

合肥三洋(600983)中报点评

——坚持技术开发, 不断提升产品竞争力

可选消费/家用电器

谨慎推荐

维持评级

发布时间: 2010年8月24日

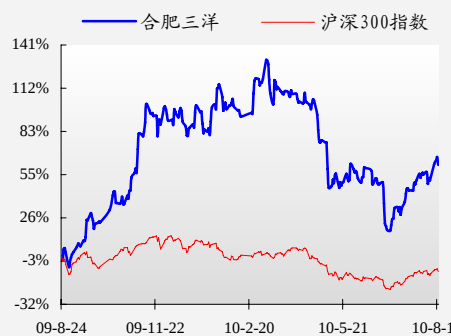
投资要点:

- **营业收入继续实现快速增长:** 上半年, 公司实现营业收入 14.12 亿元, 同比增长 82.73%; 实现净利润 1.59 亿元, 同比增长 45.85%; 分产品来看, 洗衣机实现收入 12.96 亿元, 同比增长 81.63%; 微波炉实现收入 0.86 亿元, 同比增长 85.66%。
- **成本控制合理, 但费用增加较多:** 上半年, 公司高端产品大幅增长, 材料成本较高, 加上较高的大宗原材料价格, 公司营业成本增加较多, 同比增长 107.67%, 但总体而言, 公司成本控制合理; 但在市场促销费、广告费、运输费、装卸费、售后服务费的增加以及较大金额的技术使用费和商标费, 使得公司销售费用和管理费用同比增幅分别达到 46.61% 和 56.14%。
- **出口业务继续实现飞速增长:** 上半年, 公司在出口业务上继续加强与日本三洋的合作, OUT-IN 合作项目实现质的飞跃; 同时公司大力开展与国际知名品牌的合作, 出口业务实现了 1016.8% 的飞速增长。
- **机电产业园建设积极推进:** 上半年末, 公司机电产业园一期项目竣工, 目前已形成 3 条洗衣机生产线和 5 条电机生产线, 投产后洗衣机产能将达 500 万台, 新增电机产能 500 万台, 其中变频电机产能 200 万台。
- **电机业务将成为新的业绩增长点:** 下半年, 公司将突出变频电机项目建设, 电机产能逐步达到 500 万台 (变频电机 200 万台) 规模, 在内部配套全面推行洗衣机变频化基础上, 实现对外销售, 使电机事业部作为公司业务增长的新起点。
- **盈利预测:** 我们认为 2010 年和 2011 年营业收入将分别实现 47.73%、38.51% 的增长, 预计 2010 年和 2011 年 EPS 分别为 0.86 元、1.06 元, 对应动态 PE 分别为 24 倍和 20 倍, 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 (%)
2009A	202,173	86.73	20,663	79.79	0.62	28.8	34	
2010E	295,974	47.73	28,785	31.72	0.86	31.6	24	
2011E	409,953	38.51	35,260	22.49	1.06	32.25	20	
2012E								

走势图



市场数据

2010/8/23

收盘价:	20.79 元
52 周最高价:	29.78 元
52 周最低价:	11.40 元
平均持仓成本:	19.47 元

基本数据

2010Q2

总股本 (万股):	33,300
流通 A 股 (万股):	33,300
每股收益 (元):	0.48
每股净资产 (元):	2.77
每股经营现金流 (元):	1.40
市净率:	7.51

分析师: 吴娜

执业证书编号: S0550108101210

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 20 楼

邮 编: 200002

表：利润预测表（百万元）

	2008A	2009A	2010E	2011E
营业收入	1082.73	2021.73	2959.74	4099.53
减：营业成本	648.49	1182.75	1775.25	2463.00
营业税金及附加	0.00	0.00	0.00	0.00
营业费用	259.24	508.31	716.26	987.99
管理费用	44.10	95.03	133.19	176.28
财务费用	-7.96	-2.51	-3.61	2.13
资产减值损失	7.66	14.34	0.00	0.00
加：投资收益	0.01	0.02	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	131.20	223.83	338.65	470.14
加：其他非经营损益	3.29	0.00	0.00	0.00
利润总额	134.49	237.05	338.65	470.14
减：所得税	19.57	30.42	50.80	117.53
净利润	114.93	206.63	287.85	352.60
减：少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	114.93	206.63	287.85	352.60

数据来源：东北证券金融与产业研究所。

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。