

家电行业 2009 年大事回顾和 2010 年展望

家电行业

2010 年 01 月 04 日

高震 010-66045415 gaoz@txsec.com

1、2009年对中国经济来说是触底回升的一年。2009年上半年中国经济受金融危机的影响继续放缓，2009年1—5月，我国工业企业的利润总额仅为8,501亿元，同比下降了22.85%，而随着国家投资力度的逐渐加大、房地产市场的活跃，以及欧美等出口市场的起稳，我国经济正在快速复苏，2009年1—11月，我国工业企业的利润总额达到了2.59万亿，同比增长了7.76%，今年我国经济增速保8已经没有悬念。对于家电企业来说，2009年也是触底回升的一年，先是受金融危机的影响，2009年上半年家电产品内销增长缓慢，出口大幅下滑，而后在“家电下乡”政策以及出口复苏的刺激下，我国家电产品内销量快速增长，出口量也触底回升，打了一个漂亮的翻身仗。

2、回顾2009年的中国股市，上证指数上涨了73%，天相家电板块指数上涨了155%，家电板块的涨幅遥遥领先于上证指数。2009年上半年，家电板块在“家电下乡”政策的推动下，迎来了第一波上涨，涨幅虽然大于大盘，但领先优势并不太明显，2009年下半年，尤其是从2009年9月份开始，家电板块由销量增长带动业绩大幅增长的情况被投资者所发觉，家电板块指数呈快速上涨之势，涨幅达53%，远远高于同期上证指数22%的涨幅。

3、分企业看，海信电器、美菱电器、ST科龙、彩虹股份等四家公司的股价涨幅最大，均达到了300%以上；美的电器、青岛海尔、小天鹅A、苏泊尔、合肥三洋等公司的股价涨幅也在200%以上；格力电器、盾安环境、三花股份、TCL集团、深康佳A等公司的涨幅虽然小于家电板块的涨幅，但上涨幅度均在100%以上。毫无疑问，海信电器是2009年家电板块最耀眼的明星，彩电的升级换代给公司带来了巨大的利润，这也进一步验证了我们在2009年年初时对公司的判断。

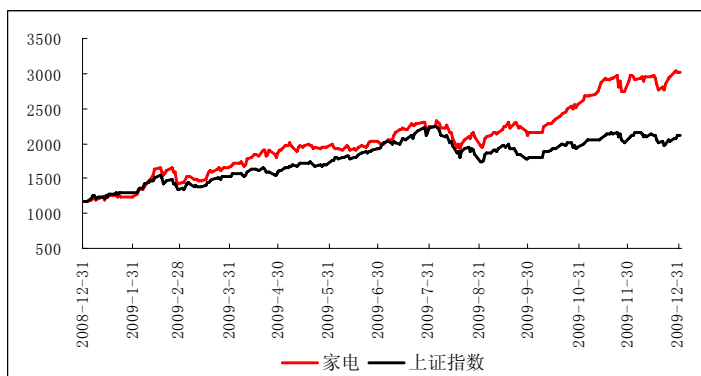
4、分产品看，2009年我国冰箱的销量增长最快，2009年1—10月份的同比增幅达到了22.37%，洗衣机的销量增幅次之，达到了2.66%，空调和彩电销量的增幅仍然为负，分别是-5.4%和-5.96%。冰箱和洗衣机的增长得益于家电下乡政策的刺激，农村居民对冰箱和洗衣机的需求得以释放，而空调销量的下降主要是出口恢复缓慢，影响了总销量的增长，彩电销量的下降主要是内销下降较快，下降的原因主要是CRT电视需求大幅萎缩，而LCD电视销量虽然大幅增长，但由于基数较低并没有弥补CRT电视销量的下滑。

5、家电上市公司股价经过了2009年的大幅上涨，一些投资者对家电上市公司2010年的表现产生了疑问，不知道2010年家电上市公司的利润是否能继续保持快速增长。我们认为家电上市公司股价上涨仍然可期。第一，家电下乡政策的深度和广度将继续加大，家电产品以旧换新的试点将继续扩大；第二，国务院继续加大改善农村居民的生活，如新农合医疗保险、农村养老保险，农村居民的收入也将稳步上升；第三，国务院将继续提高城镇居民的收入，如上调个税起征点、上调企业退休职工养老保险；（以上三点可以保证家电产品内销量增长）第四，欧美等出口市场逐步恢复；第五，家电企业可以转移部分原材料上涨的压力，可以保证家电企业利润率稳步上升。

6、虽然经过 2009 年的大幅上涨，但我们认为一些企业仍然具有投资价值。展望 2010 年，我们的投资策略可以围绕四个主体展开。一是行业龙头收益稳定性、可预期性比较强的青岛海尔（600690）、海信电器（600060）；二是基本面向好趋势确定、业绩增长弹性大的深康佳 A（000016）、TCL 集团（000100）、ST 科龙（000921）、华帝股份（002035）；三是有空调出口复苏预期的白电龙头格力电器（000651）、美的电器（000527）；四是家电需求增长，惠及产业链上游的华意压缩（000404）、盾安环境（002011）和彩虹股份（600707）。

最后，我们预祝广大投资者准确把握投资机会，今年取得良好的投资收益！

图一 2009 年天相家电板块指数表现



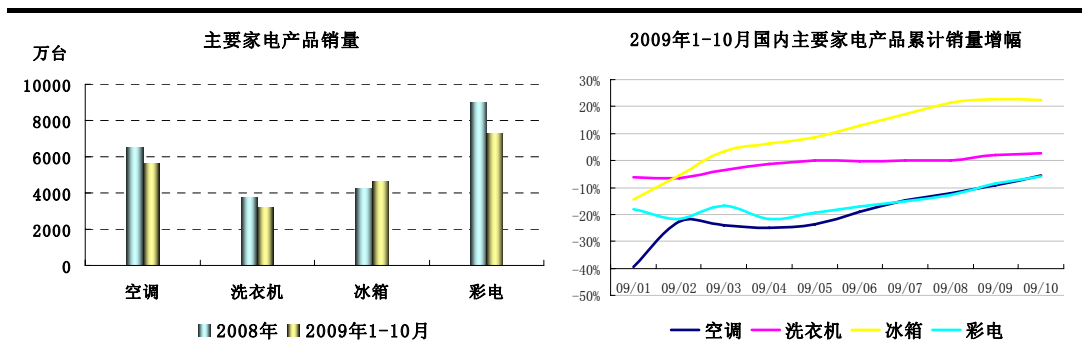
资料来源：天相投顾整理

表一 2009 年家电主要上市公司股价表现

代码	名称	收盘价(元)	收盘价(元)	一年涨幅
000016	深康佳A	3.15	7.69	144%
000404	华意压缩	3.33	8.5	155%
000521	美菱电器	3.21	13.13	309%
000527	美的电器	8.28	23.4	183%
000651	格力电器	19.44	28.97	49%
000921	ST 科 龙	2.36	8.18	247%
002011	盾安环境	7.19	16.88	135%
002035	华帝股份	4.67	9.44	102%
600060	海信电器	6.4	25.38	297%
600690	青岛海尔	8.99	24.75	175%
600707	彩虹股份	3.01	12.36	311%

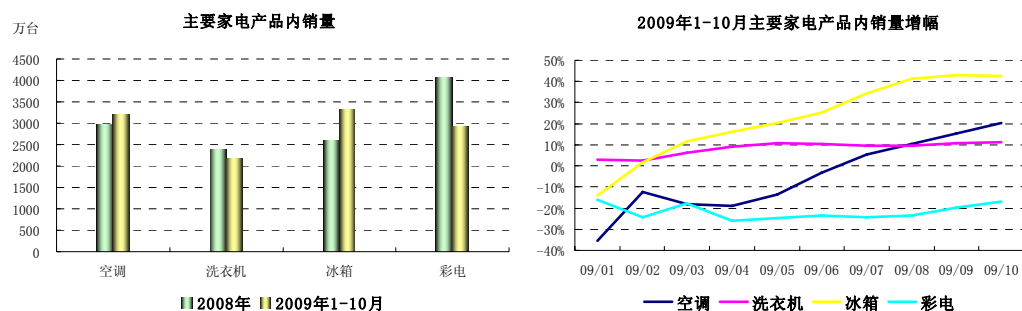
资料来源：天相投顾整理

图二 主要家电产品总销量及增长



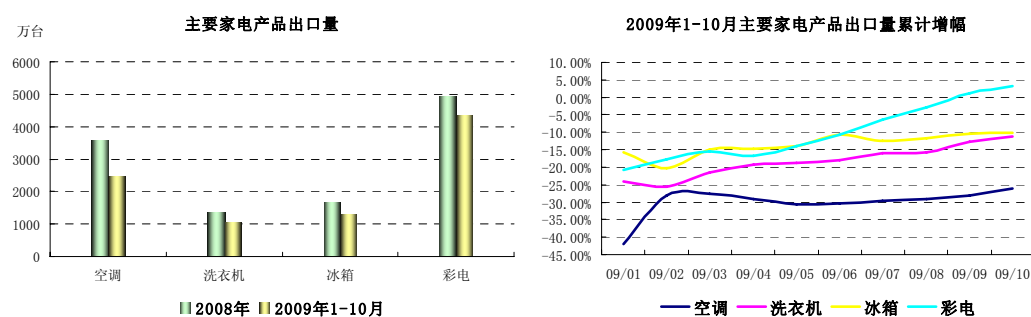
资料来源：产业在线、天相投顾整理

图三 主要家电产品内销量及增长



资料来源：产业在线、天相投顾整理

图四 主要家电产品出口量及增长



资料来源：产业在线、天相投顾整理

表二 2009 年家电行业大事记

日期	事件
2009年2月	家电下乡向全国推广，增加了空调、热水器、电脑、电磁炉、微波炉。
2009年4月	提高家电下乡产品最高限价，购买单一家电品种的数量由1台提高到2台。
2009年5月	海信科龙计划发行股份购买海信集团白电资产。
2009年5月	家电以旧换新的试点在北京等9省市展开。
2009年6月	海信电器定向增发扩大LCM模组生产线
2009年9月	彩虹股份定向增发进军液晶玻璃基板产业。
2009年10月	小天鹅A发行股份购买美的荣事达资产。
2009年10月	德豪润达定向增发进军LED产业。
2009年11月	TCL集团投资建设第8.5代液晶面板生产线。
2009年12月	进一步提高家电下乡产品的最高限价，各地可以自行增加一个家电下乡产品。
2009年12月	美菱电器收购四川长虹空调资产。
2009年12月	青岛海尔计划现金购买海尔电器股份。

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市高新区华龙路1825号嘉恒商务大厦A座1005室 电话：0531-88162375 传真：0531-88162317 邮编：250100