民生证券 MINSHENG SECURITIES

家电

行业研究/动态报告

内外销需求均延续双位数高景气度复苏

—7 月空调行业产业在线数据点评

动态研究报告/家电　　2020 年 08 月 21 日

报告摘要：

● 空调：内外销增长均延续双位数高景气度增长，总销量同比+15.2%

2020 年 7 月空调行业延续景气趋势，行业总销量实现同比+15.2%。其中内外销分别实现同比+11.1%和+24.5%，均实现双位数增长，行业需求强势复苏。7 月为空调旧冷年收官月，本月的景气表现也对冲掉一部分年初以来的下滑幅度，其中，累计外销跌幅收窄至-1.2%，已基本持平去年同期；累计内销跌幅也收窄至-19.6%。

● 外销：景气度攀升同比+24.5%，海外需求依旧乐观

7 月份以来空调外销景气度持续攀升，单月实现销量同比+24.5%。当前，由于海外疫情形势仍然较为严峻，故国外空调品牌的复工复产受到一定压制，相比之下我国疫情控制良好，企业生产基本恢复常态，故空调龙头受益部分海外产能转移，实现出口增长。进入下半年后，尽管空调出口将进入淡季，但受益我国对疫情的良好控制，龙头企业仍有望收割产能转移带来的订单，继续收获增长。

● 内销：景气度延续同比+11.1%，行业下半年向好趋势不改

2020 年 7 月空调行业内销延续 6 月以来的良好表现，同比+11.1%，继续收获双位数增长。经历“五一”大促和“618”电商节后，国内市场需求并未被透支而是继续稳步释放，终端表现持续高景气。展望下半年，空调作为典型地产后周期商品，随地产竣工周期到来和疫情期间积压装修需求释放，行业需求有望继续保持景气态势。

● 竞争格局：美的持续强势表现，双寡头格局依旧稳定集中度有望提升

据产业在线数据，2020 年 1-7 月美的集团凭借灵活高效的渠道优势，在行业受疫情冲击整体下滑的情况下实现总销量同比+8.0%，市占率大幅提升 6.4 PCT 达到 34%，表现亮眼；格力由于线下渠道受疫情冲击较大，市占率同比-3.1 PCT。不过，格力在 6、7 月份出货已逐步走出下行空间，分别实现同比+3.5%、+2.3%，考虑到格力技术、品牌优势显著，且渠道改革前景乐观，长期增长逻辑依然稳固。海尔今年以来较为积极的价格策略取得一定成效，加之在新能效等级方面的率先布局，助力内销快速增长，其中 7 月内销市占率同比+2.3 PCT。其他品牌方面，海信出口市占率单月同比大幅+4.2PCT，奥克斯内销份额同比下行近 5.0PCT。

● 投资建议

空调行业景气度持续回暖，渠道库存去化至较低水位，随旺季到来行业出货及零售端均有望收获稳步增长。同时龙头有望凭借成本优势及研发能力在新能效标准中脱颖而出，市占率进一步提升。建议关注**美的集团**，**格力电器**。

● 风险提示

海外疫情持续恶化，行业竞争加剧等。

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		8 月 20 日	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
000333	美的集团*	69.04	3.47	3.56	4.08	16.77	19.68	17.19	/
000651	格力电器	54.13	4.11	3.71	4.43	15.97	14.59	12.22	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院

*盈利预测均来自 wind 一致性预期

推荐　维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：杨柳

执业证号：S0100517050002

电话：010-85127730

邮箱：yangliu_yjs@mszq.com

相关研究

1.【民生家电】冰箱内外销复苏强劲，洗衣机内销同比转正——冰洗行业 6 月产业在线数据点评

2.【民生家电】内外销均实现双位增长，6 月出货量同比+13.1%——6 月空调行业数据点评

目录

一、空调：内外销增长均超双位数，总销量同比+15.2% 3
（一） 外销：景气度攀升同比+24.5%，海外需求依旧乐观 3
（二） 内销：景气度延续同比+11.1%，行业下半年向好趋势不改 4
二、竞争格局：美的持续强势表现，双寡头格局依旧稳定 5
三、风险提示 6
插图目录 6
表格目录 7

一、空调：内外销增长均超双位数，总销量同比+15.2%

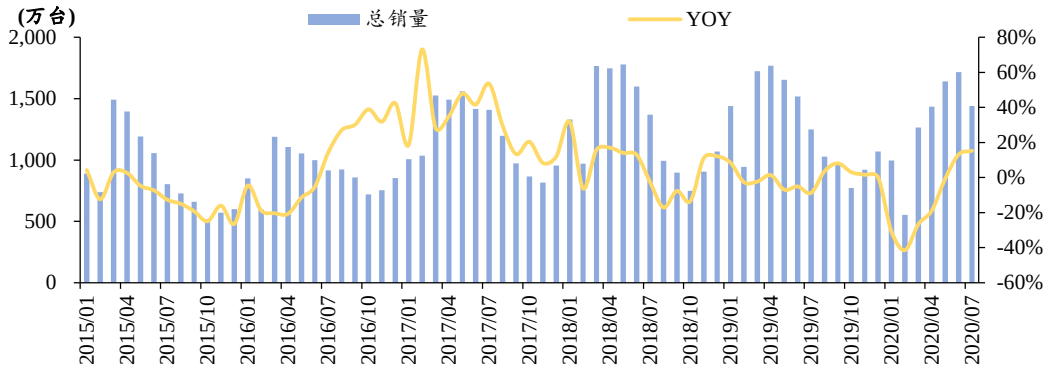
据产业在线数据，2020 年 7 月空调行业延续景气趋势，行业总销量实现同比+15.2%。其中，内外销分别实现同比+11.1%和+24.5%，均实现双位数增长，表明行业需求强势复苏。7 月为空调旧冷年收官月，本月的景气表现也对冲掉一部分年初以来的下滑幅度，其中，累计外销跌幅收窄至-1.2%，已基本持平去年同期；累计内销跌幅也收窄至-19.6%。此外，本月行业库存有所上升，同比+36.3%，反映出企业在经历 6、7 月份终端良好表现后，生产与备货信心恢复，新冷年表现值得期待。

表1：2020 年空调行业产销量及同比增速情况

	7 月数据（单位：万台）	同比增速	1-7 月累计（单位：万台）	同比增速
产量	1531	22.2%		
销量	1440	15.2%	9046	-12.2%
出口量	475	24.5%	4097	-1.2%
内销量	965	11.1%	4949	-19.6%
库存	1602	36.3%		

数据来源：产业在线，民生证券研究院

图1：2020 年 7 月空调总销量及增速序列

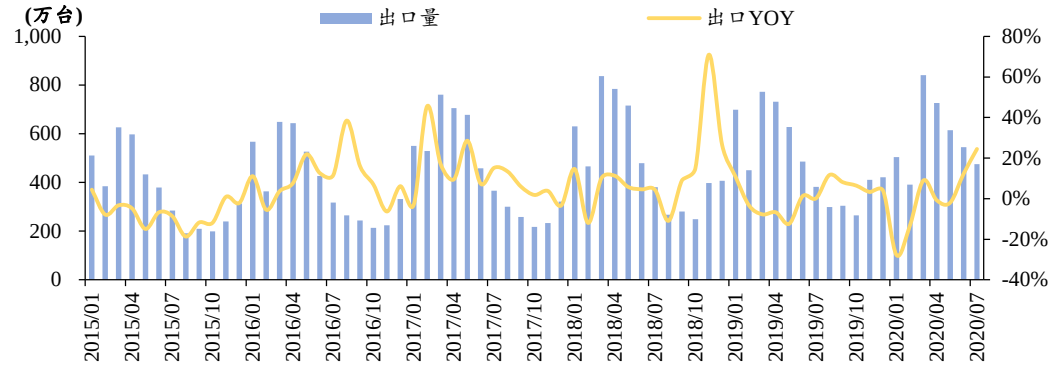


数据来源：产业在线，民生证券研究院

（一）外销：景气度攀升同比+24.5%，海外需求依旧乐观

据产业在线数据，7 月份以来空调外销景气度持续攀升，单月实现销量同比+24.5%。当前，由于海外疫情形势仍然较为严峻，拐点尚不明确，故国外空调品牌的复工复产受到一定压制，相比之下我国疫情控制良好，企业生产基本恢复常态，故空调龙头受益部分海外产能转移，实现出口增长。进入下半年后，尽管空调出口将进入淡季，但受益我国对疫情的良好控制，龙头企业仍有望收割产能转移带来的订单，继续收获增长。

图2：2020 年 7 月空调出口量及增速序列

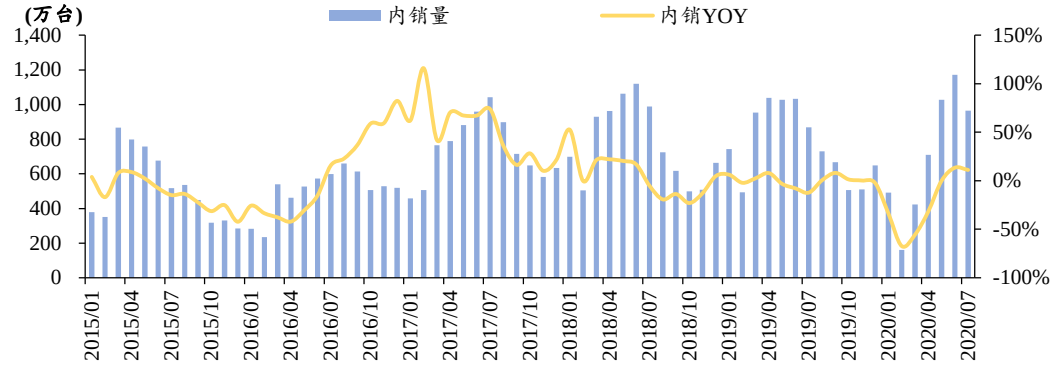


数据来源：产业在线，民生证券研究院

（二）内销：景气度延续同比+11.1%，行业下半年向好趋势不改

据产业在线数据，2020 年 7 月空调行业内销延续 6 月以来的良好表现，同比+11.1%，继续收获双位数增长。经历“五一”大促和“618”电商节后，国内市场需求并未被透支而是继续稳步释放，终端表现持续高景气。展望下半年，空调作为典型地产后周期商品，随地产竣工周期到来和疫情期间积压装修需求释放，行业需求有望继续保持景气态势。从产品端来看，目前主力销售依旧为老能效产品，并且以特价机为主，短时间内企业利润可能承压，但新能效政策落地将使行业产品结构将得到优化，长期来看企业盈利能力向好趋势不变。

图3：2020 年 7 月空调内销量及增速序列



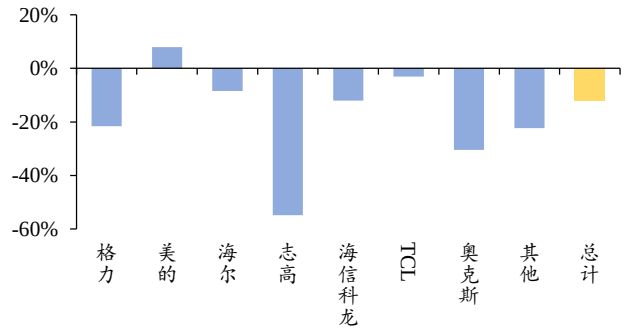
数据来源：产业在线，民生证券研究院

二、竞争格局：美的持续强势表现，双寡头格局依旧稳定

据产业在线数据，2020 年 1-7 月美的集团凭借灵活高效的渠道优势，在行业受疫情冲击整体下滑的情况下实现总销量同比+8.0%，市占率大幅提升 6.4 PCT 达到 34%，表现亮眼；格力由于线下渠道受疫情冲击较大，市占率同比-3.1 PCT。不过，格力在 6、7 月份出货已逐步走出下行空间，分别实现同比+3.5%、+2.3%，考虑到格力技术、品牌优势显著，且渠道改革前景乐观，长期增长逻辑依然稳固。

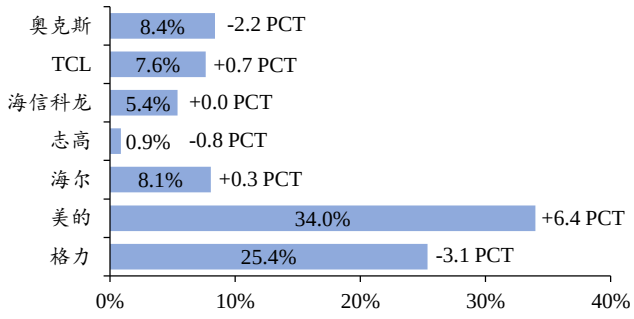
海尔今年以来较为积极的价格策略取得一定成效，加之在新能效等级方面的率先布局，助力内销快速增长，其中 7 月内销市占率同比+2.3 PCT。其他品牌方面，海信出口市占率单月同比大幅+4.2PCT，奥克斯内销份额同比下行近 5.0PCT。

图4：2020 年 1-7 月各品牌空调总销量同比增速对比



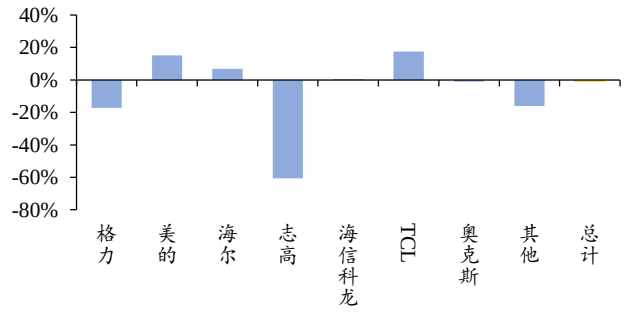
数据来源：产业在线，民生证券研究院

图5：2020 年 1-7 月各品牌总销量市占率及变化对比



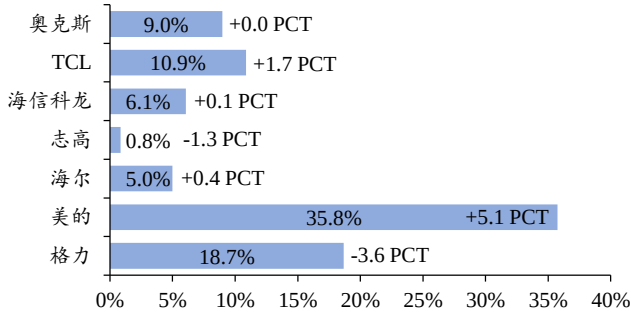
数据来源：产业在线，民生证券研究院

图6：2020 年 1-7 月各品牌空调出口量同比增速对比



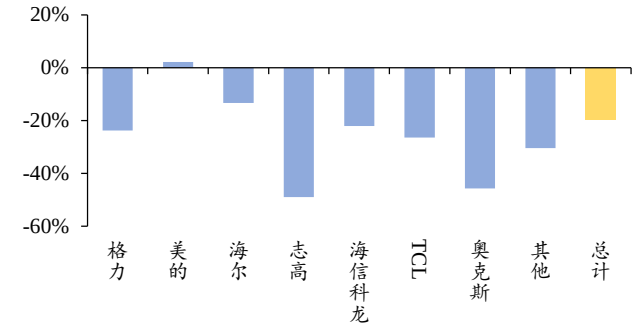
数据来源：产业在线，民生证券研究院

图7：2020 年 1-7 月各品牌出口量市占率及变化对比



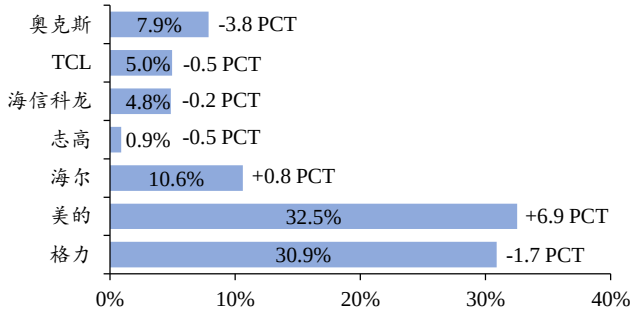
数据来源：产业在线，民生证券研究院

图8：2020 年 1-7 月各品牌空调内销量同比增速对比



数据来源：产业在线，民生证券研究院

图9：2020 年 1-7 月各品牌内销量市占率及变化对比



数据来源：产业在线，民生证券研究院

三、风险提示：

海外疫情持续恶化，行业竞争加剧等。

插图目录

图 1: 2020 年 7 月空调总销量及增速序列.....3
图 2: 2020 年 7 月空调出口量及增速序列.....4
图 3: 2020 年 7 月空调内销量及增速序列.....4
图 4: 2020 年 1-7 月各品牌空调总销量同比增速对比.....5
图 5: 2020 年 1-7 月各品牌总销量市占率及变化对比.....5
图 6: 2020 年 1-7 月各品牌空调出口量同比增速对比.....5
图 7: 2020 年 1-7 月各品牌出口量市占率及变化对比.....5
图 8: 2020 年 1-7 月各品牌空调内销量同比增速对比.....6
图 9: 2020 年 1-7 月各品牌内销量市占率及变化对比.....6

表格目录

表 1: 2020 年空调行业产销量及同比增速情况.....3

分析师简介

杨柳，策略分析师，英国雷丁大学投资学硕士，四年宏观策略研究经验。专注于A股投资策略、宏观经济政策、新兴产业发展方向的研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。