

彩电



时红

家电、显示器件行业研究员

021-3856 5940

shihong@xyzq.com.cn

深康佳 A (000016)

经营趋稳好转

推荐 (维持)

市场数据

报告日期	2009-9-22
收盘价(元)	4.75
52周最高/最低(元)	5.60/2.64
总股本(百万股)	1203.97
流通股本(百万股)	1005.59
总市值(百万元)	5718.87
流通市值(百万元)	4776.53
每股净资产(元)	3.15

主要财务指标

会计年度	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入(百万元)	12205	12217	13561	14782
同比增长(%)	0.3%	0.1%	11.0%	9.0%
净利润(百万元)	251	293	345	410
同比增长(%)	21.1%	16.9%	17.5%	19.1%
毛利率(%)	19.0%	18.9%	19.0%	19.1%
净利率(%)	2.1%	2.4%	2.5%	2.8%
每股收益(元)	0.21	0.24	0.29	0.34
每股经营现金流(元)	0.30	0.13	0.36	0.20

股价走势



投资要点

- 综合判断, 09 年下半年公司经营局面趋稳好转, 全年业绩有望保持小幅增长。
- 白电业务和手机业务增长势头良好, 彩电业务与 LED 业务表现略低预期。公司主营业务主要由四部分构成, 分别是彩电业务、白电业务、手机业务、LED 业务, 其中, 彩电业务占比最大, 在八成以上。我们预计, 09 年公司白电业务有望保持 15% 左右的同比增速, 手机业务的增速有望突破 20%, 彩电业务预期基本与 08 年持平, 而 LED 业务则可能出现较大下降。
- 彩电业务表现略低预期的主要因素有两个: CRT 盈利能力的下滑以及平板电视业务受困上游供应, 但好转迹象已经出现。传统上, 公司 CRT 彩电一直是国内厂商的领头羊, 因此, CRT 销量和盈利水平的快速下降对公司影响相对较大, 目前, CRT 业务的毛利率仅 17% 左右, 同比下降 5 个百分点左右; 另一方面, 2008 年第四季度以来液晶面板、液晶模组持续缺货, 从而导致公司 2009 年一季度的销售收入比去年同期下降 15.14%。但进入二季度后, 公司彩电业务局面明显好转。随着上游面板供应问题的解决, 以及下半年传统旺季的即将到来, 我们对下半年公司彩电销售局面乐观看之。而近期数据已经显示好转迹象, 公司 7、8 月彩电销售收入同比增长均在 20% 以上。

相关报告

《二季度单季业绩有所起色》
2009-8-31

- **手机业务和白电业务齐头并进。**公司手机上半年出口增长势头良好，实现出口 100 万台，同比增长 50%以上，我们预期公司 09 年手机销售有望达到 400 万台，销售收入则有望接近 20 亿元；就白电业务来看，公司上半年冰箱销售超过 60 万台，全年有望达到 100 万的规模，销售额则有望保持在 15 亿元左右。
- **对现有厂区进行土地开发预计 2012 年起每年将产生约 3 亿元的经营性收入。**鉴于公司在深圳市南山区科技园投资建设的康佳数字研发中心大厦项目已经正式启动，且公司现有位于深圳市南山区华侨城东部总部区域的办公楼和厂房都已破旧，公司决定对现有厂区约 4 万平方米的土地进行开发，建设约 30 万平方米的综合性写字楼。值得注意的是，对现有厂区进行土地开发预计每年将产生约 3 亿元的经营性收入。
- **投资建议：**我们维持对公司 2009-2011 年 EPS0.24、0.29、0.34 元的业绩预测，维持对公司长期“推荐”的投资评级。

附表

资产负债表

单位: 百万元	2008	2009E	2010E	2011E
流动资产	8929	8898	9616	10328
货币资金	2066	2066	2066	2104
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	1326	1185	1394	1476
其他应收款	81	83	91	99
存货	2574	2722	2939	3244
非流动资产	1588	1430	1304	1170
可供出售金融资产	10	0	0	0
长期股权投资	22	21	22	21
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	1344	1236	1113	985
在建工程	27	14	7	3
油气资产	0	0	0	0
无形资产	69	69	74	79
资产总计	10517	10328	10920	11498
流动负债	6474	6093	6349	6577
短期借款	1346	1264	912	806
应付票据	2638	2644	2932	3194
应付账款	1572	1291	1589	1645
其他	918	894	916	933
非流动负债	44	1	25	23
长期借款	0	0	0	0
其他	44	1	25	23
负债合计	6518	6094	6374	6601
股本	1204	1204	1204	1204
资本公积	1256	1256	1256	1256
未分配利润	501	704	980	1288
少数股东权益	224	232	243	254
股东权益合计	3999	4234	4547	4898
负债及权益合计	10517	10328	10920	11498

现金流量表

单位: 百万元	2008	2009E	2010E	2011E
净利润	251	293	345	410
折旧和摊销	119	147	146	147
资产减值准备	76	6	57	61
无形资产摊销	16	18	16	16
公允价值变动损失	-12	-6	-7	-9
财务费用	1	12	21	7
投资损失	4	-0	1	1
少数股东损益	8	8	10	12
营运资金的变动	331	268	162	395

利润表

单位: 百万元	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入	12205	12217	13561	14782
营业成本	9883	9908	10985	11966
营业税金及附加	4	2	3	4
销售费用	1520	1503	1654	1789
管理费用	433	368	410	443
财务费用	1	12	21	7
资产减值损失	82	78	80	79
公允价值变动	-12	-6	-7	-9
投资收益	-4	0	-1	-1
营业利润	266	340	401	485
营业外收入	28	23	24	24
营业外支出	13	12	13	12
利润总额	281	351	413	496
所得税	23	49	58	74
净利润	258	301	355	422
少数股东损益	8	8	10	12
归属母公司净利	251	293	345	410
EPS (元)	0.21	0.24	0.29	0.34

主要财务比率

	2008	2009E	2010E	2011E
成长性(%)				
营业收入增长率	0.3%	0.1%	11.0%	9.0%
营业利润增长率	4.1%	28.1%	17.8%	20.9%
净利润增长率	21.1%	16.9%	17.5%	19.1%
盈利能力(%)				
毛利率	19.0%	18.9%	19.0%	19.1%
净利率	2.1%	2.4%	2.5%	2.8%
ROE	6.6%	7.3%	8.0%	8.8%

偿债能力(%)

资产负债率	62.0%	59.0%	58.4%	57.4%
流动比率	1.38	1.46	1.51	1.57
速动比率	0.93	0.95	0.99	1.01

营运能力(次)

资产周转率	123.3%	117.2%	127.6%	131.9%
应收帐款周转率	888.3%	841.9%	907.5%	889.7%

每股资料(元)

每股收益	0.21	0.24	0.29	0.34
------	------	------	------	------

经营活动产生现金流量	98	162	429	236	每股经营现金	0.30	0.13	0.36	0.20
投资活动产生现金流量	4	14	-21	-23	每股净资产	3.14	3.32	3.57	3.86
融资活动产生现金流量	1321	-175	-407	-175					
现金净变动	1423	0	0	38	估值比率（倍）				
现金的期初余额	753	2066	2066	2066	PE	24.5	21.0	17.9	15.0
现金的期末余额	2176	2066	2066	2104	PB	1.6	1.5	1.4	1.3

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间

中 性: 相对大盘涨幅在 -5% 部 ~ 5% 之间

回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构销售部**机构销售负责人**

郭 锐

电话: 021-38565929

Email: guor@xyzq.com.cn

上海地区销售经理

邓亚萍

电话: 021-38565916

Email: dengyp@xyzq.com.cn

尹 莉

电话: 021-38565911

Email: yinli@xyzq.com.cn

北京地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

韩吟华

电话: 021-38565933

Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

严长胜

电话: 021-38565936

Email: yancs@xyzq.com.cn

朱元曦

电话: 021-38565941

Email: zhuyy@xyzq.com.cn

研究报告发布

杨 忱

电话: 021-38565915

Email: yangchen@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。