

家用电器

9月空调数据：行业销售向上，美的加快扩张速度

出货端：内销稳，外销强

全行业看：9月份，空调销量1020万台，同比上升5.0%。其中，内销666万台，相比去年同期下滑0.2%；出口354万台，同比增速为16.5%。**分品牌看：**内销方面，9月奥克斯、TCL、海信降幅明显，格力小幅下滑；外销层面，美的、海尔、TCL表现优异，呈现9月双位数高增长趋势，奥克斯、格格外销增速下滑。

零售端：美的线上线下加速扩张

线下零售方面：1) 2020年9月美的线下销量迅速扩张。9月线下行业销量同比下降16.71%，1-9月累计下滑27.94%，相比8月累计销量下滑幅度收窄（1-8月累计下滑28.76%）。分品牌看，9月线下零售量占比格力下滑幅度最大，达10.25pct，美的零售量占比双位数提升，带动全年业绩上升。**2) 从均价看，线下9月美的均价降幅加大。**从9月均价数据看，格力依旧保持均价降幅收窄趋势，为-2.98%（8月份为-9.61%）；海尔、奥克斯均价达去年同期；美的均价与去年同期相比下降10.08%，相比去年降幅增大（8月为-4.3%）。**3) 美的线下份额扩张持续，海尔稳步扩张。**9月美的、海尔的线下销售额份额均保持扩张，蚕食二线企业市场份额。其中美的线下份额依旧保持领先，销售额份额同比提升11.7pct，主要系其均价降幅超过同行业其他公司，带动了销量大幅增长；海尔销售额份额同比提升1.14pct。

线上零售方面：1) 美的、格力线上竞相争霸。2020年9月，整体空调行业的线上销量创新高，为41.04%。分品牌看，9月美的和格力的销量高速增长，对行业的销量贡献大。其中美的在延续8月的销量基础上增速翻倍；格力保持线上渠道持续发力，销量增速达到73.62%。**2) 线上，9月主要品牌一致呈现提价趋势。**9月线上市场均价同比增速约为20.03%，8月线上市场均价同比增长7.02%，价格上升趋势显著。分品牌看，9月各品牌均价都有不同程度的提升，其中格力均价增速由负转正为至9%；美的、奥克斯的价格均以双位数增长。**3) 美的线上大力抢占市场，格力稳守市场份额。**二线大部分品牌线上份额有小幅缩水，美的9月线上份额占比突围，同比增长达13.52pct，海尔、奥克斯等其他品牌份额均有不同程度的缩水。格力线上持续发力成果显著，9月市场份额稳定至23.93%（8月销售额市占率为21.34%）。

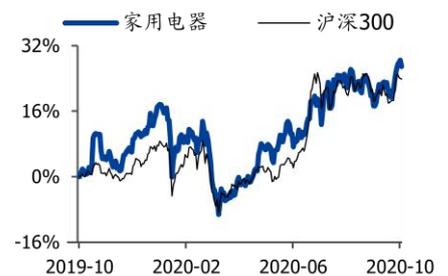
投资建议：抓住白电回暖的机会

1) 白电刚需属性较强，国内疫情逐步好转，白电需求恢复显著；2) 龙头加大终端销售力度，逐渐收紧格局，随龙头渠道库存不断去化，后续出货端有望好转。重点推荐**海尔智家、格力集团、格力电器**。

风险提示：终端需求不及预期，行业竞争加剧，产业在线等第三方数据统计有误差。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 鞠兴海

执业证书编号：S0680518030002

邮箱：juxinghai@gszq.com

分析师 马王杰

执业证书编号：S0680519080003

邮箱：mawangjie@gszq.com

研究助理 郑紫舟

邮箱：zhengzizhou@gszq.com

相关研究

- 1、《家用电器：业绩前瞻：Q3环比继续改善》2020-10-09
- 2、《家用电器：疫情下的现状与展望 -- Q2海外家电公司》2020-09-22
- 3、《家用电器：8月空调数据：市场回暖显著》2020-09-20



内容目录

1 出货端：内销稳，外销强.....	3
2 零售端：美的线上线下加速扩张.....	4
3 投资建议：继续看好白电龙头的投资机会.....	7
风险提示.....	7

图表目录

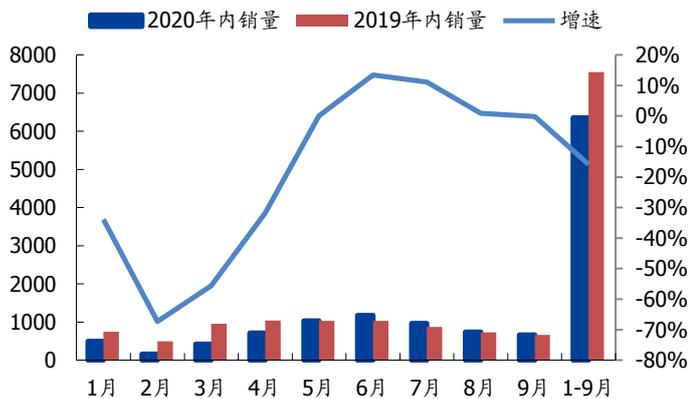
图表 1: 2020 年 1-9 月内销 (万台) 及增速 (%)	3
图表 2: 2020 年 1-9 外销 (万台) 及增速 (%)	3
图表 3: 2020 年 1-9 月各品牌内销 (万台) 及增速 (%)	3
图表 4: 2020 年 9 月各品牌内销 (万台) 及增速 (%)	3
图表 5: 2020 年 1-9 月各品牌外销 (万台) 及增速 (%)	4
图表 6: 2020 年 9 月各品牌外销 (万台) 及增速 (%)	4
图表 7: 2020 年线下各品牌零售量占比增速	4
图表 8: 2020 年 9 月主要品牌线下均价同比增速	5
图表 9: 2020 年 1-9 月主要品牌线下销售额份额变动.....	5
图表 10: 全行业 2020 年 1-9 月线上销量增速.....	6
图表 11: 各品牌 2020 年 9 月线上销量增速.....	6
图表 12: 2020 年 1-9 月各品牌线上均价变动	6
图表 13: 2020 年 9 月线上各品牌市场份额	7

1 出货端：内销稳，外销强

1) 9月份，空调销量1020万台，同比上升5.0%。其中，内销666万台，相比去年同期下滑0.2%；出口354万台，同比增速为16.5%。

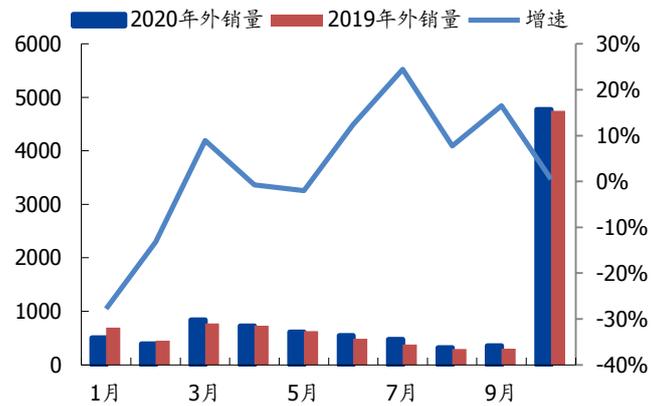
2) 2020年1-9月，空调累计销量1.11亿台，同比下滑9.6%，其中内销6350万台，同比下滑15.9%，出口4771万台，同比增速0.5%。

图表1: 2020年1-9月内销(万台)及增速(%)



资料来源: 产业在线, 国盛证券研究所

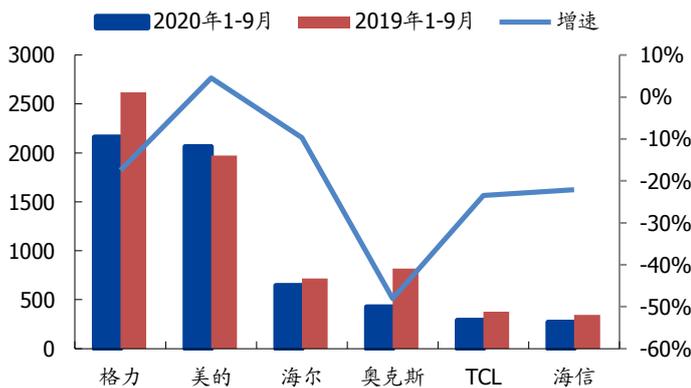
图表2: 2020年1-9外销(万台)及增速(%)



资料来源: 产业在线, 国盛证券研究所

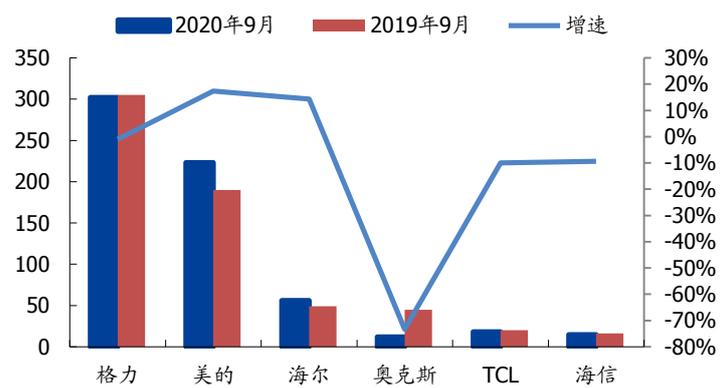
分品牌看, 1) 内销方面, 9月奥克斯、TCL、海信降幅明显, 格力小幅下滑; 2) 外销层面, 美的、海尔、TCL表现优异, 呈现9月双位数高增长趋势, 奥克斯、格力外销增速下滑。

图表3: 2020年1-9月各品牌内销(万台)及增速(%)



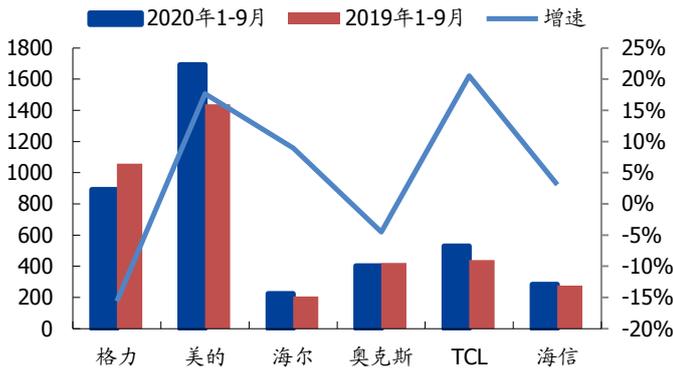
资料来源: 产业在线, 国盛证券研究所

图表4: 2020年9月各品牌内销(万台)及增速(%)



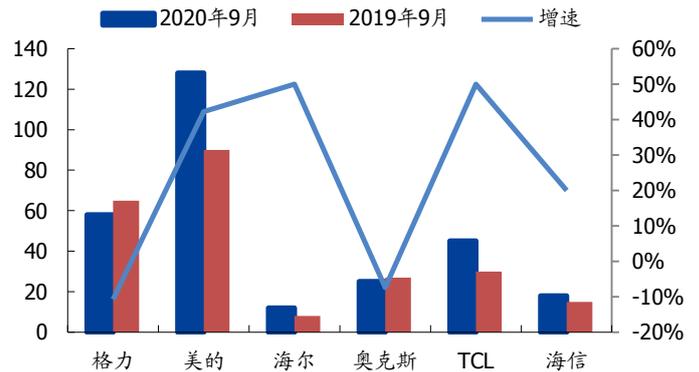
资料来源: 产业在线, 国盛证券研究所

图表5: 2020年1-9月各品牌外销(万台)及增速(%)



资料来源: 产业在线, 国盛证券研究所

图表6: 2020年9月各品牌外销(万台)及增速(%)



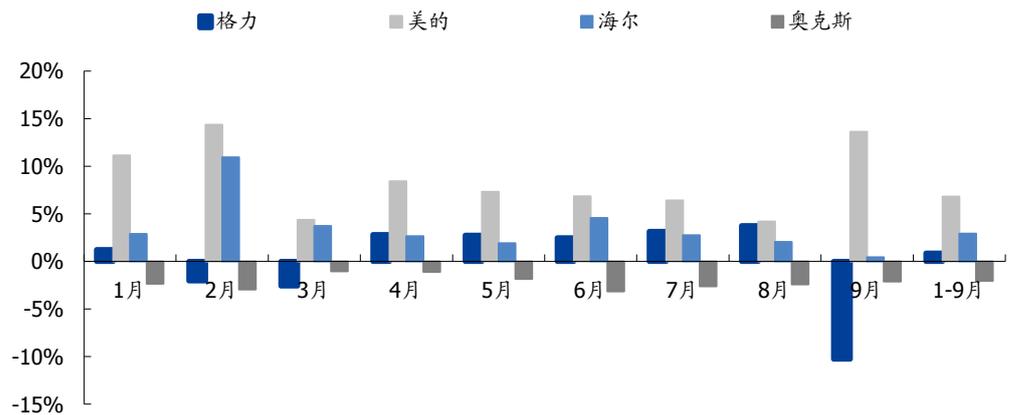
资料来源: 产业在线, 国盛证券研究所

2 零售端: 美的线上线下加速扩张

➤ 线下零售: 美的抢占市场份额

据奥维云数据, 2020年9月美的线下销量迅速扩张。9月线下行业销量同比下降16.71%, 1-9月累计下滑27.94%, 相比8月累计销量下滑幅度收窄(1-8月累计下滑28.76%)。分品牌看, 9月线下零售量占比格力下滑幅度最大, 达10.25pct, 美的零售量占比双位数提升, 带动全年业绩上升。

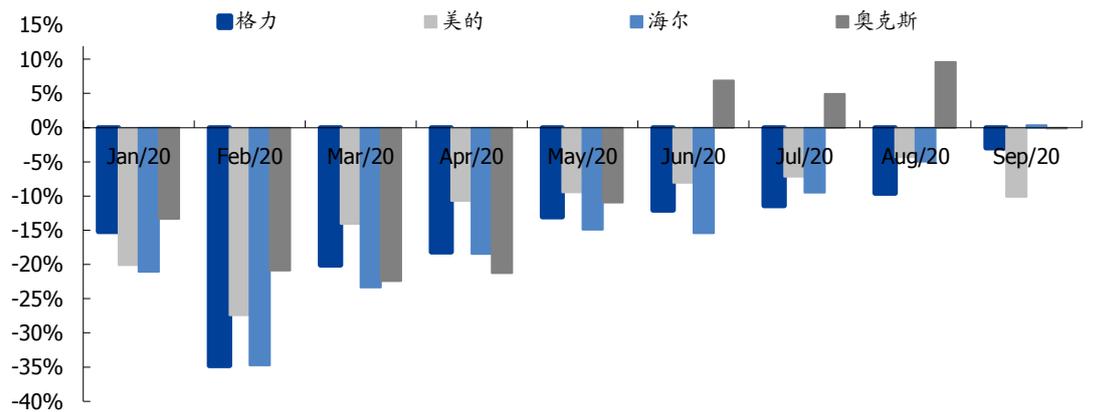
图表7: 2020年线下各品牌零售量占比增速



资料来源: 奥维云, 国盛证券研究所

从均价看, 线下9月美的均价降幅加大。从9月均价数据看, 格力依旧保持均价降幅收窄趋势, 为-2.98% (8月份为-9.61%); 海尔、奥克斯均价达去年同期; 美的均价与去年同期相比下降10.08%, 相比去年降幅增大(8月为-4.3%)。

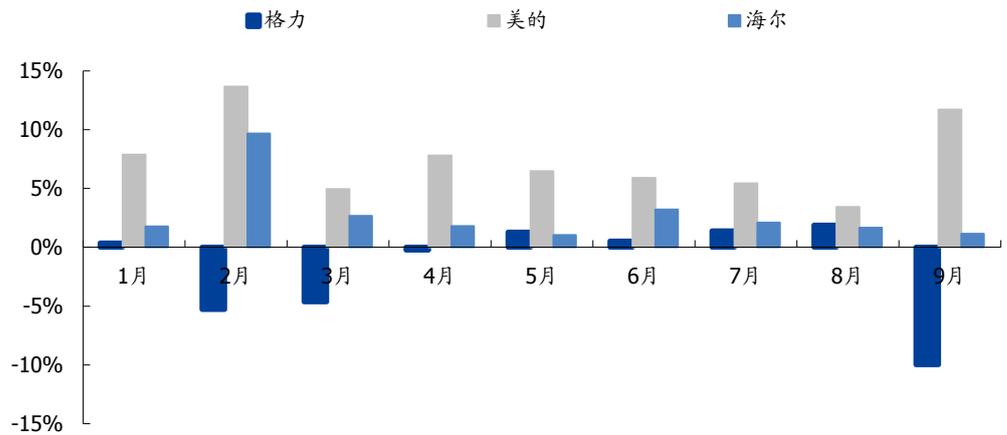
图表 8: 2020 年 9 月主要品牌线下均价同比增速



资料来源: 奥维云, 国盛证券研究所

美的线下份额扩张持续, 海尔稳步扩张。9月美的、海尔的线下销售额份额均保持扩张, 蚕食二线企业市场份额。其中美的线下份额依旧保持领先, 销售额份额同比提升 11.7pct, 主要系其均价降幅超过同行业其他公司, 带动了销量大幅增长; 海尔销售额份额同比提升 1.14pct。

图表 9: 2020 年 1-9 月主要品牌线下销售份额变动

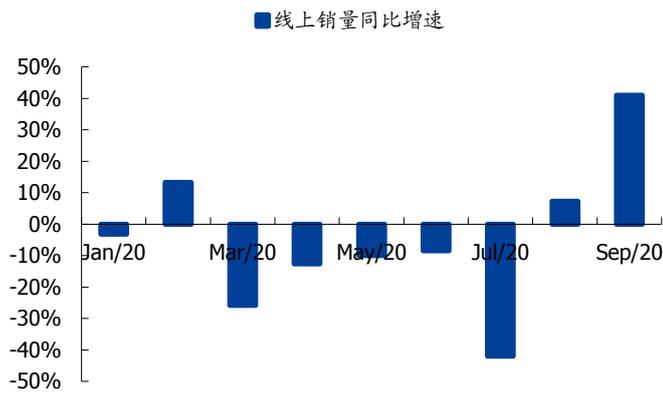


资料来源: 奥维云, 国盛证券研究所

线上零售: 美的加快扩张速度

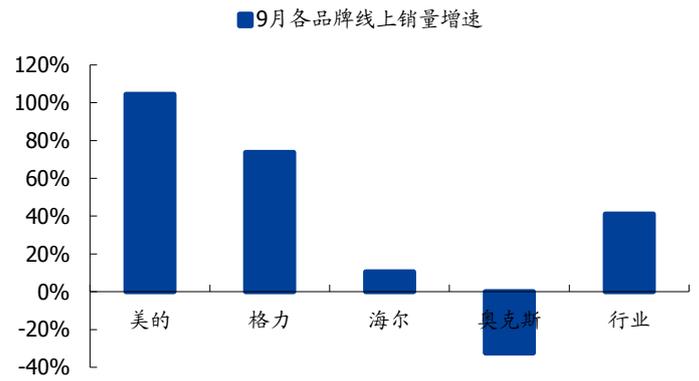
美的、格力线上竞相争霸。2020年9月, 整体空调行业的线上销量创新高, 为 41.04%。分品牌看, 9月美的和格力的销量高速增长, 对行业的销量贡献大。其中美的在延续 8月的销量基础上增速翻倍; 格力保持线上渠道持续发力, 销量增速达到 73.62%。

图表 10: 全行业 2020 年 1-9 月线上销量增速



资料来源: 淘宝网, 奥维云, 国盛证券研究所

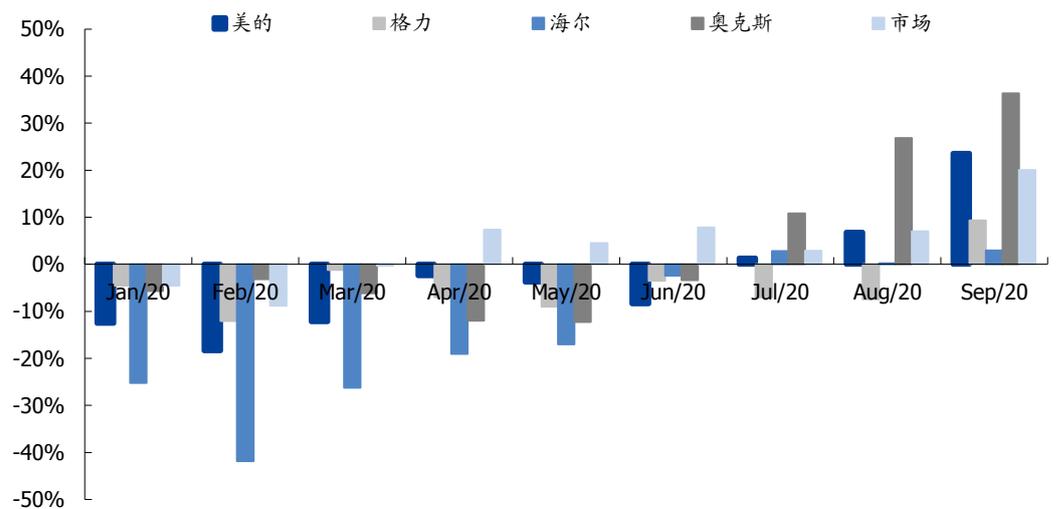
图表 11: 各品牌 2020 年 9 月线上销量增速



资料来源: 淘宝网, 奥维云, 国盛证券研究所

线上, 9 月主要品牌一致呈现提价趋势。9 月线上市场均价同比增速约为 20.03%, 8 月线上市场均价同比增长 7.02%, 价格上升趋势显著。分品牌看, 9 月各品牌均价都有不同程度的提升, 其中格力均价增速由负转正为至 9%; 美的、奥克斯的价格均以双位数增长。

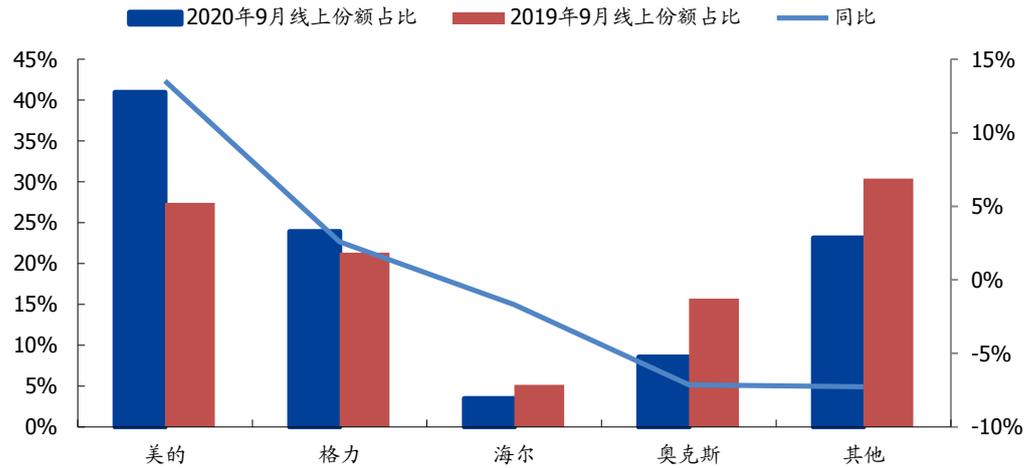
图表 12: 2020 年 1-9 月各品牌线上均价变动



资料来源: 淘宝网, 奥维云, 国盛证券研究所

美的线上大力抢占市场, 格力稳守市场份额。二线大部分品牌线上份额有小幅缩水, 美的 9 月线上份额占比突围, 同比提升了 13.52pct, 海尔、奥克斯等其他品牌份额均有不同程度的缩水。格力线上持续发力成果显著, 9 月市场份额稳定至 23.93% (8 月销售额市占率为 21.34%)。具体看格力线上渠道发力: 2014 年格力电商以团队模式正式启动; 2019 年格力电器成立电子商务有限公司, 2019 年全年, “董明珠的店”注册分销店铺超 10 万家, 全年销售额累计突破 14 亿, 同比增长达 660%; 2020 年格力开启线上直播带货模式, 其主要是公司和线下专卖店的通力合作, 在直播间成交后, 总部通过每个经销商带来的流量和销售额进行利润分成, 此外, 经销商也可通过给直播订单客户提供服务赚取服务费。在“国庆节”和“中秋节”前夜, 格力通过“书临中国风 惠聚琅琊城”的全国巡回直播, 再创订单总额 52.8 亿元的骄人佳绩; 10 月 18 日晚, 全国巡回主题“中国风, 濠江情”将在澳门站直播举办。

图表 13: 2020年9月线上各品牌市场份额



资料来源: 淘宝网, 奥维云, 国盛证券研究所

综上, 我们预计未来海尔空调策略将进一步拉升市场份额, 美的凭借较强的品牌号召力将在价格竞争中脱颖而出, 格力加大电商渠道布局, 提升市场份额, 而二线品牌等生存空间逐步狭窄。

3 投资建议: 继续看好白电龙头的投资机会

行业层面: 1) 白电刚需属性较强, 国内疫情逐步好转, 白电需求恢复显著; 2) 龙头加大终端销售力度, 逐渐收紧格局, 随龙头渠道库存不断去化, 后续出货端有望好转。

公司层面: **重点推荐海尔智家、格力电器和美的集团。** 1) 海尔智家渠道调整进一步优化, 私有化港股进行中, 静待组织架构理顺后的盈利能力提升; 2) 格力电器大力发展线上, 不断提升市场份额, 渠道变革效果值得期待; 3) 美的集团积极推进数字化改造和渠道层级削减提升效率, 长期竞争力不断提升。

风险提示

终端需求不及预期, 行业竞争加剧, 产业在线等第三方数据统计有误差。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com