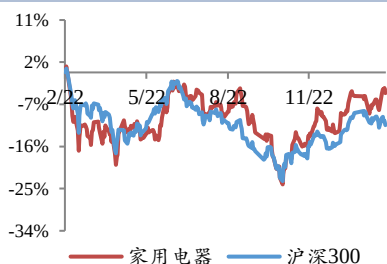


1 月空调受多因素扰动下滑，基本面向好

行业评级：增持

报告日期：2023-02-26

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：夏振宇

执业证书号：S0010522110004

邮箱：xiazzy@hazq.com

联系人：刘阳东

执业证书号：S0010121070040

电话：18601719915

邮箱：liuyd@hazq.com

主要观点：

● 行业月报：1 月产业在线空调数据点评

1 月产业在线空调数据出炉，1 月空调内/外销分别同比-22.3%/-22.8%，内外销均有所放缓。内销来看，美的/格力/海尔 1 月同比增速分别为-34.5%/-38.4%/+4.8%。美的 1 月内销 189 万台，同比减少 5.0%，增速环比上月下降 0.1pct；格力 1 月内销 115 万台，同比减少 38.4%，增速环比上月下降 15.3pct；海尔 1 月内销 49 万台，同比增长 4.8%，增速环比上月增加 3.0pct。出口来看，美的/格力/海尔 1 月分别同比-13.0%/-37.5%/-32.3%。美的 1 月出口 235 万台，同比减少 13%，增速环比上月下降 16.8pct；格力 1 月出口 75 万台，同比减少 37.5%，增速环比上月下降 14.8pct；海尔 1 月出口 44 万台，同比减少 32.3%，增速环比上月提升 32.7pct。

● 投资建议

1 月空调受疫情放开冲击、春节假期停工和传统销售淡季等多因素扰动影响，内/外销分别同比-22.3%/-22.8%，基本符合预期。展望 23 年，地产边际好转，需求稳步改善，特别是疫情放开对线下销售、安装及消费场景的修复起到支撑作用，加之空调渠道库存降至低位、相对良性，原材料价格高位回落、成本降低，行业恢复期价格战概率料将较低，因此，看好空调行业的经营改善和利润释放。建议关注美的集团、海尔智家、格力电器。

● 风险提示

国内外消费需求持续疲弱；原材料价格大幅上涨；行业竞争加剧。

相关报告

1.Q4 业绩承压，触底反弹可期
2023-02-01

2.火星人发布股权激励，厨电行业持续演绎
2023-01-10

3.南京限购政策放宽，建议关注厨电和白电龙头估值修复
2022-12-28

正文目录

1 行业月报：1月产业在线空调数据点评.....	4
1.1 行业层面：1月空调出货受多因素扰动下滑	4
1.2 公司层面：海尔内销唯一正增，龙头外销普遍下滑	5
2 投资建议.....	8
3 风险提示.....	8

图表目录

图表 1 空调累计内外销总销量及同比.....	4
图表 2 空调当月内外销总销量及同比.....	4
图表 3 空调累计内销量及同比.....	4
图表 4 空调当月内销量及同比.....	4
图表 5 空调累计出口量及同比.....	5
图表 6 空调当月出口量及同比.....	5
图表 7 美的空调累计内销量及同比.....	5
图表 8 美的 1 月当月空调内销量及同比.....	5
图表 9 格力空调累计内销量及同比.....	6
图表 10 格力 1 月当月空调内销量及同比.....	6
图表 11 海尔空调累计内销量及同比.....	6
图表 12 海尔 1 月当月空调内销量及同比.....	6
图表 13 美的空调累计出口量及同比.....	6
图表 14 美的 1 月当月空调出口量及同比.....	6
图表 15 格力空调累计出口量及同比.....	7
图表 16 格力 1 月当月空调出口量及同比.....	7
图表 17 海尔空调累计出口量及同比.....	7
图表 18 海尔 1 月当月空调出口量及同比.....	7
图表 19 空调分品牌当月内销量占比.....	8
图表 20 空调分品牌当月出口量占比.....	8

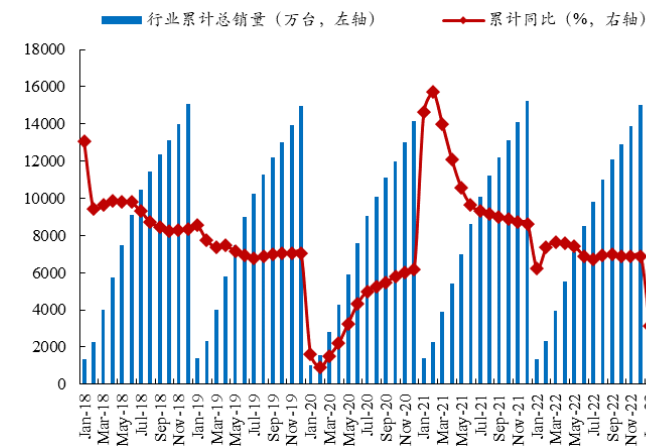
1 行业月报：1 月产业在线空调数据点评

1.1 行业层面：1 月空调出货受多因素扰动下滑

据产业在线数据，1 月空调内/外销分别同比-22.3%/-22.8%，受疫情+春节+传统淡季等多因素扰动影响，将 1-2 月综合数据更具可比性。内销方面，1 月空调增速环比 22 年 12 月下降 19.2pct，主要受两方面影响：一是，1 月为空调销售传统淡季；二是，1 月上旬疫情放开第一波冲击+中下旬春节假期停工，使得线下空调销售和安装暂时性停业；出口方面，外销增速环比 22 年 12 月下降 24.1pct，外销的生产和发货同样受春节停工影响。

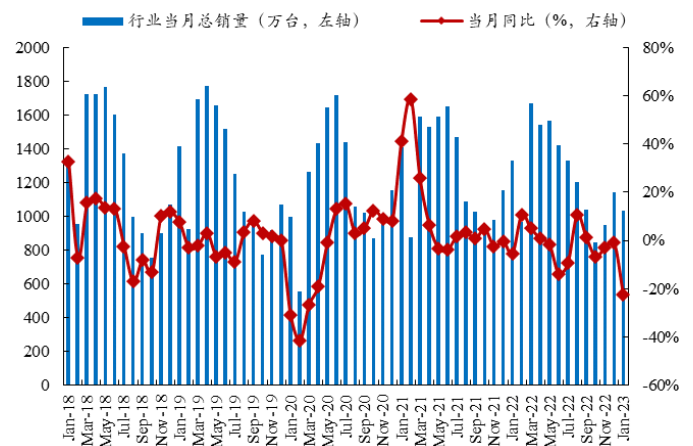
1 月当月空调总销量 1042 万台，同比减少 20.3%。

图表 1 空调累计内外销总销量及同比



资料来源：产业在线，华安证券研究所

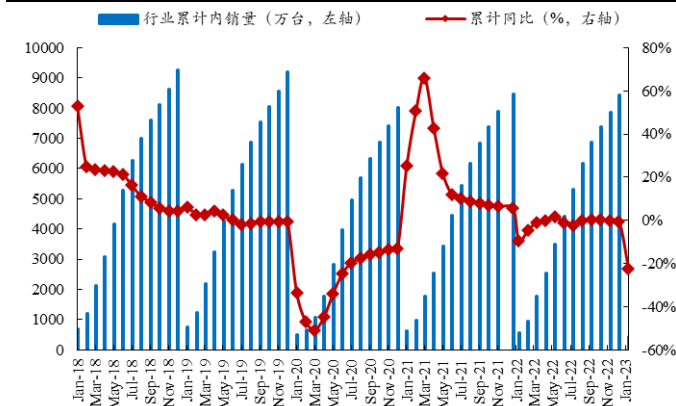
图表 2 空调当月内外销总销量及同比



资料来源：产业在线，华安证券研究所

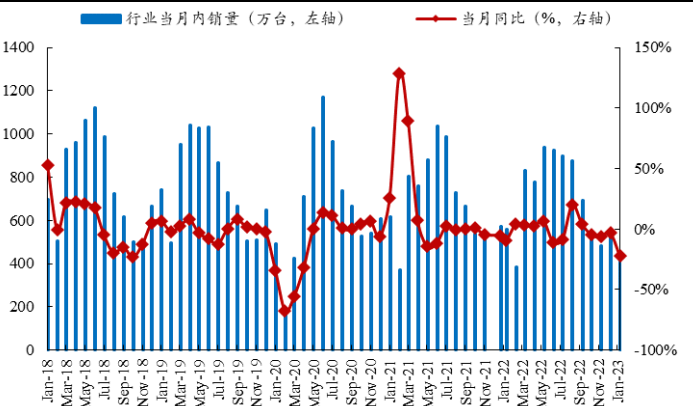
1 月当月空调内销总销量 434 万台，同比减少 22.3%。

图表 3 空调累计内销量及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

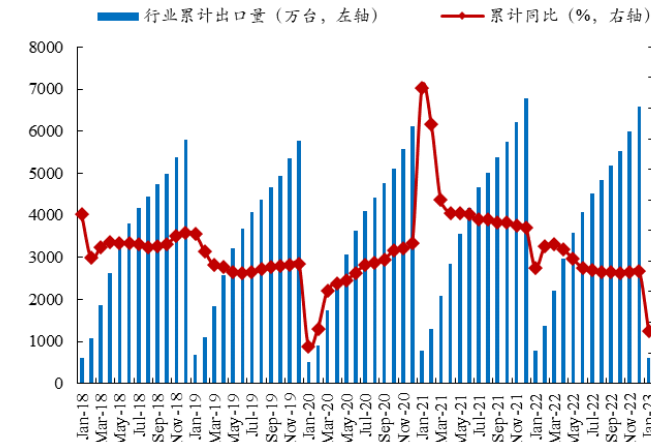
图表 4 空调当月内销量及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

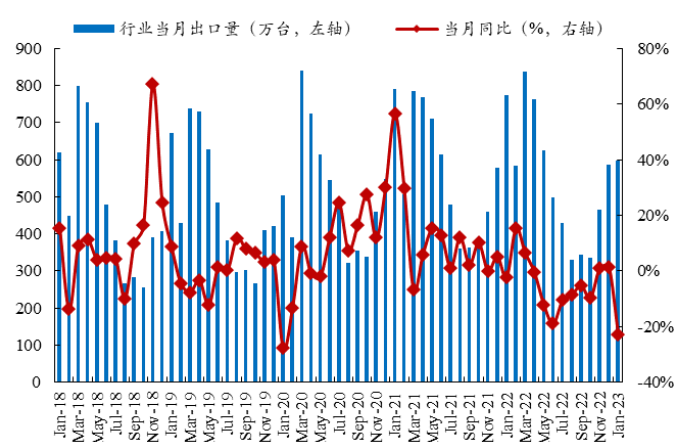
1月当月空调出口总销量597万台，同比减少22.8%。

图表5 空调累计出口量及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表6 空调当月出口量及同比

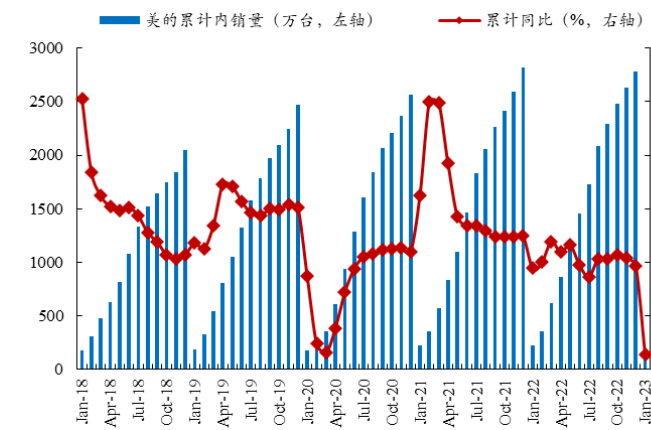


资料来源：国家统计局，华安证券研究所

1.2 公司层面：海尔内销唯一正增，龙头外销普遍下滑

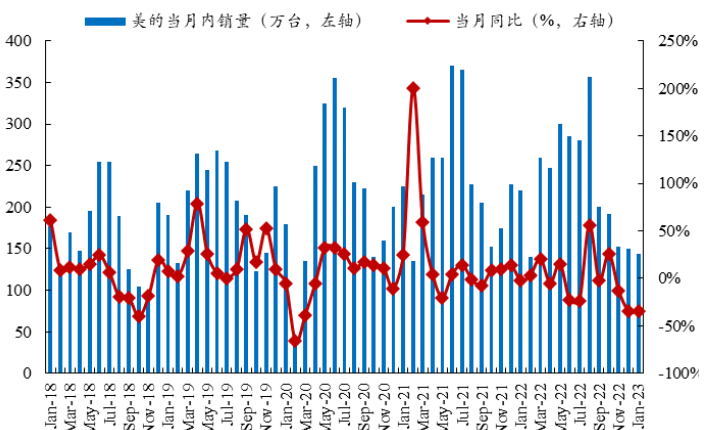
内销来看，美的/格力/海尔1月同比增速分别为-34.5%/-38.4%/+4.8%。美的1月内销144万台，同比减少34.5%，增速环比上月下降0.1pct；格力1月内销114万台，同比减少38.4%，增速环比上月下降15.3pct；海尔1月内销66万台，同比增长4.8%，增速环比上月增加3.0pct。

图表7 美的空调累计内销量及同比



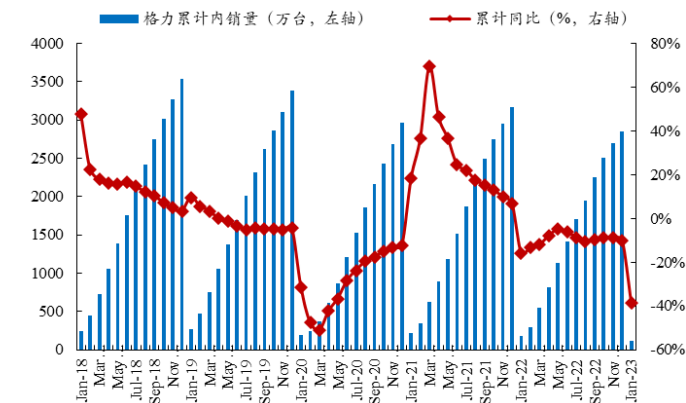
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表8 美的1月当月空调内销量及同比



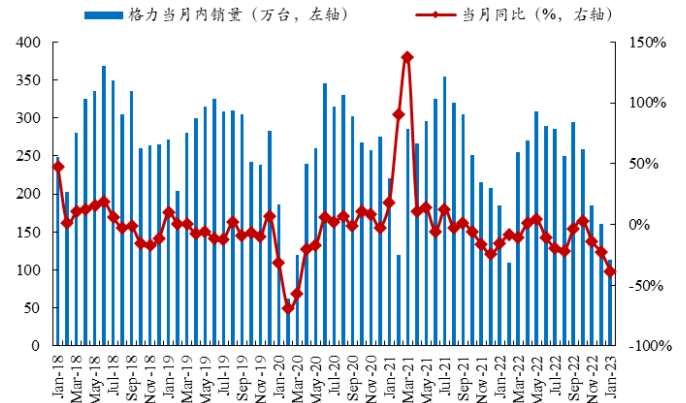
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 9 格力空调累计内销量及同比



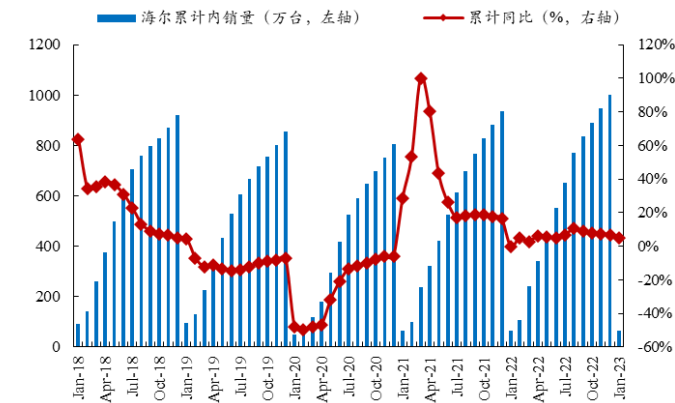
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 10 格力 1 月当月空调内销量及同比



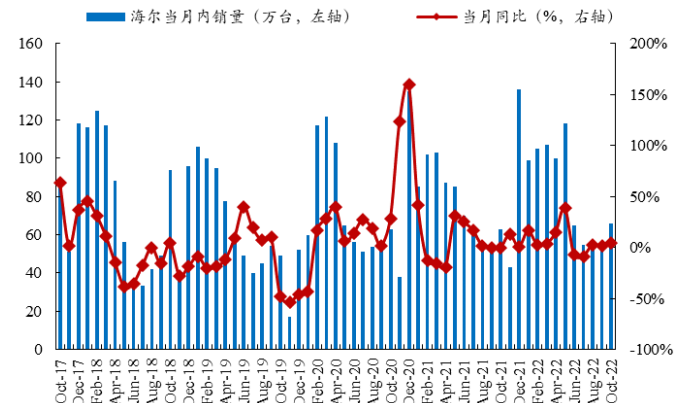
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 11 海尔空调累计内销量及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

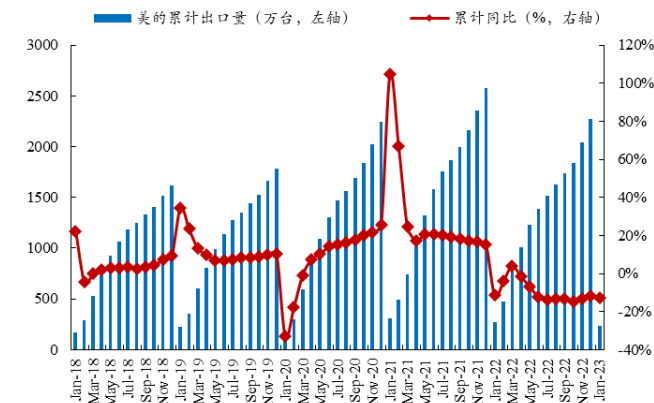
图表 12 海尔 1 月当月空调内销量及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

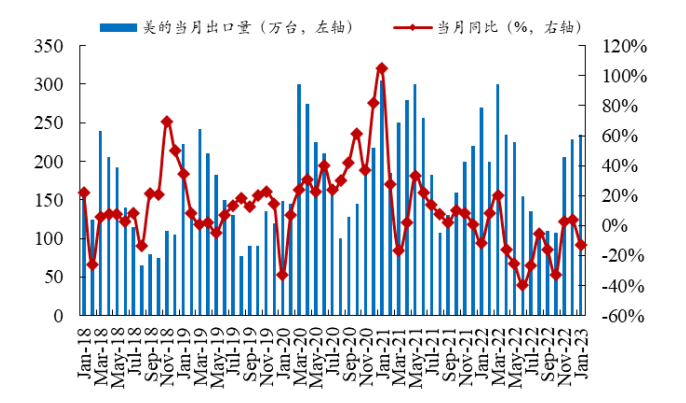
出口来看, 美的/格力/海尔 1 月分别同比-13.0%/-37.5%/-32.3%。美的 1 月出口 235 万台, 同比减少 13.0%, 增速环比上月下降 16.8pct; 格力 1 月出口 75 万台, 同比减少 37.5%, 增速环比上月下降 14.8pct; 海尔 1 月出口 44 万台, 同比减少 32.3%, 增速环比上月提升 32.7pct。

图表 13 美的空调累计出口量及同比



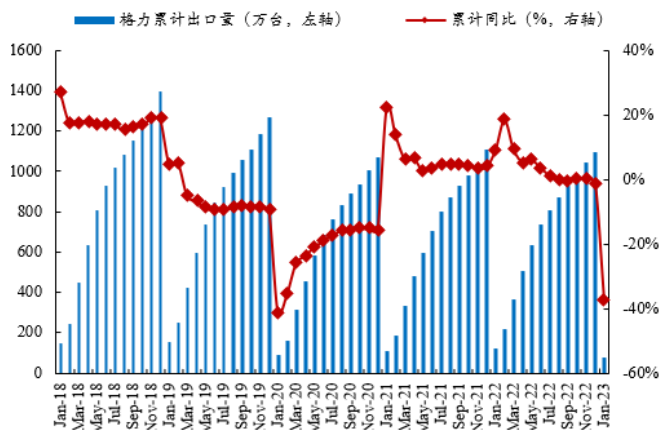
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 14 美的 1 月当月空调出口量及同比



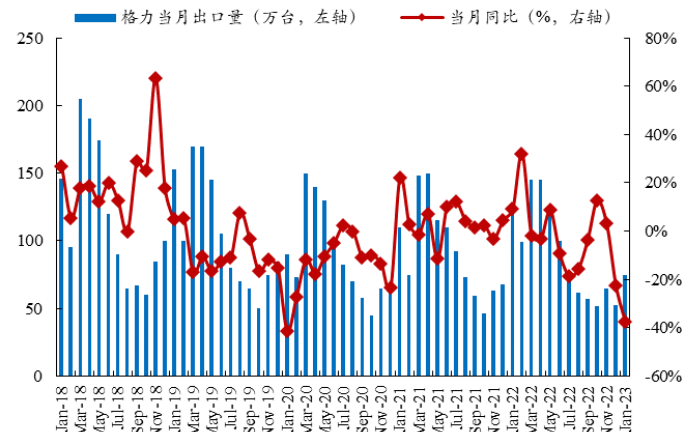
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 15 格力空调累计出口量及同比



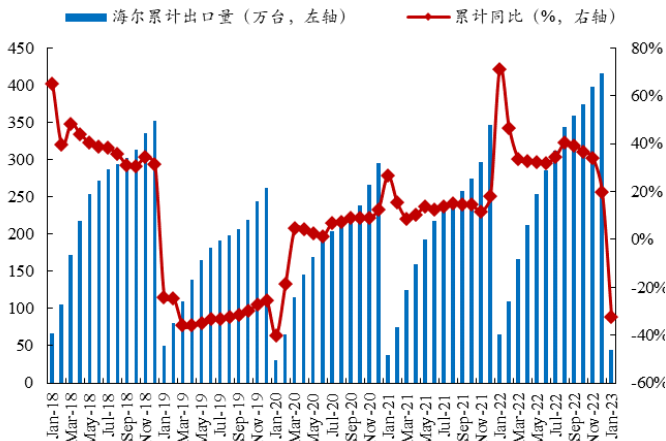
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 16 格力 1 月当月空调出口量及同比



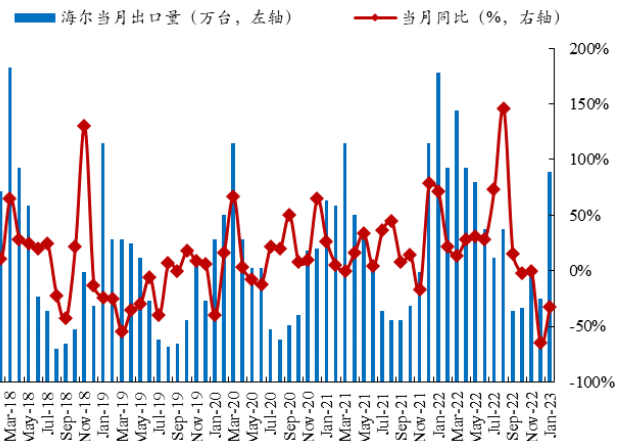
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 17 海尔空调累计出口量及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

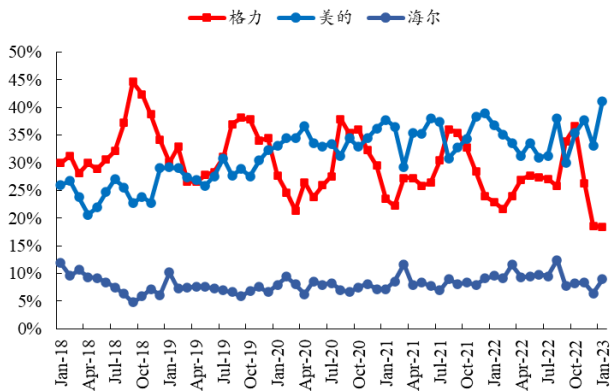
图表 18 海尔 1 月当月空调出口量及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

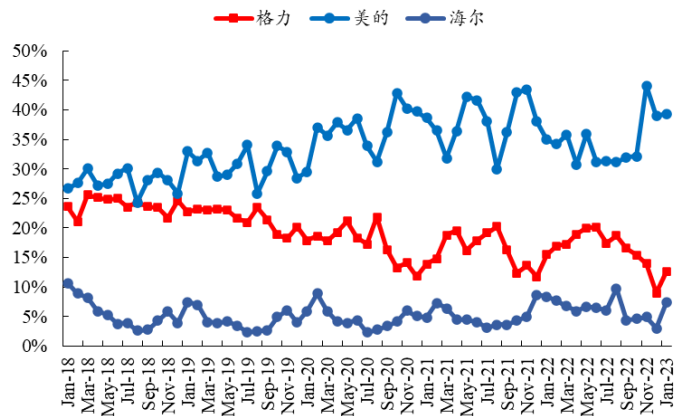
从 1 月总销量占比来看，美的/格力/海尔占比分别为 36.8%/18.3%/10.7%。分内外销看，美的/格力/海尔 1 月内销占比分别为 33.2%/26.3%/15.2%，分别同比-6.2pct/-6.8pct/+3.9pct，外销占比分别为 39.4%/12.6%/7.4%，分别同比+4.4pct/-3.0pct/-1.0pct，内外销合计占比分别为 36.8%/18.3%/10.7%，分别同比-0.0pct/-4.6pct/+1.1pct，1 月 CR3 达到 65.8%，行业集中度有所下降。

图表 19 空调分品牌当月内销量占比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 20 空调分品牌当月出口量占比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

2 投资建议

1 月空调受疫情放开冲击、春节假期停工和传统销售淡季等多因素扰动影响，内/外销分别同比-22.3%/-22.8%，基本符合预期。展望 23 年，地产边际好转，需求稳步改善，特别是疫情放开对线下销售、安装及消费场景的修复起到支撑作用，加之空调渠道库存降至低位、相对良性，原材料价格高位回落、成本降低，行业恢复期价格战概率料将较低，因此，看好空调行业的经营改善和利润释放。建议关注美的集团、海尔智家、格力电器。

3 风险提示

国内外消费需求持续疲弱；原材料价格大幅上涨；行业竞争加剧。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。