

行业研究 | 行业点评研究 | 家用电器

产业在线 9 月空调数据简评： 内销同比回正，外销继续高增



报告要点

9月家用空调内销出货同比回正，符合预期，政策兑现以来终端明显快于出货，渠道库存充分去化，终端动销持续向上，新冷年提货启动，后续弹性可期。年初至今龙头价格策略温和，高端/线下渠道优势突出，量级差距下格局难有质变。2024年政策强化更新周期，白电龙头Q2报表质量优异，经营势能强劲，海外OBM持续突破，外销订单反馈积极，积极关注。

分析师及联系人



管泉森



孙珊



蔡奕娴

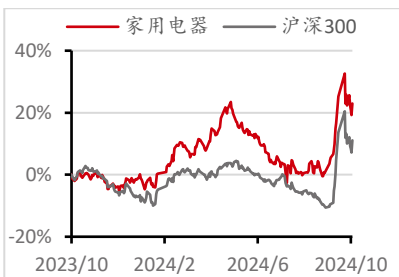
SAC: S0590523100007 SAC: S0590523110003

家用电器

产业在线9月空调数据简评： 内销同比回正，外销继续高增

投资建议： 强于大市（维持）
上次建议： 强于大市

相对大盘走势



相关报告

- 《家用电器：2024年三季报前瞻：经营稳健，提速可期》2024.10.15
- 《家用电器：9月月报及10月投资策略：内销提速，双击正当时》2024.10.08



扫码查看更多

产业在线发布9月空调产销数据

2024年9月家用空调产量1,221万台，同比+26.00%，销量1,213万台，同比+21.39%，其中内销610万台，同比+7.43%，出口602万台，同比+39.80%，期末库存1,485万台，同比-11.15%；分厂商看，当月格力同比-8.77%（内销-28.89%，出口+66.67%）；美的同比+24.19%（内销+17.65%，出口+32.14%）；海尔+62.16%（内销+37.93%，出口+150.00%）；海信+14.67%（内销+3.13%，出口+23.26%）；长虹+268.93%（内销+400.0%，出口+192.31%）；TCL+21.18%（内销+5.26%，出口+25.76%）。

动销好于出货，库存继续去化

2024年9月家用空调内销量同比+7.4%，基数走低，增速回正；2023年9月同比-20%，剔除基数看，当月内销较2021/2019年同期CAGR分别-4.0%/-1.8%，环比平稳偏弱。结合终端表现看，8/9月奥维空调推总零售量分别同比+22%/+73%，而1-7月累计同比-10%，政策带动下明显上扬；9月龙头安装卡双位数以上增长，动销明显好于出货，延续8月态势，渠道库存继续去化。展望后续，2023Q4空调内销出货量同比+2%，基数不高；9月以来以旧换新进入兑现阶段，终端增速快速上扬，渠道库存水位走低，动销情绪持续回暖，新冷年提货正启动，后续出货弹性可期。

龙头有所分化，二线基数偏低

当月美的/格力/海尔家用空调内销出货分别同比+18%/-29%/+38%，海信/长虹/奥克斯分别+3%/+400%/+231%，美的份额连续3月同比回升，海尔规模同期新高，格力有所波动；二线基数偏低，增速表现抢眼，奥维监测9月小米线上零售量同比+116%，增势延续，代工持续贡献长虹内销增量。奥维口径，1-9月线上/线下均价分别同比-4.6%/-0.9%，龙头价格策略仍较温和，而收入量级差距之下，格局难有质变；本轮政策倾向一级能效，补贴销售均价较往常明显上浮，中高端增长快于整体，参与主体运营资质有门槛，龙头高端/线下渠道优势明显，执行初期或更受益。

外销增势延续，规模继续新高

当月家用空调外销同比+39.8%，2023年9月同比+25%，基数走高而增势延续，规模继续新高；当月外销出货量较2021/2019年同期CAGR分别+18%/+15%，连续第4月双位数增长，环比8月小幅提速。向后看，2023Q4空调外销量同比+23%，较2021年同期CAGR+10%，实际基数压力可控；10月海关家电出口小幅放缓，台风/港口罢工或有扰动，而产业在线10月排产显示，10-11月空调出口排产较9月初预期仍明显上调，龙头出口订单保持较快增长，后续增势有望延续。9月美的/格力空调外销出货分别同比+32%/+67%，海尔/海信/TCL分别同比+150%/+23%/+26%。

维持行业“强于大市”评级

9月家用空调内销出货同比回正，符合预期，政策兑现以来终端明显快于出货，渠道库存充分去化，终端动销持续向上，新冷年提货启动，后续弹性可期。年初至今龙头价格策略温和，高端/线下渠道优势突出，量级差距下格局难有质变。2024年政策强化更新周期，白电龙头Q2报表质量优异，经营势能强劲，海外OBM持续突破，外销订单反馈积极，建议积极关注；持续推荐美的、格力、海尔及海信家电。

风险提示：1) 原材料成本上涨；2) 家用空调大幅累库；3) 外需不及预期

产业在线披露 2024 年 9 月空调产销数据

2024 年 9 月产销：9 月家用空调产量 1,221 万台，同比+26.00%，销量 1,213 万台，同比+21.39%，其中内销 610 万台，同比+7.43%，出口 602 万台，同比+39.80%，期末库存 1,485 万台，同比-11.15%；分厂商，当月格力-8.77%（内销-28.89%，出口+66.67%）；美的+24.19%（内销+17.65%，出口+32.14%）；海尔+62.16%（内销+37.93%，出口+150.00%）；海信+14.67%（内销+3.13%，出口+23.26%）；长虹+268.93%（内销+400.00%，出口+192.31%）；TCL +21.18%（内销+5.26%，出口+25.76%）。

2024 年 1-9 月产销：家用空调产量 15,264 万台，同比+13.17%，销量 15,484 万台，同比+13.01%，其中内销 8,377 万台，同比+0.69%，出口 7,107 万台，同比+32.06%，期末库存 1,485 万台，同比-11.15%；分品牌，格力累计-1.73%（内销-8.71%，出口+18.11%）；美的累计+11.26%（内销-2.05%，出口+30.73%）；海尔累计+18.28%（内销+8.07%，出口+51.34%）；海信累计+20.31%（内销+2.71%，出口+37.18%）；长虹累计+40.87%（内销+29.56%，出口+60.46%）；TCL 累计+31.39%（内销+5.22%，出口+44.37%）。

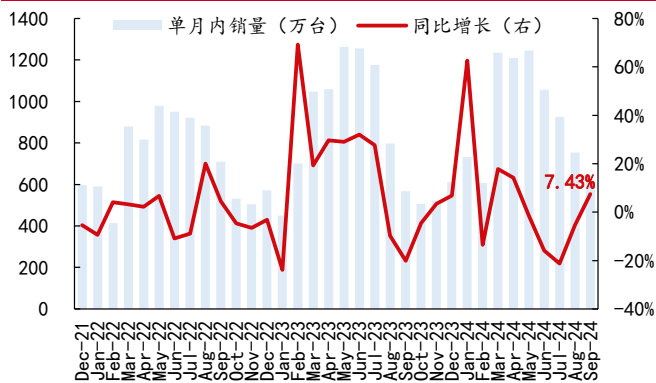
图表1：近两年9月家用空调产销数据（万台）

	2024M9	2023M9	同比增长
产量	1221	969	26.00%
销量	1213	999	21.39%
出口	602	431	39.80%
内销	610	568	7.43%
在库	1485	1672	-11.15%

资料来源：产业在线，国联证券研究所

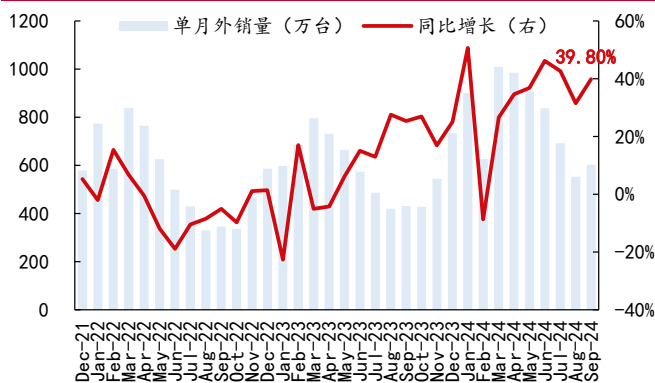
行业及主要公司出货表现

图表2：2024 年 9 月空调内销 610 万台，同比+7.43%



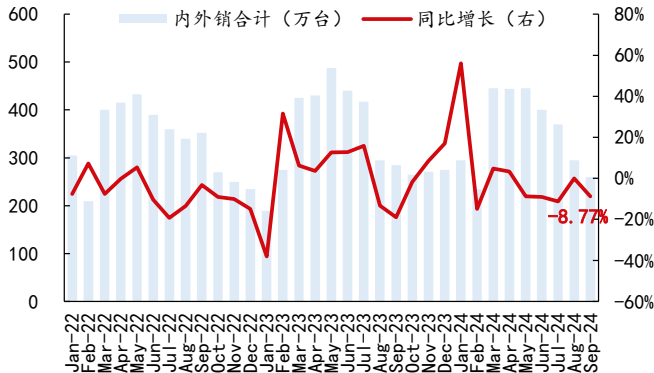
资料来源：产业在线，国联证券研究所

图表3：2024 年 9 月空调外销 602 万台，同比+39.80%



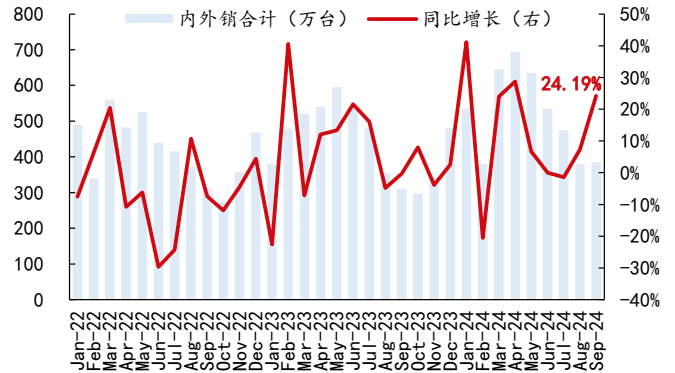
资料来源：产业在线，国联证券研究所

图表4: 格力9月同比-8.77%(内销-28.89%, 外销+66.67%)



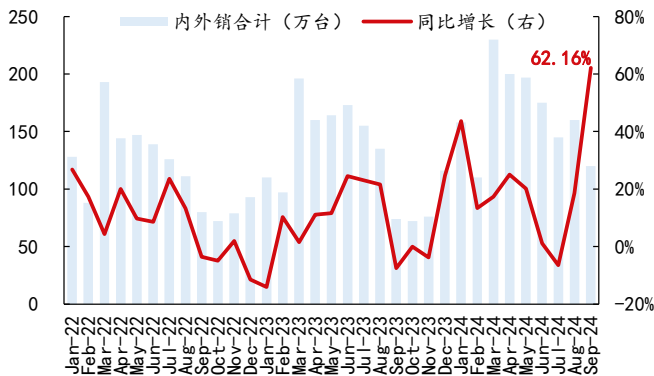
资料来源: 产业在线, 国联证券研究所

图表5: 美的9月同比+24.19%(内销+17.65%, 外销+32.14%)



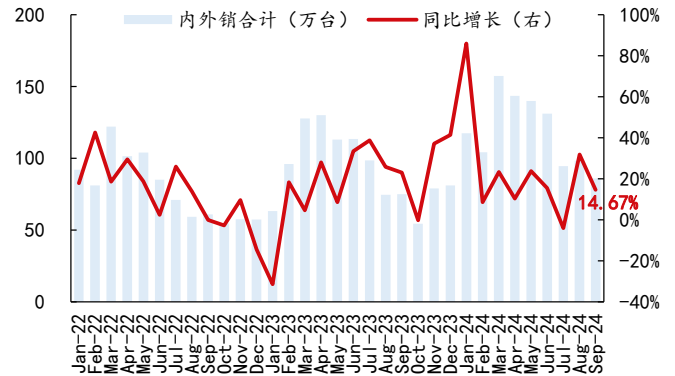
资料来源: 产业在线, 国联证券研究所

图表6: 海尔9月同比+62.16%(内销+37.93%, 外销+150.00%)



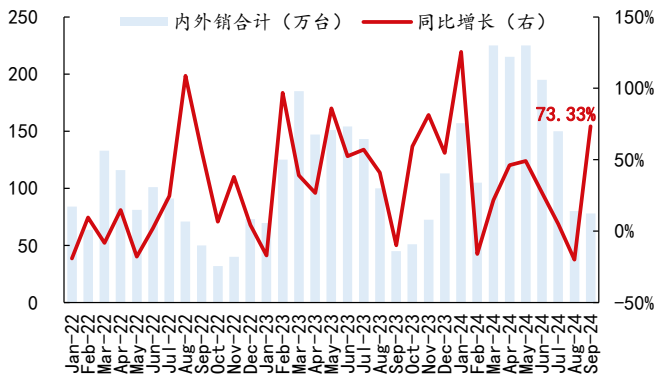
资料来源: 产业在线, 国联证券研究所

图表7: 海信9月同比+14.67%(内销+3.13%, 外销+23.26%)



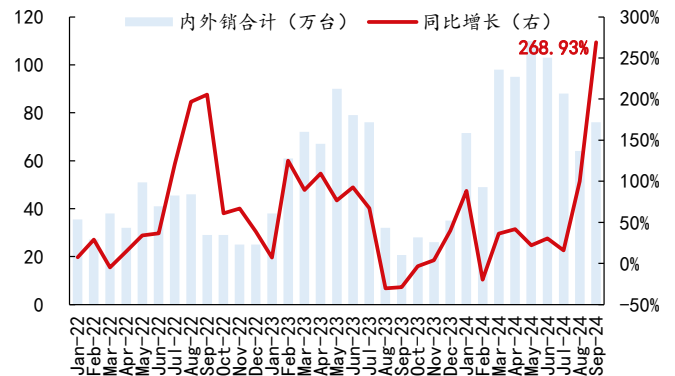
资料来源: 产业在线, 国联证券研究所

图表8: 奥克斯9月同比+73.33%(内销+230.77%, 外销+9.4%)



资料来源: 产业在线, 国联证券研究所

图表9: 长虹9月同比+268.93%(内销+400.0%, 外销+192.3%)



资料来源: 产业在线, 国联证券研究所

风险提示

- 1、原材料成本上涨：**家电业绩总体比较平稳，但由于其成本中大宗商品占比较高，若大宗商品钢铜塑等价格出现持续大幅上涨，则企业盈利会受到拖累。
- 2、家用空调大幅累库：**当前需求环境下，若2024年产业出货持续保持较快增长，预计渠道库存会有大幅上行风险，对后续产业出货和价格都会有拖累。
- 3、外需不及预期：**近期美国宏观数据波动较大，若后续着陆节奏较快或降息不及预期，地产及耐用品消费有下行风险；此外，关税预期可能引致出口节奏波动。

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼