中国

耐用品行业

8 月份零售销售额恢复正增长；通信设备销售强劲，家电销售优于行业整体

- 中国政府周二公布了 8 月零售销售数据。自新冠肺炎疫情爆发以来，总体零售额首次出现正增长。
- 通信设备销售强劲，家电销售继 7 月放缓后有所恢复。
- 8 月，家电和影音设备的销售额同比增长 4.3%，高于 7 月的 4.0%同比降幅和 1-8 月的 9.0%同比降幅，并超过了整体零售额增长。
- 通信设备（主要是智能手机）的销售在 8 月同比增长 25.1%，意味着库存水平下降。
- 我们认为，美的[000333.CH;增持]、老板电器[002508.CH]和 TCL 电子[1070.HK]可能会由于吸引投资者关注而受益。我们还认为，投资者可能会重新留意理文造纸[2314.HK;增持]和玖龙纸业[2689.HK]，两家公司都与零售销售相关。

新冠肺炎疫情爆发以来，总体零售销售额首次出现正增长

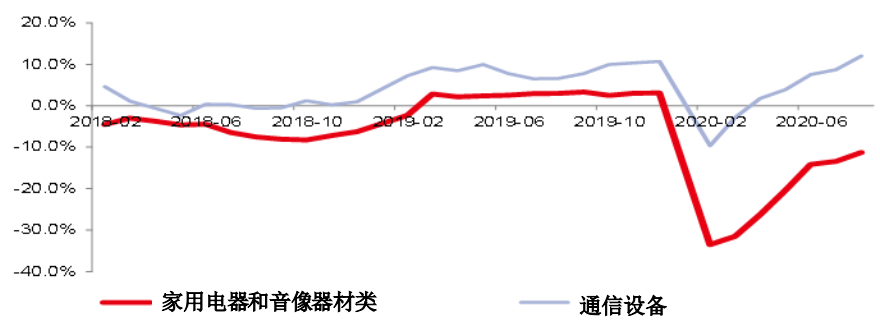
中国政府昨天公布了 8 月零售销售数据。整体而言，8 月零售额同比增长 0.5%(7 月份同比下降 1.1%，首 8 个月同比下降 8.6%，这是自新冠肺炎疫情以来首次出现正增长)。家电和音像器材类在 8 月的销售额同比增长 4.3%，高于 7 月的 4.0%同比降幅和首 8 个月的 9.0%同比降幅，并超过了整体零售额增长。8 月的电子商务销售额同比增长 15.8%，7 月份则同比增长 15.7%。通信设备(包括智能手机)的销售额从 6 月的同比增长 18.8%及 7 月同比增长 11.3%，回升至 8 月的同比增长 25.1%。销售量数据反映库存水平下降，而且工信部数据显示，智能手机出货量在 6 月同比下降 16.6%、7 月同比下降 35.5%、8 月则同比下降 13.4%。我们认为 8 月份家电和音像器材类的销售回升是因为:1).618 促销活动的影响逐步减退;2).经济持续复苏;以及 3).房地产相关的活动复苏。

板块可能会引起市场关注

我们认为家电相关的股份在公布上半年业绩后股价出现回落是因为:1).获利回吐；2).大盘调整。中国政府公布的宏观数据反映经济活动持续复苏，特别是耐用消费品，例如家电、智能手机和汽车的表现较好。我们认为家电相关的股份在股价回调后，可能会引起市场关注。我们认为美的、老板电器和 TCL 电子可能会再次吸引投资者关注而受益。我们还认为，投资者可能会重新关注与零售销售相关的纸业股，例如理文造纸和玖龙纸业，特别是理文造纸落后于整体市场及玖龙纸业。

内地的智能手机买卖与销售的差异可能意味库存水平下降。某程度上,这与我们关于 Android 相关公司提升生产量的论点相符。我们相信部分零部件供货商将会受益。

图1：家电和通讯设备零售额(年初至今的同比变化)



来源：中国银河国际证券研究部，公司，彭博

分析员

布家杰（香港证监会中央编号：AEU692）
T （852）3698 6318
E markpo@chinastock.com.hk
王志文（香港证监会中央编号：AIU435）
T （852）3698 6317
E cmwong@chinastock.com.hk

China

Durable Products

Retail sales resumed positive growth in Aug; sales of communication devices were strong and sales of home appliances outperformed

- The Chinese government reported the retail sales figures for Aug 20 on Tuesday. Overall retail sales turn positive for the first time since the COVID-19 outbreak.
- Sales of communication devices were strong, and sales of home appliances recovered from the Jul 20 slowdown.
- In Aug, sales of home appliances and AV equipment rose 4.3% yoy, up from a yoy decline of 4.0% in Jul 20 and 9.0 in Jan–Aug 20, outperforming overall retail sales.
- Sales of communication devices, mainly smartphones, reported yoy growth of 25.1% in Aug 20 which implies lower inventory levels.
- We maintain the view that names such as Midea [000333.CH; ADD], Hangzhou Robam [002508.CH] and TCLE [1070.HK] may benefit from a pick-up in investor interest. We also believe that investors may re-revisit paper names, such as Lee & Man Paper [2314.HK; ADD] and Nine Dragons Paper [2689.HK], which are correlated with retail sales.

Retail sales resumed positive yoy growth for the first month since the start of the COVID-19 pandemic

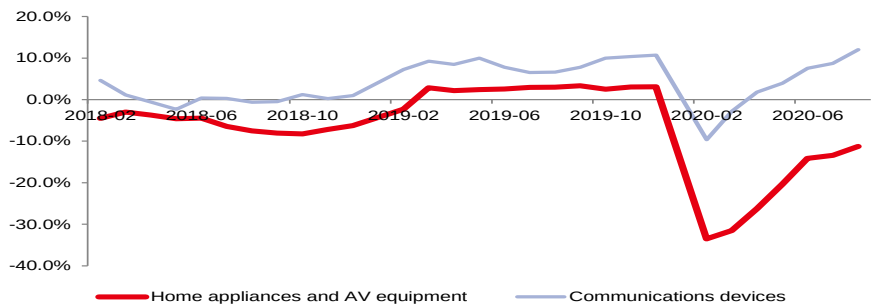
The Chinese government released the retail sales data for August yesterday. Overall, retail sales rose 0.5% yoy in Aug (vs. a decline of 1.1% yoy in Jul and 8.6% yoy in Jan–Aug, the first positive figure since the start of the COVID-19 pandemic). Sales of home appliances and AV equipment were up 4.3% yoy in Aug, recovering from a 4.0% decline in Jul 20 and a yoy decline of 9.0% in Jan–Aug. E-commerce sales grew 15.8% yoy in Aug vs. 15.7% yoy in Jul. Sales of communication devices, including smartphones, rose 25.1% yoy in Aug, up from 11.3% in Jul and 18.8% in Jun. The sell-through figures suggest inventory levels fell, as MIIT figures reported a yoy decline of 13.4% in Aug, 35.5% in Jul, and 16.6% in Jun. The pick-up in sales of home appliances and AV equipment in Aug, in our view, was due to: a) the fading impact of 618 sales, b) continued economic recovery, and c) resilient property-related activity.

The sector may gain market attention

Shares of the home appliance names retreated post-1H20 results, in our view, due to: a) profit taking activity and b) a broad-based market correction. The macro figures released by the Chinese government show a continued recovery in economic activity, especially in durables, such as home appliances, smartphones and autos, which outperformed. We believe that home appliance names may gain market attention after the share price correction. We maintain the view that names such as Midea, Hangzhou Robam and TCLE may benefit from a pick-up in investor interest. We also believe that investors may re-revisit paper names, such as Lee & Man Paper and Nine Dragons Paper, which are correlated with retail sales. Lee & Man Paper is a laggard in comparison with the overall market and Nine Dragons Paper.

The divergence between the sell-in and sell-through of smartphones in China may imply that inventory levels fell. This is somewhat in line with our discussion about some Android names ramping up production. We believe some component suppliers will benefit.

Figure 1: Sales of home appliances and communication devices (YTD yoy change)



SOURCES: CGIS RESEARCH, COMPANY DATA, BLOOMBERG

Analysts

Mark Po
T (852) 3698 6318
E markpo@chinastock.com.hk

Wong Chi Man
T (852) 3698 6317
E cmwong@chinastock.com.hk

免责声明

此研究报告并非针对或意图被居于或位于某些司法管辖范围之任何人士或市民或实体作派发或使用，而在该等司法管辖范围内分发、发布、提供或使用将会违反当地适用的法律或条例或会导致中国银河国际证券(香港)有限公司(“银河国际证券”)及/或其集团成员需在该司法管辖范围内作出注册或领照之要求。

银河国际证券(中国银河国际金融控股有限公司附属公司之一)发行此报告(包括任何附载资料)予机构客户，并相信其资料来源都是可靠的，但不会对其准确性、正确性或完整性作出(明示或默示)陈述或保证。

此报告不应被视为是一种报价、邀请或邀约购入或出售任何文中引述之证券。过往的表现不应被视为对未来的表现的一种指示或保证，及没有陈述或保证，明示或默示，是为针对未来的表现而作出的。收取此报告之人士应明白及了解其投资目的及相关风险 ，投资前应咨询其独立的财务顾问。

报告中任何部份之资料、意见、预测只反映负责预备本报告的分析员的个人意见及观点，该观点及意见未必与中国银河国际金融控股有限公司、其子公司及附属公司(“中国银河国际”)、董事、行政人员、代理及雇员(“相关人士”)之投资决定相符。

报告中全部的意见和预测均为分析员在报告发表时的判断，日后如有改变，恕不另行通告。中国银河国际及/或相关伙伴特此声明不会就因为本报告及其附件之不准确、不正确及不完整或遗漏负上直接或间接上所产生的任何责任。因此，读者在阅读本报告时，应连同此声明一并考虑，并必须小心留意此声明内容。

利益披露

中国银河证券(6881.HK; 601881.CH)乃中国银河国际金融控股有限公司、其子公司及附属公司之直接或间接控股公司。

中国银河国际可能持有目标公司的财务权益，而本报告所评论的是涉及该目标公司的证券，除特别注明外，该等权益的合计总额相等于或低于该目标公司的市场资本值的1%。

一位或多位中国银河国际的董事、行政人员及/或雇员可能是目标公司的董事或高级人员。

中国银河国际及其相关伙伴可能，在法律许可的情况下，不时参与或投资在本报告里提及的证券的金融交易，为该等公司履行服务或兜揽生意及/或对该等证券或期权或其他相关的投资持有重大的利益或影响交易。

银河国际证券可能曾任本报告提及的任何或全部的机构所公开发售证券的经理人或联席经理人，或现正涉及其发行的主要庄家活动，或在过去12个月内，曾向本报告提及的证券发行人提供有关的投资或一种相关的投资或投资银行服务的重要意见或投资服务。

再者，银河国际证券可能在过去12个月内就投资银行服务收取补偿或受委托和可能现正寻求目标公司投资银行委托。

中国银河国际已设置相关制度，以消除、避免和管理与研究报告编制相关的任何潜在利益冲突。 负责本报告的研究分析师作为独立团队的一部分，与银河国际证券投资银行职能是独立运作，相关制度亦能确保研究或投资银行职能所持有的机密信息得到适当处理。

分析员保证

主要负责撰写本报告的分析员确认 (a) 本报告所表达的意

见都准确地反映他或他们对任何和全部目标证券或发行人的个人观点; 及 (b) 他或他们过往，现在或将来，直接或间接，所收取之报酬没有任何部份是与他或他们在本报告所表达之特别推荐或观点有关连的。

此外，分析员确认分析员本人及其有联系者(根据香港证监会持牌人操守准则定义)均没有(1) 在研究报告发出前30 日内曾交易报告内所述的股票; (2)在研究报告发出后3个营业日内交易报告内所述的股票; (3)担任报告内涵盖的上市公司的行政人员; (4)持有报告内涵盖的上市公司的财务权益。

我们的评级机制将由「买入、沽出、持有」更改为「增持、减持、持有」。请参阅以下所列的评级定义。

评级指标

增持 : 预计股份未来12个月的总回报超过10%

减持 : 预计股份未来12个月的总回报为0%或以下

持有 : 预计股份未来12个月的总回报为0%至10%

版权所有

中文本与英文本如有歧义，概以英文本为准。

本题材的任何部份不可在未经中国银河国际证券(香港)有限公司的书面批准下以任何形式被复制或发布。

中国银河国际证券(香港)有限公司 (中央编号: AXM459)

香港上环干诺道中111号永安中心20楼 电话: 3698-6888