

需求旺盛，结构升级

——12月家电行业月报

报告关键点:

- 空调行业持续景气
- 洗衣机行业全面高增长，国产品牌竞争力提升
- 冰箱内销回升，各厂商积极扩张产能
- 彩电产销回升，行业竞争激烈

报告摘要:

- 空调行业持续景气。**11月份空调销售648万台，同比增长了53%。其中，内销增长了43%，出口增长了69%。空调外销占比41%，比去年同期提升了4个百分点。空调均价与上月略有下滑，但还是比去年同期提升了223元。随着节能环保政策的推动，我们认为2011年空调产品的均价还有进一步提升的趋势：一方面，节能环保政策的推动增加了家电生产企业的环保成本。另一方面，环保意识的提升，也带动了家电产品的结构升级。这两个方面均会带动空调产品均价的提升。此外，压缩机、铜等原材料价格的上升以及节能惠民政策的终止也可能会成为空调均价提升的重要原因。
- 洗衣机行业全面高增长，国产品牌竞争力提升。**2010年11月洗衣机行业销量483万台，同比增长42%。其中内销同比增长42%，出口同比增长40%。内销占比66%，与去年同期相比基本持平。（1）内销方面：年初各品牌推动滚筒洗衣机普及的战略推动了内销的快速增长。主要洗衣机生产商推动渠道变革的成功，使得三四线城市洗衣机销售的拓展情况也十分乐观。（2）出口方面：2010年11月，尽管2009年同期基数已经恢复到正常水平，洗衣机出口依然保持了40%以上的高增长，这与国外经济的复苏和国产品牌有力的海外渠道拓展息息相关。
- 冰箱内销回升，各厂商积极扩张产能。**2010年11月，冰箱总销量468万台，同比增长了24%，环比下滑了1%。其中，内销同比增长了36%，出口增长了2%，出口占比约28%，比去年同期下降了7个百分点。冰箱行业均价相比上个月有所回落，下降了168元。2010年初以来，冰箱行业进入了重新洗牌的阶段，市场份额的频繁变化，各品牌市场份额此起彼伏。**在激烈的市场竞争中，最明显的趋势就是产品均价的下降以及国产品牌市场份额的提升以及国产品牌积极的产能扩张。**
- 彩电产销回升，行业竞争激烈。**11月LCD电视总销量848万台，同比上升34%。其中，内销同比增长32%，出口增长35%。内销占比32%，与去年同期基本持平。DisplaySearch预计，全球液晶电视的出货量在2011年将会上涨13%至2.15亿台。出货量增加与价格下降并行，厂商的收入仍将受到侵蚀，市场将会首次出现收入下滑的状态。2011年1月面板价格依然呈现下降的趋势，液晶电视销量持续低于预期使得彩电生产商依然面临库存压力，因此液晶面板价格下滑的趋势仍将持续。
- 行业估值。**2010年11月，家电板块估值21倍。其中，空调17倍，洗衣机24倍，冰箱22倍，彩电29倍。我们继续看好空调行业和洗衣机行业稳定的增长态势。我们认为冰箱行业仍处于市场格局频繁变化的趋势中，建议关注竞争力快速提升的冰箱品牌，如：美的电器、美菱电器。彩电行业建议关注3D电视相关标准的建立以及国产品牌技术积累的进展。
- 风险提示：**原材料价格的快速提升；海外经济危机。

家庭耐用消费品 领先大市-B

上次评级

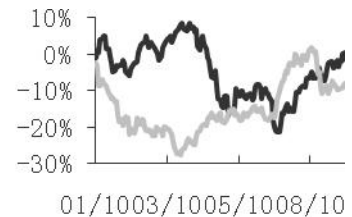
领先大市-B

报告日期

2011-01-10

首选股票	目标价	评级
000527 美的电器	20.16	增持-A
000418 小天鹅 A	24.99	增持-A
600983 合肥三洋	16.53	增持-A
000651 格力电器	20.02	增持-A

12个月行业表现



——家庭耐用消费品

侯利
021-68763972
执业证书编号

行业分析师
houli@essence.com.cn
S1450209070220

报告联系人

杨爱琳

021-68765335
yangal@essence.com.cn

前期研究成果

家电行业数据周报(2011年1月5日)	2011-01-06
家电：家电企业，有备无患	2010-12-24
家电：家电产能转移，行业机会犹存	2010-12-17

目录

1. 空调行业持续景气	4
1.1. 空调产销高增长，均价提升趋势明显	4
1.2. 积极备货，空调产量库存快速增长	5
1.3. 空调出口持续创历史新高	5
1.4. 美的市场份额持续上升，外资品牌市场份额下滑	6
1.5. 变频空调高速增长，占比大幅提升	6
2. 冰箱内销回升，各厂商积极扩张产能	7
2.1. 冰箱内销快速增长	7
2.2. 冰箱库存继续回升	8
2.3. 冰箱出口平稳增长	8
2.4. 国产品牌市场份额明显提升	9
3. 洗衣机行业全面高增长，国产品牌竞争力提升	9
3.1. 洗衣机内外销高增长	9
3.2. 洗衣机产量高速增长，库存持续下滑	10
3.3. 洗衣机出口增速回升，欧洲复苏明显	10
3.4. 洗衣机行业国产品牌市场份额继续提升	11
4. 彩电产销回升，行业竞争激烈	11
4.1. LCD 电视销量增速回升	11
4.2. LCD 电视国内品牌市场份额回升	12
4.3. 面板价格进入小幅下滑通道	12
附表	14
1、 家电产品城乡渗透率	14
2、 家电子行业成长情况	14
3、 主要公司盈利预测与估值	14

图目录

图 1 空调总销量月度变化	4
图 2 空调均价变化趋势	4
图 3 空调内销月度变化	4
图 4 空调出口月度变化	4
图 5 空调产量月度变化	5
图 6 空调库存月度变化	5
图 7 2008-2010 年 1-11 月空调累计出口总量	5
图 8 11 月空调出口各洲占比	6
图 9 11 月主要品牌空调均价和环比增幅	6
图 10 空调厂商 11 月零售额市场份额	6
图 11 1-11 月变频空调零售量及同比增速	6
图 12 1-11 月变频空调累计零售量份额	6
图 13 冰箱总销量月度变化	7
图 14 冰箱均价变化趋势	7
图 15 冰箱内销月度变化	7
图 16 冰箱出口月度变化	7
图 17 冰箱产量月度变化	8
图 18 冰箱库存月度变化	8
图 19 冰箱出口各洲占比	8
图 20 国内冰箱品牌零售额占比变化趋势	9
图 21 冰箱厂商 11 月零售额市场份额	9

图 22 洗衣机总销量月度变化.....	9
图 23 洗衣机内销月度变化.....	10
图 24 洗衣机出口月度变化.....	10
图 25 洗衣机产量月度变化.....	10
图 26 洗衣机库存月度变化.....	10
图 27 洗衣机出口各洲占比.....	10
图 28 洗衣机厂商 11 月零售额市场份额.....	11
图 29 LCD 总销量月度变化.....	11
图 30 1-11 月 LCD 均价月度变化	12
图 31 LCD 电视产品结构变化趋势.....	12
图 32 LCD 内销月度变化.....	12
图 33 LCD 出口月度变化.....	12
图 34 彩电厂商 11 月零售额市场份额.....	12
图 35 国内品牌市场份额变化趋势.....	12

表目录

表一 冰箱企业产能扩张几乎汇总.....	7
表二 液晶面板价格变化.....	13

1. 空调行业持续景气

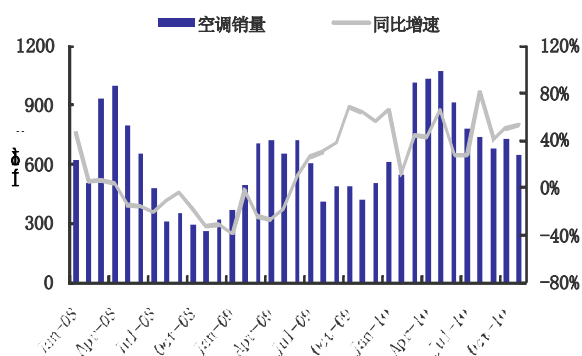
1.1. 空调产销高增长，均价提升趋势明显

11 月份空调销售 648 万台，同比增长了 53%。其中，内销增长了 43%，出口增长了 69%，增速持续回升，出口高速增长，继续成为带动销量提升的核心推动力。空调外销占比 41%，比去年同期提升了 4 个百分点。空调均价与上月略有下滑，但还是比去年同期提升了 223 元。

随着节能环保政策的推动，我们认为 2011 年空调产品的均价还有进一步提升的趋势：2011 年 1 月 1 日起，国家正式对彩电、空调、冰箱、洗衣机、电脑五类产品实施强制性回收，按照此前国务院及国家发改委、环保部等颁布的相关条例和配套措施，上述五类产品的生产企业将为产品缴纳回收处理费用，相应的回收、拆解企业也将获得一定比例的补贴费用，从而全面推动废旧电器电子产品的回收再利用。废旧电器电子的收费标准和收费方式等详细内容，最快将于今年 3 月份对外公布。一方面，节能环保政策的推动增加了家电生产企业的环保成本。另一方面，环保意识的提升，也带动了家电产品的结构升级。这两个方面均会带动空调产品均价的提升。

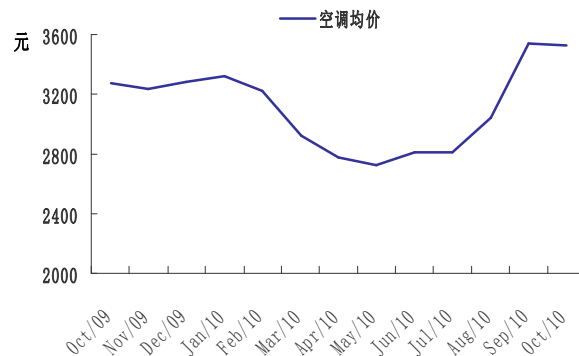
此外，压缩机、铜等原材料价格的上升以及节能惠民政策的终止也可能会成为空调均价提升的重要原因。

图 1 空调总销量月度变化



数据来源：产业在线，安信证券研究中心

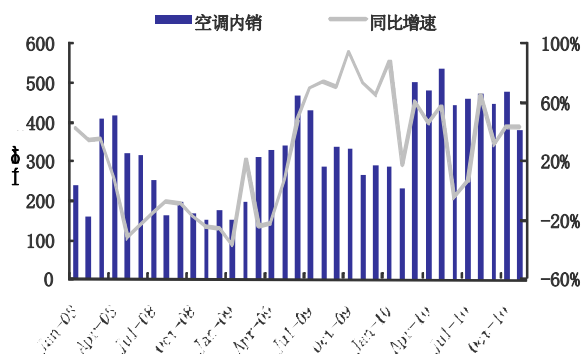
图 2 空调均价变化趋势



数据来源：中怡康，安信证券研究中心

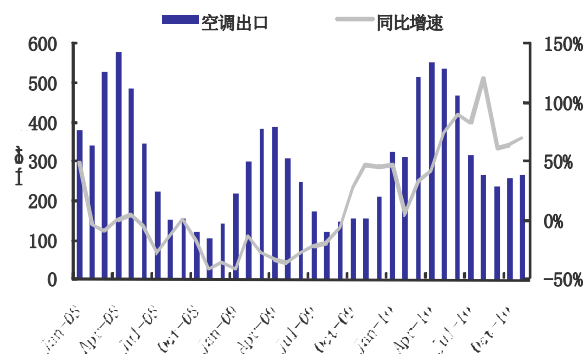
11 月的空调内销 381 万台，同比增长了 43%。2010 年 1-11 月空调内销量 4727 万台，同比增长了 37%。2010 年 11 月家用空调出口总量为 267 万台，同比增长 69%，增幅继续回升，从总量上看，依然处于历年同期的历史高位。根据国家统计局公布的数据，2010 年 1-11 月，我国家用空气调节器制造业实现收入 3034 亿元，同比增长 46%；实现利润总额达到 149 亿元，同比增幅为 38%。

图 3 空调内销月度变化



数据来源：产业在线，安信证券研究中心

图 4 空调出口月度变化

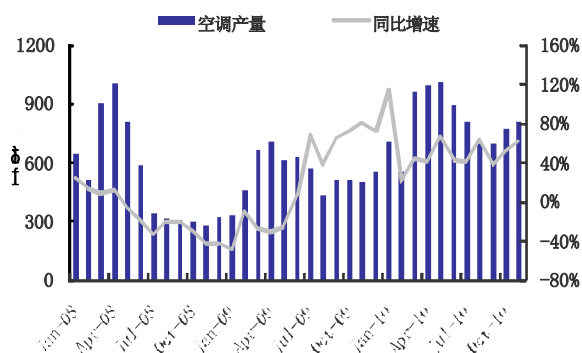


数据来源：产业在线，安信证券研究中心

1.2. 积极备货，空调产量库存快速增长

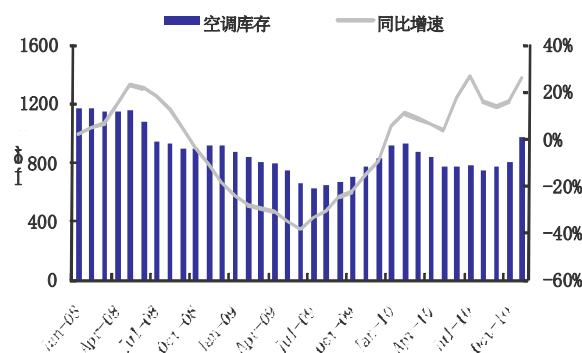
11 月空调产量 810 万台，同比上升 62%，环比上升 4%；库存 973 万台，同比上升 25%，环比上升 20%。基于对 2011 年销售的乐观估计，经销商纷纷积极备货，空调库存快速增长，生产企业也开足马力，产量增速大大提升。

图 5 空调产量月度变化



数据来源：产业在线，安信证券研究中心

图 6 空调库存月度变化

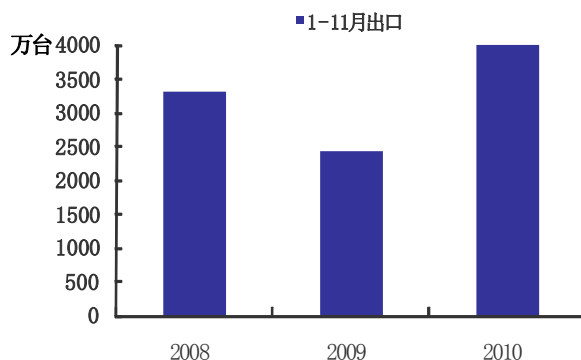


数据来源：产业在线，安信证券研究中心

1.3. 空调出口持续创历史新高

2010 年 1-11 月空调出口 4060 万台，比去年同期增长了 56%，比出口形势大好的 2008 年增长了 19%，创造了空调出口的历史高水平。2011 年 11 月，空调出口单价进一步上涨，平均单价达到 211.9 美元，出口金额 5.05 亿美元，同比增长高达 87.7%，环比增长 5.4%。出口的高增长一方面得益于欧美经济的复苏，另一方面也是由于拉美等新兴市场国家空调需求的快速崛起。

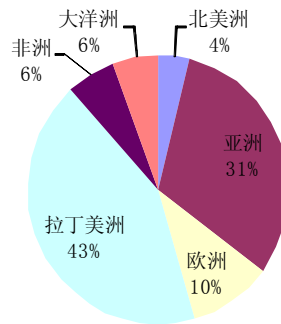
图 7 2008-2010 年 1-11 月空调累计出口总量



数据来源：产业在线，安信证券研究中心

与去年同期相比，2010 年 11 月空调出口欧洲同比增长了 125%，出口亚洲增速有所回升至 58%。中国空调出口拉丁美洲继续保持高速增长态势，与去年同期相比上升了 76%，拉美继续保持中国空调出口份额最高的大洲，占比 43%，比去年同期提升了 4 个百分点。巴西市场是拉丁美洲中占比最大的市场，占中国出口拉美地区总量的 60%。2010 年 11 月，巴西进口中国空调总量高达 61 万台，奥运会、世界杯等重大体育项目的建设让巴西对空调的需求量大幅增长。

图 8 11 月空调出口各洲占比

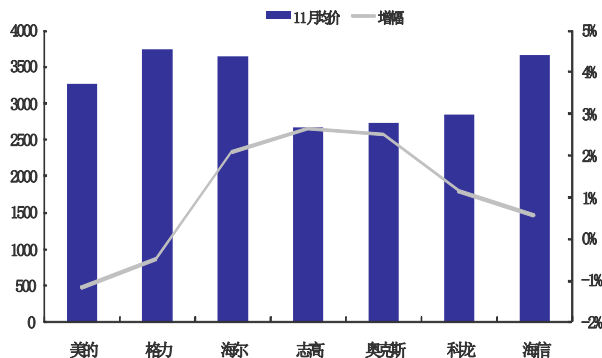


数据来源：产业在线，安信证券研究中心

1.4. 美的市场份额持续上升，外资品牌市场份额下滑

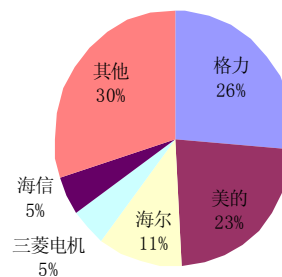
11 月空调行业均价与上月相比略有下滑，主要是由于格力和美的两个主要品牌均价的下降造成的。海尔、海信等二线品牌均价依然提升。与上月相比，2010 年 11 月空调行业品牌集中度略有下滑，格力市场份额下降了 1 个百分点至 26%，美的市场份额提升了 1 个百分点至 23%。外资品牌市场份额继续萎缩，比上月又下滑了 0.5 个百分点。

图 9 11 月主要品牌空调均价和环比增幅



数据来源：中怡康，安信证券研究中心

图 10 空调厂商 11 月零售额市场份额

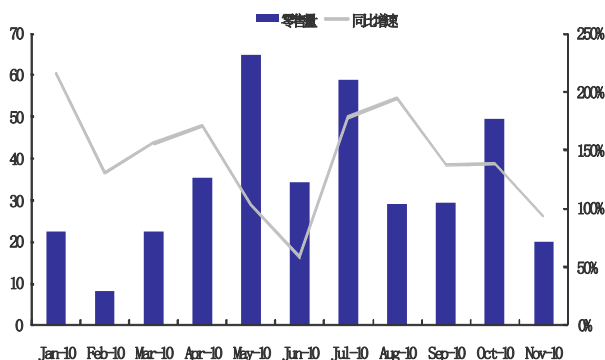


数据来源：中怡康，安信证券研究中心

1.5. 变频空调高速增长，占比大幅提升

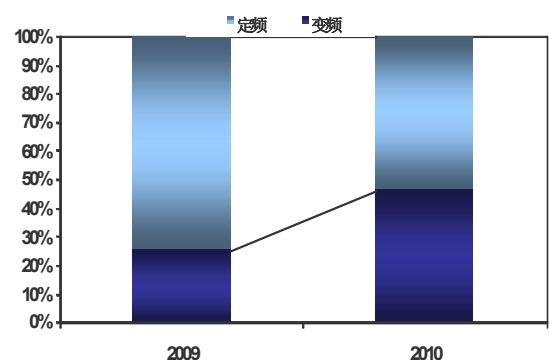
据中怡康统计，11 月变频空调销量约 19 万台，同比增长了 93%。截至 2010 年 11 月，国内变频空调的市场份额从去年同期的 26% 迅速窜至 2010 年的 46%，市场份额提升了 20 个百分点。随着定频空调补贴政策的结束，明年变频空调进一步替代定频空调的趋势十分确定。

图 11 1-11 月变频空调零售量及同比增速



数据来源：中怡康，安信证券研究中心

图 12 1-11 月变频空调累计零售量份额



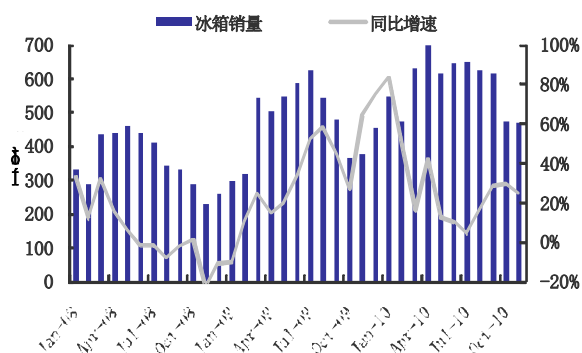
数据来源：中怡康，安信证券研究中心

2. 冰箱内销回升，各厂商积极扩张产能

2.1. 冰箱内销快速增长

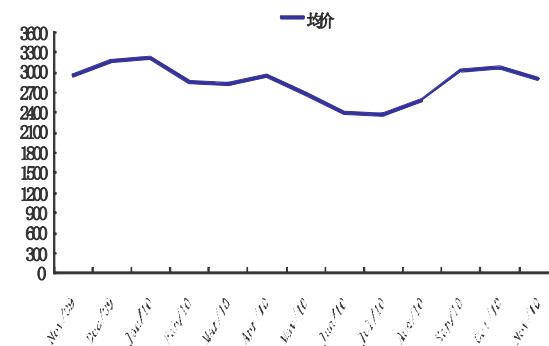
2010 年 11 月，冰箱总销量 468 万台，同比增长了 24%，环比下滑了 1%。其中，内销同比增长了 36%，出口增长了 2%，出口占比约 28%，比去年同期下降了 7 个百分点。冰箱行业均价相比上个月有所回落，下降了 168 元。

图 13 冰箱总销量月度变化



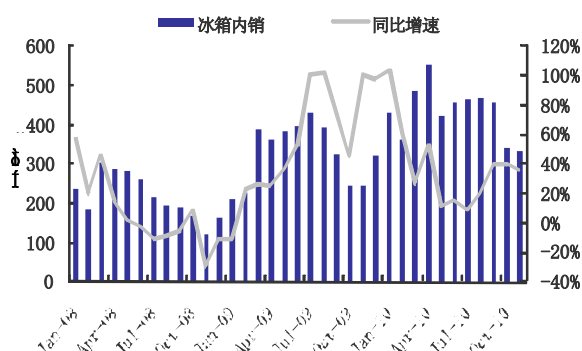
数据来源：产业在线，安信证券研究中心

图 14 冰箱均价变化趋势



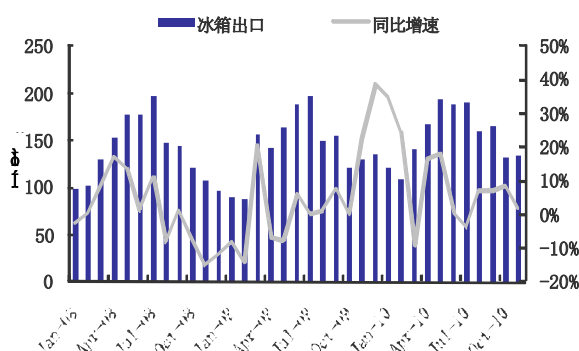
数据来源：中怡康，安信证券研究中心

图 15 冰箱内销月度变化



数据来源：产业在线，安信证券研究中心

图 16 冰箱出口月度变化



数据来源：产业在线，安信证券研究中心

一直以来，冰箱行业都没有经历过激烈的市场格局的变革。国产品牌中，海尔一家独大，占据 30% 的市场份额。外资品牌中，西门子、LG、三星等占据高端产品大部分的市场份额。2010 年初以来，冰箱行业进入了重新洗牌的阶段，市场份额的频繁变化，各品牌市场份额此起彼伏。在激烈的市场竞争中，最明显的趋势就是产品均价的下降以及国产品牌市场份额的提升。

经历了 2009 年和 2010 年两年行业的高速增长，生产厂商纷纷看到了行业变革的发展机遇，迅速扩张产能以应对行业变迁。

表一 冰箱企业产能扩张几乎汇总

公司	产能扩张计划
海尔	海尔在合肥正在建设一个设计年产能 320 万台的节能环保冰箱项目，预计于明年 2 月底前竣工，是目前中国冰箱行业最大的单体生产基地。 海尔冰箱合肥生产基地的年产能已达 300 万台，而新建的 3 条生产线投产后，年产能将超过 600 万台。 海尔冰箱在重庆投资建设的生产基地已经开始投产，年产能超过 200 万台。至此，海尔冰箱在全球的累计产能超过 3000 万台。

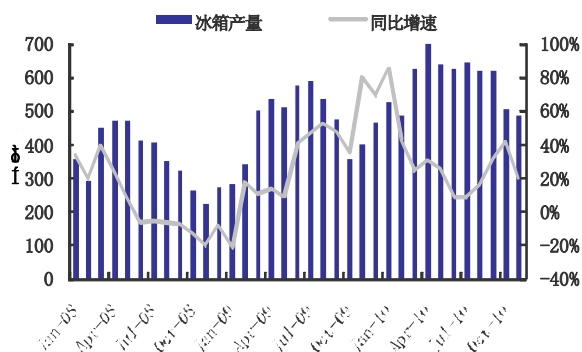
海信科龙	2010 年 4 月，扬州海信再次启动扩产项目，新建一条年产 200 万台的高自动化冰箱生产线。该项目计划于 2011 年 3 月投入试生产，产能将增长一倍。
美的	目前美的冰箱年产能为 1400 万台，2011 年南沙工业园、荆州工业园的工厂相继扩产之后，这一数字可以达到 1800 万台，2012 年还会增长。
美菱	美菱正在建设三大扩产项目——年产 200 万台的豪华冰箱生产线、年产 60 万台的环保节能冰箱生产线及年产 120 万台的冷柜生产线。

数据来源：公司公告，安信证券研究中心

2.2. 冰箱库存继续回升

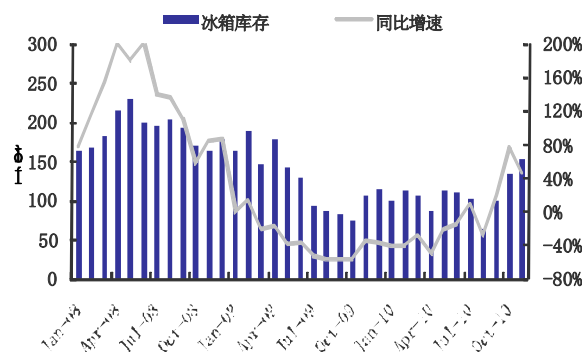
2010 年 11 月冰箱产量 485 万台，同比上升 20%，环比下降 5%。10 月冰箱库存 154 万台，同比上升了 45%，环比上升了 15%。冰箱产量略高于当月的冰箱销量，库存继续快速提升。但是考虑前期的低基数，库存的高增长不会给行业发展带来障碍。我们认为冰箱库存的提升主要还是源于厂商和经销商对年前销量的高预期。

图 17 冰箱产量月度变化



数据来源：产业在线，安信证券研究中心

图 18 冰箱库存月度变化



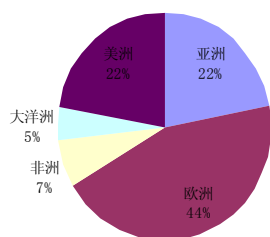
数据来源：产业在线，安信证券研究中心

2.3. 冰箱出口平稳增长

据海关统计，2010 年 11 月我国企业出口冰箱总量为 170 万台，出口总额 2.17 亿美元，本月出口量额均是同环比双增，其中出口量同比增长 14%，环比增长 1%；出口额同比增长 19%，环比增长 6%。本月冰箱出口单价平均为 127.4 美元/台，同比增长 4%。

2010 年 11 月，冰箱出口增速比较平缓，除亚洲、大洋洲冰箱出口增速超过 20%以外，其余各个洲出口增速均不及 15%。与上月相比，冰箱出口欧洲占比提升了 7 个百分点，达到 44%。出口美洲占比下滑了 5 个百分点，与出口亚洲基本持平，占比约为 22%。

图 19 冰箱出口各洲占比

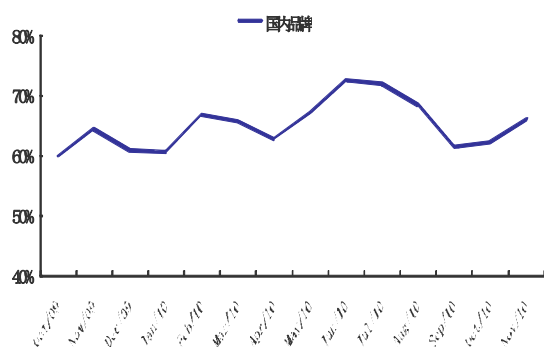


数据来源：产业在线，安信证券研究中心

2.4. 国产品牌市场份额明显提升

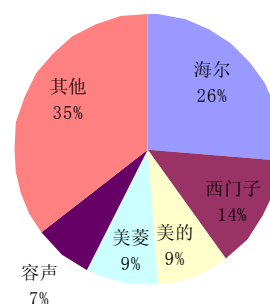
2010年11月，国产品牌市场份额回升了4个百分点，达到66%。外资品牌均价比10月份下降了274元，降幅达6%。尽管外资品牌开始采取降价的竞争战略，但是仍然不能挽回市场份额下滑的颓势。2010年11月冰箱行业市场格局的变化主要体现在主要外资品牌市场份额的下滑和市场集中度的轻微下滑，其中西门子市场份额下降了1个百分点至14%，海尔市场份额提升了1个百分点至26%，美的和美菱保持市场份额不变，LG则市场份额下滑出前五名。此外，前五名企业的市场份额从10月的66%轻微下滑至11月的65%。

图 20 国内冰箱品牌零售额占比变化趋势



数据来源：中怡康，安信证券研究中心

图 21 冰箱厂商 11 月零售额市场份额



数据来源：中怡康，安信证券研究中心

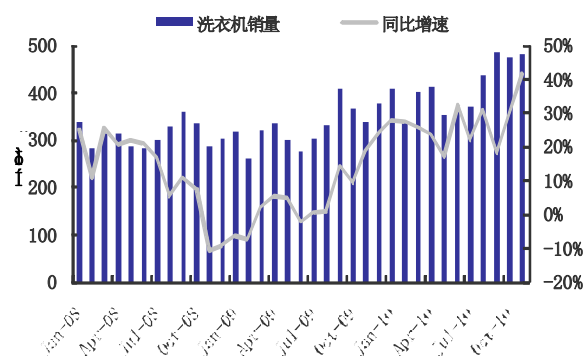
3. 洗衣机行业全面高增长，国产品牌竞争力提升

3.1. 洗衣机内外销高增长

2010年11月洗衣机行业销量483万台，同比增长42%。其中内销同比增长42%，出口同比增长40%。内销占比66%，与去年同期相比基本持平。洗衣机内销高位运行的趋势继续保持。临近年底，内销增速节节攀升，出口增幅也重新回到了40%以上的高增长。

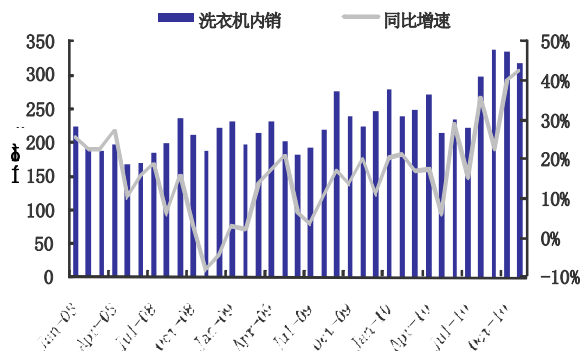
截止2010年11月，内销和出口均呈现快速增长，出口增幅大于内销增幅，整行业库存量稳步下滑。(1) **内销方面**：年初各品牌推动滚筒洗衣机普及的战略推动了内销的快速增长。主要洗衣机生产商推动渠道变革的成功，使得三四线城市洗衣机销售的拓展情况也十分乐观。(2) **出口方面**：2010年7月以前由于2009年的基数效应，出口增速一直保持在35%以上的高增长。进入8月，出口增速有所回落，但绝对数量依然处于历史高位。随着出口市场的拓展，2010年11月，尽管2009年同期基数已经回复到正常水平，洗衣机出口依然保持了40%以上的高增长，这与国外经济的复苏和国产品牌有力的海外渠道拓展息息相关。

图 22 洗衣机总销量月度变化



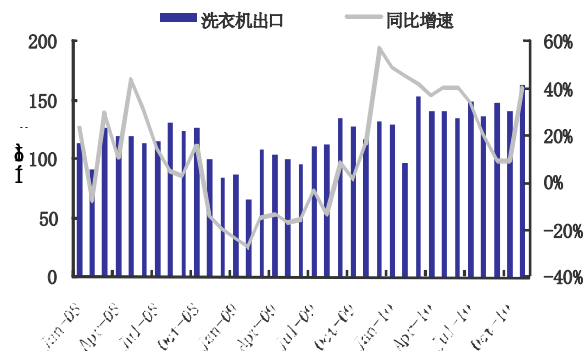
数据来源：产业在线，安信证券研究中心

图 23 洗衣机内销月度变化



数据来源：产业在线，安信证券研究中心

图 24 洗衣机出口月度变化

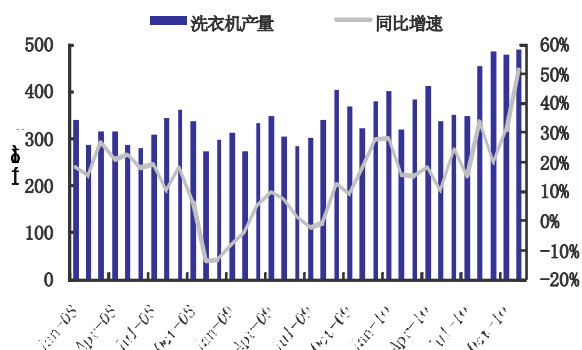


数据来源：产业在线，安信证券研究中心

3.2. 洗衣机产量高速增长，库存持续下滑

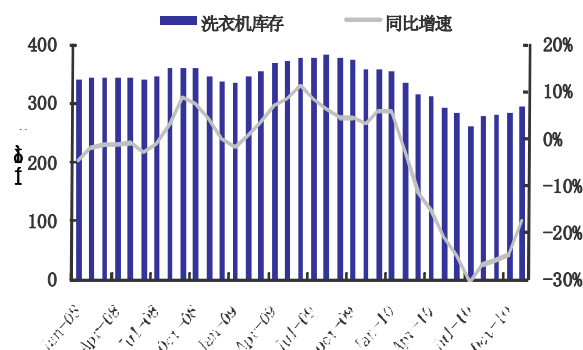
11 月份洗衣机生产 488 万台，同比增长 51%。洗衣机库存 294 万台，同比下降 18%。2010 年全年洗衣机销售情况都比较乐观，库存处于持续消化的通道。元旦和春节将至，各个家电连锁纷纷提前预告了大幅度打折的信息，备货的及经济性非常高，因此厂商在生产的规划上也比较乐观，产量的同比增速创 2007 年以来的新高。

图 25 洗衣机产量月度变化



数据来源：产业在线，安信证券研究中心

图 26 洗衣机库存月度变化

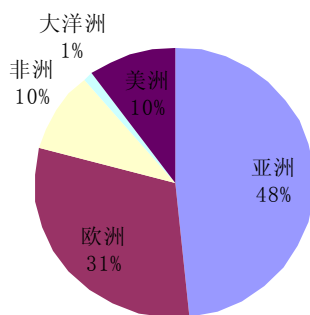


数据来源：产业在线，安信证券研究中心

3.3. 洗衣机出口增速回升，欧洲复苏明显

2010 年 11 月，洗衣机出口 164 万台，同比增长了 40%。其中，出口欧洲 56 万台，同比增长了 88%；出口亚洲 88 万台，同比增长了 42%。与去年同期相比，欧洲占比提升了 5 个百分点，美洲占比分别下降了 3 个百分点，亚洲占比基本保持不变。

图 27 洗衣机出口各洲占比

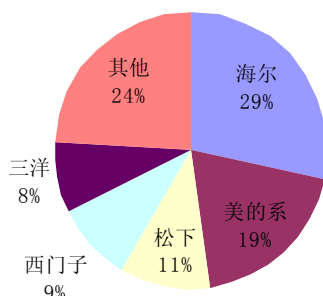


数据来源：产业在线，安信证券研究中心

3.4. 洗衣机行业国产品牌市场份额持续提升

2010 年 11 月，海尔洗衣机市场份额回升了 2 个百分点，美的系和三洋洗衣机市场份额分别下滑了 1 个百分点。外资品牌总体的市场份额继续下滑，与去年同期基本持平，约 45%。其中，西门子市场份额下滑显著，从 2010 年 10 月的 11% 下滑至 11 月的 9%。

图 28 洗衣机厂商 11 月零售额市场份额



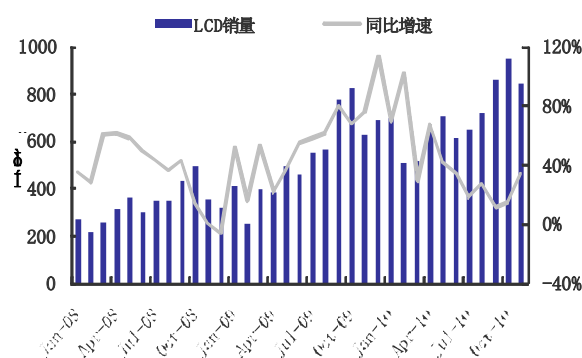
数据来源：中怡康，安信证券研究中心

4. 彩电产销回升，行业竞争激烈

4.1. LCD 电视销量增速回升

11 月 LCD 电视总销量 848 万台，同比上升 34%。其中，内销同比增长 32%，出口增长 35%。内销占比 32%，与去年同期基本持平。DisplaySearch 预计，全球液晶电视的出货量将在 2011 年将会上涨 13% 至 2.15 亿台。尽管 2011 年全球液晶电视的出货量仍将呈现上升势头，但增幅将不能和 2010 年相比。出货量增加与价格下降并行，厂商的收入仍将受到侵蚀，市场将会首次出现收入下滑的状态。

图 29 LCD 总销量月度变化

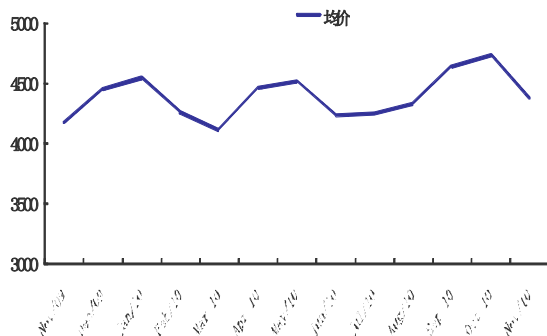


数据来源：产业在线，安信证券研究中心

与 2010 年 10 月相比，11 月彩电均价下降了 360 元。2010 年彩电行业价格竞争激烈，外资品牌也纷纷加入国产品牌的价格战行列。与去年同期相比，外资品牌产品均价下降了 11%，而随着产品结构的升级，国产品牌均价反而上升了 7%。内外资产品价格差距的缩小降低了国产品牌的竞争力。

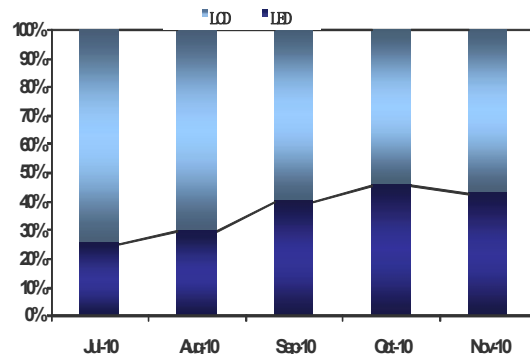
彩电行业新的成长点在于产品结构的升级。2010 年 LED 在液晶电视中的占比迅速提升，目前已经接近 40%。而 LED 产品价格的下滑程度也空前剧烈，2010 年 11 月 LED 均价比去年同期下降了 55%。价格的下降抵消了销量提升为企业带来的积极影响。而 3D 电视尽管时而取得进展，也尚未达到快速普及的阶段。因此，短期彩电行业的趋势性机会还没有到来。

图 30 1-11 月 LCD 均价月度变化



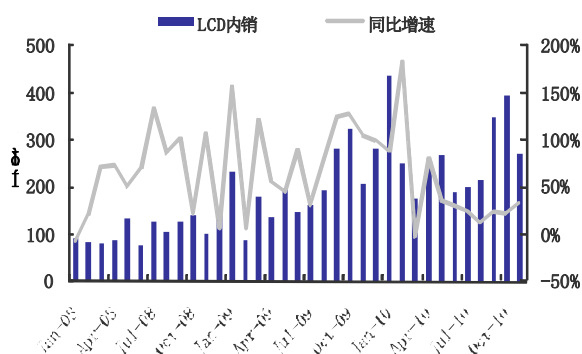
数据来源: 中怡康, 安信证券研究中心

图 31 LCD 电视产品结构变化趋势



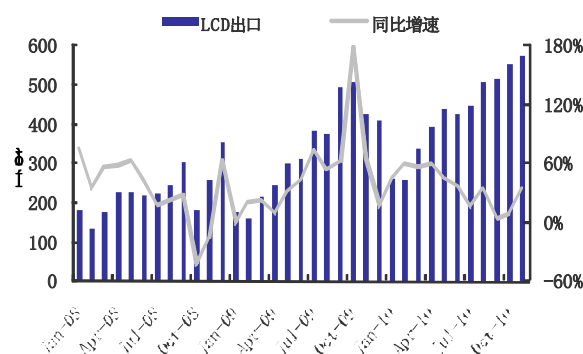
数据来源: 中怡康, 安信证券研究中心

图 32 LCD 内销月度变化



数据来源: 产业在线, 安信证券研究中心

图 33 LCD 出口月度变化

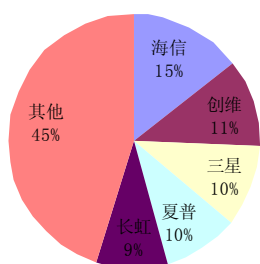


数据来源: 产业在线, 安信证券研究中心

4.2. LCD 电视国内品牌市场份额回升

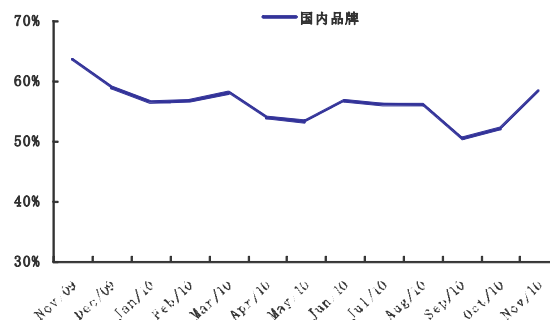
2010 年 11 月, 国产品牌市场份额大幅度提升, 与上月相比提升了 6 个百分点。其中, 海信市场份额提升了 1 个百分点至 15%, 创维重回行业第二的位置, 而夏普和三星的市场份额均呈现 3 个百分点的下滑。临近年底, 各大品牌纷纷开始采取大力度的促销活动, 外资品牌与国产品牌均价差距的减少仍将对国内品牌市场份额造成负面的冲击。

图 34 彩电厂商 11 月零售额市场份额



数据来源: 中怡康, 安信证券研究中心

图 35 国内品牌市场份额变化趋势



数据来源: 中怡康, 安信证券研究中心

4.3. 面板价格进入小幅下滑通道

2011 年 1 月面板价格依然呈现下降的趋势, CCFL 背光的液晶面板和 LED 液晶面板

价格下降幅度已经很小，均小于\$10。液晶电视销量持续低于预期使得彩电生产商依然面临库存压力，因此液晶面板价格下滑的趋势仍将持续。

表二 液晶面板价格变化

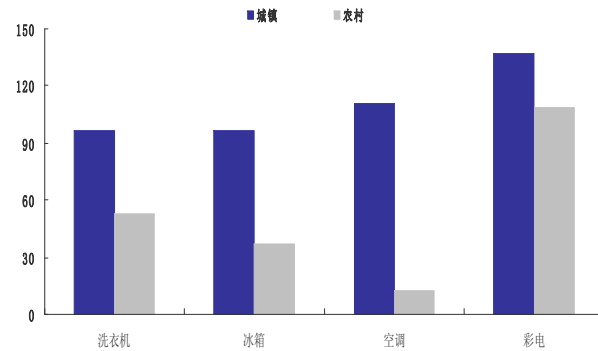
尺寸	12月5日	1月5日	变化
32"	\$154	\$151	(\$3)
37"	\$205	\$198	(\$7)
40-42"	\$252	\$245	(\$7)
40-42" Edge-LED	\$342	\$335	(\$7)

数据来源：DisplaySearch，安信证券研究中心

附表

1、 家电产品城乡渗透率

图 1 家电产品城乡渗透率



注：城镇为 2010 年 6 月数据，农村为 2009 年底数据
数据来源：CEIC，安信证券研究中心

2、 家电子行业成长情况

表一 1-11 月家电子行业成长情况

行业	11 月销量	11 月同比增速	1-11 月销量	1-11 月同比增速
洗衣机	483	41.71%	4531	26.80%
空调	648	53.00%	8787	44.44%
冰箱	468	24.18%	6475	24.73%
LCD 电视	848	34.33%	7712	34.05%

数据来源：产业在线，安信证券研究中心

3、 主要公司盈利预测与估值

表二 主要公司盈利预测与估值

行业	公司	10 年 EPS	11 年 EPS	10 年 PE	11 年 PE
洗衣机	合肥三洋	0.64	0.87	19	14
	小天鹅	0.73	1.04	26	18
空调	美的电器	1.11	1.44	16	12
	格力电器	1.40	1.82	13	10
冰箱	青岛海尔	1.39	1.74	20	16
	ST 科龙	0.44	0.49	18	16
	美菱电器	0.83	0.76	14	15
彩电	海信电器	0.76	0.93	16	13
	深康佳	0.15	0.21	33	23
	TCL 集团	0.13	0.16	29	23
	四川长虹	0.06	0.09	65	41
家电上游	三花股份	1.23	1.54	27	21
	常发股份	0.61	0.79	41	32

数据来源：Wind，安信证券研究中心

行业重点公司财务和估值汇总表

日期:

证券 代码	公司 名称	上次 评级	最新 评级	每股收益(元)			市盈率(X)			ROE(%)			现价	目标价	首次推 荐日期	自推荐 来涨幅
				10E	11E	12E	10E	11E	12E	10E	11E	12E				
000418	小天鹅	增持-A	增持-A	0.73	1.04	1.33	26	18	14	19.1%	21.4%	21.6%	18.75	24.99		
600983	合肥三洋	增持-A	增持-A	0.64	0.87	1.10	22	19	11	29.2%	32.2%	34.4%	12.37	16.53		
000527	美的电器	增持-A	增持-A	1.11	1.44	1.75	16	12	10	23.1%	24.2%	23.7%	17.35	20.16		
000651	格力电器	增持-A	增持-A	1.40	1.82	2.18	13	10	8	26.2%	25.4%	23.6%	17.7	20.02		

分析师简介

侯利，电子行业分析师，中国人民大学经济学博士，高级经济师，曾在中国电子信息产业发展研究院从事信息产业研究工作 4 年，2007 年 5 月加盟安信证券。

分析师声明

侯利声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
- 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

梁涛	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
黄方禅	上海联系人	朱贤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
张勤	上海联系人	周蓉	北京联系人
021-68763879	zhangqin@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
马正南	北京联系人	李国瑞	深圳联系人
010-59113593	mazn@essence.com.cn	0755-82558084	ligr@essence.com.cn
胡珍	深圳联系人		
0755-82558073	huzhen@essence.com.cn		

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
邮编: 100034