手更为稳定；海尔4月内销量85万台，同比高增+42%，空调复兴计划在本年度成效显著，复合19年为-10%。

图 6：格力月度内销量及同比



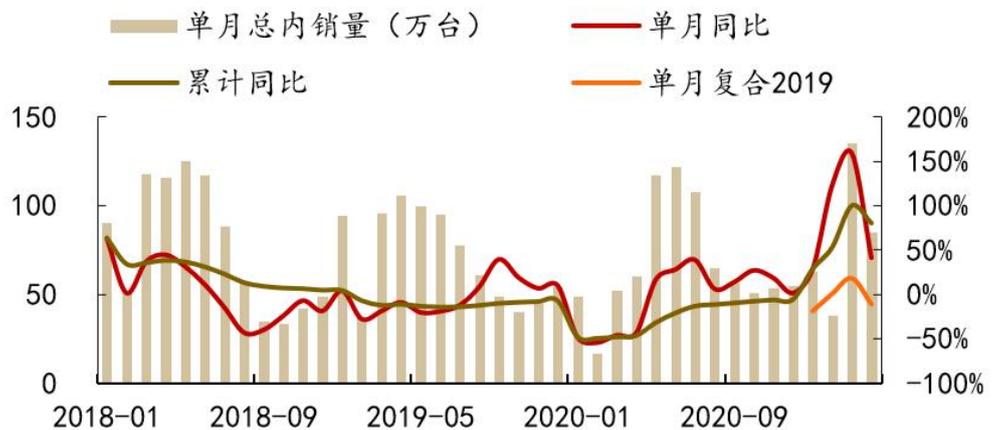
资料来源：产业在线，德邦研究所

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、海尔领跑，TCL 表现亮眼

外销方面，竞争格局来看总体稳定，格力、海尔、TCL 份额提升。

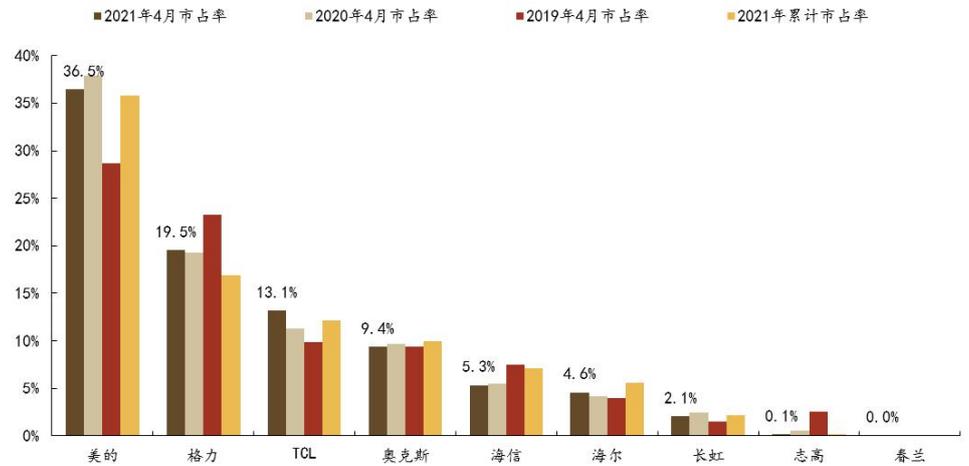
格力外销市占率延续上月提升步伐，本月提升 0.2pct，今年董明珠两会上也阐明了拓展海外市场，增强格力口碑的方向，对于已经在全球市场树立起优质口碑的格力未来在海外市场的发力，可以多一些期待。

美的作为中国最早出口海外的家电企业，一直将出口作为海外销售的基本盘，空调外销市占率多年保持一枝独秀，2019 年和 2020 年外销市占率大幅提升，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，本年度累计市占率保持提升。

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，市占率有望进一步提升。

美的、格力、海尔 4 月市占率分别为 36.5%、19.5%、4.6%，同比分别-1.4pct、+0.2pct、+0.4pct。三家本年累计市占率分别为 35.8%、16.9%、5.6%，同比分别+0.5pct、-1.5pct、-0.3pct。

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

外销增速方面，格力、海尔领跑，TCL 表现亮眼。美的 4 月外销 280 万台，同比+2%，复合 19 年为+15%，在出口总量方面继续遥遥领先；格力 4 月外销量 150 万台，同比+7%，复合 19 年为-6%；海尔 4 月外销量 35 万台，同比+17%，复合 19 年为+10%，显著优于行业；TCL4 月外销量 101 万台，同比+23%，复合 19 年+18%，大幅跑赢行业。

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

投资建议

在地产回暖引起装修需求延后释放、行业价格战结束步入正轨的逻辑下，空调内销将总体保持改善趋势。三大白电龙头具有更优秀的后端组织架构及供应链能力，能够更好地应对原材料涨价和芯片供给紧缺的挑战，并积极进行渠道端改革，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。推荐关注白电龙头海尔智家、格力电器、美的集团。

风险提示

芯片缺货风险，原材料价格持续上涨风险，快消品消费增长挤压耐用消费品更换风险。

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：	类别	评级	说明
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；	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。
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。	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。