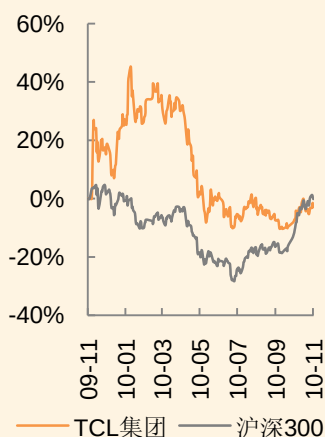


湘财证券研究所
家电行业

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 10 月份各类产品销售数据。

研究要点

- **多媒体电子产业** 10 月份公司共销售多媒体电子产品 255.07 万台, 同比下滑 21.87%。其中公司液晶电视销量自 4 月份以来已出现连续 7 个月同比下滑, 降幅为 19.61%, 较 9 月份的 12.42% 又有所拉大。我们认为主要原因可能在于, 彩电行业中 LED 电视对 CCFL 液晶电视的替代速度快的超出市场预期, 国内品牌的布局相比而言慢了一些, 由于前期大量 CCFL 库存占用大量资金, 公司对 LED 的投入力度相尚有较大的提升空间。公司 LED 电视在液晶电视中的比例仅为 15%, 低于整个行业的渗透率。随着高位库存的逐渐消化, 我们认为公司彩电业务将轻装上阵, 积极布局高世代液晶面板以及 LED 产业。
- **移动通讯产业** 手机的销量再次创下年内月度新高。10 月份公司共销售手机 385.42 万台, 同比增长 89.73%。从累计数据看, 1-10 月公司手机销量共为 2758.6 万台, 较去年同期增长高达 143%。未来两个月仍然是手机销售的旺季, 手机业务将仍是公司今年的明星业务。
- **白电产业** 9 月份公司共销售白色家电 30.39 万台, 同比增长 130%。其中主要增长来自在白电业务中占比最大的空调, 增幅为 240%。公司空调 10 月份的销售情况好于我们预期。洗衣机也实现了 68.34% 的增长, 而冰箱的表现比较一般, 增幅仅为 2.73%。白电业务在公司主营收入中的占比较小, 对业绩的影响也有限。
- **盈利预测** 我们认为公司彩电业务目前仍面临一定压力, 预计公司 2010-2012 年摊薄后 EPS 分别为 0.08 元、0.11 元和 0.17 元。虽目前估值较高, 但我们重申, 我们看好公司 8.5 代液晶面板项目的潜力, 以及公司未来较好的成长性, 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	48739	59413	67690
增长率 YOY (%)	15.3%	10.1%	21.9%	13.9%
净利润 (百万元)	470	325	462	712
增长率 YOY (%)	-6.2%	-30.8%	42.1%	54.1%
摊薄 EPS (元)	0.16	0.08	0.11	0.17

数据来源: 湘财证券研究所

图 1 LCD 电视月度销量及增速

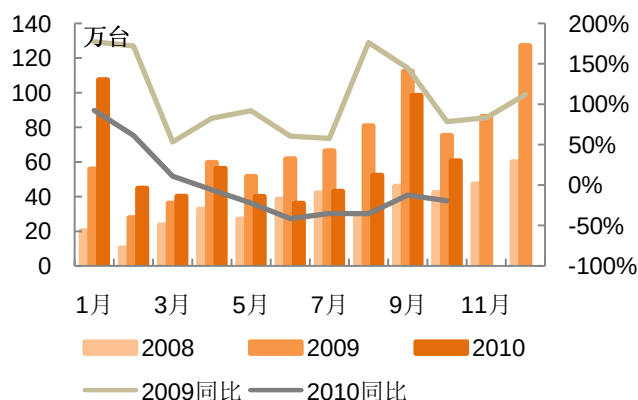
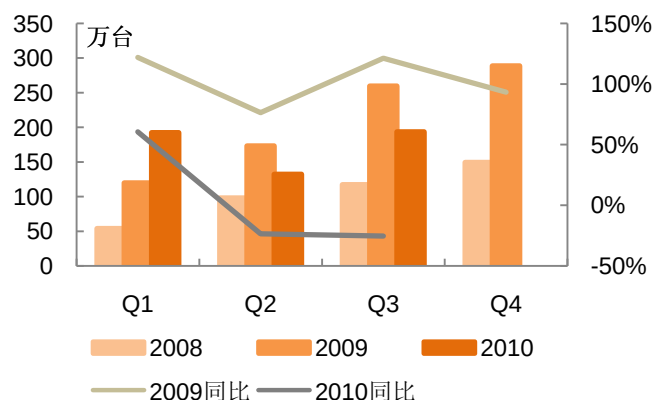


图 2 LCD 电视季度销量及增速



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

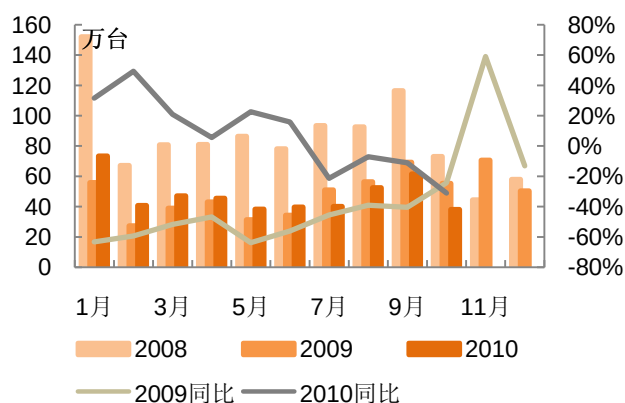
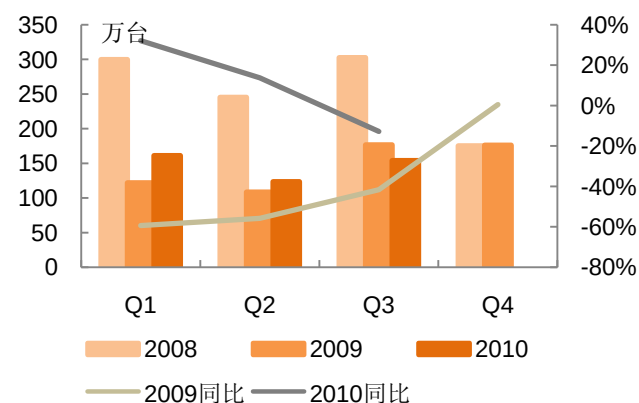


图 4 CRT 电视季度销量及增速



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

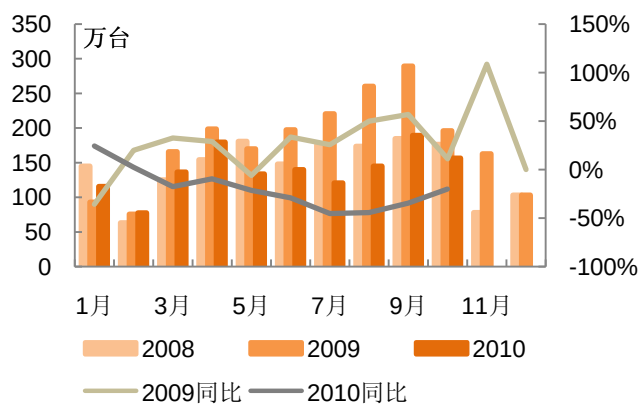
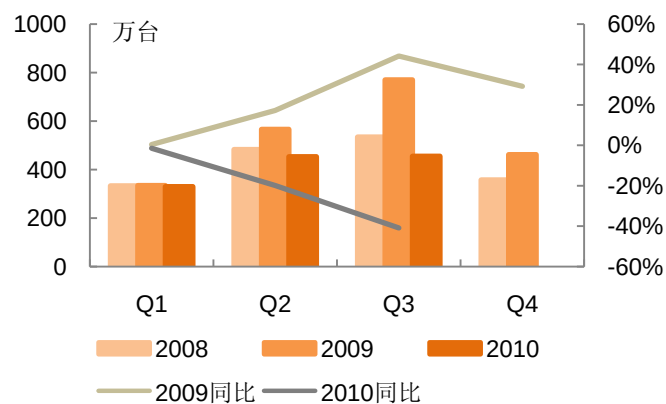


图 6 AV 产品季度销量及增速



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

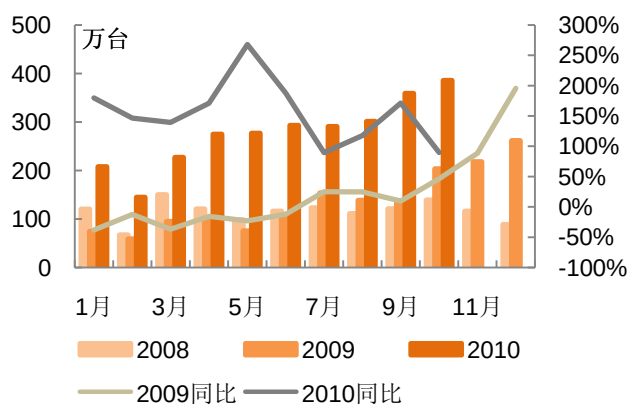
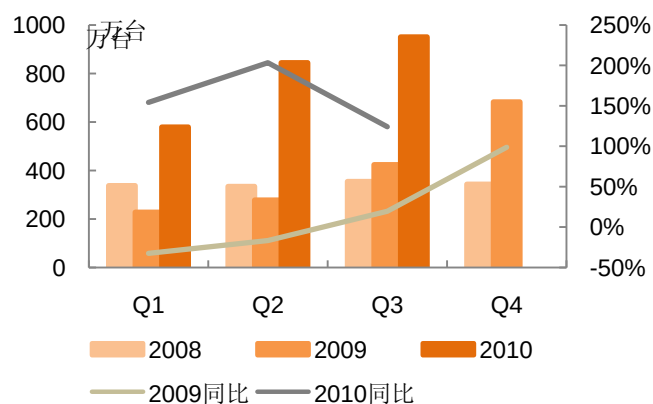


图 8 手机季度销量及增速



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

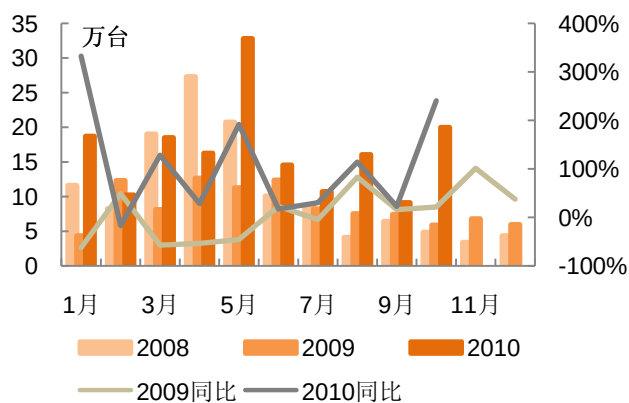
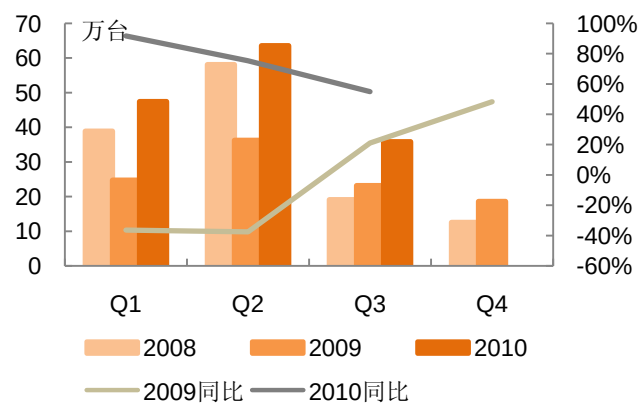


图 10 空调季度销量及增速



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

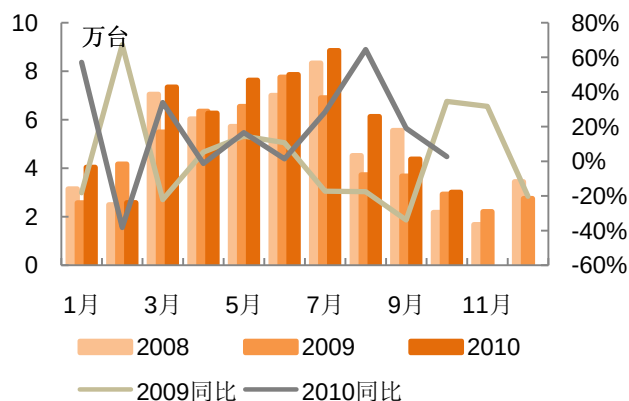
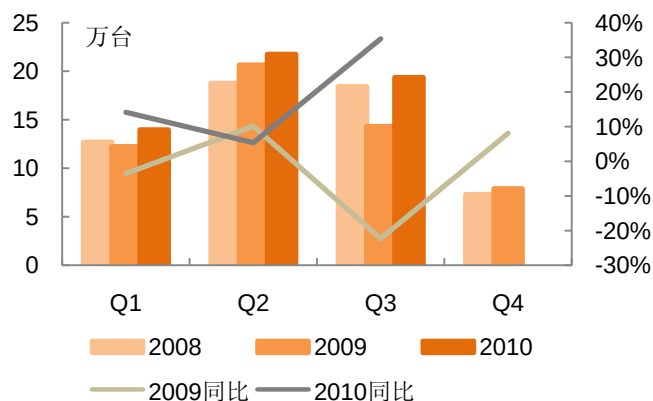


图 12 冰箱季度销量及增速



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

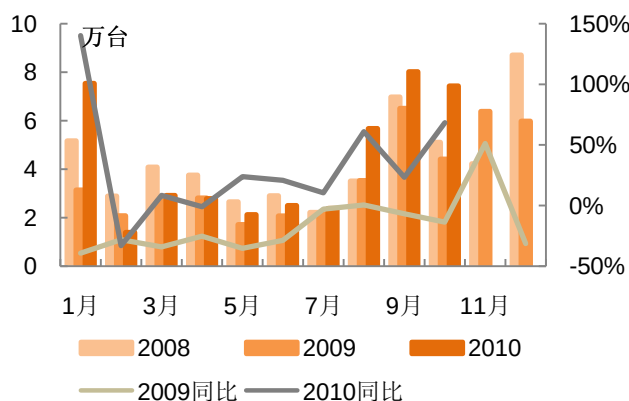
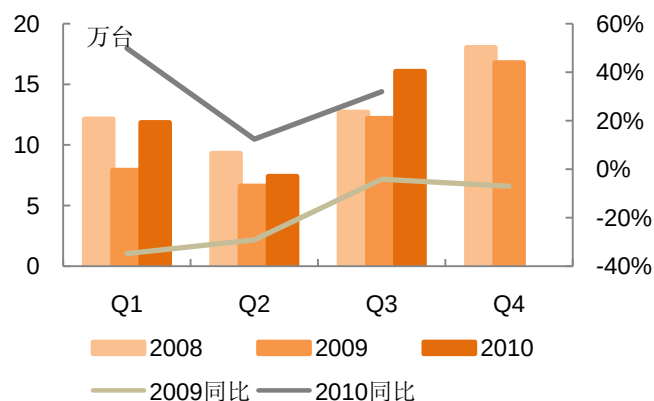


图 14 洗衣机季度销量及增速



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

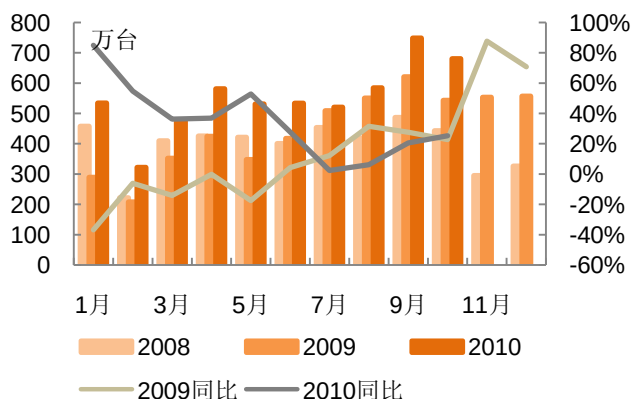
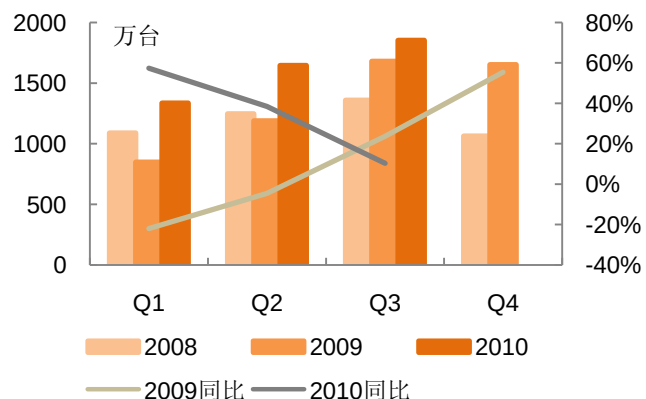


图 16 各类产品季度总销量及增速



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。