



中信建投证券
CHINA SECURITIES

CHINA SECURITIES RESEARCH

证券研究报告·上市公司简评

通信设备

高管增持彰显信心，公司高速发展前景可期

国腾电子(300101)

事件

国腾电子公告董事长莫晓宇先生和总经理谢俊先生 6 日分别增持公司 8.47 万股和 4.23 万股（共计 12.7 万股，300 万元）。本次增持后分别持有 10.79%和 2.71%，且已按规定锁定，并计划于 2012 年 3 月 6 日之前分别增持不超过 139 万股（总股本的 1%）。

简评

高管增持，看好公司未来发展前景

国腾电子董事长和总经理分别增持公司 8.47 万股和 4.23 万股，共计 12.7 万股，成交均价为 23.60 元/股，合 299.72 万元。本次增持后董事长和总经理分别持有 10.79%和 2.71%，且已按规定锁定，并计划于 2012 年 3 月 6 日之前分别增持不超过 139 万股（总股本的 1%）。鉴于高管对公司所处北斗产业发展前景和公司经营情况的熟悉，其增持行为表明其看好北斗产业以及公司发展前景，此举将明显增强市场信心。

受北斗一代向二代过渡影响，11 年业绩同比下降 10%-20%

春节前，公司预告 2011 年净利润同比下降 10%-20%，EPS 为 0.33-0.37 元，即四季度盈利 807-1371 万元，低于预期。我们认为，公司盈利下滑归结为：（1）2011 年北斗卫星导航应用产业处于北斗一代向二代系统过渡阶段，北斗一代终端销售受到较大影响；（2）2011 年公司北斗二代产品研发等投入较大，费用较高，而二代采购将于 2012 年展开。

2012 年三大因素支撑公司业绩有望实现高增长

随着 2011 年 12 月 27 日北斗二代开始正式试运营，我们预计北斗产业将迎来 2012 年小规模爆发，2013 年大规模爆发，未来十年高增长。2012 年，我们认为公司业绩增长的三大动力在于：（1）北斗二代终端预计下半年开始规模采购，北斗终端收入将实现翻倍增长；（2）视频领域产品将真正实现突破，如若顺利，也有望实现上亿元收入；（3）公司高端元器件在前几年实现倍数增长的基础上继续高速增长，预计频综方向 DDS 和视频芯片开始贡献收入。

因此，我们预测公司 2012 年将实现营收从 2011 年的 2 亿元左右到 4 亿多元的翻倍增长，净利润同比增长 158.57%。虽然我们预期北斗二代终端招标主要在下半年，如果其他业务推进顺利，公司业绩也有望从一季度开始实现快速增长。

首次评级

买入

戴春荣

daichunrong@csc.com.cn

010-85130981

执业证书编号：S1440510120005

发布日期：2012 年 2 月 7 日

当前股价：23.61 元

目标价格 6 个月：31.50 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
-11.51/-20.01	-34.94/-27.14	-44.23/-27.51
12 月最高/最低价 (元)		101.06/19.91
总股本 (万股)		13900.00
流通 A 股 (万股)		8186.50
总市值 (亿元)		32.82
流通市值 (亿元)		19.33
近 3 月日均成交量 (万)		121.12
主要股东		
成都国腾电子集团有限公司		38.33%

股价表现



相关研究报告

11.10.25	蓄势阶段稳扎稳打 待爆发时再创佳绩
11.09.20	北斗二代终端通过鉴定 视频产品成为未来重大增长点
11.08.22	产品转型，北斗二代市场值得期待



盈利预测和评级

结合公司业绩预告情况,并考虑到北斗产业发展进程,调整盈利预测,预测公司 2011-2013 年 EPS 分别为 0.35 元、0.90 元和 1.27 元。我们继续看好 2012 年北斗二代试运营后公司高速发展前景,首次给予“买入”评级,目标价 31.5 元,12 年目标 PE 35 倍。敬请关注我们后续国腾电子深度报告。

预测和比率

	2011A	2012F	2013F	2014F
营业收入(百万)	200.56	211.39	479.37	718.75
营业收入增长率	14.16%	5.40%	126.77%	49.94%
净利润(百万)	56.40	48.42	125.20	175.92
净利润增长率	42.37%	-14.26%	158.57%	40.51%
EPS(元)	0.406	0.348	0.901	1.266
P/E	58.15	67.84	26.60	18.65



分析师介绍

戴春荣：北方交通大学工学硕士，通信行业首席分析师，十年以上行业研究经验，TMT组组长。曾获《新财富》2006年通信行业最佳分析师第二名、2009年入围、2010年第三名、2011年第三名，《水晶球》通信行业最佳分析师2010年第二名、2011年第三名。

报告贡献人

陶静 010-85156325 taojing@csc.com.cn

研究服务

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

李冠英 021-68825003 liguanying@csc.com.cn

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

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

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

私募销售经理

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



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。本报告清晰准确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。

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