

积极关注可能出台的新一轮家电消费刺激政策

行业快评

◆行业事件简述:

新闻: 商务部本周将可能出台新的消费促进政策。

◆上一轮家电刺激政策带动家电两年上涨政策市

上一轮家电消费刺激政策(家电下乡、以旧换新、高效空调补贴)带动家电两年的上涨政策市(2009.6-2011.6)。随着 2011 年下半年三大政策的逐步退出, 家电板块结束上涨趋势, 走势明显弱于大盘。

◆如果出台新一轮家电消费刺激政策, 家电板块一季度有望见底反弹

商务部将出台新的消费促进政策很可能包括新的家电刺激政策。推测新的高效家电产品补贴以及针对低收入人群的补贴推出的概率较大。

“节能产品惠民工程”政策本意在于采取财政补贴方式, 加快高效节能产品的推广和有效扩大内需, 政策初始设计范围包括空调、冰箱、平板电视、洗衣机、电机等 10 大类高效节能产品。已经实施过补贴的产品为高效变频空调, 正在实施补贴的产品为电机、照明产品。冰箱、空调、洗衣机、变频空调、彩电等其他家电很可能在未来实施相应的能效补贴政策。

针对低收入人群的补贴很可能同保障性住房带动的家电需求相结合, 带动低端家电的消费。

◆家电行业基本面一季度有望见底

2011 年第四季度是部分地区家电下乡政策和全国以旧换新政策退出时期, 消费者出现明显的赶政府末班车现象, 带动家电的提前消费(10-11 月家电下乡销售规模同比增长率出现翘尾效用; 11-12 月家电以旧换新日均销售额出现翘尾效用)。预期这将对 2012 年第一季度家电消费带来负面的影响。

如果新的家电消费刺激政策能够在 2012 年一季度推出, 考虑到政策效果的逐渐渗透期, 预计将到下半年产生明显的积极作用。综合考虑, 如果有新一轮的消费刺激政策, 家电行业的基本面将在 2012 年一季度见底, 2012 年下半年回暖。

◆建议关注产品定位相对高端的龙头股

历史观察家电板块对政策效果的反应具有滞后性, 因此投资者有时间空间根据近期的商务部工作会议结果作出投资安排。建议根据新政策补贴的家电产品, 选择性配置产品定位相对中高端的青岛海尔(冰箱、洗衣机)、格力电器(变频空调)、合肥三洋(洗衣机)、海信电器(彩电)。

增持(维持)

分析师

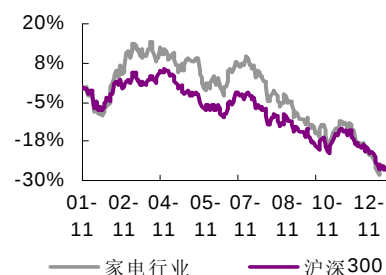
何伟(执业证书编号: S0930511100002)

021-22169108

hewei@ebscn.com

行业主要数据图

行业与上证指数对比图



相关研报

证券代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			10A	11E	12E	10A	11E	12E	
000651	格力电器	17.29	1.52	1.91	2.36	11.4	9.0	7.3	买入
600690	青岛海尔	8.93	0.76	1.07	1.33	11.8	8.3	6.7	买入
600060	海信电器	11.88	0.96	1.50	1.76	12.4	7.9	6.7	买入
600983	合肥三洋	6.97	0.57	0.68	0.85	12.3	10.3	8.2	买入

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	
					10A	11E	12E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	上次	本次
000651	格力电器	2780	17.29	24.00	1.52	1.91	2.36	11.4	9.0	7.3	3.66	2.73	2.13	买入	买入
600690	青岛海尔	2685	8.93	15.75	0.76	1.07	1.33	11.8	8.3	6.7	3.42	2.45	1.96	买入	买入
600060	海信电器	869	11.88	15.00	0.96	1.50	1.76	12.4	7.9	6.7	1.82	1.52	1.28	买入	买入
600983	合肥三洋	197	6.97	12.24	0.57	0.68	0.85	12.3	10.3	8.2	3.54	2.74	2.05	增持	买入

资料来源：光大证券研究所

分析师声明

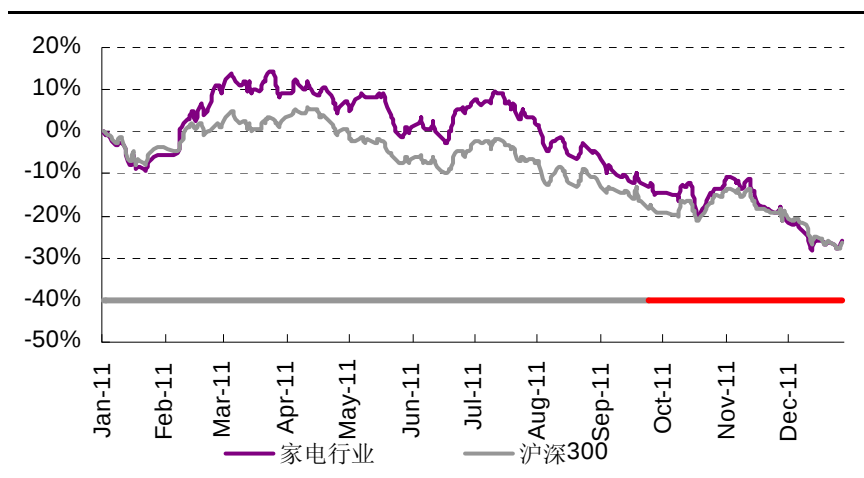
负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

何伟，家电行业分析师。上海交通大学管理学硕士；三年审计工作经验，中国注册会计师；2010年荣获首届中国证券分析师金牛奖家用电器第五名；2011年从市场底部精准的抓住家电二月行情。紧密跟踪的公司如下：青岛海尔、格力电器、美的电器、海信电器、苏泊尔、浙江阳光、合肥三洋、禾盛新材、九阳股份。

投资建议历史表现图

家电行业



资料来源：光大证券研究所

日期	评级
2011-09-26	增持
2011-09-29	增持
2011-09-29	增持
2011-10-10	增持
2011-10-21	增持
2011-10-31	增持
2011-11-14	增持
2011-11-29	增持
2011-12-06	增持
2011-12-15	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。

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。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。

本证券研究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，仅供本公司的客户使用。

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。

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。

光大证券股份有限公司研究所

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	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebcn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebcn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebcn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebcn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebcn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebcn.com
上海	李大志	021-22169128	13810794466	lidz@ebcn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebcn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebcn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebcn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebcn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebcn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebcn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebcn.com
深圳	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebcn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebcn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebcn.com
富尊财富中心	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebcn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebcn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebcn.com
	顾超	021-22169485	18616658309	guchao@ebcn.com