

公司研究 家电行业

信达证券股份有限公司

北京市西城区南闹市口大街
九号院一号楼六层信达证券
研发中心

柳茵

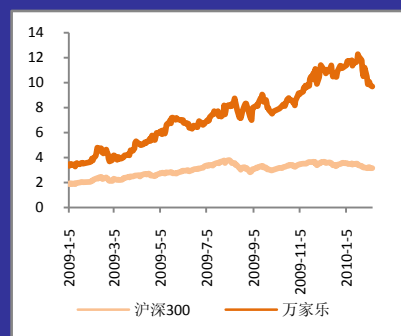
010-63081265

liuyin@cindasc.com

基础数据

收盘价(2月8日)	9.67
目标价	12.00
52周内高	12.85
52周内低	3.61
总市值(百万元)	5566.83
流通市值(百万元)	3851.96
总股本(百万股)	575.68
A股(百万股)	575.68
—已流通(百万股)	398.34
—限售股(百万股)	177.34

个股走势



万家乐 (000533): 涉足新能源领域, 公司仍具增长潜力

--09 年报点评

2010年2月9日

摘要

- 公司09年实现营业收入27.53亿元同比微降1.59%;归属母公司股东净利润1.93亿元,同比大幅增长194.41%;实现EPS0.34元。
- 公司主营业务收入同比略增1.09%;营业利润及净利润则大幅增长196.16%、194.41%。其中变压器业务领域,公司控股公司顺特电器有限公司09年实现营业收入16.77亿元,同比下降10.58%;实现净利润1.66亿元,同比增长73.52%;卫厨燃气具业务09年实现营业收入10.47亿元,同比增长19.40%;实现净利润1715.70万元,同比增长141.26%;营业利润及净利润大幅增长的主要原因是:(1)主要原材料价格下降导致主营产品毛利率上升;(2)银行贷款利率下降及借款余额减少使财务费用同比减少;(3)投资收益及公允价值变动同比增加。
- 随着我国电力投资的持续增长,未来几年输配电设备将持续增长。细分行业,如核电、风电等清洁能源,城市轨道交通建设仍处于快速发展时期,对公司输配电产品的需求也将持续增长;而卫厨燃气具业务今年由于受国家大力拉动内需,加快启动农村市场、产品消费升级、居民换购新置等因素的影响,有望继续保持增长态势;同时,阿尔法输配电控股公司将对顺特阿尔法电气有限公司注入资金7.45亿元,不但解决制约公司输配电业务的资金瓶颈,也将为公司的燃气具业务提供充裕的现金流支持。
- 此外,公司将斥资285.68万元接手新耀光电20%的股权,股权转让后,公司在新耀光电的股权将增至25%。新耀光电是一家以第三代高聚光型(HCPV)太阳能发电模组和发电系统的开发、设计及产业化为主要业务的高科技公司。本次股权收购有利于公司进入太阳能发电领域,待技术成熟后,实现与现有变电器及热水器的对接,将促进公司光伏逆变器和新能源家电的研发生产。
- 因此,我们预计公司10、11、12年EPS分别为0.40、0.55、0.71元,按2月8日收盘价9.67计算,PE分别为24、17、14倍;按家电行业30倍PE均值估算,公司目标价12元,给予“买入”评级。

财务和估值数据摘要

单位:百万元	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	2797.24	2752.76	3717.43	4678.27	5493.50
增长率(%)	-10.84%	-1.59%	35.04%	25.85%	17.43%
归属母公司股东净利润	65.67	193.32	227.92	318.65	406.71
增长率(%)	-49.13%	194.41%	17.90%	39.81%	27.63%
每股收益(EPS)	0.11	0.34	0.40	0.55	0.71
净资产收益率(ROE)	10.00%	22.51%	20.97%	22.67%	22.44%
市盈率(P/E)	84.78	28.80	24.42	17.47	13.69
市净率(P/B)	8.48	6.48	5.12	3.96	3.07

数据来源: 信达证券研发中心

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深300指数涨幅20%以上
	买入	相对沪深300指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对沪深300指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深300指数跌幅10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深300指数涨幅10%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深300指数跌幅10%以上

免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼信达金融中心6层研究开发中心
 邮编：100031
 传真：0086 10 63081102