

合肥三洋(600983)一季报点评

——业绩低于预期

可选消费/家用电器

推荐

维持评级

发布时间: 2012 年 4 月 23 日

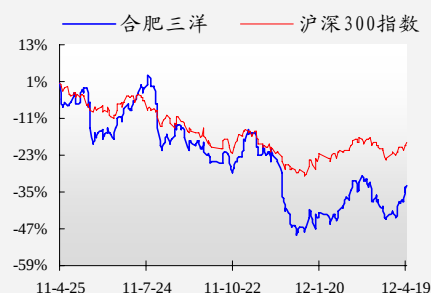
投资要点:

- 业绩低于预期:** 今年 1 季度, 公司实现营业收入 10.47 亿元, 同比增长 1.22%; 实现归属母公司股东的净利润 9170 万元, 同比增长 0.07%; 稀释后每股收益 0.17 元, 业绩低于预期。
- 毛利率小幅下滑, 期间费用率持平:** 1 季度, 公司销售毛利率 33.53%, 较上年同期同比下滑 0.43 个百分点; 1 季度, 公司三项费用率合计为 22.69%, 较上年同期基本持平; 其中销售费用率为 18.17%, 同比下降 0.16 个百分点, 管理费用率与上年基本持平。
- 政府补助减少致营业外收入下降:** 1 季度营业外净收入为 53.92 万元, 同比下降 22.92%, 主要是今年 1 季度所收到政府补助同比减少所致。
- 全力打造自主品牌, 逐步化解品牌使用风险:** 目前, 公司已拥有“帝度”自主品牌, 并将通过 2012 年的全力打造逐步成熟, 进一步化解品牌使用方面存在的风险。
- 盈利预测及投资建议:** 基于对洗衣机行业增速放缓以及公司推广自主品牌将提升费用率等方面的考虑, 我们对公司未来几年的业绩预测作进一步调整, 认为 2012-2014 年 EPS 分别为 0.70 元、0.92 元和 1.09 元, 对应动态 PE 分别为 12 倍、9 倍和 8 倍。我们认为, 在洗衣机消费升级市场背景下, 公司技术优势将是其持续成长的重要支持; 同时, 自主品牌推广的日渐成熟, 也将有力地促进公司的长远发展。维持对公司的“推荐”投资评级。
- 风险提示:** 价格战、原材料价格大幅波动等。

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(%)
2011	389,241	27.59	32,123	6.35	0.60	24.29	15	
2012E	464,992	19.46	37,256	15.98	0.70	21.85	12	
2013E	550,619	18.41	49,039	31.63	0.92	22.45	9	
2014E	646,682	17.45	57,821	17.91	1.09	20.48	8	

走势图



市场数据

2012/4/20

收盘价:	8.73 元
52 周最高价:	15.29 元
52 周最低价:	6.48 元
平均持仓成本:	8.50 元

基本数据

2012Q1

总股本 (万股):	53,280
流通 A 股 (万股):	53,280
每股收益 (元):	0.17
每股净资产 (元):	2.64
每股经营现金流 (元):	0.01
市净率:	3.31

分析师: 吴娜

执业证书编号: S0550511020004

TEL: (8621)2306 1100

FAX: (8621)2306 1159

Email: wun@nesc.cn

地 址: 上海市源深路 305 号

邮 编: 200135

表：利润表（预测，万元）

	2011 年 A	2012 年 E2	2013 年 E2	2014 年 E
营业收入	389,241	464,992	550,619	646,682
营业成本	251,874	305,299	364,214	428,710
营业税金及附加	1,583	1,395	1,652	1,940
销售费用	82,587	95,323	103,516	119,636
管理费用	17,383	20,599	24,558	28,777
财务费用	-655	-465	-440	-647
资产减值损失	2,077	1,395	1,652	1,940
投资净收益	31	50	50	50
营业利润	34,423	41,496	55,517	66,375
营业外收入	2,714	1,600	1,200	500
营业外支出	46	25	25	30
利润总额	37,091	43,071	56,692	66,845
所得税	4,968	5,814.56	7,653.45	9,024.05
净利润	32,123	37,256	49,039	57,821
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	32,123	37,256	49,039	57,821
基本每股收益：元	0.6	0.70	0.92	1.09
稀释每股收益：元	0.60	0.70	0.92	1.09

数据来源：公司公开资料，东北证券。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。