

华力创通(300045)

公司研究/简评报告

四大方向均衡发展，导航将成未来最大亮点

—华力创通 2011 年半年报点评

民生精品---简评报告/电子元器件行业

2011 年 07 月 30 日

一、事件概述

29 日华力创通公布 2011 年半年报，公司上半年实现销售收入 12386.95 万元，比去年同期增长 40.14%；实现利润总额 2658.66 万元，同比增长 26.10%；归属上市公司股东的净利 2321.34 万元，同比增长 25.31%。

二、分析与判断

➤ 公司导航、雷达、通讯和机电仿真各大业务均高速增长

上半年，公司收入增速达到 40.14%，毛利率提升了 2.20%。四大板块在上半年都得到了较快发展，导航领域业务同比增长 56.87%，雷达通信领域业务也获较大幅度增长，同比增幅为 57.79%，机电仿真测试产品业务和仿真应用开发业务去年同比分别增长 42.02%和 38.56%。

➤ 受益于“北斗二代”系统的加速建设，导航领域或将成为公司未来最大亮点

随着中国北斗系统建设的加速推进，卫星导航被纳入新兴产业十二五规划，中国卫星导航行业即将进入黄金发展期，预计到 2015 年市场能达到 2000 亿，2020 年超过 4000 亿。除北斗/GPS 导航仿真测试产品外，公司已研发成功北斗基带芯片“HwaNavChip-1”和相应的接收终端，为形成“元器件-终端-系统方案”完整的产业链打下了基础。预计未来公司在导航领域的增速仍将超过 50%。

➤ 十二五对高端装备业的支持，直接利好公司机电仿真产品市场的放大

十二五期间国家将大力发展高端装备制造业，随着对航母、探月工程、大容量通信卫星、新一代全球卫星导航系统、新一代运载火箭、大飞机、及其它国家重点飞机型号项目的立项和推进，半实物仿真等计算机仿真技术在装备制造业领域将获得广泛应用。公司的机电仿真测试和仿真应用开发业务将有更大的增长空间。

➤ 高毛利率的导航、雷达和通讯产品占比增多，综合毛利率未来有望继续提升

上半年综合毛利率 48.50%，较去年同期提升 2.20 个百分点。主要是因为卫星导航及雷达通信领域毛利率较高的相关产品收入增长，导致综合毛利率有所上升。我们预计公司未来毛利率较低的代理业务占比将持续下降，而导航、雷达通讯类毛利率较高的产品份额将迅速提升，综合毛利率有望持续提升。

➤ 由于员工工资、期权费用的增大，期间费用有所增加

销售费用比去年同期增长 81.95%，主要原因是由于本期人员增加及实施薪酬制度改革，员工工资及福利增加；管理费用比去年同期增长 76.18%，主要是期权费用、员工工资和固定资产折旧大幅提升导致。

三、盈利预测投资建议

在拓展仿真市场的基础上，看好公司在导航领域的快速增长，预计 2011-2012 年公司实现归属母公司股东净利润分别为 0.68 亿元和 0.9 亿元；实现每股收益分别为 0.51 元和 0.68 元。给予“谨慎推荐”评级。

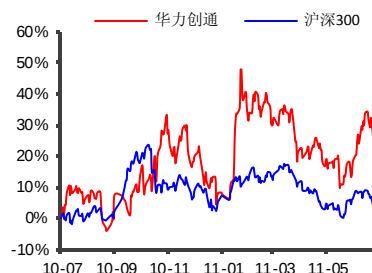
谨慎推荐

首次评级

交易数据 (2011-07-29)

收盘价(元)	22.65
近 12 个月最高/最低	25.77/16.4
总股本(百万股)	134.00
流通股本(百万股)	34
流通股比例%	25.37
总市值(亿元)	30.35
流通市值(亿元)	7.7

该股与沪深 300 走势比较



分析师

分析师：尹沿技

执业证书编号：S0100511050001

电话：(8621)68885156

Email: yinyanji@mszq.com

联系人：彭俊斌（行业专家）

电话：(8610)8512 7785

Email: pengjunbin@mszq.com

相关研究

分析师与联系人简介

尹沿技，3 年 IT 行业经验，6 年证券行业从业经验；2010 年《新财富》“水晶球”计算机最佳分析师第一名。

彭俊斌，清华大学机械工程及自动化专业本科、材料科学与工程学博士，三年军工产品设计与工艺开发经验；对电子类产业理解深刻，精于把握相关产业的市场发展趋势。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	13811313398	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
李珊珊	北京	010-85127506	18616891195	lishanshan@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
王溪	上海	021-68885793	13585785630	wangxi_sh@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层; 100005

上海: 浦东新区浦东南路588号(浦发大厦)31楼F室; 200120

深圳: 深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座; 518040

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,在不同时期,本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用,并不构成对客户的投资建议,并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易,亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可,任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记,除非另有说明,均为本公司的商标、服务标识及标记。