

**评级：强烈推荐** (维持)

**家用电器**
**公司研究报告**

第一创业研究所

任文杰 S1080207050038

联系人: 龚鑫

电 话: 0755-82485007

邮 件: gongxin@fcsc.cn

## 海信电器 (600060) 三季度报点评

### ——第三季度盈利能力回升促业绩增长

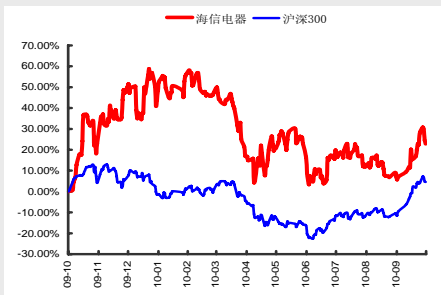
#### 交易数据

52周内股价区间(元): 11.5-28.49  
 总市值(百万元): 12,150.46  
 流通股本(百万股): 740.65  
 流通股比率(%): 85.5%

#### 资产负债表摘要

股东权益(百万元): 5,245.36  
 每股净资产: 6.05  
 市净率: 2.32  
 资产负债率: 52.3%

#### 公司与沪深300指数比较



#### 相关报告

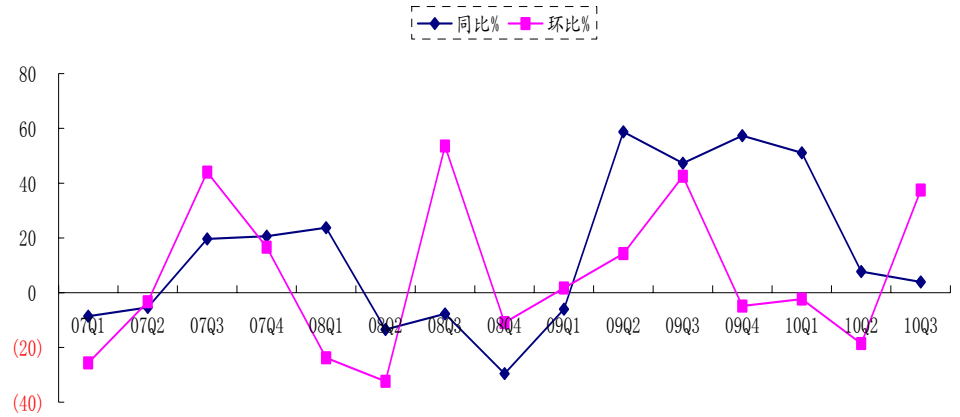
#### 投资要点:

- **前三季度收入同比增长 17.57% 净利润同比增长 48.19%** 公司前三季度实现营业收入为 153.42 亿元, 同比增长 17.57%; 实现归属于上市公司股东净利润 4.57 亿元, 同比增长 47.97%; 实现每股收益为 0.65 元, 同比增长 48.17%; 实现每股经营活动净现金流为 0.18 元。
- **第三季度收入同比增长 3.91% 环比增长 37.44%** 公司第三季度实现营业收入为 58.53 亿元, 同比增长 3.91%, 环比增长 37.44%, 营业收入同比增速出现放缓; 第三季度实现归属于上市公司股东净利润为 2.1 亿元, 同比增长 48.19%, 环比增长 90.89%。实现每股收益为 0.24 元。
- **盈利能力回升** 第三季度实现毛利率为 17.06%, 环比第二季度 13.56% 回升 3.5 个百分点, 公司产品结构改善、LED 电视销售占比继续提升, 对盈利能力提升作用明显。从费用率来看, 前三季度销售费用率为 10.34%, 同比降低 4.09 个百分点, 管理费用率为 1.88%, 同比降低 0.35 个百分点, 使得期间费用率同比降低 4.33 个百分点。费用控制情况良好。
- **单季度收入同比增速呈放缓** 我们看到公司前三季度单季度收入同比增速分别为 51.06%、7.71%、3.91%, 增速呈放缓, 除了基数原因之外, 外资品牌低价冲击彩电市场, 抢夺国内品牌市场份额, 以及上游面板价格出现的持续下跌给成本控制带来不确定性, 而上游原材料价格有一定幅度上涨, 在上述情况下, 公司前三季度仍能实现净利润同比增长 47.97%, 体现了公司的实力。进入消费旺季, 第四季度收入环比会继续增长, 在公司进一步提高 LED 电视销售占比的情况下, 规模效应一定程度上弥补 LED 电视价格走低的影响, 预计盈利能力在第三季度基础上将得以维持。
- **投资建议:** 预计公司 2010-2012 年将实现每股收益为 0.75、0.95、1.18 元, 10月28日收盘价 14.02 元对应市盈率为 19、15、12 倍, 维持“强烈推荐”投资评级。

单位: 万元	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	1,340,710	1,840,665	2,376,235	2,838,624	3,299,047
同比 (%)	-9.6%	37.3%	29.1%	19.5%	16.2%
营业毛利	238,136	350,199	343,345	394,210	464,014
同比 (%)	0.0%	47.1%	-2.0%	14.8%	17.7%
归属母公司净利润	22,497	49,823	65,235	82,485	102,337
同比 (%)	10.4%	121.5%	30.9%	26.4%	24.1%
总股本 (万股)	86,665.2	86,665.2	86,665.2	86,665.2	86,665.2
每股收益 (元)	0.26	0.57	0.75	0.95	1.18
ROE	7.6%	10.2%	11.9%	13.1%	14.0%
P/E (倍)	54.0	24.4	18.6	14.7	11.9

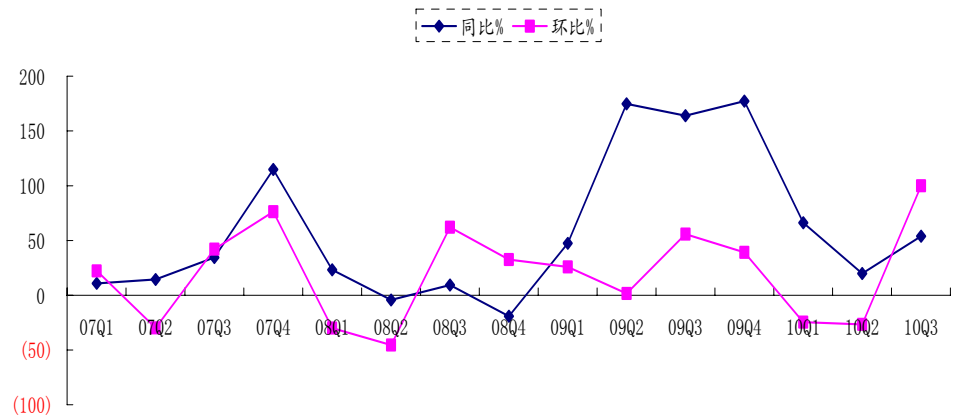


图 1、单季度营业收入增长情况



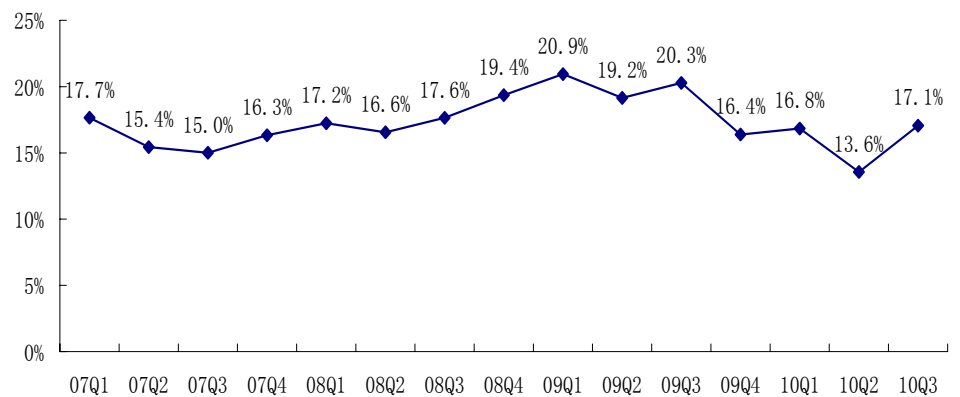
数据来源：公司公告、第一创业研究所

图 2、单季度净利润增长情况



数据来源：公司公告、第一创业研究所

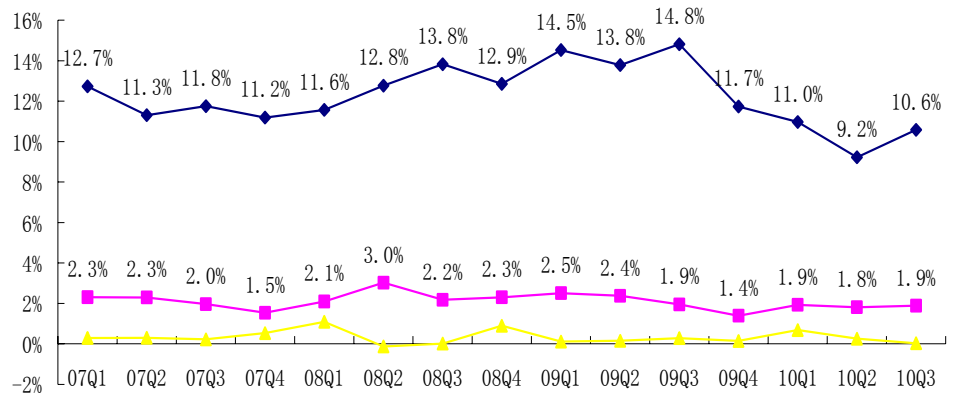
图 3、单季度毛利率情况



数据来源：公司公告、第一创业研究所



图 4、单季度费用率情况



数据来源：公司公告、第一创业研究所

## 免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

## 投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

## 第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120