

点击上方蓝字“[金宝财手记](#)”星标我，以免收不到文章，一起学习，分享

图 15: 中国空调价格在 2004 年触底后逐年提升



资料来源：中怡康，国元证券研究中心

头条 @金宝财手记

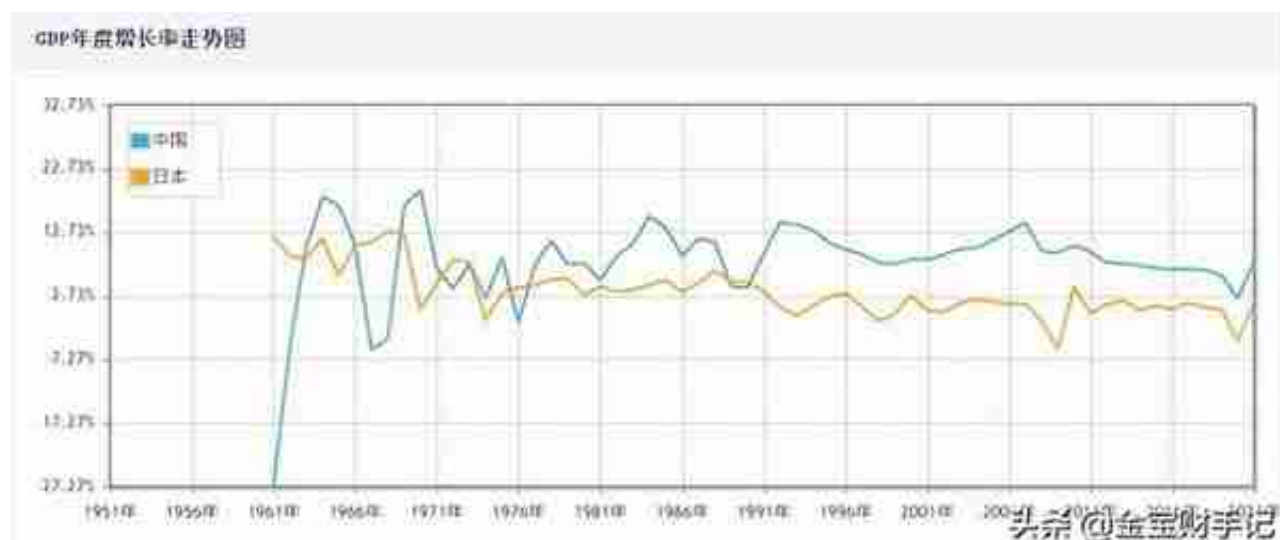
可以看出空调的价格在20年均价都在3000-4000波动，家电行业的高速发展并不在于价格的增长，主要来自

城镇化率

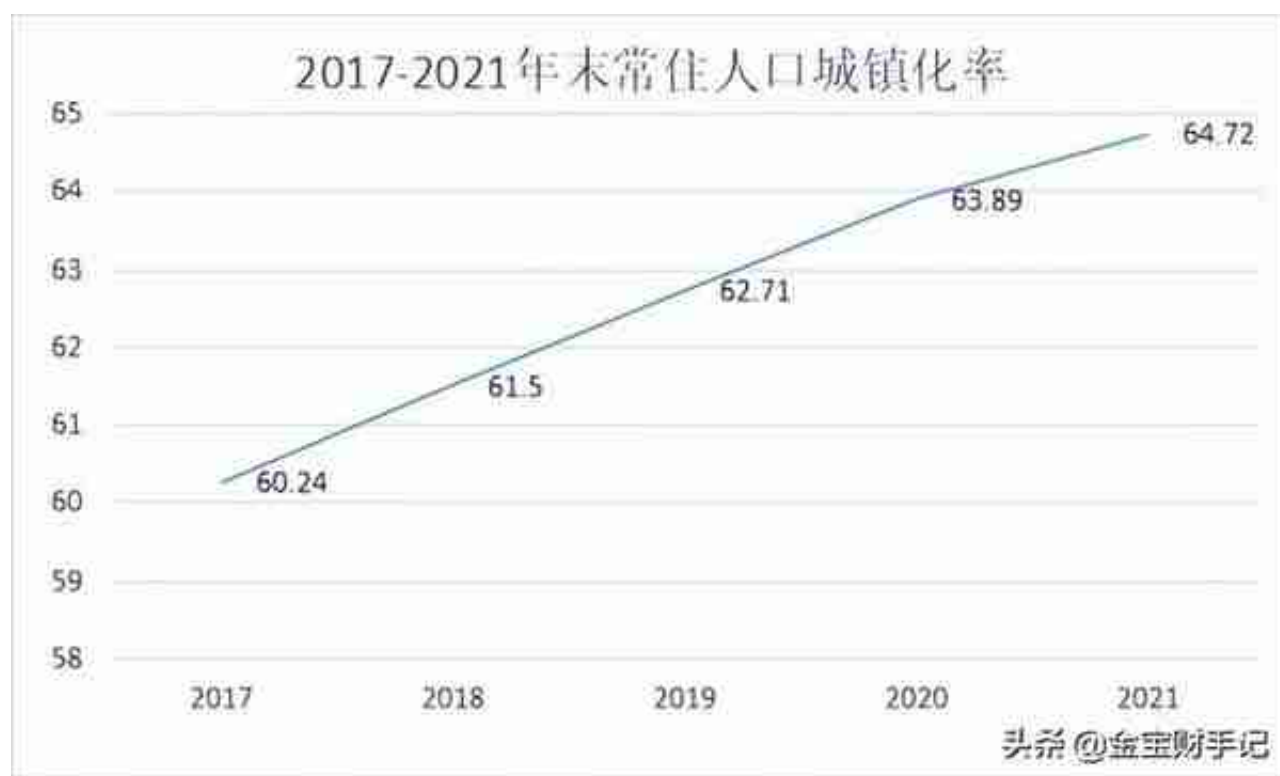
的提高、人均GDP

的增长，更新换代，从而保持市场规模的增长，二是线上化压低挤压渠道的利润。

1.全国居民空调拥有量



中国VS日本人均GDP走势

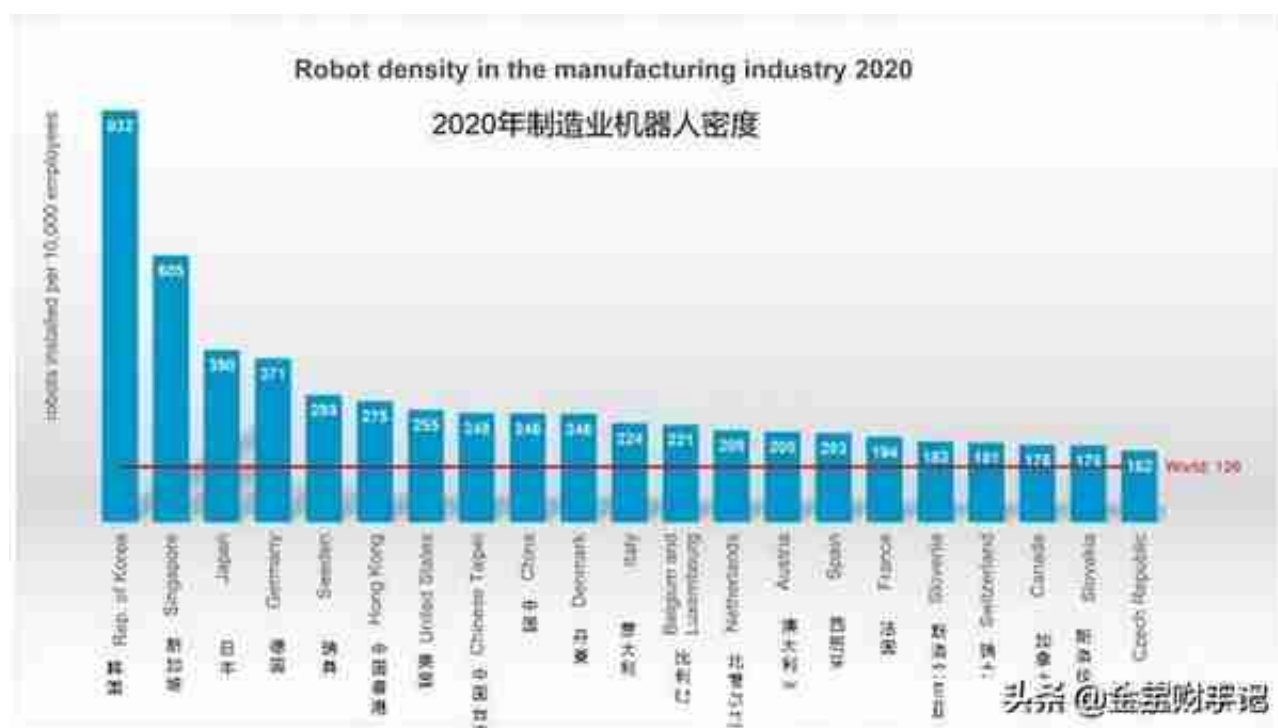


2021年末我国城镇化率64.72%，相比日本城镇化率91%还有一段距离，据社科院预测数据，2035年我国城镇化率将达到70%以上，日本的人均GDP目前是我国人均为的4倍左右，从地理位置气候环境上，我国比日本更具刚性，日本目前为281台/每百户，我国平均仅117.7台/每百户，对比日本，我国量上翻倍有余，但目前每百户拥有量只达到日本1993年左右的保有量水平，有2

9年的差距。

2030年中国人口达到14.45亿，5.5亿户，城镇化率70%，日本城镇化率91%打7.7折等于我国城镇化率70%，日本281台/每百户同样打7.7折等于216台/每百户，计算得出2030我国空调保有量约11.8亿，11.8亿-2020年保有量6.14亿=5.74亿增量，10年增幅192%，年化率6%，其中并没有计算人均GDP的增长，目前我国人均GDP相当于日本的90年代，有32年的差距，保护估计空调保有量的平均增长不超过5%

3. 空调的更新换代



相比发达国家的工业机器人密度，中国工业机器人提升的空间很大，一方面向机器人进军，一方面机器人给自己生产赋能、提升仓储，医疗等物流效率，库卡2021年已扭亏为盈小幅盈利。

2020年收购合康新能、菱王电梯、中央空调业务、楼控系统构成楼宇事业部，智慧楼宇产业仅国内收入规模就有近4,000亿元，主要由外资主导，美的整套解决

方案有望实现国产替代，我国高耗能，低能效是大型建筑普遍存在的问题，在双碳推动下未来有望释放，根据美控智慧建筑的数据，未来5-10年内，我国楼宇市场还有3-5倍的发展空间。

2021年入主万东医疗（医疗器械），可以对标西门子和飞利浦，有望从传统制造商转型为综合科技集团，但我认为医疗器械毕竟关乎人命，一般不会尝试其他品牌，后续有待观察。

美的的多元化是围绕着主营业务所展开，各大领域的家用电器市占率名列前茅，毛利率也更优秀。机器人与自动化事业部毛利率的贡献则与空调相当，企业在面向ToC存量升级的同时也面向ToB业务打造第二曲线。

综上所述，在多元化上，美的空调业务占比营业收入比重近三年稳定在42%左右，相比格力70%的占比，领先较多。格力比较跳脱，投资的标大都与企业日常业务无关，像收购一个松原粮食，说是大米日常消费多，可以提高“董明珠的店”的月销量，属实没有看明白，收购的企业并没有产生协同效应。而美的都围绕着企业主营业务所展开，业务都具备较为广阔的前景，成功的几率较大，营收每年都在稳步提升，B端有望成为第二曲线。

国际化

美的在全球拥有约 200 家子公司、35 个研发中心和 35 个主要生产基地，员工超过 16 万人，业务覆盖 200 多个国家和地区。其中，在海外设有 20 个研发中心和 18 个主要生产基地，遍布十多个国家，海外员工约 3 万人，美的更具国际化基因，外销收入一直维持在30%-40%，毛利率保持20%以上，而格力的外销占比约11%，毛利率15%左右，两家企业的海外营收差距已逾千亿。

渠道：疫情改变消费行为推动渠道变革，家电渠道进入多元化发展

AVC 均胜云网

- 疫情影响消费行为，“以旧换新”需求激增，线上占比提升；
- 用户需求对消费行为的多渠道叠加效应显著；
- 线下渠道转型升级，数量下降，成本更加低。

空调市场连续年度线上市场零售量占比走势



家电销售渠道进入多元化发展



头条 @金宝财手记