

内销出货回暖、出口略超预期

家用电器行业

推荐 (维持)

核心观点:

- **事件:** 产业在线发布10月家用空调产销数据,10月份家用空调总产量1014.9万台,同比增长8.2%;总销量908.74万台,同比增长4.7%,其中内销出货量536.4万台,同比增长1.29%,出口372.34万台,同比增长10.13%。
- **内销出货回暖、出口略超预期。**从整个销售季节特征来看,10月份为销售的淡季,但由于国庆促销以及双十一提前预热,本月内销出货量环比改善。从零售数据来看,线上零售增幅明显,线下有所下滑。奥维云网数据显示10月份空调线上销量同比上升29.58%,线下销量同比下降7.1%。虽然线下销量下降,但由于线上整体的份额稳步上升,所以整体上零售端依然是增长。出口方面,出货量增速略超预期,在去年同期高基数的背景下取得两位数增幅,主要原因为北美市场启动,近期货柜紧张局面和整体海运价格都有所缓解,对外销出货量的增长有一定拉动作用。
- **头部品牌优势明显。**分品牌来看,品牌之间差异仍然较大。头部品牌依旧强势,10月份美的总销量312万台,同比增长9.5%。格力总销量297万台,同比下降5.1%。海尔总销量75.7万台,同比增长16.5%。累计数据上,美的、格力、海尔的总销量同比增长13.2%、10.5%、17.7%,其中内销增长9.6%、12.9%、18.8%,出口增长17.4%、4.3%、14.6%。头部品牌积极的渠道运营、多品牌联动的价格卡位使得龙头企业能够取得明显优势,反观二三线品牌则表现不一,部分品牌出现两位数以上的下滑,但长虹、TCL增长率环比改善明显。
- **空调集中度提升。**10月份美的、格力、海尔总出货量市占率为34.3%、32.7%、8.3%,其中内销市占率为28.3%、46.8%、11.1%,出口市占率为43.0%、12.4%、4.3%,累计数据来看,1-10月份美的、格力、海尔总出货量市占率为34.8%、28.3%、8.4%,相比去年同期提升了1.1、0.2、0.6PCT,其中内销CR3达到81.1%,相比去年同期提升了3.7PCT。
- **投资建议:** 10月空调内销出货量增速环比改善,出口略超预期,预计后续内销增速有望继续改善,外销增速受整体海运价格及货柜紧张请款缓解影响保持平稳。总体来看我们认为,原材料价格成本压力有望边际改善,前期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,估值处于历史相对较低位置,安全边际较高,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(202110): Q3盈利承压,基金重仓持股下降

【银河家电】行业点评_家用电器行业_基金重仓家电持续走低,小家电下降明显

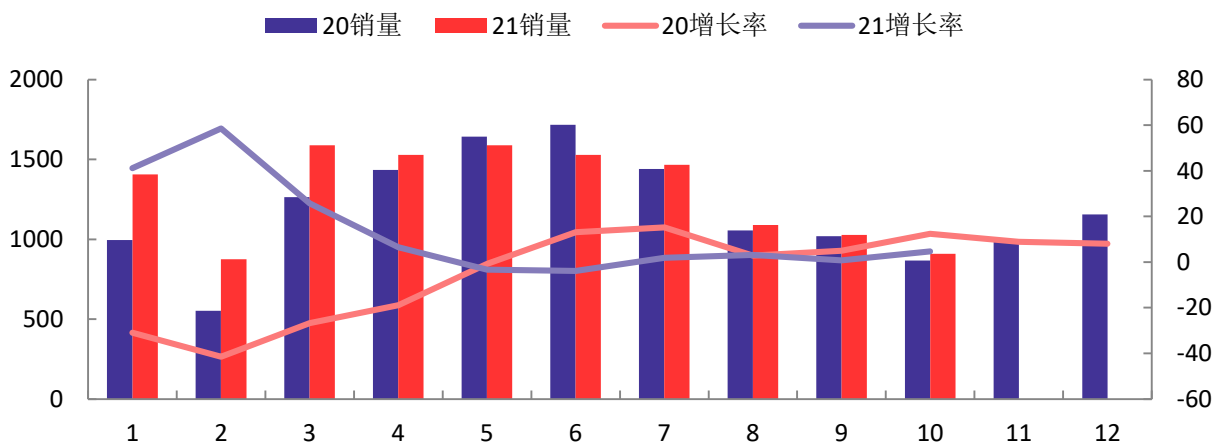
【银河家电】行业点评_家用电器行业_9月空调数据_内销微幅下滑、出口维稳增长

一、内销出货回暖、出口略超预期

产业在线发布 10 月家用空调产销数据，10 月份家用空调总产量 1014.9 万台，同比增长 8.2%；总销量 908.74 万台，同比增长 4.7%，其中内销出货量 536.4 万台，同比增长 1.29%，出口 372.34 万台，同比增长 10.13%。

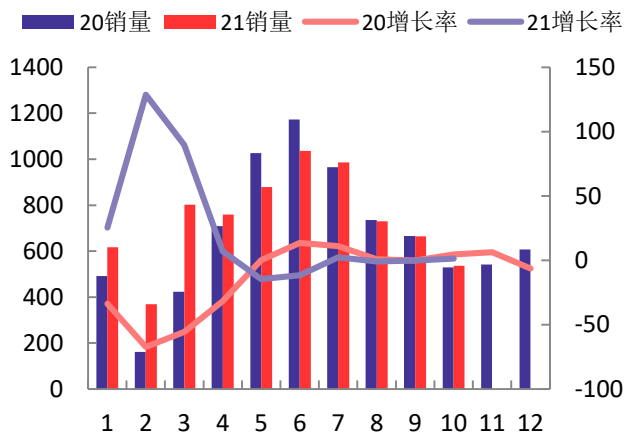
从整个销售季节特征来看，10 月份为销售的淡季，但由于国庆促销以及双十一提前预热，本月内销出货量环比改善。从零售数据来看，线上零售增幅明显，线下有所下滑。奥维云网数据显示 10 月份空调线上销量同比上升 29.58%，线下销量同比下降 7.1%。虽然线下销量下降，但由于线上整体的份额稳步上升，所以整体上零售端依然是增长。出口方面，出货量增速略超预期，在去年同期高基数的背景下取得两位数增幅，主要原因为北美市场启动，近期货柜紧张局面和整体海运价格都有所缓解，对外销出货量的增长有一定拉动作用。

图 1：2020、2021 空调总销量（万台）及增长率（%）



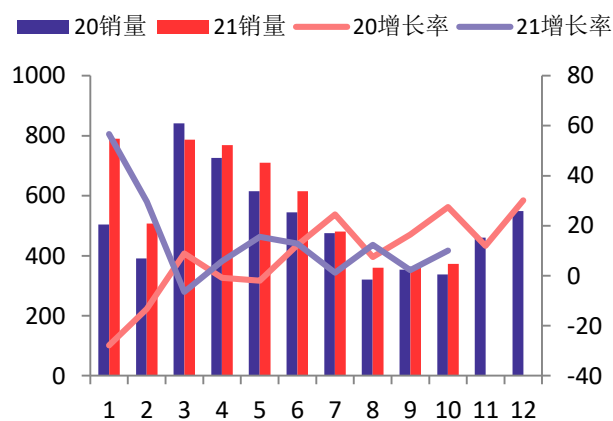
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

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

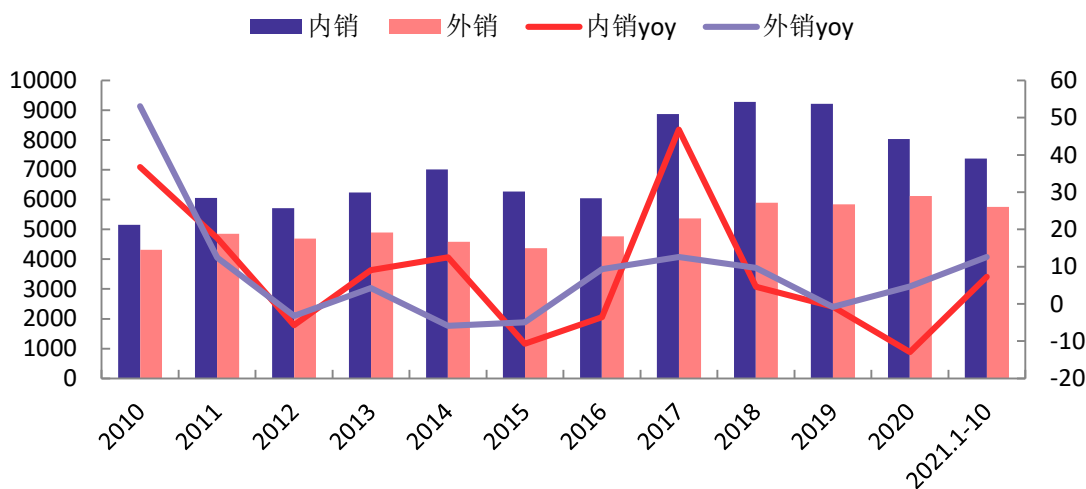
图 3：2020、2021 空调出口（万台）及增长率（%）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

2021年1-10月累计产量为13052.1万台，同比增长7.9%，销量为13129.34万台，同比增长9.5%，其中出口5750.86万台，同比增长12.6%，内销7378.48万台，同比增长7.3%。

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

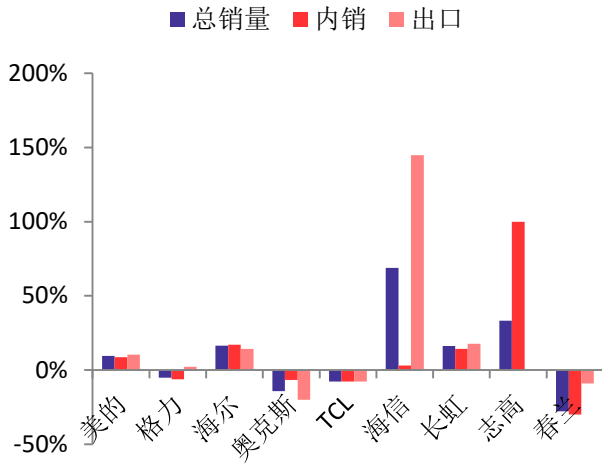
分品牌来看, 品牌之间差异仍然较大。头部品牌依旧强势, 10月份美的总销量312万台, 同比增加9.5%, 其中内销152万台, 同比增加8.6%, 出口160万台, 同比增长10.3%。格力总销量297万台, 同比下降5.1%, 其中内销251万台, 同比下降6.3%, 出口46万台, 同比增长2.2%。海尔总销量75.7万台, 同比增长16.5%, 其中内销60万台, 同比增长17.1%, 出口16万台, 同比增长14.3%。其中, 海尔受益于起高端系列的持续布局, 内外销延续高增, 格力由于渠道模式的变化, 淡季压货的减少, 所以内销同比之前有所下滑。累计数据上, 美的、格力、海尔的总销量同比增长13.2%、10.5%、17.7%, 其中内销增长9.6%、12.9%、18.8%, 出口增长17.4%、4.3%、14.6%。头部品牌积极的渠道运营、多品牌联动的价格卡位使得龙头企业能够稳取得明显优势, 反观二三线品牌则表现不一, 部分品牌出现两位数以上的下滑, 但长虹、TCL增长率环比改善明显。

表 1: 空调分品牌出货量 (万台)

	10月			1-10月累计		
	总销量	内销	外销	总销量	内销	外销
美的	312	152	160	4573	2415	2158
格力	297	251	46	3720	2742	978
TCL	48	12	36	920	280	640
海信	52	17	35	674.9	249	425.9
奥克斯	30	14	16	775	342	433
海尔	75.7	59.7	16	1101.7	827.7	274

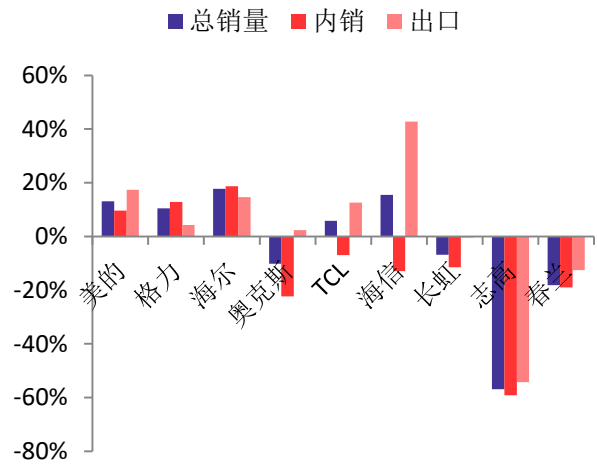
资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 5: 10 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: 1-10 月份品牌销量同比增长率 (%)

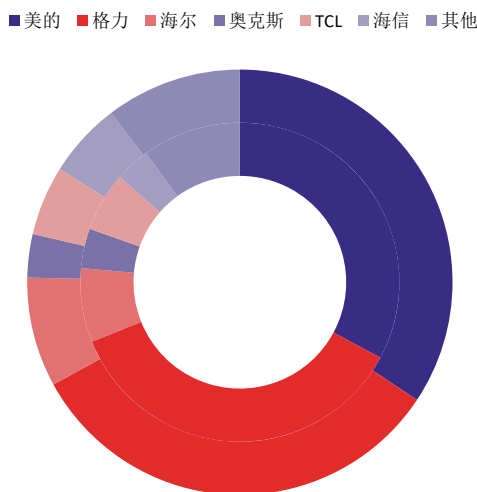


资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

三、空调集中度提升

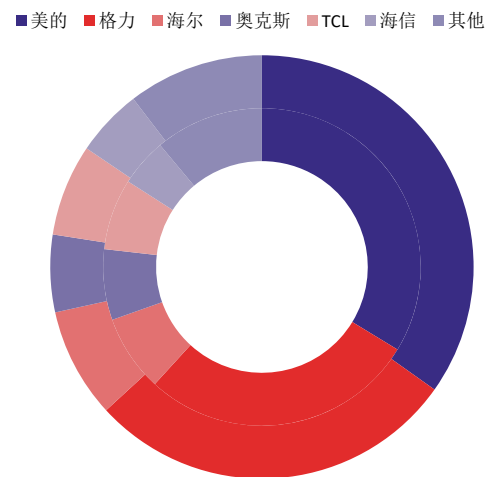
10 月份美的、格力、海尔总出货量市占率为 34.3%、32.7%、8.3%，其中内销市占率为 28.3%、46.8%、11.1%，出口市占率为 43.0%、12.4%、4.3%，累计数据来看，1-10 月份美的、格力、海尔总出货量市占率为 34.8%、28.3%、8.4%，相比去年同期提升了 1.1、0.2、0.6PCT，其中内销 CR3 达到 81.1%，相比去年同期提升了 3.7PCT。

图 7: 10 月份总出货量市占率 (外圈 21 年内圈 20 年)



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

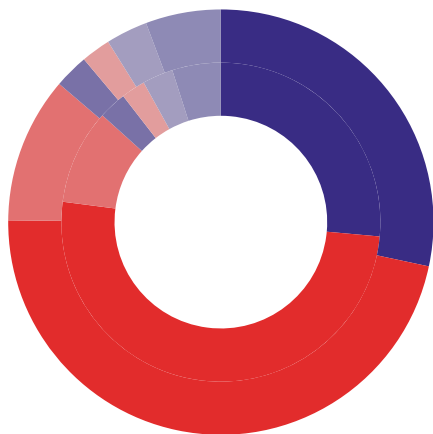
图 8: 1-10 月份总出货量市占率 (外圈 21 年内圈 20 年)



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 9: 10 月份内销市占率 (外圈 21 年内圈 20 年)

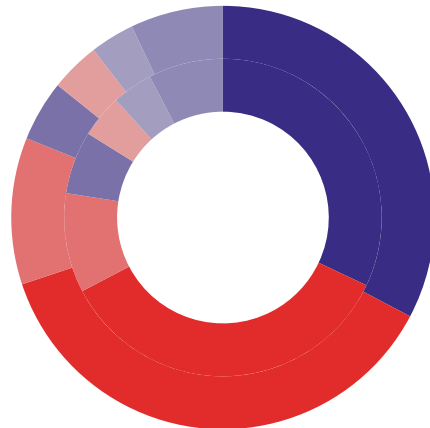
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 10: 1-10 月份内销市占率 (外圈 21 年内圈 20 年)

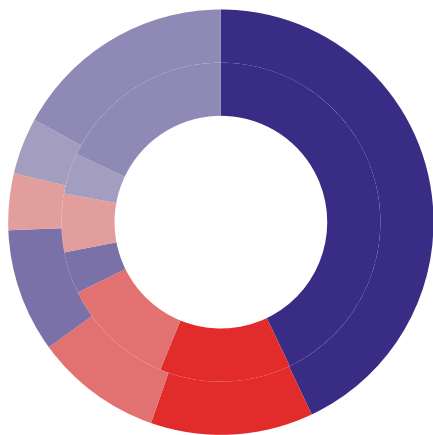
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 11: 10 月份出口市占率 (外圈 21 年内圈 20 年)

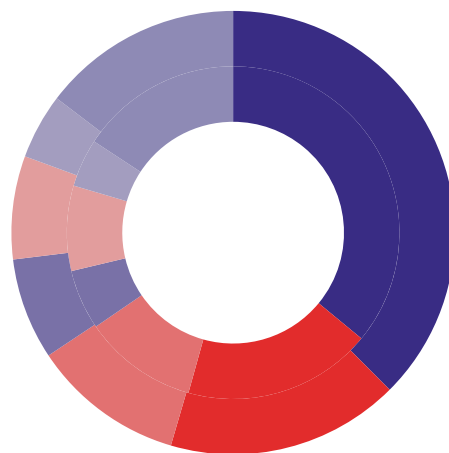
■美的 ■格力 ■TCL ■海信 ■奥克斯 ■海尔 ■其他



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 12: 1-10 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

10 月空调出内销出货量增速环比改善, 出口略超预期, 预计后续内销增速有望继续改善, 外销增速受整体海运价格及货柜紧张请款缓解影响保持平稳。总体来看我们认为, 原材料价格成本压力有望边际改善, 前期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, 估值处于历史相对较低位置, 安全边际较高, 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)向其客户提供。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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户的投资咨询建议,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资料来源是可靠的,所载内容及观点客观公正,但不担保其准确性或完整性。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。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

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