

日期: 2012年2月29日
行业: 日用电子器具制造业



邓永康
021-53519888-1919
ykden@126.com
执业证书编号: S0870510120004

基本数据 (Y11)

报告日股价 (元)	2.39
12mth A 股价格区间 (元)	1.71/3.43
总股本 (百万股)	8,476.22
无限售 A 股/总股本	93.75%
流通市值 (百万元)	18,992.67
每股净资产 (元)	1.33
PBR (X)	1.80
DPS (Y11, 元)	0.05

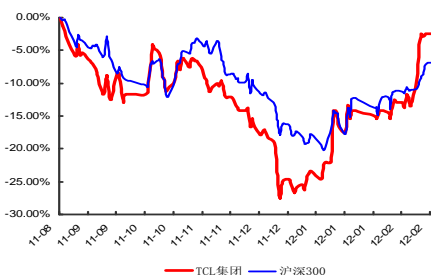
主要股东 (Y11)

惠州市投资控股有限公司	9.80%
李东生	5.42%
上海融晟置业投资顾问有限公司	1.71%

收入结构 (Y11)

多媒体电子	45.84%
翰林汇	20.68%
家电	14.83%
通信产业	10.94%

最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



报告编号: DYK12-CI01

首次报告日期: 2010年1月22日

华星光电扭亏成未来重点

■ 动态事项

公司发布 2011 年年度报告: 公司在 2011 年实现营收 608.34 亿元, 同比增 17.28%; 实现净利润 16.71 亿元, 同比增 253.73%; 扣除非经常性损益后的净利润为 8.70 亿元; 其中归属于上市公司股东的净利润 10.13 亿元, 同比增长 134.24%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 3.97 亿元; 实现基本每股收益 0.12 元, 扣除非经常性损益后的每股收益为 0.05 元。

■ 主要观点:

经营业绩明显改善

公司在 2011 年实现营收 608.34 亿元, 同比增 17.28%; 实现净利润 16.71 亿元, 较上年同期增长 253.73%; 其中归属于上市公司股东的净利润 10.13 亿元, 同比增长 134.24%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 3.97 亿元 (2010 年为 -2.33 亿元)。

LED 电视机销量大幅增长, 占比达到 43%

公司在 2011 年继续深化产品结构, 大力推广有竞争力的新品, 提高 LED 电视的占比, 推出了一系列的超窄超薄电视、3D 和“云”电视。2011 年, 公司的 LCD 电视总销量达到了 1,608.0 万台, 同比增长 45.48%, 其中 LED 电视销量达到 468.2 万台, 同比增长 455.14%, 占比达到 43.12%, 比去年上半年提高 8.92 个百分点, 2011 年 12 月份, 公司 LED 电视的单月销量占比高达的 60.6%。

表 1 公司 2011 年 LCD 电视销量数据 单位: 万台

产品	2011 年	2010 年	增减 (%)
LCD 电视	1086.0	746.4	45.48%
其中: LED 电视	468.2	84.3	455.14%
中国市场	606.6	512.4	28.94%
海外市场	425.4	234.1	81.70%

数据来源: 公司定期报告 上海证券研究所整理

国内市场成为移动通讯业务的主要增长点

2011 年, 公司的手机及其他产品销量达到 4,361.7 万台, 同比增

长 20.41%；其中海外市场销售 3,850.1 万台，同比增长 12.96%；国内市场销售 511.6 万台，同比增长 139.09%。2011 年，公司在国内市场把握智能手机需求增长的市场机遇所带来的商机，推出了多款 3G Android 新产品，与中国三大主要电讯营运商及主要网络媒体企业建立合作，有效推动了销售的高速增长。虽然公司在国内市场手机的销售占比仅为 11.73%，但巨大的市场空间已经成为公司手机业务的主要增长点

华星光电出现亏损

公司投资的 8.5 代液晶面板项目于 2011 年 8 月初实现了投产，10 月中旬开始量产，2011 年底达到 18,000 张玻璃大板/月的产能。82.37%。华星光电已开始向公司的多媒体业务提供 32 吋液晶面板和模组。同时华星光电已开始与多家国内整机厂商进行送样认证，2012 年，46 吋、37 吋、26 吋、55 吋产品将陆续下线生产，计划在年底达到 100,000 张玻璃大板/月的满产目标，良品率达到 92%。

2011 年，面板行业出现了严重的价格下跌，全球各大面板厂商都出现了大幅亏损。华星光电在 2011 年实现销售收入 1.31 亿元，亏损 1.46 亿元。全球面板行业在 2012 年仍将持续调整，但供需关系将趋于平衡，华星光电在 2012 年仍将出现亏损。

家电业务收入增长较快、毛利率保持稳定

公司在家电业务上重点拓展三、四级市场，提高渠道质量，与多媒体业务联合推进 TCL 专卖店，发挥协同效应。2011 年公司家电业务销售收入为 65.03 亿元，同比增长 59.99%。家电业务的毛利率为 13.01%，同比提高 0.31 个百分点。

表 2 公司 2011 年家电业务销量数据 单位：万台

产品	2011 年	2010 年	增减 (%)
空调	303.0	190.5	59.01%
冰箱	71.0	62.7	13.28%
洗衣机	68.1	58.2	16.97%

数据来源：公司定期报告 上海证券研究所整理

■ 投资建议：

未来六个月内，大市同步

我们预计公司 12、13 年的每股收益分别为 0.13 元、0.15 元，对应的动态市盈率分别为 18.38 倍、15.93 倍。我们给予公司的投资评级为：未来六个月内，大市同步。

■ 数据预测与估值:

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E
营业收入	51,869.88	60,834.14	78,960.00	89,000.00
年增长率 (%)	17.10	17.28	29.80	12.72
归属于母公司的净利润	432.54	1,013.17	1,101.90	1,278.60
年增长率 (%)	-7.98	134.24	8.76	16.08
每股收益 (元)	0.05	0.12	0.13	0.15
PER (X)	47.80	19.92	18.38	15.93

注: 有关指标按最新总股本计算

表 3 公司财务指标

指标	2008A	2009A	2010A	2011A
销售毛利率(%)	15.72	15.21	14.08	15.86
销售净利率(%)	1.15	1.59	0.91	2.75
净资产收益率(全面摊薄)(%)	12.58	8.88	4.21	8.96
流动比率	1.10	1.27	1.46	1.27
速动比率	0.82	0.93	1.21	1.04
资产负债率(%)	73.22	72.12	66.17	73.95
存货周转率	6.79	6.71	6.22	6.33
应收账款周转率	9.99	9.89	9.19	10.00
总资产周转率	1.75	1.66	1.24	0.95
主营业务收入同比增长率(%)	-1.66	15.29	17.10	17.28
净利润同比增长率(%)	26.60	-6.19	-7.98	134.24
每股收益	0.19	0.17	0.12	0.12
每股经营性现金流量	0.20	0.25	0.19	0.20
每股未分配利润	-0.42	-0.23	-0.06	0.08
每股资本公积金	0.74	0.83	1.34	0.17

数据来源: Wind, 上海证券研究所整理

分析师承诺

分析师 邓永康

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。