

业绩超预期,但利润率下降,应收账款增加 小天鹅今年可能飞不高

小天鹅 A (000418) 这两天俨然成了天鹅肉,大批机构蜂拥而至,扎堆调研,而且群起发布荐股报告,“增持”、“买入”这样的正面评级似乎已经不能表达机构对这只天鹅的垂涎之意,中投证券干脆用上了“强烈推荐”。然而,也有些机构在经过冷静分析后,指出了这只看上去很美丽的鸟,也存在着诸如利润率下降的问题。而且,应收账款的快速增加,很可能让这只天鹅的翅膀变得沉重,拖累经营业绩,今年未必能飞不高。



资料图片

第一印象:是只好鸟

小天鹅被券商机构集中火力来侦察的原因是,2009年年报发布了一些比较好的数据。比如,2009年净利润同比大幅上涨,归属于母公司净利润为2.22亿元,同比增长455%,对应的EPS0.41元。扣除非经常性损益后净利润为1.49亿元,同比增长70%,对应EPS0.27元。

小天鹅在2009年最大的非经常性损益的项目是营业外收入9905万元,其中搬迁补偿6500万元,另外有部分固定资产清理收入。中投证券分析师袁浩然据此认为,小天鹅的盈利略超预期,在考虑大额非经常性损益的同时,必须关注到四季度大幅计提减值准备10,294万元(其中为坏账准备计提8,861万元,为固定资产减值计提1470

万元)影响当前EPS 0.19元。充分计提后,公司资产质量得以进一步优化。

对比同林鸟,不再闪亮

但是如果把这些搬迁补偿的非营业外收入等因素剔除后,就会发现,公司2009年实现营业收入43.75亿元,洗衣机占比88%,同比仅增长1.9%,而且业绩的主要贡献来源是去年的第四季度,销售达到14.6亿元,同比增长67.8%,相对3季度环比增长43.5%。

而实际上,年底前后是传统旺季,如果在四季度不能抓住旺季,那么这家家电企业就根本谈不上继续竞争了,所以分析人士指出这种1.9%的总量增长,根本不足以大喜大悲。

此外,即使是给出了“强烈推荐”的中投证券也指出,小天鹅2009年的销售净利润率只在

5%左右,而其他家电上市公司,比如海信电器(600060)预计2009年度净利润较上年同期增长100%以上;合肥三洋(600983)预计2009年销售收入同比增长80%以上,净利润同比增长约80%以上……

申银万国的分析师付娟和王禹媚指出,小天鹅的洗衣机业务的净利润率约为5%(剔除博西威的投资收益),如果考虑博西威的收益贡献,则洗衣机业务的销售净利润率为5.6%左右,相比中报时洗衣机业务6.6%的销售净利润率下降了。小天鹅的销售增长和利润数据,在同行业的上市公司对比中,难称出色。

应收账款大增

申银万国的两位分析师还指出了小天鹅的应收账款大幅增加的问题。中原证券分析师胡

铸强分析说,伴随着小天鹅公司去年四季度营业收入快速增长,报告期末公司应收账款达到8.75亿元,同比上升107.35%。若考虑到2009年公司额外计提了8861万元应收账款坏账损失,公司四季度应收账款实际增幅应该更高。

胡铸强还指出,2009年销售费用占比较低给公司业绩带来了正面影响,但这个利好今年可能难以持续。小天鹅2009年公司发生销售费用5.05亿元,值得关注的是,其第四季度发生销售费用1.15亿元,较第三季度下降33.77%,在洗衣机销售旺季的第四季度,且营业收入较三季度增长43.55%的情况下,销售费用不升反降,胡铸强认为,虽然无法得知其中的原因,但可以肯定这种情况是不可持续的。

隐藏着从市场圈钱目的

不少机构认为小天鹅今年能高飞的另一个有利条件是,今年小天鹅与美的和荣事达的整合,将会带来业绩放大效应,但是其实这个条件本身就是有待观察的。事实上,业界有声音指出,小天鹅高调与券商机构合作,集中推出大量的荐股报告,背后隐藏的企图是,为给拟议中的定向增发收购荣事达有关资产作舆论准备。

有鉴于这些可能发生的风险,一些机构在其他机构的追捧浪潮中,作出了相对冷静的评价,比如国泰君安给出的评级是“谨慎增持”,而中原证券给出的是“维持”。

快报记者 石成

网宿业绩高开低走 上市推手见好就收

网宿科技9日公告,董事、总经理彭清、独董王开田因个人原因已向董事会请辞。资料显示,彭清目前持有254万股,占总股本2.8%,按昨日收盘价34元折算,市值约8600万元。据网宿招股书,彭清承诺若离职,所持股票半年内不予转让。彭清现在挂冠距公司挂牌只有4个月,再等两个月即可全面享受网宿上市“回馈”的暴利。

今年2月23日,网宿科技业绩快报显示,2009年实现营收2.85亿元,同比仅增19.28%;实现净利3812万元,同比仅增2.8%。而在2008年、2007年,网宿的营收分别增长100%、73%;净利分别增长57%、46%。彭清2007年3月加盟网宿,三年来帮助这家“高开低走”的公司完成上市,而后给予其3年半高达8600万的“业绩回报”,折射出部分“创业型企业”典型的生活经。快报记者 郭成林

中化集团160亿 给宁夏“增肥”

中化集团昨天宣布,集团与宁夏回族自治区政府在北京签订氮肥生产基地战略合作框架协议,拟在宁东能源化工基地投资160亿元,建200万吨合成氨、320万吨尿素生产项目。

项目建成后,将成为全球单厂规模最大的氮肥生产企业之一。而这一项目的建成,意味着中化集团将在现有东北、华北氮肥生产基地的基础上,形成西北、华北、东北三大控股生产基地,产业布局进一步完善,氮肥生产规模将达到540万吨/年,进入全球最大氮肥生产企业行列。快报记者 陈其珏

代码	名称	收盘	涨跌(%)	成交量	代码	名称	收盘	涨跌(%)	成交量	代码	名称	收盘	涨跌(%)	成交量	代码	名称	收盘	涨跌(%)	成交量	代码	名称	收盘	涨跌(%)	成交量
600533	方正证券	9.32	-0.94	9348455	600619	金枫酒业	18.63	-3.12	7378274	600777	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600858	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601003	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600535	天信股份	1.07	0.94	3437805	600620	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600778	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600859	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601005	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600537	天信股份	1.07	0.94	3437805	600621	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600779	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600860	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601006	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600540	天信股份	1.07	0.94	3437805	600622	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600780	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600861	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601007	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600543	天信股份	1.07	0.94	3437805	600623	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600781	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600862	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601008	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600546	天信股份	1.07	0.94	3437805	600624	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600782	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600863	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601009	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600549	天信股份	1.07	0.94	3437805	600625	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600783	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600864	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601010	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600552	天信股份	1.07	0.94	3437805	600626	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600784	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600865	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601011	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600555	天信股份	1.07	0.94	3437805	600627	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600785	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600866	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601012	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600558	天信股份	1.07	0.94	3437805	600628	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600786	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600867	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601013	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600561	天信股份	1.07	0.94	3437805	600629	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600787	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600868	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601014	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600564	天信股份	1.07	0.94	3437805	600630	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600788	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600869	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601015	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600567	天信股份	1.07	0.94	3437805	600631	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600789	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600870	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601016	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600570	天信股份	1.07	0.94	3437805	600632	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600790	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600871	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601017	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600573	天信股份	1.07	0.94	3437805	600633	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600791	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600872	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601018	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600576	天信股份	1.07	0.94	3437805	600634	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600792	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600873	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601019	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600579	天信股份	1.07	0.94	3437805	600635	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600793	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600874	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601020	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600582	天信股份	1.07	0.94	3437805	600636	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600794	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600875	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601021	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600585	天信股份	1.07	0.94	3437805	600637	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600795	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600876	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601022	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600588	天信股份	1.07	0.94	3437805	600638	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600796	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600877	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601023	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600591	天信股份	1.07	0.94	3437805	600639	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600797	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600878	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601024	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600594	天信股份	1.07	0.94	3437805	600640	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600798	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600879	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601025	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600597	天信股份	1.07	0.94	3437805	600641	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600799	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600880	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601026	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600600	天信股份	1.07	0.94	3437805	600642	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600800	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600881	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601027	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600603	天信股份	1.07	0.94	3437805	600643	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600801	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600882	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601028	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600606	天信股份	1.07	0.94	3437805	600644	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600802	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600883	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601029	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600609	天信股份	1.07	0.94	3437805	600645	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600803	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600884	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601030	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600612	天信股份	1.07	0.94	3437805	600646	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600804	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600885	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601031	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600615	天信股份	1.07	0.94	3437805	600647	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600805	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600886	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601032	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600618	天信股份	1.07	0.94	3437805	600648	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600806	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600887	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601033	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600621	天信股份	1.07	0.94	3437805	600649	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600807	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600888	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601034	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600624	天信股份	1.07	0.94	3437805	600650	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600808	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600889	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601035	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600627	天信股份	1.07	0.94	3437805	600651	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600809	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600890	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601036	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600630	天信股份	1.07	0.94	3437805	600652	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600810	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600891	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601037	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600633	天信股份	1.07	0.94	3437805	600653	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600811	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600892	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601038	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600636	天信股份	1.07	0.94	3437805	600654	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600812	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600893	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601039	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600639	天信股份	1.07	0.94	3437805	600655	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600813	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600894	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601040	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600642	天信股份	1.07	0.94	3437805	600656	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600814	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600895	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601041	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600645	天信股份	1.07	0.94	3437805	600657	华辰装备	1.31	0.77	3024390	600815	友邦华泰	6.88	-0.86	6828206	600896	银广夏	26.84	-1.32	2151478	601042	晋亿实业	7.51	0.4	7346650
600648																								