

公司研究

行业：家电

子行业：小家电、LED
照明

评级：买入

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

张冬峰、柳茵

SAC 执业证书 S150020909013

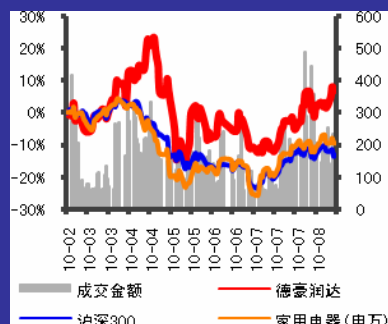
liuyin@cindasc.com

010-63081265

基础数据

收盘价	20.22
52 周内高	24.49
52 周内低	8.90
总市值(百万元)	6667.62
流通市值(百万元)	6332.40
总股本(百万股)	323.20
A 股(百万股)	323.20
—已流通(百万股)	306.95
—限售股(百万股)	16.25

个股走势



德豪润达 (002005): 更加看好公司 LED 业务

--半年报点评

2010 年 8 月 26 日

投资要点

- 事件：**8 月 26 日，德豪润达公布半年报。半年报显示，公司上半年实现营业收入 10.74 亿元，同比增长 55.42%；归属上市公司股东净利润 0.21 亿元，同比增长 915.95%；基本每股收益 0.06 元，同比增长 500%
- 小家电业务盈利能力有所好转：**欧美大型家电商去库存化后的补充订货使公司订单出现较大幅度回升，其营业收入同比增长 22.20%；上游原材料价格保持稳定，导致该项业务毛利率同比变化不大，为 19.42%。同时，公司加大了对中东、日本及其它地区的拓展力度，导致该地区的营业收入同比大幅增长 239.82%，这也缓解了公司业务从前过度集中于欧美地区的风险。
- 继续加大 LED 业务的投资力度：**公司 09 年开始介入 LED 业务，报告期内，公司加大对 LED 的投资力度，在芜湖、扬州的 LED 光电产业基地建设进展顺利，芜湖基地的封装项目已有部分产出，与韩国 EPIVALLEY 公司合作稳步推进，外延片与芯片的设备采购取得重大进展。截止今年上半年，该项业务营业收入同比大增 824.65%。其中，LED 封装及应用同比分别增长 87.18%、1411.15%。
- 其他业务收入同比增长可观：**除了主营业务收入同比增长了 41.50%外，其它业务收入同比增长近 10.6 倍，主要源于子公司深圳锐拓赞助上海世博会显示屏租赁业务实现其他业务收入 1 亿元所致。
- 期间费用均有增长：**公司销售费用主要源自深圳锐拓赞助上海世博会显示屏租赁业务费用，若剔除该项费用，同比仅略有增长；管理费用同比增长 40.24%，主要由于去年下半年及今年上半年加大对 LED 的拓展力度，收购深圳锐拓及成立芜湖、扬州、大连等子公司；财务费用同比增长 98.85%，主要由于公司 LED 业务投资大幅增长使银行贷款有较大增长，导致利息支出相应增加。
- 投资建议及盈利预测：**我们认为公司的 LED 业务作为新兴节能照明产业将继续得到政府的大力扶持，行业增长迅速，应用领域逐步拓展，具有很好的发展前景。我们预计公司 10、11 年 EPS 分别为 0.55、0.81 元，对应 PE 分别为 37.63、25.56 倍，给予“买入”评级。

图表 1：主要财务和估值数据

单位:百万元	2009A	2010E	2011E
营业收入	1921.83	2652.13	3712.98
增长率(%)	-23.81%	38.00%	40.00%
归属母公司股东净利润	48.99	177.18	260.83
增长率(%)	178.51%	261.65%	47.22%
销售毛利率(%)	21.33%	25.00%	25.00%
每股收益(EPS)	0.15	0.55	0.81
净资产收益率(ROE)	7.55%	21.46%	24.00%
市盈率(P/E)	136.10	37.63	25.56
市净率(P/B)	10.28	8.07	6.14

数据来源：Wind资讯、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