

歌尔声学(002241)中报点评

推荐

——受益智能手机和智能电视快速成长，公司业绩增长持续强劲

维持评级

信息技术/电子元器件

发布时间：2011年8月18日

投资要点：

- 下游终端行业高成长带动公司业绩显著增长：**今年以来，全球智能手机保持较快的增长趋势，出货量同比增长79.74%；同时，2011年为智能电视元年，3D电视成长迅速。
- 受益下游行业增长带动，公司上半年业绩实现了较好增长。**上半年公司营业收入14.66亿元，同比增长41.28%；归属上市公司股东的净利润1.80亿元，同比增长80.75%；扣除非经常性损益后的净利润为1.65亿元，同比增长67.87%。
- 产品结构优化和生产效率改善，毛利率水平提升：**上半年公司主营业务毛利率为27.58%，同比增加3.58个百分点；其中，电声器件和电子配件产品毛利率分别为29.01%和23.19%，同比分别增加3.46个百分点和5.23个百分点。
- 订单饱满，3季度业绩将有更快速增长：**订单的良好增长将继续推动公司未来业绩快速增长；其中，公司预计今年3季度业绩将保持环比增长态势，并认为前三季度归属上市公司股东的净利润同比增长幅度将达到65%至95%之间。
- 业绩高成长无忧，维持长期“推荐”投资评级：**我们维持对公司未来的盈利判断，认为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0.62元、1.12元、1.57元，对应动态PE分别为44倍、24倍、17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。
- 风险提示：**原材料涨价、人工成本上涨及人民币升值等。

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	264,467	134.7	27,645	176.78	0.76	16.91	74	
2011E	511,302	93.33	46,859	69.5	0.62	19.4	44	
2012E	910,445	78.06	84,201	79.69	1.12	20.8	24	
2013E	1,253,939	37.73	117,652	39.73	1.57	21.7	17	

走势图



市场数据

2011/8/18

收盘价：	27.10 元
52周最高价：	58.60 元
52周最低价：	20.30 元
平均持仓成本：	25.41 元

基本数据

2011Q2

总股本（万股）：	75,158
流通A股（万股）：	75,158
每股收益（元）：	0.24
每股净资产（元）：	2.31
每股经营现金流（元）：	0.18
市净率：	11.73

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

表：利润表（预测：百万元）

	2010 年 A	2011 年 E	2012 年 E	2013 年 E
营业收入	2644.67	5113.02	9104.45	12539.39
营业成本	1977.01	3952.36	7028.64	9718.03
营业税金及附加	0.57	12.78	18.21	25.08
销售费用	59.58	113.51	203.03	282.14
管理费用	210.72	352.80	619.10	815.06
财务费用	51.61	76.70	135.66	181.82
资产减值损失	2.54	5.11	9.10	12.54
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	342.63	599.76	1090.71	1504.73
加：营业外收入	18.04	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.56	0.00	0.00	0.00
利润总额	360.11	599.76	1090.71	1504.73
减：所得税	64.71	89.96	163.61	225.71
净利润	295.40	509.79	927.11	1279.02
减：少数股东损益	18.95	41.20	85.10	102.50
归属于母公司所有者的净利润	276.45	468.59	842.01	1176.52

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。