

2011-01-05

家电行业

维持

增持

下乡销售创新高,农村需求驱动 2011 年家电市场增长

◇ 事件: 商务部公布 2010 年家电下乡销售数据

◆ 2010 年家电下乡销售 1700 亿元, 再次略超预期

2010 年家电下乡销售额再次略超预期。2010 年 12 月销售额 229 亿元, 创下单月销售新高。2010 年全年家电产品累计销售 7718 万台, 实现销售额 1732 亿元, 同比分别增长 1.3 倍和 1.7 倍。

◆ 2011 年农村市场将继续带动全国家电消费增长

农村家电消费需求已经被完全激活, 家电下乡销售屡超市场预期, 当前正处于黄金增长期。当前农村家电销售占国内市场的 30%, 预计 2011 年该市场将增长 30%。受此带动, 国内家电市场有望增长 20%。

◆ 农村市场增长依然存在明显的潜力

从地区销售结构看, 河南、山东、安徽、河北、江苏是销售前五大地区。这五个地区农村人口仅占全国的 31%, 家电销售额占到全国的 44%。论农村人口规模, 四川、湖南、广东、湖北、云南农村人口都超过 3000 万, 同前者相差不多; 论人均收入, 浙江、广东、福建、辽宁、吉林、黑龙江、江西、内蒙古、湖南的农村人均收入都在 4500 元/年以上, 消费能力不在前者之下; 论农村纯收入规模, 广东、四川、浙江农村纯收入规模都在 2000 亿元以上, 消费规模不在前者之下。

河南、山东、四川是家电下乡政策先行试点地区, 2010 年已经是政策执行第三年, 其他地区还处于政策执行第二年。从销售额看, 河南、山东、四川的增长率依然很高。2010 年河南、山东销售额增长 119% 和 111%, 2010 年 1-11 月四川销售额增长 41%。

其他地区 2010 年农民人均销售额 193 元, 仅比河南、山东 2009 年农民人均销售额 166 元和 173 元高出不足 16%。而其他地区人均纯收入 4612 元/年, 同河南 (4795 元/年) 接近, 并明显高于四川 (4121 元/年)。有理由相信, 其他地区 2011 年人均家电销售将保持高增长。借鉴, 河南、山东、安徽、河北、江苏前五大地区农民人均销售, 其他地区人均销售也有望达到 300 元/人以上, 即在 2011 年实现 50% 以上的增长。

◆ 2011 年家电需求乐观, 可布局大白电年报行情

我们认为 2011 年家电需求增长依然乐观, 有望增长 20%。市场高估了房地产调整的负面影响, 低估了家电需求的增长。当前情况下可布局被低估的三大白电企业: 青岛海尔、格力电器、美的电器。上述投资标的 2010 年业绩高增长, 2011 年在行业带动下还将保持稳定的增长。

分析师:

赵磊 (执业证书编号: S0930510120025)

联系人: 何伟

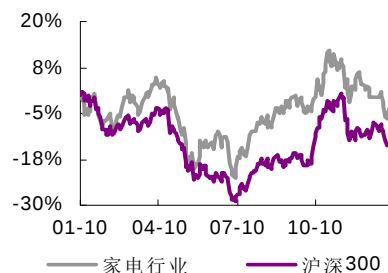
021-22169108

hewei@ebscn.com

行业主要数据图

限额以上企业家电零售额 (亿元)			
2010	零售额	同比增长	下乡销售
1 月	351	18%	
2 月	287	43%	
3 月	259	19%	124
4 月	290	39%	100
5 月	394	27%	126
6 月	326	25%	135
7 月	343	27%	160
8 月	317	30%	171
9 月	334	30%	150
10 月	437	25%	166
11 月	317	23%	183
12 月			229
合计	3,654	27%	1732

行业与上证指数对比图



相关报告:

农村市场需求强劲

2010-11-07

家电下乡淡季销售创新高, 明年家电需求增长乐观

2010-12-07

新闻：2010 年家电下乡产品销售额超 1700 亿元

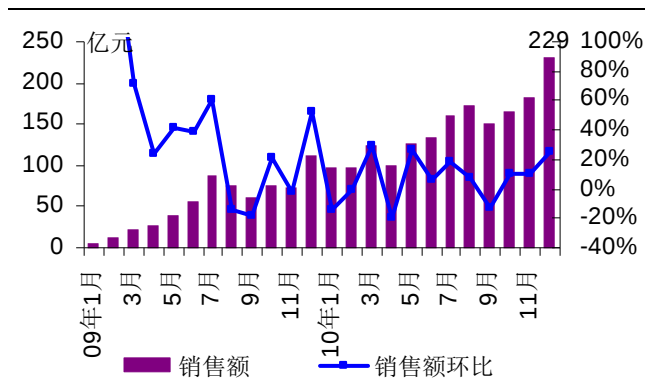
2010 年, 全国家电下乡产品累计销售 7718 万台, 实现销售额 1732.3 亿元, 同比分别增长 1.3 倍和 1.7 倍。冰箱和彩电销售额居前两位, 分别为 567.4 亿元和 488.5 亿元, 两类产品销售额占总销售额的 61%。销售额前 5 名的地区是河南 219.5 亿元、山东 179.8 亿元、安徽 142.3 亿元、河北 116.7 亿元、江苏 109.8 亿元。

12 月当月, 家电下乡产品销售 990.1 万台, 实现销售额 229.4 亿元, 比上年同期分别增长 68% 和 109%, 双创全年最高水平。

家电下乡的销售数据再次超预期。一年前我们的最初预期是 1500 亿元, 销售多次超预期后最终全年销售总体超预期 15%。

图表 1：家电下乡销售月度推移图

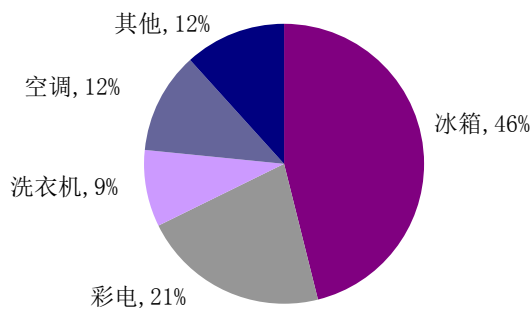
家电下乡销售屡创新高



资料来源：家电下乡信息系统，光大证券研究所

图表 3：2009 年家电下乡销售结构

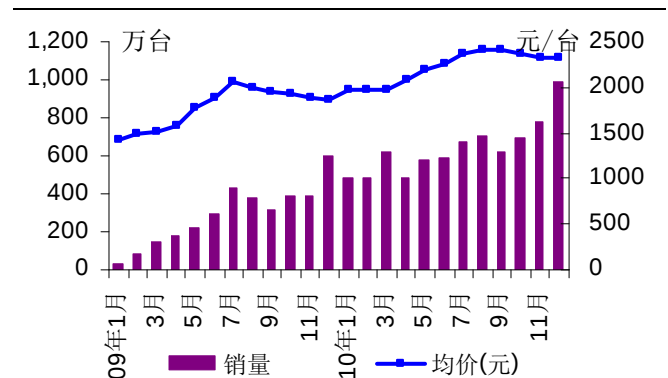
冰箱销售占 46%



资料来源：家电下乡信息系统，光大证券研究所

图表 2：家电下乡销量月度推移图

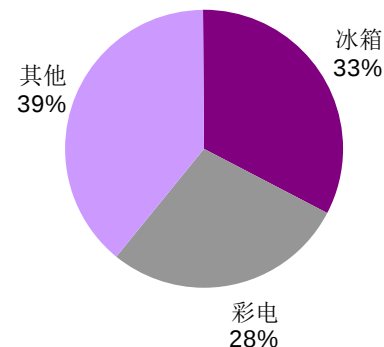
家电下乡产品销量屡创新高



资料来源：家电下乡信息系统，光大证券研究所

图表 4：2010 年家电下乡销售结构

冰箱销售占比有所降低

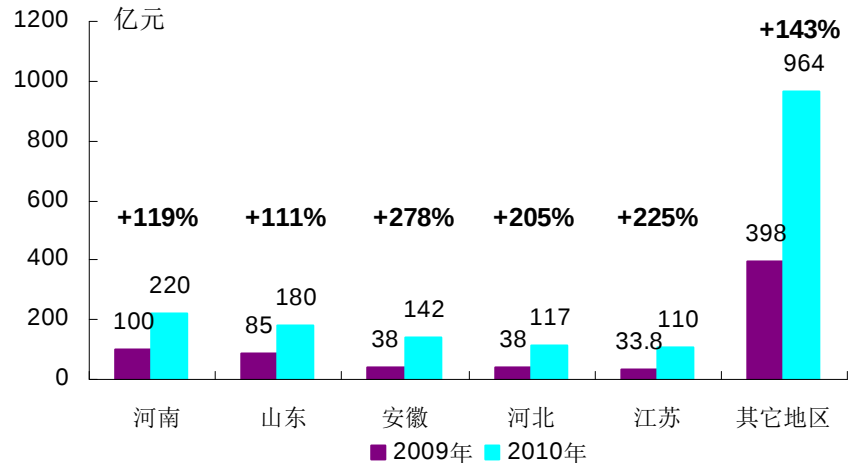


资料来源：家电下乡信息系统，光大证券研究所

农村家电市场处于黄金增长期，2011 年还有增长潜力

农村家电消费需求已经被完全激活，当前正处于黄金增长期，家电下乡销售屡超市场预期。当前农村家电销售占国内市场的 30%，预计 2011 年该市场将增长 30%。受此带动，国内家电市场有望增长 20%。

图表 5：2010 年家电下乡主要地区销售情况对比

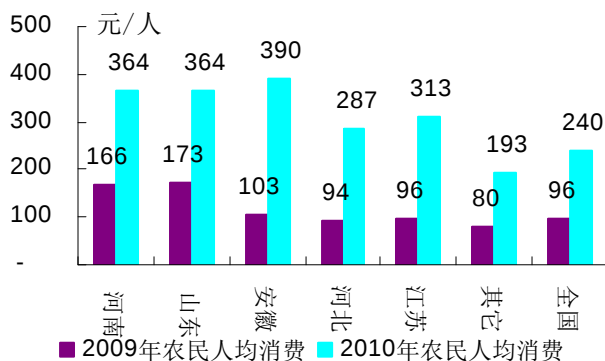


资料来源：家电下乡信息系统，光大证券研究所

从地区销售结构看，河南、山东、安徽、河北、江苏是销售前五大地区。这五个地区农村人口仅占全国的 31%，家电销售额占到全国的 44%。论农村人口规模，四川、湖南、广东、湖北、云南农村人口都超过 3000 万，同前者相差不多；论人均收入，浙江、广东、福建、辽宁、吉林、黑龙江、江西、内蒙古、湖南的农村人均收入都在 4500 元/年以上，消费能力不在前者之下；论农村纯收入规模，广东、四川、浙江农村纯收入规模都在 2000 亿元以上，消费规模不在前者之下。

图表 6：家电下乡各地区农民人均消费

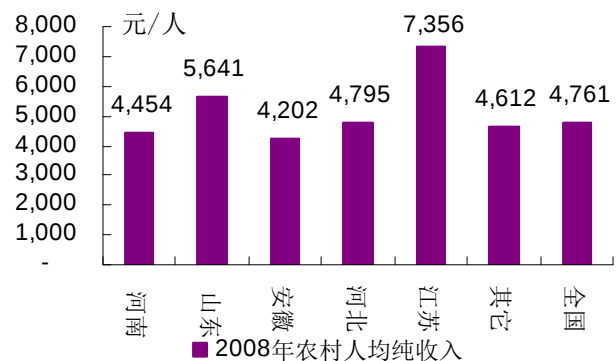
其他地区人均消费还有很大的增长空间



资料来源：家电下乡信息系统，光大证券研究所

图表 7：2008 年农村人均纯收入

其他地区农村人均纯收入并不低



资料来源：国家统计局，光大证券研究所

河南、山东、四川是家电下乡政策先行试点地区，2010 年已经是政策执行第三年，其他地区还处于政策执行第二年。从销售额看，河南、山东、四川的增长率依然很高。2010 年河南、山东销售额增长 119%和 111%，2010 年 1-11 月四川销售额增长 41%。

其他地区 2010 年农民人均销售额 193 元，仅比河南、山东 2009 年农民人均销售额 166 元和 173 元高出不足 16%。而其他地区人均纯收入 4612 元/年，同河南（4795 元/年）接近，明显高于四川（4121 元/年）。我们有理由相信，其他地区 2011 年人均家电销售将继续高速增长。借鉴，河南、山东、安徽、河北、江苏前五大地区农民人均销售，其他地区人均销售也有望达到 300 元/人以上，即在 2011 年实现 50%以上的增长。

分析师介绍

赵磊，中央财经大学管理专业毕业，2007 年进入证券行业，任职于天相投顾，从事电子行业研究，曾成功推荐过综艺股份（600770）、三安光电（600703）、上海贝岭（600171）等股票。2009 年进入光大证券，任电子元器件、家电行业分析师。2010 年荣获首届中国证券分析师金牛奖家用电器第五名。

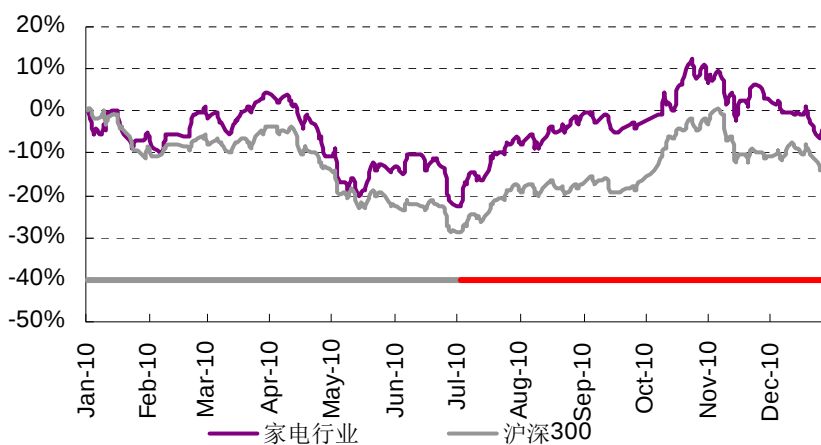
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

家电行业

分析师：赵磊



日期	行业评级
2010-07-04	增持
2010-08-05	中性
2010-09-07	中性
2010-10-11	增持
2010-11-07	增持
2010-12-07	增持

买入 —	增持 —	中性 —
减持 —	卖出 —	

资料来源：光大证券研究所

行业及公司评级体系

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%至 15%；
 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。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebscn.com
上海				
	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂(主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixxy1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

风险提示及免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，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。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。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。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。

特别声明

光大证券股份有限公司创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。

经营业务许可证编号：z22831000

已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，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。投资者应当充分考虑与光大证券及其附属机构可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。