

保障房建设将持续推动家电销售



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)
国家/地区 中国/A 股
报告发布日期 2011 年 3 月 1 日 星期二

郭洋 家电行业资深分析师
8621-63325888-6073
guoyang@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860209120214

联系人 唐思宇
8621-63325888-6082
tangsiyu@orientsec.com.cn

近期背景信息:

继日前公布的 2011 年保障性住房和棚户区改造住房 1000 万套的建设规划之后,温总理再次表示十二五期间将新建保障性住房 3600 万套,

此规模相当于过去十年建设规模的两倍,即到 2015 年,全国城镇保障性住房覆盖率将从 7%-8%提升到 20%以上。

我们的观点:

保障房建设是一个持续的进程:

我们的房地产分析师认为,假设未来房地产市场由保障房和商品房组成,且实现 3:7 制,即 30%的人口通过保障房解决居住问题。(新加坡的保障房解决了 80%人口的居住问题,香港约为 50%,重庆计划未来 30%-40%人口通过公租房解决住房)。以目前中国总人口 13.3 亿计算,未来 10 年城镇化率达到 60%,则城镇人口将达到 7.98 亿,30%相当于 2.39 亿人,按户均 3 口人,相当于需建成保障房约 8000 万套。(预计截止 2010 年已经建成不足 2000 万套),未来保障房面积增长将是一个持续的进程。

保障房建设将持续推动家电销售:

我们以 2010 年各家家电类的内销数据为基数,分别假设未来 15%-10%的行业增速。同时假设 30%-40%的保障房搬迁户有新增家电购买行为,做了如下表的简单测算:

图 1. 保障房建设将持续推动家电销售

		2010	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E
保障房建设量	假设次年入住	590	700	700	700	700	700	700
空调	40%购买,户均2台		472	560	560	560	560	560
	内销 万台	5143	5760	6451	7097	7806	8587	9445
	保障房增量占比 %		8.19%	8.68%	7.89%	7.17%	6.52%	5.93%
洗衣机	40%购买,户均1台		236	280	280	280	280	280
	内销 万台	4362	5016	5769	6461	7236	8105	9077
	保障房增量占比 %		4.70%	4.85%	4.33%	3.87%	3.45%	3.08%
冰箱	40%购买,户均1台		236	280	280	280	280	280
	内销 万台	5129	5898	6783	7597	8509	9360	10296
	保障房增量占比 %		4.00%	4.13%	3.69%	3.29%	2.99%	2.72%
电视机	30%购买,户均1台		177	210	210	210	210	210
	内销 万台	4023	4425	4868	5452	6106	6717	7389
	保障房增量占比 %		4.00%	4.31%	3.85%	3.44%	3.13%	2.84%

数据来源: 东方证券综合分析

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此,投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突,不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

从上面的假设可以看出，未来数年保障房的持续建设，将推动主要家电品类的内销稳步增长。

以空调为例，2010 年空调内销为 5143 万台，假设未来几年增速在 12%–10% 之间，同时保守假设 40% 的搬迁户购买空调，户均两台，则 2011 年有望增加 472 万台的销售。则保障房带动的销售有望带动 2011 年的空调内销增加 8%+，足以补平市场对于房地产调控对家电销量影响的担忧。

我们分析认为，随着保障房政策的推进空调、洗衣机和冰箱等白电厂商将显著受益，尤其是具备自有网络和渠道优势的龙头白电企业。

建议关注具备市场份额优势、品牌和渠道优势，增长确定的白电龙头企业

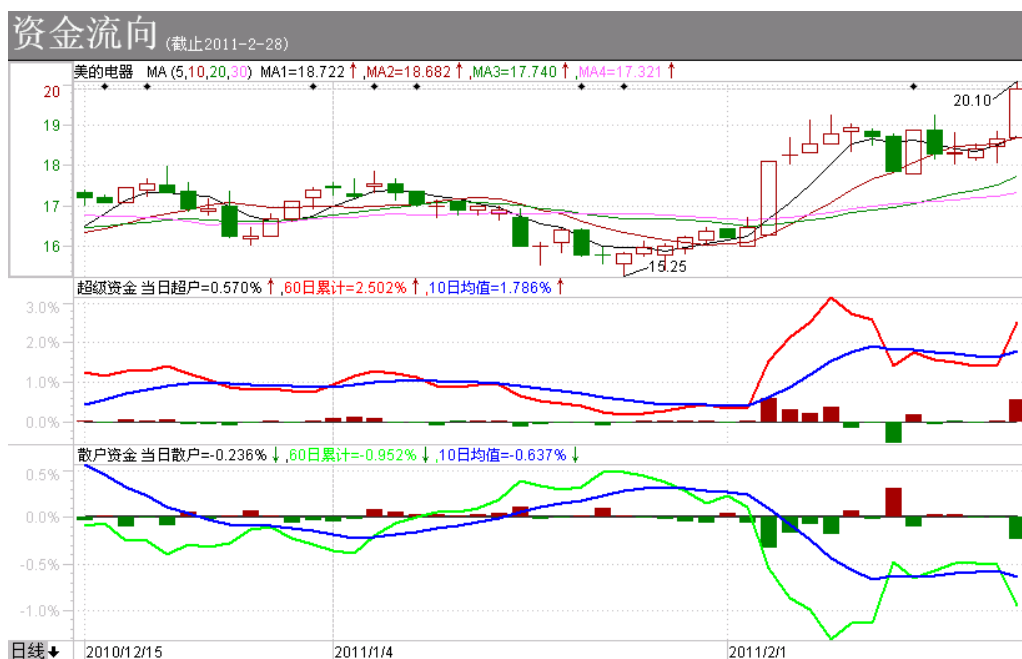
青岛海尔（未评级），2010 年净利润增幅 60%–80%，已经通过第二期股权激励方案，未来集团海外资产、黑电资产、上下游配套业务等注入预期明确

美的电器（未评级），2010 年净利润同比增幅 50%–100%，渠道优势明显，增发方案已获通过，存在持续释放业绩的动力

合肥三洋（未评级），估值处于历史低位，2011 年品类扩张动作明显

同时关注康盛股份，禾盛新材等能够转嫁成本压力，维持盈利能力的上游零部件企业。

附图：相关上市公司近期资金流向



资金流向

(截止2011-2-28)



资金流向

(截止2011-2-28)





注： 超级资金(>50 万股或 100 万元)：体现了超大户或者机构当日的净买卖方向；
 散户资金(<1 万股或 5 万元)：体现了散户当日的净买卖方向；
 当日净量：红柱为净买入，绿柱为净卖出，数值为当日净量占流通盘的百分比；
 60 日累计：当日净量的 60 日累计值；
 10 日均值：60 日累计线的 10 日平滑。

资料来源：益盟，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn