

海信电器公司公告点评

➤ **事件:** 海信电器发布 2012 年第一季度业绩, 公司第一季度净利润同比增长 20.5%。

主要观点:

1. 海信电器发布 2012 年第一季度报告, 营业总收入 50.57 亿元, 同比增长 1.3%; 营业利润 3.77 亿元, 同比增长 24.1%; 归母净利润 3.18 亿元, 同比增长 20.5%。每股收益 0.365 元, 略低于市场预期。

2. 我们认为, 从销售角度看, 四季度公司 LCD 外销状况好于预期, 外销收入增长约为 45% 内销则由于 2011 年度以旧换新政策透支 2012 年的需求同时第一季度也是销售的季节性淡季, 所以内销收入降幅约为 10%。

3. 从产品毛利率角度来讲, 按 2011 年年报推测, 内销产品毛利率为 26.28%, 但外销仅仅为 5.35%。而第一季度, 内销乏力和外销较高增长, 直接导致了综合毛利率的大幅下滑, 从 2011 年的 22.33% 下滑至 19.4%, 直接导致一季度盈利能力超预期的下滑。

4. 从主要原材料价格看, 2011 年全年液晶电视面板价格来处于低位, 企业的原材料成本压力较轻。2012 年第一季度面板价格略微回升 1%-6% 不等, 略微加重企业原材料压力成本。

5. 从公司现金周转周期看, 资金效率不断改善, 库存管理优化。现金周转周期从 2010 年的 20.4 天缩短到 2011 年的 19.8 天。其中库存天数也有较大的改善。比 2010 年的库存天数缩短了 3.78%。库存改善程度高于同行业水平。

6. 拥有清晰战略头脑的海信电器在 LED、3D、智能电视等的布局都先于本国同业, 紧跟日韩同业的步伐, 随着 2012 年第二季度内销的回升和自主模组能力的提高, 预期第二季度毛利率将环比得到提升, 公司评级为推荐。

风险提示:

- 1、原材料、人力成本上升。
- 2、政策力度不及预期
- 3、智能电视和 3D 电视的推广进度低于预期

海信电器 600060 2012-04-27

评级 推荐

目标价格 20.36

当前价格 17.70

基础数据

总市值(百万) 868.874265

总股本/流通股本(百万) 868.874265

流通市值(百万) 15379.07449

每股净资产(元) 8.25

净资产收益率(%) 26.31

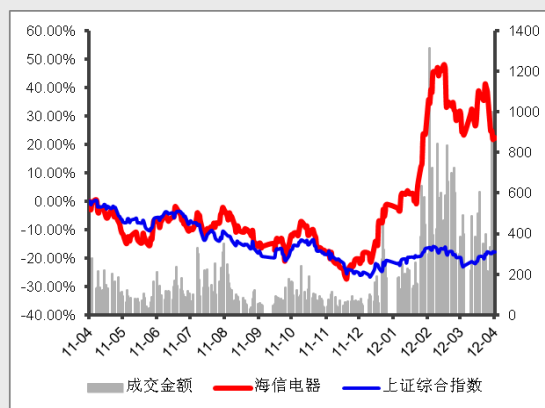
交易数据

52 周内股价区间(元) 11.2-22.72

市盈率(2012E) 12.8

市净率(MRQ)(2012E) 2.1

52 周走势图



研究员 穆运周

执业编号 S0820510120007

E-mail kanmingfang@ajzq.com

电话 021-32229888-3507

联系人 阚明昉

相关报告

《黑色家电行业月报 0427》

《寒冬即将褪去, 盼望生如夏花

——家电行业 2012 年二季度投资策略》

附：表1：公司季度盈利预测

	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入（百万元）	18406.55	21263.70	23523.723	26024.29475	27845.99539
增幅		16%	10.63%	10%	7%
净利润（百万元）	498.23	834.91	1694.86	1864.35	2048.62
增幅		68%	103%		
EPS	0.57	0.96	1.93	2.02	2.25

数据来源：爱建证券研发总部

图1：2008-2011年海信电器净利润

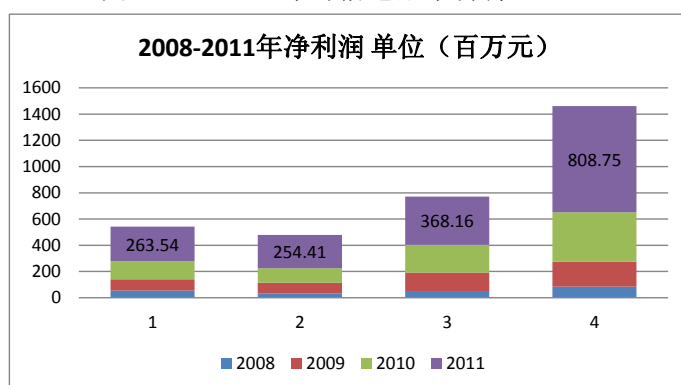
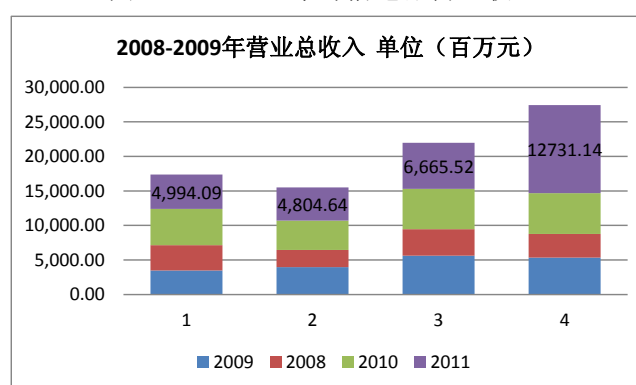


图2：2008-2011年海信电器营业收入



数据来源：海信电器公司年报、公告 爱建证券研发总部整理

图3：2008-2011年海信电器营业总收入同比增速

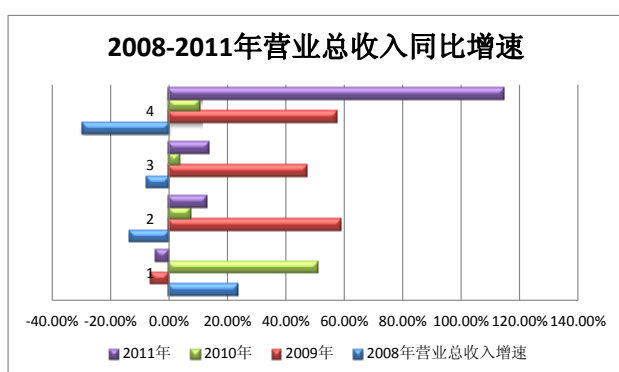
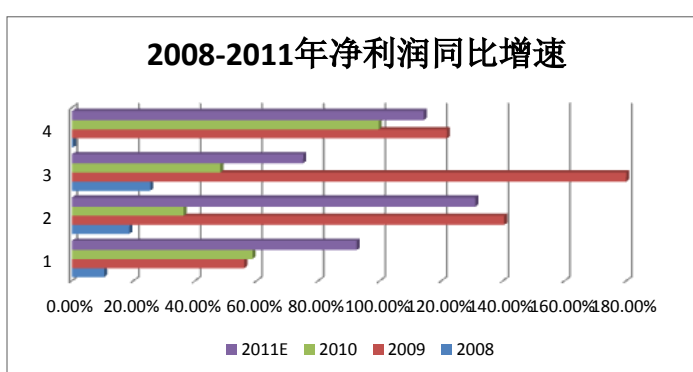


图4：2008-2011年海信电器营净利润同比增速



数据来源：海信电器公司年报、公告 爱建证券研发总部整

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

● 公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%-15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

● 行业评级

强于大市：预期未来6个月内，行业指数相对大盘涨幅5%以上

同步大市：预期未来6个月内，行业指数相对大盘涨幅介于-5%-5%之间

弱于大市：预期未来6个月内，行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格，本报告的产生基于爱建证券有限责任公司（以下简称“爱建证券”）及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，爱建证券及其研究人员对上述信息的准确性和完整性不作任何保证。对由于该等问题产生的一切责任，爱建证券不作任何担保。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。本报告中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述证券的买卖出价或征价，爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为“爱建证券有限责任公司”所有，未经书面许可，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“爱建证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。