

家电下乡数据解读

——农村家电需求前景依然看好，下乡品类季节性特征明显
可选消费/家用电器

同步大势

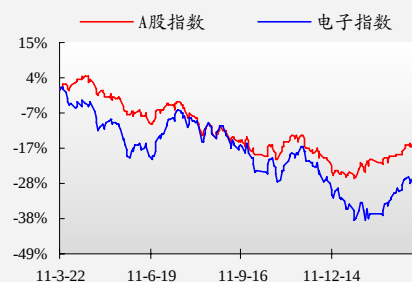
维持评级

发布时间：2012 年 3 月 8 日

投资要点：

- **2月销售恢复增长：**根据商务部数据，2012 年 1-2 月，全国（不包括山东、河南、四川、青岛，下同）家电下乡产品销量为 1214.9 万台，实现销售额为 319.4 亿元，同比分别下滑 14.43% 和 5.45%；其中受去年标示卡政策调整以及今年春节提前的双重影响，1 月销量和销售额下滑幅度较大，2 月明显恢复，同比分别增长 6.4% 和 19.1%，表明农村地区家电需求前景依然较好。
- **家电下乡产品均价提升：**从商务部数据来看，今年前两个月，家电下乡产品均价约 2629 元/台，较去年同期有超过 10% 的提升；家电下乡产品均价的提升，体现了农村地区家电消费的升级需要，也表明家电企业需要适时调整在农村区域的产品销售结构。
- **农村消费升级迫使企业加快转型：**我们认为未来随着农村居民收入水平的进一步提高，以及对家电产品品质和品牌认知度的进一步提升，农村地区家电消费需求将进一步升级，将更加有利于技术和产品开发实力较强的企业在农村市场的长远发展。
- **投资建议：**从投资角度来看，我们继续看好技术和产品开发实力较强的企业；同时从农村市场家电消费的季节性特征来判断，我们认为 5 月份前后的下乡数据将利于空调板块的上升表现。投资标的上来看，我们建议重点关注格力电器、合肥三洋、老板电器、海信电器等上市公司。
- **风险提示：**原材料价格大幅波动等风险。

走势图



重要公司

评级

格力电器	推荐
海信电器	推荐
合肥三洋	推荐
老板电器	推荐

分析师：吴娜

执业证书编号：S0550511020004

TEL: (8621)2036 1100

FAX: (8621)2036 1159

Email: wun@nesc.cn

地 址：上海市源深路 305 号

邮 编：200135

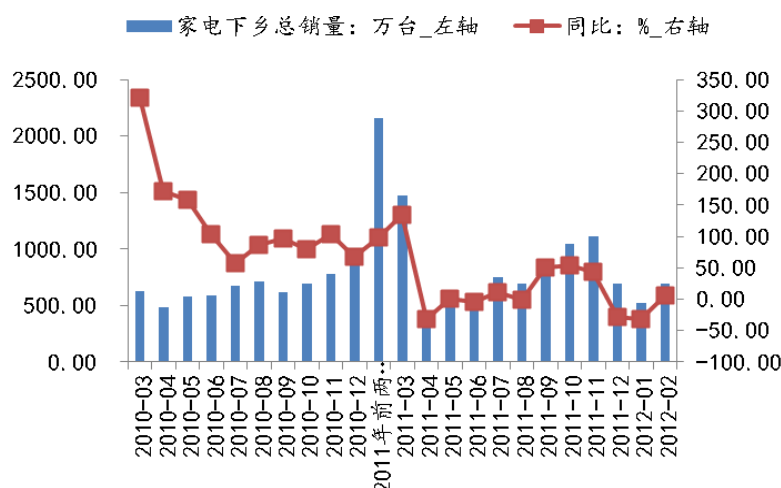
下乡数据 2 月恢复增长

根据商务部数据，2012 年 1-2 月，全国（不包括山东、河南、四川、青岛，下同）家电下乡产品销量为 1214.9 万台，实现销售额为 319.4 亿元，同比分别下滑 14.43%和 5.45%（均不含上述三省一市）。

分月来看，2012 年 1 月，全国（不含上述三省一市）家电下乡销量和销售额分别完成 517.9 万台和 137.4 亿元，同比分别下滑 32.5%和 25.7%；2012 年 2 月，全国（不含上述三省一市）家电下乡销量和销售额分别完成 697 万台和 182 亿元，同比分别增长 6.4%和 19.1%。

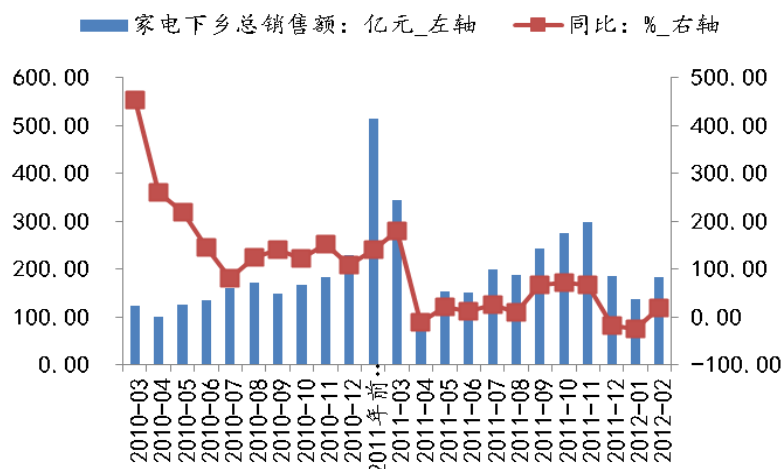
1 月份下乡数据的大幅下滑，在很大程度上受到了去年标示卡政策调整以及今年春节提前的双重影响；2 月下乡数据的恢复增长表明了农村地区家电需求增长前景依然较好。

图 1：家电下乡销量情况



数据来源：商务部，东北证券。

图 2：家电下乡销售额情况



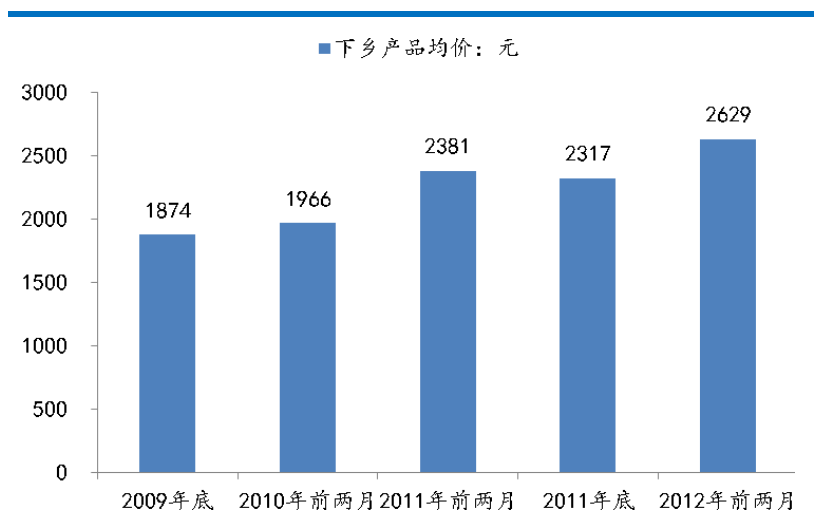
数据来源：商务部，东北证券。

下乡产品均价明显提高

从商务部数据来看,今年前两个月,家电下乡产品均价约 2629 元/台,较去年同期有超过 10%的提升。家电下乡产品均价的提升,体现了农村地区家电消费的升级需要,也表明家电企业需要适时调整在农村区域的产品销售结构。

未来,随着农村居民收入水平的进一步提升,以及对家电产品品质和品牌认知度的提升,农村地区家电消费需求将进一步升级,将更加有利于技术和产品开发实力较强的企业在农村市场的长远发展。

图 3: 家电下乡产品均价变化情况



数据来源: 商务部, 东北证券。

下乡产品结构季节性特征显著

从产品结构来看,2011 年全年家电下乡产品品类中,彩电、冰箱、热水器、空调销售额均超过 300 亿元,同比增长均超过 10%。从今年 1、2 月份数据来看,彩电、冰箱、热水器、洗衣机是家电下乡的主打产品,其中彩电、冰箱 1 月份的下乡销售额合计超过了 83 亿元,占到了当月下乡销售总额的六成,上述四类产品 2 月下乡销售额均超过了 20 亿元,合计占到当月下乡销售总额的八成。1、2 月份的下乡产品构成在一定程度上体现了农村市场对家电消费需求的季节性特征较为显著。我们预计,今年 5 月份开始,伴随旺季的到来,农村市场对空调的购买热潮也将逐步到来,预计 5 月份前后,空调将逐步成为家电下乡销售中的又一大主力产品。

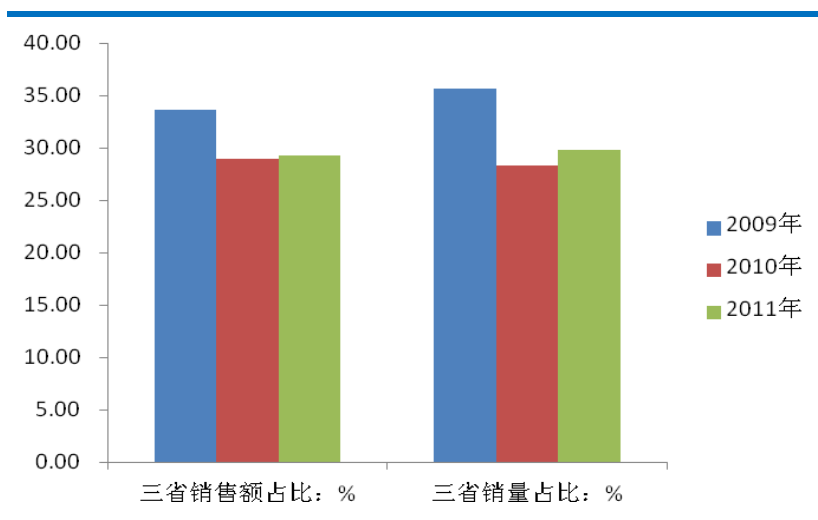
“三省一市”政策退出影响大,河北、安徽、江苏 3 省成主力

山东、河南、四川、青岛是过去家电下乡的主力,合计销量和销售额占比均达到近三成,家电下乡政策在上述三省一市自去年 11 月 31 日到期终止,这使得全国家电下乡销量和销售均有明显下滑。若不考虑上述地区政策退出的情形下,全国家电下乡销量和销售在去年 12 月份同比下滑幅度分别为 28.5%和 17.9%,今年 1 月份的同比下滑幅度将分别达到 50.62%和 45.82%,2 月份下滑幅度尽管有所收窄,但也分别达到了 21.43%和 12.75%。因此,

我们认为，“三省一市”政策的退出对于全国家电下乡销售的影响还是比较大的。

目前，从销售区域上来看，自去年 11 月 31 日，家电下乡政策在上述三省一市到期终止实施后，河北、安徽、江苏三省开始成为家电下乡的主力。商务部数据显示，2012 年前两个月，河北、安徽、江苏三省销售额均稳居前三，合计占家电下乡销售总额的三分之一。

图 4：三省（山东、河南、四川）家电下乡销量和销售额占比情况



数据来源：商务部，东北证券。

结论及投资建议

通过上述分析，我们认为农村市场家电需求前景依然广阔，未来随着农村居民收入水平的进一步提升，以及对家电产品品质和品牌认知度的提升，农村地区家电消费需求将进一步升级，将更加有利于技术和产品开发实力较强的企业在农村市场的长远发展。

此外，从家电下乡产品销售构成上来看，农村市场对家电消费需求的季节性特征较城镇市场表现得更为明显，因此，我们认为在未来两到三个月，农村空调市场的销售热潮将有望逐步到来，使得空调成为家电下乡销售构成中的又一大主力。

从投资角度来看，我们继续看好技术和产品开发实力较强的企业，同时从农村市场家电消费的季节性特征来判断，我们认为 5 月份前后的下乡数据将利于空调板块的上升表现。投资标的上来看，我们建议重点关注格力电器、合肥三洋、老板电器、海信电器等上市公司。

风险提示

原材料价格大幅波动等。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。