

合肥三洋(600983) 三季度报点评

——内销火爆、外销添彩，季报可喜

维持评级

可选消费/家用电器

2009-10-29

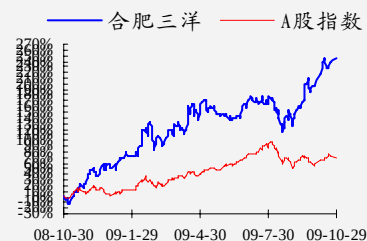
投资要点:

- **营业收入再现大增:** 前三季度, 公司实现营业收入 13.02 亿元, 同比大增 80.37%; 今年以来, 公司在深耕一、二级市场的同时, 借助家电下乡政策之契机, 挺进三、四级市场, 国内市场的全方定位, 加上火爆的 9 月份市场销售, 公司内销增长势头喜人; 除此之外, 公司还进一步拓展海外市场, 出口增长步伐加快。
- **成本地位运行, 毛利率保持高水平:** 前三季度, 公司毛利率为 41.17%, 继续保持在较高水平; 这主要是公司采购成本的控制能力较好, 使得营业成本增长幅度明显慢于营业收入的增长幅度。
- **销售费用:** 前三季度公司销售费用 3.07 亿元, 同比大增 113.53%, 销售费用率为 23.56%, 仍是一个较高的水平。一方面是由于销售收入大幅度增长缘故, 另一方面则是由于公司为扩大市场销售规模增加的市场投入较多, 特别是连锁渠道费用的增加。
- **净利润实现更快增长:** 前三季度, 公司实现净利润 1.55 亿元, 同比大增 91.48%, 实现每股收益 0.47 元; 其中, 三季度净利润 4574 万元, 同比激增 129.45%, 实现每股收益 0.14 元。
- **盈利能力快速提升:** 前三季度公司扣除非经常性损益后全面摊薄 ROE 为 19.71%; 其中三季度为 6.14%, 较去年同期增加 3.03 个百分点, 盈利能力显著增强。
- **第四季度更加值得期待:** 第四季度是洗衣机销售最旺的季节, 公司国庆期间的销售大大超出预期, 内销将会继续迎来喜人的增长局势; 此外, 公司返销日本市场的产品也将在 11 月份开始供货, 借此, 公司洗衣机出口业务增长更加值得期待, 预计 09 年公司洗衣机出口规模约在 15 万台左右, 10 年会达到 40 万台。
- **投资建议:** 我们仍认为 09/10/11 年, 公司营业收入增长率将分别达到 85.04% 左右、47.73% 左右、38.51% 左右, 给予 09/10/11 年 EPS 分别为 0.66 元、0.86 元、1.06 元, 预测 2010 年 22 倍 PE, 公司目标价为 18.92 元, 维持“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	108,273	70.60	11,493	69.06	0.35	17.71	52	
2009E	200,348	85.04	21,853	90.15	0.66	28.68	28	
2010E	295,974	47.73	28,785	31.72	0.86	31.60	21	
2011E	409,953	38.51	35,260	22.49	1.06	32.25	17	

走势图



市场数据

2009-10-29

收盘价:	18.08 元
52 周最高价:	18.30 元
52 周最低价:	4.42 元
平均持仓成本:	15.94 元

基本数据

2009Q3

总股本 (万股):	33,300
流通 A 股 (万股):	33,300
每股收益 (元):	0.33
每股净资产 (元):	2.10
每股经营现金流 (元):	0.30
市净率:	8.61

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