

苏泊尔(002032) 三季度报点评

——出口转好，业绩增长略超预期

首次评级

可选消费/家用电器

投资要点:

- **经济回暖，带来内外销售状况好转：**1-9 月份，公司实现营业收入 28.7 亿元，同比增长 4.83%，增长速度较上半年回升 3.53 个百分点；表明公司销售情况正在逐步转好，主要是由于经济环境转好背景下，出口订单回升以及内销状况也开始转好。
- **原材料价格较低，提升盈利能力：**1-9 月份，公司销售毛利率 31.43%，比去年同期提升 4.45 个百分点，比上半年下降 1.11 个百分点。主要是原材料价格较去年同期较低，但比上半年有所回升造成的。
- **产品宣传投入力度大，销售费用增长较快：**1-9 月份，公司销售费用 4.83 亿元，同比增长 25.28%，增速较上半年提升 2.05 个百分点。公司销售费用率 16.83%，比去年同期上升 2.74 个百分点。主要原因是公司为提升销售规模所增加的宣传费用及与终端相关的卖场费用增加较多。
- **投资收益增加显著：**1-9 月份，公司实现投资净收益 1062.44 万元，比去年同期增加 890.61 万元。主要原因是公司持有期货投资获得收益增加较多造成。
- **所得税率下调，归属母公司净利润增长超预期：**1-9 月份，归属母公司所有者的净利润为 2.03 亿元，同比增长 32.32%，增长幅度超出预期，主要是由于公司母公司与孙公司获批高新技术企业，所得税由 25%下调至 15%所致，由此增加本期归属母公司所有者的净利润 1422.6 万元。另外，1-9 月 EPS 为 0.46 元，同比增长 31.43%。
- **投资建议：**预计 2009、2010、2011 年营业收入增长率分别为 10.84%、24.33%、27.2%，2009、2010、2011 年 EPS 分别为 0.65 元、0.86 元、1.04 元，给予 2010 年 25 倍 PE，公司目标价为 21.38 元；给予“谨慎推荐”投资评级。

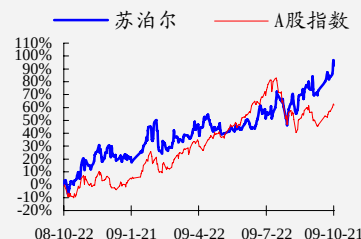
业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2008	362,247	23.48	23,651	37.55	0.54		36.2	
2009E	400,211	10.48	28,788	21.72	0.65		30.1	
2010E	497,582	24.33	37,957	31.85	0.86		22.7	
2011E	632,924	27.2	46,156	21.6	1.04		18.8	

谨慎推荐

2009 年 10 月 22 日

走势图



市场数据 2009-10-21

收盘价:	19.56 元
52 周最高价:	20.00 元
52 周最低价:	9.01 元
平均持仓成本:	16.11 元

基本数据 2009Q2

总股本 (万股):	44,404
流通 A 股 (万股):	44,404
每股收益 (元):	0.46
每股净资产 (元):	4.61
每股经营现金流 (元):	0.74
市净率:	4.24

分析师: 吴娜

TEL: (8621)6336 7000-270

FAX: (8621)6337 3209

Email: wln_nesc@163.com

地址: 上海市延安东路 45 号 20F

(邮编 200002)

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。

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。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址: 上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层(邮编 200002)

电话: (8621) 6336 7000

传真: (8621) 6337 3209