

苏泊尔(002032)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 26 日

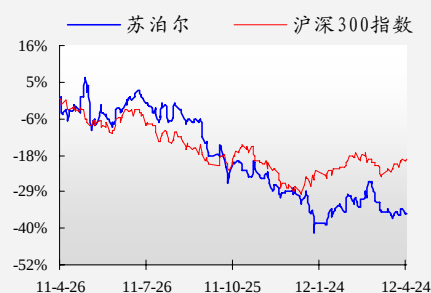
投资要点:

- 业绩低于预期:** 1 季度, 公司实现营业收入 19.22 亿元, 同比增长 0.26%; 实现归属上市公司股东的净利润 1.29 亿元, 同比下滑 9.28%; 实现基本每股收益 0.22 元, 同比下滑 12%; 以上指标均低于我们的预期。
- 毛利率保持较好, 费用率增加较多:** 1 季度销售毛利率 30.04%, 同比增加 0.91 个百分点, 环比增加 3.01 个百分点; 三项费用率为 19.35%, 同比增加 1.07 个百分点, 环比增加 1.48 个百分点; 其中销售费用率同比和环比分别增加 1.34 个百分点和 1.87 个百分点, 管理费用率同比增加 0.21 个百分点, 环比下降 0.23 个百分点; 费用率的增加导致公司净利率环比和同比均出现小幅降低。
- 股权激励推出:** 公司同时发布公告显示, 公司将针对公司董事、高级管理人员及其他员工实施股权激励; 按照公告预测, 本次股权激励将在未来三年产生的年均需摊销费用将超过 1100 万元。
- 盈利预测及投资建议:** 从 1 季度业绩表现及在股权激励影响下, 我们将在对公司未来三年费用率调整的基础上进一步调整盈利预测, 认为 2012-2014 年 EPS 分别为 0.97 元、1.15 元和 1.43 元, 对应动态 PE 分别为 16 倍、13 倍和 11 倍, 维持“推荐”投资评级。
- 风险提示:** 原材料价格大幅波动、人民币升值等。

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 (%)
2011A	7125.65	26.74	475.63	17.75	0.82	17.17	18.60	
2012E	8217.70	15.33	559.78	17.69	0.97	16.49	15.72	
2013E	9695.25	17.98	663.52	18.53	1.15	18.16	13.26	
2014E	11462.69	18.23	824.10	24.20	1.43	19.04	10.66	

走势图



市场数据

2012/4/25

收盘价:	15.25 元
52 周最高 :	25.30 元
52 周最低价:	13.75 元
平均持仓成本:	19.71 元

基本数据

2012Q1

总股本 (万股):	57,725
流通 A 股 (万股):	57,725
每股收益 (元):	0.22
每股净资产 (元):	5.02
每股经营现金流 (元):	0.18
市净率:	3.04

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：百万元）

	2011 年 A	2012 年 E	2013 年 E	2014 年 E
营业收入	7125.65	8217.70	9695.25	11462.69
减：营业成本	5177.59	5961.94	7029.05	8304.72
营业税金及附加	43.68	16.44	19.39	22.93
营业费用	1061.19	1232.66	1473.68	1696.48
管理费用	212.57	279.40	319.94	378.27
财务费用	23.56	16.44	9.70	11.46
资产减值损失	31.76	0	0	0
加：投资收益	20.29	0	0	0
公允价值变动净收益	-2.7	0	0	0
营业利润	592.89	710.83	843.49	1048.84
加：其他非经营损益	27.24	5	5	5
利润总额	620.13	715.83	848.49	1053.84
减：所得税	95.18	107.37	127.27	158.08
净利润	524.95	608.46	721.21	895.76
减：少数股东损益	49.32	48.68	57.70	71.66
归属母公司股东净利润	475.63	559.78	663.52	824.10

数据来源：公司年报，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。