

2011-05-08

家电行业

维持

增持

# 四月家电下乡销售下滑为哪般

◇ 事件：家电下乡 2011 年 4 月数据

## ◆家电下乡数据首次出现下滑

商务部公布数据：家电下乡产品 4 月份销售 328.8 万台，实现销售额 87.2 亿元，同比分别下降 31%和 12%。1-4 月家电下乡产品销售 3951.5 万台，实现销售额 944.3 亿元，同比分别增长 91%和 128%。

这是家电下乡数据首次出现同比下滑。自 2010 年 3 月以来，家电下乡月销售额已经稳定在 100 亿元以上，2010 年 12 月以来，家电下乡月销售额已经稳定在 200 亿元以上。4 月销售额仅 87 亿元大大低于市场预期。

## ◆谨慎看待销售数据下滑，并非市场乐极生悲

我们并不认为家电下乡市场乐极生悲，销售增长趋势出现反转。而是政策调控过当地一种表现。

由于家电下乡销售中出现大量骗补问题，4 月，商务部下发《关于进一步加强家电下乡销售网点监管的通知》。通知要求各省级商务主管部门要自 2011 年 5 月 1 日至 7 月 30 日对辖区内家电下乡销售网点进行全面清理整顿。

预计，对申报补贴的过严调控存在中国政策贯有的调整过度现象。在减少骗补的同时，大量正常销售补贴也受到调控影响，申报将滞后。

根据家电下乡公布的数据，历史上出现过公布的下乡销售数据有所遗漏和滞后的现象。2009 年 10 月公布的 1-10 月下乡销售累计值相比单月相加多 45 亿元。2011 年 3 月公布的 1-3 月下乡销售累计值相比单月相加多 51 亿元。因此，申报滞后导致数据后期调整是存在可能的。

更重要的是，草根调研所显示的农村旺盛的需求表明，销售额突然出现如此多大幅下滑是不符合实际情况的。

## ◆监管加强，有利于改善市场竞争环境

目前执行的三大家电补贴政策：家电下乡、以旧换新、高能效空调补贴都存在骗补现象，市场竞争无法公平公正的展开。加强补贴监管有利于改善市场竞争环境，对具有渠道、品牌、产品品质优势的企业有利。有助于提高行业集中度。

## ◆维持“增持”评级

我们维持行业的“增持”评级。对 4 月家电下乡数据无需过度反应。维持对青岛海尔、格力电器、美的电器、海信电器的买入评级。

分析师：

赵磊（执业证书编号：S0930510120025）

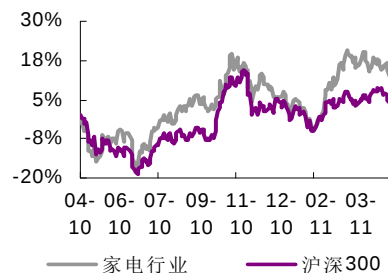
联系人：何伟

021-22169108

hewei@ebscn.com

行业主要数据图

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，二月超配家电板块 2011-01-31
- 3600 万套保障房很给力，助推家电板块再飞一会儿 2011-03-01
- 预期兑现，家电以旧换新政策确定延长 2011-03-07
- 日本大地震将波及中国家电产业 2011-03-13

## 商务部新闻：今年前 4 个月家电下乡销售 944 亿元

今年前 4 个月，家电下乡产品销售 3951.5 万台，实现销售额 944.3 亿元，同比分别增长 91%和 128%。其中，4 月份销售 328.8 万台，实现销售额 87.2 亿元，同比分别下降 31%和 12%。截至 2011 年 4 月底，家电下乡累计销售 1.54 亿台，实现销售额 3360.3 亿元，累计发放补贴 391.7 亿元。

从产品品类来看，彩电、冰箱居销售额前两位，合计占销售总额的 58%；从销售地区看，河南和山东是两个销售超百亿的省份，合计实现销售额 225.9 亿元，占全国的四分之一。

## 家电下乡销售数据滞后屡有前例

图表：家电下乡数据

|         | 月销<br>销售额<br>亿元 | 同比    | 环比   | 单月相加<br>年累计值<br>亿元 | 重新公布<br>年累计值<br>亿元 | 差额<br>亿元 | 说明                        |
|---------|-----------------|-------|------|--------------------|--------------------|----------|---------------------------|
| 2009-1  | 5               |       |      | 5                  |                    |          |                           |
| 2009-2  | 13              |       | 172% | 18                 |                    |          |                           |
| 2009-3  | 22              |       | 71%  | 40                 |                    |          |                           |
| 2009-4  | 28              |       | 24%  | 68                 |                    |          |                           |
| 2009-5  | 39              |       | 42%  | 107                |                    |          |                           |
| 2009-6  | 55              |       | 39%  | 162                |                    |          |                           |
| 2009-7  | 88              |       | 61%  | 250                |                    |          |                           |
| 2009-8  | 76              |       | -14% | 326                |                    |          |                           |
| 2009-9  | 62              |       | -19% | 388                |                    |          |                           |
| 2009-10 | 75              |       | 21%  | 463                |                    |          |                           |
| 2009-11 | 73              |       | -3%  | 536                |                    |          |                           |
| 2009-12 | 112             |       | 53%  | 648                | 693                | 45       | 未公布 2009 年 1-10 月单月销售额调整额 |
| 2010-1  | 114             | 2272% | 2%   | 114                |                    |          |                           |
| 2010-2  | 79              | 505%  | -31% | 193                |                    |          |                           |
| 2010-3  | 124             | 454%  | 57%  | 317                |                    |          |                           |
| 2010-4  | 100             | 260%  | -19% | 417                |                    |          |                           |
| 2010-5  | 126             | 219%  | 26%  | 543                |                    |          |                           |
| 2010-6  | 135             | 146%  | 7%   | 677                |                    |          |                           |
| 2010-7  | 160             | 82%   | 19%  | 837                |                    |          |                           |
| 2010-8  | 171             | 125%  | 7%   | 1,009              |                    |          |                           |
| 2010-9  | 150             | 142%  | -13% | 1,158              |                    |          |                           |
| 2010-10 | 166             | 121%  | 11%  | 1,324              |                    |          |                           |
| 2010-11 | 183             | 150%  | 10%  | 1,507              |                    |          |                           |
| 2010-12 | 229             | 105%  | 26%  | 1,736              | 1732               | -4       | 差额不明显                     |
| 2011-1  | 254             | 123%  | 11%  | 254                |                    |          |                           |
| 2011-2  | 209             | 164%  | -18% | 462                |                    |          |                           |
| 2011-3  | 345             | 178%  | 65%  | 807                | 858                | 51       | 未公布 2011 年 1-3 月单月销售额调整额  |
| 2011-4  | 87              | -13%  | -75% | 894                | 944                | 50       |                           |

资料来源：商务部，光大证券研究所

## 附一：家电下乡数据介绍

2007年11月23日，财政部、商务部发布《家电下乡试点工作实施方案》，规定2007年12月1日起，山东、河南、四川、青岛三省一市进行了家电下乡试点，对彩电、冰箱（含冰柜）、手机三大类产品给予产品销售价格13%的财政资金直补。

2008年10月13日，财政部、商务部发布《家电下乡推广工作方案》，规定从2008年12月1日，山东、青海、河南、四川、内蒙古、辽宁、大连、黑龙江、安徽、湖北、湖南、广西、重庆、陕西等14个省、自治区、直辖市及计划单列市开始推广家电下乡。试点的三省一市执行到2011年11月底，其他省、自治区、直辖市、计划单列市执行到2012年11月底。产品包括彩电、电冰箱（含冷柜）、手机、洗衣机。

### 2009年

2008年11月28日，财政部、商务部发布《全国推广家电下乡工作的通知》，2009年2月1日起，家电下乡在原来14个省市的基础上，开始向全国推广。

2009年2月26日，财政部、商务部发布《关于加大家电下乡政策实施力度的通知》，家电补贴产品增加至10类产品（9类家电产品），包括彩电、冰箱、手机、洗衣机、空调、电脑、电磁炉、微波炉、热水器、摩托车。

“家电下乡”政策在各地实施的时间统一暂定为4年。已经试点的山东、河南、四川、青岛三省一市，执行到2011年11月底。第二批试点的内蒙古、辽宁、大连、黑龙江、安徽、湖北、湖南、广西、重庆、陕西等10个省区市从2008年12月1日开始实施，执行到2012年11月底。其余22个省区市以及新疆生产建设兵团，从2009年2月1日开始实施，执行到2013年1月底。

此后，财政部、商务部、工业和信息化部联合印发《关于进一步加大家电下乡政策实施力度的通知》，允许各省（区、市）在现有9类家电补贴产品之外选择一个新增品种纳入家电下乡政策实施范围。2010年3月29日，财政部和商务部公布《新增家电下乡补贴品种实施方案》，共有10个省市选择新增电动自行车为家电下乡品种，6个省市选择新增电饭煲，5个省市增选抽油烟机，5个省市增加燃气灶，电压力锅和DVD影碟机分别有3个和2个省市选择。

## 附二：商务部关于进一步加强家电下乡销售网点监管的通知

为贯彻落实商务部、财政部等7部门印发的《家电下乡流通网点管理实施细则》（商建发[2010]235号）和财政部、商务部联合下发的《关于加强家电下乡、家电以旧换新监管防止骗补等有关问题的紧急通知》（财建明电[2011]1号）等家电下乡有关规定，进一步加强对家电下乡销售网点的监管，经商财政部，现将有关事项通知如下：

### 一、高度重视家电下乡销售网点监管工作

家电下乡中标流通企业及其备案销售网点是落实家电下乡政策的重要环节，直接关系到家电下乡政策能否顺利实施。家电下乡实施以来，绝大多数中标流通企业及其备案销售网点能够严格执行国家政策，保证了家电下乡工作的顺利进行。但极少数中标流通企业的备案销售网点发生抽卡销售、倒卖标识卡甚至骗取补贴资金等违法违规行为，所在地方主管部门也监管不力，损害了国家和农民利益，造成不良的社会影响。各地商务主管部门要引起高度重视，采取有效措施加强家电下乡流通企业及其销售网点的监管，切实维护好国家财政安全和农民利益。

### 二、加大对销售网点的日常监管力度

各地商务主管部门要会同财政部门加强对家电下乡销售网点的监管，严格执行日常检查及抽查制度，对代审代垫销售网点抽查比例每月不低于20%，对其他销售网点抽查比例每月不低于10%，建立《家电下乡检查记录表》，对检查过程和结果进行详细记录。要督促家电下乡销售网点及时、全面、真实地将家电下乡产品销售信息录入系统，非补贴用户购买家电下乡产品的，必须在录入时点击“非补贴用户购买”项，相应注销产品标识卡，督促网点严格遵守标识卡管理各项规定。省级商务主管部门要督促中标流通企业落实对下属销售网点的管理责任，要求中标流通企业清理只备案不管理的销售网点，并会同财政部门检查中标流通企业销售网点考核档案，确保政策规定落实到位。

### 三、开展销售网点清理整顿工作

各省级商务主管部门要自 2011 年 5 月 1 日至 7 月 30 日对辖区内家电下乡销售网点进行全面清理整顿。

(一) 实施步骤。

此次清理整顿工作分 3 个阶段：动员部署阶段（5 月 1 日—5 月 15 日）；县级商务主管部门自查阶段（5 月 16 日—7 月 15 日）；省级、地市级商务主管部门抽查阶段（7 月 16 日—7 月 30 日）。

(二) 清理整顿标准。

一是立即取消备案资格的。清理整顿过程中发现家电下乡销售网点存在以下情况，由县级商务主管部门立即取消其家电下乡备案资格：

1. 家电下乡销售网点备案之后未实现产品销售的；
2. 抽取产品标识卡，将家电下乡产品作为非家电下乡产品销售，将标识卡配发到非匹配产品上的；
3. 擅自更换家电下乡产品商标、型号，或以家电下乡名义销售未获得国家强制性产品认证（CCC 认证）的产品、非家电下乡产品以及假冒伪劣产品；
4. 在家电下乡产品销售过程中虚假宣传，误导或欺骗消费者；
5. 违反家电下乡产品价格规定，终端销售价格高于中标价格；
6. 私自留用标识卡、滥用农民户口簿、身份证等有关资料，虚开销售发票或录入虚假购买信息的。

家电下乡销售网点出现上述 2 至 6 条行为的，除取消网点备案资格外，还将按照家电下乡相关规定追究所属中标流通企业和对应中标生产企业责任，情节严重的，依法追究相关人员责任。

二是暂停销售资格、进行整顿的。家电下乡销售网点存在以下情况的，由县级商务主管部门暂停其家电下乡销售资格，责令限期整顿，整顿不合格的，取消该网点备案资格：

1. 未建立进销存台账并在系统中录入台账的；
2. 不能当场为购买产品的农民开具税务发票的；
3. 未在家电下乡信息系统中及时录入家电下乡产品及标识卡相关信息，或未在系统中及时对非补贴对象购买家电下乡产品注销标识卡的；
4. 未在显著位置悬挂统一的“家电下乡指定店”标识，没有张贴统一的家电下乡产品公示栏和购买须知，并在产品公示栏中公布销售产品的型号和中标最高限价的；
5. 未设立家电下乡专柜（专区），或在专柜（专区）销售非家电下乡产品及未经授权销售的家电下乡产品的。

(三) 工作要求。

1. 县级商务主管部门要对辖区内销售网点进行 100% 现场检查，并将检查结果和有关建议上报；省级、地市级商务主管部门要对辖区内销售网点进行现场抽查，抽查比例不得低于 10%，省内可组织相互抽查，并将结果和建议于 8 月 5 日前上报商务部（市场建设司）；

2. 重点检查（抽查）销售网点落实进销存台账、家电下乡信息系统显示异常、系统数据与实际销售比对、前期举报投诉等情况；

3. 对销售网点的检查（抽查）工作应发挥中介组织的力量，相关经费商财政部门在家电下乡工作经费中列支；

4. 各级商务主管部门应公布举报电话，鼓励举报并保护相关举报人权益。

清理整顿完成后，商务部将会同有关部门赴地方开展专项检查，对未完成整顿的销售网点立即取消备案资格并不得再次备案，下属网点连续出现 3 次整顿未完成的流通企业将给予暂停中标资格、责令其限期整改等处罚；对落实清理整顿不到位的商务主管部门给予通报批评，情节严重的酌减家电下乡工作经费。

四、落实销售网点进销存台账制度

为加强对销售网点标识卡的监管，家电下乡信息系统新开发销售网点进销存台账项目。台账内容包括：进

货日期、数量、型号、价格；销货日期、数量、型号、价格、标识卡卡号、购买人信息、发票号等信息。各地商务主管部门要严格督促销售网点及时、准确地在家电下乡信息系统进销存台账内录入相关信息，并以此作为对销售网点检查（抽查）的重要标准。销售网点录入台账产品销量大于录入进货量的，系统将禁止该销售网点补贴录入。

#### 五、加强组织领导和政策宣传

各省级商务主管部门要加强对此项工作的组织领导，地市级、县级商务主管部门要责成专人负责清理整顿工作。对工作中存在包庇、隐匿不报、敷衍塞责行为的相关负责人，要按照家电下乡有关规定追究责任。要协调财政等有关部门，按规定时间要求安排好工作进度，保质保量完成好家电下乡销售网点清理整顿及落实进销存台账制度有关工作，确保取得实效。各级商务主管部门要加大对家电下乡政策宣传力度，创新宣传方式，丰富宣传内容，突出宣传重点，树立工作先进典型，为家电下乡有序开展营造良好的舆论氛围。

商务部

二〇一一年四月十五日

## 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。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。2011 年成功从底部开始抓住家电二行情。

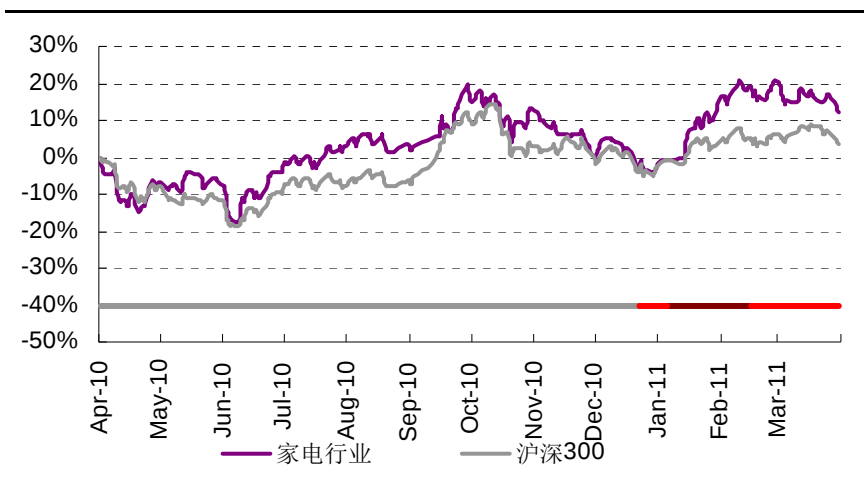
## 分析师声明

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，本证券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



资料来源：光大证券研究所

| 日期         | 行业评级 |
|------------|------|
| 2011-01-24 | 增持   |
| 2011-02-01 | 买入   |
| 2011-02-09 | 买入   |
| 2011-03-01 | 买入   |
| 2011-03-04 | 买入   |
| 2011-03-07 | 买入   |
| 2011-03-13 | 增持   |
| 2011-04-01 | 增持   |
| 2011-05-03 | 增持   |

买入 — 增持 — 中性 — 减持 — 卖出

## 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   |         |               |             |                      |
|      | 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 | lixu1@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

本证券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（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。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发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。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，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

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，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）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。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议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（以下简称“本公司”）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。

本公司经营业务许可证编号：z22831000

本公司已获业务资格：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，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的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正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容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。