

2011-03-01

家电行业



光大证券
EVERBRIGHT SECURITIES

维持

买入

3600 万套保障房很给力，助推家电板块再飞一会儿

◇ 报告起因：温家宝总理公布 3600 万套保障房计划

◆二月家电板块行情回顾

正如我们在春节前夕极力推荐家电板块（春节备年货，二月起配家电板块）所料，二月家电板块领涨，月收益率 16.6%，大幅超出沪深 300 指数 13.6 个百分点。我们建议配置的家电龙头企业，包括青岛海尔、美的电器、海信电器、格力电器、苏泊尔以及合肥三洋全部表现凸出，月涨幅在 17%-25%。光大证券二月十大金股组合中重点推荐的青岛海尔和美的电器分别上涨 25%和 22%。

◆3600 万套保障房很给力，助推家电板块再飞一会儿

经历一个月的大涨，家电板块基本已经消化明显的估值洼地，板块估值处于历史中值区域。此外，家电乐观的销售数据如空调销量超预期也逐渐被市场消化。基于上述事实，二月家电板块上涨的动力基本释放。

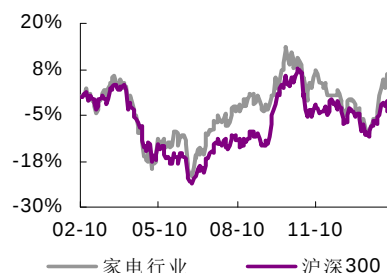
家电板块上涨的趋势已经完全确立的情况下，由于 3600 万套保障房计划的推出，家电板块找到了新的催化剂，预计还能再飞一会儿，但猛烈力度将有所减弱。

温家宝总理在同网友的交流中透露，2010 年，中国各类保障性住房和棚户区改造住房开工 590 万套、建成 370 万套。未来五年，将新建保障性住房 3600 万套。预计保障性住房将使得一亿低收入人群改善住房条件，随之将带动家电需求。2010 年国内冰箱冰柜销量 6220 万台、洗衣机销量 3375 万台、空调销量 5157 万台、LCD 销量 3347 万台。如按年均新增 720 万户低收入家庭需求测算，新增冰箱冰柜需求 12%，洗衣机需求 21%，空调需求（按每户一台）14%，LCD 需求 22%。显然，3600 万套保障性住房计划很给力，有助于提高家电板块估值。

基于上述判断，我们继续推荐青岛海尔、美的电器、海信电器、格力电器、苏泊尔以及合肥三洋。

行业主要数据图

行业与上证指数对比图



相关报告:

家电十二五规划，下一站家电强国

2010-11-30

城市消费升级与农村需求增长凸显家电行业投资机会

2010-12-08

下乡销售创新高，农村需求驱动 2011 年家电市场增长

2011-01-05

春节备年货，二月起配家电板块

2011-01-31

证券代码	公司名称	股价	EPS(元)			投资评级
			09A	10E	11E	
600690	青岛海尔	29.02	0.86	1.42	1.78	买入
000527	美的电器	18.67	0.61	1.12	1.40	买入
600060	海信电器	13.45	0.57	0.87	1.00	买入
000651	格力电器	20.13	1.03	1.44	1.65	买入
002032	苏泊尔	25.15	0.54	0.70	0.95	买入
600983	合肥三洋	12.45	0.39	0.55	0.73	买入

光大证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

3600 万套保障房很给力，助推家电板块再飞一会儿

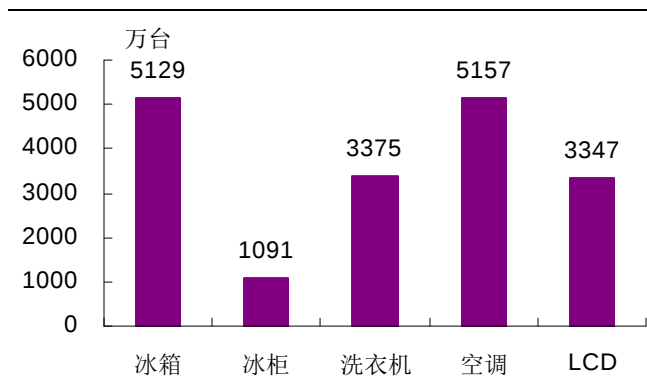
经历一个月的大涨，家电板块基本已经消化明显的估值洼地，板块估值处于历史中值区域。此外，家电乐观的销售数据也逐渐被市场消化。基于上述事实，二月家电板块上涨的动力基本释放。

家电板块上涨的趋势已经完全确立的情况下，由于 3600 万套保障房计划的推出，家电板块找到了新的催化剂，预计还能再飞一会儿，但猛烈力度将有所减弱。

温家宝总理在同网友的交流中透露，2010 年，中国各类保障性住房和棚户区改造住房开工 590 万套、建成 370 万套。未来五年，将新建保障性住房 3600 万套。预计保障性住房将使得一亿低收入人群改善住房条件，随之将带动家电需求。2010 年国内冰箱冰柜销量 6220 万台、洗衣机销量 3375 万台、空调销量 5157 万台、LCD 销量 3347 万台。如按年均新增 720 万户低收入家庭需求测算，新增冰箱冰柜需求 12%，洗衣机需求 21%，空调需求（按每户一台）14%，LCD 需求 22%。显然，3600 万套保障性住房计划很给力，有助于提高家电板块估值。

此前，住建部在《关于报送城镇保障性安居工程任务的通知》提出 2011 年保障性住房达到 1000 万套。预计 2009 年底保障性住房数量 330 万套，2010 年底保障性住房 580 万套，2011 年将新建保障性住房 420 万套。历史上保障性住房建设都是无法达到计划的。2010 年保障性住房开工 530 万套，略超 520 万套的计划，表明中央政府对执行保障性住房政策的态度之坚决。

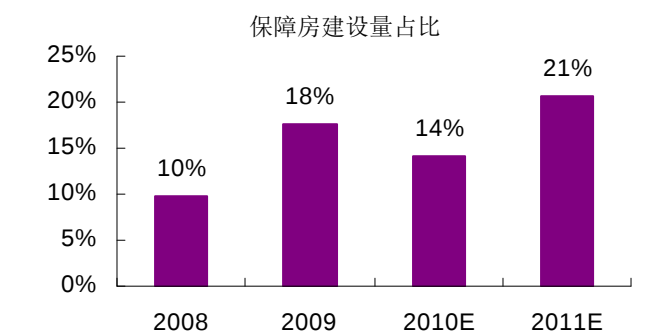
图表 1：2010 年大家电国内销量



资料来源：产业在线，光大证券研究所

图表 2：保障房建设量计划占比

假设保障房建设按照当年计划开工



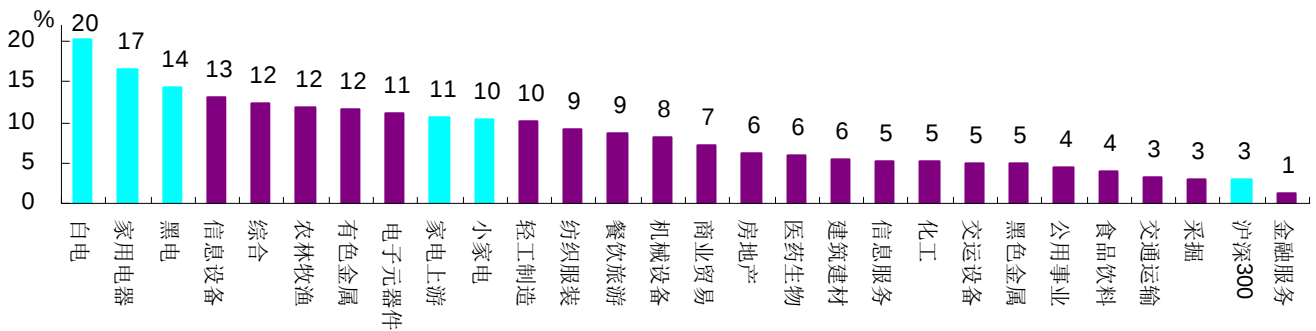
资料来源：国家统计局，住建部，光大证券研究所

基于上述判断，我们继续推荐青岛海尔、美的电器、海信电器、格力电器、苏泊尔以及合肥三洋。

二月行情回顾

正如我们在春节前夕极力推荐家电板块（春节备年货，二月超配家电板块）所料，二月家电板块领涨，月收益率 16.6%，大幅超出沪深 300 指数 13.6 个百分点。

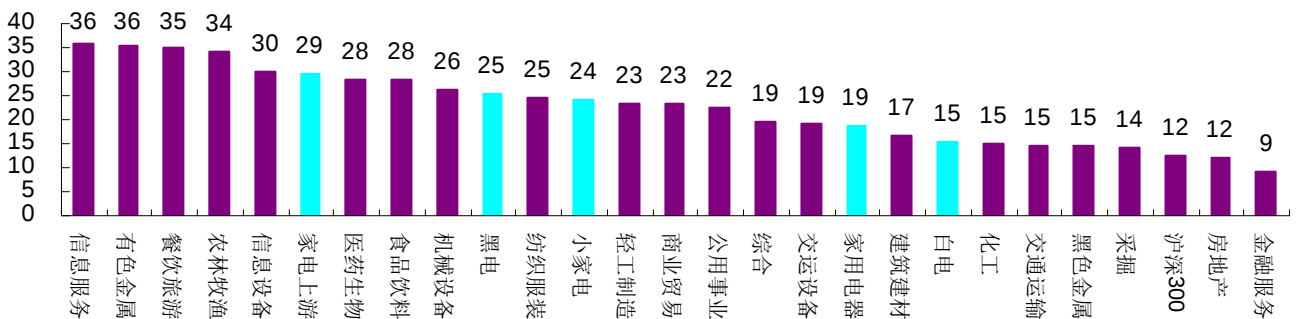
图表 3：2011 年 2 月板块涨幅比较



资料来源：wind, 光大证券研究所

随着板块的上涨，当前家电板块的低估值优势已经基本消除，板块估值处于历史中值区域。

图表 4：板块 2011 年市盈率比较



资料来源：wind, 光大证券研究所

二月我们建议配置的家电龙头企业，包括青岛海尔、美的电器、海信电器、格力电器、苏泊尔以及合肥三洋全部表现凸出，月涨幅在 17%-25%。我们在光大证券十大金股策略组合中重点推荐的青岛海尔和美的电器分别上涨 25% 和 22%。

家电板块二月前九支股票中除我们推荐的六支家电龙头外还有同洲电子、盾安环境和 TCL。这三支股票共同点是在二月都有重大利好公布。同洲公布获得韩国现代集团授权使用现代商标生产数字一体机；TCL 公布每 10 股转增 10 股的分红方案；盾安环境公布重大合同。

图表 5：2011 年 1 月家电企业股价涨幅比较

分类	代码	公司	股价 (元)	市值 (亿元)	周涨幅	月涨幅	季度 涨幅	半年度 涨幅	年涨幅	一月 换手率
黑电	002052.SZ	同洲电子	12.27	42	0%	36%	9%	8%	28%	86%
上游	002011.SZ	盾安环境	28.52	106	4%	27%	6%	53%	15%	22%
白电	600690.SH	青岛海尔	30.85	413	4%	25%	18%	35%	9%	12%
白电	000651.SZ	格力电器	21.21	598	8%	23%	23%	40%	17%	22%
白电	000527.SZ	美的电器	19.90	621	5%	22%	18%	39%	14%	21%
白电	600983.SH	合肥三洋	13.40	71	7%	21%	-4%	10%	9%	55%
黑电	000100.SZ	TCL	4.82	204	9%	21%	31%	22%	41%	44%
黑电	600060.SH	海信电器	13.98	121	3%	21%	6%	10%	21%	37%
小家电	002032.SZ	苏泊尔	25.97	150	-2%	17%	8%	34%	9%	10%
小家电	002035.SZ	华帝股份	14.49	32	1%	14%	-10%	56%	-6%	34%
白电	000521.SZ	美菱电器	12.38	66	2%	14%	6%	26%	8%	37%
小家电	002260.SZ	伊立浦	12.16	19	4%	14%	-6%	17%	7%	73%
照明	000541.SZ	佛山照明	15.70	154	0%	13%	-12%	-14%	-5%	44%
黑电	600234.SH	ST 天龙	8.84	13	0%	13%	-2%	28%	15%	28%
上游	000404.SZ	华意压缩	8.47	27	-3%	12%	-8%	-17%	-7%	33%
照明	600651.SH	飞乐音响	13.20	81	1%	12%	-2%	16%	11%	23%
黑电	000016.SZ	深康佳 A	5.10	61	6%	12%	-7%	-7%	7%	38%
上游	600619.SH	海立股份	9.31	56	2%	12%	4%	-4%	7%	9%
小家电	002005.SZ	德豪润达	18.11	88	4%	11%	-9%	-9%	5%	23%
上游	002249.SZ	大洋电机	30.98	133	0%	11%	-4%	2%	1%	43%
白电	600336.SH	澳柯玛	8.24	28	4%	11%	-10%	6%	10%	31%
小家电	002242.SZ	九阳股份	17.00	129	-2%	11%	-2%	5%	13%	29%
黑电	000909.SZ	数源科技	10.67	21	1%	11%	-13%	-3%	6%	21%
白电	000418.SZ	小天鹅 A	20.02	127	9%	10%	1%	15%	1%	11%
上游	002418.SZ	康盛股份	22.01	31	3%	10%	2%	18%	0%	47%
照明	600261.SH	浙江阳光	38.10	95	-6%	10%	4%	41%	-10%	13%
上游	002050.SZ	三花股份	35.81	106	4%	9%	10%	31%	7%	19%
照明	002076.SZ	雪莱特	10.44	19	1%	8%	-13%	-11%	-3%	28%
上游	002366.SZ	丹甫股份	18.64	25	2%	7%	-12%	-4%	-4%	31%
黑电	600870.SH	*ST 夏华	8.07	30	7%	7%	41%	44%	25%	31%
上游	002290.SZ	禾盛新材	31.68	48	-2%	7%	-14%	3%	-12%	56%
白电	000921.SZ	ST 科龙	7.75	105	2%	7%	6%	3%	1%	24%
小家电	000533.SZ	万家乐	9.55	66	-2%	7%	-15%	-16%	-7%	21%
小家电	002473.SZ	圣莱达	28.09	22	-1%	7%	-12%	-38%	-11%	67%
小家电	002543.SZ	万和电器	28.96	58	-1%	6%	3%	3%	3%	74%
黑电	600839.SH	四川长虹	4.07	116	1%	6%	4%	-4%	10%	20%
上游	002426.SZ	胜利精密	14.37	58	-1%	5%	-11%	-7%	-4%	35%
上游	002413.SZ	常发股份	24.24	36	0%	5%	1%	25%	-2%	31%
黑电	002429.SZ	兆驰股份	24.63	116	0%	4%	-16%	-3%	-7%	30%

上游	002537.SZ	海立美达	36.50	37	-2%	4%	-7%	-7%	-7%	52%
小家电	002403.SZ	爱仕达	16.12	39	-1%	3%	-9%	-2%	-3%	26%
小家电	002508.SZ	老板电器	34.70	56	-2%	3%	-19%	-11%	-7%	92%
上游	002420.SZ	毅昌股份	12.56	50	-2%	2%	-10%	-7%	-5%	26%
黑电	600057.SH	*ST 夏新	3.98	17	0%	0%	0%	0%	0%	0%
白电	600854.SH	*ST 春兰	6.53	34	-1%	-1%	1%	-3%	-1%	23%

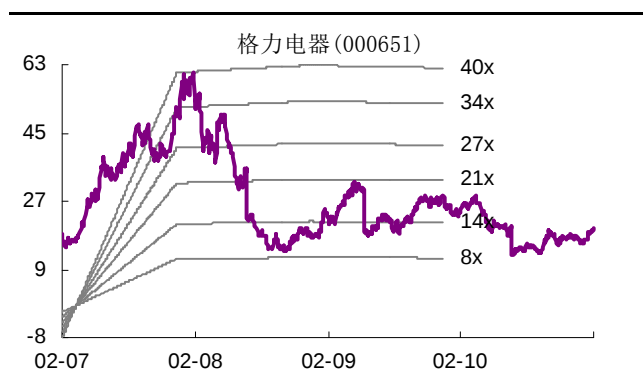
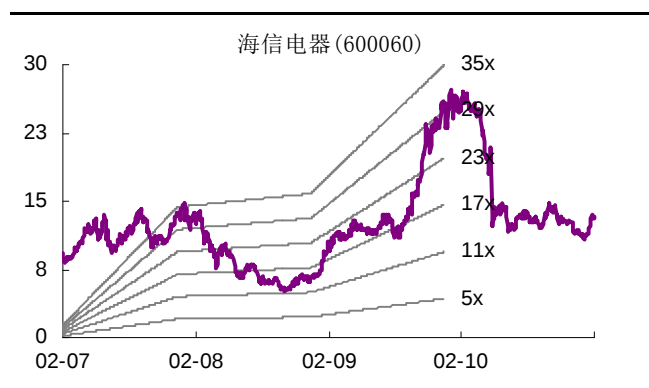
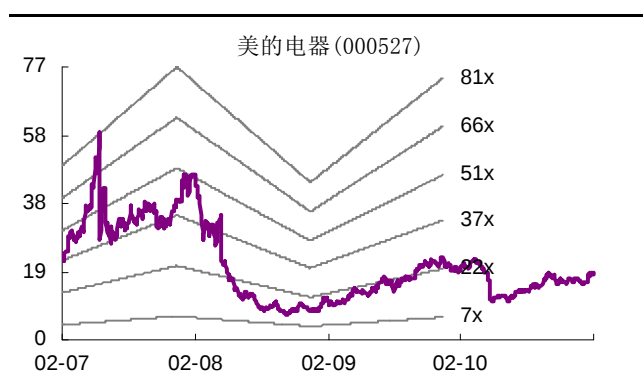
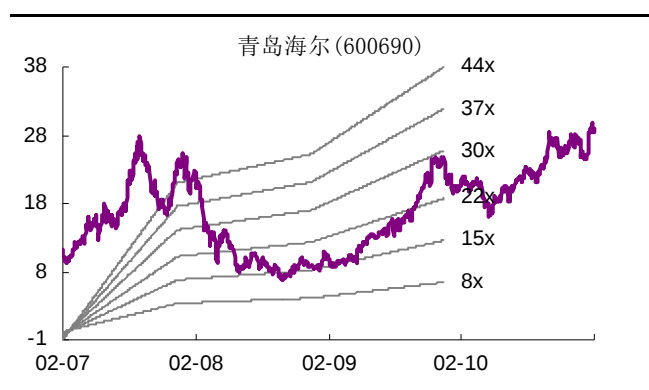
资料来源: wind, 光大证券研究所

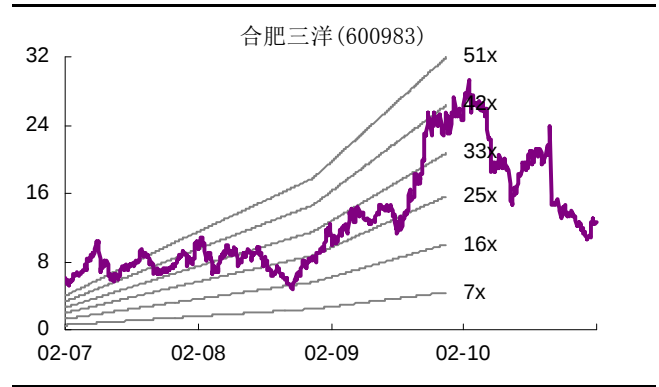
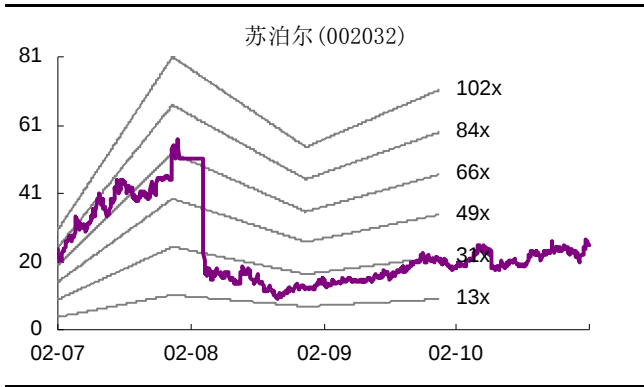
行业重点上市公司评级与估值指标

证券 代码	公司 名称	流通 A (百万)	当前 股价	目标价	EPS(元)			P/E(x)			P/B(x)			投资评级	
					09A	10E	11E	09A	10E	11E	09A	10E	11E	上次	本次
600690	青岛海尔	899	29.02	40.00	0.86	1.42	1.78	33.8	20.4	16.3	5.04	4.21	3.49	买入	买入
000527	美的电器	3120	18.67	23.00	0.61	1.12	1.40	30.8	16.7	13.4	6.16	4.57	3.41	买入	买入
600060	海信电器	867	13.45	15.00	0.57	0.87	1.00	23.4	15.5	13.5	2.38	2.09	1.86	买入	买入
000651	格力电器	2780	20.13	25.00	1.03	1.44	1.65	19.5	14.0	12.2	5.69	4.35	3.53	买入	买入
002032	苏泊尔	427	25.15	35.00	0.54	0.70	0.95	46.8	35.8	26.5	6.75	5.86	5.02	买入	买入
600983	合肥三洋	197	12.45	18.30	0.39	0.55	0.73	32.1	22.6	17.0	8.34	6.28	4.59	买入	买入

资料来源：光大证券研究所

上市公司 PE Band 图





资料来源：光大证券研究所

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。

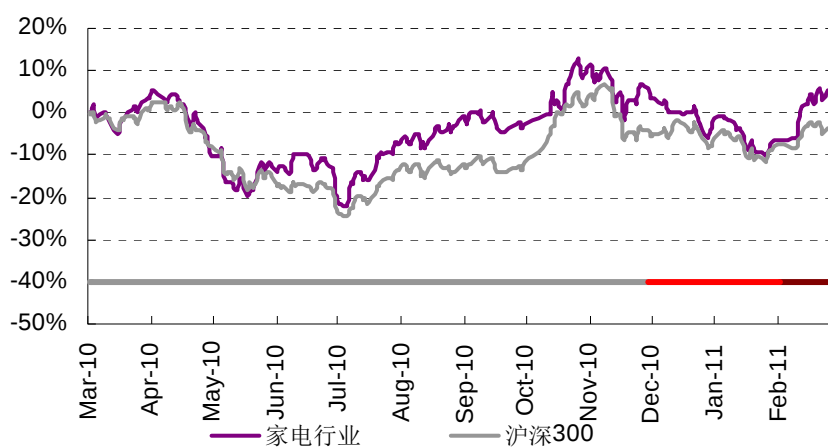
分析师声明

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
2010-10-11	增持
2010-11-04	增持
2010-12-07	增持
2011-01-06	增持
2011-02-01	买入
2011-02-09	买入

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
	杨月		18910037319	yangyue1@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
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebscn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@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
专题				
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。