

九阳股份(002242) 三季报点评

推荐

——电磁炉业务影响业绩，完全符合预期

维持评级

可选消费/家用电器

2009 年 10 月 27 日

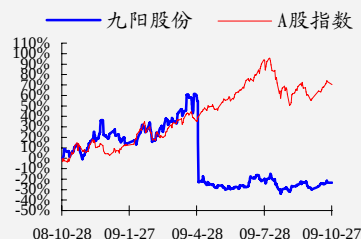
投资要点:

- **营业收入增速回落，符合预期：**单三季度来看，营业收入增长 5.61%，增长速度显著放缓；前三季度来看，营业收入同比增长 23.04%，较上半年回落 12.09 个百分点；三季度营收增长速度回落的主要原因在于电磁炉销售较去年同期下降较多，公司电磁炉业务除外的其他业务都有 30% 左右的增长。
- **毛利率依然保持较高水平：**前三季度毛利率为 39.39%，依然保持较高水平。
- **销售费用率略有下降：**单三季度来看，销售费用较去年回落 7.31 个百分点，这主要是公司第三季度销售收入增速回落幅度较大所致；此外，由于为扩大销售规模所进行各项投入也基本上集中于上半年，所以第三季度销售费用率为 13.94%，也较去年同期和今年第二季度均有下降；但第四季度销售旺季的到来，公司加大宣传力度，预计第四季度公司销售费用率会出现回升。
- **归属母公司净利润小幅下降：**单三季度，归属母公司净利润同比下降 7.97%；前三季度，实现归属母公司净利润 4.72 亿元，同比增长 18.09%，增速较前期有所回落；第三季度每股收益 0.31 元，前三季度每股收益 0.93 元。
- **业绩预测及投资建议：**在电磁炉业务拖累下，公司第三季度营收增长速度略有会略，但第四季度小家电进入销售旺季，公司前期投入也将在第四季度收到显著效果；我们预计 09 年营业收入会实现 31.8% 左右的增长，归属母公司的净利润增长也会在 28% 左右。因此，我们维持之前对公司 09/10/11 年的业绩判断，给予 09/10/11 年 EPS 分别为 1.36 元、1.82 元、2.40 元，维持“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	432,344	122.54	53,805	71.71	2.25	23.6	23.4	
2009E	569,829	31.8	68,975	28.2	1.36	27.7	20.3	
2010E	770,409	35.2	92,228	33.7	1.82	33.3	15.2	
2011E	1,031,578	33.9	121,694	31.9	2.40	38.9	11.5	

走势图



市场数据

2009-10-27

收盘价:	27.59 元
52 周最高价:	59.49 元
52 周最低价:	23.68 元
平均持仓成本:	27.60 元

基本数据

2009Q3

总股本 (万股):	50,730
流通 A 股 (万股):	50,730
每股收益 (元):	0.93
每股净资产 (元):	5.00
每股经营现金流 (元):	0.97
市净率:	5.52

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