



证券研究报告·上市公司简评

通信设备

业绩高增长符合预期 经营性现金流大幅增加

卓翼科技 (002369)

事件

公司公布 2011 年三季报。1-9 月，实现营业收入 9.05 亿元，同比增长 52.80%。归属上市公司股东净利润 6888.85 万元，同比增长 42.11%，EPS 0.34 元，基本符合我们预期；7-9 月，实现营业收入 3.39 亿元，同比增长 44.86%。归属上市公司股东净利润 2627.34 万元，同比增长 42.48%。2011 年全年归属上市公司股东净利润预增 40%-60%。

简评

伴随核心客户销售增加，营收实现高增长

公司为华为中兴的五大核心供应商之一，在两大巨头全球市场份额不断扩大，其对供应商产品需求持续增加的背景下，2011 年 1-9 月，公司实现营业收入 9.05 亿元，同比增长 52.80%；归属上市公司股东净利润 6888.85 万元，同比增长 42.11%，EPS 0.34 元，基本符合我们预期。近期，公司产能扩张动作明显，目前产能无法满足日益增长的客户需求，为了进一步提升公司在核心客户供应体系中的份额，推动公司业务持续快速发展，产能扩张已经成为必需条件。

经营性现金流大幅增加，与收入、利润增长相匹配

公司前三季度经营性现金流流入小计 9.56 亿元，相较于去年同期大幅增长 81.37%，与收入、利润增长相匹配，并且增速高于实际利润增长。公司在现金管理、回款能力上具有较强的竞争力。

毛利率小幅上升，净利润率小幅下降

公司三季度单季毛利率为 13.30%，相较于去年同期小幅上升 0.45 个百分点，相较于今年一季度的 11.14% 以及中期的 12.74%，呈现不断上升的态势。期间费用率为 3.59%，相较于去年同期基本持平。前三季度，公司销售净利润率为 7.61%，相较于去年同期小幅下降 1.57 个百分点。

盈利预测及评级

略微调整盈利预测，预测公司 2011 年收入 14.24 亿元，净利润 1.10 亿元，同比分别增长 63.58% 和 48.74%；预计 2011 年--2013 年 EPS 为 0.55 元、0.82 元、1.30 元。考虑到公司未来高成长性，维持“增持”评级，目标价 20.5 元，对应 12 年 25 倍 PE。

维持

增持

戴春荣

daichunrong@csc.com.cn

010-85130981

执业证书编号：S1440510120005

联系人：陶静

taojing@csc.com.cn

010-85156325

发布日期：2011 年 10 月 31 日

当前股价：17.55 元

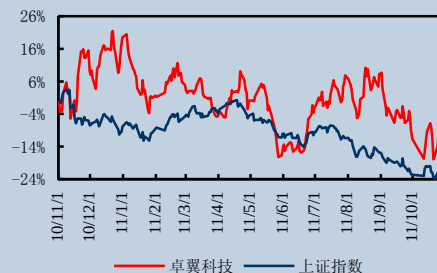
目标价格 6 个月：20.5 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
6.88/3.48	-12.38/-3.93	-1.38/15.59
12 月最高/最低价 (元)		46.6/14.5
总股本 (万股)		20000.00
流通 A 股 (万股)		6421.36
总市值 (亿元)		35.10
流通市值 (亿元)		11.27
近 3 月日均成交量 (万)		106.23
主要股东		
田昱		28.97%

股价表现



相关研究报告

11.09.26	定增扩产 快马加鞭
11.08.22	中报略低预期 下半年与核心客户合作不断深入

HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN



预测和比率

	2010A	2011F	2012F	2013F
营业收入（百万）	870.54	1424.07	2227.33	3403.22
营业收入增长率	68.40%	63.58%	56.41%	52.79%
净利润（百万）	73.95	110.00	163.01	260.30
净利润增长率	48.79%	48.74%	48.19%	59.68%
EPS（元）	0.37	0.55	0.82	1.30
P/E	47.43	31.91	21.40	13.50



分析师介绍

戴春荣：通信行业首席分析师，TMT 组组长，10 年以上行业研究经验。曾获《新财富》通信行业最佳分析师 2006 年第二名、2009 年入围、2010 年第三名，2010 年《水晶球》通信行业最佳分析师第二名。

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。