



家用电器行业：12 月空调 内销增速回落、冰洗内外销 均下降



基金家电重仓持股环比上升。2021Q4 家电板块基金重仓持股市值比例为 1.78%，较 2021Q3 的 1.58%提升了 0.2PCT，整体来看，公募基金配置家电行业意愿依然较低，但已有所改善，随着制约家电行业的原材料涨价、下游零售平淡、海运不畅等因素边际减弱，家电企业盈利能力有望改善，基金重仓家电股比有望继续提升。

空调出口延续增长。2021 年 12 月家用空调销售 1152.24 万台，同比下滑 0.32%。其中内销出货 574.09 万台，同比下滑 5.37%，出口 578.15 万台，同比增长 5.26%。全年来看，2021 年内销出货 8470 万台，同比增长 5.5%，同比 2019 年下滑 8.1%，低于年初预期，主要原因为空调产业链受到了原材料价格上涨带来的制造成本快速增加和需求端持续疲软的双重挤压。12 月份出口增长 5.26%，延续增长趋势，在高基数背景下增速环比改善明显，略超预期，主要原因为年底海外市场备货。

冰洗内外销均下降。12 月冰箱销量 715.11 万台，同比下降 8.9%，其中内、外销分别同比下降 6.3%和 11.5%，洗衣机销量 654.62 万台，同比下降 5.8%，其中内外销分别同比下降 5.4%和 6.6%。我们认为冰洗内销量下滑主要为短期波动，长远来看冰洗内销出货量较为稳定，2022 年内销压力不大。外销方面，近期出口下降主要原因为去年高基数影响，随着中国家电竞争力不断提升、航运压力的逐步缓解，出口规模有望维持在高位。

家电指数一月下跌。截至 1 月 27 日申万家电指数下跌 3.95%，排在申万 28 个一级行业第 6 位，表现优于沪深 300 指数 (-6.49%)，行业市

盈率 (TTM) 为 17.31, 低于 2006 年至今历史平均水平 21.54, 处于中等偏低位置。行业市盈率 (TTM 整体法, 剔除负值) 较 2005 年以来的历史均值低 3.63 个单位。家电板块估值溢价率(A 股剔除银行股后)为-11.6%, 历史均值为-11.07%。

投资建议: 2021 年家电板块整体表现较为弱势。展望 2022 年, 传统家电出货量有望维持相对稳定, 清洁电器、集成灶、洗碗机等细分品类有望维持高景气度。原材料价格上涨压力趋缓, 家电企业盈利能力将得到改善。建议关注两条主线, 一、受益于基本面改善的传统家电龙头, 推荐美的集团、格力电器、海尔智家和老板电器。二、关注景气度处于高位细分行业龙头, 推荐科沃斯、石头科技、莱克电气、火星人。

风险提示: 原材料价格变动的风险; 新兴品类景气度下滑的风险; 行业竞争加剧的风险。

关键词: 涨价 航运

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36902

