

低谷已过去 翘首期盼未来

- 家电行业最新产销数据点评

行业评级：推荐

联系人 王力

电话：(8610)85253126

Email: wangli@mszq.com

2009年11月24日

行业研究/点评

事件概述：

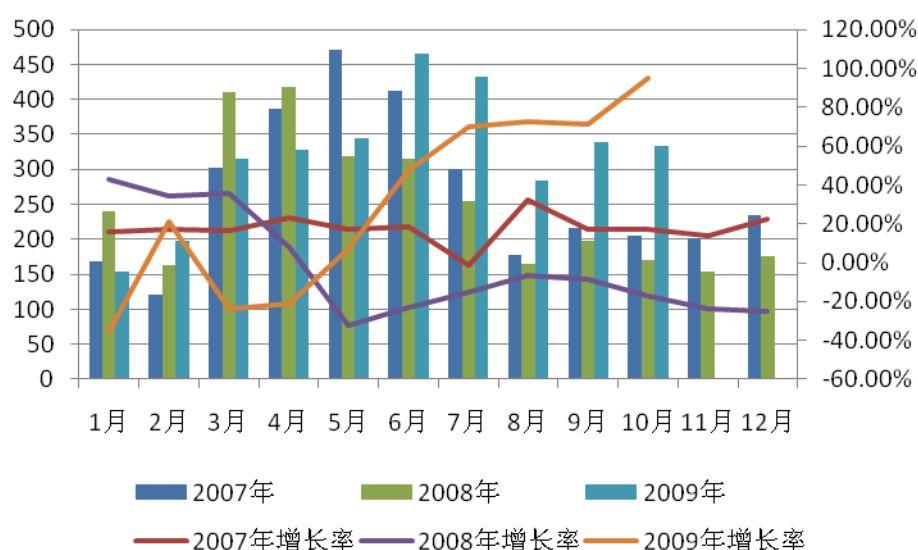
产业在线日前公布了家电行业最新的产销数据。

投资要点：

1. 10月空调内销大幅增长，出口首现正增长

产业在线公布的数据显示，2009年10月空调总销量为487.96万台，同比增长66.75%，环比也有小幅增长，主要受益于内销增长的拉动。受到节假日促销的刺激、房地产对家电行业推动作用释放以及“家电下乡、以旧换新”等消费刺激政策带动的影响，2009年10月行业内销为332.56万台，同比大幅增长，增幅达94.89%，远超我们之前的预期，其中“家电下乡”10月份销售为33.88万台，环比继续下滑，可以看到空调内销增长主要还是来自于城镇市场的销售增长。2009年1-10月，空调行业累计内销3194.11万台，同比增长20.31%，增速超出我们之前的预期，估计全年内销能实现25%-30%左右增长。

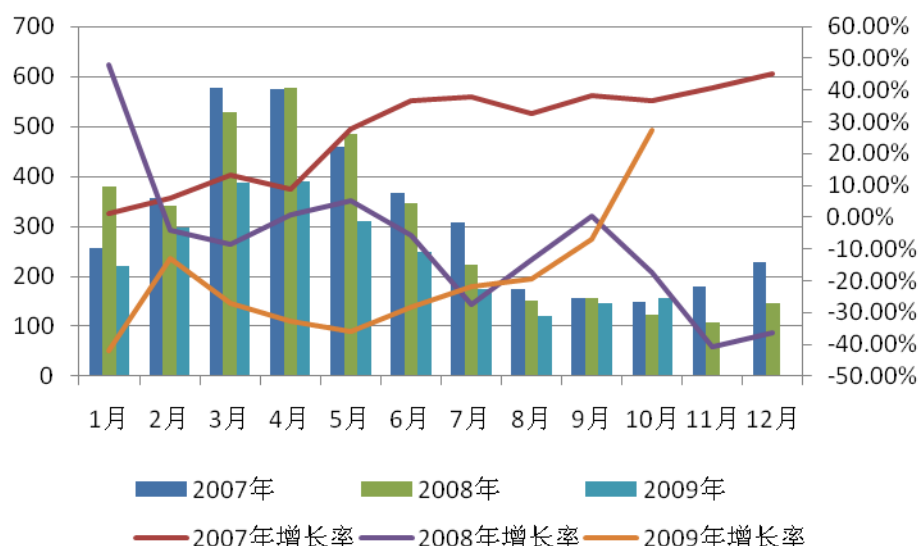
图1 空调行业内销数据月度推移（单位：万台）



资料来源：产业在线、民生证券研究所

从2009年5月份开始空调出口降幅逐步缩小，出口量逐月回升，在连续9个月的负增长之后，10月份终于扭转局面，10月空调出口量达155.4万台，同比增长27.39%。从出口区域情况来看，大洋洲、亚洲、非洲率先增速转正，受季节因素影响欧美地区明年一季度的销量或许有所回升。

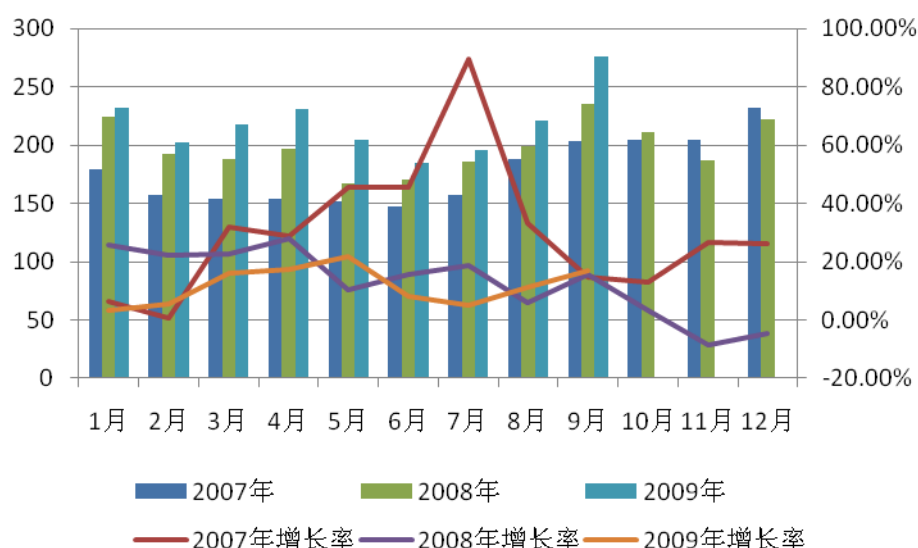
图2 空调行业出口数据月度推移（单位：万台）



资料来源：产业在线、民生证券研究所

2. 洗衣机内销逐月上升，出口有所改善

图3 洗衣机行业内销数据月度推移（单位：万台）



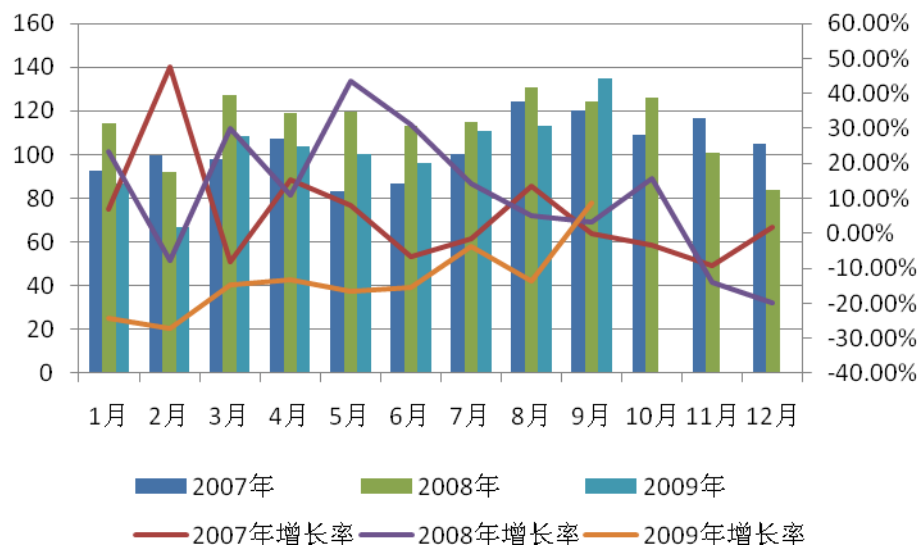
资料来源：产业在线、民生证券研究所

产业在线公布的数据显示，2009年9月洗衣机总销量为410.69万台，同比增长14.18%，而2009年1-9月，洗衣机累计销售2884.86万台，相较去年同期小幅增长，同比增长2.46%。其中，9月份行业内销量为275.6万台，同比增长16.96%，而9月份“家电下乡”洗衣机销量为43.99万台，占内销

总量15.96%，而10月份“家电下乡”洗衣机销量达74.67万台，环比增长69.75%。近期洗衣机的销售情况一直相对其他家电产品表现稍弱，而目前洗衣机行业正处于销售旺季，洗衣机的销量有逐月上升的趋势，而且受益于“家电下乡”、“以旧换新”等消费刺激政策以及消费升级的拉动，洗衣机的销售还有进一步上升的趋势。

洗衣机出口9月份135.09万台，同比增长8.89%，环比上升19.4%，在经过连续8个月的下滑之后，首度出现同比正增长，出口趋势有回升趋势，预计之后出口量会逐步改善。

图4 洗衣机行业出口数据月度推移（单位：万台）



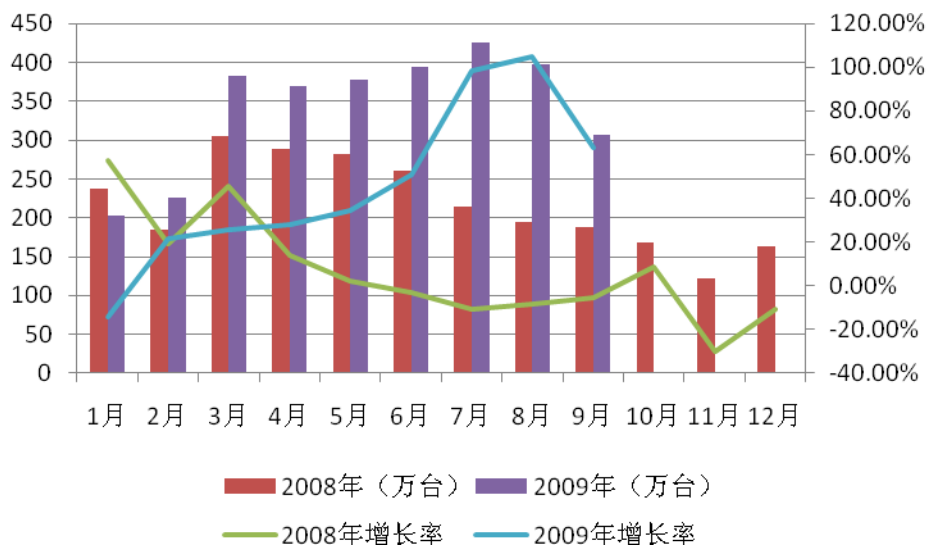
资料来源：产业在线、民生证券研究所

3. 冰箱行业内销表现抢眼，出口持续震荡

冰箱行业2009年1-9月累计销量4272.9万台，同比增长22.75%，9月份销量为451.69万台，同比增长36.09%。其中，1-9月累计内销量为3084万台，同比增长43.15%，9月份内销量为307万台，同比增长63.25%，而8月份内销量为397.69万台，同比增速达105.1%。冰箱行业2009年以来内销表现十分突出，其中“家电下乡”9月份销售120.96万台，10月份销售达到了301.57万台，可以说“家电下乡”已经成为冰箱行业增长的主动动力。

国家统计局的数据显示2008年我国农村居民家庭每百户冰箱保有量仅为30.19台，相对城镇居民家庭每百户冰箱保有量为93.63台，农村市场还有相当大的上升空间，而城镇市场的更新换代需求也相当旺盛，我们认为农村市场的表现将持续向好，而城镇市场的表现也值得期待。

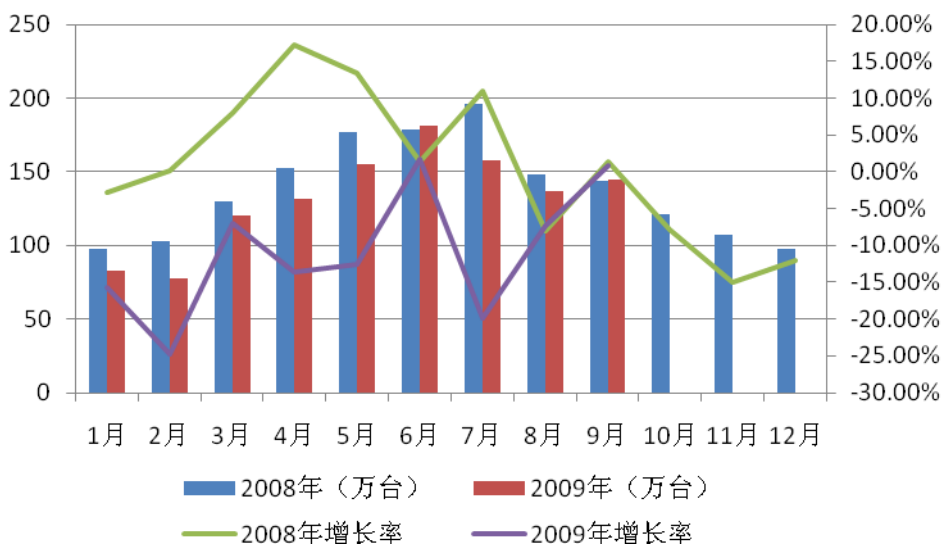
图5 冰箱行业内销数据月度推移（单位：万台）



资料来源：产业在线、民生证券研究所

2009年1-9月，冰箱行业累计出口量为1188.32万台，同比下降10.42%，9月份出口量为145万台，同比小幅增长0.79%，在持续震荡之后显现出一个稳定回升的迹象，但是不排除再度出现反复之后才稳定回升的可能。

图6 冰箱行业出口数据月度推移（单位：万台）



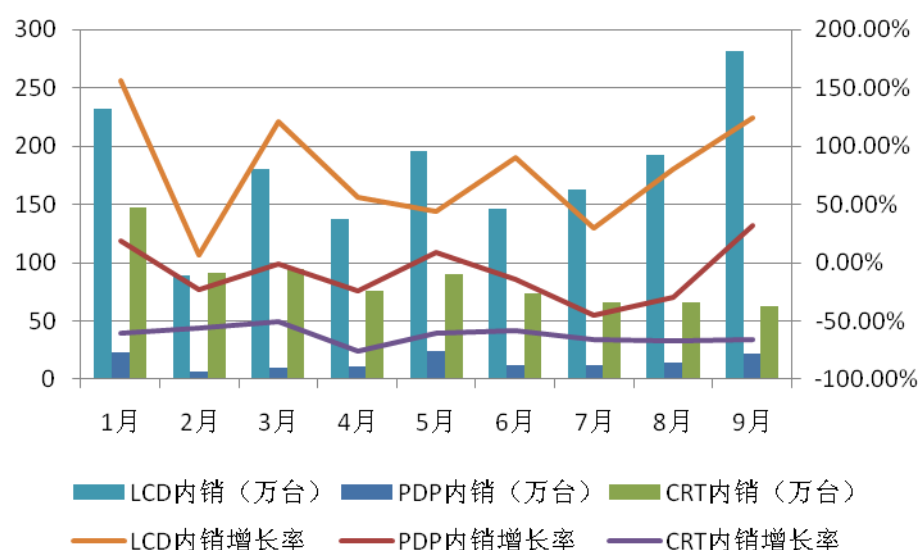
资料来源：产业在线、民生证券研究所

4. LCD电视目前占据绝对优势

产业在线日前公布了彩电行业9月份运行数据，其中LCD电视9月份内销281.54万台，出口444.38万台，分别同比增长123.89%和45.23%，LCD电视的销售份额显著提升，主要受益于城镇市场更新需

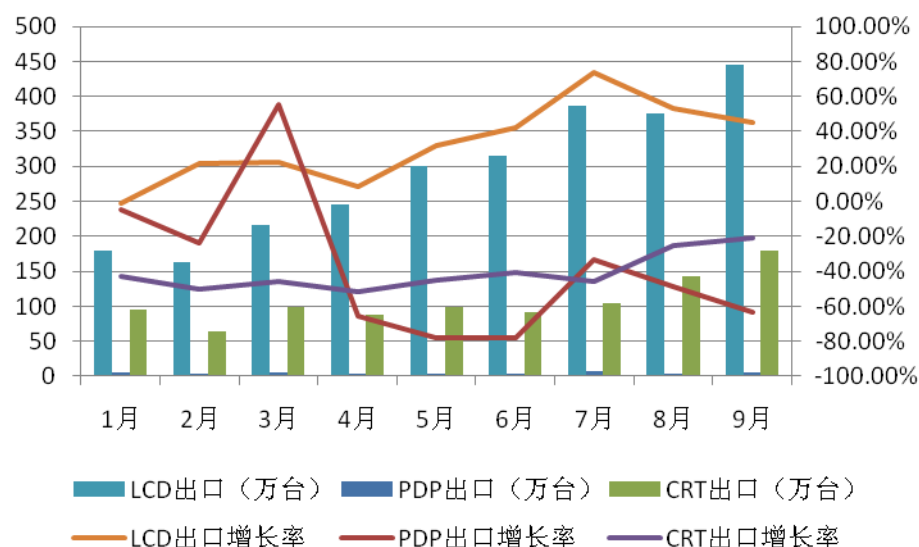
求的释放，同时受到农村市场需求的拉动，这一份额有望进一步提升。而CRT电视内销表现平稳，并且销量逐步下滑，CRT电视逐步退出市场的脚步并没有放缓，而出口从6月开始有逐月上升的趋势，但是这并不能改变CRT电视逐步退出市场的局面，随着各大家电厂商逐步降低并停止生产CRT电视，CRT电视的出口数据将会持续下降；而PDP电视内销占比很少，虽然9月份销量同比增长31.41%，但是销量十分不稳定，这与市场对PDP电视了解程度不高有关，目前国内市场上主要生产PDP电视的只有松下和长虹两家，市场的推广程度并不深，同时出口持续海外市场上PDP也未能占据优势，在目前LCD电视已经占据主流情况下，PDP电视未来发展是否有所改善还有待观察。

图7 2009年彩电行业内销情况



资料来源：产业在线、民生证券研究所

图8 2009年彩电行业出口情况



资料来源：产业在线、民生证券研究所

5. 投资建议

从销售数据可以看出,2009年冰箱行业表现十分抢眼,我们认为冰箱行业仍有较大的上升空间,根据中怡康数据显示,截止9月高端冰箱销售占比达到28%,高端冰箱产品是行业内销售毛利率较高的产品,这无疑对冰箱行业上市公司的盈利能力提高十分有利;而且冰箱企业不断的提高高毛利率产品的占比,逐步放弃了之前的“低价格”竞争策略,使得企业盈利能力上升的空间增大。

洗衣机行业受到“家电下乡”的推动,内销将会持续上升,随着“家电下乡”最高限价的取消,将进一步扩大农村市场对洗衣机产品的需求,同时城镇市场的更新需求也在逐步释放中;空调出口的企稳回升对空调行业来说十分有利,随着海外环境的缓解,空调出口将会进一步回升,有利于企业收益的增长;彩电行业受到城镇市场更新需求的刺激而使得行业高速增长,随着“家电下乡”最高限价的取消,农村市场对彩电消费需求将进一步释放。

我们认为,在这一轮行业发展的过程中受益最大的仍然是那些行业的龙头企业,如青岛海尔(600690)、美菱电器(000521)、美的电器(000527)、格力空调(000651)、小天鹅A(000418)、合肥三洋(600983)、海信电器(600060)、四川长虹(600839)等。

民生证券评级标准

公司评级标准

强烈推荐：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

推荐：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

中性：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

回避：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在-5%以下；

行业评级标准

推荐：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

回避：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归民生证券有限责任公司所有。未获得民生证券研究所事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“民生证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。