

公司研究

行业：家电--黑电
评级：买入

信达证券股份有限公司

北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼 6 层

分析师：张冬峰

投资咨询执业证书编号：

S1500511030001

zhangdongfeng@cindasc.com

联系人：柳茵

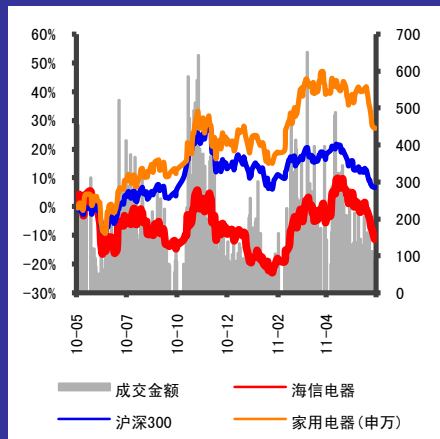
010-63081265

liuyin@cindasc.com

基础数据

当前价	12.34
52 周内高	15.97
52 周内低	10.80
总市值(百万元)	10694.48
流通市值(百万元)	10694.48
总股本(百万股)	866.65
A 股(百万股)	866.65
—已流通(百万股)	866.65
—限售股(百万股)	0.00

个股走势



海信电器(600060): 盈利能力持续提升, 技术创新优势相对明显

——调研简报

2011 年 5 月 31 日

投资要点

- **事件：**2011 年 5 月 24 日，我们前往海信电器进行调研，与公司管理层就近期的经营状况进行了交流。
- **1 季度净利润及毛利率提升明显：**1 季度，公司净利润同比增长 92.46%，毛利率及净利润率分别为 21.39%、5.40%；自去年 4 季度后，上述指标继续维持在较高水平；主要源于公司 LED、3D 产品占比提升，以及去年同期由于库存积压拉低了毛利率造成基数较低。
- **日本地震带来的影响还未显现：**在上游配件领域，面板主要由韩国和台湾进口，目前占比各占一半；芯片主要由日本进口，目前芯片库存还比较充足，基本能维持到今年下半年；公司认为，目前在经营层面还未显现出地震带来的负面影响，但影响会在未来慢慢显现；如果影响较大，公司会考虑从其它国家进口芯片。
- **“五一”期间销售稳定，未来面板价格会平稳向上，对毛利率影响不会很大：**今年“五一”期间销售情况稳定，目前液晶电视销售价格下降趋缓，这和上游面板价格有直接关系；如果面板价格波动幅度很大，才会影响下游终端的销售价格；公司认为，未来面板价格会平稳向上，对毛利率的影响不会很大。
- **公司将继续主推 LED、3D 产品：**目前，公司主要产品占比分别为：LCD 电视约 60%、LED 电视约 40%、3D 电视接近 5%、智能及网络电视占比略少；公司预计今年产品销量将达到 1000 万台，同比增速约 15%；其中 LED 电视占比将升至 80-90%，3D 电视占比将升至 10%。今年，公司将继续主推 LED、3D 产品；虽然目前 3D 电视的节目源有所欠缺，但 3D 电视仍是未来的发展趋势，同时肉眼 3D 电视也是企业的发展目标。
- **投资建议及盈利预测：**我们认为，公司在技术创新上有一定优势，同时液晶模组自配率也比较高；在近 3-5 年黑电产品的每一次升级换代中，公司均走在了行业前列。我们预计公司 11、12、13 年 EPS 分别为 1.29、1.50、1.72 元，对应 PE 分别为 9.53、8.22、7.18 倍；首次关注，给予“买入”评级。
- **风险：**原材料价格波动、日本地震影响。

附表：主要财务和估值数据

单位:百万元	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	21263.70	24325.67	27804.24	31696.84
增长率(%)	15.52%	14.40%	14.30%	14.00%
归属母公司股东净利润	834.91	1122.28	1301.32	1490.00
增长率(%)	67.57%	34.42%	15.95%	14.50%
销售毛利率(%)	17.34%	20.00%	20.05%	20.05%
每股收益(EPS)	0.96	1.29	1.50	1.72
净资产收益率(ROE)	14.72%	16.52%	16.07%	15.54%
市盈率(P/E)	12.81	9.53	8.22	7.18
市净率(P/B)	1.89	1.57	1.32	1.12

数据来源：Wind 资讯、信达证券研发中心

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	买入	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~20%之间
	持有	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深 300 指数跌幅 10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载的资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告仅针对本公司特定客户，未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼 6 层

邮编：100031

传真：0086 10 63081102