

家用电器

袁浩然 CPA

执业证书编号: S0960210010337
0755-82026810
yuanhaoran@cjis.cn

郝雪梅

执业证书编号: S0960110060036
0755-82026732
haoxuemei@cjis.cn

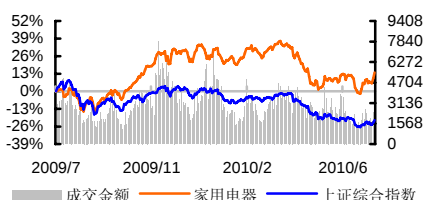
评级调整: -

行业基本资料

上市公司家数	33
总市值(亿元)	2733
占 A 股比例(%)	0.82%
平均市盈率(倍)	86.43

行业表现

(%)	1M	3M	6M
家用电器	4.90	-8.56	-10.56
上证综合指数	0.62	-15.13	-19.77



相关报告

《行业研究-家电行业 2010 年中期投资策略-大票防守 小票进攻》 2010-6-7
《家用电器-跟踪需求 兼顾估值》 2010-1-12

家用电器行业

看好

多重利好支持家电龙头上涨

事项: 2010 近期家电龙头股连续大涨, 远远跑赢大市, 其中格力、美的、海尔、海信等, 几个交易日涨幅均在 10% 以上。

点评: 分析原因, 我们认为: 一方面固然与大盘企稳反弹, 市场情绪高涨有关, 更重要的是家电行业出现的很多新情况有利于家电行业盈利增长, 也提振了市场信心。这些利好因素包括:

- **前期高温天气促进库存消化。** 今年初夏气温偏低, 抑制了空调、冰箱销售, 也抑制了家电股行情, 但是前期北方持续高温, 华东暴雨过后, 高温席卷北方。空调销售火爆, 将渠道库存消化比较干净。
- **库存消化完毕, 终端市场空调涨价幅度明显, 弥补了空调补贴减少。** 按照国家最新政策, 空调高能效补贴已于 6 月 1 日进行调整, 补贴门槛提高, 单台补贴金额相比去年减少一半, 政策的调整干扰了企业正常决策, 也诱发了 4, 5 月份的空调价格战。但此项利空前面已经为市场所消化 (也是三月份以来格力、美的调整的重要原因)。原来市场普遍怀疑企业的转嫁能力, 很难在终端提价, 但是 6 月底开始, 空调涨价明显, 既包括直接提价, 也包括新品推出拉动价格, 综合上涨幅度近一成, 完全可以覆盖节能补贴下调。
- **原材料上涨压力消除, 劳动力价格上涨不足惧。** 随着全球经济也包括我国经济运行出现反复, 原来市场担心的家电原材料价格上涨压力不复存在, 原油, 铜, 铝, 铜价格都有所下降, 未来一段时间更多的可能是徘徊, 家电制造业的毛利率能够得以维持。前期市场流传的“劳动力成本上升是家电行业大利空”, 我们并不认同, 一方面龙头公司具有一定的成本转嫁能力。另一方面劳动力成本占比本身就低, 家电产品成本最重的还是材料, 前几年原材料也经历了大幅波动, 在原材料价格大幅上涨的背景下, 很多优质公司的盈利水平都是提升的。另外规范劳动用工, 工人薪酬上涨对小企业压力更大, 动态地看, 对龙头企业至少不算是利空。
- **房产成交量有逐步放大迹象, 市场对家电销售的预期在转好。** 上半年房产调控对家电销售预期形成一定压力, 房地产交易持续低迷三个月之后, 至少从成交量的角度, 已经开始有所松动。随着时间的推移, 未来无论房价走势如何, 成交量都会逐步放大, 尽管家电销售有一段时间的滞后效应, 但是市场对家电 (主要是空调) 销售的担心已下降。
- **美的系挑起价格战并没有全面影响龙头公司盈利。** 美的、小天鹅、海尔中期业绩大幅预增充分证实了公司盈利未受部分产品降价影响, 利润水平随着收入的大幅增长而同步增长。

公司代码	重点公司	EPS09	EPS10	EPS11	股价 (7.20)	PE09	PE10	PE11	投资评级
000527	美的电器	0.61	0.85	1.08	13.22	21.7	15.6	12.2	强烈推荐
000651	格力电器	1.03	1.25	1.45	14.48	14.0	11.6	10.0	强烈推荐
600690	青岛海尔	0.86	1.35	1.65	21.60	25.1	16.0	13.1	强烈推荐
600060	海信电器	0.57	0.73	0.98	13.26	23.3	18.2	13.5	推荐

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

袁浩然, 中投证券研究所家电行业研究员, 工学学士, 金融学硕士, CPA, 4 年会计师事务所审计工作经验, 3 年家电行业工作经验。

主要研究覆盖公司: 美的电器、格力电器、青岛海尔、小天鹅 A、苏泊尔、美菱电器、海信电器、三花股份、浙江阳光、佛山照明、德豪润达。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本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。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518048 传真: (0755) 82026711	北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层 邮编: 100031 传真: (010) 66276939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434