

继续实施刺激消费政策为行业增长保驾护航

谨慎推荐 维持评级分析师: 朱力军 ✉: zhulijun@chinastock.com.cn ☎: 010-66568273

1. 事件

2010年2月24日, 国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议, 研究部署进一步贯彻落实重点产业调整和振兴规划。

此次国务院常务会议指出, 贯彻落实重点产业调整和振兴规划是我国一项长期的任务, 面对国内外环境变化的新形势, 力争在提高产业发展的质量和效益上取得新的突破性进展, 要立足扩大内需, 巩固重点产业企稳回升势头。继续实施家电下乡和家电以旧换新政策。

2. 我们的分析与判断

我们认为, 政府刺激消费的政策保持了延续性, 这也在我们的预期之中。从2009年以来, 我们一直向投资者推荐投资家电行业, 主要的依据之一就是政府出台刺激消费的政策将拉动国内家电需求, 促进行业增长。从家电下乡试点、扩大补贴范围、推行家电以旧换新等等, 保持了政策的延续性和一致性。

同时, 我们认为政府刺激消费的政策在短时间内不会结束。一方面, 调整增长方式、扩大内需是我国目前的重要经济政策, 是关系到我国经济持续、平稳发展的大事; 另一方面, 从目前的政策来看, 家电下乡政策将执行到2012年年底, 在此之前, 执行推出策略的可能性不大; 以旧换新试点政策2010年5月将会到期, 考虑到与大政策的一致, 我们判断继续实行该政策的可能性很大。

未来政策执行的深度和宽度仍有进一步拓展的空间。大幅提高家电下乡产品最高限价、各省可增选1个品种纳入补贴范围都是家电下乡政策的扩展; 我们认为, 未来以旧换新政策的不断扩展将会对行业的推动效果更为明显, 目前展开试点的城市地区包括北京、上海、天津、江苏、浙江、山东、广东、福州、长沙, 参加活动的产品是电视机、电冰箱、洗衣机、空调和电脑等5类产品, 2009年国家曾提出在具有拆解能力等条件的地区推广实施, 为扩大以旧换新的省份和产品打下了伏笔。如果试点范围放开, 则对相关子行业增长起到爆炸性推动作用, 城镇保有量较高的家电产品将成为最受益的品种, 保有量从高到低的顺序依次为彩电、洗衣机、冰箱和空调, 海信电器、TCL集团、美的电器、青岛海尔、格力电器、小天鹅等公司将会受益。

此次会议同时指出, 要加强关键领域和重要环节的技术改造, 提升优化传统产业。对应到目前的家电类上市公司, 我们认为, 新型显示技术将持续受到国家的支持和鼓励, 09年2月在电子信息产业调整振兴规划中, 平面显示产业成为了三大重点突破的核心产业, 单独列为六个工程之一。所以, 我们对投产液晶面板制造的企业保持密切关注, 尤其是产业链完整, 上下游一体化的企业, 例如TCL集团(000100.SZ), 我们预计, 公司将不断收到各级政府及相关部门的补贴, 这有助于企业技术升级和上下游一体化建设。

3. 投资建议

总的来看, 国内需求是目前家电行业增长的重要驱动力, 而政府出台的刺激消费政策又确保了国内需求的稳定增长; 随着家电行业出口的逐步复苏, 我们对家电行业的发展保持乐观态度, 我们继续维持家电行业“谨慎推荐”投资评级。

表 1. 家电下乡和以旧换新政策总结表

	家电下乡	以旧换新
针对需求	主要刺激首次购买需求，加速农村家电普及	主要刺激更新换代需求，加速城镇家用电器的升级换代
补贴产品	彩电、冰箱、洗衣机、空调、微波炉、电磁炉、热水器、电脑和手机 9 种产品	彩电、冰箱、洗衣机、空调和电脑
实施省份	全国各省具有农村户口的居民	北京、上海、天津、江苏、浙江、山东、广东、福州和长沙的城镇户口居民
起始时间	2008 年年底	2009 年 5 月
截至时间	2012 年年底	2010 年 5 月到期后，继续实施
2009 年效果	2009 年 1-10 月份共实现销售收入 464 亿元(只包括彩电、洗衣机、冰箱和空调)。销售顺序为：冰箱、彩电、洗衣机和空调。	2009 年 4 个月共回收五大类旧家电 295.5 万台，共销售五大类新家电 256.1 万台，销售额超过百亿元。
2010 年分析	政策面变化：产品限价有可能放开，扩大下乡产品范围销售数量和金额预测：销售数量将会与 2009 年持平；由于产品限价的提高，销售金额有上升的可能	市场销售：由于收旧有一定的瓶颈，在解决这个瓶颈后，销售有望进一步的增长。政策走向：有向全国推广的可能；不排除继续增加新的家电品种。

资料来源：家电下乡信息管理系统，中国银河证券研究所

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

家电行业分析师（或分析师团队）覆盖股票范围：

A 股：美的电器（000527.SZ）、青岛海尔（600690.SH）、格力电器（000651.SZ）、九阳股份（002242.SZ）、苏泊尔（002032.SZ）、小天鹅（000418.SZ）、海信电器（600060.SH）、合肥三洋（600983.SH）、TCL 集团（000100.SZ）

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