

计算机设备Ⅲ

罗延军

0755-82026730

luoyanjuan@cjis.cn

6-12个月目标价: 20.50元

当前股价: 10.17元

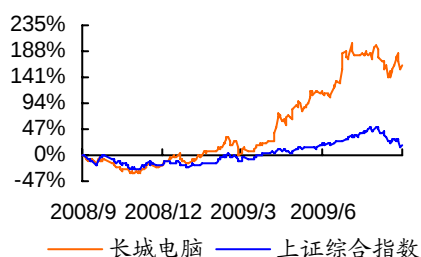
评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2683.72
总股本(百万)	550
流通股本(百万)	550
流通市值(亿)	56
EPS (TTM)	
每股净资产(元)	2.14
资产负债率	53.9%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
长城电脑	-100.0	-100.0	-100.0
	0	0	0
上证综合指数	-100.0	-100.0	-100.0
	0	0	0



相关报告

《长城电脑-定向增发大股东认购夯实了基础, 未来两年公司将质的飞跃》2009-7-17
《长城电脑-冠捷业绩复苏提升公司价值》2009-6-11

长城电脑

000066

强烈推荐

行业复苏, 调高全年业绩预测

公司8月28日公布中报, 参股之冠捷科技9月1日公布中报, 复苏迹象明显。

投资要点:

- 公司中报实现营业收入20亿元, 同比下滑8.59%, 营业利润2589万元, 下滑41.3%, 净利润1亿元, 同比增长121.79%, 主要由于参股冠捷比例上升, 可喜的是主营业务毛利率大幅提高3.03%, 源于电源业务高端策略和显示器规模效益体现。
- 显示器业务: 销量同比增长30%, 其中自有品牌销量同比增加67%, 稳居行业前三位, 电源业务: 业务规模及盈利能力持续提升, 市场占有率超过35%, 其中技术含量高的非台式电源业务销量同比增长8倍以上, 整机业务销量同比增长超过18%, 其中笔记本电脑销量同比增长超过4倍; 电脑产品在全国29个省中标“电脑下乡”项目。
- 公司参股26.5%的冠捷科技9月1日公布上半年财报显示, 冠捷科技上半年收入为30.96亿美元, 同比下跌37% (一季度同比下滑42%), 毛利为1.76亿美元, 同比下降26%, 净利润为5465万美元, 同比下跌43.6% (一季度同比下滑67.2%), 复苏迹象明显, 我们调高冠捷09年、10年净利润到1.3亿美元, 1.8亿美元。
- 随着全球经济逐步走出谷底, 液晶显示器行业在2009年第二季度强力反弹, 上半年整体表现令市场惊叹。在产能减少、零售商和分销商积极回补存货的情况下, 加上中国市场需求强烈, 主流面板于6月份的价格较前一个月的低位时平均高出21%。海外美国市场对于电视的需求未受到影响, 我们可以认为IT制造业正逐步走出低谷, 即公司主营显示器、机箱电源、电脑业务市场复苏。
- 给予公司**强烈推荐**的投资评级。我们调高公司09-11年预测, EPS为0.54元、0.82元、0.98元, 复合增长率远高于30%, 行业复苏及公司迎来业绩拐点及质的飞跃, 基于上述理由我们给予10年25倍市盈率, 未来6-12月的目标价格为20.5元。

风险提示:

消费市场未完全复苏, 上游关键部件(液晶屏)资源紧张、价格上涨, 影响市场销售。欧美市场需求疲软也有一定影响。

主要财务指标

单位: 百万元	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入(百万元)	3950	3953	4154	4569
同比(%)	-7%	0%	5%	10%
归属母公司净利润(百万元)	12	298	454	542
同比(%)	-88%	2416%	52%	19%
毛利率(%)	5.3%	7.5%	8.1%	8.7%
ROE(%)	1.0%	20.2%	23.5%	21.9%
每股收益(元)	0.02	0.54	0.82	0.98
P/E	473.23	18.81	12.33	10.33
P/B	4.76	3.80	2.90	2.27
EV/EBITDA	63	56	33	26

资料来源: 中投证券研究所

盈利预测

公司 8 月 28 日公布半年报, 中报 0.18 元, 高于预期, 主要由于显示器业务扭亏, 其余业务发展迅速, 管理及经营效率得以大幅提高, 高于预期, 参股冠捷的投资收益因为同一企业长城计算机集团在去年底已经拥有 20% 以上的股权, 合并子公司长城香港的报表后投资收益将按全年统计, 冠捷科技半年报净利润 5465 万美元, 复苏迹象明显。基于上述考虑, 我们相应调高盈利预测, 主要财务指标预测如下:

图表 1 未来三年公司未来主要指标预测 (万元)

项目名称	2008	2009E	2010E	2011E
计算机相关设备制造业务	367752.00	367752.00	386139.60	424753.56
商业代理业务	5665.60	5948.88	6543.77	7198.14
冠捷科技利润 (千美元)		13000.00	18000.00	20,000.00
投资收益		23496.72	32533.92	36,148.80

资料来源: 中投证券研究所

给予公司强烈推荐的投资评级。我们调高公司 09-11 年预测, EPS 为 0.54 元、0.82 元、0.98 元, 复合增长率远高于 30%, 行业复苏及公司迎来业绩拐点及质的飞跃, 基于上述理由我们给予 10 年 25 倍市盈率, 未来 6-12 月的目标价格为 20.5 元。

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2008	2009E	2010E	2011E	会计年度	2008	2009	2010	2011
流动资产	1042	1977	2032	2686	营业收入	3950	3953	4154	4569
现金	374	393	858	1137	营业成本	3742	3657	3817	4172
应收账款	249	241	257	281	营业税金及附加	8	7	8	8
其它应收款	22	26	25	29	营业费用	171	162	169	186
预付账款	127	101	118	122	管理费用	104	103	88	95
存货	188	1134	688	1023	财务费用	52	31	22	4
其他	82	82	86	94	资产减值损失	-32	-15	-20	-18
非流动资产	1509	1143	1407	1437	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	150	169	160	165	投资净收益	71	20	22	23
固定资产	354	418	505	601	营业利润	-23	29	92	145
无形资产	18	15	11	8	营业外收入	27	295	395	441
其他	987	541	731	664	营业外支出	-7	7	0	4
资产总计	2551	3120	3440	4123	利润总额	11	317	487	582
流动负债	1359	1622	1492	1632	所得税	-1	19	33	41
短期借款	590	667	605	612	净利润	12	298	454	542
应付账款	337	398	380	435	少数股东损益	0	0	0	0
其他	431	558	507	585	归属母公司净利润	12	298	454	542
非流动负债	17	25	21	23	EBITDA	77	86	146	189
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.02	0.54	0.82	0.98
其他	17	25	21	23					
负债合计	1376	1647	1513	1654	主要财务比率				
少数股东权益	0	0	0	0	会计年度	2008	2009	2010	2011
股本	550	550	550	550	成长能力				
资本公积	-261	-261	-261	-261	营业收入	-7.0%	0.1%	5.1%	10.0
留存收益	886	1183	1637	2179	营业利润	-121.	25.9	220.6	57.9
归属母公司股东权益	1175	1473	1926	2468	归属于母公司净利润	-88.0	2416.	52.5	19.4
负债和股东权益	2551	3120	3440	4123	获利能力				
					毛利率	5.3%	7.5%	8.1%	8.7%
					净利率	0.3%	7.5%	10.9	11.9%
					ROE	1.0%	20.2	23.5	21.9
					ROIC	12.4	5.3%	12.8	11.8%
					偿债能力				
					资产负债率	53.9	52.8	44.0	40.1
					净负债比率	42.88	40.48	39.97	37.00
					流动比率	0.77	1.22	1.36	1.65
					速动比率	0.61	0.43	0.84	0.94
					营运能力				
					总资产周转率	1.35	1.39	1.27	1.21
					应收账款周转率	8	10	10	10
					应付账款周转率	8.92	9.94	9.82	10.24
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.02	0.54	0.82	0.98
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.31	-0.52	1.53	0.58
					每股净资产(最新摊薄)	2.14	2.68	3.50	4.49
					估值比率				
					P/E	473.2	18.81	12.33	10.33
					P/B	4.76	3.80	2.90	2.27
					EV/EBITDA	63	56	33	26

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

罗延军, 中投证券研究所计算机行业分析师, 6 年行业经历, 11 年证券行业从业经验。

主要研究覆盖公司: 同方股份、用友软件、东软股份、安泰科技、宏图高科、南天信息

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518048 传真: (0755) 82026711	北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层 邮编: 100031 传真: (010) 66276939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434