

内销增速环比提升，出口承压增速下行

家用电器行业

推荐 (维持)

核心观点:

- **事件:** 产业在线发布家用空调产销数据, 2022 年 5 月家用空调生产 1554.45 万台, 同比增长 0.54%, 销售 1562.51 万台, 同比下降 1.63%, 其中内销出货 937.31 万台, 同比增长 6.74%, 出口 625.2 万台, 同比下降 11.98%。库存 2129.68 万台, 同比增长 3.04%。
- **五个月内销同比增长。**从零售端来看, 虽然国内多地推出了家电促消费政策, 但国内部分地区疫情影响持续, 空调安装销售受到影响, 零售端表现较弱。后续来看, 由于空调零售端表现较为弱势会逐步传导到企业端, 6 月份空调产销数据可能会出现明显下降。从空调排产数据来看, 2022 年 6 月家用空调行业排产约为 1339 万台, 其中内销较去年同期实绩下降 17.3%。出口方面, 同比增速延续下滑趋势, 且下降幅度环比加大, 5 月份同比下降 11.98%, 主要原因为海外宏观经济压力较大, 需求下降, 同时去年基数较高也有一定影响。后续出口依然面临较大的下滑压力, 但下半年有望好转。从排产数据来看, 6 月份外销预排产同比下降 21.6%。
- **海海外增速均较快。**5 月份美的整体出货量表现不及行业, 总销量同比下降了 6.3%, 其中内销同比增长 15.38%, 出口同比下降 25%, 外销下降较多主要原因为去年同期基数较高。格力表现较为平稳, 总销量同比增长 5.4%, 其中内销同比增长 4.05%, 出口同比增长 8.70%。海海外销表现较好, 总销量同比增长 9.7%, 其中内销同比增长 2.94%, 出口同比增长 31.25%。除三大白电外, 其他品牌分化明显, 海信和 TCL 外销延续了较快增长趋势。
- **5 月内销行业集中度提升。**5 月份美的、格力、海尔总出货量市占率同比变动-1.66、1.84、0.97PCT, 其中内销市占率同比变动-2.40、0.85、0.41PCT, 出口市占率同比变动-6.25、3.80、2.21PCT。1-5 月份美的、格力、海尔总出货量市占率同比变动-0.66、-0.63、1.1PCT, 其中内销市占率同比变动 1.53、-2.28、0.42PCT, 出口市占率同比变动-1.84、0.25、1.72PCT。从集中度来看, 5 月空调内销 CR3 为 76.07%, 同比提升了 1.13PCT, 1-5 月份内销累计 CR3 同比下降 0.32PCT。
- **投资建议:** 受部分地区疫情影响, 近期空调零售端表现较为弱势, 后续零售端表现将传导至企业端, 6 月份空调内销出货端可能会出现明显下滑。外销由于海外需求的减弱、去年同期高基数影响面临一定的下滑压力。近期原材料价格压力趋缓、人民币兑美元贬值, 叠加厂商持续对产品进行提价, 行业盈利改善预期有望延续。白电龙头由于调整较多, 估值处于近五年较低位置, 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; 疫情影响超预期的风险。

分析师

李冠华

☎: 010-80927662

✉: liguanhua_yj@chinastock.com.cn

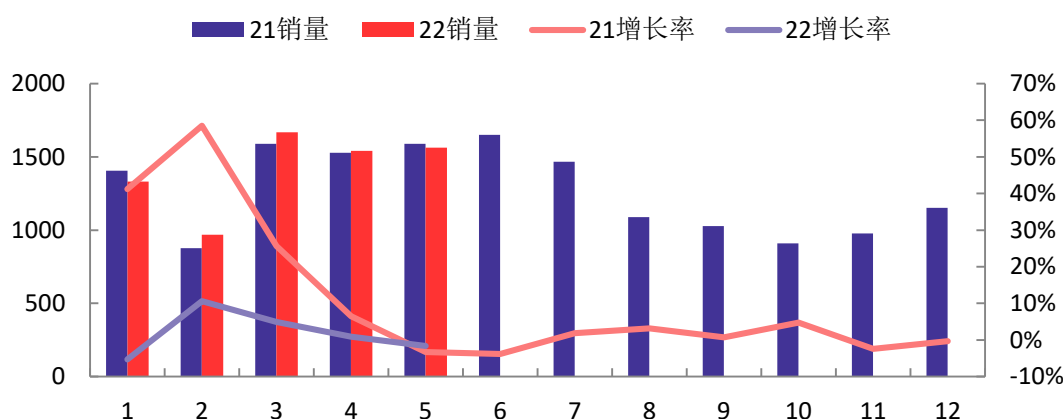
分析师登记编码: S0130519110002

相关研究

一、五月内销小幅增长

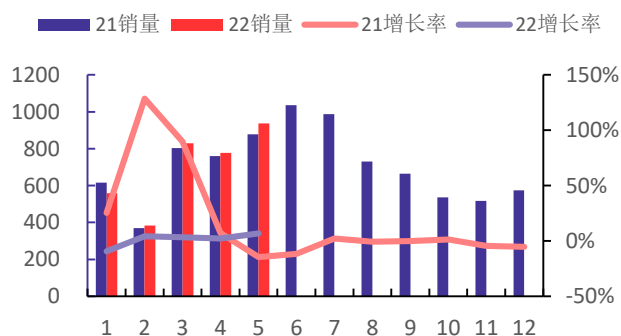
产业在线发布家用空调产销数据,2022年5月家用空调生产1554.45万台,同比增长0.54%,销售1562.51万台,同比下降1.63%,其中内销出货937.31万台,同比增长6.74%,出口625.2万台,同比下降11.98%。库存2129.68万台,同比增长3.04%。从零售端来看,虽然国内多地推出了家电促消费政策,如家电回收、家电下乡、家电补贴等,但国内部分地区疫情影响持续,空调安装销售受到影响,零售端表现较弱。奥维云网数据显示,5月份空调线上、线下零售量同比下降了8.28%和45.78%,零售额同比下降了1.07%和40.24%。受618大促影响,经销商备货意愿较强,叠加去年同期基数较低,5月内销同比增长6.74%,后续来看,由于空调零售端表现较为弱势会逐步传导到企业端,6月份空调产销数据可能会出现较大幅度下降。从空调排产数据来看,2022年6月家用空调行业排产约为1339万台,其中内销较去年同期实绩下降17.3%。出口方面,同比增速延续下滑趋势,且下降幅度环比加大,5月份同比下降11.98%,主要原因为海外宏观经济压力较大,需求下降,同时去年基数较高也有一定影响。后续出口依然面临较大的下滑压力,但下半年有望好转。从排产数据来看,6月份外销预排产同比下降21.6%。

图 1: 2021、2022 空调总销量 (万台) 及增长率



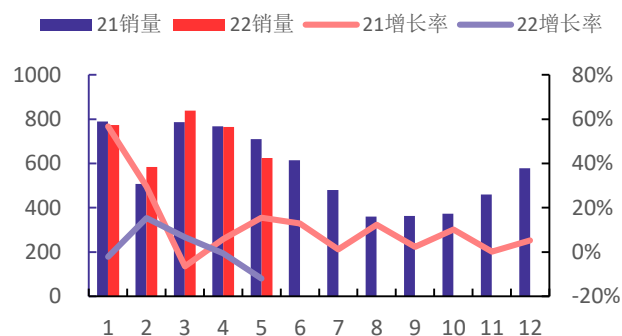
资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 2: 2021、2022 空调内销量 (万台) 及增长率 (%)



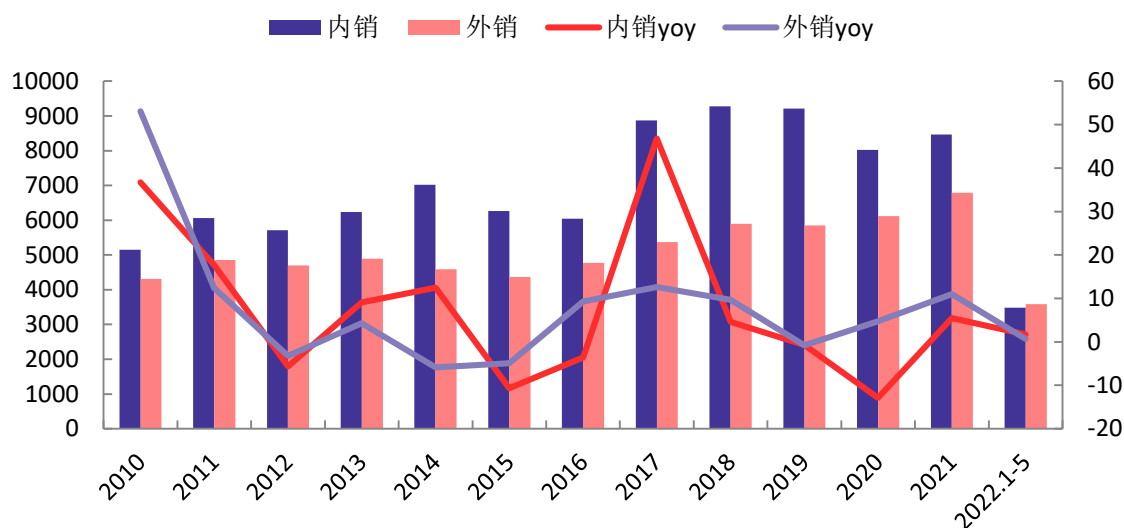
资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 3: 2021、2022 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

图 4：空调内外销（万台）及增长率（%）

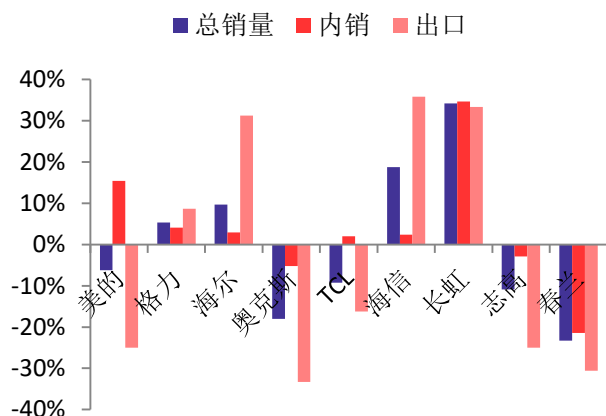


资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

二、海尔外销高增速

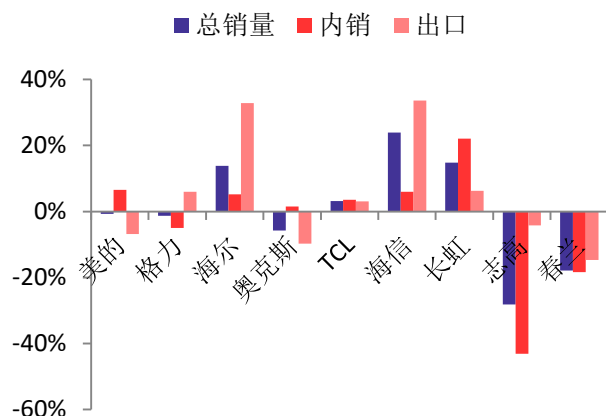
分品牌来看，5月份美的出口表现较弱，海尔外销增速较快。5月份美的整体出货量表现不及行业，总销量同比下降了6.3%，其中内销同比增长15.38%，出口同比下降25%，出口下降较多主要为去年同期基数较高。格力表现较为平稳，总销量同比增长5.4%，其中内销同比增长4.05%，出口同比增长8.70%。海尔外销表现较好，总销量同比增长9.7%，其中内销同比增长2.94%，出口同比增长31.25%。除三大白电外，其他品牌分化明显，海信和TCL外销延续了较快增长趋势，奥克斯外销下降较多。累计数据来看，1-5月份美的、格力、海尔总销量同比变动-0.7%、-1.3%和13.8%，其中内销量同比变动6.58%、-4.97%和5.2%，外销量同比变动-6.82%、6.02%和32.81%。

图 5：2022 年 5 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 6：2022 年累计品牌销量同比增长率（%）



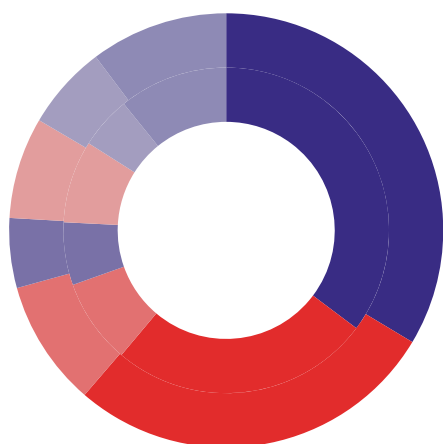
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

三、5 月空调内销集中度提升

5 月份美的、格力、海尔总出货量市占率同比变动-1.66、1.84、0.97PCT，其中内销市占率同比变动-2.40、0.85、0.41PCT，出口市占率同比变动-6.25、3.80、2.21PCT。1-4 月份美的、格力、海尔总出货量市占率同比变动-0.66、-0.63、1.1PCT，其中内销市占率同比变动 1.53、-2.28、0.42PCT，出口市占率同比变动-1.84、0.25、1.72PCT。从集中度来看，5 月空调内销 CR3 为 76.07%，同比小幅提升 1.13PCT，1-5 月份内销累计 CR3 同比下降 0.32PCT。

图 7：5 月份总出货量市占率（外圈 22 年内圈 21 年）

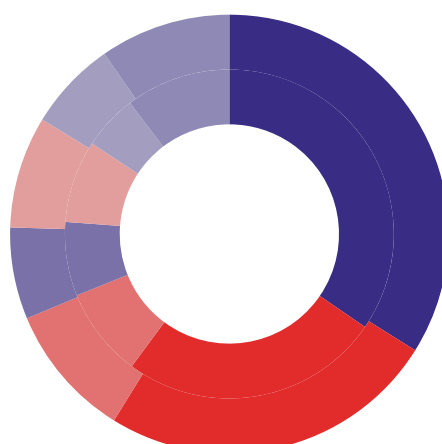
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图 8：2022 年累计总出货量市占率（外圈 22 年内圈 21 年）

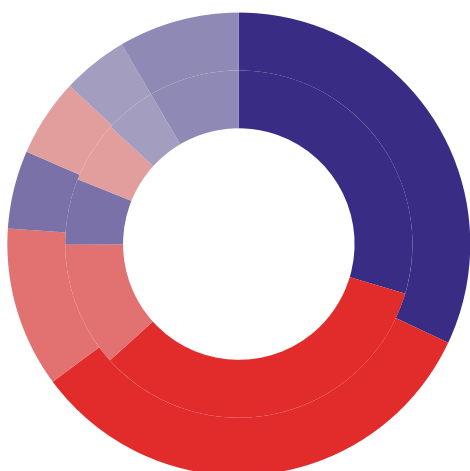
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图 9：5 月份内销市占率（外圈 22 年内圈 21 年）

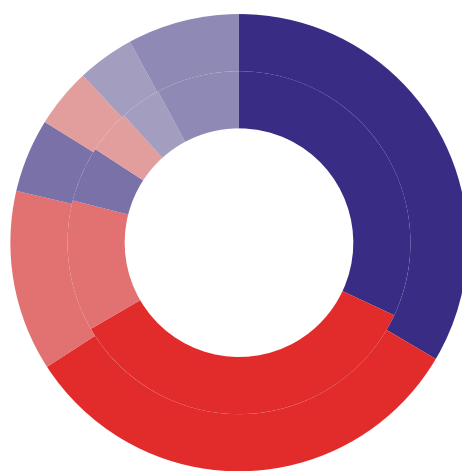
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图 10：2022 年累计内销市占率（外圈 22 年内圈 21 年）

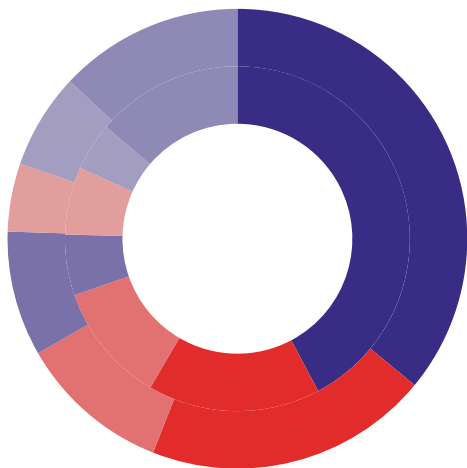
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图 11: 5 月份出口市占率 (外圈 22 年内圈 21 年)

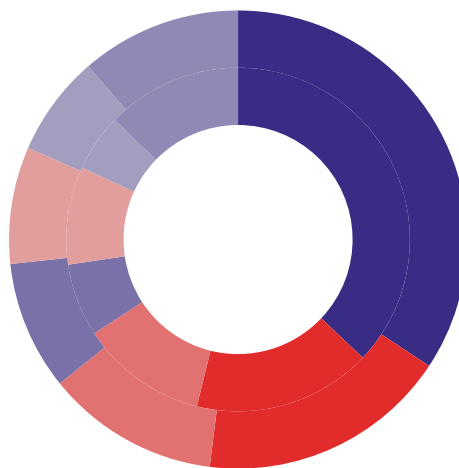
美的 格力 TCL 海信 奥克斯 海尔 其他



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 12: 2022 年累计出口市占率 (外圈 22 年内圈 21 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

由于部分地区疫情影响, 近期空调零售端表现较为弱势, 受此影响, 6 月份空调内销出货端可能会出现明显下滑。外销由于海外需求的减弱、去年同期高基数影响面临一定的下滑压力。近期原材料价格压力趋缓、人民币兑美元贬值, 叠加厂商持续对产品进行提价, 行业盈利改善预期有望延续。白电龙头由于调整较多, 估值处于近五年较低位置, 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: 苏一耘 0755-83479312 suyiyun-yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

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

陆韵如 021-60387901 luyunru-yj@chinastock.com.cn

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