

湘财证券研究所

家电行业

刘飞烨

Tel: 021-68634518-8306

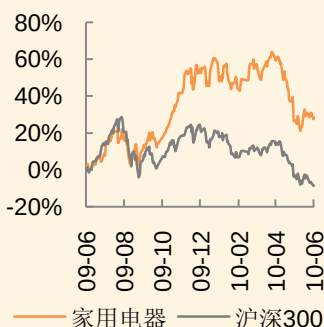
E-Mail: LFY2840@xcsc.com

朱毅

Tel: 021-68634518-8638

E-Mail: ZY2831@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：
以旧换新政策扩至 24 省，销量
贡献可期；

湘财证券_行业研究_家电行业：
高效空调节能补贴将按新标准
延长一年；

湘财证券_行业研究_家电行业：
六类新品纳入家电下乡，电动
车、小家电受益；

湘财证券_行业研究_家电行业：
以旧换新继续实施，规模推广如
期进行；

事件

商务部公布 2010 年 5 月家电下乡销售数据。

研究要点

□ 5 月份单月家电下乡销售额创新高

2010 年 5 月全国共销售家电下乡产品 575 万台，同比增长 158%，较上月环比增长 20%；5 月实现销售额 126 亿元，同比增长 219%，环比增长 26%。5 月单月销售额创下历史新高。

□ 2010 家电下乡产品销售仍保持快速增长

2010 年 1-5 月，全国家电下乡产品累计销售 2658.7 万台，同比增长 297%；实现销售额 543 亿元，同比增长 406%。由于家电下乡全国推广始于 2009 年 2 月，因此 1 月和 2 月数据不具可比性。那么剔除 1 月和 2 月数据后，2010 年 3-5 月全国共销售下乡产品 1680.8 万台，同比增长 206.96%；实现销售额 350 亿元，同比增长 290.49%。考虑到 2009 年下半年家电下乡销售增长很快，基数较高，我们认为 2010 年下半年销量增速可能会有所放缓，但农村市场潜在的需求逐步释放，家电下乡全年增长已具确定性。我们上调家电下乡的销量预测，预计全年家电下乡销量增长将超过 50%。

□ 高端产品份额提升，下乡产品均价持续提高

2010 年家电下乡最高限价大幅提高，更多的高端产品也纳入了下乡补贴的范围。我们从家电下乡产品销售均价的变化已能明显看出这一趋势。5 月份下乡产品销售均价为 2191.3 元，去年同期仅 1771.4 元，同比提高 23.7%，环比也增长 5.25%；1-5 月均价为 2044.2 元，同比提升 27.2%。考虑农村消费能力的提升，我们预计下乡产品均价将继续保持稳步提升的趋势。

□ 冰箱、彩电最受益

2009 年家电下乡产品中，销售额最高的是冰箱和彩电，占比分别为 44.33% 和 21.27%。2010 年 1-5 月，在家电下乡中受益最大的仍是冰箱和彩电，冰箱实现销售额 169 亿元，占比为 31.14%；彩电实现销售额达 178 亿元，占比为 32.8%，已超过冰箱。这主要是由农民对家电的消费习惯决定的，彩电、冰箱已逐渐成为大部分农村家庭的必需品，我们维持 2010 年彩电、冰箱继续受益最大的观点。我们看好农村市场彩电的消费升级和冰箱的普及加速带来的增长。

投资建议

综上，5 月份数据的公布也消除了市场对家电下乡刺激作用持续性的担忧。我们认为今年家电下乡增长的最大动力应是最高限价提高，我们继续看好家电下乡对农村家电消费的拉动，高端产品销量将呈现快速增长。受益最大的子行业为彩电和冰箱，建议重点关注海信电器（600060）、四川长虹（600839）、青岛海尔（600690）、美菱电器（000521）。

图 1 2009 年家电下乡销量及环比增速

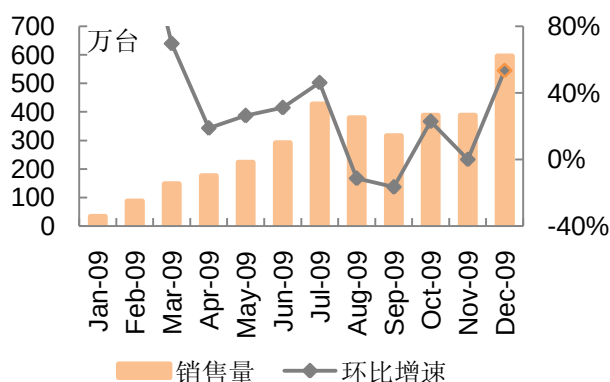
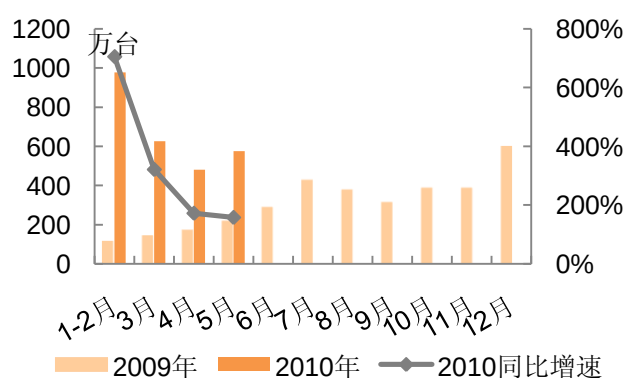


图 2 2010 年 1-5 月家电下乡销量及同比增速



数据来源：家电下乡信息管理系统，湘财证券研究所

图 3 2009 年家电下乡销量构成

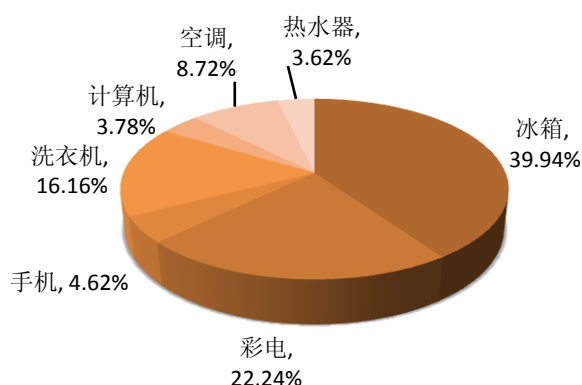
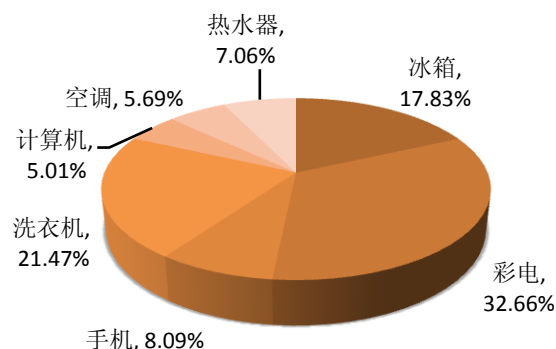
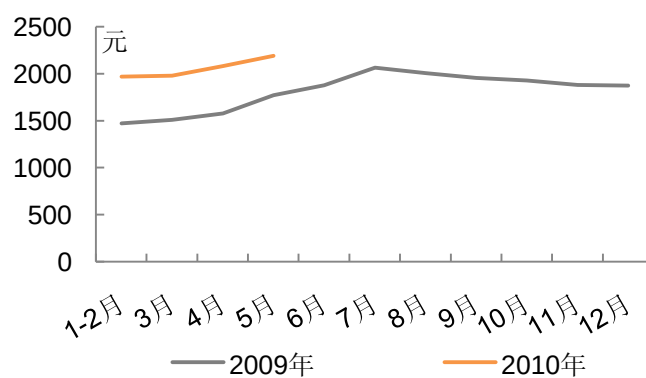


图 4 2009 年家电下乡销售额构成



数据来源：家电下乡信息管理系统，湘财证券研究所

图 5 家电下乡销售均价变化



数据来源：家电下乡信息管理系统，湘财证券研究所

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。