

内销微幅下滑、出口维稳增长

家用电器行业

推荐 (维持)

核心观点:

- **事件:** 产业在线发布9月家用空调产销数据,9月份家用空调总产量1000万台,同比下降3.4%;总销量1026.7万台,同比增加0.7%,其中内销出货量664.5万台,同比下降0.16%,出口362.3万台,同比增长2.3%。
- **内销微幅下滑、出口维稳增长。**内销方面,出货量小幅度下滑,主要受现阶段消费疲软,购买力下降等因素影响,在这种大环境下,9月份空调零售端虽有所改善,但依然呈现下滑态势。奥维云网数据显示9月份空调线上、线下销量同比分别下降12.62%、6.35%。出口方面,出货量维持去年同期水平。货柜紧张局面近期有所缓解,航运价格也有较大幅度的调整,尤其是中国/东亚至北美西海岸海运价格。另外,“限电”也一定程度带动企业提前生产出货,按照目前限电的要求,叠加冬季取暖的需求,电力供应也会更加紧张。
- **头部品牌优势凸显。**分品牌来看,品牌之间差异较大。头部品牌相对稳定,9月份美的总销量336万台,其中内销205万台,同比下降8.1%,出口131万台,同比增长2.3%。格力总销量364万台,其中内销305万台,同比增加1.0%,出口59万台,同比增长1.7%。海尔总销量83万台,其中内销70万台,同比增长25.0%,出口13万台,同比增长8.3%。反观二三线品牌呈下滑趋势,部分品牌甚至出现两位数以上的下滑。大品牌优秀的运作能力,使得企业得以稳健发展。
- **空调集中度提升。**9月份美的、格力、海尔总出货量市占率为32.7%、35.5%、8.1%,其中内销市占率为30.9%、45.9%、10.5%,出口市占率为36.2%、16.3%、3.6%,累计数据来看,1-9月份美的、格力、海尔总出货量市占率为34.9%、28.0%、8.42%,相比去年同期提升了1.1、0.5、0.6PCT,其中内销CR3达到80.7%,相比去年同期提升了4.0PCT。
- **投资建议:** 9月空调出货表现相对平淡,从10月前两周零售数据已边际改善来看,10月空调内销出货量有望维持去年同期水平。虽然货柜和航运价压力有所改善,但由于去年10月份出口基数较高,叠加限电等不确定因素,出口出货量有望保持维持稳健增长。总体来看我们认为,成本压力有望边际改善,地产竣工面积增速提升推动需求释放,白电景气度及盈利能力有望逐步改善。白电龙头由于今年调整较多,从估值来看具有较高的性价比,推荐美的集团(000333)、格力电器(000651)和海尔智家(600690)。
- **风险提示:** 原材料价格波动的风险;出口订单转移的风险;行业景气度恢复不及预期的风险。

分析师

李冠华

☎: 010-80927662

✉: liguanhua_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519110002

特此鸣谢

实习生: 王宏

相关研究

【银河家电】行业动态_家用电器行业(202109): 空调出口高增,冰洗内外销增速下降

【银河家电】行业点评_家用电器行业_家用空调新冷年开局平淡

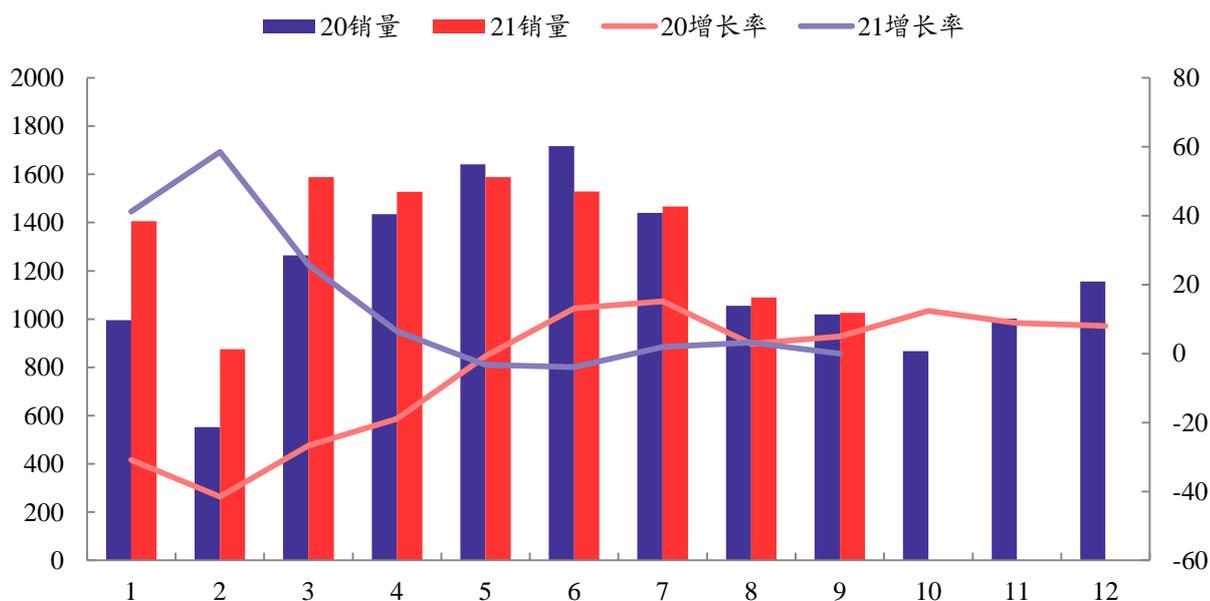
【银河家电】行业动态_家用电器行业(202108): 营收稳步增长,盈利能力小幅下滑

一、内销微幅下滑 出口维稳增长

产业在线发布9月家用空调产销数据,9月份家用空调总产量1000万台,同比下降3.4%;总销量1026.7万台,同比增加0.7%,其中内销出货量664.5万台,同比下降0.16%,出口362.3万台,同比增长2.3%。9月家用空调市场依旧处于淡季,在淡季市场整体规模维持在千万台规模以上,表明当下市场虽然面临较多压力,但是整体出货比较平稳。

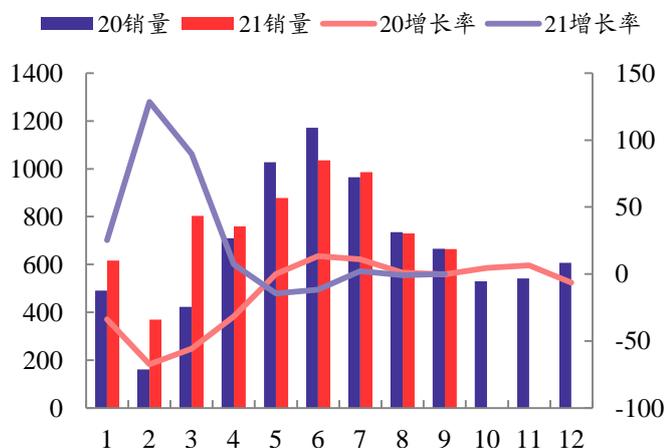
内销方面,出货量小幅度下滑,主要受现阶段消费疲软,购买力下降等因素影响,在这种大环境下,9月份空调零售端虽有所改善,但依然呈现下滑态势。奥维云网数据显示9月份空调线上、线下销量同比分别下降12.62%、6.35%。出口方面,出货量维持去年同期水平。货柜紧张局面近期有所缓解,航运价格也有较大幅度的调整,尤其是中国/东亚至北美西海岸海运价格。另外,“限电”也一定程度带动企业提前生产出货,按照目前限电的要求,叠加冬季取暖的需求,电力供应也会更加紧张。

图 1: 2020、2021 空调总销量 (万台) 及增长率 (%)



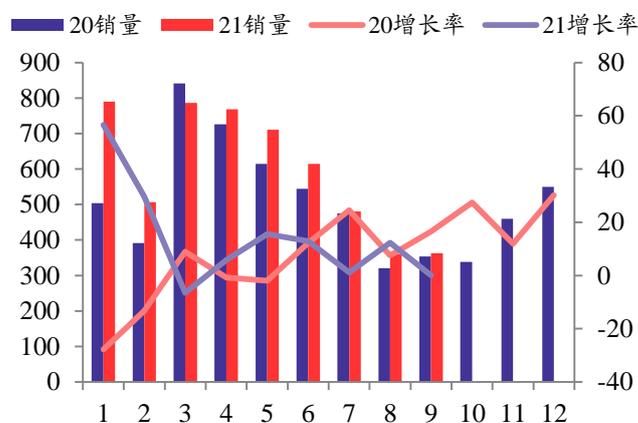
资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 2: 2020、2021 空调内销量 (万台) 及增长率 (%)



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

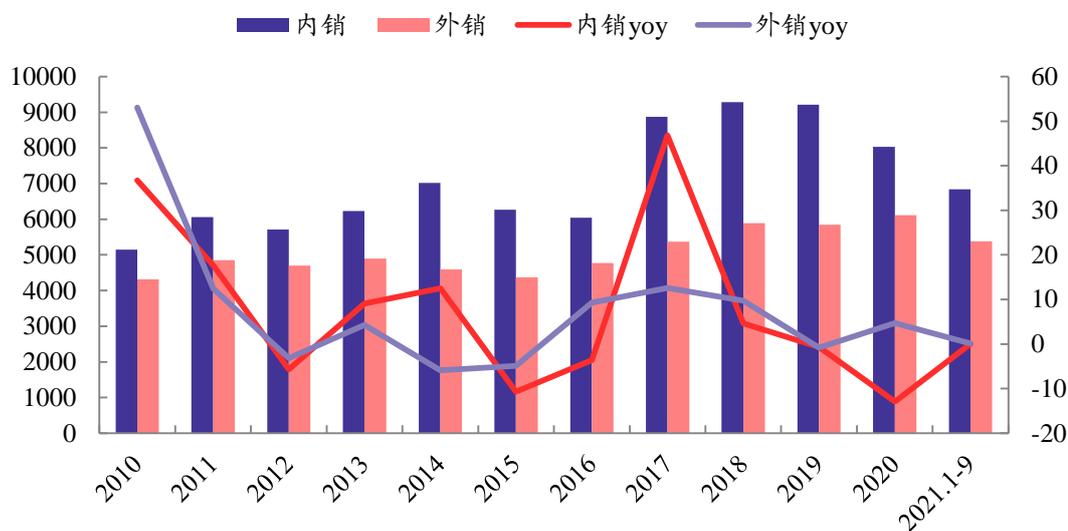
图 3: 2020、2021 空调出口 (万台) 及增长率 (%)



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

2021 年 1-9 月产量为 12037.2 万台, 同比增长 7.9%, 销量为 12220.6 万台, 同比增长 9.9%, 其中出口 5378.52 万台, 同比增长 12.7%, 内销 6842.08 万台, 同比增长 7.8%。

图 4: 空调内外销 (万台) 及增长率 (%)



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

二、头部品牌优势凸显

分品牌来看, 品牌之间差异较大。头部品牌相对稳定, 9 月份美的总销量 336 万台, 同比下降 4.3%, 其中内销 205 万台, 同比下降 8.1%, 出口 131 万台, 同比增长 2.3%。格力总销量 364 万台, 同比增加 1.1%, 其中内销 305 万台, 同比增加 1.0%, 出口 59 万台, 同比增长 1.7%。海尔总销量 83 万台, 同比增长 22.1%, 其中内销 70 万台, 同比增长 25.0%, 出口 13 万台, 同比增长 8.3%。累计数据上, 美的、格力、海尔的总销量同比增长 13.4%、12.1%、17.8%。

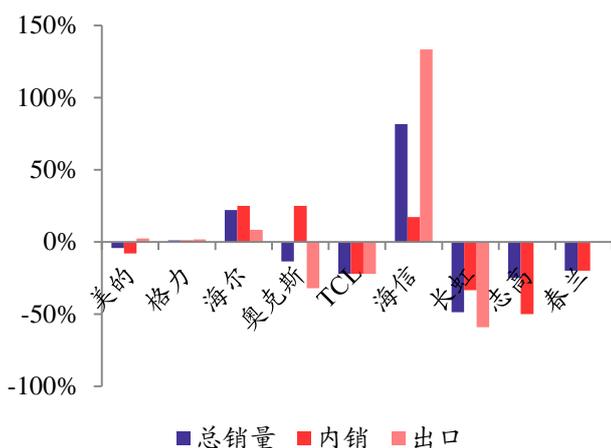
其中内销增长 9.7%、15.3%、18.9%，出口增长 18.0%、4.4%、37.6%。反观二三线品牌呈现下滑趋势，部分品牌甚至出现两位数以上的下滑。头部品牌优秀的运作能力，使得企业得以稳健发展。

表 1: 空调分品牌出货量 (万台)

| | 9 月 | | | 1-9 月累计 | | |
|-----|-----|-----|-----|---------|------|-------|
| | 总销量 | 内销 | 外销 | 总销量 | 内销 | 外销 |
| 美的 | 336 | 205 | 131 | 4261 | 2263 | 1998 |
| 格力 | 364 | 305 | 59 | 3423 | 2491 | 932 |
| TCL | 49 | 14 | 35 | 872 | 268 | 604 |
| 海信 | 59 | 17 | 42 | 622.9 | 232 | 390.9 |
| 奥克斯 | 32 | 15 | 17 | 745 | 328 | 417 |
| 海尔 | 83 | 70 | 13 | 1026 | 768 | 258 |

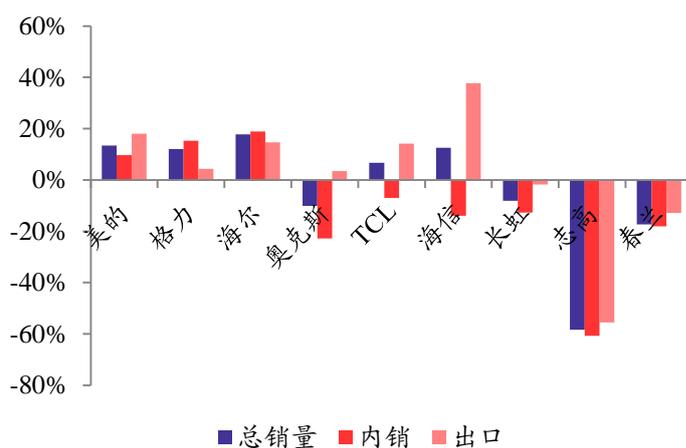
资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 5: 9 月份品牌销量同比增长率



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 6: 1-9 月份品牌销量同比增长率 (%)



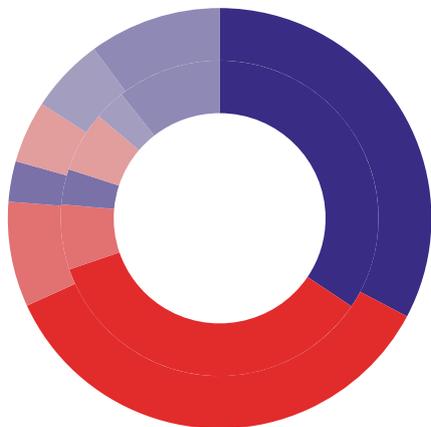
资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

三、空调集中度提升

9 月份美的、格力、海尔总出货量市占率为 32.7%、35.5%、8.1%，其中内销市占率为 30.9%、45.9%、10.5%，出口市占率为 36.2%、16.3%、3.6%，累计数据来看，1-9 月份美的、格力、海尔总出货量市占率为 34.9%、28.0%、8.42%，相比去年同期提升了 1.1、0.5、0.6PCT，其中内销 CR3 达到 80.7%，相比去年同期提升了 4.0PCT。

图 7: 9 月份总出货量市占率 (外圈 21 年内圈 20 年)

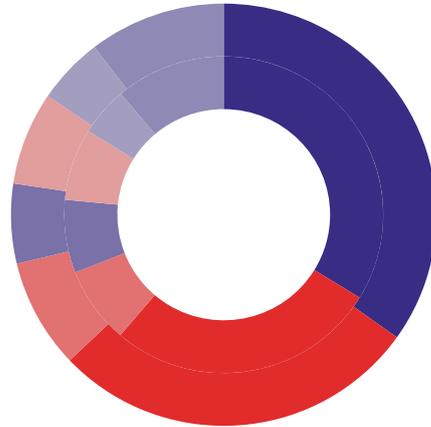
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 8: 1-9 月份总出货量市占率 (外圈 21 年内圈 20 年)

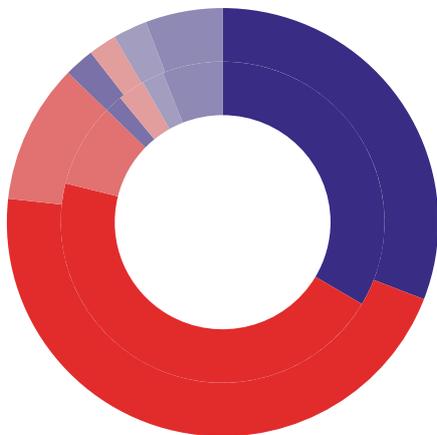
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 9: 9 月份内销市占率 (外圈 21 年内圈 20 年)

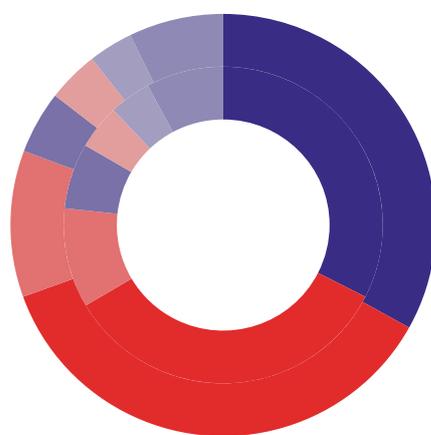
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 10: 1-9 月份内销市占率 (外圈 21 年内圈 20 年)

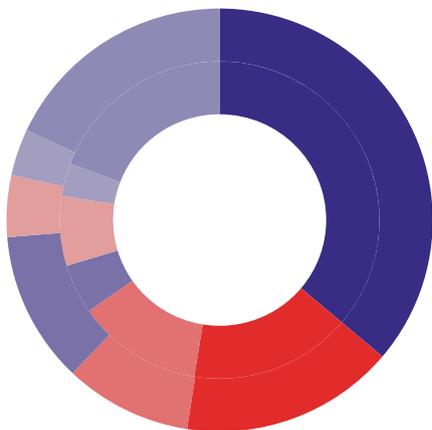
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 11: 9 月份出口市占率 (外圈 21 年内圈 20 年)

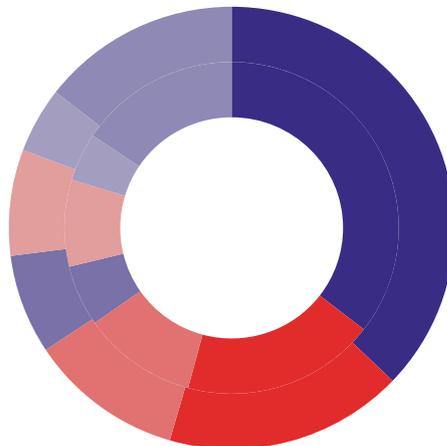
■美的 ■格力 ■TCL ■海信 ■奥克斯 ■海尔 ■其他



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 12: 1-9 月份出口市占率 (外圈 21 年内圈 20 年)

■美的 ■格力 ■TCL ■海信 ■奥克斯 ■海尔 ■其他



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

四、投资建议

9 月空调出货表现相对平淡, 从 10 月前两周零售数据已边际改善来看, 10 月空调内销出货量有望维持去年同期水平。虽然货柜和航运价压力有所改善, 但由于去年 10 月份出口基数较高, 叠加限电等不确定因素, 出口出货量有望维持稳健增长。总体来看我们认为, 成本压力有望边际改善, 地产竣工面积增速提升推动需求释放, 白电板块景气度及盈利能力有望逐步改善。白电龙头由于今年调整较多, 从估值来看具有较高的性价比, 推荐美的集团 (000333)、格力电器 (000651) 和海尔智家 (600690)。

五、风险提示

原材料价格波动的风险; 出口订单转移的风险; 行业景气度恢复不及预期的风险;

分析师简介及承诺

李冠华,工商管理硕士,2018年加入银河证券研究院投资研究部,从事家用电器行业研究工作。

本人承诺以勤勉的执业态度,独立、客观地出具本报告,本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月,行业指数(或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数)相对于基准指数(交易所指数或市场中主要的指数)

推荐:行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐:行业指数超越基准指数平均回报。

中性:行业指数与基准指数平均回报相当。

回避:行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐:指未来6-12个月,公司股价超越分析师(或分析师团队)所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐:指未来6-12个月,公司股价超越分析师(或分析师团队)所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性:指未来6-12个月,公司股价与分析师(或分析师团队)所覆盖股票平均回报相当。

回避:指未来6-12个月,公司股价低于分析师(或分析师团队)所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司(以下简称银河证券)向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户(以下简称客户)提供,无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户投资咨询建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正,但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断,银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告,但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接,对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接,银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分,客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易,或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系,并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者,为保证服务质量、控制投资风险,应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理,完成投资者适当性匹配,并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失,在此之前,请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明,所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可,任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址: www.chinastock.com.cn

机构请致电:

深广地区: 崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区: 何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区: 唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn