

# 四架马车驱动 LED更添飞翼

买入

——兆驰股份（002429）2011 年年报点评——

## 事件:

- 兆驰股份（002429）公布了 2011 年年报，公司 2011 年实现营业收入 44.7 亿，同比增长 48.12%，实现净利润 4.08 亿，同比增长 19%，实现 EPS 0.58 元，基本符合预期。

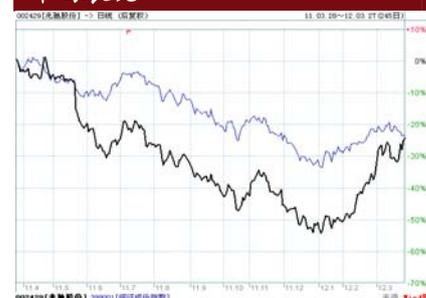
## 点评:

- **四架马车驱动，业务继续保持行业领先地位** 2011 年度，公司在产品上加大了付费数字机顶盒、安卓系统机顶盒的研发力度，并加强了与国外运营商的合作。公司液晶电视销售继续保持增势，连续四年出口数量持续增长。公司开发了 3D 电视、安卓系统网络电视、电视和机顶盒一体机、直下式 LED 电视等新产品。随着液晶电视一体机的量产，将会给公司销售业绩、营业利润带来跨越式增长的可能，公司主营业务各品类产品线完善。公司进入 LED 封装和应用领域，LED 产品一方面用于公司生产的液晶电视机背光，另一方面用于开发 LED 照明产品。目前，公司的主要经营模式为 ODM，即为其它品牌制造商、经销商、零售商设计和制造产品，并以其品牌销售。在全球经济不景气、海外部分电视品牌经营不善的背景下，液晶电视外包趋势愈加明显。液晶电视外包的趋势大大促进了公司代工业务的提速。
- **拓展多渠道销售** 公司积极拓展产品销售市场，新开发了俄罗斯、印度、中东、南美等多个市场。液晶电视宏观量上增长的同时，不断加强与大品牌，如：夏普、先锋、飞利浦等的合作；LED 照明产品也已经和国内外知名品牌建立了长期的合作关系，如：欧普、TCL、喜万年、劲霸等。
- **扩充产能，助力利润成长** 公司除正在运营的福永和沙井两个工厂外，2011 年 1 月租赁了面积为 3.7 万平方米的松岗新工厂，新增 8 条电视机生产线以满足订单需求，同年下半年新工厂完全达产；2011 年 12 月为了进一步满足不断扩大的市场需求，公司在光明租赁了面积为 5 万平方米的新工厂，预计新的产能将在 2012 年 3 月达产，新增了 6 条 32-55 寸直下式 LED 电视机生产线，是目前国内生产效率最优、工艺布局最合理的生产线，新工厂的全面运营不但加快了直下式 LED 电视机推向市场的进程，还将成为公司完成 2012 年销售目标的有效保证。
- **风险提示** 家电需求低迷；竞争白炽化。

## 分析师

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

## 市场表现

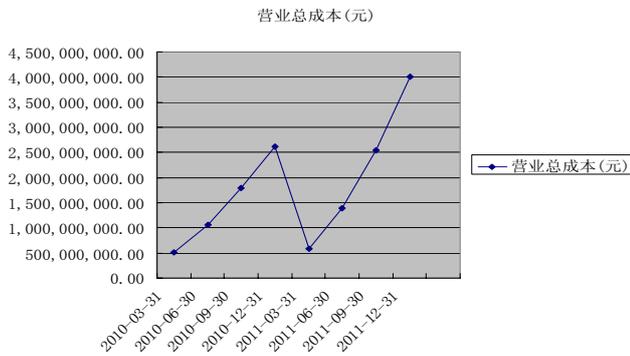


资料来源：西南证券研发中心

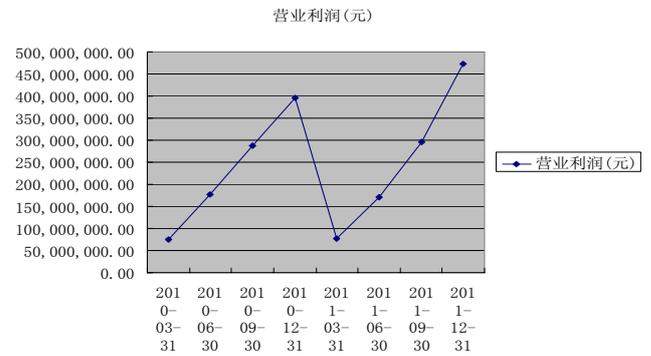
## 基本数据

总股本/流通A 股(百万股) 708/233  
主要股东 新疆兆驰股权投资合伙企业(有限合伙)  
主要股东持股比例 64.19%  
流通A股比例 32.91%

- **盈利预测** 预计公司 2012 年、2013 年、2014 年每股收益为 0.79 元、0.98 元、1.26 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 2012 年 14 倍 PE 较为合理，给予公司“买入”评级。

**图 1: 成本变化**


数据来源: 公司年报

**图 2: 利润变化**


数据来源: 公司年报

**利润预测表**

利润表 (百万元)	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	4473	6377	8299	10489
营业成本	3862	5432	7109	8957
营业税金及附加	5	7	9	11
销售费用	66	97	123	156
管理费用	82	129	145	173
财务费用	(22)	37	59	107
投资收益	13	11	13	13
资产减值及公允价值变动	(22)	(19)	(19)	(19)
其他收入	2	0	0	0
营业利润	473	645	822	1053
营业外净收支	11	11	9	7
利润总额	484	656	831	1060
所得税费用	77	97	129	161
少数股东损益	0	0	1	1
归属于母公司净利润	408	559	701	898

## 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) 57631234 (总机)

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://www.swsc.com.cn/>