民生证券 MINSHENG SECURITIES

家电

行业研究/动态报告

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

动态研究报告/家电　　2020 年 07 月 17 日

报告摘要：

● 空调行业：内外销携手强势复苏，拉动行业增长超10%

空调行业在 2020 年 6 月整体进入景气区间，内外销均取得双位数增长，总销量同比+13.1%。在经历五一大促的销售之后，空调企业信心均有所恢复，备货信心增强。尽管上半年行业受疫情冲击累计销量同比-16.0%，但 5、6 月份的终端复苏在一定程度上对冲了一季度下滑幅度，渠道库存去化效果较好前提下，轻装上阵下半年行业销售及出货端均有望收获稳步增长。

● 外销：单月同比+12.2%，上半年累计降幅收窄至3.8%

进入二季度后，空调外销出货量虽有小幅震荡但整体表现好于此前预期。据产业在线数据，2020 年 6 月份空调外销增速实现同比+12.2%，经历 4、5 月份短暂震荡后再次步入上行空间，带动上半年累计同比降幅收窄至 3.8%。进入下半年后，空调出口将逐步进入淡季，且海外疫情可能存在反复，或将对出口造成一定压制。其中龙头品牌受益于国外部分国家停工停产带来的产能转移，仍有望在震荡中延续上行趋势。

● 内销：6 月景气度大幅回暖同比+13.5%，7 月排产同比+20%旺季表现值得期待

随国内疫情好转和空调消费旺季到来，叠加各地刺激消费政策和年中 618 大促等活动，2020 年 6 月份空调内销景气度大幅回升同比+13.5%，销售实现超越预期增长。后续随梅雨季节过去，销售旺季真正到来，叠加渠道低库存水平利好，行业出货端有望进一步收获高速增长。据产业在线统计，7 月行业排产量同比+20%，展现了企业对后续市场的信心，旺季市场表现值得期待。

● 竞争格局：美的总销量份额提升近 7PCT，市场集中度有望进一步提升

2020H1 美的凭借高效灵活的渠道与全球生产端优势，内外销份额均有强势提升，成为行业第一龙头。据产业在线数据，2020 H1 美的累计总销量市占率达 34.1%，同比+6.9 PCT；格力市占率为 24.9%，同比-3.1 PCT。考虑到格力主动推进改革去化渠道库存而暂缓出货，实际零售端份额表现或好于出货端。后续随渠道库存去化至较低水位，叠加新能效标准等级的落地与销售旺季的到来，龙头市占率有望进一步提升。

● 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

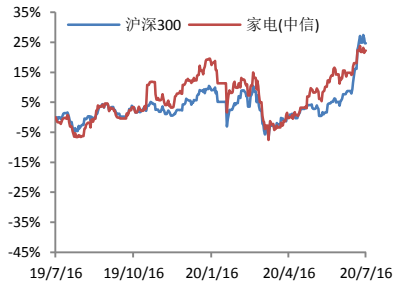
代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		7 月 16 日	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
000333	美的集团*	61.14	3.57	4.08		17.12	17.12	15.00	/
000651	格力电器	55.99	3.71	4.43		15.10	15.10	12.64	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院

注：带*号的标的盈利预测均来自 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.低点已过，静待复苏——2020 年家电行业中期策略报告

2.内销首度实现持平，双寡头份额再提升——产业在线 5 月冰洗行业数据点评

目录

一、空调：内外销携手强势复苏，拉动行业增长超 10%.....3
（一） 外销：单月同比+12.2%，上半年累计降幅收窄至 3.8%.....3
（二） 内销：6 月景气度大幅回暖同比+13.5%，7 月排产同比+20%旺季表现值得期待.....4
二、竞争格局：美的总销量份额提升近 7PCT，市场集中度有望进一步提升.....5
三、风险提示： 6
插图目录 7
表格目录 7

一、空调：内外销携手强势复苏，拉动行业增长超 10%

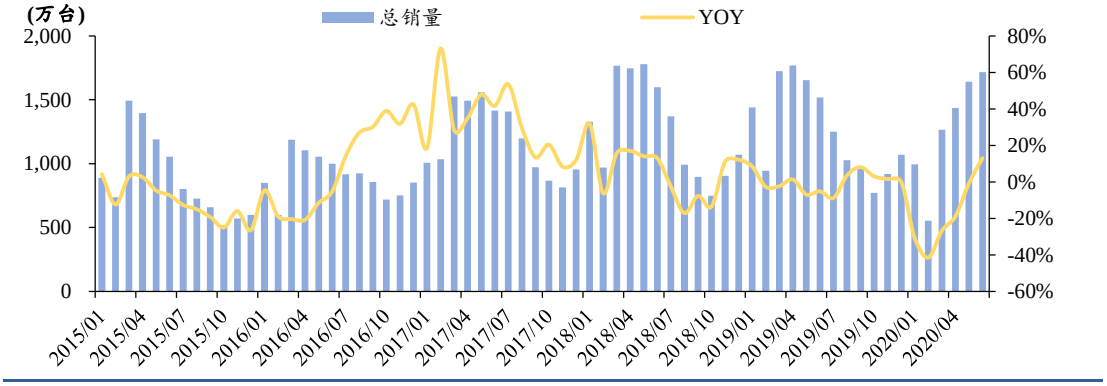
空调行业在 2020 年 6 月整体进入景气区间，内外销均取得双位数增长，总销量同比+13.1%。在经历五一大促的销售之后，空调企业信心均有所恢复，备货信心增强，。尽管上半年行业受疫情冲击累计销量同比-16.0%，但 5、6 月份的终端复苏在一定程度上对冲了一季度下滑幅度，渠道库存去化效果较好前提下，轻装上阵下半年行业销售及出货端均有望收获稳步增长。

表1：2020 年空调行业产销量及同比增速情况

	6 月数据（单位：万台）	同比增速	1-6 月累计（单位：万台）	同比增速
产量	1741	21.5%		
销量	**1717**	**13.1%**	**7606**	**-16.0%**
出口量	**545**	**12.2%**	**3622**	**-3.8%**
内销量	**1172**	**13.5%**	**3984**	**-24.7%**
库存	1511	28.9%		

资料来源：产业在线，民生证券研究院

图1：2020 年 6 月空调总销量及增速序列

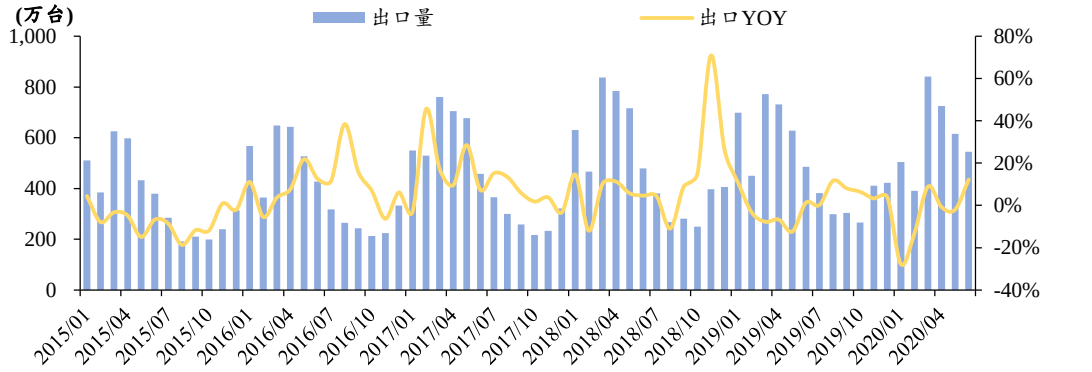


资料来源：产业在线，民生证券研究院

（一）外销：下行趋势已经逆转，后期或于震荡中上行

进入二季度后，空调外销出货量虽有小幅震荡但整体表现好于此前预期。据产业在线数据，2020 年 6 月份空调外销增速实现同比+12.2%，经历 4、5 月份短暂震荡后再次步入上行空间，带动上半年累计同比降幅收窄至 3.8%。进入下半年后，空调出口将逐步进入淡季，且海外疫情可能存在反复，或将对出口造成一定压制。其中龙头品牌受益于国外部分国家停工停产带来的产能转移，仍有望在震荡中延续上行趋势。

图2：2020 年 6 月空调出口量及增速序列

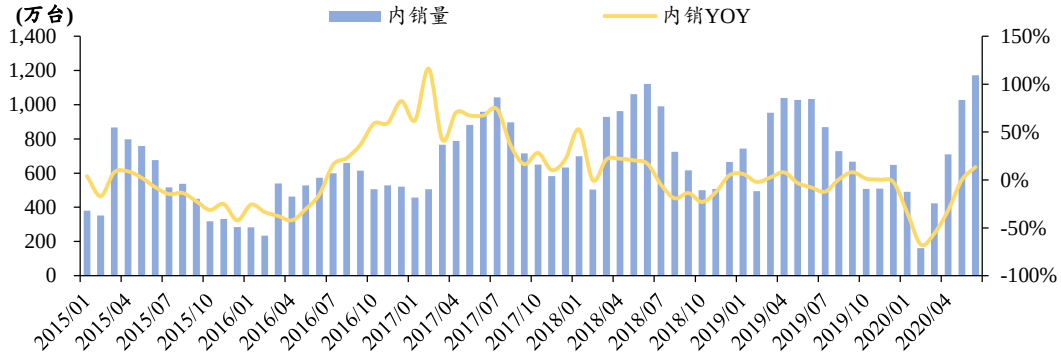


资料来源：产业在线，民生证券研究院

（二）内销：6 月增速转正同比+13.5%，下半年有望持续景气

随国内疫情好转和空调消费旺季到来，叠加各地刺激消费政策和年中 618 大促等活动，2020 年 6 月份空调内销景气度大幅回升同比+13.5%，销售实现超越预期增长。后续随梅雨季节过去，销售旺季真正到来，叠加渠道低库存水平利好，行业出货端有望进一步收获高速增长。据产业在线统计，7 月行业排产量同比+20%，展现了企业对后续市场的信心，旺季市场表现值得期待。

图3：2020 年 6 月空调内销量及增速序列

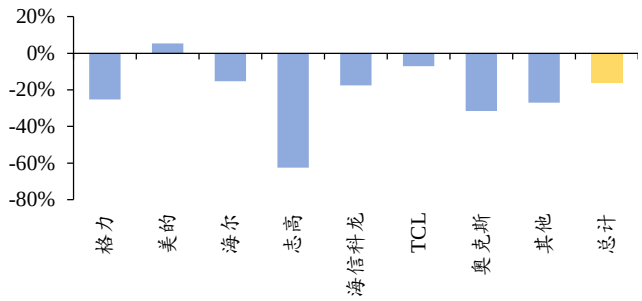


资料来源：产业在线，民生证券研究院

二、竞争格局：美的高歌猛进，格力有望度过变革阵痛期

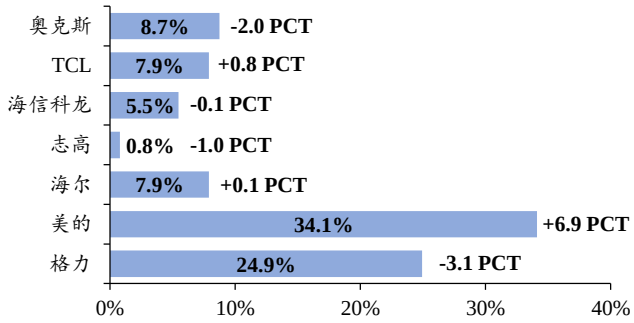
2020H1 美的凭借高效灵活的渠道与全球生产端优势，内外销份额均有强势提升，成为行业第一龙头。据产业在线数据，2020 H1 美的累计总销量市占率达 34.1%，同比+6.9 PCT；格力市占率为 24.9%，同比-3.1 PCT。考虑到格力主动推进改革去化渠道库存而暂缓出货，实际零售端份额表现或好于出货端。后续随渠道库存去化至较低水位，叠加新能效标准等级的落地与销售旺季的到来，龙头市占率有望进一步提升。

图4：2020 年 1-6 月各品牌空调总销量同比增速对比



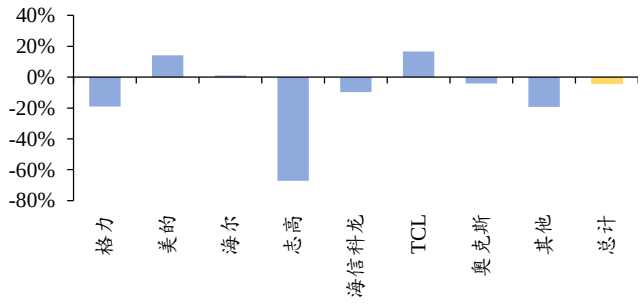
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图5：2020 年 1-6 月各品牌总销量市占率及变化对比



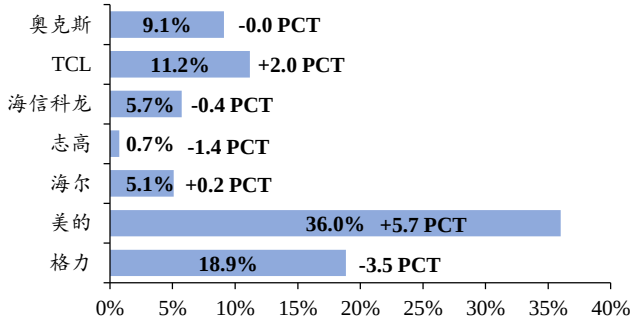
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图6：2020 年 1-6 月各品牌空调出口量同比增速对比



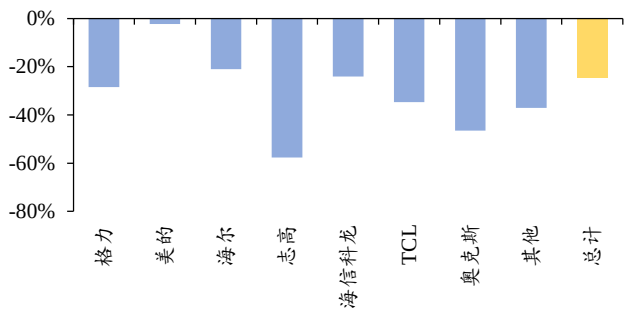
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图7：2020 年 1-6 月各品牌出口量市占率及变化对比



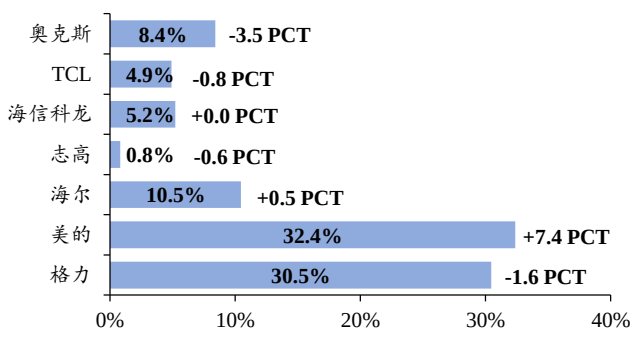
资料来源：产业在线，民生证券研究院

图8：2020 年 1-6 月各品牌空调内销量同比增速对比



资料来源：产业在线，民生证券研究院

图9：2020 年 1-6 月各品牌内销量市占率及变化对比



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

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。