



一季度业绩迅猛增长，塔放获得订单

——大富科技（300134）一季度业绩预增公告

事件：

大富科技(300134)昨晚公布公司11年一季度业绩预增公告,公司2011年一季度净利润比上年同期增长130%-170%,为6284.11万元至7376.99万元。

点评：

- **一季度业绩大幅增长主要来源于爱立信：**公司一季度业绩大幅增长主要来源于爱立信在公司RRU结构件订单增加。公司各主要采购商一季度业绩增长情况如下：

	采购部件	2011年一季度订单(元)	2010年一季度订单(元)	同比增长
爱立信	RRU结构件	约8000万	约2500万	220%
华为	滤波器	约1亿	约6000万	67%
阿朗	滤波器	约600万	约300万	100%

受益于海外市场的复苏,爱立信订单从10年一季度的2500多万增长为今年8000万左右,占公司一季度订单额42%,而去年同期仅占25%。而华为在公司的滤波器采购依然稳步增长。至今,公司渐渐形成两大主力设备商均占公司采购的良好发展势态。由于爱立信一季度采购额已经达到其去年全年采购额的45%左右,所以爱立信在公司的全年订单有望较10年大幅增长,如果能进入其滤波器供应商行列,则前景更为广阔。

- **新品例如塔放, LTE滤波器获得订单：**另外目前公司重新开始向华为进行射频结构件供货,目前已有少量订单,与华为合作进一步密切。另外公司新品例如塔放, LTE滤波器也已收获少量订单,即将成为2011年乃至以后公司业绩新的增长点。数字微波截至目前尚未收到订单。
- **手握5.3亿空闲超募资金, 加息利好公司：**公司10年IPO共超募10.68亿,其中使用部分超募资金8346.8万元偿还银行贷款,使用1.27亿元永久性补充流动资金,另外约有2.7亿超募资金投资建设深圳数字移动通信基站射频器件生产基地项目。公司现有空闲超募资金5.3亿左右,加息利好公司,预计年内仍有加息时点。
- **市场盈利预期及估值：**我们看好爱立信及华为2011年发展以及公司2011年对华为滤波器及爱立信结构件的销售增长,11年至13年EPS分别为2.1元,2.6元和3元,公司目前股价处于低位,对应PE为28倍,23倍和19倍,安全边际较高,维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**海外电信市场复苏缓于预期,主要客户采购份额缩小。

报告日期：2010年04月07日

分析师

靳雪翔

☎(86-10) 88366060-8739

✉ jxx@cgws.com

执业证书编号：S1070511010001

投资评级：强烈推荐（维持）

市场数据

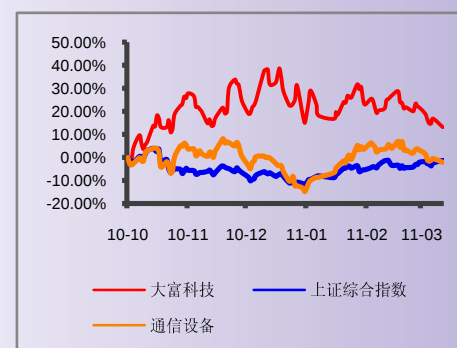
股价：58.7元

总市值(百万元)	9,392,000
流通市值(百万元)	2,348,000
总股本(百万股)	160,000
流通股本(百万股)	40,000
12个月最高/最低	75.5/51.1
十大流通股占总股本比	77.04%
大股东	大富配天投资有限公司

公司盈利预测

	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	1126	1396	1697
(+/- %)	30.5%	23.9%	21.6%
净利润(百万元)	339	412	484
(+/- %)	35.3%	21.3%	17.5%
摊薄 EPS(元)	2.120	2.572	3.023
市盈率(倍)	27.7	22.8	19.4

公司股价表现图



相关报告

1. 伴随核心客户成长,积极布局LTE滤波器——

大富科技(300134)2010年年报点评

独立声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

利润表（百万元）	2010A	2011E	2012E	2013E	主要财务指标	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	863	1126	1396	1697	成长性				
营业成本	477	631	791	983	营业收入增长	47.3%	30.5%	23.9%	21.6%
销售费用	13	18	22	27	营业成本增长	38.2%	32.2%	25.4%	24.4%
管理费用	83	108	134	163	营业利润增长	69.2%	37.8%	22.2%	17.4%
财务费用	4	-20	-26	-32	利润总额增长	78.7%	35.3%	21.3%	17.5%
投资净收益	0	0	0	-1	净利润增长	79.7%	35.3%	21.3%	17.5%
营业利润	269	370	452	531	盈利能力				
营业外收支	27	29	32	39	毛利率	44.7%	44.0%	43.3%	42.1%
利润总额	295	400	485	570	销售净利率	29.1%	30.1%	29.5%	28.5%
所得税	45	60	73	86	ROE	10.3%	12.2%	12.9%	13.2%
少数股东损益	0	0	0	0	ROIC	56.9%	50.6%	48.2%	47.0%
净利润	251	339	412	484	营运效率				
资产负债表（百万元）					销售费用/营业收入	1.5%	1.6%	1.6%	1.6%
流动资产	2470	2651	3002	3464	管理费用/营业收入	9.6%	9.6%	9.6%	9.6%
货币资金	1926	1938	2115	2378	财务费用/营业收入	0.5%	-1.8%	-1.8%	-1.9%
应收帐款	369	482	598	727	投资收益/营业利润	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%
应收票据	0	0	0	0	所得税/利润总额	15.1%	15.1%	15.1%	15.1%
存货	101	134	167	208	应收帐款周转率	3.0737	2.6446	2.5852	2.5635
非流动资产	256	355	434	494	存货周转率	5.5818	5.3762	5.2526	5.2343
固定资产	233	326	401	458	流动资产周转率	0.6103	0.4398	0.4938	0.5251
资产总计	2726	3006	3436	3958	总资产周转率	0.5273	0.3929	0.4333	0.4592
流动负债	278	219	237	275	偿债能力				
短期借款	0	-149	-223	-298	资产负债率	10.7%	7.7%	7.3%	7.3%
应付款项	223	295	370	461	流动比率	8.88	12.12	12.65	12.59
非流动负债	12	12	12	12	速动比率	8.52	11.51	11.94	11.83
长期借款	0	0	0	0	每股指标（元）				
负债合计	290	231	250	288	EPS	1.57	2.12	2.57	3.02
股东权益	2435	2775	3186	3670	每股净资产	15.22	17.34	19.91	22.94
股本	160	160	160	160	每股经营现金流	1.19	1.92	2.48	3.02
留存收益	2275	2615	3026	3510	每股经营现金/EPS	0.8	0.9	1.0	1.0
少数股东权益	0	0	0	0	估值	2010A	2011E	2012E	2013E
负债和权益总计	2726	3006	3436	3958	PE	37.4	27.7	22.8	19.4
现金流量表（百万元）					PEG	1.33	1.30	-	-
经营活动现金流	190	307	398	483	PB	3.9	3.4	2.9	2.6
其中营运资本减少	-123	-79	-80	-87	EV/EBITDA	23.47	17.79	13.88	11.16
投资活动现金流	-129	-146	-146	-146	EV/SALES	12.32	-3.79	-8.40	-11.29
其中资本支出	-133	-146	-146	-146	EV/IC	18.01	13.22	10.68	9.05
融资活动现金流	1792	-149	-74	-74	ROIC/WACC	6.32	5.62	5.35	5.23
净现金总变化	1855	12	177	263	REP	2.85	2.35	1.99	1.73

注：表中“净利润”指归属于母公司所有者的净利润。

数据来源：长城证券盈利预测模型

研究员介绍:

靳雪翔: 清华大学工学博士, 2010年9月加入长城证券研究所, 从事有色、TMT 行业研究, 三年证券从业经验。

研究员承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

长城证券销售交易部

深圳联系人

刘 璇: 从业资格证书编号: S1070108071121, 0755-83516231, 13760273833, liux@cgws.com

北京联系人

韩 骁: 从业资格证书编号: S0080108081160, 010-88366060-8836, 13910076517, hanxiao@cgws.com

杨 洁: 从业资格证书编号: S0630110060053, 010-88366060-8865, 13911393598, yangj@cgws.com

上海联系人

王维昌: 从业资格证书编号: S1070109111501, 021-61680347, 13321976702, wwc@cgws.com

谢彦蔚: 从业资格证书编号: S1070111030008, 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com

长城证券研究所投资评级标准:

公司评级

强烈推荐——预期未来6个月内股价涨幅超过30%;

推荐——预期未来6个月内股价涨幅在10%~30%之间;

中性——预期未来6个月内股价涨幅在-10%~10%之间;

回避——预期未来6个月内股价跌幅超过10%。

行业评级

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;

中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;

回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

免责声明

长城证券有限责任公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券研究所

地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦16层

邮编：518034

传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦10层

邮编：100044

传真：86-10-88366686

网址：<http://www.cgws.com>