

2010-04-09

家用电器

家电下乡、以旧换新一季度销售继续放量

分析师:赵磊 (执业证书编号: S0930209110229)

联系人: 何伟

021-22169108

hewei@ebsecn.com

◇ 事件: 商务部公布 2010 年家电下乡、以旧换新销售数据

◆从摩托车下乡销售看电动车下乡销售, 推荐澳柯玛

商务部公布了 2010 年一季度汽车、摩托车下乡数据。今年一季度, 全国共补贴汽车摩托车 246 万辆, 兑付补贴资金 32.5 亿元, 其中汽车 56 万辆, 补贴金额 21.4 亿元, 摩托车 190 万辆, 补贴金额 11.1 亿元。

我们分析: 摩托车下乡销售对未来电动车下乡销售具有借鉴意义。目前摩托车月均销量稳定在 63 万辆/月, 摩托车仅适合男性使用, 电动车对男性女性都适合, 如果以此假设电动车下乡具有类似的市场, 并考虑电动车下乡销售十个省份全国农村市场占比 50%, 那么电动车下乡销售月均市场销量为 31 万辆/月。假设电动车出厂价 1200 元, 那么农村下乡电动车市场容量在 45 亿元/年。按 2010 年下半年开始实施电动车下乡推算, 今年电动车下乡市场容量 22 亿元。**推荐电动车山东地区地方龙头澳柯玛, 澳柯玛如果实现 20% 的农村市场占有率, 那么就可以贡献 4.4 亿元销售, 实现该公司制定的 2010 年电动车销量 100% 增长的目标。**由于山东、河北、河南三大省是澳柯玛的战略市场, 澳柯玛不但具有渠道优势, 也具有品牌优势, 20% 的市场占有率值得期待。

◆2010 年一季度家电下乡销售表明下乡销售持续放量

根据商务部消息, 2010 年 3 月, 家电下乡产品销售 625.2 万台, 实现销售额 124 亿元, 分别增长 3.2 倍和 4.5 倍。2010 年一季度, 累计共销售家电下乡产品 1603.3 万台, 实现销售额 316.7 亿元, 同比分别增长 4.9 倍和 6.9 倍。其中, 彩电 113 亿元、冰箱 90 亿元、洗衣机 42 亿元。销售额居前 5 名的地区是河南 38.4 亿元、山东 34.7 亿元、安徽 25 亿元、四川 23.6 亿元、江苏 19.8 亿元, 其中河南省家电销售量超过 200 万台。

我们分析: 2010 年一季度销售 316 亿元, 高于 2009 年销售最高峰的第四季度 305 亿元。这表明家电下乡销售持续放量的趋势没有改变。安徽和江苏销售额的上升表明, 随着家电下乡政策贯彻的深入, 河南、山东、四川三省之外的其他地区销售额将进一步提高, 人均销售额将接近上述三省, 这符合我们之前的预期。而以河南、山东、四川三省第一季度农民人均消费年化推测, 上述三省农民人均消费也有明显提升。

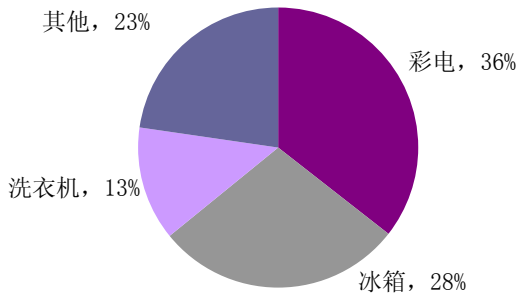
图表 3: 2010 年一季度家电下乡销售

	2010 年 Q1 (亿元)	2010 年 Q1 农民人均消费 (元/人)	2010 年 年化农民人均消费 (元/人)	2009 年 (亿元)	2009 年度 农民人均消费 (元/人)
河南	38	62	248	100	163
山东	35	70	280	85	171
安徽	25	67	268	38	100
四川	24	45	180	78	149
江苏	20	55	220	34	95
其他	175	37	148	358	77
全国	317	45	180	693	98

资料来源: 商务部, 家电下乡信息系统, 光大证券研究所

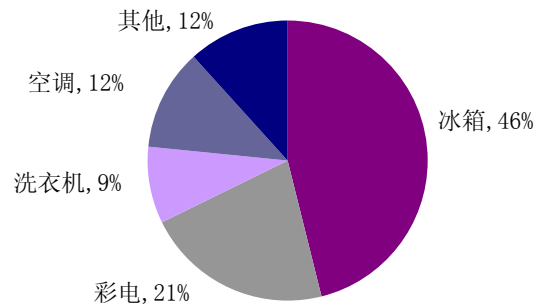
2010 年一季度，彩电销售占主导，这一方面是由于产品季节性销售的影响，另一方面是由于农村彩电消费升级开始以液晶电视为主，单台销售额上升带动彩电销售额。

图表 3：2010 年一季度家电下乡各产品销售额占比



资料来源：商务部，光大证券研究所

图表 3：2009 年家电下乡各产品销售额占比



资料来源：家电下乡信息系统，光大证券研究所

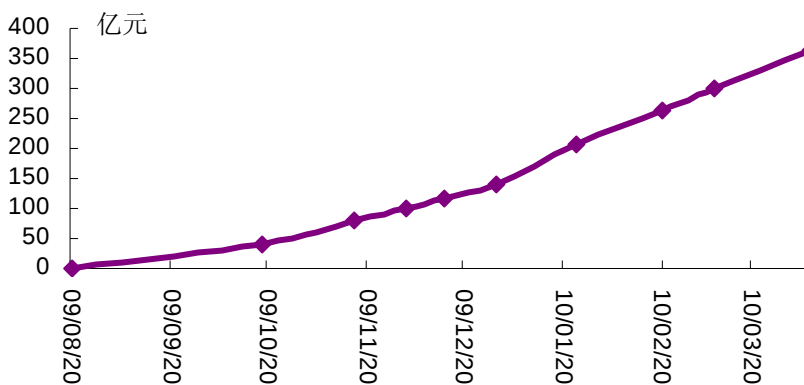
随着下乡销售限价上限放宽，9+1 制度实行，我们在年度策略会中估计的全年 1500 亿元的销售额完全有可能实现。

◆以旧换新扩大范围工作正在开展

根据商务部消息，截止 2010 年 4 月 7 日，9 个试点省市销售新家电达 929 万台，销售额达 364.5 亿元，占其 5 类家电品种销售额近 1/3。2010 年第一季度销售量、销售额与 2009 年第四季度相比分别增长 60.9%和 61.6%。

我们分析：以旧换新试点进入 2010 年，月均销售维持在 66 亿元/月的水平。目前，以旧换新扩大范围的工作正在展开，2010 年下半年全国推广之后月均销售额预计至少增长 100%以上。

图表 3：以旧换新销售额



资料来源：商务部，光大证券研究所

分析师介绍

赵磊，中央财经大学管理专业毕业，2007 年进入证券行业，任职于天相投顾，从事电子行业研究，曾成功推荐过综艺股份（600770）、三安光电（600703）、上海贝岭（600171）等股票。2009 年进入光大证券，任电子元器件行业分析师。

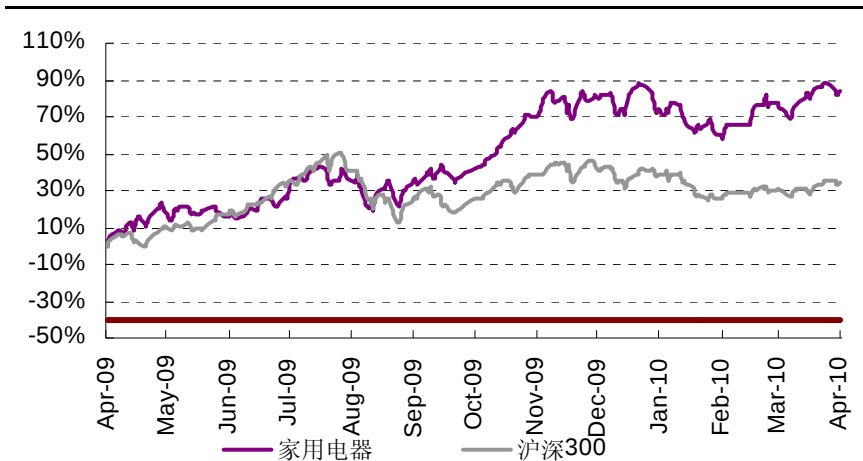
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

家用电器

分析师：何伟



资料来源：光大证券研究所

日期	行业评级
2008-02-27	买入
2009-11-24	买入
2010-01-31	增持
2010-02-28	增持
2010-03-31	增持

买入 — 增持 — 中性 — 减持 — 卖出

行业及公司评级体系

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%至 15%；
 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。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志 (主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebscn.com
上海				
	杨日昕 (主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂 (主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	王莉本	021-22169083	13641659577	wanglb@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
深圳				
	王汗青 (主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，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。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。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。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版，复制，刊登，发表，篡改或者引用。