

报告类型 / 行业动态报告

家电行业 2013 年 2 月月报

——下乡政策完全退出加剧行业整合

优于大势

上次评级: 优于大势

报告摘要:

2 月份受春节因素影响, 产销数据同比增长数据较低, 但数据可比性不高, 春节期间家电销售实际情况更值得关注, 节假日促销有望带来波段行情。

政策方面, 家电下乡政策 2 月起完全终止, 行业整合加剧, 关注整合受益品种, 即规模优势显著、三四级市场渠道布局相对较完善等竞争优势突出的企业。

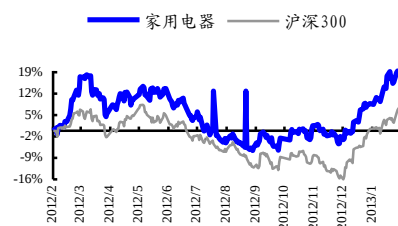
成本方面, 2 月份家电上游主要原材料价格大幅上涨可能性不大, 整体趋于平稳。

年报行情: 2 月底开始, 家电类上市公司年报将陆续披露, 继续关注业绩预增确定的上市公司。

重点上市公司: 2 月份继续重点推荐格力电器、老板电器, 同时建议关注青岛海尔、美的电器、华帝股份、合肥三洋、海信电器、苏泊尔等上市公司。

风险提示: 原材料价格大幅波动, 地产复苏低于预期等。

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	9.08%	18.02%	21.08%
相对收益	2.58%	-1.14%	12.05%

重点公司	投资评级
格力电器	推荐
老板电器	推荐
合肥三洋	推荐
海信电器	谨慎推荐
青岛海尔	谨慎推荐
苏泊尔	谨慎推荐
华帝股份	谨慎推荐
奥马电器	--

相关报告

《家电行业 2013 年投资策略》

2013-01-23

《家电行业 2012 年下半年投资策略: 新政促行业分化, 龙头企业优势更突出》

2012-06-29

《白色家电行业 6 月月报: 行业走势基本符合预期, 新政有助行业升级加速》

2012-06-14

《4 月冰洗销售数据点评: 冰洗销量均略超预期, 冰箱行业库存状况持续好转》

2012-06-04

证券分析师: 吴娜

执业证书编号: S0550511020004

(021)23061100 wun@nesc.cn

目录

1. 近期行业数据回顾	3
1.1. 空调市场.....	3
1.1.1. 去年 12 月内销、出口均超预期.....	3
1.1.2. 变频空调内销近半份额.....	3
1.1.3. 格力市场份额进一步提升，龙头地位持续稳固.....	4
1.2. 冰洗市场.....	5
1.2.1. 冰箱：内外销增长超出预期，整体态势基本符合预期.....	5
1.2.2. 洗衣机：2012 年全年内销低于预期，出口好于预期.....	5
1.3. 彩电市场.....	6
1.3.1. 产品构成:液晶电视为主流类别，32 寸为主流尺寸	6
1.3.2. 2012 年内外资品牌格局相对稳定.....	7
2. 家电下乡政策 2 月起终止，下乡数据回顾.....	7
2.1. 家电下乡政策效果显著.....	7
2.2. 家电下乡政策 2 月 1 日起终止，行业整合加剧.....	8
3. 主要原材料市场.....	9
3.1. 大宗原材料价格：钢价反弹空间有限，铜价走势平稳.....	9
3.2. 冷媒价格持续低位运行.....	10
3.3. 液晶面板价格小幅回落.....	11
4. 2 月投资观点.....	12
5. 风险提示	12

1. 近期行业数据回顾

1.1. 空调市场

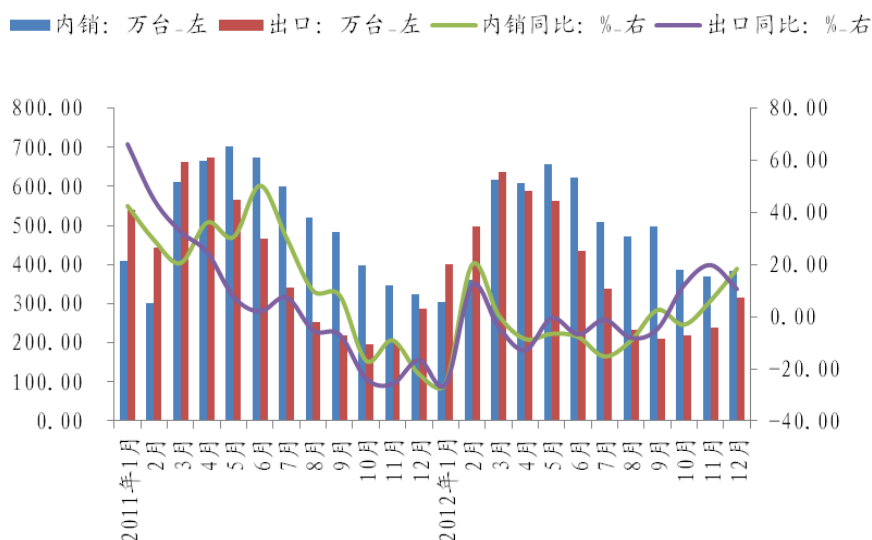
1.1.1. 去年 12 月内销、出口均超预期

根据产业在线数据,空调 12 月销量 700.95 万台,同比增长 14.76%;其中,内销 384.31 万台,出口 316.64 万台,分别同比增长 18.39%和 10.64%。

去年年全年销量完成 10487.97 万台,同比下滑 3.89%,其中内销完成 5777.42 万台,出口完成 4710.55 万台,同比分别下滑 4.67%和 2.91%。

各个月度数据来看,去年 2 月份和 12 月份的内销增幅达两位数,出口第四季度各月增幅均达两位数,1 月份内外销表现最差,这些均与我们最初的判断基本一致,即受到上年较高的基数影响较大。各个季度来看,仅 2012 年第四季度内外销均出现了明显的正增长,但仍低于我们的预期,第二季度相比下是最糟的一个季度,但仍较预期略好。

图 1: 空调内外销及增长情况



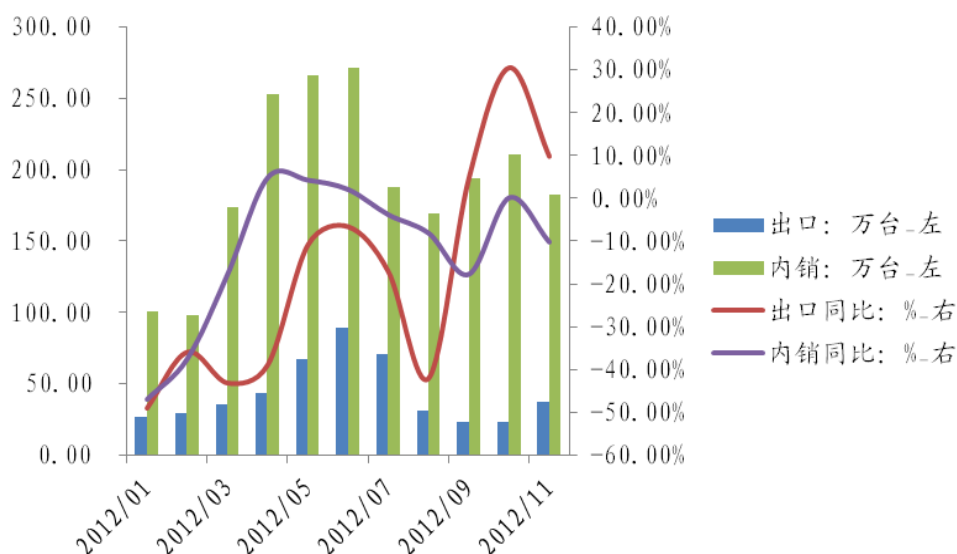
数据来源：东北证券，产业在线

1.1.2. 变频空调内销近半份额

根据产业在线数据,去年前 11 个月,变频空调销量完成约 2585 万台,同比下滑 12.83%;其中,内销方面,除第二季度的三个月保持了同比正增长外,其余各月份几乎都出现了下滑,特别是受上年高基数影响,第一季度下滑幅度超过 33%。去年前 8 个月,变频空调单月出口均出现不同程度的负增长,9 月份开始转正,受上年 10 月份基数较低等因素影响,去年 10 月份变频空调出口增长幅度超过 30%,将是全年增速最高月份。

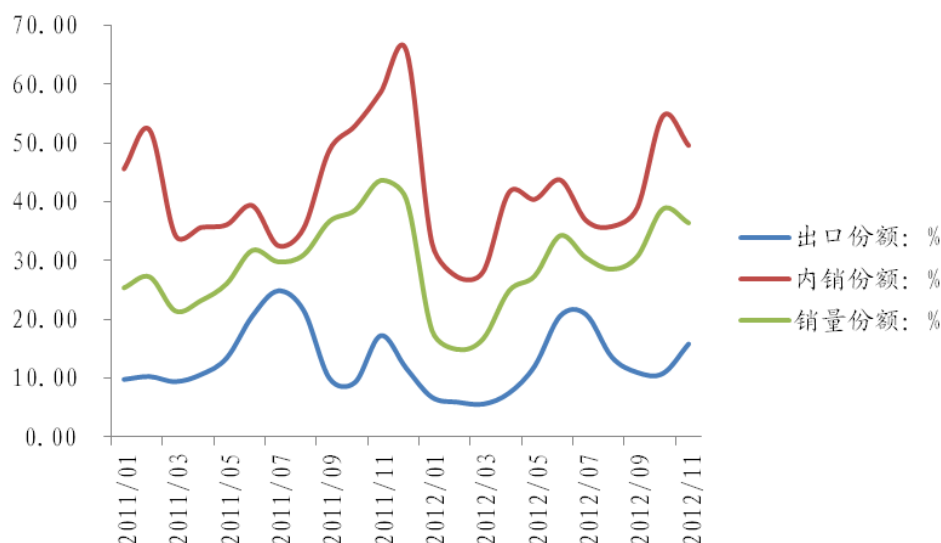
去年年初以来,变频年空调销量份额处于不断提升中,11 月份达到 36.38%,其中出口份额 15.79%,较上月环比提升 5 个百分点,内销份额 49.62%,较上月环比略有回落。从近两年数据来看,第四季度的变频空调内销份额最高,预计 2012 年 12 月份将超过 50%。

图 2: 变频空调内外销及增长情况



数据来源：东北证券，产业在线

图 3: 变频空调市场份额

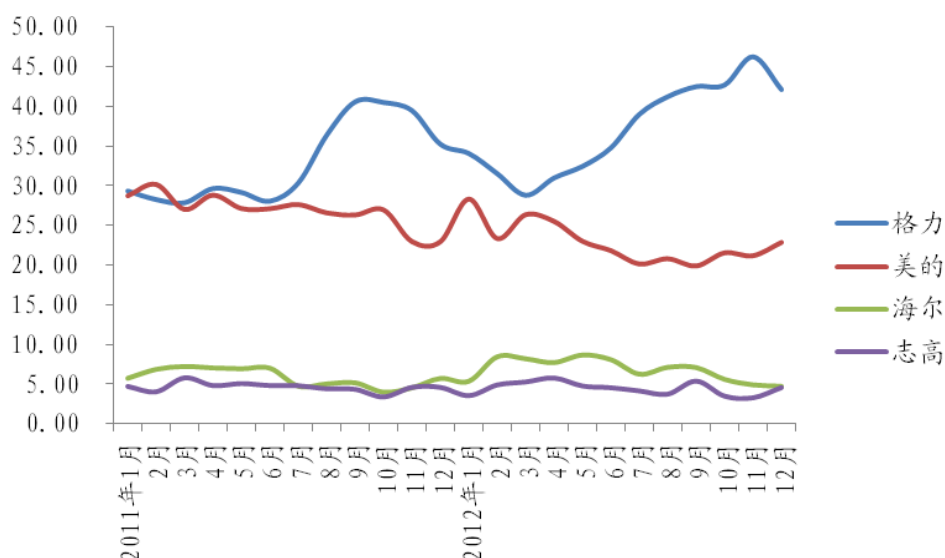


数据来源：东北证券，产业在线

1.1.3. 格力市场份额进一步提升，龙头地位持续稳固

根据产业在线统计数据，去年全年，前几大品牌中，只有格力和海尔销量实现正增长，市场份额分别较上年有 10.54 个百分点和 2.27 个百分点的显著提升。其中，去年 11 月份，格力空调销量市场份额创历史最高点，达到 46.22%，同比提升 6.78 个百分点，12 月份，格力空调销量份额约 42.09%，同比亦有 6.89 个百分点的显著提升，龙头地位持续稳固。

图 4: 近两年各品牌空调销量份额 (%)



数据来源: 东北证券, 产业在线

1.2. 冰洗市场

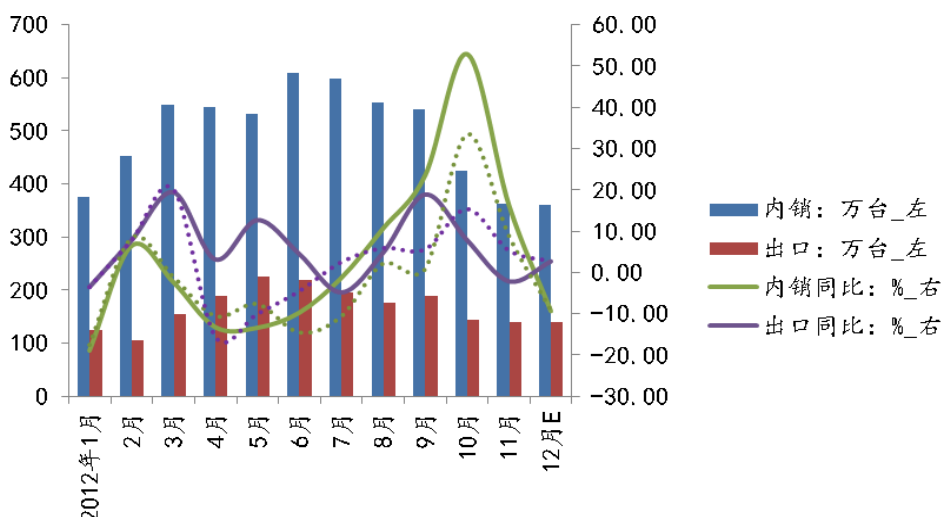
1.2.1. 冰箱: 内外销增长超出预期, 整体态势基本符合预期

去年前 11 个月, 冰箱内销出口分别完成 5540 万台和 1861.73 万台, 分别较上年同期同比增长 0.87% 和 6.04%, 均超出了我们的预期。其中去年 11 月, 冰箱内销超预期实现同比增长 16.38%, 出口下滑 2.06%, 低于预期。

从前 11 个月数据来看, 内销和出口增速 8 月份开始转正在我们的预期之内, 但 8 月份开始的增幅幅度特别是内销明显超出我们的预期。

预计去年全年冰箱内销和出口将分别同比增长 0.19% 和 5.8% 左右, 整体上来看, 全年出口走势相对平稳, 内销下半年明显好于上半年。

图 5: 冰箱 12 年月度销售情况及走势



数据来源: 东北证券, 产业在线

注: 虚线代表预测数据走势

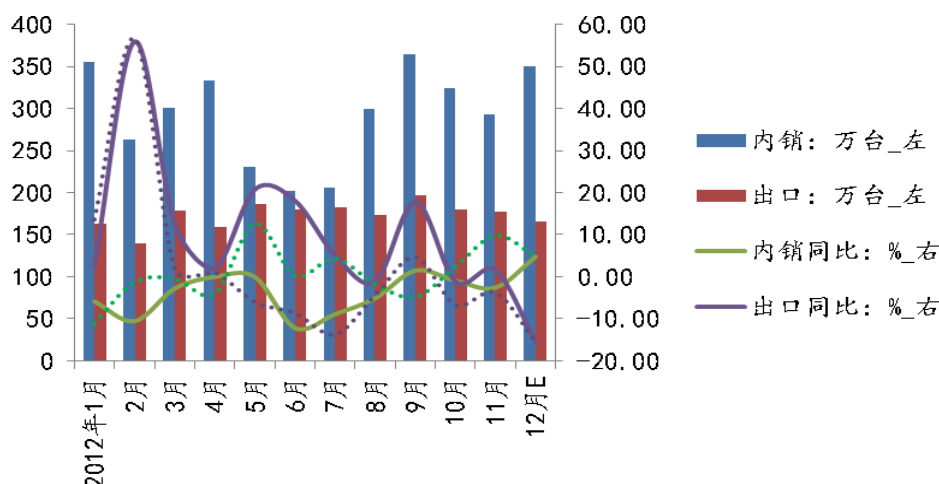
1.2.2. 洗衣机: 2012 年全年内销低于预期, 出口好于预期

2012 年前 11 个月内销和出口分别完成 3170.65 万台和 1917.48 万台, 与上年同期相

比，分别同比下滑 3.97%和增长 9.98%；其中内销略差于预期，出口则明显好于预期。其中 11 月份，洗衣机内销同比下滑 2.57%，低于我们的预期，出口同比增长 1.48%，高于预期。

预计 2012 年全年洗衣机内销同比下滑约 3.17%左右，出口同比增长约 7.41%左右；整体上来看，洗衣机内销全年走势平稳，增速略差于预期，出口增速略好于预期，且则上半年好于下半年。

图 6: 洗衣机 12 年月度销售情况及走势



数据来源：东北证券，产业在线

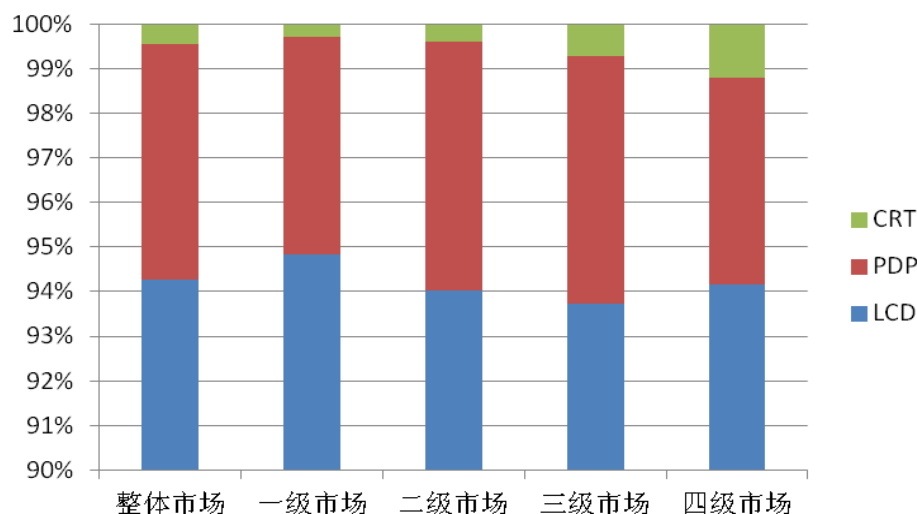
注：虚线代表预测数据走势

1.3. 彩电市场

1.3.1. 产品构成:液晶电视为主流类别，32 寸为主流尺寸

根据中怡康统计数据，去年前 10 个月国内彩电市场各类产品零售量构成中，液晶电视占比约 94.28%，等离子电视占比约 5.27%，CRT 电视占比约 0.45%；其中各级市场液晶电视零售量份额继续攀升，其主流市场地位难以撼动。

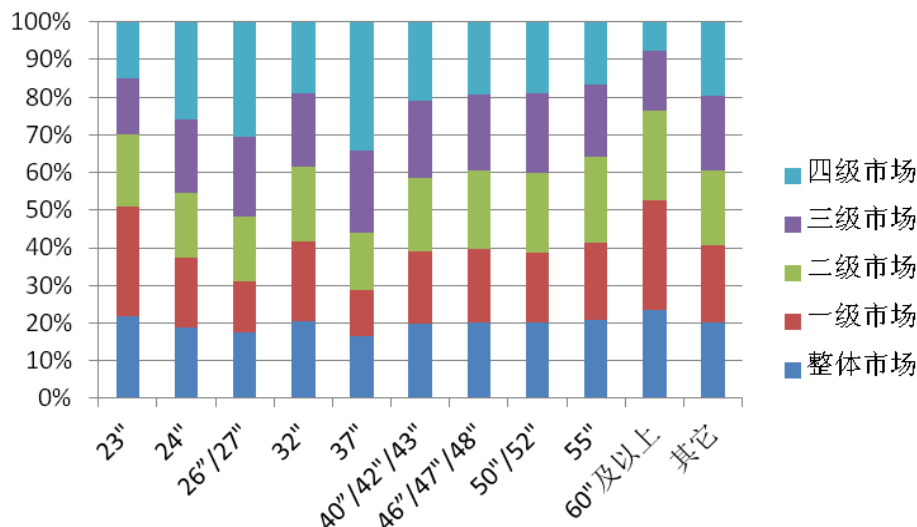
图 1: 国内彩电市场产品类别构成（零售量）



数据来源：东北证券，中怡康

目前，国内彩电市场需求以 32 寸、42 寸、46 寸为主，三种尺寸彩电零售量份额超过 75%，其中 32 寸占比超过三分之一，仍是市场主流。

图 2：国内彩电市场产品尺寸构成（零售量）



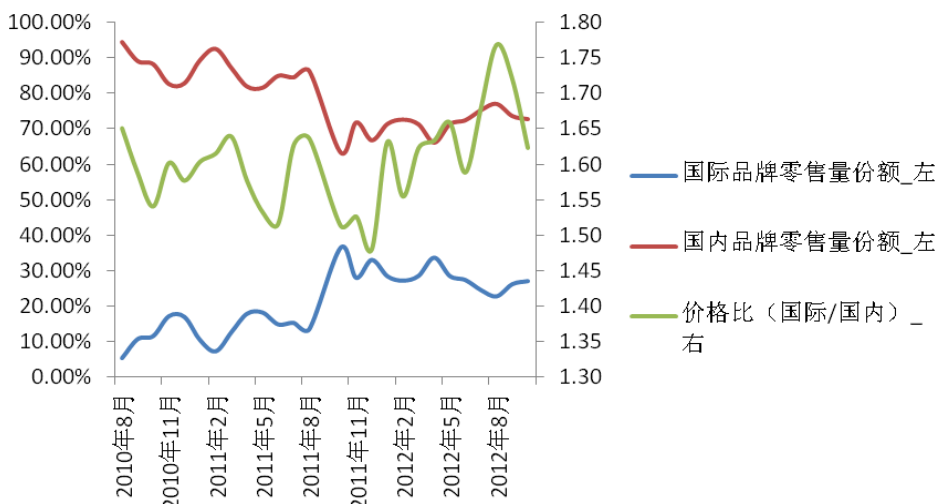
数据来源：东北证券，中怡康

1.3.2. 2012 年内外资品牌格局相对稳定

品牌构成上来看，去年前 10 个月，内资品牌彩电零售量份额约 72.53%，较上年同期提升约 5.8 个百分点；内资品牌零售额份额约 61.42%，较上年同期提升 5.46 个百分点。

目前，消费者对彩电价格仍较敏感，特别是节假日期间的敏感度更高。为此，外资品牌厂商近两三年的节假日降价促销力度加大，特别是 2011 年 10 月份更为明显，使得内外资品牌彩电间价差缩窄，从而大大削弱内资品牌彩电价格优势，抢占更多市场份额；2012 年以来，国内彩电市场的价格战态势有所缓解，市场格局相对稳定。

图 3：内外资品牌价格走势对照



数据来源：东北证券，中怡康

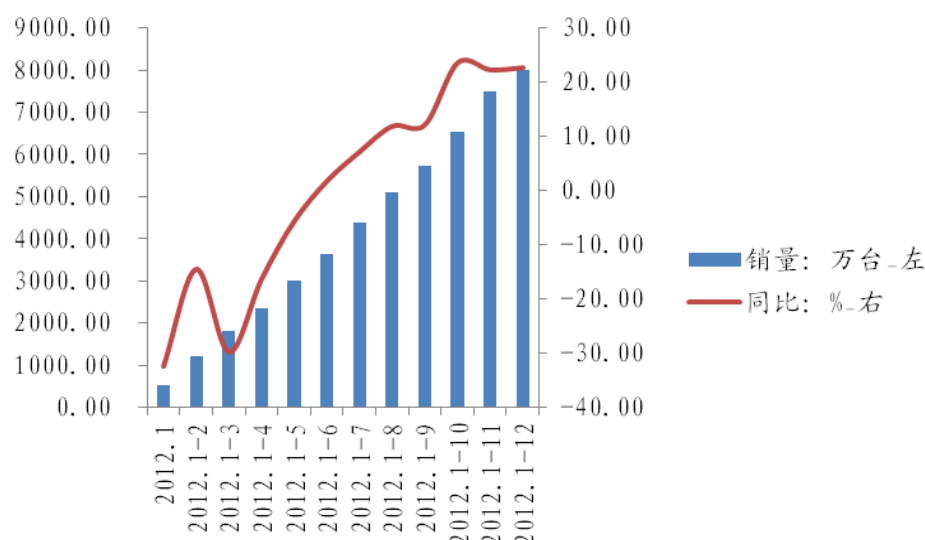
2. 家电下乡政策 2 月起终止，下乡数据回顾

2.1. 家电下乡政策效果显著

商务部统计数据显示，去年全年全国(不包括山东、河南、四川、青岛)家电下乡产品销量和销售额分别完成 7991.3 万台和 2145.2 亿元，按可比口径计算，分别同比增长 22.6%和 18.8%。截至 2012 年 12 月底，全国家电下乡产品累计销量和销售额分别完成 2.98 亿台和 7204 亿元。

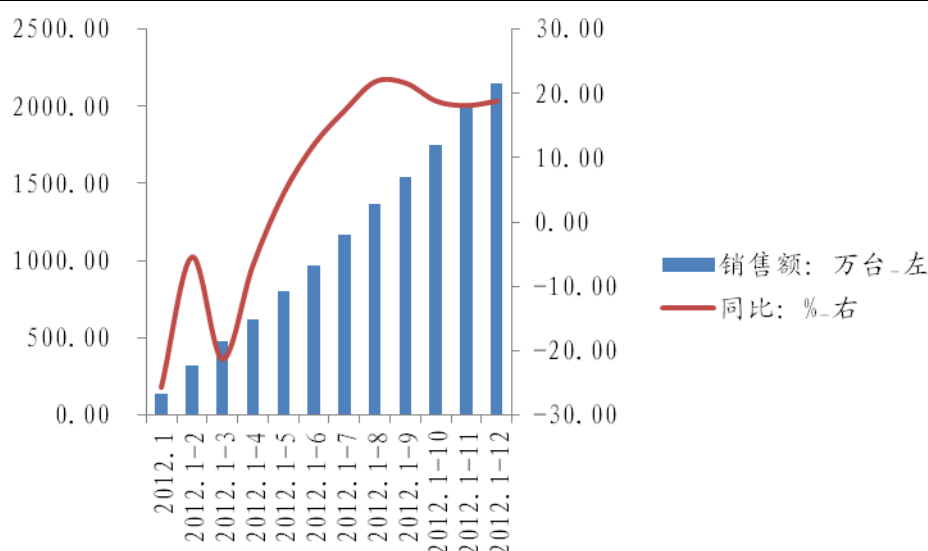
去年，从销售区域来看，安徽、河北、江苏 3 省合计销售额占家电下乡销售总额的 33%，位居前三；从产品品类上来看，销售额超过 300 亿元的产品有彩电、冰箱、空调和热水器，合计占比超过 80%；海尔、格力和海信家电下乡销售额分别实现 250.5 亿元、189.8 亿元和 172.1 亿元，合计占比约 28.5%，位列前三。

图 10: 家电下乡累计销量及增长情况



数据来源：东北证券，商务部

图 11: 家电下乡累计销售额及增长情况



数据来源：东北证券，商务部

2.2. 家电下乡政策 2 月 1 日起终止，行业整合加剧

“家电下乡”政策也在 2013 年 1 月底前全部到期终止。那么，相对前几年，2013 年的国内家电市场将少了政策过多的干预，终结了长达五年的政策扶持期，逐步回归于更为理性的竞争态势。

至于政策退出的影响，我们认为，正所谓“潮水退去，裸泳者才会尴尬”，中标家电下乡的区域性中小品牌企业实际竞争力不足，较大程度上是依赖政策而存活，政策退出之后，这些企业的弱势将更为突出，“物竞天择，适者生存”，那么，这些企业将在接下来更为激烈的竞争中逐渐淡出市场。农村家电市场将伴随政策的退出加快整合步伐，未来，农村市场上的家电产品和后续服务的品质也将更有保障。

表 1: 家电下乡基本概况

开始时间	实施范围及结束时间	实施力度
2007 年 12 月	以山东、河南、四川三省为试点；将在 2011 年 11 月底结束	补贴产品为彩电、冰箱（冰柜）和手机 3 类产品
2008 年 12 月 1 日	试点范围扩大到内蒙古、辽宁、黑龙江、安徽、山东、河南、湖北、湖南、广西、重庆、四川、陕西等 12 个省市；将在 2012 年 11 月底结束。	补贴产品增加洗衣机。
2009 年 2 月 1 日	余下的 19 个省（区、市）及新疆生产建设兵团全面启动；将在 2013 年 1 月底结束。	补贴产品增加了摩托车、电脑、热水器和空调。
2010 年 1 月 1 日	家电下乡产品最高限价大幅提高，彩电、手机的最高限价提高至 7000 元、2000 元，冰箱、空调等 10 类产品的最高限价均有 25%-5% 的提高幅度。	
以上实施期限均为 4 年		

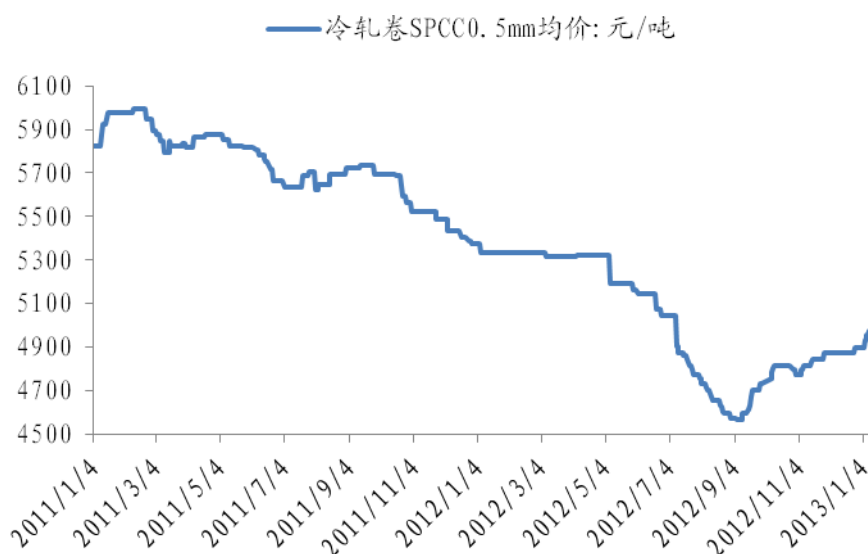
数据来源：东北证券

3. 主要原材料市场

3.1. 大宗原材料价格：钢价反弹空间有限，铜价走势平稳

2012 年前 9 个月，钢价延续上一年的下跌行情；受钢企补库存等因素导致铁矿石价格上涨影响，9 月钢价开始触底反弹，并延续至今；今年 1 月份，钢价延续上年 9 月份开始的回升趋势，至 1 月 30 日，冷轧卷价格较年初小涨 3.06%，预计 2 月份在成本推动因素下，钢价将有可能继续攀升，但上涨幅度不会太大。今年 1 月份，铜价走势平稳，预计 2 月份有望延续。

图 12: 钢价走势



数据来源：东北证券，亚洲金属网

图 13: 铜价走势

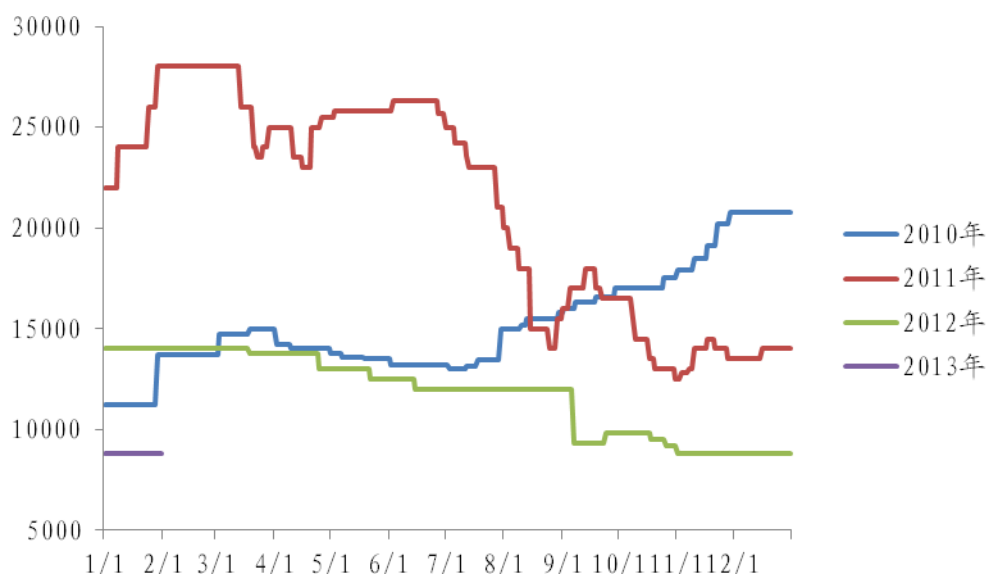


数据来源: 东北证券, 亚洲金属网

3.2. 冷媒价格持续低位运行

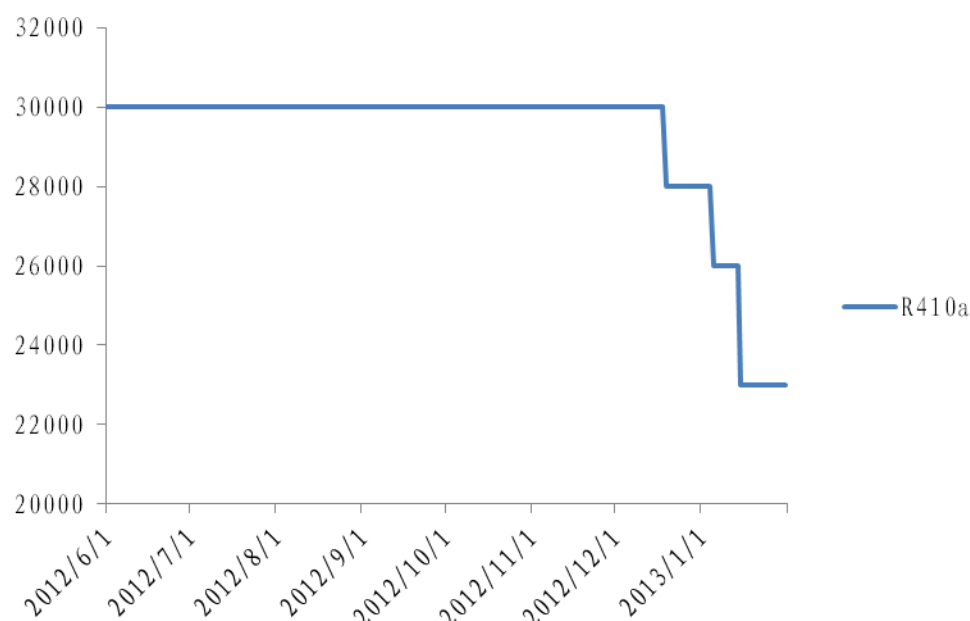
今年 1 月份, R22 和新冷媒 R410a 价格均持续低位运行, 后期上涨压力不大, 预计 2 月份延续。

图 14: R22 价格走势 (元/吨)



数据来源: 东北证券, 产业在线

图 15: R410a 价格走势 (元/吨)

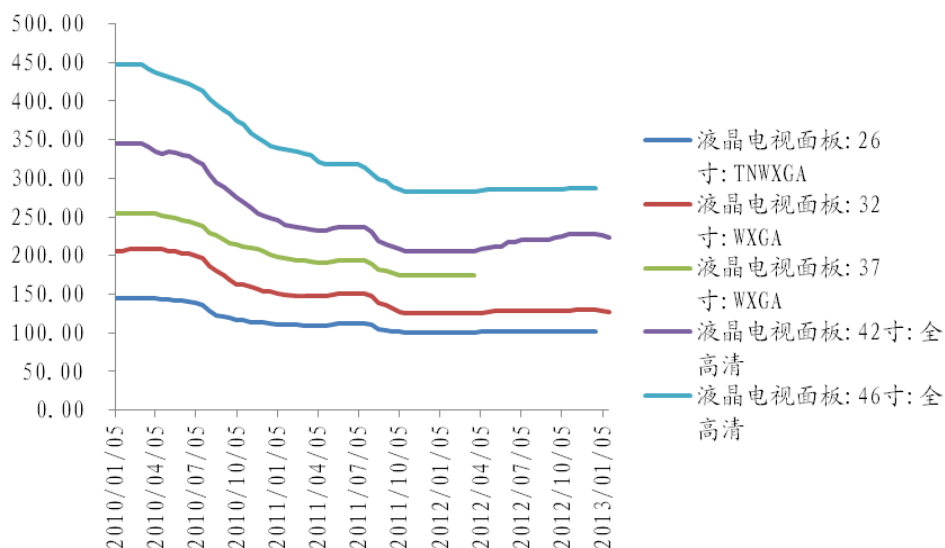


数据来源: 东北证券, 产业在线

3.3. 液晶面板价格小幅回落

从 Displaysearch 数据来看, 2013 年前两周, 32 寸、42 寸等主流尺寸液晶电视面板价格较去年底环比有小幅回落, 但仍分别较上年同期同比上涨 2.4% 和 10.19%, 且呈现向下态势, 预计后期走势将相对平稳, 大幅涨价可能性不大。

图 16: 液晶电视面板价格走势 (美元)



数据来源: 东北证券, Displaysearch

4. 2月投资观点

2月份受春节因素影响，产销数据同比增速数据较低，但数据可比性不高，春节期间家电销售实际情况更值得关注，假日促销有望带来波段行情。

政策方面，家电下乡政策2月起完全终止，加速行业整合，关注整合受益品种，即规模优势显著、三四级市场渠道布局相对较完善等竞争优势突出的企业。

成本方面，2月份家电上游主要原材料价格大幅上涨可能性不大，整体趋于平稳。

年报行情：2月底开始，家电类上市公司年报将陆续披露，关注业绩预增确定的上市公司，格力电器（2012年净利润及每股收益增速超过30%），老板电器（2012年净利润增速超过40%），ST科龙（2012年净利润增速200%-250%），华意压缩（2012年净利润增速230%-280%），天银机电（2012年净利润增速超过20%），开能环保（2012年净利润增速长7%-27%），深康佳A（2012年净利润增速20.13%-60.17%）。

上市公司：2月份继续重点推荐格力电器、老板电器，同时建议关注青岛海尔、美的电器、华帝股份、合肥三洋、海信电器、苏泊尔等上市公司。

5. 风险提示

原材料价格大幅波动，地产复苏低于预期等。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，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，须在本公司允许的范围国内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

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，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760