

湘财证券研究所

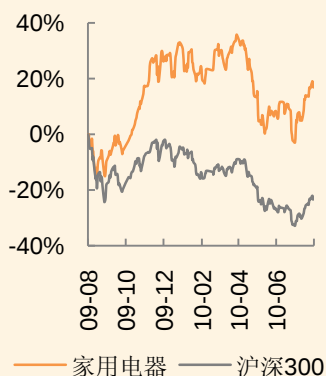
家电行业

刘飞烨

Tel: 021-68634518-8812

E-Mail: LFY2840@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：
持续高温带来制冷家电的投资机会；

湘财证券_行业研究_家电行业：
6 月销售超去年全年，刺激效果持续性无需担忧；

湘财证券_行业研究_家电行业：
家电下乡量价齐升，彩电冰箱最受益；

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；

事件

商务部公布 2010 年 7 月家电下乡销售数据。

研究要点

□ 单月销售额连续三个月创新高，增速归于常态

2010 年 7 月全国共销售家电下乡产品 674.9 万台，同比增长 57.94%，较上月环比增长 13.79%；7 月实现销售额 160.1 亿元，同比增长 81.85%，环比增长 18.95%。7 月份销量达到家电下乡以来的历史最高点，而销售额则是继 5 月份以来连续三月创新高。上半年由于低基数效应出现快速增长，相比较而言 7 月份销量和销售额的增速均出现一定回落，这也符合我们此前对家电下乡下半年增速将逐渐放缓，趋于稳定的预期。

2010 年 1-7 月全国共销售家电下乡产品 3926.7 万台，同比增长 183%；实现销售额 838.2 亿元，同比增长 235%。我们上调对全年家电下乡销量的预测，将销量增速上调至 70%。

□ 下乡产品持续高端化趋势不改

我国农村的购买力在显著提升，无论是上半年累计数据还是分季度数据，农村居民人均收入的增速远高于去年同期。因此农村居民在选购家电等耐用消费品时价格导向性不再那么明显，也开始追求品牌和品质。这一点从家电下乡产品销售均价即可体现，7 月份下乡产品销售均价为 2372.20 元，同比提高 14.97%，环比增长 4.53%；1-7 月均价为 2134.62 元，同比提高 18.32%。下乡产品高端化将仍是未来趋势。

□ 冰箱旺季旺销，彩电比重降低

7 月份是冰箱的销售旺季，冰箱下乡实现销售额 67.3 亿元，在家电下乡总销售额中的比重为 42.04%，环比提升 1.18 个百分点。而彩电的销售则不那么乐观，7 月份实现销售额 30.9 亿元，在家电下乡中的比重为 19.3%，环比下降 4.1 个百分点。我们认为一方面是淡季因素，一方面是竞争加剧、高库存等不利因素使彩电行业整体销售低于预期。但随着四季度彩电旺季的到来，预计 9 月份可能会迎来彩电的加速期。

□ 投资建议

我们认为家电下乡政策对农村家电消费的拉动仍在持续，高端产品销量将呈现快速增长。销量最大的子行业为冰箱和彩电，建议重点关注相关子行业的龙头企业，海信电器（600060）、格力电器（000651）、青岛海尔（600690）。

图 1 2009 年家电下乡销量及环比增速

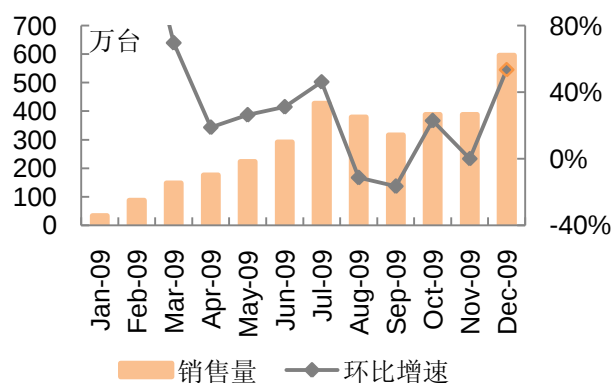
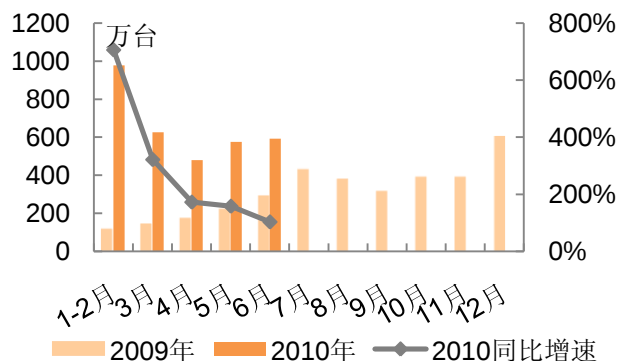


图 2 2010 年 1-6 月家电下乡销量及同比增速



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

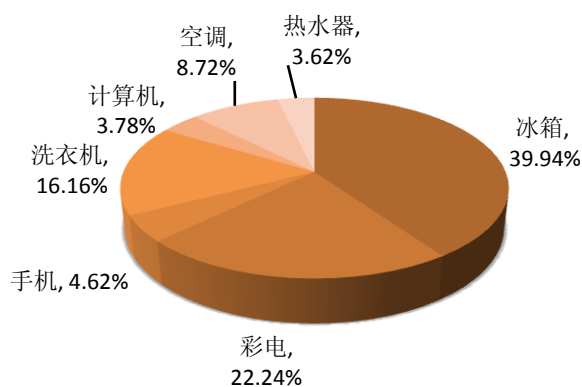
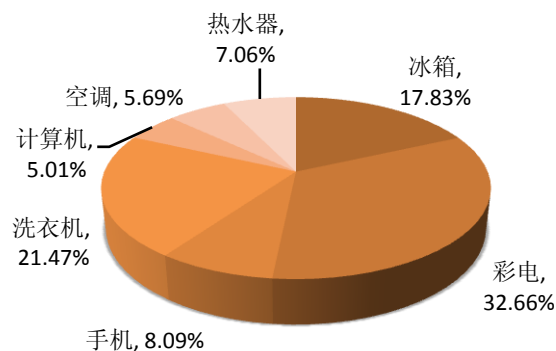
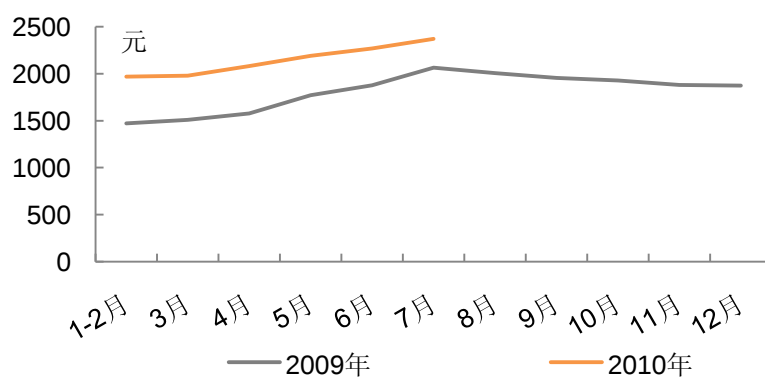


图 4 2009 年家电下乡销售额构成



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。