

空调



时红

家电、显示器件行业研究员

021-3856 5940

shihong@xyzq.com.cn

青岛海尔（600690）

白电资产整合时间表或推迟

推荐

（维持）

市场数据

报告日期	2009-2-15
收盘价（元）	10.79
52 周最高/最低	22.90/7.21
总股本（百万）	1338.52
流通股本（百万）	755.69
总市值（百万）	14442.62
流通市值（百万）	8153.95
每股净资产	5.27

股价走势



相关报告

《经营稳健 冰洗龙头风范依旧》（08.10）

投资要点

- **白电资产整合是公司重要看点。**一直以来，市场对公司的白电资产整合报以高度关注。海尔电器（在香港联交所上市）的洗衣机和热水器等白电优质资产若能如期注进青岛海尔，将使得公司成为覆盖冰箱、冰柜、洗衣机、空调等子行业的白色家电上市旗舰，这也将对公司的长期投资价值提升大有帮助。
- **白电资产整合时间表或推迟。**目前，公司所购买的德意志银行持有的海尔电器集团有限公司的 392,677,482 股股份已完成交易过户，占海尔电器总股本 20.10%，此外海尔集团及其关联方仍控股海尔电器 54.58%。但我们注意到，2 月 6 日海尔电器发表澄清公告，表示并不知晓海尔集团白电资产重组计划，也暂时没有出售洗衣机业务给青岛海尔的意向。我们认为，公司将继续在股权层面进行白电资产的资本运作，只是推进时间表有可能发生变动。
- **公司四季度经营业绩表现平淡。**受全球及国内宏观经济波动影响，公司 09 年 4 季度经营状况一般，我们预计公司 4 季度业绩在 0.04 元左右，同比显著下降。从各项业务来看，冰箱表现较好，空调表现不佳。
 - **冰箱业务：**公司在国内冰箱市场的领先地位继续保持，从市场份额来看，12 月公司在对开门（200 升以上）的市场占比达到了 26%，多门冰箱达到了 80%，三门达到了 25%左右。
 - **空调：**公司 12 月空调销售同比下降较大，在国内市场的占有率也有所下降。
 - **出口：**尽管公司目前出口比例所占不高，占比不到 20%，但欧洲美国地区是公司出口主要地区，目前看来，出口无明显改善迹象；
- **公司家电下乡寄予厚望。**公司表示，家电下乡对提升国内需求至关重要，公司在坚持产品创新的同时，将重点依托家电下乡，提供农村消费者需要的家电，并重点布局销售网络建设，加大对三四级市场建设力度，提

升供应链管理水平和，力求一天内把货物运到乡镇。

- **投资建议：**维持对公司长期“推荐”的投资评级。考虑到白电资产整合的不确定性，我们调整公司 2008 年 EPS 为 0.60 元，同时维持公司 2009-2010 年 EPS0.81、0.94 元的业绩预测。

- 3 -