

顺络电子(002138)三季报点评

——盈利能力持续下滑，业绩增长低于预期

信息技术/电子元器件

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2011 年 10 月 16 日

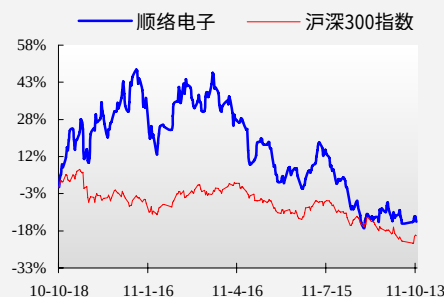
投资要点：

- 业绩低于预期**：前三季度，实现营业收入 4.26 亿元，同比增长 28.41%；实现归属上市公司股东的净利润 6763.15 万元，同比下滑 12.46%；实现每股收益 0.33 元，同比下滑 17.5%。
- 成本压力不减，盈利能力未能如期回升**：前三季度，公司营业成本为 2.92 亿元，同比增长 65.29%，增幅远高于收入增幅，成本压力依然较大，毛利率呈现持续下滑态势，其中第三季度毛利率为 27.19%，同比和环比分别同比下滑 4.56 个百分点和 18.33%。
- 全年业绩增长不容乐观**：尽管公司第三季度营业收入为 1.51 亿元，创单季度历史新高，但还是低于公司中期的预期，环比增长仅 9.5%，主要是由于处于传统旺季的三季度实际状况不抵预期，呈现旺季不旺特征；我们认为 4 季度下游市场环境将延续 3 季度，且成本压力也将难以得到明显缓解，预计公司全年业绩增长将不容乐观。
- 盈利预测及投资建议**：我们维持对公司未来的盈利预测，认为 11 年、12 年和 13 年营收增速分别为 29.65%、41.54%和 27.08%，给予 EPS 分别为 0.54 元、0.78 元和 0.95 元，对应动态 PE 分别为 31 倍、21 倍和 17 倍，维持“谨慎推荐”投资评级。
- 主要风险因素**：人民币升值，原材料涨价，产品价格下降等。

业绩预测：

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	449.15	37.77	95.84	55.96	0.45	15	37	
2011E	582.31	29.65	113.86	18.80	0.54	11	31	
2012E	824.2	41.54	164.61	44.57	0.78	13	21	
2013E	1047.36	27.08	201.74	22.56	0.95	15	17	

走势图



市场数据

2011/10/14

收盘价：	16.45 元
52 周最高价：	28.65 元
52 周最低价：	15.88 元
平均持仓成本：	21.45 元

基本数据

2011Q3

总股本（万股）：	21,234
流通 A 股（万股）：	21,234
每股收益（元）：	0.33
每股净资产（元）：	5.30
每股经营现金流（元）：	-0.03
市净率：	3.10

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。