

内销增速回落，高温驱动零售改善

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6月家用空调生产1267.5万台, 同比下降17.07%, 销售1421.58万台, 同比下降13.86%, 其中内销出货923.33万台, 同比下降10.85%, 出口498.25万台, 同比下降18.94%。库存1975.6万台, 同比增长1.58%。
- **六月内销增速回落。** 受疫情反复影响, 零售端市场承压, 5、6月份销售不及预期。奥维云网数据显示, 6月份空调线上、线下零售量同比下降了25.26%和14.36%。由于零售端和出货端表现分化, 行业整体库存提升, 6月内销同比下降10.8%, 符合预期。后续来看, 由于近期国内大部地区出现高温天气, 终端需求已有所提升, 后续有望传导至出货端。从空调排产数据来看, 因库存积压, 厂商排产较为谨慎。7月家用内销去年同期生产实绩下降29.0%。出口方面, 6月份同比下降18.9%, 主要原因为海外需求下降, 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, 但受人民币贬值、原材料价格下降、基数回落等因素影响, 下半年出口有望好转。
- **海尔外销高速增长。** 6月份美的整体出货量表现不及行业, 总销量同比下降29.7%, 其中内销同比下降23%, 出口同比下降39.5%, 出口下降较多主要原因为去年同期基数较高。格力表现优于行业, 总销量同比下降10.3%, 其中内销同比下降10.8%, 出口同比下降9.1%。海尔表现优异, 总销量同比增长8.6%, 其中内销同比增长3.9%, 出口同比增长28%。除三大白电外, 其他品牌分化明显, 长虹实现高速增长, 志高内销下降较多。
- **六月行业集中度下降。** 6月份美的、格力、海尔总出货量市占率同比变动-6.98、1.08、2.02PCT, 其中内销市占率同比变动-4.86、0.03、1.64PCT, 出口市占率同比变动-10.54、2.17、1.48PCT。1-6月份美的、格力、海尔总出货量市占率同比变动-1.8、-0.36、1.28PCT, 其中内销市占率同比变动0.11、-1.72、0.73PCT, 出口市占率同比变动-3.83、1.02、0.48PCT。从集中度来看, 6月空调内、外销CR3为77.05%和62.42%, 同比下降3.19和6.89PCT, 1-6月份内、外销累计CR3同比下降0.88和2.34PCT。
- **投资建议:** 由于部分地区受疫情影响, 5-6月份空调零售端表现较为弱势, 但受高温天气驱动, 零售端数据已有所改善, 后续有望传导至出货端。外销由于海外需求减弱、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

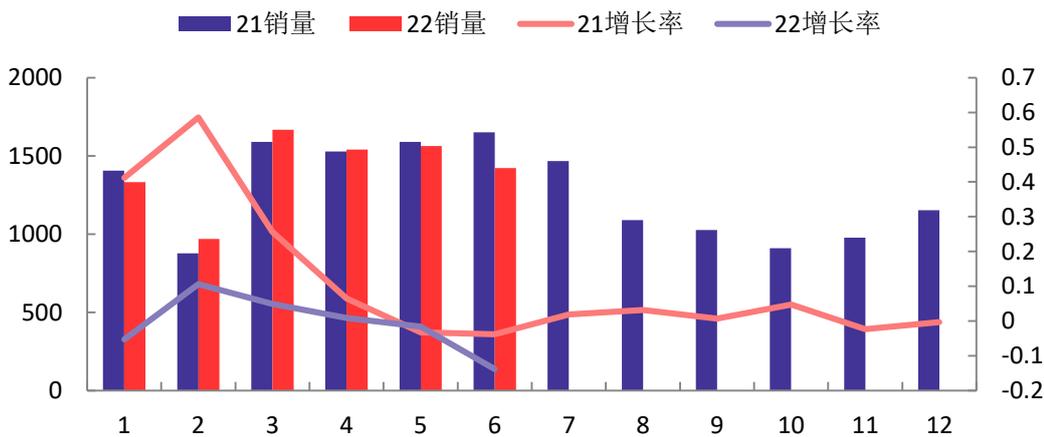
分析师登记编码: S0130519110002

相关研究

一、六月内销增速回落

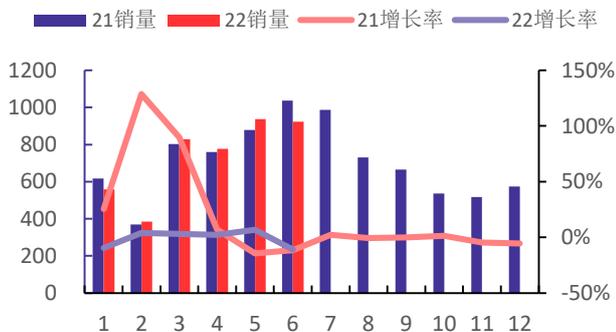
产业在线发布家用空调产销数据,2022年6月家用空调生产1267.5万台,同比下降17.07%,销售1421.58万台,同比下降13.86%,其中内销出货923.33万台,同比下降10.85%,出口498.25万台,同比下降18.94%。库存1975.6万台,同比增长1.58%。从零售端来看,受疫情反复影响,零售端市场承压,5、6月份销售不及预期。奥维云网数据显示,6月份空调线上、线下零售量同比下降了25.26%和14.36%。由于零售端和出货端表现分化,行业整体库存提升,6月内销同比下降10.8%,符合预期。后续来看,由于近期国内大部地区出现高温天气,终端需求已有所提升,空调零售端销量26周起已同比转增,后续有望传导至出货端。从空调排产数据来看,因行业销售不佳,库存积压,厂商排产较为谨慎。7月家用空调排产约为1069万台,较去年同期生产实绩下降20.8%,内销同比下降29.0%。出口方面,同比增速延续下滑趋势,且下降幅度环比加大,6月份同比下降18.9%,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,但受人民币贬值、原材料价格下降、基数回落等因素影响,下半年出口有望好转。

图 1: 2021、2022 空调总销量 (万台) 及增长率



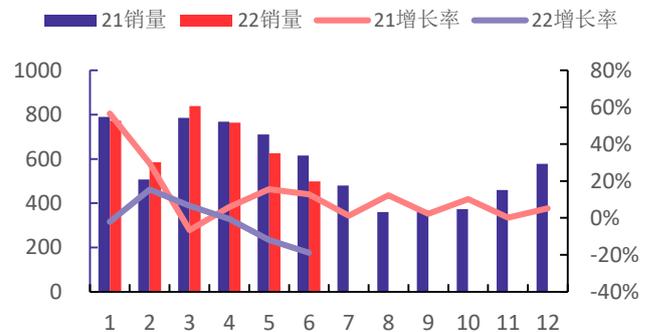
资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 2: 2021、2022 空调内销量 (万台) 及增长率 (%)



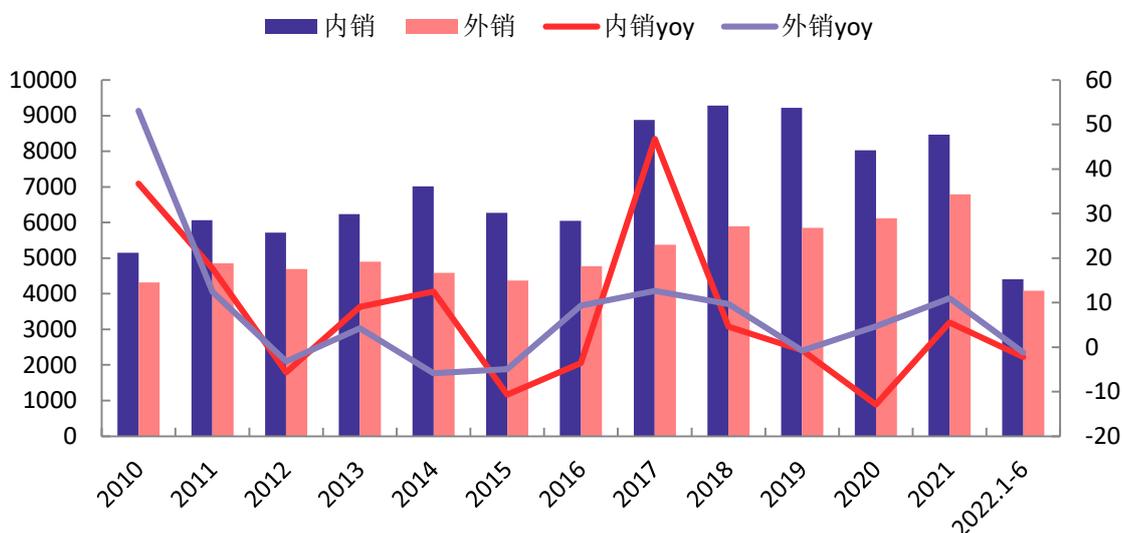
资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

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（%）

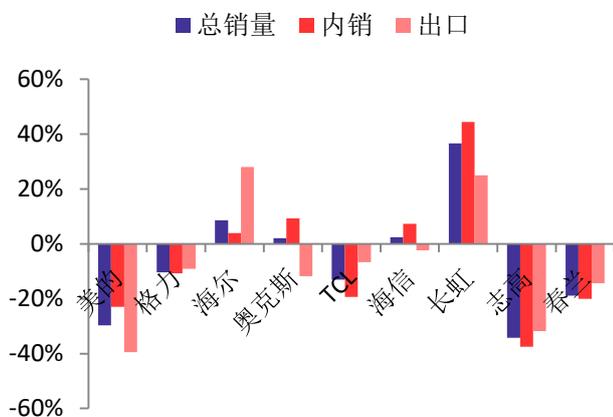


资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

二、海尔外销高速增长

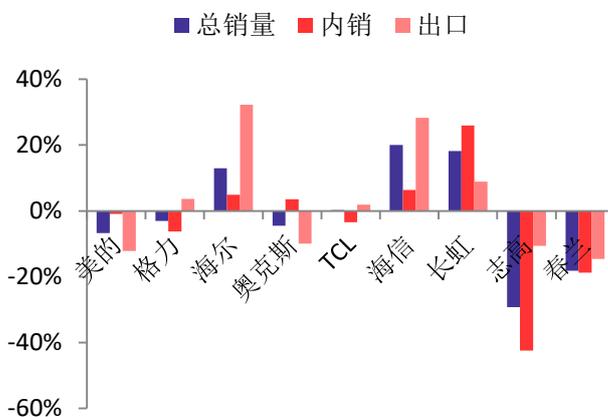
分品牌来看，6 月份美的出口表现较弱，海尔外销增速较快。6 月份美的整体出货量表现不及行业，总销量同比下降 29.7%，其中内销同比下降 23%，出口同比下降 39.5%，出口下降较多主要原因为去年同期基数较高。格力表现优于行业，总销量同比下降 10.3%，其中内销同比下降 10.8%，出口同比下降 9.1%。海尔业绩表现优异，总销量同比增长 8.6%，其中内销同比增长 3.9%，出口同比增长 28%。除三大白电外，其他品牌分化明显，长虹实现高速增长，志高内销下降较多。累计数据来看，1-6 月份美的、格力、海尔总销量同比变动-6.7%、-3.1%和 12.9%，其中内销量同比变动-0.89%、-6.22%和 4.94%，外销量同比变动-12.12%、3.67%和 32.26%。

图 5：2022 年 6 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（%）



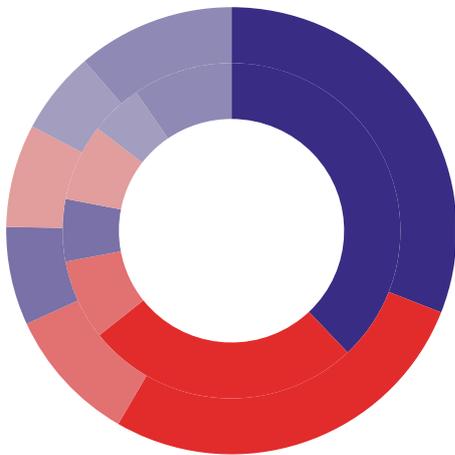
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

三、六月空调行业集中度下降

6月份美的、格力、海尔总出货量市占率同比变动-6.98、1.08、2.02PCT，其中内销市占率同比变动-4.86、0.03、1.64PCT，出口市占率同比变动-10.54、2.17、1.48PCT。1-6月份美的、格力、海尔总出货量市占率同比变动-1.8、-0.36、1.28PCT，其中内销市占率同比变动0.11、-1.72、0.73PCT，出口市占率同比变动-3.83、1.02、0.48PCT。从集中度来看，6月空调内、外销CR3为77.05%和62.42%，同比下降3.19和6.89PCT，1-6月份内、外销累计CR3同比下降0.88和2.34PCT。

图 7: 6月份总出货量市占率(外圈22年内圈21年)

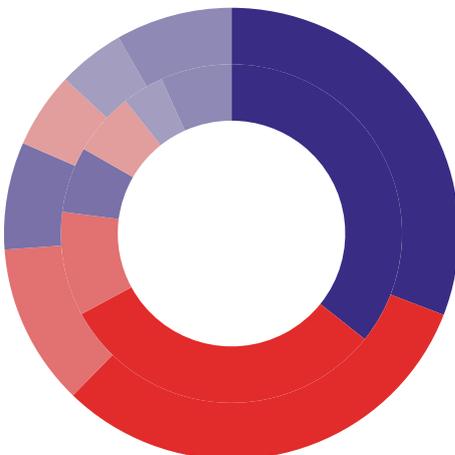
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 9: 6月份内销市占率(外圈22年内圈21年)

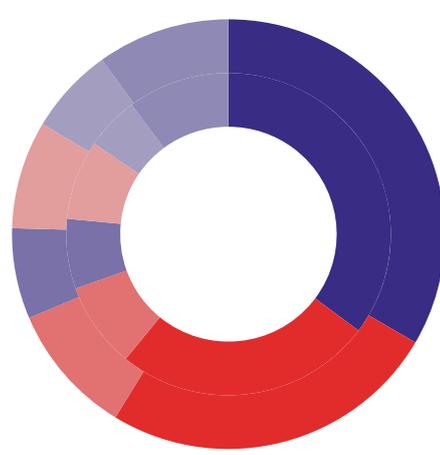
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 8: 2022年累计总出货量市占率(外圈22年内圈21年)

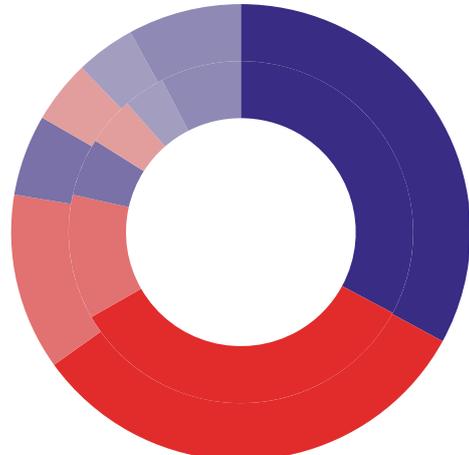
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 10: 2022年累计内销市占率(外圈22年内圈21年)

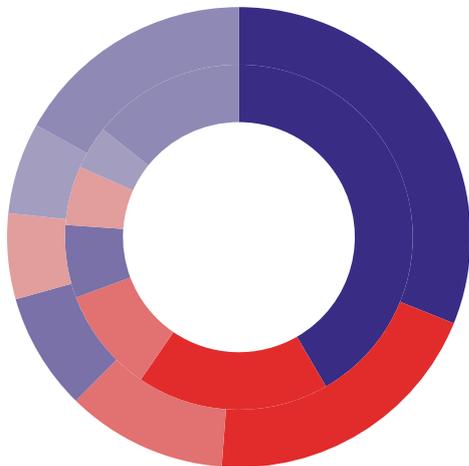
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 11: 6 月份出口市占率 (外圈 22 年内圈 21 年)

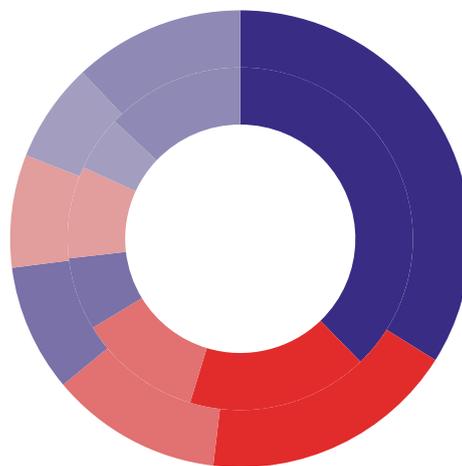
美的 格力 TCL 海信 奥克斯 海尔 其他



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

由于部分地区受疫情影响, 5-6 月份空调零售端表现较为弱势, 但受高温天气驱动, 零售端数据已有所改善, 后续有望传导至出货端。外销由于海外需求减弱、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,并不构成对客户的具体投资建议,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

北京市丰台区西管街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