

顺络电子(002138)增发获批公告点评

——增发进展顺利，继续看好公司未来成长性

信息技术/通信设备

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2011 年 1 月 7 日

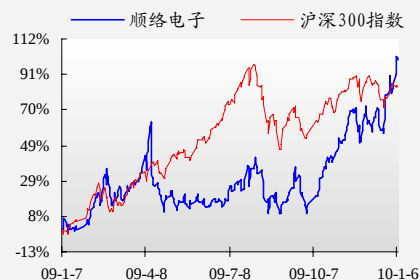
投资要点：

- 公司最新公告显示，公司非公开发行股票申请于 2011 年 1 月 7 日有条件通过中国证监会发审委审核。
- 根据前期预案公告，本次为向不超过十名特定投资者为对象的非公开发行，发行数量不超过 2000 万股（含 2000 万股），发行价不低于 25.3 元/股，拟募集资金总额不超过 4.3 亿元，拟投资项目包括：1）片式电感器扩产项目，2）LTCC 扩产项目，3）研发中心扩建项目。
- 公司片感目前产能已经达到 200 亿只左右，是国内片感龙头厂商，其片式电感产量约占国内同行总产量的三分之一左右；其中，在叠层片感领域，公司全球市场份额约占 6% 左右，排名前三；另外，公司绕线片感目前年产能 3 亿只左右，随着 3C 融合便携式产品新功能应用的不断加深，绕线类产品将会越来越受市场青睐，发展前景较好；片感项目建成达产后，公司叠层片感和绕线片感年产能将各增加 60 亿只和 7 亿只，进而增加公司在叠层片感领域的市场份额，巩固其市场地位，同时解决公司绕线片感的产能不足问题，且随着产能的释放，公司绕线片感业务将实现大幅增长。
- LTCC 是具有较高一致性和精度的集成的电子元器件，在无线通信领域、手机以及汽车电子等领域有着极其广泛的应用前景，LTCC 扩产项目达产后，公司将具备初具规模的片式 LTCC 产品生产线，同时具备年产 1.62 亿只片式 LTCC 产品的生产能力，有助于提升公司的盈利能力，进一步增强其市场竞争力。
- 上述项目全部建成达产后，预计公司年税后利润将合计增加 5668.15 万元，按照当前股本计算预计带来 EPS 增厚约 0.29 元。
- 盈利预测和投资建议：我们认为 10 年、11 年和 12 年公司主营业务收入增速将分别达到 68.3%、37.7% 和 25.1%，给予 EPS 分别为 0.6 元、0.79 元和 1.07 元，对应动态 PE 分别为 46 倍、35 倍和 26 倍，维持“谨慎推荐”投资评级。
- 风险提示：人民币升值、原材料涨价、产品价格走低等。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	32,601	29.85	6,145	45.56	0.32			
2010E	54,867	68.3	11,583	88.48	0.60		46	
2011E	75,552	37.7	15,282	31.94	0.79		35	
2012E	94,515	25.1	20,725	35.62	1.07		26	

走势图



市场数据

2010-1-7

收盘价：	27.56 元
52 周最高价：	22.99 元
52 周最低价：	10.71 元
平均持仓成本：	24.68 元

基本数据

2010Q3

总股本（万股）：	19,433
流通 A 股（万股）：	19,433
每股收益（元）：	0.40
每股净资产（元）：	3.17
每股经营现金流（元）：	0.39
市净率：	8.69

分析师：周思立 联系人：吴娜

执业证书编号：S0550207100075

TEL: (8621)6336 7000-270

FAX: (8621)6337 3209

Email: wun@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

表：利润表（预测：百万元）

	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	326.01	548.67	755.52	945.15
减：营业成本	190.14	304.51	435.56	531.36
营业税金及附加	0.25	0.42	0.58	0.73
营业费用	13.74	26.99	36.49	45.84
管理费用	39.58	70.34	92.32	114.17
财务费用	6.09	9.78	9.97	8.22
资产减值损失	2.40	0.35	0.80	1.00
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	73.81	136.27	179.79	243.82
加：其他非经营损益	-1.34	0.00	0.00	0.00
利润总额	72.47	136.27	179.79	243.82
减：所得税	11.01	20.44	26.97	36.57
净利润	61.45	115.83	152.82	207.25
减：少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	61.45	115.83	152.82	207.25

数据来源：公司年报，东北证券。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。