

家电行业 9 月投资策略简报

—— 旺销时节到来 关注洗衣机和彩电板块

优于大势

维持评级

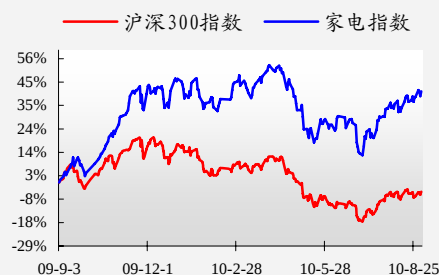
可选消费/家用电器

发布时间：2010 年 9 月 6 日

投资要点：

- 对于家电行业，在哪个产品领域进行投资标的的选取，我们始终看重技术创新、销售渠道、运营效率等主要因素。
- 空调行业，下半年除了关注企业在技术领域的进步外，还有就是规模扩张或者收购兼并带来的投资机会，因此，这个细分行业，我们仍要重点关注格力、美的、海尔三大龙头企业，因为美的、海尔已经步入综合白电路之上，下一步，我们要特别关注格力的多元化发展规划。
- 洗衣机行业，我们重点关注的是企业的产品创新能力，洗衣机相对空调而言，除了节能的概念，更需看重的是人性化设计的创新思维；合肥三洋较强的技术创新和产品开发能力，使其能充分享受消费升级带来的需求增长盛宴，也为其未来扩张产品线打下了较好的基础，目前公司在产品和技术储备方面优势显著，年底有可能会有新产品推出，未来将成为公司新的业绩增长点。
- 彩电行业：海信电器抓住彩电产品升级的关键，加大研发投入力度，注重在上游模组的深度开发，大大提升了自身在平板电视的成本控制能力，LEDTV 国内市场份额上半年就迅速提升到了 21.3%，稳居市场首位，下半年海信将继续加大在 LEDTV、3D 电视和网络电视的市场投入力度，凭借其产品创新能力，海信电器是最有能力与外资品牌进行 PK 的国内彩电企业，因此，我们继续看好海信电器。
- 小家电行业：九阳股份上半年业绩相对惨淡，但我们对公司下半年在新品销售带来的业绩增长寄予厚望，预计下半年九阳股份会有较好表现，因此，是小家电板块可以关注的公司；另外一家较具竞争力的小家电企业——苏泊尔，目前估值优势不明显，建议股价回调后介入。

走势图



重要公司

评级

合肥三洋	推荐
海信电器	推荐
九阳股份	谨慎推荐
格力电器	推荐
小天鹅 A	谨慎推荐

分析师：吴娜

执业证书编号：S0550108101210

TEL: (8621)6336 7000-270

FAX: (8621)6337 3209

Email: wln_nesc@163.com

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

投资标的阶段性转变

随着季节的变化，我们在投资过程中要关注的家电品种也将发生变化，但与以往相比，这种变化也在随着家电产品季节性的弱化而有所弱化。且不管在哪个产品领域进行投资标的选取，我们始终遵循同样的逻辑，即注重技术创新、销售渠道、运营效率等主要因素。

空调：关注格力电器多元化发展思路

空调行业，9月份开始，除了关注企业在技术领域的进步外，还有就是规模扩张或者收购兼并带来的投资机会，因此，这个细分子行业，我们仍要重点关注格力、美的、海尔三大龙头企业，考虑美的、海尔已经步入综合白电路之上，因此，接下来，我们要特别关注格力电器的多元化发展规划。

洗衣机：关注合肥三洋新产品开发前景

在洗衣机领域，我们重点关注的是企业的产品创新能力，洗衣机相对空调而言，除了节能的概念，更需看重的是人性化设计的创新思维，这一点，我认为合肥三洋在该领域做的最好的国内洗衣机企业，合肥三洋的变频思维引领了洗衣机变频化的发展潮流，而且在上游变频电机领域也抢先市场一步。在这方面，小天鹅相对弱一点，但小天鹅被美的收购后，销售渠道上的优势逐渐显现，这一点上，三洋也是相对弱一点。尽管三洋和小天鹅各有优缺点，但要选一家更好的企业，我还是更看好三洋。

三洋洗衣机定位相对更高端，产品盈利能力更强，而且未来在电机这一核心部件的自给能力上更优于小天鹅；在产品结构优化方面能做得更好，更能够享受由消费升级带来的需求增长盛宴。除此之外，合肥三洋较强的技术创新和产品开发能力，也为其未来扩张产品线打下了较好的基础，目前公司在产品和技术储备方面优势显著，年底有可能会有新产品推出，未来将成为公司新的业绩增长点。

彩电：关注海信电器 LED 液晶电视推动的业绩增长

9月份开始，彩电进入销售的旺季，值得我们关注。彩电是家电行业中升级最为迅速的产品，CRTTV 基本上即将成为历史，未来是平板电视的天下，而且是 LED 背光的平板电视的天下。而国内的彩电企业，在 LED 彩电领域做的最好的就是海信电器。

家电行业早已不是传统制造业了，彩电更是如此，过去靠简单组装就能生存的彩电企业，已经面临越来越多的困境；今年上半年的彩电市场已经充分体现了这一点，外资企业在金融危机之后对中国市场的反击之战打响之后，国内彩电企业市场份额逐日下降，对于缺技术、缺核心材料的国内彩电企业，而人力成本早已不那么廉价的时候，有何竞争优势可言呢？但国内彩电企业也不全是等闲之辈，海信电器对此也早有准备，海信电器抓住彩电产品升级的关键，加大研发投入力度，注重在上游模组的深度开发，大大提升了自身在平板电视的成本控制能力。上半年，海信电器 LEDTV 国内市场份额迅速提升到了 21.3%，稳居市场首位，下半年海信将继续加大在 LEDTV、3D 电视和网络

电视的市场投入力度，凭借其产品创新能力，海信电器是最有能力与外资品牌进行 PK 的国内彩电企业，因此，我们继续看好海信电器。

小家电：关注九阳股份新产品推动的业绩升温

对于小家电领域，我们认为当前估值最低的是九阳股份，九阳股份上半年业绩相对惨淡，但我们对公司下半年在新品销售带来的业绩增长寄予厚望，预计下半年九阳股份会有较好表现，因此，是小家电板块可以关注的公司。

表：家电行业 A 股上市公司盈利能力及估值水平一览

子行业类别	证券代码	证券简称	10 上半年销售毛利率	10 上半年销售净利率	2010 年最新动态 PE	10 年上半年同比增长：%
冰箱	000404.SZ	华意压缩	10.80	2.12	38.73	56.72
	000521.SZ	美菱电器	24.64	4.78	15.16	34.85
	000921.SZ	ST 科龙	16.63	3.66	16.42	40.22
	600336.SH	澳柯玛	19.42	1.49	40.57	40.01
	600619.SH	海立股份	14.09	3.46	44.38	65.21
洗衣机	000418.SZ	小天鹅 A	15.70	5.00	26.63	91.02
	600983.SH	合肥三洋	34.29	11.29	21.89	82.73
彩电	000016.SZ	深康佳 A	15.62	0.76	28.78	53.52
	000100.SZ	TCL 集团	13.54	0.70	25.74	32.16
	002052.SZ	同洲电子	18.17	-3.61	235.95	13.72
	600060.SH	海信电器	15.36	2.63	17.01	27.95
	600637.SH	广电信息	7.42	3.26	0.00	-11.00
	600839.SH	四川长虹	15.52	0.90	32.91	40.18
	600870.SH	ST 厦华	10.36	1.94	21.66	29.39
小家电	002005.SZ	德豪润达	28.73	2.59	48.01	55.42
	002032.SZ	苏泊尔	28.89	7.29	28.17	47.37
	002035.SZ	华帝股份	33.54	4.56	23.97	36.93
	002242.SZ	九阳股份	37.12	12.71	18.60	10.38
	002260.SZ	伊立浦	15.12	-2.59	0.00	24.10
空调	000527.SZ	美的电器	17.25	5.65	17.15	56.72
	000651.SZ	格力电器	16.27	6.30	11.97	24.85
	002011.SZ	盾安环境	20.49	8.53	33.23	67.94
	002050.SZ	三花股份	27.41	13.65	22.31	51.60
	600690.SH	青岛海尔	26.14	4.57	17.05	39.48
	600854.SH	ST 春兰	7.28	-50.73	0.00	13.32

注：各公司股价对应日期：2010 年 9 月 3 日

数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。