

## 零售端表现较好，出货端有望改善

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7月家用空调生产1229.45万台, 同比下降8.9%, 销售1329.33万台, 同比下降9.38%, 其中内销出货899.3万台, 同比下降8.83%, 出口430.03万台, 同比下降10.49%。库存1735.92万台, 同比增长2.85%。
- **零售端表现较好。** 6月下旬开始, 国内持续高温天气, 带动空调零售端销售表现较好。奥维云网数据显示, 7月份空调线上、线下零售量同比变动了28.68%和-13.38%, 8月上旬空调线上零售量也增长明显。在零售端表现较好的背景下, 空调7月份内销同比下降8.9%, 主要原因为行业库存相对较高。后续来看, 在政府相关部门推动消费刺激政策、空调零售端表现改善明显、库存环比下降等多因素影响, 8月份空调出货量有望明显改善。出口方面, 同比增速延续下滑趋势, 但下降幅度环比收窄, 7月份同比下降10.49%, 主要原因为海外宏观经济压力较大, 需求下降, 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, 出口下降幅度有望改善。
- **品牌竞争分化。** 由于头部企业在今年主动进行战略调整, 从规模增长转向诉求利润, 头部企业的涨价行为给其他品牌让渡了增长空间。7月份美的整体出货量表现不及行业, 总销量同比下降24.3%, 其中内销同比下降23.29%, 出口同比下降26.23%。格力总销量同比下降19.3%, 其中内销同比下降19.49%, 出口同比下降18.48%。海尔表现优异, 总销量同比增长23.5%, 其中内销同比增长14.94%, 出口同比增长73.33%。除三大白电外, 其他品牌有所分化, TCL、海信和长虹均实现了较高增长。
- **行业集中度下降。** 7月份美的、格力、海尔总出货量市占率同比变动-6.14、-3.32、2.53PCT, 其中内销市占率同比变动-5.87、-4.19、2.30PCT, 出口市占率同比变动-6.70、-1.71、3.82PCT。从集中度来看, 7月空调内、外销CR3为73.95%和61.39%, 同比下降7.76和4.59PCT, 1-7月份内、外销累计CR3同比下降2.08和2.55PCT。
- **投资建议:** 受国内多地高温影响, 7月份和8月上旬空调零售端销售表现较好, 后续内销出货数据有望改善。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。近期原材料价格延续下跌趋势、人民币兑美元贬值, 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

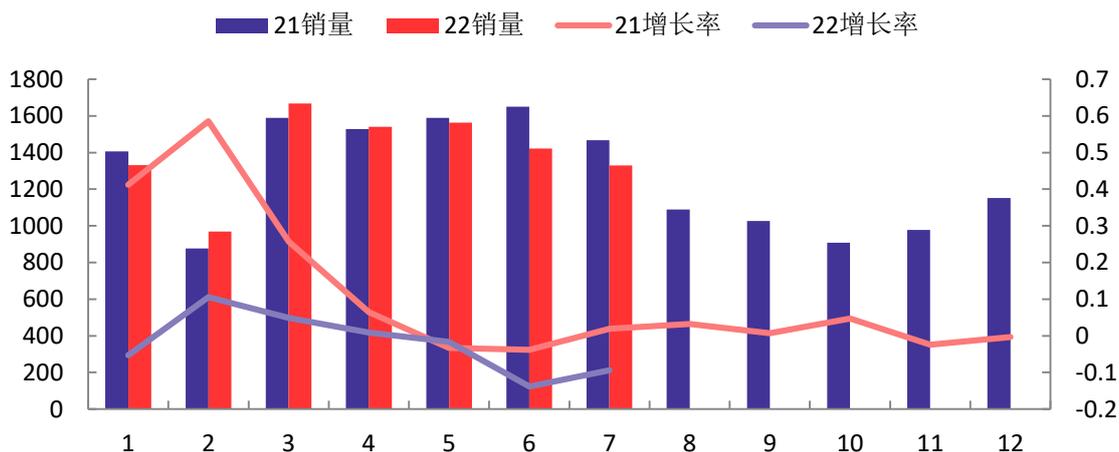
分析师登记编码: S0130519110002

相关研究

## 一、七月内零售端表现较好

产业在线发布家用空调产销数据,2022年7月家用空调生产1229.45万台,同比下降8.9%,销售1329.33万台,同比下降9.38%,其中内销出货899.3万台,同比下降8.83%,出口430.03万台,同比下降10.49%。库存1735.92万台,同比增长2.85%。6月下旬开始,国内持续高温天气,零售端表现较好。奥维云网数据显示,7月份空调线上、线下零售量同比变动了28.68%和-13.38%,8月上旬空调线上零售量也增长明显。在零售端表现较好的背景下,空调7月份内销同比下降8.9%,主要原因为行业库存相对较高。后续来看,在政府相关部门推动各项消费刺激政策、空调零售端表现改善明显、库存环比下降等多因素影响,8月份空调出货量有望明显改善。从排产数据来看,8月家用空调行业排产较去年同期生产实绩下降0.5%,下降幅度大幅收窄(7月为-20.8%)。出口方面,同比增速延续下滑趋势,但下降幅度环比收窄,7月份同比下降10.49%,主要原因为海外宏观经济压力较大,需求下降,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,出口下降幅度有望改善。

图 1: 2021、2022 空调总销量 (万台) 及增长率



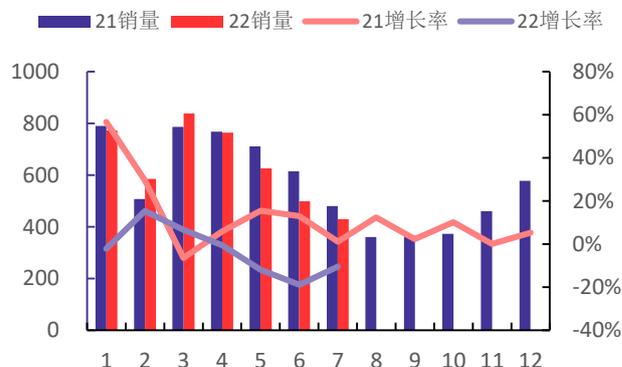
资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 2: 2021、2022 空调内销量 (万台) 及增长率 (%)



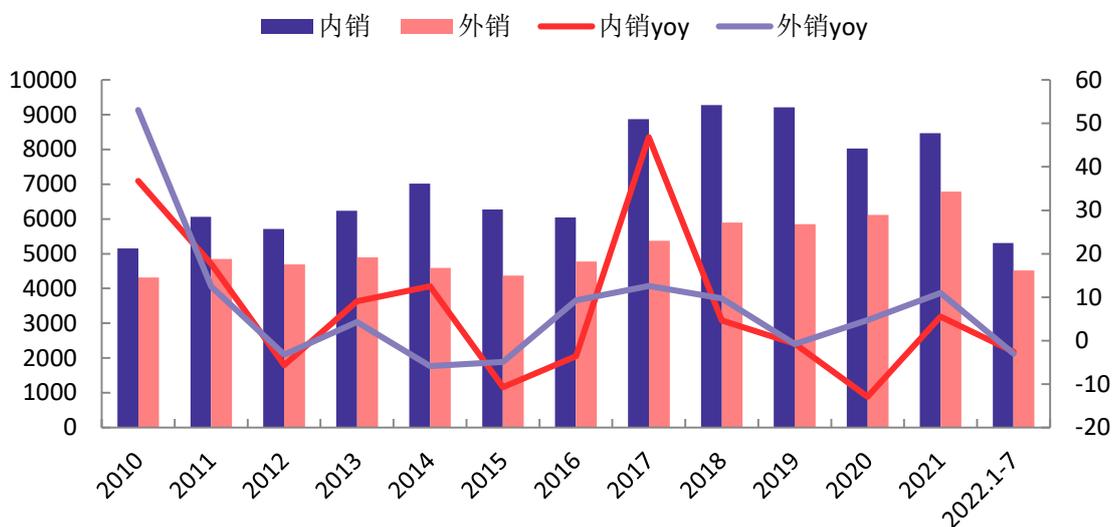
资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

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 (%)

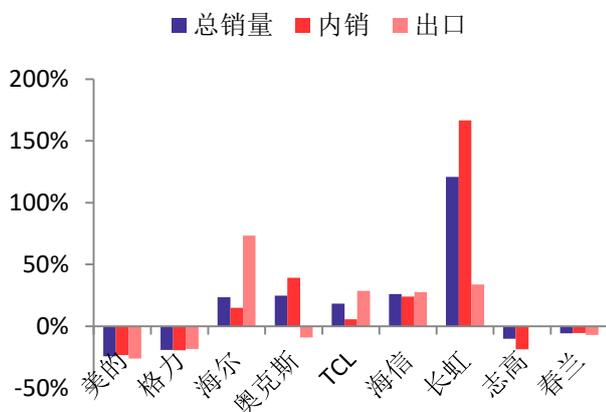


资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

## 二、品牌竞争分化

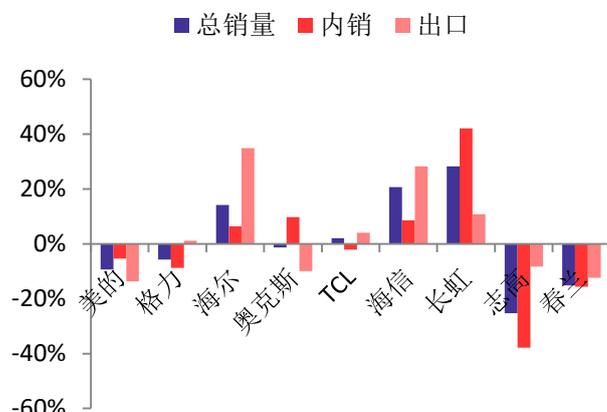
分品牌来看, 第二梯队增长较好。由于头部企业在今年主动进行战略调整, 从规模增长转向诉求利润, 头部企业的涨价行为给其他品牌让渡了增长空间。7 月份美的整体出货量表现不及行业, 总销量同比下降 24.3%, 其中内销同比下降 23.29%, 出口同比下降 26.23%。格力总销量同比下降 19.3%, 其中内销同比下降 19.49%, 出口同比下降 18.48%。海尔业绩表现优异, 总销量同比增长 23.5%, 其中内销同比增长 14.94%, 出口同比增长 73.33%。除三大白电外, 其他品牌分化明显, TCL、海信和长虹均实现了较高增长。累计数据来看, 1-7 月份美的、格力、海尔总销量同比变动-9.4%、-5.8%和 14.2%, 其中内销量同比变动-5.36%、-8.74%和 6.36%, 外销量同比变动-13.59%、1.13%和 34.91%。

图 5: 2022 年 7 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 (%)



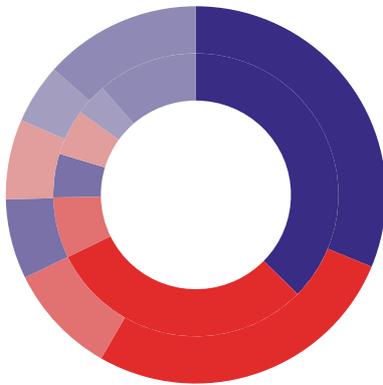
资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

### 三、行业集中度下降

7月份美的、格力、海尔总出货量市占率同比变动-6.14、-3.32、2.53PCT，其中内销市占率同比变动-5.87、-4.19、2.30PCT，出口市占率同比变动-6.70、-1.71、3.82PCT。1-7月份美的、格力、海尔总出货量市占率同比变动-2.41、-0.81、1.46PCT，其中内销市占率同比变动-0.95、-2.16、1.03PCT，出口市占率同比变动-4.11、0.74、0.82PCT。从集中度来看，7月空调内、外销CR3为73.95%和61.39%，同比下降7.76和4.59PCT，1-7月份内、外销累计CR3同比下降2.08和2.55PCT。

图 7: 7月份总出货量市占率(外圈22年内圈21年)

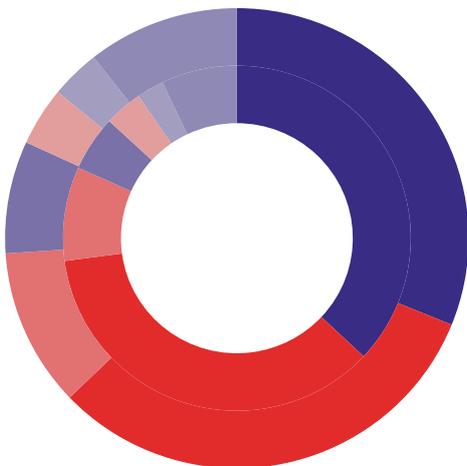
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 9: 7月份内销市占率(外圈22年内圈21年)

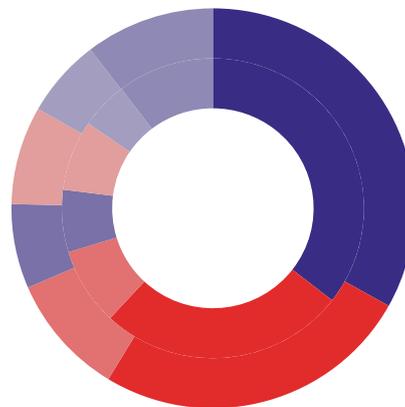
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



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)

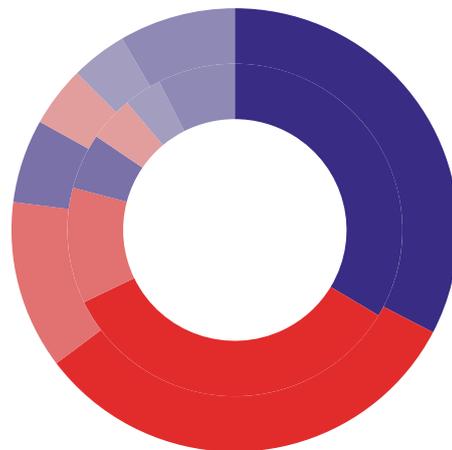
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



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)

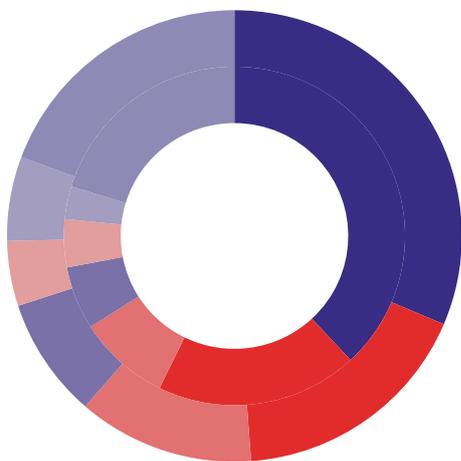
■美的 ■格力 ■海尔 ■奥克斯 ■TCL ■海信 ■其他



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图 11: 7 月份出口市占率 (外圈 22 年内圈 21 年)

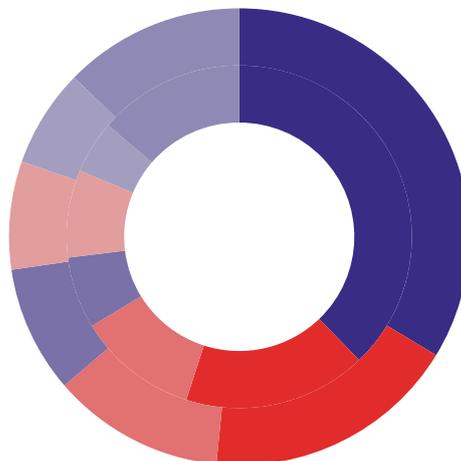
■美的 ■格力 ■TCL ■海信 ■奥克斯 ■海尔 ■其他



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

受国内多地高温影响, 7 月份和 8 月上旬空调零售端销售表现较好, 后续内销出货数据有望改善。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。近期原材料价格延续下跌趋势、人民币兑美元贬值, 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](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区: 何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区: 唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)