

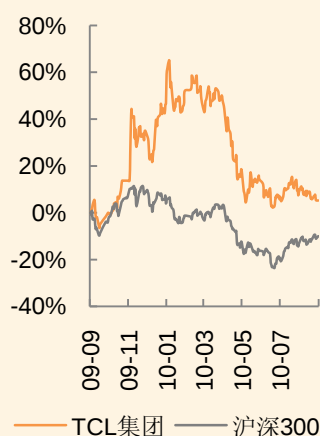
湘财证券研究所
家电行业

刘飞烨

Tel: 021-68634518-8812

E-Mail: LFY2840@xcsc.com

公司股价最近一年走势：


事件： 公司今日公布 2010 年 8 月份各类产品销售数据。

研究要点

- 多媒体电子产业** 8 月份公司多媒体电子产品 249.46 万台，同比下滑 21.88%。其中液晶电视、CRT 电视和 AV 产品销量均出现不同程度下降，降幅分别为 35.40%、7.07%和 44.27%。CRT 电视的下滑主要是产业消费升级带来的正常下降，而液晶电视和 AV 产品销量的下降主要源于两点：一是外资品牌为抢占中国市场发起了价格竞争；二是公司年初对于彩电行业估计过于乐观，使彩电一直处于高库存状态。因此公司彩电业务今年表现不佳，预计下半年彩电业务依然面临压力，我们将关注十一节日促销对库存清理情况以及 LED 电视销售情况。
- 移动通讯产业** 手机业务是公司的亮点。8 月份公司销售手机约 300 万台，同比增长 117.63%；1-8 月累计销售手机 2014 万台，同比增长达 152.58%。上半年在公司彩电业务亏损的情况下，手机业务为公司贡献净利润 2.20 元。公司下半年手机业务的看点主要在智能手机。
- 白电产业** 8 月份共销售白电 27.84 万台，同比增长 88.75%。其中空调销量占比约 57.6%，较去年同期增长 113.89%，洗衣机和冰箱分别增长 64.47%和 60.95%。白电销量的大幅增长除受益于家电下乡和以旧换新政策的持续推广外，又各有增长动力。空调和冰箱受益炎热天气，加速旺季旺销；洗衣机来自于消费升级推动的行业增长。
- 盈利预测** 由于今年彩电行业竞争激烈，公司面临一定压力，我们预计公司 2010-2012 年摊薄后 EPS 分别为 0.14 元、0.18 元和 0.23 元，公司目前估值偏高，但考虑到 8.5 代线有望在明年 4 季度实现量产，以及家电回收业务有望成为公司新的利润增长点，长期来看，公司仍具较大增长空间，维持公司“增持”评级。

盈利预测表

	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入（百万元）	44287	52551	61063	68372
增长率 YOY（%）	15.3%	18.7%	16.2%	12.0%
净利润（百万元）	470	606	775	960
增长率 YOY（%）	-6.2%	29.0%	27.8%	23.9%
摊薄 EPS（元）	0.16	0.14	0.18	0.23

数据来源：湘财证券研究所

图 1 LCD 电视月度销量及增速

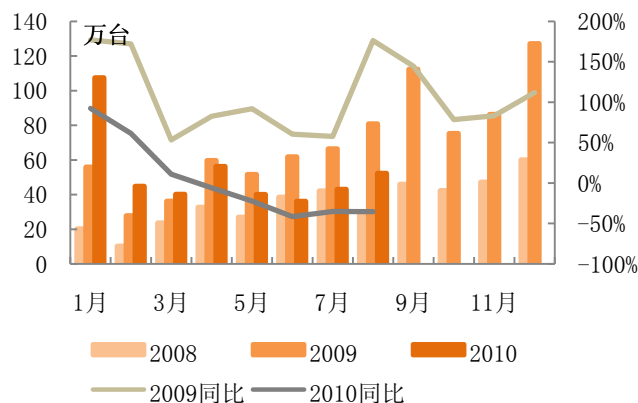
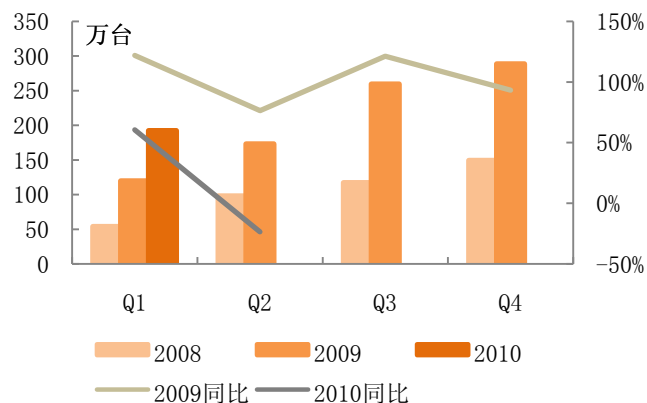


图 2 LCD 电视季度销量及增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

图 3 CRT 电视月度销量及增速

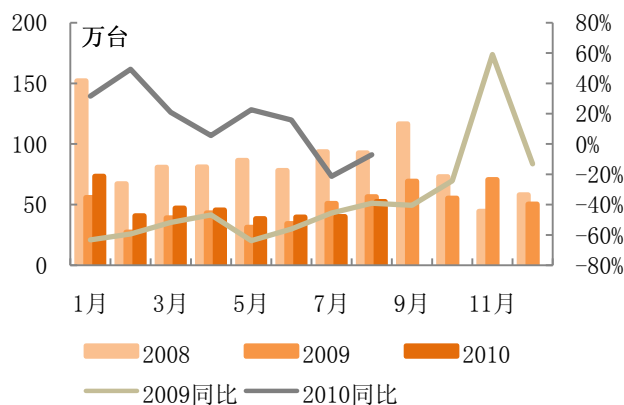
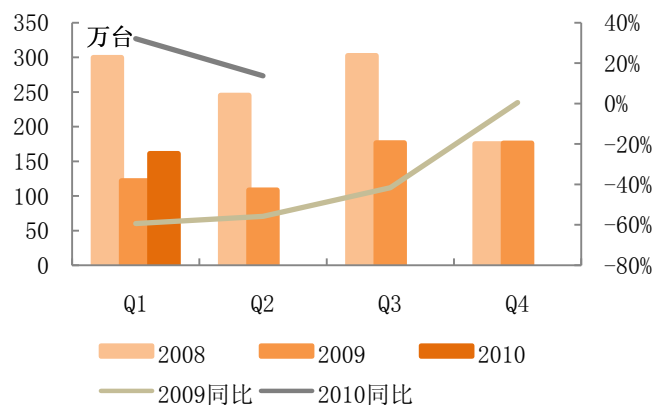


图 4 CRT 电视季度销量及增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

图 5 AV 产品月度销量及增速

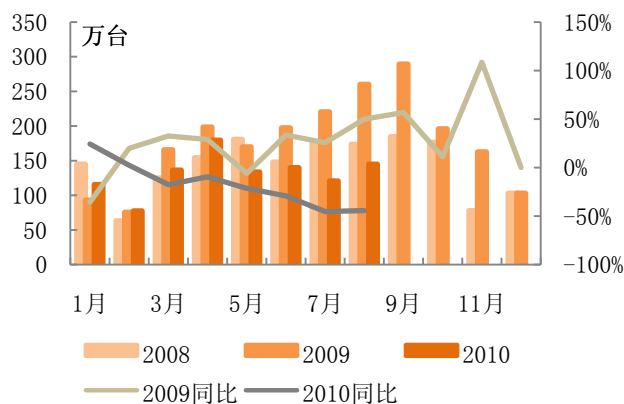
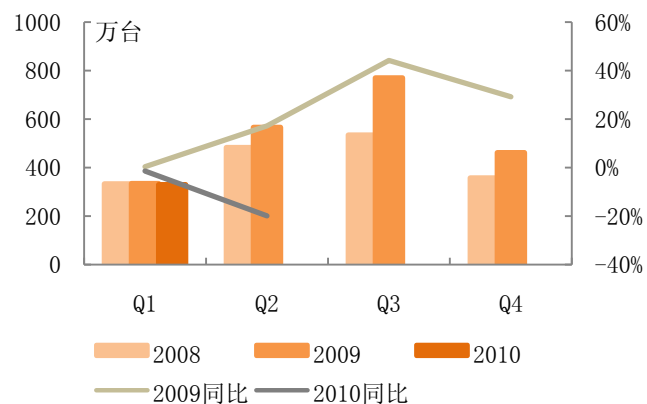


图 6 AV 产品季度销量及增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

图 7 手机月度销量及增速

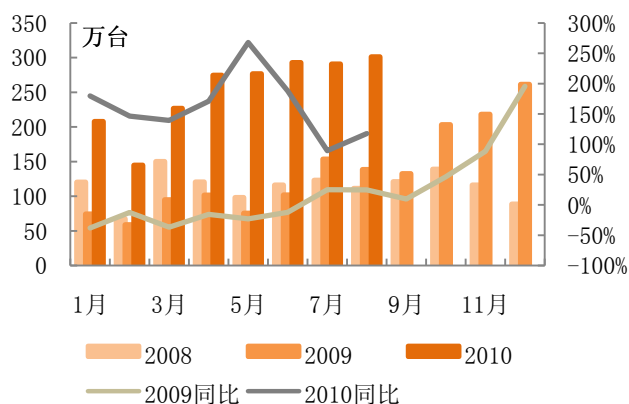
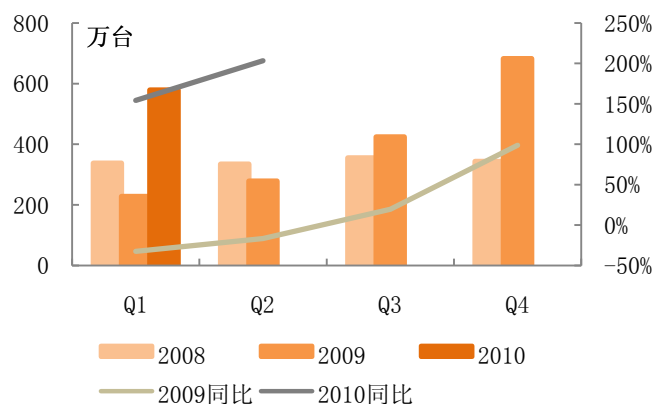


图 8 手机季度销量及增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

图 9 空调月度销量及增速

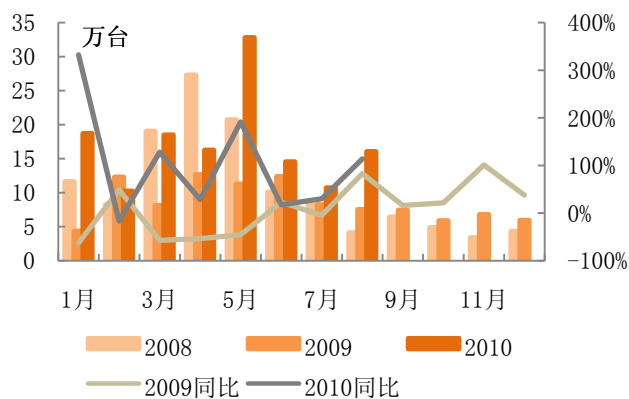
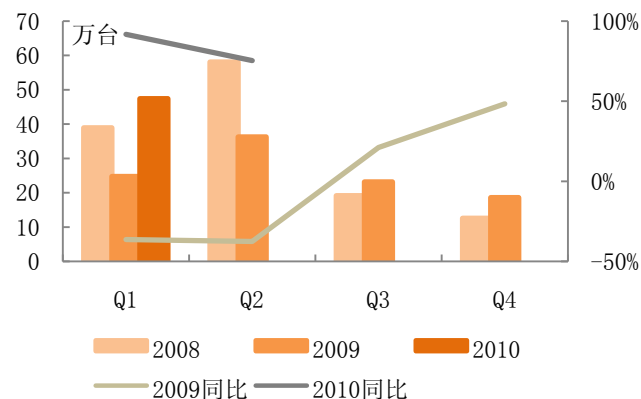


图 10 空调季度销量及增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

图 11 冰箱月度销量及增速

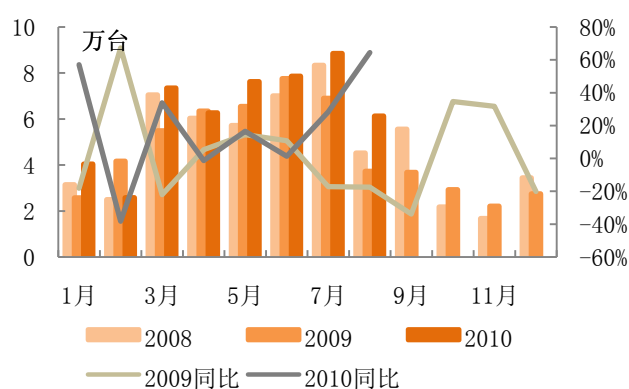
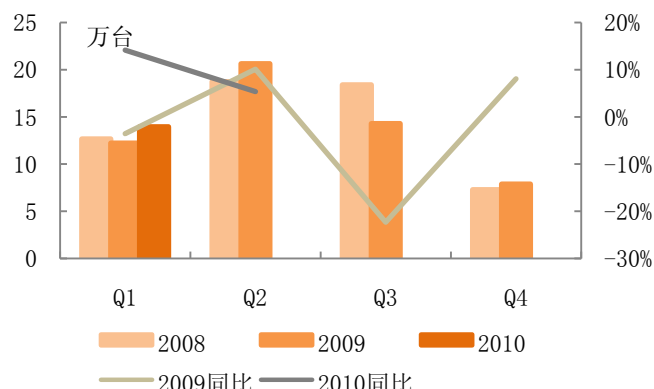


图 12 冰箱季度销量及增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

图 13 洗衣机月度销量及增速

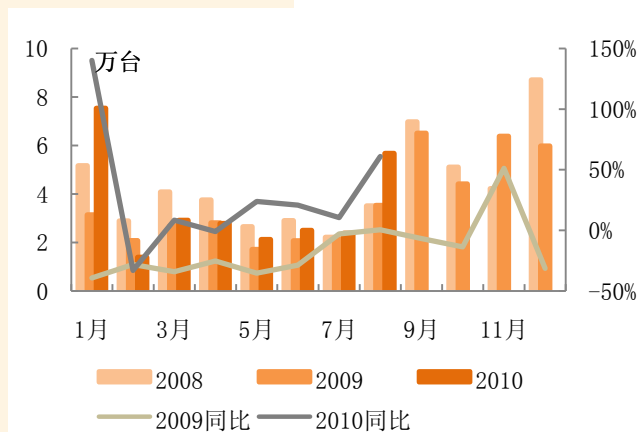
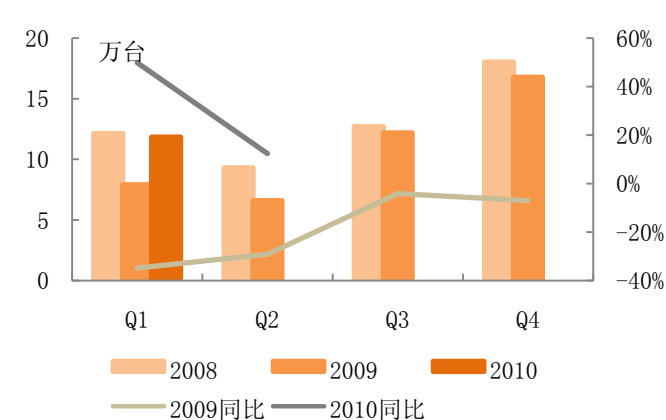


图 14 洗衣机季度销量及增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

图 15 各类产品月度总销量及增速

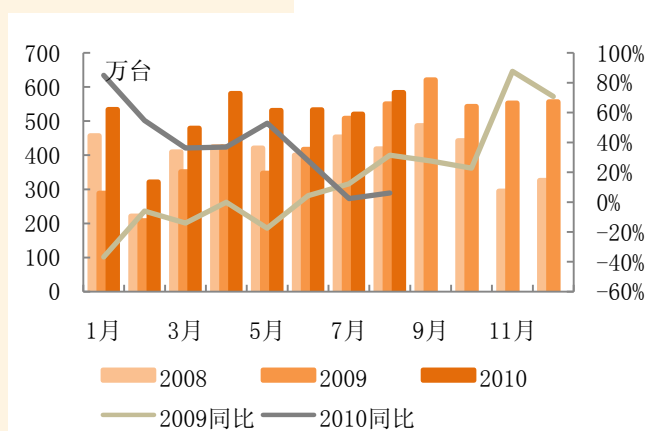
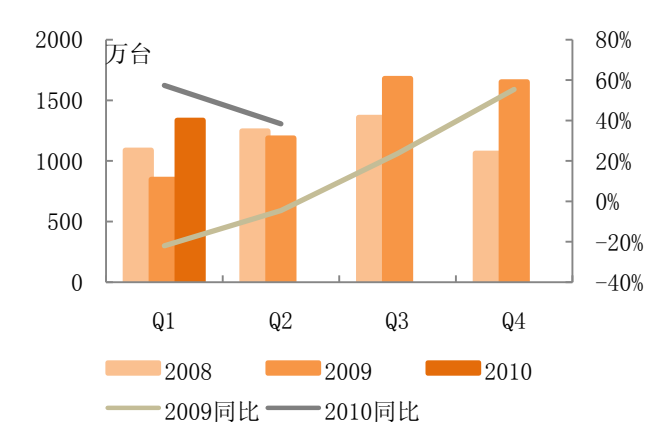


图 16 各类产品季度总销量及增速



数据来源：公司公告，湘财证券研究所

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。