



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

华帝股份 (002035)

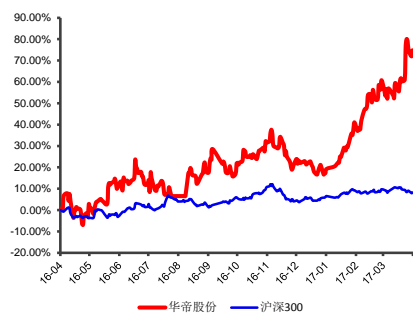
目标价: 39.80

昨收盘: 37.18

家用电器行业

华帝股份点评报告: 受益消费升级, 盈利能力提升

■ 走势对比



■ 股票数据

总股本/流通(百万股) 363.60/319.51

总市值/流通(亿元) 135.19/118.79

12个月最高/最低(元) 40.98/19.05

相关研究报告:

证券分析师: 李健

电话: 01088321941

E-MAIL: lijiana@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190516100001

事件:公司公布 2016 年年报和 2017 一季报, 2016 年全年营收 43.95 亿元, 同比增长 18.15%, 净利润 3.28 亿元, 同比增长 57.67%, 实现 EPS0.91 元; 2017 年 1Q 营收 11.60 亿元, 同比增长 31.99%, 净利润 0.77 亿元, 同比增长 60.88%, 预计 2017H 净利润增长 40.00%~60.00%。

点评:

受益消费升级, 营收增幅显著:报告期内, 受益城镇化程度的提高和客户追求品质生活所带来的潜在消费力释放, 厨电行业迎来了高速发展阶段, 据中怡康数据显示, 2016 年厨电市场零售额达到 874 亿元, 同比增长 14%, 提高了 3.40pct, 2017 年 1Q 公司营收 11.56 亿元, 同比增长 31.99%, 营收增幅显著。

渠道销售高速增长, 产品毛利持续提升:报告期内, 公司打造立体多重销售渠道, 加大渠道下沉, 促进线上线下资源整合, 电商渠道销售额继续保持高速增长, 销售收入 8.17 亿元, 同比增长 33.54%, 工程渠道方面签约恒大地产、中海地产、保利地产等重点客户, 销售收入 1.41 亿元, 同比增长 13.86%, 2017 年 1Q 公司毛利率提升 1.52pct 至 40.80%, 随着公司内部管理效率的加强, 盈利能力将会持续提升。

给予“增持”评级:预计 2017 年公司的净利润为 4.75 亿元, 每股收益为 1.31 元, 目前股价对应的动态市盈率为 28.46 倍。首次给予“增持”评级。

风险提示:

原材料价格上涨; 市场竞争加剧。

附表：财务报表预测摘要及指标

Wind一致预测						
关键指标	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万)	4,229.78	3,719.78	4,395.04	5,527.50	6,761.19	8,709.69
增长率(%)	14.05	-12.06	18.15	25.77	22.32	28.82
净利润(百万)	290.18	217.45	341.48	475.09	649.03	810.44
增长率(%)	26.45	-25.06	57.04	39.13	36.61	24.87
EPS(摊薄)	0.78	0.58	0.91	1.31	1.78	2.23
基准股本(百万股)	358.86	358.86	363.63	363.6	363.6	363.6
ROE(摊薄)(%)	13.22	8.85	11.99	11.65	12.8	--
PE	15.86	30.13	34.15	28.46	20.83	16.68

资料来源：Wind 和太平洋证券预测

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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询价。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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。