公司点评 四川长虹（600839）

家用电器 | 视听器材

营收保持增长，业绩受原材料价格上涨有所下滑

2018 年 04 月 19 日

评级 谨慎推荐

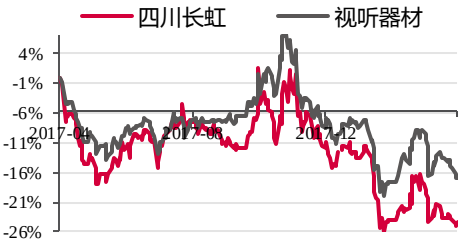
评级变动 首次

合理区间 2.7-3.15 元

交易数据

当前价格（元）	3.02
52 周价格区间（元）	2.92-4.15
总市值（百万）	13941.06
流通市值（百万）	13935.16
总股本（万股）	461624.42
流通股（万股）	461429.06

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
四川长虹	-7.65	-12.46	-26.93
视听器材	-8.69	-9.56	-16.75

何晨 分析师
执业证书编号：S0530513080001
hechen@cfzq.com
0731-84779574

郑祖杰 研究助理
zhengzj@cfzq.com
0731-89955704

相关报告

预测指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入（百万元）	67175.34	77632.48	81514.10	85589.81	89869.30
净利润（百万元）	554.78	356.39	426.79	512.88	615.24
每股收益（元）	0.12	0.08	0.09	0.11	0.13
每股净资产（元）	2.73	2.79	2.87	2.96	3.06
P/E	25.13	39.12	34.77	27.18	22.66
P/B	1.11	1.08	1.05	1.02	0.99

资料来源：贝格数据，财富证券

投资要点：

- 公司实现营收 776 亿，同比增长 15.57%，归母净利 3.56 亿，同比下滑 35.76%。公司毛利率为 12.79%，同比减少 1.5%，净利率 0.85%，同比减少 0.9%。国内营收 616 亿，同比增长 18.29%，毛利率 13.39%，同比减少 0.63%，国外营收 142 亿，同比增长 8.91%，毛利率 8.89%，同比减少 2.63%。利润下滑主要原因是上游原材料价格上涨以及下游价格传导不顺畅，2017 年上游的原材料（钢、铜、面板和芯片等）价格都呈现 30%以上的涨幅，而下游公司 B2C 的业务没有产品溢价，B2B 的业务受此前合约价的限定。

- 分业务来看，彩电业务的全球收入 141 亿，同比增长 3.97%，毛利率 20.83%，同比减少 0.58%，国内市场份额同比提升 0.5%，整体均价同比上涨 17.8%，位于行业第一；冰箱业务，实现营收 74.65 亿，同比增长 11.77%；空调业务，实现营收 70 亿，同比增长 68.47%，其中 ODM 业务、中央空调业务以及高校租赁等都实现了规模性上量；冰箱压缩机业务，全年实现销量 4331 万台，同比增长 8.25%，但受原材料价格上涨以及行业内产能过剩的影响，全年利润 9712 万，同比下降 61.5%；IT 分销业务，全年实现营收 181.86 亿，同比增长 12.91%，盈利 2.11 亿，同比增长 7.42%，整体规模位于国内前三；电源业务，全年实现营收 5 亿，同比增长 15.32%，盈利 6271 亿，同比增长 4.72%。

- **其他影响损益事项。**2017 年公司向其控股股东四川长虹电子控股集团有限公司转让 4 家子公司确认投资收益 1.4 亿元，出售可供出售金融资产（理财产品）获得 1.3 亿收益，两者影响达到 2.7 亿，占公司净利比例接近 80%，2016 年公司也通过处置长期股权投资获利 2.68 亿。未来来自理财产品的收益或将维持。

- **盈利预测：**公司未来新业务的拓展预计可以带动营收 5%的增长，大宗商品价格企稳，公司盈利能力有所好转，净利维持 20%的增长。对应 2018/2019/2020 年净利为 4.27 亿、5.13 亿和 6.15 亿，对应 EPS 为 0.09 元、0.11 元和 0.13 元，给予公司 30-35 倍估值，对应 2018 年合理价格区间为 2.7-3.15 元，给予“谨慎推荐”评级。

- **风险提示：原材料价格进一步上涨，行业竞争加剧。**

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6－12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%－15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%－5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%－5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com
地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层
邮编：410005
电话：0731-84403360
传真：0731-84403438