

2 月空调销售数据点评

——内销增长符合预期，出口实现超预期增长

可选消费/家用电器

投资要点:

●2 月份空调销售数据在预期之内恢复增长，从内外销量增幅上来看，内销扭转前一月的大幅下滑，出现了同比近 20% 的增长，其中一个最主要的原因在于去年 2 月是春节假期间半月销售造成的较低基数，也完全符合我们的预期；但出口增长幅度大大超出了我们的预期，且从出口地区结构上来看，我们对之后 3 到 4 个月的出口销量保持良好预期。

●在经济增长放缓、房地产调控力度加大以及政策退出的影响下，预计家用空调内销市场 2012 年全年将出现较大幅度下滑；我们继续维持对家用空调市场 2012 年全年的判断，但不排除出口出现超预期表现情况。

而在市场总销售规模不佳的预期之下，空调企业将更加注重产品结构的调整，提升高附加价值产品的占比，盈利能力有望得到进一步提升。

●从投资品种上来看，我们继续看好技术开发能力较强的龙头企业，在空调市场总规模缩量的形势下，龙头企业市场占有率将进一步提升，盈利能力进一步增强，成为行业洗牌的最大受益者。我们建议继续重点关注格力电器。

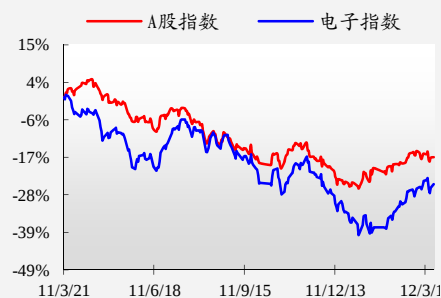
●风险提示：原材料价格大幅波动，价格战，房地产调控力度加大等。

同步大势

维持评级

发布时间：2012 年 3 月 21 日

走势图



重要公司

评级

格力电器

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

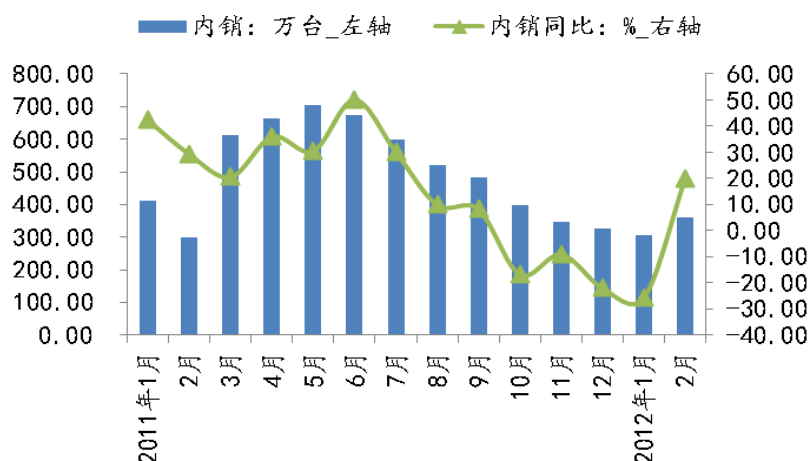
邮 编：200135

内销增长符合预期

产业在线数据显示，今年2月份，家用空调总销量857.6万台，（预测数据630），同比增长15.21%；其中，2月份内销完成360.5万台（我们预测数据350），同比增长19.97%；。

分析来看，2月份内销增速扭转前一月的大幅下滑，出现了同比近20%的增长，其中一个最主要的原因在于去年2月是春节假期间半月销售造成的较低基数，2月份的增长数据也完全符合我们的预期。

图 1：家用空调内销及增长情况

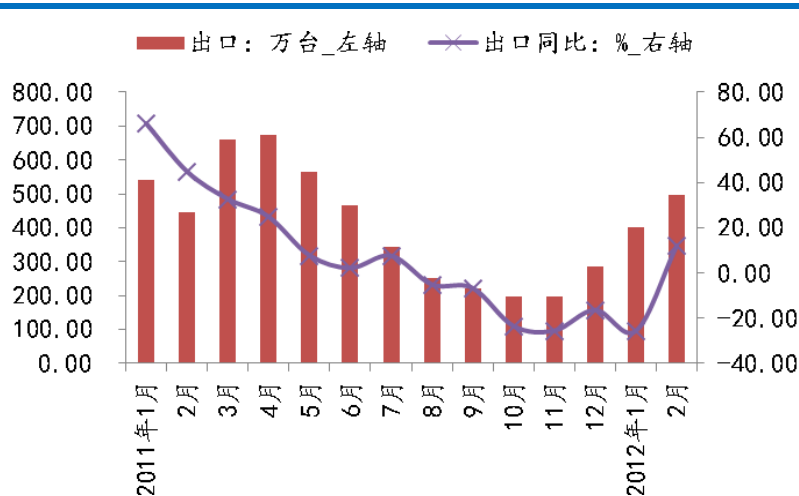


数据来源：产业在线，东北证券。

出口增长大超预期

产业在线数据显示，今年2月份，家用空调出口完成497.1万台（预测数据280），同比增长11.98%，明显超出了我们之前的预期。

图 2：家用空调出口及增长情况



数据来源：产业在线，东北证券。

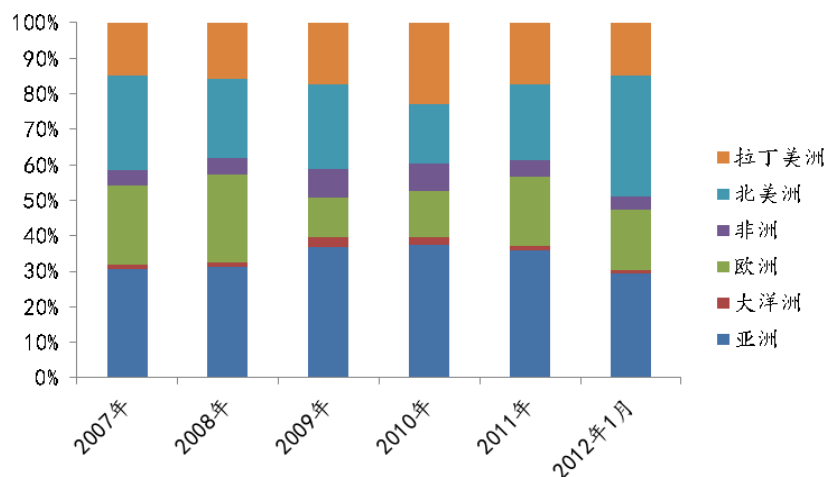
对北美市场出口增长表现优异

我国家用空调半数以上是出口到亚洲和北美洲，从季节性上来看，每年的上半年是对亚、欧、北美和非洲等地区的空调销售旺季，下半年是对大洋洲和拉美地区的空调销售旺季。

回顾去年，我国家用空调对北美地区出口总体表现良好，除8、9和10月份出现负增长外，其余各月份均有相对较好增长，特别是在去年12月份增速恢复至47.28%，所占当月总出口比重上升至13%，远超前一年同期水平。

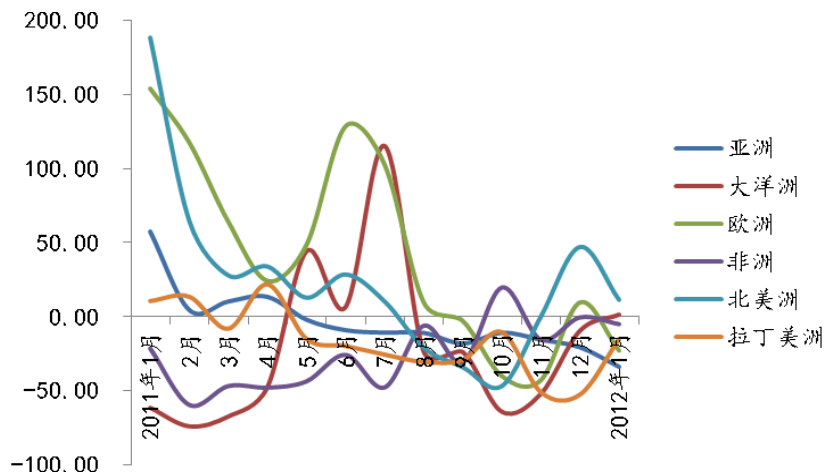
今年以来，我国家用空调行业来自北美地区的订单继续保持良好的，其中1月份出口125.71万台，同比增长11.52%，远远好于对其他地区的出口状况；2月份出口的超预期表现，其中预计北美市场仍是出口的主要区域，且我们对之后3到4个月在北美地区的出口形势继续看好。

图3：家用空调出口区域构成（按洲划分）



数据来源：产业在线，东北证券。

图4：我国家用空调对各大洲出口增速变化

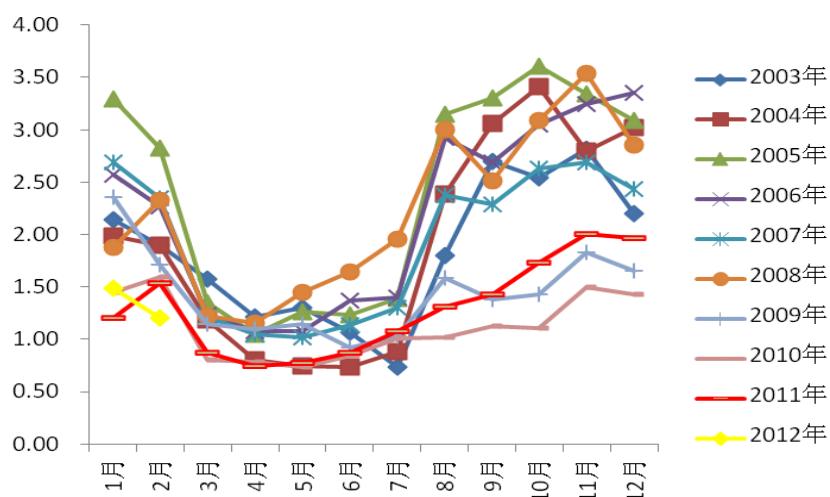


数据来源：产业在线，东北证券。

库存状况明显好转

今年2月份,家用空调总产量约835.1万台,同比增长12.84%;截止2月底,家用空调库存总量约1028.46万台,库存/销量约1.2,回到了去年1月份的较低水平,库存状况明显好转。伴随生产和销售旺季的陆续到来,预计3月份开始,家用空调库存/销量比将有望保持合理水平。

图 6: 家用空调库存状况 (库存/销量)

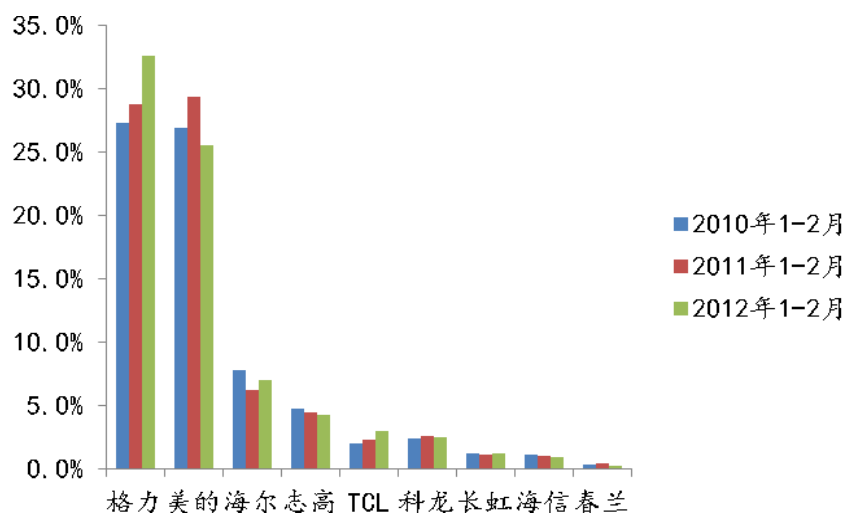


数据来源: 产业在线, 东北证券。

龙头企业市场份额提升明显

产业在线数据显示,今年前两个月,家用空调龙头企业-格力调市场占有率为32.6%,较上年同期同比提升3.8个百分点,其中2月份占有率为31.5%,同比提升3.3个百分点。

图 7: 主要企业家用空调销量份额

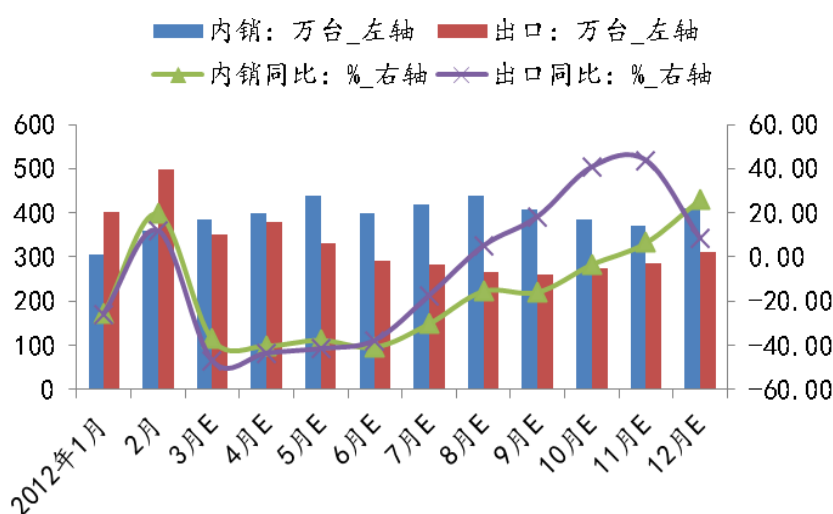


数据来源: 产业在线, 东北证券。

行业压力依然较大，维持全年前低后高走势判断

由于受到政策退出、经济增长放缓以及房地产调控力度加大等因素的影响，预计今年全年空调行业销售旺季将表现不旺，那么，在此预期之下，对于3月份的生产旺季也将难以出现往年的繁忙。我们继续维持对家用空调市场全年的判断，认为2012年内销和出口增长将在很大程度上受到较高基数的影响，除此之外，还面临政策陆续退出的尴尬，以及出口环境的恶化等多重不利影响；预计2012年全年空调销量将难免出现较大幅度下滑，但下半年会好于上半年，整体呈现前低后高态势；其中不排除受到北美订单形势较好所带来的出口超预期表现。

图 5：2012 年家用空调内外销量及预测



数据来源：产业在线，东北证券。

结论及投资建议

总结来看，2月份空调销售数据恢复增长符合预期，但出口增长幅度大大超出了我们的预期，且从出口地区结构上来看，我们对之后3到4个月的出口销量保持良好预期。但在国内经济增长放缓、房地产调控力度加大以及政策退出的影响下，预计家用空调内销市场2012年全年将出现较大幅度下滑；我们维持对家用空调市场2012年全年的判断，但不排除出口出现超预期表现。

对于企业而言，而在市场总销售规模不佳的预期之下，空调企业将更加注重产品结构的调整，提升高附加值产品的占比，盈利能力有望得到进一步提升。

从投资品种上来看，我们继续看好技术开发能力较强的龙头企业，在空调市场总规模缩量的形势下，龙头企业市场占有率将进一步提升，盈利能力进一步增强，成为行业洗牌的最大受益者。我们建议继续关注格力电器。

风险提示

原材料价格大幅波动，价格战，房地产调控力度加大等。

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。