

节能空调补贴推广目录发布 利好空调行业

行业评级

增持/ 维持评级

相关研究

《节能空调补贴政策助力行业升级》

2009/05/22

《家电下乡中标型号与中标品牌齐增》

2009/05/15

《09 年空调产业战略年会纪要及感想》

2009/04/10

《产业振兴规划对家电行业的可能影响》

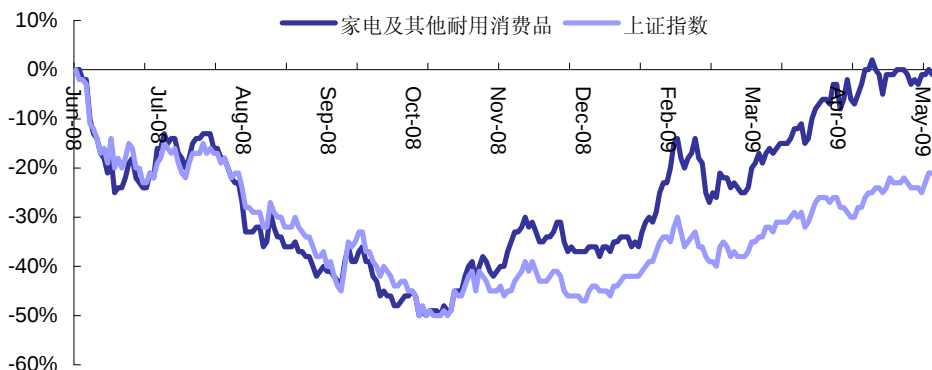
2009/02/13

《家电行业 2009 年投资策略 等待“剩者为王”时代》

2008/12/15

- **事件：**国家发改委近日发布“节能产品惠民工程”高效节能房间空调器推广目录（第一批）。
- **政策推进时间超出之前预期。**此次政策从出台到具体实施推进仅用 10 天，在 10 天内即完成企业投标、部委审核、正式公布并具体实施的过程，进程超出我们之前预期。节能补贴政策在 6 月初即开始实施利好空调企业，避免了旺季期间因消费者持币等待而对需求的负面影响。
- **行业高集中度态势明显。**此次进入节能空调推广目录的空调企业有 19 家，少于家电下乡的 23 家。更关键的是，企业中标型号与其市场份额有较好的一致性，全部中标 1140 个型号中：格力 269 款、美的 210 款、海尔 73 款；二线空调品牌中除志高 198 款外，其余均较少（海信 26 款、长虹 37 款、格兰仕 16 款、奥克斯 10 款），而除松下（67 款）外，其余外资品牌中标型号均很少。中标型号数量反映了企业在 1/2 级能效定频空调上的产品储备，也是企业获取终端市场竞争优势的重要保障。
- **降价刺激需求、整体毛利率同比可提升。**节能补贴政策将加大 4/5 级能效空调库存清理的短期压力仍较大，对这部分产品的毛利率构成短期压力，但在财政补贴的刺激下，中高端的 1/2 级能效空调不仅实际毛利率可更高，而且占比也将明显提升，预计龙头企业下半年整体毛利率可同比提升。
- **其余家电产品的节能补贴政策预期近期可推出。**包括变频空调，以及冰箱、洗衣机、平板电视等 8 类产品的节能补贴政策正制定过程中。
- **投资建议。**维持“增持”评级，推荐青岛海尔、格力电器，关注美的电器。
- **风险提示：**补贴时间的持续时间尚不确定。根据国家发改委官员表述，当节能产品市场份额达到一定水平（如 30% 以上），基本实现产业化、规模化生产和成本降低后，财政即不再给予补贴。

最近 52 周股价表现



分析师
陈伟彦
+755-82492946
chenwy@lhqz.com

联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 3870 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhzq.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
TEL: (86-21) 5010 6028 FAX: (86-21) 6849 8501
E-MAIL: lzrd@lhzq.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。