

湘财证券研究所

家电行业

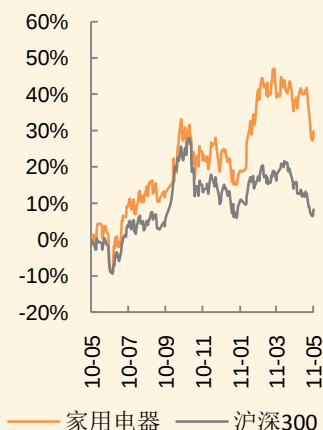
刘飞烨 分析师

执业编号： S0500511010006

Tel: 021-68634518-8812

E-Mail: LFY2840@xcsc.com

家电行业最近一年走势：



事件

日前，台湾塑化剂事件愈演愈烈，根据媒体报道，台湾 500 项食品被塑化剂污染，而饮料则有 94 种添加了塑化剂，食品安全事件再次凸显，我们认为此事件将对榨汁机、豆浆机等健康小家电构成利好。

核心观点

□ 台湾塑化剂风事件简介

据媒体报道，台湾多项食品中检测出有害健康的塑化剂（邻苯二甲酸 DEHP）。经检测，塑化剂出现在食品添加物起云剂中。起云剂本是一种乳化稳定剂，添加在饮料中可增强饮料的口感的润滑性和厚实感，尤其是可有效改良果汁饮料的天然感观，提高果汁饮料的品质质量。而不少起云剂制造企业为节约成本，将塑化剂替代其中的棕榈油，其成本近卫棕榈油的 1/5。塑化剂在台湾被确认为第四类毒性化学物质，对人体健康有害，不得用于食品加工。此次塑化剂事件再次引发了食品安全问题，各地来自台湾的饮料都下架清查。

□ 食品安全问题再次凸显，直接利好榨汁机、豆浆机行业

各地均在排查台湾饮料，目前虽尚无具体排查结果。但我们认为此事件的出现将再次引发消费者对食品安全问题的担忧，健康饮食或将成为消费者目前阶段最关心的问题。塑化剂事件涉及的饮料目前已多达 94 种，多为运动饮料、果汁、益生菌产品等。一些专家呼吁大家喝水最健康，但我们认为水对饮料并不能构成直接替代，我们相信爱好果汁的消费者可能更多选择自己榨汁。鲜榨果汁将对果汁饮料形成替代、而现磨豆浆将对益生菌饮料形成替代。因此我们认为此次塑化剂事件将直接利好榨汁机和豆浆机产品的销售。榨汁机和豆浆机均为健康生活电器，2008 年“毒奶粉”事件促生了豆浆机的普及风暴，我们认为此次塑化剂事件如果进一步恶化，则有可能成为榨汁机行业快速增长的催化剂。

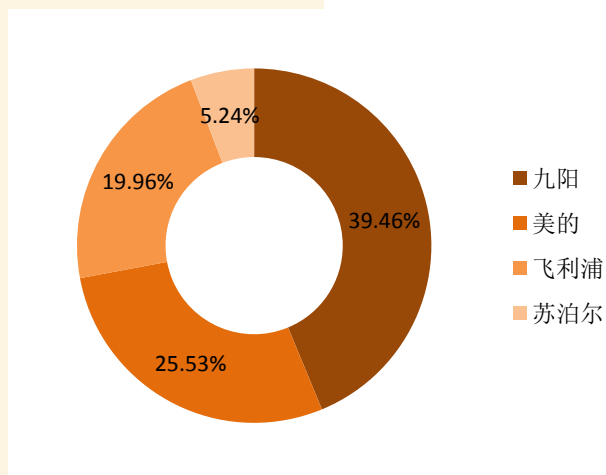
□ 九阳股份、苏泊尔或将受益

目前 A 股上市公司中，生产榨汁机的企业有九阳和苏泊尔两家。根据中怡康 2010 年监测数据，九阳榨汁机和豆浆机的零售量份额分别为 39.46% 和 62.7%，均排名第一位；苏泊尔两类产品的份额分别为 5.24% 和 3.62%，均位列行业第三。

九阳今年推出的倍多汁系列榨汁机在技术上实现重大突破，与传统高

速离心式榨汁机相比，倍多汁系列实现低速螺旋挤压式榨汁，无需刀网，解决了传统榨汁机出汁率低、噪音大、刀网难清洗以及高速榨出的果汁易氧化等问题。公司倍多汁的出汁率可提高 55%，低速旋转可使噪音有效降低 15%，尤其是螺旋挤压替代刀网使得榨汁机更易清洗。我们认为公司倍多汁系列榨汁机解决了消费者最头痛的清洗问题，将有利于榨汁机产品的销售。

图 1 榨汁机零售市场结构



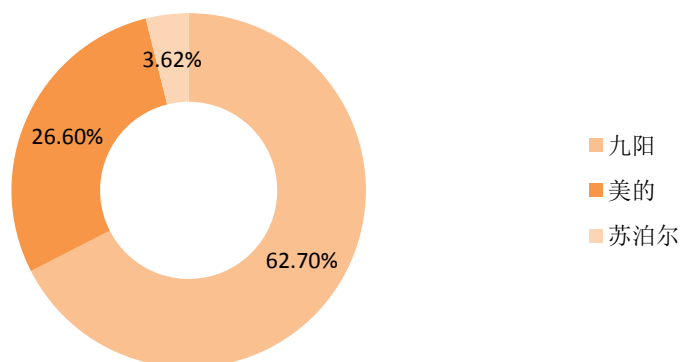
资料来源：中怡康，湘财证券研究所

图 2 九阳新品倍多汁系列榨汁机



资料来源：公司资料，湘财证券研究所

图 3 豆浆机零售市场结构



资料来源：中怡康，湘财证券研究所

投资建议

我们认为此次塑化剂引起的食品安全问题将使消费者更加关注健康饮食，因鲜榨果汁和豆浆对饮料可形成直接替代，我们认为此事件将

利好榨汁机和豆浆机等健康小家电的销售。建议关注主打健康理念的、国内榨汁机和豆浆机的龙头企业九阳股份，以及份额排名行业第三的苏泊尔。

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。

本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系

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%以上；

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。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，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。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对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。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。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。