

湘财证券研究所

家电行业

刘飞烨

Tel: 021-68634518-8306

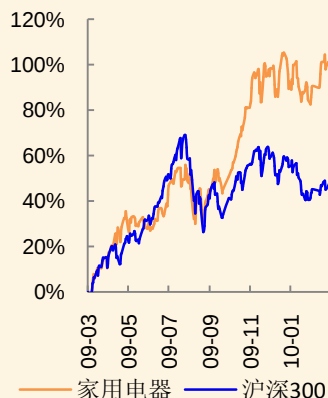
E-Mail: lfy2840@xcsc.com

陈钢

Tel: 021-68634518-8331

E-Mail: cg2012@xcsc.com

家电行业最近一年走势：



相关研究：

湘财证券_行业研究_家电行业：
节能减排战略，空调门槛提高；

湘财证券_行业研究_2009 年家
电下乡销售数据点评：12 月大幅
反弹，全年销售超预期；

湘财证券_2010 年度策略报告_
家电行业_政策是主力，推荐彩
电洗衣机黑白配

事件

日前财政部、商务部和环境保护部联合发布家电以旧换新政策推广实施申报工作的有关事项通知，指出 2010 年 5 月底家电以旧换新政策试点结束后，继续实施这项政策，并在具有拆解能力等条件的地区推广实施。对于能达到拆解条件和要求的省市可提出开展家电以旧换新工作的申请。

研究要点

□ 城镇家电潜在更新需求较大

我国城镇家庭家电保有量较高，跟看 2008 年底的统计数据，城镇家庭每百户彩电、冰箱、洗衣机、空调的保有量分别为 132.9 台、93.6 台、94.7 台和 100.3 台，已基本达到饱和状态。因此，除房地产拉动的新房新置需求外，我们认为目前城镇家电消费主要以更新需求为主。

参照国家标准化委员会最新颁布的《家用电器安全使用年限》，大部分大家电的使用年限均在 8-10 年左右，冰箱稍长为 12-16 年。在我国城镇家庭中，彩电在 1994-1997 年出现一轮购置高峰、冰箱、空调的购置高峰分别出现在 1994-1996 年和 2000 年-2002 年，根据安全使用年限，这几类家电目前应处于更新换代期间，而由于中国人勤俭节约的传统，对家电一般持“不坏不换”的观念，导致我国城镇家电超龄服役现象严重，因此城镇家庭潜在的家电更新需求规模巨大。

□ 2009 年以旧换新政策效果明显，彩电受益最大

自 2009 年 6 月，家电以旧换新政策在北京、天津、上海、江苏、浙江、山东、广东、福州和长沙等 9 个省市开始试点。截至 2010 年 3 月 8 日，9 个试点省市共回收旧家电 815.2 万台，销售新家电 758.6 万台，销售额达 300.2 亿元。其中彩电在以旧换新政策中受益最大。我们认为主要原因有二：一是彩电产业结构的升级，目前彩电行业正处于平板电视对 CRT 电视的消费升级期；二是彩电本身功能更新较快，消费者对彩电的视觉效果要求也较高，目前互联网电视、高清电视的推广普及也加速了彩电更新换代。以旧换新政策的实施则在一定程度上刺激了彩电的更新需求，彩电成为以旧换新政策中最大的赢家。

□ 申报省市面向全国，推广规模较大

本次申报通知则是针对 9 个试点省市以外的所有省市，凡是能达到拆解条件和要求的省市均可提出开展家电以旧换新工作的申请。由于拆解企业门槛并不是难以企及，很多省市已基本具备拆解条件，而且国家鼓励跨区域联合深度处理废旧家电的拆解产物，因此我们认为对于拆解条件的限制不会成为以旧

换新政策推广的制约条件，在这种意义上，我们可以理解为以旧换新政策将在 6 月份向全国大部分地区推广。

此外，2009 年 12 月商务部、财政部对 2010 年以旧换新政策进行了改进和完善：一是将原“先收旧后换新”的政策改为“允许中标企业先售新后收旧，回收和销售双中标企业可采取购收同步”的政策；二是在一些拆解能力不足的试点省市可适当增加拆解企业；三是对资信状况好，具有较大销售规模的中标企业可以预拨部分补贴资金，加快审核和补贴资金兑付进度。

我们认为随着以旧换新政策逐步完善，以及 6 月份的推广实施，对城镇家电更新需求的拉动将大幅释放，我们预计 2010 年以旧换新政策拉动的家电需求有望超过 1000 万台。

□ 投资建议

考虑到家电各子行业的产业格局及目前需求状况，我们维持年度策略中的观点，我们认为在以旧换新政策中，受益较大的子行业依次为彩电、洗衣机、冰箱、空调。建议重点关注海信电器（600060）、青岛海尔（600690）、美的电器（000527）、格力电器（000651）。

□ 风险提示

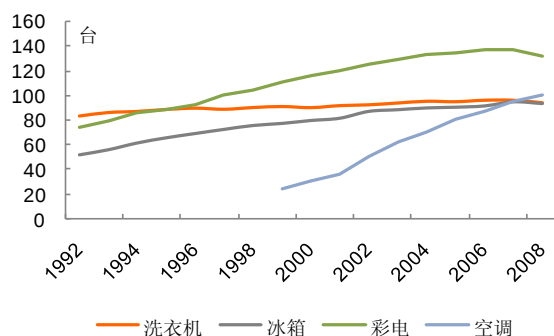
以旧换新政策能否顺利在全国范围内展开尚存在一定风险。

表 1 各类家电安全使用年限

家电类别	参考使用年限（年）
彩电	8 ~ 10
空调	8 ~ 10
冰箱	12 ~ 16
洗衣机	8
电脑	6

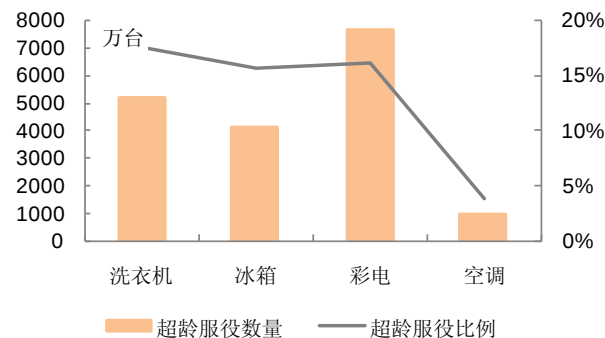
数据来源：国家标准化管理委员会，湘财证券研究所

图 1 城镇家庭各类家电每百户保有量



数据来源：wind，湘财证券研究所

图 2 城镇家庭家电超龄服役情况



数据来源：湘财证券研究所

图 3 以旧换新中旧家电回收量与新家电销售量

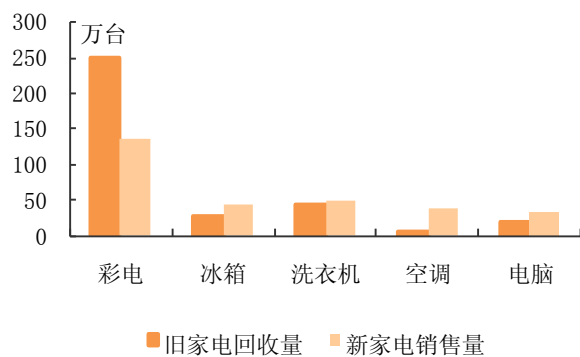
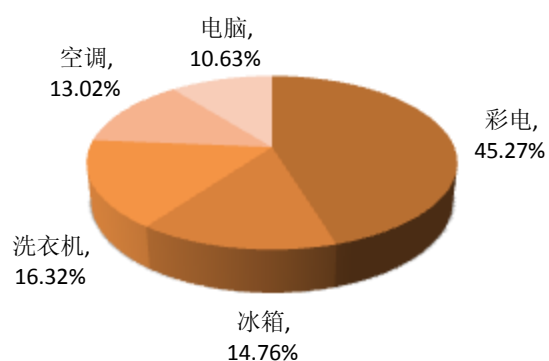


图 4 以旧换新中新家电销售结构



数据来源：以旧换新管理信息系统，湘财证券研究所

附:

财政部、商务部、环境保护部关于家电以旧换新推广实施申报工作的通知

财建函〔2010〕6号

河北省、山西省、内蒙古自治区、辽宁省、大连市、吉林省、黑龙江省、安徽省、福建省、厦门市、江西省、河南省、湖北省、湖南省、广西壮族自治区、海南省、四川省、重庆市、贵州省、云南省、西藏自治区、陕西省、甘肃省、青海省、宁夏自治区、新疆自治区、新疆生产建设兵团人民政府:

家电以旧换新是继家电下乡、汽车摩托车下乡后的又一项重要惠民利民政策,不仅有利于扩大消费,也有利于资源节约和环境保护,带动相关产业发展。北京、天津、上海、江苏、浙江、山东、广东、福州和长沙9个省市从2009年6月1日开始试点实施家电以旧换新,已取得明显成效。国务院第91次常务会议决定,2010年5月底家电以旧换新政策试点结束后,继续实施这项政策,并在具有拆解能力等条件的地区推广实施。为落实国务院常务会议精神,研究推大实施具体方案,现将家电以旧换新推广实施申报工作的有关事项通知如下:

一、申请对象

尚未实施家电以旧换新的省、自治区、直辖市、计划单列市人民政府,凡符合规定条件的,均可向财政部、商务部、环境保护部提出开展家电以旧换新工作的申请,由财政部、商务部、环境保护部会同有关部门审核后报国务院审批。

二、申请条件

(一) 地方配套措施。

1、地方政府要成立家电以旧换新领导小组,组成工作班子,精心组织,加强监管,确保家电以旧换新工作的顺利开展。

2、地方财政部门要会同有关部门研究制定本地区家电以旧换新补贴工作操作细则,落实应负担的家电以旧换新补贴资金,加强对补贴资金使用的监督和管理,确保补贴资金及时、足额发放,同时保证财政资金安全,严防骗补。

3、地方商务主管部门协调并会同相关部门,加强对本地区家电以旧换新工作的组织实施和管理。要建立与中标家电回收、销售企业的联系机制,建立顺畅的信息渠道,监督和管理家电回收销售企业。

4、地方环境保护部门要加强对废旧家电拆解处理环节的监督管理,研究制定废旧家电拆解处理监管方案,安排专门力量督促拆解处理,审核拆解处理量,建立日常环境管理制度,加大对废旧家电拆解处理中违法行为的处罚力度。

(二) 具有较完善的销售体系。

家电销售企业应当具有较强实力、信誉好、销售网络健全,并且具备以下基本条件:

1、销售网点覆盖面广,销售企业网点覆盖到县一级;

2、销售网点有通过家电以旧换新管理信息系统记录、查验以旧换新有关信息的能力;

- 3、具有较强的仓储及配送能力;
- 4、具备完善的家电送货、安装、调试、维修的售后服务体系;
- 5、近三年内经营资信状况良好。

(三) 具有较完善的回收体系。

家电回收企业应当具有相应的服务能力, 信誉好, 并具备以下基本条件:

- 1、有布局合理、覆盖面广的回收网点;
- 2、回收网点有通过家电以旧换新管理信息系统记录、查验以旧换新有关信息的能力;
- 3、有符合环保要求的存储场地;
- 4、有经过培训、具备一定专业技术知识的回收人员;
- 5、近三年内经营资信状况良好。

(四) 具有拆解处理能力。

具有与回收废旧家电预测数量相适应的拆解处理能力。鼓励跨区域联合深度处理废旧家电的拆解产物(如电路板、含铅玻璃等)。拆解处理企业应符合国家环境保护的有关法律法规的要求, 并且具备以下基本条件:

- 1、依据《电子废物污染环境防治管理办法》(原国家环境保护总局令第40号)列入电子废物拆解利用处置单位名录(包括临时名录)的独立法人单位, 不包括个体工商户;
- 2、具有相关环境、质量、安全等管理和技术人员;
- 3、具有与拆解处理废旧家电相适应的分类、包装、贮存、拆解、处理的相关设施和设备;
- 4、对尚无深度处理废旧家电及其拆解能力的, 应具有妥善利用或处置方案;
- 5、具有通过家电以旧换新管理信息系统记录、查验废旧家电拆解处理数据的能力; 建立了废旧家电经营情况记录簿制度;
- 6、近三年内未受到环境保护部门的相关处罚。

三、申请时限

各省、自治区、直辖市、计划单列市人民政府2010年6月1日前能达到上述条件和要求的, 可提出开展家电以旧换新工作的申请及实施工作安排, 于3月15日前报送财政部、商务部、环境保护部。

财政部
商务部
环境保护部
二〇一〇年二月二十五日

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。