

海信电器(600060)中报点评

——持续领跑国内彩电市场，业绩实现大幅增长

可选消费/家用电器

推荐

维持评级

发布时间：2011 年 8 月 24 日

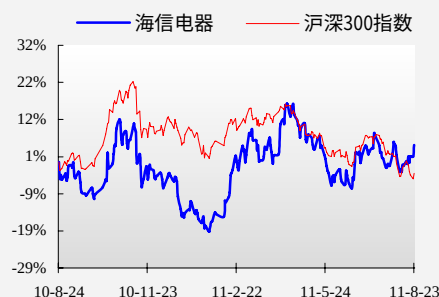
投资要点：

- **净利润实现大幅增长**：上半年实现营业收入 97.99 亿元，同比增长 3.27%，实现归属母公司净利润 5.18 亿元，同比增长 109.61%。
- **新品推出持续领先市场、模组深度开发等带来毛利率显著提升**：上半年销售毛利率为 20.4%，同比增加 5 个百分点；毛利率的显著提升主要原因在于公司上半年加大对 3D、智能和 LED 产品的推广，持续领先市场推出新品和优化产品结构，同时，公司模组和整机一体化设计水平和制造能力的提高也带来公司产品成本的持续降低。
- **市场份额继续遥遥领先**：上半年，公司在国内平板电视市场持续领先，其中 LED 电视、3D 电视以及互联网电视销量份额均位居行业第一，持续领跑市场。
- **各项费用率控制较好**：上半年销售费用率和管理费用率分别为 12.15% 和 2.27%，分别同比增加 1.96 个百分点和 0.39 个百分点，财务费用率为 -0.05%，同比减少 0.54 个百分点。
- **出口业务下滑**：上半年国内彩电出口形势不容乐观，公司出口业务也出现了一定程度的下滑，出口完成销售额 16.73 亿元，同比下滑 6.83%。
- **盈利预测和投资建议**：我们维持对公司未来三年的盈利预测，认为 11 年、12 年、13 年营收增速分别为 16.3%、16.9%、17.4%，给予 EPS 分别为 1.17 元、1.35 元、1.54 元，对应动态 PE 分别为 12 倍、10 倍和 9 倍，估值优势显著，维持“推荐”投资评级。
- **风险提示**：价格战及原材料价格上涨等。

业绩预测：

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	21264	15.5	835	67.58	0.96	14.7	14	
2011E	24730	16.3	1018	21.91	1.17	16.3	12	
2012E	28909	16.9	1168	14.79	1.35	16.6	10	
2013E	33939	17.4	1332	13.96	1.54	16.7	9	

走势图



市场数据

2011/8/23

收盘价：	13.81 元
52 周最高价：	15.77 元
52 周最低价：	10.60 元
平均持仓成本：	13.50 元

基本数据

2011Q2

总股本（万股）：	86,887
流通 A 股（万股）：	86,887
每股收益（元）：	0.60
每股净资产（元）：	6.95
每股经营现金流（元）：	1.47
市净率：	1.99

分析师：吴娜

执业证书编号：S0550511020004

TEL: (8621)6336 7000-270

FAX: (8621)6337 3209

Email: wun@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

表：利润表（预测：百万元）

	2010A	2011 年 E	2012 年 E	2013 年 E
营业收入	21,263.70	24729.7	28909.0	33939.2
减：营业成本	17,576.16	20130.0	23560.8	27745.3
营业税金及附加	65.64	74.2	86.7	101.8
营业费用	2,260.13	2843.9	3353.4	3869.1
管理费用	369.69	447.6	497.2	610.9
财务费用	51.77	64.29718	57.818	61.0905
资产减值损失	53.13	50	55	60
加：投资收益	18.34	5	5	5
公允价值变动损益	0	0	0	0
其他经营损益	0	0	0	0
营业利润	905.53	1124.7	1302.9	1496.0
加：其他非经营损益	73.88	80	80	80
利润总额	979.4	1204.7	1382.9	1576.0
减：所得税	140.02	180.7071	207.4412	236.403
净利润	839.39	1024.0	1175.5	1339.6
减：少数股东损益	4.48	6.144041	7.053	8.037701
归属母公司股东净利润	834.91	1017.9	1168.4	1331.6

数据来源：公司年报，东北证券。

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。