消费升级与娱乐研究中心

家电行业研究　买入　（维持评级）

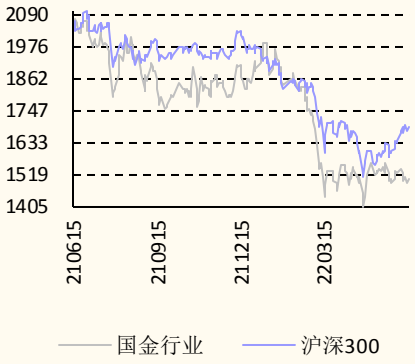
行业月报

疫情拖累零售，均价持续提升

——奥维云网 5 月空调数据点评

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金家电指数	1499
沪深 300 指数	4222
上证指数	3289
深证成指	12024
中小板综指	12302



相关报告

1. 《——2022 年中期策略报告-精细化运营的第三消费时代，关注α...》，2022.6.12
2. 《亚太家电出口市场浅析：广阔天地，大有可为-家电周报》，2022.6.12
3. 《——高端品牌力探索系列（1）-超高端品牌 Miele 竞争力如何...》，2022.6.7
4. 《——产业在线空调数据跟踪-6 月空调排产回落，库存有所回升》，2022.6.6
5. 《618 开门红，消费回暖趋势确立！-家电周报》，2022.6.5

摘要

- **线下销额：受疫情影响严重承压。**根据奥维云网，5 月当月销售额 24.6 亿元，同比-40%；本年累计 110.9 亿元，同比-25%。空调产品安装属性强，受疫情影响较为严重，此外今年凉夏亦有较为显著的影响。
- **线下均价：增速环比提升。**5 月当月空调线下均价 4004 元，同比+10%；本年年初至今均价 4072 元，同比+11%。原材料近期虽有回落，同比去年仍旧处于高位；此外龙头厂商提升产品竞争力推新卖贵，推动均价上行。
- **线下品牌比较：海尔表现相对较优。**5 月空调线下美的、格力、海尔、海信销额分别-44%、-42%、-18%、-25%，本年累计分别-30%、-26%、-6%、-4%。海尔空调改革成效明显，市占率进一步提升。
- **线上销额：同比基本持平，为 618 错期的影响。**根据奥维云网，5 月当月线上销售额 84.2 亿元，同比-1%；本年累计 254 亿元，同比-2%。今年 618 尾款支付时间提前至 5.31 晚 20 点（去年为 6.1 零点），因此与去年 618 产生错期，我们估计 5 月空调线上销额亦有明显下滑。
- **线上均价：持续提升。**5 月当月空调线上均价 2993 元，同比+8%；本年年初至今均价 3123 元，同比+8%。美的进入 22 年以来迅速调整空调价格体系，5 月线上价格+17%，年初至今累计+17%，进一步缩小和格力的价差；格力 5 月线上价格+5%，年初至今累计+5%；海尔 5 月均价-2%。
- **线上品牌比较：海尔正增长，其他承压。**5 月空调线上美的、格力、海尔、奥克斯销额分别-25%、-3%、+50%、-10%，本年累计分别-10%、-6%、+19%、-24%。格力零售端较为平稳，海尔空调 618 表现优异，市占率进一步提升，空调业务改善逻辑持续兑现。

投资建议

- 新消费时代下，白电企业新零售时代以大数据为基础的全产业链快速反应能力、海外市场的综合运营能力、以及产品和品牌力支撑的上游涨价背景下的提价能力成为竞争力关键。持续推荐关注白电龙头海尔智家、美的集团、格力电器。

风险提示

- 原材料涨价风险、疫情反复加剧风险、消费需求不及预期风险。

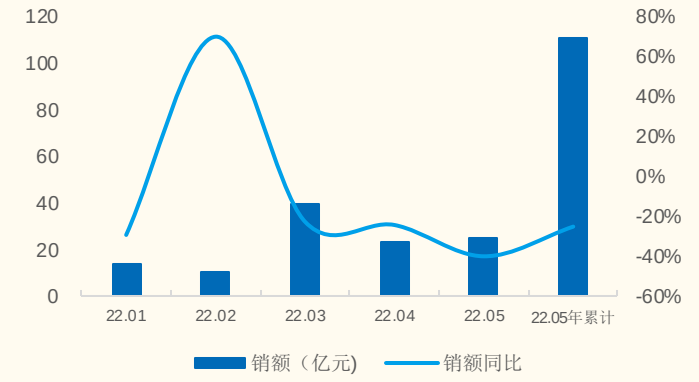
谢丽媛　分析师 SAC 执业编号：S1130521120003
xieliyuan@gjzq.com.cn

■ 空调行业：疫情拖累零售端表现

线下销额：受疫情影响严重承压。根据奥维云网，5 月当月销售额 24.6 亿元，同比-40%；本年累计 110.9 亿元，同比-25%。空调产品安装属性强，受疫情影响较为严重，此外今年凉夏亦有较为显著的影响。

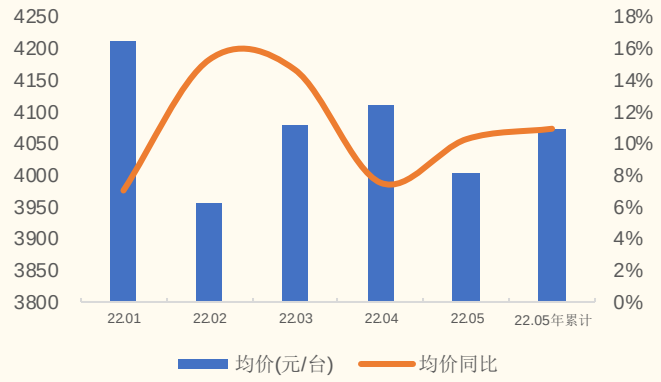
线下均价：增速环比提升。5 月当月空调线下均价 4004 元，同比+10%；本年年初至今均价 4072 元，同比+11%。原材料近期虽有回落，同比去年仍旧处于高位；此外龙头厂商提升产品竞争力推新卖贵，推动均价上行。

图表 1：5 月空调线下销额及增速



来源：奥维云网，国金证券研究所

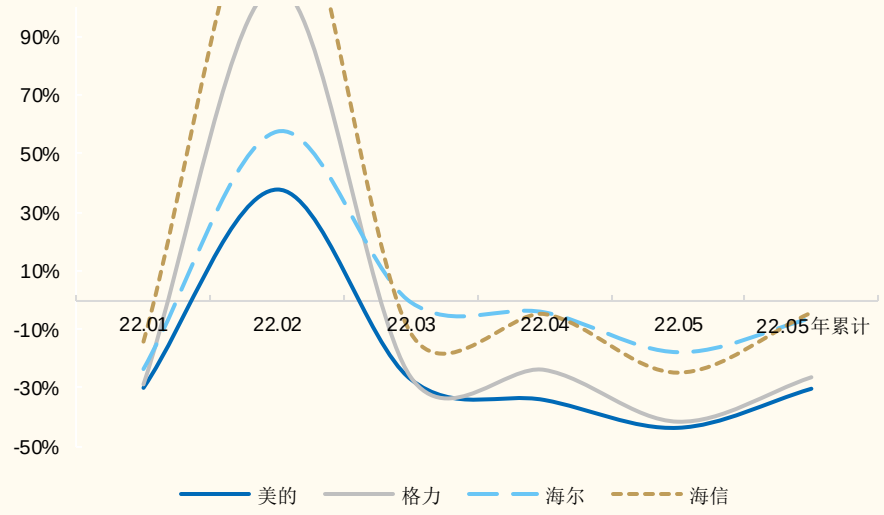
图表 2：5 月空调线下均价及增速



来源：奥维云网，国金证券研究所

线下品牌比较：海尔表现相对较优。5 月空调线下美的、格力、海尔、海信销额分别-44%、-42%、-18%、-25%，本年累计分别-30%、-26%、-6%、-4%。海尔空调改革成效明显，市占率进一步提升。

图表 3：5 月空调线下分品牌销售额增速

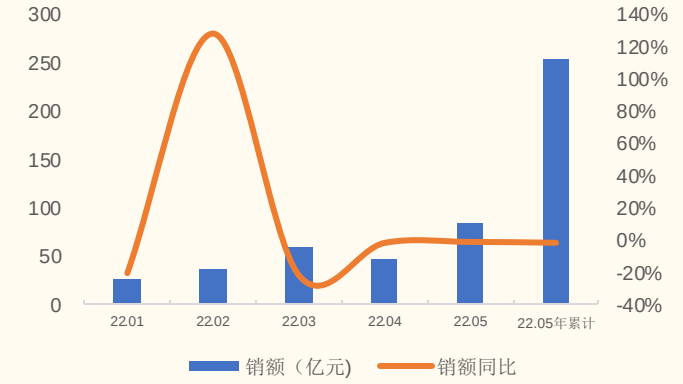


来源：奥维云网，国金证券研究所

线上销额：同比基本持平，为 618 错期的影响。根据奥维云网，5 月当月线上销售额 84.2 亿元，同比-1%；本年累计 254 亿元，同比-2%。今年 618 尾款支付时间提前至 5.31 晚 20 点（去年为 6.1 零点），因此与去年 618 产生错期，我们估计 5 月空调线上销额亦有明显下滑。

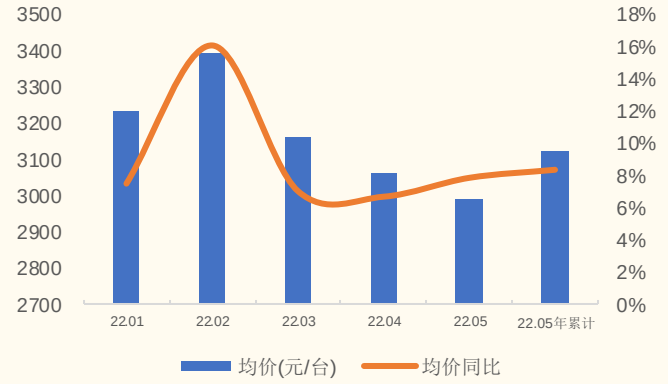
线上均价：持续提升。5 月当月空调线上均价 2993 元，同比+8%；本年年初至今均价 3123 元，同比+8%。美的进入 22 年以来迅速调整空调价格体系，5 月线上价格+17%，年初至今累计+17%，进一步缩小和格力的价差；格力 5 月线上价格+5%，年初至今累计+5%；海尔 5 月均价-2%。

图表 4：5 月空调线上销额及增速



来源：奥维云网，国金证券研究所

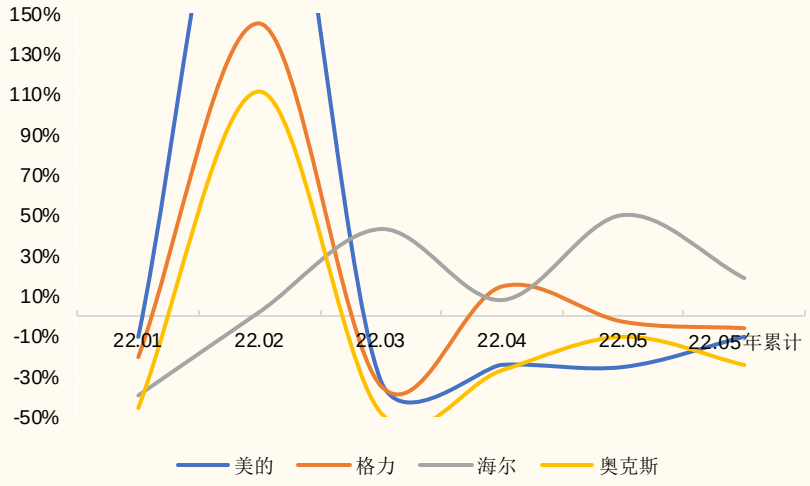
图表 5：5 月空调线上均价及增速



来源：奥维云网，国金证券研究所

线上品牌比较：海尔正增长。5 月空调线上美的、格力、海尔、奥克斯销额分别-25%、-3%、+50%、-10%，本年累计分别-10%、-6%、+19%、-24%。格力零售端较为平稳，海尔空调 618 表现优异，市占率进一步提升，空调业务改善逻辑持续兑现。

图表 6：5 月空调线上分品牌销售额增速



来源：奥维云网，国金证券研究所

■ 投资建议

新消费时代下，白电企业新零售时代以大数据为基础的全产业链快速反应能力、海外市场的综合运营能力、以及产品和品牌力支撑的上游涨价背景下的提价能力成为竞争力关键。**持续推荐关注白电龙头海尔智家、美的集团、格力电器。**

■ 风险提示

原材料价格持续上升风险。目前大宗原材料已有松动趋势，但绝对价格仍处于较高位置。若原材料价格长期保持高位，将对企业盈利持续造成不利影响。

疫情反复对公司线下销售造成影响。近期国内疫情反复。若疫情缓解不及预期，将对企业生产和销售成一定影响。

需求不及预期风险。疫情持续至今，居民储蓄意愿较强，耐用消费品消费总体较为疲软，目前仍处于恢复通道。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 5%－15%；
中性：预期未来 6－12 个月内变动幅度在 -5%－5%；
减持：预期未来 6－12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3－6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3－6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%－15%；
中性：预期未来 3－6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%－5%；
减持：预期未来 3－6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上(含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号嘉里建设广场 T3-2402