



家用电器业

2011.08.08

7月家电下乡恢复正增长

——7月家电下乡数据点评



方馨



021-38676685



fangxin@gtjas.com



编号 S0880511010048

本报告导读：

7月家电下乡销量与销售额分别增长12%与25%，空调增长最好，“政策截止效应”显现。看好三四级市场尤其是空调。负面预期已较充分体现，推荐格力、美的与海尔。

摘要：

- 7月家电下乡销量751万台，销售额199.7亿元，同比分别增长11.8%和25.3%，环比分别上升32%与33%。山东、河南、四川占据销售额前三，三省销售额占到全国销售总额的34%；冰箱、空调销售额达到69亿元和42亿元，环比增长31%和60%；海尔、美的与海信集团位列销售额前三。
- 家电下乡恢复正增长，实际销量增长或近20%。下乡标识卡更换的负面影响已消化，下乡销售恢复了正常增长。1. 空调销售环比增长60%，同比增长50%左右；冰箱环比增长31%，同比恢复正增长。彩电洗衣机等淡季产品6月受暴雨影响大幅下降，7月普遍恢复正增长，其中彩电增长较显著，降价促销有拉动。2. 山东、河南、四川出现“政策截止效应”，销售占比提升。7月三省销售额占比34%，比二季度提升2-4个点，“政策截止效应”出现，有望持续。3. 龙头企业市场份额稳固，但略有下降。或源于龙头企业大力推广非下乡产品，而中小品牌在三四级市场仍全部为下乡产品。我们期待中的市场洗牌应已拉开帷幕。4. 考虑基数泡沫，实际销量增长或达20%。若以小品牌一半为“一机二卡”来还原计算，基数将缩水约10%，实际销量增长超过20%。
- 继续看好三四级市场，尤其看好空调。1. 维持[未来3年农村空调保有量将达30台/百户]的观点。1-7月空调下乡销售同比增长2倍多，三四级和农村市场空调需求爆发趋势确定。2. “政策截止效应”有望拉动今年下半年下乡销售增长。冰箱、洗衣机和彩电体现“截止效应”，至少将充分消化渠道库存。
- “后下乡时代”我们继续看好三四级市场洗牌。依靠下乡做大的索伊冰箱近期份额不断缩水，并宣布进入空调产业，充分体现“后下乡时代”中小企业压力。看好龙头企业对市场的整合，对中小品牌销售终端的吸收已经积极开展。
- 近期家电板块回调较充分体现了对中报、下半年增速下降及估值提升空间的担忧。但家电仍是不可多得的高增长低估值品种，天气、农村消费与期房交房可能带来超预期，资本运作进展可期，继续推荐格力(12x)、美的(14x)和海尔(12x)。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级：

增持

上次评级：

增持

细分行业评级

家用电器制造业

相关报告

家用电器业：《5月空调销量再超预期》

2011.06.21

家用电器业：《基本面持续突出，关注超预期四大因素》

2011.06.07

家用电器业：《4月空调销售再超预期，看好集中度提升》

2011.05.20

家用电器业：《4月及五一零售超预期兑现，淡定看下乡》

2011.05.09

家用电器业：《决战“五一”？》

2011.04.29

作者简介:**方馨:**

执业资格证书编号: S0880511010048

电话: 021-38676685

邮箱: fangxin@gtjas.com

女, 复旦大学理学学士、经济学硕士。2007 年进入国泰君安证券, 从事家电行业的研究。

本公司具有中国证监会核准的的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“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。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。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决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		