

华融证券股份有限公司市场研究部

2010年10月27日

## 三季度业绩点评

### 公告内容

2010年10月27日，公司公告了2010年三季度报告，第三季度公司实现营业收入30.11亿元，同比增长13.77%，1-9月累计实现收入81.67亿元，同比增长29.02%；第三季度实现净利润15765万元，同比增长28.74%，1-9月累计实现净利润45924.6万元，同比增长43.45%；1-9月累计每股收益0.99元。

### 点评：

#### 一、短期收入受手机价格影响较大

公司第三季度收入增长13.8%，较前两季度下降较多。主要原因一方面3Q2009手机需求增长同比基数较高。另一方面，本期营运商手机推广低于预期，手机价格下降有关。

第三季度公司综合毛利率13.69%，毛利率低于前两季度（14.26%、19.36%）。这也与手机价格下降有关。

#### 二、费用控制良好

第三季度净利润同比增长28.7%。净利润率5.2%，同比增长0.6PCT。虽然净利润率季度存在一定波动，2010年净利润率同比增长应无悬念。

第三季度销售费用率4.1%（第一季度和第二季度分别4.1%、6.5%），同比提高0.2PCT。管理费用率1.3%（第一季度和第二季度分别1.2%和1.7%），同比上升0.7PCT。财务费用率0.12%（第一季度和第二季度分别68%和0.39%）。费用控制良好。

#### 三、优势企业受益行业景气

目前国内主要的分销商有中邮、天音、爱施德等5家，合计占有76.8%分销份额，集中度较高。公司作为其中之一，对产品营运和渠道控制逐步增强，考虑到未来手机需求的增长，公司的增长前景依然看好。

公司的电子数码零售酷动连锁销售增长较快，未来门店增加将进一步促进公司电子数码零售销售增长。

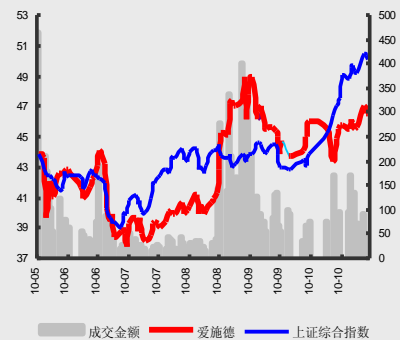
### 盈利预测

我们维持对公司的盈利预测，预计2010年-2011年EPS分别1.3元、1.6元。维持公司“推荐”评级。

## 爱施德（002416） 投资评级：推荐（维持）

市场表现

截至2010.10.26



市场数据

截至2010.10.26

A股收盘价(元)	46.7
A股一年内最高价(元)	50
A股一年内最低价(元)	37.1
上证指数	3041
市净率	6.19
总股本(万股)	49330
实际流通A股(万股)	5000
限售的流通A股(万股)	44330
流通A股市值(亿元)	23.27

分析师：李振宇

执业证书号：S1490210030001

电话：010-58568200

邮箱：lizhenyu@hrsec.com.cn

**图表 1: 成长能力**

成长能力	2007	2008	2009
收入增长率		66%	20%
归属母公司股东净利润增长率		221%	20%
净利润增长率		193%	21%
EBITDA 增长率		210%	18%
EBIT 增长率		214%	17%

数据来源：公司公告、华融证券

**图表 2: 盈利能力**

盈利能力	2007	2008	2009
毛利率	13%	17%	15%
EBITDA 率	4.0%	7.5%	7.4%
EBIT 率	3.9%	7.4%	7.3%
营业利润率	2.9%	6.3%	6.5%
税前利润率	3.4%	6.6%	6.9%
税后利润率	3.1%	5.5%	5.5%
归属母公司股东税后利润率	2.8%	5.5%	5.5%
有效税率	7.9%	16.9%	19.7%

数据来源：公司公告、华融证券

**图表 3: 偿债能力**

偿债能力	2007	2008	2009
流动比率	1.24	1.96	1.74
速动比率	1.00	1.31	1.09
归属母公司权益/有息债务	4.68	7.04	7.41

数据来源：公司公告、华融证券

## 投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推 荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖 出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

## 免责声明

本报告版权归华融证券市场研究部所有。未获得华融证券市场研究部书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于华融证券市场研究部及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。华融证券及其所属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投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

## 华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真：010-58568159 网址：[www.hrsec.com.cn](http://www.hrsec.com.cn)