

日期: 2011 年 2 月 28 日
行业: 家用空气调节器制造业



邓永康

021-53519888-1919

ykdeng@126.com

执业证书编号: S0870510120004

保障性住房建设将拉动空调内销

——2011 年 3 月家用空调行业投资策略

主要观点:

单月产量突破 1000 万台

11 年 1 月, 我国家用空调制造行业共生产空调 1,012.7 万台, 单月产量突破了 1,000 万台, 同比增长 43.22%, 环比增长 16.69%。

内销同比增幅较大

11 年 1 月, 我国家用空调行业共内销空调 409.8 万台, 同比增长 42.49%, 环比下降 1.48%。厂商在元旦期间促销和渠道进货较多导致 1 月份内销量同比出现较大的增长。

出口量环比增长 57.5 %

11 年 1 月, 我国共出口家用空调 540.0 万台, 同比增长 66.0 %, 环比增长 57.5%。

库存量继续增加

截至 11 年 1 月底, 整个空调行业的库存量为 1,144.76 万台, 环比增长 5.82%, 这主要是 2 月份为春节, 各厂商积极生产导致库存增加。

保障性住房建设将拉动空调内销

今后 5 年, 我国还将新建保障性住房 3,600 万套。保障房建设将拉动包括空调在内的家电的内销。

投资建议:

未来十二个月内, 家用空调制造业, 有吸引力。

维持投资评级, 继续关注重点上市公司格力电器、美的电器和青岛海尔。

数据预测与估值:

点上市公司业绩预测和市盈率

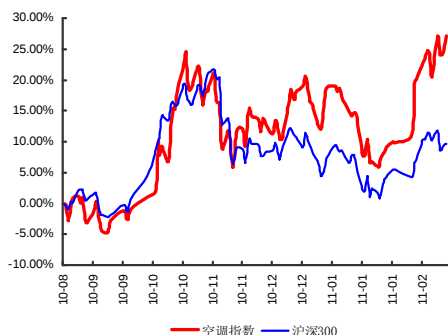
公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			09A	10E	11E	09A	10E	11E		
格力电器	000651	21.21	1.03	1.35	1.60	20.59	15.71	13.26	4.99	跑赢大市
美的电器	000527	19.90	0.65	1.09	1.25	30.62	18.26	15.92	5.18	跑赢大市
青岛海尔	600690	30.85	0.86	1.44	1.75	35.87	21.42	17.63	5.66	跑赢大市

资料来源: 上海证券研究所整理; 股价数据为 2011 年 2 月 28 日收盘价

行业收入利润增长 (10 年 1~11 月)

销售收入 (亿元)	3,034.13
增长率	46.33%
利润总额 (亿元)	149.32
增长率	37.56%

最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



报告编号: DYK11-MIT02

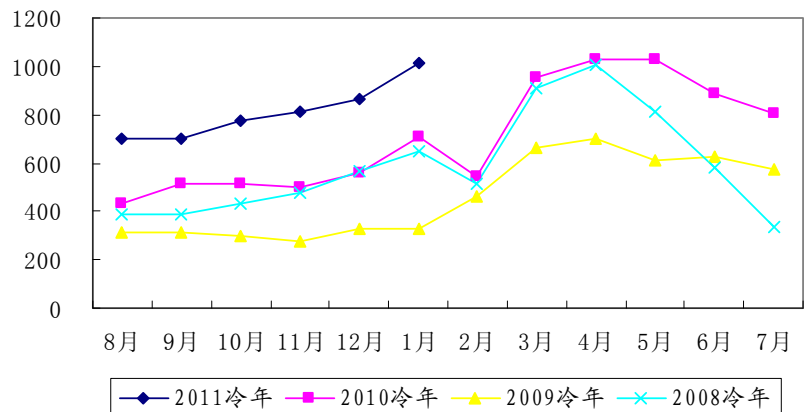
相关报告:

一、近期空调行业运行态势分析

1、单月产量突破 1000 万台

11 年 1 月，我国家用空调制造行业共生产空调 1,012.7 万台，同比增长 43.22%，环比增长 16.69%。由于春节即将到来，空调生产企业在 1 月份加大了生产的力度，空调产量突破了 1,000 万台。

图 1 我国近年家用空调产量情况 单位：万台

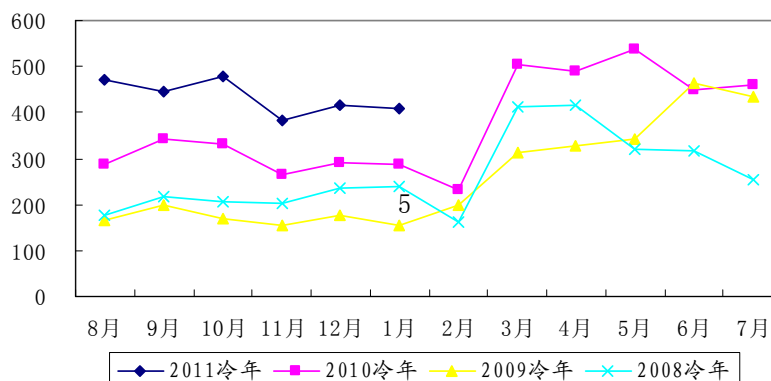


数据来源：产业在线

2、内销同比增幅较大

11 年 1 月，我国家用空调行业共内销空调 409.8 万台，同比增长 42.49%，环比下降 1.48%。厂商在元旦期间促销和渠道进货较多导致 1 月份内销量同比出现较大的增长。

图 2 我国近年家用空调内销情况 单位：万台

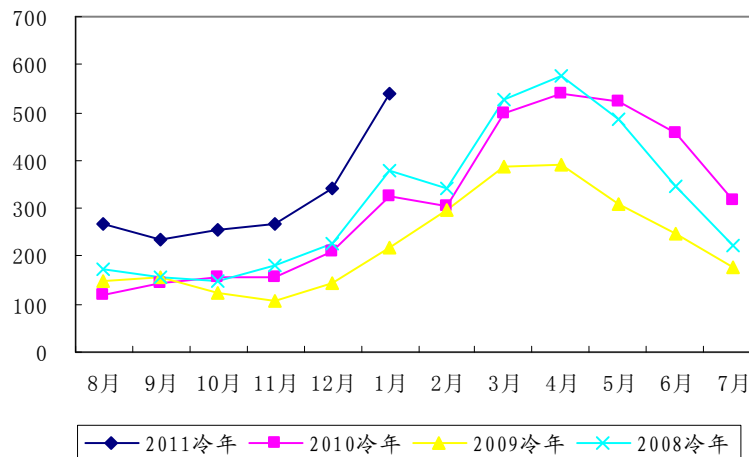


数据来源：产业在线

3、出口量环比增长 57.5 %

11 年 1 月，我国共出口家用空调 540.0 万台，同比增长 66.0 %，环比增长 57.5%。1 月份，北美的严寒天气、欧洲市场的复苏和拉美、中东、亚洲等地区的进口需求拉动了我国空调出口增长。

图 3 我国近年家用空调出口情况 单位：万台



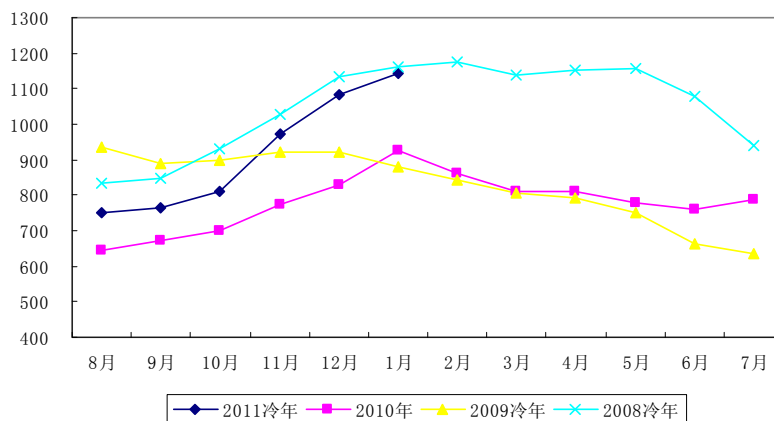
数据来源：产业在线

4、库存量继续增加

截至 11 年 1 月底，整个空调行业的库存量为 1,144.76 万台，环

比增长 5.82%，这主要是 2 月份为春节，各厂商积极生产导致库存增加。

图 4 我国近年家用空调库存情况 单位：万台

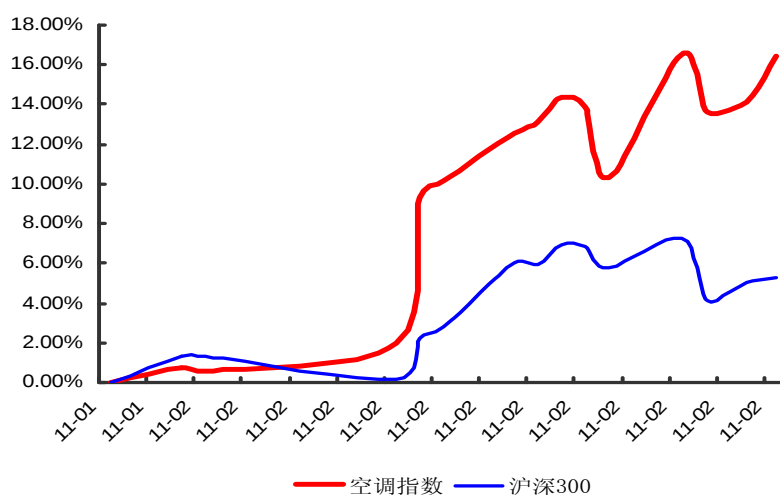


数据来源：产业在线

二、2 月份行业股票市场走势

2011 年 2 月份的空调行业指数上涨 15.60%，明显跑赢沪深 300 指数(上涨 5.30%)。重点上市公司中,格力电器(000651)上涨 23.10%、美的电器(000527)上涨 21.56%、青岛海尔(600690)上涨 25.25%。

图 5 2011 年 2 月空调行业股票价格指数运行表现



数据来源：WIND 资讯，上海证券研究所

三、2011 年 3 月行业评级、策略及重点股票

2 月 27 日，温总理在中国政府网和新华网与网友交流中提出，在今后 5 年，还将新建保障性住房 3,600 万套。我们认为保障房建设将拉动包括空调在内的家电的内销。另外，欧美经济的复苏也将继续推动我国的空调出口。我们仍维持我国家用空调制造业的投资评级为：**未来十二个月内，有吸引力。**

2、继续关注行业龙头上市公司

我们对家用空调行业的投资首选业绩增长稳定的行业龙头上市公司。我们维持对我国家用空调制造业内的龙头上市公司**格力电器**、**美的电器**和**青岛海尔**的投资评级为：**未来六个月内，跑赢大市。**

表 1 重点上市公司业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			PBR	投资评级
			09A	10E	11E	09A	10E	11E		
格力电器	000651	21.21	1.03	1.35	1.60	20.59	15.71	13.26	4.99	跑赢大市
美的电器	000527	19.90	0.65	1.09	1.25	30.62	18.26	15.92	5.18	跑赢大市
青岛海尔	600690	30.85	0.86	1.44	1.75	35.87	21.42	17.63	5.66	跑赢大市

资料来源：上海证券研究所整理；股价数据为 2011 年 2 月 28 日收盘价

分析师承诺

分析师 邓永康

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。