

家用电器

—上半年家电行业运行数据同比向好

投资评级 推荐

投资要点:

事件:

- ◆ **产量同比大幅增长** 国家统计局数据显示, 1-6 月份我国洗衣机产量同比大幅增长 35.8%, 达到 2724.4 万台; 冰箱产量同增 28.3%, 达到 3895 万台; 冷柜产量则同增 31.4%, 达到 872.8 万台; 空调同比大增 39.5%, 达到 5992.3 万台; 彩电同比增长 16.4%, 达到 5299.1 万台, 均创下高两位数增长纪录, 达到或超过金融危机前水平。

点评:

上半年家电产量同比大幅增长, 2009 年上半年, 受全球金融危机的影响, 家用电器行业经历了前低后高的增长, 2010 年上半年家电产量同比大幅增长的主要得益于 2009 年上半年家电产量的低基数。上半年家电产量同比大幅增长符合我们预期。我们认为, 2010 年上半年家电行业整体收入都将同比大幅增长。

- ◆ **家电下乡翻倍增长** 商务部最新数据显示, 1-7 月, 家电下乡产品销售共 3926.8 万台, 销售额达 838.2 亿元, 比上年同期分别增长 1.8 倍和 2.4 倍, 累计发放补贴资金 95.7 亿元。截至 8 月 10 日, 通过以旧换新销售家电 1900 万台, 销售金额达 710 亿元, 消费者享受补贴 60 多亿元, 受惠家庭达 1898 万户; 同时带动相关家电生产较上年同期增长 20%-30%, 部分品种增速高达 50% 以上。

点评:

1-7 月份家电下乡销量依然强劲增长, 随着家电下乡产品限价的提高, 家电销量与销售额同比翻倍增长, 家电产量与家电下乡数据都预示着家电企业上半年经营同比大幅好转。

- ◆ **出口进一步回暖** 海关最新数据则显示, 1-5 月份, 家用电器行业累计出口额 153.5 亿美元, 同比增长 26.6%, 增幅比 1-4 月提高了 3.9 个百分点。其中, 洗衣机累计出口 670.1 万台, 同比增长 37.1%; 累计出口额 8.7 亿美元, 同比增长 35.6%。冷藏冷冻箱累计出口 1288.0 万台, 同比增长 46.4%; 累计出口额 14.9 亿美元, 同比增长 33.9%。电风扇累计出口 21678.5 万台, 同比增长 28.1%; 累计出口额 12.5 亿美元, 同比增长 9.5%。空气调节器累计出口 1964.7 万台, 同比增长 36.2%; 累计出口额 34.6 亿美元, 同比增长 30.5%。家用电热水器累计出口 174.3 万台, 同比增长 41.9%; 累计出口额 0.9 亿美元, 同比增长 41.2%。

点评:

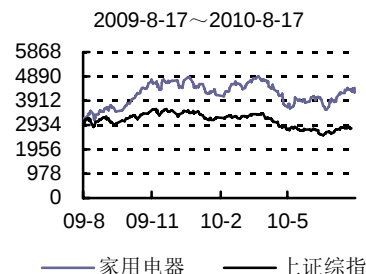
全球经济最低谷已经过去, 出口开始逐渐回暖, 中国仍是家电出口的

2010 年 8 月 17 日

主要数据

行业指数	4423.13
上证指数/深圳成指	2661.71/11164.79
公司家数	38
总市值(百万元)	263782.12
流通市值(百万元)	207847.86

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

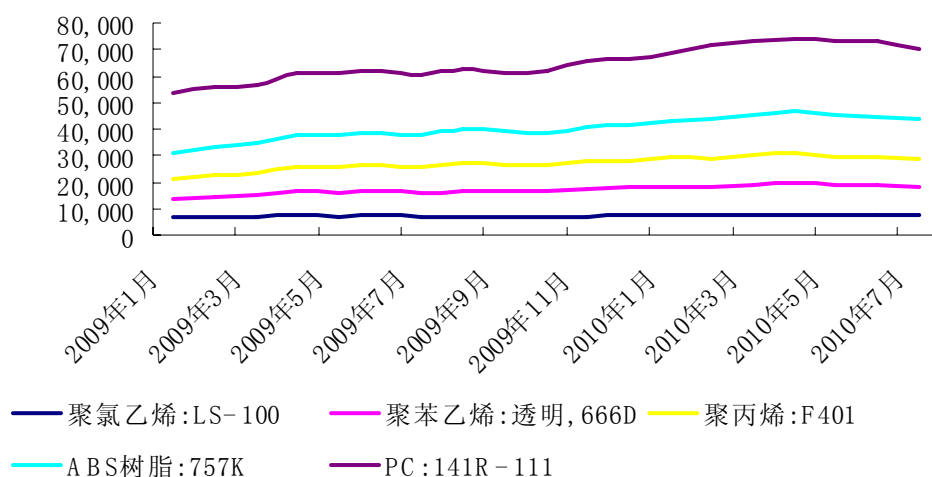
研究员:	邹翠利
执业证书编号:	S0020109061421
电话:	021-51097188-1922
电邮:	zoucuili@gyzq.com.cn
联系人:	赵喜娟
电话:	(86-21) 51097188-1952
电邮:	zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地址:	中国安徽省合肥市寿春路 179 号 (230001)

主要大国之一，除了一些以外向型为主的家电企业之外，家电企业出口占比都比较小，但外销的回暖，给整个家电行业创造了良好的经营环境。

结论：

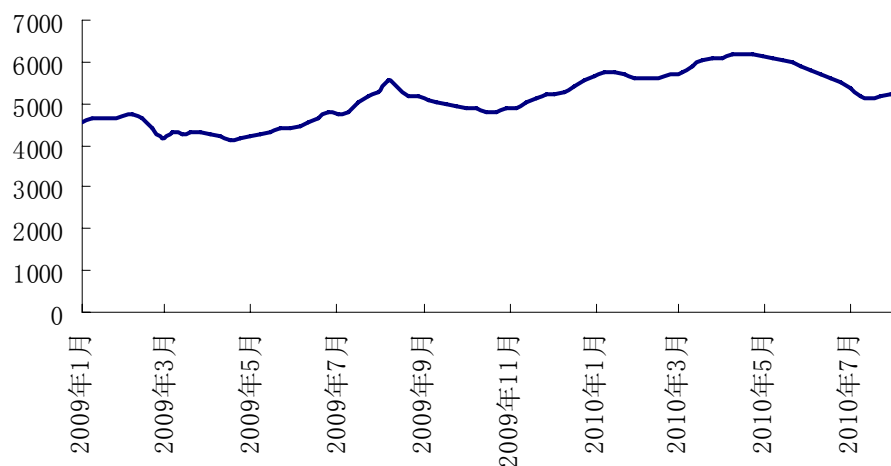
产量、家电下乡、外销数据都显示了家电企业上半年经营情况同比大幅好转，我们认为，上半年家电上市公司收入同比大幅增长趋势已确定。但上半年，原材料价格都有不同程度的上涨，从已公布的几家上市公司中报数据来看，毛利率都有不同程度的下滑，利润同比增幅小于收入增幅，成本压力突显。我们预计，2010年家电上市公司中报业绩同比下滑将成为必然，建议关注对成本控制能力较强的龙头家企业，如格力电器、美的电器、青岛海尔。

图1 主要化工原料价格上半年上涨（单位：元/吨）



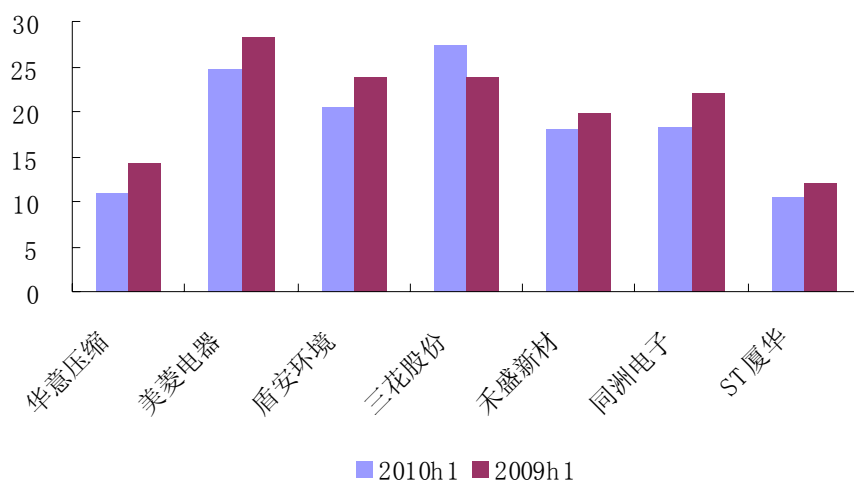
资料来源: CEIC 国元证券研究中心

图2 冷轧1mm上半年价格上杨（单位：元/吨）



资料来源: bloomberg 国元证券研究中心

图 已出 2010 年中报家电上市公司几乎全部毛利率水平同比下滑（单位：%）



资料来源: wind 国元证券研究中心

国元证券投资评级体系:

(1) 公司评级定义

二级市场评级		公司质地评级	
强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定, 预计未来 6 个月内, 行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究中心联系。 网址: www.gyzq.com.cn