

需求拉动型品类增长明显

——8月家电下乡数据点评——

强于大市

事件:

- 商务部发布最新家电下乡销售数据: 2011 年 8 月全国家电下乡产品共销售 696.0 万台, 同比、环比分别下滑 1.3% 和 7.3%; 实现销售额 186.6 亿元, 同比增长 9.5%、环比下滑 6.6%。今年 1-8 月, 家电下乡产品累计销售 6541 万台, 实现销售额 1632 亿元, 同比分别增长 41.3% 和 61.9%。截至 2011 年 8 月, 全国家电下乡产品累计销售 1.8 亿台, 实现销售额 4050 亿元, 发放补贴 460 亿元。

点评:

- **首批试点省份消费保持强劲** 河南和山东作为首批试点省份, 在家电下乡活动第 4 年仍能保持强劲增长态势。从地区看, 山东、河南等六省销售额均超 10 亿元, 合计占全国家电下乡产品销售总额 50% 以上; 从产品品类看, 冰箱、彩电销售额超 40 亿元, 合计占总销售额的 50%。从企业看, 海尔集团、海信集团、美的集团位列销售额前 3 名, 占当月下乡销售总额的 1/3。
- **空调销售维持高景气度** 目前农村空调销售高增长得以维持, 冰箱、彩电销售数据增速放缓, 洗衣机表现疲弱。就销售额而言, 冰箱、彩电销售额最大。目前我国空调的保有量相对不高, 地区差别较大。随着空调销售企业价格调整到位, 未来空调内销市场仍会保持 15% 左右稳定增长。被迅速打开的三四级市场极低的保有率, 给予空调行业进一步成长的空间。
- **需求直接拉动品类增长特征明显** 8 月热水器销售额同比大增 66%, 在各品类中增速突出, 需求拉动明显。2011 年下半年家电行业政策拐点临近, 政策拉动的销量增长已略显趋缓态势。伴随着已有家电消费刺激政策的逐步退出历史舞台, 以需求驱动为主的家电消费将呈现稳健增长态势。三四级市场中, 家电的保有量还远未触及到增长天花板, 品牌优势明显, 渠道规模化的家电公司将得以持续收益。
- **风险提示** 行业增速未达预期, 原材料价格上涨超预期。

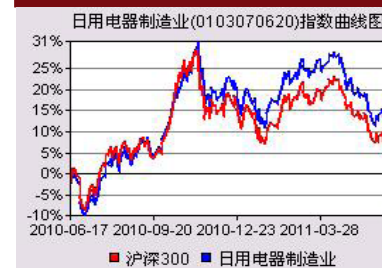
重点公司列表

公司 代码	公司 名称	EPS			PE			投资 评级
		11	12	13	11	12	13	
000418	小天鹅 A	1.18	1.67	2.19	11	8	6	买入
000527	美的电器	1.27	1.52	1.85	12	10	8	买入
000651	格力电器	1.98	2.29	2.64	10	8	7	买入

分析师

李辉
执业证号: S1250511010001
电话: 010-57631229
邮箱: lihui@swsc.com.cn

市场表现



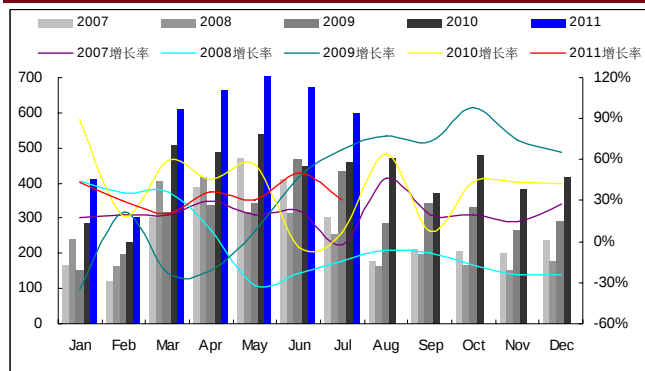
数据来源: 西南证券研发中心

行业基本资料

上市公司家数	6
总市值(亿元)	1913
占 A 股比例(%)	0.26%

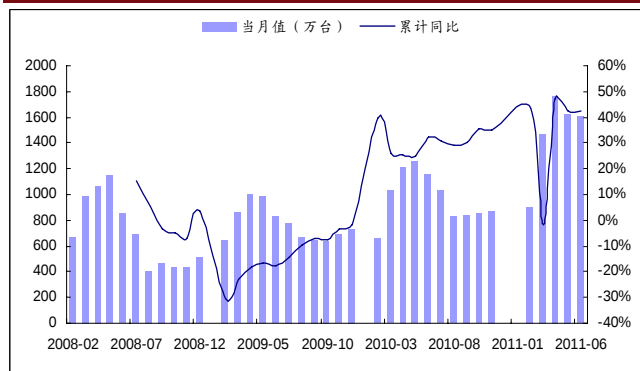
数据来源: 西南证券研发中心

图 1: 空调内销情况



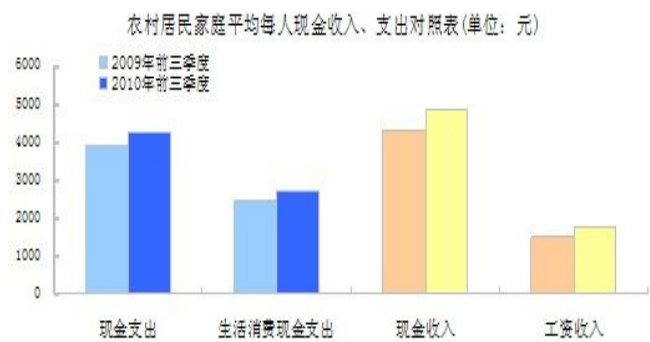
数据来源: WIND

图 2: 空调产量



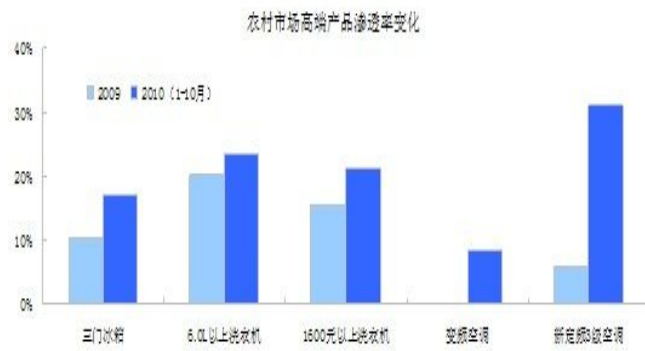
数据来源: WIND

图 3: 农村收入支出比



数据来源: 国家统计局

图 4: 农村高端家电渗透率



数据来源: 商务部家电下乡信息系统

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,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。本报告版权归西南证券所有,未经书面许可,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: (010) 57631232/1230

邮箱: market@swsc.com.cn

网址: <http://yf.swsc.com.cn/>