

内销全面开花 出口明显改善

- 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01月26日

行业研究/点评

事件概述

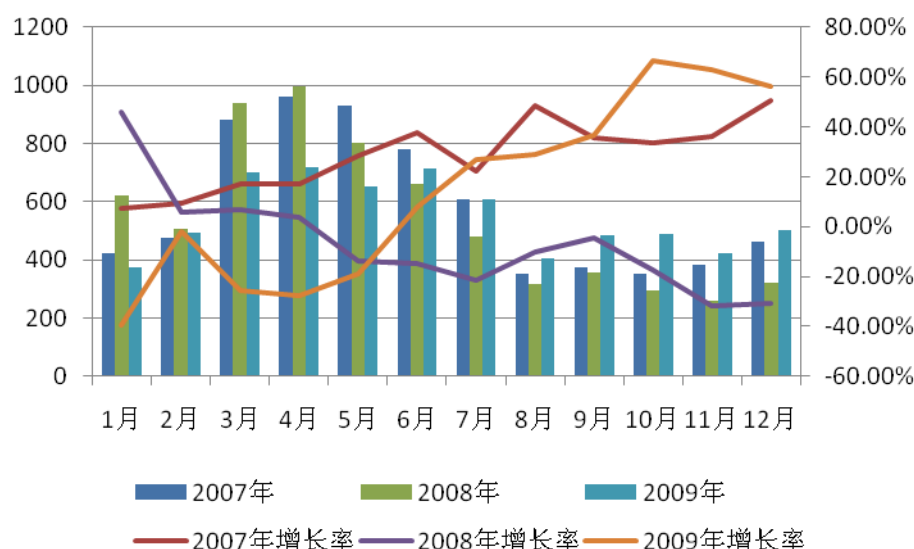
产业在线日前公布了家电行业最新的产销数据。

投资要点:

1. 空调：全年销售小幅上升，出口销售明显回暖

产业在线数据显示,2009年空调行业全年销售6570.73万台,相较上2008年小幅上升0.34%,2009年12月单月销售502.5万台,同比增长56.15%。从月度销售数据可以看到从2009年4月份开始空调行业销售数据呈现出逐月上升的态势,销售行业整体销售呈现出明显的回暖趋势,这主要是受益于内销的拉动,同时空调行业出口也显现出明显的回暖态势。

图1 空调行业销售数据月度推移 (单位: 万台)

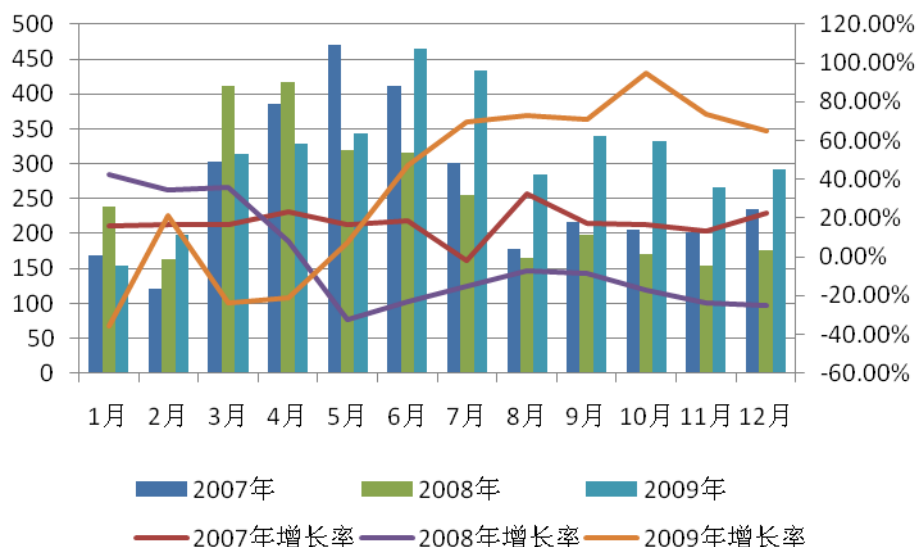


资料来源：产业在线、民生证券研究所

2009年12月行业内销为291.5万台,同比增长65.18%,12月和1月是空调销售的传统淡季的小高潮,而今年12月份气温相较往年更低,制热空调的需求量相较往年要旺盛,同时消费刺激政策对空调行业的销售业有较大的拉动作用。从家电下乡和以旧换新的销售数据,我们可以看到空调内销增

长更多的还是来自于城镇市场的销售增长,这主要受到目前农村市场的家电消费能力相对城镇市场要弱一些以及农村市场在消费习惯和消费需求上对空调的需求相对较弱两方面原因影响。

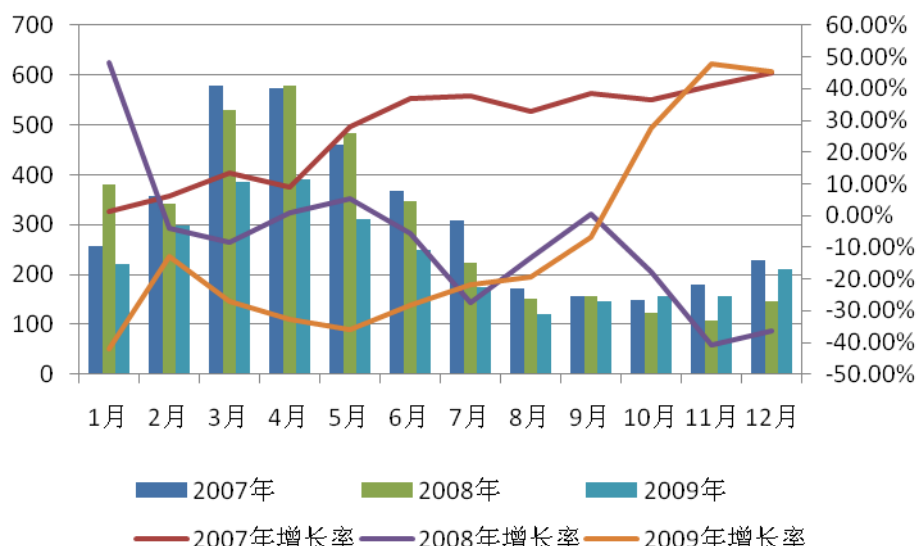
图2 空调行业内销数据月度推移 (单位:万台)



资料来源：产业在线、民生证券研究所

2009年全年空调行业累计内销3751.56万台，同比增长25.69%，与我们之前对全年内销实现25%-30%左右增长的预计相符。

图3 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

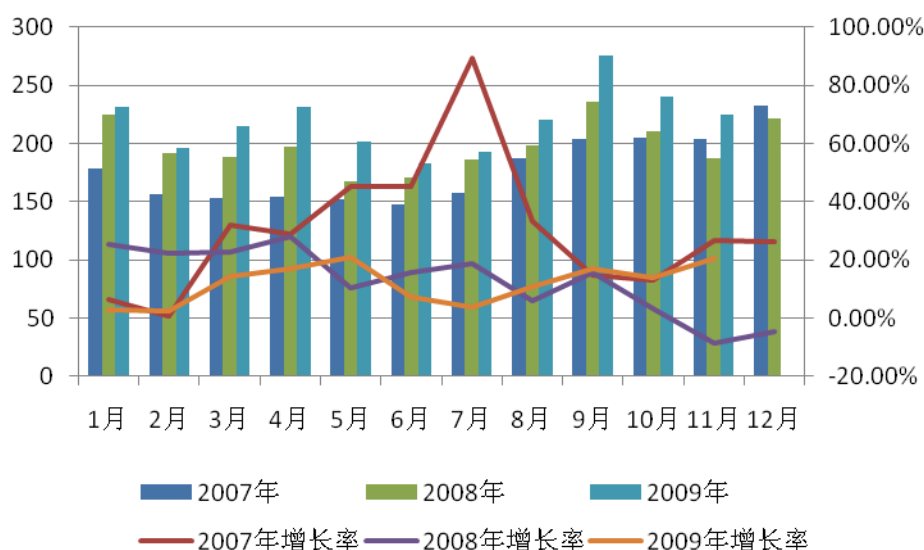
出口在2009年12月已经正式挺进旺季，12月空调出口211万台，同比增长45.19%，依然保持了回暖的态势，但是2009年全年行业出口2819.23万台，同比下降17.53%，四季度的高增长并未能扭转全年出口量下滑的局面。从分地区情况来看，北美地区因为天气寒冷，追加了不少R22、制热机

型的紧急订单。除了北美和部分欧洲国家开始上量外，很多空调企业都表示东南亚和中东的市场需求也很旺盛。

2. 洗衣机：内销快速增长，出口呈现回暖趋势

2009年1-11月，洗衣机累计销售3578.28万台，相较上一年同期同比增长4.02%，11月单月销售341.9万台，同比增长18.98%。其中，11月份行业内销量为225.2万台，环比略有下滑，但同比仍增长20.55%，这主要是受益于家电下乡等消费刺激政策的推动，我们认为家电下乡是推动洗衣机内销增长的主力军之一，受益于家电下乡、以旧换新等刺激政策的推动洗衣机内销将进一步增长。

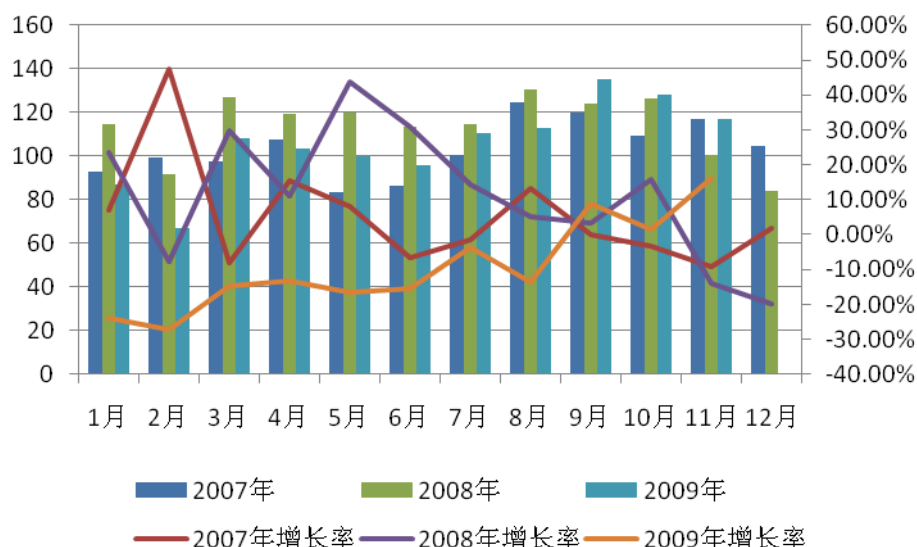
图4 洗衣机行业内销数据月度推移（单位：万台）



资料来源：产业在线、民生证券研究所

洗衣机出口11月份116.7万台，同比上涨16.05%，虽然环比数据有所下滑，但出口数据依然保持了较好的增长的态势，我们认为洗衣机的出口可能依然处于调整的过程中，但回暖趋势已经显现，预计之后出口量会逐步改善。

图5 洗衣机行业出口数据月度推移（单位：万台）

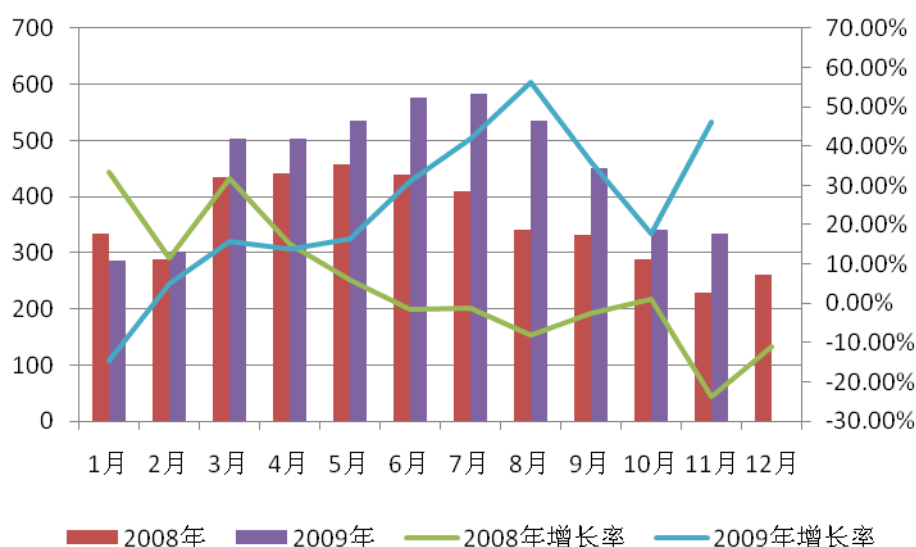


资料来源：产业在线、民生证券研究所

3. 冰箱：内销表现突出，出口仍在震荡

2009年1-11月，冰箱行业累计销售4948.37万台，同比增长23.73%，而11月单月销售334.9万台，同比增长46.10%。其中1-11月累计内销3526.47万台，同比增长44.26%，累计出口1421.8万台，同比下滑8.56%。

图6 冰箱行业销售数据月度推移

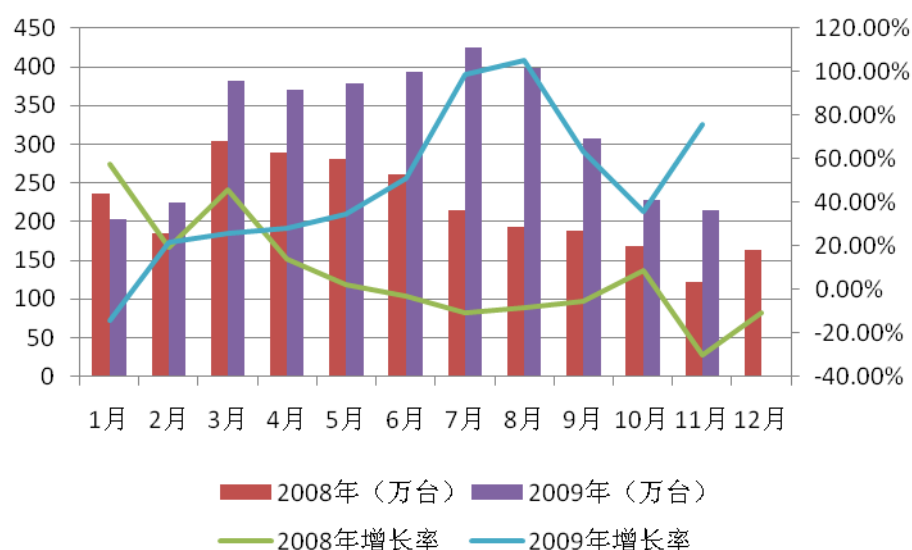


资料来源：产业在线、民生证券研究所

2009年冰箱行业内销表现突出，11月单月内销214.76万台，同比增长75.64%，其中家电下乡销售增长较快，成为内销增长的主动力之一。而城市市场冰箱更新需求旺盛，自以旧换新推行以来，

内销增长也十分明显，成为冰箱行业内销增长的另一主动力。

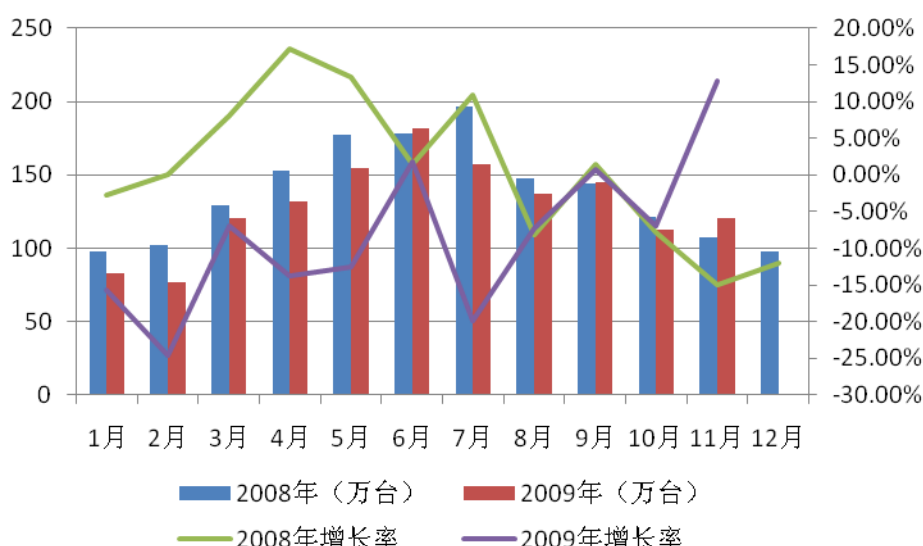
图7 冰箱行业内销数据月度推移



资料来源：产业在线、民生证券研究所

2009年1-11月冰箱行业累计出口1421.8万台，同比下滑8.56%，11月单月出口120.67万台，同比增长12.77%，从逐月的销售数据可以看到冰箱出口并没有完全回暖，仍有所反复，我们认为在之后一段时期内冰箱行业的出口仍可能有所反复。

图8 冰箱行业出口数据月度推移



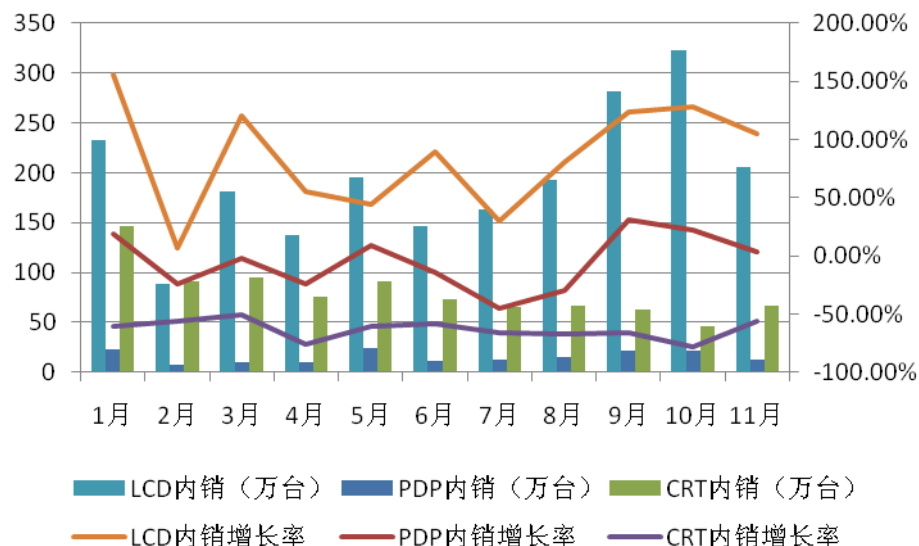
资料来源：产业在线、民生证券研究所

我们认为，冰箱产品对我国农村家庭的渗入节奏相对比较缓慢，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，农村市场的表现将持续向好，而城镇市场的更新换代需求也相当旺盛，以旧换新推行后城镇市场的表现也值得期待。

4. 彩电：LCD内销、出口火爆

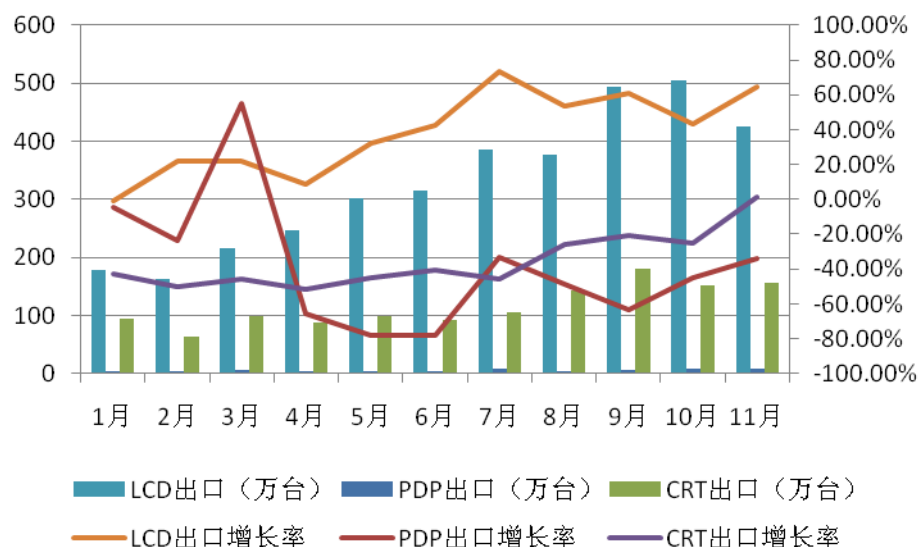
图9 彩电行业内销数据月度推移



资料来源：产业在线、民生证券研究所

2009年11月份LCD电视销售631.4万台，其中内销206.27万台，出口425.13万台，分别同比增长104.65%和64.54%，受益于城镇市场更新需求的释放平板电视销售依然火爆。受到农村市场需求的拉动，LCD的销售情况有望进一步提升。

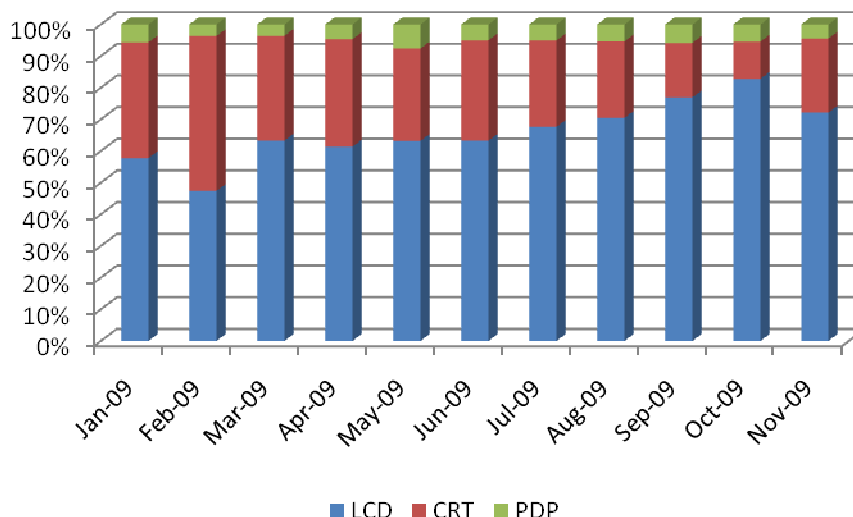
图10 彩电行业出口数据月度推移



资料来源：产业在线、民生证券研究所

CRT电视逐步退出市场的脚步并没有放缓，出口从6月开始有逐月上升的趋势，但是在目前市场热推LED和3D电视的情况下这并不能改变CRT电视逐步退出市场的局面，CRT电视11月份的出口数据同比小幅上升1.13%。虽然CRT电视11月内销份额有所上升，但随着各大家电厂商逐步降低CRT电视的产量，这一数据仍会进一步下降。

图11 2009年彩电行业内销销量占比情况



资料来源：产业在线、民生证券研究所

PDP电视持续了之前的稳定态势，内销占比相对较小且较为稳定，11月份内销12.81万台，同比增长3.47%，但是销量仍未有明显稳定增长迹象，这与市场对PDP电视了解程度不高有关；11月份出口8.05万台，同比下滑33.96%，在目前LCD电视已经占据主流情况下，PDP电视未来发展是否能有所改善还有待观察。

5. 投资建议

在未来几年的行业发展中，我们最为看好冰箱行业和彩电行业这两个子行业，我们认为在未来几年这两个子行业相对其他几个子行业将要表现得更为优异，主要是受到家电下乡和以旧换新的影响，在市场上的消费需求更为旺盛，且现在行业正处于产业升级阶段。从行业销售数据上我们也能看到这点，冰箱和彩电行业发展相当迅速，当然其他几个子行业也受到家电下乡、以旧换新、节能减排各项刺激政策的推动而快速的发展着，只是相对冰箱和彩电来说显得较弱一些。

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。