

歌尔声学(002241)一季报点评

——规模效应显现，盈利能力提升

信息技术/电子元器件

推荐

维持评级

发布时间：2011年4月24日

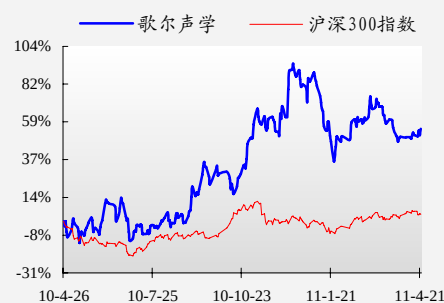
投资要点：

- 1 季度实现营业收入 6.12 亿元，同比增长 69.67%；实现归属上市公司股东的净利润为 5908.19 万元，同比增长 118.49%；经营性现金流净额 2653.04 万元，同比增长 70.68%；实现稀释每股收益 0.16 元，同比增长 100%。
- 毛利率显著提升：1 季度销售毛利率 26.55%，较去年 1 季度同比增加 3.53 个百分点，较去年全年提升 1.3 个百分点。
- 销售费用率略降，管理费用率略升：1 季度公司销售费用率为 1.87%，同比降低 0.52 个百分点，管理费用率为 10.87%，同比增加 1.04 个百分点，主要是由于公司持续推进大客户战略，并继续加大研发和市场开发力度所导致。
- 规模效应下的净利润率显著提升：1 季度公司净利润率为 10.02%，同比增加 2.17 个百分点，主要原因是公司销售规模扩大，毛利率提升。
- 公司预计上半年净利润同比增长 70%-90%，预计稀释后 EPS 约 0.45 元至 0.5 元。
- 盈利预测和投资建议：我们预计，公司 11 年、12 年、13 年营业收入将分别同比增长 93.33%、78.06%、37.73%，EPS（摊薄）分别为 1.25 元、2.24 元、3.13 元，对应动态 PE 分别为 37 倍、21 倍、15 倍，给予短期“谨慎推荐”投资评级，考虑公司未来高成长预期，维持长期“推荐”评级。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母 公司净 利润	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	264,466	134.7	27,645	176.79	0.76		61	
2011E	511,302	93.33	46,859	69.50	1.25		37	
2012E	910,445	78.06	84,201	79.69	2.24		21	
2013E	1,253,939	37.73	117,652	39.73	3.13		15	

走势图



市场数据 2011/4/22

收盘价：	46.30 元
52 周最高价：	58.60 元
52 周最低价：	25.25 元
平均持仓成本：	47.16 元

基本数据 2011Q1

总股本（万股）：	37,579
流通 A 股（万股）：	37,579
每股收益（元）：	0.16
每股净资产（元）：	4.51
每股经营现金流（元）：	0.07
市净率：	10.27

分析师：吴娜

执业证书编号：S0550511020004

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

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。