

规模持续增长

——海信电器（600060）2011年半年报点评——

增持

事件:

- 海信电器（600060）公布了2011年半年报，2011年上半年公司实现营业收入98亿元，同比增长3%，归属母公司股东的净利润5.18亿元，同比增长109.6%，实现EPS 0.60元，符合预期。

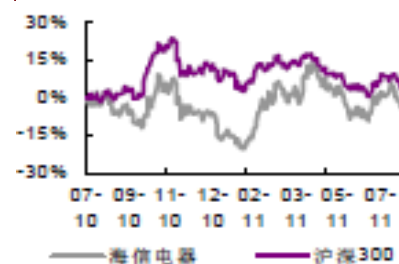
点评:

- **受益彩电结构调整，领跑市占率** 上半年，公司大力推广3D、智能、LED产品，加大模组技术的开发和应用，实现归属于上市公司股东的（扣除非经常性损益）净利润同比增长122.56%，公司主营产品电视机，实现营业收入同比增长4.93%，营业利润率21.62%，同比增加5.38%。中怡康数据显示：上半年海信平板电视销量占有率达到15.53%，已连续8年位居中国市场销量和销额占有率的第一位，并不断拉大了与第二名的差距；上半年，海信LED电视零售量占有率达到21.38%，持续保持第一位，并领先第二名超过5个百分点；海信3D电视零售量占有率达19.92%，保持第一位；海信网络电视的销售量占有率为22.9%，高居行业第一位。海信电视持续领跑市场。
- **扩大自制模组，控制成本得力** 公司2011年2季度净利润同比大幅增长131%，在推进智能战略的同时，公司持续推进模组和整机一体化的设计水平和制造能力的提高，不断扩大自制模组的数量和比例，持续降低产品成本，今年以来公司效益的不断提高与此密切相关，在模组设计和制造上海信始终走在行业前列。
- **公司费用率有所提高** 公司管理费用率同比提高0.4%，主要是由于公司报告期内新产品研发投入加大。公司销售费用率同比提高2%，主要是由于公司报告期内大量推出新产品新型号，广告和市场推广活动投入加大所致。
- **风险提示** 行业景气度较低；黑电竞争白炽化。
- **业绩预测** 预期2011、2012、2013年每股收益1.31、1.52、1.77元，考虑公司未来的业绩增速预期以及行业状况，我们认为按2011年11倍PE较为合理，给予公司“增持”评级。

分析师

李辉
执业证号：S1250511010001
电话：010-57631229
邮箱：lihui@swsc.com.cn

市场表现



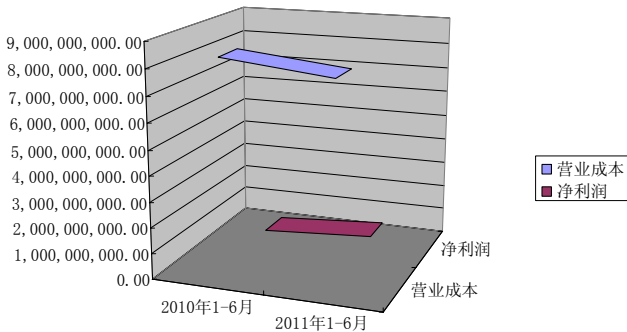
数据来源：西南证券研发中心

基础数据

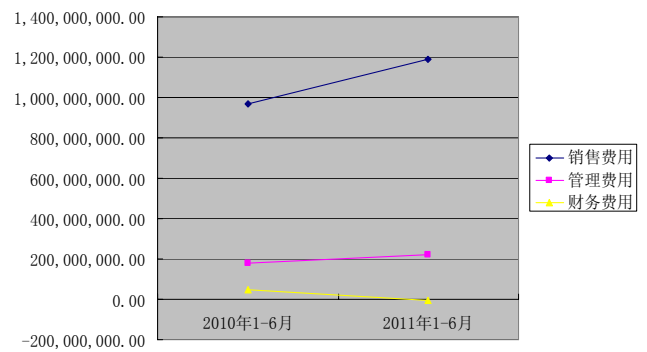
总股本(百万股)	868.87
A股股本(百万股)	868.87
B/H股股本(百万股)	-
A股流通比例	100%
12个月最高/最低(元)	15.97/10.80
第一大股东	海信集团有限公司
第一大股东持股比例	41.36%

表 1: 主营业务分地区情况 (单位:元 人民币)

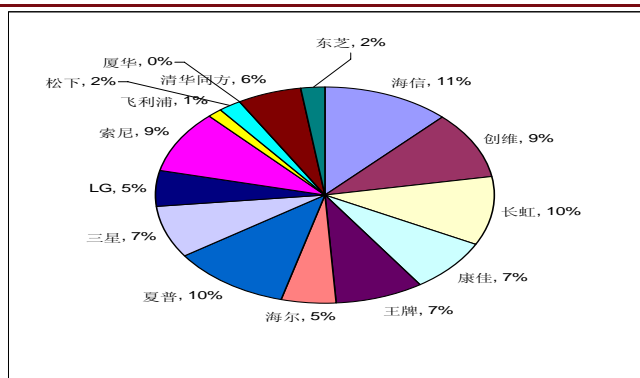
地区	营业收入	营业收入比上年增减(%)
国内	7,515,533,629.12	5.42
国外	1,673,086,675.31	-6.83

图 1: 成本净利润同比变化


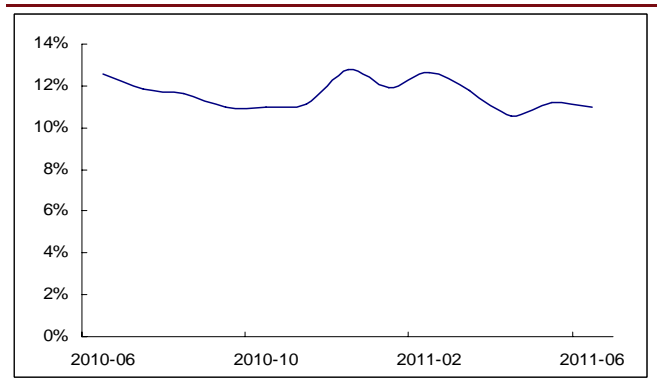
数据来源: 公司半年报

图 2: 三费同比变化


数据来源: 公司半年报

图 3: 彩电品牌占比


数据来源: wind

图 2: 公司市占率变化


数据来源: wind

表 2: 利润预测表 (百万元)

	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	21264	22589	25954	28487
营业成本	17576	18232	21009	23014
营业税金及附加	66	69	73	84
销售费用	2260	2518	2895	3114
管理费用	370	449	456	498
财务费用	52	69	73	89
投资收益	18	11	11	11
资产减值及公允价值变动	(53)	(49)	(37)	(37)
其他收入	0	0	0	0
营业利润	906	1428	1632	1892

	2010A	2011E	2012E	2013E
营业外净收支	74	71	71	71
利润总额	979	1357	1561	1821
所得税费用	140	205	233	269
少数股东损益	4	7	7	9
归属于母公司净利润	835	1145	1321	1543
EPS (元/股)	0.96	1.31	1.52	1.77

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成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提到的公司所发行的证券并进行交易，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。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：(010) 57631232/1230

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>