

家电下乡扩及 PC 对 A 股公司利好有限

分析师: 王家炜 邮箱: wangjiawei@chinastock.com.cn 电话: 010-66568272

1. 事件

国务院办公厅最新发布了关于搞活流通扩大消费的意见, 提出全面推进家电下乡工作, 从 2009 年 2 月 1 日起, 将家电下乡从 12 个省推广到全国, 同时把电脑新加入到家电下乡政策补贴范围。

2. 我们的分析与判断

国务院文件中, 以前家电下乡只涉及传统家电产品, 现在扩大到 PC。商务部还将出台进一步的实施细则, 至于补贴标准我们估计还将按照较早时制订的彩电、手机的比例, 即按产品销售价格的 13% 给予补贴。

依据中国数字鸿沟报告, 2006 年城市居民家庭每百户拥有计算机 47.2 台, 比上年增长 5.7 台, 农村居民家庭每百户拥有计算机 2.7 台, 比上年增长 0.6 台, 城市居民家庭计算机拥有量是农村的 17 倍。

中国 PC 的主要市场在城市, 我们估计农村市场所占销量的份额约为 10%, 所占销售额的份额不到 8%, 因此启动农村市场对于整体市场推动有限。再者在农村传统家电尚未普及, 对于 PC 的需求将更为延迟。因此目前的政策尚不能使农村 PC 市场立即启动, 特别地, 我们认为农村 PC 市场的启动要滞后于其他传统家电产品。

假设农村 PC 市场需求因此增加了 20%, 那么国内 PC 市场销量将增加 2%, 而销售额将因此增加约为 1.5%, 对于整体市场稍有提升作用。进一步看, 因为农村市场以台式机为绝对主流, 前述新增的 PC 销量将以台式机为主, 并使台式机销量增长率提高约 3%, 这将使以台式机为主的国内厂商受益。

考虑到国内台式机市场已十分低迷, 因家电下乡稍提高的增长率并不足以改变市场的景气状况。国内 2008 年 2 季度台式机销量增长率为 9.8% (CCID 数据), 销售额增长率仅为 2.7%, 已接近于零增长。在台式机市场将持续低迷的情况下, 家电下乡的政策可减缓相关公司在 PC 机业务上所承受的压力, 避免或减少亏损。

3. 投资建议

按照所占 PC 市场份额排列, 国内相关上市公司包括方正科技 (600601), 同方股份 (600100), 长城电脑 (000066), 七喜控股 (002027), 浪潮信息 (000977)。

方正科技 (600601) 的业务包括 PC 和 PCB 两大类业务, 家电下乡将可能减缓其 PC 业务下滑, 而其 PCB 业务正面临非常严峻的行业低谷考验。目前无论从绝对价值还是相对价值的角度看都不具投资价值, 只是因为其较低的绝对价格, 可能存在交易性机会。

同方股份 (600100) 因为整体利润接近 5 亿元, PC 业务即使景气所可能占有的利润比重也不超过 6%。目前 PC 业务低迷, 几乎处于不盈利状态, 家电下乡有助于其减缓困难。我们估算最好情况下家电下乡扩及 PC 的政策将使其每股收益增加不超过 0.01 元。

长城电脑 (000066)、七喜控股 (002027)、浪潮信息 (000977) 的 PC 市场占有率偏低。因为整体业务规模偏小, 从理论上讲公司有可能受到家电下乡扩及 PC 的较多影响。但从中长期看, 七喜控股 (002027) 不具投资价值。

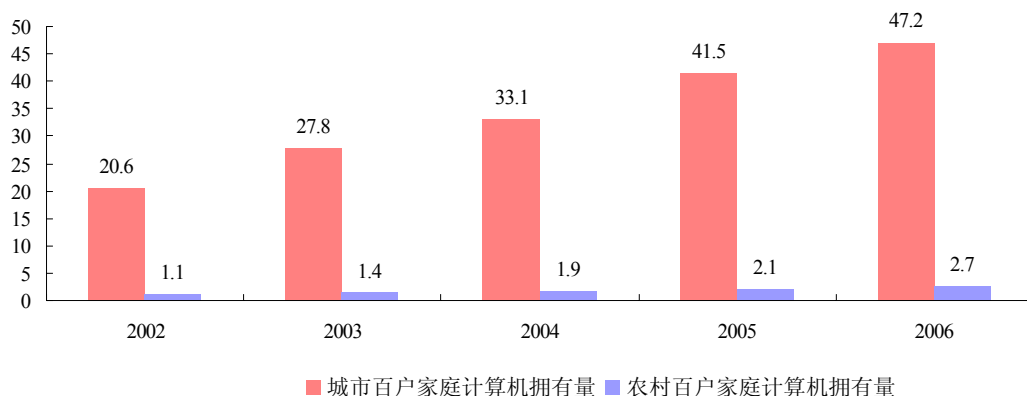
附：家电下乡政策的主要内容

家电下乡政策的主要内容是，顺应农民消费升级的新趋势，运用财政、贸易政策，引导和组织工商联手，开发、生产适合农村消费特点的家电产品，提供满足农民需求的流通和售后服务，特别地对农民购买纳入补贴范围的家电产品给予一定比例的财政补贴。

家电下乡的补贴标准，目前彩电、冰箱、洗衣机、手机均按照产品销售价格的 13% 给予补贴，补贴资金由中央财政和省级财政共同负担，其中中央财政负担 80%，省级财政负担 20%。补贴对象为具有农业户口并购买家电下乡产品的人员，每户每类家电下乡产品补贴数量不超过 1 台（件）。

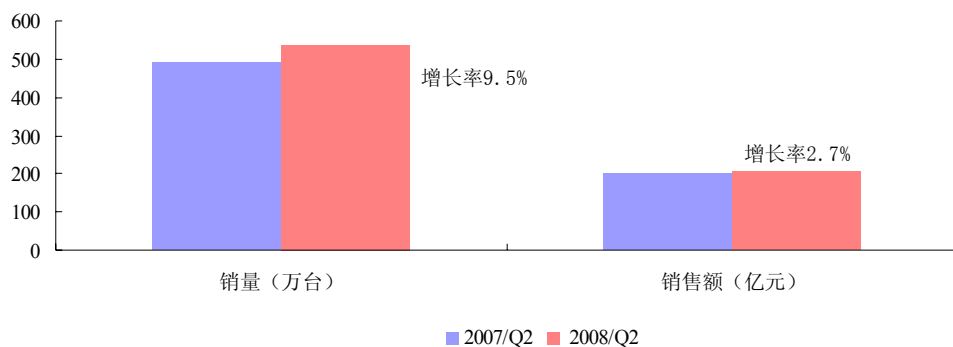
家电下乡的政策目标是，用 4 年左右时间使农村主要家电产品拥有率达到城市 2000 年水平，使城乡家电普及率的差距由目前的近 20 年缩短到 10 年，同时优势企业可基本形成以农村市场为导向的家电生产和流通体系。据财政部对彩电、冰箱、洗衣机、手机四类农民需求量大的产品进行测算，连续四年实施家电下乡可实现相关产品销售近 4.8 亿台，累积可拉动消费 9200 亿元。

图 1 国内计算机在城市与农村的普及率



数据来源：中国数字鸿沟报告

图 2 国内台式机市场的增长率及率



数据来源：CCID

表 1 国内台式机市场份额

台式机份额		笔记本份额	
公司	占有率	公司	占有率
联想	34.4%	联想	32.1%
方正	12.1%	HP	12.4%
同方	9.0%	DELL	10.4%
DELL	7.5%	华硕	7.8%
HP	6.2%	宏基	7.3%
神舟	4.0%	SONY	5.7%
TCL	3.9%	东芝	4.1%
宏基	2.9%	三星	4.0%
七喜	2.0%	方正	3.6%
其他	18.0%	明基	2.7%
		其他	9.9%

数据来源：易观资讯

评级标准

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

行业分析师（或分析师团队）覆盖股票范围（举例）：

A 股：用友软件（600588.SH）、东软股份（600718.SH）、东华合创（002065.SZ）、同方股份（600100.SH）、航天信息（600271.SH）。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究所

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100032

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系：010-66568849

上海地区联系：010-66568281

深圳广州地区联系：010-66568908