



小家电量产待来年

调研目的

近日，我们拜访了公司，与董秘就行业及公司经营情况进行了深入交流。

调研结论

内销平淡，出口进入旺季

今年前5个月，炊具和小家电行业内销增速都出现下滑。公司炊具业务受行业影响较大，而小家电业务由于公司的基数很小，因为并未受影响。公司目前出口订单充足，6月份开始逐渐进入出口旺季。

渠道扩充，多品牌运作

公司目前的渠道中，以直营为主，直营渠道贡献大部分内销收入，而经销商渠道贡献收入较少，公司计划通过培育、壮大经销商队伍，使得未来经销商渠道贡献的收入占绝大部分。同时，公司开始实行多品牌运作，在现有的爱仕达品牌基础上，面向中高端市场推出 ASD 品牌，面向中低端市场推出陈大厨品牌，试图以多品牌占领市场。

小家电量产待来年

嘉善小家电生产基地建设比较缓慢，预计明年年中才可以量产。而收购步步高的小家电生产设备和专利，由于步步高与九阳存在专利纠纷，目前进展也比较慢。因此，公司今年的小家电产能仍然不足，对公司整体的收入贡献有限，量产要待明年。

盈利预测与评级

由于行业增速下滑，我们认为公司完成年初制定的 2011 年经营目标存在一定困难。我们预计 2011-2013 年公司 EPS 分别为 0.34 元、0.41 元和 0.51 元，维持“中性”评级。

预测和比率

	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入（百万）	2050.40	2437.14	2941.25	3603.00
营业收入增长率	28.96%	18.86%	20.68%	22.50%
净利润（百万）	62.24	80.84	97.32	121.77
净利润增长率	-25.76%	29.89%	20.39%	25.12%
EPS（元）	0.26	0.34	0.41	0.51

爱仕达 (002403)

维持评级

中性

刘珂昕

liukexin@csc.com.cn

010-85130590

执业证书编号：S1440209080388

联系人：刘义

liuyi@csc.com.cn

010-85130305

当前股价：12.99 元

目标价格 6 个月：13 元

调研日期：2011 年 6 月 14 日

发布日期：2011 年 6 月 20 日

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-12.05/-4.04	-23.75/-14.67	-18.57/-23.73
12 月最高/最低价（元）		19.14/12.99
总股本（万股）		24000.00
流通 A 股（万股）		9217.50
总市值（亿元）		31.18
流通市值（亿元）		11.97
近 3 月日均成交量（万）		86.61
主要股东		
爱仕达集团有限公司		39.38%

股价表现





分析师介绍

研究服务

刘珂昕：国防科大信息与通信工程硕士，清华 MBA，电子元器件行业分析师。对国内外电子行业发展状况有深入研究，与公司分析相结合判断投资机会。

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。