

海信电器(600060)三季报点评

——成本控制效果显著，盈利能力持续提升

可选消费/家用电器

推荐

维持评级

发布时间：2011 年 10 月 20 日

投资要点：

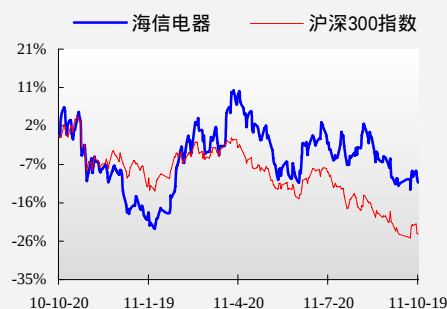
- **第三季度延续较好增长态势**：前三季度，实现营业收入和归属母公司所有者的净利润分别为 164.64 亿元和 8.87 亿元，分别同比增长 7.31%和 93.99%；其中，第三季度分别为 66.65 亿元和 3.69 亿元，分别同比增长 13.87%和 75.49%。
- **毛利率保持较高水平，但环比小幅回落**：受公司产品结构优化以及模组一体化程度提高，公司前三季度毛利率为 19.96%，同比提升 3.95 个百分点，其中第三季度为 19.31%，同比提升 2.26 个百分点，环比回落 0.07 个百分点。

我们分析认为，公司第三季度毛利率环比回落的原因主要在于新品价格的回落，第四季度，在“ITV”推出并采取配套销售措施的带动下，公司高端电视销售占比会有进一步提升，毛利率有望继续保持较好水平。
- **费用率控制效果显著**：公司第三季度销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为 9.98%、1.85%和-0.06%，同比分别下降 0.62、0.05 和 0.09 个百分点，环比分别下降 1.86、0.32 和上升 0.01 个百分点，期间费用率控制效果较好，大大提升了公司盈利能力。
- **盈利预测及投资建议**：我们维持对公司的盈利预测，预计 11 年、12 年和 13 年 EPS 分别为 1.36 元、1.57 元和 1.79 元，对应动态 PE 分别为：8 倍、7 倍和 6 倍，估值水平较低，维持“推荐”评级。
- **主要风险因素**：外资品牌彩电智能化加速推进带来的冲击等。

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	21,264	15.52	835	67.58	0.96	14.72	12	
2011E	23,284	9.5	1,184	41.85	1.36	18.25	8	
2012E	26,474	13.7	1,363	15.08	1.57	17.85	7	
2013E	29,862	12.8	1,553	13.92	1.79	17.97	6	

走势图



市场数据

2011/10/20

收盘价：	11.46 元
52 周最高价：	15.77 元
52 周最低价：	10.60 元
平均持仓成本：	13.36 元

基本数据

2011Q3

总股本（万股）：	86,887
流通 A 股（万股）：	86,887
每股收益（元）：	1.02
每股净资产（元）：	7.32
每股经营现金流（元）：	0.51
市净率：	1.57

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

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。