

彩电



时红

家电、显示器件行业研究员

021-3856 5940

shihong@xyzq.com.cn

海信电器 (600060)

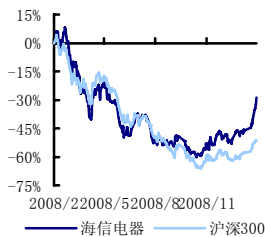
任他风吹雨打 风景这边独好

强烈推荐 (维持)

市场数据

报告日期	2009-2-15
收盘价(元)	9.24
52周最高/最低(元)	14.07/5.16
总股本(百万股)	493.77
流通股本(百万股)	254.80
总市值(百万元)	4562.41
流通市值(百万元)	2354.35
每股净资产(元)	5.96

股价走势



相关报告

《稳定当头 有望重获市场青睐》(08.10)

《消费升级+新商业模式+自主技术 = 确定性成长》(08.04)

《内外交困 表现平稳-家电行业 08 年四季度投资策略》(08.09)

《拨云见日-彩电行业 08 年中期投资策略》(08.06)

《看好确定性成长的行业龙头-彩电行 08 年业一季度投资策略》(08.04)

投资要点

- 08 年 12 月至今, 彩电行业尤其是液晶电视市场经营状况好与预期。由于受全球经济危机以及销售季节性影响, 11 月国内彩电及液晶电视销售环比显著下降。但从 12 月以来, 国内彩电尤其是液晶电视销售再度红火, 终端销售监测数据显示, 12 月国内液晶电视销售量突破 126 万台, 环比大幅上升了 40%, 甚至超过了 10 月黄金周的销售数据, 为 08 年单月销售峰值。09 年 1 月的销售数据尚未出炉, 但整体向好趋势依旧。
- 我们维持对彩电电子行业的乐观判断, 09 年彩电行业在家电行业中保持“风景这边独好”应是大概率事件。自 08 年 4 月以来, 我们反复强调对彩电电子行业的乐观判断, 投资逻辑请参见前期相关报告, 此不在赘述。需要指出的是, 我们认为彩电行业在 09 年保持“风景这边独好”应是大概率事件, 主要是基于以下的判断: 一是需求结构中更新换代占绝对主导, 需求相对刚性; 二是价格持续快速下降, 已处于市场爆发的“甜蜜点”区域; 三是有家电下乡为导向的启动内需政策保驾护航。
- 国内品牌成功实现了“咸鱼翻身”, 预期国内品牌领跑的市场格局将在较长一段时间内维持和强化。相对与外资品牌咄咄逼人的进攻态势, 国内彩电厂商的发展前景一直不被外界所看好, 以竞争最为激烈的液晶电视市场来看, 07 年以来国产彩电品牌市场份额一直维持在 40% 上下。但近期国内品牌市场份额大幅提升, 从 08 年 1 月的 48% 大幅提升到 12 月的 75%。同时, 考虑到传统的 CRT 电视几乎全是国内品牌天下, 国内品牌全面领跑彩电市场的趋势成立应无疑义。我们预期国内品牌领跑的市场格局将在较长一段时间内维持和强化, 主要理由有: 销售渠道下沉所带来的国内品牌网络优势的体现、价格下降所带来的规模效应出现、贴近消费者需求的本地化优势、核心竞争力的持续提升。
- 公司经营态势良好。从调研了解的信息来看, 尽管宏观经济波动较大, 但公司经营状况稳定, 毛利率稳定在 21% 左右, 1 月销售的平均价格同比略有上升。08 年公司电视总销量约 700 万, 其中平板电视约占 40%;

从销售收入的角度来看，有两个特点，一是国内销售为主要，海外销售仅占比 18%，二是平板电视为王，其中液晶电视的比重高达 75%以上。

- **公司在平板电视领域的领先优势有持续扩大趋势。**公司继续保持在液晶电视和等离子电视全国销量第一的领先地位。从数据上来看，公司在液晶电视的市场占有率从年初的 12%提升到目前的 15%左右，同时，考虑到公司的 LCM 和信芯 2 代即将在 09 年大规模推出和应用，公司在平板电视领域的领先优势有持续扩大趋势。
- **家电下乡政策惠及公司销售。**公司表示，2009 年国内三四级市场平板电视增长率要远高于全国平均增速。就家电下乡布局来看，公司有 60 家分公司，在三四级的营业网点有 2 万个，无批发商和专卖店。
- **投资建议：**我们持续看好彩电行业在平板电视大潮下的投资机会。而公司则是一家核心技术能力不断提升，业绩稳定增长的企业。我们维持前期判断，基于“信芯”、LCM 模组、LED 背光源等自主技术和产品的不断推出，公司可望重新构造新的商业模式，在降低成本、缩短供应链周期、创造高溢价和差异化产品上取得突破。维持公司 2008-2010 年 EPS 分别为 0.47、0.60、0.74 元，维持对公司“强烈推荐”的投资评级。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间

中 性: 相对大盘涨幅在-5%部 ~ 5%之间

回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售部**机构销售负责人**

郭 锐

电话: 021-38565929

Email: guor@xyzq.com.cn

上海地区销售经理

邓亚萍

电话: 021-38565916

Email: dengyp@xyzq.com.cn

尹 莉

电话: 021-38565911

Email: yinli@xyzq.com.cn

北京、广东地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

韩吟华

电话: 021-38565933

Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

朱元戩

电话: 021-38565941

Email: zhuyy@xyzq.com.cn

研究报告发布

杨 忱

电话: 021-38565915

Email: yangchen@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。